

动态报告

金融工程

定量分析

市场运行统计分析月报（2010年5月）

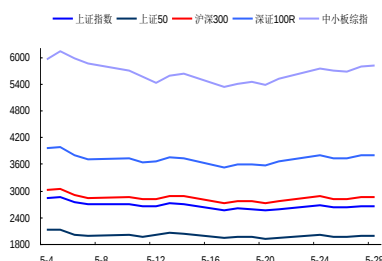
2010年6月3日

本报告的独到之处：

- 跟踪市场的表现及其发展变化趋势
- 分别从运行、资金和 AH 价格差异等方面去剖析市场变化趋势

金融工程月报

市场虽迅速趋弱，近 5 成个股表现强于市场



1. 市场运行特征分析 - 市场虽迅速趋弱，近 5 成个股表现强于市场

5 月上证指数下跌 9.7%，沪深 300 下跌 9.59%。大部分行业也出现了不同程度的下跌，权重股跌幅明显较大，上证 50 下跌 10.39%，而中小板综指跌幅仅为 4.54%。从整个 A 股市场的月成交金额和日均成交金额来看，5 月份月日均成交金额 1635.68 亿元，相比上月的 2460.49 亿元出现了较大幅度的下降，主要原因是伴随市场的大幅下跌，市场信心也不断趋弱，交投日渐清淡。伴随 5 月份市场的震荡下跌，走势相对强于大盘的公司数量为 922 家，占比为 50.83%，相比 4 月的 23.74% 的比例出现较大幅度的上升，表明伴随市场的大幅下跌，个股活跃度呈现为结构性的差异非常明显，近 5 成个股走势还是要强于市场。

2. 市场价格结构分析 - 市场整体价格重心继续下移

5 月份伴随市场的大幅振荡下跌，A 股市场价格结构也发生了明显的变化，低价股数量出现较大幅度的增加，10 元以下区间的上市公司数量增加明显，10 元以上价格区间的公司数量都出现了不同程度的减少，月底 10 元以下的公司数量累计为 775 家，相比上月底的 645 家出现了较大幅度的增加，整体来看，短期内低价公司数量继续呈现为增加的态势，中高价位股数量则呈现为减少的态势，也就是说伴随市场的振荡下跌，市场结构化特征较为明显，市场整体价格重心继续下移。从市场的整体均价来看，月底市场的算术均价、总股本加权均价和流通股本加权均价分别为 15.9 元、9 元和 8.85 元，相比 4 月底的 17.28 元、9.91 元和 9.75 元都出现了不同程度的下降。

3. 市场资金面分析 - 短期市场资金面压力依然不小

5 月份限售股解禁 1332.97 亿元，IPO 募资 439.6 亿元，配股募资 180 亿元，公开增发募资 9.7 亿元，其他方面，5 月上市公司分红 828.8 亿元，新基金发行为 151.43 亿份，新开账户和老基金申购也有一定的资金注入，整体来看，5 月份资金面压力特别是市场扩容压力依然很大。6 月份限售股解禁 914.29 亿元，近期新股发行速度依然较快，特别是农行上市步伐加快，其他公司 IPO 的发行节奏依然较快，市场的短期资金压力依然不小，由于内外不确定性因素不断增加，市场预期和市场信心都在不断下降，IPO 和再融资将会给市场带来更大的冲击，6 月份解禁股份数量和规模虽比 5 月份有所减小，但大小非解禁的存量总规模依然很大，伴随市场走势趋弱，市场短期面临的资金面压力依然不小。

4. A/H 股公司比较分析 - A/H 溢价水平相对平稳

5 月恒生指数下跌 6.36%，沪深 300 指数则下跌 9.59%。截至 5 月底，共有 13 只个股的 PE 水平要低于其对应 H 股的 PE 水平，其他含 H 股的上市公司的 A 股市盈率都要高于其 H 股市盈率，且 A 股市盈率与其对应的 H 股市盈率的比例的算术平均数仍高达 1.79 倍，A 股的价格大多都要高于其对应的 H 股价格，A 股相对于 H 股溢价的算术平均溢价率为 86.8%，相比上月底的 80.34% 有较大幅度有所上升，加权平均溢价率为 18.83%，相比上月末的 22.11% 出现一定幅度的下降，整体来看 AH 溢价近一个月以来呈现为小幅震荡的态势，整体维持在较低的水平，截至 5 月底，有中海发展、民生银行、交通银行、建设银行、中国铁建、中国神华、鞍钢股份、工商银行、中国平安、招商银行、中国太保和中国人寿等个股的 A 股价格要低于其对应的 H 股价格。

分析师 王军清

电话 0755-82130833-6219

Email wangjq@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号：S0980207050196

独立性声明：

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

内容目录

5 市场运行特征分析	4
5 月 A 股价格结构分析	10
5 月市场估值分析	13
5 月市场资金面分析	15
A/H 股公司比较分析	19

图表目录

表 1: 5 月市场主要指数涨跌幅度及换手情况	4
表 2: 2008 年 - 2010 年 5 月份 A 股成交金额变化	4
表 3: 10 年 5 月份各行业贡献度分析	7
表 4: 5 月个股涨跌幅度最大的 20 只股票	7
表 5: 5 月个股的换手情况	8
表 6: 2008 年 - 2010 年 5 月份走势相对强于大盘的个股数量及占比情况	9
表 7: 10 年 5 月份个股贡献度分析	9
表 8: A 股市场各价格区间的上市公司数量	10
表 9: 2008 年 - 2010 年 5 月全部 A 股均价变动趋势	11
表 10: 5 月底市场主要指数成份股均价	12
表 11: 5 月底市场各行业成份股均价	12
表 12: 市场估值的动态变化	13
表 13: 5 月底个股静态估值水平	15
表 14: 5 月份市场资金面的变化	16
表 15: 开户情况统计	16
表 16: 5 月新股发行情况	17
表 17: 5 月增发情况	18
表 18: 5 月增发情况	18
表 19: 10 年 6 月份限售解禁主要个股的情况	19
表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较	20
图 1: A 股成交金额月度变化趋势	5
图 2: 5 月份 A 股市场各行业（国信一级行业）的涨跌幅	5
图 3: 5 月份 A 股市场各行业（国信二三级大类行业）的涨跌幅	6
图 4: 5 月行业换手情况(国信一级行业分类)	6
图 5: 5 月大类细分行业换手情况（国信二三级大类细分行业）	6
图 6: 2008 年以来走势相对强于大盘的个股数量及数量占比变化趋势	8
图 7: A 股市场股票均价的变动趋势	11
图 8: 5 月 A 股均价的变动趋势	12
图 9: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势	14
图 10: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势	14
图 11: 2005 年以来 A 股市场估值水平的变动趋势	14
图 12: 2005 年以来 A 股市场市值水平的变动趋势	15
图 13: 2010 年各月份限售股解禁股本	18
图 14: 2010 年各月份限售股解禁市值	18
图 15: A/H 股整体溢价水平变动趋势	21

5 市场运行特征分析

市场主要指数运行特征分析

大盘在 5 月份整体呈现为震荡下跌的态势,上证指数环比下跌 9.7%,沪深 300 的走势与上证指数类似,环比下跌 9.59%。伴随市场在 5 月份的振荡下跌,大部分行业也出现了不同程度的下跌,权重股跌幅明显较大,5 月份上证 50 跌幅为 10.39%,而中小板综指跌幅仅为 4.54%。从成交换手来看,中小板综指的换手仍为最高的 2.53%,而上证 50 成份股的换手为最低的 0.28%,比上月的换手都出现了不同程度的下降。

从整个 A 股市场的月成交金额和日均成交金额来看,5 月份市场交易量出现比较明显的缩小,月日均成交金额 1635.68 亿元,相比上月的 2460.49 亿元出现了较大幅度的下降,主要原因是伴随市场的大幅下跌,市场预期发生较为明显的变化,市场信心也不断趋弱,交投日渐清淡。

表 1: 5 月市场主要指数涨跌幅度及换手情况

	5 月涨跌幅度	5 月日均换手率	4 月涨跌幅度	4 月日均换手率	3 月涨跌幅度	3 月日均换手率
上证指数	-9.70%	0.70%	-7.67%	0.93%	3.21%	0.80%
上证 180	-10.19%	0.40%	-8.28%	0.47%	3.91%	0.40%
上证 50	-10.39%	0.28%	-8.57%	0.29%	3.77%	0.23%
深证成指	-8.59%	1.16%	-10.66%	1.41%	4.31%	0.96%
深证 100R	-8.16%	1.32%	-9.07%	1.76%	4.28%	1.26%
中小板综指	-4.54%	2.53%	-4.04%	3.82%	4.08%	3.13%
沪深 300	-9.59%	0.50%	-8.32%	0.60%	4.04%	0.49%

资料来源: 国信证券经济研究所

表 2: 2008 年 - 2010 年 5 月份 A 股成交金额变化

	A 股成交金额 (亿元)	日均成交金额 (亿元)
2008 年 1 月	46147.65	2097.62
2008 年 2 月	20389.84	1274.37
2008 年 3 月	27851.65	1326.27
2008 年 4 月	26256.54	1250.31
2008 年 5 月	29047.85	1613.77
2008 年 6 月	16596.25	829.81
2008 年 7 月	23157.63	1006.85
2008 年 8 月	11715.65	557.89
2008 年 9 月	11450.65	602.67
2008 年 10 月	10330.81	516.54
2008 年 11 月	16976.13	848.81
2008 年 12 月	23382.82	1016.64
2009 年 1 月	14852.38	990.16
2009 年 2 月	40212.34	2010.62
2009 年 3 月	37377.3	1698.97
2009 年 4 月	45518.10	2167.53
2009 年 5 月	36912.12	2050.67
2009 年 6 月	45920.94	2087.32
2009 年 7 月	70558.2	3067.75
2009 年 8 月	50283.16	2394.44
2009 年 9 月	43994.00	1999.73
2009 年 10 月	32228.45	2014.28
2009 年 11 月	63547.48	3026.07
2009 年 12 月	51753.9	2250.169

表 2: 2008 年 - 2010 年 5 月份 A 股成交金额变化

	A 股成交金额 (亿元)	日均成交金额 (亿元)
2010 年 1 月	47656.4	2382.82
2010 年 2 月	24194.16	1612.94
2010 年 3 月	43924.7	1909.77
2010 年 4 月	51670.37	2460.49
2010 年 5 月	31077.89	1635.68

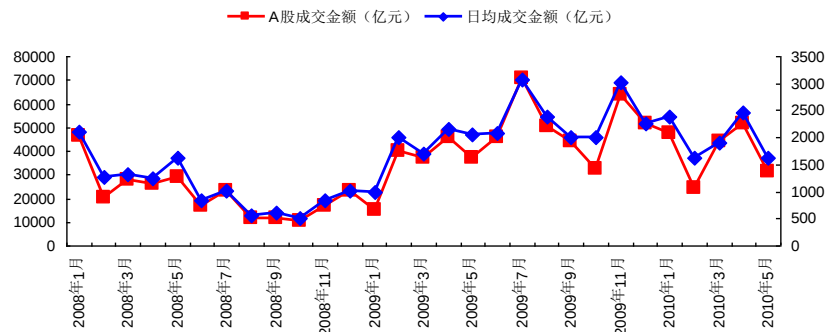
资料来源: 国信证券经济研究所

市场各行业运行特征分析

5 月份市场整体呈现为大幅振荡下跌的态势, 最终上证指数相比上月下跌 9.7%, 大部分行业都呈现为不同程度的下跌态势, 其中医药保健表现较为突出, 只下跌 0.06%, 而交通运输、能源和综合则分别下跌 12.18%、12.91%和 14.51%, 国信二三级子行业中煤炭、石油天然气和证券跌幅较大, 分别下跌 12.02%、13.28%和 24.91%。

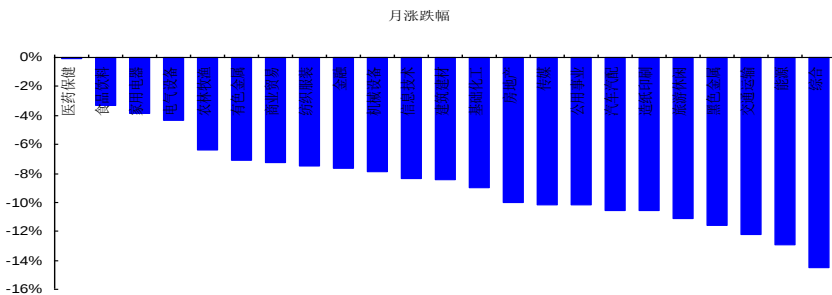
再从各行业的成交流手来看, 纺织服装、电气设备和农林牧渔的 5 月日均换手排名前三, 分别为 2.14%、2.19%和 2.51%, 金融、能源和公用事业的 5 月日均换手排名靠后, 分别为 0.19%、0.51%和 0.74%, 在国信二三级大类细分行业中, 证券、建筑、煤炭的 5 月日均换手排名靠前, 分别为 1.32%、1.36%和 1.41%, 银行、石油天然气、保险的 5 月日均换手相对较低, 分别为 0.14%、0.28%和 0.3%。

图 1: A 股成交金额月度变化趋势



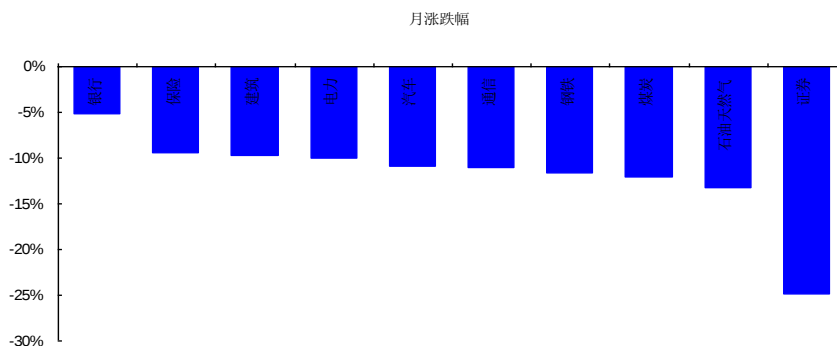
资料来源: 国信证券经济研究所

图 2: 5 月份 A 股市场各行业 (国信一级行业) 的涨跌幅



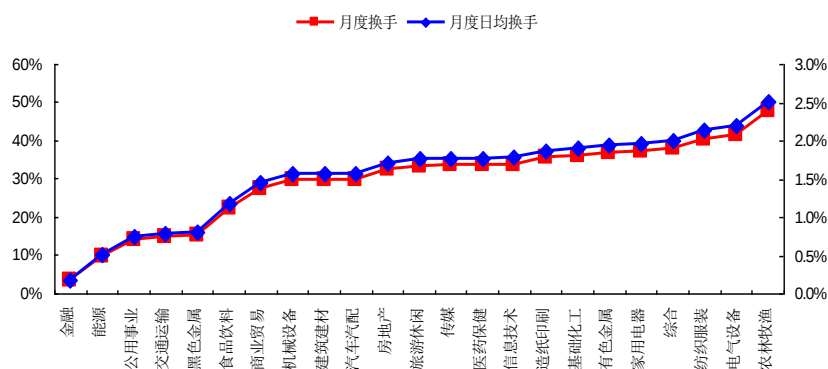
资料来源: 国信证券经济研究所

图 3: 5 月份 A 股市场各行业（国信二三级大类行业）的涨跌幅



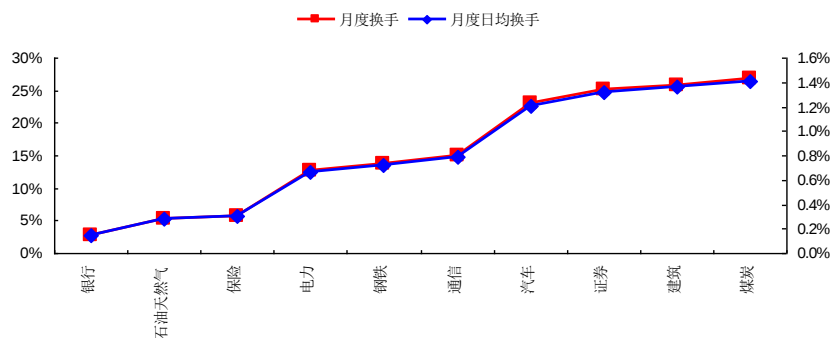
资料来源：国信证券经济研究所

图 4: 5 月行业换手情况(国信一级行业分类)



资料来源：国信证券经济研究所

图 5: 5 月大类细分行业换手情况（国信二三级大类细分行业）



资料来源：国信证券经济研究所

5 月份金融、能源和交通运输三个行业对整体 A 股的贡献最大,分别为 32.7%、18.27%和 9.46%，对整体 A 股贡献度呈反向最大的行业是医药保健，在二三级大类子行业中，银行、石油天然气和证券等三个子行业对整体 A 股的贡献最大，分

别为 13.8%、12.05%和 10.17%。

表 3: 10 年 5 份各行业贡献度分析

	流通市值 (100430)	流通市值 (100531)	流通市值同比增加	贡献度
金融	43223.34	40783.21	-2440.13	32.70%
能源	13171.85	11808.44	-1363.41	18.27%
交通运输	7741.43	7035.29	-706.14	9.46%
房地产	7761.21	7285.55	-475.66	6.37%
公用事业	5412.55	5006.53	-406.02	5.44%
黑色金属	4333.29	3928.26	-405.03	5.43%
信息技术	7625.62	7267.15	-358.47	4.80%
基础化工	6011.27	5671.39	-339.88	4.56%
汽车汽配	4184.34	3910.1	-274.24	3.68%
商业贸易	4482.15	4268.33	-213.82	2.87%
机械设备	4555.86	4379.93	-175.93	2.36%
建筑建材	3895.56	3782.59	-112.97	1.51%
综合	1493	1393.81	-99.19	1.33%
食品饮料	4699.35	4605.83	-93.52	1.25%
造纸印刷	998.45	921.14	-77.31	1.04%
旅游休闲	646.01	581.57	-64.44	0.86%
农林牧渔	2344.04	2283.88	-60.16	0.81%
纺织服装	1609.08	1563.69	-45.39	0.61%
有色金属	4834.14	4788.98	-45.16	0.61%
传媒	956.36	911.79	-44.57	0.60%
电气设备	2742.94	2719.34	-23.6	0.32%
家用电器	2204.92	2181.47	-23.45	0.31%
医药保健	6424.9	6551.13	126.23	-1.69%
其中:				
银行	30981.59	29951.55	-1030.04	13.80%
石油天然气	8181.22	7281.87	-899.35	12.05%
证券	3502.1	2743.51	-758.59	10.17%
保险	8549.94	7923.03	-626.91	8.40%
煤炭	4631.44	4214.97	-416.47	5.58%
钢铁	3949.46	3564.26	-385.2	5.16%
电力	4561.58	4212.86	-348.72	4.67%
汽车	3207.12	2966.36	-240.76	3.23%
通信	2628.95	2418.9	-210.05	2.82%
建筑	1712.28	1588.31	-123.97	1.66%

资料来源：国信证券经济研究所注：流通市值的单位为亿元，行业贡献度 = 行业流通市值变化/全部 A 股流通市值变化

个股运行特征分析

表 4: 5 月个股涨跌幅度最大的 20 只股票

涨跌幅度靠前的 20 只股票				涨跌幅度靠后的 20 只股票			
股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌	股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌幅
*ST 威达	98.19%	39.29%	107.89%	*ST 国药	-26.06%	32.21%	-16.36%
ST 厦华	52.24%	91.99%	61.94%	新亚制程	-26.58%	183.94%	-16.87%
亿纬锂能	45.05%	250.75%	54.75%	广发证券	-26.62%	110.00%	-16.92%
鱼跃医疗	44.24%	57.36%	53.94%	莱钢股份	-26.62%	55.25%	-16.92%
广晟有色	26.94%	163.45%	36.64%	ST 黄海	-26.73%	36.26%	-17.03%
德赛电池	25.91%	194.13%	35.61%	上海新梅	-27.29%	39.84%	-17.59%
多氟多	25.55%	354.76%	35.26%	*ST 新材	-27.57%	51.88%	-17.87%
风帆股份	25.50%	183.71%	35.20%	高金食品	-27.90%	199.86%	-18.20%
四维图新	25.13%	342.41%	34.83%	广钢股份	-28.38%	34.95%	-18.68%

东阳光铝	25.06%	122.93%	34.76%	新钢股份	-28.52%	47.85%	-18.82%
海得控制	24.44%	237.42%	34.14%	海南航空	-29.01%	19.64%	-19.31%
斯米克	23.42%	188.19%	33.12%	*ST 华光	-29.95%	52.24%	-20.25%
山东如意	23.00%	78.15%	32.70%	*ST 豫能	-30.78%	10.73%	-21.08%
武汉塑料	22.35%	310.30%	32.05%	西仪股份	-30.95%	161.04%	-21.25%
莱茵生物	21.82%	156.98%	31.52%	中信证券	-31.58%	22.47%	-21.88%
江中药业	21.52%	13.13%	31.22%	九阳股份	-32.28%	48.91%	-22.58%
英威腾	20.77%	164.86%	30.47%	*ST 明科	-32.48%	27.65%	-22.78%
吉峰农机	20.69%	65.39%	30.40%	富临运业	-33.07%	339.93%	-23.37%
天士力	20.54%	18.09%	30.24%	黑牛食品	-33.89%	132.47%	-24.19%
登海种业	19.96%	36.10%	29.66%	方兴科技	-35.93%	105.17%	-26.23%

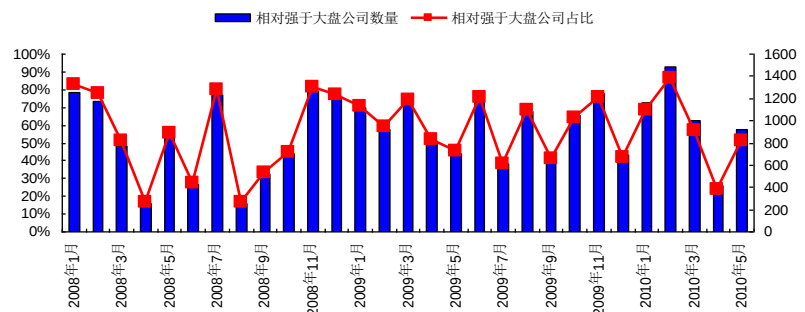
资料来源：国信证券经济研究所

表 5：5 月个股的换手情况

换手率最大的20只股票				换手率最小的20只股票			
股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌幅	股票名称	区间涨跌幅	区间换手率	相对大盘期间涨跌幅
交技发展	-13.33%	526.32%	-3.63%	中国国贸	-1.20%	4.98%	8.50%
和而泰	-25.91%	388.18%	-16.21%	陆家嘴	-8.98%	4.51%	0.72%
多氟多	25.55%	354.76%	35.26%	招商轮船	-9.58%	4.50%	0.12%
科冕木业	-3.96%	349.22%	5.74%	华邦制药	1.89%	4.14%	11.60%
四维图新	25.13%	342.41%	34.83%	大秦铁路	-6.49%	3.88%	3.21%
富临运业	-33.07%	339.93%	-23.37%	冀东水泥	-4.77%	3.65%	4.93%
中瑞思创	-6.01%	326.26%	3.69%	恒瑞医药	6.78%	3.56%	16.48%
雪莱特	11.62%	318.92%	21.32%	华能国际	-8.05%	3.25%	1.65%
武汉塑料	22.35%	310.30%	32.05%	*ST 钒钛	-2.73%	3.21%	6.98%
国民技术	3.11%	309.41%	12.82%	上海汽车	-11.83%	3.08%	-2.13%
实益达	15.96%	308.46%	25.66%	华电国际	-8.13%	2.73%	1.57%
章源钨业	-9.56%	299.31%	0.14%	*ST 汇通	5.05%	2.33%	14.76%
当升科技	2.98%	296.46%	12.68%	中信银行	-14.19%	2.25%	-4.49%
省广股份	-15.54%	292.45%	-5.84%	*ST 秦岭	3.61%	2.08%	13.31%
海普瑞	-20.05%	285.80%	-10.35%	中国石化	-14.48%	1.43%	-4.78%
伊立浦	-5.27%	280.89%	4.43%	中国人寿	-9.26%	1.39%	0.44%
双象股份	-25.10%	277.79%	-15.40%	大唐发电	-6.96%	1.29%	2.74%
三聚环保	-8.87%	273.36%	0.83%	上港集团	-12.87%	1.04%	-3.17%
九九久	-18.32%	256.86%	-8.62%	工商银行	-2.50%	0.86%	7.20%
陕鼓动力	-23.67%	256.54%	-13.97%	中国银行	-2.39%	0.76%	7.31%

资料来源：国信证券经济研究所

图 6：2008 年以来走势相对强于大盘的个股数量及数量占比变化趋势



资料来源：国信证券经济研究所

伴随 5 月份市场的震荡下跌，走势相对强于大盘的公司数量为 922 家，占比

为 50.83%，相比 4 月的 23.74% 的比例出现较大幅度的上升，表明伴随市场的大幅下跌，个股活跃度呈现为结构性的差异非常明显，近半成个股走势还是要强于市场。

表 6: 2008 年 - 2010 年 5 月份走势相对强于大盘的个股数量及占比情况

	相对强于大盘公司占比	相对强于大盘公司数量	相对弱于大盘公司数量
2008 年 1 月	82.93%	1249	257
2008 年 2 月	77.56%	1175	340
2008 年 3 月	51.09%	776	743
2008 年 4 月	16.60%	253	1271
2008 年 5 月	55.61%	858	685
2008 年 6 月	27.21%	422	1129
2008 年 7 月	80.08%	1226	305
2008 年 8 月	16.35%	256	1310
2008 年 9 月	33.29%	523	1048
2008 年 10 月	44.69%	699	872
2008 年 11 月	81.02%	1270	298
2008 年 12 月	77.24%	1215	358
2009 年 1 月	70.73%	1114	461
2009 年 2 月	58.79%	926	649
2009 年 3 月	74.35%	1171	404
2009 年 4 月	52.08%	815	750
2009 年 5 月	45.17%	702	852
2009 年 6 月	75.86%	1191	379
2009 年 7 月	38.41%	605	970
2009 年 8 月	68.64%	1079	493
2009 年 9 月	40.74%	640	931
2009 年 10 月	63.91%	1043	589
2009 年 11 月	75.67%	1244	400
2009 年 12 月	41.64%	695	974
2010 年 1 月	68.41%	1167	539
2010 年 2 月	86.61%	1481	229
2010 年 3 月	56.96%	1002	757
2010 年 4 月	23.74%	420	1349
2010 年 5 月	50.83%	922	892

资料来源：国信证券经济研究所 注：表中公司数量的单位为家

表 7: 10 年 5 月份个股贡献度分析

正向贡献度最大的 20 只股票				反向贡献度最大的 20 只股票			
证券名称	贡献度	涨跌幅度	换手率	证券名称	贡献度	涨跌幅度	换手率
中国石化	13.68%	-14.48%	1.43%	恒瑞医药	-0.29%	6.78%	3.56%
工商银行	9.42%	-2.50%	0.86%	东阿阿胶	-0.29%	12.46%	22.15%
中信证券	8.05%	-31.58%	22.47%	海王生物	-0.30%	-5.65%	46.88%
中国人寿	6.87%	-9.26%	1.39%	山东黄金	-0.33%	10.00%	80.61%
中信银行	3.04%	-14.19%	2.25%	广汇股份	-0.34%	12.56%	66.24%
中国平安	2.59%	-8.18%	13.47%	包钢稀土	-0.35%	14.95%	155.04%
招商银行	2.46%	-7.29%	8.78%	中天城投	-0.35%	-16.45%	39.27%
中国银行	2.38%	-2.39%	0.76%	贵州茅台	-0.36%	2.21%	5.03%
中国联通	2.19%	-13.07%	8.17%	国电南瑞	-0.37%	13.40%	19.66%
浦发银行	2.18%	-9.96%	12.88%	天士力	-0.38%	20.54%	18.09%
上海汽车	1.96%	-11.83%	3.08%	丹化科技	-0.39%	-3.68%	45.47%
上港集团	1.83%	-12.87%	1.04%	青岛海尔	-0.43%	4.15%	30.90%
中国国航	1.71%	-13.10%	10.67%	海康威视	-0.46%	3.75%	128.32%
海通证券	1.50%	-20.77%	31.30%	鹏博士	-0.59%	-17.54%	32.75%
宝钢股份	1.27%	-5.02%	6.38%	海普瑞	-0.60%	-20.05%	285.80%

中国太保	1.26%	-14.41%	28.11%	中孚实业	-0.63%	1.52%	54.85%
兴业银行	1.21%	-6.06%	12.34%	江中药业	-0.68%	21.52%	13.13%
民生银行	1.21%	-6.84%	11.13%	中国一重	-0.73%	2.49%	55.71%
深发展 A	1.20%	-14.83%	24.83%	海螺水泥	-1.20%	-5.28%	11.75%
东方明珠	1.16%	-22.95%	16.37%	交通银行	-7.61%	-6.40%	5.60%

资料来源：国信证券经济研究所

5 月 A 股价格结构分析

5 月份伴随市场的大幅振荡下跌，A 股市场价格结构也发生了明显的变化，低价股数量出现较大幅度的增加，5 元以下的上市公司数量增加 39 家，5-10 元价格区间的公司数量增加了 91 家，10 元以上价格区间的公司数量都出现了不同程度的减少，月底 10 元以下的公司数量累计为 775 家，相比上月底的 645 家出现了较大幅度的增加，整体来看，短期内低价公司数量继续呈现为增加的态势，中高价股数量则呈现为减少的态势，也就是说伴随市场的振荡下跌，市场结构化特征较为明显，市场整体价格重心继续下移。

从市场的整体均价来看，月底市场的算术均价、总股本加权均价和流通股本加权均价分别为 15.9 元、9 元和 8.85 元，相比 4 月底的 17.28 元、9.91 元和 9.75 元都出现了不同程度的下降。

表 8: A 股市场各价格区间的上市公司数量

	0-5元	5-10	10-20元	20-30元	30-50元	50元以上
2008 年 1 月	30	422	645	221	146	70
2008 年 2 月	30	315	698	259	165	77
2008 年 3 月	39	544	645	180	102	38
2008 年 4 月	65	625	570	170	88	35
2008 年 5 月	72	681	574	152	66	27
2008 年 6 月	340	713	387	88	43	12
2008 年 7 月	214	747	438	104	42	14
2008 年 8 月	513	666	307	49	23	8
2008 年 9 月	650	630	252	46	18	6
2008 年 10 月	963	433	137	22	13	3
2008 年 11 月	821	543	192	31	12	2
2008 年 12 月	774	535	228	41	19	4
2009 年 1 月	593	615	319	47	26	2
2009 年 2 月	489	670	360	54	23	6
2009 年 3 月	280	731	450	96	36	8
2009 年 4 月	214	767	468	104	40	8
2009 年 5 月	129	758	528	104	43	5
2009 年 6 月	102	785	559	110	37	7
2009 年 7 月	52	705	622	146	70	10
2009 年 8 月	157	791	497	129	36	5
2009 年 9 月	145	778	515	132	48	9
2009 年 10 月	88	724	571	165	90	21
2009 年 11 月	39	597	669	212	121	32
2009 年 12 月	41	574	675	228	137	33
2010 年 1 月	51	599	660	235	154	33
2010 年 2 月	40	522	720	262	169	40
2010 年 3 月	40	491	732	276	182	65
2010 年 4 月	56	589	674	269	177	50
2010 年 5 月	95	680	630	206	155	43

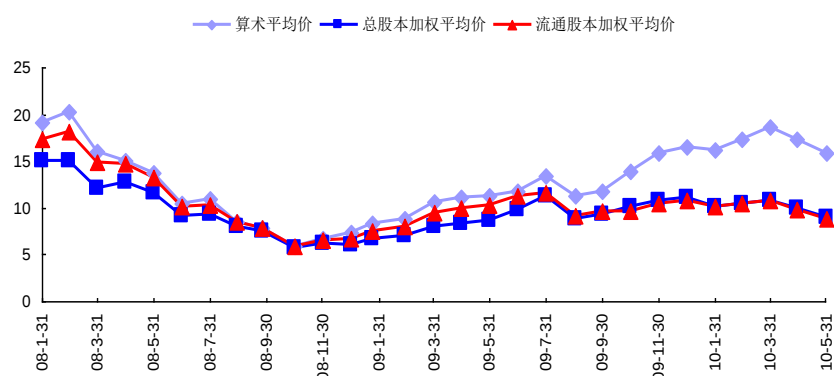
资料来源：国信证券经济研究所

表 9: 2008 年 - 2010 年 5 月全部 A 股均价变动趋势

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
2008-01-31	19.08	14.97	17.35
2008-02-29	20.24	15.05	18.21
2008-03-31	16.07	12.1	14.86
2008-04-30	14.96	12.74	14.72
2008-05-30	13.71	11.66	13.25
2008-06-30	10.47	9.21	10.1
2008-07-31	11	9.34	10.29
2008-08-29	8.55	8.01	8.44
2008-09-26	7.81	7.55	7.85
2008-10-31	5.86	5.71	5.82
2008-11-30	6.73	6.23	6.55
2008-12-31	7.32	6.11	6.67
2009-1-23	8.27	6.63	7.55
2009-2-27	8.82	6.97	7.99
2009-3-31	10.61	7.98	9.52
2009-4-30	11.06	8.31	9.89
2009-5-31	11.31	8.72	10.34
2009-6-30	11.69	9.83	11.35
2009-7-31	13.35	11.21	11.68
2009-8-31	11.28	8.86	9.17
2009-9-30	11.81	9.25	9.61
2009-10-31	13.86	10.05	9.56
2009-11-30	15.86	10.8	10.39
2009-12-31	16.48	11.06	10.76
2010-1-31	16.24	10.17	10.1
2010-2-28	17.37	10.49	10.45
2010-3-31	18.57	10.75	10.73
2010-4-30	17.28	9.91	9.81
2010-5-31	15.9	9	8.85

资料来源: 国信证券经济研究所 注: 表中价格的单位为元, 下同。

图 7: A 股市场股票均价的变动趋势

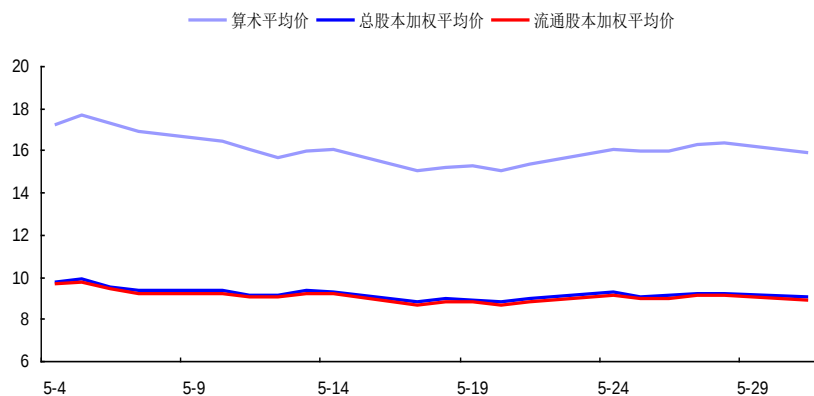


资料来源: 国信证券经济研究所

表 10: 5 月底市场主要指数成份股均价

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
全部 A 股	17.28	9.91	9.81
上证指数	12.87	8.85	9
上证 180	16.5	8.69	8.55
上证 50	18.44	8.28	7.97
深证综指	19.23	13.53	13.24
深证成指	23.85	16.09	16.87
深证 100R	19.7	14.93	15.05
中小板综指	25.11	21.12	19.13
沪深 300	17.51	9.16	9.24

资料来源：国信证券经济研究所

图 8: 5 月 A 股均价的变动趋势


资料来源：国信证券经济研究所

表 11: 5 月底市场各行业成份股均价

	算术平均价	总股本加权平均价	流通股本加权平均价
食品饮料	22.6	24.81	24.76
医药保健	19	18.99	19.29
电气设备	17.7	18.46	17.99
有色金属	17	13.64	13.99
能源	16.6	11.68	11.15
金融	15.5	6.42	6.72
信息技术	15	10.5	10.22
机械设备	14.4	11.87	12.6
传媒	14.2	12.82	12.15
建筑建材	13.4	9.25	10.97
商业贸易	13.2	11.86	12.06
旅游休闲	12.7	12.48	11.62
家用电器	12.6	11.38	10.98
农林牧渔	12.4	10.58	10.89
汽车汽配	11.6	12.04	11.52
基础化工	11.1	10.62	10.14
造纸印刷	10.4	8.48	8.2
纺织服装	10.1	9.4	8.79
房地产	8.64	8.17	7.78
公用事业	8.59	7.06	6.7
综合	8.56	8.12	8.25
交通运输	8.54	6.88	6.91

黑色金属	8.15	5.55	5.78
其中:			
保险	30.4	27.29	27.5
煤炭	19.3	19.37	21.11
证券	18.1	16.61	16.53
通信	14.5	8.62	7.98
建筑	13.2	7.44	9.12
石油天然气	12.9	10.16	8.97
汽车	12.2	12.46	11.89
银行	11.2	5.19	5.36
电力	7.61	6.8	6.39
钢铁	6.5	5.35	5.58

资料来源：国信证券经济研究所

5 月市场估值分析

总的来看，伴随着市场的振荡下跌，市场的估值水平也出现较为明显的回落，月底市场的 PE 水平为 18.75 倍，按 WIND10 年的业绩预测计算出的动态 PE 为 15.73 倍，市场 PE 水平仍处于相对合理区域。月底市场 PB 水平为 2.68 倍，相对历史较高水平还算比较合理。

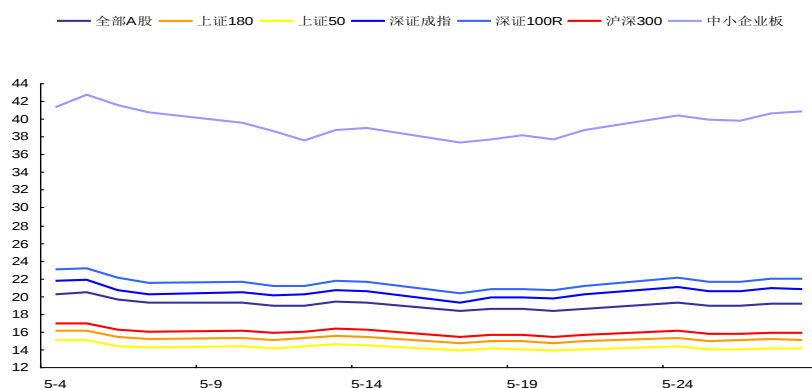
短期内，5 月市场在地产调控新增和欧洲债务危机等因素的影响下出现震荡下跌，下旬基本面稍显平静的情形下止跌回升，成交趋于活跃，市场信心略有恢复，国内险资投资比例上调，外围市场短期也未有大的变化，致使市场短期之内可能会继续保持相对平稳的态势。但是考虑到欧洲债务危机的后续演变还不得而知，对国内的冲击仍难确定，另外农行等加快上升步伐势必也会对当前市场形成压力，因此市场的中期走势仍不是很乐观。但是考虑到短期基本面正在发生一些微妙的变化，宏观调控在欧洲债务危机继续蔓延的情况下可能作出微调，短期加息可能性下降，地产调控房产税政策也可能延后，紧缩预期和地产调控的情绪对市场的冲击可能暂时趋于缓解，市场在止跌企稳后可能会维持震荡盘整的格局，结构性反弹特征会更为突出，市场估值水平可能趋于相对平稳。

表 12：市场估值的动态变化

	PE (2009年)	PE (TTM)	PE (10年预测业绩)	PB
全部 A 股	20.77	18.75	15.73	2.68
上证指数	18.4	16.62	14.31	2.43
上证 180	16.29	14.8	13.06	2.27
上证 50	15.21	13.86	12.32	2.21
深证综指	32.37	28.62	21.71	3.54
深证成指	23.4	20.24	16.17	2.98
深证 100R	24.86	21.33	17.14	3.05
沪深 300	17.24	15.57	13.6	2.36
中小板综指	44.24	39.86	30.63	5.19

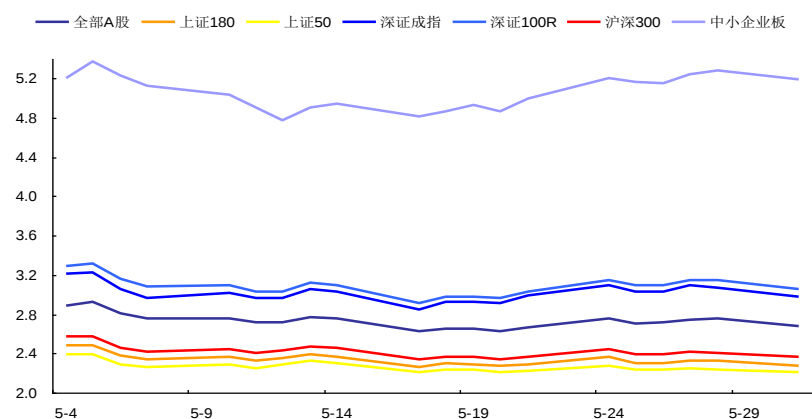
资料来源：国信证券经济研究所 注：股价以 2010 年 5 月底为准，其中 PB 采用最新报告期的相关数据计算。

图 9: A 股市场各主要指数 PE 水平的变动趋势



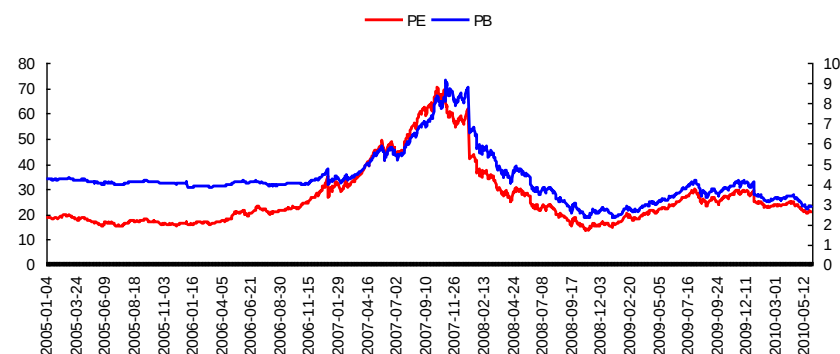
资料来源: 国信证券经济研究所

图 10: A 股市场各主要指数 PB 水平的变动趋势



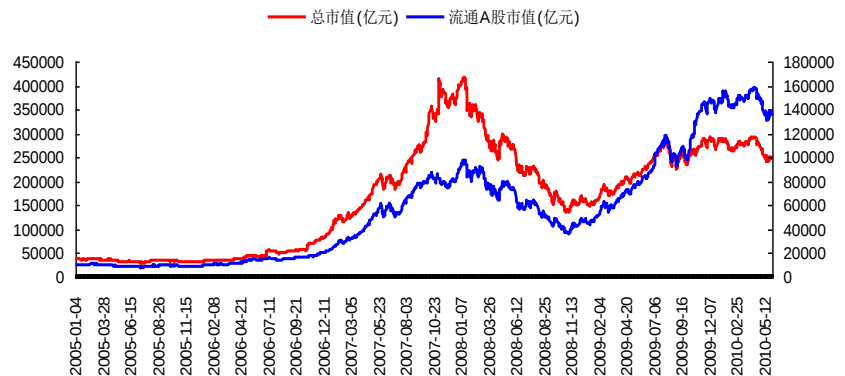
资料来源: 国信证券经济研究所

图 11: 2005 年以来 A 股市场估值水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

图 12: 2005 年以来 A 股市场市值水平的变动趋势



资料来源: 国信证券经济研究所

表 13: 5 月底个股静态估值水平

PE最低的20只股票					PB最低的20只股票				
股票名称	PE	PB	总市值	流通市值	股票名称	PE	PB	总市值	流通市值
远兴能源	6.15	2.97	60.43	47.72	华菱钢铁	52.97	0.80	122.65	50.23
华泰股份	6.43	1.10	66.36	50.58	安阳钢铁	19.65	0.87	91.20	76.89
湖北金环	8.16	2.15	16.89	16.89	长春经开	(50.64)	0.94	21.64	21.64
黔轮胎 A	8.48	2.03	31.18	20.78	南京高科	22.84	0.97	61.28	61.28
莱钢股份	8.70	1.20	70.65	17.91	新钢股份	27.23	0.97	79.98	18.38
北京城建	8.78	1.80	86.55	86.55	河北钢铁	22.27	0.99	281.95	153.97
一汽富维	8.79	2.28	37.57	37.57	马钢股份	14.75	1.01	267.21	207.08
荣安地产	9.06	4.45	73.76	8.52	华泰股份	6.43	1.10	66.36	50.58
雅戈尔	9.50	1.68	242.70	175.37	两面针	173.52	1.13	33.35	28.06
兴业银行	9.73	2.35	1403.00	1403.00	鞍钢股份	31.70	1.13	591.81	147.90
交通银行	9.88	1.96	3218.93	1703.60	广深铁路	19.40	1.14	264.92	201.12
深发展 A	9.91	2.66	543.76	512.01	本钢板材	(13.40)	1.15	163.07	36.27
金地集团	9.97	1.92	287.97	252.89	四川长虹	94.01	1.17	111.61	111.36
建设银行	10.02	2.09	11590.98	446.40	韶钢松山	21.68	1.17	67.62	45.68
阳光股份	10.09	2.68	52.57	37.26	晨鸣纸业	14.22	1.17	151.56	59.53
浙江医药	10.15	5.02	143.12	143.09	宝钢股份	11.51	1.17	1112.01	1112.01
潍柴动力	10.31	4.09	480.92	162.12	莱钢股份	8.70	1.20	70.65	17.91
深圳能源	10.33	1.78	231.26	62.86	杭钢股份	17.85	1.22	41.86	20.51
嘉凯城	10.40	4.78	141.99	11.33	华北高速	16.66	1.24	48.51	18.31
风神股份	10.48	2.31	38.66	32.51	中海海盛	222.10	1.26	37.38	37.38

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

5 月市场资金面分析

5 月市场资金面短期压力仍然是主要来自于限售股解禁和融资再融资带来的压力, 5 月份共有 1332.97 亿元的限售股解禁, 5 月份 IPO 募集资金达到 439.6 亿元, 配股募集资金也达到 180 亿元, 公开增发(不含定向增发)募集资金 9.7 亿元, 其他方面, 5 月上市公司分红 828.8 亿元, 新基金发行(股票和混合型基金)为 151.43 亿份, 新开账户和老基金申购也有一定的资金注入, 整体来看, 5 月份资金面压力特别是市场扩容压力依然很大。6 月份限售股解禁 914.29 亿元,

近期新股发行速度依然较快，特别是农行上市步伐加快、其他公司 IPO 的发行节奏依然较快，市场的短期资金压力依然不小，由于内外不确定性因素不断增加，市场预期和市场信心都在不断下降，新股发行和再融资将会给市场带来更大的冲击，6 月份解禁股份数量和规模虽比 5 月份有所减小，但大小非解禁的存量总规模依然很大，伴随市场走势趋弱，市场短期面临的资金面压力将继续扩大。

表 14: 5 月份市场资金面的变化

市场增量资金供给		市场资金需求	
	5月新增资金来源		5月潜在资金需求
分红派息(税后)	828.8 亿元	新股发行	439.6 亿元
新基金发行规模	151.43 亿元	配股	180 亿元
新开户		增发(不含定向增发)	9.7 亿元
新开股票账户		限售股解禁	1332.97 亿元
新开基金账户			

资料来源：国信证券经济研究所 注：限售股解禁以 4 月 30 日的收盘价和 5 月份解禁的数量计算。

表 15: 开户情况统计

	新增股票开户数	期末股票账户	新增基金开户数	期末基金账户
2008 年 1 月	253.11	9478.99	81.47	2680.77
2008 年 2 月	130.92	9508.94	30.92	2710.94
2008 年 3 月	186.21	9619.99	32.95	2742.93
2008 年 4 月	153.3	9748.44	13.55	2755.9
2008 年 5 月	105.58	9845.79	10.69	2766.56
2008 年 6 月	96.96	9937.35	10.86	2777.25
2008 年 7 月	92.91	10031.37	8.81	2786.04
2008 年 8 月	70.49	12037.63	7.67	2793.68
2008 年 9 月	86.15	12121.47	9.6	2803.28
2008 年 10 月	69.51	12183.26	8.23	2811.49
2008 年 11 月	100.40	12275.57	8.28	2819.74
2008 年 12 月	91.09	12,363.89	14.41	2834.12
2009 年 1 月	32.42	12395.02	5.64	2839.75
2009 年 2 月	152.78	12,545.08	14.47	2854.18
2009 年 3 月	144.04	12686.39	22.86	2877.02
2009 年 4 月	135.48	12818.55	17.89	2894.88
2009 年 5 月	108.2	12923.47	15.82	2910.68
2009 年 6 月	163.88	13080.03	27.19	2937.81
2009 年 7 月	236.44	13298.58	45.58	2983.36
2009 年 8 月	217.2	13,507.93	32.85	3016.1
2009 年 9 月	148.28	13,649.14	25.98	3042.05
2009 年 10 月	86.44	13731.52	16.53	3058.57
2009 年 11 月	152.13	13878.45	28.97	3087.48
2009 年 12 月	157.47	14027.88	34.36	3121.8
2010 年 1 月	115.73	14136.98	27.5	3149.26
2010 年 2 月	78.56	14212.46	16.41	3165.66
2010 年 3 月	181.19	14387.31	29.36	3194.97
2010 年 4 月	128.09	14508.77	24.85	3219.77

资料来源：国信证券经济研究所 注：开户数和账户总数的单位都为万户。

表 16: 5 月新股发行情况

公司名称	网上发行日期	发行方式	发行价格	网下配售数量(万股)	网上发行数量(万股)	募集资金数额(亿元)
兆驰股份	2010-5-31	网下询价,上网定价	30.00	1120	4480	16.80
杭氧股份	2010-5-31	网下询价,上网定价	18.00	1420	5680	12.78
九安医疗	2010-5-31	网下询价,上网定价	19.38	620	2480	6.01
棕榈园林	2010-5-31	网下询价,上网定价	45.00	600	2400	13.50
云南锗业	2010-5-26	网下询价,上网定价	30.00	640	2560	9.60
胜利精密	2010-5-26	网下询价,上网定价	13.99	802	3208	5.61
尤夫股份	2010-5-26	网下询价,上网定价	13.50	920	3680	6.21
凯撒股份	2010-5-26	网下询价,上网定价	22.00	540	2160	5.94
达实智能	2010-5-24	网下询价,上网定价	20.50	400	1600	4.10
科伦药业	2010-5-24	网下询价,上网定价	83.36	1200	4800	50.02
贵州百灵	2010-5-24	网下询价,上网定价	40.00	740	2960	14.80
中原特钢	2010-5-24	网下询价,上网定价	9.00	1580	6320	7.11
毅昌股份	2010-5-19	网下询价,上网定价	13.80	1260	5040	8.69
天虹商场	2010-5-19	网下询价,上网定价	40.00	1002	4008	20.04
三元达	2010-5-19	网下询价,上网定价	20.00	600	2400	6.00
康盛股份	2010-5-19	网下询价,上网定价	19.98	720	2880	7.19
海康威视	2010-5-17	网下询价,上网定价	68.00	1000	4000	34.00
常发股份	2010-5-17	网下询价,上网定价	18.00	740	2960	6.66
爱施德	2010-5-17	网下询价,上网定价	45.00	1000	4000	22.50
长信科技	2010-5-13	网下询价,上网定价	24.00	630	2520	7.56
荃银高科	2010-5-13	网下询价,上网定价	35.60	260	1060	4.70
银之杰	2010-5-13	网下询价,上网定价	28.00	300	1200	4.20
康芝药业	2010-5-13	网下询价,上网定价	60.00	500	2000	15.00
广联达	2010-5-11	网下询价,上网定价	58.00	500	2000	14.50
汉森制药	2010-5-11	网下询价,上网定价	35.80	380	1520	6.80
九九久	2010-5-11	网下询价,上网定价	25.80	436	1744	5.62
雅克科技	2010-5-11	网下询价,上网定价	30.00	560	2240	8.40
奥克股份	2010-5-6	网下询价,上网定价	85.00	540	2160	22.95
海默科技	2010-5-6	网下询价,上网定价	33.00	320	1280	5.28
新大新材	2010-5-6	网下询价,上网定价	43.40	700	2800	15.19
恒信移动	2010-5-6	网下询价,上网定价	38.78	340	1360	6.59
劲胜股份	2010-5-6	网下询价,上网定价	36.00	500	2000	9.00
齐翔腾达	2010-5-4	网下询价,上网定价	28.88	1300	5200	18.77
多氟多	2010-5-4	网下询价,上网定价	39.39	540	2160	10.64
远东传动	2010-5-4	网下询价,上网定价	26.60	940	3760	12.50
四维图新	2010-5-4	网下询价,上网定价	25.60	1120	4480	14.34

资料来源：国信证券经济研究所

表 17: 5 月增发情况

公司名称	发行方式	发行价格	发行数量(万股)	募集资金合计(亿元)
大东南	定向	6.85	9,813.8686	6.72
桂东电力	定向	17.01	2,720.0000	4.63
新野纺织	定向	5.49	9,000.0000	4.94
南通科技	定向	7.70	8,051.9480	6.20
新乡化纤	定向	6.40	4,917.7000	3.15
中科英华	定向	5.85	13,400.0000	7.84
时代新材	定向	27.18	3,080.0000	8.37
卧龙电气	公开发行	17.74	5,467.0000	9.70
上海电气	定向	7.03	31,594.0255	22.21
粤电力 A	定向	5.94	13,804.7138	8.20
天山股份	定向	20.01	7,691.1544	15.39
广州国光	定向	16.80	2,188.0000	3.68
长征电气	定向	12.30	3,689.0000	4.54
复星医药	定向	20.60	3,182.0000	6.55

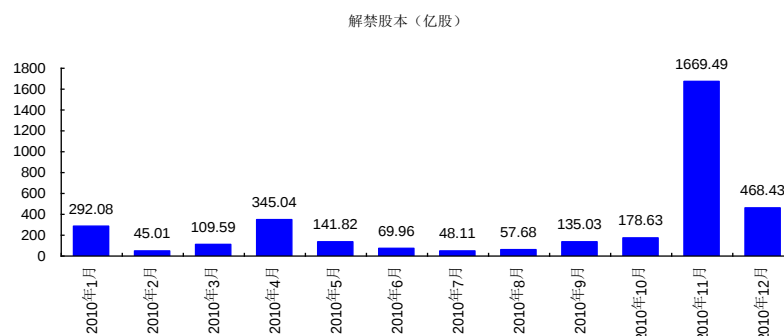
资料来源: 国信证券经济研究所

表 18: 5 月增发情况

公司名称	配股价格	配股比例	配股数量(万股)	募集资金合计(亿元)
兴业银行	18.00	0.20	100,000.00	180.00

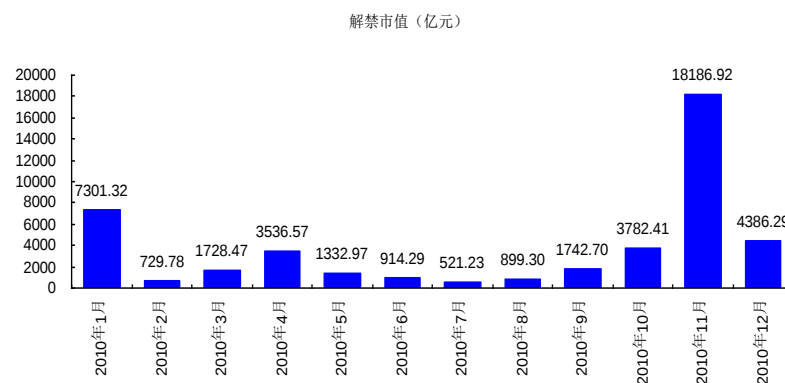
资料来源: 国信证券经济研究所

图 13: 2010 年各月份限售股解禁股本



资料来源: 国信证券经济研究所

图 14: 2010 年各月份限售股解禁市值



资料来源: 国信证券经济研究所 注: 每月解禁市值均以前一月底的收盘价为准计算。

表 19: 10 年 6 月份限售解禁主要个股的情况

证券名称	可流通起始日	可流通数量(万股)	占总股本比例	收盘价	解禁市值(亿元)	流通股份类型
南方航空	2010-06-18	330000	50.30%	6.53	215.49	股权分置限售股份
盐湖钾肥	2010-06-29	37674.7	49.08%	45	169.54	股权分置限售股份
双汇发展	2010-06-29	31180.5	51.45%	50.48	157.40	股权分置限售股份
海通证券	2010-06-29	76343.77	9.28%	10.64	81.23	定向增发机构配售股份
中鼎股份	2010-06-21	20999.68	66.74%	17.5	36.75	股权分置限售股份
宝信软件	2010-06-28	11933.17	45.50%	26.67	31.83	股权分置限售股份
深发展 A	2010-06-20	18125.57	5.84%	17.51	31.74	股权分置限售股份
中国太保	2010-06-04	10667	1.39%	21.68	23.13	首发原股东限售股份
三峡新材	2010-06-19	12990.84	37.71%	15.36	19.95	股权分置限售股份
实益达	2010-06-14	15000	74.96%	12.5	18.75	首发原股东限售股份
*ST 双马	2010-06-06	18146.02	56.81%	8.82	16.00	股权分置限售股份
顺络电子	2010-06-14	5320	56.60%	25.08	13.34	首发原股东限售股份
驰宏锌锗	2010-06-08	6400	8.21%	18.14	11.61	股权分置限售股份
阳光股份	2010-06-09	15600	29.12%	7.01	10.94	定向增发机构配售股份
恒顺醋业	2010-06-09	6484.65	51.00%	16.82	10.91	股权分置限售股份
华微电子	2010-06-09	10882.61	20.86%	7.9	8.60	股权分置限售股份
金丰投资	2010-06-07	11302.55	28.96%	7.11	8.04	股权分置限售股份
华泰股份	2010-06-30	6823.186	12.44%	10.23	6.98	定向增发机构配售股份
拓邦电子	2010-06-29	3214.4	32.14%	21.12	6.79	首发原股东限售股份
鄂尔多斯	2010-06-03	5160	5.00%	11.32	5.84	股权分置限售股份
中国高科	2010-06-15	7134.653	24.32%	6.99	4.99	股权分置限售股份
青岛碱业	2010-06-30	8541.463	28.94%	5.64	4.82	股权分置限售股份
大连热电	2010-06-22	6656.689	32.91%	7.12	4.74	股权分置限售股份
中原高速	2010-06-22	10595.81	5.00%	3.97	4.21	股权分置限售股份
大连控股	2010-06-13	5321.642	5.00%	5.37	2.86	股权分置限售股份
南宁百货	2010-06-16	1994.242	13.78%	9.11	1.82	股权分置限售股份
川大智胜	2010-06-28	520	10.00%	32.78	1.70	首发原股东限售股份
火箭股份	2010-06-08	1292	2.39%	11.44	1.48	定向增发机构配售股份
北京城乡	2010-06-09	1584.025	5.00%	9.18	1.45	股权分置限售股份
广东明珠	2010-06-26	1708.733	5.00%	7.72	1.32	股权分置限售股份
汉钟精机	2010-06-28	24.75	0.16%	26.87	0.07	首发原股东限售股份

资料来源：国信证券经济研究所 注：表中的收盘价的单位为元，均以 2010 年 5 月 31 日为准。

A/H 股公司比较分析

5 月份香港恒生指数下跌 6.36%，国内沪深 300 指数则下跌 9.59%。截至 5 月 31 日，共有 13 只个股（不考虑 PE 为负数的公司）的 PE(TTM)水平要低于其对应 H 股的 PE 水平，其他含 H 股的上市公司的 A 股市盈率都要高于其 H 股市盈率，且 A 股市盈率与其对应的 H 股市盈率的比例的算术平均数仍高达 1.79 倍(剔除 PE 为负数的公司)，A 股的价格大多都要高于其对应的 H 股价格，A 股相对于 H 股溢价的算术平均溢价率为 86.8%，相比上月底的 80.34% 有较大幅度有所上升，加权平均溢价率为 18.83%，相比上月末的 22.11% 出现一定幅度的下降，整体来看 AH 溢价近一个月以来呈现为小幅震荡的态势，整体维持在较低的水平，截至 5 月底，有中海发展、民生银行、交通银行、建设银行、中国铁建、中国神华、鞍钢股份、工商银行、中国平安、招商银行、中国太保和中国人寿等个股的 A 股价格要低于其对应的 H 股价格，其折价率分别为 1.2%、4.72%、9.26%、10.19%、11.4%、13.93%、15.17%、15.78%、17.4%、18.33%、19.31% 和 19.81%。

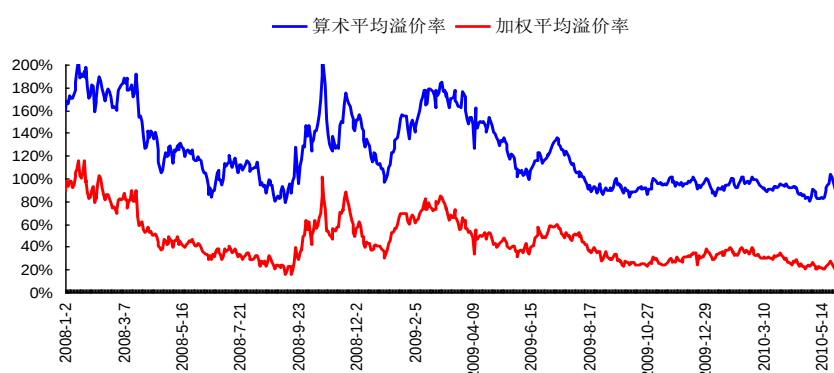
表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较

名称	A股PE	H股PE	A 股 价 格	H 股 价 格	AH股价比率	A股5月涨跌幅	H股5月涨跌幅
ST 洛玻	-26.16	-4.40	8.76	1.46	6.02	-5.60%	-19.81%
S 仪化	73.82	14.42	7.05	1.39	5.09	-6.00%	-15.96%
南京熊猫	328.23	73.18	7.78	1.73	4.51	-6.60%	-12.44%
经纬纺机	-57.78	-15.23	7.55	1.98	3.81	-8.93%	-10.67%
东北电气	513.54	137.34	4.51	1.21	3.73	-12.60%	-18.82%
*ST 北人	-18.53	-5.54	7.64	2.27	3.37	-1.42%	-14.80%
创业环保	38.59	11.69	6.57	1.98	3.32	-10.00%	-14.72%
S 上石化	34.86	11.75	7.56	2.59	2.92	-9.13%	-2.64%
新华制药	35.25	12.52	7.88	2.72	2.90	-10.15%	-16.89%
大唐发电	60.07	20.50	7.22	2.67	2.70	-6.96%	-7.58%
华电国际	24.35	9.17	4.18	1.56	2.68	-8.13%	-5.32%
ST 科龙	46.96	19.72	7.11	2.70	2.63	-7.30%	-23.95%
东方航空	151.47	191.20	7.25	2.85	2.54	-14.10%	-25.97%
重庆钢铁	84.56	33.58	4.1	1.64	2.50	-19.45%	-18.34%
上海电气	38.66	16.38	7.54	3.12	2.42	-14.32%	-5.07%
北辰实业	23.63	3.79	4.05	1.69	2.39	-7.32%	-13.06%
昆明机床	23.25	10.54	11.81	5.33	2.22	-10.19%	-12.14%
南方航空	145.99	73.03	6.53	3.00	2.18	-22.63%	-15.35%
江西铜业	37.02	17.29	28.77	13.57	2.12	-14.98%	-7.42%
四川成渝	27.75	13.24	7.51	3.57	2.10	-6.59%	-9.15%
东方电气	30.06	13.29	47.15	22.62	2.08	-5.32%	-49.61%
广船国际	19.57	9.63	20.37	9.98	2.04	-5.21%	-18.95%
广州药业	46.93	24.82	12.21	6.55	1.86	-6.37%	-17.73%
中国铝业	-29.92	-17.06	10.28	5.83	1.76	-10.69%	-14.08%
深高速	20.22	12.26	5.01	3.02	1.66	-7.61%	-12.44%
华能国际	14.64	9.26	6.17	3.77	1.64	-8.05%	-5.08%
广深铁路	19.52	12.20	3.74	2.34	1.60	-7.65%	-12.46%
中国石化	12.19	7.65	8.62	5.43	1.59	-14.48%	-1.59%
海螺水泥	17.54	11.27	35.19	22.27	1.58	-5.28%	0.99%
中国国航	26.33	17.44	10.81	6.88	1.57	-13.10%	-10.69%
中兴通讯	27.25	17.66	35.05	22.62	1.55	-5.91%	-8.83%
中海集运	-6.66	-4.33	3.7	2.39	1.55	-14.75%	-17.52%
中国石油	19.25	13.30	10.85	7.48	1.45	-10.33%	-6.26%
中海油服	17.21	11.96	12	8.30	1.45	-18.75%	-14.38%
紫金矿业	29.15	20.87	7.1	5.08	1.40	-11.36%	-6.61%
晨鸣纸业	18.13	12.62	7.35	5.26	1.40	-10.26%	-12.54%
皖通高速	14.04	10.26	5.7	4.11	1.39	-10.09%	-6.57%
中国远洋	-13.43	-10.42	9.91	7.58	1.31	-18.64%	-14.86%
中信银行	14.17	11.18	5.2	4.08	1.27	-14.19%	-10.56%
中国中冶	18.20	13.83	4.03	3.22	1.25	-11.62%	-9.83%
兖州煤业	24.60	19.02	19.41	15.85	1.22	-18.20%	-18.92%
中国银行	12.85	10.70	4.09	3.40	1.20	-2.39%	-4.90%
宁沪高速	18.16	15.35	7.25	6.22	1.16	-0.28%	-3.14%
潍柴动力	14.11	12.43	57.73	50.62	1.14	-8.64%	-10.47%
青岛啤酒	37.24	34.78	34.55	32.13	1.08	-3.17%	-5.30%
中国南车	35.14	33.23	4.98	4.69	1.06	-6.39%	-9.63%
马钢股份	68.08	65.48	3.47	3.32	1.04	-11.70%	-9.11%
中煤能源	19.38	15.91	9.68	9.36	1.03	-11.76%	-11.30%
中国中铁	14.10	13.86	4.56	4.46	1.02	-11.97%	-6.43%
中海发展	29.58	30.07	9.25	9.36	0.99	-17.63%	-9.64%
民生银行	12.03	12.68	6.54	6.86	0.95	-6.84%	-7.01%
交通银行	10.70	11.83	6.57	7.24	0.91	-6.40%	-8.53%
建设银行	10.86	12.14	4.96	5.52	0.90	-5.52%	-1.87%
中国铁建	13.46	15.26	7.2	8.13	0.89	-9.43%	-5.41%
中国神华	15.56	17.34	23.69	27.52	0.86	-10.67%	-7.65%
鞍钢股份	81.40	93.18	8.18	9.6425	0.85	-13.99%	-10.71%

表 20: A/H 股公司股价和市盈率比较

名称	A股PE	H股PE	A 股 价 格	H 股 价 格	AH股价比率	A股5月涨跌幅	H股5月涨跌幅
工商银行	11.06	13.19	4.26	9.64	0.84	-2.50%	0.00%
中国平安	24.98	30.37	45.36	5.06	0.83	-8.18%	-7.66%
招商银行	15.65	19.25	13.23	54.92	0.82	-7.29%	-4.74%
中国太保	25.35	31.55	21.68	16.20	0.81	-14.41%	-5.55%
中国人寿	20.73	25.96	24.11	26.87	0.80	-9.26%	-4.06%

资料来源：国信证券经济研究所 注：股价以 2010 年 5 月 31 日为准，AH 股价比率按 2010 年 5 月 31 日银行间外汇市场港元对人民币汇率的中间价为 1 港元对人民币 0.87659 元换算之后运算而得。

图 15: A/H 股整体溢价水平变动趋势


资料来源：国信证券经济研究所

国信证券投资评级

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

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所研究团队(含联系人)

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82130638	崔 嵘	021-60933159	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	廖 喆	021-60933162	陈建生	0755- 82133766
		黄学军	021-60933142	岳 鑫	0755- 82133766
				高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 焯	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
				李筱筠	010-66026326
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				祝 彬	0755-82131528
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908	严蓓娜	021-60933165
邱 斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82132098				
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
陈 健	010-66022025	李遵庆	0755-82130532	高 宇	0755- 82130876
苏绍许	021-60933144			侯慧娣	021-60875161
				张 旭	010-66026340
				蔺晓熠	021-60933146
				刘子宁	021-60933145
指数与产品设计		投资基金		数量化投资	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
王军清	0755-82133297	彭怡萍	0755-82133528	董艺婷	021-60933155
彭甘霖	0755-82133259	刘舒宇	0755-82133568	戴 军	0755-82133129
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	黄志文	0755-82133928
周 琦	0755-82133568			秦国文	0755-82133528
赵学昂	0755-66025232			林晓明	021-60933154
				赵斯尘	021-60875174
				程景佳	021-60933166
				徐左乾	0755-82133090

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
李 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	