

“暴力反弹”后 指数空间将比较有限 “维稳”难解 A 股困境

在 A 股 9 月初出现“暴力反弹”之后，市场预期迅速好转，“大底部”、“大反弹”的看法开始陆续出现。但我们认为，这仅是弱势“维稳”，并非逆转。虽然，近期“稳增长”的大项目、大举措络绎不绝，但大多仍处于计划阶段，形式大于实质。中国经济存在着自身的“政治经济周期”，从今年 10 月份“十八大”到明年 3 月份“人大”的半年时间里均属于承前启后稳定期，政策重心是在于维稳，很难有大规模、实质性的刺激。真正的“政策破局”可能要等到

明年下半年。
历史上，A 股的“维稳底”从来都不是真正的底部，这意味着行情要出现趋势性转折，起码还得回调确认一次。但问题在于，从技术角度来看，如果行情后期再回调确认 2029 点底部、回补上周五之调控缺口，那就意味着 2000 点可能不保了。反之也意味着目前的反弹还只属于“维稳”背景下的弱势反弹，并不意味着 2000 点底部已经成立。从行情结构来看，上周的“暴力反弹”由周期股撬动，但周期股行情不是底部

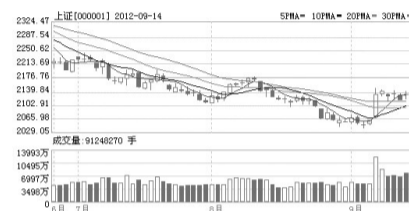
转折，甚至还不是中级反弹，只属于次级反弹和技术性反弹性质，这一点通过本轮反弹并未形成风格轮动也能得到佐证。这意味着，在四季度即将来临的时候，周期股的这轮反弹给予了在周期股陷入很深的、以公募基金为主的机构投资者千载难逢的减持和调整持仓结构的机会。因此，周期股越反弹所面临的压力越大，越反弹所形成做空的新动力越多，这意味着在“暴力反弹”之后，被周期股“绑架”的指数续涨空间将是比较有限的。 华鑫证券 阿琪

9月14日沪深指数

上证指数：
开盘：2127.39 最高：2136.23 最低：2111.12
收盘：2123.85 涨跌：13.47 成交：761.8亿元
上涨：533家 下跌：362家 平盘：99家

深成指数：
开盘：8801.58 最高：8832.53 最低：8670.55
收盘：8740.05 涨跌：49.05 成交：728.9亿元
上涨：736家 下跌：712家 平盘：107家

上证指数日K线图



深成指数日K线图



本报证券交流QQ群：226147830

市场动态

创业板“解禁大限”渐近 高管减持“借道”大宗交易

作为对上市公司情况最了解的公司高管，对于自身公司股票的增减持，通常被解读为对公司未来发展前景以及业绩能否支撑公司股价信心的表现，一直是投资者关注的焦点。

根据已披露的公开数据统计显示，自今年 1 月 1 日到 9 月 14 日，高管减持主要集中在中小板和创业板，两市共计减持超 8.1 亿股，套现超过 116 亿元。其中通过大宗交易平台成交超过 5.5 亿股，占比 68.6%，成交金额逾 77 亿元，占比 66.4%。尤其是当单笔减持数量超过 20 万股时，有 80.9% 的减持是通过大宗交易平台进行的，单笔减持数量越大，借道大宗交易的比例越高。可见大宗交易平台已成为高管减持大笔股票的主干道。 王子涵

数据速递

七成账户近一年零交易

指数震荡下行、成交量减少、当月参与交易账户数占比下降成为今年 8 月股指的关键词。中登公司最新公布的 8 月数据显示，A 股市场的投资热情依旧不高，多项数据均处于下行状态。

数据显示，A 股期末沪深两市共有 A 股有效账户 13648.14 万户，未参与交易的 A 股有效账户 8988.54 万户，占期末 A 股有效账户的 65.86%。参与交易的 A 股有效账户中，七成期末持有证券，三成期末未持有任何证券。

另外，空仓账户依旧维持高位。期末持仓的 A 股账户数为 5630.52 万户，环比增加 0.70 万户，增幅为 0.01%。空仓账户占 58.75%，较上月增加 0.12%。 中财

要闻解析

QE3 推出增添 A 股反弹动力 道指大涨 1.55% 创近 5 年新高 资源股有望迎投资盛宴

美联储周四公布了最新的利率决策声明，显示美联储决策机构联邦公开市场委员会委员以 11 票赞成，1 票反对的表决结果同意推出新一轮量化宽松项目，也就是市场期待中的 QE3。美联储将每月购买 400 亿美元机构抵押债券，并视情况决定额外采购额度。受此消息影响，道指大涨 1.55% 创近 5 年新高。



和前两轮 QE 一样，QE3 也会间接影响到美国之外的其他经济体，包括中国。从好的方面说，如果 QE3 能或多或少提振美国的消费开支和整体经济，对于中国等其他经济体来说都是好消息。

英大证券李大霄分析，QE3 设定购买速度并没有设定购买上限，此力度超出预期，将利好全球股市及贵金属，而外围环境趋暖对 A 股有正面作用。

资深 A 股投资人王亮认为，无论对于实体经济的最终效果如何，QE3 毫无疑问利多股市，美国股市已在 QE3 宣布的第一时间作出积极反应，美国债收益率则明显上升。A 股市场预计也将对 QE3 的推出反应积极。

知名 A 股投资人玉名分析，一旦推出对期货市场及资源股无疑会大涨。因此建议股民此时还是以原有持股为主，过了这个时间没有中阳则出局。 杨晓春

主力观点

QE3 千呼万唤始出来 两大掘金图浮现

国泰君安发布研报称，在就业及通胀低迷背景下，QE3 终于出台，除维持超低利率至 2015 年中，美联储还将以每月 400 亿美元的速度购买额外的机构按揭证券。国泰君安表示，QE3 推出，存在投资机会，分析师的两个投资逻辑为：

1. 美元宽松刺激贵金属——金银股皆是良好标的。美元作为全球事实上的本位货币，与黄金具有最直接的跷跷板关系。

QE3 出台降低美元、美债吸引力，相比铜等工业金属，纯金融属性的黄金更受益，所以分析师继续推荐黄金股。同样的逻辑，白银作为另一个贵金属品种，近些年来价格与黄金同向但弹性大于黄金，因此分析师也同样看好白银股如盛达矿业。

2. 储量价值/市值大的公司。在 2010 年 9 月底，分析师曾在 QE2 预期以及各国争相货币贬值的背景下撰写报告《“货币战

争”下的有色金属投资机会》。其中在后来被证明比较准确的一个投资逻辑是：货币贬值导致资源升值的过程中，理论上讲，所有资源升值幅度应该是相同的。那么类似库存，“储量价值/市值”越大的公司，对货币贬值的敏感性就会越高，也在升值中越受益。从这个角度看，分析师推荐西部矿业、紫金矿业、江西铜业、中金岭南、锡业股份、铜陵有色。 国泰君安

历史回顾

首轮量化宽松(QE) 2008年11月-2010年4月

规模：美联储在首轮定量宽松政策的执行期间共购买了 1.725 万亿美元资产。

背景：2008 年雷曼兄弟倒闭，金融危机大爆发，为挽救众多濒临倒闭的金融机构，美联储推出首轮量化宽松。

影响：QE1 把华尔街的金融公司从破产边缘拯救了出来，而美国经济仍在苦苦挣扎。虽然道琼斯工业指数大幅上涨，但美国就业率没有根本改善。

第二轮量化宽松(QE2) 2010年11月-2011年6月

规模：美联储第二轮定量宽松总计将采购 6000 亿美元的资产。

背景：2010 年美国经济增长数据令人失望，复苏缓慢，美联储一直受压于需要推出

另一次的量化宽松。
影响：此一轮政策吹大货币泡沫，世界各国纷纷采取紧缩政策对抗。

热点调查

QE3 对股市的影响

QE3 对中国股市的影响？	
可以推动 A 股的大涨	34.97%
A 股向来是跟跌不跟涨	34.97%
对 A 股的影响不大	30.06%
QE3 对哪些股票有影响？	
有色金属板块	37.63%
贵金属板块	25.81%
稀缺资源板块	20.43%
房地产板块	9.68%
其他	6.45%