

持续利好助 IPO 平稳重启，3000 附近或出现短期调整

近两个月来大盘权重股成为市场的主流热点，同时也是推升指数大踏步上行的主动力。权重股的上涨对指数的推动起到四两拨千斤之功效，地产、金融和资源（包括有色和石油煤炭）股的轮番上涨已经为股指上行贡献了绝大部分动力。上周地产指数和采掘指数上涨超过 2%，成为推动大盘上行的主力，金融指数虽然出现整理，但是工商银行、中国银行和建设银行却分别大涨 6.94%、7.93%和 4.4%对指数的稳定起到至关重要的作用，相应的其他行业大多呈整理之势。一周而言，沪深指数双双再次创出本轮大反弹的新高，其中沪指上涨 47.72 点，涨幅为 1.66%，成交额 6952.9 亿元；深证指数上涨 170.88 点，涨幅为 1.52%，成交额 3453.4 亿元。两市成交量分别比前一周的 6456.7 亿元和 3335.1 亿元均略有放大，市场呈稳健上扬态势。采掘、地产、制造、建筑和综企指数均出现超过 2%的涨幅，而金融、IT、服务、传播指数等出现微跌。因此正上看权重股上行依然近期市场的上涨的主要特点。从中长线来看，我们坚持本轮行情基本脱离了合理估值区域而步入了政策主导所致的流动性推动的后期阶段，中期头部形成前应密切关注市场流动性的先行指标：M1 月度同比增速。当二者出现背离时则可基本确认行情中期头部的出现。短期来看，由于信贷政策的宽松，通胀预期蔓延导致的资本品投资需求的增加再加上国家对股市的扶持政策，市场仍将继续在震荡中挑战新高。但是 3000 点上下可能出现较大的震荡走势：一方面由于去年 4 月反弹的起点为 3000 点，同时六七月间在该点下方构筑了一个平台，因此技术上在 3000 点附近大震荡概率较高。另一方面 IPO 重启将分流资金打新股，所以可能造成二级市场资金面的剧烈波动，从而导致市场出现较大的波动。所以我们认为市场在 3000 上下面临短期巨大阻力，即使上冲依然面临一定回调幅度。而政策助 IPO 平稳启动的意图依然明显，所以继续建议关注大盘权重的金融、地产和资源板块，其他行业以回避为主。

此前我们认为微观基本面来看大盘很可能在 6 月份构筑本轮反弹的中期顶部。但从目前的形式来看，尽管基本面仍然没有明显的好转，而且各项指标间的矛盾也日益明显，但从政策面的强力扶持和资金面的极度宽松，我们认为大盘未来依然在权重股上涨中渴望持续创新高。从基本面来看，出口仍然处于加速下滑的状态（-26.4%），消费基本维持平稳（15.2%），固定资产投资则继续创下新高（累计增速 32.9%）。由于短期内很难看到外贸形式的好转，而国内消费增速裹足不前，投资增速已经创下 5 年新高，逼近 2004 年经济过热时期的高点，因此从基本面的情况来看市场已经接近见顶。同时靠政府投资导致的高投资可能对企业微观效益难有帮助，因此微观层面企业的效益依然不容乐观。从近期管理层的表态看政策对于

市场的推动依然可见，首先国家相关部委均表示政策将保持延续性：这就表明积极的财政政策和宽松的货币政策会持续推行，加之相关预测六月份新增贷款再次超万亿以及国家统计局文章认为经济已经见底而且判断国内二季度 GDP 增速将超 8%。政策支持市场上行的意图依然清晰可见，而央行近期报告称实时启动融资融券、择机推出股指期货的观点正好切合了当前权重蓝筹股的市场风格。所以即使微观基本面仍无根本好转的迹象，但是由于 IPO 稳定重启的政策需要，短期内宽松的信贷和货币政策仍将持续，股指也将在充裕的流动性的推动下创出新高，但 3000 点附近仍需警惕调整。

►从技术角度看，周 K 线依托 5 周均线支撑，依然走在上行的通道中。上周大盘最高上冲 2946 点，正好是 2008 年 6、7 月份间构筑的平台的高位区间，而 3000 点又正好是 08 年 4 月下旬一波反弹的起点，因此市场在 2950-3000 点之间依然存在较多的历史套牢筹码和较大的心理压力，有效突破 3000 点存在较强的技术压力。从技术指标看，ADR、MACD 处于良好的多头走势中，但是从短期 KDJ 和 RSI 看，两者已经在高位成钝化状态，特别是上周市场在冲击 2950 点附近时出现明显的乏力之势，虽然市场最终在三大银行的合力拉抬下指数有惊无险，但是技术指标的钝化显示 3000 点附近压力依然将为沉重。而从趋势和量价配合看市场依然处于上攻态势：趋势上看市场依托 5 日均线持续上涨，同时 5 日、10 日和 20 日线依然呈多头态势，而且乖离率尚不到背离的程度；而量能一直维持日均 2100 亿元（两市总和）左右，这显示市场较为稳定，出逃资金较为温和，而进场的资金也不温不火。因此总体上从技术角度看，市场依然存在短期冲击 3000 点整数关口的动力，特别是权重蓝筹股在政策积极的氛围中可能再次成为市场冲关的主角，因此依然重点关注金融、地产和资源板块。但是技术的压力不容忽视，所以建议在 3000 上方需谨防调整悄然到来。

►09 年前五月德邦超额资产组合和稳健收益组合总体收益强于沪深大盘 10.83%。经过大盘股权重股比重继续提高后六月份德邦超额资产组合和稳健收益组合的收益率持续优于大盘，截止 626 个组合的收益分别为 13.08 和 16.56%，平均上涨 14.82%，上证指数和深圳指数分别上涨 11.21%和 12.69%，平均上涨为 11.95%。截止六月 26 日德邦资产组合超越大盘 2.87%，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: ≤ 0.5 , 总体仓位 40%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, 股东为强势大央企, 估值相对合理。		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。		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 (5 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。		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	受益于地产业复苏，需求可能增加	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		15%
合计					100%

注：相较于四月份我们没有调整资产组合品种，但配比有明显的调整。

表三：截止 6 月 26 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%	24.5557	3.683355
天士力	7%	15.5738	1.090166
银座股份	13%	16.8594	2.191722
武汉中百	10%	8.1564	0.81564
方圆支承	7%	-2.008	-0.14056
铁龙物流	8%	7.7562	0.620496
利尔化学	7%	20.3416	1.423912
青岛软控	6%	-4.0476	-0.24286
宏达股份	12%	-6.9368	-0.83242
招商银行	15%	29.8339	4.475085
组合总收益 (%)		13.08	

表四：截止 6 月 12 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%	34.6535	5.198025
同仁堂	10%	3.9727	0.39727
鄂武商 A	7%	8.6538	0.605766
徐工科技	8%	12.23	0.9784
烟台万华	6%	-6.523	-0.39138
航天信息	10%	0.7609	0.07609
马钢股份	14%	20.833	2.91662
中国平安	15%	18.4549	2.768235
山东黄金	15%	26.7191	4.007865
组合总收益 (%)		16.56	

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 50%

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。