

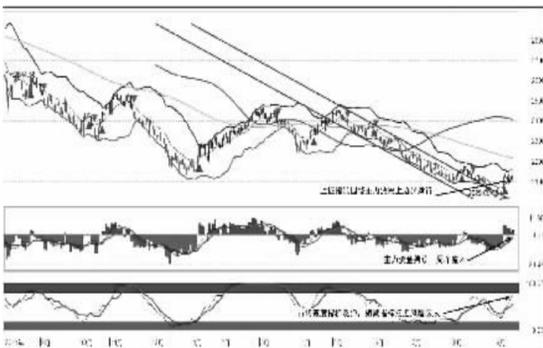
# 指标依旧健康 反弹动力犹在

中山证券

## 大势乾坤：股指摆脱下降通道

经历了9月7日的放量阳线后，上周大盘并未继续上行，五个交易日基本维持了横盘整理的走势。成交方面，上海市场日成交金额维持在700亿左右，较9月7日下降三成左右。成交量有所回升，达到年初反弹的水平。

消息面上，上周披露了一系列的8月份宏观经济数据，政府投资明显回升。工业增加值同比增长由7月份的9.2%回落至8.9%。1至8月固定资产投资累计增速同比增长20.2%，较1至7月回落0.2个百分点。政府基建类投资增速显著回升，8月份铁路固定资产投资增长38%，为2011年5月以来首度正增长。8月份的出口增速2.7%，较7月份略有回升。此外，上周美联储推行第三轮量化宽松(QE3)，尽管属于预期之内，流动性的冲击直接推升了国际大宗商品价格以及外围股市的上涨。



## 强势行业：文化板块缓慢走强

通过“行业力道”来描述行业的强弱，根据各行业中短期的走势，对其市场表现进行量化赋值，最低1分，最高99分，表明由弱到强的级别。图中列出了行业力道排名80分以上的各个行业，其中近期明显转强的行业主要包括：文教体育用品制造业、电子设备制造业等。

强势行业							
力量	行业名称	5天力量变化	10天力量变化	30天力量变化	市盈率	市净率	市现率
99	煤炭、毛皮、羽绒及制品	0	0	23	28.66	2.32	2.73
98	专业、科研服务业	1	8	79	45.71	3.90	3.43
96	食品、农林、烟草制品	-2	-2	1	31.27	3.25	0.73
95	采掘服务业	-3	2	35	20.76	3.02	2.88
94	水上运输业	34	33	21	9.02	0.93	0.95
93	综合类	2	-1	10	20.93	1.04	2.97
91	卫生、保健、护理服务业	1	-5	10	75.44	8.80	10.51
90	电子元器件制造业	7	10	10	33.31	1.07	3.82
80	文化传媒业	6	6	7	31.11	4.05	0.81
88	通信服务业	3	20	58	04.42	0.06	0.73
86	渔业	7	3	5	40.21	4.31	5.48
85	计算机应用服务业	1	4	10	37.24	3.84	4.43
84	医药制造业	5	-5	-8	26.23	3.47	3.03
80	文教体育用品制造业	49	44	25	44.03	3.94	4.75
81	综合信息服务	-5	15	-17	26.16	1.02	4.75
80	其他电子元器件制造业	45	46	65	39.48	4.25	6.05

## 两维度观察股票好坏

在我们的决策系统中，主要从两个维度来观察股票的好坏。一个是基本面维度。通过个股的成长能力、盈利能力、分红能力、安全性评级、股值评价，由优到差列A、B、C、D、E、F、G共7个综合评级。其中综合评

本期“势强质好股”如下：						
股票代码	证券名称	现价	综合评级	市盈率(TTM)	市净率	所属板块
300157.SZ	恒泰艾普	22.28	a	51.30	2.25	采掘服务业
300191.SZ	潜能恒信	18.07	b	36.91	2.70	采掘服务业
300164.SZ	通源石油	17.57	c	33.67	2.46	采掘服务业
002629.SZ	仁智油服	18.80	c	28.53	3.17	采掘服务业
002186.SZ	全柴动力	34.45	c	31.70	6.01	餐饮业
300049.SZ	福瑞股份	13.95	c	29.75	2.67	医药制造业
002275.SZ	桂林三金	14.92	c	26.84	4.36	医药制造业
002349.SZ	精华制药	12.02	c	49.17	3.93	医药制造业
000522.SZ	白云山A	22.66	c	33.26	6.92	医药制造业
600518.SH	康美药业	16.29	c	28.04	3.64	医药制造业
002086.SZ	东方海洋	12.71	c	30.85	2.49	渔业
600487.SH	好当家	8.77	c	20.37	2.02	渔业

资料来源：中山证券慧眼交易决策系统

# QE3短期牵引力有限 不改股市运行方向

美国推出第三轮量化宽松政策(QE3)，不会改变中国股市的基本运行方向。但就短期而言，还是会对中国股市带来某种向上的牵引。如果有关方面顺势而为，加大政策调整力度，并且为股市的运行创造一个较为宽松的环境，那么大盘由此而走得相对强一些，上个台阶也是完全有可能的。

桂浩明

为抵御次贷危机，挽救美国经济，从2008年开始，美国先后实施了两轮量化宽松政策。实事求是地说，效果还是存在的，因为其毕竟阻止了美国实体经济的进一步下滑，也避免了金融市场出现更大的危机。但是，原本希望以此来刺激美国经济全面复苏的作用，但却表现得并不突出。特别是去年，美国一度试图以扭曲操作来代替实施QE3，现在看来并不那么成功，其失业率一直居高不下，经济回升乏力。也就是在这样的背景下，美国实施了QE3。在货币理论的角度来说，QE3的本质是向市场大规模注入基础货币，扩大流动性，从而达到刺激投资与生产，强化经济活动，增加就业的目的。但也因为这样，大量货币的投放一定会导致美元供应的泛滥，从而使美元走上了相对贬值的道路。今年下半年以来，随着市场对于QE3预期的升温，在上半年持续不断走高的美元指数就呈现出了节节回落的状态。美元作为公认的避险资产，它的回落会引发风险资产价格的上涨，同时以美元计价的大宗商品价格也会因此而上涨。所以，实施量化宽松政策的结果之一，通常就是世界股市与商品期货的上涨。这一点在其推出QE1和QE2时就已经得到了证明，这次QE3出笼，情况也是基本如此。

## 无法拯救中国股市

但问题在于，如果说前两轮美国量化宽松政策推出后，中国股市的走势与世界股市是呈现比较高的相关性，都有过类似“蝶飞鱼舞”的表现的话，那么到了这次，反应却相对平淡。也许有人会说，随着时间的推移，反应会逐步强烈起来。这当然也是一种可能性，可至少在现在来看还没有足够的迹象证明这一点。那么原因何在呢？其一，中国股市这几年所出现的调整走势，主要还是与中国的实体经济环境以及宏观政策取向有关，外部因素的变化可以对行情的运行产生一定的影响，但作用是有限

的。现在中国自身也在注重加大信贷投放，稳定投资规模，而股市对此并未受到明显推动的背景下，美国的QE3怎么可能对中国股市产生很大的推动呢？

其次，QE3的实施增加了美元的流动性，也确实能够在一定程度上扩大美国的需求，但这需要有一个过程。而且就美国的政策而言，也是把重点放在扩大美国制造上。所以，很难想象QE3实施以后，中国对美国的出口很快就会有一个快速的增長，影响中国经济增长的外需问题能够迎刃而解。

其三，中国现在的货币政策的调整正处于一个很微妙的时期，疲弱的实体经济需要政策有较大力度的放松，而对房地产调控的要求又使得货币政策当局此刻的操作陷入了投鼠忌器的困局。此时再来一个美国的QE3，它的实施会带来商品价格的上涨，换言之也就是形成输入性通胀，这无疑会对中国宏观政策的调整形成某种干扰性因素，使之处于更加纠结的状态。现在，已经有人在担心，美国实施了QE3以后，中国的降息与降准操作会不会延后？如果通胀因此回升而经济仍然起不来的话，那么滞涨这种最为可怕的局面就可能出现。显然，有这样的一些担忧存在，股市对美国QE3的推出自然就不会表现得太极端了。

## 短期对股市带来向上牵引力

尽管如此，人们还是不能否认QE3对中国股市实际可能起到的作用。QE3会增加美元的流动性，不能排除市场上因此会出现资金流向的改变，即从一段时间来的由新兴市场流向发达市场改变为由发达市场回流新兴市场。而这样一来，热钱流入的局面就会重新出现。而这会有利于改变现在股市供求关系过于紧张的局面，缓解因为供大于求所导致的股市下跌压力。客观上，现在中国股市对资金的渴望是十分急迫的，这方面的任何改善，都会成为助推股市反弹的重要动力。另外，QE3导致国际大宗商品价格的上涨，而这种上涨必然会传导到国内的商品期货市场，并且

通过国内商品价格的上涨而形成对股市上相关资源类板块的拉动。事实证明，对于中国股市来说，海外股市上涨的影响实际上并不是很大，但是海外期货市场的上涨，其影响就不容忽视了。这也许与境内外大宗商品交易的共性更多一些，而中国股市本身的开放程度还不太有关吧。但是，一旦中国股市中与大宗商品相关的资源类股票上涨，那么借助其权重作用，对整个股市也会造成一定的向上推力。

还有，中国今年出口疲弱，现在看来一时也没有特别有效的措施可以扭转这个局面。QE3的实施，应该会在一定程度上增强人们对世界经济复苏的信心，这种信心的传导也会演化为世界对中国产品需求将有所扩大的预期。因为出口产业链是相当长的，这样就利好本身而言也会有

一个自行强化的可能性。最后，与世界主要国家和地区的股市多数已经创出近年来新高相反，中国股市至今还徘徊在几年来的低点，但因为QE3的因素使得周边市场进一步上涨时，中国股市客观上面临更大的压力，市场各方也就有了更为强烈的紧迫性来推进股市的改革，重振股市信心。现实地说，这点很可能成为当今人们最为关注的一个方面。

总而言之，美国推出QE3，不会改变中国股市的基本运行方向。但就短期而言还是会对中国股市带来某种向上的牵引。如果有关方面顺势而为，加大政策调整的力度，并且为股市的运行创造一个较为宽松的环境，那么大盘由此而走得相对强一些，上个台阶也是完全有可能的。

(作者单位：申万研究所)

# 本周解禁市值306.68亿元 中国中冶独占86%

张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有15家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计131.23亿股，占未解禁限售A股的1.75%。其中，沪市126.64亿股，占沪市限售股总数2.31%；深市4.59亿股，占深市限售股总数0.23%。以9月14日收盘价为标准计算的市值为306.68亿元，占未解禁公司限售A股市值的0.61%。其中，沪市3家公司为270.22亿元，占沪市流通A股市值的0.22%；深市13家公司为36.46亿元，占深市流通A股市值的0.08%。

本周两市解禁股数量比前一周增加112.27亿股，为其近7倍；解禁市值比前一周增加61.86亿元，增加幅度为25.27%。目前计算为年内中等水平。

深市12家公司中，长青集团、露笑科技、丹邦科技、易世达、聚龙股份、巴安水务、隆华传热、佳创视讯共8家公司的解禁股份是首发原股东限售股；云铝股份、粤水电、大东南共3家公司的解禁股份是定向增发限售股；永新股份的解禁股份是股权激励一般股份。其中，大东南将于9月20日解禁，解禁数量为1.23亿股，是深市周内解禁股数最多的公司。按照9月14日收盘价计算的解禁市值为8.67亿元，是本周深市

解禁市值最多的公司，占到了本周深市解禁总额的23.79%，解禁压力分散。佳创视讯是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司，高达146.13%。解禁市值排第二、三名的公司分别为粤水电和云铝股份，解禁市值分别为5.55亿元、4.59亿元。此次解禁后，深市有建峰化工、奥飞动漫、罗莱家纺将成为新增的全流通公司。

沪市3家公司中，中国中冶、明泰铝业共2家公司的解禁股份是首发原股东限售股；九发股份解禁的是股改限售股份。其中，中国中冶在9月21日将有126.12亿股限售股解禁上市，是解禁股数最多的公司。按照9月14日收盘价计算，解禁市值为264.84亿元，为解禁市值最大的公司，占到本周解禁市值的86%，解禁压力极为集中。其也是解禁股数占流通A股比例最高的公司，比例高达347.68%。解禁市值排第二、三名的公司分别为明泰铝业和九发股份，解禁市值分别为2.76亿元和2.62亿元。此次解禁后，沪市有中国中冶将成为新增的全流通公司。

统计数据显示，本周解禁的15家公司中，9月21日共有3家公司限售股解禁，合计解禁市值为267.98亿元，占到全周解禁市值的87.38%。仅中国中冶就占到86.36%，解禁压力颇为集中。

# 多维度共振齐发 重要底部基本探明

赖成播

在发改委批复万亿基建项目及欧洲央行推出无上限购债计划等重磅利好消息推动下，沪深股市在9月7日出现旱地拔葱式的报复性反弹。大盘触底反弹的时空点，与笔者预判基本一致。也就是说，上证指数不但在形态、波浪、时间、指标等各种技术特征上形成共振，而且与宏观面、政策面形成多维共振，重要底部已经探明的可靠性非常高。

不过，相比之下，上周市场显得非常拖沓，呈现窄幅震荡格局。全周上证指数窄幅波动，在30日均线承接、60日均线压制的夹缝中横向运动。即使在美联储上周四晚推出第三轮量化宽松(QE3)，全球股市及大宗商品闻风而动、纷纷暴涨之际，沪深股市也只是微幅上扬，维持全周窄幅强势整理的格局。

## 降低存款准备金率成为可能

笔者看来，上周市场窄幅整理可能有几个原因：首先，相对于美联储的QE3，机构投资者更关心中国央行的动向，甚至有些机构认为QE3对我国经济弊大于利，因而可能对股市构成负面影响；其次，部分机构投资者对国内宏观经济不乐观，在没有看到确切的证明经济触底回升的数据之前，不敢贸然大举进场；第三，钓鱼岛危机升级可能导致中日贸易受损；第四，上周五暴涨之后市场需要消化短线获利筹码和前期套牢盘。

欧盟、美国相继推出量化宽松政策以刺激经济，我国发改委批复万亿基建项目，其实可以看成联手救市。据此可以推测，短期内我国央行将会推出类似

的量化宽松政策，以应和欧美行动，其中降低存款准备金率是最可能的选项，短期内降息的可能性也不能排除。

欧美默契推出量化宽松，欧债危机阴云渐散，国内连续出拳力保增长，国内外宏观大环境似乎没有继续悲观的理由。在笔者看来，沪深股市中长期向好几乎成板上钉钉。

## 反复考验2000点大关

从技术分析的角度来看，大盘见底回升，进入新牛市的可能性也很大。如图一所示，上证指数8月底探底是在一个技术上非常典型的共振格局中形成的。上证指数8月底正好触及两年多以来形成的中型下降通道下轨止跌回升。而该位置还是近20年来形成大型上升通道的下轨位置。两条非常重要的通道下轨同时对上证指数构成有效支撑，这是上周大幅反弹的重要技术因素。

从艾略特波浪理论来看，2009年顶部3478点以来明星呈现大型的A-B-C结构，其中2010年11月顶部3186点以来的C浪呈现非常经典的1-2-3-4-5五浪结构，完全符合波浪理论中关于C浪一定是五浪结构的规则。值得重视的是，其中的3浪和5浪，都可以清晰地划分出五个次一级，甚至再次一级的典型五浪结构。更值得注意的是，正如笔者指出，C浪运行时长92周，正好为A浪运行时长46周的2倍，符合艾略特波浪理论关于A浪和C浪时间倍率的规律。如此经典的艾略特波浪结构，可以推测9月低点2029点很可能是一个循环级调整浪(首选II浪)的终点。也就是说，2029点开始的升浪很可能是一个循环级升浪，其级

别至少与3478点到2029点的调整浪的级别相同。

另外，还有其他值得关注的技术信号。成交量于上周突破了半年以来的缩量趋势线，这是市场跌势终结的信号。14周相对强弱指标(RSI)在重要支撑线上止跌回升；周随机指标(KD)线形成近20年来的第四次超低位金叉；上证指数、沪深300指数的周K线连续两周在5周均线之上收盘，这是今年5月跌月以来首次，这是中级跌浪结束的信号。以上都是非常值得重视的大盘见底信号，成交量、RSI、KD线、均线系统等技术特征与上述的波浪、时间、形态形成共振，

都可佐证上述关于2029点很可能是循环级数浪起点的观点。

综上所述，尽管市场目前依然面临很多的不确定性和利空因素，但证监会高调维稳、发改委批复万亿基建项目、欧美默契量化宽松等等国内外的政策面、宏观面利好因素显然可以抵消利空因素，从而推动沪深股市走出底部。值得一提的是，探出重要底部，不代表大盘会连续大幅上涨。在宏观经济明确探底回升之前，上行的波段将会相当曲折，牛市的真面目不会短期内显露。在上证指数冲破2500点大关之前，仍有可能对2000点大关反复考验。

