



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

投资策略周报

2010 年 1 月 18 日

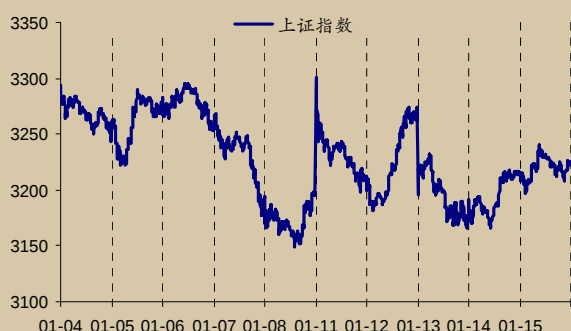
A 股

研究部

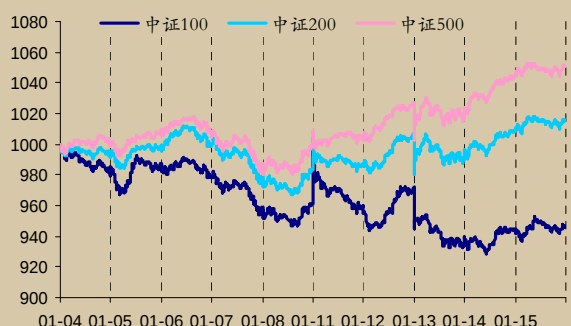
分析员：高 挺 gaoting@cicc.com.cn
王汉锋 CFA wanghf@cicc.com.cn
联系人：王 慧 wanghui@cicc.com.cn

短期看淡货币政策敏感板块

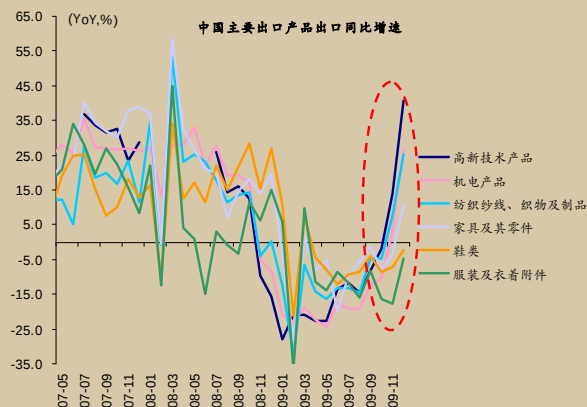
上证综指十日表现



风格指数十日表现



中国出口增速大幅反弹



资料来源：WIND，中金公司研究部

本周 A 股策略观点

- 上周的市场受券商创新业务获批、出口数据大幅超预期、“三网融合”及央行上调法定存款准备金率等四大事件的影响，呈现“弱势盘整，局部活跃”的特征。
- 预计近期市场依然要消化“政策渐变”，后续政策变化可能包括：1) 继续提高法定存款准备金率；2) 信贷额度和节奏的控制；3) 房地产政策在各政府部门及地方政府的进一步落实；4) 税收等方面的政策调节，等等。
- 近期市场政策干扰较多，权重股有望继续疲弱，受政策干扰相对较小的板块有望继续跑赢市场，科技、三网融合概念、出口板块以及消费相关的局部板块有望继续保持活跃。
- 短期建议重点关注的个股包括天威视讯、歌华有线、中兴通讯、东软集团、伊利股份、燕京啤酒、康缘药业、中海集运、中信证券。

本周专题：再谈出口复苏

- 我们在2009年8月3日的周报专题中系统讨论过出口复苏的机会，09年12月份出口反弹大幅超出市场预期。根据对发达及新兴经济体经济走势的判断，未来中国出口继续超预期的可能性依然存在，出口相关板块的机会值得关注。
- 区域上，中国去往新兴及发展中经济体的出口比例已经超过50%，在新兴经济体增长预期普遍乐观的背景下，新兴及发展中经济体的出口占比有望继续扩大；产品结构上，包括计算机及通讯设备的高新技术产品、电子元器件、纺织服装以及部分家庭耐用消费品的出口反弹增速居前。
- 在出口有望继续超预期表现的背景下，我们推荐服务于出口的物流以及产品出口的制造商，具体个股参见第5页图表1中的组合。

本周A股策略观点

一周市场回顾：消化政策渐变，股指震荡整理

上周美国市场开始进入业绩披露期，市场在盈利与经济数据作用下呈现震荡走势。国内市场主要受四个方面的事件的影响：1) 上上周五股指期货和融资融券获得国务院原则批准；2) 人民银行上周二晚宣布从18日开始上调存款准备金率0.5个百分点，调整时间早于市场预期；3) 国务院常务会议决定加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合；4) 09年12月份出口大幅好于预期。总体上大盘受这些事件的影响，呈现了“弱势盘整、局部活跃”的特征。

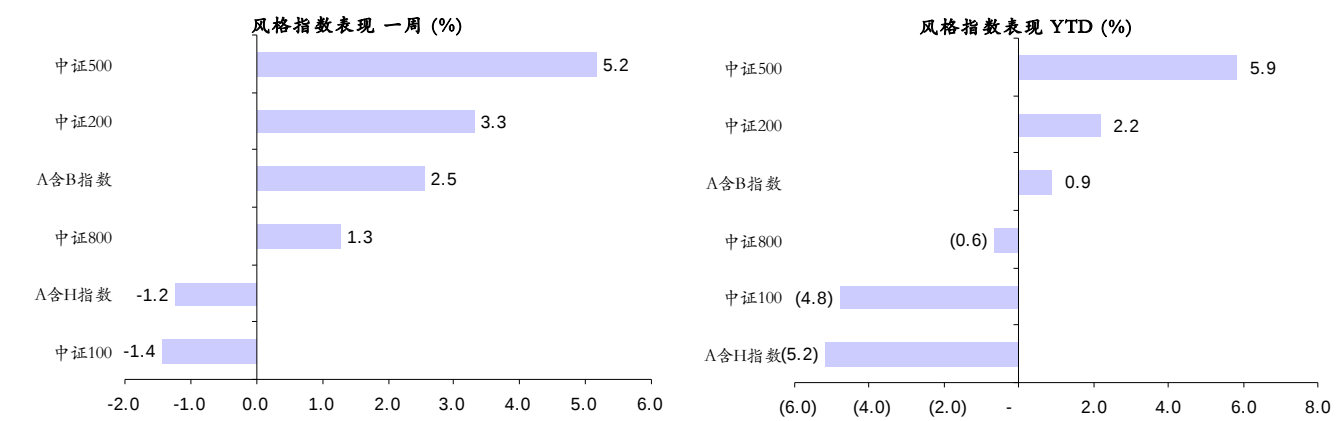
市场方面，周一，受周五晚出台的融资融券和股指期货的利好消息刺激，沪深股市大幅高开，但之后追高热情未能延续，股指逐级回落，收于全天低位，西藏板块和科技股表现活跃。周二，沪深股市探底回升，午后在中国石油的带领下，权重股出现了较快回升。周三，受周二晚央行下调存款准备金率0.5%的影响，沪深股市大幅下挫，金融、煤炭和有色领跌，上证综指日跌幅逾3%。周四，沪深股市止跌企稳，新发行三个月央票利率保持不变对市场对流动性的担忧有所缓解，午后市场走出反弹格局，三网融合的推出刺激科技股继续强势。周五，沪深股市震荡回升，权重股有超跌反弹之势，但依然是中小盘股主导行情。

行业方面，上周市场延续前周的态势，仍是区域题材股表现较为活跃，比如海南概念，新疆板块，科技股等，并新增了西藏和安徽概念，以及出口相关板块，而金融权重股则继续调整。受三网融合的推出，“国家规划布局内重点软件企业”的名单公布，总理在国家科技奖励大会上的讲话等利好消息刺激，上周科技信息板块继续上攻，受“三网融合”的支持传媒行业亦有不俗表现。具有防御性的医药板块也是上周市场的热点。受出口数据向好影响，交通运输服务板块涨幅居前。而央行在公开市场的操作和上调存款准备金率使得银行股承压较重，周跌幅逾5%，并引领整个金融地产板块表现不佳。煤炭、钢铁和有色板块等行业上周涨幅也相对落后。

风格方面，央行下调存款准备金率对权重股的表现有一定的打压，上周小盘股继续跑赢大盘蓝筹股。

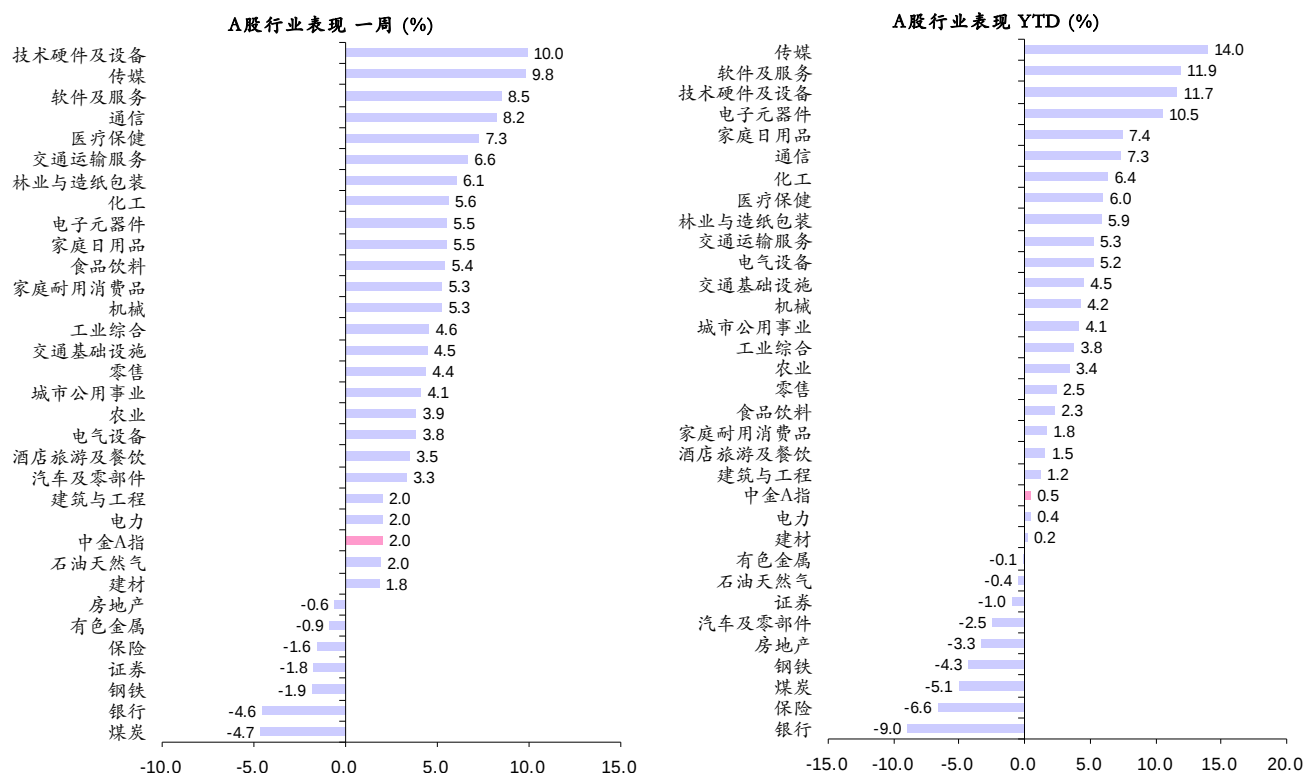
全周来看，上证综指上涨0.9%收于3224点，深证综指上涨3.3%收于1227点，沪深300指数微涨0.1%收于3483点。

图表1: A股风格指数一周表现(左)和年初至今表现(右)



资料来源：中金公司研究部

图表 2: A 股行业一周表现 (左) 和年初至今表现 (右)



资料来源: 中金公司研究部

近期关注事件及数据

- 1、2009 年及 12 月份宏观经济数据将于本周公布, CPI、消费和出口将成为关注重点;
- 2、美国市场主要公司本周公布业绩, 包括 Google/Intel 等权重股;
- 3、美联储在 1 月 26 日召开议息会议, 关注市场对此的预期;
- 4、关注年初信贷增长的情况, 过高过低对市场都难言利好;
- 5、地产政策调控相继出台后的地产成交量走势;

本周展望: 政策渐变已是事实, 市场仍需继续消化

上周的市场主要受如下几个方面的事件的影响, 呈现“弱势盘整, 局部活跃”的特征:

- 1) 上上周股指期货及融资融券获得国务院原则批准;
- 2) 09 年 12 月份出口数据大幅好于预期;
- 3) 国务院常务会议决定推进“三网融合”;
- 4) 上周二央行先于市场预期提高法定存款准备金率。

我们预计近期市场依然要消化“政策渐变”，市场有望维持震荡的走势，而局部题材将依然保持活跃。我们在上周二针对央行调整法定存款准备金率的评论中指出，在央行提高法定存款准备金率之后，后续各部门的政策变化可能包括，1) 继续提高法定存款准备金率；2) 信贷额度和节奏的控制；3) 房地产政策在各政府部门及地方政府的进一步落实；4) 税收等方面的政策调节，等等。我们依然维持这样的看法。

受此影响，我们预计短期市场将呈现如下“整体平淡、局部活跃”的特征：

1) 受继续消化政策渐变的影响，权重股，特别是银行、保险以及固定资产投资相关的钢铁、建材、煤炭等板块近期仍将维持弱势；地产股继续下降的空间不大，但大幅上升需要地产销售数据的配合；券商股将继续消化创新业务推进的正面影响，以及随后有关股指期货和融资融券业务实际进展消息的刺激，股价表现有望得到支持；

2) 近期市场政策干扰较多，受政策干扰相对较小的板块有望继续跑赢市场，科技、三网融合概念、出口板块以及消费相关的局部板块有望继续保持活跃：09年12月份出口数据大幅好于预期，美国四季度GDP预期在被市场不断上调，而新兴经济体强劲反弹，表明出口继续超预期的可能性依然存在，可能继续支持出口板块近期的走势，请参看本周专题中对出口板块看法的更新；国务院常务会议决定推进“三网融合”，这符合国家鼓励消费、鼓励行业竞争的总体政策思路，三网业务的相互渗透有望给相关的运营商、设备供应商带来机会；科技、软件以及部分消费板块，如零售、食品饮料、旅游、医药等，受政策干扰较小，近期有望继续得到市场的追捧。

综合来看，我们短期重点推荐如下个股，包括天威视讯、歌华有线、中兴通讯、东软集团、伊利股份、燕京啤酒、康缘药业、中海集运、中信证券。

本周专题：再谈出口复苏

2009 年 12 月份出口单月同比增长 17.7%，大幅好于市场预期，支持出口相关板块上周走强。我们在 2009 年 8 月 3 日的周报专题中曾经分析过出口复苏下的板块机会，认为中国出口在未来几个月内存在超预期增长的可能。鉴于当前美国四季度的经济增长预期在不断被调高，且一季度有望继续延续较强的增长，新兴经济体的复苏依然呈现强劲态势，我们认为出口在未来一段时间内继续超预期的可能性是存在的，相关板块及个股的投资机会依然值得关注。

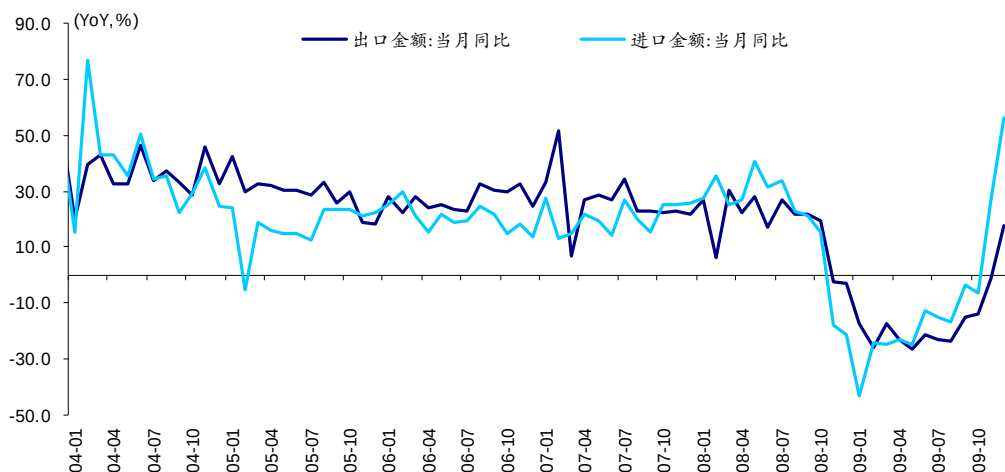
结合 09 年 8 月 3 日周报的分析以及近期的出口表现，以及对未来出口形势的展望，在服务于出口的行业以及产品出口的行业，我们重点推荐如下出口组合。另外电子元器件和家具等行业出口反弹也较快，但相关的代表性股票中金没有覆盖，投资者也可以酌情关注。

图表 1：出口“相关行业及个股推荐组合

公司名称	股票代码	评级	每股收益 (Rmb)				市盈率 (x)				市净率 (x)				分红收益率 (%)			
			08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E
中海集运	601866 CH Equity	推荐	0.01	-0.55	0.13	0.32	474.1	n.a.	41.8	16.8	2.0	2.5	2.3	2.1	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
上港集团	600018 CH Equity	审慎推荐	0.22	0.18	0.20	0.22	27.0	33.5	29.5	26.7	4.2	3.9	3.7	3.4	1.7%	1.4%	1.6%	1.7%
中远航运	600428 CH Equity	推荐	1.11	0.12	0.38	0.80	10.8	97.4	31.5	14.9	3.5	3.4	3.1	2.7	3.8%	0.2%	0.6%	1.3%
中集集团	000039 CH Equity	中性	0.53	0.36	0.42	0.74	28.2	41.6	35.9	20.2	3.0	2.9	2.7	2.6	2.7%	2.7%	0.0%	0.0%
三一重工	600031 CH Equity	推荐	0.77	1.40	1.80	2.28	46.4	25.4	19.8	15.6	9.8	5.8	4.6	3.6	0.5%	0.5%	0.5%	0.0%
龙溪股份	600592 CH Equity	推荐	0.37	0.27	0.39	0.44	36.4	49.2	34.1	30.6	5.3	4.9	4.5	4.0	0.7%	0.8%	0.8%	0.0%
安徽合力	600761 CH Equity	推荐	0.53	0.24	0.42	0.52	29.7	64.2	37.0	30.2	2.7	2.7	2.5	2.4	1.3%	1.3%	1.3%	0.0%
宇通客车	600066 CH Equity	推荐	1.02	0.98	1.13	1.21	19.4	20.1	17.5	16.4	6.1	5.2	4.3	3.6	2.7%	2.0%	1.5%	1.5%
美的电器	000527 CH Equity	审慎推荐	0.50	0.86	1.00	1.17	42.9	24.7	21.4	18.2	9.3	4.6	3.8	3.1	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
鲁泰 A	000726 CH Equity	审慎推荐	0.52	0.54	0.63	0.72	25.8	24.7	21.3	18.5	3.7	3.4	3.1	2.8	1.5%	1.6%	1.9%	2.2%
瑞贝卡	600439 CH Equity	推荐	0.36	0.24	0.50	0.70	37.3	55.9	26.7	19.0	6.6	6.0	5.0	4.1	0.4%	0.3%	0.6%	0.8%
福耀玻璃	600660 CH Equity	审慎推荐	0.12	0.55	0.85	1.05	115.1	25.6	16.6	13.5	8.7	6.7	5.0	3.9	0.4%	1.2%	1.8%	2.2%
东软集团	600718 CH Equity	推荐	0.52	0.67	0.84	1.08	54.2	41.9	33.5	26.0	7.8	6.6	5.5	4.5	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：WIND、中金公司研究部

图表 2：中国进出口同比大幅上升



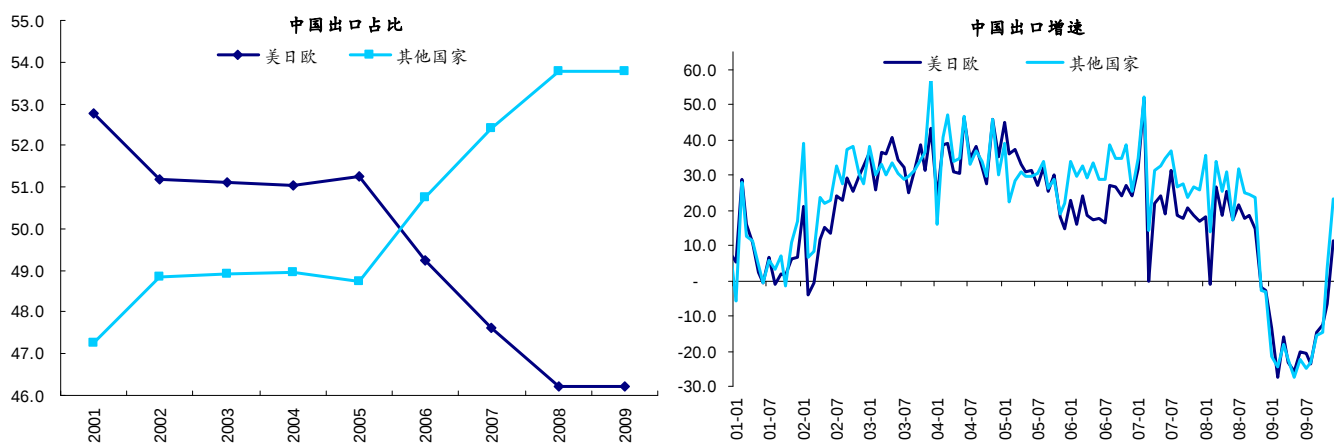
资料来源：WIND、中金公司研究部

目前中国的出口整体上呈现如下特征，从出口目的地，对新兴市场的出口占比已经超过 50%，且增速反弹强劲；从产品结构上，包括计算机及通讯设备在内的高新技术产品、电子元器件、纺织服装等行业出口反弹较快。

区域上看，去往美国、欧盟以及日本等三大发达经济体外的其他区域出口占中国出口的比例已经高达 53%，表明去往新兴经济体的出口已经在中国的出口中占有举足轻重的地位。从经济展望来看，美国的四季度 GDP 增长预期在被市场不断调高，目前市场预期 09 年四季度美

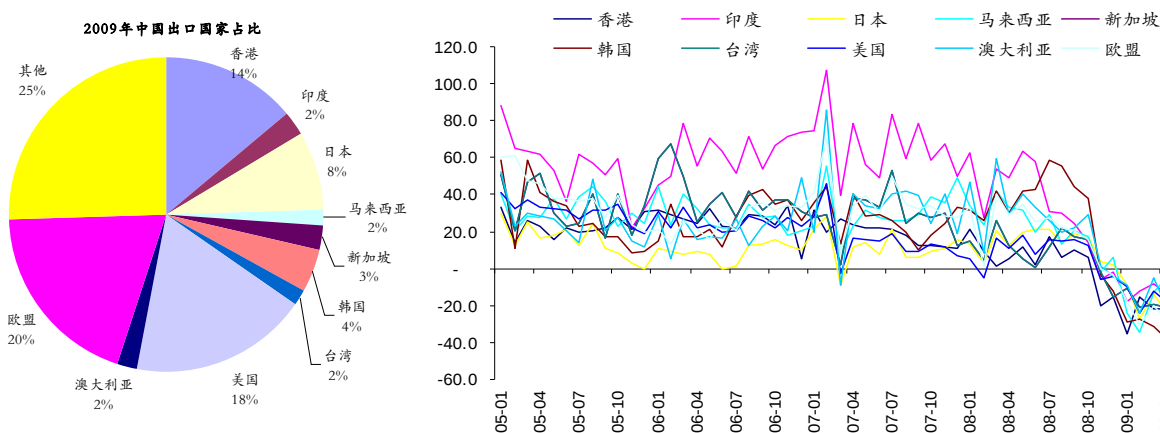
国增长 4%，10 年一季度预测也上调到 2.7%，全年 2.7%（彭博）。新兴市场的表现则更加强劲，根据 IMF 的预测，新兴经济体 10 年总体将增长 5.3%，远高于发达经济体的 1.5% 的增速预测。结合中国在不断增加同广大发展中国家的经济往来的趋势，我们认为去往新兴经济体的出口占中国出口的比例有望进一步上升。对比发达经济体与新兴经济体，中国出口去往新兴市场中，电机电气、运输设备等行业占比更高，这些门类有望更显著地受益于新兴经济体的强劲复苏。

图表 3: 中国对新兴及发展中经济体出口比例已经超过 50%，增速反弹也较快



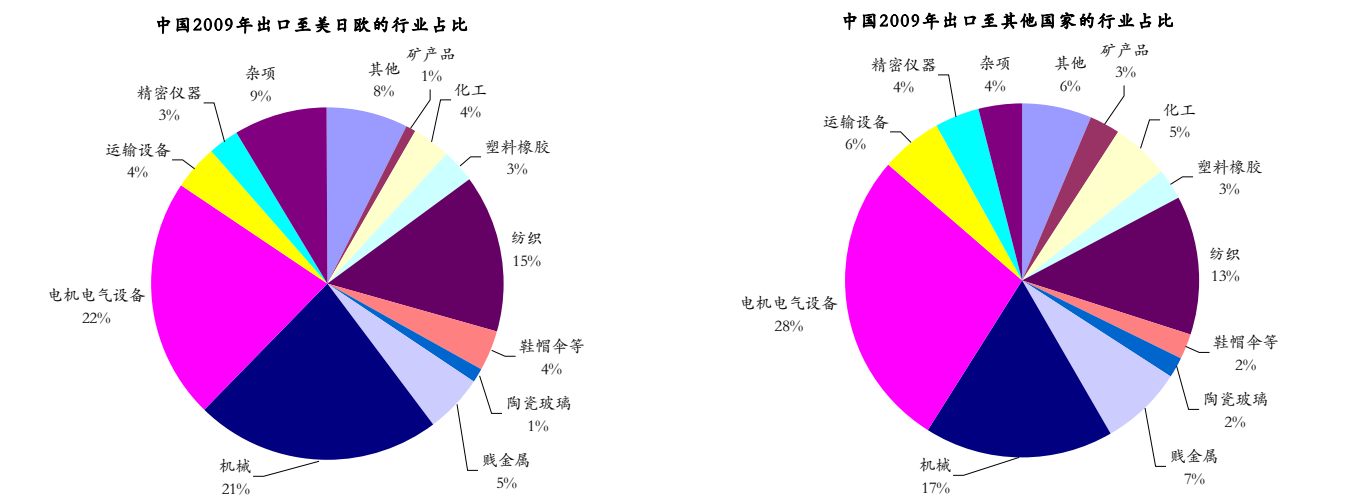
资料来源：WIND、中金公司研究部

图表 4: 12 月中国对主要贸易伙伴出口增速大幅攀升



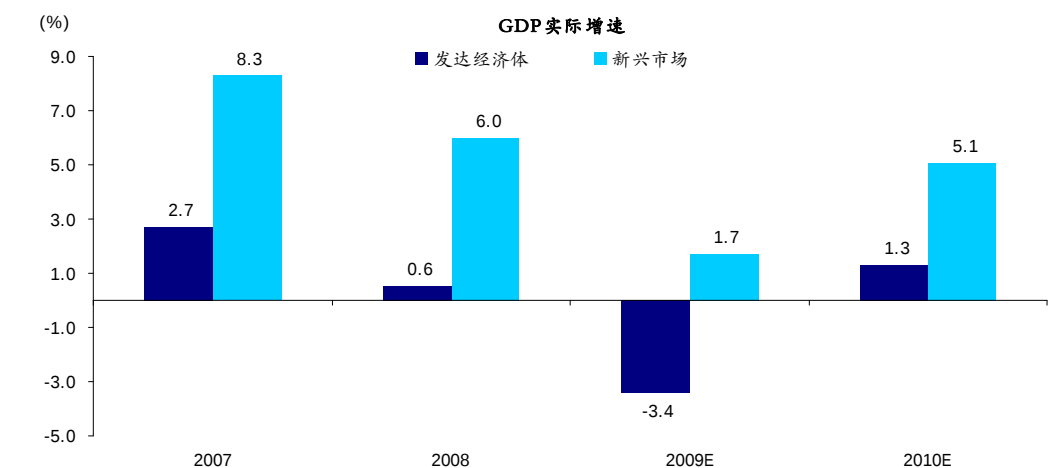
资料来源：WIND、中金公司研究部

图表 5: 去往美日欧与其他新兴及发展中经济体的出口结构对比



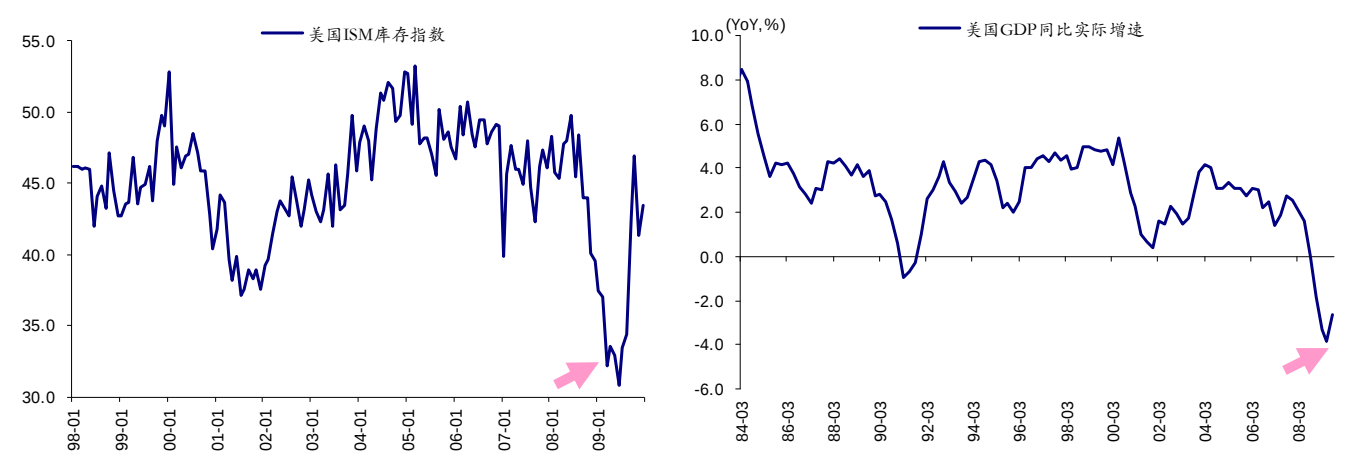
资料来源: WIND、中金公司研究部

图表 6: 发达经济体近期仍将持续复苏, 新兴市场增长更为乐观



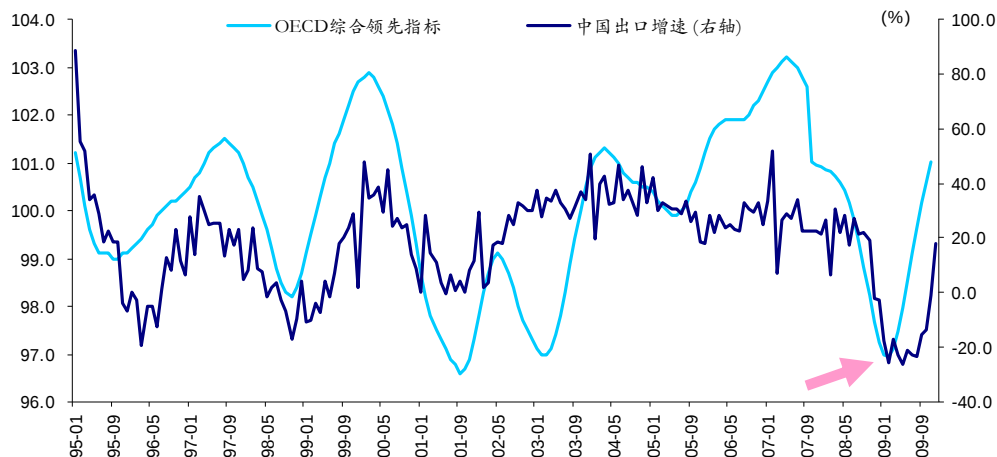
资料来源: IMF、中金公司研究部

图表 7: 补库存的过程促使中国出口复苏 (左) 和美国经济在逐步复苏 (右)



资料来源: WIND、中金公司研究部

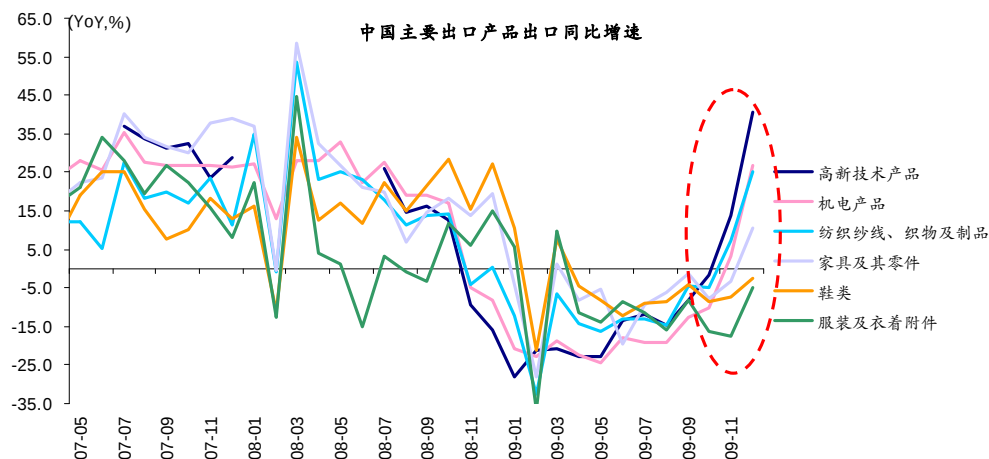
图表 8: OECD 领先指标与中国出口



资料来源：WIND、中金公司研究部

从出口结构上来看，高新技术产品，机电产品以及纺织和制品行业率先复苏，如以计算机、通讯设备等为主的高新技术产品、电子元器件、纺织服装、以及部分家庭耐用消费品行业出口反弹增速居前。我们认为这些板块的持续复苏也将有望支持相关公司的股价表现。

图表 9: 中国出口按产品类别增速



资料来源：WIND、中金公司研究部

总结来看，出口短期的复苏将使得如下两大板块受益：1) 服务于出口的航运、港口、沿海高速公路及港口机械制造、集装箱等；2) 产品及服务出口商，如电子元器件、机械、纺织服装、家具等。

中金推荐组合及配置建议

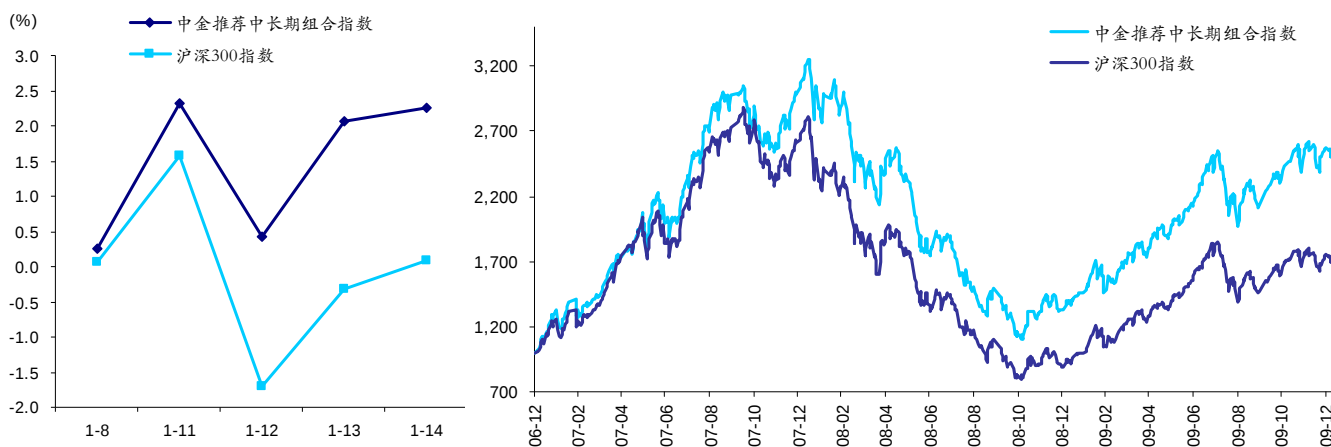
图表 1: 中金 A 股推荐组合

本周去掉北京银行、平煤股份，增加伊利股份、中天科技，用康缘药业替换恒瑞药业

公司名称	股票代码	评级	股价(元)		股价变化(%)			市盈率(X)				市净率(X)				分红收益率			
			2010-1-15		一周	YTD	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	
金融地产																			
交通银行	601328.SH	推荐	8.74	-2.78	-6.52	15.0	13.9	10.8	8.2	2.9	2.5	2.1	1.8	2.3%	2.2%	2.8%	0.0%		
民生银行	600016.SH	推荐	7.57	-2.70	-4.30	18.1	14.1	12.2	9.6	2.6	1.9	1.7	1.4	1.1%	1.1%	1.2%	0.0%		
中国平安	601318.SH	推荐	51.08	-1.98	-7.28	566.9	37.5	29.4	25.1	4.8	4.0	3.6	3.2	0.0%	0.8%	1.0%	1.2%		
中信证券	600030.SH	推荐	31.98	-0.87	0.66	29.0	25.0	22.4	21.7	3.8	3.5	3.2	3.0	0.5%	1.8%	2.0%	2.1%		
光大证券	601788.SH	审慎推荐	28.59	1.64	12.03	60.6	36.6	34.5	30.7	7.9	4.3	4.0	3.6	0.0%	4.0%	0.7%	0.8%		
金地集团	600383.SH	推荐	13.32	-0.45	-4.03	39.4	20.6	13.8	11.2	3.6	2.1	1.8	1.6	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%		
首开股份	600376.SH	推荐	19.17	1.16	-2.59	38.6	27.2	19.1	14.8	6.0	2.4	2.1	1.9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
消费																			
格力电器	000651.SZ	审慎推荐	25.91	-1.07	-10.47	24.8	18.5	15.4	14.1	6.6	5.3	4.2	3.5	1.2%	1.5%	1.9%	1.9%		
广州友谊	000987.SZ	推荐	28.16	3.57	1.48	39.3	34.5	27.6	20.8	8.8	7.8	6.8	5.9	1.2%	1.4%	1.8%	2.4%		
大商股份	600694.SH	审慎推荐	44.54	4.82	1.71	56.5	n.a.	43.3	26.2	4.2	4.2	3.8	3.3	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
*ST伊利	600887.SH	推荐	30.35	13.71	14.61	n.a.	n.a.	25.3	18.7	8.7	7.3	5.9	4.7	0.0%	0.5%	0.8%	1.1%		
张裕A	000869.SZ	审慎推荐	72.50	-	-4.63	42.7	n.a.	29.2	23.9	15.0	12.7	10.8	9.1	1.7%	2.0%	2.4%	3.0%		
五粮液	000858.SZ	审慎推荐	31.56	5.41	-0.32	66.2	n.a.	26.1	20.8	10.5	8.4	6.5	5.0	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%		
华晨汽车	600741.SH	审慎推荐	10.87	1.59	-6.13	26.3	19.1	17.1	15.3	3.7	2.4	2.1	1.9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
天威视讯	002238.SZ	推荐	24.60	14.58	15.98	86.7	84.2	57.5	38.4	5.5	5.3	4.9	4.5	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%		
时代出版	600551.SH	推荐	20.86	15.76	11.02	37.9	33.3	30.0	27.5	4.7	4.2	3.7	4.3	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%		
康缘药业	600557.SH	推荐	24.22	14.84	15.61	54.6	42.1	33.4	26.5	8.1	6.6	6.2	5.4	0.5%	1.2%	1.5%	1.9%		
中青旅	600138.SH	审慎推荐	17.27	9.23	8.28	55.2	32.6	28.3	23.1	3.7	3.5	3.3	3.1	0.0%	1.5%	1.8%	2.2%		
能源																			
西山煤电	000983.SZ	推荐	36.49	-6.15	-8.52	25.3	33.0	19.6	15.7	9.5	8.0	6.3	5.0	1.4%	1.1%	1.8%	2.2%		
工业																			
鞍钢股份	000898.SZ	推荐	13.90	-9.03	-13.13	33.5	67.7	14.8	12.6	1.9	1.9	1.7	1.6	1.2%	0.6%	2.7%	3.2%		
江西铜业	600362.SH	审慎推荐	38.78	-3.56	-3.56	51.3	44.1	29.2	25.5	5.6	5.2	4.6	4.1	0.6%	0.7%	1.0%	1.2%		
天山股份	000877.SZ	审慎推荐	25.12	2.03	18.32	40.6	24.1	18.5	15.5	9.2	7.0	3.4	2.0	2.1%	0.7%	0.7%	0.7%		
中联重科	000157.SZ	推荐	25.09	0.60	-3.54	31.5	21.9	17.0	13.6	9.7	6.9	5.0	3.7	0.3%	0.3%	0.3%	0.0%		
三一重工	600031.SH	推荐	35.62	-2.14	-3.23	46.4	25.4	19.8	15.6	9.8	5.8	4.6	3.6	0.5%	0.5%	0.5%	0.0%		
潍柴动力	000338.SZ	审慎推荐	71.65	4.02	11.12	30.9	17.5	15.9	14.3	7.5	5.0	3.7	2.9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
焦作万方	000612.SZ	审慎推荐	29.02	-4.63	3.64	41.9	72.1	39.5	24.8	7.6	7.0	6.2	5.1	0.0%	0.3%	0.5%	0.8%		
华鲁恒升	600426.SH	推荐	23.94	2.70	1.92	31.5	27.7	21.2	17.0	5.0	4.3	3.7	3.1	0.4%	0.8%	0.8%	1.3%		
中海集运	601866.SH	推荐	5.31	15.94	14.69	474.1	n.a.	41.8	16.8	2.0	2.5	2.3	2.1	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%		
科技																			
东软集团	600718.SH	推荐	28.19	19.96	24.68	54.2	41.9	33.5	26.0	7.8	6.6	5.5	4.5	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
中兴通讯	000063.SZ	推荐	47.30	9.01	5.42	38.3	32.1	22.9	19.1	4.5	5.1	4.4	3.7	0.5%	0.4%	0.4%	0.0%		
用友软件	600588.SH	推荐	30.10	11.61	8.82	67.1	61.8	42.7	31.1	8.7	7.5	6.9	6.0	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
中天科技	600522.SH	审慎推荐	28.16	16.12	13.69	61.9	30.0	26.9	26.7	10.3	7.3	5.8	4.6	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		

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: 万得资讯, 中金公司研究部

一周市场回顾

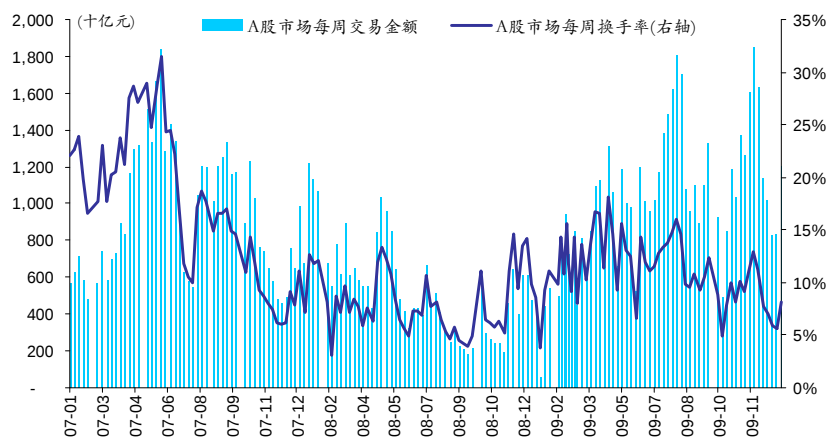
图表3：全球近1周市场表现

国际股票市场						全球大宗商品					
指数名称/国家	代码	收盘	涨跌(%)			期货品种	代码	收盘	变动(%)		
			1W	1M	YTD				1W	1M	YTD
摩根AC世界指数	MXWD	306	-0.3	4.7	2.3	石油市场					
摩根新兴市场指数	MXEF	1,011	-0.6	6.4	2.2	纽约期油	USCRWTIC	78	-5.7	10.3	-1.7
成熟市场						布伦特石油	BRWJUL	81	-5.3	4.4	-1.3
道琼斯工业指数	INDU	10,610	-0.1	2.7	1.7	新加坡燃油	JETKSIFC	86	-4.1	7.3	-1.7
标普500指数	SPX	1,136	-0.8	3.0	1.9	金属市场					
纳斯达克综合指数	CCMP	2,288	-1.3	3.4	0.8	纽约期金	GCA	1,131	-0.7	0.7	3.1
伦敦富时100指数	UKX	5,455	-1.4	5.0	0.8	伦敦期铜	LMCADS03	7,430	-0.4	7.8	0.7
法国CAC指数	CAC	3,954	-2.2	4.2	0.5	伦敦期铝	LMAHDS03	2,306	1.0	3.2	3.4
德国DAX指数	DAX	5,876	-2.7	0.8	-1.4	上海期金	SHGF9995	252	1.6	2.0	1.6
日经225指数	NKY	10,982	2.8	8.3	4.1	上海期铜	CU3	60,570	0.1	9.9	1.8
澳大利亚综合指数	AS30	4,930	-0.3	5.5	1.0	上海期铝	AA1	17,360	1.6	7.3	4.0
新兴市场						农产品市场					
香港恒生指数	HSI	21,654	-2.9	2.3	-1.0	纽约期棉	CTA	72	-0.5	-3.7	-4.7
MSCI中国指数	MXCN	65	-2.5	4.0	-0.1	纽约期糖	SBA	28	0.3	11.3	2.5
香港国企指数	HSCEI	12,357	-5.2	0.2	-3.4	芝加哥玉米	C1	372	-12.2	-8.8	-10.4
香港红筹指数	HSCCI	4,234	1.0	7.7	4.3	芝加哥大豆	S1	974	-3.8	-7.7	-6.3
巴西圣保罗指数	IBOV	68,978	-1.8	3.3	0.6	芝加哥小麦	W1	510	-10.3	-5.0	-5.8
印度孟买指数	SENSEX	17,554	0.1	5.0	0.5	芝加哥豆粕	SM1	292	-4.9	-7.9	-7.1
俄罗斯RTS指数	RTSI\$	1,559	7.9	10.6	7.9	芝加哥豆油	BO1	38	-5.1	-5.3	-7.0
台湾加权指数	TWSE	8,357	0.9	7.8	2.1	大连玉米	AC1	1,789	-	1.5	-0.9
韩国KOSPI指数	KOSPI	1,702	0.4	3.3	1.1	大连大豆	Ak1	4,074	-0.8	1.6	0.1
海峡时报指数	FSSTI	2,908	-0.5	3.8	0.4	大连豆粕	AE1	3,376	-2.1	1.2	0.5
吉隆坡综合指数	KLCI	1,299	0.4	2.5	2.0	大连豆油	SH1	7,478	-2.2	-2.1	-2.8
泰国证交所指数	SET	747	1.0	4.3	1.6	郑州棉花	vv1	15,565	0.0	0.1	-3.3
越南证交所指数	VNINDEX	505	-3.0	14.0	2.2	郑州麸质小麦	VN1	2,130	-0.4	0.1	0.2
雅加达综合指数	JCI	2,647	1.3	5.5	4.4	郑州菜籽油	ZRO1	7,950	-2.2	-3.2	-1.0
国内股票市场						其他					
指数名称	代码	收盘	涨跌(%)			波罗的海干散货	BDIY	3,299	5.1	-6.2	9.8
			1W	1M	YTD	外汇					
			1W	1M	YTD	汇率/利率	代码	收盘	变动(%)		
沪深300	SHSZ300	3,483	0.1	2.7	-2.6				1W	1M	YTD
上证综指	SHCOMP	3,224	0.9	3.5	-1.6	欧元	EUR	1.4387	-0.2	-1.0	0.5
上证A股	SHASHR	3,381	0.9	3.5	-1.6	日元	JPY	0.0110	-2.0	1.3	-2.4
深证A股	SZASHR	1,288	3.3	8.8	2.1	英镑	GBP	1.6264	1.5	-0.0	0.6
上证B股	SHBSHR	260	2.5	8.2	3.0	澳币	AUD	0.9228	-0.2	1.8	2.8
深证B股	SZBSHR	633	2.5	8.6	1.2	加元	CAD	0.9717	-0.4	-3.0	-2.2
上证180	SSE180	7,525	-0.4	1.9	-3.1	墨西哥比索	MXN	0.0788	-0.0	0.0	-3.0
货币/债券市场						巴西里尔	BRL	0.5644	2.6	1.2	1.7
汇率/利率	代码	收盘	变动(绝对值)			新加坡元	SGD	0.7190	-0.3	-0.4	-1.0
			1W	1M	YTD	韩币	KRW	0.0890	-0.1	-3.6	-3.6
RMB NDF	CCN+12M	6.6085	0.015	1.097	0.855	印度卢比	INR	0.0219	-0.3	-2.3	-2.0
LIBOR	LIUSON	0.1094	-0.001	-0.005	0.003	俄罗斯卢布	RUB	0.0338	-0.8	-2.1	-1.6
HIBOR	HKMAHIBR	0.0000	-	-	-0.000	以美元标价黄金	XAU	1,130.93	-0.6	0.5	3.1
SHIBOR 7D	SHIBO7D	1.4100	0.040	-0.040	-0.150	美元指数	DXY	77.32	-0.2	0.5	-0.7
CN GOVT 10YR	GCNY10YR	3.6800	0.020	0.050	0.040						
US GOVT 10YR	USGG10YR	3.6744	-0.155	0.088	-0.162						
JP GOVT 10 YR	GJGB10	1.3300	-0.020	0.041	0.035						

资料来源：彭博资讯、天相、中金公司研究部

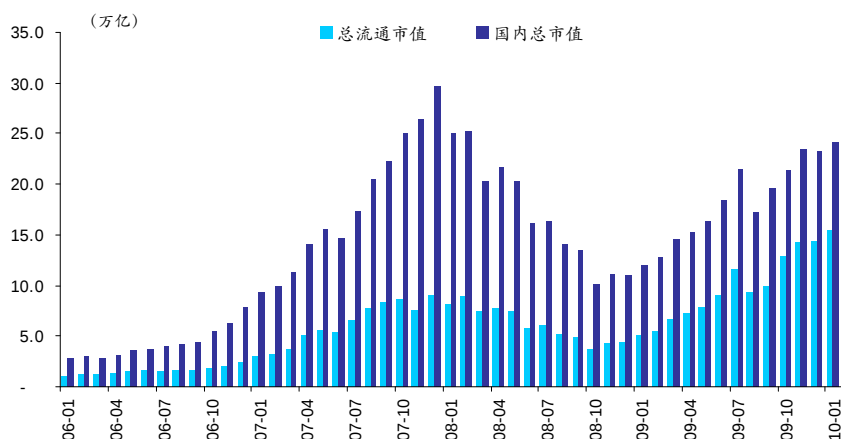
主要关注指标、市场流动性及资金情况

图表 5: A 股市场每周成交额及周换手率



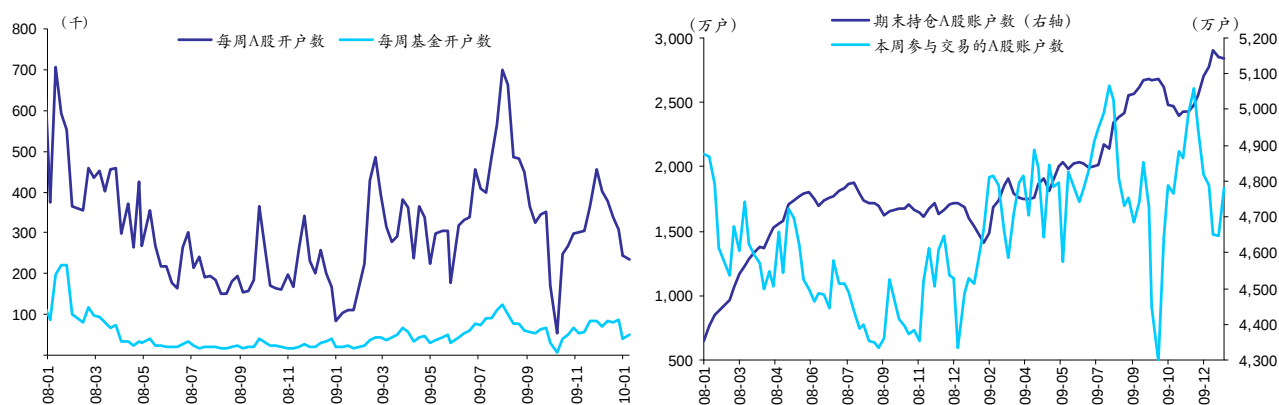
资料来源: 天相, 中金公司研究部

图表 6: 沪深 A 股总市值和流通市值的变化情况



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 7: 开户数信息 (左) 及 A 股参与交易的账户数及持仓账户数 (右)



资料来源: 中国证券登记结算公司, 中金公司研究部

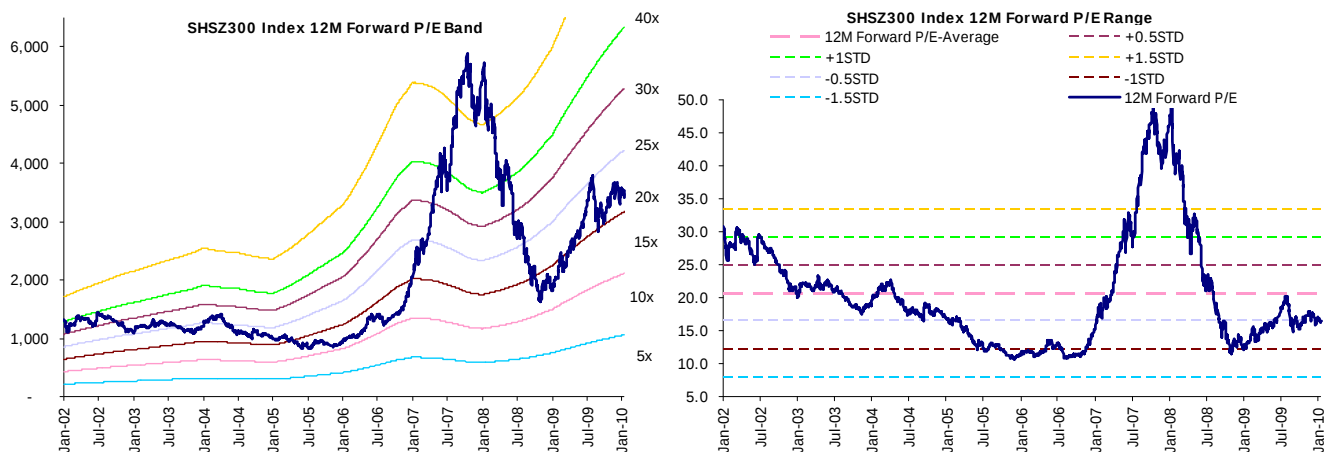
市场估值情况

图表 8：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 (%)				市盈率 (x)				市净率 (x)				分红收益率 (%)				净资产收益率 (%)			
	百万元	%	08	09E	10E	11E	08	09E	10E	11E	08	09E	10E	11E	08	09E	10E	11E	08	09E	10E	11E
石油天然气	3,766,919	18.4%	-23.6	26.5	30.8	21.0	25.4	20.1	15.3	12.7	3.3	3.0	2.6	2.3	1.7	1.8	2.3	2.8	12.9	15.0	17.2	18.5
石化	79,632	0.4%	-481.8	131.1	-12.1	-15.1	n.a.	41.1	46.7	55.1	11.1	11.1	11.1	11.1	-	-	-	-	-86.6	26.9	23.7	20.1
煤炭	1,175,005	5.7%	43.2	1.7	26.5	14.1	23.5	23.2	18.3	16.0	4.3	3.8	3.3	2.9	1.2	1.3	1.6	1.9	18.4	16.5	18.2	18.2
钢铁	462,913	2.3%	-48.9	-43.5	201.8	14.5	23.7	42.0	13.9	12.2	1.9	1.9	1.7	1.6	1.9	0.9	2.7	3.1	8.1	4.4	12.2	12.9
有色金属	755,809	3.7%	-60.8	-13.2	117.3	18.7	68.7	79.2	36.4	30.7	5.4	5.1	4.6	4.1	0.2	0.3	0.5	0.6	7.8	6.5	12.6	13.3
建材	131,555	0.6%	22.3	47.9	45.0	18.6	32.1	21.7	15.0	12.6	3.5	3.1	2.5	2.1	0.7	0.5	0.4	0.4	11.0	14.2	16.5	16.3
造纸包装	33,667	0.2%	1.9	-12.3	47.7	15.4	19.9	22.7	15.3	13.3	1.8	1.7	1.5	1.3	0.5	0.7	1.3	1.9	8.8	7.5	9.6	10.1
化工	215,467	1.1%	8.7	-38.0	86.6	29.5	32.2	51.9	27.8	21.5	5.9	5.1	4.5	3.9	1.2	0.9	1.3	1.5	18.4	9.8	16.1	18.0
电力	528,687	2.6%	-97.8	3,739.0	21.6	8.8	1,059.7	27.6	22.7	20.9	3.1	2.5	2.3	2.2	1.1	1.4	1.9	2.1	0.3	9.2	10.3	10.6
城市公用事业	29,531	0.1%	129.1	-38.7	87.4	55.9	23.2	37.9	20.2	13.0	2.9	2.6	2.3	1.9	0.8	0.5	0.9	1.4	12.3	6.9	11.3	14.7
交通基础设施	502,719	2.5%	1.7	-5.9	16.6	10.7	24.7	26.3	22.5	20.4	2.9	2.7	2.6	2.4	1.9	1.9	2.2	2.4	11.9	10.4	11.4	11.8
交通运输	584,073	2.9%	-124.1	63.5	507.9	41.3	n.a.	n.a.	45.5	32.2	4.3	3.8	3.4	3.1	1.1	0.3	0.2	0.4	-6.3	-2.0	7.4	9.6
机械	439,876	2.2%	1.8	0.2	20.3	26.9	28.5	28.4	23.6	18.6	4.7	4.0	3.5	3.0	0.6	0.7	0.3	0.2	16.4	13.9	14.7	16.2
电气设备	322,047	1.6%	-11.9	34.7	20.7	13.4	52.4	38.9	32.2	28.4	8.1	6.6	5.5	4.6	0.2	0.2	0.2	0.3	15.5	17.4	17.6	16.9
建筑	536,726	2.6%	-27.3	99.0	29.4	23.6	44.3	22.2	17.2	13.9	4.0	2.3	2.1	1.9	0.3	1.2	1.5	1.9	9.0	10.2	12.0	13.4
银行	5,971,801	29.2%	33.1	15.7	25.7	21.8	15.9	13.8	11.0	9.0	2.8	2.4	2.1	1.9	2.8	3.1	3.9	0.0	17.3	17.7	19.4	20.6
证券	601,670	2.9%	-53.3	39.5	8.9	3.1	42.5	30.5	28.0	27.1	4.8	3.8	3.5	3.2	0.3	1.7	1.3	1.3	11.2	12.3	12.3	11.7
保险	1,209,842	5.9%	-75.2	242.3	26.5	15.5	112.8	32.9	26.0	22.5	5.7	4.7	3.9	3.2	0.5	0.9	1.1	1.4	5.0	14.3	15.0	14.4
房地产	472,888	2.3%	-4.4	42.9	28.7	21.7	34.0	23.8	18.5	15.2	3.7	3.0	2.6	2.2	0.5	0.7	0.8	0.9	11.0	12.6	14.0	14.7
电信服务	162,366	0.8%	250.5	-80.2	-29.3	20.5	8.2	41.5	58.7	48.7	2.3	2.3	2.2	2.1	0.9	0.8	0.5	0.7	28.1	5.4	3.7	4.4
软件及服务	89,972	0.4%	3.3	29.3	17.7	25.0	54.1	41.8	35.5	28.4	7.0	6.1	5.4	4.7	0.3	0.4	0.4	0.5	12.9	14.6	15.2	16.5
技术硬件及设备	143,553	0.7%	39.2	54.6	33.7	18.0	56.9	36.8	27.5	23.3	5.3	5.6	4.8	4.1	0.4	0.3	0.3	0.1	9.3	15.1	17.3	17.5
传媒	181,619	0.9%	-1.6	27.5	8.0	14.5	73.2	57.5	53.2	46.5	6.1	5.2	4.8	4.5	0.2	0.3	0.3	0.3	8.3	9.1	9.1	9.7
家电及相关	187,070	0.9%	12.0	37.6	25.5	16.8	37.3	27.1	21.6	18.5	4.6	3.6	3.2	2.8	0.8	0.8	0.9	1.0	12.2	13.3	14.6	14.9
零售	177,649	0.9%	17.0	23.8	29.2	27.8	48.1	38.8	30.1	23.5	7.4	6.1	5.2	4.3	0.2	0.3	0.4	0.5	15.5	15.8	17.2	18.4
汽车及零部件	480,452	2.4%	-45.6	172.4	27.4	12.3	64.0	23.5	18.5	16.4	4.9	4.1	3.4	2.9	0.6	0.4	0.7	0.9	7.7	17.3	18.6	17.7
酒店旅游	95,612	0.5%	11.0	37.4	26.2	56.9	52.0	37.9	30.0	19.1	6.2	5.6	5.0	4.3	0.8	1.1	1.4	2.0	11.9	14.9	16.7	22.2
服装及纺织品	64,368	0.3%	-25.0	46.0	20.0	19.6	26.7	18.3	15.3	12.8	6.9	6.2	5.5	4.9	2.3	2.6	3.0	3.3	39.2	53.7	58.1	62.3
食品饮料	569,501	2.8%	3.6	75.2	36.5	26.5	65.4	37.3	27.3	21.6	10.3	8.4	6.9	5.7	0.8	1.0	1.4	1.7	15.7	22.6	25.4	26.3
医疗保健	196,370	1.0%	27.8	47.0	14.9	24.3	52.4	35.6	31.0	24.9	8.1	6.8	6.0	5.4	0.4	0.7	1.0	1.8	15.4	19.1	19.3	21.6
农业	98,436	0.5%	-15.5	38.9	23.8	8.3	70.2	50.6	40.8	37.7	5.4	5.1	4.7	4.3	0.7	0.7	1.0	1.0	7.7	10.0	11.4	11.5
小盘股	172,407	0.8%	13.0	25.3	55.0	35.8	59.6	47.6	30.7	22.6	6.4	5.4	4.6	4.1	0.2	0.1	0.2	0.2	10.7	11.3	15.0	18.0
合计	20,441,203	100%	-10.6	24.3	31.4	20.2	26.9	21.7	16.5	13.7	3.6	3.1	2.7	2.4	1.5	1.7	2.1	1.2	13.2	14.4	16.6	17.6
金融板块	7,783,312	38.1%	12.5	22.6	25.1	20.7	19.5	15.9	12.7	10.5	3.1	2.7	2.4	2.1	2.2	2.7	3.3	0.3	16.0	17.1	18.6	19.6
非金融板块	12,657,890	61.9%	-27.2	26.1	38.1	19.8	35.2	27.9	20.2	16.9	3.9	3.4	3.0	2.7	1.1	1.1	1.4	1.8	11.1	12.3	15.1	16.1

资料来源：天相，中金公司研究部

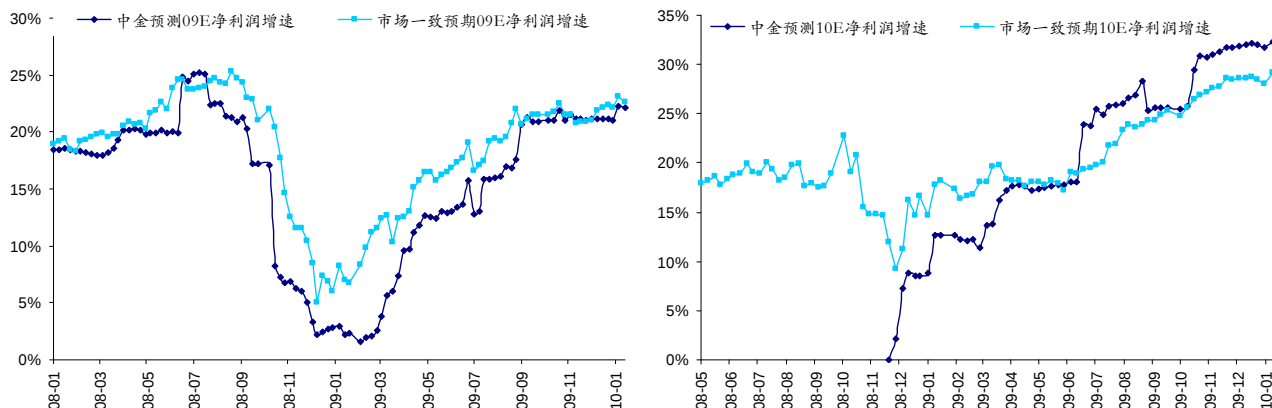
图表 9：沪深 300 指数 P/E bands 及 forward looking 12M P/E 历史走势



资料来源：天相，中金公司研究部

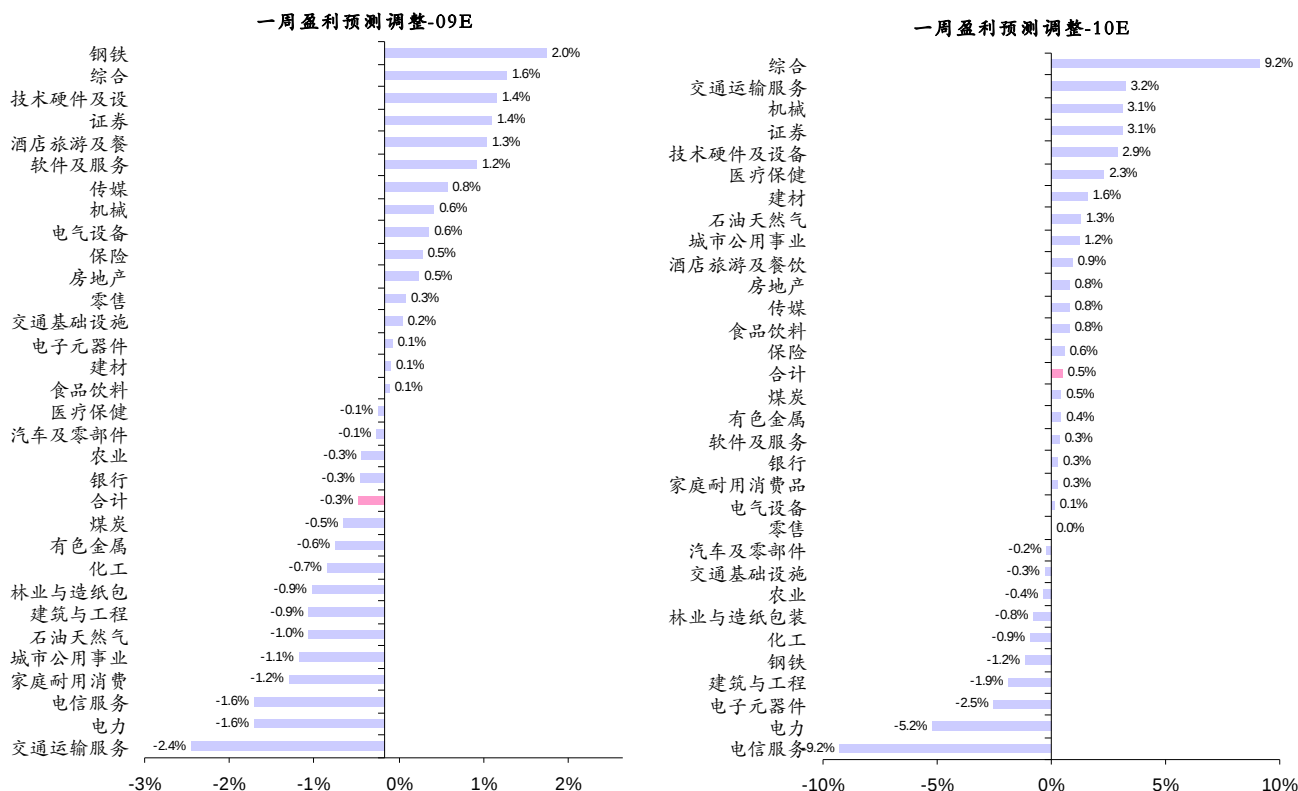
盈利预测

图表 10: 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 11: 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

北京市建国门外大街1号

国贸大厦2座28层

邮编: 100004

电话: (8610) 6505-1166

传真: (8610) 6505-1156

上海

中国国际金融有限公司上海分公司

上海市陆家嘴环路1233号

汇亚大厦32层

邮编: 200120

电话: (8621) 5879-6226

传真: (8621) 5888-8976

香港

中国国际金融香港证券有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

香港

中国国际金融香港资产管理有限公司

香港中环港景街1号

国际金融中心第一期29楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

新加坡

中国国际金融(新加坡)有限公司

新加坡百得利路6号39层4号

邮编: 049909

电话: (65) 6572-1999

传真: (65) 6327-1278

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号

SK大厦1层

邮编: 100022

电话: (8610) 8567-9238

传真: (8610) 8567-9235

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号

世纪巴士大厦裙楼1-B、2-B

邮编: 200020

电话: (8621) 6386-1195

传真: (8621) 6386-1180

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号

免税商务大厦裙楼107、201

邮编: 518048

电话: (86755) 8832-2388

传真: (86755) 8254-8243

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号世贸丽晶城

欧美中心1层

邮编: 310012

电话: (86571) 8849-8000

传真: (86571) 8735-7743

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号

绿地广场2层

邮编: 210008

电话: (8625) 8316-8988

传真: (8625) 8316-8397

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号

粤海天河城大厦40层

邮编: 510620

电话: (8620) 8396-3968

传真: (8620) 8516-8198



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。