

反弹进入阻力区 不宜贸然追击

市场回顾：

上周上证指数上涨 3.32%或 74.54 点，周成交 3277 亿元，周收盘 2319.12 点。深证成指上涨 4.82%或 435.56 点，周成交 2564 亿元，周收盘 9466.14 点。两市有色金属、金融服务和建筑建材等板块涨幅居前，信息设备、信息服务和食品饮料等板块小幅下跌，中小盘股涨幅较小，沪市呈现缩量上涨态势。

投资策略：

兵法有云：见其虚则进，见其实则退。由于 1 月份春节因素，预计 1 月份经济数据均会有所下滑，而 CPI 则基本与前期相同。此外，央行下调存款准备金率的节奏明显慢于市场预期，逆回购只能解燃眉之急，无法根本消除流动性紧张。我们认为当下进攻不再是乘胜追击，而应是穷兵莫追，鸣金收兵，以图后进。预计本周短期内仍有上冲的动力，但随后回落的可能性较大。建议可适当逢高出货。在行业选择上，我们建议可以考虑金融服务和受益油价上涨的石油化工。

境外市场：

美国 2011 年第四季度 GDP 季比增长 2.8%，不及市场预期，但高于第三季度的 1.8%及第二季度的 1.3%的水平，同样实现 2010 年第二季度以来最高增速。美国 2011 年第四季度消费者支出升 2.0%，第三季度升 1.7%，第二季度升 0.7%。当季非住宅类固定资产投资增长 1.7%，第三季度增长 15.7%，第二季度增长 10.3%。四季度 GDP 的增长主要受库存产出提供重要贡献，商业库存的复苏暂时推动了第 4 季度的 GDP 增长，其增速为 2010 年第 3 季度以来最快。当季商业库存增加 560 亿美元，为 GDP 增长贡献 1.94 个百分点。不计商业库存，第 4 季度美国 GDP 仅增 0.8%。这意味着如果库存增速放缓，将对产出构成拖累，并拖累一季度的 GDP 表现。如果年初经济增长放缓，美联储推出第三轮量化宽松政策(QE3)，刺激经济更快速增长的可能性就依然存在。

美股

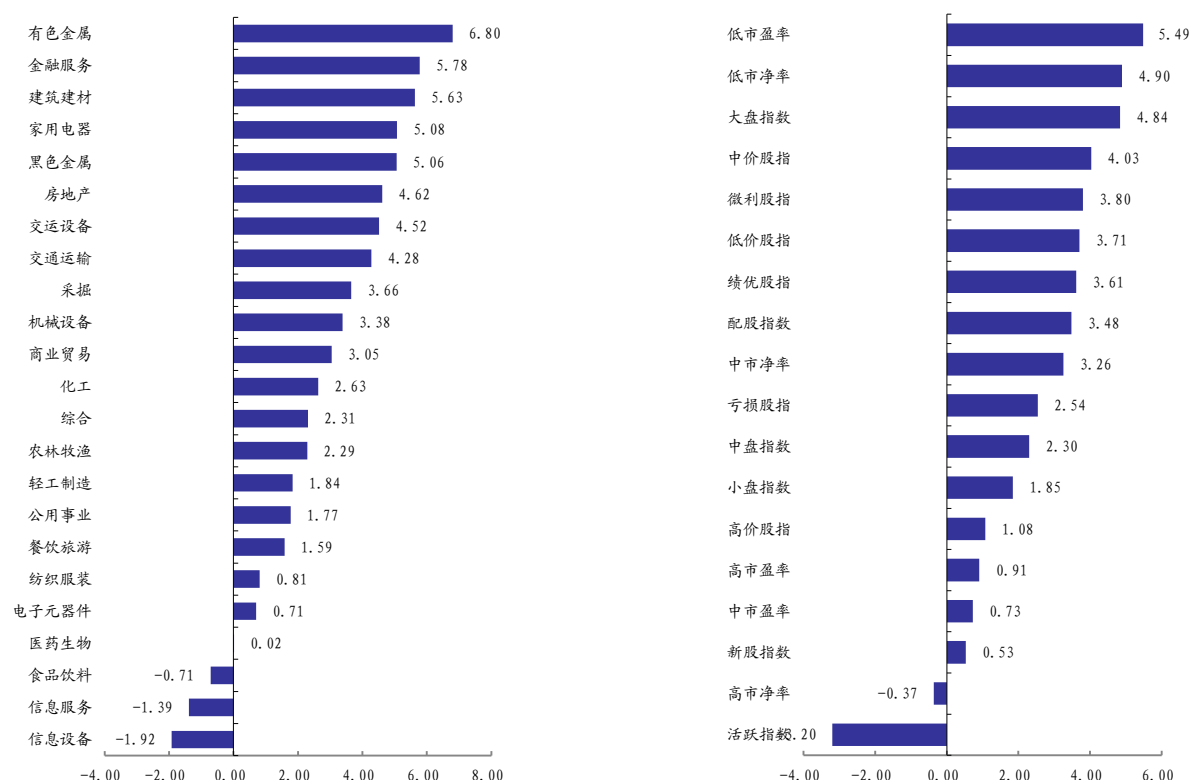
美股受经济延续缓慢复苏，美国 2011 年第四季度 GDP 季比增长 2.8%，不及市场预期，但高于第三季度的 1.8%及第二季度的 1.3%的水平，同样实现 2010 年第二季度以来最高增速，2012 年的经济可能回落令政策预期第三轮量化宽松依然存在；美国企业超预期的盈利表现给美股上涨提供支撑，美股 2011 年四季度业绩前瞻每股盈利 24 美元，同比增长 11%，将略高于前期市场预期，全年每股盈利为 97 美元，较 2010 年增长 16%，预计 2012 年盈利增长 3%至 100 美元。另外，从美联储

在 25 日结束的利率政策声明，将低利率的水平维持到 2014 年底，三年不加息的承诺压低国债收益率对美股形成利好，预计美股依然延续升势。

美元

欧元走强，主要受欧元空头回补和欧元区成员国发债顺利提振，基本面利好消息是提振欧元反弹走强的主要原因。意大利成功发售 80 亿欧元 6 个月期国债，平均得标利率为 1.969%，得标利率较上次的 3.251% 明显下降。同时美联储温和的表态令美元承压。美联储认为虽然多项指标表明美国整体就业市场状况进一步有所改善，但失业率仍处于高水平，企业在固定投资领域的支出增长有所放缓，住房仍旧维持萧条状态，通胀前景将保持基本稳定。受全球金融市场上的紧张状况令经济前景面临着较大的下行风险，为了加强经济复苏的进程，将维持高度宽松的货币政策，维持 0-0.25% 的基准利率不变且延长至 2014 年，而在去年 12 月底的时候是 2013 年，这种表态使得市场对于今年推出 QE3 的预期加强，美元遭遇下跌压力。在第三轮量化宽松预期升温下，美元或将结束此轮升势。

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。