

市场又走到了一个重要的十字路口，短期来看，红十月启动的从底部上来的涨幅已经非常可观，尤其对于小票，大部分都有了50%以上的幅度，3000点以下，大家同仇敌忾，不管你是反弹还是反转，先抢了再说。但如今，上证3600点得而复失，失而复得，反复争夺，各种均线开始汇集，到了一个必须要定义这是反弹还是反转的关键时刻。

各方的情绪与神经都开始绷紧，反应幅度和敏感度也都加倍。当下而言，反弹还是反转，从技术上来说无法定论，从趋势上来说看不清方向，从情绪上来说更是道不明因果。市场内有钱，但想逃离，场外钱更多，只是还没进来，在接下来的战斗中，如果上涨趋势延续，大量的空翻多可以加速上涨，如果下跌趋势显现，大量的多翻空可以迅速下跌。一切都不可判，这就是现在的问题所在。目前的状态，可上可下，我把这个时间段称为后股灾时代。

既然技术，趋势，情绪都理不清楚，那么还是深究一下多空的逻辑吧，或许可以得到更加理性的参考。让技术的归技术，让逻辑的归逻辑。

后股灾时代，那么最首要的多空线就要看股灾时究竟发生了什么。

有2个非常重要的事情我们不可以忘记：一个是6个月不减持，一个是4500点以下不减持。细节摘录如下：

【证监会公告[2015]18号
中国证券监督管理委员会公告
(2015) 18号

近期，证券市场出现非理性下跌，为维护资本市场稳定，切实维护投资者合法权益，现就相关事项公告如下：

一、从即日起6个月内，上市公司控股股东和持股5%以上股东（以下并称大股东）及董事、监事、高级管理人员不得通过二级市场减持本公司股份。

二、上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员违反上述规定减持本公司股份的，中国证监会将给予严肃处理。

三、上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员在6个月减持本公司股份的具体办法，另行规定。

中国证监会 2015年7月8日】

【中国证券业协会网站公布消息，2015年7月4日，21家证券公司召开会议，共同决定。21家证券公司以2015年6月底净资产15%出资，合计不低于1200亿元，用于投资蓝筹股ETF。上证综指在4500点以下，在2015年7月3日余额基础上，证券公司自营股票盘不减持，并择机增持。】

第一条我们明白一件事情，2016年1月8日是一个警戒线，意味着在那之后大量抛压随时出现，虽然说了那么一句6个月之后减持办法另行规定留了后手，但是作为理性投资者是不可以把筹码压在完全不可预判的一个上层决策上，即使这个上层是一定希望走牛的，但你不知道他们打算怎么牛，或许大手觉得跌下来之后再慢牛也挺好呢。

第二条的4500点虽然并不是官方的，只是21家券商“自发”一起喊出来的，但几乎就是官方的意思，因为证监会当时就站在这21家券商身后。所以我们可以认为这也是可以确定的，但确定出来什么内容就因人而异了：4500点以下非常安全，还是4500点根本就是个铁顶？

1月8日越来越近了，4500点虽然还比较远，但也在靠近中，我们应当去关注这2个重要的参数，因为这2个决定了后股灾时代市场的去向。显然，从短期来说，后股灾时代的前景是很让人担忧的。请先不要急于绝望，因为我们有2个重磅的可以完全对冲：一个是养老金入市，一个是人民币加入SDR。细节摘录如下：

【人社部新闻发言人李忠10月27日上午表示，人社部将于2016年启动实施基本养老保险基金投资运营工作。目前该部正在会同财政部委托投资基金归集和划拨的办法。李忠在今天上午举行的人社部第三季度新闻发布会上称，随着《基本养老保险基金投资管理办法》出台，基本养老保险

基金投资运营工作取得突破性进展，人社部将继续推进基本养老保险基金投资运营工作。养老金入市的规模和时间表是备受市场关注的两大问题，人社部测算的养老金入市的总规模可能超过2万亿。】

【华盛顿时间11月13日，国际货币基金组织总干事克里斯蒂娜•加拉德在IMF网站发表声明，称经过IMF工作人员的评估，人民币符合可自由使用货币要求，因此，建议董事会认定人民币可自由使用，将其作为英镑、欧元、美元、日元之外的第五种货币纳入特别提款权（SDR）篮子。是否被认为“可自由使用”，是人民币能否加入SDR篮子的关键，五年前，人民币就因被认为达不到这一标准而被IMF董事会否决。今年11月底人民币将面临再一轮的投票。加入SDR篮子对人民币国际化来说，有标志性的意义。如果11月30日IMF执行董事会投票通过，人民币将在2016年10月正式被纳入SDR篮子。】

第一条很简单，大资金入场必然长期上涨。第二条也很简单，加入SDR后会增加国际投资者的人民币资产配置，理论上A股一定会分到一大杯羹。这两条都是中长期的巨大利好。

从股市长期的表现来看，逻辑力量一定是强过技术与趋势的。那么我们如何来理性地分析所列的这2正2负互相对冲的力量对比：噩梦级别的利空，和史诗级别的利好，谁强谁弱？

很久没写深度全面的大势剖析文，要写完整，容我先回顾一下股灾之前的情况。在今年5月10日晚的时候，我发过一篇梳理大盘向上逻辑的文章，当时也是处于一个上下取舍的关口，后续的走势证明我的逻辑一度非常正确，但是后来被股灾打断了。传送门在此：<http://xueqiu.com/9884766393/43430419>

现在再看当时的逻辑，有很多依然符合，有一些可能不太符合了。有兴趣的可以先看一下原文，接着看能更理解我的思路：中国经济高速发展那么多年，减速并不是什么出人意料的事情，减速是一种必然，转型也是一种必然。到今天，为了应对经济减速的困境而储备已久的政策弹药已经如约释放，今年已数次降息降准，霜降都来了两次，把流动性搅动起来，把沉寂已久的那么多年变态低估的资本市场也烘托起来，这不是一场赌局，更不是一场闹剧，这是经济发展和资本市场发展双轨合并后的必然之路。中国的经济发展和国家崛起之路无疑是向美国看齐的，资本市场也毫无疑问的不断学习美国，所以像美国股市那种超强蓄水包容万千的慢牛状态是我们管理层的目标。中国股民赌性之重世所罕见，从某种角度来说，股灾必然要发生，5100点发生好过8000点崩盘，我甚至觉得郭嘉是被迫出于好意强行戳破了这个泡沫，然后被各种力量利用产生了破坏性的影响。从技术上来说，股灾的杀伤力来自于配资两融的爆仓，以及做空力量的叠加。理性的配资和有风控的两融并没有什么邪恶的，做空也是合理的市场行为，成熟的市场都会有，可惜中国的市场太不成熟。管理层的首要目标并非要让市场大涨，如果只是要让市场大涨让资产膨胀，完全可以不设做空工具，之所以不断加入做空工具，是因为成熟的市场需要做空的调节力量。可惜中国的市场太不成熟。这句话我好像说重复了，因为这句话太正确太让人五味杂成了。可惜中国的市场太不成熟了，在监管层的好意引导和风控下直接走成了一场股灾，市场上这么多年沉淀下来的强大的各种趋势派技术派此时纷纷趋熊出逃，成就市场也毁灭市场，被市场成就也被市场毁灭。所以，在这样的大背景下，就出了6个月之内不可以减持和4500点以下承诺不减持。这是股灾留下来的遗产。

不允许减持开禁之后，不代表必然开始减持。4500以下不减持，也不代表4500以上就一定减持。究竟是否减持，看的还是未来的预期。养老金入市等于给了市场一个铁底，甚至可以是一个长期向上的动力，这个就是个强大的良性预期。加入SDR是一个大概率事件，目前不能说就是稳操胜券了，但如果加入，这股力量等于是给铁底上了一个保险。所以我认为，利好无疑胜过利空。

既然大趋势是非常确定的，那么我们短期的恐惧又是来自哪里？来自短期内的涨幅，来自经济数据的不佳。有个名人曾经说过：世界上没有什么事实一顿烧烤不能解决的。如果有，那就两顿。短期内的涨幅是一个问题，但那并不是一个主要的问题（是用一顿烧烤解决的问题）。经济数据的不佳是一个主要问题，但并不是一个无法解决的问题（可以多吃几顿烧烤）。经济总会企稳，更何况比起其他的经济体，我们依然有足够的速度优势，光这一点就足够了。

我们跳出事件看本质，股灾更像是牛市的一场波折。后股灾时代，我们面对一条大河，踌躇不知如何跨过。但牛市的征途是星辰大海，我们花多少时间，以什么姿势跨过这条河，并不影响我们一路向前。我们可以思考如何更合理更好的跨过这条河，但不该时刻想着退缩与逃离。因为牛市的征途是星辰大海。

投资