

蓝色思念个人账户
2015年年度报告

2016.2.7

重要提示：本报告中对于宏观经济、行业和公司的观点，仅代表思念个人不成熟的思考，与实际情况可能存在较大偏差。除投资收益、持仓状况外，报告中其余资料均截止到 2016 年 2 月 7 日，思念可能会根据形势变化，调整相关标的。

思念的话

时间		2012-2015
年化收益率	时间加权	+5.03%
	资金加权	+8.89%

标的类型	标的明细
商品	如意金：27.47% ¹ 中国石化：5.35%/中国神华：4.61% 盛达矿业：2.78% 民和股份：2.77%
现金	嘉实货币 A：54.92% ² 獐子岛 ³ ：2.10%

过去的一年，可谓喜忧参半。在股市疯狂上升之时逐步离场，最大程度规避了暴跌风险，又在之后的反弹中从禽业股上获益甚多，是为喜；抛售股票得到的现金过早投入商品及相关资产，而且部分品种选择又不当，导致资产在持续走低的商品价格中出现大幅亏损，是为忧。喜忧参半的结果，是全年收益基本持平。换言之，去年我对市盈率判断对了，对利率判断错了。

¹ 以上海黄金交易所 Au99.99 合约 2015 年 12 月 31 日 15:30 价格计算。

² 该基金最近一次分红在 2015 年 12 月 21 日，自动再投资。

³ 列入“现金”分类下的股票，就目前而言，主要涉及 1) 该公司因行业周期等因素连续两年亏损，且第三年能否实现盈利存在较大不确定性；2) 该公司虽然经营状况尚可，但其投资价值高度依赖于未来可能发生的重大变化；3) 由于其它原因导致公司处于“高风险”状态的情况。此类股票的单一持仓比例一般不超过 2%，累计持仓比例一般不超过 5%。

去年在商品资产上的损失，在“择时”问题上向我提出了严峻挑战。就股票上的买入时点而言，可以允许的误差要大一些。因为只要企业运行良好，辅以一定的择时，就不存在本金大幅损失的风险，还能享有定期派发的红利收入。而在商品资产上，杠杆把同一时间内同等幅度的价格下跌放大了。尽管我预留了大量保证金，避免了强制平仓的风险，但由此带来的亏损，还是让人难以承受。而且商品资产不分红，个别品种还要支付持有成本（如 Ag(T+D) 的延期补偿费）。目前，我已经针对主要的几个投资品种，陆续建立了几个择时模型。虽然历史数据显示效果不错，但未来表现如何，还需要持续检验。

“择时”，在部分投资流派那里，似乎有些“大逆不道”。但去年我发现，各个投资流派的拥趸，在鼓吹自己“天下无敌”、别人必将“一败涂地”的时候，都暴露出明显的局限性。既然在投资过程中发现了“短板”，那么就应当及时克服。另外，市场上一直流传着一种对“择时”的“不可知论”观念。但要知道，“做投资就是办企业”，投资上的“专利”和“技术诀窍”，同样可以带来竞争优势¹。

去年我曾读到一份报告，报告作者提出了“人性、猪性、资金性”的概念²。这“三性”，在金融市场上同样存在：

金融市场上的“人性”，除了“贪婪与恐惧”，还有“迷茫与偏见”。摆脱迷茫的最简单方式，就是毫无保留地相信某种观念、某家机构、某个人，甚至是“神秘的力量”。于是在社交网络上，“十字军东征”就成为一种常态了。

金融市场上的“猪性”，与实体经济密切相关。信息传播与决策需要时间、融资与投资需要时间、财政与货币政策传导需要时间、科技进步与教育改革同样需要时间。

金融市场上的“资金性”，仍然是“趋利避害”。即使某产业前景确实良好，不论管理者水平如何，企业都能拿到大笔投资；就算某行业未来真的悲观，而公司资产价值仍在，也可能被恶劣的融资环境拖入流动性危机。

¹ 需要说明的是，择时模型在我的投资体系中只起到辅助作用。对内在价值（股票）、收益率变化（债券）、合理价格（商品）的分析判断，始终是我的投资体系的根本所在。

² 这篇报告由中信证券于 2015 年 8 月 7 日发布，署名人施亮、刘洋、盛夏、吴尚阳。在回答“养殖规模化是否导致周期不明显”这个问题时，报告写道：

“什么是人性？养殖户最关键的特征是‘逐利’与‘恐惧’。价格急跌或者反复踏错节奏，心理难免怀疑和恐惧，因此，选择性地吸收悲观信息，先观望直至绝望，最后退出行业；而当价格上涨，千年等一回的心态腾起，追之不及。

“什么是猪性？生长周期不能加速或缩短，后备母猪补进去，即使以最快的速度投入生产也要经过 3 个月后的配种、4 个月怀孕、商品猪 1 个月保育和 4 个月的育肥。再心急，也要等一年后供应才会起来。

“什么是资金性？资金都是逐利的，即使克服了心理的恐惧，计划着在养殖持续低迷期补栏，但养殖户亏损导致自有资金耗尽不说，银行和饲料经销商也会小心翼翼地收紧钱袋子。”

标的分析 (部分)

盛达矿业 (商品, 0-2%)

去年, 赵满堂的资本运作可谓“长袖善舞”: 参股互联网企业让股价迅速上升一倍, 又成功在高位套现; 而实际控制人改变持股主体的举动, 其意图何在就不得而知了。不过神奇的是, 该公司股价暴跌 70% 也未触发股权质押风险, 更未停牌。此外, 实际控制人通过历年来的高分红和股权投资, 把上市公司的资金转移得差不多了, 现在又试图通过一次问题如此之多的资产重组, 利用配套融资把钱拿回来。当然, 这一次等待注入的矿山, 品位还是很高的。尽管短期内如此之高的估值对净资产收益率摊薄明显, 但只要资源是实在的, 那么等着白银涨价就好了。

从根本上来讲, 贵金属的投资逻辑, 还是要回到资产配置上来。目前, 放眼发达国家的各类资产, 无论是股票和债券, 还是房地产 (特别是商业地产) 和风险投资, 泡沫不仅是明显的, 而且是空前的。更可怕的是, 目前出现的“房租资产证券化¹”及其相关衍生品, 以及“次级车贷”, 让人隐约感到金融危机还会再来一次。大宗商品目前的状况, 则恰好与之相反: 经过持续时间不等的大幅下跌之后, 许多大宗商品的价格都已逼近或跌破了生产成本, 矿山、油田和农场的所有者正在逐步压缩其产量。除此之外, 目前全球经济正处在由长波衰退期向萧条期过渡的阶段。在这个如此敏感的时刻, 贵金属很明显具有优势。

有趣的是, “主流”的声音最近一直在喊“资产荒”, 却对这种“中国大妈”喜爱的资产完全视而不见。不过, 如果买入贵金属只是为了寻求增值, 而不是应对潜在的巨大风险的话², 那么“中国大妈”手中的实物黄金缺乏流动性, 的确不如相关金融资产, 更不要说白银了。关于白银的低估值优势, 去年已经分析过, 不再复述。但别忘了, 白银还有很强的工业属性, 特别是在光伏发电中, 白银是一种很重要的原材料。

许多人喜欢引用巴菲特的话来嘲笑黄金。但我也可以引用 Ray Dalio 的话来反驳: “如果你没有黄金, 那么只能表示你完全不了解历史, 或者也不了解经济。”当然, 我也不想做一只“金臭虫”(goldbug)——没准有朝一日人类就不需要货币了呢?

¹ 值得一提的是, “房租资产证券化”与“1%” (这是“占领华尔街”运动中诞生的民粹式词汇) 中的黑石集团密切相关。该公司在金融危机之后在美国以低价收购了很多住宅, 再把它们出租出去。近两年, 美国的房屋租金价格增长很快。而在台湾、香港、以色列等地爆发的“占领行动”中, 当地高企的住宅价格也是一大诱因。

² 在银本位彻底被金本位取代之后的长波周期中, 白银相对于其它商品 (1947 年以前采用研究机构给出的长期 CRB 指数, 1947 年以后采用 CRB 金属指数) 的价格出现了持续数十年之久的剧烈下跌, 直到布雷顿森林体系建立之后才进入上升趋势。黄金相对于其它商品的价格恰好相反: 在一元信用本位制确立之后, 这一价格的波动中枢达到了之前水平的三倍之多。

中国神华 (商品, 5-10%) / 中国石化 (商品, 2-5%)

从长期来看, 中国神华的发展空间依然巨大。在电力改革中, 直购电推广有利于提高神华自有电厂的利用小时, 进一步发挥神华的一体化优势; 售电环节放开将为掌握电力资源的神华创造新的利润点。而在进行超低排放改造之后, 火电将凭借自身的固有优势维持主导地位。更值得关注的, 是神华对煤炭的深度利用——即使氢能, 也只是其中的一部分而已。

从短期来看, 中国神华仍然面临压力。国内经济漫长的低迷期, 从煤炭消费量和火电发电量两个方向上对神华形成压制; 火电价格下调, 更是起到了给神华“盖帽”的作用, 进一步打破了神华盈利能力的稳定性。目前, “三西”地区动力煤于秦皇岛港的到港成本差异已基本抹平, 表明煤炭价格已进入底部区间; 与此同时, 产业链部分环节上的动力煤库存也已处于近年来的低位。接下来就看美国的天然气了¹。

“政府间气候变化专门委员会”(IPCC)已经明确指出: 所有低排放能源结构中如果不涵盖碳捕集与封存(CCS)技术, 将会极大地增加减排成本; 在中位数估计下, 这个数字是+138%。在廉价的天然气发电一定程度上促进了美国“再工业化”的背景下, 中国的决策者想必不会在这个问题上犯糊涂²。

去年, 在油价大幅下跌的背景下, 中国石化依靠炼油和化工分部一度成功稳住了业绩表现。这极大地提高了我的信心: 当油价回升的时候, 中石化将会在“价格”和“库存”两个方向上同时受益。不过, 如果油价像多年以前那样飞速上涨, 那么政府很可能会再次对成品油价格进行管制, 上面的逻辑就不成立了。

正在进行的油气改革, 对中国石化的长期影响仍待观察。除开新的成品油定价机制, 消费税改革是最值得期待的, 因为仅减少重复征税的部分就已经算得上是大利好了³。而在天然气这边, 中石化既不具备加气站的终端优势, 又存在输气管道被剥离的潜在风险, 一旦天然气重卡等开始大规模普及, 对中国石化的负面影响将十分显著。至于开放原油进口权和油田区块, 反倒是件好事: 只有国内市场发达了, 中国推出的原油期货才能真正发挥作用。要知道, 如今中东国家向东亚出口的原油, 不仅并非上好的轻质油, 还有溢价。

煤制烯烃在去年低油价背景下, 依然保持良好的盈利能力。虽然煤制烯烃产品只能算低端, 但中国石化的石脑油烯烃, 品质也不见得有多么高。所以, 这条路线已经对中国石化产生了实质性威胁。除了中国石化自身提升技术水平、改善投料结构以外, 真正能限制煤制烯烃的, 也许只有环保了。

¹ 实际上, 自从“页岩气革命”以来, 天然气价格一直很低, 页岩气开采本身是亏损的, 但之前油气公司可以从同时开采的高价致密油中获得补偿。

² 可再生能源更适宜分布式利用。但在目前, 国家电网极力试图维持其垄断地位, 阻碍了分布式能源的发展; 而政府的决策也存在一些问题。比如, “丝绸之路”的复兴将增加西北地区自身的用电量, 这本可以为就地发展可再生能源创造条件。但决策者仍然要把在既有电网格局下原本就存在限电问题的“清洁”电力, 经过漫长的损耗输送到东部, 同时还要在生态环境脆弱的西北地区发展耗水多的火电(有人认为, 在那里建设的火电厂应采用空冷机组解决这个问题, 但随之而来的是耗煤量增加和更多的能量损耗)。当然, 上面这两点在某种程度上也是相互关联的。

³ 根据我的测算, 截至2015年6月30日的一个完整年度, 在2014年年末提高消费税的过程中, 中国石化炼油分部的新增重复征税达到了加税前除消费税外全部税金(已包含过往发生的重复征税)的近30%。

民和股份 (商品, 0-10%)

过去的一年，禽业依然低迷。鸡苗价格大部分时间在成本价以下运行，淡季时鸡苗干脆直接被“贱卖销毁”了；毛鸡价格更是跌至 5 元，表现远远落后于生猪价格。尽管白羽肉鸡联盟下大力气限制祖代鸡引种量，但各厂家的强制换羽措施，让鸡苗价格的反转时点一再推迟，行业亏损依然严重。幸好，去年美国及法国先后爆发的禽流感疫情，意外导致去年的祖代鸡引种量大幅缩减，并且有望继续抑制今年的引种量。

在去年，四家禽业上市公司还联合起来，为白羽肉鸡“正名”。白羽肉鸡联盟支持拍摄的一部电影，也在去年上映了。这其实是件很悲哀的事：一张早就被人发现是用编辑软件“改造”过的图片，居然能长期在互联网上流传；一些长期流传的谬论，其效果发展到今天这个地步，真是令人难以想象。好在当前决策者对互联网上长期争吵的、诸如“转基因”之类的问题，已经开始重视起来。不过，人类中的绝大多数，是绝不会像机器那样“科学”地生活的。“外来的”白羽肉鸡，要想真正进入国人的生活，恐怕还有很长的路要走。

政府调低玉米收购价，短期内影响不大；由于现代农业生产本身就要耗费大量石油，再加上生物能源的影响，当油价走高的时候，鸡苗价格也会受到强有力的支持。至于长期内的影响，在下面将会提到。

亚盛集团 (商品, 2%)

近年来，在“土地流转”的预期下，资本市场对亚盛集团等几家公司期望值颇高。当然，资本市场一直都是喜爱“流动性”的，但政府需要考虑的问题很多，在这个问题上绝不会走得那么激进。

从拉美国家的情况看，当时国内的大地主反对土地改革，主张走单纯技术变革的道路发展农业。然而这些大地主经营下的农业企业生产效率并不高，而农业的垄断和“资本密集化”，反而造成了中小地主及农民陷入困境，导致大量人口涌入城市，和过去及当时发生的其它事件一起，共同促成了“拉美化”格局的形成。反观当前的中国，一方面在解决了温饱问题之后，消费升级需求逐渐兴起。以当前国内的农业发展水平，还不能有效满足这些需求，于是各类农产品的进口日趋兴旺。另一方面，许多农民虽然已经在城市常住了，但在农村仍然保有土地。一旦这些财产不复存在，而城市又不能为其提供就业机会，后果将不堪设想。

不过，单就投资亚盛集团而言，只需要考虑如何对其持有的土地资产进行估值就可以了。首先，这一估值水平与黄金价格密切相关；其次，黄金价格相对于土地价值的强势期似乎已经过去¹。有了这个估值作基础，诸如“农业集约化经营”“丝绸之路”之类的说辞，都只不过是一些到期日不确定的“看涨期权”而已。

¹ 在可预见的未来，主要农产品的单产增长将始终是缓慢的。

工商银行 (股票, 0-30%)

无。

航天信息 (股票, 15%)

去年,在对电子发票的争夺中,航信取得了胜利。从国家税务总局的“互联网+”行动计划来看,第三方平台的服务仅限于“提供电子发票打印、查询”而已。不过我认为,近年来电商的发展,只是一种特定社会环境下的结果,并不值得激动。至于航天信息与百旺金赋的竞争,我也不觉得需要过分在意。首先,航信的庞大服务网络,绝非一朝一夕可以建成;其次,航信基层员工的服务正在改善当中。

在金融支付领域,航信的利好来自监管当局对非银行支付机构的限制。央行最新出台的《非银行支付机构网络支付业务管理办法》,一方面阻断了非银行支付机构试图成为游离于监管之外的“银行”的努力,另一方面也削弱了移动支付的优势,巩固了银行卡的地位。这对于航信开展围绕银行卡的各项业务十分有利。当然,这个规定并没有把二维码支付等“新型受理设备”纳入规范,一些规定也不排除被个别极为强势的支付机构“利用”的可能。但总体而言,这样的可能性已经被明显抑制了。

“智慧城市”是另一个需要关注的机会。虽然目前航天信息在这方面公开的消息远不及电信、广电及其它信息技术企业,但是去年的可转债募集说明书显示,航信已经开始着力解决“智慧城市”的核心问题——共性支撑云计算服务平台,即“服务式平台”(PaaS)。而在这一领域,前面这些企业还很少涉足。目前,航信似乎正在从党务市场打开局面,未来的机会之大可以想见。

当人们把航信的好处都忘掉的时候,买入航信的时机就来到了。

法拉电子 (股票, 15%)

对于法拉电子,今年我想说两点隐忧。

首先,部分大客户的业绩波动可能影响法拉电子。比如,去年的空调行业就不太景气,而法拉电子的下游客户中,有些向渠道压货非常严重。从最近的三季报来看,问题可能还没有彻底暴露出来,需要持续观察对法拉电子的潜在影响。

其次,法拉电子的管理者是否会“过度自信”呢?在LED初露头角的时候,公司称LED对节能灯的替代,“当前基本没有影响”,因为这是“照明厂家的自替代过程”。但在后来的公告中,公司也披露了照明市场下滑的事实。同样的事情,如今似乎又在不间断电源上再次发生了。我只能期待未来数据中心的快速增长,能够实现“以量补量”吧。

上面说的这两点,并不代表我对法拉电子的前途抱有悲观态度,可以看作我就该公司对自己的一种“风险提示”。我认为,一个真正能够可持续发展的企业,必须具备“转型”

的能力¹。法拉电子自上市以来，已经成功完成了一次下游配套行业的转型，目前正在进行第二次转型。我相信，这个将法拉电子“作为自己的一生的事业在经营”的团队，前途无量。

航民股份 (股票, 10%)

我认为，纺织制造业的竞争力被很多人低估了。既然这个行业里的优质企业能够适应变化多端的流行趋势，响应客户不断提出的各种需求，那么这些企业事实上已经具备了很强的运营能力。同时，对功能性面料和各类新式花型的开发及生产加工，也在一定程度上反映了这些企业的技术壁垒。因此，与那些近年来日趋低迷的品牌服饰企业相比，优秀的纺织制造企业其实是具有很强竞争力的。

那么，出口还是不是个问题呢？从近几年柯桥轻纺城的景气状况看，纺织企业出口已经承受了被许多人提到的所有压力，形势日益低迷。但实际上，出口已不是纺织制造业的核心问题。现在中国正在着力推进“人的城镇化”，消费习惯的改变将打开庞大的内需市场，进一步推动国内纺织制造业向前发展²。短期而言，国内消费者高企的“欲望”水平仍待下滑，纺织业景气度在这一过程中将难以向好，航民股份的业绩表现面临挑战。

就环保问题而言，去年披露的一些消息不是太好³，但我也看到了一些关于“产业升级”的新观点。实际上，政府盲目推动的“产业升级”，并不一定是好事。首先，一个运行良好的“产业生态系统”，不是那么容易建立起来的；其次，如前所述，纺织制造业也绝不是“劳动密集”“低附加值”这样的词汇可以描述的，部分产品的科技含量远超一般人的想象。但是，现在浙江当地对环保的热情似乎非常高涨，这对于已经出现“产业空心化”问题的浙江来讲，恐怕不是个好消息。

朱重庆可能离退休不远了。但在类似的乡镇企业里，卓越的领导者即使离任，仍然会对企业的发展产生一定影响。所以这个问题，或许不用太担忧。

¹ 可惜这个词已经被资本市场糟蹋了。

² 从日本、韩国的经验来看，要等到“后工业化”阶段，国内的纺织制造业才会大规模向外转移。而在韩国纺织制造业向外转移的时候，通过大力进行改造升级（特别是印染方面），韩国纺织服装业依然连续多年位居韩国各行业外贸顺差首位。此外我认为，虽然资源约束有望对发达国家的消费主义热潮（“快时尚”和苹果公司的电子产品，都是其最新表现）构成实质性冲击，但对未来中国的新一代市民而言，即使消费水平升级到“一般状态”，也足以从内需上为纺织制造业提供支撑。

³ 有分析员称，“公司在萧山当地乃至全国有一定的政府公关能力”。此外，朱重庆与万向集团创始人关系密切，航民集团与万向集团也曾多次共同投资。

(ha——ah——，
最是动人女儿香……)

夜风吹得风铃叮当叮叮当，
谁的歌声唱得让人心慌慌？
夜色如梦漫过寂寞的纱窗，
月色如水谁的眼睛泪汪汪？

yi ye,
亲亲可爱的人儿哟，
站在我思念的水上，
眼睛，
像闪闪的波光，
荡漾。

yi ye,
远远吹来的风儿哟，
吹来那迷人的芬芳，
还有，
那美丽的衣裳，
yi ye.

心驰神往，那美丽姑娘；
秀发飘飘，女儿香，
女儿香——

夜风吹得风铃叮当叮叮当，
谁的歌声唱得让人心慌慌？
夜色如梦漫过寂寞的纱窗，
月色如水谁的眼睛泪汪汪？

yi ye,
yi ye——

ha, ah——yi ye.

思念
2016年2月7日

附录

一、“浮华时代”的终结

去年的股市崩盘，或许已经宣告了属于中国的“浮华时代”的结束。实际上，（第一次？）金融危机之后的中国，与 1920 年代的美国有着太多的相似。

从宏观上看，目前至少可以找到三个共同点：

首先，1920 年美国的城市化率越过了 50%，而中国在 2011 年达到这一数字。

其次，国内经济在外部冲击中受损较小。美国虽然在第一次世界大战后期参加了战争，但其受损程度显然要远远小于欧洲各主要国家；中国虽然在 2008 年的世界金融危机中受到一定冲击，但自身体质并不虚弱，在经济刺激助力下又迅速回归高速增长。

再次，两国都在外部冲击结束后开始逐步介入国际事务。美国在一战后参与了新的国际秩序的塑造，中国则在金融危机之后成为世界新秩序的重要影响力量。

从微观上看，相似之处就更多了：

消费文化盛行。分期付款大行其道，使得 1920 年代许多美国家庭首次拥有了家用电器、收音机和汽车，而这些商品在当时仍属奢侈耐用品。而当下的中国，电子商务企业正不断在青年人当中掀起网购狂潮，它们还试图为这些消费者提供贷款。

休闲活动兴起。体育比赛、演艺活动、电影和广播节目，在 1920 年代的美国受到空前热烈的欢迎；今天的中国，影视剧和视频网站的繁荣已清晰可见¹，政府也已针对商业体育推出了一系列支持举措。

社会风俗开始发生变化。1920 年代的美国人开始沉醉于爱抚晚会，妇女们的裙子和头发越来越短，“车震²”日趋流行，离婚率稳步上升。对比当下的中国，不难找到类似的迹象：“约”这个字，正以惊人的频率在互联网世界中跳动；中国的一家“网上夜总会”，其股票总市值达到了数十亿美元之多。

酒精的驱动。尽管 1920 年代美国鸡尾酒的流行有其特殊原因³，但它自身的文化特征依然是显著的——比如，地下酒吧对女性打开了大门。而当 2014 年，我在大学聚集区附近的小卖部里看到货架上摆放的 Rio，这才明白预调酒为何能如此流行⁴。

基础设施大发展。1920 年代，美国的电力、交通、通信、城市排水系统等有了飞跃式的发展。但是它们大部分是在“未来将会受益”的“思想”指导下，由地方政府举债兴建的，这使其在大萧条中陷入了债务困境。当时美国也掀起了建设高层建筑的热潮，但在大萧条开始后完工的纽约州大厦（一般称“帝国大厦”），因其出租率过低被戏称为“空国

¹ 影视剧的思想内涵和观看人数，都是这个时代的重要表征。最典型的例子，莫过于反映“爵士时代”的文学作品《了不起的盖茨比》，最近一次被翻拍并上映时，恰好与《小时代》碰头了。

² 当时美国的汽车数量飞速增长，为少男少女们提供了暂时的无限自由。当然，如果没有避孕工具的话，这些恐怕也是无法实现的。

³ 当时的地下酒吧存在大量私酒，调制鸡尾酒可以掩盖其恶劣的品质。

⁴ 有人说，菲茨杰拉德（《了不起的盖茨比》作者）夫妇的生活本身就是“一时难以散席的鸡尾酒宴”。与之对应的，自然是“小时代鸡尾酒”的出现，Rio 也在许多影视剧和综艺节目中大量植入广告。

大厦”，其它城市也存在写字楼大量空置的问题。同样，近年来的中国也有很多人热衷于“跨越式发展”和“超前建设”，这样的投资会带来何种结果？拭目以待吧。

旅游地产泡沫。在美国是佛罗里达，在中国则是海南岛，它们都在股市泡沫破灭之前数年消散。

股市加杠杆。保证金买盘有力地推高了美国股市，正如地上的融资和地下的配资推高了中国股市一样。而当时美国盛行的投资信托，其结构与今天中国的分级基金有着惊人的相似。

……

已经够多了，是否人民币国际化进程也会像当时的美元一样出现显著倒退呢？

当然，我不希望看到中国的发展过程纯粹复刻美国——如果中国人都像美国人那样高消费的话，这个世界必将面临一场灾难。

二、“国家主义”走向衰落

“国家主义”这个词用在这里，其实并不太严格，因为它还有别的含义。不过，这里可以提供一个与此相关的形象认识，那就是央企中国建筑的子公司中建地产提出的“核心价值观”：“家国天下”。所以，在没有更合适的词汇之前，姑且这么用吧。

国有重资产企业¹、扩张的政府权力、封建主义旧思想，以及与以上三者相适应的社会思潮——民族主义和民粹主义，构成了“国家主义”的四大支柱。应该说，“国家主义”在1990年代似乎就已初露端倪。但它真正确立，还是得以2003-2005年的一系列事件为标志。发改委/国资委、土地储备中心、“铁本”、“郎顾之争”、“国学”、砸日本车、“天价医疗费”、批判所谓“新自由主义”……以上这些，都可以算在这一系列事件里面。当然在那时，人们也开始谈论中国崛起，《东风破》正在大街小巷广为传唱。

2013年以来，执政者大力推进反腐败和“整风”，继而推出了一些改革措施。在同一时期，重资产行业普遍陷入困境当中，许多央企也难以幸免。因此，“国家主义”在今天已经逐步走向衰落了。但是，在一个彻底暴露其弊端的重大事件发生之前，“国家主义”是不会自行消亡的。它不仅会以其它形式表现出来，还会在“适当”的时候强烈反弹²。不说别的，看看去年的股市就知道了：股市暴涨的时候，舆论表现像“大炼钢铁”；股市暴跌的时候，舆论表现像“人定胜天”。

但是，天行有常，不为习存，不为李亡。

¹ 这一时期中国正处于“重工业化”的发展阶段（对此当时还有过争论，但现在看来确实如此），房地产行业也在高速发展之中（虽然房地产开发不能算作“重资产”，但这一行业同样需要投入或占用大量资金）。另一个有趣的例证是，当国际大宗商品价格逐渐形成顶部、工程机械巨头初露败像的时候，薄熙来也倒台了。

² 在我看来，三年饥荒标志着斯大林主义开始在中国衰落。但是，三年饥荒后的短暂调整没有持续多久，“文革”又爆发了。直到1971年林彪摔死在蒙古，斯大林主义才终于遭受了致命打击。从1973年邓小平复出、1976年“四人帮”垮台、到1978年真理标准大讨论为止，虽然其间几经波折，斯大林主义退出中国历史舞台的大趋势已经不可阻挡了。