



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

投资策略周报

2009 年 8 月 10 日

A 股

研究部

高挺

分析员

gaoting@cicc.com.cn

王汉锋 CFA

分析员

wanghf@cicc.com.cn

市场短期波动加大

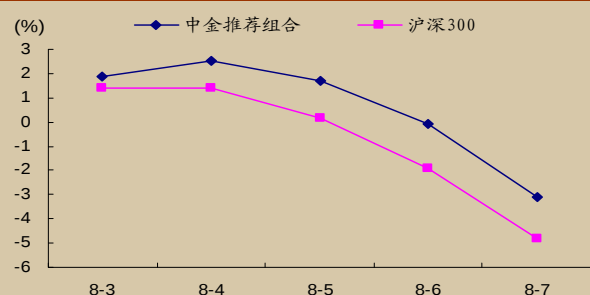
本周 A 股策略观点

市场继上上周的反弹后在多种因素的综合作用下出现了明显的回调。展望未来，政策面上，相比上半年的政策基调，政策进一步更宽松的可能性较小，在目前的点位上政策支持明显趋弱；虽然中期流动性趋势未变，但随着市场在 7 月 29 日结束单边上涨、反弹之后又继续下跌，市场情绪出现了一定变化，短期流动性趋势将有所减弱；虽然短期的经济数据依然向好，但前期市场快速上涨反应了较多利好因素，可能对这些短期利好因素并不敏感；另外，外围市场在连续四周上涨之后短期出现盘整可能性比继续上涨的可能性更大。基于这些因素，我们认为短期市场可能延续波动盘整态势，但由于基本面继续在向好，市场总体估值虽趋高但基本还处于合理范围，短期即使继续下跌幅度也将有限。预计市场将受短期事件如中报业绩、宏观数据、外围市场及政策走势（8 月 11 日周二美联储会议）等事件驱动，而市场中期的趋势并未改变，建议逢低吸纳能够将资产价格膨胀趋势放大及受益于经济在政策刺激和流动性流入的情况下走向过热（通胀）的行业及代表个股。

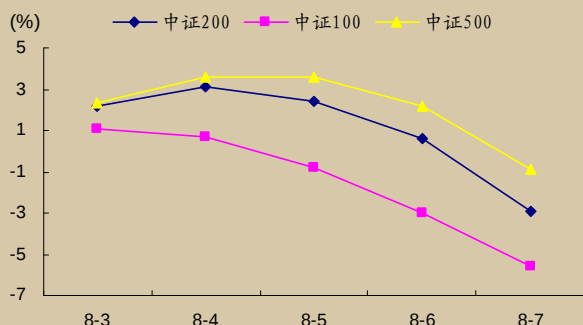
专题：2005-2007 年周期中的三次市场调整回顾

市场倾向于将目前的调整与上一轮上涨周期 2005-2007 年中的三次市场明显调整（2006 年 6 月初、2007 年 1 月底、2007 年 5 月底）进行对比，我们在本期周报专题中对这三次调整进行了分析，以对当下的情形提供参考。结果显示：1) 这几次调整之前一个月都有快速大幅上涨，市场平均涨幅 18%；2) 几次调整市场都呈现“W 形”的走势，即“下跌之后反弹，再下跌，再反弹并进入上升通道”的走势；3) 几次调整“W 形”的左边的跌幅均不大，在 10% 左右；4) 市场完成整个“W 形”，也就是市场在波动之后回到前期高点的时间平均为 50 个交易日；5) 市场在 W 形的第二个低点后的反弹均较强劲，市场的平均收益，两周是 6.3%，一个月为 15.6%，两个月为 30.4%。6) 行业表现方面，在下跌过程中，一般是前期涨幅居前、周期性行业跌幅领先，而反弹过程中，一般是金融与其他的周期性行业，包括有色、煤炭、钢铁等行业领先。

中金 A 股推荐组合

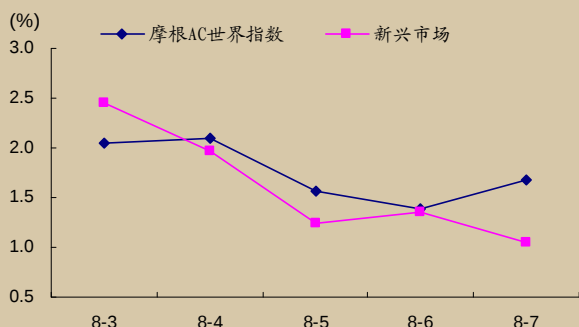


国内股指上周表现



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

全球股指上周表现



资料来源：彭博资讯、中金公司研究部

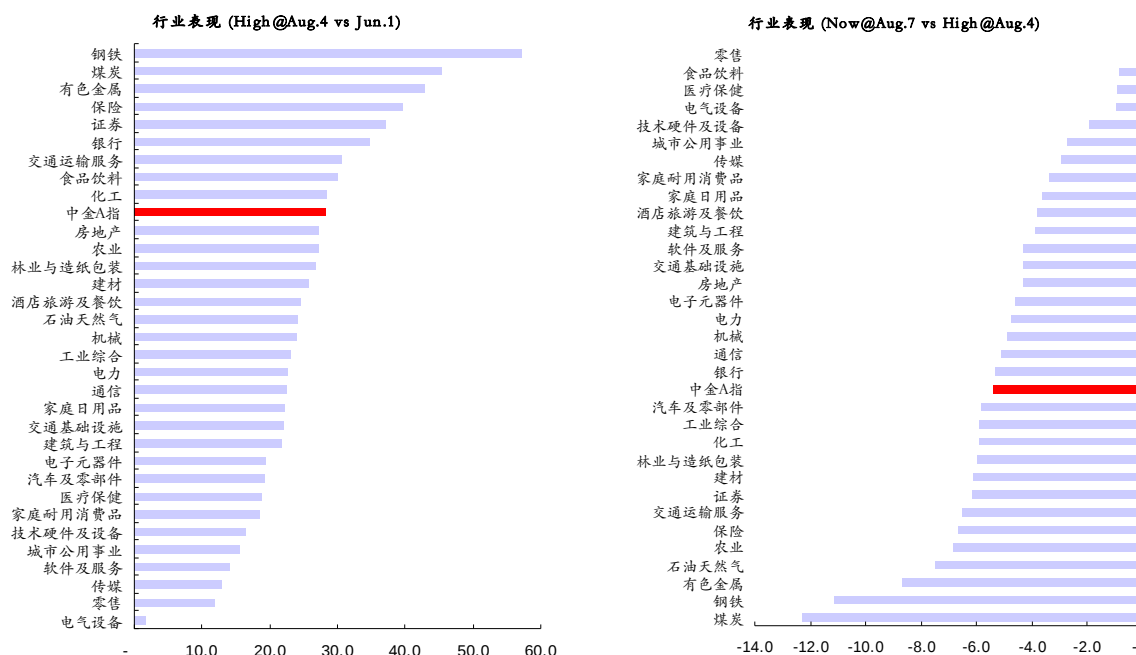
目录

本周 A 股策略观点.....	3
本周专题：2005-2007 年上升周期中的几次市场调整分析.....	6
中金推荐组合及配置建议.....	11
一周市场回顾.....	13
主要关注指标、市场流动性及资金情况	15
市场估值情况.....	18
盈利预测	22

本周 A 股策略观点

市场回调幅度明显。尽管外围市场维持上涨态势，但中国市场在前期快速上涨及政策担忧的背景下出现了明显回调。央行在《中国货币政策执行报告(2009 年第二季度)》中表示将根据经济形势及物价变动情况对政策进行微调，这是央行首次正式表态称“微调”将成为其政策调整的一部分。在前期过快过大上涨之后，上周市场出现明显调整，走出“抛物线”走势。我们在上周周报中虽有提示近期的市场风险，但市场回调的速度和幅度还是略超预期。行业方面，落后及偏防御性的铁路运输、公路等交通基础设施板块受到追捧，成为上周表现最好的板块。除此之外，农产品价格从底部明显回升带动农产品板块涨幅居前，化工板块受房地产开工上升和出口复苏预期影响亦成为市场的热点，集体提价预期下的高端白酒板块也有不俗表现。而金融板块受政策“微调”影响表现最差，跌幅近 8%，前期涨幅较大的煤炭和有色表现也相对落后。风格上来看，中小盘股跑赢大盘蓝筹股。全周来看，上证综指下跌 4.4% 收于 3260 点，沪深 300 指数下跌 4.8% 收于 3555 点。

图表 1：近期行业表现



资料来源：WIND, 中金公司研究部

市场为什么会回调？自上上周三（7 月 29 日）以来，市场结束了单边上涨的趋势，波动明显加大。为了了解这一次市场调整的原因，我们简短回顾一下这轮反弹以来中国市场的表现。在大幅的财政刺激和货币政策放松的背景下，中国市场于去年 11 月初开始领先于外围市场反弹，但截至今年三月初，市场反弹走势并不坚决，波动较大。直到今年三月初，在美国和英国等经济体正式宣布实质性加入实施数量型放松货币政策的阵营后，外围市场开始见底反弹，而中国市场的上涨态势才逐步趋于坚定。外围市场自六月中旬开始在货币政策调整的预期下出现了一定程度的调整，但中国内地市场在宏观经济数据持续向好、政策并未实质性调整的背景下并未受外围市场调整的影响而继续上涨；外围市场的短期调整于 7 月 10 日左右结束，幅度并不大，在货币政策依然保持宽松、部分蓝筹公司业绩超出预期及经济数据逐步好转等因素的综合作用下继续上涨。此时虽然中国已经出现了政策微调的苗头，但在宏观数据持续向好以及外围市场持续反弹的影响下，A 股继续上涨。截至上周二市场波动加大前，A 股市场（上证综指）已经实现从底部翻番，而过去两个月的涨幅更是超过 30%，并没出现过一次单日幅度超过 3% 的回调。

从上面的回顾来看，我们认为市场此次回调，有几方面的因素共同作用：

1) 市场走势集中反应了诸多利好因素，前期过快实现了过大涨幅，获利了结的压力在增大；

2) 政策基本面虽然没有出现大的拐点,但银监会重申二套房贷款的政策、央行对于流动性的管理、证监会坚定并迅速推出 IPO 和增发,而市场传闻将引入红筹股回归和外资公司内地上市制度,等等这些消息,非常清晰地表明了政府对于市场过快、过大幅度上涨的担忧;特别是上周猪肉价格的短期反弹,引起了市场对通胀和随后的政策反应的担忧;

3) 整体市场估值虽然仅略高于历史均值,但已经逐步高企,特别是结构性高估值开始显现;

4) 外围市场过去一个月中的表现异常强劲,有政策相对支持、蓝筹股业绩超出预期、主要经济数据持续改善等多方面因素共同作用的结果,但在快速上涨之后,相比继续大幅上涨,市场近期出现盘整、波动的可能性较大。

图表 2: 近期政策“微调”表现

日期	话题	概述
2009-8-7	红筹股回归	据《经济观察报》报道,中国内地监管机构上周已敲定首批回归A股上市的红筹企业名单,名单中涉及约五家红筹公司,预计最快可于今年底至明年上半年内返回内地上市。据香港文汇报报道,筹备多时的红筹股回归内地上市再有进展。该报援引外电的报道称,中国移动(HK: 0941)将于今年底回归内地上市,中海油(HK: 0883)亦可能成为第二家回归A股市场的公司。
2009-8-6	国际版	据中国上海市副市长屠光绍表示,上海证交所国际板预计将于明年推出。报导称,上海证交所正着手成立国际板。汇丰控股正争取成为2010年首批在中国大陆上市的外资公司之一,但具体时间仍取决于有关监管部门何时放松相关规定。
2009-8-5	货币政策	根据央行昨日发布的《中国货币政策执行报告(2009年第二季度)》,央行在明确下一阶段将保持政策的连续性和稳定性的同时,又着重将把握好适度宽松货币政策的重点、力度和节奏,灵活运用货币政策工具,引导货币信贷适度增长。央行表示,将根据经济形势及物价变动情况对政策进行微调,并指出可能对全球经济复苏造成威胁的风险因素。这是央行首次正式表态称“微调”将成为其政策调整的一部分。
2009-6-18 ~ 2009-8-4	IPO重启	今年以来,沪深两市共有62家上市公司完成了定向增发,合计募集资金1309.12亿元,已经达2008年全年定向增发融资总额1752.35亿元的74.7%。自今年6月18日IPO重启以来,截至8月4日,已上市新股5只,融资额为544.25亿元。已发行待上市新股3只,融资额为121.09亿元。根据Wind,已过会尚未发行的23家公司总融资额约为300亿元;新近过会、获批的IPO公司拟融资额113.14亿元。
2009-7-30	银监会严控流动资金贷款用途	银监会发布《流动资金贷款管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《意见稿》)。《意见稿》的核心内容就是为防止贷款资金被挪用,银监会规定,今后贷款人应在借款合同中与借款人明确约定具体的贷款金额、期限、利率、用途、还款方式、风险处置和有关细节,不得将贷款用于国家明令禁止生产、经营或投资的领域和用途。
2009-7-27	银监会防止固定资产贷款被挪用	中国银监会发布《固定资产贷款管理暂行办法》和《项目融资业务指引》,确保固定资产贷款资金真正用于实体经济的需要,防止贷款被挪作它用。
2009-7-26	创业板	证监会26日起受理创业板发行申请,各家券商的投行纷纷申报了手中最优的创业板项目,争搭创业板首班车。证监会7月31日宣布,截至7月31日,证监会已向105家创业板企业发出受理通知书,1家企业因不符合发行条件主动撤回申请文件。证监会预计10月底11月初首批创业板企业将挂牌深交所。
2009-7-23	二套房贷政策	银监会新闻发言人廖岷23日表示,银监会二套房贷政策没有调整,银监会始终严格执行二套房贷的有关政策不动摇。

资料来源: 新浪网, 和讯网, 中金公司研究部

短期前景如何? 展望短期市场,上述的因素 1)、2)、3)、4) 将继续对市场产生影响,总结来说,基于如下几个方面的原因,我们认为市场短期波动可能加大,但总体下跌幅度将有限。

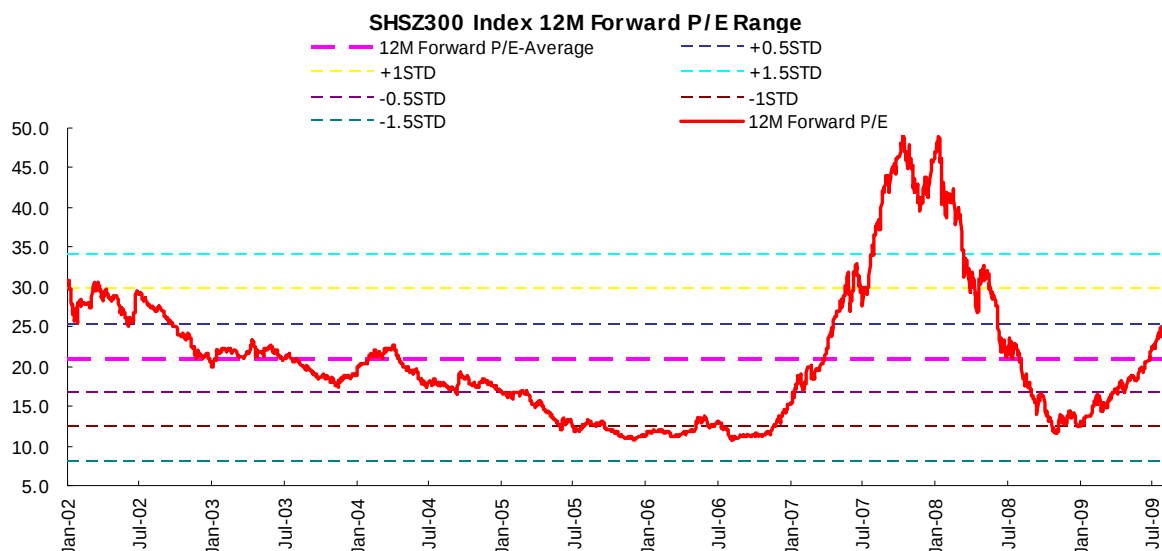
- 1) 我们在中期策略会上提出“关注政策拐点”,这是基于**中国市场走势受政策影响的痕迹非常明显**的历史经验。自从六月中下旬我们提出此观点以来,政策虽然没有出现大的拐点,但从各部门出台相关政策方向上来看(图表 2),政策进一步宽松的可能性很小,相反,政策方面存在继续微调、收紧的可能。与历史情况类似,如果市场估值进一步趋高,政府通过各种舆论的方式对市场施加影响的频率会增加。而上周五虽然三个政府部门联合召开新闻发布会强调政策基调未改,但总的来说,政策面上,相比上半年的政策基调,在目前的点位上政策支持明显趋弱;
- 2) 流动性中期趋势未变,但随着市场在 7 月 29 日结束单边上涨、反弹之后又继续下跌,市场情绪出现了明显的变化,短期流动性流入的趋势将有所减弱。虽然没有具体公开数据支持这样的结论,但与部分投资者的沟通,特别是私募基金沟通表明,在预期短期后市波动加大、难以很快进入快速上涨的趋势下,短期略降低仓位、保留灵活性的意愿在增加。这在客观上也会使得流动性的趋势减弱;
- 3) 外围市场在连续四周的上涨之后,集中反应了多项业绩和经济数据等方面的利好因素,估值已经相对充分,短期盘整波动的概率大于继续上涨的概率,这对 A 股市场的短期走势也将形成一定的影响。

中期前景和行业选择逻辑未改。有如下两个方面的原因,我们认为对于市场短期盘整不必过分悲观,市场中期的趋势并未根本改变,并需要密切关注政策走势、主要行业的中期以及三季度业绩、以房地产行业为代表的内需和出口复苏的进度等方面的信号来判断市场是否会进一步启动。

- 1) 市场估值并不支持市场深度调整。按照中金的盈利预测,目前沪深 300 指数前向 12 月的市盈率在 24 倍左右,结合依然宽松的货币环境、盈利改善的进度以及历史的估值水平,我们认为当前的市场估值虽然存在结构性调整的可能,但总体估值大幅降低的可能性较小;

- 2) 中期基本面改善的趋势依然没有改变：预计以房地产投资为代表的八月份内需经济数据将依然保持强劲，虽然并不一定能够支持市场上涨，但能够缓解市场大幅下跌的压力；从上周公布的美国家采购经理人指数的细项数据来看，虽然总体指数依然低于 50 的分界线，但大部分分项指数大幅度扩张表明补库存的过程将使得美国经济未来两个季度呈现 V 形反弹的概率较高，对中国下半年的外需提供强劲支持（见上周周报中对于出口短期走势的讨论）。

图表 3: 沪深 300 前向 12 个月市盈率走势



资料来源：TX，中金公司研究部

行业选择方面，短期内，由于市场波动加大，市场将受短期事件驱动，如中期业绩、宏观和行业数据，总体上防御性行业在短期内可能跑赢大盘。但中期来看，市场盘整并没有改变中国市场基本面继续向好的趋势。在这样的判断下，我们中期内围绕资产价格膨胀的两条选股思路依然没有改变（具体内容请参见 7 月 20 日和 8 月 3 日的周报），建议沿着 1) 放大资产价格膨胀趋势的行业（券商、保险、地产和银行）；2) 受益于政策刺激和流动性流入下经济走向过热（通胀）的资源 and 房地产上游行业，这两条主线来逢低吸纳相关个股，并需要持续关注如下几个方面的进展来观察基本面变化的方向，来决定进一步调整仓位的信号：

- 1) 政策在短期到中期内是否会进一步调整；
- 2) 关键行业的中期和三季度业绩是否会超出预期；
- 3) 中国房地产销售和投资增速是否存在超预期的可能；
- 4) 外需短期复苏的进度是否能够超预期；

本周专题：2005-2007 年上升周期中的几次市场调整分析

我们在本周的专题中，将目前这次调整，与上一个上升周期中的三次调整（2006 年 6 月初、2007 年 1 月底、2007 年 5 月底）进行类比（图表 2）。这几次调整都具有前期快速大幅上涨、因为估值或者政策调整带来回调的特征，因此看这些市场调整及随后恢复的特征对当前的市场有一定的参考意义。

下面图表 1 显示的是这三次调整的一些共同的基本特征：

- 1) 几次调整之前一个月都有快速大幅上涨，市场平均涨幅 18%；
- 2) 几次调整市场都呈现“W 形”的走势，即“下跌之后反弹，再下跌，再反弹并进入上升通道”的走势；
- 3) 几次调整“W 形”的左边的跌幅均不大，在 10%左右；
- 4) 市场完成整个“W 形”，也就是市场在波动之后回到前期高点的时间平均为 50 个交易日；
- 5) 市场在 W 形的第二个低点后的反弹均较强劲，市场的平均收益，两周是 6.3%，一个月为 15.6%，两个月为 30.4%。
- 6) 行业表现方面，在下跌过程中，一般是前期涨幅居前、周期性行业跌幅领先，而反弹过程中，一般是金融与其他的周期性行业，包括有色、煤炭、钢铁等行业领先。

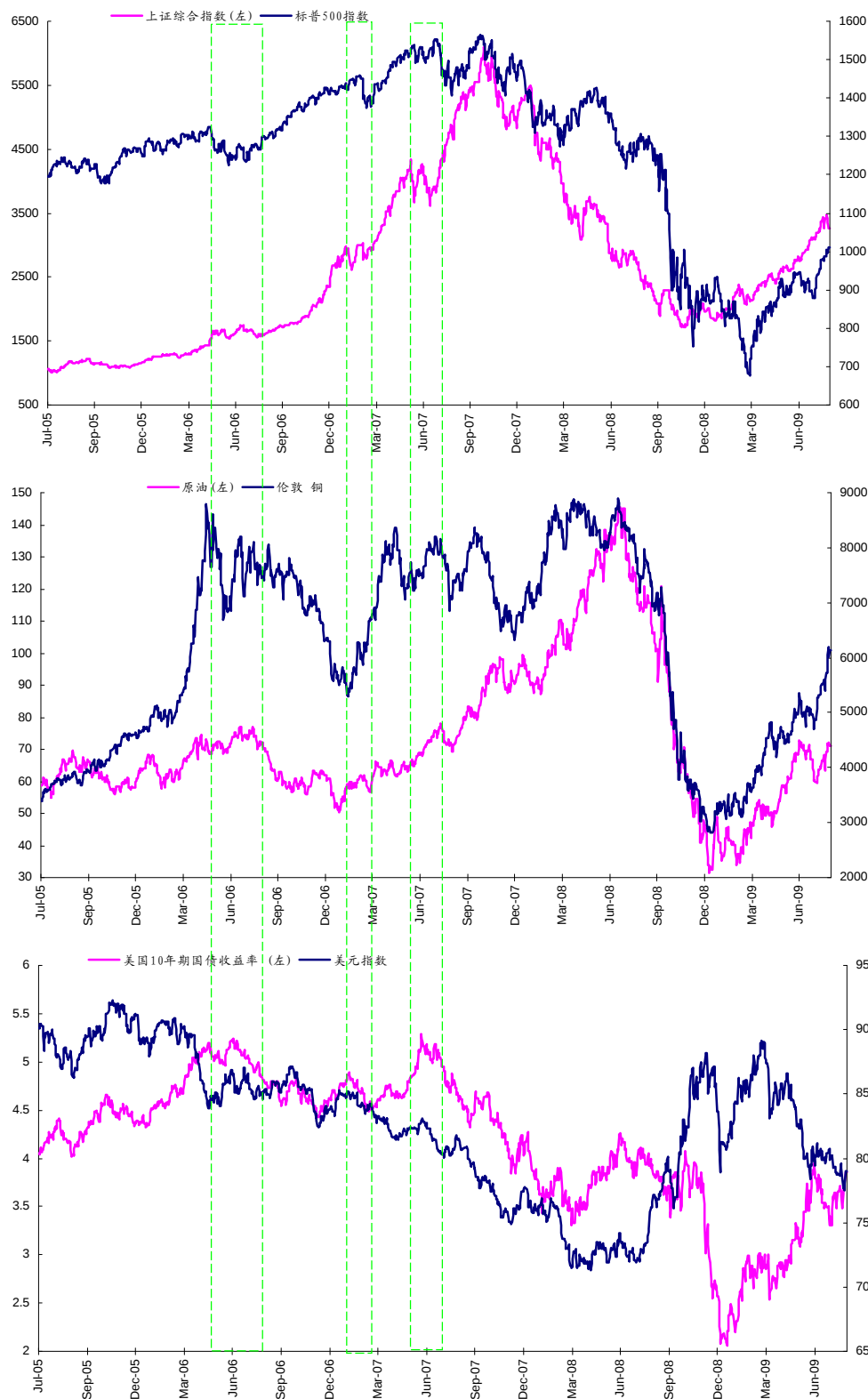
具体细节，请参看如下的图表 1-5。

图表 1：2005-2007 上升周期中的几次明显调整的特征

调整期走势	调整开始的时间	第一次下跌到底期间的交易日(天)	整个调整持续交易日(天)	高点前一个月指数的涨幅	从高点到低点下跌的幅度	W形第二个低点反弹后两周的表现	W形低点反弹后一个月指数表现	W形第二个低点后两个月指数表现	W形第二个低点后三个月指数表现
W型	2007-5-29	6	43	15.3	-13.1	7.3	20.6	40.0	46.8
W型	2007-1-24	10	34	22.1	-10.1	8.2	18.2	37.9	43.6
类W型	2006-6-2	9	73	15.9	-8.3	3.5	8.1	13.2	20.6
平均		8	50	17.8	-10.5	6.3	15.6	30.4	37.0

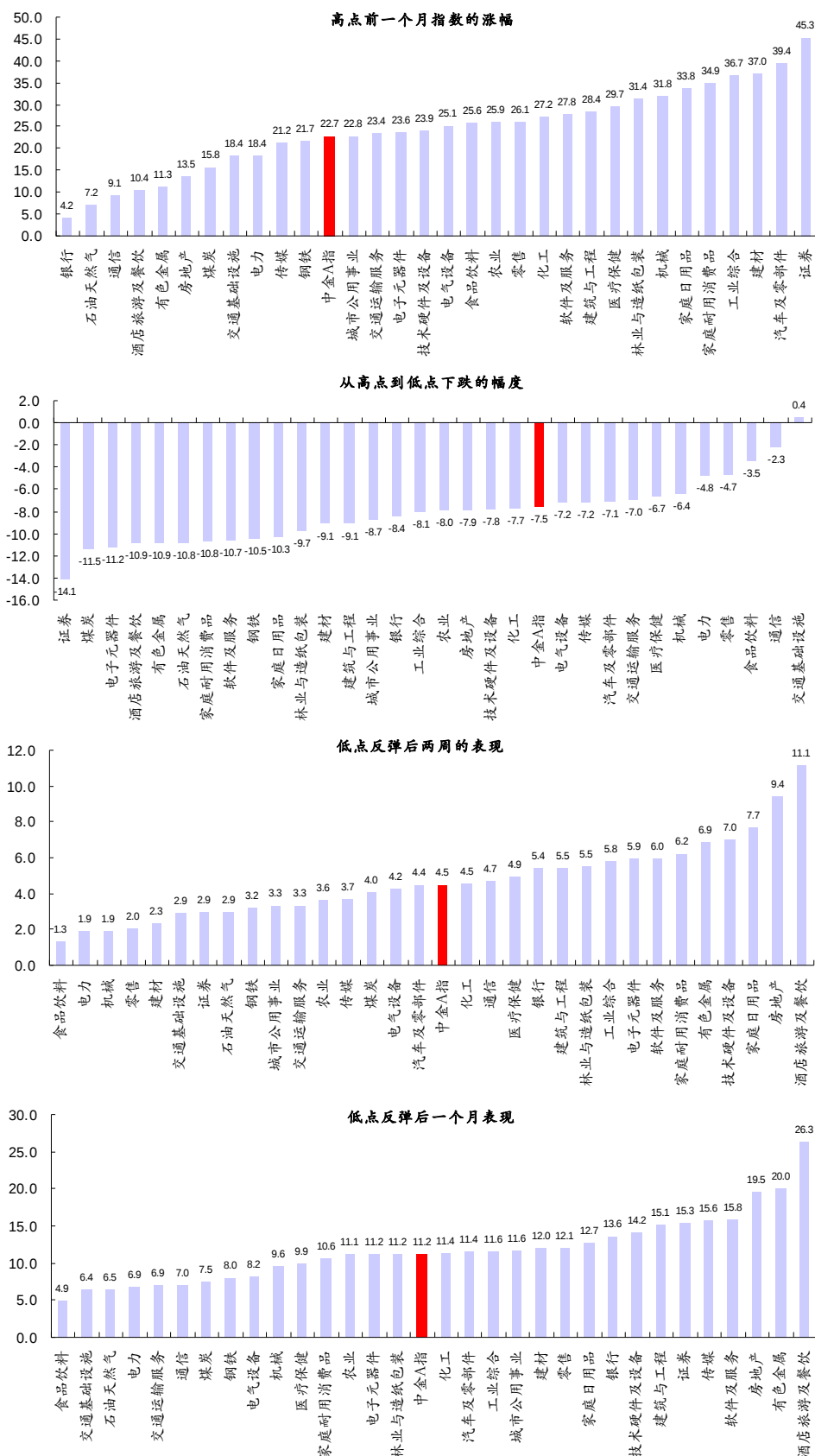
资料来源：TX，中金公司研究部

图表 2: 2005-2007 上升周期中的几次明显调整的特征及外围市场的主要变量



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

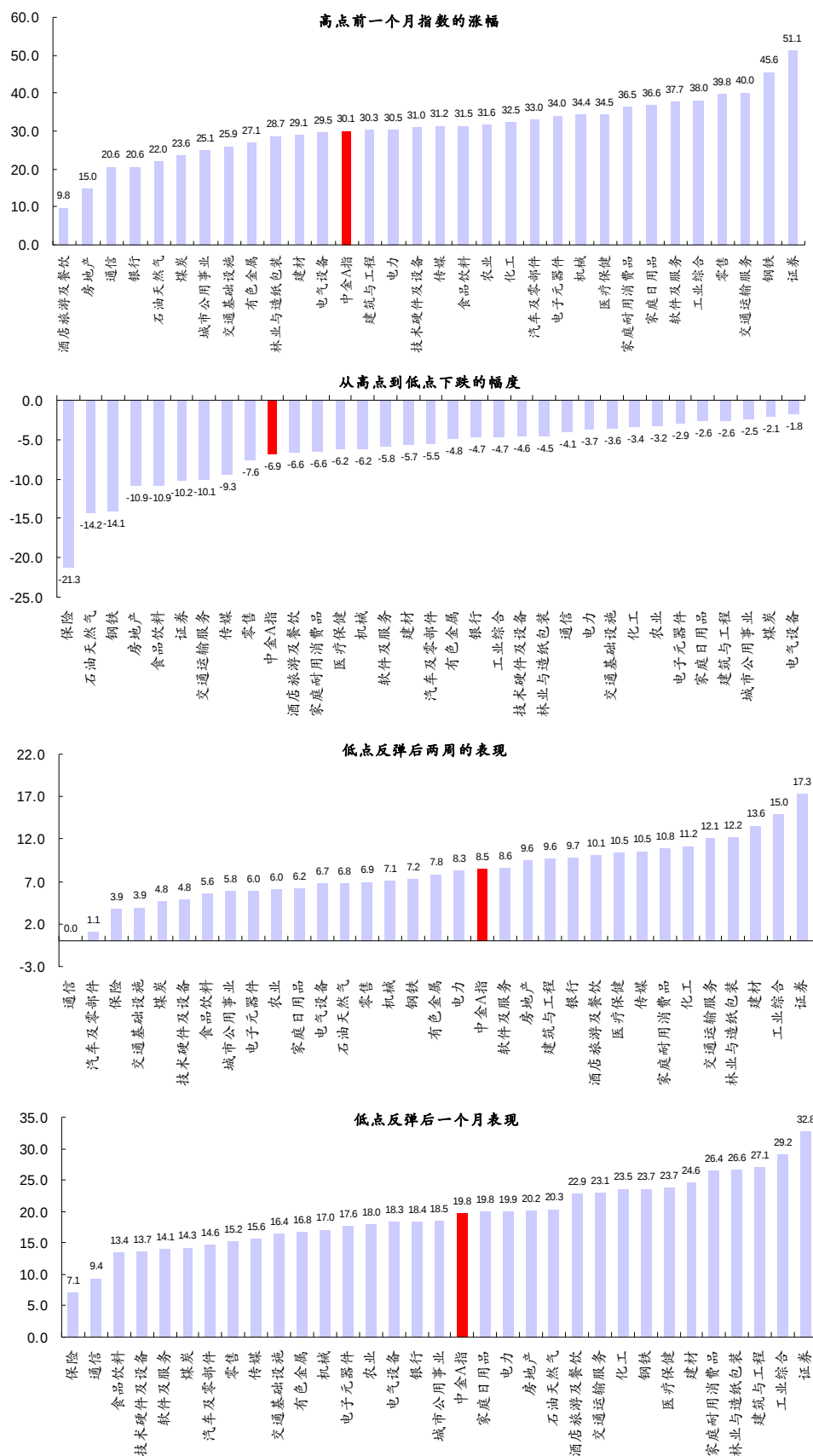
图表 3：2006 年 6 月开始的调整行业表现特征



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

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。

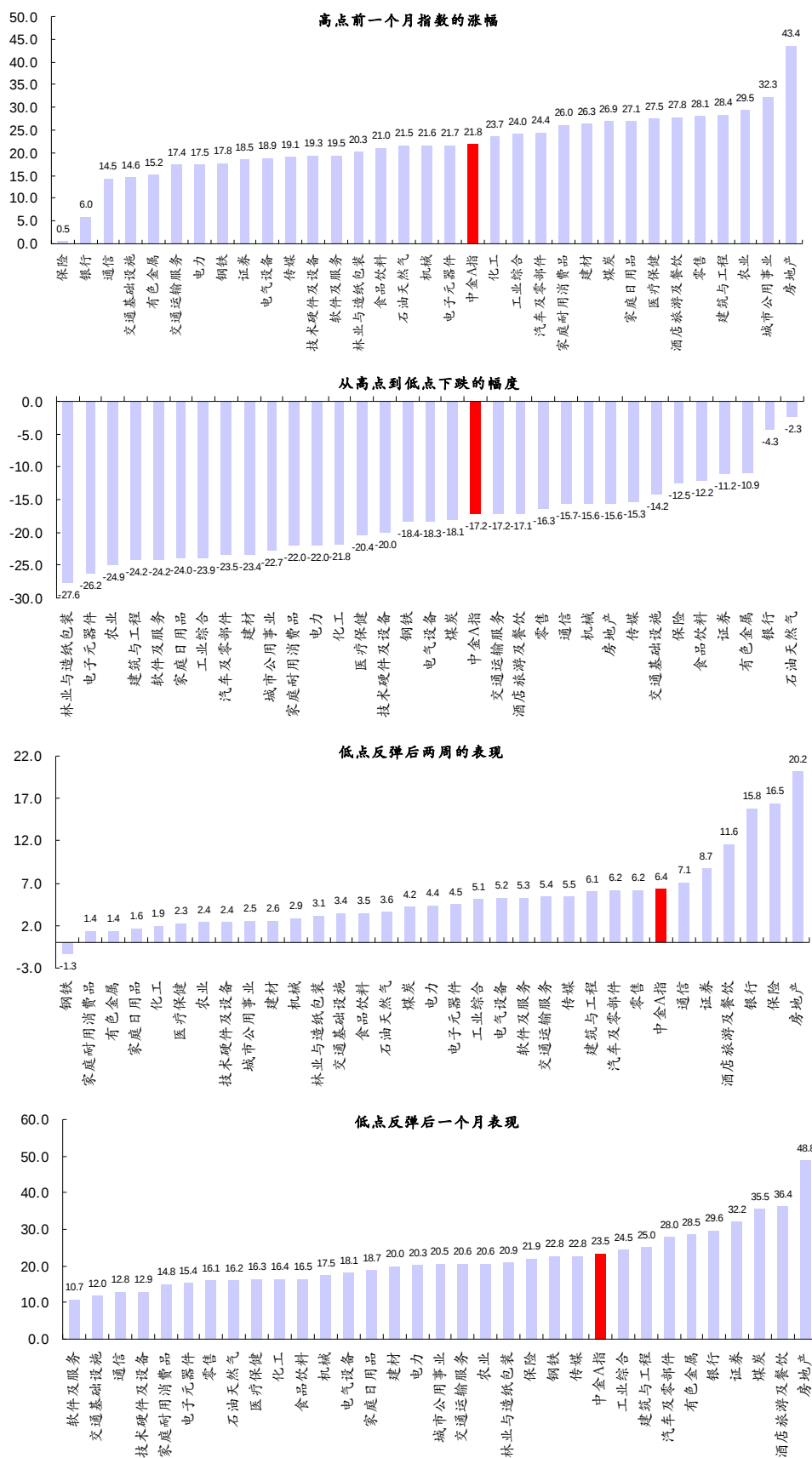
图表 4: 2007 年 2 月开始的调整行业表现特征



资料来源: Bloomberg, 中金公司研究部

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。

图表 5：2007 年 5 月底开始的调整行业表现特征



资料来源：Bloomberg，中金公司研究部

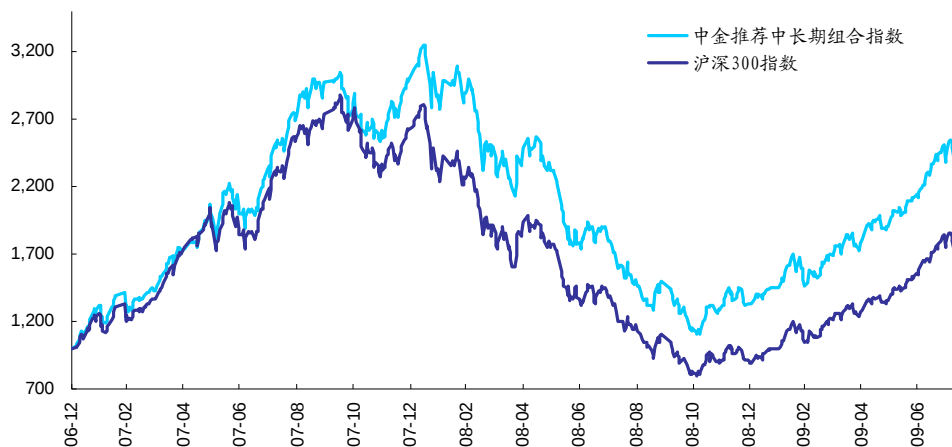
中金推荐组合及配置建议

图表 1: 中金 A 股推荐组合表现

公司名称	股票代码	评级	股价(元)	股价变化(%)				每股收益(元)			市盈率(x)			市净率(x)			分红收益率		
			2009-8-7	一周	一月	YTD	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	
金融地产																			
交通银行	601328.SH	推荐	10.11	-8.92	5.75	116.47	0.58	0.64	0.83	17.4	15.7	12.2	3.3	2.9	2.4	2.0%	1.9%	2.5%	
北京银行	601169.SH	推荐	17.10	-8.02	8.13	93.93	0.87	0.97	1.31	19.7	17.5	13.1	3.3	2.7	2.3	1.1%	1.1%	1.5%	
兴业银行	601166.SH	推荐	39.17	-8.84	5.58	172.20	2.28	2.40	3.01	17.2	16.3	13.0	4.0	3.3	2.7	1.1%	1.2%	1.5%	
中信证券	600030.SH	推荐	34.96	-8.07	7.04	98.06	1.10	1.33	1.40	31.7	26.3	25.0	4.2	3.8	3.5	0.4%	1.7%	1.8%	
东北证券	000686.SZ	推荐	43.10	-6.73	2.55	298.22	0.71	1.43	1.49	61.1	30.1	29.0	11.1	9.2	7.7	0.0%	1.4%	1.4%	
中国平安	601318.SH	推荐	56.74	-7.04	5.46	113.39	0.09	1.42	1.68	629.7	39.9	33.8	5.3	4.3	3.7	0.0%	0.7%	0.9%	
中国太保	601601.SH	推荐	24.60	-11.42	0.90	124.55	0.17	0.65	0.82	141.5	38.1	29.8	3.9	3.2	2.8	1.2%	0.5%	0.7%	
金地集团	600383.SH	推荐	16.81	-4.92	-8.19	237.80	0.39	0.58	0.68	43.6	29.0	24.7	3.9	3.5	3.1	0.5%	0.5%	0.5%	
消费																			
青岛海尔	600690.SH	推荐	15.47	11.78	14.98	73.93	0.57	0.72	0.87	27.0	21.6	17.8	3.1	2.7	2.3	1.0%	1.3%	1.6%	
广州友谊	000987.SZ	推荐	20.39	2.46	5.92	96.05	0.72	0.85	1.07	28.5	23.9	19.0	6.4	5.6	4.9	1.6%	2.1%	2.6%	
大商股份	600694.SH	审慎推荐	34.65	5.00	12.10	92.93	0.79	0.79	0.96	43.9	43.8	36.0	3.3	3.1	2.9	0.0%	0.3%	0.4%	
江淮汽车	600418.SH	审慎推荐	7.40	6.63	16.35	153.91	0.04	0.20	0.41	167.0	37.3	18.2	2.4	2.3	2.0	1.1%	0.2%	0.5%	
宇通客车	600066.SH	推荐	14.32	-3.44	3.69	66.27	1.02	0.80	0.93	14.0	17.8	15.3	4.4	3.9	3.4	3.8%	2.8%	2.1%	
华域汽车	600741.SH	审慎推荐	8.81	-6.08	5.13	175.31	0.41	0.50	0.55	21.3	17.8	16.1	3.0	2.0	1.8	0.0%	0.0%	0.0%	
贵州茅台	600519.SH	推荐	163.88	9.24	13.86	51.95	4.03	4.84	6.07	40.7	33.8	27.0	13.8	10.5	8.1	0.7%	0.8%	1.1%	
中国国航	601111.SH	审慎推荐	9.16	-3.68	17.74	123.41	-0.75	0.33	0.17	n.a.	27.6	52.8	5.7	4.8	4.5	0.0%	0.5%	0.3%	
能源																			
海油工程	600583.SH	推荐	12.85	-6.95	8.17	27.36	0.37	0.59	0.82	34.9	21.9	15.6	5.1	3.8	3.2	0.5%	0.7%	1.0%	
西山煤电	000983.SZ	审慎推荐	36.93	-3.90	7.98	221.99	1.44	1.10	1.63	25.7	33.5	22.7	9.6	8.1	6.6	1.4%	1.0%	1.5%	
中国神华	601088.SH	推荐	36.99	-4.10	8.95	114.39	1.34	1.44	1.54	27.7	25.7	24.0	4.9	4.4	3.9	1.3%	1.2%	1.3%	
国电电力	600795.SH	审慎推荐	8.13	-2.98	14.51	46.57	0.03	0.26	0.33	247.9	31.1	24.7	3.1	2.9	2.6	0.7%	0.4%	0.8%	
工业																			
武钢股份	600005.SH	推荐	10.60	-8.07	19.51	127.94	0.66	0.41	0.72	16.0	26.1	14.7	2.2	2.9	2.5	2.1%	1.5%	2.7%	
唐钢股份	000709.SZ	推荐	9.46	-10.84	9.62	156.37	0.34	0.34	0.69	27.7	28.1	13.7	2.3	2.1	1.9	4.6%	1.4%	2.9%	
鞍钢股份	000898.SZ	推荐	16.10	-7.21	11.88	135.12	0.41	0.29	0.94	38.8	55.5	17.1	2.2	2.2	2.0	1.0%	0.7%	2.3%	
中国铝业	601600.SH	审慎推荐	17.48	-11.00	34.46	184.23	0.00	0.12	0.15	n.a.	147.0	115.3	4.3	4.2	4.1	0.0%	0.1%	0.2%	
海螺水泥	600585.SH	审慎推荐	47.85	-1.16	13.07	85.91	1.48	1.80	2.13	32.4	26.6	22.5	3.4	3.1	2.7	0.6%	0.4%	0.4%	
中联重科	000157.SZ	中性	23.90	0.46	3.88	136.02	1.03	1.13	1.44	23.2	21.1	16.5	7.2	5.5	4.2	0.4%	0.4%	0.4%	
柳工	000528.SZ	审慎推荐	17.58	-4.61	0.75	124.19	0.57	0.63	0.75	30.8	28.0	23.4	3.9	3.5	3.1	0.5%	0.6%	0.6%	
潍柴动力	000338.SZ	审慎推荐	42.05	-0.65	17.15	134.57	2.32	2.24	2.55	18.1	18.8	16.5	4.4	3.5	2.8	0.0%	0.0%	0.0%	
中国中铁	601390.SH	中性	6.85	-1.01	2.54	26.38	0.05	0.28	0.36	130.7	24.2	19.1	2.6	2.4	2.2	0.2%	1.0%	1.3%	
焦作万方	000612.SZ	中性	22.36	-0.40	61.45	204.00	0.69	0.02	0.06	32.3	1,085.4	362.4	5.9	5.9	5.8	0.0%	0.0%	0.0%	
中海集运	601866.SH	中性	5.66	-1.05	24.40	113.58	0.01	-0.29	0.04	505.4	n.a.	157.2	2.1	2.3	2.3	0.7%	0.0%	0.0%	
中国船舶	600150.SH	中性	92.96	4.08	36.71	146.90	6.28	6.15	7.03	14.8	15.1	13.2	5.1	3.8	3.0	0.0%	0.0%	0.0%	
科技																			
中兴通讯	000063.SZ	推荐	33.53	-1.82	9.40	61.62	0.95	1.28	1.54	35.3	26.1	21.8	4.1	3.7	3.3	0.5%	0.5%	0.5%	

资料来源: 天相, 中金公司研究部

图表 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 09 年市盈率，市净率，股息收益率，09 年负债率以及 08-10 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	2009年市盈率	公司名称	股票代码	2009年市净率	公司名称	股票代码	2009年分红收益率
雅戈尔	600177 CH Equity	7.8	晨鸣纸业	000488 CH Equity	1.50	雅戈尔	600177 CH Equity	4.7%
工商银行	601398 CH Equity	13.5	华泰股份	600308 CH Equity	1.57	工商银行	601398 CH Equity	4.4%
建设银行	601939 CH Equity	13.9	宝钢股份	600019 CH Equity	1.63	宁波高速	600377 CH Equity	4.0%
民生银行	600016 CH Equity	14.2	广深铁路	601333 CH Equity	1.65	中国银行	601988 CH Equity	3.3%
安徽合力	600761 CH Equity	14.5	马钢股份	600808 CH Equity	1.71	中集集团	000039 CH Equity	3.3%
中国船舶	600150 CH Equity	15.1	雅戈尔	600177 CH Equity	1.77	建设银行	601939 CH Equity	3.2%
中国银行	601988 CH Equity	15.1	皖通高速	600012 CH Equity	1.84	皖通高速	600012 CH Equity	3.1%
赛马实业	600449 CH Equity	15.6	深高速	600548 CH Equity	1.87	盐湖钾肥	000792 CH Equity	3.1%
交通银行	601328 CH Equity	15.7	粤高速 A	000429 CH Equity	1.88	水井坊	600779 CH Equity	2.9%
招商银行	600036 CH Equity	15.8	白云机场	600004 CH Equity	1.89	宇通客车	600066 CH Equity	2.8%
黔轮胎 A	000589 CH Equity	16.2	安徽合力	600761 CH Equity	1.93	张裕 A	000869 CH Equity	2.7%
兴业银行	601166 CH Equity	16.3	外运发展	600270 CH Equity	1.94	佛山照明	000541 CH Equity	2.6%
青岛双星	000599 CH Equity	16.3	国投电力	600886 CH Equity	1.97	中能股份	600642 CH Equity	2.6%
祁连山	600720 CH Equity	16.5	华域汽车	600741 CH Equity	1.98	长江电力	600900 CH Equity	2.5%
浦发银行	600000 CH Equity	16.8	华夏银行	600015 CH Equity	2.00	江西长运	600561 CH Equity	2.4%

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2009年市盈率	公司名称	股票代码	2009年市净率	公司名称	股票代码	2009年分红收益率
沈阳机床	000410 CH Equity	1,514.8	山东黄金	600547 CH Equity	14.15	青岛双星	000599 CH Equity	0.0%
焦作万方	000612 CH Equity	1,085.4	中金黄金	600489 CH Equity	11.57	金钼股份	601958 CH Equity	0.0%
驰宏锌锗	600497 CH Equity	573.3	泸州老窖	000568 CH Equity	11.51	紫金矿业	601899 CH Equity	0.0%
云维股份	600725 CH Equity	255.7	盐湖钾肥	000792 CH Equity	10.95	丽珠集团	000513 CH Equity	0.0%
山西三维	000755 CH Equity	251.2	S上石化	600688 CH Equity	10.74	厦门空港	600897 CH Equity	0.0%
宏达股份	600331 CH Equity	242.7	XD贵州茅	600519 CH Equity	10.50	华光股份	600475 CH Equity	0.0%
丹化科技	600844 CH Equity	238.1	东方电气	600875 CH Equity	10.28	东方电气	600875 CH Equity	0.0%
蓝星新材	600299 CH Equity	201.9	大唐电信	600198 CH Equity	9.98	丹化科技	600844 CH Equity	0.0%
三爱富	600636 CH Equity	191.9	冠农股份	600251 CH Equity	9.89	东方明珠	600832 CH Equity	0.0%
西部矿业	601168 CH Equity	164.4	张裕 A	000869 CH Equity	9.73	丰原生化	000930 CH Equity	0.0%
中金岭南	000060 CH Equity	150.2	天威保变	600550 CH Equity	9.47	新华传媒	600825 CH Equity	0.0%
中国铝业	601600 CH Equity	147.0	东北证券	000686 CH Equity	9.24	七匹狼	002029 CH Equity	0.0%
中金黄金	600489 CH Equity	141.1	双鹭药业	002038 CH Equity	9.10	北纬通信	002148 CH Equity	0.0%
动力源	600405 CH Equity	140.2	金风科技	002202 CH Equity	9.08	三全食品	002216 CH Equity	0.0%
西飞国际	000768 CH Equity	138.8	恒瑞医药	600276 CH Equity	8.87	华域汽车	600741 CH Equity	0.0%

前15名			前15名			前15名		
公司名称	股票代码	08-10复合增长率	公司名称	股票代码	08-10市盈率	公司名称	股票代码	09净债务/股东权益
中国铝业	601600 CH Equity	1,371.6	雅戈尔	600177 CH Equity	0.32	ST东航	600115 CH Equity	-10.08
长安汽车	000625 CH Equity	557.9	祁连山	600720 CH Equity	0.46	友谊股份	600827 CH Equity	-3.21
粤电力 A	000539 CH Equity	402.1	中炬高新	600872 CH Equity	0.50	广船国际	600685 CH Equity	-1.42
丹化科技	600844 CH Equity	374.3	亨通光电	600487 CH Equity	0.57	广州友谊	000987 CH Equity	-1.30
中国平安	601318 CH Equity	331.5	安徽合力	600761 CH Equity	0.58	东方电气	600875 CH Equity	-1.21
冠农股份	600251 CH Equity	312.6	深发展 A	000001 CH Equity	0.59	合肥百货	000417 CH Equity	-1.18
宝胜股份	600973 CH Equity	312.3	马钢股份	600808 CH Equity	0.59	金龙汽车	600686 CH Equity	-1.03
上海汽车	600104 CH Equity	279.7	太钢不锈	000825 CH Equity	0.64	中视传媒	600088 CH Equity	-1.00
东方电气	600875 CH Equity	259.0	唐钢股份	000709 CH Equity	0.66	华联综超	600361 CH Equity	-0.90
南宁糖业	000911 CH Equity	252.5	盐湖钾肥	000792 CH Equity	0.67	拓维信息	002261 CH Equity	-0.85
国电电力	600795 CH Equity	216.7	海油工程	600583 CH Equity	0.71	北纬通信	002148 CH Equity	-0.85
江淮汽车	600418 CH Equity	203.2	黔轮胎 A	000589 CH Equity	0.72	海陆重工	002255 CH Equity	-0.82
深发展 A	000001 CH Equity	201.7	沈阳化工	000698 CH Equity	0.74	盐湖钾肥	000792 CH Equity	-0.77
中炬高新	600872 CH Equity	198.6	中创信测	600485 CH Equity	0.74	苏宁电器	002024 CH Equity	-0.72
山西三维	000755 CH Equity	190.0	鞍钢股份	000898 CH Equity	0.77	XD贵州茅	600519 CH Equity	-0.72

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	08-10复合增长率	公司名称	股票代码	08-10市盈率	公司名称	股票代码	09净债务/股东权益
焦作万方	000612 CH Equity	-70.2	中国国贸	600007 CH Equity	-81.2	国投电力	600886 CH Equity	8.15
XD中国远	601919 CH Equity	-62.5	中视传媒	600088 CH Equity	-74.8	南方航空	600029 CH Equity	5.64
中国联通	600050 CH Equity	-61.2	神火股份	000933 CH Equity	-64.4	华电国际	600027 CH Equity	4.70
驰宏锌锗	600497 CH Equity	-48.2	烟台万华	600309 CH Equity	-41.1	*ST上航	600591 CH Equity	4.59
中金岭南	000060 CH Equity	-46.9	招商银行	600036 CH Equity	-39.9	大唐发电	601991 CH Equity	4.50
外运发展	600270 CH Equity	-43.3	国投中鲁	600962 CH Equity	-23.3	S上石化	600688 CH Equity	3.98
中海发展	600026 CH Equity	-39.7	片仔癀	600436 CH Equity	-21.4	云维股份	600725 CH Equity	2.55
西部矿业	601168 CH Equity	-39.4	新华传媒	600825 CH Equity	-19.5	XD华能国	600011 CH Equity	2.53
新安股份	600596 CH Equity	-38.1	长城开发	000021 CH Equity	-17.7	大唐电信	600198 CH Equity	2.50
中远航运	600428 CH Equity	-36.6	法拉电子	600563 CH Equity	-15.1	国电电力	600795 CH Equity	2.22
金钼股份	601958 CH Equity	-36.3	宁沪高速	600377 CH Equity	-12.2	葛洲坝	600068 CH Equity	2.18
兖州煤业	600188 CH Equity	-26.0	上海电气	601727 CH Equity	-10.7	神火股份	000933 CH Equity	2.09
云维股份	600725 CH Equity	-21.2	江铃汽车	000550 CH Equity	-9.1	沈阳机床	000410 CH Equity	1.95
中集集团	000039 CH Equity	-19.2	上港集团	600018 CH Equity	-8.6	华新水泥	600801 CH Equity	1.67
振华重工	600320 CH Equity	-16.0	云天化	600096 CH Equity	-4.6	长江电力	600900 CH Equity	1.65

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部。

一周市场回顾

图表 4: 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	1W	1M	YTD	期货品种	代码	收盘	1W	1M	YTD
摩根AC世界指数	MXWD	270.6	1.7	15.5	18.9	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	852.9	1.1	15.9	50.4	纽约期油	USCRWTIC	70.9	2.1	12.7	59.0
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	79.9	2.3	14.4	38.9
道琼斯工业指数	INDU	9,370.1	2.2	15.0	6.8	新加坡燃油	JETKSIFC	80.5	6.8	14.4	48.7
标普500指数	SPX	1,010.5	2.3	14.9	11.9	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	2,000.3	1.1	13.9	26.8	纽约期金	GCA	959.5	0.4	3.0	7.8
伦敦富时100指数	UKX	4,731.6	2.7	14.6	6.7	伦敦期铜	LMCADS03	6,150.0	7.5	26.0	100.3
法国CAC指数	CAC	3,521.1	2.8	18.0	9.4	伦敦期铝	LMAHDS03	2,020.0	6.9	24.8	31.2
德国DAX指数	DAX	5,459.0	2.4	19.3	13.5	上海期金	SHGF9995	211.2	2.9	4.0	11.1
日经225指数	NKY	10,412.1	0.5	12.1	17.5	上海期铜	CU3	47,020.0	4.6	20.1	100.9
澳大利亚综合指数	AS30	4,303.1	1.3	13.5	17.6	上海期铝	AA1	15,090.0	0.5	10.6	31.0
香港恒生指数	HSI	20,375.4	-1.0	15.1	41.6	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	60.1	-1.7	12.4	47.1	纽约期棉	CTA	62.4	4.0	4.6	13.7
香港国企指数	HSCEI	11,612.2	-4.2	9.8	47.1	纽约期糖	SBA	20.8	11.8	22.7	56.5
香港红筹指数	HSCCI	4,317.7	4.0	17.3	31.1	芝加哥玉米	C 1	322.0	-5.2	-4.0	-20.9
新兴市场						芝加哥大豆	S 1	1,184.5	4.5	4.5	21.8
巴西圣保罗指数	IBOV	56,329.5	2.9	14.4	50.0	芝加哥小麦	W 1	489.5	-7.3	1.2	-19.9
印度孟买指数	SENSEX	15,160.2	-3.3	12.3	57.1	芝加哥豆粕	SM1	374.5	3.7	-1.7	24.6
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	1,080.1	6.2	29.3	70.9	芝加哥豆油	BO1	36.8	4.9	11.8	10.5
台湾加权指数	TWSE	6,868.7	-	2.3	49.6	大连玉米	AC1	1,667.0	-0.7	6.5	15.9
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,576.0	1.2	10.3	40.2	大连大豆	AK1	3,688.0	1.0	0.9	-0.3
海峡时报指数	FSSTI	2,549.4	-4.1	10.5	44.7	大连豆粕	AE1	3,286.0	8.0	1.1	19.8
吉隆坡综合指数	KLCI	1,184.9	0.8	11.0	35.1	大连豆油	SH1	7,054.0	4.5	-0.6	-0.7
泰国证交所指数	SET	644.2	3.2	13.8	43.2	郑州棉花	WV1	13,340.0	-3.7	0.9	15.1
越南证交所指数	VNINDEX	480.7	3.0	9.5	52.3	郑州麸质小麦	VN1	2,079.0	-1.5	9.4	8.3
雅加达综合指数	JCI	2,349.1	1.1	13.9	73.3	郑州菜籽油	ZRO1	7,474.0	-	0.3	6.6
国内股票市场						其他					
指数名称	代码	收盘	1W	1M	YTD	波罗的海干散货	BDIY	2,772.0	-17.3	-13.8	258.1
沪深300	SHSZ300	3,555.1	-4.8	4.6	95.6	外汇					
上证综指	SHCOMP	3,260.7	-4.4	4.7	79.1	汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD
上证A股	SHASHR	3,422.8	-4.4	4.7	79.0	人民币汇率					
深证A股	SZASHR	1,142.5	-2.8	4.3	96.5	美元/人民币	USDCNY	6.83	0.00	0.01	-0.13
上证B股	SHBSHR	210.9	-3.5	6.0	90.1	欧元/人民币	EURCNY	9.69	0.53	-1.82	-1.58
深证B股	SZBSHR	537.2	-2.2	4.8	98.0	英镑/人民币	GBPCNY	11.40	0.17	-3.27	-12.45
上证180	SSE180	7,891.4	-5.2	4.7	94.9	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	6.32	1.20	-0.70	1.05
货币/债券市场						加拿大元/人民币	CADCNY	6.32	0.34	-7.29	-11.33
汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	5.72	-0.16	-5.73	-16.17
RMB NDF	CCN+12M	6.8	-0.1	0.0	3.1	新加坡元/人民币	SGDCNY	4.74	0.08	-1.31	0.60
LIBOR	LIUSON	0.2	0.0	-0.0	0.1	韩元/人民币	KRWCNY	0.01	0.18	-4.09	-2.94
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	-0.0	-0.0	-0.2	港币/人民币	HKDCNY	0.88	0.01	0.02	-0.11
SHIBOR 7D	SHIBO7D	1.6	-0.3	0.4	0.6	日元/人民币	JPYCNY	0.07	3.04	2.79	7.36
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.5	0.1	0.3	0.8	其他汇率					
US GOVT 10YR	USGG10YR	3.9	0.4	0.4	1.6	欧元/美元	EURUSD	1.44	-1.59	-2.42	-2.09
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.4	0.0	0.1	0.3	美元/日元	USDJPY	95.21	0.47	0.02	-5.25

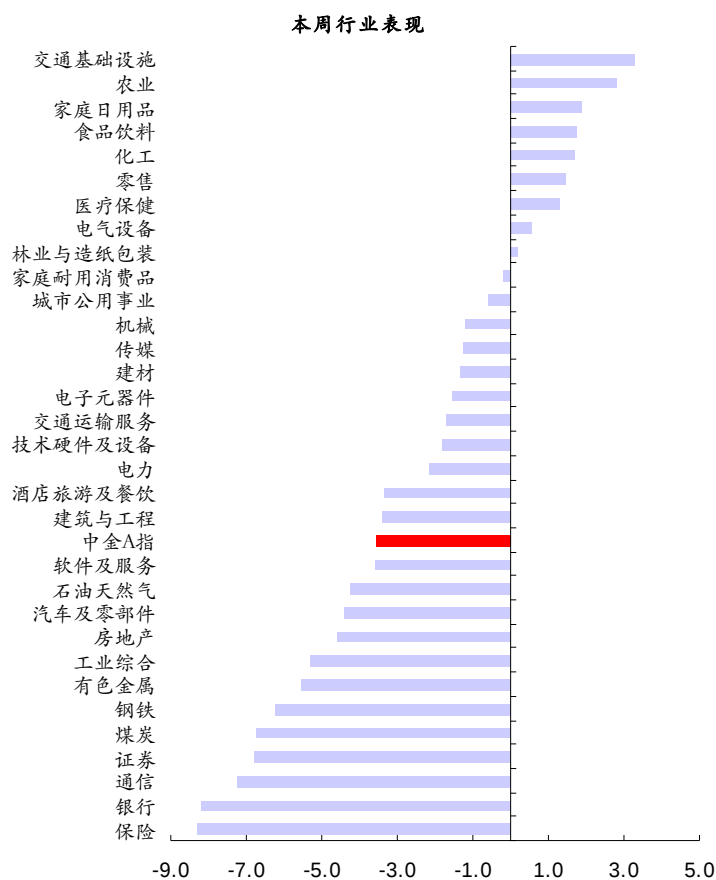
资料来源：彭博资讯、天相，中金公司研究部

图表 5: 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

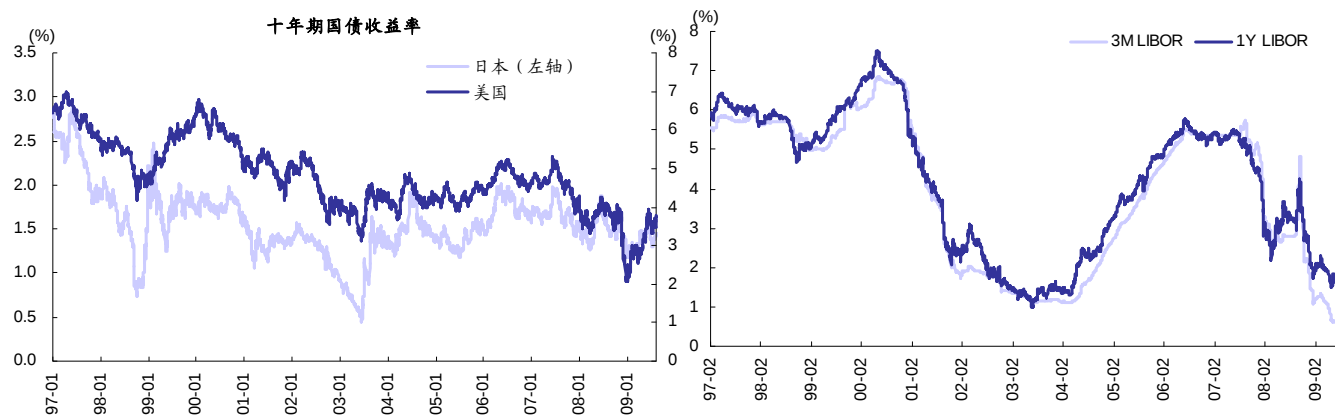
图表 6: A 股一周行业指数表现



资料来源：天相，中金公司研究部

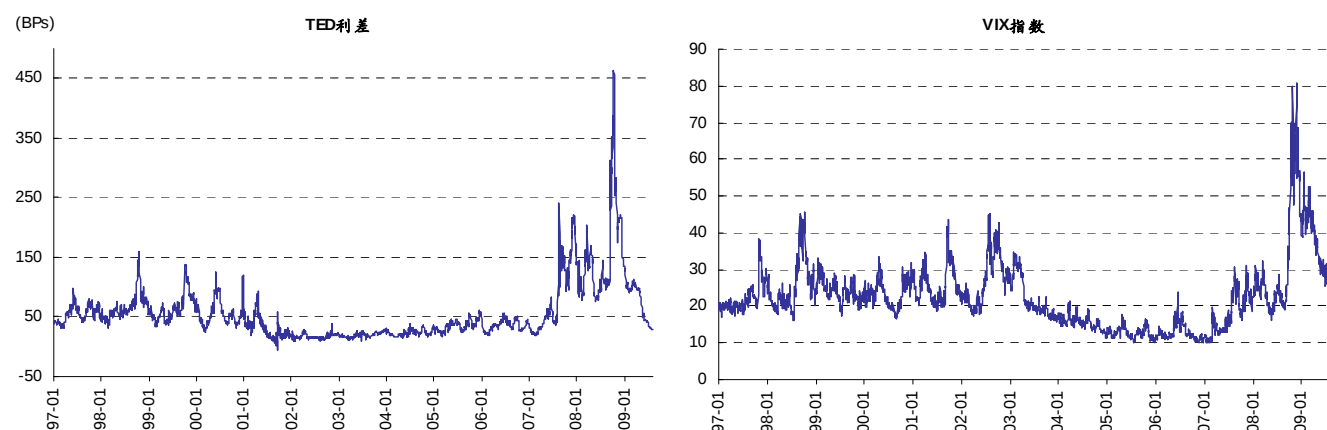
主要关注指标、市场流动性及资金情况

图表 7: 美国及日本十年期国债收益率 (左) 及三个月、一年期 LIBOR (右)



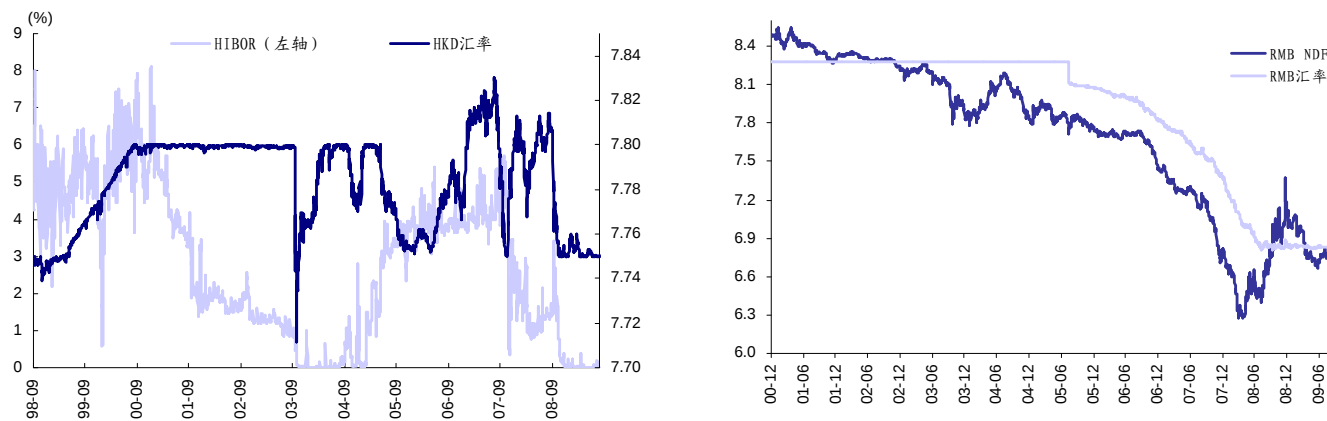
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 8: TED 利差 (左) 和 VIX 指数 (右)



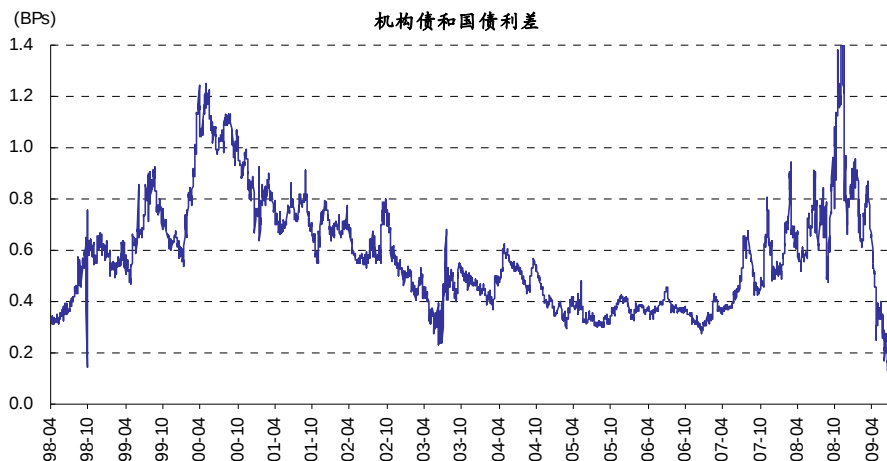
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 9: HIBOR 及 HKD 汇率 (左) 及人民币汇率及 NDF 走势 (右)



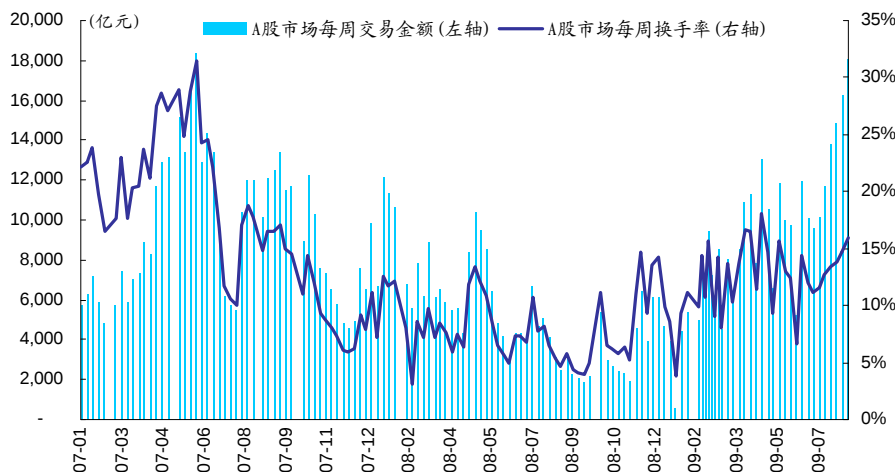
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 10：机构债和国债利差



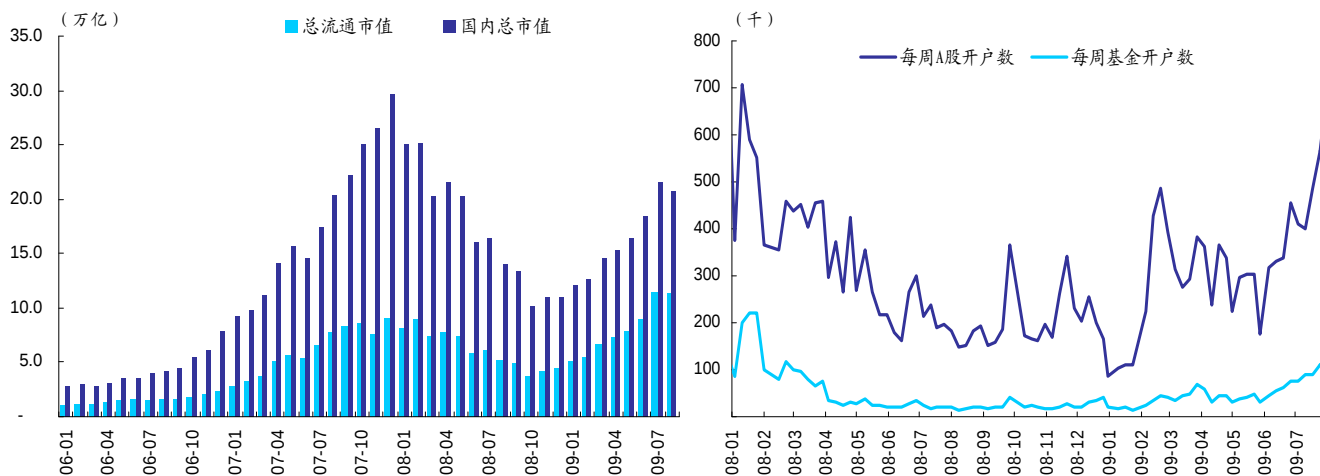
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 11：A股市场每周成交金额及周换手率



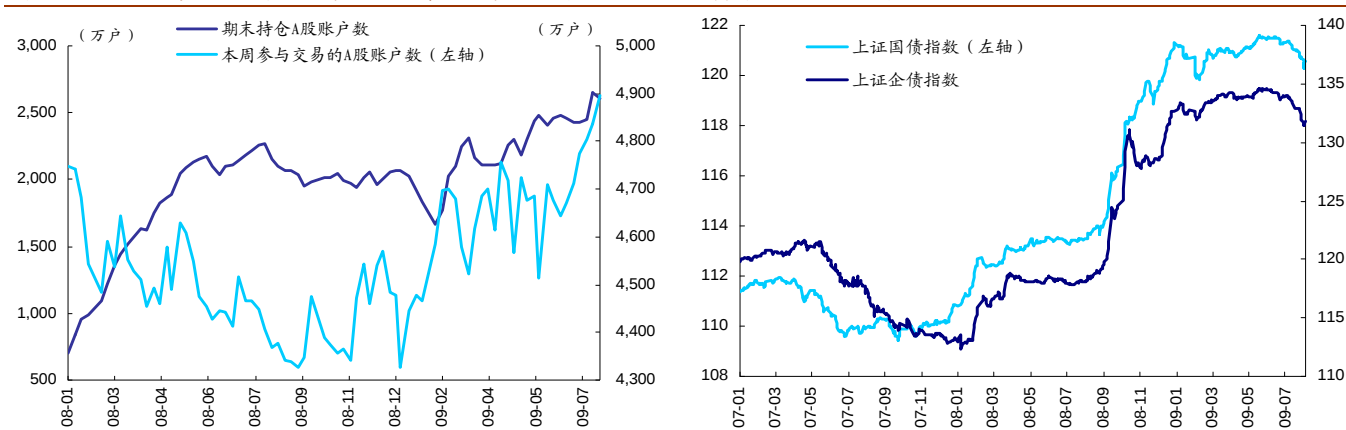
资料来源：天相，中金公司研究部

图表 12：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）



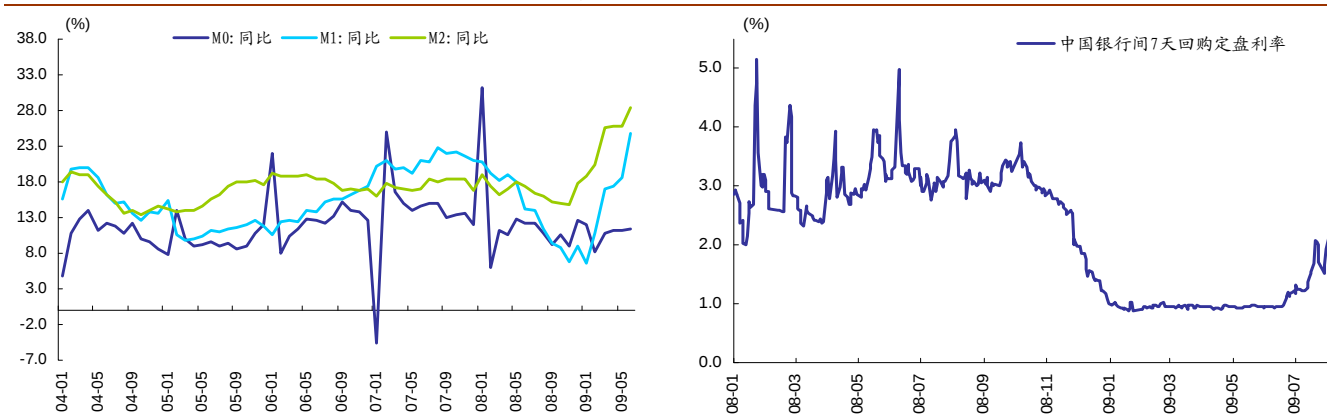
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

图表 13: A 股参与交易的账户数及持仓账户数 (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 14: 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

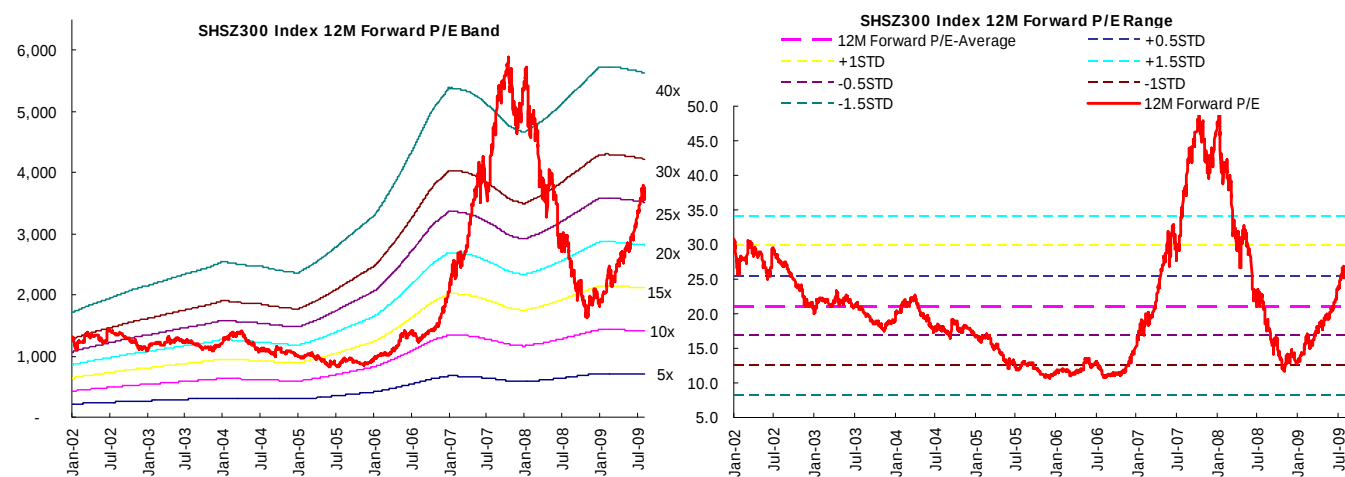
市场估值情况

图表 15：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	08A	09E	10E	07	08A	09E	10E	07	08A	09E	10E	07	08A	09E	10E	07	08A	09E	10E	
石油天然气	4,053,411	19.7%	1.4	-23.6	2.2	32.0	20.8	27.3	26.7	20.2	4.0	3.7	3.4	3.1	1.9	1.6	1.4	1.8	19.3	13.6	12.9	15.5	
石化	77,328	0.4%	93.5	-481.8	140.0	-31.5	47.3	n.a.	31.0	45.3	10.7	10.7	10.7	10.7	0.7	-	-	-	22.7	-86.6	34.6	23.7	
煤炭	1,248,961	6.1%	41.3	43.2	-7.0	11.4	35.8	25.0	26.9	24.1	5.9	4.6	4.1	3.7	2.1	1.1	1.2	1.3	16.4	18.4	15.3	15.3	
钢铁	494,983	2.4%	29.9	-48.4	-19.7	127.0	13.4	25.9	32.2	14.2	2.2	2.0	2.0	1.9	3.4	1.8	1.1	2.8	16.1	7.8	6.3	13.1	
有色金属	836,863	4.1%	4.9	-60.8	-11.8	25.7	29.4	75.0	85.0	67.6	7.0	5.8	5.5	5.2	0.8	0.2	0.2	0.2	23.6	7.8	6.5	7.7	
建材	130,203	0.6%	81.3	24.2	27.3	19.0	38.9	31.4	24.6	20.7	7.3	3.4	3.0	2.6	0.3	0.7	0.4	0.4	18.7	10.8	12.2	12.6	
造纸包装	32,169	0.2%	79.2	1.9	-22.2	41.9	19.4	19.0	24.4	17.2	2.0	1.7	1.6	1.5	1.5	0.5	0.9	1.5	10.5	9.2	6.5	8.6	
化工	195,604	1.0%	51.7	9.9	-8.4	49.0	31.7	28.9	31.5	21.1	6.5	5.4	4.5	3.9	1.2	1.3	1.3	1.7	20.5	18.7	14.4	18.6	
电力	539,821	2.6%	18.3	-102.5	3,596.5	18.1	25.3	n.a.	28.8	24.4	3.1	3.6	3.0	2.8	1.8	0.9	1.4	1.8	12.2	-0.4	10.3	11.4	
城市公用事业	33,345	0.2%	-1.4	129.1	-38.7	87.3	60.1	26.2	42.8	22.9	4.9	3.2	2.9	2.6	0.6	0.7	0.4	0.8	8.2	12.3	6.9	11.3	
交通基础设施	497,427	2.4%	25.9	0.4	-8.2	11.3	25.4	25.3	27.6	24.8	3.2	3.0	2.9	2.7	2.0	1.9	1.8	2.0	12.7	12.0	10.4	11.0	
交通运输	575,847	2.8%	154.1	-124.1	151.6	149.9	16.1	n.a.	129.4	51.8	3.3	4.2	3.8	3.5	1.3	1.1	0.3	0.2	20.5	-6.2	2.9	6.8	
机械	446,555	2.2%	67.6	3.9	5.7	14.3	28.9	27.9	26.4	23.1	5.9	4.3	3.7	3.2	0.5	0.7	0.7	0.3	20.5	15.5	14.0	14.0	
电气设备	304,411	1.5%	54.9	16.5	18.8	22.1	59.2	50.8	42.8	35.0	9.8	8.0	6.8	5.8	0.0	0.2	0.2	0.3	16.6	15.7	15.9	16.5	
建筑	517,001	2.5%	118.3	-27.2	110.6	29.0	41.5	57.0	27.1	21.0	6.1	3.9	2.6	2.4	0.3	0.3	1.0	1.2	14.6	6.9	9.7	11.5	
银行	6,142,583	29.9%	57.3	33.0	11.3	23.8	21.9	16.5	14.8	11.9	3.2	2.9	2.5	2.2	2.3	2.7	2.9	3.6	14.8	17.5	17.2	18.6	
证券	518,855	2.5%	486.9	-50.2	35.3	7.7	20.2	40.6	30.0	27.9	2.6	4.7	4.2	3.9	1.8	0.4	1.3	1.3	13.1	11.6	14.1	13.8	
保险	1,452,989	7.1%	120.4	-75.9	261.6	12.6	29.0	120.4	33.3	29.6	4.3	5.5	4.3	3.6	1.3	0.6	0.7	0.8	14.7	4.6	12.8	12.0	
房地产	491,498	2.4%	98.8	-7.2	29.4	21.6	36.5	39.3	30.4	25.0	5.4	4.2	3.7	3.2	0.6	0.5	0.6	0.7	14.9	10.7	12.1	12.9	
电信服务	159,186	0.8%	166.4	250.5	-79.2	-27.9	28.3	8.1	38.7	53.7	2.9	2.3	2.2	2.1	0.9	0.9	0.8	0.6	10.3	28.1	5.7	4.0	
软件及服务	64,545	0.3%	54.5	3.1	33.8	20.0	40.0	38.8	29.0	24.2	5.3	5.1	4.4	3.8	0.8	0.5	0.6	0.6	13.3	13.1	15.0	15.6	
技术硬件及设备	94,670	0.5%	62.2	39.2	35.7	23.4	53.1	38.2	28.1	22.8	4.9	4.3	3.8	3.4	0.3	0.4	0.5	0.5	9.3	11.3	13.6	14.7	
电子元器件	38,725	0.2%	50.4	-51.1	-6.6	21.6	19.5	39.8	42.6	35.1	2.9	2.9	2.8	2.7	2.4	1.5	1.3	1.5	14.7	7.4	6.7	7.7	
传媒	139,328	0.7%	76.8	0.9	6.2	24.0	59.7	59.2	55.7	44.9	5.1	4.6	4.3	4.0	0.2	0.2	0.3	0.3	8.6	7.8	7.7	8.8	
家电及相关	92,011	0.4%	75.2	20.5	30.6	19.8	29.4	24.4	18.7	15.6	5.6	5.0	3.6	3.0	1.0	1.3	1.1	1.4	19.1	20.4	19.5	19.5	
零售	140,719	0.7%	58.4	13.5	16.3	22.7	40.7	35.8	30.8	25.1	5.9	5.2	4.4	3.8	0.3	0.3	0.4	0.5	14.4	14.6	14.3	15.1	
汽车及零部件	351,626	1.7%	118.7	-45.5	90.0	19.4	25.4	46.6	24.5	20.5	3.5	3.6	3.1	2.8	0.8	0.8	0.5	0.7	13.8	7.7	12.8	13.5	
酒店旅游	91,402	0.4%	37.9	10.8	39.5	25.1	55.1	49.7	35.7	28.5	6.0	6.4	5.8	5.2	0.8	0.8	1.1	1.4	10.9	12.8	16.2	18.2	
服装及纺织品	26,102	0.1%	26.8	12.4	-0.0	26.9	35.6	31.7	31.7	25.0	4.2	3.4	3.1	2.8	1.1	1.1	1.1	1.4	11.7	10.6	9.9	11.4	
食品饮料	459,767	2.2%	44.8	3.6	71.0	24.0	54.7	52.8	30.9	24.9	9.5	8.3	7.0	5.9	0.7	0.9	1.2	1.5	17.3	15.7	22.7	23.6	
医疗保健	129,974	0.6%	57.6	-6.1	45.5	24.8	44.3	47.2	32.4	26.0	6.7	5.7	5.1	4.5	0.8	0.7	1.1	1.6	15.2	12.1	15.8	17.3	
农业	81,605	0.4%	52.8	-15.5	40.1	24.9	49.2	58.2	41.6	33.3	5.5	4.5	4.2	3.8	0.8	0.9	0.8	1.0	11.2	7.7	10.1	11.6	
小盘股	92,278	0.4%	40.6	15.4	24.5	59.0	48.8	42.3	34.0	21.4	6.4	5.2	4.3	3.7	0.1	0.2	0.3	0.4	13.2	12.4	12.6	17.3	
合计	20,551,790	100%	42.7	-10.7	17.6	25.5	24.5	27.4	23.3	18.6	3.9	3.6	3.2	2.9	1.7	1.5	1.6	2.0	16.0	13.3	13.8	15.5	

资料来源：天相，中金公司研究部

图表 16：沪深 300 指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



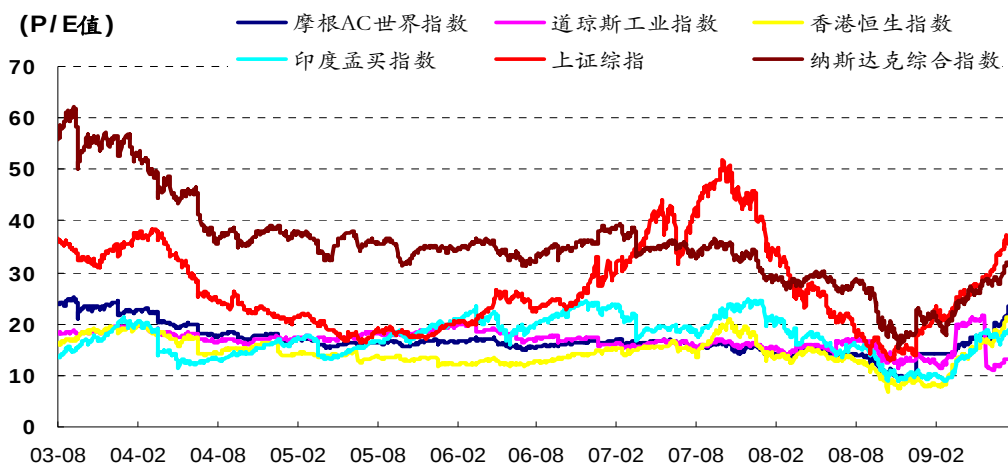
资料来源：天相，中金公司研究部

图表 17: 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				指数涨跌		
	最新	最新	一周前	一月前	08年底	一周	一月	09年至今
摩根AC世界指数	16.7	23.1	23.6	19.5	9.8	1.7%	15.5%	18.9%
摩根新兴市场指数	15.6	17.7	17.5	15.7	7.7	1.1%	15.9%	50.4%
道琼斯工业指数	14.8	13.5	13.2	11.7	12.8	2.2%	15.0%	6.8%
标普500指数	16.9	18.6	17.1	15.1	12.3	2.3%	14.9%	11.9%
纳斯达克综合指数	24.7	32.4	32.0	27.8	17.7	1.1%	13.9%	26.8%
伦敦富时100指数	13.6	57.9	52.8	45.8	7.7	2.7%	14.6%	6.7%
法国CAC指数	12.6	13.7	13.6	10.8	7.5	2.8%	18.0%	9.4%
德国DAX指数	16.0	45.3	39.4	25.7	10.0	2.4%	19.3%	13.5%
日经225指数	46.8	n.a.	n.a.	n.a.	12.5	0.5%	12.1%	17.5%
澳大利亚综合指数	15.8	34.9	34.4	29.9	10.4	1.3%	13.5%	17.6%
香港恒生指数	17.6	20.9	21.2	18.3	8.7	-1.0%	15.1%	41.6%
香港国企指数	16.0	18.3	19.1	16.8	9.8	-4.2%	9.8%	47.1%
巴西圣保罗指数	14.6	25.9	24.2	21.7	8.5	2.9%	14.4%	50.0%
印度孟买指数	17.8	18.3	18.9	16.6	9.8	-3.3%	12.3%	57.1%
俄罗斯RTS指数	9.3	8.5	7.9	6.9	3.2	6.2%	29.3%	70.9%
台湾加权指数	24.1	88.9	92.2	84.2	8.6	0.0%	2.3%	49.6%
韩国KOSPI指数	14.1	33.6	33.0	30.6	10.6	1.2%	10.3%	40.2%
海峡时报指数	17.1	18.8	19.8	16.4	5.9	-4.1%	10.5%	44.7%
吉隆坡综合指数	17.4	20.4	20.5	19.2	9.9	0.8%	11.0%	35.1%
泰国证交所指数	12.0	23.1	22.6	21.4	7.2	3.2%	13.8%	43.2%
雅加达综合指数	15.0	29.1	28.4	25.9	8.1	1.1%	13.9%	73.3%
上证综指	24.5	35.4	37.0	33.9	14.0	-4.4%	4.7%	79.1%
深圳成指	30.7	52.9	54.4	50.7	17.7	-2.8%	4.3%	96.5%

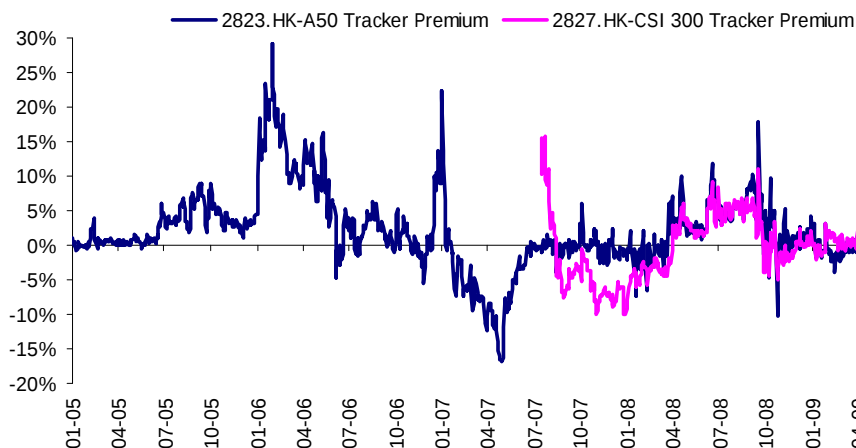
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 18: 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 19: 海外中国 A 股指数基金对净值的折溢价率



资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

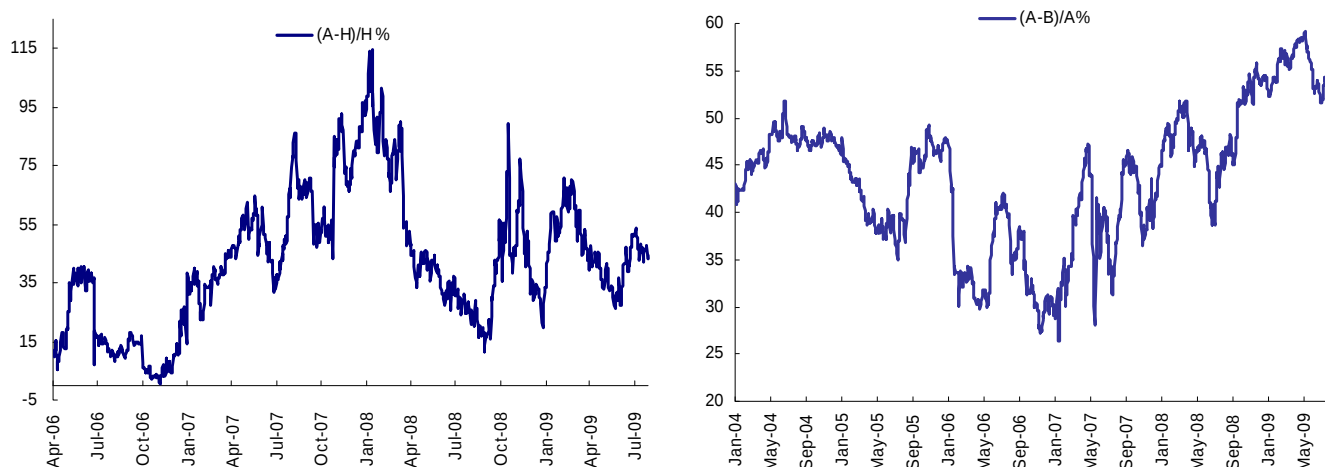
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 20: A/H 股两地上市公司股份对比

公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-8-7	涨跌幅(%)			公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 2009-8-7	涨跌幅(%)			A-H溢价(%)
			一周	一月	三月				一周	一月	三月	
南京熊猫	600775 CH Equity	8.1	-9.7	17.3		南京熊猫电子股份	553 HK Equity	1.8	0.5	23.6		358.90
S仪化	600871 CH Equity	7.7	4.9	8.9		仪征化纤股份	1033 HK Equity	1.8	8.3	29.2		319.41
北人股份	600860 CH Equity	7.4	-12.3	19.0		北人印刷机械股份	187 HK Equity	1.8	-9.3	29.1		310.95
创业环保	600874 CH Equity	6.9	1.0	3.9		天津创业环保股份	1065 HK Equity	2.0	4.1	20.0		242.82
上海电气	601727 CH Equity	11.6	-8.9	3.7		上海电气	2727 HK Equity	3.38	-5.9	11.3		242.70
S上石化	600688 CH Equity	10.7	9.3	27.0		上海石油化工股份	338 HK Equity	3.25	3.7	39.2		230.18
新华制药	000756 CH Equity	6.9	-2.4	7.3		山东新华制药股份	719 HK Equity	2.1	2.6	21.7		225.74
经纬纺机	000666 CH Equity	5.4	-0.9	-5.4		经纬纺织机械股份	350 HK Equity	1.69	-1.0	13.6		220.24
ST科龙	000921 CH Equity	5.9	-0.2	11.6		海信科龙	921 HK Equity	1.9	-2.7	52.9		211.17
ST东航	600115 CH Equity	6.0	-2.3	12.0		中国东方航空股份	670 HK Equity	2.1	-6.8	34.5		189.42
江西铜业	600362 CH Equity	42.2	-12.2	29.2		江西铜业股份	358 HK Equity	14.88	-5.6	34.6		183.40
ST洛玻	600876 CH Equity	6.3	19.8	25.8		洛阳玻璃股份	1108 HK Equity	2.2	34.4	192.0		183.16
南方航空	600029 CH Equity	6.6	-6.1	17.5		中国南方航空股份	1055 HK Equity	2.3	-5.4	28.0		181.68
北辰实业	601588 CH Equity	6.9	-3.4	3.8		北京北辰实业股份	588 HK Equity	2.7	-8.7	2.0		158.33
大唐发电	601991 CH Equity	11.1	5.9	25.9		大唐发电	991 HK Equity	4.5	-0.8	10.7		149.12
中海油服	601808 CH Equity	17.5	-4.8	6.1		中海油田服务	2883 HK Equity	7.09	-4.9	4.4		146.78
华电国际	600027 CH Equity	6.1	-1.8	5.1		华电国际电力股份	1071 HK Equity	2.5	-4.0	7.5		144.00
广州药业	600332 CH Equity	8.5	3.9	7.4		广州药业股份	874 HK Equity	3.56	1.3	3.6		137.84
*ST东电	000585 CH Equity	4.3	1.2	0.9		东北电气	42 HK Equity	1.8	2.5	12.4		136.16
昆明机床	600806 CH Equity	12.5	-3.8	17.0		昆明机床	300 HK Equity	5.5	4.0	39.3		128.90
中国石化	600028 CH Equity	13.7	-4.8	16.1		中国石油化工股份	386 HK Equity	6.0	-2.4	14.1		128.89
中国国航	601111 CH Equity	9.2	-3.7	21.3		中国国航	753 HK Equity	4.10	-7.0	18.6		123.47
中国铝业	601600 CH Equity	17.5	-11.0	34.6		中国铝业	2600 HK Equity	8.26	3.9	33.3		111.63
重庆钢铁	601005 CH Equity	7.0	-1.8	25.0		重庆钢铁股份	1053 HK Equity	3.33	-3.6	17.0		109.78
中海集运	601866 CH Equity	5.7	-1.0	26.6		中海集运	2866 HK Equity	2.8	6.3	57.8		99.41
广船国际	600685 CH Equity	30.4	-0.8	29.7		广州广船国际股份	317 HK Equity	15.6	11.5	29.1		95.47
兖州煤业	600188 CH Equity	20.0	-5.4	21.5		兖州煤业股份	1171 HK Equity	10.6	-0.3	12.8		88.88
中国石油	601857 CH Equity	15.0	-4.6	1.2		中国石油股份	857 HK Equity	8.0	-1.8	10.6		88.23
中国远洋	601919 CH Equity	17.4	-6.0	20.6		中国远洋	1919 HK Equity	9.6	-2.7	23.9		80.99
深高速	600548 CH Equity	6.2	2.0	1.1		深圳高速公路股份	548 HK Equity	3.55	2.5	9.2		75.65
紫金矿业	601899 CH Equity	10.4	-6.1	-3.2		紫金矿业	2899 HK Equity	6.3	-0.7	11.1		64.79
晨鸣纸业	000488 CH Equity	9.4	8.0	14.2		晨鸣纸业	1812 HK Equity	5.7	8.3	15.4		63.55
广深铁路	601333 CH Equity	5.4	1.3	2.7		广深铁路股份	525 HK Equity	3.3	-	3.6		62.45
中海发展	600026 CH Equity	16.2	-6.8	15.0		中海发展股份	1138 HK Equity	10.0	-3.7	16.5		62.13
华能国际	600011 CH Equity	8.7	-4.1	5.7		华能国际电力股份	902 HK Equity	5.7	4.9	17.0		54.68
中煤能源	601898 CH Equity	14.5	-8.7	6.1		中煤能源	1898 HK Equity	9.4	-1.7	19.6		53.59
中信银行	601998 CH Equity	6.3	-4.0	1.6		中信银行	998 HK Equity	4.3	-10.4	-5.5		47.19
东方电气	600875 CH Equity	45.0	3.4	8.4		东方电气	1072 HK Equity	31.6	-5.7	32.1		42.50
皖通高速	600012 CH Equity	5.8	0.7	4.1		安徽皖通高速公路	995 HK Equity	4.22	-	9.4		38.07
中国银行	601988 CH Equity	4.4	-7.0	-5.0		中国银行	3988 HK Equity	3.2	-5.4	2.5		36.13
中国南车	601766 CH Equity	5.6	-0.7	3.3		中国南车	1766 HK Equity	4.2	-0.8	8.9		32.51
中国神华	601088 CH Equity	37.0	-4.1	12.7		中国神华	1088 HK Equity	28.03	0.5	14.8		31.96
交通银行	601328 CH Equity	10.1	-8.9	2.5		交通银行	3328 HK Equity	7.8	-7.7	6.0		30.18
潍柴动力	000338 CH Equity	42.1	-0.9	14.6		潍柴动力	2338 HK Equity	33.3	6.8	52.1		26.20
青岛啤酒	600600 CH Equity	28.7	3.8	2.6		青岛啤酒股份	168 HK Equity	23.05	-2.8	5.4		24.59
建设银行	601939 CH Equity	6.1	-7.4	-4.2		建设银行	939 HK Equity	5.05	-8.3	-		20.97
马钢股份	600808 CH Equity	6.1	-6.9	9.6		马鞍山钢铁股份	323 HK Equity	5.0	-5.8	12.5		20.83
招商银行	600036 CH Equity	18.0	-8.5	-3.5		招商银行	3968 HK Equity	15.21	-5.3	0.2		18.17
中兴通讯	000063 CH Equity	33.5	-1.8	7.1		中兴通讯	763 HK Equity	28.9	-3.0	23.8		15.97
工商银行	601398 CH Equity	5.1	-6.3	-6.3		工商银行	1398 HK Equity	4.5	-8.6	-1.4		13.22
宁沪高速	600377 CH Equity	6.5	0.9	-		江苏宁沪高速公路	177 HK Equity	5.90	-1.5	12.8		9.71
鞍钢股份	000898 CH Equity	16.1	-7.2	9.4		鞍钢股份	347 HK Equity	14.8	-4.7	28.9		8.98
中国中铁	601390 CH Equity	6.9	-1.0	1.8		中国中铁	390 HK Equity	6.56	6.6	19.2		4.45
海螺水泥	600585 CH Equity	47.9	-1.2	14.0		安徽海螺水泥股份	914 HK Equity	46.9	-5.1	11.5		1.94
中国人寿	601628 CH Equity	30.0	-8.7	4.7		中国人寿	2628 HK Equity	29.71	-1.9	16.6		0.85
中国平安	601318 CH Equity	56.7	-7.0	3.9		中国平安	2318 HK Equity	56.6	-6.7	15.3		0.26
中国铁建	601186 CH Equity	10.3	-2.6	-0.2		中国铁建	1186 HK Equity	11.2	3.2	12.7		-8.25
中值												80.99
平均值												103.17
市值加权溢价												45.38

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 21: A/H, 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 22: A/B 股两地上市公司股份对比

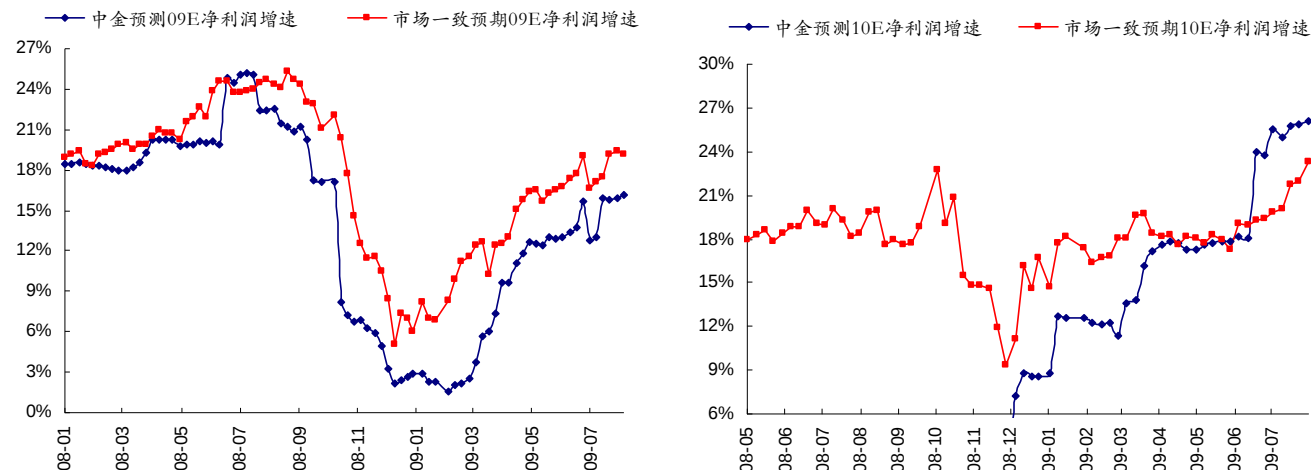
公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-8-7	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 2009-8-7	涨跌(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
SST中纺	600610 CH Equity	13.1	0.5	-2.7	ST中纺B	900906 CH Equity	3.0	2.6	4.8	77.3
上柴股份	600841 CH Equity	16.2	6.7	11.5	上柴B股	900920 CH Equity	4.3	-0.8	8.4	73.3
上工申贝	600843 CH Equity	11.3	6.2	17.2	上工B股	900924 CH Equity	3.1	3.6	3.4	72.3
S*ST天海	600751 CH Equity	8.1	-4.9	-13.0	*ST天海B	900938 CH Equity	2.4	-4.7	-3.4	70.9
宝 石 A	000413 CH Equity	9.6	11.1	26.2	宝 石 B	200413 CH Equity	2.9	1.9	10.5	70.2
中路股份	600818 CH Equity	21.7	-1.0	33.1	中路B股	900915 CH Equity	6.5	7.6	38.4	70.0
*ST中冠A	000018 CH Equity	9.8	5.0	16.5	*ST中冠B	200018 CH Equity	3.0	1.5	-2.0	69.9
S*ST物业	000011 CH Equity	11.1	0.6	19.7	*ST物业B	200011 CH Equity	3.4	-2.3	7.4	69.0
外高桥	600648 CH Equity	18.5	3.1	19.5	外高B股	900912 CH Equity	5.8	0.2	12.2	68.4
大江股份	600695 CH Equity	7.2	-4.6	3.7	大江B股	900919 CH Equity	2.3	-2.0	3.7	68.2
京东方A	000725 CH Equity	5.3	-5.0	1.5	京东方B	200725 CH Equity	1.8	-4.3	1.5	66.7
上海普天	600680 CH Equity	11.0	-6.2	16.5	沪普天B	900930 CH Equity	3.7	-5.0	6.8	66.0
深华发A	000020 CH Equity	7.1	-3.3	11.1	深华发B	200020 CH Equity	2.4	-2.5	8.6	65.7
永生数据	600613 CH Equity	12.8	8.0	8.6	永生B股	900904 CH Equity	4.4	-0.2	1.6	65.3
大众交通	600611 CH Equity	15.7	-0.8	11.0	大众B股	900903 CH Equity	5.5	-3.7	9.6	65.2
金山开发	600679 CH Equity	9.0	4.2	9.9	金山B股	900916 CH Equity	3.1	0.9	7.7	65.0
*ST二纺	600604 CH Equity	7.8	-	5.8	*ST二纺B	900902 CH Equity	2.8	-	7.7	64.5
南 玻A	000012 CH Equity	18.5	9.2	15.9	南 玻B	200012 CH Equity	6.6	10.1	20.7	64.1
鄂尔多斯	600295 CH Equity	15.1	-6.1	22.6	鄂绒B股	900936 CH Equity	5.4	-3.4	12.7	64.1
双钱股份	600623 CH Equity	7.5	1.1	13.0	双钱B股	900909 CH Equity	2.7	-4.1	4.8	63.9
方 大 A	000055 CH Equity	9.4	-0.4	3.1	方 大 B	200055 CH Equity	3.4	-0.3	8.6	63.5
*ST华源	600094 CH Equity	4.4	n.a.	n.a.	*ST华源B	900940 CH Equity	1.6	n.a.	n.a.	63.3
深纺织A	000045 CH Equity	9.5	-9.4	3.1	深纺织B	200045 CH Equity	3.5	-5.2	4.7	62.9
*ST盛润A	000030 CH Equity	6.2	-0.2	7.9	*ST盛润B	200030 CH Equity	2.3	2.7	12.9	62.4
特 力 A	000025 CH Equity	9.1	-3.6	-1.6	特 力 B	200025 CH Equity	3.4	-3.0	1.6	62.2
浦东金桥	600639 CH Equity	16.6	-4.5	8.5	金桥B股	900911 CH Equity	6.3	-5.4	-2.0	62.2
深 赛 格	000058 CH Equity	4.9	-3.9	-0.6	深赛格B	200058 CH Equity	1.9	-7.4	1.0	61.8
宝信软件	600845 CH Equity	26.8	-7.9	9.6	宝信B股	900926 CH Equity	10.2	-1.1	7.9	61.7
长安汽车	000625 CH Equity	10.3	-9.7	16.2	长 安 B	200625 CH Equity	4.0	-6.0	19.5	61.3
中国铅笔	600612 CH Equity	24.1	31.4	35.9	中铅B股	900905 CH Equity	9.3	20.4	29.7	61.3
自仪股份	600848 CH Equity	9.8	-2.4	-4.9	自仪B股	900928 CH Equity	3.9	-3.4	-1.7	60.6
氯碱化工	600618 CH Equity	7.0	10.6	12.9	氯碱B股	900908 CH Equity	2.8	1.8	11.0	60.6
沙隆达A	000553 CH Equity	9.0	1.9	6.9	沙隆达B	200553 CH Equity	3.6	0.2	8.3	60.2
ST东海A	000613 CH Equity	4.2	-2.5	-3.0	ST东海B	200613 CH Equity	1.7	-6.3	-3.0	59.3
鼎立股份	600614 CH Equity	8.6	0.2	-0.2	鼎立B股	900907 CH Equity	3.5	-1.1	-0.8	59.0
海立股份	600619 CH Equity	6.9	-1.6	-6.9	海立B股	900910 CH Equity	2.8	-4.4	-0.5	58.7
耀皮玻璃	600819 CH Equity	8.4	0.1	-1.8	耀皮B股	900918 CH Equity	3.5	-3.1	1.0	58.6
丹化科技	600844 CH Equity	26.0	5.5	24.0	丹科B股	900921 CH Equity	10.9	4.2	25.7	58.0
开开实业	600272 CH Equity	8.8	-2.1	8.4	开开B股	900943 CH Equity	3.7	-4.4	7.0	57.5
苏常柴A	000570 CH Equity	14.2	6.6	35.8	苏常柴B	200570 CH Equity	6.0	12.6	47.2	57.3
粤电力A	000539 CH Equity	8.6	-0.9	14.7	粤电力B	200539 CH Equity	3.7	-2.3	10.8	56.9
海欣股份	600851 CH Equity	5.9	-1.3	13.8	海欣B股	900917 CH Equity	2.6	-5.1	6.5	56.9
XD陆家嘴	600663 CH Equity	28.8	1.3	12.9	XD陆家嘴B	900932 CH Equity	12.5	-2.4	4.5	56.7
江铃汽车	000550 CH Equity	19.8	-0.7	26.4	江 铃 B	200550 CH Equity	8.6	-4.4	9.2	56.5
古井贡酒	000596 CH Equity	22.5	-4.0	17.9	古井贡B	200596 CH Equity	9.9	-3.4	3.4	56.2
ST轻骑	600698 CH Equity	5.8	-4.3	1.8	ST轻骑B	900946 CH Equity	2.5	-5.6	0.3	56.2
锦江股份	600754 CH Equity	22.8	-2.6	22.0	锦江B股	900934 CH Equity	10.0	-1.0	11.7	56.1
飞亚达A	000026 CH Equity	9.1	-3.9	1.2	飞亚达B	200026 CH Equity	4.1	-3.8	-2.3	55.2
威孚高科	000581 CH Equity	10.9	-1.5	-4.1	苏威孚B	200581 CH Equity	4.9	0.2	7.3	54.9
东方通信	600776 CH Equity	5.5	-5.5	1.5	东信B股	900941 CH Equity	2.5	-5.2	2.0	54.2
上海物贸	600822 CH Equity	11.3	-1.4	0.9	物贸B股	900927 CH Equity	5.2	-1.4	5.7	54.1
一致药业	000028 CH Equity	21.0	10.3	12.1	一 致 B	200028 CH Equity	9.7	-6.2	9.0	53.9
丽珠集团	000513 CH Equity	28.5	1.0	0.9	丽 珠 B	200513 CH Equity	13.1	-0.5	0.9	53.8
上海三毛	600689 CH Equity	8.9	-	-1.4	三毛B股	900922 CH Equity	4.1	-5.0	2.7	53.8
深深宝A	000019 CH Equity	9.1	5.5	4.3	深深宝B	200019 CH Equity	4.2	-2.6	-1.8	53.5
美菱电器	000521 CH Equity	7.0	0.7	15.3	皖美菱B	200521 CH Equity	3.2	2.5	18.3	53.3
*ST珠江	000505 CH Equity	6.7	-5.9	-3.5	*ST珠江B	200505 CH Equity	3.1	-7.1	-5.1	53.1
深深房A	000029 CH Equity	6.1	-1.5	0.5	深深房B	200029 CH Equity	2.8	-4.2	3.2	52.9
广电电子	600602 CH Equity	5.8	2.8	7.4	上电B股	900901 CH Equity	2.7	-2.7	2.6	52.6
深 国 商	000056 CH Equity	8.7	-1.8	-0.9	深国商B	200056 CH Equity	4.1	-2.1	0.6	52.4
黄山旅游	600054 CH Equity	16.7	1.8	3.5	黄山B股	900942 CH Equity	8.0	-2.6	2.5	52.1
ST联华	600617 CH Equity	6.9	-1.4	3.1	ST联华B	900913 CH Equity	3.3	-3.4	6.4	52.1
招商地产	000024 CH Equity	30.9	-7.0	-14.2	招商局B	200024 CH Equity	14.9	-7.1	-13.4	51.8
华电能源	600726 CH Equity	5.1	-3.8	-6.8	华电B股	900937 CH Equity	2.5	-5.3	-3.7	51.7
锦江投资	600650 CH Equity	14.0	-4.4	4.1	锦投B股	900914 CH Equity	6.8	-2.8	3.6	51.7
小天鹅A	000418 CH Equity	9.1	-5.6	7.4	小天鹅B	200418 CH Equity	4.4	4.6	15.3	51.4
锦州港	600190 CH Equity	6.4	1.6	-1.1	锦港B股	900952 CH Equity	3.1	-3.2	-1.7	51.3
深康佳A	000016 CH Equity	5.3	-1.7	3.9	深康佳B	200016 CH Equity	2.6	-2.0	8.4	50.2
大冷股份	000530 CH Equity	8.7	-1.3	1.2	大 冷 B	200530 CH Equity	4.3	-2.2	3.6	50.1
本钢板材	000761 CH Equity	9.1	-8.1	13.9	本钢板B	200761 CH Equity	4.6	-1.1	2.2	49.9
上海机电	600835 CH Equity	14.8	4.0	13.5	机电B股	900925 CH Equity	7.4	-6.0	6.7	49.8
鲁 泰 A	000726 CH Equity	9.9	-2.7	15.7	鲁 泰 B	200726 CH Equity	5.0	-2.9	9.0	49.2
振华重工	600320 CH Equity	12.6	-2.3	10.5	振华B股	900947 CH Equity	6.4	-5.8	7.3	48.8
九龙山	600555 CH Equity	9.6	-3.9	-7.8	九龙山B	900955 CH Equity	4.9	-1.6	-3.2	48.6
深南电A	000037 CH Equity	6.0	-5.6	6.0	深南电B	200037 CH Equity	3.1	-1.7	10.9	47.7
友谊股份	600827 CH Equity	13.5	0.5	12.6	友谊B股	900923 CH Equity	7.5	-1.0	5.1	44.6
晨鸣纸业	000488 CH Equity	9.4	8.0	14.2	晨 鸣 B	200488 CH Equity	5.4	0.8	12.4	43.1
佛山照明	000541 CH Equity	8.6	-5.9	5.1	粤照明B	200541 CH Equity	4.9	-4.0	-0.5	43.0
粤高速A	000429 CH Equity	5.7	0.7	6.1	粤高速B	200429 CH Equity	3.5	-0.3	7.0	38.6
海南航空	600221 CH Equity	5.8	-2.8	5.3	海航B股	900945 CH Equity	3.6	-3.1	11.5	37.4
S ST中华	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	ST 中华B	200017 CH Equity	2.2	-4.6	-5.7	37.4
华新水泥	600801 CH Equity	25.8	3.2	10.9	华新B股	900933 CH Equity	16.2	-4.8	10.3	37.3
中集集团	000039 CH Equity	12.2	-4.2	18.7	中 集 B	200039 CH Equity	8.0	-1.0	24.6	33.9
深赤湾A	000022 CH Equity	15.7	1.2	8.1	深赤湾B	200022 CH Equity	10.4	6.7	6.1	33.3
万 科 A	000002 CH Equity	12.8	-4.6	-9.5	万 科 B	200002 CH Equity	9.5	-2.5	-10.1	25.2
张 裕 A	000869 CH Equity	55.5	1.5	2.0	张 裕 B	200869 CH Equity	42.5	-3.6	2.1	23.5
中位数										56.6
平均数										50.6
市值加权平均溢价/折价										53.0

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

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。

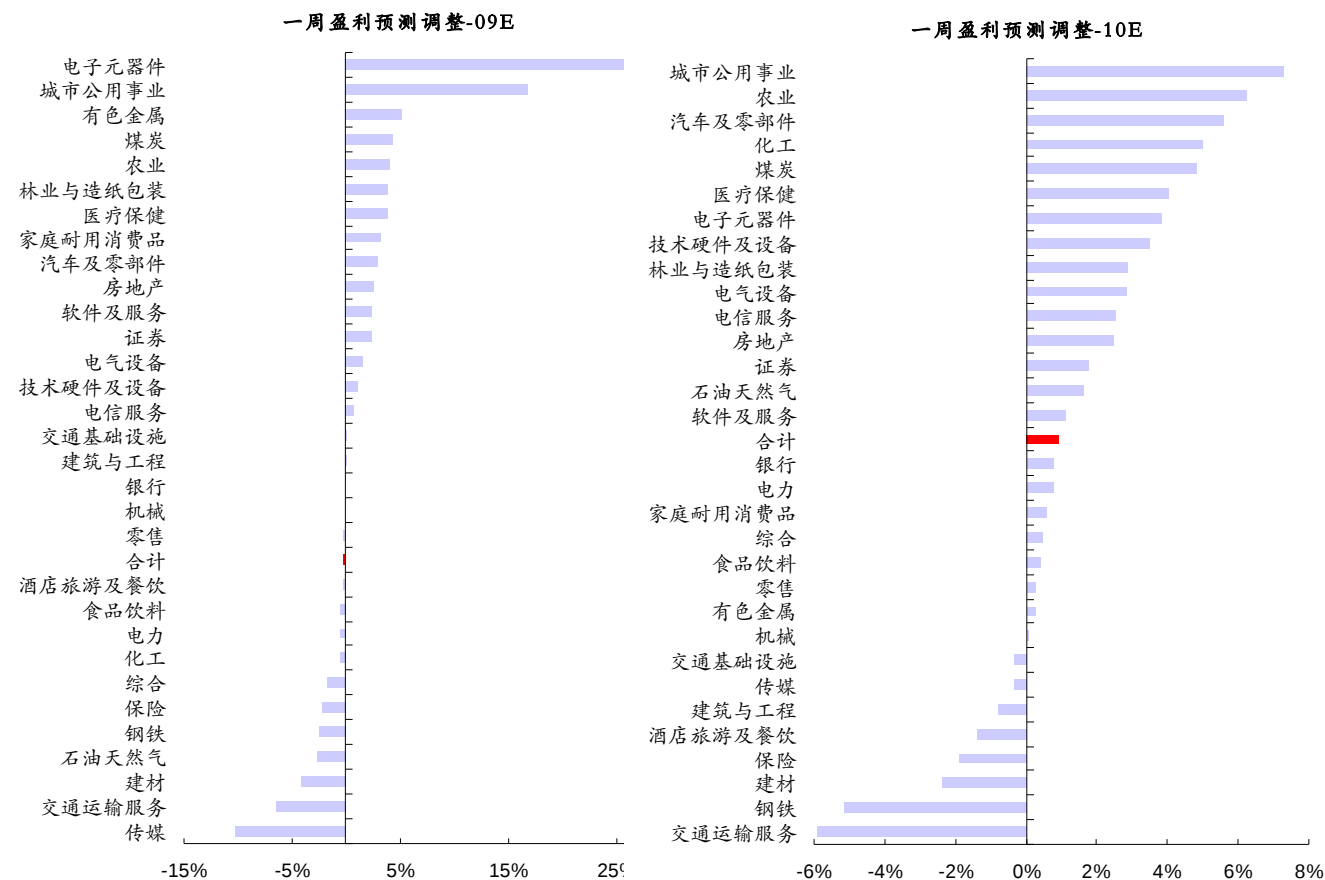
盈利预测

图表 23：中金及市场对沪深 300 指数 09 年（左）和 10 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 24：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

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。