

# A股“动向”看内外 机构“崖边”判多空

## 申银万国:中线走势仍不乐观

在连续两个交易日大跌以后,本周二股市出现了低开后反弹行情,沪深两市双双以阳线报收。虽然还谈不上有什么反弹,但这至少让短线走势不至于进一步恶化,也让投资者多少能够宽心一点。一般来说,如果没有意外因素干扰,那么在接下来几个交易日,股市很可能还会有所上行。

但是,就目前市场状况而言,中线走势仍然相当不乐观。本来,大家对于2610点作为今年股市的底部,还是存在一定共识,因此在这个点位附近,也确实有一些资金介入,股指在此也进行了较为频繁的拉锯。但现在随着美国政府主权信用评级的下降,人们不得已开始重新审视市场,其结果发现由于外部环境的变化,2610点难以成为真正底部,而下面的支撑也难以仅经过一、两次暴跌就可以探明。鉴于境外市场还存在很大不确定性,而境内的通胀、调控与经济减速风险也仍然存在,因此股市需要较长时间来消化利空。这种消化不可能在横盘整理中完成,而是会借助震荡来实现。通常,在这类震荡中,股市的交易重心会下移。

一般估计,后市会在2500点附近反复拉锯一段时间,随着成交量的减少,将在新低空推出之际,再下一个台阶。至于说2400点能否形成有效支撑,还需要观察。因此,不管从什么角度来分析,都可以认为股市中线走势难以乐观。

## 长江证券:A股还会看外围脸色

周二上证综指大幅低开,一度下跌87.77点。国内股市开盘即走低主要是受前夜美国股市暴跌5.55%的悲观情绪影响。此次标普降低美国长期债务评级并将美国经济展望评为负面沉重地打击了全球资本市场。尽管奥巴马针对标普下调评级的行为发表了讲话以提振市场对美国经济的信心,但其没能阻止避险情绪的宣泄。

在两方面因素的作用下,A股最终回稳。首先,由于当前的危机并没有2008年次贷危机严重,而国内经济基本面正处在缓慢调整的过程中,出现剧烈恶化的可能性较低。因此,对海外因素过度悲观的反应需要一个回归的过程。其次,随着7月份经济数据的公布,市场关注点再次转向国内。7月CPI同比增长6.5%,虽创新高但基本符合预期;PPI同比增长7.5%,表明当前来自工业产品价格压力较大,当前PMI与工业库存同比的小幅下行表明需求处于缓慢下行的过程,未来PPI缓慢下降的概率较大。

总之,从近期国内股市的表现来看,外围因素对国内市场的影响明显。当前配置上延续低估值+非周期防御的思路,并结合“自下而上”与主题投资机会挖掘投资品种。

## 海富通基金:A股估值吸引力有限

近期由于美国债务上限问题和欧洲债务问题的双重影响,全球股市都出现了大幅下跌。上周五美国股市收市后,标准普尔下调了美国主权债务AAA评级,引发了本周全球市场的极度恐慌。事实上,美国主权债务评级下调,对美国短期影响并不大,并不会造成美元和美国国债的大幅波动,市场有些反应过度。美国经济的基本面情况早已为市场所知悉,并没有任何新的问题爆发。现在市场更为关注的应该是欧洲债务问题。短期来看,欧债问题会引发欧洲银行的流动性问题。但是在银行间流动性威胁得到缓解后,全球市场的恐慌情绪将得到极大的舒缓,全球股市有望回升。

昨日中国公布的CPI数据基本符合市场预期,给市场起到了稳定人心的作用。虽然近期食品价格居高不下,但是我们认为今年通货膨胀的高点应该基本上会落在三季度。之后,CPI同比数据应该会逐步企稳,并逐渐回落。不排除央行在今年还有可能加息一次,但在目前的国际市场环境下,政策应该会保持相对稳定,出台更为严厉的紧缩政策的可能性应该不大。

虽然今年上市公司的中报业绩整体符合预期,但主营业务收入并不容乐观,预计上市公司全年业绩增长或将低于预期,平均水平估计在20%左右。市场整体估值在去除银行股后吸引力有限。板块方面,可选择关注结构性的投资机会。例如节能减排、区域发展等受益政策扶持的板块;此外,随着中秋国庆的来临,消费板块也值得进一步关注。

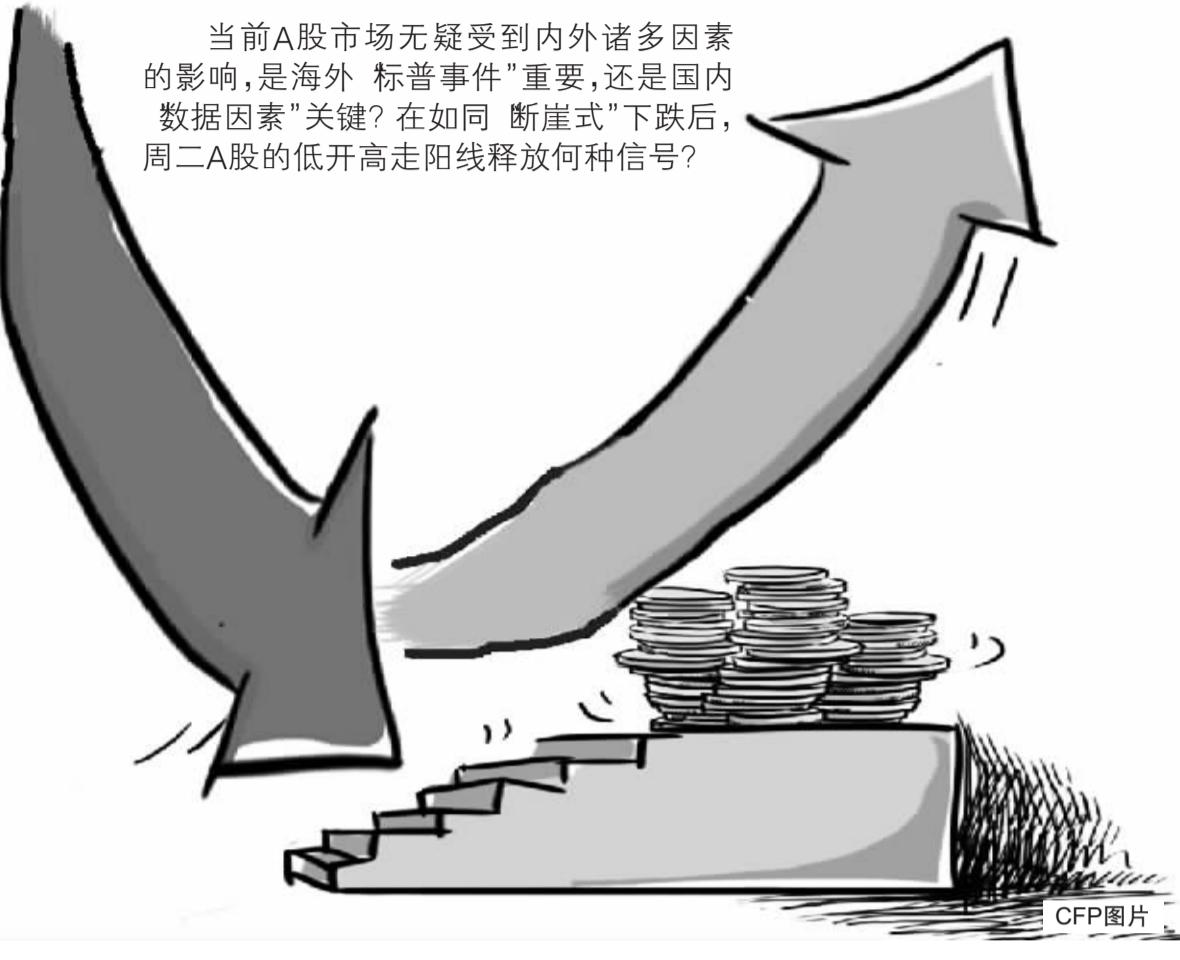
## 国诚投资:11月或有行情

大盘在债务危机、美国信用评级下调、全球股灾等多重利空的垂直打击下出现急速下跌,市场情绪恐慌到极点。从基本面来看,债务危机是这次全球股灾的主因。这次债务危机是全球性的,比2008年的美国次贷危机严重得多。显然欧债、美债、日债问题都是做空市场的主要武器。单就这一点看,市场的的确不容乐观,特别是美国股市又处于两年来行情的高点。唯一救命的稻草就是动用各国政府的行政力量。

从技术面看,很多人认为A股的熊市开始了,但这也许不正确,从上证指数的趋势来看,A股的熊市是从2007年11月开始的。从技术形态上A股处于大级别的震荡行情的下轨,或者是2008年熊市的最后阶段。从情绪面来看,市场的恐慌情绪从大盘连续出现向下跳空缺口可见一斑。熊市的最后阶段和震荡行情的下轨在情绪上都有这样的特征。综上所述,鉴于基本面的不确定性,市场处于2008年大熊市的最后一跌阶段,时间上到11月正好是2007年11月下跌来的四年周期,到那时会看到新一轮的曙光。

## 华富嘉洛:反弹仍是减仓良机

从波浪理论来看,A股目前处于大C-3调整中。6124-1664点是A浪下跌,1664-3186点是B浪反弹,3186-2661点是C-1,反弹至3067点是C-2,现在是处于C-3,7月25日和8月8日两次放量大跌,完全符合3浪运行特征。这几天A股跌幅巨大,短期有反弹,大约在2650点附近。反弹是减仓的好时机。从基本面来看,目前在通胀高企,经济面临二次探底的情况下,牛市的基础根本不存在;而A股的估值水平是分层型的,创业板、中小板为代表的小股票依然被高估。看看深证综指,指数还在山顶,去泡沫化任重道远。中期反弹应在今年10月,操作策略上,宜多看少动。寻底之路还很漫长,小股票的泡沫被挤压后才有可能产生新的牛市。



## 国泰君安:积极寻找结构性机会

美国债务危机一石激起千层浪,全球股市都跟随大幅下跌,A股也未能独善其身,本周市场连续第三周下跌,市场气氛非常低迷,投资者情绪也愈发悲观。但我们要清楚地看到,中国的经济情况和美欧债务危机存在本质的不同,中国并没有经济滑坡的危险,只是经济增速是否会减缓的问题。通货膨胀虽然在全球特别是美国继续量化宽松的压力下,短期难言回落,但继续向上的趋势已得到缓

解。我们认为A股正进入“选股时代”,A股市场的投资机会也仍然具有诸多亮点,因此投资者大可不必过于悲观。

中国经济基本面仍然是决定A股未来投资方面的旗帜。诚然美欧经济的不景气会给中国经济带来许多的挑战,“三驾马车”之一的出口也许会面临最直接的挑战。而另一驾马车“投资”也许在高铁、动车事故频发的压力下,投资速度可能会渐渐的慢下来。而内需则进一步奠定了未来经济发展主要驱动力的地位。所以我们未来的选股方向会远离和出口相关的企业,谨慎对待制造业,积极寻找结构性的机会。

## 华泰证券:2500点以下空间不大

7月份,全国居民消费价格总水平同比上涨6.5%。CPI涨势有趋缓迹象,短期内加息预期减弱,由此刺激地产股大幅反弹,银行股也闻风而动,但未来格局依然变幻不定,因此未来出现连续性行情仍缺乏基础环

境的支持。美国经济陷入泥沼,外需形势不容乐观,输入型通胀压力加大,经济转型的要求更为迫切,这样楼市调控、货币紧缩的政策就难以放松,所以市场很难走好,短期内2600点将构成很大的反压。

不过A股的下跌空间已经不大,毕竟中国的宏观经济增长较好,而近一年A股几乎没涨,估值水平又很低。反观美国,经济麻烦不断,但近一年股市却大涨,所以,美股大跌是对美国基本面的回归。目前看,A股是反应过度了,即使美股继续走弱,A股应该不受很大影响,2500点以下空间不大。

## 长城证券:最恐慌时刻已过

周二A股市场低开高走,早盘一度大跌87点,再创本轮调整新低2437点。在地产、银行等权重板块拉升下,大盘收复全部失地,盘中最大振幅高达100点,多空分歧加大。我们认为,受到标普将美国长期主权信用评级降为2A级以及欧债危机发酵影响,全球股市展开一轮小型股灾,中国股市出现下跌

在所难免,但是出现如此之大跌幅明显超出市场预期,并且含有一定的非理性恐慌性抛售情绪。中国经济虽然面临外部需求下降以及国内通胀等诸多问题困扰,但是相比于欧美的国家,经济整体仍属健康。随着通胀压力逐步缓解,货币紧缩政策仍有放松的可能。展望后期走势,我们认为市场上

跌最为恐慌的一段已经过去,随着时间的推移,恐慌情绪将逐步缓解,抛售压力减弱,股指短期击穿2319点的可能性不大。目前银行、地产等蓝筹股处于绝对低估水平,蓝筹股将引领市场企稳反弹,建议投资者关注增量资金流入品种,如一线地产。板块方面中期仍可以重点关注大消费概念股,如高端白酒、品牌中药以及商业零售龙头。

## 泽熙投资:近期大盘仍存压力

本周一、周二A股受外围股市暴跌拖累,跟风下挫。从成因看,A股周一一百点长阴“标普降级事件”影响外,也有市场对欧美经济出现二次探底担忧的因素;国内方面,昨日公布的7月宏观数据显示,CPI达到6.5%,创37个月以来新高。本周股指低开后震荡上行,行业概念板块也比前几个交易日有所活跃,投资者的恐慌情绪随着指数的上涨有所恢复。

我们认为,虽然本周二A股市场表现略好,但大盘在内忧外患下近期仍将遭遇一定压力,“标普降级事件”影响仍需要一段时间进行消化。7月CPI数据出来后,市场依然会对CPI继续保持高度关注,虽然市场对于后市CPI回落预期渐强,但未来CPI即使回落,也会在较长时间维持高位。所以现阶段我们认为应该继续关注一些抗通胀品种,如农林牧渔等。如果通

胀继续维持高位,这些行业当然可以获取收益。虽然本周市场给投资者造成一定恐慌,但从长期看,不破不立,经过此次暴跌后,相当一部分良好标的的中长期投资机会正在凸现。在操作上,建议从三方面因素进行关注:首先是国家政策要支持,循着政府扶持的路线挖掘投资机会;其次,所在行业要处在上升周期,公司能从行业发展中分享收益;最后,基本面良好,盈利能力强,此次超跌后估值更便宜的公司。

## 东兴证券:内忧外患或加速探底

历史上的V型底通常都伴随着政府明确的救市措施,但现在并不具备这样的条件。我们不仅要考虑国内的因素,更要考虑来自外部的冲击。由于此次股市风暴起源于美国,所以美股真正企稳是一个重要前提。短期而言,围绕2500一线小幅震荡的可能性

较大,但如果美股仍难企稳,那么市场有可能再探新低。

美债危机的深化让周二公布的经济数据不再是大家关注的焦点。实际上,7月通胀数据尽管符合预期,但仍然继续走高,表明国内通胀压力依然严重,不过此时面对动荡的国际局

## 华天投资:中长线进场机会或不远

连日来,美国主权债务危机波及全世界,A股市场在世界股市中“跟跌不跟涨”的弱势个性暴露无遗。2008年股灾之后美国道指从2009年7月—2011年7月上涨了32%,而同期上证指数下跌了20%,外强中弱十分明显,况且A股股价已超过两年。为什么会这样?还是

面对如此的市场环境,应当如何判断?国际市场在美欧主权债务危机中变幻莫测,这其中美国可能要推出QE3,以期进一步浑水摸鱼,照着QE2人造牛市的路子,再造新一轮美国

牛市”。中长期看,A股“外患”未消,而“内忧”则需要较长时间来解决,因此A股弱势格局还将继续,系统性投资交易机会需等待,中长期投资需谨慎。大盘如果进一步下跌应当是吸引场外长线资金进场的好选择。而从短期看,连续下跌之后技术性交易机会犹存,在年报业绩增长的个别股票中存在一定的投资价值,买一点试试不失为上策。

## 兴业证券:后市依然较为乐观

短期内市场出现的剧烈调整,表面上看是受外围经济影响,实质上是投资者情绪宣泄的结果。欧美债务危机愈演愈烈之于中国经济固然有影响,但程度并不如想象中强烈。与2008年全球金融危机时相比,目前国内库存压力不大,部分大宗商品贸易商的库存量偏低,去库存的杀伤力不强。

本轮调整开始于2010年4月,此后政策逐步加码,截至目前为止,存款准备金率已高达21.5%,调整已经比较充分,货币政策紧缩的边际效应也大为降低。

从上述因素看,外围市场引发的动荡并不影响我们对未来市场的乐观看法。另外,外围经济频现危机,促使国内经济更注重内生性增长,从行业发展角度看,消费、新兴经济势必获得更大的发展动力,在市场急剧杀跌情况下,相关行业的投资价值更为显现。

## 国开证券:市场有望超跌反弹

上周五,奥巴马签署了提高美国债务上限和削减赤字法案、美国非农就业好于预期失业率下降,标准普尔下调美国主权信用评级,受其影响全球金融市场剧烈动荡。但是应当认识到欧美债务危机是次贷危机以来各国去杠杆化的必然过程,其根源在于其经济制度。目前看欧美经济仍处于缓慢复苏的趋势,可能会放缓,但是所谓的二次衰退可能性不大。预计美国政府和美联储将会推出措施安抚市场信心,欧央行已经开始购买意大利国债总额或逾1.2万亿美元。美国主权信用下调是突发性冲击事件,随着各国政府安抚措施的出台,投资者信心预计将很快企稳。

国内宏观数据方面肉类价格推动CPI再创新高,但是7月份预计将将此轮CPI顶部,规模以上工业生产增长稳定,全年经济有望保持较高增长,为市场带来基本面支撑。随着通胀的回落和欧美不确定性因素增加,预计紧缩货币政策将趋于谨慎,市场资金面将有所缓解。基本面支撑、业绩增长、估值优势基本确认当前为市场底部,但是市场缺乏信心和行业政策催化,短期看仍将在2500—2800点一线震荡。不确定因素增加之下,盈利增长具有确定性的行业和品种有望成为市场热点,建议关注煤化工、园林装饰、光伏、服装以及部分具有市场技术优势的新股等板块。

## 东方证券:中国仍将引领全球经济

短期看,评级下调,首当其冲的是美国国债的发行,但两点决定美国国债市场可能受影响不大。第一是美国仍然是评级较高的国家之一,第二是美国国债的购买主体主要是美联储、各央行等机构,长期来看这些购买主体要改变资产配置结构也挺难的,因为放眼全球,能够替代美国国债、有一定容量、交易相对便利的资产确实不多。短期看,美国国债市场的波动更多体现的是政治博弈,中国或许还能从此次危机中获得利益。

对经济来说,评级下调影响更多的是金融市场的情绪。短期看,美国经济复苏步履蹒跚,但暂未看到持续的衰退迹象,一是失业率本已很高,反映的是过去金融地产泡沫的去化结果,并不意味着还会出现更大的失业趋势,二是美国除政府以外的居民、企业资产负债表情况仍较健康;中国经济表现良好,增速仍维持较高水平,并且中国与2008年很不同是库存水平不高(除房地产外),因此预计即使有外需冲击,经济震荡也不会像2008年那么严重。长期来看,美国有稳定的政治制度、自由竞争的经济环境以及全球最强的基础科研力量,是最具备创新潜质的国家,也是最有可能引领全球经济步伐的国家。

短期内市场波动难以避免,也难以预期恐慌的情绪能到达什么样的程度。但从中期角度看,支持股市的仍然是企业盈利+流动性:企业盈利的变化,需要观察PPI环比的变化趋势,如果出现PPI环比回落,那企业盈利必然下调,但考虑到中国企业整体库存水平不高,出现剧烈去库存的可能性较小,因此企业盈利即使下调,预计下调幅度也不大;流动性前景应该往好的方向发展,在美债危机影响下,全球大宗商品普跌,输入型通胀压力明显减轻,加上下半年基数影响,CPI通胀见顶回落是大概率事件,另外面对全球震荡,政府也会考虑适当调整政策以避免出现硬着陆。因此,短期对盈利前景的负面预期可能影响更大,但中期看,盈利前景稳定+流动性转好,对市场构成支撑。

策略选择上短期建议控制仓位,适当清理非核心品种;中期看,建议继续关注大消费、存在劳动替代和进口替代类行业。

## 银泰证券:年内低点或已现

周二盘中出现7·25、8·5以来的第三个衰竭缺口已被补掉。由于沪深300指数的最新加权平均PE值低于13倍,或表明周二盘中2437点已成年内低点。周二A股市场明显强于外围市场,说明标普调降美国主权评级,对于中国的实体经济的影响不会太大。最直接的影响是中国持有的美债贬值与美元资产的缩水。但由于中国经济在全球危机之后,及时进行了经济转型与调整结构,中国经济已率先走出危机的阴影,中国经济仍将保持稳定增长。

尽管A股市场最终会摆脱外围市场的负面影响,但短期内外围市场的剧烈动荡对A股的影响仍然存在。一是G20和G7电话会议后,还只看到停留在口头上的声明,并未有实质性举措出台,导致亚欧股市连续大幅下挫;二是触发程序性交易引起链式反应。外围市场暴跌引发了股票市场与期货市场之间的套利操作,而A股市场也出现数个理财产品因净值跌至平仓线而被迫出局,引起市场的连续下跌。

“断崖式”跳水走势伴随着成交量的突然放大,说明多空分歧较大,市场仍将在2500点附近震荡运行,以进一步夯实底部区域,可把握其中的结构性机会。