情绪跌入低谷 指数再创新低

中山证券

大势乾坤：市场格局持续偏弱

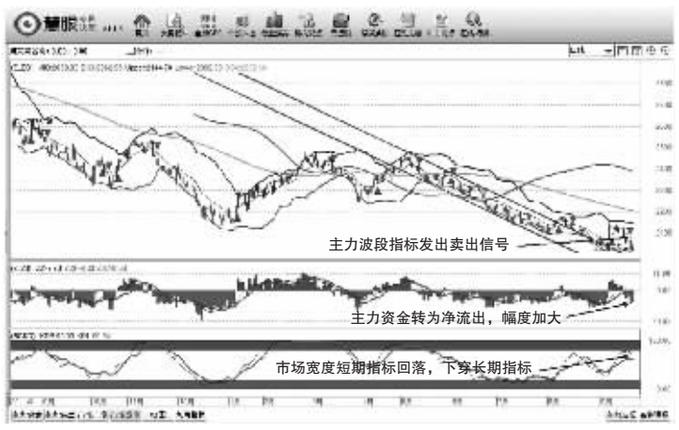
在横盘整理一周后，大盘选择了向下运行。上周，上证指数不仅重回9月7日单日大阳的起点处，甚至还创出了43个月以来的新低，盘中最低点仅为2018.26点，2000点整数关口岌岌可危。随着大盘急速下跌，两市成交也有显著下降，上海市场日均成交金额不到500亿元。

消息面上，继美联储推出第三轮量化宽松政策（QE3）后，日本央行上周也加入了宽松政策行列。然而，国内并没有跟随这些国家的步伐推出超预期的经济刺激政策。市场普遍担心全球流动性的增强，将导致国际大宗商品价格上升，从而加大了国内的输入型通胀压力，压缩了货币政策空间。8月全社会用电量4495亿千瓦时，同比增3.6%，工业用电仍旧低迷，尤其是重工业用电增速回落幅度较大。此外，9月汇丰采购经理人指数（PMI）初值为47.8，尽管有小幅回升，但已连续10个月处于荣枯线下方。

从趋势上看，上证指数逼近下降通道，处于主力波段下边界处，主力波段指标在上周四发出了卖出信号。

其他各项量化指标中，主力资金指标（ZLZJ）上周连续出现净流出，且净流出的幅度逐渐加大。市场宽度的短期指标（KDS）并未进入红色风险区域，已经开始回落，即将下穿长期指标（KDL），而长期指标无明显趋势。市场广度的短期指标（GDS）下穿长期指标（GDL）后大幅回落，开始逼近下方的绿色安全区域，长期指标也开始走弱。主力进出指标中主力动向线（DXX）在主力成本线（CBX）下方运行，在上周一发出了卖出信号，而且主力动向线和主力成本线之间的距离逐渐拉大，主力做空的动力增强。

综合来看，主力进出和主力波动都出现卖出信号，主力资金持续净流出，而且市场宽度的短期指标和市场广度的短期指标都处于回调期，市场格局较弱。根据系统指标判断，目前持股的风险较大，投资者应逐步降低仓位，等待风险释放。



强势行业：渔业板块力道转强

我们通过“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。

下图列出了行业力道排名80分以上的各个行业，近期大盘走势疲弱，仅有少数板块少许转强，主要包括：渔业、仓储业、公共设施服务业、旅馆业、仪器仪表及文化、办公用机械制造业等。

具体来看，临近国庆消费旺季，海产、水产价格近期持续反弹，渔业板块力道走强。同样受国庆假期利好的旅馆业，力道转强迹象更为明显。天然气消费日渐普及，电力招标情况略好于预期，以燃气、电力仪表类公司为主的“文化、办公用机械制造业”板块表现不俗。此外，政策风向明确的仓储业、公共设施服务业亦有走好迹象。

力道	行业名称	5天力道变化	10天力道变化	30天力道变化	市盈率	市净率	市现率
99	皮革、毛皮、羽绒及制品	0	0	23	28.66	2.32	2.73
98	食品、饮料、烟草和家庭	2	2	0	31.27	3.25	0.70
96	渔业	10	3	2	40.21	4.31	5.46
95	专业、科研服务业	-3	1	67	46.71	3.90	3.40
94	生物制品业	5	-1	-2	31.11	4.65	6.81
93	综合类	0	2	5	20.93	1.65	2.97
91	采掘服务业	-4	-7	28	20.76	3.02	2.68
90	水上运输业	-4	30	15	9.62	0.93	0.95
89	卫生、保健、护理服务业	-2	-1	49	75.44	8.80	10.51
88	仓储业	10	-1	39	32.81	2.35	0.83
86	公共设施服务业	13	-2	-9	19.87	1.76	2.93
85	电子元器件制造业	-5	2	1	33.31	1.97	3.26
84	旅馆业	26	8	1	20.03	1.60	3.13
83	计算机应用服务业	-2	-1	15	37.24	3.84	4.43
81	仪器仪表及文化、办公用机械制造业	13	0	45	33.28	3.95	3.40
80	通信服务业	-8	-5	57	64.48	0.66	0.79

势强质好股：医药股值得关注

我们从两个纬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、主力动向六项指标综合评定，由优到差列A、B、C、D、E、F、G共7个综合评级。其中综合评级在C以上的股票，我们称为“质好”股。

另一个是技术面的维度。通过个股相对强弱、趋势强弱、主力能量等量化技术指标，相对大盘走势评定出“强、中、弱”，中短期明显走势强于大盘的股票，我们称为“强势”股。

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
601222.SH	林洋电子	10.26	C	15.85	1.70	仪器仪表及文化、办公用机械制造业
002294.SZ	信立泰	25.51	A	24.09	5.01	医药制造业
600276.SH	恒瑞医药	29.67	A	37.97	7.82	医药制造业
000915.SZ	山大华特	15.25	B	27.06	4.86	医药制造业
000999.SZ	华润三九	23.00	B	25.89	4.91	医药制造业
002422.SZ	科伦药业	47.33	B	22.32	2.78	医药制造业
002566.SZ	益盛药业	14.75	B	32.18	2.14	医药制造业
600085.SH	同仁堂	16.69	B	44.67	6.40	医药制造业
600535.SH	天士力	50.21	B	39.63	7.11	医药制造业
002424.SZ	贵州百灵	19.60	C	40.27	4.78	医药制造业
002603.SZ	以岭药业	26.73	C	35.09	3.89	医药制造业
600062.SH	华润双鹤	22.58	C	22.64	3.11	医药制造业
600479.SH	千金药业	11.98	C	37.04	4.01	医药制造业
002262.SZ	恩华药业	26.26	B	49.13	9.95	食品、饮料、烟草和家庭用品批发业
600511.SH	国药股份	13.90	C	23.38	4.08	食品、饮料、烟草和家庭用品批发业
300289.SZ	利德曼	22.27	B	39.04	4.80	生物制品业

10月行情一波三折 信心受挫观望为主

薛树东

本周A股市场破位下跌，股指再创新低，投资者期待的反弹行情宣告破灭，市场再度为悲观情绪所笼罩。

9月7日，深沪两市大幅上涨，一度给投资者带来希望。然而，大盘仅维持了一周的强势，便很快再度走低。9月7日到9月13日，股票型基金的平均股票仓位主动降低了3.14%，滑落到75.68%。十大基金公司中，有9家公司选择了减仓，仅华夏一家基金公司轻微增仓0.38%。减仓最明显的汇添富基金公司，单周主动减仓高达13.83%。除了基金公司外，上市公司的股东们也继续加快了减持步伐。据统计，上周共有110只个股出现了大宗交易，合计成交3.5亿股，成交数量环比增加85%。从交易价格看，加权平均折价率为7%，仍维持在较高的水平。

四季度又是“大小非”的解禁高峰期，我们认为，在目前的低迷市况下，市场将难以承受如此大的减持压力。以目前的保证金水平来看，资金的供求关系将进一步失衡。任何一个市场，保持正常的供求关系是最基本的，也是市场存在的前提，有了这个前提才能谈到市场化。因此，现在A股最大的问题还是解决供求失衡，其他问题都是次要矛盾。

目前公募基金的仓位很轻，基本上是六成到七成的仓位，近期共有57家只基金募集了1250亿元资金，应该说手里还有不少“子弹”。但很显然，以公募基金为代表的主流机构并没有加仓，反而趁反弹采取了减磅的策略。我们注意到，不少机构减仓时都是亏着卖的，亏损幅度还不小，属于典型的逢反弹止损，或美其名曰调整持仓结构。从目前的投资者结构而言，基金已经沦为配角。从历史的经验看，基金也从来都是后知后觉的。指望公募基金作为市场的先导力量，很显然并不现实。将合格境外机构投资者（QFII）作为先导也是勉为其难。而私募基金目前的仓位是三到六成，由于业绩压力较公募基金要大得多，虽然反应上比公募基金快，但冒进者的命运往往较为悲惨。总之，在现有条件下，必须是“国家队”类型的机构来吹响冲锋号，才真正具有号召力。

近一段时间以来，A股市场的生存环境可谓十分艰难。由于股市的上涨潜力被过分透支，市场长期以来“重融资、轻回报”的痼疾，导致投资者信心缺失。我们认为，现在最紧要的任务是改善市场供求关系，从保证金余额所占比例上看，市场已经不堪重负。因此，**现在市场最需要的是休养生息，恢复元气。市场如此虚弱，投资者信心如此低迷，银行股破净数量达到9只，我们期待管理层能够及时出手，出台相关的政策利好，以维护市场的稳定，恢复投资者的信心。**

对于后市我们简单谈两个问题，一是美联储的第三轮量化宽松政策（QE3），二是10月的行情走势。

就全球新一轮货币过剩的趋势以及QE3推出的原因来看，从欧洲到美国，再到日本，世界主要经济体都开始印钞票。美国的黄金储备世界第一，更有大的印钞资本。在这种情况下，谁紧缩谁吃亏。紧缩意味着牺牲自身的需求来消化别国的通胀压力。为此，我们相信中国央行会有清晰的判断，降息、降存准的预期应该进一步提高。

我们认为，全球流动性过剩对股市是有好处的。近期各国股市都在涨，美国股市已经逼近历史高点。**近期，全球大部分股市都在上涨，只有A股市场在下跌。如果在全球流动性过剩的背景下，中国股市进入深度熊市，恐怕真的贻笑大方了。在这样的背景下，投资者对于A股市场的走势无需过度悲观。**

最后谈一下10月行情的形势。10月份最大的事件是国内重要会议的召开，从此前的历史经验来看，“维稳行情”并不具有必然性。但目前市场对于“维稳行情”的预期，是建立在大盘严重超跌的背景之下。市场普遍希望在股市已经超跌的情况下，维稳预期能够发挥作用，股市出现阶段性反弹。

目前，我们依旧维持对中期走势的偏谨慎判断，不过，就10月份的走势来看，依然存在希望。从历史经验来看，10月份行情从不平淡，出现大涨大跌的概率较高。统计显示，过去10年中，上证指数仅在2003年的10月份下跌了1.4%，波动幅度最小。其他9年的10月份，股指的涨跌幅都在4%以上。其中，有5年是处于下跌状态，平均下跌幅度7%左右；另外5年的10月份是上涨的，平均涨幅为8%左右。而波动幅度最大的是2008年10月，当月指数暴跌24.6%，创出自6124点以来最大的单月跌幅，并且创出了1664点的新低。10月份波动幅度第二大的年份是2010年，在煤炭、有色带动下，上证指数大涨12.2%，涨幅为2009年7月以来的最大单月涨幅。因此，投资者对于今年10月份股指有可能出现的大起大落要有所准备。

综合而言，大盘再创新低后，维稳行情已经难有指望，后市的动力只有政策救市一条路可走。目前市场亟待解决的是供求关系的失衡问题，不过，全球流动性过剩对A股市场仍有一定积极作用，如果**配合经济阶段性见底或者央行降存准、降息等举措，市场有可能产生一定的超跌反弹。本周是国庆长假前的最后一周，市场将逐渐趋于平淡，上证指数有望在2000点上方企稳。**

（作者系深圳芙浪特首席策略师）

近10年以来的10月份行情都不平淡，出现大涨或大跌的概率较高 张常春/制图

■投资论道 | Wisdom

节前最后一周将如何演绎？

A股市场上周五小幅收高，上证指数自43个月来的低点回升。国务院总理温家宝关于经济有望回稳的表态提振市场信心，同时，此前铁路基建投资增加近千亿的消息也纾缓了投资者的担忧情绪，不过长假前的观望情绪限制了股指的升幅。大盘止跌企稳，节前最后一周将如何演绎？本期《投资论道》栏目特邀金元证券北方财富管理中心副总经理邓智敏和星石投资总裁杨玲共同分析后市。

邓智敏（金元证券北方财富管理中心副总经理）：大盘短期来看仍然没有企稳，股指创新低后从趋势角度分析，短期不应该操作。成交量萎缩意味着市场弹性下降，而弹性下降意味着参与度不高，导致可操作性不高。因此，节前最后一周投资者应该停止操作，保持观望。

短期来看，投资者需要关注成交量的变化。不管是宏观方面的货币政策放松也好，还是微观方面的成交量放大也好，归根结底都要落实到市场弹性的变化，如果市场弹性持续放大，二级市场成交量也会明显放大。例如9月7日的长阳，加上千亿元的成交量。但是在目前这个阶段，期盼和预期是两码事，也就是说，要看到成交量放大之后再进行操作，所以说，市场弹性对投资者有着更重要的意义。

杨玲（星石投资总裁）：目前我们对大盘还是相对比较乐观，市场现在肯定是比较低迷，交易也比较清淡，但是股指大幅向下的风险已经越来越小。从总体系统性风险来看，A股的估值水平已经处于历史底部区域，但还是有一些高估值的股票面临较大的调整压力。因此，这种结构性调整可能在今年四季度结束，届时将出现加仓买入的机会。

目前肯定是一个相对估值比较便宜的机会，但是短期获益概率相对比较低，投资者可能倾向于碰到好的机会买一些相对基本面比较好的股票。

对下周大盘的走势我们较为乐观，主要是因为市场的系统性风险已经不大。总体来看，一旦投资者觉得2000点之下相对比较安全，就会寻求卖掉高估值股票，买一些相对比较便宜的股票，这是目前市场的投资思路。至于是该持股过节还是空仓过节，如果仓位比较重还是可以再坚持一下，因为全面下行的风险已经比较小。

我们认为，尽管目前市场对后市走势还存在分歧，但总得来讲偏乐观的因素正在增加。

（甘肃卫视《投资论道》栏目组整理）

14家公司3.06亿股解禁流通，市值27.31亿元

本周两市解禁市值大幅回落

张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有14家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计3.06亿股，占未解禁限售A股的0.04%，其中沪市2.37亿股，占沪市限售股总数0.04%，深市0.68亿股，占深市限售股总数0.03%。以9月21日收盘价为标准计算的市值为27.31亿元，占未解禁公司限售A股市值的0.06%。其中，沪市4家公司为18.38亿元，占沪市流通A股市值的0.02%；深市10家公司为8.93亿元，占深市流通A股市值的0.02%。本周两市解禁股数量比前一周20家公司的132.30亿股，减少了129.24亿股，仅为其2.31%的比例。本周解禁市值比前一周的309.91亿元，减少了282.60亿元，仅为其8.81%的比例，目前计算为年内第二低。

深市10家公司中，华仁药业、顺网科技、太阳鸟、汇川技术、天舟文化、松德股份、四方达、尔康制药、万福生科共9家公司的解禁股份是首发原股东限售股，江苏三友的解禁股份是追加承诺限售股。其中，尔康制药将于9月27日解禁，解禁数量为0.16亿股，按照9月21日17.66元的收盘价计算的解禁市值为2.86亿元，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31.98%，解禁压力分散。

此次解禁后，深市的江苏三友将成为新增的全流通公司。

沪市4家公司中，九州通的解禁股份是首发原股东限售股，两面针的解禁股份是股改限售股，巨化股份的解禁股份是定向增发机构限售股，光明乳业的解禁股份是股权激励一般股份。其中，巨化股份在9月24日将有1.28亿股限售股解禁上市，是沪市解禁股数最多的公司，按照9月21日8元的收盘价计算，解禁市值为10.24亿元，为沪市解禁市值最大的公司，占到本周沪市解禁市值的55.71%，解禁压力较为集中。

此次解禁后，沪市将有两面针将成为新增的全流通公司。

统计数据显示，本周解禁的14家公司中，9月24日共有4家公司限售股解禁，合计解禁市值为16.16亿元，占到全周解禁市值的59.17%，解禁压力较为集中。

（作者系西南证券分析师）

本周限售股解禁一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量（万股）	占流通A股比例	占总股本比例	按前日收盘价计算解禁额度（亿元）	待流通数量（万股）	流通股份类型	收盘价（元）
300110.SZ	华仁药业	2012-9-24	1000.00	11.33%	4.58%	1.27	12008.25	首发原股东限售股份	12.69
300148.SZ	天舟文化	2012-9-24	52.39	1.23%	0.41%	0.07	8366.05	首发原股东限售股份	13.10
600160.SH	巨化股份	2012-9-24	12800.00	10.05%	9.03%	10.24	1496.00	定向增发机构配售股份	8.00
600998.SH	九州通	2012-9-24	3522.86	7.09%	2.48%	4.58	88846.66	首发原股东限售股份	13.01
600249.SH	两面针	2012-9-26	7131.98	18.83%	15.85%	3.32	0.00	股权分置限售股份	4.65
002044.SZ	江苏三友	2012-9-27	684.80	3.15%	3.05%	0.61	0.00	追加承诺限售股份上市流通	8.96
300113.SZ	顺网科技	2012-9-27	206.95	3.81%	1.57%	0.53	7565.07	首发原股东限售股份	25.70
300267.SZ	尔康制药	2012-9-27	1617.21	27.04%	6.76%	2.86	16322.82	首发原股东限售股份	17.66
300268.SZ	万福生科	2012-9-27	1851.00	54.44%	13.81%	1.61	8149.00	首发原股东限售股份	8.70
600597.SH	光明乳业	2012-9-27	292.03	0.28%	0.24%	0.24	18022.58	股权激励限售股份	8.29
300123.SZ	太阳鸟	2012-9-28	1039.06	16.49%	7.47%	1.38	6570.00	首发原股东限售股份	13.24
300124.SZ	汇川技术	2012-9-28	263.25	2.26%	0.68%	0.49	26993.33	首发原股东限售股份	18.70
300173.SZ	松德股份	2012-9-28	16.90	0.40%	0.15%	0.01	7119.69	首发原股东限售股份	7.60
300179.SZ	四方达	2012-9-28	75.00	1.58%	0.63%	0.10	7185.34	首发原股东限售股份	13.31