

短期震荡不改中期向好

➤ 上周沪深两市整体呈窄幅震荡之势，成交量有所放大，留下下影线的周线依然构成一种重要的支撑态势，年线的支撑依然对市场短期支撑强劲。我们认为本周市场持续保持强势的概率较大，周末宣布股指期货将在4月16日开始交易将改变目前市场的结构性机会的特点，特别是小盘成长股和概念股多数可能面临一定的压力，相对应的大盘蓝筹股很可能成为市场的领涨主力。短期而言，我们依然不过分悲观，而中期股指期货等金融创新政策的预期下市场依然有望走好。上周在持续政策紧缩预期中大盘周一最高冲击3083之后受制约3100点关键压力出现持续回调，同时，科技成长股特别是创业板市场受到市场追捧达到极至，而大盘蓝筹股继续整理走势，但在周五大盘股再次出现转机，特别是金融等权重股的走强带动市场依据收复周四的跌幅，成交量同时也放大。致使市场一周的振幅尚未超过80点，呈窄幅震荡态势，而小盘科技以及概念股转向大盘蓝筹的特征开始显现，未来热点的轮动有向大盘蓝筹转换的趋势，特别是金融期货和融资融券的创新将成为导火索。因此我们虽然认为市场短期难以出现大涨，但是下跌的空间已经有限，而中期市场出现上涨的概率增加。从上周总体情况看，一些大盘蓝筹股公布年报再次印证09年市场基本面转好，同时政策面因为调结构而受益的物联网、低碳和环保等受益的行业依然在前半周表现突出，而后半周大盘蓝筹上行扭转了市场持续下探的趋势，周末股指期货推出的消息可能较长时间对市场形成支撑：沪深两市成交量分别5465亿元和4230亿元，分别较前一周的4688亿元和3434亿元放大超过两成，周五放量上涨收复周四的跌幅对市场信心起到关键支持。沪指上周下跌8.03点，幅度为0.26%，同期深圳指数下跌了112.6点，幅度为0.91%，市场再次冲击关键压力3100失利。从行业的表现看，上周行业指数涨跌互现，13大行业指数中表现最为突出的有三个行业指数，涨幅均超过3%，分别是建筑业指数、IT指数和传媒指数，其中传媒指数上涨了4.58%，成为上周最突出的行业。另外运输指数、地产指数、综合指数和金融指数下跌，其中金融指数下跌达到3.54%对市场整体略降起到关键作用。其他各指数均出现小幅度上涨。而从行业对大势的贡献看金融、地产以及运输业对市场的下跌起到关键作用，其他行业的上涨并不改变市场持续震荡态势。目前市场热点依然集中在政策“调结构”的受益板块中。其中受益最大的物联网、核高基、三网融合、新能源、新材料和节能环保等均无太大变化，但太强了可能导致转弱，因此该板块的短期风险在聚集。而周末公布即将推出股指期货交易短期难以大幅度改观当前的市场震荡格局，因此短期市场难以出现大幅度上行，但我们依然认为中期特别是二季度的行情依然值得期待。重点战略关注融资融券受益的金融证券股和融资标的大盘股，仓位依然建议保持50%左右。

►就市场政策面看，两会结束后政策主题是“稳增长、调结构和管通胀三者之间的平衡”。当前的市场无疑有利于调结构中的受益行业。在调结构受益的行业中市场的机会表现最为突出，但是经过持续的机会表现后很多调结构受益的行业和个股均出现了一定程度的阶段性的泡沫，或者泡沫更加严重。高达 60、70 倍的行业估值已经透支了相当长时间的业绩增长预期，该类行业和个股的暴涨甚至导致深交所提出警示。因此短期该类机会可能走进尾声，未来的机会需要时间等待。换个角度看，从稳增长和管通胀中找机会不啻为当前战略布局的较佳选择。稳增长受益最大的无疑是大盘权重的金融和重化装备行业，该类公司在稳健的经济增长环境中出现稳定增长将使本已估值偏低的大盘蓝筹股估值更低，而同时融资融券标的和股指期货的金融创新政策无疑将持续激活该类个股，此外周末公布的股指期货交易有利于券商和参股期货公司的短期走势，其未来机会并不亚于调结构受益品种。另外管理通胀政策一方面管理 CPI 的权重消费品，另一方面也管理影响民生的居家房地产市场。从政策调控的指向而言，地产政策的调控是前一段时间内结构微调超出市场预期主要目标，而这种调控已经持续降低了地产类股票的估值水准，同时房地产亦是权重行业，融资融券和股指期货依然有利于地产等大消费类行业。因此总体上政策调控导致的效果很可能是未来的机会所在，因此建议投资者战略布局大盘权重行业的金融、地产和重化行业的权重股。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在调结构的指导下各行业的业绩前景依然不够清晰，这是制约市场形成系统性大机会的主要基本面因素，但是总体上经济结构调整走向正轨后，且通胀预期在一定程度上得到有效的控制后，市场仍将沿着经济增长轨迹寻找机会，因此我们依然认为 2010 年的行业和公司的业绩增长依然值得期待。所以综合分析，我们认为市场基本面仍然可以向好的预期下走出一波客观的中级行情，特别是价值低估的大盘蓝筹公司在经历了近期整理之后仍有较大的机会。继续建议投资者适当战略加仓大盘蓝筹中的地产、金融和重化行业，仓位控制在 5 成左右。

►从技术角度来看，市场自 1 月 25 日以来均在 2900 点到 3100 点之间震荡（沪市），同时市场的量能也维持在相对较低的状态。短期而言市场似乎难以形成突破格局，市场继续在 2900 点和 3100 点之间继续蓄势概率较大。市场关键技术位 3100 点（沪市），而市场真正的压力可能在 20 周均线 3125 点的位置，技术上看本周依然有望冲击关键压力位，而中期向好概率较大。首先从形态看，市场自二月 3 日以来形成了底部逐步抬高的平缓的上升形态，市场经过持续在 3000 点的蓄势后有望再次冲击前期三重头部的颈线位置即沪市的 3100 点，上周市场虽然冲击 3100 点未果，但是市场在周五再次确认 3000 点短期支撑较为有效，而股指期货的推出有利于市场保持稳健。而权重板块地产、金融和有色的再次整理后可望再次上试 3100 点，而关键看市场的量能。其次从量价配合看，市场上周放量调整并不是很好的征兆，反弹缩量，下跌放量又制约市场继续上涨，因此总体上量价配合并不理想，因此虽然市场在 3000 点附近，特别是年

线构成了重要的向好支撑，但是量能不配合市场难以出现大涨，整体上本周市场可能依然呈牛皮筋整理的态势。只有市场持续放量上涨并攻破 3100 点的关键压力市场才有望走出一波客观的中期行情。因此市场仍需等待持续的放量上涨。从技术指标看，MACD 指标依然处在 0 轴线之下的弱势阶段，虽然中短线显示仍在强势区，但两者均在持续向 0 的位置靠拢，短期市场难以走出中性区。另外 RSI、KDJ 指标经过上周的折腾后再次进入中性区间，市场没有明显的强势和弱势特征，保持市场均衡的概率依然是最大的。因此，综合技术面分析，我们认为本周市场可能仍将持续窄幅震荡，除非市场出现利于大盘股的刺激因素。但对中期我们仍然谨慎乐观。

►从德邦资产组合统计看，组合收益依然强于市场，但整体上涨幅度由于市场并不十分理想而并不大。截止三月 26 日沪指小幅度上涨了 0.25%，同期深成指也出现-1.58%的跌幅，两者平均下跌了 0.67%，而德邦资产组合上涨了 1.61%。因此总体上德邦资产组合收超越大盘 2.28%，特别建议投资者持续重点关注德邦资产组合，需要指出的是我们建议投资者适当关注其中的权重股，市场机会到来时其收益率很可能远远强于大盘。

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 26 日，德邦资产组合 3 月份收益表

600036.SH	招商银行	12%	4.4351	0.532212
600383.SH	金地集团	13%	8.4186	1.094418
600787.SH	中储股份	12%	0.5348	0.064176
600835.SH	上海机电	11%	-0.793	-0.08723
002313.SZ	日海通讯	10%	6.7391	0.67391
600436.SH	片仔癀	10%	-2.9809	-0.29809
002187.SZ	广百股份	12%	-8	-0.96
600227.SH	赤天化	10%	9.7166	0.97166
000686.SZ	东北证券	10%	-3.8067	-0.38067
合计				1.61

表三：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	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	超配

	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	重仓
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。