货币政策明朗 有助市场趋势确立

湘财证券 徐广福

本周市场虽然有周一周二的震荡上行，但是从周三开始市场再次被周末加息的预期所笼罩。本周六公布的一系列宏观数据使得投资者神经较为紧张，尤其是市场预期CPI大致在4.8%附近，甚至部分机构预测将超过5%，这就给了市场一再宣扬本周是加息的时间窗口。无论CPI的数字最终是多少，大家对12月份的数字走向还是非常一致的，都认为会较11月份出现一定的回落并且全年的数字大致超过3%多一点。因此市场一般投资者都认为可能还有最后一跌的存在，并且达成了高度的一致性。事实常常告诉我们，如此的事件高度一致性预期往往都是不能最终实现的。因此周五两市不跌反涨恰恰是给了这样的行为金融学一个最好的注解。

从行业来看，周一表现最强势的是券商板块，但是持续性非常差，仅仅是维持了两个交易日的强势。该板块从中长期来看，将受益于转融通的真正实现。不过该制度的实施仍然需要时日，短期内推出的可能性并不是很大。券商佣金率的下滑将可能得到一定程度的遏制，一方面是佣金战对于整个行业都是一个灾难性的后果，另一方面投资顾问制度的实施将可能为券商带来新的增量收入。因此可以看出虽然该板块具备中长期的投资价值，不过短期内仍然需要一定的整理才可能走出较好的行情。在以券商为代表的金融板块活跃的末期，以“两驾马车”中国南北车为代表的高铁概念板块异军突起吸引了市场足够的眼球。该板块长期将受益于中国高铁网络的建设，相关个股业绩的爆发非常具有期待性。尤其是近期的媒体报道更是把这样的预期释放得较为充分，中美高铁项目、中缅高铁项目等的宣布更是给市场提供了做多的强劲动力。但具有一些小小味道的是周五股指震荡走高的过程中时，这个板块却出现了震荡回落的走势。

按证监会行业分板块来看，本周表现最好的是建筑行业，该行业由于仍然受益于固定投资的长期稳定的投入，而具备了业绩长期增长的保证。在市场短期迷茫和彷徨的时刻，寻找确定性的一些长线资金自然就会入驻其中。采掘行业是另一个仅有上涨的行业，该板块的上涨更多是因为前期跌幅过大所导致的超跌反弹所致，但是中长期也具备了入场的条件。木材家具和综合两个行业本周位居跌幅榜前两名，显示市场对于该板块仍然不看好，短期可能仍然将承受一定的压力。

周五出现的现象值得我们深刻的思考：到股市中来的投资者都是自以为很聪明或者确实是非常聪明的投资者，但是现实的绩效却告诉我们这部分投资者的最终收益并不是非常理想，究竟是什么原因造成了这样的现象呢？我们认为就是这部分投资者自以为自己比别人聪明，才造成了这样的绩效单。我们经常看到在股市中买来卖去忙得不亦乐乎的投资者，天天为抓住一个涨停板而欣喜若狂，天天为错过了某某牛股而捶胸顿足、后悔不迭。了解股市历史的人都知道，通过这样的短线操作真正能从股市中赚钱的人是极少数，真正把握了后市方向并且耐心持股的投资者才能取得比较理想的收益。

央行昨日宣布自本月20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。这个就是等于间接否决了年内加息的可能性，因为各类机构在年底一般都会面临头寸的问题。再说存款准备金率是最直接回笼货币的方式，并且对经济的负面影响较小。这几周来有关货币政策紧缩的谣传不时地传来，使得市场或许已经过度反映了这样的预期。短期宏观政策的确定将使得资本市场扫除上方笼罩的阴霾，从而使得投资者回归到投资的本体上来。那就是关注上市公司的基本面如何嬗变，股价是否高估，是否存在投资吸引力。

布局高端装备制造业正当其时

广发华福证券 雷 震

近期随着国家货币政策从宽松向稳健逐渐过渡，A股市场运行的阶段性特征发生了较大变化。上证指数单边上扬走势终结，继而进入快速回落和震荡整理阶段。前期大量强势股在充裕流动性和强烈通胀预期推动下连续突破创新高的局面也渐渐难以为继。我们认为，在当前的政策环境和市场条件下，投资者应把更多注意力集中到对上市公司基本面的发掘和成长性的关注上，积极搜寻那些在信贷紧缩和经济转型背景下成长性有望超市场预期的优质上市公司。高端装备制造业正提供了一条发现此类上市公司的重要线索。

高端装备制造业是指大量采用高新技术，附加值较高，在产业链上处于核心环节的现代工业设备制造行业。高端装备制造业板块的覆盖范围包括了铁路设备、输变电设备、通讯传输设备、重型机械、冶金采矿设备、建筑机械等六个子行业的部分上市公司。大力发展高端装备制造业是中国制造业产业升级和国际竞争力提升的客观要求和必由之路，同时其他战略性新兴产业的发展也有赖于高端装备制造业作为基础和支撑。因此高端装备制造业在中国经济的转型过程中具有突出作用，十二五规划明确将其列为七大战略性新兴产业之首。

高端装备制造业在即将开始的十二五期间具有极高的成长性。首先，高端装备制造业在2011年乃至整个十二五期间有望享受到巨大的财政税收优惠。出于遏制通胀和资产价格泡沫的需要，货币政策在未来一段时间内将以稳健为主基调，拉动经济增长的作用会比较有限。因此积极的财政政策和税收政策作为保持经济增长的主要政策工具有望在明年获得更多应用。而高端装备制造业由于具备拉动经济增长和优化经济结构的双重作用，将成为财政和税收政策扶持的重点对象。其次，中国制造业过去三十年的发展为高端装备制造业的腾飞奠定了产业基础。最近中国南车与美国GE携手进军美国高铁产业，以及中国向泰国、老挝输出高铁项目等事件表明，中国制造业已经开始由单纯对外输出廉价产品向高附加值方向进化。这将为高端装备制造业的快速成长提供宝贵契机。此外，中国经济发展过程中的城镇化和经济转型过程中的内需启动也在需求端为高端装备制造业的发展开辟了广阔空间。

除未来成长性值得期待外，高端装备制造业在估值方面的优势也同样不可忽视。与其他六大战略性新兴产业不同，高端装备制造业上市公司广泛分布在各传统行业中，与这些行业内的普通上市公司形成了鱼龙混杂的局面。这种行业上的分散性和隐蔽性使得许多高端装备制造业上市公司在之前市场资金对战略性新兴产业的几轮热炒中有幸成为“漏网之鱼”。同时，这些高端装备制造业上市公司的股价受到所属传统行业整体估值水平的压制，暂时处于被低估状态。其中盈率与其他六大战略性新兴产业相比具有明显优势。对于这类主营业务正经历“化茧成蝶”过程的高端装备制造业上市公司来说，较低的估值水平提供了足够的安全边际。一旦有合适的催化剂出现，其股价表现值得期待，投资者可考虑优先布局。

板块前瞻

政策黎明将至 港股走好可期

国浩资本

本周恒生指数收于23162点，下跌157点或0.68%；国企指数收于12661点，下跌276点或2.13%；红筹指数收于4194点，下跌46点或1.09%。本周港股日均成交为732.1亿港元，比上周的866.8亿港元下降7.3%。

中国来年货币政策由宽松转为稳健，显示贷款增长放缓，而扩大建设保障性住房之政策亦对商品房需求带来负面影响。加上开征房产税及加息之传言，在香港上市之内房股普遍受压，龙头股如中国海外(0688.HK)、华润置地(1109.HK)及龙湖地产(0960.HK)本周下跌1-3%，恒大地产(3333.HK)因估值便宜及上月销售数据理想而逆市上升，股价升2%。香港地产发展股受征收额外印花税而下调，但传统收租股如太古洋行(0019.HK)及九龙仓(0004.HK)则升3%，反映投资者对工商物业之前景较为乐观。

由于大市缺乏明显方向，在各方因素互相牵引下，大宗商品本周的表现可说是大起大落，其中黄金价格在周初曾一度因联储局主席暗示不排除进行更大规模的量化宽松政策，及欧洲债务危机恶化等因素推动下而创出1432美元一盎司的历史新高，惟在本周较后时间受到获利回吐及美债息率回升令黄金的投资吸引力下降的影响，金价急速回落至1380美元水平才获得支撑。

另一方面，铜价的走势依然强劲，从上周的8200美元水平一直反弹，并冲破9000美元水平创历史高位。在美元逐步回升下铜价强势不减，主要是由于市场担心陆续有金融机构计划推出有实物支持的铜ETF将会令已呈供应偏紧的铜市场更进一步紧张，再加上铜最大消费国中国最新的数据显示，虽然国际铜价在11月份持续走高，令上海和伦敦市场之间不存在任何套利空间，然而上月份中国的铜进口量仍环比增29%，超出市场预期，反映在中国银根收缩的背景下，中国对该金属的需求仍然旺盛，此消息亦有助提振铜价。

本周港股成交下降反映投资者在等待政策的明朗，下周市场关注的焦点是11月份的CPI数据及中央经济工作会议对明年政策的定调。本行认为，这一轮市场调整已经结束，恒生指数23000点成为一个比较有力的支撑，而目前恒生指数的市盈率处于历史平均水平，并不昂贵，对长线投资者比较吸引，港股近期表现应该较好。

港股周评

紧缩预期趋强 收益率震荡上行

长城证券

本周央行在公开市场上继续净投放资金，为连续第四周净投放，市场资金面有一定程度缓和。但随着11月份宏观经济数据引发的市场紧缩预期，特别是预计CPI数据会超越市场预期的传言在市场上传播，短期资金成本随着债市收益率缓慢上升。从公开市场操作看，本周1年期央票发行出现地量，3年央票停发，央票发行利率保持不变，重启的29天正回购回笼资金数量也有限。在一二级市场利差巨大的情况下，央行依旧维持央票发行利率不变，我们认为抑制市场加息预期的功效有限，反而说明央行有可能会进一步提高存款准备率，甚至加息来收紧流动性。

银行间一级市场方面，由于市场担心近期会出台进一步紧缩政策，中短期新券发行受冷。国债方面，年内最后一期超长债的发行受到保险资金等机构的追捧，280亿元30年期固息国债发在4.23%，落在市场预期区间的下限，规模认购倍数为1.61倍。究其原因，可能与今年长端利率产品供给较少、保险配置需求较高，以及经历前段时间收益率快速上升后，长端收益率渐入配置区间有关。0.75年期的贴现国债发在2.8247%，超过1年期二级市场利率近5BP；金融债方面，进出口行发行的5年期固息债票面利率为3.98%，基本符合市场预期，首场规模认购倍数为1.73倍，认购热情一般。而1年期固息债则没招满，实际发行量为127.3亿元，票面利率为3.20%，较上期同期限的进出10，票面利率上升2BP，与二级市场收益率相当；信用债方面，短融及中票的发行利率上升幅度很大，5年AA+中票发行利率较上周可比品种上涨了近70BP，AA-短融发行利率上升了33BP以上，AA短融发行利率上升了21BP。银行间二级市场方面，长期利率品种收益率有一定幅度下跌，信用品种方面1年期附近上涨较多。

交易所市场方面，上证国债指数走平，周五报收于126.16点，上升0.06点，成交金额较前期大幅萎缩。上证企债指数震荡走高，收于142.74点，上升了0.02BP。中信标普可转债指数也走出盘整行情，最终收于2857.56点，上涨了9.57点，成交量继续萎缩。

债市周评

期货周评

世界在等待中国数据

兴利投资

近期最为吸引投资者眼球的当属中国市场与欧美市场的脱节，国内商品市场的独立性渐趋明显。在美原油、伦敦金属和美黄金相继创出新高的时候，国内却依旧我行我素，震荡整理成为本周国内期市的主流表现。对此兴利投资公司认为，不同的经济政策下各国市场的差异性将愈加严重，这种背离恐怕仍将延续下去。

为期3天的2010年中央经济工作会议于周五（12月10日）开幕，在总结今年经济工作的基础上，将提出明年经济工作的重要任务。专家认为，控制通胀将是明年经济工作的重点，货币政策趋向于收紧，财政政策则有望继续保持积极。结合在上周末（12月3日）由国家主席胡锦涛召开的中央政治局会议内容，投资者对中国明年货币经济政策的转向已经达成共识，在“紧货币、松财政”的政策引导下，中国市场想要在近期重演今年国庆长假后飙升走势的可能性较小。

在本周末还有一件大事需要投资者关注：国家统计局将11月份经济数据发布的时间由预定的下周一（13日）提前至本周六（11日），这引起了市场的众多猜想。多位经济学者预计我国11月份的CPI数据将再创年内新高，参考央行此前在CPI公布日之前加息的“惯例”，本周末前后市场或将迎来一个政策敏感窗口。

与中国市场相比较，反映世界经济整体发展情况的国外商品走势强劲，受美国二次量化宽松刺激，国外商品价格跟随着欧美国家经济的回暖而攀升。在上周末美联储主席伯南克表示，美国完全有可能进行“三次”量化宽松政策，这使得投资者对美国及外盘商品市场的未来走势渐趋乐观。因此从中美两国正在实施和即将实施的经济政策角度分析，国内外市场价格变化的背离或许将持续加剧。

尽管历来中共中央经济工作会议召开后国内证券市场通常都会出现一波涨势，但这次可能会出现例外。因为在本次会议召开的内容并非利多，而且加上周末即将公布的上月经济数据情况和高涨的加息预期，兴利投资公司建议投资者继续坚持谨慎的观望态度，等待国内各类信息“尘埃落定”，市场趋势走向明朗之时再做交易决策。

兴利投资 XINGLI INVESTMENT
——保值增值
全国专业的期货投资理财专家
全国服务热线：0571-85451971
全国服务网址：http://www.hexlte.com

欧债危机压制欧元走势

爱尔兰危机仍然成为欧元上行的主要障碍。

周一评级机构穆迪将匈牙利主权评级由BAA1下调至BAA3，展望为负面，并表达了对匈牙利财政状况和外部缺陷的担忧，欧元结束了上周的反弹走势。周二欧盟正式批准了规模为850亿欧元的爱尔兰救助计划，市场预期爱尔兰国会将通过爱尔兰2011年预算案，风险偏好改善，欧元一度表现良好。周三市场预期奥巴马延长前任政府的减税法案将提振美国经济，美国国债收益率持续走高，美元受到支持。周四美国30年期国债拍卖情况良好，美元回落。（东航国际金融公司）

沪深两市基指缩量调整

本周A股市场跌幅较上周有所缩小，沪深两市基金指数继续调整，其中沪市基指表现弱于深市。

天相投顾数据显示，沪市基金指数周五收于4568.00点，周跌幅达到0.13%；而深市基金指数周五收于5478.07点，周跌幅为0.05%。本周沪深两市基金成交量分别为63.10亿份、13.15亿份；成交额为77.14亿元、13.70亿元。沪深两市成交量和上周相比缩量明显。

（方 丽）

B股 缩量整固 等待回升

周五沪深B股指数双双反弹，全周B股市场缩量震荡，终盘，沪B指报298.87点，全周微涨0.30点，周涨幅为0.10%；深成B指报5872.31点，全周下跌94.37点，周跌幅为1.58%。两市B股成交金额萎缩明显。全周受不确定因素困扰，投资者谨慎观望情绪浓厚，同时两市地产股受消息影响有所回落，对B股指数形成一定压制。

对加息问题此时此刻市场也有了提前心理准备，即便加息真正出台，“靴子”落地后，市场心态方面也有望迎来转机。而昨日调整准备金率，似乎更令市场短期加息预期减弱。（中信金通 钱向劲）

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。