



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 24 日

A 股

研究部

高挺

分析员

gaoting@cicc.com.cn

王汉锋 CFA

分析员

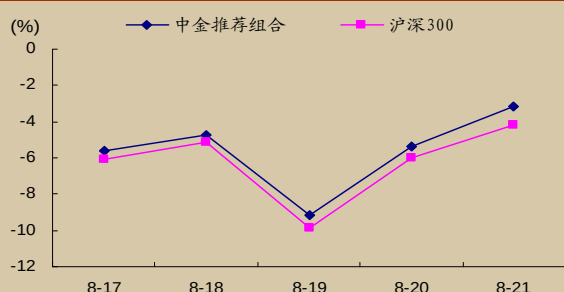
wanghf@cicc.com.cn

震荡格局下保持仓位灵活性

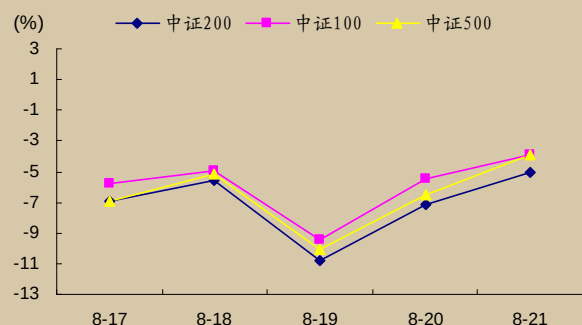
本周 A 股策略观点

上周市场结束单边下跌态势，特别是后两个交易日连续反弹，成交量也略有放大趋势。展望未来，我们对基本面在持续改善的判断没有改变，但由于前期市场已经反应了较多的利好因素，近期经济数据可能难以大幅超出预期，已经公告的业绩基本符合预期，并且基金总体仓位依然较高，而银监会对于银行资本金及信贷的管理等方面的措施使得市场依然在担心市场流动性，这几方面的因素将使得近期市场可能依然延续震荡的格局。在预期后市难以快速大幅上涨的情况下，短期依然建议适当降低仓位、保留一定的灵活性。行业选择方面，随着市场风险偏好略有降低，**估值具备相对优势而业绩改善确定性较强、有短期股价刺激因素的行业**短期内将有相对较好的表现。另外，近期还可以关注的短期事件包括：1) 油价创出自去年 10 月份以来的新高对相关行业包括化工、新能源的影响；2) 外围经济数据及市场表现（上周五美国成屋销售数据大幅好于预期，下周美国将公布房价指数、消费者信心指数、耐用品订单以及新屋销售等数据）。

中金 A 股推荐组合

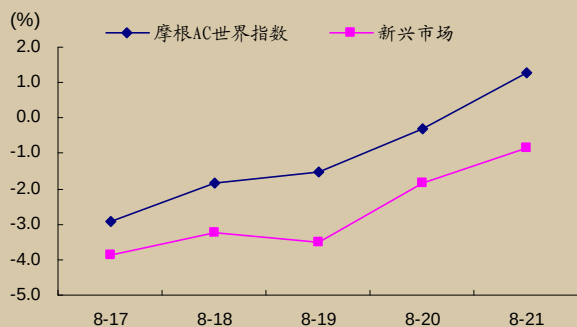


国内股指上周表现



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

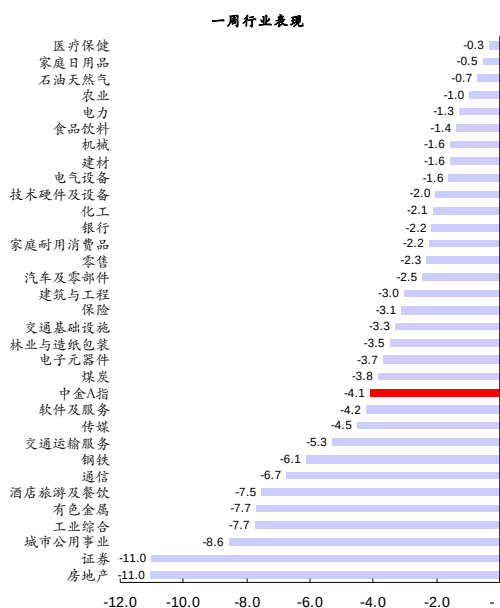
目录

本周 A 股策略观点.....	错误！未定义书签。
中金推荐组合及配置建议.....	7
一周市场回顾.....	9
主要关注指标、市场流动性及资金情况	11
市场估值情况.....	14
盈利预测	18

本周 A 股策略观点

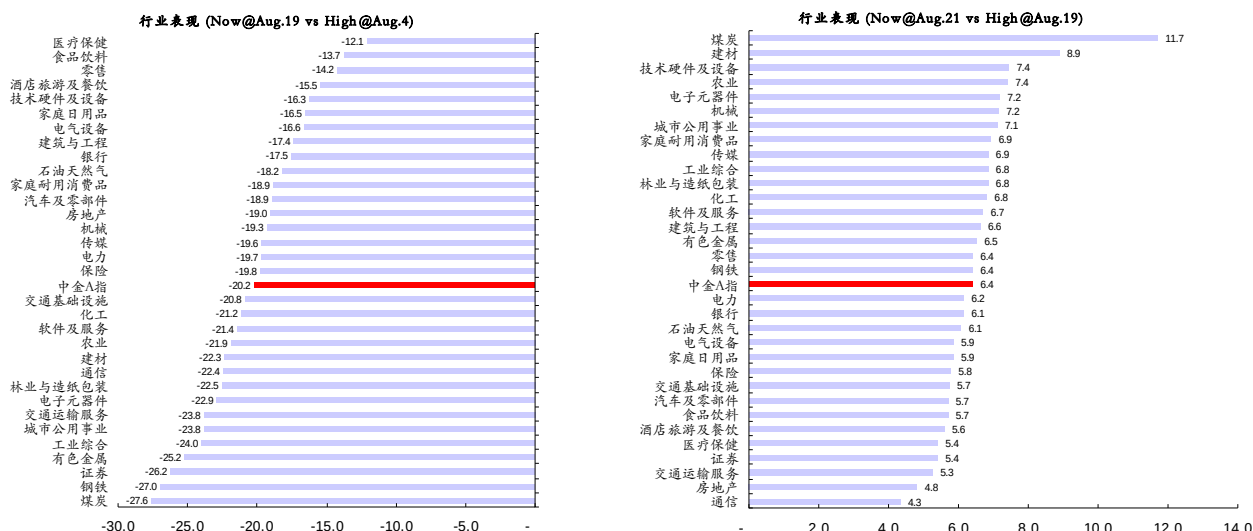
大盘结束单边下跌态势。以下几方面因素对于 A 股市场上周结束单边下行的态势起到了重要作用：外围市场虽有波动但整体走势依然稳健，市场传闻国内的部分机构投资者开始在大幅加仓，监管层对于市场的态度趋于“温和”。市场在周一大幅下挫，周二略有反弹，周三继续大幅下挫，周四、周五连续反弹，且成交量略有放大趋势。行业方面，医药股受医改消息刺激走势造好，成为上周下跌最少行业。受上市公司第三季度业绩大幅预增以及中美轮胎“特保案”谈判结果可能相对积极的影响，轮胎行业相关个股周涨幅高达 30%。除此之外，石油天然气，电力，农业和机械板块表现也好于大盘，前期跌幅最大的煤炭板块亦有所反弹。钢铁有色延续低迷，地产证券表现最差。上周成交量大幅萎缩，较之前一周减少 37% 至 1.08 万亿，换手率从 14.6% 下降至 9.8%。全周来看，上证综指下跌 2.8% 收于 2960.7 点，沪深 300 指数下跌 4.2% 收于 3203.6 点。

图表 1: 过去一周及从前期高点市场回调的行业表现



资料来源: WIND, 中金公司研究部

图表 2: 从前期高点市场回调及反弹中的行业表现



资料来源: WIND, 中金公司研究部

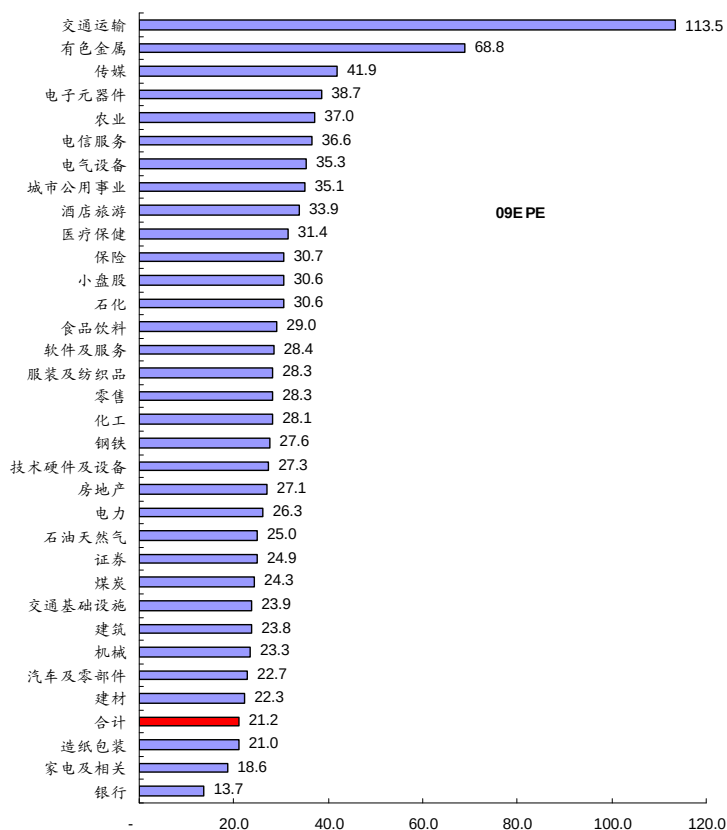
近期将依然延续震荡态势。我们对基本面在持续改善的判断没有改变，但由于前期市场已经反应了较多的利好因素，近期经济数据可能依然“四平八稳”（参见下面的分析）、已经公告的业绩基本符合预期，并且基金总体仓位依然较高，而银监会对于银行资本金及信贷的管理使得市场依然在担心市场的流动性，这几方面的因素将使得近期市场可能依然延续震荡的格局。在预期后市难以快速大幅上涨的情况下，短期依然建议适当降低仓位而保留一定的灵活性。行业选择方面，近期市场下跌和反弹已经为我们提供了一定的思路（见下面的分析），总体上随着市场风险偏好的改变，**估值具备相对优势而业绩改善确定性较强、有短期股价刺激因素的行业**将有相对较好的表现。近期可以关注短期事件：1) 油价创出自去年10月份以来的新高对相关行业包括化工、新能源的影响；2) 外围经济数据及市场表现（本周美国将公布房价指数、消费者信心指数、耐用品订单以及新屋销售等数据，具体可参见海外策略周报）。

下跌到反弹的行业转换。我们在下面的图及表中分析了市场在下跌到反弹过程中的行业转换特征，概括来说，有如下几点对于判断近期的行业选择有参考意义：

1) 由于市场前期相对乐观的预期暂时被市场急速下跌打破，市场普遍预期后市波动加大、难以快速上涨，金融股中，与股市走势相关而估值缺乏相对吸引力的券商和保险如果缺乏其它刺激因素，近期将相对疲弱；地产板块由于市场在前期下跌中相对抗跌，市场对于房地产基本面预期也比较充分，近期销售淡季缺乏股价刺激因素，短期也将难有较好表现；而银行由于估值在市场中处于绝对低位，虽然弹性不一定最强，但业绩相对确定，估计在金融股中相对较好，表现也有望超出大盘；

2) 随着市场风险偏好的转换，除了有短期股价刺激因素的板块之外，市场相对青睐估值具备优势、基本面改善趋势相对明确的板块。煤炭、机械、建材、建筑、造纸及消费中的汽车和家电以及上面提到的银行符合这样的特征。

图表 3：中金覆盖股票池行业估值



资料来源：WIND, 中金公司研究部

从这一次反弹来看，按照中金 A 股指数计算，市场反弹了下跌幅度的 39.8%，除了部分业绩确定或有短期股价刺激因素的医疗保健、零售、技术硬件及设备板块外，上面提到的煤炭、建材、建筑工程、机械、家电等，股价恢复的程度（反弹占下跌幅度的百分比）相对较高。证券、地产、保险、航运、有色金属等恢复程度相对较低。

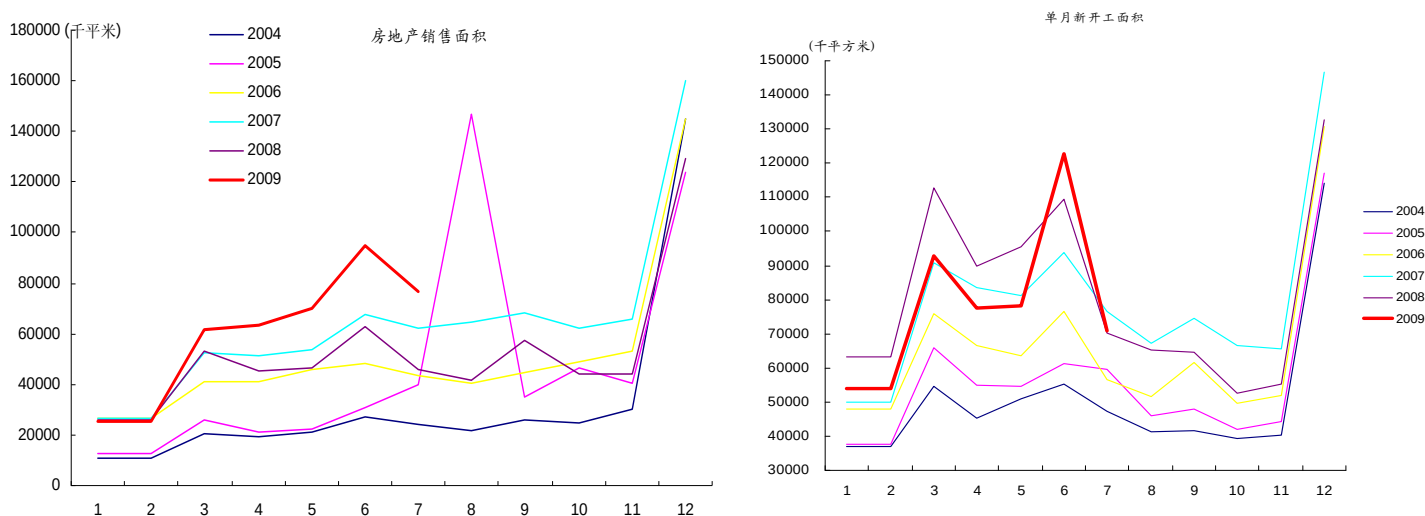
图表 4: 行业下跌及反弹分析

行业	下跌幅度	反弹幅度	反弹占下跌幅度的百分比
煤炭	-27.6	11.7	58.7%
技术硬件及设备	-16.3	7.4	54.6%
零售	-14.2	6.4	52.5%
建材	-22.3	8.9	51.2%
医疗保健	-12.1	5.4	50.8%
食品饮料	-13.7	5.7	48.2%
建筑与工程	-17.4	6.6	46.2%
机械	-19.3	7.2	45.9%
家庭耐用消费品	-18.9	6.9	45.1%
传媒	-19.6	6.9	43.5%
农业	-21.9	7.4	43.4%
酒店旅游及餐饮	-15.5	5.6	42.9%
家庭日用品	-16.5	5.9	42.5%
银行	-17.5	6.1	42.5%
电气设备	-16.6	5.9	42.4%
化工	-21.2	6.8	40.8%
石油天然气	-18.2	6.1	40.8%
电子元器件	-22.9	7.2	40.6%
软件及服务	-21.4	6.7	39.8%
中金A指	-20.2	6.4	39.8%
林业与造纸包装	-22.5	6.8	39.2%
城市公用事业	-23.8	7.1	39.2%
电力	-19.7	6.2	39.0%
工业综合	-24.0	6.8	37.5%
汽车及零部件	-18.9	5.7	37.3%
保险	-19.8	5.8	36.5%
交通基础设施	-20.8	5.7	34.8%
有色金属	-25.2	6.5	34.7%
钢铁	-27.0	6.4	32.5%
房地产	-19.0	4.8	31.2%
交通运输服务	-23.8	5.3	28.9%
证券	-26.2	5.4	27.9%
通信	-22.4	4.3	24.9%

资料来源: WIND, 中金公司研究部

八月份的宏观数据可能依然“四平八稳”。我们在上一周周报中分析了七月份的主要经济数据,其令市场失望主要是受季节性因素的影响。估计八月份的数据将依然受“季节性”因素的影响而显得“四平八稳”,特别是内需方面的数据,预计难以大幅超出预期,这也是我们认为市场还会继续震荡格局的原因之一。从下图中,我们注意到,市场非常关注的房地产销售、房屋新开工面积、PMI、工业增加值等数据,七、八月份的数据一般是低于五、六月份的数据,而九月份的数据一般会好于七八月份的数据,但一般也难以超过五六月份。有可能比市场预期好的是出口数据,固定资产投资的数据,也可能因为信贷数据好转而比七月份略好。

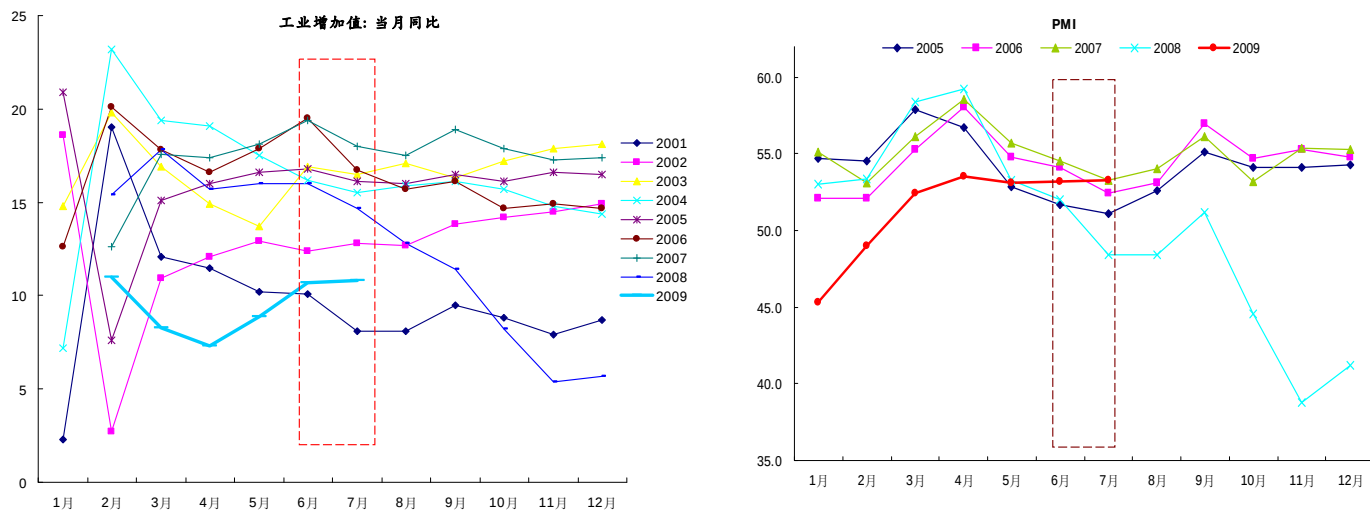
图表 5: 房地产销售及开工面积: 七、八月份是“淡季”



资料来源: WIND, 中金公司研究部

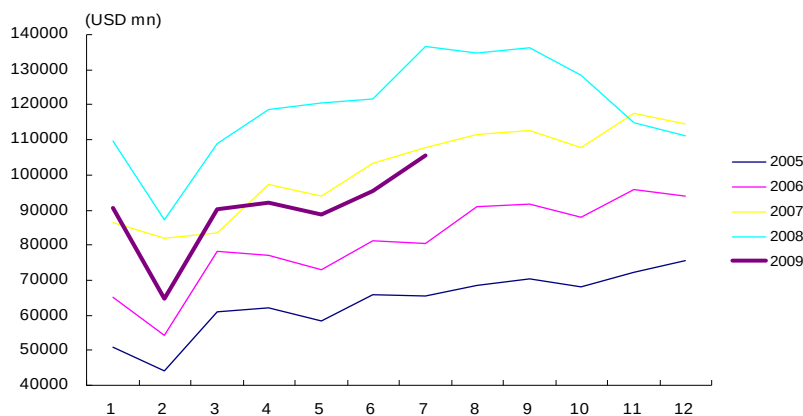
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

图表 6:工业增加值及 PMI：七、八月份是“淡季”



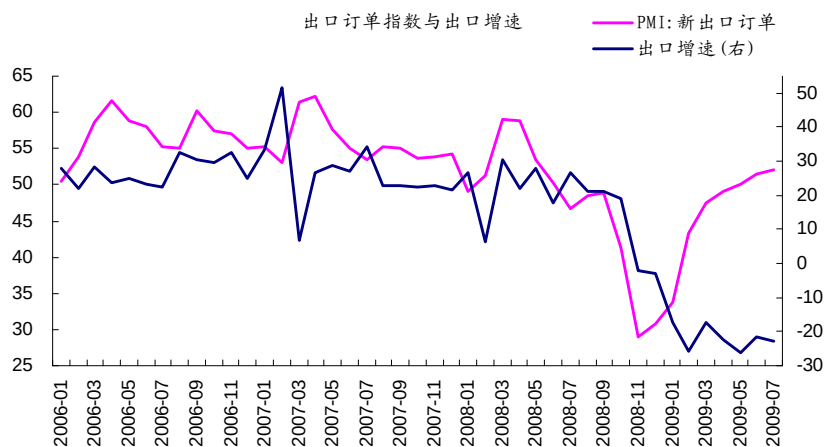
资料来源: WIND, 中金公司研究部

图表 7:八月份出口可能会呈现继续改善的态势



资料来源: WIND, 中金公司研究部

图表 8:出口订单指数与出口增速



资料来源: WIND, 中金公司研究部

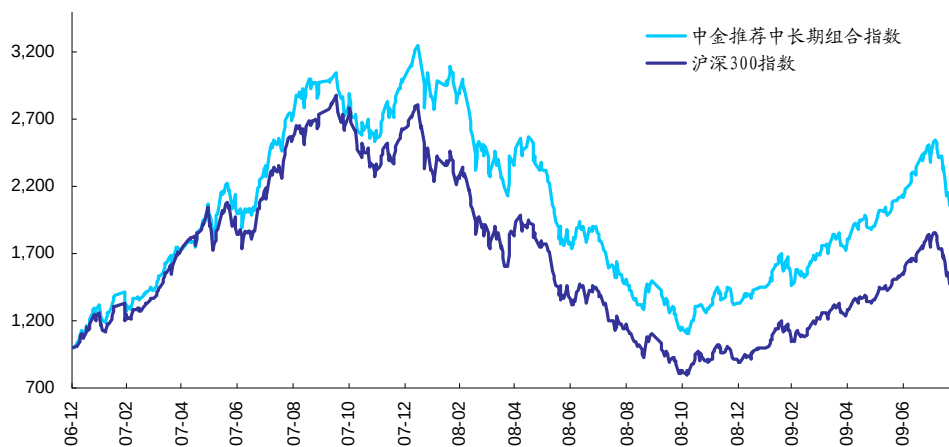
中金推荐组合及配置建议

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		
			2009-8-21	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	9.25	-0.11	-8.23	98.05	0.58	0.63	0.83	15.9	14.6	11.1	3.0	2.6	2.2	2.2%	2.1%	2.7%			
北京银行	601169.SH	推荐	16.19	-3.23	-5.38	83.61	0.87	0.97	1.31	18.6	16.6	12.4	3.1	2.6	2.2	1.1%	1.2%	1.6%			
兴业银行	601166.SH	推荐	37.30	1.06	-4.09	159.20	2.28	2.40	3.01	16.4	15.5	12.4	3.8	3.2	2.6	1.2%	1.3%	1.6%			
中信证券	600030.SH	推荐	28.78	-11.61	-17.23	63.04	1.10	1.33	1.40	26.1	21.6	20.6	3.5	3.2	2.9	0.5%	2.1%	2.2%			
中国平安	601318.SH	推荐	51.49	-2.15	-17.03	93.64	0.09	1.39	1.80	571.5	37.0	28.6	4.8	3.9	3.3	0.0%	0.8%	1.0%			
万科A	000002.SZ	推荐	11.34	-11.20	-18.94	76.65	0.37	0.45	0.59	30.9	25.2	19.2	3.9	3.4	3.0	0.4%	0.4%	0.4%			
消费																					
青岛海尔	600690.SH	推荐	15.00	2.04	1.90	68.64	0.57	0.72	0.87	26.1	20.9	17.2	3.0	2.6	2.3	1.0%	1.3%	1.7%			
广州友谊	000987.SZ	推荐	18.90	2.72	-12.42	81.72	0.72	0.85	1.07	26.4	22.1	17.6	5.9	5.2	4.5	1.7%	2.3%	2.8%			
大商股份	600694.SH	审慎推荐	32.10	-0.59	-4.69	78.73	0.79	0.79	0.96	40.7	40.6	33.4	3.0	2.8	2.7	0.0%	0.4%	0.4%			
江淮汽车	600418.SH	审慎推荐	6.81	-3.54	1.04	133.67	0.04	0.29	0.44	153.7	23.8	15.3	2.2	2.0	1.8	1.2%	0.2%	0.6%			
宇通客车	600066.SH	推荐	12.80	-4.05	-9.35	48.62	1.02	0.80	0.93	12.5	16.0	13.7	4.0	3.5	3.0	4.2%	3.1%	2.3%			
华域汽车	600741.SH	审慎推荐	8.49	3.03	-11.93	165.31	0.41	0.50	0.55	20.6	17.2	15.5	2.9	1.9	1.7	0.0%	0.0%	0.0%			
福耀玻璃	600660.SH	审慎推荐	10.80	8.43	1.79	177.63	0.12	0.39	0.62	87.9	27.4	17.5	6.6	5.5	4.4	0.6%	1.1%	1.7%			
贵州茅台	600519.SH	推荐	156.51	-0.80	6.17	45.12	4.03	4.84	6.07	38.9	32.3	25.8	13.1	10.0	7.7	0.7%	0.9%	1.1%			
中国国航	601111.SH	审慎推荐	7.52	-4.20	-12.05	83.41	-0.75	0.33	0.17	n.a.	22.6	43.3	4.7	4.0	3.7	0.0%	0.7%	0.3%			
能源																					
海油工程	600583.SH	推荐	10.92	-3.28	-16.52	8.23	0.37	0.59	0.82	29.7	18.6	13.3	4.3	3.2	2.7	0.6%	0.8%	1.1%			
西山煤电	000983.SZ	审慎推荐	36.07	-2.51	-8.80	214.49	1.44	1.10	1.63	25.1	32.7	22.2	9.4	7.9	6.4	1.4%	1.1%	1.6%			
平煤股份	601666.SH	中性	31.40	-1.54	-20.79	237.55	1.90	1.12	1.37	16.5	28.0	22.9	4.7	4.2	3.8	1.2%	1.4%	1.7%			
中国神华	601088.SH	推荐	33.27	-2.23	-9.27	92.83	1.34	1.44	1.54	24.9	23.1	21.6	4.4	3.9	3.5	1.4%	1.3%	1.4%			
国电电力	600795.SH	审慎推荐	7.07	-4.97	-5.48	27.46	0.03	0.26	0.33	215.5	27.0	21.5	2.7	2.5	2.3	0.8%	0.4%	0.9%			
工业																					
武钢股份	600005.SH	推荐	9.13	-5.49	-10.75	96.32	0.66	0.41	0.72	13.8	22.5	12.7	1.9	2.5	2.1	2.4%	1.8%	3.2%			
鞍钢股份	000898.SZ	推荐	14.14	-8.42	-5.54	106.50	0.41	0.29	0.94	34.1	48.7	15.0	1.9	1.9	1.8	1.2%	0.8%	2.7%			
中国铝业	601600.SH	审慎推荐	15.58	-6.71	-3.53	153.33	0.00	0.12	0.15	n.a.	131.0	102.8	3.8	3.7	3.6	0.0%	0.1%	0.2%			
海螺水泥	600585.SH	审慎推荐	44.45	2.33	-8.41	72.70	1.48	1.80	2.13	30.1	24.7	20.9	3.2	2.9	2.5	0.7%	0.4%	0.4%			
中联重科	000157.SZ	中性	23.36	1.39	-2.99	130.68	1.03	1.13	1.44	22.6	20.6	16.2	7.0	5.3	4.1	0.4%	0.4%	0.4%			
柳 工	000528.SZ	审慎推荐	17.14	3.75	-8.78	118.58	0.57	1.00	1.17	30.0	17.1	14.6	3.8	2.7	2.3	0.5%	0.6%	0.6%			
潍柴动力	000338.SZ	审慎推荐	41.03	0.02	0.37	128.88	2.32	2.24	2.55	17.7	18.3	16.1	4.3	3.4	2.8	0.0%	0.0%	0.0%			
中国中铁	601390.SH	中性	6.10	-3.79	-14.69	12.55	0.05	0.28	0.36	116.4	21.6	17.0	2.3	2.1	2.0	0.2%	1.2%	1.5%			
焦作万方	000612.SZ	审慎推荐	19.14	1.81	-0.57	160.22	0.69	0.40	0.74	27.6	47.6	25.8	5.0	4.6	4.1	0.0%	0.4%	0.8%			
中海集运	601866.SH	中性	5.14	1.38	2.39	93.96	0.01	-0.29	0.04	458.9	n.a.	142.8	1.9	2.1	2.1	0.8%	0.0%	0.0%			
中国船舶	600150.SH	中性	78.49	1.70	7.33	108.46	6.28	6.15	7.03	12.5	12.8	11.2	4.3	3.2	2.5	0.0%	0.0%	0.0%			
东方电气	600875.SH	推荐	40.84	-0.85	0.92	37.07	0.20	1.83	2.57	204.7	22.3	15.9	16.0	9.3	5.9	0.0%	0.0%	0.0%			
科技																					
中兴通讯	000063.SZ	推荐	34.90	2.05	2.95	68.22	0.95	1.43	1.85	36.7	24.4	18.9	4.3	3.8	3.4	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市盈率	公司名称	股票代码	2009市净率	公司名称	股票代码	2009分红收益率
雅戈尔	600177 CH Equity	7.6	晨鸣纸业	000488 CH Equity	1.27	雅戈尔	600177 CH Equity	5.6%
中国船舶	600150 CH Equity	12.8	宝钢股份	600019 CH Equity	1.39	工商银行	601398 CH Equity	4.6%
工商银行	601398 CH Equity	12.9	广深铁路	601333 CH Equity	1.40	宁沪高速	600377 CH Equity	4.5%
民生银行	600016 CH Equity	12.9	华泰股份	600308 CH Equity	1.41	中国银行	601988 CH Equity	3.9%
中国银行	601988 CH Equity	13.0	马钢股份	600808 CH Equity	1.44	中集集团	000039 CH Equity	3.7%
建设银行	601939 CH Equity	13.2	粤高速A	000429 CH Equity	1.61	皖通高速	600012 CH Equity	3.5%
安徽合力	600761 CH Equity	13.3	深高速	600548 CH Equity	1.62	盐湖钾肥	000792 CH Equity	3.5%
招商银行	600036 CH Equity	14.3	国投电力	600886 CH Equity	1.62	建设银行	601939 CH Equity	3.4%
交通银行	601328 CH Equity	14.6	皖通高速	600012 CH Equity	1.64	水井坊	600779 CH Equity	3.2%
祁连山	600720 CH Equity	15.0	白云机场	600004 CH Equity	1.70	宇通客车	600066 CH Equity	3.1%
华夏银行	600015 CH Equity	15.0	外运发展	600270 CH Equity	1.72	江西长运	600561 CH Equity	2.9%
赛马实业	600449 CH Equity	15.1	华夏银行	600015 CH Equity	1.74	佛山照明	000541 CH Equity	2.9%
皖通高速	600012 CH Equity	15.2	安徽合力	600761 CH Equity	1.76	长江电力	600900 CH Equity	2.8%
浦发银行	600000 CH Equity	15.3	唐钢股份	000709 CH Equity	1.77	张裕A	000869 CH Equity	2.8%
东安动力	600178 CH Equity	15.4	博汇纸业	600966 CH Equity	1.81	华联股份	000882 CH Equity	2.8%

后15名			后15名			后15名		
公司名称	股票代码	2009市盈率	公司名称	股票代码	2009市净率	公司名称	股票代码	2009分红收益率
沈阳机床	000410 CH Equity	1,341.0	ST东航	600115 CH Equity	15.17	青岛双星	000599 CH Equity	0.0%
驰宏锌锗	600497 CH Equity	537.1	雅戈尔	600177 CH Equity	13.62	金钼股份	601958 CH Equity	0.0%
云维股份	600725 CH Equity	228.0	山东黄金	600547 CH Equity	12.09	紫金矿业	601899 CH Equity	0.0%
山西三维	000755 CH Equity	223.6	S上石化	600688 CH Equity	10.59	丽珠集团	000513 CH Equity	0.0%
宏达股份	600331 CH Equity	220.7	XD贵州茅	600519 CH Equity	10.03	厦门空港	600897 CH Equity	0.0%
丹化科技	600844 CH Equity	215.0	泸州老窖	000568 CH Equity	10.00	华光股份	600475 CH Equity	0.0%
蓝星新材	600299 CH Equity	169.8	中金黄金	600489 CH Equity	9.83	东方电气	600875 CH Equity	0.0%
三爱富	600636 CH Equity	150.7	盐湖钾肥	000792 CH Equity	9.75	丹化科技	600844 CH Equity	0.0%
西部矿业	601168 CH Equity	146.0	东方电气	600875 CH Equity	9.34	东方明珠	600832 CH Equity	0.0%
西飞国际	000768 CH Equity	135.0	张裕A	000869 CH Equity	9.32	丰原生化	000930 CH Equity	0.0%
中国铝业	601600 CH Equity	131.0	恒瑞医药	600276 CH Equity	8.97	新华传媒	600825 CH Equity	0.0%
中金岭南	000060 CH Equity	127.8	双鹭药业	002038 CH Equity	8.90	七匹狼	002029 CH Equity	0.0%
中金黄金	600489 CH Equity	119.9	冠农股份	600251 CH Equity	8.83	马钢股份	600808 CH Equity	0.0%
动力源	600405 CH Equity	116.5	大唐电信	600198 CH Equity	8.54	三全食品	002216 CH Equity	0.0%
科力远	600478 CH Equity	109.8	置信电气	600517 CH Equity	8.29	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	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	中炬高新	600872 CH Equity	0.40	友谊股份	600827 CH Equity	-3.21
长安汽车	000625 CH Equity	557.9	祁连山	600720 CH Equity	0.42	广州友谊	000987 CH Equity	-1.30
粤电力A	000539 CH Equity	402.1	马钢股份	600808 CH Equity	0.50	广船国际	600685 CH Equity	-1.24
丹化科技	600844 CH Equity	374.3	亨通光电	600487 CH Equity	0.53	东方电气	600875 CH Equity	-1.21
中国平安	601318 CH Equity	346.9	安徽合力	600761 CH Equity	0.53	合肥百货	000417 CH Equity	-1.18
冠农股份	600251 CH Equity	312.6	太钢不锈	000825 CH Equity	0.54	金龙汽车	600686 CH Equity	-1.03
胜股股份	600973 CH Equity	312.3	唐钢股份	000709 CH Equity	0.55	中视传媒	600088 CH Equity	-1.00
上海汽车	600104 CH Equity	279.7	深发展A	000001 CH Equity	0.55	北纬通信	002148 CH Equity	-0.89
东方电气	600875 CH Equity	259.0	雅戈尔	600177 CH Equity	0.56	拓维信息	002261 CH Equity	-0.85
南宁糖业	000911 CH Equity	252.5	盐湖钾肥	000792 CH Equity	0.60	海陆重工	002255 CH Equity	-0.82
国电电力	600795 CH Equity	216.7	海油工程	600583 CH Equity	0.60	华联综超	600361 CH Equity	-0.77
江淮汽车	600418 CH Equity	216.7	中创信测	600485 CH Equity	0.62	盐湖钾肥	000792 CH Equity	-0.77
深发展A	000001 CH Equity	201.3	中国银行	601988 CH Equity	0.63	苏宁电器	002024 CH Equity	-0.72
中炬高新	600872 CH Equity	198.6	鞍钢股份	000898 CH Equity	0.67	XD贵州茅	600519 CH Equity	-0.72
山西三维	000755 CH Equity	190.0	沈阳化工	000698 CH Equity	0.67	张裕A	000869 CH Equity	-0.71

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	公司名称	股票代码	09净债务/股东权益
中国联通	600050 CH Equity	-66.1	中国国贸	600007 CH Equity	-69.9	ST东航	600115 CH Equity	14.62
XD中国远	601919 CH Equity	-62.5	中视传媒	600088 CH Equity	-62.5	国投电力	600886 CH Equity	8.15
驰宏锌锗	600497 CH Equity	-48.2	神火股份	000933 CH Equity	-62.2	南方航空	600029 CH Equity	5.64
中金岭南	000060 CH Equity	-46.9	招商银行	600036 CH Equity	-36.0	华电国际	600027 CH Equity	4.70
中海发展	600026 CH Equity	-43.4	烟台万华	600309 CH Equity	-35.0	*ST上航	600591 CH Equity	4.60
外运发展	600270 CH Equity	-43.3	片仔癀	600436 CH Equity	-21.4	大唐发电	601991 CH Equity	4.49
西部矿业	601168 CH Equity	-39.4	国投中鲁	600962 CH Equity	-19.0	S上石化	600688 CH Equity	3.98
中远航运	600428 CH Equity	-39.0	法拉电子	600563 CH Equity	-16.9	雅戈尔	600177 CH Equity	3.39
新安股份	600596 CH Equity	-38.1	新华传媒	600825 CH Equity	-16.1	云维股份	600725 CH Equity	2.55
金钼股份	601958 CH Equity	-26.3	长城开发	000021 CH Equity	-15.1	XD华能国	600011 CH Equity	2.50
兖州煤业	600188 CH Equity	-26.0	宁沪高速	600377 CH Equity	-11.0	大唐电信	600198 CH Equity	2.50
云维股份	600725 CH Equity	-21.2	江铃汽车	000550 CH Equity	-8.2	国电电力	600795 CH Equity	2.22
中集集团	000039 CH Equity	-19.3	上港集团	600018 CH Equity	-7.1	葛洲坝	600068 CH Equity	2.18
振华重工	600320 CH Equity	-16.0	兰花科创	600123 CH Equity	-5.0	神火股份	000933 CH Equity	2.09
长航油运	600087 CH Equity	-16.0	中国重汽	000951 CH Equity	-2.9	沈阳机床	000410 CH Equity	1.95

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	274.2	1.3	4.9	20.4	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	845.5	-0.8	2.6	49.1	纽约期油	USCRWTIC	73.3	8.6	13.2	64.3
成熟市场						布伦特石油	BRSWJUL	79.6	2.8	7.6	38.2
道琼斯工业指数	INDU	9,506.0	2.0	4.5	8.3	新加坡燃油	JETKSIFC	78.7	-0.9	5.5	45.2
标普500指数	SPX	1,026.1	2.2	4.8	13.6	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	2,020.9	1.8	2.8	28.1	纽约期金	GCA	954.7	0.6	0.5	7.2
伦敦富时100指数	UKX	4,850.9	2.9	6.0	9.4	伦敦期铜	LMCADS03	6,270.0	0.4	16.1	104.2
法国CAC指数	CAC	3,615.8	3.4	7.4	12.4	伦敦期铝	LMAHDS03	1,928.0	-3.1	12.4	25.2
德国DAX指数	DAX	5,462.7	2.9	4.5	13.6	上海期金	SHGF9995	206.9	-1.5	-0.7	8.8
日经225指数	NKY	10,238.2	-3.4	3.0	15.6	上海期铜	CU3	46,990.0	-6.6	8.9	100.7
澳大利亚综合指数	AS30	4,305.7	-3.6	5.1	17.7	上海期铝	AA1	14,830.0	-2.4	6.8	28.7
香港恒生指数	HSI	20,199.0	-3.3	1.1	40.4	农产品市场					
MSCI中国指数	MXCN	58.4	-4.5	-2.4	42.9	纽约期棉	CTA	58.6	-4.1	-5.4	6.8
香港国企指数	HSCEI	11,464.7	-3.7	-4.3	45.3	纽约期糖	SBA	21.8	-0.6	22.7	64.2
香港红筹指数	HSCCI	4,021.4	-6.8	1.0	22.1	芝加哥玉米	C 1	321.8	0.8	3.3	-20.9
新兴市场						芝加哥大豆	S 1	1,023.0	-7.0	0.8	5.2
巴西圣保罗指数	IBOV	57,728.6	1.9	6.0	53.7	芝加哥小麦	W 1	460.3	-4.5	-13.9	-24.6
印度孟买指数	SENSEX	15,240.8	-1.1	-0.9	58.0	芝加哥豆粕	SM1	333.0	-12.4	3.3	10.8
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	1,050.4	-0.9	3.7	66.2	芝加哥豆油	BO1	36.3	-2.3	4.5	9.1
台湾加权指数	TWSE	6,654.8	-5.9	-4.6	44.9	大连玉米	AC1	1,664.0	-0.2	-0.5	15.7
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,581.0	-0.7	5.2	40.6	大连大豆	AK1	3,698.0	-3.2	1.5	-0.0
海峡时报指数	FSSTI	2,544.9	-3.3	0.5	44.5	大连豆粕	AE1	3,290.0	5.8	5.8	20.0
吉隆坡综合指数	KLCI	1,163.8	-2.1	0.7	32.7	大连豆油	SH1	7,216.0	7.1	6.2	1.6
泰国证交所指数	SET	644.6	-1.5	4.9	43.3	郑州棉花	w1	12,945.0	-1.5	-5.9	11.7
越南证交所指数	VNINDEX	519.2	2.4	14.2	64.5	郑州麸质小麦	VN1	2,054.0	-1.1	8.1	7.0
雅加达综合指数	JCI	2,333.9	-2.6	6.8	72.2	郑州菜籽油	ZRO1	7,516.0	-1.4	2.0	7.2
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	2,468.0	-10.3	-28.6	218.9
沪深300	SHSZ300	3,203.6	-4.2	-12.6	76.2	外汇					
上证综指	SHCOMP	2,960.8	-2.8	-12.2	62.6	汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD
上证A股	SHASHR	3,107.6	-2.8	-12.2	62.5	人民币汇率					
深证A股	SZASHR	1,029.2	-4.2	-11.4	77.0	美元/人民币	USDCNY	6.83	0.04	-0.01	-0.12
上证B股	SHBSHR	198.1	-2.3	-6.3	78.6	欧元/人民币	EURCNY	9.79	-0.82	-0.70	-2.57
深证B股	SZBSHR	499.8	-2.7	-8.3	84.2	英镑/人民币	GBPCNY	11.28	0.26	-0.31	-11.49
上证180	SSE180	7,076.9	-4.3	-13.4	74.8	瑞士法郎/人民币	CHFCNY	6.46	-1.24	-0.72	-1.09
货币/债券市场						加拿大元/人民币	CADCNY	6.32	-1.51	-2.07	-11.33
汇率/利率	代码	收盘	1W	1M	YTD	澳大利亚元/人民币	AUDCNY	5.70	-0.22	-1.99	-15.92
RMB NDF	CCN+12M	6.8	0.2	-0.3	3.0	新加坡元/人民币	SGDCNY	4.74	-0.17	-0.05	0.62
LIBOR	LIUSON	0.2	-0.0	-0.0	0.1	韩元/人民币	KRWCNY	0.01	0.51	-0.52	-1.30
HIBOR	HKMAHIBR	0.0	-	-	-0.2	港币/人民币	HKDCNY	0.88	0.05	0.00	-0.10
SHIBOR 7D	SHIBO7D	1.3	-0.2	-0.8	0.3	日元/人民币	JPYCNY	0.07	-0.54	0.68	3.91
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.5	-0.0	0.1	0.8	其他汇率					
US GOVT 10YR	USGG10YR	3.6	-0.0	0.1	1.4	欧元/美元	EURUSD	1.43	-0.39	-0.83	-1.85
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3	-0.1	-0.1	0.1	美元/日元	USDJPY	93.88	1.21	0.41	-3.90

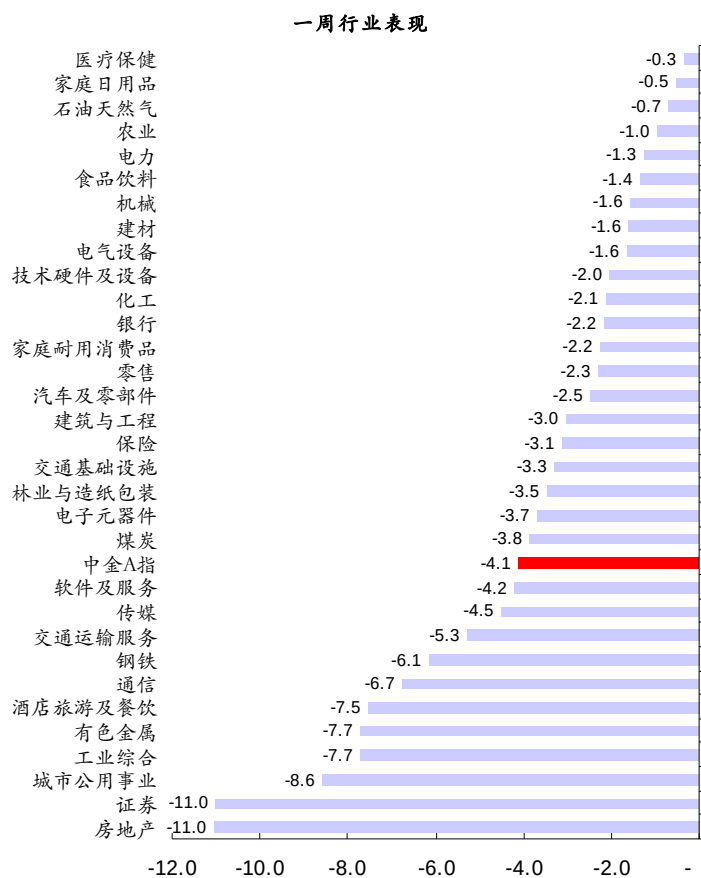
资料来源: 彭博资讯、天相, 中金公司研究部

图表 5: A 股风格板块 1 周市场表现

板块	涨跌(%)			一周换手率(%)	1周涨跌
天相分类	1W	1M	YTD		
小型基金	-0.31	-4.77	59.17	1.80	小型基金
大型基金	-0.38	-10.92	49.65	7.61	大型基金
A 含 H 指数	-2.38	-9.42	61.89	6.11	A 含 H 指数
大盘成长	-3.52	-10.77	70.21	6.21	大盘成长
大市值	-3.64	-10.15	70.13	6.87	大市值
大盘指数	-3.68	-9.70	72.17	6.69	大盘指数
价值指数	-3.72	-9.59	71.94	10.83	价值指数
小盘成长	-3.75	-11.53	72.06	17.11	小盘成长
中盘价值	-3.77	-9.73	67.67	8.89	中盘价值
小盘指数	-3.77	-10.86	80.40	17.07	小盘指数
小盘价值	-3.80	-10.23	89.37	17.03	小盘价值
大盘价值	-3.82	-8.97	73.39	7.14	大盘价值
成长指数	-4.01	-11.17	76.75	11.79	成长指数
中盘指数	-4.02	-10.36	72.10	10.41	中盘指数
小市值	-4.08	-10.50	79.77	16.07	小市值
中盘成长	-4.36	-11.23	77.26	12.39	中盘成长
A 含 B 指数	-6.26	-13.46	77.46	11.31	A 含 B 指数

资料来源：天相，中金公司研究部

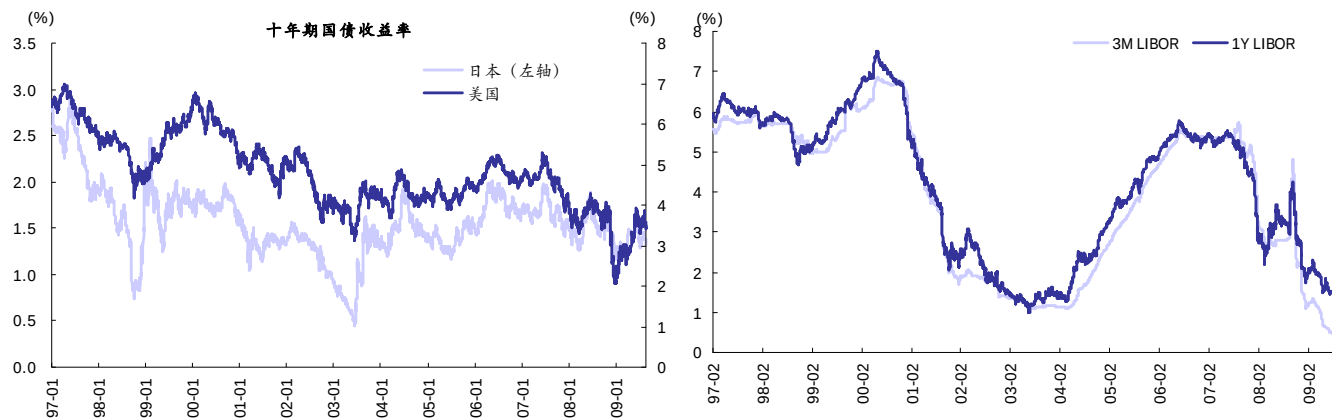
图表 6: A 股一周行业指数表现



资料来源：天相，中金公司研究部

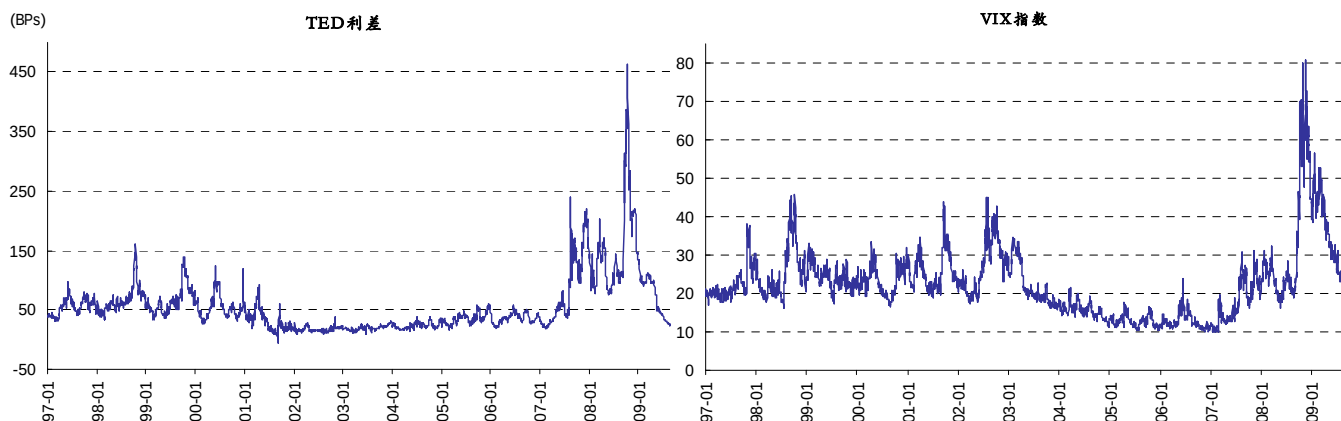
主要关注指标、市场流动性及资金情况

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)



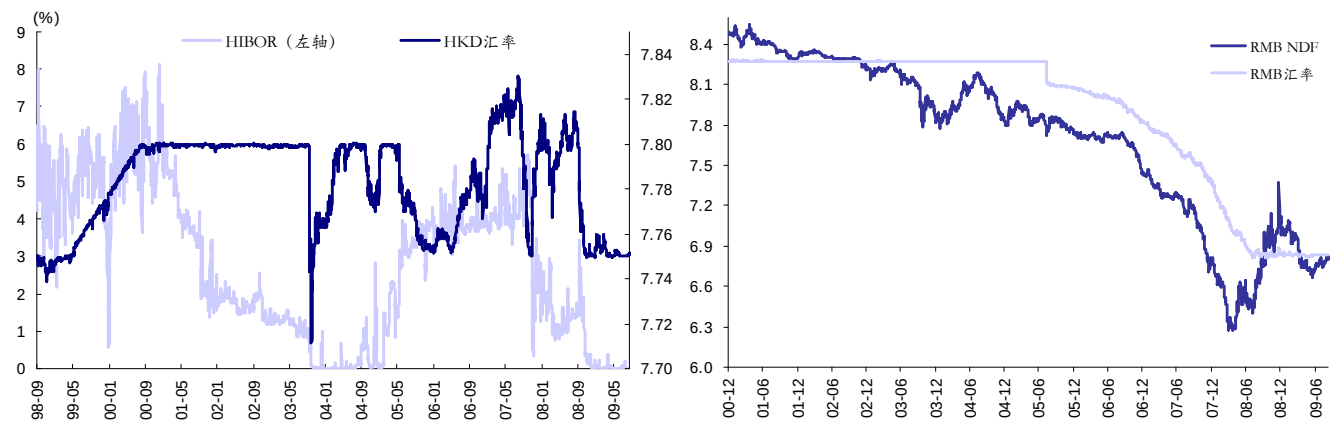
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 8: TED 利差 (左) 和 VIX 指数 (右)



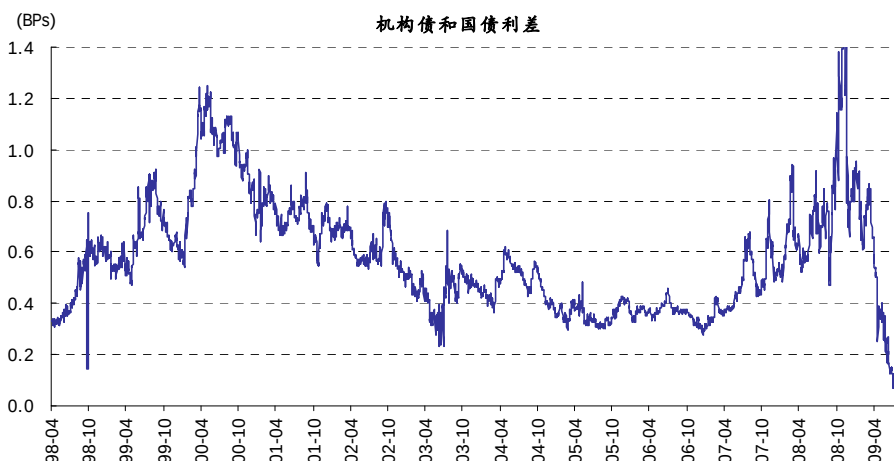
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

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



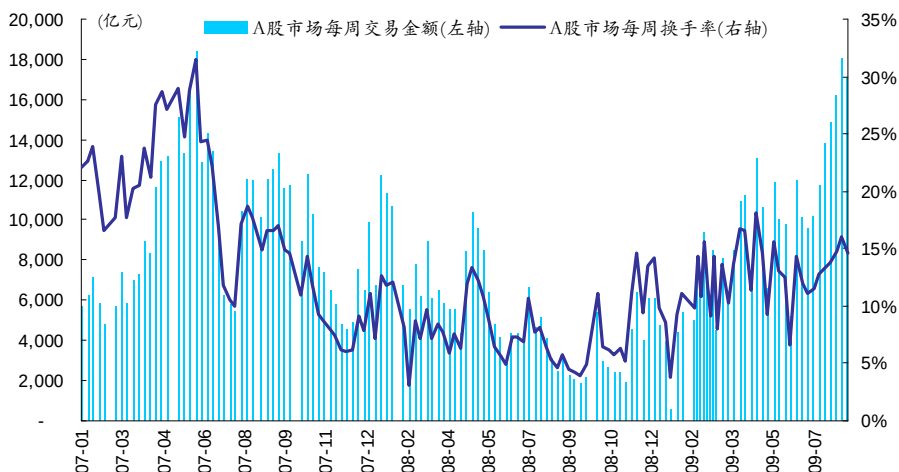
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

图表 10：机构债和国债利差



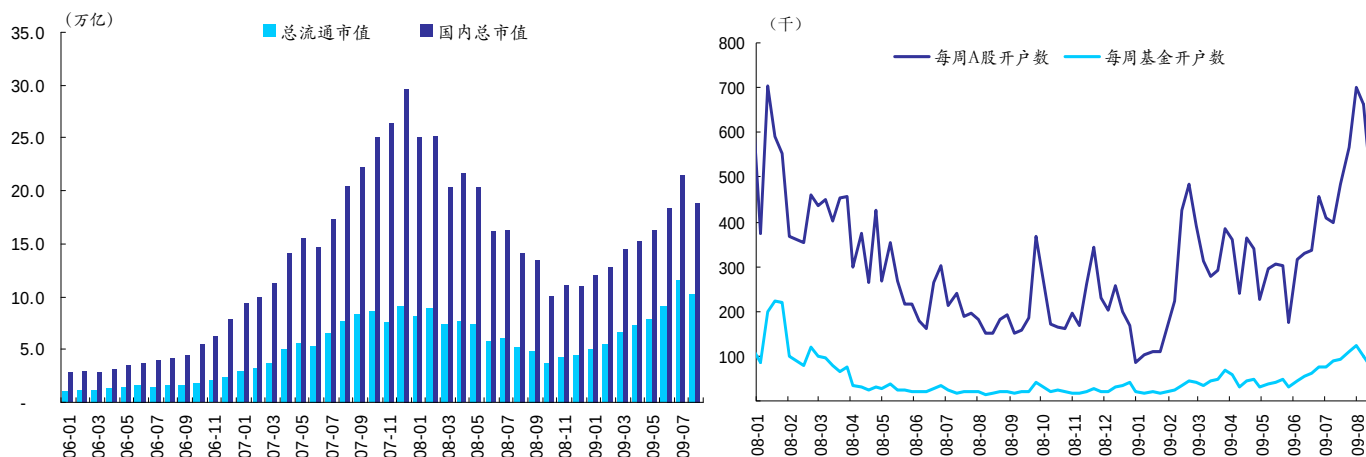
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 11：A 股市场每周成交金额及周换手率



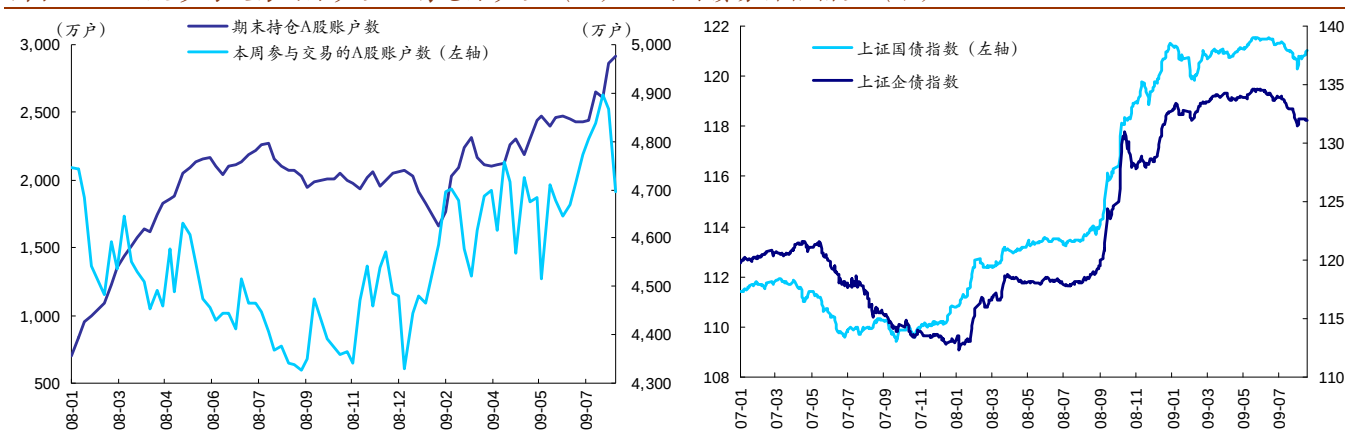
资料来源：天相，中金公司研究部

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）



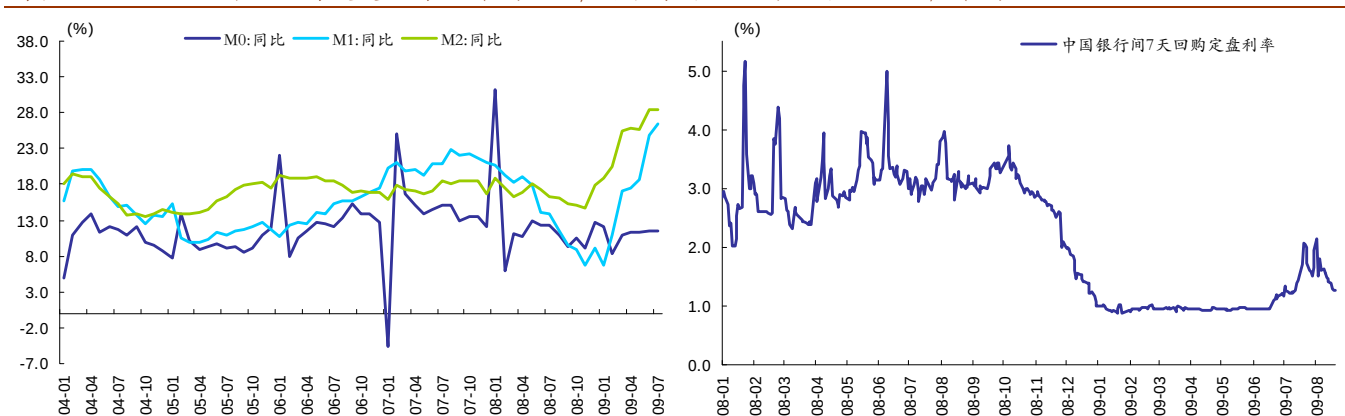
资料来源：天相，中国证券登记结算公司，中金公司研究部

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

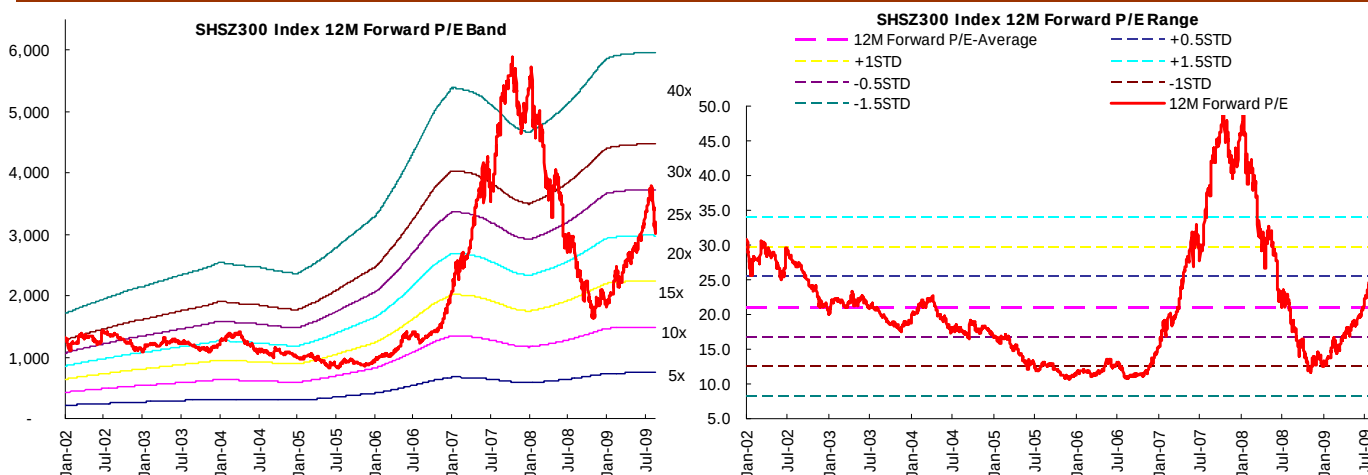
市场估值情况

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	3,797,991	20.1%	1.4	-23.6	2.2	32.0	19.5	25.6	25.0	19.0	3.8	3.5	3.2	2.9	2.0	1.7	1.4	1.9	19.3	13.6	12.9	15.5
石化	76,248	0.4%	93.5	-481.8	140.0	-31.5	46.7	n.a.	30.6	44.7	10.6	10.6	10.6	10.6	0.7	-	-	-	22.7	-86.6	34.6	23.7
煤炭	1,137,221	6.0%	41.3	43.2	-6.2	11.5	32.6	22.8	24.3	21.8	5.3	4.2	3.7	3.4	2.3	1.2	1.3	1.4	16.4	18.4	15.4	15.4
钢铁	424,389	2.2%	29.9	-48.4	-19.7	127.0	11.5	22.2	27.6	12.2	1.8	1.7	1.8	1.6	4.0	2.1	1.3	3.3	16.1	7.8	6.3	13.1
有色金属	732,040	3.9%	4.9	-60.8	-4.7	29.7	25.7	65.6	68.8	53.1	6.1	5.1	4.8	4.5	0.9	0.2	0.2	0.2	23.6	7.8	7.0	8.5
建材	120,579	0.6%	81.3	24.2	30.3	18.9	36.0	29.0	22.3	18.7	6.7	3.1	2.8	2.4	0.3	0.8	0.5	0.4	18.7	10.8	12.4	12.8
造纸包装	27,732	0.1%	79.2	1.9	-22.2	41.9	16.7	16.4	21.0	14.8	1.7	1.5	1.4	1.3	1.7	0.6	1.1	1.7	10.5	9.2	6.5	8.6
化工	172,008	0.9%	51.7	9.9	-9.8	50.3	27.9	25.4	28.1	18.7	5.7	4.7	4.0	3.5	1.4	1.5	1.5	1.9	20.5	18.7	14.2	18.5
电力	503,054	2.7%	18.3	-102.5	3,675.8	17.1	23.6	n.a.	26.3	22.4	2.9	3.3	2.8	2.6	1.9	0.9	1.5	2.0	12.2	-0.4	10.5	11.6
城市公用事业	27,347	0.1%	-1.4	129.1	-38.7	87.3	49.3	21.5	35.1	18.7	4.1	2.6	2.4	2.1	0.7	0.8	0.5	1.0	8.2	12.3	6.9	11.3
交通基础设施	429,572	2.3%	25.9	0.4	-8.4	11.6	22.0	21.9	23.9	21.4	2.8	2.6	2.5	2.3	2.4	2.3	2.1	2.3	12.7	12.0	10.4	11.0
交通运输	492,681	2.6%	154.1	-124.1	150.4	137.9	13.8	n.a.	113.5	47.7	2.8	3.6	3.1	2.9	1.5	1.3	0.4	0.2	20.5	-6.2	2.7	6.1
机械	399,595	2.1%	67.6	3.9	6.9	14.5	25.9	24.9	23.3	20.4	5.3	3.9	3.3	2.9	0.5	0.8	0.8	0.3	20.5	15.5	14.1	14.1
电气设备	264,195	1.4%	54.9	16.5	24.9	22.2	51.4	44.1	35.3	28.9	8.5	6.9	5.9	4.9	0.0	0.2	0.3	0.3	16.6	15.7	16.6	17.1
建筑	455,179	2.4%	118.3	-27.7	111.9	29.1	36.5	50.5	23.8	18.5	5.3	3.5	2.3	2.1	0.4	0.4	1.1	1.4	14.6	6.9	9.7	11.5
银行	5,784,789	30.6%	57.2	33.1	12.8	25.2	20.5	15.4	13.7	10.9	3.0	2.7	2.4	2.1	2.4	2.9	3.2	4.0	14.8	17.5	17.5	19.0
证券	430,547	2.3%	486.9	-50.2	35.3	7.7	16.8	33.7	24.9	23.1	2.2	3.9	3.5	3.2	2.2	0.4	1.5	1.6	13.1	11.6	14.1	13.8
保险	1,333,559	7.1%	120.4	-75.9	259.9	15.2	26.6	110.5	30.7	26.6	3.9	5.1	3.9	3.3	1.4	0.7	0.8	0.9	14.7	4.6	12.8	12.2
房地产	444,779	2.4%	98.8	-7.2	31.2	21.1	33.0	35.6	27.1	22.4	4.9	3.8	3.3	2.9	0.6	0.6	0.7	0.7	14.7	10.6	12.2	12.9
电信服务	134,598	0.7%	166.4	250.5	-81.4	-38.3	23.9	6.8	36.6	59.3	2.5	1.9	1.9	1.8	1.1	1.1	0.9	0.5	10.3	28.1	5.1	3.1
软件及服务	59,479	0.3%	54.6	3.7	25.4	23.5	36.9	35.6	28.4	23.0	4.9	4.7	4.1	3.6	0.8	0.5	0.6	0.7	13.3	13.1	14.4	15.7
技术硬件及设备	93,456	0.5%	62.2	39.2	38.2	24.6	52.5	37.7	27.3	21.9	4.9	4.2	3.8	3.3	0.4	0.4	0.5	0.5	9.3	11.3	13.8	15.0
电子元器件	35,198	0.2%	50.4	-51.1	-6.6	21.6	17.7	36.2	38.7	31.9	2.6	2.7	2.6	2.5	2.7	1.6	1.4	1.6	14.7	7.4	6.7	7.7
传媒	122,273	0.6%	76.8	0.9	24.1	7.8	52.4	51.9	41.9	38.8	4.5	4.0	3.7	3.4	0.3	0.3	0.4	0.4	8.6	7.8	8.9	8.8
家电及相关	91,661	0.5%	75.2	20.5	30.6	19.8	29.3	24.3	18.6	15.5	5.4	4.9	3.5	2.9	1.0	1.3	1.1	1.4	18.6	20.0	18.9	18.8
零售	128,862	0.7%	58.4	13.5	16.1	22.7	37.2	32.8	28.3	23.0	5.4	4.8	4.0	3.5	0.3	0.3	0.4	0.5	14.4	14.6	14.2	15.1
汽车及零部件	333,661	1.8%	118.7	-45.5	94.6	18.5	24.1	44.2	22.7	19.2	3.3	3.4	3.0	2.6	0.9	0.9	0.5	0.8	13.8	7.7	13.0	13.7
酒店旅游	86,319	0.5%	37.9	10.8	38.7	24.6	52.1	47.0	33.9	27.2	5.7	6.0	5.5	4.9	0.8	0.8	1.2	1.5	10.9	12.8	16.1	18.0
服装及纺织品	23,347	0.1%	26.8	12.4	-0.0	26.9	31.8	28.3	28.3	22.3	3.7	3.0	2.8	2.5	1.2	1.2	1.2	1.6	11.7	10.6	9.9	11.4
食品饮料	431,612	2.3%	44.8	3.6	71.0	24.0	51.3	49.5	29.0	23.4	8.9	7.8	6.6	5.5	0.8	1.0	1.3	1.6	17.3	15.7	22.7	23.6
医疗保健	125,404	0.7%	57.6	-6.1	44.7	24.7	42.7	45.5	31.4	25.2	6.5	5.5	4.9	4.3	0.8	0.7	1.1	1.7	15.2	12.1	15.7	17.2
农业	72,614	0.4%	52.8	-15.5	40.1	24.9	43.8	51.8	37.0	29.6	4.9	4.0	3.7	3.4	0.9	1.0	0.9	1.2	11.2	7.7	10.1	11.6
小盘股	84,992	0.5%	39.8	12.6	30.1	60.3	44.8	39.8	30.6	19.1	5.7	4.7	3.8	3.3	0.0	0.2	0.4	0.5	12.8	11.9	12.5	17.3
合计	18,876,979	100%	42.8	-10.7	18.6	26.1	22.5	25.2	21.2	16.8	3.6	3.3	3.0	2.6	1.8	1.7	1.7	2.2	16.0	13.3	13.9	15.6

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



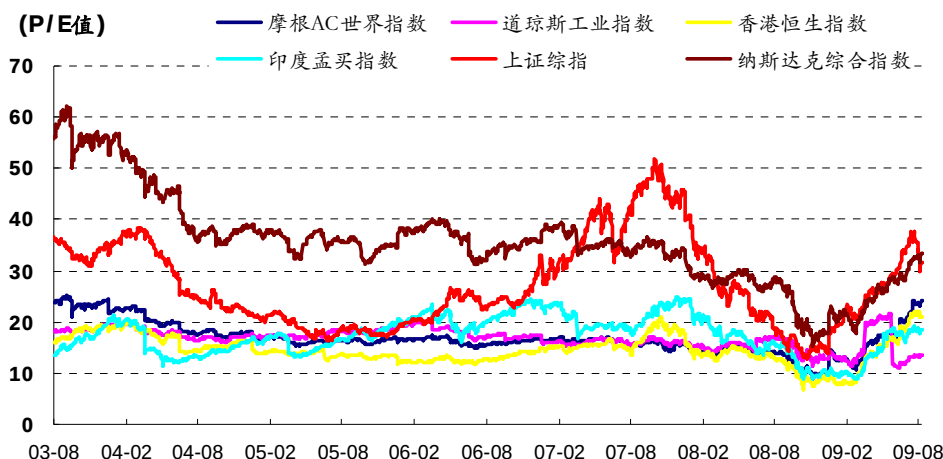
资料来源：天相，中金公司研究部

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	16.9	24.0	23.6	21.9	9.8	1.3%	4.9%	20.4%
摩根新兴市场指数	15.5	18.1	18.3	17.3	7.7	-0.8%	2.6%	49.1%
道琼斯工业指数	15.0	13.7	13.4	13.0	12.8	2.0%	4.5%	8.3%
标普500指数	17.2	18.9	18.5	16.9	12.3	2.2%	4.8%	13.6%
纳斯达克综合指数	25.0	33.3	32.5	31.5	17.7	1.8%	2.8%	28.1%
伦敦富时100指数	13.9	68.8	60.3	51.4	7.7	2.9%	6.0%	9.4%
法国CAC指数	12.6	13.7	13.2	12.0	7.5	3.4%	7.4%	12.4%
德国DAX指数	16.2	46.6	45.2	29.4	10.0	2.9%	4.5%	13.6%
日经225指数	44.6	n.a.	n.a.	n.a.	12.5	-3.4%	3.0%	15.6%
澳大利亚综合指数	15.6	58.2	58.3	51.1	10.4	-3.6%	5.1%	17.7%
香港恒生指数	17.2	21.1	21.9	20.7	8.7	-3.3%	1.1%	40.4%
香港国企指数	15.6	18.7	19.4	19.3	9.8	-3.7%	-4.3%	45.3%
巴西圣保罗指数	14.7	24.0	23.5	22.8	8.5	1.9%	6.0%	53.7%
印度孟买指数	17.9	18.4	18.6	18.3	9.8	-1.1%	-0.9%	58.0%
俄罗斯RTS指数	9.1	9.4	9.5	8.7	3.2	-0.9%	3.7%	66.2%
台湾加权指数	23.1	92.9	94.2	86.5	8.6	-5.9%	-4.6%	44.9%
韩国KOSPI指数	14.2	34.1	34.4	32.2	10.6	-0.7%	5.2%	40.6%
海峡时报指数	16.5	19.8	20.4	19.4	5.9	-3.3%	0.5%	44.5%
吉隆坡综合指数	16.8	20.3	20.4	20.1	9.9	-2.1%	0.7%	32.7%
泰国证交所指数	11.8	25.2	25.6	23.9	7.2	-1.5%	4.9%	43.3%
雅加达综合指数	14.6	30.0	30.8	27.7	8.1	-2.6%	6.8%	72.2%
上证综指	22.4	31.7	33.2	36.3	14.0	-2.8%	-12.2%	62.6%
深圳成指	27.8	61.8	66.9	72.5	17.7	-4.2%	-11.4%	77.1%

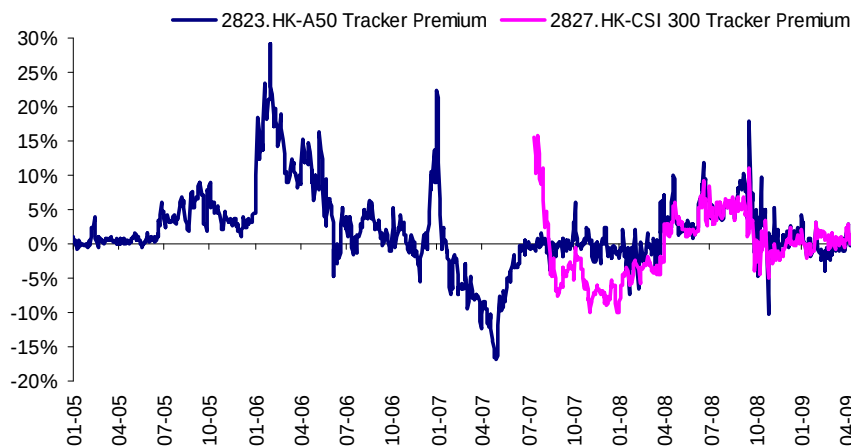
资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

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

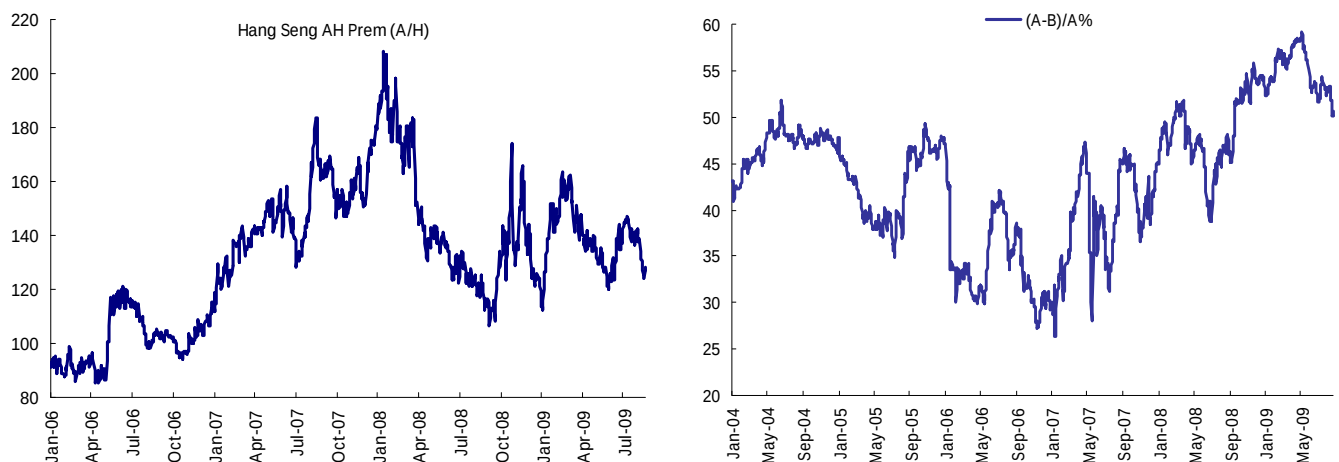
本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

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 2009-8-21	涨跌(%)		公司名称 (H股)	股票代码	收盘价 2009-8-21	涨跌(%)		A-H溢价(%)
			一周	一月				一周	一月	
南京熊猫	600775 CH Equity	8.1	9.7	8.3	南京熊猫电子股份	553 HK Equity	1.83	6.1	17.5	339.13
S仪化	600871 CH Equity	6.8	-8.2	-6.9	仪征化纤股份	1033 HK Equity	1.7	-7.7	9.7	303.63
北人股份	600860 CH Equity	6.3	-3.1	-7.6	北人印刷机械股份	187 HK Equity	1.7	-11.0	11.4	265.41
创业环保	600874 CH Equity	6.0	-4.6	-12.9	天津创业环保股份	1065 HK Equity	1.81	-5.1	-2.4	232.09
S上石化	600688 CH Equity	10.6	-4.2	14.2	上海石油化工股份	338 HK Equity	3.2	-6.2	21.3	230.11
ST科龙	000921 CH Equity	5.4	-5.8	-13.7	海信科龙	921 HK Equity	1.67	-5.0	9.9	221.78
上海电气	601727 CH Equity	9.7	-3.7	-11.5	上海电气	2727 HK Equity	3.18	-3.2	-	205.19
新华制药	000756 CH Equity	6.2	-8.0	-13.8	山东新华制药股份	719 HK Equity	2.1	-0.4	13.3	194.82
经纬纺机	000666 CH Equity	4.6	-7.1	-16.1	经纬纺织机械股份	350 HK Equity	1.55	-5.9	6.7	194.62
ST洛玻	600876 CH Equity	5.0	-2.3	-3.3	洛阳玻璃股份	1108 HK Equity	1.7	-11.0	124.1	192.68
大唐发电	601991 CH Equity	11.1	12.0	28.2	大唐发电	991 HK Equity	4.00	-8.5	-5.4	177.41
ST东航	600115 CH Equity	5.5	-2.0	-10.3	中国东方航空股份	670 HK Equity	2.1	-1.3	12.3	161.88
四川成渝	601107 CH Equity	7.3	3.4	n.a.	四川成渝高速	107 HK Equity	2.89	2.5	-3.5	150.80
江西铜业	600362 CH Equity	36.9	-11.2	-16.4	江西铜业股份	358 HK Equity	14.7	-4.8	9.7	150.34
南方航空	600029 CH Equity	5.5	-4.3	-4.2	中国南方航空股份	1055 HK Equity	2.2	-3.1	11.1	149.98
昆明机床	600806 CH Equity	13.4	10.6	12.4	昆明机床	300 HK Equity	5.5	-2.2	20.7	142.08
华电国际	600027 CH Equity	5.5	-0.7	0.4	华电国际电力股份	1071 HK Equity	2.33	-4.0	-1.5	135.95
中海油服	601808 CH Equity	15.6	-3.7	-10.5	中海油田服务	2883 HK Equity	6.7	-3.5	-10.4	131.54
重庆钢铁	601005 CH Equity	6.6	9.0	6.7	重庆钢铁股份	1053 HK Equity	2.9	-3.2	-3.5	126.24
北辰实业	601588 CH Equity	5.9	-7.7	-17.2	北京北辰实业股份	588 HK Equity	2.6	-2.6	0.7	123.88
广州药业	600332 CH Equity	7.4	-4.2	-7.0	广州药业股份	874 HK Equity	3.35	-0.3	-2.1	122.15
*ST东电	000585 CH Equity	3.7	-2.9	-15.2	东北电气	42 HK Equity	1.66	-5.1	-5.5	121.50
中国石化	600028 CH Equity	13.1	1.3	7.7	中国石油化工股份	386 HK Equity	6.2	3.4	9.9	111.74
中国铝业	601600 CH Equity	15.6	-6.7	-2.9	中国铝业	2600 HK Equity	7.9	-6.2	9.8	96.86
广船国际	600685 CH Equity	28.9	7.6	18.0	广州广船国际股份	317 HK Equity	14.7	-0.5	13.3	96.55
中海集运	601866 CH Equity	5.1	1.4	3.6	中海集运	2866 HK Equity	2.79	-7.1	31.1	84.56
中国国航	601111 CH Equity	7.5	-4.2	-10.7	中国国航	753 HK Equity	4.1	1.5	5.0	83.89
中国石油	601857 CH Equity	14.0	0.2	-4.8	中国石油股份	857 HK Equity	7.6	-3.1	-1.4	82.83
兖州煤业	600188 CH Equity	18.2	-12.3	-4.1	兖州煤业股份	1171 HK Equity	10.5	-4.2	9.0	73.63
华能国际	600011 CH Equity	8.3	1.8	2.3	华能国际电力股份	902 HK Equity	5.01	-4.4	3.3	65.11
深高速	600548 CH Equity	5.4	-5.4	-13.0	深圳高速公路股份	548 HK Equity	3.31	-12.6	-4.1	62.95
中国远洋	601919 CH Equity	14.6	-6.6	-15.3	中国远洋	1919 HK Equity	9.0	-7.2	-0.2	61.90
中海发展	600026 CH Equity	13.9	-5.7	-14.1	中海发展股份	1138 HK Equity	9.0	-6.4	-8.3	53.77
晨鸣纸业	000488 CH Equity	7.9	-4.8	-5.6	晨鸣纸业	1812 HK Equity	5.2	-1.0	0.2	53.54
紫金矿业	601899 CH Equity	8.9	-8.3	-20.7	紫金矿业	2899 HK Equity	6.01	-2.6	-9.4	48.24
广深铁路	601333 CH Equity	4.6	-4.0	-12.6	广深铁路股份	525 HK Equity	3.17	-6.0	1.1	44.04
中煤能源	601898 CH Equity	12.9	-4.7	-11.5	中煤能源	1898 HK Equity	9.0	-3.6	2.8	42.55
皖通高速	600012 CH Equity	5.2	-1.9	-9.9	安徽皖通高速公路	995 HK Equity	3.8	-5.2	-3.1	36.21
潍柴动力	000338 CH Equity	41.0	0.0	-0.8	潍柴动力	2338 HK Equity	31.1	-9.3	14.2	31.88
中信银行	601998 CH Equity	5.4	-4.7	-14.9	中信银行	998 HK Equity	4.3	-1.4	-11.1	26.74
东方电气	600875 CH Equity	40.8	-0.9	-0.8	东方电气	1072 HK Equity	32.7	0.1	23.7	24.90
中国银行	601988 CH Equity	4.1	-2.2	-7.9	中国银行	3988 HK Equity	3.3	-2.6	1.1	22.49
中国神华	601088 CH Equity	33.3	-2.2	-5.2	中国神华	1088 HK Equity	27.28	-5.2	6.4	21.97
青岛啤酒	600600 CH Equity	27.8	2.2	-2.8	青岛啤酒股份	168 HK Equity	23.3	-1.1	-3.7	19.48
中国南车	601766 CH Equity	4.6	-4.0	-14.4	中国南车	1766 HK Equity	3.9	-3.9	-4.3	19.14
交通银行	601328 CH Equity	9.3	-0.1	-5.7	交通银行	3328 HK Equity	8.06	-2.9	-1.6	14.83
中兴通讯	000063 CH Equity	34.9	2.0	4.5	中兴通讯	763 HK Equity	30.7	-2.5	13.5	13.79
建设银行	601939 CH Equity	5.8	-2.8	-3.5	建设银行	939 HK Equity	5.2	-3.8	-2.3	12.50
马钢股份	600808 CH Equity	5.1	-5.7	-8.3	马鞍山钢铁股份	323 HK Equity	4.61	-3.1	-3.1	10.86
宁沪高速	600377 CH Equity	5.8	-3.0	-10.1	江苏宁沪高速公路	177 HK Equity	5.3	-4.2	-2.0	9.87
工商银行	601398 CH Equity	4.9	0.6	-6.2	工商银行	1398 HK Equity	4.6	-2.6	-1.7	4.64
招商银行	600036 CH Equity	16.2	-5.9	-12.5	招商银行	3968 HK Equity	16.0	-0.8	4.6	1.36
鞍钢股份	000898 CH Equity	14.1	-8.4	-3.8	鞍钢股份	347 HK Equity	14.2	-0.2	8.9	-0.47
中国中铁	601390 CH Equity	6.1	-3.8	-14.1	中国中铁	390 HK Equity	6.13	-6.2	4.8	-0.56
中国人寿	601628 CH Equity	27.8	-2.2	-14.2	中国人寿	2628 HK Equity	28.8	-2.8	-2.2	-3.56
中国平安	601318 CH Equity	51.5	-2.1	-16.8	中国平安	2318 HK Equity	53.8	-6.1	-7.7	-4.30
中国铁建	601186 CH Equity	9.4	-3.0	-9.5	中国铁建	1186 HK Equity	10.1	-6.1	-1.0	-7.29
海螺水泥	600585 CH Equity	44.5	2.3	-7.2	安徽海螺水泥股份	914 HK Equity	48.3	7.0	-1.1	-7.97
中值										69.37
平均值										92.79
市值加权溢价										33.52

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

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 22: A/B 股两地上市公司股份对比

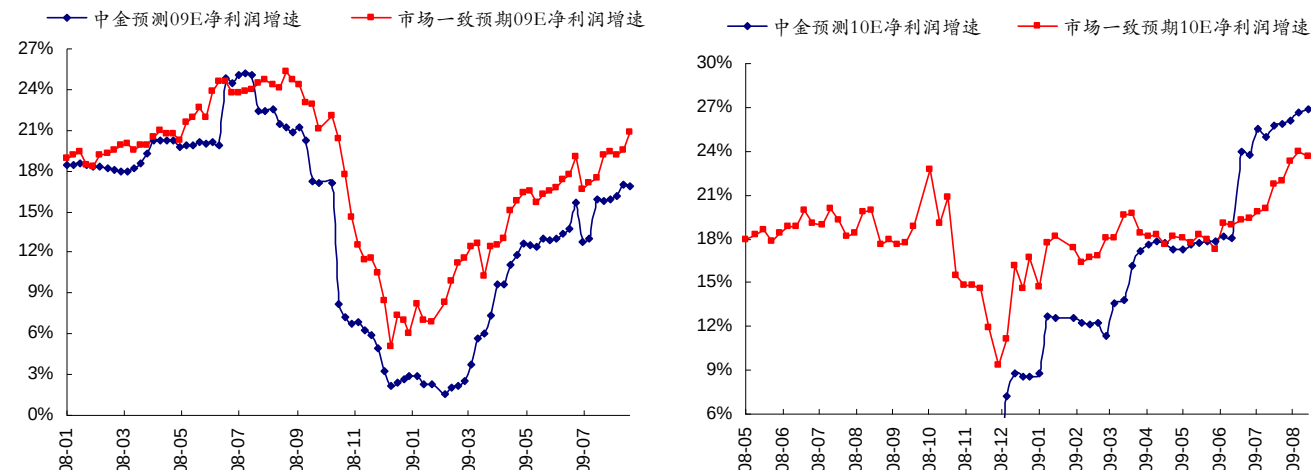
公司名称 (A股)	股票代码	收盘价 2009-8-21	涨跌(%) 一周	一月	公司名称 (B股)	股票代码	收盘价 2009-8-21	涨跌(%) 一周	一月	A-B溢价(%)
SST中纺	600610 CH Equity	11.2	-5.5	-19.4	ST中纺B	900906 CH Equity	2.6	-3.5	-9.0	76.5
双钱股份	600623 CH Equity	11.9	37.5	58.6	双钱B股	900909 CH Equity	3.3	17.2	17.8	72.1
上工申贝	600843 CH Equity	9.8	-8.9	-11.5	上工B股	900924 CH Equity	2.8	-5.3	-8.9	71.3
S*ST天海	600751 CH Equity	7.2	1.7	-23.2	*ST天海B	900938 CH Equity	2.2	2.3	-13.9	70.3
上柴股份	600841 CH Equity	13.3	-2.8	-11.1	上柴B股	900920 CH Equity	4.0	-2.0	-4.0	70.2
*ST中冠A	000018 CH Equity	8.1	-10.1	-17.6	*ST中冠B	200018 CH Equity	2.5	-10.3	-15.6	68.6
宝 石 A	000413 CH Equity	8.0	1.4	5.3	宝 石 B	200413 CH Equity	2.5	2.5	-4.7	68.4
中路股份	600818 CH Equity	19.1	-6.9	-3.1	中路B股	900915 CH Equity	6.2	2.3	15.0	67.7
大江股份	600695 CH Equity	6.5	-7.3	-9.1	大江B股	900919 CH Equity	2.1	-2.5	-9.1	67.3
S*ST物业	000011 CH Equity	9.2	-9.7	-19.7	*ST物业B	200011 CH Equity	3.2	-5.5	-10.7	65.4
*ST二纺	600604 CH Equity	7.8	-	-4.8	*ST二纺B	900902 CH Equity	2.8	-	0.5	64.5
外高桥	600648 CH Equity	15.1	-14.0	-6.2	外高B股	900912 CH Equity	5.5	-3.0	1.0	63.9
京东方A	000725 CH Equity	4.2	-5.6	-20.5	京东方B	200725 CH Equity	1.6	-1.7	-13.3	63.4
*ST盛润A	000030 CH Equity	5.6	0.7	-12.7	*ST盛润B	200030 CH Equity	2.0	-8.3	-13.8	63.3
深华发A	000020 CH Equity	6.0	-1.0	-16.7	深华发B	200020 CH Equity	2.2	-2.0	-12.0	63.3
*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
中国铅笔	600612 CH Equity	24.2	8.0	30.4	中铅B股	900905 CH Equity	8.9	9.4	15.3	63.1
沙隆达A	000553 CH Equity	7.9	-1.1	-11.5	沙隆达B	200553 CH Equity	3.0	-4.5	-12.8	62.0
方 大 A	000055 CH Equity	7.8	-6.0	-20.5	方 大 B	200055 CH Equity	3.0	-6.6	-11.7	61.7
上海普天	600680 CH Equity	9.1	-4.3	-12.5	沪普天B	900930 CH Equity	3.5	-3.0	-4.5	61.6
金山开发	600679 CH Equity	7.2	-13.6	-16.2	金山B股	900916 CH Equity	2.8	-4.5	-7.8	61.5
永生数据	600613 CH Equity	11.0	-7.3	-13.5	永生B股	900904 CH Equity	4.3	-1.9	-5.6	60.9
特 力 A	000025 CH Equity	7.9	-1.6	-21.1	特 力 B	200025 CH Equity	3.1	-3.6	-14.5	60.9
宝信软件	600845 CH Equity	24.9	4.1	-0.1	宝信B股	900926 CH Equity	9.8	1.6	0.7	60.7
长安汽车	000625 CH Equity	9.5	-1.1	-11.0	长 安 B	200625 CH Equity	3.8	1.4	-8.0	60.4
深纺织A	000045 CH Equity	7.7	-10.5	-19.5	深纺织B	200045 CH Equity	3.1	-7.2	-14.5	60.1
鄂尔多斯	600295 CH Equity	13.0	-10.2	-19.4	鄂绒B股	900936 CH Equity	5.2	-0.8	-1.6	60.0
大众交通	600611 CH Equity	12.0	-18.5	-22.2	大众B股	900903 CH Equity	4.8	-8.1	-11.8	59.7
苏常柴A	000570 CH Equity	16.5	23.5	55.4	苏常柴B	200570 CH Equity	6.6	18.0	52.1	59.7
南 玻 A	000012 CH Equity	15.3	-7.1	-13.9	南 玻 B	200012 CH Equity	6.3	-2.2	7.2	59.0
深 赛 格	000058 CH Equity	3.9	-14.9	-27.5	深赛格B	200058 CH Equity	1.6	-8.0	-18.9	58.7
ST东海A	000613 CH Equity	3.6	-3.2	-18.0	ST东海B	200613 CH Equity	1.5	-1.1	-17.2	57.5
自仪股份	600848 CH Equity	8.1	-7.4	-22.1	自仪B股	900928 CH Equity	3.5	-3.4	-12.9	57.4
丹化科技	600844 CH Equity	23.5	-6.6	-5.5	丹科B股	900921 CH Equity	10.2	-1.9	-4.9	56.7
一致药业	000028 CH Equity	23.3	13.7	23.6	一 致 B	200028 CH Equity	10.1	8.8	5.3	56.6
粤电力A	000539 CH Equity	8.0	2.1	-0.7	粤电力B	200539 CH Equity	3.5	-1.3	-6.0	56.5
浦东金桥	600639 CH Equity	13.1	-9.4	-19.3	金桥B股	900911 CH Equity	5.8	-5.0	-12.3	56.2
锦江股份	600754 CH Equity	22.8	-	9.6	锦江B股	900934 CH Equity	10.0	-	4.3	56.1
氯碱化工	600618 CH Equity	5.7	-5.9	-9.5	氯碱B股	900908 CH Equity	2.5	-1.3	-2.6	55.6
海立股份	600619 CH Equity	6.0	-9.9	-15.6	海立B股	900910 CH Equity	2.7	0.3	-6.9	55.4
鼎立股份	600614 CH Equity	6.7	-14.6	-28.5	鼎立B股	900907 CH Equity	3.0	-6.8	-18.4	55.4
古井贡酒	000596 CH Equity	21.7	4.7	-13.5	古井贡B	200596 CH Equity	9.7	2.5	-11.4	55.4
江铃汽车	000550 CH Equity	17.8	-0.4	1.8	江 铃 B	200550 CH Equity	7.9	-1.9	-7.0	55.3
耀皮玻璃	600819 CH Equity	7.0	-7.8	-19.4	耀皮B股	900918 CH Equity	3.2	-2.1	-11.3	54.8
威孚高科	000581 CH Equity	10.1	-5.6	-10.0	苏威孚B	200581 CH Equity	4.6	-3.3	-2.1	54.2
飞亚达A	000026 CH Equity	8.3	0.7	-16.0	飞亚达B	200026 CH Equity	3.8	-	-12.8	53.9
海欣股份	600851 CH Equity	4.9	-10.2	-12.9	海欣B股	900917 CH Equity	2.3	-3.2	-10.2	52.8
开开实业	600272 CH Equity	7.5	-6.6	-19.5	开开B股	900943 CH Equity	3.5	-0.8	-8.6	52.7
丽珠集团	000513 CH Equity	26.2	0.2	-7.4	丽 珠 B	200513 CH Equity	12.4	-1.8	-6.1	52.5
XD陆家嘴	600663 CH Equity	24.3	-11.2	-10.4	XD陆家B	900932 CH Equity	11.7	-5.9	-4.3	51.7
广电电子	600602 CH Equity	5.2	-8.3	-9.6	上电B股	900901 CH Equity	2.5	-5.2	-9.1	51.6
深 国 商	000056 CH Equity	7.3	-6.5	-20.5	深国商B	200056 CH Equity	3.6	-6.0	-17.0	51.2
ST轻骑	600698 CH Equity	4.8	-8.5	-21.9	ST轻骑B	900946 CH Equity	2.3	-3.4	-12.4	51.1
黄山旅游	600054 CH Equity	14.7	-2.3	-8.5	黄山B股	900942 CH Equity	7.3	-4.8	-7.9	50.3
东方通信	600776 CH Equity	4.6	-6.5	-18.5	东信B股	900941 CH Equity	2.3	-2.1	-10.5	50.1
上海物贸	600822 CH Equity	9.6	-14.3	-21.8	物贸B股	900927 CH Equity	4.8	-3.8	-6.9	50.0
鲁 泰 A	000726 CH Equity	9.3	2.9	2.8	鲁 泰 B	200726 CH Equity	4.7	-1.5	-2.4	49.9
上海三毛	600689 CH Equity	7.5	-6.7	-18.2	三毛B股	900922 CH Equity	3.8	-1.8	-12.3	49.9
ST联华	600617 CH Equity	6.2	-1.7	-11.5	ST联华B	900913 CH Equity	3.2	3.6	-3.9	49.0
*ST珠江	000505 CH Equity	6.0	-3.9	-20.2	*ST珠江B	200505 CH Equity	3.0	-0.6	-12.9	48.9
上海机电	600835 CH Equity	13.6	-4.0	0.7	机电B股	900925 CH Equity	7.0	-1.0	-5.1	48.8
S ST中华	000017 CH Equity	3.5	n.a.	n.a.	ST 中华B	200017 CH Equity	1.8	-11.4	-21.9	48.7
华电能源	600726 CH Equity	4.5	-1.3	-14.1	华电B股	900937 CH Equity	2.3	-2.0	-9.5	48.6
招商地产	000024 CH Equity	28.6	-10.7	-22.5	招商局B	200024 CH Equity	14.7	-5.0	-13.1	48.5
九龙山	600555 CH Equity	8.0	-13.2	-25.2	九龙山B	900955 CH Equity	4.1	-7.9	-18.0	48.1
锦江投资	600650 CH Equity	12.2	-5.5	-10.4	锦投B股	900914 CH Equity	6.3	-1.5	-4.2	48.1
锦州港	600190 CH Equity	5.4	-5.3	-16.8	锦港B股	900952 CH Equity	2.8	-3.1	-14.3	48.0
深深宝A	000019 CH Equity	7.2	-5.6	-21.9	深深宝B	200019 CH Equity	3.8	-3.6	-15.3	48.0
美菱电器	000521 CH Equity	5.9	-2.8	-10.3	皖美菱B	200521 CH Equity	3.1	2.6	6.6	47.5
深深房A	000029 CH Equity	5.0	-11.2	-18.9	深深房B	200029 CH Equity	2.6	-5.4	-9.4	47.3
深康佳A	000016 CH Equity	4.5	-4.7	-13.0	深康佳B	200016 CH Equity	2.4	-2.9	-8.5	46.9
深南电A	000037 CH Equity	5.4	-2.0	-13.0	深南电B	200037 CH Equity	2.9	-3.0	-8.4	46.2
小天鹅A	000418 CH Equity	7.8	-7.1	-12.3	小天鹅B	200418 CH Equity	4.2	-1.8	1.9	46.0
振华重工	600320 CH Equity	11.1	-1.7	-15.7	振华B股	900947 CH Equity	6.0	-0.3	-8.6	45.5
大冷股份	000530 CH Equity	7.4	-3.4	-15.3	大 冷 B	200530 CH Equity	4.1	1.7	-3.3	44.3
本钢板材	000761 CH Equity	7.5	-12.3	-18.9	本钢板B	200761 CH Equity	4.2	-0.4	-5.9	43.3
佛山照明	000541 CH Equity	7.8	-1.8	-7.4	粤照明B	200541 CH Equity	4.5	-2.7	-10.5	42.1
友谊股份	600827 CH Equity	12.2	-5.6	-11.1	友谊B股	900923 CH Equity	7.1	-4.8	-6.5	41.3
晨鸣纸业	000488 CH Equity	7.9	-4.8	-5.6	晨 鸣 B	200488 CH Equity	5.1	0.5	6.1	35.8
粤高速A	000429 CH Equity	4.9	-4.7	-13.6	粤高速B	200429 CH Equity	3.2	-4.7	-7.2	34.8
华新水泥	600801 CH Equity	22.1	-1.3	-15.5	华新B股	900933 CH Equity	14.7	-1.5	-2.7	33.7
中集集团	000039 CH Equity	10.8	-3.8	-2.3	中 集 B	200039 CH Equity	7.3	-6.2	1.0	32.2
深赤湾A	000022 CH Equity	13.4	-3.3	-10.5	深赤湾B	200022 CH Equity	9.4	-2.8	-4.4	30.0
海南航空	600221 CH Equity	4.7	-8.3	-20.6	海航B股	900945 CH Equity	3.3	-1.2	-4.2	29.2
张 裕 A	000869 CH Equity	53.2	0.8	-6.3	张 裕 B	200869 CH Equity	40.4	-1.5	-3.8	24.1
万 科 A	000002 CH Equity	11.3	-11.2	-18.5	万 科 B	200002 CH Equity	8.8	-2.9	-14.5	22.3
中位数										55.1
平均数										48.0
市值加权平均溢价/折价										50.4

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。

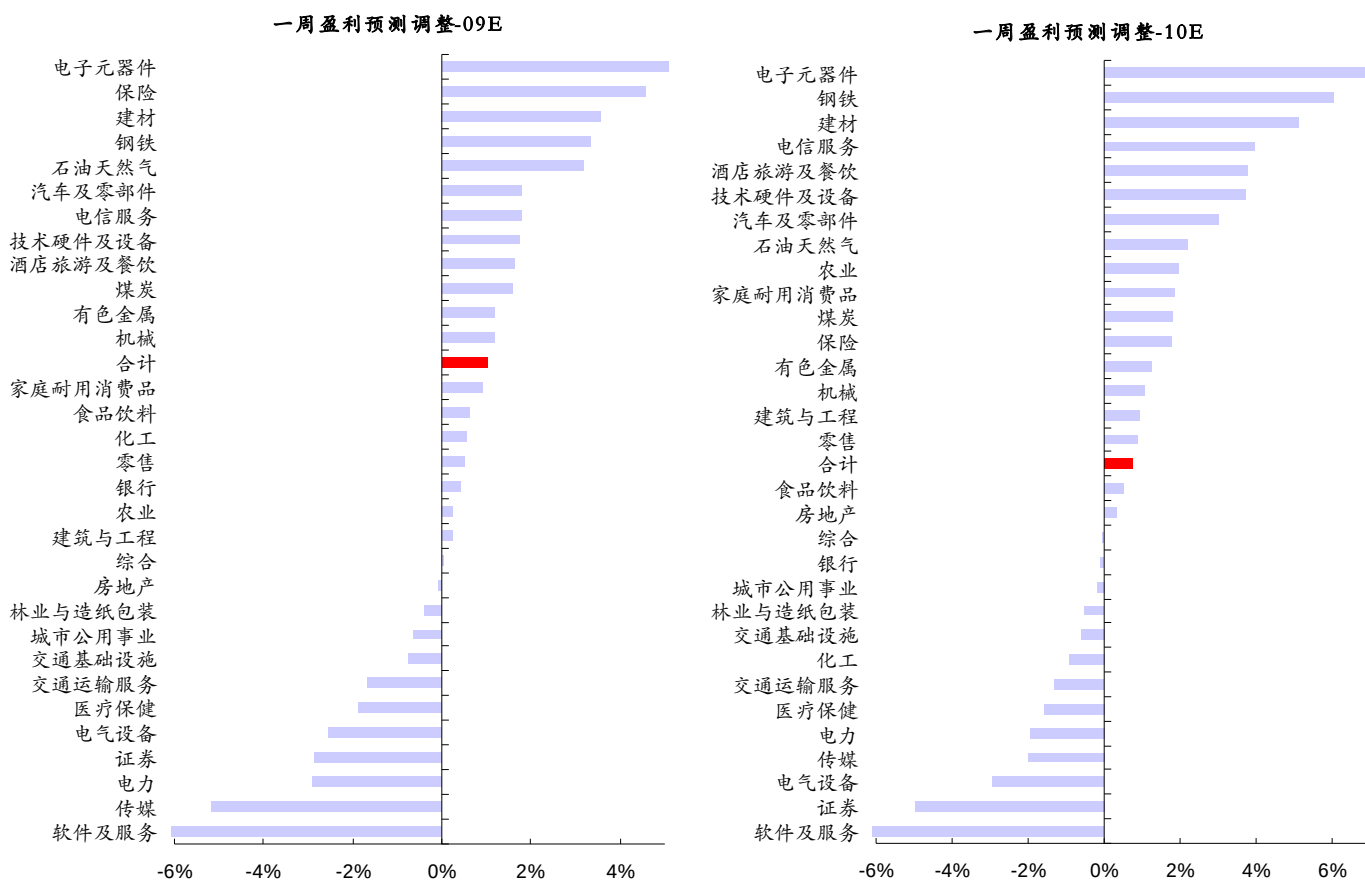
盈利预测

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。