

如何找准 股市发展脉搏和节奏



书名:《牛市简史》
作者:王德伦、王亦奕、张日升、李俊等
出版社:机械工业出版社

● 兴证

2008年金融危机后,随着美国经济率先复苏,全球资金竞相配置美国资产,美股、美元、美债维持长达十年的长期向上趋势,美国三大股指更是齐创新高,给投资者带来丰厚回报。目前全球主要经济体进入了“零利率”“负利率”时代,“资产荒”在全球蔓延,全球资产配置格局面临重构,中国资产有没有可能迎来系统性大机会?笔者认为未来十年从国别比较与全球资产配置的视角来看,全球最好的资产在中国,而中国最好的资产将是权益类资产。

从经济发展的整体趋势看,中国经济基本面稳健,2020年年初疫情得到良好、快速管控,之后顺利进入全面复工复产,全球最大的消费市场叠加相对独立完整的工业产品体系,在疫情冲击之下,相比全球其他地区中国展现出巨大的体制优势,经济已经进入高质量发展阶段。

从结构与转型的角度看,中国正处在新一轮科技创新周期的开始阶段,新一代信息技术、5G产业链、新能源汽车、量子通信等重要新兴产业与创新行业生机蓬勃,多个技术创新领域紧跟世界先进脚步甚至部分达到同步,新产业、新技术、新模式、新业态层出不穷,新经济与新动能有望承接传统制造业、房地产和基建产业,逐步成为驱动经济增长的新引擎。

从制度与改革的角度看,科创板、创业板注册制和新三板精选层等一系列股市制度改革相继推出,将为资本市场带来巨大的制度红利,引得“源头活水来”,将结构转型映射到股票市场。再如要素市场化改革,在各项改革中具有枢纽作用,有牵一发而动全身的意义,其深入推将为经济和股市奠定坚实的基础。此外金融市场稳步扩大开放,将带来“开放的红利”,监管机制不断完善和健全,利好股市发展的政策源源不断。

从股票市场自身来看,和十年前相比指数依然维持在3000点附近,近十年来的涨幅不但和美欧等发达市场相比处在低位,和印度等新兴市场相比也处在低位,“水往低处流”,中国股市有望在这一轮全球资金再配置过程中最为受益,且大量优质的“核心资产”已经脱颖而出,有望成为牵引市场持续向好的火车头。

在以上多种因素的合力下,笔者认为中国股市已经迎来历史上的第一次“长牛”。

A股市场有哪些规律性的运行趋势?如何根据宏观环境变化找准股票市场的脉搏和节奏?怎样把握未来中国股市第一次“长牛”带来的巨大机遇?笔者认为,一个方便而有效的方法就是复盘。复盘A股30年来的主要运行特点与市场特征,复盘牛熊拐点背后的经济、政策及制度驱动力,复盘强势行业或板块表现的原因和逻辑。研究问题要抓住主要矛盾以及矛盾的主要方面,过去30年之间中国股市经历的几轮牛熊是我们可参考的最宝贵研究财富,我们决定以牛市为抓手,进行深入剖析。

A股市场共经历了五次非常有参考价值的大级别牛市,每次大牛市的起因背景、行情节奏、驱动力、市场风格均不尽相同,只有深度剖析股票市场的动态演化过程,还原到当时的具体环境和条件之下,才有可能真正理解和掌握A股市场的运行逻辑和投资机会,这正是我们写作本书的初衷。本书研究的主要目的,就是力图通过历史比较来理解过去,推测未来可能发生的变化。

本书主要基于经济基本面、资金流动性和市场风险偏好,在区分长、中、短期的基础上结合市场微观结构等角度,运用“自上而下”与“自下而上”相结合的方法,打通宏观—中观—微观视角,搭建从经济到行业再到个股的完整策略投资框架与分析体系。

本书研究的主要任务,是力争找出在每次大牛市之中那些重要的驱动事件及其发生的先后顺序和相似程度,也就是说,本书的重点是力争搞清五次大牛市发生前宏观基本面与流动性的相似性,刻画出在这样的背景下政府政策行为以及投资者的心理反应,描述五次大牛市的发展轨迹,找到超额收益和风险因素的来源,从而为应对和把握下一次大牛市的投资决策提供依据。

本书详细剖析了A股市场历史上五次大牛市(分别为1991年—1993年、1999年—2001年、2005年—2007年、2008年—2009年、2013年—2015年)的宏观背景与诞生原因,对当时股票市场的基本面、资金面、政策面等情况均做了细致的梳理与分析,对市场的行情节奏、交易特征、风格表现等进行深入探索,并对每次牛市中的强势行业与个股表现展开系统分析,也对后续牛市终结和牛熊切换进行了研究。

本书与其他回顾股市历史的文章或书籍相比,不聚焦于股市发生的历史故事,而是从证券分析师的视角出发去搭建专业、完整的投资分析框架,结合实例来演绎框架中的每一个要素是如何发挥影响的。掌握这些方法后,在面对市场不确定性时,投资者才能够掌握更多思考的武器。

极端经济 需要全球治理协作



书名:《极端经济:韧性、复苏与未来》
作者:理查德·戴维斯
出版社:中信出版集团

● 邓宁

英国学者理查德·戴维斯撰写的《极端经济:韧性、复苏与未来》,将主流经济学未曾触及的经济发展形态、模式和特征一一呈现,九个不同的经济体呈现出不同的经济环境,补充了传统经济学一直忽视的边缘国家和地区。本书旨在唤醒普罗大众对极端经济的重视。极端经济不仅是某个国家和地区的问题,更是全球化和国际社会面临的共同难题,合作、共识和互助才是破题的关键。

极端经济影响不容忽视

从全球化的视角来看,全球主要经济体占据了全球化产业链和价值链的顶端,国际分工的巨大差异来自于各个方面,这种差异在极端经济中表现尤为突出。可以肯定的是,极端经济的模式、特征和面临的困境映射了全球化发展不平衡,而这也成为许多发展经济学研究学者的重要课题。

新冠疫情让我们认识到极端经济的重要影响,在全球化不确定的情况下,无法预知的恐惧和应对疫情的艰难探索,考验着人类的危机管理和韧性。而危机的发生也让我们看到研究极端经济的动力,那就是认识到危机,并通过知识和新思想、转型和自下而上的创新机制,提升组织、社会和国家应对危机的能力。

如今,在全球领域遭遇的自然灾害显著增多,气候变化成为最为紧迫也是对全球经济冲击力最大的问题。在这一领域,极端经济出现的频率更高、危害更大。比如印尼海啸、日本福岛大地震以及美国飓风灾害等。一些脆弱的国家和地区无法应对这种冲击,经济发展不断被破坏,必须依靠外部援助,恢复自建以及寻求新的发展路径。

《极端经济》探讨了亚齐(印尼苏门答腊岛北部的伊斯兰教王国)海啸后的经济现状和外部援助的重要性,但其它地区如扎塔里(约旦北部难民营)、达里恩(美国康涅狄格州一个峡谷地带)、金沙萨(刚果首都)等则存在社会治理问题、制度约束和法律缺失,偷渡、走私、腐败、贫穷和难民营等恶劣的生存环境滋生了独特的经济模式。非正规的经济占据了某些边缘地带,特别是边境线周边的国家和地区,人们几乎常年生活在极端经济环境下,并将其中的交易、贸易模式固化,游离在全球化分工体系的边缘。

重建必须依靠国际社会

极端经济的发展模式有非常复杂的因素,既有历史发展遗留问题,如国家和地区政体不稳定、政局动荡、内部纷争不断,无法建立起经济发展的正常化秩序,自然无法参与到全球分工体系中。如亚齐海啸破坏了当地的经济,国际组织纷纷进入,提供重建资金、就业岗位和恢复经济的方法,这种外部援助推动了当地经济复苏,并由短期的良好预期延展为一种追求长期增长的信心。但如达里恩、金沙萨等地区的混乱治理局面,国际社会很难介入其中,只能通过国际组织的积极斡旋,促进国内政府与反对派和解,并通过国际组织帮助打击海盗、走私,提供治理腐败的建议和方案。边缘地区的极端经济面临的风险常常是其自身无法解决的,必须依靠国际社会才能获得重生。

极端经济的出现具有很强的现实意义,许多经济体表现出个性、差异和真实的一面,而不是数据和模型的简单呈现。《极端经济》对于扎塔里难民营经济有比较细致的描述,很多场景透露了难民营的特殊性,在极端环境下人们的生存智慧显露无疑。由于当地地理环境和资源的稀缺性,在某种程度上人造市场成为一种主流,市场流动性、商品贸易和商业活动有非常另类的一面,这是其它正常化的经济形态无法理解的,超出了传统经济学的范畴。

在关注这些特殊经济模式的同时,作者也表示这些经济体潜藏着很多危机,如随时爆发的战争、没有安全感的城市生活以及突发自然灾害的可能性,极端经济的可持续性存在很多不确定性。从人道主义的观点来看,极端经济需要国际社会的广泛关注,必须发挥国际组织和国际社会的作用,积极参与到当地的援助、协助政府加强公共治理等,帮助打击海盗、走私,建立起比较开放、健康的市场机制,将极端经济推向正常化轨道。

合作、共识与互助

长期以来,主流经济学研究的领域通常都围绕成功经济体和经济模式,发达经济体如美国、德国、日本、新加坡以及部分新兴经济体与发展中国家,如中国、印度、巴西等,这些主要经济体已成为教科书和学者关注的焦点,但那些在边缘发展或者根本没有纳入到全球化体系中的国家和地区则变得更加边缘化。这些极端经济的国家或地区往往被人们所忽视,或者片面地以成功或失败的案例被记录在教科书里。但也有很多极端经济的国家或地区开始寻求重塑,如塔林、圣地亚哥、秋田等,它们在技术变革、激励措施和经济探索中开始找到新的增长活力,而格拉斯哥、路易斯安娜等城市则在衰败中寻找新的契机。

我们必须认识到,全球经济增长和发展最终需要回到人类对美好生活的追求上,因此经济发展的可持续性十分重要,否则人类发展将耗尽资源、竭泽而渔,产生新的不平衡甚至制造新的不平等。

《极端经济》在书中每一节案例都给出了具有启发性的讨论,比如科技变革为塔林带来了新的机会,自动化和机器人的应用提升了工作效率,而秋田的老龄化经济则呈现出一片欣欣向荣的景象,“共享住宅”、专业护理和一系列老龄化的经济产物被创造出来,迎合了老龄化经济的市场需求。作者称政府决策对于极端经济影响深远,在对比塔林和秋田的政府计划后,本书分析了圣地亚哥的糟糕状况,政府精英的垄断、决策的失败和市场失灵等,不仅形成了新的极端不平等,且造成贫富差距悬殊。

全球新冠疫情也是极端经济的一个最新案例,许多边缘国家和地区在重大突发的公共卫生事件面前显得束手无策,脆弱的经济模式很难抵挡危机的发生,错误的决策以及市场失灵等很容易产生“次生灾害”。因此,倡导国际社会的共识和加强国际合作具有重大的现实意义。一是可以制定可行的、科学的应对方案,提供全球的生物医药、治疗方案和危机管理,遏制疫情扩散;二是共同探索应对危机的国际方案,为未来的极端情况做好预案。



未来的增长

作者:卢锋 出版社:中信出版集团



内容简介:

本书立足于世界与中国的高度,从内外两个角度进行观察分析:对外,观察近几年来世界各国和中国的关系,包括WTO改革对于对外关系发展和中国经济的影响;对内,从宏观调控、产业政策、部门经济等角度,分析近年来的经济走势,以及当下经济面临的问题和困局。最终,以未来发展和经济增速两个问题作为全书的落脚点,从学术层面和实体经济的角度,对中国经济增长进行各个层面的分析。

作者简介:

卢锋,北京大学国家发展研究院教授。现任财政部国际经济关系司G20问题研究顾问、中国人民银行货币政策专家小组成员。

非凡的成功

作者:[美]大卫·F.史文森 出版社:中国人民大学出版社



内容简介:

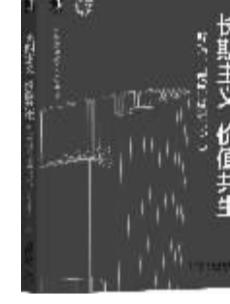
大卫·F.史文森是畅销书《机构投资的创新之路》的作者。本书是他对个人投资者如何管理自己的金融资产的又一著述。在书中大卫·F.史文森称以盈利为目标的共同基金没能跑赢投资者的平均水平。怎么办?他的建议是打破常规做替代型投资,即选择充分多元化、股票主导型、跟踪市场的投资组合,让投资者有所收获。

作者简介:

大卫·F.史文森,早年师从诺贝尔经济学奖得主托宾,后应恩师之邀于1985年出任耶鲁大学首席投资官。在他领导的20多年里,耶鲁捐赠基金创造了近17%的年均回报率,其主导的“耶鲁模式”使其成为机构投资的教父级人物。

长期主义 价值共生

作者:中国管理模式50人+论坛 出版社:机械工业出版社



内容简介:

本书通过解读“长期主义 价值共生”的时代管理主题,结合作者们实地调研方太集团、新希望集团、安踏体育、中国飞鹤等10家企业的管理实践,总结提炼了陈春花、徐少春等20位“大咖”的管理洞见,深入探讨企业最高管理层面临的挑战、机遇以及应对之策。

作者简介:

中国管理模式50人+论坛,是在总结十年中国管理模式杰出奖经验的基础上成立,由研究中国管理模式的管理学者和有一定影响力的企业家共同发起,致力于促进理论与实践对话、交流与合作,推动中国企业管理进步。

重构地球

作者:[美]网大为(David Wallerstein) 出版社:中国人民大学出版社



内容简介:

据联合国预测,2050年全球将达到100亿人口,养活100亿人口是一个巨大的挑战,人类将面临“FEW”困境。“FEW”是食物(Food)、能源(Energy)、水(Water)三个英文单词的首字母缩写,是人类生存与发展不可或缺的基础性资源。本书提出,面对困境我们必须行动起来,用人工智能(AI)技术为地球“重新编程”,重构地球。

作者简介:

网大为,腾讯首席探索官(CXO)和高级执行副总裁,主要负责腾讯在新技术、新应用领域的研究合作、投资布局和思想孵化。

历史的温度5

作者:张玮 出版社:中信出版集团



内容简介:

翻开历史长卷,你会发现,博弈和抗争是一个永恒的主题,不管是利益的博弈还是人性的抗争。在这个星球上,所谓的“较量”和“博弈”,并不是只在于人类彼此之间。

作者简介:

张玮(网名馒头大师),复旦大学中文系文学学士,新闻系新闻学硕士。16年主流媒体从业经验。微信公众号“馒头说”创办人,2017年8月起开始出版《历史的温度》系列。

云游戏

作者:林瑞杰、冯林、温向东、陈乐等 出版社:机械工业出版社



内容简介:

本书从产业、技术和商业三个维度全面介绍云游戏,是5G云游戏产业联盟中的领军企业、科研机构和高校资深专家的研究成果和实践经验的总结,梳理了海内外电子游戏的发展脉络与市场格局、云游戏的前世今生和发展趋势,分析了云游戏在数字娱乐经济领域的重要价值和作用,讲解了云游戏产业链和生态体系的建设。

作者简介:

林瑞杰,中国信息通信研究院5G数字文创研究中心副主任、冯林,咪咕互动娱乐有限公司CEO、温向东,云游戏科技CEO,白鹭科技合伙人。陈乐,星游纪CEO。