

A 股市场周报

核心观点

1 市场估值

当前全部 A 股的静态 PE 为 15.84, 09 年动态 PE 为 13.68, PB 为 2.65。在全球范围内 A 股的估值仍居首位。与历史相比, 当前全部 A 股的静态 PE 和 PB 均低于最近 10 年的均值, 其中 PE 向下偏离均值 1.29 个标准差, PB 向下偏离 0.71 个标准差。目前恒生 AH 溢价指数为 146.44, 较上周跌 9.72%。含 A 股的 H 股中只有海螺水泥和中国平安表现为 AH 倒挂。行业估值: PE 方面, 公用事业的 PE 偏离度为 1.05, 其余行业的 PE 偏离度为负值; PE 向下偏离均值较大的 5 个行业为: 交通运输(-1.86)、金融服务(-1.46)、纺织服装(-1.41)、商业贸易(-1.36)、电子元器件(-1.32)。PB 方面, 食品饮料、医药生物、农林牧渔的 PB 偏离度为正值, 其余行业的 PB 偏离度为负值; PB 向下偏离均值较大的 5 个行业为: 金融服务(-1.29)、黑色金属(-1.08)、交通运输(-1.07)、餐饮旅游(-0.96)、轻工制造(-0.95)。

2 资金流向

上周(2009.03.09-2009.03.13)全部 23 个申万一级行业表现为资金相对净流出。资金相对净流出排名前 5 位的行业为: 黑色金属(-8.40%)、农林牧渔(-8.23%)、交运设备(-7.95%)、公用事业(-7.85%)、商业贸易(-7.42%)。上周只有信息设备行业的资金流向同行业指数走势相背离, 表现为负向背离, 即行业指数上涨而资金流向表现为流出。从绝对数值来看, 上周资金净流出排名前 5 位的行业依次为: 金融服务(-43.08 亿元)、交运设备(-24.13 亿元)、化工(-21.85 亿元)、房地产(-18.02 亿元)、商业贸易(-17.15 亿元)。

3 限售股解禁

本周(2009.03.16-2009.03.20)两市共有 33 家公司共计 31.22 亿股限售股解禁, 解禁市值约 229.08 亿元(按 3 月 13 日收盘价计算)。本周解禁数量占解禁后流通股本比大于 50% 的公司有 5 家, 分别为: 福晶科技(解禁 0.75 亿股)、锦化氯碱(解禁 1.90 亿股)、抚顺特钢(解禁 2.88 亿股)、*ST 二纺机(解禁 1.81 亿股)、厦工股份(解禁 3.55 亿股)。

2009-3-13	上证综指	沪深 300	深成指
收盘指数	2128.85	2205.42	7875.74
一周以来涨幅(%)	-2.93	-3.55	-4.54
本月以来涨幅(%)	2.21	3.03	3.52
今年以来涨幅(%)	16.92	21.33	21.44
PE(TTM)	16.39	15.54	15.62
PE(动态)	15.04	15.41	16.80
PB	2.40	2.43	2.88

研究员: 曹源

电话: 010-84183292

E-mail: caoyuan@guodu.com

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

目录

1 市场估值.....	3
1.1 全球证券市场估值对比.....	3
1.2 A-H溢价.....	3
1.3 行业历史估值对比.....	5
2 资金流向（2009.03.09-2009.03.13）.....	7
3 限售股解禁统计（2009.03.16-2009.03.20）.....	8
附录:	11
资金流向计算说明.....	11

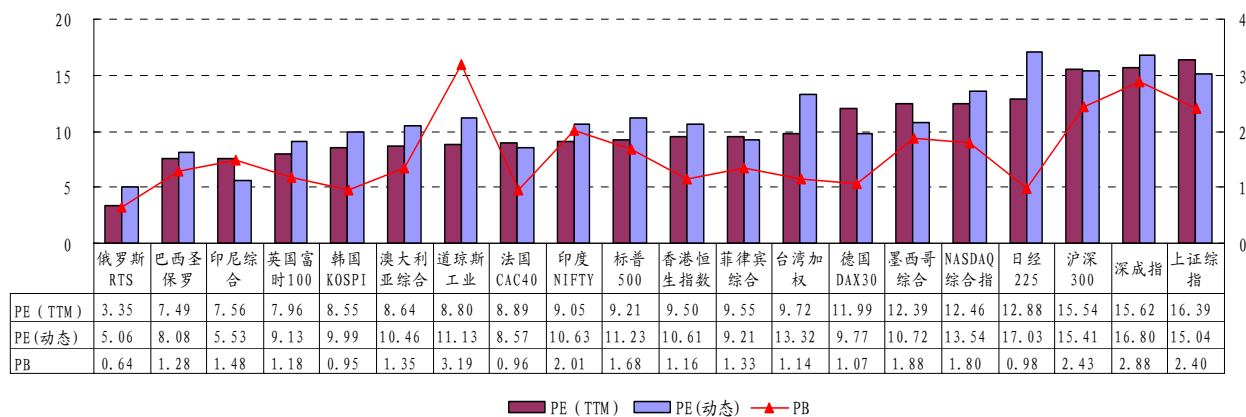
图表目录

图 1: 全球估值对比（2009.03.13）.....	3
图 2: 恒生AH溢价指数.....	3
图 3: 行业历史估值对比（PE-TTM）.....	6
图 4: 行业历史估值对比（PB）.....	6
图 5: 估值指标偏离均值程度.....	7
图 6: 行业资金流向及行业指数涨幅（2009.03.09-2009.03.13）.....	7
表 1: A-H溢价（2009.03.13）.....	4
表 2: 行业资金流向（2009.03.09-2009.03.13）.....	8
表 3: 解禁股份一览表（2009.03.16-2009.03.20）.....	9

1 市场估值

1.1 全球证券市场估值对比

图 1：全球估值对比（2009.03.13）



数据来源：Bloomberg、国都证券研究所

注：按照 PE (TTM) 升序排列

1.2 A-H 溢价

目前恒生 AH 溢价指数为 146.44，较上周下跌 9.72%。含 A 股的 H 股中只有海螺水泥和中国平安表现为 AH 倒挂。

图 2：恒生 AH 溢价指数



数据来源：Wind、国都证券研究所

表 1: A-H 溢价 (2009.03.13)

证券代码	证券简称	A 股收盘价 (元)	申万一级行业	AH 价格比 (A/H)
000338.SZ	潍柴动力	27.46	交运设备	-
000585.SZ	东北电气	3.05	机械设备	6.29
000921.SZ	ST 科龙	3.27	家用电器	5.98
600775.SH	南京熊猫	4.87	信息设备	5.76
600871.SH	S 仪化	3.97	化工	5.49
600860.SH	北人股份	3.96	机械设备	5.29
600874.SH	创业环保	6.09	公用事业	5.28
600115.SH	东方航空	4.57	交通运输	4.99
000666.SZ	经纬纺机	3.86	机械设备	4.92
000756.SZ	新华制药	4.85	医药生物	4.27
600876.SH	*ST 洛玻	3.25	建筑建材	4.24
601727.SH	上海电气	6.96	机械设备	4.13
600029.SH	南方航空	4.58	交通运输	4.12
600688.SH	S 上石化	6.08	化工	3.90
601588.SH	北辰实业	3.86	房地产	3.81
600806.SH	昆明机床	10.63	机械设备	3.26
601866.SH	中海集运	3.28	交通运输	3.24
600027.SH	华电国际	4.98	公用事业	3.23
600332.SH	广州药业	6.94	医药生物	3.15
601005.SH	重庆钢铁	4.49	黑色金属	2.96
600362.SH	江西铜业	16.50	有色金属	2.94
601808.SH	中海油服	12.64	建筑建材	2.61
601600.SH	中国铝业	9.10	有色金属	2.54
600188.SH	兖州煤业	10.49	采掘	2.48
600875.SH	东方电气	31.88	机械设备	2.46
601919.SH	中国远洋	10.39	交通运输	2.46
601111.SH	中国国航	4.83	交通运输	2.45
000488.SZ	晨鸣纸业	6.47	轻工制造	2.44
600685.SH	广船国际	17.07	交运设备	2.37
600548.SH	深高速	5.08	交通运输	2.29
601991.SH	大唐发电	6.83	公用事业	2.29
600028.SH	中国石化	8.14	化工	2.28
601857.SH	中国石油	10.61	采掘	2.09
601899.SH	紫金矿业	8.15	有色金属	2.01
601333.SH	广深铁路	3.87	交通运输	1.86
600808.SH	马钢股份	3.94	黑色金属	1.84
601998.SH	中信银行	4.54	金融服务	1.76
601898.SH	中煤能源	7.79	采掘	1.75
600026.SH	中海发展	10.13	交通运输	1.73

证券代码	证券简称	A 股收盘价 (元)	申万一级行业	AH 价格比 (A/H)
600011.SH	华能国际	7.89	公用事业	1.69
601988.SH	中国银行	3.38	金融服务	1.69
600012.SH	皖通高速	4.57	交通运输	1.56
600600.SH	青岛啤酒	20.03	食品饮料	1.53
601766.SH	中国南车	4.25	交运设备	1.42
000063.SZ	中兴通讯	33.40	信息设备	1.40
601088.SH	中国神华	18.83	采掘	1.37
601390.SH	中国中铁	5.23	建筑建材	1.35
601328.SH	交通银行	5.54	金融服务	1.30
600036.SH	招商银行	14.23	金融服务	1.25
601398.SH	工商银行	3.68	金融服务	1.25
000898.SZ	鞍钢股份	7.37	黑色金属	1.21
600377.SH	宁沪高速	5.54	交通运输	1.17
601939.SH	建设银行	4.07	金融服务	1.13
601186.SH	中国铁建	9.23	建筑建材	1.10
601628.SH	中国人寿	20.94	金融服务	1.00
600585.SH	海螺水泥	33.99	建筑建材	0.96
601318.SH	中国平安	36.29	金融服务	0.94

数据来源: Wind、国都证券研究所

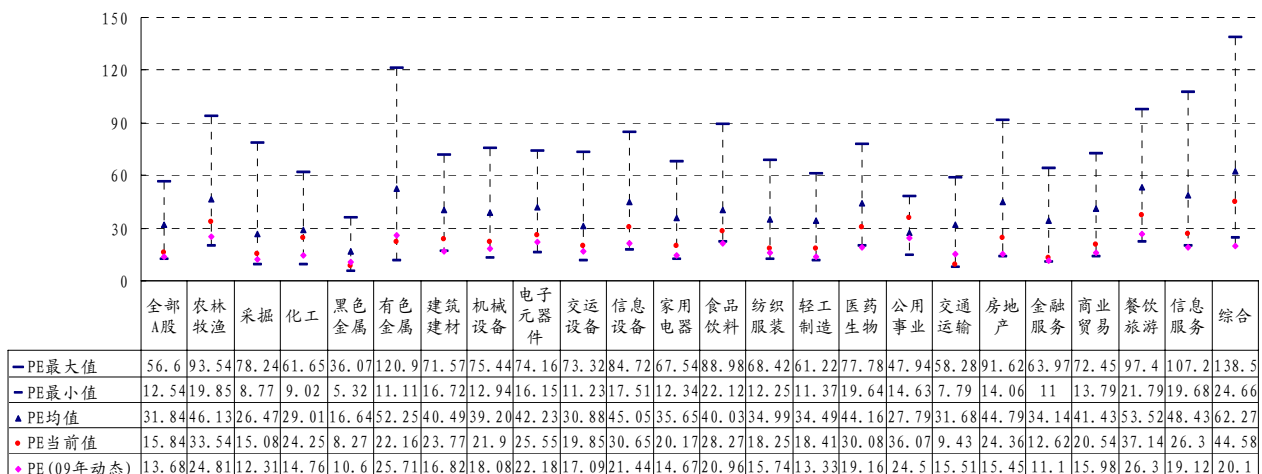
1.3 行业历史估值对比

PE 方面, 公用事业的 PE 偏离度^①为 1.05, 其余行业的 PE 偏离度为负值; PE 向下偏离均值较大的 5 个行业为: 交通运输 (-1.86)、金融服务 (-1.46)、纺织服装 (-1.41)、商业贸易 (-1.36)、电子元器件 (-1.32)。

PB 方面, 食品饮料、医药生物、农林牧渔的 PB 偏离度为正值, 其余行业的 PB 偏离度为负值; PB 向下偏离均值较大的 5 个行业为: 金融服务 (-1.29)、黑色金属 (-1.08)、交通运输 (-1.07)、餐饮旅游 (-0.96)、轻工制造 (-0.95)。

^①偏离度 = (当前值 - 均值) / 标准差

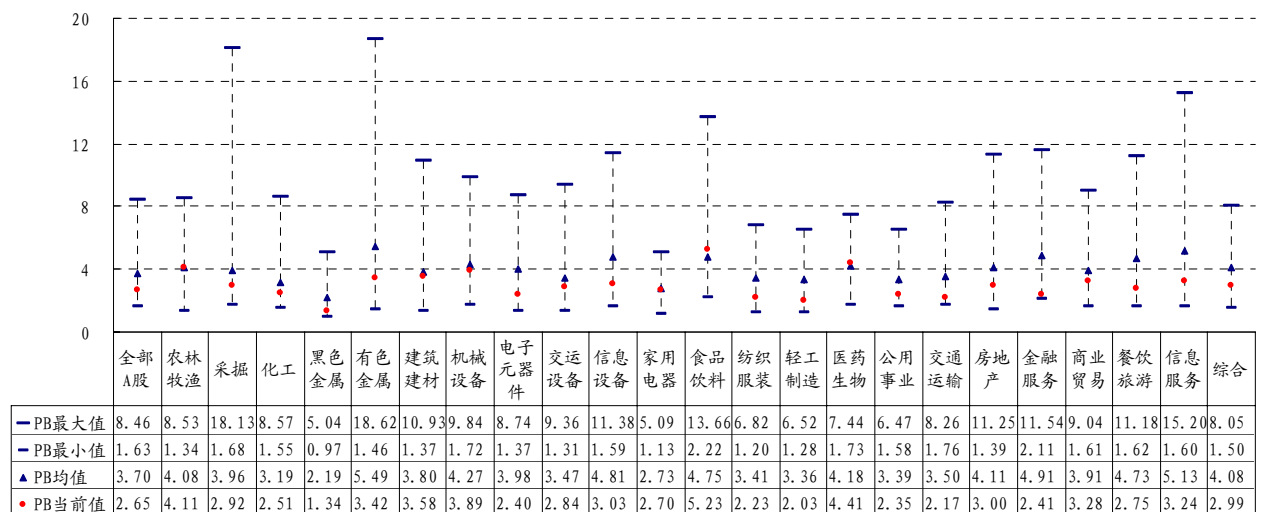
图 3：行业历史估值对比（PE-TTM）



数据来源：Wind、国都证券研究所

注：剔除负值；数据统计区间为最近 10 年；频率：周数据

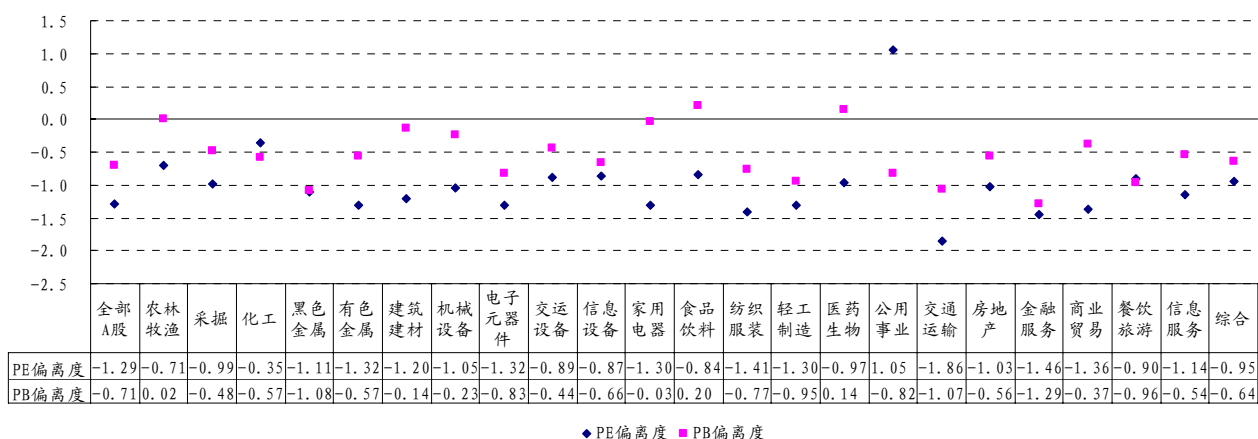
图 4：行业历史估值对比（PB）



数据来源：Wind、国都证券研究所

注：数据统计区间为最近 10 年；频率：周数据

图 5：估值指标偏离均值程度



数据来源：Wind、国都证券研究所

注：偏离度=（当前值-均值）/标准差

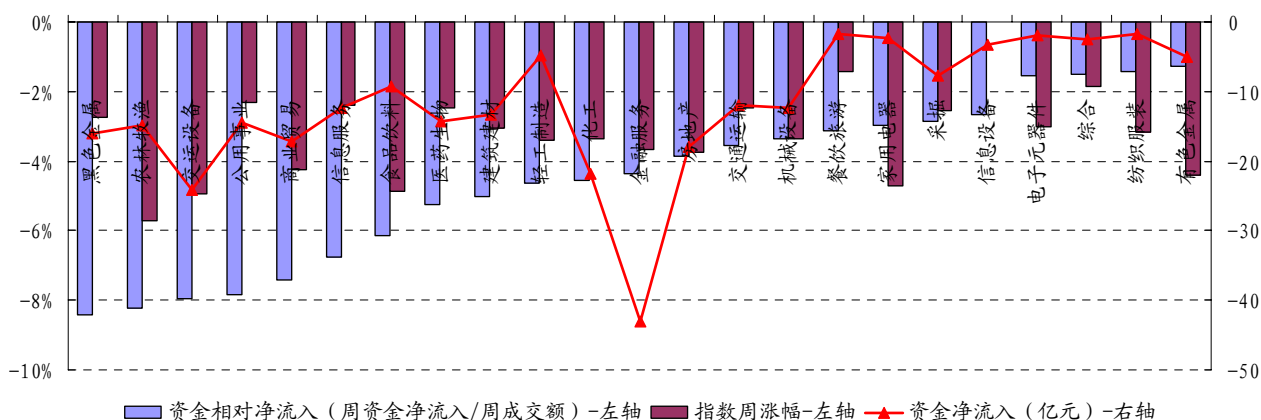
2 资金流向（2009.03.09-2009.03.13）

上周全部 23 个申万一级行业表现为资金相对净流出。资金相对净流出排名前 5 位的行业为：黑色金属（-8.40%）、农林牧渔（-8.23%）、交运设备（-7.95%）、公用事业（-7.85%）、商业贸易（-7.42%）。

上周只有信息设备行业的资金流向同行业指数走势相背离，表现为负向背离，即行业指数上涨而资金流向表现为流出。

从绝对数值来看，上周资金净流出排名前 5 位的行业依次为：金融服务（-43.08 亿元）、交运设备（-24.13 亿元）、化工（-21.85 亿元）、房地产（-18.02 亿元）、商业贸易（-17.15 亿元）。

图 6：行业资金流向及行业指数涨幅（2009.03.09-2009.03.13）



数据来源：聚源数据、国都证券研究所

表 2：行业资金流向（2009.03.09-2009.03.13）

申万行业	资金流入 (亿元)	资金流出 (亿元)	资金净流入 (亿元)	周成交额 (亿元)	资金相对净流入 (周资金净流入/周成交额)	指数周涨幅
农林牧渔	83.05	97.95	-14.90	180.99	-8.23%	-5.73%
采掘	132.44	140.24	-7.80	272.68	-2.86%	-2.56%
化工	229.70	251.54	-21.85	481.24	-4.54%	-3.35%
黑色金属	87.06	103.03	-15.98	190.09	-8.40%	-2.73%
有色金属	192.08	197.01	-4.93	389.09	-1.27%	-4.40%
建筑建材	126.26	139.62	-13.36	265.88	-5.02%	-3.06%
机械设备	178.95	191.37	-12.42	370.33	-3.35%	-3.34%
电子元器件	62.93	64.90	-1.97	127.82	-1.54%	-3.02%
交运设备	139.65	163.78	-24.13	303.43	-7.95%	-4.92%
信息设备	59.71	62.96	-3.26	122.67	-2.66%	0.22%
家用电器	37.44	39.75	-2.31	77.20	-2.99%	-4.72%
食品饮料	70.28	79.46	-9.19	149.74	-6.13%	-4.87%
纺织服装	59.42	61.13	-1.71	120.55	-1.42%	-3.17%
轻工制造	50.13	55.00	-4.87	105.13	-4.63%	-3.40%
医药生物	127.95	142.17	-14.22	270.12	-5.26%	-2.46%
公用事业	84.78	99.22	-14.44	183.99	-7.85%	-2.30%
交通运输	161.44	173.38	-11.94	334.82	-3.57%	-2.48%
房地产	223.48	241.50	-18.02	464.98	-3.88%	-3.74%
金融服务	471.76	514.85	-43.08	986.61	-4.37%	-3.67%
商业贸易	106.93	124.08	-17.15	231.01	-7.42%	-4.23%
餐饮旅游	26.13	27.82	-1.69	53.95	-3.13%	-1.43%
信息服务	85.54	97.91	-12.37	183.46	-6.74%	-2.38%
综合	79.83	82.25	-2.42	162.09	-1.49%	-1.84%

数据来源：聚源数据、国都证券研究所

3 限售股解禁统计(2009.03.16-2009.03.20)

本周两市共有 33 家公司共计 31.22 亿股限售股解禁，解禁市值约 229.08 亿元（按 3 月 13 日收盘价计算）。

本周解禁数量占解禁后流通股本比大于 50% 的公司有 5 家，分别为：福晶科技(解禁 0.75 亿股)、锦化氯碱(解禁 1.90 亿股)、抚顺特钢(解禁 2.88 亿股)、*ST 二纺机(解禁 1.81 亿股)、厦工股份(解禁 3.55 亿股)。

表 3: 解禁股份一览表^② (2009. 03. 16-2009. 03. 20)

简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁数量占解禁后流通股本比	解禁数量占总股本比	PE	PB	相对PE ^③	股份类型	行业
华天酒店 (000428)	03-14	1728	17059	8.54%	4.69%	24.89	3.08	0.79	股权分置限售股份	餐饮旅游
锦化氯碱 (000818)	03-14	19005	98254	55.90%	55.90%	-	1.46	-	股权分置限售股份	化工
隆平高科 (000998)	03-14	3260	59006	14.74%	12.94%	61.42	4.97	1.96	股权分置限售股份	农林牧渔
华夏建通 (600149)	03-15	5545	23069	17.39%	14.59%	-	2.65	-	股权分置限售股份	信息设备
*ST 北生 (600556)	03-15	3037	11085	11.26%	10.00%	-	3.02	-	股权分置限售股份	医药生物
深天地 A (000023)	03-16	1746	9636	19.01%	12.58%	46.39	2.71	2.03	股权分置限售股份	建筑建材
西安民生 (000564)	03-16	14	60	0.06%	0.05%	-	1.95	-	股权分置限售股份	商业贸易
ST 惠天 (000692)	03-16	8018	31272	30.10%	30.10%	-	1.14	-	股权分置限售股份	公用事业
东方钽业 (000962)	03-16	14371	134085	40.33%	40.32%	48.67	2.74	3.11	股权分置限售股份	有色金属
ST 博信 (600083)	03-16	2408	9609	11.99%	10.47%	-	33.87	-	股权分置限售股份	电子元器件
弘业股份 (600128)	03-16	5923	76465	29.70%	24.00%	77.31	2.66	4.13	股权分置限售股份	商业贸易
首开股份 (600376)	03-16	3462	39254	19.21%	4.27%	16.18	2.47	0.85	股权分置限售股份	房地产
吉恩镍业 (600432)	03-16	20899	326860	44.44%	41.07%	11.37	2.77	0.73	股权分置限售股份	有色金属
厦工股份 (600815)	03-16	35491	246665	50.75%	50.75%	21.08	2.76	1.10	股权分置限售股份	机械设备
盐田港 (000088)	03-17	7930	46628	13.00%	6.37%	12.26	1.95	1.43	股权分置限售股份	交通运输
华天酒店 (000428)	03-17	2300	22701	10.20%	6.24%	24.89	3.08	0.79	定向增发机构配售股份	餐饮旅游
柳工 (000528)	03-17	18599	251460	39.37%	39.37%	12.77	2.38	0.66	股权分置限售股份	机械设备

^② 当数据为“-”时代表微利 (eps<0.1 元/股) 或亏损企业

^③ 相对PE=公司PE/行业PE

简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (万元)	解禁数量占解禁后流通股本比	解禁数量占总股本比	PE	PB	相对PE [®]	股份类型	行业
广宇发展 (000537)	03-17	8211	35717	16.01%	16.01%	—	5.08	—	股权分置限售股份	房地产
海螺型材 (000619)	03-17	7945	48859	22.07%	22.07%	34.11	1.36	1.49	股权分置限售股份	建筑建材
中科三环 (000970)	03-17	11499	70028	28.37%	22.65%	19.18	2.64	1.22	股权分置限售股份	有色金属
亿利能源 (600277)	03-17	7414	65544	42.66%	12.33%	—	0.94	—	股权分置限售股份	医药生物
商业城 (600306)	03-17	6549	51216	36.77%	36.77%	—	2.94	—	股权分置限售股份	商业贸易
生益科技 (600183)	03-18	21636	118563	22.64%	22.61%	14.46	2.41	0.63	股权分置限售股份	电子元器件
海星科技 (600185)	03-18	8991	46035	26.63%	26.63%	—	4.06	—	股权分置限售股份	信息设备
通葡股份 (600365)	03-18	2965	18118	21.18%	21.18%	—	4.42	—	股权分置限售股份	食品饮料
*ST 二纺机 (600604)	03-18	18078	69963	54.20%	54.20%	—	5.63	—	股权分置限售股份	机械设备
新湖创业 (600840)	03-18	1520	15675	7.79%	5.00%	12.49	3.85	0.65	股权分置限售股份	房地产
泰山石油 (000554)	03-19	2404	13510	5.85%	5.00%	22.15	3.00	1.07	股权分置限售股份	化工
福晶科技 (002222)	03-19	7500	60300	61.22%	39.47%	29.36	2.74	1.28	首发原股东限售股份	电子元器件
*ST 华源 (600094)	03-19	6294	27507	23.10%	17.27%	—	0.00	—	股权分置限售股份	化工
超声电子 (000823)	03-20	15202	93189	34.53%	34.52%	20.21	1.82	0.88	股权分置限售股份	电子元器件
永新股份 (002014)	03-20	5	50	0.04%	0.04%	19.25	2.13	1.22	股权激励限售股份	轻工制造
抚顺特钢 (600399)	03-20	28754	136004	55.30%	55.30%	—	1.53	—	股权分置限售股份	黑色金属
宁波热电 (600982)	03-20	3469	17344	20.65%	20.65%	47.21	2.22	1.43	股权分置限售股份	公用事业

数据来源: Wind、国都证券研究所

附录:

资金流向计算说明

- **资金流向的意义:** 资金流向通常用来反映股指变化背后资金的推动作用。通常情况下资金流向与股指变化的方向是一致的,但当两者出现背离时,资金流向更具参考价值。当行业指数上涨而资金流向表现为流出时,我们称之为负向背离;当行业指数下跌而资金流向表现为流入时,我们称之为正向背离。
- **本报告资金流向的计算方法:** 理论上应当采用每笔的成交数据进行计算,但由于我们无法得到分笔成交的明细数据,故采用每分钟的成交数据进行计算,算法如下:

$$MF = \sum_{i=1}^T M_i \cdot \text{sgn}(P_i - P_{i-1}), \text{ 其中 } MF \text{ 表示板块的资金净}$$

流入, M_i 为第 i 分钟的成交金额, P_i 为第 i 分钟的板块指数, sgn 为符号函数。每周统计一次,进而得到一周的资金净流入。

- **其它说明:** 不同板块的市值规模及交易活跃程度有所差异,为了剔除这些差异,我们将“一周资金净流入/一周成交额”作为考察对象,这样便于对不同板块的资金流向进行横向比较。我们称“一周资金净流入/一周成交额”为资金相对净流入;当资金相对净流入出现负值时,可称其为“资金相对净流出”。

免责声明: 本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息,国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易,也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考,投资者据此操作,风险自负。