

维稳预期下区域震荡上下空间有限

——十八家实力机构本周投资策略精选

等待油价趋势性下跌成立

○申银万国

中国经济一直受到油价制约,特别是2004年以来,工业企业利润增长和油价呈现明显的负向关系。我们认为这并非偶然。自2003年以来,中国国内的主要资源价格开始低于国际水平,出口企业利用境内较低的资源价格优势,出口竞争力进一步增强,出口成为拉动经济的一个主要原因。但是“世界工厂”的地位同时也强化了油价对中国经济的冲击,依靠“资源套利”获取竞争优势格局难以为继。正是由于低要素价格成为国际资金做多油价的重要原因,我们认为要素价格改革是打破经济困局、实现转型的很关键政策。

对目前尚处于转型中的中国来说,直接的利好当然就是来自油价的下降。因为伴随着油价的趋势性向下,我们将看到企业盈利迅速回升。实际上,从近期油价走势来看,中国的要素价格改革影响已经开始显现成效,而无论是提高出口退税还是放松信贷,虽然短期内能够救活部分企业,但是从长期来看,并不符合中国的经济转型,甚至是重走老路。

震荡盘升为主高低均有

○银河证券

我们认为,就短期而言,市场将以震荡盘升为主,但高点和低点均有限。宏观调控政策可能会适度放松,在保持平稳中适度微调,对股市运行略为有利,这将使市场既难以大幅上涨也难以大幅下跌;同时,股市政策环境日趋好转。随着奥运开幕进入倒计时,股市维稳力度有望加强。今年以来,A股市场成为全球股市跌幅第一名与国内经济100%以上的高速增长并不和谐。近期越南、巴基斯坦甚至连市场化的美国股市都得到了政府最直接的干预,这充分表明我国对股市的管理方面完全可以有更大的作为;从外部环境来看,国际油价高位回落至130美元以下和部分金融企业盈利好于预期,使美股股市止跌企稳,为A股市场提供了较好的外部环境;从资金来看,数据显示目前并没有明显的资金离场迹象,资金仍以场内运动为主。尽管基金投资者仍较谨慎,但其它社会资金保持了较高的活跃度。

奥运前区域震荡可能性大

○国海证券

从盘面看,目前市场弱势及散户特征明显。弱势特征表现为对利好反应麻木,如近日周边股市大涨而A股仍是“弹”花一边。但对利空反应敏感,即国际油价大跌,“受益”板块反应一般,但煤炭等“受抑”板块却反应敏感。另一方面,板块轮动切换过快,呈现“各领风骚一两月”格局,使得市场始终未能形成能有效汇聚市场人气的热点。这显示目前市场信心不足,介入的资金主要是一些搏反弹的短线游资,而投资基金等投资性主力仍以观望为主。因此受“内忧外患”等诸多不确定性因素困扰,目前市场追涨意愿不足,大盘上攻乏力。但我们认为,由于奥运盛会召开在即,稳定压倒一切”的预期使投资者仍持仓也都不敢肆意做空,预计奥运前大盘转入区域震荡的可能性较大。

本周金股:川投能源、金山股份、天威保变、兰太实业、特变电工、中科英华、帆帆股份、同方股份、力诺太阳、金晶科技、南玻A、方大A、安泰科技、浙江阳光、广东甘化、同济科技、丰原生化。

反弹持续性取决政策利好

○东海证券

我们认为未来政策存在着两种可能的变化,一是结构性松动,主要是出台当前受负面影响较大的行业性利好政策,二是适度的投资政策松动,有利于改变短期内经济增速可能的回落趋势。但这两种可能性何时兑现,仍然取决于政策制订者。近日市场反弹似乎预示着后市存在两种可能走势,一是目前的反

弹只是技术上的超跌反弹,那么,短线存在反弹后再度回落的可能,同时向下和向上空间均有限;二是反弹属于信息不对称下享受信息优势的投资者的抄底行为。如果这一点本周初被确认的话,那么反弹趋势有望形成。

操作上,建议投资者控制仓位,在把握短线技术性反弹机会同时,关注可能的政策变动带来的反弹趋势。板块配置上,重点关注上游行业、中受益于价格上涨的行业,如化工、煤炭等,以及受益于CPI回落和半年报业绩预增较大的食品饮料业。

心理仍脆弱反弹持续性差

○浙商证券

无论是以美国为代表的成熟市场,还是以越南、巴基斯坦为代表的新兴市场,在面对股市暴跌时,政府都出钱出力,积极救市,稳定市场,为重点保护金融股稳定市场,美国证券交易委员会近期还紧急发布限制股市卖空的禁令。该禁令规定,在30天内,禁止投资者对亨利美、房地美和雷曼等19只金融股进行“裸卖空”交易。措施出台后,美股上周大涨;在出台一系列救市政策后,越南股市从6月底开始连续暴涨,越南股市已经创造了“一个月反弹30%”的奇迹。

A股市场已经从越南股市手中接过今年全球股市跌幅之最的殊荣,市场信心严重不足,成交也十分低迷。在这种情况下,正是政府有低手之发挥作用,让极度低迷的市场升温的时候。上周沪深股市重心不断下移,只是因为周五尾盘权重股的一波拉升,才使沪深股指日K线出现“阳吞阴”形态,大盘头肩底形态给市场留了一丝希望。但目前市场利好思维较为浓厚,没有实质性利好配合的反弹持续性较差,建议投资者保持谨慎,控制好仓位,以防御为主。

箱体震荡将面临方向选择

○齐鲁证券

针对股市未来运行趋势,提示以下几点:1.经济增速下降,从紧政策不变。2.全球估值走低,股市并未到底。3.市场人气低迷,券商自营亏损。5月份以来,两市新增A股开户数始终维持在每周20万户左右,只有高峰时的七分之一;两市新增基金开户数始终在5万户以下,不到高峰时的三十分之一;上半年,各大券商的公允价值变动损失(自营亏损)普遍在10亿元以上,国债证券损失达24.16亿元,东方证券损失达23.58亿元。这些数据足以引起我们的高度警惕。4.技术形态走弱,后市仍将探底。沪市7月15日、16日带量跌破10日、20日均线,将上升形态破坏,沪市2566-2952点之间的头肩底形态不成立。目前上证指数的在2566-2952点之间箱体震荡,短期面临方向选择。在大盘未破位以前,投资者可短线参与强势股,快速快出,止损位2566点。根据投资策略对市场的判断,维持40%的股票仓位不变。

三千下方呈区间交易特征

○中金公司

近两周以来基本面情况符合预期,市场屡受宏观调控政策松动预期变动在2500-3000点之间呈现区间交易特征。

对于目前市场的看法,我们维持2008年下半年投资策略的基本判断:经济基本面临有改观;虽然股市很大程度上反映了经济下滑趋势和通胀压力,但国内和海外的经济走势不确定性使A股不具备大幅反弹的条件;股市处在区间波动状态。在上市公司中报集中披露期之前,我们建议投资者关注一些最新动态和给相关板块带来的交易性机会。

根据中金计算的“买实净金额”指标,上周主动性资金净流入近32亿,较前一周有所萎缩,显示投资者买入意愿有限。从行业看,上周多数行业资金呈净流入,其中,流入意愿最高的行业为有色、房地产、金融等板块;流出意愿最高的行业为石化、食品饮料、交通运输等板块。

市场至少存在稳定的预期

○天相投顾

就股市而言,在经济增速回落与企业盈利增速下滑背景下,上涨只能寄希望于流动性支撑。但从6月份金融数据看,M1、M2增长率先在5月份死亡交叉后,M1增速加速下滑,意味着股市上涨的必要条件已经不存在。但就中短期而言,我们对市场依然不悲观,随着奥运来临、上市公司中期业绩好于预期、油价回落,市场至少存在稳定的预期。而当权重股形成向上合力后中中级反弹有望展开。在此之前,中小盘题材股的投机炒作仍将延续一段时间。

本周盈利预测及评级表中,上调苏宁电器、双鹤药业两家公司,下调中金岭南、豫园商城两家公司的投资评级。盈利预测方面,上调赣粤高速、西部材料、长安汽车、成交量由前一周的1080亿元下跌到527亿元(沪市),量能萎缩过快,因此周线看本周在上周整理完毕后主要以反弹为主的概率加大。本周投资者可适当加重仓位买入,以把握此次二次反弹的机会,但在3000点附近需注意获利了结。因为市场只能是二次反弹,反转几乎不可能,市场中长期机会仍未到来。

均线黏合对反弹形成反压

○国盛证券

短期市场盘中积蓄了一定的技术性反弹动能,但上档面临多重短期均线系统压力,短线反弹能否突破上档压力,要视量能 and 热点能否有效配合。

从国际因素看,美国、日本、加拿大、英国、澳大利亚、法国、德国等成熟股票市场已经濒临熊市边缘,联动效应仍构成了外围环境利空的基本面,对沪深股市反弹走稳带来较大的心理压力;从内部因素看,上半年经济运行数据显示,通胀压力依然较大,从紧货币政策基调可能不会发生变化,从而增加了投资者对后市的担忧;从技术形态分析,大盘已呈破位下行态势。目前5日、10日以及20日均线即将黏合,对股指反弹形成明显的反压。没有量能持续放大配合或重磅利好消息刺激,短线大盘难以成功逾越此区域的多重压力。不过在短期市场调整中,成交量呈明显缩量格局,显示市场继续大幅做空动能也明显不足。市场有望延续反复窄幅震荡蓄势格局,反复消化上档均线压力。

奥运前跌破前低可能性小

○国泰君安

油价连续下跌、美股港股连续上涨,为何无法带动A股市场上涨?如果从盘面来分析,结论是相当明显的。上周四、周五两天外围环境是相当一致的,A股开盘价也是相当一致,都是高开50点左右,但是同样一致的是高开后即一路向下。这种空头强势盘面应与本次经济工作会议方向未明有关。市场在面对不确定的时候,往往是先下跌来消化利空,而后倘若利空期望落空,则以反弹来回应。这种心理在上周五其实已经有所体现,周五尾盘陡然放量三倍以上,无疑是先知先觉者提前入场。倘若宏观调控政策被市场预期是利好经济,则本周市场有望弥补上周周边市场的涨幅,否则在2700点一线震荡的可能性较大,而我们认为奥运前跌破前期低点的可能性较小。

以月衡量下跌仍未有结束

○长城证券

就本周而言,我们认为本周市场仍将围绕2800点为中轴维持箱体震荡格局。虽然30日均线对股指运行形成短期压力,但我们坚信,2800点下方仍将成为短线投资者采取“轻指数、重个股”做多超跌个股的安全区域。随着时间推移,预计股指在7月下旬会向上突破30日均线。本周关注板块为医药、化肥、航空、金融、钢铁、汽车、3G、电力等。

美联储加息的可能性不大

○中投证券

美国次贷危机余震尚在延续,美联储加息政策的出台在近期仍很艰难。原因在于:①由于市场对两大房贷机构房地美和房迪美是否有充足的资金弥补因抵押贷款违约带来的亏损表示担忧,美国次贷危机影响尚未完全终结。②三季度仍有1.11亿美元的抵押贷款需要重新设定还款利率和还款方式,大批借款人可能会选择违约,对房贷市场的

冲击仍将持续。③此前对冲基金等金融机构投资于次级债所产生的投资损益并未进入资产负债表内,但随着监管要求的严格,此部分损益也要陆续按公允价值计入其财务报表,部分金融机构还将持续亏损,近期金融市场仍将持续动荡。

短期内出于维护金融市场和房地产市场稳定的考虑,美联储加息的可能性不大,但在三季度次贷余波逐渐减弱之后,美联储可能宣布加息抵御通胀。为了防止热钱不断涌入,在通胀风险进一步恶化以前,中国央行的加息决策很大程度上受美国影响。从这个角度来说,近期中国央行加息可能性也较小。

展开二次反弹但空间有限

○德邦证券

整体上我们认为本周将展开二次反弹行情,但中期空间有限。从周线走势看,沪指前一周打破七周收跌走势后因为量能增幅出现较大的变化,显示短期多方力量消耗过大。而上周缩量调整正好消化前一周的涨幅,一涨一调增强了信心的同时也消化了超短线投资者的短线获利盘,因此,最后在买盘放大推动下再次出现上涨。上周整理最低达到2655点,超过6月20日的2695点,短期在政策持续“唱多”情况下有超调之嫌。而且短短一个交易周,成交量由前一周的1080亿元下跌到527亿元(沪市),量能萎缩过快,因此周线看本周在上周整理完毕后主要以反弹为主的概率加大。本周投资者可适当加重仓位买入,以把握此次二次反弹的机会,但在3000点附近需注意获利了结。因为市场只能是二次反弹,反转几乎不可能,市场中长期机会仍未到来。

保增长和控通胀或可兼得

○招商证券

高油价本已使中国“保增长”和“控通胀”的两大目标看似不可兼得,然而油价如果真正回落,或者说能源危机的威胁一旦解除,中国目前面临的一系列问题将迎刃而解。高层调研是否将导致“从紧”货币政策放松其实无关紧要,但为防止房地产市场大幅调整的风险可考虑局部的、结构的放松;财政税收政策上若考虑对出口、房地产等领域给予适当支持亦将有相应空间;经济回落趋势将不再如投资者所担忧的那么严重,从2007年有限的正缺口看,不到12%的增速高点对应的增速低点很难低于8%;若本轮通胀属于经济增长滞后效应的成分较大,则下一阶段经济继续减速后通胀回落的可能性将大大增加。归结而言,在次贷危机和石油危机的双重夹击下,中国“保增长”和“控通胀”这两大原先看起来不可兼得的目标目前看起来或许竟可兼得。

上述情景自然只是对最理想情况的猜测,然而很明显投资者只需考虑一下这种猜测实现的概率及实现后的情景,就可以发现之前关于经济硬着陆、企业盈利严重衰退之类的担忧过于悲观,很可能成为关于此次市场底部的追忆之一。A股市场的跌幅显然不应当超过泡沫曾极度膨胀、危机已更为严重的越南股市而位居全球股市榜首。当投资者回首十年股市历程,发现浦发银行、深发展从1999年至今盈利增长了10倍以上,而股价只涨了1倍,是否还会预期金融股、从而A股估值具备很大的下降空间?

下旬将向上突破30日线

○国元证券

就本周而言,我们认为本周市场仍将围绕2800点为中轴维持箱体震荡格局。虽然30日均线对股指运行形成短期压力,但我们坚信,2800点下方仍将成为短线投资者采取“轻指数、重个股”做多超跌个股的安全区域。随着时间推移,预计股指在7月下旬会向上突破30日均线。本周关注板块为医药、化肥、航空、金融、钢铁、汽车、3G、电力等。

美联储加息的可能性不大

○中投证券

美国次贷危机余震尚在延续,美联储加息政策的出台在近期仍很艰难。原因在于:①由于市场对两大房贷机构房地美和房迪美是否有充足的资金弥补因抵押贷款违约带来的亏损表示担忧,美国次贷危机影响尚未完全终结。②三季度仍有1.11亿美元的抵押贷款需要重新设定还款利率和还款方式,大批借款人可能会选择违约,对房贷市场的

冲击仍将持续。③此前对冲基金等金融机构投资于次级债所产生的投资损益并未进入资产负债表内,但随着监管要求的严格,此部分损益也要陆续按公允价值计入其财务报表,部分金融机构还将持续亏损,近期金融市场仍将持续动荡。

短期内出于维护金融市场和房地产市场稳定的考虑,美联储加息的可能性不大,但在三季度次贷余波逐渐减弱之后,美联储可能宣布加息抵御通胀。为了防止热钱不断涌入,在通胀风险进一步恶化以前,中国央行的加息决策很大程度上受美国影响。从这个角度来说,近期中国央行加息可能性也较小。

权重股反弹市场人气再聚

○宏源证券

国际原油市场大跌为近期全球股市反弹创造了良好基础。表面上原因是石油库存数据引发市场对石油需求下滑的担忧,深层次的原因则是前期上涨的非理性因素和伊朗核问题逐渐稳定;上周五上证指数在跌破2700点摇摇欲坠之时,权重股放量拉升,显示市场人气可能在权重股反弹下再次聚集,奥运行情或开始演绎;从证监会多次关注股市吹暖风到新华社半月内四度发文以稳定股市,并且认为“从中国目前整体经济运行状况来看,股市这样的表现无疑是正常的,其估值水平已经严重偏离了宏观经济的基本面”,表明舆论对维稳的关注;奥运期间维持A股稳定运行的判断,继续关注题材股的交易型机会,包括农业、新能源、3G、奥运和低价整合概念股,特别是央企整合和地方国资委的整合,业绩增长较快的非指数权重公司也值得深度挖掘。

在低位震荡有望小幅反弹

○中原证券

从目前的宏观环境和资金流向看,大盘股还不具备启动的条件。如果在指标股搭建的稳定平台上非周期行业股票充分表现,留给投资者的操作机会较多。否则为了营造向好氛围而拉抬指数,则将缩短反弹周期,同时也减少了获利机会。市场出现较大级别的反弹需要有三个条件:一是美国次贷危机减弱,二是国际大宗商品价格回落,三是从紧的货币政策发生一定松动,这些因素在四季度发生的可能性比较大。当前在国内外形势没有明朗情况下,A股市场将维持低位震荡走势,预计市场短期可能在政策因素或者政策因素影响下出现小幅反弹。

投资者应正确认识当前的经济环境,在经济已经进入下行周期时,作为投资首选依然是非周期品种,建议更多关注那些估值相对较低、成长性较好的抵御通胀的行业和个股,同时可关注受益于高油价的新能源板块的投资机会。另外,以题材为代表的阶段性投资机会年内应该会不断闪现,而对近期涨幅较大的品种则建议逐步减磅。

2650至2900点反复波动

○上海证券

“从紧”基调松动的预期迷失,抑制了市场趋势性机会。市场依然担忧未来在PPI数据屡创新高过程中,CPI存在反弹可能,企业盈利依然受到压制;而18日证监会负责人的言论除了强调调控政策的市场化原则外,并没有“暖风”性质的措辞,这多少会加重市场的失落感,至少短期内将弱化市场对实质性维稳举措的预期,未来市场成功筑底还有赖于市场自身的调节机制。

由于权重股表现弱势,场外资金举步不前,主流资金对当前市场仍旧采取谨慎观望态度,追涨意愿不足,这制约了大盘上行的积极性。但市场大幅下行空间暂时不大,取而代之的将是区域震荡格局的反复演绎,具体波动点位在2650点至2900点。医药行业在当前宏观预期趋弱背景下,其稳定增长、刚性内需的特征极易引发主流资金的关注。其中业务壁垒较高、增长前景明确、产品垄断性与自主定价能力较强的公司更具有优势。

■信息评述

政策有结构性调整但从紧基调难改

中共中央政治局常委、国务院总理温家宝近日在广东就经济运行情况进行调研。温家宝指出,我们要增强风险意识和忧患意识,努力实现经济平稳较快发展,控制物价过快上涨的目标。

天相投顾:

我们注意到此次温总理将稳定经济增长放在控制物价上涨之前,这与上一次讲话中强调将通胀放在首位有细微差别。我们认为目前政府对微观企业盈利的关注不断加强,预计会采取一些措施支持中小企业的生产。另外,近期刘明康指出要增加对于中小企业的信贷支持,同时对房地产合理的信贷要给予支持,显示了从紧政策的结构性变化,但是这些措施并不意味着全面放松政策的实施。温总理表示,对于外贸政策要保持一定的稳定性,我们认为这是从紧政策的结构性调整,但是从紧基调在高通胀下难言改变。

东部、沿海地区是出口密集型地区,今年以来受外需放缓、人民币升值等因素影响,出口依赖型企业受影响较大,是东部地区经济增速放缓的重要原因。东部地区占GDP比重较大,其投资、工业生产等的放缓带动整体GDP增速放缓;中西部地区投资和工业生产以及消费增长仍然保持较快;对于下半年投资,中西部地区投资的较快增长和灾后重建是推动整体投资的积极因素,但是同时高通胀和从紧政策等因素将进一步抑制投资的较快增长。

海通证券:

这次温总理到广东调研,主要是了解企业经营情况,没有谈宏观调控的问题。面对当前的困难,出路是深化改革开放、推动科学发展;加快转变经济发展方式、推动产业结构优化升级,着力打造世界先进制造业基地和现代服务业区域中心;拓展对外开放广度和深度,着力增强国际竞争力,大力提高“引进来”的水平,加快实施“走出去”战略,把开放型经济提高到一个新水平。我们认为,宏观调控大的方向不会改变,但会增强灵活性。

整体信贷紧缩政策仍不能放松

在银监会19日召开的2008年年中工作会议上,刘明康主席要求,密切关注小企业信贷,努力支持符合条件的小企业渡过难关。

联合证券:

此番言论无疑将令市场产生联想:前期中央领导密集进行宏观经济调研,是否有放松宏观调控的指令下达,以至于表现在银监会层面,是要放松信贷紧缩政策。我们认为,政策的反复是可能存在的,但如果根据一段时间的政策反复微调,就改变对于未来宏观调控趋势的判断,则是不可取的。小企业获取信贷难的情况一直存在,而在信贷紧缩政策背景下,当前小企业的融资压力非常大,资金链甚至存在断掉的风险。目前放松对小企业的信贷控制,单独安排小企业信贷规模,只是结构性政策调整的体现。而当前存在于我国的最重要矛盾仍然是通胀压力。尽管近两个月CPI开始走弱,但这只是农产品价格季节性变化带来的。我们对于全球农产品价格、能源价格的上涨趋势判断未变。而相对发达国家,我国消费者面对的食品和能源价格冲击更大,因为我国的恩格尔系数更高。

虽然管理层强调“经济增长和通胀一样重要,没有谁先谁后”,但当前高达10%的GDP增速无疑表明经济持续增长有充分空间来抗击因素重重的通胀。最终除了无法持久的价格控制,对抗通胀的办法仍将是通过人民币升值以及结构性的财政政策来减缓国内经济增长。如央行货币政策委员会委员樊纲所表示的:目前的宏观调控是可控的,如果不做这个调整,后果将会非常严重,改革开放30年快速发展的成果有可能因更大的泡沫而受到冲击。宏观调控必然是反经济周期调控,这恰恰是好的调控。

强势个股机构最新评级(7月21日)

个股名称	个股代码	评级机构	最新评级	08EPS预测	机构估值	最新收盘	目标空间
泸州老窖	000568	安信证券	增持	0.73	40.00	34.30	16.62
格力电器	000651	国信证券	买入	2.2	60.00	23.25	158.06
远兴能源	000683	兴业证券	增持	0.62	18.50	15.22	21.55
七匹狼	002029	安信证券	增持	0.5	20.00	17.80	12.36
特变电工	600089	中投证券	买入	0.8	24.00	19.13	25.46
北京城建	600266	海通证券	增持	0.8	16.00	12.50	28.00
九阳股份	002242	招商证券	买入	1.81	50.70	39.73	27.61
步步高	002251	国泰君安	增持	1.51	60.00	52.85	13.53
武钢股份	600005	国海证券	增持	1.24	14.88	10.20	45.88
华能国际	600011	银河证券	增持	0.19	9.50	6.78	40.12

热门板块机构调研深度透析(7月21日)

板块名称	市场表现	调研结论	评级/机构	关注个股
地产股	均有不俗表现。	旺盛需求和供给相对不足使房地产价格大幅调整的可能性较小,但宏观调控对房地产企业的压力仍不容忽视,预计2008、2009年将是地产企业业绩释放高峰,而后行业成长性将大大降低。	国信证券/谨慎推荐	莱茵置业 浦东金桥
上海本地股	强势上攻,第一食品、浦东金桥等强势拉升。	上海国资整合正悄然提速,上海将首先在金融、房地产、商贸、文化传媒、航空和医药六行业中展开重组计划,隶属国资委管辖的下属集团公司都将陆续对旗下股份企业进行重组整合。	天相投顾/看好	上实发展 第一食品 陆家嘴
奥运概念股	涨幅震荡,昨日再度强势拉升,不少个股涨停。	奥运召开前夕将迎来奥运概念股炒作高峰,但能够获利不多,多数上市公司已经透支预期。关注具有持有价值、或者能够借助奥运实现业绩超预期增长的公司。	中投证券/看好	全聚德 中体产业

数据由“证券通(<http://www.cnsec.com/>)”提供。