

2009年12月03日星期四

晨会主题

● 宏观经济

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3269.8	1.06
深证成指	13800.5	0.86
沪深300	3597.3	1.03
上证180	7800.6	1.08
深圳中小板	5589.2	0.94
上海B股	255.01	0.79
上证基金	4627.5	0.44

海外主要市场指数 12月02日

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	22289.6	0.80
香港国企	13341.2	0.85
道琼斯	10452.7	-0.18
S&P 500	1109.2	0.03
NASDAQ	2185.0	0.42

大宗商品价格 12月02日

称	收盘	涨跌%
国际油价		
(\$/桶) Brent	77.86	-1.33
WTI	76.50	-1.80
金属市场		
(\$/吨) 铜(LME)	7125	0.71
铝(LME)	2157	2.57
铅(LME)	2480	0.49
锌(LME)	2420	2.02
(\$/盎司) 黄金	1220.5	1.72
农产品		
小麦	581.5	-0.43
航运指数 BDI	3836	-1.312

外汇市场行情 12月02日

货币	收盘价	涨跌%
美元/人民币	6.8268	0
港币/人民币	0.8809	0
100日元/人民币	7.8677	-0.41
欧元/人民币	10.3047	0.52
英镑/人民币	11.3407	1

● 行业公司

- 青岛软控(002083):收购资产公告,外延扩张再促业绩增长,持续增持评级
- 中小板上市新股分析:海峡航运(002320)发行3950万股,建议申购

大行视点

重点研究报告摘要

周策略报告摘要

《跌速过快将迎反抽，调整依旧弱势难改》

➤ 市场连续上涨在上周二因为银行业的巨额融资传闻而戛然而止，周三虽然短期出现反弹，但是受迪拜世界的危机影响导致市场更大的恐慌抛盘，这种市场大幅度下跌的同时量能急剧放大的情况显示前期过热的市场将进入阶段性的休整期，市场阶段性的头部已经形成。短期看，虽然市场因为遇到支撑本周可能出现反弹，但依然是调整的中继，所以定义为反抽可能更加贴切。从一周的基本情况看市场短期可能止跌反抽，但中期趋势可能已弱：上周沪市下跌 6.41%，一周的成交量为 11579 亿元，较上周再次放大了 14.5%；同期深圳指数下跌幅度也达到 5.98%，成交量达到破纪录的 7326 亿元，同样较上周放大了 15.5%，两市合计成交量已经创出历史天量，因此天量下的暴跌基本表明阶段性的行情结束。我们认为由于市场短期下跌的速度过快，本周可能出现反抽，主要原因在于短线的杀跌过于迅猛，而技术位的支撑近在眼前，但是需要强调的是短期的反弹可能无法该表中期进入调整的事实。本周建议投资者防范系统性的风险为主。从行业板块来看，上周所有的行业指数尽墨，有所区别的仅仅是下跌的幅度不同，因此未来系统性风险可能高于机会。其中金融指数跌幅超过 10%成为市场杀跌的主角，高达 10.86%的下跌幅度不但是今年行业指数下跌的最高纪录，同时也是上周下跌最大的行业。另外还有水电指数、传播业指数、综合企业指数的跌幅均超过 7%。表现相对抗跌的行业主要集中在消费类行业中，医药指数、零售指数均下跌在 5%左右，特别是食品指数仅仅下跌 2.45%，成为市场最为抗跌的品种。此外建筑业指数也表现突出，下跌仅 2.87%。但整体上抗跌的品种集中在大消费类行业，消费的防御性得到应有的体现。综合一周的情况我们判断市场本周可能的反抽将是投资者降低仓位的机会，建议投资者继续降低股票仓位，以仓位控制来防范中期的系统性调整风险。

➤从政策面看，我们依然认为未来相当长时间内政策的大幅度收紧的概率极小，但从总量管理过渡到结构调控将成为宏观政策动态微调的重要内容，即将召开的经济工作会议虽然可能依然强调宽松政策的延续，但作为经济的整体看已经不可能出现所有行业受到政策的扶持态势。这意味着政策在保增长的同时可能更加侧重于调整经济结构和管理好通胀预期。我们认为新型行业目前看虽然难以产生巨大的经济效益，

但是最为调经济结构的新能源、新材料、物联网等新兴技术板块等将是产业政策扶持的重点，同时也是未来长时期的投资交易性机会所在。而我国政府很出台的节能减排目标充分显示低碳经济将面临重要的政策性机遇。而相关的板块可能长时期内反复活跃，并成为政策面受益最大的品种。中央经济工作会议即将召开，我们认为政策总体上依然宽松：通胀虽然成为社会乃至政府管理层关注的重点议题，但 CPI 目前仍在正负边缘徘徊，对未来紧缩性政策不必过于担心，我们认为围绕着通胀主线依然存在较大的投资机会。从基本面来看，国家统计局公布的前三季度宏观经济运行依然向好。数据显示：前三季度 GDP 同比增长 7.7%，比上半年加快 0.6 个百分点；分季度看一季度增长 6.1%，二季度增长 7.9%，三季度增长 8.9%，增速呈加快趋势，预计四季度 GDP 增速将达到 9% 以上。同时，9 月份当月 CPI 同比降 0.8%，PPI 降 7%，基本符合市场此前预期。从上市公司三季报披露情况来看，第三季度利润同比基本是 0 增长，但这包括大量的投资收益和资产增值收益，但扣除这部分同比增速依然为负，即使四季度因为基数原因而出现巨大的增长，但是全年上市公司的业绩也不太可能出现大幅度增长。所以总体来看，政策面依然保持，宏观基本面也积极向好，但围观企业的盈利情况可能并没有市场普遍预期的那样好，因此市场经过一轮大幅度反弹后难以持续上行。虽然我们认为市场将出现中期调整，但是大幅度调整的基础目前尚未看到，但是调整的是间可能不是一两周可以完成的。建议投资者控制仓位等待为主。

►从技术角度来看，经过上周的大幅度下跌，两市双双达到本轮上升轨道的下轨，但是大盘仍然处于本轮的上升通道之中，但是由于上周成交量的极度放大显示获利盘的兑现压力依然庞大，因此本周可能出现技术上的反抽，但需要注意的是依然满意改变中期调整的弱势。首先技术形态看，9 月 29 日、11 月 2 日和 11 月 27 日的低点基本处于同一上升轨道的下轨，而上周银行股再融资传闻以及迪拜危机的利空影响已经快速释放，因此在上升轨道下轨短期止跌的概率加大，市场可能迎来短期的反抽。但是从成交量看上周的大阴线同时放大量，因此短期获利盘涌现，而且从 8 月份调整以后的反弹中本轮获利累计也已较大，因此进入中期调整的概率较大，其幅度可能不会比 8 月份的调整小。最后，我们再从其他技术指标看市场转弱的态势明显：中短期的 RSI 和 KDJ 指标急速进入弱势区间你 50 以下，显示市场极度狂热后的快速降温；虽然 MACD 指标依然处于强势的 0 轴线上方，但是已经在高位出现死叉，这并不表明市场持续弱势，但已经开始了调整的征兆；ADRZ 指标和 MACD 指标类似，但是下降的通道已经形成，只是指标数值依然处于强势状态，向弱转化的态势非常明朗。综合技术分析，我们认为市场短期止跌反抽的概率增加，但中期调整可能依然未完，建议投资者逢反抽加大减仓力度。相对于上周减仓到 50%，我们再次建议投资者的基本仓位下降至 30% 以下，这也是基于我们坚持认为年内无望再上前期 3478 高点的建议，希望投资者回避中期的调整。

➤ 截止 10 月份底，德邦的两个资产组合的平均涨幅强于沪深大盘 21.50%。在 11 月份我们的资产组合品种相对于 10 月份没有变动，截止 11 月 27 日德邦的两个资产组合在 11 月份分别上涨了 12.86% 和 7.10%，沪深两市同期分别上涨 3.35% 和 4.71%，故德邦资产组合在 11 月份已经强于大盘 5.95%。建议投资者持续关注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% 左右)

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		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		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 6 日德邦超额收益组合收益统计（11 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
保利地产	10%	2.6734	0.26734
天士力	10%	7.4128	0.74128
银座股份	10%	3.7651	0.37651
武汉中百	10%	5.3659	0.53659
方圆支承	10%	6.2	0.62
铁龙物流	12%	14.2484	1.709808
利尔化学	8%	7.0813	0.566504
青岛软控	10%	6.3567	0.63567
宏达股份	10%	7.0685	0.70685
招商银行	10%	5.9651	0.59651
组合总收益 (%)		6.76	

表四：截止 10 月 30 日德邦价值稳健组合收益统计（11 月份）

股票名称	配置比重	累计收益 (%)	整体贡献率 (%)
金融街	11%	5.4687	0.656244
同仁堂	12%	7.9937	0.959244
鄂武商 A	12%	7.4044	0.888528
徐工科技	10%	4.4304	0.44304
烟台万华	10%	5.3959	0.53959

航天信息	12%	9.6344	1.156128
马钢股份	10%	7.2373	0.72373
中国平安	11%	7.5137	0.901644
山东黄金	10%	6.6362	0.66362
组合总收益 (%)		6.93	

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 年四季度资产配置表

总体仓位比例 80%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 2008/12/02 表现 5 强

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨幅%
600535.SH	天士力	24	24.83	23.51	24.7	7.25
000759.SZ	武汉中百	11.91	12.65	11.84	12.49	4.52
000501.SZ	鄂武商 A	14.85	15.65	14.6	15.38	3.57
600808.SH	马钢股份	4.87	5.1	4.83	5.06	3.48
600547.SH	山东黄金	82.1	86.18	81.51	84.94	3.32

宏观经济

行业公司
市场点睛

■ 青岛软控(002083):收购资产公告,外延扩张再促业绩增长,持续增持评级

电子信息行业分析师

吴炳华

事件: 青岛软控(002073):刊登收购大连天晟通用机械有限公司的70%的股权公告

青岛软控(002073)收购股权公告: 青岛软控收购了大连天晟通用机械有限公司70%的股权。2009年11月15日和11月23日,公司先后与大连天晟的相关股东签署了《大连天晟通用机械有限公司股权转让协议书》和《股权转让补充协议书》。公司收购大连天晟70%的股权,其中收购李璐持有大连天晟35.7%的股权;收购罗天韵持有大连天晟28%的股权;收购魏运辉持有大连天晟6.3%的股权。公司同意向转让方合计支付人民币350万元作为购买标的股权的对价,其中向李璐支付人民币178.5万元,向罗天韵支付人民币140万元,向魏运辉支付人民币31.5万元。资金来源:自有资金。本次股权收购不属于关联交易。

本次股权收购,可增加公司在化工领域装备制造的机械生产加工能力,提高产品质量和整体盈利水平,并对于完善公司产品的产业链以及在新领域的市场开拓有积极影响。本次收购完成后,不存在关联交易及同业竞争情况。

点评: 青岛软控(002073)上市以来公司的经营稳健增长,最近三年复合增长超过30%,而从目前的情况看公司的业绩增长依然值得期待,公司内生性增长不减的情况下公司又进行外延式增长的尝试,我们认为以公司稳健增长的传统看,公司外延增长成功的概率较高,建议持续增持评级。

■ 中小板上市新股分析: 海峡航运(002320)发行3950万股,建议申购
交通运输行业分析师

郑庆平

公司是上市航运公司中唯一的以客滚运输为主的公司。客滚运输行业较为特殊，区域性较强，市场集中度高。目前国内主要有四大客滚运输市场：以琼州海峡为中心的海南客滚运输市场；以长三角和舟山群岛为中心的东海客滚运输市场；以渤海湾为中心的黄海客滚运输市场；以长江三峡为中心的川江客滚运输市场。客滚船造价高昂、技术含量高，属资本密集型行业，行业进入壁垒较高。

公司是以海南为中心的南海客滚运输市场的龙头，市场占有率超过35%。此次对接资本市场有利于公司船型更新和客运业务的细分，拉大与同行业公司的差距，加速行业洗牌，提高市场集中度。公司2006-2008年毛利率34%、39%、42%，高于油轮运输（30%左右）和集装箱运输（10%以下）的毛利率。海口-海岸线承担了海南进出岛38%左右的货物运输和36%左右的旅客运输，属黄金水域，贡献了公司超过80%的收入和绝大部分毛利。

公司一体两翼的发展战略较为清晰，即以客滚运输为主，以综合物流业和客滚邮轮为两翼的发展战略十分清晰。由于地理位置和业务原因，海南国际旅游岛的获批对公司是实质性利好。凭借国企背景拥有地方资源的优势，在海南国际旅游岛获批后公司可能很快会开通西沙航线。公司未来发展空间在于海南客滚市场集中度的提升和运价上调、新客滚航线的开辟（如台湾海峡客滚航线）以及海南国际旅游岛获批后陆续开通的旅游航线。

公司最近几年分红记录良好，2005-2008年每10股分别派现2.282元（含税）、4.5元（含税）、7.225元（含税）、4元（含税），公司上市后有望每年以继续高比例分配。公司此次拟发行3950万股，募集资金项目需求资金43100万元，预计实际募集资金将超过10亿元，可以满足公司未来2-3年的新建和改造船舶的资本开支。

预计公司2009-2011年每股收益分别为0.91、1.18、1.36元。2010年的股价刺激因素：1）海南国际旅游岛获批，旅游航线的开辟以及台湾海峡客滚航线的开辟；2）2010年海南高尔夫国际邀请赛。公司申购价格区间将在周五确定，建议参与申购。

此外，此次发行前盐田港（000088）持有公司21.84%股份（2578万股），为其第二大股东；中海海盛（600896）持有公司1.05%（123万股），为其并列第三大股东。海峡航运的高价发行可能会对盐田港（000088）、中海海盛（600896）带来短期交易性机会。

风险提示：1）恶劣天气；2）油价超预期上涨（按2008年数据测算，燃油价格上涨10%，利润总额下降约6%）

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。