

不确定=风险，6月底是不确定消除的时点

——2011年6月投资策略报告

市场展望：

6月份的大多数时间市场仍会较弱，后期应逐渐乐观。

投资主题：

中期大考又至，风格上小盘股仍将维持弱势；建议超配大盘绩优股；行业上前期以银行消费为主；6月末可提升周期股配置。关注半年报可以超预期的股票。

I 海外经济：通胀显现，刺激退出，复苏曲折

- ✚ 美国 通胀与失业率均上行，QE2退出与变相刺激措施可期；
- ✚ 欧元区 加息雪上加霜，欧债危机扩散，复苏前景不容乐观；
- ✚ 日本 通胀上行，量化宽松负面效果显现，短期工业尚未恢复，3-4季度重建带来动力；
- ✚ 大宗商品 短期震荡，输入型通胀压力减轻，中长期仍会上行，输入型通胀压力不容忽视。

I 国内经济：经济短期下行，通胀短期上行，热钱流入减少，资金逐步紧张，政策需缓和，短期有压力

- ✚ 宏观经济：2季度GDP同比增速下行，3-4季度经济走稳上行。工业增加值实质增速下滑到12%以下，前景不容乐观，紧缩货币政策需要逐步缓和，十二五规划项目需要逐步放出。投资形势不容乐观，保障房投资起到一定弥补作用。消费增速短期负面，中长期将维持稳定。出口增速短期负面，中期中性，长期正面。
- ✚ 市场资金面：货币市场利率处于较高水平，准备金上调的累积效应已经显现。M1、M2同比增速继续呈现下行趋势，货币政策紧缩效果显现。存款大幅下降，存贷差净减少或会持续，存款减少的情况需要重点关注，6月份银行高息揽存现象或会带来存款再度大幅上升。人民币兑美元升值预期下降，热钱流入减缓，对资金面影响负面，央行对冲压力降低，若仍保持年初以来对冲节奏的话，会对资金面带来较大不利影响。准备金上调继续回笼资金，公开市场操作继续净投放资金，伴随5月份可能的外汇占款流入减少，总体资金面为净回笼，带来资金面一定程度紧张。
- ✚ 通胀走势：5月份CPI同比会创出近期新高，初步估计在5.5%左右，5-6月份物价压力重新上升，全年来看下半年下行幅度不大，年内控物价压力很大。**5月份通胀判断：**根据我们跟踪的最新的物价数据，我们判断CPI同比翘尾因素比4月份上行0.1%，新增因素比4月份上行0.1%-0.2%，5月份CPI同比数据会处于5.5%-5.6%左右，高于市场5.3%的预期水平。

- ✚ **货币政策：**年内仍存 1-2 次加息可能，准备金率上调有可能到 22%。6 月至 7 月初是加息的敏感时间窗口，下半年货币政策或维持相对稳定。
- ✚ **汇率政策：**人民币兑美元仍需继续升值，全年升值幅度在 5%左右。

I A 股市场：倾向于银行股、周期股和大盘绩优股

- ✚ 6 月份的大多数时间市场仍会较弱，后期应逐渐乐观；
- ✚ 风格依然建议超配大盘绩优股；
- ✚ 行业上前期以银行消费为主，末期加大周期股配置。关注半年报可以超预期的股票。