



健中论道

近期，国家队又成了股市的热门关键词。两年前，当股市从5000多点飞瀑直下之时，一些机构承担救市的任务，原来证监会旗下主营业务为转融通证的证券公司充当了救市的马前卒，随后一些公募基金成立专户、拨款专营救市，国家外汇管理局麾下的梧桐树投资公司也后来居上大量持股，这一系列机构、市场给了个名称：国家队。

其实在相当长一段时间中，国家队也几乎全线套牢，从4000点开始救市最低跌到2638点，本事再大也难以使那么巨量的资金处于盈利状态。等到市场触底回稳之后，国家队开始调整筹码结构了，尽管市场对国家队的认识已经逐渐淡化，但国家队的战绩还真是不服不行。最先让市场感到惊讶的是，今年上半年国家队浮盈700多亿元，上半年

股市并不景气，大多数股民处于亏损状态，但看看上证50为代表的权重股走了一个局部牛市，6000点买的银行股在3200多点都解套了，回过头看看这样的走势就知道国家队是怎样生财有道了。

本周国家队成市场的热门关键词在于，国家队开始扫货创业板股票了。最新数据显示，证券公司出现在了两家创业板公司昆仑万维和苏交科的十大股东之中，众所周知，在前年救市期间，担当救市急先锋的证券公司，入主近800家上市公司，却没一家创业板公司，就是在今年一季报中，创业板所有公司也没有证券公司的动向。如今创业板平均市盈率降到了37倍，而且估值已经低于著名的纳斯达克指数了，证券公司出手了，本周四创业板大涨给证券公司的市值升高

又添砖加瓦了，这样的套路，国家队想不赚还都不行啊。

经过两年多的投资，国家队已经从被动救市到主动出击了。国家队那么大的资金规模，那么复杂的持股结构，两年前还是处于屡跌屡买、屡买屡跌的被动局面，如今以盈利的姿态、良性循环存在于市场，这样的成绩真是来之不易，如今国家队似乎已经在股市中做得上瘾了，根本就没有离开市场的打算，在大盘股上锁定盈利的基础上，国家队开始入驻创业板股票，这种转向尽管刚刚开始，其未来走向还是值得关注的。

从目前技术层面来看，现在上证指数均线呈多头排列，半年线和年线对市场构成强支撑。大盘已经形成了以5月11日最低点3016点为起点的上升通道，行走至今已经两

个半月了，向上的角度约45度，值得关注的是这个上升通道的上下轨之间距离还比较宽，大盘的回调只要还落在上升通道的夹板之中，大盘的趋势还会向上。而这种近乎标准的缓慢上扬的上升通道的构筑中，我们似乎处处看到有国家队的影子。

跟着主力走、跟着国家队走，恐怕是今年下半年行情的主流。7月行情已近尾声，尽管离“七翻身”还有段距离，但创出小新高还是不错的选择，接下来大盘上行会爬到3300点处的压力区，冲破前一个高点3301点也只是个时间问题，总体而言，今年下半年行情的机会远大于上半年，那么紧盯着这个上升通道，耐心持股，根据夹板范围内的波动节奏捕捉短线机会，应该是一个不错的选择。

应健中



文兴说市

有些事件注定要和日期相连才能让后人重视，就是有些事情的发生会让某一个日子变得不太普通，2017年7月27日笔者就觉得不是一个普通的日子，能不能让后人重视这个日子，笔者不知道，但是假如你仔细看了下面的文字，再看看这段议论，是不是会让你也记住7.27这天呢？

第一件事：创业板大涨3.62%

一段时间来，创业板早就成为投资者的弃儿，涨的时候少，跌的时候多，突然看到这个指数有一天竟然能大涨3.62%，是不是会觉得“反常”？看了一些评论，有的说这是相关官员表态引起的。是什么表态呢？评论说：证监会官员表态称将直接融资等同于IPO

可能是一个误解，这对于备受IPO增速扩容影响的创业板来说，正面刺激作用较强。还有一个说法也有点意思，说证金公司在二季度首次成为创业板权重股昆仑万维和苏交科的第一大流通股东，说明部分创业板股票的估值已到机构的认同。按笔者的观察而言，对上述的评论基本不太赞同，但是27日这一天创业板大涨3.62%，必须记住，笔者认为应该还有值得追踪的必要。

第二件事：阿里巴巴市值突破四千亿美元

27日美股开盘后，阿里巴巴股价再度启动，最高涨至160.1元，市值超过4000亿美元。要知道这是首家市值超过4000亿美元的中国公司。这值得以日期来作标志吧？说

中国终于有了世界顶级的公司这句话不是吹牛吧？美国上市的阿里巴巴今年一路向上，也像在香港上市的中国另一家，大家都一样为它的成长或多或少做出过贡献的腾讯。中国的阿里巴巴和中国的腾讯，都是科技股，而且我们大家也都在生活中离不开它们，而它们的成长中都有我们大家的贡献，这个日子值得用日期标注吧。

第三件事：贝佐斯成世界新首富

在27日前，世界首富是比尔·盖茨。但是只要亚马逊股价不再回落，那27日世界首富从此就属于贝佐斯了。按盘中股价计算，其首席执行官贝佐斯身价超过900亿美元，超越比尔·盖茨成世界新首富。而且国外

投行人士分析，亚马逊的成长空间比其他任何大公司都要大，并声称其将会在2020年成为市值最高的企业。

我们知道科技发展对社会进步的推动作用，而科技股，就是指那些产品和服务具有高技术含量，在行业领域领先的企业的股票。在资本市场中，假如出现迷茫的时候，不妨沉下心来观察科技股的变化状况，特别要观察它们有没有形成趋势。27日A股创业板大涨，美股中的阿里巴巴股价大涨，亚马逊股价让贝佐斯有可能成世界新首富。而对于我们观察资本市场的认识来看，原来的世界首富比尔·盖茨也是来自科技股的贡献，科技股不仅意味着财富、意味着社会进步，同时也让投资者从资本市场推崇科技股，看到资本、资金、判断对科技股的认同。

请记住2017年7月27日，因为那天科技股向人们发出了声音。

文兴

稳字当先

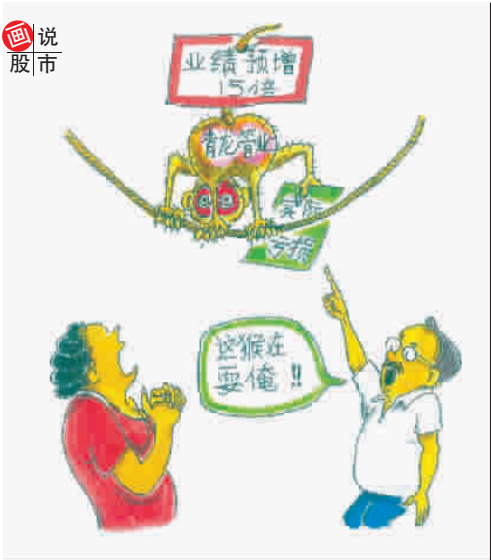
前不久召开的全国金融工作会议，着重强调“防风险”与“加强金融监管”。为了更好地协调各方，本次会议还决定设立国务院金融稳定发展委员会，强化人民银行宏观审慎管理和系统性风险防范职责，落实金融监管部门监管职责，并强化监管问责。由此不难看出，未来金融监管的主基调力求稳字当先。

作为投资人，势必关注未来货币政策的定调，以及对资本市场的总体要求。在货币政策方面，继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷适度增长和流动性基本稳定。这与之之前的政策一脉相承，总体维持稳健，但在“去杠杆”大背景下，实际操作中应仍以“削峰填谷”为主。对此，投资人要保持头脑清醒，如前几年大水漫灌式的宽松环境恐将难以复现。

对资本市场，会议提出“要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。”直接融资放在更为重要的位置，意味着未来新股的发行只会增、不会减，股市资金面依然承压。一边是货币供给的稳中偏紧，一边是直接融资比例的逐步上升，这表明短期A股市场仍难摆脱震荡格局。从稳定角度而言，管理层不会任由整个市场出现“闪崩”。但与此同时，倘若市场出现非理性的持续上涨，管理层可通过增加新股供给来平抑市场的需求。故，未来的操作仍应以谨慎为主，仓位不可过重，盈利预期不应过高。

许磊

本版观点仅供参考



莫拿股民当猴耍

汤子勤 画

贵州茅台曾让“股神”爆仓(中)

城看门道

本专栏上周谈到，2013年，有个当时在全国闻名的民间股神于出名后成立了私募基金，他极其看好贵州茅台。民间股神甚至抛掉了手中持有的大部分其他个股股票，还融资，大量买入了贵州茅台。投资贵州茅台可谓决心不大，投资手笔可谓不惊人，然而他领导的基金就是在大量买入贵州茅台后却被其输大钱而爆仓，不得不最终清盘了事。现在贵州茅台已经涨到接近500元(指复盘价)，而贵州茅台现在与这位股神完全无缘。

民间股神在投资圈中算得上是“草莽枭雄”，2007年，他因被央视报道“携8000元入市获20亿收益”而为市场广为知晓，从此被冠以“民间股神”的称号。世间任何的“对”与“错”，无需作任何争辩，因为时间是最好的检验标尺。时间已经告诉了我们，投资贵州茅台没有错，然而，我们的“民间股神”在投资逻辑不错，考虑方向完全正确的情况下，恰恰被时代抛弃，被贵州茅台所抛弃。

那么，我们许多投资者要问了，既然民间股神充分利用了基本面，认真考察了贵州茅台的财务、产品和销售状况，选股逻辑没有错，投资方向没

有错，那为什么还是没有得到一个好的结果，正确的基本面选股思路却带来了爆仓和失败的命运呢？这是一个非常值得投资大众思考和汲取的经验教训。我们认为有以下几点值得投资大众汲取：

一，用基本面看中股票，不等于随时可以介入。

我们在长期的投资和投机生涯中知道，要长期投资一家上市公司，必须对该上市公司的基本面要做充分了解。然而，买卖股票的时机却取决于技术面，取决于买卖当时的市场氛围，取决于当时的行情强弱，取决于买入和卖出当时的技术态势。(待续)陈晓钟

M2走向谁主导

日前央行公布2017年6月的金融统计数据，6月末，M2余额163.13万亿元，增速比上月末低0.2个百分点，同比增长9.4%，再创有M2记录以来的增速新低。

为什么要关注M2，因为M2是广义货币：M2 = M1 + 居民储蓄存款 + 单位定期存款 + 单位其他存款 + 证券公司客户保证金。因此M2不仅与经济增速有关系，与资本市场投资活动也直接关联。(注：M1 = M0 流通中的现金 + 可开支票进行支付的单位活期存款)

2017年M2同比增速从1月末的11.3%，下降到6月末的9.4%，M2破10%创新低时，央行是这样解释的：近些年部分金融机构通过资金多层嵌套进行监管套利，在体系内加杠杆实现快速扩张，累积了一定风险。随着稳健中性货币政策

的落实以及监管逐步加强，金融体系主动调整业务，降低内部杠杆，表现在与同业、资管、表外以及影子银行活动高度关联的商业银行股权及其他投资等科目扩张放缓，由此派生的存款及M2增速也相应下降。有人据此又演绎解读为：M2增速破10%创新低，是“新常态”。我认为该演绎解读，有违经济学常识。因为新增货币投放量，最低层次需要满足经济增量的需要：

货币增长率(M2增速) = GDP增长率 + 通货膨胀率(CPI)

上述公式的经济意义：GDP增速是社会总产出的增长速度，M2增速是全社会流通货币量的衡量标

准，货币流通大于产出增加，超额部分就是通货膨胀。当然一国实践中货币增长率公式往往是：

货币增长率(M2增速) = GDP增长率 + 通货膨胀率(CPI) + X(经验值)。

例如现在在美国的M2比美国GDP名义增速高出2到4个百分点，而且美国已进入加息周期。这是因为一国新增货币投放量除需满足前述名义GDP增长外，还需满足：不记入GDP的经济活动(灰色经济如无证无照经济活动)需要；不记入CPI的物价上涨(如房价)等需要。

2017年中国政府工作报告提出的M2增长目标是12%。目前

6月末M2同比增长为9.4%，M2增速竟然小于同期GDP名义增速(6.5%的GDP+1.5%的CPI)。这显然不是M2的“新常态”。

其实只要耐得住寂寞，将2017年1-6月M2派生来源细项拆分并且予以同2016年对比，就会发现主要是非银非标和债券M2增量派生来源大幅收缩，导致2017年M2节节滑落。相信经历上半年运动式金融去杠杆之后，金融去杠杆将进入平稳阶段。同时市场利率企稳以后，下半年债券融资情况也会改善。如此，非银非标和债券M2增量派生来源，将不再大幅收缩甚至逆转温和回升，因此M2也将见底缓缓回升。2017年上半年货币金融，实际处于紧收缩的状态，将大概率回归至中性状态，与名义经济增速匹配。

陈宪 许晖