

短期整理夯实中期行情

➤ 上周沪深两市整体呈强势突破后的震荡整理之势，成交量有所萎缩，两市出现小幅度跌，但前一周的突破依然有效，中期行情仍将展开。对于本周我们依然认为市场持续保持强势并向上拓展空间的概率较大，周末宣布关于加强金融对文化产业振兴的支持、发布推进光纤宽带网络建设意见以及八部委联合印发 3G 网络建设推进意见再次燃起市场做多科技股的热情，未来科技股可能在高估值的背景下进入击鼓传花的游戏阶段。即使地产短期依然受到政策调控，但我们依然坚持中期市场在股指期货等金融创新政策的预期下将走出一波中级行情，而领涨的主角渐次以大盘蓝筹为主。上周清明节后只有四个交易日，市场在强势突破 3100 点（沪指）压力后出现了一定回调，但是市场调整并没有触及 3100 点的强支撑位，我们认为后市行情演变将以 3100 点为新起点演绎中级行情，同时领涨将逐步转换为大盘权重的价值低估行情。短期科技成长股特别是创业板还可能形成最后的疯狂。从上周总体情况看，地产受到上海等一线城市可能征收房地产保有税而在此拖累权重蓝筹股，特别是金融和地产的下跌对整个市场的调整贡献最大力量。而持续政策面支持受益的 3G 板块、传媒、物联网、低碳和环保等行业依然表现突出，但我们认为未来大盘蓝筹仍将上行最终会扭转市场风格，市场的中期行情不会因为短期的调整整理而戛然而止。而股指期货即将推出在较长时期对市场形成持续支撑：沪深两市成交量分别 5540 亿元和 4431 亿元，分别较前一周的 7174 亿元和 5200 亿元萎缩了 22%和 18%，即使算日均成交沪市也略有萎缩，但深市有所放大。而周五缩量上涨但并未收复周四的跌幅，同时成交量并没有超过周四的量显示市场上涨并不会一帆风顺，因为市场上涨仍将震荡展开。沪指上周下跌 12.61 点，幅度为 0.40%，同期深圳指数下跌了 212.74 点，幅度为 1.74%，市场出现突破后的回落。从行业的表现看，上周行业指数除了地产和金融指数出现下跌外，其余全部出现上涨，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 4%，分别是农林牧渔指数、IT 指数和传媒指数，其中 IT 指数上涨了 5.03%，成为上周最突出的行业。另外地产指数和金融指数下跌，而且下跌幅度较大，其中两者分别下跌 2.04%和 4.24%，由于两者是权重股，因此对市场整体微跌起到关键作用。而其余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，但太强将强极而衰，因此该板块的短期风险仍在聚集。而周末公布政策支撑利好可能刺激科技股形成最好的疯狂。因此需要注意调整的风险。上周调整不改我们中期特别是二季度市场的行情判断。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，逐步退出估值较高有无成长性的调结构收

益行业个股，整体仓位建议保持 70%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。而在上周五公布的三个政策依然集中在高科技的扶持上，光纤宽带网和 3G 网络推进以及文化传媒金融支撑均在调结构受益的行业中，因此短期该受益板块或继续走向疯狂，依然是市场机会表现最为突出的热点，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可能导致严重的阶段性回调。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，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，地产政策的调控依然是重点对象，因此这种调控已经持续降低了地产类股票的估值水准，同时也降低了房地产行业的风险，而融资融券和股指期货依然有利于地产、金融等权重行业。因此总体上政策调控导致的效果很可能是未来的机会，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 7 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），目前市场已经突破 3100 点压制，刚刚形成了震荡上行的中期走势。而且一举突破了市场最关键的压力位即 20 周均线 3126 点的位置，并且连续两周站在该点位之上。因此中期行情向上展开已将拉开了序幕。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 点的蓄势后完全突破了前期三重头部的颈线位置即沪市的 3100 点，上周市场回调正好在 3110 点确认，因此 3100 点或成为行情展开的新起点。虽然权重板块地产、金融和有色的再次整理可能导致市场在 3100 点附近出现震荡蓄势，

但是 3100 点将成为坚实的支撑点位。其次从量价配合看，市场上周缩量调整正是市场震荡上行的走势特征，上涨放量和调整缩量将导致市场持续创出新高。总体上量价配合理想，同时市场已经在 3000 上方各均线系统已经形成多头排列，未来相当时期内跌破 3000 点的概率微乎其微。这种均线系统的支撑，加之量价的配合表明市场已经展开了中期行情，而且新的起点就在 3100 点一带，未来中期可观的行情可期。市场逐步放量持续上涨当时二季度主要的趋势。从技术指标看，各项技术指标显示市场已经成多头之势，MACD 指标已经突破 0 轴线的压制，并完成了一次突破后的回调，同时中线显示走向强势。另外 RSI、KDJ 指标经过上周的折腾后确认 50 中性区后再次上行态势明显。经过上周的整理本周有望再次走强，因此市场持续震荡反复上行的走势基本确立。综合技术面分析，我们认为本周市场再次冲击 3200 点的压力，继续不断挑战反弹以来的新高成为可能。

►从德邦资产组合统计看，组合收益在月份已经强于大盘，收益为 2.70%；同期沪深指数分别上涨了 1.87% 和 0.46%，两者的平均涨幅为 1.16%，所以在三月份德邦资产组合的收益超越大盘 1.54%。进入 4 月份我们并未对德邦资产组合品种进行调整，仅仅小幅度调整了品种的配置比例，截止 4 月 9 日德邦资产组合上涨了 1.79%，同期沪深指数分别上涨 1.17% 和 0.49%，两者平均上涨了 0.83%。因此总体上德邦资产组合在 4 月上旬已经超越大盘 0.96%，持续建议投资者重点关注德邦资产组合，我们坚持认为其收益率将远远强于大盘。

表一：德邦证券研究所 10 年 4 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	10%
金地集团	600383	地产	股权激励落实，业绩增长基本确定	黄玉梅	10%
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		12%
中储股份	600125	仓储		郑庆平	12%
赤天化	600227	化工		傅用增	12%
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	12%
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 4 月 9 日，德邦资产组合 4 月份收益表

600036.SH	招商银行	10%	-1.4742	-0.14742
600383.SH	金地集团	10%	-3.6801	-0.36801
600787.SH	中储股份	12%	2.5974	0.311688
600835.SH	上海机电	12%	0.2357	0.028284
002313.SZ	日海通讯	10%	7.1912	0.862944
600436.SH	片仔癀	12%	6.9437	0.833244
002187.SZ	广百股份	12%	0.5921	0.071052
600227.SH	赤天化	12%	1.7291	0.17291
000686.SZ	东北证券	10%	0.2716	0.02716
合计				1.79

表三：德邦 2010 年二季度资产配置表

总体仓位比例 70%

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。