

广发声

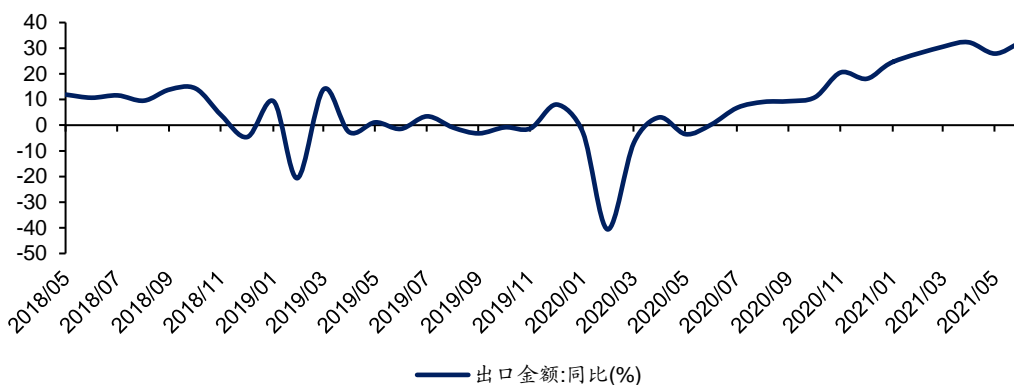
宏观研究团队精选观点

1. 6月我国出口增长保持强劲，一定程度上破坏了“经济承压、政策转入‘稳增长’”的市场预期。

在全球贸易仍处疫后共振复苏的状态下，中国、韩国、越南和印度的6月出口增长强劲。从结构上看，自动数据处理设备及零部件、通用机械设备、服装、纺织品和地产后周期产品均为6月出口增长的最大贡献项。尽管欧美推进疫苗接种和解封会产生“替代效应”，我国出口仍受益于全球经济修复下的“收入效应、场景效应和产业链效应”。后续出口增长面临的压力在于7-10月、11-12月基数中枢的抬升，预计同比会有下行但基本面变化不大。7月9日央行官宣降准后，市场对经济承压、政策转入稳增长的预期明显升温，但出口偏强的表现，一定程度上将破坏这一新预期。

—— 郭磊：“偏强出口数据的结构特征”，2021年7月14日。

中国出口同比增速



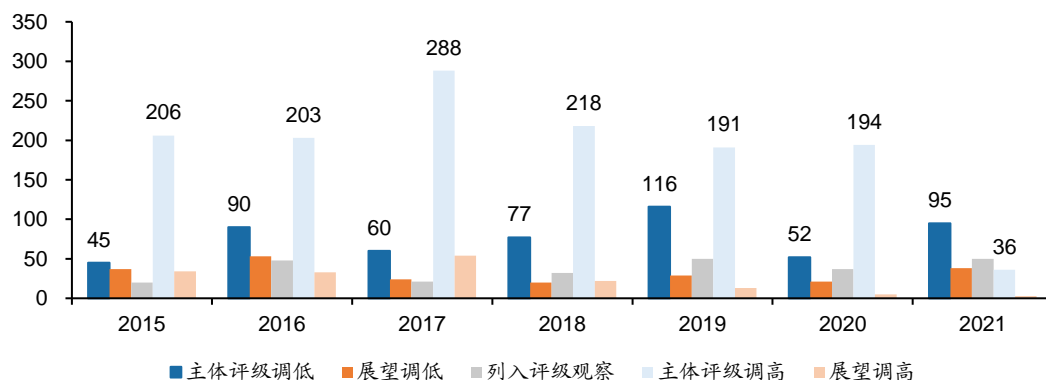
数据来源: Wind, 广发证券宏观团队

2. 2021上半年评级监管趋严，预计后续城投和中高等级产业主体的评级下调将继续增多。

随着评级监管趋严和改革推进，2021年上半年境内债券市场的评级调整变化较大：一是评级调低增多而调高大幅缩减，二是城投评级与展望调低增多，三是中高等级产业主体评级调低增多。展望后续，评级上调趋于谨慎、难度增大，由于发行人付费模式和对于投资入库的影响，评级下调将循序渐进。因上半年贵州省部分区域城投多次出现信用风险，该区域信用环境恶化，负面事件增多的城投被下调评级的概率较大。此外中高等级产业主题的评级下调也可能继续增多，需警惕盈利恶化、自身或关联企业负面舆情较多的企业出现评级下调。

—— 刘郁：“2021上半年评级下调增多原因几何”，2021年7月14日。

2015-2021年，每一年度上半年的评级调整次数（次）



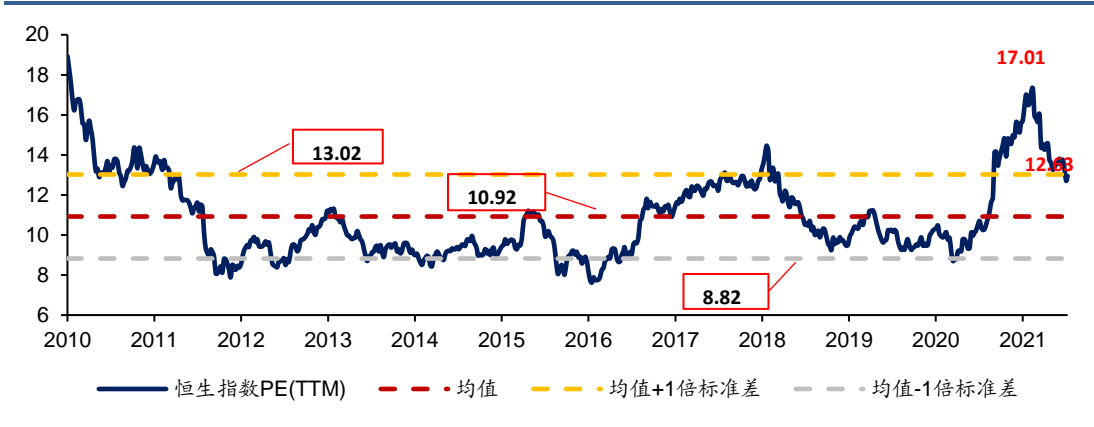
数据来源: Wind, 广发证券固收团队

3. 下半年港股指数层面机会有限，成长左侧配置时点将近，互联网、半导体、潮流消费存在机会。

上半年港股表现不及预期，价值板块在宏观向上环境中跑赢成长。展望下半年，港股指数层面的投资机会有限。一方面，内地经济在出口和地产走弱中边际放缓，盈利对指数的支撑减弱，另一方面，美联储收缩节奏不会加快下的美元流动性充裕，以及市场风险溢价修复，将减轻分母端压力。不过，港股成长板块的相对胜率有所改善，赔率吸引力逐渐上升，左侧配置时点将近。行业配置上，建议关注互联网行业传统综合业务巨头，进行左侧布局；追随景气行业，即景气延续的半导体以及景气复苏的消费电子；关注潮玩潮食公司引领下的“新潮”消费。

—— 戴康：“2021 年港股中期策略展望——成长渐近”，2021 年 7 月 12 日。

恒指估值已从历史高位回落



数据来源：Wind，广发证券策略团队

【编辑执笔：蔡俊韬，联系邮箱：caijuntao@gf.com.cn】

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。