



CICC

中国国际金融有限公司

CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

2009年3月16日

中金策略周报(A股及港股)

中金公司研究部

分析员: 高挺

邴彬

gaoting@cicc.com.cn

libin@cicc.com.cn

梁耀文 CFA

王汉锋 CFA

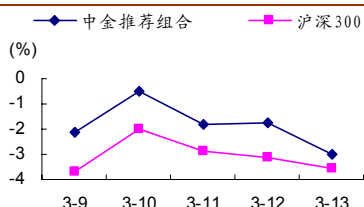
leungb@cicc.com.cn

wanghf@cicc.com.cn

(8610) 6505 1166

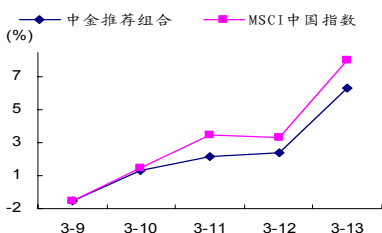
数据好坏交织, 区间震荡持续

中金A股推荐组合



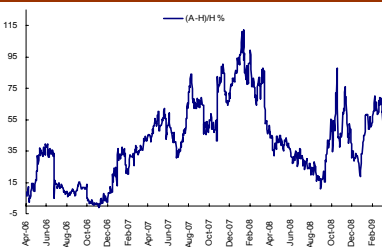
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

中金港股推荐组合



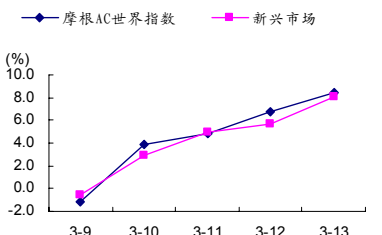
资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

A-H 溢价/折价



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

全球股指上周表现



资料来源: 彭博资讯、中金公司研究部

本周A股、港股策略观点

◆ A股: 数据好坏交织, 区间震荡持续。两会结束, 各地方政府将转入学习两会精神的阶段, 不排除地方政府出于自身利益的角度在区域经济政策上加码, 因此, 可以关注地方经济政策动向以及区域板块的投资机会。预计今后一段时间经济数据好坏交织, 经济回暖的预期难以得到确认, 股价反映的乐观情绪可能受到挑战 (详见后文专题分析)。如果难有新的热点形成的话, 股市将维持区间振荡的格局, 出乎意料的政策 (例如降息、存款准备金下调等货币政策) 再次带来市场的做多热情的可能性依然存在。行业上, “汽车摩托车下乡”主题和房地产板块仍值得关注。

◆ 港股: 汇丰控股继续为上周港股焦点, 在怀疑与衍生工具、结构性产品有关卖盘下, 该股及恒指 (11,344) 创下今年新低后在空仓回补及美国主要银行经营业绩改善下快速反弹。恒生指数一周波幅达 10.3%, 上升 5.1%, 国企指数在保险、建材、石油、房地产板块支持下上升 7.3%。但由于国际市场信贷及流动性指标没有改善, 中国近期经济数据可能继续好坏交织, 汇丰、建行、工行仍有股东减持压力, 大盘反弹持续性较弱。业绩上中移动未来资本开支及中保国际盈转亏可能对电讯及保险板块带来一定制约。但我们估房地产销售仍然较好, 民营开发商再融资的进展可能进一步推高其交易区间, 但国有开发商缺乏此类价值重估机会而且股价已经较高, 建议减持。

经济改观的信号不强: 1-2 月份经济数据的综合评判

◆ 在 09 全年的策略报告中, 我们指出消费、房地产投资和出口在今年将全面放缓。1-2 月份数据证实了这三大趋势的判断。三月份经济数据或无显著改善, 股市的乐观情绪将受挑战。

近期大宗商品价格走势

◆ 自 2008 年以来, 主要大宗商品和基础材料价格从高点至低点跌幅已经接近大萧条时期的调整幅度, 表明如果以大萧条作为悲观情景, 主要大宗商品价格及基础材料价格可能已经接近周期底部。

目录

本周 A 股、港股策略观点	3
经济改观的信号不强：1-2 月份经济数据的综合评判	6
近期大宗商品价格	7
中金推荐组合及配置建议	11
一周市场回顾	15
主要关注指标、市场流动性及资金情况	19
市场估值情况	22
盈利预测	29

本周 A 股、港股策略观点

A 股市场

“两会”行情落空，经济数据仍显疲弱。“两会”落幕，A 股未能延续前周上涨趋势，一周录得下跌，仍显疲弱的经济数据压制了市场上行空间。1-2 月份主要宏观经济数据在上周公布完毕，数据显示，剔除春节因素，1-2 月合计出口同比下降 21.1%，反映出口市场衰退加深，外需进一步恶化，同时贸易顺差大幅缩减，拐点显现；2 月份 CPI 同比降至-1.2%，通缩如期而至，而 PPI 则同比降至-4.5%，亦显示 PPI 通缩加剧；值得注意的是，2 月份城镇固定资产投资增长 26.5%，但 1-2 月份工业增加值同比仅增长 3.8%，大幅低于预期，一方面显示出口增速大幅放缓使得企业盈利趋于恶化，另一方面，固定资产投资增速和工业增加值的强烈反差显示用于投资或大多为企业库存，工业增加值数据或有滞后；社会消费品零售总额同比增长 15.2%，显著低于预期，显示就业和收入压力使得消费逐渐放缓；信贷数据则有利于市场，2 月份新增贷款 1.07 万亿，新增贷款增速仍保持高位，虽然其中票据贴现占比进一步上升到 46%，这将削弱信贷对实体经济的促进作用，但至少使得市场仍保持流动性仍可持续的情绪，同时和股指相关度较高的 M1 增速较一月份亦有回升。从行业上看，上周 A 股仅保险行业受中国平安二月份保费收入大增利好带动下录得上涨，其余行业则全线尽墨，其中城市公用事业、交通运输服务板块显示出其防御性，相对抗跌，而前期涨幅较多的有色金属、汽车及零部件板块出现回调，大势的回落使得证券板块上周表现最为糟糕。热点上，我们此前周报提到的区域振兴概念（重庆板块、海西经济区板块、珠三角板块）上周都有所表现，奥巴马放行胚胎干细胞研究也让相关概念股走强。总体一周来看，上证指数下跌 2.9%，深圳成指下跌 4.5%，沪深 300 下跌 3.5%。

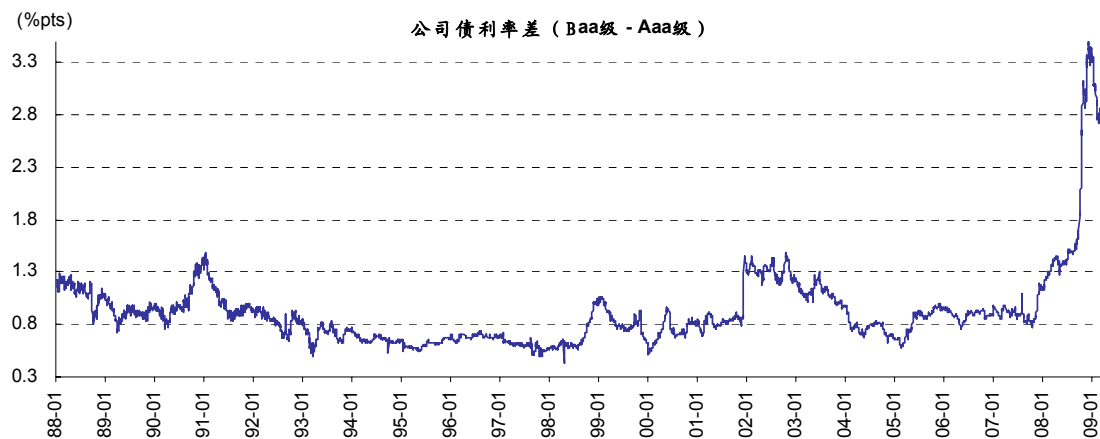
数据好坏交织，区间震荡持续。“两会”期间没有实质性的利好政策出台，但温总理“面对这场金融危机，我们做了长期应对困难的准备，预留了政策空间，随时都可以提出新的刺激经济的政策”的表态显示日后进一步的经济刺激举措仍有余地，但我们认为前期的经济刺激计划尚未实质性的全面铺开，短期内继续出台大规模的经济刺激计划可能性有限。两会结束，各地方政府将转入学习两会精神的阶段，不排除地方政府出于自身利益的角度在区域经济政策上加码，因此，可以关注地方经济政策动向以及区域板块的投资机会（详见我们在前期策略周报中的相关主题分析）。预计本周将进入政策的相对真空期，1-2 月份的主要宏观数据业已基本公布完毕，公布的数据喜忧参半，上周市场亦对此作出反应。展望未来，今后一段时间的经济数据可能好坏不齐，推动前期市场反弹的经济回暖预期难以得到确认；如果未来数据难以继续支持经济见底回升的预期，股价反映的乐观情绪将受挑战（详见后文专题分析）。如果难有新的热点形成的话，股市将维持区间震荡的格局，出乎意料的政策（例如降息、存款准备金下调等货币政策）再次带来市场的做多热情的可能性依然存在。预计本周市场的焦点将转回密集披露的上市公司年报，就上周五披露年报以及发布业绩预告的 1113 家公司的结果来看，2008 年实现归属母公司所有者的净利润合计约 2000 亿元，较去年同期下降 41%，虽然市场对 2008 年上市公司业绩不佳已存预期，但不排除实际公布的年报低于预期给市场带来压制。行业配置上，《汽车摩托车下乡实施方案》正式出台，微客、轻卡、皮卡、摩托车及核心零部件类生产车企（长安汽车、东安动力、福田汽车、江淮汽车、中国嘉陵、钱江摩托、东风汽车、云内动力等）将因此受益；住房与城乡建设部全国房地产市场调研数据显示全国住房成交量同比增长 6.1%，大体反映出成交量回暖的现实，如回暖迹象仍可持续，则地产板块股价亦尚有上涨动力。

港股市场

惊悚三秒，新低反弹。汇丰继续为上周焦点，上周香港竞价时段最后三秒里汇丰银行被大幅砸低 10.8% 到 33 港元收盘，带动恒指急挫 1.6%，相关买盘被怀疑与衍生工具与股票相关结构性产品结算有关，加上紧接的英、美市场交易时间都没有在此水平交易，所以此竞价时段制度在饱受批评下，将在 3 月 23 日即汇丰供股权证交易首日停止。该股在上周五英、美市场分别高收 44.6 港元及 40.3 港元，高于香港 38.25 元的收盘价分别达 16.6% 及 5.4%。美国几家主要银行包括花旗、摩根大通、美国银行等上周先后表示本年头两个月录得经营性利润，幅度更是 2007 年 2 季度以来最佳水平，尽管没有提及有关的资产价格及坏账拨备，但对环球金融板块带来较大刺激及空仓回补，带动大盘大幅反弹。香港市场以保险、建材、石油、石化、房地产等板块领先大盘；香港本地银行股也从低点大幅反弹但表现依然落后大盘。恒生指数一如预期在上周初快速跌破去年 11 月低点 11,814 点并下行到今年新低 11,344 后快速反弹，全周上升 5.1% 波幅达 10.3%，国企指数及 MSCI 中国指数分别反弹 7.3% 及 6.7%。

反弹持续性仍弱。两会落幕并如预计缺乏热点，上周公布的一、二月份经济数据好坏交织。货币与投资以外部门仍然偏弱，三月份数据也没有显著改善的风险增加（见后页专题）；另外尽管美国几家银行表示拨备前营业利润有所改善，但其拨备水平及可能带来的股权摊薄不确定性仍然较大，并可能延续到四月中下旬的业绩公布期；同时各项流动性指数如 TED 利差自 2 月中旬跌到 90 基点后一直回升到上周末的 112 基点（19 页图 7）、机构债利差也从 61 基点反弹到 71 基点（20 页图 9）、信用利差（Baa-Aaa）272 基点略为上升到 291 基点（图 1），均显示信贷及流动性没有进一步的改善。港股方面汇丰超卖反弹及可能略为回补下跌裂口（底部为 43-44 港元）后将继续面对股东供股筹资的沽售压力（4 月 3 日缴款），此外工商银行及建行的战略股东减持阴影（建行的卖空比例上周继续提升到占其交易量 19%，见 18 页表 5）将对大盘国内银行板块难以跑赢大盘，我们认为大盘特别是大型国有银行短期反弹持续性仍然较弱。在银行板块里我们偏好中型银行如交行及防守性较强的中行。

图 1：美国公司债信用利差



资料来源：Bloomberg、中金公司研究部

本周业绩。本周权重股中移动将于 19 日公布业绩，陈昊飞估计略低 2.3%，但公司 4 季度营运数据可能进一步放缓（收入增长 10.6%、APRU 同比下降 11%、资本开支可能居高不下），对大盘走势可能作出进一步制约。尽管市场自 2 月以来的盈利预测大部分均估计中保国际（966）2008 会盈转亏，但其业绩可能对人寿保险公司的股价带来一定的获利回吐借口。

表 1：本周宣布业绩公司及相关盈利预测

股票代码	公司名称	年报预计披露时间	币种	08E EPS CICC	08E DPS CICC	08E EPS Consensus
2777 HK Equity	R&F	2009-3-17	CNY	0.92	0.23	1.07
576 HK Equity	Zhejiang Expwy	2009-3-17	CNY	0.40	0.22	0.41
3928 HK Equity	Zhengzhou Gas	2009-3-17	CNY	0.13	0.03	0.13
966 HK Equity	CIH	2009-3-18	HKD	-0.11	0.00	0.26
2331 HK Equity	Li Ning	2009-3-18	CNY	0.68	0.34	0.67
1138 HK Equity	China Shipping Dev.	2009-3-18	CNY	1.60	0.35	1.73
200550 CH Equity	Jiangling Motors B	2009-3-18	CNY	0.94	0.28	0.87
700 HK Equity	Tencent	2009-3-18	CNY	1.48	0.25	1.46
83 HK Equity	Sino Land	2009-3-18*	HKD	1.16	0.35	1.05
12 HK Equity	Henderson Land	2009-3-19*	HKD	1.85	1.10	2.21
825 HK Equity	New World Dept Store	2009-3-19*	HKD	0.30	0.10	0.25
941 HK Equity	C. Mobile	2009-3-19	CNY	5.47	2.43	5.60
3328 HK Equity	Bank of Comm.	2009-3-19	CNY	0.58	0.17	0.57
1688 HK Equity	Alibaba	2009-3-19	CNY	0.26	0.00	0.26
8069 HK Equity	Tongrentang Tech	2009-3-20	CNY	0.83	0.38	0.83
1211 HK Equity	BYD	2009-3-20	CNY	0.63	0.19	0.71
1389 HK Equity	Ming An Holdings	2009-3-20	HKD	0.01	0.00	0.00
763 HK Equity	ZTE	2009-3-20	CNY	1.23	0.24	1.26

* 会计年结日为 6 月 30 日，因此该时间为 09 年半年报的披露时间，EPS 和 DPS 的预测均指 09 年的预测值。

资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

房地产继续热销，注意再融资进展。我们上周出版的策略专题报告“中国经济一线曙光”提出美国 2001-2005 经验为宽松的货币供应开始时工商业信贷仍然下滑，股市走势波动表现平平，但房地产需求及相关行业股价持续上升。我们多次在周报指出房地产销售将获得一定刺激并在今年以来的销售情况得以验证，我们房地产研究小组的跟踪显示良好的销售的趋势在近几周从广州、深圳等地扩展到更多城市。尽管销售均价有所下降，行业毛利率在 2009 年将继续受压，即将宣布的 2008 年业绩非常可能较市场预测为低，如我们分析师白宏伟估计本周宣布业绩的广州富力 2008 年每股盈利为人民币 0.92 元，较市场预期低 14%。不过如果股价因此有较大幅度回落我们认为良好的买入机会。富力三月份的销售非常可能较其一月份的 10.5 亿元、二月份的 23.5 亿元销售继续有所改善。我们多次提出关注国内房地产再融资进展对高杠杆民营企业带来的价值重估的机会。除了较预期好的销售外，我们估计在现在较宽松的国内信贷环境下富力将非常有可能在长期债务融资上获得进展并继续推动股价交易区间往上调整；此外其他中小型民营开发商如合景泰富（1813）也在流动性上显示较充裕的信号，该公司上周与 Aetos Capital 达成协议，以 1.01 亿美元加相关利息赎回其成都 3、9、10 号地块 35%权益；至于我们之前提过可以关注的绿城（3900）可转债价（EG4457891 明年 5 月售回到期，售回价格 105.638，涉及 24.4 亿元），其价格也从 1 月 22 日的 35.83 元跳升到上周 64.45 元，显示市场对其短期再融资风险的重新评估，对其股价应继续有支撑，尽管其 2013 年 9 % 企业债价格只从 1 月 23 日的 36.25 上升到上周的 38。相关的价值重估对国有房地产商如中国海外（688）及华润置地（1109）没有太大影响，而其估值（2009 市盈率分别为 17.9 倍与 30.3 倍，市净率 2.9 倍与 1.5 倍）已回到 2007 年水平，将对其相对股价表现有较大的压制。

。

经济改观的信号不强：1-2 月份经济数据的综合评判

往日推动增长的三大驱动力日趋疲弱，宏观经济尚未企稳。在 09 全年的策略报告中，我们指出消费、房地产投资和出口在今年将全面放缓。1-2 月份数据证实了这三大趋势的判断。2 月份出口同比下降 25.7%，而且是在去年雪灾和春节因素造成的低基数下实现的。全社会零售增速下滑至 15.2%，即使剔除价格因素的影响，实际增速仍然较 08 年 12 月份下落了两个百分点。房地产固定资产投资在去年全年录得 21% 的增长，但今年前两个月的增速仅为 1%。反映这三大趋势，工业增加值的增速只达 3.8%，重工业增速在去年 12 月反弹至 4.7% 之后再次回落到 2.7%，显示终端需求尚未回暖之前库存调整带来的生产波动，而轻工业未能摆脱增速下滑不止的趋势。综合来看，“去年四季度经济已经见底”的判断受到了数据的严重质疑，一季度总体表现或许更差。

未来数月经济数据将好坏交织，经济快速见低回升的预期过于乐观。前瞻地看，尽管房地产投资增速大幅放缓，固定资产投资中第三产业的增长仍然高达 26.9%，反映了以政府项目为主导的基础设施投资的拉动，并且其效果在经济数据中的快速显现还是超出了我们的预期。同时，近几个月的制造业 PMI 的回升似乎预示着该行业的企稳和好转。

然而，我们必须指出，单以制造业 PMI 为指标来判断未来宏观经济走势过于局部和简单化，经济下行的压力仍然较大。基于对 1~2 季度国际经济的判断，我们认为出口短期内将难以摆脱目前的弱势。从过去的零售表现来看，消费的放缓将持续较长时间。在固定资产投资方面，中金地产分析员指出，1-2 月份 1% 的房地产投资增长是在竣工面积增长 29% 的情况下实现的，而新开工面积下降 14.8%，土地购置面积下降 30%，预计未来房地产投资将进入负增长。第二产业（工业）的目前投资高增长一定程度上受在建项目的推动，在经济下滑的环境中产能过剩行业（煤炭、有色等）的投资高增速难以持续。另外，中国非制造业 PMI 在 2 月份与制造业 PMI 表现迥然不同，从 1 月份的 51.0 大幅下跌 41.9，创出 08 年以来的新低。

三月份经济数据或无显著改善，股市的乐观情绪将受挑战。A 股自去年 11 月以来的反弹在一定程度上是被经济见底回升的预期推动的，信贷的高增长、制造业 PMI 的反弹、基础材料价格的回升进一步带动了市场情绪。随着春节的过去，财政政策下的基建投资将更广泛地铺开。在信贷增长大幅上升已经持续了超过一个季度之后，三月份宏观经济的表现是否能够有明显改善对投资者的信心有较大的影响。基于上述的判断，我们认为三月份经济层面是否出现显著好转存在较大的不确定性，低于市场预期的表现难以排除。投资者应关注基础材料价格走势、行业层面的各种信号（发电量、港口吞吐量等）和信贷增长的持续性，对未来经济和行业层面走势的判断做出及时的调整。

近期大宗商品价格

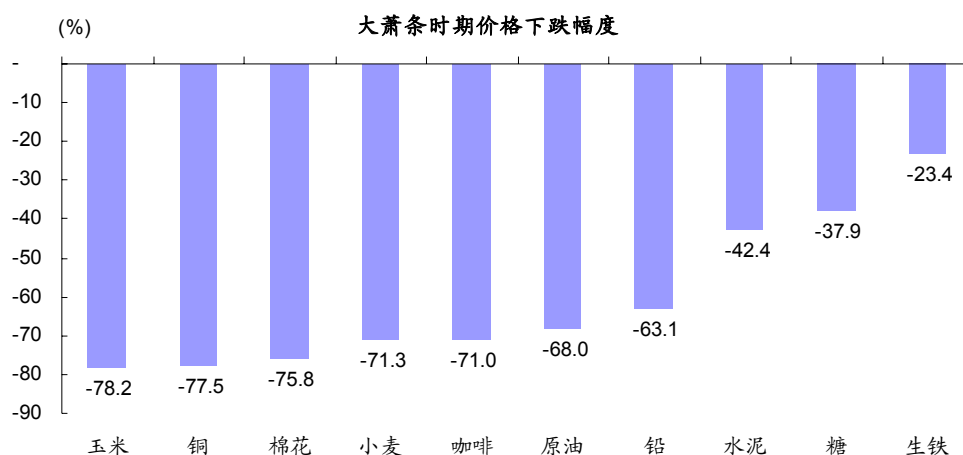
我们在 3 月 13 日《中国经济的一线曙光》中强调，房地产最近成交量开始恢复，证实了住房需求对利率的敏感性。中国降低利率、刺激房地产需求使得中国经济走出低谷的可能性是在上升的。从过去十多年的经验来看，主要大宗商品价格对中国经济的敏感度很高。另外，全球主要经济体正处于零利率的边缘，并在陆续实施“数量型货币放松”、进行再通胀，这些进展在长期内对大宗商品的价格都是有利因素。

我们研究了大萧条时期各类主要大宗商品价格的表现，这里我们结合近期主要大宗商品及基础材料价格走势做一个简要的介绍。

对比大萧条时期主要大宗商品的价格调整幅度，目前主要大宗商品的价格从高点到低点的调整幅度，已经与大萧条时期的跌幅接近，原油和主要金属、建材以及农产品的价格跌幅已经与当时的跌幅差距约在 10 个百分点的范围内。以原油价格为例，大萧条时期的原油价格也是先涨后跌，随着经济的复苏而开始上涨，但并未上升到前期的高点。具体来说，原油价格在 1929 年 2 月达到 4.1 美元/桶，并持续至 6 月，然后开始快速大幅下跌，到 1931 年 6 月到达 1.4 美元/桶的局部低点，此后经历一个小的反弹，1932 年 5 月反弹最高达到 1.97 美元，随后下跌，并在 1933 年 5 月见到最低点 1.3 美元。从高点到低点的跌幅是 68%，持续时间 4 年左右。此后原油价格反弹，但一直到 1940 年也未到达大萧条前的高点。而 2008 年从高点到低点，原油价格跌幅达 74.5%，已经超过大萧条时期的跌幅。其它的大宗商品、基础材料和农产品，包括铜、铁、水泥、玉米、咖啡等，价格跌幅也接近大萧条时期的跌幅。

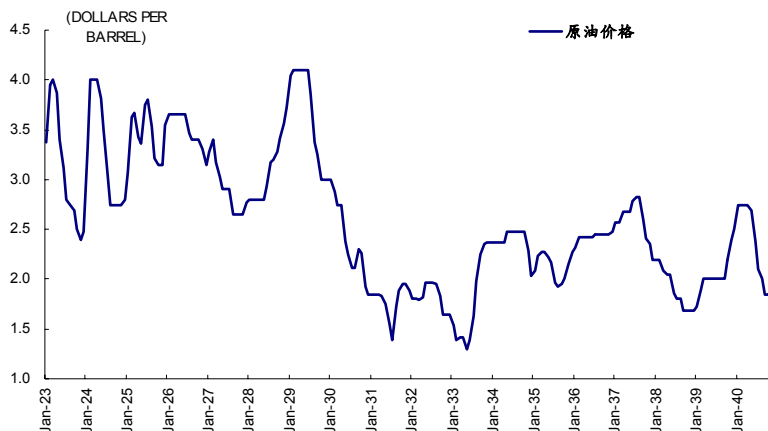
如果拿大萧条当作悲观情景来类比的话，这一对比表明主要商品的价格可能已经接近或者走过周期底部。

图 2：主要大宗商品和基础材料大萧条时代价格从高点到低点跌幅



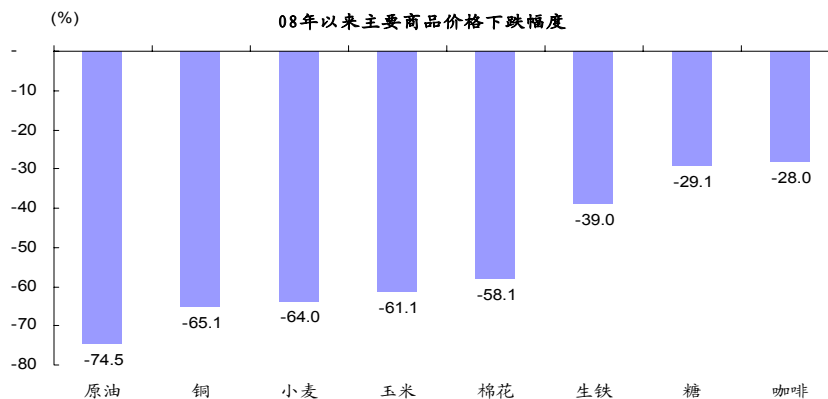
资料来源：NBER、中金公司研究部

图 3：原油价格在大萧条时代的表现



资料来源：NBER、中金公司研究部 (原油价格为美国当时原油井口批发价格)

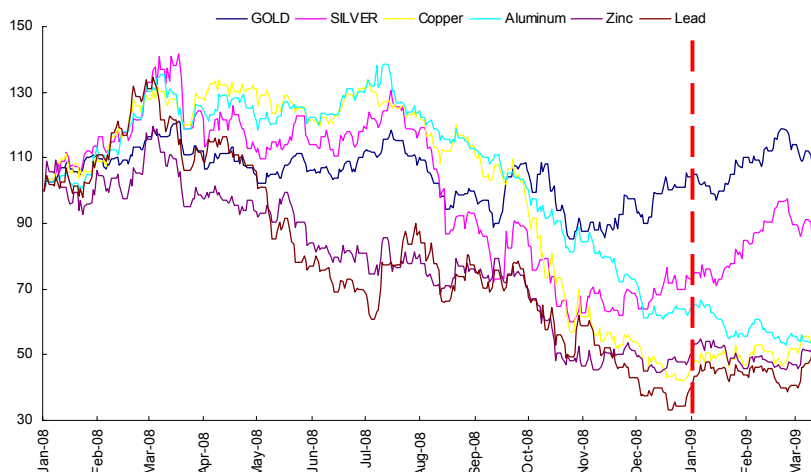
图 4：2008 年至今高点至低点各类大宗商品及基础材料跌幅



资料来源：Bloomberg、中金公司研究部

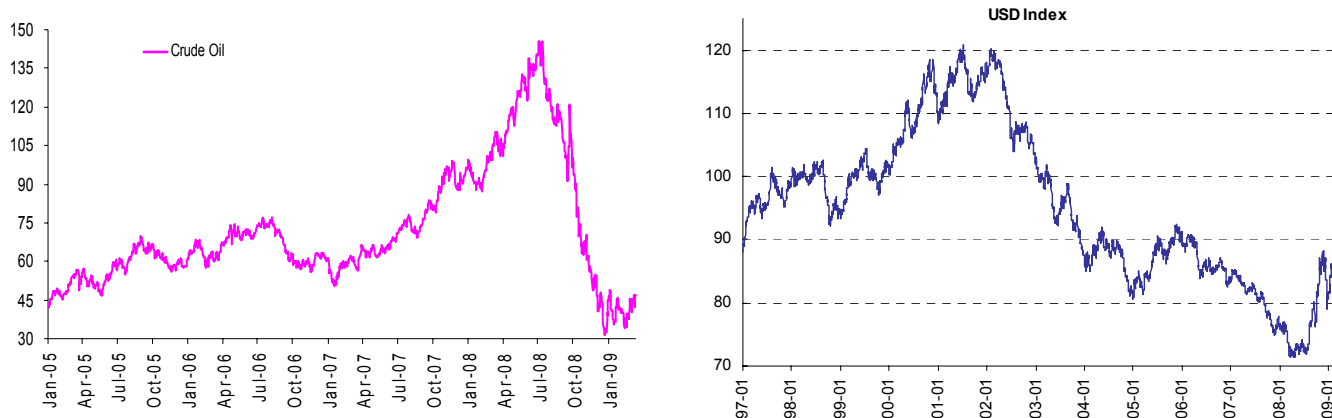
2009 年以来，主要大宗商品和基础材料，包括贵金属、工业金属以及原油，以及股票呈现出如下特征：海外股票延续跌势，最近呈现短期企稳反弹的趋势；在风险偏好恶化、海外股票持续下跌的背景下，作为安全资产存在的贵金属如黄金和银从年初以来持续上升，并在过去两周中在股票短期企稳反弹的背景下迅速回调；工业金属如铜、铝、锌、铅等则延续震荡下跌走势，过去两周中有上升；原油价格则在 32-48 美元价格之间波动，过去两周中也有明显上升。美元指数则一度与黄金价格一齐上升，最近随着全球风险偏好的略微提升，也在下跌之中。

图 5：主要大宗商品及基础材料价格走势



资料来源：Bloomberg、WIND，中金公司研究部

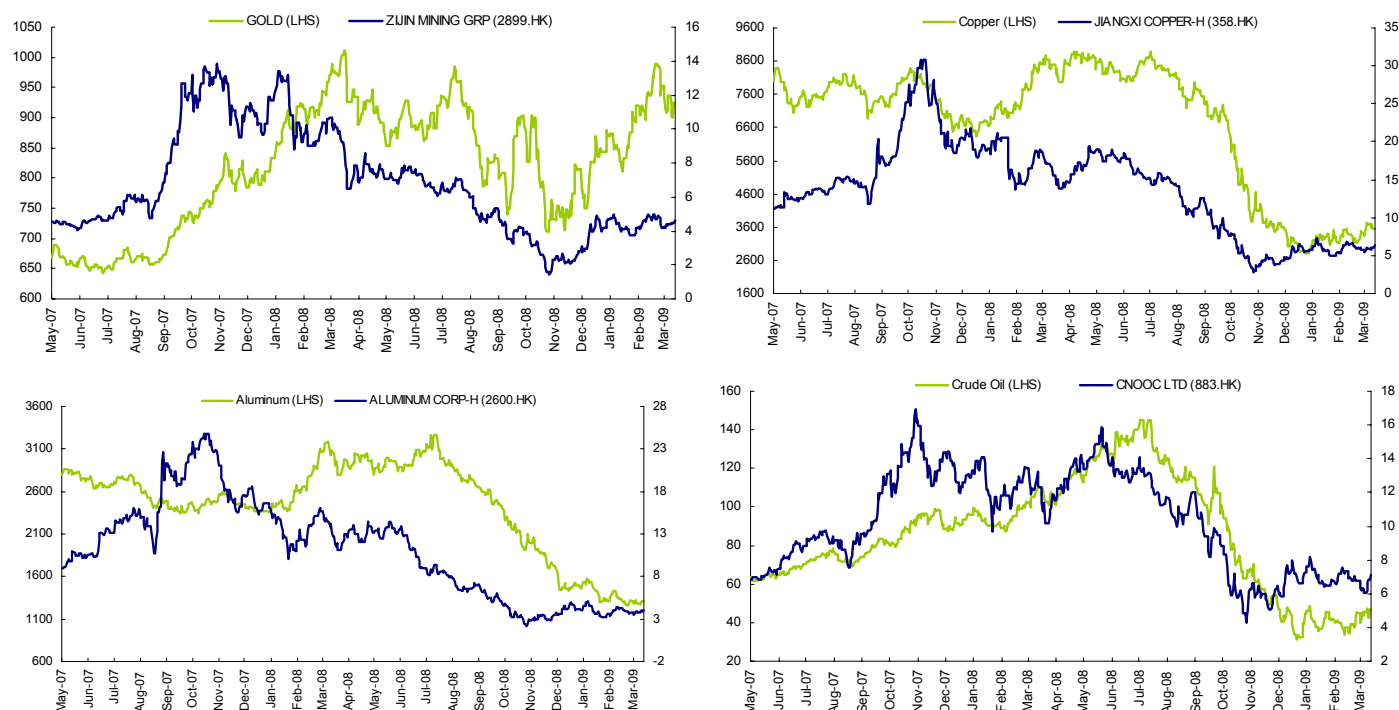
图 6：原油价格走势（左）与美元指数走势（右）



资料来源：Bloomberg、WIND，中金公司研究部

相关基础材料和大宗商品现货及期货的价格与对应股票的历史相关性是很高。如果相关商品的价格已经在接近底部，表明相关股票已经具备长期的投资价值。另外，如果短期全球风险偏好继续回升，那么对应的股票也存在短期的交易机会。从香港中资股中主要的大宗商品和基础材料股来看，股票与对应大宗商品价格的相关度很高，例如，过去一年中海油的价格与原油价格走势相关度高达 70%。

图 7：主要类别的大宗商品与对应股票的价格走势



资料来源：Bloomberg、WIND，中金公司研究部

中金推荐组合及配置建议

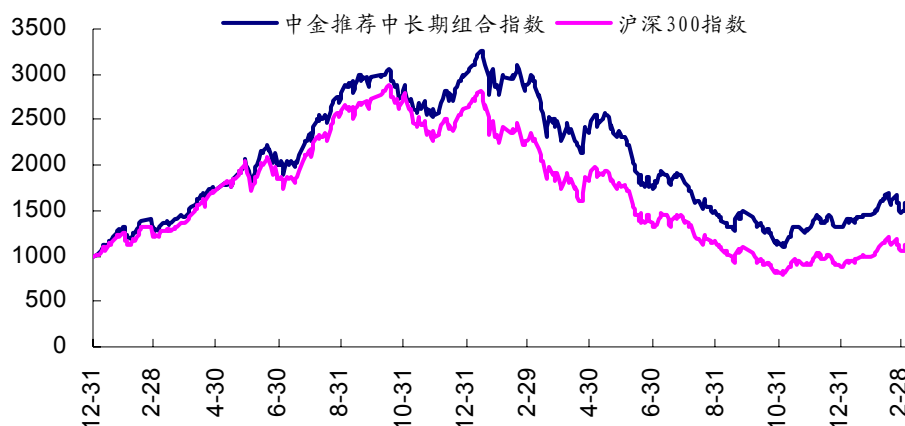
A 股

表 2：中金 A 股推荐组合表现

股票名称	投资评级	收盘价 上交易日	每股收益			市盈率			市净率			分红收益率		
			07A	08E	09E	07A	08E	09E	07A	08E	09E	07A	08E	09E
金融地产														
招商银行	审慎推荐	14.23	1.04	1.52	1.11	13.7	9.4	12.8	3.1	2.7	2.2	0.0%	2.0%	2.4%
华夏银行	中性	9.16	0.50	0.62	0.74	18.3	14.7	12.3	2.9	1.7	1.5	1.7%	2.0%	2.2%
金地集团	推荐	8.64	0.58	0.56	0.66	15.0	15.5	13.0	1.7	1.6	1.5	2.3%	2.3%	2.3%
保利地产	审慎推荐	20.10	0.61	0.91	1.20	33.1	22.0	16.8	4.1	3.5	2.9	0.7%	0.9%	1.0%
万 科A	推荐	7.71	0.44	0.37	0.36	17.5	21.0	21.5	2.9	2.7	2.6	0.6%	4.3%	4.3%
中国平安	中性	36.29	2.05	-0.19	1.00	17.7	-189.8	36.3	2.5	3.4	3.2	0.0%	0.7%	0.9%
中信证券	审慎推荐	21.30	3.74	1.09	0.94	5.7	19.6	22.6	1.4	2.6	2.4	0.6%	1.2%	1.2%
消费														
合肥百货	推荐	7.48	0.27	0.38	0.47	28	19.8	15.9	3.4	3.1	2.7	1.5%	1.9%	2.3%
时代出版	推荐	22.52	0.07	0.27	1.05	322	83.3	21.5	12.4	2.4	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
天威视讯	推荐	13.17	0.27	0.29	0.33	49	45.5	39.9	5.3	3.0	2.8	0.0%	0.0%	0.0%
承德露露	审慎推荐	14.34	0.46	0.65	0.85	31	22.0	16.8	5.0	4.6	4.2	1.4%	1.4%	1.4%
双汇发展	中性	30.41	0.93	1.14	1.50	33	26.6	20.2	8.5	7.7	6.8	3.2%	4.3%	4.6%
康缘药业	推荐	18.35	0.58	0.53	0.71	32	34.6	26.0	5.6	4.3	4.3	1.4%	1.9%	2.3%
一汽轿车	审慎推荐	10.55	0.34	0.70	0.57	31	15.1	18.5	3.0	2.6	2.4	1.9%	1.9%	1.9%
潍柴动力	审慎推荐	27.46	2.42	2.15	1.44	11	12.8	19.1	3.6	2.7	2.3	0.0%	0.0%	0.0%
能源														
华能国际	审慎推荐	7.89	0.50	-0.29	0.31	15.9	-26.9	25.4	2.1	2.3	2.2	0.0%	2.4%	2.7%
国电电力	审慎推荐	6.16	0.31	0.02	0.19	19.6	275.0	31.7	2.5	2.5	2.3	0.1%	0.8%	1.2%
工业														
宝钢股份	审慎推荐	5.36	0.73	0.50	0.37	7.4	10.8	14.5	1.1	1.0	1.0	3.7%	2.8%	2.9%
武钢股份	审慎推荐	5.91	0.83	0.91	0.47	7.1	6.5	12.4	1.8	1.6	1.5	5.6%	3.2%	3.4%
云维股份	中性	13.26	0.66	0.46	0.41	20.0	28.8	32.1	2.6	2.4	2.3	2.3%	1.5%	0.8%
平煤股份	中性	17.39	1.03	2.20	1.29	16.9	7.9	13.5	3.1	2.5	2.2	5.1%	3.0%	2.5%
中国神华	推荐	18.83	0.99	1.48	1.41	18.9	12.8	13.4	2.9	2.6	2.3	3.6%	3.1%	3.0%
广深铁路	中性	3.87	0.20	0.21	0.21	19.2	18.7	18.1	1.3	1.2	1.2	2.1%	2.2%	2.1%
上海机场	审慎推荐	12.82	0.88	0.45	0.54	14.6	28.8	24.0	2.1	2.0	1.9	0.4%	0.5%	0.6%
置信电气	推荐	19.86	0.43	0.56	1.05	46.2	35.5	19.0	11.0	9.0	6.8	0.8%	1.6%	1.9%
安徽合力	推荐	10.42	0.90	0.70	0.91	11.6	14.8	11.4	1.9	1.7	1.5	1.9%	1.9%	1.9%
电信科技														
中兴通讯	推荐	33.40	0.93	1.23	1.67	35.8	27.1	20.0	3.7	3.3	2.9	0.7%	0.7%	0.7%

资料来源：天相，中金公司研究部

图 8：中金 A 股推荐组合指数表现



资料来源：万德资讯，中金公司研究部

表 3：中金覆盖 A 股 08 年市盈率，市净率，股息收益率，08 年负债率以及 07-09 年 CAGR 和 PEG 等指标排序

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
新安股份	600596	6.2	中远航运	600428	8.8%	鞍钢股份	000898	0.94
中海发展	600026	6.3	雅戈尔	600177	5.7%	宝钢股份	600019	1.03
武钢股份	600005	6.5	深赤湾 A	000022	5.6%	晨鸣纸业	000488	1.05
兰花科创	600123	6.9	神火股份	000933	5.6%	三爱富	600636	1.09
神火股份	000933	7.1	武钢股份	600005	5.6%	雅戈尔	600177	1.16
中远航运	600428	7.5	中集集团	000039	5.4%	黔轮胎	000589	1.18
平煤股份	601666	7.9	工商银行	601398	5.4%	华泰股份	600308	1.18
雅戈尔	600177	7.9	平煤股份	601666	5.1%	中海集运	601866	1.18
鞍钢股份	000898	8.0	皖通高速	600012	5.0%	中集集团	000039	1.20
浦发银行	600000	8.2	鞍钢股份	000898	5.0%	广深铁路	601333	1.21
中国船舶	600150	8.6	宁沪高速	600377	4.9%	博汇纸业	600966	1.25
晨鸣纸业	000488	8.7	外运发展	600270	4.9%	风华高科	000636	1.26
兴业银行	601166	8.8	金融街	000402	4.9%	马钢股份	600808	1.27
广船国际	600685	8.8	开滦股份	600997	4.5%	江淮汽车	600418	1.31
中国远洋	601919	8.8	建设银行	601939	4.4%	太钢不锈	000825	1.36

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
粤电力 A	000539	2351.9	出版传媒	601999	0.0%	丹化科技	600844	21.16
动力源	600405	1,681.3	金钼股份	601958	0.0%	山东黄金	600547	20.42
中海集运	601866	713.0	紫金矿业	601899	0.0%	中金黄金	600489	13.01
新农开发	600359	511.5	国投中鲁	600962	0.0%	东方电气	600875	12.22
大唐发电	601991	326.8	厦门空港	600897	0.0%	盐湖钾肥	000792	11.97
山西三维	000755	283.3	伊利股份	600887	0.0%	双鹭药业	002038	10.87
国电电力	600795	275.0	东方电气	600875	0.0%	冠农股份	600251	10.30
冠农股份	600251	259.2	丹化科技	600844	0.0%	恒瑞医药	600276	10.15
天通股份	600330	229.2	东方明珠	600832	0.0%	金风科技	002202	9.36
峨眉山 A	000888	212.9	广电网络	600831	0.0%	置信电气	600517	9.04
丹化科技	600844	189.9	新华传媒	600825	0.0%	张裕 A	000869	8.87
双钱股份	600623	183.3	双钱股份	600623	0.0%	贵州茅台	600519	8.66
宝胜股份	600973	143.3	浙大网新	600797	0.0%	国药股份	600511	8.41
东方电气	600875	130.7	南京熊猫	600775	0.0%	*ST大唐	600198	8.20
新五丰	600975	118.3	巴士股份	600741	0.0%	天马股份	002122	7.84

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	07-09复合增长率	公司名称	股票代码	07-09市净增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股东权益
冠农股份	600251	620.4	盐湖钾肥	000792	0.35	东方航空	600115	-17.87
祁连山	600720	588.0	中国船舶	600150	0.43	友谊股份	600827	-2.05
祁连山	600720	588.0	浦发银行	600000	0.57	东方电气	600875	-2.00
时代出版	600551	286.5	交通银行	601328	0.58	广船国际	600685	-1.56
山东黄金	600547	111.7	北京银行	601169	0.59	广州友谊	000987	-1.27
盐湖钾肥	000792	110.1	赛马实业	600449	0.60	宇通客车	600066	-0.89
新华传媒	600825	109.6	赛马实业	600449	0.60	中视传媒	600088	-0.83
赛马实业	600449	99.1	南京银行	601009	0.62	华联综超	600361	-0.83
赛马实业	600449	99.1	澄星股份	600078	0.64	中国船舶	600150	-0.80
丰原生化	000930	89.3	兖州煤业	600188	0.67	金钼股份	601958	-0.79
澄星股份	600078	83.0	华发股份	600325	0.69	合肥百货	000417	-0.79
动力源	600405	82.9	工商银行	601398	0.69	贵州茅台	600519	-0.77
特变电工	600089	68.2	中鼎股份	000887	0.71	苏宁电器	002024	-0.77
中创信测	600485	64.2	天山股份	000877	0.71	金龙汽车	600686	-0.75
天马股份	002122	63.4	天山股份	000877	0.71	中金黄金	600489	-0.69

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	07-09复合增长率	公司名称	股票代码	07-09市净增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股东权益
驰宏锌锗	600497	-83.1	华光股份	600475	-34.23	上海航空	600591	6.52
中国铝业	601600	-82.6	四川美丰	000731	-21.06	南方航空	600029	4.42
天通股份	600330	-66.7	博汇纸业	600966	-21.00	*ST大唐	600198	3.15
西部矿业	601168	-62.4	士兰微	600460	-10.67	华电国际	600027	2.61
中金岭南	000060	-61.2	中视传媒	600088	-10.29	国投电力	600886	2.36
宏达股份	600331	-60.0	南京熊猫	600775	-9.27	大唐发电	601991	2.32
焦作万方	000612	-58.5	农产品	000061	-8.61	国电电力	600795	2.17
风华高科	000636	-57.1	宁沪高速	600377	-8.50	山东黄金	600547	2.09
双钱股份	600623	-55.8	风神股份	600469	-8.06	云维股份	600725	1.90
国元证券	000728	-54.3	南宁糖业	000911	-7.62	神火股份	000933	1.77
海通证券	600837	-52.7	青岛双星	000599	-6.43	祁连山	600720	1.75
山西三维	000755	-52.7	长江电力	600900	-5.78	建投能源	000600	1.75
长江证券	000783	-51.3	峨眉山 A	000888	-5.74	中国国航	601111	1.75
中信证券	600030	-49.8	粤电力 A	000539	-5.39	中创信测	600485	1.73
太钢不锈	000825	-48.5	孚日股份	002083	-5.12	丰原生化	000930	1.68

*08E 负债率是由市场预测数据计算得出。资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

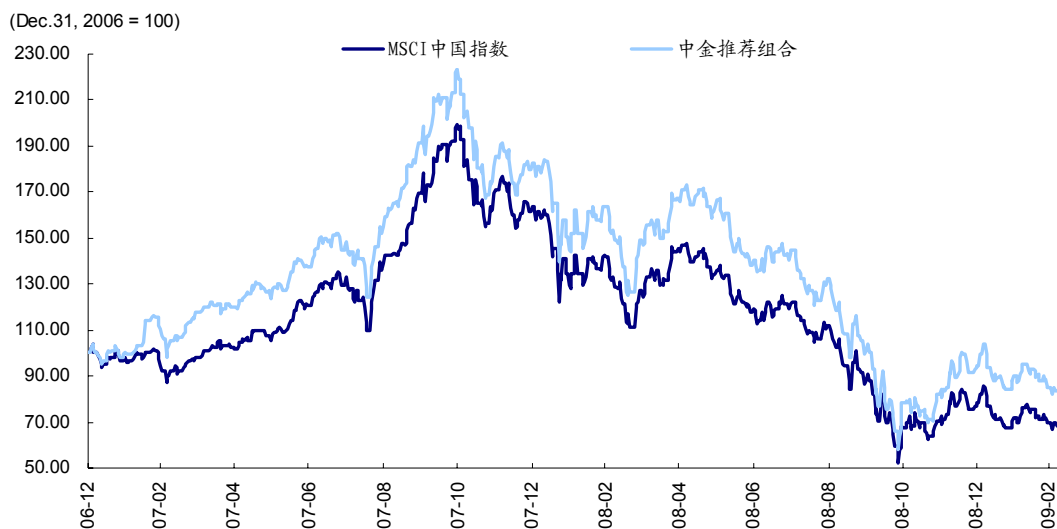
港股

表 4：中金港股推荐组合

	Ticker	Px (HK\$)	Mkt cap	Ff cap	EPS (RMB)				P/E (x)				P/B (x)				Div.Yield			
		03/13/09	(US\$ mn)		07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E
China Mobile	941.HK	67.70	175,106	45,012	4.28	5.47	5.67	5.75	14.9	10.6	10.5	10.7	3.5	2.7	2.4	2.3	3.1%	4.2%	4.5%	4.6%
BOC	3988.HK	2.27	22,256	16,738	0.21	0.22	0.24	0.28	10.2	9.1	8.3	7.4	1.4	1.2	1.1	1.0	4.4%	6.6%	6.0%	6.7%
PetroChina	857.HK	5.75	15,646	15,643	0.80	0.63	0.57	0.77	6.8	7.9	8.8	6.8	1.3	1.2	1.1	1.0	6.5%	5.6%	5.0%	6.5%
BoComm	3328.HK	4.85	14,427	9,075	0.42	0.58	0.63	0.74	10.9	7.2	6.8	6.0	1.7	1.3	1.2	1.1	3.3%	4.2%	4.4%	5.0%
Sinopec	386.HK	4.06	8,787	8,785	0.65	0.26	0.47	0.47	5.9	13.4	7.6	7.8	1.1	1.0	0.9	0.8	4.3%	1.9%	3.3%	3.2%
China Telecom	728.HK	2.84	5,083	5,083	0.28	0.26	0.18	0.26	9.5	9.3	14.0	10.1	1.0	0.9	0.9	0.8	3.0%	3.3%	3.2%	3.7%
Huaneng Power	902.HK	5.30	2,088	2,080	0.51	-0.29	0.31	0.36	9.7	n.a.	15.0	13.5	1.2	1.3	1.3	1.3	6.0%	0.0%	4.0%	4.4%
Yurun	1068.HK	9.88	1,951	1,091	0.53	0.76	0.89	1.09	17.6	11.2	9.8	8.3	3.6	2.9	2.3	1.9	1.5%	2.2%	2.5%	3.0%
CCS	552.HK	4.57	1,175	1,076	0.20	0.24	0.30	0.36	21.2	16.5	13.4	11.6	2.6	2.2	2.0	1.9	1.6%	2.4%	3.0%	3.4%
R&F	2777.HK	7.65	1,002	919	1.01	0.92	0.84	0.82	7.2	7.1	8.0	8.5	1.8	1.4	1.3	1.2	5.6%	3.5%	3.1%	2.9%
ZTE	763.HK	27.00	781	781	0.93	1.23	1.67	2.00	27.2	18.8	14.2	12.3	2.8	2.3	2.1	1.9	0.7%	1.0%	1.3%	1.6%
Sinofert	297.HK	3.62	3,273	826	0.09	0.26	0.25	0.32	37.8	11.8	12.7	10.4	3.1	1.7	1.5	1.3	1.3%	0.0%	1.7%	1.6%
Guangshen Railway	525.HK	2.36	436	435	0.20	0.21	0.21	0.20	11.0	9.8	9.7	10.5	0.7	0.7	0.6	0.6	3.6%	4.0%	4.1%	3.7%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 9：中金港股推荐组合表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 5：中金覆盖港股 08 年市盈率，市净率，股息收益率，08 年负债率以及 07-09 年 CAGR 和 PEG 等指标排序

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Sunshine Paper	2002 HK Equity	2.3	HSBC Plc	5 HK Equity	17.5%	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.2
Agile Properties	3383 HK Equity	2.5	Agile Properties	3383 HK Equity	12.1%	SMIC	981 HK Equity	0.2
Global Bio-Chem	809 HK Equity	2.6	Jingkelong	814 HK Equity	11.4%	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.3
Fuji Food	1175 HK Equity	2.8	Esprit	330 HK Equity	10.8%	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.3
Lee & Man Paper	2314 HK Equity	3.0	Fuji Food	1175 HK Equity	10.5%	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3
People's Food	PFH SP Equity	3.1	CIMC B	200039 CH Equity	10.4%	BMC	1000 HK Equity	0.3
Global Sweeteners	3889 HK Equity	3.3	Sa Sa	178 HK Equity	9.8%	Clear Media	100 HK Equity	0.3
Haisheng Juice	359 HK Equity	3.4	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	9.7%	Nanjing Panda	553 HK Equity	0.4
COSCO Holdings	1919 HK Equity	3.5	People's Food	PFH SP Equity	9.7%	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.4
Shui On Land Limited	272 HK Equity	3.5	Lee & Man Paper	2314 HK Equity	9.4%	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.4
Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	3.5	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	9.2%	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.4
Clear Media	100 HK Equity	3.6	Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	9.1%	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.4
China Shipping Dev.	1138 HK Equity	3.6	COSCO Holdings	1919 HK Equity	8.6%	Chang'an B	200625 CH Equity	0.4
Yanzhou Coal	1171 HK Equity	3.6	COSCO Pacific	1199 HK Equity	8.6%	Henderson Land	12 HK Equity	0.4
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	3.6	Hang Seng Bank	11 HK Equity	8.1%	Greentown China	3900 HK Equity	0.4
后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2008市盈率	公司名称	股票代码	2008分红 收益率	公司名称	股票代码	2008市净率
Guangdong Power B	200539 CH Equity	922.6	CIH	966 HK Equity	0.0%	Tencent	700 HK Equity	10.8
BEA	23 HK Equity	564.8	Ming An Holdings	1389 HK Equity	0.0%	Alibaba	1688 HK Equity	6.9
Ping An	2318 HK Equity	407.4	China South'n Air	1055 HK Equity	0.0%	Danhua Chemical	900921 CH Equity	6.3
China Shipping Container	2866 HK Equity	213.0	Huadian Power	1071 HK Equity	0.0%	Want Want China	151 HK Equity	6.3
BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	181.5	Huaneng Power	902 HK Equity	0.0%	Huabao International	336 HK Equity	6.1
Datang Power	991 HK Equity	139.5	Air China	753 HK Equity	0.0%	Tingyi	322 HK Equity	5.4
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	69.3	Shanghai Petroch	338 HK Equity	0.0%	Changyu B	200869 CH Equity	5.2
Danhua Chemical	900921 CH Equity	56.5	SMIC	981 HK Equity	0.0%	Zijin Mining	2899 HK Equity	5.2
Dangfang Electric	1072 HK Equity	51.8	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	0.0%	Dangfang Electric	1072 HK Equity	4.8
Livzon B	200513 CH Equity	49.1	China East'n Air	670 HK Equity	0.0%	Parkson Retail	3368 HK Equity	4.8
China Life	2628 HK Equity	48.0	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.0%	Li Ning	2331 HK Equity	4.7
CRL	1109 HK Equity	43.8	Ping An	2318 HK Equity	0.0%	Ports Design	589 HK Equity	3.7
Huiyuan Juice	1886 HK Equity	41.2	Double Coin Holdings	900909 CH Equity	0.0%	China Life	2628 HK Equity	3.5
China Resources Power	836 HK Equity	38.5	Danhua Chemical	900921 CH Equity	0.0%	China Overseas Devt	688 HK Equity	3.3
BoC HK	2388 HK Equity	37.1	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.0%	CIH	966 HK Equity	3.3
前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	07-09复合 增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
SMIC	981 HK Equity	246.6	People's Food	PFH SP Equity	0.2	China East'n Air	670 HK Equity	-16.0
China South Locomotive	1766 HK Equity	71.2	Fuji Food	1175 HK Equity	0.3	Changyu B	200869 CH Equity	-3.0
Sinochem	297 HK Equity	67.2	Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.3	Lianhua Supermkt	980 HK Equity	-2.2
Tencent	700 HK Equity	52.0	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.3	Dangfang Electric	1072 HK Equity	-2.0
China Railway Constr.	1186 HK Equity	51.4	COSL	2883 HK Equity	0.3	Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	-1.3
Lingbao Gold	3330 HK Equity	44.7	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3	Alibaba	1688 HK Equity	-1.3
China Railway	390 HK Equity	41.4	Jingkelong	814 HK Equity	0.4	China Dongxiang	3818 HK Equity	-1.0
Li Ning	2331 HK Equity	37.7	Chinasoft International	354 HK Equity	0.4	Tencent	700 HK Equity	-0.7
CRL	1109 HK Equity	34.6	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	0.4	Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	-0.7
Huaxin Cement	900933 CH Equity	34.6	China Agri-Industries	606 HK Equity	0.4	New World Dept Store	825 HK Equity	-0.7
China Pharm. Ent	1093 HK Equity	34.1	Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.5	Sa Sa	178 HK Equity	-0.6
ZTE	763 HK Equity	33.9	GOME	493 HK Equity	0.5	China Railway Constr.	1186 HK Equity	-0.6
COSL	2883 HK Equity	33.8	Bank of Comm.	3328 HK Equity	0.5	Ajisen	538 HK Equity	-0.6
Franshion Property	817 HK Equity	33.2	CITIC Bank	998 HK Equity	0.5	Uni-President China	220 HK Equity	-0.6
IRICO Gp Elec	438 HK Equity	33.0	Digital China	861 HK Equity	0.5	Zijin Mining	2899 HK Equity	-0.5
后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	07-09复合 增长率	公司名称	股票代码	07-09市盈 增长率	公司名称	股票代码	08净债务/股 东权益
Chalco	2600 HK Equity	-82.6	Jiangsu Expwy	177 HK Equity	-111.9	China South'n Air	1055 HK Equity	4.5
Ming An Holdings	1389 HK Equity	-70.8	BMC	1000 HK Equity	-17.9	Huadian Power	1071 HK Equity	3.5
BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	-70.0	China Resources Power	836 HK Equity	-8.3	Datang Power	991 HK Equity	2.9
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	-55.8	Standard Chartered	2888 HK Equity	-7.4	CNBM	3323 HK Equity	2.3
Weiqiao Textile	2698 HK Equity	-52.3	PICC	2328 HK Equity	-5.8	Huaneng Power	902 HK Equity	2.1
HSBC Plc	5 HK Equity	-48.2	Tianjin Port	3382 HK Equity	-3.8	Air China	753 HK Equity	1.9
Air China	753 HK Equity	-45.4	Sun Hung Kai Properties	16 HK Equity	-2.3	Greentown China	3900 HK Equity	1.3
China Everbright	165 HK Equity	-44.3	Guangdong Power B	200539 CH Equity	-2.3	R&F	2777 HK Equity	1.3
Chang'an B	200625 CH Equity	-42.1	Zijin Mining	2899 HK Equity	-2.2	China Resources Power	836 HK Equity	1.2
BEA	23 HK Equity	-41.9	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	-1.9	Shenzhen Expwy	548 HK Equity	1.1
CIH	966 HK Equity	-38.1	Greentown China	3900 HK Equity	-1.8	Xiniao Gas	2688 HK Equity	1.0
Ping An	2318 HK Equity	-34.9	Vanke B	200002 CH Equity	-1.5	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	1.0
Xiwang Sugar	2088 HK Equity	-33.0	China Unicom	762 HK Equity	-1.5	COSL	2883 HK Equity	1.0
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	-32.9	Global Sweeteners	3889 HK Equity	-1.3	Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.9
China Life	2628 HK Equity	-32.8	Datang Power	991 HK Equity	-1.3	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.9

*08E 负债率是由市场预测数据计算得出。资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

一周市场回顾

表 6: 全球近 1 周市场表现

国际股票市场						全球大宗商品					
指数名称/国家	代码	收盘	涨跌(%)			期货品种	代码	收盘	变动(%)		
			1W	1M	YTD				1W	1M	YTD
摩根AC世界指数	MXWD	189.5	8.4	-8.4	-16.8	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	528.0	8.1	-3.6	-6.9	纽约期油	USCRWTIC	46.3	1.6	23.3	3.7
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	48.8	0.3	-2.2	-15.2
道琼斯工业指数	INDU	7,224.0	9.0	-8.0	-17.7	新加坡燃油	JETKSIFC	50.4	6.8	-7.7	-7.0
标普500指数	SPX	756.6	10.7	-8.5	-16.2	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	1,431.5	10.6	-6.7	-9.2	纽约期金	GCA	930.1	-1.3	-1.3	5.1
伦敦富时100指数	UKX	3,753.7	6.3	-9.2	-15.3	伦敦期铜	LMCADS03	3,670.0	-1.3	7.0	19.5
法国CAC指数	CAC	2,705.6	6.8	-8.7	-15.9	伦敦期铝	LMAHDS03	1,347.0	2.8	-2.2	-12.5
德国DAX指数	DAX	3,953.6	7.8	-9.5	-17.8	上海期金	SHGF9995	203.2	-1.9	-1.7	6.9
日经225指数	NKY	7,569.3	5.5	-2.3	-14.6	上期铜	CU3	29,190.0	-1.7	2.4	24.7
澳大利亚综合指数	AS30	3,294.7	5.9	-4.8	-10.0	上期铝	AA1	12,350.0	2.8	2.2	7.2
香港恒生指数	HSI	12,525.8	5.1	-6.9	-12.9	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	38.1	6.7	-3.2	-6.7	纽约期棉	CTA	42.8	3.4	-5.3	-13.1
香港国企指数	HSCEI	7,282.5	7.3	-3.7	-7.7	纽约期糖	SBA	12.9	0.8	-5.1	4.7
香港红筹指数	HSCCI	2,983.7	6.4	-4.1	-9.4	芝加哥玉米	C 1	388.5	10.1	7.0	-4.5
新兴市场						芝加哥大豆	S 1	876.5	-0.3	-8.3	-9.8
巴西圣保罗指数	IBOV	39,015.4	5.1	-6.8	3.9	芝加哥小麦	W 1	518.3	0.4	-3.2	-15.1
印度孟买指数	SENSEX	8,756.6	-	-5.9	-9.2	芝加哥豆粕	SM1	276.7	0.9	-7.1	-7.9
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	652.5	-	7.1	3.3	芝加哥豆油	BO1	30.2	-1.9	-8.6	-9.4
台湾加权指数	TWSE	4,897.4	5.8	6.7	6.7	大连玉米	AC1	1,621.0	10.6	8.9	12.7
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,126.0	6.7	-4.2	0.1	大连大豆	AK1	3,649.0	-1.4	-2.0	-1.4
海峡时报指数	FSSTI	1,577.5	4.3	-6.1	-10.4	大连豆粕	AE1	2,651.0	-4.1	-15.8	-3.3
吉隆坡综合指数	KLCI	843.5	-3.0	-7.0	-3.8	大连豆油	SH1	6,004.0	-1.8	-6.7	-15.5
泰国证交所指数	SET	424.8	1.3	-4.9	-5.6	郑州棉花	vv1	11,905.0	1.9	0.5	2.7
越南证交所指数	VNINDEX	251.4	2.3	-7.7	-20.3	郑州麸质小麦	VN1	1,944.0	-0.7	-1.4	1.3
雅加达综合指数	JCI	1,327.4	3.1	-1.1	-2.1	郑州菜籽油	ZRO1	6,792.0	#N/A N/	-10.1	-3.1
国内股票市场						其他					
指数名称	代码	收盘	涨跌(%)			波罗的海干散货	BDIY	2,122.0	-4.6	11.2	174.2
			1W	1M	YTD	外汇					
						汇率/利率	代码	收盘	变动(%)		
									1W	1M	YTD
沪深300	SHSZ300	2,205.4	-3.5	-10.4	21.3	人民币/汇率					
上证综指	SHCOMP	2,128.8	-2.9	-10.9	16.9	美元/人民币	USDCNY	6.84	0.03	0.02	-0.22
上证A股	SHASHR	2,234.6	-2.9	-10.9	16.9	欧元/人民币	EURCNY	8.84	-2.12	-0.58	7.86
深证A股	SZASHR	728.9	-3.2	-9.3	25.3	英镑/人民币	GBPCNY	9.57	0.69	2.44	4.24
上证B股	SHBSHR	138.5	-1.7	-7.0	24.9	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	5.77	2.33	2.18	10.67
深证B股	SZBSHR	316.2	-1.5	-4.7	16.5	加拿大元/人民币	CADCNY	5.38	-1.15	2.87	4.19
上证180	SSE180	4,884.9	-3.2	-10.6	20.7	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	4.50	-2.64	-0.25	6.53
货币/债券市场						新加坡元/人民币	SGDCNY	4.44	-0.25	2.04	7.54
汇率/利率	代码	收盘	变动(%)			韩元/人民币	KRWCNY	0.00	-3.92	5.60	17.69
			1W	1M	YTD	港币/人民币	HKDCNY	0.88	-0.01	-0.08	-0.18
RMB NDF	CCN+12M	7.0	-0.1	-0.5	0.6	日元/人民币	JPYCNY	0.07	-0.24	6.55	7.77
LIBOR	LIUSON	0.3	0.0	0.0	0.2	其他汇率					
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	-0.0	0.0	-0.2	欧元/美元	EURUSD	1.29	-1.68	0.01	9.05
SHIBOR 7D	SHIBO7D	0.9	-	0.0	-0.1	美元/日元	USDJPY	98.20	-1.43	-6.81	-8.13
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.1	-0.1	-0.0	0.4						
US GOVT 10YR	USGG10YR	2.9	0.0	0.0	0.7						
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3	0.0	0.1	0.2						

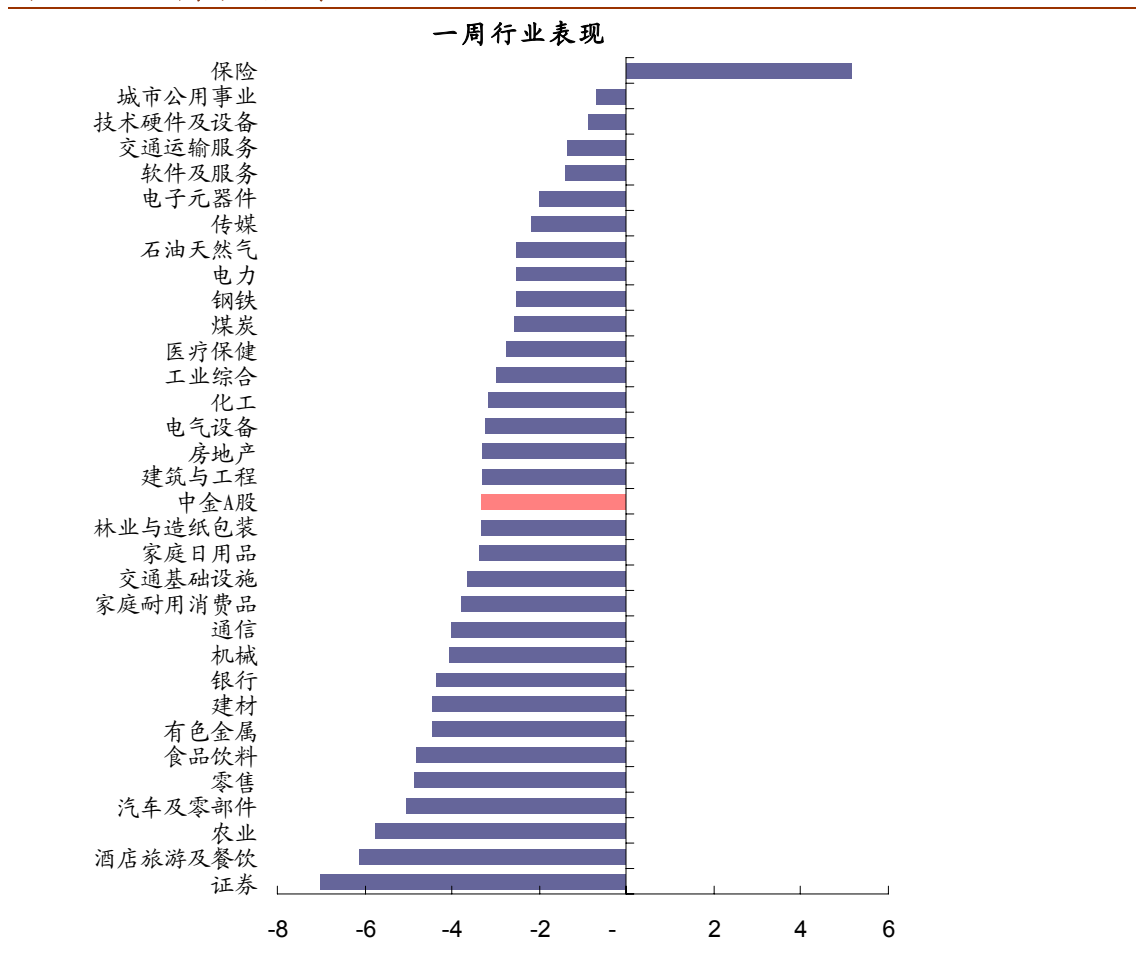
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

表 7: A 股风格板块 1 周市场表现

板块	涨跌(%)			一周 换手率 (%)	1周涨跌 (%)
	天相分类	1W	1M	YTD	
小型基金		-0.63	-0.99	16.55	3.46
大型基金		-1.00	-6.97	11.19	5.38
A 含 B 指数		-2.24	-5.23	17.38	8.20
小盘价值		-3.02	-1.61	35.51	18.73
小盘指数		-3.08	-2.92	32.60	19.75
小盘成长		-3.14	-4.12	30.00	20.71
大盘成长		-3.29	-5.26	17.86	7.63
大 市 值		-3.33	-5.72	18.63	7.92
价值指数		-3.36	-4.23	24.67	12.55
大盘指数		-3.43	-6.21	16.80	6.83
成长指数		-3.45	-5.40	23.99	13.07
小 市 值		-3.48	-3.91	30.24	17.42
中盘成长		-3.53	-6.59	23.95	12.65
大盘价值		-3.55	-6.98	15.92	6.18
中盘指数		-3.63	-5.20	24.12	11.72
中盘价值		-3.73	-3.80	24.30	10.80
A 含 B 指数		-4.24	-4.55	25.56	9.68

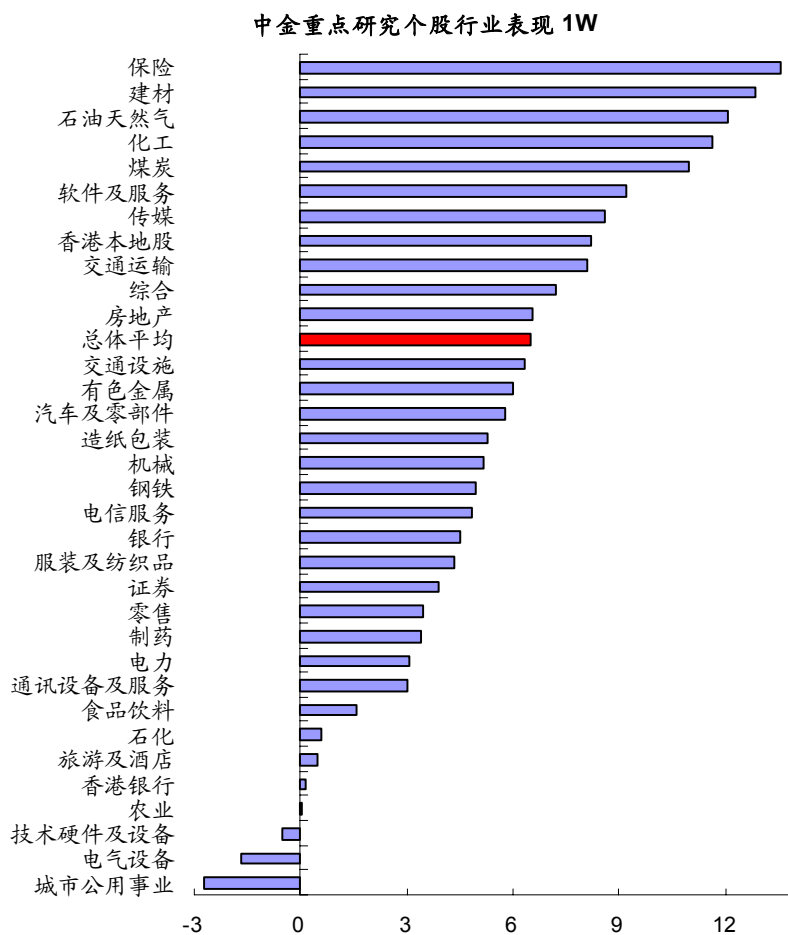
资料来源：天相，中金公司研究部

图 10: A 股一周行业指数表现



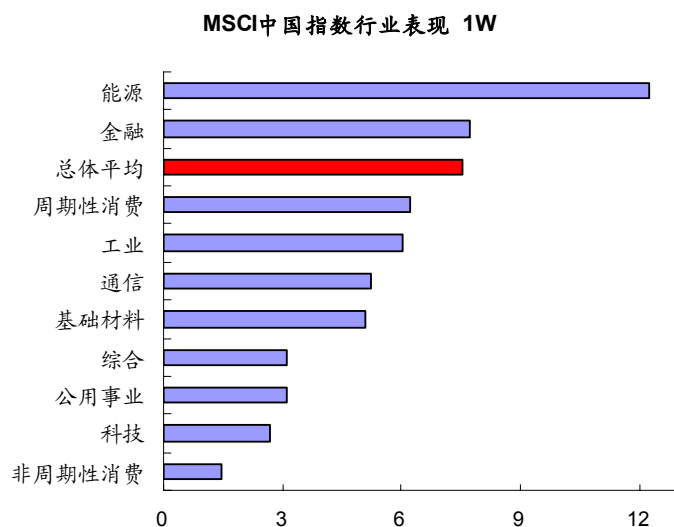
资料来源：天相，中金公司研究部

图 11: 港股 中金覆盖个股一周行业指数表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 12: 港股 MSCI 中国指数一周行业指数表现



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

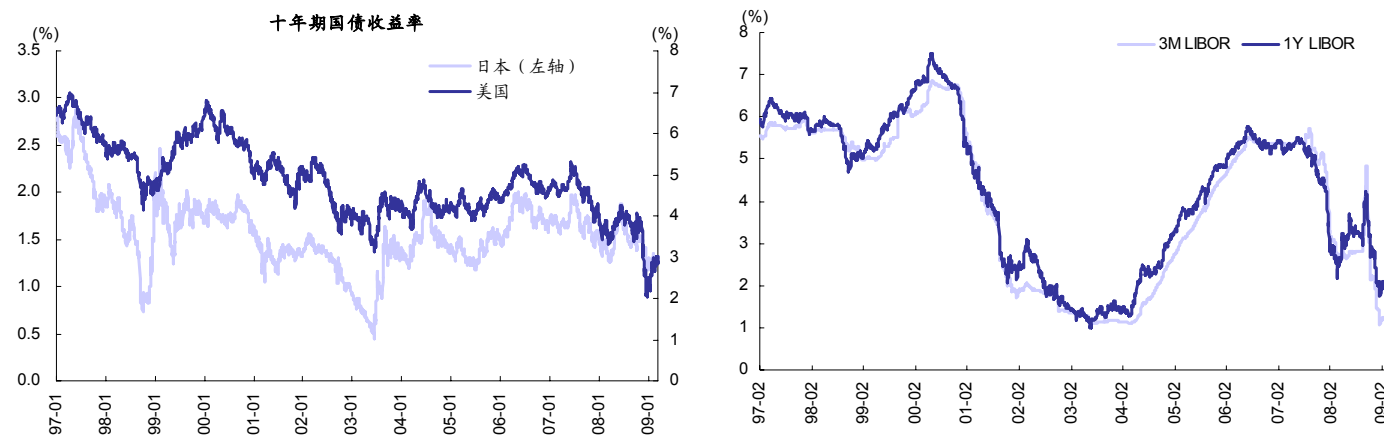
表 8：中金覆盖港股过去一周的卖空占交易量的比例

股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例	股票代码	公司名称	卖空股票占总股本的比例	卖空股票占成交量的比例
3368.HK	Parkson Retail	2.24%	49.94%	1199.HK	COSCO Pacific	0.12%	5.98%
144.HK	CMHI	0.64%	32.61%	220.HK	Uni-President China	0.01%	5.70%
688.HK	China Overseas Devt	1.00%	29.61%	2866.HK	China Shipping Container Lines	0.11%	5.68%
589.HK	Ports Design	0.31%	29.38%	1088.HK	China Shenhua	0.05%	5.55%
11.HK	Hang Seng Bank	0.46%	24.28%	576.HK	Zhejiang Expwy	0.07%	5.48%
914.HK	Anhui Conch	0.32%	22.95%	330.HK	Esprit	0.09%	5.45%
151.HK	Wang Want China	0.31%	20.05%	1898.HK	China Coal	0.08%	5.36%
939.HK	CCB	0.11%	18.89%	694.HK	BJ Cap Intl Airpt	0.07%	5.33%
525.HK	Guangshen Railway	0.04%	18.30%	203.HK	Denway Motors	0.07%	5.26%
1186.HK	China Railway Constr.	0.11%	17.66%	3988.HK	BOC	0.05%	5.24%
1800.HK	China Commun. Constr.	0.18%	17.22%	1880.HK	Belle	0.04%	5.22%
902.HK	Huaneng Power	0.17%	16.56%	2628.HK	China Life	0.06%	5.18%
762.HK	China Unicom	0.17%	14.86%	23.HK	BEA	0.23%	5.07%
16.HK	Sun Hung Kai Properties	0.19%	13.82%	809.HK	Global Bio-Chem	0.03%	5.05%
552.HK	CCS	0.15%	13.59%	2328.HK	PICC	0.08%	4.79%
813.HK	Shimao Property	0.21%	12.43%	392.HK	Beijing Enterprises Hldgs	0.02%	4.69%
1919.HK	COSCO Holdings	0.21%	12.08%	291.HK	CRE	0.05%	4.62%
2388.HK	BoC HK	0.14%	11.83%	548.HK	Shenzhen Expwy	0.02%	4.54%
1068.HK	Yurun	0.13%	11.62%	338.HK	Shanghai Petroch	0.04%	4.44%
2318.HK	Ping An	0.15%	11.60%	2727.HK	Shanghai Electric Gp	0.08%	4.42%
763.HK	ZTE	0.14%	11.15%	322.HK	Tingyi	0.01%	4.18%
177.HK	Jiangsu Expwy	0.05%	10.80%	857.HK	Petrochina	0.02%	4.06%
941.HK	China Mobile	0.05%	10.76%	506.HK	China Food	0.01%	3.99%
2600.HK	Chalco	0.17%	10.74%	753.HK	Air China	0.02%	3.92%
297.HK	Sinochem	0.11%	10.60%	2880.HK	Dalian Port	0.01%	3.87%
358.HK	Jiangxi Copper	0.45%	10.59%	1071.HK	Huadian Power	0.02%	3.86%
101.HK	Hang Lung Properties	0.10%	10.54%	1072.HK	Dongfang Electric	0.01%	3.84%
3383.HK	Agile Properties	0.24%	9.88%	1072.HK	Dangfang Electric	0.01%	3.84%
1212.HK	Lifestyle	0.08%	9.72%	2777.HK	R&F	0.18%	3.69%
966.HK	CIH	0.06%	9.46%	2007.HK	Country Garden Holdings Co., Ltd	0.02%	3.52%
317.HK	Guangzhou Shipyard Intl	0.07%	9.32%	386.HK	Sinopec	0.03%	3.50%
1109.HK	CRL	0.19%	9.28%	3328.HK	Bank of Comm.	0.03%	3.28%
2319.HK	Mengniu Dairy	0.10%	9.27%	165.HK	China Everbright	0.05%	3.27%
2689.HK	Nine Dragons Paper	0.13%	9.25%	825.HK	New World Dept Store	0.02%	2.74%
883.HK	CNOOC	0.13%	8.97%	5.HK	HSBC	0.09%	2.50%
489.HK	Dongfeng Motor	0.15%	8.81%	3382.HK	Tianjin Port	0.02%	2.41%
12.HK	Henderson Land	0.08%	8.40%	998.HK	CITIC Bank	0.01%	2.39%
83.HK	Sino Land	0.11%	8.38%	1138.HK	China Shipping Dev.	0.04%	2.25%
3323.HK	CNBM	0.40%	8.31%	2899.HK	Zijin Mining	0.01%	2.10%
2883.HK	COSL	0.11%	8.16%	861.HK	Digital China	0.00%	2.08%
2331.HK	Li Ning	0.13%	8.14%	2688.HK	Xiniao Gas	0.00%	2.02%
4.HK	Wharf Holdings	0.06%	8.13%	2888.HK	Standard Chartered	0.01%	2.00%
1133.HK	Harbin Power Eq.	0.19%	7.62%	1093.HK	China Pharm. Ent	0.01%	1.61%
3808.HK	SinoTruk	0.02%	7.60%	1818.HK	Zhaojin Mining	0.03%	1.48%
3968.HK	China Merchants Bank	0.09%	7.58%	1171.HK	Yanzhou Coal	0.04%	1.44%
336.HK	Huabao International	0.07%	7.28%	1175.HK	Fuji Food	0.01%	1.32%
272.HK	Shui On Land Limited	0.10%	7.25%	2698.HK	Weiqiao Textile	0.01%	1.30%
2314.HK	Lee&Man Paper	0.02%	7.18%	995.HK	Anhui Expressway	0.01%	1.22%
168.HK	Tsingtao Brewery	0.03%	7.08%	1211.HK	BYD Ltd.	0.03%	1.21%
390.HK	China Railway	0.04%	7.05%	991.HK	Datang Power	0.01%	1.03%
728.HK	China Telecom	0.04%	6.99%	1055.HK	China South'n Air	0.01%	1.01%
981.HK	SMIC	0.03%	6.85%	606.HK	China Agri-Industries	0.01%	0.96%
347.HK	Angang New Steel	0.09%	6.73%	538.HK	Ajisen	0.00%	0.85%
1398.HK	ICBC	0.04%	6.49%	2338.HK	Weichai Power	0.00%	0.76%
700.HK	Tencent	0.09%	6.34%	323.HK	Ma'anshan I&S	0.01%	0.46%
1766.HK	China South Locomotive	0.05%	6.32%	1688.HK	Alibaba	0.00%	0.30%
1886.HK	Huiyuan Juice	0.10%	6.14%	3818.HK	China Dongxiang	0.00%	0.16%
817.HK	Franshion Property	0.04%	6.06%				

资料来源：www.hkex.hk.com，中金公司研究部

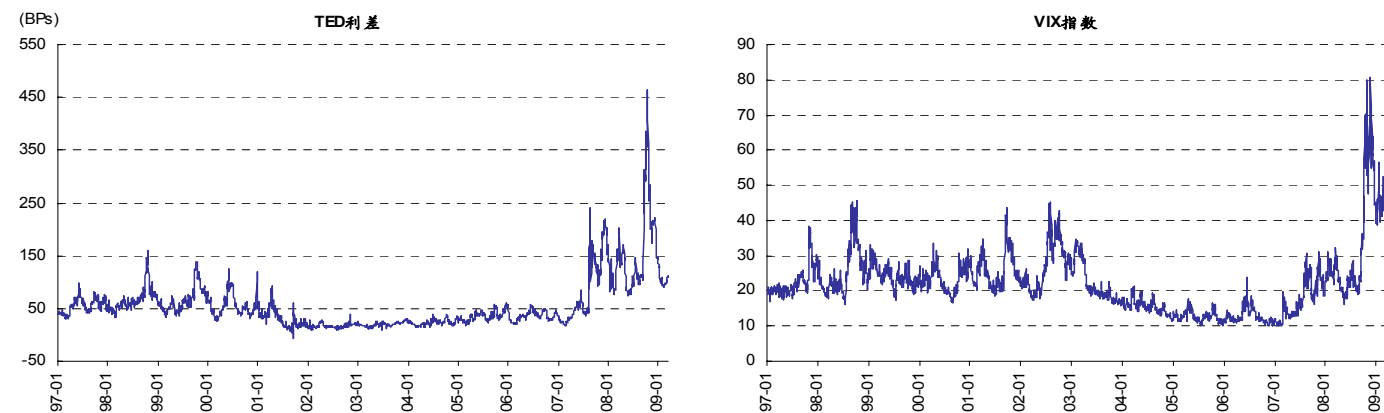
主要关注指标、市场流动性及资金情况

图 13：美国及日本十年期国债收益率（左）及三个月、一年期 LIBOR（右）



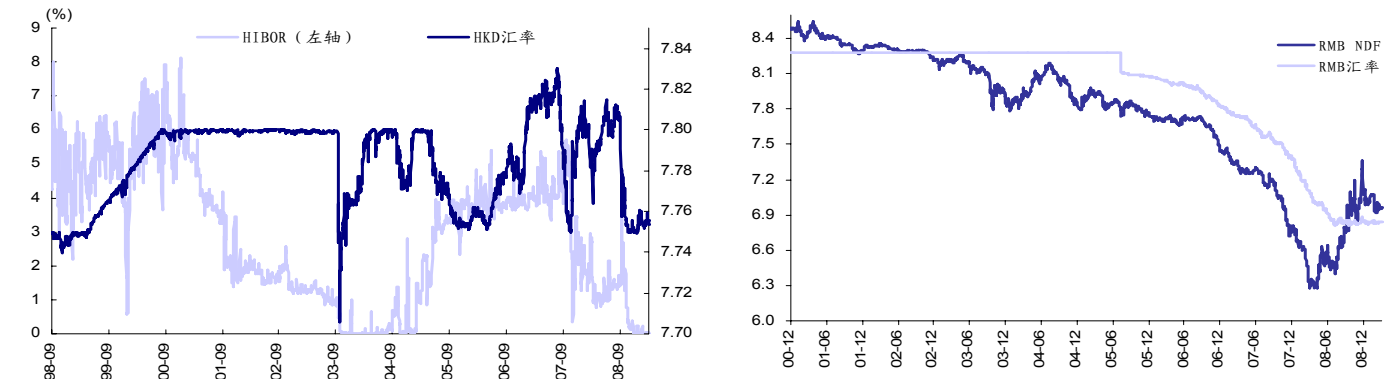
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 14：TED 利差（左）和 VIX 指数（右）



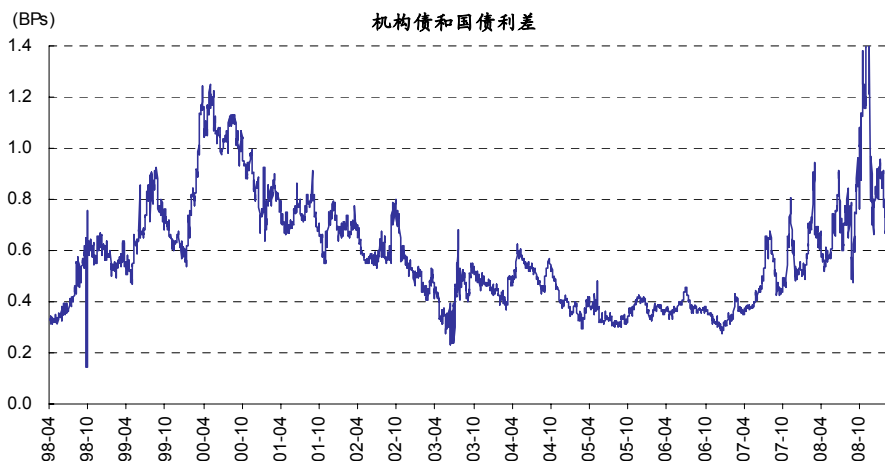
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 15：HIBOR 及 HKD 汇率（左）及人民币汇率及 NDF 走势（右）



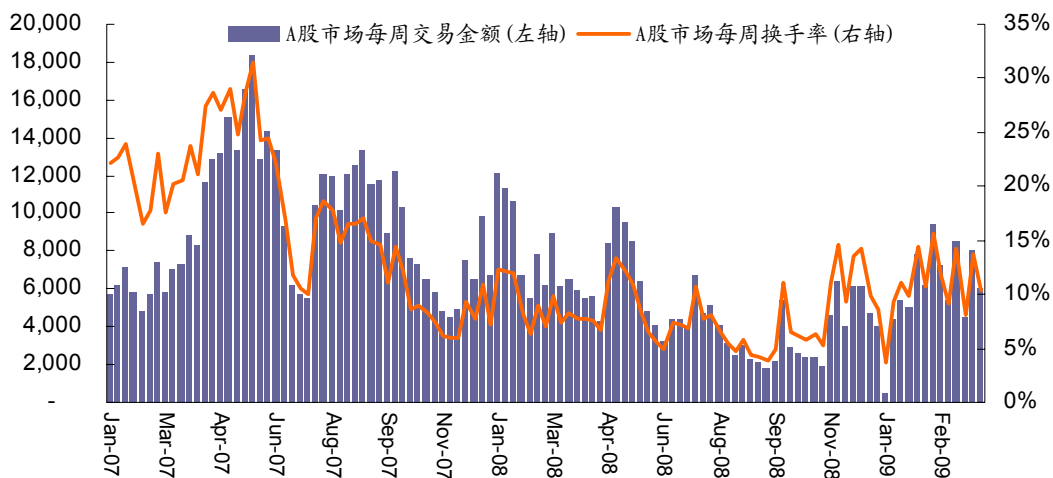
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 16：机构债和国债利差



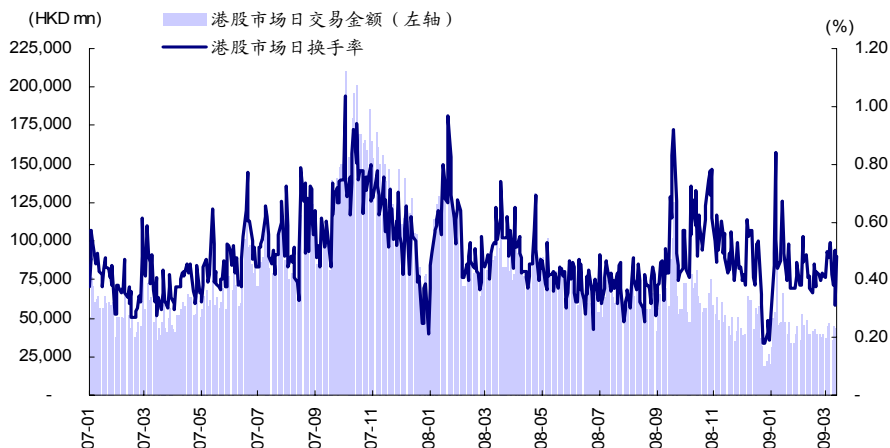
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 17：A 股市场每周成交金额及周换手率



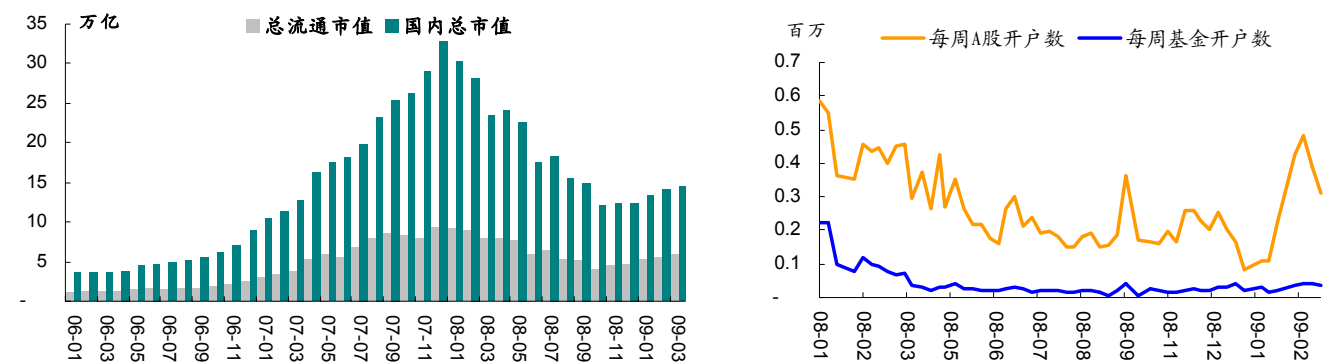
资料来源：天相，中金公司研究部

图 18：港股市场日成交金额及日换手率



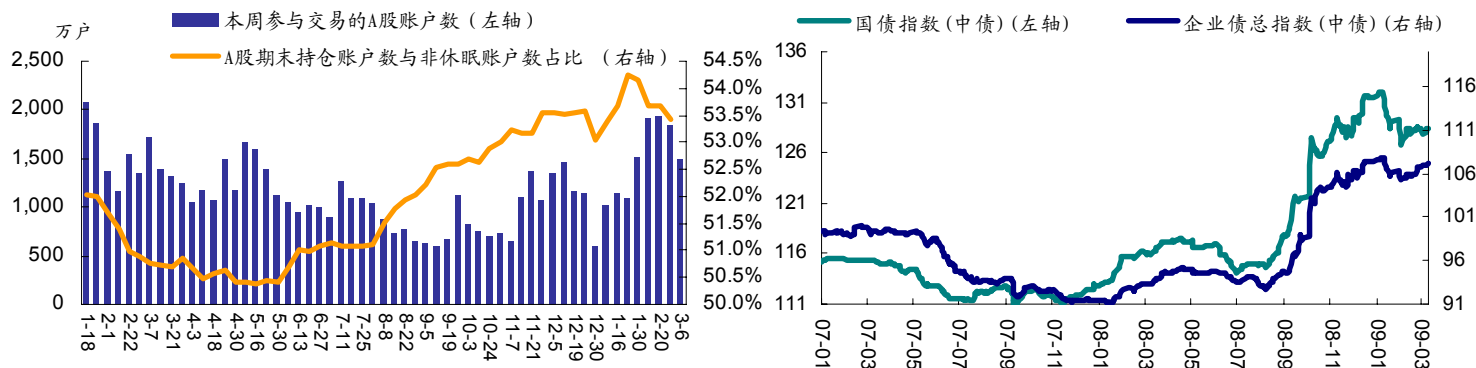
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 19：沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况（左）及开户数信息（右）



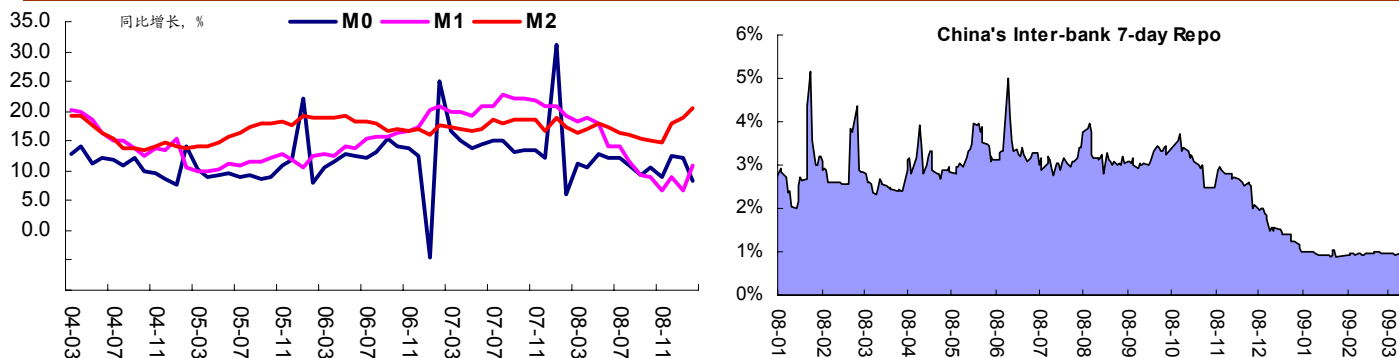
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图 20：A 股参与交易的账户数及持仓账户占全部非休眠账户数的比重（左）及国内债券价格指数（右）



资料来源：中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图 21：M0、M1 和 M2 月度变化情况（左）及中国银行间 7 天期回购定盘利率（右）



资料来源：万得资讯，彭博资讯，中金公司研究部

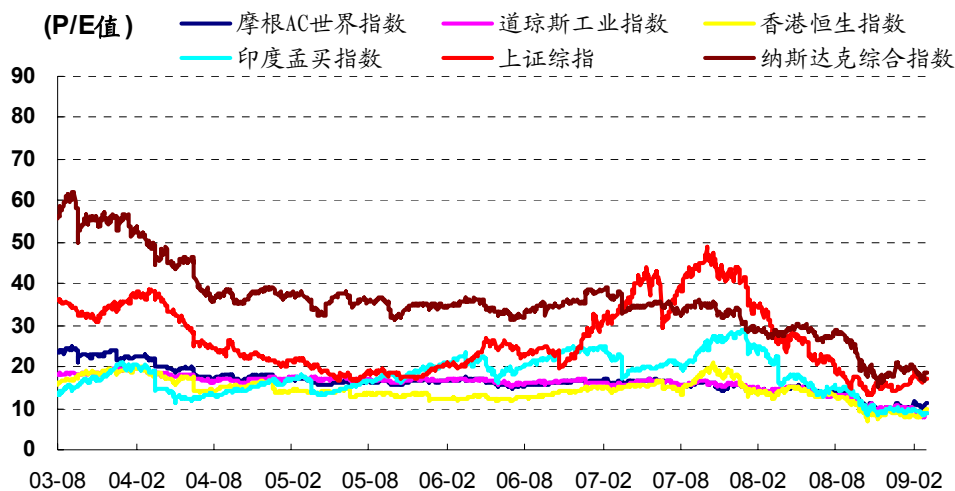
市场估值情况

表 9：全球主要市场估值比较

股票市场	动态市盈率	静态市盈率					涨跌			
	最新	最新	一周前	一月前	07年底	06年底	一周	一月	08年至今	07年至今
摩根AC世界指数	12.1	11.0	10.0	11.7	16.0	18.0	9.9%	-5.7%	-31.3%	-38.8%
摩根新兴市场指数	10.3	8.9	8.3	9.0	17.4	15.0	6.7%	-0.7%	-49.0%	-40.8%
道琼斯工业指数	11.1	8.8	8.1	9.6	16.4	17.4	8.8%	-8.7%	-46.2%	-49.4%
标普500指数	12.5	11.3	10.2	11.3	20.1	18.2	10.7%	-0.7%	-44.0%	-38.2%
纳斯达克综合指数	17.8	18.8	16.9	19.8	37.7	40.3	11.1%	-5.1%	-50.1%	-53.3%
伦敦富时100指数	9.5	16.1	14.5	8.8	12.4	18.0	10.9%	83.5%	30.5%	-10.5%
法国CAC指数	8.6	8.9	8.3	8.3	11.6	14.6	7.5%	7.8%	-23.4%	-38.9%
德国DAX指数	10.2	19.4	15.2	10.9	13.6	14.3	28.0%	78.3%	42.4%	36.2%
日经225指数	148.4	23.5	22.2	23.6	18.2	23.4	5.9%	-0.4%	29.0%	0.3%
澳大利亚综合指数	11.5	13.2	12.4	11.0	15.5	16.4	5.9%	20.0%	-15.0%	-19.9%
香港恒生指数	10.6	9.6	8.3	8.1	18.1	14.8	15.1%	18.1%	-46.9%	-35.1%
香港国企指数	10.0	9.2	8.6	9.4	24.5	20.4	6.4%	-2.0%	-62.6%	-55.1%
巴西圣保罗指数	8.3	9.1	8.8	9.1	15.4	14.1	4.1%	0.9%	-40.5%	-34.9%
印度孟买指数	10.4	9.0	8.5	9.7	28.0	23.5	5.2%	-7.5%	-67.9%	-61.8%
俄罗斯RTS指数	5.1	3.4	3.0	3.3	13.0	8.7	13.6%	2.8%	-74.2%	-61.4%
台湾加权指数	22.1	13.3	11.4	11.1	20.3	n.a.	16.6%	20.0%	-34.2%	n.a.
韩国KOSPI指数	11.6	13.3	11.2	12.5	17.5	11.8	18.7%	5.9%	-24.0%	12.3%
海峡时报指数	10.3	7.4	7.4	6.0	n.a.	n.a.	1.0%	23.6%	n.a.	n.a.
吉隆坡综合指数	11.7	11.7	12.2	10.5	16.1	13.2	-3.5%	12.3%	-26.9%	-10.7%
泰国证交所指数	7.6	11.1	10.9	6.8	20.1	9.5	1.4%	62.1%	-45.0%	16.6%
雅加达综合指数	5.5	8.0	7.7	7.8	19.0	22.9	3.5%	2.8%	-58.0%	-65.2%
上证综指	15.3	16.9	17.3	17.7	44.3	33.2	-2.3%	-4.6%	-61.8%	-49.1%
深圳成指	18.3	22.0	22.7	23.2	61.8	53.0	-3.1%	-5.0%	-64.4%	-58.5%

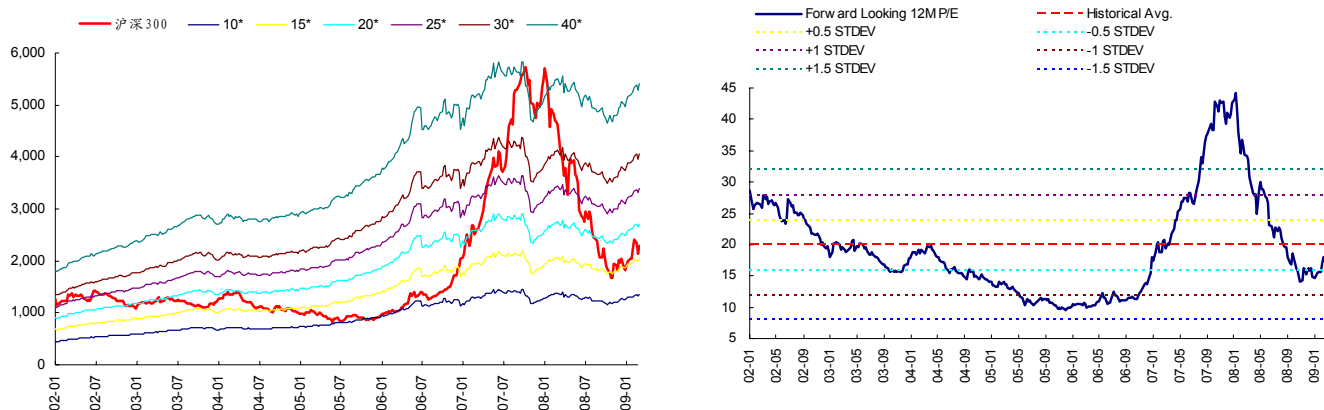
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 22：全球主要市场市盈率历史走势



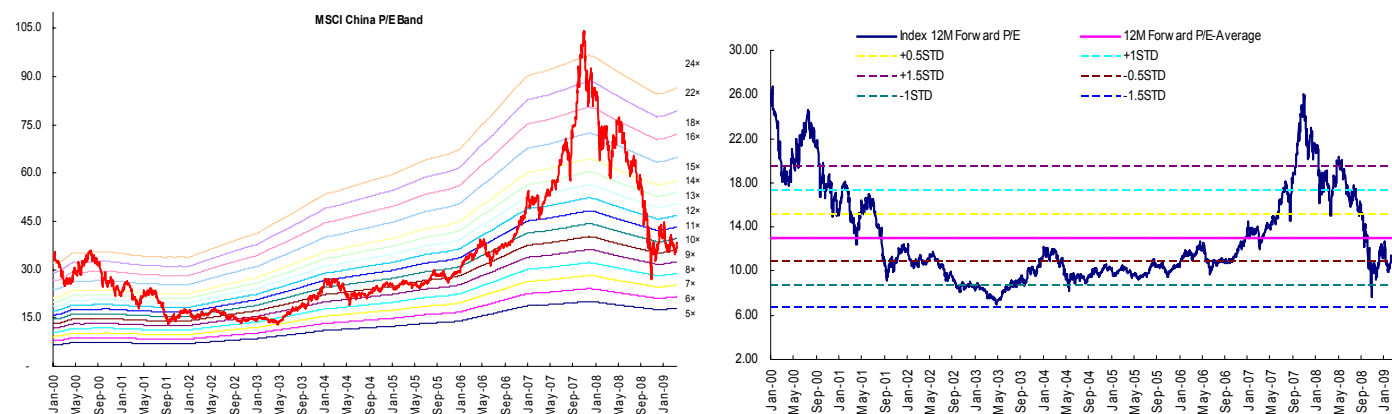
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 23: 沪深 300 指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



资料来源：天相，中金公司研究部

图 24: MSCI 中国指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 10：股指盈利增长预测及估值水平

	指数	净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
		07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
MSCI China	36.75	44.7	1.1	2.0	9.6	36.1	-7.7	4.3	13.1	11.2	11.0	10.8	9.9	1.87	1.59	1.48	1.38	3.4	3.5	3.5	3.7	16.8	14.4	13.7	14.0
国企指数	7,282.52	46.8	-4.9	1.2	9.9	38.0	-12.9	3.5	13.6	10.4	10.9	10.8	9.8	1.72	1.47	1.38	1.30	3.7	3.6	3.6	3.7	16.5	13.4	12.8	13.2
红筹指数	2,983.71	35.5	31.8	-6.6	6.9	27.7	20.3	-4.6	10.3	12.8	9.7	10.4	9.7	2.09	1.72	1.57	1.44	3.2	3.9	3.8	4.1	16.4	17.7	15.1	14.8
CICC-H&B	n.a.	37.6	-6.8	2.3	9.8	28.4	-15.0	3.4	13.2	9.8	10.6	10.4	9.5	1.54	1.39	1.32	1.25	4.4	4.6	4.1	4.3	15.8	13.1	12.7	13.1
恒生指数	12,525.80	31.5	-27.3	3.0	9.7	23.9	-33.9	5.0	12.7	8.4	11.6	11.2	10.2	1.28	1.23	1.20	1.14	5.3	5.3	4.4	4.6	15.2	10.6	10.7	11.2
CICC-A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.7	-5.6	4.3	12.7	16.1	17.0	16.3	14.5	2.56	2.35	2.15	1.97	2.4	2.4	2.4	2.6	15.9	13.8	13.2	13.6

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 11：中金覆盖 A 股分行业盈利增长预测及估值水平

行业	总市值		盈利增速 (%)				PE (x)				PB (x)				分红收益率 (%)				ROE (%)			
	百万元	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
石油天然气	2,737,297	20.8%	1.4	-26.9	2.3	22.2	14.1	19.3	18.8	15.4	2.7	2.5	2.3	2.1	2.8	2.4	2.3	2.5	19.3	13.1	12.3	13.9
石化	43,776	0.3%	93.5	-161.2	221.8	-20.7	26.8	n.a.	35.9	45.3	2.2	2.3	2.2	2.1	1.2	-	-	-	8.0	-5.4	6.1	4.7
煤炭	622,690	4.7%	32.0	63.8	-12.0	-9.7	19.1	11.7	13.3	14.7	3.0	2.4	2.1	2.0	0.5	3.4	2.9	3.0	15.6	20.2	16.0	13.4
钢铁	252,557	1.9%	17.4	-22.5	-35.5	5.5	7.5	9.7	15.1	14.3	1.2	1.1	1.1	1.1	6.0	4.1	2.7	2.8	15.8	11.7	7.3	7.4
有色金属	440,693	3.4%	-0.0	-40.9	-46.1	2.4	16.1	27.2	50.4	49.2	3.8	3.0	2.8	2.7	1.5	0.7	0.4	0.3	23.9	11.0	5.6	5.6
建材	100,818	0.8%	81.5	41.6	-1.3	11.6	30.1	21.3	21.5	19.3	5.7	2.5	2.3	2.0	0.3	1.1	0.6	0.6	18.9	12.0	10.6	10.6
造纸包装	21,124	0.2%	79.2	41.0	-11.9	5.7	12.7	9.0	10.2	9.7	1.3	1.1	1.0	1.0	2.1	2.8	2.5	3.1	10.5	12.3	10.0	9.9
化工	144,084	1.1%	56.7	37.7	23.1	5.3	22.6	16.4	13.3	12.7	4.6	3.7	3.0	2.7	1.6	2.2	3.6	3.0	20.3	22.6	22.7	21.1
电力	406,694	3.1%	19.2	-99.9	69,982.8	24.5	21.0	17,568.6	25.1	20.1	2.5	2.6	2.3	2.2	2.5	0.8	2.0	2.3	12.0	0.0	9.1	11.0
城市公用事业	23,785	0.2%	-8.4	142.3	3.2	21.9	46.1	19.0	18.5	15.1	3.5	3.1	2.8	2.5	0.7	1.8	1.8	2.2	7.7	16.2	15.0	16.2
交通基础设施	269,767	2.1%	27.3	-0.9	5.5	9.7	16.8	17.0	16.1	14.7	2.2	2.0	1.9	1.8	3.1	3.1	3.2	3.5	12.8	11.9	11.8	12.2
交通运输	344,167	2.6%	155.9	-71.5	-115.6	199.9	9.5	33.5	n.a.	214.2	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	1.4	0.3	0.4	20.9	6.1	-1.0	0.9
机械	286,123	2.2%	68.3	5.1	22.1	18.4	18.8	17.9	14.7	12.4	4.1	2.9	2.5	2.2	0.7	0.9	1.0	0.4	22.0	16.3	17.2	17.4
电气设备	202,317	1.5%	55.8	17.1	16.4	18.6	39.0	33.3	28.6	24.1	6.5	5.2	4.5	3.9	0.0	0.3	0.4	0.4	16.8	15.7	15.7	16.0
建筑	264,425	2.0%	127.0	4.7	55.7	23.5	35.3	33.7	21.7	17.6	3.7	2.3	2.1	1.9	0.7	0.7	1.2	1.4	10.4	6.8	9.8	11.1
银行	4,165,350	31.7%	57.5	35.5	3.1	10.5	14.8	10.9	10.6	9.6	2.2	2.0	1.8	1.6	3.3	3.9	4.0	4.4	15.1	18.0	16.7	16.5
证券	310,350	2.4%	489.5	-50.7	-15.6	21.1	12.1	24.6	29.1	24.0	1.6	2.8	2.6	2.4	1.4	1.0	1.7	1.7	13.1	11.5	9.1	10.1
保险	969,372	7.4%	120.4	-80.1	149.2	8.2	19.4	97.2	39.0	36.1	2.8	3.6	3.4	3.1	2.0	0.4	0.6	0.7	14.7	3.7	8.6	8.7
房地产	285,561	2.2%	80.1	2.5	12.9	13.0	23.4	22.9	20.2	17.9	3.2	2.5	2.3	2.3	1.0	1.1	2.3	2.5	13.9	10.9	11.3	12.7
电信服务	107,043	0.8%	50.8	-9.8	-5.8	-10.9	19.6	21.8	23.1	25.9	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3	1.6	1.5	1.4	8.0	7.1	6.4	5.5
软件及服务	51,120	0.4%	49.6	16.1	28.9	24.4	32.7	28.2	21.9	17.6	4.2	3.7	3.2	2.8	0.7	0.8	0.9	1.1	12.8	13.1	14.7	15.9
技术硬件及设备	72,196	0.5%	57.9	32.1	33.5	21.0	38.6	29.2	21.9	18.1	3.6	3.3	2.9	2.6	0.4	0.5	0.6	0.6	9.3	11.2	13.2	14.1
电子元器件	27,573	0.2%	42.8	-58.2	13.3	12.1	14.5	34.7	30.6	27.3	1.9	1.8	1.7	1.7	2.1	1.2	1.1	1.1	12.8	5.2	5.7	6.1
传媒	95,535	0.7%	20.0	6.3	11.2	13.4	46.1	43.3	38.9	34.3	3.8	3.3	3.1	2.8	0.4	0.4	0.4	0.4	8.3	7.6	7.8	8.3
家电及相关	56,606	0.4%	75.2	21.9	12.7	14.5	18.1	14.9	13.2	11.5	3.4	3.0	2.3	2.0	1.7	2.2	1.4	1.4	18.6	20.2	17.6	17.1
零售	82,029	0.6%	62.6	18.1	7.5	13.4	26.4	22.4	20.8	18.4	4.3	3.4	2.9	2.5	0.4	0.5	0.5	0.6	16.3	15.0	14.0	13.8
汽车及零部件	202,197	1.5%	116.9	-31.5	-9.3	14.8	14.4	21.1	23.2	20.2	2.1	2.0	1.8	1.7	1.4	1.3	0.9	0.8	14.6	9.4	7.9	8.5
酒店旅游	57,195	0.4%	37.9	17.0	22.9	25.1	34.5	29.5	24.0	19.2	3.8	3.4	3.2	2.9	1.2	1.5	1.8	2.3	10.9	11.7	13.3	14.9
服装及纺织品	16,357	0.1%	26.8	25.0	0.0	11.5	22.3	17.9	17.9	16.0	2.6	2.4	2.2	2.0	1.8	2.1	2.0	2.2	11.7	13.4	12.3	12.6
食品饮料	271,044	2.1%	38.2	12.6	63.6	14.3	38.3	34.1	20.8	18.2	6.3	5.3	4.5	3.8	0.9	1.4	1.7	1.9	16.3	15.6	21.5	21.1
医疗保健	107,897	0.8%	57.9	5.1	31.2	24.4	36.7	34.9	26.6	21.4	5.6	4.8	4.3	3.9	0.8	1.2	1.2	1.8	15.2	13.9	16.3	18.1
农业	64,598	0.5%	51.1	14.6	6.2	11.6	39.4	34.4	32.4	29.0	4.3	3.5	3.3	3.0	1.1	0.7	0.8	1.0	10.9	10.3	10.2	10.5
小盘股	43,719	0.3%	27.4	19.1	36.8	28.9	29.9	25.1	18.4	14.2	4.0	3.2	2.8	2.4	0.1	0.3	0.6	0.7	13.2	12.6	15.3	17.2
合计	13,146,060	100%	40.7	-5.6	4.3	12.7	16.1	17.0	16.3	14.5	2.6	2.4	2.2	2.0	2.4	2.4	2.4	2.6	15.9	13.8	13.2	13.6

资料来源：中金公司研究部，朝阳永续一致预期

表 12: MSCI 中国指数分行业盈利增长预测及估值水平

MSCI China 行业	指数总市值		净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
	(HKD mn)	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
能源	400,799	16.8%	14.1	9.2	-7.1	16.0	7.3	-0.1	-5.0	19.7	8.0	7.3	7.9	6.8	1.6	1.3	1.1	1.0	4.6	4.7	4.3	4.9	19.4	17.1	14.5	15.3
金融	875,444	36.6%	84.4	6.6	6.1	8.1	73.5	-2.5	8.5	11.6	12.5	11.7	11.1	10.2	2.0	1.8	1.6	1.5	3.4	3.5	3.6	3.6	16.0	15.0	14.7	14.6
通信	560,980	23.5%	31.6	31.9	-1.2	0.9	23.7	20.7	1.1	4.4	15.0	11.4	11.5	11.4	2.5	2.1	1.9	1.8	2.8	3.6	3.8	4.0	16.8	18.5	16.9	16.1
工业	176,864	7.4%	89.3	-9.3	-33.4	23.2	78.2	-17.0	-32.0	27.0	9.0	9.9	14.9	12.1	1.7	1.3	1.2	1.2	2.7	2.6	1.7	1.6	18.4	12.8	8.2	9.6
周期性消费	70,801	3.0%	64.6	-10.9	10.1	3.0	54.8	-18.5	12.5	6.4	10.3	11.6	10.5	10.2	1.7	1.4	1.3	1.3	2.5	3.0	2.8	3.0	16.6	12.5	12.8	12.5
非周期性消费	113,345	4.7%	49.7	-3.5	27.3	13.7	41.1	-12.1	29.1	16.1	13.7	14.2	11.1	9.8	2.3	2.0	1.8	1.6	2.9	3.3	3.4	3.8	16.5	14.3	16.2	16.5
基础材料	68,964	2.9%	3.7	-40.6	-10.6	11.6	-2.5	-45.6	-8.8	14.9	9.5	16.0	17.9	16.0	1.5	1.2	1.2	1.2	3.7	2.4	2.1	2.2	15.9	7.8	6.8	7.5
公用事业	48,966	2.0%	21.0	-110.6	880.8	16.5	13.8	-109.7	898.6	20.4	12.8	n.a.	15.5	13.3	1.5	1.6	1.5	1.4	3.4	0.3	2.4	2.8	12.1	-1.3	9.7	10.8
科技	7,001	0.3%	668.4	145.2	-113.1	278.7	640.0	116.2	-113.1	276.2	10.4	4.2	n.a.	18.1	1.5	1.1	1.2	1.1	3.4	5.9	4.1	4.6	14.7	26.1	-3.6	6.2
综合	67,140	2.8%	35.7	-94.1	1,001.3	4.0	28.4	-95.4	1,182.2	5.7	6.5	109.5	9.9	9.6	0.8	0.9	0.9	0.8	6.3	3.8	3.8	4.0	13.1	0.8	8.6	8.5
市场整体	2,390,304	100%	44.7	1.1	2.0	9.6	36.1	-7.7	4.3	13.1	11.2	11.0	10.8	9.9	1.9	1.6	1.5	1.4	3.4	3.5	3.5	3.7	16.8	14.4	13.7	14.0

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 13: 中金覆盖港股盈利增长预测及估值水平

CICC Universe - H&B 行业	总市值		净利润(HKD)增长率				净利润(RMB)增长率				市盈率(x)				市净率(x)				分红收益率				净利润收益率			
	(HKD mn)	%	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E	07	08E	09E	10E
石油天然气	1,744,542	14.8%	10.0	-12.1	-3.6	23.0	3.4	-19.6	-1.3	27.2	7.0	7.9	8.2	6.7	1.4	1.2	1.1	1.0	5.6	4.8	4.5	5.6	19.8	14.8	13.2	14.9
电信服务	1,692,765	14.4%	28.6	27.7	-4.6	1.1	20.7	18.3	-2.3	5.1	13.5	10.5	11.0	10.8	2.2	1.9	1.8	1.7	3.1	4.0	4.2	4.4	16.5	17.9	16.0	15.4
银行	3,190,804	27.1%	63.1	41.9	3.3	7.5	53.3	29.8	5.6	11.1	12.1	8.5	8.2	7.7	1.8	1.5	1.4	1.3	4.4	5.4	5.5	5.3	15.1	17.7	16.8	16.6
保险	1,055,387	8.9%	117.3	-75.3	99.3	9.6	104.2	-77.4	104.0	13.3	15.8	64.0	32.1	29.3	2.8	3.2	3.1	2.9	1.8	0.4	0.6	0.7	17.8	5.1	9.5	9.9
煤炭	396,050	3.4%	36.7	61.5	-7.3	-13.0	28.6	43.5	-5.9	-10.1	12.5	8.0	8.7	10.0	2.1	1.5	1.4	1.3	3.1	4.9	4.7	3.8	16.6	18.7	16.1	13.3
房地产	347,051	2.9%	88.5	9.1	-8.8	4.9	76.7	-0.7	-7.6	8.1	12.0	11.1	12.3	11.8	1.8	1.4	1.3	1.3	2.6	2.3	3.0	3.0	14.9	12.9	10.9	10.7
交通运输	125,330	1.1%	583.7	-78.8	-160.5	69.3	408.7	-81.5	-149.0	100.9	3.4	17.0	n.a.	3,894.2	0.8	0.8	0.8	0.8	5.0	4.5	0.5	0.7	23.2	4.6	-2.3	0.0
交通设施	158,534	1.3%	34.0	-8.3	-5.7	-0.5	25.8	-16.1	-3.6	2.7	9.0	9.8	10.4	10.4	1.1	1.0	1.0	1.0	5.8	5.2	5.0	5.0	12.3	10.1	9.3	9.1
有色金属	149,118	1.3%	-3.9	-38.4	-48.6	10.7	-10.2	-44.6	-47.7	14.2	8.2	13.5	26.5	24.0	1.7	1.3	1.3	1.3	3.7	2.9	1.5	2.0	20.7	9.9	5.0	5.6
建筑	330,100	2.8%	77.2	25.8	39.4	17.7	66.5	15.1	42.7	21.7	28.9	23.0	16.5	14.0	2.9	1.8	1.7	1.6	0.8	1.1	1.5	1.8	10.2	8.0	10.5	11.7
电力	182,512	1.5%	16.6	-127.4	409.4	17.4	9.6	-125.1	415.4	21.4	11.9	n.a.	14.0	12.0	1.3	1.4	1.3	1.3	3.7	0.2	2.8	3.0	11.2	-3.1	9.3	10.5
食品饮料	226,423	1.9%	45.4	2.8	40.2	15.8	10.6	2.0	36.6	16.5	18.1	16.2	12.1	10.8	2.8	2.4	2.2	2.0	2.2	3.0	3.5	4.0	15.7	14.9	17.8	18.2
电气设备	100,444	0.9%	35.3	-13.9	6.4	10.1	20.9	-23.7	7.4	12.8	7.2	8.7	8.2	7.6	1.5	1.2	1.1	1.1	1.5	2.7	2.9	1.1	21.0	13.5	13.0	14.0
钢铁	66,272	0.6%	16.6	-7.5	-37.1	1.2	8.4	-17.7	-35.9	4.6	6.2	6.9	11.0	10.9	0.8	0.7	0.7	0.7	7.8	6.2	3.9	3.7	12.9	10.6	6.6	6.6
汽车及零部件	84,586	0.7%	64.3	2.1	-23.8	1.9	54.5	-6.5	-22.0	5.4	7.3	7.1	9.4	9.2	1.3	1.0	1.0	0.9	2.0	2.9	2.4	2.3	17.6	14.4	10.3	10.0
零售	44,357	0.4%	93.0	31.4	-2.4	9.4	83.8	18.3	0.0	13.2	12.9	10.0	10.2	9.3	2.4	1.7	1.6	1.5	2.6	3.6	3.7	4.0	18.9	17.2	15.6	15.8
综合	28,253	0.2%	37.3	-7.2	-27.4	1.2	29.9	-15.5	-25.6	4.7	11.6	12.6	17.3	17.1	1.2	1.1	1.1	1.1	8.8	3.5	3.2	3.2	10.4	9.0	6.3	6.2
建材	90,562	0.8%	112.3	50.8	-3.8	8.2	101.9	38.9	-4.8	11.8	24.9	16.4	17.6	16.3	4.5	2.2	2.0	1.8	0.1	0.9	0.5	0.5	18.1	13.3	11.2	11.3
软件及服务	135,528	1.1%	102.8	63.5	19.8	20.5	90.5	46.9	22.4	24.6	41.2	25.7	21.5	17.8	10.2	7.3	5.7	4.6	0.3	0.5	0.7	1.0	24.6	28.3	26.7	26.0
通讯设备及服务	61,782	0.5%	60.6	33.6	28.2	15.5	51.2	22.4	31.3	19.4	23.6	17.6	13.7	11.9	2.6	2.1	2.0	1.8	1.1	1.6	2.0	2.3	10.9	12.1	14.2	15.1
服装及纺织品	68,890	0.6%	53.0	4.2	7.7	6.8	43.6	-5.0	10.4	10.6	11.8	11.4	10.6	9.9	1.8	1.6	1.5	1.4	3.8	3.3	3.3	3.6	15.1	13.7	13.9	14.1
石化	12,744	0.1%	105.9	-166.9	219.0	-23.3	93.5	-161.2	221.8	-20.7	7.3	n.a.	9.2	12.0	0.6	0.6	0.6	0.6	5.4	-	4.3	3.3	8.0	-5.4	6.1	4.7
化工	24,180	0.2%	-22.2	189.5	-4.8	31.0	-26.4	162.0	-3.0	35.0	35.7	12.5	13.2	10.1	3.3	1.8	1.5	1.3	1.2	-	1.6	1.5	9.2	14.1	11.3	13.2
证券	14,801	0.1%	469.5	-68.3	6.6	-20.5	430.0	-71.2	7.6	-18.9	3.0	9.4	8.9	11.3	0.9	1.0	0.9	0.8	-	-	-	-	30.6	10.4	9.6	6.9
城市公用事业	42,110	0.4%	151.1	37.1	10.3	8.4	74.3	25.3	13.7	12.0	20.3	14.8	13.3	12.3	1.4	1.3	1.2	1.1	2.1	1.5	1.6	1.7	6.8	8.8	9.1	9.2
传媒	4,889	0.0%	21.8	35.0	-15.0	34.6	14.6	23.7	-13.1	39.3	11.2	8.3	9.8	7.3	1.0	0.9	0.8	0.8	2.1	1.5	1.5	2.2	8.9	10.6	8.4	10.5
制药	11,087	0.1%	172.0	-13.1	22.1	3.2	155.7	-20.5	25.0	6.7	7.2	8.3	6.8	6.6	1.1	1.0	0.9	0.8	2.0	4.8	3.3	3.2	15.9	12.1	13.4	12.8
农业	17,403	0.1%	70.3	41.4	-24.9	12.9	60.1	29.3	-26.5	16.8	5.8	4.1	5.7	5.0	0.8	0.7	0.6	0.6	1.5	4.9	3.6	4.1	13.9	16.4	10.9	11.2
造纸包装	21,602	0.2%	82.1	28.5	-14.3	9.5	43.5	12.2	-12.4	12.9	5.0	4.1	4.8	4.4	0.8	0.6	0.5	0.5	5.6	5.1	3.2	4.0	15.1	14.2	11.3	11.4
旅游及酒店	3,817	0.0%	29.0	12.8	-18.4	21.4	21.2	3.2	-16.5	25.6	13.6	12.1	14.8	12.2	0.7	0.7	0.7	0.6	5.9	6.6	5.4	6.6	5.3	5.4	4.5	5.1
香港本地股	1,326,045	11.2%	21.3	-48.4	9.5	11.2	13.1	-52.0	-0.2	11.0	5.4	10.2	10.5	9.7	0.7	0.8	0.8	0.8	9.9	10.2	6.0	6.2	13.4	7.8	7.9	8.4
非香港本地股	10,468,051	89%	42.4	3.7	1.4	9.6	33.1	-5.5	3.8	13.5	10.9	10.6	10.4	9.5	1.8	1.5	1.4	1.3	3.7	3.9	3.9	4.0	16.5	14.5	13.7	14.1
市场整体	11,794,096	100%	37.6	-6.8	2.3	9.8	28.4	-15.0	3.4	13.2	9.8	10.6	10.4	9.5	1.5	1.4	1.3	1.2	4.4	4.6	4.1	4.3	15.8	13.1	12.7	13.1

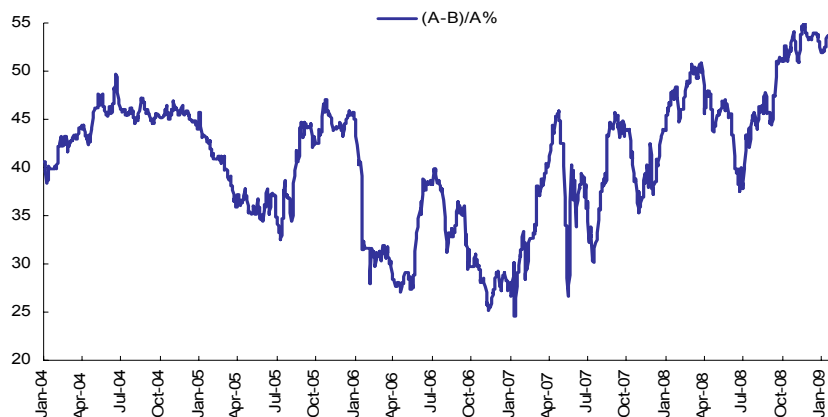
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 14: A/H 股两地上市公司股价对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 09-3-13	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 09-3-13	涨跌(%) 一周	一月	A-H溢价(%)
东北电气	000585.SZ	3.1	-1.9	-13.6	NORTHEAST ELEC	42.HK	0.5	-5.2	-19.1	528.86
S*ST科龙	000921.SZ	3.3	9.4	2.2	GUANGDONG KEL	921.HK	0.5	8.8	-24.4	498.10
南京熊猫	600775.SH	4.9	0.6	-12.1	NANJING PANDA	553.HK	0.8	-2.0	-9.4	475.27
S仪化	600871.SH	4.0	-0.3	-9.2	SINOPEC YIZ	1033.HK	0.7	2.5	-9.9	449.02
北人股份	600860.SH	4.0	-5.3	-17.0	BEIREN PRINT	187.HK	0.7	-	-9.6	428.31
创业环保	600874.SH	6.1	-1.3	-11.6	TIANJIN CAP	1065.HK	1.2	5.6	-10.3	427.18
东方航空	600115.SH	4.6	-3.6	-17.8	CHINA EAST AIR	670.HK	0.9	2.0	-7.1	398.31
经纬纺机	000666.SZ	3.9	-4.5	-5.6	JINGWEI TEXTIL	350.HK	0.8	3.5	-3.3	391.83
新华制药	000756.SZ	4.9	-1.2	-6.0	SHANDONG XINHU	719.HK	1.1	1.6	-3.7	326.35
洛阳玻璃	600876.SH	3.3	4.2	-11.2	LUOYANG GLASS	1108.HK	0.8	-	-	323.62
S南航	600029.SH	4.6	7.0	-	CHINA SOUTH A	1055.HK	1.1	9.6	-6.0	312.20
S上石化	600688.SH	6.1	-1.3	-4.7	SINOPEC SHANG	338.HK	1.6	0.6	-11.1	289.53
北辰实业	601588.SH	3.9	-3.7	-16.6	BEIJING NORTH ST	588.HK	1.0	8.5	-12.2	280.63
S文科	600806.SH	10.6	-7.5	-18.4	JIAODA KUNJI	300.HK	3.3	3.1	-14.9	225.80
中海集运	601866.SH	3.3	-0.9	-19.0	CHINA SHIPPING-H	2866.HK	1.0	11.7	-9.4	223.44
华电国际	600027.SH	5.0	-9.3	3.1	HUADIAN POWER	1071.HK	1.5	3.6	1.2	222.71
广州药业	600332.SH	6.9	-6.3	-14.2	GUANGZHOU PHAR	874.HK	2.2	5.9	-8.8	214.80
重庆钢铁	601005.SH	4.5	-6.3	-7.2	CHONGQING IRON	1053.HK	1.5	5.5	-18.9	196.03
江西铜业	600362.SH	16.5	-5.9	-9.2	JIANGXI COPPER	358.HK	5.6	7.8	-3.6	194.20
中海油服	601808.SH	12.6	-1.1	-9.1	CHINA OILFIELD	2883.HK	4.9	10.0	-12.7	160.62
中国铝业	601600.SH	9.1	-3.1	-20.2	ALUMINUM CORP	2600.HK	3.6	7.7	-6.0	153.55
兖州煤业	600188.SH	10.5	-1.3	-7.7	YANZHOU COAL	1171.HK	4.2	13.2	-10.3	147.83
东方电机	600875.SH	31.9	-2.1	-7.1	DONGFANG ELECT	1072.HK	13.0	4.6	-17.6	145.93
中国远洋	601919.SH	10.4	0.8	-15.3	CHINA COSCO HO	1919.HK	4.2	7.6	-6.6	145.46
中国国航	601111.SH	4.8	4.8	-10.2	AIR CHINA	753.HK	2.0	11.4	-2.6	144.52
晨鸣纸业	000488.SZ	6.5	-4.9	-19.0	SHANDONG CHEN- H	1812.HK	2.7	3.8	-14.7	143.75
广船国际	600685.SH	17.1	-3.3	-20.6	GUANGZHOU SHIP	317.HK	7.2	-0.1	-17.6	136.36
深高速	600548.SH	5.1	-0.4	-12.4	SHENZ EXPRESS	548.HK	2.2	8.6	-7.0	128.60
大唐发电	601991.SH	6.8	3.6	-14.6	DATANG INTL PO	991.HK	3.0	6.3	-9.1	128.47
中国石化	600028.SH	8.1	-4.5	-9.1	CHINA PETROLEU	386.HK	3.6	7.4	-7.9	127.36
潍柴动力	000338.SZ	27.5	-1.2	-2.3	WEICHAI POWER	2338.HK	12.8	6.3	-9.0	114.46
中国石油	601857.SH	10.6	-2.0	-9.6	PETROCHINA CO	857.HK	5.1	12.3	-9.7	109.25
紫金矿业	601899.SH	8.2	-8.5	2.3	ZIJIN MINING GRP	2899.HK	4.0	4.1	-5.6	101.35
广深铁路	601333.SH	3.9	-1.3	-11.4	GUANGSHEN RAIL	525.HK	2.1	2.2	-6.7	85.96
马钢股份	600808.SH	3.9	4.8	-3.0	MAANSHAN IRON	323.HK	2.1	6.6	-15.9	83.87
中信银行	601998.SH	4.5	0.4	-0.9	CHINA CITIC BK	998.HK	2.6	2.1	1.0	76.31
中煤能源	601898.SH	7.8	0.4	-12.3	CHINA COAL-H	1898.HK	4.5	8.8	-16.8	74.93
中海发展	600026.SH	10.1	-1.9	-14.4	CHINA SHIP	1138.HK	5.9	4.1	-10.6	73.00
中国银行	601988.SH	3.4	-5.6	0.3	BANK OF CHINA	3988.HK	2.0	2.7	5.1	68.85
华能国际	600011.SH	7.9	-8.0	-1.6	HUANENG POWER	902.HK	4.67	2.9	-5.7	68.82
皖通高速	600012.SH	4.6	-0.4	-6.7	ANHUI EXPRESS	995.HK	2.94	9.9	13.3	55.63
青岛啤酒	600600.SH	20.0	0.6	-10.1	TSINGTAO BREW	168.HK	13.07	6.9	-2.2	53.27
中国南车	601766.SH	4.3	-4.5	-16.2	CHINA SOUTH LOCOMOTIVE-H	1766.HK	2.99	-4.8	-11.9	42.17
中兴通讯	000063.SZ	33.4	5.5	0.0	ZTE	763.HK	23.81	-2.0	14.9	40.28
中国神华	601088.SH	18.8	-1.6	-14.3	CHINA SHENHUA	1088.HK	13.72	11.5	-12.8	37.23
中国中铁	601390.SH	5.2	-3.5	-13.1	CHINA RAILWAY-H	390.HK	3.86	4.8	-8.8	35.41
交通银行	601328.SH	5.5	0.5	-7.7	BANK OF COMMUN	3328.HK	4.28	7.8	-8.3	29.53
工商银行	601398.SH	3.7	-3.2	-7.3	IND & COMM BK	1398.HK	2.95	8.1	-6.2	24.57
招商银行	600036.SH	14.2	-9.8	-3.9	CHINA MERCH BK	3968.HK	11.43	9.6	0.3	24.51
鞍钢股份	000898.SZ	7.4	-5.4	-16.3	ANGANG STEEL	347.HK	6.08	4.4	-7.6	21.30
宁沪高速	600377.SH	5.5	-2.6	-13.3	JIANGSU EXPRES	177.HK	4.73	8.1	-1.1	17.21
建设银行	601939.SH	4.1	-3.6	-7.7	CHINA CONST BA	939.HK	3.60	0.2	1.5	13.12
中国铁建	601186.SH	9.2	-4.6	-15.4	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION	1186.HK	8.42	2.7	-13.3	9.60
中国人寿	601628.SH	20.9	1.2	-10.5	CHINA LIFE INSUR	2628.HK	20.90	11.3	1.1	0.19
海螺水泥	600585.SH	34.0	-2.1	3.2	ANHUI CONCH	914.HK	35.54	13.5	5.9	-4.36
中国平安	601318.SH	36.3	6.8	3.4	PING AN INSURA	2318.HK	38.80	18.3	18.4	-6.47
中值										128.54
平均值										164.62
市值加权溢价										53.19

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图 25: A/B 股两地上市公司的价差



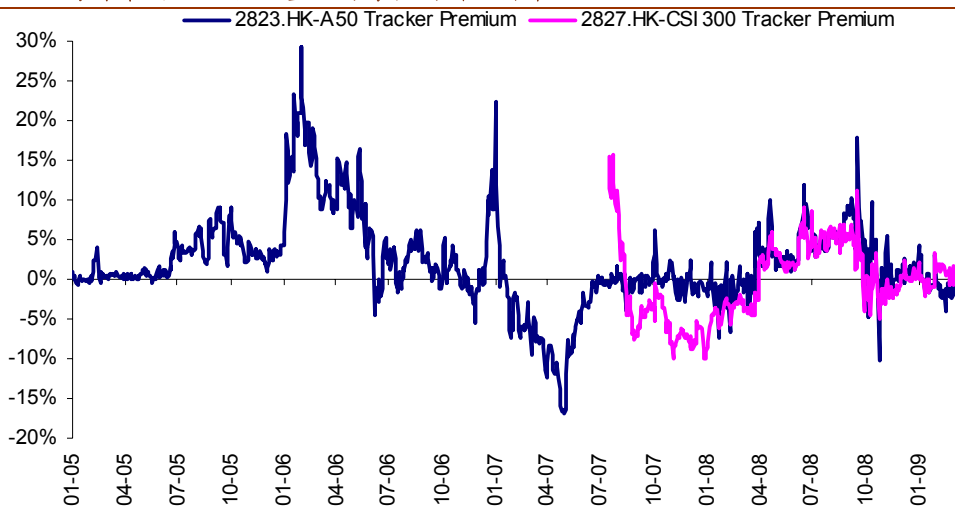
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 15: A/B 股两地上市公司股价对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-3-13	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 2009-3-13	涨跌(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
中国纺织	600610 CH Equity	9.2	-3.8	6.3	中纺 B 股	900906 CH Equity	1.8	-3.0	-8.2	80.7
上海永久	600818 CH Equity	14.2	-2.8	-20.0	永久 B 股	900915 CH Equity	3.7	-3.4	-9.9	73.8
上柴股份	600841 CH Equity	11.2	-11.2	-5.2	上柴 B 股	900920 CH Equity	3.2	-3.9	-7.7	71.5
上工申贝	600843 CH Equity	6.1	-0.2	1.3	上工 B 股	900924 CH Equity	1.8	0.8	-3.4	70.9
*ST天 海	600751 CH Equity	4.3	2.2	-3.2	*ST天海B	900938 CH Equity	1.3	3.9	-7.4	69.9
宝石 A	000413 CH Equity	5.0	1.2	-14.9	宝石 B	200413 CH Equity	1.5	1.2	-7.5	69.5
*ST大盈	600844 CH Equity	16.1	-5.2	-2.0	*ST大盈B	900921 CH Equity	4.9	0.1	5.6	69.5
京东方 A	000725 CH Equity	3.5	-2.2	-20.9	京东方 B	200725 CH Equity	1.1	0.8	-12.3	69.4
深中冠 A	000018 CH Equity	5.2	7.7	8.8	深中冠 B	200018 CH Equity	1.6	2.3	5.2	69.2
外高桥	600648 CH Equity	11.3	-3.0	-18.6	外高 B 股	900912 CH Equity	3.6	1.2	-10.2	68.1
ST大江	600695 CH Equity	5.3	-6.8	-13.3	ST大江 B	900919 CH Equity	1.7	-1.6	-7.7	67.9
*ST中华A	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	*ST中华B	200017 CH Equity	1.1	-2.3	11.1	67.1
深物业 A	000011 CH Equity	5.4	2.1	5.7	深物业 B	200011 CH Equity	1.8	-1.5	12.8	67.0
*ST古井A	000596 CH Equity	9.9	-5.6	-9.4	*ST古井B	200596 CH Equity	3.3	-3.6	-7.7	66.7
方大 A	000055 CH Equity	5.6	-2.6	-11.3	方大 B	200055 CH Equity	1.9	-1.4	-8.1	65.8
三九发展	600614 CH Equity	8.5	3.7	15.8	发展 B 股	900907 CH Equity	2.9	3.4	-1.2	65.6
沙隆达 A	000553 CH Equity	7.8	-0.1	4.8	沙隆达 B	200553 CH Equity	2.7	-1.0	2.0	65.1
*ST东海A	000613 CH Equity	3.4	8.7	9.7	*ST东海B	200613 CH Equity	1.2	-	7.0	64.1
华源股份	600094 CH Equity	4.4	n.a.	n.a.	华源 B 股	900940 CH Equity	1.6	n.a.	n.a.	63.2
*ST华发A	000020 CH Equity	6.1	n.a.	n.a.	*ST华发B	200020 CH Equity	2.3	n.a.	n.a.	62.9
凤凰股份	600679 CH Equity	5.8	-8.0	-21.9	凤凰 B 股	900916 CH Equity	2.1	-0.6	-15.6	62.8
ST轻骑	600698 CH Equity	4.8	n.a.	n.a.	ST轻骑 B	900946 CH Equity	1.8	-2.3	-8.8	62.8
南玻 A	000012 CH Equity	11.1	-3.3	-19.3	南玻 B	200012 CH Equity	4.1	-0.2	-11.2	62.7
二纺机	600604 CH Equity	3.9	-3.0	14.8	二纺 B 股	900902 CH Equity	1.4	-5.4	1.0	62.7
深纺织 A	000045 CH Equity	6.1	0.5	-1.6	深纺织 B	200045 CH Equity	2.3	-1.5	-3.4	62.7
宝信软件	600845 CH Equity	18.3	0.9	-6.3	宝信 B	900926 CH Equity	6.9	0.8	-6.9	62.0
一致药业	000028 CH Equity	17.8	-0.8	-1.9	一 致 B	200028 CH Equity	6.8	2.1	2.8	61.9
上海邮通	600680 CH Equity	7.7	-12.4	-0.4	邮通 B 股	900930 CH Equity	2.9	-5.1	-0.9	61.6
ST特力 A	000025 CH Equity	4.8	1.7	-5.3	ST特力 B	200025 CH Equity	1.9	1.4	-9.8	61.6
轮胎橡胶	600623 CH Equity	4.7	-5.8	-10.6	轮胎 B 股	900909 CH Equity	1.8	-1.8	-9.2	61.3
第一铅笔	600612 CH Equity	10.4	-9.3	-9.8	中铅 B 股	900905 CH Equity	4.1	-6.9	-5.4	60.8
ST盛润 A	000030 CH Equity	2.9	n.a.	n.a.	ST盛润 B	200030 CH Equity	1.1	-0.8	-9.1	60.7
*ST联华	600617 CH Equity	5.8	-0.2	-9.1	*ST联华B	900913 CH Equity	2.3	2.1	-4.0	60.5
上海三毛	600689 CH Equity	6.9	-8.7	-10.1	三毛 B 股	900922 CH Equity	2.7	-1.5	-6.6	60.5
*ST永生	600613 CH Equity	8.3	-8.4	1.0	*ST永生B	900904 CH Equity	3.3	-0.6	-6.4	60.4
粤电力 A	000539 CH Equity	6.4	-7.3	-4.7	粤电力 B	200539 CH Equity	2.5	-0.7	2.5	60.3
深赛格	000058 CH Equity	2.9	0.7	-4.6	深赛格 B	200058 CH Equity	1.2	0.8	-	59.9
浦东金桥	600639 CH Equity	10.3	0.7	-16.9	金桥 B 股	900911 CH Equity	4.1	1.7	-8.6	59.7
长安汽车	000625 CH Equity	3.7	n.a.	n.a.	长 安 B	200625 CH Equity	1.5	n.a.	n.a.	59.6
陆家嘴	600663 CH Equity	18.7	-5.9	-13.6	陆家 B 股	900932 CH Equity	7.5	-1.5	-10.3	59.6
ST自仪	600848 CH Equity	7.0	1.1	-15.6	ST自仪 B	900928 CH Equity	2.8	-1.0	-15.4	59.6
深康佳 A	000016 CH Equity	4.7	-4.3	-3.5	深康佳 B	200016 CH Equity	1.9	-0.5	-5.3	59.3
飞亚达 A	000026 CH Equity	7.1	-8.5	-4.7	飞亚达 B	200026 CH Equity	2.9	-5.7	-7.0	59.1
氯碱化工	600618 CH Equity	4.9	-2.6	13.4	氯碱 B 股	900908 CH Equity	2.0	-1.0	1.4	58.9
开开实业	600272 CH Equity	6.8	0.3	-9.3	开开 B 股	900943 CH Equity	2.9	-	-6.6	57.3
招商地产	000024 CH Equity	18.8	-6.5	2.8	招商局 B	200024 CH Equity	8.1	-2.1	-0.7	57.0
黄山旅游	600054 CH Equity	15.5	4.7	-4.7	黄山 B 股	900942 CH Equity	6.7	1.7	-5.0	56.9
苏常柴 A	000570 CH Equity	4.7	-1.7	-2.1	苏常柴 B	200570 CH Equity	2.0	3.2	2.2	56.8
深深房 A	000029 CH Equity	3.3	-4.3	-13.4	深深房 B	200029 CH Equity	1.4	-1.2	-5.7	56.2
小天鹅 A	000418 CH Equity	6.0	-	-17.8	小天鹅 B	200418 CH Equity	2.6	-0.7	-12.4	56.1
威孚高科	000581 CH Equity	7.8	2.9	-2.3	苏威孚 B	200581 CH Equity	3.4	1.3	-5.8	56.0
江铃汽车	000550 CH Equity	11.2	-1.9	-3.2	江 铃 B	200550 CH Equity	5.0	3.1	8.2	55.1
海立股份	600619 CH Equity	5.2	-1.9	-12.6	海立 B 股	900910 CH Equity	2.4	-1.7	-10.6	54.5
美菱电器	000521 CH Equity	4.2	-9.9	-10.7	皖美菱 B	200521 CH Equity	1.9	-	-6.1	54.5
锦江酒店	600754 CH Equity	12.3	1.7	-7.0	锦江 B 股	900934 CH Equity	5.6	0.5	-6.8	54.5
鄂尔多斯	600295 CH Equity	9.9	1.0	-14.9	鄂绒 B 股	900936 CH Equity	4.5	0.6	-8.9	54.3
深深宝 A	000019 CH Equity	6.5	-5.6	-13.5	深深宝 B	200019 CH Equity	3.0	-1.7	-7.4	54.0
锦州港	600190 CH Equity	6.2	-10.2	-0.5	锦港 B 股	900952 CH Equity	2.9	-4.7	-	53.6
大众交通	600611 CH Equity	7.3	-7.4	-19.4	大众 B 股	900903 CH Equity	3.4	-2.3	-13.6	53.4
耀皮玻璃	600819 CH Equity	5.7	-9.0	-13.5	耀皮 B 股	900918 CH Equity	2.7	-3.0	-7.8	53.3
东方通信	600776 CH Equity	4.1	-5.8	-13.0	东信 B 股	900941 CH Equity	1.9	-3.4	-7.6	53.2
丽珠集团	000513 CH Equity	18.8	-3.8	-10.1	丽 珠 B	200513 CH Equity	8.9	0.2	0.1	52.7
上海物贸	600822 CH Equity	7.8	-4.9	-11.5	物贸 B 股	900927 CH Equity	3.7	-0.9	0.6	52.1
上海机电	600835 CH Equity	10.5	-2.3	-17.9	机电 B 股	900925 CH Equity	5.1	0.5	-8.9	51.3
海欣股份	600851 CH Equity	3.5	-4.7	-16.2	海欣 B 股	900917 CH Equity	1.7	-2.0	-11.1	51.0
大冷股份	000530 CH Equity	6.0	-5.7	-14.6	大 冷 B	200530 CH Equity	3.0	0.6	-3.2	50.3
本钢板材	000761 CH Equity	5.3	-3.7	-9.5	本钢板 B	200761 CH Equity	2.6	-1.3	-4.5	49.6
友谊股份	600827 CH Equity	11.0	-0.7	-4.5	友谊 B 股	900923 CH Equity	5.6	-5.4	-9.3	49.1
深南电 A	000037 CH Equity	4.0	-2.2	-14.8	深南电 B	200037 CH Equity	2.0	-	-5.7	48.7
锦江投资	600650 CH Equity	10.3	-1.9	-13.0	锦投 B 股	900914 CH Equity	5.3	-0.3	-0.6	48.3
晨鸣纸业	000488 CH Equity	6.5	-4.9	-19.0	晨 鸣 B	200488 CH Equity	3.4	0.3	-4.3	47.8
鲁泰 A	000726 CH Equity	7.0	-4.9	-14.9	鲁 泰 B	200726 CH Equity	3.7	-0.7	-5.6	46.8
中集集团	000039 CH Equity	7.4	-5.9	-11.6	中 集 B	200039 CH Equity	3.9	-	-3.9	46.6
华新水泥	600801 CH Equity	22.7	-7.8	9.5	华新 B 股	900933 CH Equity	12.2	-8.1	-3.8	46.4
佛山照明	000541 CH Equity	8.2	-3.7	-1.7	粤照明 B	200541 CH Equity	4.4	-2.0	0.4	46.3
振华港机	600320 CH Equity	9.3	-3.2	-14.6	振华 B 股	900947 CH Equity	5.0	-1.2	-12.1	46.1
深国商 A	000056 CH Equity	5.9	2.1	-16.0	深国商 B	200056 CH Equity	3.2	-3.0	-14.7	46.1
广电电子	600602 CH Equity	3.3	-1.8	-11.0	上电 B 股	900901 CH Equity	1.9	-3.5	-10.5	44.1
华电能源	600726 CH Equity	3.1	-3.2	-7.0	华电 B 股	900937 CH Equity	1.7	-	-5.6	43.6
深赤湾 A	000022 CH Equity	10.7	-6.2	-13.2	深赤湾 B	200022 CH Equity	6.3	-2.7	-4.7	41.0
粤高速 A	000429 CH Equity	4.4	-2.0	-11.0	粤高速 B	200429 CH Equity	2.6	-0.3	-5.2	40.7
海南航空	600221 CH Equity	4.0	-4.6	-7.9	海航 B 股	900945 CH Equity	2.4	0.9	-9.7	40.1
张裕 A	000869 CH Equity	42.7	-6.8	-20.4	张 裕 B	200869 CH Equity	25.6	-3.3	-7.6	40.0
茉织华	600555 CH Equity	4.2	-1.9	-13.5	茉织华 B	900955 CH Equity	3.0	0.9	-15.2	28.9
万科 A	000002 CH Equity	7.7	-4.6	-9.8	万科 B	200002 CH Equity	5.9	-5.0	-7.5	23.9
ST珠江	000505 CH Equity	5.5	-2.7	-26.1	ST珠江 B	200505 CH Equity	5.6	n.a.	n.a.	-2.6
中位数										59.0
平均数										50.3
市值加权平均溢价/折价										54.4

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

— 2823.HK-A50 Tracker Premium — 2827.HK-CSI 300 Tracker Premium



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

表 16: 中国/香港相关 ADR 在先前海外市场表现

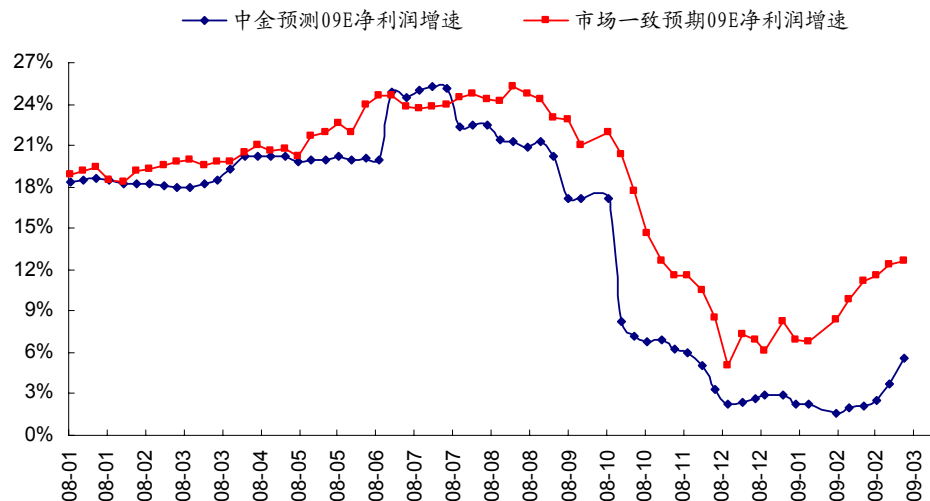
恒生指数					
公司名称	股票代码		港股价格	存托凭证 价格	价差
	港股	美国存托凭证	(HKD)	(USD)	(%)
CHINA MOBILE	941.HK	CHL US Equity	67.7	44.45	1.82
CHINA UNICOM	762.HK	CHU US Equity	7.83	10.44	3.38
CNOOC LTD	883.HK	CEO US Equity	7.12	92.79	1.05
CHINA RES ENT	291.HK	CRHKY US Equity	11.5	2.84	-4.26
HSBC HLDGS PLC	5.HK	HBC US Equity	38.25	25.98	5.33
BOC HONG KONG HO	2388.HK	BHKLY US Equity	6.99	18	-0.17
HANG SENG BK	11.HK	HSNGY US Equity	77.4	9.7	-2.83
BANK EAST ASIA	23.HK	BKEAY US Equity	13.16	1.61	-5.14
CHEUNG KONG	1.HK	CHEUY US Equity	62.8	8.1	0.01
SUN HUNG KAI PRO	16.HK	SUHJY US Equity	62.6	8.11	0.45
HENDERSON LAND D	12.HK	HLDCY US Equity	25.5	3.2	-2.70
HUTCHISON WHAMPO	13.HK	HUWHY US Equity	38.65	24.9	-0.09
SWIRE PACIF 'A'	19.HK	SWRAY US Equity	47.1	5.95	-2.05
CITIC PACIFIC	267.HK	CTPCY US Equity	7.63	4.9	-0.41
CLP HLDGS LTD	2.HK	CLPHY US Equity	54.2	6.94	-0.72
HONG KG ELEC	6.HK	HGKGY US Equity	46.5	5.96	-0.62
MTR CORP	66.HK	MTRJY US Equity	17.02	20.85	-5.01
CATHAY PAC AIR	293.HK	CPCAY US Equity	7.36	4.66	-1.81
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	23.7	46.84	2.16
CHINA PETROLEU-H	386.HK	SNP US Equity	4.06	53.01	1.24
HANG LUNG PROPER	101.HK	HLPPY US Equity	15.74	10.1	-0.49
HONG KG CHINA GS	3.HK	HOKCY US Equity	11.36	1.4	-4.44
NEW WORLD DEV	17.HK	NDVLY US Equity	6.78	1.69	-3.36
PING AN INSURA-H	2318.HK	PNGAY US Equity	44	11.55	1.77
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	5.75	74.7	0.73
Sino Land Co	83.HK	SNLAY US Equity	6.52	3.85	-8.43
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	4.07	13.3	1.35
			Weighted average	1.09	

恒生国企指数					
公司名称	股票代码		港股价格	存托凭证 价格	价差
	港股	美国存托凭证	(HKD)	(USD)	(%)
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	5.75	74.7	0.73
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	23.7	46.84	2.16
CHINA PETROLEU	386.HK	SNP US Equity	4.06	53.01	1.24
CHINA TELECOM	728.HK	CHA US Equity	2.84	37.24	1.67
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	4.07	13.3	1.35
HUANENG POWER	902.HK	HNP US Equity	5.3	27.48	0.51
YANZHOU COAL	1171.HK	YZC US Equity	4.8	6.28	1.45
SINOPEC SHANG	338.HK	SHI US Equity	1.77	23.21	1.68
AIR CHINA LTD	753.HK	AIRYY US Equity	2.24	5.7	-1.35
ANGANG STEEL	347.HK	ANGGY US Equity	6.89	39.8	11.98
DATANG INTL PO	991.HK	DIPGY US Equity	3.39	8.95	2.36
JIANGXI COPPER	358.HK	JIXAY US Equity	6.36	32.3	-1.55
PING AN INSURA	2318.HK	PNGAY US Equity	44	11.55	1.77
TSINGTAO BREW	168.HK	TSGTY US Equity	14.82	18.9	-1.11
Jiangsu Express	177.HK	JEXYY US Equity	5.36	14.05	1.62
China Oilfield Services	2883.HK	CHOLY US Equity	5.5	14.5	11.57
			Weighted average	1.73	

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

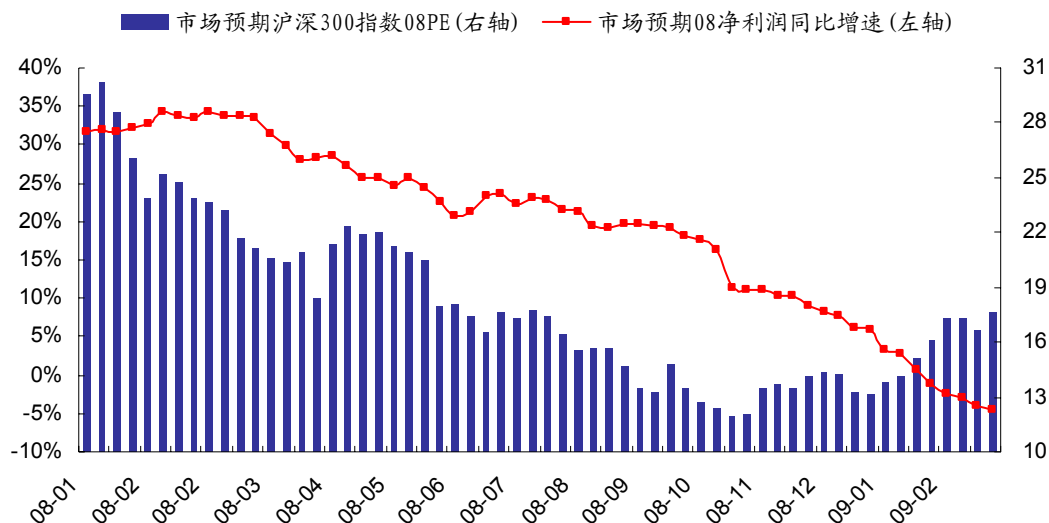
盈利预测

图 27：中金及市场对沪深 300 指数 09 年盈利预测变化



资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图 28：沪深 300 指数 08 年净利润增速以及市盈率变化



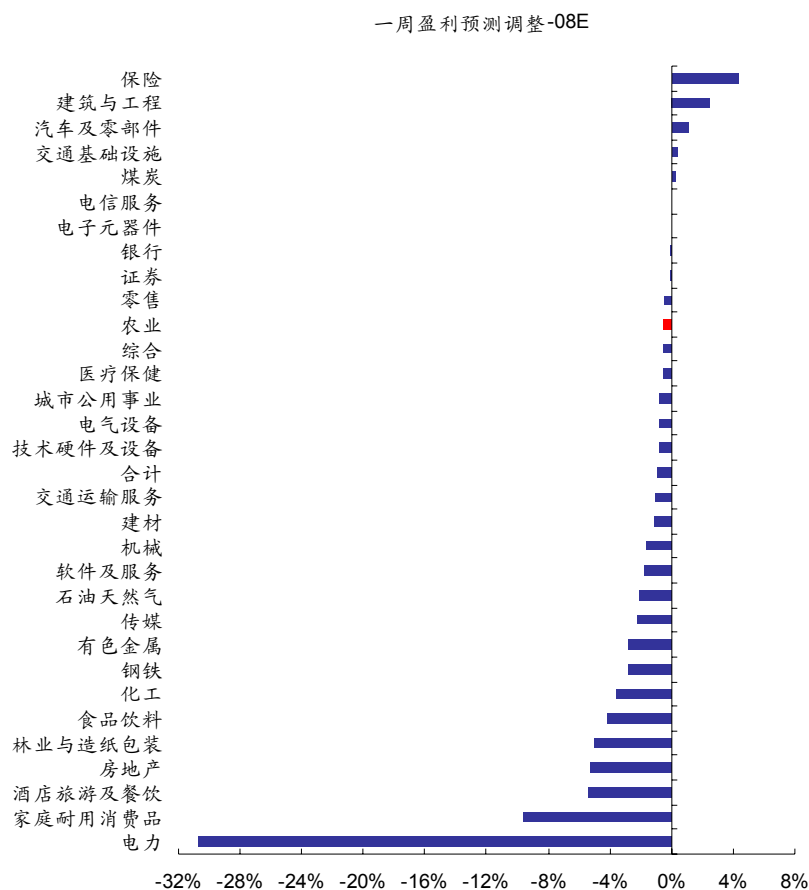
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

表 17：中金及市场对覆盖港股 08E 盈利预测

公司名称	股票代码	中金预 测 (HK\$)	市场预测 (HK\$)	差异 (%)	公司名称	股票代码	中金预 测 (HK\$)	市场预测 (HK\$)	差异 (%)
PICC	2328 HK Equity	0.17	0.01	1345.8	Petrochina	857 HK Equity	0.73	0.73	0.6
Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.00	-0.07	104.7	Parkson Retail	3368 HK Equity	0.35	0.35	0.4
Angang New Steel	347 HK Equity	1.07	0.54	95.8	BMC	1000 HK Equity	0.18	0.18	0.3
BJ Cap Intl Airpt	694 HK Equity	0.02	0.01	61.8	Country Garden Holdings	2007 HK Equity	0.23	0.23	0.2
Lujiazui B	900932 CH Equity	0.55	0.362	51.4	China Mobile	941 HK Equity	6.36	6.36	0.1
Shanghai Petroch	338 HK Equity	-0.16	-0.33	50.9	Want Want China	151 HK Equity	0.15	0.16	-0.2
Jiangxi Copper	358 HK Equity	1.70	1.31	29.8	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.03	0.03	-0.3
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	0.25	0.19	29.1	Zhejiang Expwy	576 HK Equity	0.46	0.47	-1.0
CIMC B	200039 CH Equity	0.77	0.60	28.9	Dynasty	828 HK Equity	0.12	0.12	-1.1
Huaxin Cement	900933 CH Equity	1.33	1.04	27.1	Beijing Enterprises Hldgs	392 HK Equity	1.76	1.78	-1.1
Air China	753 HK Equity	-0.38	-0.49	21.8	Sinopec	386 HK Equity	0.30	0.31	-1.3
China Resources Power	836 HK Equity	0.38	0.32	18.8	Franshion Property	817 HK Equity	0.16	0.16	-1.3
Yurun	1068 HK Equity	0.89	0.75	18.1	CITIC Bank	998 HK Equity	0.40	0.40	-1.4
Dalian Port	2880 HK Equity	0.34	0.30	16.7	Belle	1880 HK Equity	0.27	0.27	-2.0
Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.28	0.24	16.2	CRE	291 HK Equity	0.91	0.93	-2.2
Tianjin Port	3382 HK Equity	0.16	0.14	15.6	Zhenhua Port Mach B	900947 CH Equity	0.79	0.81	-2.3
Anhui Conch	914 HK Equity	2.08	1.81	14.5	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	0.52	0.54	-2.5
Jiangling Motors B	200550 CH Equity	1.10	0.98	12.0	Denway Motors	203 HK Equity	0.33	0.34	-2.8
People's Food	PFH SP Equity	0.72	0.65	10.9	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.57	0.59	-2.8
Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.39	0.35	9.9	Ch.Merch Property B	200024 CH Equity	0.76	0.79	-3.9
China East'n Air	670 HK Equity	-1.42	-1.58	9.8	China Unicom	762 HK Equity	0.70	0.73	-3.9
Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	0.16	0.14	9.7	China Agri-Industries	606 HK Equity	0.77	0.80	-4.0
Shenzhen Expwy	548 HK Equity	0.31	0.28	9.6	China Coal	1898 HK Equity	0.74	0.77	-4.1
CNOOC	883 HK Equity	1.27	1.16	9.5	China Food	506 HK Equity	0.16	0.17	-4.1
Wharf Holdings	4 HK Equity	1.79	1.64	8.9	Xiniao Gas	2688 HK Equity	0.65	0.68	-4.2
Ports Design	589 HK Equity	0.94	0.86	8.8	GPED B	200429 CH Equity	0.37	0.386	-4.6
Clear Media	100 HK Equity	0.45	0.42	8.1	China South'n Air	1055 HK Equity	-0.20	-0.19	-4.8
Lianhua Supermkt	980 HK Equity	0.71	0.66	7.9	Greentown China	3900 HK Equity	0.60	0.64	-4.8
Ajisen	538 HK Equity	0.26	0.24	7.9	SMIC	981 HK Equity	-0.15	-0.15	-5.0
CNBM	3323 HK Equity	0.78	0.73	7.8	CCB	939 HK Equity	0.46	0.49	-5.1
Tingyi	322 HK Equity	0.36	0.34	7.0	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	1.06	1.12	-5.4
Phoenix TV	2008 HK Equity	0.06	0.06	6.7	China South Locomotive	1766 HK Equity	0.14	0.15	-6.0
Nanjing Panda	553 HK Equity	0.11	0.10	6.6	BYD	1211 HK Equity	0.73	0.78	-6.5
Uni-President China	220 HK Equity	0.16	0.147	6.3	China Shipping Dev.	1138 HK Equity	1.86	2.01	-7.5
Guangshen Railway	525 HK Equity	0.24	0.23	6.1	Hang Seng Bank	11 HK Equity	7.37	8.00	-7.8
Ping An	2318 HK Equity	0.11	0.10	5.9	Luthai B	200726 CH Equity	0.71	0.772	-8.4
Changyu B	200869 CH Equity	1.98	1.87	5.7	Lifestyle	1212 HK Equity	0.56	0.61	-8.9
Datang Power	991 HK Equity	0.02	0.02	5.7	168 HK Equity	168 HK Equity	0.56	0.61	-9.0
Kunming Machine Tool	300 HK Equity	0.76	0.73	5.2	Sinochem	297 HK Equity	0.31	0.34	-9.6
China Railway	390 HK Equity	0.13	0.13	5.1	Chalco	2600 HK Equity	0.12	0.13	-10.0
Standard Chartered	2888 HK Equity	15.89	15.13	5.0	Shimao Property	813 HK Equity	0.68	0.75	-10.2
Shanghai Electric Gp	2727 HK Equity	0.25	0.24	5.0	R&F	2777 HK Equity	1.07	1.20	-10.4
China Dongxiang	3818 HK Equity	0.24	0.23	4.8	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	-0.72	-0.65	-11.3
Zhaojin Mining	1818 HK Equity	0.43	0.41	4.4	Jinqiao B	900911 CH Equity	0.34	0.385	-12.3
CCS	552 HK Equity	0.28	0.27	4.3	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.32	0.36	-12.4
Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.15	0.14	4.1	Agile Properties	3383 HK Equity	1.37	1.57	-12.8
Dachan Food	3999 HK Equity	0.24	0.23	4.1	GOME	493 HK Equity	0.18	0.20	-13.3
Li Ning	2331 HK Equity	0.79	0.76	4.1	Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	0.07	0.08	-13.8
China Shenhua	1088 HK Equity	1.72	1.65	4.0	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.54	0.64	-15.1
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	2.24	2.16	3.9	Huiyuan Juice	1886 HK Equity	0.25	0.30	-15.4
Alibaba	1688 HK Equity	0.31	0.30	3.8	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.22	0.26	-15.9
Zijin Mining	2899 HK Equity	0.26	0.25	3.8	Weichai Power	2338 HK Equity	2.49	2.98	-16.3
COSCO Pacific	1199 HK Equity	1.05	1.01	3.8	China Overseas Devt	688 HK Equity	0.57	0.68	-16.6
SinoCom Software	299 HK Equity	0.10	0.10	3.6	Xiwang Sugar	2088 HK Equity	0.18	0.22	-16.8
China Railway Constr.	1186 HK Equity	0.36	0.35	3.6	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.39	0.47	-17.0
China Telecom	728 HK Equity	0.30	0.30	3.3	BOC	3988 HK Equity	0.25	0.31	-18.1
China Merchants Bank	3968 HK Equity	1.77	1.71	3.1	Huaneng Power	902 HK Equity	-0.34	-0.28	-20.7
Tongrentang Tech	8069 HK Equity	0.97	0.94	3.0	Vanke B	200002 CH Equity	0.43	0.54	-21.6
Dongfeng Motor	489 HK Equity	0.51	0.49	2.9	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.17	0.22	-23.6
ICBC	1398 HK Equity	0.38	0.37	2.8	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	1.34	1.75	-23.7
Tencent	700 HK Equity	1.72	1.68	2.6	Weifu B	200581 CH Equity	0.38	0.51	-25.3
SinoTruk	3808 HK Equity	0.59	0.58	2.5	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.42	0.57	-26.5
CMHI	144 HK Equity	1.59	1.55	2.5	Fushan Int'l Energy	639 HK Equity	0.14	0.21	-35.2
Jiangsu Expwy	177 HK Equity	0.38	0.37	2.4	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.28	0.45	-36.7
Bank of Comm.	3328 HK Equity	0.67	0.66	2.2	CRL	1109 HK Equity	0.24	0.38	-37.6
Jingkelong	814 HK Equity	0.44	0.43	2.1	COSCO Holdings	1919 HK Equity	1.38	2.23	-38.3
ZTE	763 HK Equity	1.43	1.41	2.0	China Life	2628 HK Equity	0.49	0.87	-43.4
China Commun. Constr.	1800 HK Equity	0.48	0.47	1.9	Haisheng Juice	359 HK Equity	0.14	0.27	-49.3
China Everbright	165 HK Equity	0.99	0.98	1.8	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.01	0.01	-58.5
COSL	2883 HK Equity	0.84	0.83	1.4	HSBC Plc	5 HK Equity	3.39	8.37	-59.5
Anhui Expressway	995 HK Equity	0.47	0.47	1.1	BoC HK	2388 HK Equity	0.19	0.57	-66.9
Huadian Power	1071 HK Equity	-0.33	-0.33	0.9	BEA	23 HK Equity	0.02	0.19	-87.7
Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	1.02	1.01	0.7	CIH	966 HK Equity	-0.11	0.33	-133.0
Sino Land	83 HK Equity	0.70	0.70	0.6	Ming An Holdings	1389 HK Equity	-0.02	0.01	-277.3

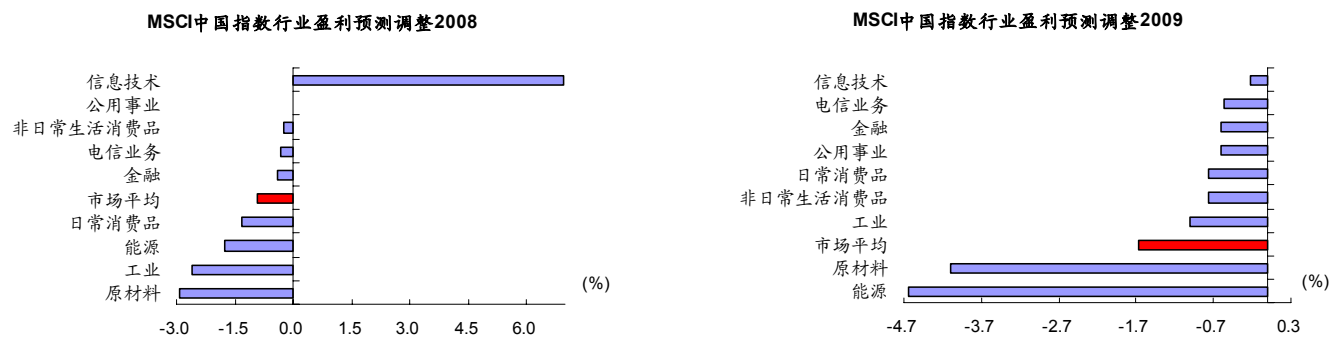
* 差异并不一定表示我们更看多或更看空，导致差异的因素有很多，包括一次性因素以及汇率假设等。资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

图 29：市场对沪深 300 指数分行业预测调整



资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图 30：市场对 MSCI 中国指数预测调整



2008盈利预测上调前十			2008盈利预测下调后十		
公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)	公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)
LENOVO GROUP LTD	992.HK	79.3	AIR CHINA LTD-H	753.HK	-19.2
PICC PROPERTY &	2328.HK	27.3	DONGFANG ELECT-H	1072.HK	-18.1
CHINA HIGH-SPEED	658.HK	2.1	CHINA MENGNIU DA	2319.HK	-17.4
COUNTRY GARDEN	2007.HK	0.9	FOSUN INTL	656.HK	-15.9
HUANENG POWER-H	902.HK	0.5	CHINA INSURANCE	966.HK	-10.8
CHINA COM CONS-H	1800.HK	0.5	MAANSAN IRON-H	323.HK	-5.8
ANHUI CONCH-H	914.HK	0.4	CHINA PETROLEU-H	386.HK	-4.9
CHINA CONST BA-H	939.HK	0.2	AGILE PROPERTY	3383.HK	-3.7
TSINGTAO BREW-H	168.HK	0.2	CHINA VANKE CO-B	200002	-3.5
CHINA SHENHUA -H	1088.HK	0.0	PETROCHINA CO-H	857.HK	-3.2

2009盈利预测上调前十			2009盈利预测下调后十		
公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)	公司名称	股票代码	一周盈利预测调整(%)
CHINA COSCO HO-H	1919.HK	9.2	ALUMINUM CORP-H	2600.HK	-22.4
JIANGXI COPPER-H	358.HK	4.0	FOSUN INTL	656.HK	-22.3
CHINA HUIYUAN	1886.HK	2.0	CHINA VANKE CO-B	200002	-15.9
ANHUI CONCH-H	914.HK	1.0	CHINA SHIP-H	1138.HK	-13.5
ALIBABA.COM LTD	1688.HK	1.0	CHINA PETROLEU-H	386.HK	-8.5
CHINA BLUECHEM-H	3983.HK	0.5	LENOVO GROUP LTD	992.HK	-8.3
PICC PROPERTY &	2328.HK	0.5	PETROCHINA CO-H	857.HK	-8.1
PARKSON RETAIL	3368.HK	0.5	SINOPEC SHANG-H	338.HK	-8.0
CHINA NATL BDG-H	3323.HK	0.5	MAANSAN IRON-H	323.HK	-7.6
CHINA COMM SER-H	552.HK	0.3	SOHO CHINA LTD	410.HK	-4.8

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。