



申万风格指数涨跌幅					
名称	最新	涨跌幅	5日涨跌幅	10日涨跌幅	年初至今涨跌幅
微利股指数(申万)	1869.32	0.19%	2.42%	-1.94%	-3.25%
高市盈率指数(申万)	1171.53	-0.19%	2.31%	-0.96%	-3.09%
活跃指数(申万)	116.4	-1.07%	1.60%	-3.02%	-17.27%
中价股指数(申万)	2977.34	0.35%	1.45%	-1.00%	-6.62%
小盘指数(申万)	3465.94	0.32%	1.29%	-2.43%	-6.99%
亏损股指数(申万)	2245.99	0.12%	1.27%	-2.30%	2.88%
高市净率指数(申万)	1348.37	0.11%	1.16%	0.50%	-12.01%
中盘指数(申万)	3115.68	0.18%	0.84%	-1.16%	-11.59%
高价股指数(申万)	2291.09	0.10%	0.82%	0.40%	-15.84%
中市净率指数(申万)	2279.88	0.26%	0.75%	-0.66%	-13.39%
绩优股指数(申万)	3562.2	0.13%	0.64%	0.97%	-4.80%
低价股指数(申万)	5068.72	0.44%	0.62%	-1.50%	5.17%
中市净率指数(申万)	3599.85	0.05%	0.53%	-1.70%	-9.50%
配股指数(申万)	758.3	0.29%	0.43%	-1.22%	-1.46%
大盘指数(申万)	2408.41	0.33%	0.06%	-0.56%	-5.57%
低市净率指数(申万)	3722.95	0.38%	0.03%	-1.99%	0.72%
低市盈率指数(申万)	4303.04	0.33%	-0.29%	-1.42%	-2.90%
新股指数(申万)	1247.53	-0.16%	-0.46%	-1.75%	-21.91%

点评:本周沪深股市在前两个交易日展开反弹,周四大幅下挫,周五盘中回调整新低,不过尾盘探底回升,收复2700点。截至周五收盘,上证综指收报2705.14点,全周下跌0.84%;深成指收报11593.38点,全周下跌0.42%。按照算术平均法计算,全部A股本周换手率为1.84%,较上周的1.73%小幅上升。

估值方面,截至本周五,全部A股市盈率(TTM)为16.42倍。具体来看,沪深300以及中证100成分股当前市盈率(TTM)分别为13.30倍和12.01倍,中小板和创业板分别为34.28倍和43.18倍。目前全部A股特别是大盘股的估值较低,对股价构成一定支撑,不过市场对业绩的预期较为悲观,估值难言绝对安全。中小板和创业板上市公司估值相对较高,并且业绩波动更加剧烈,因此估值可能仍有下降空间。

本周小盘股相对于大盘股的估值溢价水平较上周小幅上升。统计显示,本周中小盘股指数相对于大盘指数的估值溢价为181.40%,上周为181.34%。当前小盘股相对于大盘股的估值溢价处于去年11月下旬以来的低位,不过仍处于2001年以来的历史高位。

分析人士指出,端午节后央行启动千亿元正回购,直接推高了市场的银行间资金利率;同时,由于下周二即将公布5月份CPI数据,因此加息预期强烈,资金利率在周四和周五持续攀升。在资金面压力下,市场表现低迷,B股周五重挫近8%,上证综指也在周五盘中创出本轮调整新低。目前市场处于加宽密口的观察期,尚不具备进一步大幅反弹的动能,不过周五尾盘的回升或意味着做空能量同样有限,短期市场可能继续震荡筑底。(李波)

总体来看,市场持续的缩量调整意味着投资者信心的极度欠缺,在这种形势下,能否厘清纷繁复杂变化背后的逻辑思路,从而逐步布局第三季度的市场机会,将关系到全年投资的成败。

去库存周期影响,上市公司业绩下滑成为大概趋势。目前而言,市场已充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产去库存。由于工业品库存不高,二季度去库存会比较温和,企业盈利能力可能下滑,但下滑幅度并不会很大。但一旦地产行业开始去库存,地产投资基建投资增速都可能下滑,工业品去库存的周期也可能因此被拉长。去库存周期一旦拉长,由投资驱动增长的模式以及地产业拉动下游行业的增长模式将被搁置,实体经济增长进入僵局。由此看,经济下行企业库存问题,根源在于企业库存积压,库存

价高企推高CPI的
宏观调控政策持续
活房价、政策和增加
供给等。近期就有媒
体有关方面要求各地
1000万套保障性住
11月未以前全面开
工的数据显示,截至5月
底,启动开房开工50%以
上适用项目约完成下
半年计划;截至5月底
开工45万套保障房任
务开工率约为30%;截
至重庆已开工20.4万
套保障性住房建设
进度;浙江省18.5万
套任务目前已开工建
套,完成年度目标
的2%。我们认为,主
要没有开工的主要原
因在于资金短缺。这也
是开发商普遍面临的
问题。在房价调控政
策下,开发商普遍面
临资金链断裂的危
机。在房价调控政策
下,开发商普遍面临
资金链断裂的危机。

济方面,据欧
布区,欧元区5
指数按年率计
较4月的2.8%
欧元区通胀担忧
,但中期仍难
最近国际评级机
班牙和希腊的
发了投资者对
主权债务危机的
美欧连续6个交
们认为,目前国
面因素短期难
A股以及B股可

开始移仓。

我们认为，下周适逢经济数据窗口再启的敏感期，加之外围环境施压，建议投资者短期对后市保持审慎，等待股指破2650点进而考验2600点整数关口。

大概率事件。

从宏观大略上，在资金面看不到好转的背景下，建议投资者以空头思维为主，可在股指日线均线附近逢高做空。下周二若成交量萎缩，且市场反映也较为平淡，股指小幅反弹至3000点后就较好的逢高做空机会。另外，如果后市出现显著的反弹，我们依然建议投资者可以择机逢高

由此可见,进行布局的战略相持阶段仍未到来。因此,在操作中,建议投资者仍宜谨慎,只宜轻仓位追逐游资热衷制造的短线兴奋点,比如农产品价格上涨所带来的半年报业绩超预期品种,如纯碱、稀土板块中的部分个股;还比如产业政策渐有一些变化预期的低价地产股、聚酯电池股等。当然,即便是此类个股,也不宜恋战,需要快进快出。

近期市场呈现震荡调整格局,通胀高企、货币紧缩、保障房建设、国际救援行传闻等不断触动投资者敏感的神经。我们认为,短期市场仍难摆脱震荡探底走势,改变弱势格局需要等待政策面的积极变动。

2010年四季度以来紧缩货币政策的累积效应已经开始显现出效果,信贷和信贷增长速度大幅下降,经济增长速度开始放缓。但CPI增速还在高位,近日连续出现的旱灾、洪灾、电力等事件性因素预计将推高5月CPI增速。与此同时,房价高位引发的通胀压力短期也没有看到缓解迹象。

在经济增速下滑背景

企业盈利增速放缓,加
货币紧缩引发资金面短
缺以及去库存周期影响,
公司业绩下滑成为大概
事件。目前而言,市场已
充分预期到工业品去库
但还没有充分预期地产
去库存。由于工业品库
存水平不高,二季度去库
会比较温和,企业盈利能
力可能不大,但下滑幅度
并不会很大。但一旦地
产行业开始去库,地产投
资基建投资增速都可能
下滑,工业品去库存的
速度也可能因此被拉长。
去库周期一旦拉长,由投
资驱动的增长的模式以及地
产拉动下游行业的增长
模式将被搁置,实体经济增
速将进入僵局。由此看,经
济企稳、企业库存问题的解