

持续反弹面临重重压力，控制仓位或为上佳选择

- 节后 A 股市场持续反弹，最大反弹幅度将近 10%，上周三市场出现放大量上攻，但在 3000 点附近遭遇重大阻力，导致本周无一收盘日站在 3000 点上方。而且这是在一系列超预期的利好情况下出现，因此市场的反弹进入后半程，需要适时注意控制仓位。但是从成交量看上周成交量达到 5577（沪市）亿元，日均成交量再次放大到 1000 亿元以上，这显示市场可能还有一定的反弹空间。所以本周市场很可能出现突破 3000 点，面临 3100 点的压力。从板块来看，采掘指数由于国际大宗商品维持高位震荡，依然保持强劲上涨，涨幅达到 5.04%，另外水电指数、地产指数和建筑指数亦大涨超过 5%，这四大指数构成上周 A 股的领涨力量，此外金融指数上涨超过 3%也是 A 股持续反弹的主要功臣。另一方面批零指数下跌 1.18%，同时具有防御性的 IT 指数和医药指数的上涨也在 1%左右，因此防御性的行业表现较差。而概念性的物联网依然表现抢眼。总体来看，随着市场陆续公布三季度财报，超预期增长的个股可能会有独立行情外，市场整体上行将面临重重压力，我们坚持认为市场上行 3000 点上方的巨大压力，特别是 3150 点上方巨大的成交可能不是短时期可以充分消化的；其次，外围市场的震荡可能对 A 股的反弹构成一定的制约；而本周五将推出的创业板依然具有高度的不确定性，一旦市场定位过高则很可能是市场出现持续下跌的导火索。所以即使政策向好也可能对整个市场的反弹依然无能为力，因此本周可能出现冲高回落态势，建议投资者保持谨慎态度，在 3050 点上方逐步降低股票仓位。

➤ 从政策面看，管理层配合创业板强势推出而持续实施积极的政策几乎没有任何悬念，从近期汇金增持三大行、中石化全流通大股东表态不减持和货币政策执行的结果可见一斑，这一方面维持大盘在权重股的呵护下难以下跌，另一方面宽松的资金面为新股的集中发行提供充裕的流动性。因此政策对市场支持态度依然没有疑义。另外已公布的 9 月份经济数据多数超出预期也对市场构成支撑：信贷大幅度超预期、进出口下降大幅度降低均表明经济出现向好趋势。但是与此同时我们必须关注重点的进口市场对中国产品的反倾销有持续升级的不利态势，这对经济持续向好将构成掣肘。微观企业基本面上看，上市公司的三季报虽然部分行业和个股可能超预期增长，但是整体市场的业绩增长可能依然难以弥补上半年业绩的下滑，因此判断基本面已经完全好转可能为时尚早，而且在 3000 点附近市场的估值水准与历史的平均水准并无低估，相反向上将出现轻度泡沫。所以从基本面和政策面分析，我们认为市场本周上冲 3000 点的动力依然存在，但是持续大涨的概率已经降低，未来在创业板推出之后市场出现再次调整的几率增加。因此操作上我们建议投资者逢高保持警惕，随着市场的上冲建议适当降低仓位，在 3100 点左右可以减仓至 30%左右。

➤ 从纯技术角度来看，市场依然有望出现一定的上涨，虽然此次上涨很可能是反弹的最后一波。从成交量看，上周市场成交 5577 亿元（沪市），结束量节前成交量持续不足 1000 亿元的情况，因此本周市场仍有继续上扬的可能；从技术阻力分析本周反弹面临重重压力，60 日均线 3040 附近和前一波反弹高点 3068 点基本重合，这是双重技术压力线，即便冲上 60 日线，市场依然

面临市场密集成交量的 3150 点上方的巨大压力；而从技术指标看，反弹依然处于上行通道。因此综合技术角度看，我们认为市场很可能冲破 60 日线和前期反弹高点的制约，但是难以逾越 3150 点上方的压力。所以建议投资者本周逢高减仓。

- 截止 9 月份底，德邦的两个资产组合涨幅分别为已经强于大盘 20.65%。进入四季度后我们的资产组合品种仅仅在配比上进行了微调，截止上周末沪深两市在 10 月份分别上涨 7.09%和 7.38%，德邦资产组合分别上涨 6.91%和 10.04%，因此德邦资产组合平均收益在 10 月份前半程依然强于大盘 1.24%，后市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: ≤ 0.5 , 总体仓位 50% 右有)

表一: 德邦 2009 年第四季度 (10 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		10%
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。		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		10%
合计				100%	

表二: 德邦 2009 年第四季度 (10 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。		13%
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		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		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 9 月份我们依然没有调整资产组合品种，配比仅有两个个股出现微调，依然注重防守。

表三：截止 10 月 16 日德邦超额收益组合收益统计（10 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	12%	10.6048	1.272576
天士力	10%	1.2101	0.12101
银座股份	10%	4.2281	0.42281
武汉中百	10%	2.1696	0.21696
方圆支承	10%	7.2555	0.72555
铁龙物流	8%	5.9163	0.473304
利尔化学	8%	8.1277	0.650216
青岛软控	10%	5.799	0.5799
宏达股份	12%	13.5856	1.630272
招商银行	10%	8.1191	0.81191
组合总收益 (%)		6.91	

表四：截止 10 月 16 日德邦价值稳健组合收益统计（10 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	13%	9.0828	1.180764
同仁堂	12%	6.1721	0.740652
鄂武商 A	12%	8.2345	0.98814
徐工科技	10%	14.6106	1.46106
烟台万华	10%	10.4988	1.04988
航天信息	10%	5.8596	0.58596
马钢股份	10%	10.5325	1.05325
中国平安	13%	16.1356	2.097628
山东黄金	10%	8.8729	0.88729
组合总收益 (%)		10.04	

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 50%

序号	分 类	市值占总资产的比例
1	A 农、林、牧、渔业	超配
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	轻仓
	C7 机械、设备、仪表	标配
	C8 医药、生物制品	重仓
	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	标配
6	F 交通运输、仓储业	标配
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	标配
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。