

动态报告

金融工程

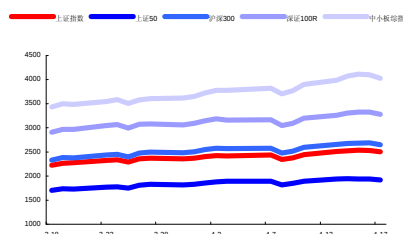
市场估值

市场估值周报（2009年4月13日-4月17日）

2009年4月20日

本报告的独到之处：

- 跟踪国际各主要市场的表现及其估值水平的变化趋势
- 分别从市场、行业和个股三个层面去剖析市场估值水平和变化趋势



金融工程周报

市场分歧逐步加大，短期估值趋于窄幅波动

1. 市场估值分析 - 市场分歧逐步加大，短期市场估值趋于窄幅波动

上周上证指数 2.44%。伴随着市场的振荡攀升，市场的估值水平出现小幅度上升，上周末市场的 PE 为 19.98 倍，PB 为 2.869 倍。上周市场在新经济刺激政策预期、3 月信贷达到 1.89 万亿元的新高、一季度经济逐步回稳等居多利好的刺激下再续升势。但是伴随新刺激政策的落空也导致市场在下半周出现回落，伴随市场的持续上行，大多数个股票的涨幅已经不小，市场投机意味浓厚，部分行业和个股估值水平已经呈现出泡沫迹象，市场分歧也将逐步扩大，另外一季报也将陆续推出，银监会排查信贷资金流向等势必对市场形成一定的冲击，但是短期经济回暖、流动性异常充裕和外围短期形势较好在仍将给市场强有力的支撑，市场在下周维持振荡可能性较大，短期市场估值可能趋于窄幅波动。

2. 市场各行业估值分析 - 大部分行业估值水平短期内继续攀升

上周伴随市场的振荡上扬，各行业涨跌不一，大部分行业的估值水平短期内继续呈现为不同程度的上升态势。23 个行业中有 18 个行业 PE 水平要高于市场的平均水平，5 个行业的整体 PE 要低于市场水平，PE 最低的分别是金融的 14.87 倍、信息技术的 14.87 倍和交通运输的 14.22 倍和 11.85 倍，PE 水平最高的行业分别是综合的 77.36、旅游休闲的 66.99 倍和农林牧渔的 54.48 倍。12 个行业的 PB 要高于市场水平，其他 11 个行业低于市场水平，其中 PB 水平最高的行业分别是电气设备的 7.23 倍、旅游休闲的 6.67 倍和食品饮料的 5.79 倍，PB 最低的分别是造纸印刷的 2.13 倍、家用电器的 1.88 倍和黑色金属的 1.43 倍。

3. 市场个股估值分析 - 低 PE 公司数量继续减少

上周上证指数上涨 2.44%。从市盈率分布上看，30 倍以下区间的公司数量继续减少，30 倍以上区间的公司数量继续增加，整体来看，伴随市场的小幅振荡攀升，市场 PE 重心继续上移，低 PE 公司数量继续减少。个股 PE 水平最低的个股中钢铁、银行、水运、煤炭类个股居多，个股 PB 水平最低的以钢铁类个股居多，其他个股行业分布相对分散。上周个股收益率靠前 20 名的公司电子信息类个股居多，收益水平靠后的化工类个股居多，其他个股所属行业相对分散。

4. 国际市场估值分析 - 国际市场估值水平继续回升

近一周来，全球大多数市场都呈现为不同程度的上涨走势，其中 HSI Index、BE500 Index、DAX Index 涨幅居前，分别上涨 4.7%、4.64%和 4.14%，而 NKY Index、KOSPI Index 和 TWSE Index 则分别下跌 0.63%、0.53%和 0.46%，而 UKX Index 则下跌 1.14%，从估值上看，金砖四国中的印度和巴西的 PE 水平分别为 11.36 倍和 14.57 倍，中国 SHSZ300 Index 的 PE 水平为 18.71 倍，要高于新兴国家和金砖四国中的印度、巴西以及美欧日等大多数股票指数的 PE，从 PB 上来看，大多数国家的 PB 都在 2 倍以下的水平，印度 SENSEX Index 的 PB 水平为 2.42 倍，美国 INDU Index 的 PB 水平为 3.59 倍，中国 SHSZ300 Index 的 PB 水平为 3.03 倍，整体上看，市场在经过上周的运行之后，欧美市场估值水平短期内伴随市场的攀升继续呈现为回升态势，中国股票市场的估值水平短期内则伴随市场的上涨出现小幅上升，但是还是要高于其他大多数国家的估值水平。

金融工程分析师 王军清

电话 0755-82130833-1842

Email wangjq@guosen.com.cn

金融工程分析师 黄志文

电话 0755-82130833-1848

Email huangzw@guosen.com.cn

金融工程首席分析师 葛新元

电话 0755-82130833-1870

Email gexy@guosen.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

内容目录

市场分歧逐步加大，短期估值趋于窄幅波动.....	3
A 股市场各行业估值分析	5
A 股市场个股估值分析	8
国际市场估值动态变化.....	11

图表目录

表 1: 市场估值的动态变化	4
表 2: 市场各主要指数的市值变化.....	4
表 3: A 股市场各行业估值水平	7
表 4: A 股市场各市盈率区间的上市公司数量	8
表 5: 4 月 17 日个股估值水平	9
表 6: 4 月 17 日个股市值水平	9
表 7: A 股市场一周收益最高和最低的 20 只股票	10
表 8: A 股市场一周波动性最高和最低的 20 只股票.....	10
表 9: A 股市场一周 Sharpe 比率最高和最低的 20 只股票	11
表 10: 国际市场各主要指数的市场表现	12
表 11: 美国道琼斯指数(INDU)各行业的估值变化	14
表 12: 美国标准普尔(SPX)各行业的估值变化	14
表 13: 日经 225 指数(NKY225)各行业的估值变化	14
表 14: 彭博欧洲 500 (be500) 指数各行业的估值变化	15
表 15: 中国沪深 300 (SHSZ300) 指数各行业的估值变化.....	15
表 16: 印度孟买 SENSEX30 指数各行业的估值变化	15
表 17: 巴西圣保罗 ibov 指数各行业的估值变化	16
表 18: 俄罗斯 MICEX 各行业的估值变化.....	16
表 19: 香港恒生指数(HIS)各行业的估值变化	16
表 20: 台湾加权指数(TWSE)各行业的估值变化.....	16
表 21: 韩国 KOSPI 指数各行业的估值变化.....	17
表 22: 全球市值最大的 50 家公司的估值动态	17
图 1: 4 月 17 日 A 股市场各主要指数的估值水平	4
图 2: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势.....	5
图 3: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势.....	5
图 4: 4 月 17 日 A 股市场各行业的估值水平	8
图 5: 4 月 17 日国信二三级大类行业的估值水平	8
图 6: 国际各主要指数的走势	12
图 7: 国际各主要指数的走势	13
图 8: 国际各主要指数的估值水平	13
图 9: 国际各主要指数 PE 水平的变动趋势.....	13
图 10: 国际各主要指数 PB 水平的变动趋势.....	14

市场分歧逐步加大，短期估值趋于窄幅波动

大盘在上周呈现为振荡攀升的格局，4月17日上证指数报收于2503.94点，与前周末的2444.23点相比上涨2.44%，沪深300的走势与上证指数类似，环比上涨2.13%，伴随着市场的小幅振荡攀升，市场的PE水平短期内继续呈现为小幅攀升的态势，A股市场的整体PE在4月17日时为19.98倍，与4月10日19.11倍的水平出现了小幅度的上升。在市场中的主要成份指数的整体PE水平与A股市场的变化基本类似，相比4月10日，沪深300、上证180和上证50的整体PE水平也出现不同程度的上升，上周末分别为18.03倍、17.28倍和16.45倍，其中上证50的PE水平最低，中小板综指的整体PE水平仍为最高，为32.83倍，仍要高于市场其他主要指数的PE水平。

上周末市场整体PB水平为2.86倍，与4月10日的2.79倍的水平相比也出现了一定幅度的上升。在市场中的主要成份指数的整体PB水平与A股市场的变化基本相似，相比前周市场中的主要成份指数的PB水平基本都呈现为不同程度的上升态势。截至上周末中小板的PB水平仍最高，为4.4倍，要高于市场的整体PB水平，PB水平最低的是上证50，为2.58倍。整体上看，随着上周市场的小幅振荡攀升，市场的PB水平也继续呈现为小幅度上升的态势。

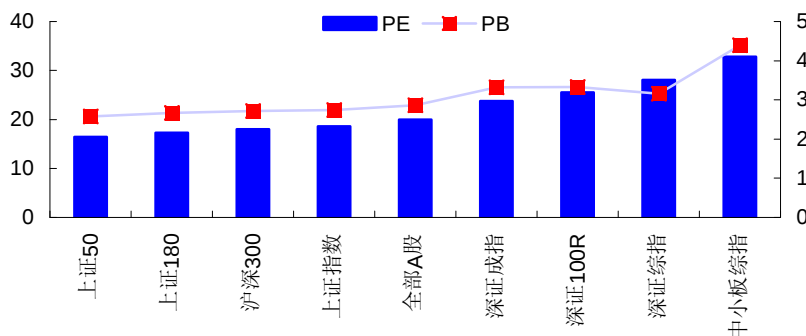
总的来看，伴随着市场的小幅振荡攀升，市场的估值水平出现小幅度上升，上周末市场的PE水平为19.98倍，按WIND09年的业绩预测计算出的动态PE为17.74倍，市场PE水平处于相对合理区域。市场PB水平也出现了一定幅度的上升，上周末为2.86倍，相对比较合理。经济刺激政策的不断推出、短期经济的回暖以及流动性的充裕有效提升了市场估值水平。但是国内经济依然还不是很明朗，特别是美国乃至全球经济何时才能见底也不清晰，2009年的经济形势不确定性依然较大，市场估值也仍存在一定的不确定性，但是结合历史和中国经济的发展前景来看，市场持续下行空间有限，目前的市场估值水平处于历史以来相对较低的水平。但从较长时间来看，由于经济的不确定性仍然较大，再考虑到限售股的潜在冲击，从较长时期内来看市场估值仍可能面临一定的考验。

短期内，上周市场在新经济刺激政策预期、3月信贷达到1.89万亿元的新高、一季度经济逐步回稳等居多利好的刺激下再续升势，继续维持强势，市场人气旺盛。一季度经济数据从绝对数字来看虽然不是很乐观，但环比降幅已经明显好转，中国经济有可能已经度过最艰难时期，但是伴随新刺激政策的落空也导致市场在上周的下半周出现回落，伴随市场的持续上行，大多数个股的涨幅已经不小，市场投机意味浓厚，部分行业和个股的估值水平已经呈现出泡沫迹象，市场分歧也将逐步扩大，应该说市场的表现已经充分反应了经济的好转预期，伴随市场的不断上行，抛压也将不断增大，一季报也将陆续推出，势必对市场形成影响，另外银监会排查信贷资金流向等势必对市场心理形成一定的冲击，因此后期市场振荡也许会更加剧烈，个股风险也将逐步显现。但是短期经济回暖、流动性异常充裕和外围短期形势较好在仍将给市场强有力的支撑，市场在下周维持振荡可能性较大，局部板块或个股可能仍会比较活跃，短期市场估值可能趋于窄幅波动，相对平稳。

表 1: 市场估值的动态变化

	PE (2007年)	PE (TTM)	PE (09年预测业绩)	PB	周日均 收益率	周 波动率	周 Sharpe比率
全部 A 股	20.76	19.98	17.74	2.86	0.56%	1.25%	44.11%
上证指数	19.71	18.58	16.99	2.74	0.49%	1.47%	32.83%
上证 180	18.32	17.28	16.24	2.67	0.37%	1.33%	27.14%
上证 50	17.29	16.45	15.57	2.58	0.27%	1.31%	20.09%
深证综指	24.87	28.08	21	3.16	0.61%	1.46%	41.31%
深证成指	21.35	23.72	20.32	3.32	0.50%	1.34%	36.89%
深证 100R	22.57	25.53	21.2	3.33	0.48%	1.32%	36.10%
沪深 300	18.71	18.03	16.77	2.72	0.43%	1.34%	31.40%
中小板综指	39.85	32.83	25.88	4.4	0.65%	1.70%	37.82%

资料来源：国信证券经济研究所 注：股价以 2009 年 4 月 17 日为准，其中 PB 采用最新报告期的相关数据计算，总市值和流通市值的单位都为亿元，下表同。

图 1: 4 月 17 日 A 股市场各主要指数的估值水平


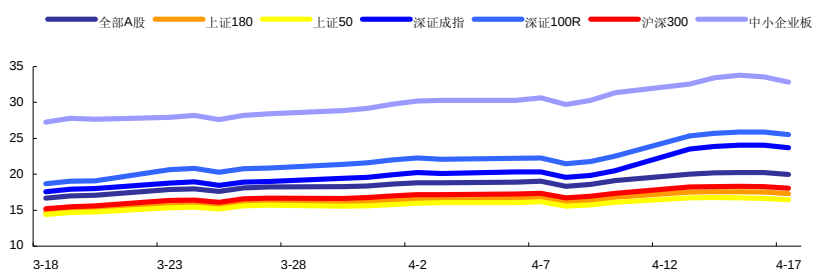
资料来源：国信证券经济研究所

表 2: 市场各主要指数的市值变化

	周涨跌 幅	总市值 (09-4-10)	总市值 (09-4-17)	总市值变 化	流通市值 (09-4-10)	流通市值 (09-4-17)	流通市值变 化
全部 A 股	2.8%	200337.88	205039.9	2.35%	69859.69	72079.75	3.18%
上证指数	2.44%	164061.48	167659.95	2.19%	49715.33	51324.81	3.24%
上证 180	1.82%	137672.85	139895.95	1.61%	35102.45	35964.29	2.46%
上证 50	1.33%	115806.25	117350.41	1.33%	23386.13	23759.88	1.60%
深证综指	3.04%	36788.61	37906.57	3.04%	20144.36	20754.94	3.03%
深证成指	2.51%	12516.69	12902.75	3.08%	7802.82	7958.69	2.00%
深证 100R	2.41%	18134.76	18632.8	2.75%	11114.04	11344.36	2.07%
沪深 300	2.13%	159165.46	162098.95	1.84%	47679.11	48889.44	2.54%
中小板综指	3.24%	9188.85	9481.51	3.18%	3854.17	3980.88	3.29%

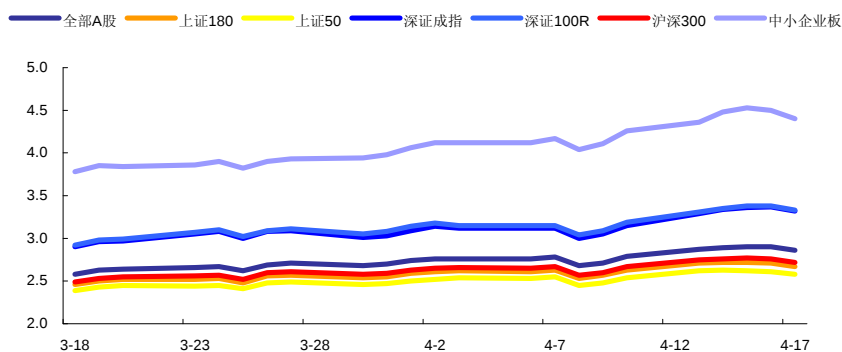
资料来源：国信证券经济研究所

图 2: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

图 3: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

A 股市场各行业估值分析

上周,市场整体呈现为振荡上扬态势,最终上证指数相比前周上涨 2.44%,绝大多数行业都呈现出不同幅度的上涨,商业贸易、汽车汽配和食品饮料涨幅居前,分别上涨 6.95%、5.93%和 5.63%,有色金属、农林牧渔和金融涨幅靠后,分别上涨 1.6%、1.37%和 0.41%,国信二三级子行业中汽车、通信和石油天然气分别上涨 6.38%、5.6%和 4.57%,而银行和保险则分别下跌 0.56%和 1.07%,各行业的涨跌不一也导致其估值水平发生了相应的变化,大部分行业的估值水平短期内继续呈现为不同程度的上升态势。

截至上周末,A股市场整体 PE 水平为 19.98 倍,相比 4 月 10 日的 19.11 倍的水平出现了一定程度的上升。大部分行业的 PE 水平也出现了不同幅度的上升,23 个一级行业中有 18 个行业 PE 水平要高于市场的平均水平,其中在 30 倍以上的行业增至 11 个,整体 PE 在 20 至 30 倍之间的行业有 7 个,整体 PE 在 10 至 20 倍之间的行业有 5 个,整体 PE 低于 10 倍的行业没有,总共有 5 个行业的整体 PE 要低于市场的平均水平,PE 最低的分别是金融、信息技术和交通运输,其 PE 水平分别为 14.87 倍、14.22 倍和 11.85 倍,PE 水平最高的三个行业分别是综合、旅游休闲和农林牧渔,其 PE 分别为 77.36、66.99 倍和 54.48 倍,另外国信行业

分类中比较大的二三级子行业钢铁、银行和通信的 PE 水平较低，分别为 15.76 倍、12.01 倍和 7.85 倍，PE 水平较高的是保险、电力和建筑，分别为 94.26 倍、43.73 倍和 26.33 倍。

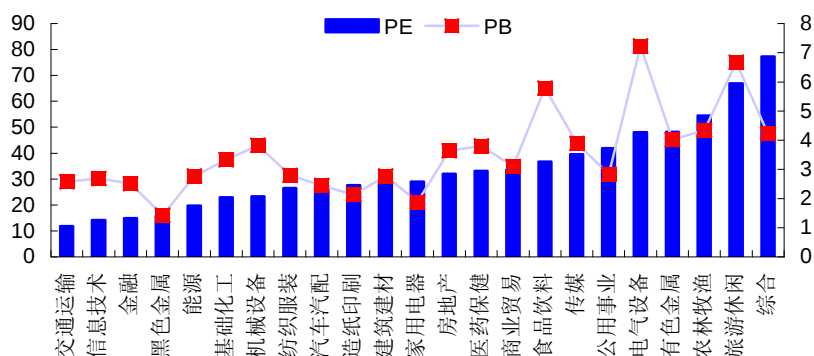
上周末市场 PB 水平为 2.86 倍，12 个行业的 PB 水平要高于市场水平，其他 11 个行业低于市场平均水平，其中 PB 水平最高的三个行业分别是电气设备、旅游休闲和食品饮料，其 PB 分别为 7.23 倍、6.67 倍和 5.79 倍，PB 最低的分别是造纸印刷的 2.13 倍、家用电器的 1.88 倍和黑色金属的 1.43 倍，另外国信行业分类中比较大的二三级子行业银行、通信和钢铁的 PB 水平较低，分别为 2.22 倍、2 倍和 1.43 倍，PB 水平较高的是保险、证券和煤炭，分别为 4.33 倍、3.63 倍和 3.1 倍。

表 3: A 股市场各行业估值水平

行业	PE (2007)	PE (TTM)	PE(09年 预测业绩)	PB	总市值	流通市值	周涨跌 幅	周波动 率	周Sharpe 比率
综合	45.32	77.36	51.33	4.22	998.89	830.27	5.03%	1.60%	61.85%
旅游休闲	41.5	66.99	51.77	6.67	618.47	232.12	3.00%	0.37%	157.64%
农林牧渔	58.16	54.48	33.67	4.34	1313.22	901.04	1.37%	0.76%	34.90%
有色金属	22.77	48.24	45.14	4.02	6475.87	2121.14	1.60%	2.80%	12.19%
电气设备	40.49	48.14	25.73	7.23	1891.6	1154.9	2.35%	0.79%	58.70%
公用事业	23.46	41.9	25.26	2.84	6223.31	3252.3	1.92%	0.85%	44.22%
传媒	61.49	39.54	33.65	3.89	506.68	323.78	3.96%	1.41%	55.29%
食品饮料	45.73	36.71	27.49	5.79	2531.49	1316.95	5.63%	0.85%	128.96%
商业贸易	29.65	33.71	22.06	3.1	2429.64	1809.94	6.95%	0.37%	362.63%
医药保健	40.21	33.14	23.78	3.8	2894.27	2023.97	3.83%	0.95%	78.93%
房地产	43.61	32.11	21.48	3.64	5390.92	3288	3.00%	1.37%	43.14%
家用电器	29.17	28.99	15.87	1.88	493.43	317.44	2.44%	0.88%	54.32%
建筑建材	37.04	28.56	21.16	2.77	5171.45	2243.84	2.61%	1.11%	46.44%
造纸印刷	27.7	27.61	21.68	2.13	481.65	346.9	2.37%	0.84%	55.03%
汽车汽配	21.41	27.35	26.76	2.44	1721	939.61	5.93%	1.80%	64.80%
纺织服装	21.29	26.49	18.32	2.8	1093.72	629.19	2.78%	1.24%	43.87%
机械设备	27.62	23.26	18.94	3.83	3561.19	1789.01	2.14%	2.15%	20.36%
基础化工	28.12	22.92	22.33	3.33	3053.5	1852.08	3.04%	1.38%	43.38%
能源	17.68	19.68	16.84	2.77	40422.9	3974.27	3.68%	3.70%	20.81%
黑色金属	10.5	15.76	16.18	1.43	3587.35	2196.36	4.21%	2.70%	31.41%
金融	17.47	14.87	13.44	2.51	60926.39	13510.69	0.41%	0.94%	8.24%
信息技术	32.61	14.22	21.46	2.68	3941.45	2441.86	4.99%	2.47%	40.30%
交通运输	16.68	11.85	21.26	2.57	10275.92	3727.12	2.58%	2.02%	25.68%
其中:									
保险	22.71	94.26	35.02	4.33	11376.46	2473.4	-1.07%	1.43%	-15.16%
电力	21.85	43.73	24.25	2.81	5386.57	2768.82	1.68%	0.77%	41.97%
建筑	39.12	26.33	21.19	2.61	3403.75	1169.91	2.78%	1.09%	50.24%
汽车	17.93	25.43	24.9	2.27	1358.5	754.41	6.38%	2.19%	57.44%
证券	17.52	22.3	29.74	3.63	3669.75	2630.48	4.52%	1.51%	58.85%
石油天然气	15.87	20.75	17.14	2.67	30444.15	1928.47	4.57%	2.16%	42.12%
煤炭	26.7	16.46	15.68	3.1	8930	1645.55	2.91%	4.89%	13.49%
钢铁	10.22	15.76	16.17	1.43	3453.16	2145	4.50%	2.75%	32.95%
银行	16.48	12.01	11.25	2.22	45715.08	8278.44	-0.56%	1.10%	-10.42%
通信	26.21	7.85	19.46	2	1745.79	908.42	5.60%	2.62%	42.46%
全部 A 股	19.75	18.61	17.03	2.76	167276.5	51324.81	2.80%	1.25%	44.11%

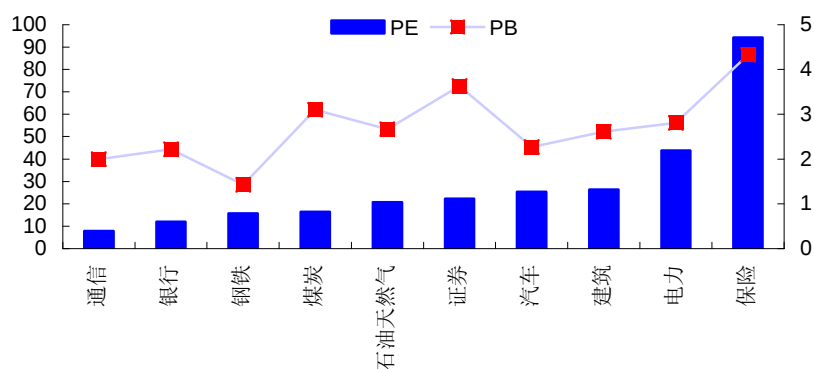
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 市盈率的计算以 2009 年 4 月 17 日的收盘价为准, 剔除了亏损的公司。行业分类采用国信一级行业。其中 PB 采用最新报告期的相关数据计算, 总市值和流通市值的单位都为亿元。

图 4: 4 月 17 日 A 股市场各行业的估值水平



资料来源: 国信证券经济研究所

图 5: 4 月 17 日国信二三级大类行业的估值水平



资料来源: 国信证券经济研究所

A 股市场个股估值分析

大盘在上周呈现为振荡攀升的格局, 4 月 17 日上证指数报收于 2503.94 点, 与前周末的 2444.23 点相比上涨 2.44%。从市盈率分布频率上看, 相比前周末, 30 倍以下区间的公司数量继续呈现为减少的态势, 其中 0 至 10 倍、10 至 20 倍、20 至 30 倍的公司数量分别减少了 8 家、24 家和 19 家, 30 倍以上区间的公司数量则呈现为增加的态势, 其中 30 至 50 倍、50 至 100 倍、100 倍以上区间的公司数量分别增加了 3 家、7 家、32 家, 整体来看, 伴随市场的小幅振荡攀升, 市场 PE 重心继续上移, 低 PE 公司数量继续呈现为减少的态势。

表 4: A 股市场各市盈率区间的上市公司数量

	0-10	10-20	20-30	30-50	50-100	100 以上
2009 年 4 月 10 日	18	138	245	382	296	275
2009 年 4 月 10 日	26	167	257	379	289	243
2009 年 4 月 3 日	25	191	276	364	278	230
2009 年 3 月 27 日	38	204	282	368	253	219

2009年3月20日	49	230	294	362	234	187
2009年3月13日	74	266	311	330	214	159

资料来源：国信证券经济研究所 注：这里市盈率的计算均采用当周最后一个交易日的股价（下同），相对估值指标计算所需的财务数据均以前推12个月的数据为准。

个股PE水平最低的个股中钢铁、银行、水运、煤炭类个股居多，个股PB水平最低的以钢铁类个股居多，其他个股行业分布相对分散。

表5：4月17日个股估值水平

PE最低的20只股票					PB最低的20只股票				
股票名称	PE	PB	总市值	流通市	股票名称	PE	PB	总市值	流通市
*ST宝硕	0.84	6.31	18.03	8.83	长春经开	78.22	0.88	19.53	15.26
中国远洋	3.57	2.23	1330.16	281.61	韶钢松山	10.36	0.90	69.95	47.26
SST海纳	5.21	17.83	20.19	6.73	安阳钢铁	77.18	0.93	95.51	40.22
中国联通	6.09	1.71	1201.85	592.06	神马实业	46.21	0.93	25.34	11.92
ST石岘	6.33	3.68	16.14	11.98	四川长虹	60.05	0.96	86.75	64.30
武钢股份	6.66	1.96	579.24	231.70	鲁北化工	7712.50	0.99	21.66	16.45
三钢闽光	6.73	1.61	50.80	13.27	经纬纺机	110.28	1.00	28.50	10.73
新安股份	6.84	3.86	115.60	79.31	景兴纸业	37.53	1.01	19.40	9.55
新和成	7.30	5.48	100.33	38.62	邯郸钢铁	20.86	1.02	125.05	115.83
浙江医药	8.47	4.58	82.36	82.35	深天健	28.12	1.04	23.62	22.55
中海发展	8.53	2.15	458.25	283.81	宝钢股份	16.08	1.13	1038.46	1038.46
兴业银行	9.56	2.45	1146.00	912.22	新钢股份	13.36	1.16	93.22	20.84
招商银行	9.66	2.81	2345.80	1921.21	京山轻机	256.21	1.20	13.53	13.53
浦发银行	9.96	2.99	1247.19	1104.18	马钢股份	44.69	1.22	317.27	85.75
杭钢股份	10.01	1.24	46.31	22.69	鞍钢股份	21.69	1.22	648.24	162.01
中远航运	10.04	3.33	145.45	145.45	杭钢股份	10.01	1.24	46.31	22.69
兖州煤业	10.06	3.00	755.96	55.32	振华科技	96.82	1.25	23.96	17.70
民生银行	10.15	1.90	1082.32	1028.95	华菱钢铁	19.53	1.28	186.16	76.25
金牛能源	10.19	3.56	200.22	200.22	广电信息	173.11	1.30	29.21	29.21
韶钢松山	10.36	0.90	69.95	47.26	晨鸣纸业	15.13	1.33	162.70	63.85

资料来源：国信证券经济研究所 注：PE以前推1年的PE为准，PB为最新报告期为准，总市值和流通市值的单位为亿元。

截至4月17日，总市值最大的三只个股分别是中国石油、工商银行和建设银行，其总市值分别为21358.55亿元、13728.17亿元和10445.9亿元，其PE分别为18.77倍、12.39倍和11.28倍，其PB分别为2.7倍、2.28倍和2.24倍。流通市值最大的三只个股分别是招商银行、中信证券、中国平安，其流通市值分别为1921.21亿元、1777.97亿元和1632.67亿元，其PE分别为9.66倍、18.08倍和461.49倍，其PB分别为2.81倍、3.4倍和3.88倍。

表6：4月17日个股市值水平

总市值最大的20只股票					流通市值最大的20只股票				
股票名称	PE	PB	总市值	流通市	股票名称	PE	PB	总市值	流通市
中国石油	18.77	2.70	21358.55	466.80	招商银行	9.66	2.81	2345.80	1921.21
工商银行	12.39	2.28	13728.17	614.45	中信证券	18.08	3.40	1794.20	1777.97
建设银行	11.28	2.24	10445.90	402.30	中国平安	461.49	3.88	3054.07	1632.67
中国银行	14.06	1.91	8935.14	228.57	中国石化	27.95	2.51	8297.42	1228.23
中国石化	27.95	2.51	8297.42	1228.23	浦发银行	9.96	2.99	1247.19	1104.18
中国人寿	68.61	5.12	6907.89	366.60	交通银行	11.76	2.30	3341.42	1088.13
中国神华	17.81	3.18	4735.72	428.58	宝钢股份	16.08	1.13	1038.46	1038.46

交通银行	11.76	2.30	3341.42	1088.13	民生银行	10.15	1.90	1082.32	1028.95
中国平安	461.49	3.88	3054.07	1632.67	兴业银行	9.56	2.45	1146.00	912.22
招商银行	9.66	2.81	2345.80	1921.21	万科 A	22.98	2.91	926.90	791.60
中信银行	12.35	2.03	1912.63	112.79	长江电力	31.72	3.54	1350.63	704.50
中信证券	18.08	3.40	1794.20	1777.97	五粮液	34.36	5.47	622.16	622.09
紫金矿业	48.65	9.25	1491.94	143.64	工商银行	12.39	2.28	13728.17	614.45
中国铝业	15685.71	2.70	1484.99	431.66	中国联通	6.09	1.71	1201.85	592.06
中国太保	105.64	2.90	1414.49	474.13	贵州茅台	30.10	10.17	1143.51	551.42
中煤能源	19.99	2.15	1361.66	155.88	海通证券	33.52	2.87	1139.55	519.73
长江电力	31.72	3.54	1350.63	704.50	北京银行	14.24	2.41	754.78	479.38
中国远洋	3.57	2.23	1330.16	281.61	中国太保	105.64	2.90	1414.49	474.13
大秦铁路	18.21	3.26	1276.91	345.51	中国石油	18.77	2.70	21358.55	466.80
浦发银行	9.96	2.99	1247.19	1104.18	上港集团	25.35	3.92	1171.29	445.98

资料来源：国信证券经济研究所 注：PE 以前推 1 年的 PE 为准，PB 为最新报告期为准，总市值和流通市值的单位为亿元。

上周个股收益率靠前 20 名的公司电子信息类个股居多，收益水平靠后的化工类个股居多，其他个股所属行业相对分散。

表 7：A 股市场一周收益最高和最低的 20 只股票

收益率最高的 20 只股票				收益率最低的 20 只股票			
股票名称	Mean	Std	Sharpe	股票名称	Mean	Std	Sharpe
S*ST 黑龙	200.82%	449.04%	44.72%	金晶科技	-1.34%	0.91%	-148.78%
波导股份	10.00%	0.06%	16706.38%	上柴股份	-1.36%	1.42%	-96.40%
浪潮软件	10.00%	0.02%	41123.94%	*ST 中钨	-1.37%	4.11%	-33.53%
北斗星通	7.50%	4.33%	173.08%	武汉塑料	-1.45%	3.26%	-44.73%
嘉宝集团	6.66%	4.68%	142.12%	上工申贝	-1.47%	2.25%	-65.83%
思达高科	6.57%	4.91%	133.60%	华盛达	-1.50%	2.51%	-60.04%
ST 重实	6.40%	3.13%	203.90%	万向德农	-1.51%	1.06%	-142.86%
南京熊猫	6.16%	5.45%	112.69%	国祥股份	-1.56%	1.96%	-80.28%
维维股份	6.09%	6.11%	99.61%	川投能源	-1.57%	1.47%	-107.44%
实益达	6.03%	5.84%	103.15%	华昌化工	-1.58%	7.59%	-20.98%
鑫茂科技	6.00%	5.48%	109.39%	山下湖	-1.63%	3.08%	-53.21%
鼎立股份	5.74%	5.98%	95.92%	水晶光电	-1.64%	2.93%	-56.11%
江西长运	5.65%	5.80%	97.29%	科力远	-1.65%	2.04%	-81.33%
美罗药业	5.65%	5.05%	111.69%	航天通信	-1.68%	1.65%	-102.19%
中国高科	5.58%	4.49%	124.15%	ST 珠峰	-1.76%	2.45%	-71.85%
中成股份	5.51%	4.89%	112.54%	沈阳化工	-1.82%	1.68%	-109.10%
*ST 夏新	5.03%	0.10%	4907.13%	江山股份	-2.14%	2.14%	-100.54%
ST 华龙	5.01%	0.05%	9942.75%	国栋建设	-2.14%	0.47%	-455.72%
*ST 厦华	4.98%	0.11%	4372.12%	锌业股份	-2.19%	2.73%	-80.54%
祥龙电业	4.87%	4.82%	100.92%	ST 协和	-2.19%	1.81%	-121.72%

资料来源：国信证券经济研究所 注：Std - 日收益率标准差，Mean - 日平均收益率，Sharpe - 夏普比率（Sharpe Ratio），其中 Sharpe 比率是一种风险调整后收益率（Risk adjusted rate of return），它综合考虑了股票的收益和风险。该指标的计算方法为：

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{R_s - R_f}{\sigma_s}, \quad R_s - \text{股票收益率} \quad R_f - \text{无风险收益率} \quad \sigma_s - \text{股票收益率标准差(下同)}.$$

表 8：A 股市场一周波动性最高和最低的 20 只股票

波动性最高的 20 只股票				波动性最低的 20 只股票			
股票名称	Mean	Std	Sharpe	股票名称	Mean	Std	Sharpe
S*ST 黑龙	200.82%	449.04%	44.72%	华业地产	0.32%	0.63%	49.19%
川大智胜	2.10%	8.38%	25.01%	广州药业	1.18%	0.60%	194.13%

智光电气	2.06%	8.27%	24.82%	双鹤药业	0.70%	0.59%	117.31%
万通地产	2.75%	8.15%	33.57%	鲁能泰山	0.29%	0.58%	48.92%
启明信息	1.24%	8.11%	15.14%	登海种业	-0.68%	0.55%	-123.92%
合兴包装	2.76%	8.07%	34.03%	珠海中富	0.50%	0.52%	94.76%
远光软件	2.97%	7.78%	38.04%	国栋建设	-2.14%	0.47%	-455.72%
华昌化工	-1.58%	7.59%	-20.98%	*ST 双马	-0.83%	0.42%	-199.48%
拓维信息	-0.12%	7.51%	-1.65%	明天科技	0.18%	0.41%	42.71%
昌九生化	0.75%	7.50%	9.88%	兴业银行	-0.21%	0.35%	-61.95%
内蒙华电	1.95%	7.40%	26.26%	京能热电	-0.61%	0.31%	-201.67%
江南化工	-0.63%	7.36%	-8.62%	三佳科技	0.03%	0.29%	8.44%
ST 化建	2.58%	7.35%	35.02%	莱茵置业	-0.10%	0.23%	-48.27%
宝信软件	4.18%	7.30%	57.10%	豫园商城	0.44%	0.20%	213.42%
步步高	1.62%	7.27%	22.19%	*ST 厦华	4.98%	0.11%	4372.12%
澳洋顺昌	1.02%	7.21%	14.10%	*ST 夏新	5.03%	0.10%	4907.13%
拓日新能	1.41%	7.17%	19.61%	攀钢钢钒	-0.04%	0.09%	-53.55%
东方通信	3.47%	7.16%	48.38%	波导股份	10.00%	0.06%	16706.38%
江苏三友	2.57%	7.06%	36.31%	ST 华龙	5.01%	0.05%	9942.75%
大东南	3.18%	6.97%	45.54%	浪潮软件	10.00%	0.02%	41123.94%

资料来源：国信证券经济研究所

表 9：A 股市场一周 Sharpe 比率最高和最低的 20 只股票

Sharpe 比率最高的 20 只股票				Sharpe 比率最低的 20 只股票			
股票名称	Mean	Std	Sharpe	股票名称	Mean	Std	Sharpe
浪潮软件	10.00%	0.02%	41123.94%	开创国际	-1.10%	1.23%	-90.00%
波导股份	10.00%	0.06%	16706.38%	岳阳兴长	-0.96%	1.06%	-91.14%
ST 华龙	5.01%	0.05%	9942.75%	上柴股份	-1.36%	1.42%	-96.40%
*ST 夏新	5.03%	0.10%	4907.13%	力诺太阳	-1.18%	1.20%	-98.68%
*ST 厦华	4.98%	0.11%	4372.12%	江山股份	-2.14%	2.14%	-100.54%
金枫酒业	3.19%	0.95%	335.39%	航天通信	-1.68%	1.65%	-102.19%
白云山 A	2.12%	0.76%	276.32%	吉林森工	-1.26%	1.19%	-106.91%
*ST 中新	3.60%	1.45%	247.02%	川投能源	-1.57%	1.47%	-107.44%
青岛啤酒	2.14%	0.88%	241.13%	西藏旅游	-0.94%	0.87%	-108.95%
ST 兴业	4.15%	1.91%	217.47%	沈阳化工	-1.82%	1.68%	-109.10%
华闻传媒	1.44%	0.67%	214.13%	大江股份	-1.11%	0.98%	-113.64%
豫园商城	0.44%	0.20%	213.42%	ST 协和	-2.19%	1.81%	-121.72%
ST 道博	4.12%	1.95%	210.29%	登海种业	-0.68%	0.55%	-123.92%
ST 重实	6.40%	3.13%	203.90%	万向德农	-1.51%	1.06%	-142.86%
广州药业	1.18%	0.60%	194.13%	东睦股份	-1.27%	0.88%	-144.78%
海欣股份	1.63%	0.87%	185.95%	金晶科技	-1.34%	0.91%	-148.78%
丰华股份	1.63%	0.90%	180.59%	光华控股	-1.15%	0.76%	-151.48%
国兴地产	1.75%	0.98%	177.63%	*ST 双马	-0.83%	0.42%	-199.48%
大龙地产	2.06%	1.17%	175.37%	京能热电	-0.61%	0.31%	-201.67%
北斗星通	7.50%	4.33%	173.08%	国栋建设	-2.14%	0.47%	-455.72%

资料来源：国信证券经济研究所

国际市场估值动态变化

近一周来，全球大多数市场都呈现为不同程度的上涨走势，其中 HSI Index、BE500 Index、DAX Index 涨幅居前，分别上涨 4.7%、4.64%和 4.14%，而 NKY Index、KOSPI Index 和 TWSE Index 则分别下跌 0.63%、0.53%和 0.46%，而 UKX Index 则下跌 1.14%，从估值上看，金砖四国中的印度和巴西的 PE 水平分别

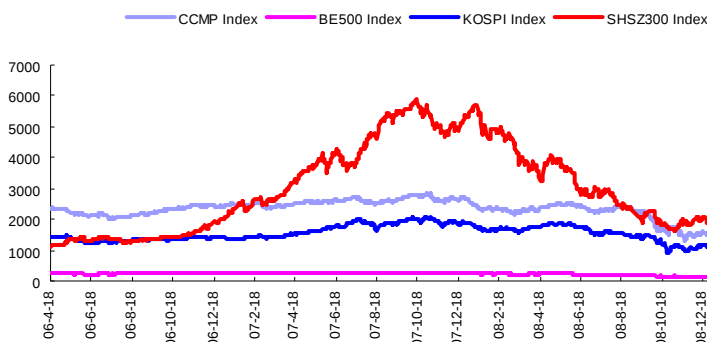
为 11.36 倍和 14.57 倍，中国 SHSZ300 Index 的 PE 水平为 18.71 倍，要高于新兴国家和金砖四国中的印度、巴西以及美欧日等大多数股票指数的 PE，从 PB 上来看，大多数国家的 PB 都在 2 倍以下的水平，印度 SENSEX Index 的 PB 水平为 2.42 倍，美国 INDU Index 的 PB 水平为 3.59 倍，中国 SHSZ300 Index 的 PB 水平为 3.03 倍，整体上看，市场在经过上周的运行之后，欧美市场估值水平短期内伴随市场的攀升继续呈现为回升态势，中国股票市场的估值水平短期内则伴随市场的上涨出现小幅上升，但是还是要高于其他大多数国家的估值水平。

表 10: 国际市场各主要指数的市场表现

指数	最新 点位	PE	P B	近一周 涨跌幅	近一月 涨跌幅	近三月 涨跌幅	近半年 涨跌幅	近一年 涨跌幅
INDU Index	8131.33	15.2	3.59	0.59%	9.95%	-1.81%	-8.14%	-35.57%
SPX Index	869.60	12.87	1.92	1.52%	11.76%	2.29%	-7.54%	-36.32%
CCMP Index	1673.07	23.09	2.15	1.24%	14.43%	9.40%	-2.23%	-28.56%
UKX Index	4092.80	17.23	1.18	2.74%	6.11%	-1.31%	0.73%	-31.56%
CAC Index	3091.96	9.95	1.09	3.96%	11.73%	2.49%	-7.15%	-36.41%
DAX Index	4676.84	18.15	1.28	4.14%	17.28%	7.11%	-2.19%	-30.01%
BE500 Index	140.19	16.07	1.34	4.64%	14.01%	0.82%	-8.70%	-37.98%
NKY Index	8907.58	28.11	1.15	-0.63%	12.06%	8.23%	2.46%	-33.52%
KOSPI Index	1329.00	15.82	1.06	-0.53%	14.19%	17.07%	12.56%	-24.86%
TWSE Index	5755.38	21.23	1.35	-0.46%	14.16%	31.82%	16.03%	-36.69%
HSI Index	15601.27	13.88	1.5	4.70%	21.15%	17.70%	7.19%	-35.69%
SHSZ300 Index	2650.69	18.71	3.03	2.13%	14.14%	33.19%	44.59%	-21.73%
SENSEX Index	11023.09	11.36	2.47	2.03%	24.36%	18.23%	10.50%	-33.12%
IBOV Index	45778.28	14.57	1.56	0.53%	15.86%	16.36%	25.77%	-29.08%

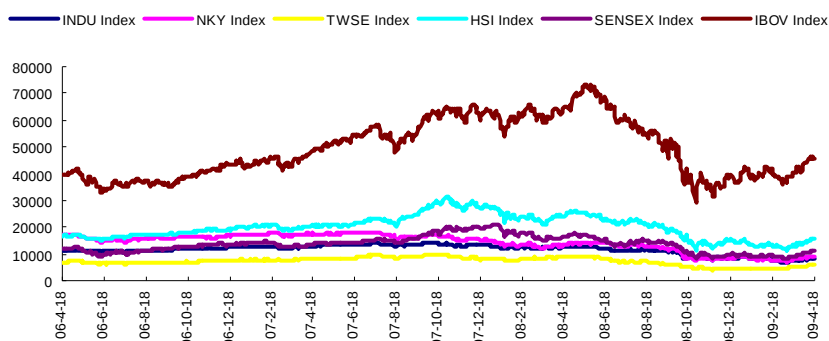
资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

图 6: 国际各主要指数的走势



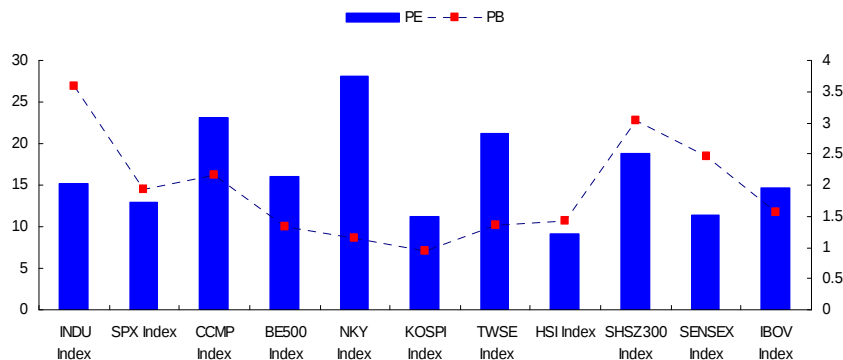
资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

图 7: 国际各主要指数的走势



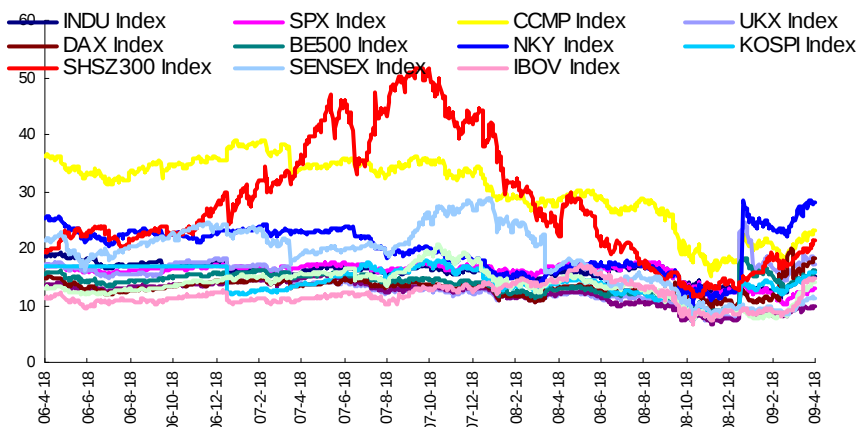
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 8: 国际各主要指数的估值水平



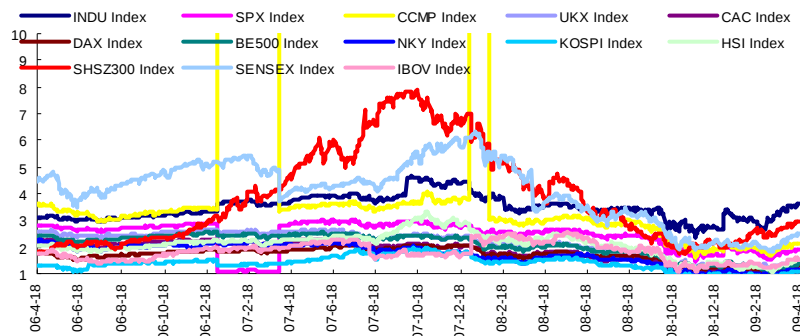
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 9: 国际各主要指数 PE 水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 10: 国际各主要指数 PB 水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

表 11: 美国道琼斯指数(INDU)各行业的估值变化

INDU		PE		PB		
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	-7.34	-6.83	-7.12	-7.10	-6.61	-6.89
Consumer Staples	14.20	13.95	14.26	2.70	2.65	2.71
Energy	6.68	6.82	7.70	2.26	2.30	2.60
Financials	-15.52	-11.28	-11.44	0.48	0.35	0.35
Health Care	10.27	10.18	11.04	2.44	2.42	2.63
Industrials	8.18	7.06	8.16	1.78	1.54	1.78
Information Technology	11.01	10.40	9.87	3.76	3.55	3.37
Materials	17.93	14.12	13.94	1.58	1.25	1.23
Telecommunication Services	12.60	12.14	11.92	1.39	1.34	1.31

资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

表 12: 美国标准普尔(SPX)各行业的估值变化

SPX		PE		PB		
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	-14.02	-12.21	-12.02	2.61	2.27	2.23
Consumer Staples	14.24	13.75	14.19	2.96	2.86	2.95
Energy	9.93	9.46	10.50	1.69	1.61	1.79
Financials	-9.64	-7.62	-7.89	0.72	0.57	0.59
Health Care	14.42	14.20	15.39	2.55	2.51	2.72
Industrials	10.63	9.29	10.38	1.98	1.73	1.94
Information Technology	16.62	15.26	14.26	3.05	2.80	2.61
Materials	96.05	87.85	82.58	2.13	1.95	1.83
Telecommunication Services	14.95	14.36	13.94	1.44	1.38	1.34
Utilities	11.13	10.97	12.31	1.31	1.29	1.45

资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

表 13: 日经 225 指数(NKY225)各行业的估值变化

NKY		PE		PB		
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	8.71	7.19	6.62	0.93	0.77	0.71

Consumer Staples	16.16	15.64	16.88	1.03	1.00	1.08
Energy	7.89	7.47	6.87	0.85	0.80	0.74
Financials	9.97	9.12	9.87	0.65	0.59	0.64
Health Care	12.16	11.77	13.32	1.42	1.37	1.55
Industrials	8.15	7.18	6.99	0.97	0.85	0.83
Information Technology	13.99	12.57	12.33	0.90	0.81	0.79
Materials	8.12	6.75	6.64	0.90	0.75	0.73
Telecommunication Services	10.74	10.45	12.47	0.97	0.94	1.12
Utilities	94.25	97.85	115.16	1.08	1.12	1.32

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 14：彭博欧洲 500（be500）指数各行业的估值变化

BE500		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	15.03	13.29	13.67	1.85	1.64	1.68
Consumer Staples	11.71	11.51	12.08	2.02	1.98	2.08
Energy	6.97	6.89	7.09	1.38	1.36	1.40
Financials	-16.58	-12.82	-12.49	0.82	0.63	0.62
Health Care	14.53	14.65	16.27	2.61	2.63	2.92
Industrials	11.22	9.42	9.67	1.63	1.37	1.40
Information Technology	38.04	32.41	32.58	1.92	1.63	1.64
Materials	7.39	6.38	6.17	1.07	0.92	0.89
Telecommunication Services	9.44	9.28	9.37	1.28	1.26	1.27
Utilities	15.18	14.55	17.03	1.30	1.25	1.46

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 15：中国沪深 300（SHSZ300）指数各行业的估值变化

SHSZ300		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	28.69	26.14	19.72	2.88	2.63	1.98
Consumer Staples	35.72	33.20	29.16	5.67	5.27	4.63
Energy	18.53	17.24	15.52	2.43	2.26	2.04
Financials	15.58	14.78	12.33	2.43	2.30	1.92
Health Care	29.77	29.28	25.02	4.17	4.10	3.50
Industrials	32.48	30.48	24.30	2.71	2.54	2.03
Information Technology	30.93	28.36	23.16	3.07	2.81	2.30
Materials	32.31	30.21	22.87	2.10	1.97	1.49
Telecommunication Services	6.09	6.20	5.36	1.29	1.32	1.14
Utilities	319.56	320.33	267.17	1.85	1.85	1.55

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 16：印度孟买 SENSEX30 指数各行业的估值变化

SENSEX		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	10.94	9.89	7.21	2.10	1.90	1.38
Consumer Staples	24.30	23.96	24.63	8.86	8.73	8.98
Energy	11.54	10.32	8.83	2.70	2.41	2.06
Financials	10.94	8.78	9.50	1.74	1.40	1.51
Health Care	-8.19	-7.32	-9.54	2.72	2.44	3.17
Industrials	18.98	16.00	14.72	4.17	3.51	3.23

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

Information Technology	11.23	10.46	10.16	3.97	3.69	3.59
Materials	3.27	2.97	2.46	0.85	0.77	0.64
Telecommunication Services	14.77	13.13	13.18	3.22	2.86	2.87
Utilities	19.98	18.25	19.25	2.49	2.27	2.40

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 17：巴西圣保罗 ibov 指数各行业的估值变化

IBOV		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	26.74	23.43	20.64	2.15	1.88	1.66
Consumer Staples	44.90	42.18	39.31	2.97	2.79	2.60
Energy	9.06	8.64	7.48	2.12	2.02	1.75
Financials	10.89	9.91	8.21	1.58	1.43	1.19
Industrials	-26.25	-22.49	-25.13	2.10	1.80	2.01
Information Technology	15.82	15.78	14.77	26.18	26.11	24.43
Materials	8.72	7.65	8.04	1.55	1.36	1.43
Telecommunication Services	14.65	14.11	13.53	1.58	1.52	1.46
Utilities	7.27	6.74	6.54	0.60	0.56	0.54

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 18：俄罗斯 MICEX 各行业的估值变化

INDEXCF		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	31.47	26.60	19.00	0.32	0.27	0.19
Energy	9.53	8.15	6.86	1.33	1.14	0.96
Financials	7.93	5.90	4.67	1.31	0.97	0.77
Industrials	127.98	141.11	84.58	32.97	36.35	21.79
Materials	24.37	20.46	14.78	4.80	4.03	2.91
Telecommunication Services	61.14	52.42	46.07	5.69	4.88	4.29
Utilities	23.96	17.65	13.99	0.73	0.54	0.43

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 19：香港恒生指数(HIS)各行业的估值变化

HSI		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	16.18	14.84	13.70	2.82	2.59	2.39
Energy	18.92	17.68	16.05	2.66	2.49	2.26
Financials	16.17	14.59	13.29	2.19	1.98	1.80
Industrials	51.07	45.65	46.37	0.83	0.74	0.75
Information Technology	51.09	43.49	36.96	14.04	11.95	10.15
Materials	15588.82	14112.04	9724.32	2.39	2.16	1.49
Telecommunication Services	11.50	10.57	10.82	2.60	2.39	2.44
Utilities	13.73	13.53	13.60	2.20	2.17	2.18

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 20：台湾加权指数(TWSE)各行业的估值变化

TWSE		PE			PB	
行业	最新值	2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

Consumer Discretionary	11.43	10.22	8.20	0.80	0.72	0.57
Consumer Staples	14.61	13.33	12.50	1.38	1.26	1.18
Energy	45.78	40.74	34.61	3.59	3.19	2.71
Financials	53.46	45.13	39.93	0.97	0.82	0.73
Health Care	21.60	20.98	16.94	1.87	1.81	1.46
Industrials	21.08	18.78	15.41	0.93	0.83	0.68
Information Technology	16.61	15.46	11.77	1.40	1.31	0.99
Materials	16.62	14.77	12.99	1.08	0.96	0.85
Telecommunication Services	12.72	12.77	12.43	1.78	1.79	1.74
Utilities	12.37	11.92	10.09	1.13	1.09	0.92

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 21：韩国 KOSPI 指数各行业的估值变化

KOSPI 行业	最新值	PE			PB	
		2009-3-31	2009-1-31	最新值	2009-3-31	2009-1-31
Consumer Discretionary	18.69	16.31	14.39	0.83	0.72	0.64
Consumer Staples	14.38	14.40	15.09	1.40	1.41	1.47
Energy	12.81	11.77	11.24	1.02	0.93	0.89
Financials	9.87	8.62	8.89	0.87	0.76	0.78
Health Care	17.73	17.58	15.30	1.76	1.75	1.52
Industrials	17.55	15.41	15.17	0.89	0.78	0.77
Information Technology	56.09	52.25	44.97	1.41	1.32	1.13
Materials	11.73	10.30	9.76	0.98	0.86	0.81
Telecommunication Services	15.75	16.00	16.98	1.09	1.11	1.18
Utilities	10.84	10.55	11.86	0.43	0.42	0.47

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

表 22：全球市值最大的 50 家公司的估值动态

公司简称	GICS行业分类	市值(亿美元)	市盈率	预测PE	市净率	预测PB
EXXON MOBIL CORP	Energy	3298.54	7.91	16.36	2.94	3.32
PETROCHINA CO-H	Energy	2948.85	9.57	11.26	1.37	1.30
IND & COMM BK -A	Financials	1988.65	12.50	11.45	2.28	2.05
WAL-MART STORES	Consumer Staples	1965.39	14.72	14.17	3.02	2.63
CHINA MOBILE	Telecommunication Services	1914.96	11.59	11.12	2.96	2.56
MICROSOFT CORP	Information Technology	1706.99	10.16	11.06	4.95	4.60
AT&T INC	Telecommunication Services	1529.31	9.21	12.18	1.59	1.58
PROCTER & GAMBLE	Consumer Staples	1514.06	13.92	13.30	2.48	2.54
JOHNSON&JOHNSON	Health Care	1467.26	11.66	11.79	3.46	3.24
CHINA CONST BA-H	Financials	1421.50	10.36	10.46	2.08	1.85
BERKSHIRE HATH-A	Financials	1403.17	14.51	17.04	1.28	0.94
PETROBRAS-PREF	Energy	1367.96	7.64	11.58	1.87	1.39
IBM	Information Technology	1358.72	11.30	11.23	10.07	4.90
TOYOTA MOTOR	Consumer Discretionary	1328.02	9.46	N/A	1.00	1.08
CHEVRON CORP	Energy	1323.28	5.81	14.99	1.53	1.48
ROYAL DUTCH SH-A	Energy	1312.73	4.97	8.44	1.04	0.96
GENERAL ELECTRIC	Industrials	1309.50	7.04	12.75	1.30	1.21
BHP BILLITON PLC	Materials	1267.05	9.61	11.05	2.97	2.80
BHP BILLITON LTD	Materials	1264.76	10.97	12.62	3.39	3.20
NESTLE SA-REG	Consumer Staples	1256.98	7.86	12.87	2.73	2.60
JPMORGAN CHASE	Financials	1249.81	31.68	22.56	0.90	0.88
BP PLC	Energy	1239.83	5.86	10.18	1.35	1.26
GOOGLE INC-CL A	Information Technology	1236.71	23.24	18.56	4.14	3.58

HSBC HLDGS PLC	Financials	1233.18	16.91	14.26	1.06	1.11
BANK OF CHINA-H	Financials	1191.72	9.53	9.56	1.35	1.27
ROCHE HLDG-GENUS	Health Care	1132.82	14.60	13.17	2.95	2.51
TOTAL SA	Energy	1122.17	7.67	9.14	1.65	1.52
CHINA PETROLEU-H	Energy	1109.49	15.22	9.36	1.40	1.43
APPLE	Information Technology	1099.12	22.90	23.70	4.80	4.28
CISCO SYSTEMS	Information Technology	1050.08	13.43	14.42	2.86	2.72
COCA-COLA CO	Consumer Staples	1042.06	14.29	14.54	5.08	4.61
VOLKSWAGEN AG	Consumer Discretionary	1031.20	20.83	64.71	2.83	2.79
GAZPROM	Energy	1015.22	3.60	3.10	0.75	0.56
CHINA LIFE-H	Financials	1013.22	32.85	25.14	3.86	3.57
VODAFONE GROUP	Telecommunication Services	1005.67	12.49	9.20	0.89	0.87
NOVARTIS AG-REG	Health Care	964.57	10.10	9.27	1.64	1.49
PFIZER INC	Health Care	955.13	5.83	7.11	1.66	1.43
TELEFONICA	Telecommunication Services	953.50	9.54	9.01	4.13	3.19
ORACLE CORP	Information Technology	949.84	13.91	13.41	4.12	4.00
VERIZON COMMUNIC	Telecommunication Services	902.73	12.51	12.70	2.16	1.87
HEWLETT-PACKARD	Information Technology	869.97	9.84	9.90	2.21	2.05
INTEL CORP	Information Technology	867.67	16.08	28.84	2.22	2.23
WELLS FARGO & CO	Financials	858.57	11.85	13.94	1.26	1.21
PUBLIX SUPER MKT	Consumer Staples	827.90	78.95	N/A	14.77	N/A
VALE R DOCE-PF A	Materials	814.17	7.30	8.23	1.66	1.15
PEPSICO INC	Consumer Staples	811.52	14.24	14.18	6.71	6.54
GLAXOSMITHKLINE	Health Care	795.91	11.72	8.84	6.79	5.66
ENI SPA	Energy	781.94	6.16	9.00	1.22	1.15
EDF	Utilities	778.71	17.52	12.53	2.06	2.14
PHILIP MORRIS	Consumer Staples	740.09	11.14	12.62	9.99	18.91

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归国信证券所有，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。

国信证券经济研究所研究团队

宏观		策略		交通运输	
杨建龙		汤小生	021-68864595	唐建华	0755-82130468
林松立	010-82254212	黄海培	021-68864598	孙菲菲	0755-82133400
任泽平	010-82254206	崔嵘	021-68866202	高健	0755-82130678
周炳林	0755-82133339	廖喆	021-68866236	黄金香	010-82252922
银行		房地产		信息技术	
邱志承	021-68864597	方焱	0755-82130648	肖利娟	010-82252322
黄飙	0755-82133476	陈林	0755-82133343	王俊峰	010-82254205
谈煜	010-82254212	区瑞明	0755-82130678	凌晨	021-68866233
戴志锋	0755-82133343				
有色金属		汽车及零配件		钢铁	
彭波	0755-82133909	李君	021-68866235	郑东	010-82254160
李洪翼	010-82252922	左涛	021-68866253	秦波	010-82252922
商业贸易		基础化工		非银行金融	
胡鸿轲	021-68866206	邱伟	0755-82133263	武建刚	010-82250828
吴美玉	010-82252911	陆震	0755-82130532	王一峰	010-82250828
石油与石化		电力设备		传媒	
李晨	021-68866252	彭继忠	021-68866203	陈财茂	021-68866236
严蓓娜	021-68866253	皮家银	021-68866205	廖绪发	021-68866237
机械		电力与公用事业		医药	
余爱斌	0755-82133400	徐颖真	021-68864007	贺平鸽	0755-82133396
李筱筠	010-82254205	谢达成	021-68866236	丁丹	0755-82130678
通信		造纸		家电	
严平	021-68865025	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
纺织服装		建材		旅游	
方军平	021-68866202	杨昕	021-68864596	陈财茂	021-68866236
				廖绪发	021-68866237
中小股票		食品饮料			
高芳敏	021-68864586	黄茂	0755-82133476		
陈爱华		谢鸿鹤	0755-82130646		
滕云					
农业		煤炭		建筑	
张如	021-68866233			邱波	0755-82133390
固定收益与基金		金融工程		金融工程	
皮敏	021-68864011	葛新元	0755-82133332	王军清	0755-82133297
张旭	010-82254210	董艺婷	021-68866946	黄志文	0755-82130532
杨涛	0755-82133339	戴军	021-68864585	林晓明	

国信证券经济研究所机构销售部

华南区		华东区		华北区	
万成水	0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn	盛建平	021-68864592 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	王立法	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn
刘宇华	0755-82130818 13823380182 liuyh@guosen.com.cn	马小丹	021-68866025 13801832154 maxd@guosen.com.cn	王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn
邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	郑毅	021-68866205 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	谭春元	010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn
庞博	0755-82130818 0755-82133343 pangb@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-68866011 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	焦骥	010-82254209 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn
祝彬	0755-82133456 15814403667 zhubin@guosen.com.cn	刘塑	021-68866236 13817906789 liusu@guosen.com.cn		