

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	2986.61	-1.09	903.25
深证成份指数	12046.78	-0.95	145.47
沪深 300	3198.57	-1.36	705.40
中证 100	3098.51	-1.70	428.50
上证 50 指数	2264.61	-2.03	272.88
上证 180 指数	6949.91	-1.58	479.79
深证 100R	4189.56	-0.79	217.53
深证综合指数	1103.64	-0.79	589.35
中小板指	5532.07	-0.67	174.97

行业指数涨跌幅前后 5 名

	涨跌幅 (%)
家用电器(申万)	0.77
农林牧渔(申万)	0.37
信息服务(申万)	0.31
采掘(申万)	0.14
信息设备(申万)	-0.14
化工(申万)	-1.17
交运设备(申万)	-1.57
食品饮料(申万)	-1.78
有色金属(申万)	-2.12
金融服务(申万)	-2.25

风格指数涨跌幅前后 5 名

	涨跌幅 (%)
大盘指数(申万)	0.00
中市盈率指数(申万)	-0.43
新股指数(申万)	-0.43
绩优股指数(申万)	-0.47
微利股指数(申万)	-0.66
小盘指数(申万)	-1.22
高市净率指数(申万)	-1.25
高价股指数(申万)	-1.40
低价股指数(申万)	-1.42
低市净率指数(申万)	-1.53

【市场回顾】

上调准备金率后市场进入加速下跌阶段，政策紧缩拐点提前到来推动场内恐慌情绪集中释放。虽然指数跌破 3000 点，但政策收缩力度和经济运行前景却在此时显得更加模糊。连续下跌后市场可能存在技术性反弹要求，不过市场整体弱势格局不会因此改变。

【后市研判】

货币紧缩趋势已经明朗

从央票利率到提高准备金率的政策升级，使市场焦点迅速集中到政策紧缩预期之上。但如果以长期视角来看，此次政策收缩提前到来并不意外，且未来继续收紧流动性压力仍然较大。

历史上，我国货币发行量 M1 与经济增长、CPI 以及上证指数运行之间有明显的正向相关关系，且是后者周期变化典型的先行指标。从政策角度来看，由于货币超发往往能够推动 CPI 的上行走势，货币增速过快必然承接政策紧缩手段的到来。从 96 年以来的数据看，M1 增速超过 20% 后，一定会有明显政策收紧过程，并导致市场回落调整。而当 M1 增速下降到 10% 左右后，则往往是调整周期结束的标志。

09 年刺激经济复苏是以大规模货币发行为代价的，去年第四季度，M1 增速超过 30%，达到 93 年以来最高值，且 M2 与 GDP、CPI 差值反映的货币超发也达到创纪录的 25% 左右。货币超发情况已经比较严重，加上此次冬季罕见的恶劣天气及基数效应影响，过多货币迅速在价格指数上施加压力。12 月份我国 PPI 指数初一转正就表现出强劲的上涨势头，而食品价格同比涨幅更达到 5% 的水平。

通胀压力较大，央行回收流动性的紧缩过程远没有结束。如果控制通胀预期成为经济企稳信号出现后的重要任务，我们判断收紧货币的压力将更加艰巨，2010 年货币信贷释放将出现明显低于预期的悲观情形，新增信贷不仅低于 09 年水平，也很可能低于市场普遍预期 7.5 万亿元的水平。

经济增长信心有所动摇

货币收紧的趋势已经清晰，市场急跌后依然疲弱的主要原因在于，投资者预期货币紧缩可能对 09 年以来的经济复苏造成影响，明显依靠投资拉动，而产业结构没有明显变化。

2009 年投资对 GDP 增长的贡献度达到 95%，房地产、重工业等再次取得快速发展，但其背后也直接反映经济增长并没有实现结构性的优化，具有明显的投资拉动特征。2010 年，宏观调控目标已经由此前的单一目标走向三元目标，遏制房地产价格快速上涨，控制“三高”产业发展，成为现实而迫切的必由之路。不过，在国内特殊的产业结构下，这些政策手段的推进落实，必将以经济增速下滑为代价。

虽然 12 月经济数据仍在惯性冲高，但货币信贷等先行指标已经开始下行。令投资者不解、令市场困惑的巨大转变是，2、3 个月前市场预期的“高增长、低通胀”环境，已经在环比角度迅速变成了“低增长、高通胀”预期。而这也直接击垮了投资品市场的信心基础，全球资本市场陷入空头氛围，大宗商品大跌，商品货币回调，美元等避险品种则有走强趋势。

未来结构性机会为主

内外围市场调整和心理预期的急速转变，使短期市场情绪走向悲观。不过我们认为，目前市场继续大跌空间相对有限，部分事件性因素可能会引导市场出现一定反弹。

一方面，市场短期跌幅过大，与短期均线产生了较大乖离，具有很强的技术性反弹要求。而 A 股市场在整数关口走势反复的心理预期，都会推动投机性买盘的介入，部分跌幅达到 15-20% 的个股有很高反弹机会。另一方面，美联储新年首次会议之后，将消除伯南克连任、政策连贯性、利率水平等不明朗因素，外围市场反弹向上的概率很高。毕竟，全球经济仍处在缓慢复苏的进程之中。

对于 A 股市场，投资者心理预期发生了一定改变，2010 年行情将难以继续 09 年的辉煌。但有两大因素仍会支持行情阶段性活跃，其一是场内资金的事实充足，其二是政策对于经济转型的结构性刺激特征，会在很长时间继续。按照这种逻辑，宏观走势关联度低、顺应经济结构转型的科技创新、区域发展等中小盘股，仍会是大跌后率先反弹活跃的品种。

（徐海洋）

【每日荐股】

股指逼近下降通道下轨 2950 点，3000 点上下会有反弹，暂不推荐股票。

【重要新闻】

刘明康：合理控制信贷增量

在 1 月信贷井喷无悬念的背景下，中国银监会前天召集各大商业银行高层举行 2010 年第一次金融形势通报会议。银监会主席刘明康在会上指出，各银行业金融机构一定要根据实体经济有效需求和审慎标准，合理控制信贷增量，把握好信贷投放节奏，努力实现逐季均衡投放和平稳增长。

朱民：中国将继续实行当前宽松财政和货币政策

2010 年 1 月 27 日晚间消息，中国人民银行副行长朱民在出席达沃斯世界经济论坛时表示，中国的财政政策和货币政策仍然相对宽松。

美联储维持 0-0.25% 基准利率区间不变

北京时间 1 月 28 日凌晨 3 点 15 分，美联储在结束为期两天的利率会议后宣布，维持 0-0.25% 的基准利率区间不变。此举符合市场的普遍预期。

国务院决定成立国家能源委员会 温家宝任主任

据中国政府网消息，国务院办公厅日前下发通知，根据第十一届全国人民代表大会第一次会议审议批准的国务院机构改革方案和《国务院关于议事协调机构设置的通知》（国发〔2008〕13号）精神，国务院决定成立国家能源委员会，为加强能源战略决策和统筹协调，国务院总理温家宝出任主任。

专家证实央行实行差别准备金率 称股市连跌正常

社科院中国经济评价中心主任刘煜辉表示，对于商业银行实行差别存款准备金率，其实已经在做，对于“房贷猛”的几家银行，其存款准备金率较央行实际规定的要高出0.5个百分点。

传证监会暂停新股发行审批

有消息称，证监会已暂停新股发行的审批。主要原因是，由于跨入新的年度，拟上市公司须向证监会补充2009年年报的资料。

综述：联储维持利率不变美股收高

美东时间周三下午16:00(北京时间1月28日05:00)，道琼斯工业平均指数上涨41.87点，收于10,236.16点，涨幅0.41%；纳斯达克综合指数上涨17.68点，收于2,221.41点，涨幅0.80%；标准普尔500指数上涨5.33点，收于1,097.50点，涨幅0.49%。

【今日关注研究报告】

无

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。