

## 政策定调“稳中有进” A股迎来反弹契机

### 市场回顾：

上周上证指数下跌 3.91%或-90.43 点，周成交 2246 亿元，周收盘 2224.84 点。深证成指下跌 4.2%或 398.33 点，周成交 2026 亿元，周收盘 9081.94 点。两市公用事业、金融服务和家用电器等板块跌幅较小些，有色金属、综合和煤炭等板块跌幅较大，中小盘股跌幅居前，沪市呈现放量下跌态势。

### 投资策略：

明年欧债经济恶化拖累全球经济，中国经济增速下滑加速，政策趋松，市场否极泰来，但政策松动力度远低于 08 年，市场震荡格局难以迅速扭转。在经济和流动性转向，大盘处于探底阶段，明年上半年政策松动，流动性改善将推动大盘反弹。市场进入阶段性底部区域，短期大盘超跌面临反弹，建议投资者可适量参与反弹。个股看好受益政策的节能环保、文化传媒和农业；消费需求稳定且受益成本下降的行业，如食品饮料、医药和旅游；紧缩政策放松重点受益的大市值板块，银行。

### 境外市场：

美国 11 月 CPI 同比增幅连续两月下滑。美国劳工部公布的 CPI 环比变化率低于市场预期。据汤森路透集团调查，经济学家平均预期 11 月的 CPI 将增长 0.1%。10 月美国的 CPI 环比降 0.1%。在截至 11 月的 12 个月当中，美国的 CPI 增长 3.4%，明显低于今年 9 月创下的 3.9%的三年来最高值。最新发布的 CPI 报告进一步表明，美国通胀率大幅增长的势头已开始消退。11 月的 CPI 环比持平，这主要与汽车和汽油价格的下降有关。CPI 的同比增幅已连续两个月下降，这可能给美联储留下了刺激经济增长的更大空间。但是对依然担心美国通胀问题的美联储政策制定者来说，美国核心 CPI 增长 2.2%，超过 10 月的 2.1%，使得他们犹豫不定。

### 美股

上周五美股涨跌互现，而全周美股共下跌 2.61%，主要因为欧洲债务危机的持续担忧拖累投资者人气。

美国经济继续保持温和增长。本周将公布美国第三季度 GDP 二次修正值，经济学家预测二次修正值将维持在 2%，美联储在上周结束的议息声明中指出，尽管全球经济有明显放缓的迹象，美国经济保持温和增长。而末日博士鲁比尼则预计，三季度 GDP 将再次向下修正至 1.5%，鲁比尼维持其 10 月份观点指美国经济明年有超过 50%几率陷入衰退，预计 2012 年全年增长 0.7%。

欧洲债务危机持续恶化。欧洲银行目前处于由流动性风险向破产风险演变的阶段，欧洲银行监管局已要求超过 30 家欧洲银行补充欧元资本金 1150 亿，导致欧元区银行不得不通过出售资产、提

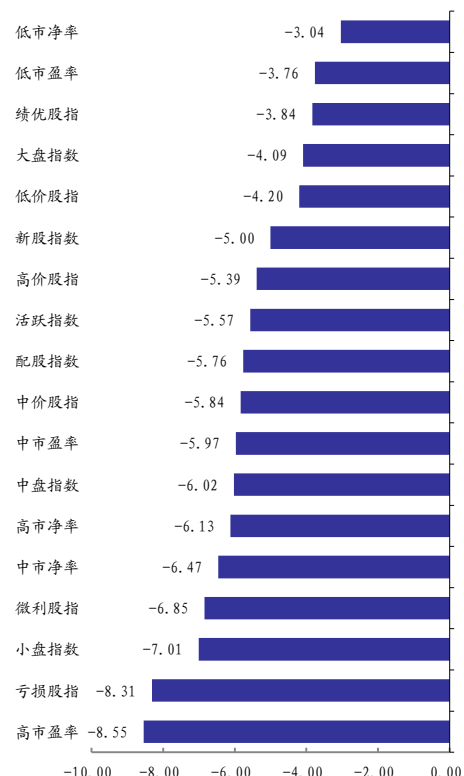
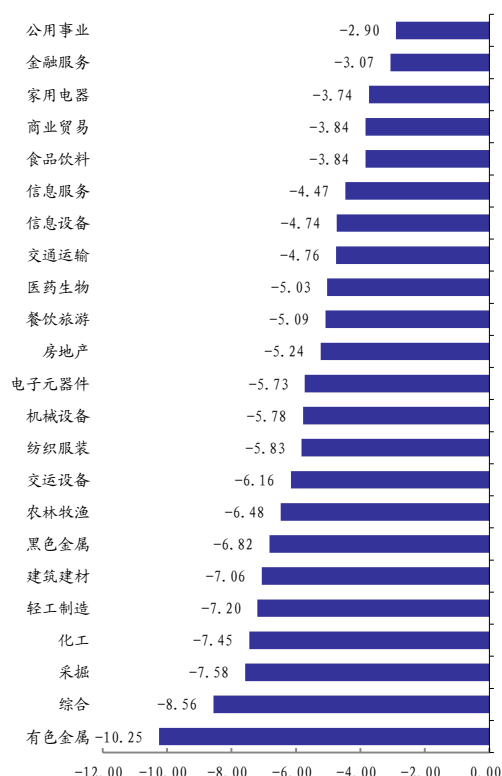
高存款利率、撤离对外投资和贸易融资等措施来满足这一要求，其中，对外撤资对新兴市场影响最大，从中国最近两个月的资本外流也已经看出这种变化。而且标普也将欧元区 15 国和其他欧洲 10 国等置于负面观察名单，如果政策不及时出手，未来两个月很可能会出现银行破产，最有可能出现破产风险的欧洲银行包括法国农业信贷银行、意大利农业信贷银行和德国商业银行，这或将带来一系列的连锁反映。

目前影响美股的主要因素依然欧债危机，避险情绪依然大幅上升，因欧美市场和评级机构对欧盟峰会的进展均表示失望，欧洲债务危机持续恶化，而且银行流动性风险加剧，因融资压力上升而被动收缩，导致资金抽离，对经济的担忧加剧。美股在 12000 点之上遭遇较大的阻力，未来面临下跌的压力。

## 美元

美联储对经济前景的乐观情绪，使得市场对于美元的信心有所提升，而默克尔拒绝扩大救助规模，以及美联储短期内暂时不会推出新刺激政策的影响，美元指数依旧延续了强劲的涨势，本周美元指数突破 80 整数关口。目前欧债危机愈演愈烈，避险情绪笼罩着全球金融市场，资金从风险市场撤出，买入美元，美债和货币市场，在这种心理预期的作用下，市场对美元的需求还将进一步增加，并最终导致美元指数有望在接下来的行情中继续向上拓展空间。

## 上周各行业指数与风格指数表现：



数据来源：WIND资讯

表一：德邦 2011 年四季度资产配置表

总体仓位比例 60%

| 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            | 回避        |
| 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        | 回避        |
|    | C7 机械、设备、仪表      | 轻仓        |
|    | 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        | 标配        |
| 9  | I 金融、保险业         | 超配        |
| 10 | J 房地产业           | 回避        |
| 11 | K 社会服务业          | 回避        |
| 12 | L 传播与文化产业        | 超配        |
| 13 | M 综合类            | 回避        |
| 合计 |                  | 100%      |

注：回避：&lt;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。