

# 罕见15倍! A股或进布局期

“预期经济增长放缓程度严重”，“券商预计整体通胀水平在8月之前不会低于5%”……种种不确定性让股市近期非常脆弱，今年以来，创业板指数暴跌29%，中小板指数下跌了20%，沪深300也下跌了7%，上证综指下跌了5%，沪市A股平均市盈率降至15倍。业内人士认为，最坏的时候，往往意味着机会就在不远处。

进入五月以来，大盘调整幅度加大。截至日前，上证A股市盈率低至15.32倍，以大盘蓝筹为代表的沪深300指数市盈率更是降至14.97倍，均处于历史底部。

自2005年以来，沪深300指数仅有3次低于15倍市盈率，分别是2005年至2006年初、2008年下半年以及现在。A股历史上出现市盈率在20倍以下的情况，分别是2005年5月31日18.13倍以及2008年8月14日的19.92倍。

## “硬着陆”担忧引发下跌

历史上，通胀高点过后市场下跌一般会分三个阶段：第一个阶段是加息引发的市场估值下移；随后是调

控政策导致经济回落引发的企业盈利预测下调；最后一个阶段是，市场对“硬着陆”的担心引发的恐慌性下跌。

目前，宏观经济的不确定性和企业盈利的下滑已经在股市中有所反映。尽管经济面临较大的下行风险，大成基金表示，政府有备用措施扭转经济的超调，如存款准备金率下调、降息、房地产管制措施的放松等。因此，经济“硬着陆”的概率较低。

正在发行的大成内需增长基金拟任基金经理杨丹指出，尽管短期或还有下跌空间，但这正是重新布局的最好时机。由于企业盈利下滑导致A股上市公司业绩良莠不齐，市场将再度出现结构性分化，此时自下而上的个

股选择显得尤为重要。据杨丹介绍，一旦新基金募集成立，他会果断抓住建仓机会，在合理的时间段内完成投资布局，然后保持高仓位配置，将主要精力用于对精选出来的个股持续紧密跟踪。

## 众机构看好产业升级

弱市中还会出现哪些逆市走强的板块？众多机构纷纷看好受益于政策推动的产业升级和调整升级相关领域。

广发证券表示，未来中国经济生活的核心就是产业升级，以产业升级为股票配置方向将能分享到政策红利。国泰君安认为，以1998年商品房改革为背景的地产需求的释放则推动了A股市场的上轮繁荣。目前来看，产业升级和新兴产业很可能是A股下一轮系统性上升行情的主导因素。

正在发行中的信达澳银产业升级基金拟任基金经理张俊生介绍，产业升级从广义的概念上来看应包括四

大领域：1、产业结构调整中，消费服务业与生产性服务业将面临发展机遇；2、传统产业产业升级；3、区域经济升级与产业转移；4、战略新兴产业等。张俊生透露，新基金将瞄准产业升级机遇，通过“自上而下”和“自下而上”相结合的方法构建资产组合，以期分享经济转型时期带来的投资收益。近期，他看好水利、化工等行业的个股。

上周末，在交银施罗德基金举办的“2011夏季投资策略展望”交银施罗德财富管理万里行“济南报告会上，交银施罗德基金权益部副总经理史伟认为，随着我国开始向先进装备制造业快速布局，重型机械、核电、高铁、航空、中高端数控机床、海洋工程等先进装备制造业的存在投资价值。

## 基民不妨借道指基布局

业内人士认为，虽然不知道市场还要下跌多久，但最坏的时候，也往往意味着机会就在不远处等待。回顾

近十年A股市场的走势和基金投资业绩也证明了这一点。

数据显示，如果在A股不足20倍市盈率的情况下开始投资，有望取得较为理想的投资收益。以1996年1月A股市盈率为20.5为例，至2008年年中，A股回报率高达409%，年化回报率为14.5%。如果在A股市盈率18.13的2005年5月31日开始投资，截至2008年年中，回报率为157.93%，年化回报率更是达到46.08%。

如果投资者担心选择不到好的股票标的，不妨考虑沪深300指数基金。专家建议可以从基金跟踪能力、超额收益能力、综合费率这三个方面着手。以资产规模为47亿的工银沪深300为例，该基金自2009年4月3日开放申购赎回起至今今年4月29日，累计收益率23.37%，高于业绩基准0.29%的正偏离，今年以来跟踪误差仅有30BP。同时，综合管理费率为2.3%，是同类基金中最低的，值得关注。(中财)

## 洞悉

### 40只新基弹药充足 等待二季报

近期的大幅调整，让不少老明星基金经理业绩“变脸”，同时，尚处于建仓期的新基金手握重金，却不急于建仓。

按照3个月的建仓期来估算，剔除债基和前期主要投资债券做缓冲垫的保本基金，目前处于建仓期的新基金共有38只。其中指数型基金占据大半江山，总共为16只。其中，三月共有9只基金处于建仓期，总共募集金额为148.77亿元。四月共有12只基金处于建仓期，总共募集了179.51亿元。五月按照平均一只基金募集15亿元来计算，17只处于建仓期的基金共募集了255亿元。按照偏股型基金最保守的60%的建仓底线和指数型基金90%的建仓底线来计算，将为A股带来大约450亿元的活水。

在处于建仓期的40只基金中，大部分的基金选择了观望而非抄底入市的做法。其中安升级主题、海富通上证非周期ETF联接、中邮中小盘灵活配置等基金选择了浅尝辄止。一个月内的份额净值略有下降，但基本没有变化。其中安升级主题的份额净值下跌了1.3%，海富通上证非周期ETF联接下跌了1.4%，中邮中小盘灵活配置的份额净值则下跌了0.1%。

而在处于建仓期的基金中，国泰上证180金融ETF、农银汇里沪深300、华商价值精选则选择了抄底进入，建仓数量较大。份额净值周涨幅分别是-5.59%、-6.73%和-4.59%。

大部分新基金则选择观望，并不急于抄底入市。兴全绿色投资、华安大中华升级、大摩多因子策略到目前为止份额净值没有变化。

中万菱信投资副总监张少华表示：“现在基金经理基本上都不敢入市，大部分都还在等待中，但我认为三季度是一个进入的好时机，等公司的二季报出来，可以根据业绩进行一定的筛选。”(曾雪梅)

## 基金看台

### 南方保本发行 首日热销近15亿

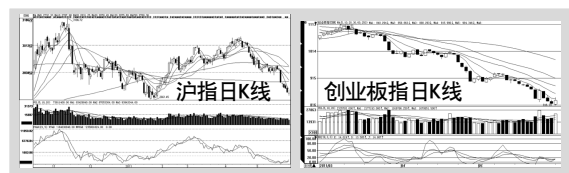
南方基金旗下第三只保本基金——南方保本混合型基金发行首日热销近15亿，南方基金市场部相关负责人表示，根据目前热销的情况，南方保本基金将很快将达50亿的募集规模上限，或将启动比例配售机制。该基金以“三年期银行存款税后收益率+0.5%”作为业绩比较基准。

### 申万菱信量化小盘基金：量化技术捕捉高成长股

申万菱信基金公司产品金融部负责人刘忠勋表示，在当前股指低位震荡，大盘股又进入滞涨的背景下，不妨借道采用量化技术的基金投资小盘股。申万菱信量化小盘基金采用分层筛选的量化技术模型，更容易捕捉低估值、高增长的小盘股，同时能够避免选入基本面不佳的股票。

### 第五届富国论坛：探寻中国式成长

5月26日，由富国基金主办，以“中国式成长与经济转型新动力”为主题的第五届富国论坛在上海举行。摩根大通亚太区总经理方雄、富国基金董事长陈敏、总经理窦玉明、副总陈戈等业内人士与现场嘉宾交流了对当前经济的看法。富国论坛始自2002年，每两年举办一次。



## 一语中的 A20版

### 今日上市新股概况

代码	简称	主营业务	本次上市	发行价	发行市盈率	机构定位(元)
300223	北京君正	集成电路	1600万股	43.80元	42.86倍	43.40-66.38
300224	正海磁材	钕铁硼永磁	3200万股	21.09元	32.45倍	25.00-33.90
300225	金力泰	汽车涂料	1364万股	28.00元	23.41倍	33.00-45.00

### 昨日主力增减仓板块及个股

板块	增仓比	增仓金额(亿)	资金流入主要个股
银行类	0.01%	1.469	工商银行、民生银行、爱建股份
酿酒食品	0.03%	0.710	五粮液、泸州老窖、西藏发展
商业连锁	0.00%	0.197	工大首创、苏宁百货、飞亚达A
通信	0.00%	0.040	中国联通、中兴通讯、华平股份
券商	0.00%	0.027	中信证券、国元证券、东北证券

板块	减仓比	减仓金额(亿)	资金流出主要个股
煤炭石油	-0.01%	-2.649	国阳新能、西山煤电、中国神华
房地产	-0.03%	-2.125	福建三建、万科A、苏州高新
有色金属	-0.02%	-2.113	包钢稀土、中孚实业、西部矿业
电器	-0.13%	-1.380	TCL集团、风帆股份、佛山照明
化工化纤	-0.02%	-0.685	南京化纤、江南高纤、双环科技

### 昨日主力增仓前15名

代码	名称	流通股(万股)	净买量占流通股
601566	N九牧王	9600	3.243%
600716	凤凰股份	29263	2.531%
600657	工大首创	22432	1.182%
600483	福建南纺	28848	0.86%
601208	东材科技	6400	0.754%
600712	苏宁百货	22099	0.74%
600810	神马股份	44228	0.714%
600116	三峡水利	17683	0.532%
600714	金瑞矿业	15094	0.529%
600784	鲁银投资	20036	0.465%
600233	大杨创世	10725	0.418%
600643	爱建股份	81772	0.376%
600319	亚星化学	31559	0.321%
600285	羚锐制药	20072	0.319%
601199	江南水务	4704	0.274%

### 昨日主力减仓前15名

代码	名称	流通股(万股)	净卖量占流通股
600568	中珠控股	8647	1.317%
600975	新五丰	18028	1.173%
600652	爱使股份	55700	0.968%
600656	ST万源	10666	0.738%
600242	中昌海运	10423	0.729%
600815	丰华股份	18596	0.719%
600088	中视传媒	18441	0.712%
600868	ST梅雁	18815	0.691%
601113	华鼎锦纶	6400	0.637%
601599	鹿港科技	4240	0.621%
600605	汇通能源	14734	0.582%
600209	*ST罗顿	22376	0.551%
600893	东百集团	29846	0.473%
600247	成城股份	33644	0.454%
600760	中航黑豹	27300	0.448%

数据来自大智慧新一代(Level-2)

**10股市实战擂台赛** 第三期(5月31日—6月30日) **20天战报**

沪指-7.06% 深成指-6.78%

0531-89096315 报名热线

选手	市值	现金	总资产	初始资产	收益率	排名
半闲散人	71440元	688元	7.21万	6.61万	9.08%	1
持股不动	赛前买入的4700股(300027)华谊兄弟,昨收15.20元。					
选手	市值	现金	总资产	初始资产	收益率	排名
规矩守信	0元	90465元	9.04万	9.04万	0.00%	2
选手	市值	现金	总资产	初始资产	收益率	排名
潜伏	138282元	857元	13.91万	14.01万	-0.71%	3
操作	10.48元卖出神州数码7700股,26.01元卖出苏宁成大2200股,10.46元买入苏宁百货5400股,14.08元买入泰胜风能5700股。					
持仓	代码	简称	数量	买入日期	买入均价	收盘价
	600712	苏宁百货	5400股	5月30日	10.46元	10.45元
	300129	泰胜风能	5700股	5月30日	14.08元	14.36元
选手	市值	现金	总资产	初始资产	收益率	排名
宁静	86000元	1876元	8.79万	9.15万	-3.93%	4
持股不动	赛前买入的个股:(600030)中信证券2000股,收盘12.59元;(601169)北京银行2000股,收盘10.85元;(601600)中国铝业2000股,收盘9.73元;(601880)中国能源2000股,收盘9.75元。					
其他选手战况:第5名三人行-4.14%;第6名李翠-5.39%;第7名阳光-7.67%;第8名佳辉暖气-8.26%;第9名惠渔-10.62%;第10名涨停板-10.64%;第11名绿地庄稼-11.11%;第12名夏天-12.42%;第13名说到做到-12.73%;第14名专一-13.72%;第15名大雁-13.88%;第16名满仓红-16.70%;第17名胶东牛仔-17.69%;第18名海河-19.51%;第19名那风微雨-20.46%						

## 地量十字星藏何玄机

周一A股市场主要股指收出地量十字星。上证指数盘中一度跌穿2700点整数关。另外，中小板指收市跌0.80%，创业板指则逆势上涨1.38%。值得注意的是，两市成交大幅萎缩，仅1223亿元，较上周五萎缩近三成，其中沪市成交了722亿。至此，形成八连跌的走势。

受大旱引发粮食减产导致5月CPI或会继续“破5”的担忧升温，同时证监会重申暂缓受理房地产企业并购重组申请等周末不利消息面打压，两市股指开盘后一度大幅下行，随后因抄底买盘的跟进，沪指终于在七连跌后露出阳十字星。

消息面上，重庆市市长黄奇帆日前表示，修改房产税未来可能在全国推广；同时，全国工商联房地产商会会长聂梅生表

示，今年年内我国房价将下降10%，并且不会出现2008年10月中旬房价大跌时的“救市”。受此影响，多伦股份、中关村等近十只地产股封住跌停。

技术上，日K线上，5月份以来沪指共收出三根标准的十字星，第一个是“5.20”破位之星，第二个是“5.24”下跌中继，第三是昨

日的地量十字星，技术企稳的信号有所显现。不过，因本周国内5月PMI数据将公布，市场对经济预期的下调风险的隐忧仍在，这将在一定程度上延缓或降低股指的技术反弹的步伐或空间，投资者仓位仍不可过度，参与个股时仍不可过度追高。(本报综合整理)

## 资金透析

### 短线不宜再度杀跌

大智慧慧赢资金流向显示，大盘昨天净流出14亿。从盘面来看，由于连续的下跌致使股指一度呈现超跌反弹态势，银行等权重板块成为做多主力部队。

根据历史惯例一般而言当权重股出现企稳，前

期热炒的中小题材股出现补跌，也就是指数波动不大，个股跌幅较深的情况，市场探出阶段调整底部的概率较大。虽然大盘中线趋势不够乐观，但是短线不应再度杀跌，尤其是许多超跌股。

## 钱途漫步

最近关于价格的新闻一直在刺激我们的神经，一边是股市仍然不给力，另一边是黄金、原油呈现不断上涨趋势，没有停顿迹象；收藏市场火爆，艺术品屡屡拍出天价；略高于定存理财产品的受到空前追捧和疯抢，投资者对市场的悲观和对通货膨胀的恐惧可见一斑。

以5%的通货膨胀率来计算，目前现金的购买力在不到15年内，就会减少一半。面对通胀，应该投资什么？持币？买黄金？还是股票？在今年伯克希尔哈撒韦股东大会上，巴菲特对这三类大的投资做了详细点评。

巴菲特认为，现金是最危险的资产。他感叹道，他出生时候的1美元，现在只值6美分了。早在2008年

## 三类资产，谁能抗通胀

11月，巴菲特就鲜明地指出，当投资者为持有现金感到欣慰时，其实选择了一种非常可怕的长期资产，因为它最终不会带来任何回报。

尽管黄金已经飙升到每盎司1500美元上方，但巴菲特对黄金依然不看好，因为黄金是典型的不创造任何价值的投资，只能等待下一个人出更高的价格来接盘。他举例说，把全世界的黄金都放在一起，可以造一个边长67英尺的立方体，但这个立方体却毫无用处。一样的逻辑，更小众的艺术品市场的暴涨，也是由于投机造成的。

那么在巴菲特眼里究竟什么是值得投资的？钱生钱，也就是第三类投资，即可以生产创造的东西，如一

座农场或是生产型企业。传统思维认为，买股票可以抵御通胀。巴菲特30年前就说过，“股票在通货膨胀环境下像债券一样表现不佳，这已经不是秘密”，但不是所有股票在恶性通胀中泥沙俱下，在巴菲特看来，具备两种特质的企业能够抗通胀：第一，很容易涨价且不怕因此失去市场占有率或销量；第二，只要增加额外少量的资本支出，便可以使营业额大幅增加。如巴菲特嘴里经常念叨的最爱，喜诗糖果、DQ和可口可乐。(兴业全球基金 钟宁瑞)

**兴业全球基金**  
AEGON-INDUSTRIAL Fund  
4年蝉联金牛奖

## 5月30日上证综指

开盘2704.49 最高2728.06 最低2689.21 收盘2706.36 下跌3.59点成交721.46亿

## 沪股(600000-600050)

代码	简称	收盘	涨幅	简评
60000	浦发银行	13.80	0.80	继续维持强势
60004	白云机场	8.00	-0.82	空方占主动,不乐观
60005	宝钢股份	4.19	-0.48	下跌动力较大,注意风险

600030	中信证券	12.59	0.64	有风险,应谨慎
600031	三一重工	15.32	-2.48	空方行情,坚决离场
600033	福建高速	3.38	-0.29	仍有大幅回调空间
600035	楚天高速	4.85	-1.22	回调空间较大
600036	招商银行	0.00	0.00	停牌
600037	歌华有线	10.51	-3.75	调整趋势明显
600038	哈飞股份	22.40	-2.01	空头强大,暂时回避
600039	四川路桥	9.89	2.54	上涨趋势明显,守住
600048	保利地产	9.51	-3.28	空头强大,暂时回避
600050	中国联通	5.67	1.61	调整趋势明显
600051	浦发银行	13.80	0.80	继续维持强势
600052	济钢股份	4.52	-1.09	下跌趋势明显,暂时回避
600053	中海发展	8.82	-1.82	调整趋势明显
600057	华电国际	3.66	-0.81	下跌空间较大,离场
600058	中国石化	7.98	-0.25	空头强大,暂时回避
600059	南方航空	7.49	0.67	下跌趋势,离场为宜

个股数据资料来源于 山东神光启明星Level-2