

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3076.7	2.70
深证成指	12715.7	3.40
沪深300	3392.8	3.43
上证180	7435.9	3.48
深圳中小板	4958.5	3.45
上海B股	213.16	2.51
上证基金	4363.8	2.39

海外主要市场指数 11月02日

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	21620.1	-0.61
香港国企	12741.2	-0.22
道琼斯	9789.4	0.79
S&P 500	1042.9	0.65
NASDAQ	2049.2	0.79

大宗商品价格 11月02日

称	收盘	涨跌%
国际油价		
(\$/桶) Brent	75.20	-3.64
WTI	77.00	-3.59
金属市场		
(\$/吨) 铜(LME)	6480	-2.77
铝(LME)	1910	-2.30
铅(LME)	2305	-2.33
锌(LME)	2160	-2.92
(\$/盎司) 黄金	1064	0.93
农产品		
小麦	513.75	-0.58
航运指数 BDI	3185	2.643

外汇市场行情 11月02日

货币	收盘价	涨跌%
美元/人民币	6.8282	0
港币/人民币	0.8810	0
100日元/人民币	7.5797	1.38
欧元/人民币	10.0624	-0.66
英镑/人民币	11.2300	-0.61

晨会主题

● 宏观经济

● 行业公司

- 物流行业：年底可能出台密集政策，重申关注政策驱动的行业性投资机会

大行视点

重点研究报告摘要

周策略报告摘要

《上升通道已逐渐成型，后市维持震荡攀升格局》

- 节后 A 股市场持续反弹在上周出现较大幅度调整，沪深两市出现缩量大幅度调整主要因为市场在重重压力下难以持续上涨所致，而三季度报表出尽也是阶段性利好出尽兑现的需要。市场并没有大利空的情况下出现持续的下跌调整，而周五因为创业板上市的政策需要和外围市场的回暖虽然出现反抽，但是市场终以高开低走而出现上涨的阴线。我们持续认为市场上方压力重重，而 3150-3200 之间的压力区间预计年内无法突破。同时下周关键的 20 日和 120 日线面临考验，因此后市需要谨慎应对，以仓位控制风险仍未上策。从上周的市场看，两市双双下跌超过 3%，同时成交量分别为 6355 亿元和 5336 亿元，成交量较前一周萎缩超过 10%。本轮反弹的最高点位 3123 点依然显示 3100 点上方压力依然沉重。采掘指数、地产指数跌幅高达 6%，成为市场下跌的主角，另外建筑指数和服务指数也下跌将近 6%，而其他行业指数跌幅相对较小在跌幅在 1%-3% 之间。其中制造业指数下跌仅为 1.7%，细分子行业中医药指数因为流感的加速爆发而出现逆势大幅度上涨，整体上涨幅度为 4.06%，此外防御性的食品、IT 和零售跌幅也相对较小。总体来看，市场并不存在惊喜，而目前的相对较高估值依然是市场调整的主动因。我们依然坚持认为预期增长的个股极为有限，市场整体上行难以实现，而且面前创新高的概率微乎其微。此外，外围市场大宗商品和随着美元的阶段性反弹可能出现回调，因此对 A 股的反弹也构成一定的制约。而本周五被爆炒的创业板估值依然偏高，对市场的压制难以消失，市场定位过高很可能是市场出现持续下跌的导火索。所以即使政策相对温和依然难以支撑市场上行。故本周在市场考验重要点位（沪指 20 日和 120 日线 2960 点附近）时投资者依然需要保持谨慎。
- 从政策面看，管理层配合创业板的强势推出而实施的汇金增持三大行等积极政策效果已经达到，于此同时超级大盘股中石化和工商银行全流通也平稳度过，而且央行宣称 GDP 全年超 8 无疑义。因此政策面逐步对愈演愈烈的通胀预期进行管理和疏导将是未来政策的着力点之一。继上周国务院常务会议要把正确处理保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理好通胀预期的关系作为宏观调控的重点之后央行最新报告也支出通胀预期加强，需做好通胀预期管理，抑制部分行业产能过剩，引导金融机构优化信贷结构，增强贷款增长可持续性，实现经济平稳较快增长。所以政策在有序进行适度的收紧，这对市场的压力也将逐步显现。而从基本面看，我们虽然认为中国 GDP 增长没有问题，但是宏观的向好并不能改变微观企业利润的持续向好，特别是上市公司前三季度相当大程度靠投资收益等非经常性收益而使得净利润勉强和去年持平，但持续性的改善依然有待观察。诚然第四季度公司业绩同比因为 08 年第四季度极为糟糕而出现大幅度增长，但持续性依然难以为继，即便如此 09 年的业绩可能只能勉强和 08 年持平，因此目前市场的估值水准依然偏高，甚至存在一定程度的泡沫。所以从基本面和政策面分析，我们认为市场在 3000 点上方难以维持，而创业板上市后的过高估值很可能增加这种估值偏高的压力。因此本周操作上我们建议投资者谨慎为上，关键点位 2950 点附近跌破的概率较高。
- 从技术角度来看，2950 点的支撑位虽然勉强维持，但市场依然有向下调整的要求。首先，技术指标中 ADR、KDJ、RSI 均已破位，而且破位时点就在上周，本周扭转这种趋势的概率极低，技术指标调整尚未到位是市场仍将出现调整的原因之一；其次，成交量上看回调缩量虽然有定的表现，但是量

能萎缩的幅度并没有枯竭，有限的萎缩表明持续卖出的动力依然不断；再次，形态上看前期的密集筹码短期消化存在困难，特别是我们反复强调的 3200-3478 点的密集成交量难以短时期消化，这是市场难以有效大幅度上涨的巨大压力；最后，60 日的中期压力位依然没有缓解，同时 60 日和 120 日可能形成死叉。目前 20 日、120 日线也正在与 60 日线逐步粘合，这样 60 和 120 日很可能形成死叉而进入中期调整。所以综合技术面考量，本周关键支撑位面临考验，而且市场下调的动力较大，因此建议投资者以仓位控制来防范系统调整的风险。

- 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%。在四季度第一个月德邦的而资产组合分别上涨了 8.51%和 10.25%，沪深两市同期分别上涨 7.79%和 9.73%，因此德邦资产组合收益在 10 月份依然强于大盘 0.62%，因此今年前 10 个月德邦资产组合强于大盘 21.5%。建议持续跟踪并适度配置德邦资产组合中的品种。

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（11 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 年第三季度（11 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	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 11 月 30 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%	6.918	0.83016
天士力	10%	13.5314	1.35314
银座股份	10%	-2.0649	-0.20649
武汉中百	10%	1.0848	0.10848
方圆支承	10%	5.1525	0.51525
铁龙物流	8%	10.3896	0.831168
利尔化学	8%	6.5796	0.526368
青岛软控	10%	9.4716	0.94716
宏达股份	12%	13.2134	1.585608
招商银行	10%	20.23	2.023
组合总收益 (%)		8.51	

表四：截止 10 月 30 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%	13.9804	1.817452
同仁堂	12%	13.5905	1.63086
鄂武商 A	12%	3.5983	0.431796

请务必阅读正文后的免责条款部分

徐工科技	10%	8.2866	0.82866
烟台万华	10%	15.0232	1.50232
航天信息	10%	10.9466	1.09466
马钢股份	10%	10.3748	1.03748
中国平安	13%	10.9831	1.427803
山东黄金	10%	4.7962	0.47962
组合总收益(%)		10.25	

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个个股即可。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 年四季度资产配置表

总体仓位比例 60%左右

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%

德邦组合股票池 2008/11/02 表现 5 强

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨幅%
600085.SH	同仁堂	19	21.05	18.84	21.05	9.98
600535.SH	天士力	20.45	22.68	20.2	22.33	8.19
601318.SH	中国平安	54.7	60.35	54.58	59.71	6.7
600036.SH	招商银行	17.15	19	17.1	18.69	5.18
600309.SH	烟台万华	19.5	20.78	19.21	20.7	4.39

宏观经济

行业公司
市场点睛

■ 物流行业：年底可能出台密集政策，重申关注政策驱动的行业性投资机会

交通运输行业分析师

郑庆平

我们看好物流行业的理由如下：

1、随着中国基础设施总规模和社会经济总量达到世界前列水平后，建设综合交通运输体系已经被提到“十二五”交通规划的议事日程。要发挥各种交通运输方式的协同效应，诸如铁路集装箱中心场站、机场物流园、公路物流园区等重要物流节点将加速建设，进而对物流行业的发展形成重要支撑。

2、年底将至，行业将迎来政策密集期，存在政策驱动的行业性机会。今年2月国务院审议并原则通过《物流业调整振兴规划》后，涉及的33个政府部门及协会紧锣密鼓进行相关政策的调整，据称年底前将有20多项促进物流业发展的政策出台。近期中国物流联合会等部门已经对浙江、上海等重要物流区域进行调研，临近年底政策出台的预期将增强。伴随物流行业相关扶持政策的出台，国内物流行业的春天才刚刚开始。

3、地方政府的积极响应将加快物流行业发展进程。8月份上海市人民政府印发了上海市贯彻《物流业调整和振兴规划》实施方案的通知，要求确保政策落地，加快国有物流资产的整合，到2011年上海将确立并巩固物流业作为上海现代服务业支柱产业的地位，将上海基本建成国际重要物流枢纽和亚太物流中心之一。

4、从已经公布的地方物流行业行动规划和相关部门调研的情况看，未来可能出台的政策将涉及物流行业税收、收费、土地等多个方面。

近期物流行业诸如长江投资（600119）、百科集团（600077）、锦江投资（600650）、芜湖港（600575）等个股市场表现强劲，建议继续关注上海本地物流公司如长江投资（600119）、锦江投资（600650）、交运股份（600676）以及五洲交通（600368）、铁龙物流（600125）、中储股份（600787）等。

大行视点

大行视点

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。