

关键技术位反弹受阻，3000点附近或再次蓄势

►上周市场的走势基本验证我们上周的周策略报告，即市场短期反弹空间已经有限，难言系统性机会。从上周的走势看前三个交易日市场震荡小幅度上扬，不断趋近市场的关键技术阻力位，在周四达到重要的技术点位即3100点（沪指）时市场即出现明显压力，当天市场出现较大幅度回调，同时受到短期获利盘的抛压，导致当天市场放量下跌，成交量创了近期的天量，沪市成交量达1467亿元，深市也达到1157亿元。市场在关键技术点位受阻导致市场的反弹暂时夭折，从市场表现看，我们偏向于认为市场再次蓄势概率增加，同时市场的向好在等待政策的进一步明朗。从上周总体情况看，基本面偏于平静，政策面偶有因为两会的召开而刺激个别板块和行业的情况，而市场难有大的起落：上周沪深两市成交量分别6499亿元和4922亿元，较前一周均出现了超过20%的放量，但是受到关键位位的压制，同时短期获利了结的涌出市场出现下幅度回调，沪指下跌20.88点，幅度为-0.68%，而同期深圳指数下跌0.76%，市场再次蓄势的态势明显。从行业的表现看，上周仅有两个行业指数出现逆势上涨，其他所有行业指数均出现一致性的回调。两个上涨的版块分别为水电指数和建筑业指数，两者分别上涨了1.16%和0.09%；而下调的行业指数整体跌幅大多温和，下跌超过2%的行业为采掘指数，下跌为2.53%。而两外的指数多数下跌幅度在-0.5%到-1.5%之间，因此整体上市场处于温和调整状态。另外市场概念性的热点主要由政策利引导和推动，包括产业转移、区域振兴、新能源、节能环保、等均属于政策性的概念性交易机会。而本周将公布经济数据，而宏观调控政策明朗之前市场缺乏足够的做多动能。本周我们认为蓄势的概率较大，未来再次上行很可能将以明朗的政策信号为契机。同时坚持认为3月份仍然为调整的月份，二季度的行情仍然值得期待。因此短期看，我们认为市场再次上涨之前需要再次蓄势，而市场的很可能围绕着3000点附近进行，投资者立足于长远可以适当关注年报存在高分红预期的优质公司，同时重点关注具有明显的区域政策受益的中西部概念板块的交易性机会。但总体上依然注意仓位控制。

►就市场政策面看，虽然整体政策依然强积极的财政政策和适度宽松的货币政策，但从地产政策的调控来看结构微调可能会超出市场的预期，而地产调控政策的细化可能依然导致地产类股票的反弹的进度，从而整体上延后市场的系统上扬。正值两会的召开的当下，许多提案直指房产的高价，而各商业银行对地产的房贷政策的收紧很可能导致成交量难以出现实质性好转。而房地产业波及的行业板块较广，因此政策尚不明朗依然市场难有持续上扬的机会的重要因素。此外市场的流动性在二季度之前恐怕难有好转，一方面政策打击突击放贷，另一方面资本市场，特别是IPO市场持续分流资金这将对二级市场形成一定

抑制。另外从基本面看，市场已经预期到了 09 年行业公司业绩大幅度回升的事实，但是对于 10 年依然存在诸多不确定因素，特别是国家宏观政策尚未明朗之前，各行业的业绩前景依然不过清晰，这是制约市场持续反弹的又一基本面的因素。因此我们认为短期市场恐难有系统性的机会，加之海外主权债务危机以及英镑的贬值等因素可能导致外围市场更加动荡，特别是近期美国贸易保护主义的愈演愈烈之势可能严重影响到中国外贸形势，因此国际上的不确定性是市场担忧的另一重要因素。所以总体来看，虽然年报出来的公司的业绩依然不断利好，但是市场各方面的担忧依然制约市场持续反弹，而且目前的 A 股估值水平出现了一定的结构性泡沫，特别是中小盘股的估值泡沫已经透支了其具有的增长能力，而政策对资产价格泡沫表现出严重关注，同时对通货膨胀都保持警惕。综合政策、资金和基本面的分析市场目前尚不具备持续上涨的动力，短期依然持保守态度。

►从技术角度来看，上周大盘反弹在关键技术位 3100 点（沪市）受阻，由此引发大盘可能再次回到 3000 点附近形成蓄势态势，同时也将形成市场二次筑底的形态。首先从形态看，市场经过持续反弹后已经反弹到前期三重头部的颈线位置即沪市的 3100 点，而上周四刚过 3100 点市场即引发了一次较为剧烈的下跌，因此市场再次回调蓄势甚至可能形成二次筑底的走势，而上周上涨受阻的位置同时是半年线位置，也是 120 周线位置，因此技术上属于关键的点位，该点位的技术压力明显，担起难以有效突破前期的技术颈线。其次从量能看，经过连续两周放量反弹后本周在关键位置出现放量回调，因此，这种量价的背离一定程度表前期的阶段性底部依然不扎实，市场有再次蓄势的必要，而超短期周五的走势看，量能再次显著萎缩，沪市从 1400 多亿元的成交快速萎缩到 1000 余亿元的成交表明当前杀跌力量也快速减弱。因此量能上分析市场当属于回调蓄势走势，本周在 3000 点附近蓄势的概率显著增加。最后，从技术指标看，虽然 MACD 指标依然处在 0 轴线之下的弱势阶段，但是，中短线显示持续上扬之势，两者均在持续向 0 的位置靠拢。而 RSI、ADR 和 KDJ 指标已经进入强势区间，三者走势更趋于强势后的回调确认。因此，综合而言，我们认为市场回调蓄势的概率更高，一旦市场政策等因素明朗，大盘仍将震荡上扬。

►从德邦资产组合统计看，组合收益略强于市场，但均处于震荡平衡阶段。截止三月 5 日沪指下跌 0.68%，深成指下跌 0.76%，两者平均下跌 0.72%，而德邦资产组合下跌 0.5%。因此总体上德邦资产组合略强于大盘，建议投资者重点关注德邦资产组合，我们认为市场机会到来时其收益依然将强于大盘。

表一：德邦证券研究所 10 年 3 月份资产组合及配比

股票名称	代码	行业	入选理由	分析师	配比
招商银行	600036	金融		张帆	12%
金地集团	600383	地产	股权激励落实，业绩增长基本确定	黄玉梅	13%
东北证券	000686	证券			10%
广百股份	002187	零售		李项峰	12%
片仔癀	600436	医药	品牌中药，可以享受较高溢价		10%
中储股份	600125	仓储		郑庆平	12%
赤天化	600227	化工		傅用增	10%
上海机电	600835	电器	行业景气高位，10 年业绩有望增长 40%	吴炳华	11%
日海通讯	002313	通讯	3G 投资需求持续拉动公司业绩高增长，PEG 估值偏低	吴炳华	10%
合计					100%

表二：截止 3 月 5 日，德邦资产组合 3 月份收益表

600036.SH	招商银行	12%	1.3836	0.166032
600383.SH	金地集团	13%	-2.5177	-0.3273
600787.SH	中储股份	12%	1.2834	0.154008
600835.SH	上海机电	11%	1.6653	0.183183
002313.SZ	日海通讯	10%	2.3188	0.23188
600436.SH	片仔癀	10%	-4.051	-0.4051
002187.SZ	广百股份	12%	-3.2923	-0.39508
600227.SH	赤天化	10%	-0.8097	-0.08097
000686.SZ	东北证券	10%	-1.0542	-0.10542
合计				-0.502

表一：德邦 2010 年一季度资产配置表

总体仓位比例 30%

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	超配
	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	轻仓
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	超配
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。