

A股市场仍然偏于谨慎

光大策略团队：郭国栋、开文明、肖超虎、寇文红、刘名斌、范敏

021-22169168

guogd@ebscn.com

◆宏观数据总体符合预期，经济开始回落

上周统计局公布了最新的宏观经济数据，从数据来看，工业生产、固定资产投资增速显著回落，物价水平仍然处于上升态势，超过 3% 的警戒线，消费基本维持稳定。我们预计随着房地产紧缩政策、地方融资平台规范以及宏观调控影响的逐步显现，经济增速速度可能进一步回落。根据最新的宏观经济形势，我们已经将 A 股整体上市公司盈利增长从 31% 下调到 21%。如果经济形势进一步低于我们的预期，不排除进一步调低盈利预测的可能。

货币供应量增速回落，M1 的回落速度显著快于 M2，这表明存款的增量在下降。5 月份贷款为 6306 亿元，比市场预期的 6000 亿元略多一点，总体上 2 季度贷款规模将符合央行 2 万亿的控制目标。我们预计未来货币供应量增速将持续回落，这将进一步紧缩市场的流动性。

进出口数据同比增速达到 48% 以上，5 月份的出口显著超过市场预期，但是未来的出口能否持续改善仍然存在不确定性。调整季节因素和基数原因后，进口的增长有限，这与国内经济的下滑相一致。由于美元指数持续走强，人民币对一篮子货币在 5 月份出现了显著的升值，这将不利于中国未来的出口持续增长。欧盟经济的不稳定，也将给中国的出口带来一定的压力，但是东盟成为中国出口增长最快地区，未来值得关注。

总体上看，经济的回落与物价水平的上升都将给未来的政策带来较多的不确定性，因此从基本面角度我们对于未来市场的走势仍然偏于谨慎，上证指数波动区间在（2250，2680）。

◆外围市场端午期间强劲反弹

假日期间，欧美股市普遍反弹，法兰克福、法国巴黎、标普等指数反弹 2% 以上，美国较好的经济数据以及对欧洲债务危机的担忧减弱可能是造成市场反弹的主要原因。主要期货产品价格也出现了较大幅度的反弹，伦敦铜上涨 3% 以上，6 月布伦特原油价格重新回升到 80 美元上方。

◆稳定消费类板块仍然领涨市场

上周食品饮料、商业百货、餐饮旅游、纺织服装等板块上涨 3% 以上，领涨整个市场。受三网融合影响，信息服务板块也获得了 3% 以上的涨幅。由于农行上市的影响，银行板块下跌 1% 以上，导致市场指数下挫。由于铁矿石价格上涨，钢铁厂商调低出厂价格影响，钢铁板块的表现较差。

创业板、中小板指数表现抢眼，在市场流动性有限，政策打压的背景下，资金推动的市场特征更趋明显。尽管我们也担忧这些板块的相对涨幅较高，估值较高，流动性不足，但是在短期的市场气氛下，这些板块有望持续表现较好。

我们继续维持对消费稳定、科技类板块的推荐。三网融合的方案即将推出，建议投资者关注三网融合的相关股票投资机会。

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。

开文明，2007 年11 月加盟光大证券研究所，2008 年新财富交通运输行业共同入围。

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(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@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。