

降准预期加大 跌势逐渐企稳

市场回顾：

上周上证指数上涨 3.75%或 81.18 点，周成交 3554 亿元，周收盘 2244.58 点。深证成指上涨 4.59%或 396.17 点，周成交 3038 亿元，周收盘 9030.59 点。两市有色金属、采掘和化工等板块涨幅居前，信息服务、公用事业和医药生物等板块跌幅较小，中小盘股涨幅居前，沪市呈现放量上涨态势。

投资策略：

1 月份受春节提前效应的影响，经济数据出现好转，但目前很难仅凭一个月的数据判断经济就止跌企稳，因为房地产和出口的低点还未出现。从企业初动去库存的角度来看，未来经济数据不排除还有进一步下滑的可能。政策仍有放松的必要，对于 12 月份外汇占款连续第三个月下降，显示资本继续外流，下调存准率的预期相当大，A 股也将在经济放缓和政策放松的博弈中探寻底部。

大盘进入底部区域，相当多的公司已经具备投资价值，产业资本也是连续几周实现净增持，我们认为，看好未来 3-6 个月的 A 股市场，建议投资者逢低布局。个股配置，具备防御性较好、资源稀缺、下游需求稳定的煤炭板块，流动性改善，市场情绪回暖，有利于煤炭板块的估值提升，建议关注业绩弹性大，有估值优势的个股；还有重点配置盈利增加确定、估值偏低的银行股，银行股 11 年和 12 年分别实现 30%和 17%的净利润增长，对应 12 年 5.8 倍 PE 和 1.06 倍 PB，估值水平偏低，虽然 12 年业绩提升幅度可能弱于 11 年，全年小幅跑赢大盘概率依然较大，有阶段性相对收益，我们认为值得重点配置。

境外市场：

美国政府发布的 11 月批发库存报告显示，11 月的总额环比仅微涨 0.1%，低于市场预期。与此同时，10 月批发库存被向下修正。昨天库存数据切合了 PMI 指标中分项指标设备是、投资的放缓这意味美国四季度经济增长尽管强劲但将有所放缓，我们预计放缓的空间不大，2012 年上半年美国经济将继续实现强劲的复苏。美国 11 月贸易赤字扩大 10.4%远超预期。美国商务部上周五报告称，在连续 4 个月下降后，美国去年 11 月的贸易赤字扩大 10.4%，至 478 亿美元，创下自去年 6 月以来的新高，也是自 5 月份以来贸易赤字升幅最大的一次，远高于华尔街经济学家平均预期的 448 亿美元。去年 11 月的进口增长，但出口下降。美国对中国的贸易逆差从上年同期的 251 亿美元扩大至 269 亿美元。

美股

美国上半年经济增长中性偏缓，下半年经济增长中性偏快。虽然在 11 年美国经济的表现让人失望，但是在 11 年下半开始提速，从短期的一些指标来看，制约美国经济复苏的压力缓解，比

如房地产、就业市场出现转暖迹象，这都有利于提升消费的能力。预计美国经济 2011 年全年经济增速可能在 1.5%至 1.9%的区间内，对于 2012 年经济增速估计在 1.4%，依然将延续缓慢复苏的势头。美国企业资产负债表状况良好，企业盈利水平处于历史高位。从美国三季财报披露的情况来看，约有 70%的公司业绩超预期，预计 2011 年美国标普 500 企业盈利将达 98 美元，同比增长 16%；预计 2012 年，美国经济继续保持温和复苏，标普 500 企业的全年盈利有望达到 107 美元，同比增长 9%。最近公布的美国经济数据要比预期的好，12 月 PMI53.9%，已连续两个月回升，消费信心指数也是回升 74 的水平。企业的盈利与经济呈现正相关，这些利好的数据将推动美股延续上升的势头。

美元

欧债局势遭双重冲击，标普调降欧元区九国主权评级，希腊债务重组谈判破裂。本周投资者关注标普如何定夺欧洲金融稳定基金评级。标普 13 日下调法国、奥地利 AAA 主权评级至 AA+，下调意大利评级至 BBB+。标普称将会在较短的时间内完成对欧洲金融稳定基金（EFSF）评级审查，而标普去年 12 月有将 EFSF 的 AAA 评级列入负面观察名单，因此此次将出的 EFSF 的评级更受关注。另外加上 14 日希腊与私人债权人债务重组谈判破裂的消息，令对欧洲经济的担忧进一步加大，作为去年 10 月份达成的第二项希腊援助协议的部分内容，谈判各方必须就此前提议的将私人部门所持希腊债券的价值减记 50%的计划达成一致，这是希腊从国际货币基金组织（微博）（IMF）和欧盟获得进一步援助资金的先决条件。谈判破裂的消息再加上有关标准普尔计划下调多个欧元区国家主权信用评级的报道，推动欧元兑美元汇率下滑，美元则延续中长期的强势。

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：<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。