

中期底部有待夯实，看好大盘9月行情

►本周沪市大盘先扬后抑，由于3000点岛型反转上方套牢盘巨大（沪市6.54万亿），在日成交量严重不足的情况下难以向上有效突破：大盘在周一和周三两次上攻3000点整数关口无功而返后，在周五选择再度回探前期低点试探支撑力度。从短期来看，股指受短线均线压制作用明显，大盘仍有继续调整要求，但半年线和前期回调低点2761.4即将汇合，将对大盘形成强力支撑：大盘有望在此构筑中期调整的双重底部。从板块来看，保险（-9.81%）、银行（-7.34%）、券商（-6.02%）、钢铁（-5.4%）、煤炭石油（-4.08%）和房地产（-2.31%）等权重板块的破位下行成为市场做空的主要动能；而仪电仪表（15.48%）、航天军工（9.05%）、电子信息（8.2%）和农业（7.67%）等中小盘股和题材股表现活跃：市场结构分化较为明显。总体来看，我们认为短期市场空方压力较大，大盘需要回调巩固中期底部；但我们基于基本面、政策面和资金面等多方面的综合判断，我们认为中期市场仍将走牛：大盘将在半年线及前期回调低位2750——2770得到有效支撑后，再次逐步震荡走高，我们看好大盘9月份的行情。建议投资者控制好仓位，适度关注业绩增长确定、成长性好的板块与个股，短线投资者可快速参与国庆概念、消费旅游和航天军工等主题投资题材的炒作。

►从政策面看，从总量管理过渡到结构调控已成为宏观政策动态微调的重要内容。国务院常务会议研究部署抑制部分行业产能过剩和重复建设，引导产业健康发展，提出要实行严格的有保有控的金融政策，按重点产业调整和振兴规划以及相关产业政策要求发放贷款、严格发债、资本市场融资审核程序。这表明国家在今年经济保“8”基本已经实现的情况下，将经济工作的重心转移到结构调整上。这就意味着前期靠投资拉动的各大板块将直面产能过剩调整的压力：这直接导致钢铁、煤炭、有色、房地产等与过度投资关联最大的板块面临持续调整的压力。但我们同时需要注意到：政策面的调整仍然仅仅是局部的微调，国家对经济的扶持和刺激政策是从全面和过度宽松转移到局部和适度宽松，大的政策基调并没有改变，不会导致市场的牛熊转换。资金面方面，央行近日强调，今年要保持银行体系流动性合理充裕，在着力扩大内需的同时，加大结构调整力度。同时，银监会要求将银行互持次级债从资本金中扣除，并拟提高银行发行次级债的门槛。再加上8月份从四大行反馈的数据可基本判断8月份的新增信贷在2000亿左右，较7月份的3559亿再度大幅下降：这些利空直接导致了银行板块的持续调整下行。但我们仔细考察关于市场流动性的指标：尽管M2增速见顶，但M1仍然在上行，市场的流动性仍然充裕。9月份超过1.2万亿的票据到期将为银行体系带来大量的新增流动性。大小非方面，9月份A股市场限售股解禁量将迎来年内低

谷，解禁规模仅为 70 亿股，环比下降 7 成。9 月份的解禁市值约为 953 亿元，占两市流通市值比例仅为 0.9%，且其中多达八成股票为“大非”持有。与此同时，9 月份还将出现 6 只指数基金齐发的罕见场面。按指数基金 90%的仓位下限计，这 6 只指数基金将为市场带来超过 540 亿元的直接入市资金。因此，尽管市场目前存在一定的扩容压力：如中冶、北车等大盘 IPO 过会，万科百亿增发、首创置业准备 A 股 IPO 等等，但 9 月份市场流动性总体仍应保持相当的宽裕。最后，从上市公司业绩来看，截至 28 日，沪深两市已有 1473 家公司披露中报，显示 2009 年上半年实现归属母公司所有者的净利润合计 3820.05 亿元，较去年同期下降 12.6%，剔除不可比公司，二季度环比增长 33.29%。其中，蓝筹公司集中了近七成利润，且整体业绩逆市增长，上半年经营性现金流情况改善，经营活动的资金面相对宽裕。由此看出，二季度上市公司业绩相对一季度出现了大幅度的增长，且蓝筹公司为业绩成长的中流砥柱。我们认为中期调整之后市场投资主题将由流动性推动的题材炒作过渡到业绩支撑的大盘蓝筹股：一如 5.30 调整之后的市场格局。

►从技术角度来看，目前大盘处于一个箱体震荡得格局，短期内大盘处于上下皆难的地位。一方面，由于 8 月 17 日沪指 3039 点-3020 点的向下跳空缺口和 60 日均线处黏合在一起有较强的反压，而 7 月 29 日 3454 高点和 8 月 4 日 3478 高点的双头颈线位 3174 点对股指上行构成极强的上档压力，大盘上冲三千点上方阻力重重。而另一方面，大盘在完成 7 月 29 日 3454 高点和 8 月 4 日 3478 高点双头的技术量度跌幅 2870 点之后，2780 点一线的支撑作用将继续呈现。本轮调整是针对 1664 点-3478 点上涨行情的修复，因此，1664 点-3478 点的 0.382、0.5、0.618 三个黄金分割回档位 2785 点、2571 点和 2357 点将具有一定的支撑作用。短期来看，2760 点附近为前次调整后的地点，其更有可能成为下一个支撑点位。而目前半年线即在 2760 点附近，二者耦合之后将对股指构成强力支撑，我们认为大盘在此点位止跌企稳，完成中期调整底部构造的可能性很高。而一旦底部得到确认，大盘将上攻 60 日均线（3071 点）和 30 日均线（3096）。3070——3100 区域是一个短期强压力位，一旦有效突破并站稳，则可确认中期调整已经结束。我们预计下周大盘在回探 2760 企稳后将反复冲击 3070 一线的压力位。

►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 月份截止上周末在大盘出现快速大幅度调整时德邦资产组合表现了良好的抗跌性能，沪深两市分别下跌 16.16%和 16.24%，而德邦两个资产组合分别仅跌 8.37%和 11.16%，因此截止上周末德邦资产组合在八月份强于大盘 6.48%。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: ≤ 0.3 , 总体仓位 30% 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，目前估值水平已反映投资富通的损失	徐明强	13%
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 28 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%	-15.6662	-1.56662
天士力	12%	8.7302	1.047624
银座股份	10%	-2.7261	-0.27261
武汉中百	10%	-7.1717	-0.71717
方圆支承	10%	-15.9601	-1.59601
铁龙物流	10%	-10.559	-1.0559
利尔化学	10%	-5.0792	-0.50792
青岛软控	10%	2.3144	0.23144
宏达股份	10%	-18.5741	-1.85741
招商银行	8%	-25.9674	-2.07739
组合总收益 (%)		-8.37	

表四：截止 8 月 28 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%	-20.5387	-1.6431
同仁堂	12%	-3.8734	-0.46481
鄂武商 A	12%	10.6849	1.282188
徐工科技	10%	-5.1298	-0.51298
烟台万华	15%	-6.9926	-1.04889
航天信息	10%	-12.4869	-1.24869
马钢股份	10%	-24.0334	-2.40334
中国平安	13%	-17.8659	-2.32257
山东黄金	10%	-28	-2.8
组合总收益 (%)		-11.16	

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 30%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。