

## 动态报告

## 金融工程

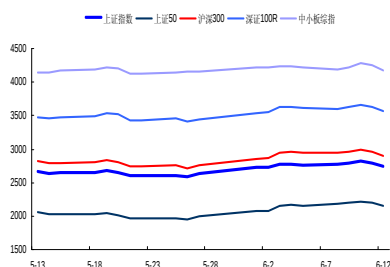
## 市场估值

## 市场估值周报（2009年6月8日-6月12日）

2009年6月16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

## IPO 启动预期增强，估值短期可能受压

## 1. 市场估值分析 - IPO 启动预期增强，估值短期可能受压

上周上证指数下跌 0.37%。伴随市场的振荡盘整，市场整体 PE 水平相对平稳，上周末市场 PE 为 23.31 倍，市场 PB 为 3.04 倍。上周市场基本呈现为振荡盘整的态势，银行、证券、白酒以及医药等板块相对活跃，但是伴随市场的持续上扬，市场分歧也在逐步加大，这也导致市场近期走势比较犹豫。伴随证监会新股发行改革意见的发布以及深交所从上周末开始新股发行联网测试，IPO 启动的预期增强，对市场构成一定的心理冲击，而 5 月份的经济数据也有喜有忧，但是投资依然强劲、工业增加值的增长出现还比上升和信贷仍维持在 6000 亿元以上的较高水平，这些数据充分显示经济复苏趋势不会改变，外围市场短期仍然比较平稳，另外市场流动性充裕的特点短期内也没太大改变。如果新发行公司不需要报中报，则 IPO 可能在 6 月下旬启动，如果新发行公司需要上报中报，则 IPO 最快可能在 7 月份的上中旬启动，目前距离 IPO 启动的时间应该来说不长，因此市场短期可能会面临振荡调整，但是调整幅度不会很大，市场估值水平也可能受压，或趋于振荡波动。

## 2. 市场各行业估值分析 - 短期内大部分行业估值水平出现回落

上周大部分行业出现不同程度的下跌，其估值水平短期内也出现不同程度的下降。其中 23 个行业中有 20 个行业 PE 水平要高于市场水平，其中在 30 倍以上的行业有 17 个，20 至 30 倍之间的行业有 4 个，10 至 20 倍之间的行业有 2 个，有 3 个行业的 PE 要低于市场水平，PE 最低的分别是能源的 22.33 倍、信息技术的 19.54 倍和金融的 16.95 倍，PE 水平最高的三个行业分别是综合的 71.52 倍、有色金属的 55.44 倍和旅游休闲的 52.86 倍。16 个行业的 PB 水平要高于市场水平，其他 7 个行业低于市场水平，其中 PB 水平最高的三个行业分别是电气设备的 6.69 倍、食品饮料的 5.84 倍和综合的 4.67 倍，PB 最低的分别是交通运输的 2.53 倍、造纸印刷的 2.17 倍和黑色金属的 1.71 倍。

## 3. 市场个股估值分析 - 短期内 PE 分布变化不大

上周上证指数下跌 0.37%。从市盈率分布上看，整体变化不大，30 倍以下区间的公司数量短期略有增加，30 倍以上区间的公司数量略有减少，整体来看，伴随市场短期内的振荡盘整，市场 PE 相对平稳。个股 PE 水平最低的个股中医药、交运和煤炭类个股居多，个股 PB 水平最低的以钢铁、交运和造纸类个股居多。上周个股收益率靠前 20 名的公司中以 ST 类和有重组预期类个股为主，收益水平靠后的个股以电气设备和有色类个股居多。

## 4. 国际市场估值分析 - 上周国际上大多市场估值水平相对平稳

近一周来，全球大多市场都呈现为振荡盘整态势，其中 NKY Index、KOSPI Index 和 BE500 Index 表现稍好，分别上涨 3.77%、2.43% 和 1.45%，而 TWSE Index 和 SHSZ300 Index 则分别下跌 4.71% 和 1.12%，从估值上看，金砖四国中的印度和巴西的 PE 水平分别为 16.32 倍和 21.44 倍，中国 SHSZ300 Index 的 PE 水平为 21.36 倍，从 PB 上来看，大多数国家的 PB 都在 2 倍以下的水平，中国 SHSZ300 Index 的 PB 水平为 3.02 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相对平稳，中国股票市场的估值水平短期内伴随市场的小幅振荡下调也出现小幅度的回落，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

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 短期犹豫后仍可能上行，估值水平或稳中趋升 ..... | 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: 6 月 12 日个股估值水平 .....                 | 9  |
| 表 6: 6 月 12 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: 美国标准普尔(SPX)各行业的估值变化 .....           | 14 |
| 表 12: 美国道琼斯指数(INDU)各行业的估值变化 .....         | 14 |
| 表 13: 韩国 KOSPI 指数各行业的估值变化 .....           | 14 |
| 表 14: 彭博欧洲 500 (be500) 指数各行业的估值变化 .....   | 15 |
| 表 15: 日经 225 指数(NKY225)各行业的估值变化 .....     | 15 |
| 表 16: 台湾加权指数(TWSE)各行业的估值变化 .....          | 15 |
| 表 17: 香港恒生指数(HIS)各行业的估值变化 .....           | 16 |
| 表 18: 印度孟买 SENSEX30 指数各行业的估值变化 .....      | 16 |
| 表 19: 俄罗斯 MICEX 各行业的估值变化 .....            | 16 |
| 表 20: 巴西圣保罗 ibov 指数各行业的估值变化 .....         | 17 |
| 表 21: 中国沪深 300 (SHSZ300) 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: 6 月 12 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: 上周 A 股市场各行业（国信一级行业）的涨跌幅 .....        | 6  |
| 图 5: 上周 A 股市场各行业（国信二三级大类行业）的涨跌幅 .....     | 6  |
| 图 6: 6 月 12 日 A 股市场各行业的估值水平 .....         | 8  |
| 图 7: 6 月 12 日国信二三级大类行业的估值水平 .....         | 8  |
| 图 8: 国际各主要指数的走势 .....                     | 12 |
| 图 9: 国际各主要指数的走势 .....                     | 13 |
| 图 10: 国际各主要指数的估值水平 .....                  | 13 |
| 图 11: 国际各主要指数 PE 水平的变动趋势 .....            | 13 |
| 图 12: 国际各主要指数 PB 水平的变动趋势 .....            | 14 |

## IPO 启动预期增强，估值短期可能受压

大盘在上周整体呈现为振荡盘整的态势，6月12日上证指数报收于2743.76点，与前周末的2753.89点相比下跌0.37%，沪深300的走势与上证指数类似，环比下跌1.12%，伴随着市场的振荡盘整，市场整体PE水平也相对平稳，A股市场的整体PE在6月12日时为23.31倍，与6月5日23.33倍的水平基本持平。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6月5日，沪深300、上证180和上证50的整体PE水平也变化不大，相对平稳，上周末分别为21.42倍、20.52倍和19.79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35.61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3.04倍，与6月5日的3.03倍的水平相比也变化不大，基本持平。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水平基本都变化不大。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2.78倍。整体上看，随着上周市场的振荡盘整，市场的PB水平表现也相对平稳。

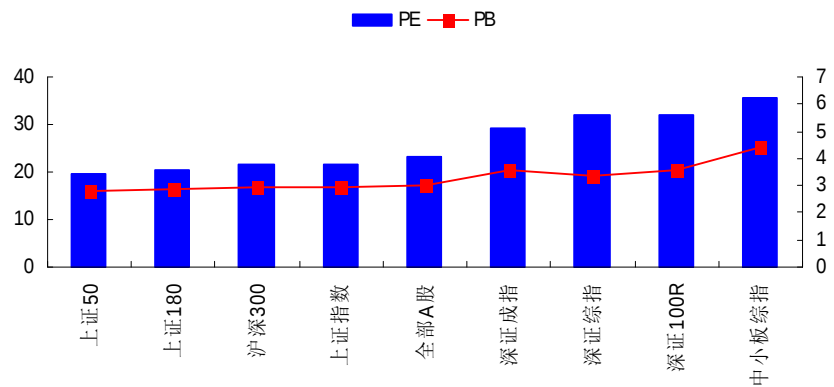
总的来看，伴随着市场的振荡盘整，市场的估值水平相对平稳，上周末市场的PE水平为23.31倍，按WIND09年的业绩预测计算出的动态PE为20.65倍，市场PE水平仍处于相对合理区域。市场PB水平也相对平稳，上周末为3.04倍，相对历史较高水平还算比较合理。经济刺激政策的不断推出、短期经济的回暖以及流动性的充裕有效提升了市场估值水平。但是国内经济依然还不是很明朗，特别是美国乃至全球经济何时才能见底也不清晰，2009年的经济形势不确定性依然较大，市场估值也仍存在一定的不确定性，但是结合历史和中国经济的发展前景来看，市场持续下行空间有限，目前的市场估值水平处于历史以来相对较低的水平。但从较长时间来看，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，上周市场基本呈现为振荡盘整的态势，市场成交依然较为活跃，银行、证券、白酒以及医药等板块轮动走强，但是伴随市场的持续上扬，市场分歧也在逐步加大，这也导致市场近期走势比较犹豫。伴随证监会新股发行改革意见的发布以及深交所从上周开始新股发行联网测试，IPO启动的预期增强，对市场构成一定的心理冲击，而5月份的经济数据也有喜有忧，但是投资依然强劲、工业增加值的增长出现还比上升和信贷仍维持在6000亿元以上的较高水平，这些数据充分显示经济复苏趋势不会改变，外围市场短期仍然比较平稳，另外市场流动性充裕的特点短期内也没太大改变。如果新发行公司不需要报中报，则IPO可能在6月下旬启动，如果新发行公司需要上报中报，则IPO最快可能在7月份的上中旬启动，目前距离IPO启动的时间应该来说不长，因此市场短期可能会面临振荡调整，调整幅度估计不会很大，短期市场估值水平也可能受压，或趋于振荡波动。

**表 1: 市场估值的动态变化**

|         | PE<br>(2008年) | PE<br>(TTM) | PE<br>(09年预测业绩) | PB   | 周日均<br>收益率 | 周<br>波动率 | 周<br>Sharpe比率 |
|---------|---------------|-------------|-----------------|------|------------|----------|---------------|
| 全部 A 股  | 23.41         | 23.31       | 20.65           | 3.04 | -0.18%     | 1.16%    | -16.64%       |
| 上证指数    | 21.91         | 21.73       | 19.84           | 2.91 | -0.07%     | 1.21%    | -6.25%        |
| 上证 180  | 20.57         | 20.52       | 19.11           | 2.86 | -0.19%     | 1.14%    | -17.35%       |
| 上证 50   | 19.88         | 19.79       | 18.4            | 2.78 | -0.03%     | 1.22%    | -3.12%        |
| 深证综指    | 31.86         | 32.03       | 24.49           | 3.38 | -0.29%     | 1.32%    | -22.40%       |
| 深证成指    | 27.96         | 29.27       | 24.08           | 3.54 | -0.26%     | 1.21%    | -22.40%       |
| 深证 100R | 30.45         | 32.12       | 25.23           | 3.55 | -0.27%     | 1.13%    | -25.08%       |
| 沪深 300  | 21.36         | 21.42       | 19.7            | 2.91 | -0.22%     | 1.16%    | -19.76%       |
| 中小板综指   | 35.29         | 35.61       | 28.07           | 4.4  | -0.23%     | 1.29%    | -18.44%       |

资料来源：国信证券经济研究所 注：股价以 2009 年 6 月 12 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: 6 月 12 日 A 股市场各主要指数的估值水平**


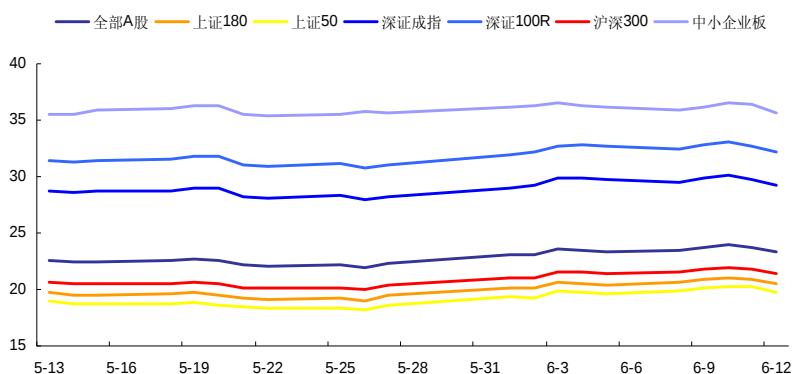
资料来源：国信证券经济研究所

**表 2: 市场各主要指数的市值变化**

|         | 周<br>涨跌幅 | 总市值<br>(09-6-5) | 总市值<br>(09-6-12) | 总市值<br>变化 | 流通市值<br>(09-6-5) | 流通市值<br>(09-6-12) | 流通市值<br>变化 |
|---------|----------|-----------------|------------------|-----------|------------------|-------------------|------------|
| 全部 A 股  | -0.94%   | 225037.14       | 225158.59        | 0.05%     | 83205.1          | 82804.51          | -0.48%     |
| 上证指数    | -0.37%   | 184288.38       | 184753           | 0.25%     | 59954.16         | 59711.81          | -0.40%     |
| 上证 180  | -0.97%   | 154332.3        | 155171.3         | 0.54%     | 42677.5          | 42470.37          | -0.49%     |
| 上证 50   | -0.18%   | 129946.14       | 131370.45        | 1.10%     | 28716.82         | 28829.57          | 0.39%      |
| 深证综指    | -1.47%   | 41332.74        | 40978.31         | -0.86%    | 23250.94         | 23092.7           | -0.68%     |
| 深证成指    | -1.34%   | 14376.61        | 14135.23         | -1.68%    | 8931.84          | 8811.42           | -1.35%     |
| 深证 100R | -1.39%   | 20671.73        | 20305.81         | -1.77%    | 12673.52         | 12581.41          | -0.73%     |
| 沪深 300  | -1.12%   | 178666.83       | 179322.58        | 0.37%     | 57159.31         | 56853.9           | -0.53%     |
| 中小板综指   | -1.17%   | 9870.78         | 9731.44          | -1.41%    | 4263.31          | 4213.18           | -1.18%     |

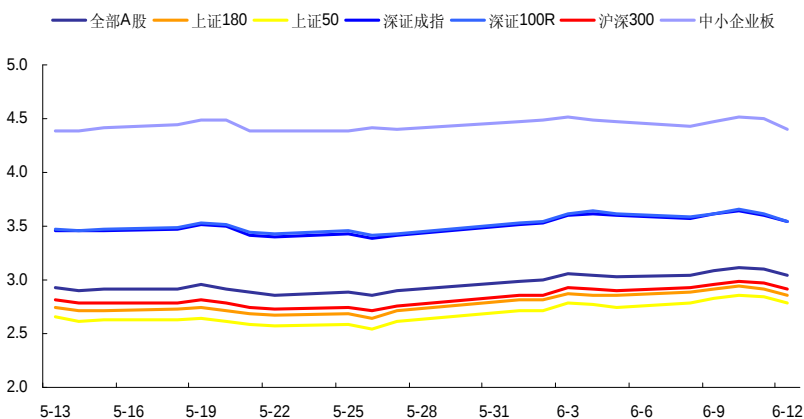
资料来源：国信证券经济研究所

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

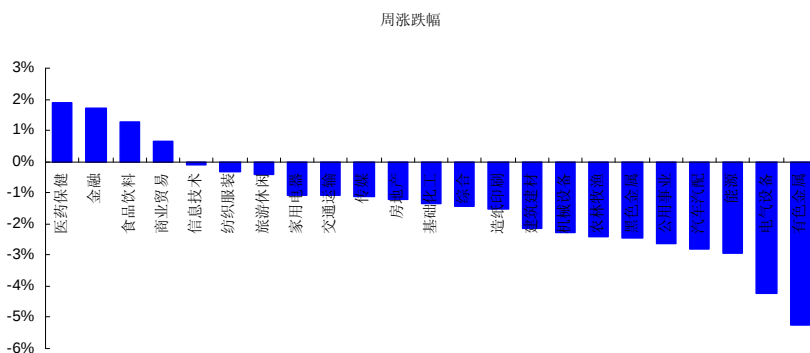
上周, 市场呈现为振荡盘整的态势, 最终上证指数相比前周下跌 0.37%, 大部分行业出现下跌, 其中医药保健、金融和食品饮料表现稍好, 分别上涨 1.89%、1.7%和 1.28%, 而有色金属、电气设备和能源分别下跌 5.22%、4.21%和 2.93%, 国信二三级子行业中证券、保险和银行分别上涨 2.9%、2.52%和 1.05%, 而煤炭、电力和钢铁则分别下跌 4.58%、2.65%和 2.45%, 各行业的涨跌不一, 导致各行业的估值水平发生相应的变动, 大部分行业估值水平短期内呈现为小幅回落的态势。

截至上周末, A 股市场整体 PE 水平为 23.31 倍, 相比 6 月 5 日的 23.33 倍的水平基本持平。其中大部分行业 PE 水平也出现了不同幅度的下降, 23 个一级行业中有 20 个行业 PE 水平要高于市场的平均水平, 其中在 30 倍以上的行业为 17 个, 整体 PE 在 20 至 30 倍之间的行业有 4 个, 整体 PE 在 10 至 20 倍之间的行

业有 2 个，整体 PE 低于 10 倍的行业没有，总共有 3 个行业的整体 PE 要低于市场的平均水平，PE 最低的分别是能源、信息技术和金融，其 PE 水平分别为 22.33 倍、19.54 倍和 16.95 倍，PE 水平最高的三个行业分别是综合、有色金属和旅游休闲，其 PE 分别为 71.52、55.44 倍和 52.86 倍，另外国信行业分类中比较大的二三级子行业煤炭、银行和通信的 PE 水平较低，分别为 17.48 倍、14.81 倍和 10.83 倍，PE 水平较高的是保险、电力和汽车，分别为 59.9 倍、46.51 倍和 42.6 倍。

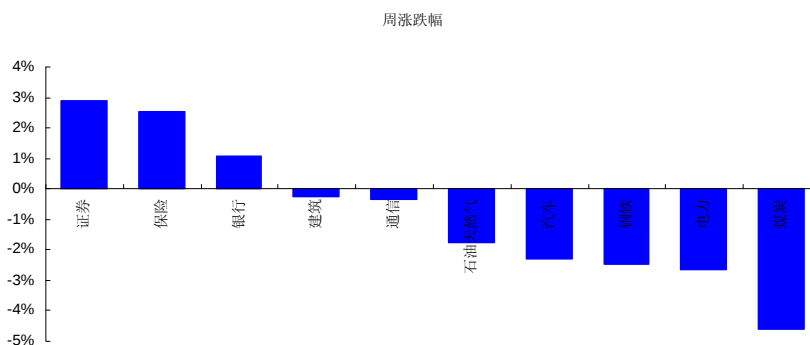
上周末市场 PB 水平为 3.04 倍，16 个行业的 PB 水平要高于市场水平，其他 7 个行业低于市场平均水平，其中 PB 水平最高的三个行业分别是电气设备、食品饮料和综合，其 PB 分别为 6.69 倍、5.84 倍和 4.67 倍，PB 最低的分别是交通运输的 2.53 倍、造纸印刷的 2.17 倍和黑色金属的 1.71 倍，另外国信行业分类中比较大的二三级子行业银行、通信和钢铁的 PB 水平较低，分别为 2.44 倍、2.44 倍和 1.69 倍，PB 水平较高的是保险、证券和煤炭，分别为 4.3 倍、3.97 倍和 3.44 倍。

图 4： 上周 A 股市场各行业（国信一级行业）的涨跌幅



资料来源：国信证券经济研究所

图 5： 上周 A 股市场各行业（国信二三级大类行业）的涨跌幅



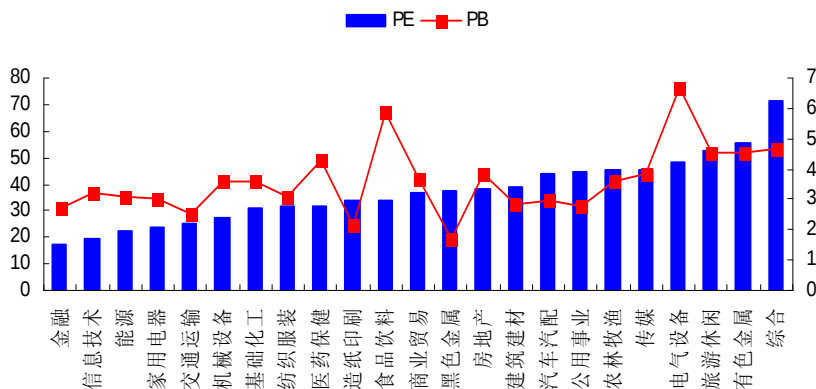
资料来源：国信证券经济研究所

**表 3: A 股市场各行业估值水平**

| 行业            | PE<br>(2008<br>) | PE<br>(TTM)  | PE(09年<br>预测业绩) | PB          | 总市值             | 流通市值            | 周<br>涨跌幅      | 周<br>波动率     | 周Sharpe<br>比率  |
|---------------|------------------|--------------|-----------------|-------------|-----------------|-----------------|---------------|--------------|----------------|
| 综合            | 73.04            | 71.52        | 43.45           | 4.67        | 1437.88         | 1163.73         | -1.45%        | 1.14%        | -25.90%        |
| 有色金属          | 54.2             | 55.44        | 54.48           | 4.51        | 8866.83         | 3978.12         | -5.22%        | 1.20%        | -89.22%        |
| 旅游休闲          | 67.84            | 52.86        | 42.85           | 4.52        | 892.75          | 383.6           | -0.41%        | 2.64%        | -2.44%         |
| 电气设备          | 49.73            | 48.56        | 28.82           | 6.69        | 3154.18         | 1965.48         | -4.21%        | 1.70%        | -50.49%        |
| 传媒            | 49.98            | 45.75        | 38.8            | 3.83        | 969.48          | 712.27          | -1.13%        | 1.50%        | -15.06%        |
| 农林牧渔          | 48.04            | 45.15        | 32.2            | 3.59        | 2128.82         | 1449.5          | -2.41%        | 1.49%        | -32.75%        |
| 公用事业          | 46.41            | 44.84        | 25.49           | 2.77        | 7510.58         | 4343.74         | -2.63%        | 1.32%        | -40.36%        |
| 汽车汽配          | 38.56            | 43.83        | 24.87           | 2.94        | 3814.8          | 2012.15         | -2.82%        | 1.48%        | -38.45%        |
| 建筑建材          | 40.85            | 38.82        | 21.39           | 2.86        | 6417.16         | 2913.54         | -2.15%        | 2.12%        | -19.96%        |
| 房地产           | 37.35            | 38.04        | 27.45           | 3.87        | 11770.04        | 7243.5          | -1.22%        | 1.46%        | -16.97%        |
| 黑色金属          | 24.16            | 37.29        | 24.47           | 1.71        | 6846.78         | 3770.9          | -2.47%        | 1.84%        | -26.77%        |
| 商业贸易          | 34.81            | 36.88        | 25.85           | 3.65        | 4082.79         | 3066.96         | 0.64%         | 1.82%        | 7.22%          |
| 食品饮料          | 36.7             | 33.73        | 28.26           | 5.84        | 4589.89         | 3385.14         | 1.28%         | 1.84%        | 13.99%         |
| 造纸印刷          | 30.43            | 33.68        | 25.26           | 2.17        | 1052.23         | 625.76          | -1.53%        | 1.29%        | -23.90%        |
| 医药保健          | 33.7             | 31.63        | 25.97           | 4.28        | 5205.83         | 3709.43         | 1.89%         | 0.77%        | 47.83%         |
| 纺织服装          | 34.55            | 31.4         | 22.18           | 3.12        | 2107.8          | 1146.55         | -0.32%        | 1.40%        | -4.57%         |
| 基础化工          | 31.93            | 30.76        | 22.38           | 3.62        | 6785.69         | 4017.66         | -1.36%        | 1.23%        | -22.45%        |
| 机械设备          | 26.98            | 27.45        | 21.08           | 3.57        | 5809.98         | 3155.15         | -2.29%        | 1.69%        | -27.06%        |
| 交通运输          | 19.26            | 25.47        | 23.03           | 2.53        | 11189.38        | 4252.59         | -1.10%        | 1.85%        | -11.59%        |
| 家用电器          | 24.88            | 23.75        | 21.16           | 3.05        | 2119.68         | 1451.63         | -1.07%        | 1.93%        | -10.68%        |
| 能源            | 22.29            | 22.33        | 21.01           | 3.11        | 48203.73        | 5588.19         | -2.93%        | 1.19%        | -50.11%        |
| 信息技术          | 20.5             | 19.54        | 28.17           | 3.22        | 7371.73         | 5149.08         | -0.09%        | 1.62%        | -0.75%         |
| 金融            | 17.68            | 16.95        | 15.96           | 2.72        | 70998.85        | 17163.41        | 1.70%         | 1.20%        | 28.08%         |
| <b>其中:</b>    |                  |              |                 |             |                 |                 |               |              |                |
| 保险            | 99.65            | 59.9         | 39.21           | 4.3         | 12026.72        | 2667.16         | 2.52%         | 0.88%        | 56.20%         |
| 电力            | 49.02            | 46.51        | 24.42           | 2.71        | 6508.16         | 3610.35         | -2.65%        | 1.32%        | -40.67%        |
| 汽车            | 37.33            | 42.6         | 23.62           | 2.8         | 2881.19         | 1454.11         | -2.29%        | 1.48%        | -31.06%        |
| 建筑            | 44.94            | 40.78        | 21.13           | 2.64        | 3747.42         | 1334.04         | -0.26%        | 2.23%        | -1.71%         |
| 钢铁            | 24.1             | 38.52        | 24.57           | 1.69        | 6426.91         | 3555.84         | -2.45%        | 1.87%        | -26.27%        |
| 证券            | 32.27            | 35.17        | 28.1            | 3.97        | 4933.82         | 3149.81         | 2.90%         | 2.31%        | 25.34%         |
| 石油天然          | 23.92            | 24.48        | 21.74           | 3           | 35311.52        | 2245.64         | -1.75%        | 0.85%        | -42.16%        |
| 煤炭            | 18.29            | 17.48        | 19              | 3.44        | 11713.07        | 2906.72         | -4.58%        | 1.46%        | -64.21%        |
| 银行            | 14.42            | 14.81        | 13.64           | 2.44        | 53825.81        | 11158.98        | 1.05%         | 1.70%        | 12.58%         |
| 通信            | 10.83            | 10.83        | 25.21           | 2.44        | 2650.51         | 2199.47         | -0.34%        | 1.67%        | -3.97%         |
| <b>全部 A 股</b> | <b>23.41</b>     | <b>23.31</b> | <b>20.65</b>    | <b>3.04</b> | <b>225158.6</b> | <b>82804.51</b> | <b>-0.94%</b> | <b>1.16%</b> | <b>-16.64%</b> |

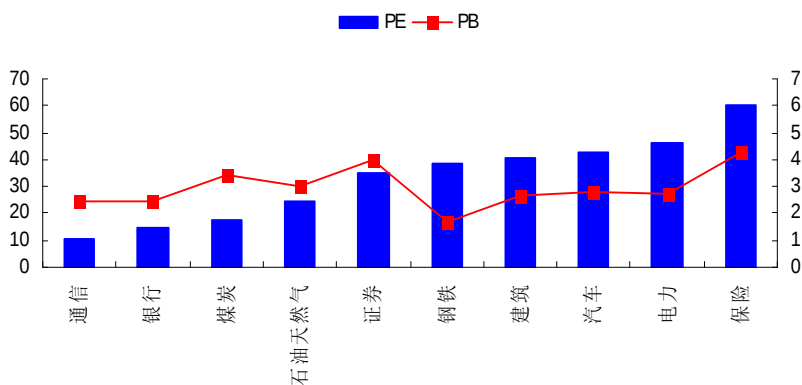
资料来源: 国信证券经济研究所 注: 市盈率的计算以 2009 年 6 月 12 日的收盘价为准, 剔除了亏损的公司。行业分类采用国信一级行业。其中 PB 采用最新报告期的相关数据计算, 总市值和流通市值的单位都为亿元。

图 6: 6 月 12 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 7: 6 月 12 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整的态势, 6 月 12 日上证指数报收于 2743.76 点, 与前周末的 2753.89 点相比下跌 0.37%。从市盈率分布频率上看, 整体变化不大, 30 倍以下区间的公司数量短期略有增加, 30 倍以上区间的公司数量略有减少, 整体来看, 伴随市场短期内的振荡盘整, 市场 PE 相对平稳。

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 6 月 12 日 | 8    | 101   | 206   | 355   | 281    | 258    |
| 2009 年 6 月 5 日  | 8    | 91    | 207   | 355   | 286    | 262    |
| 2009 年 5 月 27 日 | 10   | 100   | 212   | 344   | 283    | 258    |

|            |    |     |     |     |     |     |
|------------|----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 2009年5月22日 | 11 | 102 | 204 | 350 | 288 | 252 |
| 2009年5月15日 | 10 | 95  | 202 | 355 | 286 | 259 |
| 2009年5月8日  | 10 | 97  | 194 | 369 | 278 | 257 |

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 水平最低的个股中医药、交运和煤炭类个股居多, 个股 PB 水平最低的以钢铁、交运和造纸类个股居多。

表 5: 6 月 12 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     | 流通市值    | 股票名称       | PE       | PB   | 总市值     | 流通市值    |
| 中国联通       | 6.80  | 1.90   | 1339.62 | 1339.62 | 长春经开       | 911.50   | 0.93 | 21.28   | 16.63   |
| 新安股份       | 7.48  | 3.49   | 106.54  | 73.09   | 新钢股份       | 17.52    | 1.15 | 93.08   | 20.81   |
| 新和成        | 8.74  | 5.59   | 109.66  | 42.21   | 邯郸钢铁       | 39.53    | 1.15 | 141.10  | 141.10  |
| 鑫茂科技       | 10.00 | 4.57   | 22.21   | 16.79   | 华菱钢铁       | 20.64    | 1.20 | 171.38  | 70.19   |
| 赣粤高速       | 10.32 | 1.60   | 121.32  | 70.39   | 宝钢股份       | 50.50    | 1.25 | 1155.79 | 1155.79 |
| 浙江医药       | 10.98 | 5.75   | 109.54  | 109.52  | 晨鸣纸业       | 25.50    | 1.28 | 156.51  | 61.43   |
| 中国船舶       | 11.10 | 3.33   | 421.52  | 167.04  | 振华科技       | 99.49    | 1.28 | 24.71   | 18.25   |
| 上海能源       | 11.16 | 2.88   | 124.60  | 46.81   | 南京高科       | 38.22    | 1.29 | 62.67   | 62.67   |
| 中海发展       | 11.53 | 2.13   | 462.34  | 286.34  | ST 东北高     | 51.08    | 1.30 | 46.95   | 29.53   |
| 皖通高速       | 11.66 | 1.65   | 85.42   | 60.03   | 新野纺织       | 47.23    | 1.33 | 14.06   | 6.57    |
| 现代投资       | 11.69 | 1.99   | 70.65   | 51.43   | 华北高速       | 21.55    | 1.41 | 49.38   | 18.64   |
| 江山股份       | 11.70 | 2.98   | 29.24   | 14.20   | 北京城乡       | 32.45    | 1.47 | 29.02   | 18.96   |
| 中远航运       | 11.80 | 3.12   | 139.16  | 139.16  | 中原高速       | 30.29    | 1.50 | 83.26   | 37.44   |
| 大同煤业       | 12.22 | 4.15   | 285.78  | 112.95  | 广深铁路       | 27.13    | 1.50 | 339.30  | 131.63  |
| 潞安环能       | 12.59 | 4.72   | 404.19  | 134.37  | 重庆钢铁       | 20.07    | 1.53 | 86.66   | 17.50   |
| 兖州煤业       | 12.62 | 2.72   | 735.30  | 53.81   | 云内动力       | 32.17    | 1.53 | 38.12   | 23.83   |
| 福建高速       | 12.64 | 2.26   | 93.07   | 34.17   | 华泰股份       | 20.52    | 1.54 | 58.10   | 39.23   |
| 浦发银行       | 12.79 | 3.60   | 1619.26 | 1619.26 | 彩虹股份       | 75507.00 | 1.55 | 22.19   | 14.24   |
| 上实医药       | 12.80 | 3.09   | 71.17   | 71.17   | 曙光股份       | 26.81    | 1.56 | 19.80   | 16.36   |
| 实达集团       | 12.90 | 706.10 | 18.39   | 8.78    | 皖能电力       | 143.04   | 1.56 | 58.21   | 58.21   |

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 6 月 12 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 25421.61 亿元、15665.48 亿元和 12105.09 亿元, 其 PE 分别为 23.97 倍、13.89 倍和 13.96 倍, 其 PB 分别为 3.14 倍、2.46 倍和 2.46 倍。流通市值最大的三只个股分别是招商银行、中信证券、浦发银行, 其流通市值分别为 2368.09 亿元、1789.8 亿元和 1619.26 亿元, 其 PE 分别为 15.25 倍、28.72 倍和 12.79 倍, 其 PB 分别为 3.52 倍、3.17 倍和 3.6 倍。

表 6: 6 月 12 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      | 流通市值    | 股票名称         | PE    | PB   | 总市值     | 流通市值    |
| 中国石油        | 23.97 | 3.14 | 25421.61 | 555.60  | 招商银行         | 15.25 | 3.52 | 2891.43 | 2368.09 |
| 工商银行        | 13.89 | 2.46 | 15665.48 | 701.16  | 中信证券         | 28.72 | 3.17 | 1806.14 | 1789.80 |
| 建设银行        | 13.96 | 2.46 | 12105.09 | 466.20  | 浦发银行         | 12.79 | 3.60 | 1619.26 | 1619.26 |
| 中国银行        | 16.51 | 2.06 | 9975.88  | 255.19  | 中国联通         | 6.80  | 1.90 | 1339.62 | 1339.62 |
| 中国石化        | 25.37 | 2.54 | 8670.24  | 1283.42 | 民生银行         | 17.39 | 2.43 | 1377.84 | 1309.90 |
| 中国人寿        | 59.90 | 4.92 | 7176.41  | 380.85  | 交通银行         | 13.91 | 2.60 | 3963.65 | 1290.75 |

|      |       |      |         |         |       |       |      |          |         |
|------|-------|------|---------|---------|-------|-------|------|----------|---------|
| 中国神华 | 18.63 | 3.33 | 5219.04 | 472.32  | 中国石化  | 25.37 | 2.54 | 8670.24  | 1283.42 |
| 交通银行 | 13.91 | 2.60 | 3963.65 | 1290.75 | 贵州茅台  | 29.75 | 9.89 | 1232.70  | 1232.70 |
| 招商银行 | 15.25 | 3.52 | 2891.43 | 2368.09 | 兴业银行  | 13.44 | 2.91 | 1510.50  | 1202.36 |
| 中信银行 | 17.15 | 2.16 | 2119.51 | 124.99  | 宝钢股份  | 50.50 | 1.25 | 1155.79  | 1155.79 |
| 中信证券 | 28.72 | 3.17 | 1806.14 | 1789.80 | 万科 A  | 29.51 | 3.69 | 1205.08  | 1029.17 |
| 浦发银行 | 12.79 | 3.60 | 1619.26 | 1619.26 | 工商银行  | 13.89 | 2.46 | 15665.48 | 701.16  |
| 中煤能源 | 20.92 | 2.33 | 1519.44 | 173.94  | 五粮液   | 32.62 | 5.32 | 673.02   | 672.95  |
| 兴业银行 | 13.44 | 2.91 | 1510.50 | 1202.36 | 长江电力  | 28.30 | 3.34 | 1276.28  | 665.71  |
| 民生银行 | 17.39 | 2.43 | 1377.84 | 1309.90 | 海通证券  | 39.67 | 3.39 | 1348.54  | 615.05  |
| 紫金矿业 | 42.11 | 7.95 | 1356.70 | 590.12  | 紫金矿业  | 42.11 | 7.95 | 1356.70  | 590.12  |
| 海通证券 | 39.67 | 3.39 | 1348.54 | 615.05  | 北京银行  | 16.60 | 2.51 | 883.69   | 561.25  |
| 中国联通 | 6.80  | 1.90 | 1339.62 | 1339.62 | 深发展 A | 84.86 | 3.64 | 621.09   | 556.92  |
| 中国远洋 | 98.26 | 2.64 | 1324.03 | 280.31  | 中国石油  | 23.97 | 3.14 | 25421.61 | 555.60  |
| 中国中铁 | 82.21 | 2.26 | 1292.90 | 283.77  | 苏宁电器  | 31.35 | 7.50 | 694.06   | 486.16  |

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 名的公司中以 ST 类和有重组预期类个股为主，收益水平靠后的个股以电气设备和有色类个股居多。

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   |
| 广电电子          | 6.75% | 7.28%  | 92.63%   | 莱钢股份          | -2.04% | 1.88% | -108.99% |
| 广电信息          | 6.07% | 8.77%  | 69.11%   | 深天健           | -2.09% | 1.58% | -132.83% |
| 金龙汽车          | 5.61% | 2.77%  | 202.07%  | 华发股份          | -2.09% | 2.08% | -100.84% |
| *ST 九发        | 5.00% | 0.12%  | 4331.41% | ST 宇航         | -2.12% | 2.64% | -80.76%  |
| ST 东源         | 4.98% | 0.05%  | 9889.81% | 国电南瑞          | -2.23% | 3.08% | -72.70%  |
| ST 长信         | 4.38% | 0.77%  | 568.79%  | 国电南自          | -2.23% | 3.69% | -60.81%  |
| 罗顿发展          | 4.35% | 4.30%  | 101.04%  | 永生数据          | -2.32% | 2.61% | -89.50%  |
| 京东方 A         | 4.19% | 15.51% | 26.94%   | 辰州矿业          | -2.35% | 2.51% | -94.09%  |
| 银河动力          | 4.00% | 5.48%  | 72.88%   | 龙溪股份          | -2.35% | 2.75% | -85.96%  |
| 莱茵置业          | 3.78% | 3.95%  | 95.45%   | 南玻 A          | -2.36% | 4.53% | -52.19%  |
| 长力股份          | 3.66% | 5.61%  | 65.15%   | 华仪电气          | -2.37% | 3.63% | -65.64%  |
| 西藏发展          | 3.63% | 5.89%  | 61.50%   | 东安动力          | -2.56% | 2.46% | -104.31% |
| ST 方源         | 3.62% | 1.96%  | 184.22%  | 万业企业          | -2.57% | 2.44% | -105.97% |
| S*ST 星美       | 3.40% | 2.23%  | 151.87%  | 泰豪科技          | -2.69% | 3.97% | -67.89%  |
| 宜华地产          | 3.38% | 4.86%  | 69.40%   | *ST 东泰        | -2.77% | 2.96% | -93.92%  |
| *ST 中钨        | 3.35% | 2.34%  | 143.06%  | 山东黄金          | -2.78% | 2.13% | -130.86% |
| 东安黑豹          | 3.27% | 5.46%  | 59.76%   | 恒邦股份          | -2.90% | 2.72% | -107.00% |
| 唐山陶瓷          | 3.20% | 2.58%  | 123.60%  | 湘电股份          | -3.06% | 4.95% | -61.92%  |
| 大众交通          | 3.10% | 3.79%  | 81.59%   | *ST 中辽        | -4.26% | 5.17% | -82.56%  |
| 渝开发           | 3.07% | 4.56%  | 67.20%   | SST 张股        | -5.45% | 5.13% | -106.44% |

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  |
| 京东方 A         | 4.19% | 15.51% | 26.94% | 桂东电力          | -0.31% | 0.90% | -34.84% |

|        |        |        |         |        |        |       |          |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|-------|----------|
| 博盈投资   | 0.77%  | 11.95% | 6.41%   | 广安爱众   | 1.35%  | 0.90% | 149.62%  |
| 高淳陶瓷   | 1.90%  | 8.77%  | 21.51%  | 宁波韵升   | -0.45% | 0.89% | -51.02%  |
| 广电信息   | 6.07%  | 8.77%  | 69.11%  | 华海药业   | 0.19%  | 0.89% | 20.57%   |
| 林海股份   | 1.85%  | 8.62%  | 21.41%  | *ST 梅雁 | 0.43%  | 0.88% | 47.63%   |
| 海德股份   | 1.60%  | 7.97%  | 20.00%  | 上海电气   | -1.19% | 0.87% | -139.01% |
| 凤竹纺织   | 2.20%  | 7.48%  | 29.25%  | 宁波富邦   | -0.78% | 0.84% | -93.16%  |
| *ST 兰宝 | 2.35%  | 7.30%  | 32.03%  | 太极集团   | -0.76% | 0.83% | -92.44%  |
| 广电电子   | 6.75%  | 7.28%  | 92.63%  | 菲达环保   | -0.67% | 0.80% | -84.62%  |
| 连云港    | 2.64%  | 7.16%  | 36.71%  | 三精制药   | 0.24%  | 0.78% | 29.24%   |
| 锦化氯碱   | 2.23%  | 7.02%  | 31.68%  | 山大华特   | 0.30%  | 0.77% | 38.21%   |
| 百利电气   | -1.03% | 7.00%  | -14.83% | ST 长信  | 4.38%  | 0.77% | 568.79%  |
| 广宇发展   | -1.03% | 6.76%  | -15.37% | 世荣兆业   | -0.11% | 0.74% | -15.60%  |
| 万丰奥威   | 0.50%  | 6.64%  | 7.37%   | 桐君阁    | 0.48%  | 0.74% | 63.58%   |
| 美菱电器   | -0.34% | 6.61%  | -5.19%  | 海特高新   | 0.34%  | 0.73% | 44.92%   |
| 华阳科技   | -1.35% | 6.53%  | -20.81% | 新潮中宝   | -1.22% | 0.62% | -196.30% |
| 思达高科   | 1.26%  | 6.47%  | 19.35%  | 东力传动   | -0.38% | 0.62% | -62.57%  |
| 交大博通   | -0.24% | 6.38%  | -3.96%  | 中国海诚   | 1.09%  | 0.43% | 252.68%  |
| 世纪光华   | 1.21%  | 6.25%  | 19.25%  | *ST 九发 | 5.00%  | 0.12% | 4331.41% |
| 丰华股份   | 1.17%  | 6.06%  | 19.16%  | ST 东源  | 4.98%  | 0.05% | 9889.81% |

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   |
| ST 东源               | 4.98% | 0.05% | 9889.81% | 包钢稀土                | -1.76% | 1.64% | -107.83% |
| *ST 九发              | 5.00% | 0.12% | 4331.41% | 鲁润股份                | -1.92% | 1.78% | -108.07% |
| ST 长信               | 4.38% | 0.77% | 568.79%  | 浪潮软件                | -1.59% | 1.47% | -108.62% |
| 中国海诚                | 1.09% | 0.43% | 252.68%  | 莱钢股份                | -2.04% | 1.88% | -108.99% |
| 金龙汽车                | 5.61% | 2.77% | 202.07%  | 宝胜股份                | -1.65% | 1.52% | -109.46% |
| ST 方源               | 3.62% | 1.96% | 184.22%  | 天利高新                | -1.36% | 1.25% | -109.55% |
| 江苏通润                | 1.58% | 1.01% | 155.42%  | 海得控制                | -1.92% | 1.75% | -109.69% |
| S*ST 星美             | 3.40% | 2.23% | 151.87%  | 开滦股份                | -1.48% | 1.31% | -114.03% |
| 广安爱众                | 1.35% | 0.90% | 149.62%  | 路翔股份                | -1.45% | 1.21% | -120.51% |
| 中恒集团                | 2.41% | 1.65% | 145.18%  | 重庆啤酒                | -1.37% | 1.08% | -128.17% |
| 巨轮股份                | 2.98% | 2.08% | 143.15%  | 航天电器                | -1.53% | 1.18% | -130.68% |
| *ST 中钨              | 3.35% | 2.34% | 143.06%  | 山东黄金                | -2.78% | 2.13% | -130.86% |
| *ST 天宏              | 1.82% | 1.29% | 140.69%  | 深天健                 | -2.09% | 1.58% | -132.83% |
| 鲁能泰山                | 2.92% | 2.08% | 140.25%  | 鹏博士                 | -1.50% | 1.13% | -133.94% |
| 领先科技                | 1.56% | 1.21% | 128.18%  | 上海电气                | -1.19% | 0.87% | -139.01% |
| 唐山陶瓷                | 3.20% | 2.58% | 123.60%  | 招商地产                | -1.48% | 1.06% | -139.83% |
| 长春燃气                | 2.08% | 1.79% | 116.06%  | 煤气化                 | -1.58% | 1.13% | -141.35% |
| 中材国际                | 1.49% | 1.35% | 110.22%  | 金自天正                | -1.86% | 1.08% | -172.25% |
| ST 琼花               | 2.98% | 2.72% | 109.03%  | 荣华实业                | -1.92% | 0.98% | -195.92% |
| S 上石化               | 1.81% | 1.74% | 103.94%  | 新潮中宝                | -1.22% | 0.62% | -196.30% |

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，全球大多市场都呈现为振荡盘整态势，其中 NKY Index、KOSPI Index 和 BE500 Index 表现稍好，分别上涨 3.77%、2.43% 和 1.45%，而 TWSE Index 和 SHSZ300 Index 则分别下跌 4.71% 和 1.12%，从估值上看，金砖四国中

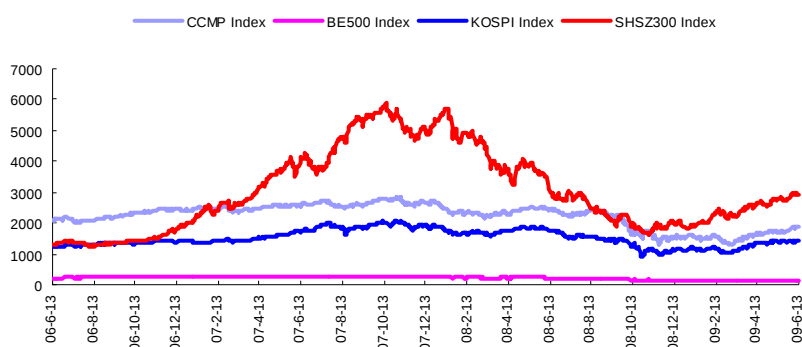
的印度和巴西的 PE 水平分别为 16.32 倍和 21.44 倍, 中国 SHSZ300 Index 的 PE 水平为 21.36 倍, 从 PB 上来看, 大多数国家的 PB 都在 2 倍以下的水平, 印度 SENSEX Index 的 PB 水平为 3.34 倍, 美国 INDU Index 的 PB 水平为 4.02 倍, 中国 SHSZ300 Index 的 PB 水平为 3.02 倍, 整体上看, 市场在经过上周的运行之后, 欧美市场估值水平短期内相对平稳, 中国股票市场的估值水平短期内伴随市场的小幅振荡下调也出现小幅度的回落, 还是要高于其他大多数国家的估值水平。

表 10: 国际市场各主要指数的市场表现

| 指数            | 最新<br>点位 | PE    | P<br>B | 近一周<br>涨跌幅 | 近一月<br>涨跌幅 | 近三月<br>涨跌幅 | 近半年<br>涨跌幅 | 近一年<br>涨跌幅 |
|---------------|----------|-------|--------|------------|------------|------------|------------|------------|
| INDU Index    | 8799.26  | 21.75 | 4.02   | 0.41%      | 3.90%      | 22.72%     | 1.97%      | -27.53%    |
| SPX Index     | 946.21   | 14.87 | 2.06   | 0.65%      | 4.17%      | 26.04%     | 7.56%      | -29.38%    |
| CCMP Index    | 1858.80  | 28.39 | 2.4    | 0.51%      | 8.33%      | 30.34%     | 20.64%     | -22.69%    |
| UKX Index     | 4441.95  | 30.88 | 1.18   | 0.08%      | 0.37%      | 19.66%     | 3.78%      | -23.29%    |
| CAC Index     | 3326.14  | 11.75 | 1.2    | -0.39%     | 2.94%      | 23.45%     | 3.50%      | -28.81%    |
| DAX Index     | 5069.24  | 27.11 | 1.35   | -0.15%     | 4.43%      | 28.13%     | 8.70%      | -24.50%    |
| BE500 Index   | 152.15   | 20.8  | 1.47   | 1.45%      | 3.69%      | 26.48%     | 6.70%      | -30.75%    |
| NKY Index     | 10135.82 | NA    | 1.38   | 3.77%      | 9.00%      | 40.81%     | 23.07%     | -27.02%    |
| KOSPI Index   | 1428.59  | 20.23 | 1.14   | 2.43%      | 1.79%      | 26.60%     | 29.42%     | -17.87%    |
| TWSE Index    | 6448.23  | 54.75 | 1.55   | -4.71%     | 0.24%      | 35.62%     | 43.89%     | -20.02%    |
| HSI Index     | 18889.68 | 16.9  | 1.85   | 1.13%      | 10.12%     | 57.39%     | 27.99%     | -17.96%    |
| SHSZ300 Index | 2906.29  | 21.36 | 3.02   | -1.12%     | 4.22%      | 31.17%     | 48.25%     | -5.78%     |
| SENSEX Index  | 15237.94 | 16.32 | 3.34   | 0.89%      | 25.33%     | 82.63%     | 57.25%     | -0.08%     |
| IBOV Index    | 53558.23 | 21.44 | 1.75   | 0.41%      | 6.42%      | 36.80%     | 36.02%     | -20.44%    |

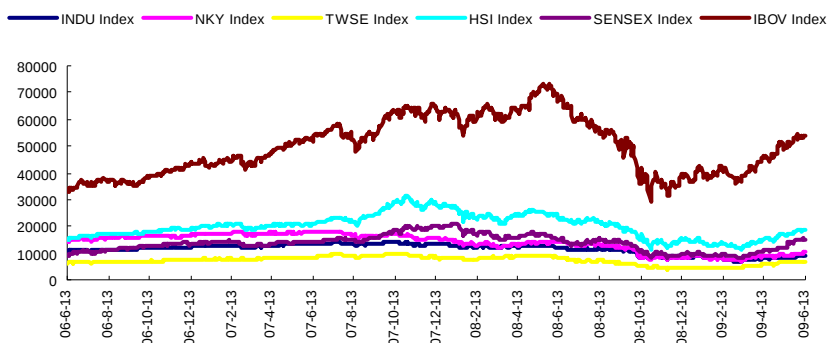
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 8: 国际各主要指数的走势



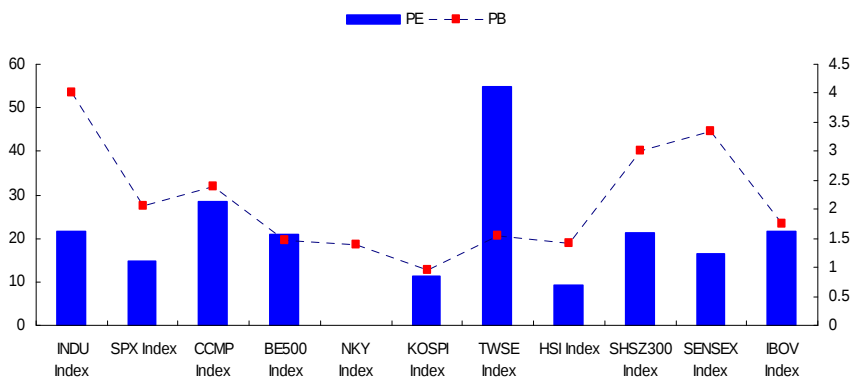
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 9: 国际各主要指数的走势



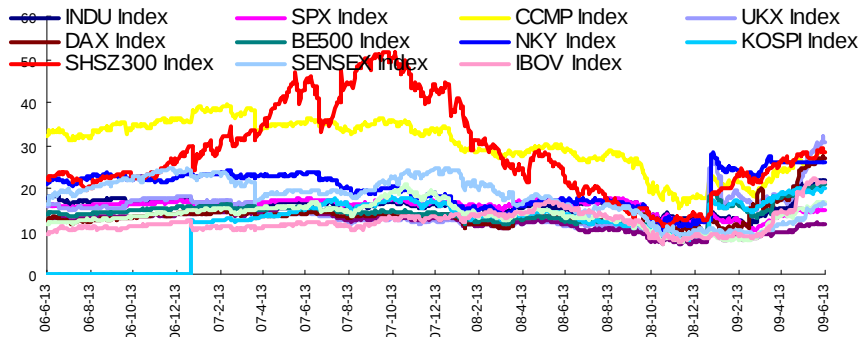
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 10: 国际各主要指数的估值水平



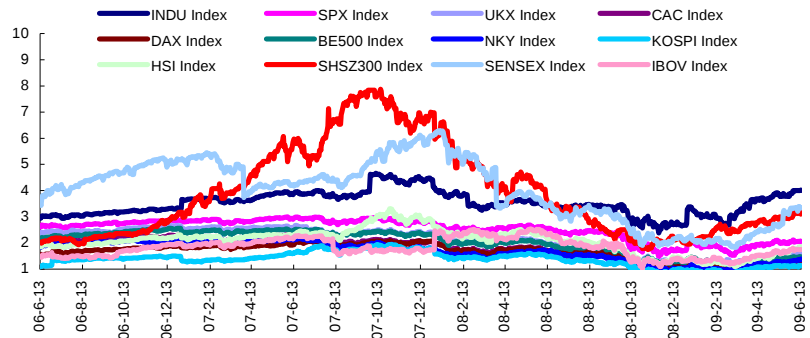
资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

图 11: 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 12: 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: 美国标准普尔(SPX)各行业的估值变化

| SPX<br>行业                  | 最新值    | PE        |           | 最新值  | PB        |           |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
|                            |        | 2009-5-31 | 2009-3-31 |      | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | -37.92 | -36.68    | -31.42    | 2.11 | 2.04      | 1.74      |
| Consumer Staples           | 15.70  | 15.51     | 14.41     | 3.14 | 3.11      | 2.89      |
| Energy                     | 11.43  | 10.95     | 9.46      | 1.95 | 1.86      | 1.61      |
| Financials                 | -11.34 | -10.88    | -7.45     | 0.87 | 0.83      | 0.57      |
| Health Care                | 14.95  | 15.01     | 14.26     | 2.62 | 2.63      | 2.50      |
| Industrials                | 11.75  | 11.20     | 9.29      | 2.19 | 2.09      | 1.73      |
| Information Technology     | 20.12  | 19.15     | 16.74     | 3.42 | 3.25      | 2.84      |
| Materials                  | 126.52 | 122.29    | 100.01    | 2.37 | 2.29      | 1.87      |
| Telecommunication Services | 14.68  | 14.51     | 14.36     | 1.42 | 1.40      | 1.38      |
| Utilities                  | 12.11  | 11.51     | 10.97     | 1.42 | 1.35      | 1.29      |

资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

表 12: 美国道琼斯指数(INDU)各行业的估值变化

| INDU<br>行业                 | 最新值    | PE        |           | 最新值  | PB        |           |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
|                            |        | 2009-5-31 | 2009-3-31 |      | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 13.82  | 13.58     | 12.22     | 2.35 | 2.30      | 2.07      |
| Consumer Staples           | 14.59  | 14.58     | 13.95     | 2.78 | 2.77      | 2.65      |
| Energy                     | 7.31   | 6.83      | 6.82      | 2.47 | 2.31      | 2.30      |
| Financials                 | -19.61 | -17.86    | -11.28    | 0.61 | 0.55      | 0.35      |
| Health Care                | 10.71  | 10.83     | 10.18     | 2.55 | 2.58      | 2.42      |
| Industrials                | 9.38   | 8.99      | 7.06      | 2.04 | 1.96      | 1.54      |
| Information Technology     | 12.19  | 11.38     | 10.40     | 4.16 | 3.89      | 3.55      |
| Materials                  | 18.66  | 17.96     | 14.12     | 1.65 | 1.59      | 1.25      |
| Telecommunication Services | 12.05  | 11.89     | 12.14     | 1.33 | 1.31      | 1.34      |

资料来源: 国信证券经济研究所, BLOOMBERG

表 13: 韩国 KOSPI 指数各行业的估值变化

| KOSPI | PE | PB |
|-------|----|----|
|-------|----|----|

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

| 行业                         | 最新值    | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值  | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
| Consumer Discretionary     | 23.70  | 23.50     | 18.09     | 0.91 | 0.91      | 0.70      |
| Consumer Staples           | 16.26  | 15.52     | 15.06     | 1.49 | 1.42      | 1.38      |
| Energy                     | 13.71  | 13.12     | 11.77     | 1.09 | 1.04      | 0.93      |
| Financials                 | 11.73  | 11.30     | 8.80      | 1.00 | 0.96      | 0.75      |
| Health Care                | 16.44  | 16.16     | 16.31     | 1.69 | 1.66      | 1.68      |
| Industrials                | 19.92  | 19.86     | 16.74     | 0.90 | 0.90      | 0.76      |
| Information Technology     | 56.15  | 54.96     | 51.35     | 1.43 | 1.40      | 1.31      |
| Materials                  | 13.53  | 13.14     | 10.73     | 1.07 | 1.04      | 0.85      |
| Telecommunication Services | 14.76  | 14.35     | 16.00     | 1.02 | 1.00      | 1.11      |
| Utilities                  | -11.09 | -10.34    | -9.28     | 0.53 | 0.50      | 0.44      |

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    | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值  | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 16.66  | 15.93     | 13.74     | 1.98 | 1.90      | 1.63      |
| Consumer Staples           | 12.69  | 12.63     | 11.57     | 2.18 | 2.18      | 1.99      |
| Energy                     | 8.04   | 7.81      | 6.89      | 1.59 | 1.54      | 1.36      |
| Financials                 | -16.91 | -16.36    | -11.66    | 0.95 | 0.92      | 0.65      |
| Health Care                | 15.41  | 14.95     | 14.63     | 2.76 | 2.67      | 2.62      |
| Industrials                | 12.51  | 12.12     | 9.81      | 1.76 | 1.70      | 1.38      |
| Information Technology     | 35.87  | 34.93     | 32.03     | 1.82 | 1.78      | 1.63      |
| Materials                  | 8.81   | 8.38      | 6.44      | 1.26 | 1.20      | 0.92      |
| Telecommunication Services | 10.21  | 10.43     | 10.09     | 1.27 | 1.30      | 1.25      |
| Utilities                  | 19.26  | 19.02     | 16.87     | 1.43 | 1.41      | 1.25      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 15: 日经 225 指数(NKY225)各行业的估值变化**

| NKY                        |         | PE        |           | PB   |           |           |
|----------------------------|---------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
| 行业                         | 最新值     | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值  | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | -25.24  | -24.22    | -19.64    | 1.18 | 1.13      | 0.92      |
| Consumer Staples           | 26.33   | 25.07     | 22.94     | 1.24 | 1.19      | 1.08      |
| Energy                     | -22.59  | -21.55    | -18.49    | 1.10 | 1.05      | 0.90      |
| Financials                 | -16.99  | -15.20    | -12.20    | 1.00 | 0.90      | 0.72      |
| Health Care                | 86.44   | 84.91     | 77.38     | 1.73 | 1.70      | 1.55      |
| Industrials                | 22.66   | 21.06     | 17.35     | 1.26 | 1.17      | 0.96      |
| Information Technology     | -13.72  | -12.48    | -10.65    | 1.27 | 1.16      | 0.99      |
| Materials                  | 125.38  | 118.59    | 93.45     | 1.16 | 1.09      | 0.86      |
| Telecommunication Services | 12.85   | 13.01     | 11.89     | 1.01 | 1.03      | 0.94      |
| Utilities                  | -245.36 | -244.96   | -250.89   | 1.18 | 1.17      | 1.20      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 16: 台湾加权指数(TWSE)各行业的估值变化**

| TWSE                   |       | PE        |           | PB   |           |           |
|------------------------|-------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
| 行业                     | 最新值   | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值  | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary | 61.66 | 63.89     | 45.88     | 1.01 | 1.05      | 0.75      |
| Consumer Staples       | 30.12 | 30.63     | 23.99     | 1.56 | 1.58      | 1.24      |
| Energy                 | 48.19 | 49.77     | 40.72     | 3.78 | 3.90      | 3.19      |

|                            |         |         |         |      |      |      |
|----------------------------|---------|---------|---------|------|------|------|
| Financials                 | 128.72  | 146.03  | 91.69   | 1.27 | 1.44 | 0.91 |
| Health Care                | 27.25   | 28.46   | 25.02   | 1.95 | 2.04 | 1.79 |
| Industrials                | 2672.43 | 2878.69 | 2198.31 | 1.10 | 1.19 | 0.91 |
| Information Technology     | 24.52   | 26.33   | 20.54   | 1.64 | 1.76 | 1.37 |
| Materials                  | 28.46   | 29.58   | 22.95   | 1.32 | 1.37 | 1.07 |
| Telecommunication Services | 13.69   | 13.37   | 12.77   | 1.92 | 1.88 | 1.79 |
| Utilities                  | 13.07   | 13.14   | 11.86   | 1.21 | 1.22 | 1.10 |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 17：香港恒生指数(HIS)各行业的估值变化**

| HSI<br>行业                  | 最新值      | PE        |           | 最新值   | PB        |           |
|----------------------------|----------|-----------|-----------|-------|-----------|-----------|
|                            |          | 2009-5-31 | 2009-3-31 |       | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 18.19    | 17.98     | 14.84     | 3.17  | 3.13      | 2.59      |
| Energy                     | 21.86    | 21.57     | 17.68     | 3.08  | 3.04      | 2.49      |
| Financials                 | 19.18    | 17.95     | 14.59     | 2.60  | 2.43      | 1.98      |
| Industrials                | 63.92    | 64.25     | 44.80     | 1.05  | 1.05      | 0.73      |
| Information Technology     | 70.13    | 67.04     | 43.49     | 19.27 | 18.42     | 11.95     |
| Materials                  | 18062.46 | 15748.44  | 14112.04  | 2.77  | 2.41      | 2.16      |
| Telecommunication Services | 13.03    | 11.89     | 10.57     | 2.94  | 2.68      | 2.39      |
| Utilities                  | 14.00    | 13.97     | 13.53     | 2.24  | 2.24      | 2.17      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 18：印度孟买 SENSEX30 指数各行业的估值变化**

| SENSEX<br>行业               | 最新值    | PE        |           | 最新值  | PB        |           |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
|                            |        | 2009-5-31 | 2009-3-31 |      | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 20.21  | 18.35     | 12.62     | 3.04 | 2.76      | 1.90      |
| Consumer Staples           | 22.30  | 20.52     | 20.85     | 9.34 | 8.60      | 8.73      |
| Energy                     | 15.54  | 15.41     | 10.32     | 3.63 | 3.60      | 2.41      |
| Financials                 | 15.97  | 16.59     | 9.06      | 2.26 | 2.35      | 1.28      |
| Health Care                | -12.49 | -12.33    | -7.32     | 2.72 | 2.69      | 1.60      |
| Industrials                | 21.01  | 19.12     | 9.00      | 5.04 | 4.58      | 2.16      |
| Information Technology     | 14.36  | 13.20     | 9.93      | 4.39 | 4.03      | 3.03      |
| Materials                  | 6.46   | 5.67      | 3.46      | 1.43 | 1.26      | 0.77      |
| Telecommunication Services | 16.40  | 15.90     | 11.25     | 4.17 | 4.04      | 2.86      |
| Utilities                  | 21.98  | 21.48     | 16.53     | 3.02 | 2.95      | 2.27      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 19：俄罗斯 MICEX 各行业的估值变化**

| INDEXCF<br>行业              | 最新值    | PE        |           | 最新值   | PB        |           |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|-------|-----------|-----------|
|                            |        | 2009-5-31 | 2009-3-31 |       | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 57.73  | 67.10     | 26.60     | 0.59  | 0.68      | 0.27      |
| Energy                     | 9.69   | 9.63      | 7.01      | 1.40  | 1.39      | 1.01      |
| Financials                 | 13.44  | 12.80     | 6.50      | 1.72  | 1.64      | 0.83      |
| Industrials                | 132.42 | 127.83    | 141.11    | 34.11 | 32.93     | 36.35     |
| Materials                  | 27.10  | 26.47     | 18.46     | 5.93  | 5.79      | 4.04      |
| Telecommunication Services | 54.25  | 54.30     | 52.42     | 5.05  | 5.05      | 4.88      |
| Utilities                  | -50.41 | -46.34    | -25.77    | 0.84  | 0.78      | 0.43      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 20: 巴西圣保罗 ibov 指数各行业的估值变化**

| IBOV                       |        | PE        |           | PB    |           |           |
|----------------------------|--------|-----------|-----------|-------|-----------|-----------|
| 行业                         | 最新值    | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值   | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 38.59  | 38.29     | 25.47     | 3.05  | 3.02      | 2.01      |
| Consumer Staples           | 51.57  | 50.76     | 42.18     | 3.41  | 3.36      | 2.79      |
| Energy                     | 10.38  | 10.57     | 8.71      | 2.40  | 2.45      | 2.02      |
| Financials                 | 10.48  | 10.30     | 8.05      | 1.58  | 1.55      | 1.22      |
| Industrials                | -34.52 | -34.03    | -25.87    | 2.44  | 2.40      | 1.83      |
| Information Technology     | 16.23  | 16.18     | 15.78     | 26.85 | 26.77     | 26.11     |
| Materials                  | 10.01  | 9.73      | 7.65      | 1.78  | 1.73      | 1.36      |
| Telecommunication Services | 15.15  | 15.72     | 14.11     | 1.63  | 1.69      | 1.52      |
| Utilities                  | 7.15   | 7.06      | 6.74      | 0.59  | 0.59      | 0.56      |

资料来源：国信证券经济研究所，BLOOMBERG

**表 21: 中国沪深 300 (SHSZ300) 指数各行业的估值变化**

| SHSZ300                    |         | PE        |           | PB   |           |           |
|----------------------------|---------|-----------|-----------|------|-----------|-----------|
| 行业                         | 最新值     | 2009-5-31 | 2009-3-31 | 最新值  | 2009-5-31 | 2009-3-31 |
| Consumer Discretionary     | 40.54   | 40.66     | 33.17     | 3.19 | 3.20      | 2.61      |
| Consumer Staples           | 44.84   | 41.34     | 39.64     | 5.80 | 5.34      | 5.13      |
| Energy                     | 20.82   | 20.57     | 16.74     | 2.80 | 2.76      | 2.25      |
| Financials                 | 17.60   | 15.95     | 14.40     | 2.74 | 2.48      | 2.24      |
| Health Care                | 38.05   | 36.48     | 37.53     | 3.87 | 3.71      | 3.81      |
| Industrials                | 42.35   | 42.04     | 39.34     | 2.70 | 2.68      | 2.51      |
| Information Technology     | 48.25   | 48.66     | 44.42     | 3.07 | 3.10      | 2.83      |
| Materials                  | 47.81   | 45.18     | 40.63     | 2.28 | 2.15      | 1.94      |
| Telecommunication Services | 7.20    | 7.16      | 6.60      | 0.68 | 0.68      | 0.62      |
| Utilities                  | -698.73 | -692.70   | -524.04   | 2.19 | 2.17      | 1.64      |

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                     | 3600.25 | 10.07 | 18.31 | 3.36 | 3.67 |
| PETROCHINA CO-H  | Energy                     | 3543.37 | 13.23 | 15.24 | 1.90 | 1.82 |
| IND & COMM BK -A | Financials                 | 2281.19 | 14.27 | 13.03 | 2.60 | 2.32 |
| CHINA MOBILE     | Telecommunication Services | 2109.23 | 12.77 | 12.48 | 3.26 | 2.82 |
| MICROSOFT CORP   | Information Technology     | 2076.30 | 12.89 | 13.66 | 5.62 | 5.40 |
| WAL-MART STORES  | Consumer Staples           | 1942.07 | 14.57 | 14.02 | 3.12 | 2.63 |
| PETROBRAS-PREF   | Energy                     | 1771.62 | 9.08  | 14.03 | 2.06 | 2.20 |
| ROYAL DUTCH SH-A | Energy                     | 1710.33 | 8.03  | 11.10 | 1.31 | 1.22 |
| CHINA CONST BA-H | Financials                 | 1697.55 | 12.55 | 12.27 | 2.49 | 2.26 |
| BP PLC           | Energy                     | 1591.27 | 9.84  | 12.62 | 1.75 | 1.66 |
| BHP BILLITON PLC | Materials                  | 1581.22 | 11.33 | 14.20 | 3.50 | 3.41 |
| BHP BILLITON LTD | Materials                  | 1577.11 | 14.02 | 17.55 | 4.33 | 4.21 |
| HSBC HLDGS PLC   | Financials                 | 1561.74 | 21.26 | 22.46 | 1.33 | 1.41 |
| JOHNSON&JOHNSON  | Health Care                | 1544.77 | 12.32 | 12.46 | 3.53 | 3.42 |
| PROCTER & GAMBLE | Consumer Staples           | 1531.68 | 14.01 | 14.40 | 2.58 | 2.55 |
| AT&T INC         | Telecommunication Services | 1475.59 | 9.41  | 12.08 | 1.52 | 1.50 |

请务必阅读正文之后的免责条款部分

全球视野 本土智慧

|                  |                            |         |          |          |       |      |
|------------------|----------------------------|---------|----------|----------|-------|------|
| CHEVRON CORP     | Energy                     | 1456.79 | 7.54     | 16.20    | 1.67  | 1.62 |
| GENERAL ELECTRIC | Industrials                | 1430.65 | 7.68     | 13.56    | 1.42  | 1.38 |
| IBM              | Information Technology     | 1429.88 | 12.01    | 11.88    | 10.51 | 9.21 |
| GAZPROM          | Energy                     | 1402.98 | 3.27     | 6.12     | 0.94  | 0.72 |
| BERKSHIRE HATH-A | Financials                 | 1401.79 | 14.96    | 22.53    | 1.37  | 1.12 |
| NESTLE SA-REG    | Consumer Staples           | 1396.25 | 8.06     | 13.46    | 2.79  | 2.70 |
| BANK OF CHINA-H  | Financials                 | 1387.20 | 12.62    | 12.52    | 1.79  | 1.69 |
| JPMORGAN CHASE   | Financials                 | 1377.96 | 33.46    | 23.47    | 0.96  | 0.94 |
| TOYOTA MOTOR     | Consumer Discretionary     | 1354.44 | #N/A N/A | #N/A N/A | 1.20  | 1.23 |
| TOTAL SA         | Energy                     | 1352.94 | 9.80     | 10.11    | 1.72  | 1.68 |
| GOOGLE INC-CL A  | Information Technology     | 1342.24 | 25.17    | 20.13    | 4.49  | 3.87 |
| APPLE            | Information Technology     | 1221.92 | 24.63    | 24.80    | 5.03  | 4.70 |
| WELLS FARGO & CO | Financials                 | 1211.85 | 13.55    | 16.82    | 1.58  | 1.45 |
| ROCHE HLDG-GENUS | Health Care                | 1193.18 | 14.12    | 12.79    | 2.86  | 2.42 |
| CHINA PETROLEU-H | Energy                     | 1150.20 | 14.90    | 8.97     | 1.37  | 1.22 |
| CISCO SYSTEMS    | Information Technology     | 1148.39 | 15.80    | 15.12    | 3.08  | 3.04 |
| BANK OF AMERICA  | Financials                 | 1146.58 | 22.87    | 26.85    | 0.53  | 0.56 |
| COCA-COLA CO     | Consumer Staples           | 1131.80 | 15.62    | 16.03    | 5.46  | 5.23 |
| NOVARTIS AG-REG  | Health Care                | 1105.21 | 12.08    | 10.86    | 2.04  | 1.71 |
| VOLKSWAGEN AG    | Consumer Discretionary     | 1102.18 | 24.28    | 68.62    | 2.84  | 2.83 |
| CHINA LIFE-H     | Financials                 | 1062.93 | 35.45    | 27.67    | 4.16  | 3.68 |
| ORACLE CORP      | Information Technology     | 1039.04 | 15.22    | 14.66    | 4.50  | 4.41 |
| TELEFONICA       | Telecommunication Services | 1022.07 | 9.27     | 9.28     | 3.91  | 3.41 |
| VALE SA-PF A     | Materials                  | 1018.08 | 7.73     | 14.83    | 1.75  | 1.75 |
| ENI SPA          | Energy                     | 1013.33 | 8.80     | 11.12    | 1.34  | 1.36 |
| PFIZER INC       | Health Care                | 996.00  | 6.25     | 7.57     | 1.65  | 1.49 |
| VODAFONE GROUP   | Telecommunication Services | 992.72  | 19.64    | 7.97     | 0.70  | 0.71 |
| GLAXOSMITHKLINE  | Health Care                | 954.35  | 12.89    | 9.69     | 7.18  | 6.43 |
| BANCO SANTANDER  | Financials                 | 921.86  | 6.60     | 8.56     | 1.11  | 1.06 |
| INTEL CORP       | Information Technology     | 910.91  | 16.81    | 29.82    | 2.33  | 2.33 |
| EDF              | Utilities                  | 910.49  | 19.02    | 14.11    | 2.81  | 2.36 |
| HEWLETT-PACKARD  | Information Technology     | 901.05  | 10.26    | 10.09    | 2.23  | 2.12 |
| SANOFI-AVENTIS   | Health Care                | 899.15  | 13.23    | 7.82     | 1.39  | 1.30 |
| GDF SUEZ         | Utilities                  | 863.35  | 7.38     | 11.71    | 1.01  | 0.99 |

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<br>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<br>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         |

## 免责声明

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**

|                |               |                |               |              |               |
|----------------|---------------|----------------|---------------|--------------|---------------|
| <b>宏观</b>      |               | <b>策略</b>      |               | <b>交通运输</b>  |               |
| 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  |
| <b>银行</b>      |               | <b>房地产</b>     |               | <b>计算机</b>   |               |
| 邱志承            | 021-68864597  | 方焱             | 0755-82130648 | 凌晨           | 021-68866233  |
| 黄飙             | 0755-82133476 | 陈林             | 0755-82133343 | 电子元器件        |               |
| 谈煜             | 010-82254212  | 区瑞明            | 0755-82130678 | 王俊峰          | 010-82254205  |
| 戴志锋            | 0755-82133343 |                |               |              |               |
| <b>有色金属</b>    |               | <b>汽车及零配件</b>  |               | <b>钢铁</b>    |               |
| 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  |
| <b>商业贸易</b>    |               | <b>基础化工</b>    |               | <b>非银行金融</b> |               |
| 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  |
| <b>石油与石化</b>   |               | <b>电力设备</b>    |               | <b>传媒</b>    |               |
| 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  |
| <b>机械</b>      |               | <b>电力与公用事业</b> |               | <b>医药</b>    |               |
| 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 |
| <b>通信</b>      |               | <b>造纸</b>      |               | <b>家电</b>    |               |
| 严平             | 021-68865025  | 李世新            | 0755-82130565 | 王念春          | 0755-82130407 |
| <b>纺织服装</b>    |               | <b>建材</b>      |               | <b>旅游</b>    |               |
| 方军平            | 021-68866202  | 杨昕             | 021-68864596  | 陈财茂          | 021-68866236  |
|                |               |                |               | 廖绪发          | 021-68866237  |
| <b>中小股票</b>    |               | <b>食品饮料</b>    |               |              |               |
| 高芳敏            | 021-68864586  | 黄茂             | 0755-82133476 |              |               |
| 陈爱华            |               | 谢鸿鹤            | 0755-82130646 |              |               |
| 滕云             |               |                |               |              |               |
| <b>农业</b>      |               | <b>煤炭</b>      |               | <b>建筑</b>    |               |
| 张如             | 021-68866233  |                |               | 邱波           | 0755-82133390 |
| <b>固定收益与基金</b> |               | <b>金融工程</b>    |               | <b>金融工程</b>  |               |
| 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**

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