



建中论道

房子限买、股票限卖，都是调节流动性，对价格而言，限买为的是不让房价涨上去，限卖为的是不让股价跌下去，尽管方向不一，但都是行政干预。端午节前，证监会出台了股票解禁新规则，为了这规则的解读，各路机构、各个股市大咖对于这个新规做出了不同的解读。股市还没开盘，网上的多空搏杀好不热闹。

先来看看解禁股的洪峰是怎么产生的：一个股票发行价 20 元，上市后经过 N 个涨停板炒到 100 元，然后跌到 25 元时潜伏多年的原始股东可以解禁了，即便跌到这个价格，他们的筹码倾巢而出，因为他们心里明白，这股票不值这个价，是贬值资产，即便跌到 10 元还是要跑，因为他们的成本只有 1 元甚至于已经为 0，落袋为安几乎是原始股

持者者的一致行为。

在牛市中大伙儿忙着赚钱，忽略这样的套现，但在熊市，受损之人不是去责怪自己的水平臭，而总是在市场中寻找原因，总觉得自己是被这市场所害的，于是，解禁就成了众矢之的。有意思的是，每一个熊市都能找到套牢者的出气筒，过去的出气筒是一级市场摇新股，申购者被当作不劳而获者，而如今的出气筒就是原始股的解禁。

问题是上述新股发行的机制、新股的股权结构、新股的上市机制导致这样怪异的现象究竟是谁的错？现在各路人马好像都搞糊涂了……

于是，为了股市止跌、为了平抑市场情绪，管理层采用的方法是将解禁和 IPO 的龙头关小，存量资金没有，那就让在股市里面

的增量资金多一点喘息的时间和空间。

就股市的供求关系而言，关小了减持的龙头，短线看起来是利好，特别是在当下上证指数在年线 3100 点处多空双方拉锯之时，推出这个利好看起来有利于做多者，但行情究竟能冲多高，一两天的交易还不能说明问题，还需要观察一两周。从道理上讲，关紧解禁龙头有利于次新股，对已经全流通股没啥影响，但接下来的行情热点在次新股还是依然在上证 50 个股，也需要关注。

就中长线而言，解禁问题还是没有解决，只是时间上做了拖延而已。现在 IPO 的结构是，上一个新股流通的是二、三成靠 22 倍市盈率摇号而来的股权，而 1 至 3 年后七、八成低成本原始股解禁，每一个新股之后都有一个未来的洪峰。就眼前而已，涌出

的是两三年前 IPO 的洪峰，这样没完没了，靠龙头关小解决不了问题。而此次龙头关小的不仅仅是 IPO 的解禁，还将定向增发等品种一并纳入，市场的流动性将大大遏制。10 年前，中国股市完成了股改的壮举，现在又开始锁定筹码，其对市场的长远影响如何，还需要观察。

被大伙儿吹成重大利多消息使上证指数也就产生了 1% 的反弹，然后市场还是回到原来的轨迹上来，拉回到上证指数年线的位置上整理，年线这个市场中轴依然没变。市场基本面没变，仅仅是将股票减持的龙头关小一点，将使调整市的时间延长。在这样的市道中，投资者还是要控制好仓位，满仓套牢难难受的，放杠杆超仓套牢更难受。

应健中



文兴说市

六一儿童节刚过，美国总统特朗普就给全世界关注环保的人们送上一个“大礼”：美国退出《巴黎协定》！白宫经济委员会成员、特斯拉首席执行官马斯克表示，他不赞同退出巴黎气候协议，马斯克在推特上被问及若特朗普宣布退出巴黎气候协议时他怎么办，马斯克直接在推特上回复称：“别无选择，只能离开委员会。”

“大礼”已经送出，人们何时才能收到呢？根据《巴黎气候变化协定》规定，签署国只能在正式加入后三年才能申请退出。在申请一年之后，退出才能生效。而美国是在去年与中国共同批准巴黎协定的。也就是说，按照巴黎协定的规定，美国最终退出要到 2020 年 11 月，那时距离特朗普结束第一个总统任期还剩两个月。

目前共有包括巴勒斯坦自治区在内的

196 个国家宣布支持《巴黎气候变化协定》。参与协定的发达国家将提供资金帮助发展中国家完成能源转型，增强防御气候变化的后果。发达国家已经承诺在 2020 年之前为此每年出资 1000 亿美元。美国的退出也就是否认出资承诺。

我们知道温室气体排放来源地排名依次为：中国、美国、欧盟、印度和尚未签署巴黎协定的俄罗斯。第 19 次中国-欧盟领导人会晤于本周五推出执气候协议之牛耳的联合声明，中欧认为全球能源系统转型“势在必行、无可逆转”，双方愿意共同捍卫巴黎气候协定的历史成果。欧盟作为全球最大的碳交易市场，将同意向中国提供 1000 万欧元的资金，用于支持中方今年即将推出的全国性碳排放交易系统。中国外交部发言人华春莹表示，气候变化是全球性的挑战，没有任何国家

能够置身事外。无论其他国家的立场发生了什么样的变化，中国都将加强国内应对气候变化的行动，认真履行《巴黎协定》。

笔者认为《巴黎协定》背后并非是环境问题而是能源问题。特朗普宣布退出《巴黎协定》，同时承诺复兴煤炭业，其实强化了美国在全球能源格局中的领头地位。不过非常巧合的是笔者发现一家上市公司无意中站在中国政府的立场强化了对新能源的支持。2017 年 6 月 2 日中路股份(600818)发布公告指出，2017 年 5 月 27 日，公司董事会决议将全资子公司中路能源（上海）有限公司 90% 股权的注册资本转让给公司第一大股东中路集团，工商变更及出资完成后中路集团将占中路能源 90% 股权，公司占 10% 股权。为避免未来在高空风能发电业务上产生同业竞争，为保护公司全体股东的利益，中

路集团及公司实际控制人对此作出承诺，一、在未来中路集团将协助本公司共同参与高空风能发电站的前期试验及布点运营。二、在高空风能发电项目试验成功产生收益后，凡涉及高空风能发电项目的所有收益及知识产权和特许经营权全部归本公司所有。三、在高空风能发电项目试验成功产生收益后，中路集团将所持有的中路能源 90% 股权以持股成本价转回给本公司。

也是在儿童节，从英国传来消息：日前，英国 Kite Power Systems(KPS)公司研制成功 40 千瓦的风筝发电机，并将于今年夏季在苏格兰西南部的一个空军基地旧址试飞 500 千瓦的风筝发电机，风筝飞行高度超过 300 米，以每小时 100 英里的速度旋转飞行。在此基础上，壳牌公司将支持建设 10 个 500 千瓦的风筝发电机，形成规模化的风筝发电站。看来，在利用高空风能发电这个领域中，一场国际技术竞赛正在展开。我们拭目以待吧。

文兴

强者恒强

杜甫的《前出塞》第六首中如此写道：“挽弓当挽强，用箭当用长。射人先射马，擒贼先擒王”。

自 4 月 7 日上证指数创出阶段性高点 3295 点以来，股指始终一蹶不振，个股跌幅更是凄惨无比。但就在这凄风苦雨的行情中，一批鹤立鸡群的个股却着实夺人眼球。

贵州茅台 4 月 7 日报收于 392.87 元，5 月最高上摸 456.48 元，创历史新高。与此相类似，上海机场、中国平安、美的集团、格力电器等个股近期也都走出了一波酣畅淋漓的上攻行情。

诚然，股票的涨跌本不足为奇，但奇的是这些股票上涨的时机。4 月 7 日至 5 月 11 日，上证指数最大跌幅达 8%，同期创业板、中小板跌幅更甚。那为何在此市场背景下还有一批个股可以逆大势上涨，甚至创出历史新高？

细细观察不难发现，上述个股有一个共性，即都为行业龙头，具有得天独厚的优势。贵州茅台属白酒行业的龙头，中国平安稳坐保险行业第一把交椅，上海机场是上海这个国际大都市重要的交通枢纽，美的与格力的经营业绩在家电行业名列前茅。由此看来，不管投资者将来选择哪个市场、哪个行业的股票，其首先要考虑的是行业地位。通俗点说就是宁选“鸡头”，也不要“凤尾”。因为无论在上漲还是下跌趋势中，行业龙头的优势都会显现出来，这便是强者恒强的道理。 许磊

本版观点仅供参考



违规减持要遏制

汤子勤画

6月股市谨防“黄梅天”

不知不觉，已经进入了 6 月份。在股市中，有五穷六绝之说，那么今年的 6 月的股市是否会“绝”？

从今年 5 月份情况看，虽然大盘下跌不大，但对许多中小板和创业板为代表的题材股来说，用“穷”甚至于“绝”来形容，一点也不过分。据统计，沪深股市已经有三分之二以上股票跌破了 2015 年股灾创下的 2638 点底部价格，市场上被拦腰斩断的股票比比皆是。在如此惨烈的下跌状况下，6 月份股市是否会更“绝”？或者绝地而起？

笔者认为，在市场大多数股票走入“绝”地的情况下，6 月份连续下跌的概率并不大，特别是那些创业板和中小板股票，增速

大多数快于主板，如果再下跌，必然引来价值投资者进场。另外，从基本面看，出台了大股东减持新政，相信未来会出台更多的稳定市场的新政。所以，下跌空间已经不太大了。

虽然 6 月份市场未必很差，但我还是要提醒一下要注意 6 月“黄梅天”。我们知道，黄梅天的特点就是雨水增多，而在股市中，至少还有一些不确定因素，如美国加息影响；其次，中国股市将在 6 月 20 日引来 MSCI 大考，进入不进入都会对市场有比较大的影响；另外，还有资金面的考验等等。所以，笔者觉得，对空仓投资者来说，还是要等一等，看一看，在“黄梅天”里克服急躁心情，静下心来，多做功课为好。 陈奇

看门道

本专栏近四期我们回顾了一下全球历史上有名的几次股灾，我们谈到了对大陆 A 股的启迪之一：与国际股市相比，中国 A 股过去上涨的幅度并不太大，但是下跌和调整的幅度不小，今后相信随着经济的好转和交易制度的完善，大涨小回的股市格局也会在 A 股中出现。对大陆 A 股的启迪之二：我们看到国外的股市牛长熊短，每次大股灾都成为孕育下一轮大牛市的契机，这在中国 A 股也是如此，也就是说，大股灾是孕育下一轮大牛市的基础。

今天谈谈股灾给我们的启迪之三：在历次大牛市中大涨过的题材大牛股，不要在熊市中为其牛市买单。

在本专栏我们曾经回顾了中国几次大跌中的熊股，我们可以发现，中国 A 股市场的股灾中个股跌

幅也是很大的，其中，在大牛市中大涨过的题材大牛股跌幅更大！

我们曾经举例：在 2005 年——2007 年的 A 股大牛市中的大牛股云南铜业(000878)从 2005 年 6 月的 1.57 元起步，一路暴涨到 2007 年 10 月的 97.82 元，在随后的熊市中暴跌到 2008 年 11 月的 6.81 元，跌幅高达 93%！9 年后的现在，股价仍然徘徊在 12 元上下，即使在上证指数 5178 点的相对高位，云南铜业最高也只不过上摸到 25.50 元后就跟着指数大跌，再也没有显示出曾经的辉煌了！

我们还可举例：A 股历史上最开始的牛股四川长虹（600839），其从低点 1.35 元涨起，强劲涨升到 11.15 元开始回落，在随后的熊市中更暴跌到 1.16 元，把大牛股的全部

涨幅尽数抹去！

注意，我们在这里谈的价格均已复权价计算，应该具有完全的可比性。

再举例：迄今为止 A 股最大的牛市是从 2005 年 6 月上证指数 998 点起步，一直强劲上涨到 2007 年 10 月上证指数 6124 点戛然而止，其间诞生了一批大牛股。如中国船舶(600150 原名沪东重机)从很低的价格快速暴涨到 2007 年 10 月的 142.32 元(指复权价，当时的价格在 300 元以上)。随后见顶，一路暴跌到 2008 年 10 月的 13.27 元，跌幅高达 90% 以上！现在时间离 2008 年已经过去了 9 年，到现在股价仍然徘徊在 22 元上下，即使在上证指数 2015 年 5178 点的相对高位，中国船舶最高也只不过上摸到 71.36 元后就跟着指数大跌。那怕后

来纵有国产航空母舰这么好的题材，中国船舶再也回不到历史的高峰价格区间啦！

大牛市给股票题材炒作带来良好的氛围，在牛市中，稍有一些好消息，或者具有一些激动人心的最新题材概念，很容易让投资者找到大涨的所谓理由。而一切题材的炒作上涨只不过是人们对题材的追逐而形成的短期疯狂而已，不具备业绩大幅提升所带来的持续上涨基础。因此，历史多次给我们提示，在历次大牛市中大涨过的题材大牛股，我们必须敬而远之，因为，历史告诉我们，这些大涨过的题材牛股以后在熊市中，会让每一个贸然抄底者去为其牛市中的大涨而买单的。牛市中疯狂的炒作将留下一地鸡毛！（待续） 陈晓晓

回顾世界股灾给我们的启迪(五)