

本周的大盘数次假摔，基本坐实了我们之前的第二种判断，今年配合财政收紧股市不会有很大起色。同时一线楼市会继续狂飙突进，二三线楼市会继续下跌。股市的板块方面也是大白马抱团取暖，50 指数明显强于创业板指数。随着之后注册制到来所谓的壳资源将会更加贬值，有可能后期一些小公司花在上市包装费用上的钱还抵不过上市之后能圈到的钱。这么一来内地股票就会开启冰火两重天的走势，好的股票例如茅台这种可能继续狂飙突进，但是另一些小公司可能就会一直地板价也不会有交易量。可以看到一些很有意思的现象，就算是大盘当天下跌了很多，可是一些头部基金经理依然净值大增，这种现象一般就是机构抱团的特征。机构认定的好股票会通过发行新的基金给老基金抬轿子，以至于呈现出了选股能力强的幻觉，其实本质就是不停地给现有的优势基金输血。然后在拿着这些看上去很强的例子去拉新的资金入场抬轿。如此循环成就了一批又一批的明星基金经理。后市一旦注册制放开这个市场的容量将会大幅增长，散户会更难生存，整体的机构化程度加重，而机构又是抱团为主的。于是乎，新的上市公司想要圈钱就需要机构配合炒作，机构在这个过程中会成为最大赢家。散户能做的就是把钱给机构，让机构去玩击鼓传花，新资金抬老资金。我们可以想象这样一个场景，机构彼此之间很默契的相互抬轿子，能收管理费和业绩提成，然后不承担什么风险，只要有新鲜的血液进来这个游戏就能一直玩下去。新入场的年轻人可以用这种方式来养老，已经场的老玩家可以直接兑现来生活。其实这就是美股市场的运行逻辑。。。

其实这周初有个很有意思的事情，白银价格随着 GME 的炒作来了一次史无前例的大暴涨，但是第二天就有回到了原形。我并不能确定这就是散户抱团的行为，因为参与商品市场交易的狂热分子其实很少。这更多的是市场内的空头借着这次的事件放风蹭热度然后对无知的小白进行一次割韭菜。但是周五的新的美国救助方案出来以后确实让棉花价格来了一个涨停板，让我也很措手不及，已经被止损出局。我并没有看到当前的棉花价格有暴涨的基础。刺激方案一出来市场确实多数商品来了一个不大不小的涨幅，透漏出的还是通胀担忧。棉花和白糖是两个最容易感受通胀的商品，在周五都表现亮眼。不过我认为看到价格上涨（特别是原材料）是通胀来到的基础，而不是结果。这就是说，我们往往都是先看到了价格的上涨所以感受到了通胀，然后通过收紧货币和财政政策来应对通胀。之后因为收紧开始让商品价格下跌，最后回归一个相对合理的价格区间。对于成本推动型通胀预期有如下逻辑链条：

商品涨价---通胀预期---应对措施---回归合理（或者失控）

看到很多人开始认为要通胀了所以开始借着这次发放救济款去做多商品，我认为时间上错位了。你看到通胀是因为价格已经涨上来了，而不是你觉得价格要涨了，这是预期和现实之间的博弈游戏。看到了现实有了预期，而不是看到了预期你觉得现实会开始大幅改变。所以大力鼓吹第一季度做多商品的逻辑我实在无法苟同。我更关注的是央行怎么去应对这种通胀预期或者泡沫预期的市场反应过程。比如现在开始收紧政策就是一种措施，他会导致什么市场反应才是期货市场更应该关心的，而不是已经成为既定事实的东西。

再看现在的内盘股票市场可以说是冰火两重天了，这和我们之前看到了机构抱团行为逻辑自洽。

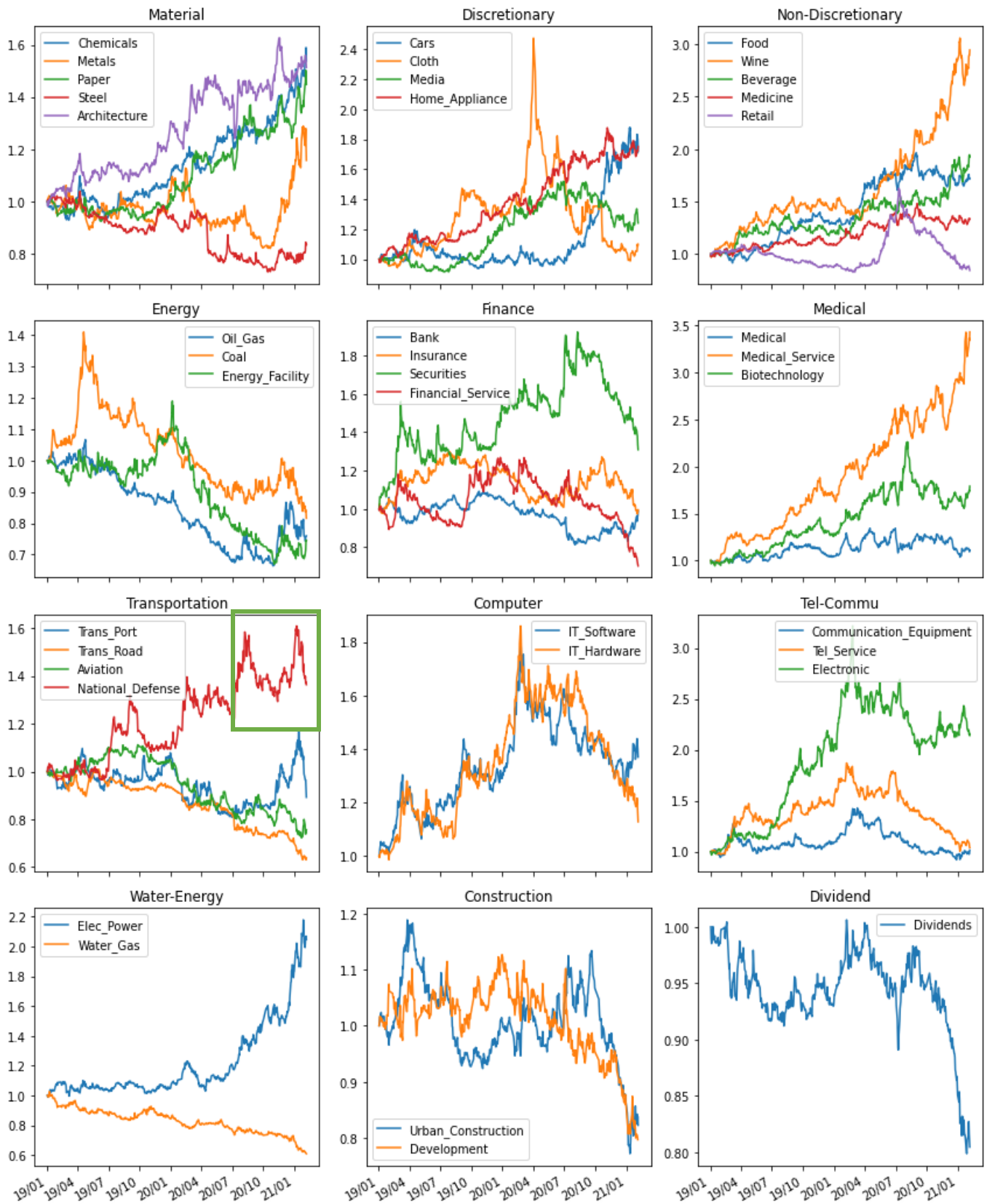


创业板指数



上证 50 指数

这种走势给我的感觉像极了 18 年，只有白马股机构互吹抱团坚挺，其他的股票一路惨跌深不见底。看到 IC 指数一直没有突破疫情反弹之后的高点给我的感觉是整个市场缺乏参与感。基本上还是那几个老玩家相互倒手，商业互吹。大量的散户和它的玩家没有参与进来。那么回顾上周的逻辑，股市不行了，楼市就还得火。21 年的大环境应该是偏紧为主的，那么整体大盘估计不会很旺盛，但是局部的板块还是有可以炒作的题材的。我还是支持军工逻辑的，毕竟军工是这两年被中央反复提及的题材，同时看到最近领导人开始大力扩充军备，这个行业就是纯粹靠政策吃饭的，在军工指数跌到合适的位置时候可以入场。



大盘分版块指数综合

* 图中的绿色框线部分。

还有一件事算是个大事了，海航控股宣布破产。这个事情算是预料之中但是情理之外的。允许这个企业破产是很不地道做法，但是考虑到这个背后应该是多方政治博弈的结果应该并不会很意外。事情还得从 15 年说起，但是

内地出现了经济硬着陆的风险，市场上空阴云密布总有种中国药丸论。央行大力降息，同时财政加大力度搞基建。让地产着实在那几年火了一把。同时比较有资金优势的头部企业觉得在么好的环境为什么不进行海外收购呢？于是，有了一个叫做“资产外置，负债内置”的经营策略。通过央行释放的贷款（基本很低利息）直接换汇到海外购买资产。我们经常报纸上看到什么买了足球队，买了洛克菲勒大楼等等。最后中国的外储在之后的两年疯狂下降，领导层坐不住了，开始大力管控。不允许企业大力加杠杆，严查海外收购等等。最终导致包括海航在内的很多高杠杆企业崩溃。这个事情最受伤的当然是借钱给海航的公司。我们看到那些都是国有银行，央行不进行救助就意味着这下损失当下就要银行吸收。所以这就解释了为什么国内大银行一直没有估值的原因。他们的存在就是类似清道夫的职责，而这又是中国特色社会主义市场经济的无法回避的特点。

再看商品方面，这周最惹人注目就是美元指数开始脱离弱势区间了，虽然还不能确定是短暂的止跌还是走强的开始。但是估计弱势趋势已经开始改变了。从目前的亚洲区货币走势来看没有哪一个货币明显开始走强（马币，韩元，新元，人民币都没有明显的扭转趋势），国际间市场的资金腾挪还没有开始，目前有点为时尚早，只能提前注意并观察着响应的走势直到发现新的线索。



美元指数日线图

本周棉花的第一次试空失败，止损出场。同时系统没有发现明显的可操标的，目前还是认为棉花和苹果的行情反转概率很大，所以目前等待棉花短暂的狂欢过后如果再次走弱考虑再次试空。

周序号	开始	结束	品种	期末持仓	期初盈亏	期末盈亏	本周盈亏	备注
5	2021/1/31	2021/2/4	橡胶	1	200	1200	1,000	
5	2021/1/31	2021/2/4	甲醇	-10	500	-100	-600	
5	2021/1/31	2021/2/4	豆油	-3	-6000	-1000	5,000	
5	2021/1/31	2021/2/4	棕榈油	-3	-8000	-1200	6,800	
5	2021/1/31	2021/2/4	棉花	0	1000	-5000	-6,000	止损触发
5	2021/1/31	2021/2/4	上海铜	-1	0	-1000	-1,000	新开仓