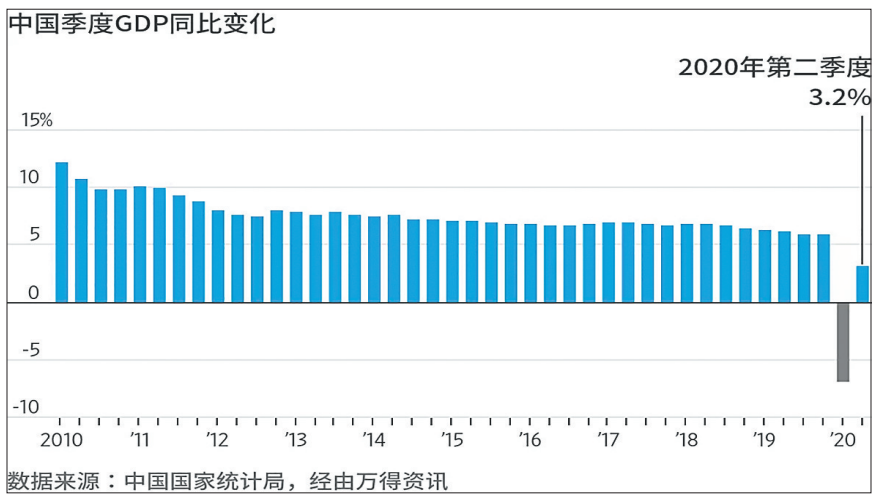
◆凡真财经　记录平凡生活中的真实财经故事

## V型反弹的GDP　Λ型暴跌的股市

# 经济复苏超预期　为何股市还大跌



### V型反弹的GDP　Λ型暴跌的股市

7月1日至今,A股经历了13个交易日。经历了9个交易日上涨之后,14日起连续3个交易日,市场突然杀跌。7月16日,市场杀跌尤甚,三大股指均创逾5个月最大单日跌幅;沪指跌4.5%,退守3200点,创业板指大跌近6%,约有221只股票跌停,长线大牛股贵州茅台狂跌7.9%。

而就在16日,统计局公布半年报。数据显示:上半年GDP同比下降1.6%,其中二季度GDP同比增长3.2%,较一季度转正。6月规模以上工业增加值同比实际增长4.8%,上半年规模以上工业增加值同比下降1.3%。这一数据实际上是高于市场预期的,特别是二季度的GDP增速。国家统计局表示,经济持续恢复有支撑。

然而,就在这个数据公布之后,A股市场开始持续跳水。盘面上,个股表现十分惨淡,收盘221股跌停,牛了很长时间的白酒、科技等全面杀跌,整个市场有3600多只股票杀跌,仅两百多只股票上涨。当天明星股中芯国际首日上市表现中性,全天以略高于200%的涨幅收报,全天换手53%。但开盘价即是最高价,全天运行较为平稳,显示了市场理性的一面。

### 牛市只有9天?

为何突然牛变熊?首先,近期市场的环境的确是发生了一些变化。首先是外围市场和局势变得更为紧张,变数加大令前期猛攻的外资火速撤离;其次,从估值结构来看,市场上质地相对较好的股票估值水平都来到了一个相对高的水位,经过一轮估值修复之后,资金难以找到比价效应相对较高的标的;第三,上半年经济数据好于预期引发宏观政策收紧忧虑;第四,近期关于调查银行资金非法入市和非法配资等新闻频发,其累积影响也刺激到了市场情绪。再加上中芯国际上市,单日成交金额接近480亿元,吸金效应显现。

在多重不利因素之下,外资已经开始大举撤离,而前期突飞猛进的两融杠杆资金也可能在卖出。

那么,这一轮牛市就只有短短的9天吗?市场是不是从此黯淡?分析人士认为,就短期而言,市场处于一个情绪宣泄的高峰期。着眼长期,市场的基础并不是向坏的方向发展,而是在向好的方向发展。

### 指数疯牛不长久

从历史上来看,牛市中情绪推动的成分较大,因此调整大多都较为剧烈,如2007年的5月底、2009年8月,2015年1月底和2019年3月初,市场大多在1-2周时间调整超过5%。但从事后来看,均为调结构布局的机会,市场上涨的趋势将延续,但风格和领涨行业出现了切换,如2007年5月之后市场由小票切换到周期、金融为主的大票、2009年8月之后成长股开启了结构性行情,2015年1月之后成长股开始加速,2019年3月之后消费科技崭露头角。

就短期而言,由于前期市场过热,大批增量热钱涌入市场,使得成交量长期高企。截至16日,成交金额已经是连续9天在1.5万亿左右水平。这意味着,即使在大跌过程当中,资金并未大面积退潮。但这种级别的资金在一个预期不太一致的市场,也会带来巨大的震荡风险。

此外,由于美国大选等因素,外围环境也变得十分复杂。而海外疫情也未得到有效控制,经济前景仍存在非常大的不确定性。在这种情况之下,市场若没有一个好的位置,北上资金的选择大概率也是撤离。因此,在11月份之前,市场稳定的基础是"吸引力足够大,估值足够便宜",而不是跟风资金多,市场气氛炽热。

就长期而言,市场的方向一定是良性的。从周期的角度来看,朱格拉周期已经打开,5G会带来新一轮的技术革命,一如当年的移动互联时代;从外延式增长的角度来看,政策面也已经放松,上市主体存在改善资产负债表的政策基础。而且,随着资本市场改革不断深化,未来市场发展的基础也更加坚实。业内人士表示,核心资产长牛仍是大概率事件,而指数疯牛每次都不久。

◆A股点评

# "主动降温"让资本市场持久健康

截至7月17日下午3时,上证综指报3214.13点,当日上涨0.13%,当周累计下跌5.0%;深成指报13114.94点,当日上涨0.91%,当周累计下跌4.07%;创业板指数报2662.4,当日上涨0.61%,当周累计下跌4.18%。

近来A股市场涨速过快,对应的风险偏好与情绪指标处于高位水平,北上资金由于短期的海外波动、汇率调整以及指数纳入预期而大进大出,加大了市场的波动。

大盘连续跌破3327点及3288点两个重要支撑位,技术上为"长阴惊魂"走势,对市场心理影响非常大,短线大盘还将惯性下挫,甚至不排除回补7月6日缺口走势。

监管层的一系列"主动降温"举措,如监管层喊话"严查配资"、如近日国务院金融稳定发展委员会也召开会议,表态"深化退市制度改革"……使快速上涨的市场节奏明显趋缓。

监管层的举措,并非打压市场,而是为了让资本市场朝着更健康、更持久的方向发展。从宏观层面看,6月金融数据继续改善但幅度趋缓,通胀同比出现回升,流动性预期需要回归适度宽松。有分析认为,经济数据比预期的好,货币政策就会收紧,但不用过于担心,因为随着经济下行,未来利率降低和流动充裕会是常态。而且,居民资产借助公募基金入市等,都是大势所趋,对A股中长期走势,还是可以乐观看待。

方正证券义乌营业部观点,关注7月6日缺口回补与否及回补后走势,若放量回补或不回补,则大盘有望报复性反弹;若缩量回补,则大盘抵抗式运行,短线操作难度加大。操作上,加快调仓步伐,逢低关注券商、军工、新材料、"中字头"股及业绩较好的底部周期股,牛市存在结构风险,控制风险是投资第一要务。

中信证券认为,全球经济复苏有望持续,在中国经济转型升级与资产配置趋势背景下,A股大盘具备中长期投资价值。短期调整幅度不小,释放了风险,中期依旧维持趋势向上判断。在市场短期波动较大的背景下,投资者不宜过于频繁换手操作,建议配置有基本面和资金面支撑的标的,如调整中可借机低吸二线蓝筹股。

长江证券义乌营业部认为,不要再期待市场"疯牛"行情,以后的A股市场会以结构性行情为主。整个市场结构分化会越来越明显,不管市场走势如何,部分股票或许能一直维持结构性牛市,持有的投资者会有超额收益。

华金证券认为,从技术面上看,虽然三大指数短期均线跌破,但20日均线+缺口的支撑,力度明显。当前时点不必过多恐慌,仍可以积极心态寻找结构性机会。

兴业证券认为,接下来的一周风险点在于大规模解禁就要到来,其中科创板解禁市值有2000亿元左右,整个A股解禁量约为3000亿元。　特约记者　杨庆文

◆期货点评

# 商品呈现强弱分化格局

当周商品期货市场涨跌互现,由于股市出现调整,市场情绪转变,带动商品重新回归强弱分化格局。具体看,油脂品、玻璃、铁矿石、白银等品种涨幅领先;而苹果、铁合金、塑料等品种跌幅在前。金融期货方面,三大股指出现明显调整;国债期货低位反弹。

海外疫情近期并无好转,市场避险情绪正在积累。建议投资者继续密切关注疫情对市场的影响。

国内公布6月份进出口数据,随着海外地区经济重启,外需有所好转,6月份进出口均录得超预期增长;周四公布的二季度GDP录得3.2%增长,好于市场预期,整体上对国内商品市场利多。但国内零售数据依然疲弱,反映出关键的消费支撑仍较乏力。

流动性方面,当周央行公开市场进行了4000亿MLF操作,低于本月到期的近7000亿MLF和TMLF资金,中标利率与上期持平。本月MLF的缩量续作延续了央行近期的偏稳货币政策风格,上半年市场流动性极度宽裕的局面预计在未来难以再现,一些工业品价格可能因此有所修正。

中大期货义乌营业部认为,近期在商品多头配置方面,值得关注的是棕榈油,近期市场对印尼产量有所担忧,带动国际棕榈CNF价格上涨;同时马棕库存也在出口带动下有所回落。国内远月棕榈油进口利润倒挂扩大,可能对进口到港产生影响,整体上看棕油强势延续,建议考虑多单配置。

近期在商品空头配置方面,值得关注的品种是PTA,供应端支撑继续显弱,在PTA仍有加工利润背景下,年中检修动力减弱,在新装置投产背景下,产量未来有提升空间;需求端聚酯减产,未来PTA期价仍将偏弱运行。

商品套利方面的建议,前期甲醇抛2009买2101反套机会、螺纹钢买2010抛2101正套操作,建议续持。近期关注白糖买2101抛2105正套机会。

大越期货义乌营业部对油脂的观点,近期油脂整体行情较为强势,尤其菜油价格,接连不断的阳线,菜油在2019年的供应紧张驱动下,突破5年价格高点,市场未及消化,新一轮上涨来临,价格突飞猛进,冲破8400大关。周五IO09最高点8450,接近涨停板。

为何菜油价格连创5年新高?首先,供应趋紧,我国对加拿大菜籽进口限制严格,加拿大菜油进口大幅下降,市场对菜籽的进口存在担忧。国内供应趋紧,截至6月26日,两广以及福建地区的油厂菜油库存下降至2.35万吨。加之国内暴雨天气不断,菜籽压榨处于较低水平,在供应紧缺的情况下现货商挺价,期现同步上涨。总体来看,供应紧缺是关键,利多因素频出,菜油持续多头逼仓,空头大幅度离场。短期看,菜油价格仍高位震荡为主,中长期关注供应问题,大概率上涨趋势为主。　特约记者　杨庆文

◆短评

# 不如趁恐慌布局

在本周急涨急跌的行情下,不少投资者都无法正确应对股市。牛市多震荡,除了选股、仓位管理等硬性技术外,对于股市的理解也非常重要。可以说,又到了谈定力、方向与风险的时候。

指数猛牛不长久!这是很多老股民和分析师都信奉的一句话,更何况当下的局势也并不支撑这种猛牛。

方正证券认为,牛市多长阴,趁恐慌布局。海通证券认为,本周市场在快速拉升后迎来了阶段性调整,从市场调整的情况来看依旧属于强势范围,这表现在一方面成交量并未大幅萎缩,而且每日涨停家数仍有100家左右,另一方面本轮回调是以结构性调整的形式展开的,并未出现泥沙俱下的崩塌情况。这也印证了上周的判断,由于市场存在着估值洼地,因此没有全面泡沫化的趋势,也就不存在最终的顶部结构。

最近两个交易日,市场的亏钱效应越来越强,出现了本轮行情以来第一次有级别的分歧与调整。但是总体看,我国经济的基本面将稳中向好,疫情防控经验成熟有效,市场向好的基石仍在,对于后市,指数可能跌不了多少,甚至还有可能尝试新高,不过赚钱会越来越难。

本版观点仅供参考
不构成投资建议

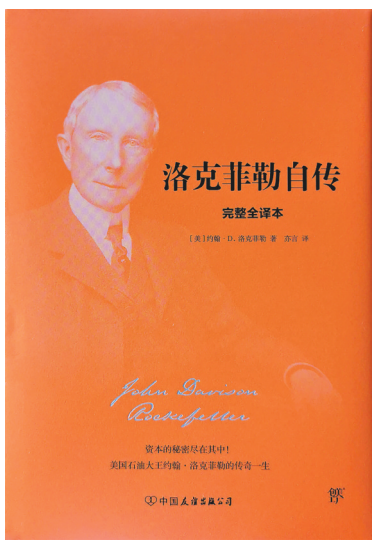
经济学著作·快读

# 《洛克菲勒自传》

作者:约翰·D·洛克菲勒(美)　译者:亦言

约翰·D·洛克菲勒,美国实业家,慈善家,1870年创立标准石油,在全盛期垄断了全美90%的石油市场,成为美国历史上的第一位亿万富豪与全球首富。他普遍被视为人类历史上首富,财富总值折合今日3000亿美元以上。他受到各种舆论的攻击,标准石油最后被判决违反反托拉斯法并在1911年被拆分为34家公司规模之巨大,其后继企业之一埃克森美孚在百年后的今天仍是全美第2大企业。另一方面,洛克菲勒在人生的后40年致力于慈善事业,主要是教育和医药领域。他在1897年结束对标准石油的直接管理。他出资成立洛克菲勒研究所资助北美医学研究,包括根除钩虫和黄热病,帮助了野口英世的研究,也对抗生素的发现帮助甚大。另外难得的是,他对黑人族群非常关照,并斥巨资提升黑人教育,广设学校,他也是个虔诚的北浸礼会教友,并在一生中支持了很多教会背景的机构。

洛克菲勒的巨额财富来源于他谨慎地利用每一枚硬币,一分钱也要用在恰当的地方,这也许是洛克菲勒构建起如此庞大财富大厦的秘诀。洛克菲勒回首往事,重拾记忆的片段,讲述那些大大小小的耕耘与欢愉。本书是一部深入挖掘洛克菲勒内心世界和完整展现其人生经历和丰富的商战阅历的作品。将洛克菲勒身上所发生的逸事结合他的人生理念,生动揭示出令洛克菲勒受益一生的人生观和价值观,并解密其成功之道。




全书分为两部分,第一部分是有关洛克菲勒的自传;第二部分是约翰·D·洛克菲勒写给他儿子小约翰·洛克菲勒的22封家书。

### 第一部分　洛克菲勒的自传

你知道的洛克菲勒,未必是真实的洛克菲勒。

这本自传是洛克菲勒1909年写的,也就是他70岁的时候。石油大亨谨慎而详细地回首自己的一生,这是其他任何人都无法写出的最真实的洛克菲勒。

自传部分1/3写的是洛克菲勒对几位合伙人的回忆和赞美,以及洛克菲勒的园艺爱好;1/3写的是洛克菲勒建立石油公司的经历,以及事业成功所需遵守的商业原则;剩下那1/3写的是赠予的艺术,伟大的慈善事业。整书就像是一位退休的老人,带着微笑和满足,回忆着自己生命中美好的事物。回忆了洛克菲勒对事业中重要合作伙伴的赞美和感恩;回忆了他从一个每周5美元的记账员到创立标准石油公司的历程,以及如何把石油卖到全世界,以及公司所遵守的自然法则和商业法则;最后用大篇幅写了洛克菲勒对慈善的理解和行动。

洛克菲勒创建了一个史无前例的联合事业——托拉斯。在这个托拉斯结构下,他合并了40多家厂商,垄断了全国80%的炼油工业和90%的油管生意。他开创的石油王朝在美国的垄断地位长达85年之久。

在他之后,托拉斯在全美各地、各行业野火般地迅速蔓延开来。可以说,洛克菲勒成功地造就了美国历史上一个独特的时代——垄断时代。

洛克菲勒集团的一举一动牵动着国际石油市场的每一根神经。而这个财富帝国的奠基人洛克菲勒却一直饱受争议。有人说他是自私、贪婪、狡诈的掠夺者,有人说他是慷慨、富有同情心的慈善家。面对种种质疑,低调的洛克菲勒一直选择沉默。

《洛克菲勒自传》从某种角度上讲,并不算一部真正意义上的自传。洛克菲勒并不希望这本书出版。因为里面涉及到了他自己以及一些朋友的隐私,他之所以写出来是觉得有必要对一些被炒得沸沸扬扬的事情做出声明,澄清某些引发广泛讨论的事件。

他确信所有关乎逝者的声誉以及生者的生活,公众在做出判断之前,有权利了解第一手的真相。因而洛克菲勒首度打破沉默,将他身上发生的一些影响深远的事件和人物公之于众。

读者看到的将是由美国最优秀的人才构建的顶级商业王国,以及洛克菲勒本人的人生曲线和完整的内心世界。也许聪明的读者能从中悟到一些财富积累的秘诀。

### 第二部分　写给儿子的22封信

这22封信,从小约翰大学毕业步入社会,到进入标准石油公司从底层推销员开始工作,到成为公司骨干,再到最后掌管整个巨大的石油帝国集团。在每个时期可能会遇到的问题或者是已经有的困惑,洛克菲勒就像一位人生导师,给小约翰耐心地一一解惑,引导,鼓励,宽容,支持。其中没有一点说教的味道,有的只是那无穷的智慧,还有那深深的父爱。亦师亦友,有如此智慧的父亲,何其幸也!

在洛克菲勒的悉心培养下,小约翰·洛克菲勒也最终成功领导了这个石油帝国走向了新一代的辉煌!洛克菲勒集团迄今已经绵延了六代,至今仍然活跃在世界金融领域,以及世界慈善领域,整个家族事业以及智慧的延承,令人敬畏!

写信是最原始的交流方式,但也是能够原汁原味保留本意、可以长久保留甚至传承的交流方式,自己也学着给下一代写信吧。

本版未署名文章由凡真工作室主笔

让认知链接财富　让财富创造生活