

# 流动性收紧预期下猜想

## 未来行业配置建议及金股组合



近期市场下挫,主要源于以下几个原因:第一,爱尔兰债务问题升级、美国经济数据略好于预期以及QE2告一段落引发美元指数走强;第二,国内在提高存款准备金率之余,加大了价格干预力度,市场担忧流动性转向;第三,管理层打击和防控资本市场内幕交易,市场资金趋于

谨慎。

此前这波行情从2300-2700点走的是估值修复,2700以上走的是流动性行情,所以对流动性的判断是认识市场的关键。流动性见顶是迟早的事情,从数据上看应该是明年第一季度,CPI货币压力见顶、美国经济数据较为确定显示QE2的效果。但市场预期存在提前的可能,如果提前,则原来预期的明年第二季度调整也可能提前,这将为明年的业绩行情进一步腾出空间。短期来看美元短期反弹会在下次美国公布经济数据前截止,而国内缺乏连续加息基础,基本上会以行政手段打压价格,未从根本动摇流动性,也不会从根本上动摇向上的行情。

展望未来一年,市场的合理运行区间

大概是2700-3600点,其中包括了“GDP9%、企业盈利2011年14%,2012年20%、投资情绪介于2005到2006年的水平”这三个主要假设。

近期调整使市场风险得到一定程度释放,但在政策干预以及流动性收紧预期之下,建议保持适度谨慎。短期看强周期板块机会不大,消费类以及偏防御性的品种确定性相对高一些。主题方面,随年度经济工作会议临近,政策依然是关注的焦点,十二五规划重点行业通信、医药、高端装备制造、环保新能源新材料继续看好;消费升级与技术更新并行且有进口替代能力、市场占有率发展空间大的品种、受益智能电网和高铁投资增加的相关品种值得建议关注。 广发证券

## 紧缩货币政策的催化剂

### 价格临时管制措施对于股市的影响

**事件:**11月17日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。

**评论:**我们认为价格临时管制措施的出台对于股市而言是一个重大的负面消息,因此根据我们的四季度策略的“前期上涨后期调整”的观点,我们认为这将是一个推动市场从上涨状态向调整状态转化的分水岭。

一、价格临时管制措施向市场传递了何种信号?我们认为首先告诉市场:政府对于未来通胀的预期和判断正在上升。二、价格管制与加息对市场影响的区别?我们认为,价格管制与加息对股市的影响大不相同,甚至截然相反。首先,加息更

多的是反映一种政府对应性措施。而价格管制措施则完全不同,这更是一个行政色彩浓厚的抑制性措施。这将对市场对于未来政策和经济走势的判断产生重大的影响。三、价格管制的影响和后果。从过去的几次价格管制及其结果看,对于通胀压制的作用不明显,从而迫使政府出台更为直接和严厉的信贷和货币管制措施。因此,价格管制措施可能成为未来出台比市场预期更为紧缩的货币政策的催化剂。四、后市操作策略。通胀问题将可能是使得行情夭折的重大负面影响因素之一。在市场短期跌幅较大,存在一定反弹要求的基础上,我们认为上证指数3000点以上压力较大。



从行业配置上看,我们认为:市场总体上还是将呈现各个行业板块轮番调整的总趋势。在总体市场调整到一定程度后,如果市场对于未来流动性预期进一步下降,则这些目前相对强势的股票也不能排除出现一轮补跌的可能。 中金公司

## 立足十二五,布局光通信

### 通信设备行业点评

**事件:**在资源品热度下降、相关公司股价大幅下挫的情形下,光通信板块公司迎来普涨局面,部分个股直接冲击涨停。光通信板块公司股价的大幅上涨显示了市场对光通信板块投资价值充分认可。

**评论:**对于后续光通信行业及光通信企业的表现,我们有必要做出一些前瞻性判断。

第一、放眼“十二五”规划,我们坚持认为光通信具备长期投资价值。我们一贯认为,光通信行业具有长期投资价值。光通信行业发展的本质驱动在于通信行业宽带化发展趋势下形成的用户流量消费的快速

增长,而这一趋势在未来智能终端、高清视频业务快速普及等因素的驱动下将表现得更为明显。第二、未来2年,围绕宽带市场的竞争激化将保障行业高速增长。我们认为,未来2年内围绕宽带市场的竞争态势将更加白热化。可以预见,由市场竞争压力推动的大规模宽带网络建设将保证光通信行业在未来2年内继续实现高成长。而从网络角度来看,未来2年接入网建设将迎来建设新高潮,而由NGB建设驱动的传输网络建设也将维持在较大规模。第三、长期来看,受网络流量快速增长驱动光通信行业表现出传输与接入网络交替进行的

局面,长期景气可期。我们一贯强调,长期来看光通信网络的建设将表现为传输与接入网络交替进行的局面。可以预见,随着大规模接入网升级改造完成后,用户接入带宽瓶颈将取得极大突破,而用户流量消费的快速增长必然使传输网络的容量遭遇瓶颈,从而会反过来逼迫城域网及骨干网进行持续扩容,进而推动光通信行业的持续发展。第四、投资建议:在综合考虑技术壁垒、竞争格局、收益弹性等维度后,我们优选的投资标的为:烽火通信、中兴通讯、光迅科技和日海通讯。

长江证券

### 国元视点

## 静待靴子落地 阶段反弹可期

导致股指反弹的两大诱因近期有望一一化解,美元连续反弹后已经达到60日均线压力位置,与此同时欧元兑美元在60日均线获得支撑,一旦美元展开调整势必利多A股。第二,国务院采用行政手段控制物价,有助于加息预期的弱化以及CPI增速的控制。

本周A股“屋漏偏逢连天雨”,才刚柳暗花明,又遇大雨滂沱,打击内幕交易利刃击伤人气品种,有关信贷收缩的传言大伤市场大动脉,按照有关媒体的传闻,如果收缩到6万亿对市场的影响将非同一般,有关这一点,尚未核实,即将召开的经济工作会议或将揭开迷雾,这也意味在此之前A股仍将承压。周期性品种昙花一现,商品的反弹未能带给A股更多的上涨刺激,周期股反而成为周五杀跌主凶,A股原本就是个情绪化的市场,市场情绪往往被放大数倍,在股指期货的杠杆效应下,波动更为剧烈。

就市场本身而言,经过一周多的下跌之后,情绪基本恶化到极致,试想一下有无更坏的事情会发生?周末有关是否会加息的传言将得到验证。如果不加,又是一重靴子落地,股指反弹可期,本轮调整下限略超出我们预期,尽管如此,我们仍然认为现阶段是个宽幅震荡的过程,目前位置接近箱体下沿,即使事后确认3186是本轮行情头部,也会有个箱体反抽的过程,筑顶的形态总是需要确认。操作上,随着打击内幕交易重拳出击,应注意回避前期大幅拉升的博傻型品种,而信贷紧缩预期之下不妨多多关注轻资产高ROE的行业和个股。

国元证券 陈琦

### 期指冲浪

## 政策忧虑持续存在 期指调整仍未结束

周五期指出于对周末政策面的担忧而呈现宽幅震荡行情。截至收盘,主力合约收于3244点,涨幅达1.51%,两远月合约涨幅均超1%。IF1011周五顺利交割,截至收盘时持仓为1113手。

周五午后期指主力再次突破3200点整数压力位,持仓量小幅减小至26630手,这与周末来临有关,同时也说明目前市场上谨慎情绪依旧。目前,加息等市场预期及传闻使得期货市场人气低落,3200点能否突破对后市走势有较大影响,下周需关注3200点能否有效站稳。 华安期货 苏晓东

## 光大银行联合教育信息网 推出游学团

2011年1月28日至2月10日光大银行联合中国国际教育信息网,展开“光影之旅,学有大益”澳洲游学冬令营活动,本活动为期14天,现已开始接受客户报名。

光大银行此次活动,是为回馈客户举办,对有适龄子女的VIP客户有优惠价格。行程与沿途食宿精心安排,兼顾优惠价格与优质服务,更有理财和教育顾问全程陪同,还可亲临悉尼大学参加理

财课程。另外,还有一站式签证服务、旅游意外保险等特色服务;回国后更可参加光大银行联合中国国际教育信息网举办的游学摄影大赛、征文及人气王评选等活动,赢取ipad、Swatch等好礼,更让人体会到光大银行此次活动的贴心。据悉,此次活动报名截止日期为12月10日,有需要的客户可以前往光大银行网点进行咨询。

## 方正金泉友2号集合资产管理计划 正在发行

方正证券第二只集合理财产品,以“量化”为主要投资策略的方正金泉友2号集合资产管理计划正在发行,投资者可通过交通银行全国网点以及方正证券各营业部参与该计划。

方正金泉友2号集合资产管理计划,是一只针对“震荡市下,追求偏高收益”的理财产品。当前行情,“方正金泉友2号”具有两个独特优势,其一、方正证券源于

北大,借助“北京大学国家发展研究院”经济层面的资源优势,能准确把握投资方向;其二、“方正金泉友2号”以适合中国证券市场的数量化策略包为依托,依靠国内顶尖的行情及财务数据库,使用方正基金量化评价体系精选投资标的,通过方正高频量化交易系统实施运作。以此来避免投资的盲目性和局限性,帮助投资者在适当的风险水平下获得较高收益。