

《历史天量后有望再创新高，短期市场或现冲高回落》

►上周两市大盘出现大幅度震荡，而在周三出现新高并巨幅波动，周三当天的震幅即成为上周的震幅。此后连续两天出现较大的反弹，最终沪深两市出现小涨。上周沪深两市分别小涨 1.17% 和 1.03%，两市成交量陡然放大到 12477 亿元和 5981 亿元，成交量再次放大 13.2% 和 9.8%，同时日成交在周三创出历史天量。目前市场的上涨已经出现分歧：金融股独家见好是上周市场不跌的主要力量，金融股除了周三跌幅较小外，在周四周五的反弹中也对指数起到举足轻重的作用。短线看市场强势特征仍然明显，本周前半周有望再创本轮反弹的新高，但本周冲高后回落整理的概率增大。从指数点位上来看，上证指数周三再次探至去年 6 月形成的向下跳空缺口（3215-3312 点）的下端，二成交量的再次放大可能有效消化了 3200 点上下的筹码堆积区，后市在成交量的推动下可能再创新高。尽管如此，但下跌放巨量已经表明相当多的资金开始获利了结，也表明此波行情的上涨涨到投资者心理心虚。所以本周市场出现冲高回落的概率增大。一方面，资金面供给可能出现微调，虽然贷款依然宽松，而且管理层也在市场出现大跌后立即重申政策的连续性，但难以想象下半年的放贷能够达到上半年的水准，因此政策的宽松基本达到峰值水准。另一方面来看，市场融资速度在加快，融资额度也逐步增大，这可能持续消化过剩的流动性。另外上周从行业的角度看跌多涨少，在 13 大行业中出现 5 涨 1 平 7 跌，而指数上涨主要归功于金融权重指数大涨 5.19%。另外制造业指数、水电指数、IT 指数和农牧指数出现不同程度上涨，但是前期领涨的地产指数、采掘指数、出现较大下跌，特别是地产指数的率先大幅度调整 6.13% 可能成为强势股转弱的先兆。所以虽然市场的动能和金融股的强势可能依然导致市场冲击新高，但是冲击高点后出现整理的概率显著增加，因而本周策略依然保持一定谨慎

►当前的行情已经是纯资金推动的行情，从基本面看仍然没有明显的好转，各项指标间的冲突矛盾日益明显，所以目前市场的上涨难有基本面的支撑，但是从政策面的强力扶持和资金面的极度宽松看市场没有结束行情的迹象，上周市场出现一天大跌即出若现干管理层出面维护市场的声音，而市场顺应向好的政策观点如期出现连续反弹，因此本周存在持续创新高的可能，但成交量将难以无限制放大，因此冲高无量后可能出现回落态势。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。但由于信贷的过度宽松和市场流动性的充足，再加上政策面的扶持和通胀预期下的投资需求上升，未来的股指仍有可能再创新高，而阶段性的行情依然可能出现回调。政策上

管理层一如既往地强调宽松政策的延续性和稳定性：中央政治局会议继续把促进经济平稳较快发展作为经济工作的首要任务，保持宏观经济政策的连续性和稳定性，继续实施积极财政政策和适度宽松的货币政策，巩固经济企稳回升势头。而央行收紧流动性的政策不会改变宽松货币政策的基本方向，因此股票市场依然具备冲击新高的政策和资金基础。但我们依然要注意到新股发行速度加快和上市后的疯狂表现，这已经表明目前市场处在普遍的狂热状态，不排除股指在充裕的流动性的推动在创新高的同时也快速积聚巨大的风险，因此本周持谨慎态度。

►从技术角度看，周K线依托5周均线支撑，走出持续上攻的走势，上周市场出现巨量震荡可能表明市场获利盘的涌现，因此本周市场很可能冲击高点后进入高位盘整态势甚至回落。从布林线上看，大盘依然处于多头市道，但上轨阻力3500点即将触及，而中轨支撑由3115点持续抬升，线口放大的开口却开始收窄，因此技术上看市场虽然可能冲击新高，但整理的苗头已有征兆。而从成交量看，周三市场大幅度下跌同时暴量显示投资者的心态有所松动，而周四周五虽然缩量大幅度反弹，但成交量和价格的背离可能出现，因此短期市场存在整理回落的需要。我们预计下周大盘将继续上试3450点直至3500点区域，而继续大幅度上行可能难以实现，而一旦消息面有风吹草动，则投资者可能出现再次恐慌，从而导致市场出现冲高回落态势。最后从各项技术指标看，多数指标已经从高位钝化状态转变为强势，像短期的KDJ、RSI甚至在周三出现低于50的弱势，虽然经过周四和周五的反弹重返强势，但未来围绕50附近反复争夺的概率增加。而ADR指标已经明显由超强趋于转变为强势区域，同时MACD指标也有回落的迹象。综合而言，技术上市场处于强势表明市场依然可创新高，但有向下趋势表明冲高后回落的概率将增加。

►截止6月底，也即09年上半年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14.83%。盘点7月份德邦资产组合增长情况相对大盘落后。截止7月31日德邦超额资产组合和稳健收益组合的7月份的收益率分别为11.79%和13.38%，平均上涨12.59%，上证指数和深圳指数分别上涨15.30%和18.19%，平均上涨为16.74%，德邦资产组合7月份收益落后于大盘4.15%。综合前7个月，德邦资产组合目前强于大盘10.68%，建议未来持续跟踪德邦资产组合。

德邦资产组合品种

(本周操作指数: ≤ 0.5 , 总体仓位 40% 右有)

表一: 德邦 2009 年第三季度 (8 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	6%
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	8%
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	12%
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	10%
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 年第三季度 (8 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。		12%
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		7%
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	10%

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	7%
马钢股份	600808	钢铁	受益于地产业复苏，需求可能增加	陶陟峰	16%
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	18%
山东黄金	600547	有色	预计 2008 年业绩大增，目前黄金价格坚挺		13%
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 7 月 31 日德邦超额收益组合收益统计（7 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	15%	-2.0437	-0.30656
天士力	7%	-0.061	-0.00427
银座股份	6%	1.81	0.1086
武汉中百	8%	1.4344	0.114752
方圆支承	7%	2.5575	0.179025
铁龙物流	8%	2.1574	0.172592
利尔化学	12%	31.5685	3.78822
青岛软控	10%	14.7295	1.47295
宏达股份	12%	34.1724	4.100688
招商银行	15%	14.4294	2.16441
组合总收益 (%)		11.79	

表四：截止 7 月 31 日德邦价值稳健组合收益统计（7 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	12%	7.9215	0.95058
同仁堂	10%	6.4264	0.64264
鄂武商 A	7%	-4.6997	-0.32898
徐工科技	7%	-5.4275	-0.37993
烟台万华	10%	11.5409	1.15409
航天信息	7%	20.4531	1.431717
马钢股份	16%	34.2975	5.4876
中国平安	18%	23.4129	4.214322
山东黄金	13%	1.5141	0.196833
组合总收益 (%)		13.38	

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 年三季度资产配置表

总体仓位比例 40%左右

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	超配
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	回避
	C6 金属、非金属	超配
	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。