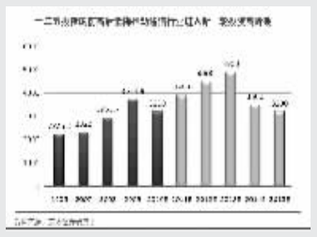
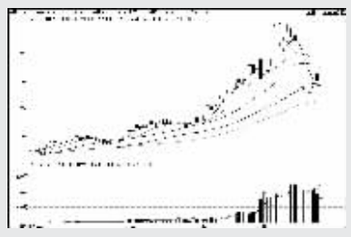


通信行业 将迎来投资高峰期 C2

昨日,通信行业板块表现强劲。物联网和 3G 概念板块以 3.16%和 2.80%的涨幅位于板块涨幅第一、二位

海南航空 御风而行增长可期 C3

预计行业 2011 年趋势继续向好，淡季海南航空市场反行业旺季特征提供公司差异化投资机会



两周暴跌超千元 “糖高宗”低头 C5

两周内国内白糖期货价格暴跌超过千元。随着 22 日国家抛售 22 万吨储备糖,市场供需形势发生变化

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量 网下发行量（万股）	发行总量 网上发行量（万股）	申购价格（元）	申购上限（万股）	申购资金上限（万元）	申购日期	中签结果日期	发行市盈率（倍）
002523	天桥起重	800	3200	-	-	-	2010-12-1	2010-12-6	-
002522	浙江众诚	-	-	-	-	-	2010-12-1	2010-12-6	-
002521	齐峰股份	-	-	-	-	-	2010-12-1	2010-12-6	-
002520	日发数码	320	1280	-	-	-	2010-12-1	2010-12-6	-
300145	南方泵业	399	1601	-	-	-	2010-11-29	2010-12-2	-
300144	宋城股份	840	3360	-	-	-	2010-11-29	2010-12-2	-
300143	星河生物	340	1360	-	-	-	2010-11-29	2010-12-2	-
002519	银河电子	348	1412	36.80	1.40	51.52	2010-11-24	2010-11-29	41.35
002518	科士达	574	2326	32.50	2.30	74.75	2010-11-24	2010-11-29	62.50
002517	泰亚股份	440	1770	20.00	1.70	34.00	2010-11-24	2010-11-29	66.67
002516	江苏旷达	1000	4000	-	-	-	2010-11-24	2010-11-29	-
601880	大连港	39936.5	39936.5	4.00	39.90	159.60	2010-11-23	2010-11-26	23.33
002515	金字火腿	370	1480	34.00	1.40	47.60	2010-11-22	2010-11-25	65.38
002514	宝馨科技	339	1361	23.00	1.30	29.90	2010-11-22	2010-11-25	48.94
002513	蓝丰生化	378	1522	43.20	1.00	43.20	2010-11-22	2010-11-25	40.37
002512	达华智能	600	2400	26.00	2.40	62.40	2010-11-22	2010-11-25	76.47
截至 2010 年 10 月 22 日晚 10 点									

数据来源:本报数据部

机构视点

关注非周期与新兴产业主线

东兴证券研究所：回顾此轮跌市，从 3186 点下跌以来,到上周五的低点 2806,共跌去 380 点。本轮涨势的低点是节前的 2573 点,所以本次跌幅刚好到达前期涨幅的 0.618 的位置。既然如此，我们可以继续依照技术分析的一般原则来推测反弹前景。本轮下跌的 1/3 和 1/2 位置分别位于 2940 和 3000 点附近。前者刚好是 11 月 15 日的低点，后者更不必论述其特殊意义。从技术分析的角度看，大盘只有稳稳站上 3000 点,才能奢望调整的终结,现在显然还为时尚早。

但换个角度看,情况又不尽然。深综指上周五收盘已超越跌幅的 1/3 位置。中小板指数已接近跌幅的 1/2 位置。至于创业板,今日更是创出新高。显然,从很多个股的角度来看,大家已经等不及那些大盘股来确认强势。这种情况在之前市场中也出现过。只是在 10 月份,周期类股票快速走高，配合国际市场的上涨,夺走了主角位置。随着央行的货币紧缩,主角与配角又发生了改变,这就是市场。我们认为,节能减排、新一代信息技术、新能源、大消费这类概念业绩政策并举的股票,看来很难受到政策冲击。

两个隐现拐点左右宏观面

浙商证券研究所:近期,两大宏观因素左右着中国,甚至全球资本市场的走势。我们将其概括为“两个隐现的拐点”。我们认为,正是这两大因素带来市场广泛的忧虑。

其一是来自美元“微笑曲线”的忧虑。美元的周内走强带来了大宗商品和新兴市场股市的震荡回落。但我们认为,当前短期走势并不是要害,美元因素的要害是其背后隐现的 “微笑曲线”拐点和当前已经处在“底部右侧”的联想,上周美元指数的走势进一步加大了这一联想空间。

其二是来自中国货币供给“皱眉曲线”的忧虑。中国货币供给曲线在经历了 2008 年的上翘眉梢之后,已经处于右半边的下行区间。下行不是要害,无论是加息这样的价格收紧,还是存款准备金这样的数量收紧都在预期范围内，要害的是政策似乎在不断加码“皱眉曲线”下行区间的信号,并将其进一步扩展到信贷和 M2 领域。也就是说,即将到来的“眉间紧缩”无论是速度,还是幅度上都可能超过市场之前预期，这进一步增加了忧虑气氛。

准备金上调减轻加息压力

东莞证券研究所:我们认为,此次存款准备金上调是为了减轻加息的压力。美国 11 月 17 日的数据显示,10 月份美国 CPI 指数月率为上涨 0.2%,而年率也仅上涨 1.2%,分别低于月率 0.3%和年率 1.3%的预期目标,也远远低于美联储 2%的通胀目标值。另一方面,美国经济复苏缓慢严重制约着失业率。此外,过去 12 个月,核心消费价格指数仅上涨 0.6%，这是该指数自 1957 年开始记录以来的最低水平。

这些数据表明,美国经济中高度的产能闲置正继续对物价形成下行压力，并造成通胀可能进一步走低,甚至滑入物价下跌的风险。过低的通胀率使得 QE2 实施的阻力变小,强化了市场对 QE2 实施的预期。在此情况下,美元指数连续走软，输入性通胀风险骤然增大。理论上讲，此时加息正当此时。但加息的作用较为剧烈,涉及面较为广泛,不但影响到银行的房贷及吸收存款的能力,也将影响到居民的消费能力。且我们发现，历史上二次加息最短的时间间隔为 23 天,但当时的通胀率为 6.5%,远远高于当前的通胀水平。

(文 雨 整理)

货币政策基调转向 趋势性上涨差点动力

东方证券研究所

●央行在短短九天之内第二次上调准备金率，加上一月之前的加息动作，显示当前的货币政策基调已经明显转向。今后一段时间,以收缩流动性和管理通胀预期为目的的政策仍将陆续出台。

●“十一”之后的上涨行情本质上属于流动性推动的估值修复,目前的经济环境并不支持其中期上涨趋势。

毫无疑问，当前货币政策收紧态势已经相当明确。在此情况下,我们认为，明年财政政策也不一定能实现扩张。这主要因为地方政府的显性负债率已在 50%以上，隐性负债率则高达 70%,地方政府没有很大的实力来进行新一轮的投资。即使中央有意扩张财政支出，由于大部分项目需要在地方落地，地方政府配套资金也将面临较大压力。因此,财政、货币政策双双回归紧缩将是成为现实且无奈的选择。

准备金率高点或在 20%以上

本次存款准备金率上调之后将达到 18%，超过 2008 年 6 月 7 日央行上调存款准备金率 100 基点之后 17.5%的水平,成为近 27 年来存准率的历史最高点。若考虑差别准备金率的影响，大型存款类金融机构目前所执行的法定准备金率已达 18.5%–19.5%的水平。

我们认为，半月之内两次上调存款准备金率主要目的有三个方面:对冲外汇占款、抑制银行放贷冲动、降温通胀预期。10 月份外汇占款突破了 3000 亿元，由此导致本月 M2 继续在 19%以上居高不下。此外,这也是抑制及警告最近两个月银行表现出的信贷投放冲动。不久之前,周小川行长提出 “池子关热钱”。各方对于 “池子”解释迥异。其中，央行副行长马德伦提出 “池子”为一系列货币政策组合,可能更接近本意。

我们认为，存款准备金率则可能是 “一系列货币政策组合” 的重要一项。按此理解,存款准备金率尽管已达历史高点，但可能并不意味着已到天花板。未来存款准备金率仍具上调空间,上限或许会在 20%乃至 23%以上。

“防通胀”已经替代“保增长”

一月之内,央行一次加息、两次上调存款准备金体现了管理层对于流动性泛滥和通胀压力上行的持续忧虑。我们一再重申,同时实现 “保增长、防通胀、调结构”三个目标具有天然的内在不可调和性。现实情况下,必须要对三个目标进行选择性割舍。央行一月之内三度出手也表明当前通胀形势异常严峻,政府容忍底线已被超越。我们没有理由怀疑,目前阶段 “防通胀”已经替代 “保增长”成为政府首要目标。

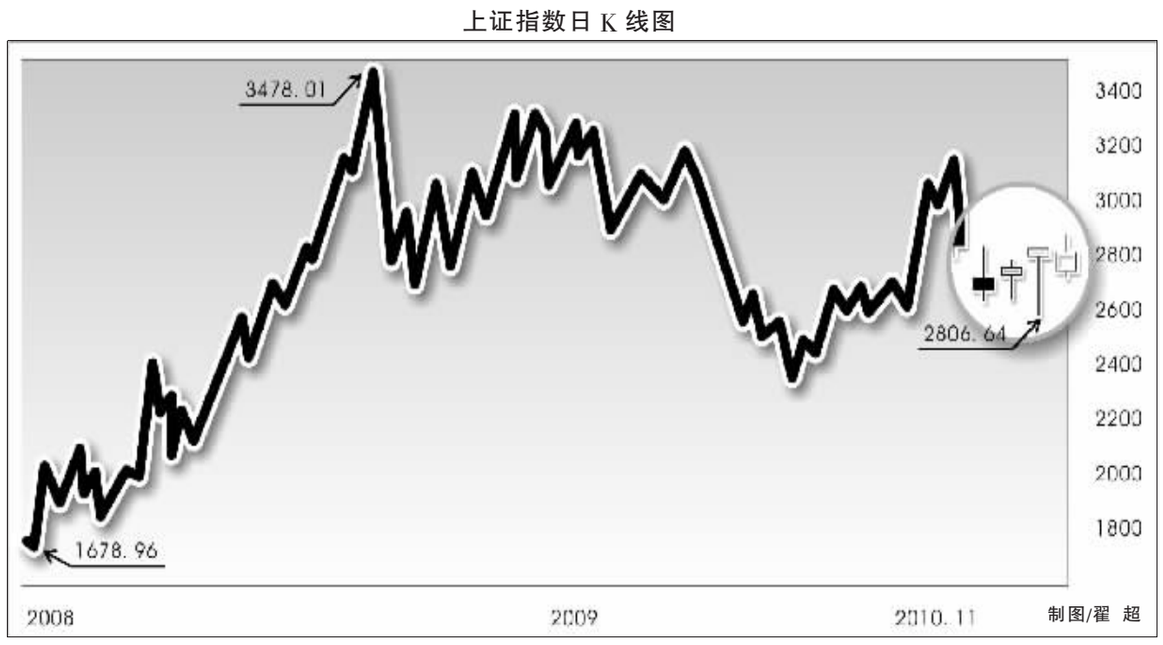
尽管存款准备金率上调也可以起到收紧货币、抑制通胀作用,但是其效果远逊于加息,准备金率上调更主要的作用还是在于抑制商业银行信贷投放冲动。在通胀形势仍有恶化可能的现实情况下,年内再度加息仍存较高概率。我们重申,10 月中旬的加息以及本次存款准备金率上调,已经非常明确显示货币政策正式转向紧缩态势，新一轮加息周期已经开启。结合未来通胀情况以及消除名义负利率状况的基本判断,本轮加息周期存款利率终点至少会在 3.5%至 4%以上。

量变到质变 中期压力日益沉重

我们认为,加息周期启动、削减信贷额度、紧缩财政开支的累积效应将会促发未来资产价格回落预期，这是阻止热钱进一步流入国内、缓解人民币升值压力的最好选择。资产价格回落预期强化之后，有助于热钱回流海外。我们判断,未来中期格局将会是加息伴随人民币相对美元窄幅双向波动,甚至贬值。

两次上调存款准备金率将直接回收银行资金在 6000 亿左右,对于流动性总体影响并不太。不过,需要引起注意的是，货币政策快速连续紧缩最终产生 “量变到质变”的作用,市场对于流动性预期逆转将不可避免。另外,上调存款准备金率将会对金融、地产行业造成最为直接的负面影响。我们一再强调，“十一” 之后的上涨行情本质上属于流动性推动的估值修复，目前的经济环境并不支持其中期上涨趋势。财政、货币政策双双紧缩态势的不断强化,将最终产生 “量变到质变”的效果，从而逐渐改变市场的流动性预期。目前,推动 A 股市场中期趋势性上涨的关键驱动因素依然缺失。我们再次重申本轮回升仅为反弹而非反转,继续维持对 A 股中期投资前景极其谨慎的看法。

上证指数日 K 线图



制图/翟 超

货币政策调整令上证指数回撤至年线 2887 点一带

年线争夺硝烟弥漫 多方胜出在望

华泰证券 **陈金仁**

消息面上，央行 19 日晚间宣布，自 11 月 29 日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是央行年内第 5 次上调存款准备金率,也是同一月内的第二次上调。预计此次上调存款准备金率将共计冻结资金超过 3000 亿元左右。近期两次调高准备金率后，准备金率已经达到历史最高的 18%水平,显示央行对于抑制通胀的决心。

创业板指创新高

周末央行出人意料地再次提高准备金率，但市场并未过度反应,上证指数低开 30 点震荡反弹。收盘,沪深指数分别报收于 2884.37 和 12303.55 点,沪深两市均呈现震荡整理的格局。不过,值得一提的是,创业板和中小板指数延续强势,创业板和中小板指数分别上涨 1.89% 和 1.58%。其中,创业板指数则创出了历史新高。

行业板块表现方面，以康强电子为代表的手机支付板块涨幅位居所有板块第一位,该板块涨幅高达 4.78%。此外,计算机硬件、物联网、通信设备、三网融合等板块均出现较大幅度上涨,涨幅远超越大盘。跌幅榜上,银行股板块成为周一跌幅最大的板块,该板块下跌 1.94%。此外,证券、信托、航空、机场、保险等板块走势也较弱,以银行为代表的权重股板块明显受到存款准备金率上调的影响。

由于 CPI 上涨趋势迅猛，近期政策面连续重拳出击遏制物价的过快增长。21 日,《国务院关于稳定消费价格总水平保障群众基本生活的通知》发布。通知要求,各地和有关部门及时采取 16 项措施,进一步做好价格调控监管工作,稳定市场价格,切实保障群众基本生活。应该说,物价稳定对于整个宏观经济的发展是有积极作用的。

三因素支持多方胜出

近期上证指数在连续大幅上涨后,由于宏观政策的调整,主要是货币政策的调整使得市场出现主动性快速下跌，上证指数主动回撤至年线一带，上调存款准备金的利空也在市场上得到提前反应。目前上证指数年线在 2887 点一带，笔者认为,短期年线附近或仍有震荡,但多方终将胜出。在震荡消化各种利空因素后，股指有望依托年线继续震荡上行，作出这种判断的主要理由有以下方面。

首先，上市公司业绩仍保持较快增长。数据统计显示,全国国有及国有控股企业累计实现利润 16263.4 亿元,同比大幅增长 44.8%。今年 1–10 月，国有企业累计实现营业总收入 245678.6 亿元,同比增长 33.9%。而上市公司全年业绩增长在 25%左右,基本面方面并未明显恶化。

其次，权重股估值水平处于较低水平。沪深 300 目前动态市盈率水平不到 15 倍,银行、地产等板块也基本反映了最为悲观的预期。即使短期有震荡,但继续向下空间较为有限,这也将遏制市场大幅向下的空间。如果市场继续受利空消息，对金融等低估值板块出现非理性杀跌，则可能会遭致市场强劲的报复性反弹。

第三,国际经济环境有逐渐好转趋势。虽然目前国际经济复苏缓慢,但随着美股量化宽松货币政策的推出,国际经济逐渐缓慢复苏是大概率事件。

综合来看，随着一系列调控政策如加息、上调准备金等政策的推出,通胀趋势以及通胀预期有望得到遏制。一旦通胀趋势能够得到有效遏制,则市场环境将明显改善，市场也有望重拾升势。

就操作策略而言，由于连续上调存款准备金对于资金面方面有一定负面影响，加上未来有关货币政策等方面仍有一定不确定性，短期市场呈现指数平淡，个股活跃特征的可能性依然较大。投资机会方面,短期可重点把握以下方面投资机会:其一,年报业绩预增类公司。2010 年即将过去,上市公司盈利等基本面情况基本已成定局。围绕年报的提前炒作有望展开,可重点关注有业绩预增公告，且资本公积金较为丰厚的相关上市公司;其二,重点关注 “十二五规划”受益板块。如电子信息板块短期受资金关照，后市仍有反复活跃的机会。

名博论道

开栏语：

“名博论道”栏目与投资者见面了。通过此栏目,证券时报编辑部将对每日最新的热门博客进行筛选，将各位草根与名流博主的精彩观点进行碰撞,希望能对您的投资有所借鉴。

震荡扬升是本周主基调

上周在连续下跌的恐慌之中，本人无可奈何地用了一个激进的词:铁底,在连续数篇日记中反复强调 2800 点将是短期铁底。

昨日午后,权重延续颓势。同时本月涨幅最大的两只个股：宇顺电子午后从涨停高位跳水、三维工程也在接近涨停后大幅回落。作为近期在某种意义上代表大盘信心指数的两只强势股，其跳水似乎更引发一阵骚动，令惊魂未定的投资者不免心绪起伏。盘中随之两度回落,但均告拉回。

本人认为，大盘将遭遇反弹的第一只拦路虎,即原上升趋势下轨线,这也是不少分析师惯性思维中设定的反弹目标。加之利空对权重的压制，指数在这里有所波动,再正常不过。 预计今日大盘依旧以原上升通道下轨为主攻目标,如有效突破,将迫使市场主流观点空翻多。若本人预测中的第五浪判断成立，大盘上涨目标为 3170 点附近。但在市场形势更趋复杂的背景下,行情的一波三折在所难免。即时根据分时变化,调整操盘策略,才是明智的。从目前分时结构观察,我坚持上周的判断,即 2800 点一线底部结构清晰,本周有望震荡上升。

(落 袋)

是谁浇灭了反弹的热情?

对于大盘的反弹,市场寄予了太多的期望，但是期待中的强劲走势迟迟无法出现。一方面,短期被套的筹码难以解套，已经令市场各参与方叫苦不迭；另一方面，政策面打压之势甚紧,主力资金难以找到新的借口。在冲击了周一号线之后，大盘开始了非常明显的遇阻回落。目前周九号线的支撑显现,大盘将进行一段时间的确认。

昨日市场的反弹受制于大道申线,尾盘并未能收复年线,这固然有权重股低迷的影响。但更重要的是,政策面不断紧缩的货币政策和即将转向的财政政策才是最为关键的。谈及技术面的同时,我们往往忽略了基本面的变化,这是管中窥豹的狭隘。

回到盘面上,2900 点短期的压力还是较大，这也是午后 5 分钟分时出现了回落的原因。但是下方的 1 号线支撑还是比较牢靠的，大盘还会酝酿继续向 2900 点发动冲击。大盘还存在继续反弹的动能，但如果时间拖得较长，则会对反弹起到制约作用。技术性的反弹结束后,大盘还是会维持一种弱势震荡格局,这个过程还是非常漫长的。所以,在目前阶段，投资者需要做的是借反弹进行积极减持操作。 (余岳桐)

昨日回放

金融保险居跌幅榜首

周一深沪 A 股市场震荡，双双收出 K 线小阳，总成交额与前一交易日基本持平。从市场轨迹看,上证指数在年线 2887 点附近构成一定的压力。最终,上证指数收于 2884.37 点;深成指收于 12303.54 点,分别较前一个交易日下跌 0.15%和上涨 0.06%。创业板指数更是创出 1194.20 点的历史新高。

两市近 7 成的个股上涨,其中,共有 27 只非 S、ST 股报收涨停。板块方面，木材家具、信息技术涨幅居前,分别上涨了 3.05%和 3.04%。金融保险下跌 1.34%，位于各行业跌幅榜首。采掘业、黑色金属等权重股跌幅居前，成为拖累大盘的主要因素。

(文 雨)