

宽松货币引爆牛市，3000 关口面临大幅震荡

➤ 全球央行竞相执行宽松的货币政策使得全球资产泡沫再度膨胀，而在市场普遍预期9月份CPI将创两年来新高之时，央行通过上调六银行差别存款准备金率0.5个百分点的举动再次向市场表明：中国短期内不会加息，而是将跟随美联储的定量宽松货币政策而执行相对宽松的货币政策。再加上11月2日美联储会议及中期选举结果出炉之前，人民币进入加速升值通道，海外热钱大量涌入：A股市场由巨大流动性推动出现了09年2月份以来的最大周涨幅（8.49%），周成交量也放大至12478.5亿，较8、9月份以来周均6150亿左右的成交量放大超过100%。由于蓝筹板块估值处于相对低位，并具备较好的流动性而成为海量资金的青睐对象：市场出现了明显的二八分化现象。中小盘个股则由于前期爆炒而泡沫较为严重（中小板指数的TTM市盈率已经达到45倍左右），表现出较为明显的滞涨和回调压力。短期来看，市场存在大盘蓝筹的引领下冲击3000点关口的要求，但目前沪市单日的成交量已经接近3000亿的天量水平，依靠流动性冲击而持续上涨的动能未来将出现一定下滑。在3000点的整数关口及前期平台套牢筹码压力之下，大盘将在3000点附近出现较为明显的震荡。从政策面来看，10月15日至18日召开的十七届五中全会闭幕前，政策面仍然存在突发利空的可能；从技术面来看，3000点作为前期下降通道趋势线的上沿也存在较大的技术阻力。最后，美元指数在持续大跌之后已接近重要的技术支撑位，存在较高的反弹要求，对大宗商品及各类资产价格构成压力。尽管短期在3000点附近存在冲高回落的可能，但在流动性宽松、本币中期升值趋势以及通胀压力持续增大的背景下，市场将在短暂的回调后重拾升势。由于房地产作为政策严控的对象已经失去了作为流动性蓄水池的大部分功能，则证券市场将成为流动性泛滥的主要泄洪口，未来股指的涨幅可能超出所有人的预期。从估值的角度来看，按沪深300估值水平恢复至20至25倍计算，则本轮反弹的中长期头部应在3500—4000点一线。

➤ 从板块的表现来看，市场继续延续节前强周期行业为主的攻击主线：有色金属（16.16%）和采掘业（15%）成为表现最好的两个板块；同时人民币升值作为另一条投资主线，相关板块开始表现：银行（13.5%）、航空板块（9.3%）和地产（7.4%）也涨幅居前。相反，作为弱周期或长周期板块的板块，如食品饮料业（-7.89%）、餐饮旅游（-6.77%）和医药股（-8.0%）资金流出较多，表明在牛市确认的背景下市场的风险偏好大幅上升，兼具有防御性质的内需股资金流出较大而跌幅居前。我们认为目前市场的投资时钟处于强周期板块和产业链上游，未来将逐步过渡到产业链的中下游和弱周期板块：牛市中将出现板块轮动的现象，目前不宜追涨杀跌。

➤ 从技术角度来看，大盘已经确认中期的头肩底的底部构造，并初步完成了颈线位置的突破。由于周线指标首次站稳并放量突破 120 周均线的压力位置，周线的各项均线指标从前期粘合状态逐步转向多头排列。市场正处于周线级别的大上升周期的初期：从这一角度来讲，未来大盘的上升空间极为可观。从日线指标来看，大盘超买迹象比较明显，KDJ 指标已经显示明显的顶背离，短线的回调可能一触即发。大盘突破年线及 120 周均线后也存在回调确认突破的要求。总体来看，短线技术指标存在一定的压力，3000 点的技术压力关口前出现大幅震荡的概率很高，但中期向好的格局已经确定无疑，回调将为建仓提供非常难得的机会。

表一：德邦 2010 年四季度资产配置表

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	重仓
2	B 采掘业	超配
3	C 制造业	
	C0 食品、饮料	重仓
	C1 纺织、服装、皮毛	标配
	C2 木材、家具	回避
	C3 造纸、印刷	标配
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	轻仓
	C5 电子	标配
	C6 金属、非金属	超配
	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	超配
7	G 信息技术业	超配
8	H 批发和零售贸易	重仓
9	I 金融、保险业	轻仓
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	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%

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。