

外部风险传导减弱，关注中报披露

报告要点

■ 一周市场回顾

本周市场小幅下跌，外围市场波动较为明显，而国内内生性影响的因素有限，因此国外市场的影响主导了市场整体走向。从板块涨跌来看，在市场对整体经济环境担忧的情绪下，本周大多数板块均出现下跌。食品饮料依旧保持了较好的上涨势头，而信息设备、黑色金属、化工板块领跌。本周市场出现了净流出状态。其本周食品饮料资金流入最多，在通胀及经济结构转型的背景下，食品饮料的防御性凸显。房地产和金融服务等出现前期超跌反弹迹象，资金呈现净流入，而化工、机械设备和信息设备资金流出量较大。

■ 一周政策信息

本周，十一部委联合印发《关于“十二五”期间促进机电产品出口持续健康发展的意见》。《意见》强调大力调整出口结构，加快培育以技术、品牌、质量、服务为核心竞争力的新优势，促进出口结构转型升级。在《国务院关于促进企业兼并重组的意见》下发近一年之际，工信部、国资委、证监会等部委近期连连发出促进并购重组政策信号，产业重组整合新一轮高潮大有一触即发之势。央行二季度货币政策执行报告出炉，下半年将维持整体紧缩搭配定向宽松政策。

■ 外部风险传导减弱，关注中报披露

随着海外风险情绪的阶段性减弱，市场将再次回归到对国内基本面的关注上，这一点可能从最新公布的7月经济数据中找到一些端倪。CPI高位、经济增长放缓“类”滞胀阶段似乎并不能带来市场情绪明显转暖。但是，当前正值中报披露期，在上周系统性风险释放后，被错杀的中报业绩超预期的公司与行业将迎来结构性机会。

■ 行业配置建议

当前形势下，配置主线可沿“低估值+非周期防御”，并结合“自下而上”与主题投资机会挖掘。同时，在挖掘投资机会的思路下，我们有三条值得关注：第一、震荡行情中难有行业性机会，但可关注行业内龙头企业的投资机会；第二、在经济结构转型的背景下，关于落后产能淘汰与节能环保标准提高的政策有助于一些行业的整合，可关注行业整合下的投资机会；第三、国防、军工等与国家发展战略相关的行业，可关注其长期投资价值。

相关研究

《每周投资策略 20110807：国内数据或将平静，外围扰动强弱须辨》，邓二勇，2010年8月7日

《2011年8月资产配置专题报告：经济趋势下的平淡市场节奏》，邓二勇，李冒余，2010年6月1日

分析师：

邓二勇、李冒余

(8621) 68751691

dengy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490510120005

联系人：

吴春杰

(8621) 68751589

wucj@cjsc.com.cn

正文目录

一周市场回顾	4
资金流向与板块涨跌	4
两市涨跌幅居前个股情况	5
一周重要政策及信息回顾	6
十一部门联手推动机电产品出口	6
多部委当推手 新一轮重组大戏即将开演	7
二季度货币政策执行报告出炉 继续把稳物价作为调控首要任务	8
一周策略观点及配置建议	9
外部风险传导将减弱，关注点转向中报披露	9
美元指数走向、估值变动与报告索引	13

图表目录

图 1: 上周行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 上周各行业资金净流入情况.....	4
图 3: 上周各行业资金净流入占行业流通市值比重 (%)	5
图 4 : 往年机电出口金额与同比	6
图 5 : 上半年央行的紧缩性货币政策	9
图 6: PPI 的翘尾因素分析	9
图 7: 美元指数与人民币汇率走势.....	10
图 8: 人民币升值预期强烈	10
图 9: 工业增加值同比及环比走势 (%)	11
图 10: 1990 年以来工业增加值同比平均值 (%)	11
图 11: 各行业 2011 年中报业绩与市场盈利预测比较	11
图 12: 各板块 2011 年盈利估算与市场盈利预测比较.....	12
图 13: 各期限银行间拆借利率走势.....	12
图 14: 长江美元趋势走势图	14
图 15: 大小盘风格估值.....	15
表 1: 上周两市涨幅前五个股点评.....	5
表 2: 上周两市跌幅前五个股点评.....	5
表 3: 行业估值比较	14
表 4: 长江证券宏观策略近期报告索引	15

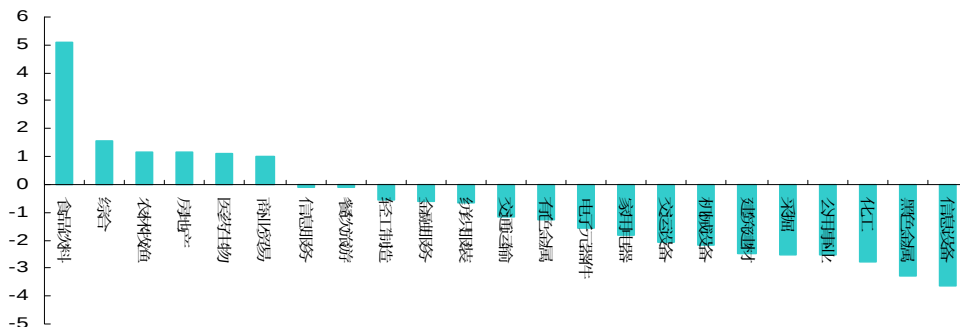
一周市场回顾

资金流向与板块涨跌

本周上证综指收报 2593.17 点，下跌 1.27%；深证成指收报 11651.29 点，下跌 0.43%；沪深 300 指数收报 2578.37 点，下跌 0.76%。本周受美国信用降级的影响，国际金银价大涨，黄金板块受益。本周公布的 CPI 数据虽然仍在高位，但基本在预期范围之内，对市场的影响前期已被消化。周三国务院发文力挺现代畜牧业，农林牧渔板块大幅上涨。总体看来，由于本周外围市场波动较为明显，而国内影响的因素有限，因此国外市场的影响主导了市场整体走向。

从板块涨跌来看，在市场对整体经济环境担忧的情绪下，本周大多数板块均出现下跌。食品饮料依旧保持了较好的上涨势头，另外，综合类、农林牧渔、房地产、医药生物和商业贸易板块也有小幅上涨，而信息设备、黑色金属、化工板块领跌。

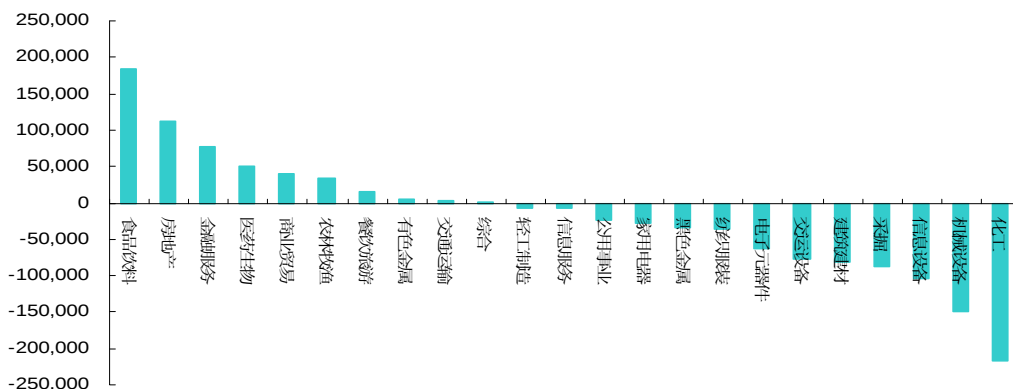
图 1：上周行业涨跌幅（%）



资料来源：wind 资讯，长江证券研究部

本周市场出现了净流出状态。其中十个行业呈现资金净流入，另外十三个行业呈现资金净流出。从行业资金净流入角度来看，本周食品饮料资金流入最多，在通胀及经济结构转型的背景下，食品饮料的防御性凸显。房地产和金融服务等出现前期超跌反弹迹象，资金呈现净流入，而化工、机械设备和信息设备资金流出量较大。

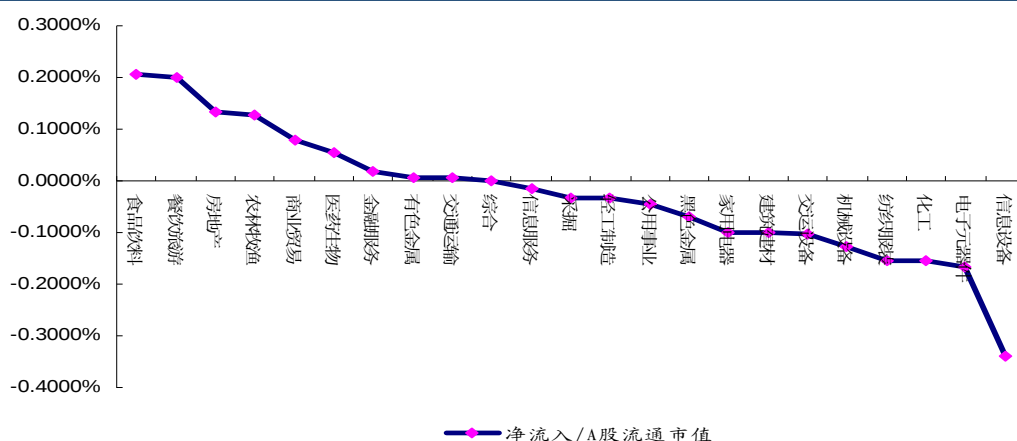
图 2：上周各行业资金净流入情况



资料来源：wind 资讯，长江证券研究部

前面我们用各行业的资金净流入额来反映资金流向，实际上，我们还可以将其与行业的流通市值结合，用比值从反映资金对各行业的关注程度。在资金有净流入的行业中，消费类的食品饮料和餐饮旅游行业资金净流入比例超过 0.2%，房地产行业估值较低，农林牧渔受政策利好，都有一定量的资金流入。而信息设备、电子元器件、化工和纺织服装板块资金流出比例较高，超过 0.2%。

图 3：上周各行业资金净流入占行业流通市值比重（%）



资料来源：wind 资讯，长江证券研究部

两市涨跌幅居前个股情况

表 1：上周两市涨幅前五个股点评

股票名称	涨幅	点评
国海证券（000750）	261.09%	成功借壳上市
正和股份（600759）	56.83%	涉矿传闻，游资推涨
中超电缆（002471）	35.41%	获发明专利，游资助推
运盛实业（600767）	24.77%	游资大举买入
大连友谊（000679）	23.76%	商业百货板块受追捧

资料来源：wind 资讯，长江证券研究部

表 2：上周两市跌幅前五个股点评

股票名称	涨幅	点评
姚记扑克（002605）	-19.00%	IPO 后业绩变脸
彩虹精化（002256）	-18.26%	20 亿大订单缩水
巨力索具（002342）	-16.40%	取消定增方案存疑，业绩低于预期
东信和平（002017）	-15.83%	违约损失挫伤业绩
大连电瓷（002606）	-15.24%	IPO 后业绩变脸

资料来源：长江证券研究部

一周重要政策及信息回顾

十一部门联手推动机电产品出口

日前，商务部、外交部、发改委、科技部、工业和信息化部、财政部、人民银行、海关总署、税务总局、质检总局、银监会等11个部门联合印发《关于“十二五”期间促进机电产品出口持续健康发展的意见》。《意见》强调大力调整出口结构，加快培育以技术、品牌、质量、服务为核心竞争力的新优势，促进出口结构转型升级。

《意见》指出，结合国家“十二五”规划和重点行业调整振兴规划，发布汽车、机床、工程机械、船舶、铁路机车、摩托车、计算机、通信设备、电子音响、家电、视像设备、半导体、冶金装备、石油设备、电力设备、重型机械、农业机械、航空、航天、模具、印刷机械、建材设备、新能源、新材料、生物医药等25个行业出口发展规划，制定分类指导的政策措施。同时，鼓励上述25个重点行业100个排头兵企业建立健全境外营销网络和售后服务体系，培育和认定200个出口基地和2000家基地企业，着力培育100家具有较强科技创新能力和自主核心技术的跨国机电企业集团。

点评：

此次《意见》可以视作为“十二五”规划的细化，具有长期性、全局性的意义。

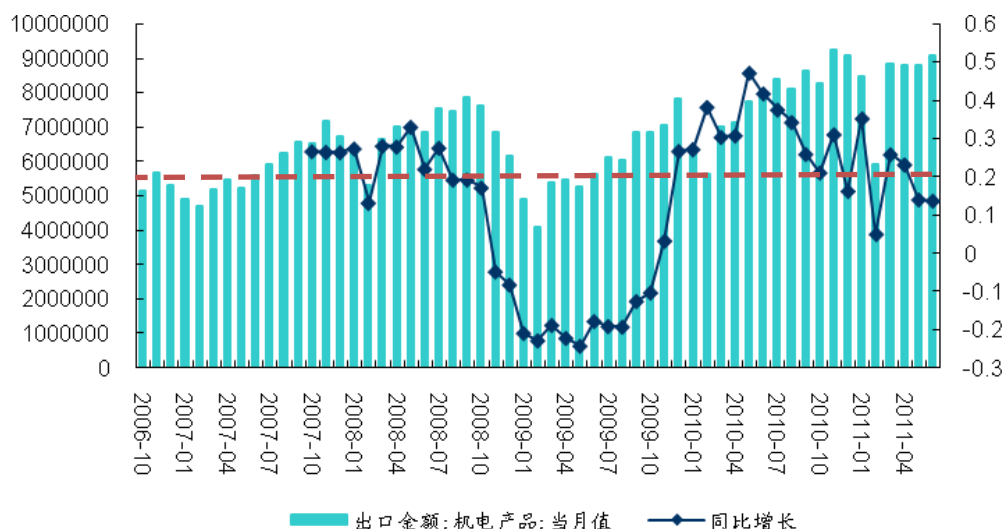
就其推出的宏观背景而言，是在世界经济动荡不安、国内经济增长动力缺乏之时，国家调整产业结构，加速制造业产业升级打出的一张强有力的牌。这表明政策制定者们已越来越感到调结构、促升级的紧迫性。

就其参与制定的部委数量及其职能范围来看，机电产品出口的受重视程度相当之高。这十一个部门的职能范围涵盖了机电出口的上下游，多部委的协调合作将极大地有助于政策效果的达成。

就其内容而言，其主要强调三方面的内容。其一，实施以质取胜和科技兴贸战略，加快出口基地建设；其二，优化产品出口，鼓励引进消化吸收再创新；其三，加大政策支持力度，提高企业国际竞争力。在这一过程中，其目标不仅在于进一步推动由“中国制造”向“中国创造”转变，培育新兴支柱产业，加速经济结构转型，还可以通过这一过程扩大人民币跨境使用，在提高贸易便利化的同时推进人民币国际化进程，可谓一举两得。

《意见》的推出，对于机电行业的龙头企业无疑构成巨大利好。从往年数据来看，除了2008年底至2009年由于受金融危机影响，其余正常年份机电出口同比都保持了20%左右的增速。未来在政策推动下，增速有望进一步加快，而具有较强创新能力的龙头其余值得重点关注。

图4：往年机电出口金额与同比



资料来源: wind 资讯, 长江证券研究部

多部委当推手 新一轮重组大戏即将开演

在《国务院关于促进企业兼并重组的意见》下发近一年之际,工信部、国资委、证监会等部委近期连连发出促进并购重组政策信号,产业重组整合新一轮高潮大有一触即发之势。

7月上旬,工信部组织召开全国企业兼并重组工作经验交流会。工信部部长苗圩明确提出,下一步将切实抓好汽车、钢铁、水泥、机械制造、电解铝、稀土、电子信息和医药等八大重点行业企业兼并重组,同时取消限制企业跨地区兼并重组的不合理规定,并进一步完善促进企业兼并重组的政策体系。近日,工信部召开党组理论学习中心组(扩大)学习会,进一步完善促进企业兼并重组的政策体系成为会议讨论的主要内容。

国资委方面,今年7月中旬,国资委组织召开央企内部资源整合经验交流与培训会议,结合案例,明确提出下一阶段央企板块整合、产业链整合、并购重组各项工作重点。

证监会也在积极推进制度革新。上周五,证监会正式发布《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》,明确了借壳上市标准;补充完善了发行股份购买资产的制度规定,明确允许上市公司向第三方发行股份购买资产;支持资产重组与配套融资同步操作。

点评:

从并购市场来看,事实上,自去年9月《国务院关于促进企业兼并重组的意见》发布以来,尽管受到信贷资金方面的制约,中国并购市场依旧保持相当热度。据清科研究中心发布的报告显示,今年上半年,中国企业国内并购达389起,并购案例数达2008年以来的最高值,同比增长68.4%;并购金额为102.37亿美元,同比增长50.3%,无论是国内并购还是跨国并购均跳跃至新的高度。

随着《国务院关于促进企业兼并重组的意见》的落实,相关部委支持政策的出台,可以预见,今后一段时间我国企业并购重组将迎来新一轮高潮。受政策推动,工信部制定的八大行业、国资委主导的央企资源整合将成为并购重组的亮点。

值得注意的是,在证监会的各项政策支持下,资本市场或将成为上述八大行业及央企并购重

组的重要舞台。事实上，在央企内部资源整合经验交流与培训会议上，国资委副主任邵宁即已明确表示，要利用好资本市场，使企业资源配置不断合理化，同时更好实现资源的市场价值。而在央企剥离非主业资产方面，邵宁还建议可以“先上市后通过资本市场卖出股票等方式退出”。由此，我们已不难理解在中央、上海和重庆之后，上月广东省国资委大力推动辖内国有资产的资产证券化进程。可以预见，其他地区的国资并购重组计划不久也将公诸于世。当然，由于各地区情况不同，其并购重组的思路和目标也大相径庭，因此必须从各地实际情况出发分析并购重组下的投资机会。

二季度货币政策执行报告出炉 继续把稳物价作为调控首要任务

中国人民银行昨日发布的 2011 年第二季度货币政策执行报告提出，下一阶段要实施好稳健的货币政策，坚持调控的基本取向不变，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务，加强对国内外经济形势的观察和分析，把握好政策的力度和节奏，提高调控的针对性、灵活性和前瞻性，巩固前期调控成果，科学评估判断政策的当期和预期效果，处理好保持经济平稳较快增长、调整经济结构和管理通胀预期之间的关系。

报告称，要合理运用利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率和宏观审慎管理等多种政策工具组合，保持合理的社会融资规模。继续加强流动性管理，把好流动性总闸门。根据经济金融形势和外汇流动的变化情况，合理安排政策工具组合、期限结构和操作力度，加强流动性管理，保持银行体系流动性合理适度，促进货币信贷适度增长。

点评：

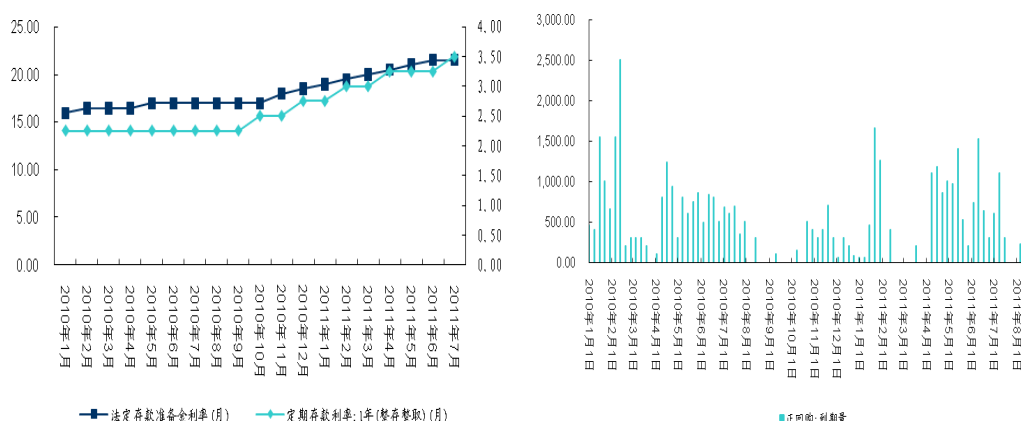
从此次货币执行报告的定调来看，央行下一阶段要实施好稳健的货币政策，坚持调控的基本取向不变，继续把稳定物价总水平作为宏观调控的首要任务。

从当前国内外的经济环境来看，央行的政策取向应属预期之中。通胀的持续高企是我国目前面临的最严峻的问题。7 月 CPI 同比上涨 6.5%，创 37 个月以来新高，稳定物价的基础还不牢靠，形势不容乐观。而因此同时，美国宣布维持超低利率至 2013 年，甚至可能出台 QE3，未来资本流入压力和输入型通胀压力持续较大，而这种预期也正在不断增强。因此，央行维持整体紧缩的政策旨在抑制通货膨胀水平，未来加息仍和差别准备金率的调整仍有较大可能。

而与此同时，也应看到央行货币政策整体紧缩下结构性的定向宽松。在优化信贷结构方面，央行要求引导金融机构把握好贷款投放进度和节奏，加强金融产品和服务创新，加大对重点领域和薄弱环节的资金支持。在保持必要总量调控力度的同时，引导更多的资金投向“三农”和中小企业，做好就业、助学、扶贫等金融服务。按照国家经济结构调整和经济发展方式转变的要求，改进和完善对战略性新兴产业、节能环保产业、现代服务业、科技自主创新以及农田水利建设等的金融支持，严格控制对高耗能、高排放行业和产能过剩行业的贷款，支持低碳经济发展。

总体而言，央行下半年的政策基调已经浮现，将保持货币政策整体紧缩以抑制物价上涨，搭配定向宽松避免货币政策的滞后效应与多种因素叠加。定向宽松政策下，三农、中小企业和战略性新兴产业将在下半年具有较好的投资机会。

图 5：上半年央行的紧缩性货币政策



资料来源：国家发改委，长江证券研究部

一周策略观点及配置建议

外部风险传导将减弱，关注点转向中报披露

上周，市场受海外风险因素传导的影响大幅波动。标普降低美国主权债务评级诱发了全球投资者的恐慌情绪，全球股市遭遇“黑色星期一”。随后，欧美释放了一些积极信号，8月8号欧央行实行对意大利、西班牙国债的购买计划；美联储议息会议明确表示维持宽松的货币政策，市场在对悲观情绪的过度反应后反弹。美国劳工部11日公布的数据显示，上周首次申领失业救济人数下降7,000人至39.5万人，为4月初以来最低水平，显示美国就业市场的复苏状况正在进一步改善。该利好数据有利于增强投资者对于经济前景的信心。相对上周海外悲观情绪的蔓延，本周A股来自外部风险的传导将减弱。

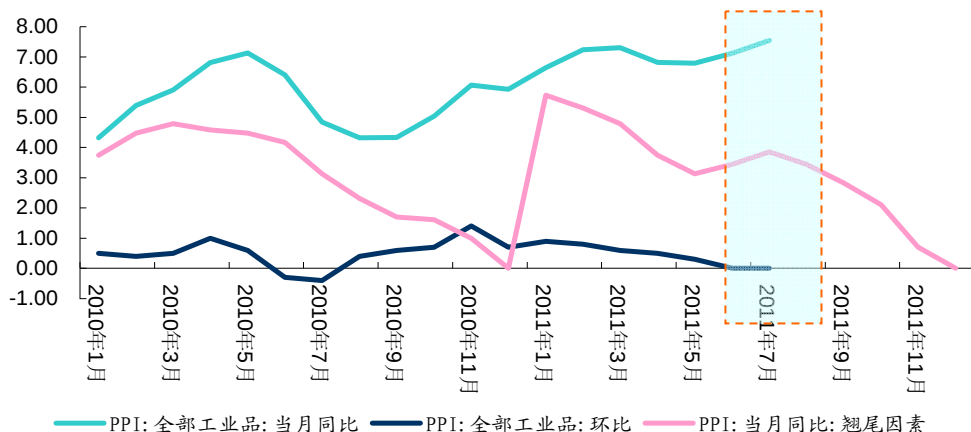
随着海外风险情绪的阶段性减弱，市场将再次回归到对国内基本面的关注上，这一点可能从最新公布的7月经济数据中找到一些端倪。CPI高位、经济增长放缓“类”滞胀阶段似乎并不能带来市场情绪明显转暖。但是，当前正值中报披露期，在上周系统性风险释放后，被错杀的中报业绩超预期的公司与行业将迎来结构性机会。

国内经济数据显示，经济仍处滞胀期

7月CPI同比为6.5%，较上月上涨0.1%，并创下本轮新高，但市场对7月CPI同比数值的敏感度已经降低。一方面，由于此前商务部每周公布的农产品价格已出现较大上涨，市场对7月CPI数据的预期也逐步上调。另一方面，8、9月份通胀继续回落是大概率事件，在通胀高点可见的形势下，货币政策继续紧缩的预期也将得到缓和。综合这两点，市场并没有对创新高的CPI有剧烈的反应。

PPI同比为7.54%，在上月由6.79%上涨至7.12%后，7月继续上涨。7月PPI环比增长为0，较上月并没有新增长。从翘尾因素上来看，7月为3.86%，为4月至年底的最高水平。可见，工业企业出厂产品价格虽无下行，但也没有明显上涨。

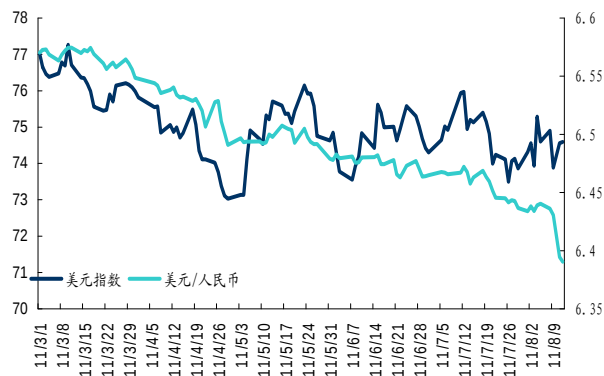
图 6: PPI 的翘尾因素分析



资料来源：Wind 资讯，长江证券研究部

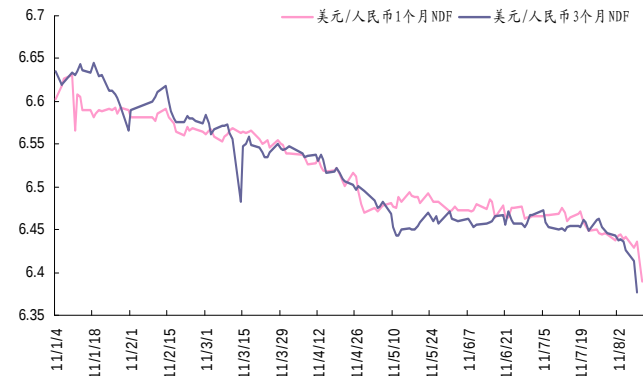
对于 PPI 未来的走势，一方面，国内因素上，从前期重卡、水泥行业的调研来看，在经济缓慢调整阶段，需求并不存在大幅下降，因此，国内经济基本面不支撑 PPI 将大幅下降的判断；另一方面，国际因素上，来自国际大宗商品价格传导下的输入型通胀压力仍然存在。大宗商品价格大幅下调成立的条件建立在全球经济衰退导致的需求减少之下，而从目前各国的经济基本面来看，复苏进程虽有反复，但已不可能出现 08 年的经济快速下行。并且，宽松的国际货币环境下，大宗商品的金融属性在一定程度也对价格的上涨起到了推波助澜的作用，这一效应在贵金属上体现的最明显。观察人民币对美元汇率近期的走势可以发现，人民币升值的主动性在加强。所以，如果美元大幅贬值，国内货币政策工具将转向汇率以对冲大宗商品价格上行下的输入型通胀压力。综合这一点来看，PPI 缓慢回落的概率较大。

图 7: 美元指数与人民币汇率走势



资料来源：WIND 资讯，长江证券研究部

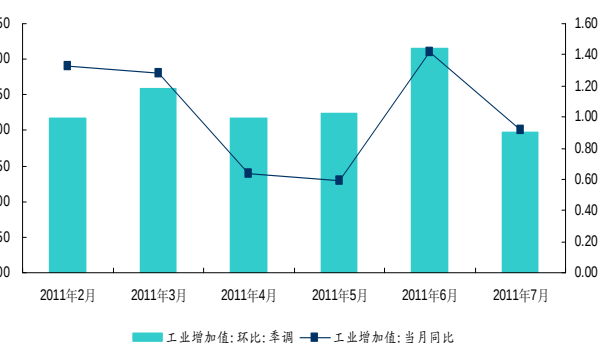
图 8: 人民币升值预期强烈



资料来源：WIND 资讯，长江证券研究部

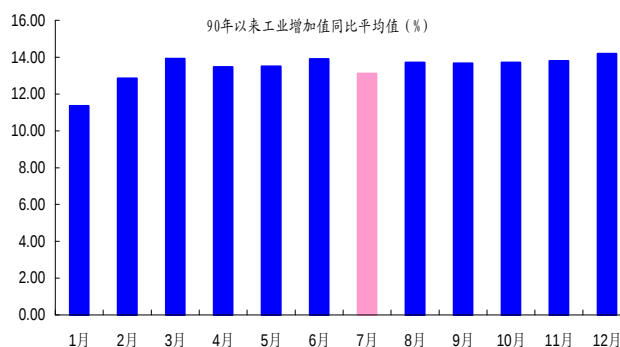
工业生产方面，7 月工业增加值同比 14%，较上月 15.1% 有较大幅度的下降。从环比上看，7 月工业增加值环比增长 0.99%，同样较上月 1.44% 有所下行。但是结合历史数据，7 月工业增加值有一个季节性的下行过程。统计 1990 年以来各月工业增加值的平均值，7 月较 6 月下降 0.8%。今年 7 月同比下降 1.1%，降幅高于历史平均水平。

图 9: 工业增加值同比及环比走势 (%)



来源: WIND 资讯, 长江证券研究部

图 10: 1990 年以来工业增加值同比平均值 (%)



资料来源: WIND 资讯, 长江证券研究部

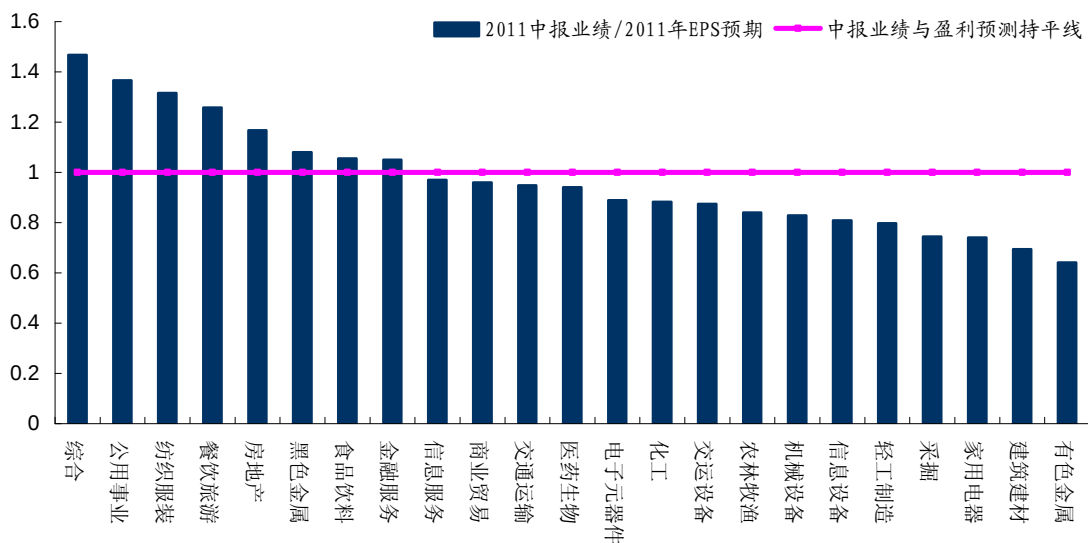
从分行业工业增加值的走势来看, 权重行业的工业增加值同比多较上月有所下行, 工业增加值同比上涨的行业仅有纺织业、交通运输设备制造业与非金属矿采选业。工业增加值同比回落的行业中尤其以电气机械设备制造业与通用设备制造业回落最多, 分别下降 3.3%与 2.7%。权重行业中设备类行业工业增加值同比的大幅度下行是导致本次工业增加值季节性下行大于历史平均水平的主要原因。

综合 7 月价格与生产数据对当前经济状况的反映来看, 价格高位, 生产放缓低于历史平均水平, 在经历前一月数据的反复后, 经济仍处在“类”滞涨阶段。

上市公司中报披露情况跟踪

截止至 8 月 12 日, 已有 704 家上市公司公布 2011 年中报。首先, 对于已公布中报的上市公司, 我们以去年中期占全年的 EPS 比重作为参考, 假定这些公司上半年盈利占全年盈利的比重与去年相同。我们用该比例与券商对上市公司 2011 年全年的盈利预测相乘, 得到券商对公司上半年的业绩预测值, 并与中报公布的盈利进行比较。最后, 我们将得到的比值按行业进行汇总取平均值, 对于结果大于 1 的行业来讲, 2011 中报盈利可能会超过市场对该行业的盈利预期, 包括综合、公用事业、纺织服装、餐饮旅游、房地产、食品饮料、金融服务; 对于结果小于 1 的行业来讲, 其 2011 年中报盈利可能会低于当前市场对该行业的盈利预期, 主要有有色金属、建筑建材、家用电器、采掘、轻工制造、信息设备、机械设备。

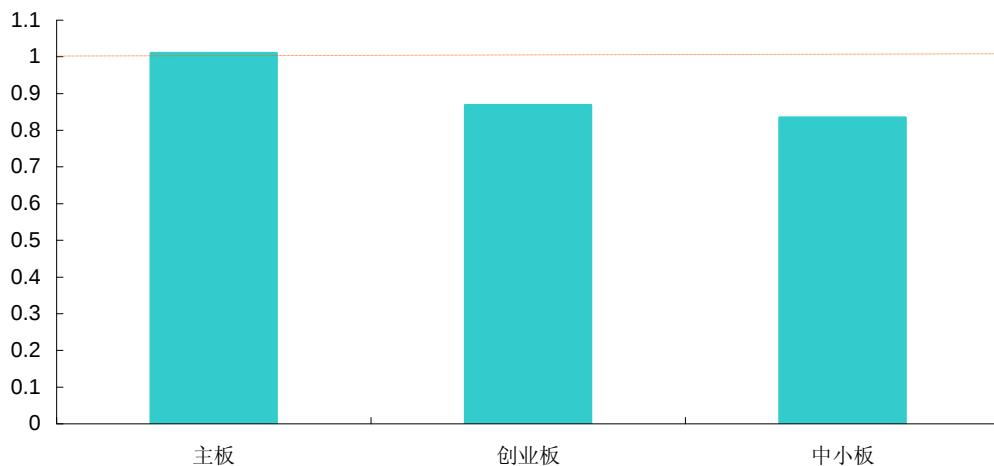
图 11: 各行业 2011 年中报业绩与市场盈利预测比较



资料来源：WIND 资讯，长江证券研究部

将上面的方法用于分析主板、中小板与创业板的业绩表现情况。主板中报盈利略超预期，而中小板与创业板的中报盈利明显低于预期。

图 12: 各板块 2011 年中报业绩与盈利预测比较

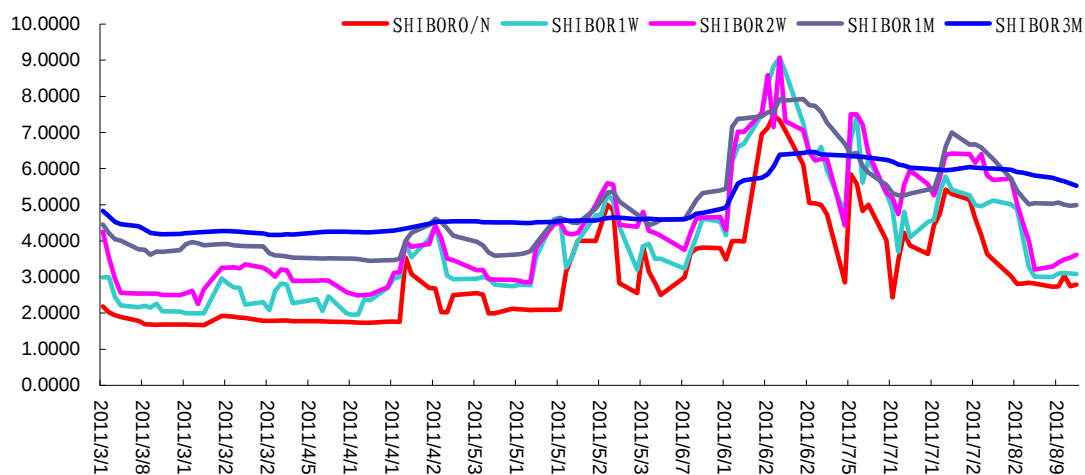


资料来源：WIND 资讯，长江证券研究部

短期资金面紧张状况不改

从短期流动性上来看，短期与中期拆借利率的走势出现一定的差异。隔夜与一周、二周期限的拆借利率有所上行，1 个月与 3 个月期限的拆借利率有所下降。最新的隔夜拆借利率为 2.7942%。短期与中期利率走势的差异表明不同期限资金面的松紧程度差异。受国外风险因素的影响，短期资金面还是偏紧的。

图 13: 各期限银行间拆借利率走势



资料来源：WIND 资讯，长江证券研究部

行业配置上，沿“均衡配置”的思路

从近期国内股市的表现来看，外围因素对国内市场的影响明显。在当前的国内外经济形势下，市场难以出现趋势性行情，震荡调整的可能性更大。同时关注中报披露业绩超预期公司与行业的结构性机会。

当前形势下，配置主线可沿“低估值+非周期防御”，并结合“自下而上”与主题投资机会挖掘。

从自下而上的角度，可关注：第一、美国提高债务上限最终通过，但市场对美国经济复苏低于预期的担忧并没有消除，美元疲弱下，黄金的硬通货特性与避险特性将进一步得到体现；第二、在化工子行业中，近期有机原料中的甲醇继续上涨，橡胶与 PVA 价格也有明显上涨，化纤产品中的涤纶与锦纶的价格也有所上涨；第三、《公路安全保护条例》会导致轻量化产品的需求大幅增加，严格管理限制超载将有利于卡车的销售，并且从重点公司盈利预期变化来看，商用车中货车的一致盈利预期有所上调。

主题方面，我们近期完成了安徽省国资委资产证券化研究，梳理了最有可能资产重组的标的。

同时，在挖掘投资机会的思路，我们有三条值得关注：第一、震荡行情中难有行业性机会，但可关注行业内龙头企业的投资机会；第二、在经济结构转型的背景下，关于落后产能淘汰与节能环保标准提高的政策有助于一些行业的整合，可关注行业整合下的投资机会；第三、国防、军工等与国家发展战略相关的行业，可关注其长期投资价值。

美元指数走向、估值变动与报告索引

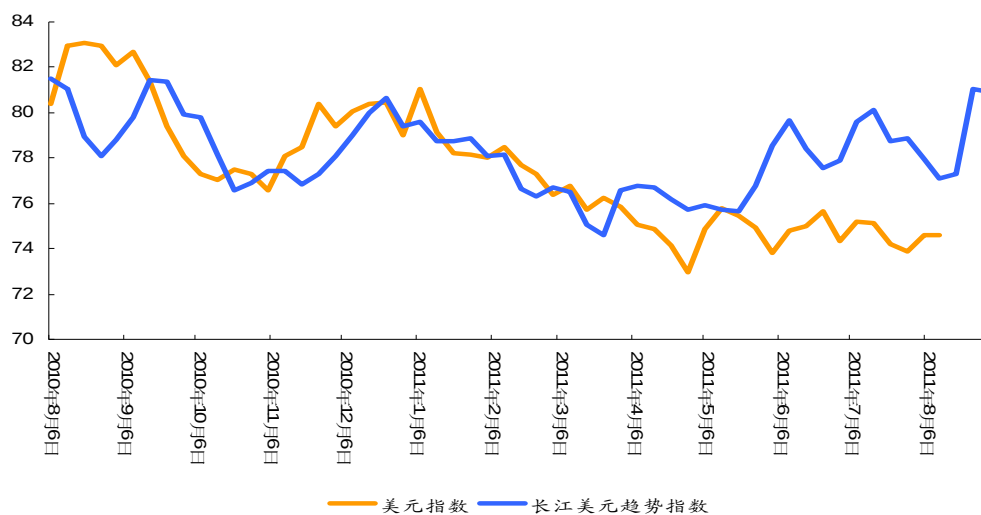
美元指数走向

长江美元趋势指数为长江证券研究所编制的跟踪美元趋势的指数；该指数参考了基本面、资金流向（向新兴市场、向发达市场）以及当前市场情绪投资情绪四方面因素；并基于部分代表性指标编制而成，对于美元短期走势有一定的前瞻性。

美国非农就业人数超过预期新增 11.7 万，失业率超预期降至 9.1%，表明美国经济有所好转。但中期看来，由于信心低迷使得美国经济在未来半年内不容乐观。欧洲方面，意大利和西班牙

牙国债本周遭到大幅抛售,引起收益率大幅上升。我们认为由于美国未来经济走势可能疲软,因此近期美元将继续走弱。

图 14: 长江美元趋势走势图



资料来源: 长江证券研究部

行业及风格估值比较

表 3: 行业估值比较

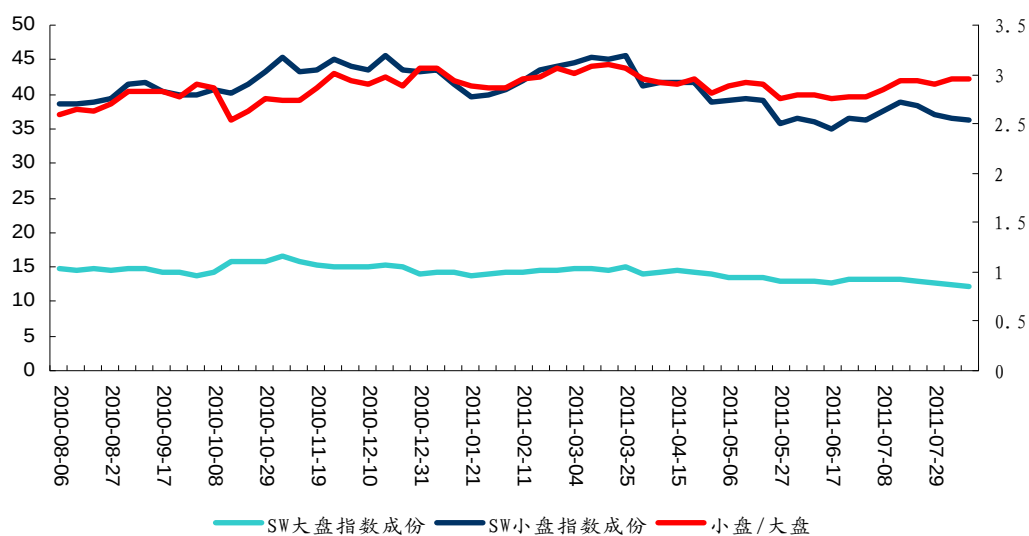
行业	PE (TTM)	PE2011E	PB
农林牧渔	51.8	30.31	4.8
采掘	14.49	12.87	2.31
化工	16.76	13.8	2.49
黑色金属	18.96	13.84	1.36
有色金属	43.31	28.54	4.78
建筑建材	18.66	13.07	2.45
机械设备	27.15	20.41	3.65
电子元器件	44.55	30.69	3.86
交运设备	20.07	15.65	2.94
信息设备	33.42	24.64	3.75
家用电器	19.04	15.62	3.12
食品饮料	40.06	30.95	8.07
纺织服装	27.91	22.3	3.38
轻工制造	29.77	23.25	2.95

医药生物	37.29	27.97	4.86
公用事业	22.92	19.57	2.11
交通运输	13.52	12.5	1.88
房地产	17.98	12.27	2.47
金融服务	8.98	7.83	1.6
商业贸易	29.56	21.26	3.79
餐饮旅游	49.15	29.43	4.07
信息服务	44.72	31.14	3.23
综合	37.2	18.82	4.6

资料来源: wind 资讯, 长江证券研究部

大小盘风格方面, 本周小盘股更加活跃。目前海外市场市场不稳定因素较多, 投资情绪不高, 拖累国内市场。房地产、金融等低估值的大盘股可以起到防止大幅下挫的风险。当前仍可小仓位跟随盘中热点进行操作。后市需要密切关注的是市场风格能否顺利出现转换。

图 15: 大小盘风格估值



资料来源: wind 资讯, 长江证券研究部

长江证券宏观策略一周报告索引

表 4: 长江证券宏观策略近期报告索引

分 类	主 题	日 期
投资策略	主题投资策略: 安徽省国资委资产证券化研究, 政策主导的资产重组路径研究系列二	2011-08-12
宏观经济	7 月份外贸数据点评: 出口虽难维持, 进口反弹不足喜	2011-08-10
宏观经济	欧美债务问题, 风险在中长期	2011-08-10

宏观经济	海外经济点评：FOMC 会议表态暧昧，QE2.5 已成定局	2011-08-10
宏观经济	经济数据：通胀见顶但回落速度较慢	2011-08-09
宏观经济	美国经济数据点评：美国 7 月就业市场点评，就业市场虽好转，却难阻经济颓势	2011-08-08
宏观经济	世界经济半月报：美国实体经济风险重于评级下调	2011-08-08
投资策略	策略行业比较跟踪篇：外因冲击市场情绪，挖掘内在结构性机会	2011-08-08
投资策略	即使投资策略：内外情绪干扰下的急跌会否持续	2011-08-08

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

邓二勇，华中科技大学数量经济学硕士，长江证券宏观策略高级分析师，主要研究领域为经济周期与资产配置。

李冒余，北京师范大学金融学硕士，现为长江证券研究部首席宏观策略分析师，研究领域为宏观经济和投资策略。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。