



2009年3月30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

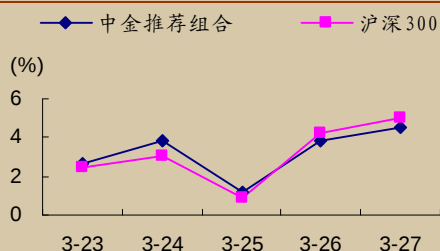
leungb@cicc.com.cn

wanghf@cicc.com.cn

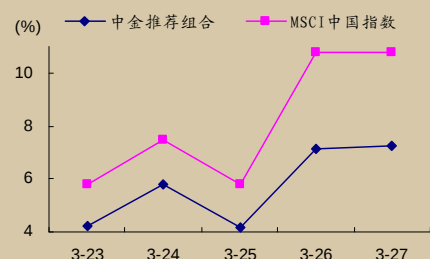
(8610) 6505 1166

业绩依旧疲弱，股市震荡上行

中金A股推荐组合



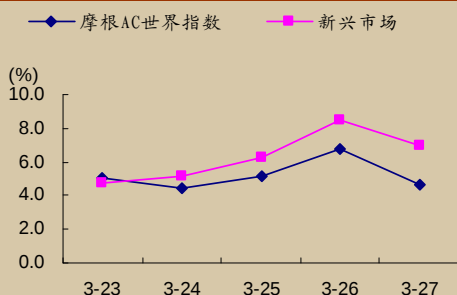
中金港股推荐组合



A-H 溢价/折价



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:** 由于前期股价涨幅较大,而且1季度业绩可能带来负面影响,我们认为股价风险在积聚,因此对短期走势保持谨慎态度。但我们认为二季度总体将延续去年11月以来的反弹态势,随着政府刺激经济的政策开始发挥作用,与1季度相比,2季度宏观数据仍将呈现环比改善的趋势,而且政府所说的政策储备使得即便数据不佳的情况下仍给予市场以憧憬的可能。因此,流动性和经济回暖的信号使得2季度导致市场大幅下跌可能性不大,我们仍然建议波段操作的投资建议。行业选择上,我们建议投资者重点关注前期涨幅落后大盘而基本面亦有改善迹象的板块。例如,(1)贷款增速持续超市场预期下的金融板块;(2)业绩趋势改善明显的电力、航空板块;(3)受益于未来政府政策重点鼓励的消费板块以及新能源、新技术板块;(4)政府理顺资源价格市场化定价的受益者,例如,独立发电企业、从事供水的公用事业类公司以及污水净化类的上市公司、开发以及输送天然气的中上游企业、炼油企业等等。

◆ **港股:** 市场对美国处置金融机构“有毒资产”方案反应非常正面,加上工商银行战略投资者自愿延长部分股份禁售期,引发大量空仓及权重回补,推动恒生及国企指数分别大幅上升10%及13.1%。大盘在过去几周急涨开始出现超买,美元汇率短期可能未能维持上升态势,数据及消息面比较分歧下,大市本周可能有所整固,但不改我们2季度震荡上行整固中继续增加贝塔值的判断和建议。周期性行业中,炼油、煤炭及钢铁等都有不同因素可能使其短期表现优于其它大宗商品。上周五公布的1、2月份全国规模以上工业企业利润下降37.3%,对1季度业绩有一定启示。

一季度上市公司盈利展望

◆ 根据中金行业研究员对其所覆盖的上市公司一季度业绩预测,我们一季度盈利状况进行自下而上的分析。上市公司09年一季度整体盈利同比下滑17.3%,金融板块盈利同比下滑-5.9%,非金融板块盈利同比下滑32.0%,与上周五公布的规模以上工业企业利润1-2月利润下滑37.3%的数据基本接近。

◆ 强周期板块1季度表现不尽人意;相对08年4季度,大多数行业的盈利增速在1季度的有所回升或降幅减小;09年2-4季度的增长预期可能过于乐观。

目录

本周A股、港股策略观点.....	3
一季度上市公司盈利展望.....	6
中金推荐组合及配置建议.....	8
一周市场回顾.....	12
主要关注指标、市场流动性及资金情况.....	16
市场估值情况.....	19
盈利预测	26

本周 A 股、港股策略观点

A股市场

内外政策利好推动 A 股走高，但 1-2 月份工业企业利润仍未见起色。上周国内外的政策利好不断使得 A 股继续收高。美国财政部上周一公布了利用私人 and 政府资金解决银行业万亿不良资产的计划，刺激当日道指和标普 500 指数分别大涨 6.84% 和 7.08%，纳指收高 6.76%。而国内的一系列政策更使得上周市场热点频现，如国家发改委 24 日宣布上调成品油价格；国务院决定提高部分纺织服装、轻工、钢铁、有色金属、石化和电子信息产品的出口退税率；我们此前提及的“区域振兴”计划亦开始逐步落实，国务院常务会议通过了关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业、建设国际金融中心和国际航运中心的意见，提出到 2020 年将上海基本建成国际金融中心；而财政部则推出“太阳能屋顶计划”扶持光伏产业。一系列的扶持政策使得相关板块轮番造好，但好消息之外亦有担忧，上周公布的前 2 月全国规模以上工业企业利润大幅下降 37.3%，其中和经济周期相关度高的钢铁、有色金属、化纤行业均由盈利转为净亏损。而从上周开始，权重股开始陆续公布年报，中国石油、中国人寿、贵州茅台等权重股本周也先后公布了业绩，其中中国石油 08 年净利润同比下滑 22%，中国人寿净利润下滑 64.2%，工商银行则同比增长 36.3%。从行业上看，上周交通基础设施及交通运输服务板块受上海“双中心”规划政策提振领涨于大盘，上海本地股受此消息刺激也多有上涨；工商银行优异的年报以及高盛宣布在 2010 年 4 月之前不会变现其持有工商银行股权的 80% 的消息带动银行板块全线飙升；再通胀预期使得有色金属板块仍有表现；医疗、食品饮料等个股则表现落后于大盘。此外，“太阳能屋顶计划”也使得包括天威保变在内的新能源类个股表现突出。总的来看，上证指数一周上涨 4.1%，深圳成指上涨 4%，沪深 300 上涨 5%。

3 月份以来在国内外政策及经济数据环比改善的预期共同推动下，市场延续“前高”走势，其中，上证指数上涨 14%，深圳成指上涨 18.2%，沪深 300 上涨 16.8%。行业来看，涨幅居前的行业主要集中在有色、煤炭、房地产、电子元器件、汽车、酒店旅游等板块；而金融板块、电力板块以及食品饮料、零售、医药等消费板块涨幅有限。但是进一步考虑到 1 季度业绩预测依然不容乐观，根据中金重点研究覆盖的上市公司自下而上的汇总，1 季度整体盈利同比下滑 17.3%，其中非金融企业盈利同比下滑 32.0%；尽管相对于 08 年 4 季度整体盈利增速 -66%（非金融板块 -78%），大多数行业环比有所改善。分行业看，钢铁、航运、有色金属、汽车及零部件等强周期行业 1 季度盈利下滑最为显著。盈利增速最高的行业分布在软件服务、电力、航空和技术硬件及设备行业。值得注意的是，基于自下而上的公司盈利预测隐含 2-4 季度盈利将同比上升 23.3%，其中金融行业盈利同比上升 14.3%，非金融板块盈利同比上升 33.3%，可见行业研究员普遍预测 2-4 季度企业盈利状况能出现显著反转，但经济是否在上半年环比改善后面保持较高增长，终端需求的回暖仍需密切关注（详见后文专题分析）。因此，随着 4 月份业绩披露高峰期的到来，我们建议投资者对于前期涨幅较大的板块控制风险。

由于前期股价涨幅较大，而且 1 季度业绩可能带来负面影响，我们认为股价风险在积聚，因此对短期走势保持谨慎态度。但我们认为二季度总体将延续去年 11 月以来的反弹态势，随着政府刺激经济的政策开始发挥作用，与 1 季度相比，2 季度宏观数据仍将呈现环比改善的趋势，3 月份新增贷款增速预计仍维持高位；PMI、发电量等则有望出现积极的一面，而且政府所说的政策储备使得即便数据不佳的情况下仍给予市场以憧憬的可能。因此，流动性和经济回暖的信号使得 2 季度导致市场大幅下跌可能性不大，我们仍然建议波段操作的投资建议。**行业选择上，我们建议投资者重点关注前期涨幅落后大盘而基本面亦有改善迹象的板块。**例如，（1）贷款增速持续超市场预期下的**金融板块**；（2）业绩趋势改善明显的**电力、航空板块**；（3）受益于未来政府政策重点鼓励的**消费板块**以及**新能源、新技术板块**；（4）政府理顺资源价格市场化定价的受益者，例如，**独立发电企业、从事供水的公用事业类公司以及污水净化类的上市公司、开发以及输送天然气的中上游企业、炼油企业等等。**

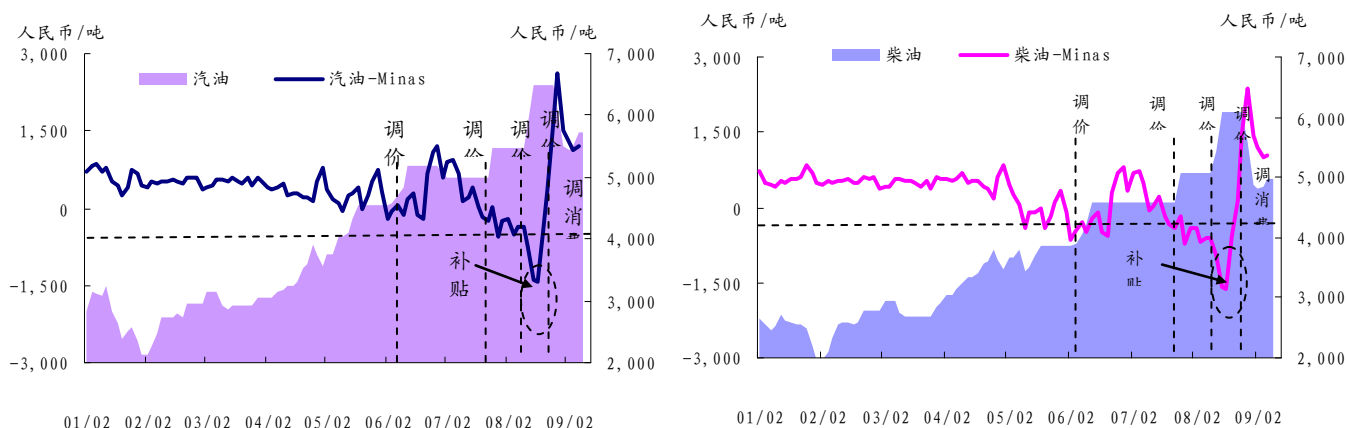
港股市场

解毒药方，战投减售。市场对于美国处置金融机构“有毒资产”方案反应非常正面，加上美国多个经济数据如新屋动工、新屋及二手住宅销售、耐用品订单等均好预期，带动大盘延续前周升势，造纸、钢铁、建材、石油等表现继续领先大盘；同时也带动出口相关板块如招商国际、中远太平洋、中海集运、中远控股、魏桥纺织等大幅反弹 18.8%-30.9%。高盛宣布延迟其部分工商银行战略投资股份禁售期，引发大量空仓及权重回补，带动整个内银板块上涨 18.6%，成为上周表现最好板块，其中工商银行大升 26.6%。国家发改委自 2008 年 3 月 24 日上调成品油价格引发市场对成品油定价机制趋于稳定的预期，推动中石化股价上涨 20.6%。策略组一直建议的民营房地产商相对于国有开发商的成对交易上周继续有较佳的回报差额，世贸、碧桂园、雅居乐等上周上升均超过 20%，中国海外则下跌 0.2%是中金股票池表现最差的 15 只股票之一，至于华润置地也只上升 6.2%。恒生指数本周上升 10%，国企指数更跳升 13.1%，MSCI 中国指数也上涨 10%。

急涨后整固，波段上行。大盘可能在过去数周大幅上涨后有一定整固，特别是如果美元汇率未能维持上升态势前期大幅上涨的大宗商品板块如有色金属可能出现整固，海外数据及消息面仍然分歧。美国上周五宣布数据与市场预期一致或略差如 2 月份个人收入回落 0.2%；摩根大通与美国银行表示三月份业务比一、二月份困难；本周四伦敦 G20 会议难有重大惊喜等将减低市场短期动力。但我们仍然维持二季度中外经济数据在数量型货币放松、财政支出效果开始显现、贸易数据在前期大幅萎缩后将开始企稳甚至反弹，四月下旬美国主要银行一季度业绩、四月末到五月初美国银行的压力测试结果可能对市场带来新刺激，所以我们仍然维持波动上行在整固中继续增加贝塔值的判断和建议。

大宗商品，波段机会。大宗商品中我们认为炼油行业中短期相对表现将较优胜。在发改委提高成品油调价频繁度的趋势下(汽油和柴油价格在 2008 年 12 月 19 日每吨分别下调 900 和 1,100 元、2009 年 1 月 1 日汽柴油消费税分别从 0.2 和 0.1 元/升上调至 1.0 和 0.8 元/升，但价格水平不提高、1 月 15 日每吨分别下调 140 和 160 元、3 月 25 日每吨分别上调 290 和 180 元)，将提高炼油毛利率变得更稳定的预期(中金能源行业研究组估计国内炼厂的实际炼油毛利将保持在 8 美元/桶左右)，可能大幅降低中国石化、上海石化等的盈利不确定性并带来价值重估的机会。此外澳大利亚已经签订的 09 年动力煤价格约为 70 美元/吨，其隐含到中国的含海运及增值税进口价格略高于中国煤炭现货价格约 590 元/吨，也高于其现货价格 60 美元/吨，超过 15%，同时秦皇岛港库存上周继续下滑 42.5 万吨到 598 万吨，对短期煤炭价格及该板块情绪有一定支持。但中金能源行业研究组认为 4 月份之后，山西煤矿将陆续复工导致加供给将对未来国内煤价形成一定压力，而国际动力煤边际生产成本约 50 美元/吨，国际与国内煤价仍然可能有下行压力。

图表 1：国内汽油（左）、柴油（右）出厂价及与米纳斯价差



资料来源：彭博资讯，隆众石化商务网，中金公司研究部

近周国际及国内钢材价有企稳迹象，尽管需求仍比较疲软，全球粗钢产量同比下降 22%，美国等市场库存持续下降，价格持续下跌的态势有望结束。3 月 27 日螺纹钢和线材国内期货挂牌上市，价格大涨，成交量逼近沪铜的日成交量，受此刺激长材价格在上周的最后一日强劲上涨，中金钢铁行业研究组预计未来长材价格将震荡上行。此外力拓松口表示今年的长协价将小幅下降，预计 4 月份达成协议的可能性已经增大，而不是拖到 6 月份，对行业毛利率及短期市场情绪激有所帮助。随着经销商库存见顶回落，下游基建、汽车、机械等行业有回暖迹象，未来需求将进一步回升，支持短缺交易机会。但中国钢铁行业产能过剩，中小钢厂减产/复产的短周期，即市场对周边国家货币贬值后竞争力提升与出口到中国的担忧将继续使此行业只能提供波段交易机会。

业绩恢复需时。本周业绩公布估计缺乏重大震荡，大部分与我们分析师预期接近。上周五公布的 1、2 月份全国规模以上工业企业利润数据显示整体下降 37.3%，与我们分析师预计中金 A 股股票池 1 季度非金融业业绩下降 34.9%接近，个别行业利润趋势与下降幅度除了电力与建材行业外两者大致吻合。我们估计电力上市公司 1 季度利润同比将大幅反弹近 6.5 倍，跟全国规模以上工业企业 1、2 月利润数据显示的 77%下降有较大差异，但可能主要由于电网亏损所引致。建材行业 1、2 月份利润下降 3.6%好于我们预期上市公司 1 季度利润下降 11.8%。相关自上而下的盈利预测隐含我们分析师估计大盘 2-4 季度盈利将同比上升 18%，当中非金融行业同比更上升 21.9%、工业行业达 55.9%、消费 45.4%，可能有下调风险业。我们本周专题会作出详细分析。

图表 2：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
386 HK Equity	Sinopec	2009-3-30	HKD	0.30	0.08	0.33
338 HK Equity	Shanghai Petroch	2009-3-30	HKD	-0.17	0.00	-0.42
1898 HK Equity	China Coal	2009-3-30	CNY	0.64	0.14	0.69
2600 HK Equity	Chalco	2009-3-30	CNY	0.10	0.02	0.12
177 HK Equity	Jiangsu Expwy	2009-3-30	CNY	0.33	0.28	0.33
874 HK Equity	Guangzhou Pharm	2009-3-30	CNY	0.21	0.00	0.18
589 HK Equity	Ports Design	2009-3-30	CNY	0.81	0.49	0.78
980 HK Equity	Lianhua Supermkt	2009-3-30	CNY	0.61	0.26	0.57
392 HK Equity	Beijing Enterprises Hldgs	2009-3-30	HKD	1.76	0.34	1.77
914 HK Equity	Anhui Conch	2009-3-30	RMB	1.79	0.36	1.84
991 HK Equity	Datang Power	2009-3-30	HKD	0.02	0.01	0.02
291 HK Equity	CRE	2009-3-31	HKD	0.91	0.42	0.92
883 HK Equity	CNOOC	2009-3-31	HKD	1.15	0.34	1.17
1886 HK Equity	Huiyuan Juice	2009-3-31	CNY	0.21	0.05	0.24
200039 CH Equity	CIMC B	2009-3-31	CNY	0.67	0.40	0.56
200024 CH Equity	Ch.MerchPropB	2009-3-31	CNY	0.66	0.06	0.77
299 HK Equity	SinoCom Software	2009-3-31	HKD	0.10	0.00	0.10
358 HK Equity	Jiangxi Copper	2009-3-31	CNY	1.46	0.44	1.07
902 HK Equity	Huaneng Power	2009-3-31	HKD	-0.33	0.00	-0.23
762 HK Equity	C. Unicom	2009-3-31	CNY	0.60	0.21	0.81
836 HK Equity	China Resources Power	2009-4-1	HKD	0.38	0.09	0.35
694 HK Equity	BJCapIntlAirt	2009-4-1	CNY	0.02	0.01	0.00
354 HK Equity	Chinasoft International	2009-4-1*	CNY	0.07	0.01	0.07
2883 HK Equity	COSL	2009-4-1	HKD	0.84	0.17	0.84
203 HK Equity	Denway Motors	2009-4-2	CNY	0.28	0.08	0.29
552 HK Equity	CCS	2009-4-2	CNY	0.23	0.09	0.23
548 HK Equity	Shenzhen Expwy	2009-4-2	CNY	0.27	0.13	0.26
2880 HK Equity	Dalian Port	2009-4-3	CNY	0.30	0.10	0.25

* 资料来源：彭博资讯

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

一季度上市公司盈利展望

根据中金行业研究员对其所覆盖的上市公司 1 季度业绩预测,我们 1 季度盈利状况进行自下而上的分析(表 1)。上市公司 09 年 1 季度整体盈利同比下滑 17.3%,金融板块盈利同比下滑-5.9%,非金融板块整体营业收入同比下滑 11.8%,而盈利同比下滑 32.0%,与上周五公布的规模以上工业企业利润 1-2 月利润下滑 37.3%的数据基本接近。

强周期板块 1 季度表现不尽人意。分行业看,钢铁、航运、有色金属、汽车及零部件等强周期行业 1 季度盈利下滑最为显著,同比下滑分别高达 111%、89%、88%和 60%,在出口低迷和国内需求抑制的情况下,强周期行业的盈利状况依然不容乐观。盈利增速最高的行业分布在软件服务、电力、航空和技术硬件及设备行业,分别为 85%、65%、56%和 43%,电力行业在 2008 年受到高煤价影响导致零利润的情况下,由于原材料价格下滑,发电商的毛利润和利润都将稳步回升。航空业由于低油价带来的大幅成本下降,以及燃油对冲合约公允价值损失的减小而带来的大幅收益,1 季度整体业绩将出现较好的增长。电信设备行业得益于将受益于电信重组和 3G 发牌所带动的电信投资恢复增长,以及去年同期基础较低(重组和奥运封网)的影响,1 季度业绩将可能实现高增长。银行板块的净利润 1 季度同比下降 9.2%。

相对 08 年 4 季度,大多数行业的盈利增速在 1 季度的有所回升或降幅减小。与上市公司 2008 年 4 季度盈利增速-66%(非金融板块-78%)相比,1 季度上市公司盈利增速环比有所好转,主要得益于强周期行业原材料价格的下降所带来毛利率的提升,以及去年 4 季度很多公司一次性计提了大额的减值准备(例如,钢铁行业),并不能代表终端需求的回暖,从收入角度来看去年 4 季度非金融企业营业收入同比增速为 1.7%,而今年 1 季度非金融企业营业收入同比增速却是-12%,说明终端需求仍未得到改善。分行业来看,盈利增速环比显著上升的有:航空、钢铁、保险、电力等,盈利增速环比仍有所下降的行业则分布在建材、铁路、旅游酒店、煤炭和房地产等。

09 年 2-4 季度的增长预期可能过于乐观。值得注意的是,2009 年全年盈利增速仍有 10.4%的增长,金融板块盈利增长 7.6%,非金融板块盈利增长 13.7%,其中工业行业达 55.9%,消费达 45.4%,均大幅高于 1 季度盈利增速,相关自下而上的盈利预测隐含 2-4 季度盈利将同比上升 23.3%,其中金融行业盈利同比上升 14.3%,非金融板块盈利同比上升 33.3%,可见行业研究员普遍预测 2-4 季度企业盈利状况能出现显著反转,但经济是否在上半年环比改善后面保持较高增长,终端需求的回暖仍需密切关注。另外,根据我们自上而下的分析,2009 年全年上市公司盈利将有 15-20%的下滑,非金融板块盈利下滑-23%,盈利预测仍面临进一步下调的风险。

图表 3：本周宣布业绩公司及相关盈利预测

	营业收入增速 (%)					盈利增速 (%)				
	2008E	2009E	4Q08E	1Q09E	2Q09 ~ 4Q09E	2008E	2009E	4Q08E	1Q09E	2Q09 ~ 4Q09E
石油天然气	27.0	-11.1	3.8	-24.7	-7.1	-31.0	3.2	-31.4	-24.7	12.1
煤炭	40.7	-5.3	26.5	-0.5	-6.6	60.2	-12.0	23.8	2.6	-15.8
有色金属	-2.8	-28.7	-66.9	-27.8	-29.0	-43.8	-43.4	-110.6	-88.3	-22.1
钢铁	8.2	-12.5	-35.1	-19.3	-10.3	-38.8	-18.4	-318.5	-111.0	77.8
建材	29.0	10.8	19.6	19.6	9.0	41.6	-1.3	30.9	-11.8	-0.2
化工	27.8	22.8	-2.1	-24.3	37.1	18.5	26.7	-79.5	-22.7	43.6
造纸包装	7.6	8.6	-7.9	-13.2	15.7	35.7	-8.6	-27.9	-24.3	-2.0
电力	20.9	11.9	13.5	19.2	9.9	-99.9	66,581.5	-88.6	64.8	-1,253.4
银行	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	33.7	4.9	-30.0	-9.2	11.3
保险	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-78.4	129.5	-168.5	36.3	1,476.2
证券	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-50.7	-15.6	-64.8	-14.6	-16.2
房地产	25.1	14.1	15.9	-11.8	18.4	2.8	12.5	6.1	-11.3	16.3
航空	-4.0	4.7	-26.3	-8.3	9.5	-509.7	129.6	-4,341.7	56.3	-115.7
零售	17.8	13.8	20.1	8.4	15.8	30.0	11.7	2.6	0.7	15.8
传媒	26.6	15.6	29.5	7.7	17.7	0.8	17.4	-27.7	6.4	20.4
旅游及酒店	6.5	12.8	-16.0	5.5	14.6	21.6	18.2	9.9	-17.2	22.2
电信服务	53.5	-0.9	106.1	35.7	-8.3	-12.6	-5.8	-66.7	-3.1	-6.6
软件及服务	16.4	24.0	11.4	22.4	24.4	9.1	35.4	38.4	84.6	25.5
机械	24.1	16.4	1.9	1.4	20.4	3.1	24.4	-39.8	-1.6	33.0
电气设备	13.0	-1.1	-8.0	-6.9	0.4	17.2	17.1	-28.3	-4.8	23.8
建筑	22.5	27.2	37.3	21.5	28.4	-26.5	122.1	-64.4	22.4	163.0
汽车及零部件	7.6	-4.0	-14.8	-2.2	-4.6	-28.2	-6.4	-93.0	-59.5	32.7
食品饮料	9.1	8.0	-23.1	2.1	10.1	-4.3	92.0	-114.7	16.2	145.8
农业	19.7	10.7	5.6	-7.8	15.6	7.6	13.1	-41.8	3.4	15.8
家电及相关	16.3	-1.2	-0.9	-5.5	0.4	21.9	12.7	-52.0	-0.0	16.6
制药与生物技术	-9.4	21.8	-11.6	0.2	30.4	0.1	37.1	12.8	20.8	42.3
服装及纺织品	17.4	10.2	12.2	1.7	12.8	24.4	0.5	-2.9	-10.6	4.3
技术硬件及设备	28.5	28.1	24.1	41.7	24.9	36.7	32.0	40.9	42.5	31.2
电子元器件	14.9	4.6	1.4	-11.5	9.7	-61.4	22.7	-108.0	-51.1	47.1
铁路	9.2	-0.0	-6.6	-3.6	1.1	12.1	-3.2	6.2	-22.3	4.0
航运	6.9	-24.5	-56.0	-34.0	-20.9	-28.4	-93.0	-165.4	-89.0	-96.2
机场	13.1	12.5	14.6	12.2	12.5	-32.6	34.5	-22.9	-18.6	64.0
高速公路	-4.2	-4.7	-13.9	1.2	-6.6	-0.5	-7.5	2.3	-1.8	-9.4
港口	138.0	1.1	-190.6	150.4	-16.2	20.4	-12.5	382.0	15.3	-18.6
总计	20.1	-2.8	1.7	-11.8	-0.2	-10.6	10.4	-65.9	-17.3	23.3
金融板块	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	11.9	7.6	-47.1	-5.9	14.3
非金融板块	20.1	-2.8	1.7	-11.8	-0.2	-27.7	13.7	-78.2	-32.0	33.3
剔除石油石化及电力	15.4	2.7	0.0	-3.7	4.5	-0.5	9.0	-78.1	-16.7	21.8
大宗原材料	13.2	-10.6	-26.2	-16.5	-8.7	-1.8	-14.7	-101.0	-55.6	1.5
工业	21.7	21.1	23.0	11.6	23.2	-2.3	42.5	-43.1	3.3	55.9
消费	11.0	4.0	-5.3	0.2	5.3	-4.7	25.8	-59.8	-16.3	45.4
交运及设施	11.6	-16.1	-32.8	-21.9	-14.2	-15.7	-51.2	-123.1	-64.9	-43.3

注：金融板块不包括地产行业

资料来源：TX，中金公司研究部

中金推荐组合及配置建议

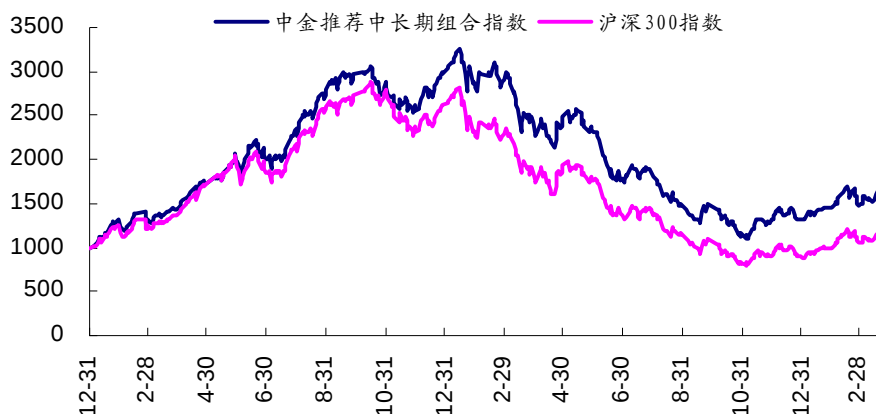
A股

图1：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		
			08E	09E	10E	08E	09E	10E	08E	09E	10E	08E	09E	10E
金融地产														
交通银行	审慎推荐	6.36	0.58	0.63	0.74	10.9	10.1	8.6	2.1	1.8	1.6	3.1%	3.0%	3.5%
金地集团	推荐	10.87	0.56	0.66	0.78	19.5	16.4	14.0	2.0	1.9	1.7	1.8%	1.8%	1.8%
保利地产	审慎推荐	22.28	0.91	1.20	1.40	24.4	18.6	16.0	3.9	3.2	2.7	0.6%	0.8%	0.9%
万 科A	推荐	8.33	0.37	0.36	0.40	22.7	23.2	20.9	2.9	2.8	2.8	0.6%	4.0%	4.0%
中信证券	审慎推荐	24.19	1.09	0.94	1.16	22.3	25.7	20.9	2.9	2.7	2.5	0.6%	1.0%	1.0%
消费														
合肥百货	推荐	8.30	0.38	0.47	0.58	22	17.7	14.3	3.4	3.0	2.6	1.4%	1.7%	2.1%
时代出版	推荐	25.39	0.27	1.05	1.13	94	24.3	22.4	2.7	2.4	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
天威视讯	推荐	14.82	0.29	0.33	0.47	51	44.9	31.6	3.3	3.1	2.8	0.0%	0.0%	0.0%
承德露露	审慎推荐	15.07	0.65	0.85	1.14	23	17.7	13.3	4.8	4.4	3.9	1.3%	1.3%	1.3%
双汇发展	中性	32.40	1.15	1.50	1.62	28	21.5	20.0	8.2	6.7	5.7	1.9%	2.4%	2.6%
康缘药业	推荐	18.17	0.53	0.70	0.85	34	26.1	21.4	5.1	4.3	3.9	0.8%	1.9%	2.3%
东安动力	审慎推荐	8.04	0.19	0.39	0.49	43	20.5	16.5	2.0	1.8	1.6	0.0%	0.0%	0.0%
潍柴动力	审慎推荐	31.17	2.15	1.80	2.05	14	17.3	15.2	3.1	2.6	2.1	0.0%	0.0%	0.0%
峨眉山A	审慎推荐	8.50	0.04	0.17	0.25	238	49.6	33.9	3.2	3.1	3.0	0.2%	1.0%	1.5%
百联股份	推荐	11.20	0.34	0.35	0.44	33	32.3	25.4	2.5	2.4	2.2	0.0%	0.0%	0.0%
能源														
华能国际	审慎推荐	8.06	-0.29	0.31	0.36	-27.4	26.0	22.6	2.3	2.3	2.6	0.0%	2.3%	2.7%
国电电力	审慎推荐	6.44	0.02	0.19	0.30	287.5	33.1	21.8	2.6	2.5	2.3	0.1%	0.8%	1.1%
工业														
宝钢股份	审慎推荐	5.95	0.37	0.37	0.39	16.2	16.1	15.2	1.2	1.1	1.1	2.5%	2.5%	2.6%
中铁二局	推荐	10.58	0.32	0.42	0.54	33.5	25.1	19.6	4.0	3.7	3.3	1.9%	2.0%	2.0%
中国神华	推荐	20.69	1.48	1.41	1.30	14.0	14.7	15.9	2.8	2.5	2.3	3.3%	2.9%	2.7%
广深铁路	中性	4.16	0.21	0.21	0.20	20.1	19.5	20.6	1.3	1.3	1.2	2.0%	2.0%	1.9%
上海机场	审慎推荐	14.51	0.45	0.54	0.71	32.5	27.1	20.4	2.3	2.1	1.9	0.3%	0.4%	0.5%
置信电气	推荐	21.31	0.56	1.05	1.40	38.1	20.4	15.2	9.7	7.3	5.4	0.8%	1.5%	1.8%
安徽合力	推荐	10.91	0.70	0.91	1.23	15.5	11.9	8.8	1.8	1.6	1.4	1.8%	1.8%	1.8%
电信科技														
中兴通讯	推荐	33.47	1.24	1.67	2.00	27.1	20.0	16.7	3.2	2.8	2.5	0.7%	0.7%	0.7%

资料来源：天相，中金公司研究部

图2：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

图表 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	6.7	中远航运	600428	7.3%	鞍钢股份	000898	1.10
中海发展	600026	7.6	深赤湾 A	000022	5.1%	宝钢股份	600019	1.17
中远航运	600428	9.0	工商银行	601398	5.0%	晨鸣纸业	000488	1.19
平煤股份	601666	9.1	中集集团	000039	4.9%	广深铁路	601333	1.30
兰花科创	600123	9.2	雅戈尔	600177	4.8%	中集集团	000039	1.34
雅戈尔	600177	9.4	皖通高速	600012	4.7%	黔轮胎	000589	1.36
鞍钢股份	000898	9.5	宁沪高速	600377	4.5%	雅戈尔	600177	1.37
晨鸣纸业	000488	9.8	平煤股份	601666	4.4%	华泰股份	600308	1.41
浦发银行	600000	10.0	金融街	000402	4.4%	江淮汽车	600418	1.41
兴业银行	601166	10.2	鞍钢股份	000898	4.2%	博汇纸业	600966	1.41
神火股份	000933	10.2	中海发展	600026	4.2%	风华高科	000636	1.45
中国船舶	600150	10.2	建设银行	601939	4.1%	马钢股份	600808	1.45
中国远洋	601919	10.3	神火股份	000933	3.9%	中海集运	601866	1.53
广船国际	600685	10.3	宇通客车	600066	3.8%	深高速	600548	1.57
招商银行	600036	10.5	天山股份	000877	3.8%	上海汽车	600104	1.61

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	2429.6	出版传媒	601999	0.0%	山东黄金	600547	25.18
动力源	600405	1,881.3	金钼股份	601958	0.0%	丹化科技	600844	24.89
新农开发	600359	550.3	紫金矿业	601899	0.0%	中金黄金	600489	16.33
宝胜股份	600973	468.0	国投中鲁	600962	0.0%	上海航空	600591	16.05
中海集运	601866	371.4	厦门空港	600897	0.0%	盐湖钾肥	000792	15.82
大唐发电	601991	358.4	伊利股份	600887	0.0%	东方电气	600875	13.79
冠农股份	600251	341.6	东方电气	600875	0.0%	冠农股份	600251	12.03
山西三维	000755	331.7	丹化科技	600844	0.0%	双鹭药业	002038	11.27
国电电力	600795	287.5	东方明珠	600832	0.0%	金风科技	002202	10.46
天通股份	600330	276.0	丰原生化	000930	0.0%	恒瑞医药	600276	9.86
峨眉山 A	000888	238.1	新华传媒	600825	0.0%	置信电气	600517	9.70
丹化科技	600844	223.3	七匹狼	002029	0.0%	天威保变	600550	9.65
电广传媒	000917	220.9	浙大网新	600797	0.0%	*ST大唐	600198	9.61
中国中铁	601390	211.1	三全食品	002216	0.0%	贵州茅台	600519	9.57
东方电气	600875	147.4	巴士股份	600741	0.0%	张裕 A	000869	9.38

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
祁连山	600720	588.0	中国船舶	600150	0.51	东方航空	600115	-17.87
祁连山	600720	588.0	盐湖钾肥	000792	0.53	友谊股份	600827	-2.05
冠农股份	600251	550.5	赛马实业	600449	0.60	东方电气	600875	-2.00
时代出版	600551	286.5	赛马实业	600449	0.60	广船国际	600685	-1.56
丰原生化	000930	117.0	北京银行	601169	0.66	广州友谊	000987	-1.27
山东黄金	600547	111.7	交通银行	601328	0.67	宇通客车	600066	-0.89
新华传媒	600825	109.6	浦发银行	600000	0.69	中视传媒	600088	-0.83
赛马实业	600449	99.1	南京银行	601009	0.71	华联综超	600361	-0.83
赛马实业	600449	99.1	天山股份	000877	0.71	中国船舶	600150	-0.80
盐湖钾肥	000792	87.0	天山股份	000877	0.71	金钼股份	601958	-0.79
动力源	600405	82.9	工商银行	601398	0.74	合肥百货	000417	-0.79
天马股份	002122	76.0	江西长运	600561	0.74	苏宁电器	002024	-0.77
特变电工	600089	68.2	建设银行	601939	0.79	金龙汽车	600686	-0.75
天威保变	600550	67.4	华发股份	600325	0.80	贵州茅台	600519	-0.72
中创信测	600485	64.4	兖州煤业	600188	0.81	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市盈增长率	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	-38.87	上海航空	600591	22.29
中国铝业	601600	-82.6	博汇纸业	600966	-23.78	南方航空	600029	4.42
天通股份	600330	-66.7	四川美丰	000731	-20.95	*ST大唐	600198	3.09
西部矿业	601168	-62.4	士兰微	600460	-12.36	华电国际	600027	2.61
中金岭南	000060	-61.2	中视传媒	600088	-11.67	国投电力	600886	2.36
宏达股份	600331	-60.0	宁沪高速	600377	-9.19	大唐发电	601991	2.32
焦作万方	000612	-58.5	风神股份	600469	-9.17	国电电力	600795	2.17
风华高科	000636	-57.1	孚日股份	002083	-7.46	山东黄金	600547	2.09
国元证券	000728	-54.7	青岛双星	000599	-6.81	云维股份	600725	1.90
海通证券	600837	-52.7	峨眉山 A	000888	-6.42	神火股份	000933	1.77
山西三维	000755	-52.7	紫金矿业	601899	-6.29	祁连山	600720	1.75
长江证券	000783	-51.3	长江电力	600900	-5.78	建投能源	000600	1.75
中信证券	600030	-49.8	粤电力 A	000539	-5.57	中国国航	601111	1.75
太钢不锈	000825	-48.6	宇通客车	600066	-4.96	云天化	600096	1.72
宏源证券	000562	-46.7	烟台万华	600309	-4.95	丰原生化	000930	1.65

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

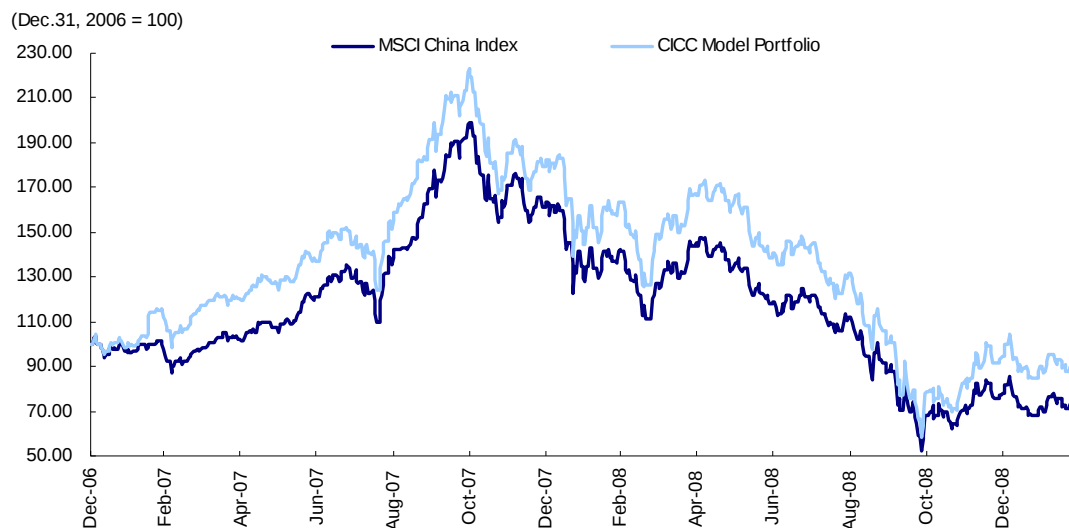
港股

图表 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			
		03/27/09	(US\$ mn)	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	07A	08E	09E	10E	
China Mobile	941.HK	69.65	180,233	46,330	4.28	5.54	5.60	5.57	15.3	10.8	10.9	11.4	3.6	2.8	2.5	2.3	3.0%	4.0%	4.2%	4.3%
BOC	3988.HK	2.64	25,895	19,475	0.22	0.25	0.27	0.31	11.2	9.0	8.5	7.7	1.5	1.2	1.1	1.0	4.0%	5.7%	5.9%	6.5%
PetroChina	857.HK	6.65	18,104	18,100	0.80	0.63	0.49	0.73	7.8	9.1	11.9	8.3	1.6	1.3	1.3	1.2	5.6%	4.9%	3.7%	5.3%
Bank of Comm	3328.HK	5.73	17,052	10,727	0.42	0.58	0.63	0.74	12.9	8.5	8.0	7.0	2.0	1.6	1.4	1.3	2.8%	4.1%	3.7%	4.3%
Sinopec	386.HK	4.98	10,783	10,781	0.65	0.26	0.47	0.47	7.2	16.5	9.3	9.6	1.3	1.2	1.1	1.0	3.5%	1.5%	2.7%	2.6%
China Telecom	728.HK	3.24	5,802	5,801	0.28	0.25	0.17	0.24	10.9	11.1	16.5	12.3	1.1	1.0	1.0	1.0	2.6%	2.9%	2.8%	3.1%
Huaneng Power	902.HK	5.00	1,971	1,963	0.51	-0.29	0.31	0.36	9.2	n.a.	14.2	12.8	1.1	1.3	1.2	1.2	6.4%	0.0%	4.2%	4.7%
Yurun	1068.HK	9.80	1,936	1,083	0.53	0.64	0.67	0.81	17.5	13.2	12.8	11.0	3.6	2.9	2.5	2.1	1.5%	1.9%	2.0%	2.3%
CCS	552.HK	4.77	1,227	1,124	0.20	0.23	0.27	0.32	22.2	17.9	15.4	13.6	2.7	2.3	2.1	2.0	1.5%	2.2%	2.6%	2.9%
R&F	2777.HK	9.23	1,209	1,109	0.93	0.63	0.72	0.81	9.3	12.6	11.3	10.3	2.2	1.7	1.6	1.5	4.6%	3.5%	2.2%	2.4%
ZTE	763.HK	30.95	895	895	0.93	1.24	1.67	2.00	31.2	21.5	16.3	14.1	3.2	2.5	2.3	2.1	0.6%	1.1%	1.5%	1.7%
Sinofert	297.HK	3.44	3,112	785	0.09	0.27	0.25	0.31	36.2	10.8	12.1	9.9	3.0	1.5	1.5	1.4	1.4%	0.0%	1.2%	1.6%
Guangshen Railway	525.HK	2.63	486	485	0.20	0.21	0.21	0.20	12.2	10.9	10.8	11.8	0.8	0.7	0.7	0.7	3.2%	3.6%	3.7%	3.3%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 5：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

图表 6：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	2.6	HSBC Plc	5 HK Equity	15.3%	Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.2
Global Bio-Chem	809 HK Equity	3.3	Esprit	330 HK Equity	9.8%	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3
Agile Properties	3383 HK Equity	3.4	CIMC B	200039 CH Equity	9.7%	SMIC	981 HK Equity	0.3
Fuji Food	1175 HK Equity	3.4	Jingkelong	814 HK Equity	9.7%	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.3
People's Food	PFH SP Equity	3.7	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	9.3%	BMC	1000 HK Equity	0.3
Clear Media	100 HK Equity	3.8	Agile Properties	3383 HK Equity	8.9%	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.3
Lee & Man Paper	2314 HK Equity	3.8	Fuji Food	1175 HK Equity	8.8%	Clear Media	100 HK Equity	0.4
Haisheng Juice	359 HK Equity	3.8	Sa Sa	178 HK Equity	8.3%	Nanjing Panda	553 HK Equity	0.4
COSCO Holdings	1919 HK Equity	4.1	People's Food	PFH SP Equity	8.2%	Chang'an B	200625 CH Equity	0.4
Global Sweeteners	3889 HK Equity	4.2	Hang Seng Bank	11 HK Equity	7.9%	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.5
Dachan Food	3999 HK Equity	4.3	Lee & Man Paper	2314 HK Equity	7.5%	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.5
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	4.5	Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	7.4%	Henderson Land	12 HK Equity	0.5
Yanzhou Coal	1171 HK Equity	4.5	Anhui Expressway	995 HK Equity	7.3%	People's Food	PFH SP Equity	0.5
China Shipping Dev.	1138 HK Equity	4.5	COSCO Holdings	1919 HK Equity	7.3%	Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	0.5
Chenming B	200488 CH Equity	4.7	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	6.6%	Wharf Holdings	4 HK Equity	0.5
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	948.4	CIH	966 HK Equity	0.0%	Tencent	700 HK Equity	12.0
BEA	23 HK Equity	667.0	Ming An Holdings	1389 HK Equity	0.0%	Danhua Chemical	900921 CH Equity	9.4
Ping An	2318 HK Equity	453.7	China South'n Air	1055 HK Equity	0.0%	Zijin Mining	2899 HK Equity	6.7
China Shipping Container	2866 HK Equity	355.8	Huadian Power	1071 HK Equity	0.0%	Want Want China	151 HK Equity	6.6
BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	198.9	Huaneng Power	902 HK Equity	0.0%	Huabao International	336 HK Equity	6.6
China Railway	390 HK Equity	153.3	Air China	753 HK Equity	0.0%	Alibaba	1688 HK Equity	6.6
Datang Power	991 HK Equity	148.1	Shanghai Petroch	338 HK Equity	0.0%	Parkson Retail	3368 HK Equity	5.7
Danhua Chemical	900921 CH Equity	84.3	SMIC	981 HK Equity	0.0%	Dangfang Electric	1072 HK Equity	5.6
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	74.9	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	0.0%	Tingyi	322 HK Equity	5.6
Dangfang Electric	1072 HK Equity	60.1	China East'n Air	670 HK Equity	0.0%	Li Ning	2331 HK Equity	5.3
Livzon B	200513 CH Equity	49.5	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.0%	Changyu B	200869 CH Equity	5.2
CRL	1109 HK Equity	46.4	Ping An	2318 HK Equity	0.0%	Ports Design	589 HK Equity	4.6
Chalco	2600 HK Equity	44.3	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.0%	CIH	966 HK Equity	4.1
China Resources Power	836 HK Equity	41.4	Danhua Chemical	900921 CH Equity	0.0%	Zhaojin Mining	1818 HK Equity	3.7
Tencent	700 HK Equity	33.3	Double Coin Holdings	900909 CH Equity	0.0%	Ping An	2318 HK Equity	3.6
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	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.3	Changyu B	200869 CH Equity	-3.5
Sinochem	297 HK Equity	67.2	Fuji Food	1175 HK Equity	0.3	Lianhua Supermkt	980 HK Equity	-2.2
Tencent	700 HK Equity	52.0	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.3	Dangfang Electric	1072 HK Equity	-2.0
China Railway Constr.	1186 HK Equity	51.8	Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.3	Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	-1.3
Lingbao Gold	3330 HK Equity	44.7	COSL	2883 HK Equity	0.4	Alibaba	1688 HK Equity	-1.3
China Railway	390 HK Equity	41.7	Jingkelong	814 HK Equity	0.4	China Dongxiang	3818 HK Equity	-0.8
China Dongxiang	3818 HK Equity	39.6	Chinasoft International	354 HK Equity	0.4	Tencent	700 HK Equity	-0.7
Li Ning	2331 HK Equity	37.7	GOME	493 HK Equity	0.5	Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	-0.7
Sino-Ocean Land	3377 HK Equity	36.4	China Agri-Industries	606 HK Equity	0.5	New World Dept Store	825 HK Equity	-0.7
CRL	1109 HK Equity	34.6	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	0.5	Sa Sa	178 HK Equity	-0.6
Huaxin Cement	900933 CH Equity	34.6	China Dongxiang	3818 HK Equity	0.5	Ajisen	538 HK Equity	-0.6
China Pharm. Ent	1093 HK Equity	34.1	CITIC Bank	998 HK Equity	0.5	China Railway Constr.	1186 HK Equity	-0.6
ZTE	763 HK Equity	33.9	Digital China	861 HK Equity	0.5	Zijin Mining	2899 HK Equity	-0.5
COSL	2883 HK Equity	33.8	Sinochem	297 HK Equity	0.5	Uni-President China	220 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	-112.9	China South'n Air	1055 HK Equity	4.5
Ming An Holdings	1389 HK Equity	-74.2	BMC	1000 HK Equity	-19.4	Huadian Power	1071 HK Equity	3.5
BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	-70.0	China Resources Power	836 HK Equity	-8.9	Datang Power	991 HK Equity	2.9
Double Coin Holdings	900909 CH Equity	-55.8	Standard Chartered	2888 HK Equity	-8.1	CNBM	3323 HK Equity	2.2
Weiqiao Textile	2698 HK Equity	-52.3	PICC	2328 HK Equity	-6.3	Huaneng Power	902 HK Equity	2.1
HSBC Plc	5 HK Equity	-48.2	Sino Land	83 HK Equity	-3.4	Air China	753 HK Equity	1.9
Air China	753 HK Equity	-45.4	Tianjin Port	3382 HK Equity	-3.4	Greentown China	3900 HK Equity	1.4
China Everbright	165 HK Equity	-44.6	Zijin Mining	2899 HK Equity	-2.8	R&F	2777 HK Equity	1.3
Chang'an B	200625 CH Equity	-42.1	Sun Hung Kai Properties	16 HK Equity	-2.7	China Resources Power	836 HK Equity	1.2
BEA	23 HK Equity	-41.9	Guangdong Power B	200539 CH Equity	-2.3	Shenzhen Expwy	548 HK Equity	1.1
Ping An	2318 HK Equity	-34.9	Greentown China	3900 HK Equity	-2.2	COSL	2883 HK Equity	1.0
CIH	966 HK Equity	-33.8	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	-2.1	Xiniao Gas	2688 HK Equity	1.0
Xiwang Sugar	2088 HK Equity	-33.0	Danhua Chemical	900921 CH Equity	-1.9	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	1.0
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	-32.9	Vanke B	200002 CH Equity	-1.8	Ma'an Shan I&S	323 HK Equity	1.0
Jiangxi Copper	358 HK Equity	-31.6	Global Sweeteners	3889 HK Equity	-1.7	Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.9

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

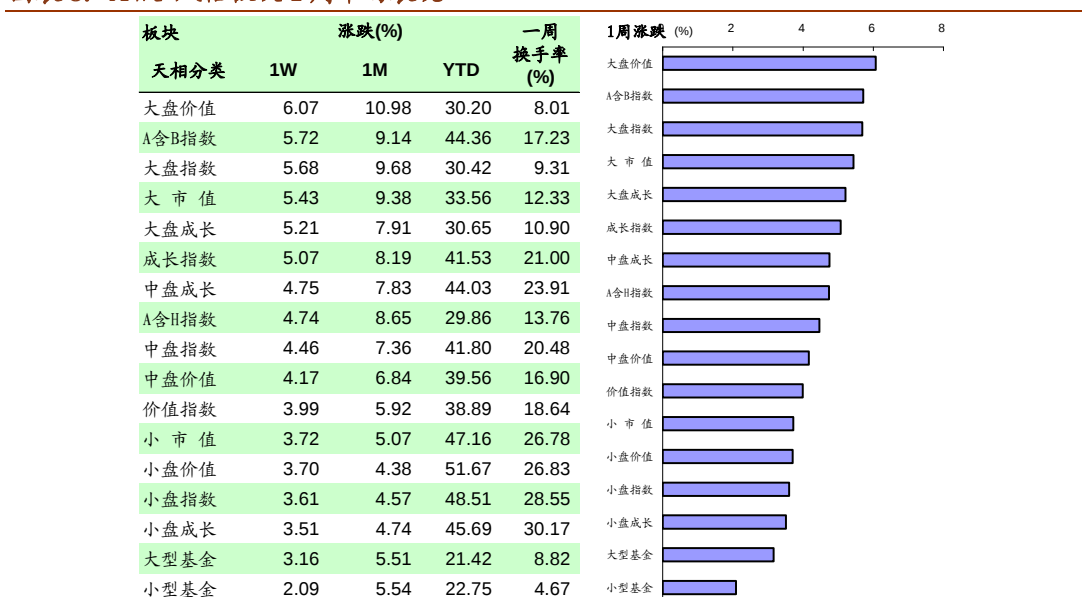
一周市场回顾

图表7：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	207.2	4.7	10.7	-9.0	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	591.3	6.9	18.4	4.3	纽约期油	USCRWTIC	52.4	2.6	17.0	17.4
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	56.5	2.2	14.4	-1.8
道琼斯工业指数	INDU	7,776.2	6.8	10.1	-11.4	新加坡燃油	JETKSIFC	62.5	7.9	20.9	15.3
标普500指数	SPX	815.9	6.2	11.0	-9.7	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	1,545.2	6.0	12.1	-2.0	纽约期金	GCA	925.3	-3.5	-2.0	4.4
伦敦富时100指数	UKX	3,898.9	1.5	1.8	-12.1	伦敦期铜	LMCADS03	4,050.0	2.4	17.4	31.9
法国CAC指数	CAC	2,840.6	1.8	5.1	-11.7	伦敦期铝	LMAHDS03	1,420.0	-2.7	5.8	-7.8
德国DAX指数	DAX	4,203.6	3.3	9.4	-12.6	上海期金	SHGF9995	204.5	-2.5	-1.6	7.5
日经225指数	NKY	8,627.0	8.6	14.0	-2.6	上海期铜	CU3	33,770.0	5.5	20.8	44.3
澳大利亚综合指数	AS30	3,615.6	6.2	9.7	-1.2	上海期铝	AA1	13,530.0	5.5	12.3	17.4
香港恒生指数	HSI	14,119.5	10.0	10.2	-1.9	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	43.1	11.3	18.8	5.5	纽约期棉	CTA	43.3	-1.7	0.2	-12.1
香港国企指数	HSCEI	8,481.2	13.1	22.9	7.5	纽约期糖	SBA	12.6	-6.8	-8.1	2.6
香港红筹指数	HSCCI	3,209.9	9.5	10.7	-2.5	芝加哥玉米	C1	387.0	-2.4	10.3	-4.9
新兴市场						芝加哥大豆	S1	917.0	-3.7	4.9	-5.7
巴西圣保罗指数	IBOV	41,907.3	4.6	9.8	11.6	芝加哥小麦	W1	507.3	-7.8	-0.6	-16.9
印度孟买指数	SENSEX	10,048.5	12.1	13.0	4.2	芝加哥豆粕	SM1	283.8	-5.6	2.9	-5.6
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	721.2	3.5	32.4	14.1	芝加哥豆油	BO1	32.4	0.5	5.1	-2.6
台湾加权指数	TWSE	5,390.7	8.6	18.3	17.4	大连玉米	AC1	1,656.0	0.4	12.3	15.2
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,237.5	5.7	16.4	10.1	大连大豆	AK1	3,686.0	0.5	0.3	-0.4
海峡时报指数	FSSTI	1,745.7	9.3	9.5	-0.9	大连豆粕	AE1	2,995.0	4.1	9.7	9.2
吉隆坡综合指数	KLCI	885.4	3.3	-0.6	1.0	大连豆油	SH1	6,280.0	0.4	4.4	-11.6
泰国证交所指数	SET	440.8	2.6	2.2	-2.0	郑州棉花	wv1	12,170.0	0.7	3.5	5.0
越南证交所指数	VNINDEX	287.4	7.8	17.0	-8.9	郑州麸质小麦	VN1	1,916.0	#N/A N/	-2.1	-0.2
雅加达综合指数	JCI	1,462.7	9.0	13.8	7.9	郑州菜籽油	ZRO1	7,018.0	0.5	-8.6	0.1
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	1,678.0	-5.8	-15.5	116.8
			1W	1M	YTD	外汇					
			1W	1M	YTD	汇率/利率	代码	收盘	变动(%)		
			1W	1M	YTD				1W	1M	YTD
沪深300	SHSZ300	2,498.9	5.0	16.7	37.5	人民币汇率					
上证综指	SHCOMP	2,374.4	4.1	14.0	30.4	美元/人民币	USDCNY	6.83	-0.07	0.11	-0.10
上证A股	SHASHR	2,492.3	4.1	14.0	30.4	欧元/人民币	EURCNY	9.08	2.11	-4.56	5.01
深证A股	SZASHR	819.4	3.5	18.1	40.9	英镑/人民币	GBPCNY	9.78	0.92	0.07	1.85
上证B股	SHBSHR	157.0	5.3	19.5	41.5	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	5.97	1.40	-2.11	7.23
深证B股	SZBSHR	351.5	4.8	16.9	29.6	加拿大元/人民币	CADCNY	5.50	-0.07	-2.59	1.47
上证180	SSE180	5,542.0	5.5	16.7	36.9	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	4.74	-1.10	-7.85	1.11
货币/债券市场						新加坡元/人民币	SGDCNY	4.51	-0.12	-1.98	5.52
汇率/利率	代码	收盘	变动(%)			韩元/人民币	KWDCNY	0.01	-3.78	-11.72	7.28
			1W	1M	YTD	港币/人民币	HKDCNY	0.88	-0.08	0.04	-0.13
RMB NDF	CCN+12M	6.8	1.0	2.7	2.6	日元/人民币	JPYCNY	0.07	1.89	0.39	7.81
LIBOR	LIUSON	0.2	-0.0	-0.0	0.1	其他汇率					
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	0.0	-0.0	-0.2	欧元/美元	EURUSD	1.33	2.19	-4.68	5.13
SHIBOR 7D	SHIBO7D	0.9	0.0	0.0	-0.1	美元/日元	USDJPY	97.87	-1.96	-0.26	-7.35
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.1	0.0	0.0	0.4						
US GOVT 10YR	USGG10YR	2.8	0.1	-0.3	0.5						
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3	0.1	0.1	0.2						

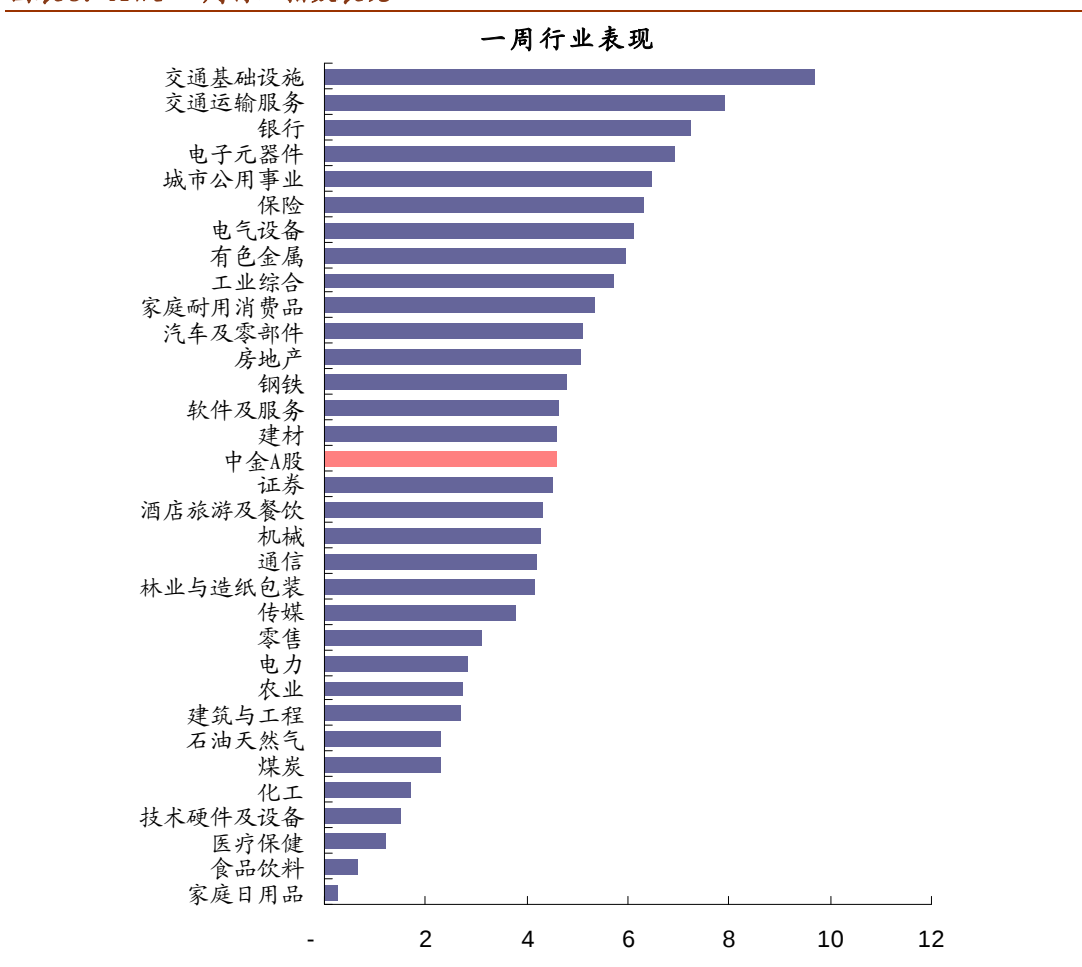
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

图表 8: A 股 风格板块 1 周市场表现



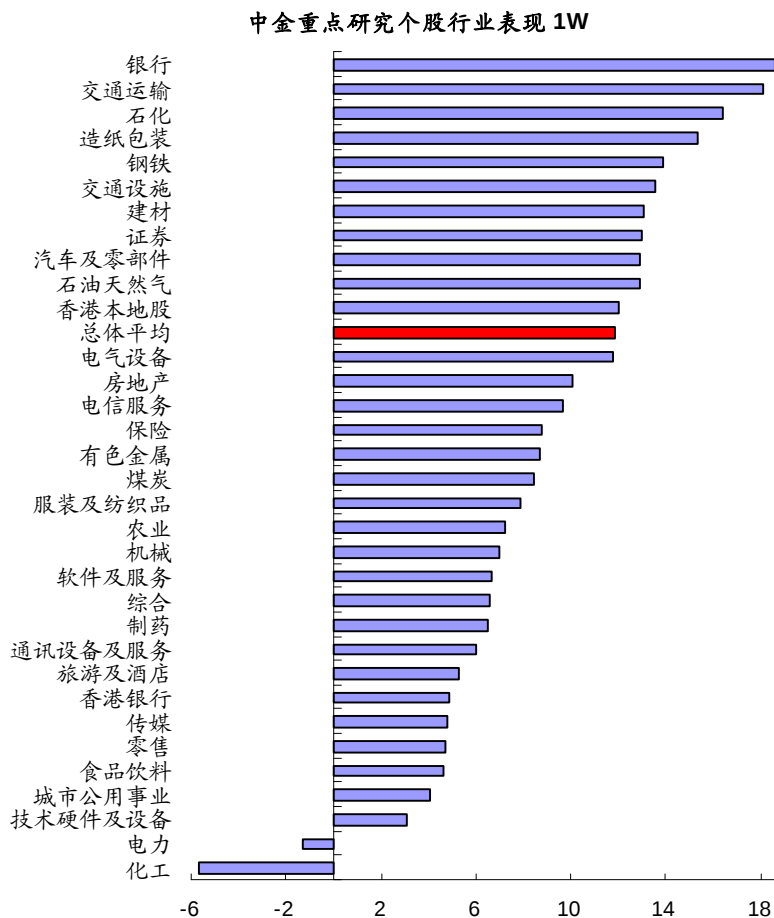
资料来源：天相，中金公司研究部

图表 9: A 股 一周行业指数表现



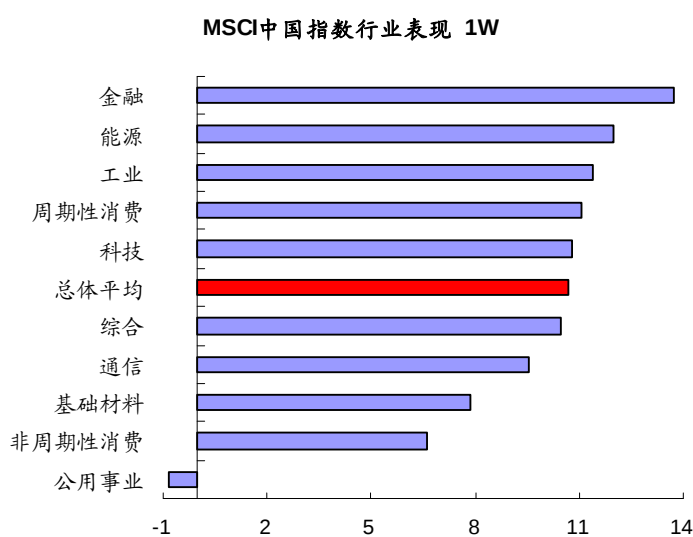
资料来源：天相，中金公司研究部

图表 10: 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

图表 11: 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

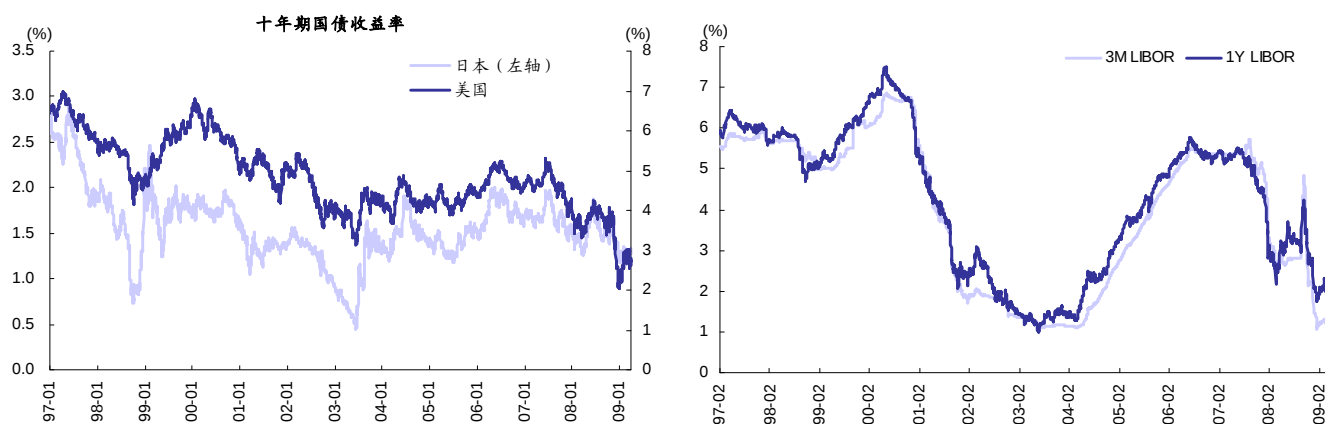
图表 12：中金覆盖港股过去一周的卖空占交易量的比例

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
144.HK	CMHI	0.66%	28.67%	1071.HK	Huadian Power	0.02%	4.17%
1800.HK	China Commun. Constr.	0.35%	25.54%	2888.HK	Standard Chartered	0.02%	3.80%
688.HK	China Overseas Devt	1.06%	25.16%	317.HK	Guangzhou Shipyard Intl	0.04%	3.73%
700.HK	Tencent	0.44%	24.36%	3323.HK	CNBM	0.14%	3.43%
3368.HK	Parkson Retail	1.24%	21.40%	3382.HK	Tianjin Port	0.05%	3.36%
16.HK	Sun Hung Kai Properties	0.37%	19.83%	1093.HK	China Pharm. Ent	0.01%	3.36%
101.HK	Hang Lung Properties	0.29%	19.80%	753.HK	Air China	0.03%	3.29%
2318.HK	Ping An	0.17%	18.31%	2883.HK	COSL	0.05%	3.24%
1199.HK	COSCO Pacific	0.43%	15.48%	2338.HK	Weichai Power	0.04%	3.05%
1109.HK	CRL	0.28%	14.62%	857.HK	Petrochina	0.02%	3.01%
489.HK	Dongfeng Motor	0.22%	14.27%	2866.HK	China Shipping Container Lines	0.16%	2.94%
914.HK	Anhui Conch	0.23%	12.82%	386.HK	Sinopec	0.05%	2.91%
3968.HK	China Merchants Bank	0.20%	12.73%	3818.HK	China Dongxiang	0.06%	2.77%
883.HK	CNOOC	0.18%	11.57%	995.HK	Anhui Expressway	0.02%	2.63%
823.HK	The Link REIT	0.21%	11.49%	1055.HK	China South'n Air	0.03%	2.60%
11.HK	Hang Seng Bank	0.15%	11.48%	589.HK	Ports Design	0.04%	2.49%
1088.HK	China Shenhua	0.09%	10.44%	336.HK	Huabao International	0.01%	2.47%
1212.HK	Lifestyle	0.04%	10.17%	1766.HK	China South Locomotive	0.01%	2.45%
1138.HK	China Shipping Dev.	0.34%	9.14%	203.HK	Denway Motors	0.07%	2.39%
2777.HK	R&F	0.54%	9.11%	291.HK	CRE	0.03%	2.30%
939.HK	CCB	0.07%	9.07%	3808.HK	SinoTruk	0.02%	1.95%
297.HK	Sinochem	0.22%	8.98%	506.HK	China Food	0.01%	1.93%
151.HK	Wang Want China	0.12%	8.84%	3377.HK	Sino-Ocean Land	0.03%	1.89%
902.HK	Huaneng Power	0.19%	8.71%	1171.HK	Yanzhou Coal	0.08%	1.89%
1880.HK	Belle	0.12%	8.55%	998.HK	CITIC Bank	0.01%	1.72%
762.HK	China Unicom	0.13%	8.35%	390.HK	China Railway	0.01%	1.72%
3328.HK	Bank of Comm.	0.07%	8.16%	2328.HK	PICC	0.01%	1.64%
941.HK	China Mobile	0.07%	7.77%	825.HK	New World Dept Store	0.01%	1.62%
2628.HK	China Life	0.10%	7.42%	323.HK	Ma'anshan I&S	0.06%	1.41%
728.HK	China Telecom	0.06%	7.31%	1186.HK	China Railway Constr.	0.01%	1.35%
12.HK	Henderson Land	0.09%	7.01%	2899.HK	Zijin Mining	0.04%	1.33%
2600.HK	Chalco	0.34%	6.80%	338.HK	Shanghai Petroch	0.04%	1.27%
2331.HK	Li Ning	0.14%	6.76%	1886.HK	Huiyuan Juice	0.29%	1.20%
3383.HK	Agile Properties	0.42%	6.53%	2727.HK	Shanghai Electric Gp	0.04%	1.18%
5.HK	HSBC	0.17%	6.40%	168.HK	Tsingtao Brewery	0.01%	1.05%
1919.HK	COSCO Holdings	0.32%	6.17%	272.HK	Shui On Land Limited	0.07%	1.02%
83.HK	Sino Land	0.15%	5.89%	177.HK	Jiangsu Expwy	0.00%	0.84%
330.HK	Esprit	0.16%	5.81%	548.HK	Shenzhen Expwy	0.01%	0.78%
3988.HK	BOC	0.09%	5.75%	392.HK	Beijing Enterprises Hldgs	0.01%	0.77%
1068.HK	Yurun	0.14%	5.65%	525.HK	Guangshen Railway	0.00%	0.75%
966.HK	CIH	0.05%	5.61%	1818.HK	Zhaojin Mining	0.05%	0.73%
981.HK	SMIC	0.04%	5.49%	809.HK	Global Bio-Chem	0.01%	0.58%
4.HK	Wharf Holdings	0.06%	5.05%	2319.HK	Mengniu Dairy	0.01%	0.57%
763.HK	ZTE	0.05%	4.89%	1133.HK	Harbin Power Eq.	0.02%	0.55%
23.HK	BEA	0.12%	4.83%	2688.HK	Xiniao Gas	0.00%	0.50%
322.HK	Tingyi	0.01%	4.82%	991.HK	Datang Power	0.00%	0.47%
165.HK	China Everbright	0.11%	4.71%	1072.HK	Dongfang Electric	0.00%	0.42%
358.HK	Jiangxi Copper	0.57%	4.66%	1072.HK	Dangfang Electric	0.00%	0.42%
813.HK	Shimao Property	0.25%	4.55%	1211.HK	BYD Ltd.	0.01%	0.39%
1398.HK	ICBC	0.05%	4.52%	2314.HK	Lee&Man Paper	0.01%	0.39%
347.HK	Angang New Steel	0.13%	4.51%	606.HK	China Agri-Industries	0.00%	0.25%
2388.HK	BoC HK	0.09%	4.51%	694.HK	BJ Cap Intl Airtpt	0.00%	0.25%
2689.HK	Nine Dragons Paper	0.06%	4.41%	2007.HK	Country Garden Holdings Co., Ltd	0.00%	0.21%
1898.HK	China Coal	0.09%	4.35%	817.HK	Franshion Property	0.00%	0.17%
576.HK	Zhejiang Expwy	0.04%	4.29%	1688.HK	Alibaba	0.00%	0.10%
				2698.HK	Weiqiao Textile	0.00%	0.05%

资料来源：www.hkex.hk.com，中金公司研究部

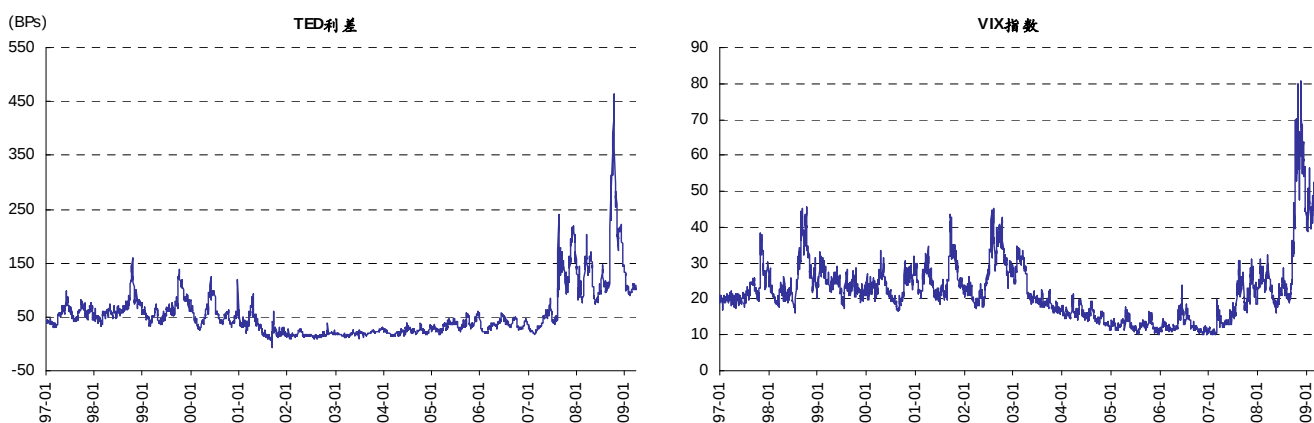
主要关注指标、市场流动性及资金情况

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



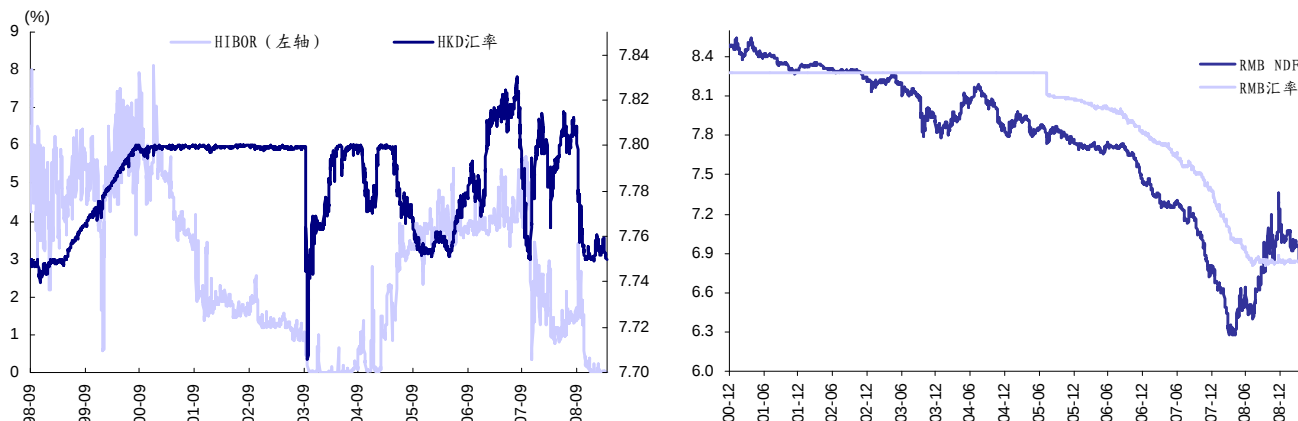
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 14: TED 利差（左）和 VIX 指数（右）



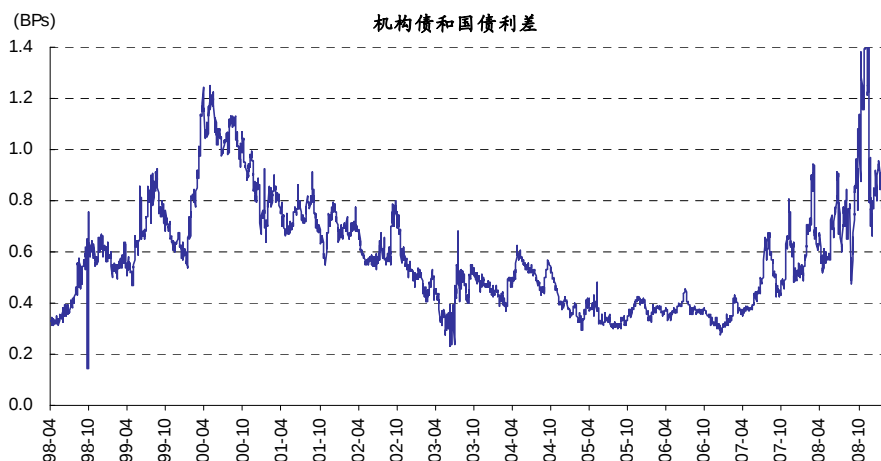
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

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



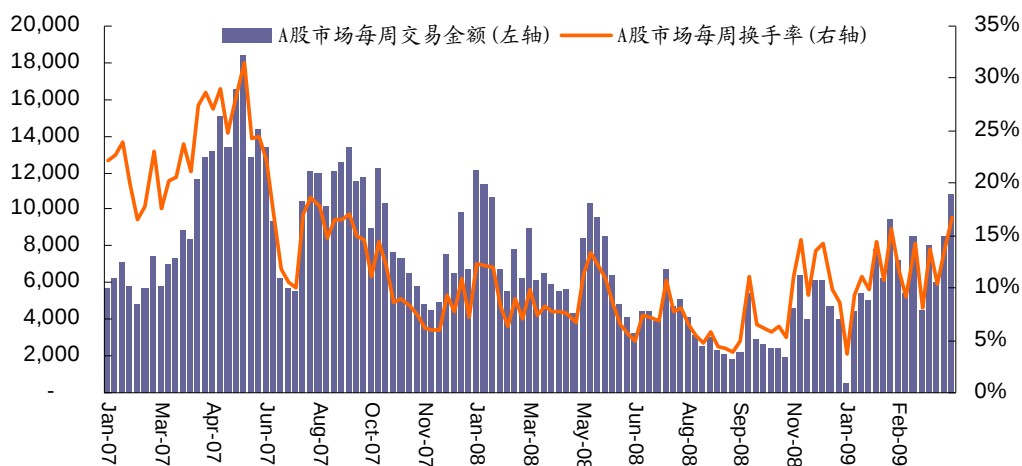
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 16：机构债和国债利差



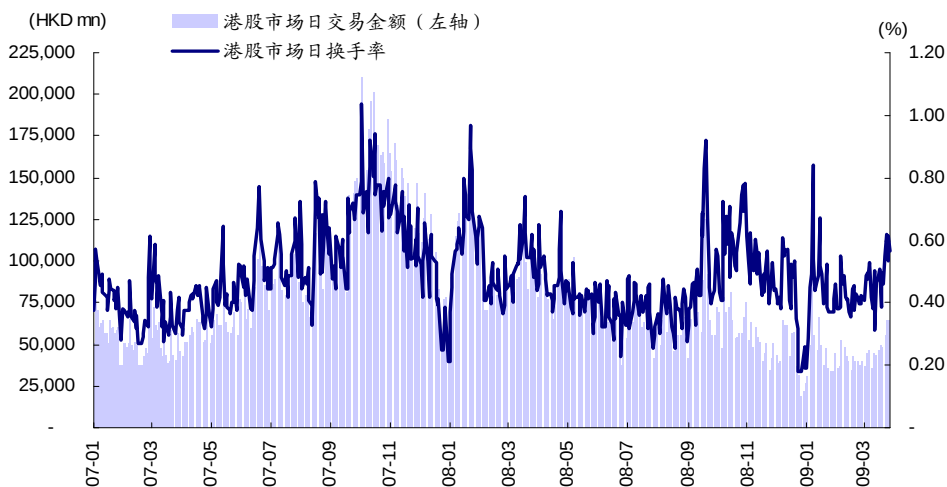
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 17：A 股市场每周成交金额及周换手率



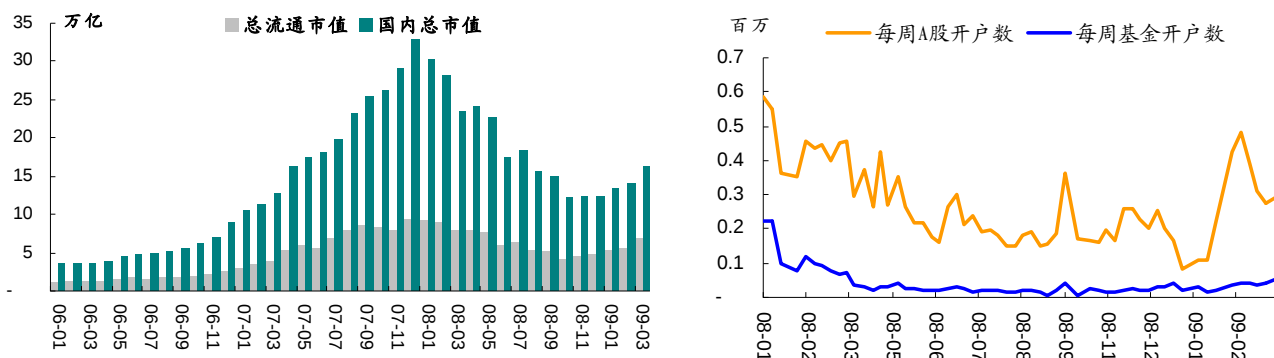
资料来源：天相，中金公司研究部

图表 18：港股市场日成交金额及日换手率



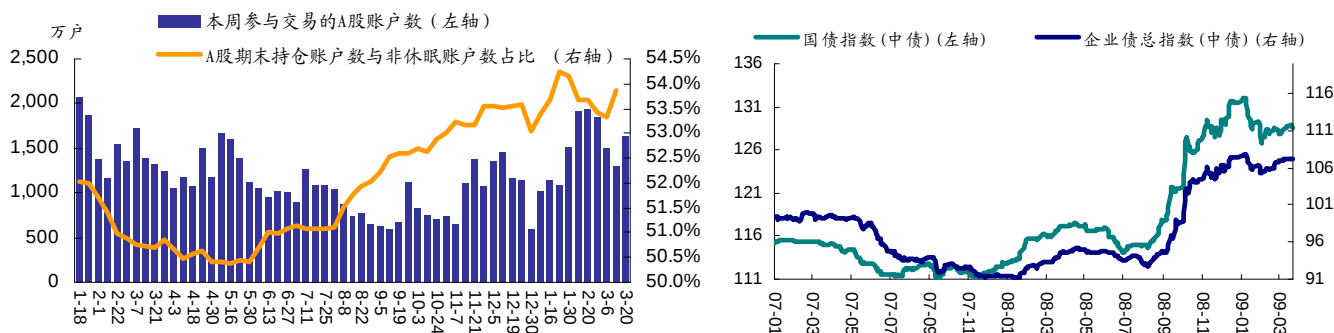
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 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）



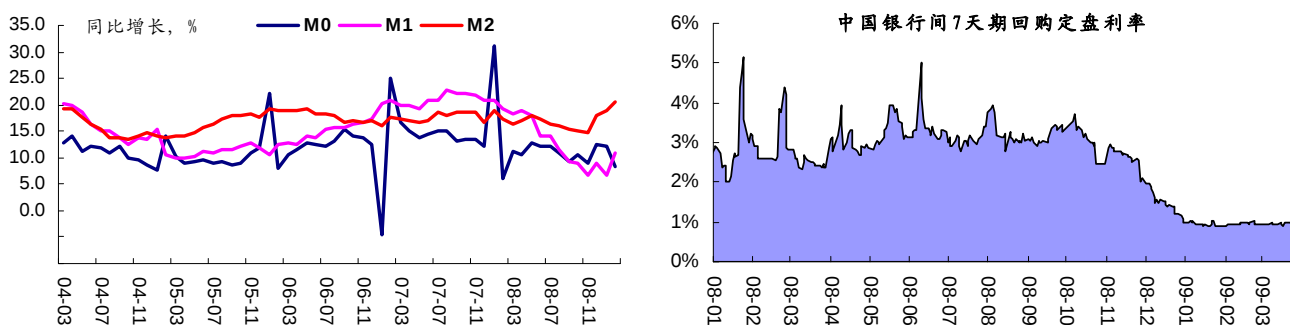
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图表 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

图表 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

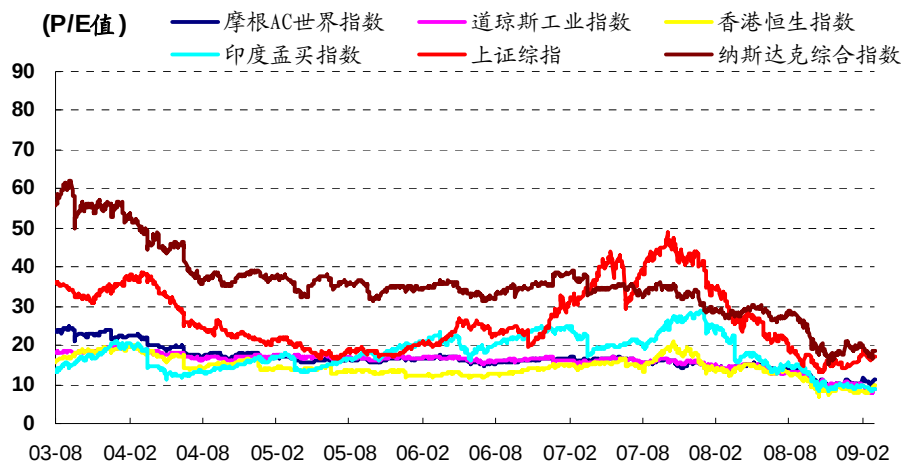
市场估值情况

图表 22：全球主要市场估值比较

股票市场	动态市盈率值	静态市盈率值						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	13.3	12.1	11.3	10.8	16.0	18.0		6.6%	12.0%	-24.7%	-33.0%
摩根新兴市场指数	11.6	10.0	9.1	8.5	17.4	15.0		9.8%	17.6%	-42.7%	-33.4%
道琼斯工业指数	20.2	14.4	13.5	11.4	16.4	17.4		6.8%	26.4%	-11.7%	-17.0%
标普500指数	13.7	12.2	11.5	10.4	20.1	18.2		6.5%	17.5%	-39.3%	-33.0%
纳斯达克综合指数	19.3	21.2	19.9	18.2	37.7	40.3		6.6%	16.5%	-43.7%	-47.3%
伦敦富时100指数	10.2	17.1	16.8	16.4	12.4	18.0		1.9%	4.7%	38.5%	-5.0%
法国CAC指数	9.1	9.3	9.2	8.5	11.6	14.6		1.4%	9.8%	-19.7%	-35.9%
德国DAX指数	10.8	16.3	14.9	15.5	13.6	14.3		9.5%	4.8%	19.4%	14.2%
日经225指数	271.1	27.0	24.8	22.8	18.2	23.4		8.8%	18.3%	48.2%	15.3%
澳大利亚综合指数	12.5	14.4	13.6	13.2	15.5	16.4		6.2%	9.6%	-6.8%	-12.1%
香港恒生指数	12.4	12.2	10.3	8.0	18.1	14.8		19.2%	53.3%	-32.4%	-17.3%
香港国企指数	11.8	11.3	9.5	8.9	24.5	20.4		19.2%	27.2%	-53.9%	-44.6%
巴西圣保罗指数	9.5	11.2	9.7	8.7	15.4	14.1		15.6%	28.5%	-27.2%	-20.4%
印度孟买指数	12.0	10.5	9.2	9.2	28.0	23.5		13.6%	13.7%	-62.7%	-55.6%
俄罗斯RTS指数	6.3	3.8	3.6	3.0	13.0	8.7		4.1%	28.1%	-70.9%	-56.4%
台湾加权指数	25.8	17.8	14.2	11.3	20.3	n.a.		25.4%	58.0%	-12.2%	n.a.
韩国KOSPI指数	12.9	17.1	16.1	11.2	17.5	11.8		6.2%	53.0%	-2.2%	44.5%
海峡时报指数	11.6	8.4	7.6	5.8	n.a.	n.a.		11.1%	44.8%	n.a.	n.a.
吉隆坡综合指数	12.5	12.4	11.9	12.1	16.1	13.2		3.7%	2.4%	-23.0%	-5.9%
泰国证交所指数	8.0	11.3	11.0	9.0	20.1	9.5		2.7%	25.6%	-43.7%	19.4%
雅加达综合指数	8.6	8.8	8.3	7.6	19.0	22.9		6.5%	16.2%	-53.4%	-61.4%
上证综指	17.1	18.7	17.8	16.7	44.3	33.2		5.0%	12.1%	-57.7%	-43.6%
深圳成指	21.1	24.7	23.9	22.1	61.8	53.0		3.5%	11.8%	-60.0%	-53.3%

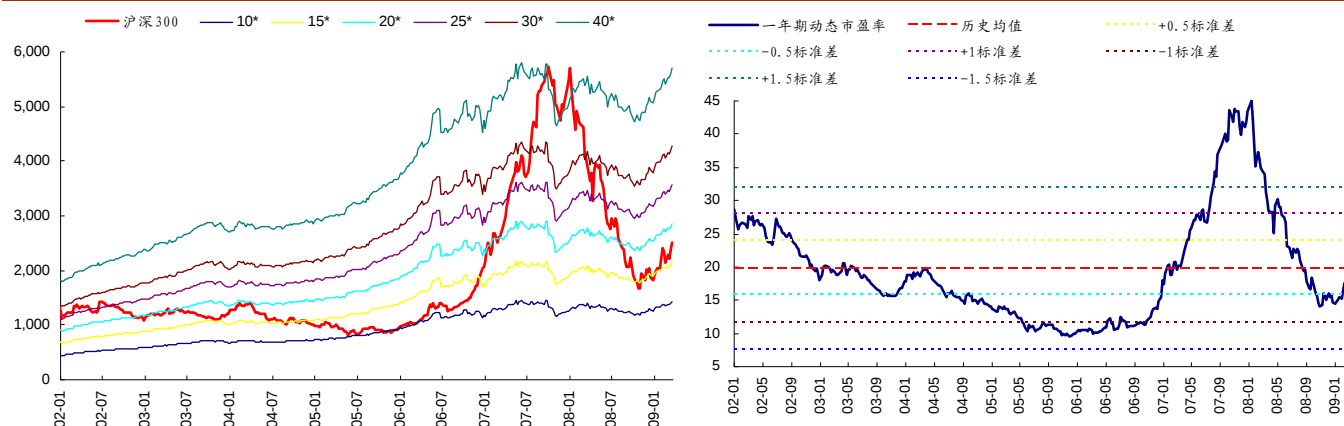
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 23：全球主要市场市盈率历史走势



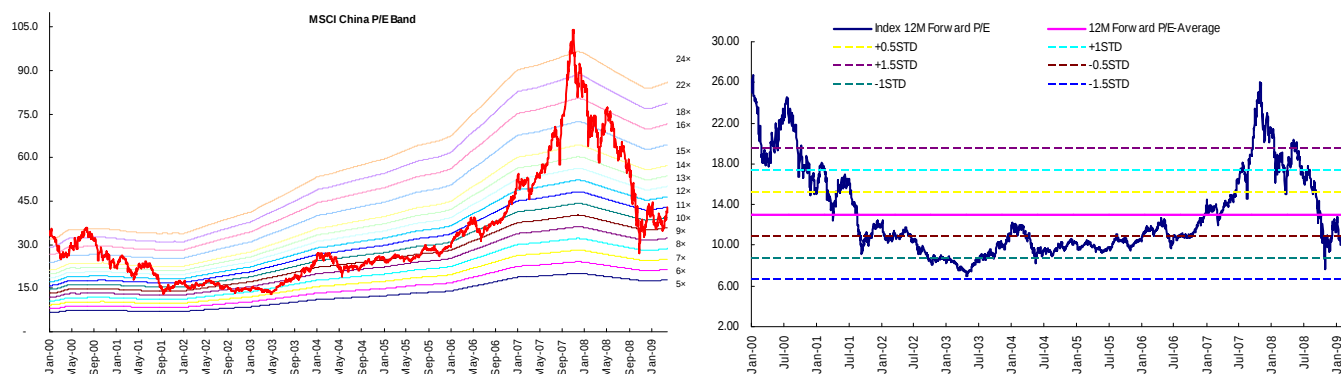
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 24: 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

图表 25: 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

图表 26：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	42.90	44.2	1.6	2.2	9.8	35.7	-7.2	4.4	13.4	12.6	12.4	12.2	11.1	2.10	1.78	1.65	1.54	3.1	3.2	3.1	3.3	16.7	14.3	13.6	13.9
国企指数	8,481.22	47.4	-3.3	1.0	10.7	38.6	-11.5	3.3	14.4	12.1	12.5	12.4	11.2	2.00	1.69	1.58	1.49	3.2	3.2	3.1	3.2	16.5	13.5	12.8	13.3
红筹指数	3,209.93	34.0	30.2	-5.8	5.3	26.2	18.9	-3.8	8.7	13.8	10.6	11.3	10.7	2.25	1.85	1.70	1.57	3.0	3.5	3.5	3.7	16.2	17.4	15.0	14.6
CICC-H&B	n.a.	38.3	-6.5	1.6	10.9	29.0	-14.8	2.7	14.4	11.2	12.0	11.9	10.8	1.75	1.56	1.48	1.41	3.8	4.0	3.6	3.7	15.7	13.0	12.4	13.1
恒生指数	14,119.50	31.8	-27.0	1.5	10.7	24.2	-33.6	3.4	13.8	9.4	12.9	12.7	11.5	1.43	1.37	1.35	1.30	4.7	4.8	3.9	4.1	15.2	10.6	10.6	11.3
CICC-A	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	40.7	-7.5	6.2	15.3	17.8	19.2	18.1	15.7	2.83	2.62	2.36	2.15	2.2	2.1	2.2	2.4	15.9	13.6	13.1	13.7

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 27：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	3,038,059	20.9%	1.4	-27.2	-3.2	33.2	15.6	21.5	22.2	16.6	3.0	2.8	2.6	2.4	2.5	2.2	1.8	2.2	19.3	13.1	11.8	14.4	
石化	47,520	0.3%	93.5	-161.2	221.8	-20.7	29.1	n.a.	39.0	49.2	2.3	2.5	2.4	2.3	1.1	-	-	-	8.0	-5.4	6.1	4.7	
煤炭	703,312	4.8%	32.0	63.8	-12.0	-9.7	21.6	13.2	15.0	16.6	3.4	2.7	2.4	2.2	0.5	2.9	2.6	2.7	15.6	20.2	16.0	13.4	
钢铁	294,200	2.0%	17.4	-38.8	-18.7	6.4	8.8	14.3	17.6	16.6	1.4	1.4	1.3	1.2	5.1	2.9	2.2	2.4	15.8	9.5	7.4	7.5	
有色金属	577,872	4.0%	-0.0	-40.9	-46.1	2.4	21.1	35.6	66.1	64.6	5.0	3.9	3.7	3.6	1.1	0.5	0.3	0.2	23.9	11.0	5.6	5.6	
建材	103,919	0.7%	81.5	41.2	-1.1	11.7	31.0	22.0	22.2	19.9	5.9	2.6	2.3	2.1	0.3	1.1	0.5	0.5	18.9	11.9	10.6	10.5	
造纸包装	24,142	0.2%	79.2	41.0	-11.9	5.7	14.5	10.3	11.7	11.1	1.5	1.3	1.2	1.1	1.9	2.4	2.2	2.7	10.5	12.3	10.0	9.9	
化工	163,577	1.1%	51.7	18.0	21.7	17.8	26.5	22.5	18.5	15.7	5.4	4.4	3.7	3.2	1.5	1.7	2.6	2.6	20.3	19.7	19.9	20.5	
电力	420,355	2.9%	19.2	-99.9	69,982.8	24.5	21.7	18,158.8	25.9	20.8	2.6	2.7	2.4	2.3	2.4	0.8	1.9	2.2	12.0	0.0	9.1	11.0	
城市公用事业	25,026	0.2%	-8.4	142.3	3.2	21.9	48.5	20.0	19.4	15.9	3.7	3.2	2.9	2.6	0.7	1.7	1.7	2.1	7.7	16.2	15.0	16.2	
交通基础设施	291,808	2.0%	27.3	-0.9	5.5	9.7	18.2	18.4	17.4	15.9	2.3	2.2	2.1	1.9	2.8	2.9	3.0	3.2	12.8	11.9	11.8	12.2	
交通运输	416,186	2.9%	155.9	-72.6	-114.3	255.6	11.6	42.2	n.a.	190.3	2.4	2.5	2.5	2.4	1.8	1.2	0.4	0.3	20.6	5.9	-0.8	1.3	
机械	323,805	2.2%	69.2	3.5	22.5	18.0	21.2	20.5	16.7	14.2	4.6	3.3	2.8	2.4	0.6	0.8	0.8	0.3	21.8	16.1	16.8	17.0	
电气设备	227,977	1.6%	54.9	18.1	18.3	21.7	44.2	37.4	31.6	26.0	7.4	5.9	5.1	4.3	0.0	0.3	0.3	0.4	16.7	15.8	16.0	16.6	
建筑	276,310	1.9%	126.9	-26.5	116.5	25.0	36.9	50.3	23.2	18.6	3.8	2.4	2.2	2.0	0.6	0.6	1.1	1.4	10.4	4.8	9.5	10.9	
银行	4,495,575	30.9%	57.5	33.7	5.8	11.7	16.0	12.0	11.3	10.1	2.4	2.1	1.9	1.7	3.1	3.6	3.8	4.2	15.1	17.9	16.6	16.6	
证券	353,517	2.4%	489.5	-50.7	-15.9	20.8	13.8	28.0	33.3	27.6	1.8	3.2	3.0	2.8	1.2	0.9	1.6	1.6	13.1	11.5	9.1	10.1	
保险	1,041,500	7.2%	120.4	-78.4	173.5	7.6	20.8	96.2	35.2	32.7	3.1	4.1	3.6	3.2	1.9	0.7	0.8	0.9	14.7	4.2	10.2	9.8	
房地产	327,963	2.3%	80.1	2.8	11.2	13.9	26.9	26.1	23.5	20.6	3.7	2.9	2.6	2.4	0.8	1.0	2.0	2.1	13.9	10.9	11.2	11.7	
电信服务	118,701	0.8%	50.8	-9.8	-5.8	-10.9	21.7	24.1	25.6	28.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.2	1.4	1.4	1.2	8.0	7.1	6.4	5.5	
软件及服务	55,899	0.4%	50.2	10.0	28.4	23.9	35.7	32.4	25.3	20.4	4.6	4.3	3.7	3.2	0.6	0.6	0.6	0.7	12.9	13.3	14.7	15.7	
技术硬件及设备	70,454	0.5%	62.2	36.7	32.0	21.8	39.6	28.9	21.9	18.0	3.8	3.3	3.0	2.6	0.4	0.5	0.6	0.6	9.6	11.4	13.5	14.5	
电子元器件	32,025	0.2%	43.8	-61.3	30.0	15.6	16.8	43.5	33.5	29.0	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8	1.4	1.2	1.2	12.8	4.8	6.1	6.7	
传媒	107,382	0.7%	20.0	0.6	15.7	13.8	51.8	51.5	44.5	39.1	4.3	3.7	3.5	3.2	0.3	0.3	0.3	0.3	8.3	7.2	7.8	8.2	
家电及相关	65,303	0.4%	75.2	21.9	12.7	14.5	20.9	17.1	15.2	13.3	3.9	3.5	2.7	2.3	1.4	1.9	1.2	1.2	18.6	20.2	17.6	17.1	
零售	105,274	0.7%	58.4	16.6	7.2	14.6	30.4	26.1	24.3	21.2	4.4	3.6	3.2	2.8	0.3	0.4	0.4	0.5	14.6	13.8	13.0	13.1	
汽车及零部件	225,413	1.6%	118.8	-30.8	-5.0	14.0	16.3	23.5	24.7	21.7	2.4	2.2	2.1	1.9	1.3	1.1	0.8	0.7	14.7	9.5	8.4	8.9	
酒店旅游	64,925	0.4%	37.9	17.5	21.9	24.7	39.2	33.3	27.3	21.9	4.3	3.9	3.6	3.2	1.0	1.3	1.6	2.0	10.9	11.7	13.2	14.8	
服装及纺织品	19,944	0.1%	26.8	25.0	0.0	11.5	27.2	21.8	21.8	19.5	3.2	2.9	2.7	2.5	1.4	1.7	1.6	1.8	11.7	13.4	12.3	12.6	
食品饮料	282,368	1.9%	38.2	-3.8	69.9	14.2	39.9	41.5	24.4	21.4	6.5	5.6	4.8	4.2	0.9	1.1	1.4	1.6	16.3	13.6	19.8	19.5	
医疗保健	109,606	0.8%	58.0	5.2	31.1	24.5	37.3	35.4	27.0	21.7	5.7	4.9	4.4	3.9	0.7	1.1	1.2	1.8	15.2	14.0	16.3	18.1	
农业	71,284	0.5%	51.1	7.6	14.6	21.4	43.5	40.4	35.2	29.0	4.7	3.9	3.6	3.3	1.0	0.6	0.8	1.0	10.9	9.7	10.3	11.4	
小盘股	47,933	0.3%	27.4	16.9	32.8	30.6	32.8	28.1	21.1	16.2	4.3	3.7	3.1	2.7	0.2	0.4	0.7	0.8	13.2	13.0	14.8	16.9	
合计	14,529,130	100%	40.7	-7.5	6.2	15.3	17.8	19.2	18.1	15.7	2.8	2.6	2.4	2.2	2.2	2.1	2.2	2.4	15.9	13.6	13.1	13.7	

资料来源：中金公司研究部，朝阳永续一致预期

图表 28: 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	473,967	17.5%	14.4	5.0	-7.8	18.8	7.6	-3.9	-5.7	22.6	9.5	9.0	9.8	8.2	1.8	1.5	1.4	1.3	3.9	3.8	3.5	4.0	19.4	16.4	14.1	15.2
金融	1,010,705	37.4%	81.9	12.7	6.8	8.3	71.0	3.1	9.2	11.9	14.5	12.9	12.1	11.1	2.3	2.0	1.8	1.7	3.0	3.2	3.3	3.3	15.7	15.2	14.7	14.8
通信	588,925	21.8%	31.6	32.7	-3.0	-0.7	23.7	21.4	-0.8	2.6	15.8	11.9	12.2	12.3	2.7	2.2	2.0	1.9	2.7	3.4	3.6	3.6	16.8	18.4	16.6	15.5
工业	206,396	7.6%	89.2	-11.7	-32.5	23.5	78.1	-19.2	-31.0	27.3	10.5	11.9	17.6	14.3	1.9	1.5	1.4	1.4	2.3	2.1	1.6	1.3	18.2	12.4	8.1	9.5
周期性消费	82,136	3.0%	64.6	-10.0	11.4	3.0	54.8	-17.7	13.8	6.4	12.0	13.3	11.9	11.6	2.0	1.7	1.5	1.4	2.2	2.7	2.7	2.8	16.6	12.5	12.8	12.3
非周期性消费	117,960	4.4%	49.7	-4.3	25.2	14.6	41.1	-12.8	26.9	17.0	14.2	14.8	11.9	10.3	2.4	2.1	1.9	1.7	2.8	3.2	3.3	3.7	16.5	14.2	15.8	16.3
基础材料	82,991	3.1%	3.8	-51.9	10.1	12.2	-2.5	-56.0	12.2	15.4	11.4	23.7	21.6	19.2	1.8	1.5	1.5	1.5	3.1	1.8	1.6	1.8	15.9	6.4	6.9	7.6
公用事业	50,361	1.9%	21.0	-110.6	880.8	16.5	13.8	-109.7	898.6	20.4	13.2	n.a.	15.9	13.7	1.6	1.6	1.5	1.5	3.3	0.3	2.4	2.7	12.1	-1.3	9.7	10.8
科技	8,981	0.3%	668.4	145.2	-119.6	178.6	640.0	116.2	-119.1	180.3	13.4	5.4	n.a.	35.5	2.0	1.4	1.6	1.6	2.7	4.6	3.1	3.5	14.7	26.1	-5.7	4.5
综合	78,444	2.9%	35.7	-93.9	933.7	3.0	28.4	-95.2	1,087.1	4.7	7.5	123.9	12.0	11.6	1.0	1.0	1.0	1.0	5.4	3.2	3.1	3.3	13.1	0.8	8.3	8.3
市场整体	2,700,867	100%	44.2	1.6	2.2	9.8	35.7	-7.2	4.4	13.4	12.6	12.4	12.2	11.1	2.1	1.8	1.6	1.5	3.1	3.2	3.1	3.3	16.7	14.3	13.6	13.9

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 29: 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	2,047,578	15.1%	10.5	-14.9	-8.8	29.5	3.9	-22.2	-6.6	33.9	8.1	9.6	10.5	8.1	1.6	1.4	1.3	1.2	4.8	4.0	3.4	4.6	19.9	14.2	12.2	14.5
电信服务	1,776,671	13.1%	28.6	28.2	-6.2	-0.8	20.7	18.7	-4.0	3.1	14.2	10.9	11.7	11.7	2.3	2.0	1.8	1.7	3.0	3.7	3.9	4.0	16.5	17.9	15.7	14.9
银行	3,782,484	27.9%	65.3	44.4	2.6	7.9	55.5	32.2	4.9	11.5	14.1	9.8	9.5	8.8	2.1	1.7	1.6	1.5	3.7	4.6	4.8	4.6	15.1	17.7	16.4	16.4
保险	1,170,904	8.6%	117.3	-59.8	70.1	6.3	104.2	-63.2	74.0	10.0	17.6	43.7	25.7	24.2	3.1	3.4	3.1	2.9	1.7	0.6	0.8	0.8	17.8	7.8	12.3	12.2
煤炭	473,038	3.5%	36.7	61.5	-7.3	-13.0	28.6	43.5	-5.9	-10.1	14.9	9.5	10.3	11.9	2.5	1.8	1.7	1.6	2.6	4.1	4.0	3.2	16.6	18.7	16.1	13.3
房地产	426,315	3.1%	87.7	6.3	-5.2	9.1	75.9	-3.3	-3.7	12.6	14.4	13.6	14.5	13.3	2.0	1.6	1.5	1.4	2.2	2.1	2.6	2.6	14.0	11.8	10.3	10.6
交通运输	152,487	1.1%	583.0	-79.1	-161.0	69.0	408.2	-81.7	-149.3	100.8	4.2	20.9	n.a.	5,682.1	1.0	0.9	1.0	1.0	4.1	3.5	0.9	0.5	22.9	4.5	-2.2	0.0
交通设施	188,263	1.4%	34.0	-7.2	-5.4	-0.5	25.8	-15.1	-3.3	2.8	10.6	11.5	12.1	12.2	1.3	1.2	1.1	1.1	4.9	4.7	4.3	4.3	12.3	10.3	9.4	9.3
有色金属	195,274	1.4%	-3.9	-38.4	-48.6	10.7	-10.2	-44.6	-47.7	14.2	10.7	17.7	34.6	31.4	2.2	1.7	1.7	1.7	2.8	2.2	1.2	1.5	20.7	9.9	5.0	5.6
建筑	364,274	2.7%	77.2	2.9	71.1	16.9	66.5	-5.9	75.1	20.9	31.9	31.0	18.1	15.5	3.2	2.1	1.9	1.8	0.7	0.8	1.4	1.6	10.2	6.6	10.7	11.8
电力	186,668	1.4%	16.6	-127.4	409.4	17.4	9.6	-125.1	415.4	21.4	12.2	n.a.	14.4	12.2	1.4	1.4	1.3	1.3	3.6	0.2	2.8	2.9	11.2	-3.1	9.3	10.5
食品饮料	232,774	1.7%	45.4	0.8	39.6	15.5	10.2	0.6	35.8	16.1	18.5	16.8	12.7	11.3	2.9	2.5	2.2	2.0	2.2	2.9	3.4	3.8	15.7	14.6	17.5	17.9
电气设备	117,415	0.9%	35.3	-13.9	6.4	10.1	20.9	-23.7	7.4	12.8	8.4	10.1	9.6	8.8	1.8	1.4	1.3	1.2	1.3	2.3	2.5	1.0	21.0	13.5	13.0	14.0
钢铁	82,511	0.6%	16.6	-54.7	28.3	2.3	8.4	-59.4	30.1	5.7	7.8	17.5	13.8	13.5	1.0	1.0	0.9	0.9	6.3	3.2	2.6	3.0	12.9	5.5	6.8	6.9
汽车及零部件	101,832	0.8%	64.3	1.2	-18.5	1.3	54.6	-7.4	-16.6	4.8	8.7	8.6	10.6	10.5	1.5	1.2	1.2	1.1	1.7	2.4	2.1	1.9	17.5	14.3	10.9	10.4
零售	49,655	0.4%	93.0	31.4	-2.4	9.4	83.8	18.3	0.0	13.2	14.5	11.2	11.5	10.5	2.7	1.9	1.8	1.7	2.3	3.3	3.3	3.6	18.9	17.2	15.6	15.8
综合	29,919	0.2%	37.3	-7.3	-27.3	1.2	29.9	-15.6	-25.6	4.7	12.3	13.3	18.3	18.1	1.3	1.2	1.2	1.1	8.4	3.4	3.1	3.1	10.4	9.0	6.3	6.3
建材	108,768	0.8%	112.3	50.8	-3.8	8.2	101.9	38.9	-4.8	11.8	29.9	19.7	21.2	19.6	5.4	2.6	2.4	2.2	0.1	0.7	0.4	0.4	18.1	13.3	11.2	11.3
软件及服务	144,595	1.1%	102.8	63.5	19.8	20.5	90.3	46.9	22.4	24.6	43.9	27.3	22.8	19.0	10.8	7.7	6.1	4.9	0.3	0.5	0.6	1.0	24.6	28.3	26.7	26.0
通讯设备及服务	68,223	0.5%	60.6	31.4	25.4	14.6	51.2	20.4	28.5	18.6	26.0	19.8	15.7	13.7	2.8	2.3	2.1	2.0	1.0	1.5	1.9	2.2	10.9	11.6	13.5	14.3
服装及纺织品	78,320	0.6%	53.0	9.8	5.8	6.9	43.6	0.3	8.5	10.8	13.4	12.3	11.6	10.8	2.0	1.7	1.6	1.4	3.4	3.3	3.7	4.0	15.1	14.0	13.4	13.3
石化	15,336	0.1%	105.9	-166.9	219.0	-23.3	93.5	-161.2	221.8	-20.7	8.8	n.a.	11.1	14.5	0.7	0.7	0.7	0.7	4.5	-	3.6	2.8	8.0	-5.4	6.1	4.7
化工	26,653	0.2%	-22.2	202.4	-8.9	31.0	-26.8	176.7	-7.3	34.0	35.6	11.8	13.0	10.0	3.2	1.6	1.6	1.4	1.2	-	1.1	1.5	9.1	13.7	12.0	13.8
证券	19,270	0.1%	469.5	-79.7	64.2	-28.1	430.0	-81.5	65.7	-26.6	3.8	19.1	11.7	16.5	1.2	1.5	1.3	1.2	-	-	-	-	30.6	7.7	10.7	7.2
城市公用事业	44,827	0.3%	151.1	37.1	14.1	10.8	74.3	25.3	17.6	14.5	21.6	15.7	13.7	12.4	1.5	1.4	1.3	1.2	2.0	1.4	1.6	1.7	6.8	8.8	9.4	9.6
传媒	5,028	0.0%	21.8	35.0	-15.0	34.6	14.6	23.7	-13.1	39.3	11.5	8.5	10.1	7.5	1.0	0.9	0.9	0.8	2.1	1.5	1.4	2.1	8.9	10.6	8.4	10.5
制药	11,834	0.1%	172.0	-13.3	22.2	3.2	155.7	-20.7	25.0	6.7	7.7	8.9	7.3	7.0	1.2	1.1	1.0	0.9	1.9	4.5	3.1	3.0	15.9	12.1	13.5	12.8
农业	19,577	0.1%	70.3	37.9	-24.0	12.6	60.1	26.2	-25.6	16.4	6.5	4.7	6.5	5.7	0.9	0.8	0.7	0.6	1.3	4.3	3.2	3.6	13.9	16.1	10.8	11.1
造纸包装	26,138	0.2%	82.1	28.5	-14.3	9.5	43.5	12.2	-12.4	12.9	6.1	5.0	5.8	5.3	0.9	0.7	0.7	0.6	4.6	4.2	2.7	3.3	15.1	14.2	11.3	11.4
旅游及酒店	4,264	0.0%	29.0	12.8	-18.4	21.4	21.2	3.2	-16.5	25.6	15.2	13.5	16.5	13.6	0.8	0.7	0.7	0.7	5.3	5.9	4.8	5.9	5.3	5.4	4.5	5.1
香港本地股	1,555,870	11.5%	22.0	-47.9	6.8	14.6	13.6	-51.7	-2.7	14.8	6.2	11.8	12.3	11.1	0.8	0.9	1.0	1.0	8.5	8.7	5.0	5.3	13.2	7.7	7.8	8.6
非香港本地股	11,986,784	89%	43.1	4.0	1.0	10.4	33.8	-5.1	3.4	14.3	12.5	12.0	11.9	10.7	2.1	1.7	1.6	1.5	3.2	3.4	3.4	3.5	16.5	14.3	13.5	13.9
市场整体	13,542,655	100%	38.3	-6.5	1.6	10.9	29.0	-14.8	2.7	14.4	11.2	12.0	11.9	10.8	1.8	1.6	1.5	1.4	3.8	4.0	3.6	3.7	15.7	13.0	12.4	13.1

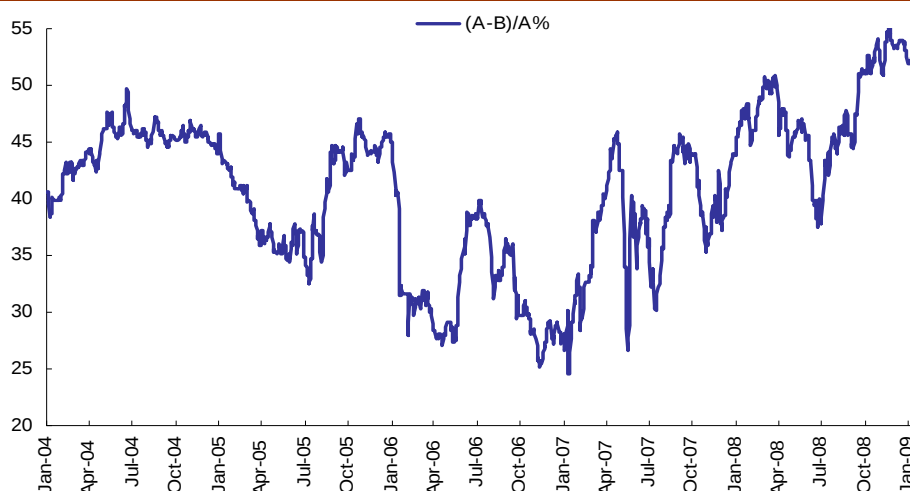
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 30: 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 09-3-27	涨跌(%) 一周	一月	三月	公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 09-3-27	涨跌(%) 一周	一月	三月	A-H溢价(%)
东北电气	000585.SZ	3.3	2.2	9.4		NORTHEAST ELEC	42.HK	0.5	12.7	-1.6		498.32
南京熊猫	600775.SH	5.4	8.0	20.6		NANJING PANDA	553.HK	0.9	7.3	6.2		492.54
北方股份	600860.SH	4.3	2.4	20.3		BEIREN PRINT	187.HK	0.8	7.4	10.1		456.78
东方航空	600115.SH	5.9	16.7	23.5		CHINA EAST AIR	670.HK	1.1	13.2	15.4		455.87
S+ST科龙	000921.SZ	3.5	0.9	29.9		GUANGDONG KEL	921.HK	0.6	14.3	18.0		454.61
创业环保	600874.SH	6.8	9.3	20.7		TIANJIN CAP	1065.HK	1.2	11.9	8.5		448.71
S仪化	600871.SH	4.3	1.4	18.8		SINOPEC YIZ	1033.HK	0.8	7.0	16.5		428.99
经纬纺机	000666.SZ	4.3	4.9	10.8		JINGWEI TEXTIL	350.HK	0.8	2.2	4.4		420.14
洛阳玻璃	600876.SH	3.9	11.6	22.7		LUOYANG GLASS	1108.HK	0.8	-	-		413.75
新华制药	000756.SZ	5.4	5.3	21.4		SHANDONG XINHU	719.HK	1.3	10.8	12.5		323.83
S南航	600029.SH	5.6	17.9	27.5		CHINA SOUTH A	1055.HK	1.4	20.8	29.8		305.36
北辰实业	601588.SH	4.4	3.3	25.1		BEIJING NORTH ST	588.HK	1.3	14.5	30.3		254.71
S上石化	600688.SH	6.6	5.4	19.6		SINOPEC SHANG	338.HK	1.9	16.4	21.0		251.51
S交科技	600806.SH	11.3	-1.5	10.3		JIAODA KUNJI	300.HK	3.5	5.3	10.5		220.19
华电国际	600027.SH	5.1	3.7	2.0		HUADIAN POWER	1071.HK	1.6	-2.1	8.2		214.43
中海集运	601866.SH	4.2	16.9	31.2		CHINA SHIPPING-H	2866.HK	1.3	20.5	40.4		208.44
广州药业	600332.SH	7.5	0.8	13.5		GUANGZHOU PHAR	874.HK	2.4	9.1	11.7		207.03
江西铜业	600362.SH	23.9	7.0	54.4		JIANGXI COPPER	358.HK	8.0	15.7	59.1		198.93
重庆钢铁	601005.SH	5.0	2.3	22.1		CHONGQING IRON	1053.HK	1.9	14.0	25.4		166.48
中国国航	601111.SH	6.2	21.3	38.5		AIR CHINA	753.HK	2.4	17.5	27.0		160.32
中海油服	601808.SH	14.7	-0.7	13.3		CHINA OILFIELD	2883.HK	5.8	7.7	19.6		152.84
兖州煤业	600188.SH	12.7	2.7	28.4		YANZHOU COAL	1171.HK	5.2	10.8	32.8		142.33
中国远洋	601919.SH	12.1	6.5	27.4		CHINA COSCO HO	1919.HK	5.0	18.8	34.2		141.04
东方电机	600875.SH	36.0	4.4	14.7		DONGFANG ELECT	1072.HK	15.0	20.9	20.0		139.40
中国铝业	601600.SH	10.9	-0.7	20.3		ALUMINUM CORP	2600.HK	4.6	17.5	40.0		138.71
晨鸣纸业	000488.SZ	7.3	1.7	15.0		SHANDONG CHEN- H	1812.HK	3.1	14.8	17.5		136.61
大唐发电	601991.SH	7.5	6.4	15.1		DATANG INTL PO	991.HK	3.2	4.3	9.8		136.02
广船国际	600685.SH	20.0	6.9	24.4		GUANGZHOU SHIP	317.HK	8.8	14.8	18.5		126.88
深高速	600548.SH	5.4	3.4	10.6		SHENZ EXPRESS	548.HK	2.5	8.0	23.1		118.44
紫金矿业	601899.SH	11.2	12.8	36.6		ZIJIN MINING GRP	2899.HK	5.2	1.2	42.7		113.54
中国石化	600028.SH	9.1	3.6	9.7		CHINA PETROLEU	386.HK	4.4	20.6	23.0		107.07
中国石油	601857.SH	11.7	1.4	8.7		PETROCHINA CO	857.HK	5.9	11.2	20.3		100.10
潍柴动力	000338.SZ	31.2	6.4	27.5		WEICHAI POWER	2338.HK	15.9	18.1	37.0		96.44
华能国际	600011.SH	8.1	-0.1	-		HUANENG POWER	902.HK	4.4	-7.4	-2.5		82.87
广深铁路	601333.SH	4.2	3.2	6.9		GUANGSHEN RAIL	525.HK	2.3	9.6	14.3		79.44
中信银行	601998.SH	4.8	2.3	11.8		CHINA CITIC BK	998.HK	2.7	9.9	10.7		75.82
中海发展	600026.SH	12.0	8.6	27.8		CHINA SHIP	1138.HK	7.3	16.2	35.1		64.47
马钢股份	600808.SH	4.3	3.4	18.9		MAANSHAN IRON	323.HK	2.6	12.5	29.1		63.48
中煤能源	601898.SH	8.8	-0.6	18.8		CHINA COAL-H	1898.HK	5.5	7.0	29.7		59.62
皖通高速	600012.SH	4.9	2.5	12.7		ANHUI EXPRESS	995.HK	3.22	13.0	15.9		51.36
中国银行	601988.SH	3.5	1.5	8.4		BANK OF CHINA	3988.HK	2.33	16.3	21.7		49.97
中国南车	601766.SH	4.5	3.0	2.0		CHINA SOUTH LOCOMOTIVE-H	1766.HK	3.20	4.6	5.8		41.26
青岛啤酒	600600.SH	20.5	-0.7	8.6		TSINGTAO BREW	168.HK	14.81	9.8	18.0		38.63
中国中铁	601390.SH	5.5	1.8	2.2		CHINA RAILWAY-H	390.HK	4.26	6.9	12.3		29.41
中国神华	601088.SH	20.7	-0.2	9.8		CHINA SHENHUA	1088.HK	16.24	8.6	19.6		27.42
交通银行	601328.SH	6.4	8.3	18.2		BANK OF COMMUN	3328.HK	5.05	17.2	21.7		25.91
宁沪高速	600377.SH	6.0	5.1	5.8		JIANGSU EXPRES	177.HK	4.77	0.9	4.2		25.60
招商银行	600036.SH	15.9	7.4	11.6		CHINA MERCH BK	3968.HK	12.73	13.9	25.6		25.15
中兴通讯	000063.SZ	33.5	-5.2	15.2		ZTE	763.HK	27.28	7.1	20.2		22.68
鞍钢股份	000898.SZ	8.7	5.1	16.6		ANGANG STEEL	347.HK	7.61	14.3	31.4		14.23
工商银行	601398.SH	4.0	4.5	5.9		IND & COMM BK	1398.HK	3.69	26.6	31.8		6.94
建设银行	601939.SH	4.4	3.6	7.1		CHINA CONST BA	939.HK	4.14	13.0	19.0		5.24
中国铁建	601186.SH	9.5	1.5	-1.4		CHINA RAILWAY CONSTRUCTION	1186.HK	9.15	5.0	9.3		4.26
中国人寿	601628.SH	22.5	5.4	9.7		CHINA LIFE INSUR	2628.HK	23.05	7.2	20.0		-2.52
中国平安	601318.SH	38.9	7.0	21.7		PING AN INSURA	2318.HK	43.19	11.4	31.4		-10.01
海螺水泥	600585.SH	36.0	2.8	14.2		ANHUI CONCH	914.HK	42.14	13.9	45.7		-14.51
中值												122.66
平均值												160.66
市值加权溢价												44.35

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 31: 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

图表 32: 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 2009-3-27	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 2009-3-27	涨跌(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
中国纺织	600610 CH Equity	10.4	5.1	27.9	中纺B股	900906 CH Equity	2.0	2.8	16.5	80.9
上海永久	600818 CH Equity	16.4	3.7	16.4	永久B股	900915 CH Equity	4.3	6.1	15.7	74.0
上柴股份	600841 CH Equity	12.7	9.4	20.5	上柴B股	900920 CH Equity	3.4	3.3	12.5	72.9
京东方A	000725 CH Equity	4.2	9.0	27.8	京东方B	200725 CH Equity	1.2	5.6	12.8	72.5
*ST天海	600751 CH Equity	4.8	5.0	22.4	*ST天海B	900938 CH Equity	1.4	1.5	11.7	71.6
深物业A	000011 CH Equity	6.7	10.2	51.7	深物业B	200011 CH Equity	1.9	3.3	22.3	71.3
上工中贝	600843 CH Equity	6.9	9.2	32.5	上工B股	900924 CH Equity	2.0	7.7	23.2	71.0
深中冠A	000018 CH Equity	5.8	12.4	26.0	深中冠B	200018 CH Equity	1.7	5.5	9.1	70.9
宝石A	000413 CH Equity	5.7	5.0	25.6	宝石B	200413 CH Equity	1.7	3.3	19.6	70.5
ST大江	600695 CH Equity	6.1	6.1	22.6	ST大江B	900919 CH Equity	1.8	3.5	13.0	70.0
外高桥	600648 CH Equity	13.8	5.0	28.6	外高桥B	900912 CH Equity	4.2	5.7	22.3	69.7
*ST古井A	000596 CH Equity	11.7	9.0	19.2	*ST古井B	200596 CH Equity	3.6	2.3	10.1	69.5
方大A	000055 CH Equity	6.9	17.6	32.6	方大B	200055 CH Equity	2.3	13.2	23.6	67.1
南玻A	000012 CH Equity	15.2	22.2	44.4	南玻B	200012 CH Equity	5.3	18.2	32.1	65.3
沙隆达A	000553 CH Equity	8.1	-4.7	14.2	沙隆达B	200553 CH Equity	2.9	-0.6	11.7	64.8
陆家嘴	600663 CH Equity	24.6	9.5	31.5	陆家嘴B	900932 CH Equity	8.7	4.5	23.1	64.5
*ST东海A	000613 CH Equity	3.9	15.5	14.8	*ST东海B	200613 CH Equity	1.4	9.1	20.9	64.5
*ST中华A	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	*ST中华B	200017 CH Equity	1.2	-	16.5	64.4
凤凰股份	600679 CH Equity	6.9	5.7	23.5	凤凰B股	900916 CH Equity	2.5	4.3	20.7	64.2
深纺织A	000045 CH Equity	7.3	2.0	37.4	深纺织B	200045 CH Equity	2.6	4.5	22.4	63.6
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.	63.3
*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
上海邮通	600680 CH Equity	8.4	3.8	7.0	邮通B股	900930 CH Equity	3.1	1.3	12.0	62.6
轮胎橡胶	600623 CH Equity	5.3	4.8	21.6	轮胎B股	900909 CH Equity	2.0	2.8	12.4	62.5
*ST永生	600613 CH Equity	9.4	6.1	-5.8	*ST永生B	900904 CH Equity	3.6	2.0	4.0	62.1
ST自仪	600848 CH Equity	8.7	12.7	34.6	ST自仪B	900928 CH Equity	3.3	7.1	22.5	62.1
第一铅笔	600612 CH Equity	11.9	-1.5	13.3	中铅B股	900905 CH Equity	4.5	0.5	10.2	61.8
二纺机	600604 CH Equity	4.2	7.7	17.5	二纺B股	900902 CH Equity	1.6	3.1	17.4	61.8
上海三毛	600689 CH Equity	7.8	5.4	14.6	三毛B股	900922 CH Equity	3.0	4.3	18.2	61.8
深赛格	000058 CH Equity	3.8	17.0	40.4	深赛格B	200058 CH Equity	1.5	16.1	38.3	61.4
宝信软件	600845 CH Equity	19.4	5.2	23.0	宝信B	900926 CH Equity	7.5	4.2	16.9	61.4
*ST大盈	600844 CH Equity	18.9	1.2	19.3	*ST大盈B	900921 CH Equity	7.3	24.7	76.1	61.3
*ST联华	600617 CH Equity	6.3	3.1	21.4	*ST联华B	900913 CH Equity	2.4	2.3	22.3	61.1
一致药业	000028 CH Equity	17.9	0.2	-	一致B	200028 CH Equity	7.0	-0.9	15.8	60.5
粤电力A	000539 CH Equity	6.6	0.5	-1.1	粤电力B	200539 CH Equity	2.6	1.4	5.0	60.5
ST特力A	000025 CH Equity	5.0	1.8	17.6	ST特力B	200025 CH Equity	2.0	2.7	13.6	60.3
浦东金桥	600639 CH Equity	12.0	6.9	20.5	金桥B股	900911 CH Equity	4.8	6.4	21.9	60.2
ST轻骑	600698 CH Equity	4.8	n.a.	n.a.	ST轻骑B	900946 CH Equity	1.9	2.2	17.6	59.8
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
氯碱化工	600618 CH Equity	5.2	1.2	12.2	氯碱B股	900908 CH Equity	2.1	1.0	12.1	59.6
开开实业	600272 CH Equity	8.1	15.2	29.0	开开B股	900943 CH Equity	3.3	8.3	21.8	59.4
ST盛润A	000030 CH Equity	2.9	n.a.	n.a.	ST盛润B	200030 CH Equity	1.2	-	10.7	59.2
深康佳A	000016 CH Equity	4.8	-3.8	10.9	深康佳B	200016 CH Equity	2.0	-	10.3	58.7
飞亚达A	000026 CH Equity	7.8	3.2	22.7	飞亚达B	200026 CH Equity	3.2	4.8	16.1	58.6
小天鹅A	000418 CH Equity	6.7	4.2	17.5	小天鹅B	200418 CH Equity	2.8	1.3	9.8	58.6
威孚高科	000581 CH Equity	9.8	15.3	39.3	苏威孚B	200581 CH Equity	4.1	13.6	27.8	58.5
苏常柴A	000570 CH Equity	5.0	4.6	17.3	苏常柴B	200570 CH Equity	2.1	-1.3	15.0	58.4
鄂尔多斯	600295 CH Equity	11.4	2.1	24.7	鄂绒B股	900936 CH Equity	4.8	1.0	14.2	57.6
深深房A	000029 CH Equity	3.8	5.5	24.8	深深房B	200029 CH Equity	1.6	8.2	22.5	57.3
深深宝A	000019 CH Equity	7.2	1.5	19.3	深深宝B	200019 CH Equity	3.2	-1.1	16.1	56.2
大众交通	600611 CH Equity	8.7	9.4	23.4	大众B股	900903 CH Equity	3.8	5.6	17.1	56.1
美菱电器	000521 CH Equity	4.6	0.2	5.2	皖美菱B	200521 CH Equity	2.0	2.7	13.2	56.0
耀皮玻璃	600819 CH Equity	6.8	10.4	23.3	耀皮B股	900918 CH Equity	3.0	7.3	18.9	55.8
丽珠集团	000513 CH Equity	20.2	1.3	10.8	丽珠B	200513 CH Equity	9.0	-0.9	7.7	55.6
江铃汽车	000550 CH Equity	13.2	1.4	28.9	江铃B	200550 CH Equity	5.9	4.7	31.7	55.4
海立股份	600619 CH Equity	5.8	4.7	17.2	海立B股	900910 CH Equity	2.6	3.3	11.8	55.4
锦江酒店	600754 CH Equity	13.9	5.5	30.1	锦江B股	900934 CH Equity	6.2	5.3	17.4	55.1
上海物贸	600822 CH Equity	9.4	7.0	17.1	物贸B股	900927 CH Equity	4.3	5.6	18.2	54.5
本钢板材	000761 CH Equity	6.5	4.8	29.4	本钢板B	200761 CH Equity	3.0	4.0	15.8	54.4
黄山旅游	600054 CH Equity	16.1	-0.2	13.2	黄山B股	900942 CH Equity	7.4	4.9	16.9	54.0
东方通信	600776 CH Equity	4.4	0.2	9.7	东信B股	900941 CH Equity	2.1	2.0	11.1	53.5
上海机电	600835 CH Equity	11.9	6.9	19.0	机电B股	900925 CH Equity	5.5	4.9	17.4	53.4
海欣股份	600851 CH Equity	4.0	6.1	17.1	海欣B股	900917 CH Equity	1.9	4.2	13.3	53.1
锦州港	600190 CH Equity	6.8	1.3	13.9	锦港B股	900952 CH Equity	3.2	3.1	20.6	53.1
招商地产	000024 CH Equity	22.1	10.1	28.8	招商局B	200024 CH Equity	10.4	12.4	39.2	53.0
三九发展	600614 CH Equity	9.5	2.8	48.9	发展B股	900907 CH Equity	4.6	21.2	83.0	52.1
锦江投资	600650 CH Equity	12.1	7.7	22.2	锦投B股	900914 CH Equity	5.9	4.5	15.2	51.2
大冷股份	000530 CH Equity	6.5	3.0	12.2	大冷B	200530 CH Equity	3.2	2.8	15.6	50.9
深南电A	000037 CH Equity	4.7	5.2	27.9	深南电B	200037 CH Equity	2.3	3.2	18.0	50.7
晨鸣纸业	000488 CH Equity	7.3	1.7	15.0	晨鸣B	200488 CH Equity	3.6	4.1	13.6	50.6
鲁泰A	000726 CH Equity	7.8	3.6	10.1	鲁泰B	200726 CH Equity	3.9	1.8	9.4	50.1
中集集团	000039 CH Equity	8.2	2.2	12.8	中集B	200039 CH Equity	4.2	2.6	9.4	48.7
佛山照明	000541 CH Equity	9.4	8.1	21.9	粤照明B	200541 CH Equity	4.8	6.8	13.0	48.6
友谊股份	600827 CH Equity	12.4	4.3	17.3	友谊B股	900923 CH Equity	6.4	7.4	16.6	48.5
广电电子	600602 CH Equity	3.9	11.8	25.1	上电B股	900901 CH Equity	2.1	7.0	21.4	46.3
振华港机	600320 CH Equity	11.5	5.8	24.4	振华B股	900947 CH Equity	6.2	10.6	23.1	46.1
深国商A	000056 CH Equity	6.2	-2.1	14.3	深国商B	200056 CH Equity	3.3	-2.1	5.6	45.7
华电能源	600726 CH Equity	3.4	4.6	14.2	华电B股	900937 CH Equity	1.8	2.3	11.1	45.4
海南航空	600221 CH Equity	4.5	10.5	18.2	海航B股	900945 CH Equity	2.5	3.1	11.8	44.3
深赤湾A	000022 CH Equity	11.7	2.5	11.0	深赤湾B	200022 CH Equity	6.6	3.6	2.3	43.6
张裕A	000869 CH Equity	45.1	0.6	-5.5	张裕B	200869 CH Equity	25.9	-2.1	3.5	42.6
粤高速A	000429 CH Equity	4.7	2.9	9.3	粤高速B	200429 CH Equity	2.7	2.7	6.3	42.6
华新水泥	600801 CH Equity	22.4	-0.5	7.0	华新B股	900933 CH Equity	13.9	2.4	20.5	37.8
茉织华	600555 CH Equity	5.7	24.6	42.1	茉织华B	900955 CH Equity	3.6	13.6	26.2	36.7
ST珠江	000505 CH Equity	6.9	17.3	31.0	ST珠江B	200505 CH Equity	5.6	n.a.	n.a.	18.3
万科A	000002 CH Equity	8.3	2.5	16.5	万科B	200002 CH Equity	7.1	9.5	30.9	14.3
中位数										58.6
平均数										51.8
市值加权平均溢价/折价										55.6

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

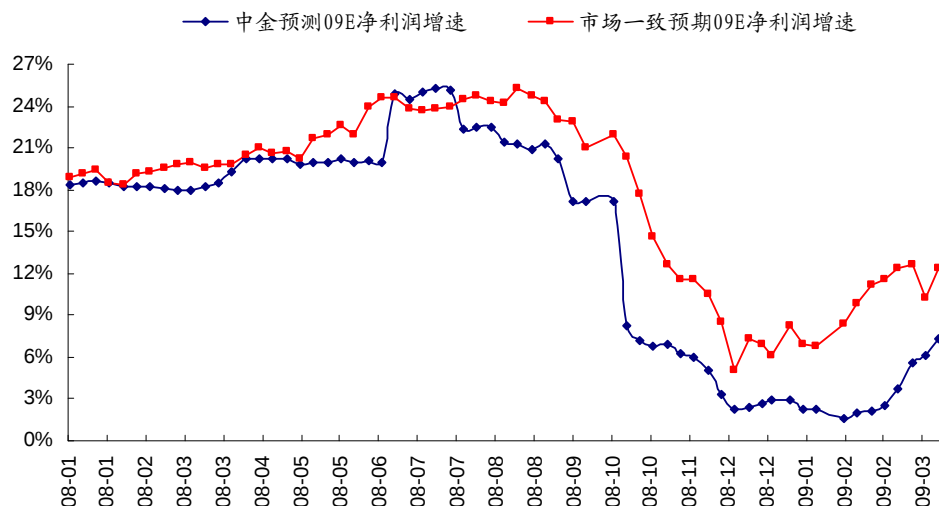
The chart displays the performance of two HK Tracker Premiums over time. The blue line (2823.HK-A50 Tracker Premium) shows a significant peak in early 2006, reaching nearly 30%, followed by a sharp decline and subsequent volatility. The magenta line (2827.HK-CSI 300 Tracker Premium) shows a peak in mid-2007, reaching about 15%, followed by a decline and subsequent volatility. Both lines show a general downward trend from 2007 onwards.

恒生指数						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	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)	(%)		港股	美国存托凭证	(HKD)	(USD)	(%)
CHINA MOBILE	941.HK	CHL US Equity	69.65	45.04	0.23	PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	6.65	84.99	-0.95
CHINA UNICOM	762.HK	CHU US Equity	8.63	11.23	0.85	CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	26.15	50.22	-0.77
CNOOC LTD	883.HK	CEO US Equity	8.33	105.37	-1.96	CHINA PETROLEU	386.HK	SNP US Equity	4.98	63.44	-1.27
CHINA RES ENT	291.HK	CRHKY US Equity	12.16	3.2	1.98	CHINA TELECOM	728.HK	CHA US Equity	3.24	42.09	0.68
HSBC HLDGS PLC	5.HK	HBC US Equity	43.8	28.37	0.40	ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	5.18	16.71	0.00
BOC HONG KONG HO	2388.HK	BHKLY US Equity	8.42	21.67	-0.27	HUANENG POWER	902.HK	HNP US Equity	5	25.71	-0.37
HANG SENG BK	11.HK	HSNGY US Equity	79.6	10.15	-1.18	YANZHOU COAL	1171.HK	YZC US Equity	5.95	7.56	-1.53
BANK EAST ASIA	23.HK	BKEAY US Equity	15.54	1.95	-2.75	SINOPEC SHANG	338.HK	SHI US Equity	2.13	27.28	-0.74
CHEUNG KONG	1.HK	CHEUY US Equity	70.5	9.05	-0.51	AIR CHINA LTD	753.HK	AIRYY US Equity	2.68	6.74	-2.54
SUN HUNG KAI PRO	16.HK	SUHJY US Equity	72.95	9.37	-0.45	ANGANG STEEL	347.HK	ANGGY US Equity	8.63	45.65	2.49
HENDERSON LAND D	12.HK	HLDCY US Equity	30.7	3.87	-2.30	DATANG INTL PO	991.HK	DIPGY US Equity	3.6	9.34	0.54
HUTCHISON WHAMPO	13.HK	HUWHY US Equity	41.75	26.91	-0.09	JIANGXI COPPER	358.HK	JIXAY US Equity	9.07	46	-1.73
SWIRE PACIF 'A'	19.HK	SWRAY US Equity	53.85	6.82	-1.85	PING AN INSURA	2318.HK	PNGAY US Equity	49	12.66	0.12
CITIC PACIFIC	267.HK	CTPCY US Equity	9.14	5.83	-1.13	TSINGTAO BREW	168.HK	TSGTY US Equity	16.8	21.78	0.48
CLP HLDGS LTD	2.HK	CLPHY US Equity	52.35	6.7	-0.81	Jiangsu Express	177.HK	JEXYY US Equity	5.41	14.6	4.58
HONG KG ELEC	6.HK	HGKGY US Equity	45.65	5.82	-1.19	China Oilfield Services	2883.HK	CHOLY US Equity	6.6	17.05	11.57
MTR CORP	66.HK	MTRJY US Equity	18.46	23.91	0.38						
CATHAY PAC AIR	293.HK	CPCAY US Equity	8.48	5.4	-1.30						
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	LFC US Equity	26.15	50.22	-0.77						
CHINA PETROLEU-H	386.HK	SNP US Equity	4.98	63.44	-1.27						
HANG LUNG PROPER	101.HK	HLPYP US Equity	18.56	11.75	-1.87						
HONG KG CHINA GS	3.HK	HOKCY US Equity	11.94	1.52	-1.34						
NEW WORLD DEV	17.HK	NDVLY US Equity	8.25	2.06	-3.24						
PING AN INSURA-H	2318.HK	PNGAY US Equity	49	12.66	0.12						
PETROCHINA CO	857.HK	PTR US Equity	6.65	84.99	-0.95						
Sino Land Co	83.HK	SNLAY US Equity	8.26	5.25	-1.48						
ALUMINUM CORP	2600.HK	ACH US Equity	5.18	16.71	0.00						
				Weighted average	-0.48					Weighted average	-0.35

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证券股份有限公司向香港提供。本报告的版权归我公司所有。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。

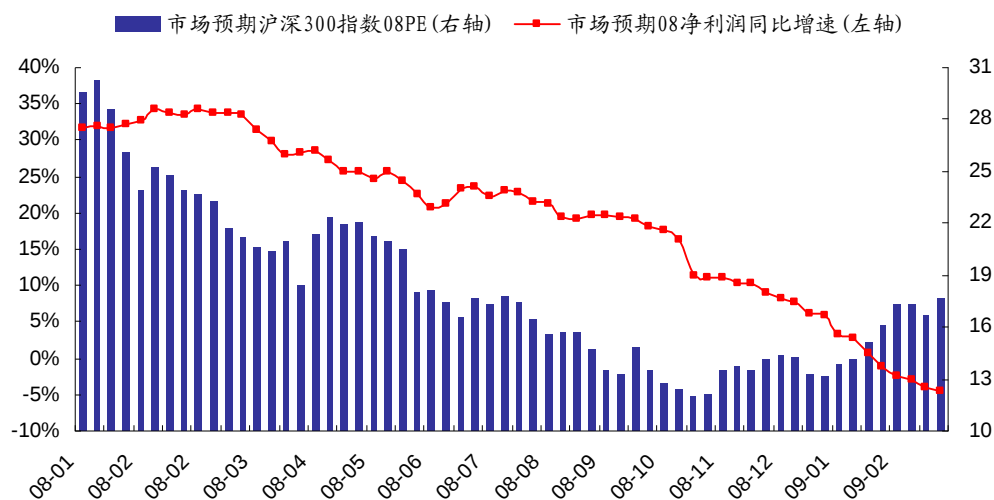
盈利预测

图表 35：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

图表 36：沪深 300 指数 08 年净利润增速以及市盈率变化



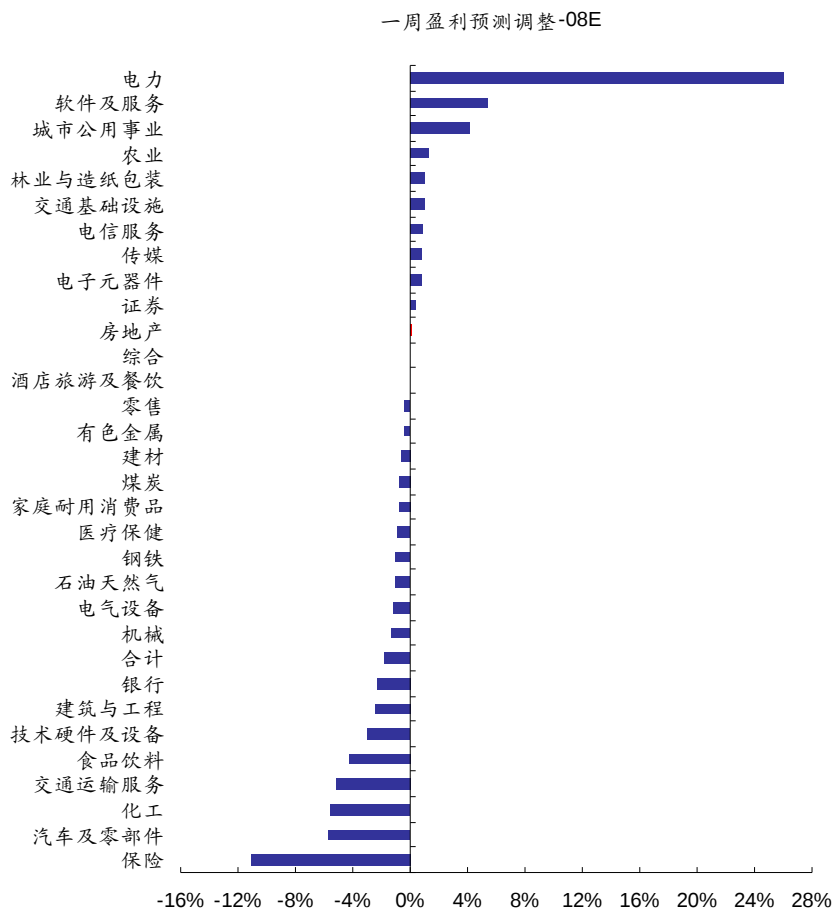
资料来源：朝阳永续一致预期，中金公司研究部

图表 37：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\$)	市场预期 (HK\$)	差异 (%)	公司名称	股票代码	中金预测 (HK\$)	市场预期 (HK\$)	差异 (%)
PICC	2328 HK Equity	0.17	0.01	1345.8	COSL	2883 HK Equity	0.84	0.84	-0.1
Guangdong Power B	200539 CH Equity	0.00	-0.07	104.7	CITIC Bank	998 HK Equity	0.40	0.40	-0.1
Shanghai Petroch	338 HK Equity	-0.16	-0.46	64.9	Want Want China	151 HK Equity	0.15	0.16	-0.2
BJ Cap Intl Airt	694 HK Equity	0.02	0.01	61.8	IRICO Gp Elec	438 HK Equity	0.03	0.03	-0.3
Lujiazui B	900932 CH Equity	0.55	0.362	51.4	BOC	3988 HK Equity	0.29	0.30	-0.3
Jiangxi Copper	358 HK Equity	1.70	1.26	34.9	CNOOC	883 HK Equity	1.15	1.16	-0.5
Guangzhou Pharm	874 HK Equity	0.25	0.19	29.1	Huadian Power	1071 HK Equity	-0.33	-0.32	-0.7
CIMC B	200039 CH Equity	0.77	0.60	28.9	Jingjiao B	900911 CH Equity	0.38	0.385	-0.8
Huaxin Cement	900933 CH Equity	1.33	1.04	27.1	China Unicom	762 HK Equity	0.70	0.70	-0.9
Air China	753 HK Equity	-0.38	-0.51	25.4	Yurun	1068 HK Equity	0.74	0.75	-0.9
Tianjin Port	3382 HK Equity	0.16	0.13	24.5	China Telecom	728 HK Equity	0.29	0.30	-1.0
China Dongxiang	3818 HK Equity	0.28	0.23	23.7	Dynasty	828 HK Equity	0.12	0.12	-1.1
Dalian Port	2880 HK Equity	0.34	0.29	19.1	Beijing Enterprises Hldgs	392 HK Equity	1.76	1.78	-1.1
Anhui Conch	914 HK Equity	2.08	1.79	15.9	SinoTruk	3808 HK Equity	0.57	0.58	-1.6
Xiamen Int'l Port	3378 HK Equity	0.16	0.14	14.6	China Agri-Industries	606 HK Equity	0.77	0.79	-2.2
Jiangling Motors B	200550 CH Equity	1.10	0.98	12.5	CRE	291 HK Equity	0.91	0.93	-2.2
People's Food	PFH SP Equity	0.72	0.65	10.9	Zhenhua Port Mach B	900947 CH Equity	0.79	0.81	-2.3
China Resources Power	836 HK Equity	0.38	0.35	10.2	Jinjiang Hotels B	900934 CH Equity	0.52	0.54	-2.7
Lingbao Gold	3330 HK Equity	0.39	0.35	9.9	Denway Motors	203 HK Equity	0.33	0.34	-2.8
China East'n Air	670 HK Equity	-1.42	-1.58	9.8	China Pharm. Ent	1093 HK Equity	0.57	0.59	-2.8
Zhejiang Expwy	576 HK Equity	0.51	0.47	9.0	CCB	939 HK Equity	0.46	0.48	-2.9
Ports Design	589 HK Equity	0.94	0.86	8.6	Ch.Merch Property B	200024 CH Equity	0.76	0.79	-3.9
Tingyi	322 HK Equity	0.36	0.33	8.3	China Coal	1898 HK Equity	0.74	0.77	-4.1
Clear Media	100 HK Equity	0.45	0.42	8.1	Shui On Land Limited	272 HK Equity	0.54	0.56	-4.1
Lianhua Supermkt	980 HK Equity	0.71	0.66	7.9	China Food	506 HK Equity	0.16	0.17	-4.1
Ajisen	538 HK Equity	0.26	0.24	7.9	Xiniao Gas	2688 HK Equity	0.65	0.68	-4.4
CNBM	3323 HK Equity	0.78	0.73	7.8	GPED B	200429 CH Equity	0.37	0.386	-4.6
Phoenix TV	2008 HK Equity	0.06	0.06	6.7	China South'n Air	1055 HK Equity	-0.20	-0.19	-4.8
Nanjing Panda	553 HK Equity	0.11	0.10	6.6	Greentown China	3900 HK Equity	0.60	0.64	-4.8
Uni-President China	220 HK Equity	0.16	0.147	6.3	BYD	1211 HK Equity	0.73	0.77	-5.2
Guangshen Railway	525 HK Equity	0.24	0.23	6.1	SZ Chiwan B	200022 CH Equity	1.06	1.12	-5.4
Ping An	2318 HK Equity	0.11	0.10	5.9	China South Locomotive	1766 HK Equity	0.14	0.15	-6.0
Datang Power	991 HK Equity	0.02	0.02	5.7	Wharf Holdings	4 HK Equity	1.53	1.64	-6.8
Shenzhen Expwy	548 HK Equity	0.31	0.30	5.5	Sinochem	297 HK Equity	0.32	0.35	-7.7
Kunming Machine Tool	300 HK Equity	0.76	0.73	5.2	Hang Seng Bank	11 HK Equity	7.37	8.00	-7.8
Standard Chartered	2888 HK Equity	15.89	15.13	5.0	Luthai B	200726 CH Equity	0.71	0.772	-8.4
Shanghai Electric Gp	2727 HK Equity	0.25	0.24	5.0	China Shipping Dev.	1138 HK Equity	1.84	2.01	-8.6
Jingkelong	814 HK Equity	0.44	0.42	4.8	Sino-Ocean Land	3377 HK Equity	0.32	0.35	-8.6
Changyu B	200869 CH Equity	1.98	1.89	4.7	Shimao Property	813 HK Equity	0.68	0.74	-8.9
Zhaojin Mining	1818 HK Equity	0.43	0.41	4.4	Lifestyle	1212 HK Equity	0.56	0.61	-8.9
Zhengzhou Gas	3928 HK Equity	0.15	0.14	4.1	Tsingtao Brewery	168 HK Equity	0.56	0.61	-9.2
Dachan Food	3999 HK Equity	0.24	0.23	4.1	China Railway Constr.	1186 HK Equity	0.32	0.35	-9.2
Li Ning	2331 HK Equity	0.79	0.76	4.1	Weifu B	200581 CH Equity	0.38	0.42	-9.2
Guangzhou Shipyard Intl	317 HK Equity	2.24	2.16	3.9	Mengniu Dairy	2319 HK Equity	-0.72	-0.65	-10.3
China Shenhua	1088 HK Equity	1.72	1.65	3.9	Chalco	2600 HK Equity	0.12	0.13	-10.7
Alibaba	1688 HK Equity	0.31	0.30	3.8	Ma'anshan I&S	323 HK Equity	0.11	0.13	-11.4
COSCO Pacific	1199 HK Equity	1.05	1.01	3.8	Global Bio-Chem	809 HK Equity	0.32	0.36	-12.4
SinoCom Software	299 HK Equity	0.10	0.10	3.6	Agile Properties	3383 HK Equity	1.37	1.57	-12.6
ICBC	1398 HK Equity	0.39	0.37	3.5	Weichai Power	2338 HK Equity	2.50	2.88	-13.1
Zijin Mining	2899 HK Equity	0.26	0.25	3.4	GOME	493 HK Equity	0.18	0.20	-13.3
Weiqiao Textile	2698 HK Equity	0.42	0.41	3.2	Huiyuan Juice	1886 HK Equity	0.25	0.30	-15.4
China Merchants Bank	3968 HK Equity	1.77	1.71	3.1	Beijing Capital Land	2868 HK Equity	0.22	0.26	-15.9
Bank of Comm.	3328 HK Equity	0.68	0.66	2.8	Xiwang Sugar	2088 HK Equity	0.18	0.22	-16.8
Dongfeng Motor	489 HK Equity	0.51	0.49	2.7	Sunshine Paper	2002 HK Equity	0.39	0.47	-17.0
Angang New Steel	347 HK Equity	0.55	0.53	2.7	BMC	1000 HK Equity	0.18	0.22	-17.4
Tencent	700 HK Equity	1.72	1.68	2.6	Huaneng Power	902 HK Equity	-0.34	-0.28	-20.3
China Commun. Constr.	1800 HK Equity	0.48	0.47	2.5	Vanke B	200002 CH Equity	0.43	0.54	-21.6
CMHI	144 HK Equity	1.59	1.55	2.5	Yanzhou Coal	1171 HK Equity	1.34	1.75	-23.6
Jiangsu Expwy	177 HK Equity	0.38	0.37	2.4	Global Sweeteners	3889 HK Equity	0.17	0.22	-23.6
ZTE	763 HK Equity	1.44	1.41	2.2	China Overseas Devt	688 HK Equity	0.51	0.68	-25.1
CCS	552 HK Equity	0.27	0.26	2.0	COSCO Holdings	1919 HK Equity	1.38	2.08	-33.7
Belle	1880 HK Equity	0.28	0.27	1.9	China Everbright	165 HK Equity	0.64	0.98	-34.6
Franshion Property	817 HK Equity	0.16	0.16	1.9	Fushan Int'l Energy	639 HK Equity	0.14	0.21	-35.2
China Life	2628 HK Equity	0.88	0.86	1.5	CRL	1109 HK Equity	0.24	0.38	-37.6
Tongrentang Tech	8069 HK Equity	0.95	0.94	1.3	R&F	2777 HK Equity	0.73	1.20	-38.6
China Mobile	941 HK Equity	6.44	6.36	1.3	BoC HK	2388 HK Equity	0.32	0.57	-44.5
Anhui Expressway	995 HK Equity	0.47	0.47	1.1	Yantai Andre Juice	8259 HK Equity	0.04	0.08	-45.4
Harbin Power Eq.	1133 HK Equity	1.02	1.01	0.6	Dangfang Electric	1072 HK Equity	0.28	0.56	-49.0
Sino Land	83 HK Equity	0.70	0.70	0.6	Haisheng Juice	359 HK Equity	0.14	0.27	-49.3
Parkson Retail	3368 HK Equity	0.35	0.35	0.4	China Shipping Container	2866 HK Equity	0.00	0.01	-57.0
SMIC	981 HK Equity	-0.15	-0.16	0.4	HSBC Plc	5 HK Equity	3.39	8.37	-59.5
Sinopec	386 HK Equity	0.30	0.30	0.4	China Railway	390 HK Equity	0.03	0.13	-74.8
The Link REIT	823 HK Equity	0.74	0.74	0.3	BEA	23 HK Equity	0.02	0.20	-88.1
Country Garden Holdings	2007 HK Equity	0.23	0.23	0.2	Ming An Holdings	1389 HK Equity	-0.13	-0.01	-892.3
Petrochina	857 HK Equity	0.73	0.73	0.1	CIH	966 HK Equity	-0.21	-0.02	-1312.7

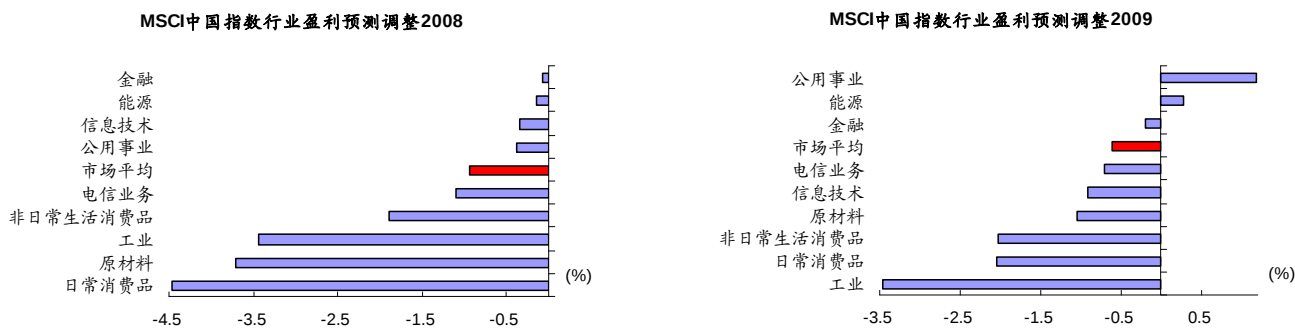
资料来源：彭博资讯、中金公司研究部。注：* 差异并不一定表示我们更看好或更看空，导致差异的因素有很多，包括一次性因素以及汇率假设等。

图表 38：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

图表 39：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(%)
CHINA HUIYUAN	1886.HK	10.6	BEIJING CAP AI-H	694.HK	-200.0
CHINA DONGXIANG	3818.HK	7.2	CHINA MENGNIU DA	2319.HK	-65.1
DONGFANG ELECT-H	1072.HK	3.4	LENOVO GROUP LTD	992.HK	-50.0
IND & COMM BK -H	1398.HK	2.7	CHINA SHIPPING-H	2866.HK	-36.5
COUNTRY GARDEN	2007.HK	2.7	CITIC PACIFIC	267.HK	-18.1
CHINA HIGH-SPEED	658.HK	2.1	SINOPEC SHANG-H	338.HK	-15.8
CHINA LIFE INSUR	2628.HK	1.9	CHINA TRAVEL HK	308.HK	-15.0
CHINA EVER LTD	165.HK	1.8	SHUI ON LAND LTD	272.HK	-9.5
ZIJIN MINING GRP	2899.HK	1.8	CNPC HONG KG LTD	135.HK	-9.2
ALUMINUM CORP-H	2600.HK	1.7	DATANG INTL PO-H	991.HK	-9.1

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 SHIPPING-H	2866.HK	40.0	LENOVO GROUP LTD	992.HK	-36.4
ALUMINUM CORP-H	2600.HK	8.3	CITIC PACIFIC	267.HK	-22.5
TINGYI HLDG CO	322.HK	7.5	CHINA MENGNIU DA	2319.HK	-16.9
CHINA DONGXIANG	3818.HK	7.4	CHINA SHIP-H	1138.HK	-9.5
BEIJING CAP AI-H	694.HK	5.8	SINOPEC SHANG-H	338.HK	-9.2
HUANENG POWER-H	902.HK	4.8	CHINA COSCO HO-H	1919.HK	-7.5
CHINA TELECOM-H	728.HK	3.9	CHINA TRAVEL HK	308.HK	-6.4
IND & COMM BK -H	1398.HK	2.7	CNPC HONG KG LTD	135.HK	-6.1
PICC PROPERTY &	2328.HK	2.3	SINO OCEAN LAND	3377.HK	-6.0
PETROCHINA CO-H	857.HK	1.8	CHINA RES LAND	1109.HK	-6.0

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。