


股票交易密码

“伪”价值投资之路

王 锐 王 猛 著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

股票交易密码:“伪”价值投资之路/王锐,王猛著. —上海:上海财经大学出版社,2021.9

ISBN 978-7-5642-3857-5/F · 3857

I. ①股… II. ①王…②王… III. ①股票交易-基本知识
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2021)第 167103 号

- ☐ 责任编辑 徐 超
- ☐ 联系信箱 1050102606@qq.com
- ☐ 特约策划 路行健 王凯达
- ☐ 封面设计 贺加贝

股票交易密码

“伪”价值投资之路

王 锐 王 猛 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海颀辉印刷厂有限公司印刷装订

2021 年 9 月第 1 版 2021 年 9 月第 1 次印刷

710mm×1000mm 1/16 18 印张(插页:2) 274 千字
定价:198.00 元



本书创作团队在研讨中

前言

“当我看着这个世界时，我是悲观主义者；当我审视这世界的人们时，我是乐观主义者。”这是美国人本主义心理学家罗杰斯说过的一句话。当我们审视芸芸众生时，真的是感到人类的渺小，但是当我们看每个个体，为了更好地活着而不懈努力时，我们由衷地充满了敬意。

为了活下去，每个人都学会了不同的本领，大到资本运作的高手，小到街头磨剪子磨菜刀的人，都在自己的领域里努力地工作，无非都是为了让自己的生活得更好点儿，也无非是满足内心深处那份渴望：渴望被认同、被理解、被尊重、被接纳。为了活得更好一点儿，无数的人拿着积蓄，迈入了投资市场，希冀能让自己的钱生钱，然而现实是，一将功成万骨枯。这主要原因在于，投资市场并非大自然的产物，而是人类特有的发明，它凌驾于所有自然规则之上，如同深渊一样，吸引着无数的“韭菜”前赴后继地涌入，被榨干后再被丢出市场。无数的家庭，以及这些家庭的孩子，也会因此而改变命运。

这条路，我也走过。从穷山沟里走出来的我，大学毕业后，希望改变命运，误打误撞走入这个领域，最开始都是先盈利，这是新手的运气，然而我却以为自己有这个天赋，随后是被啪啪打脸，账户爆仓过多次，终于意识到市场是不可战胜的。机缘之中，我终于悟明白了投资的真谛，那就是“无招胜有招”，在不经意间，一切其实都是最好的安排，随后才东山再起，资产升值。

当我带领着团队历尽艰辛爬上“山顶”时，才发现，“山顶”其实就是一片静谧、光秃秃的平台，没有所谓的圣杯，没有所谓的取款机，只有岁月无声、时光荏

苒。我们是熬出来了,但是还有无尽的人、无数的家庭依然在投资市场里挣扎。我们在想,为何不把我们这么多年的思考,分享给有缘人呢?哪怕有一两个投资者通过我们的书而受益匪浅,岂不是这一两个投资者的孩子,未来的命运会改变?善莫大焉。

都说“出名要趁早”,但是怎么出名,我们不知道;巴菲特说要做价值投资,但是价值投资如何去实施,他没有说具体的,就让我们自己瞎琢磨;桥水基金的瑞·达利欧写了《原则》,写得挺好,但是对普通读者有点儿难;高瓴资本的张磊先生写了《价值》,思辨意识很强,但是如何具体做,他也没说;但斌先生写了《时间的玫瑰》,把一些珍珠洒落在书里,普通读者有所启发但是没办法形成完备的思考体系。于是我们决定也写一本书,这本书能点破投资的哲学,说清楚交易的逻辑,还能让读者直接学会技术分析和基本面分析,在此基础上学会资金管理和心态管理,能通过这本书形成完整的思考体系,运用于投资市场。

这本书是我们的思考和经验、教训的结晶,这并不意味着我们写的这本书就是对的,就是好的,毕竟大道无形,大道是“不可说”的,是说不清道不明的,也是不断幻化形状的。我们希望的是,这本书如同一块敲门砖,帮助读者朋友能借此敲开投资圣殿的大门,但是进入大门之后,还是要自己领悟。

我们把投资的哲学放在第一章,因为我们认为投资的哲学才是投资的灵魂、基石,只有它才是指引投资盈利的核心,也是最大程度上能够改变“韭菜”命运的方式;随后我们递进到交易的逻辑之中,以宏观的视角审视投资市场,感受其脉搏。这其中,技术分析与基本面分析仅仅是“术”的分享,力求帮助大家拨清迷雾,在跟踪个股时能了解其脾性。我们分享了三个实战案例,受保密原则的制约,部分内容没有公开,而且,我们分享实战案例并不是要让大家完全按照我们的思路来,而是以我们的思路为“垫脚石”,试图去一窥投资花园里的百花齐放。

在了解了以上内容后,通过帮助大家认真地思考自我,根据自己的世界观、

价值观与认知,建立自己的心态管理,更从容、理性地看待股价的涨跌,做到“不以物喜不以己悲”。最后通过良好的资金管理,才能真正实现盈利,改变“韭菜”们就算面对一只好股,同样有可能会亏损的现状。

投资本来是没有“术”的,正所谓殊途同归,大道至简。关于投资类的书可谓汗牛充栋,我们这本书也不会成为最闪耀的星,但是,大浪淘沙,我们相信我们走的是投资的正道,即便路途艰辛,我们也始终坚守。不如停下匆忙的脚步,倾听自我的心声,静听花开花落,看云卷云舒,坚守着投资带来的孤独,享受精神的自我遨游,因为,只要结果是好的,就足够了。

王锐 王猛

2021年6月

目 录

前言/001

第一章 投资的哲学/001

投资与投机的区别/002

投资是什么? /004

价值是什么? /007

老价值投资/008

假价值投资/010

新价值投资/011

价值投资的落脚点是公司/012

投资的核心是选择人/019

零和游戏? /023

“伪”价值投资/025

认清资本与自我才是投资之始/028

散户如何进行价值投资/032

时间重要吗? /034

第二章 交易的逻辑/037

市场先生的脾气/037

二级市场的本质/040

注册制的意义/042

股票指数/047
股票的基本属性/053
股价波动的理解/056
量价关系/057
何为便宜? /059
为什么无法卖在最高点,买在最低点? /064
频繁交易的危害/065
时机最重要/067
投资者情绪/073
打造自己的交易系统/075
技术与基本面的对比/078

第三章 技术分析/081

技术分析的本质/081
K 线是什么? /084
K 线的形态/085
均线/106
MACD/116
黄金分割线/121
技术杂谈/124

第四章 基本面分析/134

国运就是一切/134
经济政策对股票的影响/138
行业发展对股票的影响/143
公司数据分析/147
公司估值分析/170

第五章 选股实战/174

基本面选股的要素/174

买入和卖出的逻辑/181

长线赚大钱的核心:熬/190

案例分析:成功的隆基股份/192

案例分析:卖飞的金龙鱼/209

案例分析:减持的良品铺子/211

站在巨人的肩膀上/214

第六章 心态管理/225

“韭菜”的基本特征/225

“韭菜”的心态/232

做诚实的人/241

心态管理的方法/247

第七章 资金管理/254

复利/254

凯利公式/255

资金量/258

不同资金量的操作方式/261

加减仓方式/264

止损如何设定? /273

后记/275



第一章 投资的哲学

对于散户而言,股市是最“无耻”的市场。当一个散户得知在股市里只需动动手指就能赚钱的时候,于是怀着激动的心情去证券交易所开户,当输入身份证号码,利用手机接收验证码的那一刹那,感觉一个无形的“取款机”正向自己打开。此时此刻的心情相信大多数交易者已经体会到了,接下来的步骤很简单,充钱—选股—买入,然后就静静地等待股市第一笔投资是否能给自己带来回报,然而这样等待的结果相信只有天知道。

大家有没有注意到一点,股市是一个非常复杂的市场,就是因为买卖股票的操作动作非常简单,所以导致我们 99% 的股民都直接跳过了我们应该有的学习—总结—模拟—实践的一个必然过程,结果也不言而喻,随着时间的推移,我们只是沦为股市的充钱的机器而已。

下面我们一起来总结一下股市中的常见现象,看你经历过几个?

- (1) 看好不买一直涨,追涨买后变熊样。
- (2) 气愤不过卖掉,卖后立即涨!
- (3) 两选一必然选错,买的下跌,没买的大涨!
- (4) 选错后改正错误,换股,又换错!
- (5) 下决心不炒短线,长期持股,则长期不涨!
- (6) 抛了长线,第二天涨停。

(7)又去炒短线,立即被套。

只要金融市场不停,财富神话将会一再地上演,很多人凭借着自己的智慧,从无到有,在市场中成功淘金,甚至一夜之间就成为百万富翁甚至千万富豪,但是,这毕竟是少数。而大部分散户都是一亏再亏,从有到无。

大部分亏损严重的散户,都有一些致命的错误和弱点,总是习惯于满仓状态,总是不切实际地抱有幻想,总是一再地抱有侥幸心理,不懂得规避风险,而一旦被套,就死了都不卖,舍不得割肉,从而短线变中线,中线变长线,长线变股东。当真正的行情来临时,只能眼巴巴地看着别人大赚特赚,自己却还在高高的山峰上站岗。

大部分散户都不能正确冷静地分析行情,多数人都没有自己的观点,总是人云亦云地跟风操作,对于自己买入的股票很少深入地研究分析。当买入之后被套了,立即慌了手脚,不知该如何应对。**要想在股市成功,必须规避这些缺点,有买入和卖出的计划和严格的纪律,即便是操作失误,也不会慌手慌脚地不知所措。**

本章将着重阐述投资的哲学问题。因为,在我们看来,投资哲学是影响投资活动的基石,没有投资哲学或者没有清晰的投资哲学,是永远无法触碰到交易的圣杯的。

投资与投机的区别

很多人总是问我,炒股到底本质是什么?在多次回复说炒股是投资之后,我发现对方装作醍醐灌顶、若有所思的样子点点头,我就知道,他其实没听明白。后来,我不再这么回答,我开始讲一个故事:

假设在上海有4 000家种植场,每个种植场都种植很多种树苗或竹子,比如毛竹、梧桐、白杨、榆树、樱桃、核桃、黄花梨、檀木。这些种植场的规模也不一样,有的是现代化种植,有的是夫妻搭配手工培育。

带着现金来这里的人,可以以一个自己满意的价格购买任何一家种植场的

股权,加价后卖给其他人。带着现金来这里的人,也可以一直持有某一家或者某几家种植场的股权,让种植场的主人拿着钱去购买更多的种子、扩大种植场的面积、购买肥料,按照约定的比例进行未来的利润分配。

小王和小张是好朋友,有一天他们兴奋地带着钱来到上海。经过考察学习,小王每天在市场上寻觅,花钱购买一个种植场的部分股权,第二天把股权凭证去卖给其他人。因为行价经常变动,有时候股权凭证会翻倍卖出去,有时候是亏钱卖出去,甚至有时候种植场老板跑路了,他的股权凭证变成废纸一张,导致自己的本金都没了。

小张选的却是第二条路。某一天他路过一家“向阳种植场”,看着工人们热火朝天地培育树苗,但是老板却眉头紧锁。一问才知道老板刚用所有的积蓄租下来一片新地,但是手里没有闲钱再去买树苗了。小张考察之后,感觉这家种植场不错,专业度够、利润也比较高,未来的白杨树可能会畅销,所以小张拿出10万元钱给老板,双方约定利润的1%归小张。

三年过去了,小王赚的钱也不算太多,还是有时候大赚,有时候大赔,忙忙碌碌活活三年了,虽然赚得不多,但是小王感觉很爽、很过瘾。小张赚的钱也不算太多,但是他合作的种植场却一直在发展,种植面积已经扩大了两倍,种植技术也不断升级,成本控制越来越好。

九年过去了,小张乐开了花,因为他投资的这家种植场,经过管理层的不懈奋斗,已经成为白杨种植场中的老大,种植面积最大、利润率最高、议价能力最强,市值也从九年前的1 000万元变成了2亿元,上涨20倍。小张只是喊了一句:“我手里有向阳种植场的股票,谁要?”没想到一堆人跑过来追着小张要买他手里的股票,小张卖掉了0.5%的股票,变现了100万元,剩下的0.5%的股份等待种植场继续发展。

反观小王,他已经离开这个市场了,因为作为“股票搬运工”的他,股票差价赚一点儿时就赶紧卖,如果股票差价亏一点就死扛,一直扛到自己接受不了了,选择割肉,导致原来的本金和利润在这种“前进三步、后退五步”的节奏下逐步被吞食,回天乏术只能认栽。

在上面的例子里,这些种植场等同于上市公司,不同种类的树苗等同于不

同的板块,比如毛竹、梧桐类似于互联网模式的公司,生长快、服务性强;檀木、黄花梨类似于科技类的公司,周期长、资金量需求大。小王买进股权后想着赶紧加价卖掉,目的是赚取买进卖出股票的差价,赌自己手里的股票能加价很多,就是在投机;小张是在投资,购买有成长能力的股票,耐心等待市值上涨(无论一级市场还是二级市场都是一样的理念)。小王是每天都在赌行情有利于自己,小张是等待时间的复利。为什么我在例子中,提到了九年过去了,因为,品质是选择公司的基石,真正好品质的公司,是能够穿越熊牛、穿越行业调整周期而实现持续性的增长和繁荣。本书中的案例分析谈到的隆基股份,从2000年成立以来,经历了光伏行业的多次寒冬和调整期,在2012年上市后也遇到了股灾,然而公司却穿越了熊牛,成为光伏行业内的龙头,就是最好的证明。

投资是什么?

我们在进入二级市场之前,有必要好好思考投资的内涵。投资在英语中的单词是“invest”,一般的定义,是指国家、企业、个人为了特定目的,输送资金以获得未来可预见的收益或是资金增值的过程。这里面涵盖了多个关键词:资金、未来、收益、过程。这几个关键词不厘清,我们是无法进行投资的。关于资金的问题,我们在第七章资金管理着重探讨,我的核心观点是,资金量要足够大、现金流一定要充沛。

关于未来,我们要明白,投资就是一种延迟满足。在20世纪60年代,著名的心理学教授沃尔特·米歇尔设计了著名的实验“延迟满足”,他在斯坦福大学校园里的幼儿园里,找来几十个孩子,让他们每个人单独待在一个只有一张桌子的房间里,桌子上放着棉花糖或者饼干,孩子们有两个选择,现在吃掉棉花糖,或者暂时不吃,等研究人员回来后,再奖励一颗。大多数孩子坚持不了3分钟,就吃了桌子上的东西了,只有三分之一的孩子克服了欲望,一直等了15分钟,直到研究人员回来兑现了奖励。实验继续跟踪这些孩子成长,那些无法坚持延迟满足的孩子,无论在家里还是在学校,行为都出现问题,成绩也较差;而

那些等待了 15 分钟的孩子,学习成绩比其他孩子高很多。实验跟踪到这些孩子 35 岁时,懂得延迟满足的孩子成为社会精英的概率,比不懂得延迟满足的孩子的概率大很多。通过放弃此刻的满足,以获得未来更大的满足,然而这种满足在投资领域,是不可预测的,也就是说,此刻的延迟满足,并不代表未来肯定会得到更多的回报,而是有机会获得而已。

至于未来有多长,就需要更多的思考,明天是未来,10 年后也是未来,投资应该是在合适的时间区间内,获得收益,这并不意味着持有某个标的物时间越久就越好,也不意味着越短就越好。只要在获得收益的这个时间段内的收益,能跑赢其他同等风险的投资收益率,那么你的投资就是好的。

关于收益,有大收益,有小收益,也有可能是负收益。我们把钱存到银行里,利息就是小收益,但是它的安全系数高,一般不会发生违约;我们用钱去炒比特币,收益可能翻数倍,也有可能亏损数倍。在一个公司的成长过程中,天使轮的投资很可能投资了 10 个公司都失败了,可能到第 11 个公司才会盈利,而这第 11 个公司的盈利回报,可以远远覆盖之前的 10 个公司。这意味着,投资的收益与风险永远是动态正向联动的。

关于过程,要明白,投资是在一个时间周期内的动作,而不是今天进场,明天就暴利的事情。所以,在整个投资过程中,我们要跟踪标的物的变动,根据标的物与公司的实际表现,决定是否继续持有它。尤其是投资更注重结果,而不是过程,如果你预判某个公司会不断发展,市值会翻倍,即便中途发生调整,这重要吗?这等同于:投资的过程中,股价会出现震荡、回调、下跌等情况,只要我们确认这家公司是整体向好的,我们就应该坚持持有,例如比亚迪,我们乘坐上这辆“车”后,前期快速行进,中途遇到堵车、震荡的行情,我们就耐心持有,随后又开上了快车道,再次创新高。然而炒股也好、坐车也好,前提是这家公司的基本面首先是没问题的,这家公司的领导也是有格局、有魄力、懂经营的。如图 1-1 所示。



图 1—1 股票的大部分时间都是以大周期震荡为主,有效上涨的时间其实很少

做投资最忌讳的,就是频繁换股,进场一看下跌了、震荡了就抛掉,去寻找另一只股票,总是期盼每天都能抓到涨停。然而你无法保证自己买进的下一只股票就百分百会上涨,说不定这只股票刚进场也开始调整了,转头一看原来被抛掉的那只股票已经开启上行了,此时又懊悔不已。

在现实中,有很多种假价值投资者,第一种是那种低水准、胡乱买了股票就傻傻持有的投资者。第二种,自己本来是个投机客,被套之后又决定持有的投资者。这种类型用通俗的表达是,小李花了10 000元买进了某公司股票 200 股,每股 50 元,随后的财报显示企业盈利能力低,于是股价跌到了 30 元每股,小李不想此刻割肉出手,于是决定拿着,期待股票能涨回到 51 元每股时再出手。为了让自己的心理上好过一点儿(人都不想承认自己失败),小李安慰自己说自己是价值投资者,其实这是无奈的假价值投资。第三种是做 T 的投机客,他的确也买进了好公司,买进了这家公司后,遇到震荡或者上涨,就不断做 T,每次都回笼点儿钱,感觉自己好厉害,然而当这家公司的股价翻倍时,这种人因为不断做 T,成本水涨船高,或许在顺风顺水的前提下,他赚的利润有可能很多,但是一旦不是顺风顺水,之前赚的就会全吐出来了。

很多小散户总是自嘲:“炒股炒成了股东”,这句话其实是不严谨的,正确的

说法是：“炒垃圾股被套后，不断补仓，导致所有的资金都被套在里面了。”如果能让我炒股炒成大股东，我做梦都要笑醒，因为贵州茅台、五粮液、云南白药、片仔癀，哪个不是好股？价值投资本就不是炒来炒去，而是成为好公司的股东。

价值是什么？

价值，在英语中，一般翻译为“worth、value”，一般的定义，指客体对于主体表现出来的积极意义和有用性，可视为是能够公正且适当反映商品、服务或金钱等值的总额。宽泛来说，一个事物（有形或无形），对主体有用，它就有价值。在我看来，万物皆有价值，而且价值都是一样的，这符合庄子在《齐物论》中的重要观点：齐万物。比如，一棵杨树会比一棵榆树更有价值吗？答案是，两棵树的值是一样的，只是因为主体（一般指人）如何看待它们，从而产生了价值不同的错觉。如果这个人需要一棵树盖房子，或许粗壮的榆树更适合，所以在这个人眼里，榆树比杨树有价值。如果这个人想卖掉这两棵树，恰好杨树的市场价比榆树高，又会形成杨树比榆树价值高的错觉。所以，**请相信我，在这颗星球上，任何人、任何动物、任何事物的价值，都不会比其他的价值高哪怕一分。价值高低只是错觉。**

另一方面，价值是如何呈现的？我的理解是某个事物在恰当的时刻满足了恰当的需求，它的某一部分价值就会得到充分呈现。比如青蒿这种东西，在历史上唯一一次出现，是在明朝葛洪的《肘后备急方》里，但是屠呦呦在其中提炼出青蒿素来治疗疟疾之后，青蒿的价值，在恰当的时机得到恰当的绽放。所以，“垃圾是放错位置、放错时间的资源”。

当我们厘清这两个重要维度，我们可以明白一点：**价值永远是无法统一的，因为不同的人看同一个事物的视角不同，对该事物的价值判断是不同的，因为时间和空间上的不统一，价值得到绽放的能力也是不同的。**所以，我决定把“价值投资”这四个字改一下，改成“相对价值的投资”，也就是说，A事物和B事物在同一时间、同一空间进行比较时，要选择那个相对价值可能在时间维度上更

容易绽放的事物。放到投资市场上,A公司和B公司在同一时间、同一空间进行比较时,选择那个可能更容易产生更多经济效益、社会效益且可长期创造效益的公司。

这就依赖于很多方面:

(1)要求投资者同时看待A、B两个公司时,真的要秉持一个**客观公正的态度**,真的从心底里感悟这两家公司都是同等价值的,没有优劣之分的。这一点尤其重要,如果一个投资者主观先行,认为A公司比B公司好,他会在现实中找到无数个理由来证明自己的判断,反之同理。

(2)要求投资者同时看待A、B两个公司时,用发展的眼光来看待这两家公司,凭借自己的知识体系和思考格局,能判断出未来的时间里,哪个公司更容易绽放相对价值,哪个公司更容易符合大众的价值需求。在2004年的CCTV中国经济年度人物颁奖现场,马化腾用青涩的语气向张瑞敏介绍了QQ,张瑞敏说:“现在还没有说服我。非常感谢你刚才非常动人的说服词”。在2005年,张磊的高瓴资本拿到了耶鲁大学基金会的2 000万美元资金后,直接全部投给了腾讯。十几年过去了,腾讯已经不是当年的那个腾讯了,高瓴资本也成了业界的“扛把子”,海尔依然是当年的那个海尔。

(3)要求投资者同时看待A、B两个公司时,**要有足够多的耐心**,因为价值的绽放如同铁树开花一样,可遇而不可求,有时非人力所能解决。依然以腾讯为例,1999年的时候,李泽楷曾经以220万美元拿到了腾讯的20%的股权,如果持有到现在,收益会超过6 000亿元(不包括分红)。然而李泽楷在2001年的时候,转手1 260万美元卖掉了腾讯的股权,只赚了1 000多万美元。所以,和价值密切关联的一个重要因素,就是:时间。

老价值投资

价值投资这个概念的提出者,放眼全球,恐怕非巴菲特莫属。巴菲特有无数的拥趸,但是真正了解价值投资且不拘泥于价值投资的人,少之又少。所以

我在本书中,有必要先来说说“老价值投资”到底是什么。

在 20 世纪 30 年代发生股灾与经济大萧条时,所有的股票都没有幸免,全部暴跌。人们痛定思痛之后,发现“市净率”这个指标,在寻找好股票时很好用。那么什么是市净率呢?简单地说,就是公司股票价格与每股权益账面价值的比率。当每股股票账面价值是 10,而股票单价是 2 时,意味着这个公司被严重低估了,因为价格是围绕价值上下波动的,总有一天股价会反映出股票的账面价值,届时你的投资已经翻了好几倍了。正是因此,巴菲特和自己的老师格雷厄姆,通过弯腰“捡烟蒂”的方式,赚了很多钱,他们去寻找那些被严重低估的公司,耐心持有,从而获得收益的方式,是值得我们佩服和学习的。

然而,时代在变化、市场也在进步,无论是科技的发展还是监管力度的增强,以及越来越多类型的企业出现,在今天的股票市场上,想通过某些指标发现真正“便宜”的公司,越来越难了。确切地说,真正便宜的公司,已经不复存在了。难听点儿说:这种价值投资方式已经过时了,在市场良性运转时,其实不好用了。我为什么敢这么说?

第一,市净率最好用的时候是股灾之后,股灾时好公司和差公司都会市值缩水,股价一落千丈,此刻用市净率去发现那些本身很优质、此刻很无辜的好公司,赶紧买入;但是在市场恢复之后,优质公司的股价已经率先涨回来了,优质公司的市净率已经高于 1 了,这时候用市净率去找“便宜”公司,是找不到的。你发现的那些便宜公司,真的只是股价便宜而已,因为这种公司的账面价值也不高,是劣质公司。

第二,很多新兴公司是无法衡量账面价值的,比如品牌、数据库、程序,都是无形的,短期内也不计入账面价值,你根本没办法测算出每股账面价值,那你如何来衡量它是优质、便宜公司,又或是劣质、便宜公司?

第三,信息差和认知差的存在,决定了大部分人掌握的信息量和资源都只能是一部分。因为金融监管的完善和市场规则的健全,自身价值和市场估值之间的距离越来越小,就算这个市场上真的有优质的好公司,且处于价格洼地,请问:能不能轮得到你?这点需要你好好掂量掂量,你的资产总量是多少?你掌握了这家公司多少真实信息?扪心自问一下,我们就知道了:值得买的好公司,

早就被机构抱团抢了。

我自始至终敬佩巴菲特的交易理念，他的交易理念广博深邃，“捡烟蒂”的理念只是其中的一部分，我不认为这种理念差，只是认为它暂时不适用于现在的市场，所以我称之为“老价值投资”。

假价值投资

虽说凭借市净率等指标来践行“捡烟蒂”的投资，略显机械，但是理论上风险还是小的，但是假价值投资，却是坑人不浅，而且践行假价值投资的人，在我们身边比比皆是。在我展开讨论之前，先讲个故事。

当年曹操带兵打仗，行军数日，找不到水源，士兵们都非常口渴。曹操让人传令下去：我以前来过这里，在前面不远处，有一片梅林，大家坚持一下。士兵们听到有梅子，果然流出了口水。然而，往前走拐了个弯儿，士兵们发现路边有个烂泥塘，渴急了士兵也不管三七二十一了，跳进去就拼命喝泥塘里的水。曹操气坏了也没办法，那些喝了烂泥塘里水的士兵，还相互点评：“真解渴啊，哈哈，丞相，你看这泥塘里还有死鱼烂虾呢”。这就是假价值投资。

条理来说，假价值投资有以下特点：

(1) 只看近处可预见的小利。一个是持有两年就可能翻倍的股票，一个是现在就能赚5%的股票，假价值投资者一般都会把资金投进后者，因为后者不仅确定性足，而且不需要煎熬那么久。

(2) 宁要死鱼烂虾一筐，不要好水一杯。假价值投资者没想到的是，垃圾公司的股票上涨5%只是做了个口袋阵，进去后就被套了，于是，这些假价值投资者互相鼓气：“不怕，我们做的是价值投资，你看，这公司还有ABCD(死鱼烂虾)呢”。果然，被垃圾公司套了后，就地卧倒，喝了池塘水后腹泻不止，最后把自己的身家全部搭进去了，临死前还不忘高喊几声：“价值投资误我”“股票上涨翻倍日，家祭无忘告乃翁”。

(3) 以为长线投资就是价值投资。在假价值投资者的眼里，价值的浮现和

变大,是需要过程的,所以他进场后,就趴着不动了。他们没搞清楚,长期持有可能是等待价值凸显的前提,但不是目的。

不客观地说,在中国的大部分散户是假价值投资者,本来大家在二级市场里都是公平的,就像进了一个市场里,正常、理性的投资者都应该去找那些位置好、口碑好、未来能做大做强的商铺买幅好字画,虽然价格可能贵点儿,但是买的字画放心、还能升值;这些假价值投资的散户不是,他们特别偏爱去市场的犄角旮旯里,找那些地摊摊主,寄希望于捡个漏,比如花100元能买幅明朝的字画,然后还打算耐心持有10年再出手,结果10年后一鉴定,是假画。就这样一次次被坑,还乐此不疲。

新价值投资

过去的老价值投资,是寻找性价比高的公司,然后耐心等待它变得更值钱。
现在的新价值投资已经从寻找低价值的公司变成寻找价值创造能力强的公司,这才是价值投资的真谛。

具体来说,企业上市后,会暴露一系列的问题,大到企业文化、发展战略,小到员工激励、产品业态,都亟须改革,那这个时候应该怎么办?仅仅有钱是不够的,企业的管理层需要解放思想、改变思维,也需要资本方能提供更多的资源,进行整合。举个简单的例子,为什么有时候董事会会有多名独立董事?他们真的仅仅是资本方派驻过来监视管理层的吗?不是的,独立董事凭借自身的角色特点,不受利益方左右,借助更中立、客观的视角,去发现公司中的问题,并且凭借自身和资本方的资源,为上市公司提供解决方案,并监督落地。他们的目的,是为了让公司变得更好,发展更具有持续性,驱动力更足,这样资本方的回报才会更高。想想也可以理解,对于资本方来说,耗时耗力地和A公司谈好了合作,资本入驻后又发现上市公司有一系列小问题,此刻是选择退出再去寻觅B公司?还是静下心来,帮助A公司把小问题理顺?这期间的人力、物力以及资本的时间成本,决定了资本方会选择帮助A公司做大做强,因为双方的目的是一

致的,共同合作来凸显公司的价值,把蛋糕做大。

可以说,格雷厄姆、巴菲特等人的价值投资,更多的是寻找“物美价廉”的公司,这一点,巴菲特早在1989年的伯克希尔年会上就已经说过了,即“想从一项资产中获得从X到3X的价值,就要想办法以二分之一X的价格购买这个资产”^①,所以在股灾、大盘不景气之时,用低成本的资本去购买性价比高的公司股权,耐心持有到经济再次景气时,利润自然可观。而我们探讨的新价值投资,也可以称之为成长性价值投资,即在经济循环中,寻找那些本来就很强大、未来还会更强大的公司,陪伴它们成长,从而获得利润,这二者如同“花开两朵、各表一枝”,主干依然是公司本身具备价值。

改革开放几十年来,企业如同过江之鲫一样,此起彼伏,商海沉浮间,多少公司折戟沉沙?当年的瀛海威、UT斯达康、亿唐、8848电子商务,都已经消失在大众的视野里,但是也有阿里巴巴、京东、中华英才网、美团成为时代翘楚。当代的资本方,比如真格基金、红杉资本、高瓴资本、IDG资本,他们做的其实就是一件事,将投入的资本作为雨水,将手中的资源作为肥料,逐步地、科学地浇灌在企业这棵树苗上,呵护它茁壮成长,耐心等待果子成熟,再孵化新的小树,再结出新的果实,让企业从孤单的一棵小树,变成森林,资本方也获得了无数倍的回报。

当然,上市公司获得了足够多的资源、资本,不代表这个公司肯定会做大做强;资本方看中了公司的潜力,悉心培育,也不代表这个公司百分百能凸显价值,因为,价值投资的两要素非常关键,即下面要探讨的——公司与人。

价值投资的落脚点是公司

对于资本方来说,价值投资,就是左手拿着水壶、右手拿着肥料去寻觅值得呵护的小树,然而,现实是,歪脖子树常有,能长成参天大树的不常有。一棵树,

^① 《巴菲特和查理·芒格内部讲话》,湖南文艺出版社2020年版,第21页。

要想长成参天大树,除了自身的基因以外,要依赖它的土壤是否肥沃、天空是否高远,空气、水分是否适合,不一而足。要想进行价值投资,所选的公司是否真的有能力凸显价值,是否真的可以长期凸显价值,真的需要很慎重地思考。

一、时代抛弃你,连声招呼都不打

要说最适合这句话的案例,恐怕拿诺基亚来说事儿最适合。当年的诺基亚,如日中天、风头无两,结果错过了安卓系统,瞬间失去了整个江湖。所以我们在审视一家公司时,除了要在空间上用上帝视角去看待它在当下的版图,还要在时间上把眼光放长远,远到10年、20年之后的发展趋势。我们要问自己:这家公司目前表现这么棒,如果环境发生结构性的转变,它是否还能活下去?还能活多久?诺基亚的董事会没有做错任何事,他们在自己的赛道上一直潜心发展,然而,当时代的赛道更换之后,起跑线还是平等的,所有人还是从头再来。所以,以当下的视角来思考新能源,你就会发现,比亚迪和宁德时代竞争极其激烈的背后,是磷酸铁锂、三元锂这两个赛道的较量。比亚迪赖以生存的磷酸铁锂,稳定系数高,但是续航能力不如三元锂。宁德时代凭借三元锂实现弯道超车,但是稳定性依然是一个难题。二者平分秋色的同时,仔细观察你就会发现,虽然比亚迪研究重点在磷酸铁锂,但是三元锂的研究工作也同步进行;宁德时代也同样保持三元锂、磷酸铁锂的研究工作。因为,二者都清楚,如果哪一天某条赛道突然突破技术优势,那么另一条赛道就只能被抛弃,他们都在应对环境的结构性变化。

如果我们再思考个案例,蓝月亮或许是典型,它能够从宝洁、联合利华的竞争中,脱颖而出,杀出自己的地盘,得益于快速地转型,先从一家生产洗手液的盈利公司,策略性转型成为一家生产高端洗衣液的亏损公司,随后攻城略地扩大版图,在洗衣液行业的销售额比宝洁和联合利华二者加起来的销售额还多。这依赖于公司能注意到环境的结构性变化,意识到中国进入了消费升级的趋势,老百姓越来越希望使用更好、更高级的产品上。如果当年的蓝月亮没有意识到呢?如果当年的资本方没有意识到呢?蓝月亮的版图会多大?恐怕只有时间能给出答案。

价值投资其实就是一个资本游戏，只要游戏不停，你投资的这家企业在赛道上一直领先，你就会获得足够多的回报。但是如果一家企业赖以生存的技术面临颠覆式的变化，如果这家企业也没有储备相关的技术人才，那这家企业的结局就是退出所有的赛道，被社会和时代所淘汰。

二、资本和公司的匹配度

一说到价值投资，我们总是倾向于认为需要长时间的跨度，理论上这是对的，尤其是在传统行业里确实需要长时间的跨度。但是架不住现代社会的节奏太快，技术更迭频繁，一个好的项目从孵化到凸显价值，可能只需要极短的时间，最典型的例子莫过于当年的“百团大战”，最后成就了美团网；滴滴与快的之战，最后成就了滴滴。在服务行业里，价值得到凸显的速度越来越快，所以选择公司时，时间的长短并不重要，重要的是是否在恰当的时机进入，在恰当的时机退出。把资本和时间，分配给能凸显价值的公司。有的公司像毛竹、梧桐树（外强中干、生长得快）；有的公司像樱桃树、核桃树（能结果实、生长慢）；有的公司像楠树、檀树（名贵木材、生长周期较长）。

价值投资一方面要思考清楚不同的资本方都在寻觅什么属性的价值，一方面要分析这家公司的属性，根据公司的属性以及资本的要求，寻找最佳的契合点。如果你手里的钱比较适合快进快出，那最好选择服务业，它们就像毛竹、梧桐树一样能快速生长，比如饿了么、摩拜单车（现美团单车），很短的周期就能浮现出价值；如果你手里的钱融资成本极低、可进行超长期投资，那可以投资科技类、医药类的公司，因为一旦项目研发成功，就像金丝楠木一样，一根木头就抵得过无数的毛竹带来的收益。前提是，资本和公司是否匹配。

三、公司的驱动力

茅台是酒，二锅头也是酒，然而，二者之间的区别非常大；同样的道理，白酒和啤酒、红酒的区别也很大。这其中最大的区别，就是不同公司发展的驱动力不同。啤酒是快消品，且有时间要求，一方面有保质期，一方面主要是夏天大量消费，这决定了啤酒公司的发展，需要根据产品的属性，在秋冬季节进行生产线

设置、根据市场定位进行调整,在春夏季节进行铺货;白酒不仅是消费品,也是礼品,然而茅台作为礼品属性的概率远远高于二锅头,所以茅台酒厂一方面保证质量,一方面维护自身的品牌故事;红酒在理论上依然是舶来品,不如白酒一样能完全融入中国的“酒文化”,所以红酒更多的是强调年份、品质、产地,把它作为一种时尚、文化的载体。如果你是进行价值投资,不仅要考虑到公司的驱动力是什么,而且要考虑这种驱动力是否持久。

具体来说,一要考虑公司所处的行业是否是朝阳行业,比如光伏和煤炭行业的区别;二要考虑这家公司在整个行业内的竞争情况,是已经出现头部效应(比如网约车行业有滴滴,外卖行业有美团和饿了么)?还是处于群雄乱战的时代?三要考虑公司赚钱的逻辑是什么,是生产商品加价销售?还是收会员费平价销售?这个逻辑是否能继续下去?四要考虑公司的人才储备和技术储备,是否能实现成长空间?五要考虑公司的规模效应如何(业务板块是上下游关系、平级竞争关系、毫无关系)?六要考虑公司的管理模式如何(家族式一言堂、职业经理人或二者兼有)?还有公司的企业文化是什么样的(急功近利群狼战术,稳扎稳打步步为营,不管不顾一片乱战)?

总起来说,当代社会进行价值投资,大部分行业都已经出现头部效应,即强者越强的局面。比如计算机、通信类、电子商务、汽车、医药、食品、新能源,好的公司、令你放心的公司,也就那么多了。如果你看中的一家公司,商业逻辑不错但是不具有持续性,这种属于特定时代的特定产物,驱动力不足,最好碰都不要碰。

四、公司的护城河

当我们作为资本方审视某个行业的某个公司时,除了看它的赛道、驱动力,还要看它的两条护城河:一条是进入门槛的高低;另一条是生态链的完备性。

如果要开发一个和拼多多一样的 App,成本大约需要多少钱?答案是 10 万元左右。这句话意味着,当年肯定有无数的人像黄峥一样,也开发了类似的电子商务 App,然而黄峥能从其中杀出一条血路成功上市,让人不得不佩服。同样的道理,无论是网约车软件、社区团购、直播软件,甚至是区块链交易所,其

实它们在表面看来,进入门槛非常低。这种行业属于进入门槛低、发展门槛高的行业。和拼多多截然相反的,是两桶油或者中国移动、中国电信等运营商,这些公司具有天然的壁垒,但是这些寡头公司的活力,远远赶不上竞争关系激烈的公司。门槛的高低,并不是单纯依赖一个 App 的成本,而是其发展成本,包括管理成本的优势、网络效应、有效规模和资金链的可持续性,这些看不见的东西,才是一个企业的第一条护城河。

当一个公司凭借第一条护城河活下来之时,来不及喘口气,它就要赶紧建设第二条护城河,完备的生态链,因为第一条护城河起的作用,仅仅是让它活下来片刻。以小米为例,当小米从“低价手机”的形象翻身、占据大量的份额之后,雷军布局的更重要的事,就是小米的生态链。以我个人为例,当我买了小米的扫地机器人后,我就上了船:我的台灯是小米的、电视盒是小米的、充电宝是小米的、智能音箱是小米的、手机是小米的、加湿器是小米的、电饭煲是小米的。通过“小爱同学”或者 App,家里大部分家电都可以互联。我相信,未来我再购买白色家电,肯定还是小米品牌。假设有一天我更换了小米的冰箱,或许冰箱里的五花肉马上就要吃完时,小米的 App 就会提醒我在哪儿买肉更适合了。这就是小米打造生态链的效果,形成了品牌壁垒,当我先有了小米的某个电器后,我再去选择华为、格力、美的等品牌的概率会大幅降低(反之同理),客户就被沉淀在流量池里,保持持续的购买力。

然而,这些白色家电真的都是小米自己生产的吗?不是的,这些都是小米生态链孵化出来的,也就是说,小米生态链整合了越来越多产品和公司,制定了严格的技术标准,把这些公司的产品改头换面成小米出品,牢牢把这些优质公司拴在自己的生态链上,打造出立体、多功能的护城河,可以抵御市场上任何一家公司的竞争。可以说,只要国人的消费习惯不发生天翻地覆的改变,那么小米将会继续在生态链内加载更多优质公司的优质产品,牢牢拴住消费者,这种公司的价值,将会随着时间的推移,越来越增强。所以说,一个公司最完美的护城河,莫过于不断整合、不断创新、不断创造长期的价值的能力。

与小米类似的,还有字节跳动、金山办公。字节跳动从今日头条起家,逐步孵化出抖音、西瓜视频、火山小视频、飞书、悟空问答、图虫、微头条等应用,实现

产品矩阵。产品矩阵再不断地更新迭代,例如大部分抖音客户发布视频都习惯使用剪映,随后剪映上架了 Windows 平台版本,都是在不同领域打造闭环,借助于“看不见的线”,把客户留在系统内。

五、公司的开放度

假设你在家门口开了一家五金店,生意很红火,一段时间过后,不远处又开了一家五金店,你会怎么处理?有的人第一反应是:价格战消灭它(如果你第一反应是这个,说明你不太适合经商);有的人会选择大路朝天各走一边。有的人就不一样,他欢迎对方开店,而且他还希望更多的五金店都在自己旁边开。为什么?这就是开放程度。假设自己的店每天客流量是 100 人,在没有其他竞争的情况下,短期内也不太会翻倍,而且这 100 人中,可能有很多只是买了卷胶带、螺丝刀,带来的利润很少;但是如果我这里变成五金店一条街,那么整条街的辐射效应变大,将会带来每天 5 000 人的总客流量,单个订单的采购量也有可能提升,虽然我不能把所有的客流量全吃下。如果我成了这条街大部分商铺的二房东呢?如果我在五金一条街上也再开几个五金店铺呢?如果我在这条街上开的其他五金店铺,有的是电缆独家、有的是标准件独家呢(店铺的差异化竞争和优质品牌的代理)?如果我将利润用于扩大规模、融资进行一条街升级改造,五金一条街可能成为整个区域内最大的集散地,那我将不再是一个每天都要守着商铺的个体户。这就是一个公司的开放程度,决定了公司的未来可能性。上来只想着价格战消灭竞争对手的,自己就算干掉了第一家,还有第二家、第三家出现,自己早晚被价格战耗死。

安卓因为开源,从而碾压了 WP 系统成为世界主流手机系统,谷歌浏览器因为插件多元,从而始终保持很强的生命力。**会赚钱的公司是好公司,但是有开放态度带着大家一起赚钱的公司,赚到的钱会比前者多无数个量级。**这年头,不怕你在我这里赚钱,就怕你不在我这里玩,想想微信小程序的受众群体数量以及开发微信小程序养活了多少公司,就能感受到,“欢迎你在我这里玩”是多么重要了。

六、公司的股权比例

企业股权的比例不同,影响着企业的发展方向、具体运营,有时候甚至影响着企业的生死。在资本市场浸润多年,我个人比较偏爱科学、合理的股权结构,对于一言堂或者绝对控股的公司,我个人不太感冒。当然,这种交易系统让我错过了许多优秀公司,也帮助我避开了很多企业的雷区,所以交易系统没有好坏之分,只是侧重点不同罢了。

要知道很多企业上市的目的并不单纯地为了融资,它们也需要获得更多的资源,包括人力资源、社会资源、资金来源等等一系列的内容,借助于上市都可以在短时期内获得。所以股权比例的划分,就变得太重要了。领导层持股太少,不仅话语权降低,而且有可能没有动力去带领企业走向新的辉煌。领导层持股太多,如果董事会被架空,一旦领导做出某个错误决定,会把大家都带到泥坑里去。

我们常说:“打江山容易,守江山难”。在企业初创发展期,领导层凭借一言堂,指挥千军万马纵横厮杀,在市场上站稳脚跟;在企业的成熟期,如果领导层还是习惯于一言堂,那很容易造成急功近利或者长期畏缩不前,企业完全依赖于董事长的个人行为,这是不可控的。我的观点是,一个成熟的企业,离了谁都能继续保持平稳运行,这样的企业才是真正健康的企业。对于初创者和领导层,要有好的激励政策,对于其他股东,要有好的沟通机制。对于涉及国资背景的,要看企业的活力有没有得到绽放。

1998年互联网的开拓者瀛海威的创始人,被资本方架空,这就是股权比例的失衡导致的(1988年6月22日,瀛海威的最大股东中国兴发集团把它的股东贷款转为股份,债权变股权,股权变为8430万元,持股比例上升到75%,牢牢控制了董事会的话语权。当天下午,瀛海威公司总裁张树新提出辞职);同样的道理,2015年万科面临“宝能系”的买入,王石也被迫进行各种操作,才保住了企业的控制权。所以这时候我们看到股权既集中又分化是多么重要。

和股权密切相关的,就是投票权。有的企业,核心管理层控股很少,但是依然控制着公司,这并不是资本方对他们放心,而是合作机制的基础,在于投票权

和股权进行剥离。例如京东在美股上市时,采用了双层股权结构,股票分为 A 类普通股和 B 类普通股,B 类普通股由创业团队持有,拥有更高的投票权(招股书披露为每股 B 类股有 20 份投票权,A 类股则为 1 份投票权);A 类普通股则由机构和大众持有。这种同股不同权的结构,保证了刘强东的投票权超过 80%,即便高瓴资本、红杉资本、今日资本等所有的资本方持股加起来,也无法与之抗衡,这就避免了万科、瀛海威的故事再度上演。这种股权结构产生了一定的好处,企业是大家的,不是刘强东的(他的个人持股比例并不是最大),所以京东的发展需要资金时,资本方都愿意继续注资;在京东需要资源时,资本方也愿意为之铺路。

那么我心中的好的股权结构是什么样的呢? 主要分以下几点:**创始人或管理层持有股份比较大,但不要一家独大;控制权集中但不是一言堂;其他机构股东要么是专业的资本方,要么是优质基金。**

投资的核心是选择人

年少时,鲜衣怒马,总想着仗剑走天涯,去江湖闯荡一番,实现人生成就。步入社会后,寻觅江湖而不可得,蓦然回首,才发现,一直深处于江湖之中,原来,有人的地方,就有江湖。古往今来,无数圣贤智者,都在为人性本善还是本恶争论不休,我在潜心学习心理学(心理学有助于自我的调节)的这几年,有一个很大的体悟,那就是人性没有绝对的善与恶,人性是本真的,具体到某件事上,有的人表现出至善,有的人表现出至恶,全部都是和利益相关,和立场相关,都是真实人性的反映,仅此而已。

做投资这么多年,见过的企业家也五花八门,有的表面道貌岸然、背地里声色犬马;有的表面恭维、暗地里使坏;有的丝毫不尊重契约精神;有的看起来格局很大,却在某一件小事上斤斤计较。在投资领域,我感受最深的就是,投资的核心,还是选择人。人对了,事儿就对了,人不对,再好的事儿也会黄。如果人不对,就算公司的运营模式再好、护城河再深、开放度再高,也都会陷入江湖纷

争之中，产生内耗，最终垮台。所以，我特地要拿出篇幅，来探讨下如何选择人。

那人对和不对如何区分？有没有具体的章法？答案是没有的。所谓的人对了，其实就是让**计划性强、信念力强的唐僧，与执行力强的孙悟空、任劳任怨的沙僧和活跃团队气氛的猪八戒，搭配在一起，发挥出更大的威力，扫除发展道路上的一个个障碍。**

第一，打破偶像包袱。我们人类有个通病，那就是爱屋及乌，当你喜欢某个人时，他的所有都是好的，当你佩服某个人时，他做的什么事都是对的，就算他做错了，你也会找到理由来证明对方做这件事是对的。这样很累，因为不诚实。当我们看到某个企业家在镜头前说话时，我们天然脑补他多么厉害，多么运筹帷幄，形象多么高大，其实，他们也是个普通人。他们吃了饭也要上厕所的，蹲坑时也不会倒立的；他们也有自己的烦恼，比如身体的疾病或者家里那本难念的经，成长过程中也都有情感缺失、性格短板，他们也有着七情六欲，爱吃、爱喝或者爱吸烟。当我和他们打交道时，我不是从角色和角色的关系与其沟通，而是站在人和人的角度与其交流，走进他们的内心，成为真正的朋友，因为，角色与角色之间只有短期合作，当任何一方没有扮演好角色时，就会出现罅隙，进而破镜难圆、覆水难收。

第二，不要寻找完人。我们做投资，总是希望这个企业家有以下特质：身强力壮、精力充沛、非常敬业、格局高远、情商很高、诚信为本、业务能力强、能听劝、做事干净果断、计划性强、任劳任怨、轻松幽默。这些特质，其实放在丈母娘找姑爷上也好使。结果是这样的人找不到，因为就算此刻真的有这样的人，这个人也是在某个特定的环境中表现出这样的特质，当环境变化时，某一种特质会增强，另一种特质会降低。比如能听劝的人，很容易优柔寡断，计划性强的人在执行力方面不够强势，任劳任怨的人，一般不太轻松幽默。企业家能把企业做大做强，说明其必然有活下来的本领，肯定有独门秘籍，都是值得佩服的。做投资，只要这个企业家品德没问题，能保持当前的状态，其实就足够了，我们确实不能强求。但是，有几个特质，是我个人进行投资时首先要考虑的。

第三，私生活不出问题。这一点是我在调研上市公司时，首先要考虑的问题，在我看来，婚姻是人类繁衍下去的第一个契约，如果一个企业家在这点上都

能违反,那么他在任何事情上出现违约的概率都会增大。换个角度说,如果私生活都处理不好,他凭什么能带领公司做大做强?所以,我在调研公司时,如果没有发现企业家私生活问题的蛛丝马迹,我会首先将其评定为及格,因为这至少证明一点:他知道处理私生活问题、有能力摆平家庭问题。当当网的俞渝和李国庆之间的纷争,对于当当网的影响有多大,恐怕只有他们自己知道。如果二者任何一方懂得处理私生活问题、有高情商来解决私生活问题,就不会搞得所有的投资人提心吊胆了。

第四,股权比例不悬殊。我个人偏爱这样的企业家,他懂得分润,懂得与他人成为伙伴,共同成长,有能力去帮助每个分公司、每个员工实现自己的梦想。如果一个上市公司的董事长持有的股权比例过大,我反而会多留一个心眼,万一哪天他悄悄套现咋办?或者联合其他股东搞一言堂、把资本方的独立董事排挤在外怎么办?我这普通股民岂不傻了?

第五,不享乐。享乐这个问题,不能一概而论,喝好酒、抽好烟算不算享乐?我认为不算,因为资金实力和所居位置,决定了他确实需要好酒、好烟来和其他合作者沟通交流。有一次我去调研某个公司的企业债时,对方用丰田霸道车从机场接我,途中了解到霸道车是总部车队的日常用车;到公司后刚下车,紧接着一声炮响,我听见鼓乐齐鸣,定睛一看,40个身穿白色制服的帅小伙正在奏乐,每个人都是身高马大,把我吓了一跳;在调研过程中相谈甚欢,到了晚宴时,又有民乐队的小姑娘在一旁逐个表演古筝、手风琴。虽然整个接待让人十分舒适,但是粗算下来,霸道车的耗油量这么高,每年的油费、保险、养护成本都会同比例增长;假设这些军乐团、民乐队的月工资总数为40万元,也就意味着将近每年500万元的成本。然而这成本本来是不需要增加的。从此对这个公司一直多个心眼,后来果然债务违约。

第六,热爱自己的工作。真正的企业家,有时候像个孩子,他们对未知有着天然的好奇心,凡事总想弄明白;又或者喜欢挑战,面对困难时反而很兴奋。一个企业家只有真正热爱自己的工作,才会不自觉地带领公司攻克发展过程中的一个个难题,实现进步,因为这个过程能够给他们带来成就感、价值感与存在感,这不是钱能带来的。比亚迪的王传福、字节跳动的张一鸣、蔚来汽车的李

斌,他们真的就是喜欢做这些事情,因为热爱才会有激情,才会迸发出活力与火花,才能在商海中站稳脚跟。无论一个企业家的产业再多,看下他发家、立身之本的板块(主营业务收入)表现如何,就能猜到他是否忘记了初心。

第七,有进取心。我所描述的进取心不是褒义词、也非贬义词。一个企业家很贪婪,请问他有没有进取心?我认为是有。我们不怕企业家贪婪、有欲望,因为这是人性的真实表达,有贪婪和欲望是好事儿,能产生动力向前发展。一个企业家爱学习、爱看书,也算有进取心,因为现在的时代变化太快了,一旦落后一点儿,思维和决策都容易赶不上步伐,届时奋起直追恐怕为时已晚。

第八,高情商。高情商这个要求,有时候其实很过分的,但是想想改革开放这么多年里,多少企业家因为情商低而折戟沉沙,多少企业家因为情商高而数次熬过了危机,我们就要知道,高情商确实是一个上市公司董事长的必备素质。当年李一男创办港湾网络时,资本方对他青睐有加,但是当时的李一男孤傲,不够圆滑,锋芒毕露,与华为正面死磕,最后招致反击,资本方也基本没有得到回报。对于资本方来说,遇到高情商的企业家,真的是可遇不可求。要说主营业务,资本方肯定不如企业家了解得多,有时候不理解公司的决策,不免指手画脚。有时候资本方渴望更快速度的变现,对公司发展战略施加压力,甚至会出现资本方架空负责人的案例。

有智慧的企业家,不仅能让资本方放心、安心,也能为自己保留话语权的自留地,不至于在董事会上剑拔弩张,从而让大家在同一条船上奔着更大的蛋糕平稳航行。如果一些明星上市公司的领导,动不动就在网上打嘴仗、逞一时之快,我从来都是躲得远远的。

第九,是个人。这个要求是最基础的要求,却是最重要的,因为人性在资本面前,是会被放大的,是容易让人违背初心的。希望这个公司的领导的行为,要符合社会公德、行业道德,尽量别弄虚作假、暗度陈仓,能诚实守信地做事情,真正地敬畏契约精神,敬畏市场、敬畏人心,不要像“獐子岛”一样,养的扇贝总是“越狱”,也不要像仁东控股一样,一连13个跌停。

零和游戏？

很多人总是认为股市交易是一个零和游戏，这其实是可以理解的，毕竟他们总是亏，无法接受自己不适合这个领域，也没有勇气面对现实，于是勾勒出一个“假想敌”，比如庄家、机构，在割他们的“韭菜”。有了这个想法，亏钱时的心情就好多了：看吧，不是我不行，是庄家太坏。他们不知道的是，**股市交易也好，投资也好，如果把时间线放长，格局放大，就会发现，并不是零和游戏。**

要知道，在零和游戏中，一个人的胜利必然建立在其他人的失败之上，自己的赢就等同于别人的输，自己想赢就等同于想让别人输，以自己赚钱为目的而研究行情就等同于以让别人输钱为目的研究行情，以自己赚钱为目的进行操作就等同于以让别人输钱为目的进行操作。这样是赚不到钱的，因为只有赌场是这样的机制。

为什么不是零和游戏？

资本方（包括机构和散户）投资了自己的钱，通过延迟满足，期望获得更大的收益，在这个出发点上，无论是机构还是散户，都是一致的。企业作为一棵大树，也希望能获得更多的养分、资源、水和空气，希望借此能变得更强大，所有人的目的都是一致的。大家都希望公司越来越强，市值越来越高，回报越来越高。

上市公司的股价上涨，一般都是它的利润增长了，或者利润有可能增长，从而改变供求关系，推动股价上涨。其实，增长的这部分利润，才是股票的理论收益。假设这个上市公司的所有股东不变化，一年内利润增长了 20%，那么这些股东理论上都按照账面额度进行收益分配。在这个过程中，A 股东赚的钱，不是 B 股东的钱，他在获得收益的同时，没有让另一个人出现亏损。所以按照价值投资的角度，**投资股票不是零和游戏，而是个增值游戏，所有人贡献的力量，有钱的出钱，有人的出人，帮助上市公司发展壮大，大家一起分蛋糕，每个人都很开心。**

在股市这些年，我曾经付出高昂学费，花费大量精力，换来几条简单的经验

体会,希望对大家以后的交易有所帮助:

(1)不是什么时候都适合交易。大环境不好的时候,泥沙俱下,要想赚钱真的很难。比如股灾时,哪个股票扛得住?与其火中取栗,还不如好好休息,耐心等待。我们来到市场有赚几千万的愿望,当然不能只有三五天的耐心。千万不要相信所谓的“踏空”,错过无非就当没来过,做错才真的致命。

(2)不是什么样的机会都值得参与。什么样的方法都玩,赚钱的次数自然会多,但是一旦遇到不利情况,亏起来也特别快。**市场机会是无限的,而我们钱是亏得完的,唯有主动放弃,只参与少量自己熟悉的机会,才能把有限的资金更好地用在刀刃上。君子有所为,有所不为。**

(3)信号第一,铁的纪律。不受个人的情绪影响。它是从战胜市场转变为顺应市场,由主动性交易转变为被动性交易,**操作主要考虑在“应变”而不是在“预测”上。**

(4)抓住试盘,守株待兔。在常人看来这是愚蠢和原始的,但是真正让我炒股能够稳定、长久、持续地赚到钱的功夫还真是“坐功”。守株待兔关键是选择在哪些树下可以耐心等待,可能这个选择是几年来的心血结晶,心法相同技法却不同。

(5)不赞成股票下跌后买入补仓摊薄成本。在交易中,试图挽救一个错误的难度远高于痛快了结一个错误。第一次买入没有盈利其实就是危险信号,为什么还要错上加错,补对五次挽回的盈利往往不够一次补错亏的。

(6)不赞成因为跌多了跌久了去抄底。底部都是事后走出来才知道,虽然回头看好像无比清晰,但置身事中很难辨别,不然人家凭什么那么便宜把股票卖给你?

(7)炒股最难的事是什么?我认为就是方向选对了之后,如何能够“坚持”!**人的本性弱点是错误地寻求机会扩大化,而不是使利润继续扩大。**

(8)适当和市场保持一定距离。这样可以帮助我们控制随性交易的冲动。想通过牢牢盯盘去频繁进出,不断捕捉小的利润来积少成多,愿望很美好,现实很残酷。精心计划的交易都不一定能赚钱,临时起意岂能稳定赚钱?

(9)会买的是徒弟,会卖的是师傅,卖出后能耐心等待机会的是神仙。等待

不是无事可做,不是犹豫不决,不是思前怕后,等待见到机会要有一剑封喉的勇气和果断,一剑不中全身而退。**等待反映一个人的综合素质,学习等待,善于等待。**

在股市中,它会随时奖励人性的优点,惩罚人性的弱点。当然,做好股票交易工作也是非常困难的,那些优秀的操盘手都是经过千难万险、无数次的奖惩之后才完成蜕变的。

如果投资能力可以直接复制到另一个人身上,那么巴菲特的儿子应该也是大师,索罗斯的儿子也是大师,但其实不是的。这就是说,投资技能只能自己去市场上历练,去磨砺,去拼杀,去完善。**学习方法可以帮助你少走弯路,减少学习成本,少交学费,早日踏上正途,但是不能代替你自己学习的过程。**

没有天赋的人,一般做不好股票交易,就算天天跟在巴菲特屁股后面,照样做不好,因为巴菲特说的话,你都理解不了,悟性不够,人生阅历不够,商场洞察力不够,对企业、对宏观经济、对行业发展、对人性的理解不够。看书可以增加见识,但是不能立刻改善你投资的业绩,因为股票交易是一门实践的艺术。

所以,说了这么多,你应该了解了,哪有什么核心技术,都是一步步犯错误积累下来的教训,都是割肉割出来的。但是非亲历者,难以深刻体会。所以,**别人的弯路,其他人还是会走,聪明的人会从他人的错误中吸取经验,少犯错误。不聪明的人,只能自己去把所有的错误犯一遍,然后才知道错了。**

所以,最后想要告诉大家一句,不论你是小散户还是庄主,都要时刻谨记,要想在股市中取得成功获取更大的收益,**一定要想办法提升自己,想要做成事,就先要做好人!**

“伪”价值投资

当我们厘清了如此多的概念后,相信大家已经感受到,价值投资才是最有利于普通投资者的一条路,这条路并不意味着一片坦途,但是付出和回报是成正比的,然而,我在此基础上,提出了一个新的概念:“伪”价值投资。

“伪”价值投资不是假价值投资，也不是老价值投资，而是既来源于价值投资，又回归于价值投资，可谓殊途同归。

那么何谓“伪”价值投资？简要来讲就是，**中小股民借助优秀资本方的眼睛，寻找到那些更容易、更快凸显价值且能穿越熊牛的行业、公司，借助投机手段(例如 K 线分析)在合适点位进场后，密切跟踪、长期持有，在基本面不变动、公司正常发展的情况下，酌情补仓、加仓，在行业板块充分享受泡沫的时候逐步减仓。与此同时，需要不断地提升自己的能力圈，挖掘未来成长价值更好、确定性更强的行业板块，然后把资金逐步调整到这类空间更大的企业，从而实现价值的充分溢价。**

这句话很长，我们逐步拆解就可以理解得更深刻：

(1)这种“伪”价值投资只适合中小股民，有助于改变中小股民“韭菜”的命运。

(2)借助优秀资本方的眼睛，涵盖了两个关键词：优秀、眼睛。每个中小股民都是各自为战的个体，大部分人还有自己的工作与事业，无法拿出足够多的精力去筛选 A 股市场中的几千家公司。相反，资本方集合了足够多的人力、物力、财力，他们建立模型，梳理企业的财报、实地调研公司比较容易。如果某家公司进入他们的视野，肯定有其理由，如果他们买入，必然是看好了该公司。然而资本方有进行价值投资的，也有坐庄、做 T 的，也有同时进行的，所以我们筛选优秀的资本方显然比筛选几千家公司容易。如果某个表现不错的资本方符合价值投资的特质，我们借助他们的眼睛，就可以把眼光落脚在他们关注或持有的公司身上。

(3)因为优秀的资本方在一级市场、二级市场都涉足，所以即便我们圈定了他们所持有或关注的公司，并不意味着我们全部买进。因为，他们的资金量更雄厚，而中小股民的财力是不足以全部覆盖这些公司的；而且他们的战略思考更多元，他们买入某家公司的股权可能是等待十年之后瓜熟蒂落，我们显然是等不了的，小资金必须用到刀刃上才能像雪球一样越滚越大。所以我们要在圈定的这些公司中，再次进行筛选，我们要选择那些即将或刚刚进入黄金期的公司，在它们刚开始绽放光芒时进场(比如刚刚建立了第二道护城河、生态圈或在

资本加持下实现了脚踏实地的扩张),从而能紧紧跟随住它们最灿烂的时光。
因为行业的属性不同,企业的辉煌时期也不同,所以我们要寻找那些更容易、更快凸显价值的公司;这些公司不能如昙花一现,所以公司的底蕴、人才储备、企业文化是决定这些企业是否能够穿越熊牛的基础。

(4)就算我们再次把股票池缩小,也并不意味着我们就可以大举杀入,我们还是要结合大盘、行业变动以及宏观政策综合考虑,在技术面选择“上涨、回调、破新高、有量能”的时机,按照合理的资金配比进场。

(5)在进场后,不要做T,防止“卖飞”之后望尘莫及,要长期持有,静待这家公司成为夜空中最亮的星。但这并不意味着就可以长期持有、高枕无忧了,而是要密切跟踪企业的财报,了解企业都干了什么,利润如何、现金流如何,确保企业在良性运转、未来可期,万一出现国家宏观政策调整,还是要进行其他操作的。

(6)在行业板块充分享受泡沫的时候,很有可能是牛市的尾声,我们是是可以感觉到的,投资者情绪躁动不安、整个社会都夹杂着亢奋,意味着牛市很有可能要出现回调,泡沫有可能会缩水。毕竟一旦大盘大跌,就算你企业再牛也概莫能外、市值缩水。此时按照资金管理的加减仓方式,逐步退出市场,或许是最佳方式。这里是和价值投资尤其不同的一点,真正的价值投资是跟随企业一直成长,穿越熊牛,守得云开见月明。但是中小股民显然不具有这种能力,此时的操作是只卖、不买,如同在战争时躲到“地下室”一样听外面厮杀。

(7)大潮退去并不意味着一去不复返,就算大盘在未来再次跌回到3 000点(我个人认为3 000点将成为历史),它同样还能再次摸到6 000点,在股市低迷的时候,我们韬光养晦,提升自己的能力圈、眼界和格局,让自己变得更有价值。当股市再次抬头时,我们再次从“地下室”出来,发现已经是沧海桑田,各个行业和公司都因为资金链的问题被洗牌、重组,此时挖掘未来成长价值更好、确定性更强的行业板块,然后把资金逐步调整到这类空间更大的企业,从而实现价值的充分溢价。

蜀道难,难于上青天;散户盈利简直比登蜀道还难,这种“伪”价值投资符合价值投资的道,却不符合价值投资的术,既像投机,又不完全投机,最大化地激

发了价值的凸显,规避了风险,体现了时间的复利,而且整体操作不浪费精力,不占用太多时间,有助于改变中小股民操作时的弊端,有助于自我的心态稳定。

认清资本与自我才是投资之始

看到这里你或许逐渐体会到,我们只有树立正确的资本价值观,才能在这个市场中做到用正确的眼光去看待投资市场,而不是投机的心态去试错。

资本市场是走在前面的。股市中,常常有人抱怨:哎!都涨了这么多,才看到公司放出利好。我相信这是大多数投资者都遇到过的问题。我们讲一个大家都知道的例子。还记得雄安新区吗?多少雄安概念股之前都默默无闻,当雄安大幕揭开时,大部分雄安概念股一字涨停不给机会。很多投资者都觉得惋惜。看着一字板无法进场的感受自然不好,但是我们投资者朋友反思一下,这样的事情遇到的不少,这难道只是自己运气差吗?答案是否定的,我们应该要认识到资本市场的本质——市场是走在前面的。殊不知在我们进场之前,资金已悄然布局。所谓利好未到,资金先行。

其实说到投资的本质,全世界投资界已经达成的共识是:在外界没有明显的利空情况下,市场的反弹往往比相应的经济回升来得更早,而且要快得多。2020年年初的疫情爆发全球股灾熔断后,股市在止跌后第一时间创造新高,纳斯达克等一度冲破之前高点,包括A股都在7月份迎来了一波小高潮,充分地说明了这一点。这就是市场总是走在前面的道理,那么我们得出结论之后如何用于实际呢?我们接着往下看。

我们都知道了,市场是反映实际需求的晴雨表,注意市场的价格变化它的本质在于只是将实际结果以价格形式表现出来,因此可以这么说如果我们能提前联想到市场的关联性是否就能提前知道行情走势呢?事实上,很多投资高手就是这么做的。我们都听说过某某行业某某公司正在被机构密集调研,试问主力机构为什么要调研?这不就是在提前预判市场吗?这不就是在寻求关联吗?

我们举个例子,股民朋友应该都知道2020年的免税概念,自从高层提出国

内大消费循环概念,免税题材概念一直被炒得沸沸扬扬。王府井在 2020 年就是绝对的受益者,那么在 2020 年接近半年的时间内,王府井又是怎么走的呢?如图 1-2。

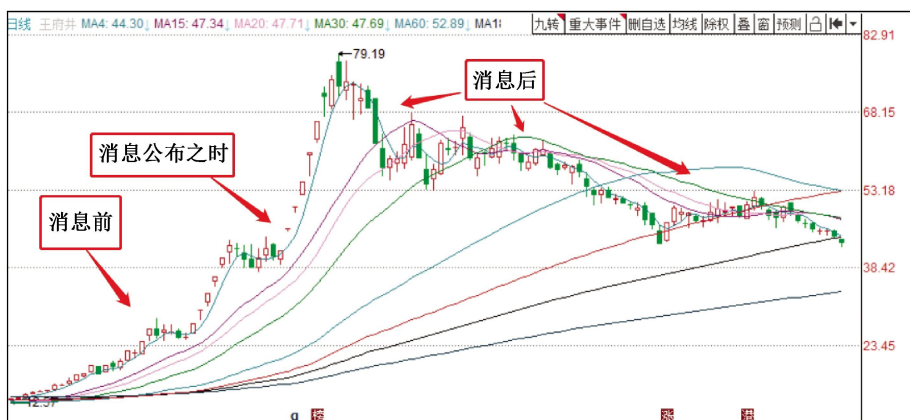


图 1-2 获得免税牌照前后王府井股价走势

图 1-2 中我们可以发现,官方未出消息前市场已经上涨,消息未到,股价先行;随后王府井得到免税牌照已成事实,利好消息后行情进一步拉升。但是在这个时候股价已经拉升了太多,一般人不敢再次杀进,就是怕利好消息已经提前出尽,资金或许就开始出逃。果不其然在利好延续一段时间后行情开始出现高位反转向下,高位接盘者短期还是非常难受的。

在一段行情中股价总是先于市场消息而动,无论上涨还是下跌均是如此。那么这一轮行情中投资者是真真切切感受到了资本市场的典型规律。

总结下来,我们跟随市场就是理清思路,坚守逻辑,找到关联,提前布局。

资本本逐利,直接用金钱去赚钱,没有中间过渡的物质,所以它本身就是一个放大镜。它只能代表人性贪婪的一面,能做到克制贪婪,所谓“弱水三千,只取一瓢”,这样的人很可怕,也可敬,也只有这样才能在资本市场获得长久的成功。这也就是资本市场的本质所在。我们从以下几点来剖析:

一、渺小的我们

首先在金融市场里没有绝对聪明的人，没有绝对可以掌控走势的人，没有可以影响未来的人。

不要说个体，就是一个国家一个政府对金融市场而言只能施加影响也不能完全操控市场。金融市场盈利可以很快发生亏损，同理亏损也有可能再次变成盈利！**因为在这个如履薄冰的市场只要你自大、高傲、偏执或者不够自信，那么等待你的注定是一场悲剧，只有那些对自己有一个清楚的认知，有谦卑心，灵活不固执，深刻知道自己渺小的人，才能在这个市场里生存！**

举个例子：被散户游资奉为大神的“徐翔”，人称“宁波涨停板敢死队”总舵主，“私募一哥”。从营业部成名，到公开发行阳光私募产品，创造一个又一个资本市场奇迹的同时始终保持神秘。

他每天研究股市超过 12 小时，几乎没有娱乐和其他爱好，这种习惯已经持续了 20 多年。

他每天研究的东西很多，包括以下几点：

(1)政策面。A 股作为政策市，已经不是秘密，作为游资大佬，研究政策面是必备功课。也只有把政策研究透了，才能更好地把握未来的趋势。跟随政策面的动向，更好把握热点的方向。

(2)消息面。2015 年以前，A 股上市公司不如现在多。尽管如此，每天仍旧有大量的消息扑面而来，逐一区别消息面的价值与真伪，也是徐翔每天的必做功课。

(3)股市环境。不管是游资还是散户，对股市环境的把握都是尤为重要的。阶段处于趋势上涨、热度高的环境下，自然赚钱效益也就更高。相反，股市环境偏空，策略也要偏向于防守。

研究的内容其实也是跟大多数投资者一样，但是剑走偏锋，玩内幕交易，说白了就是自己讲故事，然后让散户去接盘，作为很多热点概念的推手，算是把故事讲到极致，从而引起大量关注和追涨杀跌。手法很是“残忍”，偏门交易虽然也是手段，但是引起的后果也是很严重的。这种做法本身就是利用人性贪婪，

触碰到法律的底线也就是彻底的毁灭。

这个例子告诉我们,人性在市场被放大,过于贪婪就算在短期内成功,结果不好也是“一地鸡毛”,资本也有着自己的底线,一旦过度,将是无底深渊。

二、清晰了解自己

在资本市场交易,要定位好自己的位置,正所谓一个萝卜一个坑,市场的资金都在一个大池子里面,随便你去赚。

当然是靠本事吃饭,每个人都觉得可以随便拿,而且要快速拿,这也就导致了人性的无休止贪婪。巴菲特曾经说过一句话:“投资其实很简单,但是没有人愿意慢慢变富。”

大多数人不了解,巴菲特的资产有99%以上是在他50岁后赚到的,巴菲特本人做价值投资非常坚定。

其实国内也有像巴菲特一样的长期主义者。褚时健褚老,74岁二次创业,84岁时褚橙一炮而红,带动当地农民发展。他曾在采访中提到,这几年,不少20多岁的年轻人跑来问我:“为啥事总做不成?”我说你们想简单了,总想找现成、找运气、靠大树,没有那么简单的事。我80多岁,还在摸爬滚打。你们在急什么?

现在的人在急什么呢?

笔者觉得,他们还是急着赚快钱,看到市场上的某个发财机会,就想大捞一笔、捞完走人,甚至不惜为此搭上了自己的名誉和口碑。有的人整天追风口,什么网红奶茶店、办公室自助零食货架、共享雨伞、区块链数字货币、工业大麻、人造肉,什么流行做什么,什么热门就推什么。有的人是今天创业,恨不得明天就要回本,后天就能盈利,无法承受任何账面上的亏损。

还有一种是和之前所说的恰恰相反,看哪个行业都觉得被巨头垄断了,看任何项目都认为有太大风险,缩手缩脚,不敢迈出舒适区。

但无论哪一种,都会让人处于焦虑之中。这也是多数人在一生中成就有限的主要原因之一。

可实际上,学会投资自己、享受时间的复利,才是普通人成就自我的最简单

却又最难做到的成功秘籍。

有很多人在现实生活中如鱼得水，赚了很多钱，信心满满，拿个几百千把万到股市走几趟，突然发现只剩零头，自信心倍受打击，而在现实生活中不愿意卑躬屈膝、又有点志向抱负的人，股市却成为他们唯一和人平等竞争的竞技场，很多人乐此不疲，也获得了应有的报酬和尊重。所以，股市，成为很多人的地狱，也成为很多人的天堂。

仔细想想就知道，股市和现实是两个完全不同的环境，**现实生活主要是与人打交道，向外延伸，借别人成就自己，而股市，更多的是内心修炼，向内拓展，属于修炼自身不断变得强大。**所以，现实生活中成功的人可能是自身修为很高的人，但股市成功的人，一定是自身极其强大的人。

我们每一个人，一旦进入股市，就会从内心深处萌生强大的力量，这是正能量，是自我价值实现的原始冲动，也是一个社会进化的原动力，但是如何把这种原动力化为股市生产力，是值得我们不断思考的方向。

道家说，静能生定，定能生慧，水静极则形象明，心静极则智慧生。

静，是进入股市的人最需要的品质。

世界上最嘈杂的不是步行街、夜市，而是股市，一天 24 小时，一年 365 天，时时刻刻有信息有声音在干扰我们的内心，让我们的内心飘摇不定，惶恐不安，心魔成为我们挥之不去的投资魅影。

在股市，每个人都有自己的法则，股市的不幸者各有各的不幸，但成功者都是一样，他们都是做精、做专一门功课，并坚韧不拔地长期坚持，最终，完成自身强大的完美转身，走向成功。学会安静，倾听心灵深处的声音，在混沌中看清股市的真相，学会坚守自己的信念，在股市中智慧地生存，淡泊则心静，心静则志向明。这本身就符合王阳明所提出的“圣人之道，吾性自足”。

散户如何进行价值投资

在 19 世纪的西欧和美国，银行是很倒霉的地方，因为劫匪都在月黑风高

夜,钻进银行后,把炸药或者硝化甘油往银行金库门口一放,直接炸开,拿钱走人。这种风格很像大部分散户,听说某个股票不错,直接打开手机,满仓开干。后来银行感觉这样也不行啊,开始不断升级金库的质量,用大量水泥加固后,最起码能防炸了。劫匪开始傻眼了。这时候,抢银行的祖师爷出来了,这个人叫拉姆,外号“男爵”。拉姆之前是在普鲁士陆军当兵,因为犯了点事被开除了,没活路了就去了美国。结果在美国混得也不咋的,还进过监狱。唉,日子这么难,总得有点儿办法啊。就在拉姆一筹莫展之际,祖师爷附体了,正所谓“上帝要你做某件正事之前,肯定先让你做其他闲杂的事,通过做其他事积累经验,再去做该做的事”。拉姆灵机一动,把自己当兵所学运用于抢银行就完事儿了啊。这就是大名鼎鼎的“男爵拉姆技术”:

第一步:提前几周准备。

第二步:提前踩点,画图,假装记者去了解银行内部运作。

第三步:给每个人分工,放哨、控制大厅、打开金库、开车都是专人负责。

第四步:事先用仓库多次演习。

第五步:严格执行时间,规定的时间一到,别管拿没拿到钱,都得撤。

第六步:提前准备好不同天气下的逃跑路线,严格计算时间。

第七步:绘制精确的地图,把1:10的地图贴到仪表盘上。

当你看到这里,你是否也像我一样惊叹为神人?说实话,每当我在做投资有浮躁情绪时,我都打开拉姆的照片,看上一两分钟,我总是在惊叹这个人在100年前,是如何想到如此近乎艺术的方式来进行抢劫的。他在10年的时间里,抢了无数的钱,最经典的是在印钞厂里,90秒内抢走了20万美元。

仔细思考下,做投资不就应该这样吗?

(1)就算这家公司再好,也要有耐心,等待合适时机。

(2)认真研究这家公司,了解资产负债表、现金流量表和利润表,了解这家公司的业务板块分布,发展路线和战略布局,如果有条件,去实地调查下这家企业的发展情况,公司员工的精神面貌。

(3)进场的时候,先少进一部分,看股价的波动是否符合自己的判断,确认的话再加仓持有这家公司的股票。

(4)设置好止损,就算企业再好,股价和企业是剥离的,是不同步波动的,也有可能进场被套,一旦发生大幅下跌,别管亏多少,先止损,离岸观火。

(5)进场前就想好撤退路线,是直接止损,还是用剩余的资金继续买进?买进几次?每次买进多少?在哪几个价位买进?

当一个散户投资者能做到这个程度时,想亏都难啊。鉴于我会在第五章选股实战着重讨论细节,所以这里不再赘述,我们继续谈价值投资中很重要的内涵:时间有多重要?

时间重要吗?

我出生于1987年,今年(2021年)还不到35岁,但是当我看着上海南京路上那些20岁左右的年轻人时,我羡慕得不得了。这意味着,他们有大把的时间可以试错,甚至挥霍,如果考虑复利的话,他们赚得会比我还多,因为我的时间已经耗不过这些年轻人,即便我现在正处壮年,我也深深体会到——**时间是世界上宝贵的事物。它无法购买、不可修复,一旦错过就是错过,所以我一直以充沛的精力、敬业的精神对待工作、对待生活,爱我身边的每一个人。**

但是,在投资市场上,对于普通投资者来说,延迟满足简直是令人痛苦的事情,他们希望进场就开始盈利,离场就开始下跌,他们不知道的是,时间是最宝贵却最廉价的一个事物。宝贵是因时不再来,廉价是大部分人的时间其实很难创造高价值。我曾经深入研究并思考过频繁交易的那些散户,他们的心理是什么样的,其中重要的一条,就是他们渴望在单位时间内,创造更多的利润,只有这样,才会感觉到自己的时间是宝贵的。**所以他们没有足够多的耐心去等待自己身边这棵铁树开花,在市场里跑来跑去,希望能在最短的时间内遇到一棵铁树,从他进场那一刹那就开花。可惜的是大部分铁树开花的时候,他都错过了,要么是他在市场里乱转后被套着,要么是刚刚离开这棵铁树,它就开花了。他看到了无数的铁树开花,却没有任何一朵花属于他,因为,他把时间都浪费掉了。**

一家公司的价值得到全面绽放,需要整个产业齐头并进的发展,需要国家扶持、政策扶持、资金支持、技术支持、市场支持、人员团结,缺一不可,所以它的绽放需要足够多的时间来支持。对于普通的散户来说,大部分人都有自己的工作,投资的钱其实并不多,所以在投资领域,散户的时间是最不值钱的,尤其是机会成本极低。然而,如果散户的时间加入了复利,那么散户的时间就变得值钱了。所以,价值投资要求的不是进场就盈利,而是在时间的单向、线性发展中,该标的物的相对价值是否能进一步体现、绽放。耐心,极其重要。

从时间这个维度来思考问题,绝对不是以投资者自己的时间观念来思考,而应该以标的物公司作为时间坐标来思考。如果你思考蔚来汽车,考虑的不应该仅仅是近几年新能源汽车的发展,你要思考百余年汽车发展历史,在这个时间维度里思考蔚来汽车。如果你思考金山办公,不仅仅是电脑发明以来的历史,应该放到上下五千年的历史长河中来思考,你会发现,金山办公在文明传承中所扮演的角色,你会思考到文明的迭代更新中,未来的载体是什么,金山办公是否有能力去实现,它是否能够与时代同步。只有如此,你在做投资时,才能切实体会到,时间的魅力。

当你阅读到此处,如果你认为,价值投资就是全方位调查研究一家上市公司,确定某家公司表现良好,外围数据也支持,你确定好进场策略后,就逐步进场,耐心持有,静待这棵铁树绽放,那么你已经做得很好了,但还不够全面,因为,有的企业,价值会随着时间推移,逐步浮现,有的企业,却是长时间不浮现,所以还是要区分对待。

比如宁德时代,它凭借三元锂电池在新能源板块里站稳脚跟,大杀四方,拿到了足够多的市场份额,随着时间的推移,它的竞争优势将会越来越强,它的相对价值将会继续增强。但是对于芯片板块的公司,或者疫苗板块的公司,它们需要大量的时间和技术支持,等待铁树开花的时间,可能远比新能源板块长很多。所以我们又要思考另外一个要素,机会成本。

机会成本比较好理解,企业为从事某项经营活动而放弃另一项经营活动的机会,或利用一定资源获得某种收入时所放弃的另一种收入。一笔钱,不可能同时购买两样物品,比如1万元买了A公司的股票,那么就没办法购买B公司

的股票,那么购买 A 公司股票的机会成本,就是 B 公司股票。如果我们购买了 A 公司股票后,随着时间的推移,它的相对价值增加得比 B 公司快、多,那么我们的回报是高于机会成本的,这样的投资是在增加我们的“资产”。反之,如果 A 公司相对价值增加的速度是年化 10%,而 B 公司却是年化 15%,那么我们的回报是低于机会成本的,其中的 5%差距,就变成了额外的成本。即便这些成本并不会实际体现在账户里,即便 A 公司也带来了盈利,但是其实时间成本在增加。

所以更多元地看待时间,显得尤为重要。**时间管理是价值投资里非常重要的因素,把时间或者机会成本投入什么样的公司或什么样的人身上,是最基础的思考,因为只有把资金投入能超越机会成本的事情上,时间的复利才会体现价值。换句话说:你在偌大的市场里选择了几棵铁树就算铁定能开花,你也要首选那些大概率开花早的铁树守着。**



第二章 交易的逻辑

市场先生的脾气

巴菲特曾经举过“市场先生”的例子：假设你一直在和一个叫市场先生的人做交易，每天他都登门拜访，想从你手里低价买回来你的股票，或者把其他股票高价卖给你。他会对你持有的股票提供一个价格，或者对他自己持有的股票报价给你。但是，市场先生情绪不太稳定，高兴时，给你的股票一个很高的报价，不高兴时，他给出的报价就很低。即便如此，市场先生每天都会来到你面前给你报价，引诱你卖出好的股票，买进他手里的垃圾股票。那么问题来了：如何抓到市场先生的漏洞，能从他那里低价买到优质好股票？答案是：耐心等待。

市场先生的目的，就是低价从你手中买回去好股票，同时高价把垃圾股票卖给你，只有这样，市场先生才会洋洋得意，为自己成功骗了你而开心。如果你捂着手里的票不动，市场先生会使出各种招数诱惑你、吓唬你，比如动不动给你散布小道消息，捕风捉影地鼓动你卖掉好股票；或者对你的股票长时间给出震荡的报价，消磨你的耐心。直到偶尔有一天，**他感觉自己无法战胜你，就会无精打采、神经错乱，有气无力地给出的报价恰好是你希望的，这时候就是你出手的**

最佳时机。

那么市场先生是谁？它就是全体股民情绪的平均值，因为市场的波动，大部分股民情绪一直不稳定，特别地情绪化，所以如果你被市场先生蛊惑，进入他的黑洞，你的情绪也会被裹挟着错乱，那时候就是市场先生赢了，你失去了自我。

所以交易的逻辑中，最容易理解但是最难做到的，就是耐心。耐心等待时机，进场后耐心持有。

我截取了 2020 年 9 月份以来的一些新闻资讯，既有唱高的，又有看空的，如图 2-1 所示。



图 2-1 新闻资讯示例

那我们找两个盘面来对比下(见图 2-2、图 2-3)：



图 2-2 贵州茅台盘面截图(2020 年 9 月 1 日—2021 年 2 月 4 日)

贵州茅台在 2021 年 2 月 4 日再次创造了新高。



图 2-3 隆基股份盘面截图(2020 年 9 月 1 日—2021 年 2 月 4 日)

截止到 2021 年 2 月 4 日,隆基股份收盘价较 2020 年 9 月 1 日上涨 64.59%。

如果在这 5 个月的时间里,你手中持有优质的股票,却被市场先生散布的消息所蛊惑,轻而易举地卖掉了的话,你内心会是什么感觉?懊悔?沮丧?气氛?自责?

同样的道理,在 2021 年春节之后,证券市场发生剧烈动荡,白马股大幅下跌,比如贵州茅台从 2 627 元下跌到 1 900 元,五粮液从 357 元的价格,在 13 个交易日內下跌到 230 元,更有甚者,股价惨遭腰斩,可谓“白马祭天、尸横遍野”,市场先生用极其粗暴的方式,营造出气势汹汹的样子,吓得很多投资者赶紧割肉、亏损离场。然而,令人始料未及的是,在经过几个月的震荡调整之后,很多股票已经开始回暖,五粮液已经从 230 元再次攀爬到 305 元;爱美客已经从 359 元攀升到 625 元,更有康龙化成不仅从此次的跌幅最低价 100 元上涨,而且还创造了新高 182 元,假设你在这个暴跌、震荡、上涨的周期里,割肉离场后没有再进场,那你内心会是什么感觉?

所以,与市场先生打交道,眼光要放长远,因为只要人类还存在,市场先生就会一直活跃在你身边,人生很长,投资不要仅仅计较当前一天的得失。我的一个朋友,一直在针对一些优质股票进行定投,他的投资初衷很简单,就是为孩子以后上大学做好资本升值。所以无论市场先生给他什么样的价格,他都不为所动,只要有闲散资金,就会定期买入他认为优质的股票,即便在 2021 年春节之后遇到暴跌,他依然保持着耐心和平常心,从而在市场先生那里拿到了性价比更高的股票。

二级市场的本质

对于一个企业来说,经营过程中的现金流就是命脉,在主营业务正常操作的情况下,谁有稳定的现金流,谁就能快速发展起来。举个最简单的例子,一个啤酒贸易商,从啤酒厂下订单,是需要先交订金的,等产品生产出来准备发货时,贸易商需要把尾款给酒厂全部付清。这时候,贸易商的现金主要变成了啤酒货物(资产负债表里的存货),这时候出现两个问题:(1)啤酒逐步地卖掉需要

一个时间周期；(2)啤酒从贸易商仓库赊销到下级经销商仓库，经销商付尾款，整个过程也需要时间周期。那么，假设贸易商卖出去的 100 吨啤酒尾款还没到，突然又有其他客户打了定金需要 300 吨的啤酒，贸易商就需要赶紧拿着客户交的定金，加上自己手中的现金，凑够 300 吨啤酒的定金给酒厂，这样交易才能循环起来。如果此刻贸易商手里没有现金，无力去付酒厂的定金，难道就要错过这个订单吗？肯定不行。于是贸易商去申请贷款，或者四处借钱，才能让交易循环起来。那么申请贷款，就是企业和银行之间的金融往来；四处借钱，就可以理解为发行债券；还有第三种方式，就是释放一部分股份出去，获得现金，这就是上市。一个企业获得现金流的主要方式，主要是以上三种。

对于一个国家来说，**借助于股票交易所，让发展良好的企业，在交易所内获得融资，从而发展壮大，这样能拉动就业、促进消费，实现国民经济的整体循环。这几乎是每个国家开设股票交易所的初衷。**

具体来说，股票市场主要起以下作用：

(1)融资。让钱流入实体经济，从而让企业发展壮大。非常容易理解。

(2)资源再分配。假设有 1 万个投资者，每人都有 1 万元闲置资金，但是一般人拿 1 万元钱没办法创造大的价值，如果这 1 万个人，都购买了某个上市公司的股票，上市公司获得了 1 亿元的融资，去扩大再生产，实现生产要素的新产出，降低边际成本，从而提高了社会资源的配置效率。

(3)促进企业管理。如果这 1 万人购买了某上市公司的股票，这意味着大家和公司都在一条远行的船上，如果船长管理松散、随便更改航线，那这 1 万人是绝对不答应的。拿了我的钱，我就有权利盯着你，你就有义务尽职尽责地开船。上市公司的高管们，在大家的监督下，努力研发产品、制造产品、销售产品（无论产品是有形的实物还是无形的服务），优化管理制度、防止懈怠和自利。

(4)促进消费。如果这 1 万人购买了某上市公司的股票后，企业管理层尽职尽责，历经几年发展实现市值增长 100%，这意味着原来股东们投入的那 1 万元，市值变成了 2 万元，必然带来消费升级，从而拉动需求，需求影响供给，促进整个产业逐步的升级。

我相信所有国家设立股票交易所的目的，都是希望如此，然而，理想很丰

满,现实很骨感。我们看到,有很多上市公司,把一艘破船贴上胶带,就忽悠大家掏钱购买他们的票,然而因为这艘船本身就有问题,航行没多久,企业就亏损极其严重,最后沉入大海,所有投资者血本无归。又或者,船看起来还行,但是船长瞎操作,把船往礁石上开;更有甚者,用自己的破船圈了大家的股票后,船长竟然携款跑了(高位恶意套现),留着大家目瞪口呆。

我们还可以看到,明明一艘远航能力很强的船,却不被大家所待见,融资效果很差。或者一艘船被股东绑架,大家炒它的市值,互相击鼓传花买卖手里的股票,让价格与价值完全脱离,严重影响了企业的正常融资和发展。

这些,普通股民不想看到,管理层其实更不想看到,因为这会导致整个海域的船无序航行、乱战一片,有违设立二级市场的初衷。所以,我们在了解了二级市场的本质作用后,继续去了解,管理层运用哪些方法尝试去改变现状。

注册制的意义

一、我国股票发行审核制度的演进

1. 额度制

额度制很类似于澳门政府发放博彩牌照,只要你有了额度,就算再烂的企业,都可以堂而皇之地上市,这属于历史发展中的特定现象,我们了解下就可以了。在1995年之前,主要是这种制度,国务院证券委员会根据经济发展和市场供求的具体情况来决定当年的发行规模,再下发给计委,计委根据不同地域的发展情况,再分配给不同的省、自治区、直辖市和相关部委。这个阶段总共确定了105亿元发行额度,200多家企业发行,筹资超过400亿元。

在1996年至2000年,开始实行“总量控制、集中掌握、限报家数”的指标管理办法,由国家计委、证券委员会共同制定股票发行规模,省级政府或行业管理部门在指标内推荐企业,证监会筛选审核,其中1996年确定了150亿股、1997年发行了300亿股,共有700多家企业发行,筹集4000多亿元。

当我们在看待某一个事物时,一定要用发展的眼光来看问题,在当时国民经济发展情况下,产业链条并不完整,采用这种制度不失为一种比较适合的制度。因为证券市场的制度尚未足够完善,如果上来就实行注册制,说不定整个市场就已经乱套了,证券市场这棵小树苗,或许都来不及扎根就夭折。

2. 核准制

眼见国民经济一步一个台阶,全国各地企业上市需求巨大,证监会的人力物力已经跟不上节奏了,另一方面,原来的额度制将所有的责任全部都让证监会来承担了,一旦上市企业爆雷,证监会就要背锅,毕竟是他们负责审核。想想自己这么累死累活还承担舆论压力,于是“核准制”在 2001 年应运而生。简单地说,就是基础业务外包,证监会只管核心业务。

在 2001 年至 2004 年期间,由证券公司来申报企业,证监会审核通过。根据证券公司的实力和业绩,厉害的证券公司可以有 8 条通道,普通的证券公司也有 2 条通道,按照发行一家再上报一家配备。这意味着,证券公司作为主承销商,开始承担起证券发行的风险,倒逼证券公司不能胡乱承销、不能随便找个公司就申报上市。与此同时,也淡化了证监会在新股发行方面的行政色彩。

紧接着,到了 2004 年后,保荐人制度上线,并且一直延续到现在。所谓的保荐人制度,就是上市过程中,公司必须有保荐人承担连带责任,这进一步对上市公司的质量提出了要求。我们可以看到,随着经济的发展,上市制度也在同步优化,一起呵护证券市场这棵小树苗茁壮成长。但是,行政审批的影子始终在背后起关键作用,一方面是越来越多的企业渴求上市,另一方面是 IPO 的速度始终没有同步,于是产生了“堰塞湖”,尤其是在关键节点,为了维护市场秩序,还会暂停 IPO(见表 2-1),比如 2015 年股灾之后,暂停 4 个月,“堰塞湖”里等着上市的公司越来越多,随后 IPO 进程加快。其中 2017 年 IPO 数量高达 438 家。然而,依然赶不上企业的需求。于是,注册制的时代,终于开启。

表 2-1 A 股 IPO 历史 9 次暂停情况

暂停时间	暂停背景	暂停影响
1994 年 7 月 21 日至 12 月 7 日	股市低迷行情持续一半年,上证指数回落至 325 点,跌幅 79.09%	A 股其间涨幅 +65.75%

续表

暂停时间	暂停背景	暂停影响
1995 年 1 月 19 日至 6 月 9 日	1995 年年初,市场资金多集中在国债期货上,股市因为缺乏资金,延续了 1994 年末尾的消沉,每天成交仅几十万元	A 股其间涨幅 +18.36%
1995 年 7 月 5 日至 1996 年 1 月 3 日	1995 年到 1996 年初,大盘再度陷入低迷,经过连续的下跌,1996 年 1 月终于开始走稳,最低点 512 点已经探明	A 股其间涨幅 -12.60%
2001 年 7 月 31 日至 11 月 2 日	2001 年 7 月 26 日,国有股减持在新股发行中正式实施,股市开始下跌,一直跌到 2002 年 1 月 29 日,股指跌回 1 339 点	A 股其间涨幅 -13.57%
2004 年 8 月 26 日至 2005 年 1 月 23 日	2004 年 12 月,中国证监会发布了《关于首次公开发行股票试行询价制度若干问题的通知》,而在方案正式出台前,IPO 被暂停	A 股其间涨幅 -7.86%
2005 年 5 月 25 日至 2006 年 6 月 2 日	因为股权分置改革的启动,新股发行暂停了一年	A 股其间涨幅 +49.53%
2008 年 9 月 16 日至 2009 年 7 月 10 日	美国次贷危机引发国际金融危机,A 股也于 2008 年 9 月 18 日最低见 1 802.33 点。在此背景下,IPO 暂停	A 股其间涨幅 +43.09%
2012 年 11 月 16 日至 2013 年 12 月 30 日	从 2009 年 8 月开始,A 股一路下跌,连续 3 年成为主要经济体表现最差市场,而深受金融危机影响的欧美国家股市反而率先走出低迷,股指连创新高	
2015 年 7 月 4 日至 2015 年 11 月 6 日	从 2015 年 6 月中旬开始,A 股出现不稳定性暴跌,短短 20 天的时间内,由 5 100 多点跌至 3 800 点附近。监管层出台多种振市措施,暂停 IPO 为其中之一	

资料来源:如是金融研究院。

3. 注册制

2020 年 4 月 27 日,中央全面深化改革委员会第 13 次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》,高层正式按响了启动注册制的按钮。目前,注册制暂时在创业板实行,但是未来全面注册制是必然趋势。目前的改革具体内容为:一是构建市场化的发行承销制度,对新股发行定价不设任何行政性限制,建立以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制。二是完善

创业板交易机制,放宽涨跌幅限制,新上市企业上市前五日不设涨跌幅,之后涨跌幅限制从目前的 10%调整为 20%。三是构建符合创业板上市公司特点的持续监管规则体系,建立严格的信息披露规则体系并严格执行,提高信息披露的针对性和有效性。四是完善退市制度,简化退市程序,优化退市标准。完善创业板公司退市风险警示制度。对创业板存量公司退市设置一定过渡期。

二、注册制的意义

1. 看得见的手被抬高

过去的企业上市,从原来“跑部钱进”申请指标,到后来的保荐人制度,都有严重的行政审批色彩,政府这只“看得见的手”涉入过多,一方面导致 IPO 的量跟不上,另一方面是上市公司的质量参差不齐。当看得见的手被抬高后,不仅降低了企业的上市门槛,还把压力转嫁给市场,让市场自行调整,从而更符合市场经济的自行调配,资源配置将会更优,企业的自由度也将更高。证监会和相关部门彻底向“放管服”转型,从一手操办的“家长”变成维护治安的“警察”,引导从业人员敬畏市场、敬畏专业、敬畏法治,主要精力放在维持市场秩序、保证公平竞争的方面,自身压力也逐步降低。

2. 缓解企业融资之渴

创业板实行注册制之后,要求企业最近两年净利润均为正,且累计净利润不低于 5 000 万元;或预计市值不低于 10 亿元,最近一年净利润为正且营业收入不低于 1 亿元;或预计市值不低于 50 亿元,且最近一年营业收入不低于 3 亿元。取消了最近一期末不存在未弥补亏损的要求,同时提高了盈利上市标准。符合这些条件的企业,都可以进入创业板进行融资。对于创业板来说,九成企业为高技术企业,资金需求量大、研发周期长,注册制能够及时为符合条件的上市公司提供及时雨,促进技术转型,带动经济整体发展。

3. 强者越强的马太效应

如果我们把证券市场比喻为菜市场,那菜市场肯定是有市场规则的,市场监管局和菜市场的举办方都只负责市场稳定运行。注册制就是大部分企业提交相关资料后,都可以入驻菜市场设定摊位,至于你的摊位是人挤人,还是门可

罗雀,全凭自己卖的菜怎么样。如果一个企业运行正常、现金流充沛、管理科学、营销成本可控、利润率不断升高,将会有越来越多的人去购买这家企业的股票;反之如果你进入市场后,涉嫌违法违规操作,或者自身增长能力差,那它就会被股民定义为垃圾公司,等待它的只有退市一条路。在注册制下,市值成长快的企业,代表新经济业态、核心科技或者新发展模式的企业,将会出现头部效应,例如宁德时代,从2018年的25.14元,历时2年已经成长为股价422元、市值8699亿元的头部公司(2021年2月18日数据)。

4. 价值投资成为主流

在注册制刚刚实行时,有几家神奇的公司被爆炒,其中天山生物,从原来的6元左右,几天内爆炒到34.66元,原因是他们公司有596头牛,连《新华时评》都看不下去了,在2020年9月9日发文称:近期,“天山生物”“豫金钻石”“长方集团”等少数流通市值小、价格低、基本面差的创业板股票,股价短期快速上涨,炒作现象突出,受到市场高度关注。股价疯狂的背后是显而易见的炒作。以“天山生物”为例,在短短12个交易日内,其股价已实现近5倍涨幅。对于一个连年亏损、毫无业绩支撑的上市公司来说,这种股价表现早已脱离了其实际价值。随后,经过时间的沉淀,截止到2021年2月5日,天山生物的收盘价跌至14.7元。这意味着,除了2020年9月9日之前参与爆炒的资金,之后进场的资金大部分都已经被腰斩。

随着注册制的推进,价格和价值的关系将重新平衡,因为上市公司的股票供给增多,可选择余地增多,股价将会越来越符合其自身价值。像天山生物被爆炒这种现象,将会越来越少,注册制将会逐步去散户化,进而让市场中那些具有成长能力的公司逐步绽放价值,而成长能力不足的公司,将会被市场抛弃,投资理念将会日趋理性,股票将成为一种资产,而不再是击鼓传花的筹码,价值投资成为真正的主流。

5. 慢牛短熊指日可待

中国的股票市场,一直存在短牛长熊的特征,证券市场长期萎靡不振,严重影响经济流动性,之所以产生这种情况,是因为之前的上市制度桎梏太多,导致大量的优秀互联网企业赴美、赴港上市。正所谓火车跑得快,全靠车头带,假设

创业板里有阿里巴巴、腾讯的话,相信创业板综合指数将大幅提升。注册制的推进,将会刺激越来越多的海外上市企业重新回归。目前在美国上市的公司,主要集中在消费、能源、信息技术、电信服务、能源和金融行业,占比超过 90%。而这些行业,恰恰符合中国经济结构改革的方向——从房地产转向实体经济,这意味着,在广义 M2 货币增速企稳的情况下,投资房地产不再像以往一样获得超额收益,将会倒逼资金进入股市,从而托住 A 股的估值。与此同时,那些科技创新型企业,比如人工智能、大数据、新能源、大消费,符合经济调整结构的企业在国内上市发展,将会伴随政策红利,不断提升,最终带动整个市场走向长牛。

股票指数

本节就给大家来对比下最基本的六大指数:上证指数、深证指数、恒生指数、纳斯达克指数、道琼斯指数、日经 225 指数。这六大指数也基本上是我们能接触并且可以交易的典型代表,不同区域不同属性的股票构建了这五彩斑斓的金融市场。本节将从不同角度来解析各大指数之间的区别和未来指数的发展趋势,指数代表着股市的大势。大势所趋,市场的确定性就会更明确,反映到个股才能更大胆地操作。

无论是上证指数还是纳斯达克指数,主要是借助于统计学公式来计算交易所内股价的波动,理论上能客观、直白地反映大盘的走势。指数是如何被计算出来的内容在网上都能搜得到,也就不赘述探讨细节了。我们把重心放在如何看待股票指数以及如何使用方面。

首先我们回顾下,各大指数近几年的表现,如表 2—1 所示。

表 2—1 各大指数表现

指数	上指	深指	恒指	日经指数	道指	纳指	标普
2019 年涨幅	22.3%	44.1%	9.07%	18%	22.34%	35.23%	28.88%
2020 年涨幅	13.87%	38.73%	-3.4%	16.01%	7.2%	43.6%	16.26%

通过表 2-1,我们可以清晰地对比出这两年中国股市表现很好,尤其是深指在 2020 年成为涨幅排名第二的指数。但是,你千万不要被这个数据蒙蔽了双眼,或许对比下面的图(见图 2-4—图 2-10),会有更多的看法。

我把六大指数的十年走势图等比例放在一起,你会发现更多的不同。



图 2-4 1990 年—2020 年上证指数年 K 线



图 2-5 1990 年—2020 年深证指数年 K 线



图 2—6 1990 年—2020 年日经 225 指数年 K 线



图 2—7 1990 年—2020 年恒生指数年 K 线

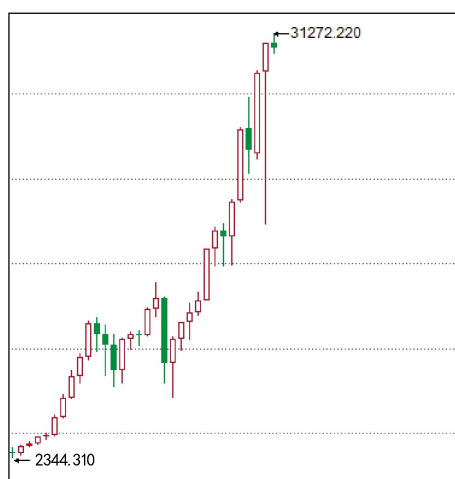


图 2—8 1990 年—2020 年道琼斯指数年 K 线

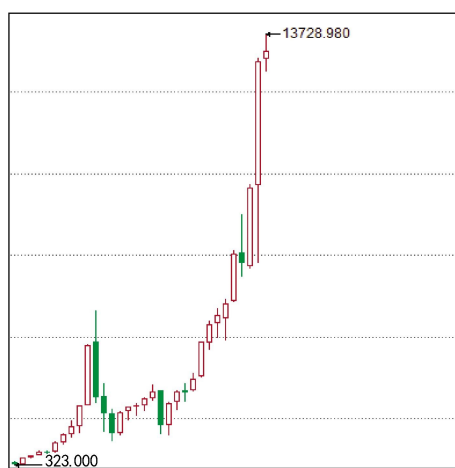


图 2—9 1990 年—2020 年纳斯达克指数年 K 线



图 2—10 1990 年—2020 年标普指数年 K 线

这么一对比，我们看得就很清晰了，美股的三大指数不光涨幅惊人，而且连年创造新高。反观亚太地区的指数，日经指数还在艰难攀爬去尝试重新站回 30 年前的高点；恒生指数这几年基本上是上下震荡没创造真实的高点；上证、深证虽然这两年涨幅不错，其实距离 2015 年和 2007 年的高点还是有很长的路。

都说股市是经济的晴雨表，放眼望去，我们中国的经济难道真的比美国差很多吗？不完全是这样的，一方面的原因，是我们的指数与美国的指数计算方式中，权重股的方向和分类不同，指数并没有完全反映我国目前的经济状况。另一方面的原因，是我们这些权重股中，有大量的公司虽然在盈利，但是盈利增长速度在下降，这就影响了自身的估值。举个例子，在上证指数里，银行股、地产股占的比重非常大，因为这几年我们要挤掉经济泡沫，于是地产股盈利增速明显下降，受地产股的估值降低，贷款给地产公司的银行股也因此估值降低，当这些权重股估值降低时，大盘指数自然被拖累着无法上涨。可以说，上证指数确实反映了我们的经济状况，但是因为加权计算方式的不同，它没有完全反映出股市的全部情况。那怎么办？

答案是第一修改指数的方案，第二改变原来的审批制度。

我们先聊第一点，在 2020 年 6 月份，上交所历史性地第一次修改了指数规

则。首先是剔除 ST 类的公司,说白了就是不让垃圾股拖累大盘;其次是日均总市值在沪深排名前 10 的股票,上市 3 个月后纳入沪指,如果不在前 10,那就在上市一年后纳入指数。说白了,就是那些刚刚上市后被追捧的股票容易产生泡沫,挤泡沫的过程也有可能拖累大盘,所以就延缓纳入,在 1 年里挤完泡沫了,再纳入指数就不会拖累大盘了。其实这个方案还是属于术的层面,通过寄希望于修改指数规则来反映大盘,还是不太客观的,因为我们的股市有非流通股和自由流通股,比如很多银行的股东,都是国资背景,他们的股票是不流通的。所以上证指数采用总市值加权计算,等于换汤不换药,毕竟 100 个新上市公司的体量,都不一定能拉得动那部分市值体量最大却长期缩水的那些股票。不过既然有改革了,说明我们在进步,相信随着时间的推移,规则会进一步优化,上证指数反映大盘的准确度会进一步提高。

我们再来聊聊第二点,改变原来的审批制度,即注册制。举个形象的比喻,以前企业上市,都是审批制,别管企业多垃圾,只要审批通过了,就可以到股市圈一波钱,然后就成了垃圾股趴在股市不动了,搞得大家怨声载道,负责审批的人被迫背了锅,毕竟是他们审批通过的。现在负责审批的同志们也学精了,我凭什么背锅?我又没有从中赚取利润。通过实行注册制,这个锅就甩给了上市公司和市场,上市公司失去了监管背书,打新股的玩法,将会逐步退潮;另外如果你企业瞎胡闹,那违法成本将会很高,而且股民也不再买你的账,爆雷的事情将会越来越少。

我们来看下创业板指数走势,见图 2-11。

从创业板的走势来看,从 2019 年已经开始了一波多头行情,只是 2020 年疫情带来的突发黑天鹅导致整个行情出现恐慌,从而出现连续几周的下跌,随后整个行情企稳,并且开始在以医药板块和消费板块为绝对主导的情况下行情出现一路高歌局面。创业板的前十大权重股中,除了猪肉股温氏股份、锂电池股宁德时代、互联网金融股东方财富之外,其余七个成分股都是医药股,再具体点就是生物医药与医疗服务。例如,迈瑞医疗、爱尔眼科、乐普医疗属于医疗服务,沃森生物、智飞生物、泰格医药、康泰生物属于生物医药。可见医药股在整个创业板占比权重多大,另外未来也将是医药股的天下,疫情改变格局,疫情改

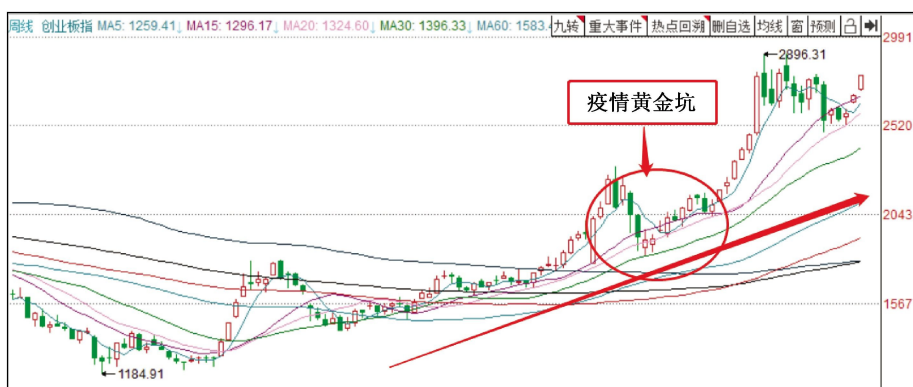


图 2-11 创业板指数走势

变世界，疫情改变资本的投资方向。

以后将是疫情之后的资本格局了，最主要也是最核心的：国家政策层面需要有一个稳定的慢牛市场。

综上，虽然不能仅依据短期资本市场的暴涨就断言牛市已经到来，但从中长期资本市场改革发展的角度看，未来以全方位改革带来的“慢牛行情”是值得期待的，下一个 10 年资本市场有望取代楼市成为居民财富配置的首选。

股票的基本属性

股票是什么？很多人并没有认真考虑过这个问题。也有人觉得这根本就不是一个问题。但是大部分人匆匆进入股市，听消息随意买卖，追涨杀跌，频繁交易，在高位加仓，在低位割肉，其实都是因为没有意识到股票是什么，或者表面上知道股票是什么，但没有真正在心里认同。

按照第七版《辞海》对股票的定义：股份公司发给股东证明其所入股份并有权获得股息的书面凭证。可作为买卖对象或抵押品的有价证券。可分为记名股票与无记名股票，前者须经过一定的手续才能转移其所有权，后者则可以自

由转移。

这段话反映出：“股票是一种资产凭证，代表持有者对公司的一份资本所有权”。简化来说就是——“股票代表一种资产”。

然而现实是，在很多人眼里，房子是资产，车子是资产，存款是资产，现金是资产，股票不是资产，只是一种筹码，是赌注。其实，在现代社会，何止股票是资产，就连保险、信用都是一种资产，只是它们更具有不可见性，更偏向于电子化而已。举个简单的例子，我们经常听到富豪排行榜，难道负责排行的人，只计算了这些富豪的游艇、房产和现金吗？不是的，他们主要计算的是这些富豪持有的股票。2020年6月22日8点50分，福布斯实时富豪榜显示，拼多多创始人黄峥身家达454亿美元（3212.8亿元），超越马云成为中国第二大富豪。或许黄铮现实中持有的可看得见的资产，也就几套房子、几辆车子，其实大部分都是拼多多的股票而已。

那些认为炒股是赌博、实物投资才是投资的人，可能忘了人性的弱点，只要想赌，人类可以用任何标的物来赌博，比如赌玉石、翡翠，或者20世纪90年代的君子兰热，以及大宗现货，都是可以用来赌的。**股票和白菜、钻石一样，都是一种所有权，是客观存在的标的物，本身没有问题，操作标的物的人要做什么才是问题。**

这提醒我们多了很多个角度去看待股票。

1. 股票可以传承财富

我忽然想讲个笑话，有个富豪在离世之前，把三个儿子叫到床边，拿出一双筷子。只见大儿子二话不说，拿过来筷子一把掰断，安慰老爸说：“爸，你不用说了，一双筷子容易被掰断，一把筷子不容易掰断，道理我们懂，我们兄弟三个一定会团结”。富豪仰天吐血道：“这是当年乾隆爷用过的筷子”。

我们的祖先，喜欢拿什么传承财富？字画、砚台、玉石、黄金、瓷器。这些东西经过岁月的沉淀，加上奇货可居，自然能升值。但是，它们都有一个问题，不好搬运，易损坏，而且也容易像上面的笑话中的筷子一样，被人为忽视、惨遭折断。和它们相比，股票显然就方便多了，假设20年前，有人留了几百股贵州茅台股票给后代，那么现在的市值已经增长7700%。在现实中，真的有这样的案例，比如万科前几年的第一大个人股东刘元生，这位出生于1942年的老人，持

有万科的股票超过 30 年,从最初的 334 万元变成了 40 亿元以上。比他更神奇的,是一只名为 Voya Corporate Leaders Trust Fund 的美国基金,这只基金诞生于 1935 年,在长达 80 多年的时间里经历了数次管理公司的更迭,却一直坚守着设立时最初选定的 30 只股票。该基金目前仍持有 21 家美国上市公司的股票。这只基金在 80 多年内,年均复合收益率 10.59%,累计回报超过 3 159 倍。

只有真正把股票当作一种资产,一种流动性高的资产,我们才能忽略股票价格的波动,拿住手中的票,无论牛市、熊市,所有的股票都会有上涨、下跌、震荡的走势,只有穿越熊牛,股票才能逐步升值。**这要求我们,不要把股票当作一种炒作的筹码,而是增强耐心,跨越时间的长河,静待花开。**

2. 股票的质量很重要

或许有读者会提出质疑,股票传承财富这件事太遥远了,万一我买的股票被摘牌了,岂不是会气得顿足捶胸?这就像我们以很低的价格收藏了 100 瓶飞天茅台,等自己老了拿出来喝的时候,发现是白水,那真是气得要流鼻血。

或许我们还是审视下这只美国基金,就能明白了:在这 80 多年里,它原来选定的 30 只股票中,有的经历了历史的洗礼留存下来,如杜邦、通用电气、宝洁等;有的通过并购或拆分成了新的公司,如哥伦比亚广播公司,甚至还有“股神”巴菲特的公司伯克希尔哈撒韦;有的因为不符合基金持有原则,而被移除出组合,如柯达公司。它选择的都是优质白马股,拥有持续性、稳定性,只有这样的股票才能穿越“二战”、朝鲜战争、越南战争、石油危机、亚洲金融风暴、伊拉克战争、次贷危机,穿越无数个熊市。

正所谓大浪淘沙,无数砂砾随着时间长河被粉碎殆尽,只有真正的钻石、黄金、玉石,才能绽放光彩。这就提醒我们,未来再买股票,不是看着谁好看就买谁,不是听到谁出了消息面,就买谁。如果把这些股票都当成白酒,有的是二锅头、洋河、五粮液、茅台,有的是秦池、孔府宴酒(已破产);有的是“茅台镇散酒”“午栏山”(蹭牌子的酒)。如果你选股时只做短线、炒热点,买到了像假酒一样的股票,一旦砸到自己手里,喝也不敢喝,扔也不舍得扔,看着又膈应,最关键还把钱套进去无法创造新的价值,导致机会成本和沉没成本都在增加。只有在选

股时静下心来认真审视这家公司是否是优质公司,抑或是一个美丽的故事,甚至是一个骗局,才能让股票穿越牛熊。

3. 股票的流动性

我有个朋友,在 20 世纪 90 年代开工厂,因为那时候的资讯不像现在这样发达,所以经常要参加展览会,每年参加广交会时,周边的宾馆价格就会上涨,考虑到住宿成本问题,他就在广交会周边买了几套房子,这样平常时间收房租,等到开广交会时员工可以自由入住。随着时代的发展,他的那几套房子的价格翻了好几倍,那么问题来了:如果他在那个时间点也买了一些股票并且也升值了,哪个更容易出手? 答案肯定是股票。

相较于房子,股票有着很好的流动性,即任何时候你都可以随时变现(无论是盈利多少还是亏损多少),在当下“现金为王”的时代,你有几套房子,不如有等值的股票更好。毕竟,你永远不知道下一秒是否缺钱,是否需要大额支出。对于一个普通散户来说,假设家里有三套房子,手里的现金不太足,此时如果急需用钱,想要把其中一套房子卖掉,需要签订合同、网签、贷款审批等琐碎的流程;然而优质的股票却在开盘后可以立即卖出,快速赎回后来缓解现实中的资金需求。

同样的道理,如果你持有的是基金,或者理财产品,你也有一个赎回期,也无法满足即时使用的需求。

当我们多了以上角度来思考股票时,你会发现,如果像配置资产一样购买了优质的白马股,耐心持有,不仅不用担心这份资产被损坏、不用考虑搬运问题,还可以随时变现,逐步升值,这样的资产,你不爱吗?

股价波动的理解

在高中的政治课本里,有唯物主义、唯心主义的对比,其中有一个故事:禅宗六祖慧能的两个弟子在打坐过程中,看到风吹着幡发出声响,第一个弟子说,这是风在动;第二个弟子说,这是幡在动。争论到慧能那里,慧能微微一笑,喝了口茶:“不是风动,不是幡动,仁者心动”。慧能想表达的是,如果风不吹,幡是动不了的,

如果幡动了,说明有风。如果没有风和幡,你的心感知不到动;如果只有风和心,你感知不到幡动;如果只有幡和心,你是感知不到那明明存在的风的。

如果我们再深思上面的故事,我们还可以发现,在不同的场景下,风、幡、心都是动态变化的。设想一个场景,炎炎夏日下,一个人在树下歇息,此刻一阵微风吹来,哇,好凉爽啊,此刻真是心旷神怡;再设想一个场景,寒冬时节,一个人在冰天雪地的马路上孤单地走着,此刻一阵寒风吹来,哇,好酸爽啊,此刻真是郁闷不堪。风还是那个风,幡还是那个幡,但是心境却不一样了。这是因为“心由境转”,在不同的境遇下,人心的体验是不同的,从而造成面对股价的波动时的反应也不同的。在牛市中,就如同在夏天里,就算看到股价稍微回落,也是信心满满;在熊市中,就如同在冬天里,看到股价回落,就心惊肉跳、坐立不安。

然而股价的涨跌,其实就像风一样,不知道什么时候来,也不知道什么时候走;也像幡一样,不知道什么时候起,也不知道什么时候落。风来幡起,就是一种客观存在,通过我们的内心有了反映,才有了意义。**如果没有心理波动,那么风来幡起其实是没有意义的,股价波动也是没有意义的。我们应该做的,是保持一颗沉稳、安静的心,做到“境由心转”,这样再看股价的波动,才能真的达到“任尔东西南北风,我自岿然不动”的状态。**这如同巴菲特在 1991 年年会上所说:“如果你一生都要买食物吃,就会对食物的价格起伏见怪不怪。”^①

至于如何做到这样的状态,可以耐心看看第六章心态管理。

量价关系

如果我们把股票比喻为商品,就会理解股价的上涨与下跌的原因。当上市公司发展向好,大家都发现这个公司的股票所承载的价值很高,于是越来越多的人希望拥有这家公司的股票,但是流通的股票在一段时期内,总量是恒定的,这就造成供求关系的变化,奇货可居的状况让股价上涨,股价与内在价值偏离。

^① 《巴菲特和查理·芒格内部讲话》,湖南文艺出版社 2020 年版,第 29 页。

那什么样的上涨是具有持续动能的？什么样的上涨是昙花一现？这就有赖于交易量的变化。

一、上涨时交易量扩大

无论是之前开辟技术分析的大师们，还是现在研究技术的大咖们，都比较认同一点：股价上涨的同时，如果交易量也扩大，意味着后市很容易看涨。这点不难理解，毕竟某只股票受到市场的资金关注，买卖成交很火热，并且伴随着股价的上涨，这表明市场对这只股票未来的预期很高，并且有足够的资金面去支持它走高。在我们理解了上面的内容后，我们要着重看的是什么时候交易量扩大。是筑底之后上涨时？上涨到前高时？上涨了一段时间时？

在不同的时间节点，量价齐涨带给我们的信号是不同的。在筑底之后上涨，很有可能是经过一段时间的底部，储备了足够多的动能，当此时量价齐涨时，代表着摆脱了前面的震荡趋势，股价将会开启新的上涨趋势。在上涨到前高时量价齐涨，并不意味着就百分百上涨，因为这也有可能是有人在抛售自己的股票，无论是大笔的卖出还是运用多个账户小笔的卖出，这时候又会有原来没有赶上车的股民跑步买进，托住了股价上涨，此时的交易频繁并不一定是好事儿。要知道，大股东在抛售股票时，从来不是在上涨过程中抛售，而是在下跌的过程中抛售。大股东如果想套现的话，会在前高位置尝试抛售少量股票，试探市场的反应，如果迅速有股民接盘，那证明市场还是很看好的，大股东会继续逐步地抛售，此时的买卖很火热，造成一种能突破前高的假象，直到市场上的股票达到饱和，此时股价就会止步不前。一旦继续抛售，供求平衡就会被打破，原来奇货可居的局面开始反转，很有可能后面会伴随一波下跌。

量价齐升，要依赖于股价所在的位置，也要依赖于交易量是突然放大还是稳步提升。筑底之后的交易量突然放大是好事儿，上涨过程中交易量突然放大，则需要引起注意。

二、上涨时交易量萎缩

很多股民在理解了量价齐升的概念后，总是容易机械地运用，导致自己错

过了很多上涨的股票,原因就在于,他们看到某一只股票上涨了,但是交易量没有上涨甚至萎缩,此时他们会认为这是虚假的上涨,不料股票却一路稳步上涨,导致自己望尘莫及。这还是要从供求关系来思考。既然我们说到,一段时间内股票的总流通量是恒定的,那么交易量就来源于买卖关系的频繁,只有有卖的,有买的,买卖才能成交,交易量才能起来。如果有人想买,但是没有人想卖,那就没有成交量。所以对于一些股票,当它股价抬高时,如果原来的大部分股东也很看好它,并不想卖它,就造成了股价明明不断上涨,但是市场上没有太多股票出现,交易量反而萎缩,这种股票必然在后市会上涨得更凶。

同样的道理,假设股票上涨了一个波段,到达前高位置时,如果交易量萎缩时,我们还是要看供求关系是什么样的。是有人抛售却无人问津?还是有人想买却没有流通股?这要根据具体的情况分析。

何为便宜?

每当一些朋友跟我聊天探讨股票,看到我手里的贵州茅台股票时,都会咂咂舌头:“天哪,这么贵的股票你都有啊”。很多普通股民,我发现特别可爱,就是可爱得有点儿蠢萌,他们从来不买价格高的股票,总感觉这种股票一旦下跌,他们承受不了。他们就买 20 元以内的股票,每天忙来忙去,这样心里舒服。我总是感觉他们特别可笑、可悲,但是你又不能说他们,毕竟,每个人都只能赚到自己认知局限内的钱。而且,他们有的也的确赚钱了,所以不能一概而论。

在股价便宜这个问题上,有很多个点要和大家探讨一下。

一、期待在一个股票上翻好几倍

我很理解散户偏爱低价股的心理,毕竟我也是从散户过来的,这种心理具体来说,一方面是怕输,买低价股能形成心理错觉,认为亏得会少;另一方面,散户总是认为自己买的这只低价股,未来很有可能变成高价股,他想做价值投资,陪着这只股票从 10 元变成 100 元。是啊,大部分股票,都是从低价慢慢抬高

的,贵州茅台也是从二三十元每股,慢慢变成现在的2 000多元每股,万一,我手里的股票就是下一个贵州茅台呢?

这种想法是正确的,但是是幼稚的。或许这种想法适用于十年前,但是现在不适合了。因为,现在的证券市场,越来越正规、严格,企业在上市的时候,上市的发行价会更科学、更准确地反映企业的估值。比如爱美客,上市后最低价是311元每股,它的价格就没“低”过。所以如果你或者你的家人,认为自己手里的这只股票有可能经过几年的发展成为翻倍股,建议你好好想想,这种可能性在如今实行注册制的情况下,还有多大?

二、低价股容易踩雷垃圾股

我要在这里分享一句很重要的话:“垃圾股一般都低价,但是低价的不一定是垃圾股”。这一点我要多次澄清,我不排斥散户买低价股,毕竟很多公司的股价,都是从低价慢慢上涨、最后翻倍的,比如顺丰控股、隆基股份,都是有逐步攀爬的过程,所以我并不排斥低价股,只是认为在注册制逐步推行的情况下,未来的低价股将会呈现两极走势,有的低价股随着时间推移逐步升值、被市场追捧,有的低价股会成为庄股,被炒作甚至被摘牌。

或许,我们仔细回味一下2021年5月份,前阳光私募基金经理冠军叶飞爆料称,手握18家上市公司的“坐庄黑幕”,要逐一曝光。目前,已有隆基机械、维信诺、昊志机电、东方时尚、法兰泰克、祥鑫科技、今创集团等多家上市公司卷入风波之中。叶飞在爆料中称,中源家居市值管理找的接盘方蒲菲迪向他提供上市公司200名股东名册等资料,提出锁仓代持,并许诺股价拉升30%,让他的下家公募基金和券商资管购买公司股票。下家3月31日1 500余万元买入后,股价不断下跌使其出现较大损失,随后接盘方赖账不付尾款。事件的真实性与否,需要证监会逐步调查清楚,但是叶飞目前爆料出的几家公司,在5月17日开盘,焦点公司中源家居跌超8%,维信诺跌近8%,东方时尚、隆基机械跌停。即便中源家居股价盘中有所上涨,最终收盘于17.28元,下跌6.59%,市值为13.82亿元。截至收盘,东方时尚、隆基机械、法兰泰克、ST华钰等公司以跌停报收。叶飞也在告诉大家,低价的小盘股,很容易被用来进行市值管理,因为所

需的资金相对少,操纵起来更容易。

所以,买低价股的时候,如果眼睛不擦亮,容易买到垃圾股,这里面的资金损失和时间成本,是比较高的。比如你同时面对 5 只股票,每只都 10 元左右,你怎么办? 有赌性的,可能听了某条新闻或者小道消息,就满仓了其中一只股票,有可能大赚(就算这次大赚,万一哪天踏错了,也是全吐出来),有可能大亏。胆子小的,可能均仓买入,四只股微涨,一只股大跌,也是略微亏损。

所以,我在这里要再次强调:如果你偏爱低价股,你需要投入 200% 的精力、强大的心脏,去剔除垃圾股和庄股,而且就算这样也容易踏错;但是如果面对高价股,你踏错的概率小很多,毕竟经过时间的沉淀,市场上的资金对该公司已经比较认可,会发生回撤但不会发生踏错。

三、高价和低价都是心理状态

在“风动幡动”的故事中,我们谈到,心处于不同的境地,观感是不同的。或许用贵州茅台来谈比较适合,此刻(2021 年 1 月 25 日)贵州茅台的股价是 2 179.5 元,然而 2020 年 1 月 23 日的时候,贵州茅台的股价是 1 040 元。而且当时贵州茅台的 K 线图形还处于下跌通道,如图 2-12 所示。

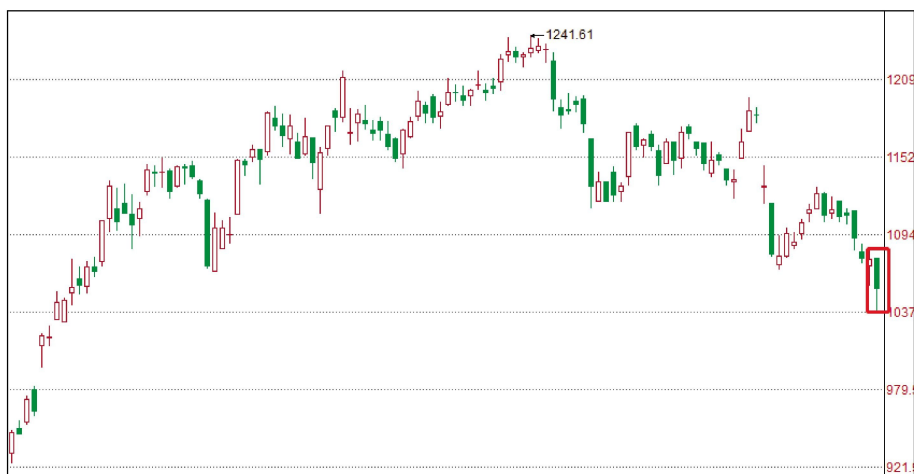


图 2-12 截至 2020 年 1 月 23 日的贵州茅台股价走势

图 2—12 中 2020 年 1 月 23 日的贵州茅台股价,你会买吗? 理论上不会,因为你当时认为它还会下跌,你认为它的价格太高了。

图 2—13 中 2020 年 5 月 19 日的贵州茅台股价 1 364 元,你会买吗? 理论上不会,因为曾经有一个机会摆在你面前,让你在 1 040 元买进,你没买,你此刻的心情是:如果股价跌回到 1 040 元,我一定买进。

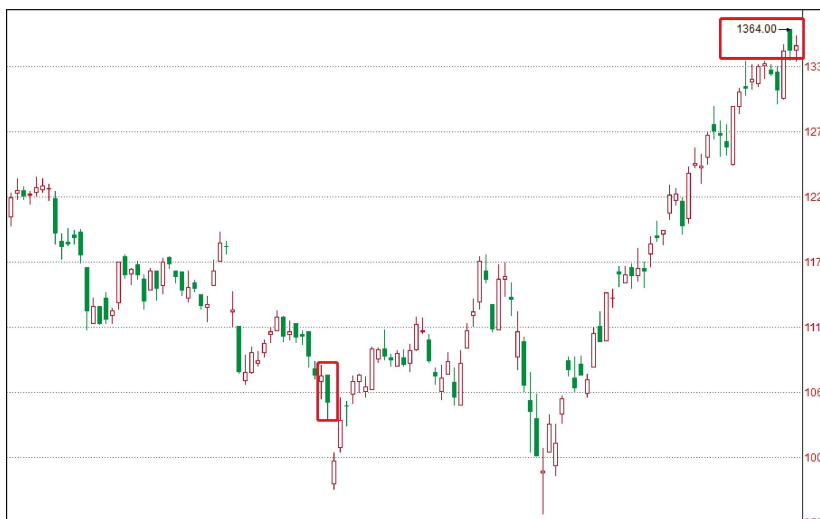


图 2—13 截至 2020 年 5 月 19 日的茅台股价走势



图 2—14 截至 2021 年 1 月 25 日的茅台股价走势

图 2-14 中 2021 年 1 月 25 日的贵州茅台股价,你会买吗?理论上还是会,因为 2 179 元比 1 040 元贵了一倍,这时候你会认为此刻的贵州茅台价格贵,然而你会认为 2020 年时的价格很便宜。这一切的一切,都是你自己的心理波动,确切地说,是当我们面对某个标的物,因为不同人的认知局限性不同,在不同时间段,给出的心理价格是不同的。当某只股票的股价高于自己的心理价格时,我们认为它价格太高了;当某只股票的股价低于自己的心理价格时,我们认为它的价格低。这些感受,其实和股票无关,也和股票自己的价值无关。

如果一个人有 1 000 股贵州茅台时,他看五粮液 300 元左右的股价,会感觉好便宜;当一个人持有 1 000 股仁东控股时,他看 100 元左右的隆基股份就会觉得贵,这都是同一时间点,参照物的不同导致的。

如果一个人每天都吃 2 块钱一包的榨菜,他看涪陵榨菜每股 50 元,会惊掉下巴,他会下意识地换算 1 股能买 25 包榨菜,他会认为股价太高;如果一个人自己有好几台挖掘机,他看三一重工的股价每股三四十元,他会惊叹,哇,好便宜。这也是和每个人不同的格局和眼光、经历密切相关。

四、高价和低价也要看熊市牛市

看一只股票的价格,除了心理因素之外,我们也要把这只股票放在整个大势中看,股灾的时候,千股跌停,白马股也无法独善其身。假设在熊市里,某只股票的市净率小于 1,股价比账面价值都小,你说它的价格是高呢还是低呢?答案是肯定低啊,无论它的价格多少,都值得配备。假设在牛市里,某家上市公司待交付的订单排到 3 年以后了,即便现在的股价 500 元,你认为它的价格是高还是低呢?答案还是肯定的,因为目前的价格低于未来的价格,所以还是低的。所以,在牛市里,寻找那些未来涨幅会更大的股票,看它创造更高的价格;在熊市里,寻找那些市净率低的股票,看它涨回原来的价格。

五、高价和低价赚到的钱是一样的

我之所以认为普通股民偏爱低价股好玩又好笑,是因为大家都没算明白一个账,那就是无论买高价股还是低价股,其实赚的钱都是一样的。假设我们有

13 500元,五粮液股价是 135 元(2020 年 4 月 23 日股价),我们买了 100 股,股价涨了 23%时(股价变成 166.05 元),我们的资金变成了 16 605 元;如果当时有个普通股民认为价格太高,不敢买,于是以 10.4 元买了金发科技(2020 年 4 月 23 日股价),共买了 1 298 股,股价涨了 23%时,资金还是变成 16 605 元。虽然五粮液涨的金额是 31.05 元,金发科技涨的金额是 2.39 元。然而,大家的直观感受是,31.05 的金额比 2.39 大好多,涨这么多需要很费力气,股票涨 2.39 应该很容易,然而,这只是一种错误的思考方式而已。**因为越强的股票,越容易受到机构和大资金的追捧,抬高的速度和动能越强,反而低价股却容易被游资绑架,一不小心变成了庄股。**

同理,股民恐惧的是,五粮液 135 元变成 100 元无法接受,然而金发科技如果从 10.4 元变成 7.7 元,他会觉得还好,没跌太多,现实是,五粮液跌了 26%,金发科技也是跌了 26%。所以,你要改变依据金额变动来看待股票涨跌的习惯,因为我们应该看百分比。

我再次重申:我不反对购买低价股,因为很多低价股的确也是优质股,但是,如果有两个价格相差很大、同等质量的股票摆在我面前,我肯定选价格高的,因为强者恒强,低价股容易被绑架,踏错的概率相对大一些。

为什么无法卖在最高点,买在最低点?

世界上所有的投资者,无论投资什么标的,都有一个梦想,进场时是最低点,离场时是最高点。亲爱的读者朋友们,别说你想了,我也想。因为这样的话,利润率高很多,而且带来的成就感也很强:“看,我厉害吧,最低点进,最高点出”,周边的人给我啪啪鼓掌,多爽!然而,这都是梦,想想也就罢了,千万别当真,因为这是不可能实现的事情。

因为在最低点或者最高点的成交价,都只是瞬间达到了,但是最低价的委托买单,其实是成交不了全部的,因为盘口的交易量不足,在任何最高点和最低点,成交量都是萎缩的。有可能排队的订单中,最大单成交后,后面排队的买单

还没有成交,行情就反弹了;最高价的卖单也是同样的道理。

我们为什么特别喜欢买在最低点,卖在最高点呢?因为这可以给我们带来一种愉悦感:“你看,我多牛”。为了这种盲目的虚荣和愉悦感,有的散户真的会计较成交价的那几分钱价差。有时候因为这几分钱价差,就错过了特别好的行情,最终陷入懊悔之中。

我一直跟我的朋友和客户强调,做一个诚实的人很重要,诚实的人有一个重要的特质,就是不生活在梦中,所以,要想做诚实的人,首先是戳破自己编织的梦,从其中走出来,放弃幻觉,以更理性的视角看待投资市场。

频繁交易的危害

频繁交易有害于账户,但是频繁交易对账户的侵蚀,具体是如何做到的呢?我们来聊一聊。

一、养成错误的习惯

频繁交易和吸烟简直是一模一样,老烟民每隔一会儿,都会拿起香烟来一根,其实他身体本身并不需要尼古丁、并没有烟瘾,但是下意识的动作,就会点上一支香烟,所以造成烟民戒烟的困难。身体因为渴望尼古丁会分泌激素,体内物质不平衡,可以通过饮水、吃糖来缓解,也就是说是可以克服的。但是,掏烟、点烟的动作,却是心理状态的一种依赖,是一种下意识的习惯,却是最难改掉的。

如果频繁操作的时间久了,想要改掉这种习惯是极其困难的,我遇到了很多朋友,他们作为“韭菜”的时候,习惯了高抛低吸,习惯了做T,当他们跟随我的时候,我禁止他们操作时,他们极其痛苦。具体的感受是感受到时间的煎熬,手指无所适从,坐立不安,感觉自己在虚度光阴。一般来说,至少一个月的时间才能慢慢纠正过来,但是一旦再次体验频繁操作的快感,就会强势反弹,再次进入恶性循环。频繁交易的坏习惯,只会毁人,带不来任何好处。

二、提供手续费

对大部分客户来说,万分之二点五的手续费看起来根本不高,然而券商不这样认为,要知道,“抽水”是人类最伟大的发明之一,这种方式稳赚不亏,也正因此,让如此多的公司趋之若鹜。每笔交易不管你赚还是亏,你都要交给券商手续费,单笔不足5元的按照5元来收取,最高比例是千分之三,如果频繁交易,日积月累之后的手续费,将会是很大的一笔费用,手续费就像滴血一样。

我们来算个账,假设你有10万元钱,佣金是万分之二点五,印花税是千分之一,过户费是千分之〇点〇二,假设股价是100元,你买进了1000股。股价上涨1%,变成了101元,你此时卖掉的话,实际上赚了多少?

答案是:

印花税:单边收取,卖的时候收, $101\ 000 \times 1\text{‰} = 101(\text{元})$

过户费:双边收取, $100\ 000 \times 0.02\text{‰} + 101\ 000 \times 0.02\text{‰} = 4.02(\text{元})$

佣金:双边收取, $100\ 000 \times 0.25\text{‰} + 101\ 000 \times 0.25\text{‰} = 50.25(\text{元})$

合计:155.27

也就意味着,1000股上涨1%,你纯利也不过844.73元。

假设你在一年内,一共频繁交易了100次,你的最低成本是15527元(这只是依赖于原始价格来模糊计算,如果股价上涨或下跌,成本也会相应变化),相当于要额外盈利15.527%。现实是,有多少人能保证自己100次交易都盈利1%离场吗?凭什么认为自己有本事能覆盖这么高的成本?只要踩个雷,割个肉,就是死无葬身之地。任何事情只要有成本,都要把成本控制在最低才对。

三、提高风险回报比

在投资市场,一只股票在一周内股价翻倍(打新的不算),是很少见的;但是一只股票在一周内股价腰折的,却比较常见。在股市中短时间内暴赚的可能性,其实是很少的。如果你频繁交易,你是在提高风险,降低回报,风险越来越高、回报越来越低的事儿,只有“傻子”才会干,然而“韭菜”们却趋之若鹜,因为他们不懂风险为何物。这就像不戴头盔,骑着摩托在车流中高速穿梭,只有在

被撞的那一刹才知道，原来风险就是要我的命啊。交易频率越低，活下来的概率越高，赚到钱的概率越高。

四、侵蚀自信

再针对手续费问题向下延伸谈，很多读者或者朋友都对我的说法感到不可理解，手续费才多少钱？我从任意一只股票赚点儿，覆盖一年的手续费都绰绰有余了。对于你这种想法，我会说“嗯，有自信挺好的”。但是，其实你这是盲目自信，你自以为你能战胜手续费，而且你还对自己征服市场很有信心，然而频繁操作带来的最大坏处，就是能毁灭一个人。

我一直秉持这样一个观点：“**股票市场特别简单，‘傻子’都能赚钱，然而，聪明的人却赚不到钱**”。在这个市场上，看的根本不是智商，而是交易纪律和交易逻辑。你以为你是公司老总，手下管理着上百号人，你就能在股票市场上畅行无阻了？NO，不好使。你以为你比别人多看了几十本股票书，你就能比别人多盈利？NO，不好使。**你在现实中的身份、地位、人脉，在股票市场上都等同于0，上市公司不会因为你的身价高，读书多，而让你手里的股票涨得比别人多。所以，用现实中的体验去运用于股票市场，其实就是虚拟幻觉。**

交易越频繁，踩雷的概率会无限度、呈几何级的方式增长，这时候你不仅会发现自己的聪明才智不管用，还会因为亏损带来挫败感。一方面是把现实中的聪明感代入股票市场里，一方面是在股票市场踩雷、亏损、打脸后的挫败感代入现实中，再想想亏掉的那些钱，就会导致一个人精神萎靡、怀疑人生。这其实就是现实与虚拟混淆，导致两个领域的体验交错，引起的精神错乱（注意不代表精神病）。

要想报复一个人，就忽悠他去股票市场频繁操作吧，三个月就能废掉。

时机最重要

遍览金庸先生的著作，爱情故事几乎每本都有。无论是郭靖、黄蓉，还是令

狐冲和任盈盈,每个都让我们祝贺和开心。但是这些书中,最凄美的人,恐怕莫过于那个在风陵渡口“一见杨过误终生”的郭襄,这个小姑娘 16 岁遇到杨过哥哥后,从此心中只恋杨过一人,奈何杨过只爱小龙女一人。传说郭襄一生未婚,到了 40 岁在峨眉山突然顿悟,开创了峨眉派。这真是“君生我未生,我生君已老,君恨我生迟,我恨君生早”,在错误的时间遇到正确的人,令人唏嘘不已。之所以讲这个故事,是因为如果我们把这个故事改编到股票市场上,就是在错误的时机遇到了好的股票,结果一顿操作猛如虎,最后亏得原地杵。这也告诉我们,时机是所有投资里面,最重要的。

针对时机的问题,利弗莫尔说:“时机就是一切,成功的关键绝不是行情‘如果’怎么样,而是股票的行情在‘什么时候’出现。”“好的交易,应该是进场就开始盈利。”这不是千万个散户所梦想的事情吗? 进场就开始赚是多么美好的事,这真的能实现吗? 当然能实现,但是有很多前提条件。

一、耐心等待进场

图 2-15 是利弗莫尔东山再起的经典案例:伯利恒钢铁。为了最佳时机,利弗莫尔耐心等待了 6 个星期,然后在最佳点位进场,进场后不断加仓,实现翻倍。没有人能把握得住所有的走势,每个人、每个交易系统,都有属于自己的入场规则,当行情不符合自己的交易规则时,耐心等待,直到出现,果断进场。当然,这并不意味着进场就百分百盈利,但是因为交易系统的帮助,让我们可以不用胡乱交易,而是只去试错我们应该去试错的行情。

时机有多重要呢? 同一个策略,在不同的时间点进场不同的股票,结果会大相径庭。一方面,如同我们在“频繁交易的危害”中探讨的一样,如果你管不住自己的手,那你将会不断地试错,最后把你的本金蚕食掉。另一方面,如果进场太早了,行情会不断地震荡、反复,不仅会消磨你的耐心,还会损失你的本金,导致你可能错过最佳入场点(因为此时你已当局者迷、身在庐山中了);进场太晚了,行情给出来的波段又有可能没有达到预定的区间利润,不符合你的风险回报比,然后再次来回消磨你。

例如图 2-16 中的五粮液的表现,箭头位置出现大阳棒突破前高后,果断

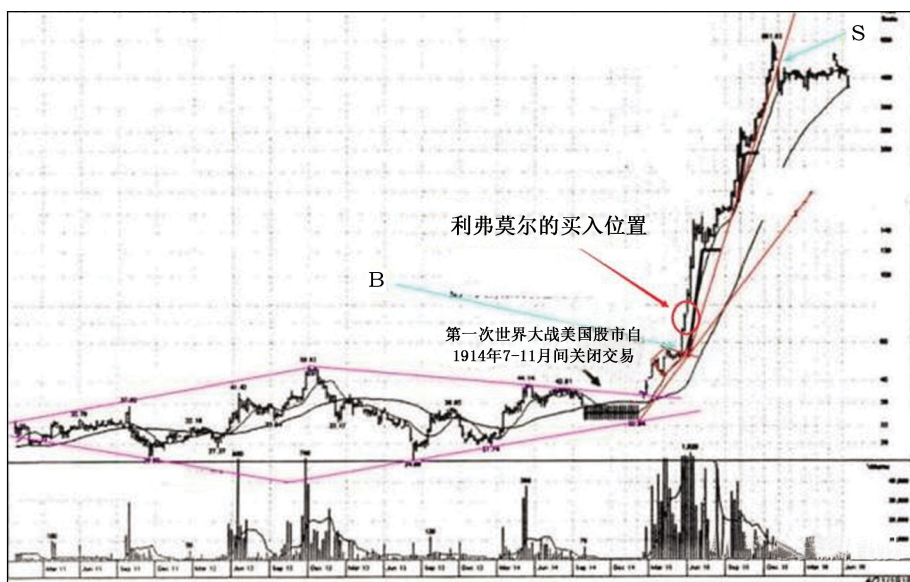


图 2—15 1914—1916 年美国战争繁荣开始的伯利恒钢铁股价走势

进场,几乎都是进场就开始盈利的,时机选择得恰到好处不仅能提高胜率和利润,而且还能增强持股信心。



图 2—16 五粮液走势图

二、耐心等待止盈

要说散户找的入场点不好,那也不客观,有很多散户也是个中高手,他们能像大师一样精确地找到进场点位,也能实现进场就开始盈利,但是为什么却还是亏钱呢?我以前也百思不得其解,最后才明白,大部分散户都有一个通病:“敢亏不敢赚”。因为之前亏了不少,导致亏怕了,于是就算这次是在最佳点位进场的,心里想的是赶紧落袋为安,弥补一下之前的亏损,从而提前离场。本来想着等行情回落再接回来,没想到一脚踏空,再也上不了车。就这样,进场亏的时候敢扛着,然后亏几次大的;进场赚的时候不敢拿,然后赚几次小的,整体算下来反而是亏损的。

其实散户的“敢亏不敢赚”真的是值得理解的,因为看着利润一会儿增加、一会儿缩水的过程,真的是很难熬的,毕竟行情不是笔直地一直拉升的,它需要休息、调整、震荡。所以耐心等待止盈,等待卖出的时机,也很重要。只要行情的波动没有出现自己交易系统中的离场信号,或者没有到达自己制定的止盈位,就应该继续持有,只有这样才能“三年不开张、开张吃三年”,逮住一个行情,就吃波大的。

例如图2-17中,假设你在箭头位置75元进场做多隆基股份,进场就开始盈利,但是随着时间的推移,行情又开始回落,不断出现低点,即便K线图形根本没有突破支撑位,很多人就已经坚持不住了,选择割肉离场。随后行情从62元一路攀爬,股价接近翻倍。这就是典型的没有耐心,把握不了时机。

三、顺应大势

前面两点,我们说的只是针对某只股票,选择最佳入场时机和最佳离场时机,此处我们要谈的,是个股和板块之间的关系也很重要。假设某一天,你跟踪的某一只股票出现最佳入场点(比如突破了长期震荡位开始上行大阳柱),你很兴奋,果断入场,然而第二天一看,却一路狂跌,你百思不得其解,或许,你应该在进场前,先看看整个板块的状况。假设整个板块都没有上涨(甚至都在下跌),就算某一只股票开启上扬,你觉得它能涨多久?要知道,板块的表现对整



图 2—17 隆基股份走势图

个市场的发展方向是非常关键的,然而大多数人都没有注意到这点,只把眼光拘泥于某只股票。按照利弗莫尔对自己两个儿子的教导:“孩子们,不要只盯着一只股票,一定要同时盯着两只股票,要跟踪两只股票。”为什么利弗莫尔跟自己的儿子说要同时跟踪两只股票? 因为需要它们彼此验证,如果煤炭板块的 A 股票上扬,你需要同时对比该板块的 B 股票、C 股票,如果它们也都在上涨,说明整个板块启动,那么当 A 股票出现最佳入场点时,你进场的胜率就提高了很多。这,就是进场的证据。反之,如果 A 股票非常活跃地上行,该板块的 B、C 股票并没有特别活跃,而且 A 股票的成交量并没有占到板块成交量的最大比例,那你就应该小心了,时机,还没到。

如图 2—18,2020 年 10 月 12 日(红色箭头位置),当我打算在 233 元的位置进场做多宁德时代时,我同时对比了一下比亚迪的盘面(图 2—19)。我们可以发现,二者都发生了跳涨,都突破了前面的高点,这意味着整个板块(宁德时代与比亚迪都生产新能源电池包)中比较靓丽的两个公司,都得到了资本的追捧,这增加了我进场宁德时代的信心,也提高了胜率。



图 2—18 宁德时代走势图



图 2—19 比亚迪走势图

投资者情绪

在投资市场,有一个重要的指数:CNN 恐惧与贪婪指数。它的全名叫“芝加哥期权交易所波动率指数”,这个指数是用来衡量标普 500 指数未来一个月的预期年化波动率,因为隐含的波动率代表着对市场未来风险程度的预期,所以被大家认为是领先市场的风向标。在美股市场,通常该指数超过 40,表示市场对未来的非理性恐慌,可能于短期内出现反弹;相对地,如果该指数低于 15,表示市场出现非理性繁荣,可能伴随着卖压杀盘。也就是说,这个指数可以提供一个视角来审视投资者的情绪,是处于贪婪?还是处于恐惧?

其实投资者的情绪,用图 2—20 可以更形象地呈现。

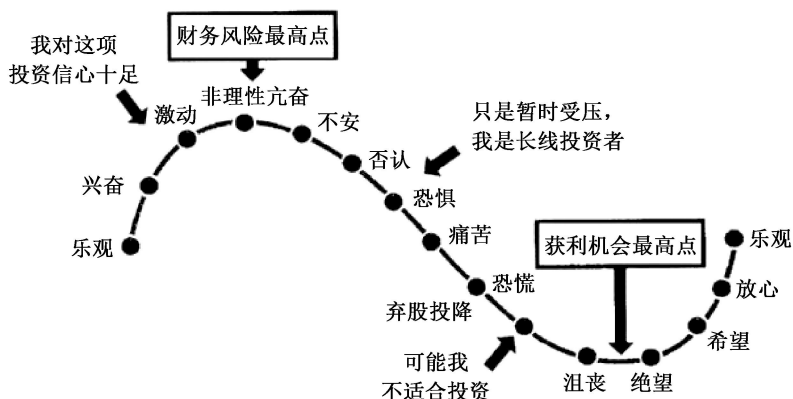


图 2—20 投资者的情绪

可以看到,在一段行情里,普通投资者的情绪变化有很多种:“乐观、兴奋、激动、亢奋、不安、否认、恐惧、痛苦、恐慌、沮丧、绝望、希望、放心”,如果你有耐心,我还能再写上 20 种心理反应。小小的股价,能让一个人的情绪变化如此之大,怪不得很多人管不住自己的手,每天都想来两下操作。但是,赚钱的人的情绪是什么样的呢?平和、乐观,一直平和,一直乐观,始终平和,始终乐观。

要想赚到钱,首先是修炼心性,保持心态的稳定。如果你在现实中是因为心态稳定而赚到了钱,那说明你控制情绪的能力足够强,你在股票市场上也能保持,你肯定赚钱;如果你在现实中赚钱靠的不是心态稳定,那你在股票市场上早晚会亏掉,因为心态不稳定的人,在任何行业、任何职业上都不可能一直赚钱,在股票市场上更是如此。

为什么投资者会有这么多的心理波动?我这几年仔细思索后,认为原因主要是他们不懂。面对一只股票、一个标的物时,其实大部分散户都不知道这是干什么的。举个例子,给他说隆基股份,他不知道这是做光伏的企业,不知道这个企业的历史、领导者的作风、这个企业的业绩报表,他们全都不知道。当看到隆基股份上涨时,他们就买入了,就会对隆基股份充满期待,给自己无尽的想象,以为明天就可以翻倍;当被套时,他们陷入疑惑,开始拼命地制造恐惧,根据每个人的情绪承受能力,决定了每个人在什么点位割肉,承受能力越差的,割肉越早。但是对于那些了解隆基股份的人,他们的心理反应就不同了。比如隆基股份的普通员工及家属,业务合作伙伴、深入调查过隆基股份的投资机构,他们知道隆基股份、顺丰控股、贵州茅台是什么样的公司,现金流是否正常,订单是否满负荷,企业未来发展道路是否清晰,如果他们买进隆基股份的股票,相较于外围的普通投资者来说,会更淡定一些。那么假设隆基股份确实现金流不错、订单满负荷,员工待遇也很好,国家政策也扶持的话,那么他们面对隆基股份股价上涨时,心情是愉悦的;当股价下跌时,他们可能略有疑惑,但是不至于担心、焦虑,不至于放大恐惧,而是敢于持有、愿意持有。

投资者的情绪,表面上看是根据股价的波动而变化,本质上是自己与自己的对话,所有的美梦和恐惧,都是心中的自己在欺骗现实的自己。我们要做的,是揭开面纱,承认自己的能力有限,承认自己不完美,努力向更有智慧的人学习,灵活运用投资者情绪,当看到群体性癫狂时,果断离场,当看到群体性绝望时,跑步进场。真正做到八个字:“不以物喜不以己悲”。

打造自己的交易系统

如果你仔细思考市场先生的脾气、投资者情绪与二级市场的本质,你会逐渐意识到,似乎盈利很难,说不清、道不明,指标说重要也不重要,说不重要也重要,那么矛盾出现在哪里呢?举个例子,到底用不用指标呢?答案是:

(1)用。

(2)指标数量要少。

(3)这一点最重要,囊括部分指标,打造自己的交易系统,并严格执行。

(4)指标的作用只占一小部分。

在小说《笑傲江湖》中,东方不败练会了《葵花宝典》,令整个武林闻风丧胆;然而林平之虽然也努力练习,却成了打酱油的。二者之间最大的区别,就是林平之在练功之前,修为并不高,他的知识储备(比如已会技能)是一回事儿,整合消化知识的能力又是另一回事儿。**一个不懂得博采众长、整合知识将其化为己用的人,无论是练功还是炒股,都难以有大成就。**所以,要想在股市成功,学会如何去打造自己的交易系统,就显得尤其重要了。

或许有人会问:近百年来的那些大师们,他们总结的交易系统,难道还不够我用的吗?说实话,无论是江恩、艾略特还是利弗莫尔,以及索罗斯、彼得·林奇,他们的交易系统都很经典,但是他们的交易系统融入了每个人的特质,假设你是个谨小慎微的人,那你使用利弗莫尔的交易方法,就可能心惊肉跳。所以,打造属于自己的交易系统,你才真的有可能一直严格贯彻运用,这其中有好多注意事项:

首先,根据自己的性格来打造。有的人交易风格凶狠,追求一击必中,不留余地;有的人交易风格稳健,追求稳步上升,前进五步后退三步都能接受。我们首先要对自己进行一个清晰的分析,我是什么样的人?把它认认真真写在纸上,了解自己的优点、缺点和弱点。这也是我在本书中一直强调的:**做一个诚实的人。**

其次,根据自己的知识储备来打造。有的人可能是高中毕业,有的人是硕士毕业,然而我说的知识储备并不是按照学历来,而是根据自己读的书来进行思考。每一个在股票市场上保持稳定盈利的人,都有一个特点,就是爱读书(当然,并不意味着爱看书就能稳定盈利)。以我个人为例,我喜欢看历史方面的书籍,因为时代在变,人性从未改变;我也喜欢看社会学方面的书,因为我可以以一个新颖角度来思考我们、社会以及我们与社会的关系;我也喜欢看哲学方面的书,因为通过哲学思考映射到具体的股票市场上,将会让人更有智慧。一个不懂“美”的历史的人,难以成为好的画家;一个不懂“人性”变迁史的人,也难以成为好的交易员。无论你的起点是高还是低,要好好想想自己读的书都是什么,这些书中的哪些亮点给了你启发,这些启发是否可以运用在交易系统里?

最后,回答这些问题:

(1)选股之前要分析什么? 依靠什么来分析?(什么指标? 指标之间发生冲突怎么办?)

(2)跟踪过程中要注意什么?

(3)如何确定可以进场了?(以激进的方式还是保守的方式?)进场前如何分配资金?

(4)如果行情没有按照预期的走(比如长期震荡或直接下跌)如何操作? 是补仓(在哪儿补仓? 补仓多少?)还是直接止损?(以百分比止损? 以点位止损? 以某个指标止损?)

(5)如果行情按照预期在走,过程中是否加仓? 加多少? 在哪儿加?

(6)如果行情到达预定的点位,是全部离场还是部分离场继续持有?

这些问题,都是根据自己的性格特点、交易习惯来进行,而不是完全模仿别人的交易系统。正如我在前面说到的,稳赚不亏的圣杯是不存在的,真正的圣杯就是自己,只有当我们和自己打造的交易系统完美契合了之后,我们才会在这个市场上活下来。就像风清扬一样,拈一根树枝,就可以杀人,因为他自己就是一把剑。

即便我们打造出来属于自己的交易系统,我们还是需要磨合,因为交易系统的使用,还有几个注意事项:

(1)严格执行。有了属于自己的交易系统,并不代表着你就能盈利,因为市场是千变万化的,交易系统的主要作用,不是让你快速地翻倍,而是让你减少无效的亏损,它帮助你减少低级亏损,例如扛单。毕竟,假设你的交易系统适合牛市的突破上涨行情,那么在震荡行情里,你会反复地亏。但是你要严格执行,严格坚守交易规则,因为,你永远不知道下一次行情,是否就是一次完美的上涨。要知道,就算在震荡行情里亏损十次,只要严格止损,如果遇到一次大涨的机会,就可以把那十次的亏损全部弥补回来。现实是,大部分人亏损了八次、九次之后,心态就已经崩了,就会怀疑自己打造的系统是有问题的,于是果断抛弃它,又去论坛里、QQ 群里或者直播间里,去研究学习新的交易方式。到最后,市场上大部分交易路数都明白,但是钱也亏得差不多了,全部成了学费。主要是这个过程中,自己已经迷糊了,A 观点和 B 观点开始打架,最终莫衷一是,整个人逐渐被废掉了。

(2)灵活使用。灵活使用和严格执行是两回事,严格执行强调的是这套交易系统自一而终(当然这套系统首先得确实科学、合理),灵活使用强调的是不要机械,因为我们打造的交易系统不可能严密到极致,虽然已经尽最大努力去面对无数种可能性,但是市场总是会给你意外。举个例子,假设你制定的系统里包含一个条件,某只股票头天涨停后,第二天开盘回调 2%后就进场。结果你关注的某只股票头一天涨了 9%,第二天你做不做?又或者这只股票头一天是直接地天板涨停的,第二天你做不做?所以我们的交易系统,应该是像风清扬一样,出招的任何一剑,都会根据对手的变化,而变幻出 360 种招式。这也要求我们,交易系统应该强调主线,而不应该事无巨细全部都规定好,否则一旦遇到未考虑到的行情,系统就会出现尴尬。

大家一定要记住,只有适合自己的投资哲学、操作思路与交易系统,才是最好的。可以去实战案例的章节(第五章),了解下我们团队的部分思路,如果大家能提供一定的启发,对我们来说将是莫大的幸事。

技术与基本面的对比

技术面与基本面的讨论,古往今来,始终争论不断,就像有人说中医好,有人说西医好一样,每个人都能巴拉巴拉说一堆理论来支撑自己的看法。在我眼里,讨论这个没意义,简直是俗不可耐。**因为观点从来没有对错之分,都只有立场的不同。**你上班骑自行车的时候,你会觉得私家车开得好猛,对你造成了一定的威胁;你上班开车的时候,你会觉得自行车挡你路了,于是拼命按喇叭。私家车开得好猛、自行车挡你的路,这些都是观点,都是你站在自己立场上衍生出的,**观点引发你的感受,感受又影响了你的行为,于是产生了争辩、争吵。**其实,吵个三天两夜,又能怎样,能分出个胜负来吗?等到两个人都筋疲力尽的时候,才意识到,自己白白浪费了老天爷赏赐的三天好时光。

当然这不影响我们继续讨论,我们既然不去争论技术面与基本面孰优孰劣,那我们讨论什么?我们要学习钱钟书先生的一句话:“你吃鸡蛋,还要管哪只鸡下的吗?”放到投资市场上,就是:“只要能让你赚到钱,你管它是基本面还是技术面?”

我们先来谈谈技术面和基本面的共同之处:

(1)都不怎么准。在基本面上,欧央行行长说放宽货币政策,结果欧元兑美元的汇率说不定还涨;上市公司公布的财报亮眼,说不定股价还跌。这是怎么回事儿?其实,本质上还是前面谈到的,是一种博弈,是人心的博弈,是人心背后的资金量的博弈,涨也好、跌也好,都是一种动能占据上风而已,**如果凡事必须讲究个因果关系,其实是缘木求鱼,徒劳无功。**在技术面上,K线突破了震荡区域,你认为可以坚定做多,但是有人认为距离历史高点太近,适合做空。这也是观点,是站在自己的世界观、价值观的基础上引发的思考。又比如,你在日线图上画出来一根管道线,发现股价处于下跌通道里,有人却在月线图上画出来一根管道线,认为股价已经触碰了上升通道的边缘,要强势反弹了。到底谁对谁错?只有市场走出来才知道,而且,就算你的观点这次应验了,并不意味着下

次就百分百应验。所以，**依赖基本面和技术面做交易是可以的(毕竟我们没有更好的方式来审视投资市场了)，但并不意味着它是对的。**

(2)都极其片面。上面我们说的是技术面和基本面,有时灵,有时不灵。现在我们要探讨的是,它们是如何解释这个投资市场的。技术面相当于西医,侧重于通过定量研究,来锁定病灶、开发药物直达病灶,实现药到病除;基本面相当于中医,侧重于通过定性研究(并不是说完全没有定量),通过调理经脉,激发自身机能,逐步改善,甚至有可能与病灶共处。如果再举个例子的话,比如癌症,在西医那里需要化疗,在中医那里需要调理;化疗的方式是将癌细胞和免疫细胞都杀死,而有的中医治疗方式,只是尽量控制癌细胞的蔓延和扩散,如果癌症病人在不患癌的情况下还有 20 年的寿命,中医能延缓癌细胞扩散达到 15 年,也算一种成功。但是这些都是极其片面的,所以我们又听到了一个新词,叫中西医。然而中西医目前在国内的发展并不是很理想,因为二者的学术理念出发点大相径庭,强行合并只会让人头昏脑涨。技术面是通过 K 线图或者其他指标,来解构此刻的资金动向;基本面是通过理论的推理,来解构此刻的人心所向。然而,一切的一切,都是片面的。**在投资市场上,技术面主导论也好,基本面主导论也好,其实都是一种观点,是一种解释,流于术的层面,远远未上升到“道”的层面,因为我们掌握的信息量和资源,永远看不清楚全部,所以,都是管中窥豹的一个片段、盲人摸象的一个局部。**

在《金刚经》中:“如来所说法,皆不可取、不可说,非法、非非法”。南怀瑾给出的解释是:如来所说的这些东西啊,你也不可抓住!你听了他老人家的话,认为这样就对,那你就上了你自己的当了……说得出来的,表达得出来的,已经不是它了。

再具象一点儿说:我坐在沙发上吃薯片,我儿子过来问我:“爸爸,好吃吗?”我说好吃,我儿子就会在他的小脑袋里构思出好吃的感觉来,这些感觉其实都是他自己的感觉。

假如我坐在沙发上吃草,我儿子过来问我:“爸爸,好吃吗?”我说好吃,我儿子还是会在他的脑袋里构思出好吃的感觉来。

我坐在沙发上吃薯片,我儿子过来问我:“爸爸,什么味儿的啊?”我说:“甜

甜的但是不是很腻,入口的时候还有点儿微咸,带着黄瓜的香气,又带着薯片的浓郁”。我说的描述再多,我儿子只要不吃那一口,他所有的感受都是自己在我的语言基础上二次架构的主观体验。无论是吃草的感觉也好,吃薯片的感觉也好,都像如来说的那些法。所以,用语言来描述佛法,是不恰当的,因此才会有“无有定法,如来可说”。

反观到投资市场上,投资的真谛也是无法形容的,你只有将基本面与技术面融会贯通,才能真实体会到,哦,大道至简,简单到什么程度呢?道法自然。因为,K线的波动,如同分子之间的布朗运动一样,你如果执着于此刻的分子往哪个方向走,不如眼光放高一点儿,用上帝视角从高处俯瞰长江,只要你知道长江是自西向东流的,只要你知道这个国家的经济是向好的,就可以了啊。

我是如何使用二者的呢?借基本面看方向,借技术面选入场点。假设我是一名炒房客,我从国家的货币政策和经济政策入手(如同在卫星上看七大洲),来审视国家的经济发展情况;从股票市场的指数情况(如同在卫星上进一步细化看一个国家),来审视金融市场是否进入了牛市;从板块的波动对比(如同进一步细化看一个省),来审视哪个板块未来会更有潜力;从这个板块中选择白马股(如同进一步细化看一个市),认真分析它历年的年报数据、业务状况及发展情况;然后,耐心等待这几只股票走出新的突破(如同看到这个地市的楼盘开始回暖抢购),于是进场。(因为此处主要是探讨基本面与技术面,所以具体手法先不谈。)

再换个例子的话,我的宝宝发烧了,我会首先用西药降下体温来,然后用中医推拿、艾灸、中药泡脚的方式,激发其自身的机能战胜病菌,这样既不会对西药产生依赖性,也不会耽误疗效。

在生活中如此简单的例子,同样可以运用到投资市场上,借助基本面确定某个公司是优质的公司,借助技术面选择最佳的入场点,耐心持有,静待时间的玫瑰自然绽放。是的,就这么简单。