

民族证券：制造升级点亮经济转型之路

证券时报记者 桂衍民

本 报 讯 民 族 证 券 2011 年 投 资 策 略 年 会 日 前 在 北 京 召 开。民 族 证 券 研 发 中 心 认 为，中 国 制 造 升 级 将 点 亮 我 国 经 济 转 型 之 路，“十 二 五”是 加 快 转 变 经 济 发 展 方 式 的 攻 坚 时 期，制 造 业 必 须 发 挥 出 经 济 的“中 轴 核 心”作 用。

民 族 证 券 研 发 中 心 副 总 经 理 赵 大 晖 博 士 代 表 研 究 小 组 发 言，他 认 为，制 造 业 兴 则 中 国 兴，制 造 业 强 则 中 国 强，中 国 制 造 升 级 将 点 亮 我 国 经 济 转 型 之 路，承 载 起 引 领 中 国 经 济 转 型 的 历 史 使 命。赵 大 晖 表 示，投 资 标 的 要 有 足 够 大 的 市 场 空 间，另 外 它 要 有 技 术 创 新 能 力，第 三 它 必 须 有 政 策 的 支 持，第 四 它 的 估 值 水 平 要 足 够 便 宜。根 据 这 四 项 标 志，该 研 究 中 心 明 年 看 好 的 行 业 包 括：装 备 制 造 业 中 的 高 铁、核 电、光 伏、新 能 源 汽 车，以 及 信 息 技 术 行 业 中 与 三 网 融 合 和 物 联 网 相 关 的 公 司。民 族 证 券 2011 年 最 看 好 的 中 国 制 造 业“十 大 金 股”分 别 为：中 国 南 车、太 原 重 工、潍 柴 动 力、烽 火 通 信、中 兴 通 讯、长 城 开 发、多 氟 多、彩 虹 精

化、双 鹭 药 业、东 阿 阿 胶。民 族 证 券 首 席 策 略 分 析 师、研 发 中 心 的 副 总 经 理 徐 一 钉 则 从 市 场 策 略 的 角 度 讲 述 了 明 年 市 场 运 行 空 间 以 及 投 资 机 会。他 认 为，考 虑 到 2011 年 利 润 增 长 15%，明 年 估 值 波 动 区 间 为 13—23 倍，折 算 成 上 证 指 数 大 概 对 应 的 区 间 为 2280—3940 点。至 于 具 体 的 投 资 标 的，他 认 为 高 端 制 造 业、消 费 升 级、与 通 胀 相 关 的 资 源 品、战 略 新 兴 产 业、区 域 规 划，以 及 央 企 整 合 等 主 题 投 资 都 有 表 现 机 会。徐 一 钉 特 意 强 调，那 些 今 年 表 现 不 是 很 出 色，同 时 又 属 于 上 述 看 好 行 业 的 公 司 2011 年 会 有 很 好 的 表 现，能 够 跑 赢 市 场。

民 族 证 券 研 发 中 心 总 经 理 武 增 洋 还 提 出 了 2011 年 的 八 大 预 言：中 国 GDP 增 速 超 过 9.5%；全 年 CPI 超 4%，高 点 超 过 6%；央 行 加 息 不 超 过 75 个 基 点；人 民 币 兑 美 元 升 值 幅 度 不 低 于 5%；美 国 试 图 推 出 QE3，欧 洲 债 务 危 机 第 三 波 爆 发；外 汇 市 场 大 幅 波 动，美 元 指 数 挑 战 历 史 低 点；黄 金 价 格 加 速 上 涨，突 破 2000 美 元/盎司；原 油 均 价 突 破 100 美 元/桶。

东北证券：2011年预计仍为大平衡市格局

证券时报记者 肖 渔

本 报 讯 东 北 证 券 今 日 公 布 的 2011 年 投 资 策 略 报 告 称，明 年 市 场 依 然 可 能 为 大 平 衡 市 格 局，市 场 整 体 的 估 值 水 平 在 紧 缩 周 期 下 难 以 提 升。未 来 一 年 上 证 指 数 可 能 的 低 点 在 2450 点 左 右，高 点 在 3420—3590 点。而 上 证 380 新 兴 蓝 筹 指 数 值 得 看 好，未 来 一 年 运 行 区 间 可 能 在 3400—6400 点。

报 告 称，2011 年 准 备 金 率 上 调 幅 度 为 1%—2%、加 息 幅 度 为 50BP。信 贷 仍 将 维 持 紧 缩 局 面，信 贷 规 模 控 制 在 6.5 万—7 万 亿 元 之 间，这 将 有 助 于 吸 纳 存 量 的 超 额 信 贷，管 控 超 额 流 动 性。在 货 币 政 策 稳 健、信 贷 收 缩 的 基 础 上，2011 年 全 年 CPI 为 4% 左 右，一 季 度 可 能 在 5% 左 右，年 末 则 有 望 回 落 至 3% 左 右。此 外，上 调 准 备 金 率、加 息 等 举 措 最 终 均 会 传 导 到 利 率 市 场，对 负 债 率 较 高、营 业 利 润 率 敏 感 度 高 的 电

力、地 产、钢 铁 等 行 业 将 产 生 一 定 负 面 影 响。

报 告 还 预 测，明 年 上 市 公 司 业 绩 增 速 为 15%—20%，经 济 不 会 二 次 探 底。2011 年 保 障 房 将 大 致 投 入 1.4 万 亿 元，相 对 2010 年 新 增 6000 亿 投 资，将 贡 献 2011 年 地 产 投 资 增 速 的 12%，对 应 2011 年 城 镇 固 定 资 产 投 资 增 速 有 望 在 20% 以 上。保 障 房 建 设 力 度 的 加 大，对 于 住 房 规 划 承 建、建 材 装 饰，以 及 包 括 电 器 在 内 的 装 修 配 套 产 业 有 显 著 的 拉 动 作 用。

操 作 上，东 北 证 券 建 议，以 平 衡 市 的 逻 辑，把 握 物 价 房 价、政 策 调 控、经 济 增 长 以 及 中 小 板 与 大 盘 股 估 值 差 的 互 动 特 征。短 期 市 场 将 以 结 构 性 机 会 为 主，把 握 2—3 月 份 高 送 转 主 题 的 投 资 机 会。明 年 中 后 期，设 备 投 资 比 重 将 有 所 提 升，民 间 投 资 趋 于 活 跃，电 子 信 息 设 备、高 端 装 备、医 疗 等 新 兴 产 业 及 消 费 升 级 下 的 中 高 端 消 费 品 产 业 链 将 是 首 选。

坚定消费升级思维 长线持有行业龙头

国海证券研究所 刘金沪

国 家“十 二 五”规 划 已 经 充 分 认 识 到，内 需 扩 张 的 巨 大 潜 力 和 对 调 整 经 济 结 构 的 意 义。为 此，规 划 中 明 确 提 出 了“坚 持 扩 大 内 需 战 略，保 持 经 济 平 稳 较 快 发 展”的 方 针。

在 关 注 优 秀 传 统 消 费 品 投 资 机 会 的 同 时，我 们 将 更 多 精 力 投 入 寻 找 新 兴 消 费 崛 起 背 景 下 的 高 成 长 板 块 和 个 股 机 会，即 具 备 明 显 朝 阳 行 业 特 征 的 标 的。结 合 前 期 提 及 的 健 康、美 丽 和 快 乐 三 大 消 费 升 级 方 向，我 们 建 议 投 资 者 从 以 下 几 个 视 角 去 挖 掘 系 统 性 的 投 资 机 会：

首 先，由 于 生 活 方 式 和 消 费 阶 段 的 不 同，很 多 提 升 生 活 质 量、彰 显 个 性 和 身 份 的 消 费 品 在 西 方 发 达 国 家 已 经 得 到 普 及，而 在 我 国 则 处 于 导 入 初 期，中 外 人 均 产 品 消 费 量 和 保 有 量 存 在 巨 大 差 距。这 些 消 费 品 和 对 应 公 司 包 括：发 制 品（瑞 贝 卡）、艺 术 陶 瓷（长 城

集 团）、工 艺 蜡 烛（青 岛 金 王）、Outlets（友 阿 股 份）、电 影（华 谊 兄 弟）、网 游 动 漫（拓 维 信 息）、游 艇（太 阳 鸟、上 海 佳 豪）、住 宅 精 装 修（金 螳 螂、广 田 股 份）等。

其 次，还 可 关 注 隐 形 消 费 股，代 表 品 种 有 我 们 反 复 推 荐 的 日 化 产 品 塑 料 包 装 龙 头 通 产 丽 星（002243）、以 及 环 保 涂 料（彩 虹 精 化）、专 用 染 料（浙 江 龙 盛）和 酒 店 服 务 业 专 用 软 件（石 基 信 息）等。

第 三，随 着 生 活 水 平 的 提 高，以 前 一 些 旧 生 活 方 式 下 的 消 费 品 逐 渐 被 更 具 健 康、环 保 等 符 合 消 费 升 级 特 征 的 产 品 所 替 代。此 类 升 级 消 费 股 包 括 健 康 调 味 品 中 鸡 粉 对 味 精 及 功 能 糖 等 对 糖 的 替 代（桂 隆 股 份、保 龄 宝、量 子 高 科）、对 缺 乏 营 养 人 群 的 膳 食 添 加 剂 补 充（汤 臣 健 康）、对 传 统 碳 酸 等 替 代 的 茶 饮 料（深 深 宝）、对 传 统 白 酒 的 替 代 蒸 馏 葡 萄 酒（ST 中 葡）等。

2011年将继续演绎结构性牛市

万国测评 谢祖平

对 指 数 的 低 点 判 断 也 仅 为 2400 点，不 难 看 出 投 资 者 对 于 2011 年 A 股 市 场 走 势 普 遍 持 乐 观 预 期。

关 于 对 于 目 前 券 商 普 遍 看 好 的“十 二 五”规 划 相 关 板 块 明 年 的 走 势 您 有 何 预 期？”的 调 查 结 果 显 示，选 择“强 于 大 盘”、“与 大 盘 相 当”、“弱 于 大 盘”和“说 不 清”的 投 票 数 分 别 为 520 票、368 票、105 票 和 66 票，所 占 投 票 比 例 分 别 为 49.10%、34.75%、9.92% 和 6.23%。该 项 调 查 结 果 中 认 为“十 二 五”规 划 受 益 板 块 表 现 弱 于 大 盘 的 比 例 只 有 不 到 一 成，然 而 投 资 者 在 乐 观 判 断 2011 年 股 指 的 情 况 下，对 于“十 二 五”规 划 受 益 概 念 股 的 涨 幅 预 期 更 高。

券商报告认同度低

关 于 您 对 近 几 年 券 商 年 度 策 略 报 告 的 准 确 程 度 有 何 印 象？”的 调 查 结 果 显 示，选 择“较 准 确”、“准 确 性 一 般”、“误 差 较 大”和“说 不 清”的 投 票 数 分 别 为 44 票、430 票、532 票 和 53 票，所 占 投 票 比 例 分 别 为 4.15%、40.60%、50.24% 和 5.00%。虽 然 每 年 临 近 年 底 各 大 券 商 纷 纷 发 表 对 新 年 度 的 投 资 策 略 报 告，但 是 对 比 近 年 来 股 指 的 实 际 表 现，往 往 与 股 指 的 实 际 走 势 有 较 大 差 距。

去 年 年 底，券 商 对 于 今 年 上 证 指 数 高 点 的 预 测 普 遍 在 4000 点 之 上，甚 至 高 达 5000 点，而 今 年 的 实 际 走 势 显 示，全 年 最 高 点 仅 为 3306 点。与 此 同 时，全 年 低 点 2319 点 几 乎 出 乎 所 有 券 商 的 预 料。时 间 推 至 2008 年，在“黄 金 十 年”的 普 遍 呼 声 下，A 股 市 场 却 选 择 了 大 幅 下 行。这 也 难 怪 投 资 者 对 于 券 商 年 度 策 略 报 告 不 信 任 度 显 著 提 升。调 查 显 示，五 成 的 投 资 者 认 为 券 商 预 测 报 告 与 市 场 实 际 表 现 误 差 较 大，而 认 为 较 准 确 的 比 例 只 有 百 分 之 四，对 比 之 下 投 资 者 对 于 券 商 年 度 策 略 报 告 的 取 舍 显 而 易 见。

当 然，不 得 不 承 认 的 是，预 测 股 票 市 场 走 势 是 件 难 事，尤 其 是 预 测 投 机 性 十 足 的 A 股 市 场 更 是 难 上 加 难。为 此，我 们 建 议 投 资 者 可 以 忽 略 券 商 对 于 市 场 走 势 的 预 测，而 主 要 参 考 其 对 于 新 一 年 度 宏 观 及 行 业 基 本 面 的 分 析 和 判 断。

通胀形势依然严峻

国家统计局公布的2010年11月份居

民 消 费 价 格 指 数（CPI）同 比 上 升 5.1%，创 出 年 内 新 高，那 么 明 年 国 内 通 胀 形 势 又 将 如 何 呢？

关 于 对 于 明 年 的 通 胀 形 势 您 有 何 预 期？”的 调 查 结 果 显 示，选 择“继 续 走 高”、“保 持 平 稳”、“逐 步 走 低”和“说 不 清”的 投 票 数 分 别 为 430 票、455 票、149 票 和 25 票，所 占 投 票 比 例 分 别 为 40.60%、42.97%、14.07% 和 2.36%。从 调 查 结 果 上 看，投 资 者 普 遍 认 为 明 年 国 内 通 胀 将 保 持 平 稳 或 者 走 高，通 胀 的 预 期 依 然 十 分 强 烈。

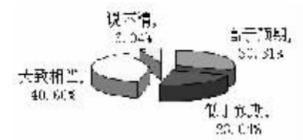
在 通 胀 背 景 下，投 资 者 对 于 明 年 股 指 判 断 主 要 以 结 构 性 牛 市 和 震 荡 市 为 主。根 据 关 于“对 于 明 年 A 股 市 场 的 走 势 性 质 您 有 何 预 期？”的 调 查 结 果 显 示，选 择“震 荡 市”、“结 构 性 牛 市”、“牛 市”、“熊 市”和“说 不 清”的 投 票 数 分 别 为 268 票、535 票、129 票、998 票 和 29 票，所 占 投 票 比 例 分 别 为 25.31%、50.52%、12.18%、9.25% 和 2.74%，选 择 结 构 性 牛 市 和 牛 市 的 合 计 投 票 比 例 接 近 三 分 之 二，投 资 者 对 于 明 年 市 场 趋 势 判 断 较 为 乐 观。

震荡市概率较大

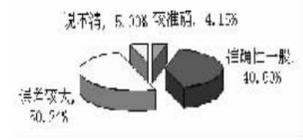
笔 者 认 为，由 于 受 多 种 因 素 的 制 约，国 内 券 商 报 告 对 于 市 场 的 判 断 存 在 误 差，投 资 者 需 要 自 身 对 市 场 有 基 本 的 判 断，而 非 人 云 亦 云，毕 竟 投 资 的 钱 是 自 己 的，自 己 要 看 好 自 己 的 钱 袋 子。既 然 此 次 的 调 查 主 要 针 对 明 年 的 市 场 走 势，笔 者 也 就 凑 凑 热 闹，谈 谈 自 己 粗 浅 的 看 法。

纵 观 国 内 市 场 主 要 股 指 如 上 证 指 数、深 证 成 指、中 小 板 指 以 及 创 业 板 指 的 走 势，虽 然 创 业 板 指 数 近 日 再 度 向 上 创 出 新 高，但 其 实 际 流 通 量 较 小，可 容 纳 的 资 金 量 有 限，易 被 市 场 操 纵。为 此，我 们 仍 应 关 注 上 证 指 数 的 运 行 方 向。一 方 面 目 前 银 行、地 产 估 值 水 平 处 于 低 位，股 指 下 行 的 空 间 被 压 缩，业 绩 的 增 长 也 将 适 度 降 低 估 值 的 压 力；另 一 方 面 上 证 指 数 仍 处 于 6124 点 以 来 的 调 整 周 期 内，同 时 高 额 融 资 压 力 将 进 一 步 考 验 投 资 者 的 承 受 力。我 们 认 为，明 年 股 指 核 心 的 运 行 区 间 在 2500 点 至 3300 点 之 间，全 年 极 限 波 动 区 间 在 2000 点 至 3800 点 之 间，股 指 全 年 将 主 要 以 震 荡 为 主。

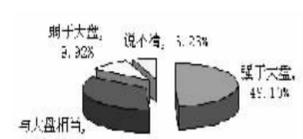
一、目前各券商对于明年 A 股市场的预测基本趋同，大致在目前点位的上下 30%之间，您认为实际走势会有怎样的偏差？



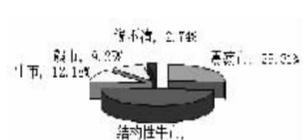
二、您对近几年券商年度策略报告的准确程度有何印象？



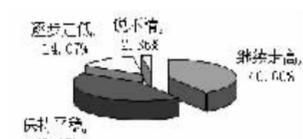
三、对于目前券商普遍看好的“十二五”规划相关板块明年的走势，您有何预期？



四、对于明年 A 股市场的走势性质，您有何预期？



五、对于明年的通胀形势，您有何预期？



数据来源:大智慧投票箱

2011年：黄金投资大有可为

中航证券 刘振国



今 年 11 月 份 我 国 CPI 达 到 5.1%，1—11 月 CPI 为 3.2%，这 也 意 味 着 2010 年 CPI 突 破 3% 将 成 为 定 局。今 年 以 来，央 行 累 计 提 高 准 备 金 率 3.5%，锁 定 资 金 超 过 2 万 亿 元；加 息 一 次，提 高 了 0.25%。综 合 来 看，2010 年 通 货 膨 胀 未 能 控 制 在 年 初 既 定 的 目 标 之 内，并 在 年 底 出 现 加 速 的 迹 象。

有 趣 的 是，10 月 份 CPI 单 月 突 破 4%，央 行 双 管 齐 下，既 加 息 又 提 高 准 备 金 率。而 当 11 月 CPI 突 破 5% 的 时 候，则 仅 仅 将 准 备 金 率 提 高 了 0.5%，显 示 管 理 层 对 通 货 膨 胀 的 容 忍 度 有 所 提 高。受 此 影 响，本 周 一 A 股 市 场 大 幅 上 涨，但 随 后 几 天，在 挥 之 不 去 的 紧 缩 政 策 阴 影 笼罩 下，市 场 缩 量 阴 跌，洋 河 股 份、大 元 股 份 等 强 势 股 摇 摇 欲 坠，对 市 场 人 气 打 击 较 大。

通 货 膨 胀、货 币 政 策 转 向 稳 健、资 本 市 场 快 速 扩 容，这 三 大 因 素 对 资 本 市 场 的 流 动 性 形 成 考 验。目 前 来 看，多 方 力 量 不 足 以 推 动 两 市 大 盘 进 一 步 走 高。而 时 至 年 末，着 眼 于 未 来，我 们 认 为 2011 年 较 大 的 机 会 在 于 人 民 币 汇 率 进 一 步 改 革，人 民 币 升 值 将 通 过 外 来 力 量 改 变 股 票 市 场 运 行 状 态。

回 顾 历 史 2005 年 7 月 汇 改 到 2007 年 9 月 间，人 民 币 兑 美 元 汇 率 由 8.10:1 升 至 7.51:1，升 值 幅 度 为 7.85%。同 期 国 际 黄 金 价 格 从 428 美 元/盎司，上 涨 至 744 美 元/盎司，涨 幅 为 73.83%。上 证 指 数 从 1000 点 涨 到 了 6124 点，个 股 方 面，山 东 黄 金、中 金 黄 金 则 出 现 30—40 倍 的 涨 幅。我 们 认 为，随 着 我 国 黄 金 交 易 市 场 的 不 断 完 善，国 人 保 值 意 识 日 益 提 高，资 金 流 向 黄 金 市 场 的 趋 势 将 进 一 步 延 续，新 一 轮 黄 金 消 费 和 投 资 热 潮 即 将 来 临。

数 据 显 示，中 国 是 世 界 最 大 的 黄 金 生 产 国 及 第 二 大 黄 金 消 费 国。中 国 黄 金 市 场 从 2003 年 起 步，基 本 上 形 成 了 上 海 黄 金 交 易 所、上 海 期 货 交 易 所 以 及 商 业 银 行 三 个 主 要 的 黄 金 市 场。上 海 黄 金 交 易 所 数 据 显 示，2010 年 前 10 个 月 中 国 黄 金 进 口 量 较 去 年 全 年 进 口 总 量 的 45 吨 大 幅 升 至 209 吨，其 中 约 有 70—80% 是 中 国 投 资 者 较 为 乐 意 持 有 的 小 型 金 条。目 前 市 场 上 的 金 条 基 本 上 脱 销。国 内 首 只 黄 金 基 金——诺 安 黄 金 基 金 已 获 批 并 正 在 募 集。黄 金 市 场 已 引 起 机 构 投 资 者 的 关 注，这 也 将 进 一 步 推 高 黄 金 市 场 的 投 资 热 情。

此 外，随 着 IPAD 和 智 能 手 机 等 高 科 技 产 品 的 需 求 的 增 加，工 业 黄 金 需 求 正 逐 步 回 归 到 危 机 之 前 的 水 平。黄 金 在 纳 米 技 术、环 境 和 生 物 医 学 领 域 的 应 用 取 得 进 展，亦 将 带 动 黄 金 需 求 的 增 长。统 计 显 示，今 年 中 国 电 子 工 业 黄 金 需 求 增 长 将 近

30%。

国 际 方 面，由 于 欧 洲 主 权 债 权 问 题 和 美 国 日 益 增 长 的 债 务 问 题，以 及 美 日 等 主 要 经 济 体 相 采 取 量 化 宽 松 的 货 币 政 策，汇 率 贬 值 大 战 使 得 投 资 者 对 于 纸 币 的 价 值 产 生 质 疑。在 此 背 景 下，各 国 对 国 际 货 币 体 系 改 革 的 呼 声 越 来 越 高。而 黄 金 作 为 目 前 世 界 上 唯 一 的 非 负 债 币 资 产，是 唯 一 能 够 跨 越 国 家、语 言、种 族、宗 教、文 化 的 全 球 公 认 的 货 币 资 产。今 年 欧 洲 各 国 央 行 停 止 出 售 本 国 黄 金 储 备。欧 元 区 各 国 央 行 现 有 黄 金 储 备 超 过 10000 吨，美 国 黄 金 储 备 8000 吨，而 中 国 黄 金 储 备 只 有 1054 吨，中 国 央 行 增 加 黄 金 储 备 将 是 大 势 所 趋。

作 为 世 界 第 二 大 经 济 体 的 人 民 币 目 前 尚 未 进 入 国 际 货 币 基 金 组 织 中 的 一 篮子 货 币，人 民 币 国 际 化 程 度 低，经 济 结 构 上 还 处 在 出 口 依 赖 型，国 际 分 工 上 表 现 为

出 卖 劳 动 力 和 产 品。中 国 持 有 2.6 万 亿 美 元 外 汇 储 备，表 现 为 货 币 从 属 国 的 地 位，外 国 经 济 对 中 国 经 济 影 响 较 大，中 国 经 济 转 型 是 大 势 所 趋。

据 世 界 黄 金 协 会 统 计，目 前 全 球 地 上 黄 金 存 量 约 为 16.6 万 吨，其 中 首 饰 用 金 仍 占 最 大 比 重，达 到 8.37 万 吨，约 占 50%；黄 金 个 人 投 资 量 达 到 2.96 万 吨，约 占 18%；各 国 黄 金 官 方 储 备 总 量 达 2.93 万 吨，约 占 18%；工 业 和 其 他 用 金 量 达 到 1.98 万 吨，占 12%；其 余 2% 约 数 千 吨 不 确 定 去 向。此 外，目 前 全 球 已 确 认 的 地 下 存 金 量 为 2.6 万 吨 左 右。

今 年 11 月 初，美 国 启 动 总 额 6000 亿 美 元 的 二 次 量 化 宽 松 政 策，首 月 购 入 1050 亿 美 元 国 债，该 政 策 将 持 续 到 2011 年 二 季 度。欧 债 危 机 悬 而 未 决，东 北 亚 地 区 局 势 紧 张，在 新 兴 经 济 体 整 体 负 利 率 的 背 景 下，保 值 的 预 期 不 可 能 改 变，这 也 将 明 显 推 动 个 人 的 黄 金 投 资 需 求。

当 然，黄 金 投 资 也 有 一 定 风 险。在 美 国 刺 激 经 济 政 策 下，投 资 者 预 期 美 国 经 济 好 转，新 兴 市 场 的 热 钱 退 出，资 本 回 流 美 国，导 致 美 国 资 本 市 场 走 强。如 果 美 国 经 济 复 苏 并 出 现 通 货 膨 胀，美 国 利 率 水 平 出 现 拐 点，进 入 加 息 周 期，黄 金 价 格 将 触 顶。此 外，国 际 黄 金 市 场 价 格 波 动 也 将 影 响 投 资 者 的 预 期。

中航证券有限公司 AVIC SECURITIES CO., LTD. 共同成长 财富中航 客服热线: 400-8866-567