

策略周记（2011年第30周）

跟随估值切换的脚步

张海波 分析师

电话: 020-8755888-8337

Email: zhb@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511010013

苏舟 分析师

电话: 0755-23942150

Email: suzhou@gf.com.cn

S0260511060002

郑文琦 分析师

电话: 021-68826753

Email: zhwq5@gf.com.cn

S0260511070002

一、工业企业利润增速反弹难持续，利润增速仍在下滑趋势中

生产端，进入7、8月用电旺季，工业增速重回下滑趋势；

需求端，PMI继续下滑，生产回升缺乏需求支持；

盈利能力，利润率处高位，资金成本持续上升，盈利能力难提高。

二、市场暂时缺乏趋势性机会

更宏观看，6月产销率回落，产成品库存PMI回升，如果下游需求未能恢复，短暂的生产回升意味着更长时间的去库存。受地产投资拖累和信贷制约，我们判断经济（尤其是投资增速）和企业利润下滑将维持较长一段时间。

经济温和下滑时间较长，新增长点未明，市场暂时缺乏趋势性机会。

三、从估值切换看配置

中报披露后，市场对估值的参照系将会从2011年切换到2012年，不妨在估值切换中寻找显得更加便宜的行业。

选择标准综合两方面：（1）行业利润增速的波动幅度较小，表示业绩相对稳定；（2）估值切换受益幅度较大，表示成长性较高。

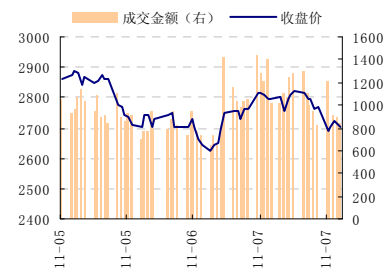
据此选出的业绩相对稳定，且估值切换最受益的行业分别是：机械、食品饮料、商业贸易、信息服务、医药。

四、策略观点

市场：仍缺乏趋势性机会，维持市场窄幅震荡格局判断。1、下端风险较小：2600点附近是中期底部区域；2、短期或有反弹：管理层表态银行可承受5成房价下跌、研究401K计划等提振市场信心，美债谈判前景将明朗；3、中期上涨机会：等待通胀回落，经济触底。

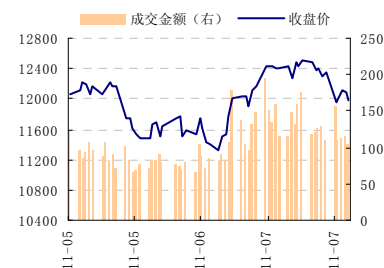
配置：从估值切换角度出发，建议选择盈利相对确定，成长性较高的行业：零售、医药、食品饮料、家电和机械。适当关注银行、石化和煤炭股的交易性机会。适当关注事件性刺激对银行、石化和煤炭股的正面影响。（本周更新）

上证综指



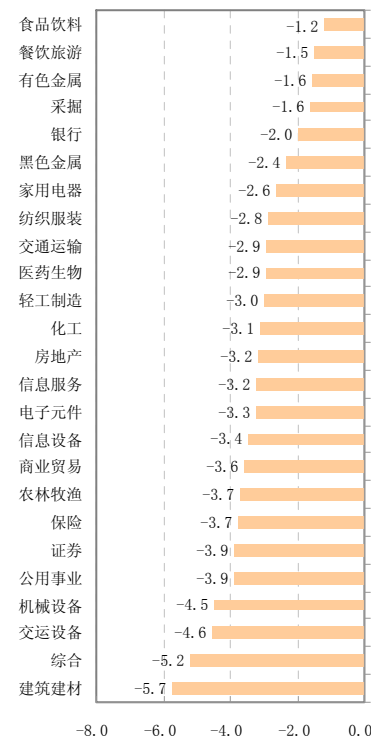
收盘价: 2701.7 一周涨跌: -2.49%

深证成指



收盘价: 11990.4 一周涨跌: -2.93%

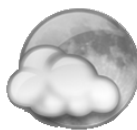
行业一周表现



目录索引

一、策略观点：跟随估值切换的脚步	3
二、策略观察	7
（一）盈利：整体下调，中小盘股下调幅度更大	7
（二）估值	7
（三）资金：短期资金价格有所回落	8
（四）经济：工业利润增速回升，可持续性待观察	8
三、一周要闻	10
（一）宏观经济：中国研究 401K 计划，美债将就里德方案进行投票	10
（二）产业观察：银行业可承受房价下跌五成	10
四、一周回顾	12
（一）A 股市场	12
（二）行业概念	13
数据附录	14

2011年第30周（7.25-7.31）



股市天气（7.24-7.31）：



本周预报（8.01-8.07）：

一、策略观点：跟随估值切换的脚步

上周市场情绪再次遭受打击，美债前景不明朗，动车追尾等事件性冲击使市场情绪再度谨慎。但另一方面，管理层表态银行可承受房价下跌5成、中国研究401K鼓励长期资本入市，在一系列政治秀之后，美债上限最终仍会得到提高，这些事件有望使市场情绪在8月初有所修复。但市场的趋势性机会仍需等待。

6月份工业企业利润增速反弹，恐难持续。

上半年规模以上工业企业利润同比增28.7%，比前5个月回升0.8个百分点。6月份工业企业利润增速的反弹主要得益于工业产出增速的回升，而工业企业利润率和前5个月基本持平。我们倾向于认为利润增速的反弹是暂时的，企业利润增速仍处在下滑增速中。

（1）从生产端看，6月份工业增速反弹主要得益于缺电缓解，进入7、8月用电旺季，工业增速预计重新回到下滑趋势（参见策略周记《宏观数据的策略解读》）。

（2）从需求端看，PMI仍然下滑，显示需求增速减弱，同样显示生产的回升缺乏可持续性。

（3）从盈利能力看，当前工业企业收入利润率处在相对高位，然而资金成本持续上升，企业盈利能力难进一步提高。

从更宏观的角度看，虽然6月份工业产出增速回升，但产销率出现回落和产成品库存PMI回升，如果下游需求未能恢复，短暂的生产回升意味着更长时间的去库存。受地产投资拖累和信贷制约，我们判断经济（尤其是投资增速）和企业利润下滑将维持较长一段时间。

由于经济温和下滑延续时间较长，市场走出底部也需要较长时间（参见策略周记《U还是V？》）。

从估值切换看配置

中报披露期，业绩成长仍然是投资的一个重要逻辑。随着中报披露，市场对估值的参照系将会从2011年切换到2012年，因此可以在估值切换中寻找显得更加便宜的行业。

选择的标准如下：（1）行业利润增速的波动幅度较小，表示业绩相对稳定，可预测性较高；（2）在估值切换收益幅度较大，以2012年PE相对于2011年下降的幅度排序；（3）综合两方面进行排序，选出**业绩相对稳定，同时成长性较高的行业**。

据此选出的业绩相对稳定，且估值收益幅度最大的行业分别是：机械、食品饮料、商业贸易、信息服务、医药¹。

策略观点

未来一段时间A股市场面临的环境如下：

- 1、经济软着陆，短期中经济超预期难以持续，通胀见顶缓慢回落；
- 2、政策定调仍将控通胀放在首位，准备金率仍有上调可能，财政政策只有结构性扩张机会；
- 3、流动性紧张持续制约市场表现；
- 4、美债上限谈判明朗有助投资者情绪好转。

（本周更新）

市场观点：市场仍缺乏趋势性机会，维持市场窄幅震荡格局判断。1、下端风险较小：2600点附近是中期底部区域；2、短期或有反弹：管理层表态银行可承受5成房价下跌、研究401K计划等提振市场信心，美债谈判前景将明朗；3、中期上涨机会：等待通胀回落，经济触底。

配置思路：随着中报披露，市场对估值的参照系将会从2011年切换到2012年，从估值切换角度出发，建议选择盈利增长相对确定，估值切换受益幅度较大的行业：零售、医药、食品饮料、家电和机械。适当关注事件性刺激对银行、石化和煤炭股的正面影响。

（本周更新）

¹ 有色金属行业的业绩稳定性可能有所高估。

图1：行业盈利增速波动幅度排序

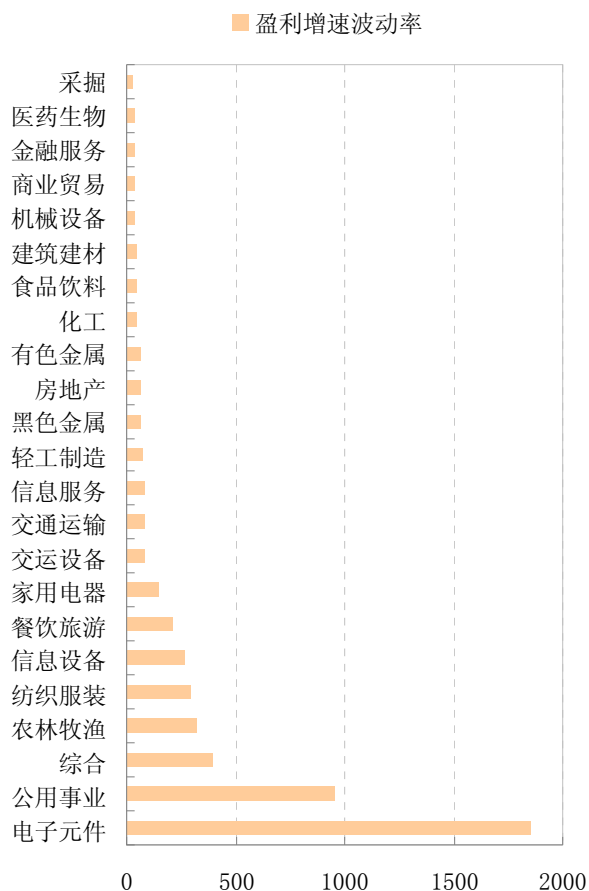
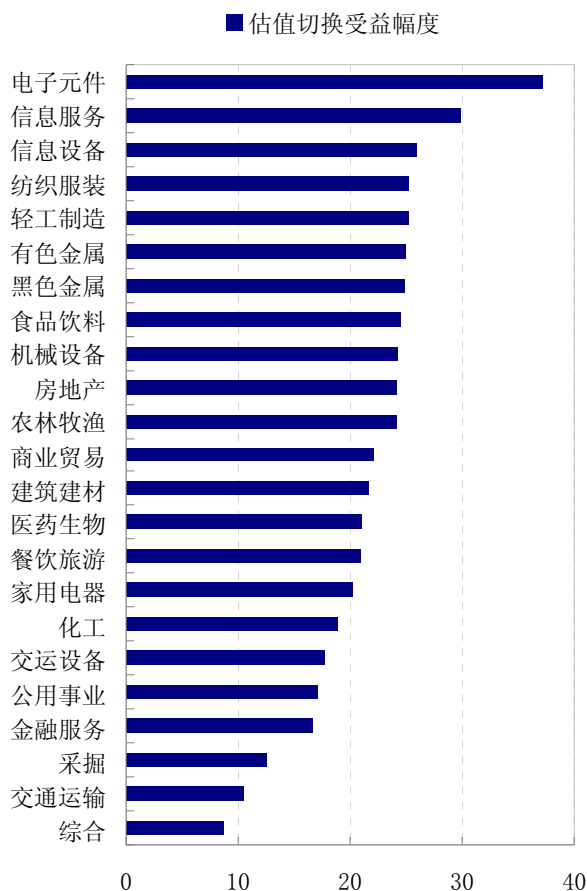
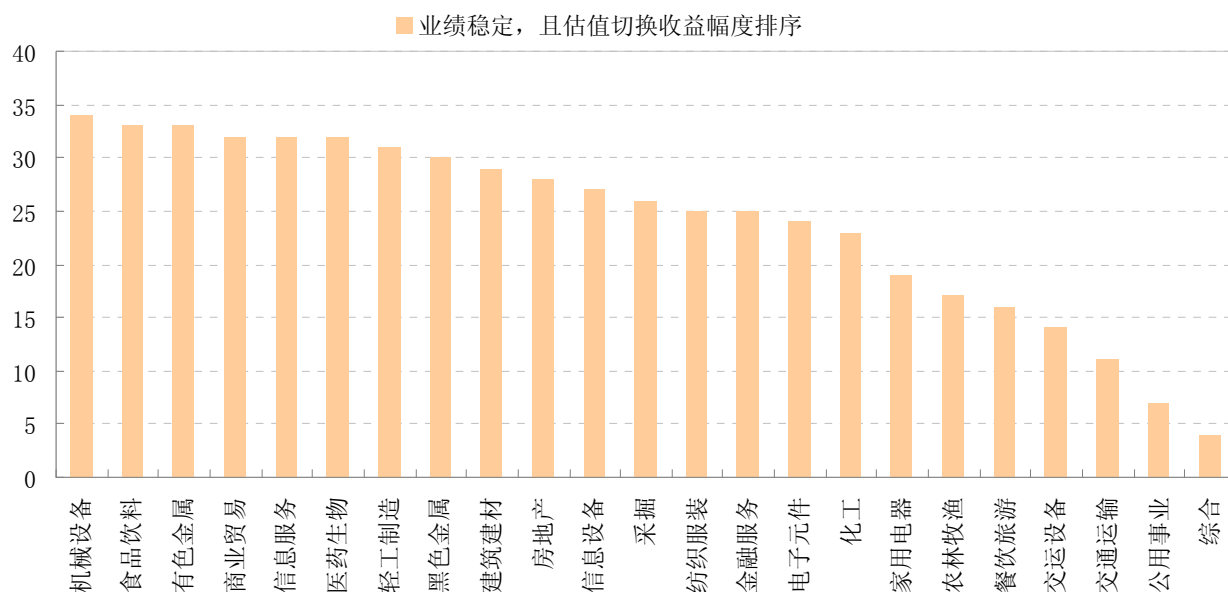


图2：行业估值切换受益幅度排序



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图3：业绩稳定，且估值切换受益较大行业的综合排序



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图4：工业企业利润回升主要是收入反弹贡献

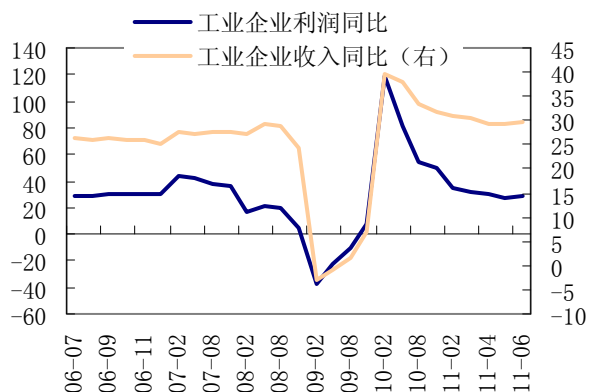


图5：工业企业利润率维持高位



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图6：6月工业产销率显著下降

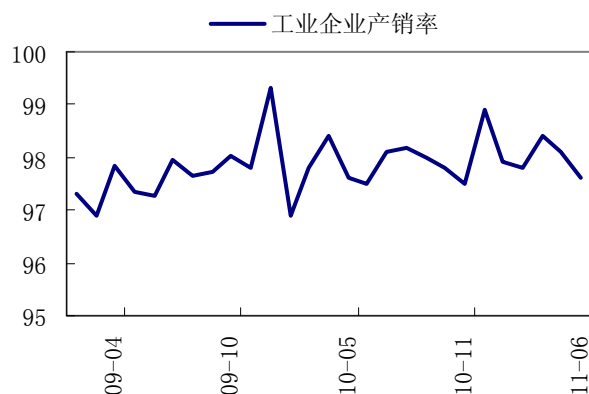
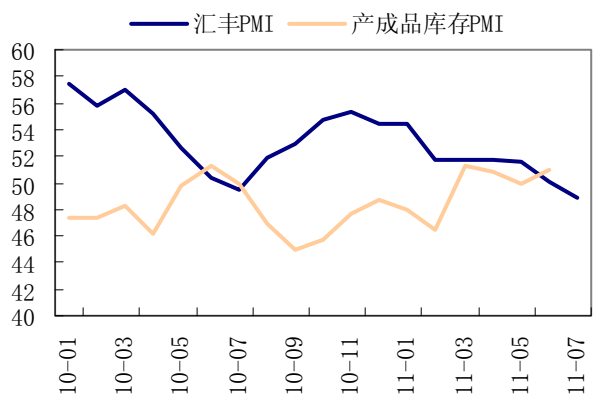


图7：PMI显示需求下降，库存回升



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

二、策略观察

(本部分数据见数据附录)

(一) 盈利：整体下调，中小盘股下调幅度更大

- 上周盈利预测整体下调，中小板和创业板下调幅度更大。各市场2011年盈利预测调整幅度如下：上证A股（-0.20%）、上证50（-0.31%）、沪深300（-0.25%）、中小板（-0.40%）、创业板（-0.64%）。
- 行业盈利上下调各半。23个一级行业中，上周有11个行业上调；过去1个月有10个行业上调。
- 上周盈利预测上调幅度最大的是：机械设备(0.85%)、有色金属(0.68%)、食品饮料(0.48%)、综合(0.39%)、公用事业(0.30%)；下调幅度最大的是：信息设备(-1.36%)、黑色金属(-1.16%)、化工(-1.03%)、交通运输(-0.56%)、交运设备(-0.53%)。

(二) 估值

- 市场方面，（1）PEG由低到高依次为：上证50、中小板、上证A股、创业板、沪深300；（2）PE相对于5年均值溢价率由低到高依次为：上证50、沪深300、上证A股、创业板、中小板；（3）PE分位数由低到高依次为：上证50、沪深300、创业板、上证A股、中小板。
- 行业方面，PEG最低的行业为：黑色金属、建筑建材、金融服务、房地产、电子元器件；PEG最高的行业为：交通运输、纺织服装、餐饮旅游、公用事业、医药生物。
- PE溢价率最低的一级行业为：金融服务、房地产、交通运输、建筑建材、综合；PE溢价率最高的一级行业为：有色金属、信息服务、电子元器件、农林牧渔、轻工制造。PE溢价率最低的二级行业为：汽车服务、航空运输、保险、铁路运输、银行；PE溢价率最高的二级行业为：通信运营、林业、化学制品、金属新材料、有色金属冶炼。
- PE分位数最低的一级行业为：金融服务、交通运输、公用事业、化工、建筑建材；PE分位数最高的一级行业为：有色金属、黑色金属、医药生物、餐饮旅游、农林牧渔。PE分位数最低的二级行业为：铁路运输、保险、银行、石油开采、石油化工；PE分位数最高的二级行业为：通信运营、林业、化学制品、金属新材料、橡胶。

（三） 资金：短期资金价格有所回落

上周短期资金价格有所回落，但票据转贴和直贴利率继续上升，显示实体经济资金面季度十分紧张。同时应注意到，央票利率倒挂严重，显示如央行需加大资金回收力度，将不得不借助其他政策手段。不能排除近期再度上调存款准备金率的可能。

- 上周质押式回购加权利率下降154bp，同业拆借加权利率下降155bp。
- 3月期以下SHIBOR平均下降90bp，3月期及以上SHIBOR平均上升1bp；其中隔夜SHIBOR下降182bp，7天SHIBOR下降31bp。
- 长三角票据转贴利率上升50bp；转贴利率上升10bp。
- 1年期以下央票到期收益率平均上升4bp；1年期及以上央票到期收益率平均下降5bp；其中1年期央票到期收益率3.80%，下降9.9bp。
- 上周公开市场操作净投放320亿，环比增加130亿；央票发行量为20亿，环比减少90亿；本周公开市场操作资金投放量为460亿，环比增加120亿。

（四） 经济：工业利润增速回升，可持续性待观察

国内方面：工业企业利润增速出现回升

- **28.7%**：上半年规模以上工业企业利润同比增28.7%，比前5个月回升0.8个百分点。

利润增速回升，主要是收入增速回升引起，规模以上工业企业主营业务收入同比增长29.7%，比前5个月回升0.4个百分点。

在规模以上工业企业中，国有及国有控股企业利润同比增长20.2%；集体企业同比增长33.8%；股份制企业同比增长34.8%；外商及港澳台商投资企业同比增长14.5%；私营企业同比增长47.2%。

国际方面：

- **1.3%**：美2季度GDP仅增1.3%，低于预期，消费开支低迷。美国二季度GDP环比年化增长率仅为1.3%，低于预期，这主要与汽油价格上涨导致消费者开支几乎无增长有关。今年一季度美国经济的增速被大幅下调，增长率由上个月发布的1.9%一举降至0.4%。
- **58.8**：美国7月芝加哥PMI低于预期。美国7月份芝加哥采购经理人指数PMI从6月61.1的降至58.8，不及市场预期的60，显示经济扩张

速度有所放缓。

- **59.5%：美国7月消费者信心指数好于预期。**美国世界大企业联合会7月26日公布的数据显示，7月美国消费者信心指数为59.5，高于预期中值的56，6月修正后为57.6，初值为58.5。
- **欧元区经济信心指数低于预期，连续5个月下滑。**欧元区7月经济信心指数从6月份的105.4降至103.2，低于预期，为连续五个月环比下滑。各分项指数降幅均超预期，其中，欧元区7月工业信心指数从3.5降至1.1，7月商业景气指数也从6月份的0.95降至0.45，7月服务业信心指数从10.1降至7.9，消费者信心指数从-9.7降至-11.2。

三、一周要闻

(一) 宏观经济：中国研究401K计划，美债将就里德方案进行投票

- 中国研究美国退休储蓄计划，力促长期资金入市。《上海证券报》周五报导称，“十二五”期间，中国将积极吸引长期资金入市，鼓励养老金和保险资金积极入市。为此，有关方面近期正积极研究中国版“401K”计划，在支持资本市场快速发展同时，实现国民财富的“保值增值”。

有关人士指出，美国通过“401K”计划，鼓励社会保障和养老金进入资本市场，并交由专业机构投资者进行投资，实现了资本市场发展和国民财富增值的良性互动。

“我们研究了美国1984年到2008年间的数据，发现每一个普通美国人的个人养老账户年底的余额，和当年道琼斯指数的相关性达到了98%，也就是说美国养老体系完全依托于本国资本市场的成长才能够建设起来。同时，近几十年来的美国资本市场完全是由于本国的长期资金、长期机构投资者的源源不断流入才发展起来，两者实现了良性互动。”这位人士说。

至于中国能否实施类似美国的计划，有关人士表示，中国版“401K”计划是一项系统工程，需要包括证监会在内的多个职能部门的共同推动，需要从国家层面作出一系列的制度性安排。他建议在资本市场“十二五”规划中，写入鼓励和强制上市公司分红的政策，将再融资条件与上市公司分红情况等结合起来，以更好促进长期资金获取稳定收益，实现国民财富的稳步增长，夯实中国的养老体系。

- 美参议院否决众议院议长博纳新债务上限方案。美国参议院以59票对41票否决众议院议长博纳的新债务上限方案，并计划于周一就参议院多数党领袖里德的方案进行投票。与博纳方案相比，里德方案最大不同是，他主张一次性上调债务上限可持续至2012年底，以避免2012年总统大选受困于此。据彭博社报道，众议院将于周日就里德方案进行讨论，而据路透社报道，参议院周一早8点将就此投票。

(二) 产业观察：银行业可承受房价下跌五成

- 刘明康：银行业可承受房价下跌五成。银监会主席刘明康近日称，根据银监会二季度进行的新一轮的房地产贷款压力测试显示，即使出现最坏的情况，房价下跌五成，银行业的不良贷款都可以承受，

不存在银行业被房地产商裹挟这一说。

- **上海楼市新政“沪四条”出炉。**上海“温和版限价令”在出台的“沪四条”中出炉。今后新房开盘定价将被指导，定价过高则可能被约谈
- **战略性新兴产业国际化发展意见即将出台。**权威人士7月27日透露，商务部等十部委联合制定的《战略性新兴产业国际化发展指导意见》有望年内发布。《意见》目前正在各部门征求意见，随后上报国务院。

《意见》提出，“十二五”期间将重点扶持新能源、电子信息、生物医药、现代农业、交通运输、节能环保、航空航天等新兴产业领域的企业开展对外贸易和国际合作，以目前国内近60个科技兴贸创新基地为依托。还将扶持新能源、智能电网、生物医药、轨道交通等25个重点行业100家排头兵企业在境外建立营销网络，培育和认定200个出口基地和2000家基地企业，培育若干个具有较强科技创新能力和自主核心技术的跨国企业集团。

另一方面，将加大财政支持力度，完善金融促进手段，加强出口秩序管理和知识产权保护。

- **发改委等多部门酝酿政策支持现代服务业。**发改委近日召开了《“十二五”现代服务业发展规划》(修改稿)征求意见座谈会，会上发改委副主任刘铁男称要全力推进我国服务业现代化进程。此外，工信部、央行、财政部都将出台相关鼓励政策，支持现代服务业发展。
- **中钢协预计下半年钢铁业供需矛盾趋于尖锐。**中国钢铁工业协会网站7月25日消息，我国下半年粗钢产量同比增速加快，钢材出口量或有所减少，预计下半年钢材供需矛盾将趋于尖锐，钢材价格依然呈波动运行态势。

四、一周回顾

(一) A股市场

表1: 一周A股表现

	周一		周二		周三		周四		周五		一周
市场表现	2011-7-25		2011-7-26		2011-7-27		2011-7-28		2011-7-29		
上证综指	2688.7	-3.0	2703.0	0.5	2723.5	0.8	2708.8	-0.5	2701.7	-0.3	-2.5
深圳成指	11966.2	-3.1	12008.5	0.4	12116.9	0.9	12085.9	-0.3	11990.4	-0.8	-2.9
沪深 300	2968.3	-3.2	2977.8	0.3	3000.1	0.7	2981.0	-0.6	2972.1	-0.3	-3.1
中小板综指	6595.6	-3.9	6623.8	0.4	6745.0	1.8	6738.2	-0.1	6672.6	-1.0	-2.8
创业板指数	887.1	-4.0	892.5	0.6	915.5	2.6	919.4	0.4	913.3	-0.7	-1.2
行业表现											
领涨	食品饮料-2.3		交通运输 1.9		食品饮料 1.0		采掘 1.3		银行 2.3		食品饮料-1.2
	银行-2.6		有色金属 1.4		综合 0.8		食品饮料 0.6		证券 1.7		餐饮旅游-1.5
	采掘-2.8		保险 1.0		保险 0.6		黑色金属 0.4		保险 1.2		有色金属-1.6
领跌	机械设备-4.4		证券-0.3		交通运输 0.2		建筑建材-1.4		交运设备-1.6		交运设备-4.6
	建筑建材-4.5		食品饮料-0.3		银行-0.3		银行-1.6		采掘-1.9		综合-5.2
	综合-5.0		建筑建材-0.4		保险-1.1		保险-1.9		有色金属-2.3		建筑建材-5.7
风格表现											
领涨	价值/周期		成长/周期		成长/非周期		成长/非周期		价值/周期		成长/非周期
	大盘/低 PE		小盘/高 PE		中盘/中 PE		小盘/中 PE		大盘/低 PE		小盘/中 PE
领跌	成长/非周期		价值/非周期		价值/周期		价值/周期		成长/非周期		价值/周期
	小盘/高 PE		大盘/低 PE		大盘/低 PE		大盘/低 PE		中盘/高 PE		中盘/低 PE
主题表现											
领涨	装饰园林-1.9		稀土永磁 2.8		生物育种 2.5		清洁煤发电 1.0		水利水电 1.1		装饰园林 1.0
	通用航空-2.4		钢结构 2.2		合同能源 2.5		装饰园林 0.9		乙醇汽油 1.1		乙醇汽油 0.3
	清洁煤发电-3.0		装饰园林 1.7		智能交通 2.5		移动支付 0.7		新三板 0.4		稀土永磁 -0.6
领跌	IPV6-5.7		分拆上市-0.1		新疆区域 1.0		建筑节能-1.2		稀土永磁-1.9		IPV6 -5.4
	高铁-5.8		触摸屏-0.6		滨海新区 1.0		水利水电-1.2		清洁煤发电-2.0		滨海新区 -5.5
	水利水电-6.7		高铁-1.6		深圳前海 0.6		外资并购-1.4		通用航空-3.4		高铁 -8.2
个股表现											
涨平跌											
领涨	NST 三联 58.0		东方航空 10.0		云铝股份 10.1		以岭药业 29.3		桑乐金 64.7		冠昊生物 34.7
	明家科技 10.0		上海新阳 10.0		澄星股份 10.1		龙力生物 17.8		新开普 50.5		ST 三联 31.7
	华中数控 10.0		红星发展 10.0		威华股份 10.0		世纪华通 10.4		网宿科技 10.0		东宝生物 26.1
领跌	中电广通-10.0		华兰生物-10.0		中国国航-2.9		江西水泥-5.8		金运激光-8.3		晋亿实业-17.7
	天业通联-10.0		世纪瑞尔-10.0		禾嘉股份-3.5		汇源通信-6.3		益佰制药-8.9		时代新材-18.2
	天马股份-10.0		晋西车轴-10.0		ST 三联-4.9		塔牌集团-6.4		中信海直-9.7		华兰生物-19.3

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(二) 行业概念

图8：一周行业表现

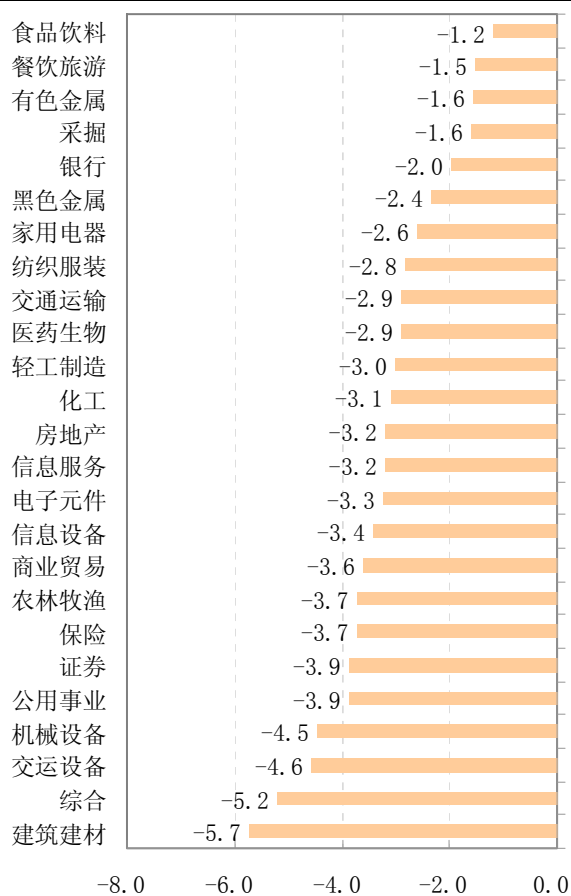
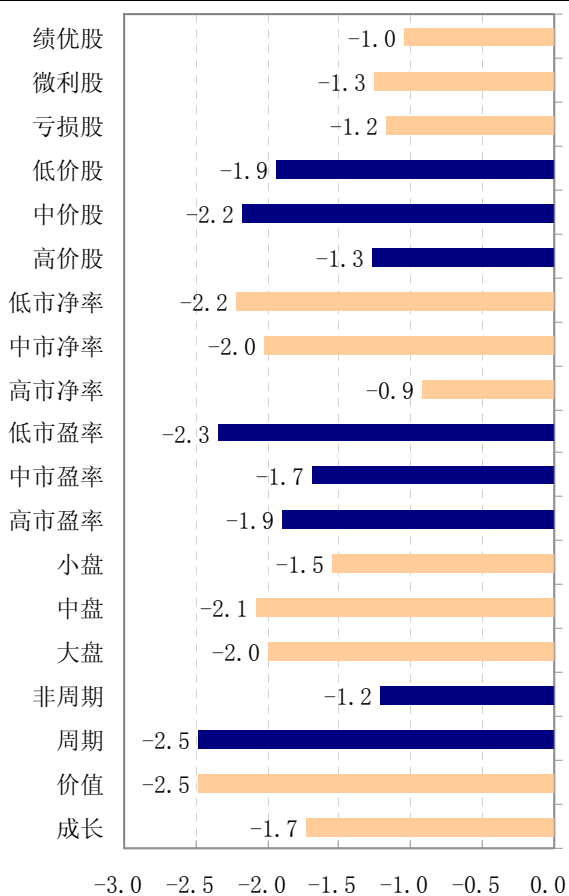
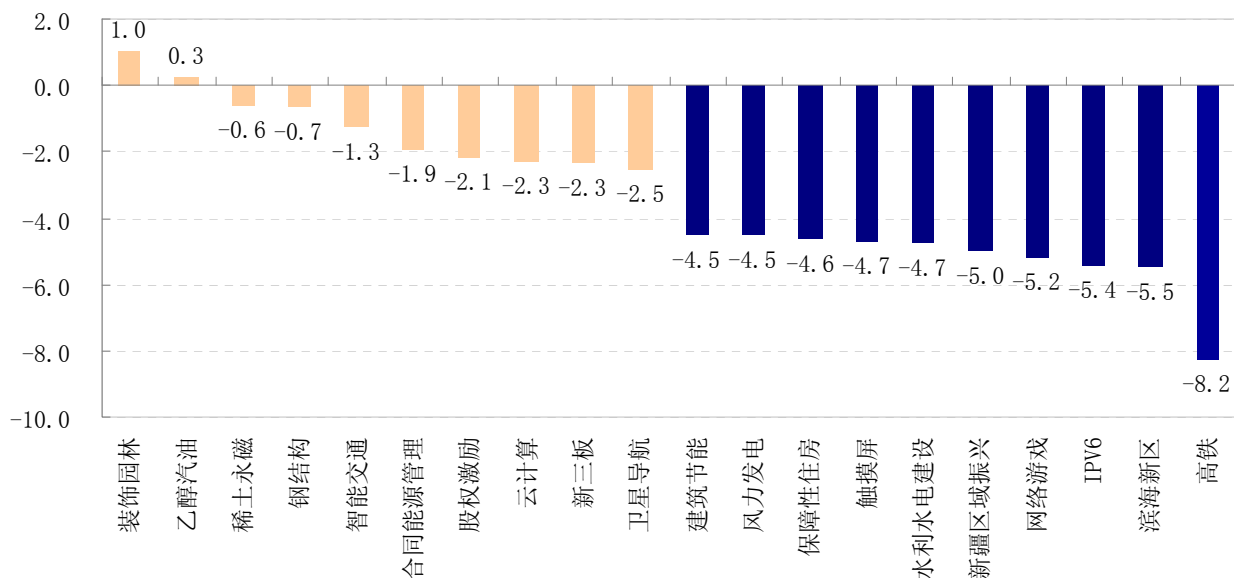


图9：一周风格表现



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图10：一周概念涨幅前10、后10名



数据来源：Wind，广发证券发展研究

数据附录

表2: 指数净利润增速

指数	净利润增速(%)				预测净利润调整幅度(2011, %)		
	2010	2011E	2012E	两年复合	1周	1月	3月
上证A股	38.4	25.4	20.8	23.1	-0.20	0.27	-0.39
上证50	36.3	22.8	19.7	21.2	-0.31	0.25	-0.19
沪深300	37.1	24.0	20.9	22.4	-0.25	0.02	-0.73
中小板	41.7	35.1	32.7	33.9	-0.40	-2.18	-3.51
创业板	36.3	55.0	43.5	49.2	-0.64	-1.61	-3.85

数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图11: 指数2011年预期净利润调整幅度(1周)

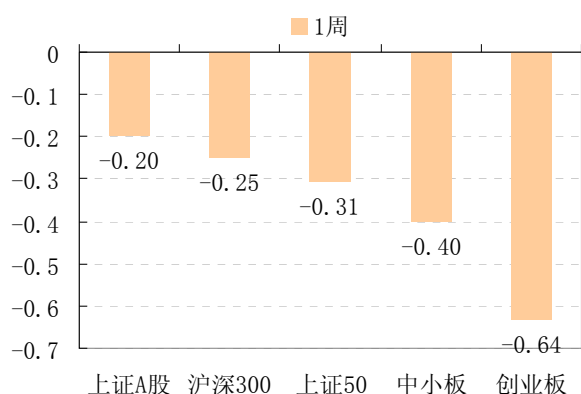
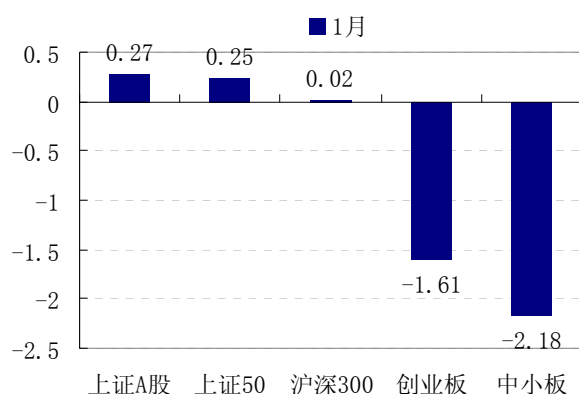


图12: 指数2011年预期净利润调整幅度(1月)

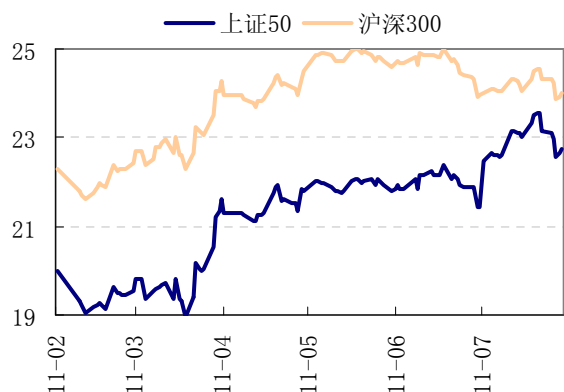


数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图13: 上证A股2011年预期净利润增速



图14: 上证50和沪深300 2011年预期净利润增速



数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图15: 中小板2011年预期净利润增速

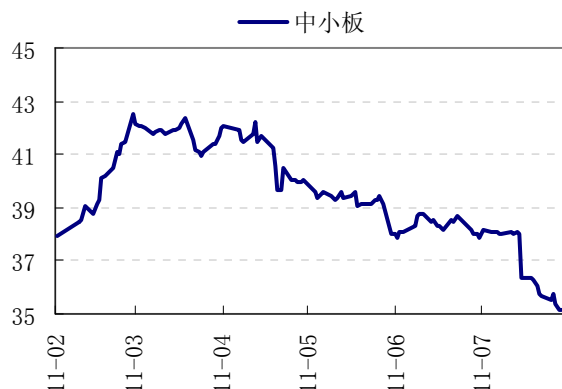


图16: 创业板2011年预期净利润增速



数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图17: 行业2011年净利润1周调整幅度

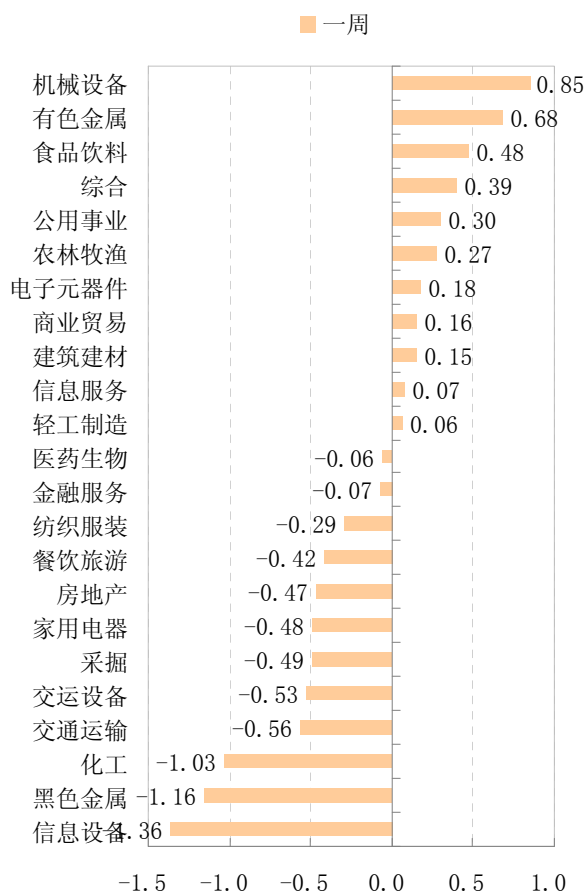


图18: 行业2011年净利润1月调整幅度



数据来源: 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图19: 指数PEG

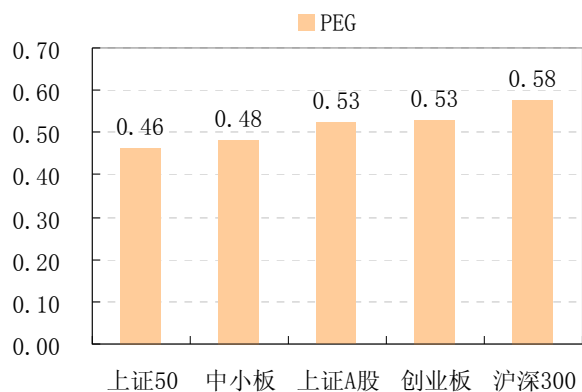
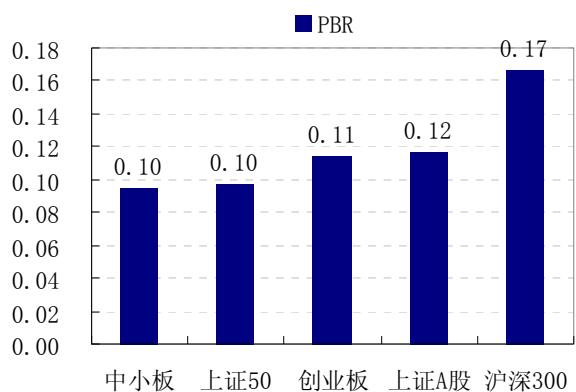


图20: 指数PBR



数据来源: Wind, 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图21: 指数PE分位数

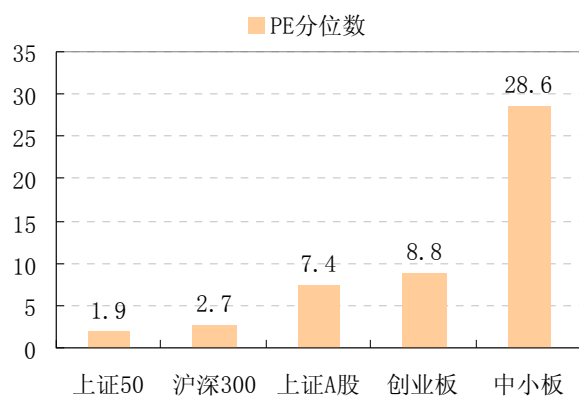
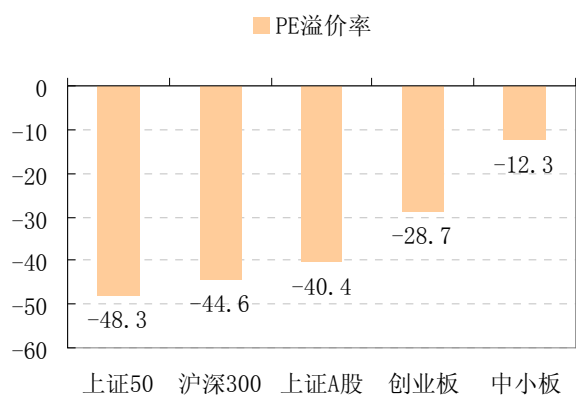


图22: 指数PE相对过去5年均值溢价率



数据来源: Wind, 朝阳永续, 广发证券发展研究中心

图23：行业PEG

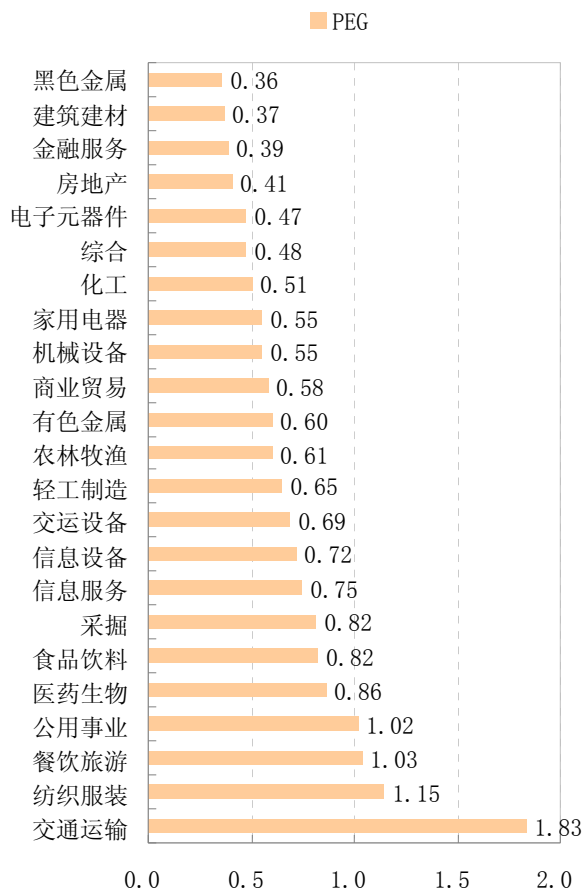
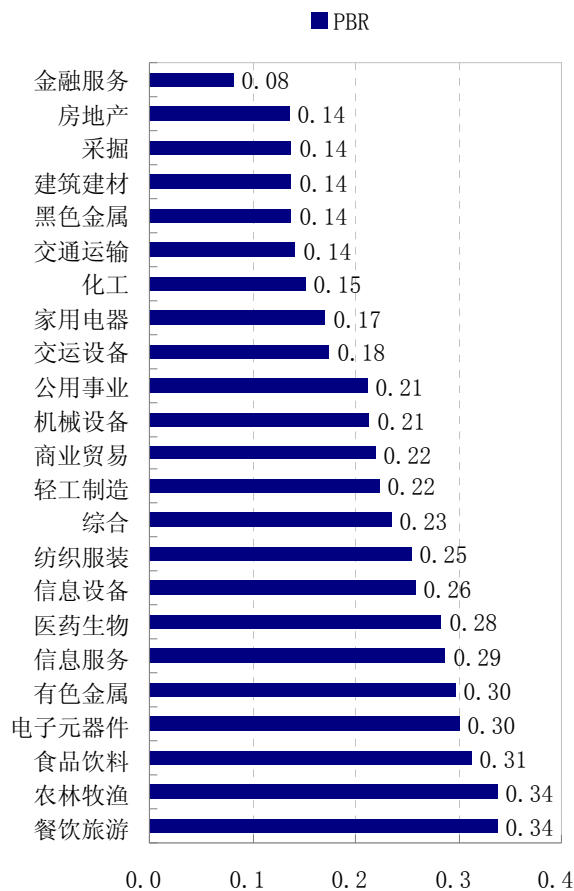
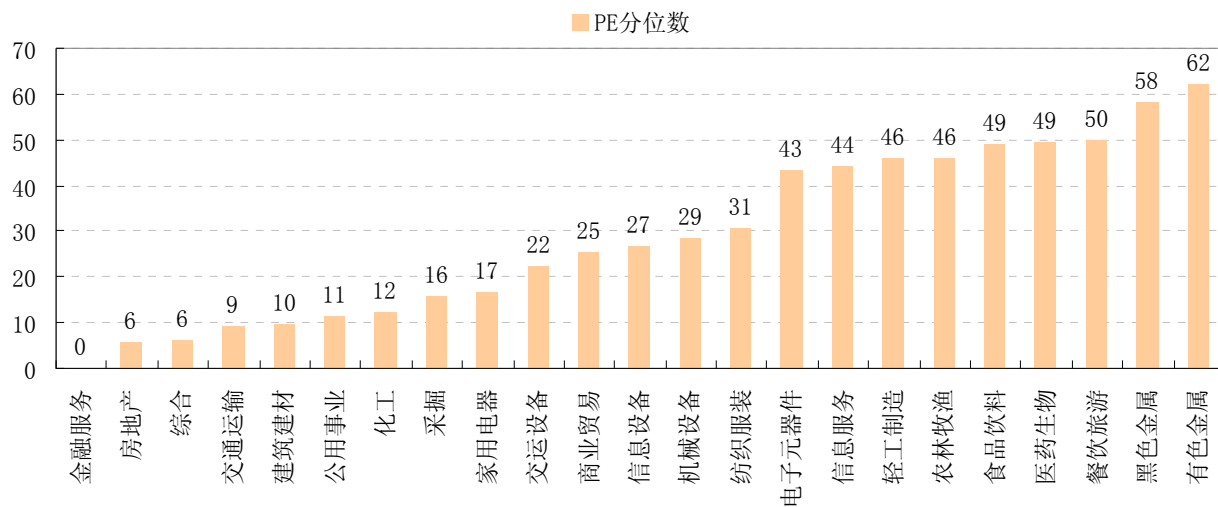


图24：行业PBR



数据来源：朝阳永续，广发证券发展研究中心

图25：行业PE分位数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图26：二级行业PE分位数前10、后10名

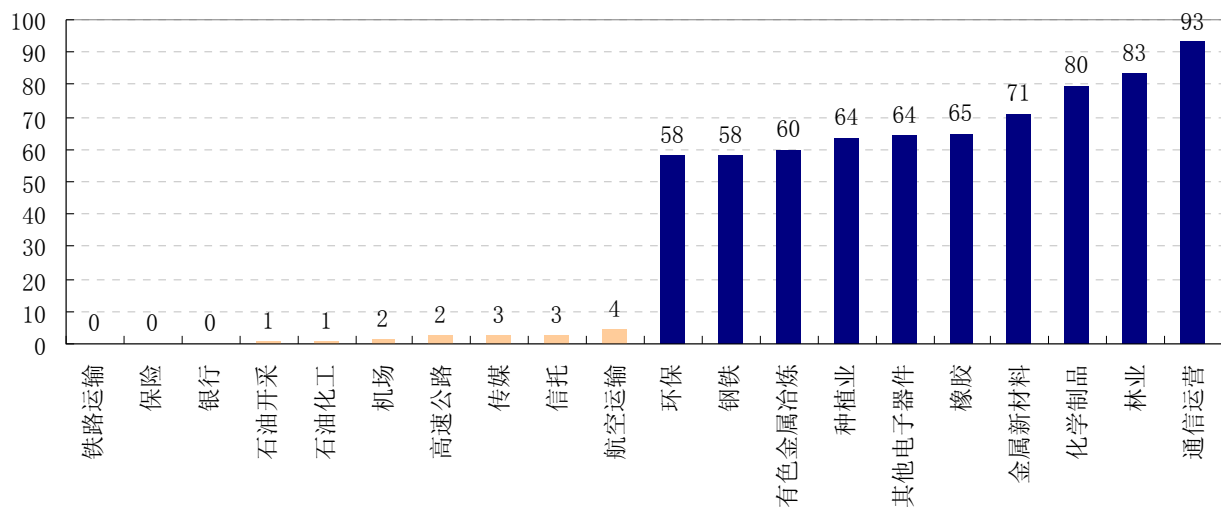


图27：行业PE溢价率

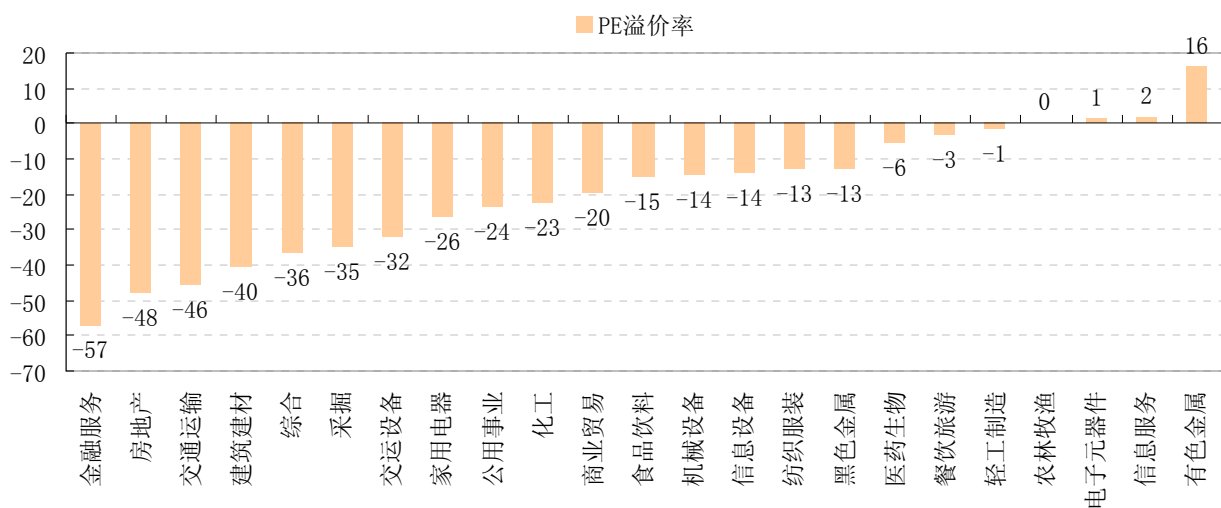
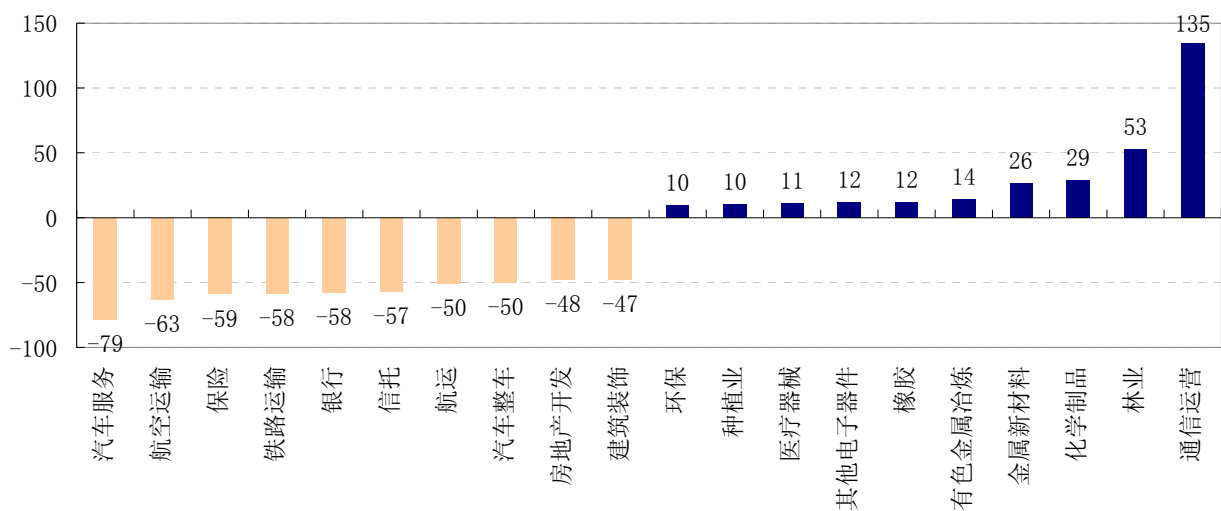


图28：二级行业PE溢价率前10、后10名



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图29: 加权平均利率

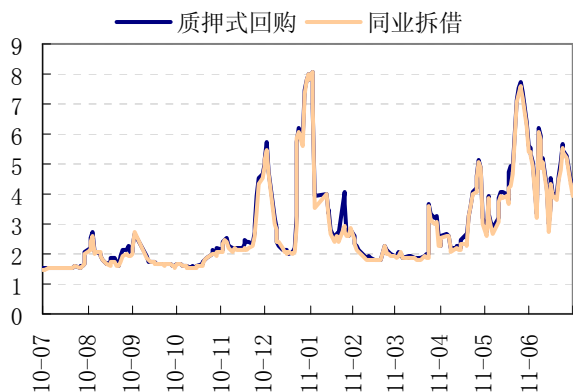
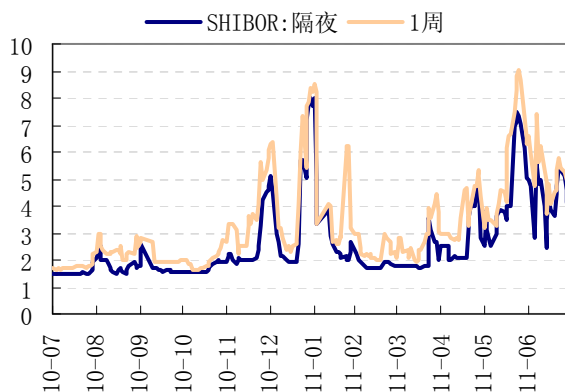


图30: SHIBOR

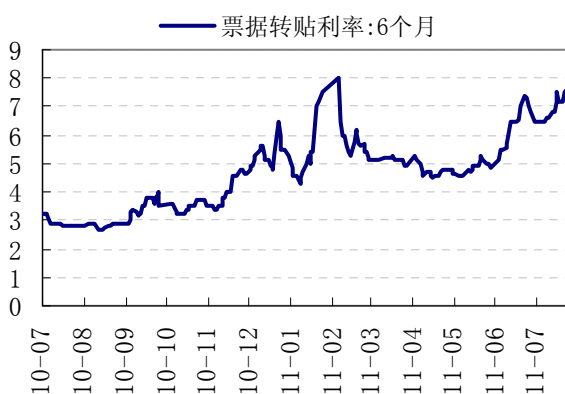


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图31: 长三角6个月票据直贴利率



图32: 6个月票据转贴利率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图33: 公开市场操作净投放

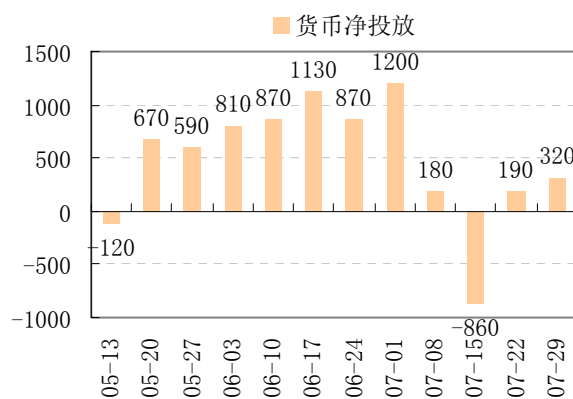
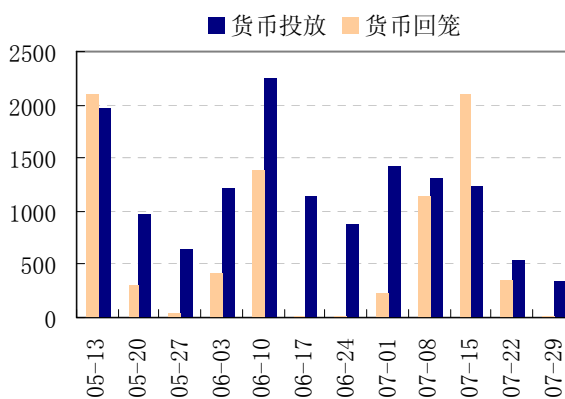


图34: 公开市场操作投放与回笼



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表3: 一周经济数据

时间	事件	前值	预测值	公布值
周一				
2011-07-25 20:30	美国 6 月芝加哥联储全国活动指数	-0.37	-0.40	-0.46
2011-07-25 22:30	美国 7 月达拉斯联储制造业活动指数	-17.5	-7.2	-2.0
周二				
2011-07-26 14:00	德国 8 月 GfK 消费者信心指数	5.7	5.6	5.4
2011-07-26 21:00	美国 5 月 20 座大城市房价指数月率	0.7%	0.0%	1.0%
2011-07-26 22:00	美国 7 月消费者信心指数	58.5	56.0	59.5
2011-07-26 22:00	美国 7 月里奇蒙德联储制造业指数	3	5	-1
2011-07-26 22:00	美国 6 月新屋销售	31.9 万	32.0 万	31.2 万
周三				
2011-07-27 20:30	美国 6 月耐用品订单月率	2.1%	0.3%	-2.1%
2011-07-27 20:30	美国 6 月耐用品订单月率 (除运输外)	0.7%	0.5%	0.1%
2011-07-27 22:30	美国上周 EIA 蒸馏油库存变化	343.2 万桶	162.5 万桶	338.5 万桶
周四				
2011-07-28 05:00	新西兰 7 月央行利率决议	2.50%	2.50%	2.50%
2011-07-28 15:55	德国 7 月失业率 (季调后)	7.0%	7.0%	7.0%
2011-07-28 17:00	欧元区 7 月企业信心指数	0.92	0.83	0.45
2011-07-28 17:00	欧元区 7 月消费者信心指数终值	-11.4	-11.4	-11.2
2011-07-28 17:00	欧元区 7 月经济信心指数	105.1	104.0	103.2
2011-07-28 17:00	欧元区 7 月工业信心指数	3.2	1.6	1.1
2011-07-28 17:00	欧元区 7 月服务业信心指数	9.9	9.2	7.9
2011-07-28 20:30	美国上周初请失业金人数	41.8 万	41.5 万	39.8 万
2011-07-28 22:00	美国 6 月未决房屋销售年率	15.5%	14.7%	19.8%
周五				
2011-07-29 14:00	德国 6 月零售销售年率	2.2%	-1.6%	-1.0%
2011-07-29 17:00	欧元区 7 月消费者物价指数年率初值	2.7%	2.7%	2.5%
2011-07-29 20:30	美国第二季度 GDP 年率初值	1.9%	1.8%	1.3%
2011-07-29 21:45	美国 7 月芝加哥采购经理人指数	61.1	60.0	58.8
2011-07-29 21:55	美国 7 月密歇根大学消费者信心指数终值	63.8	64.0	63.7

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发投资策略研究小组

张海波，分析师，厦门大学金融工程硕士，2008 年加入广发证券发展研究中心。

苏舟，分析师，上海交通大学经济学硕士，2009 年入围新财富策略研究最佳分析师（团队），2011 年加入广发证券发展研究中心。

郑文琦，分析师，上海交通大学管理学硕士，曾就职于东方证券研究所，先后从事行业研究及策略研究，2011 年加入广发证券发展研究中心。

林鲁东，研究助理，中山大学岭南学院金融学博士，2009 年加入广发证券发展研究中心。联系方式：lld2@gf.com.cn，020-87555888-8696。

向玲瑶，研究助理，中央财经大学金融学硕士，2011 年加入广发证券发展研究中心。联系方式：xly2@gf.com.cn，020-87555888-8086。

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券—行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。