

大盘短期底部临近，技术反弹一触即发

► 上周沪深两市延续前期跌势，周三创下年内第三大单日跌幅，周跌幅更是年内第二大跌幅。沪深两市周跌幅分别达到了 6.55% 和 3.66%，成交量缩减 3 成 5 以上。由于房地产板块先行止跌走稳，深强沪弱的格局较为明显。大盘的 30 日均线 and 10 周均线等重要的技术支撑点位相继跌穿，多头毫无抵抗，仅在周二和周四出现下跌中继的阳十字星。持续下跌后各技术指标已呈严重超卖，超跌技术性反弹一触即发。而大盘在周三失守重要的支撑均线 30 日线后出现了恐慌性的下跌，部分中长线筹码开始止损出局，成交量和前期持续缩量相比出现了明显的放大。随着恐慌盘的涌出和部分中长线筹码的止损出局，大盘的做空动能得到了有效的释放，未来止跌反弹的概率大大增加。从沪市来看，7 月 2 日 3008 点上的跳空缺口下周将被回补，大盘有望依托 3000 点的心理关口和 60 日线 3032 点的支撑来展开强劲反弹。如上述点位仍被有效击穿，则最坏的结果是大盘将依托 20 周均线（2865 点附近）来展开强力反弹。从板块来看，上周农林牧渔（-14.37%）、钢铁（-13.82%）、有色（-13.47%）跌幅居前；而房地产（-1.67%）、旅游酒店（-2.84%）和医药（-6.45%）跌幅较小。目前来看，有色和地产企稳迹象较为明显，钢铁跌势趋缓而银行和石油石化板块则仍有一定下行空间：未来的市场格局仍将维持深强沪弱，深市可能在地产板块的带领下先期反弹，沪市则需关注银行、钢铁和石油石化板块的止跌企稳。由于短线持续杀跌之后大盘跌幅可观，持仓较重的投资者不宜盲目低位斩仓，应耐心等待反弹后降低仓位或清仓出局。我们认为大盘有效击穿 30 日均线后标志着中期调整的来临，大盘在超跌反弹之后仍将维持宽幅震荡格局。由于 3300 点上方套牢天量筹码，短期内市场流动性无大改观的情况下无法有效突破上述区域。技术反弹后随着成交量的放大应降低仓位，等待中期底部的再次确认。

► 从目前的形式来看，尽管基本面仍然没有明显的好转，各项指标间的冲突矛盾日益明显，但政策面的扶持和资金面的宽松在方向上没有根本改变，因此我们对市场大方向的判断是行情仍未结束。但由于短期内政策面的微调：包括财政部关于印花税模棱两可的表态；银行体系外送内紧的信贷微调（7 月份人民币贷款增加 3559 亿元，较 6 月份显著回落）都使得本轮牛市最大的两个引擎：政策面和资金面出现利空信号，再加上大盘持续上涨带来的内在调整要求，直接导致了本轮中期调整的出现。而从基本面来看，出口仍然处于加速下滑的状态（-23%），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，未来的市场走势

完全取决于政策面和资金面。尽管短期内财政政策和货币政策出现微调迹象，但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，政策上管理层仍然一如既往地强调宽松政策的延续性和稳定性：因此总体来看市场未来依然具备继续向上的政策和资金基础。特别是我们要注意到，货币供应方面，M1 的月度增速仍在继续攀升，目前为 26.37%，已经超过 2007 年 8 月份的高点 20.9%，很有希望挑战有记录以来的历史高点：1993 年的 38.8%。与此同时，M2 的增速则微幅回落 0.04 个百分点至 28.42%。这充分表明当前市场的流动性依然十分充足，居民存款活期化带来的投资需求增长仍在加速进行当中：这将是未来市场继续上行最为坚实的基础。短期来看，市场在各种因素的作用下出现了中期调整，投资者应注意规避相应的风险，但未来的行情仍未结束，我们仍未中期调整结束后大盘仍将继续上行。

►从技术角度来看，大盘在击破 7 月 29 的 3174 低点后形成了双头的雏形，即 7 月 29 日 3454 高点和 8 月 4 日 3478 高点的双头，并且 5、10、20 日均线形成空头排列，此轮行情的生命线 10 周均线也被击破，因此，调整的时间和空间将被打开。但由于成交量的快速萎缩和上涨和下跌在时间和空间上的不对称性，我们认为假双头的可能性更高。短期市场连续大跌存在负面效应被夸大的嫌疑，大盘依托 60 日线或 20 周均线展开报复性反弹的可能性较大。上周五大盘以长阴线报收，接近 60 日均线在 3032 点附近获得支撑。本周大盘即将回补 7 月 2 日 3008 点上的跳空缺口，并将先后考验 60 日均线和 3000 点的整数心理关口。我们认为上述点位在盘中被击穿的可能性更高，被有效击穿的概率较低。而一旦上述点位失守，则大盘将考验 20 周均线：目前在 2829 点附近，下周将上移至 2865 点前后。我们建议投资者在 3000 点下方建立部分交易性头寸，并在 2900 点下方积极建立短线仓位。由于大盘快速有效击穿 30 日均线，这意味着中期调整的到来：大盘未来将在较长的时间内维持震荡格局，很难在短期内走出调整。因此我们建议投资者在持续反弹后，特别是放量反弹后清仓短线和中线头寸，长线仓位则仍可维持不动。短期内反弹的第一强阻力位在 30 日均线（3240 点）附近，其次在 20 日均线附近（3280 点）。

►截止 7 月 31 日德邦超额资产组合和稳健收益组合的平均收益率依然强于上证指数和深圳指数平均涨幅达 10.68%。虽然 7 月份整体弱于大盘，但 8 月份至今德邦资产组合出现了明显得抗跌性能，沪深两市分别下跌 10.70%和 8.57%，而德邦两个资产组合分别仅下跌 3.72%和 8.65%，因此截止上周末德邦资产组合便强于大盘 3.45%。投资者可继续重点关注德邦资产组合。

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。		10%
天士力	600535	医药	优质的现代中药企业，产品销售状况良好		12%
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	10%
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		10%
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	10%
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		10%
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。		10%
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	8%
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。		8%
同仁堂	600085	医药	优质中药企业，业绩增长稳定，长期看好		12%
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	12%
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		10%
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	15%
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	10%
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	徐明强	13%

估值水平已反映投资富通的损失

山东黄金	600547	有色	预计 2008 年业绩大增，目前黄金价格坚挺	10%
合计				100%

注：相较于七月份我们没有调整资产组合品种，但配比有明显的调整，注重防守。

表三：截止 8 月 14 日德邦超额收益组合收益统计（8 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	10%	-1.4275	-0.14275
天士力	12%	2.9304	0.351648
银座股份	10%	-0.3476	-0.03476
武汉中百	10%	-6.0606	-0.60606
方圆支承	10%	-11.0557	-1.10557
铁龙物流	10%	-8.6957	-0.86957
利尔化学	10%	2.0121	0.20121
青岛软控	10%	0.393	0.0393
宏达股份	10%	-5.863	-0.5863
招商银行	8%	-12.1181	-0.96945
组合总收益 (%)		-3.72	

表四：截止 8 月 14 日德邦价值稳健组合收益统计（8 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	8%	-8.8889	-0.71111
同仁堂	12%	-4.6721	-0.56065
鄂武商 A	12%	1.1872	0.142464
徐工科技	10%	-9.7467	-0.97467
烟台万华	15%	-2.2172	-0.33258
航天信息	10%	-15.1515	-1.51515
马钢股份	10%	-13.7942	-1.37942
中国平安	13%	-12.752	-1.65776
山东黄金	10%	-16.6154	-1.66154
组合总收益 (%)		-8.65	

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。