

德邦证券研究所
国内市场表现 12月07日

晨会纪要**

2009年12月08日星期二

指数名称	收盘	涨跌%
上证指数	3331.9	0.45
深证成指	14051.5	1.20
沪深300	3668.8	0.70
上证180	7981.6	0.52
深圳中小板	5595.6	1.67
上海B股	258.44	1.11
上证基金	4707.6	0.46

海外主要市场指数 12月07日

指数名称	收盘	涨跌%
香港恒生	22324.9	-0.77
香港国企	13358.3	-0.77
道琼斯	10390.1	0.01
S&P 500	1103.3	-0.25
NASDAQ	2189.6	-0.22

大宗商品价格 12月07日

称	收盘	涨跌%
国际油价		
(\$/桶) Brent	76.63	-1.66
WTI	74.07	-2.20
金属市场		
(\$/吨) 铜(LME)	6999	-0.58
铝(LME)	2158	0.56
铅(LME)	2278	-3.88
锌(LME)	2307	-2.58
(\$/盎司) 黄金	1168.8	4.0
农产品		
小麦	549.5	0.27
航运指数 BDI	4036	-1.729

外汇市场行情 12月07日

货币	收盘价	涨跌%
美元/人民币	6.8278	0.01
港币/人民币	0.8810	0.01
100日元/人民币	7.5772	-2.28
欧元/人民币	10.1663	-1.05
英镑/人民币	11.2652	-0.16

晨会主题

● 宏观经济

● 行业公司

- 东华软件(002065)刊登董事会决议公告,另外对外投资设立哈尔滨子公司公告继续停牌
- 15 部门调研物流减税,岁末年初关注物流行业的政策性机会

大行视点

重点研究报告摘要

周策略报告摘要

《二八行情或续涨势，风格转换抓大放小》

➤ 市场连续调整后上周快速出现反弹，而在行情原来的主线一小盘概念股整体出现疲软时大盘蓝筹横空出世，力挽狂澜于既倒，特别是金融行业在周五出现飙升态势，同时放出天量，从而使本已反弹的市场再次出现大涨，从周五低点起涨算上涨幅度高达 100 余点，这种情况是在大多数个股出现下跌，而且有 10 余家公司跌停的情形下出现，因此可以行情在关键时候风格转换的迹象非常明显。从周五涨跌比例为 2: 8 的情况看市场上涨的个股在超级大蓝筹中扎堆，未来权重股为主线的二八行情可能延续市场前期的涨势。因此上周中期可能进入休整的判断将在二八行情的演绎下会有偏颇。从上周的基本情况看市场短期进入风格转换的当口，未来转换成功后市场再续涨势的概率加大：上周沪市大涨 220.78 点，幅度为 7.13%，一周成交 10198 亿元，虽然较上周的 11579 亿元有所萎缩，但权重股的放量暴涨成为风格转换的契机；同期深圳指数上涨 7.83%，成交量也有 16%左右的萎缩，两市上涨幅度将前一周的下跌全部收复，而成交量有所萎缩显示这两者之间有背离，但考虑大盘蓝筹股成交量的快速放大则应该是两市风格转换的缘故。因此我们认为蓝筹股行情很可能取代原来的小盘概念股行情，未来可能出现涨少跌多的局面，但指数仍有向上拓展的空间，而这种趋势可能在本周得到确认。本周建议投资者重点关注大盘蓝筹股东向，以参与大盘蓝筹行情为主。再从行业板块来看，随着指数的大幅度反弹，上周所有的行业指数悉数大涨，其中金融指数上涨超过 10%到达 12.1%成为市场可能持续上涨的关键。另外还有农林指数、采掘指数、建筑指数、零售指数和运输指数均出现超过 7%的上涨。而 IT、服务、传播、水电、医药等涨幅相对较低，大多没有收复前一周的跌幅，因此大盘股集中的行业整体上涨较大，而小盘的概念股表现相对偏弱。行业显示市场风格转变的迹象也较为明显。综合一周的情况我们判断市场风格转换本周很可能得到确认，因此原来小盘概念股的机会将变得相对较少，甚至出现持续下跌的风险，而大盘股的机会将逐步显现，整个市场的风格很可能在这两者的剪刀叉中出现转换。因此本周建议投资者注重大盘蓝筹股的机会的同时要注意防范小盘股的风险，对投资品种进行较大幅度的调整可能是未来最佳的投资策略，仓位上将以投资适当积极，可保持 55%左右的仓位，主要分享大盘股的机会。

➤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，周末召开的经济工作会议传导出来的政策依然强调宽松政策的延续，积极的财政政策和适度宽松的货币政策导向没有大变化，大的经济结构调整可能是政策的另一个取向。因此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，这也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，而随着本周一哥本哈根气候会议的召开，短期可能随着小盘股的调整而调整，因此短期可能利好出尽。中央经济工作会议结束后市场对政策导向将有明显的反应，而估值洼地的金融等大盘蓝筹可能是未来风格转换的最大赢家。从基本面来看，估值相对较低的大盘蓝筹成为投资机会的概率增大。国家统计局公布的宏观经济运行依然向好无需多言，中观和微观层面看，上市公司大盘股盈利强，估值低，小盘概念股盈利弱，且稳定性差，估值高的状态不可能长久存在，因此市场风格转向收益最大的可能是估值最低只有 15 倍左右的金融股，其次是石油石化、煤炭等大盘蓝筹。另外周期性的行业数据逐步转好的交通运输、建筑、电力、钢铁也将逐步收益。所以总体来看，政策面依然保持宽松，宏观基本面也积极向好、于此同时微观企业的盈利较好的大盘股将成为市场持续上涨的主动力。因此风格可能转换的时期建议投资者调仓换股，总体方向是抓大放小。

►从技术角度来看，市场经过前周的大幅度下跌和上周的大幅度上涨显示市场可能在关键技术点位出现一次洗盘，因此我们原来可能进入中期调整的判断将有所调整。虽然从成交量看两市为上涨缩量，出现一定的背离，但是可以肯定领涨的金融等权重行业却是放量大涨，也即是上周成交量较前一周有效放大，所以市场很可能在大盘股的引领下持续上涨。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，而恰恰在 11 月 27 日市场的低点指数得到有效支撑，而且之后市场连续上涨后出现风格的转换迹象，估值相对较低的大盘蓝筹股出现放量攀升，带动指数再次攻破关键的技术压力位，向上突破 3300 点。由此可见市场上行的通道依然有效，能否成功转换市场风格还看本周的走势，但我们偏向于市场可能转换成功。因此技术形态将持续上行通道。其次从技术指标看，市场关键技术点位各技术指标开始转好，截止周五所有的技术指标均已处于强势区域，即使我们看到 ADR 指标依然因为小盘股（占主要）下跌而持续转弱。中短期的 RSI 和 KDJ 指标急速由弱势区间转向强势区间 50 以上，特别是超短期指标在周五已经上行到 80 上方，即使是中短期指标也已经进入 50 上方，因此 KDJ 和 RSI 重回强势区；MACD 指标依然处于强势的 0 轴线上方，而且上周趋弱的趋势得到缓解，因此其离 0 轴依然较远，强势保持；ADR 指标和 MACD 指标类似，但 ADR 下降主要系下盘股下跌较多所致，大盘股的上涨可能引致这种“合理”的背离。所以技术指标显示市场已然转强，未来等待确认。最后从量能看，体现市场风格转换的小盘股缩量下跌，而大盘股放量上涨的态势明显，剪刀叉走势可望持续。综合技术面的分析，我们认为市场短期风格正处转换期，我们认为本周转换后将更加明显，因此建议投资者重点关注大盘股的机会。基本仓位可以上调到 55%左右，同时适当回避小盘概念性股票。

➤ 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分别上涨了 17.80%和 11.50%，沪深两市同期分别上涨 6.66%和 9.67%，故德邦资产组合在 11 月份由强于大盘 6.48%。因此德邦前 11 个月的收益强于大盘 28.0%，进入 12 月份我们的组合暂时稍弱于大盘，但未来依然将强于大盘，建议投资者持续重点关注德邦资产组合中的大盘品种。

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		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		10%
			资对起重机行业是直接利好		
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		10%
		材料	发力大		
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		13%
			估值水平已反映投资富通的损失		
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 2008/12/07 表现 5 强

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨幅%
600048.SH	保利地产	25.56	26.3	25.12	26.08	2.19
000759.SZ	武汉中百	12.38	12.75	12.22	12.57	1.86
600271.SH	航天信息	18.18	18.57	18.11	18.5	1.76
600808.SH	马钢股份	5.12	5.22	5.07	5.2	1.76
000425.SZ	徐工机械	34.72	35.54	34.2	35.25	1.67

宏观经济

行业公司
市场点睛

■ 东华软件(002065)刊登董事会决议公告,另外对外投资设立哈尔滨子公司公告继续停牌

电子信息行业分析师

吴炳华

东华软件董事会决议公告

1. 通过了《关于提名蒋力先生为公司独立董事候选人的议案》;
2. 通过了《关于提名郭庆旺先生为公司独立董事候选人的议案》;
3. 通过了《关于提名吴淼先生为公司独立董事候选人的议案》;
4. 通过了《关于对外投资设立马鞍山子公司的议案》; 同意与全资子公司北京东华合创科技有限公司共同出资5000万元, 设立马鞍山子公司, 其中本公司出资4950万元, 占注册资本的99%, 全资子公司北京东华合创科技有限公司出资50万元, 占注册资本的1%。
5. 通过了《关于对外投资设立哈尔滨子公司的议案》; 同意与全资子公司北京东华合创科技有限公司共同出资2000万元, 设立哈尔滨子公司, 其中本公司出资1950万元, 占注册资本的97.50%, 全资子公司北京东华合创科技有限公司出资50万元, 占注册资本的2.5%。
6. 通过了《关于召开2009年第一次临时股东大会的议案》。决定于2009年12月23日(星期三)召开2009年第一次临时股东大会。

点评: 东华软件(002065)上市以来公司的业绩一直呈稳健的快速增长态势, 其中外延式增利占比不小, 公司一如既往的进行内涵和外延式增长两条腿走路, 因此未来公司的业绩增长可能依然值得期待, 目前公司的估值顺准处于行业内均值状态, 鉴于公司的增长性特点, 依然给予增持评级。

■ 15 部门调研物流减税，岁末年初关注物流行业的政策性机会 交通运输行业分析师

郑庆平

虽然物流业调整和振兴规划 3 月份已经出台，但迟至今日，市场期待的细则仍未出台。但随着岁末的来临，相关政策出台的预期也在增强。日前，由国务院办公厅牵头，发改委、工信部、交通部以及物流与采购联合会等 15 个部门组成的调研组分赴全国各地调研，目前已经结束调研回京，正处于起草相关政策过程中，相关税收优惠政策是此次调研的重点之一。此前，物流与采购联合会在经过调研后，曾起草了物流业税收问题的十项政策建议，有望被纳入此次“细则”内。

我们认为，从税收的角度，物流行业的优惠政策将涵盖：1) 所得税优惠，包括税率优惠和合并纳税；2) 运输和物流营业税率统一为 3%；3) 差额纳税；4) 土地使用税率下调。除此以外，在推动行业兼并重组、多渠道融资方面亦有望出台相关政策。

我们仍然坚持前期的观点，即关注政策驱动下物流行业的行业性机会，其中仓储物流龙头中储股份（600787）以及铁路物流龙头铁龙物流（600125）仍是我们建议的首选标的。

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

请务必阅读正文后的免责条款部分

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。