

政策预期中潮起潮落保持平稳运行

——十五家实力机构本周投资策略精选

政策松动已有确定性方向

◎申银万国

政策是否放松和大宗商品价格是否回落是我们讨论下半年市场走势的两大基础变量。从目前情况来看,以原油为首的大宗商品价格已经开始回落,但趋势尚无法确定,而紧缩政策的放松却已经有了确定性的方向。

对于紧缩政策的松动,我们判断目前还是结构性的。在通胀特别PPI还比较高的情况下,总量指标不会有大规模的放松,也不会大幅度的刺激需求。政府能够做的,只是通过财政政策和结构性信贷支持对经济进行微调。我们所预期的放松方向为:发挥财政的积极作用,包括补贴出口企业、加大国家重点项目的投资(包括灾后重建、铁路投资、电网投资、医疗卫生改革和新农村建设)、加快增值税转型等;结构性的信贷放松有加大对中小企业贷款的支持。

关注增值税转型。在十一五规划、两会和最近人大财经委报告中,都把推广增值税转型作为未来一年一项重要工作来抓。我们认为,如果增值税转型在全国铺开,会大大刺激企业进行设备投资和技术改造,会强劲拉动相关产业的需求。比如高端矿山机械、自动化设备、高端机床和精密仪器仪表等,相关装备制造业企业值得长期关注。

关注国家重点投资项目:铁路和电网。从财政支出和政策规划来看,未来几年比较重要且确定的政府支出项目是:灾后重建、铁路建设、电网投资、医疗卫生体制建设、新农村建设。其中涉及的行业主要是:铁路建设、铁路运输、输变电设备和医药等,值得重点关注。

五大变化将撬动股指盘升

◎银河证券

七月以来市场多空力量处于均衡状态,上涨与下跌动力均不足。但当前影响股市运行的经济、业绩、政策等因素正在发生一系列变化,对投资者的预期可能会产生较大影响。市场将在预期推动下震荡盘升,逐渐回归价值,回归理性,但众多的不确定性抑制了反弹高度。

变化之一:通胀压力明显减缓是宏观紧缩力度放松的前提,是股市出现趋势性机会的基础;变化之二:经济增速快速下滑会促使宏观调控适时放松,但通胀不确定性使政策调整存在变数;变化之三:业绩增速从下降趋稳到稳定,预计今年半年报业绩同比增长20%-24%,实现稳定增长,从而扭转业绩悲观预期;变化之四:估值从泡沫到被低估,整个市场的TTM市盈率从去年10月份的52倍下降到今年最低时的20倍,从明显的估值泡沫转变为低估状态;变化之五:目前市场资金以存量运动为主,资金供求渐趋平衡,但未来压力仍然较大。

综述,短期市场运行将震荡盘升,但高度有限,预计8月份上证综指主要波动区间为2700-3300点。在目前市场较弱情况下,看好四大投资机会,包括中小盘成长股、超跌蓝筹股、半年报超预期以及奥运题材带来的投资机会。

利好预期将推动短期反弹

◎东海证券

在中央政治局对宏观调控基调由“防过热、防通胀”转为“稳增长、防通胀”后,一系列用于稳定经济增长的政策将逐渐出台。在上周出口退税税率提高后,市场开始传闻央行将允许商业银行将今年人民币新增贷款额度较年初设定的规模扩大5%,用于中小企业以及农业贷款。

我们认为就目前国内中小企业面临的压力而言,这一传闻的可能性较大。基于国内宏观调控政策的转向,我们认为未来国内经济出现软着陆的可能性较大,这一判断决定了我们对较长时期内A股市场走势的判断——震荡调整。

中短期看,本周进出口数据将如期公布。基于对冲流动性的要求,可能仍会小幅提高存款准备金率。但本周最大的焦点是本周五奥运会

的召开,然而投资者所预期的奥运行情却迟迟未见动静。我们要提醒投资者的是,在经济软着陆的基本面上,即使有利好出台,对市场的影响也只是短期的,并不改变市场中长期的运行趋势。因此,我们依旧坚持市场在2660-2950点进行箱型震荡的判断。虽然短期市场在政策预期下可能会有向上突破箱体顶部的动力,但中长期仍然具有重回这一震荡区间的压力。板块配置上,中小盘成长股和超跌低价股,如银行地产是可以重点关注的目标。

大起大落的可能性都不大

◎国海证券

举世瞩目的奥运盛会将于8月8日召开,我们认为,大盘将会演绎“维稳”行情:稳定压倒一切,即奥运期间股市不会轻易出局,相反各大媒体将会暖风频吹。故若期间股市出现恐慌性大跌,管理层不会坐视不管。从最近四次奥运会主办国奥运期间股市表现来看,也都出现了“维稳”行情,奥运召开后一个半月股市表现强于奥运召开前一个月。另外,国际油价持续下跌,特别是宏观经济政策从“双防”转为“一保一控”,均为A股市场营造了回暖的氛围。

总之,奥运召开期间,大盘大起大落的可能性都不大。预计上证指数8月份的运行区域为2600-3000点。建议投资者关注三类个股:业绩增长可持续的“超预期”成长股、基金近期大幅增仓的防守型价值股、行业评级变化产生的阶段性机会。

头肩底破坏重归箱体震荡

◎浙商证券

经历了“五穷六绝”,市场期盼的“七翻身”并没有如愿实现。7月份大盘以2800点为轴,基本上处于一个上下200点空间的箱体内蓄势震荡。从K线形态来看,7月份周K线收出阳十字星,成交也较6月份有所放大,多头抵抗暂时刺破了大盘快速下跌的势头。不过上周大盘挑战头肩底的颈线位时遇到阻力,向上突破失败后头肩底形态遭到破坏,大盘短线可能重归箱体震荡。此外,大盘股发行的意外启动造成短期资金面压力加大。

目前,保经济显得尤为重要。中国物流与采购联合会本月1日发布的7月份中国制造业采购经理指数(PMI)为48.4%,比6月份回落3.6个百分点。这是自2005年1月份以来,PMI指数首次回落到50%以下,预示经济下行趋势会继续。上周以保经济增长为目的的财政调控政策已经出手,部分纺织品退税提高。这是中国自2006年推出下调企业出口退税率外贸政策以来的首次回调,未来政府仍有出台相关政策逐渐缓解纺织以外的出口企业所面临的沉重压力。

阶段性反弹有望继续展开

◎中原证券

在政策暖风频吹、“维稳”意图明朗背景下,上周市场显然仍有诸多顾虑,可能是A股市场出于对未知风险的恐惧而缺乏投资信心所致,而8月份开始的“大小非”解禁高峰也使投资者对后市较为担忧。考虑到奥运会之前维护各方稳定因素,证券市场的稳定运行就显得异常重要。我们认为,目前A股市场在3000点之下蓄势震荡,后市有望再次冲击3000点整数关口,阶段性反弹行情有望继续展开。

虽然证券期货监管会议发出了明确的“维稳”信号,但由于缺乏实质性的举措,使得市场预期落空。短期内股市很难依靠自身力量摆脱被动局面,建议投资者控制仓位,等待实质性维稳政策出台。

后市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会在年内应该会不断闪现,类似于电信重组、油价与电价上调以及资产注入等热点题材均有望成为下半年的投资热点。

必需消费将替代可选消费

◎长江证券

我们调研了几家深圳企业,验证了我们关于必需消费替代可选消费的论断。不管是出口企业还是内销企业,低端产品的消费量未出现下滑,反而还有所上升,因此某些低端消费可以看作是一种必需品消费。在经济调整中,低端产品的需求增加为这些产业赢得了升级时间。

我们在调研过程中还发现,做OEM或者ODM行业的企业利润之高令我们难以想象。OEM企业由于不承担产品设计和销售风险,所以可以把更多的精力放在获取更低成本的原材料上。这些行业里电子类的比较多,因为其可选材料比较广泛,在不影响性能前提下就有降低成本的空间。而有些行业比如纺织可能就不行,原材料及工艺都是透明的,很难有降低成本的空间。A股目前的ODM上市企业并不多,而且以复杂制造业为主,不管是PE也好,投行也好,二级市场也好,可以关注一下这类企业。

节能环保产业是目前最热的一个产业,它涉及很多行业。在广东地区很多企业把节能环保产品做的有声有色,其中最突出的是节能灯具。由于政府节能考核中,公用照明具有很大的节能空间,所以各个厂商现在都把目光聚集于此,除了内销出口的也比较多,所以灯具行业可能是第一个受益节能环保政策的行业。

“维稳”意愿的实现有基础

◎中投证券

在国际油价回落、通胀趋稳、宏观政策转暖、业绩预期较好背景下,管理层维护资本市场稳定意愿的实现有一定基础。但大小非解禁、经济减速以及奥运后市场的不确定性也将对持续做多热情形成一定压制。因此,我们认为近期市场平稳运行或者小幅震荡概率还是很大的。

随着世界经济增长放缓,原油需求会受到一定程度的抑制,投机资金做多油价的最重要理由正在消失;市场预计7月份CPI将回落至6.5%左右,原油价格回落将有助于PPI稳定甚至回调。虽然目前讲通胀压力消除还为时尚早,但稳健迹象仍然有助于降低市场对加息等调控措施的担忧;或者小幅度震荡概率还是很大的。

“维稳”意愿的实现有基础。随着世界经济增长放缓,原油需求会受到一定程度的抑制,投机资金做多油价的最重要理由正在消失;市场预计7月份CPI将回落至6.5%左右,原油价格回落将有助于PPI稳定甚至回调。虽然目前讲通胀压力消除还为时尚早,但稳健迹象仍然有助于降低市场对加息等调控措施的担忧;或者小幅度震荡概率还是很大的。

投资策略上,我们建议:一是投资周期性行业,防范经济增速回落对行业的冲击,重点包括医药、食品、商业、媒体、机场和符合国家固定资产投资方向的农业、铁路、通信等。二是自下而上,集中投资确定性高的优势企业。随着大盘波动性缩小,按照自下而上的模式,耐心等待增长预期明确的白马股机会是较为稳健的投资策略。在对周期性行业的把握上,建议关注油价变动。如果油价进一步下跌,有望景气回升的周期性行业有石化、运输、化纤、化工塑料等。

投资策略上,我们建议:一是投资周期性行业,防范经济增速回落对行业的冲击,重点包括医药、食品、商业、媒体、机场和符合国家固定资产投资方向的农业、铁路、通信等。二是自下而上,集中投资确定性高的优势企业。随着大盘波动性缩小,按照自下而上的模式,耐心等待增长预期明确的白马股机会是较为稳健的投资策略。在对周期性行业的把握上,建议关注油价变动。如果油价进一步下跌,有望景气回升的周期性行业有石化、运输、化纤、化工塑料等。

维持区间内窄幅整理格局

◎德邦证券

在政策暖风频吹、“维稳”意图明朗背景下,上周市场显然仍有诸多顾虑,可能是A股市场出于对未知风险的恐惧而缺乏投资信心所致,而8月份开始的“大小非”解禁高峰也使投资者对后市较为担忧。考虑到奥运会之前维护各方稳定因素,证券市场的稳定运行就显得异常重要。我们认为,目前A股市场在3000点之下蓄势震荡,后市有望再次冲击3000点整数关口,阶段性反弹行情有望继续展开。

虽然证券期货监管会议发出了明确的“维稳”信号,但由于缺乏实质性的举措,使得市场预期落空。短期内股市很难依靠自身力量摆脱被动局面,建议投资者控制仓位,等待实质性维稳政策出台。

后市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会在年内应该会不断闪现,类似于电信重组、油价与电价上调以及资产注入等热点题材均有望成为下半年的投资热点。

者对海外市场也不能盲目乐观。所以对市场中长期不宜过分乐观,特别是奥运开幕之后特别需注意减仓操作。在奥运到来之前我们谨慎乐观,超跌反弹和波段操作机会仍然存在。我们选取消费类、农业、新能源、产业升级和抗通胀类股票作为反弹的主要品种,同时超跌板块也给予一定的关注。

2600-3000点内维持震荡

◎湘财证券

从技术面来看,上周市场构建小型头肩形态失败,但仍呈现以7月3日和7月16日两个交易日盘中低点构建小型上升通道的迹象。特别是大盘上周五在招商银行、中石化等权重股走强带动下探底回升,上证综指依然收于小型上升通道下轨支撑线上方,有效地维护了市场人气。预计本周大盘有望在2600-3000点区间内维持震荡走势。投资主题方面,通胀压力减轻后宏观紧缩力度的放松,可能使投资机会发生变化。我们看好四个主要的投资机会:一是高成长、低估值的中小盘股票。预计后市以震荡盘升为主,在市场整体投资机会不大情况下,成长性较高而估值水平较低的优质中小盘股能够抵御市场短期的频繁波动。二是半年报业绩超预期股票。在业绩增长超预期的上市公司中,主要关注主营业务快速增长、毛利率稳定或提高、经营性现金流充裕的上市公司。三是短期走势具有反转预期的超跌蓝筹股。四是奥运等主题性投资机会。组合推荐:中国联通、韶钢松山、东源电器、中信证券、中化国际。

在维稳声中继续震荡盘整

◎天相投顾

“奥运”举办不会引发新一轮下跌,正如它没有带来奥运行情。一度被寄予厚望的奥运行情降低到“维稳”的最低标准后,股市仍未见好转迹象。这也说明,投资者应该遵从股市运行规律,而不应把投资建立在“救市”幻想上。大盘将呈现区间震荡格局,2800是价格中枢,向下2600点附近有支撑,向上3000点左右有压力。

投资策略上,我们建议:一是投资周期性行业,防范经济增速回落对行业的冲击,重点包括医药、食品、商业、媒体、机场和符合国家固定资产投资方向的农业、铁路、通信等。二是自下而上,集中投资确定性高的优势企业。随着大盘波动性缩小,按照自下而上的模式,耐心等待增长预期明确的白马股机会是较为稳健的投资策略。在对周期性行业的把握上,建议关注油价变动。如果油价进一步下跌,有望景气回升的周期性行业有石化、运输、化纤、化工塑料等。

投资策略上,我们建议:一是投资周期性行业,防范经济增速回落对行业的冲击,重点包括医药、食品、商业、媒体、机场和符合国家固定资产投资方向的农业、铁路、通信等。二是自下而上,集中投资确定性高的优势企业。随着大盘波动性缩小,按照自下而上的模式,耐心等待增长预期明确的白马股机会是较为稳健的投资策略。在对周期性行业的把握上,建议关注油价变动。如果油价进一步下跌,有望景气回升的周期性行业有石化、运输、化纤、化工塑料等。

短期可能再承受筑底煎熬

◎招商证券

基本面转暖及“维稳”要求将支持市场向2950点附近阻力位奋力一搏,短期或还有煎熬。近期香港的中资石油石化、银行股愈走愈强,而A股相关股票持续折价且底部徘徊。以维稳为主旨的结构性反弹行情已经运行一个半月,部分行业与板块反弹短期看陆续到位,向右走的市场已经到了必须选择突破方向的时候。究竟是向上还是向下?8月份虽有2000亿市值的大小非解禁高峰到来,但占比近2/3的宝钢股份、中信证券、苏宁电器、申能股份等公司几乎没有减持压力。南车集团于持续弱市之中重启大盘股发行,确实将造成一定的资金和心理压力,不过按历史经验看,往往将因此带来市场转势。在市场信心处于微弱平衡状态时,若有油价反弹等意外利空,诱发对解禁、扩容的担忧,进而打消目前市场对“维稳”和“奥运”的侥幸心理期待,即2950点不能有效突破,短期市场可能再沉

沦一次,但中期反弹从而会越来越近。这样看来,投资者或许还需做好心理准备,短期可能再承受一次底部构造中的煎熬,而基本面的转暖最终必将支持市场向上突破。

如有反弹应择机逢高减仓

◎中金公司

本周奥运会临近,“维稳”要求使得投资者对于实质性宏调松动政策的期待心理仍可能持续升温,近期资金流入也有回升趋势,股市或有反弹机会。但是应该注意到上周末央行官员已对传言明辟谣,我们也认为在投资和消费依然稳健情况下不太可能出台实质性的宏调松动措施。近期数据显示美国经济增长低于预期,将进一步拖累全球需求。中国7月份经济数据前瞻预示经济向下趋势难改,企业盈利下调风险加大。可见在宏观基本面继续恶化预期下,仅仅期待政府政策松动带来股市反弹机会相当有限。

因此,如果如期出现奥运反弹行情,我们仍然建议投资者把握机会逢高减仓。在国际油价压力缓解以及奥运会后国内能源价格继续调整的预期之下,我们建议增加对石油石化和电力板块的关注。另外高油价压力缓解可能使得煤炭、部分化工等产品价格面临负面影响。

奥运维稳基调下谨慎看多

◎国泰君安

8月份宏观经济仍面临重大不确定性,宏观经济和物价水平同时向下,集中体现在房地产价格有下跌风险,尤其是奥运结束之后的北京房价。同时,8月份大小非解禁近3000亿(包括7月份解禁但不允许出售部分),市场流动性依旧偏紧。对于市场,我们维持“奥运稳定行情”的基本看法,谨慎看多,可能反弹看到3000-3200点。

谨慎看多的理由在于:首先,紧缩政策已现松动迹象,特别是财政政策率先松动,未来宏调放宽松利好仍可期待;其次,国际大宗商品价格中期见顶,标普高盛全球商品指数7月11日拐点呈现,将牵引全球PPI未来两个月走低,也会牵引美元走强,这有利于减轻国内成本压力,人民币升值速度也将放缓,出口部门压力降低;第三,奥运“维稳”的指导思想将贯穿整个8月份,且我们并不认为奥运结束之后政府就会立即放弃对市场稳定的多重努力;第四,众望所归的奥运行情并没有全面上演,7月份上证指数仅微涨1.45%,而2008年PE为17倍,静态PE甚至低于标普500指数,也较历史折价32%,为8月份阶段性反弹行情展开提供估值基础;第五,7月份以来,研究员对2008年业绩预测有所上调,预示半年报或将超预期,业绩再度下滑的担忧可能不会显现。

有效转机需实质措施出台

◎国盛证券

在没有实质性维稳措施出台情况下,我们认为市场难以出现有效转机,大盘仍将延续震荡筑底走势,后市不容乐观。

从基本面分析,管理层维稳仍是主基调,主力机构尚不敢贸然大肆做空,多空双方呈僵持状态。但是我们认为这种弱势平衡格局不可能长时间维持下去,一旦奥运行情完全落空或维稳措施不得力的话,大盘后市演绎仍旧不容乐观,容易再度出现多翻空的杀跌局面。

从技术上观察,上周沪深股市遇阻回落,再度呈现向下探底走势,虽然周五尾盘股指有所上拉,但明显属于赌周末消息的短暂行为。相较于前周,个股活跃度明显降低,成交量更是大幅萎缩,显示投资者对奥运行情由企盼开始转向失望,市场抛压增强。目前5日、10日、20日以及30日均线的支撑被再度击穿,并演化为股指反弹的主要阻力区,技术上需要时间来化解这一压力。从技术图形上看,我们看到股指多次反攻到2900-2950点一带遇阻回调,反弹士气正在不断减弱。截至上周成交量已经萎缩到今年的地量水平,这表明目前市场极度虚弱。

■信息评述

长期看信贷额度调增对经济有负面影响

海通证券:

通胀本质上是一个利益争夺过程,而控制通胀就是一个利益再分配过程。试想,如果经济各方都想把通胀成本转嫁出去,那就是制造商把