

## 重点持仓

2021-03-31

简称		持仓占比
杭州银行	600926	6.99%
中煤能源	601898	5.5%
兖州煤业...	01171	5.25%
中煤能源	01898	5.21%
中国宏桥	01378	5.14%
神火股份	000933	4.98%
天能动力	00819	4.72%
西部矿业	601168	4.43%
中国旭阳...	01907	4.3%
华荣股份	603855	3.98%
重点持仓占比合计		50.50%

豪赌资源股，无疑恰好踩在了当下结构性牛市的风口下。

今年的股市比较难，难在这是一个极度分裂的市场。

如果满手抱团股，那么眼中只有熊出没，但如果重仓资源股，那便是妥妥的牛气冲天！

今年春节过后，君临推送的第一篇文章是：

[我们会迎来一场超级大牛市么？](#)

最近频频被读者翻起，点赞并留言，比如下面的这位：



现在，这轮牛市仍在不断演化，走过了复苏牛，基金牛也正在走进尾声，似乎正在向通胀牛转化。

做个大胆的判断，今年的牛市是：大国崛起通胀牛，金融危机救市牛，供给减少出清牛，三牛合一的牛市！

今年的牛市，不仅是股票的牛市，也是大宗商品与虚拟货币的牛市。

这是文章的结论，目前看来基本被股市的走势所印证。今天我们再重温一次吧，或许对你能有所启示。

在牛年春节喜庆的氛围中，大家从往年房产购置的凡尔赛话题，逐步转移到基金选择，股票配置。

2020年以来，基金市场一片火爆，不少基金“火出了圈”，甚至有许多段子在聚会的饭桌上流传。

中国历史上牛熊轮回一次平均是八年。如果持币观望错过了，那么大概率就要再等6-8年周期，才有可能迎来下一个财富康波。

但是人生能有几个八年可以浪费呢？

## 1

牛市对我们意味着什么？

牛市是我们人生中屈指可数的资产倍增的机会。

作为A股市场的投资者，最要珍惜的是机会成本。很多股票的主升浪阶段只有5%的时间，剩下95%时间在箱体震荡。

如果不信就去看看比亚迪，阳光电源，长城汽车的K线。

股价的上涨，如暴风雨般说来就来。

投资的难点就在于个股箱体震荡坚持不住，启动了不敢去追，而等它估值回归，有可能要等七八年之后，所以人们常说：

“打雷的时候，一定要提前在场，下雨的时候，敢用大桶去接！”

□大A一轮牛市的起点有什么特征？

作为一个观察资本市场10多年的老韭菜，我给大家列举一些：

大部分个股的估值处于较低区间，□□市场上的货币流动性不错，国际上对于大类资产比较战略乐观，基本面预期向好，□□股市利好政策陆续推出，盘面的□□特征大概率是高股息股领先企稳，白马股也出现提前上涨，外资持续流入,还有爆款基金不断出现。

而现在的市场是怎么样的？

先看估值，□□这是一张各个行业的市盈率估值。□



这是全球经济繁荣的最后一站，也是货币流动性产生与消灭的阿修罗战场。

资本交易市场是杀伐之地，全世界实体经济中过剩的流动性必然依靠股票、期货、虚拟货币的大跌来完成回收。

这是一个规律，谁也无法避免。

但是在杀猪刀图穷匕见之前，我们要不要享受牛市最丰美的晚餐，吃饱肚子，再去迎接谁都无法避免的黑夜与寒冬呢？

不必过渡追捧牛市，也不必过渡责备熊市，真正能在市场生存的人，更是无论牛熊，都可以做大赢家。

毕竟，谁都无法逃过周期的剪刀，每个人总要留下些什么东西。

### 3

牛市真的来了么？

美股11年牛市，主要是由于美元全球货币的特殊地位，通过美元对全球输出通

胀维持牛市，但是人民币目前没有这个能力。

到底什么是通胀？

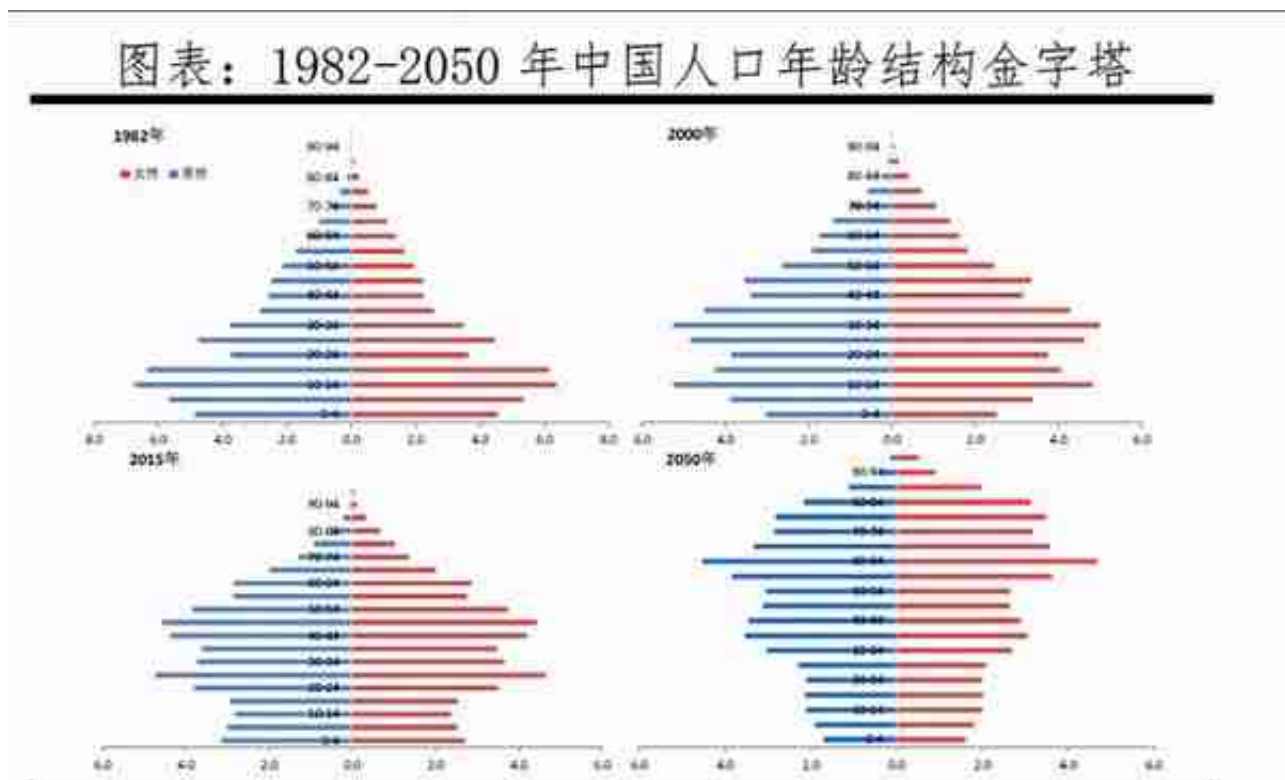
我们看到过去两年猪价大幅上涨，这是通货膨胀吗？未必。

如果只是个别商品的价格上涨，那只是供需不平衡。

所谓的通胀，就是货币相对于经济发多了，使得货币贬值，引发了全面性的资产价格上涨。

因此，接下来我们需要围绕货币超发和通胀回升，来寻找心心念念的那头牛是否真的回来了？

看一幅图：



	男	女	总数
2015年	263	280	543
2016年	231	231	462
2017年	293	293	586
2018年	244	209	453
2019年	194	170	364
2020年	119	133	252

短短5年，元旦这一天上海户籍的新生儿，减少了一半。

我们有14亿的消费人口，是消费大国，□□每一个阶层的新消费都有很大的□市场空间。□

作为80后、90后的我们，肯定深有感触。当咱们上学时，考学难；当就业时，找工作难；当买房卖车时，房价上涨，汽车摇号；当咱们生娃后，出现两脚吞金兽；当咱们娃要上学的时期，学区房变成了房地产领域的爱马仕。

联想到最近股市，某医美公司股价不断的上涨，□□某母婴公司的股价却不断下跌，背后反映了什么？

小朋友越来越少，中坚力量达到峰值拐点，老龄化加剧，房价则缺少重要支撑。

我们可以清楚看到，凡是能吸引人口定居的城市，房价出现上涨，比如深圳、上海、杭州等地；

而人口流失的城市，房价出现下跌，比如东北、天津、石家庄、济南等北方城市。

当下中国的这种人口变迁趋势，在国际上已经出现过，以日本为例：在日本，人口长期向东京都市圈集聚，整个首都经济圈所在的四座城市，过去五年人口净增61.8万。

面对日本人口五年负增长86.6万的现实，如今，东京圈人口占比高达30%，日本的人口完全呈现“一极”化。

当人口增长的大趋势不在，房价就只能向二八、一九的结构演化，牛市越来越集中在极少数的抱团核心城市。

而溢出的资金，则悄无声息的流向了天花板更高的股市。

毕竟，国家中心城市只有9个，而各个赛道上的核心资产可不止几十个。

## 5

牛股是怎么产生的？

牛股就是好公司、好赛道、好时机，三方面互相作用下产生的。

那么，10年后的茅台还会是今天的A股信仰吗？海天还能与金龙鱼争夺消费头把交椅么？

□□10年后的宁德时代、比亚迪还会是电池一哥吗？他们有什么护城河能决定了□□基业长青？

我们该如何跟踪他们的变与不变？

就如这么多年，大家不断分析茅台酒的逻辑一样，□□我们必须不带偏见的去看待社会的发展，真正潜入到企业的核心价值中去，挖掘他们□具有长期竞争力的一面。□





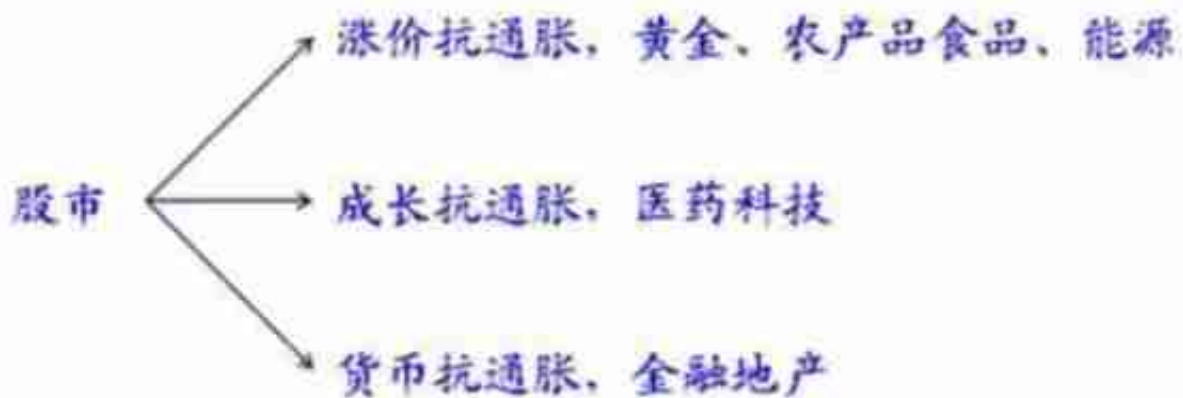
如果喜欢越野的朋友，就知道长城新出的坦克300有多火！喜欢电动车的朋友，就知道比亚迪汉有多酷！

这个国产汽车品牌建立的过程，就是资本增值的过程。

经过这么多年的普及，未来最大的增量市场，就是目前70%还没有买车的家庭。

收入有限，对价格的敏感度极高，就是这类家庭的用户画像。

所以，2020年度买的最火的电动车，既不是特斯拉也不是比亚迪，而是“人民需要什么，我们就造什么”的五菱宏光EV，售价仅为2.98-3.88万元。



首先，选择可以通过涨价来抗通胀的资产在股市中的映射。

主要包括农产品、食品、有色金属、能源、化工产品等等。

相比之下，农产品、有色金属与能源的供应受天气和政治因素影响较大，其供给相对受限。

食品农产品、有色金属和能源产品相关的优质股票，未来有很大增值空间。

其次，选择业绩的高增长来对抗通胀的资产。主要是医药和科技两大方向。

A股医疗保健和信息技术两大行业指数，过去10年年均回报率分别为10.1%和10%，都远高于同期2.6%的社会通胀率。

目前医药和信息科技行业股价都已在调整阶段，估值率很高，长期看跑赢通胀概率很大。

**资本市场的超额收益来源于预期差和弹性。**

如果仅说货币超发的环境下，资产价格上涨这类泛泛的判断，那么就显得深度不足。

我们认为接下来涨价预期差最大，弹性十足的方向是：

石油及天然气领域

由于疫情导致全球经济短期大幅下滑，WTI油价在2020年4月20日跌至负值之后，页岩油气在短短两个月之内大量关停井，导致产量快速减少了15%（约

200万桶/天)。

从页岩油公司钻完井数量可以看出，油价恢复以来，钻井数据并没有明显恢复，这反映了页岩油投资者的要求，即经营现金流的修复优先支持还债和分红，而不是增加打井。

由于美国在2020年页岩油大幅减产后，预计2021年产量可能出现再度下降，而沙特在1月决定在接下来的两个月超额减产100万桶/天。

沙特的考虑除了基于当前冬春季节疫情对需求的影响之外，还出于对页岩油产量短期难以反弹、进而对保有自身市场份额的底气。

新的均衡

看似达成——页岩

油面临窘境、短期难以增长，与之对应：**未来更高的国际油价水平。**

目前Brent原油价格已经站稳60美金以上，说一个预测，原油价格今年的峰值大概率会突破90美金。

原因包括但不限于：美国油气政策，页岩油气减产，全球气候异常，世界经济恢复，战乱.....

如果油气价格持续上升会带来什么机遇与挑战？

**机遇：**

留给孙子的石化双熊有可能变成石化双雄。

国内大炼化产业受益于存货增值，化工产品有了成本支撑，煤化工龙头当然要乘坐这个顺风车了。

石油涨价，怎么又能少了油气储运环节，提前囤货等升值才是正确打开方式。

当然在期货市场上做多石化产品这种骚操作，我一般不给别人说。

**挑战：**

航空运输业可谓流年不顺，刚打算从疫情的大坑中爬出来，结果又遇到油气价格上涨。

传统汽车产业也是，面对着新能源车的挤压不说，油价上涨，竞争劣势又增加不少。

去年利润爆棚的顺丰等快递物流业，估计也不愿意见到油气价格上涨，因为快递费不好涨价啊。

当然，油气价格紧紧关系着我们的生活成本，2021年米面粮油肉，蔬菜水果鸡蛋这些生活必需品，大家要做好涨价的心理准备啊。

## 7

2021年将产生一轮通胀大牛市，大家不要忘了，高通胀其实也是解决全球债务问题的利器。

有人说，既然货币超发会物价上涨，为啥2020年没感觉有通胀呢？

按照费雪方程： $MV=PQ$ ，尽管全球大量投放基础货币，但是由于资金大量的被金融资产给吸纳走，实体经济中的货币流通速度是降低的，因此很难产生持久的通胀。

类似日本的情况，尽管维持较低的利率，依旧是通缩的社会。

2020年通胀起不来原因有非常多，核心的一条就是：油价没涨！

2021年的今天，Brent原油价格已经涨到了62美元，大宗期货市场的铜，铝，镍都已经走出了波澜壮阔的大牛行情。

此时，面对可能出现的通胀牛，您准备好了么？