

央行上周五晚间宣布,为加强流动性管理,适度调控货币信贷投放,从11月29日起,上调存款准备金率0.5个百分点,流动性遭遇政策“步步紧逼”,机构对股市的后市走势分歧加大。对此,看空的机构阵营表示,由于累计效应造成的“流动性紧缩压力”空前加剧,对市场的“利空推动”正不断加强;看多的机构阵营表示,预计明年2月份新增涨价因素逐渐地消除,预测明年股市高点4500点。

快报记者 张欢 李丹丹  
卢晓平 张欢  
见习记者 陈俊岭



资料图片

## 上周主力出逃325亿 有色、煤炭是重灾区

上周国务院出台政策稳定物价,二级市场上抗通胀概念如煤炭、有色金属、农林牧渔、化工化纤等板块全线退潮,另外银行股的配股再融资加剧指数调整压力。沪指上周再挫96点至2888.57点。大智慧超赢数据 displays,上周两市资金净流出325.3亿元,板块资金全部呈现净流出,但18日、19日两天股指企稳反弹中资金流出步伐有所减缓。在资金净流出排行榜中,权重板块资金抛售显著。有色金属、煤炭石油两大资源类板块超赢资金分别净流出58.4亿元及39.0亿元。国务院出台政策稳定物价,大宗商品期货市场全线溃败传导至股票市场资源股惨遭抛售。典型品种包括紫金矿业、西部矿业、江西铜业、国阳新能等,一周资金净流出均在5亿元以上。

快报记者 潘圣韬

# 流动性遭遇政策“步步紧逼”——警惕累积效应利空股市



## 专家观点

### 存款准备金率仍有上调空间

经过央行的连番上调,存款准备金率已经达到历史最高位,而在全国人大财经委员会副主任委员吴晓灵眼中,为应对国际资本的冲击,存款准备金率还有继续上调的必要和空间。她同时指出,货币供应量超过GDP和物价增速过多会加大通胀压力,必须予以正视,控制货币。

吴晓灵20日在“中国宏观经济论坛2010-2011”上表示,中国过于宽松的货币信贷环境减缓了世界金融危机对中国经济的冲击,但也恶化了调结构、转方式的货币环境,“调结构只有在资金紧张的情况下才能产生优胜劣汰,在资金宽松的情况下是不可能发生的。”她指出,由于产能过剩等因素存在,因此我们不必过于担心中国面临的通货膨胀压力。但是中国货币过多是一个不争的事实,必须给予正视。

吴晓灵认为,存款准备金率还有上调余地,因为中国的存款准备金是付息的,而且中央银行制定存款准备金付息的尺度覆盖了银行的存款成本。“把存款成本覆盖了,不让银行再放贷和创造货币的话,只是减少过多的利润,不会从财务上对商业银行产生大的冲击。”她介绍,提高存款准备金率不仅是数量工具,也是价格工具。因为央行通过提高存款准备金率,可以收紧银根,进而逼高市场利率。

## 看空派 | 股市仍处大调整周期

近期市场的连续下跌,给不久前还高唱牛市来了的部分投资者泼了一盆冷水。那么,如何客观看待市场的快速调整?

燕京华侨大学校长、著名经济学家华生认为,当前市场仍处于2007年泡沫后的大调整周期中,目前尚不具备全面牛市的基础。

对于当前股市仍处于大调整周期这一观点,华生的判断基于以下两个理由。一方面,金融危机后,中国经济和世界经济仍处于非常缓慢的复苏过程中,“四万亿刺激计划”尽管带来了“短期牛市”,但由于“用药过猛”,留下很多后遗症,未来道路并不平坦;另一方面,在经历三十年高速增长后,中国经济结构和增长模式面临转型考验,经济继续保持高速发展的支点仍存不确定性。对于这轮市场的调整还需多长时间,华生判断“还将持续相当一段时间”。

国金证券分析师付雷表示,近期调研显示11月份的月中贷款依然在冲高,商业银行在预期12月的信贷额度控制情况下,进行提前放贷。为了避免12月存款大幅增长、信贷萎缩造成的流动性波动,以及提前替代10月短期定向存款准备金到期,央行再次调高存款准备金率。此次调高存款准备金率并没有弱化加息预期,对于市场的影响要强于前两次。追踪表明,11月的CPI依然上行,在数据公布日前加息预期将依然强烈。

信达证券分析师陈嘉禾表

示,央行短期内连续使用货币政策,反映出管理层对通胀的担忧可能超出市场预期。存款准备金率上调,应该是加大了收缩流动性的预期,特别是短期内加息的可能性。“就当前市场来说,准备金率的快速上调可能导致利空。一方面,市场还没走出下跌通道,在趋势上不能乐观。另一方面,央行的紧缩政策可能预示未来的政策形势比我们想像的要严峻。”

中金公司认为,由于政策对于通胀和增长之间侧重点已经发生改变,股市的预期也将随之改变。总体上说,原先通胀和热钱流入预期对股市是利好,而现在由于担心政府出台更严厉的通胀抑制措施,通胀的进一步上升对股市将成为利空。

外,大家担心的通胀问题,根据我们对明年CPI的计算,1月份是4.2,3月份3.3,4月份大概3.3左右,6月份应该3.6左右,6月份过后应该是逐步回落。也就是说明年2月份的时候,新增涨价因素逐渐地消除。”

近一月内央行连续采取加息、调高准备金率等紧缩措施引发投资者对近期再度加息的担忧,美元指数近期强劲反弹带动国内外大宗商品出现调整,对A股形成较大压力引发了近期大盘的非理性大幅下挫。浦银安盛沪深300陈士俊认为,综合考虑宏观经济、政策、流动性、估值等多方面因素,沪深股市尽管短期内受政策趋于紧缩以及海外经济不利因素侵袭,仍会呈现震荡格局,但从中期看仍维持震荡向上格局,市场整体还是相对乐观的。从估值角度看,经过大跌市

## 看多派 | 最乐观预测明年高点4500

国都证券研究所所长许维鸿称,明年沪指将达到3500点甚至4000点。“一是财政政策的宽松对上市公司业绩具有推动作用,坏账风险会得到释放。二是从宏观角度来看,最初的宏观政策收缩一定是利好股市的,只有到宏观政策收缩到一定程度时,到质变的时候才可能对股市产生影响。”许维鸿说:“建议大家继续关注沪深两市开户数的变化,如果这次下降的趋势是一个中长期变化,我们将乐观地看到炒股票成为历史,投资股票成为一个新的趋势,A股上涨是必然的。”

民生证券研究所所长李锋表示,明年沪指核心波动区间应该在3600到4000点之间,高点应该在4500点。“我们市场之所以这么差,核心在银行股,但明年银行股回归将没有问题。此

场估值吸引力更大,较低的估值水平和较高的成长性,表明股票目前仍是最具有吸引力的资产。

10月份CPI4.4%、PPI5%均超出市场预期,物价呈现加速上涨的态势,国内通胀压力较大。政府有必要通过收紧货币进行通胀预期管理,上调准备金率、利率或收紧信贷都是可选的手段。金鹰主题优势沈鸿鹏认为,宏观上看,如果要发生反转关键还要看政策,时间上可能要到明年二、三季度。国民收入倍增计划能否在“十二五”期间得到落实,战略性新兴产业能否在十二五期间得到长足的发展,如果有相关的具体措施出来,则将会有一波“制度红利”行情。如果市场出现反转,代表新生力量的设备投资会先起来,所以做装备制造的行业有机会;军工方面存在整合的价值,也值得关注。

## 巨资加码广发证券 华茂股份今起停牌

已持有广发证券、宏源证券和国泰君安不少股权的纺织行业公司华茂股份,仍然抑制不住投资冲动,再度巨资加码券商股,而由于这次对于自身来说投资金额太大,以至于到了因构成重大资产重组而停牌的地步。

广发证券股东大会通过定向增发事项,将向不超过10名对象募集不超过180亿,发行价不低于27.41元/股。截至上周五收盘,广发证券股价达49.45元。华茂股份可能要掏8.17亿以上的真金白银去参与定增。不过,其三季报显示,期末现金及现金等价物余额为1.33亿元,算上公司10月份以来通过二级市场抛售宏源证券328万股所得税后利润约为5094.98万元,现金也不过为1.84亿元左右,缺口约6.3亿元。

快报记者 叶勇

## 小川来了 媒体疯了



CFP供图

“小川来了,媒体疯了。”这句微博短信出现在上周六“中国经济学家年度论坛暨中国经济理论创新奖(2010)颁奖典礼”大屏幕上,全场哗然。但不到1个小时真的发生了:看见周小川汽车驶来,记者蜂拥而上,一路护送到贵宾室;又沿路护送进入会场;会议结束拉住不放;沿路护送上车……估计实在不想说什么的周小川于心不忍,上车前终于开口:上调存款准备金率是为了控制流动性。但对年内是否还会上调准备金或者动用加息手段以及货币政策转向等问题,周小川一概不答。

快报记者 卢晓平

**热烈祝贺江苏苏物喜获 卫生\农林系统近百台采购大单**

江淮瑞风 — 中国MPV市场销量领跑者

24小时服务热线: 4006-889933

置换吗? 最高可获全车最高置换补贴6000元

**苏物金秋感恩回馈月**

每周一款特价车, 劲爆优惠进行中...

★ 全系车型最高可获12000元购车抵用券  
★ 定就送豪华装潢大礼包。

活动咨询: 8698 0000

冬季关怀服务活动火热进行中

江苏省苏物汽车贸易有限公司 销售热线: 025-86980000 地址: 玄武大道东杨坊130号 和悦大明路店: 52602018

24H服务热线: 025-86601000