

2010年11月18日

每日投资策略

日信证券研究发展部策略组

Tel: 010-88086830-719

Email: yuyang@rxzq.com.cn

【指数观澜】

核心指数涨跌幅

指数	收盘价	涨跌幅(%)
上证综合指数	2838.86	-1.92
沪深300	3103.91	-2.07
中小板指	7075.52	-3.33
创业板指	1085.35	-3.63
道琼斯	11007.88	-0.14
标准普尔指数	1724.00	0.00
纳斯达克指数	2476.01	0.25

涨跌幅居前行业指数

行业指数	涨跌幅(%)
金融服务(申万)	-0.12
房地产(申万)	-0.83
餐饮旅游(申万)	-1.48
农林牧渔(申万)	-4.87
食品饮料(申万)	-5.35
医药生物(申万)	-6.27

【市场回顾】

昨日市场再度演绎跳水行情。截至收盘，沪指跌1.92%，深指跌2.45%，中小板指跌3.30%，创业板指跌3.62%。两市成交量为3000亿元，较之前再度萎缩。市场悲观情绪蔓延，盘中小小的反弹即遭致更多的卖盘涌出。

行业方面，消费、新经济类板块开始大幅补跌，医药、食品饮料、农业板块领跌。而银行、地产、煤炭板块则有小幅反弹。小盘股开始大幅补跌，下跌9%以上的个股多达百余只，12日和16日的下跌是“硬伤”，昨日的下跌则是“内伤”。

【要闻及外盘解读】

17日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，研究部署稳定消费价格总水平保障群众基本生活的政策措施。会议指出：“7月份以来，受国内外多种因素影响，以农产品为主的生活必需品价格上涨较快，价格总水平逐月攀升，加大了城乡居民特别是中低收入群体的生活成本。”会议确定了以下四条措施：（一）确保市场供应，促进价格稳定。进一步落实扶持农业生产的各项措施，保持农业稳定发展。（二）完善补贴制度，安排好困难群众生活。（三）增强调控针对性，改善价格环境。把握好政府管理价格的调整时机、节奏和力度。必要时对重要的生活必需品和生产资料实行价格临时干预措施。（四）加强监管，维护市场秩序。国务院部署的控制物价的四条措施主要是从加大供给、确保供应的市场化措施，以及必要的行政手段干预价格。

中国人民银行副行长胡晓炼出席中国社会科学论坛 2010 年会时强调：“今年央行 4 次上调存款准备金率，1 次调整存贷款基准利率，这些都表明央行在努力使流动性供给和银行体系流动性保持合理。今后央行将密切关注物价走势，继续灵活有效地运用这些传统的货币政策工具。” 胡晓炼认为，面对复杂的形势，中国需要考虑引入新的政策工具，即**建立宏观审慎管理框架**。首先是通过宏观审慎工具进一步有效熨平经济周期波动，特别是要及时采用逆周期的政策措施；二是对可能引发系统性风险的部门采取审慎管理措施，比如房地产市场和地方政府融资平台等；三是考虑将资本流入纳入宏观审慎管理框架，除了传统监管、检查和限制措施之外，可以考虑通过对银行资产负债表进行管理来实现应对资本流动的目的。这一讲话需要密切关注，央行会根据未来物价的走势进一步调整货币政策。

昨日外围市场涨跌互现。截至收盘，美国道琼斯指数下跌 0.15%，报收于 11000.83 点；标普 500 指数上涨 0.01%，报收于 1178.69 点；纳斯达克指数上涨 0.25%，报收于 2476.01 点。英国《金融时报》100 指数上涨 0.19%，法国 CAC 指数上涨 0.79%，德国 DAX 指数上涨 0.55%。

【后市研判】

深成指已经跌回 10 月 8 日收盘时的水平，意味着节后进场资金的收益已经基本被抹平。在两周前，几乎没有人怀疑上涨行情会延续，看至 3500-4000 点的机构比比皆是，并且找出若干种理由来支持看多的判断。**短短两周时间，究竟是什么改变了？**

从 CPI 说起，在 11 月初大部分研究机构都认为 10 月份 CPI 同比增长为 3.9%-4.1%，并且会随后下降。4.4% 的数据实在是大大超出预期，上调存款准备金率 0.5% 的政策确实收紧了一点市场的流动性。国庆节后上涨行情的关键逻辑是“美联储 QE2 将会开启新一轮流动性扩张”，而目前下跌行情的关键逻辑是“通胀起—货币收—流动性紧”。可谓是成也流动性，败也流动性。短短一个月时间内，流动性真的改变了吗？没有，**是流动性预期改变了。**

节后上涨行情时市场对流动性的预期在于“国际热钱流入+炒楼资金流入+居民存款搬家”。其实仔细审视来看，这三项资金都不是可以支撑趋势性大行情的稳固基础（这一观点我们在 11 月 8 日的《投资策略周报》中已经明确提出）。更重要的是，这三项资金大部分还还没有转化为现实，还只是“望梅止渴”。显然，建立在预期上的行情终究是“沙上建塔”。当股票型基金的平均仓位到达历史最高水平 88% 时，基于预期的行情其实就是终点。

同样，目前的下跌也是基于对未来流动性的悲观预期而形成的。上调准备金率 0.5% 确实能直接冲击流动性（因为超储率过低无法缓冲），但更进一步的货币政策紧缩毕竟还没有发生。从目前情况看，控制

物价上涨的任务主要是发改委、商务部和农业部在落实，并没有涉及央行。人民币升值是难以避免的，经济增长能经受得住“汇率、利率”双率齐升，以及“上调准备金率+信贷额度压缩”的全面紧缩政策吗？显然不能。明年是“十二五”的开局之年，管理层也会从大局出发制定货币政策的。12月份召开的中央经济工作会议将会使未来货币政策的方向明朗化，届时市场的流动性预期或许会再次发生改变。基于预期的行情来的快，去的也快，而希望也正在于此。

【投资策略】

建议投资者以规避系统性风险为上，以静制动，严格控制仓位水平。已经出逃的资金短期内不宜盲目抄底。同时，由于累计跌幅已经较大，前期没有及时出逃的投资者可以耐心等待市场的变化，等待反弹后再择机减仓。鉴于行政手段对价格的干预，基于涨价预期的食品饮料行业将承受压力。

【仓位建议】

仓位建议 6 成。

【异动板块点评】

无

【每日荐股】

今日暂无股票推荐

【重要新闻】

国务院：必要时将实行价格临时干预

国务院总理温家宝 17 日主持召开国务院常务会议，分析当前价格形势，研究部署稳定消费价格总水平、保障群众基本生活的政策措施。

市场传闻央行将一次性大幅加息 明年信贷 6 万亿

从 10 月 8 日掀起国庆节后行情始，短短一个多月，上证综指一度由 2682 点上涨至 3160 点，而近日来却急转直下。特别是 11 月 10 日央行决定全面上调存款准备金以来，沪深市多次恐慌性下挫。11 月 16 日央行行长周小川有关“价格上行压力需引起关注”的表述，更使加息的猜测和恐慌迅速蔓延。

三大忧虑拖累全球市场大跌 美元再成避风港

11月17日,暴跌在亚洲市场交易时段依然在持续。中国股市当天再跌2.2%,上证指数收于2824点,在经过连续四天下跌后,上指距上周四3187的高点已跌去11.4%。而此前一天,上证指数下跌4%,已引发了欧美股市和商品期货市场大幅走低。

柴油荒催生能源业最大乱象 中石油动储气库应对气荒

自10月份以来,国内部分地区的柴油供应出现持续紧张,一些加油站高挂“无柴油”招牌,而另一些尚有柴油可加的加油站外则排起了绵延数公里的“长龙”。

通用航空被列入具有长期发展前景六行业

在昨日举行的通用航空产业国际论坛上,中国民航局副局长夏兴华表示,国务院已将通用航空初步确定为具有长期发展前景的六个成长性带动性行业之一。目前民航局正在制定十二五期间通用航空专项发展规划,重点针对通用机场保障体系、低空空域服务体系建设、短途运输体系建设、以及社会公共服务能力建设等方面进行合理部署,充分发挥行业规划的统筹作用,支持通航产业发展。

楼市调控效应明年现 房企压力测试控风险

调控效应全面显现、2009年高成本地块项目入市面临高房价压力,将是明年房企业绩最大的负面因素。本报最新获悉,已经有不少房企学银行系统,在内部进行“交易量波动”假设下的业绩压力测试。

煤价猛涨击溃薄利空间 电力公司亏损面将急剧扩大

粤电力A(6.35,-0.04,-0.63%)10月30日姗姗来迟地公布了A股市场最后一份电力公司三季报,财报显示,第三季度净利润为2.44亿元,同比减少51.67%。公司解释,主要缘于煤价上涨,营业成本大幅增长所致。经营活动产生的现金流净额同比减少59.57%,主要因为燃料价格上涨使购买燃料款增加所致。

下周将有年内第二次抛糖 糖价或高位震荡

为保证食糖市场供应,商务部17日公告,发改委、商务部等决定公开竞卖2010/2011榨季共20万吨中央储备糖,竞卖底价为4000元/吨,竞卖时间为2010年11月22日。

内蒙古规划近期出台 打造能源装备制造业基地

在近两年中国经济的热点名词中,金融危机、通货膨胀等无疑频率极高,而有一个词一定少不了,那就是区域经济振兴规划。从去年至今,我国一连出台了十几个区域规划,区域经济增长成为支撑中国走出危机、重返增长的重要力量。记者了解到,区域振兴规划可能会再添新兵,内蒙古区域规划可能会在近期出台。

综述:道指收跌0.1% 纳指上涨0.3%

北京时间11月18日凌晨消息,周三美国股市收盘涨跌不一,金融股普遍下跌。道琼斯工业平均指数下跌15.62点,收于11,007.88点,跌幅0.14%;纳斯达克综合指数上涨6.17点,收于2,476.01点,涨幅0.25%;标准普尔500指数上涨0.26点,收于1,178.60点,涨幅0.02%。

通用汽车扩大发行规模 有望成世界最大IPO 专题

北京时间11月17日晚间消息,通用汽车公司周三宣布,为满足投资者的强劲需求,将把其IPO的普通股发行规模扩大31%,从3.65亿股增至4.78亿股。

【今日重点关注研究报告】

无

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。

联系方式

日信证券有限责任公司

公司地址: 内蒙古呼和浩特市锡林郭勒路 18 号 邮政编码: 010020

电 话: 0471-6292465 电子邮件: rxzq@rxzq.com.cn

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