

权重股拉抬大盘继续赶顶，经济数据利空或诱发回调

►大盘权重股的补涨导致市场风格出现变化自我们提示以来已经进入到第五周，特别是在管理层公布 IPO 的消息后大盘出现低开高走的态势，大盘权重护盘呈现的二八走势愈发明朗。我们坚持大盘蓝筹的补涨持续利于指数上行，但结构性的风险仍将持续增加。整体来看，沪深指数全周在 5 日均线上方运行，但临近周末时受到外围市场回落、国内 IPO 即将重启、宏观数据非乐观预期的影响和 2800 点整数关口的压制，股指出现高位回落走势。尽管短期内市场多空分歧较为严重，但成交量尚未显著放大，表明市场主力资金出逃尚不明显，市场未来仍有机会在权重股的带动下继续上冲 2800 点。从行业指数看市场结构性风险继续加大，有色金属、银行、保险和地产等权重板块涨幅居前，前期收益政策推动而涨幅较大的电力设备、仪电仪表和电器跌幅居前：大盘权重蓝筹股对指数上行的推动作用继续突出，指数的上行掩盖了个股的调整风险。尽管我们认为大盘蓝筹股仍有能力进一步推动市场上行，但我们同时坚持认为基本面支撑市场持续上涨的因素逐步消失，市场强势源于资金和政策的大力支撑，而 IPO 的重启对市场的负面冲击不可避免，所以中期而言我们认为市场可能 2800 点上下构筑顶部，因此指数上行投资者依然需要保持适度警惕。具体数据而言，上周沪深两市跳空高开，其中沪市大涨 120.96 点，幅度为 4.59%，成交量为 8244.2 亿元；深市上涨 539.2 点，上涨 5.32%，成交量为 3939.5 亿元，日均成交量分别放大 46%和 20.5%。市场的跳空放量上涨从周线的级别来看表明中期顶部已经愈来愈临近。而本周即将公布的经济数据或将由此成为市场调整的导火索，市场短期将面临回补上周一跳空缺口至 2630 点一线，同时 30 日线附近大盘有很强的技术支撑。因此我们认为市场短期在大盘权重股的拉抬下仍将保持强势，但持续行业的分化以及经济数据差于市场预期可能演变成中期调整的风险较大。本周继续建议关注大盘蓝筹金融、地产等权重板块，同时受益于政策面扶持的生物制药等行业存在交易性机会。此外，需要适当控制仓位，谨防筑顶的风险。

►从资金面、政策面、基本面和技术面来看，大盘很可能在 6 月份中构筑本轮反弹的中期顶部。但由于政策面的强力扶持，我们不认为大盘会出现深度的回调探底。大盘更可能在较大的箱体内进行宽幅震荡，等待基本面的更进一步明朗后再选择方向突破。从资金面来看，前期靠大规模信贷投放带来的流动性驱动力目前已经大幅回落：广义货币供应量 M2 的增长幅度已经大幅放缓，而贷款增速则已经见顶回落。从基本面来看，投资增速已经逼近 2004 年上半年的过热的顶部区域；国内消费需求基本维持平稳态势；而出口的同比增速在短暂企稳后再度出现明显下滑：4 月份的出口增速较 3 月份下滑 5.5 个百分点，我们预

计 5 月份的出口增速可能加速下滑并导致贸易逆差在三季度出现。经济基本面在三季度可能出现较为明显的环比下滑。从技术面来看，大盘在权重股拉抬后出现连续跳空的走势，未来受制于技术面回补缺口的要求存在向下的牵引力。最后，从政策面来看，前期对市场完全呵护，鼓励做多的政策扶持已经转向为中性政策面：从周五出台 IPO 意见征集稿后 6 月 5 日之后即将重启 IPO 就可见政策面大方向上的变化；而周末深交所正式发布创业板上市规则也同时表明创业板的推出也已经紧锣密鼓之中，未来的资金分流压力愈发明显。而货币政策由于 4 月份 CPI 的环比增速明显，继续大幅增加扩张性货币政策的力度的可能性几乎没有，我们不认为近期有降息的可能。总体来看，资金面、政策面、基本面和技术面都预示着本轮反弹的中期顶部已经出现。未来大盘虽然仍然可能在新的政策刺激下走出双头形态，但顶部的区域已经基本探明，未来市场将结束持续攀升的行情，更可能在高位箱体走出震荡走势。

►从技术角度看，周 K 线依托 5 周均线支撑，触及 2008 年 6 月下旬至 8 月初在 2800 点附近的横盘带阻力。在此点位存在着较大的历史套牢筹码和心理点位压力，上行压力较大。而周均线系统维持多头排列，20 周均线向上接近 60 周均线，显示中长期走势向好。从日 K 线看，大盘将考验 5 日均线在 2749 点的支撑，而 10 日均线远在 2678 点，均线系统乖离过大，短期有调整要求。布林线上看，大盘处于多头市道，上轨阻力在 2812 点，中轨支撑在 2703 点附近，线口放大，显示突破上行的技术形态。摆动指标显示，大盘在多方强势区下探，呈现强势整理格局。我们预计下周大盘将上试 2800 点的整数关口，随后将向下回补 2630 点附近的缺口支撑。此外，10 日均线附近有一定的支撑。近期大盘形成的上升通道轴心就沿 10 日均线运行，因此大盘震荡回落的第一支撑位应该在 10 日均线附近。一旦跌破 10 日均线，就可能考验 30 日均线，这是上升通道的下轨，这个位置有非常强的支撑。目前大盘 30 日均线的点位在 2600 点，未来将缓慢上行至 2630 点附近，和缺口的支撑位形成耦合而构筑非常坚实的防线，是短线加仓的很好点位。

►由于五月德邦超额资产组合和稳健收益组合弱于沪深 A 股，导致德邦资产组合收益弱于沪深指数，因此 09 年前四个月累计的强于大盘 17% 的超额收益受到负面影响。目前前五个月德邦资产组合总体收益超越大盘降低为 10.83%。经过大盘股权重继续提高后六月份第一周德邦超额资产组合和稳健收益组合的收益率分别为 7.11% 和 8.28%，平均上涨 7.20%，上证指数和深圳指数分别上涨 4.59% 和 5.32%，平均上涨为 4.40%。六月第一周德邦资产组合超越大盘 2.88%，我们持续建议投资者重点关注德邦中大盘个股。

德邦资产组合品种

(本周操作指数: ≤ 0.3 , 总体仓位 30%左右)

表一: 德邦 2009 年第二季度 (6 月份) 超额收益组合

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
保利地产	600048	房地产	地产龙头, 业绩确定性高速增长, 股东为强势央企, 估值相对合理。	吴剑雄	15%
天士力	600535	医药	优质的现代中药企业, 产品销售状况良好		7%
银座股份	600858	零售	"百货+大卖场"的经营模式, 具有较强的区域品牌影响力	李项峰	13%
武汉中百	000759	零售	属于食杂零售业态, 具有较强的防御能力; 未来几年业绩增长可持续	李项峰	10%
方圆支撑	002147	机械	小行业的龙头, 成长速度快, 明显错杀品种		7%
铁龙物流	600125	铁路运输	沿海制造业向中西部转移及大力发展海铁联运的受益者	郑庆平	8%
利尔化学	002258	农药化工	吡啶类仿制农药龙头, 技术优势明显, 未来成长可期	傅用增	7%
青岛软控	002073	信息	细分行业龙头, 业绩增长且估行业内值偏低	吴炳华	6%
宏达股份	600331	有色	公司拥有优质铅锌矿, 最近铅和锌的价格触底反弹, 预计公司行业逐渐走出谷底。	李晓红	12%
招商银行	600036	金融	公司的零售金融业务一枝独秀, 在中国扩大内需的政策下有望在市场中占据更大的份额	徐明强	15%
合计				100%	

表二: 德邦 2009 年第二季度 (6 月份) 价值稳健组合

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
金融街	000042	房地产	优质商业地产股, 利润增长稳定, 受调控影响相对小, 股东实力雄厚, PB 估值有吸引力。	吴剑雄	15%
同仁堂	600085	医药	优质中药企业, 业绩增长稳定, 长期看好		10%
鄂武商 A	000501	零售	武汉地区百货店的代表; 较强的盈利能力	李项峰	7%
徐工科技	000425	机械	公司主业为工程起重机, 优势明显, 国家 4 万亿投资对起重机行业是直接利好		8%
烟台万华	600309	化工材料	国内 MDI 龙头, 技术壁垒高, 一旦下游需求好转爆发力大	傅用增	6%

航天信息	600271	信息	税控防伪系统的独家垄断性企业，长期稳健增长	吴炳华	10%
马钢股份	600808	钢铁	矿石中期不确定因素消除，钢用量可望增加	陶陟峰	14%
中国平安	601318	金融	金融控股模式的发展有利于公司业务的改善，目前估值水平已反映投资富通的损失	徐明强	15%
山东黄金	600547	有色	预计 2008 年业绩大增，目前黄金价格坚挺	李晓红	15%
合计					100%

注：相较于五月份我们继续提高大盘权重股的配比。

表三：截止 6 月 6 日德邦超额收益组合收益统计（6 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	15%	14.8269	2.224035
天士力	7%	-0.2732	-0.01912
银座股份	13%	14.6074	1.898962
武汉中百	10%	4.581	0.4581
方圆支承	7%	-2.008	-0.14056
铁龙物流	8%	2.7701	0.221608
利尔化学	7%	1.3199	0.092393
青岛软控	6%	-3.1429	-0.18857
宏达股份	12%	4.0516	0.486192
招商银行	15%	13.879	2.08185
组合总收益 (%)		7.11	

表四：截止 6 月 5 日德邦价值稳健组合收益统计（6 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	15%	7.1287	1.069305
同仁堂	10%	1.9243	0.19243
鄂武商 A	7%	-4.7115	-0.32981
徐工科技	8%	-4.0418	-0.32334
烟台万华	6%	-7.8043	-0.46826
航天信息	10%	-0.1268	-0.01268
马钢股份	14%	11.27	1.5778
中国平安	15%	13.8601	2.079015
山东黄金	15%	29.9775	4.496625
组合总收益 (%)		8.28	

投资组合说明：德邦严格按照自己的投资策略对资产进行中长期的配置，主要面对中大型资金，小资金我们建议投资两到三支个股即可。每一个月月末对资产品种和配比进行一定的调整，欢迎各投资者跟踪我们资产配置和收益报告，同时我们希望这两个投资组合对你的投资产生帮助。

表五：德邦 2009 年二季度资产配置表

总体仓位比例 30%

序号	分 类	市值占总资产的比例
1	A 农、林、牧、渔业	标配
2	B 采掘业	标配
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	标配
	C1 纺织、服装、皮毛	回避
	C2 木材、家具	回避
	C3 造纸、印刷	回避
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	轻仓
	C5 电子	轻仓
	C6 金属、非金属	标配
	C7 机械、设备、仪表	标配
	C8 医药、生物制品	轻仓
	C9 其他制造业	回避
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	标配
5	E 建筑业	回避
6	F 交通运输、仓储业	轻仓
7	G 信息技术业	轻仓
8	H 批发和零售贸易	超配
9	I 金融、保险业	重仓
10	J 房地产业	重仓
11	K 社会服务业	轻仓
12	L 传播与文化产业	轻仓
13	M 综合类	回避
合计		100%

注：回避：<1% 轻仓：1%—4% 标配：4%—6% 超配：6%—10% 重仓：10%—15%

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。