■渤海瞭望

新能源股 两大路径寻找潜力股

⊙渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场受到周边市场的影响出现大幅下跌的走势，不少个股出现在跌停板上。但是，新能源股却相对抗跌，川投能源、天威保变等品种均有较为强硬的K线走势，那么，如何看待这一现象呢？

高成长化解市场波动

对于新能源股的走势，笔者认为主要有两个因素，一是高油价背景下的资金流动因素。因为目前油价宽幅震荡，在上周五，国际油价一度创出138美元/桶的历史新高。而以往走势经验显示出，每当油价创一次新高，证券市场上就会掀起一股挖掘新能源股的投资高潮，主要是因为高油价将刺激新能源的应用，也就是说，石油价格的每一次新高均为新能源的高成长注入新的动能，自然为新能源股的二级市场股价走势注入活力。

二是新能源业务的高成长预期较为强烈。一方面是由于新能源业务的广阔空间，另一方面则是由于国家的产业政策推动着新能源业务的发展，尤其是关于大型发电集团的新能源配额制度，使得国电集团、华能集团等大型发电集团纷纷介入到新能源发电业务中，尤其是目前已初步具备产业化规模优势的风电业务，从而使得风电装机容量迅速膨胀。随着从事风电设备业务的企业规模的扩张主营业务收入、净利润也随之大幅度增长。

乐观中注意两大风险

在新能源业务发展过程中，也需要注意两大风险，一是产品升级换代的风险。近年来，由于新技术的不断应用，新能源的技术进步神速，比如风电，在前些年，单个风电装机容量的主力机型为750千瓦，但目前1000千瓦已是主力机型，不少优质企业已开始成功开发出1500千瓦，开始研究2000千瓦的新机型，这就使得那些研发力量一般、配套能力跟不上的企业，极有可能在竞争中被市场淘汰，反映在A股市场，就可能是投资风险。而对于太阳能来说，更是如此，一旦多晶硅太阳能被新的太阳能设备取代，那么，多晶硅业务的相关上市公司就面临着较大的投资风险。

二是独特的新能源电价形成机制所带来的新能源设备企业的产品议价能力低下的投资风险。目前我国虽然在产业政策上扶持新能源业务发展，但在电价形成机制上，似乎更有利于电网以及独立大型发电集团，而他们在接受订单时，极有可能会以自身的规模优势压价，所以，不少风电生产厂商，目前虽然主营业务收入迅速扩大，但净利润却难有同步的增长，这也会带来一定的投资风险。更何况，目前风电设备的核心零部件存在着外购的现象，此时部分风电设备类上市公司就在核心配件上受制于外方，也会影响着快速发展的前景。

两大路径寻找潜力股

由于部分风电设备等新能源业务生产厂商，目前大多属于组装业务范围，因此，随着利润的平均化，未来的盈利增长趋势或将放缓，那么，未来的业绩增长预期可能难以支撑起目前庞大的市值，从而使得股价在近期难有表现，如果投资此类品种，也可能面临着行业景气乐观，但股价表现不乐观的窘境。

正因为如此，建议投资者从两条路径寻找相对确定的快速增长新能源股，一是目前业绩相对乐观，而且在今明两年内有望获得高成长的个股，比如多晶硅领域，川投能源、天威保变无疑拥有先发性优势，目前高价格的多晶硅价格将给川投能源带来积极的业绩增长预期，更何况，川投能源还有进一步的水电资产注入的预期，所以，此类个股可积极跟踪。

二是拥有核心业务竞争优势的品种，即目前主导产品的技术力量雄厚，能够充分分享新能源业务发展的个股，较为典型的有中材科技的叶片制造业务，华锐铸钢的铸件业务，前景相对乐观。而轴研科技在风电轴承方面的努力也将意味着公司将迎来新的发展周期，可跟踪。

■热点聚焦

三千点之下仍是策略性买入机会

⊙阿琪

之前一个多月的盘势一直以缩量横盘姿态来等待行情的催化剂，端午节之后，行情的催化剂是等来了，但等到的却是一系列利空。行情打破了盘局，也步入了市场底的探索之中。

提高准备金率：防患未然

近日股市受到存款准备金率大幅上调、国际油价大幅飙升、越南金融危机带来心理影响、美股与港股大幅下跌等多重利空的冲击，从而打破前期一个多月缩量横盘的均势破位下行。其中，在5月份CPI预期回落趋势已比较明确的态势下，存款准备金率上调的幅度和时机均出乎市场预料。我们认为，此举有以下目的与含义：（1）国际热钱作祟下的越南金融危机发生虽不至于能危及我国的经济与金融体系，但给我国带来了预警信号，大幅提高准备金率的举措意图在于进一步收缩国际热钱带来的流动性压力，防止国际热钱进一步兴风作浪，并通过资金的总量回收来减少国内金融机构资产错配的风险；（2）虽然5月份CPI指数回落趋势明确，但PPI仍在继续走高，CPI的回落还不能作为通胀压力就此转折的依据。相反，在国际油价持续高涨的形势下，仍需要通过紧缩性措施来进一步巩固之前的调控成果，并提示社会紧缩之弦还不能松；（3）大幅提高准备金率意味着人民币加息的可能性越来越小，从而有助于弱化市场的升值预期，减缓国际热钱的不断流入。（4）从时机上来看，本次提高准备金率，说明我国经济与金融环境处于管理层的有力控制范围之内，不值得过分忧虑。

暂缓油价调整：利大于弊

无论是我国的经济还是A股市场，还从未对国际油价有现在这样的“牵肠挂肚”。因为油价的持续高涨已经严重地影响到了全球的经济与通胀，对“国际生产车间”和经济增长首屈一指的我国来说，影响更为明显。现在的问题是，国际油价的持续大涨，使得我国现阶段的调控政策处于一种两难地步：若放开成品油价格管制，在国内需求大幅减少之后，可能会促使国际油价的回落，但这意味着我国大量下游产业会受损，整个经济增长会显著放缓；反之，若继续实行成品油价格管制，提高了下游产业竞争力之余，也进一步增加了下游产业对原油的需求，进而对国际油价形成助涨作用。并且，由国家财政对石油公司实行巨额补贴终究非长久之计。另外，如果在当前放松对成品油价格管制，必然会对现阶段的通胀压力形成火上浇油的作用。因此，从更长久的趋势看，我国调整成品油价格是必然的，但在目前时期进行调整是不明智的。最近，发改委副主任、国家能源局局长张国宝表示“暂缓成品油价格改革有利于社会经济稳定”，对此形势已经作了最好的注释。

“暂缓”意味着目前不进行成品油价格调整，但将来会进行调整，有这个预期的存在，航空、汽车、石化、耐用消费品等诸多下游行业将会被市场继续看淡，煤炭行业仍可阶段性看好。另外，“暂缓成品油价格改革有利于社会经济稳定”也意味着近期进行电力等其他要素价格改革的可能性也不大。

样本股调整：增强防御性

7月1日起，沪深300等6个成分指数的样本股将进行调整，本次沪深300样本股调整具有以下特点：（1）国元证券、东北证券、中国太保、建设银行的进入，更进一步增强了金融股的市场权重。将会使得金融股兴，则大盘才能强的行情特点更加突出；（2）本次沪深300指数更换样本股多达19只，较以往更换的数量增多，将会引发一批指数型基金进行规模性调仓，虽然正式更换从7月1日起生效，但由于更换名单已经出来，基金调仓的预期将会对这些调进与调出股票的行情波动构成一定影响；（3）一批新绩良权重股的加入，以及一批市值相对小、市场代表性与影响力相对弱的老成分股被换出，使得调整后沪深300指数的总权重市值占到全市场的79%，流通市值占比达到68%，进一步增强了沪深300指数的权威性和市场代表性，这对后期股指期货的推出具有重要意义；（4）一批新绩良权重股加入与一批绩平老样本股的剔除，此消彼长之下使沪深300指数的平均市盈率得到降低，进而增强了行情整体的防御性。

3000点下：仍是买入机会

多重利空逼压下的行情跌近了极具心理影响的3000点大关，目前大多数投资者对3000点政策底的有效性已经不抱太多希望。但是，在目前局势下，打破盘局之后的行情能否出现下跌越急反弹越高的“拍皮球”的走势，还是要取决于能否有强力型的救市政策出台。在没有外力作用下，下挫后的行情将可能下一台阶陷入到针对3000点的争夺性整理中。基于行情整体的估值水平，3000点之下的行情仍是策略性的建仓空间，再结合“在急挫之后买入”的股谚，意味着后市行情若失守3000点并产生惯性的恐慌下跌，那意味行情又能提供一次买入良机。

■老总论坛

失去信心是最可怕的

⊙申银万国证券研究所 市场研究总监 桂浩明

对于本周二股市要下跌，这是大家都预期到的。甚至，对于沪市综合指数会补完“4·24”缺口，人们也没有任何疑虑。但是，对于大盘狂跌泻7.7%以上的行情，多少还是感觉到有点出乎意外。毕竟，即便是遭遇到“五大利空”的袭击，大盘似乎也不至于出现如此大的暴跌。

所谓的“五大利空”，分别是指央行调高金融机构准备金率、大盘新股发行、国际原油价格创新高、海外股市下跌以及越南出现货币危机。这里不妨简单作些分析。的确，这次央行提高准备金率显得有点突然，而且幅度也比较大。从有关方面的判断来看，这主要是给市场一个从紧的货币政策不会松动的信号。这个信号当然是很重要的，但是站在股市的角度，至少投资者并没有紧缩政策近期会松动的预期，而且调高后17.5%的准备金率虽然是创纪录的，但仍然没有超出年初对准备金率可能超过18%的判断。而且，提高准备金率作为一种数量手段，相比提高利率这种价格手段来说，其影响的面相对比较小，因此对整个股市的负面作用也不至于太大。今年以来已经多次提高准备金率，在去年也有过一次提高准备金率1个百分点的先例，从相关的实践来看都没有导致股市的大幅下跌。所以，将央行提高准备金率视为利空是有道理的，但未必是时下股市暴跌的最主要因素。发行大盘新股的情况也与之相似，在目前这种市场较为疲软的情况下，一次融资几百亿元的新股发行，对市场显然是有冲击的。但问题是，相对于现在这样一个流通市值超过7万亿元，而且场外专事新股申购的资金也仍然保持在2万亿元以上的市场来说，这样的扩容压力还是可以承受的。在舆论上，的确对现在发行大盘新股有不少不同意见，但这个消息自上周公布以来，股市却没有因此就表现得不堪一击。因此，大盘新股发行的负面影响虽然存在，但不也应该被过于夸大。

至于国际原油价格创新高、海外主要股市大幅度下跌，这实际上已经成为近期的一种常态。自5月份原油价格出现加速上行的态势以来，原油价格确实对海外股市的运行产生了很大的影响，海外主要股市的下跌，应该说也是与此有关的。但问题在于，我国目前尚没有进行成品油价格体制的改革，原油价格上涨的因素还不能直接传导到到石化之外的其他行业。同时，我国股市也没有完全对外开放。在这种情况下，海外原油乃至股市价格的波动，一般来说不至于导致境内股市的全面下跌。至于越南出现的货币危机，一方面因为越南的经济总量还比较小，另一方面越南又是实行严格的外汇管制，这样就有可能将危机控制在一个有限的范围内，不至于对外蔓延，引发新的亚洲金融危机。而且，现在东南亚各国防范金融危机的能力也大大提高。在这种情况下，很难想象亚洲金融危机会再现，所以把越南股市的下跌作为境内股市出现暴跌的理由，这是很难成立的。

其实，问题不在于所谓的五大或者多少大利空对市场构成了什么直接的影响，而是一个阶段来的弱势格局已经严重挫伤了投资者的积极性，而现在所遇到的利空，则进一步打击了市场信心。长期缺乏财富效应，市场不具备最起码的可操作性，人们投资股市的热情得不到应有的尊重，曾经受到信赖的证券投资基金无从表现出专业理财的能力，上市公司无休止的大量再融资，市场交易过程中信息的不对称……所有这一切，不断磨损着投资者的信心。当人们纷纷不再看好后市，失去了对股市的信心之后，表现在盘面上当然也就没有主动性买盘，股市也就只能是在毫无抵抗的情况下回落，暴跌也就不可避免。

市场在发展中遇到利空，出现挫折是经常性的事情，随着时间的推移，相关因素也会起变化，跌下去的行情也能够重新起来。但是，如果市场失去了信心，则即便是小的利空也会被放得很大，遇到挫折更难以激发战胜它的勇气。现在，人们是真切地感受到了市场失去信心的可怕，而如何重建对股市的信心，显然已经成为一个无法回避的关键课题。

■股市牛人

美元初露强势 A股影响几何

⊙华林证券 胡宇

近日，美联储主席伯南克表示由于担心通胀上升，今后可能维持现行利率不变。此后，美国高层对强势美元的表态更增加了美元复苏的底气，也使全球市场为之一震。不仅美元指数重返73水平上方，国际期货市场原油、小麦、玉米德国牛大宗商品市场价格也出现大幅下挫，市场人士惊呼美元出现“咸鱼翻身”征兆。尽管欧洲央行的强硬表态使美元未来走势有点扑朔迷离，但人们判断，一旦美元出现止跌回升的转势信号，则不仅仅意味着美元自2001年以来的贬值周期即将结束，也预示着大宗商品牛市的彻底终结，这很可能对A股市场产生深远的影响。

从国际金融市场环境对国内股市的影响来看，2005年以来的人民币升值过程主要源于美元贬值的压力，这也是国内A股市场走强的起因之一。随着人民币资产价格的相对升值，国外热钱也不断涌入中国市场。虽然我们不能判断进入国内的热钱具体有多少，但房地产市场与资本市场的资产价格不断上涨与外资的疯狂涌入息息相关。而如果美元由贬值转为升值，则必然对目前的资本市场构成实质性的影响力。

首先，美元重新走入升值轨道，将减轻人民币升值的压力，或将为国内的制造业和出口导向型企业留下喘息的机会。本轮美元贬值及人民币升值潮，已经削弱我国出口导向型企业低成本优势，危及上述企业的发展和生存，由此也加速了制造业企业或转型或淘汰的步伐。因此，美元一旦停止贬值，将意味着国内制造型企业或许面临相对好转的外部市场环境。这将为国内的纺织、家电、汽车以及玩具业的发展带来难得一见的翻身机会。当然，复杂的国际贸易环境也许并非我们预计的那么简单，但至少将为国内的制造业发展争取到宝贵的时间。

其次，美元贬值的过程就是世界大宗商品升值的过程。美元指数自2001年的120.5点高位至此已经下跌40%，跌幅和持续时间历史罕见。国际社会猜测，伯南克的阐述表明，美国开始干预美元汇率，贬值和降息策略已经走到尽头。如果真如市场预期那样，美元停止贬值，那么全球大宗商品的牛市必然终结。由此，当前全球性的通货膨胀的现象可能出现缓解甚至消失，这将对国内的电力和石化行业构成利好。一直以来，煤炭、石油价格的上涨对国内电力和石油加工行业的生产成本影响巨大。由于发改委在电力和成品油价格上的统一管理，受到成本大幅提升影响的许多发电厂的利润均出现不同程度的负增长，同时，国内两大石化巨头也获得了财政补贴用以弥补石化加工业务的亏损。如果未来能源价格能够下降的话，那么影响电力生产企业与石油加工行业的成本因素将由负面变为正面，从而刺激电力供应和成品油的消费，这不仅能够缓解目前城市能源供应紧张的局面，也有利于汽车产业的发展。

最后，对于饱受物价价格上涨影响的老百姓而言，美元的贬值带来了全球玉米、大米、大豆的价格暴涨，直接影响到了地球人的生活，让人切身体会到全球一体化的坏处，特别是加剧了南北之间发达国家与发展中国家的生活差距。美元一旦升值，全球的物价上涨压力也应该有所缓解，央行货币政策的执行也不会因为中美利差倒挂而变得上下两难了。因此，国内通货膨胀压力也许能够得到有效的抑制，不过从最近阶段的人民币加速升值速度来看，国内当前物价上涨的压力已经没有2、3月份那么大了。另外美元升值对金属现货和期货来说绝对是个利空，预计铁矿石和有色金属的价格将出现大幅下跌。这对国内的钢铁企业来说应该是个好消息。铁矿石价格上涨的趋势在2005年以来一直没有停过，而且每年不断上调的钢材价格已经让产业链下游的汽车、房地产及造船厂感受到了沉重的成本负担。

正如一个硬币的两面，美元的升值会给国内企业带来好处，同样也会给国内市场带来不良影响。投机人民币升值的热钱或许会大规模从中国转移到美国，从而导致国内资本市场和房地产市场出现新的不确定性。2005年的牛市因为人民币升值而出现，随着美元的升值信号的出现，国内的股市会选择何种路径呢？走牛或是走熊，我们都拭目以待。

机构论市

大盘可能继续探底

周二大盘并不意外的大幅跳空低开，一路探底。虽然市场预期5月份CPI数据有所好转，央行还是突然调整准备金率，一方面反映其控制通胀的决心，另一方面也反映对越南经济危机的疑虑，从而加强对国内资金流动性的控制，对市场发出了形势不容乐观的信号。预计近期如果没有实质性利好消息，股指很难走出疲软期。（方正证券）

关注石化巨头表现

两市大盘周二大幅下跌，上证指数再度逼近3000点整数关口。印花税降低后引发反弹已经宣告终结，短期介入资金已经全线被套，市场惯性下探不可避免，3000点支撑仍需经受考验。尽管从动态市盈率水平来看，石化双雄估值水平依然较高，但一些资金在赌油价上涨，石化双雄表现将决定短期市场走势。（华泰证券）

短线考验三千点支撑

5月CPI的回落预期，致使7日上调准备金1%显得较为突然，进而加大了对市场的冲击力。周一沪综指跌257点，收于3072点，跌幅为7.73%。个股大面积跌停，其中权重板块银行和地产是杀跌主力。当前形态预示大盘短期还有惯性下调的要求。短线还以观望为宜，特别是观察前期低点3000点附近一线的支撑。（国海证券）

估值仍有调整空间

在多重因素的影响下，周一大盘疯狂下跌，而为市场所看好的低估值板块如银行、钢铁等放量跌停，成为做空市场的最大力量，从资金对上述板块的抛售行为看，实际上当前市场的估值水平仍被高估，在内忧外患的压力下导致了调整的展开，后期行情仍不容乐观。（杭州新希望）

探底之后有望反弹

周二两市大盘直接大幅跳空低开低走，权重股领跌市场，个股大面积急挫，跌停个股急剧增加，市场做空气氛浓厚。短线来看，日K线报以放量大阴线，显示短线仍有继续调整要求，不过，大盘在加速下挫后，技术上已严重超跌，加速探底后的抵抗反弹有望出现，投资者应密切关注政策面的变化。（九鼎德盛）

市场维持弱势格局

周二两市股指双双大幅跳空低开，随后一路震荡下行，沪深两市股指创出年内以来最大单日跌幅，深证更是超过8%。目前股指已经回落至前期低点附近，预计短期市场仍维持弱势格局。操作上，建议投资者关注一些被错杀的优质个股，等待市场反弹。（万国测评）

股指仍将惯性探底

周二受多重利空打击，市场再现暴跌走势，数百只个股跌停，对于目前不利局面，投资者需要继续耐心观望，等待政策转机，不可轻易介入炒底。对于短期来说，市场还会有探底惯性，若没有政治面的变化，很难出现真正企稳回升的机会。（上海金汇）

短线有望企稳反弹

两市周二受利空影响大幅跳空低开后均呈现深幅下调态势，市场还出现普遍大跌的局面，短线惯性下探虽难以避免，但成交额却明显增加，这对技术回升较为有利，就是说，两市近日很可能会出现探底反弹走势。（北京首证）

回调格局仍将延续

密集出现的利空因素是昨日大盘狂泻的导火索。这些利空因素包括中国建筑的发行、越南的金融危机、国际油价的大幅飙升和美股的狂泻以及大比例地提高存款准备金率等。但从本质上说，造成昨日大盘狂跌的根本原因是市场走熊的本身。因此操作策略上，也要改换思路不要轻易认为“利空出尽是利好”，预计短线回调格局仍将延续。（大势投资）

■B股动向

短线回落调整在所难免

⊙中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股结束上周反弹之势跟随A股下挫，全日B股受多重利空打击市场，最终沪B收报227点，跌幅为7.45%，深成B指收报4075点，跌幅为7.62%，创出本轮自5月份以来的调整行情的最大跌幅。

周二B股下跌主要是由于上周六央行突然宣布大幅上调存款准备金率1个百分点，其时机的选择及上调的幅度均远远超乎市场意料之外，更令投资者此前对放松银根的预期彻底落空，市场突然间似乎失去了做多的任何理由。越南经济危机在某程度上具有亚洲经济的风向标意义，其完全失控的通货膨胀无疑引起了国内的紧张情绪，相信调控政策将会受此影响，短期放松调控的可能性极低。当然央行上调存款准备金率的初衷来看，并不是针对股市等资本市场的，因此短期加息的可能性减小。这样等于是间接减轻了可能的宏观不利数据对市场的冲击。同时美股、周边股市和A股的下挫也是拖累B股大盘的一个重要因素。

综合来看，未来政策性改制还是B股市场最主要的看点，短期如果没有一定利好对冲，B股大盘跟随A股调整难免。当然考虑投资者对有些信息反应有过度，而且到本周后段将陆续公布5月份宏观经济数据，若CPI增速有回落，将刺激资金逢低进场。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系