

短调不改趋势，持续布局蓝筹和成长

► 上周沪深两市双双考验 20 日和 60 日线均线，成交量出现较大的放量，市场震荡转换风格的过程可能仍将持续，同时小盘成长的机会在不断扩大，这主要是投资者预期年报将出现增长而导致的年报行情的预演。而下周开始拉开的年报公告可能对市场热点的转换产生一定的牵扯，导致市场风格的转换短期难以完成，但是不管市场持续演绎下盘科技股上涨，还是区域建设的海南和新疆板块如何活跃，最终大盘蓝筹大的转正依然可能完成。需要注意的是大盘蓝筹的主涨行情并不意味着小盘估计会的完全没落，因为小盘成长的个股依然值得重点关注。短期而言由于市场蓝筹和小盘概念依然没有完全鲜明的领涨角色确定，因此市场的投资风格的转换仍处于进行时之中，只有通过持续高位的震荡才能完成。而在市场投资风格向大盘蓝筹成功转换完成之前，我们认为市场依然暂时无力再破前期高位，短期调整难以改变中期向上的大盘蓝筹机会。只是时间上我们仍需要耐心等待。目前市场除了电子科技股的季节性机会外其他的热点很难持续，而电子信息行业整体的权重不大，因此难以引领指数走高。而其他概念性的区域行情却难以持久，因此导致大盘目前涨跌两难的尴尬境地。我们坚持大盘蓝筹的股和业绩确定增长的成长股将迎来机会，但具体时间上可能适当延后，而短期调整空间可能有限。从上周的情况看市场大盘股不佳即使拖累市场的最大因素所在，相反小盘成长股却表现优异，特别是科技股更是风光更佳，这和上周大盘股表现佳而小盘概念股表现弱刚好相反。因此在拉锯中市场风格转换仍需时间磨砺：上周沪市冲高后回落，下跌 81.14 点，跌幅 2.48%，一周成交 7474 亿元，较上周的 5368 亿元大幅度放大近 38%。而同期深圳指数因为地产股表现偏弱而大跌 3.16%，成交量与前周放大 33%，因此目前这种放量下跌可能预示市场短期可能难有起色。但是尽管我们认为市场短期难有机会，但是市场风格的转换迟早到来，而且中长期看我们坚定地认为蓝筹股行因为低估以及成长股因为可以享受溢价而看好未来的市场指数上涨的机会，即使未来可能出现涨少跌多的局面，只是这种转换可能要经过一定时间积淀。为将来计，我们依然建议投资者重点关注大盘蓝筹股动向，特别是上周调整较大的大盘蓝筹个股，此外还应关注科技成长股和消费行业强势个股，当然紧跟区域发展的政策走可能存在大幅度超额收益，但是只有提前知道政策的动向才能成功，因此政策机会难以把握。从行业板块来看，虽然上周指数出现较大下跌，但行业指数表现差异较大，十三个大类中 IT 指数成为市场涨幅最大的行业，指数上涨 1.41%，其次水电指数、交运指数、农林指数也有小幅上涨，而地产指数跌幅最大，达到 3.82%，可见受政策调控的地产行业短期难有大的机会。另外权重的金融、有色、制造等也出现下跌，这对指数的下行其关键作用。另外，区域开发的新疆板块一周表现最为耀眼，其次海南板块表现也因为旅游岛的概念而灵光一现。综合一周的情况我

们判断市场短期可能在股指期货和融资融券的刺激下出现反弹，但是考虑到上周下跌放大量看，本周市场恐难有机会，短期可能持续调整，只是幅度相对有限。我们认为市场的最次整理只是为未来市场投资风格完成向蓝筹转换积聚能量，所以短调并不是恐慌的理由，注意适当逢低建仓，特别是轻仓的投资者更应该如此。建议关注大盘蓝筹和有业绩预期的年报行情股。整体仓位仍然控制在 50% 以内。

➤ 从政策面看，虽然整体政策依然强调宽松，但从地产政策的调控来看结构微调可能会超出市场预期。二周末再次出现针对房地产的政策显示中期房地产难以有机会，即使短期可能因为前期的持续下跌而出现反弹，但机会有限。而房地产对产业链的负面影响较大，因此市场受损程度可能超过一般预期。之前我们指出的对市场流动性通过公开市场操作和快速发行新股的双管齐下调整对资金面可能造成紧张。上周末虽然融资融券和股指期货适时推出，但是对大盘的整理可能一时难以起到立竿见影的作用，特别是前期投资者对期货推出已经存在预期，但市场没有积极向上，而是持续震荡，所以短期融资融券推出和股指期货推出只能对市场产生小幅度反弹。而一旦反弹无力市场仍将持续为市场风格转换积聚能量。即便如此我们依然对后市充满信心，原因有三：一还是政策，我们持续认为政策的结构性和阶段性调整并不表明政策的根本转向，这主要是因为面对全球的经济危机，全球并没有完全脱离危机的威胁，而且市场依然存在经济二次探底的可能，政策的突然快速退出几无可能。其次，微观角度看，企业盈利能力出现上升是确定的，虽然全年增长幅度可能有限，但是第四季度的业绩的同比增长可能超出人们的预期，而很多小盘股的增长却可能巨大导致年报行情可能成功演绎。本周正是公布年报行情的开始，因此未来 3-4 个月的行情不需特别看空。而且特别是上市公司中大盘股盈利能力依然强劲，且估值低，因此一旦市场调整充分，该类大盘蓝筹的转折将带动市场出现较大幅度回升，所以总体上看市场的压力是中短期的，调整可能也是暂时的，而且空间也是有限的。我们建议投资者关注小盘科技成长板块和大盘蓝筹股的动向，同时适当小仓位配置此两个板块的优质公司，未来两者很可能出现比翼齐飞的状态，但在中期调整的间隙控制仓位 50% 左右为宜。

➤ 从技术角度来看，短期大盘再次进入弱势区域，特别是成交量的放大伴随的下跌可能对多头的打击更大，因此短期的震荡面临再次调整的可能。首先，持续高位震荡削弱了多头的耐心，而且盘久而不涨可能导致调整的概率增加。因此市场可能出现冲高后持续整理。其次短期来看，市场正面临关键的技术点位，尤其是 20 日和 60 日均线再次面临有效跌穿将导致市场短期可能出现恐慌。因此该技术指标依然存在转弱的可能。综合目前的市场情况，我们依然认为市场的投资风格转换尚未完成，大盘无力冲击新高的同时市场可能再次收缩调整，等待更好的契机。但由于我们持续对价值相对低估的大盘蓝筹和成长股保持信心，依然建议适当仓位配置该板块中优质股。

表一：德邦 2010 年一季度资产配置表

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	轻仓
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	超配
	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	超配
	C5 电子	回避
	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	超配
6	F 交通运输、仓储业	超配
7	G 信息技术业	轻仓
8	H 批发和零售贸易	重仓
9	I 金融、保险业	重仓
10	J 房地产业	回避
11	K 社会服务业	标配
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。