

## 超跌后或持续反弹，高度仍受制于下行轨道

- 本周沪市大盘震荡攀升，但反弹明显受阻于 60 日均线，周五冲高后大幅回落直接导致 3000 点整数关口得而复失。正如我们在上周的策略报告中反复提示的 3000 点一线将有大幅震荡：周五大盘未能在 3000 点上方站稳并大幅回落显示 3000 点岛型反转上方套牢盘巨大（沪市 6.54 万亿），由于该点位同时也是 8.24 和 8.26 两次上攻失败并引发大盘破位下跌的重要阻力关口；因此周五的回调仍属于正常的技术调整范畴，并未破坏大盘自 2639 点以来的反弹格局。沪市大盘自 2639 点触底反弹以来，最高涨幅高达 16.22%，期间未经历较大幅度的回调修正：因此本次调整应是对前期连续反弹的技术修复，预计本周将向下再度考验 20 日均线和半年线的支撑：我们认为有效击穿半年线的概率很低，20 日均线（2910 点附近）下方应是中短线建仓较好的时机。大盘更有可能在 120 线（2856）附近止跌并构筑头肩底的右肩部位。本周市场热点围绕题材股展开：创投、智能电网等题材受到市场认同表现较好，特别是物流网概念备受投资者追捧，成为本周最大的亮点，市场投机气氛较为浓厚。目前来看，在维稳基调和经济复苏趋势日益确定背景下，近期股市仍将会演绎震荡上行的格局，适当回调所带来的是结构配置的调整。本周题材股的炒作即将告一段落，后市的强力启动仍需关注大盘蓝筹板块，特别是金融、地产和石油石化的表现。权重蓝筹在提前调整后将在本周企稳，有望带动大盘在本周结束调整。建议投资者在技术性回调期间控制好仓位，关注业绩增长确定、成长性好的板块与个股，短线投资者仍可把握物联网、国庆概念、消费旅游、甲型流感和航天军工等主题投资的炒作。
- 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：这意味着从政策面来判断，前期持续上涨的单边牛市格局已经发生改变，未来市场的大幅震荡难以避免，投资者需要根据市场形势做好波段操作。目前的市场处于由流动性驱动向业绩驱动过渡、投资驱动向内需驱动过渡、公司业绩触底后由回升预期向数据逐渐兑现过渡、宏观调控由保增长向调结构过渡的动态平衡期：市场的投资主题也将随之转移。单就 9 月份市场来说，出于十七届四中全会和国庆 60 周年大庆维稳的需要，政策面对于市场还是相当呵护的：这也是推动市场走牛的重要政策心理因素。除了在周五央行副行长苏宁表示，明年继续保持适度宽松货币政策之外，十七届四中全会也继续传递出继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，保持宏观经济政策的连续性和稳定性的政策信号。新股发行方面，9 月 23 日中国国旅将发行 2.2 亿股。创业板 IPO 审核方面，9 月 17 日有 7 家公司上会并过会，9 月 18 日有 6 家公司上会，9 月 21 日有 5 家公司上会，加上部分上市公司公布再融资计划，引发市场对扩容压力的担忧，导致持股信心下滑：但总体来看，扩容带来的主要是心理压力，数据显示市场的整体流动性仍然十分宽裕（8 月新增人民币贷款 4104 亿元，大大高于此前预期的 2000 亿左右规模；M2 增速继续走高，达到 28.53%）。而对大小非二级市场减持进行缴纳的个税的监管可能从另一个方面遏制大小非的减持冲动。总体来看，未来中国经济仍将维持较好的复苏势头，但结构失衡的问题仍有恶化的隐忧。证券市场未来仍将持续走高，但震荡幅度可能加大，板块结构分化可能加剧。由于 2800 点附近市场估值处在合理价值区，而大盘在 7 月 29 日 3454 高点和 8 月 4 日 3478 高点的双头的颈线位 3200 点附近对股指上行构成极强的上档压力：因此我们认为如无重大政策面突破，大盘反弹的阶段性强点将在 3200 点附近形成。
- 从技术角度来看，大盘将在本周进入技术性修复的调整浪中，预计下半周将止跌企稳。短期来看，由于上周五大盘明显受制于 60 日均线而无力上攻，周一大盘将继续下行考验 20 日均线和半年线。由于 20 日线和 30 日线即将汇聚金叉，相关点位具有较强的支撑力度。短线投资者可关注 2910 附近的强支撑，如该点位被有效击穿，则应短线止损，等待大盘考验半年线附近的支撑力度。我们认为

大盘更有可能在 120 线 (2856) 附近止跌并构筑头肩底的右肩部位, 并随后展开攻击 3200 点高位行情: 时间上可能延续至国庆后一至二周。总体来看, 本周前几个交易日短线受到的技术性调整压力偏大, 市场震荡幅度较大, 投资者应注意控制仓位, 设好止盈止损点位。而下半周大盘将在大盘蓝筹股企稳的带动下结束本轮调整浪的技术修复, 重现强势反弹格局。

- 今年前八个月德邦超额资产组合和稳健收益组合的平均收益率整体上强于上证指数和深圳指数平均涨幅达 16.95%。进入九月份后我们的资产组合品种并没有太大变化, 截止 9 月份 18 日这两个组合的涨幅分别为 13.42% 和 18.07%, 相应的沪深指数分别上涨 11.06% 和 13.15%。平均强于大盘 3.64 个百分点, 依然建议重点关注德邦资产组合。

#### 德邦资产组合品种

(本周操作指数:  $\leq 0.4$ , 总体仓位 40% 右有)

表一: 德邦 2009 年第三季度 (9 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。      |     | 12% |
| 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 | 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               |     | 8%  |
| 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 | 10% |

合计

100%

表二：德邦 2009 年第三季度（9 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 | 优质商业地产股，利润增长稳定，受调控影响相对               |     | 13%  |
|       |        | 产  | 小，股东实力雄厚，PB 估值有吸引力。                  |     |      |
| 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 | 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 | 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 8 月份我们依然没有调整资产组合品种，配比略有调整，依然注重防守。

表三：截止 9 月 4 日德邦超额收益组合收益统计（9 月份）

| 股票名称      | 配置比重 | 累计收益 (%) | 整体贡献率 (%) |
|-----------|------|----------|-----------|
| 保利地产      | 12%  | 15.188   | 1.82256   |
| 天士力       | 12%  | 8.5937   | 1.031244  |
| 银座股份      | 10%  | 8.7841   | 0.87841   |
| 武汉中百      | 10%  | 6.3709   | 0.63709   |
| 方圆支承      | 10%  | 6.0021   | 0.60021   |
| 铁龙物流      | 8%   | 5.0725   | 0.4058    |
| 利尔化学      | 8%   | 0.7576   | 0.060608  |
| 青岛软控      | 10%  | 6.9987   | 0.69987   |
| 宏达股份      | 10%  | 11.9078  | 1.19078   |
| 招商银行      | 10%  | 11.7388  | 1.17388   |
| 组合总收益 (%) |      | 8.50     |           |

表四：截止 9 月 4 日德邦价值稳健组合收益统计（9 月份）

| 股票名称  | 配置比重 | 累计收益 (%) | 整体贡献率 (%) |
|-------|------|----------|-----------|
| 金融街   | 13%  | 11.2053  | 1.456689  |
| 同仁堂   | 12%  | 5.0879   | 0.610548  |
| 鄂武商 A | 12%  | 8.7152   | 1.045824  |

|          |     |         |          |
|----------|-----|---------|----------|
| 徐工科技     | 10% | 10.9275 | 1.09275  |
| 烟台万华     | 10% | 6.157   | 0.6157   |
| 航天信息     | 10% | 5.9516  | 0.59516  |
| 马钢股份     | 10% | 14.0241 | 1.40241  |
| 中国平安     | 13% | 15.6589 | 2.035657 |
| 山东黄金     | 10% | 6.9767  | 0.69767  |
| 组合总收益(%) |     | 9.55    |          |

**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。