

2011年5月28日

策略研究

静观其变 等待上游进攻机会

2011年6月A股投资策略

分析师：程俊杰

执业证书编号：S0890210060006

电话：021-50122152

邮箱：chengjunjie@cnhbstock.com

联系人：顾言

电话：021-50122210

邮箱：guyan@cnhbstock.com

相关研究报告

1. 《华宝证券_策略研究_以粮为纲，金属续航_2011年度A股投资策略》，20101118
2. 《左右开攻 上下并进》，20110428

行业	低配	超配
农林牧渔		3%
采掘		8.00%
化工	1.00%	
黑色金属		6.00%
有色金属		6.00%
建筑建材	0.50%	
机械设备	1.00%	
电子元器件	0.50%	
交运设备	1.00%	
信息设备	0.50%	
家用电器		4.5%
食品饮料		10.00%
纺织服装	0.50%	
轻工制造	0.50%	
医药生物		10.00%
公用事业	1.50%	
交通运输	3%	
房地产	1.00%	
金融服务		30.00%
商业贸易		4.00%
餐饮旅游		2.00%
信息服务		5.00%
综合	0.50%	

注：未标注为标配

◎投资要点：

◆美国经济复苏态势良好、通胀不断攀升，但失业率仍处于高位，美联储三季度推出QE3的可能性在下降，但预计会维持宽松货币政策。

◆随着5月大宗商品价格出现回调，未来输入性通胀压力将有所回落。如6月15日前长江中下游干旱得到有效缓解、中稻能顺利播种，我们判断CPI在二季度见顶可能性较大，否则可能会延后至三季度。

◆预计5、6月是实体经济最困难的时候，经济回落预计将在第三季度内结束。中报对市场信心的打击仍然会很大，中游企业（尤其是高市盈率的中小板及创业板中的中游企业）面临盈利预测与估值水平下调风险。

◆投资策略。在经济增长面临压力的背景下，我们建议高度关注6月中下旬可能出现的货币政策放松信号。一旦出现放松信号，市场可能出现趋势性上涨行情。趋势投资者针对反弹首先看上游投资机会，矿产资源概念仍将是首先值得关注的品种，我们看好有色、煤炭、中西部钢铁、具有资源支持的电力、化工等行业的反弹。中长期投资者可以继续关注大消费板块的左侧投资机会。在中长期高通胀的预期下，存款活期化的趋势将持续，稳健投资者可积极把握反弹时的银行、石油石化、煤炭等低估值大盘蓝筹股的投资机会。

◆风险提示：气候因素导致政策调整增加不确定性；欧债危机升级；地缘冲突升级。

1. 2011 年 5 月市场回顾以及策略观点检讨	4
1.1. 2011 年 5 月市场回顾	4
1.2. 上月策略观点检讨	5
2. 国内外宏观经济环境	5
2.1. 美国经济复苏势头持续 通胀保持加速上升趋势	5
2.1.1. 美国经济复苏势头持续	5
2.1.2. 美国通胀保持加速上升势头	7
2.2. 经济增速下滑 通胀可能于二季度见顶	8
2.2.1. 工业增加值增速回落 投资仍保持较快增长	8
2.2.2. 通胀可能于二季度见顶	9
3. 影响未来市场情绪的关键点	10
3.1. 6 月中旬或有货币政策放松信号	10
3.2. 上市公司中报业绩堪忧	12
3.3. QE2 结束后美联储货币政策走向预期	12
4. 六月份 A 股投资策略	13
4.1. 中长期看好大消费	13
4.2. 关注流动性好的低估值大盘蓝筹股	14
4.3. 政策放松信号下资源品的反弹机会	14
4.4. 月度行业配置建议	14
4.5. 月度股票模拟组合	15

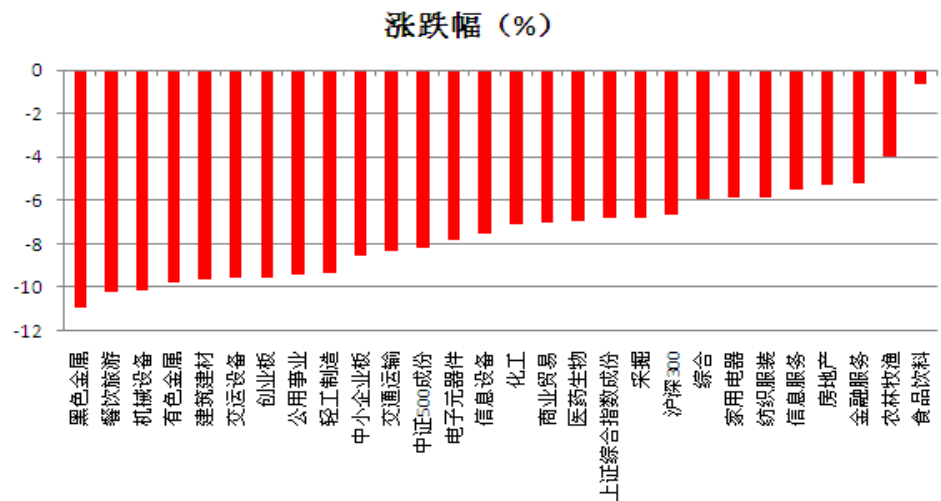
图 1	5 月 A 股各行业板块与指数表现对比	4
图 2	5 月全球主要市场表现对比	4
图 3	5 月美国标普各行业指数表现对比	4
图 4	5 月大宗商品表现对比	5
图 5	美国经济先行指标仍处于上升通道	6
图 6	美国消费信心连续反弹 投资者信心回落	6
图 7	银行信贷需求继续释放	6
图 8	工业产出、产能利用率小幅回落	6
图 9	储蓄率显露高位回落迹象	6
图 10	3 月份美国贸易逆差有所扩大	6
图 11	美国失业率仍保持在 9% 左右的高位	7
图 12	美国房地产市场筑底迹象再现	7
图 13	美国核心 CPI 持续上升	7
图 14	美国通胀保持加速上升苗头	7
图 15	美国食品和能源价格继续大幅上扬	8
图 16	美元与国际原油价格走势比较	8
图 17	工业增加值增速回落	8
图 18	投资仍保持较快增长	8
图 19	房地产销量增速回落趋势明显	9
图 20	CPI 同比增速仍处于高位	9
图 21	PPI 同比与环比增速仍在高位	9
图 22	原材料购进价格同比增速比较	9
图 23	消费增速可能于二季度见底	10
图 24	4 月贸易顺差超出市场预期	10
图 25	原油价格回落减轻输入性通胀压力	10
图 26	负实际利率状况依然存在	10
图 27	最新 4 月原材料和产成品库存仍在高位	11
图 28	最新 4 月新订单指数较上月明显回落	11
图 29	6 月中或有货币放松防止经济持续下滑	11
图 30	CPI 通常先于原材料库存见顶	11
图 31	一季度企业经营现金流大幅下降	12
图 32	原材料库存周期与企业业绩增速相关性强	12
图 33	机械行业估值水平偏高	12
图 34	资源品行业估值水平比较	12
图 35	美联储将继续购买美国长期国债	13
图 36	美国财政状况持续恶化削弱美元储备货币地位	13
图 37	5 月行业配置组合表现与沪深 300 基本持平（跌幅为 6.6%）	14
表 1	6 月华宝行业配置组合	14
表 2	6 月股票模拟组合	15

1.2011 年 5 月市场回顾以及策略观点检讨

1.1.2011 年 5 月市场回顾

4月CPI同比增速较上月微降，但仍超出市场预期，因此央行于5月中下旬再次上调存准率，市场担忧经济增速出现持续下滑，加上资金价格连续走高，5月下旬以来市场风险偏好急剧下降，市场出现系统性下跌。截至5月27日，除了食品饮料板块，整个市场泥沙俱下，上证综指跌6.78%，沪深300跌6.64%，中证500指数跌8.14%，中小板跌8.5%。

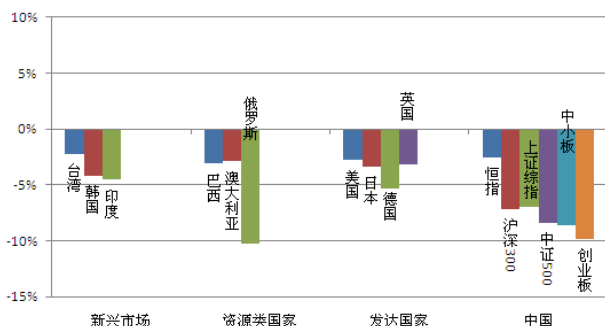
图1 5月A股各行业板块与指数表现对比



资料来源：华宝证券研究所，wind 资讯

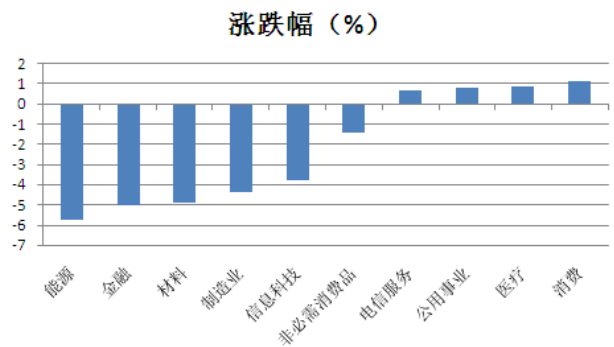
海外方面，欧债危机可能升级大大压制了市场的风险偏好，发达国家和新兴市场普遍呈现跌势，美股风格转换也很明显，投资者纷纷买入大消费转为防御，因此消费、医疗板块呈现小幅上涨，而能源等强周期板块大幅下挫。总体来看，5月份中国A股市场表现明显弱于海外市场。

图 2 5 月全球主要市场表现对比



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

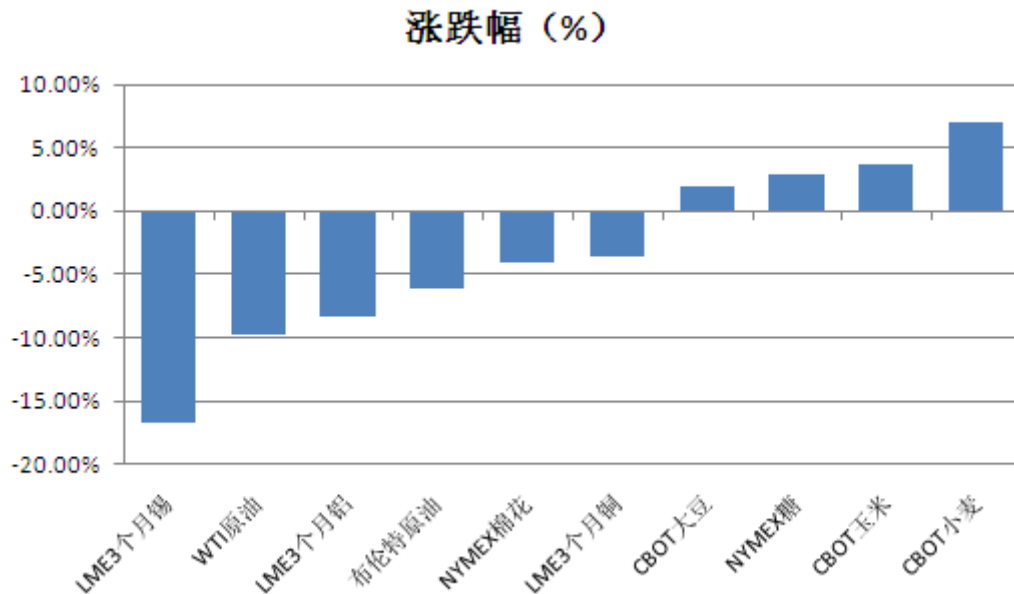
图3 5月美国标普各行业指数表现对比



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

全球市场避险情绪上升，美元指数反弹促使包括原油在内的国际大宗商品价格出现高位回落的态势，5月份WTI原油价格跌幅接近10%。小麦、玉米等农产品价格呈现不同程度的反弹。

图4 5月大宗商品表现对比



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

1.2.上月策略观点检讨

上月策略报告中，我们正确判断了市场对经济下滑的担忧可能影响市场表现，但是央行再次上调存准率以及资金面趋紧导致市场出现系统性下跌超出我们的预期。欧债危机可能再次升级导致避险情绪上升，美元大幅反弹，大宗商品价格出现暴跌也是我们没有预料到的。

上月的行业配置组合中，我们重点推荐了下游大消费板块和上游资源品板块。

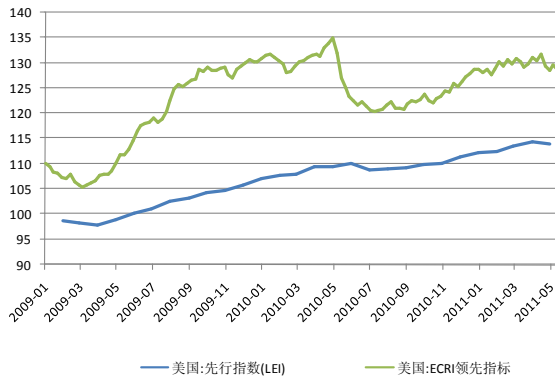
2.国内外宏观经济环境

2.1.美国经济复苏势头持续 通胀保持加速上升趋势

2.1.1.美国经济复苏势头持续

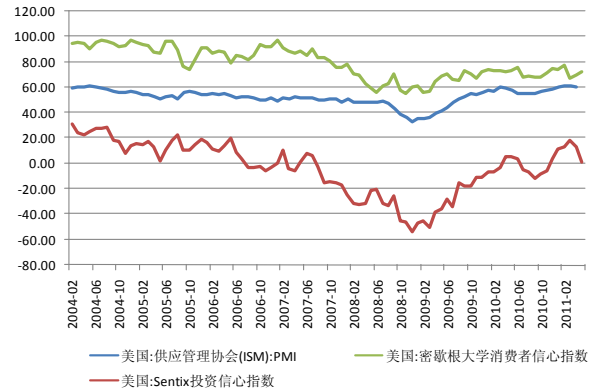
美国经济先行指标仍处于上升通道中，预示美国经济温和复苏的态势将得以持续。4月美国食品和汽油价格同比继续大涨，但消费者信心指数连续两月保持反弹，暗示随着经济不断复苏，消费者信心有增强的趋势；投资者信心虽然继续回落，工商业贷款总量则继续反弹，表明市场对实体经济信心积累仍在推动信贷需求的逐渐释放。

图5 美国经济先行指标仍处于上升通道



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

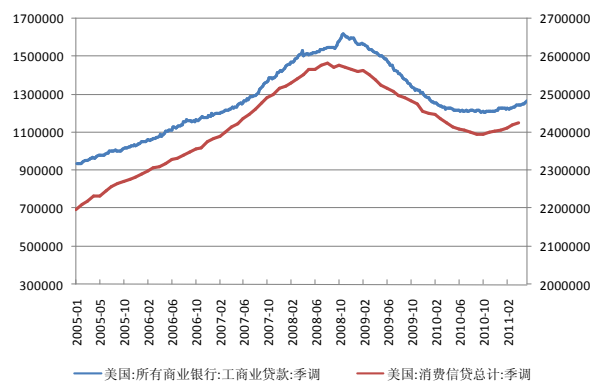
图6 美国消费信心连续反弹 投资者信心回落



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

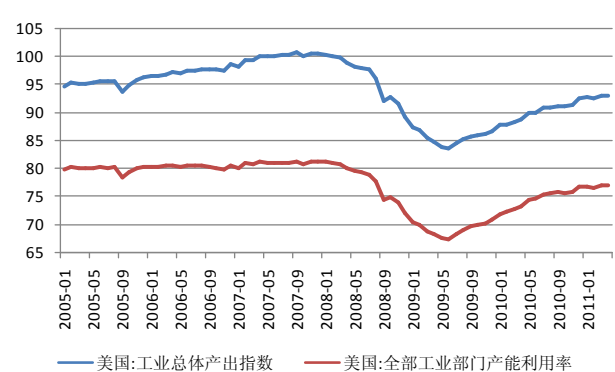
4月份PMI为60.4，较上月略有回落，工业产出和产能利用率出现小幅回落，超出市场预期，暗示美国制造业复苏显露放缓的迹象。

图7 银行信贷需求继续释放



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

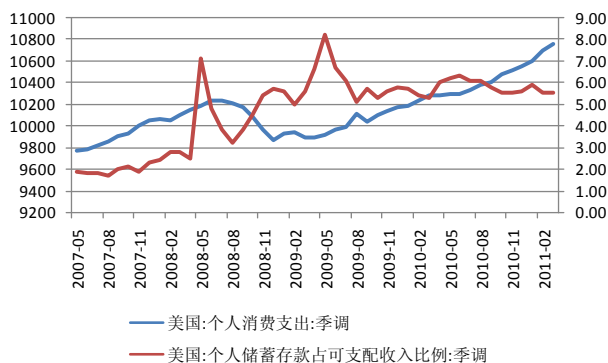
图8 工业产出、产能利用率小幅回落



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

鉴于食品和能源价格继续走高，美国消费者信心反弹超出我们此前的预期，而家庭储蓄率也有从高位回落的迹象，暗示美国消费者对美国经济复苏的信心在增强。

图9 储蓄率显露高位回落迹象



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图10 3月份美国贸易逆差有所扩大



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

3 月份美元再度走弱，但正如我们上期判断，由于 3 月份油价涨幅较大，美国贸易逆差较上月有所扩大。预计受到 4 月油价继续走高等多重因素的影响，美国贸易逆差可能继续扩大。

房地产方面，4 月份新屋销量环比继续小幅反弹，再次显露筑底迹象，但反弹趋势能否确立还有待观察。

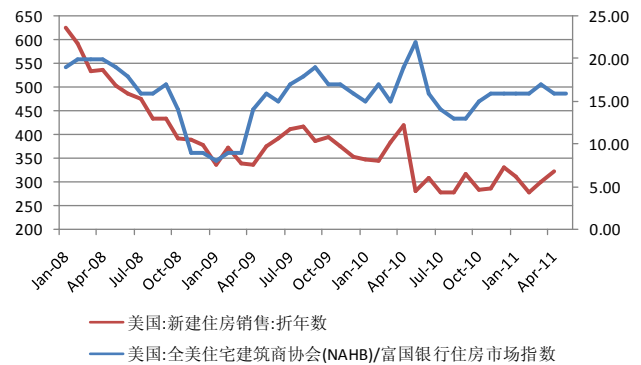
图 11 美国失业率仍保持在 9% 左右的高位



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

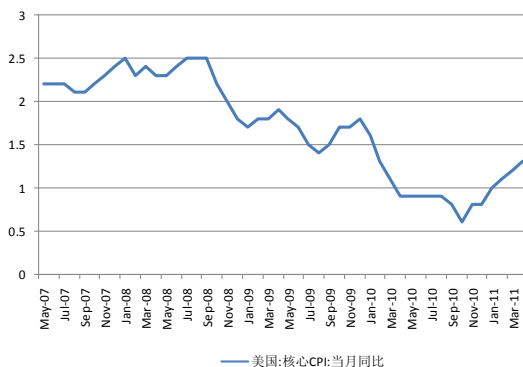
美国最新公布的失业率为 9%，仍然在高位徘徊，我们预计美国的失业率在未来几个月内持续下降的可能性不大，这将是影响美联储在 6 月底结束 QE2 之后货币政策基调的重要经济参考指标。

图 12 美国房地产市场筑底迹象再现



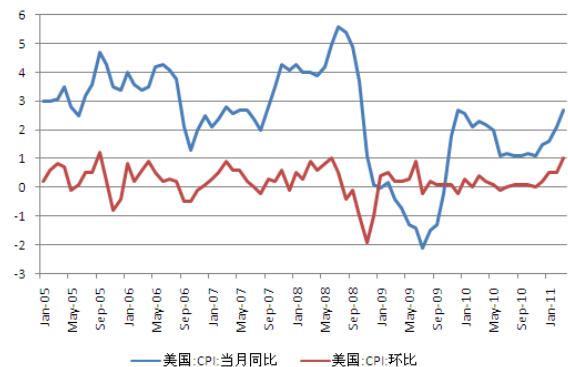
资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 13 美国核心 CPI 持续上升



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 14 美国通胀保持加速上升苗头



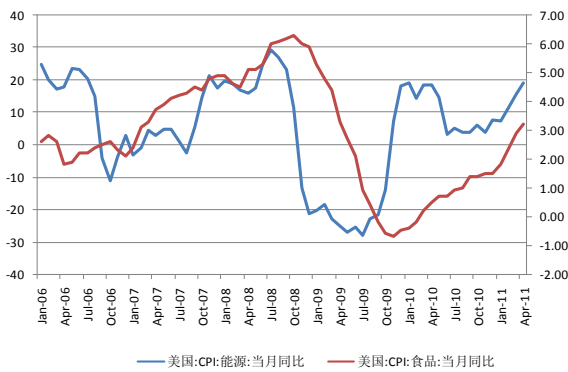
资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

2.1.2. 美国通胀保持加速上升势头

美国 4 月份 CPI 同比上涨 3.2%，环比增速达到 0.6%，同比增速为 09 年 12 月以来最高水平，我们认为主要还是受到国际油价和食品价格加速上涨的推动，预计未来随着国内需求进一步增强以及高油价继续向中下游传导，美国通胀水平将继续保持上升态势。

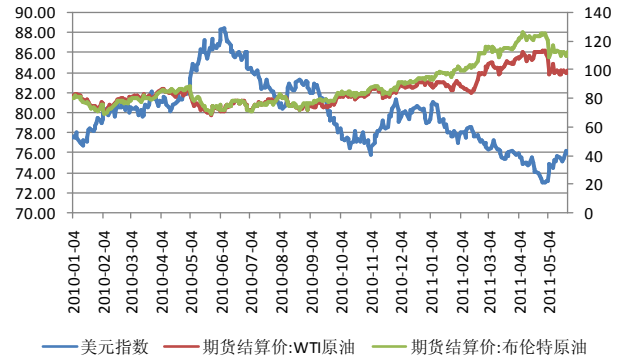
其中值得注意的是，美联储在最新的货币政策声明中已经弃用“失业”措辞，而改用“劳动力市场状况”的措辞，这暗示美联储对于高失业率的关注正在向关注通胀环境下如何创造最大就业转变。另外伯南克首次明确提到“我担心未来通胀不断走高，我不会像过去一样再向市场大规模注入流动性”，这无疑暗示在美国良好的经济复苏态势和通胀不断攀升的情况下，未来美联储继续推出 QE3 的可能性已经不大。

图 15 美国食品和能源价格继续大幅上扬



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 16 美元与国际原油价格走势比较



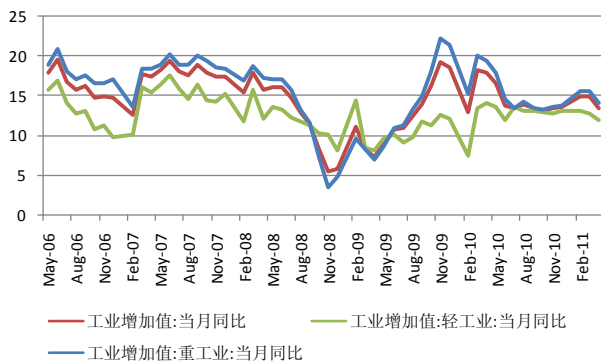
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

2.2.经济增速下滑 通胀可能于二季度见顶

2.2.1. 工业增加值增速回落 投资仍保持较快增长

4月规模以上工业增加值同比增长13.4%，较上月回落1.4个百分点，其中主要是受到重工业同比回落1.6个百分点拖累。重工业增速大幅回落主要是由于国家节能减排政策的继续推进使得高耗能高污染企业的生产受到较大限制。而4月工业增加值环比增速也显示较上月回落0.22个百分点，并低于2月份水平，暗示整个工业生产放缓的趋势。

图 17 工业增加值增速回落



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 18 投资仍保持较快增长

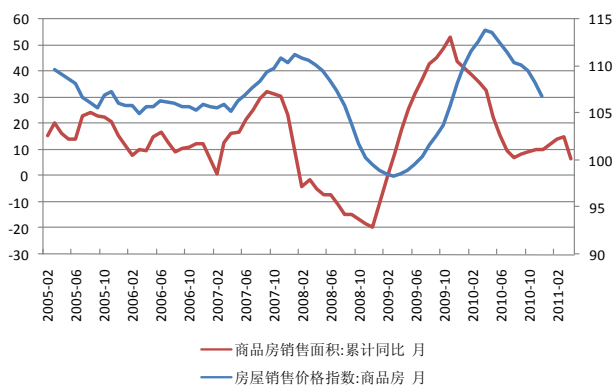


资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

1-4月份，城镇固定资产投资累计同比增长25.4%，比1-3月份加快0.4个百分点。今年以来投资增速保持较快增长超出我们此前的预期，原因主要是地方政府发展经济的积极性非常高，投资积极性也比较高，是与物价有关，随着价格上涨，地方要完成相应的投资项目工程量的话就要支付更多的资金。

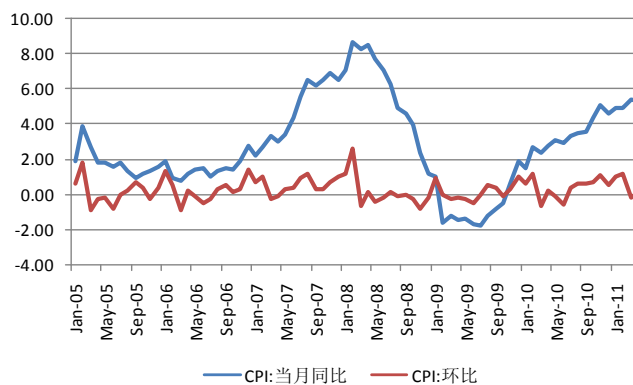
4月，房地产投资累计完成额同比增长34.3%，增速依然在高位运行，主要是保障房开发力度加大。随着5月房地产市场传统营销旺季的到来，全国房地产价格和销售数据值得关注，这也决定了未来是否会继续出台更严厉的房地产调控措施。

图 19 房地产销量增速回落趋势明显



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 20 CPI 同比增速仍处于高位



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

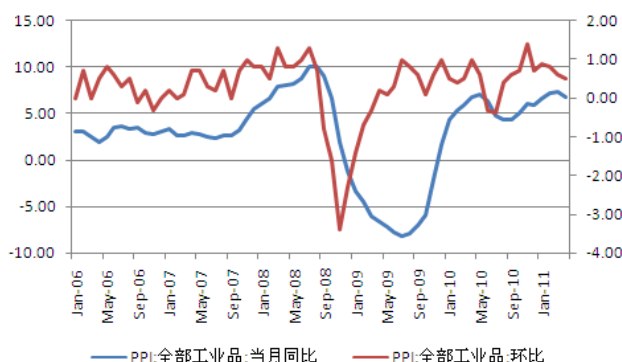
2.2.2. 通胀可能于 7 月之前见顶

4 月份，居民消费价格同比上涨 5.3%，涨幅比 3 月份回落 0.1 个百分点，但环比上涨 0.1%。其中，食品价格上涨 11.5%，非食品价格上涨 2.7%；消费品价格上涨 5.9%，服务项目价格上涨 3.9%。4 月份，工业生产者出厂价格同比上涨 6.8%，比 3 月份回落 0.5 个百分点，环比上涨 0.5%。4 月份，工业生产者购进价格同比上涨 10.4%。

4 月 CPI 数据基本在我们预期之内，虽然同比增速较上月有回落，但环比仍现上涨，其中非食品类消费品、衣着等价格环比均有加速上涨的迹象，表明目前通胀压力仍然很大。PPI 环比也呈现上涨，加上购进价格同比增速继续维持在 10% 以上，表明输入性通胀压力犹存。但是随着本月大宗商品价格出现一定程度的回调，输入性通胀压力将有所回落。

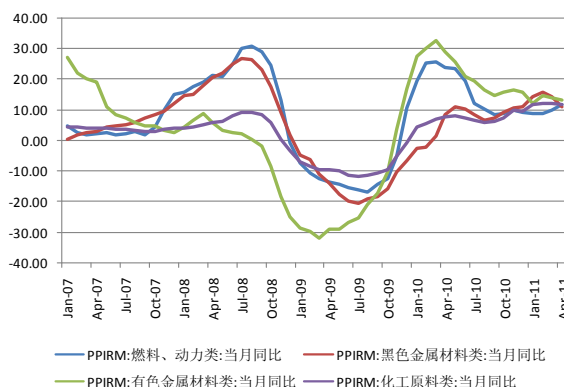
综合来看，随着去年底来加息和上调存准率频率的提高，货币紧缩的效应将逐步显现。未来三个月 PPI 将明显回落，考虑到长江中下游的严重干旱，CPI 在 7 月底之前见顶的可能性较大。

图 21 PPI 同比与环比增速仍在高位



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

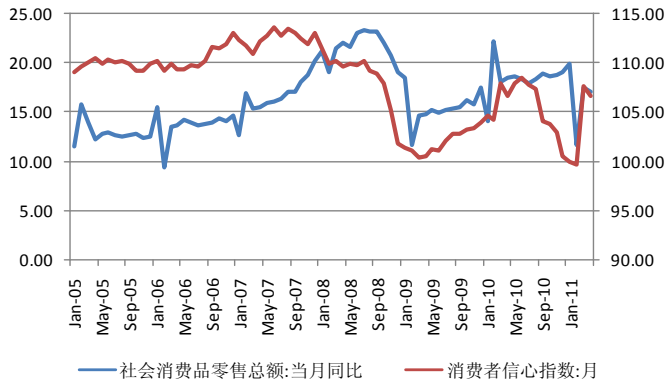
图 22 原材料购进价格同比增速比较



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

4 月份，社会消费品零售总额 13649 亿元，同比增长 17.1%，比 3 月份回落 0.3 个百分点。消费增速继续小幅回落在我们预期之内，我们判断在通胀见顶的过程中，消费增速的低点很可能就在二季度。

图 23 消费增速可能于二季度见底



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

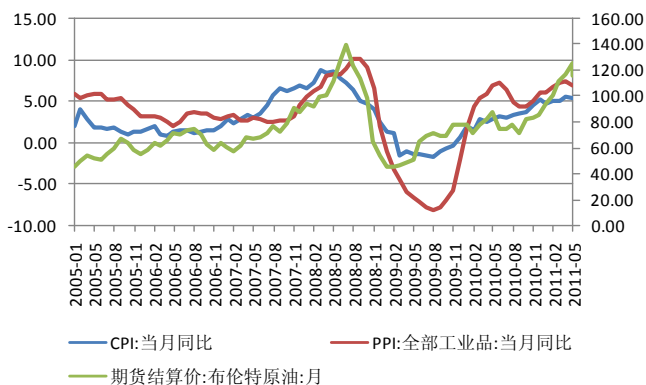
图 24 4 月贸易顺差超出市场预期



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

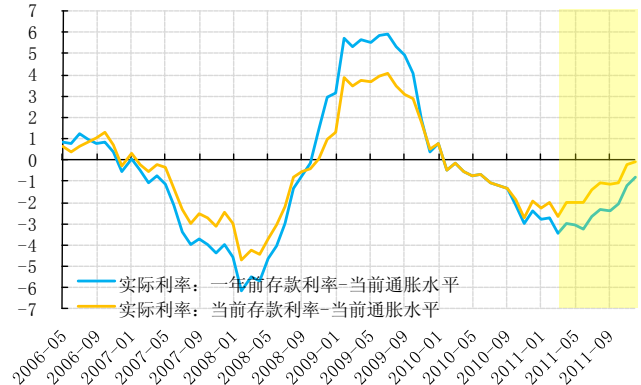
4 月份出口金额为 1556.9 亿美元，同比增长 29.9%，创下去年 12 月以来新高。4 月份贸易顺差达 114.3 亿美元，大幅超出市场预期，预计随着外围经济持续复苏，一季度逆差的局面将得到扭转。4 月进口金额同比增长 21.8%，增速较上月回落近 5 个百分点，由于我国进口商品主要为原材料产品，国际大宗商品价格持续上涨导致进口原材料价格上涨幅度较大，因此我国进口数量下降的同时进口的金额却保持快速增长。而从原材料的进口数量也可以看出今年以来内需回落的态势。

图 25 原油价格回落减轻输入性通胀压力



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 26 负实际利率状况依然存在

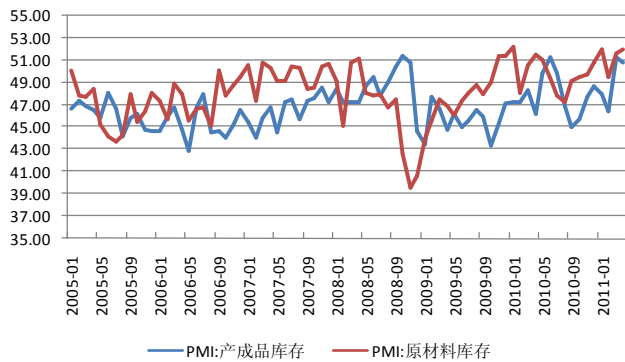


资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

3.影响未来市场情绪的关键点

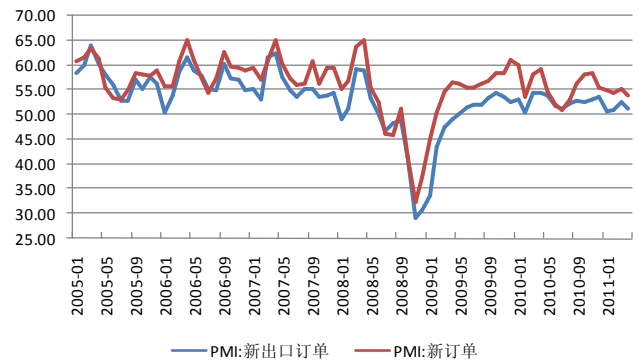
3.1. 6 月中旬或有货币政策放松信号

图 27 最新 4 月原材料和产成品库存仍在高位



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 28 最新 4 月新订单指数较上月明显回落

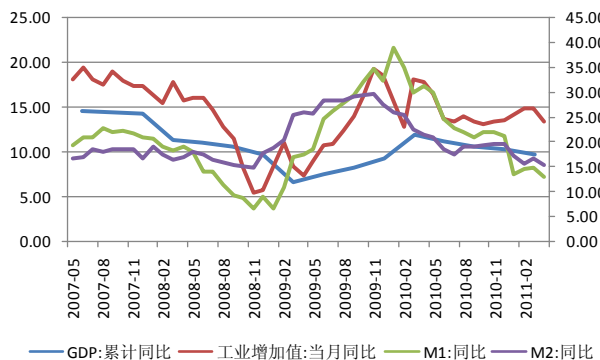


资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

上期策略报告中我们已经提到, 一季度以来国际大宗商品价格持续上涨, 我国企业的库存也在逐渐接近高位, 最新 4 月份的 PMI 原材料库存和产成品库存仍维持在高位。4 月份 PMI 新订单指数较上月有明显回落, 暗示国内需求正在放缓, 这样企业面临的库存压力将不断增大。基于我们认为今年 CPI 高点可能出现在二季度的判断, 我们预计原材料库存的低点可能出现在三季度。目前企业经营现金流环比出现快速下降态势, 加上一方面面临去库存压力, 另一方面又面临中低端劳动力成本中长期上涨的压力, 上市公司中期业绩面临下滑的压力大增, 这将继续对市场风险偏好形成一定压制。同时结合前述工业生产也出现放缓趋势, 三季度中国经济面临很大的回调压力。我们判断在控通胀与防止经济下滑的政策博弈中, 很有可能在 6 月中旬释放货币政策放松或停止进一步收紧的信号, 以更多关注短期明显的经济增长压力。

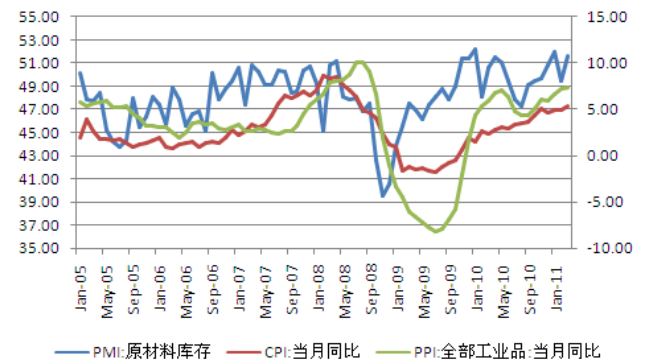
我们关于货币政策的这一判断, 可能会受到长江中下游的严重干旱对物价的影响。

图 29 6 月中或有货币放松防止经济持续下滑



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 30 CPI 通常先于原材料库存见顶



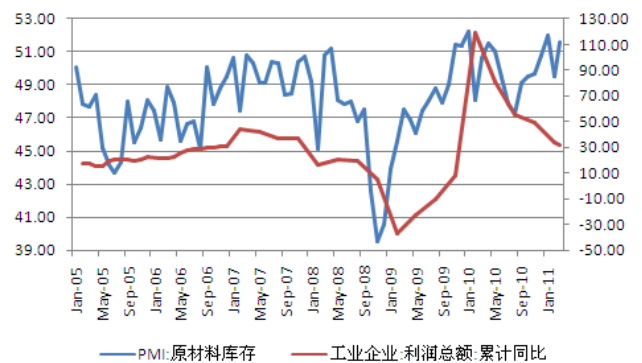
资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

图 31 一季度企业经营现金流大幅下降



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 32 原材料库存周期与企业业绩增速相关性强



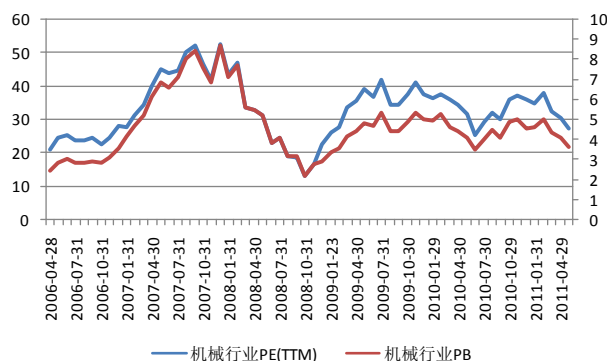
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

3.2.部分公司中报业绩堪忧 市场估值结构仍在调整

一季度上市公司收入增长显著，全部上市公司总计同比增长 29.09%（金融行业同比增长 25.57%），净利润同比增长 25.32%（金融行业同比增长 28.48%），其中非金融行业利润增速显著低于收入增长。从经营现金流看，全部上市公司总计同比下降 36.26%，剔除金融同比下降 70.36%，环比下降 94.28%，其中尤其以机械制造为代表的中游制造业经营现金流下降尤为明显。相对而言，上游的有色、采掘、钢铁、化工因受益涨价现金流同比增速相对乐观。另外资金紧张也反映在多数行业应收账款增速略超出营业收入增速。在库存高位情况下，后续一两个季度企业面临的成本压力渐增，预计二季度上市公司利润增速相对一季度将有较大下滑。其中尤其是中游机械制造二季度业绩增速下滑幅度将较为明显，加上三季度又是机械制造传统淡季，因此我们认为目前机械行业对应 2011 年 21 倍的动态估值水平相对较高，预计仍将有 20% 的下调空间。但有色、钢铁、化工等受益产品涨价的中上游板块二季度业绩仍将保持较高增速。因此一旦货币政策有放松信号，上述资源品板块将成反弹急先锋。

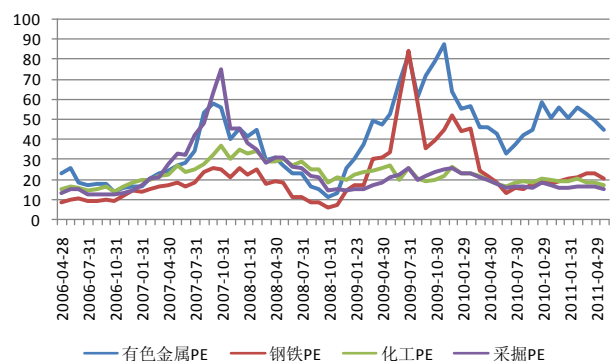
创业板的市盈率仍处于高位，仍有较大的调整空间。

图 33 机械行业估值水平偏高



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 34 资源品行业估值水平比较



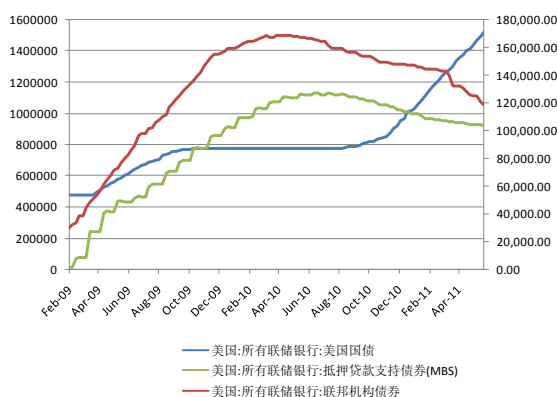
资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

3.3.QE2 结束后美联储货币政策走向预期

6 月底美联储 QE2 就要如期结束，虽然伯南克表示“不会像以前那样再向市场注入流动性”，让随后 QE3 推出的可能性大大降低，但是 QE2 结束后美联储的货币政策如何在经

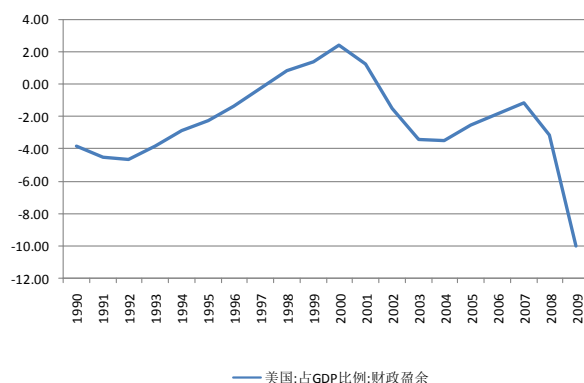
济增长、通货膨胀、失业率以及政府债务之间取得平衡值得我们重点关注。退出量化宽松将是美联储逐步为资产负债表瘦身的过程，目前一些应急性的金融工具都已经逐步到期退出了。我们判断在 6 月底 QE 结束之后，美联储将进入货币政策观察期，预计将继续用房贷机构债券和房贷抵押债券偿还的本金继续购买美国长期国债，以压低收益率水平，同时密切观察通胀走势以及失业率改善情况。另外美国标准普尔调降美国主权信用评级展望后，美国财政部大肆抨击标准普尔低估了美国政府的融资能力，这无疑暗示美国政府继续提高国债余额法定上限的可能性很高，美元作为避险货币的吸引力将随之降低，因此综合上述分析我们认为美元在中期仍将保持弱势，这对于美国的出口也有一定的积极作用，只要欧债危机没有出现明显恶化的趋势，大宗商品价格将受到支撑并有一定的反弹。

图 35 美联储将继续购买美国长期国债



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 36 美国财政状况持续恶化削弱美元储备货币地位



资料来源：国家统计局，华宝证券研究所

4. 六月份 A 股投资策略

我们预计 5、6 月是实体经济最困难的时候，我们判断大宗商品价格已经企稳，经济回落预计将在第三季度内结束。货币紧缩已经到了尾声，对房地产外的大多数行业，资金面的紧张状况将逐步好转。

中报对市场信心的打击仍然会很大。中游企业（尤其是高市盈率的中小板及创业板中的中游企业）面临盈利预测与估值水平下调风险。

在经济增长面临压力的背景下，我们关注 6 月中下旬可能出现货币政策放松的信号。央行已经降低公开市场操作力度。5 月 1 日至 5 月 24 日，央票到期和正回购到期一共 4880 亿，同期发行规模才 3310 亿，央行净投放 1670 亿。这种态势与过去几个月明显不同。虽然 5 月 CPI 仍将维持在高位，我们预计 6 月央行再次上调存准率的可能性不大。

另外，国际板推出尚有时日，其对 A 股投资者心理冲击将逐渐消除。

我们关注 6 月中下旬可能出现货币政策放松的信号。一旦出现放松信号，市场可能出现趋势性上涨行情，

风险提示：今年的历史性旱灾将对今年粮食生产造成重大影响，如果旱灾进一步持续，可能导致 CPI 见顶晚于我们的预期，货币政策调整的不确定性也将加大；欧债危机升级；地缘冲突升级。

六月投资策略如下：

4.1. 中长期看好大消费

白酒、医药、家电等为代表的消费行业值得中长期看好。包括酒类和生物医药在内的大消费板块目前对应的 2011 年动态 PE 都在 25 倍左右，虽然比金融危机最低点 20 倍左右略高，但是考虑到 4-5 月可能是今年消费增速低点，未来消费行业确定性增长的前提下，中长期投资者可以继续关注大消费板块的左侧投资机会。五粮液目前处于 2011 年 20 倍 PE 水平。以老白干、酒鬼酒为代表的龙头地产酒仍然有很好的投资机会。

4.2.关注流动性好的低估值大盘蓝筹股

在中长期高通胀的预期下，存款活期化的趋势将持续，看好银行、石油石化、煤炭等低估值大盘蓝筹股的投资机会。银行股相对最新 2011 年动态市盈率不到 8 倍的水平。

4.3.政策放松信号下资源品的反弹机会

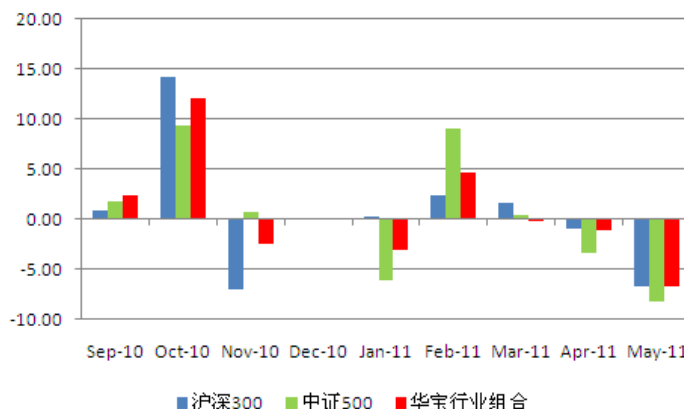
通胀持续高位情况下，政策一旦有放松迹象，资源品的长期基本面将受到重点关注。矿产资源概念仍将是重要题材。看好有色、煤炭、中西部钢铁、具有资源支持的电力、化工等行业。

4.4.农化板块的反弹机会

从目前情况看，今年长江流域的旱灾可能演变成历史性的旱灾，可能对农业种植、农药化肥、水利灌溉等行业造成重大不确定性，我们建议激进投资者重点关注旱灾后期给农化板块带来的交易性机会。

4.5.月度行业配置建议

图 37 5 月行业配置组合表现与沪深 300 基本持平(跌幅为 6.6%)



资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

表 1 6 月华宝行业配置组合

行业	基准比例	低配	标配	超配	上期配比	备注
农林牧渔	1.50%			3%	1.00%	
采掘	3.43%			8.00%	6.00%	
化工	8.79%	1.00%			1%	
黑色金属	2.48%			6.00%	8.00%	

有色金属	3.59%		6.00%	6%
建筑建材	3.62%	0.50%		0.50%
机械设备	5.70%	1.00%		1.00%
电子元器件	1.99%	0.50%		1.00%
交运设备	4.40%	1.00%		3.00%
信息设备	1.88%	0.50%		1.50%
家用电器	1.40%		4.5%	2.00%
食品饮料	3.91%		10.00%	8.00%
纺织服装	1.21%	0.50%		0.50%
轻工制造	1.04%	0.50%		0.50%
医药生物	4.99%		10.00%	10.00%
公用事业	3.44%	1.50%		1.50%
交通运输	5.05%	3%		6%
房地产	5.39%	1.00%		1.00%
金融服务	28.49%		30.00%	30%
商业贸易	3.35%		4.00%	4.00%
餐饮旅游	0.52%		2.00%	2.00%
信息服务	2.95%		5.00%	5.00%
综合	0.89%	0.50%		0.50%

4.6.月度股票模拟组合

截至 2011/05/27, 5 月股票模拟组合收益率为-9.36%。

表 2 6 月股票模拟组合

推荐个股	权重	推荐理由	推荐日 股价	11EPS	12EPS	11PE	12PE
铜陵有色	10%	受益铜价反弹 资产注入预期	22.42	1.02	1.1986	21.98	18.71
东方集团	10%	受益粮油业务增长	7.05	0.3504	0.5295	20.12	13.31
盘江股份	10%	受益区域资源整合 成长空间巨大	29.83	1.5706	1.9613	18.99	15.21
恩华药业	10%	长期价值低估	18.3	0.4615	0.641	39.65	28.55
老白干酒	10%	业绩拐点来临	29.44	0.6786	1.0643	43.38	27.66
西宁特钢	10%	受益自有资源和中西部建设	8.47	0.4704	0.6039	18.01	14.03
湖北宜化	10%	旱灾后期带来的农化板块机会	17.35	1.3716	1.9303	12.65	8.99
五粮液	10%	估值底部	33	1.522	1.9361	21.68	17.04
诺普信	10%	中报业绩预增	23.39	1.0031	1.4312	23.32	16.34
浦发银行	10%	受益第三方支付政策扶植	13.8	1.7265	2.1271	7.99	6.49

资料来源: wind 资讯, 华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

免责声明：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，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归华宝证券研究所。未获得华宝证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“华宝证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。