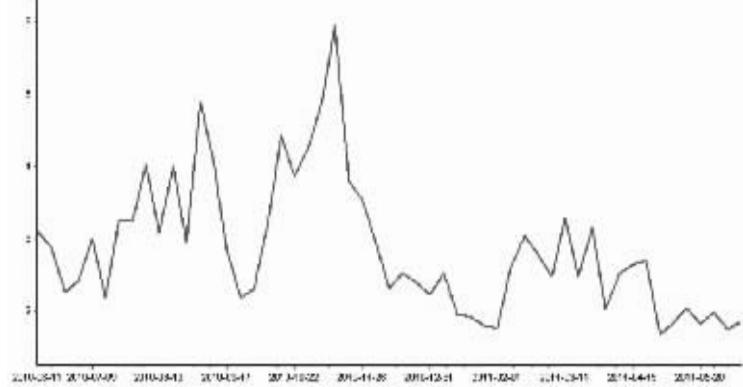
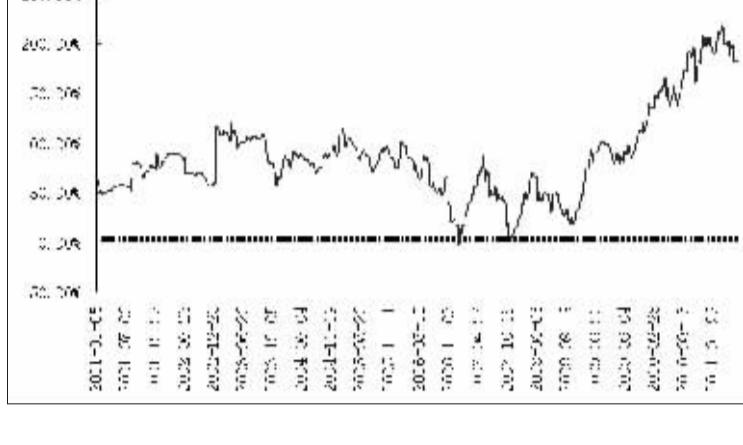


■ 数据工厂

近一年A股市场换手率走势



小盘股相对于大盘股的市盈率溢价



市场整体估值概览

板块名称	市盈率 (TTM,整体法)	预测市盈率 (整体法)	市盈率 (整体法)	市净率 (整体法)
全部A股	16.42	13.45	14.45	2.42
沪深300	13.3	11.3	11.55	2.12
中小企板	34.28	24.7	34.95	4.04
创业板	43.18	28.62	51.09	3.48
中证100成份	12.01	10.28	10.31	1.97
中证500成份	31.68	22.01	30.78	3.34

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%
活跃股指数(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%
小盘股指数(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%
中盘股指数(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%
中市盈率指数(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%
大盘股指数(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%

申万一级行业指数涨跌幅

名称	最新	涨跌幅	5日涨跌幅	10日涨跌幅	年初至今涨跌幅
房地产(申万)	2729.18	1.02%	3.23%	-1.62%	-0.10%
交运设备(申万)	3317.19	1.18%	2.43%	1.13%	-7.67%
有色金属(申万)	4628.01	-0.80%	1.97%	0.70%	-10.21%
纺织服装(申万)	2236.63	0.53%	1.69%	-2.19%	-1.57%
食品饮料(申万)	5626.33	1.19%	1.54%	1.34%	-2.38%
家用电器(申万)	2558.51	-0.85%	1.41%	-0.47%	4.49%
医药生物(申万)	4128.36	0.18%	1.24%	-0.52%	-14.74%
化工(申万)	2349.79	0.56%	1.12%	-2.42%	-4.23%
餐饮旅游(申万)	2682.36	0.34%	1.04%	-1.71%	-12.45%
信息设备(申万)	1362.84	0.01%	0.96%	-1.95%	-16.81%
综合(申万)	2057.62	0.13%	0.91%	-2.83%	0.53%
轻工制造(申万)	1883.63	0.10%	0.90%	-2.57%	-5.25%
商业贸易(申万)	4190.71	-0.13%	0.77%	-1.83%	-8.89%
电子元器件(申万)	1678.58	0.40%	0.74%	-1.87%	-18.95%
机械设备(申万)	4527.67	0.33%	0.73%	-0.10%	-13.06%
公用事业(申万)	1965.94	0.03%	0.64%	-2.98%	-2.90%
信息服务(申万)	1725.16	0.10%	0.58%	-0.67%	-15.59%
交通运输(申万)	2212.54	-0.03%	0.08%	-1.49%	-7.06%
黑色金属(申万)	2928.78	-0.20%	-0.16%	1.80%	6.83%
农林牧渔(申万)	2172.48	-0.04%	-0.40%	-2.16%	-12.05%
建筑建材(申万)	3027.47	0.18%	-0.98%	-1.46%	-5.14%
金融服务(申万)	2216.37	0.30%	-1.11%	-2.94%	-3.46%
采掘(申万)	5822.26	-0.44%	-1.54%	0.05%	-6.20%

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,周五盘中创调整新低,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,本周申万小盘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,直接推高了周三的银行间资金利率;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股周四重挫近8%,上证综指也在周五盘中创出本轮调整新低。目前市场处于加息窗口的观察期,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)

震荡探底 注意捕捉财政宽松信号

□华融证券 周隆斌

在政策收缩背景下,5月的宏观数据难有亮点,这将制约市场反弹的力度,低迷的成交量则显示市场信心不足。我们认为,下周即将公布的宏观数据仍将是影响市场的关键变量。整体上看,5月通胀压力依然较大,出口数据并不理想,但投资增速预计仍能维持在较高位置,消费保持平稳,整体经济逐步回调,软着陆正在进行中。预计在货币政策冲击过后,未来市场预期的重点将转向财政政策的宽松上来。这一总体态势决定了目前阶段市场仍将以震荡探底为主。

5月出口增速低于预期

海关总署昨日公布了5月份外贸数据。5月份我国进出口总值3012.7亿美元,增长23.5%。其中,出口1571.6亿美元,增长19.4%;进口1441.1亿美元,增长28.4%。当月贸易顺差130.5亿美元。出口增速较上月大幅回落10.5个百分点,低于市场预期的21.9%;进口增速较上月回升6.6个百分点,基本符合市场预期的

23.3%。

出口增速的下滑令市场承压,并进一步折射出外围经济的疲态。未来一段时间,美国经济复苏的进程将依旧艰难,欧洲和日本经济也将麻烦不断。分析师已经将二季度美国GDP增长率从原先的2.5%下调至1.8%,而有所反弹的失业率和通胀率则大大增加了美国经济调控的难度;欧洲方面则需要继续等待本月底希腊债务危机解决方案的出台;而福岛核危机的持续演绎,也让人看不到日本经济的曙光。预计这种局面仍将持续一段时间,因此市场在对后续的出口进行预测时可能会更加谨慎。

通胀扰动因素较多

5月初以来国际大宗商品价格大跌,已经使PPI开始出现明显回落;与此同时,5月份人民币继续小幅升值0.22%,而国内的流动性也得到了有效控制。但整体通胀压力依然较大,干扰通胀预期的因素仍较多。

从今年1月份的北方干旱和蔬菜价格上涨,到如今的南方干旱和猪肉价格上涨,都使得市场

对通胀形势十分敏感。虽然市场普遍预期CPI可能在6、7月份迎来拐点,但这一拐点发生之后,国内通胀压力能否得到实质缓解仍难有定论,更多的看法可能是下半年CPI在翘尾因素作用下将出现一定回落,但新涨价因素仍居高不下。我们认为,扰动通胀预期的因素仍然会不断出现,从南方5月“旱灾”转向6月“洪涝”,到电力、成品油等一系列资源性产品价格形成机制改革的推进,无一不将挑动市场通胀预期这一敏感神经,未来一段时间这些因素仍将继续对政策构成压力,难以打消市场对经济的担忧。

市场正经历痛苦转折期

在持续的宏观调控下,总需求逐渐下降,不断抬升的通胀水平则加大了企业的成本压力。在双重力量的夹击下,企业的日子的确不好过。一是表现为部分行业的库存水平有所提高,二是表现为相当一部分企业的毛利率水平大幅下降。

应该说,4月19日以来的市场大跌,前一阶段就是对上市公司

一季度盈利水平下滑的反映,后一阶段则是对总需求收缩的理性预期。在诸多宏观调控政策的叠加效应下,5月份以来的市场调整出乎很多人意料。我们认为即将公布的5月数据将对悲观预期有所反映,但基本会落在市场预期范围之内。

具体看,在积极财政政策基调未发生变化的情况下,中央投资规模下滑较快,但地方投资积极性仍然高涨,投资仍有望保持较高的增长。消费长期受收入水平等因素的影响,短期受政策刺激的影响,5月份消费环境相对平稳,消费增速整体上有望保持稳定。结合出口数据,可以认为5月份经济在政策作用下总体保持稳定,各项数据没有太多亮点,但亦不会出现市场担忧的快速下滑。

财政政策或将适度放松

近两年来,货币政策取向一直是困扰市场的重要变量。对货币政策取向的判断上,随着5、6月份CPI数据的公布,央行加息预期

再度提升。我们倾向于认为,还有一次加息的机会,待一年期存款利率升至3.5%的水平,则可以在较长时间内维持稳定。随着经济的平稳回落,并考虑到实体经济所承受的资金成本,如果央行在6月加息一次,市场对继续加息必要的预期将有所减弱。政策对市场的抑制作用可能得到一定程度的缓解。但从短期来看,给市场构成压力的不仅仅是加息预期,还有通胀预期、对流动性的控制、对经济的担忧、对库存的担忧以及对企业经营状况的担忧。因此,尚不能单纯的以加息作为判断市场的转折的信号。

随着货币政策的逐步企稳,财政政策将迎来适当放松的可能。从大处看,这是国家经济工作重心从抗通胀向保增长逐渐转换的自然过程;从小处看,三季度保障房建设目标的落实势在必行。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,从而逐步布局三季度的市场机会,将关系到全年投资的成败。

内外交困 难以企稳

□湘财证券 王玲

近期市场呈现震荡调整格局,通胀高企、货币紧缩以及资金面持续紧张,使得市场资金面出现明显松动迹象。目前而言,市场已经充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产行业去库存。由于工业品库存会比较温和,企业盈利能力虽然可能下滑,但下滑幅度预计并不会很大。但一旦地产行业开始去库存,地产投资和基建投资增速都可能出现下滑,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,由投资拉动增长的模式以及地产行业拉动下游行业的增长思路将被搁置,实体经济增长将进入僵局。由此看,经济增速下滑背景下

企业盈利增速放缓,加之货币紧缩引发资金面短缺以及去库存周期影响,上市公司业绩下滑成为大概率事件。目前而言,市场已经充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产行业去库存。由于工业品库存会比较温和,企业盈利能力虽然可能下滑,但下滑幅度预计并不会很大。但一旦地产行业开始去库存,地产投资和基建投资增速都可能出现下滑,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,由投资拉动增长的模式以及地产行业拉动下游行业的增长思路将被搁置,实体经济增长将进入僵局。由此看,经济增速下滑背景下

企业盈利增速放缓,加之货币紧缩引发资金面短缺以及去库存周期影响,上市公司业绩下滑成为大概率事件。目前而言,市场已经充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产行业去库存。由于工业品库存会比较温和,企业盈利能力虽然可能下滑,但下滑幅度预计并不会很大。但一旦地产行业开始去库存,地产投资和基建投资增速都可能出现下滑,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,由投资拉动增长的模式以及地产行业拉动下游行业的增长思路将被搁置,实体经济增长将进入僵局。由此看,经济增速下滑背景下

企业盈利增速放缓,加之货币紧缩引发资金面短缺以及去库存周期影响,上市公司业绩下滑成为大概率事件。目前而言,市场已经充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产行业去库存。由于工业品库存会比较温和,企业盈利能力虽然可能下滑,但下滑幅度预计并不会很大。但一旦地产行业开始去库存,地产投资和基建投资增速都可能出现下滑,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,由投资拉动增长的模式以及地产行业拉动下游行业的增长思路将被搁置,实体经济增长将进入僵局。由此看,经济增速下滑背景下

企业盈利增速放缓,加之货币紧缩引发资金面短缺以及去库存周期影响,上市公司业绩下滑成为大概率事件。目前而言,市场已经充分预期到工业品去库存,但还没有充分预期地产行业去库存。由于工业品库存会