

晨会纪要

核心指数涨跌幅

	收盘价	涨跌幅 (%)	成交额 (亿元)
上证综合指数	3172.66	-3.09	1973.30
深证成份指数	13016.56	-2.73	298.52
沪深 300	3421.14	-3.22	1598.60
中证 100	3292.88	-3.92	956.84
上证 50 指数	2399.64	-4.32	648.04
上证 180 指数	7404.47	-3.57	1108.25
深证 100R	4528.88	-2.42	469.77
深证综合指数	1193.73	-1.60	1254.63
中小板指	5981.65	-0.44	400.73

行业指数涨跌幅前后 5 名

	涨跌幅 (%)
信息设备(申万)	1.71
信息服务(申万)	1.63
医药生物(申万)	0.46
餐饮旅游(申万)	-0.33
轻工制造(申万)	-0.58
房地产(申万)	-3.21
黑色金属(申万)	-3.29
有色金属(申万)	-4.55
金融服务(申万)	-4.74
采掘(申万)	-5.66

风格指数涨跌幅前后 5 名

	涨跌幅 (%)
大盘指数(申万)	0.00
活跃指数(申万)	-0.31
中盘指数(申万)	-0.75
小盘指数(申万)	-0.84
新股指数(申万)	-1.12
高市盈率指数(申万)	-2.78
低价股指数(申万)	-3.06
低市净率指数(申万)	-3.22
高市净率指数(申万)	-3.55
高价股指数(申万)	-3.58

【市场回顾】

新年市场，资金承接力不足的问题仍然没有明显好转，市场整体走弱，中小市值股活跃与权重蓝筹下跌形成鲜明对比。提高准备金率后的暴跌提示我们，流通市值扩容导致资金相对支撑力度已明显下降，紧缩政策提前更为经济金融层面增添新的不确定，市场调整时间可能延长，投资范围“缩容”，投资目标主题化、结构化趋势仍将继续。

【后市研判】

资金困惑带来剧跌

如果说，此前 12 月行情的弱势表现可以用“年末因素”加以解释，那么，新年后市场的震荡分化更应引起我们对资金面的关注。尤其意外提高准备金率代表的政策提前收缩，更为流动性变化带来不利预期。

上调准备金率 0.5 个百分点，约可一次性冻结资金 2964 亿元，相对 08 年末以来金融体系内大规模货币投放和信贷增长，这样的收缩力度并不足以改变资金宽裕的整体环境。但在连续 14 周回收流动性，加大正回购力度，并引导央票收益率走高之后，继续加力紧缩出乎多数人预料，表明央行对货币扩张引发资本泡沫的担忧较重，通胀形势没有得到切实改善。“极度宽松”货币环境已不可预期，未来紧缩手段仍会陆续出台。

对于股票市场，流动性的额外推动力正在消失，流通市值的扩张脚步却仍在继续。我们以流通市值与货币供应量的比值，代表资金推动市场潜力的指标。指标越小，表明资金潜力越高，相反则越低。统计结果显示，流通市值/M1 在 07 年 10 月形成一个阶段性峰值 61.63%，但到了 09 年 11 月，该值已经提升至 67.54% 的历史最高水平。换用 M2 指标，也有类似结果。单从限售股角度考虑，2010 年不是限售股解禁高潮，却是流通市值最高峰，全年增量流通市值接近 6 万亿元，相较 09 年继续增加 12% 以上。资金承接能力能否匹配增长，成为最大不确定因素。

投资面临“缩容”困境

事实上，资金承接力的下降从去年四季度就已经开始，在盘面表现为资金追逐各类中小市值题材股、主题投资，具备估值优势，增长稳定，但流通盘巨大的权重蓝筹股却始终

受到冷落。市场期盼已久的“风格转换”、“蓝筹回归”，却总是姗姗未至。从内外部市场环境来看，我们认为这种局面目前仍然难以改变。

场内资金相对流通市值扩张的紧缺矛盾已经显现，投资效率下降促使更多资金涌向小盘风格。投资者期望股指期货、融资融券为权重股解困，但我们认为，金融创新的出发点和基本功用都在于规避、平抑市场非理性波动风险，金融套利有可能将蓝筹股限定在有限价值区间，而丧失 A 股投资者喜好的投机波动。

从宏观角度看，2010 年中国经济运行和政策调控仍然存在较大不确定性。依靠政府大规模投资拉动的经济增长，在短短一年时间里再次遭遇发展瓶颈，经济转型与结构升级已经迫在眉睫，但转型结果在目前还无法得到确切答案。政策过早或过晚退出，是另一个重要的不确定变量。退出过早，可能损伤经济，房地产市场前景已经变得朦胧；退出过晚，产能过剩则有可能与通胀交汇出现。

从这个意义上讲，与宏观走势关联度低、适应经济结构转型的科技创新、区域发展等中小盘股投资，是资金面对特殊市场环境下的必然选择，也有可能继续成为未来市场变化中的重要特征。

弱市震荡可能持续

政策突然进一步增加了市场对经济预期的不确定性，在金融、地产受到明显创伤之后，人气积聚也需要更多时间，这将延长市场调整的时间。技术上，目前市场也再次进入微妙阶段。指数已下跌至上升通道下轨，且再次跌破被视为牛熊界线的 120 日均线，如果市场无法在短期企稳反弹，会进一步加剧投资者的悲观情绪。

操作中，建议应保持必要谨慎，控制仓位。方向上，勿轻易介入蓝筹股反弹行情，景气复苏和主题投资仍有反复活跃机会，可继续跟踪反映经济结构转型的科技创新、节能减排、3G 应用，以及品牌消费等方向，地方区域发展和送配题材也可逢低关注。此外，也应关注出口复苏类个股活跃的持续性。

（徐海洋）

【重要新闻】

国务院决定推动电信网广电网及互联网三网融合

国务院总理温家宝 13 日主持召开国务院常务会议，决定加快推进电信网、广播电视网和互联网三网融合。

银监会发布商业银行资本充足率监督检查指引

中国银监会 13 日公布，为加强商业银行资本充足率监管，增强商业银行应对风险能力，已于上月 4 日正式发布《商业银行资本充足率监督检查指引》。

铁矿石巨头欲用首发价逼中方妥协

近期，两拓在铁矿石谈判方面态度似乎更加强硬。撇开中国，两拓把主要精力转向了与日本和韩国进行谈判，目的非常明显：希望利用“首发价格”倒逼中国被迫进行跟随。更为重要的是，目前现货矿价格连创新高令两拓要价空间不断扩大。

六部门详解楼市新政 全力遏制房价过快上涨

针对社会关心的问题，在 13 日举行的国新办新闻发布会上，住建部、发改委、财政部、国土部、央行、银监会六部门负责人结合各自在楼市调控中的职责，详细解读了“国十一条”的政策措施，传递出调控的

信心。

综述：企业盈利前景推动美股攀升

美东时间周三下午 4 点(北京时间 1 月 14 日凌晨 5 点)，道琼斯工业平均指数上涨 53.51 点，收于 10,680.77 点，涨幅 0.50%；纳斯达克综合指数上涨 25.59 点，收于 2,307.90 点，涨幅 1.12%；标准普尔 500 指数上涨 9.46 点，收于 1,145.68 点，涨幅 0.83%。

神华中煤涨价 30 元 2010 年重点电煤谈判大局已定

神华、中煤、同煤这三大煤企已于这两日频频与各大发电集团分别召开用户座谈会，基本敲定了 2010 年重点电煤合同的涨价幅度。大部分煤炭巨头涨价幅度均在 30 元/吨至 40 元/吨，预计全国平均上涨幅度比预期要低一点，今年电煤谈判大局已定。

股指期货合约与交易规则最早或下周上报

据接近中金所人士表示，预计本周末或下周，中金所就会正式推出修改后的细则。

【今日关注研究报告】

【策略研究】

货币政策微调 不改 A 股中长期走势 (2010.01.14 谢爱红)

联系方式:

日信证券有限责任公司

地址: 内蒙古呼和浩特市锡林南路 18 号 邮政编码: 010020
电话: 0471-6292477 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司北京分公司

地址: 北京市西城区闹市口 1 号长安兴融中心西楼 11 层 邮政编码: 100031
电话: 010-88086830 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

日信证券有限责任公司 (其他分支机构)

北京营业部

北京市西城区新街口北大街 3 号星街坊购物中心 6 层
营业部咨询电话: 010-82200210/82200220 传真: 010-82200213

呼和浩特营业部

内蒙古呼和浩特锡林南路 18 号
营业部咨询电话: 0471-6292456 传真: 0471-6292477

通辽营业部

内蒙古通辽市和平路中段 178 号
营业部咨询电话: 0475-8266873 传真: 0475-8266873

乌兰浩特兴安北大路营业部

内蒙古乌兰浩特市财政大楼
服务部咨询电话: 0482-8226224 传真: 0482-8234960

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。