

筑底过程反复 市场继续胶着

市场回顾：

上周上证指数上涨 3.06%或 72.15 点，周成交 3276 亿元，周收盘 2431.37 点。深证成指上涨 1.42%或 145.93 点，周成交 2700 亿元，周收盘 10438.26 点。两市金融服务、建筑建材和信息服务等板块涨幅居前，采掘、食品饮料和信息设备等走势弱一些，中小盘股涨幅较大，沪市呈现放量上涨态势。

国内经济投资和消费双双回落，中国经济已从前阶段的小周期滞胀转向衰退，CPI 和 PPI 拐头向下，需求不足拖累企业盈利下滑。海外经济形势恶化，刺激经济措施的推出加大我国通胀压力，控通胀仍将放在调控的重要位置。

我们判断市场估值维持低位与企业盈利温和下行，短期股指延续震荡探底走势。由于成交频现地量，反弹随时可能发生，但是操作性很差。建议等市场胶着状态结束以后，再寻找机会。

投资策略：

虽然国内经济依然不理想，甚至是低于市场的预期。但是通胀情况已得到控制，流动性指标已处于底部。随着多项救助小微企业的政策措施细则的出台，未来的信贷资源将更倾向于小微企业。四季度信贷规模会显得略微宽松。而汇金增持意义非常，我们认为这不仅仅只是一个政策信号，还具有一定的政治目的。因此，鉴于对政策面以及流动性的思考，我们认为本周大盘依然具有继续震荡筑底的可能性。

境外市场：

当前关注的焦点是在 G20 财长会议上能否就欧元区债务问题取得任何重大进展，欧债问题的愈演愈烈已经成为了全球经济复苏的最大威胁，严重打击了投资者的信心，各国经济都已经身受其害，G20 财长力挺欧元区也是为了本国自身的利益，毕竟如果任由欧债危机演变下去，再一次的金融危机和经济衰退是非常可能的，就算是出于本国利益的考虑各国都不会乐意看到欧债问题继续恶化下去，因此在本次财长会议上各国很有可能就如何解决欧债问题取得一定进展，至于能取得多大进展就要看各国之间的政治博弈了，不过短期来看市场上风险偏好情绪倾向于继续升温

美股

自 8 月全球市场大跌以来，美股连续两个月上演了所谓“折返跑”行情。但本周市场的涨势却暂时给投资者平添一丝欣慰。尤其是本周三，美股三大指数自 8 月份以来首次站上 60 日均线。至此，市场再次返回 8 月初大跌前的水平。美股本周拉开了三季度财报的大幕，这给连受欧洲主权债务危机及失业率居高不下等因素影响的股市注入了几分活跃气息。不过，在全球经济饱受衰退威胁

的大背景下，季报也难有不错表现。率先登场的依然是美国铝业，其第三季度盈利出现倒退。由于铝被广泛运用于建筑、制造、电子、航空航天等多种行业，因此也被认为是能够在一定程度上反映整体经济情况的“风向标”之一。13日，被视为经营较理想的摩根大通发出首份金融企业三季报。该行财报不佳更诱发投资者对于美股三季报的担忧，金融股大幅下挫引发股市震荡走低。因此，我们认为如果后期重要公司3季度依然不让人满意的话，美股后期仍然存在下跌的风险。

美元

对于20国集团(G20)会议将推出欧债危机解决方案的良好预期成为以欧元为首的风险资产本日大涨的核心推力。但许多分析人士对于该涨势的可持续性表示忧虑，可以料想的是，一旦G20会议“大跌眼镜”，欧元走势亦将如法炮制。20国集团(G20)财长及央行行长于今明两日召开会议，为下月的G20峰会做准备。自欧元区债务危机爆发以来，市场对于一个切实的解决方式的出炉早已等待地失去耐性。值此时，诸多欧元区高官将希望放在了今年11月召开的G20峰会上。有报告称，G20会议以及国际货币基金组织(IMF)正在考虑推出一种短期信用额度，以为经济基本面健康的国家提供贷款。此外，一些发展中国家正考虑加大其在IMF的贡献额度，从而更大限度地对欧元区受困经济体进行援助。但是，罗马并不是一天建成的，欧债危机的解决并非一蹴而就之事。如果G20会议最终未能给出一个确定的有效解决债务问题的方案，那么欧元此轮涨势很可能入不敷出。

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	标配
	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	轻仓
	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。