

湘财证券研究所

宏观策略部

徐广福 分析师

执业编号: S0500511010003

Tel: 021-68634518-8626

E-mail: xqf2388@xcsc.com

近期相关报告:

《五月一观望等待的时间段》2011. 4. 30

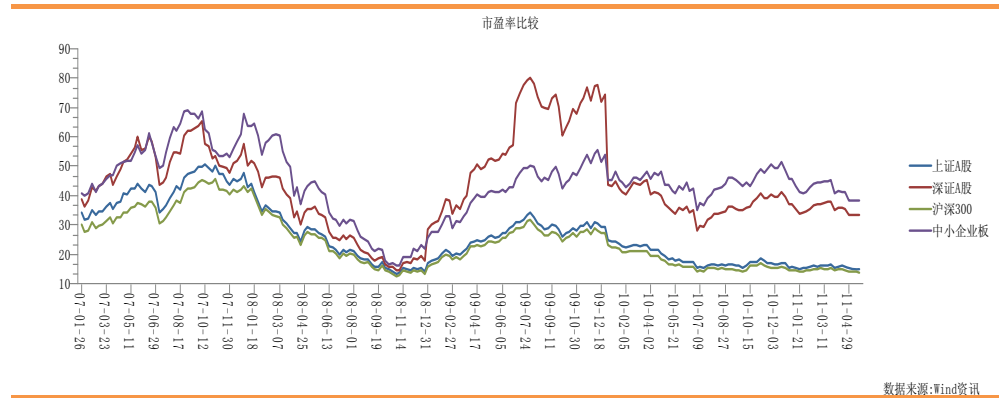
《花开堪折直须折 莫待无花空折枝》2011. 3. 29

事件: 近期市场下跌幅度较大, 尤其是创业板走出连续 6 连阴。

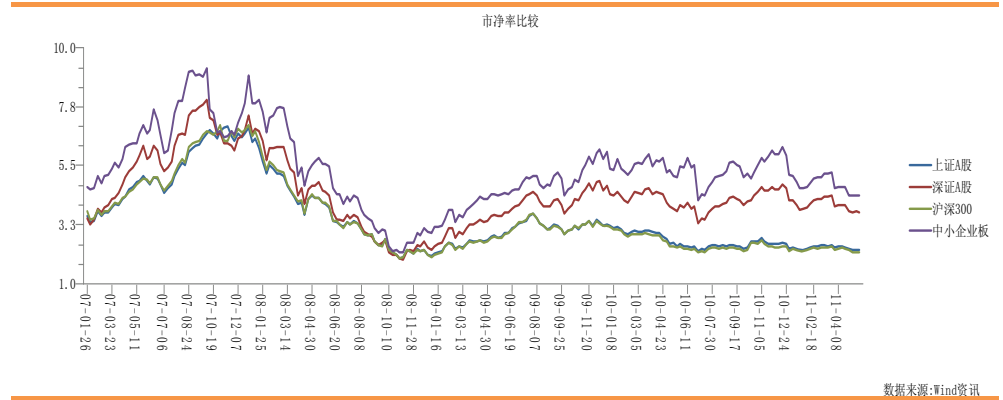
点评: (为方便您阅读, 报告大意请阅读带下划线的文字)

- 一、市场自 2 月 14 日开始期待的货币政策放松的预期始终未能兑现, 反而出现不断紧缩导致预期转变。
- 二、上市公司盈利质量自 2007 年见峰值之后出现持续下降, 这也是市场为什么自 4 月 19 日开始猛烈下跌的导火索。
- 三、一季度上市公司库存居于历史高位, PMI 环比继续走高显示企业盈利状况或将继续受到严峻的考验, 市场担忧分析师大规模下调行业和公司盈利增速的评级, 从而导致减持占据主导。
- 四、由于固定资产投资尤其是基建投资挤占了大量中小企业的可能使用的资金, 导致部分公司现金流短缺。再加上创投以及公司高管变现的冲击, 这也是从筹码分析的市场顶部。事实上今年是全流通的阵痛之年也就是筹码大换手之年, 没有经过充分的换手和一定时间的沉淀, 股市难以出现趋势性的上升机会。
- 五、截至到 5 月 21 日中午, 上交所平均市盈率 16.66 倍, 深圳主板 25.57 倍、中小企业板 36.76 倍、创业板 43.93 倍。但 2008 年低点的市盈率分别是 13.27 倍、14.67 倍、16.20 倍, (创业板未开板, 无数据)。由于我们股市开板时间并不是太长, 历史上一一般都是高估的情况比较多。也就是说低估值仍然需要经过市场检验, 并且估值可能长期维持在低位。
- 六、当前市场由于持续下跌, 使得部分个股和板块具备了一定的投资机会, 但这样的机会是对投资期限在 6 个月或者一年以上的中长线投资者而说的。对于短期的投资者我们依然维持五月份的月度策略观点, 那就是继续场外观望, 等待买点的出现。

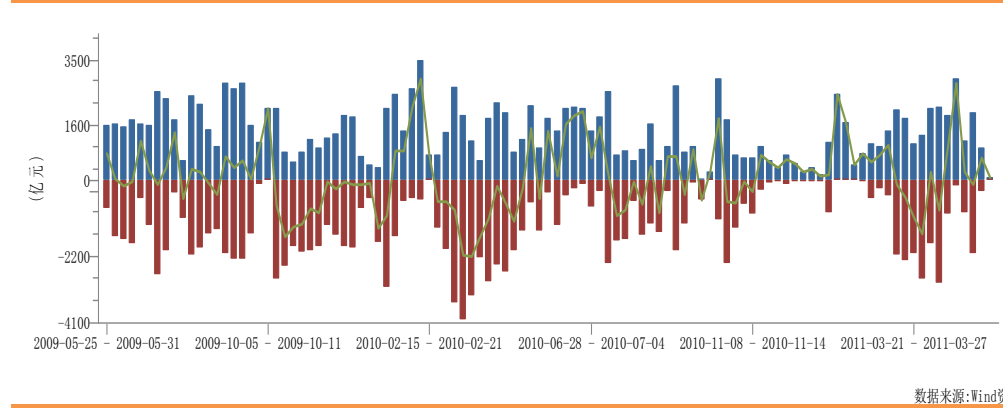
附图 1：市场整体估值—市盈率



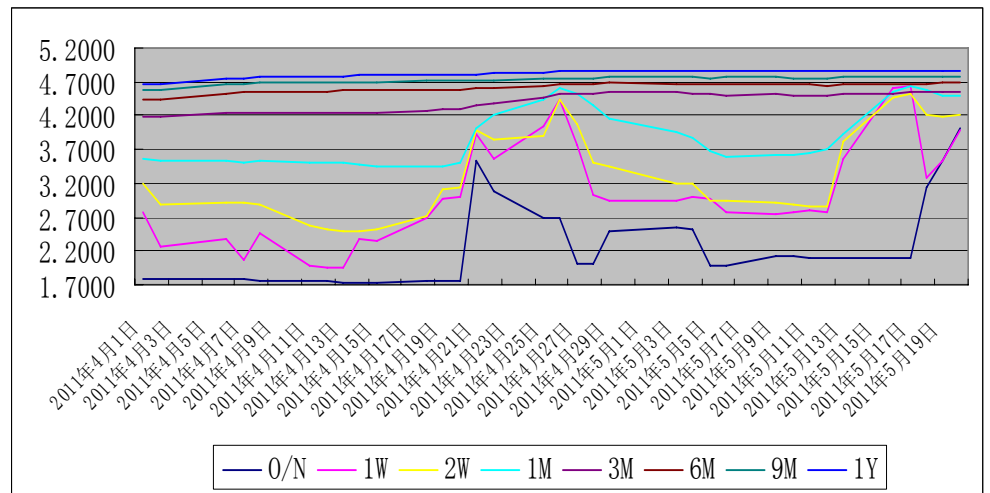
附图 2：市场整体估值—市净率



附图 3：货币投放（回笼）统计



附图 4：上海银行间同业拆放利率



数据来源：上海银行间同业拆放利率 湘财证券研究所整理

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。