

部分宏观数据低于预期不改变中期向上趋势

光大策略团队：郭国栋、黄学军、开文明、寇文红

021-22169166

guogd@ebscn.com

◇事件：统计局公布7月份相关宏观数据

◆部分宏观数据低于市场预期

8月11日，国家统计局公布了7月份主要宏观数据，工业增加值7月份同比增长10.8%，低于市场普遍预期的11.5-12.5%，CPI和PPI同比继续回落，分别为-1.8%和-8.2%，基本符合市场的预期。出口同比增速回落-23%，比上个月-21.4%低了2个百分点左右，考虑到基数的原因，该数据是好于市场预期的。M1同比增速继续攀升，7月份同比增长26.37%，M2的同比增长28.42%，与上个月基本持平。7月份新增信贷3559亿元，基本符合市场的预期，贷款余额同比增长33.9%，低于上月的34.44%。城镇固定资产投资同比增长32.9%，低于市场预期的34%左右的水平，其中房地产投资同比增长11.6%，比1-6月份高1.7%。

总结来看，就是宏观数据部分低于市场预期，对于宏观数据的判断和点评，请参考宏观分析师潘向东博士的邮件和报告。

◆数据不改变市场的中期向上趋势

我们判断，宏观数据低于市场预期是一个短期的波动而已，这不根本改变固定资产投资向好，经济全面复苏的格局。由于M1增速继续上扬，活期存款增加仍在持续，因此市场的流动性没有受到实质性影响。企业的盈利未来仍然有较大的提升空间。

悲观的来看，宏观数据低于市场预期可能给市场带来负面的影响；但是乐观的来看，宏观数据低于市场预期可能强化政府保持宽松货币政策和财政政策的决心。

我们的看法是，由于市场已经开始震荡，市场的信心开始松动，因此部分宏观数据低于市场预期可能反映的是悲观的看法，可能给市场带来负面的影响。但是，我们认为这个影响是短期，不改变市场中期向上的趋势，调整之后的市场能够获得更好的表现。

◆调整后的市场风格和行业将发生转变

尽管我们认为市场会调整，但是中期来看我们仍然看好市场。在行业配置建议上，我们在这个月初就提出了市场风格和行业将发生改变的提议，将配置转向盈利确定和增长稳定的行业。我们现在仍然坚持这样的判断，我们最看好的三个行业板块分别是：工程机械、3G板块、汽车，次看好的三个板块为：出口相关板块、化工、水泥。采掘、有色、钢铁等板块前期涨幅过大，尽管近期有所调整，但是我们认为这些板块未来持续震荡的概率较大，只有新的催化剂重新出现，才会出现新的一波上涨，即价格超预期的新一波上涨。

我们认为我们之前的配置建议仍然符合目前的市场情况，因此我们坚持之前的配置建议，详细情况请参考我们8月3日的报告《行业比较、行业配置和投资组合》以及之前的相关报告。

8月10日 《策略动态报告：建议调整配置结构和风格》

8月4日 《趋势继续向上，配置转向盈利和确定性》

8月3日 《策略动态报告：大幅震荡预示行业风格转换》

7月30日 《策略快报：市场大幅震荡未改中期上涨趋势》

分析师介绍

郭国栋，北京大学中国经济研究中心经济学硕士，2005 年加盟光大任煤炭行业分析师，目前任策略分析师。

黄学军，上海交通大学管理学博士，于2007年11月加入光大证券研究所，目前任策略分析师。此前供职于太平洋人寿保险股份有限公司资产管理部。

开文明，2007 年11 月加盟光大证券研究所。2007 年复旦大学经济学院硕士毕业，2001 年获得上海交通大学国际航业专业学士学位。曾担任毕马威华振会计事务所风险咨询部顾问和IT 行业咨询顾问等职。2008 年新财富交通运输行业共同入围。

寇文红，北京大学经济学院2008 届金融学博士，曾翻译出版美联储主席Ben S. Bernanke 的著作《大萧条》等书，2008 年9 月加盟光大证券研究所。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编：200040
总机：021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编：200040
总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。