

Focus

# 中国股市长期向好基础未改变



随着股市与宏观经济的联系越来越紧密,经济数据成为投资者最为关心的信息 徐汇 资料图

让投资者牵挂不已的半年宏观经济数据17日出炉。上半年10.4%的经济增速,7.1%的6月份居民消费价格总水平(CPI),这两个主要数据说明,中国股市长期向好的基础并未发生改变。“中国经济仍然在平稳健康的轨道上运行,长期来讲,这对股市的运行是利好。”光大证券研究所所长李康对这些数据作出如此解读。

## 经济增长平稳较快

一段时间以来,随着股市与宏观经济的联系越来越紧密,经济数据成为投资者最为关心的信息。

国家统计局数据显示,今年上半年经济增速回落1.8个百分点,这其中既有我国主动调控,采取一系列措施防止经济增长由过快转为过热有关,同时,也和世界经济不景气,外需不振有关,不过外围的不利因素并未严重影响中国经济增速。

李康认为,尽管今年以来,全球通胀压力加大,世界经济增速放缓,但是中国经济并没有受到太大的影响。这一方面说明中国宏观调控的成效明显,另一方面也是由于内需增长强劲,中国经济依然存在较强的增长动力。

国泰君安证券研究员姜超认为,上半年国内生产总值(GDP)的增速好于预期,加上投资名义增速维持高位,这表明今年GDP出现大幅下降的可能性不大,经济增长仍将持续。

股票市场正是对未来经济预期的反应,平稳较快的经济增长将是决定股市走势的最基本因素。招商证券研究员薛华认为,目前的经济增速是在去年较高的基础上实现的,去年同期的经济增速为

12.2%。从这一点可以看出,目前的经济增速仍然较高。

## 对三季度股市保持乐观

除去经济增速继续保持之外,居民消费价格总水平也出现了预期中的回落。国家统计局总经济师姚景源说,5月和6月份CPI无论同比还是环比均有所下降。全年有望呈现前高后低的态势。这表明宏观调控在抑制物价过快上涨方面取得明显成效。预计下半年CPI将继续回落。

姜超认为,6月份CPI出现回落符合市场预期,其利好作用可能已被提前消化,而在经济增长持续的背景下,物价上涨的压力依然很大。

值得关注的是,6月份工业品出厂价格(PPI)同比上涨8.8%,涨幅比上年同期高4.8个百分点,与CPI走势分歧的情况仍在延续。分析人士指出,在这种趋势下,利润将进一步向上游行业转移,这对处于上游行业的上市公司是利好,但下游企业则会受到一定程度的影响。

从短期来看,股市的走势决定于多种因素,可能出现与宏观经济的暂时背离。但是从长期来看,股市与实体经济走势将保持

一致性。实体经济的增长,反映在股市上,必然会给投资者带来财富增加的结果。也就是说,长期看,如果经济增长快,股市就往上涨。

经过前期的大幅下跌,在宏观经济基本面不变的大背景下,投资者对于股市未来的预期也在发生变化。环球金融服务集团(ING)近日发布的调查报告显示,中国投资者二季度情绪指数总体下降,但对三季度股市保持乐观。根据调查,66%的投资者对三季度经济持乐观态度,62%的投资者预计三季度投资回报率将有所上升。

这项调查还显示,受物价上涨的影响,79%的受访者打算重新配置目前的投资组合以及(或者)增加投资来应对通货膨胀。在表示将重新配置资产组合以及(或者)增加投资来应对通货膨胀的受访者中,42%的人正考虑投资黄金,40%的人正考虑投资股票。

分析人士指出,尽管中国经济上半年保持了平稳较快发展,但是也要看到,世界经济放缓对中国经济的负面影响正逐步显现。而判断股市本身的短期走势,除基本面之外,还需要综合考虑众多复杂因素。

(据新华社电)

## 行业盘点

# 石油化工企业上半年利润居前列

◎本报记者 陈其珏

国家统计局昨天披露的数据显示,上半年国内实现利润最多的5个行业中,石油和天然气开采业和化学原料及化学制品制造业占据两席,显示了高油价时代石油相关行业受益匪浅。展望下半年,分析人士认为国际油价和国内外经济走势将决定石化企业的前景。

国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长李伟超在昨天举行的新闻发布会上表示,1-5月份,全国规模以上工业企业实现利润10944亿元,同比增长20.9%,比上年同期回落21.2个百分点。在39个工业大类中,34个行业利润同比增长。实现利润最多

的5个行业分别是:石油和天然气开采业、黑色金属冶炼及压延加工业、交通运输设备制造业、化学原料及化学制品制造业、煤炭开采和洗选业。

因国内原油价格按照国际水平结算,在国际油价不断创新高的前提下,石油和天然气开采业获得高额利润是必然的。另一方面,下游化工行业一直处在成本推动型的涨价趋势中,情况也比较好。”交银控股首席能源分析师贺炜昨天说。

招商证券石化分析师张志宏则认为,受涨价因素的影响,化工行业上半年表现的确非常突出。这是因为和下游的纺织等行业相比,位于中游的化工企业集中度相对较高,成本转嫁能力也更强。

对下半年的走势,贺炜认为,判断下半年石油企业走向的一个关键还在于国际油价。短期内,国际油价可能进入调整期,但长期走强的格局仍未改变。同时,国内成品油油价应会维持在当前水平,并不排除未来在国际油价进一步上升后跟涨的可能性。因此,上游石油和天然气开采业务仍将被看好。

应该看到,美国次贷危机的影响仍在不断扩散,这对全球经济将带来负面影响,并进而抑制原油的需求,可能导致油价下跌。这一幕如果发生的话,对国内产业的影响总体是正面的,即便一些化工企业毛利率会下降,但需求会因此得到释放。”张志宏说。

贺炜则认为,总体上国内对化

工品的需求形势没有改变,除非国内经济增速放缓拖累需求,化工行业的整体毛利率水平才会下降。具体而言,化肥行业仍可被看好;煤化工则受制于上游煤炭价格上涨的压力,但龙头企业的盈利能力应比较突出;

当然,长期来看,全球经济形势确有放缓迹象。如果宏观经济不景气,则中国出口产业会受影响,而作为基础原材料供应商的化工企业也会遭遇供需关系变化的局面,可能出现局部过剩的现象。”贺炜说。

另一方面,他认为,CPI持续高位也增加了加息的可能性,这对化工企业的影响是间接的,可能导致需求下降,全行业盈利能力下滑。

# 与原材料相关企业受益于价格上涨

◎本报记者 李雁争

国家统计局17日公布的数据显示,1-5月份,全国规模以上工业企业实现利润同比增长20.9%;如剔除石油加工炼焦及核燃料加工业和电力、热力的生产和供应业,其他行业实现利润同比增长达到38.4%。

根据清华大学中国与世界经济研究中心袁刚明的调研,原材料、燃料、动力购进价格上涨不但

无损于部分工业企业的利润,反而给她提供了涨价理由。

以ST吉炭为例,其2008年一季度的超功率石墨电极,与2007年10月的公开价格相比,各个品种均出现大幅上涨。其中,700mm由38000元/吨涨至48000元/吨,涨幅达26.32%。此后两个月内,受业绩上涨的预期,公司股价上涨29%。

同样受益于产品价格上涨的还有方大碳素,因为碳素价格上

涨,该公司预计2008年上半年实现净利润约为2.71亿元,同相比增加500%以上;因为VE、VH价格上涨,浙江医药预计上半年实现净利润4.1亿元以上;因为铁矿石价格上涨,金岭矿业预计上半年净利润同比可增长150%-200%。

袁刚明指出,原油价格上涨,引发煤炭、水电价格同时上涨,使得这些与原材料密切相关的公司都可以以成本增加为由提出更高

的涨价幅度。

统计局的数据也印证了袁刚明的观点,1-5月份实现利润最多的5个行业分别是:石油和天然气开采业、黑色金属冶炼及压延加工业、交通运输设备制造业、化学原料及化学制品制造业、煤炭开采和洗选业。如剔除石油加工炼焦及核燃料加工业和电力、热力的生产和供应业,其他行业实现利润同比增长38.4%,同比加快7.6个百分点。

## 机构观点

# 股市:中长线有机会

◎本报记者 周坤 马婧 谢晓冬

银河证券研究中心副主任丁圣元表示,虽然上半年GDP增速同比回落1.8个百分点,但仍为10.4%的高速增长,显示出宏观经济总体保持快速增长基础上的高位调整状态。

丁圣元指出,下一步货币政策的制定和执行过程中,一定要重视结构问题,实行“精确打击”,避免进一步伤害中下游企业和中小企业的发展。

丁圣元认为,当前资本市场对外部因素的影响存在过度反应。事实上,虽然外部形势趋于恶劣,但却是促进国民经济结构调整的很好契机。“短线可能有痛苦调整,中长线则是很好的机会。”他指出,投资者

应坚定看好中国股市,应对股市投资采取更为进取的态度。

针对刚刚出炉的上半年宏观经济运行数据,天相投资顾问有限公司首席分析师石磊表示,在坚持紧缩的政策局面下,上市公司盈利增速将有进一步回落,部分公司甚至将出现亏损。

对于资本市场后续表现,石磊判断说,因宏观政策出现大调整的可能性不大,资本市场在既有的货币政策从紧、财政政策可能放松的局面下,将根据上市公司的表现做出反应。具体到投资策略上,石磊指出,基金目前主流的策略是投资防御性或上游公司,但很大程度上也取决于原油等成本的变化。从行业配置角度来看,建议配置煤炭、化工、食品、通讯等行业股票。

# 经济增速:存在下行风险

◎本报记者 但有为 谢晓冬 弘文

针对17日上午刚刚公布的一系列宏观经济数据,光大证券首席宏观分析师潘向东对上海证券报表示,从GDP增速来看,上半年经济增长已经处于回落之中。考虑到投资、出口、消费几大经济拉动因素增长下半年都可能继续放缓,预计下半年GDP增速会进一步回落。他预计,今年全年GDP增速预计在9.9%,明年在9.5%。

对于上半年GDP增速同比回落1.8个百分点至10.4%,中国建设银行研究部高级经理赵庆明指出,这显示宏观调控效果已经显现,但如果扣除价格因素后,投资和消费等增速较为明显,宏观政策应适当微调,避免经济大幅回落。

赵庆明指出,货币政策和财政政策均应适当改变,以促进经济稳定运行,避免大幅下滑的风险。其中货币政策考虑变化信贷调控的方式或者规模,加大对中小企业

的扶持力度;财政政策应加大民生方面的保障,比如对低收入者的转移支付,加大教育和医疗投入等,以此来稳定和促进消费。

交银施罗德则认为,上半年实行的“双防”政策效果良好,有效化解通胀风险仍将是未来相当长一段时间内经济工作的重中之重。

交银施罗德固定收益部总经理项廷锋认为,从上半年宏观经济运行态势看,虽然第一产业发展落后的情况有所改善,但其占比仍然偏低,“三农”问题仍较突出。与此同时,上半年消费与出口增减互为对冲的现象,下半年可能难以继续。因为通胀给消费的进一步增长带来压力,下半年很难期待出现大幅的增长,而另一方面,在全球经济放缓、出口退税政策调整、人民币升值等因素影响下,出口可能加速下滑。因此,从总体运行趋势上看,国民经济还存在较大的下行风险。

# 宏观调控:基调预计不会改变

◎本报记者 但有为

针对17日上午刚刚公布的一系列宏观经济数据,国泰君安证券固定收益总部高级研究员林朝晖对上海证券报表示,目前宏观经济处于较高增长和较高通胀,并且6月份投资增速有反弹迹象,预计宏观调控的基调不会改变。他指出,虽然GDP增速回落,但仍处于不低水平。在投资和消费的拉动下,全年GDP保持10%的增速预计不成问题。

对于当前的物价形势,他表示,下半年粮食价格走势将是影响CPI走势的一个不确定因素,油价上调对PPI的传导影响预计继续存在。

中信建投研究发展部总经理彭明洋

昨天在接受记者采访时表示,目前CPI正在按照预期的方向逐步下降,预计下半年通胀压力会进一步回落,但CPI可能仍处于相对高位,同时由于PPI增速抬头,向下游的传导机制会使宏观调控压力仍然存在,下半年紧缩政策出现松动的可能性并不大。

他表示,下半年GDP数据可能仍会有所回落,但即使保守来看今年上市公司整体增速也可望保持在15%到20%之间,这一增速对应下半年股指可能会在2500点到3200点波动,期间上游具有良好成本转嫁能力的行业和下游周期性较弱的行业仍可保持高速增长,中游制造业等行业受到成本和需求的双重挤压,可能会明显回落。

# 货币政策:力度和手段或微调

◎本报记者 邹靓 朱周良

交通银行研究部7月17日发布分析报告称,CPI下行缺乏稳固基础,下半年物价面临反弹压力。同时货币政策从紧基调不变,但货币政策的力度和手段可能微调,近期加息没有必要。

交行研究部认为,上半年CPI价格高企主要在于食品价格高位运行,5、6月份食品价格回落导致CPI增幅出现下降现象。但CPI下行的基础并不稳固,下半年物价仍然面临反弹的压力。对于货币政策下一步的走势,交行研究部认为,稳定物价是当前的首要任务,决定了从紧货币政策将继续施行。

瑞士信贷亚洲首席经济学家陶冬昨天表示,中国目前的通胀压力依然较大,但从第二季度的最新数据来看,经济增长和通胀加速的风险仍在控制之中,所以,货币及财政政策的大方向应该不会有重大调整。

陶冬表示,短期内央行可能不会加息,以免鼓励热钱涌入。同时,在股市及楼市资金趋于回流银行体系的背景下,央行也没有加息的迫切性。但他也指出,不排除央行可能再次上调存款准备金率。另外他预计,为了防止经济大幅波动,地方政府可能会加大基础设施建设投入,同时放松基建行业的信贷控制。

# 财政政策:或进一步放松

◎本报记者 石贝贝 朱周良

对于17日公布GDP、CPI数据,摩根士丹利研究团队发布报告认为,尽管抵御通胀仍然是最主要的问题,但目前政策导向已经转向阻止经济大幅下滑。报告预期,有关部门将采取更多有利于出口的政策,而控制银行信贷的一些行政措施有望放松,同时对于农民和城市低收入群体的财政补贴将会上升。尤其需要注意的是,在经济面临超越预期的下滑风险时,有关政策尤其是财政政策年底前有望进一步

放松。汇丰银行中国区首席经济学家屈宏斌17日发布报告指出,为了控制通胀压力,中国在今年余下时间都必须严格控制信贷。屈宏斌表示,当前,限制贷款和提高存款准备金率等数量紧缩手段,仍将是主要主要的政策工具。他同时指出,有关部门对部分小企业面临的困境表示了关注,但现阶段,放松信贷可能并非解决这一问题的最好途径。应采取一些更具针对性的财政支持举措,比如增加部分行业的出口退税等。