

市场仍将处于弱市当中

市场回顾：

本周市场不确定因素较多。市场首先将受到对基本面预期波动的干扰。从8月份对中下游行业的调研上看，经济复苏动能有可能较为有限。如果PMI数据去除季节性因素后低于预期的话，或又使得市场担忧起经济。其次，从最近央行和政府的举措上看，似乎并没有发出放松的信号，反而更为严厉。如果说房地产二三线限购政策还在市场预期的话，那么最近几天央行的举措却是让市场颇为意外，由此也将产生较大的风险。由于目前的资金面已经较为紧张，这次补缴无疑加剧了资金的紧张局面。而各大行也将陆续开始筹备资金上缴，资金价格将再一次上升。股市将面临巨大风险。

投资策略：

由于伯南克对美国经济的措辞让投资者感受到他对美国经济的信心，外围市场的上涨或许会让本周初的市场仍有冲高的可能性，但本周不确定因素较多，周二的央票发行利率以及周四公布的PMI数据，而更为主要的风险则在于央行将保证金存款的存量纳入到存款准备金上缴的基数中去。9月份将上缴1600至1800亿左右。各大行也将因此陆续开始筹备资金上缴，资金价格将再一次上升。如果央行没有其它措施来进行对冲的话，国内流动性或将因此枯竭，股市将面临重大的风险。从本周来看，无论后续有无措施来进行对冲，市场将首先对此利空进行反映，也就是对此消息的后知后觉所产生的调整风险。本周或将震荡回落。因此，我们建议投资者可先逢高离场，或者将20日均线作为操作线，其上持股，其下减仓。在行业选择上，可适当配置医药、白酒、煤炭。

境外市场：

周五美联储主席伯南克在怀俄明州杰克逊城举行的全球央行年会上就美国短、长期经济前景发表了演讲。此次会议上他完全未提及市场期待的QE3，表示将在9月份的议息会议上就刺激政策进行具体讨论，并将会议时间延长至两天。由于早前市场就QE3预期一直处于一种不确定的状态，伯南克未宣布新的刺激政策似乎令市场有一种如释重负的感觉。另外，伯南克表示对美国长期经济前景感到乐观，并称随著制约经济复苏的短期因素的消退，美国下半年经济将有所改善，这似乎也在一定程度上缓和了近期市场对美国经济前景的悲观预期。美国第二季度GDP年率修正值1.0%，预期1.1%，美国第二季度个人消费支出物价指数季率修正值2.2%，预期2.1%，美国8月密歇根大学消费者信心指数终值55.7，预期56.0；整体疲软的数据未对市场产生太大影响。

美股

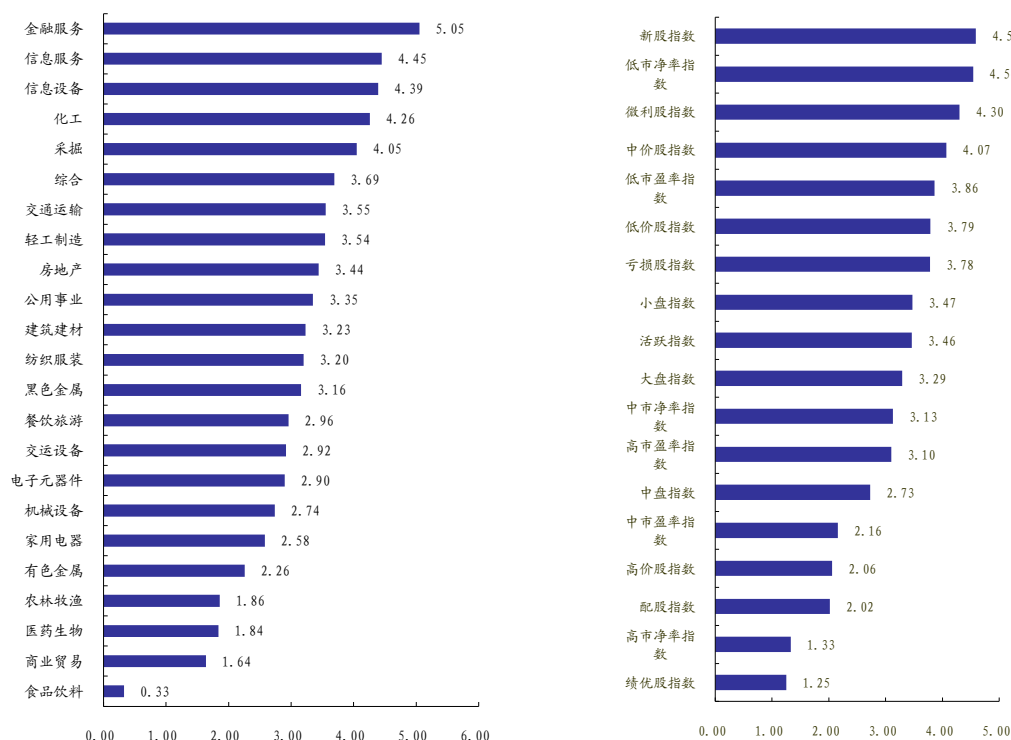
美股三大指数结束连续四周跌势，美联储主席伯南克讲话对短期货币政策指引乏善可陈，让市场更为关注即将公布的联储8月议息会议纪要。美联储主席伯南克上周五压轴登场，但是他并没有如去年8

月般带来杰克逊城 QE 惊喜。伯南克没有宣布联储将推出 QE3，甚至没有提及任何新的货币政策工具，只表示联储将于 9 月 20 日至 21 日议息会议再详细讨论。鉴于伯南克讲话在货币政策上无突破，市场更为关注联储将于本周二（30 日）披露的 8 月议息会议纪要，以了解公开市场委员会（FOMC）委员对于是否采取更为宽松货币政策的讨论情况。本周备受关注的另一重要经济数据是周五出炉的 8 月非农就业报告，预期数据或逊于预期。因此，美股反弹很难延续。

美元

上周，本周汇市缺乏明确交投线索，因投资者在美联储 (Fed) 主席伯南克于周五 (8 月 26 日) 晚间发表讲话前几乎不愿持仓，选择离场观望；而在本周初始，包括现货金在内的风险资产走势表现出美联储将推出第三轮量化宽松 (QE3) 的预期，但随后市场态度趋于冷静，逐渐接受了伯南克不会在周五的讲话中明确表明将推出 QE3 的观点。而这一点最终也得到了证实，伯南克在全球央行会议上指出，关于可选宽松政策的冗长探讨将推迟到下个月中下旬，即联邦公开市场委员会 (FOMC) 的下一轮货币政策会议之上。这意味着，本周的讲话伯南克并没有暗示市场期待的 QE3。同时，本周有关经济衰退的话题也占据了汇市大半江山，数大投行机构纷纷下调对经济增长预期，而美国最新公布的二季度国内生产总值 (GDP) 修正值也被下修，令人担忧二次探底就在不远处。因此美元或仍将在低位运行。

上周各行业指数与风格指数表现：



表一：德邦 2011 年三季度资产配置表

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	标配
2	B 采掘业	标配
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	回避
	C5 电子	回避
	C6 金属、非金属	标配
	C7 机械、设备、仪表	回避
	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	回避
5	E 建筑业	标配
6	F 交通运输、仓储业	回避
7	G 信息技术业	标配
8	H 批发和零售贸易	超配
9	I 金融、保险业	轻仓
10	J 房地产业	轻仓
11	K 社会服务业	回避
12	L 传播与文化产业	回避
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。