

剑客文摘合集

制作:雪球小散户

盛京剑客

雪球访谈-投资中最重要的事是对底层投资逻辑的思考

一个炒股成功者的感言

为什么你的问题我不回答?

雪球知乎微博剑客经典语录

投资精华之老五篇

用一个公式彻底讲透股票投资

为什么过分研究个股在逻辑上就是错的?--兼谈投资组合的逻辑

再讲长线投资的思维方式

价值投资的防守与离场

血的事实再次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好道场

宏观经济与中美博弈

为什么我认为中国股市是最容易赚钱的地方

金融骗局与金融投机

金融市场与交易流派

一个精神病患者的“金融核弹头”被害妄想

要警惕翻手为云覆手为雨的A50

做多中国你必须思考的事儿

莫被疫情吓傻，长线坚定做多中国

股市会涨，楼市会定向爆破?

闲聊洗浴中心那些事儿

为什么二手股票市场需要慢牛?

定向爆破是中美博弈化被动为主动的关键

双减政策打破了我方极为有利的态势

和粉丝朋友们闲聊

明年投向很清楚

乡里无非就这点事儿

树立正确投资价值观

对于投资的十反对与十提倡

世间绝不存在买了就涨的方法

资金与机会，有限与无限

投资就是对于时间和空间的灵活运用

炒股到底难在哪里？

你到底赚的是多少钱？

盈利从何来？事理人情，四字足矣

以求涨的思维买股必定失败

投资就是要善用败招，进入无招胜有招的境界

千千万万不要加杠杆炒股

底层散户如何战胜精英主力？

价值投资与趋势交易

为什么长期投资和市场的短期波动几乎无关

为什么股市趋势交易蕴含巨大的系统死亡风险

不了解股票的强相关，你将永远陷入股票投机的怪圈无法自拔

价投和趋势的本质不同及乱象原因

价值投资是极简思维，想的越复杂越不得入门

价值投资从来不关心行情何时来

为什么价值投资者根本不在乎价格波动？

凡是受情绪干扰的价投都是“伪价投”

投资为什么要做组合

对大棒骨组合的一点解析

投资组合该如何应对类似2008年暴跌70%的行情呢？

投资组合才是投资者提高的最好道场

为什么玩热点轮动只是看似很美丽？

不可重仓的逻辑

为什么过分研究个股在逻辑上就是错的？

选股与交易

选公司的要点

基本面真谛

基本面真谛简析

有些股适合炖，有些股只能炒

野草股与小树股

双十一与价值投资

不懂股数，懵逼到吐

拣日不如撞日式买股与骑驴找马式买股

对看好的股票怎样制定合理的买入计划

为什么价投要越跌越买，主动买套？

为什么频繁交易是投资失败的元凶

天下武功，唯快不破。天下股票，唯廉不破

王子落难，雪中送炭。投资长线，如此简单

卖出<买入<持有<空仓

戏说为什么持有指数基金纯属忽悠

用几句话讲清我的股票投资方法

学习技术分析到底应该学什么？

从一个问题谈技术分析该怎样用

揭秘主力如何利用涨停板巧妙出货

手把手教你搭建自己的投资系统

第一篇：速判估值与PEG的推导

第二篇：历史估值的参考与运用

第三篇：安全边际

完结篇：价值投资系统建构举隅

行业洞察

长期持股可关注的行业逻辑

中医与人性

如何看待中医药行业的周期性

政府关于中医药工作的重要指示

详解去年两次提示的黄金以及未来资产配置

实体这么难，为什么股票却涨的这么强？

有趣的花卉市场

楼市终于撕下画皮，露出狰狞的獠牙

对于楼市大转折，你必须彻底死了投机的心

个股分析

贵州茅台：茅台的硬逻辑

贵州茅台：茅台式的暴利戏码总在重复上演

中国平安：股价为何没有和利润增长同步

乐普医疗：几个风险点

海天味业：为什么涨的这么凶？

涪陵榨菜：投资就是要牢牢紧跟大政策

东阿阿胶：三份回购公告暴露了什么？

东阿阿胶：去库存近尾声，叠加三大转变加持

东阿阿胶：对于阿胶保守假设下的分析

东阿阿胶：阿胶的本质是场景消费

双汇发展：一个合法背猪肉的公司

双汇发展：对于马前炮分析双汇的一点感受

中新药业：长线牛股，还是再横盘十年？

天坛生物：某公司年报应关注的三大变化要点

云南白药：一季报简评

投资文摘

关于成功投资的秘诀：首先做好分散化投资

股神巴菲特的名篇：市场先生

节俭才是投资成功的核心价值观

Edwin Lefèvre名篇：不要失去你的部位

独立交易员的优势

成功的投资必须具备第二层次思维

杂谈巴菲特：为什么格雷厄姆倾囊相授，巴菲特还是陷入窘境？

杂谈巴菲特：没有人愿意慢慢的变富

剑客荐书

《股市稳赚》

《战胜华尔街》

《非对称风险》

《为什么我们的钱变薄了：通货膨胀真相》

自学与做题

盛京剑客#做题与自学#第一期

盛京剑客#做题与自学#第二期

盛京剑客#做题与自学#第三期

盛京剑客#做题与自学#第四期

盛京剑客#做题与自学#第五期

人生感悟

深夜酒醒浅谈股份制

想不受穷，要尽快升级到海洋文明

获得自在的人生可以从哪里开始？

雪球访谈-投资中最重要的事是对底层投资逻辑的思考

摘要：@盛京剑客 入市多年，对牛熊交换的理解和思考比较深入，同时理工科背景，使得擅长逻辑思考、数据分析，对于股票投资投资，他认为对底层逻辑的思考是最基础的，也是最重要的。

问：简单介绍下您自己

@盛京剑客：本人零七年起全职操盘，现为独立投资人。

以交易为生，过着闲云野鹤般的日子。

因曾受益于互联网中的文章点拨，素怀感恩之心，兴来便分享一二。

问：哪段投资经历对您后期的投资生涯影响很大？

@盛京剑客：1.理工科背景，擅长逻辑思考、数据分析，很多似是而非的投资理念，在逻辑和数据实证面前无所遁形；

2.2003年前后根据威廉欧奈尔《笑傲股市》一书设计出一套股票交易系统，首先找到CUP形态的股票，然后20%止盈+8%止损，可见，此系统只需28.57%的胜率即可不亏钱。

由于2003~2005年处于熊市中，加之当时对股票之间的强相关性并无研究，导致胜率较低，止损频繁，两年下来亏损15%左右。

但却因此歪打正着，由于我理性的思维和对系统坚定的信心，这两年操作中没有违反过一次纪律。

从而练就了盘中铁血执行，绝不拖泥带水，绝不受情绪的影响的操盘习惯。为日后鏖战股市、决胜期市、再战汇市奠定了坚实的基础。

3.2005年最彷徨的时候，我有幸在网上看到厦门某大户的文章《一个炒股成功者的感言》。现在看来这篇文章是一个转折，说是改变了我的并不为过。这是一种缘分。

我基于看大盘炒个股这个理念重新设计交易系统，凭借这个系统，2005--2008年，我的资产翻了几十倍。

4.2008年起并未因采用趋势交易的成功而冲昏头脑。我发现成熟市场都在提倡价值投资。我阅读了大量的价值投资书籍，对我影响最大的是彼得林奇的三本书。从此走上价值投资之路。

问：入市以来在哪只个股上赚的最多？哪只亏的最多？

@盛京剑客：2005年~2007年在广船国际（600685，现中船防务）上赚了22倍。

目前投资组合中康美药业（600518）回撤45%，但因25只个股形成组合，对组合影响控制在2%以下。

问：能否以您重仓的一只个股为例，讲讲您的持有逻辑？

@盛京剑客：我的组合中个股仓位比较均衡，持有时间较长的是海天味业。

该公司的用户粘性极高，如果你去批发市场做过调研、对餐饮行业有一定了解就会发现，很多餐饮企业或小饭店在采购时一定会点名要海天某某酱油。

因为厨师一旦用了海天的酱油，就会继续用下去。如果贸然更换品牌，不仅用量需要调整，而且还不是原来那个味。谁会费这个周章、冒这个风险呢？

另外，海天的市场份额在逐步提升。据我观察，海天在同类产品中单价是最低的，说明公司成本控制极佳。产品具备极强的竞争力。

问：目前看好哪个版块？为什么？

@盛京剑客：看好中医药板块。

首先，国务院印发的《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》特别强调：“中医药作为我国独特的卫生资源、潜力巨大的经济资源、具有原创优势的科技资源、优秀的文化资源和重要的生态资源，在经济社会发展中发挥着重要作用。”

可见，中医药已列为国家发展重要战略，今后必将迎来大发展，需要更好的为实现“健康中国”保驾护航。

其次，随着居民收入的提高和健康意识的转变，消费升级，老龄化进程加快等因素的共振作用。从以前的攒钱看大病解决问题，逐渐过渡到防病、养生。中医药独特的养生保健作用越来越受到人们的重视。

再次，我观察到，不仅内资瞄准了中医药（如华润等大资本），就是外资也对此青睐有加。最明显的例子是：MSCI成份股中，药企15只，其中中药企业就占到了9只，化药仅为6只。可见，洋人不是“中医黑”。这其中的道道，还需要有缘人思考啊。

最后，市场上充斥着大量的“中医黑”，使得中医药企业的估值受到了一定程度的打压。大众越不看好，我就偏偏看好。这不就是巴菲特的名言么：别人恐惧我贪婪。

问：您觉得投资中最重要的事是什么？

@盛京剑客：对底层逻辑的思考。

比如什么是市场？市场是否有效？何时有效？何时失效？什么是行情？技术指标又是怎么产生的？什么是股票的本质？股票是怎么定价的？什么是估值？等等等

常常思考这些最底层的逻辑，因为有效的交易策略必然建立在这些最底层逻辑上。

比如，有的投资者，他的操作方法是在捕捉市场某一时点的无效。但他并未对此进行底层的思考。以至于，这种短暂的无效已经不再出现，而他并不知晓，他还在盲目的坚持他的操作。操作了，也是如水中月、镜中花而已。

问：A股港股美股，如果让您选一只股持有十年，你会选哪只？请说说您的逻辑

@盛京剑客：东阿阿胶。

1. 对于中医药板块的逻辑已如上所述；
2. 东阿阿胶目前估值较低，虽然利润增长趋缓，但每股净资产仍在较高的ROE下保持15%的增长，即使今后利润增长为0，那么依靠每股净资产的提升或估值的提升，仍具备较高的投资价值。具体可参见拙文《对于阿胶保守假设下的分析》网页链接；
3. 纳西姆塔勒布在《反脆弱》一书中讲到林迪效应。即是说某种事物存在的越久，它未来的寿命便越长。作为传承3000年的滋补国宝，一定还会继续传承下去。而不是像“中医黑”们宣称的“明天中医就要完蛋！”如果让我选择，我愿意站在时间一边。因为时间是高维度的证伪。
4. 公司在“苦练内功”，全产业链布局已经完成。公司的产品集：中医药、消费、礼品、保健品的多重属性。非常看好公司与韩国正官庄的战略合作；

5. 看好大股东华润可能进行的一系列资源整合与运作。这个时代，有个好爹很重要。一个是学霸，但他家境一般；一个是学习中等，但他的父亲是富豪，今后谁发展会更好？你压谁？

问：如果给初入股市的投资者提一个建议，您想说什么？

@盛京剑客：在市场面前，你想到的都是错的，因为别人也这么想

一个炒股成功者的感言

盛京剑客：

有的网友会质疑，既然你都赚大钱了为什么还要花时间写文章？为什么还要说出来？对你好像没有任何益处，推论是诸如，你肯定是个没赚钱的亏货，你肯定是庄家派来误导我们的，你又来胡说八道了云云。

我不知道这样说的人，他的人生究竟遭遇过什么？究竟是人性的扭曲还是道德的沦丧？我怀着一颗感恩的心。

2005年我最彷徨的时候，无意间在网站上看到了下面这篇文章，我突然开窍了，仿佛一个被锁在六面体水泥房间的人突然发现墙都消失了。现在看来这篇文章是一个转折，说是改变了我的并不为过。这是一种缘分。我炒股的系统从此进化到了看大盘炒个股的阶段，遵循这个方法，2005--2008年，我的资产翻了几十倍。

虽然我现在的交易系统已经多次升级，似乎看不出当年的影子，但我仍然感谢这篇文章的作者，虽然我只知道您是厦门的一个大户，不知道您的名字，更不用提当面请教，但我的内心依然非常非常感恩。但不知如何感恩。

我想也许在网上写点什么算是一种方式，或许真的对一些苦苦追寻投资哲理的人有些许启迪呢，或许真的能改变他人的一生。

就这样，我开始写答案，写文章。算是还愿的一种方式，也算是感恩的一种途径吧。

我坚持写干货，直击本质。试想，如果所有人都揣着明白装糊涂，互相忽悠，那是怎样的一个世界？

遗憾的是，我用百度搜索了一下这篇文章，发现这篇文章已无热度，将要遗失，故特此转发上来，供有缘人参考。

《一个炒股成功者的感言》

我是一个7年股龄的老股民，因为资金量比较大，他们一般称我超级大户。其实我只能在这个营业部里算超级大户，放在整个厦门就见笑了。

这几天有两件事情对我刺激比较大，所以来写这篇文章。其实那类事情见过很多，以前都很麻木，最近却很有些受不了。说我良心发现也罢，说我心生恻隐也罢，那两件事情都发生在我所在的营业部。

一天，散户厅里有一个中年妇女捶胸顿足，嚎啕大哭。听人说，她7月17日用半辈子积蓄买进了3000股大唐电信，第二天就跌5.03%，第三天再跌3.66%，她打电话问广播电台的坐诊专家，专家叫她赶紧止损，她就在7月22日集合竞价时卖出去了，加上佣金、税费，帐内资金一下子被抹去10%。谁知道，货一清空，股票就企稳了，7月25还差点冲到涨停板。那妇女又悔又恨，神经就有些不正常。看到那妇女在大庭广众一把鼻涕一把眼泪，营业部里有人同情，也有人嘲笑。

老实说，在以前，我是不同情这种人的，我往往会在心里说："这点心理因素都没有，来股市混什么？"后来赚的钱多了，却渐渐有些内疚，虽然她的钱不是被我赚了，可是我赚的钱里肯定有不少也是别人的养老钱、治病钱、保命钱。

我当然不可能还给他们，也没有理由说我赚了那些钱就人格怎么坏，说出来你可能不相信，偶尔夜深人静时，我还真有些于心不忍。另外一件事也在前几天，一个老人在散户厅里心脏病发作，幸好抢得快，不然命就没了。

那老人是看厦新电子看出病来的，报纸上股评家说厦新要改名了，主业将从手机转到IT产品和家庭视听产品，肯定又会创造一个手机神话那样的神话，股票也肯定再接再厉，至少眼下会有一番"改名行情"。老人信以为真，就在还权后的第五天、也就是6月6日买进5000股。谁知买进就套，6月24日干脆两度跌停板，老人损失实在太大，哪里受得了？

说句实在话，我是真不主张中老年人把治病养老的钱拿来炒股票的，股市风险这么大，陷阱这么多，一不留神就赔个精光。年轻人还好，输了钱可以上班赚回来；中老年人抗风险的能力差多了，很可能万劫不复。

当然，写这篇文章，不是为了劝人回家，而是教人看大盘的，我们言归正传吧。我不知道中国几千万股民中，有多少人关心大盘，至少我认识的人里头，没有几个。我经常看到散户朋友（包括中户甚至大户）在电脑前研究日线、分时线，看MACD、KDJ、RSI，什么M顶、W底、三浪四浪、资金密集，1000多支股票筛一遍又滤一遍，无微不至，其诚可嘉，却很少有人用这样的耐心去分析大盘，散户朋友总是等买了股票被套后，才临时抱佛脚加一厢情愿地盼望大盘上涨，好把他解放出来。

脱开大盘分析个股，不是本末倒置是什么呢？我见过某些电视台的操盘比赛，里面的选手往往豪情万丈，动不动宣称"不重大盘重个股"，大盘下跌时也从不停止操作，到头来死得有多难看，你可想而知了。

老话说"皮之不存，毛将焉附"，老话还说"覆巢之下，焉得完卵"，你想，大盘都下跌了，个股能有多少侥幸的希望呢？我做了一些统计，报纸上也有过类似的统计，大盘上涨时，十之八九的股票要么上涨，要么横盘，反正不会让你吃亏；同样，大盘下跌时，能逆市上扬的股票不会超过5%。以我的经验，蛰伏在股票里的主力只要有基本智商，一般都不会逆市拉升，因为逆市拉升会遭遇顽强抛压，成本很高不说，还树大招风，无异自找监控；而等到大盘上涨时借力使力，就省事多了，股民热情高，抬轿的人多，坐轿的人少，既容易拉到高位，又容易高位出货，别说事半功倍，精彩时四两拨千金都不止。

我奉劝绝大部分散户朋友，大盘下跌时不要操作，你必须承认你不是高手，更不是超人，你不可能买到那5%。--20支才选一支，你敢自诩有那本事？反正我是没有那本事的，从我开始赚钱的时候起，我就没有逆市操作过；反过来说，从我不逆市操作起，我就开始赚钱了。股市比的是谋略，不靠斗狠逞能，有些人，比如电视操盘比赛里的悍将，勇则勇矣，却往往虑事不周。

他们很推崇"无限风光在险峰"，也很膜拜"福贵险中求"，似乎只有刀口舔血才是真本事，其实，《孙子兵法》里说："古之所谓善战者，胜于易胜者也。故善战者之胜也，无智名，无勇功。故其战胜不忒。不忒者，其所措必胜，胜已败者也。故善战者，立于不败之地，而不失敌之败也。是故胜兵先胜而后求战，败兵先战而后求胜。"

这段文章的意思是，真正会打仗的英雄，不见得很聪明，也不见得很勇猛，因为他每一次打仗都处于必胜地位，还没开打，敌人已经必败无疑了，一场战争下来，赢得很轻松，既没有血腥惨烈的镜头，也不见指挥官有什么精彩表演，所以说真正会打仗的人，总是先赢定了再打；而不会打仗的人，却是先打起来再求天保佑。

《孙子兵法》还说："先为不可胜，以待敌之可胜。"先处在不可能被敌人打败的位置，再等待敌人露出破绽被我打败。股市里，真正的炒家从不追涨杀跌，他们总是埋伏在低位，而且是大盘的低位，主力要么走平，要么抬轿，反正不可能走低；而他要么小赚，要么大赚，反正不会亏损。与此正好相反，大多数散户朋友却往往很勇敢地高位买进，输赢的几率各占50%，一买进去就靠祈祷过日子。

巴菲特够厉害吧？买股票赚成世界第二首富。我却经常听到有人嗤之以鼻，说老巴那是死闷，不叫"炒"股，他没有"炒"股票的技巧。我想不明白，大智若愚不叫技巧，到底什么才叫技巧？你们写文章的不也说："真正的技巧就是没有技巧"。一味追求所谓技巧很容易走火入魔，整天琢磨着十八般武艺样样学会，恨不得全天候操作，结果是轻率买进，轻率卖出，积小亏成大亏，天天赔钱，天天盼明天再来5·19。

巴菲特在行情不好时宁愿休息几年，我们的大多数散户朋友却休息几天都不舍得，争分夺秒的，一天不下单就手痒。难怪报纸上说，绝大部分股民在行情好时能赚一点钱，行情变坏就悉数归公，还得搭上老本。--有几个人能超脱到大盘好时稳赚一把，行情坏时捂紧口袋呢？

经常听人说："我怎么判断行情好坏呢？我怎么能预测行情会怎么走？明明看着像底，买进，那股票却一如继往飞流直下，害我深度套牢；或者好不容易买对一次，明明看着像到顶了，赶紧小富即安获利出局，谁知它快马加鞭势如破竹，害我眼看着黑马奔腾却只闻到马腥。"

大家都知道，巴菲特对预测股价走势是很不感冒的，我虽然炒短线，我也认为预测走势没有意义，因为明天（下周、下月）会发生什么事情，会有什么突发事件，你根本不可能未卜先知。作为散户，只需在该买进时买进，该卖出时卖出就够了，没有必要预测。

我们刚才已经谈到，大盘上涨时，十之八九的股票会跟着涨，区别只在涨幅大小而已。你看我手上这三张表格，从2002年10月29日起到今天7月31日，9个月，185个工作日，8次行情，行情时间82天，大盘累计涨幅超过40，而在实际操作中，基数会越来越大，累计涨幅甚至超过70%！刚才已经讲过，大盘上涨时，十之八九的股票会上涨，我既然看准了大盘，选一只与大盘同步的股票就太容易了，具体地说，只要买到近期比较活跃的股票，一轮行情下来，它的涨幅往往大于大盘。

也由于十之八九的股票与大盘同步，所以只要大盘没有出现卖出信号，个股在上涨过程中不论怎么上窜下跳，我都心安理得，冷眼旁观；等大盘出现卖出信号时，我再毫不犹豫地卖出。我可能早卖一天，也可能晚卖一天，但我中途不会心惊肉跳，不会被摔下马，也不会温水煮蛙，死到临头还做美梦。

很抱歉出于众所周知的原因，我不可能公布我的选股方法，如果真想了解我怎么选股，那就是：我长年累月只观察和分析八支股票。1000多支股票好比一个团的编制，如果你把自己当团长，你就不可能预知哪个士兵明天会开小差；而只把自己当班长，手下只有区区几个兵，哪个士兵会开小差就心中有数了。

选股时间与持股时间常常成正比的，用三秒钟发热的头脑选中的股票，上涨时间往往也只有三秒钟；而用一个月时间选出的股票，上涨的时间可能长达一年。还有个故事说，某人画一幅画只需一天，卖出它却要一年；后来

倒过来，画一幅画用一年，卖出它就只需一天。同样道理。

选中股票后怎么交易呢？我的做法是：建仓时，多花一点钱主动买进；出货时，少赚一点钱主动卖出。一句话，永远掌握主动权。

杨百万说："在这个市场，成功不是看最近赚了多少钱，而是看能活多久。"股市人员流动频率是很高的，一茬一茬，你现在认一认大户室里这些面孔，隔一段时间再来，很多人就不见了。

7年间，我见过太多大户变中户、中户变散户、散户变销户的悲剧，我是追求稳健和长久的，经日积月累，账上资金小由变大，炒股才有意义；天天忙进忙出过手瘾，"为伊消得人憔悴"，有什么意思呢？

有一句股谚："识大方向赚大钱，识小方向赚小钱"，想在股市里长久地活下去就必须识别大方向，所以我把自己看盘的方法命名为"999大方向"。我今天拿出来给你看，是希望尽可能多的朋友学会看大盘，从此心平气和，顺势而为，大赚也可，小赚也可，不赚也可，反正不要再赔钱了。

为什么你的问题我不回答？

2022-02-08 16:35

为什么你的问题我不回答？

因为绝大多数的问题都是在问如何做木桶。

而我公众号目前200篇文章就是在讲如何做木桶。每个细节、该参考谁的书籍，大桶怎样做、小桶怎样做，哪种桶难做，为什么不要做哪种桶，甚至连做木桶的心态都详细讲解。

所以，如果一个人对做木桶感兴趣，他肯定是非常有兴趣的、如饥似渴的去看这些文章，而绝不是上来就问：你再讲讲如何做木桶？

因此，如果你还在问如何做木桶。这一定说明：

- 1.你根本不想做木桶，只想抄木桶
- 2.就是告诉你怎样做，你也不会去做
- 3.你不想做木桶，只想鉴定你收藏的木桶（因为你没有造木桶的能力，就是告诉你收藏的木桶如何，你最终也一定亏钱）

既然你不想做木桶，我是不屑于回答你的提问的。

什么样的提问我乐于回答呢？

补短板的。

只要是涉及造木桶过程中遇到补短板的问题，我是十分乐于帮助的。

只要你提问，我就知道你造到哪一步了，处于什么层次了。

100%准确，因为老剑是专家级的。

当然，有的人特喜欢假装提问。

你没造过木桶，装也装的不像，只需根据你的几句话，就可以看穿你。

所以，为什么我总说：“因为你问了，所以不行”呢？

因为你的问题本身就说明你不行。

全文完

雪球知乎微博剑客经典语录

1.

投资无非是找到标的主逻辑，然后对其下注。至于行情波动暴涨暴跌，无非是次逻辑的表征，只要无法撼动主逻辑且未形成巨大的泡沫，最好的策略就是坚持主逻辑。操盘、投资和理财被吹的神乎其神，无非是人为制造障碍罢了。

2.

人生如此短暂，人的黄金时代满打满算不会超过三十年。这就决定了，凡是人世间的真传，绝不会长期习练毫无长进。如果任何一种方法苦练一年与常人无异，苦练十年还不能成为这个行业的佼佼者，那这种方法一定是坑人的方法。比如波浪理论、江恩理论、缠论等等，都是这路货色。凡是真东西，一定可以快速上手，马上实施，认真练习一年，成绩远远超过瞎练十年的韭菜，练习十年必是行业中的精英。这才叫真传。

3.

交易为生还是锦上添花？这是必须思考的问题。很多业余投资者、上班族，本应该是选择锦上添花，却在贪心的驱使下非要选择交易为生的玩法。这就是必然失败的原因。

锦上添花是指在工资基础上的理财所得，或者适度的财产性收入。显然，这很容易。交易为生，方法极为专业，心态、软硬件、信息要求较高，必须十年如一日钻研才能达成。

而很多上班族，贪心所致，不满足于锦上添花（甚至从未尝试过锦上添花），上来就死磕交易为生才使用的方法（比如短线、炒单、打板等等，当然这里面有舆论误导的因素），焉有不败之理？！

4.

国家在转方式、调结构。我们投资者也应当如此。不断学习、不断调整，在投资中学习投资，在战争中学习战争。最怕的就是错了就放弃了，不调整了。国家没有前三十年的曲折，也不会有后三十年的爆发。

5.

中国的传统是看破不说破。一般的做法是看着对方犯傻，自己置身事外。于是勾心斗角越来越黑啊，最后黑到不可说。从古至今都是这样。和稀泥，搅屎棍。真相没人关心哪，都在谋求自己的利益。建议看点历史书，慢慢品哪。南怀瑾的《历史的经验》可以看下。但无论怎样，还是心存善念，不然都是暂时的。

6.

盘后冷静做计划，盘中铁血行计划。至于恐惧和贪婪，统统不要去管他。

7.

股票，公司所有权的一部分，以企业主的角度看待股票。期货，无非是可以在互联网上交易的大宗物资合约，以贸易商的角度来交易物资。企业主和贸易商生存率可比资本市场的投机者高多了！你可曾见过今天收购了一家公司，明天就把公司卖掉的企业主？而且还天天如此！？你可曾见过一天之内与一百家钢厂签订进货合同的钢材贸易商？而且还天天如此！？以上的做法，脱离了资产的本质，是把资产当筹码玩。离投资标的本质越远的玩法，越不确定。越难以预期。就这么回事而已。

8.

从炒作房子到认清股权的价值是社会发展的必然趋势，从追捧三大件（缝纫机、自行车、手表）到高价购买电视机、洗衣机、电冰箱，再到炒作房地产，中国人在提高生活水平的时候也在逐渐的认知升级。很多人，仍然认为股票是炒作的玩意儿。其实错了，而且错的很彻底。股票的本质是公司的股权。未来中国人的观念一定会变。

从炒作房子到认清股权的价值是社会发展的必然趋势。股份制是资本主义皇冠上的明珠。这句话不是白说的。

只是现在全民还没有这个意识而已。

9.

交易哲学。这么说吧：每一个问题，每一个基础问题，你都有自己的观点和解决方案。其实大部分可能来自于前人的总结，这就是看书的必要。还有一部分来自于自己的思考，这就是实盘+思考的必要。当你发现每一个问题都能解决，并能形成知识网络，形成闭环，并且遇到新的问题，你可以用你现有的知识网络轻易解决的时候。你就形成了自己的交易哲学。

10.

中医就是道的实践，讲究无为、顺应。当偏离道的时候，轻微干预，甚至不干预。就像挂钟上满了弦，但不走。愚蠢的修理工左修右修，还是不走。甚至损坏了钟而不自知。但高明的修理工只需轻轻推动钟摆即可。中医的治疗就是推动钟摆而已。投资也是同理。动作太多，不是不懂，就是憋货！

11.

当G的增长等于0的时候 公司不是也在产生利润吗？如果净资产收益率优秀，相应的公司的总资产也会增长啊，那理论上每股的价值是不是应该也会增加？那股价会怎么变化？

g为零，净资产会继续增长，但ROE会不断下跌。因ROE的分母净资产不断增大所致。因近似 $PB/ROE=PE$ ，一般来讲利润g增长为零，估值PE和PB会同步下跌(因ROE萎缩幅度较慢)，直到某一低估区域。若估值极低时，如PB为1，那么股价将由净资产增厚来贡献。

12.

人生不是和别人比。猫儿连个房子都没有、鸟儿无非有个树枝的窝，但它们很快乐。你碾压了别人，依然无法平复内心的空虚。攒钱，做优质公司的股东。读书、修炼，让你的欲望降低。提升资产，降低欲望，金钱与欲望的差距越小，你越幸福。

13.

自己做组合有九大好处：

一是锻炼自己的选股能力和操盘能力；

二是锻炼自己的心态；

三是能省不少管理费；

四是对比买基金，不再埋怨基金经理，有问题自己扛；

五是多只股票分散投，投好了很容易跑赢大盘，投不好也不会比大盘落后太多，而买指数基金肯定是放弃跑赢大盘的机会了；

六是能培养大局观，整体观；

七是自己的资金知道投向哪里，不像买基金，很可能基金经理买的都是你不喜欢的股票；

八是容错率高，敢高抛低吸，比如买20只，每只5%资金，你会因为5%的资金整宿睡不着吗？

所以看到暴跌的股票，敢于下手。同理，看到手上估值极高的，敢卖！

九是增进对经济、金融的理解，促进学习，痛苦才是最好的老师。

14.

当参与者形成合力的时候，形成“偏见”的时候，你几乎可以很高概率的推测出来未来的走势。这就是索罗斯的方法。

15.

不因涨跌产生情绪，不因情绪产生好恶，不因好恶产生操作。虽然这很难，但投资玩的就是这个。

16.

初接触投资，不经训练，就可做到心态平静。对做正确的事很坚持，不会受情绪干扰。

17.

投资就是一场博弈。当你在琢磨自己怎么能不吃亏的时候，别人也在琢磨怎么能不吃亏。结果，凡是这样琢磨的人，全都吃大亏。这就是博弈论讲的：囚徒困境。而那些能够控制本能，控制情绪，主动吃亏的人，往往赚的盆满钵满。说穿了，投资就这点儿东西。

18.

60年代——至今 是美国科技引领全球的时代。60年代——至今 也是巴菲特成为“股神”的时代。但这里有一个非常奇怪的问题：巴菲特成为股神、世界首富，居然不是依靠科技股致富的？！这不是非常非常奇怪吗？谁能解答这个问题，才算稍许看出点投资的门道。谁能实践这个答案，谁就有可能在未来中国科技大发展的时代，成为中国的富人，乃至世界级的股神、富豪。

19.

格林布拉特、彼得林奇、塔勒布，到索罗斯、约翰涅夫、博迪、范K萨普

20.

你这还是定居的观点，我倾向于择居的观点。自然界中的动物都是择居，候鸟每年迁徙。

资本主义社会，钱几乎能解决一切。

所以要努力赚钱。

资本主义社会，消费的项目几乎等于无穷多，所以要适度降低欲望、屏蔽信息，向内追求，才能享受幸福。否则，有钱之后只能疲于奔命，陷入资本家精心编织的消费主义陷阱，成为高级韭菜。

所以要努力赚钱，适度降低欲望。

没有钱，降低欲望，也能活的不错。我非常羡慕佛系青年，因为人家开悟的早啊~~

21.

投资为生，不受地域限制。投资人，若不具备看穿纷扰的智商，是根本无法持续的。一线城市，价值扭曲，人非常浮躁，用健康换金钱，这怎么看怎么都是赔本买卖。所谓的目标，亦是非常虚幻。而这种社会环境、社交环境、意识形态，非常容易影响职业投资人的绩效。对于职业投资者，平静即是生产力。这也是为什么我离开北京，回到沈阳后，业绩有了质的飞跃的因素之一。

22.

配置属于战略层面，而股票这个品种只是战术。相应的还有不动产、贵金属、债券、货币基金。我认为还有一个更重要的资产就是投资者本人。比如有一个未来光明前景的事业和工作，这也是资产，而且这个资产才能最大限度的产生现金流。把上述的资产进行有机的组合，形成配置。这样才能最大限度的起到理财、奔向财务自由的目标。很多人每天纠结于这只股票涨跌，又出什么消息了，又频繁的短线进出，希望高抛低吸。这玩意看似重要，实际在“配置”二字面前，显得微不足道，甚至可以忽略。

23.

节俭是低调的奢华，是资本家必备的素质之一。

但大多数人是不能具备的，这需要自控力和良好的生活习惯。

他们越这样越好。

可以安心割这些韭菜。

他们透支消费，成为卡奴、房奴。我投资银行股，赚一笔。

他们无脑消费，我投资消费股，赚一笔。

他们很容易被保险忽悠，我投资保险股，赚一笔。

他们性解放，我投资春药股，赚一笔。

他们大吃大喝，生活无规律，早晚生大病，我投资医药股，再赚一笔。

我的布局，赚了他们的一生。

24.

我说的东西，绝对没有超出很多投资书籍上面的东西。我自创的东西···极少极少。无非是搭积木罢了（有的积木是来自巴菲特、有的来自彼得林奇、有的来自索罗斯~~~）。其实我更强调搭积木的逻辑和思路，这个明眼人一看便知。

我费这么多话干什么呢？无非是想帮助有缘的朋友搭积木罢了。记住，是搭积木，而不是和我搭的一模一样。没有人会一模一样。但其中的大原则是不变的，比如，你底下放很小很小的积木，上面越放越大，越堆越高，看起来好牛逼，但早晚会塌的么~~~ 一定的！就像有的人重仓+杠杆+赌一只，早晚玩完。我是在讲这些个大原则。

如果说我有什么自创的话，也有。那就是在中国股市的心得：

- 1.要比美国市场更分散些，不要迷信某些大师的重仓（因为中国市场实在太假了，美国安然造假事件，你看查的多严，多少人进监狱？再看这里，罚几十万就完了。你在中国重仓一只，你不是作死吗？）；
- 2.股票的强相关使得你很难规避掉择时系统死亡风险，所以尽量不要折腾（这点在书上没有）

25.

持股还是持币，就是伪命题。这年头傻瓜才会持币，宁可全部花掉，换成猪肉冻在冰箱、换成茅台酒，也不要持币。发工资第一时间全部换成资产（股票、商品、金融资产），最次换成货币基金。

26.

指数基金是西方的理论。你们都被洗脑了。指数基金想要奏效，必须建立在良好的、严格的退市基础上。资本市场必须优胜劣汰，留下好公司，指数才能长期大概率上涨。投资指数基金才能获得满意收益。而这个基础中国尚不具备。市场上垃圾不退市，还能不断借壳圈钱。指数能好才怪。但这个基础性问题，当然被基金公司掩盖。

27.

券商股是牛市涨幅最惊人的股票。属于牛市必涨的硬逻辑。但你必须判断非常非常非常非常非常精确才行。上车下车必须非常精确。只要错一点儿，上错车或没有及时下车，亏个50%~70%并不夸张。

28.

中国指数，结构问题是大问题。金融地产占比过高，占权重过多，抗危机能力极差。比如沪深300，金融地产权重高达50%，相当于一半资金投在抗风险极差的资产上，这完全没有道理。主动投资者一般绝不会这样配置。各位可以去查标普500的结构，十大行业，分布较为均衡。这就是为什么标普表现很好的原因之一。也是为什么次贷危机在美国发生，而偏偏中国股市能从6124暴跌到1664，比美国惨的多的的重要原因之一。结构问题，也是我提醒各位谨慎对待中国指数基金的主要原因之一。

29.

高估不等于下跌。这是必须有的观念。

$P=PE \times E$ ，决定了，调估值有三种路径。即双杀、股价横盘、股价微涨。

而在市场热络，基本面坚实，利好不断释放之时，高估一般不会演变成双杀。反而双杀概率很低。

对于极端优质股票，前景很好，不应草率清仓。尤其是近期将公布业绩，很可能业绩公布后，估值立减。

如实在吃不准，可选择减仓，不应卖的一股都不剩。

而对于一些题材股、忽悠股，高估必须极端谨慎，可彻底清仓，即使上涨也不要后悔。

当然，说这些都有一个大前提，那就是对公司质地的把握。估值只是衍生与参考，不是根儿。

30.

朱门通胀一时爽，一直通胀一直爽。百姓通胀一时悲，一直通胀一直悲。

31.

对于我来说，单干总体优势大于在机构混。信息太多也不好，反而是屏蔽信息很好。这个时代想搜集需要的信息很容易。被动接受和主动搜集，这个是方法论上的不同。

32.

通胀才刚刚开始。着什么急呢。肉类、鸡蛋敏感性高，先涨。接下来你们将看到四处开花的景象。从肉蛋传导到食用油，再从食用油传导到工业品。唯有楼市不涨。等到涨的差不多了，显得楼很便宜了，就重启楼市刺激政策，再割一波韭菜。这就是未来十年的大体景象。（2019年10月）

33.

无论业绩波动、股价暴跌或者市场传言你仍然坚定投资某公司的时候，这意味着未来的业绩波动、股价暴跌或者市场传言都不能影响你了。

34.

持股不动是基本功，这个需要修炼。

不动的前提是你知道公司好在哪里，就是扎实的研究，心里有数。

盘中只做计划的，没有计划不操作，绝不能见色起意。

盘后冷静下来做计划。我给自己的规定是任何标的至少经过48小时以上的缓冲期再做决定，任何交易系

统的改造至少经过72小时以上的缓冲期。

我建议初学者思考一只股票买卖决定最好有一周的缓冲期或者更长。比如你盘中想卖掉A换B，千万不要乱动，静下来好好想想，剩余七天都考虑这个问题，如果一周后你还准备换，那就坚决换。一般你的这种冲动都会以放弃告终。久而久之的思考，你就熟练了，可以缩短思考时间。

35.

与其关注新入选的，不如研究哪些是不变的。永远不被人牵着鼻子走。永远不囿于给定的命题。永远反着想。只有思维不同，才能在股市成功。（MSCI）

36.

资本主义是按资分配的。

当然是：富人的甜甜圈，中产的苦咖啡，穷人的鱼骨头。

我们有些所谓的中产和穷人，消费起来让富人都望尘莫及。

不攒资产，疯狂透支消费，焉能不穷？

股市还是相对公平的地方。

虽然放水，但只需买与通胀相关的股票就可以保全财富，洗个热水澡。

问题是：你有没有钱买？攒没攒钱？你的资产够不够建造财务诺亚方舟？

没有好爹好爷爷，不是red二三代，还自己放纵自己，一点都不努力，一点都不克制，特别爱攀比，花钱如流水，一点资产都不攒。

大资产是大浴缸，小资产是小脸盆，没资产就是连一个茶杯都没有。放水的时候当然没你的份。

37.

总体反转短期不可能，新浪潮远未到来。

个人想依靠大环境景气冲浪，短期也是不可能的。

个人必须自己想办法，瓜分剩余的蛋糕。

即使未来第四次产业革命到来，很多人也会被淘汰，就像汽车替代了马车，马就失业了一样。

所以，归根结底还是靠自己、靠智慧、靠权力。

如果没有智慧、没有权力，只有被剥削和淘汰一条路。

当然，念佛、修道，清心寡欲，也是很好的另外一条路。

（2019年11月）

38.

国际形势——国内形势——行业动态——公司基本面——股市行情

财务很重要，但只是公司基本面中的一部分，财务就像一个考生的成绩单。

固然，他考的好，说明一定问题。

但是否未来一定好，单单看成绩单，恐怕不行。

39.

婉转点说：持有人民币就是看好中国。

现在世界可能进入新冷战，新自由主义已经几乎破产，国家主义抬头。

这也是我为什么反复强调国资委的原因。

如果国资委这个硬逻辑还不赚钱，几乎等同于人民币变废纸。

应该说的很清楚了。（2019年11月）

40.

年纪越大越倾向传统的东西，比如：书法、诗词、中医、武术、茶、酒、瓷器、收藏、佛道、曲艺等等。

越来越发现，中国传统的核心是使人心态平静。这是老祖宗智慧的伟岸！

而年轻人追求的西方事物，比如电子产品、游戏、球鞋、时装等等，都是使人心浮躁的。

当然，这与西方工商业文明消费绑架有关。

若不绑架、若不浮躁，商业文明便不能进行。

人生的终极追求还是心安，年轻人终究会老去，中国传统不会泯灭。

41.

投资这件事：

在你投的一刹那，结果基本已经定了。

之后干预的空间基本没有。

所以，投资要慎重。

投资前一定想的巨多，投资中一定想的巨少。

很多人彻底搞反了，投资前想的巨少，投资中想的巨多。

投资前少想一件，投资中就会出十一个问题。投资前少想十件，投资中就会出一百个问题。一个问题足以致命，何况十个、百个？

42.

”经济剥开本质，就是生产力，能生产出多少东西，中国制造业全球第一，这就是和其它国家竞争的底气。“

目前的世界经济核心问题恰恰不是产能的问题，而是需求萎缩的问题。

中国的产能世界第一，恰恰是中国背的包袱。

需求有限，产能很大。

美国的目标就是独占需求，谁能独占需求，谁就繁荣。这就是毛衣战发动的背景。

毛衣战未必取胜，美国必然选择金融战。

43.

价值投资者一定是个“出市”者，而不是“入市”者。什么是出市者？巴菲特就是出市者，比如他的办公室连报价机都没有。价值投资者一定是个蔑视市场的人，祖师爷就把市场先生比喻成精神病。

厘清价值模型和市场的分野是走向价值投资的第一步。绝大多数人根本没有价值模型，也没有形成“能力圈”，更遑论严守自己的“能力圈”来识别出“好生意”，更不必提对好生意的估值。

大多数“伪价投”不仅不能厘清价值模型与市场的分野，还常常将二者混淆。由于根本没有价值模型，大多数甚至不知道何为价值模型。因此错误的将市场波动作为决策依据，把价值判断与市场波动相混淆，且常常把市场的波动误认为判断生意好坏的标准。

价值模型就像一棵树，市场波动就像风。当你的价值之树根基尚浅之时，自然无法抵御市场波动之风。必须拼命的学习和忍耐，尽快建立价值之树，方能八风吹不动。若随市场之风起舞，价值之树将永无扎根之日。

44.

每股收益对应公司，用能力圈搞定。

估值对应市场，用安全边际搞定。

公司的持续竞争力由护城河+保护伞搞定。

每股收益*估值=股价；

未来的股价由公司 and 市场共同决定。

于是，全部搞定！

公司质地与安全边际是辩证统一的。

（如：“好公司是最大的安全边际”，还有人说“安全边际抵过好公司”，其实都有理。可见，一因素强，

另一因素可适度让步；一因素弱，另一因素可弥补)

故：

公司质地优，可适度降低安全边际；

安全边际高，可适度放宽公司质地。

公司质地优+安全边际高，是完美投资。

45.

你的愿望是好的。温的愿望也是对的。但目前几乎不可能实现。乡村振兴与房地产是不相容的。乡村振兴了，大城市房地产必然崩盘。

46.

说明现在资金链非常紧，非常紧。没有现金流，就会崩。

只要再封半个月，就不是七五折了。

我一再说，这次疫情将是楼市大转折性事件。

首先是楼市见顶遭遇黑天鹅，使资金断流。

其次是疫情已经彻底宣告城镇化的破产。在世界人口第一的国家搞城镇化，把农民撵进城，扎堆，大城市病将极为严重。甚至有亡国灭种的危险。

再次，经过疫情，国人有了思考人生的时间和经历，对房地产的预期将会改变。

有此三点，房企未来一定会杀个你死我活。你可能捡到便宜货。

但我还是要反复告诫你：

莫痴迷房地产，痴迷房地产不会有好下场。

有地方住就得，老家有房最好。

长安虽好，不宜久居。城市有变，带上细软，立即跑路。

(2020年2月)

47.

中国楼市已经不存在跌这个选项，认为有跌这个选项，是你的思维的局限。

以下两种任选：

1.不跌，但套人。

2.不跌，但突然崩。

48.

这就要提到民族性的问题。我们这个民族是缺乏探索和创新基因的。这个基因的萌芽虽然在不断进化，但至少在我们有生之年很难进化到世界顶尖的程度。

从当前的疫情来看，很多沉寂了近60年的造反派坏作风又复活了，甚至倒退到义和团的愚昧也出现了。十年树木，百年树人。中华民族任重而道远。

目前在体制机制上暴露的问题短期内不可能有巨大的改善。即使有改善，也很难是世界科技强国的对手。

当然，我们有制度优势，集中力量办大事的能力。但用来做高科技，有点用大炮打蚊子的感觉。

科创板有点摊大饼、一味做大的感觉，让人觉得好像都是充当炮灰。

我认为，用纳斯达克举例子不妥，我们在体制、机制、公司各方面都无法和纳斯达克相比。

科创板在高歌猛进后，必然是一地鸡毛。

这个判断，固然有这些年研究股市的经验，又有对体制机制和中国民族性的理解。（2020年2月）

49.

投资玩的就是“提前量”，有了提前量才能赚钱如探囊取物。韭菜玩的是“跟风”，是负“提前量”，只会在情绪的驱动下低位杀跌，高位接盘。所以，必败无疑。

50.

不以涨跌有好恶，不以情绪做评价。是价值投资入门的第一课。

51.

现在唯有扩大内需这个逻辑是硬的。（2020年3月）

52.

在中国做投资是最容易的，基本属于开卷考试

大题、难题、压轴题，都会公布标准答案。

比如估值这道压轴题就给了标准答案。

切莫自己在那儿乱分析、瞎胡闹、苦哈哈的在那儿做题，好像显得自己水平挺高。

水平高，不等于得高分。

有正确答案你不看、你不抄，党的话你不听，水平再高，考试也是零蛋！

53.

投资三千日，世上已百年。

世事洞明皆学问，人情练达即文章。

认真做投资一年，相当于普通人经历十年的沧桑。

认真做投资十年，世间的一切便可洞穿。

54.

复杂的现象用简单的解释，甚至虚拟出一个形象（比如神、撒旦、庄家等等）得到一种解释，这是前文明时代、神学时代、甚至原始人的思维方式。这与真相毫不相关。既不代表知识，也不能指导实践。

55.

价值投资的核心就是以合理价格买入一个好生意，价格不合理，当然不买。

只要还是好生意就坚定持有。

是不是好生意不能用股价涨跌来判断。因为市场先生常常犯精神病，为什么要相信他？

市场在价值投资者眼中非常不重要。只要能以合理价格买到好生意（不一定通过股市），股票市场关门都没关系。

你说“难就难在卖点”，这说明你虽然大体上入门，但基本上还在门口徘徊，没有突破彻底、没有理解透彻。

我来帮你点醒：

其实价值投资的卖点非常简单。

就是：发现不再是还是好生意，坚决卖出。无论是赚了还是赔了。

56.

有人问中国未来会不会有慢牛？

答：做梦。不可能。

中国股市的结构、机制决定了不可能有什么慢牛。不可能的。

只是一个面多了加水，水多了加面的游戏。

面团越来越大。属于你的面团比例越来越低。

股市总体市值在不断增大，而点位和十年前差不多。

这是为什么？好好想想这是为什么？

这决定了长期玩指数基金的不可能赚钱。（在美国能，在中国不能）

看指数的，尤其是根据上证指数作决策的不可能赚钱。

唯有找到能持续成长的优质股票，并长期持有，忽略指数，才是战胜这种市场的良方。

57.

谁来查办？

你没有完善的做空机制，也没有浑水这类机构，靠证监会？不可能的。

2015年暴跌，本是市场风险释放的正常反应，因为股市根本不值这个价。

可是，公安出动，严厉打击，扣的帽子叫阴谋做空，是要判刑的。

另外，能在大A上市的公司，上面都有人，盘根错节，只能罚款60万了事。今后无非是涨到1000万而已。

退市？笑话~~

注册制下，会退一些，装装门面而已。退的都是根子不硬的。到时候更乱。

走着瞧好了。

58.

世界是变化的，变化是有规律的，规律是可循的。你说我是相信股市30年的规律及其背后的逻辑呢，还是相信你们臆想的未来的规律和逻辑呢？

59.

重磅利好，放开外资，只能让小散投资难度成倍增加。剑客提醒：

要牢牢抓住主要矛盾，紧跟国资委、大资本，坚定人口第一大国这个主逻辑，紧握医疗消费不动摇。

放弃炒概念的小公司、科技股，放弃频繁短炒。

如此，方能化险为夷，化危为机。（2020年5月）

60.

价投的东西一个是太老了，一个是西方的东西，不符合中国国情。我讲的很清楚了，一个是紧跟国资委消费医疗，一个是黄金。这个符合国情。

61.

我开出的药方很简单：

再造福利房市场（保障房、廉租房），断了炒房的根儿，保障房由年收入的5~10倍定价，不准自由买卖，想卖只能由政府回购，再按规则重新分配；

将普通劳动者从炒房大军引流至福利房市场，商品房市场自然减少流入；

继续冻结现有楼市，降低成交量，实现缓缓降温；

政府从卖地收入转换成管理福利房收入，从短期收入升级成长期收入。

普通劳动者再也不必因购房积压大量资金，由此即可安居乐业，又能促进消费。

待商品房市场稳定后，留给富豪去炒，爱咋炒咋炒，普通劳动者住着国家的房子，懒得理这些破事儿
有此上述药方，中国经济将转危为安，再次迸发出活力。

不过，我知道，我有精神病，常常妄想。

62.

股语云：三高加一高，不抛也得抛。

三高指：货币资金高、短期借款高、长期借款高。

加一高：商誉高。

63.

二手房是一手房的直接竞争者，同时也是影响一手房价格的重要因素。一手房，直接关联土地财政。

二手房如果优于一手房，人们不买新房，土地财政就断了。所以必须严控二手房。未来会更加严控。

所以，现在的楼市已经成了套人的口袋，纸上富贵而已。

64.

价值投资玩的是决定价格的因子，比如价值高于价格，买入。但不代表价值高于价格，股价就一定会涨。

趋势投资玩的是价格，至于价格受哪些因素影响，趋势投资不探讨。比如价格突破某个阈值，趋势投资者买入，他们不去探讨为什么会突破。当然，突破也不代表未来一定涨。

由于趋势投资不去探讨影响价格的因素，所以会出现在高位仍然买入的现象。同时也会出现反复买入都失败的现象。决定趋势投资能否成功的关键在于胜率。

而这个胜率由于屏蔽了对影响价格因素的探讨，是极不稳定的。

换句话说，趋势投资在股市上使用，靠的是运气。

65.

同样是一堆钢铁，一堆原材料，做成五菱宏光卖5万，做成奔驰卖50万。多出原材料的部分就是创造的增量。谁的技术高、工艺好、品牌优，谁创造的增量就多。哪个国家的技术高、工艺好、产品优，哪个国家就更富裕。地摊显然不可能让国家更富裕。

66.

很多人还没有懂。未来你将面对怎样萧条和绝望。这个感觉大约和你过去买不起房的感觉类似，但相反。

买不起房，是在想房子什么时候会跌，结果越看越高。

未来你会想，经济什么时候会好，结果越来越差。

记住我的话，等待未来去验证吧。（2020年6月）

67.

之所以选择XX主义，国有企业，是我们的文化基因使然。国企先秦就有了，汉代鼎盛。比如张掖军马场，是中国较早的国企。没有这个国企，卫青霍去病靠什么去马踏匈奴？大一统必然国进民退，只有割据才是民进国退。这个观点可以参考侯家驹先生的《中国经济史》。

不必悲观，这是中国的宿命，也是你的宿命。想具体了解，可参考金观涛先生的《超稳定结构》《再论超稳定结构》。

至于如何在这个国家很好的生存，可参考老子的《道德经》、庄周的《庄子》、李宗吾先生的《厚黑学》，以及武志红先生的《巨婴国》。

68.

毫无疑问。先是结构牛，有可能转化成全民炒股，之后转化成疯牛。但这绝不是好事。外资会在高位卖出给股民，同时做空股指期货、期权，赚个盆满钵满。股民只能是纸上富贵，最后更加贫穷（尤其是融资者）。

69.

全球化的终结，必然导致城镇化终结。

一个是世界，一个是国内。

一个是动因，一个是结果。

没有全球化，外贸收入就会萎缩，没有外贸收入，就不可能推进城镇化。

房地产何时开始腾飞的？就是加入WTO成为世界工厂之后。

所以中美脱钩，必然导致什么？这非常明确。

基本可以确定，现在玩房地产和基建的，已经接了最后一棒。

70.

这是我一直以来的告诫。

目前人们的观念是往大城市挤，那么10年后呢？20年后呢？观念一定会变的。

甚至感觉被富人耍了一遭。

让农村荒芜，再低价剥夺农民的土地，再搞集约化的庄园。

其目的就是为了富人可以过庄园式的田园生活。

于是，10年后、20年后穷人们又想学富人过田园式的生活。

而这些恰恰是当年穷人放弃的。

须知，富人之所以可以过田园的生活，就是在高位把城市的房子卖给了穷人。

71.

多因素共振。

低息、天量放水、经济衰退、房地产末期、外贸萎靡，资金空转，外部压力、外资抄底股市。

能贷到款的人不玩实体，想玩实体的人贷不到款。

怎么办？

唯有发行新股，让想玩实体的人直接融资。

而想顺利发行新股，必须炒热股市。

这就是政策呵护股市的背景。

低息+天量放水+资金空转+房地产收益降低+经济衰退+外贸萎靡+呵护股市+外资抄底股市=? ??

答案，非常明确。（2020年7月）

72.

你们还在找一个公式，这是中国教育给你们灌输的思维方式。归根结底是应试思维方式，认为一切都有标准答案。特别喜欢单因素分析问题。比如出了个利空，就吓得不行，其他因素也不考虑，就卖，结果卖完就暴涨。

如果这种思维方式不修正，投资是不可能成功的。

投资和战争一样，没有公式，但有规律，通过学习规律，再把规律上升到艺术。

《孙子兵法》英文名叫《The Art of War》

73.

有些股涨停必须卖，有些股涨停不能卖。因为前者是游资坐庄，后者是党坐庄。

74.

放弃运气，拥抱优质公司，内心也就安定下来了。放弃暴利，拥抱细水长流，人生也就安定下来了。

75.

中国股市既有普遍性，也有特殊性。普遍性决定了西方的价投在中国股市还是有效的。特殊性决定了不能完全照抄照搬西方的价投。

76.

激活股市，是为了发行新股，扩大直接融资，接棒楼市。这是上面的良好目标。但股市活跃，高管容易高位套现，加之外资在里面搅和，容易使良好目标化为乌有，变成15年那样。管理层结合15年的教训，基本达成了共识，透露给大家，叫：风险是涨出来的。一定要细细品。

77.

看懂后三条路：1.一生陷于痛苦中（绝大多数人的命运）；2.伪善的割韭菜赢得“成功”；3.远离世俗修炼成圣人（老子、释迦牟尼、庄子等）

78.

投资表面看上去是交易标的，实际上是交易观点。而观点是逻辑产生的，逻辑又是由对市场的认知建构的，市场的认知又是世界观的结果。所以归根结底交易的是世界观。

79.

楼市调控的很多经验都能用于股市。很高兴这次管理层能及时调控。这很可能使得股市长期向好。楼市就是调控~暴涨~调控~暴涨~调控~暴涨 今后股市很可能复制楼市。所以管理层喊话不要怕。

80.

其实加入WTO之前，50年基本上都算是Internal circulation

WTO 赚的钱有啥好处？

赚的美元结汇后变成人民币，推升物价，为了维持物价，造了个池子，叫楼市，楼价暴涨。

民营企业看楼市赚钱，都去炒楼，没人投入再生产。

国有企业看楼市赚钱，都去圈地，没人搞产业升级。
地方政府看楼市赚钱，只关心卖地。
银行看楼市赚钱，疯狂放贷，各种表外的猫腻，坏账。
韭菜看楼市赚钱，掏空六个钱包抢着买。

然后结汇的美元又去买了美国国债，美国又诬陷贸易不平衡，什么抢了他们的工作（拜托，是你们美国资本家自愿来华投资的），现在又要给你冻结。

现在看，赚的钱没有得到任何好处。反正韭菜是没享受到好处。

有的时候还是很佩服小日本。晚清抢的钱都去搞教育、搞技术，没搞房地产，就马关条约的2亿两白银，要是炒楼，那可以把当时的美国买下一半，就不用发动什么太平洋战争了。

81.

中国文化本质上就是为Internal circulation打造的。

农业文明，其实我们从心底里都是排外的，非我族类，其心必异。什么片帆不得下海，修万里长城，都是在限制贸易。

即使出国的华人，也是想捞一笔，然后衣锦还乡。

我们必须承认自己非常土，没有国际眼光，只看眼前。

谁让我们幅员辽阔呢~~去趟海南相当于逛遍了欧洲，自己国家都没了解透呢，我们真没心思搭理你们外国人。

这就是我们的民族性。

好在我们14亿人的市场实在大，又有文化匹配，相信一定能自己玩的好。

某国的施压固然猛烈，但如果我们非但没有被压垮，反而更加强大，哎呦呦，到时候真得感谢他们。

82.

其实很多人完全误读了老巴现在的交易策略。

你们通常认为的老巴的玩法，只是很多书中记载的他几十年以前的玩法（打江山时的玩法）。

现在是坐江山的玩法。

随着资金量的增长，老巴的策略已经是逐渐演变成“指数增强”策略了。

所以，你用老玩法，看现在的老巴，你是看不懂的。

就会出现诸如：“苹果人家是当做消费股买的”这类误读。

从目前老巴的持仓来看，他是在利用高权重股，来部分的复制指数。

因为他的组合有一定的历史遗留问题和现实困难，是很难完全按指数的权重分配的（比如卖出调仓要交

重税)

如下图（标普500的行业），可见 information technology 权重高达27.5%，按照指数增强的思路，是必须配置的行业。

同时，按照老巴和芒格的一贯偏好，要买就多买些（混成大股东才有话语权、控股权、操纵权、坐庄权），这就是必须配置苹果，且苹果权重高的原因。

83.

好读书不求甚解。

读书最忌讳读不懂就不读了。硬着头皮读下去，总会有收获。

就像考试，不要遇到不会的，就不往下做了。

比如，博迪《投资学》，很厚一本，每天读30页，读不懂也要读，这样一个月即可读完。

你只要读完，就会发现前面不理解的，好像多少理解了一点儿。

搞不懂的可以查资料，找教学视频。

然后再读二遍，三遍，一次比一次理解的深。直到基本搞懂。

此种方法适合读大部头，比如《资本论》等等。

84.

确切的说，只要货币贬值的速度大于房贷利率，你就拖的越久越好。

很多人说自己房子涨了，其实不是涨了，而是货币贬值了。

和五年前面条5元，现在15元一个道理。

你能说面条涨了吗？

从面条的基本面来看，粮食生产水平在提高、面条生产技术在提高，生产面条的社会必要劳动时间在降低，所以面条的价值量在下降。

而面条涨了，是货币现象。

85.

中国是政策市，必须研究大政策；

想顺利启动内周天，必须压制地产（是压制，不是压成崩盘），否则不可能启动；

银行与地产是捆绑的，上面提出银行要让利于民，给房奴暂时减负；

消费医疗是内周天概念股；

投资者的最大误区是：高估=必跌，低估=必涨。这在正常股市有一定的合理性，但在中国政策市大背景下是大错特错的！！

所以，地产股只能玩投机性的超跌反弹，每次上涨都是绝佳的出货机会。而如果玩长线，一定要像躲避

瘟疫一样的躲避地产股。

注意回避政策性银行(四大行)，市场化程度高的头部消费性银行会好一些。

因为消费和医疗是内周天概念股，所以你觉得高估会腰斩，但就是不腰斩，气死你！每次小幅调整后就创新高，因为大政策在支持。你不服不行。

86.

低价股由于价格太低，毫无门槛，使得大量的低级玩家在其中争斗。

而高价股，天然的设置了门槛，屏蔽掉了一些低级玩家。

以前庄股时代，都喜欢拆股，降低股票价格，吸引玩家。

现在价值时代，公司的管理层越来越明白一个道理：

股价越高，股东质量便越好，不用整天回答很多无聊的问题，不用和穷人、韭菜、小散打交道，也不会常常被拉横幅，维护投资者关系成本低多了。

这正是为什么伯克希尔－哈撒韦A(BRK.A) 30万美元一股的核心原因。

至于这个问题，老巴是这样表述的：“如果我们拆股或者采取其他将注意力集中在股价上而不是企业价值上，那么我们会吸引一些比现有的卖家更低级别的买家。在1300美元的时候，很少有投资者买得起一股伯克希尔股票。如果我们按照100比1的比例拆股，以至于一位潜在的买家都可以买上100股，那么他的境遇会更好吗？那些这样想的，以及因为拆股或者期待一次拆股而买进股票的投资者，必定会降低我们现有股东群体的质量”

87.

二手房现在是阴跌，属于温水煮青蛙阶段，房主还没有恐慌。等到失业严重，购房资金萎缩，有些房主需要卖房生活，房主开始恐慌，出现竞相践踏的时候，你就可以去谈了。

记得狠狠的杀价。如果你看好了某个房子，你最好找几个房托，每个房托都去杀价，造成房主更加恐慌（房主原以为这回看房的人可真多，终于能卖出去了），你就可以出手了。（2020年9月）

88.

科创板就是股市的P2P，以IPO为主要目标，不以二级市场创造财富为主要目标。

89.

利率只是表象，信用才是本质

90.

格雷厄姆是错的。那书太老了。1949年的书。当时还是金本位。他既不能料到布雷顿森林体系崩溃，也不能料到从QE3到无限量印钞。

一盎司黄金35美元，到一盎司1800美元。到底谁能保值已经很清楚。

当然，盛世古董，乱世黄金。

盛世玩股市，投资，收藏，自然会跑赢黄金。好像黄金很垃圾。

但乱世到来，上述不亏死，纸币不变废纸，已经很好了。

黄金相当于乱世的看涨期权。

且全世界人类都接受的通货，是最后的支付手段。

91.

你们最大的问题就是想的太多。这些东西是你想的吗？你想了有用吗？

还是顺应，把老婆孩子父母的生活搞上来，利用政策倾向，在股市赚点钱，这才是该做的事儿。

中国现状，就是自扫门前雪。你倒霉了，没人为你说话的。

同样，就是你说了，也没人搭理你，还容易找来麻烦。

所以，放下心怀天下的臭毛病，专心赚钱，也许你倒霉的时候，还能用钱打点下。

指着有人给你说话，这个现实的社会靠良心不行，得用钱。

92.

越想建立自信，你越自卑。因为你骨子里还是在和别人比。自信的人从来不和别人比。

93.

参悟。世间太多法门了。看看《当下的力量》《坛经》，诵读《金刚经》。有的方法契合你的本性，参悟就快，不契合，就慢。但到底哪种契合，这个还得靠你自己。其实佛把世界是什么、人生是什么已经讲的请清楚了，只是普通人业障重，难以认同。需要修证。最后才发现佛说的对。

94.

随着数字货币的推进。很多持有纸币的特殊人群，已经展开了纸币换茅台的行动。这说明很有可能以后黑市的硬通货是金条和茅台。

95.

从之前严打科创、创业的炒作，再到严打可转债的疯炒，可见管理层的良苦用心。

坚决打击市场的炒作是避免15年覆辙的关键。

对于大盘指数，采用面多加水，水多加面策略。即，大盘过热，则多发新股，大盘过冷，少发或停发新股，同时配合政策喊话，货币政策财政政策配合。

对于局部板块过热，管理层采取严打措施，及时掐灭火种，以防各路资金竞相涌入，诱发风险。

同时放开新股涨跌幅限制，每一段时间都开大奖，引导资金积极申购新股。

可以预见，只要按上述三条施策，市场平稳运行可期，新股发行顺畅、融资功能增强可期。

如果股市能顺利接棒楼市，中国经济会持续繁荣无虞。

96.

群众总是要绝对公平。超越社会和阶级的公平。这未免异想天开了。

资本的游戏规则是按资分配。钱少的必须听钱多的。

进入资本市场，就代表认同这个规则。任何人只要按照游戏规则玩，那就是公平。

反正我知道，中国股市是目前为止中国最最最最最公平的地方，要比所有其他地方公平得多得多。

97.

经营和投资还是有很大差别的。经营是努力把公司做好。但不保证100%做好。投资是选择能经营好的公司。但不能保证100%选中。

98.

读书就是与作者对话，聊天，讨论问题。

带着自己的观点与作者探讨。或者带着问题读书。

比如，你的观点是，买股就必须低估。然后你翻开巴菲特的信，他说更注重公司质量，估值合理就好。

你说，老巴你是格雷厄姆的门徒，怎么离经叛道了？

老巴说，不是这么回事儿，我的理由如下~~书上的内容。

通过这种形式上的讨论与转换，你想忘都忘不掉。

或者带着问题读。

比如为什么投资大师都放弃了技术分析？

这样你可以带着这个问题查阅多本书，找到每个大师对技术分析的论述，放到一起找到他们观点的同一处和不同处。

同样，经过这样的过程，你想忘也忘不掉。

当然，对于我们知识上的空白领域，必须经过精读的过程，一本书要吃透。对书上写的抱着全然接受的虚心态度。

但对于我们了解的领域，已经形成了知识框架，并有了一定观点，就没太多必要整本书从头精读到尾，可以采用泛读全书，对于感兴趣的部分和观点精读。

99.

财务自由是价值观，不是钱。钱再多，价值观扭曲，钱也会离你而去。

100.

等级制与科技创新不兼容

101.

我们是个人实用主义，成本个人不承担，成本层层转嫁，谁是最底层，谁承担。

102.

小农思维：住城里、娶媳妇、生男孩、学区房、好学校，这就是小农思维。并且执着的，为这些观念付费，并捆绑他人一起付费，甚至搭上自己的幸福和他人的幸福，也在所不惜。但你发现，上述的行动，逐条都可被否定，都可以不做，或少做。或换个方式做。

商业思维：设计、运作或利用某种思维牟利。比如圣诞老人的红帽子形象完全是可口可乐公司营销的结果，比如耐克代表专业，阿迪代表运动时尚，苹果代表科技应用前沿。再比如利用结婚必须有房的思维抬高房价，比如创造荒谬“刚需”这个词（房子永远不可能是刚需，没有就马上死的才叫刚需，比如氧气）

103.

无论你干什么，只是单纯的以物质利益作为选择标准，而不是真正的热爱，你其实干啥都一样。干啥，你都很难优秀。绝不会因为你事后看来选择正确而摆脱平庸。

104.

股价只是影响资产的一个维度。另一个维度是股数。世人仅关注股价，不懂股数如何运用，是失败的原因之一。

105.

97岁的芒格最近讲了这些话，很有道理：

99%的人始终是处于底层的99%，这就是现实。

千万别陷入受害的情绪走不出来，总觉得都是别人的错，这种思维方式非常害人。你一直这么想，最后别人都不愿意和你沾边了。

成为一个理性、客观的人，这应该是人生最重要的追求。

超出了自己的能力圈，你就得说“这东西太难，我一辈子都搞不懂”，这点我做的很好，遇到搞不定的，我就认怂。

长期看，能够延迟满足的人会活得更好。延迟满足这东西是天生的，这已经在心理学研究中得到了证明。如果你很冲动，不立刻得到满足就不行，我只能祝你好运，估计你这辈子过不好了，我没办法把你扳过来。

106.

演绎法在投资上也不稳固，因为变量极多，权重又不稳定。所以叫金融炼金术。一般来讲，演绎法必须搭配概率来使用。但当变量和权重完全钝化的时候，演绎法或可做到接近100%的正确率。

107.

矛盾的特殊性与普遍性。散户偶尔轧空机构是特殊性，机构长期收割散户是普遍性。就像占领国会是特殊性，并不会改变资产阶级继续压迫美国人民的普遍性。

108.

事件也分系统性和非系统性。

疫情显然是非系统性，所以不仅不是金融系统本身的问题，反而金融系统会奶实体，所以应立即抄底。

如果是像次贷危机，这是系统性，是金融系统的问题，所以，不能爆发时抄底，谁抄谁死。应该等，或者顺势做空。等待系统被修复时再抄底或平掉空头。

109.

永远不要低估富人的消费能力，低估是要犯战略性错误的。

你是穷人，但你可以投资生产富人消费品的公司。

你不懂，就永远是穷人。

还有人说股票是赌博，这就是穷人思维。

茅台、五粮液专治各种不服。

历史数据已经证明，中国高端白酒是顶级奢侈品，涨幅超越世界众多奢侈品。

110.

剑客著名的三论：浴缸论、喂奶论、妈妈论。

一个核心，两个基本点。

妈妈论是核心，浴缸论是讲选股，喂奶论是讲持股。

懂了必赚钱。

不懂，学西方股经越多，越赔钱。

111.

金银天然不是货币,但货币天然金银。这句谈到本质的话，一句其实就可以结束了。你们所谓的涨跌，是用假钱来衡量真钱。这既是真钱的悲哀，更是你们的悲哀。

112.

生活和投资一样。讲究“能力圈”。在“能力圈”之内做事，越做越顺。在“能力圈”之外乱搞，越搞越糟。利物莫尔称为：阻力最小的方向。老巴的能力圈和利物莫尔的阻力最小其实是一个意思。进入高段位，你会发现大师的思想都是相通的，只是角度稍有不同。

113.

对于人类社会，时间是最高维度的证伪。

114.

用灵魂不灭定义过去世都是值得怀疑的，过去世看你如何理解。

如果理解成你的灵魂有前世，你是转世而来，这种基本都是骗人的。

如果理解成你的基因有过去世，这当然是有科学依据的。

如果绕开这些有争议的说法。

业就是人类在进化过程中不断积累的缺陷，有基因上的缺陷，有人性上的缺陷，也有肉体上的缺陷，更有人类社会的缺陷。

人越进化，便越异化，而这些缺陷构筑了人与自然的裂痕，裂痕越来越大。当到达某个临界点的时候，人类必然毁灭。

这种缺陷、裂痕，在佛家叫业，在基督叫原罪，在道叫为叫妄。

古今中外的圣贤都看到了这种裂痕，且裂痕不断扩大的趋势。他们深知这是人类最大的威胁。

所以，只要正派的修身法门或者宗教，目的就是弥补裂痕。

115.

黄金为什么有避险属性?为何每次危机黄金必大涨?为何只要有动荡，人们就拥抱黄金?

这一切只有一个解释：黄金是真钱。

统治阶级为了他们的利益发行纸币，必然歪曲黄金是真钱的本质。

但只要他们的统治松动哪怕一点儿，纸币必然相对黄金大幅贬值。

我们每天看到的黄金涨跌，其实哪是黄金在涨跌，而是美元相对黄金在跌涨，这才是真相。

116.

为什么穷人通胀富人通缩?

差别在哪里?

差别在资产。

想要实现未来的逆袭，必须潜心刻苦攒资产。

另，非核心房地产不是资产，是负债。

记住，中国人越扎堆的越不是好资产。

117.

股票根本不是反常理，反人性。恰恰是回归常理，回归真人性，是破迷开悟，找回因妄想与执着遮蔽的本性。

118.

公开喊话了。

就是说过分关注美债收益率没必要。

中国有中国的特点，中国市场的杠杆是合理的。

已经深刻吸取异常波动的教训了，老子他妈的已经控盘了（看得清、可穿透、管得住）。只是不好明面

说~~

近期很多人也在问我什么美债会不会导致美股崩盘。连你都知的事情还会发生吗？我真的懒得回答。你们太容易太容易被带风向了~~

我现在都不看任何自媒体的消息，微博、微信、抖音.....很久都没打开过了。

我感觉，就是有一小撮势力操纵舆论，渲染什么美债诱发美股崩盘论，其目的就是兵不血刃的带崩A股，他们好TMD低位加仓中国。（2021年3月）

119.

世间的很多事情并不是谁要故意给你制造障碍，而是你不够智慧，自己圈禁自己。

就如《庄子》第一篇《逍遥游》中讲到惠施得到魏王赠予的大葫芦种子。惠子种了后，葫芦真的好大啊。但太大了，没法做瓢，即使做成了瓢，强度不够，装上水一举就碎。气得惠子把葫芦都砸碎了。

庄子嘲笑惠施说：“夫子犹有蓬之心也夫”

意思说，你心里塞驴毛了吧~~

你会不换个思路吗？这大葫芦栓在腰上，可以当游泳圈呐，可以在江河中愉快的玩耍~~

《逍遥游》讲这个的意思在于，想要达到逍遥，不能刻板思维、思维定势，如，惠子认为的葫芦只能做瓢。做不了，就是没用。这样就自己把自己限定死了。

限定越多，离逍遥便越远。

120.

海因里希法则（Heinrich's Law）又称“海因里希安全法则”、“海因里希事故法则”或“海因法则”，是美国著名安全工程师海因里希（Herbert William Heinrich）提出的300:29:1法则。

这个法则意为：在机械生产过程中，每发生330起意外事件，有300件未产生人员伤害，29件造成人员轻伤，1件导致重伤或死亡。

海因里希法则是美国人海因里希通过分析工伤事故的发生概率，为保险公司的经营提出的法则。这一法则完全可以用于企业的安全管理上，即在一件重大的事故背后必有29件轻度的事故，还有300件潜在的隐患。

121.

我的体会是：

海因里希法则有助于帮助我们规避投资中的很多重大风险（黑天鹅除外）。

海因里希法则的核心是：重大事故发生前，一般伴随300个隐患，29个小故障，然后来一次狠的。也就是说，一切都有征兆。

这个法则在很多方面都有印证，比如近期的比特币，又如赛格大厦（据传N年前开始就有对其质量的质

疑)

这给我们最大的启示是：

现在网络信息十分发达。如果对一个事物，有很多质疑，你最应该做的是回避，而不是加入否定质疑的行列。

比特币充分说明了这一点，那些挺比特币的咋样了？

另，某猪肉股即将再次证明这一点。

122.

免费分享选公司的要点：

垄断性。两个维度：唯一性与第一性

成长性。也是两个维度：涨价与放量

大股东实力性。两种：国资或大资本

三点都具备，低位买入。

多选几只，做成组合，以防万一。

定期再平衡（一年到两年一次，不要太频繁），卖出资金占比高的，用于补充资金占比小的，形成强制的高抛低吸。

123.

公司剔除要点。

上述三点有变化。

如上海机场，2成长性变了。原来指望着客流不断增长，但疫情后此点发生变化，遂剔除。

再如乐普医疗，集采使得2成长性变了，产品涨价成为泡影，同时1也变了，生产支架的厂商逐渐变多。

剔除大博医疗和乐普原因差不多，且对3大股东行为有怀疑。

再如剔除飞科电器，123都有问题。原本指望国产剃须刀能抗衡飞利浦，但不及预期，1失效。产品难以涨价，放量存在，但弱一些，因此2成长性不稳固。3大股东实力一般，且一人股权过高。

124.

美CPI大幅上涨5%

大通胀正式确立。

必须赶在美调控前拆雷。否则只能踩雷。

那些幻想郭叔说话不算数的，都是代价。

美现在已经无底线放水了，他不要脸了。美债居然还上涨，有增持者，他更肆无忌惮放水。

我们一手握着美债，一边进口大宗商品。相当于美元变毛我们承担，超级通胀我们还承担。

最终的承担者，都是韭菜。

我说过，北上广深房价的暴涨是佯攻，是烟幕弹，目的就是掩护肉食者高位撤退。好让韭菜高位接盘。这次逃不掉了。用部分地区爆掉，把气球放点气。（2021年6月）

125.

考察品牌度，是选择公司的一个重要维度。品牌度可以由两个方面考察：1.占领心智度；2.曝光度

126.

凡是纠结个股涨跌的，都没有入门。

关注个股，只关注一个点：个股是否满足入选组合的标准！！！！

满足，坚定持有！

不满足，坚决卖出、或坚决不碰！

满足，但个股下跌，占组合权重变小，可考虑加仓！

变得不再满足，但个股暴涨，看起来好像还能涨，别管那个，坚决卖出！

你要做的是守好入选组合标准的底线。别的都不用管！！！！

什么涨跌啊，什么消息啊，都和你无关！

127.

《既要又要思维害处多》

中华农耕文明长期处于资源紧张、物产匮乏、灾害频发的状态。

由此必然导致：

节省思维、多快好省思维、鱼和熊掌兼得思维、既要又要思维

这种一箭多雕的思维，在某些方面确实具备灵活性，但是这种思维已经深入民族骨髓，变成事事都要一箭多雕，就会形成灾难，就会适得其反~~

比如：

攒了一笔首付，要结婚，能买自住房一套的人。却每天特别关注房价波动，天天想是买好呢，还是不买好呢？什么时候崩呢？崩了再买？搞的像有100套房子的炒房客似的~~犯得上吗？

为什么会这样？这就是一箭多雕思维的烙印。因为他买房既想用来结婚又想用来升值还想抄底，甚至幻想未来能高抛。

一套房，就是自住的，升值了怎样？暴跌了又怎样？你能卖咋地？卖了上哪儿住去？

既然涨跌都和你无关了，你想那些干嘛？和你有关系吗？

做股票投资，有些人既要涨的时候远远跑赢大盘，又要跌的时候自己不跌。

好不容易中了新股，上市就已经赚了，但还不满足，又要想办法卖到次新股的最高点。结果，打新股本

身是接近零风险套利，他这一想卖到次新股最高点，把零风险套利玩成了有风险投机。没准来个鸡飞蛋打，跌破发行价。

128.

当通胀作为美帝武器的时候，他不会这么快收水。

他说通胀是短期的，就是不想收水。

当通胀惨烈的时候，猛的收水，也会成为武器。

所以，无论放水还是收水，都是武器，美帝要赢两次。

129.

从2008金融海啸到2020新冠危机，采用的都是派钱给富人拉动经济的办法。

致使贫富差距急剧拉大。

如果是之前非大数据社会，一定会发展到上街的崩溃地步。直到这个程度，才能转弯。

由于大数据的应用，政策已经及时调整。

也就是说，现在可以做到在高压锅爆炸前放气。而非大数据社会做不到。

现在的办法很明显，那就是一定程度的均贫富。

虽然他们不想，但必须这样办。否则，锅会爆炸。连他们也会被炸。

所以，打压楼市是最重要的一条。不要再抱任何幻觉。

大背景已经交代清楚了。

违逆大背景，死无葬身之地。

130.

如果把消费分两类：一类是等级消费，一类是生活消费。

中国作为前现代国家，潜规则仍然是等级制。

我们国家的最大悲哀在于，人们的大部分消费都属于等级消费。为等级买单。

要么是为了阶级跃迁、要么是为了维持等级。

因为等级是共识，所以，那些无法实现阶级跃迁的，就只好消费奢侈品，装样子。

其实广义说：学区房、补课费、择校赞助费、豪车、名牌包、医美、送礼~~这些都属于等级消费。

这些等级消费，侵占了生活消费。

为什么中国人不快乐？

因为他们热衷于每天玩等级。

等级消费上大手大脚，轮到自己享受生活时一毛不拔

131.

从众在原始社会、农耕社会是有利的，但在金融社会就是悲剧之源。肉食阶级总是在刻意培养从众者。

132.

以产品为中心做投资是最基础也是最确定的一种投资方法。产品没出来，玩概念的，终究是无根之水无本之木。

133.

交易的核心就是要想尽一切办法比你获得的信息多，想尽一切办法比你分析的全面，想尽一切办法做出接近完美的决策。

134.

核心就是要想尽一切办法比你获得的信息多，想尽一切办法比你分析的全面，想尽一切办法做出接近完美的决策。

135.

投资股市或资本市场成功可能需要以下能力
较强的自控力和自我调节能力
较强的学习能力或自学能力
有独立的研究且具备解决大部分技术问题的能力
具备一定程度的自我反思、哲学思辩的能力
一定的资本
有创业者的激情+不达目的誓不罢休的耐力

用一个公式彻底讲透股票投资

新年伊始，万象更新。希望2018年的第一篇文章能让您有些许收获。预祝大家2018年投资顺利，账户长阳。欢迎讨论、留言。

话说，真传一张纸，假传万卷书。

我向来不喜欢云里雾里，半天挤不出一个偏屁的人，咱还是直击本质，废话少说

直接上公式

一、公式

$$P=PE * E$$

股价等于市盈率乘以每股收益

P股价

PE市盈率，估值，市场决定，情绪主导

E每股收益，价值，公司决定，价值主导

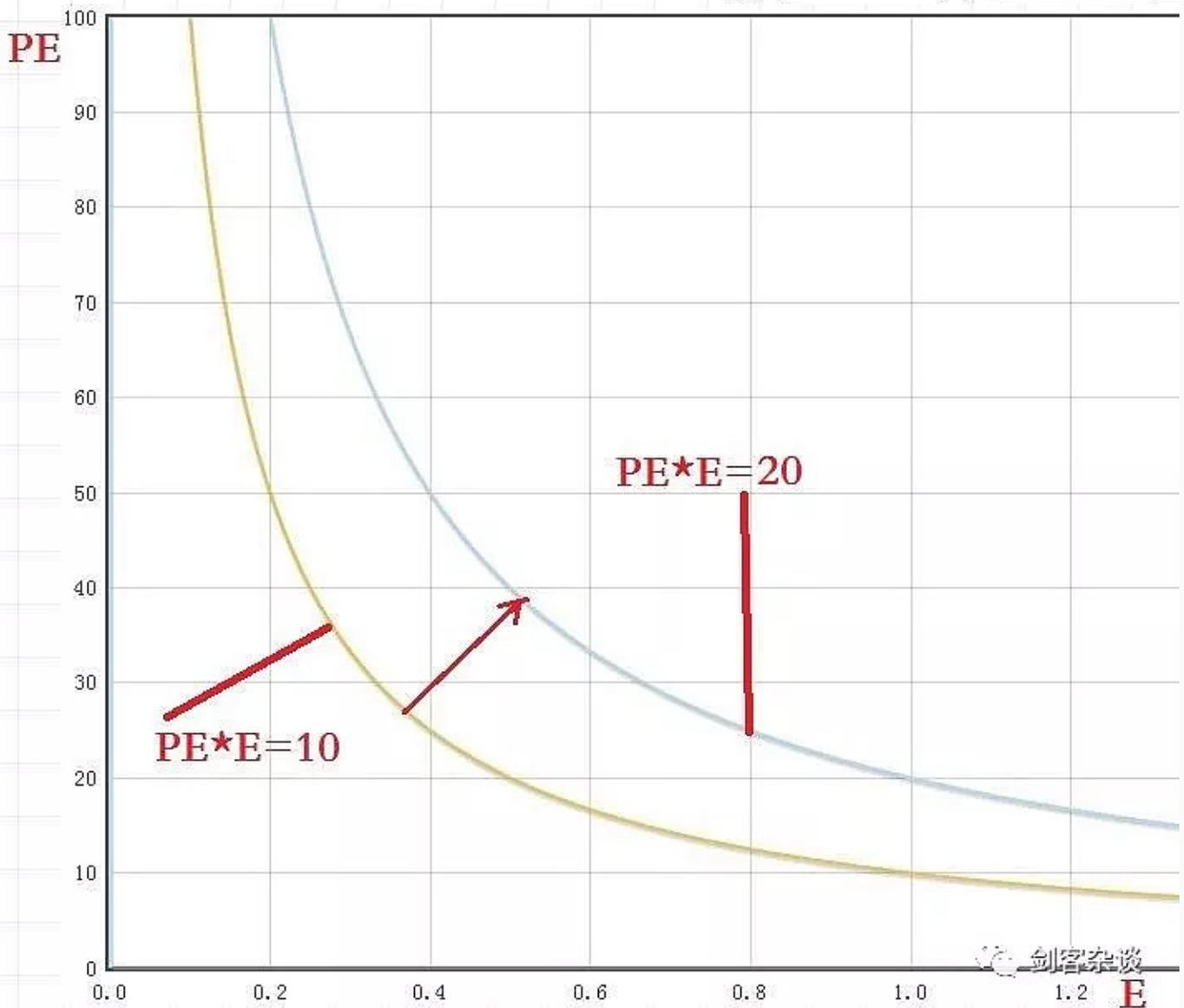
故而可以将股价分解成两个因素：情绪与价值

基于两个因素，有不同的侧重即为投资与投机的差别

依靠公司价值为主作出决策的即为投资

依靠市场情绪为主作出决策的即为投机

二、如图



由公式可见，当股价为一定值时， $PE = P/E$ ，因此PE与E的图像是双曲线中的一条。就如图中所画。如股价为10元时，可以是10倍市盈率，1元每股收益；也可以是50倍市盈率，0.2元每股收益。

现在股价如果要涨到20元，就需要曲线向右侧移动。显然，曲线的右侧代表的是股价上涨的区域，而曲线的左侧显然是股价下跌的区域，在曲线上就是股价不变的区域。

由图可知，想要股价上涨，落到曲线右侧区域，无非以下组合

1. PE不变 E变大
2. PE变大 E不变
3. PE变小 E变大+
4. PE变大 E变大

5. PE变大+ E变小

三、推论

设每股收益年化增长率为g

建仓时： $P_1 = PE_1 * E_1$

持仓n年： $P_2 = PE_2 * E_1 * (1+g)^n$

故持有年化收益为：

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1 * (1+g)^n} - 1$$

可见，持有股票的年化收益率与建仓和持仓时的PE变化有关，与每股收益年化增长率g有关。

当 $PE_2 = PE_1$ 时，股票年化收益率刚好等于每股收益增长率

当 $PE_2 > PE_1$ 时，股票年化收益率大于每股收益增长率

当 $PE_2 < PE_1$ 时，股票年化收益率小于每股收益增长率

解析

1. 投资与投机

对于一个成熟的市场，市场的管理者、投资者与上市公司属于较为理性的群体。在这样的市场环境下，对于股票的估值往往比较适度，虽然可能阶段性的出现情绪低落抑或情绪极为亢奋的状态，但发生的频次十分有限。

这样的市场对于股票的估值较为合理，虽然低估和高估时常出现，但不会过分的离谱。因而，对于估值的指标PE市盈率来说整体波动并不十分剧烈。

那么根据公式 $P = PE * E$ ，在这样的市场中，很难依靠PE的大幅波动来获得超额利润，或者换句话说来说，PE没有给投资者太多的投机空间，因此在这样的市场中分析公司的价值成为了投资的主流。

这也就是为什么在美国这种市场中，价值投资是主流的原因之一。

反之，对于一个非理性的市场，情绪成为这个市场的主导。

人们的预期、管理层的干预、上市公司的黑幕汇成一条非理性的河流，涤荡着投资者的情绪。比如公司的业绩没有什么变化，但市盈率却像脱缰的野马从10倍猛涨到100倍，又从100倍跌到20倍。有的公司连年亏损，但一改名，股票的市盈率居然也从10倍直逼50倍。

可见这样的市场无法对股票有一个合理的估值，也就无法体现出公司的价值。

由于PE的大幅波动，给了投机者宽阔的“战略纵深”，有了更多的闪展腾挪的机会，低买高卖，波段操作，抄底逃顶，是应对这类市场的基本战术。因此依靠市场情绪做投机更适应这类市场。

2.不同流派与其获利路径

前面提到，想要股价上涨，落到曲线右侧区域，无非以下组合

1. PE不变 E变大
2. PE变大 E不变
3. PE变小 E变大+
4. PE变大 E变大
5. PE变大+ E变小

对于价值投资来讲，主要侧重于公司基本面的分析，他们对于PE的态度，也就是对市场情绪的态度，是采用“保守主义”。即：请你别伤害我。

故而价值投资希望估值尽量低一些，这就是安全边际的由来，这一派以格雷厄姆为代表。他们主要依靠的获利路径是2，即选择烟头企业，股票低估，今后每股收益变化并不大，依靠PE回归正常估值来获利。

巴菲特早年复制的是格雷厄姆捡烟头的投资法，后来看到**飞利浦-费舍**的书，加之与查理芒格合作，投资哲学有了较大变化，讲究以合理的估值买入优质的企业。

更加侧重于E的持续变大。他们依靠的路径主要是1、3和4，其中更加注重1这个路径，如果在出现4，PE过大时，他们可能认为估值过高，会逢高卖出。当然，彼得林奇也属于这一派。

投机者是直接依靠市场的情绪作出决策，至于以上5种路径他们是照单全收，只要股票涨了就行，不去管太多。用趋势投资的话说就是：买的高，卖的更高。

对于投机来说，流派实在太多。如著名的博傻理论，俗称割韭菜。著名的擦鞋匠理论，即擦鞋的都开始谈论股市了，就是见顶的时候了，2015年连保洁阿姨都谈论股票的时候，你就该和股市说拜拜了。至于K线，技术分析更是投机的基础技术，当然要数此列。

在这里索罗斯的贡献不得不提，索爷聪明绝顶，居然创立了反身性理论，认为PE与E的是相互影响的关系，而不是割裂的，随着PE的提升，E也会随着提升，然后E又会提升PE，于是股价水涨船高。

在这里要特别说明的是，投资并非完全不参考情绪，投机也并非完全不分析公司业绩。如价值投资，低估买入，没有市场的情绪，哪来的低估机会呢？同理，没有市场的极端热络，哪来的高估卖出呢？对于投机，不研究公司基本面，不对公司有一个全面的了解，那如何知道该爆炒哪家公司哪个板块呢？

3.能力圈与护城河

估值提升的好处

我们从推论可以得出，未来的PE如果和当前的PE一样大，那么年化收益率就等于每股收益增长率 g 。如果未来的PE增长了，年化收益就大于 g 。如果未来的PE减少了，那么年化收益就小于 g 。

年限	每股增长	股价复利	持有期市盈率变化
1	20.00%	80.00%	1.5
2	20.00%	46.97%	1.5
3	20.00%	37.37%	1.5
4	20.00%	32.80%	1.5
5	20.00%	30.14%	1.5
6	20.00%	28.39%	1.5
7	20.00%	27.16%	1.5
8	20.00%	26.24%	1.5
9	20.00%	25.53%	1.5
10	20.00%	24.97%	1.5
11	20.00%	24.51%	1.5
12	20.00%	24.12%	1.5
13	20.00%	23.80%	1.5
14	20.00%	23.53%	1.5
15	20.00%	23.29%	1.5
16	20.00%	23.08%	1.5
17	20.00%	22.90%	1.5
18	20.00%	22.73%	1.5
19	20.00%	22.59%	1.5
20	20.00%	22.46%	1.5

年限	每股增长	股价复利	持有期市盈率变化率
1	20.00%	140.00%	2
2	20.00%	69.71%	2
3	20.00%	51.19%	2
4	20.00%	42.70%	2
5	20.00%	37.84%	2
6	20.00%	34.70%	2
7	20.00%	32.49%	2
8	20.00%	30.86%	2
9	20.00%	29.61%	2
10	20.00%	28.61%	2
11	20.00%	27.80%	2
12	20.00%	27.14%	2
13	20.00%	26.57%	2
14	20.00%	26.09%	2
15	20.00%	25.68%	2
16	20.00%	25.31%	2
17	20.00%	24.99%	2
18	20.00%	24.71%	2
19	20.00%	24.46%	2
20	20.00%	24.23%	2

假设每股年化增长率是20%，市盈率变化是1.5与2，即当前PE如果是10，那么未来PE是15和20

我们看到在1.5的条件下，如果持有5年，年化收益率是30.14%，持有10年年化收益率是24.97%

在2的条件下，如果持有5年，年化收益率是37.84%，持有10年年化收益率是28.16%

都明显的优于20%的每股增长。这就是估值和成长双增带来的好处。这就是著名的“戴维斯双击”

年限	每股增长	股价复利	持有期市盈率变化率
1	20.00%	-4.00%	0.8
2	20.00%	7.33%	0.8
3	20.00%	11.40%	0.8
4	20.00%	13.49%	0.8
5	20.00%	14.76%	0.8
6	20.00%	15.62%	0.8
7	20.00%	16.24%	0.8
8	20.00%	16.70%	0.8
9	20.00%	17.06%	0.8
10	20.00%	17.35%	0.8
11	20.00%	17.59%	0.8
12	20.00%	17.79%	0.8
13	20.00%	17.96%	0.8
14	20.00%	18.10%	0.8
15	20.00%	18.23%	0.8
16	20.00%	18.34%	0.8
17	20.00%	18.44%	0.8
18	20.00%	18.52%	0.8
19	20.00%	18.60%	0.8
20	20.00%	18.67%	0.8

剑客杂谈

年限	每股增长	股价复利	持有期市盈率变化率
1	20.00%	-40.00%	0.5
2	20.00%	-15.15%	0.5
3	20.00%	-4.76%	0.5
4	20.00%	0.91%	0.5
5	20.00%	4.47%	0.5
6	20.00%	6.91%	0.5
7	20.00%	8.69%	0.5
8	20.00%	10.04%	0.5
9	20.00%	11.10%	0.5
10	20.00%	11.96%	0.5
11	20.00%	12.67%	0.5
12	20.00%	13.26%	0.5
13	20.00%	13.77%	0.5
14	20.00%	14.20%	0.5
15	20.00%	14.58%	0.5
16	20.00%	14.91%	0.5
17	20.00%	15.21%	0.5
18	20.00%	15.47%	0.5
19	20.00%	15.70%	0.5
20	20.00%	15.91%	0.5

剑客杂谈

反之，我们看到在0.8的条件下，如果持有5年，年化收益率是14.76%，持有10年年化收益率是17.35%

在0.5的条件下，如果持有5年，年化收益率仅为4.47%，持有10年年化收益率仅为11.96%

这都明显的小于20%的每股增长。说明即使一个公司保持高速的增长，但建仓时的估值过高，而今后估值降低，将大大的影响持股的年化收益。

如果运气很差，又遇到了g的萎靡，那收益率将是负的无疑

看一看你身边的炒股朋友，是不是都买在了估值高位，仍然在忍受着套牢的痛苦。我说的没错吧？！

可见，估值对于股票收益的影响十分巨大。这也就是价值投资反复强调的低估值的原因。

稳定的g是长期持股的秘密

同时，我们看到。由于n次根号下PE2/PE1，当n趋于无穷大时，这一项趋近于1，故而随着时间的延续，估值的影响将明显减弱，股票的年化收益率将接近于每股收益的复合增长率。

这就印证了查理芒格说的：“从长期来看，股票的年化回报率和其净利润率的增速大致一致，并且很难超过后者的增速”。

那么一个企业如果能够长期保持g的稳定增长，估值也较为合理，那么如果长期持有这只股票就可以获得和企业利润增速一样的收益。

对于巴菲特这样的经营着保险公司的的投资者，将浮存金投入股市，一方面资本巨大，一方面对增长的确定性要高，这就决定了他的投资风格：稳健赢利，长期持有

因此，寻找稳定g的公司成为巴菲特的投资方向。

那么，什么是能力圈就可以在此解密了，巴菲特的能力圈就是只投资g稳定的公司，不稳的不投。护城河也可以解密了，护城河就是保证公司能获得稳定g的因素。

就是这么简单的玩意儿。

我看过很多写巴菲特的书，基本上都是”浑说“！说什么巴菲特当年不投资科技股是因为他不懂得科技，什么保守，尔尔。

凡是这么写的，这书就可以撕了，你看了就是在误导你。其实很简单，科技股没有稳定的g，不投，完事了，就这么简单！

你没有巴菲特的条件，学什么巴菲特？根据自己的条件，走你自己的路

有些人自称是价值投资者，整天把能力圈、护城河挂在嘴边，在他们的观念里价值投资就得长期持有，永远不卖。

这种人深受应试教育的毒害，养成了遇到某某条件，就用某某公式去套的思维定势。不去分析具体的环境、个人的实力，妄图凭借一种僵化的操作方法，或者号称股神也在用的方法来包打天下。这和当年李德博古不审时度势，用阵地战妄图“御敌于国门之外”，造成第五次反围剿失败一样愚蠢！

巴菲特的体系是配合大资金稳定盈利这个前提的。资金大有资金大的苦恼。选公司长期持有也是没有办法的办法。

而对于资金小，水平低的散户，你可以借鉴巴菲特，但你没有必要完全复制巴菲特。资金小，船小好调头，具有灵活的优势，何不利用这个优势呢？

人家巴菲特能看十年二十年，具备丰富的经验可以判定企业的价值。然后长期持有。

你没这个能耐又怎么学巴菲特呢？小心画虎不成反类犬！

你看不了十年，但你看个两三年的水平还是有的吧？不行就一年总可以吧？每股收益能成长一年的股票你都找不出来？再加上我上面讲的低估原理。那你一年换一次股，连续十年，不就人为的”拼出“了一个连续增长十年的股票了么？！

再不济，你抄底逃顶，韭菜萎靡的时候你建仓，韭菜高兴的时候你平仓，割韭菜也行啊！！

为什么过分研究个股在逻辑上就是错的?--兼谈投资组合的逻辑

我这里的过分研究是指：为了达到不切实际的目的（比如买了就涨，买十只必须涨十只，换入的股票一定比以前的好，永远不踩雷等等）而进行的旷日持久的、过度的、过分的、无效的研究。

而不是反对深入研究。你研究有所获，为啥不研究？反之，研究有限度，还在那死磕个啥劲？！

最近年报与一季报集中发布，可是令很多小散如热锅上的蚂蚁一般，焦虑不止。业绩好的，股价上涨，便沾沾自喜，号称拳打巴菲特，脚踢索罗斯，不可一世。

业绩不好的，股价下跌，忧心忡忡。有的小散把十年来的财报全都找出，彻夜研读，生怕漏掉了一个字。读到疑点，便狠抽自己几个大嘴巴：“我好蠢，应收在增加，一定有问题，当初怎么没有发现？就不该买！”

有的小散彻夜研读行业和公司新闻，必须要找到公司的内幕。

还有的小散，登陆各种股吧，在这只股票吧内翻看帖子，非要知道这只股票未来的命运~~~

可以说，上述行为，都是过度焦虑的产物，是非理性的行为。这种非理性，不仅体现在盘中，更是体现在盘后。给主力或所谓的庄家创造了极好的操作机会。

一、过分研究是无效的

上述行为其实是一种过度的、过分的、无效的研究。

事实上，研究和分析本身就具备极大的局限性。不是什么东西都可以研究和分析出来的。

否则，二百年前的人们就应该预见今天会有互联网，希特勒早就应该能分析出第三帝国覆灭的命运。那么多口吐莲花的经济学家，那么多的诺贝尔经济学奖的获得者，咋金融海啸还是照样发生呢？

如果分析研究特别有用，就不会有改朝换代，就不会有黑天鹅事件了。

如果分析研究特别有用，你半年前看好的股票就根本不应该下跌。并且你应该融资+众筹10个亿，全压在这只股票上，不出三两年，你就会超过巴菲特。

如果分析研究特别有用，对于巴菲特这样的股神，绝不会犯卖出盖可保险，买入西方保险这种让他肠子都悔青的错误。也不应犯1967年以0.48美元卖出迪士尼的错误。

二、投资依靠的是逻辑而不是预测

比如一所重点高中，每年都出20个清北。如果让全年级考试前30名的学霸组合成A班，让全年级考试后30名的学渣组合成B班。

问：

- 1.未来高考哪个班考上的清北或者达到其分数线的人会多些？
- 2.未来高考哪个班平均成绩更高？
- 3.未来哪个班平均成绩最有可能超过全校平均成绩？

估计你想都不必想，三个问题，答案全都是A班。

这是为什么？

三个问题好像全都是在问未来啊。这不是在预测吗？但又不像预测！

你会发现，你的几乎斩钉截铁的回答恰恰不是依靠预测，而是依靠逻辑！

三、过分研究个股的逻辑漏洞

想一想，A班的第一名一定非常牛，考上清北的可能性很高。你每天都和他上下学，研究他的每一次月考成绩，了解他的家庭背景，还常常陪他学习到深夜~~

但你能保证他高考一定能考上清华北大吗？

假设他考上了清北给你10万元，考不上你赔100万。你愿意不愿意只压他一个人？！

现实中，学霸高考发挥失常，落榜的比比皆是。你真敢下这个赌注吗？

这就和股票投资一样。

有的人认为自己非常了解某公司，做了这个研究、那个分析，阅读了所有的财报，还亲自去公司调研。就和每天陪着学霸上下学一样。

然后全仓下注，甚至透资下注。难道你的研究、你的判断就一定能转化成金钱吗？难道你能保证这只股票一定不会高考落榜吗？！

投资顺利还好，我都替你高兴。如果不顺利呢？你又当如何？！

这就是重仓投资一只股票、过分研究个股的逻辑漏洞！

(这里不是说不研究个股，而是说你研究要恰到好处。前面已经谈到，研究是有局限的，过分研究其实是我执、贪婪、想掌控一切的错误表现)

四、重要的是组合特征

你不必认识学霸班里的每个同学，也不必认识学渣班里的每个同学，你不必每天和学霸一起上下学，观察他是怎样学习的，也不必盯着奋发向上的某学渣深夜学到多晚、多么努力。

你只需知道这些同学的特征就行了，然后根据特征分类，最后就可以做出符合逻辑的结论。

放在股市也是一样的道理。

全年级的平均分就好比大盘。

不必将所有希望全部压在一个同学头上。你只需找出一组带有某种特征的股票形成组合，按照某种坚实的逻辑，就可以战胜大盘，就像A班平均成绩可以超过全年级平均分一样。

只需依靠逻辑，而不必去预测。

说穿了，炒股就这么简单！

这种特征，在证券投资中被称作因子。

- 1.比如你也模仿学霸班的标准，近几个月涨幅高的股票选出30只，那就叫：动量因子。这个逻辑就是强者恒强嘛。
- 2.或者你找出目前低估的30只股票形成组合，这就是价值因子。这个逻辑是低估的会回归。
- 3.或者你找出各个行业市值最大的公司形成组合，就叫“龙头因子”吧。
- 4.或者你参考乔尔格林布拉特的**神奇公式**，即看价值又看质量，结合二者打分排名，找出30只最优秀的形成组合，两种因子通吃，哪个表现好都能进你的腰包。

五、组合中出现几只“暴雷”股很正常，连大师彼得林奇都不能幸免

上面谈到，过分研究个股在逻辑上存在漏洞。因为研究本身就具备较大的局限性。

我们不需更深的推演，就可以得到这样的推论：因为研究具备局限性，那么组合中出现几只表现不好的股票也是再正常不过的现象。甚至是必然的。

最近年报和一季报的集中公布，很多股票做出了相应的调整，有的甚至“暴雷”。很多股票论坛上的朋友开始痛陈自己的失误，开始做“马后炮式”分析，更有甚者猛烈攻击当初看好该股的人，好像猛烈攻击就可以避免波动。

这都是一种追求确定性、认为可以事先分析出结果的愚蠢反应。对于必然会发生的坏结果，不去接受它，而是找来无数理由，试图找到解释，达到完美。可以说，凡是这样做的人不仅心态上根本不达标，就连最基础的投资逻辑也不了解。真可谓是小丑、韭菜无疑。

组合中出现几只表现不好的股票是再正常不过的现象，如果这还要攻击，彼得林奇这样的大师放在中国岂不是要让小散大喷特喷、五马分尸？！

彼得林奇先生曾在1992年的《巴伦》周刊上公开推荐了21只股票，如下图（摘自《彼得林奇的成功投资》）

表PS-2 林奇在1992年推荐的《巴伦》周刊投资组合：24个月的定期检查

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13~1993/12/31	1992/1/13	1993/12/31	1993/12/31
ALTI	联合资本公司II期	-14.11	19.00	14.25	
—	美体小铺	-30.77	3.25	2.25	
COGRA	康联集团——A型股	69.70	17.38	28.00	

294 战胜华尔街

华章经典

(续)

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13~1993/12/31	1992/1/13	1993/12/31	1993/12/31
CMS	CMS能源公司	43.30	18.50	25.13	
EAG	Eagle金融公司 ^①	101.81	10.97	20.50	
PNM	房利美	19.34	68.75	78.50	
FESX	第一艾塞克斯银行公司	222.68	2.13	6.75	
GH	GH公司	-1.32	7.75	7.00	
GM	通用汽车公司	87.45	31.00	54.88	
GSBK	德国小镇储蓄公司	287.15	14.50	54.75	
GBCI	冰河银行 ^①	117.37	10.12	21.00	
LSBX	劳伦斯储蓄银行	225.00	1.00	3.25	
PBNB	国民储蓄金融公司	85.42	11.00	18.75	
PD	费尔普斯—道奇公司 ^①	60.97	32.50	48.75	
PIR	Pier 1进口公司—DEL	23.53	8.00	9.75	
SVRN	苏维瑞银行公司 ^①	250.90	3.83	13.13	
SBN	阳光地带园艺集团/DE	-44.99	6.25	3.44	
SDP.B	太阳批发有限合伙公司	65.87	2.75	4.25	
SNTV	Sun Television & Appliances, Inc. ^①	130.48	9.25	21.25	
CUTS	超级剪理发公司 ^①	31.26	11.33	14.88	
TLP	特纳拉有限合伙公司	-42.11	2.38	1.38	
	林奇1992年投资组合的总回报	80.43			
	标准普尔500股票指数	19.19			
	纳斯达克综合指数	25.77			
	价值线混合指数	33.07			

① 刚刚进行股票分割。

雪球 股票投资网

真不愧是大师级水准！

经过了两年，组合收益率高达80.43%，标准普尔才上涨了19.19%！这就是组合的威力！

而作者一直最看好的，在书中着墨最多的 美体小铺 这只股票表现如何呢？记得，这也是我最初看这本书最关注的问题。

什么？下跌30.77%？！

仔细分析这张表，我们能发现，其中有五只股票是下跌的，
下跌幅度分别是：-14.11%，-30.77%，-1.32%，-44.99%，-42.11%，

我估计这种表现一定能让喷子抓狂，引来破口大骂，估计彼得林奇在中国能被骂死，大喊：活捉彼得林奇！然后再来个五马分尸，在论坛上彻底搞臭他！逼他彻底离开论坛，开除他的坛籍！

“天哪，彼得林奇就是这种烂水平？！”

“黑嘴、骗子、原来是让我们接盘！为什么你这么看好的股票没有上涨？为什么？出来说说还能涨吗？！”

”我三分钟就能看出”美体小铺“有雷，你彼得林奇却看不出，说明你根本是假大V！！”

“哎呀，别说了，彼得林奇是嘴盘”

(以上摘自某股票论坛，有演绎成分，请勿对号入座)

高手的逐渐离去，到底是谁的损失呢？！

小散永远是这样情绪化。对组合中多只涨幅在100%，甚至200%的股票绝口不提！！永远盯着所谓的缺陷。

但一只个股或者几只个股大幅的下修真的很重要吗？

**注意，不需要100%股票上涨，只要靠着一定数量的股票跑赢指数，那么组合就能稳稳的跑赢指数。
这才是组合的真谛！**

回来说，避免个股大幅下跌，避免“踩雷”，真的能做到吗？

逻辑上已经决定是做不到的，因为分析本身就具备局限性。

而那些声称自己能做到的，不是骗子就是傻瓜。

连彼得林奇这样的大师都做不到，你还在那装啥呢？！

六、要关注组合而不是个股，频繁换股弊大于利

在组合结构合理的条件下，坚定持有，慎重换股。

有的人做了组合后，发现表现不好的股票，就变着法的想把这只股票卖掉，然后再换入自己认为好的股票。归根结底这是一种心里逃避！

这里的逻辑悖论是：

你怎么知道你新选择的就比原来的好？

如果你知道，为什么当初选择的却跌了很多？

这样做的人，根本没有理解组合的核心是：得到学霸A班的平均分已经就是成功了。他们还要用过度分析得到不切实际的效果。

比如曾经一位朋友给我发私信（2019年1月3日），说自己实在受不了[华东医药](#)了，已经浮亏30%了，你推荐的什么烂股！！（拜托，本人从未推荐股票，是你在抄我的作业！还这样大言不惭的）

据说他刚把[华东医药](#)已经换成了[天神娱乐](#)，还特意发来了成交截图，同时还问我怎么样（有挑衅的意味）

本来想说几句，但看他挑衅的味道，我什么也不想说了。

那就静静的看傻B犯傻吧。不幸的是，这位朋友遭受了二次核打击！

整整几个月，如果从他的换股时间点1月3日来计算，

[华东医药](#)恰好上涨了+46%，而不幸的是，[天神娱乐](#)下跌了-10%！

截至目前。

如果持有[华东医药](#)不动，经过反弹后单仓不仅不亏损，还略有浮盈。

而如果卖掉[华东医药](#)，换入[天神娱乐](#)，华东的30%亏损已经坐实，再加上天神的再次亏损，单仓亏损高达37%！

我相信这位朋友不会坐以待毙的，他会继续换下去的~~

那就祝他好运吧~~

其实，最忌讳的是瞎换，换来换去的人。某只跌了，害怕了，卖了，换一只，结果又跌了，然后再换，又跌。最终彻底死翘翘！

如果不换，跌一次。换了，就有机会跌好几次！上面这位朋友就是这样的

再讲长线投资的思维方式

如果有甲乙两位同学，他们的基本状况如下：

	家庭状况	政治面貌	所在院校	个人特长	成绩
甲同学	父亲是某市市长	党员	清华大学	世界数学奥林匹克冠军	专业排名第一
乙同学	普通打工者	群众	三本	上网	挂科

请问未来哪位同学大概率年薪会高些？在社会上会发展的好些？

如果让你拿出100万元投资甲乙两位中的一位，未来你的回报与他们的年新增幅相当，你会投谁？

（即，该同学刚出校门年薪10万，五年后年薪200万，你的100万投资相应变成2000万）

估计脑袋正常的人一定会选甲同学。

至于为什么~~

我就不在这里讨论了，相信你凭借你的社会经验，会给出充足的理由。

而这个理由就叫逻辑。

而上述的家庭状况、XX面貌、所在院校、个人特长、成绩等等这叫支撑主逻辑成立的因子。

长线投资本质上就是逻辑投资、因子投资。

请注意，我们并不知道未来几年甚至几十年甲乙的努力程度、具体从事的行业、职业经历、甚至每年的业绩。

但你几乎可以笃定，你的判断很大概率将是对的。

请注意：投资不是靠预测，而是靠逻辑。

你也可以说是在预测，但这种预测与瞎蒙完全不是一个概念。

这里的“预测”基于的是一种长期很难改变的主逻辑。

投股票和投人并没有本质的区别。

当然，乙同学作为一个个体一定存在咸鱼翻身的可能，甲同学作为一个个体也一定存在家道中落的概率。

可以说乙同学超过甲同学的例外一定会发生。

但是，如果把与甲同学条件类似的同学分到甲组、把与乙同学条件类似的同学分到乙组。那么几乎可以肯定，作为整体考察，甲组未来会大幅度优于乙组。

所以，基于概率统计学的理论。长线投资不能只重仓某一两只股票，必须适度分散形成组合。方能享受更高的确定性。

做长线投资很多人的逻辑都是混乱的，都在抠细枝末节。

什么季报出来业绩不好、又这消息、那利空的，甚至股价跌了个跌停板就草率抛出了。这真是一叶障目不见泰山，也说明你根本不了解你投资的主逻辑是什么。

长线投资就是找那些逻辑不会轻易变动的东西来投。然后持有它，除非逻辑变了。

最后，我把甲乙同学换成甲乙公司。如果换个马甲你就不懂了，我就白讲了。

	家庭状况	政治面貌	所在院校	个人特长	成绩
甲公司	控股股东国资委	国企	政策扶持性行业	产品或服务具备稀缺性或垄断性	低资产负债率、低商誉、高ROE、高毛率
乙公司	控股股东自然人	民企	高度竞争性行业	OEM	高资产负债率、高商誉、低ROE、低毛率

同样的问题：你会投谁？为什么？

全文完

价值投资的防守与离场

按：很多朋友存在趋势投资和价值投资两种方法的混淆。错误的以趋势的理念构筑价值投资的思维。反复询问价投何时止损、怎样止损的问题。我曾经做过这方面的回答，特此集结成文，以便诸位参考。

你用止损这个词，说明你还没有理解价值投资的体系。

我曾经讲过，投资体系有两种，一为择时，二为组合，此二者皆是实现正期望的方式。前者是纵向实现，后者是横向实现。

止损是择时法中的重要部件。而并非组合法中的重要部件。

而价值投资是典型的组合法。所以，用止损二字并不恰当。

很多人用择时法来评价组合法，实在是大谬，很多人攻击价值投资也是用择时的世界观，正如查理芒格所说：对于拿着铁锤的人来说，世界是一颗钉子。

当然，价值投资也有离场规则，这个经过几代大师的完善，已经形成了完整的体系。其实书上都有，只是你们从来不看罢了。

其一，为安全边际，在低估时才买入，这就是老巴说的：第一条：不要亏损，第二条：记住第一条。天下武功，唯快不破；天下股票，为廉不破；

其二，为公司优质，具备护城河，即使公司估值下跌30%，只要净利润维持15%增长，持有三年还是一分钱不亏；

其三，为依靠组合，譬如组合20只股票，即使看错2只，跌幅50%，整个组合仅损失5%而已，若其余个股表现优良，总体跑赢大盘很轻松；

其四，只做自己懂的行业和股票，此为巴菲特的秘诀，称为：能力圈。记得互联网泡沫之时，很多人嘲笑巴菲特老了，跟不上潮流了，连科技股都不投，最后这些人输的连裤衩都不剩，而股神依然是股神。巴菲特感慨道：“只有潮水退了，才知道谁在裸泳”。

以上皆为防守法，乃最大限度的预防风险的发生，以下几条是主动离场。

- 其五，三年不盈利离场，此为大师格雷厄姆的规则；
- 其六，一旦看错公司基本面，出现重大失误，无论涨跌，立即离场；
- 其七，公司出现高估离场；
- 其八，发现更好的投资标的，可以卖出手中的标的买入更优质的标的；

当时回答中的网友提问，比较有代表，特此粘贴。

8个月前

年初A股美股带动下跌时你有篇文章讲，你逢低建仓，这种情况可能被套，你在文章里说，欢迎被套，这不是和巴菲特第一条有点冲突嘛，那这两点 该怎样正确的理解呢

 赞  回复  推荐  折叠  踩  举报  删除

盛京剑客 (作者) 回复8个月前

当然不冲突，维度不同。

巴菲特说的不要亏损指的是建仓价格是低估区域，注意是区域二字，这样长期持有必然不会亏损。他还说，如果不准备持有十年，就不会持有五分钟。说明人家的亏损与否是关注的长期。如2008年巴菲特抄底，被套半年以上，之后还是赚的盆满钵满么。

越跌越买，恰恰是因为进入了低估区域，这个区域不会长期存在，越跌更加低估，当然是好事了，不主动买套，低价会转瞬即逝的。

当然，没有一定水平切忌盲目模仿。

 2  推荐  删除

 雪球:盛京剑客

血的事实再次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好道场

本周，新城的丑闻持续发酵，不仅受害幼女及其家属受到极大的伤害，重仓新城控股的投资者也在两个跌停后彻夜难眠~~

血一般的事实再次证明，想要在中国做股票投资，一定不要重仓一只股票！一定要把资金适度的分散，建立组合！

对于想要在股票投资上水平有所提升，想通过股票投资增加财产性收入，甚至达到财务自由的投资者来讲：

血一般的事实再次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好修道场

毛主席教导我们说：在战争中学习战争。

有些憨货就打着这个旗号冲入股市，号称在股市中学习炒股，略带炫耀似的把积蓄甚至借来的钱全仓押注一只股票（比如400%融资押注阿胶的某人）。这哪是学习炒股？这分明是赌博！

这些憨货忘了毛主席还有一句话：“战争的基本原则是：保存自己，消灭敌人”

可见，在战争中学习战争的前提是：保存自己。

您都死了，还学个屁！

想要在中国股市混下去，在混的过程中学下去，在学的过程中不断提高，你最好从投资组合开始！

从对投资一窍不通的小白变成纵横驰骋的高手，从被主力收割的韭菜蜕变成财务自由的达人，你最好从投资组合开始！

从整日忧心忡忡、不时看盘、胡乱下单的初学者，变成闲云野鹤、云淡风轻、成竹在胸的投资者，你最好从投资组合开始！

因为血一般的事实已经多次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好的修道场！

投资组合的五大好处：

1.投资组合的容错率高。比如买20只，每只5%资金。您就是水平再低，能只只都暴雷吗？！爆了，倒霉了，无非是损失5%~20%资金而已。如果你重仓压一只呢？爆了，那就是损失50%以上，甚至血本无归都有可能。

2.做投资组合心态好。对比于重仓押注，你会因为一只股票5%的资金整宿睡不着吗？组合中如果出现暴跌的股票，重仓的人会吓的不行，甚至割在地板价上。而做组合的朋友，可能发现这个股票质地很好，只是市场情绪影响，反而敢于在低价加仓。

3.投资组合投好了很容易跑赢大盘，投不好也不会比大盘落后太多（除非你特别能折腾），所以，有什么好怕的呢？一个字：干！

4.投资组合这个道场能不断锻炼你的选股能力，帮助你找到适合自己的投资风格，帮助你锤炼符合自己个性的投资方法。

建议初学者组合中股票稍多一些，比如20只。开始的时候谁的水平都不高，可能你手中有许多烂股。不要紧，**亏损是最好的老师**（关键是在投资组合中这个亏损可控）。

有些烂股一定表现很差，市场上风言风语，外加你赔了一些钱，这个亏损就会促进你去学习、去总结、去思考。可能你经过研究、思考、总结，发现了一只自认为很好的股票。同时，你早就想换掉你手中的烂股。告诉你，别犹豫！大胆换！不就5%资金吗？！错了也没关系，就当交学费了！

有的人对科技企业很敏感、有的人对医药医疗很在行，有的人对宏观经济分析特别有见地，有的人很善于揣摩管理层心理，那这一切是怎么发现的？**就是在投资组合这个道场中不断学习总结和发现的！**

就在这种磨合中，逐渐的提高自己的，发现自己的个性和天赋。慢慢的你就有自己的主张、有自己的风格、形成自己的投资框架。

这才是真正的：在战争中学习战争的真谛！

那种上来就重仓的憨货，还有学习提高的机会吗？！早TM死一百遍了。

5.相对于买基金，自己做投资组合，是自己给自己当基金经理。能省不少管理费、申购费。同时，按照自己意愿分配投资，不像买基金，很可能基金经理买了不少你不看好的股票。

“把资金交给专业人士管理”，基金们的宣传的固然很美好，但对于大多数基金投资者，很多人每天都在大喷特喷基金经理。在操作上几乎100%的基金投资新手都是在市场火热的时候申购，在市场一派冰冷的时候赎回！而这种颠倒的赎回和申购、以及投资者的大喷特喷，对基金经理和基金公司巨大的压力，非常容易使得他们追求短期业绩，或者做出很多不合理的操作。

而自己做投资组合，不再埋怨基金经理，埋怨别人，有问题自己扛、自己想办法，**这是提高投资水平的不二法门。**同时，自己做投资组合，可以很好的避开愚昧的基民错误的申购赎回对你的影响。

有以上五大好处，可见，投资组合是投资者不断提高的最好的修道场！

随着你在投资组合这个道场中修炼日深，投资水平不断上升，选股能力不断提高，你可以考虑持股数量适度的减少（5~10只，最好不要少于5只），这样可以大大的提高你的收益率

谈一谈集中投资的问题。

很多人喜欢把巴菲特抬出来，说巴菲特是集中投资。这非常容易给初学者造成误导，好像给重仓一只股票提供了大神的背书。

1. 请特别注意，你不是巴菲特！
2. 巴菲特所谓的集中，根本不是别有用心的（比如别有用心的股市黑嘴、股评家、假大V）反复宣传的重仓一两只的那种集中！目前巴菲特控股500家子公司。你说这叫集中吗？
3. 据我研究的结论，巴菲特的集中有两个语境，如果脱离了语境来讨论所谓的“中文的集中”非常容易误导人！

a.为了获得控股权的集中：

这在1965年的信中写的明明白白：

“我已经在去年提到，我们在此部分是三家公司的最大的单一股东。”

“对于获得控制权的投资部分，今年我们有一个原来归类为普通股投资的公司加入到了控制权投资的行列。我们自1962年11月起就开始购买 Berkshire Hathaway 股份了。”

可见，早期巴菲特为了获得控制权，必须集中投资。

就像你家里有120万，你准备花100万兑下来一家经营不错的饭店，难道不应该集中自己的100万来使用吗？

可见，巴菲特的这种“集中”，与别有用心的人宣传的重仓下注某股票根本就是风马牛不相及的两回事！

如果小散觉得自己也能成为大股东，有控制权，公司管理层让你不爽，你说换就换，公司就是你家开的。你当然敢集中！谁不集中，谁就是傻帽！！！！

反之，你一个小散，公司内幕都不知道，管理层都不鸟你，还不时的讽刺你，100股还来参加股东大会~~你集中（重仓一只），也是傻帽！！！！

b.对浮存金使用的集中

目前巴菲特是干什么的？怎么投资的？

1.老巴是开保险公司的，2.老巴用保费浮存金买股票

某段时间积累的浮存金放在账上，一旦有符合老巴标准的股票出现（比如低估），老巴就会挥动球棒！甚至把钱全都投入这一只！而不是把这笔钱投入100只！

这就是老巴语境下的：集中。

而这个集中是指某段时间积累的浮存金集中的使用。

在使用这笔钱之前，老巴手上已经有几十只股票的仓位了，而这笔钱只占总仓位的很小的一部分。

就像一个会理财的美容美发的小老板，已经持有了20只股票，这个月办卡又收入不少钱。于是小老板决定买入那个早已看好的、低估的第21只股票，把办卡预收的钱集中用了。

在行动上集中使用，而在总体上仍是组合。每次行动时，是集中，而周而复始，却是分散。

我全职操盘这些年，走了不少弯路，也总结了不少经验。

今天剑客不揣僻陋，分享一二，确系本人肺腑之言。

佛家讲，财布施、法布施、无畏布施。

投资组合能让你少亏钱，助你学习、减轻你的焦虑，确实是**最好的修道场**

若有缘者能得一二，改变在股市中的窘境，扬弃一夜暴富的贪心，树立正确的投资价值观，生活上略有改善，也算是我这个散淡的无用之人对这个浮躁的社会尽的一点绵薄之力吧~~~

全文完

宏观经济与中美博弈

为什么我认为中国股市是最容易赚钱的地方

告诉你千万不要追科创板、科技股，就是不听。

现在好了吧？被套的死死的~~

科技公司，必须面对全世界的竞争，这个竞争多残酷！不做到世界前几名，根本活不下来。

中国14亿人，每天要喝奶、炒菜、吃肉、滋补、养生、喝酒、刷牙、吹空调、剃胡须、运动、膝盖磕青了、性生活、生病、吃药、花钱、存钱、亲戚朋友骗你买保险~~

这类公司，买上至少五只以上，最好20只~30只，长期持有。就能获得很好的收益。

像那些背猪肉、腌咸菜、挤牛奶、烧高粱、熬驴皮、中药兑糖水、做性药、磨三七粉、晒酱油、蒸香醋、做面肥、造空调、做铁锅、开免税店、贩卖焦虑金融诈骗、出租纸币的公司，长期来看表现都相当不错。

今后通胀物价上涨，他们的产品也涨，利润就涨，股票必涨。所以，通胀又有什么关系？

这些公司的大股东很多都是国资委、财政部、大资本，有国家信用在做后盾。

理论上，不输某种纸币的信用。

试问，全世界有哪个国家有后台这么硬的股票？

只有社会主义中国有！

我认为中国股市是最容易赚钱的地方。这是明显在送钱的市场。

只是很多人行业选错了，公司选错了。老大跟错了。

你不赚世界人口最多国家人民生活习惯的钱，不跟这个国家最硬核的老大站在一起，却偏偏要赚这个国家的科技与全世界死磕的钱，真是脑袋秀逗了！

金融骗局与金融投机

金融的理论体系和庞氏骗局一模一样

因为庞氏骗局是金融的1.0版本

你琢磨明白庞氏骗局是怎么一回事儿，就明白金融是怎么一回事儿

骗局能够维持，不断的有人注入劳动和金钱，这叫繁荣

骗局露馅，骗子高位离场，损失由广大参与者承担，这叫金融海啸

骗子收敛，暂时找不见暴利的机会，民众在擦拭伤口，这叫大萧条

骗子换汤不换药的重启骗局，民众好了伤疤忘了疼，再次加入，这叫经济复苏

如果你非要了解金融相较它的1.0版本庞氏骗局做了哪些升级的话，那只能勉强的说，金融的着眼点是如何骗的更久些，如何长期不露馅。

于是升级出了种种美化骗局、歌颂骗局、洗脑大众的学说和理论。

把这些学说和理论捏把捏把放在一起，就是你们今天读到的金融学 and 经济学。

不相信的话，你可以查阅所有的金融学和经济学的专著和论文，他们的研究方向是不是为了同一个目的——骗的更久些？

任何想出高招骗的更久的人，那就是里程碑式的人物，比如凯恩斯

任何试图揭穿骗局的人，那就是十恶不赦的敌人，比如马克思

没露馅都是金融家，企业家，教父，露了馅，都是TMD麦道夫，贾布斯。

正如投机天才索罗斯所说：“世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧。要获得财富，做法就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。”

这句话是金融投机的秘诀。如果能读懂这句话，利润会不请自来。

当十年前骗局彻底揭穿之后，骗子们很久没有机会行骗，饿的要死，于是只能互相厮杀。不久前，大骗子准备搞死二骗子，但没有预料到二骗子很能挺，大骗子自己问题也很多，大骗子没把二骗子搞死，险些把自己拖入深渊。

现在他们终于想清楚了。应该联合起来再启动一轮新的骗局，这样大家才都有活路。

根据索爷的教导，该怎么做，应该很清楚了吧~~

金融市场与交易流派

一、金融市场的本质

金融市场是由人组成的、对信息做出反应并能输出行情的超级计算机。

每个人，就像一个小小的CPU，输入的是信息，输出的是行为。无数的处理器汇聚在一起，便成了市场。金融市场的输入输出机制如下：



信息可以是任何五花八门的东西，政经面、基本面、技术面，甚至大洋彼岸政客发表的言论，政客的丑闻，公司高层的健康都可以作为信息输入市场。

行情作为输出，一般包括价格、成交量等基础信息。

信息是因，行情是果。

二、金融市场的缺陷：

金融市场的根本缺陷在于市场由人组成。

是人就存在人性的弱点、情绪与偏见。

市场是由海量的人组成，所以绝大多数时候，市场内部会抵消掉个体的缺陷，呈现有效性。

金融市场呈现缺陷，就像超级计算机坏掉一样，市场对信息的反应处于无效状态。

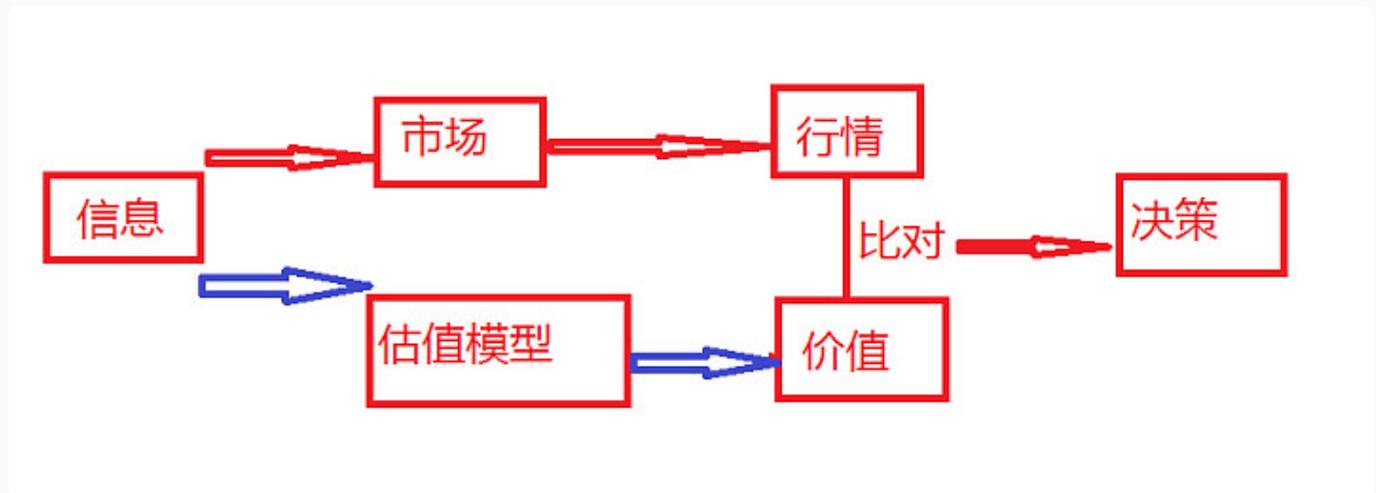
想要市场呈现缺陷，根本方法是：

让参与者中的部分人处于某种情绪和偏见中。

三、对市场缺陷的态度，产生了各交易流派

- 1.不利用缺陷——指数投资，复制指数
- 2.利用缺陷——价值投资、趋势投资、各种投机.....

四、价值投资的基本框架



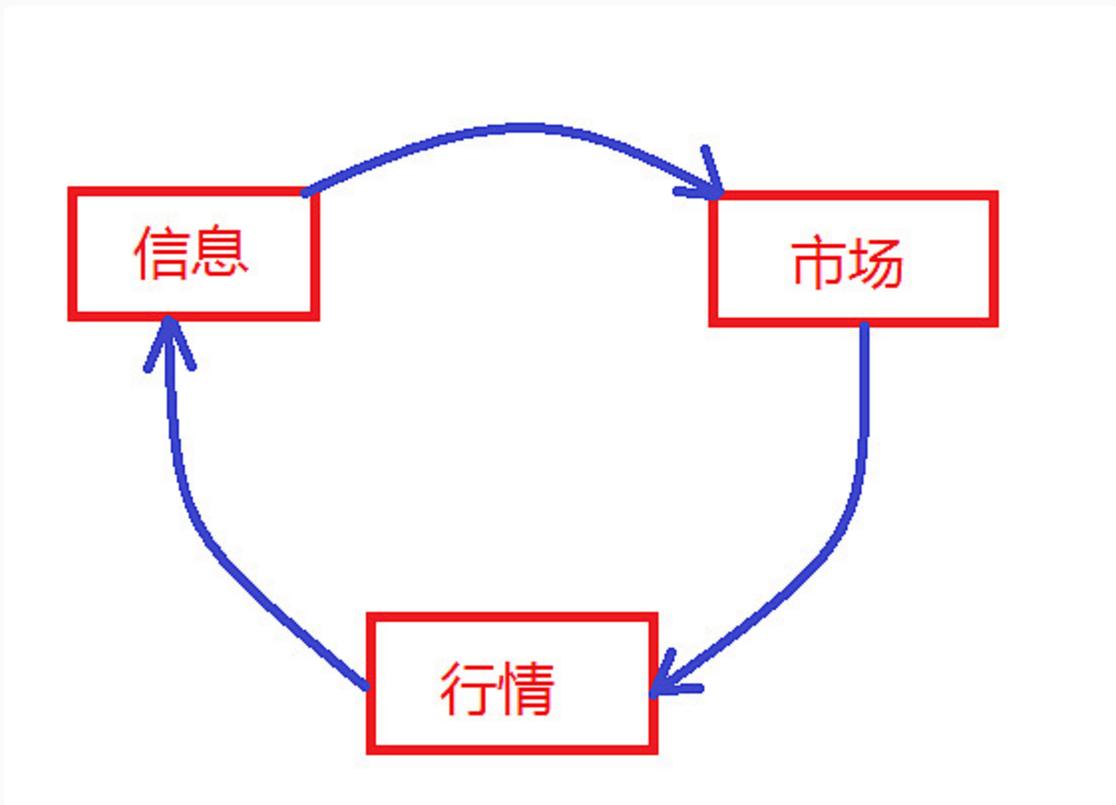
- 1.价值投资本质上是不相信市场有效。不相信市场对因给出了合理的果。
- 2.所以，在市场之外重新建立了一个独立于市场的，对信息的评价、估值的体系，从而输出某个投资标的的估值、未来变化、质量判断等结论。然后将这个结论与市场输出的行情进行比对。
- 3.一般的决策方式是：如果发现市场价格低于估值模型给出的价值，可以考虑买入；反之，可以考虑卖出。
有些模型可以给出质量判断，比如公司的优势、“护城河”等等。这样就得到了市场单纯的输出的行情而不能给出的结论。对这些结论的决策，可能是长期持有某一投资标的，直到护城河等因素出现动摇等等。
- 4.其实我们可以发现，人为订立的模型必然存在着适用性的问题。换句话说，可能适合对某些公司的评定，也可能不适合某些公司。

选择模型可以评价的，放弃那些模型不能评价的，巴菲特称之为“能力圈”。

五、趋势投机的基本原理

上面讲到信息为因，行情为果。

而当市场如果处于缺陷状态时，很容易错误的将输出的行情再次作为信息输入，从而形成如下的循环：



也就是我们在金融市场中最常见到的自增强现象。

这一点在股市、楼市中最明显。比如楼市，楼价涨了，这个结果本身是某些信息经过市场给出的，但这个结果常常又作为再次的信息输入，人们看到房子涨了，很怕自己过一段买不起，都冲进楼市，从而出现越涨越凶的状态。

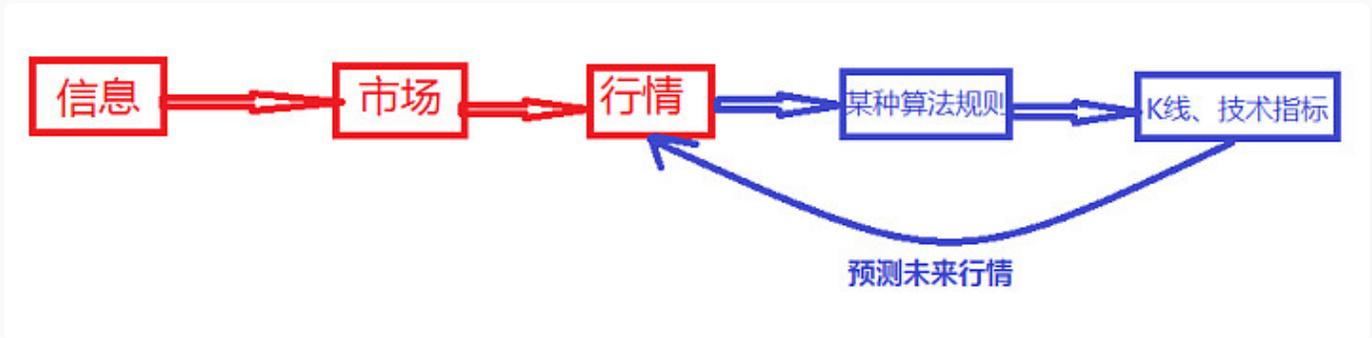
请注意，这种自增强，必须是市场处于缺陷状态。还记得前面提到的吗？

想要市场呈现缺陷，根本方法是：让参与者中的部分人处于某种情绪和偏见中。

六、技术分析的本质及其缺陷和用法

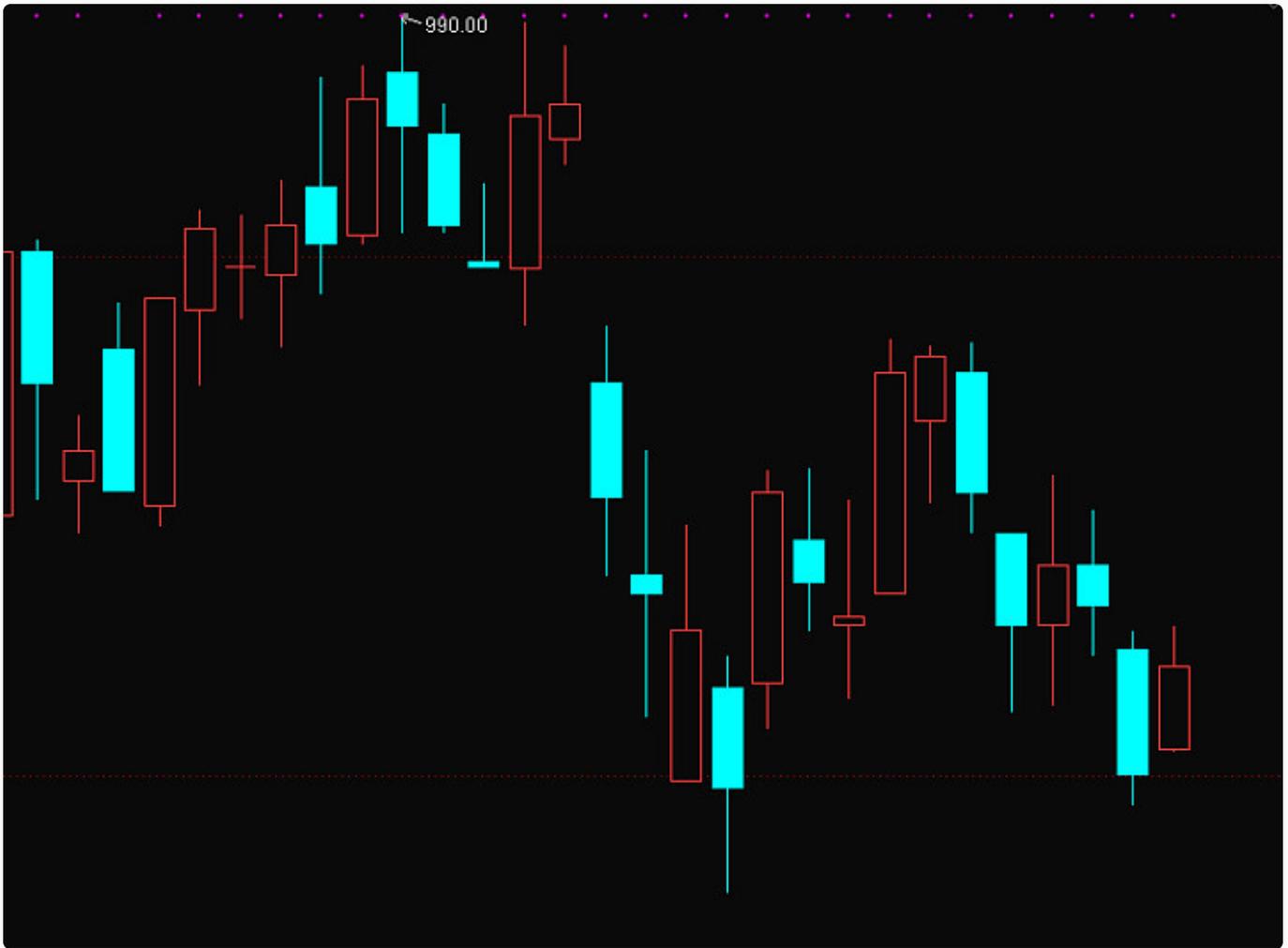
1. 技术分析的逻辑：

当市场输出行情后，可以将行情按照某种规则、某种算法，输出得到K线，或者某些技术指标。如下图：



比如，取每天的开盘价、收盘价、最高价、最低价。

收盘、开盘以小横线表示，最高、最低价用点来表示，然后连在一起，当天上涨的，画成红色，反之画成绿色。按照这个规则得到的就是K线了。



或者把收盘价按照下面的公式计算一下，输出。就是你最熟悉的MACD指标。

```
DIF:EMA(CLOSE,12)-EMA(CLOSE,26) ;
```

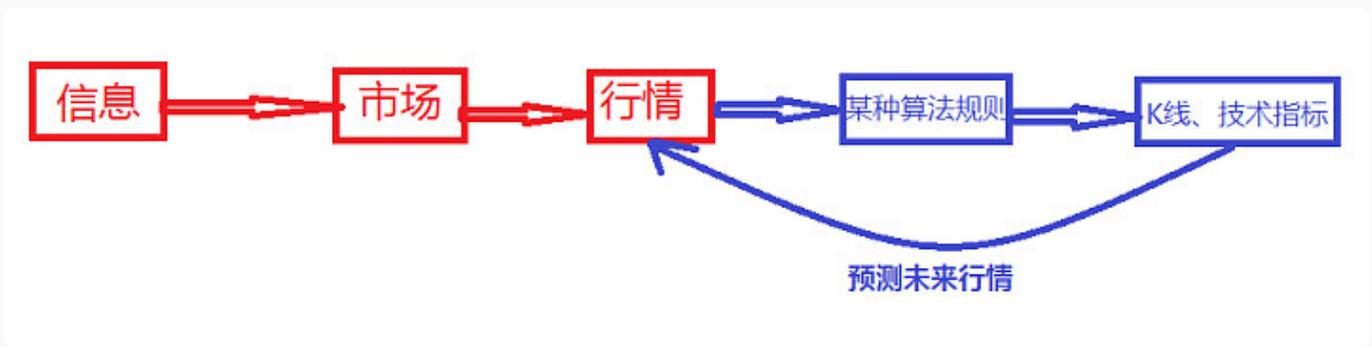
```
DEA:EMA(DIF,9);
```

```
MACD:(DIF-DEA)*2,COLORSTICK;
```

2.技术分析的缺陷:

把每天的K线放在一起，对形态、组合进行研究。把每天的MACD连成曲线，进行研判。这就是技术分析。

我们再看这个流程图



行情本身就是市场的输出结果，然后再将输出结果按照某种规则进行输出，得到结果（K线、技术指标）。

然后再用结果的结果去预测未来的结果！

哎呦~~好像是个圈哦！好像有硬伤嘞~~

结合前面讲到的，你想通这里面的逻辑硬伤了吗？

前面讲到，信息为因，行情为果。那么，想要预测行情得怎么办？

估计傻子都能知道：必须去找因啊~~

咋能通过果去预测未来的果呢？！

这就是技术分析的逻辑缺陷了。

我们看到投资大师都在玩因，都在分析信息，都在剽门盗洞的获得信息，因为信息才是行情的源头呢！

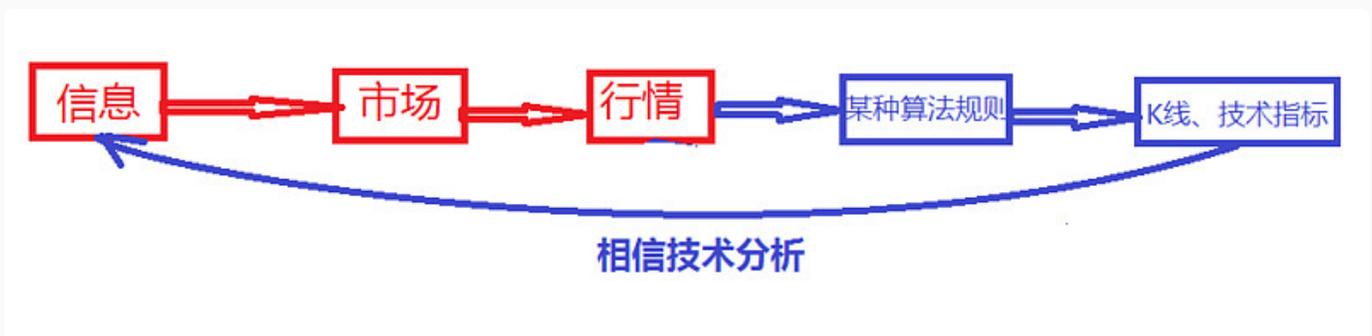
3.技术分析的用法：

必须补一句：技术分析虽然有缺陷，但并不是全然无用！

a.相对于韭菜来说，技术分析对主力更有用。

用处就在于，韭菜越相信技术分析，对主力越有利。主力最怕的就是你不看盘！

因为你，1.相信技术分析；2.经常看盘，只要满足这两条，那么上面的流程图就变成了如下的样子：



你相信技术分析的结果就是，技术图形和指标将成为信息流入市场，形成闭环。技术图形仿佛在“自我实现”。

在出货时，做出看涨的K线组合，在建仓时，做出看跌的K线组合。这就是主力或庄家的基本玩法。前提是：你要相信技术分析并经常看盘。

b.对于投资者来说，通过技术分析逆向看穿主力的伎俩，反其道而行，是用处之一

c.还有什么用处呢？就是市场无效的时候有用，而且很有用！

怎么用呢？

当路标用~~~

比如绿皮火车停在车站，往南开的是去上海，往北开的是去北京。但车上都没写目的地。你要回北京，还不许你问，怎么办？

很简单，当发现某车刚刚启动，往北开时，跳上去。

全文完

一个精神病患者的“金融核弹头”被害妄想

时间：2019年12月28日

以下均来自于一个精神病的被害妄想，不要当真。

本故事纯属虚构，如有雷同，纯属巧合。

美国的真实目的是用金融战对中国进行战略决战！到目前为止，越发的清晰，贸易战很可能是美国的战略佯攻，也就是贸易战为假，用贸易战施压获得金融开放权限才是真。好一个项庄舞剑意在沛公！

一、贸易战使外资获得了三大礼物

1.借助贸易战恐吓，中国股市暴跌，外资得以在2900点以下抄底中国股市，有些股票已接近外资满仓线；

证券代码	证券简称	持股市值 (亿元)	占流通 A 股 (%)
600519.SH	贵州茅台	1153.95	8.01
601318.SH	中国平安	698.77	7.54
000333.SZ	美的集团	679.19	16.85
000651.SZ	格力电器	567.29	14.61
600276.SH	恒瑞医药	439.48	11.75
000858.SZ	五粮液	430.21	8.58
600036.SH	招商银行	379.26	4.89
600585.SH	海螺水泥	246.31	12.75
000001.SZ	平安银行	246.09	7.64
600900.SH	长江电力	233.78	5.80
600887.SH	伊利股份	217.91	12.29
601888.SH	中国国旅	213.09	12.44
600009.SH	上海机场	193.61	22.38
002415.SZ	海康威视	191.76	6.37
600690.SH	海尔智家	168.38	14.18
603288.SH	海天味业	166.30	5.81
000002.SZ	万科 A	154.24	5.00
002304.SZ	洋河股份	126.23	7.75
601901.SH	方正证券	114.20	17.76
601166.SH	兴业银行	113.70	2.98

2.对外资券商、期货公司、基金管理公司限制全面取消，换句话说，允许华尔街直接入市操作；

在华外资券商、基金管理公司业务范围限制全面取消

2019年10月17日 06:31 上海证券报

新浪财经APP | A | A+ | ☆ | 微博 | 微信 | 分享

原标题：在华外资银行证券公司基金管理公司业务范围限制全面取消

最近访问 / 我

股票代码：盛京剑客 最新价



证监会取消期货公司外资股比限制

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间：2019-10-11 来源：证监会

为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大金融业对外开放的决策部署，有序引入优质境外金融机构投资境内期货公司，提高我国期货行业服务实体经济能力和国际竞争力，经国务院批准，我会于2018年8月正式发布《外商投资期货公司管理办法》，符合条件的境外投资者持有境内期货公司股比放宽至51%，三年后不再设限。

今年7月，国务院金融稳定发展委员会办公室宣布，按照“宜快不宜慢，宜早不宜迟”的原则，将原定于2021年取消期货公司外资股比限制的时点提前到2020年。政策发布后，我会抓紧做好政策落地实施的相关工作，完善相关配套安排，提升开放环境下的监管能力，有效防范风险。经研究，自2020年1月1日起，取消期货公司外资股比限制，有关主体可根据《期货交易管理条例》、《期货公司监督管理办法》、《外商投资期货公司管理办法》等相关规定向我会提交行政许可申请，符合条件的境外投资者持有期货公司股权比例可至100%，我会将依法依规予以审批。

3. 股指期货等做空工具在外资要求下快速推出。

27日早晨，MSCI发布新闻稿表示，MSCI已经顺利完成了A股纳入的第一阶段安排。在将中国A股进一步纳入MSCI指数之前，MSCI需要进行公开咨询，并根据解决国际机构投资者强调的剩余的市场准入各项改革的进展进行审查。在MSCI最近与公众沟通中，投资者强调有必要在考虑进一步纳入之前解决四大问题。

一是风险对冲和衍生品工具的获取：国际机构投资者需要获取具备流动性的在岸及离岸指数期货和期权，以扩大其在中国的配置并管理其风险敞口。股指期货和期权合约是全球投资者的重要风险管理工具，在像中国这样复杂、深度和层次多样的股票市场而言尤为重要。

二是中国A股较短的结算周期：国际机构投资者强调，他们在应对中国A股较短的结算周期时仍面临重大的运营挑战和风险。中国内地目前采用的是T + 0 / T + 1的非货银对付的交割结算制度。相比之下，MSCI ACWI中的大多数市场当前以T + 2 或者T + 3 货银对付的交割结算周期运行。

三是陆股通的交易假期安排：国际机构投资者担心中国在岸证券交易所与陆股通假期之间的错位。鉴于目前大多数全球机构投资者都依赖陆股通作为投资中国A股的主要准入渠道，重要的是对当前的交易假期制度进行审查，把投资过程中的不必要摩擦减至最少。

四是在陆股通中形成有效的综合交易机制：许多大型基金管理人和经纪交易商强调了对有效运转的综合交易机制的迫切需求。代表多个终端客户账户进行统一下单交易的能力对于帮助国际机构投资者在投资过程中实现最佳执行和降低操作风险至关重要。

MSCI表示，只有中国解决上述所有问题，MSCI才会就进一步将中国A股纳入MSCI指数的议题展开公开咨询，以继续促进国际投资。



请注意第一条，风险对冲工具和衍生品工具的获取。这条消息是11月27日的。

紧接着，不出一个月，立即满足要求。否则黑车司机不开车。

感兴趣请点击：[黑车司机先开一半路程，然后要求你加钱](#)

定了！沪深300ETF期权和股指期权12月23日一起上市

2019-12-13 22:01 期货日报网 赵彬 我要评论 0

字号： T T

期货日报网讯（记者 赵彬）沪深300ETF期权和股指期权敲定上市时间。上交所、深交所、中金所三大交易所均发布公告，上交所、深交所将于12月23日上市交易沪深300ETF期权合约，同日，中金所将上市沪深300股指期权合约。

深交所发布公告称，经中国证监会批准，深交所将于12月23日上市交易沪深300ETF期权（标的为嘉实沪深300ETF，代码159919），标志着深交所正式迈出构建完备产品体系的重要一步。

沪深300ETF期权合约标的跟踪的是沪深300指数，市场剪表性强、覆盖面广、影响力大，推出相应期权品种有助于满足市场风险管理需求。深交所推出沪深300ETF期权，是落实全面深化资本市场改革的重要举措，对增强市场活力与韧性具有重要意义。

自11月8日中国证监会宣布启动扩大股票股指期权试点工作以来，深交所认真按照“高标准、稳起步、防风险”的原则，扎实全面推进期权上市的各项筹备工作。目前，深交所业务、技术和市场准备均已就绪，已完成发布业务规则，有序开展全网技术系统测试，积极做好做市商招募、投资者开户等工作，确保沪深300ETF期权业务安全稳健运行。

下一步，深交所将按照中国证监会的统一部署，坚持“四个敬畏、一个合力”工作要求，会同市场各方共同努力，督促期权经营机构持续开展投资者教育和服务工作，做好风险管理工作，确保沪深300ETF期权业务平稳推出、安全运行，促进资本市场健康稳定发展。

同日上交所发布公告，经中国证监会批准，上交所将于2019年12月23日上市交易沪深300ETF期权合约（标的为华泰柏瑞沪深300ETF，代码510300），以更好满足投资者风险管理的需求。盛京剑客

我们再梳理下三大礼物：

- 1.借助贸易战恐吓，中国股市暴跌，外资得以在2900点以下抄底中国股市，有些股票已接近外资满仓线；
- 2.对外资券商、期货公司、基金管理公司限制全面取消，换句话说，允许华尔街直接入市操作；
- 3.股指期权等做空工具在外资要求下快速推出。

第一点或未来继续加仓，将增大外资对中国股市的影响。说的直白点，买的越多，今后集中抛售将越冲击越大。

还要注意，外资都在买什么，有些被操纵的媒体把外资买的股票美化成“核心资产”，其实什么狗屁“核心资产”，就是TMD指标股，换个马甲，欲盖弥彰，用心何其毒也！

第二点获得了直接操作权，第三点除了股指期货外又获得了股指期货这一做空大杀器。

二、金融核武器的构成

金融原子弹的构成：股市泡沫+做空工具

引爆手法：

1.主动引爆法：提前埋伏股指期货空单或买入股指期货看跌期权，然后集中抛售指标股，引起股市崩跌，在衍生工具上爆赚。且由于股票建仓成本极低，股票抛售仍是赚钱的，故此，赚了双份。

2.间接引爆法：营造某种态势诱使央行连续加息，或者营造某种态势诱使外资大量撤离；

金融氢弹的构成：金融原子弹+楼市泡沫+楼市自由买卖

引爆手法：

1.利用股市暴跌引爆楼市泡沫，尤其是在全民制造股市泡沫，融资炒股之时，极易诱发楼市崩盘。在1997年香港楼市，1990年日本楼市皆为此种路径。

2.营造某种态势（比如恶性通胀）诱使央行连续加息，使楼市成本暴增，佐之股市暴跌，极易诱发楼市崩盘。

之所以称股市崩盘为原子弹，楼市崩盘为氢弹，是因为股市崩盘是局部打击，而楼市崩盘将是落到每个家庭头上的全面打击。

三、金融核弹头缺失的零部件

通过以上分析，可以发现，金融核弹头目前尚缺少零部件。

原子弹缺：股市泡沫。

氢弹缺：楼市松绑。

不要着急，缺什么，今后美国人就要变着法的补什么。

反过来，想要遏制美国的图谋，他想什么就不给他什么。

但目前为止，好像当局尚无本精神病敏感。

四、2020年将是美国发动“成本战”的发端，也是股市上涨的发端。

中美分别于12月13日宣布，双方已就贸易谈判达成第一阶段协议。虽然协议尚未正式签署，但双方各自公布了协议的重要内容。

关于加征关税

中国财政部副部长廖岷周五在记者会上表示，美方承诺将取消部分对华拟加征和已经加征的关税，同时加大对中国输美产品的关税豁免力度。在此之前，美国已经针对2500亿美元中国商品加征了25%的关税，对另外1100亿美金商品加征15%的关税。目前美国已对价值超过3600亿美元的中国商品加征关税，中国相应加征关税的美国产品规模价值超过1100万美元。

美国原计划于12月15日起对价值1650亿美元中国商品加征关税，中方也于8月份宣布计划9月1日和12月15日分两批向750亿美元原产于美国的商品加征最多10%的关税。达成第一阶段协议后，双方皆表示取消12月15日加征关税计划。

雪球：盛京剑客

中国农业农村部副部长韩俊表示，中国将大幅度增加美国的农产品的进口。他说中国85%左右的大豆需要依靠进口，每年进口量大约为9000万吨，今后还会扩大猪肉、禽肉等美国农产品的进口，同时进口一部分小麦、玉米和大米。

中国国家发展和改革委员会副主任宁吉喆同时表示，中方计划在能源、制成品、服务等领域扩大自美进口的规模。

雪球：盛京剑客

所谓的贸易战第一阶段协议，暂停加增关税，中国大幅增加进口美国农产品等等。看似有利，实则美国只需拉抬价格即可轻松化解，反而把刀把递到对方手里。

美国有能力也有动机来一场出乎所有人意料的——成本战！

以美元贬值推动原油、铜、大豆等大宗商品上涨，抬高中国的生产成本。

美元的贬值将促进美国的出口，尤其是原油的出口，拉动美国原油产业。

人民币相对美元的升值将打压中国的出口，加之成本上涨，制造业将更加雪上加霜。从而诱使制造业资金溢出至投机市场，由于当前或未来定向宽松（请特别注意近期国内对负利率一系列的讨论），将有大批低成本资金不去做实业，反而左手借贷右手投机（GuoQI有这种便利你懂的），股票市场将迎来火热。

大宗商品的上涨极易推动石油板块、有色金属板块上涨，而这些板块的权重又很大，极易拉抬指数。同时，股市的火热使得券商板块、保险板块、银行板块同时火热，而这些板块权重又很大，再次拉抬指数，而拉抬的指数又促进券商、保险、银行的业绩，形成反身性循环拉升。

至此，实体经济的萧条将与股市投机的火热形成巨大的反差，股市的赚钱效应将像一个百米高的烟囱将全社会的资本裹挟进来，形成股市投机泡沫。

请注意，股市泡沫是金融原子弹的核心部件。

而2020年只是这一切的发端。

五、股市初期的火热极易产生小阳春的幻觉

本精神病常常产生幻觉，不知道接下来的股市火热结合美国刻意营造的“小阳春”会不会让当局也产生中国经济探底回升的幻觉。

目前，很多狼人在游说高层，希望放松楼市“限购限贷限卖”政策，有的地方政府小动作不断，变相放松，有些地方房价又开始上涨，地方政府目的是想把地皮卖个好价钱。高层有些摇摆，所谓“因城施策”等同于高校的“自主招生”，即是写照。

怕就怕今后的股市火热加之美国刻意放松施压营造“小阳春”，造成经济复苏的错觉。加之通胀上行，显得楼市低了，认为楼市也该涨涨了，认为放松没事，就放松了。结果，极易亲手将金融氢弹的核心部件献上。

本精神病敢断言，放松限卖不出一年，中国楼市必遭狙击！！

六、慌乱中的连续加息将主动引爆核武器

在股市泡沫末期，[大宗商品](#)早已暴涨，通胀将很可怕。

但还不够恶性，美国将会开动鼓风机，将[大宗商品](#)价格再拉升一个台阶，使得当局无法招架，被迫连续加息，或者美国假意加息，当局跟随。结果，加息抬升资金成本，诱发股市、楼市泡沫崩溃，人民币也难逃此劫~~

以上均来自于一个精神病的被害妄想。

想要不被害，美国人想要什么就不给他什么。

想要不被害，美国最好先崩溃。

只能长叹一息：天佑中华，各位保重。

2019年最后一篇文

全文完

要警惕翻手为云覆手为雨的A50



我反复给证监会写信，呼吁要开通长假盘。

哪怕三十，初二三休息。

只交易几天，每天交易两个小时也好。

长假很多人在看新加坡A50指数，就是因为人家不休市啊~~

结果，被这个忽悠了。

知不知道这玩意儿其实是外资操纵的啊？一个衍生品，居然标的物不开盘，衍生品在那闹。

然后，标的物听了衍生品的，吓的要死，来了个几乎跌停开盘。

哎呀，今天的北上资金可是乐坏了，疯狂流入~~买呀~~

这真是操纵的最高境界，叫隔空打牛~~

所以，我反复提醒啊，现在是翻手为云，今后将覆手为雨。

怎么搞？

自己去查下外资专买什么股？是不是专买A50成份啊~~

买完之后怎么办？

拉升——出货——撤离

有人说，到时候要整治外资，不让他们撤离，冻结他奶奶的！搞死他们！

比如北大陈平说的，什么枪打出头鸟，什么分类管理。

我告诉你，这玩意儿没用的。

一个新加坡A50全搞定了。

这叫隔空打牛。

怎么搞？

和今天你们看到的反着来~~

今天不是衍生品影响标的物么，明天就是用标的物影响衍生品。

比如股市已经涨到了高位。

外资先在新加坡A50指数期货上建立大量空单，越涨越积累空单。

然后猛的、集中的在内地卖出A50的权重股，就会造成指数的暴跌。

一方面，外资的卖出属于获利了结，赚钱；

另一方面，指数暴跌，期货空单，又赚钱。

妈的，这哥们居然赚了双份~~

即使当局冻结外资，撕破脸皮，你能冻结到新加坡去吗？

外资照样赚钱，境内的不要了，而且可能在新加坡赚的更多。

因为你冻结了，没有国际信誉，指数跌的会更猛，连小散都抛售~~

所以，我常说，咱们在金融上是幼儿园水平，人家早就本科毕业了。自求多福。



盛京剑客 作者

2020-02-03 17:59

@湘潭散户李哥：剑大，难道你就是陈平教授说的流落在民间的金融领域的粟裕、彭总之才！👍

邦有道则智，邦无道则愚。
还是没事儿扯扯淡，捡捡钱，吃吃喝喝。
曳尾于途的好。

👍 赞(9) | 🎁 打赏 | 💬 回复

做多中国你必须思考的事儿

一、中国回归世界第一，势所必然

中国回归世界第一，乃势所之必然。之所以用回归一词，因为中国在历史上一直是世界第一。

1840年已降，中国进入了长达近200年的调整大节拍。在列强压迫、西方科技崛起的大背景下。我们中华民族的仁人志士抛头颅、洒热血，不断探索救国图存的真理，期望推动中华文明的振兴。目前，以中华文明为基底，以西方思想做补丁的中华文明重塑工程业已完毕。

近200年的大调整，中华文明如凤凰涅槃一般，浴火重生。这200年来，人民有了国家观念、有了世界眼光；我们的军事实力大幅提升；我们相信科学，发展科学；我们人人平等，妇女解放；我们坚定的发展市场经济。

我们吃苦耐劳、艰苦朴素、任劳任怨、勇争上游的传统美德没有丢。

有了这些因素，中国想不回归世界第一都不可能！我们只是回到本来属于自己的位置上去，与他国何干？

无需讳言，中国的腾飞，将指日可待。

所以，做多中国，无论在历史上、在经济上、在投资上都是符合逻辑的、再正确不过的、再明显不过的投资决策。

二、做多中国，我希望你思考以下两件事

做多中国的大逻辑已定，但是否可以看见啥就买啥？所以，我希望你思考以下两件事：

- 1.在美国淘金热中，赚钱的居然不是淘金者，而是卖铁锹、铁镐、食物和牛仔裤的人。这是什么道理？
- 2.二战后至今，三场技术革命的两场在美国发生（电力革命、信息技术革命），极大的推动了美国的腾飞。我们知道巴菲特的投资生涯恰恰与这个时期高度重合，而他荣登股神宝座，偏偏不买推动美国腾飞的科技股。这又是什么道理？

三、我不知道金矿在哪，但我知道淘金者需要什么就够了。

淘金热，众人趋趋，人声鼎沸。纵使有黄金，也被少量先行者淘洗殆尽。后来者，人数越来越多，想分一杯羹，何其难哉！？

聪明的商人偏偏不去淘金，却去卖淘金者的必需品。淘金者越多，便生意越好。纵使一颗金子也没有，只要有人愿意试下去，铁锹、镐头、菜鸟淘金者总是要买的吧？

这就像中国股市的每次暴力牛市，真正赚钱的散户极少极少，而真正赚钱的是那些写股票书的、办讲座的、大喷特喷的股评家、邀请你加股票群的骗子。对了，[证券公司](#)门口卖报纸的大爷可能都比散户赚的多。

老巴作为美国奸商，自然深谙淘金热的道理。所以，他整个生涯，从来不去费劲的淘金，而是买下那些“卖铁锹、铁镐、食物和牛仔裤”的公司。

科技革命如果极大的推动了经济的发展，人民手中有了钱，他会干什么？

他一定会追求更好的生活，他一定会提升消费支出。

他对自己未来的收入预期会提高，他就敢于信用消费，敢于大刷特刷信用卡。

生活如此美好，如果有意外，影响自己的生活水准可不行。那他就会买保险。

什么[可口可乐](#)、喜诗糖果、吉列、迪斯尼、[美国运通](#)、[美国银行](#)、[富国银行](#)、盖可保险等等，不就是这些思路吗？

所以，你看，老巴就是这样布局的。

他用得着在那研究：“哦，未来互联网会怎么发展；电脑硬件该怎么升级，听说[英特尔](#)又研究了新的芯片~~”用研究这个吗？话说回来，研究了，就能研究出来吗？

他只需要知道，这些淘金的人需要什么、还不买不行就够了。

四、做多中国，记住两句老话就够了

第一句老话：“民以食为天”

第二句老话：“人吃五谷杂粮哪有不生病的”

第一句给我们的启示，中国这么多张嘴巴，而且还特别多的吃货、酒鬼。你只需围绕嘴巴做文章就好了。凡是那些“蝎子粑粑独一份”的嘴巴公司你要特别关注，和嘴巴相关行业的第一名也要特别注意。

第二句的启示是说，人必然生病，请注意这是必然！投资必然你还担心吗？所以，医药医疗相关行业要特别关注。同样，那些“蝎子粑粑独一份”的医药医疗公司你要特别关注，行业的第一名也要特别注意。

你不必去判断中国未来哪些科技创新会引爆，你也不必死抠那些你搞不懂的技术名词。你只需知道，中国腾飞后，人民群众会消费什么就可以了。

还请特别注意，公司好，不一定买了就能赚钱。还要考虑公司的估值问题。如果估值特别高，还是要注意风险才行。否则，长期来看，买入未必赚钱哪！

莫被疫情吓傻，长线坚定做多中国

时间：2020年2月1日

投资投的是过去还是未来？

这是投资的首要问题。

失败的投资者其根本原因就是没有搞懂这个简单的问题。

他们常常笼罩在悲伤之中不可自拔，暗自神伤，甚至被吓破了胆。既不去冷静思考当下，更不会去着眼未来。所以他们常常在情绪的驱使下做出非理性的举动。他们骨子里根本搞不懂投资是在投什么！

比如前一段某只中药股预告2019年亏损，股票论坛里炸开了锅，一时间口水遍地，群魔乱舞。大有一种炸平东阿镇，停止地球转动之势。

在我看来，这些人都属于典型的亏货投资者。

我们抛开利润是怎样产生的？权责发生制又是什么？这类基础财务知识不谈。

只说这种对预告的荒唐反应。

现在是2020年，预告的2019年业绩只代表过去，不代表未来。公司的业绩已经反映在过去的股票走势上了，而未来的走势将由未来决定，与2019年又有何干？！

高校录取看的是你未来的高考成绩而不是你之前的模拟成绩。

看好未来，持有、买入；

不看好，卖出、空仓。

就这么简单。

再来说当下。

这个春节长假注定是不平凡的~~

疫情牵动着千万人的心。

在官媒和自媒体的狂轰乱炸之下，谣言满天飞。很多人非常悲观，吓破了胆。既不能冷静分析当下，也不能理性看待未来。

对于当下，减少外出、聚众、切断传播途径，这是最有效最简便的方式。要求怎样做你就怎样做。尽人事听天命，不就完了么~~

在那吓恐慌个啥劲儿呢？

没被感染的白恐慌了，被感染的恐慌应验了。都是瞎折腾，耗散能量。

所以不要恐慌，平常心对待。

对于未来，我不是医学专家，但我坚信疫情在不久的将来必能解除。我看到全国人民都在行动，措施得力，我坚信依靠全国人民的力量是一定能战胜疫情的！

对于股市，下周一大幅低开，甚至多股跌停是难以避免的。有很多资金将要出逃，比如融资盘、恐慌的散户等等。

股市开市延期到2月3日后仍然有人建议继续延期，由此争论不断。其实这些人根本没把问题说到根上。风险到底是怎样聚集的？

其实，连续7~9天不许交易才是万恶之源。试问，哪个国家的股市有这样的休市制度？美股圣诞节也才休市一天而已。

特色的长假休市遇上疫情黑天鹅才是问题的根本。

由此造成了周一开盘将必然冲击大幅低开，才有是否延长休市的争论。

特色的休市制度像个十天不许放气的高压锅，如果小火，锅也许没事，如果连续大火，锅就会必然爆炸。

愿意走的走，愿意留的留，这样愿意走的不会特别集中下周一
下周一大幅低开，血雨腥风是免不了的~~

建立长假盘，哪怕是年三十、初一、初二、初三休市四天，也不会是现在这个恐慌的局面。

从2008年“十一”长假后沪铜、沪橡胶连续三板跌停事件起，我就连续给证监会写信，建议开通长假盘，由此释放风险。已经历经五位证监会主席，嘿嘿。

2013、2015确有开通长假盘的讨论，但后来不了了之。据说推出原油期货后将推出长假盘，但至今杳无音讯。

这次外资的意见很大，看来尘埃落定后，又得走洋大人逼迫改革的老路。

经济的短期回落是一定的，但未来经济的好转也是必然的。

还是那句：投资投的是过去还是未来？

投资必然还需要担心吗？

注意关注错杀的优质股、核心资产股、外资青睐股。

这次外资可是又有了千载难逢的低位建仓机会哎

当然，我说的是长线投资。

你特别喜欢摆短、折腾和我说的不是一回事儿

股市会涨，楼市会定向爆破？

时间：2021年6月10日

剑客的答案，看到就算赚到。虽然我天天刷题，天天灌水。搞得女拳花容憔悴，嫖客下体流泪。但这都是伪装~~

不灌水，干货答案就留不下来。灌水十篇，被删两篇，留下一篇。

如何评价银保监会主席郭树清表示：「房地产领域的核心问题还是泡沫比较大」？

1.我曾经说过，在中国做投资是最容易的，因为妈妈会告诉你标准答案。你只要会背就行了。一定不要自己在那里苦哈哈的做题，好像水平挺高。水平再高，和标准答案有偏差，也是零分。

现在标准答案已出：泡沫、灰犀牛、投资投机很危险~~

2.不要对楼市再有任何幻想，你的答案不同，这不行

3.在开大会前这么讲，有寓意，未来一定会出更加严厉的政策措施

4.说投资投机的很危险，预示着未来一定有很多炒房者破产，要不怎么落实危险？不落实，领导岂不是在自行打脸？

5.“2020年房地产贷款增速8年来首次低于各项贷款增速，这个成绩来之不易。”请注意，房地产贷款增速垫底，被称作“成绩”。那是继续取得好成绩呢？还是放弃好成绩呢？自己想~~

反正你想拿到贷款，越来越困难。

6.报道都在说银保监会^o主席，给人感觉很普通，这是刻意淡化的结果。真实的身份应该是央行书记

~~

7.集大权于一身。有资历、有能力、有魄力。未来你们将看到继朱之后的又一位经济沙皇。

要紧跟郭的言论。你才能答对题。

今天的讲话又反复强调“防风险”!!!

第一，积极应对不良资产反弹。为受疫情影响的中小微企业贷款本息实施延期，预计将有一定比例最终劣变为不良。一些地方房地产泡沫化金融化倾向严重，相当数量的政府融资平台偿债压力很大，部分大

中型企业债务违约比例上升，加剧了银行机构的信用风险。部分中小金融机构面临的形势更为严峻。必须督促银行机构做实资产分类，加大拨备计提力度，确保能够更快更多地处置不良资产。如果做阅读理解的话。

1.请问郭主席认为哪些领域存在不良资产？

答：1.中小微企业贷款；2.房地产；3.政府融资平台；4.大中型企业债务

2.请问如果不良资产出问题谁先遭殃？

答：银行。“加剧了银行机构的信用风险。部分中小金融机构面临的形势更为严峻。”

3.所以，在郭的眼中，房地产重要还是银行重要？他是否在暗示保谁？

答：很明显。他把房地产作为不良资产中的一项来看待。而把风险集中承担者银行看作核心。显然，在他看来，银行更重要：“必须督促银行机构做实资产分类，加大拨备计提力度，确保能够更快更多地处置不良资产。”因此，他必保银行。为了银行安全，可能会牺牲掉部分房地产。

4.他谈到“一些地方房地产泡沫化金融化倾向严重”，请问这地方指哪里？

答：深圳。

他的讲话，每一段都可以做类似的分析。掰开揉碎。在此，仅抛砖引玉。不讲太多。

另：

“那些炒作外汇、黄金及其他商品期货的人很难有机会发家致富，正像押注房价永远不会下跌的人最终会付出沉重代价一样。”

恰恰没谈到股市。而且整篇讲话只提到

“现阶段最突出的一项任务就是进一步加大直接融资比重。在去年新增社会融资规模中，债券和股票融资占比已经达到37%左右，还可以有更大的发展空间，特别是债券市场还有很大潜力。”

接下来就讲债券去了，通篇没有讲几句股市。这说明股市在他眼中风险不高。而且直接融资很重要。

“最突出的一项任务就是进一步加大直接融资比重”

“还可以有更大的发展空间”

所以股市未来会涨。

今天在知乎分析老郭的讲话，刚才又看了几遍。在字里行阅读出点东西，颇有所悟。补于此处。

他提到：

第二，通货膨胀像约定好了一样，如期而至。而且比美欧同事们所预料的幅度要高出一截，至于将要持续的时间似乎也不像许多专家预测的那样短暂。如果是短期通胀，自然货币政策与财政政策上可以保持连续性，甚至不予理会。硬挺过去即坦途。

但他明显暗示了通胀不会短暂。因此，加息收紧银根必然是未来对抗通胀的必要手段。但是，楼市受得了吗？不良资产受得了吗？

显然今天通篇讲话的中心思想是防范风险。而防范风险又与未来的加息矛盾。即加息后，风险反而会加大。所以，这个矛盾怎么化解？两会前他反复喊话，不要投机楼市。

今天又说“正像押注房价永远不会下跌的人最终会付出沉重代价一样。”

所以，看似矛盾的问题，其实已经暗示了未来的手段，那就是：

主动爆破掉部分金融投机性强的楼市泡沫，降低楼市总体风险，为未来的加息时楼市总体不崩盘做好准备。

因为唯有如此，他的矛盾才能说的通。这才是他的心里话。他反复暗示不要压楼市永远涨，最终会付出沉重代价。就是这个意思。他是好人。但前提是你要读得懂。所以，接下来楼市调控会加码，可能会定向爆破一些地区。准备看烟花吧。

夜深了，就这样吧

闲聊洗浴中心那些事儿

时间：2019年12月31日

1.

文章发出才几天，应验的有点快。

[来自一个精神病患者的“金融核弹头”被害妄想](#)

美元贬值，人民币升值已现端倪。

“美国有能力也有动机来一场出乎所有人意料的——成本战！”

以美元贬值推动原油、铜、[大豆](#)等大宗商品上涨，抬高中国的生产成本。

美元的贬值将促进美国的出口，尤其是原油的出口，拉动美国原油产业。

人民币相对美元的升值将打压中国的出口，加之成本上涨，制造业将更加雪上加霜。从而诱使制造业资金溢出至投机市场，由于当前或未来定向宽松（请特别注意近期国内对负利率一系列的讨论），将有大批低成本资金不去做实业，反而左手借贷右手投机（GuoQi有这种便利你懂的），股票市场将迎来火热”

[网页链接](#)

中国证券网 > 新闻 > 本网快讯

在岸人民币对美元汇率开盘跳涨逾50点

2019-12-31 09:54:32 来源：[上海证券报·中国证券网](#) 作者：张骄



上证报中国证券网讯（记者 张骄）12月31日，在岸人民币对美元汇率开盘跳涨逾50点，一度涨破6.98关口，与此同时，离岸人民币对美元震荡上行逾50点，收复6.98关口。截至9点47分，在岸、离岸人民币对美元分别报6.9825、6.9794。

同日，人民币对美元中间价调升43个基点，报6.9762。

雪球：盛京剑客



2.

知乎网友说：这个市场氛围感觉最快2020下半年就会有泡沫了

我答：

估计这个泡泡会很大，不要急。

从目前态势来看，新股发行很猛+注册制，这很可能要再造一个像房地产一样的池子，用滥发股权吸纳并支撑货币增长。

而烂股怎样能发出去呢？这就像烂房怎样能卖出去一样，就是一个字：涨。

所以股市会上涨。（请特别注意，[上证指数](#)是失真的，这一点特别注意！）因为不断注水的缘故，反而上涨可能很温和（暴涨就猛兑水，暴跌就暂停新股发行）

专家就该吹了：“中国迎来了慢牛~~，投吧，没事儿，一年前你家隔壁的脑血栓后遗症的吴老二都赚翻了，你还等啥~~”

不过，千万不要被泡沫蒙蔽。我们的策略仍然不变，就是紧握国资委家的学霸，千千万万不松手。

即使你的水平很差，泡沫崩了你没逃，不过是相当于赚5倍跌回赚1~2倍的程度。而复苏之时，学霸又会率先上涨。不要怕。

切记，烂股不碰！

3.

洗浴中心欢乐多，一定要坚持洗。洗秃噜皮也要洗。

去年2018年年末我发的《怎样蹭个热水澡》，如果你看懂了，2019年至少至少赚30%以上。这个绝对不扯淡。很多朋友反馈的情况是赚50%以上的大有人在。

我在雪球的公开组合收益37.04%，这是在很少动、放任自流的情况下。实际你随便低估买，很容易超过这个业绩。关键是不要怕。



4.避雷要诀：

买公司一定要买你接触过的公司，使用过公司产品的公司，有切身感受的公司。没接触过的、没用过产品的一概不碰，只要坚持这一条，能减少90%的踩雷可能。

什么这科技，那技术的，你用过产品吗？公司在哪呢？听别人瞎传不行。没见过的这种一概不买，再好也不买，再涨也不买。

前面提到，今后注册制，烂股会很多。一定要学会抱粗腿，一抱国资委，二抱红资本，三抱大集团。只要做到以上两条，保你暴雷会很少。

5.

医疗消费仍有机会：

毋庸置疑，这是长期赛道。会走的很稳。但可能2020年未必会涨过银行、券商、有色这类疯子。丑话说在前头，你不喜欢稳的别买，别到时候倒打一耙，和我磨磨唧唧。

尤其是中医药，兼具医疗和消费双重属性。本人比较看好。写过很多篇文章。

当然你不懂，别投。

不认同，别投。

投了，赔了，和我无关。



剑客杂谈

2019-10-14

云南白药的启动是否将引爆中医药板块的雄起？

值得密切观察。

中药四虎：同仁堂、云南白药、东阿阿胶、片仔癀

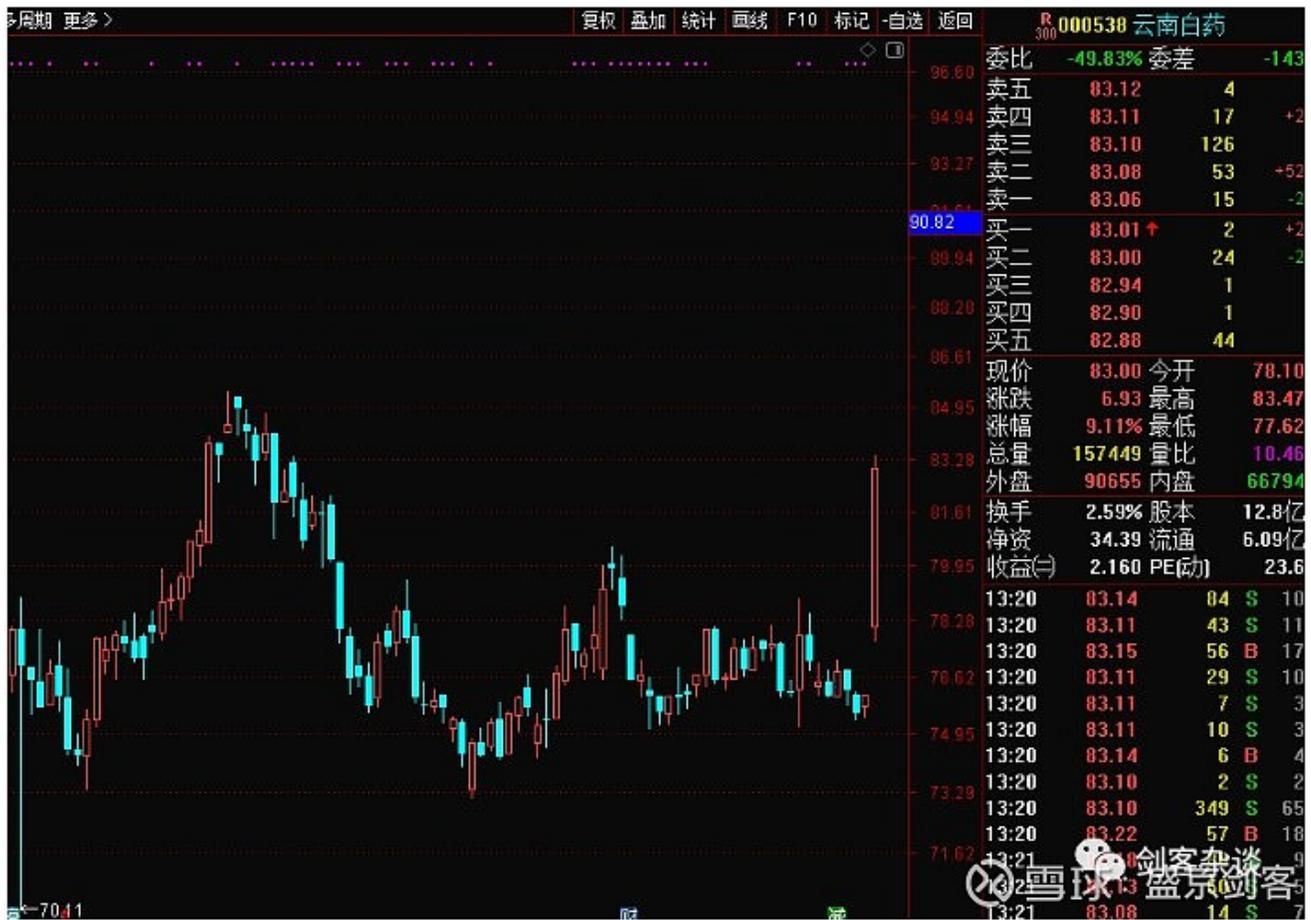
以及白云山、华润三九。

目前整个中医药板块估值极低（片仔癀稍高）。

值得重点关注。

以上均为MSCI成份，实际控制人均为国资委。

中西合璧，天下无敌。



6.

上一篇文章可能把大家吓到了。纷纷表达自己的看法和办法。大家的爱国热情值得表扬，但咱想是没用的啊。

万法皆空，因果不空。

土地+水泥卖天价，难道不亏心吗？年轻人无立锥之地，天理又何在？

不是老天惩罚，就是老天让索罗斯惩罚。既然是吃地沟油的命，咱就莫操中南海的心了。
新的2020年，各位放轻松，不必苦大仇深，咱又没做亏心事，怕个毛？
堂堂正正的好好做人，好好赚钱，好好洗澡，这个最实在

为什么二手股票市场需要慢牛？

时间：2021年1月28日

如果用楼市做对比，就应该看得清。

我们现在交易的股票叫二级市场，相当于地产中的二手房。

而利益集团核心利益之所在不在二手房市场，而是新房市场。

因为唯有新房，才能带来增量的卖地、按揭、建设款~~

但二手房的价格会影响新房发售，如果二手房市场下跌，房价永远涨的预期就会被打破，新房就很难卖得出。核心利益就无法实现。

所以，正确做法是用各种配套，如交通、医院、学区等等投喂二手房，让二手房市场稳定甚至暴涨，这样新房才卖得更好。

同理。新股就是股市中的新房。是利益集团核心利益之所在。

因为唯有新股，才能让原本1元钱的股权无中生有，变成按盈利的几十倍定价（市盈率乘以每股收益），这个过程中各个群体或白或灰才能有油水。

如果二手股票市场搞不好，新股就很难发行，核心利益就无法实现。

所以，正确做法是用各种政策，各种手段投喂二手股票市场，让二手股票市场稳定甚至暴涨，这样新股才发得出去。

2015年之前，就是不懂或者说不够重视上述关系，二手股票市场大起大落，导致核心利益受损。现在痛定思痛，各方面对二手股票市场极为重视，所以慢牛可期。

今天又四只新股连发~~

批量新股申购

新股信息		委托	全部清除	申购						
交易市场	证券代码	证券名称	证券面值	申购价格	申购上限	申购下限	申购步长	可申购数量	申购数量	
<input checked="" type="checkbox"/>	上海A	707077	华康申购	1.000	51.630	11000	1000	1000	11000	11000
<input checked="" type="checkbox"/>	上海A	707081	太和申购	1.000	43.300	19000	1000	1000	19000	19000
<input checked="" type="checkbox"/>	上海A	787059	华锐申购	1.000	37.090	2500	500	500	2500	2500
<input checked="" type="checkbox"/>	深圳A	300946	恒而达	1.000	29.450	16500	500	500	16500	16500



股市搞不好，你会买吗？卖给谁？跌破发行价咋整？

今后还要推进实施注册制，二手股票市场搞不好，你说这些东西怎么发出去？

很多人还是没搞懂股市必须慢牛的意义，总想离场。

你们会与改变命运的机会擦肩而过的。

错过了楼市，还要错过股市~~

真的就没救了!!!

定向爆破是中美博弈化被动为主动的关键

时间：2021年7月9日

定向爆破如何实现一箭多雕？

很多人连定向爆破都没看懂，还认为不可能自毁。

定向爆破表面看是自毁，不划算。

但明显的好处是保住楼市不会整体爆炸，尤其是保住新房。

（要严格区分新房和二手房。新房的红利是**铁三角**的，是要保的。）

还有一个更深层的目的99.99%的人根本看不懂。那就是，楼市收紧的同时，也套住了外资。

如果外部继续搞事情，那就定向爆破的同时引爆摇摇欲坠的全球股市。尤其是美股。

反正中房美股两大世纪泡沫高悬人类头上，看谁怕谁？

美帝滑得很。

他想远离中楼，想让中楼在旷野中自行爆炸，他躲得远远的。之后他好继续超车。这就是所谓脱钩的背景。

从建国，就搞脱钩。

脱钩的目的不就是防止中房爆炸，引爆美股吗？

想得美~~

你想脱钩，我就想办法套住你。之前，一系列的楼市紧缩，已经对外资形成了关门打狗之势。

你再闹，我就自己点燃导火索，炸断我一条胳膊的同时，你很可能被我整体引爆。

其实美股的老二已经被我们捏在手里了。

美帝怕得要死。

定向爆破是中美博弈中，我方化被动为主动的关键!!!

可怜的是，韭菜还浑然不觉。

韭菜一方面是代价，另一方面还在幻想手中的二手房不可能松动。

真是悲哀啊!!!

精彩评论:

制造流动陷阱，驱赶资金流向。名义限贷，实则断贷。保护新房，抑制二手房兑现，套牢投机资金。

双减政策打破了我方极为有利的态势

《农民有炸弹，拆开出牌剩俩三；地主本担心，惊诧对五可闷杀》

时间：2021年7月29日

近期股市巨震，其实单单从指数下跌的幅度来看并不特别恐怖。

但是，抛开指数跌幅，从农民与地主的博弈来看，农民把一手好牌打个稀烂，怎不让人扼腕叹息！

事先声明，我旗帜鲜明的支持整顿教培行业，教育应回归本质。但冰冻三尺非一日之寒，事情可以逐步实施。在中美博弈这个极为敏感的时点，乱出牌，致使前功尽弃。

到底发生了什么，且让我给各位慢慢梳理。

之前的态势对我方很有利：1.锁死了楼市；2.疫情管控成果最优，经济运行平稳；3.美股高位，且美不断放水

可以说，中美博弈的焦点就是中楼美股谁先爆的问题！

此时，只需不断巩固我方的有利态势，比如保中小企业、保就业、保消费、稳定预期，最大限度的求稳、呵护，让有房的老百姓可以有收入、不断贷；让有消费能力的中高收入人群，愿意消费；稳健的化解地方债等等。

接下来，静静的等待美股崩盘即可！

可是，疾风骤雨式的“双减”政策恰恰打破了我方极为有利的态势。

吓倒大盘的是一句话：学科类培训机构一律不得上市融资，严禁资本化运作。
其他行业很容易联想到自己身上，今天是教培，明天呢？

再加上本来玩教培的资本就不单单玩教培，遂造成很多资金不安，纷纷出逃~~

目前债务高企，本来指着上市融资续命，这下好了~~

另外，教培行业吸收了庞大的就业，从业人员有些确系高收入人群，他们一旦失业，对消费的冲击很大~~

同时，这部分人一旦失业，这部分人的养老保险和医保可能停交（至少企业交的部分会停），房贷也有断供的危险~~

老子讲：“治大国如烹小鲜”

煎小鱼要小火慢煎，不要频繁翻面

治理大的国家，不可以频繁翻动，不可以出过于凌厉的政策，要和风细雨，逐步实施

这就是自摆乌龙~~

自我引爆灰犀牛~~

等着吧，很快就有安抚资本别跑的政策出现~~

另外不安定因素现在只是刚刚发酵，到时候再改口，再救火~~

真是没事找事，何苦来的呢？

切~~

市场的不安使得股市狂跌两日，同时非常可怕的是，股债汇三者出现了可怕的联动，人民币汇率跌破了6.5关口。坊间一度出现了对“股债汇三杀”的担忧。请注意，债包括楼。如果楼爆了，不用说，谁先输？如果传导到汇率上，不敢想象。

坊间小粉红曾一度疯传，此举是我方英明的主动引爆“中概股”炸药包，目的是要用在美上市的“中概股”引爆美股，我们也会金融战了！我们必赢！

结果呢？美股指数岿然不动（还TM上涨打脸），却传来了大洋彼岸跌成翔一样“中概股”的惨叫~~

正如前面所说“等着吧，很快就有安抚资本别跑的政策出现~~”

不出“马前炮”剑客所料，管理层确实出面安抚了。

近期，中国股市出现较大波动，市场存在一定的担忧情绪。深入分析当前市场关心的几方面问题，不难得出结论：中国经济持续向好的基本面没有发生变化，中国改革开放的步伐依然坚定，中国资本市场发展的基础依然稳固。无论是针对平台经济还是校外培训机构，这些监管政策，都是促进行业规范健康发展

展、维护网络数据安全和保障社会民生的重要举措，并非是针对相关行业的限制和打压，而是有利于经济社会长远发展。（新华社）

但这个安抚过于表面，没有触及投资者的核心关切，投资者担忧的恰恰是随意出台A4纸造成的极大不确定性。

所以，不解决这个核心关切，市场只能是短期反弹，然后继续下跌寻底。

或者，能够太阳从西边出来，真诚挽留，市场才能迅速修复。

和历次股灾一样，用时间等待情绪稳定，市场淡忘了这一切后，才能慢慢的恢复。

可是，等得起吗？中楼等得起吗？会不会先于美股爆掉呢？你猜~~

我在《来自一个精神病患者的“金融核弹头”被害妄想》中写到了金融核弹的组成。

但情节出现严重脱节，本精神病幻想的是对方拉爆，可现实是自己自爆。够无厘头，够超现实，比精神病还要精神病。因此，本精神病陷入了深深的怀疑和痛苦中，无法自拔，心情久久不能平静。

绝大多数朋友不懂这次事件的严重性。

这就像玩斗地主，本来农民手里有炸弹，只需什么都不做，等着地主先崩就行了。

但没忍住，手痒，昏了头拆开打，现在剩俩3。而地主原本担心，担心自己的俩5咋办。现在可好了，地主莫名惊诧，奇怪的发现自己的对5居然可以对农民进行闷杀。

形势急转直下。

以上就是对目前态势的梳理。您读得懂也好，读不懂也好。

您懂的，我只能写到这个程度了，见谅。

至于投资操作上的建议：

1.有些优质股权估值被打低了，最终人们还是会消费、吃饭、看病~~买的便宜持仓很久的，可以选择扛，比如2018、2019年买的。（我当然选择扛。不是建议你也扛。要看情况）还没入场的不要急，再等等看。

2.扛的话，估计下自己的承受能力，做坏的估计（比如3~5年下跌自己是否能承受）未来将会有多个波次的冲击（比如债务暴雷、楼市松动），如果对自己持有的公司特别有信心，你可以选择扛。

3.但如果你信心不足，如果正好碰上长达3~5年的低迷期，在最后阶段割肉了，这就满盘皆输了！还不如当初不扛。所以，信心不那么足的，我劝大家逢高撤离，最近可能会有小反弹。在高位跑路。跑路后静观其变。

都是心里话~~

ps.不是说一定会有3~5年的低迷，这谁也预测不了，这只是作为一种坏的打算。3~5年的低迷作为对自己的一种拷问，受得了，扛，受不了，走！走了，没扛，创新高，你也别后悔。

和粉丝朋友们闲聊



剑客杂谈
2020-09-09

嫩非小散莫悲观，震荡回调未变天。
大水冲了龙王庙，眼界不要太一般。

消费医疗回调妙，未来还是他们先。
股评黑嘴忽悠你，低位割肉他不担。



马前炮，已经炮打司令部了。

这应该不算吹牛。

今天强势的恰恰是消费医疗。

在全球历史最大放水的前提下，现金必须找到出路。

谁拿着现金，谁就是傻瓜。

房子熄火了，那就只剩股权了。而优质的、确定性高的股权，一定会受到追捧。

卖股，等于换现金。频繁买卖等于频繁换现金。

前面说到，谁拿着现金，谁就是傻瓜。那频繁买卖，就代表着频繁当傻瓜。

好股权，换个球现金？

换完了你也不花，等需要花的时候再换多好。

别听黑嘴忽悠你，什么泡沫了，20年前，就有人说北京上海的房子有泡沫了~~

政策支持+放水=必涨

房子就这样涨了20年（也可以这样理解，房子的价值没涨，但货币购买力在缩水）。

换句话说，过去20年，你没买房，握着现金，就是傻瓜。现在对于股票，也是同理。

现在政策非常支持股市。

为什么？因为房地产玩不下去了。必须切换到股市。

发行股票，叫直接融资。而这种融资手段很像变魔术。也就是原始股1元钱，而上市后，1元会变10元、20元、30元~~

无论多高，只要韭菜肯买单，这股票就发得出去。

然后，这些高管就成为了高净值人群，他们的股票解禁后，他们握着大把的钱就会去高消费，做投资，极少部分的可能搞研发。

他们高消费的钱，会流到很多服务业从业者手里，然后这些人有了钱再去消费、投资。他们投资的钱，部分会回流到股市，使得股市繁荣。他们研发的钱，会支持技术升级，公司技术强大了，股市会更繁荣。

这样，国家经济就繁荣了。

而你应该清楚，上述美好的一切依赖于什么？

那就是新股发得出去。

新股发得出去依赖于什么？

依赖于一个稳定繁荣的股市。

所以，管理层不遗余力的推动股市稳定发展。并且吸收了2015年的教训。大体的调控手段是：涨的猛，多发新股；跌的多，少发新股。外加政策喊话以及微调。

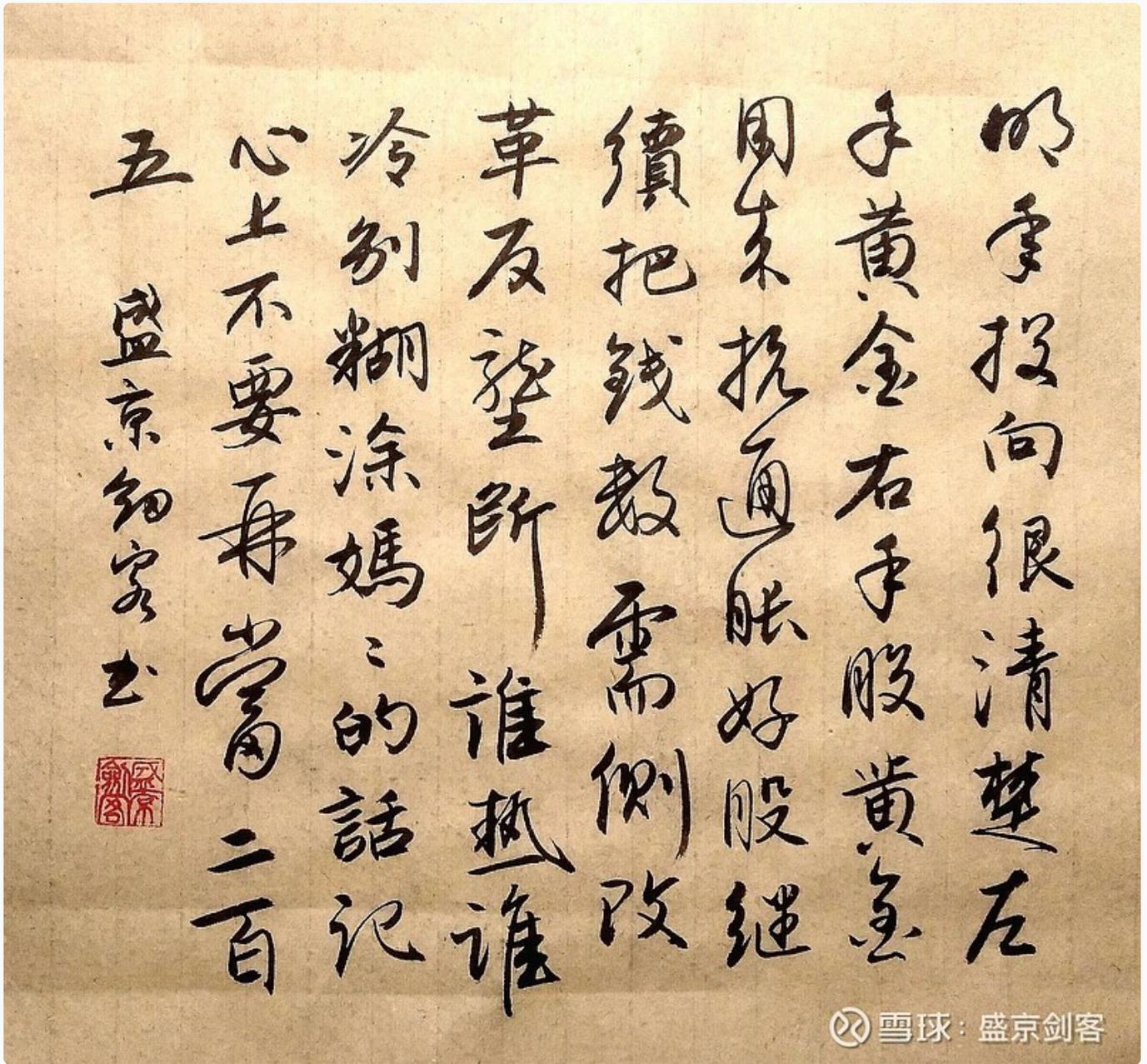
前面说到，政策支持+放水=必涨

楼市如此，股市必然如此。

耐心持有优质股权吧，持有20年，你的人生以及你的家族一定会有巨大的改变

明年投向很清楚

时间：2020年12月27日



成功的投资者并没有什么特异功能。

他只是一个安静的观察者、思考者、鉴赏者、收藏者。

普通人之所以投资不成功，只是因为他错把职场经验强加于投资行为之上。认为努力劳动、拼命向上、汲汲专营、求新求变才有用。

这些年来我观察发现，越是职场成功者，投资反而越糟糕。越是处于一线城市的喧嚣白领，投资越一塌糊涂。

因为他们不懂停下来可贵，或者根本停不下来。

更深层的说：所谓职场经验只是作为资本的奴隶的经验而已。而想成为资本的主人，这个奴隶经验反而成了巨大的障碍。

我们知道，世界上最成功的投资者恰恰不在喧嚣的华尔街，而在美国乡村奥马哈。

不过，在中国投资有个特色的好处。那就是该怎么投，投谁，妈妈都会提前几个月告诉你。

比如需求侧改革，什么板块一定涨？妈妈已经说的非常清楚了。

最近这个板块的龙头，又创出了历史新高260多元。有人说什么估值已经140倍，要崩了。

错了！错的很彻底，错的也很初级。谁说估值高就等于崩呢？有政策不断加持，加持到你怀疑人生为止。

反垄断，就是明白告诉你躲某些公司。不躲，死扛。[阿里巴巴](#)不是个快乐的青年。

但亲儿子银行是。

房住不炒，反复强调。有人还一意孤行，一头冲进去。呵呵。

听妈妈的话，别让她受伤。

最后，一首打油诗送给大家：

明年投向很清楚，左手黄金右手股。
黄金用来抗通胀，好股继续把钱数。
需侧改革反垄断，谁热谁冷别糊涂。
妈妈的话记心上，不要再当二百五。

乡里无非就这点事儿

时间：2021年3月25日

疫情期间，全乡田里放的水都流到俺们村了。

北美村现在有点旱了。

因此不是水不够的问题，而是全乡水分布不均衡的问题。

既然不是水不够，北美村也不大想放了。

于是想强迫俺们村，在田里扒个口子，让水回流到北美村。

可是俺们村的作物都开始抽穗了，不能扒口子，水不够，今年收成就瞎了。

但他们村特别蛮横，说什么白条收益率升老高了，他们村今年要是绝收，欠俺们村的钱就不还了。让俺们村看着办~~还开来几台挖掘机，要扒口子~~

这下俺们村的村干部不干了，在两村协调会上骂了北美村干部一个小时。

两村闹掰了。

于是北美村联合欧村（也缺水）显露他们原本的流氓本性，开始搞事情。俺们村的棉花，他们也不收了~~看来今后还得出别的幺蛾子~~

北美村村长白灯阴险毒辣，想用白条升值+升息的办法，吸引全乡的白条回流，代替放水。但这个办法水终究是不够的。目前，俺们村村民很团结，还没有白条回流的。

最后会不会他们狗急跳墙，半夜偷偷掘开俺们村的渠，让水回流他们村，确实需要防范。

要我看哪，闹归闹，最后北美村还得暗气暗憋，开动水泵，浇自己村的地。

乡里无非就这点破事儿。你看懂了吗？

树立正确投资价值观

对于投资的十反对与十提倡

一反对加杠杆、借钱炒股；

二反对重仓一只股；

三反对把股票当做投机与赌博的筹码；

四反对频繁短炒；

五反对过度迷信分析的有效性，妄想买一只必须涨一只；

六反对以涨跌和情绪做决策；

七反对加群、跟买、迷信大V等无脑行为；

八反对基础知识薄弱，误认为刷论坛和看公号可以代替学习；

九反对招摇得瑟，生怕亲戚、同事和领导不知道你在炒股；

十反对恨国党和悲观主义者入市。

一提倡闲钱与工资合理规划投资；

二提倡适度的分散投资、组合投资；

三提倡牢牢抓住股票是公司股权的本质，以做生意和做股东的态度来进行股票投资；

四提倡中长期持有优质公司，合理压缩手续费和滑点；

五提倡依靠概率组合原理，不强求组合中的股票全部跑赢大盘；

六提倡以政经分析、行业分析、公司质地和估值等综合因素分析做出理性的决策；

七提倡独立思考，不迷信任何人，敢于质疑权威，盈亏找自己原因，不迁怒其他人；

八提倡系统学习基础知识，争取达到证券从业资格、CFA-1或经管类本科同等学力水平；

九提倡行事低调、闷声发财、财不露富；

十提倡看好中国经济发展的乐观主义者才可入市。

—————盛京剑客 2020年10月24日

世间绝不存在买了就涨的方法

随着股市的震荡打底，有的股票已经水涨船高，而有的股票却不断下跌。

最近收到很多私信，很多人是股票被套，痛不欲生，夜不能寐。询问：可否有买了就涨的股票推荐一下？好尽快翻身。能否分享一些买了就涨的操作方法？

这实在是我执太重太重了！

何为我执？

就是不考虑客观实际，只考虑自己的主观意愿，并相信自己的主观一定能有方法达成的妄想。

比如你家孩子个不高，腿不长，跑不快，但你就是崇拜刘翔，必须要把自己家孩子培养成像刘翔一样的跨栏世界冠军，这就是我执。

再比如股票是公司的股权，在不断交易的情况下，必定不断波动，但你就是非要买了必涨，套一点都不行，这也是我执。

世间真的能不付出任何成本就能获利吗？真的有买了就涨的股票的方法吗？

如果把建立一项生意的资金投入、时间花费、脑力思考看做成本的话，那么股票投资的成本是什么呢？

做一项生意，资金的投入可能收得回，也可能收不回，可能获大利，也可能血本无归。还可能因为合伙人的问题、法律问题、甚至被人骗等等，连收回投资都没有机会，还可能欠一屁股债。

其实，做股票要比做生意好太多了太多了。只要股市开盘，你总能卖出股票收回成本。即使公司欺诈，甚至退市，也能收回部分成本。

只要你买入的公司业绩优良、估值不太高，即使被套，是总有机会解套的嘛。

即使被深套70%，那你卖掉股票，还是能收回至少30%的本金么。这要比做生意、创业、投资P2P遇到跑路的境遇要好得多得多了！

排除时间成本、脑力投入不谈。

其实投资股票的成本就是被套而已。

所以有那么恐怖吗？

卖蔬菜的小贩早上去批发市场上了菜，还有卖不掉全部烂掉或者部分烂掉的可能呢，怎么你投资股票就想一分成本也不花，买了就涨，被套一点就受不了？！难道还赶不上卖蔬菜的小贩有智慧吗？

世间绝不存在买了就涨的方法，因为这种方法不符合客观实际。但很多骗子为了迎合部分人的我执，宣称他会这种方法。致使一些人越陷越深，距离投资的正途越来越远。各位要谨慎呐！

资金与机会，有限与无限

你的资金是有限的，理论上交易机会却是接近无限的。

无限的交易机会，一方面意味着巨大的获利，一方面意味着无穷的损失。

以有限参与无限，必然充满着矛盾。

如何协调这个矛盾，便是所有交易的核心课题。

而以有限的资金参与无限的机会，控制风险当是核心的核心。

资金的有限意味着资金的稀缺，而机会的无限意味着机会的普遍。

成功的投资者，总是珍惜稀缺的资金，绝不会放任风险去死磕普遍的机会。

而愚蠢的人，却完全相反，他们总是认为机会十分稀缺，宁可放弃稀缺的资金也要搏上一搏，赌上一赌。最终，当资金快耗尽的时候才发现自己死磕的并不是一个“好机会”，也正是这群人资金快耗尽的时候，真正的好机会才会悄然到来。

15:00收盘后散步回来，继续谈这个话题。

一、

如果任何人的资金是无限的，那他在投资上可以说是天下无敌。

因为任何亏损都可以靠下一次的机会来弥补。

只要下一次的投注加倍就可以了，这就是等价鞅策略。

但现实中即使存在无限的资金，却缺乏这类可以容纳无限资金的市场，因为你是无限的，但对手盘并不是无限的，所以无限的无敌只是理论上的幻想。

二、

但在金融市场上，如果资金相对充裕，那就占尽天时地利人和。

可以说，一切的金融危机都围绕着资金的有限在展开，一切的金融战争和杀戮都在欺凌资金更有限者。

比如一个国家和地区的住房持有者，如果他们中的大部分都是用三成首付买的房，那么只要把这个国家和地区的楼价打压30%，那么这个国家和地区的楼市必然崩盘，必然发生多米诺骨牌效应，最后可能暴跌50%不止。

因为30%的首付就是持有者的有限资金位置。

有的更加脆弱的市场，可能根本不需要打压30%，只需要打压10%~15%就够了，剩下的跌幅只需靠抛售者竞相踩踏即可完成。

又比如当一国股市，投机者都在配资、融资炒股，股市呈现一片爆发式的火热时，那么只需打压股市，接近配资公司的强平线，就可以诱发股市的崩盘。相信经历过2015年股市崩盘的人应该仍然心有余悸。

你在傻呵呵的做你的春秋美梦，而资金庞大者其实早已暗中看了你的底牌。他们充分了解你的资金是怎样的状况。就如黄世仁借钱给杨白劳，在借之前他就知道杨白劳肯定还不起，那为什么还要借呢？因为杨白劳还不起，黄世仁就可以霸占喜儿了。

三、

反过来思考，总是反过来思考。

其实金融市场中，你可以利用资金更庞大者的行为来搭便车、抱粗腿。比如在MSCI成份股公布时你就做好准备，再比如，你可以长期跟踪某外资的动向（如高盛、奥本海默、摩根斯坦利等），又或者，你专门跟踪社保基金这类土鳖。

总之，有粗腿为何不抱？有便车为何不搭？有学霸的高考卷为何不抄？

四、

与此相反，很多投资者总是犯一些极为可笑的毛病。

A.比如市场中充斥着中医黑，有人宣称，中医、中药股早晚全得退市！都是垃圾！

无法想象，作为中国人竟然不遗余力的否定自己祖先留下的文化？！必先除之而后快！W_G中那些毁掉的文物、传统文化和虐待致死的很多学者，还不能让这些暴民警醒吗？

中医是有糟粕，但岂能因此全盘否定？破坏容易，但重建就难了！北京的城墙还能重建吗？！

如果能用现代科技进行深入研究，择其善者而从之，其不善者而改之，是能够更好的发挥其效用的。话题扯回来。

我们看到，MSCI成份股中，化药股6只，而中药股却占到了9只。可见，洋人并不是中医黑，反而更看好，给了更多的权重，这难道不能说明问题吗？不该想一想这是为什么吗？

B.再比如有些人看了两眼报表，同时听了一些传言，就一口咬定某公司财务有问题。到处说，有问题。好像自己财务水平特别高，特牛逼。

比如某股，连续多年将利润的1/3以上用来分红。难道这钱是假的？做假账，分着高额股息，脑袋进水了？

然后社保基金、汇金公司、证券金融公司都赫然在列，还是MSCI成份，还有外资进驻。

传言说财务有问题，你就跟着说有问题。

难道你的水平比专业机构和外资还高？！他们没看出来，就你看出来了？安永、德勤是不是该上你家三顾茅庐、程门立雪了？

C.比如某股，前期在中医黑嘲笑中出现了下跌，如果2018年中期报告你没发现大名鼎鼎的奥本海默入驻也就算了。

如果到最近2018年年报你要是还没发现美林已经现身，大股东大幅增持，那就是你的错了。

想想，大资金为什么这么做？难道他们会做赔本买卖？

如果你还是跟着中医黑们瞎喊，那就不是你的资金有限，而是智商有限了

投资就是对于时间和空间的灵活运用

投资就是对于时间和空间的灵活运用。

时间与空间，既对立又统一，是一个问题的两面。

时间能转化为空间。空间又能转化为时间。

在投资中，没有时间，必然获得不了空间。没有空间，时间也不会站在你这一边。

以时间换空间，是应对牛市的基本策略。

以空间换时间，是对付熊市的基本方法。

牛市中，你不肯付出时间，自然没有空间，没有空间，熊市自然耗不住时间。

又或者你买在牛市末期，牛市即将结束，时间已不多。纵使你水平再高，也换不到空间。

以茅台举例，100元成本的大有人在，但涨到150就卖的非常多，这就是没有空间。因为不肯付出时间来换空间。

如果肯付出时间，那就是100元涨到1700元的空间，这个空间已经足够大。

即使茅台今后大幅度调整，这个空间也足以耗下去。耗到行情再次到来就行了。

即使再也没有行情，1700元跌到800元，还赚8倍呢，还有什么不甘心的呢？

炒股到底难在哪里？

难在世上坏人太多，总是带偏节奏。

难在你智商太低，看不清真相。

难在你贪心过度，总是高估自己。

难在你惰性太大，不肯艰苦学习。

难在利益集团编织大网，总下大棋。

大体上，股票投资有两种玩法：一是赚增量；二是赚存量。

赚增量，即是跟随优质企业一起成长，它的市值增加，你的资金也随之增加。

赚存量，即财富再分配，说难听一点儿叫割韭菜。

前者稳，后者狂；

前者久，后者短；

前者苦，后者难；

前者闲，后者忙；

前者靠公司，后者靠市场；

前者靠逻辑，后者靠情绪。

坏人们总是宣传后者，因为后者对他们最有利。

菜鸟和韭菜也最喜欢后者，因为后者给他们希望和梦想。

想用后者赚钱不是不可能，但你必须有增量信息，这个信息增量要远远大于普通投资者能获知的程度。

之所以主力能赚这个钱，就是明确知道，比如何时会有利好（利空）公告，公告的内容大体是什么。又比如自己大资金仓位是怎样的、筹码分布大体是怎样的、锁定了多少仓位等等。

然后，主力（或你们常说的庄家）就可以把韭菜当猴耍。比如主力知道下周一会出利好，他就狠狠的砸盘，趁机吸纳一个星期，他们可是一点都不担心的，韭菜们可是吓的要死，纷纷卖出。

而那些市面上流行的方法，什么K线、形态、技术指标、狗屁缠论，能推出上述这些增量信息吗？显然不能！不能，就是没有用！所以，结果必然是：一平二赚七亏损。

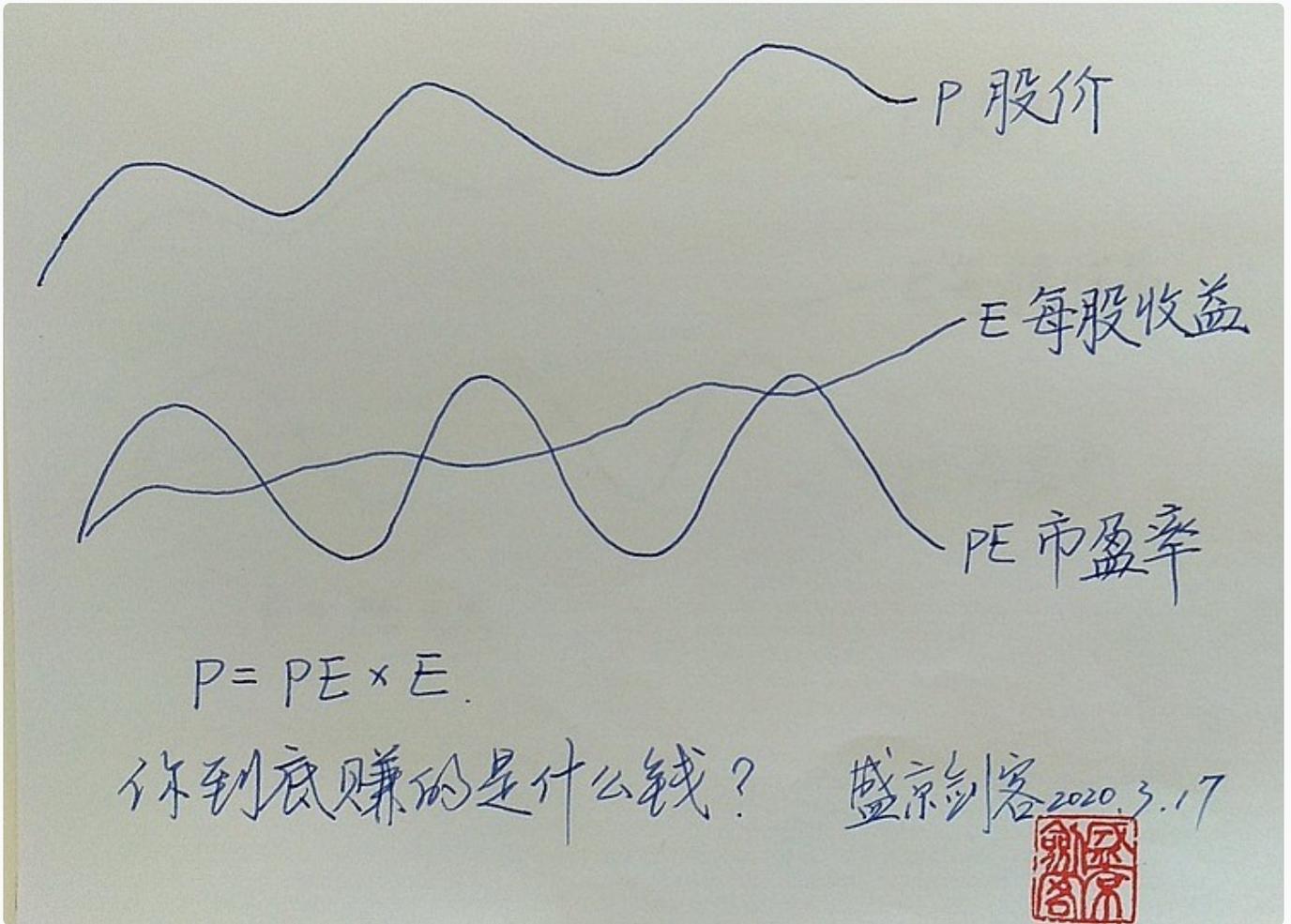
最怕的就是二货有了二赚，偶尔蒙对几次，就对上述理论深信不疑，钻了进去出不来，被缠住。缠住就完了，因为没有信息增量就是赚不了存量。

而赚增量也并非易事，就最基本的财务报表想要精通，不下一番苦功是不行的。有了财务基础，又要了解产业、政经等等因素。这样你大体上才明白什么是好公司。

这么说吧，一万小时定律在这里还是非常有效的。你每天看盘4个小时，看书4个小时，这样坚持三四年，会小有所成的。我曾经每天除了吃饭睡觉运动，看书8小时+，看盘4小时+，坚持了3年，强度不低于高考和考研。这个不吹牛，几乎市面上所有的证券投资类书籍我都看过。

一方面我认为我不太笨（20年前的老211毕业生，应该不像现在这么水），一方面我还比较努力，有狠劲。所以，大家一定要努力，财务自由还是很容易达到的。

你到底赚的是多少钱？



盈利从何来？事理人情，四字足矣

猪瘟，母猪灭，厉害国母猪少。猪肉必涨。厉害国再厉害，一个月内也不能让母猪怀孕并产仔，故，猪肉连涨一年也不会回落。

人瘟，限活禽，封城，无饲料，鸡饿死，蛋运不出，亏惨，活埋鸡苗，恶性循环。鸡蛋价格冰点。待疫情解除，鸡蛋需求恢复，蛋鸡青黄不接，鸡蛋产量必大幅下降。

厉害国再厉害，不能一个月内孵出小鸡并产蛋。故，即使尚未解除疫情，截止本周2月21日，鸡蛋期货2003合约已连续多日涨停。大概率今后还会涨。因为厉害国再厉害也不能明天让鸡蛋变成蛋鸡产鸡蛋。

此两例，事物的道理也，厉害国再厉害也不能强迫母猪马上怀孕、蛋鸡马上生鸡蛋。

两字：事理。

春节长假疫情严峻，外围金融市场下跌。金融市场开市延迟，必大幅低开。未开市，投资者情绪过于悲观。很多专家扬言将有三个以上跌停板，号召于2月3日抛出避险，待稳定后买回。

甚至有些专家建议继续推迟开市，装作鸵鸟。我经过细致研究后，认为市场过于悲观，中国经济的基本面没变，短期的疫情并不能影响中国的长期趋势，未来必将向好。

我于1月23日、2月1日、2月2日连发三篇文章给市场打气。



并马前炮的提到一家可能在疫情中受益的背猪肉的公司。

若2月3日大胆买入，目前收益在33%左右。（别问我现在还能不能买。最烦那种不涨不问，涨起来拼命追问的人。你late了！）

2月3日开市，果然暴跌，千股跌停。我认为，市场反应过度。于是把总预备队资金转入股票账户，于集合竞价时在跌停处大笔买入。用掉了总预备队资金的2/3。成交顺利，量能充足。成交后，拿到的是跌停价，已无事可做，出门散步。以下是当时在雪球的发言记录：



盛京剑客

阅读
38.1万

02-03 09:38 · 来自雪球

心态平稳，耐心拣货。

沪深300大幅低开9.09%，具备较大的不合理性。

很多优质股虽然跌停，但具备较大翘板的可能。

我参与了集合竞价，在跌停价捡了不少硬货 😊

因为拿到的是今天可能的最低价，今天的交易计划在早盘已经完成，可以休息了。一会儿出去散步

等今天收盘后，再制定明天的计划

🔄 转发(23) | 🗨 评论(119) | 👍 赞(104) | ☆ 收藏 | ⚙ 设置 | ✎ 修改 | 🗑 删除 收起



盛京剑客

阅读
1.2万

02-03 13:03 · 来自Android

上午溜达完吃了个饭，开车到劳动公园滑冰。天很蓝，人好少。两点半前到家就行。这个时候多玩，少看盘。明天早盘接着买。



🔄 转发(5) | 🗨 评论(41) | 👍 赞(45) | ☆ 收藏 | ⚙ 设置 | 🗑 删除

2月4日，接着买入



盛京剑客

阅读
2.4万

02-04 09:19 · 来自雪球

准备好了弹药，继续低接。

从早盘期货各品种的开盘情况来看，出现了明显的反弹。

股票市场可能相对和缓。

是的，现在是9:15分，集合竞价报价出来了，确实平静下来了。

酒类有几只跌停的，很好。

今天可能盘中还会有抛压，先集合竞价抢一些，然后慢慢逢低吸纳。

🔄 转发(5) | 🗨 评论(26) | 👍 赞(45) | ☆ 收藏 | ⚙ 设置 | ✎ 修改 | 🗑 删除 收起

现在市场是怎样逆天上涨的，我想各位都看到了。

厉害国对母猪的产后护理不行，但对蹂躏市场还是厉害的。

市场这个涨法，有一些愣头青开始狂热了。之所以叫愣头青，因为楞头上长满了韭菜啊。

谁让剑客人好呢。透露一句，我的总预备队在撤退，总跟大部队搅合在一起，就不叫预备队了不是？三个星期，获利20%也不少了，该知足了。

以上，惊恐的散户、愚昧的专家和现在狂热的愣头青韭菜，他们的情绪使得市场大幅震荡，给了我很好的“战机”。

两字：人情

综上，交易盈利从何而来？

事理人情，四字足矣。

以求涨的思维买股必定失败

以求涨的思维买股，本身就是低端思维、失败思维。

如果你买入后不涨，又当如何？

你有一颗求涨的心，必然导致股票一段时间后不涨你就必卖。

如此三番，你卖出的都是你亏钱的，然后你在求涨思维下又去寻找新的目标，然后不涨就卖，你将亏损叠加亏损。最后彻底玩完。

所以，股票投资最忌“求涨”

所以成功的投资者，从来不求涨，只是配置、只是布局，等待着闲棋冷子发挥作用的那一天。

所谓：“有心栽花花不开，无心插柳柳成荫”

我100元买茅台、30元买海天的时候，想到今天会是这个价格吗？说实话，没有。谁说他能想到，一定是吹牛。

那为什么我今天做到了？

很简单，我只求配置，不求上涨。

投资就是要善用败招，进入无招胜有招的境界

独孤九剑是风清扬于败招中所悟。

我的方法，堪称败招集合。

主动买套，越跌越买，这是败招。

持有优质股，不做T+0，这在常人看来就是SB，也是败招。

一买就买很多只，形成组合，从韭菜看就是SB，韭菜要买就重仓融资一只，我也是败招。

不买科技股，韭菜看来咱就是SB，最鸡巴士，也是败招。

抱住优质股不松口，韭菜早已换了N多股票了，我也是败招。

开盘了就出去溜达，收盘前做个记录。

咱不看盘，不看线，不看成交量，不用技术，不用图形。

没有任何招式。

咱靠的是内功，靠的是选拔学霸的内功。

这就是无招胜有招。

从败招入无招，无穷如天地，不竭如江海。

岂是呆板有招之辈所能及也？

哈哈哈哈哈

千千万万不要加杠杆炒股

加杠杆必须同时配合风险管理！！

这是金科玉律！！

比如2倍杠杆，股票跌50%，本金归0，这很好理解。

那么显然不能等到股票跌50%再砍仓，可能是设定在30%~40%就必须砍仓了。

那么就意味着本金将损失60%~80%

这样必然引发明显的恶果：

1.损失60%~80%能否承受？

2.绝大多数人，别看他信誓旦旦，说要坚决砍仓。实际上，绝大多数人到砍仓线不舍得砍仓，而是补充本金。先是卖车，后是卖房，再借高利贷，股票却还在跌。最后没钱补充了，被配资公司无情砍掉仓位，什么都没有了，还欠了一大笔高利贷。原本砍脚，后来砍大腿，直到砍身子。这都是活生生的例子！！因为这种剧情自杀的不计其数！

3.比如之前的原油宝事件就与这类似。本来接近到期应换月，可是亏损的多头就是不出来，不舍得认赔，结果被闷杀！还要倒欠钱！

4.加杠杆投资是多维度的专业化投资。没有经过长期的系统训练，你不可能熟练掌握，一定会滑向2这个情况。

5.我们专业选手基本功就是铁血执行。您连持股都做不到，涨一元钱就急三火四的卖掉。距离坚决砍仓差得有十万八千里呢。

所以，没有经过专业训练的，千万不要融资炒股。您没这个水平。

不加杠杆，适度分散，低估建仓，闲钱投资。

上面那个例子，您不融资，死扛，也就暂时浮亏30%~50%而已，可是融资的人都爆掉了。

您就是水平再差，倒了血霉，买在6124点，卖在1664点，也才损失70%，用不着去跳楼啊。

再说，您只要高估不买，您也不会倒霉的在6124点买入啊。

是吧？结局也不会那么惨的。

可是，您融了资这就保不准了。

所以，普通股民千千万万不要融资。

我都不敢融资炒呢，是吧？

别太贪了。没必要。

等到风景都看透，也许你会喜欢细水长流。

这句好！

底层散户如何战胜精英主力？



周星驰的电影《破坏之王》寓意很深。

周星驰饰演的外卖小子何金银，代表社会底层。

那个说在坐各位都是垃圾的断水流大师兄，代表精英阶层（武馆叫精英中心，已经在暗示）。



何金银在各方面都不如大师兄，武功方面更是天差地别。

但何金银最后能够战胜大师兄，除了正直、执着、勇敢之外，还应用了正确的战略战术。

说回投资。

如果说，何金银代表着底层的中小散户，那么大师兄就代表着精英阶层的庄家主力。

显然中小散户无论在消息上、分析上、技术上、设备上、人力资源上都无法与庄家主力相比。

那么中小散户如何能像何金银一样最后战胜断水流大师兄呢？

我想《破坏之王》这部电影应该给了我们中小散户很好的启示。

正如片中吴孟达饰演的鬼王达所说：“中国古拳法里面的王牌防守绝技称之为金蛇缠粘手。一定要用货车训练大法才可以练成！”

请注意。何金银最终战胜大师兄使用的不是进攻绝技，而是防守绝技！因为论进攻，你永远不是、也不可能是大师兄的对手。

我想你应该明白了，很多散户之所以失败，就是总在用进攻技法挑战主力。

比如T+0、打板、短炒这些主动进攻的方法。

你在技术上、设备上、消息上都不是主力的对手，有些量化策略设计出来就是专门对付短炒的，散户与主力相比实力上完全是天差地别，主动进攻，焉能不败？

所以，散户想战胜主力，唯有走防守的路子！

鬼王达继续说：“这种摧毁敌人攻击能力的技术，要诀只有一个字——锁！！！”

无论大师兄如何嚣张，如何摧残，何金银就是不放手，死死锁住。让大师兄的进攻绝技根本无法施展。

最后大师兄精神几乎崩溃，哭道：“你不要这样子，你放开我好不好？”



哈哈，你明白了吗？

持有优质股，无论主力如何嚣张，如何暴涨暴跌，你都不放手，完全无视，让他对散户的攻击完全发挥不出来（主力的武器就是调动你的情绪），死死的锁住优质股，最后主力也会像大师兄一样，哭道：“你不要这样子，你放开我好不好？”

对不起，就是不放~~

为什么长期投资和市场的短期波动几乎无关

这个问题我在多种场合以不同维度讲过，在此总结一下，不全面的，请各位朋友补充。

你会发现，最终结论都与市场涨跌无关。

维度1:

把目标定为跑赢市场（显然不跑赢、也不跑输市场就是投指数基金），把市场看作全校平均分，组合是学霸班，目标是学霸班平均分优于全校平均分。你的目标就达到了。

那么市场如果下跌，你下跌的少，目标达到。市场上涨，你涨的多，目标也达到。总之，你跑赢全校平均分，就是赢，和市场涨跌无关。

维度2:

把股票看作股权而不是“筹码”，股票是公司所有权的一部分。你持有多只股票，理论上是拥有多家公司所有权的一部分。而你长期持有公司，就是在做生意。生意好，你的股票价值就水涨船高。

而股票市场只是用来交易公司所有权的市场而已。市场的涨跌并不应该影响你对生意好坏的判断。所以，市场上的股价涨跌与你是否买卖之间没有必然的联系。

维度3:

设每股收益年化增长率为g

建仓时： $P_1 = PE_1 * E_1$

持仓n年： $P_2 = PE_2 * E_1 * (1+g)^n$

故持有年化收益为：

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1+g) - 1$$

可见，持有股票的年化收益率与建仓和持仓时的PE变化有关，与每股收益年化增长率g有关。

当 $PE_2=PE_1$ 时，股票年化收益率刚好等于每股收益增长率

当 $PE_2>PE_1$ 时，股票年化收益率大于每股收益增长率

当 $PE_2<PE_1$ 时，股票年化收益率小于每股收益增长率

同时，我们看到。由于 n 次根号下 PE_2/PE_1 ，当 n 趋于无穷大时，这一项趋近于1，故而随着时间的延续，估值的影响将明显减弱，股票的年化收益率将接近于每股收益的复合增长率。

这就印证了查理芒格说的：“从长期来看，股票的年化回报率和其净利润率的增速大致一致，并且很难超过后者的增速”。

那么一个企业如果能够长期保持 g 的稳定增长，估值也较为合理，那么如果长期持有这只股票就可以获得和企业利润增速一样的收益。

如果把市场的短期涨跌看做是PE值的暴涨暴跌，那么上面已经证明，长期来看，随着时间的延续，估值的影响将明显减弱，股票的年化收益率将接近于每股收益的复合增长率。

也就是说，长期投资下，市场的波动几乎不影响最终收益，关键的核心在于持有 g 稳定的公司。

为什么股市趋势交易蕴含巨大的系统死亡风险

1.股票之间是强相关，通俗说就是倾向于同涨同跌，相信各位都有切身的体会。这是谈这个问题的大前提，也是基础概念。

2.趋势法看似好用，当然暴涨暴跌的行情一定好用，暴涨时，你赚钱，暴跌时，你跑路了！好爽！看似顺理成章！

3.趋势法想做到获利，必须行为上怎么办？很简单，对任何信号都要执行。不能有例外。术语叫一致性。因为趋势的内核就是概率论，而不是决定论。

比如做双均线系统，金叉买，死叉卖，就这么简单，必须坚持，不能有一个例外！出现金叉，你今天感觉不爽，不想买，结果马上出现暴涨，你没买，就没有收益；出了死叉，你还犹犹豫豫的不肯卖，结果暴跌。你只要一年中出现一两次这样的情况。你做的趋势法业绩一定很差。所以，趋势法贵在坚持！

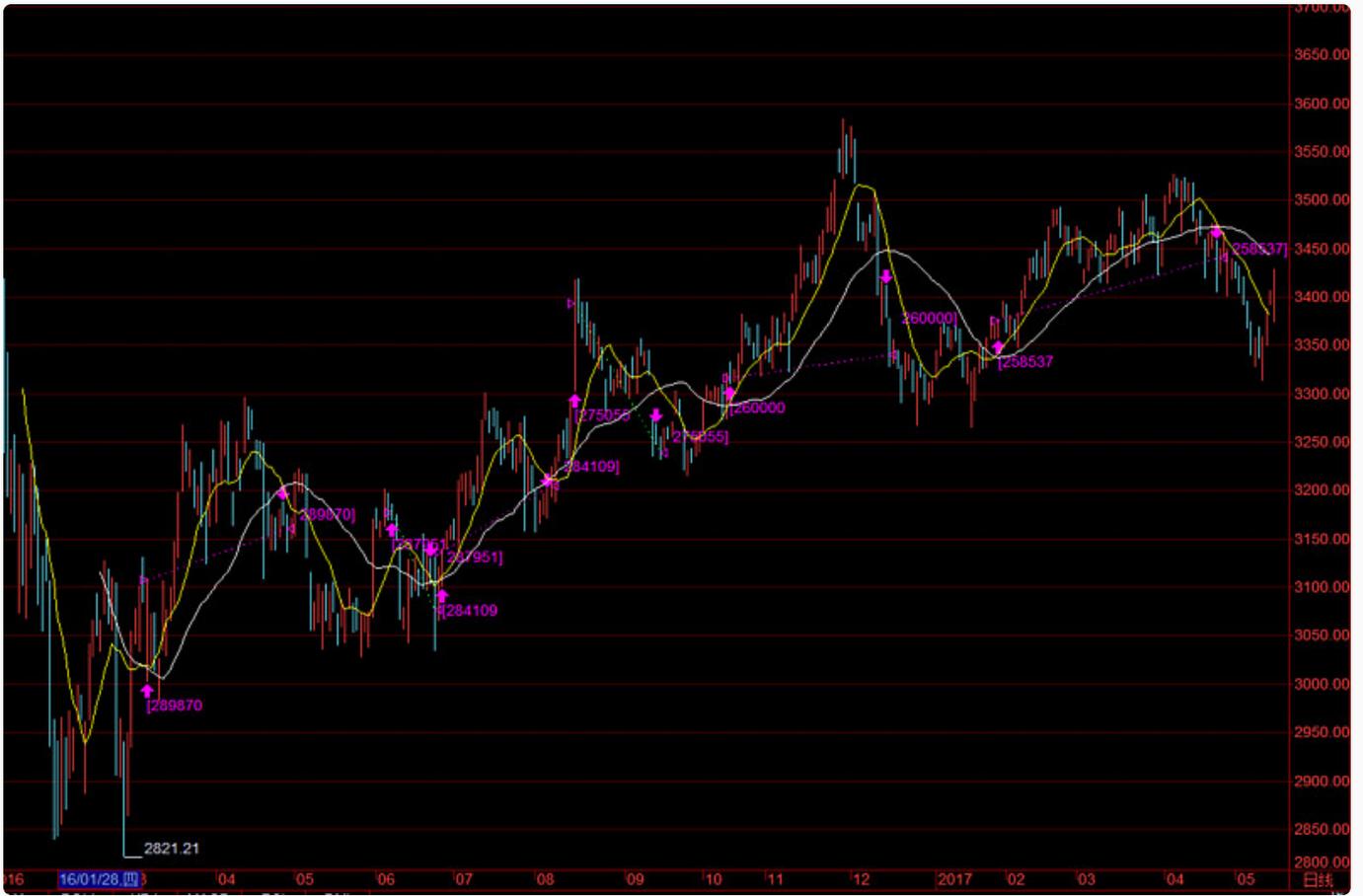
4.但是，趋势法最怕什么？震荡！引用通讯的术语，叫噪音。也就是说，震荡行情出现的噪音会大大的降低你信号成功的概率，出现反复“扇耳光”的情况。你一开多，不久就触及止损，如是，震荡行情会让你反复止损，让你损失大量的钱，如果这个损失盖过了趋势行情的收入，你就会整体亏钱。

5.系统死亡风险是趋势系统的最大风险。有的时候出现了大幅度回撤，系统未必死亡，可能不久又会恢复昨日的雄风。但是，也有一种可能就是大幅回撤后，系统彻底死亡，不再恢复。这就是系统死亡。一方面可能你设计趋势系统的逻辑可能已经改变，另一方面可能你使用的参数不再符合新的行情。

震荡就是罪魁祸首之一。震荡行情一来，你就彻底完了！

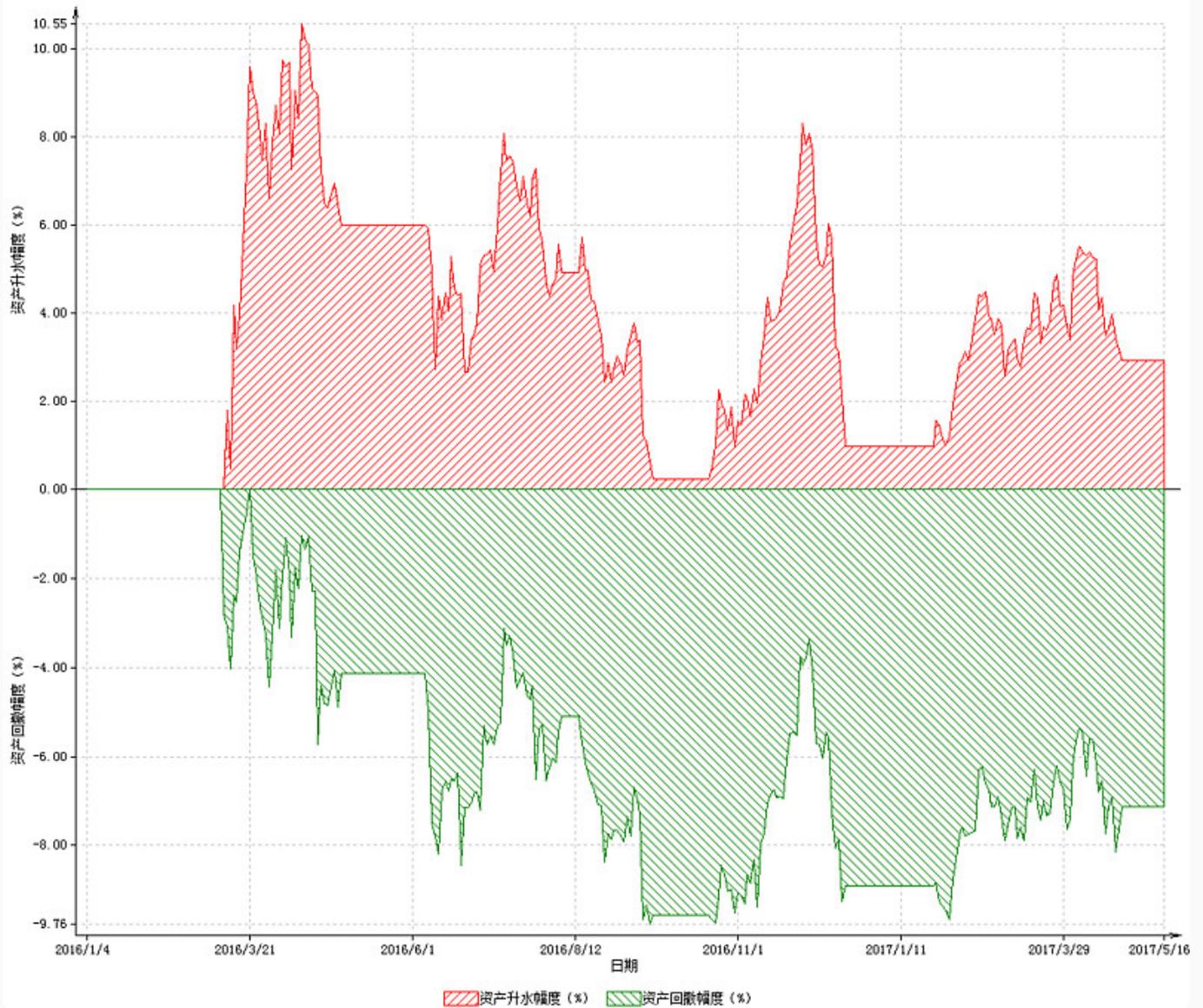
这里最大的不确定就是：你无法预测震荡会持续多久！

不仅如此，趋势系统最适合的是平滑的暴涨暴跌，如果是震荡式的涨跌呢？看着行情上涨，你还在不断进出，赚钱很少，赔钱也是可能的。看着行情下跌，你不想进，但总是有信号，你不进，马上就涨，你进了，又连续止损。



上图是沪深300指数2016年~2017年7月，典型的震荡式（毛毛虫）上涨。图中采用双均线10日、30日系统，可见是信号不断，不断买入，不断卖出。

资产升水及回撤幅度曲线



从当时的资产与回撤曲线来看。看似行情趋势向上，实则使用趋势系统根本不赚钱，远远不及持有的效果好。这就是“赚了指数不赚钱”的典型。

请问你能提前预测出来当时的上涨是震荡式（毛毛虫）的吗？

你能提前知道你的参数表现不好吗？

6.难道趋势法就被彻底否了吗？对于系统死亡问题没有解决方案了吗？对待震荡该如何呢？

当然有办法！这在源远流长的趋势交易的历史上早已积累出了好办法。我相信有经验的朋友早已经想到了。

那就是品种分散、系统分散。

唯有分散才是化解风险的良策。在这个品种上失效，在那个品种上有效；这个系统失效，那个系统有效；这个周期失效，那个周期有效；这个参数失效，那个参数有效。

这样分散下来，保证了总体的有效。

很多知名的趋势跟踪的基金正是如此来做的，交易50个~100个品种并不罕见，甚至更多，系统几个到几十个也是常态。

请注意，品种的分散化的核心逻辑是低相关。通俗说，越是不同涨同跌，分散的效果越好。

比如你交易铝、玉米、铁矿石、化纤、白糖，分散化效果一定优于交易铜、铝、锌、铅、锡。

某系统在铝上失效，未必在玉米、铁矿石、化纤、白糖上也失效。但是，如果在铝上失效，那么在铜、锌、铅、锡上失效的概率一定非常高，如果你手上全是有色金属呢？到时候你就彻底凉凉了。

7.说到这里，我想你应该清楚，为什么趋势系统用做股市交易存在巨大的系统死亡的隐患了吧？

因为：

第1条，股票相关性极强，同涨同跌，分散化程度不够；

第6条，应对趋势系统死亡的方法是分散化。

当股票之间强相关的时候，你是无法用分散化来化解系统死亡风险的。

不发生则已，一旦发生，下场很可怕。

8.这就是为什么国外成熟市场，用趋势做股票不是主流，而基本面是主流的根本原因。

当然，由于历史原因，我们的市场长期是股票少，钱多，使得股票只是被炒来炒去、暴涨暴跌的筹码而已，趋势法大行其道，且具备一定的赚钱效果。甚至大幅跑赢指数，并不罕见。

可是最近这些年，随着股票的增多，资金的有限，市场逐渐与国际接轨，很多质地一般的股票都呈现了长期震荡的格局（不再适用趋势法），只有那些基本面优质的股票才会持续上涨。

所以，趋势法是否还会继续有效，有效到什么程度，就需要见仁见智了。
无论怎样，趋势法在当前中国股市是存在系统死亡风险的，这一点是不能排除的。
那么，这种曾经大幅跑赢指数的结果是不是对系统死亡风险的补偿呢？
就留给各位思考吧。

不了解股票的强相关，你将永远陷入股票投机的怪圈无法自拔

我曾经写过《一文彻底讲清，为什么股市趋势交易蕴含着巨大的系统死亡风险》这篇文章非常重要。

也是我多年来对投资理解的心路历程的缩影。建议大家一定要读。

我在股票的相关性上吃过很多“暴亏”，只有吃亏，才能醒悟。

我和很多人一样，开始都在研究技术，以为止损+止盈+正期望+反复操作，就能成功。止损8%，止盈25%，胜率40%，稳赢~~对吧？没毛病吧？看似没问题吧？看似合理吧？

但是，这里忽略了一个很重要的问题，那就是股票之间是强相关。这个强相关简单说就是股票倾向于同涨同跌。

涨时，没问题，赚钱喽~~

跌时，很糟糕，反复止损~~

因为股票之间的强相关性，这样在震荡和下跌时（中国股市有70%的时间是震荡和下跌），你的止损会非常非常密集。出现买入形态后，立即失效。然后你再寻找新的形态，然后又失效~~，这样你的止损数量会极高。远远超出你的预想。而在股市上升期，你只能抱牢几只股票，只能在几只上赚钱。

这就出现了难以预料的不对称！

换句话说，你原本以为的40%胜率根本不会出现，而极大可能是远远低于40%，可能还达不到30%，这样，你的8%止损，25%止盈，就成了一个彻彻底底的负期望系统。

相信我讲到这里，很多聪明的朋友能想到解决方案。那就是，用判断大盘来过滤掉不好的时光，比如震荡和下跌时不操作。这不就反败为胜了吗？！

你想的没错，剑客我当年也是这样解决问题的。不过，这看似合理的方案，仍然蕴含着巨大的风险。那就是系统死亡风险！

也就是说你的大盘判断方法很容易失效。而预防失效的最好办法是低相关，分散化。而你判断大盘，其实是判断一个品种，无法分散化，那么也就无法降低系统死亡风险！

难道趋势法就被彻底否了吗？对于系统死亡问题没有解决方案了吗？对待震荡该如何呢？

当然有办法！这在源远流长的趋势交易的历史上早已积累出了好办法。我相信有经验的朋友早已经想到了。

那就是品种分散、系统分散。

唯有分散才是化解风险的良策。在这个品种上失效，在那个品种上有效；这个系统失效，那个系统有效；这个周期失效，那个周期有效；这个参数失效，那个参数有效。

这样分散下来，保证了总体的有效。

很多知名的趋势跟踪的基金正是如此来做的，交易50个~100个品种并不罕见，甚至更多，系统几个到几十个也是常态。

请注意，品种的分散化的核心逻辑是低相关。通俗说，越是不同涨同跌，分散的效果越好。

比如你交易铝、玉米、铁矿石、化纤、白糖，分散化效果一定优于交易铜、铝、锌、铅、锡。

某系统在铝上失效，未必在玉米、铁矿石、化纤、白糖上也失效。但是，如果在铝上失效，那么在铜、锌、铅、锡上失效的概率一定非常高，如果你手上全是有色金属呢？到时候你就彻底凉凉了。

说到这里，我想你应该清楚，为什么趋势系统用做股市交易存在巨大的系统死亡的隐患了吧？

因为：

第1条，股票相关性极强，同涨同跌，分散化程度不够；

第6条，应对趋势系统死亡的方法是分散化。

当股票之间强相关的时候，你是无法用分散化来化解系统死亡风险的。

不发生则已，一旦发生，下场很可怕。

这就是为什么国外成熟市场，用趋势做股票不是主流，而基本面是主流的根本原因。

所以，各位对这个问题要务必注意！

股票相关性 ρ 高，说明：

- 1.你在股票里过分折腾都是徒劳的，什么择时，什么短炒，都是徒劳的，因为你无论炒多少只，怎么折腾，短期内实际是对大盘指数这一个品种下注；
- 2.一个交易方法、交易系统，想发挥作用，标的相关性越低越好；在外汇上不赚钱，在黄金上表现不错，在大豆上表现不好，在有色上表现好，在黑色系上表现不好，在股指上表现好。一年下来，稳稳赚钱。这才是投机策略的标准用法~~
- 3.在相关性很高的品种间，折腾，无用！（赚时好说，亏时，赔死你）。但不代表没有办法战胜大盘。那就是选取优质的股票，长期持有。把大盘看作全校平均分，优质股相当于学霸班，学霸班的平均分会远远大于校平均分。

价投和趋势的本质不同及乱象原因

价投和趋势本质的不同是：

1.玩的不同：

价投玩的是决定价格背后的因素（简单说就是估值和业绩）；

趋势直接玩价格或行情数据（包括价格、成交量等）。

2.理念不同：

价投认为各种因素决定公司未来的价值和价格，而市场先生常常忽视或夸张各种因素。

趋势认为股价走势包含了一切信息，市场总是对的。

3.操作不同：

价投是价格低于价值时买入，价格回归价值或高估时卖出（由于价投的侧重点不同，有人喜欢高估卖，有人喜欢回归价值卖，形成了不同的风格）；

趋势大体上是由某种信号决定买入或卖出（包括突破、形态、金叉死叉等指标），因为相信市场总是对的，不去探究涨跌背后的原因，有信号就执行。

综上，可见，价投和趋势，它们之间的操作和理念是基本互斥的。

而由于趋势上手比较容易，价投需要深入的研究政策、行业和公司才能判断出价值。所以，趋势的操作方法容易被大众接受（接受不等于精通，大多数是半瓶咣当），而价投需要深入的学习，价投便成为了小众。

这里最大的问题是：由于趋势容易大众化，且多数人是半瓶子酒，根本不懂财务分析，更不知价投为何物。而半瓶酒遇到与趋势主张不同的价投，最擅长的就是用趋势的理念来攻击价投（前面说到了二者基本是互斥的），而大众没有价投基础，趋势又学得半瓶酒，这样非常容易被带偏。

而半瓶子酒的趋势交易者，又往往容易受价投理念的影响（这些人头脑是混乱的），比如半瓶子趋势交易者本该根据信号逃顶，但他们由于被浅套或某种原因，不想逃顶，就安慰自己说该股票业绩向好，很有价值，一定能涨回来的，这时的半瓶酒趋势交易者又变成了伪价投！

而如果这只股票没有涨回来，半瓶酒被深度套牢，他们不检讨自己违反趋势信号的严重错误，而是转而攻击价投。

所以，目前的种种趋势和价投争论的乱象，都是对二者研究和学习不深的产物。懂一种很好，懂一种不懂另一种也没关系，最可怕的是将二者混淆。

思维乱，操作一定乱，操作乱，赔钱一定会到来。

价值投资是极简思维，想的越复杂越不得入门

很多人学习价值投资，潜意识中就在给自己设置障碍：比如明天大盘是涨还是跌？美股未来会不会崩盘？崩盘了对我的投资有多大影响？我要不要逃？持有的公司谣传老总和小姨子很暧昧，会不会影响股价等等。

这是没有理解价值投资的人必犯的毛病，就是你们把事情想的太复杂了，总想解决高难度的事情，所以永远永远不能得门而入。

价值投资恰恰相反，永远用最简单的方式解决问题，如果一个问题很难，那就不理他。

A.

比如，市场每天波动，涨涨跌跌。普通人一定会这样想：“明天是涨还是跌？到底怎么回事？哪些因素会让明天涨？”这就是线性的想问题。接下来进一步会想：“我该如何通过努力把这件事搞清楚？”

是不是这样？你们都是这样的吧？

这样想的人会怎样？接下来一定会想：“我不会，那一定有人会！”对不对？
结果就是进论坛、进群、拜师.....一顿折腾

毫无疑问的一定会学各种技术分析、各种形态、各种云里雾里的玄学理论，比如：缠论。然后，你就会被缠住了，幸运的能出来，但绝大多数永远出不来。因为多数人都被“打哪儿指哪儿”的马后炮理论弄得高潮了，都在幻想哪天自己也一定能练成“指哪儿打哪儿”的马前炮。

而你在这样幻想的过程中，不仅被股市割了韭菜，还养肥了民间股神和大师~~
错在哪里？你的出发点就错了！你一开始就把问题想复杂了！

而价值投资绝不这样考虑问题。价值投资者会说：“啊，市场来回蹦蹦跳跳的、神神叨叨的，他一定是精神病，咱不理他！”

价值投资哲学的核心就是：市场是假的！市场是错的！他是精神病，我搭理市场先生干嘛？！

因此，价值投资者绝对不会因为市场暴跌，就对自己持有的公司看法变了，也绝对不会因为市场暴涨，就对某公司爱的不行。

归根结底，价值投资者永远不会用市场的波动来判断公司好坏。

B.

比如，某位朋友好不容易抄底买入了心仪的股票，本来这是大好事，但之后却整日愁眉不展。因为，今天谣言说美股可能要暴跌，明天专家说A股将持续熊市一万年，后天股吧又说公司老板和小姨子跑了。

这位朋友根本不知道如何是好？整天在想，是不是该平仓？尤其是稍微有了点盈利，就更怕盈利归零。

这位朋友患得患失，根本原因在于没有理解价值投资的极简思维。

如果有这样一家公司，买入时每股收益1元，市盈率10倍；十年后，每股收益10元，市盈率15倍。假设不分红、不拆股。你赚几倍？一定是百分之百的、板上钉钉的15倍！

这和持股期间美股暴跌、A股被专家认定将熊市一万年、该公司股价总是暴涨暴跌，老板和小姨子跑了，这些破玩意儿和垃圾谣言会影响收益的最终结果吗？

不会！

因为十年后，只要每股收益10元，市盈率15倍。百分之百的、板上钉钉的赚15倍。

所以，价值投资者从来不考虑这些烂事儿。

只有没有理解透价值投资的人才操心这些烂事儿。

C.

又如，有些钻研估值分析的朋友天天在那鼓捣什么每股收益、什么自由现金流，什么股利贴现模型，又什么DCF，在这儿算那算那。非要精确的算出公司的估值。

各种模型得出的结果不一致还特绝望，一实践投资，就根本不是那么回事儿，原本算出来低估的股票，买入后居然持续暴跌~~于是，又一顿爆算~~

这样的人其根本原因在于：思维深处还不能与价值投资的极简思维对接。

连巴菲特都不算的东西，你在那算个什么劲儿呢？！

知道价值投资怎么处理这么复杂的问题吗？

只有极简的四个字：安全边际。

D.

有些做投资的朋友特别喜欢专研那些非常复杂的行业、非常复杂的公司

（尤其是投资大师们都在回避的行业和公司）

大有一种“你！与众不同，你喜欢超越，你有梦想，你有力量，你从不把成就作为终点。记住，你的名字叫做：成功！”

然后收集资料，持续跟踪，还经常去上市公司拜访、调研，仿佛一跃成为了行业领袖和教父。整日神神叨叨，或陷入沉思，或春心荡漾，以为一切尽在掌握。结果十分笃定的股票却买一只暴跌一只。

这样的人其根本原因仍然是：我能搞定别人搞不定的。思维深处不能与价值投资的极简思维对接。

知道价值投资怎么处理这样的问题吗？

字更少了，只有三个字：能力圈。

就是告诉这类人：你丫别装X，不懂，别投！

正如查理芒格所说：

“我们能成功，不是因为我们善于解决难题，而是因为我们善于远离难题。我们只是找简单的事做。”

因此，价值投资者恰恰是秉承极简思维的人，那些想的越复杂的人，越不能得门而入。

价值投资从来不关心行情何时来

一位网友的提问：理念我认同啊，但现在这情况，我觉得萧条才是开始啊，而且持续时间不短……剑客是基于什么判断觉得行情能在短时间内来呢（按2019年算）？然后在10月就建仓了。我觉得还得下探

看您的回复，您还是没有完全懂价投是怎么玩的。

价值投资从来不关心什么时候来行情。

进入击球区间就挥棒而已。

比如你看上一套摄影装备10万块，一直犹豫买不买，但最近店铺打折8.8万就能拿下，很大可能你就买了。为什么你会买？因为10万块是基本价值，8.8万是低估价。

你既不会去预测这套装备未来会不会继续降价，也不会关心什么时候店铺调回10万块。因为你付出的是价格，得到的是价值。

比如某股，买入的时候已经低估，预期未来三年年化收益35%，这就值得挥棒。

至于是否还能便宜，不知道，也不关心。

你出手的时候，收益就锁定了。

我觉得35%已经够好了。

如果今后继续下探，无非是预期收益大于35%罢了。

但如果不挥棒，一旦股票反身向上，可能连35%的机会都没有了

为什么价值投资者根本不在乎价格波动？

如果你宣称自己在做价值投资。

如果最近股市的一点点波动让你很闹心，你试图抛售股票离场，这说明你根本就是——伪价值投资者。

这说明，你很可能将趋势投资与价值投资混淆了。你根本没有理解价值投资在赚什么钱，到底通过怎样的方式在赚钱！

为什么说价值投资根本不在乎市场的波动呢？

原因有二：

一、价值投资不依靠价格作决策（而趋势投资恰恰依靠价格作决策，很多人完全将二者混淆）；

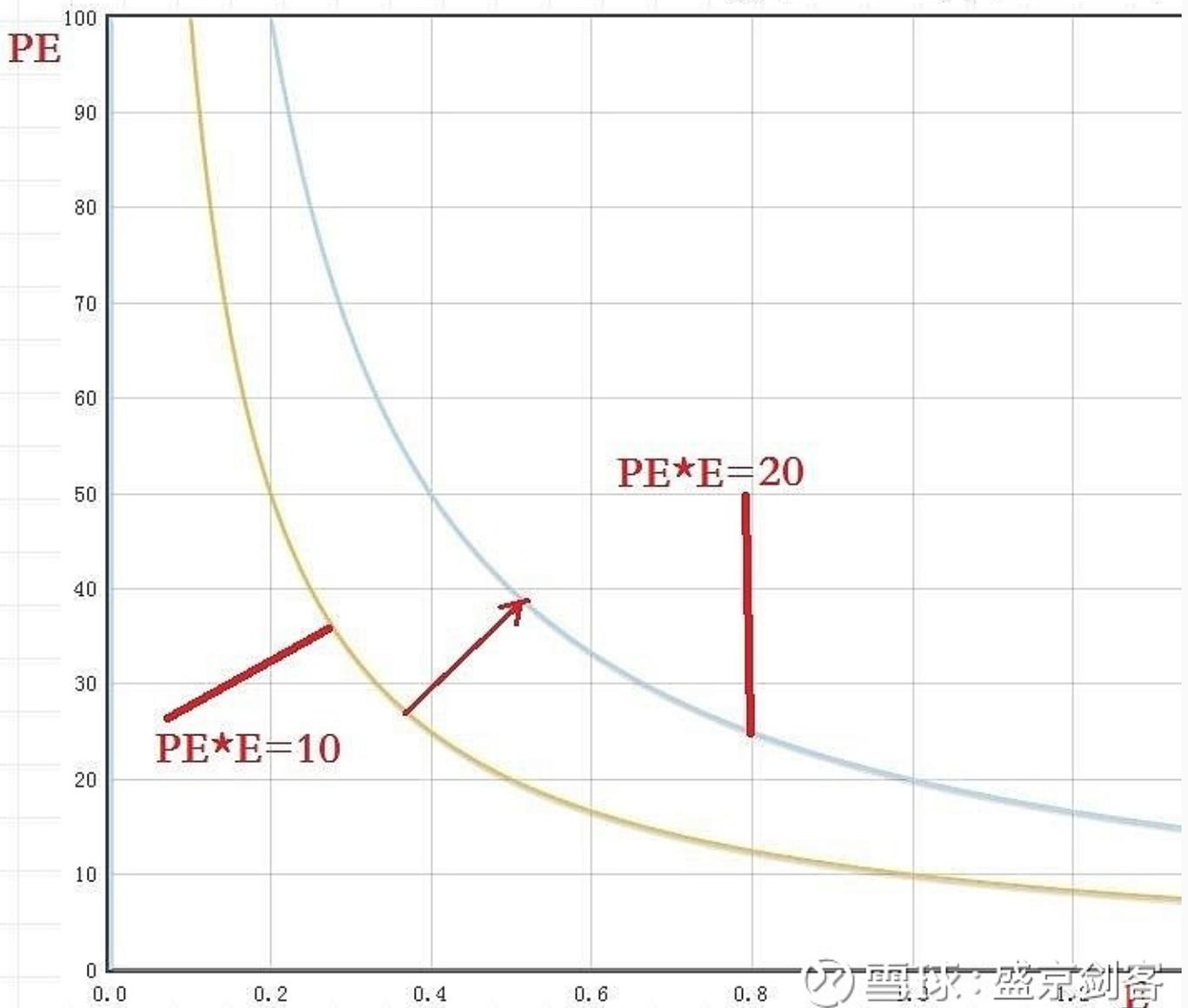
二、在价值投资者的眼中，股票仅仅是与市场先生签订的一份理财协议而已

以下请听我细细讲来：

一、价值投资不依靠价格作决策

股价=估值*业绩

从市盈率角度看，此公式为： $P=PE * E$ ，即：股价=市盈率*每股收益；



由公式可见，当股价为一定值时， $PE=P/E$ ，因此PE与E的图像是双曲线中的一条。

就如图中所画。如股价为10元时，可以是10倍市盈率，1元每股收益；也可以是50倍市盈率，0.2元每股收益。

现在股价如果要涨到20元，就需要曲线向右侧移动。

显然，曲线的右侧代表的是股价上涨的区域，而曲线的左侧显然是股价下跌的区域，在曲线上就是股价不变的区域。

由图可知，想要股价上涨，落到曲线右侧区域，无非以下组合

1. PE不变 E变大
2. PE变大 E不变
3. PE变小 E变大+
4. PE变大 E变大
5. PE变大+ E变小

想要股价上涨，赚钱，很简单。只要未来PE乘以E这个乘积增大就可以了。

比如某股票质地极为优质，可以最大限度的保证未来每股收益E要比现在的E大；同时该股的市盈率PE，由于某些原因处于历史的最低点，出现了极为明显的低估。

这样无论是E还是PE未来增大的概率都很高，因为 $P=PE \times E$ ，那么未来价格增大的概率就非常高。赚钱的概率就非常高了。

可见价值投资是探讨决定价格的两个背后因素，从这两个因素出发来做出决策。

而不是用价格这个结果来做决策。

既然不靠价格来作决策，价值投资者自然不在乎价格的波动了~~

ps：趋势投资、某些投机方法恰恰是用价格或者价格形成的指标来做决策，因为这类方法大行其道，深入人心，所以极易造成与价值投资的混淆，以为价值投资也是这样玩的，错了，错的很离谱。

完全就是两个体系。

上帝的归上帝，凯撒的归凯撒。

你玩趋势的，就纯玩趋势，该止损止损，该持有持有。

你玩价值的，低估建仓，高估离场。

别混着玩。玩趋势的，该止损了，你说我试试价值，老子我不止损。那你就完全错了。因为你违反了系统。

二、在价值投资者的眼中，股票仅仅是与市场先生签订的一份理财协议而已

假设你深入研究了某只股票，发现该股未来三年每股收益增长率 g 可以达到年化20%，你对此非常有信心。

同时，由于市场处于熊市，市盈率被打压到仅为10倍，而你研究了该股的历史，发现该股十年的平均市盈率是20倍，你认为市场一旦好转，回归20倍市盈率是很有希望的。

你很清楚，只要未来每股收益 E 与市盈率 PE 的乘积增大就能赚钱，而不必去单纯的预测价格。你发现，未来 g 增速有多种可能， PE 也有多种可能，所以你列出了下面这张表格：

未来三年增长率 年化收益		未来三年增长率		
		符合预期 $g=20\%$	超预期 $g=30\%$	不及预期 $g=0$
市盈率	年化收益			
市盈率30倍		73.07%	87.49%	44.22%
市盈率20倍		51.19%	63.79%	25.99%
市盈率10倍		20.00%	30.00%	0.00%
市盈率5倍		-4.76%	3.15%	6.67%

表格中列出了不同的 PE 与 g 的年化收益。

我们发现，除了市盈率下降到5倍时可能亏钱之外，其余的情况都不会亏钱。若未来三年市盈率仍然为10倍，那么年化收益率刚好等于 g 。

而如果 PE 能回归20倍，就太棒了，年化收益能达到51.19%和63.79%！即使 g 不及预期，增速为0，还可以达到年化25.99%，因为 PE 增大了，嘿嘿嘿。

如果市盈率超预期呢？达到30倍呢？那就是73.07%、87.49%、44.22%，真正的高收益啊！

看到这里，您还没有明白吗？

上面这张表就是一份理财协议啊！

什么意思？

就是说，如果未来三年股票达到表格中的任何一组条件，你就得到相应的年化收益！！

三年中，市场一定不会平静，或许大涨、或者暴跌！但这些都没关系，只要达到表格中的任何一组条件，你就得到相应的年化收益！

在价值投资者买入股票的一刹那，其实是在与市场先生签订理财协议而已，而这个理财协议的特殊之处是有若干条件的，未来满足哪个条件，你就得相应的钱。

既然股票质地相当不错，还是低估买入的，与憨厚的市场先生已经签订了理财协议，到期拿相应的收益就好了嘛。

还管他暴涨暴跌作甚呢！？

盛京剑客于2019年4月28日，周日夜
被惊恐的股民反复骚扰后怒作此文

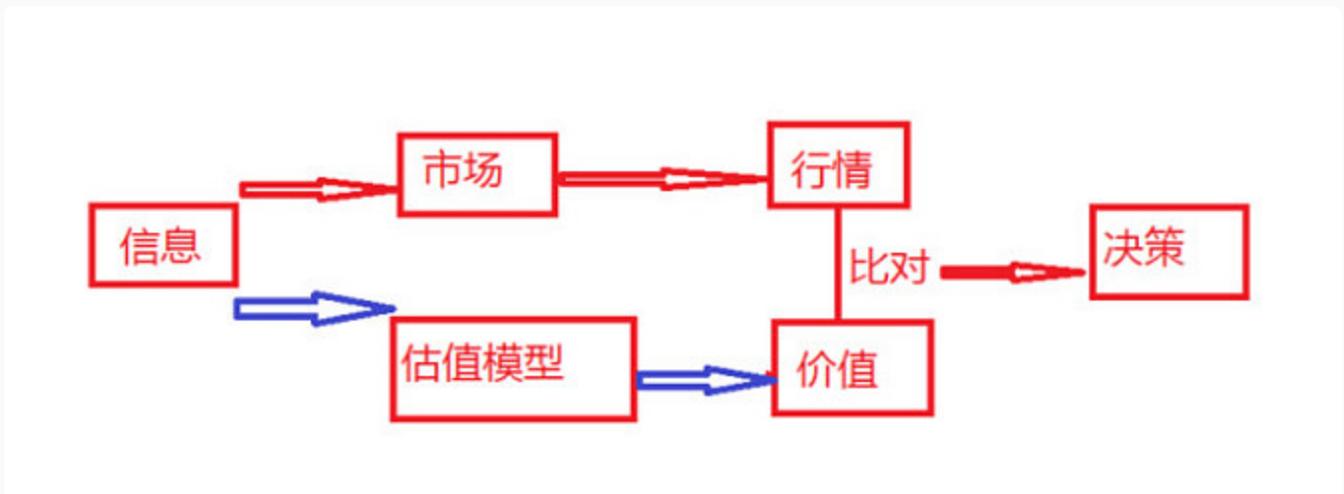
凡是受情绪干扰的价投都是“伪价投”

有的人宣称自己是价值投资，却极易受情绪的干扰。明明低估，却受情绪控制，不敢买。明明严重高估，却看到市场热络，一头就冲进去。

就像有的人宣称自己是楼市“刚需”，却特别关注房价涨跌。您都“刚需”了，不买房丈母娘都要杀了你，咋还关注价格涅？可见这种是彻彻底底的“伪刚需”。

您都价值投资了，哪还有情绪的容身之处呢？可见，凡是受情绪干扰的价投，必是彻彻底底的“伪价投”。

价值投资的逻辑结构实际非常简单。



价值投资本质上不相信市场完全有效。

价值投资者独立于市场，另外建立了一个估值模型，对现有的信息做出估值。

再将这个估值，与市场产生的价格进行比对。

低估买，高估卖。

如此而已。

可见，无论是用估值模型来估值，还是用估值与价格比对，从而做出决策，都没有情绪任何的容身之地！

情绪可能影响价格，可那是市场的事情。

与你比对价格和价值，产生决策无关。

如果你因为恐惧，明明是低估也不敢买。如果你因为贪婪，明明高估却高位买。

你这根本不是价投，而是彻彻底底的“伪价投”

投资为什么要做组合

对大棒骨组合的一点解析

近期，组合经受康美药业、[安信信托](#)、[三安光电](#)、[乐普医疗](#)、[华东医药](#)等网上所谓“暴雷”和下跌的轮番打击。但表现依旧十分稳健。

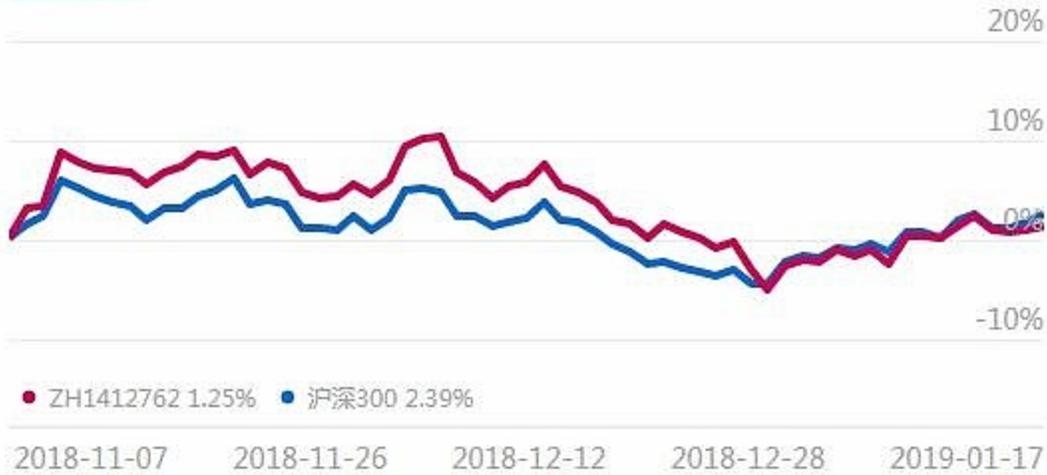
这与当初的设计理念密不可分。

收益率走势 (创建于 2018.10.16)

近3个月

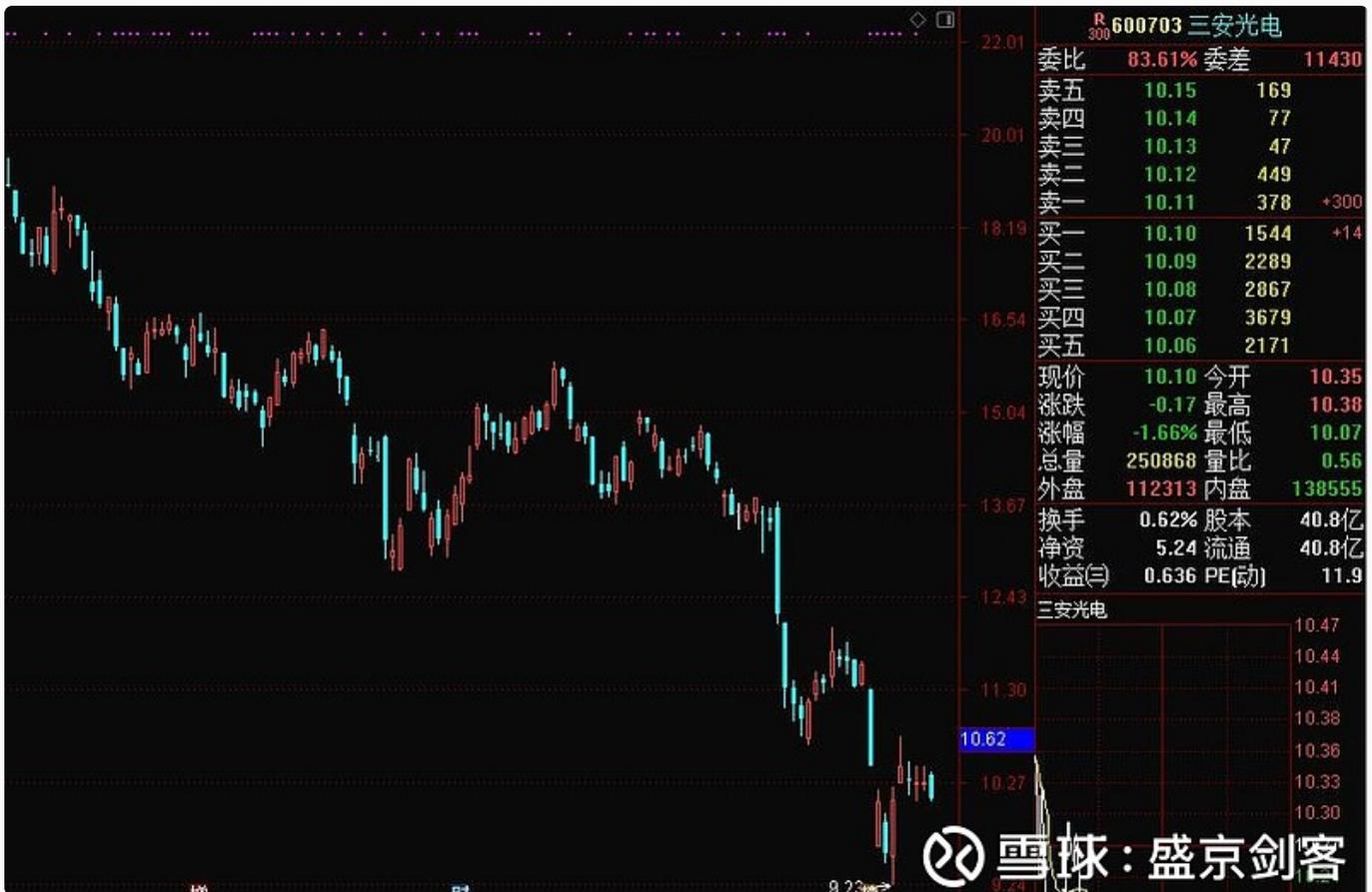
最近1年

全部



提示：组合数据与实际操作结果存在差异

雪球：盛京剑客



雪球：盛京剑客



[\\$康美药业\(SH600518\)\\$](#) [\\$三安光电\(SH600703\)\\$](#)

在雪球的组合还是比较机械的展示，其实，实盘中经过仓位的灵活调整，效果要更好一些。

组合绝不是简单的“攒鸡毛凑掸子”，而是一个需要优势互补，核心和卫星协调的精巧设计。

有的朋友不明白这个道理，简单的在其中择取几只股票，希望也能达到理想的效果，但实际却大相径庭。

本来不想做更多的分析。

因为组合的25只股票清清楚楚的戳在那儿。

原本以为应该看得懂啊，没想到，仍然看不懂哪，看不懂~~

那只好简略的说一下：

1. 25只股票，其中医疗8只，消费12只（其中食品8只，家电3只），医疗占32%的权重，消费占48%的权重，总和80%的权重，说明本组合以消费医疗为核心
2. 金融类4只，其中银行2只，保险1只，信托1只，占16%的权重，此为卫星。预期起到锦上添花的作用。而其中银行两只，说明个人更看好银行。
3. 科技类一只。占4%权重。此为闲棋冷子，小卫星。

a.

而有些朋友不查其中深意，不但医疗消费银行没有合理配置，反而重仓信托和科技~~~
自己的组合设置的不够合理，不够适度分散，在我这里抄了一两道作业，然后出点问题就问我接下来怎么办，说实话，我也不知道怎么办~~

b.

组合依靠概率、依靠期望获利，不依靠个股的绝对确定性获利。
也就是说盖上锅盖后，一定会有表现不好的股票，也一定会有表现亮眼的股票。
但事先就知道谁一定好谁一定不好，没这个本事。
精选个股的目的是尽量降低表现不好的概率，但这个概率不可能等于0
想要这个概率等于0，就是幻想而已
而出现几只表现不好的，是再正常不过的现象，为此担心除了浪费脑细胞之外，只能说明对获利原理理解不够深入。

行业	股票	价格	调整仓位
医药生物 (27.43%)	东阿阿胶(SZ000423)	40.68(+1.22%)	 3.97% ×
	华东医药(SZ000963)	26.83(+0.15%)	 3.93% ×
	大博医疗(SZ002901)	29.82(-1.26%)	 4.00% ×
	乐普医疗(SZ300003)	19.68(-2.43%)	 3.92% ×
	三诺生物(SZ300298)	10.85(+0.28%)	 4.01% ×
	济川药业(SH600566)	34.07(+0.06%)	 4.15% ×
	康美药业(SH600518)	6.48(-1.67%)	 3.45% ×
银行 (8.40%)	招商银行(SH600036)	28.96(+1.54%)	 4.26% ×
	宁波银行(SZ002142)	17.5(+0.75%)	 4.14% ×
食品饮料 (28.50%)	贵州茅台(SH600519)	691.71(+1.77%)	 4.11% ×
	涪陵榨菜(SZ002507)	23.03(+2.08%)	 4.13% ×
	海天味业(SH603288)	74.78(+2.47%)	 4.10% ×
	洋河股份(SZ002304)	101.3(+2.68%)	 4.09% ×
	恒顺醋业(SH600305)	11.91(+1.28%)	 4.16% ×
	伊利股份(SH600887)	24.66(+0.94%)	 4.04% ×
	双汇发展(SZ000895)	24.18(-1.31%)	 3.87% ×
非银金融 (7.71%)	中国平安(SH601318)	62.1(+1.32%)	 4.12% ×
	安信信托(SH600816)	4.14(-6.76%)	 4.12% ×

雪球·盛景剑客

家用电器 (12.37%)	格力电器(SZ000651)	40.77(+2.18%)		4.18%	×
	飞科电器(SH603868)	37.88(+1.55%)		3.98%	×
	苏泊尔(SZ002032)	54.1(+3.03%)		4.21%	×
休闲服务 (3.68%)	中国国旅(SH601888)	56.7(+0.48%)		3.68%	×
农林牧渔 (7.73%)	安琪酵母(SH600298)	25.08(+1.33%)		4.05%	×
	生物股份(SH600201)	14.64(+1.95%)		3.68%	×
电子 (4.15%)	三安光电(SH600703)	10.28(+0.10%)		4.15%	×

现金

雪球·盛京剑客

投资组合该如何应对类似2008年暴跌70%的行 情呢？

雪球上的一位朋友的问题非常好：“看到这个帖子，想问问一下剑客采用什么策略可以防御像08年股灾这样的风险？”

本人试着作答如下：

一颗强大的内心

+好公司、组合、不加杠杆、不重仓

+预备队(占总资本10~20%)

如果出现类似2008的金融海啸，大盘暴跌70%以上，组合很可能暴跌50%以上。

我会依然云淡风轻，动都不动。

等待韭菜低位割肉，我暗中加仓。

虽然组合部分可能已经缩水为原来的一半（80%缩水到40%），但由于总预备队的20%部分并未受损，其实资产仅缩水40%（资产为原来的60%）。

预备队资本此时已经是持仓资本的一半。我可以慢慢买入。

需要特别注意的是，股市暴跌是股价跌，而不是股数跌。也就是说，我原来有一万股，现在还是一万股，丝毫没有影响。

而此时，由于有预备队的资金，我可以加仓到一万五千股。

由于股数增加一半，是原来的1.5倍，我会在接下来的复苏中，增速是原来的1.5倍。

这样，我的资产很快就会达到暴跌前的水平，甚至创出历史新高。

然后，预备队再慢慢的退出。

而那些加了杠杆的韭菜，可能早已爆仓，那些没加杠杆的韭菜又会低位割肉。

低位，最怕什么？最怕手上没股票！

没有股票，就看不到明日的朝阳。

这就是牛市赚钱，熊市赚股的道理。

股价只是影响资产的一个维度。另一个维度是股数。世人仅关注股价，不懂股数如何运用，是失败的原因之一

投资组合才是投资者提高的最好道场

本周，新城的丑闻持续发酵，不仅受害少女及其家属受到极大的伤害，重仓[新城控股](#)的投资者也在两个跌停后彻夜难眠~~

血一般的事实再次证明，想要在中国做股票投资，一定不要重仓一只股票！一定要把资金适度的分散，建立组合！

对于想要在股票投资上水平有所提升，想通过股票投资增加财产性收入，甚至达到财务自由的投资者来讲：

血一般的事实再次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好修道场

毛主席教导我们说：在战争中学习战争。

有些憨货就打着这个旗号冲入股市，号称在股市中学习炒股，略带炫耀似的把积蓄甚至借来的钱全仓押注一只股票（比如400%融资押注阿胶的某人）。这哪是学习炒股？这分明是赌博！

这些憨货忘了毛主席还有一句话：“战争的基本原则是：保存自己，消灭敌人”

可见，在战争中学习战争的前提是：保存自己。

您都死了，还学个屁！

想要在中国股市混下去，在混的过程中学下去，在学的过程中不断提高，你最好从投资组合开始！

从对投资一窍不通的小白变成纵横驰骋的高手，从被主力收割的韭菜蜕变成财务自由的达人，你最好从投资组合开始！

从整日忧心忡忡、不时看盘、胡乱下单的初学者，变成闲云野鹤、云淡风轻、成竹在胸的投资人，你最好从投资组合开始！

因为血一般的事实已经多次证明——投资组合才是投资者不断提高的最好的修道场！

投资组合的五大好处：

1.投资组合的容错率高。

比如买20只，每只5%资金。您就是水平再低，能只只都暴雷吗？！爆了，倒霉了，无非是损失5%~20%资金而已。如果你重仓压一只呢？爆了，那就是损失50%以上，甚至血本无归都有可能。

2.做投资组合心态好。

对比于重仓押注，你会因为一只股票5%的资金整宿睡不着吗？组合中如果出现暴跌的股票，重仓的人会吓的不行，甚至割在地板价上。而做组合的朋友，可能发现这个股票质地很好，只是市场情绪影响，反而敢于在低价加仓。

3.投资组合投好了很容易跑赢大盘

投不好也不会比大盘落后太多（除非你特别能折腾），所以，有什么好怕的呢？一个字：干！

4.投资组合这个道场能不断锻炼你的选股能力

帮助你找到适合自己的投资风格，帮助你锤炼符合自己个性的投资方法。

建议初学者组合中股票稍多一些，比如20只。开始的时候谁的水平都不高，可能你手中有很多烂股。不要紧，亏损是最好的老师（关键是在投资组合中这个亏损可控）。

有些烂股一定表现很差，市场上风言风语，外加你赔了一些钱，这个亏损就会促进你去学习、去总结、去思考。可能你经过研究、思考、总结，发现了一只自认为很好的股票。同时，你早就想换掉你手中的烂股。告诉你，别犹豫！大胆换！不就5%资金吗？！错了也没关系，就当交学费了！

有的人对科技企业很敏感、有的人对医药医疗很在行，有的人对宏观经济分析特别有见地，有的人很善于揣摩管理层心理，那这一切是怎么发现的？就是在投资组合这个道场中不断学习总结和发现的！

就在这种磨合中，逐渐的提高自己的，发现自己的个性和天赋。慢慢的你就有自己的主张、有自己的风格、形成自己的投资框架。

这才是真正的：在战争中学习战争的真谛！

那种上来就重仓的憨货，还有学习提高的机会吗？！早TM死一百遍了。

5.相对于买基金，自己做投资组合，是自己给自己当基金经理。

能省不少管理费、申购费。同时，按照自己意愿分配投资，不像买基金，很可能基金经理买了不少你不看好的股票。

“把资金交给专业人士管理”，基金们的宣传的固然很美好，但对于大多数基金投资者，很多人每天都在大喷特喷基金经理。

在操作上几乎100%的基金投资新手都是在市场火热的时候申购，在市场一派冰冷的时候赎回！而这种颠倒的赎回和申购、以及投资者的大喷特喷，对基金经理和基金公司巨大的压力，非常容易使得他们追求短期业绩，或者做出很多不合理的操作。

而自己做投资组合，不再埋怨基金经理，埋怨别人，有问题自己扛、自己想办法，这是提高投资水平的不二法门。同时，自己做投资组合，可以很好的避开愚昧的基民错误的申购赎回对你的影响。

有以上五大好处，可见，投资组合是投资者不断提高的最好的修道场！

随着你在投资组合这个道场中修炼日深，投资水平不断上升，选股能力不断提高，你可以考虑持股数量适度的减少（5~10只，最好不要少于5只），这样可以大大的提高你的收益率

谈一谈集中投资的问题。

很多人喜欢把巴菲特抬出来，说巴菲特是集中投资。这非常容易给初学者造成误导，好像给重仓一只股票提供了大神的背书。

1.请特别注意，你不是巴菲特！

2.巴菲特所谓的集中，根本不是别有用心的（比如别有用心的股市黑嘴、股评家、假大V）反复宣传的重仓一两只的那种集中！目前巴菲特控股500家子公司。你说这叫集中吗？

3.据我研究的结论，巴菲特的集中有两个语境，如果脱离了语境来讨论所谓的“中文的集中”非常容易误导人！

a.为了获得控股权的集中：

这在1965年的信中写的明明白白：

“我已经在去年提到，我们在此部分是三家公司的最大的单一股东。”

“对于获得控制权的投资部分，今年我们有一个原来归类为普通股投资的公司加入到了控制权投资的行列。我们自1962年11月起就开始购买Berkshire Hathaway股份了。”

可见，早期巴菲特为了获得控制权，必须集中投资。

就像你家里有120万，你准备花100万兑下来一家经营不错的饭店，难道不应该集中自己的100万来使用吗？

可见，巴菲特的这种“集中”，与别有用心的人宣传的重仓下注某股票根本就是风马牛不相及的两回事！

如果小散觉得自己也能成为大股东，有控制权，公司管理层让你不爽，你说换就换，公司就是你家开的。你当然敢集中！谁不集中，谁就是傻帽！！！！

反之，你一个小散，公司内幕都不知道，管理层都不鸟你，还不时地讽刺你，100股还来参加股东大会~~你集中（重仓一只），也是傻帽！！！！

b.对浮存金使用的集中

目前巴菲特是干什么的？怎么投资的？

1.老巴是开保险公司的，2.老巴用保费浮存金买股票

某段时间积累的浮存金放在账上，一旦有符合老巴标准的股票出现（比如低估），老巴就会挥动球棒！甚至把钱全都投入这一只！而不是把这笔钱投入100只！

这就是老巴语境下的：集中。

而这个集中是指某段时间积累的浮存金集中的使用。

在使用这笔钱之前，老巴手上已经有几十只股票的仓位了，而这笔钱只占总仓位的很小的一部分。就像一个会理财的美容美发的小老板，已经持有了20只股票，这个月办卡又收入不少钱。于是小老板决定买入那个早已看好的、低估的第21只股票，把办卡预收的钱集中用了。

在行动上集中使用，而在总体上仍是组合。每次行动时，是集中，而周而复始，却是分散。

我全职操盘这些年，走了不少弯路，也总结了不少经验。

今天剑客不揣僻陋，分享一二，确系本人肺腑之言。

佛家讲，财布施、法布施、无畏布施。

投资组合能让你少亏钱，助你学习、减轻你的焦虑，确实是最好的修道场

若有缘者能得一二，改变在股市中的窘境，扬弃一夜暴富的贪心，树立正确的投资价值观，生活上略有改善，也算是我这个散淡的无用之人对这个浮躁的社会尽的一点绵薄之力吧~~~

为什么玩热点轮动只是看似很美丽？

很多看似美妙的方法实际上根本不可行。

比如目前有些人玩科技股赚到钱了，就想继续复制。

于是，就跌入不断搜寻热点板块的怪圈。

这些人认为炒股就是不断的抓热点，从一个热点，跳到另一个热点，心想：如果每次热点大涨都参与了，这不就发了吗？

其实，世界上根本没有任何一种稳定的方法可以帮你抓到热点。

也就是说抓热点的底层逻辑是不稳固的。

看似抓到了，也是蒙的而已，是一种随机现象。

当然，只有一种情况除外：

你就是主力，行情是你发动的。

而这种抓热点炒一把的方式，有很多弊端：

- 1.几乎不可能买在起涨点
- 2.几乎不可能卖在最高点
- 3.极可能卖早了，踏空了，后面还有一段涨幅没吃到
- 4.极容易在消息的影响下高位接盘套在最高点
- 5.买到错误热点频繁止损，或不愿止损，深度亏损
- 6.总处于“卖不卖？”“买不买？”“下一个热点是什么？”“我现在持有的是热点吗？”“别的题材好像涨的更好”“我的咋不涨？”的焦虑中，焦虑越多，错误越多
- 7.市场不可能时时都有热点，但你总想抓热点。抓错了热点，大盘涨，你抓的不涨
- 8.如果你抓的不涨，你就容易焦虑，容易频繁的更换所谓的热点，结果错上加错

综上

1.2.3决定了你确实是赚到钱了，但不可能赚到主升浪的全部。

4.5决定了你一旦失误，等待你的极有可能是巨幅的亏损。6.7.8决定了你总是处在焦虑之中，可能频繁抓到错误的热点，这样错上加错，远远跑输同期大盘

当然，我们必须承认抓对了热点能赚到钱。但同时也必须考虑到失误时面临的窘境。

经过上述分析，我们可以发现，这种抓热点的玩法，面临的窘境是非常严重的，而这种窘境带来的亏损可能很容易吃光抓对热点时带来的利润。

因此，抓热点这种玩法，长期下来，是很难跑赢大盘的。

虽然，短期内确实有人业绩很好，但没有经过长期的考验，是不足信的。

这就像，想象中的小龙女和现实中的小龙女的区别



当然，我相信有很多人还是不服的。

没关系，我就问你几个问题：

- 1.科技股现在是该买还是该卖？
- 2.下一个热点板块又是什么？
- 3.该什么时候买入该热点？

好了好了，你还是别回答了，我不想听，我知道你的回答全是蒙的。

不可重仓的逻辑

重仓是要不得的！

无论一个人分析水平多么高，他只能对现有信息做挖掘。

无法预测出未来的信息。

这就是未来的不确定性。

显然，重仓者很可能忽视了不确定性。

或者说，重仓者过于自信。

就像你提到的老唐，显然他的分析水平不低。

但确实确实实在[分众传媒](#)上栽了跟头。

他也承认，分析过程中忽视了几个现有信息。

请注意，是现有信息，而不是未来信息。

这说明，无论分析水平多么高，对于现有信息都可能挖掘的不够。

所以，更遑论对未来的信息的把握了。

如果有人当时认同了[\\$分众传媒\(SZ002027\)\\$](#)的分析，认为分析的很透，自信的不得了，重仓、甚至加杠杆下注。

现在资金将亏个50%不止~~远远远远落后于指数大盘。

而即使一个人水平非常差，他随机选择10~20只股票，像掷飞镖一样。也几乎不会赔50%，甚至不会比大盘落后太多。

而这位资金亏损了50%的投资者，就像背上了沉重的债务。水平即使再高，十年~二十年内，基本上无法跑赢指数。（因50%的亏损，需要100%的涨幅才能弥补）

当然，有的人确实靠重仓、甚至融资、透支发了大财。但这种情况无法持续，一时的高潮，注定被黑天鹅所泯灭。

目前看到的天鹅都是白的，所以天鹅是白的。

这个基于归纳法的命题，只需飞出一只黑天鹅，就可以彻底否定了。

无论重仓、透支、加杠杆赚了多少次，一买一个准，买一只涨一只，被册封为股神第二。只需重仓、加杠杆亏一次，就彻底凉凉了。

很多很多人一谈重仓就喜欢抬出巴菲特。

这是你根本没有搞清巴菲特敢于重仓、谈论能力圈、好生意的大前提是什么。

这个大前提是获得公司控制权。

有了控制权，就可以人为的改善基本面，有了控制权，就可以炒掉那些不作为的管理层~~
无法获得公司控制权，什么能力圈、什么好生意，都和你无缘。

你用10万元盘下来一家小饭店，100%控股，因为有了控股权，说话有人听，当然要重仓，谁不重仓谁傻冒！

虽然你钱不多，但在小饭店这件事儿上，可以说是有能力圈。

陈发树，拿到[\\$云南白药\(SZ000538\)\\$](#) 股权，混改与国资委平起平坐，当然要重仓，谁不重仓谁傻帽！

所以小散还傻傻的谈什么能力圈、什么好生意，这完全是空谈、幻想！傻帽！

就像最近[\\$伊利股份\(SH600887\)\\$](#)，是不是好生意？是！

但你没有控制权，你就必须受大股东欺负，什么股权激励，好处和你半毛钱关系都没有，还得乖乖的掏钱，当祖宗一样供着。

所以，脱离了控制权，谈能力圈、好生意，完全是空谈！

小散还是优选公司，适度分散，化解风险。

切莫因为一时冲动而重仓，或者加杠杆，你连中股东都不是，很多内幕都不知道，不是胡来吗？！

为什么过分研究个股在逻辑上就是错的？

我这里的过分研究是指：为了达到不切实际的目的（比如买了就涨，买十只必须涨十只，换入的股票一定比以前的好，永远不踩雷等等）而进行的旷日持久的、过度的、过分的、无效的研究。

而不是反对深入研究。你研究有所获，为啥不研究？反之，研究有限度，还在那死磕个啥劲？！

最近年报与一季报集中发布，可是令很多小散如热锅上的蚂蚁一般，焦虑不止。业绩好的，股价上涨，便沾沾自喜，号称拳打巴菲特，脚踢索罗斯，不可一世。

业绩不好的，股价下跌，忧心忡忡。有的小散把十年来的财报全都找出，彻夜研读，生怕漏掉了一个字。读到疑点，便狠抽自己几个大嘴巴：“我好蠢，应收在增加，一定有问题，当初怎么没有发现？就不该买！”

有的小散彻夜研读行业和公司新闻，必须要找到公司的内幕。

还有的小散，登陆各种股吧，在这只股票吧内翻看帖子，非要知道这只股票未来的命运~~~

可以说，上述行为，都是过度焦虑的产物，是非理性的行为。这种非理性，不仅体现在盘中，更是体现在盘后。给主力或所谓的庄家创造了极好的操作机会。

一、过分研究是无效的

上述行为其实是一种过度的、过分的、无效的研究。

事实上，研究和分析本身就具备极大的局限性。不是什么东西都可以研究和分析出来的。

否则，二百年前的人们就应该预见今天会有互联网，希特勒早就应该能分析出第三帝国覆灭的命运。那么多口吐莲花的经济学家，那么多的诺贝尔经济学奖的获得者，咋金融海啸还是照样发生呢？

如果分析研究特别有用，就不会有改朝换代，就不会有黑天鹅事件了。

如果分析研究特别有用，你半年前看好的股票就根本不应该下跌。并且你应该融资+众筹10个亿，全压在这只股票上，不出三两年，你就会超过巴菲特。

如果分析研究特别有用，对于巴菲特这样的股神，绝不会犯卖出盖可保险，买入西方保险这种让他肠子都悔青的错误。也不应犯1967年以0.48美元卖出迪士尼的错误。

二、投资依靠的是逻辑而不是预测

比如一所重点高中，每年都出20个清北。如果让全年级考试前30名的学霸组合成A班，让全年级考试后30名的学渣组合成B班。

问：

- 1.未来高考哪个班考上的清北或者达到其分数线的人会多些？
- 2.未来高考哪个班平均成绩更高？
- 3.未来哪个班平均成绩最有可能超过全校平均成绩？

估计你想都不必想，三个问题，答案全都是A班。

这是为什么？

三个问题好像全都是在问未来啊。这不是在预测吗？但又不像预测！

你会发现，你的几乎斩钉截铁的回答恰恰不是依靠预测，而是依靠逻辑！

三、过分研究个股的逻辑漏洞

想一想，A班的第一名一定非常牛，考上清北的可能性很高。你每天都和他上下学，研究他的每一次月考成绩，了解他的家庭背景，还常常陪他学习到深夜~~

但你能保证他高考一定能考上清华北大吗？

假设他考上了清北给你10万元，考不上你赔100万。你愿意不愿意只压他一个人？！

现实中，学霸高考发挥失常，落榜的比比皆是。你真敢下这个赌注吗？

这就和股票投资一样。

有的人认为自己非常了解某公司，做了这个研究、那个分析，阅读了所有的财报，还亲自去公司调研。就和每天陪着学霸上下学一样。

然后全仓下注，甚至透资下注。难道你的研究、你的判断就一定能转化成金钱吗？难道你能保证这只股票一定不会高考落榜吗？！

投资顺利还好，我都替你高兴。如果不顺利呢？你又当如何？！

这就是重仓投资一只股票、过分研究个股的逻辑漏洞！

（这里不是说不研究个股，而是说你研究的要恰到好处。前面已经谈到，研究是有局限的，过分研究其实是我执、贪婪、想掌控一切的错误表现）

四、重要的是组合特征

你不必认识学霸班里的每个同学，也不必认识学渣班里的每个同学，你不必每天和学霸一起上下学，观察他是怎样学习的，也不必盯着奋发向上的某学渣深夜学到多晚、多么努力。

你只需知道这些同学的特征就行了，然后根据特征分类，最后就可以做出符合逻辑的结论。

放在股市也是一样的道理。

全年级的平均分就好比大盘。

不必将所有希望全部压在一个同学头上。你只需找出一组带有某种特征的股票形成组合，按照某种坚实的逻辑，就可以战胜大盘，就像A班平均成绩可以超过全年级平均分一样。

只需依靠逻辑，而不必去预测。

说穿了，炒股就这么简单！

这种特征，在证券投资中被称作因子。

1.比如你也模仿学霸班的标准，近几个月涨幅高的股票选出30只，那就叫：动量因子。这个逻辑就是强者恒强嘛。

2.或者你找出目前低估的30只股票形成组合，这就是价值因子。这个逻辑是低估的会回归。

3.或者你找出各个行业市值最大的公司形成组合，就叫“龙头因子”吧。

4.或者你参考乔尔格林布拉特的[神奇公式](#)，即看价值又看质量，结合二者打分排名，找出30只最优秀的形成组合，两种因子通吃，哪个表现好都能进你的腰包。

五、组合中出现几只“暴雷”股很正常，连大师彼得林奇都不能幸免

上面谈到，过分研究个股在逻辑上存在漏洞。因为研究本身就具备较大的局限性。

我们不需更深的推演，就可以得到这样的推论：因为研究具备局限性，那么组合中出现几只表现不好的股票也是再正常不过的现象。甚至是必然的。

最近年报和一季报的集中公布，很多股票做出了相应的调整，有的甚至“暴雷”。很多股票论坛上的朋友开始痛陈自己的失误，开始做“马后炮式”分析，更有甚者猛烈攻击当初看好该股的人，好像猛烈攻击就可以避免波动。

这都是一种追求确定性、认为可以事先分析出结果的愚蠢反应。对于必然会发生的坏结果，不去接受它，而是找来无数理由，试图找到解释，达到完美。可以说，凡是这样做的人不仅心态上根本不达标，就连最基础的投资逻辑也不了解。真可谓是小丑、韭菜无疑。

组合中出现几只表现不好的股票是再正常不过的现象，如果这还要攻击，彼得林奇这样的大师放在中国岂不是要让小散大喷特喷、五马分尸？！

彼得林奇先生曾在1992年的《巴伦》周刊上公开推荐了21只股票，如下图（摘自《彼得林奇的成功投资》）

表PS-2 林奇在1992年推荐的《巴伦》周刊投资组合：24个月的定期检查

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13~1993/12/31	1992/1/13	1993/12/31	1993/12/31
ALTI	联合资本公司II期	-14.11	19.00	14.25	
—	美体小铺	-30.77	3.25	2.25	
COGRA	康联集团——A型股	69.70	17.38	28.00	

294 战胜华尔街

华章经典

(续)

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13~1993/12/31	1992/1/13	1993/12/31	1993/12/31
CMS	CMS能源公司	43.30	18.50	25.13	
EAG	Eagle金融公司 ^②	101.81	10.97	20.50	
PNM	房利美	19.34	68.75	78.50	
FESX	第一艾塞克斯银行公司	222.68	2.13	6.75	
GH	GH公司	-1.32	7.75	7.00	
GM	通用汽车公司	87.45	31.00	54.88	
GSBK	德国小镇储蓄公司	287.15	14.50	54.75	
GBCI	冰河银行 ^②	117.37	10.12	21.00	
LSBX	劳伦斯储蓄银行	225.00	1.00	3.25	
PBNB	国民储蓄金融公司	85.42	11.00	18.75	
PD	费尔普斯—道奇公司 ^②	60.97	32.50	48.75	
PIR	Pier 1进口公司—DEL	23.53	8.00	9.75	
SVRN	苏维瑞银行公司 ^②	250.90	3.83	13.13	
SBN	阳光地带园艺集团/DE	-44.99	6.25	3.44	
SDP.B	太阳批发有限合伙公司	65.87	2.75	4.25	
SNTV	Sun Television & Appliances, Inc. ^②	130.48	9.25	21.25	
CUTS	超级剪理发公司 ^②	31.26	11.33	14.88	
TLP	特纳拉有限合伙公司	-42.11	2.38	1.38	
	林奇1992年投资组合的总回报	80.43			
	标准普尔500股票指数	19.19			
	纳斯达克综合指数	25.77			
	价值线混合指数	33.07			

① 刚刚进行股票分割。

雪球 股票投资网

真不愧是大师级水准！

经过了两年，组合收益率高达80.43%，标准普尔才上涨了19.19%！这就是组合的威力！

而作者一直最看好的，在书中着墨最多的 美体小铺 这只股票表现如何呢？记得，这也是我最初看这本书最关注的问题。

什么？下跌30.77%？！

仔细分析这张表，我们能发现，其中有五只股票是下跌的，
下跌幅度分别是：-14.11%，-30.77%，-1.32%，-44.99%，-42.11%，

我估计这种表现一定能让喷子抓狂，引来破口大骂，估计彼得林奇在中国能被骂死，大喊：活捉彼得林奇！然后再来个五马分尸，在论坛上彻底搞臭他！逼他彻底离开论坛，开除他的坛籍！

“天哪，彼得林奇就是这种烂水平？！”

“黑嘴、骗子、原来是让我们接盘！为什么你这么看好的股票没有上涨？为什么？出来说说还能涨吗？！”

”我三分钟就能看出”美体小铺“有雷，你彼得林奇却看不出，说明你根本是假大V！！”

“哎呀，别说了，彼得林奇是嘴盘”

(以上摘自某股票论坛，有演绎成分，请勿对号入座)

高手的逐渐离去，到底是谁的损失呢？！

小散永远是这样情绪化。对组合中多只涨幅在100%，甚至200%的股票绝口不提！！永远盯着所谓的缺陷。

但一只个股或者几只个股大幅的下修真的很重要吗？

**注意，不需要100%股票上涨，只要靠着一定数量的股票跑赢指数，那么组合就能稳稳的跑赢指数。
这才是组合的真谛！**

回来说，避免个股大幅下跌，避免“踩雷”，真的能做到吗？

逻辑上已经决定是做不到的，因为分析本身就具备局限性。

而那些声称自己能做到的，不是骗子就是傻瓜。

连彼得林奇这样的大师都做不到，你还在那装啥呢？！

六、要关注组合而不是个股，频繁换股弊大于利

在组合结构合理的条件下，坚定持有，慎重换股。

有的人做了组合后，发现表现不好的股票，就变着法的想把这只股票卖掉，然后再换入自己认为好的股票。归根结底这是一种心里逃避！

这里的逻辑悖论是：

你怎么知道你新选择的就比原来的好？

如果你知道，为什么当初选择的却跌了很多？

这样做的人，根本没有理解组合的核心是：得到学霸A班的平均分已经就是成功了。他们还要用过度分析得到不切实际的效果。

比如曾经一位朋友给我发私信（2019年1月3日），说自己实在受不了[华东医药](#)了，已经浮亏30%了，你推荐的什么烂股！！（拜托，本人从未推荐股票，是你在抄我的作业！还这样大言不惭的）

据说他刚把[华东医药](#)已经换成了[天神娱乐](#)，还特意发来了成交截图，同时还问我怎么样（有挑衅的意味）

本来想说几句，但看他挑衅的味道，我什么也不想说了。

那就静静的看傻B犯傻吧。不幸的是，这位朋友遭受了二次核打击！

整整几个月，如果从他的换股时间点1月3日来计算，

[华东医药](#)恰好上涨了+46%，而不幸的是，[天神娱乐](#)下跌了-10%！

截至目前。

如果持有[华东医药](#)不动，经过反弹后单仓不仅不亏损，还略有浮盈。

而如果卖掉[华东医药](#)，换入[天神娱乐](#)，华东的30%亏损已经坐实，再加上天神的再次亏损，单仓亏损高达37%！

我相信这位朋友不会坐以待毙的，他会继续换下去的~~

那就祝他好运吧~~

其实，最忌讳的是瞎换，换来换去的人。某只跌了，害怕了，卖了，换一只，结果又跌了，然后再换，又跌。最终彻底死翘翘！

如果不换，跌一次。换了，就有机会跌好几次！上面这位朋友就是这样的

选股与交易

选公司的要点

2021-05-24 15:04

加入组合买入条件

1.垄断性。两个维度：唯一性与第一性

2.成长性。也是两个维度：涨价与放量

3.大股东实力性。两种：国资或大资本

三点都具备，低位买入。

多选几只，做成组合，以防万一。

定期再平衡（一年到两年一次，不要太频繁），卖出资金占比高的，用于补充资金占比小的，形成强制的高抛低吸。

组合未来不赚钱，我叫你爸爸。

再加一条：

4.开拓性。两个维度：新产品和新产能。

新产品是指在核心主营基础上的新产品，比如核心主营是腌榨菜，新推出了腌萝卜，这就加分。比如核心主营是做面肥，新产品是YE（酵母提取物）食品添加剂，这也加分。

比如核心主营是配中药，而新业务是去玩房地产，这就要减分，减到多少呢？减到0~~

新产能是指公司对主营业务扩大产能，说明主营业务未来可能将供不应求，即将遇到产能瓶颈。公司可能利用现有资金、或定向增发、或发行债券等等募集资金。应看具体公告，具体分析。体现在报表中，是在建工程。

剔除组合卖出条件

上述几点有变化。

如上海机场，2成长性变了。原来指望着客流不断增长，但疫情后此点发生变化，遂剔除。

再如乐普医疗，集采使得2成长性变了，产品涨价成为泡影，同时1也变了，生产支架的厂商逐渐变多。

剔除大博医疗和乐普原因差不多，且对3大股东行为有怀疑。

再如剔除飞科电器，123都有问题。原本指望国产剃须刀能抗衡飞利浦，但并不及预期，1失效。产品难以涨价，放量存在，但弱一些，因此2成长性不稳固。3大股东实力一般，且一人股权过高。

问答



盛京剑客 作者

2021-05-24 15:28

考考你

长江电力这公司不错。

但我为什么不买？

123点差在哪点？

用我的超级干货选股法，一秒钟判断即可。

秒杀99.99999%的基金经理。

这就叫：

真传一张纸，假传万卷书。

剑客敢真传，因为不缺钱。

天天说干货，气死金融圈。

赞(65) | 打赏 | 回复 | 投诉 | 拉黑



盛京小学生lv-6

2021-05-24 15:28

成长性不足~~

赞(44) | 打赏 | 回复

基本面真谛

按：本文是本人全职操盘十二载、经过长期遍历、试错钻研基本面的经验总结。奉行真传一张纸之精神，杜绝一切玄虚。基本面乃行情之先天，不通基本面，很难跳出盈亏震荡的轮回。若有缘人能够悟通此文，无论是交易期货、外汇，还是操盘证券，皆有手到擒来之便。但人心动荡，非一颗纯良之心不可得也

基本面真谛

一、主逻辑主导行情，次逻辑干扰行情；

二、交易的本质就是交易主逻辑；

三、行情演化的基本模式有三：震荡式、泡沫式和混合式。

震荡式：行情波浪式推进，不过分偏离主逻辑；

泡沫式：行情加速式发展，过分偏离主逻辑；

混合式：震荡式和泡沫式的混合体。

无法提前预测行情将以何种方式推进，也无此种必要；

四、最佳开仓点：主逻辑坚实，行情受次逻辑干扰时；

五、最佳平仓点：主逻辑已动摇或泡沫式接近癫狂时；

基本面真谛简析

一、何为主逻辑、次逻辑？

主逻辑是事物发展变化的核心要素，贯穿事物发展变化的始终。

次逻辑是干扰事物变化发展的要素，难以长期存在。

主逻辑体现参与者的共同利益，符合自然规律和传统价值取向；

次逻辑总是试图颠覆主逻辑，更多体现为情绪与偏见。

举例：

1.新中国成立后，全国人民都想有和平安定的环境，这就是主逻辑。而美帝国主义居然叫嚣在鸭绿江边过圣诞节，这就是次逻辑。卧榻之侧岂容他人酣睡？就是高傲的美帝，也得在停战协定上签字，滚回三八线那头去。

2.中国人都在通过努力想过上好日子，这就是主逻辑。其结果必然是中国的持续强大，人民生活水平的提高。贸易战的干扰只是次逻辑，因为在十几亿人民美好愿望和努力面前，连个屁都不如！

3.绝大多数中国人都希望祖国能实现统一，这就是主逻辑。结果就是必然实现统一，虽然过程可能很艰辛。而台独等分裂势力只是一厢情愿的幻觉，连次逻辑都算不上。

4.白酒的文化基因是主逻辑。而之前的塑化剂事件、八项规定，近期甚嚣尘上的年轻人不喝白酒（年轻人也会变成中年人的）等等，皆是次逻辑。

5.时间证伪是最高维度的证伪，因为时间最稀缺，这就是中医中药的主逻辑。而中医这不好那不好都是次逻辑。因为时间早已把该颠覆的都颠覆了。

6.中国老龄化、慢性病高发这是必然事件（必然事件是更高维的主逻辑，是板上钉钉的事儿），这是医药医疗行业的主逻辑。而近期的带量采购仅仅是次逻辑，充其量影响某些公司的短期业绩。试问带量采购能让必然事件不发生？带量采购了中国就不老龄化了，糖尿病就不得了？显然，带量采购无法颠覆主逻辑。

二、主逻辑可用于选品种、定长短

选品种

比如为何有些人操盘技术不错，但就是钱赚的少。

问题可能就出在不懂基本面，不做主逻辑的提炼，一句话：不会选品种！

不会选品种就像用一副几万块钱的鱼竿在没有鱼的池塘里钓鱼一样，装备再好，有个鸟用？！你操盘技术再好，操作的品种像根蜡一样戳在那，连点波动都没有，你能赚钱？技术再好，有个球用？！

相反，一个池塘里鱼很多，就是用破竹竿钓，都能钓上几大盆。

说实话，技术再好不如会选品种。

比如2015年末，当时螺纹钢跌到谷底，此时国内钢厂叫苦不迭，我判断国家必然出台政策，不会看着亲儿子饿死。令人颇为意外的是，居然以查环保为名关停了大量的民营小钢厂。螺纹不涨就没有天理了。所以我重仓做多螺纹钢，就凭着一根破均线（相当于破竹竿），2016年就收获不少。你要是不研究基本面，能重仓搞螺纹吗？

定长短

有些公司的主逻辑可能会发生变化，比如历史上的[柯达](#)、[诺基亚](#)，这就需要你对主逻辑进行监控，一旦有变，需要离场。

而有些公司它的主逻辑可能会延续很久。如果你能找到主逻辑超过你寿命的公司，那你可能就真的像巴菲特一样能够终生持有。

三、泡沫模式简析

泡沫形成的两个要素：1.持续一段时间的赚钱效应；2.改变用途的资金不断加入

泡沫即将破裂的特征：

1.价格远远脱离主逻辑；2.资金流入即将枯竭；3.参与者极度兴奋；4.获利资金暗中离场

起初，楼市持续的上涨形成了买房必赚钱的赚钱效应，于是很多原本不准备买房的资金改变了用途加入进来，比如有企业家准备扩大再生产的资金、有老人准备买国债的资金等等，于是楼价越发水涨船高，最后形成了今天不买，明天就买不起的奇特景象。

当楼价节节上升，远远脱离基本面的时候，此时便呈现泡沫特征。比如一套1000万的房子，一年租金根本不足30万，还不如定期利息，实际已经远远脱离了基本面，房价此时是靠未来涨价的预期在支撑。一旦涨幅不及预期，房价必然下跌。

另外，当社会上大多数年轻人掏空六个钱包都无法凑齐首付、或者工资接近月供的时候，此时就是房价的极限，这就是2.资金流入即将枯竭的含义。

时至今日，仍然有人对房地产泡沫置若罔闻，还在盲目看涨，仍处于极度兴奋之中。

李嘉诚们早已偷偷离场。

可以说，如果不是限购限贷限售，冻结了市场，采用计划的方式，中国楼市早就崩了又崩了。

但我们仍要讨论楼市的主逻辑是什么。

对[美好生活](#)的追求就是楼市的主逻辑。实话实说，这个主逻辑一直没变。但是，当房价呈现泡沫的时候，即使主逻辑不变，也要小心再小心。

四、最佳买点举例

1. 伊利股份2008年受三聚氰胺事件影响，形成最佳买点。

主逻辑：牛奶是重要消费品，随着生活水平提高，牛奶消费量逐年增加。

次逻辑：三聚氰胺事件。

次逻辑本质是食品安全问题，只要严格监管，及时处理问题，并不构成对主逻辑的颠覆，故主逻辑坚实，形成最佳买点。



如图可见，伊利股份连续跌停和下跌后以6.45元触底，若懂得最佳买点原理，大胆介入，持有至今，10年收益可达23倍。

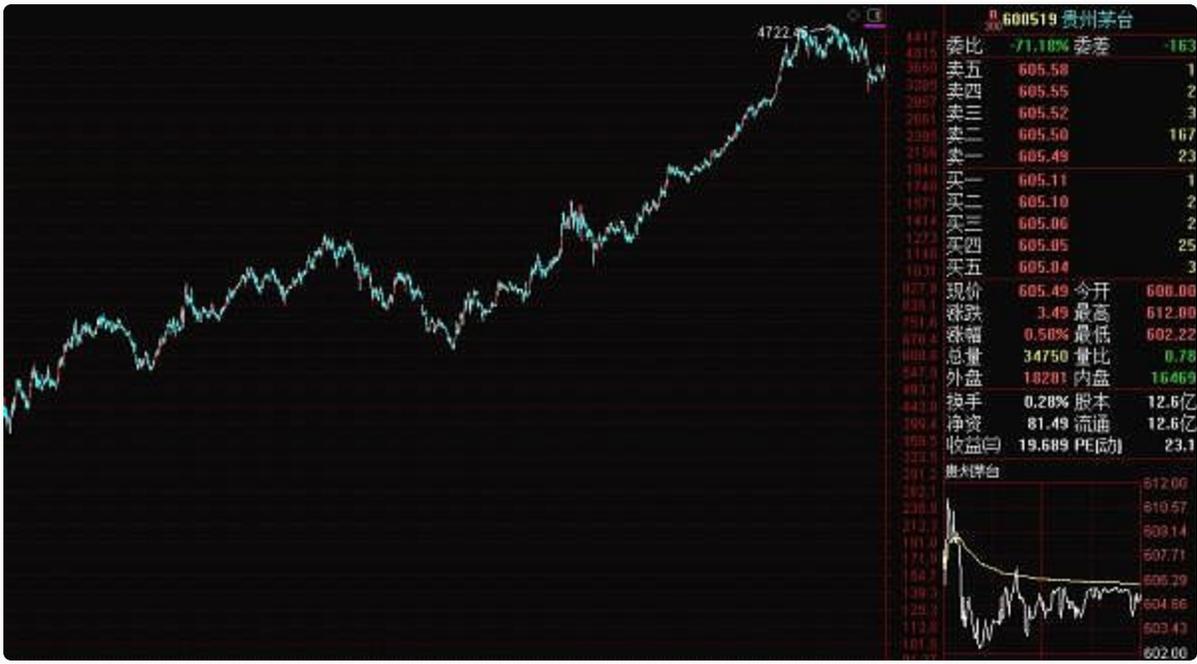
2. 贵州茅台2012~2014受塑化剂风波与八项规定的影响形成最佳买点

主逻辑：白酒文化基因

次逻辑：食品安全担忧、公务消费减少

塑化剂事件已被证实是彻头彻尾的利用恐慌的做空事件，即使食品安全问题为真，只要严格监管，有问题处理问题，不构成对主逻辑的颠覆。公务消费减少短期会对业绩有影响，但并不构成对主逻辑的颠覆。

故主逻辑坚实，形成最佳买点。



如图可见，持续下跌一年半后，最低为2014年1月8日的118.01元，若敢于在这个区间大胆买入，持有至今，5年可获利接近6倍

有些股适合炖，有些股只能炒

做投资与烹饪无异。

第一门功课就是选料。

同样是牛肉，哪个部位适合长时间炖制，哪个部位适合急火爆炒便是厨师最基础的入门功课。

你若将牛里脊放入锅中炖它个三两小时，早就炖成了肉渣。牛里脊更适合爆炒。

牛腱子倒是适合长时间的炖制，若炒的话，不使劲咬，根本咬不动。

股票也是如此。

有些股票适合炖，有些股票却只能炒。

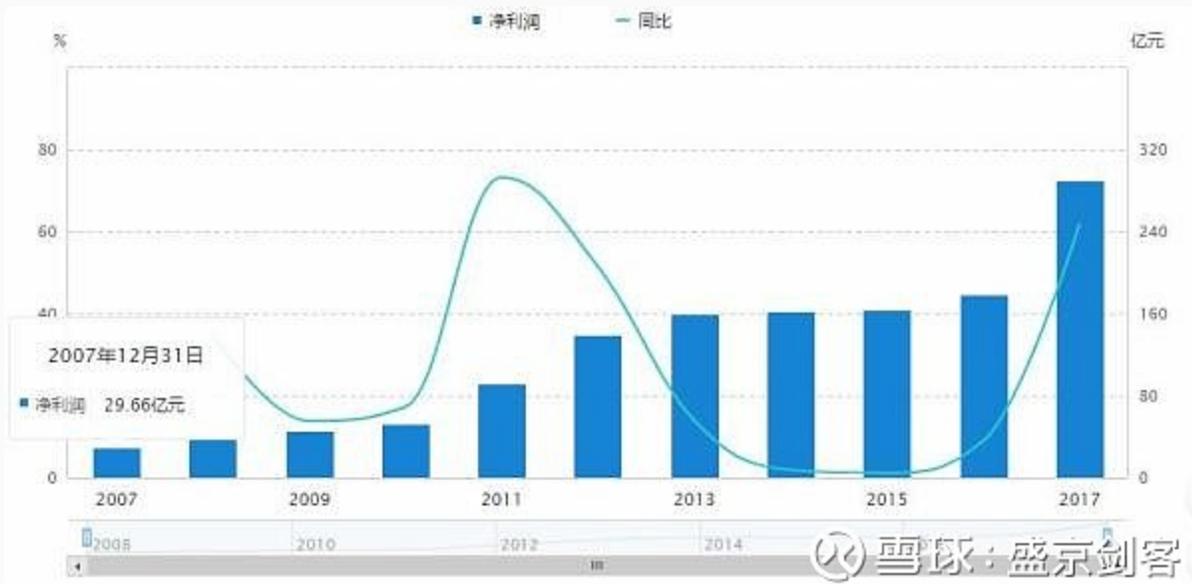
很多人根本不懂这一点，把应该炖的用来炒，把应该炒的用来炖。

结果是极其不乐观的。

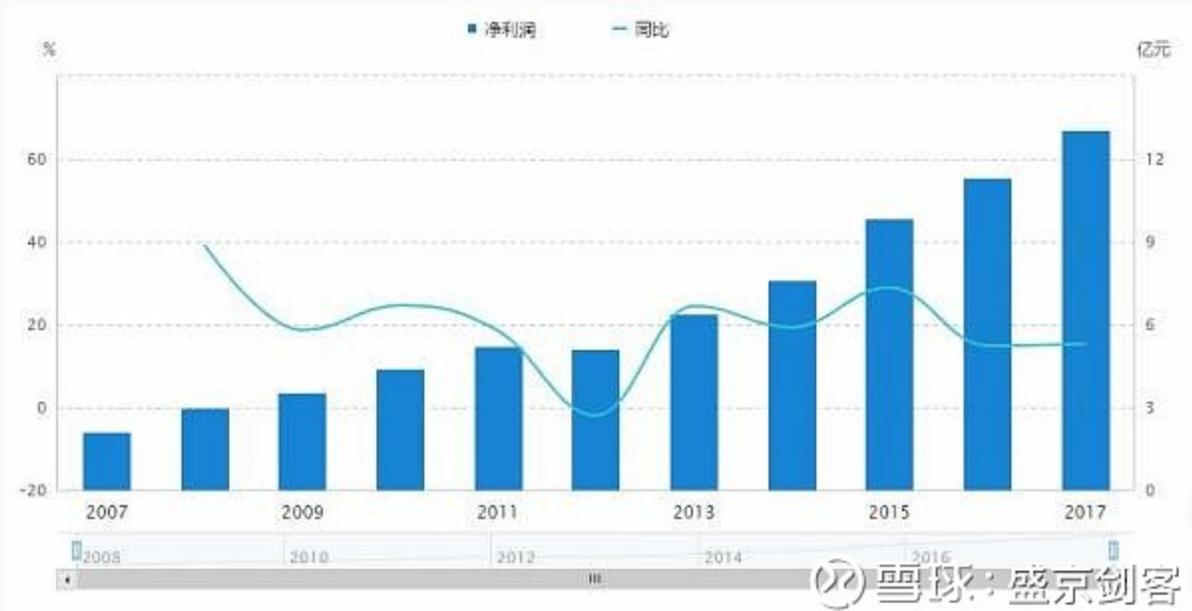
一、什么股适合炖

不废话，上图

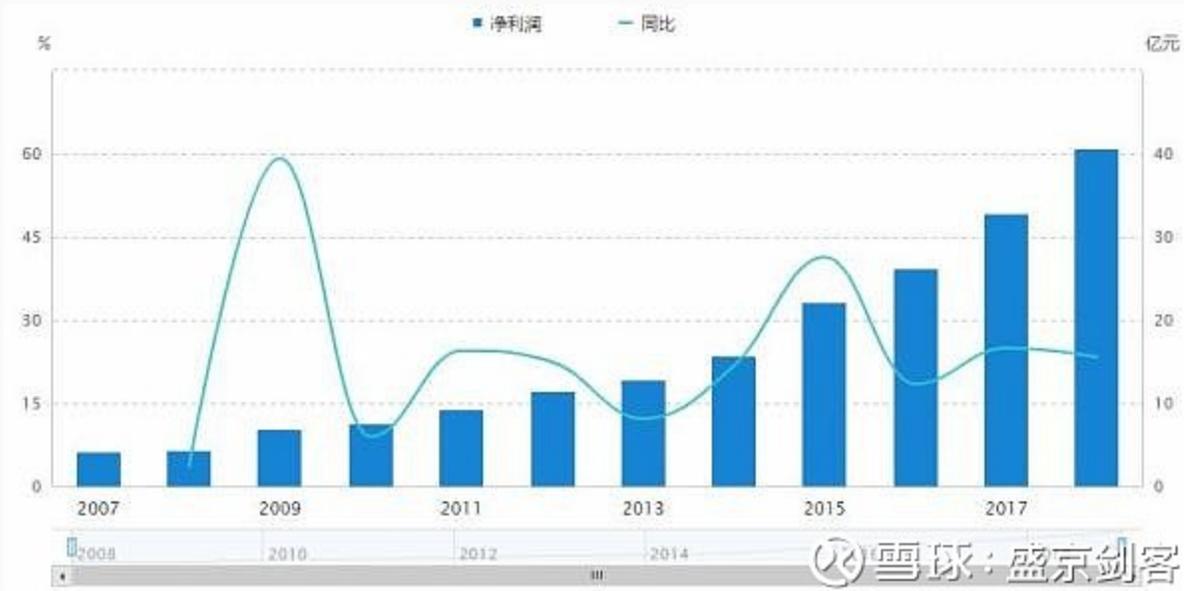
1. 贵州茅台



2. 苏泊尔



3. 恒瑞医药



简单说，净利润可以稳健增长的股票适合长时间炖制。

因为 股价=市盈率*每股收益； $P=PE \times E$ ； 每股收益=净利润/股本

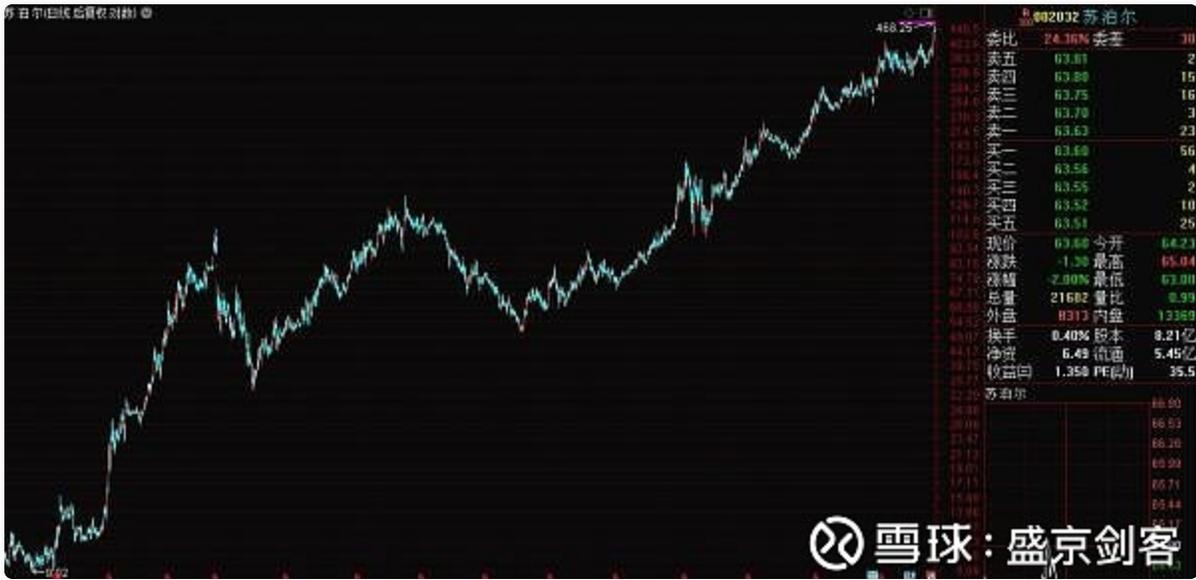
这样只要在市盈率较低的情况下持股，随着时间的延长，净利润不断增长，股价也随之水涨船高。

长期来看是这样吗？一定是这样的，请看K线图：

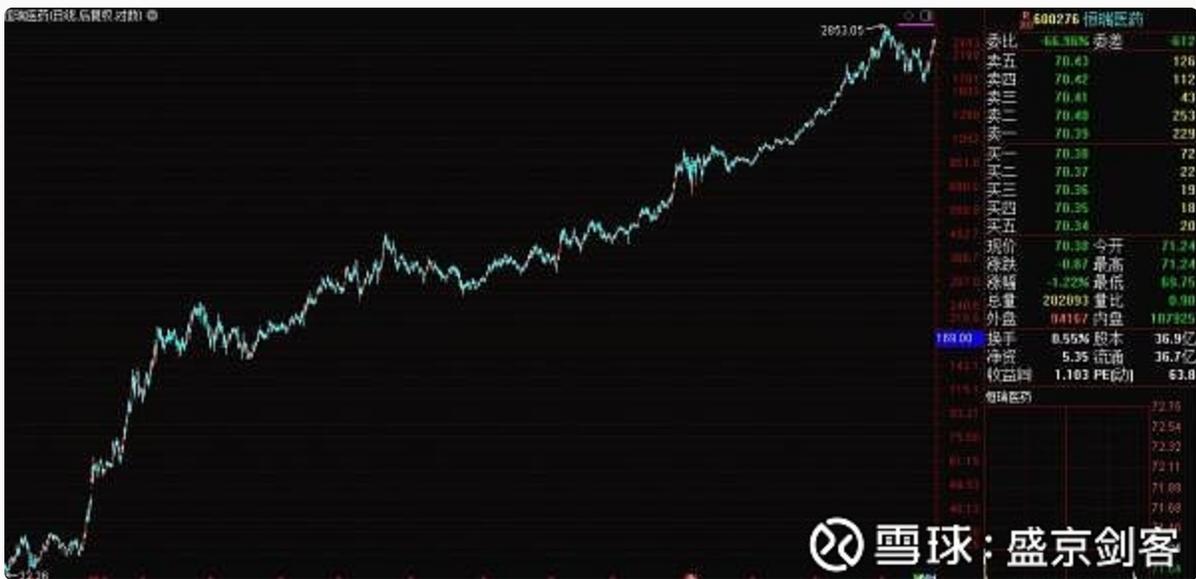
1. 贵州茅台



2. 苏泊尔



3.恒瑞医药



看到了吧，长期走势必然反应股票业绩。

只要市盈率不过分的忽而低估忽而高估，股价必然随着利润的增长而增长。

这是由 $P=PE \times E$ 这个公式决定的，是不以人的意志为转移的。

即使股价可能短期被打压，但长期来看必然上涨，试问：哪个庄家能打压股票十年？！

对于这类股票，最好的办法就是炖。

通俗说，就是买完之后放着。看都不看。与公司一起成长就可以了。

而任何一次暴跌，都是绝好的加仓良机。

只有估值极度高估，透支了未来多年的涨幅，才考虑卖出。

对于这类股，最好不要波段投资，频繁做差价，因为做差价不仅很累，大多数情况下未必有一直持有好。

二、什么股只能炒

其实在中国股市，大部分股票只能炒，不宜炖。而很多朋友正好相反，把不该炖的股票炖了。这就麻烦了。虽然很有耐心的持有股票几年，股票却如电梯一般，上上下下，一分钱都没赚到。

1. 比如最近备受瞩目的[京东方A](#)，看下它的历年净利润



看出和茅台、[苏泊尔](#)、[恒瑞](#)什么区别了吗？

很明显吧？不仅不连续上涨，利润忽上忽下，还有很多年是亏损的。

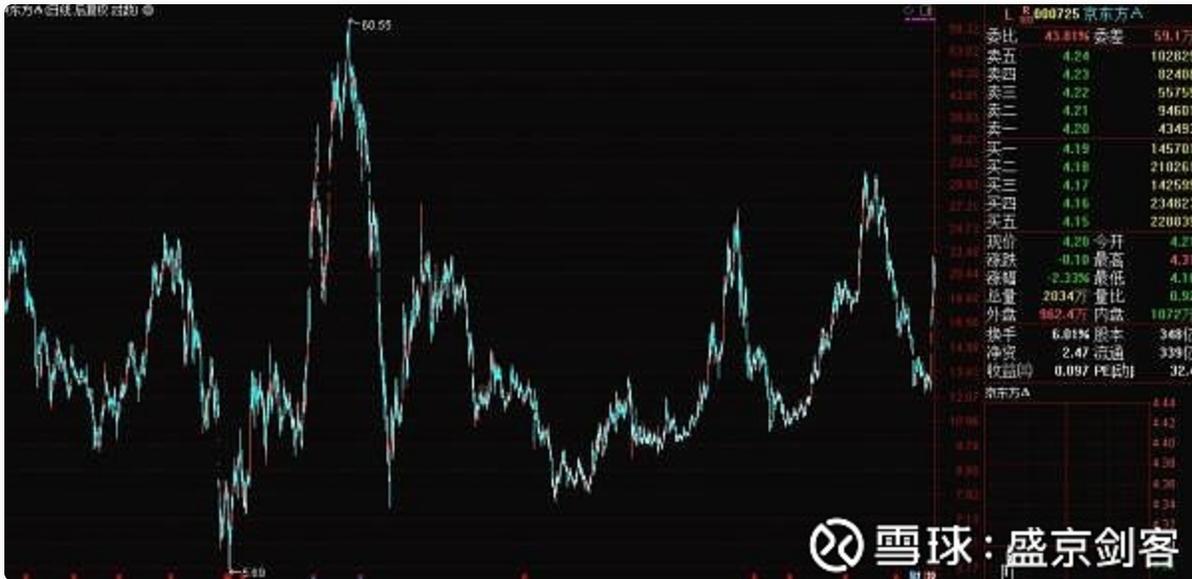
记住：这样的股票一定不能长期持有！！！！！！

无论谁忽悠你，什么高科技了、什么面板了、什么有长期投资价值了、什么你知道他有多努力吗？等等

你只需要回一句：去NMD就对了！

这种股票根本不能炖，只能炒。

看下该股的K线图

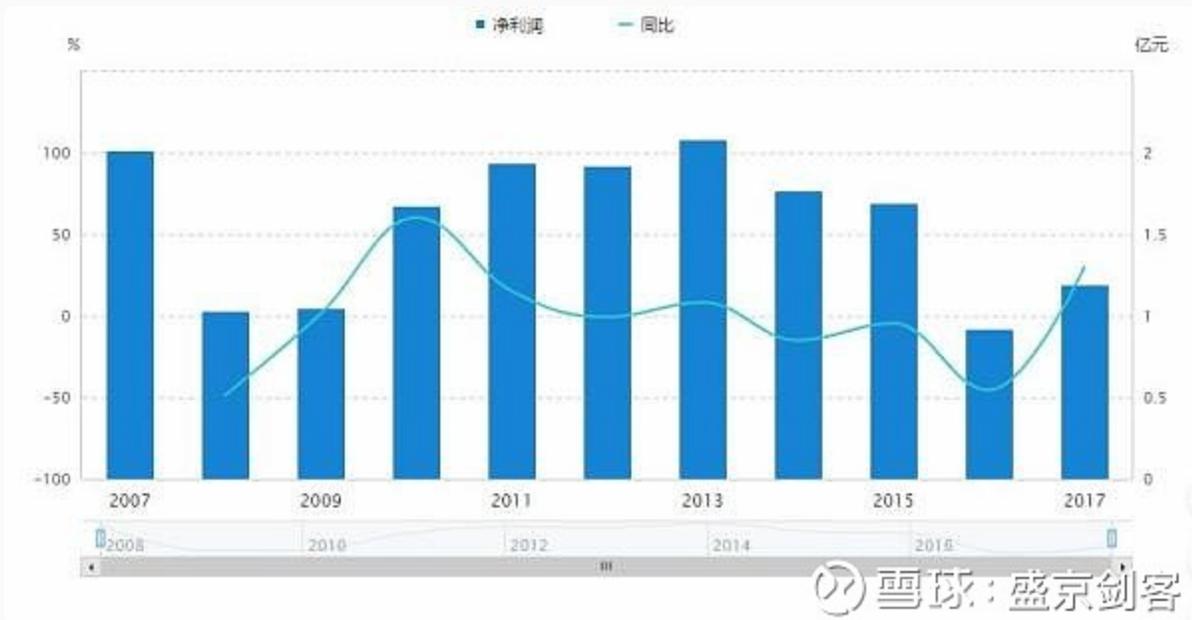


看到了吧？犹如心电图一般~~请你告诉我，这种股能长期持有吗？一定不能吧？！

能像炖茅台、苏泊尔、恒瑞医药一样吗？

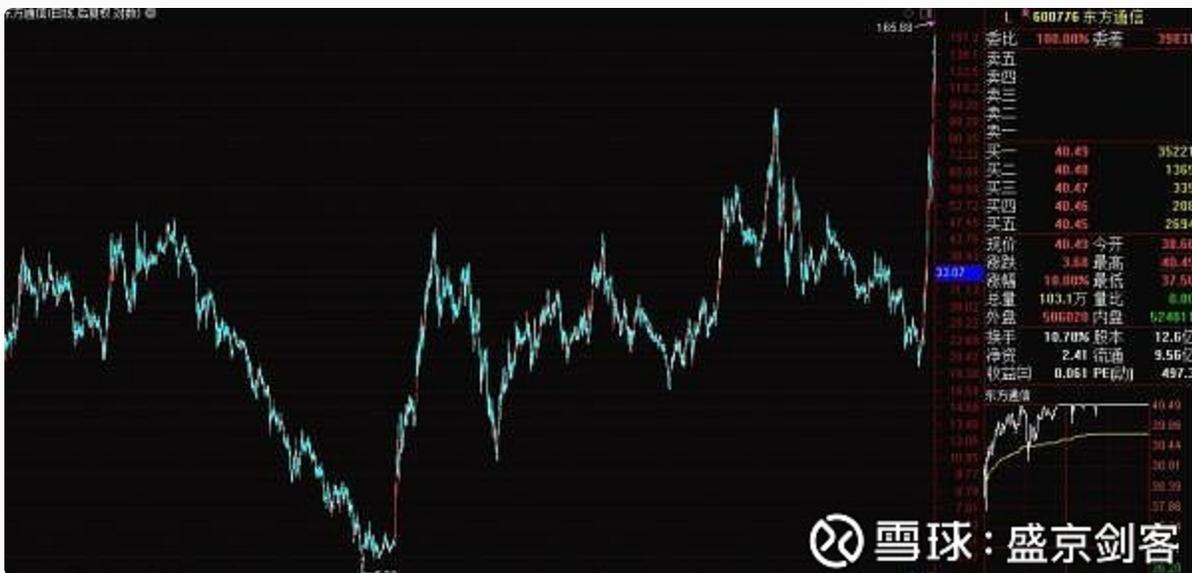
如果炖京东方，不亏钱就是好的了。

2.还有最近爆炒的东方通信



看一下它的利润情况，就直接可以判断，该股只能炒，不能长期持有。

K线图是不是如此呢？会不会例外？



非常明显，犹如心电图。

这类股票只能炒，低位进，然后高位卖给傻子。就这一种玩法。

在股市中，什么趋势玩法、波段玩法都是为了实现上面的话。

没到止盈点就持有，打了止损就先撤，然后再等待上车的时机。

活脱脱的股市游击队，本质都是在寻找卖给傻子的合适时机而已。

至于你是聪明还是傻呢。如果你觉得自己非常非常非常聪明，可以一试。但我要提醒你的是，常在河边走，哪有不湿鞋？螳螂捕蝉黄雀在后，你是散户，主力在后，庄家在后，哪能轮得到你分一杯羹呢？！

三、听我一句劝

孙子兵法有云：“善战者，胜于易胜者也。”

就是说善战的高手，总是去战胜容易取胜的对手。

那么，炖股和炒股哪个容易呢？显然是炖股更容易~~

挑出几只好股票，放着就好了。与利润增长的企业一起成长就好了~~

何必打打杀杀、战战兢兢的呢？

何况，就是告诉你波段、趋势怎么玩，你能坚定的执行吗？

普通人能执行其中50%的信号就是出类拔萃了。对这一点，我有充分的信心。

多观察生活，多关注身边的公司。这就是你投资的信息来源。

看看超市里哪家的酱油、醋、牛奶卖的好，看看白酒区，过年过节哪种白酒卖的好。

哪种商品即使涨价你也会去消费。

关注老龄化社会，这是必然发生且已经发生的，医药保健、医疗器械、保险等等。

只要你留意，总能有所收获。

然后持有这类净利润持续增长的股票，可以多买几只，最好十只以上。适度的分散。

因为，人都有看走眼的时候，但十只、二十只都看走眼，这种可能性是很低很低的。

只要你十只、二十只中有几只表现亮眼，长期来看，你的组合表现是会非常优异的。

然后，不要在股市投入太多精力，不要总看盘。

把时间都用在工作和学习上去，争取在自己的事业上有所成功。工资能持续增加。

适度的消费，不盲目。

多攒钱。逢低加仓自己的组合。

即使有的时候买的贵了些，但股票质地好，加以时间总能赚回来的，这就是输了时间不输钱的道理。但最好是估值低一些的时候加仓更有利。

野草股与小树股

平时散步，尤其喜欢走那些自然的土路。有些人迹罕至的路很窄，两旁满是野草。

即使在高纬度的东北，野草也会长的极盛。

一、

有一种豚草，是入侵物种，蔓延的贼厉害。这种草上秋的时候可以长到一人多高，茎干足有拇指粗，某些硕大的叶子可以覆盖两只手掌，放眼望去密密匝匝的一大片。仿佛他们真的很着急，希望所有土地上都是自己的子孙。

上秋时，花粉黄黄的，随风飘来飘去，最使花粉过敏者难以忍受。

如果你已经被这种肆虐的野草吓倒，以为在他们的脚下会“寸草不生”，那你就大错特错了。若仔细观察，一人多高的杂草中常常会有今年或者去年萌生不久的小树苗。

有的是春天榆钱遍地时新发的榆树苗，有的是柳树、杨树苗，还有的是去年深秋时松子落下埋入泥土，今年破土而出的松树苗。

有的小树苗可能有两三年的树龄，但最多也就膝盖那么高，枝干才小拇指粗，叶子也稀稀疏疏的。

比起霸气的豚草，似乎不值一提。

但无论豚草怎样恣肆，作为一年生草本植物，秋天过后就完成了它的周期，再生就需要等到来年开春了。

而小树却不同，虽然目前掩藏于野草中，但他可以历经风雨，度过严冬，每年可能仅仅多则数尺、少则数寸的成长，但终究会成为参天大树。

二、

如果有人这样说：“别做梦了！还参天大树？你看那小树，怎么和野草比？又矮、又细、叶子才指甲大小，人家野草叶子都两个巴掌大呢！小树根本长不大的！秋天野草枯萎，小树也好不了~~”

对于这种说法，你一定会认为这人简直是愚不可及！

为什么他是错的呢？他的逻辑误区是什么呢？

因为野草与小树有本质的不同，一个是—年生草本，一个是多年生木本。他的逻辑误区是：用评价野草的标准在评价小树！用对待野草的方式在对待小树！

三、

这种逻辑的误区在野草和小树上，你直觉上就可发现。因为这二者的本质区别太司空见惯了。而在生活中、工作中、甚至在投资中非常多的人都在犯这种评价标准和对待方式的错误，从而造成严重的后果，却不自知。

比如有些企业的老板希望留住人才，却怎么也留不住。他们一边讲着情怀，一边抱怨着人才都是白眼狼，一个也留不住。这些老板却从不检讨自己。用对普通员工的标准评价人才，用对普通员工的方式对待人才，人才岂能为你效劳？！犯着“用评价野草的标准在评价小树，用对待野草的方式在对待小树”的逻辑误区而不自知啊！

比如东北，抱怨人才留不住，抱怨没人来投资。优秀毕业生进入国企，却用评价孙子的标准来评价，用对待奴才的态度来对待。

不给领导送礼就各种穿小鞋，翻白眼，要求离职，人家来一句：“现在的大学生啊，真TM娇贵，你看XXX，都蹲得了车间，你咋就不行呢？”拜托，XXX是中专生好不好，俺是985。

民营企业来投资，没投前，各种开绿灯、做保证，胸脯拍的咚咚响。投了，马上变脸，有关部门以及无关部门，天天吃拿卡要，今天环保不合格，明天消防不达标，后天要检查你各种证照~~

东北好像不是犯错而不自知了。升级了。好像偏要“用评价野草的标准在评价小树，用对待野草的方式在对待小树”啊。真是一视同仁啊。可能这样比较爽，能展现权力、官威。

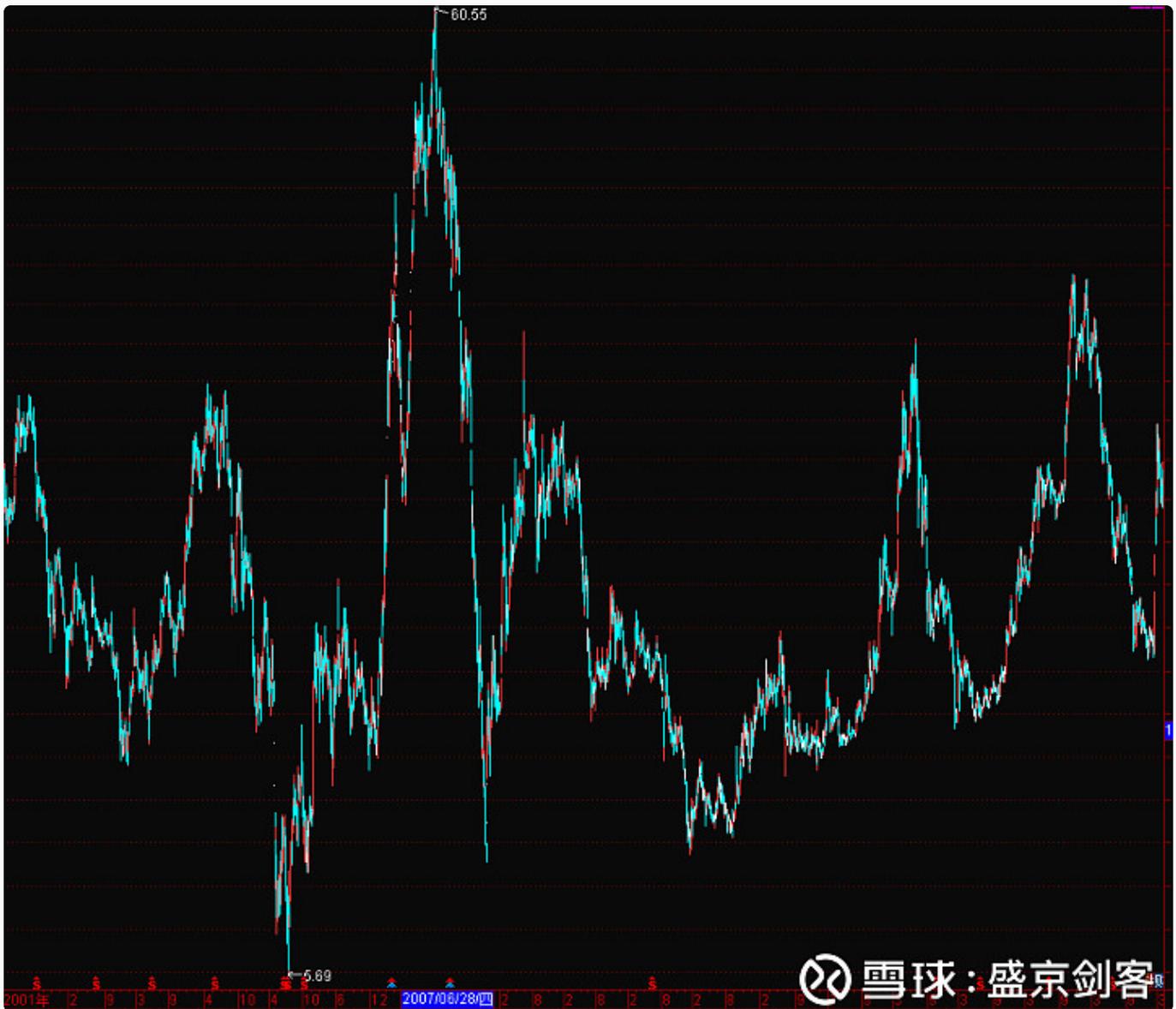
正如孟老夫子所说：“君之视臣如手足，则臣视君如腹心；君之视臣如犬马，则臣视君如国人；君之视臣如土芥，则臣视君如寇仇。”

四、

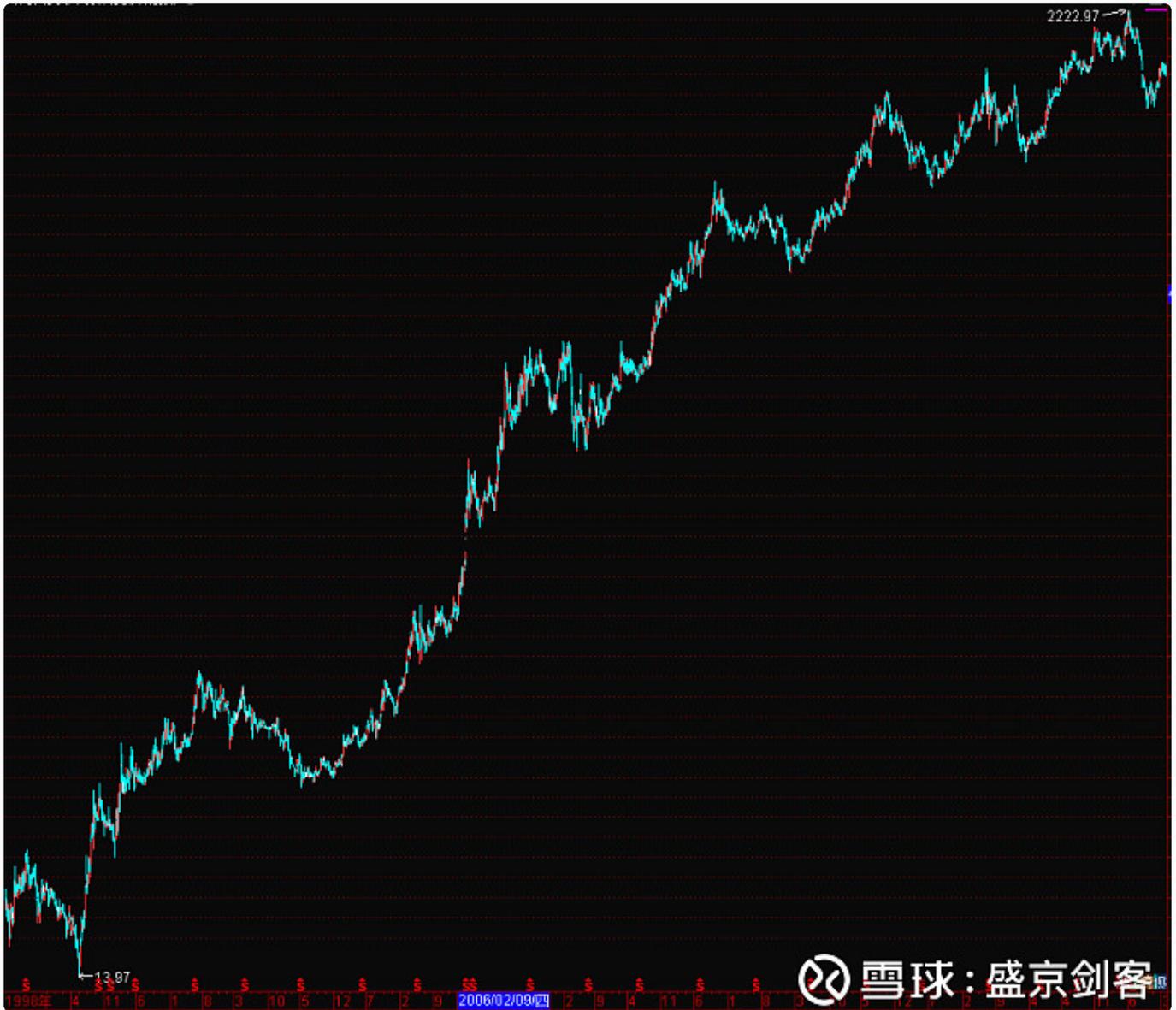
在证券投资上也是如此。

很多人都在犯着：“用评价野草的标准在评价小树，用对待野草的方式在对待小树”的问题而不自知！！

有些股票就像野草，涨势如虹，摧枯拉朽，能够调动股民的神经，遂形成投机狂热，但盛极之时便是暴跌来临之日。这类股票虽在市场上可能已经上市很久，但K线走势犹如心电图一般，并未随着时间的流逝达到市值增长。这类股票如野草一般，一岁一枯荣，每隔几年便被爆炒一次，然后再次落入长期的沉寂。



典型的野草股走势图有些股票就像小树，牛市之时涨幅不如那些一人多高的野草，但虽经历风雨与严冬的考验却依然坚韧挺拔。无论大环境如何，这类股票都像小树一样在小步的慢慢生长。开始的时候，没人注意到他，但随着时间的流逝，市值在稳步的增长，K线图呈现出左下角至右上角的对角线。



典型的小树股走势当那类野草股还在犹如心电图一般的暴涨暴跌之时，小树股的市值已经是野草股的十倍不止了。就好像野草只能最多一人高的时候，小树已经长到了五六米。

五、

很明显，对这两类股票不能用同一种评价标准，不能用同一种对待方式。

对待野草股，一定要低位埋伏，高位出货，高抛低吸，波段操作，乐此不疲。突出一个“炒”字。

对待小树股，一定不能高抛低吸，反复折腾，因为他总在向上长，任何一次折腾都是徒劳的。正确的方式是长期持有，与小树一起成长，耐住寂寞。突出一个“炖”字。

六、

而绝大多数的投资者，都把二者混淆了。犯着“用评价野草的标准在评价小树，用对待野草的方式在对待小树”的误区而不自知！！

其实，评价野草、对待野草的逻辑是最浅层最直接的，几乎就连没有入股市的人都有这种先验的逻辑。

那就是“赚一点儿就卖，便宜了再买回，高抛低吸。”我没说错吧，你们没入市前都是想着这种美事儿吧？可以说这很符合人类最美好的愿望。

但是，用这种评价野草、对待野草的逻辑来评价小树，对待小树，必然是不适合的。

1.比如本来持有优质的小树股，应该炖，但却每天担忧会暴跌，总是在看盘，看到跌一点就受不了，自己吓自己，赶快就脱手了。最后与优质的股票失之交臂。这周的洗盘中，很多人都乖乖的交出了小树股的股权，周五却出现暴涨，自己吓自己都能吓的卖掉，哪还有勇气买回来呢？非常可惜！

每天盯着野草股，关注着它的股价，这具备一定的合理性。因为野草股本身就是暴涨暴跌，谁跑晚了，谁就是傻B了。但对待小树，怎么能用野草的标准呢？对于多年生木本植物，每天盯着它有意义吗？不觉得时间尺度用错了吗？！

2.比如本来持有优质的小树股，应该炖，但当股票不断上涨的时候，却越涨越害怕，越涨越恐惧，自己吓自己，早早的卖出了股权。最后这只股票还在继续涨，狠得自己直跺脚，却一点勇气都没了，想买回不可能了。这就是陷入了“用评价野草的标准在评价小树，用对待野草的方式在对待小树”的误区而不自知。

用这种标准评价野草股，具备一定的合理性，因为野草股会盛极而衰，长到一人高，就卖出，天经地义。但想想，一颗小树，长到一人高还会不会继续长呢？显然会，长到十多米都是正常的呢！

3.再比如某位朋友手里有一些资金，准备建仓优质的小树股，但这时，股票却出现了20%以上的下跌。这位朋友反而不敢买了，说再等等看。股票震荡了几天后，很快就拉了一个涨停，接下来又是两个涨停。这位朋友不敢追高建仓，觉得太贵了，彻底放弃了建仓计划。该股目前半年又涨了50%

其实这位朋友也是在用评价、对待野草股的标准在对待小树股。当野草股发生20%下跌的时候，确实有极大的可能继续暴跌，甚至再跌个50~70%也不罕见。

因为，野草就是会枯萎的。这种观点对于野草股来讲，具备一定的合理性。但如果用这种标准套用在小树股上，就不一定适用了。

小树被大风折断了枝条，还是会再生的，在折断处反而会长出更多更壮的枝条。小树股的暴跌反而是建仓的良机。

七、

价值投资是高段位的投资，倒不是说操作上有什么绝技，而是思维上段位很高。正因为如此，那些连波段都还没玩明白，连财务报表都看不明白的憨货特爱装逼批判价值投资，但每每都说不到点上。

就像《庄子-逍遥游》中的小鸟嘲笑大鹏的话：蜩与学鸠笑之曰：“我决起而飞，抢榆枋，时则不至，而控于地而已矣，奚以之九万里而南为？”适莽苍者，三餐而反，腹犹果然；适百里者，宿舂粮；适千里者，三月聚粮。之二虫又何知？

境界的不同、尺度的不同、标准的不同造成了世界观、处理方式、对待方式的不同。

没有认清事物的本质和区别，最明智的方式是闭上嘴巴、不乱动，退而思考。

没有认清事物的本质和区别，却固守一种标准来评价所有事物，并盲目行动，这将是悲剧的开始。

有诗云：

自少齐埋于小草，而今渐却出蓬蒿。

时人不识凌云干，直待凌云始道高。

双十一与价值投资

这几天，双十一的快递纷至沓来，家里的快递已经堆成了一座小山，也数不清自己跑了多少次菜鸟驿站。看到驿站几乎暴仓，快递堆到门外，取快递都排队的景象，我着实对中国人强大的购买力感到震惊。

回我爸妈家，我妈买了好几大箱子手纸，而且是那种公共洗手间的大卷。我说：“这得用到猴年马月去啊~~”

我妈说：“你懂啥？这种大卷质量特别好，不比你买的什么心相印差！而且双十一打折，满400还减50，相当于平时的一半价钱。同样的钱能买心相印的四倍~~~手纸天天都要用，这么便宜，为啥不买？”

我妈的话似乎点醒了我，我突然明白了一件事儿：**原来我妈是个价投（价值投资者）**

她简短的话语就描述了质地分析、乘数分析、估值分析~~，还敢于在低估时行动~~

其实，参与双十一的朋友，本质上都是在践行着价值投资的思维。

比如爱好摄影的朋友，看中了某款镜头，放入购物车，等到双十一买。

比如你列出了要看的书单，放入购物车，等到双十一买。

比如你为了对女朋友表爱心，平时不敢清的购物车，等到双十一就敢买清了。

再比如家庭主妇，把日用消耗品放入购物车，等到双十一时集中买够半年甚至一年的。

这不就是低估买入心仪公司的价值投资模式吗？

可以说，价投没什么特别之处。深入每个人的骨髓。

但为什么同样的原理，在股票市场上很多人却屡屡失误、寸步难行呢？

其根本原因是：

购物时，我们知道商品对自己的意义、代表的价值，及其使用价值，于是，在打折时往往非常兴奋的买。

投资时，很多人不了解公司的基本面和未来的发展，在股价低估甚至下跌的时候往往充满了怀疑而不敢买。

所以，并不是购物与价投模式有偏差，而是你对标的了解程度制造了偏差。

可见，投资研究的目的就是最大程度的消除这种偏差。

试想，你对一家公司研究的非常清楚，清楚到，就像你十分肯定手纸等日用品对你有什么用的程度，你还会犹豫吗？

就像彼得林奇所说：“如果连一个小孩子都能听懂你的分析，那就表明你已经真正抓住了这家公司的关键了”

如果说对公司基本面的研究像一棵树，那么人的情绪就像风。

基本面之树如果尚未扎根，情绪之风很容易扼杀其于萌芽，结果就是在情绪的驱使下，这也害怕、那也怀疑。

只有基本面之树深深的扎根，枝繁叶茂，才能抵御情绪之风的侵袭。待到长成大树，任何的风也奈何不得，直到情绪之风被驯服、渐渐减弱。

也许到那时，你建仓时也会说：“这么便宜，为啥不买？”

不懂股数，懵逼到吐

绝大多数投资者只盯着股价涨跌，以为只有股价涨跌才是决定自己资金增长与否的决定性因素。

其实，这恰恰是主力不遗余力去洗脑韭菜的部分。他们就希望韭菜整天盯着股价，追涨杀跌，让韭菜以为唯有如此才能走上财务自由之路~~

今天剑客不怕得罪圈内人士，来聊一聊关于股数的神奇之处！

一、公式以及解析

不废话，上公式：

资产=股价 X 股数

你会说，这TM也叫公式？这谁不知道啊？！切~~

其实，知道不等于懂，懂不等于会应用，会应用不等于会坚持~~

所谓“大道至简”、“真传一张纸，假传万卷书”，真传总是在你看不起之处啊~~

这个公式清楚的说明白了两件事：

- 1.想要资产增多，股价上涨可以做到；**
- 2.想要资产增多，股数增加同样可以做到！！！！**

这个第二点，绝大多数人完全忽略了！都在盯着第一点。

我们来看这个简单的举例：

如果股数翻倍，那么股价下跌20%，你仍然赚60%！

如果股数翻倍，那么股价下跌30%，你仍然赚40%！

如果股数翻倍，那么股价下跌40%，你仍然赚20%！

如果股数翻倍，那么股价下跌50%，你仍然一分不亏！！！！

绝大多数投资者因为不理解上述要点，总是过度受到股价涨跌的影响，常常由于股价下跌，把原本可以股数快速扩张的好公司低位割肉了！特别遗憾！

而对悟透真传的人来说，绝不会因为股价下跌就匆匆离场，反而会伺机而动，耐心决策。

因为下跌与暴跌之时，正是最高效率增加股数之时啊！（同样的钱，25元买比50元买，股数多一倍啊！）

同时，我们注意到，股数与股价有一点特别的不同。

那就是股价会跌，股价可能经常性的缩水。但一般来说，股数不经常减少，而是会经常性的增多。

这样，如果从股数的角度来考虑你的资产，股数的经常性增多便是你资产的“正能量”因子。

二、股数增加的途径

那么，你接下来一定会问，如何能使得股数增多呢？

对于我们普通的投资者，增加股数，有以下途径：

- 1.公司转赠和送股；
- 2.红利再投资；
- 3.自己攒钱不断加仓（最好在低位。同样的钱，25元买比50元买，股数多一倍啊！）

三、举例

下面，我就以最近市场诟病最多的某家公司作为例子，来揭示股数增长的神奇之处：

这里，股数增加的方式，采用1.2两点，至于3点，感兴趣的朋友，可以自行用多种参数计算。

红利加仓，采用收到红利参与当日的集合竞价，因此采用当日的开盘价计算股数。

股息率采用红利除以上一日的收盘价来计算。为计算方便，不计印花税，不计佣金滑点。

比如该股自从上市以来，分红扩股方案如下：

分红方案	股权登记日	除权派息日	每股收益
10送2转增1股	1999/7/6	1999/7/7	--
10转增3股	2000/6/5	2000/6/6	0.5172
10派5元(含税)	2001/5/16	2001/5/17	0.5291
10派1.28元(含税)	2002/6/20	2002/6/21	0.5831
10股派5元(含税)	2003/4/24	2003/4/25	0.5859
10转增5股派7元(含税)	2004/4/6	2004/4/7	0.7702
10派6元(含税)	2005/4/6	2005/4/7	0.5811
10派5元(含税)	2006/3/27	2006/3/28	0.7226
10派8元(含税)	2007/6/12	2007/6/13	0.8889
10转增1.8股	2007/6/27	2007/6/29	--
10派8元(含税)	2008/4/25	2008/4/28	0.9272
10派6元(含税)	2009/4/28	2009/4/29	1.1533
10派10元(含税)	2010/7/13	2010/7/14	1.5027
10派5元(含税)	2011/7/12	2011/7/13	1.7975
10派5.5元(含税)	2012/5/3	2012/5/4	0.9322
10转增10股派13.5元(含税)	2013/5/2	2013/5/3	2.6223
10派14.5元(含税)	2014/4/23	2014/4/24	1.7533
10转增5股派14.2元(含税)	2015/5/19	2015/5/20	1.8358
10派12.5元(含税)	2016/4/27	2016/4/28	1.2892
10派9元(含税)	2016/9/23	2016/9/26	0.6518
10派12元(含税)	2017/5/10	2017/5/11	1.335
10派11元(含税)	2018/4/26	2018/4/27	1.3091
10派9元(含税)	2018/12/6	2018/12/7	1.1069
10派5.5元(含税)	2019/4/19	2019/4/22	1.4894
10派10元(含税)	2020/6/9	2020/6/10	1.6382
10派6.4元(含税)	2020/11/24	2020/11/25	1.4253
10派16.8元(含税)	2021/5/20	2021/5/21	1.8055

我们假设初始投入10万股，得到红利后，我们立即红利再投资，把红利转化为股数，如果送股，按比例增加股数。得到如下计算结果。

时间	开盘	收盘	分红方案	除权派息日	股息率	资产	分红加合股数	总股数	股数变动
1998/12/10	12.8	11.75				1175000	0	100000	
1999/07/07	16.7	16.5	10送2转增1股	1999/7/7		2145000	0	130000	30.00%
2000/06/06	15.44	15.5	10转增3股	2000/6/6		2619500	0	169000	30.00%
2001/05/17	16.11	15.87	10派5元(含税)	2001/5/17	3.03%	2765282	5200	174200	3.08%
2002/06/21	11.55	11.8	10派1.28元(含税)	2002/6/21	1.10%	2078332.6	1900	176100	1.09%
2003/04/25	12.61	12.55	10股派5元(含税)	2003/4/25	3.81%	2297691	6900	183000	3.92%
2004/04/07	13.25	12.84	10转增5股派7元(含税)	2004/4/7	3.42%	3648744	9600	284100	55.25%
2005/04/07	14.93	14.88	10派6元(含税)	2005/4/7	3.95%	4397298	11400	295500	4.01%
2006/05/29	26.33	26.33	10派5元(含税)	2006/3/28	2.09%	7928265	5600	301100	1.90%
2007/06/29	57.88	57.9	10派8元(含税) 10转增1.8股	2007/6/13	2.57%	20812716.2	4100	359398	19.36%
2008/04/28	36.68	35.69	10派8元(含税)	2008/4/28	2.11%	13106711	7800	367198	2.17%
2009/04/29	33.7	33.7	10派6元(含税)	2009/4/29	1.76%	12594891.4	6500	373698	1.77%
2010/12/08	96.44	94.49	10派10元(含税)	2010/7/14	1.14%	35677012	3800	377498	1.02%
2011/07/12	69.73	69.88	10派5元(含税)	2011/7/13	0.71%	26568714.2	2700	380198	0.72%
2012/05/04	63.48	65.12	10派5.5元(含税)	2012/5/4	0.86%	24972850.7	3200	383398	0.84%
2013/05/03	40.8	40.92	10转增10股派13.5元(含税)	2013/5/3	1.64%	31896391.6	12600	779396	103.29%
2014/04/24	37.98	36.6	10派14.5元(含税)	2014/4/24	3.71%	29615031.8	29700	809096	3.81%
2015/05/20	25.55	25.63	10转增5股派14.2元(含税)	2015/5/20	3.53%	32258204	44900	1258544	55.55%
2016/04/28	20.55	20.46	10派12.5元(含税)	2016/4/28	5.65%	27316105.2	76500	1335044	6.08%
2016/09/26	23.01	23	10派9元(含税)	2016/9/26	3.72%	31907029.6	52200	1387244	3.91%
2017/05/11	20.44	20.3	10派12元(含税)	2017/5/11	5.54%	29814350	81400	1468644	5.87%
2018/04/27	25.42	25.01	10派11元(含税)	2018/4/27	4.17%	38320259.8	63500	1532144	4.32%
2018/12/07	22.71	22.59	10派9元(含税)	2018/12/7	3.83%	35982778.6	60700	1592844	3.96%
2019/04/22	26.5	25.78	10派5.5元(含税)	2019/4/22	2.06%	41915822.5	33000	1625844	2.07%
2020/06/10	38.91	39.58	10派10元(含税)	2020/6/10	2.51%	66004688.5	41700	1667544	2.56%
2020/11/25	49.6	48.09	10派6.4元(含税)	2020/11/25	1.28%	81226954.1	21500	1689044	1.29%
2021/05/21	36.24	35.32	10派16.8元(含税)	2021/5/21	4.43%	62422592	78300	1767344	4.64%
2021/08/25	25.32	25.12				44395681.3	0	1767344	

如图可见，从该股上市以来计，收益情况如下：

	1998/12/10	2021/8/25	总增长	年化增长(取22.8年)
股价	11.75	25.12	113.79%	3.39%
股数	100000	1767344	1667.34%	13.42%
总资产	1175000	44395681.3	3678.36%	17.27%

可见，该公司股价按不复权来计算，上市22.8年来，仅从11.75元涨到昨日收盘价的25.12元，涨幅为113.79%，年化增长仅为3.39%

但是，如果在公司不断送股，不断红利再投资的情况下，股数已经从开始时的10万股，增加至惊人的176万股！增长了1667.34%，年化增长率为13.42%！

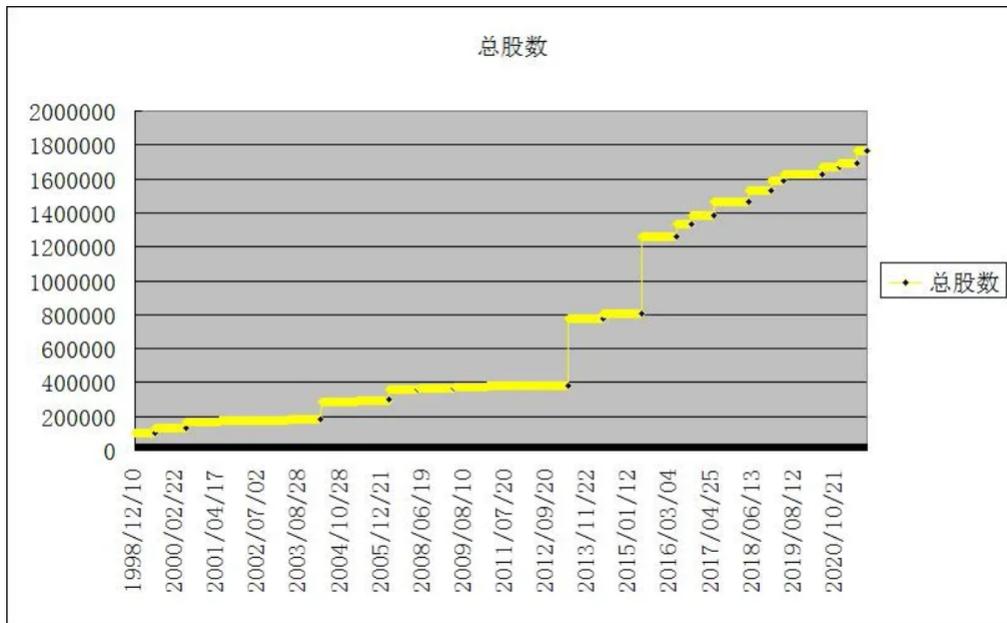
因此，虽然股价的表现不尽如人意，只涨了一倍，但在股数的不断扩张下，总资产从当初的117.5万猛增至4439.6万！总增长率为3678.36%，年化收益率为17.27%！！

可见，在红利再投资和不断送股的情况下，即使股价涨幅很少，利用股数的增加，也可以实现长期高增长。

股价的波动



股数的增长



拣日不如撞日式买股与骑驴找马式买股

最近一段时间，我曾经反复分析、提示的那些被人“瞧不起”的中药股、火腿肠股、牛奶股纷纷暴涨。一涨不要紧，收到了将近几十条类似的提问：xxxx现在还能买吗？我买入xxxx怎么样？其实这样的问题非常难以回答。因为涉及到一个投资者灵魂深处的问题：

即对于看好的、还没有持有的股票何时买的问题。

刚好今天周五，阳光明媚，有一些时间，那就谈一谈这个问题。

一、什么是你看好的股票，这个由你个人决定，别人不能越俎代庖

讨论今天问题的前提是股票你必须看好。

这个看好每个人的标准不同，必须自行决定。不能说别人看好，你就看好，那是跟风。

一家公司，只有研究透了，好在哪里，不好在哪里，能几句话写下来；说给小朋友听，小朋友也能听懂（彼得林奇大师的方法），这才算你初步看懂了。

一个重要的标志是：如果股价暴跌你对公司的看法变了吗？

如果股价稳定时，你特别想买，跃跃欲试的在等机会。可是股价一暴跌，你却热情骤减，决定再等等。或者干脆认为这是一家烂公司，之前怎么没发现？！

这就说明你根本没有把公司研究透，是在用市场做指导。你所谓的看好根本就是跟风，是假的。

正如巴菲特所说：“市场先生是来服务你的，而不是指导你的。如果你受市场先生情绪的影响，那就是灾难。”

“看好”是大前提，由于是和你个人的修为有关，我们这个题目不深入探讨，有兴趣可以找我的其他文章。

对于“看好”的、尚未持有的股票大体有两种处理方式：

1.拣日不如撞日立即买；2.骑驴找马慢慢买

二、拣日不如撞日立即买

比如手上刚好有一笔钱，对于看好的股票，就是想拥有、就是想拥有、就是想拥有！TMD老子等不及了！也不看什么估值，拣日不如撞日，直接下手了。

这样做也不能说完全没有道理。

比如在股市暴跌到底部或者刚刚回暖，又或者刚形成上升趋势之时，大胆的不看什么“狗屁估值”一股脑的把看好的几只股票全都买入，一把买齐，这也不能不说是一大幸事。

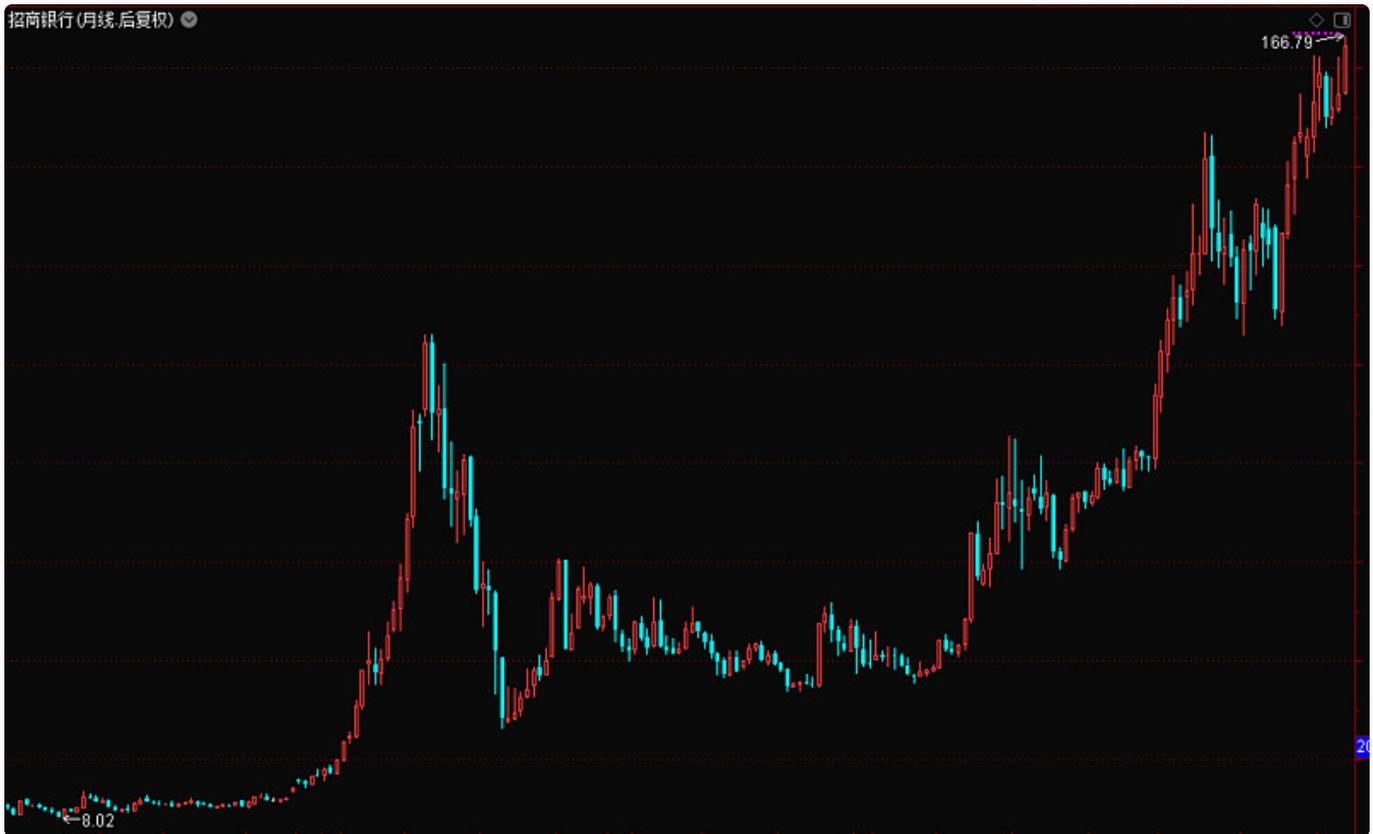
若是2016年年初，或者去年10月份，管他什么狗屁估值，大胆买入茅台、招行、平安、海天、恒瑞、爱尔、国旅、格力、[苏泊尔](#)，岂不是一步到位，羡慕旁人？哪还会沦落到现在战战兢兢想买茅台这类股票而不敢买？

莽撞之人自有可爱之处，傻人也有傻福。

但你这样做必须清楚你的代价是什么！

那就是，拣日不如撞日，容易刚好买在了某些股票的估值高位，尤其是股市处于顶部时（当时不知道，后来才知道）。你可能付出被套几年甚至十几年的代价。这个代价你能承受吗？

如果你非常看好某公司，非买不可，就是被套十几年也TMD心甘情愿，就是火坑也要跳。既然你想好了，就下手吧。



比如**招商银行**，公司好不好？很好。但你2007年买，刚好2017年解套，被套十年。估值高位被套十年能承受吗？能承受？！JUST DO IT~~

成年人要为自己的行为负责，知道并接受最坏的结果，敢于行动，这多么让人佩服！我支持你！

就怕是：你根本不知道什么是最坏的结果，还在那里幻想一夜暴富。最后坏的结果出现了，你怨天尤人、哭天抹泪、觉得所有人都欠你似的，整天骂某某大V骗了你，其实还不是你自作自受吗？！

三、骑驴找马慢慢买

同样，手上刚好有一笔钱，对于看好的股票，很想拥有。但这家公司估值很高，没有充分的安全边际，还是准备等一等。这种等待就是“骑驴”，一边骑驴一边等待合适的机会“上马”。

一般这笔钱有两个处置方式，一是闲置（可以考虑货币基金），二是买其他股。

- 1.如果目前你持有很多只股票，刚好手上有些股票仍然低估，那你可以将这笔钱加仓到这些低估的股票上来。
- 2.或者，你手上没有低估股票，那你就应该寻找其他你看好的、且估值你能接受的股票来投。

如果1.2没有一个满足，那这笔钱只好闲置。

插一句嘴：目前巴菲特手上闲置了大约1282亿美元的现金，大体上就是这样的情况。很多人批评巴菲特，咋还不买？其实这些人根本没看懂。老巴这样做，恰恰是严守交易纪律的体现，也从侧面表达出，老巴对美股很谨慎。换句话说，老巴在骑驴，随时准备美股崩盘后上马。

一旦你当初非常看好的股票出现了千载难逢的低估或者达到了你的建仓标准，此时你就可以从驴上下来，上马即可。

即使你当初看好的股票一直没有买入机会，也没关系。骑驴的资金要么以现金存在，要么在其他低估股上水涨船高。或者你又发现了更好的低估股票，早就完成了骑驴找马。

对了，有些女青年非常擅长这招。她们叫找“备胎”，和“骑驴找马”是一个套路。身边有这样高人的朋友可以多向这些女青年取取经，兴许投资水平还能大幅提升呢。

总之，你抑制了自己的冲动，没有高估入场，结局一般来说不会太差。

对看好的股票怎样制定合理的买入计划

按：最近一段时间以来，很多优质股轮番表现。但有些朋友留言说，自己也很看好某股票，因为还在等待低价，结果彻底踏空！

实际上，有些股票盘整的时间很长，甚至长达一年以上，应该有足够的时间给你建仓。错过了机会实在可惜！

问题出在哪里？

最大的可能就是对自己看好的股票没有制定合理的买入计划，或者由于贪心作祟、听信小道消息，不断的更改计划。

所以，借此机会，我通过几个亲身的案例，谈谈怎样对看好的股票制定合理的买入计划。

本文只探讨怎样制定买入计划，至于什么是您看好的股票请自行决定。另外，由于本人采用价值投资，在股票跌入合理或低估估值区时“挥棒”，故此，本文叙述的是左侧交易方法。

A.建仓原则和理念：

- 一、低估可以识别，未来是否更低估不知道。
- 二、对于优质股票，买到远比更省钱重要的多得多。
- 三、低估或合理估值买到已属幸运之至，还在等更加便宜，是一种贪婪。
- 四、股票进入低估区，应制定合理计划分批买入。
- 五、对于优质股票，买入计划必须设定上档价。

解释：

1.低估可以识别出来，比如2013年茅台PE到达10倍，均值是30倍，这是较明显的低估状态（对于某些杠精，应该不算），所以，低估可以明显识别。

但是，当时的时点，你无法预测估值的最低点是多少。实际上，未来PE打压到了8.9倍。这是你事前预测不了的。

在当时的时点上，只需考虑一个问题，就是股票到没到你的低估标准，到了，行动；没到，等！如果估值起来了，一直没到你的低估标准，怎么办？很简单，放弃！

2.有的人认为15倍低估了，建仓，然后一路分批买下去，最后成本可能在90元左右；有的人认为20倍就该买，也很好，分批一路买下去，成本可能在120元左右。（以上均为前复权价格）不能说买的贵就不对，买的便宜就对，这只和个人的设定的估值标准有关。

对于茅台这种优质股，买贵了些、被套了几个月甚至几年，这都没关系！到底是90元、120元买的都不重要！重要的是什么？买到了。这很重要！

有的人就在那等更低价，结果行情起来，没买上、不敢买。为了省个几元钱，错过了赚上千元的机会，你说是聪明还是傻？

3.比如15倍是你的低估标准，你预留一倍的空间，此时股票打压到14倍，你可能就进行了第一笔建仓，股票不断下修，你计划中的5批资金，其中有三批分别在14、13.5、13.0倍时顺利买入，接下来，股票在利好刺激下暴涨，居然涨到14倍市盈率，还有两批资金没有入场，你怎么办？

很多人，这个时候就放弃了，不买了，使得仓位只是计划的3/5，这就是很多人犯的最大问题！

有的人，总是在等更低价，比如当前市价是30元，偏要等到29元，最低没到29元，最低是29.30元，结果一股也没买，两手空空，股价不到一星期即飙升到40元。这个后悔啊！！

以上就是计划不完善造成的问题！怎样解决这个问题？

那就是买入计划必须设定上档价！

比如上面的例子，股价为13PE时，可以设定上档价为14PE。股价飙升到14倍市盈率，此时还是低于你15倍的低估标准的么，所以剩下的两批可以在14倍PE时坚决买入！

比如没等到29.0元，就应该早早设定上档价30元（30元必须符合你的低估标准），股票飙升到30元，坚决买！

这样就能杜绝后患。

B.案例：

一、2012年建仓爱尔眼科：

此例曾在《[大家要有信心！讲述我2012年末股市最低迷的时候分批建仓爱尔眼科的经历](#)》中讲述过



在2012年8月呈现在眼前的该股全部K线图是这样的。到底怎么建仓呢？我根据当时的压力位与阻力位做了一些布置。当前走出了一个小箱体，上压力，下支撑，还有一个位于图像中部的很明显的长期支撑，最下面的一条是该股上市第一天的开盘价。

我把资金分成了五份，如果股价突破最上面一条（上档价），加一份，然后根据形势不断加仓。如果跌破下面三条，则逢低建仓，越跌越买。根据形势不断的调整。

之后的走势并未向上突破，却出现了不断的下修



在8.30日，跌破了小箱体的下轨，我于平均19.50元的价格低接了第一笔；
 在9.18日，跌破了长期的支撑，我在18.05元处低吸了第二笔；
 该股9月--11月形成了一个小箱体，我计划在突破箱体上下轨时建仓。
 在11.20日，跌破了小箱体的下轨，我在16.28元处低吸了第三笔。

大盘在11.27日再次跌破2000点，至1991.17点。股价继续下跌，眼看就要跌到该股的上市开盘价14.92元（除权价，实际当年开盘价是48.86元）
 在12.3日，该股跌破了上市开盘价，我于14.90元的价位接了第四笔。

该股确实在上市开盘处得到了支撑，没有继续下跌。我的第四笔相当于抄到了最低价。股价见底回升。

在12.21日，股价突破了前期的小箱体下轨，我在16.39元处建仓了第五笔。
 （此为我设定的上档价，起到保护作用，目的是买到）

自此，五笔资金全部完成了建仓任务。由于五笔资金相等，所以越跌买的股票就越多，实际成本要低于这五笔的平均价格17.024元（19.50、18.05、16.28、14.90、16.39），实际为16.88元左右。

2013年6月25日，[上证指数](#)再次下跌，这次跌破了1900点，最低为1849.65点。而此时，[爱尔眼科](#)已经毫不理会大盘的震荡，前期最高已达23.80元（2013年6月3日），使我远远的抛开了成本线40%，稍许回调后更是一路高歌，2013年收于31.21元。

二、2016年股灾后建仓海天味业：

2015年股灾，公安出动，人心浮动，千股停牌。

海天味业自上市以来我即重点关注。因我的亲戚从事调料批发生意，几个朋友从事餐饮行业，我对海天印象极深，饭店拿货都是用单子，写明要海天老抽多少多少件，老客户很少还价，直接拿货，或一个电话批发商送货。很少存在因为杂牌子便宜，就用杂牌子的现象。据我了解，饭店对海天的产品黏性极大，因其关乎菜品质量和口感，尤其是用惯海天酱油的，一定会继续用海天，没人会轻易改变配方，因为改变配方，需要承担不必要的风险。

普通人分析海天喜欢观察民用、零售，我观察海天，更关注商用、餐饮、批发。因为现在越来越多的人选择在外就餐，调味品销量不断增长，更应关注餐饮行业集中拿货，而不是观察零星消费。

海天股灾中仅下跌20%，大盘不断暴跌，该股估值已经调整至上市以来的较低30倍PE，虽然这个估值不低，但对于用户粘性极高的公司来说，属于合理。加之2016年初，股市尸横遍野，该股经过反弹后再次如断线风筝般下修，即将跌穿之前的低点。我准备奋力一击~~

资金分为五批。下图中画出三条线，最上一条是下修时的小箱体上轨，作为上档价。第二条是暴跌后的第一最低价，最下面一条是股灾C浪的最低价。

当时计划，如果股价直接反弹超越上档价，建仓第一批，然后继续观察。如果跌破下面两条线，则顺势买入一批、二批。



股价不断下修：
顺利的跌破第一个支撑，
在2016年1月27日，低接建仓第一批，买入价26.91元左右



之后，股价迅速反弹，但没有上涨到上档价，随即继续下跌，跌穿反弹的低点26.60元，我于2月25日，以26.59元建仓第二笔。

2月29日股价跌穿最下面的支撑，25.87元左右买入第三笔，此时，将上档价下调至这波小反弹的最高价29.93元，以起到兜底买入作用。

此时，指数大盘开始反弹，海天上涨很活跃，接连突破三根支撑线，同时由于仓位达到60%，成本较低，所以敢于在上档价处买入两笔。

结果，股价果然突破上档价，我将四、五笔尽数买入，成本在29.95元左右。至此，建仓完毕。

因每笔使用资金均等，故建仓成本小于五笔价格的平均值27.85元，最终成本仅为27.75元。若按前复权记价，大约为24.65元左右。目前股价110元左右，按复权红利，有近300%收益。此种方法成本控制较好，基本抄到了海天2016年的底部。

C.总结

- 1.对于看好的股票可以分批建仓，越跌越买。我的个人偏好，是根据行情走势以支撑和阻力构筑计划的买点，随行就市。既参考股票本身估值，又结合大盘市场的总体人气，人气高可以缩短买入计划，人气散、低迷，可适度降低价格，延长计划。
- 2.与此类似，也可根据估值构筑买点，如15倍第一买点、14倍第二买点，13.5倍第三买点等等，也是一种非常不错的方法。
- 3.对于志在必得的优质股票，不要轻易放过。就是老巴曾说的那种，一生只准你有20次的机会的股票，这样的股票，不要轻易放过。所以，要合理计划买入点，加入上档价。上档价可以随着股价下跌不断下调，以免股价急速反弹，仓位没买够，错失良机。
- 4.好的买入必须建立在对公司充分研究、对优质公司不断挖掘的基础上的。只有如此，买入才有意义，持有才有信心，被套一段时间也在所不惜。若股票质地极差，纵使你买到阶段最低点，未来也是不乐观的。

为什么价投要越跌越买，主动买套？

时间：2019年2月12日

到目前为止，大家应该明白为什么要越跌越买，主动买套了吧？

一般来说，好股票是根本不会给你很多时间建仓的。

这就是老巴说的及时挥棒的道理。

但这次由于向洋大人献媚的缘故，很多好股票给了更低的价格，更长的时间。

我之前反复写文章提示，主动买套，越跌越买，但只能遭到冷嘲热讽。

也不知道有多少朋友抓住千载难逢的机会了。

即使是之前一两个月，我也写了关于医药股的机会

[茅台式的暴利戏码总是在重复上演，但99.99%的人总是做反](#)

你抓到，现在至少获利10%~20%了。

春节后的两天行情令很多人出乎意料。其实我已经在春节前提示了

[新春送祝福：能拿住股票的人才是真有福！！](#)

未来几年的股市，一定会出乎各位的意料之外。

当前A股估值极低，外资大举建仓，很多上市公司用主动暴雷的方式在财务洗大澡。更值得关注的是，中美从对抗转向合作，从互刀转向联合收割。一轮出乎大多数人意料的周期即将开启.....

这个时候，请按自己的能力准备好杯子、饭碗、脸盆、浴缸，准备接。

但很多人对此毫无认识，即使持有优质的股票、优质的资产也是今天买明天卖。这只能与大周期失之交臂。

左侧交易的好处（声明，不是贬低右侧交易）

一、左侧更悠闲

很多人说自己是右侧交易，等涨了再买。

我承认，这也是一种很好的方法。

并且我以前就是这样玩了很久。

但你要明白左侧是对应价投玩法，右侧是对应趋势玩法。

最忌讳的是价投搭配右侧交易。

这两天的脉冲式行情令很多人手忙脚乱。

你会发现，越跌越买是没有人和你抢股票的。你可以悠闲的买，越买越低，成本不断降低（注意，股票要好），直到买到最低价。如果是股票在横盘筑底更好，你的价格基本上和主力建仓价一致，或者更低。

而像目前的形势，右侧就很吃亏。你需要和其他人抢筹码，还不一定抢得到。比如我一直被人嘲笑的康美药业，今天涨停，很多人就抢不到。

二、左侧成本优势

而右侧很难占到成本的便宜，比如现在有人急吼吼的冲进去，成本应该可能比在车上的朋友们高出10%。我们不要小看这个10%，人类对于数字的错觉是极大的。同样是涨到20元，你10元买，和11元买，直觉上看似相差不大，但实际上，前者获利100%，后者获利82%，相当于投入1000万，前者赚了1000万，后者仅获利820万，足足相差180万！

长此以往，业绩会十分十分悬殊。

三、左侧已经领先一步

另外，用左侧交易，已经满仓。当前已经浮盈了不少。一两个月来已经从建仓阶段逐渐的过渡到持仓阶段。对于股票的工作量和看盘频率明显下降（期货外汇每天正常）。

而右侧交易的很多朋友还没有上车，还很着急。距离满仓恐怕还需要一段时间，这个时间内可能会有比较大的震荡和回调。

我们目前由于有了浮盈，就能更好的度过这个震荡期。而还没有上车的朋友，面对的震荡和回调将是浮亏的形式出现的，还需要更好的忍耐力度过去。如果忍受不了，很可能从抓大趋势沦落成短炒，不断进出，吃不到大肉。

这样，我们左侧交易的朋友在心态上、步骤上（我们持有状态、别人建仓状态）就领先了一步。

这就好像你的同学已经在北上广买了房子，结了婚，生了小孩。而你才凑齐了首付，看着波动的房价不敢下手。这里面的差距是很大的。

而心态上的差距是决定金融投资成败的最关键因素！

就在这两天，很多朋友纷纷发来私信，询问是不是应该建仓，应该怎样建仓等等问题。

在这里统一回复一下：

说实在的，我很想帮助大家。

但是之前半年多以上我都在发文，呼吁：不惧下跌、越跌越买



盛京剑客

07年起全职操盘，现为独立投资人。公众号：剑客杂谈

“今后一段时间股市很可能继续维持震荡格局。应对震荡行情的方法绝不是像大牛市一样可以大胆追涨，而是：1.敢于暴跌建仓，越跌越买；2.不理波动，坚定持有优质个股；3.不要频繁短炒，操作越多，暴露失误的机会越多，这不像大牛市，你的失误会被上涨行情掩盖，而震荡行情谁给你掩盖？此点要特别注意。”

——摘自我的文章

盛京剑客：股票走势如潮涌，前赴后继跟党走

zhuanlan.zhihu.com 文章



我想，半年多的时间已经不短了~~

一个人的能力是十分有限的。我不可能面面俱到。尤其是当前处于耐心持股期，心态归于平静。我很难给出与我状态不同的建议。乱给，就是骗人么！

对于投资这种事情，错过了就是错过了。谁也无能为力。

股谚云：“千金难买牛回头”

倒是如果今后有回调，希望你们能珍惜。但也可能没有。

希望在车上的朋友不要轻易下车！你们支持股市不容易，浮亏20%、30%的大有人在，现在是股市回报你们的时候了，请你安心的笑纳好了。就这样吧

为什么频繁交易是投资失败的元凶

本文非常不适合以下物种阅读：

- 1.可以买在最低点、卖在最高点，买完就涨、卖完就跌的各位神仙，各位神仙请绕道。
- 2.坚信世界上存在可以买在最低点、卖在最高点，买完就涨、卖完就跌的方法，并在苦苦寻觅的傻瓜，各位傻瓜请绕道。

本文旨在依靠逻辑和数据解析：为什么频繁的交易是你资金不断失血、造成你经常“低卖高买”、彻底踏空优质股、甚至跑不赢单纯持有股票，导致彻底失败的元凶。

第一部分逻辑解析

一、“高抛低吸”是一把双刃剑

我们做股票投资都有一个美好的愿望，那就是“高抛低吸”。希望自己能够在下跌前或者即将出现的持续下跌前，提前的抛出股票，离场观望，规避风险，然后再等到股票跌到很便宜的时候趁机买回来。

可以说，“高抛低吸”具备充足的合理性。同时也是战胜“单纯的持有股票”这种战略的有效方法。在趋势投资者或波段投资者的眼中，按照预先设定的交易计划或程序来实现高抛低吸；在价值投资者的方法中，利用股票的低估和高估，实现高抛低吸。

在这里，我不是反对“高抛低吸”。而是反对无脑的、无章法的、在情绪驱使下随意的“高抛低吸”，反对过于频繁的”高抛低吸“。

我的观点是：“高抛低吸”不应过于频繁，尤其是远远的超过了股票在某时间段内回调的频次，就会造成无法弥补的损失。

二、我们不是神仙，必然存在交易误差

我们不是神仙，做不到买在最低点，卖在最高点，同时，也做不到买完就涨，卖完就跌。因此，必然在交易上存在交易误差。如果您是神仙，能够做到，就请不要和我们普通人计较，请您绕道吧。

如图所示，我们普通人一定是在最高点和最低点左侧或右侧来交易，也就是必然在低于最高价卖出，高于最低价买入。这个实际的买入价（卖出价）与真实的最低点（最高点）之间的差值被称作交易误差，我们用X来表示。

如图中所示，很显然，当卖出后出现了下跌，并且这个下跌幅度弥补了买卖中的交易误差，也就是说下跌幅度大于 $2X$ ，那你今后再买回来的时候就会占到“高抛低吸”的便宜，实现了高价卖出，低价买回。得到的高抛低吸的收益我们设为Y。

同理，如上图，如果卖出后下跌幅度小于 $2X$ ，此时由于交易误差出现了交叉，不仅占不到“高抛低吸”的便宜，反而出现了“低抛高吸”，卖的便宜，买回贵。此时，高抛低吸收益Y为负值。

可见，想要占到高抛低吸的便宜，那么卖出后的回调幅度必须大于你交易误差X的二倍（ $2X$ ），否则不仅白忙一场，还要少赚很多钱！

三、“高抛低吸”最糟糕的结果

上图中的这种情况（跌幅小于 $2X$ ）是一些新手、一些没有章法、一些在情绪驱动下的交易者常常面对的、且非常尴尬的情况之一。

但此种情况还不是最糟的，市场多少还是给了点“面子”的，因为好歹出现了下跌，只是下跌幅度不够 $2X$ 而已。

最糟糕的就是下面这种情况，那就是卖完不仅没跌，还继续涨，丝毫没有出现回调，这种情况是非常令人沮丧和懊悔的。

出现此种情况，要么投资者当机立断，立即高价购回，要么彻底丧失买回的勇气，很可能与大牛股失之交臂，看着股价每天高涨，心中五味杂陈……

此种情况是新手和频繁买卖者最常出现的情况，一脚踏空，后悔终生，希望能高抛低吸多赚一些，最终结果却是“周郎妙计安天下，赔了夫人又折兵”。

四、“高抛低吸”不那么容易

综合上面的分析，我们发现，想要真正的实现“高抛低吸”是不那么容易的。其原因就在于，我们不是神，而是普通人，必然存在交易上的误差X

如上图，已经列出了高抛低吸后的三种情况，只有在抛出后出现下跌，且下跌幅度大于2X时，我们才能通过高抛低吸获利。而其余两种情况会出现不同程度的亏损，尤其是第一种情况，不仅没有下跌，反而上涨，陷投资者于不利的境地。

同时，我们看到，想要利用“高抛低吸”实现“弯道超车”，跑赢单纯的持有股票，必须保证上图中第三种情况的总体获利大于另外两种情况的总体亏损，这样才能发挥出“高抛低吸”的正面作用。换句话说，必须保证你“高抛低吸”操作的期望值为正，你才能获得好处。

如果单纯的只考虑概率问题，显然你对出现第三种情况判断准确的概率越高对你越有利。

五、关于下跌大于2X的频率讨论

既然判断第三种情况（下跌大于2X）越准确对投资者越有利，我们自然会问一个问题：下跌大于2X会多久出现一次？换句话说，在单位时间内（比如一年），会出现几次2X以上的下跌？这就是非常重要的，关于下跌大于2X的频率问题。

我想此时，很多朋友会打算翻开股票软件统计一番。请别着急，关于实盘数据分析我们放在下面来讲，目前我们只做逻辑上的理论推导。工程上说：“七分理论三分干”，而金融投资上是：“九分理论一分干”，因为大多数时候“干”只需要点点鼠标或者编个程序而已，关键是把事情想通。

回到这个问题上来。我们假设某标的，一年内出现了N次2X以上的下跌，一位投资者在这个标的上进行了n次高抛低吸操作，问：高抛低吸的成功率p与N、n存在怎样的关系？

这个问题，可以从N与n大小比较的角度来考虑。

如果 $n < N$ ，意味着投资者操作次数n小于高抛低吸潜在的获利次数N，如果这位投资者水平很高，每次都能抓到2X以上的下跌，虽然有 $N - n$ 次没有捕捉到，但他的高抛低吸成功率p依然是100%，如果有几次抓错了或者干脆n次没有一次抓对，那么成功率就p会小于100%，甚至是0。

同理，当 $n = N$ 时，与以上结论类似。只有2X以上的下跌全部被抓到的时候（n次没有一次失误），成功率P才等于100%

如果 $n > N$ ，意味着投资者操作次数n大于高抛低吸潜在的获利次数N，即使这位投资者水平很高，每次都能准确抓到2X以上的下跌，但必然有 $n - N$ 次是错误的，因为正确的上限只有N次。如果有潜在的获利机会没有抓到，那么错误的次数必然大于 $n - N$ 。所以在这种情况下，高抛低吸成功率p一定小于100%

并且，n比N大的越多，p就越小。

此时，我们得到了一个非常重要的结论，那就是：在一段时期内，当”高抛低吸“操作次数远大于实际中潜在的获利机会（下跌大于2X）时，你的成功率一定非常低。

比如，很多投资者频繁的交易，一个月进行5、6次高抛低吸，但如果他们操作的股票，一年中仅有2次跌幅大于2X的情况出现。那么这就意味着，即使这2次能够被成功的捕捉，但其余的58~70次交易都是错误的！！

如果加上在优质股票上踏空，不知所措，惶惶如丧家之犬的心理状态，加之交易手续费，印花税，滑点，下单错误等等因素叠加在一起，造成的损失将非常巨大！

很多人想的很美好，折腾来折腾去，但回过头来一算，还不如耐心的持有股票好。很多人在牛市赚不到钱，到了熊市赔大钱，就是这个原因！这就是，为什么交易越频繁，死的越快的根本原因！！

各位有志于改变命运、积累财富、实现财务自由的朋友们，不可不察啊！

六、逻辑解析的结论

综上，我们通过逻辑的推演，可以得到以下结论：

- 1.由于有交易误差X的存在，下跌大于2X的情况才能使”高抛低吸“获利；
- 2.”高抛低吸“并不容易，获利情况必须弥补亏损才能获得正收益，也就是说，必须期望值为正；
3. 如果单纯的只考虑概率问题，显然对大于2X的下落判断越准确对你越有利；
4. 在一段时期内，当”高抛低吸“操作次数远大于实际中潜在的获利机会（下跌大于2X）时，你的成功率一定非常低。过于频繁交易，是投资失败的元凶。

逻辑解析部分先讲到这里。

下一部分将对一些个股的数据进行分析，以得出合理的操作结论，敬请期待。

天下武功，唯快不破。天下股票，唯廉不破

时间：2019年8月16日

最近谈了一些国际的乱象，很多朋友不淡定了，纷纷询问是不是应该将A股抛掉，因为美股很危险云云。

这么问的朋友还没有搞懂价值投资到底是怎么玩的~~

我只需通过你的提问，就知道你的水平是在哪一步了~~

其实人和人并不那么容易沟通，思想也更加难以传达。

比如一道数学题，这种有规定逻辑、特定解、严格推理的东西，数学老师传达起来，也似乎不那么轻松，常常讲上半个钟头，班里还是有一大半的同学听不懂。或者貌似听懂了，一做题，还是错误连连。所以想传达具体的思想，真的不容易。有的时候人根本是无法沟通的，比如父母无法理解你不想结婚，无法理解你佛系生活等等~~

那么，对于价值投资这种推理套推理、几乎追究到投资逻辑极点的高层次投资哲学，传达起来更是难上加难。

剑客我当然不奢求所有人能搞懂（绝不可能），但我尽量用一些小例子，递给你当砖头，敲的准了，也许能帮助你把门砸开。

话说，天下武功唯快不破。

那么，投资呢？怎样能不破？

很简单，天下股票唯廉不破！

只要你买的便宜，谁也奈何不了你！

就连美国股市暴跌、中国A股崩盘、川建国同志未来搞垮美国，也奈何不了你！

只要你买的便宜，接近底部区间（注意是区间），即使短期被套也没关系！

这就是为啥低估买入，被称作安全边际的原因~~

真正的、纯种的价值投资者，特别喜欢被套，常常主动买套，只有这样才能抓住千载难逢的低估机会。

真正的、纯种的价值投资者，特别喜欢熊市、特别喜欢危机，只有这样才能买到便宜货。

就像我2015年股市崩盘时买入的[海天味业](#)、[涪陵榨菜](#)和[伊利股份](#)，这些年表现还算凑合。

海天成本27元，目前97元；榨菜6元，目前22元；伊利12.20元，目前28元。

虽然，市场常常风言风语，这问题，那危机的（其实很多都是人造的假危机）。

比如最近[涪陵榨菜](#)似乎业绩放缓，台巴子说大陆连涪陵榨菜也吃不起了。大陆股民也是真丧，很多没有涪陵榨菜的在那儿瞎悲观，好像末日来临，难怪惹得台巴子特别能得瑟。

至于这种所谓的媒体聚焦，所谓的“暴雷”，我连眼皮都懒得抬。

你们爱咋折腾咋折腾，我就是持有不动。

其中一个重要的原因是：

[涪陵榨菜](#)（谁念pei陵榨菜，就TM“赔”死他~~谁念“福”陵，谁就有福）我买的便宜啊，6元左右，就是跌到12元，我还赚一倍不是？我有必要因为这点儿业绩的波动，就让鸭子飞了吗？卖出了，过两天涨回来咋办？

所以，买的便宜，就特别能挺，特别耐折腾，特别不怕事儿大~~

当然，很多朋友可能没有我这么高的获利。

其实，你只要买入时估值很低，尤其是人们极为恐慌时买入的，你的持仓价格基本上不会超出底部过多。这样即使被套几个月也没关系。只要股票好，早晚都会涨回来的。

哦，对了，我说的是长线投资（至少一年以上，我更喜欢优质股持有三年以上），你短线的就别关注我了。

总着急，怎么还不涨，还不涨？

你来错地方了。我解决不了你的问题。

你还是尽快取关，然后找个什么狗屁“股神”的群，加进去吧。

提醒各位注意，目前很多非常优质的公司，估值是历史最低

王子落难，雪中送炭。投资长线，如此简单

时间：2019年8月16日

如果你想长期持股的话，可以关注这样几个选股要点：

长期持股更应重质地、重背景、重安全、重低估（安全边际）

具体来说：

- 1.财务上应足够安全且优秀（如低资产负债率、低长期负债、低商誉；高ROE等）；
- 2.最好有国资或者大资本集团背景，管父亲不叫爹滴，叫父王；
- 3.人民群众根深蒂固的、有文化支撑的、未来大概率存在的公司品牌；
- 4.低估，或者有某种危机使得股价极低。父亲是父王，此时就叫王子落难。

长线持股，一定要找个好爹。

一定要听爹地在讲什么。

要理直气壮做大国企。

五年前，看着报道，我就纳闷了，到底咋能理直气壮呢？哎呀，想来想去，夜不能寐~~还是水平不行啊~~没想出高招

结果高招是：查环保。

之后的事情，嘿嘿嘿

马云曾说：“打败马云只需一个红头文件”。

现在看来不必如此费劲儿，查点什么就够了~~

医保资金趋紧，就搞集采，搞完药品，搞器械~~

咋下手这么狠呢？

因为不是亲儿子啊~~

我这里有一家企业，叫XX机床，总破产~~

不是照样赖在股市上，今天重组，明天注入

你拿他有什么办法？

人家是共和国长子~~

现在反复强调：房子是用来住的，不是用来炒的~~

所以，要小心了。

不要和开发商眉来眼去了。

现在国家不断出台中医药鼓励政策~~

看看中医药公司，很多是亲儿子吧？

所以，要关注了。

不要一天到晚中医黑了。你黑中医药，影响你赚钱~~

最近又开始强调理直气壮做强做大国企了。

所以，有以下图片这种的、品牌很知名的、财务稳健、估值极低的要重点关注。

实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会(控股比例(上市公司):11.26%)
实际控制人	广州市国有资产监督管理委员会(控股比例(上市公司):45.04%)
实际控制人	重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会(控股比例(上市公司):39.65%)
第一大股东	云南省人民政府国有资产监督管理委员会(25.14%)
实际控制人	贵州省国有资产监督管理委员会(控股比例(上市公司):61.99%)
实际控制人	宜昌市国资委(控股比例(上市公司):39.98%)

最近很多股票调整了不少，机会多多，要注意把握。

但有些非常的优质，却并不便宜，这就需要等待恰当的时机。

剑客有诗云：

王子落难，雪中送炭。

同甘共苦，飞龙在天。

抱个好爹，好好判断。

投资长线，如此简单

卖出<买入<持有<空仓

从操作难度排列，大体如下：

卖出<买入<持有<空仓

卖出最简单，也最情绪。稍微挣几元钱，甚至几毛钱，手一滑，就忍不住卖掉了。不过，大多数的结果是越卖越涨。你赚1元，卖完，股票就再涨10元。

买入稍难，很多人犹犹豫豫，想好了买，到填单的时候又磨磨唧唧，等着便宜些吧。结果越等越高。

持有很难，越是好股票，涨得越好，越是拿不住，像个烫手山芋，哪是股价上涨啊？完全是心里长草。哎呀哎呀，实在受不了，卖掉卖掉！一卖准涨，TMD，不看不看，但魂不守舍，频繁掏出手机来看。越看越高！最后忍不住，又买回来。一买准跌！把之前早早抛掉时赚的1元钱也输掉！

空仓最难。市场转坏，持币场外，心中长草，不想忍耐。前期赚钱还好，就怕赔钱赔成烂赌鬼，总想入场翻本。幻想自己技术高超，熊市入场抢反弹，结果反弹没有，又被死死套住，然后割肉出局，再赔一次，此时真的来了反弹，心说不抢不抢，自己技术不行。可是反弹真的涨了不少，黑嘴和股神说这不是反弹，是反转。结果又忍耐不住，在反弹高点冲了进去，又一次被套。熊市跌了30%，只要空仓，这个下跌本来和你没什么关系，但烂赌鬼这样反复瞎折腾，亏了50%，真不如一直套着呢！

所以，有没有办法解决上述问题呢？

有啊，那就是制定好计划，坚定的执行。不因情绪乱改计划。

不过，这个比较难。需要自控力

戏说为什么持有指数基金纯属忽悠

按：写了一篇不合时宜的文章，可能触动很多利益相关者。但真话不吐不快！不说，不是剑客的性格。你们忽悠人都不怕，我怕啥？

指数就像一个学校的平均成绩。

买入指数基金就相当于看好这个学校的平均成绩。

中国股市承载了太多的非市场功能。

很多应该退市的不退，很多应上市的不上，很多不符合上市标准的却可以上。

这就像一个重点学校：

领导家的孩子无论分数多么差，都能免试入学。

进了这个重点校，无论杀人放火都不会退学。

民营企业家的孩子见到有机可乘，考试作假，卖考试答案，频繁再融资。

无论上述权贵和资本的孩子犯了什么错，都处分平民韭菜家的孩子。

用不了多久，这个重点校真实水平什么样，就可想而知了。

奇迹的是，这个学校坚持了快30年。

或问：“校长有何妙计？”

校长曰：“无非水多加面、面多加水耳~~”

或曰：“建校一个班，当下一百个班，面团如在乎？”

校长曰：“然。”

而另一国的学校，严格执行校规校纪，调皮捣蛋的、考试不及格的，一律开除。还聘请了大量的第三方训导主任，对每个学生严格监控，挖祖宗三代似的调查，挖到了就做空这个学生，直到暴跌、退市、开

除。

最近比较著名的训导主任叫：浑水。什么辉山、瑞幸这些作假的捣蛋鬼，都是这个训导主任深挖并开除的。

另外，这个学校的校长是村里有名的大流氓，村里的白条就是他印的，村头的老洋炮也是他家的，最可怕的是每次的考试题都是他出的。

想都不用想，这两个学校，谁的成绩会好？

对于后者，购买全校平均成绩是有坚实基础的，有制度保障的。

而对于前者，谁购买全校平均成绩，谁就是傻帽。

因为有太多的差生混在其中，并且差生的规模还在不断增加。

这就是为什么持有前者学校的指数基金不可能表现好的最最根本的原因。

对于前面的重点校，也不是没有办法。

学校再差，也有学霸。

这只能靠你自己的能力找到真的学霸，组成重点班才行。

也是目前最可行的办法。

用几句话讲清我的股票投资方法

1.低估可以识别，但是否会更加低估，不知道。

2.能低估买到就是很幸运了。如果把入场估值定的太低，很可能根本等不到，将与优质股票失之交臂。

3. $P=PE \times E$

4..可能买时是低估，但不是超低估，会被套一段。但股价是两个因素决定，一个是估值，一个是收益。只要收益水涨船高，即使估值不变，甚至小幅下行，最终想不赚钱都不可能。或者收益平平，但估值回归，也能赚很多钱。

5..若赶上估值、业绩双提升，戴维斯双击出现，就是暴利

6.但不一定买一只成功一只。谁能买一只肯定涨一只，这种人应该众筹个10几亿，不出三两年就超过巴菲特。

7.那怎么办？很简单，多投几只，靠组合，靠分散。俗称：东方不亮，西方亮。

8.一组股票里有几只成功，就可以轻松跑赢大盘。随着经验的积累，投中的概率将越来越高，不是股神，胜似股神。

学习技术分析到底应该学什么？

1.对于投资者来说

技术分析最大的风险是“有效性”不稳定。

比如头肩底入场，确实涨了，好高兴。出现头肩顶，卖了，结果股价持续暴涨。到底是头肩底对呢，还是头肩顶错呢？难说！不稳定、难预期。这是最大的风险。

相信技术分析的人，潜意识中一定有一个隐含的BUG，那就是：认为世界上一定有能预测股价的方法。

生活中最明显的例子就是彩票站里人头攒动的人们，他们都在研究数字的走势，冷号热号。这纯属胡扯！

因为”相对独立事件“这几个字就可以把他们的盲动彻底否定。

对事物的解释，对未知的解释，并以族群的形式相信这个解释，是人类之所以能够繁衍的重要原因之一。

无论这个解释多么荒诞，但只要在特定的历史时期对人类的生存有用就够了。

比如：图腾崇拜、神学、宗教等等。

但这个所谓的本能，运用在投资这样精确的事物上，是很难奏效的。

2.对于主力来讲

技术分析更加有用，因为只要很多人在学习技术分析。那么主力就可以借助这一点，达到其不可告人的目的。

比如，在吸货时，故意做出M顶、头肩顶，还要故意打压股价，跌破颈线，造成书上经典的“逃顶“图形。于是，喜欢研究技术分析的散户纷纷抛售，卖出股票，主力借机吸纳。

需要韭菜配合上涨的时候，故意先做出W底、头肩底，用资金推升股价，突破颈线，喜欢研究技术分析的韭菜，看到书上的经典图形，激动得不行，于是纷纷买入，股价暴涨。

对于主力来讲，不需自己拉升，股价就被推高了。请注意，主力的成本是最低的，获益是最大的。

经过多次的拉升、洗盘、再拉升，股价很可能上涨了50~100%，如果主力想出货，只需再做出W底，头肩底，这样的图形。请注意，在做这些图形的时候，主力就是在不断出货，既要配合大盘，又要配合放出的消息，这是一个难度颇高的动作。

待到出货完成百分之50~70，主力猛的拉升，突破颈线，给韭菜造成一种继续暴涨的假象。可是，随着韭菜的入场，主力却从容的离场。

3.学习技术分析到底应该学什么

从一个问题谈技术分析该怎样用

有人问：“用画趋势线的方法交易，那么是刚突破就进场好呢，还是等到突破的那根K线收盘再进场好呢？”

这个问题涉及到很多因素。

比如K线选取的周期、趋势线的级别、信号噪声对盈亏比的影响、消息面结合等等因素。

周期如果很短，比如5分钟，可能噪声也很多，如果突破即入场，吃了假信号，频繁止损，也许等一等待较好。比如经典的《股市趋势技术分析》就以三根收盘来确认。

如果周期很长，假设您用周线，那您不会等上三周再入场吧？黄瓜菜都凉了~~

另外，你的趋势线只是几天级别，你会等上三天吗？

趋势线画的是长期趋势（年度级别），你有必要5分钟突破就入场吗？

如果你交易的是长期趋势，这时政府出台了大利好政策，又伴随行情强势突破，你真的还需要再等几天吗？

技术分析只是一种工具，问题是怎样用，如何用。秘诀就在于如何结合多种因素灵活的应用，而不是机械的用。

技术分析，画线一星期足以学会，即可出门招摇撞骗。

再结合点阴阳五行八卦房中术，再自编点忽悠人的名词，比如笔、线等等，即可招收门徒，混成大流氓。

必须承认，这类招摇撞骗的大师（包括卖书、卖课的）是聪明人，他们深知自己几斤几两，也知道交易为生是高难度的工作。还是编瞎话、割韭菜来得快。

技术分析如何灵活运用，必须结合多种因素，这不是一星期就能做到的。基本面的东西，深入金融背后运行，逻辑层面的东西，非十年苦功难以入门。

会画线不重要，在哪画线、画多长、画什么，这很重要。就像那个流传了各种版本的专家故事，《画线值1美元，在哪儿画值9999美元》。

故事发生在美国，有一回，美国福特汽车公司有一台大功率电机不转了，福特公司从美国邀请来了很多专家一起会诊，两三天过去了，结果还没找到电机故障的真正原因，无奈之下，只好另请世界权威——德国的机电专家斯坦门茨。

斯坦门茨到现场后，很仔细地听了听电机运行的声音，半个小时之后，他在机器某处用粉笔画了一条线，接着说：“把画线地方里面的线圈减掉16圈。”果然，这台大功率电机很快就正常运转了。

公司经理问：“修理费多少？”

斯坦门茨说：“1万美元。”

这在当时已经是个不小的数目了，经理不服气地问：“你只是在机器上画了一条线，就值1万美元？”

斯坦门茨回答道：“我画那条线仅值1美元。但我知道画在哪里值9999美元。”

揭秘主力如何利用涨停板巧妙出货

以前证券市场最投机、最火热的年代也没有出现过什么打板，倒是这些年大盘萎靡的年代，反而看到小散在热衷于打板。真是怪事！

想来可能跟互联网的普及、各种股神自媒体的增多、黑嘴遍地、黑群普及有关。不加几个炒股黑群，不把自己无知的头脑献给股神，都不好意思说自己在炒股。

现在的主力真是神通广大，养韭菜居然也搞起了“带功传授”，如果不能让韭菜自废武功，那就编一套能让韭菜自废武功的功法，然后让韭菜拼命学习就行了。哈哈，打板就是一例！

各个论坛、各种群疯狂宣传，说什么打板是小散赚大钱的唯一出路！唯一可行的方法！这不就是传销吗？

请你仔细想想，这么赚钱的方法，为什么要传授给你？他是你老爸还是你老妈？

请你仔细想想，市场就这么大。每天涨停的股票数量有限，能连续涨停的更是凤毛麟角。越宣扬，岂不是越耽误那些宣称自己是打板高手的人赚钱吗？难道打板高手特别想和你分钱？

再请你仔细想想，世界上有比打板还要“二”的方法吗？打板的本质是什么？不就是追高追涨吗？对不对？追涨杀跌，本就是炒股大忌啊。

多少人整天琢磨着“低买高卖”都没赚到钱呢，“买的高卖的更高”怎么可能赚的更多呢？这不是白日做梦又是什么呢？

可是，你相信打板妙法，并不断做梦，不断尝试就不同了。获利最大的是谁？主力啊！你又是谁？源源不断的韭菜啊！

请注意，主力可是低位建仓的哦，高位离场的哦而不是高位打板哦！主力高位怎样离场呢？因为你高位在打板哦

下面就揭秘一下主力怎样利用交易规则在涨停板上巧妙出货。

这种出货法，非常隐蔽，要比连续竞价的交易隐蔽得多。同时出货量还特别大，特别方便，尤其是在韭菜热衷于打板的情况下。

用这种方法出货那叫一个爽！

比如主力经过一段时间的运作和拉升，准备开始出货。他们雇佣的黑嘴开始在群和论坛唱起来唱多该股，~~某人说这适合打板；某人说，什么都不说了，干子！~~然后跟帖无数

果然第二天该股高开高走，主力豪赌上大笔资金狂拉、用200万股的大单，封住了涨停板！

正如图中这种，十分霸气，显得十分强势！于是乎，痴迷于打板的小伙伴馋得不行，也想参与其中。虽然封单较大，但先把单子下了再说，挂上去，也许能成交呢。

由于痴迷于打板的人实在多，买一处的单子不断累积，变得越来越多。居然达到了惊人的1200万股！

那么，如果你是主力，我们假设之前的抛单不大，你没有接太多单子。

那么问题来了：

1. 1200万股挂单中，有多少是你的？

这很简单，200万股嘛。我只要看看多个下单软件上一共委托了多少就知道了。

2.那么剩下的1000万股，是谁的？

还用问吗？韭菜的

3.韭菜知道主力挂了200万股吗？知道自己是1000万股吗？

这个韭菜不知道，主力到底有多少单子，只有主力自己最了解。

4.请问，你作为主力会放过韭菜吗？

不会！因为放过韭菜是犯罪。

现在问题又来了，假设你要出货800万股，你该怎么办？请想一想。

对着1200万股直接砸下去行不行？显然不行。为什么？因为根据时间优先原则，主力封的涨停板，主力的200万股排在最前面。如果你抛，那么就被你自己接到了。同时，这是明显的违规对敲行为。

那怎么办？也很简单。撤单！然后再挂上去！因为目前我们的股票行情是3秒刷新一次。3秒钟完成撤单再挂单时间是非常充裕的。是显示不出来的，最终仍然是1200万股。

有的朋友会问，直接撤了不就行了么。为什么还再挂上去呢？这就叫神不知鬼不觉啊。你想想，如果原来是1200万股封单，3秒后变成了1000万股，韭菜会怎么想？会不会逃跑？会的啊~~所以要再次挂上去，排在后面就达到目的了。嘿嘿。

接下来，你大显身手的时候到了。准备好800万股，砸下去吧！咚~~~!!! 一次性就把货出了~~爽不爽啊？爽死了！

谁接了盘啊？爱打板的韭菜啊。

并且由于我们是T+1规则，今天买入的今天卖不了。所以今天接盘的韭菜，他们想跑都跑不了，真是哑巴吃黄连有苦说不出！

韭菜卖不出是什么结果？那就是今天主力虽然跑了，但股价不用主力维护，也不会很快崩跌的。

或许很多在涨停板上买到货的韭菜不这样想。他们还觉得自己超级幸运呢！能在封板的情况下接到货，这是多么幸运的事情啊。明天还会涨停的~~

上面只是举例子，如果单子大于800万股，可以分批出，小单不断，慢慢出，只要维持住涨停板，被打板洗脑的韭菜会源源不断挂单的，保持好出货速度和节奏，全天可以出很多很多。

或者当主力的单子逐渐排在前面的时候，重复上述的撤单再挂单，慢慢的把韭菜的单子砸掉。

经过上述讨论，我们可以看到，主力在涨停板出货优点很多：

- 一是接盘单子大；
- 二是价格是日内最高；
- 三是免去了连续交易中一单一单出的不确定性。

而怎样能让更多的韭菜快乐的来接盘呢？

让韭菜傻到涨停板都敢来挂单呢？

那就必须人为的炮制一种赚钱的方法和神话。

这个神话就是——打板

实在是居家旅行、杀人灭口，必备良药~~

手把手教你搭建自己的投资系统

第一篇：速判估值与PEG的推导

一、极简速判估值怎么判？

很简单。简单到粗暴。用PEG

$$\text{PEG} = \text{PE} / (g * 100) = 1.0$$

什么意思？

PE市盈率，g未来收益增长率，PEG为1.0合理估值，大于1.0可能高估，小于1.0可能低估。

例一：已知盛京面包股票当前市盈率为50倍，券商等研究机构预计未来净利润增长率为20%，问PEG为多少？是否高估？

$$\text{解：PEG} = \text{PE} / (g * 100) = 50 / (0.2 * 100) = 2.5$$

因为 $\text{PEG} = 2.5 > 1.0$ ，所以高估

例二：已知奉天酱油股票，券商等研究机构预计未来净利润增长率为15%，问给多少估值合适？

解：因为当PEG为1.0时为合理估值，故当 $g = 0.15$ ，

$$\text{PE} / (g * 100) = 1.0, \text{解得PE} = 15$$

即奉天酱油给15倍市盈率比较合理

注意：

a. 1.0为理想值，不可机械照搬。取1.0是便于计算。一般给予一个区间，比如0.8~1.2都是合理区间，若过分大于，比如2.0，应列为高估，若为1.5，应列为略高估。若为0.3应列为极度低估，若为0.5应为略低估等等。

b. PEG法为简便算法，方便快速计算，明显的高估低估可以立判！适用于在大量股票中快速选取明显高估低估标的。

c. 如果拘泥于此法，不知道变通，不知道用多种方法印证估值的高低，将作茧自缚。

d. 对于g的取值，普通投资者可能没有这个能力，但我们可以将这部分“外包”，也就是参考券商的研究报告。至于怎样找到报告呢——电脑软件按F10

e. 不要对未来的增长给予过高的估计，一般g取15%~25%是比较恰当的

想要极简的朋友知道上面的结论就可以了，愿意研究的可以往下看。

二、PEG的推导

PEG指标就相当于投资界的乘法口诀，是一种估值的简便算法。

让PEG指标普及的人非彼得-林奇大师莫属，具体可以参考大师的三本书。其中有更加详细的运用方法。

但是遗憾的是，对于PEG指标的推导，大师的书里没有。我之前查阅了很多文献，真是云里雾里搞的非常复杂，还有很多参数，我相信，这一定离大师当年的初衷很远。

我经过多年的思考和积累，总结出了一种PEG的推导方法。自认应该和大师的初衷较为吻合，并且推导过程易于被人接受。在此分享出来，抛砖引玉。

PEG=1.0为合理估值时的推导：

PEG=1.0 为合理估值，其隐含的条件是必要报酬率为10%

PEG=1.0是从股票回本快慢的角度做为参考。

必要报酬率为10%，相当于市盈率PE为10倍。

PE的意义是将资产投入股市，股市产生收益回本的年限。如市盈率为10，代表10年可以回本。

如一只股票第0年每股收益是1元，当前股价是10元，必要报酬率是10%的情况下，未来十年每股收益为，如图：

年度	每股收益	现值
0	1	
1	1.1	1
2	1.21	1
3	1.331	1
4	1.4641	1
5	1.61051	1
6	1.771561	1
7	1.948717	1
8	2.143589	1
9	2.357948	1
10	2.593742	1

当必要报酬率为10%时，贴现率等于必要报酬率，所以每年的每股收益的现值皆为1元，显然经过10年的积累，可以将10元股价赚回，也就是10年回本。

此时的 $PEG=PE/(g*100) =1.0$

如果一只股票的每股收益增长率大于必要报酬率10%，那么显然，如果PE仍然为10，回本期将小于10年。那么这只股票从回本快慢这个角度来看是更好的投资标的。

同理，如果一只股票每股收益增长率小于必要报酬率10%，那么显然，如果PE仍然为10，回本期将大于10年。那么这只股票从回本快慢这个角度来看是不好的投资标的。

如果一只股票每股收益增长率大于必要报酬率，显然我们对其市盈率的容忍度会大于10倍。

换句话说，当每股收益增长率大于10%时，我们应该给多高的市盈率是与10倍市盈率是等效的呢？

如下图，经过计算和统计，比如当每股收益增长率为15%时，贴现率取必要报酬率10%，十年的现值和为12.87元。

也就是说，当假设股价为12.87元时，PE为12.87倍，在15%每股收益增长的情况下，10年刚好回本，此时 $PEG=0.86$ ，接近1.0。

与之前的10倍市盈率，10年回本刚好等效。

年度	每股收益	现值	十年现值和	必要报酬率	每股收益增长率
0	1		12.8739657	10.00%	15.00%
1	1.15	1.045455			
2	1.3225	1.092975			
3	1.520875	1.142656			
4	1.749006	1.194595			
5	2.011357	1.248895			
6	2.313061	1.305663			
7	2.66002	1.365011			
8	3.059023	1.427057			
9	3.517876	1.491923			
10	4.045558	1.559738			

雪球：盛京剑客

如下图，我统计了每股收益增长率11%~30%的情况，发现在贴现率取必要报酬率10%的情况下，十年每股收益现值和与每股收益增长率g的100倍近似，若把现值和当作该情况下的PE，那么PEG在0.83~0.96之间波动，非常近似于1.0

必要报酬率	每股收益增长率	十年现值和	把现值当作PE	实际PEG
10%	11%	10.51	10.51	0.96
10%	12%	11.06	11.06	0.92
10%	13%	11.63	11.63	0.89
10%	14%	12.23	12.23	0.87
10%	15%	12.87	12.87	0.86
10%	16%	13.55	13.55	0.85
10%	17%	14.26	14.26	0.84
10%	18%	15.01	15.01	0.83
10%	19%	15.81	15.81	0.83
10%	20%	16.65	16.65	0.83
10%	21%	17.53	17.53	0.83
10%	22%	18.47	18.47	0.84
10%	23%	19.45	19.45	0.85
10%	24%	20.49	20.49	0.85
10%	25%	21.59	21.59	0.86
10%	26%	22.75	22.75	0.87
10%	27%	23.97	23.97	0.89
10%	28%	25.26	25.26	0.90
10%	29%	26.62	26.62	0.92
10%	30%	28.05	28.05	0.94

也就是说，当必要报酬率为10%，PEG在1.0左右，经过十年，股票的每股收益现值和可以大体上保证回本，与10倍市盈率的情况等效。

同理，当PEG小于1.0时，比如0.6时，不需要10年即可回本，是一个好的投资标的。当PEG大于1.0时，比如1.5，那么显然需要10年以上才能回本，不是一个好的投资标的。

三、基础知识解析

1.必要报酬率：

必要报酬率是什么概念呢？简单的来理解，就是股市整体的平均收益。

比如，当前中国的无风险利率大约是3.5%左右，也就是您把钱买了货币基金，大约能获得的收益，而股票是一个风险明显很大的投资品种，所以如果给你3.5%的收益你会去投吗？傻瓜才会呢！

那么就需要给你在3.5%的基础上加一个风险的补偿，对于股市来讲给5%~8%的风险补偿是比较合理的。为了方便，同时综合历史的股票收益，给10%的必要报酬率是较为合适的，同时，这个数值也比较易算。

想要继续深入的朋友可以学习CAPM资本资产定价模型，参考博迪《投资学》

2.把必要报酬率当作贴现率

如果您冒着风险把一万元投入股市，那么第二年您应该获得多少收益呢？上面提到了必要报酬率是10%，显然平均来看您应该得到一万一千元才是合适的。

那么反过来说，第二年您在股市中的一万一千元，相当于第一年的多少钱呢？答案是：10000元。怎么算的？用 $11000 / (1+10\%) = 10000$ ；同理您在股市中投了三年，资金达到13300元，这个钱相当于您最初的多少钱呢？

答案是10000元，怎么算的呢？ $13300 / (1+10\%)^3 = 10000$

这里的10%就是收益率的逆运算，叫做贴现率。

也就是说，你参加股市这种高风险的投资，如果投了一段，市场没有给你必要的补偿，资金没有增长，那就是在赔钱。

也就是说，未来你看似很多的钱只要除以一加贴现率的几次方（有几年就是几次方），得到的就是你未来的钱相当于现在的钱，到底是多少。这种未来的钱，贴现到现在，叫做现值。

想要进一步学习的朋友可以参考博迪《投资学》

3.PE是收益率的倒数，PE的意义是几年回本

因为 $PE = P/E$ ，即市盈率=股价/每股收益，将市盈率倒过来： $1/PE = E/P$ ，每股收益除以股价是什么意思呢？就是股票的收益率，也就是说一只股票10元，每股收益1元，你花10元可以得到1元的收益，这个收益率为10%

可见，PE是收益率的倒数。

那么当必要报酬率是10%时，市盈率为 $PE = 10$ 倍

那这个10代表了什么呢？

我们假设一只股票当年每股收益是1元，当前股价是10元，PE10倍，必要报酬率是10%

可见，未来每股收益将为1.1元，1.21元，1.331元~直到第十年为2.59元 $(1+10\%)^n$ (n为投资年限)，而1.1元，1.21元是未来的钱，还需要贴现回现在，而贴现率刚好也是10%，那么每年的现值都是1元。

所以，这只10元的股票，经过十年每股收益的积累，刚好收回本金。市盈率10，代表10年回本。

习题：

- 1.已知某股票当前市盈率为10倍，券商等研究机构预计未来净利润增长率为20%，问PEG为多少？是否值得关注？
- 2.你的股票经纪人向你反复推荐一只股票，而你发现这只股票当前市盈率高达80倍，从PEG指标考虑，请问你是否会买入？理由是什么？
- 3.（扩展题）上面推导了，当必要报酬率为10%这个条件下，PEG=1.0为合理。那么请问，如果必要报酬率为8%的情况下，PEG为多少是合理的？

答案将在下一讲揭晓

第二篇：历史估值的参考与运用

一、历史估值的参考

不废话，直接上图



上

图为某医药股的市盈率与股价历史走势图。我们可以非常清楚的看到，股价表现亮眼，上涨30倍左右，PE（TTM）（称作滚动市盈率，即取最近四个季度的每股收益做为分母，如当前为三季度，分母为今年三个季度的每股收益加上去年第四季度的每股收益）围绕着平均值上下波动。

历史估值极具参考意义。这就像一只股票参与者情绪的指数，忽而情绪极为高涨，有时情绪极为悲观，都被清晰的记录在历史估值中。

那么拿到图，该怎样看呢？

1.观察市盈率的均值是多少

在这张图中是33.47倍。我们发现长期以来，这只股票的市盈率都是围绕均值波动的。可以说。如果这只股票的业绩没有出现大幅变化，那么当前市盈率如果在33.47附近，我们认为从历史的角度，这只股票估值是较为合理的。

从图中可见，当前市盈率是27.05倍，低于历史均值。同时，我们参考上一讲讲到的PEG估值法，参考券商的研究报告，券商预计未来三年每股收益可达22%的增长，说明从PEG角度来看，估值也是较为合适的。

2.找到历史市盈率最大值和最小值，判定常态波动区间

从图中可见，历史市盈率最大值是84.19倍，最小值是15.57倍。最大值84.19倍是07年大牛市疯狂时候的数据，说明当时人们的情绪是多么的亢奋。

而08年之后，该医药股市盈率PE波动十分稳健，因为10多年前的市场不规范，同时该股基本面也发生了一定变化，我们发现如果排除07年的亢奋，之后的最大值是2014年10月份的43.02倍。我们可以认为市盈率43.02倍~15.57倍是该股较为常态的波动区间。

二、判断估值高低

结合上一讲的PEG法，我们综合历史市盈率可以较好的判定股票当前的市盈率是否高估或者低估。

1.高估举例

如上图，如果该股市盈率大于近年来43.02倍的高点，而达到了80倍市盈率呢？这很接近07年大牛市的亢奋。请问你能说这只股票估值是合理的吗？

再结合PEG法，根据上面讲到的券商预估未来三年年增长22%的数据，同时历史均值在33倍，那么给予该股25~35倍市盈率应是较为合适的估值区间。

所以，显然80倍市盈率太高了。可以认定为高估！

那么在这个市盈率下，你要买入就一定要小心了！

2.低估的不传之秘

我收到了很多朋友发给我的信息，诸如：如何找低估？什么是低估？怎样判断低估？怎样能识别低估大胆入市？

鉴于朋友们的热情和信任，我决定将我判断低估的秘诀公布出来，供有缘的朋友参考。

秘诀是：

找最近一次市场崩溃时该股票的估值，这个估值基本上就是该股绝佳的低估入场值
(条件是该股基本面不能比当时差太多)

我们常说，机会是跌出来的。普通人听听就完事了，其实道理就在这句话中。

市场的本质其实是一个评价系统。无论什么股票，短期来讲市场是投票器，但是长期来讲呢？市场就是称重机。

当市场极为恐慌的时候，崩溃的时候，这个时候投票和称重的结果不就刚好对应着某只股票的最低估值吗？！

还用得着在那儿算，在那儿苦苦寻觅吗？

比如，距离当前最近一次的市场低点是2015年发生股灾，千股跌停+停牌的时候，之后的市场低点大约是2016年的2月份。那么在这个日期附近，某只股票的估值一般就是该股票的低估值，相当于市场用暴跌露出了这只股票的底牌。

再强调一次：条件是该股基本面不能比当时差太多！

如果差太多，比如当前的业绩比2016年2月差很多，当时是净利润20%的增长，现在是-20%的下跌，那就没有太多参考价值了。这个要特别注意！！

如上图，这只股票业绩很稳定，和当时差不多。2016年1月28日是25.15倍，是一个非常有参考意义的估值。如果该股到了这个估值，用巴菲特的话来说：那就是挥动棒球棒的时刻！

就在几天前2018年10月29日该股是23.14倍，是一个绝佳的买点！

截至今日2018年11月2日，该股已经拉出四连阳，涨幅16.90%

三、历史市盈率和PEG法的综合使用

上一讲我们特别谈到：

b. PEG法为简便算法，方便快速计算，明显的高估低估可以立判！适用于在大量股票中快速选取明显高估低估标的。

c. 如果拘泥于此法，不知道变通，不知道用多种方法印证估值的高低，将作茧自缚。

我们常说，估值是一门艺术。既然是艺术就很难用单一的、生硬的方法去计算。PEG法有明显的优势，也有明显的劣势。

优势在于，这种方法极为快速，人人都能够掌握，尤其是大量的股票筛选明显高低估的时候。还有就是别人给你推荐股票的时候，如前一讲的习题2，你可以立判这股不好，高估，经纪人在忽悠你，别理他！！

劣势在于，过于机械。难道20%业绩增速就一定是20倍市盈率才是可以的吗？难道30、40倍市盈率就不行吗？

我们通过研究可以发现，股市中长期存在大量的高市盈率股票。比如恒瑞医药估值均值长期在45倍。这一方面是市场对于这些股票未来业绩的极度看好，另一方面是创新药在中国股市较为稀缺所产生的溢价。

所以，单纯的只依靠一个增长率就框定了估值，还是有很大调整空间的。

好在，我们还有历史市盈率这样的工具可以参考。

历史市盈率具备实证的效果，历史上的表现一目了然，具备很强的统计价值。我们可以将PEG与历史估值相互印证，如果历史估值均值明显大于或者小于PEG预估的结果，我们要研究其中的原因所在。

同时，观察这个背后的原因是否稳固，如果很稳固，那么采用历史均值做为合理估值就有了很好的参考价值。

肯定有朋友会问怎样查到历史数据，我是参考萝卜投研的数据，比较好用，介绍给大家。

主页中输入股票代码，然后点击财务分析，再点击价值分析就可以看到了。

上一讲习题解答：

1.已知某股票当前市盈率为10倍，券商等研究机构预计未来净利润增长率为20%，问PEG为多少？是否值得关注？

答： $PEG=PE/(g*100) =10/20=0.5$,小于1.0，值得关注

2.你的股票经纪人向你反复推荐一只股票，而你发现这只股票当前市盈率高达80倍，从PEG指标考虑，请问你是否会买入？理由是什么？

答：需要未来保持80%的增长，这很难。不会买入的。

3.（扩展题）上面推导了，当必要报酬率为10%这个条件下， $PEG=1.0$ 为合理。那么请问，如果必要报酬率为8%的情况下，PEG为多少是合理的？

答：

方法一：

因： $PE=1/g$, $PEG=PE/(g*100)$,

故： $PEG=1/(100*g^2)$

当 $g=8\%$ 时，PEG为1.5625

方法二：

当必要报酬率为8%时，要求12.5年回本,也就是 $PE=12.5$ ，必要报酬率也就是每股收益的增长率，故 $PEG=12.5/(0.08*100)=1.5625$

提示：

我发现很多朋友并没有理解PEG的意义。

PEG指标是在描述以市场为标准，市盈率与增长率的比值。

说句不太严谨的话，在必要报酬率为10%时，指数基金PEG为1.0（十年回本）

然后把你的股票和指数基金的PEG去比较。也就是看个股和大盘比哪个好。

那么你的股票如果比1.0大，那你还不如去买指数基金，因为从回本角度来看，你还赶不上指数
如果你的股票小于1.0，那么个股从回本角度来看你比指数好，值得投。

那么如果必要报酬率变成8%呢？这时候的市场标准是几呢？就是这么简单的事儿

经过上面的计算，市场的标准是1.5625

如果在必要报酬率是8%的环境下，某只股票市盈率28倍，未来每股收益增长为18%，那么这只股票值得投资吗？值得投。因为 $PEG=28/(100*0.18) =1.556 < 1.5625$

习题：

1.已知盛京剑客先生于2018年6月开始清仓了恒瑞医药和爱尔眼科。请您结合这一讲的内容并查阅相关股票历史估值，谈谈他卖出的原因可能是什么？



盛京剑客
07年起全职操盘，现为独立投资人。公众号：剑客杂谈

6月开始分批清仓恒瑞医药，在80元出了很多，平均78元清仓甩卖，很接近最高价83.29元。当前该股已跌至55元左右。
同期分批清仓爱尔眼科，平均32元清仓，很接近36元最高价。当前该股已经调整至28元左右。
高估的总会下跌，低估的总会上涨。没有“这一次不一样”之说。
今天再看我当时的文章，感慨。
(无任何推荐倾向，只是记录个人思想，据此操作与本人无关)

盛京剑客：对高估值医药股要谨慎
zhuanlan.zhihu.com 文章

发布于 2018-09-18

41 10 条评论 分享 收藏 删除

雪球：盛京剑客

2.已知盛京剑客先生于于6月26、27、28三天分批建仓中兴通讯，并以18.80元卖出离场。除了他对基本面的研究外，你觉得还有什么原因使得他敢于连续跌停后入场？

平仓中兴通讯，获利45.51%，继续加仓优质个股



盛京剑客
07年起全职操盘，现为独立投资人。公众号：剑客杂谈

RCRC 等 68 人赞了该文章
(此文仅为记录个人操作，据此操作与本人无关)

虽然中兴这公司很一般（甚至很垃圾），但具体为什么敢于在中兴连续跌停后敢于入市，我4月21日的回答里已经说的很清楚了。

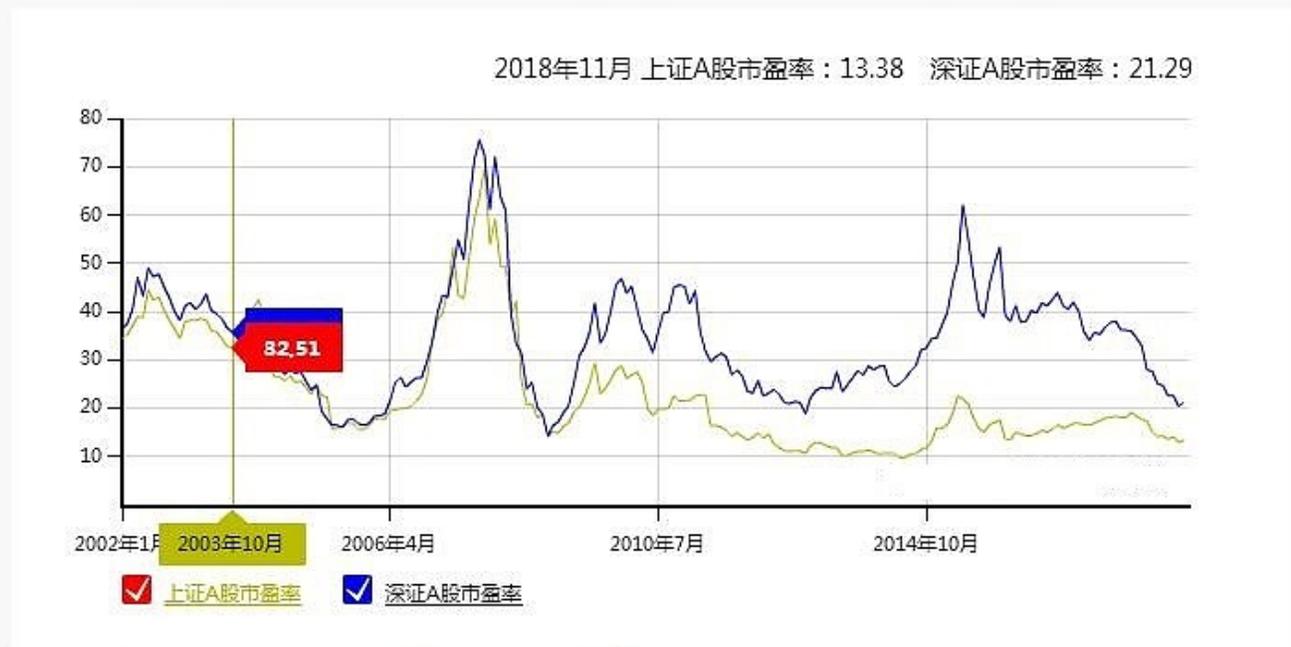
雪球：盛京剑客

3.下图是上证和深证A股的历史市盈率。当前，管理层利好频出。官方认为，中国股市具备投资价值。但有些别有用心的人办媒体和境外势力反复宣扬中国崩溃论，中国股市续跌论，很多无良小号仍然叫嚣，

准备继续做空。

一、A股历史平均市盈率走势图 *数据来源：上海证券交易所

分享到: 367



-	上海A股	深圳A股
更新时间	2018年11月2日	2018年11月2日
平均市盈率	13.38	21.29

雪球：盛京剑客

请你结合这一讲，来谈谈中国A股的估值情况。到底谁说的对些？

4.根据这一讲的“低估的不传之秘”，你能找出几只你认为已经接近历史低估的股票吗？

第三篇：安全边际

一、决定股票价格的因素及其推论

公式 $P=PE \times E$ （为简化，忽略分红等因素）

股价等于市盈率乘以每股收益

P股价

PE市盈率，估值，市场决定，情绪主导

E每股收益，价值，公司决定，价值主导

故而可以将股价分解成两个因素：情绪与价值

推论：

设每股收益年化增长率为g

建仓时： $P_1=PE_1 \times E_1$

持仓n年： $P_2=PE_2 \times E_1 \times (1+g)^n$

故持有年化收益为：

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

当 $PE_2=PE_1$ 时，股票年化收益率刚好等于每股收益增长率

当 $PE_2>PE_1$ 时，股票年化收益率大于每股收益增长率

当 $PE_2<PE_1$ 时，股票年化收益率小于每股收益增长率

可见，持股n年的年化收益率仅与在这个过程中建仓和持仓n年时的PE变化率、每股收益年化增长率g有关，与其他因素无关。

二、利用均值回归预计未来收益率



如图，我们可以发现市盈率在围绕着均值在上下波动。这种高于均值倾向于回复均值，低于均值也倾向于回复均值的现象叫做均值回归。

我们可以利用估值的这个特点，结合上面的推论来估算股票未来的收益率。

例一、已知奉天眼药股票当前的市盈率为10倍，通过观察历史估值图该股市盈率均值为20倍，经过参考多份券商研究报告，券商给出的每股收益未来三年的增长率为20%，请问三年后如果该股市盈率回归均值，该股的年化收益率为多少？

答：

该股市盈率回归均值，代表市盈率由10倍上升为20倍，故利用推论公式

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

可得，持股三年的年化收益率为： $((20/10)^{(1/3)} * (1+20\%)) - 1 = 51.19\%$

例二、已知条件同例一，请问：

- 1.如果该股三年后市盈率达到30倍，年化收益率为多少？
- 2.如果该股三年后估值仍然没有回归均值，估值仍为10倍，请问年化收益率为多少？

答：

1.该股市盈率由10倍上升为30倍，故利用推论公式

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

可得，持股三年的年化收益率为： $((30/10)^{(1/3)}) * (1+20\%) - 1 = 73.07\%$

2.若三年后仍为10倍市盈，说明市盈无变化，引用推论：

"当 $PE_2=PE_1$ 时，股票年化收益率刚好等于每股收益增长率"

可知，年化收益率等于每股收益增长率，为20%

例三、已知条件同例一，但该股三年后超过当初券商给出20%的增长预期，实际情况是每股收益增长率为30%，请问，如果三年后如果该股市盈率回归均值，该股的年化应收益率为多少？

答：

该股市盈率回归均值，代表市盈由10倍上升为20倍，“实际情况是每股收益增长率为30%”说明g为30%，故利用推论公式

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

可得，持股三年的年化收益率为： $((20/10)^{(1/3)}) * (1+30\%) - 1 = 63.79\%$

例四、已知条件同例一，但该股三年后未达到当初券商给出20%的增长预期，实际情况是每股收益根本没有增长，请问：

1.如果该股三年后估值仍然没有回归均值，估值仍为10倍，请问年化收益率为多少？

2.如果该股三年后市盈回归均值，年化收益率为多少？

3..如果该股三年后市盈率达到30倍，年化收益率为多少？

4.该股三年后市盈在多少时，年化收益将为负值？

答：

由“实际情况是每股收益根本没有增长”可知g为0

故利用推论公式

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

可得：

1. 年化收益为: $((10/10)^{(1/3)}) * (1+0) - 1 = 0$
2. 年化收益为: $((20/10)^{(1/3)}) * (1+0) - 1 = 25.99\%$
3. 年化收益为: $((30/10)^{(1/3)}) * (1+0) - 1 = 44.22\%$
4. 引用推论: “当 $PE_2 < PE_1$ 时, 股票年化收益率小于每股收益增长率”, 可知, 当三年后市盈率小于10倍时, 该股的年化收益率为负值。

三、安全边际

通过以上例题的计算, 我们可以发现很有趣且令人兴奋的结论。

1. 如例题一中, 当股票估值低于估值均值时, 如果这时候买入, 未来三年估值回归均值, 那么年化收益将远远高于实际的每股收益增长率 g , 实际增长率为20%, 而由于估值回归, 年化收益将高达51.19%!!

再如例二中, 如果估值不仅回归, 还高于均值的话, 那么年化收益将更加惊人, 为73.07%!

2. 如果不仅估值能够回归, 而且每股收益还同时增大的话, 年化收益将远远大于单纯的估值回归, 如例三中年化收益高达63.79%

在投资中, 将估值和每股收益增长的双重提升叫做: 戴维斯双击。

3. 即使每股收益增长率 g 根本不如预期, 如例四, 只要估值能够提升, 那么年化收益率将仍然为正! 只有在未来估值减小的情况下, 年化收益才为负。换句话说, 只有估值不往上变而往下变的时候, 我们才赔钱!!

未来三年增长率 市盈率 \ 年化收益	符合预期 $g=20\%$	超预期 $g=30\%$	不及预期 $g=0$
	市盈率30倍	73.07%	87.49%
市盈率20倍	51.19%	63.79%	25.99%
市盈率10倍	20.00%	30.00%	0.00%
市盈率5倍	-4.76%	3.18%	-20.63%

如上表, 是当前市盈率为10倍时, 未来三年 g 的三种情况与估值变化对应的年化收益的统计。我们发现只有在估值极度萎缩的时候才有亏损的可能, 比如表中的市盈率为5倍时, 其余情况年化收益都不小于0

可见, 低估值买入真的是好处多多啊。

我们只要买入时的估值很低，往下变的空间很小，同时往下变的概率就很小，那么最终赚钱的概率将大大增强！

这种低估买入，使得估值向下空间很小，赔钱概率很低的投资理念，就是投资大师格雷厄姆、巴菲特、约翰聂夫等人反复强调的“安全边际”四个字的由来！！

习题

1.已知奉天鸡架股票当前市盈率为30倍，假设未来6年每股收益增长率为15%，请问第六年末市盈率为多少时，你既不赚钱也不亏钱？

2.你的股票经纪人向你反复推荐长生健康这只股票，并向你发送了该券商最新的研究报告，报告显示预估该股未来三年增长率为25%，但你学了盛京剑客的教程后多了个心眼，观察了该股的历史估值情况。你发现该股市盈率均值为30倍，而当前估值为65倍，历史最低估值为15倍。

请问，这只股票是否有充足的安全边际？

3.（扩展题）请观察这一讲的这张表格

未来三年增长率 年化收益		当前市盈率		
		符合预期 $g=20\%$	超预期 $g=30\%$	不及预期 $g=0$
市盈率30倍		73.07%	87.49%	44.22%
市盈率20倍		51.19%	63.79%	25.99%
市盈率10倍		20.00%	30.00%	0.00%
市盈率5倍		-4.76%	3.18%	-20.63%

如上表，是当前市盈率为10倍时，未来三年 g 的三种情况与估值变化对应的年化收益的统计。

我们假设未来三年增长率：符合预期、超预期、不及预期发生的概率分别是50%、25%、25%；第三年末市盈率为30倍、20倍、10倍、5倍发生的概率分别为20%、50%、20%、10%，

请问：

1.该股年化收益的期望值为多少？

2.如果你通过研究，发现了10只与上述股票类似的股票，你老婆说应该10只都投，你却说买一只就可以了，请问谁的观点更合理，为什么？

上一讲习题解答：

1.已知盛京剑客先生于2018年6月开始清仓了恒瑞医药和爱尔眼科。请您结合这一讲的内容并查阅相关股票历史估值，谈谈他卖出的原因可能是什么？

答：截取恒瑞医药与爱尔眼科历史估值图可见



6月份时，两只股票估值都接近历史估值最高位，形成明显的估值高峰，恒瑞医药更是超过了2007年疯狂大牛市86倍的估值，达到89倍，这时候不跑，难道等待斩首示众吗？！

2.已知盛京剑客先生于于6月26、27、28三天分批建仓中兴通讯，并以18.80元卖出离场。除了他对基本面的研究外，你觉得还有什么原因使得他敢于连续跌停后入场？

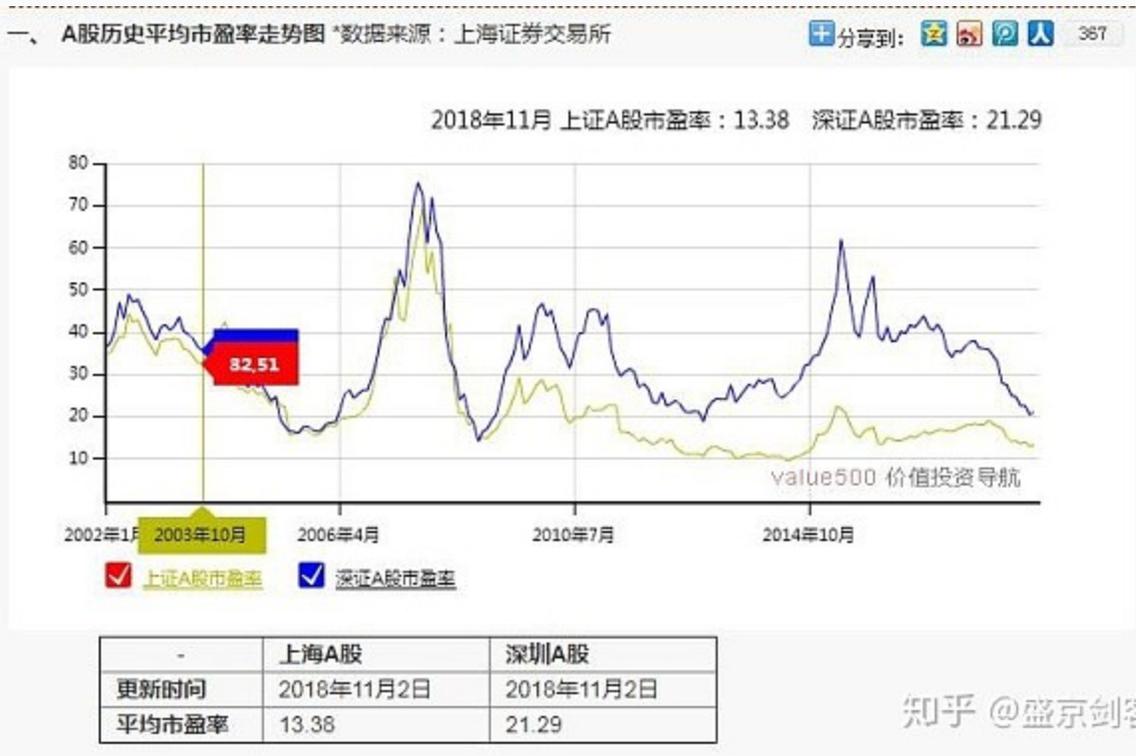
答：由于当时中兴通讯每股收益为负，故PE也为负值，无很好的参考价值。所以参考市净率历史图表，如下



发现当时市净率为1.70倍，小于2016年的低点，略小于2008年金融危机的低点，对于一只科技股来讲，尤其是第二大通讯设备商来讲，给予这样的估值应是极度低估。加之基本面，政经面绝不可能允许该股倒下，故大胆买入。待反弹后轻松获利45%离场

3.下图是上证和深证A股的历史市盈率。当前，管理层利好频出。官方认为，中国股市具备投资价值。

但有些别有用心的买办媒体和境外势力反复宣扬中国崩溃论，中国股市续跌论，很多无良小号仍然叫嚣，准备继续做空。



请你结合这一讲，来谈谈中国A股的估值情况。到底谁说的对些？

答：根据上一讲历史估值的参考与运用，用屁股都能发现当前沪深A股处于历史估值低位。再结合这一讲的安全边际。中国股市极具投资价值的结论成立！

“有些别有用心的买办媒体和境外势力反复宣扬中国崩溃论，中国股市续跌论，很多无良小号仍然叫嚣，准备继续做空。”用屁股都能想明白的问题他们都视而不见，说明这些人确实别有用心，无非是用唱空想捡便宜筹码罢了。

4.根据这一讲的“低估的不传之秘”，你能找出几只你认为已经接近历史低估的股票吗？

答：略

完结篇：价值投资系统建构举隅

前面几讲本来愿望是写“极简”，由于本人水平十分有限，加之投资本身就是一个极其精妙的思维集合，想要简化，但又要表达，只能索性写的具体些了。也许以后能有机会重安个题目，现在怎么看怎么不切题。算了，先不说这些。还是来说投资。

今天我把之前三讲的内容做一个整合，根据上面三讲的内容为思路，其实已经可以勾勒一个价值投资系统的构架了。

其实任何一种思路，一个核心，一个侧重就足以构建一个交易系统。关键是你进行深入的思考，研究，实盘中获得心得体会，这些都可以加入你交易系统中。

过程嘛，很像我们小时候搭积木。你可以参考大师的交易系统，哪块积木合适，你也可以用，哪块积木你不喜欢，你就不用啊。但前提是：你得能看懂大师的东西，知道好在哪，为什么这样设置。

有些人固执己见，玩了几天K线就全盘否定价值投资，你连了解都不肯不了解，你的否定只能说明你很幼稚啊。

随着你的交易系统不断完善，也许你真的能独创一套独步股林的降龙十八掌呢！

今天的题目叫《价值投资系统建构举隅》，举隅便是举一个例子，目的是引发各位朋友的思考，如果您这也要，那也往里装，那您是贪心发作了。

好了，我废话太多了，下面直接干货伺候了：基于预估收益率的价值投资系统举隅

一、变量

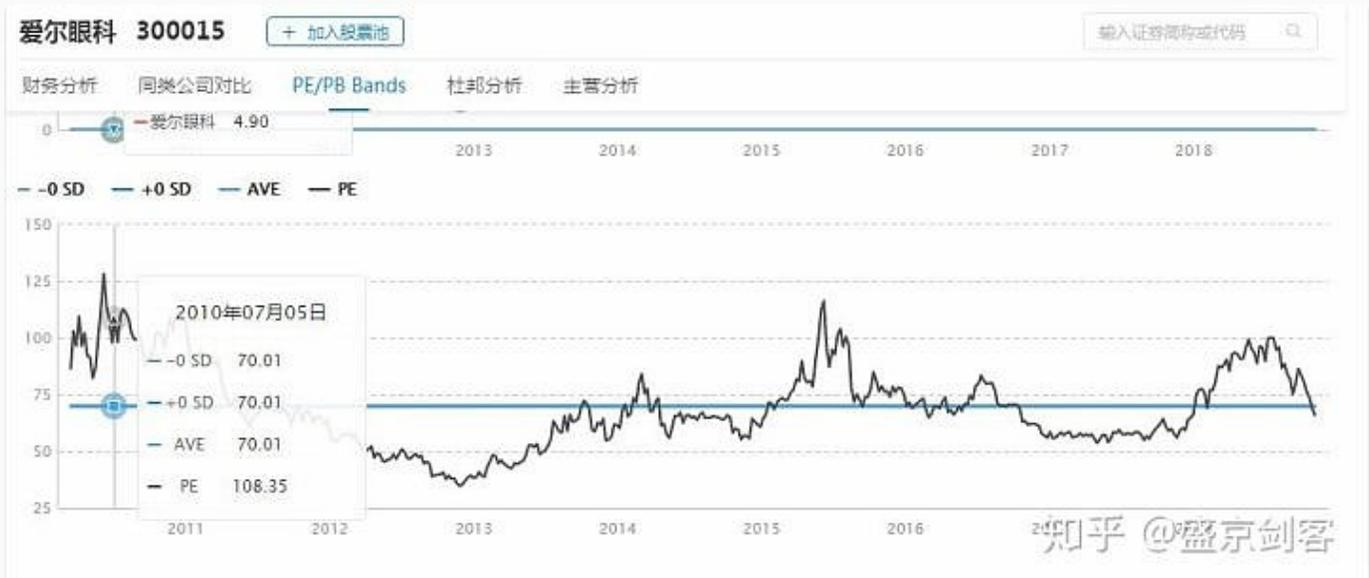
- 1.g;
- 2.PEG;
- 3.目标预估收益率;
- 4.卖出预估收益率;
- 5.组合中股票数量;
- 6.行业数量;
- 7.行业最大股票数量;
- 8.n;
- 9.g可信值

二、决策公式与工具：

$$PEG = PE / (g * 100)$$

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1 + g) - 1$$

3. 市盈率历史图，可登陆“萝卜投研”查找，最近他们改版了，以前很好看的股票走势和PE同列的图没有了，据说今后会恢复。当然您也可以查找别的网站，当前这种资料很多的。



三、参数

(为了便于说明，我先设定一些初始参数，但不一定合理。您可以根据自己的情况来自由选取)

1. $g > 10\%$ (根据券商未来三年预估)
2. $PEG < 1.2$;
3. 目标预估收益率 $> 35\%$;
4. 卖出预估收益率 $\leq 0\%$;
5. 组合中股票数量: 20只;
6. 行业数量: 10个行业;
7. 行业最大股票数量: 5只;
8. n 取3年，是决策公式中的 n
9. g 可信值 $\leq 35\%$ ，(有时候市场极端热络，券商可能给出过于乐观的增长估计，比如认为未来三年年化增长为80%，若不及预期，后果将十分严重。别人疯狂，我不疯狂。这里设定35%，即若大于35%，则

一律取35%)

四、买入条件

1. PEG < 1.2;
2. 目标预估收益率 > 35%;
3. 当前市盈率必须小于等于历史均值;
4. $g > 10\%$ (根据券商未来三年预估)
5. 组合中股票数量: 不大于20只;
6. 未超过行业最大股票数量5只;

五、卖出条件

AB任意一个发生即卖出

A. 基本面变坏

$g < 10\%$ (根据券商未来三年预估)

B. 个股处于极端高估或未来预估收益率降低

卖出预估收益率 $\leq 0\%$;

六、换股条件

1. 换入标的与换出标的的目标预估收益率之差 > 35%;
2. 换入标的应满足:
 - 2.1. PEG < 1.2;
 - 2.2. 目标预估收益率 > 35%;
 - 2.3. 当前市盈率必须小于等于历史均值;
 - 2.4. $g > 10\%$ (根据券商未来三年预估)
3. 换股后应满足:
 - 3.1. 组合中股票数量: 不大于20只;
 - 3.2. 未超过行业最大股票数量5只;

七、资金管理

1. 资金平均分成20份, 你设定的组合股票数量是几就分几份;

2.行业数量设置为10，即代表只在10个行业中选取，每个行业最多5只。当不满足买入条件时，有的行业可能0只。选出你最满意的20只股票。如果当时股市整体业绩不好，或处于极度高估期，有可能选不满20只，比如只选出8只，那就有12份资金空仓。

3.定期再平衡，比如定期半年或一年再平衡一次。用总资产除以20份求得当前每份资金量，卖出部分占用资金高的个股，买入部分占用资金低的个股，使得每份资金接近当前每份资金量。

几点说明

1.预估收益率

使用公式2计算，这里n取3，因为一般的券商报告是给出未来三年的复合增长预期的。

比如某股当前的市盈率为10倍，通过观察历史估值图该股市盈率均值为20倍，经过参考多份券商研究报告，券商给出的每股收益未来三年的增长率为20%

可得，持股三年的年化收益率为： $((20/10)^{(1/3)}) * (1+20\%) - 1 = 51.19\%$

这时预估收益率就是51.19%，大于35%

同时该股PEG=0.5，g=20%，符合买入条件，故该股可以考虑

2.卖出

反之，如果预估收益率小于设定的参数0，那就达到卖出条件。比如《对高估值医药股要谨慎》这篇文章中分析的恒瑞医药

如牛股恒瑞医药600276，公司当前运营正常，多款创新药逐渐兑现，故未来业绩增长确定性较高。根据多家机构的报告，未来三年22%的复合增长应属大概率。但是，当前PE（TTM）已高达86倍，与2007年投机泡沫时期相当。而该股平均PE为45倍左右，存在回归均值的可能。这样的未来三年的复合增长率为： $((45/86)^{0.333}) * 1.22 - 1 = -1.69\%$

如果按照设定的：卖出预估收益率 $\leq 0\%$ ；那就应该做卖出处理！就这么简单！

3.关于参数的设定

因为我们是在估值，既然是“估”就存在错误和不确定性，所以我们在允许的范围内要“夸张”一些，这样会更符合预期。对于股票最好“严进宽出”。

就像你高考680分不一定能上清华，但你考了750分一定能上清华。选股要严一些。

比如设定目标预估收益率 $>35\%$ ，这就是一个较高的标准，可以剔除很多劣质股。

对于持有的股票要“宽大”一些。如果卡的过严，一方面可能会频繁的买入卖出，一方面容易将大牛股轻易脱手！！比如持有的某股未来预估收益率 10% ，你觉得低就卖掉了，这很可能错失大牛股，因为你的 10% 不是精确数字，而是“预估”。

如卖出预估收益率 $\leq 0\%$ ，这就是一个较为“宽大”的参数，只要股票没接近这个值，基本面又很好，就可以长期持有。

这里的参数只是举例，你可以根据自己的需要变换参数。

4.换股

换股是一个较高难度的操作！！

除非当前持有的股票实在令你寝食难安，想换入的标的实在令你早思暮想，否则不要轻易尝试！

（当然，如果持有的股票基本面出现问题，那是另外一回事）

想要仔细分辨某只股票一定好过另一只股票，这难度可是非常非常高的。就连股神巴菲特在换股上也是错误连连！比如早年巴菲特清仓盖可保险换入西方保险，后来盖可涨了80多倍，巴菲特悔的肠子都青了！

那么您要是非换不可，就像前面讲的，一定要“夸张”一些，留足余地，因为是“估值”。

所以我设定：换入标的与换出标的目标预估收益率之差 $>35\%$ ；

也就是说，如果你当前持有的标的预估收益是 10% ，而你准备换入的股票预估收益是 40% ，那你就应该换！因为 $40\% - 10\% < 35\%$

只有大于35%时你才能换，必须有非常明显的好处的情况下才能换，避免你冲动的瞎搞。

5.交易系统思想

我们的交易系统要能最大限度的体现并实现我们的理念。

比如这个价值投资系统就是基于前三讲的内容：

买入低估+成长，具备安全边际的个股。长期持有优质股，给优质股充分的发展空间。

卖出高估、成长萎缩的个股。当新标的远远优于持有标的的时候酌情换股。

然后适度的依靠行业分散、单行业最大股票上限、多只股票组合来分散风险。

我们设定的交易规则很好的满足了上述要求，并且很简单，易于操作。

同时当市场极度低估，并且某些业绩较好的股票是可以被该系统捕捉到的。当市场极度高估，人们疯狂的时候，我们保持冷静，特别设定了g可信值 $\leq 35\%$ ，不随他们疯狂，某些涨幅可观的股票会在高位抛出。如果没有低估的标的，我们系统选择了部分空仓，从而在行情的回拉中保住利润。

你会发现，即使我们不使用技术指标，不参考大盘走势，我们仅仅利用个股的估值和相应的价值指标，一样也可以做到高抛低吸，而且上涨行情持有的更久，心态更好。

这与波段操作是殊途同归的，技术派们切莫固步自封，坐井观天哪！！

我在这里只是举例，目的是抛砖引玉。上述系统的参数和设置您可以根据自己的偏好来调整，您也可以修改其中的规则，或者添加您认为适合的系统和方法。

《极简估值教程》今天就结束了。祝大家今后投资生涯顺利

盛京剑客

2018年11月20日 记于沈阳南市

上一讲习题解答：

1.已知奉天鸡架股票当前市盈率为30倍，假设未来6年每股收益增长率为15%，请问第六年末市盈率为多少时，你既不赚钱也不亏钱？

解：设第六年末市盈率为PE6，则依题意可知：

$$(PE6/30)^{(1/6)} * 1.15 - 1 = 0$$

解得：PE6为12.97倍

即当第六年末市盈率为12.97时既不赚钱也不赔钱

2.你的股票经纪人向你反复推荐长生健康这只股票，并向你发送了该券商最新的研究报告，报告显示预估该股未来三年增长率为25%，但你学了盛京剑客的教程后多了个心眼，观察了该股的历史估值情况。你发现该股市盈率均值为30倍，而当前估值为65倍，历史最低估值为15倍。请问，这只股票是否有充足的安全边际？

解：如果该股一旦回归均值，那么预估年化收益为：

$$(30/65)^{(1/3)} * 1.25 - 1 = 3.4\%$$

可见收益率仅接近定期利息，看来即使该股高速增长，一旦估值回归未来仍然不乐观。

另外，该股估值明显高于估值均值，远远大于历史最低估值

是不具备充足安全边际的

3. (扩展题) 请观察这一讲的这张表格

未来三年增长率 市盈率 \ 年化收益	符合预期g=20%	超预期g=30%	不及预期g=0
市盈率30倍	73.07%	87.49%	44.22%
市盈率20倍	51.19%	63.79%	25.99%
市盈率10倍	20.00%	30.00%	0.00%
市盈率5倍	-4.76%	3.18%	-20.63%

如上表，是当前市盈率为10倍时，未来三年g的三种情况与估值变化对应的年化收益的统计。

我们假设未来三年增长率：符合预期、超预期、不及预期发生的概率分别是50%、25%、25%；第三年末市盈率为30倍、20倍、10倍、5倍发生的概率分别为20%、50%、20%、10%

请问：

1.该股年化收益的期望值为多少？

2.如果你通过研究，发现了10只与上述股票类似的股票，你老婆说应该10只都投，你却说买一只就可以了，请问谁的观点更合理，为什么？

解：

1.根据题意可得各种情况下的概率分布，如下表所示：

未来三年增长率	符合预期 $g=20\%$	超预期 $g=30\%$	不及预期 $g=0$
市盈率 概率			
市盈率30倍	10%	5%	5%
市盈率20倍	25%	13%	13%
市盈率10倍	10%	5%	5%
市盈率5倍	5%	3%	3%

再将各情况下发生概率与题干中的各情况下的年化收益相乘，最后相加可得：该股的年化收益的期望是：40.74%

2.老婆的观点更正确。因为当投资多只股票时，组合分散了风险，使得个股年化收益更符合预估的概率分布，这样总体收益更加接近收益的期望值。

如果只投资一只股票，很可能这只股票表现很差，与预期大相径庭，这段时间不就白忙了么。这就是组合投资的基本原理。

行业洞察

长期持股可关注的行业逻辑

多关注消费、医疗

消费类多关注就是涨价你也会消费的公司和重复消费的公司

一是关注具备定价权的企业，如一些酒企，涨价，反而激发销量

二是关注低单价产品（10元以下）的消费类企业，比如该公司产品2.5元一袋，涨到3.0元，你还是会买，因为单价很低，五毛钱不痛不痒，甚至没有发现它在涨价，但在销量不变的情况下，公司主营收入已经悄悄的增加20%，若净利率不变，每股收益将相应增长20%，这类公司非常恐怖，值得关注。

三是白色家电、小家电

四是金融类消费，比如中国人均保险份额是极低的，有极大的提升空间，再加上保险公司的忽悠，呈现投保消费提升趋势。还有银行、理财（信托）是具备特许经营权的企业，现在年轻人很多月光族，信用卡奴，本质是银行奴。但金融类企业受宏观经济影响较大，具备周期性，应少量配置，慎重一些。

医疗

老龄社会，医疗消费占比会上升。

多关注消费类保健医疗，比如滋补品、保健品、重复消费的非处方药品、医疗美容、家用仪器（比如血压计、血糖仪）

已经普遍使用的，具备大量患者的化药公司（创新药、仿药等等）

关注医疗器械国产化（如心脏支架、起搏器、骨科、耗材等等）

以上是长期持股可关注行业的基本逻辑。特别注明，非短炒。和短炒无关

中医与人性

中医很类似于金融里的期权、保险和彩票。贩卖的就是机会和希望。
并且相对于西医，是极为廉价的在贩卖机会和希望。

所以，即使假设中医无效（注意是假设，其实大部分中成药是有效的），但只要机会成本很低，就会永远存在下去。就像彩票，理论上明明负期望，为何令人乐此不疲？！

不要和年轻人谈命运。

不要和年轻人谈中医。

没到年纪自然不会理解人生的无奈和世事的无常。

当生活不再能够让你像年轻时很容易情绪波动的时候，一切将归于乏味或无聊。

科学和理性看似极其有用，但生活就是要让它们变得极其无用~~

当你得了病，花光了家里大半的积蓄，西医医院还没给你看好，要死你还死不了，极端绝望，这样的事儿还少吗？

很多慢性病都是这个结局，有的不治啥事没有，治了反而大发了。

用他们的话说:早知道这样还不如不治，都倾家荡产了，还那JB样。

我想如果是这个结局，任何极度理性的人都免不了埋怨医生和医疗制度，有些极端的成为医闹。

有的人一定会用治愈率来杠，道理很简单，对于群体是概率，但落在个体上，就是100%

摊上这样的事儿活着一定没劲头。

那活着没劲头怎么办？

需要希望。

中医就给你这种希望。

品种多，花钱少，即使吃不好，也吃不坏。

听说某某方子好使，哈哈，有希望了，走路都有劲了，花二百抓了十副来吃，好像有点用，但效果并不明显。

又听说张锡纯的方子更对症，哈哈，一定好使，这个方子便宜，100元抓了十副，服用后睡眠好了，也爱吃饭了，状态不错，但症状改善不明显。看来得坚持服几个月，病一定会好的！

只要这个病人愿意，并且坚信中医，她几乎可以每周用一个对症的方子试到生命终结(祖国医学宝库，方子汗牛充栋)，下一个方子更管用就是她活下去的动力！

那你说，是让一个西医看不好的病人绝望的生活，还是用中医不断给她希望，活下去好呢？

这个时候你告诉她，中医是骗人的，别试了，医院都治不好的，你没救了！

你不觉得这十分的残忍吗？在希望面前，对错真的那么重要吗？科学和真理真的那么重要吗？！

所以即使假设中医是骗人的，但也很有存在的意义。(注意是假设。我认为很有效，我甲硝唑过敏，手足痒，起红斑，每次牙疼就吃蒲地蓝消炎片，很好使)

因为中医在用低廉的成本贩卖着希望。这相当于金融里的保险、期权和彩票。

比如感冒了，我吃一片泰诺，止住头痛和鼻涕，再喝一袋板蓝根冲剂。我知道喝百蓝根可能没什么显著的效果，但万一有效果呢，让我的感冒早一天好呢。

谁又能在此时此刻，针对我的病情证明喝板蓝根就一定没有效果呢？如果十元一袋也就算了，关键是太便宜了，才五毛钱一袋，花五毛钱买个希望，买个可能提前结束感冒的机会，我觉得真值！！

别说什么不信中医的鬼话，尤其是年轻人。等到你得了病，西医看不到，你极端绝望的时候，听说吃童便和金水能治你的病，你也还会去试的。这就是人性。

中医将会永存，因为中医更符合人性。

如何看待中医药行业的周期性

一、中医药行业本是非周期性行业。

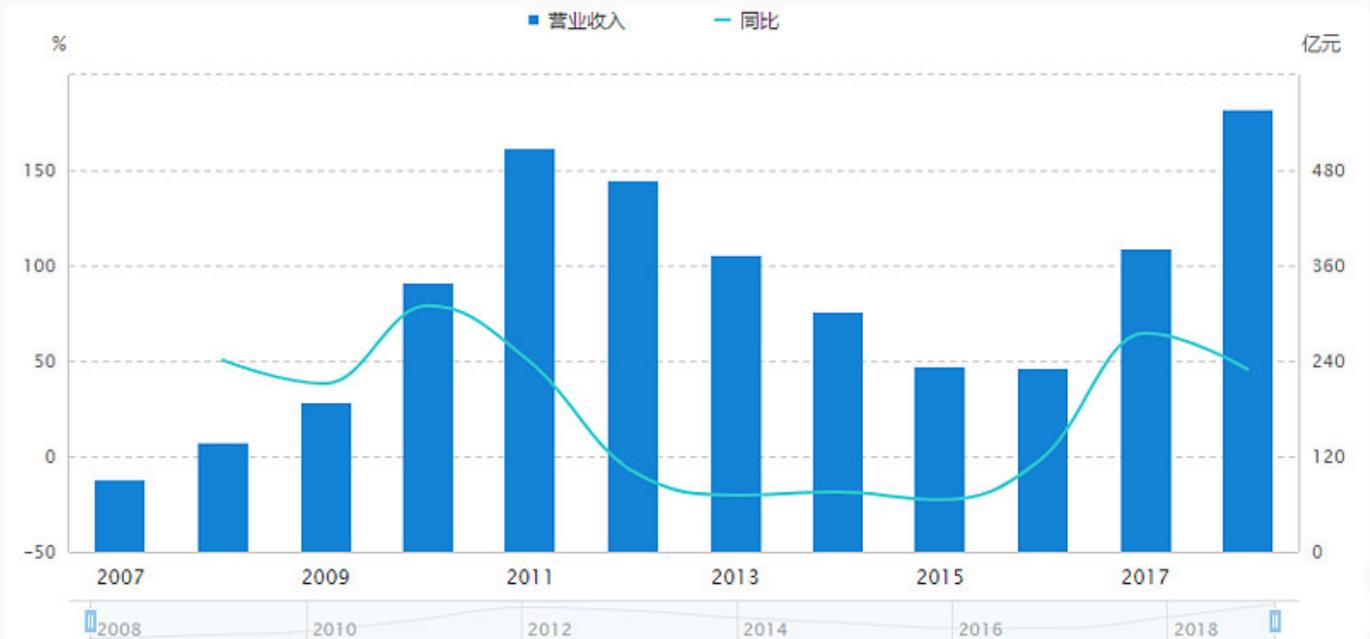
什么是非周期行业？你不理解的话，就这么想，经济不好，病人还吃不吃药呢？显然还是会吃的嘛，不吃就死了嘛。所以，一般来讲，中医药的业绩受宏观经济影响较小，呈现非周期性。

比如，云南白药的营业收入：



我们看到云南白药的营业收入是稳定上涨的，这就是非周期性行业的显著特征。

再看下图三一重工



我们知道工程机械是受到宏观经济影响比较大的行业，所以这个行业的公司必然是强周期行业。如图，收入呈现了明显的周期性。

二、非周期行业也有小周期

那么，非周期行业难道一点儿周期都没有吗？非也！

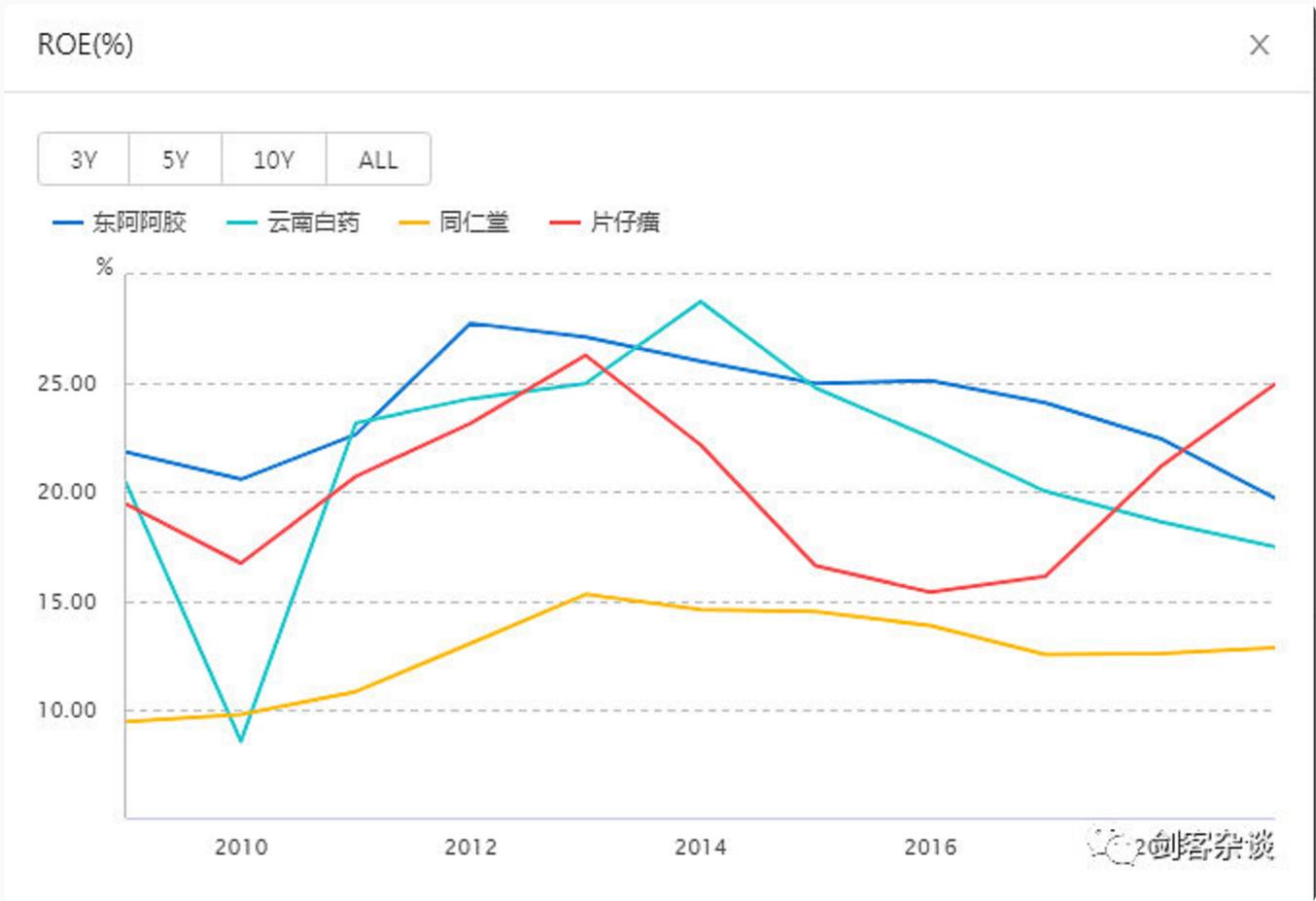
如《三十六计》所说：“阴在阳之内，不在阳之对，太阳，太阴”

表面为阳，实际阳中必有阴。

作为非周期行业的中医药也是有小周期的（这个周期大约是十年）。

这个小周期小到不易察觉，从营业收入我们是不易发现的，只能从利润的质量上才能发现端倪。

如图，中药四虎ROE的走势



从图中可见，从2008年开始，中药行业业绩不错，四家的ROE曲线同步上升，直到2014年高位（正好五年左右），然后又步调一致的回落（也是五年左右）。

（请注意，ROE的下降不代表利润一定是负增长的。）

目前，除了片仔癀是上升的以外，其余的三家走势是基本一致的。就是片仔癀前几年也不怎么好的，目前是率先反弹，很可能预示着中药小周期的低谷接近尾声。

可见，中医药虽然是非周期性行业，但内部也有小周期。

三、小周期形成的机理

这个小周期的产生，可以从简单的两因素来考虑：一个是渠道因素，一个是宏观经济因素。

渠道因素即经销商往往在经济景气、和对未来看好时大举压货，使得渠道上货源充足，如果经销顺利，公司的商品会源源不断销售给经销商，而一旦遇到经销商过于囤积、销售不畅，公司的商品就可能受到影响，需要经销商去库存。

如果渠道因素与宏观因素叠加，可能会造成周期波动加大。如渠道库存大+宏观经济不景气，可能回落的就更厉害些。可能更符合目前中医药行业的状态。

如果渠道库存大+宏观经济景气，可能回落的就很不明显。

很多人喜欢大喷特喷某一家中医药公司，好像这家公司犯了天大的罪过。管理层又不行、这又不行、那又不行。其实，这些喷子的出发点就是错的！

因为这是中药行业本身的周期问题，又不完全是某一家公司的问题，要说你着急，别的公司应该不比你着急少。

四、阴阳转换可能正在发生

中医药的前景十分广阔，尤其是未来老龄化慢病管理，国家政策十分支持，随着《中华人民共和国中医药法》的施行，中医药的发展得到了法律保障。

目前，中医药板块估值很低，且增速稳定。

传言、诋毁、诽谤也很多，中医黑十分猖獗，大有彻底炸毁中医药，停止地球转动之势。

这很可能是中医药周期低谷的表现之一。

可以说，见龙在田为期不远~~

五、锦上添花者众，雪中送炭者稀

老子曰：“众人熙熙，如享太牢，如春登台。我浊泊兮，其未兆；沌沌兮，如婴儿之未孩”

遥想当年，茅台之塑化剂。众人之聒噪，历历在目。

俯察今朝，中医药之质疑。喷子之口水，隔屏四溅。

茅台已登圣坛，距千元咫尺，锦上添花者众，哪个管他落魄之时？

中医已入地狱，毁谤于一身，雪中送炭者稀，何人伴其闪耀之日？

盛京剑客有诗云：

锦上添花众人趋，
雪中送炭仁者稀。
千元茅台人人颂，
悬壶济世遭人批。

中医板块无人问，
恰如当年塑化剂。
天道终究一循环，
今日河东明日西。

已矣乎，吾谁与归？！

政府关于中医药工作的重要指示

时间：2019年10月25日



之前的黄金、房地产、贸易战、放水，我每每提前说中。这次中医药又提前命中。

剑客永远永远不做马后炮式分析，马后炮式分析毫无用处。

投资就是要提前一步、甚至主动买套，喜迎被套。被套都比晚一步强百倍。

绝不能晚一步，晚一步你的业绩一定非常非常平庸，还不如去存银行。

有的人岂止晚一步，根本就是晚十步、百步。常常买在最高点，卖在最低点。

反了！彻底搞反了！这样的不如把钱捐出去做慈善，反正早晚赔光。

最近，中医药我谈了不少。并提醒：[云南白药](#)的涨停很可能另有隐情。

“[云南白药](#)的启动是否将引爆中医药板块的雄起？值得密切观察。

中药四虎：[同仁堂](#)、[云南白药](#)、[东阿阿胶](#)、[片仔癀](#)以及[白云山](#)、[华润三九](#)。

目前整个中医药板块估值极低（[片仔癀](#)稍高），值得重点关注。

以上均为MSCI成份，实际控制人均为国资委。

中西合璧，天下无敌。”



剑客杂谈

2019-10-14

云南白药的启动是否将引爆中医药板块的雄起？

值得密切观察。

中药四虎：同仁堂、云南白药、东阿阿胶、片仔癀

以及白云山、华润三九。

目前整个中医药板块估值极低（片仔癀稍高）。

值得重点关注。

以上均为MSCI成份，实际控制人均为国资委。

中西合璧，天下无敌。



并多次讲中医药为什么非常重要。

“相似的说法发了几次，都被雪球删掉了。如果一家公司，比如茅台,市值超过贵州省的GDP，上缴大量的利税，你说挡会维护他呢？还是打压他呢？即使过量饮酒对身体不好，央视的白酒广告也是铺天盖地。

同样，东阿阿胶作为央企控股，实际控制人是国务院国资委。作为滋补国宝，山东名片，利税大户，政府是会打压还是会扶持呢？有很多农民都是中医药产业链上的，有的种草药，有的养驴养麝养鹿。

中医药关乎民生福祉。这是没到火候，或者中医黑还没有根本触动中医药产业的利益。如果中医黑在美帝资本的推动下继续进攻，占领媒体，触动了中医药的利益，XXX真是要抓人了”

这才几天，马上出消息了。今天的消息非常重磅。多的也不说了，自己慢慢体会。

[网页链接](#)



中华人民共和国中央人民政府
www.gov.cn

✉️ 📱 🌐 简 | 繁 | EN | 注册 | 登录

国务院 总理 新闻 政策 互动 服务 数据 国情

首页 > 新闻 > 滚动

习近平对中医药工作作出重要指示

2019-10-25 13:50 来源：新华社

【字体：大 中 小】 打印 分享

习近平对中医药工作作出重要指示强调
传承精华守正创新
为建设健康中国贡献力量
李克强作出批示

新华社北京10月25日电 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对中医药工作作出重要指示指出，中医药学包含着中华民族几千年的健康养生理念及其实践经验，是中华文明的一个瑰宝，凝聚着中国人民和中华民族的博大智慧。新中国成立以来，我国中医药事业取得显著成就，为增进人民健康作出了重要贡献。

习近平强调，要遵循中医药发展规律，传承精华，守正创新，加快推进中医药现代化、产业化，坚持中西医并重，推动中医药和西医药相互补充、协调发展，推动中医药事业和产业高质量发展，推动中医药走向世界，充分发挥中医药防病治病的独特优势和作用，为建设健康中国、实现中华民族伟大复兴的中国梦贡献力量。

刘客杂谈

详解去年两次提示的黄金以及未来资产配置

时间：2020年5月18日

有诗云：

有福之人不用忙，无福之人跑断肠。

提示黄金你不理，原油宝上爆了仓。

去年，剑客不厌其烦的连续两次提示配置黄金~~



第一次提示：

在2019年6月4日，当时金价不足300元，仅290元。我还写了一首藏头诗。



剑客杂谈

2019-06-04

关外交战何日休？
注水冥币百事愁。
黄粱一梦危楼遍，
金陵梦醒造方舟。



关外交战何日休？
注水冥币百事愁。
黄粱一梦危楼遍，
金陵梦醒造方舟。

第一句，关指关贸，交战指贸易摩擦，全句是对贸易战的担忧，何日能罢休？是不是要引发世界动荡？
第二句，冥币你们知道指什么~~，这东西不断超发，不断注水。百事愁指经济低迷。
第三句，经济高速增长其实是靠的房地产和铁公鸡，一时的高潮如黄粱美梦一般，醒来后，遍地是危楼。为何是危楼？因为每座楼对应着一笔债务。

第四句，有一部小说叫《金陵春梦》，讲啥的不说了。方舟指财务安全的诺亚方舟。不要总做梦了，该醒了，该造方舟了，该保护自己的财产了。

由基本面判断，黄金必涨。四句第一个字连在一起：关注黄金。

我这人心好，票也给了，518880

看看到今天涨了多少了？30%！！

你的资产一年中有这个增幅还有什么好担心的呢？不是方舟，又是什么？

有的时候非常气愤韭菜的不争气，你去玩原油宝干什么？输的倒欠钱~~交易所，这么方便，随便买点黄金ETF放着呗~~

朽木不可雕也

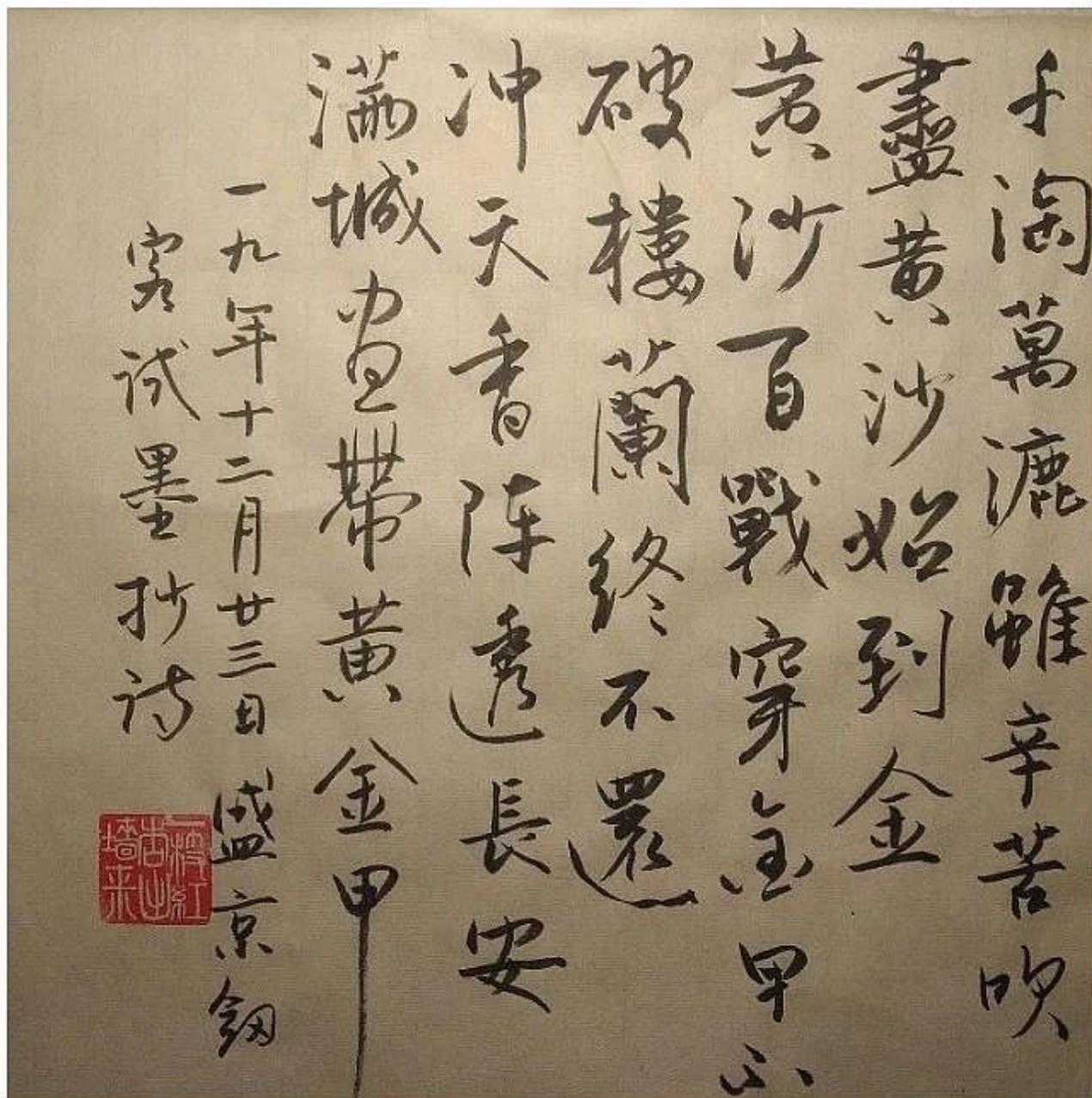
韭菜难长直也

第二次提示：

在2019年12月23日，当时金价330元左右，处于调整的底部区域。



今天买的洒金宣到了，试墨。纸相当好，不过金少。想想，少也没关系，快了，呵呵。在一大堆印章里找了半天，只找到“一枝红杏出墙来”可能稍微贴切，如果是“黄杏”就更准了，不过“红”代表涨，倒也对。



“今天买的洒金宣到了，试墨。纸相当好，不过金少。想想，少也没关系，快了，呵呵。在一大堆印章里找了半天，只找到“一枝红杏出墙来”可能稍微贴切，如果是“黄杏”就更准了，不过“红”代表涨，倒也对。”

洒金宣，金箔少，但没关系，快了，因为黄金快涨了。

“一枝红杏出墙来”说明要涨的超出所有人预期，黄杏指黄金。

书法通篇在谈“金”。

“吹尽黄沙始到金”，该轮到金上涨了。

“黄沙百战穿金甲，不破楼兰终不还”，黄金会持续向上突破。

“满城尽带黄金甲”，未来大妈会抢购黄金，市民会抢购黄金。

无奈，一群低端韭菜，开始品评本人的书法作品。我的字，显然不够好。接受批评。

但背后的东西，乏人问津~~，想来，越来越可以体会作家们的苦恼，表达被歪曲，累。

整天接到几十条问个股、问投什么的信息，长眼没？不会自己看？

真是捧着金饭碗要饭，遇高人交臂而失之的典型。

咳咳咳~~

好吧，再不厌其烦的做个梦中的救世主，我认为现在两种资产可配置：

一、优质公司的股权：

特征：1.大股东国资委、大资本，排除小老板、个人；

2.消费、医疗中那些群众必须消费的公司；

3.ROE多年在15%以上；

4.估值合理

二、贵金属：

黄金首选，白银次之。

可以考虑黄金ETF这类基金。

如果不放心，实物金条、金币也很好。注意防盗。提前打听好回购手续费、回购渠道等等。

请注意，我说的是**配置**，不是炒作。

是长期，不是短期行为。

如果短期震荡，你来和我磨磨唧唧，一律滚蛋。

如果从2019年6月4日计算，截止2020.5.15日，黄金ETF和我公开在雪球网的大棒骨组合收益如下：

品种	2019. 6. 4	2020. 5. 15	涨跌幅
大棒骨组合	1. 0803	1. 3383	23. 88%
黄金ETF	2. 944	3. 834	30. 23%
		按1:1配置	27. 06%

如果股权和贵金属按1:1配置，总体资产增幅在27.06%，已经是相当不错的业绩了。

而大棒骨组合只是公开展示，我的实盘业绩是远远超过这个组合的。比如春节开市后我就利用总预备队资金做了一次完美的短差，使组合整体多收益5%以上，而这类收益是在公开展示中难以体现的。

我这里只是分析，我认为的看法，更不是推荐。

你怎样做和我无关，不要做巨婴，任何投资请自行负责

实体这么难，为什么股票却涨的这么强？

知乎网友问：“请教一下，我真的不明白的地方是，这几天大家都说实体这么难，为什么股票却涨的这么强？”

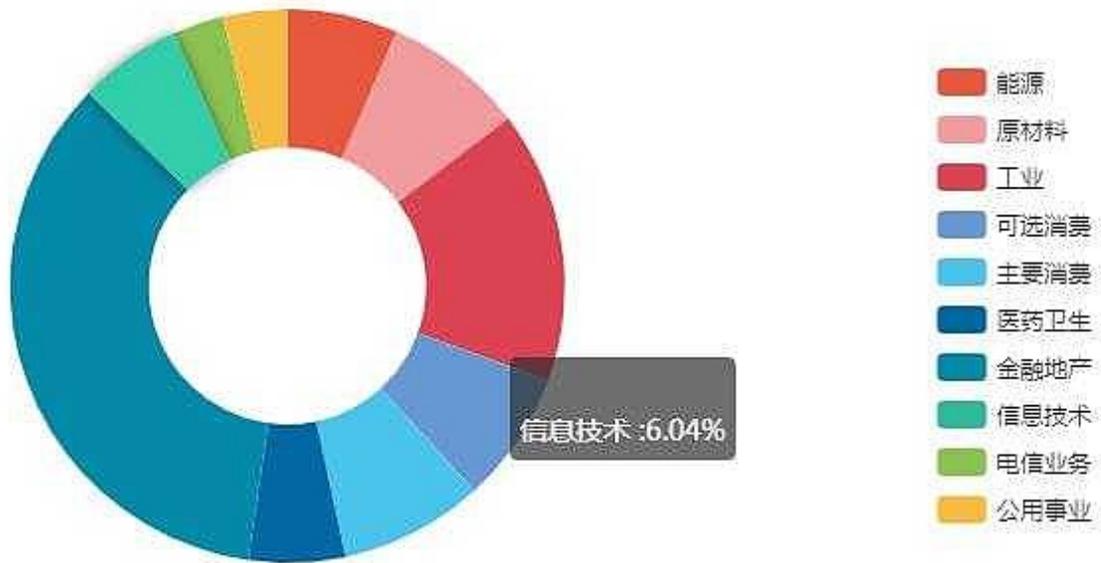
答：先说结论：股票听党的，不听实体的。

解释：

你所谓的股票应该是指[上证指数](#)。

而你所谓的实体是指中小企业+小微企业。

[上证指数](#)是谁权重大就听谁的。如图。



十大权重股

截止日期:2020-02-14

代码	简称	行业	权重
601398	工商银行	金融地产	4.36
600519	贵州茅台	主要消费	4.07
601288	农业银行	金融地产	3.26
601318	中国平安	金融地产	2.61
601857	中国石油	能源	2.55
601988	中国银行	金融地产	2.23
600036	招商银行	金融地产	2.19
601628	中国人寿	金融地产	1.90
600028	中国石化	能源	1.34
600276	恒瑞医药	医药卫生	1.21

谁的权重大？看看吼~明白了吗？

纯央企，除了最后的恒瑞，就连恒瑞 证金+汇金占比也高达2.5%

所以股市必然听党的。

疫情期间放了1.7万亿支援金融，关键是市场利率下调了。你想想这个力度。而中小企业+小微企业，也就是你所谓的实体，这些根本上不了市，处于自生自灭的状态。怎么能直接影响指数呢？

最近几个做“实体”的朋友反馈，银行破天荒的给他们打电话，主动给贷款，利率才4%，可是他们却不想贷这笔钱，因为有钱也不想再干厂子了~~之所以给我打电话，是动了贷款后投资的歪心思。

所以哈，这么想的人绝对不是他们几个。你们速速从善如流，大水要来了。这种脱实向虚的资金会随着股市的火热源源不断。就像你们以前看到的楼市一样。

我劝了很久，有缘者听之：不要瞎他妈晃悠了，你不投资股市，不买国资委控股的股票，大资本控股的股票，你的纸币早晚变毛。

坚定跟党走，永远跟党走。不买国资委控股的股票，大资本控股的股票，就不是跟党走！

买什么民营小老板的科技股开始挺好，涨的也猛，但早晚玩完。贾跃亭就是例子。

最后送大家一首歌。别控制，跟着唱。

关键要记住词儿，好好跟着唱，股就能炒好了

歌曲：

李双江《红星照我去战斗》，1974老电影《闪闪的红星》原声插曲

<https://www.bilibili.com/video/av62129964?from=search&seid=4276694191144279914>

有趣的花卉市场

有人问，中国楼市有解吗？

花卉市场一盆土原来卖一元钱。现在黑社会老大垄断，一盆土卖100万，卖花的必须从老大这里买土，才能栽花，否则别无分号。卖花的也知道土很贵，于是只能先找高利贷借100万，再乖乖的交上100万，换一盆土。于是黑社会老大用1元钱的东西多换了999999元。

卖花的也不傻，先来个预售，一盆花开口就要200万，据说这叫楼花。小道消息说现在不买，以后还会涨。于是傻瓜们彻夜排队买花。先交60万首付，其余的可以找高利贷分期偿还。

卖花的收到钱，先还给高利贷100万。自己留100万，这100万必须先给花卉市场看门的20万，这厮你得罪不起，不然他不让你买土，不给你盖章。剩下的80万给栽花的小工、运土的小工、做花盆的、抹泥的、培育小苗的开工工资花了50万，最后卖花的自己留下30万。

这一轮折腾下来：黑老大到手100万，卖花的到手30万，高利贷借出140万。

这三位皆大欢喜，江湖人称：[铁三角](#)。

唯有傻瓜花掉了自己的60万，欠高利贷140万，必须每月乖乖的分期还钱，苦逼的工作，再也不能睡懒觉了。

为了让傻瓜们乖乖的买花，[铁三角](#)经常密谋，研究怎样让傻瓜们乖乖买花的套路。

比如黑老大定期涨花土的价格，卖花的跟进，一盆花的价格水涨船高。

于是，第一批傻瓜就会到处吹嘘自己的花现在值300万，我多英明！

然后眼红的第二批傻瓜就会彻夜排队买花，然后花又涨了，又到处吹嘘，于是随着吹嘘的人越来越多，相信花永远上涨的傻瓜就越来越多，[铁三角](#)又TM赚了！

比如黑老大罩着的地区有个奇怪的风俗，就是不买花，就不能结婚，丈母娘不答应！以前20元一盆花，这有一定的合理性。可是200~500万一盆~年轻人就得掏空家底！黑老大说了，别怪我哦，怪就怪丈母娘！

又比如黑老大规定，不买花，就不能上学。

诸如此类，**铁三角**特别擅长把买花和某种权利捆绑起来，让你不得不买，恨得牙根痒痒也得咬牙买！

所以，这么高明的黑老大，这么紧密的**铁三角**，这不就是最优解么？！

最优解在此，你TM还要什么解？

难道你要一盆花降到50元一盆？

即使**铁三角**不跳出来，花200万~1000万买花的傻瓜一定会先跳出来打死你！

楼市终于撕下画皮，露出狰狞的獠牙

合肥二手房停贷事件，预示着，楼市终于撕下了她含情脉脉的画皮，露出了狰狞的獠牙。

有些事情不能深谈，因政经不分家，光讨论经，纯属是在扯淡，但深了，就得封号。

所以我只能一条一条的列，对于为什么这样，我不能深入的解释。你们自己琢磨好了。

1.投资中国楼市，一直以来都是“伪命题”。

但因其是风口，加之大众痴迷其中，所以伪命题的本质并不彰显。现在潮水退了，裸泳者，已经暴露出下体。

2.中国楼市，土地非私有，仅有使用权。这就是为什么投资楼市是伪命题的本质原因。

3.中国楼市，是阶级的排位赛。什么阶级买什么楼、享受什么资源。底层阶级，没资格~~

4.所谓的学区、好地段、离医院近、地铁近，是花钱买名额、花钱买方便、花钱买环境。本质是消费。

5.至于什么一线楼市涨、学区房涨、地铁房涨了。这不是投资，而是消费性投机。因为地不是你的。

6.这与明星演唱会，明星名气大，票就贵，坐在前排比后面贵，没有本质的区别。黄牛原价抢票，可以卖高价。粉丝原价抢票，也可以卖高价。粉丝越疯狂，越抢价越高。只需有更傻的傻瓜，愿意高价买走黄牛票，票价就会涨下去。你理解了原理，楼市就看懂了。

7.二手房停贷，说明楼市只进难出的时代开始。政府、银行、开发商，这个“铁三角”非常稳固。环境好，自然二手房适当的贷一贷。环境不好，“铁三角”立即收缩战线。确保三家的利益不受损。

8.二手老破小，楼市向上，自然银行敢于贷款。但未来楼市大概率向下，20、30年的二手房贷款，这个风险还是挺吓人的。到底收不收得回，很难说。政府关心卖地，二手房又不能卖地。二手房，更是开发商新盘的直接竞争者。所以，保新盘、弃二手。对三家都有利。

9.不要妄想靠分析这个政策、那个动向、什么该不该买、会不会涨.....这类问题就能达到梦想成真的结果。在我看来，你这样做纯属是浪费时间。如果你有这个能力，早就是索罗斯、巴菲特了。不提升阶级，想什么都是白扯淡

10.不是那个阶级的，不要往里挤。如果硬挤，短期看没问题，还能满足你的装逼欲，但风暴来了，首先受伤的必是你。结果就是，你很快会被踢出这个阶级，甚至要比没往里挤的人，层级还低。

11.危机并非是坏事。乃是天道的清理程序。危机总是惩罚那些“装逼犯”，奖励那些符合天道的人。节俭、朴素、低调、反省，这些东西方共通的传统，之所以是传统，是因为经过了历史的检验。背离传统太久，卯吃寅粮，透支消费，杀鸡取蛋，高楼万丈，莺歌燕舞，逞一时之能事，不顾万世之功业。也该惩罚惩罚了。

对于楼市大转折，你必须彻底死了投机的心

声明：我从未唱空楼市、也不认为楼市会暴跌。你这么理解就错了。我认为楼市的最大风险是流动性问题，就是买了，不好卖。投机属性大打折扣。

目前很多人仍然痴迷楼市。甚至在反复强调：“房住不炒”的当下，仍然叫嚣房子会暴涨。这既有群众的惯性思维，又有被套群体的舆论引导。

一部分人确实被套，这其中有楼市投机分子、小型地产商，他们非常焦虑，因为他们的资金成本很高，所以他们叫的最凶，妄图再忽悠一些韭菜进来，他们好及时脱身。

还有一些人，他们观念中仍然认为楼市是最好的投资品种，想继续重温赚钱的美梦。上述两种人，结局都将非常不乐观。

一、断了投机的念想

暴涨了15年的楼市，必须有人为其买单。谁买单？！谁买单谁破产、谁买单谁被套。就这么简单。

既得利益集团会买单吗？他们早就逃之夭夭了~~你看看李嘉诚什么时候跑的，就知道了嘛~~

宴席散了，谁买单呢？奸猾的人说，我有事，先走了，下次我请~~最后剩下了谁，谁就买单嘛~~所以，未来你将看到：有些小型地产商破产、一些投机分子破产，一些接盘韭菜日子不好过。

那些还跃跃欲试的，以为楼市还能让你爆赚的，以投机目的准备入场的。你们必须及时转变观念。

纳西姆塔勒布在《黑天鹅》这本书中反复讲火鸡的例子。火鸡安稳的生活了1000天，每天有主人喂食，生活好安逸。时间越久，好像越能证明日子的安稳。

表面看，确实如此啊，有1000天的证据嘛，对不对？500天比100天更能证明日子的安稳，1000天比500天证据更充分！

不料，1001天，火鸡被宰了！这就是归纳法的害人之处。这就是惯性思维的可怕。想想楼市，不和火鸡的例子一样吗？涨了15年，表面看好像证据充分，涨的年头越久，好像越踏实。你要做楼市中的火鸡吗？

二、从消费角度考虑买房，只问自己需不需要，买不买得起

对于投资楼市、投机炒楼。这种事，你最好想都不要想。只有抛开这种想法，再考虑自己到底需不需要买，这才是对的。

比如，你必须买房才能结婚。要么买房，要么不买不结婚。就这么简单的事情。未来涨不涨，跌不跌，根本不是你应该考虑的事情哪~~你搞这么复杂干什么？

比如，孩子要上好学校。要么买学区房、要么不上那个学校。就这么简单。未来涨不涨，未来是否会跌，跌了再买？涨就不买？你考虑这些干什么？你能判断准吗？你要是能判断准，你早成富翁了，你还会为了一套破学区房纠结吗？

所以，你千万不要因为胡乱判断涨跌，就耽误了事情。也不要事情可做可不做，盲目判断未来会涨，犯了贪婪，就一头扎进去。其实，问自己一句话就够了：自己需不需要、买不买得起？

事情得办，钱得花，套就套吧，成韭菜就成韭菜吧，没办法，这是你的命。你若早生15年，没准炒房大赚呢~~

买房了、结婚了，结果房价跌了。别埋怨，这是你的命。买学区房了，孩子上学了，结果房价跌了。别埋怨，这是你命中注定该给孩子花的钱。

三、不要妄想房子暴跌，不要妄想跌了你就能买起

我在上一篇谈论楼市的文章《[二手房停贷，楼市终于撕下画皮，露出狰狞的獠牙](#)》中点明：“中国楼市，是阶级的排位赛。什么阶级买什么楼、享受什么资源。底层阶级，没资格~~”

你若之前买不起，假设有暴跌，暴跌之后将仍然买不起。甚至更买不起。因为楼市暴跌，必然是一场危机，而危机中的底层最受伤。你可能会面临失业、降工资、维持生活都很难的境地。

目前为止的调控，绝不是为了打压房价。也不是为了让买不起的人买得起。而恰恰是为了稳房价，防止暴跌。

而中国楼市泡沫实在太太大。普通的法子根本不奏效。必须让接盘的人跑不出来，才能防止暴跌。这就是你看到的，楼市流动性越来越差、基本冻结状态的根本原因。

个股分析

贵州茅台：茅台的硬逻辑

看到很多人谈\$贵州茅台(SH600519)\$的逻辑完全不对，今天谈谈茅台为什么能涨到这个地步的逻辑。我讲茅台可不是让你买哦，没这个意思。只是谈逻辑。

很多人还从消费角度谈茅台，只要这么谈的，都是错的，水平一定很垃圾，要么就是借着茅台装逼而已。

记住：茅台是用来炒的，不是用来喝的。

现在茅台能到这个位置，完全是金融属性决定的。

懂得经济学和历史的人都知道，前苏联解体后，卢布崩溃，代替卢布充当交换媒介的是什么？

对了，你想对了，是伏特加！！是酒！酒成了硬通货。

雇个油漆工，给卢布他会拒绝，直翻白眼，送上两瓶劣质伏特加，他会高兴的给你刷一面墙。然后，油漆工拎着两瓶伏特加去换面包，面包师再用伏特加去换面粉，如此往复。

目前，货币超发并将继续超发，只要攥着票子就是傻帽，但投资渠道又十分有限。

而茅台具备的特质决定了其优于某国纸币的属性：

- 1.每年产量有限，不像纸币会超发；
- 2.储藏会稳定升值，而储藏纸币会贬值；
- 3.流通性好，买酒、藏酒、收酒、鉴定、兑现，一条龙，一条~~龙~~
- 4.茅台早就是圈内的硬通货，办事儿，好使！酒局，有面儿！

货币有五大职能，分别是：价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币。

自己看看茅台有什么职能？

价值尺度咱有了（不超发），流通手段咱有了（兑现方便）、贮藏手段咱有了（越陈越值钱），支付手段咱也有了（人活着不就是为了孝敬领导嘛）。

咱就差世界货币了，茅台不要骄傲，还得努力~~

所以，茅台酒厂哪是工厂啊？简直就是印钞厂，简直就是金矿。要不这次股东大会，管理层这么不待见你，你还硬扑上去呢？没让你买上打折茅台，这个哭啊，跟死了亲娘似的~~嗐，都是钱闹的嘛~~

有些人总是看空茅台，这是压根儿没看懂。

未来只要货币继续超发，缺乏稳定的投资渠道，领导还好这一口，人们有共识。

那么茅台的金融属性就不会变，甚至加深。就像上面所说，万一茅台成了世界货币呢？那到时候股价可不是1400元了，那得是1400刀，不，1400刀起！！

全文完

先不讨论股票、股价。

单说，[\\$贵州茅台\(SH600519\)\\$](#) 这酒现在有没有泡沫？我认为没有的。

当年的酒，现在官方价1499元，限购的，去茅台镇是可以买到的，有些大超市和网络平台也是可以预约的。

即使1499买不到，加价到2000左右也是可以买到现货的。

那三年前的飞天多少钱？2017年的现在卖2800元，年化收益才11.86%（ $2800/2000$ 开三次根号减一），这个增长幅度与M2大体相当，说是保值，应该没问题。

说是暴涨，让你一夜暴富，茅台酒一定让你失望了。

所以，这个涨幅也就对冲下放水，怎么能说有泡沫呢？

有人还扯什么郁金香泡沫，说茅台是郁金香，这完全是两回事。郁金香泡沫涨了多少倍？知不知道？25倍！多长时间做到的？两个月！

茅台酒两个月涨了25倍？没有吧~~怎么能是郁金香呢？胡扯！

产量每年就这么些，加之每年被喝掉的、损坏的、富豪与官员囤积的，每一年份剩下的一定是越来越少。一个越来越少的东西，没有人集中抛售的东西，怎么会崩盘呢？

综上，茅台酒的涨幅比较合理，不是郁金香，所以，有些人说，茅台一定会暴跌，这根本就是拍脑袋的想法~~

再看股价，如上面的分析，酒没有泡沫，那利润就是实的，想让利润大幅下滑，负增长，除非爆发食品安全事件、受某种政策影响，但这是短期的。

再看估值，现在估值40倍，不算低了，大体上20~35倍还是较为合理的。

所以，今后茅台如果股价下跌，也是估值降低，每股收益下滑，概率不大。

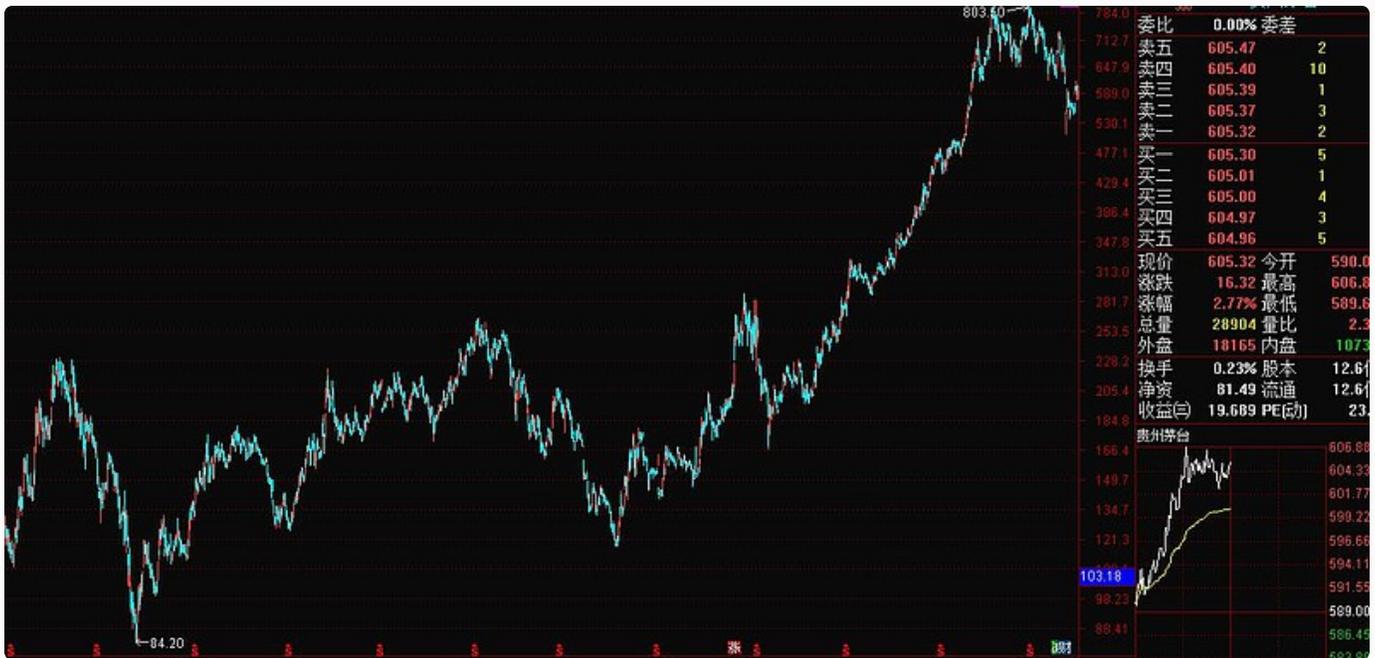
贵州茅台：茅台式的暴利戏码总在重复上演

众所周知，五六年前，由于政策因素，八项规定，遏制三公消费等等因素的影响，使得大牛股贵州茅台从266.08元的高价，跌至118.01元的谷底（按不复权）。

当时风声鹤唳，悲观至极，股评家断言：“茅台将一蹶不振！”

人们普遍认为，一旦遏制了官家的需求，主张官场清风，这种白酒奢侈品，一定会风光不再，老百姓谁会消费呢？谁会为高价酒买单呢？！

所以众多投资者疯狂抛售，险些互相踩踏。卖掉股票的人甚至沾沾自喜，认为自己逃过了一劫！



谁知，五六年后的今天，再来看茅台的股价，最高时已达803.50元（不复权），已是当年低谷的接近8倍，若是算上这些年的分红、送股，然后将分红再买股，那么收益将更加可观！！

现在来看，还不是歌照唱，舞照跳，酒照喝，礼照送？！美国禁酒令成功了吗？没有！官场规则改变了吗？没有！

倒是茅台努力渠道下沉的结果，很多平头老百姓过年过节也买上一两瓶尝尝。

当年的抛售者悔的肠子都要青了，发誓要一雪前耻！恰好赶上茅台屡创新高，股评家们叫嚣：茅台是价值回归！

于是，当年这些人，这些自称茅台老股东的这群人（实际是茅台不坚定的股东），在800元左右义无反顾的冲了进去。

当前茅台股价600元左右~~~

很不幸，这些人总是做错！卖的时机错！买的时机也错！卖的时机和买的时机刚好搞错！99.99%的人总是做错！
这就是人性！

不幸的是，这种戏码总是在不停的上演。

近一年来，医保局开始搞带量采购，中标药价被大幅压低。受政策影响，资本市场的医药板块发生暴跌，有的股票甚至三个跌停板。有些龙头股、优质医药股也应声下跌。

股评家们继续叫嚣：“医药股的好日子一去不复返了！”

有趣的是，投资者与五六年前在贵州茅台上的表现一样稳定：抛！

真的是表演太稳定了！

可以明显发现，医药股和当年的贵州茅台戏码、台本如出一辙。无非是出台政策，打压股价，市场极度悲观，股评叫嚣，投资者抛售~~

那么结局是否和茅台一样呢？是否还是歌照唱，舞照跳，酒照喝，礼照送？！如果是的话，不仅不应当抛售，反而是千载难逢的机遇。

限于总所周知的原因，我不能深谈，否则又将被敏感删除。

想一想，搞了这么多年，老百姓看病是便宜了还是贵了？

带量采购到底将是省了老百姓的钱，还是省了官家的钱？

有的药企完全是地方经济支柱，在当前进入新常态，既要又要的当下，保就业、保税收是重中之重。很难想象，真的像一些股评家所说的很多药企会倒闭。

看了几家药企高管的专访，倒是满面红光，说到带量采购，某药企领导大手一挥，说道：“影响有限！就是中标了，量大了，也不赚钱~~哈哈，初衷都是为了群众嘛！”

这倒是让人想起电影《让子弹飞》的桥段：“县长上任得巧立名目，拉拢豪绅，缴税捐款，他们交了，才能让百姓跟着交钱。得钱之后，豪绅的钱如数奉还，百姓的钱三七分成。”

五六年后，药企日子能否仍然滋润我不敢打包票，倒是病照得，药照吃，老龄化，是一定的。

可以肯定的是，有些龙头药企一定会像当年的贵州茅台一样，及时调整经营销售策略，并且不断推出新药创新药，最后的结局就像贵州茅台一样，市场份额被牢牢掌控！业绩也将水涨船高。

有些龙头药企估值已经很低很低了。低价抛售茅台，会悔得肠子都青了的~~

99.99%的人都会做反，这其中有你吗？！

秦人不暇自哀。而后人哀之，后人哀之而不鉴之，亦使后人而复哀后人也。

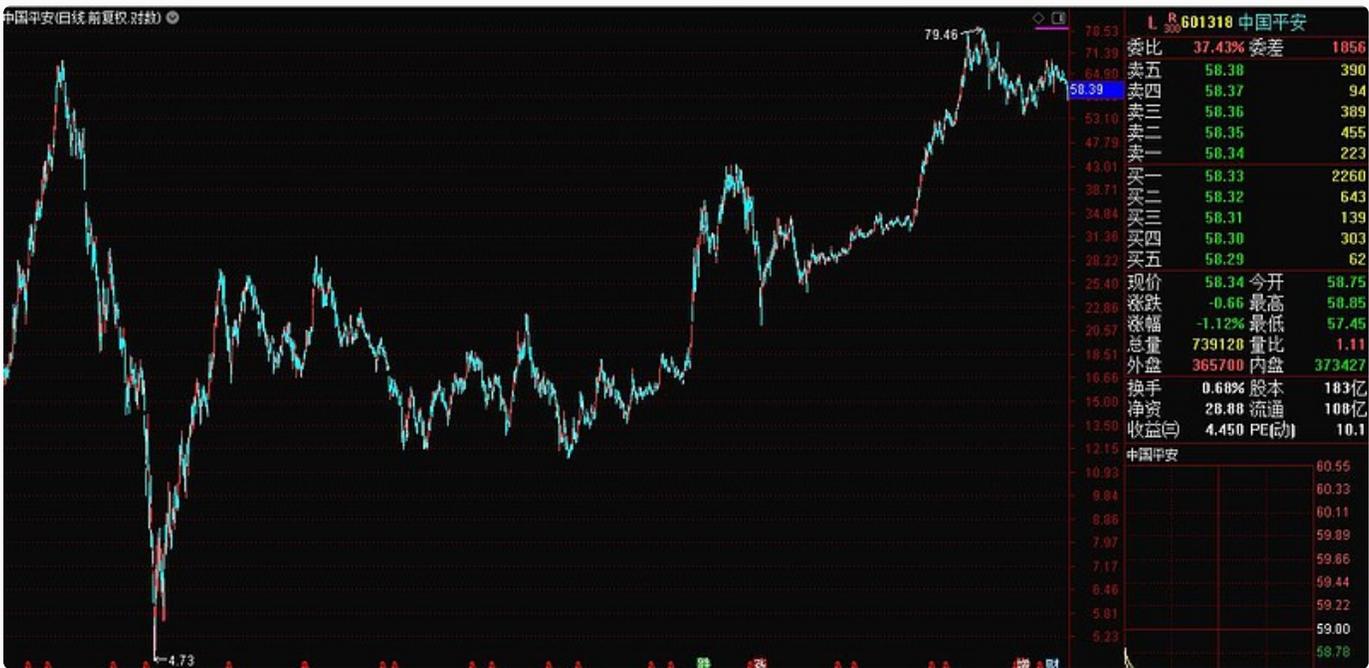
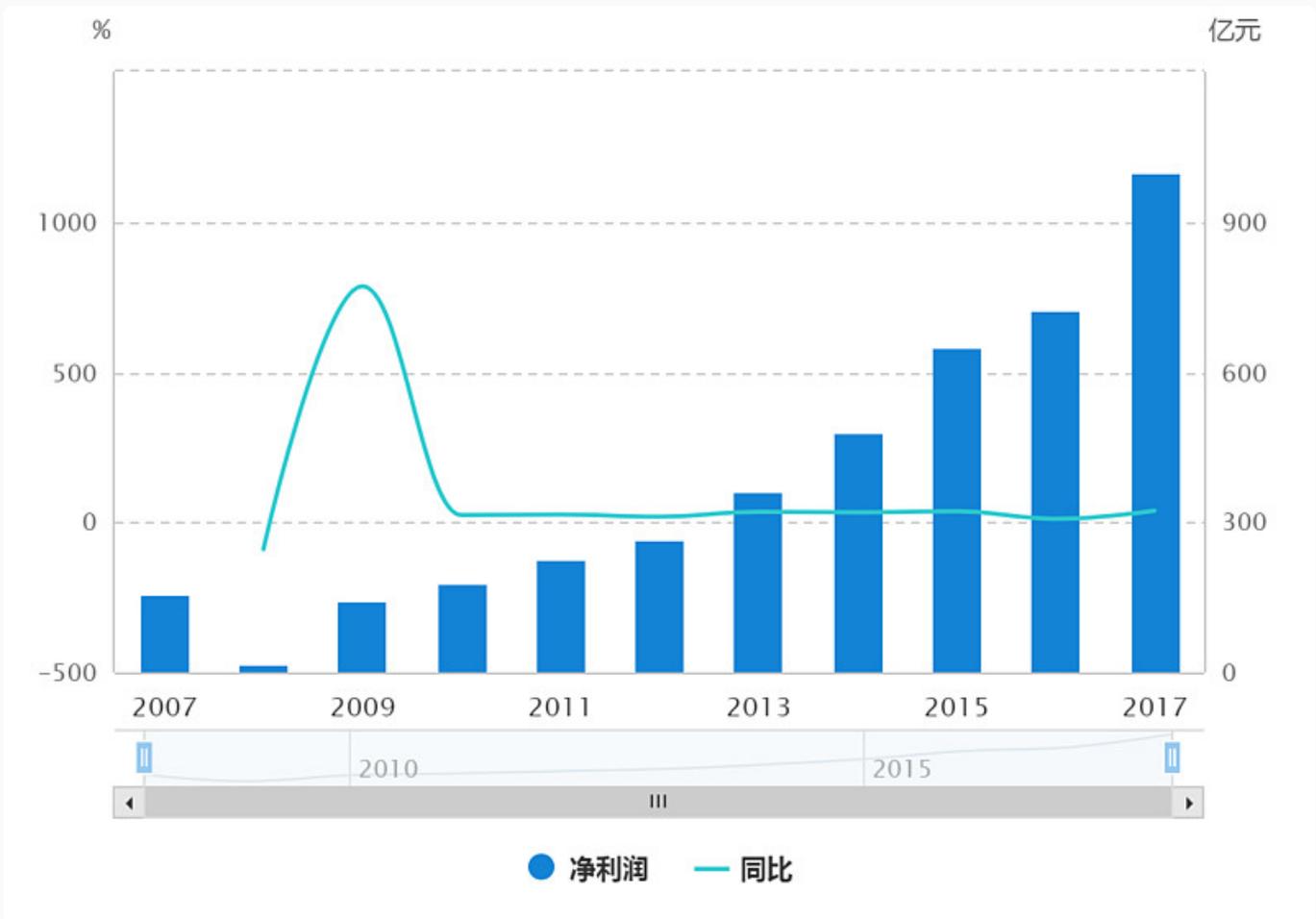
中国平安：股价为何没有和利润增长同步

考考你：

如图，中国平安2007年净利润155亿，2017年已经达到999.87亿，接近1000亿，利润一路猛增，利润增长6.41倍，年化20%，在A股中可以称为极稀缺的优质公司！

而2007年收盘47.48元，最近收盘58.34元（都按前复权）。可以说11年来几乎没涨。按理说，股价应和利润增长同步啊！

为何如此？



本人曾用这个问题问过营业部里装逼、挑衅的资金大户；喜欢小媳妇大妈围绕听他讲MACD等技术指标的油腻大爷；喜欢和女经纪乱搞的某私募小老板。

凡是喜欢挑衅本人、缺乏尊重的，就问他这个问题。

问过不下十多人，竟无一人答对。

不是东拉西扯，就是云里雾里，把自己绕蒙。

静静的看着他，投去否定的眼神，最后他们每每胀红了脸，或转移话题或默默离去。

足证：水货太多。

其实答案不多于五个字。学过我教程的人应该能很快答上来

乐普医疗：几个风险点

以下内容均来自公司公告等公开资料。

本人不吹不黑，只把几个风险点从报告中摘出、适度整理，不多点评，你们自己看。然后自己看着办。

1. 控制性投资低效

根据2019年一季报披露

母公司报表中，长期股权投资高达 71.19亿；而合并报表中，长期股权投资仅为10.6亿。为何越合并越小？

母公司报表中，其他应收款高达 19.88亿；而合并报表中，其他应收款仅为3亿。为何越合并越小？

如图：

项目	母公司	合并	差值
年份	2019一季度	2019一季度	
长期股权投资	7,119,011,106.45	1,060,290,856.83	6,058,720,249.6
其他应收款	1,988,223,491.84	300,559,613.89	1,687,663,878.0
总资产	13,515,384,267.06	15,886,158,964.54	2,370,774,697.5

答案很简单，越合并越小的原因是：钱给儿子了。

也就是这个差额投资给了子公司。我们把这两个差额相加，可得 $60.58+16.87=77.45$ 亿

既然给子公司，给儿子77亿的真金白银，换来了什么呢？

从上图可见，母公司总资产为135.15亿，而合并后为158.86亿，可见子公司被撬动的资源增量仅为23.70亿。

77亿的投资只换来了23亿的增量？！

不得不说，这个老妈真能惯孩子，而这些孩子也真是败家子。

这说明什么呢？说明公司的控制性投资极为低效。

带来了什么呢？带来了高商誉的隐忧。

2.高商誉的隐忧

根据2018年年报披露，目前公司商誉高达21.61亿元，公司期末商誉金额占合并财务报表资产总额的14.30%

商誉	2,161,526,521.63	2,163,004,749.20
长期待摊费用	124,034,738.87	95,197,076.37
递延所得税资产	92,935,127.67	51,663,005.44
其他非流动资产	426,884,255.19	416,793,592.22
非流动资产合计	9,407,441,387.51	7,632,012,850.41
资产总计	15,113,292,721.76	12,790,721,011.77
流动负债：		

公司期末商誉金额占合并财务报表资产总额的14.30%

1、本公司期末对商誉进行减值测试。北京乐普药业由于药品进行一致性评价导致费用提高，未达到业绩

报告期末，公司按照证监会《会计监管风险提示第8号——商誉减值》及企业会计准则的相关要求对所有投资形成的商誉进行系统性减值测试，并聘请独立的专业评估机构针对特定公司进行评估，绝大部分企业，特别是几个大型企业经营状况良好，无计提减值的风险。基于公司的审慎评估，商誉和长期股权投资共发生减值损失合计12,856.01万元。主要包括：收购明盛达形成的商誉1,002.89万元，全额计提减值准备；针对收购乐普药业(北京)有限责任公司(原名:北京永正制药有限责任公司)形成的商誉10,264.86万元，由于药品进行一致性评价导致费用提高，未达到业绩预期，计提减值准备金额3,588.95万元；报告期末，公司对参股公司北京雅联百得科贸有限公司持有的投资账面金额14,831.48万元，经过评估公司评估对其计提减值准备8,264.17万元。

报告期内，公司处置持有的澳洲Viralytics公司13.04%股权，实现投资收益15,006.44万元；因位于荷兰的子公司ComedB.V.在单个特定市场经过一段整合期后战略协同效果未达预期，经公司审慎考虑对其进行关停清理，报告期内确认的相关一次性损失人民币3,953.57万元；此外公司获得各级政府补助共计7,398.75万元。上述非经常性业务对归属于上市公司股东的净利润的贡献为16,900.80万元。

(2) 商誉减值准备

单位：元

被投资单位名称 或形成商誉的事 项	期初余额	本期增加		本期减少		期末余额
Comed B.V.	18,585,245.77					18,585,245.77
乐普药业(北京) 有限责任公司		35,889,505.24				35,889,505.24
海南明盛达药业 股份有限公司		10,028,862.19				10,028,862.19
合计	18,585,245.77	45,918,367.43				64,503,613.20

今年商誉减值准备6400万，明年会不会减值一个亿？两个亿？还是6.4个亿？

3. 负债持续暴增，金融性负债占比过高，资金链趋紧



根据年报披露，当前公司总负债为85.25亿元，资产负债率为0.56

如上图，负债持续增长

值得注意的是，仅将短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券这几项金融负债相加就高达60.20亿，占负债总额的70.61%

流动负债：		
短期借款	1,883,257,160.00	← 1,463,788,776.68

一年内到期的非流动负债	917,702,496.90	← 143,014,430.00
其他流动负债	615,971,730.16	
流动负债合计	5,069,236,376.61	← 3,216,702,765.78
非流动负债：		
长期借款	2,622,446,000.00	← 1,192,046,000.00
应付债券	596,592,119.87	1,191,750,000.00
其中：优先股		
永续债		
长期应付款	12,367,830.12	32,876,655.89
长期应付职工薪酬		
预计负债		
递延收益	133,128,773.99	42,358,384.17
递延所得税负债	91,468,773.10	87,737,631.21
其他非流动负债		
非流动负债合计	3,456,003,497.08	2,546,768,671.27
负债合计	8,525,239,873.69	← 5,763,471,437.05

请注意，其他流动负债中的6.15亿为应付的短期债券

更值得注意的是，短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款均有较大幅度的增加。短期借款增加4亿，长期借款增加近15亿。

而明明资产负债表上显示，货币资金高达22亿。

项目	期末余额	期初余额
流动资产：		
货币资金	2,220,455,723.46	2,264,644,342.30

若假设长期借款有战略安排，抛开不谈。那么短期借款的增加4亿，道理何在？是否为了应对资金的不足？即将归还的6.15亿的债券是否与此有关？

再来看公司长期借款的结构，多为质押借款、抵押借款。不是股权质押，就是用房子抵押。从2015年的3亿，到2018年的5亿、7.6亿。越借越多。

37、长期借款

(1) 长期借款分类

单位：元

项目	期末余额	期初余额
质押借款	865,500,000.00	492,000,000.00
抵押借款	280,000,000.00	150,000,000.00

241

cn
E
www.c

乐普（北京）医疗器械股份有限公司 2018 年年度报告全文

信用借款	1,476,946,000.00	550,046,000.00
合计	2,622,446,000.00	1,192,046,000.00

长期借款分类的说明：

(1) 2015年7月28日，本公司与中国工商银行股份有限公司北京昌平支行签订了3.1亿元质押借款合同，合同约定借款利率为基准利率下浮10%，质押期间自2015年8月1日起至2022年12月31日。质押物为本公司持有的浙江乐普药业股份有限公司51%股权。截至2018年12月31日，该项借款余额为2.17亿元，其中一年内即将到期的长期借款0.465亿元，已重分类至一年内到期的非流动负债。

(2) 2016年5月9日，本公司与中国工商银行股份有限公司北京昌平支行签订了3.75亿元借款合同，合同约定借款利率为基准利率，质押期间自2016年5月16日起至2024年6月30日。质押物为本公司之子公司上海彩状持有的宁波秉琨63.05%股权。同时将本公司的一处房产进行抵押，抵押期间自2016年5月11日起至2023年12月10日。截至2018年12月31日，该项借款余额为2.75亿元，其中一年内即将到期的长期借款0.50亿元，已重分类至一年内到期的非流动负债。

(3) 2017年10月31日，本公司与国家开发银行签订1.5亿元抵押借款合同，合同约定借款利率为基准利率上浮5%，抵押期间自2017年12月14日至2020年12月13日。抵押物为位于北京市昌平区超前路37号7幢房产。截至2018年12月31日，该项借款余额为1.49亿元，其中一年内即将到期的长期借款0.09亿元，已重分类至一年内到期的非流动负债。

(4) 2018年6月21日，本公司与中国工商银行股份有限公司北京昌平支行签订了5.2亿元借款合同，合同约定借款利率为基准利率，质押期间自2018年6月21日起至2025年12月31日，质押物为本公司持有的浙江乐普药业45%股权。同时将本公司的一处房产进行抵押，抵押期间自2018年6月14日至2025年12月31日。截至2018年12月31日，该项借款余额为4.95亿元，其中一年内即将到期的长期借款0.25亿元，已重分类至一年内到期的非流动负债。

(5) 2018年12月27日，本公司与国家开发银行北京市分行签订了7.6亿元的借款合同，合同约定借款利率为基准利率；抵押期间自2018年12月27日起至2027年12月26日。抵押物为本公司之子公司乐普国际的T501-0082号宗地及地上建筑物；同时将本公司位于北京市昌平区超前路37号7幢房地产抵押，抵押期间自2018年12月27日至2027年12月26日止，截至2018年12月31日，该项借款余额为1.40亿元。

其他说明，包括利率区间：

根据最新的中报预报显示，公司出售君实生物股权1,147.10 万股。

投资上海君实生物，与乐普的战略方向是一致的。而此次出售，是否与资金链趋紧有关呢？

2、报告期内，非经常性损益项目对归属于上市公司股东的净利润的贡献约为 23,000.00 万元 - 24,300.00 万元，与去年同期的 13,958.52 万元相比亦有明显增加。报告期内的贡献主要源于：1) 公司原持有的上海君实生物医药科技股份有限公司(以下简称“君实生物”)于全国中小企业股份转让系统挂牌的 2,200 万股股权，该股权于 2018 年 12 月 31 日的收盘价为 19.00 元/股。报告期内公

1

司通过协议转让和做市转让方式累计出售 1,147.10 万股，转让价款(扣除交易费用)共计 27,789 万元；剩余 1,052.90 万股的公允价值依据市价估算约为 34,704 万元。由此，在本报告期内确认与君实生物相关的已实现投资收益和未实现浮动收益金额约 20,692 万元，对归属于上市公司股东的净利润的贡献约为 17,588 万元；2) 收到各类政府补助；以及 3) 资产处置收益等其他各类非经常性损益项目。

最后，阿托伐他汀钙和氯吡格雷作为公司的现金流业务，占主营业务收入的32%，占营业利润的40%，如果此二者受到政策的影响，一旦熄火，公司的资金链将更加紧张，高额的负债是否能够偿还是个未知数。

就像蒲老板一直强调的，必须协调好各板块的发力周期，达到协同发力。不知未来支架业务能否迎头赶上。

乐普医疗作为中国为数不多的心血管医疗龙头，我衷心希望公司能发展的更好，给广大患者带来福祉。

上述的几个风险点，请有缘的朋友斟酌。

海天味业：为什么涨的这么凶？

时间：2019年6月11日

网友提问：海天味业为什么涨的这么凶？现在还能不能买？

A.先回答能不能买的问题：

答：要谨慎！

除非你做好了持股十年的准备！因为高估值需要时间去抚平！

目前市盈率PE（TTM）为60倍，PB高达18倍。

乐观估计未来十年仍可以保证20%利润增速（十年做到20%很难很难），若市盈率从60倍回归30倍，则年化收益率为11.96%

$$\left(\frac{30}{60}\right)^{0.1} \times (1+20\%) - 1 = 11.96\%$$

乐观估计未来三年仍可以保证20%利润增速，若市盈率从60倍回归30倍，则年化收益率为负4.76%

$$\left(\frac{30}{60}\right)^{0.33} \times (1+20\%) - 1 = -4.76\%$$

可见：

如果 a.维持20%增速；b.可以持股十年；c.认为11.96%年化不错

以上三点你都接受，你才可以考虑买入

B:回答海天味业为什么涨的这么凶

其实早就说过太多次了。几年前就说过了。

如果你留意的话，目前收益还是很可观的。

据几位网友说，他们参考了我的思路，在去年10月股市最低迷的时候，以60多元的价格建仓的海天，目前已经100多元。

我买入的较早，大约2014年夏天，经过10送8之后，成本在15元左右。

至于买入的逻辑，这个在雪球对我的专访中已经讲的很清楚了

投资中最重要的是对底层投资逻辑的思考

问：能否以您重仓的一只个股为例，讲讲您的持有逻辑？

我的组合中个股仓位比较均衡，持有时间较长的是海天味业。

该公司的用户粘性极高，如果你去批发市场做过调研、对餐饮行业有一定了解就会发现，很多餐饮企业或小饭店在采购时一定会点名要海天某某酱油。

因为厨师一旦用了海天的酱油，就会继续用下去。如果贸然更换品牌，不仅用量需要调整，而且还不是原来那个味。谁会费这个周章、冒这个风险呢？

另外，海天的市场份额在逐步提升。据我观察，海天在同类产品中单价是最低的，说明公司成本控制极佳。产品具备极强的竞争力。

下面的话，我几年前就讲过多次：

一个是酱油、咸菜、牛奶，多关注这种单品价低的公司。2.5元一袋的商品，涨到3.0元，你绝对不会因为涨了五毛就不买了，甚至根本没有发现涨价！！但公司的收入轻松上涨20%！！厉害不厉害？

对于这类公司，一旦下跌，就是加仓的好机会。比如去年九月等待了一个多月，在23~19元加仓的[伊利股份](#)



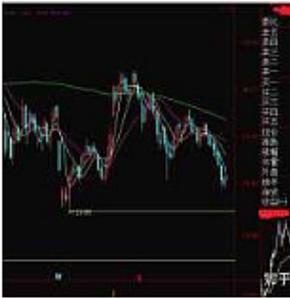
盛京剑客

07年起全职操盘，现为独立投资人。公众号：剑客杂谈

查看图片耐心等待了一个月，终于等到想要的价位。

盛京剑客：

周末准备了一些资金，预计大盘会继续调整，准备加仓某股。无奈，盯了一整天，别的股票跌的稀里哗啦，而该股却逆势飘红，就是不破位。突然想起一位大佬曾经和我说过的话：“想低价买入优质股票，其实也是一种贪婪。”... [阅读全文](#) ▾



发布于 2018-09-03



35 条评论

分享

收藏

删除

C选股思路仅供参考

有些股适合炖，有些股只能炒

多观察生活，多关注身边的公司。这就是你投资的信息来源。

看看超市里哪家的酱油、醋、牛奶卖的好，看看白酒区，过年过节哪种白酒卖的好。哪种商品即使涨价你也会去消费。

关注老龄化社会，这是必然发生且已经发生的，医药保健、医疗器械、保险等等。

只要你留意，总能有所收获。

然后持有这类净利润持续增长的股票，可以多买几只，最好十只以上。适度的分散。

因为，人都有看走眼的时候，但十只、二十只都看走眼，这种可能性是很低很低的。只要你十只、二十只中有几只表现亮眼，长期来看，你的组合表现是会非常优异的。

a.关注低估值公司；b.关注老龄化

现在什么板块低估？什么板块和老龄化有关？什么板块具备2014年茅台一样的机会？

我的答案是：医疗医药板块。

抛开化药、医疗器械不谈。

在医保控费、提倡慢病疗养的背景下。对于中医药，我更看好。尤其是具备国家保密配方，具备强大品牌的、代表中医文化的公司，更是稀缺。如中药四虎将+王老吉（不是荐股，盈亏自负！！）

很多人可能不同意。我也懒得和这些人吵。

你是来股市赚钱的，又不是来搞科研的。

我要说，有偏见才有低估值。

很多东西就是这样，当初便宜的时候你瞧不起，现在贵的时候你买不起、也不敢买。比如酱油、茅台、榨菜、牛奶、醋、锅等等等。

涪陵榨菜：投资就是要牢牢紧跟大政策

一段时间以来\$涪陵榨菜(SZ002507)\$股价下修，业绩放缓，坊间传闻不断。很多人低位割肉。

很多人实际上只看细枝末节，不懂大政策和大方向，被一点风吹草动就吓的惶惶不可终日。这样的人投资焉能不败？！

A:

2019年政府工作报告明确指出：

“对标全面建成小康社会任务，扎实推进脱贫攻坚和乡村振兴。坚持农业农村优先发展，加强脱贫攻坚与乡村振兴统筹衔接，确保如期实现脱贫攻坚目标、农民生活达到全面小康水平。”

“脱贫致富离不开产业支撑，要大力扶持贫困地区发展特色优势产业。”

“培育家庭农场、农民合作社等新型经营主体”

“扶持主产区发展农产品精深加工”

（五）对标全面建成小康社会任务，扎实推进脱贫攻坚和乡村振兴。坚持农业农村优先发展，加强脱贫攻坚与乡村振兴统筹衔接，确保如期实现脱贫攻坚目标、农民生活达到全面小康水平。

打好精准脱贫攻坚战。重点解决实现“两不愁三保障”面临的突出问题，加大“三区三州”等深度贫困地区脱贫攻坚力度，加强基础设施建设，落实对特殊贫困人口的保障措施。脱贫致富离不开产业支撑，要大力扶持贫困地区发展特色优势产业。开展贫困地区控辍保学专项行动、明显降低辍学率，继续增加重点高校专项招收农村和贫困地区学生人数，用好教育这个阻断贫困代际传递的治本之策。基本完成“十三五”易地扶贫搬迁规划建设任务，加强后续扶持。对摘帽县和脱贫人口的扶持政策要保持一段时间，巩固脱贫成果。完善考核监督，用好中央脱贫攻坚专项巡视成果。越是到脱贫攻坚的关键阶段，越要抓实抓细各项工作，确保脱贫有实效、可持续、经得起历史检验。

抓好农业特别是粮食生产。近14亿中国人的饭碗，必须牢牢端在自己手上。要稳定粮食产量，优化品种结构。加强农田水利建设，新增高标准农田8000万亩以上。稳定生猪等畜禽生产，做好非洲猪瘟等疫病防控。加快农业科技改革创新，大力发展现代种业，加强先进实用技术推广，实施地理标志农产品保护工程，推进农业全程机械化。培育家庭农场、农民合作社等新型经营主体，加强面向小农户的社会化服务，发展多种形式规模经营。扶持主产区发展农产品精深加工。支持返乡入乡创新创业，推动一二三产业融合发展，壮大县域经济。务工收入是农民增收的大头。要根治拖欠农民工工资问题，抓紧制定专门行政法规，确保付出辛劳和汗水的农民工按时拿到应有的报酬。

B:

涪陵榨菜作为“农业产业化国家重点龙头企业”，牢牢紧跟政策方向。

“集团公司在原料发展上通过公司+专业合作社+农户的模式，在生产上通过自动化改造升级，持续引领涪陵榨菜行业转型升级，带动70万菜民增收致富，在进一步提高涪陵榨菜知名度和影响力的同时，巩固了全区脱贫摘帽成果。”



The image is a screenshot of the official website of the Fuling District People's Government of Chongqing. The header features the government's logo and name in both Chinese and English. A navigation bar includes links for Home, Overview, Government Information, Socioeconomics, Democracy and Law, and Culture and Tourism. A date stamp indicates the page was updated on November 1, 2019. The breadcrumb trail shows the user is in the 'Government Information' section under 'Work Dynamic'. The main content area displays a news article titled '榨菜集团再次获评“农业产业化国家重点龙头企业”'. The article text, which is highlighted with red boxes in the original image, states that the group has received the 'National Key Enterprise for Agricultural Industrialization' certificate from the Ministry of Agriculture and Rural Affairs. It notes that this is the group's first time receiving this honor since 2002, and that it has been awarded this honor for 18 consecutive years. The text further describes the group's business model (company + professional cooperative + farmer), its production upgrades, its role in leading the industry's transformation, its success in increasing income for 700,000 farmers, and its contribution to poverty alleviation in the district, as recognized by the District State-owned Assets Commission.

榨菜集团再次获评“农业产业化国家重点龙头企业”

重庆市涪陵区政府门户网
站 <http://www.fl.gov.cn> 来源：国资委 时间：2019-07-06

近日，榨菜集团收到国家农业农村部颁发的“农业产业化国家重点龙头企业”证书。这是我榨菜集团在2002年首次获评此荣誉以来，连续18年获此殊荣。在此期间，集团公司在原料发展上通过公司+专业合作社+农户的模式，在生产上通过自动化改造升级，持续引领涪陵榨菜行业转型升级，带动70万菜民增收致富，在进一步提高涪陵榨菜知名度和影响力的同时，巩固了全区脱贫摘帽成果（区国资委）

C:

涪陵榨菜(SZ002507)

公司名称	重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司
曾用名	--
所属省份	重庆市
实际控制人	重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会 (39.65%)
所有制性质名称	地市国资控股

很多民营企业整天都在搞“政商关系”，有时候被搞的焦头烂额。或者担心一份A4纸大小的红头文件，公司就要倒闭。

有个好爹，这些事儿全免了。在中国，对于大多数人来讲，努力一生，不如有个好爹。对于大多数企业来说，再努力，不如爹好。

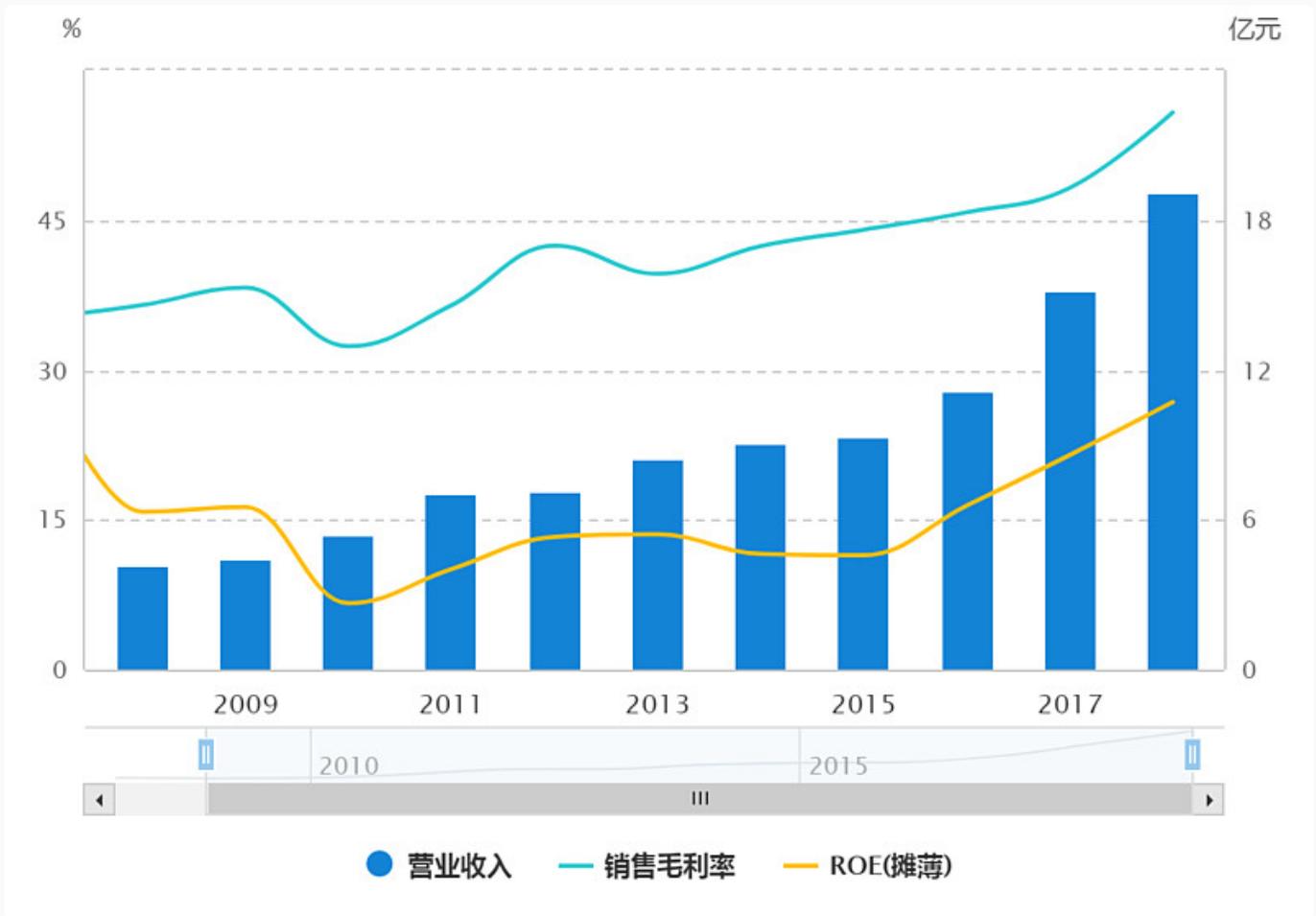
D:受地域限制，原料不可复制

青菜头的种植主要集中在重庆、浙江和四川三地，截至 2017 年，川渝浙三地青菜头产量合计占比为 90%左右，其中涪陵区占比达 41.4%。涪陵地区受益于其得天独厚的地势及湿度，青菜头种植品质最佳。

三大榨菜种植地合集产量占全国产量的 90%



E:不仅爹好，儿子还很努力



营业收入增长，毛利、ROE持续上升。2018年ROE高达近30%

综上，公司符合大政策，关系到70万农民的福祉和社会的稳定。政策会继续扶持。爹好，也免了很多烂事儿。

有人说咸菜这不好那不好，还是劝这样的人少说影响团结的话，毕竟很多农民就靠这个生活。

投资就是要牢牢把握大政策，时时紧跟大政策。那些风言风语怎么可能动摇大方向呢？笑话！

东阿阿胶：三份回购公告暴露了什么？

东阿阿胶自回购以来，已经发了三份回购进展公告。回购价格、回购数量、回购金额、回购时间，已经说的一清二楚。

这就相当于使用“明语”呼叫。

这三份公告分别是《关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告》、7月2日《关于回购股份的进展公告》、8月3日《关于回购股份的进展公告》

我接下来综合分析一下这三份公告，看看暴露了什么信息。

2019年6月24日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量为770,022股，约占公司目前总股本的0.12%，最高成交价为39.38元/股，最低成交价为39.11元/股，成交总金额为30,227,067.64元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

截至2019年6月末，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份3,630,026股，占公司总股本的0.56%，其中最高成交价为40.11元/股，最低成交价为39.11元/股，合计支付的总金额为人民币144,207,578.84元（不含交易费用）。回购符合相关法律法规要求，符合既定的回购方案。

截至2019年7月末，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份6,174,237股，占公司总股本的0.94%，其中最高成交价为40.11元/股，最低成交价为32.11元/股，合计支付的总金额为人民币227,337,663.91元（不含交易费用）。回购符合相关法律法规要求，符合既定的回购方案。

我把这三份公告的核心信息，做成了如下的统计表格：

	回购股份数量	成交总金额	回购均价	回购最高价	回购最低价	约占公司目前总股本
6.24首次回购	770,022	30,227,067.64	39.25	39.38	39.11	0.12%
6.24-6.28日回购	3,630,026	144,207,578.84	39.73	40.11	39.11	0.56%
截止七月末	6,174,237	227,337,663.91	36.82	40.11	32.11	0.94%
7.15-7.31日回购	2,544,211	83,130,085.07	32.67	未知	32.11	0.38%

因为公告发布的都是截至的，所以想知道7月的情况，需要七月末与六月末相减。又因为七月15日发布中报预报，根据规定，发布业绩公告前10个交易日是不可以回购的。因此，七月回购的时间是7.15~7.31日

一、通过分析整理可以透露如下信息：

- 截止七月末，平均回购成本是36.82元。六月成本为39.73元，七月为32.67元。
- 六月的平均成本很正常，从最高40.11元~39.11元判断，公司6.24~6.28日的每天可能都在回购（因只有6.27、6.28日达到过40.11元），按这样计算，这五天，平均每天使用资金应是2880万左右
- 七月使用资金少，仅为8313万元，结合b的信息，很可能公司仅有三天左右在大笔回购。

因为

	回购股份数量	成交总金额	回购均价	回购最高价	回购最低价	约占公司目前总股本
6.24首次回购	770,022	30,227,067.64	39.25	39.38	39.11	0.12%
6.24-6.28日回购	3,630,026	144,207,578.84	39.73	40.11	39.11	0.56%
截止七月末	6,174,237	227,337,663.91	36.82	40.11	32.11	0.94%
7.15-7.31日回购	2,544,211	83,130,085.07	32.67	未知	32.11	0.38%

因为

- 七月平均成本仅为32.67元，且最低价为32.11元，说明7.22日一定在回购，因只有该日才出现过32.11元。因32.67元的均价非常低，很可能公司只在7.22日这个七月的最低交易日附近回购
- 而7.15日跌停当日，公司极有可能根本未入场回购！因该日一字板的价格为35.42元，远高于32.67元。

这说明，35.42元不是操盘手或公司认可的，中期预报应该打压到的价位！

同时说明，中期预报是在与回购暗中配合！侧面说明，这个操盘手很老辣，很沉稳。

- 32.11元是最低的回购价，7.22日最低价为32.09元，也是7月整月的最低价，之后股价反弹。换句话说，底是公司买出来的。说明公司完全有能力做到维护股价。至于是否维护，完全取决于公司肯不肯。
- 操盘手对0.11这个价位有偏好。最高最低回购价为：40.11元，39.11元，32.11元。没猜错的话，操盘手在回购中喜欢挂买单，不轻易主动往上打。喜欢在0.1元关口上加上1分钱，尤其在股价回调时，容易

吸引抛单主动冲击0.1关口，同时防止轻易冲破关口。（这篇文章发表后，被人看到，很可能影响操盘手改变做法）

（请您自行对照K线图与日期查找详细价格信息，在此不一一赘述）

二、7月22日，最低价32.09元处的成交明细分析

11:19	32.12	2	B
11:19	32.12	6	B
11:19	32.12	4	B
11:19	32.11	11	S
11:19	32.13	9	B
11:20	32.1	40	S
11:20	32.13	9	B
11:20	32.11	27	S
11:20	32.13	8	B
11:20	32.11	12	S
11:20	32.11	12	S
11:20	32.11	6	S
11:20	32.1	926	S
11:20	32.13	11	B
11:20	32.13	20	B
11:20	32.13	14	B
11:20	32.12	7	B
11:20	32.1	21	S
11:20	32.1	5	S
11:20	32.13	10	B
11:20	32.13	10	B
11:20	32.09	240	S
11:21	32.09	25	S
11:21	32.14	15	B
11:21	32.1	32	S
11:21	32.14	16	B
11:21	32.1	28	S
11:21	32.1	22	B
11:21	32.1	85	B
11:21	32.13	10	B
11:21	32.14	9	B
11:21	32.14	11	B
11:21	32.14	12	B
11:21	32.14	27	B
11:21	32.14	1	B
11:21	32.14	27	S
11:21	32.15	9	B

在7月22日11:20分，出现了七月份的最低价32.09元。240手的抛单，砸出了32.09元这个价格。我们发现在此之前，32.11元大量出现，此价位刚好是公司目前为止最低回购价。

32.11元处，皆为抛单，说明公司在主动接单无疑。这印证了上述g中“没猜错的话，操盘手在回购中喜欢挂买单，不轻易主动往上打”这个猜测。

同时，我们看到，在出现32.09元最低价之后，出现了两笔主动的32.14元的买单，之后股价探底回升。这两笔看似不大的买单，起到了四两拨千斤的作用。

一般说来，32.09元大单砸下来，想买入只需挂32.09或者32.10，成交概率是极大的，犯得着十分着急的下32.14元这样的单子吗？这单子到底是市场的，还是谁主动下的呢？就留给各位思考吧。

三、几点启示

a.可能在本年年底完成回购。

公司计划回购7.5~15亿，目前已回购2.27亿，尚余5.3~12.7亿。若按照每日使用资金3000万计算，完成目标，需17~42个交易日。若加上业绩公告之前10日不可回购等因素，完成回购可能需2~4个月。故完成回购可能是本年底。

b.可能还会有坏消息打压股价

3、公司未在下列交易时间进行回购股份的委托：

- (1) 开盘集合竞价；
- (2) 收盘前半小时内；
- (3) 股票价格无涨跌幅限制。

公司在最大限度的不影响股价的情况下买入。前面分析可见，操盘手法是挂单低接。这样，想要低位的买入，靠类似于“庄家”一般的抛盘打压是监管不允许的。那么，依靠什么能拿到低价筹码呢？

对了，就是放出坏消息。

相信各位已经领教了中报预报的威力了。公司操盘手结合坏消息的操作可谓是天衣无缝！这在7.15跌停当日根本不回购，可以明显暴露出来。

在公司七月份能拿到32.67元的平均低价，尝到了甜头，还能罢手吗？所以，未来几个月也许还能见到不少坏消息。

c.剧本与剧情

如果把公司看作庄家，庄家建仓是为了拉高出货，而公司回购可不是为了出货，而是为了股权激励。

我曾经谈过公司的苦情大剧本：

一季报的苦情，通过了回购方案。二季快报苦情，实现了低价回购。继续苦情，继续低价回购。未来坚持苦情、年报苦情，方能实现股权激励。等到股权激励实施，未来业绩必将增加。

看看按不按剧本走了~~~

最后，调侃几句人云亦云的韭菜

很多韭菜，不是特别沉迷于什么“庄家”吗？

现在公司明确用7.5~15亿回购，按45元回购上限价来算，能达到流通股的5.1%，这不是超级庄家吗？

韭菜不是特别爱跟庄吗？

咋现在“庄家”把他的建仓价格、时间、位置、以及未来还要买多少统统都告诉你，还在那骂庄家不好呢？不特别爱跟庄嘛，咋不跟了呢？怪事啊~~

这是叶公好龙再现？

看来只有模模糊糊、忽忽悠悠的庄家，才是好庄家。

东阿阿胶：去库存近尾声，叠加三大转变加持

时间：2020年8月27日

一、去库存已近尾声

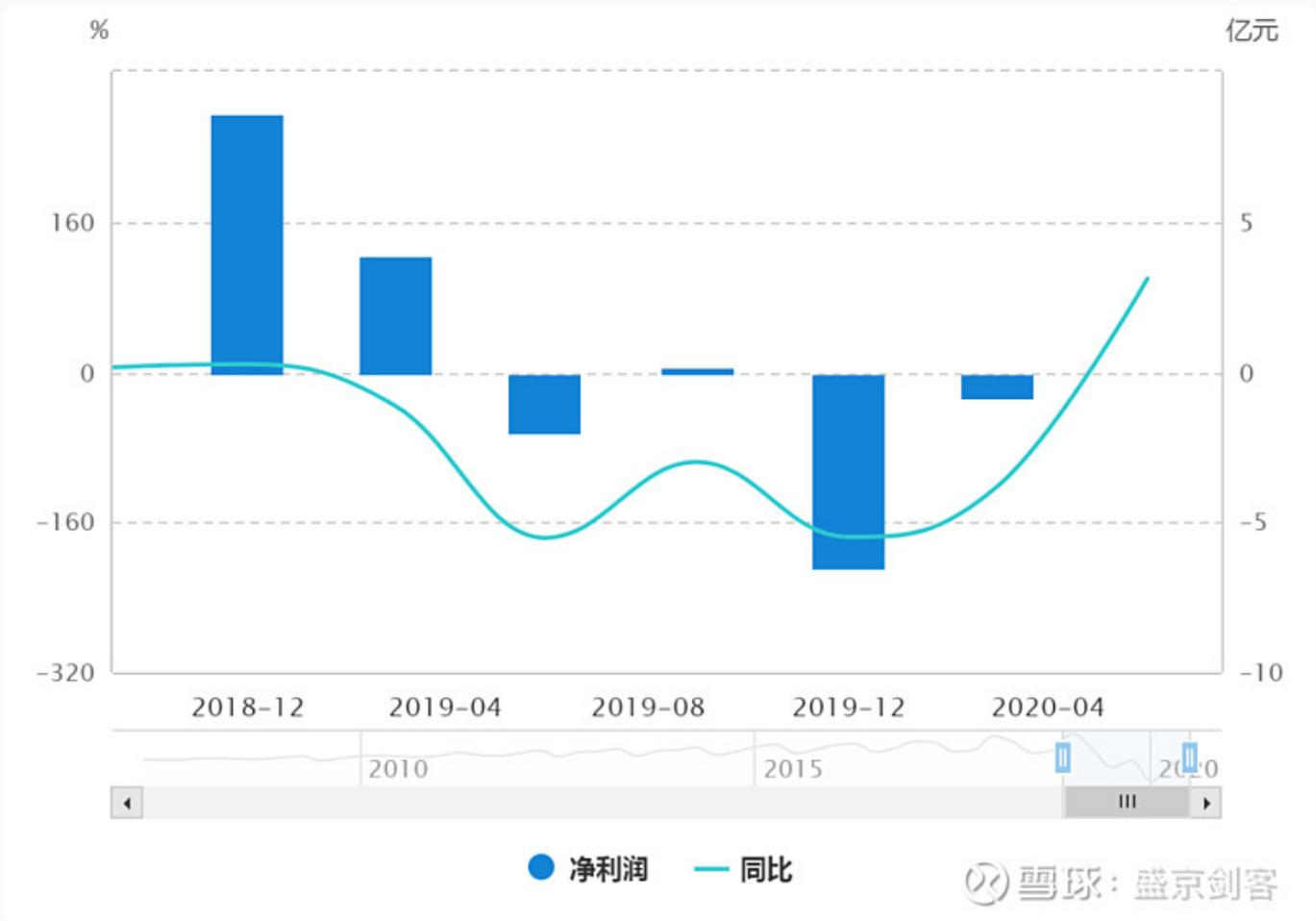
近期公司发布了半年报，营业收入10.95亿元，同比下降42.06%，归属于上市公司股东的净利润-8400万元，同比下降143.54%

所谓外行看热闹，如上的数据，着实吓退了大量的韭菜小白，又开始哭天抢地，无端撒泼。因为他们只有一次思维，即只看表面正负值，这是连幼儿园大班的小朋友都会的东西，恐怕上重点小学的入学题都要比这个难些。

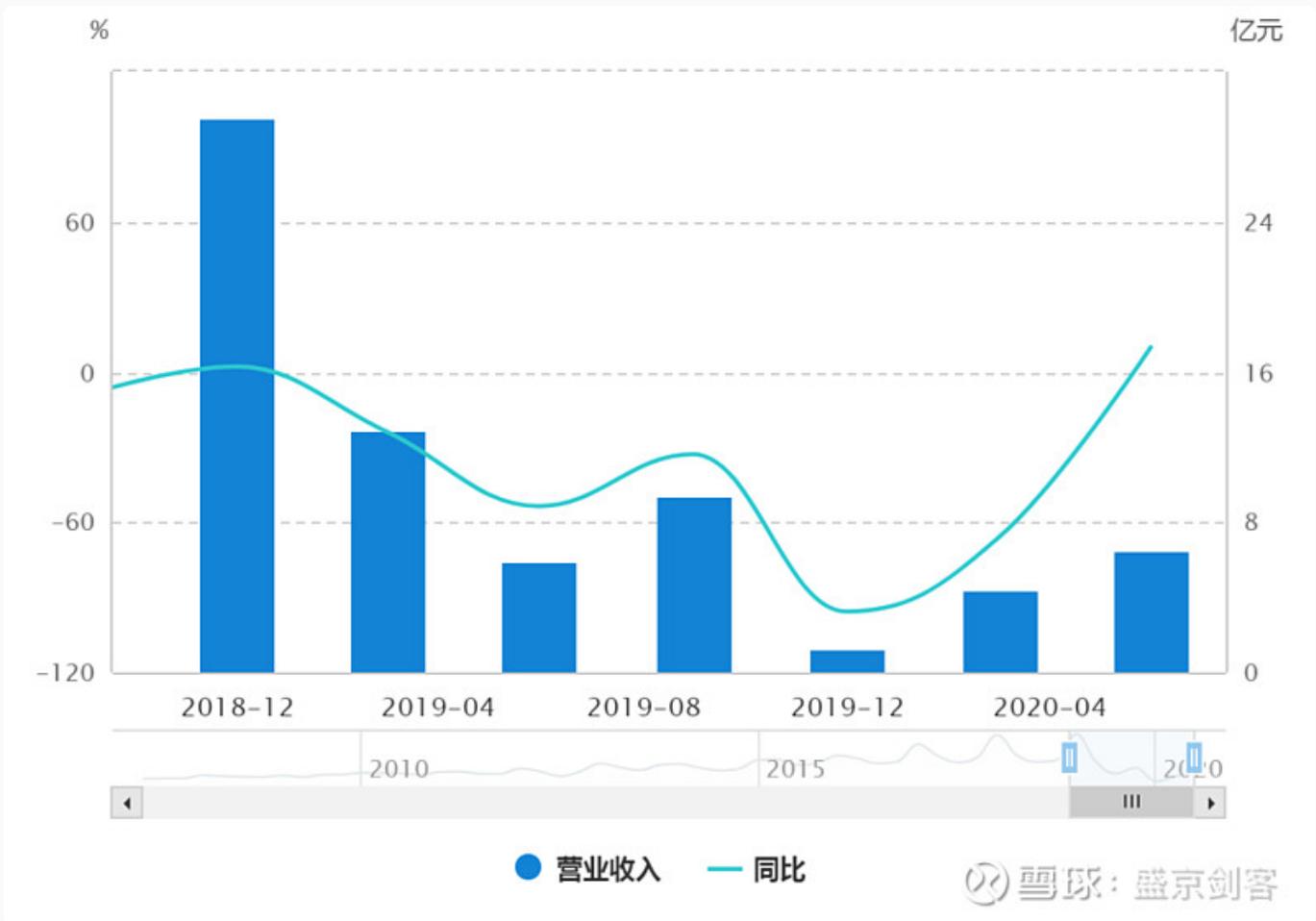
只要做个简单的加减法就可以避免上述愚蠢的行为，半年报净利润-8400万，一季报-8387万，这不恰恰说明二季度利润接近不亏，出现了反转，而且还是在疫情的影响下。

内行看门道，其实公司的去库存已接近尾声。

分单季度来看，如图，公司的净利润经过一年多的下滑后出现了持平，相比一季度亏损8400万元，仅亏100万，并且同比在一年多的负增长情况下出现了首次的反转



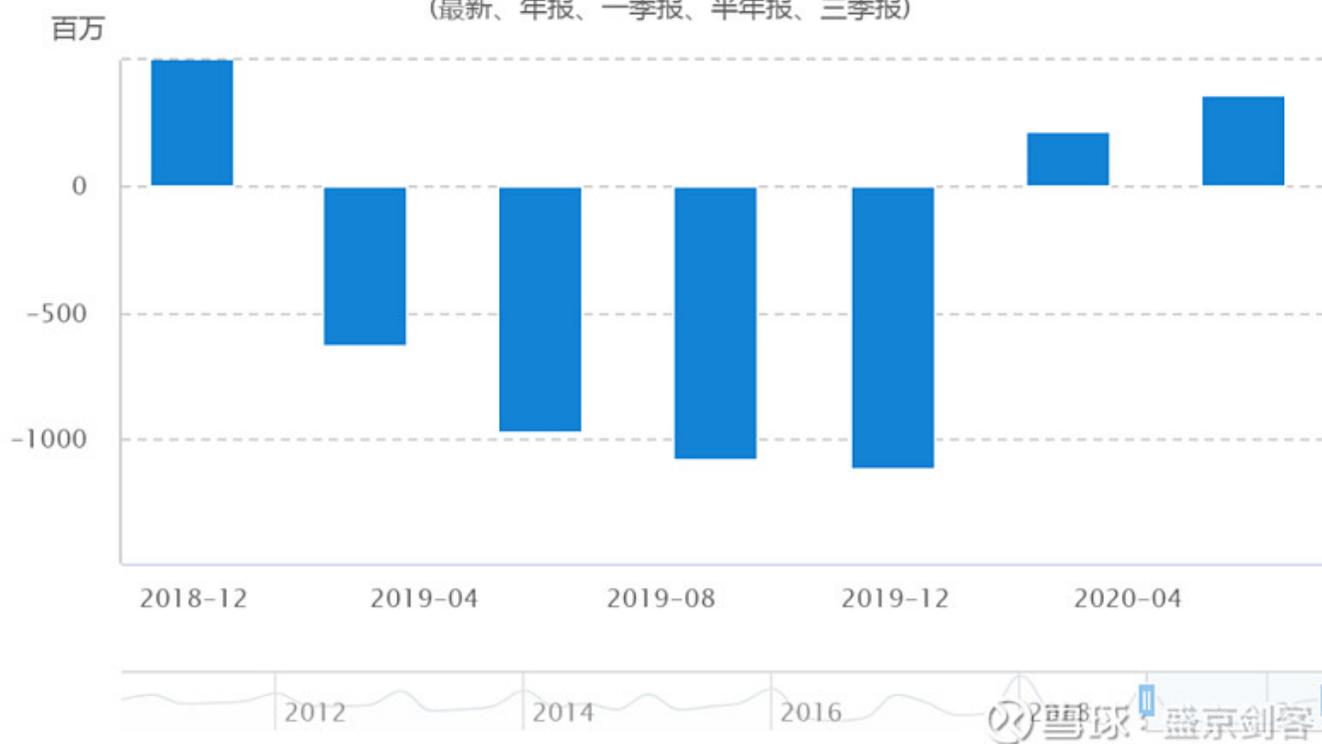
营业收入开始增加，且显著大于一季度的4.38亿元，达到6.57亿元，同比2019年二季度增长了9.84%，一举结束了一年多的同比负增长。



如图，经营活动产生的现金流净额，相当于公司的血液。
 可以明显的看到，这个指标已经连续两个季度由负转正，2020半年报，已达3.6亿元

经营活动产生的现金流量净额

(最新、年报、一季报、半年报、三季报)



综上，可以看到，公司去库存已经接近尾声，经营指标都在恢复中。相信随着疫情得到控制，公司2020年下半年的业绩会出现更加明显的反转。

二、 三大转变加持

第一大转变：新管理层精通营销

2020年1月开始，新总裁高登锋接替老总裁秦玉峰，高登锋曾长期负责公司的保健品营销，精通线上渠道及产品运营。

随着新管理层的上台，我观察到，公司推行了一系列针对营销的调整。

“坚持以消费者为中心，由传统营销向数字化营销转型，围绕顾客运营配衬组织，开展内容创作、社群运营和直播等系列活动；上市新产品东阿阿胶牌“阿胶粉”，开创“阿胶粉+”消费场景，借助场景营销，丰富互动体验，持续拓展新客群；与医药电商平台深度合作，形成线上线下联动，实现线上销售创新突破式增长；优化渠道和拓展终端，采取一系列面对消费者的举措，拉动阿胶、复方阿胶浆渠道库存消化，维护市场秩序。”

(摘自2020年中报)

如公司与顶级流量薇娅合作直播带货、与美妆艺术家宋策合作推出《桃花姬四季美学课堂》宣传桃花姬阿胶糕



【薇娅推荐】东阿阿胶黛娇颜阿 ¥ 198.00
胶固元糕*2盒 x1

七天无理由退换

买就送破折牌30g*3盒

198

雪球：盛京剑客



宋策
国风美妆艺术家
东阿阿胶美容文化大使

桃花姬

待到战“疫”胜利时
桃花依旧笑春风

桃花姬四季美学系列课 雪球：盛京剑客

第二大转变：新品持续推出，精准覆盖各年龄层

在去库存与新管理层上市这一年多来，公司不断推出新品，主打“轻保健、轻养生”理念，与太平洋咖啡联合推出“东阿阿胶拿铁系列饮品”，与光明乳业联合推出东阿阿胶酸奶，上市新产品东阿阿胶牌“阿胶粉”，开创“阿胶粉+”消费场景等等。

继续持续推进桃花姬阿胶糕、即食阿胶等产品的推广。



东阿阿胶
DEEJ

鲜制即食阿胶

当天制作 | 新鲜送达 | 打开就能吃

一对一视频熬制

详情联系客服

雪球·盛京剑客

近期有与华润三九推出“阿胶珠”中药饮片。

这类新产品的推出，目标聚焦于90后、00后的消费习惯，是增量的长期战略。而老产品，阿胶块、复方阿胶浆聚焦于60、70、80后人群，属于存量战略。存量稳、增量新，长期可期。

第三大转变：2020新版药典，取缔杂皮劣质胶，强者恒强

《中国药典》2020版将于2020年12月30日起执行，可能将给阿胶行业带来颠覆性变革。为了一改阿胶行业的混乱，各种劣质杂皮胶的乱象，药典首次加入了阿胶驴源性特征多肽检验的方法。这样使得之前各种马皮、猪皮等杂皮胶全部被取缔。

阿 胶

Ejiao

ASINI CORII COLLA

【含量测定】特征多肽 照高效液相色谱-质谱法（通则 0512 和通则 0431）测定。

色谱、质谱条件与系统适用性试验 以十八烷基硅烷键合硅胶为填充剂（色谱柱内径 2.1mm）；以乙腈为流动相 A，以 0.1%甲酸溶液为流动相 B，按下表中的规定进行梯度洗脱，流速为每分钟 0.3ml。

时间（分钟）	流动相 A（%）	流动相 B（%）
0~25	5→20	95→80
25~40	20→50	80→50

采用三重四极杆质谱检测器，电喷雾离子化（ESI）正离子模式下多反应监测（MRM），监测离子对见下表：

测定成分	定量离子对 m/z	定性离子对 m/z
驴源多肽 A ₁	469.25（双电荷）→712.30	469.25（双电荷）→783.40
驴源多肽 A ₂	618.35（双电荷）→779.40	618.35（双电荷）→850.40

理论板数按驴源多肽 A₁峰计算应不低于 4000。

对照品溶液的制备 取驴源多肽 A₁对照品、驴源多肽 A₂对照品适量，精密称定，加 1%碳酸氢铵溶液分别制成每 1ml 含 2.5μg 的混合溶液，即得。

供试品溶液的制备 取本品粉末 0.1g，精密称定，置 50ml 量瓶中，加 1%碳酸氢铵溶液 40ml，超声处理（功率 250W，频率 40kHz）30 分钟，加 1%碳酸氢铵溶液稀释至刻度，摇匀。精密量取 1ml 至 5ml 量瓶中，加胰蛋白酶溶液（取序列分析级胰蛋白酶，加 1%碳酸氢铵溶液制成每 1ml 中含 1mg 的溶液，临用前新制）1ml，加 1%碳酸氢铵溶液稀释至刻度，摇匀，37℃ 恒温酶解 12 小时，滤过，取续滤液，即得。

测定法 精密量取对照品溶液 1ml、2ml、5ml、10ml、20ml 和 25ml，分别

1
雪球：盛京剑客

预计阿胶行业将有30%的劣质杂皮胶退出市场，相当于阿胶总供应量下降30%，而在养生保健深入人心的大背景之下，需求也在逐渐增长。

由此产生的供需失衡，必将导致质量过硬的真阿胶价格坚挺、甚至出现上涨。公司是阿胶行业的绝对龙头，产品质量非常过硬。

所以，2020新版药典的推出，导致的行业洗牌，使得公司具备：

1. 抢占更大的市场份额；
2. 挺价或未来涨价

双重红利。

综上，公司去库存接近尾声，加之三大转变加持，东阿阿胶这家公司已经完成了战略性的大转折。公司经历了凤凰涅槃，只待展翅高飞。

东阿阿胶：对于阿胶保守假设下的分析

声明：不是荐股，不是荐股，不是荐股。只是分析，只是分析，只是分析。是长线分析。短线勿扰。据此操作，一切后果自负。

某股，净利润增速趋缓，为何说还具备投资价值？
为何奥本海默、美林、以及大股东华润在大举增仓？

本文从未来三年净利润增长为0这个假设出发（请注意，这是一个保守的假设），分析该股的投资价值。发现从价值投资角度，很容易解析大资本的行为。

首先，该股资产负债率极低，为18.32%，无任何长期或短期借款，仅仅是一些业务往来的应付款和预收款。

商誉		
长期待摊费用	11,085,968.76	12,871,001.19
递延所得税资产	94,078,414.74	84,475,876.43
其他非流动资产	91,812,707.80	95,866,893.28
非流动资产合计	2,913,435,288.23	2,609,310,191.63
资产总计	13,893,180,717.46	12,254,212,203.10
流动负债：		
短期借款		
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		
衍生金融负债		
应付票据及应付账款	436,905,985.56	848,898,191.79
预收款项	429,800,296.03	330,609,518.49
应付职工薪酬	101,556,396.88	65,787,923.19
应交税费	738,560,495.54	342,141,528.93
其他应付款	737,243,626.71	724,503,451.32
其中：应付利息		
应付股利		
持有待售负债		
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计	2,444,066,800.72	2,311,940,613.72
非流动负债：		
长期借款		
应付债券		
其中：优先股		
永续债		
长期应付款		
长期应付职工薪酬		

69

cninf
巨潮资讯
www.cninfo.com.cn

东阿阿胶股份有限公司 2018 年年度报告全文

预计负债		
递延收益	57,235,004.35	44,024,004.37
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	57,235,004.35	44,024,004.37
负债合计	2,501,301,805.07	2,355,964,618.09
所有者权益：		
股本	654,021,537.00	654,021,537.00
其他权益工具		
其中：优先股		

雪球：盛京剑客

在此种低负债，甚至可以说无负债的情况下，创造接近20%的ROE(净资产收益率)，在整个A股市场也是极为罕见的。

从数据看，净利润增长趋缓是不争的事实。



但公司在苦练内功，全产业链的布局已经完成，并与正官庄签署战略合作协议，2018年公司定义为重塑之年。相信未来利润稳定增长是可以期待的。

但我的分析，仍然建立在未来三年净利润不增长这个假设前提下（也就是增长为0%），看看即使未来三年净利润仍然维持目前的20亿，是否具备投资价值。（请注意，这是一个保守的假设）

目前该股市净率PB仅为2.75倍，为历史最低水平。



由于2018年ROE高达19.72%，使得每股净资产仍在以每年15%的速度复合增长。



2018年净利润为 208486.61百万元，也就是20亿。这样平摊到6.5402亿的总股本上，每股收益为3.1878元。

根据近几年的分红情况，公司每股红利在1元上下，可以取1元。

如果未来三年，净利润增长为0，还是20亿，那么今后每年每股收益仍为3.1878元。

根据2018年年报，目前每股净资产为17.2809元。

据以上假设，三年后，也就是2021年年末，每股净资产应为：

$$17.2809 + (3.1878 - 1) * 3 = 23.8443 \text{元}$$

其中的1元为每年的红利，三年为3元，以现金形式派发给股东。

由此可以做出保守、乐观、悲观三种估计：

1.保守，即三年后PB无变化，仍为2.75倍这个低位

可得未来三年每股成本（红利非再投资）： $2.75 * 23.8443 + 3 = 68.57 \text{元}$

三年收益率为： $68.57 / (2.75 * 17.2809) - 1 = 44.29\%$

年化收益率为：13.00%

2.乐观，即三年后PB回归均值5.8倍

可得未来三年每股成本（红利非再投资）： $5.8 * 23.8443 + 3 = 141.29694 \text{元}$

三年收益率为： $141.29694 / (2.75 * 17.2809) - 1 = 197.32\%$

年化收益率为：43.80%

3.悲观，即三年后PB仍在继续下修（此种概率较低）

设未来三年末PB为PBx，未来三年末该股收益率为0，则：

$$2.75 * 17.2809 = PBx * 23.8443 + 3$$

解得：PBx=1.86

也就是说，未来三年年末如果PB降低为1.86倍，才会一分钱不赚。

如果PB跌破1.86倍，才会开始赔钱。

可见，此种概率较低。

因估值回归为大概率事件，我给乐观50%的概率，给保守30%的概率，给悲观20%的概率。

（你可以根据自己的估计给出相应的概率估计）

这样可得年化收益率期望为： $0.5 * 43.80\% + 0.3 * 13.00\% + 0.2 * 0 = 25.80\%$

由以上分析可知，即使在今后三年净利润增长为0，这个十分保守的假设下，该公司仍有很高的概率获得正收益，总体年化收益率期望值也很可观。

公司做为滋补国宝，传承3000年，是具备强大的护城河和历史积淀的。相信未来的发展空间将无可限量，会超出大部分人的预期。

即使按照上述的保守估计，也具备很好的投资价值，这就是大资本关注的原因之一吧

东阿阿胶：阿胶的本质是场景消费

阿胶的本质是场景消费。

尤其是在儒家文化圈。

对领导表忠心，对长辈表孝心，这是永恒的主题。

表忠心，表孝心，表了就好了，关键是表，同时让受者立即感知价值(比如什么酒什么烟多少钱，领导非常门清)，你一进门就知道你拎了多少钱，而功效，who care?

西药是能治病，疗效确切，但有功效又如何?!

比如以下场景，女领导生了场大病，一直未痊愈，或者领导的女儿生孩子，生完后状态不好。

你想表达忠心，怎么办?去问主治医师，应该吃啥药?然后买两大箱疗效确切的西药去慰问下?

你这样做，你就是纯傻B，人家不把你打出来才怪! 在这个场景下有疗效一点用都没有。

再引申一句，生活中的大部分的表达场景，和物品的真实用途无关!

还是这个场景，拿什么去?拎两箱牛奶?一百块?纯属脑袋进水了，那你还不如不去。

我看这个场景，拎两盒阿胶正好，滋补国宝，符合场景，两盒三千块，不多不少，既符合了场景又花了适度的钱，表了忠心。皆大欢喜。至于疗效，呵呵，中医黑才关心

这就要说到东阿的定价。

为何阿胶要不断提价?用公司的话叫价值回归。

阿胶的定价很有讲究，你得仔细琢磨。

规律就是，两盒阿胶(一斤)大约等于两瓶茅台的价格。

当前看三千块，正好是官场主流的略表忠心的价格。这个价以后还会涨的，那就意味着茅台和阿胶还会涨价，拭目以待好了。

茅台继续喝，礼还会继续送。领导不要人才，只要奴才。谁也改变不了这个文化惯性。润之想改变，你看他下场多惨。

最后，非常看好阿胶对接女领导和官太太的未来

双汇发展：一个合法背猪肉的公司

很少有人注意这个公告。

[网页链接](#)

证券代码：000895

证券简称：双汇发展

公告编号：2020-04

河南双汇投资发展股份有限公司 关于 2020 年度日常关联交易预计的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、日常关联交易基本情况

（一）关联交易概述

河南双汇投资发展股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于2020年1月17日召开第七届董事会第十九次会议，会议审议通过了《关于公司2020年度日常关联交易预计的议案》，根据公司2020年生产经营计划，本公司预计2020年与关联方发生的日常关联交易情况如下：

1、日常关联交易事项

包括：向关联人采购原辅材料和商品、接受关联人提供的劳务、向关联人销售产品、商品或提供劳务。

2、关联人名称

- （1）漯河汇盛生物科技有限公司；
- （2）漯河双汇物流投资有限公司；
- （3）罗特克斯有限公司；

民间非法偷运一车猪，都能赚上万。

双汇是合理合法背猪肉，且从美国自己的关联公司背肉。目前美国猪肉仅8元一公斤，即使加上68%的关税（据传要降），仍然爆赚无疑！

去年2019年预计背67亿猪肉，实际背63亿。今年2020预计背183亿猪肉。在第一阶段协议落定的情况下，看来公司要甩开膀子大干一场了~~

3、 关联交易预计总金额及去年同类交易实际发生金额

关联交易类别	2020年预计发生金额 (万元)	2019年实际发生金额 (万元)
向关联人采购原辅材料和商品	1,829,100	637,684
向关联人销售产品和商品	60,800	46,202

另外猪瘟消灭了养猪散户、小型屠宰厂、卫生不合格的养殖场。打破了长久以来的地方保护，使得该公司长驱直入，屠宰份额也在同步上升

双汇发展：对于马前炮分析双汇的一点感受

时间：2019年10月29日

剑客永远不做马后炮式分析。

近期在三季报公布前，谈了几次[双汇发展](#)。

分析一个公司，应站在更高的角度，更倾向于宏观，而不是上来就抠那些细枝末节。或者刻板印象。



盛京剑客

来自雪球 发布于10-22 11:18

阅读

1.9万

[\\$双汇发展\(SZ000895\)\\$](#) 这几天大象起舞，颇吸引眼球。很多人当初瞧不起双汇，说双汇这也不行那也不行，现在又来追捧双汇。

追高增长，必须付出高估值，高成长真能持续吗？

不如暂时不增长+低估值，这就是价值投资思路。

况且双汇超高ROE+超高分红，如果今后整合完毕，停止高分红，再次成长，就是双击。即使不成长，股息又有保底。进可攻退可守。

核心是有十亿吃猪肉的嘴巴，这是群众的力量。

“让他们去说我们这也不行那也不行吧”

打赏



盛京剑客

来自雪球 发布于10-27 16:46

阅读
5.5万

[\\$双汇发展\(SZ000895\)\\$](#)

当年查环保，小钢厂小煤矿被取缔。结果你们都看到了，就是大厂受益。

闹猪瘟，打击私屠滥宰，小农户小屠宰场被取缔。规模化屠宰更集中。

现在猪肉价很高，消费略有萎缩。一旦猪肉价格稳定，双汇这种大厂将赚个盆满钵满。

打赏

比如昨夜双汇公布三季报后，有的人在那纠结[\\$双汇发展\(SZ000895\)\\$](#) 什么存货77亿这种问题（较年初增加35亿），是典型财务不扎实的表现。

当然有些公司存货上升是要注意的，但对于双汇不大适用。不能看到存货上升，就说公司完蛋了，必须具体问题具体分析。

自己半瓶水就算了，还到处说，不仅误导自己，还误导别人。

双汇年度存货周转率高达10左右，高周转率是双汇的典型特征，也是为什么双汇能维持极高ROE的法宝之一。

仅三季度单季度营业成本就高达133亿，再对比77亿存货，说存货增加35亿怎样怎样，毫无意义。

3、合并本报告期利润表

单位：元

项目	本期发生额	上期发生额
一、营业总收入	16,556,891,767.51	12,905,871,331.32
其中：营业收入	16,552,920,673.79	12,880,572,838.48
利息收入	3,940,282.40	25,220,813.56
已赚保费		
手续费及佣金收入	30,811.32	77,679.28
二、营业总成本	14,616,939,138.26	11,288,572,921.48
其中：营业成本	13,368,177,895.58	10,140,038,484.38

买入返售金融资产		
存货	7,760,567,676.56	4,244,810,831.87
合同资产		

换句话说，就是清空全部库存，还不够两个月卖的。

另外，很多人的分析都是倾向于微观，抠细枝末节，这玩意有时候有用，但大多数时候毫无用处。

我的分析更着眼于政经分析，宏观分析，从桶至阶级导向角度分析问题，更多思考他们在想什么，他们即将有怎样的行动。

即使这也不好，那也不好。只要有强大的支持，也会变好。何况有些公司原本就很好。

就像父亲是部长的官二代，念着清华，成绩优秀，为人低调，品德优良。你却说因为他总是挖鼻孔，耳朵根洗得不干净，就判断他未来发展不会好。

绝大多数人在股市上就犯这个毛病。

中新药业：长线牛股，还是再横盘十年？

一直想写一篇关于[中新药业](#)的文章，由于整天吃喝玩乐，无暇写作，懒的不行。又怕耽误了各位享受马前炮。

今天在这里把文章构思的提纲和一些图表拿出来（如果按这个提纲，我至少写20000字以上，实在懒啊），放了几个要点，愿意研究的朋友可以自行研究、补充。

1.公司看点较为立体，简单归纳：

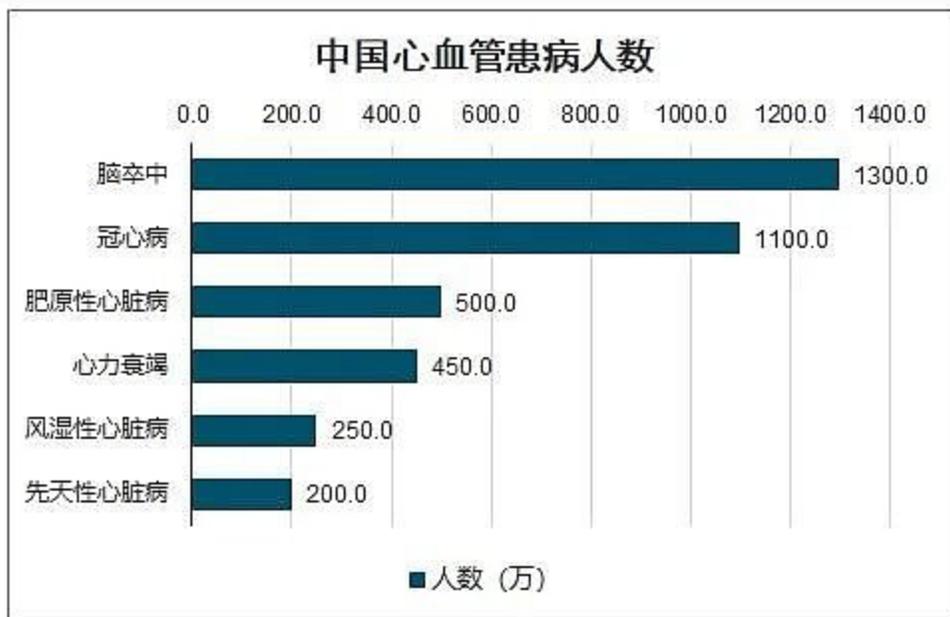
短期看混改；

中期看股权激励；

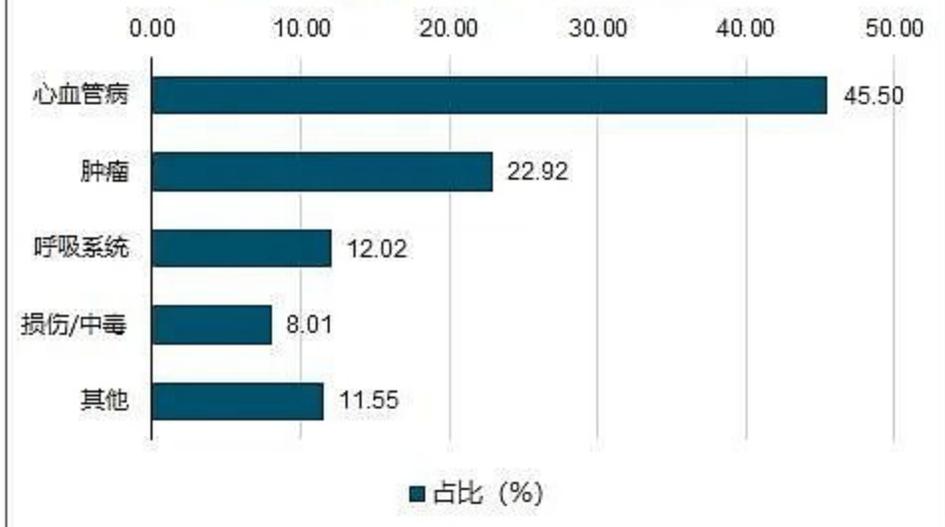
长期看以速效为核心的品种放量、涨价；

2.超高确定性赛道：

中国心血管病现患人数约2.9亿，其中脑卒中约1300万，冠心病约1100万，肺原性心脏病约500万，心力衰竭约450万，风湿性心脏病约250万，先天性心脏病约200万，高血压约2.45亿。



中国农村居民主要疾病死因占比



中国城市居民主要疾病死因构成占比



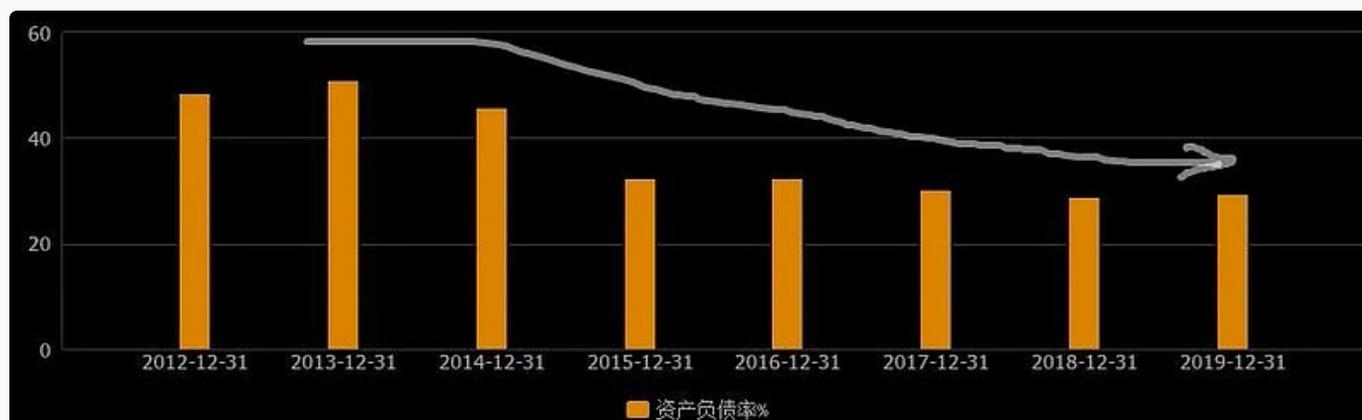
智研咨询发布的《2020-2026年中国心血管药物行业市场需求潜力及战略咨询研究报告》数据显示：由于心血管疾病的患病率上升，中国相关药品的市场规模由2015年的1588亿元增长至2019年的2122亿元，年复合增长率为7.5%，预期将以3.3%的年复合增长率由2020年的2175亿元进一步增长至2024年的2477亿元。



3.公司核心品种速效救心丸，国家保密处方，大病种用药，具备稀缺性、垄断性；

4.财务比较稳健，负债率低

如图可见资产负债率由2013年的51%，下降到2019年的29%



5.亲爹正牌国资

【1. 控股股东与实际控制人】

控股股东	天津市医药集团有限公司 (42.85%)
实际控制人	天津市人民政府国有资产监督管理委员会 (控股比例(上市公司): 42.85%)

6. 公司独特的A+S股（新加坡）背景，可能有资本运作的空间；

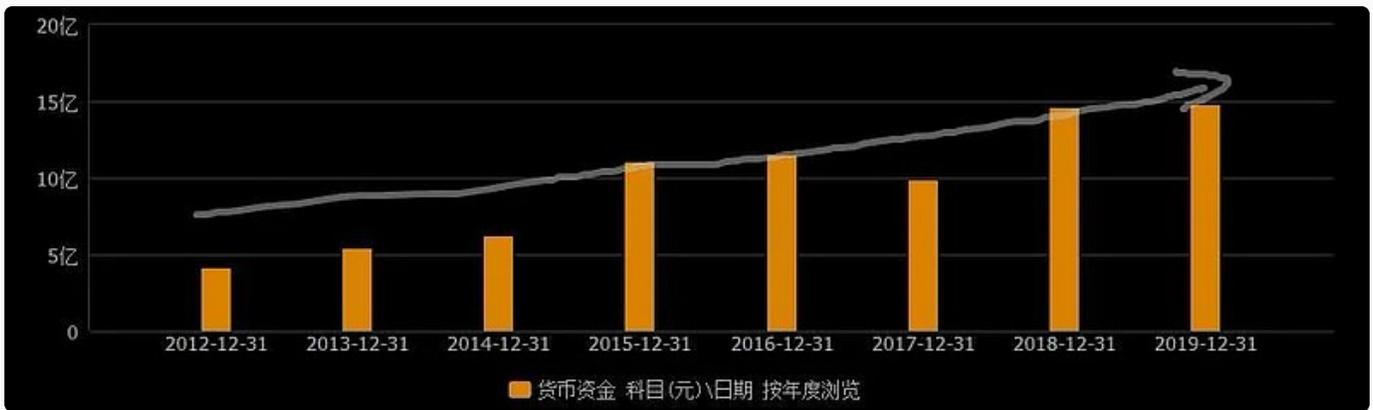
7. 公司横盘十年，估值在逐步降低，PB2.4倍

2010年17元，现在还是17元。估值PB从最高8倍，压缩至目前2.4倍



可能存在的不足之处：

1. 管理层比较佛系，引入混改和股权激励后有望改善；
2. 应收账款稍高些，有继续增大的可能，但不应过度担心；
3. 货币资金较高，占总资产的近1/5，利用率有待提高；



4.业绩可能受到中美史克的影响；

5.可能受到国家政策的影响，如集中采购是否大幅压缩中标价格；

公司已经横盘十年，是否再横盘十年？

该公司适合长期投资，短炒就算了

天坛生物：某公司年报应关注的三大变化要点

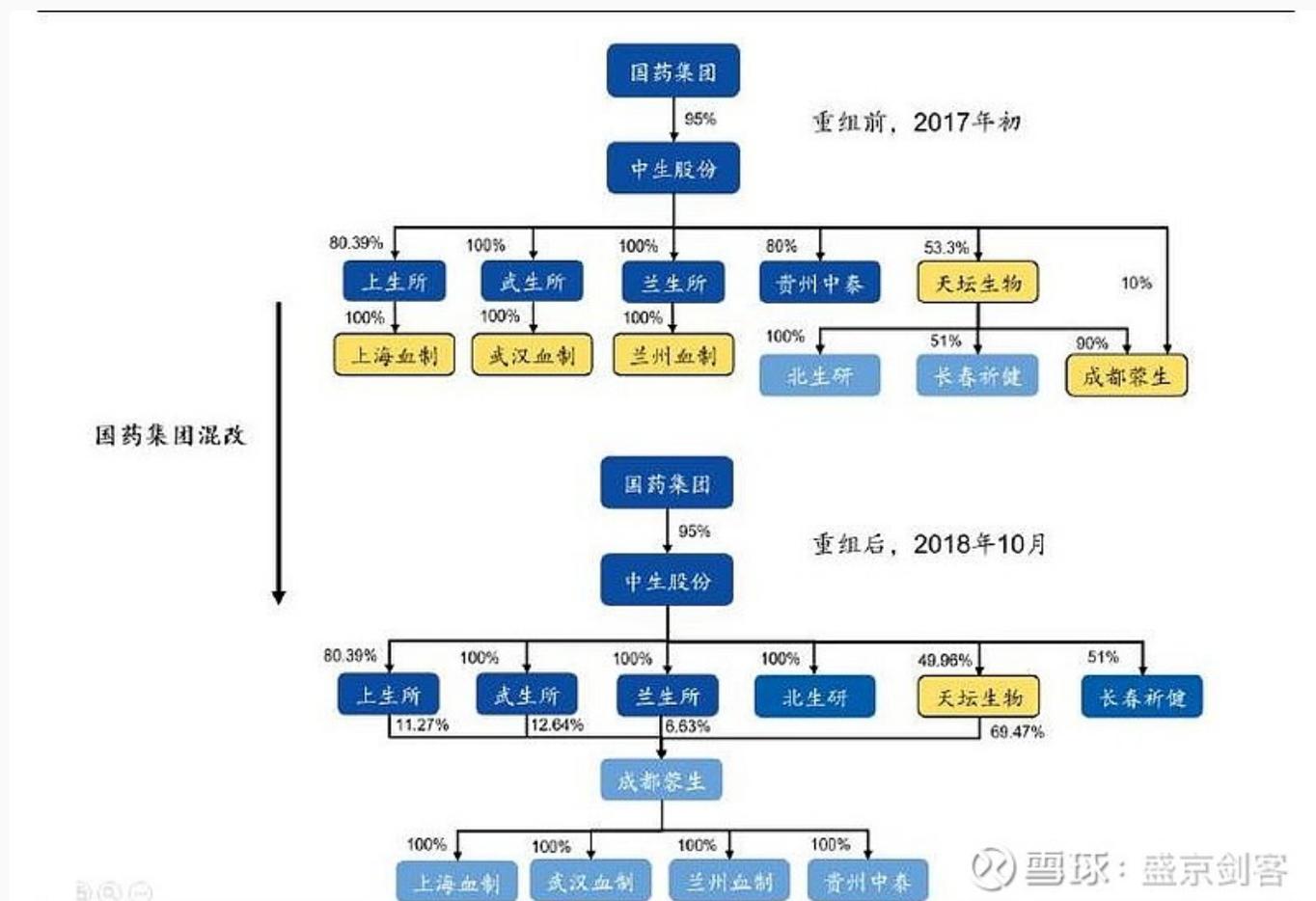
很多人看了年报也是白看。目前这么大的变化还在那里瞎臆想、瞎分析、瞎评论，都是错的!!! 真让人着急。

有的时候不需要你分析，只需要归纳总结，写一下中心思想就行了。咱能不能达到点初中文化水平？真让人着急

以下全部来自公开资料。

重大要点之一：、

重组后避免了同业竞争，剥离了其他业务，专注血制品。如图：



重大要点之二：

在研新品和大项目同步推进。

如图

(2). 主要研发项目基本情况

√适用 □不适用

研发项目 (含一致性 评价项目)	药(产)品 名称	注册分 类	适应症或功能主治	是否 处方 药	研发 (注 册)所 处阶段
重组人凝血因子VIII的研制	注射用重组人凝血因子VIII	已上市生物制品 3.4	主要用于甲型血友病患者出血的控制与预防, 以及甲型血友病患者手术预防。	是	临床 试验
人免疫球蛋白工艺改造	静注人免疫球蛋白 (pH4、10%) (层析法)	已上市生物制品 2.4	用于治疗各种原发性和继发性免疫球蛋白缺陷症和一些自身免疫性疾病		临床 试验
重组人活化凝血因子七 (rhFVIIa)	注射用重组人凝血因子VIIa	改良型生物制品 2.4	用于下列患者群体出血的治疗, 以及外科手术或有创操作出血的防治: 1. 凝血因子VII或IX的抑制物>5BU的先天性血友病患者; 2. 预计对注射凝血因子VII或凝血因子IX, 具有高记忆应答的先天性血友病患者; 3. 获得性血友病患者; 4. 先天性FVII缺乏症患者; 5. 具有GP IIb-IIIa和/或HLA抗体和既往或现在对血小板输注无效或不佳的血小板无力症患者。		申报 临床
人血浆综合利用研究	人凝血酶原复合物(兰州血制)	已上市生物制品 3.4	用于治疗先天性和获得性凝血因子II、VII、IX和X缺乏症(单联或联合缺陷), 包括: 1. 凝血因子II、VII、IX和X缺乏症, 包括血友病B; 2. 抗凝剂过量、维生素K		临床 试验

23 / 224

2020 年年度报告

			缺乏症; 3. 因肝脏疾病导致的凝血机制紊乱, 肝脏疾病导致的出血患者需要纠正凝血功能障碍时; 4. 各种原因所致的凝血酶原时间延长而拟做外科手术患者, 但对凝血因子V缺乏者可能无效; 5. 治疗已产生因子VII抑制物的血友病A患者的出血症状; 6. 逆转香豆素类抗凝剂诱导的出血。		
静注CMV人免疫球蛋白(pH4)产品的开发	静注巨细胞病毒人免疫球蛋白(pH4)	已上市生物制品 3.4	治疗造血干细胞移植后治疗CMV感染和相关疾病		临床 试验

雪球: 盛京剑客

(2) 重大的非股权投资

适用 不适用

成都蓉生永安项目：项目总投资144,957.01万元，占地面积141.3亩（详见公司于2017年5月27日披露的《北京天坛生物制品股份有限公司董事会七届一次会议决议公告》和《北京天坛生物制品股份有限公司关于控股子公司天府生物城永安血制建设项目公告》）。项目于2018年3月开始土建开工建设，截止2020年年底，永安项目土建施工、安装工程施工完成，进入收尾和修补阶段，工艺调试完成，进入试生产阶段。2021年计划完成试生产、工艺验证，通过GMP现场检查，进入正式生产阶段。2020年，项目完成投资33047.17万元，截至年底累计完成投资95,656.45万元，完成付款22,195.33万元，截至年底累计完成付款89,828.78万元，其中自有资金36,072.47万元，贷款金额53,756.31万元。

上海血制云南项目：项目总投资165,508.41万元，占地面积161.7亩（详见公司于2019年4月30日披露的《北京天坛生物制品股份有限公司董事会七届十五次会议决议公告》和《北京天坛生物制品股份有限公司关于下属公司云南生物制品产业化基地项目的公告》）。项目于2019年9月举行奠基仪式，截止2020年年底，云南项目综合车间、分离车间、质检办公楼、动物房、动力中心、宿舍楼主体结构封顶，进入二次结构施工阶段，2021年计划完成各单体建筑内所有安装工程，进入调试阶段。2020年，项目完成投资19,901.37万元，截至年底累计完成投资24,336.94万元，完成付款19,894.89万元，截至年底累计完成付款24,330.46万元，其中自有资金22,293.03万元，专项资金2,037.42万元。

成都蓉生重组凝血因子车间项目：项目总投资49,614.41万元，其中：建设投资46,323.75万元，建设期利息840万元，铺底流动资金2,450.66万元。项目固定资产投资申请银行贷款本金20,000万元，固定资产投资余额及铺底流动资金由公司自筹（详见公司于2020年4月29日披露的《北京天坛生物制品股份有限公司关于控股子公司成都蓉生重组凝血因子车间建设项目的公告》）。截至2020年年底，重组凝血因子车间项目开工，土建单位进场开始前期土方转运，2021年计划完成各单体建筑内所有安装工程，进入调试阶段。2020年，项目完成投资70.96万元，截至年底累计完成投资79.46万元，完成付款56.06万元，截至年底累计完成付款71.46万元，全部为自有资金。

兰州血制产业化基地项目：项目总投资128,657.33万元（详见公司于2020年10月29日披露的《北京天坛生物制品股份有限公司第八届董事会第三次会议决议公告》和《北京天坛生物制品股份有限公司关于兰州血制产业化基地项目的公告》）。项目购置土地事项于2020年6月2日，经第七届董事会第二十四次会议审议通过，同意兰州血制以公开竞拍方式购置兰州国家生物医药产业基地G1966地块土地约174亩（以实际测量面积为准），用于新建生产基地，土地购置单价不超过50万元/亩（含税），总价不超过8,700万元。

重大要点之三：

浆站数量第一。55家在营浆站，并继续投资、增资新浆站。

(1) 重大的股权投资

适用 不适用

2020年8月26日，经第八届董事会第二次会议审议通过，同意武汉血制全额出资2500万元设立石首武生单采血浆站有限公司（以工商部门核准为准），持有石首武生单采血浆站有限公司100%股权。出资资金根据具体需要用于土地购置、项目建设及购买仪器设备等；同意成都蓉生对其所属通江蓉生单采血浆有限公司（以下简称“通江浆站”）增资800万元，增资完成后，通江浆站注册资本由4,200万元增至5,000万元，成都蓉生持有100%的股权；同意成都蓉生及自然人股东按持股比例增加宜宾市叙州区蓉生单采血浆有限公司（以下简称“叙州浆站”）注册资本金500万元，其中成都蓉生利用自有资金出资400万元，自然人股东按各自持股比例共出资100万元，增资完成后，叙州浆站注册资本由2,000万增至2,500万元，成都蓉生持有80%股权；同意公司所属兰州血制全额出资2,800万元设立靖远兰生单采血浆有限责任公司（以下简称“靖远浆站”），并持有靖远浆站100%股权。详见公司于2020年8月28日发布的《第八届董事会第二次会议决议公告》（2020-033）。

2020年12月4日，经第八届董事会第四次会议审议通过，同意武汉血制以不高于评估价4,308万元的价格收购自然人股东持有的十堰市郧阳区单采血浆站有限公司（以下简称“郧阳浆站”）（含郧西分站）20%股权。收购完成后，武汉血制持有郧阳浆站100%股权。详见公司于2020年12月5日发布的《第八届董事会第四次会议决议公告》（2020-052）。

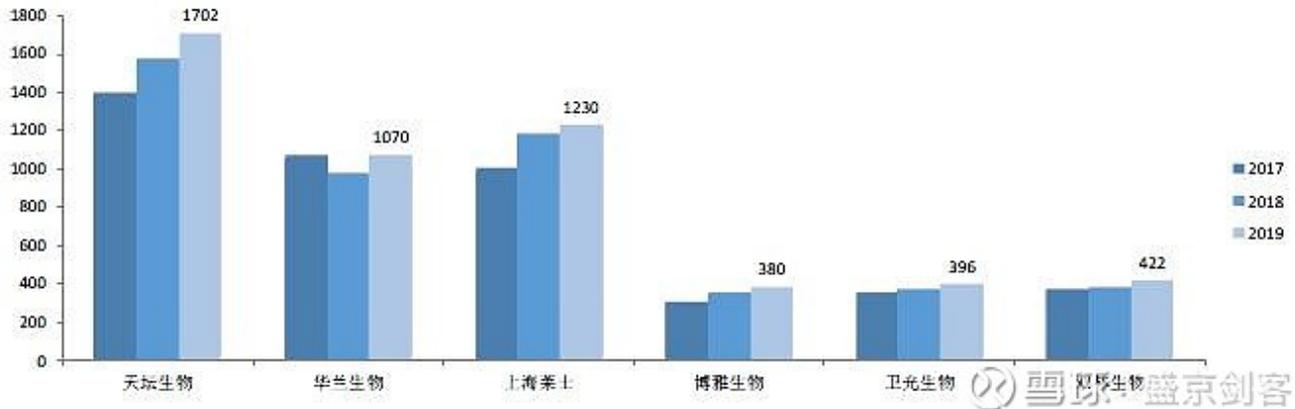
如图

国内主要血制品新浆站拓展能力对比

		2015	2016	2017	2018	2019	2020年9月
天坛生物	在营浆站	17	18	47	49	52	54
	新设浆站	-	1	29	2	3	2
上海莱士	在营浆站	31	35	39	41	41	41
	新设浆站	-	4	4	2	0	0
华兰生物	在营浆站	23	23	24	24	25	25
	新设浆站	-	0	1	0	1	0
泰邦生物	在营浆站	13	14	15	17	18	18
	新设浆站	-	1	1	2	1	0
博雅生物	在营浆站	10	10	12	12	12	13
	新设浆站	-	0	2	0	0	1
双林生物	在营浆站	5	8	11	11	11	11
	新设浆站	-	3	3	0	0	0

雪球：盛京剑客

部分血制品企业采浆量情况



公司历来明显的短板是吨浆收益不高，相信随着新品的推出和新项目的落地，以及采浆量的不断提升，会形成吨浆收益提高、产量上升的良好态势

云南白药：一季报简评

时间：2021年4月28日

毛利和核心利润大幅提升，毛利率维持稳定，核心利润率合并上升一个点，母公司上升两个点。说明公司在控本上下了功夫，母公司为代表药品事业部清库存已完成，重回增长通道。

1	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	项目	本期发生额	上期发生额			项目	本期发生额	上期发生额	母公司
2	一、营业总收入	10,327,715,582.47	7,743,346,885.10	合并		一、营业收入	1,609,309,563.08	1,101,048,271.72	
3	其中：营业收入	10,327,715,582.47	7,743,346,885.10				减：营业成本	714,648,867.73	467,320,921.59
4	利息收入					毛利	894,660,695.35	633,727,350.13	41.17%
5	已赚保费					毛利率	55.59%	57.56%	
6	手续费及佣金收入					税金及附加	14,143,657.78	7,497,869.72	
7	二、营业总成本	8,575,630,263.22	6,484,573,299.18			销售费用	470,303,127.52	352,376,625.50	
8	其中：营业成本	7,383,392,056.84	5,525,431,780.47	变动幅度		管理费用	74,521,191.33	59,128,348.80	
9	毛利	2,944,323,525.63	2,217,915,104.63			研发费用	34,397,214.39	25,163,447.41	
10	毛利率	28.51%	28.64%			财务费用	797,055.08	-49,372,354.89	
11	利息支出					其中：利息费用	12,184,419.40	11,528,662.47	变动幅度
12	手续费及佣金支出					核心利润	289,111,084.93	178,032,396.23	62.39%
13	退保金					核心利润率	17.96%	16.17%	
14	赔付支出净额					利息收入	11,420,128.05	68,547,834.88	
15	准备金净额					加：其他收益	7,268,471.07	2,223,115.08	
16	保单红利支出					（“号填列）	8,482,867.78	28,976,068.83	
17	分保费用					合营企业的投资收益	1,182,973.53	2,869,749.24	
18	税金及附加	43,788,301.56	31,035,465.11			融资产终止确认收益			
19	销售费用	953,028,198.41	802,458,804.00			（损失以“-”号填列）			
20	管理费用	127,703,561.49	106,331,630.68			（损失以“-”号填列）	-772,693,796.13	250,202,156.16	
21	研发费用	53,003,570.53	45,483,257.51			以“-”号填列）			
22	财务费用	14,714,574.39	-26,167,638.59			以“-”号填列）			
23	其中：利息费用	33,427,653.05	13,182,282.85	变动幅度		以“-”号填列）			
24	核心利润	1,733,372,240.59	1,219,423,664.48	42.15%		以“-”号填列）	-456,444,008.03	520,334,753.66	
25	核心利润率	16.78%	15.75%			加：营业外收入	482,401.48	28,661.99	
26	利息收入	17,520,520.42	71,331,099.54			减：营业外支出	1,327,533.20	3,907,402.60	
27	加：其他收益	58,070,259.49	18,536,082.40			总额以“-”号填列）	-457,289,130.75	520,334,753.66	
28	（“号填列）	43,875,178.05	22,994,175.81			减：所得税费用	-68,593,370.96	79,751,409.92	

这才是一季报真正应该关心的~~
而不是公允价值变动亏损造成的净利润下滑。

证券品种	证券代码	证券简称	最初投资成本	会计计量模式	期初账面价值	本期公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本期购买金额	本期出售金额	报告期损益	期末账面价值	会计核算科目	资金来源
境内外股票	HK.01810	小米集团	1,631,800,843.40	公允价值计量	3,148,346,220.34	-692,579,642.46				-692,579,642.46	2,455,766,577.88	交易性金融资产	自筹
境内外股票	SHL600887	伊利股份	887,169,907.97	公允价值计量	1,132,262,189.91	-110,750,910.62				-110,750,910.62	1,021,511,279.29	交易性金融资产	自筹
境内外股票	HK.00700	腾讯控股	868,751,087.00	公允价值计量	857,401,808.21	75,209,282.19				75,209,282.19	932,611,090.40	交易性金融资产	自筹
债券型基金	004736	富国鼎利纯债债券	841,277,477.20	公允价值计量	881,418,757.50	9,092,888.30				9,092,888.30	890,511,645.80	交易性金融资产	自筹
债券型基金	002569	博时宏观	615,532,418.56	公允价值计量	601,773,727.83	-10,594,607.89				-10,594,607.89	591,179,119.94	交易性金融资产	自筹
债券型基金	000171	易方达裕丰回报债券	490,561,836.33	公允价值计量	537,409,970.14	2,603,730.48				2,603,730.48	540,013,700.62	交易性金融资产	自筹
债券型基金	000516	富国祥利一年期	400,000,000.00	公允价值计量	402,303,017.28	5,904,044.28				5,904,044.28	408,207,061.56	交易性金融资产	自筹
债券型基金	162712	广发聚利债券A类	400,000,000.00	公允价值计量	393,469,292.47	-27,207.11				-27,207.11	393,442,085.36	交易性金融资产	自筹
境内外股票	SHL600276	恒瑞医药	425,633,135.81	公允价值计量	473,518,527.42	-82,290,093.99				-82,290,093.99	391,228,433.43	交易性金融资产	自筹

13

云南白药集团股份有限公司 2021 年第一季度报告全文

境内外股票	HK.01177	中国生物	342,009,569.93	公允价值计量	234,534,203.18	10,139,815.12				10,139,815.12	244,674,018.30	交易性金融资产	自筹
期末持有的其他证券投资			2,212,479,052.90	--	2,205,074,263.24	-7,084,609.98		79,796,489.37	49,945,743.10	589,390.06	2,227,840,399.53	--	--
合计			9,115,215,329.10	--	10,867,511,977.52	-800,377,311.68		79,796,489.37	49,945,743.10	-792,703,311.64	10,096,985,412.11	--	--
证券投资审批董事会公告披露日期			2020 年 12 月 31 日										
证券投资审批股东会公告披露日期(如有)			不适用										

证券投资期初108.68亿，一季度末100.96亿，跌幅-7.09%，这个跌幅在一季度的市场环境下还是很小的。其中近三成是债券基金，债三股七，结构也是合理的。

美中不足是小米集团仓位很重，期初占比高达28.97%，又很倒霉的是，小米集团恰恰是持仓中跌幅最大的股票，因此造成了6.92亿的亏损。如果能适度再平衡，降低仓位，相信一季度公允价值变动会比-7.93亿小很多。

这也提醒我们投资者，切不可投资组合中过分重仓某一家公司。一旦有某家公司持仓过高，应适度减仓，补到那些持仓较低的公司上去，这就是再平衡。

投资文摘

关于成功投资的秘诀：首先做好分散化投资

如果你想要一个辉煌的投资结果,不要将时间花费在热门股票和明星基金上。相反,对于投资顾问来说,真正重要的问题是如何将资金在股票、债券以及国债等无风险投资产品之间进行分配。(1)

用华尔街的术语来说,这样一个分配投资的过程叫资产配置。Georgetown术学金融学教授William. Prons认为,"资产配置是首先要做的,也是最重要的决策。你在股市投资的多少决定了你最终的投资结果。"

金融产品开发经理,同时也是洛杉矶的一位投资顾问Villiam Mikust认为,"不管你的债券经理人选择证券的水平有多高,你都不可能从一个债券投资组合中获取股票市场的收益。"

"Mikus先生引用了Gary Bison、Brian Singer和Cilbert Bebower 于1991年做的分析研究来证明这一观点。他们研究了82只大型养老金计划10年的收益率,发现资产组合的配量情况解释了91.5%的收益率。"

(2)

设计一个投资组合

正因为资产组合的选择如此重要,一些基金公司现在提供了免费的服务来帮助投资者构造他们自己的投资组合。

芝加哥的一个通信栏目: Mutual Fund Letter 编辑Gerald Perrit说道: "你应该根据你的投资期限调整你的资产配置。你的投资期限越长,你就应该更多地进行股票投资。当你越接近你的投资期限时,你应该买入更多的债券和货币市场金融工具,比如中期国债(3)。"

债券和货币市场金融工具的收益可能低于股票,但对于近期需要用钱的投资者而言,保守的投资策略更有意义,因为这样可以避免在短期承受巨大的损失。

汇总你的资产

"人们可以做的最重要的一件事情是将他们所有的资产汇总在一张纸上并计算出他们的资产配置状况。"Pond先生说。

Pond先生还说道,一旦人们开始进行资产配置,那么他就要盯住其目标百分比水平。为了实现这一目标,他建议每六个月就计算一次资产配置水平。因为股票市场跳水,你会发现股票市场在资产组合中的比例也下降了。在这一时刻,你需要抛售债券,买入股票(4)。

当设计投资组合时,一些投资顾问在考虑传统的股票、债券和货币市场金融工具之外,还将考虑黄金和不动产投资。Droms先生认为,黄金和不动产“给了你对冲恶性通货膨胀的能力”。(5)

——本文摘自博迪《投资学》第九版专栏7-1

剑客点评:此文短小精悍,但寓意极深。不愧是博迪《投资学》,真正的名门正派!读书就要读这样的书!切莫读那些野狐禅,某某缠,害你多年在里面缠。

本文突出“配置”二字。之前,我讲过要关注黄金。很多朋友还在问什么点位应该卖。你这样理解问题就错了,你这叫“投机”,不叫“配置”。要想什么叫:配置,什么叫TMD配置~~

(1) 不要追热门,与其追热门追、明星股,不如潜心下来做资产配置;

(2) 这是学术的研究结果。91.5%的业绩情况都能用资产配置来解释。也就是说,有些人看似某年收益极高,其实他可能碰巧配置了某只大牛股,并非水平高使然。某些基金表现亮眼,其实真正的原因是配置了某某表现良好的资产。所以,要考察一个人、一个机构的投资水平,必须长期观察。

(3) 这就是生命周期投资理论。您年轻,活得久,要多配置股票,因为股票收益高,但波动大。您年纪大,活不久,要多配置债券、货币基金。虽然股市暴跌后,经过几年必创新高,但可能老头、老太太等不到了。

(4) 再平衡法则。比如债券、股票4:6配置。过了半年,可能股票大跌,变成了5:5配置,这时候你可以卖掉一些债券,买入股票,恢复4:6,实现机械化的“抄底股市”。也许未来,股票暴涨,你减仓股票,加仓债券,恢复4:6,实现机械化的股票“落袋为安”。这个策略的好处是,你总有钱抄底。

(5) 文章虽短,但已经点明:不动产、黄金可以对抗恶性通胀。我之前不断提示恶性通胀要来,要关注黄金(楼市受政策影响,可能表现不佳,故更倾向于黄金),目前通胀先行指标猪肉大涨,黄金飙涨,配置黄金的朋友,应该明白剑客没有骗大家。

投资文摘系列缘起

对于投资这样精微,逻辑套逻辑、理论性和实践性极强的学科,想提高投资水平,阅读专业书籍是必由之路。

但在这个高速发展、碎片化阅读的时代,很少有人能有时间阅读整本书。之前写过一些荐书文章。也很少有人去买、去看。

所以，我最近想做这样的尝试——就是把自己阅读过的，认为不错的图书、文章做个文摘，配以稍许的短评。一方面朋友们可以直接阅读到精要，另一方面提高阅读整本书的兴趣。可能比长篇大论的书评要好的多。

盛京剑客 于2019年8月21日

股神巴菲特的名篇：市场先生

每当芒格和我为伯克希尔保险公司购买普通股的时候（套利行为留待下一节讨论），我们遵循的交易方法与我们收购未上市公司是一样的。

我们着眼于公司的经济前景，负责管理的人，我们支付的价格。我们心中没有想过什么时间和以什么价格去出售。的确，我们愿意无限期地持有一只股票，只要我们预期公司能以令人满意的速度提升内在价值。

当投资的时候，我们将自己视为企业分析师：而不是市场分析师，不是宏观经济分析师，甚至不是证券分析师。

我们的方法在交易活跃的市场相当管用，因为它会周期性地给我们提供令人垂涎三尺的机会。股市是否存在并不重要，我们持有的股票如果长期停止交易，就像我们持有的世界百科全书公司（World Book）和范奇海默公司（Fechheimer），即便没有股票报价，也不会令我们感到不安[1]。

最终，我们的命运将取决于我们所持有的公司的命运，无论我们持有的是部分还是全部股份。我的朋友和老师本·格雷厄姆很久以前就描述过市场波动的心理状态，我认为对于投资成功很有教导意义。

他说你应该将市场报价想象为一个名叫“市场先生”的人，他是你的私人公司的合伙人，是一个乐于助人的热心人。他每天都来给你一个报价，从不落空。在这个价格上，他既可以买你手中持有的股份，你也可以买他手中的股份。[2]

即便你们俩拥有的这家公司运营良好，市场先生的报价也不一定稳定，悲观地说，这个可怜的家伙有着无法治愈的精神病症。[3]在他感觉愉快的时候，只会看到企业的有利影响因素。在这种心情中，他会报出很高的买卖价格，因为他怕你抢夺他的利益，掠走他近在眼前的利润。

在他情绪低落的时候，他只会看到企业和世界的负面因素。在这种悲观心情中，他会报一个很低的价格，因为他害怕你会将你的股权甩给他。[4]

市场先生还有一个可爱的特点：他不介意被忽视。如果你今天对他的报价不感兴趣，他明天还会给你带来一个新报价。是否交易，完全由你抉择。在这种情况下，他的行为越是狂躁抑郁，越是对你有利。

但是，就像参加舞会的灰姑娘一样，你必须留意午夜钟声的示警，否则，一切都会变回南瓜和老鼠。市场先生在那里服务于你，而不是指导你。你会发现他的钱袋更有用，而不是智慧。如果他哪天出现了特

别愚蠢的情绪，你的选择是，可以视而不见，也可以利用这样的机会。但是，如果你受到他情绪的影响，将会是一场灾难。

的确，如果你不懂得你的公司，不能比市场先生更准确地评估你的公司，你就不要参与这场游戏。就像人们打牌时说的：“如果玩了30分钟，你还不知道谁是倒霉蛋，有可能就是你。”[5]

格雷厄姆创造的这个市场先生寓言，在如今的投资世界看来似乎已经过时，今天很多专家、学者谈论的是有效市场、动态对冲套利、贝塔等等。他们对于这些东西兴趣盎然是可以理解的，因为，很显然，被神秘笼罩的技巧对于投资建议的传播者是有价值的。

毕竟，如果一个巫医只是对病人简单建议“回去吃两片阿司匹林就会好的”，这样的话，他如何获得名声和财富呢？

对于投资建议的客户而言，市场秘籍的价值完全是不同的故事。在我看来，投资成功不可能是神秘公式、电脑程序或股票及市场价格变动引起的闪烁信号的产物。

一个投资者如果想成功，必须将两种能力结合在一起，一是判断优秀企业的能力，一是将自己的思维和行为与市场中弥漫的极易传染的情绪隔离开来的能力。[6]在我自己保持这种隔绝的努力中，我发现将格雷厄姆有关市场先生的概念放在心中，非常有用。

遵循格雷厄姆的教诲，芒格和我希望我们持有的可流通的股票，用它们的企业运营结果，而不是它们每天的价格，甚至也不是每年的价格告诉我们，这些投资是否成功。市场或许会有一段时间对于企业的实际运营成果视而不见，但最终将会肯定它。

正如格雷厄姆所言：“短期而言，市场是一台投票机；但长期而言，市场是一台称重机。”[7]企业成功被市场确认的速度并不重要，只要公司能以令人满意的速度提升内在价值。实际上，被认可的滞后性也有一个好处：它会给我们以便宜的价格购买更多股票的机会。

——摘自1987年巴菲特致股东的信

剑客点评：

以上是巴菲特的名篇《市场先生》。有志于价值投资之路的朋友，最好能背诵（开个玩笑）。

此文寓意极深，融合了证券分析祖师格雷厄姆和他的学生股神巴菲特多年智慧的结晶，实乃价值投资祖庭嫡传中的嫡传，真脉中的真脉。

若不是1987年老巴投资业绩很好，心情极佳，也不会会在股东的信中泄露此种天机。（我发现老巴这人挺有意思，心情好，就会泄漏秘密。）

无奈，缘浅福薄之辈弃之如蔽履，都去追逐一夜暴富的秘籍。倒是让胡编秘籍的人发了财。

[1]股票的本质是公司所有权。你拥有一家不错的小饭店，你会每天在那里琢磨你的饭店出兑后可以换多少钱吗？既然你不会，你为什么这么关心所有权的价格呢？所以，老巴敢说股市关门都和我没关系。

[2]市场先生是股票市场拟人化的修辞方法；

[3]请牢牢记住，市场先生是精神病患者。不要总问市场为什么这样，不要总找解释。你能解释精神病的行为吗？你能理解精神病吗？除非你也是~~

[4]市场先生的情绪非常极端。总在乐观与悲观间不断徘徊。乐观时，仿佛未来不再有坎坷；悲观时，仿佛难题永远无解。你只需坚信，未来必有坎坷，问题自会解决。就不会被极端乐观和极端悲观所迷惑；

[5]利用市场先生，而不是要让他控制你。很多人弄颠倒了，总是被股价涨跌困扰。正如老巴所说：“如果你受到他情绪的影响，将会是一场灾难”

[6]来自股神的真传。投资成功只需锤炼两种能力：一、识别优质公司的能力；二、摆脱情绪的定力；

[7]格雷厄姆的名言。长期来看，股价必然体现公司价值。而短期难以把握。这就是为什么投资大师往往是长线持股的原因之一。

节俭才是投资成功的核心价值观

不管你信不信，你通常可以在孩子们三四岁的时候就说出他们将来是否能成为富有的人。如果他们拿到零花钱之后立刻就买了糖果，而且第二天就向你借了你知道永远也不会还的1美元，我们都希望他们不会一辈子都这样。但令人遗憾的是，他们往往一辈子都这样。

但如果一个孩子很节省零花钱，总是把一部分钱存起来，你可以确信他将来很有可能实现经济上的独立。

而一个把零花钱投资于糖果，贱买贵卖以牟取利润的节俭的孩子，可能成为另一个沃伦·巴菲特。

除了继承、婚姻或盗取，只有一种积累投资资本的方法：花的钱少于赚的钱。沃伦·巴菲特和乔治·索罗斯都是从很小的时候就开始这样做了。他们那令大多数人不敢想象的财富并没有改变这种核心价值观。

【1】他们在孩提时代和十几岁的时候不是奢侈的人，现在也不是奢侈的人。江山易改，本性难移。

索罗斯一生中的大多数时候都住在普普通通的住宅里，而且对居住环境几乎毫不关心。

有一次，瑞士的一个艺术品经销商借给索罗斯一幅他完全可以轻松买下的保罗·克利（Paul Klee）的画。“他很喜欢这幅画，但还是把它退了回去，他说这是因为他无法将画和它的价格标签上的数字分隔开。”

在索罗斯与第二任妻子苏珊·韦伯（Susan Weber）结婚后，他让她出去找房子。“但他把我看中的每一套房子都否决了，要么嫌太贵，要么嫌太大。”她说。

有些亿万富翁每次出门都要乘坐由专职司机驾驶的豪华轿车，索罗斯不是这样。他会坐出租车、公共汽车或有轨电车，有时候干脆步行。这不光是一件省不省钱的事情，也是为了以最有效率的方式从城市的一个地点到达另一个地点。

索罗斯在谈到自己的财富时曾说：“成功的好处之一是我可以买得起我想要的东西，但我没有奢侈的品位。相比我的财富水平，我的生活水平一直非常一般。”

奥马哈的极端主义者

围绕巴菲特的节俭（有人称之为吝啬）有不少传奇故事。一天，沃伦·巴菲特在乘电梯前往14楼办公室时，发现电梯地板上有个1美分的硬币，同一部电梯内的所有来自大建筑公司彼得·基维特父子公司的执行官都没注意到这1美分。

巴菲特弯下身子，伸出手去捡起了那1美分。

看到巴菲特居然为1美分费心，基维特公司的执行官们目瞪口呆。但这个有朝一日将成为世界首富的家伙诙谐地对他们说：“这是下一个10亿美元的开端。”

在钱的问题上，巴菲特是个极端主义者。而没有什么事情比花钱（更确切地说的不花钱）更能体现他的极端主义了。

他的节俭以他的未来导向性为基础。当他花掉1美元（或在大街上捡到10美分）时，他考虑的不是这些钱的当前价值，而是可能的未来价值。【2】

对巴菲特来说，节俭不光是个人美德，还是投资方法一个不可或缺的方面。

【3】他欣赏像汤姆·墨菲（Tom Murphy）和大都会美国广播公司的丹·伯克（Dan Burke）这样的管理者，“因为他们在利润创纪录的时候与在承受着压力的时候一样积极地削减成本”。

早在他买下内布拉斯加家具中心之前，他就是这家公司的拥有者罗斯·布朗金（Rose Blumkin）的崇拜者。罗斯·布朗金的座右铭是“廉价而又诚信”，她用无情的成本削减将许多竞争者逐出了该行业。大型全国性家具连锁店只好避开奥马哈，因为他们知道他们无力与布朗金竞争。

巴菲特喜欢那些能保证自己的企业开支节俭的管理者。当巴菲特和查理·芒格正购入富国银行的股票时，他们听说这家银行的董事长卡尔·雷查德（Carl Reichardt）曾让一名想在自己的办公室放一棵圣诞树的执行官用自己的钱而不是银行的钱买这棵圣诞树。

“我们得知这件事后买了更多的富国银行股票。”芒格在伯克希尔1991年的年会上对股东们说。

巴菲特和索罗斯均天生节俭。随着财富的增长，他们也偶有奢侈之举，但相比他们的财富来说，都是微不足道的奢侈之举。巴菲特买了一架他命名为“不可饶恕”的商务喷气式飞机。

索罗斯不仅在曼哈顿有房子，还拥有长岛的一栋海滨别墅、纽约州北部的一栋乡村别墅和伦敦的一套住宅。

但财富并没有改变他们的节俭天性。你可以很容易看出在创业阶段保持节俭有什么好处，这是你积累投资资本的唯一方式。

不太容易看出的是，即使你的净资产已经达数十亿美元之多，节俭习惯对你的投资成功也是至关重要的。

道理很简单，如果你不懂节俭，你就保不住已经赚到的钱。花钱很容易，每个人都会，赚钱却不容易。正因如此，投资大师的成功基础“保住资本”正是以节俭思想为根基的。

投资大师能保住现有资产，并凭借节俭习惯保证资产的增加，因此可以让他的财富以复利无限增长。而复利加时间正是所有大财富的基础。【4】

大多数人都想变成大富翁，这样他们就能乘坐头等舱飞行，在丽兹大饭店纵情欢歌，尽情享受香槟和鱼子酱或在蒂凡尼购物，而无须考虑他们的信用卡账单了。

但问题在于，这些做发财梦的人还没成为富翁就开始沉溺于奢侈享受了，尽管可能只是小小的享受。结果，他们永远也攒不起资本，甚至会为了超前消费而背上债务……因此他们始终是穷人或中产阶级。

【5】

财富实际上是一种精神状态。

用查理·芒格的话说：“我很想变成富翁。这不是因为我想要法拉利—我想要的是独立。我极度渴望独立。”如果你也有这样的想法，那么一旦你获得了来之不易的独立，你最不想做的事就是大手大脚地花钱，因为这会威胁到你的独立。【6】

与收大于支相对的另一种生活方式是中产阶级的负债消费：如果复利没有为你服务，它一定在害你，它会吸光你的钱，就像断了的动脉排光你的生命能量一样。

——摘自《巴菲特与索罗斯的投资习惯》

剑客点评：

节俭是东西方共通的传统美德。

儒家讲谨、讲吾日三省吾身。老子说：“豫兮，若冬涉川；犹兮，若畏四邻”，还是讲谨。

为何修身、处事应当谨？因为放纵自己短期看问题不大，又很爽。

但长期来看，危害极大，每天偏离一点点，长期将彻底改变一个人的价值观、人生观。

因此无论是东方的圣人，还是西方的大哲，都强调谨慎、防微杜渐。

节俭是谨的必然导出。同时，也是投资成功的底层逻辑、核心价值观。

没有节俭，纵使你的投资技巧再高，你的信息获取再灵通。偶尔也可获得暴利。

但你不能积累财富，最终的结局不会乐观。

李嘉诚，一套西装可以穿十年八年。皮鞋坏了他觉得扔掉可惜，补一补接着穿，同员工一样吃公司的工作餐。李嘉诚的西铁城表市价1000港元左右，已经佩戴超过了10年。眼镜也用了10年以上，曾因为度数增加换过镜片，却没有更换镜框。

任正非，被网友拍到深夜赶飞机，在机场独自拖着行李箱乘坐摆渡车。1996年3月，为了和南斯拉夫洽谈合资项目，任正非率领一个十多人的团队入住贝尔格莱德的香格里拉。他们订了一间总统套房，每天房费约2000美元。

不过，房间并非任正非独享，而是大家一起打地铺休息。

剑客说一嘴，连首富、成功企业家都这样节俭。

你兜里没有几毛钱，透支消费，整天胡吃海塞、任意挥霍、爱慕虚荣、非名牌不穿，非名车不开，卯吃寅粮的家伙，你有什么资格这样消费？！

【1】 请注意作者这里用“核心价值观”这个很重的词来说节俭。我们从巴菲特的经历可以看到，小时候的巴菲特就在做生意，贩卖可乐、送报纸、经营弹球机。难道这些投资、经营需要什么高超的技巧吗？显然不需要。那么业务越简单，反而容易看穿核心，核心是什么呢？留给你考虑吧；

【2】 对于普通股民，你每挥霍掉1万元，其实很可能就是10年后的10万元。这样想想，是不是该节俭一些？那些没必要买的玩儿，忍着点~~

【3】 节俭本质是投资哲学的重要组成部分；

【4】 创业阶段需要节俭，成功后保住资产、不断增值，更需要节俭；

【5】 说的可能就是你了！

【6】 查理芒格还是高！实在是高！他点明了追求财富的本质——独立。由于你追求的是独立、自由、心灵的解放。你必然会坚定的节俭。因为，挥霍会威胁到独立。

如果你追求财富只是为了满足虚荣、消费。你几乎一定会半途而废，永远无法积累可观的财富，永远无法成为成功的投资者。因为，你的目标太低了，相对于独立、自由，太低了，你甚至不知道独立为何物。

就像《肖申克救赎》中习惯了监狱生活的人，你还能救赎自己吗？

你很大概率会小富即安，有钱就挥霍掉，然后再忙着、忍受着、焦虑着去赚钱，就像所有底层和穷人一样，永堕轮回。

Edwin Lefèvre名篇：不要失去你的部位

大多数人——我们把他们叫做顾客好了——都一样。你很难找到几个人能够诚实地说华尔街没有欠他们钱。在傅乐顿公司里,有你平常见到的股友,各种等级都有!嗯,其中有个老头子与众不同。

首先他比大家老很多。另外一件事是他从来不会自愿提供建议,也从来不吹嘘自己的胜利。他极为善于倾听别人的话。他似乎不很热衷去追求消息——也就是说,他从来不问说话的人听到什么或知道什么。

但是有人给他消息时,他总是很客气的谢谢通风报信的人。要是证明消息正确,有时候他会再三感谢提供消息的人。但是如果消息不对,他从来不抱怨,因此没有人知道他是否听明牌行动,还是置之不理。

公司里传说这个老家伙很有钱,可以做相当大笔的交易,但是就手续费而言,他对公司没有多少贡献。

至少没有人看到他有多少贡献,他叫做白粹奇(Partridge),但是大家在背后叫他火鸡,因为他胸膛很厚,而且习惯把下巴贴在胸口上,在不同的房间之间走来走去。【1】

这些顾客全都乐于在别人催促下,被迫做一些事情,好把失败归咎在别人身上,他们习惯去找老白粹奇,告诉他内线人士的朋友的朋友,建议他们做某一支股票。他们会告诉他,他们没有听这个明牌行动,希望他会告诉他们应该怎么办。但是不管他们的明牌是买还是卖,这个老头的回答总是一样。

顾客困惑地说完故事后会问:“你认为我应该怎么办?”

老火鸡会把头斜向一边,现出慈祥的笑容,凝视着这位股友,最后他一定会很感人地说:“你知道,这是多头市场!”

我一再听他说:“噢,这是多头市场,你知道嘛!”就好像他给你一个无价的护身符,用100万美元的保险单包起来样,当然我不懂他的意思。【2】

有一天,一个叫做阿默·哈伍德(Elmer Harword)【3】的人冲进公司里,写了一张委托单交给职员,然后冲到白粹奇先生身边。白粹奇正很有礼貌的听着约翰·范宁说一个故事,说那次他听到吉恩下单给一位营业员,约翰跟着买进100股,赚了微不足道的三点,当然就在约翰把股票卖掉之后,这支股票在三天内上涨了24点。

这至少是约翰第四次告诉他这则令人伤心的故事,但是老火鸡一样同情地笑着,好像是第一次听到一样。

阿默走到老头身边,没有跟约翰·范宁道歉,就告诉老火鸡:“白粹奇先生,我刚刚把我的克莱美汽车(Climax Motors)股票卖掉了。我的朋友说市场应该会回档,我可以用比较低的价格买回来。所以你最好也这样做,也就是说,如果你还抱着这支股票的话。”【4】

阿默疑心地看着自己最先给他明牌、叫他买进的这个人业余或免费提供明牌的人总是认为,他们拥有接受他们明牌的人的身心,甚至在不知道明牌会有什么结果之前,就是这样。

“是的,哈伍德先生,我仍然抱着这支股票,当然抱着!”火鸡感激的说道,看来他很感谢阿默想到他这个老头。

“喔,现在是你获利落袋,到下次回档时再买进的时候。”阿默说,就好像他刚刚替老头填写了存款单一样,因为没有看到受益者脸上出现热切的感激之情。阿默继续说:“我刚刚把所有的每一股都卖光了。”

从他的声音和样子来判断,你就是保守估计,也会认为他卖了100张。

但是白粹奇先生摇摇头,抱歉的低声说道:“不!不!我不能这样做!”

“什么?”阿默叫道。

“我就是不能这样做!”白粹奇先生说,他很困扰。

“我难道没有给你明牌,叫你买吗?”

“你有,哈伍德先生,我很感激你,真的是很感谢,先生,但是——”

“等等!让我说话!那支股票十天内不是涨了七点吗?对不对?”

“对,我很感谢你,小老弟,但是我不能想像要卖这支股票。”

“你不能?”阿默问说,开始露出怀疑自己的神色。大多数提供明牌的人对接受明牌的人都有这种习惯。

“不,我不能。”

“为什么不能?”阿默靠得更近了。

“喔,这是多头市场!”老头这样说,就好像他提出又长又详细的解释一样。

“这点不错,”阿默说,因为失望,他看来很生气。“我和你一样清楚这是多头市场,但是你最好把你的股票脱手,在回档时买回来,你应该可以降低自己的成本。”【5】

“小老弟,”老白粹奇用很苦恼的声音说:“小老弟,要是我现在卖那支股票,我会失掉我的部位,这一来我又怎么办呢?”

阿默·哈伍德双手一推,摇着头,走到我旁边想博取同情,“你搞得懂吗?”他用演戏般的低声问我:“我问你!”

我没有说话,所以他继续说:“我给他一支克莱美公司的明牌,他买了500股,赚了七点,我建议他脱手,在早就应该有的回档时,把股票买回来。我告诉他时,你听他怎么说,他说如果他卖掉了,就会失掉工作,你懂这种话吗?”

“对不起,哈伍德先生,我没有说我会失掉我的工作,”老火鸡打岔说:“我是说我会失去我的部位。等你像我这么老,像我这样经历过这么多好景和恐慌之后,你会了解失去你的部位是任何人都承受不起的,连约翰·洛克菲勒都受不了。我希望这支股票回档,好让你能用很低的价格买回来。”

但是我自己只能根据我多年的经验交易,我为这种经验付出昂贵的代价,不想再浪费第二次学费。但是我仍然像钱已经存在银行里一样那么感谢你。这是多头市场,你知道的。”然后他走开了,留下一脸茫然的阿默。【6】

老白粹奇的话对我没有多大意义,一直到我开始思考我这么多次看市场大势这么正确,却没有赚到应当赚到的那么多钱时,才了解他话中的意义。

我愈研究,愈明白这个老头有多聪明。他年轻时显然有同样的缺点,知道自己的人性弱点。经验告诉他,这种诱惑多么难以抗拒,而且总是证明代价很高昂,对我也是一样代价高昂,他不愿意接受这种诱惑。

我认为,了解他的话,在我的自我教育中是跨进了一大步,我终于明白老白粹奇先生不断告诉其他顾客:“噢,你知道这是多头市场!”时,他其实想告诉他们,赚大钱不是靠个股价起伏,而是靠主要波动,也就是说不靠解盘,而是靠评估整个市场和市场趋势。【7】

这里让我说一件事情:在华尔街经历这么多年,赚了几百万美元,又亏了几百万美元之后,我想告诉你这一点:我的想法从来都没有替我赚过大钱,总是我坚持不动替我赚大钱,懂了吗?是我坚持不动!对市场判断正确丝毫不足为奇。

你在多头市场里总是会找到很多一开始就作多的人,在空头市场里也会找到很多一开始就作空的人。我认识很多在适当时间里判断正确的人,他们开始买进或卖出时,价格正是在应该出现最大利润的价位上。

他们的经验全都跟我的一样也就是说,他们没有从中赚到真正的钱。能够同时判断正确又坚持不动的人很罕见,我发现这是最难学习的一件事。但是股票作手只有确实了解这一点之后,他才能够赚大钱。这一点千真万确,作手知道如何操作之后,要赚几百万美元比他在一无所知时想赚几百美元还容易。【8】

原因在于一个人可能看得清楚而明确,却在市场从容不迫,准备照他认为一定会走的方向走时,他变得不耐烦或怀疑起来。华尔街有这么多根本不属于傻瓜阶级的人,甚至不属于第三级傻瓜的人,却都会亏钱,道理就在这里。

市场并没有打败他们。他们打败了自己,因为他们虽然有头脑,却无法坚持不动。老火鸡在做他所做的事情、并且坚持下去时实在十分正确。他不只有勇气坚持自己的信念,也很聪明有耐心地坚持下去。

不理睬大波动,设法抢进抢出,对我来说是致命大患。没有一个人能够抓住所有的起伏,在多头市场里,你的作法就是买进和紧抱,一直到你相信多头市场即将结束时为止。

【9】要这样做,你必须研究整个大势,而不是研究明牌或影响个股的特殊因素,然后你要忘掉你所有的股票,永远忘掉直到你看到——或者你喜欢说,一直到你认为你看到——市场反转、整个大势开始反转时为止。要这样做,你必须用自己的头脑和眼光,否则我的建议会跟告诉你低买高卖一样白痴。

任何人所能学到一个最有帮助的事情,是放弃尝试抓住最后一档或第一档。这两档是世界上最昂贵的东西。总计起来,这两档让股友耗费了千百万美元,多到足以建筑条横贯美洲大陆的水泥公路。

——摘自埃德温李费佛《股票作手回忆录》

剑客点评:

此文是《股票作手回忆录》的精华。行文极为精彩,先是用白粹奇的对话强调操盘的核心思维,如:这是多头市场。不要失去你的部位等等(当时,作者尚不能理解老先生在说什么)。

最后,开悟后的作者对上述思想做了精彩的解析。强调:大钱是靠坐出来的,必须依靠大趋势、大波动赚钱,必须摒弃抢进抢出式的交易方式,在大趋势里坚持不动才是上策。

判断正确不足为奇,这样的人很多。但是能够坚持不动的人很少很少。

正如作者所写:“能够同时判断正确又坚持不动的人很罕见,我发现这是最难学习的一件事。但是股票作手只有确实了解这一点之后,他才能够赚大钱。”

这一点千真万确,作手知道如何操作之后,要赚几百万美元比他在一无所知时想赚几百美元还容易。”

【1】 白粹奇(Partridge)老先生是一位低调的绝世高手, 他已经进入到“和光同尘”的境界。对别人的话耐心倾听, 操作时却有自己的主张。

其实他很可能根本不听消息来操作。表面上听消息, 只是摆出样子, 了解其他人的心态罢了。老先生大笔交易, 手续费很少, 足证他依靠大趋势。

【2】 “你知道,这是多头市场!”此句何意? 至少有三层意思:

- 1.反复强调“多头市场”, 说明这是老先生操作的主逻辑;
- 2.多头市场应按照多头市场的交易方式: 买入或坚定持有;
- 3.多头市场几个字比什么消息、明牌、情绪都重要。

【3】 你想的没错, 装逼犯出场了。以前在证券公司经常遇到这样的人, 自己狗屁不是, 却专门指导别人。这些年股民很少去证券营业部了, 但这种人还是能见到, 比如你的办公室, 比如一些投资论坛。

【4】 就是在说你, 你这点小心思~~你在想先卖出, 便宜了再买回来, 对不对?

【5】 看似算盘打的噼啪响, 但总能做到吗?

【6】 在多头市场中, 高卖、低买回, 看似合理, 但极易失去你的部位(头寸)。

如此, 很容易在多头市场中踏空! 其实多头市场中踏空才是最大的风险! 老先生, 吃过苦, 不想再受二茬罪了。

【7】 深刻!

【8】 精华! 在大波动、大趋势中坚持不动! 你能做到吗? !

你做到了, 你就会为什么: “要赚几百万美元比他在一无所知时想赚几百美元还容易”

【9】 别折腾了! 没吊用!

独立交易员的优势

量化交易在2007年的夏天变得臭名昭著。一些由最负盛名的投资经理掌控的大型对冲基金在短短数日内亏损了几十亿美元(虽然一些基金在月底挽回了亏损)。

这使人们不愉快地回想起了其他声名狼藉的对冲基金,如长期资本管理公司和 Amaranth Advisors(第6章都有所提及),只是这次不是一名交易员或一家公司发生问题,而是许多基金在短期内同时遭受重创。

早在我从事机构量化交易职业开始,就与许多独立交易员交流过。我发现,他们通常在简陋的办公室或卧室工作,并且全年赚取少量但稳定增长的盈利。这可能与公众设想的交易员的典型形象相去甚远。

事实上,我认识的许多独立交易员不但在大基金遭受巨额亏损时存活了下来,甚至在那段时间里还盈利颇丰。

多年以来,我一直对这一现象迷惑不解:为什么这些独立交易员净值微不足道、设备简陋,却能够获得高夏普比率,而那些拥有明星团队的公司反而失败了?

2006年初,我从机构资产管理部门离职,开始了自己的独立交易员经历。我想知道自己在没有机构约束和规定的环境下交易是否还能盈利,同时也想弄清楚独立交易究竟是不是一场骗局,以及我到底适不适合做一名独立交易员。

那时我向自己保证,只要遇到上述的任何问题,这辈子就永远不再交易了。幸运的是,我最终还是存活了下来,并且在这一过程中,还找到了之前那个一直令我疑惑的答案。【1】

事实上,关键就是“容量”,这个概念在第2章已经介绍过了(重复下:容量就是一个策略能产生较好收益率的净值规模)。相比于1亿美元的账户,10万美元的账户获得较高夏普比率要容易得多。

许多简单且可盈利的策略对小容量有效,但对于大型对冲基金,这些策略可能都不适用。这就给我们独立交易员提供了生存空间。

有必要进一步讨论一下容量的问题。许多盈利的小容量策略其实就是在扮演做市商角色:在市场需要短期流动性时提供流动性,在流动性需求消失时获利走人。但是,如果管理着几十亿美元,你变成了需要流动性的一方,就不得不为获取流动性而支付一定的成本。

为最小化流动性需求的成本,你只能持有头寸较长时间。而持有头寸较长时间,你的投资组合就会遭遇不利的宏观变化(如状态转换)。尽管模型合理的话,长期可以盈利,但是那些偶然事件导致的大幅挫跌仍无法避免,而这样的事往往会成为头条新闻。

大型机构的大容量策略还有其他劣势。对冲基金间的激烈竞争意味着策略的几无盈利。过低的收益率迫使基金经理不得不过度使用杠杆。

为了在竞争中获胜,交易员们必须开发更加复杂的模型,这又容易产生数据迁就偏差。尽管交易模型越来越复杂,但他们努力寻找的市场无效性仍可能是一样的,从而最终还是持有非常相似的头寸。

我们在第6章讨论过这种现象。当市场环境改变时,相似损失头寸争先恐后的清仓,可能会(实际上确实会)引起市场的彻底崩盘。【2】

独立交易员在大型基金失败的时候能够成功的另一个原因是,基金的管理层施加的各种各样约束。例如,量化基金的交易员可能被禁止使用纯多头策略,而纯多头策略往往更容易发现、更加简单、盈利更高,如果小规模交易,也不会比市场中性策略的风险更大。

或可能被禁止从事期货交易,或可能被要求不仅要市场中性还要行业中性。当你认为均值回归策略有效时,可能被要求去寻找一个惯性策略。诸如此类。不可否认,有些约束是出于风险管理的需要,但有些可能是管理层的一时心血来潮,或莫名其妙的想法。【3】

所有学过数学最优化的学生都知道,任何施加在最优化问题上的约束条件都会降低最优值。【4】

同样,基金施加的约束也同样会降低策略的收益率,如果没有同时影响到夏普比率的话。最后,有些监督量化基金前台投资经理的高管,由于并不精通量化技术,他们往往不是根据量化理论做出决策。

当策略表现出盈利迹象时,这些管理层就会施加强大压力,要求你迅速扩大投资规模。一旦策略开始出现亏损,他们又可能会要求你马上清仓,弃用这一策略。这些量化投资中的干预行为没有一个是数学上的最优。

除此之外,这些管理层人员的性格往往反复无常,这又对量化投资造成不利影响。发生亏损时,他们最缺的往往就是理智。

而独立交易员可以免受这些限制和干预。只要你性格坚定,能够坚持量化交易的基本原则,你的交易环境可以比大型基金更加接近最优。【5】

事实上,还有一个原因可以解释为什么对冲基金比独立交易员更容易失败。当一个人用其他人的资金进行交易时,好的结果几乎是没限制的,而最坏的结果也就是被炒鱿鱼而已。这就导致在遵守机构严格的常规风险管理约束之外,只要能够避开风险管理者的监督,交易员就基本上都会趋向于采用高风险的策略。法兴银行的热罗姆·凯维埃尔先生就向我们证实了这一点。【6】

这一事件最终给法兴银行造成了71亿美元的亏损,并间接导致了美联储的紧急降息。银行内控机制在三年中都没有发现这一欺诈交易的原因,在于凯维埃尔先生曾在银行后台工作过,非常清楚如何避开内控机制(Clark,2008)。

其实凯维埃尔先生的欺诈技巧并非原创。我曾供职于一家大型投资银行,那里有两位进行量化交易的自营交易员。他们喜欢躲在交易大厅某个角落的玻璃窗下进行交易。

一方面是他们觉得这样就可以不受那些聒噪的非量化交易员打扰,另一方面是认为这样可以保守他们的交易秘密,好吧,秘密。据我所知,他们几乎不与任何人交谈,甚至他俩之间也似乎从未有过交流。

有一天,其中一名交易员消失了,并且再也没回来。很快,大批审计人员检查了这名交易员的文件和电脑。

结果发现,就像凯维埃尔先生一样,这个曾在IT部门工作过、擅长计算机操作的交易员成功伪造了上百万美元的虚假盈利,却从未被任何人发现,直到有一天,某台电脑的崩溃导致他的欺诈程序停止运行,从而暴露了他的行为。有传言说他早已逃到了印度,在那里享受着高品质的生活。

你瞧,就是这么回事。我希望通过这些可信的案例让你相信,只要在交易过程中严守纪律并用心去做,独立交易员比机构交易员更有优势。当然,作为独立交易员的附带好处是,从一开始就是自由的。

就个人而言我觉得目前的工作状态要比之前开心得多,当然这并不包括那些难以避免且惊心动魄的遭遇挫折的日子。【7】

——摘自 欧内斯特-陈《量化交易——如何建立自己的算法交易事业》

剑客点评:

作为一个2007年起全职操盘的独立交易员,看到本书中的这一部分非常有共鸣。

大多数书籍不是写机构交易员就是写基金经理,对我们独立交易员群体是很少着墨的。

可能也因为，我们这个群体或多或少有着看破红尘的调调，外加现实中把自己看作方外之人，所以，自己写自己的东西也不多见（更大可能是懒得写）。

作者大体上归纳出了独立交易员的三个优势：小容量优势、没有领导瞎指挥优势和对自己资金高度负责优势。

不用说三大优势，就没有领导瞎指挥这一条，再差的交易员，年化都能提升个5%

剑客我就是当年不想和这帮人再搅和了，耽误老子赚钱嘛，才走上了独立交易之路。

当然，我可不是提倡你们辞掉工作，什么在家炒股啊。没有两把刷子，你可悠着点。再说，我是股票、期货、外汇混着来，全职搞，反而效率极高。

你们玩股票，根本不需要天天搞，啥也看不懂，在那看个啥劲儿？不如好好工作，来个股票、工作投资组合。工作为股票提供现金流，股票储备且提升资产，你看这多好。

当然，如果工作单位太没意思，您资产已经千把万，股票一年赚个二三百万，不上班就不上了吧。这叫水到渠成。

【1】 作者是独立交易员，他的经验很有参考价值；

【2】 小容量优势。如果你理解不了，船小好调头，你理解不？

【3】 心血来潮，译者这个词用的不错。形容领导瞎他妈的指挥，很传神。不折腾，那还是领导吗？

【4】 请记住这个结论，很有用。

当你看到一个人的策略用了很多约束条件，比如用MACD背离、又用均线过滤，又说什么5分钟线10分钟线共振，又什么突破5分钟最高价时怎样怎样~~不用怀疑，这个策略是垃圾！如果你这样说，这个人还反驳，那么他也是垃圾~~

【5】 千古江山英雄无觅孙仲谋处。古时的英雄需要英明的主公提供平台，没有平台，无法施展才能。当代的金融高手不依赖哪个老板提供平台，不需人身依附，是骡子是马，咱市场上见！

【6】 最近，塔勒布的书《非对称风险》就是讲这个的。机构交易员风险不对称，不出么蛾子才怪！而独立交易员是用自己的钱，风险和收益全由个人自行承担。所以必须勤勤恳恳。

【7】 对于金融交易，安静是生产力。一个独立交易员，是自由的，很容易实现正反馈。

成功的投资必须具备第二层次思维

记住，你的投资目标不是达到平均水平，你想要的是超越平均水平。【1】

因此，你的思维必须比别人更好—更强有力、水平更高。其他投资者也许非常聪明、消息灵通并且高度计算机化，因此你必须找出一种他们所不具备的优势。

你必须想他们所未想，见他们所未见，或者具备他们所不具备的洞察力。你的反应与行为必须与众不同。简而言之，保持正确可能是投资成功的必要条件，但不是充分条件。你必须比其他人做得更加正确.....

其中的含义是，你的思维方式必须与众不同。

什么是第二层次思维？

第一层次思维说：“这是一家好公司。让我们买进股票吧。”

第二层次思维说：“这是一家好公司，但是人人都认为它是一家好公司，因此它不是一家好公司。股票的估价和定价都过高，让我们卖出股票吧。”

第一层次思维说：“会出现增长低迷、通货膨胀加重的前景。让我们抛掉股票吧。”第二层次思维说：“前景糟糕透顶，但是所有人都在恐慌中抛售股票。买进！”

第一层次思维说：“我认为这家公司的利润会下跌，卖出。”第二层次思维说：“我认为这家公司利润下跌得会比人们预期得少，会有意想不到的惊喜拉升股票；买进。”【2】

第一层次思维单纯而肤浅，几乎人人都能做到（如若你希望保持优势，那么这不是一个好兆头）。第一层次思维者所需的只是一种对于未来的看法，譬如“公司的前景是光明的，表示股票会上涨”。

第二层次思维深邃、复杂而迂回。

第二层次思维者要考虑许多东西：

未来可能出现的结果会在什么范围之内？

我认为会出现什么样的结果？

我正确的概率有多大？

人们的共识是什么？

我的预期与人们的共识有多大差异？

资产的当前价格与大众所认为的未来价格以及我所认为的未来价格相符的程度如何？

价格中所反映的共识心理是过于乐观还是过于悲观？

如果大众的看法是正确的，资产价格将会发生怎样的改变？如果我是正确的，资产价格又会怎样？

【3】

显然第一层次和第二层次思维之间的工作量差异是巨大的，能够进行第二层次思维的人数远少于能够进行第一层次思维的人数。

第一层次思维者寻找的是简单的准则和简单的答案。

第二层次思维者知道，成功的投资是简单的对立面。这并不是说你不会碰到大量费尽浑身解数，想让投资听起来简单的人，我称他们中的某些人为“唯利是图者”。

券商想让你认为人人都有投资的能力——以每笔交易10美元佣金的代价。共同基金公司不想让你认为自己有投资能力，他们想让你认为拥有此种能力的是他们自己，如此一来，你就会把你的钱投入到积极管理的基金里，并且为此支付相关的高额费用。

我将其他简化投资的人视为“劝诱者”，他们中有些人是教授投资的学者；其他人则是出于好意却高估了自身控制范围的业内人士，我想他们大多没有考虑自己的投资记录，或者忽略了投资业绩不好的年份，或者把损失归咎于运气不好。最后还有那些完全不理解投资复杂性的人们。一位特约评论员在驾车时间段的电台节目里说：“如果你对一个产品有好感，就买这家公司的股票吧。”成为一个成功的投资者并非这么简单。【4】

第一层次思维者对相同事件有着彼此相同的看法，通常也会得出同样的结论。从定义上来讲，这是不可能取得优异结果的。全部投资者都战胜市场是不可能的，因为他们全体就是市场。

在投资的零和世界中参与竞争之前，你必须先问问自己是否具有处于领先地位的充分理由。要想取得超过一般投资者的成绩，你必须要有比群体共识更加深入的思考。你具备这样的能力吗？是什么让你认为自己具有这样的能力？

问题在于，非凡的表现仅仅来自于正确的、非共识性的预测，而非共识性预测是难以作出、难以正确作出并且难以执行的。多年来有许多人告诉我，以下矩阵所示的内容在对他们产生着影响：

你不可能在和他人做着相同事情的时候期待胜出……突破常规本身不是目的，但它是一种不错的思维方式。为了将你自身与他人区别开来，突破常规有助于你拥有与众不同的想法，并且以与众不同的方式处理这些想法。我将其概括为一个简单的2×2的矩阵：

	常规行为	非常规行为
有利结果	较好的平均表现	高于平均表现
不利结果	较差的平均表现	低于平均表现

当然，实际情况并不这么简单和界限分明，不过我认为总体情况是这样的。如果你的行为是常规性的，你很可能就会得到常规性的结果——无论好坏。只有当你的行为是非常规性的时，你的表现才有可能是非常规性的，而只有当你的判断高人一等时，你的表现才会高于平均表现。

结果很简单：为了取得优异的投资结果，你必须对价值持有非常规性的并且必须是正确的看法。这并不容易。【5】

以低于价值的价格买进具有非凡的吸引力。那么，如何在有效市场中寻找便宜货呢？你必须拿出卓越的分析力、洞察力或远见。不过由于其特殊性，很少有人具备这样的能力。

因为你的表现是偏离常态的，所以你的预期——甚至你的投资组合——都必须偏离常态，你必须比人们的共识更加正确。与众不同并且更好——这是对第二层次思维相当不错的描述。

那些认为投资过程简单的人通常没有第二层次思维的需要，甚至不知道有第二层次思维的存在。于是许多人被误导了，相信人人都能成为一名成功的投资者。并不是人人都能成功的。

不过好消息是，第一层次思维者的广泛存在使得第二层次思维者的可得收益增加了。为了持之以恒地获得优异的投资回报，你必须成为第二层次思维者中的一员。【6】

——摘自 霍华德·马克斯《投资最重要的事》

剑客点评：

巴菲特很少向别人推荐投资书。2011年他却推荐了霍华德·马克斯的书《投资最重要的事》，而且说他自己已经读了两遍。

想来，老巴与作者思路完全一致。作者写出了很多老巴不好写的东西。

【1】超越平均水平，简单说就是长期跑赢大盘。如果你没有这个目标，不如去买指数基金。你买了指数基金，就代表你认命了。有些人买了指数，还在那瞎折腾，不认命，还在指数基金上搞什么高抛低吸，在高铁上跑步能跑过高铁吗？！

【2】第二层次思维其实就是更深邃的战略思维，更直接本质。作者举出的三个例子核心在于：考虑对手。毛主席就这样的高手。发动解放战争，最初高层是反对的，理由是我们太困难了（第一层思维），而毛主席说我们很困难，蒋更困难，解放战争将让蒋更困难。他更困难就够了。（第二层次思维）

【3】作者是好人。把讳莫如深的思维框架告诉我们了。东西方差别极大，中国人写书，真东西必然遮遮掩掩，讲究个悟字。西方人很直，什么都往上写。

【4】就是按照自己的利益取向忽悠人嘛。这样的人很多，比如雪球、微博、股吧、公众号很多都是这样的人。自称股神，道理讲的头头是道，结果是搞私募的，发产品的；自称高手，结果是卖书的。

【5】想要超越众人，必须结论既正确，行为又怪异。就是图中的右上角。一个字：难。

【6】第二层次思维的人可以割第一层次的韭菜

杂谈巴菲特：为什么格雷厄姆倾囊相授，巴菲特还是陷入窘境？

我发现大家对于巴菲特误解极深，就连圈子里面的很多投资大咖也不能幸免。所以我就想杂七杂八的写点东西，一来是澄清一些观点，二来是投资太辛苦调节一下大家尴尬的神经，如果您对有些许帮助，那我是欣慰至极了，哈哈，不敢想，不敢想。

这个系列就叫《杂谈巴菲特》吧，既然是杂谈就有诙谐和不严谨之处，我也没有写作计划，可能有感悟就写点，没心情就放着，还请大家多多包涵。

这不高考刚结束么。现在可是比二十多年前方便太多了，我发现几乎每道练习题现在都能搜到解题过程和答案。

题海战术、专项训练、一模二模、使出吃奶的劲儿复习、掰开揉碎~~那又怎么样呢？

考试的时候不还是发蒙么，某个大题知识点全知道，公式也知道，类似的题也做过，嘿嘿，就是憋不出~~

上985、211的不还是少数么？

所以交易策略就和那个你能在网上轻易搜到的练习题一样，你知道又如何呢？

你不去深入的学习知识点、明晰知识结构、不能熟练的运用，知道答案又有什么用呢？

考试的时候还是做不出来的。你不知道系统的来龙去脉、系统的适用条件、系统的基本假设，凭借道听途说的方法，以为可以一劳永逸，圣杯在手，这在实盘中是要整段垮掉的！！

在实盘中，交易策略是十分灵活的。比如一只股票，到底是适合长期持有、还是波段、还是短炒、还是打板、还是炒消息呢？选错了，那结果就会大打折扣。更不用说你道听途说的，只会打板一种玩法，什么股都往上套。那准死无疑。

对这个问题感兴趣的，可以参考我三年前的回答

我常常将操盘训练比喻成玩汽车

- 1.会开车
- 2.会修车

- 3.会改装车
- 4.会根据情况设计制造普通车
- 5.有自己的理念，创造新概念车

如果放在操盘上就是

- 1.会心态平和的执行普通系统（入门）
- 2.系统出问题懂得解决的方法
- 3.能够以常用系统为基础，经过适当修改找到适合自己的系统
- 4.已经熟练掌握开发系统
- 5.有自己的投资哲学，根据投资哲学独创投资系统

每一步中都有若干瓶颈，每一步向下一步迈进都存在瓶颈 其实大部分人没有学会开车就准备大干一场了，心态根本做不到操作中的无我，于是，什么止损、止盈、空仓、持有等等环节心态不好将伴随始终，成为永恒的瓶颈.....发布于 2015-05-31

没有自己的交易哲学、没有独立设计系统的能力、最次最次没有维修系统的能力，是活不下去的。

其实交易远比高考难（虽然我上的是垫底211，但咱那个年代含金量还是可以的），不仅是知识问题，还有框架问题，心态问题，资金问题，择业问题，生活问题等等，都杂碎在一起，这可比考试难多了。就说你女朋友或者你老婆不让你干这个，这么一闹，你还炒个p？

巴菲特这么好的背景，爷爷开百货公司、爸爸国会议员、妈妈犹太富商的女儿，关键人家从小就开始琢磨赚钱。搞个理财七大姑八大姨给凑了105000美元（相当于现在1000万人民币），而且还是大师格雷厄姆的门徒，可谓万事俱备只欠东风。结果怎么样？还不是走了十多年弯路么。

收购个伯克希尔哈撒韦，一个破纺织厂，濒临倒闭，开不出工钱，工人这个闹啊。巴菲特这个闹心哦，别提多熬糟了，心想：“我这都是和老师格雷厄姆学的啊，买烟蒂企业啊。想不通啊，想不通！”

后来痛定思痛，看了成长股大师费舍的书，有幸找到了合伙人查理芒格。芒格说：“哥们，你太实在了，格雷厄姆那厮是被1929年大萧条吓傻了，只买跌破净值的烂股，你瞅瞅这世上，好公司有便宜的吗？”

于是，巴菲特开始关注优质公司的优质股权，用他的话说，就是买有护城河的公司。美国运通、富国银行、可口可乐、迪斯尼、希斯糖果等等终被斩获。巴式风格终于建立，巴式投资哲学形成闭环，武林谁与争锋？！巴菲特从此顺风顺水，荣登富豪榜首位。

巴菲特曾这样感叹：“查理把我推向了另一个方向，而不是像格雷厄姆那样只建议购买便宜货，这是思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。”

其实巴菲特的方法早和格雷厄姆分道扬镳了，但格雷厄姆的影响力实在太太大，相当于当年的武林盟主，巴菲特还得借着这个老盟主的牌子号令群雄呢，所以格雷厄姆的玩意儿一直还戳在那儿。

你看，知道别人的方法又如何？不是自己的东西，不经过千难万险得到的东西终究是无用的东西。这一点，就连巴菲特也不能免俗啊。

禅宗里讲：为而障道，阻塞悟门。

全然以为他人的交易方法就是终点，即是堵塞了自己的悟门。彼之蜜糖，汝之砒霜，大抵就是如此吧。

杂谈巴菲特：没有人愿意慢慢的变富

“没有人愿意慢慢的变富”——巴菲特

这句话来自于杰夫·贝佐斯与巴菲特的对话，杰夫·贝佐斯何许人也？乃亚马逊的创始人是也。

杰夫·贝佐斯问巴菲特：“你的投资体系这么简单，为什么你是全世界第二富有的人，别人怎么不做和你一样的事情？”巴菲特回答说：“因为没有人愿意慢慢的变富。”

这段话非常非常非常非常重要，重要到什么程度呢？我现在问你一个问题，巴菲特投资的心法是什么？

你可以去查有关巴菲特的任何资料，包括他本人写给股东的信，在大学的演讲，公开场合发表的言论，或者看遍所有写巴菲特的书籍，甚至去看他的搭档查理·芒格的书和言论。

我敢肯定你仍然一无所获。

因为我曾经就是这样做的。

我曾经带着这个问题：“巴菲特投资的心法是什么？”去看书、去查资料，结果仍然茫然无知。

直到无意间看到了这段对话。

我豁然开朗，这不就是巴菲特的心法么！！

其实，你只要对巴菲特的相关资料、书籍、视频、言论非常熟悉，你就会发现，巴菲特总是在说话的时候留着一手，不说透。

然后他不说透的东西，说不定哪天就在犄角旮旯里冒出来。

这老头很有意思，就是不在一天说，今天说几句，过几天又说几句，甚至过几年再说几句。这么多年下来，其实巴老的秘诀已经陆陆续续的和盘托出了，但他绝对不会说先要怎样，再要怎样，哪个是重点，考试要考，这话人家不说，这就是打哑谜，因为说透了跌份儿。

回来说巴菲特的心法。

我把对话改成容易理解的形式，再加点佐料。

贝佐斯：“巴爷，给您请安了！您真是大慈大悲，您的投资体系我已经深刻领会了。”

巴菲特：“哦？说来听听。”

贝佐斯：“十个字：能力圈、护城河、安全边际，是也”

巴菲特：“得嘞，齐活，正是如此啊，啊哈哈哈哈哈~~~”

贝佐斯：“巴爷，晚辈有一事不明，特向您请教。”

巴菲特：“何事不明？说来听听”

贝佐斯：“巴爷，您的投资体系如此简单，为何其他人不去使用呢？”

巴菲特：“啊哈哈哈哈哈~~老夫平生遇人无数，就你问到点上了，日后你的成就当不在老夫之下。后生可畏，后生可畏啊！”

贝佐斯：“巴爷您过誉了，晚辈不敢当，还请巴爷开示”

巴菲特：“老子曾说：吾言甚易知甚易行，天下莫能知莫能行！为何如此？区别在何处？两个字：人心！正因为人心不同，心里想的不同，做法也就不同。因为没有人愿意慢慢变富，所以他们根本无法使用我的方法啊！”

贝佐斯：“哎呀呀，巴爷，我懂了，我懂了！没有人愿意慢慢变富，您说的这句话按中国人的说法就叫：心法！没有心法，武功练的再好也不能成为绝世大侠！”

巴菲特：“对喽！老子曾说：众人熙熙，如享太牢，如登春台，我独泊兮，其未兆，如婴儿之未孩。俗人喜欢追热点、炒短线、听消息，这种人都是不想慢慢变富的，怎么能使用我损之又损，以至于无为的方法呢？！”

我在我的能力圈范围内，选择具备护城河的公司，然后在价位具备安全边际时买入，等待优质公司带给我丰厚的回报就行了~~~”

剑客荐书

《股市稳赚》

写在前面

接触了很多对投资感兴趣的朋友，很多朋友希望我推荐几本书。

这对于很习惯看书的我来讲倒真的成了问题。为什么这么讲呢？因为读书对于我来说就像吃饭，自己想吃啥只有自己知道，我也不知道别人是什么程度，给你推荐的适合不适合你的口味。

就像我们东北的朋友爱吃茧蛹子（蚕蛹），那关里的朋友可能就不适合。又比如，我的饭量很大（一星期能看十几本书），吃的又快（三五个小时能看完一本200页的书），找饭店能力又强，我不知道推荐的书是不是会把人撑到。

其实说心里话，对于投资来讲，看三五本，十来本书是根本不够用的。起码要看一百本以上，精读+实践二十本以上才能有些许的帮助，需得泛读精读结合。

最好市面上有的投资类书籍都看个遍。我现在基本可以做到随便拿来一本财经类的书（不管看过没看过），翻一下目录，就能讲出这书里写的是啥，如果讲不出，那我就是捡到宝贝了。

发现一个有趣的现象，凡是那些吵着喊着、计划读多少多少书的，往往是热衷于计划，而从来不实践。同样还是这群人，对于投资却从来不计划，而是立刻实践。

我写这个系列呢，也算不上推荐书，就是把认为不错的对我有帮助的本书放上来，写点心得。愿意读，就读。不愿意拉倒。对了，我没有收出版社和作者的钱哈。

有人问我，你又不建群，又不收费，又不收徒，你的目的是什么？目的，人活着就是为了什么目的？为了玩儿，可以吧。最后，读书的正确打开方式是：翻开书、读。

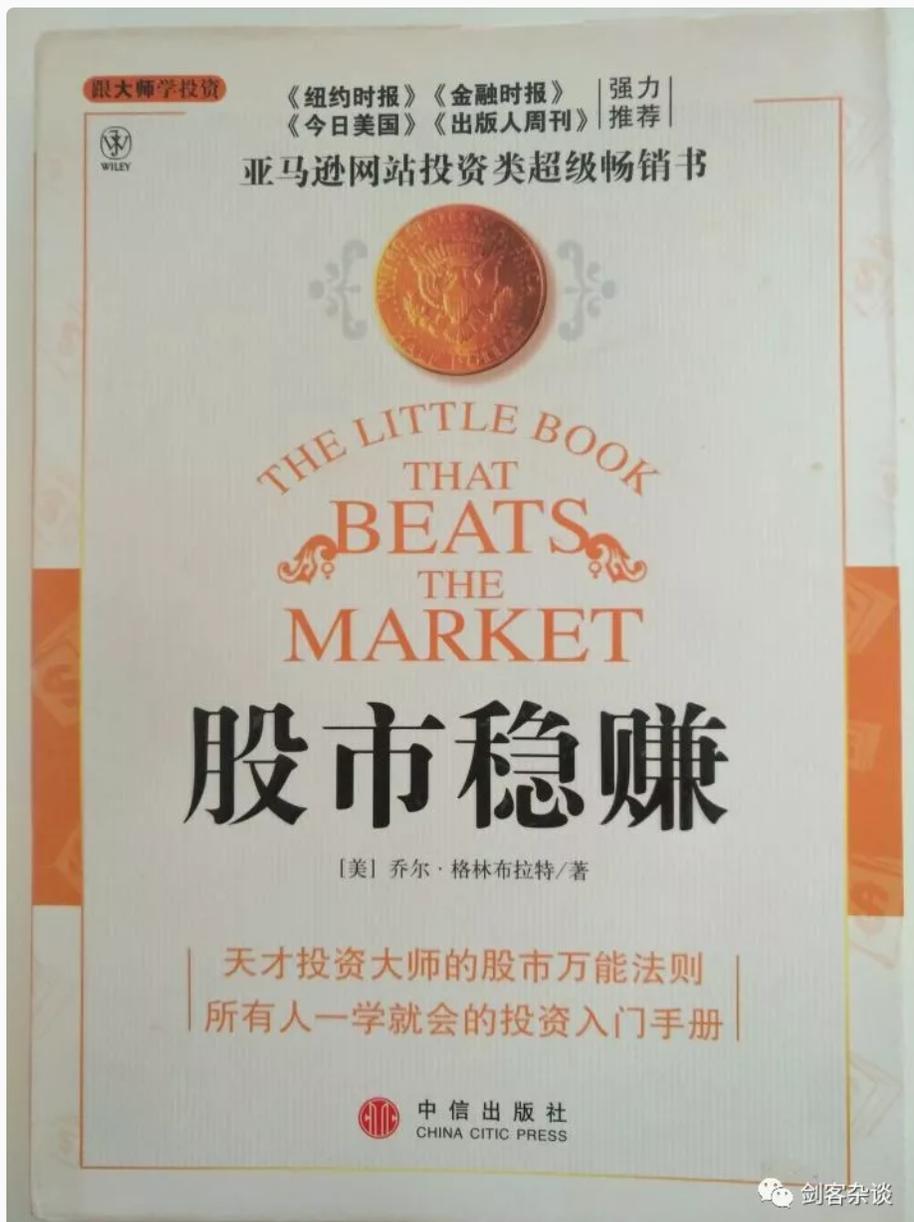
本系列推荐的第一本书是《股市稳赚》。当然是希望各位股市稳赚了！！

第一次见到这本书还是在北京西单图书大厦，是的，一楼。北京的书还是很快上市的，2007年4月一版一印，我大约是5月份买的。

乍一看名字真的好土。可能是2007年大牛市的时候过度营销的产物。所以在豆瓣评分不高：7.9分。其实按照英文翻译是：《战胜市场的小册子》。也许改个名字，评分能高些。

战胜市场这词对于美国投资者的吸引力远大于对中国投资者。咱中国投资者不一年搞个3、5倍，出门都不好意思打招呼。记得2007年不赚个10多倍，都不好意思见人。

但是长期来看呢，投资业绩跑赢市场的、跑赢大盘的又有几个呢？都瘪茄子了吧。



一、神奇公式的背后逻辑：

这本书的作者乔尔-格林布拉特通过两个因子：低估和优质，搞了个“神奇公式”，稳稳的跑赢了市场。如下图：

表 6-1 神奇公式的效果

年	神奇公式	市场平均 ^①	S&P 500
1988	27.1%	24.8%	16.6%
1989	44.6%	18.0%	31.7%
1990	1.7%	(16.1%)	(3.1%)
1991	70.6%	45.6%	30.5%
1992	32.4%	11.4%	7.6%
1993	17.2%	15.9%	10.1%
1994	22.0%	(4.5%)	1.3%
1995	34.0%	29.1%	37.6%
1996	17.3%	14.9%	23.0%
1997	40.4%	16.8%	33.4%
1998	25.5%	(2.0%)	28.6%
1999	53.0%	36.1%	21.0%
2000	7.9%	(16.8%)	(9.1%)
2001	69.6%	11.5%	(11.9%)
2002	(4.0%)	(24.2%)	(22.1%)
2003	79.9%	68.8%	28.7%
2004	19.3%	17.8%	10.9%
	30.8%	12.3%	12.4%

^① “市场平均” 回报指数是指3 500种股票的权重都相等，即指数中的每只股票对回报的贡献都相等。S&P 500 指数是指以市值作为权重的500种大股票的指数，大股票（市值最高的股票）的权重比小股票要高。

说起作者的方法，简直简单的不能再简单了。

- 1.利用神奇公式选股，用20~33%的资金买排名靠前的5~7只
- 2.每隔2~3个月重复上一步，直到满仓20~30只股票
- 3.卖出持有一年的股票，用得到的钱重复第一步

这个方法看似简单，但其中蕴含的机理和步骤却极其的深刻！有心人若能参透其中的奥妙，对提高自己的投资水平和交易系统构建将有极大的帮助。

我们来看神奇公式，这东西是咋选股的呢？

首先，按投资回报率（书中用EBIT/(净流动资本+净固定资产)，类似于ROA）来选，最高的排名第一，OK，给1分，第二的，给2分，以此类推。

其次，按收益率来选（书中用EBIT/EV，类似于PE的倒数），同样，最高的排名第一，给1分，第二的，给2分，以此类推。

最后，将每只股票的两次得分相加，分数越低的说明越好，排名靠前。

这其中蕴含的道理可是太深刻了。你要是真理解了，我保证你已经达到交易为生的境界了。

读过拙作《[用一个公式彻底讲透股票投资](#)》的朋友应该记得，我在推论中是这样写的：

设每股收益年化增长率为g

建仓时：P1=PE1*E1

持仓n年：P2=PE2*E1*(1+g)^n

故持有年化收益为：

$$\sqrt[n]{P_2/P_1} - 1 = \sqrt[n]{PE_2/PE_1} * (1+g) - 1$$

可见，持有股票的年化收益率与建仓和持仓时的PE变化有关，与每股收益年化增长率g有关。

当PE2=PE1时，股票年化收益率刚好等于每股收益增长率

当PE2>PE1时，股票年化收益率大于每股收益增长率

当PE2<PE1时，股票年化收益率小于每股收益增长率

可见，想在一只股票上获利，途径有二：1.市盈率变化 2.g变化

而神奇公式的两个因子恰恰严格对应着这两个因素。

神奇公式中的收益率，书中用EBIT/EV，类似于PE的倒数，这个值越高，意味着PE越低。

神奇公式中的投资回报率，书中用EBIT/(净流动资本+净固定资产)，类似于ROA，这个指标与每股收益增长率g有着很高的相关性和预测价值。

这里的排名法，哈哈，一般人看不懂的，这又是神来之笔。

我们结合起来说。

假设市场的平均市盈率等于大盘指数的市盈率，既然是平均水平，如果有一组股票高于平均水平，那么必然对应着另一组股票低于平均水平。

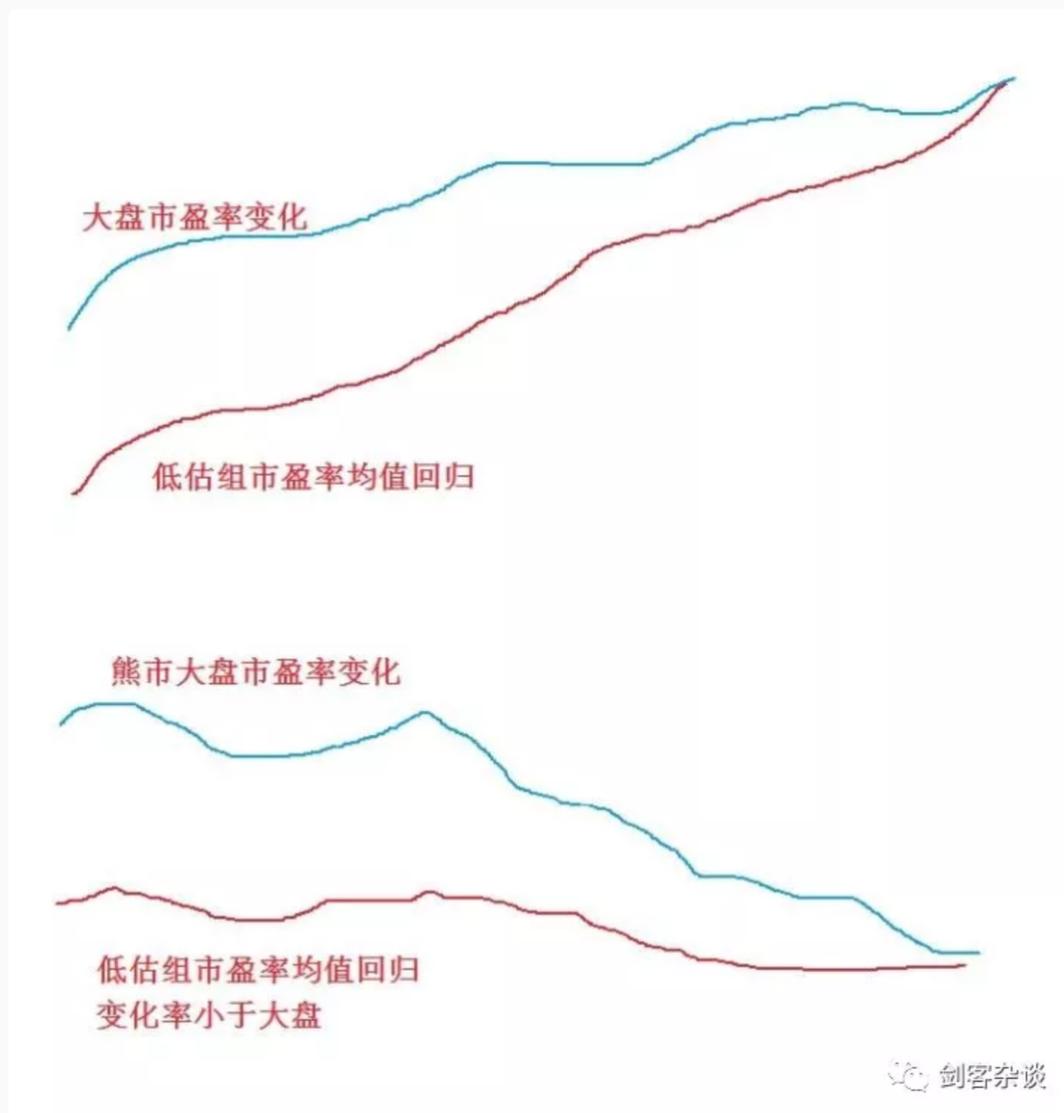
神奇公式，就相当于用排名的方法筛选出了低于大盘平均水平的一组股票。无论是牛市还是熊市，总有低于平均市盈率的股票存在。

在投资中有一个很显著的现象，就是均值回归。只要出现均值回归，那么无论牛熊，这组低市盈率的股票市盈率就会向均值靠拢。

那么一旦发生均值回归，

当大盘的 $PE_2 > PE_1$ （类似于牛市），低市盈率组的市盈变化率就会大于大盘的市盈变化率；

当大盘的 $PE_2 < PE_1$ （类似于熊市），低市盈率组的市盈变化率就会小于大盘的市盈变化率；



注意，前提是发生均值回归。只要发生，那么就相当于赚了市盈率变化的差价。

这个原理也是证券分析的前提：“第一，市场经常偏离证券的价值；第二、当这种偏离发生时，市场总会自我纠正”——格雷厄姆《证券分析》

同理，神奇公式用排名法筛选了ROA高的一组股票，这组股票是高于市场这个平均值的。ROA的概念是资产收益率，这个值与每股收益增长率g的相关性极高。也就是说，高资产收益率的股票每股收益增长是要明显优于低资产收益率的股票的。

其中的原因在于利润的留存使得资产增厚，资产增厚了，在资产收益率变化不大的情况下利润自然就增长了。显然ROA越高，利润增长的就越快。

当符合股市内在逻辑的两点发挥作用的时候，想跑赢市场还难吗？

二、不关注个股而是关注一批股票

这个观点太伟大了！

正如作者所说：“答案就是神奇公式不是选择个股，而是一次选择一批股票。看一下这些投资组合，你就会明白，利用上一年的收益通常能够很好的预测未来的收益。

当然，对于单个公司来说，不一定是这样，但就平均状况而言，上一年的收益通常能对未来的正常收益提供很好的预测。”

“这就是为什么一旦我们真的使用神奇公式，我们就想一次买入20~30种股票的原因。在使用神奇公式的时候，我们想要得到的是平均值”

统计学上讲总体和样本。就像某重点高中一年能上20个清北，现在让你挑出10个能上清北的，你会怎么选？显然你在该高中排名前50名的里选择要比排后50名的概率大。而不必一位同学接着一位同学的考察。

三、在中国股市应用神奇公式需要注意的

这是本人多年来的选股体会，在此分享。

你运用神奇公式一定不要机械的运用。尤其是在中国股市。如果你按书中的做了，你就会发现。当前排名靠前的，一定是一大堆银行股和钢铁股。难道20~30只股票都买同行业的股票吗？显然是不对的。

如果都买同行业的股票，你还不如去买ETF得了。

这里一定要变通。一定要行业上进行适度的分散。

比如设定：银行类最多买5只，钢铁最多买5只，最好重点行业都有涉及。换句话说，银行板块买排名靠前的5只。

另外，对于那些市盈率极低的股票，还有ROA极高的股票要特别小心。一定要看该公司的财报、通告，是不是卖了房地产、卖了股权，这种一次性的，不可持续的收益，统统排除掉。

四、对于这个系统的扩展思路

不知道你发现没有，其实这本书的核心是在介绍一个极简的交易系统。

我常说，投资犹如开汽车。先是会开车，然后会修车，然后会改装车，最后能够设计车。你在市场实践这个神奇公式，其实就是学开车的过程。选股，持股，一年一换。多么简单美妙的系统啊。

正确驾驶，开动脑筋，修修改改，慢慢的不就有自己的系统了吗。

这里这个系统的择时极为简单粗暴，一年一换。

如果你不是一年一换呢？而是某只股票高估了就卖掉呢？低估了就建仓呢？

或者，大盘不好，不等一年就卖光呢？进入熊市，完全空仓呢？大盘向好，我买它一组股票如何？

哈哈，只要你打开思路，是的，很美妙。

哦，对了，先要翻开书哦！

全文完。

《战胜华尔街》

如果说我的投资类书籍中只能留下一本书，那一定是非彼得林奇的《战胜华尔街》莫属。

为什么呢？

因为：

1.这本书十分的、非常的——真实。

第4、5、6章是林奇执掌麦哲伦基金的回忆录。之后的章节紧紧的围绕着作者1992年在《巴伦》周刊推荐的21只股票的选股、思考的过程。

2.这本书非常的通俗易懂。

通读全书，你会发现作者的选股思维都是基于投资常识，尤其是第一章《业余投资者比专业投资者更好》讲述的是圣阿格尼斯学校七年级学生选股的故事，学生们基于自己的常识选择股票，显著的跑赢了标准普尔指数。

想来美帝30年前的教育就是这样的有远见！我实在无法想象，如果在我国，初中一年级的学生在老师的带领下选择股票，模拟炒股，估计会受到所有家长的强烈反对。

又如第八章《零售业选股之道：边逛街边选股》，你会发现林奇是那么的贴近生活，在和妻子的逛街中、在陪孩子吃饭、购物中，就把股票选好了。

这种选股的方式很适合普通投资者，对我的启发也很大。比如沈阳的某家购物中心，有联想体验店，还有华为、小米，非常明显的是小米、华为人头攒动，而联想门可罗雀。回家一看报表，联想果然在下滑。

又比如，超市中调味品海天能占一大半，我持有了海天的话，只要每个星期去多家超市观察一下铺货的情况，基本上就能判断海天的经营状况。这个比报表还准，比报表还超前。如果哪天，海天在多家超市被边缘化，有新的品牌抢夺了海天的货架，那我会毫不犹豫的抛掉海天。

本书的精华

正因为这本书真实、通俗易懂，要点讲的也很全，给人的印象就好像投资很容易，逛个街就把股票选了。这恰恰是因为林奇的水平太高了，举重若轻的体现。

而很多人就像看故事书一样翻个大概。“哇，过瘾；嗯，真厉害；哦，我也行”。所以大多数读者很容易将投资流于表面，而无法深刻的认识。

要想深刻的理解这本书，一定要牢牢的抓住作者在《巴伦》周刊推荐的21只股票的组合（注意是组合二字）这一条主线。从组合的角度来理解选股、来理解投资。

下面要说到的是本书的精华

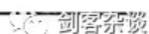
表21-1 1992年巴伦圆桌所挑选的股票：6个月的定期检查

公司名称	1992/1/13股票价格 (美元)	6个月的投资回报率： 直到1992/7/13(%)
联合资本公司II期	19.00	6.00
美体小铺	3.25	-12.31
CMS能源公司	18.50	-4.11
康联集团	17.38	18.27
Eagle金融公司	10.97 ^①	38.23
房利美	68.75	-6.34
第一艾塞克斯银行公司	2.13	70.59
GH公司	7.75	10.39
通用汽车	31.00	37.26
德国小镇储蓄公司	14.50	59.31
冰河银行	10.12 ^①	40.91
劳伦斯储蓄银行	1.00	36.78
国民储蓄金融公司	11.00	26.00
费尔普斯-道奇	32.50	48.96
Pier 1 进口公司	8.00	3.31
苏维瑞银行公司	4.59 ^①	64.50
太阳批发有限合伙公司，B型股票	2.75	6.95
Sun Television & Appliances	9.25 ^①	-10.74
阳光地带园艺公司	6.25	-30.00
超级剪理发店	11.33	0.73
特纳拉有限合伙公司	2.38	0.00
林奇投资组合		19.27
标准普尔500		1.64
道琼斯工业指数		6.29
纳斯达克综合指数 (NASDAQ)		-7.68
价值线混合指数 (Value Line)		-2.13

①由于这些价格都在1993年9月30日的股票分割之后进行过调整，因此一些股票的价格可能会和本书前面所出现过的价格不一致。

表 21-2

	股票业绩 (截止到1992年7月31日)	前景	行动
联合资本公司II期	轻微上涨	不变	购买
美体小铺	有一定程度的下跌	轻微下跌	持有/购买
CMS能源公司	有一定程度的下跌	不明	等待
康联集团	上涨	更好	购买
Eagle金融公司	急剧上涨	更好	持有
房利美	有一定程度的下跌	不变	购买
第一艾塞克斯银行公司	急剧上涨	更好	持有/购买
GH公司	有一定程度的上涨	不变	持有/购买
通用汽车	急剧上涨	进一步下跌	转向购买克莱斯勒
德国小镇储蓄公司	急剧上涨	进一步上涨	持有
冰河银行	急剧上涨	不变	持有
劳伦斯储蓄银行	急剧上涨	进一步下跌	持有
国民储蓄金融公司	上涨	不变	持有
费尔普斯一道奇	急剧上涨	不变	持有
Pier 1进口公司	有一定程度的上涨	不变	购买
苏维瑞银行公司	急剧上涨	进一步上涨	持有
太阳批发有限合伙公司, B型股票	有一定程度的上涨	不变	购买
Sun Television & Appliances	下跌	上涨	踊跃购买
阳光地带园艺公司	急剧下跌	下跌	持有/购买
超级剪理发公司	平稳	上涨	购买
特纳位有限合伙公司	平稳	轻微上涨	购买



表PS-2 林奇在1992年推荐的《巴伦》周刊投资组合：24个月的定期检查

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13-1993/12/31	1992/1/13	1992/1/13	1993/12/31
ALTI	联合资本公司H期	-14.11	19.00	14.25	
-	美体小铺	-30.77	3.25	2.25	
COGRA	康联集团—A型股	69.70	17.38	28.00	

294 战胜华尔街

华英经典

(续)

股票代码	公司名称	总回报率 (%)		价格 ^① (美元)	
		1992/1/13-1993/12/31	1992/1/13	1992/1/13	1993/12/31
CMS	CMS能源公司	43.30	18.50	25.13	
EAG	Eagle金融公司 ^②	101.81	10.97	20.50	
FNM	房利美	19.34	68.75	78.50	
FESX	第一艾塞克斯银行公司	222.68	2.13	6.75	
GH	GH公司	-1.32	7.75	7.00	
GM	通用汽车公司	87.45	31.00	54.88	
GSBK	德国小镇储蓄公司	287.15	14.50	54.75	
GBCI	冰河银行 ^②	117.37	10.12	21.00	
LSBX	劳伦斯储蓄银行	225.00	1.00	3.25	
PBNB	国民储蓄金融公司	85.42	11.00	18.75	
PD	费尔普斯—道奇公司 ^②	60.97	32.50	48.75	
PIR	Pier 1进口公司—DEL	23.53	8.00	9.75	
SVRN	苏维瑞银行公司 ^②	250.90	3.83	13.13	
SBN	阳光地带园艺集团/DE	-44.99	6.25	3.44	
SDP.B	太阳批发有限合伙公司	65.87	2.75	4.25	
SNTV	Sun Television & Appliances, Inc. ^②	130.48	9.25	21.25	
CUTS	超级理发公司 ^②	31.26	11.33	14.88	
TLP	特纳拉有限合伙公司	-42.11	2.38	1.38	
	林奇1992年投资组合的总回报	80.43			
	标准普尔500股票指数	19.19			
	纳斯达克综合指数	25.77			
	价值线混合指数	33.07			

剑客杂谈

① 刚刚进行股票交割。

这三张表就是这本书的精华。

其实讲到这里，放上三张表之后，我就可以封笔了。

因为我也可以像作者一样，做了该做的，至于读者怎样理解，那就是读者的事情了。

但谁让盛京剑客我是一个实在人呢，既然推荐书，那么还是讲的彻底些为好。

这三张表来自本书的最后一章和后记中。

前两张表是推荐21只股票后六个月定期的检查，作者对推荐的股票进行了评价，是应该持有，还是应该加仓，具体的原因、为什么这样做又进行了详细的叙述。

林奇真是一个大好人，怎么想的怎么说，这就是高手！不怕你模仿、不怕你超越，人家玩的是心胸，玩的是境界！只有那些抱残守缺的呆汉才掖着藏着，生怕透露了一个字。

相信大家在工作中经常能遇到掖着藏着的人，我建议大家尽量远离这样的人，因为你和这样的人接触多了，格局会越来越小。

再看第三张表。厉害了！经过了两年，组合收益率高达80.43%，标准普尔才上涨了19.19%！这就是组合的威力！

而作者一直最看好的，在书中着墨最多的美体小铺这只股票表现如何呢？记得，这也是我最初看这本书时候的很关注的问题。

什么？下跌30.77%？！天哪，彼得林奇就是这种烂水平？！

黑嘴、骗子、原来是让我们接盘！（引用网友骂我的话）为什么这么看好的股票没有上涨？为什么？还能涨吗？！我想这就是很多菜鸟最关注的。

为什么我知道呢？因为我的组合中无论恒瑞医药、华东医药、爱尔眼科、中兴通讯、海天味业表现多么亮眼都没人提，都在骂我不长眼的选了安信信托。在愚蠢的家伙眼中，成功的投资等于必须买一只涨一只！

但一只个股或者几只个股大幅的下修真的很重要吗？

仔细分析这张表，我们能发现，其中有五只股票是下跌的，下跌幅度分别是：-14.11%，-30.77%，-1.32%，-44.99%，-42.11%，我估计这种表现能让喷子抓狂，引来破口大骂，估计彼得林奇在中国能被骂死，大喊：活捉彼得林奇！

同时恰好是这五只是跑输指数的（按19.19%计算）。那么在这个组合中林奇选股的成功率还是比较高的。注意，不需要100%股票上涨，只要靠着一定数量的股票跑赢指数，那么组合就能稳稳的跑赢指数。

这三张表给我的启发很大，我从当年的笔记中摘录如下：

- 1.精选一组股票，比如林奇是21只；
- 2.定期检查持股，决定是加仓、减仓、平仓，比如林奇是六个月；
- 3.不要过分关注下跌较大的股票（除非基本面完全变了），有的时候最看好的股票也下跌，这都是正常现象，比如林奇的美体小铺；
- 4.投资不是靠所有股票必须上涨；
- 5.不要频繁操作，尤其是因为下跌就轻易把股票换掉（在基本面没有大变化时），以前下跌就代表继续下跌吗？林奇这种大师看好的股票都下跌，我这种水平的怎么保证换入的股票就比原来的好？
- 6.投资的目标是战胜大盘指数。长期持有组合，只要大盘上涨时和大盘差不多，大盘震荡、下跌时些许超越大盘，长期来看就能战胜大盘。

但林奇恰恰没有从组合的角度来解析他的投资。

是他认为这一点太简单了？还是认为这一点太重要了而不肯讲透？

我认为是后者。其实你只要翻遍所有投资大师的书籍，就会发现，只要谈到概率问题、期望问题，他们都是轻描淡写，试图绕过去，比如巴菲特、索罗斯等等，仿佛这个不是重点。

就像林奇在这本书中大谈选股，而谈到概率却讳莫如深。

倒是林奇在引言中谈到一句：“无论你多么了解一家公司，也不能保证投资这家公司的股票肯定能赚钱，但是如果你清楚的了解决定一家公司盈利还是亏损的关键因素，那么你投资成功的概率会大大增加。”

谈了，却又仿佛没谈。这就是作者留给读者的门槛吧。

全文完。

《非对称风险》

今天给大家推荐的书是塔勒布的中文版新书《非对称风险》。

我之前一直在看电子版《skin in the game》，还是有点诘屈聱牙的。大体上读得懂。但不过瘾。

因为持续的关注，在中文版出的第一时间就拿到了书。

经济学者周洛华翻译的。翻译的很好，很通顺。看来中信和译者是很下功夫的。

做书评谈不上，那是书评家的事情了。

我喜欢合上书，然后开唠，唠明白了，说明书看懂了。

唠不出来，卡壳了，说明只是为了看书而看书，啥也没学到。

那种摘目录式的，剧透式的，个人感觉特没劲。

以下是合上书，开唠的内容，可能不准确，但好玩。

这本书的出版，标志着塔勒布完成了不确定系列的四部曲，分别是《随机致富的傻瓜》、《黑天鹅》、《反脆弱》和《非对称风险》，也有人说是五部曲，加上《随机生存的智慧》（这书很薄，是作者语录，个人认为不应算上）。

前两部曲《随机致富的傻瓜》、《黑天鹅》个人认为是作者的不确定的世界观，分别对应：世界是随机现象的集成、历史的变迁由黑天鹅塑造。

后两部更有实用主义的意味。《反脆弱》在讲如何在不确定的世界中生存并成长。这本《非对称风险》在讲如何降低系统的风险。

英文版书名叫《skin in the game》，字面的意思是在游戏中暴露皮肤，引申的意味是参与游戏的时候主动承担风险。

中文版叫《非对称风险》，个人认为书名不错，更强调了非对称造成的风险。

啥叫非对称呢？

简单说，就是你行你上，你不行不要瞎逼逼。

行的人上，搞好了有收益，搞不好是要承担风险的，这就是对称性。

那些不承担风险的，瞎逼逼的，有的甚至逼逼就获益了，风险让别人承担，这就是非对称性。

如果一个系统中，部分参与者是非对称的，获益而不承担风险，风险就会转嫁并堆积，那这个系统迟早是要崩溃的。

这就是本书的核心论点。

作者的博学多闻令人瞠目结舌。举例叙述博古通今，有兴趣的朋友不可错过啊。我就不剧透了。

做为一个独立投资人，经济学废材。一边读这本书一边想笑，越看越觉得作者在骂人，在骂领导，在骂楼市，在骂股市（请不要误会，人家骂的是华尔街、奥巴马）

譬如楼市这个系统，政府、银行、开发商、购房者，前三者凭借优势地位可以不断的将风险转嫁给购房者，自己获利而不承担相应的风险，最终风险由购房韭菜承担。

虽然楼市这个系统在严控下没有崩盘，但高房价造成的巨大负面影响应当是不亚于楼市崩盘。租金高企、生育率下降、消费不振、债务危机、失业潮.....

那如何化解这些问题呢？那就是联合老美（老美现在也想通了，他也有类似问题），再重启新的骗局，来掩盖这些问题，深的就不谈了，拭目以待好了。

又比如历史的改朝换代，地主阶级不断的将风险转嫁，自己获利，不断的土地兼并，不断的转嫁风险，直到风险堆积到极点，然后旧王朝覆灭，新王朝诞生。如此周而复始。

作者的观点是让该承担风险的人承担风险，系统就能延续。但同时我也读出作者对此并不乐观，甚至有利用这个逻辑获利的意味儿。

作者多次下注价外期权，靠黑天鹅事件赚的盆满钵满，因此名声大噪。但在四本书中并未过多的谈及操作细节。都是在谈理念，顾左右而言他。

读罢此书，根据我多年操盘的经验，得出一点体会，在此分享。

那就是观察系统风险的堆积程度，当一个风险不断转嫁的系统，风险在持续堆积，然后在人们给黑天鹅事件更低预期概率的时候，低成本下注黑天鹅。

比如作者曾在次贷危机前购买了很多通用的价外看跌期权，之后狠狠的赚了一大笔。

如果你还不明白，我又要引用索爷经典的台词了：“世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧。要获得财富，做法就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。”

此句，和塔勒布先生莫逆于心。

哈哈，就唠到此吧。

《为什么我们的钱变薄了：通货膨胀真相》

在当前的这个环境下，阅读这本2008年出版的中文版《为什么我们的钱变薄了：通货膨胀真相》可能很有现实意义。

该书由奥地利经济学派集大成者穆雷-罗斯巴德初版于1963年。该书准确的预言了布雷顿森林体系瓦解后必然会出现汇率的波动、严重的通胀、天量债务的积累、金融危机、救市，都在分析预言之内。

今年的疫情，美联储宣称无限印钞，内部对赤字货币化争论激烈，这些最终会导致什么，相信你读过这本书之后，自然会有结论。

正如作者一贯的赤裸裸所说：

通货膨胀好比赛跑：

“简单来说，伪造者和当地的零售业者会先发现收入增加，之后才感觉物价上涨。但是另一方面，处在经济体中偏远地带的人会在收入还没增加前，就尝到物价上涨的苦果。

举例来说，身在小山村中的零售业者将蒙受损失，因为最先获得新钱的将获得最大利益，被牺牲的则是那些最后才获得新钱的人。”

“因此，通货膨胀通常无法造福社会，反而以“对先来者有利”的方式对财富重新分配，而牺牲了这场赛跑中的落后者。事实上，通货膨胀好比赛跑，看谁最先获得新钱。”

这一点最明显的就是目前深圳、杭州近期出现的楼市抢购，先得到新钱的一群人（可能来源于企业贷）立即将货币换成房地产。而换成房地产，可能要比书中论述的持有货币对整个经济的影响还要糟糕。

后知后觉者最倒霉：

“惨遭损失的后知后觉者通常是“领死薪水的一群”，他们显然比其他人晚获得新钱。

受害最大的将是依赖固定金额合约的人，例如在价格因通货膨胀而上涨前就签订合约的人寿保险受益人、领年金者、靠养老金过活的退休人士、签下长期租约的地主、债券持有人和其他债权人，以及持有现金的人，都将受到通货膨胀的冲击，成为被“课税”的一群。”

在本书中，易宪容先生的序言可能更符合中国实际，他这样写到：

“先拿到钱者是那些与政治权力较近的人。因此,通货膨胀是政府的一种意愿,往往同政府权力的远近有关。离政府的权力越近,拿到新钱就越早,那么这些早入者受到通货膨胀的影响就越小。而因为通货膨胀惨遭损失的后知后觉者,显然比其他人晚取得新钱,受害最大。”

对于作者宣扬的回退到金本位，可能很难实现。但将自由市场和回归货币商品化作为参考系，来分析一系列政策影响，正是奥地利经济学派能够准确预言的核心。

对于中国的升斗小民，采用房地产来躲避通胀的做法可能已经不现实。

一是房地产今后的整体上升空间可能已经不大（某些绝佳地段的豪宅可能还会涨，但你参与不了，而普通地产可能萎靡，无法保值），原因是房子太多、未来少子化、老龄化等因素。

二是房地产未来面临着长期的流动性风险（不好卖）。

而股权股票市场可能是未来较好的跑赢通胀的资产。选取必需消费品、医药类公司，那些即使涨价还必须消费的优质公司（产品由于通胀涨价，公司业绩也同步上涨），长期持有，可能是替代房地产保值的有效手段。

另一个手段可能是书中反复提到的黄金。

这本书目前市面存量不多，二手书大约200元上下。目前网上还有PDF版本在流传。用百度搜索书名，应该还能下到。

自学与做题

盛京剑客#做题与自学#第一期



盛京剑客

02-08 09:59 · 来自雪球

#做题与自学# 《自学与做题》第一期干点正事儿。

不定期出点题，目的是促进大家自学。投资不自学不行，光靠人喂更不行。

请善用搜索工具，网络就是百科全书。少刷视频，多查知识点。诱发兴趣后，读些专业书籍才能真正提高。好了废话少说，上题：

采用加权平均净资产收益率

1. 去年ROE为20%，今年ROE仍需保持20%不变，需要今年净利润增长多少?(假设不分红、不配股、不拆股)

2. 去年ROE为20%(假设去年未分红)，今年5月30日计划将去年利润的50%分红给股东，若需保持今年ROE仍为20%，需要今年净利润增长多少?

3. 去年ROE为20%(假设去年未分红)，但预计今年净利润增长仅为15%，若需保持今年ROE仍为20%，假设你是公司高管，由你来制定分红策略。请问若5月30日分红率为多少?若3月30日分红呢? (分红率是分红占上一年利润的比例) 你发现了什么业绩修饰规律呢?

答案：1. 22.22%; 2. 15.74%;

3. 55.71%; 43.33%; 同样条件下，越早分红，分的越少些，可以利用分红时间来调节ROE

注意：当采用加权平均法时，分母会根据对净资产贡献的时间来加权计算。

比如当不分红时，净资产的增长由利润拉动，可以看作利润是均匀增长的，这样利润从年初的0到年末的E，贡献了0.5，所以分母是 $B+0.5E$ (B是年初的净资产)；或者这样考虑：年初B，年末 $B+E$ ，所以是 $(B+B+E)/2=B+0.5E$

如果分红的话，就要考虑时间因素了，比如5月30日分红，这样分红的这部分只贡献了5个月，剩下的7个月没干活~~所以是在年初的B干了全年的基础上刨除7个月没干活的红利，那么是： $B-7/12$ 分红 $+0.5E$;

或者换个思路 B-分红这部分干了全年，所以系数是1；分红只干了5个月，所以系数是 $5/12$ ，利润系数是0.5，这样仍为： $B-7/12$ 分红 $+5/12$ 分红 $+0.5E=B-7/12$ 分红 $+0.5E$;

(之前由于某种原因删了，但看到朋友们的热情，再次恢复。共同提升 🍵 韭菜茶话会)

首先感谢剑大给小韭菜的帮助，才学了报表分析现在又看到老大出题，让我们更深刻理解投资的思想。今天看到剑大在渣球上已经出了三题，慢慢做吧，只有学到肚子里才是真本事，大家一起加油!

开始做题：

查公式：

$$ROE = P / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0)$$

其中：P为报告期利润；

NP为报告期净利润；

E₀为期初净资产；

E_i为报告期发行新股或债转股等新增净资产；

E_j为报告期回购或现金分红等减少净资产；

M₀为报告期月份数；

M_i为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；

M_j为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数。

解：

设去年净利润P，去年年末净资产E₀，那么可以得到

$$ROE = P / (E_0 + P / 2) = 1 / 5$$

易得P=2E₀/9

第一问

设今年全年的净利润为P₁可利用

$$ROE = \frac{P_1}{E_0 + P + \frac{P_1}{2}} = \frac{1}{5}$$
 韭菜茶话会

推出P₁/P=11/9=1.2222

则易得今年的净利润增长率为：g = (P₁/P - 1) * 100% = 22.22%

第二问

与第一问同理，设今年净利润为P1，去年年末净资产为E0

利用

$$ROE = \frac{P_1}{E_0 + P + \frac{P_1}{2} - \frac{7}{12} \times \frac{P}{2}} = \frac{1}{5}$$


求得P1/P=1.1574

可得今年的净利润增长率为： $g = (P1/P - 1) * 100\% = 15.74\%$

第三问

依题意可得今年净利润为P1=1.15P

如果要求保持20%的ROE

1) 当5月30日分红时：

$$ROE = \frac{P_1}{E_0 + P + \frac{P_1}{2} - \frac{7}{12} X} = \frac{1}{5}$$
 韭菜茶话会

可以得到 $X=0.5571P$

\therefore 分红率 $f = (X/P) * 100\% = 55.71\%$

2) 当3月30日分红时:

$$ROE = \frac{P_1}{E_0 + P + \frac{P_1}{2} - \frac{9}{12} X} = \frac{1}{5}$$
 韭菜茶话会

可以得到 $X=0.4333P$

\therefore 分红率 $f = (X/P) * 100\% = 43.33\%$

思考与总结

我们很容易可以发现这样的问题:

1.公司的分红可以调节ROE，且分红越早代价越小，能起到的效果越好；

2.我们都知道好公司有较高的ROE，但只具备高ROE的不一定是好公司，还要考虑比如净资产增长率g等影响因素；

3.ROE与利润增长、分红增加正相关，与新增股负相关。

推论：

受资本结构影响，有的股东倾向于多分红，有的股东倾向于多投资，未来的实际增长也受市场需求和竞争等影响，是不能完全被预知和控制的（庄股并无绝对掌控力）。

启示：

实际操作中选取一揽子优秀企业做组合，而非重仓一两只；

要树立股权投资思维，长期分散持有优质股权穿越牛熊（风未吹到、基本面未变时只买不卖）。

盛京剑客#做题与自学#第二期



盛京剑客

修改于02-08 23:02 · 来自雪球

#做题与自学# 《自学与做题》第二期

已知某公司第一年年初每股净资产为B1，加权平均净资产收益率每年都为ROE不变，第一年年初市净率为PB，之后的每年年末都保持市净率为PB不变，第二年起，每年年初第一个交易日分红，分掉去年利润的f倍。

问：1.第十年年末的股价为多少？请用上述变量表示2.若B1=100;ROE=20%;PB=5;f=0.5

A:请问假设如果你只有一股股票，红利不再投资，一直放在股票账户，第十年末，账户资产是多少？年化收益率是多少？

B: 请问假设如果你只有一股股票，红利于每年年初第一个交易日除权后再买入该公司（想象一种理想状态，一分钱也可以买股票，允许1股以下交易），第十年末，账户资产是多少？年化收益率是多少？AB年化收益的差别来自于什么？

C:若PB取15，B情况的年化收益率是变大还是变小？为什么？

D.若f取0.2，B情况的年化收益率是多少？为什么？

E.若ROE取35%，B情况的年化收益率是多少？为什么？

F.你能总结出B情况的年化收益率的简便算法吗？以便于投资实践中使用。

注：为了使问题简化，我们这里只求简化的年化收益，即第十年末账户资产除以初始资产，再开10次根号，再减一。

我们这里不计算内部收益率IRR，这种涉及分红现金流的复杂方法。实际上准确的应该计算IRR，因为每年我们都得到了分红，又投了进去嘛。

上述问题，仅为抛砖引玉，其实这个问题可以研究的角度非常多。如果研究透了，对投资的认识能加深很多。

转发(69) | 评论(668) | 赞(205) | 收藏

韭菜茶话会
收起

第二题明显在第一题基础上加了许多难度，用excel做题更合适些。

用到主要公式：

$$1) ROE = P / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0)$$

其中：

P为报告期利润；

NP为报告期净利润；

E0为期初净资产；

Ei为报告期发行新股或债转股等新增净资产；

E_j 为报告期回购或现金分红等减少净资产；

M_0 为报告期月份数；

M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；

M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数。

2) $P = PB \times BV$

市净率 $PB = (P/BV)$ 即：每股市价(P)/每股净资产(Book Value)

股票净值即：公司资本金、资本公积金、资本公益金、法定公积金、任意公积金、未分配盈余等项目的合计，它代表全体股东共同享有的权益，也称净资产

解：

第一问

第十年年末股价为多少？

容易根据题意得此表格，每年年末净资产即为第二年年初未分红净资产

年份	年度利润	年初净资产	分红	年初分红后的净资产	年末净资产
1	E_1	B_1		B_1	$B_1 + E_1$
2	E_2	$B_1 + E_1$	fE_1	$B_2 = B_1 + (1-f) E_1$	$B_2 + E_2$
3	E_3	$B_2 + E_2$	fE_2	$B_3 = B_1 + (1-f) E_1 + (1-f) E_2$	$B_3 + E_3$
4	E_4	$B_3 + E_3$	fE_3		$B_4 + E_4$
5	E_5	$B_4 + E_4$	fE_4		$B_5 + E_5$
6	E_6	$B_5 + E_5$	fE_5	$B_6 + E_6$
7	E_7	$B_6 + E_6$	fE_6		$B_7 + E_7$
8	E_8	$B_7 + E_7$	fE_7		$B_8 + E_8$
9	E_9	$B_8 + E_8$	fE_8		$B_9 + E_9$
10	E_{10}	$B_9 + E_9$	fE_9		$B_{10} + E_{10}$

$$B_{10} = B_1 + \sum_{i=1}^9 (1-f) E_i$$

利用条件ROE不变：

$$ROE = \frac{E_{10}}{B_{10} + \frac{E_{10}}{2}} \quad \Rightarrow \quad E_{10} = \frac{2ROE \cdot B_{10}}{2 - ROE}$$

$$ROE = \frac{E_9}{B_9 + \frac{E_9}{2}} \quad \Rightarrow \quad E_9 = \frac{2ROE \cdot B_9}{2 - ROE}$$

韭菜茶话会

将ROE记为R

带入

$$\begin{aligned} B_{10} &= B_9 + (1-f) E_9 \\ &= B_9 + \frac{2R \cdot B_9}{2-R} \cdot (1-f) \\ &= B_9 \cdot \frac{2+R-2Rf}{2-R} \\ &= \dots\dots \\ &= B_1 \cdot \left(\frac{2+R-2Rf}{2-R} \right)^9 \end{aligned}$$

韭菜茶话会

∴第十年末股价为：

$$\begin{aligned}
 P &= PB \cdot BV \\
 &= PB \cdot (B_{10} + E_{10}) \\
 &= PB \cdot B_{10} \cdot \left(1 + \frac{2R}{2-R}\right) \\
 &= PB \cdot B_1 \cdot \frac{(2+R)(2+R-2Rf)^9}{(2-R)^{10}}
 \end{aligned}$$

第二问

若B1=100, roe=20%

A

PB=5, f=0.5

红利不投资放在账户中：

首先根据净利润 $p=2roe*B/(2-roe)$ 算出第一年利润，然后一步步推出表格中各项数据
需要用到 $P=PB*BV$

若B1=100, roe=20%, pb=5, f=0.5		P=PB市净率*BV年末净资产												
净利润 $p=2roe*B/(2-roe)$		红利不再投资												
年份	年初分红后净资产B	年初分红后股价p	ROE	当年净利润P	年末净资产	年末股价	账户资产	年初分红	累计分红	市净率PB	分红倍数f	累计股数n		
1	100.0000	500.0000	0.20	22.2222	122.2222	611.1111	611.1111	0.0000	0.0000	5	0.5	1.0000		
2	111.1111	600.0000	0.20	24.6914	135.8025	679.0123	690.1235	11.1111	11.1111	5	0.5	1.0000		
3	123.4568	666.6667	0.20	27.4348	150.8916	754.4582	777.9150	12.3457	23.4568	5	0.5	1.0000		
4	137.1742	740.7407	0.20	30.4832	167.6574	838.2868	875.4611	13.7174	37.1742	5	0.5	1.0000		
5	152.4158	823.0453	0.20	33.8702	186.2860	931.4298	983.8456	15.2416	52.4158	5	0.5	1.0000		
6	169.3509	914.4947	0.20	37.6335	206.9844	1034.9220	1104.2729	16.9351	69.3509	5	0.5	1.0000		
7	188.1676	1016.1053	0.20	41.8150	229.9827	1149.9134	1238.0810	18.8168	88.1676	5	0.5	1.0000		
8	209.0752	1129.0059	0.20	46.4611	255.5363	1277.6815	1386.7567	20.9075	109.0752	5	0.5	1.0000		
9	232.3057	1254.4509	0.20	51.6235	283.9292	1419.6461	1551.9519	23.2306	132.3057	5	0.5	1.0000		
10	258.1175	1393.8344	0.20	57.3594	315.4769	1577.3846	1735.5021	25.8117	158.1175	5	0.5	1.0000		
3.471004148		1.132519043	0.132519043	3.47倍于初始投资的500			账户资产简化年化收益率=(1735/500)开十次方-1							
			年化13.25%											

年化13.25%

B

PB=5, f=0.5

若B1=100, roe=20%, pb=5, f=0.5
净利润p=2roe*B/(2-roe)

红利不再投资

P=PB市净率*BV年末净资产

资产=p*n

年份	年初分红后净资产B	年初分红后股价p	ROE	当年净利润P	年末净资产	年末股价	账户资产	净利润	分红可买入股数	市净率PB	分红倍数f	累计股数n
1	100.0000	500.0000	0.20	22.2222	122.2222	611.1111	611.1111	0.0000	0.0000	5	0.5	1.0000
2	111.1111	600.0000	0.20	24.6914	135.8025	679.0123	691.5866	11.1111	0.0185	5	0.5	1.0185
3	123.4568	666.6667	0.20	27.4348	150.8916	754.4582	782.4011	12.3457	0.0185	5	0.5	1.0370
4	137.1742	740.7407	0.20	30.4832	167.6574	838.2868	884.8583	13.7174	0.0185	5	0.5	1.0556
5	152.4158	823.0453	0.20	33.8702	186.2860	931.4298	1000.4246	15.2416	0.0185	5	0.5	1.0741
6	169.3509	914.4947	0.20	37.6335	206.9844	1034.9220	1130.7481	16.9351	0.0185	5	0.5	1.0926
7	188.1676	1016.1053	0.20	41.8150	229.9827	1149.9134	1277.6815	18.8168	0.0185	5	0.5	1.1111
8	209.0752	1129.0059	0.20	46.4611	255.5363	1277.6815	1443.3069	20.9075	0.0185	5	0.5	1.1296
9	232.3057	1254.4509	0.20	51.6235	283.9292	1419.6461	1629.9641	23.2306	0.0185	5	0.5	1.1481
10	258.1175	1393.8344	0.20	57.3594	315.4769	1577.3846	1840.2820	25.8117	0.0185	5	0.5	1.1667
	3.680564055	1.139177603	0.139178	3.68倍于初始投资的500								

账户资产简化年化收益率=(1840/500)开十次方-1
年化13.92%

年化13.92%

C

与B相比只有PB较高

PB=15, f=0.5

若B1=100, roe=20%, pb=5, f=0.5
净利润p=2roe*B/(2-roe)

红利不再投资

P=PB市净率*BV年末净资产

资产=p*n

年份	年初分红后净资产B	年初分红后股价p	ROE	当年净利润P	年末净资产	年末股价	账户资产	净利润	分红可买入股数	市净率PB	分红倍数f	累计股数n
1	100.0000	1500.0000	0.20	22.2222	122.2222	1833.3333	1833.3333	0.0000	0.0000	15	0.5	1.0000
2	111.1111	1822.2222	0.20	24.6914	135.8025	2037.0370	2049.4580	11.1111	0.0061	15	0.5	1.0061
3	123.4568	2024.6914	0.20	27.4348	150.8916	2263.3745	2290.9766	12.3457	0.0061	15	0.5	1.0122
4	137.1742	2249.6571	0.20	30.4832	167.6574	2514.8605	2560.8641	13.7174	0.0061	15	0.5	1.0183
5	152.4158	2499.6190	0.20	33.8702	186.2860	2794.2895	2862.4429	15.2416	0.0061	15	0.5	1.0244
6	169.3509	2777.3544	0.20	37.6335	206.9844	3104.7661	3199.4236	16.9351	0.0061	15	0.5	1.0305
7	188.1676	3085.9493	0.20	41.8150	229.9827	3449.7401	3575.9501	18.8168	0.0061	15	0.5	1.0366
8	209.0752	3428.8326	0.20	46.4611	255.5363	3833.0446	3996.6501	20.9075	0.0061	15	0.5	1.0427
9	232.3057	3809.8140	0.20	51.6235	283.9292	4258.9384	4466.6915	23.2306	0.0061	15	0.5	1.0488
10	258.1175	4233.1267	0.20	57.3594	315.4769	4732.1538	4991.8452	25.8117	0.0061	15	0.5	1.0549
	3.327896767	1.127760773	0.127761	3.33倍于初始投资的500								

账户资产简化年化收益率=(4992/500)开十次方-1
年化12.78%

年化12.78%

由于PB高，导致红利再投资买入股数较少，启示我们：**要在熊市买入赚取股数。**

D

与B相比只有f较低

PB=5, f=0.2

若B1=100, roe=20%, pb=5, f=0.5 净利润p=2roe*B / (2-roe)		P=PB市净率*BV年末净资产										
红利不再投资										资产=p*n		
年份	年初分红后净资产B	年初分红后股价p	ROE	当年净利润P	年末净资产	年末股价	账户资产	年初分红	分红可买入股数	市净率PB	分红倍数f	累计股数n
1	100.0000	500.0000	0.20	22.2222	122.2222	611.1111	611.1111	0.0000	0.0000	5	0.2	1.0000
2	117.7778	606.6667	0.20	26.1728	143.9506	719.7531	725.0260	4.4444	0.0073	5	0.2	1.0073
3	138.7160	714.5185	0.20	30.8258	169.5418	847.7092	860.1298	5.2346	0.0073	5	0.2	1.0147
4	163.3767	841.5440	0.20	36.3059	199.6826	998.4130	1020.3562	6.1652	0.0073	5	0.2	1.0220
5	192.4214	991.1519	0.20	42.7603	235.1817	1175.9087	1210.3676	7.2612	0.0073	5	0.2	1.0293
6	226.6297	1167.3566	0.20	50.3622	276.9918	1384.9591	1435.6902	8.5521	0.0073	5	0.2	1.0366
7	266.9194	1374.8867	0.20	59.3154	326.2348	1631.1741	1702.8741	10.0724	0.0073	5	0.2	1.0440
8	314.3717	1619.3110	0.20	69.8604	384.2321	1921.1606	2019.6817	11.8631	0.0073	5	0.2	1.0513
9	370.2600	1907.1885	0.20	82.2800	452.5401	2262.7003	2395.3127	13.9721	0.0073	5	0.2	1.0586
10	436.0841	2246.2443	0.20	96.9076	532.9916	2664.9581	2840.6696	16.4560	0.0073	5	0.2	1.0559
5.681339211 1.189720848 0.189720848 5.68倍于初始投资的500 年化18.97%												
账户资产简化年化收益率= (1840/500) 开十次方-1												

年化18.9%

与多分红再投资相比，看似分红少的企业长期受益更多，但这只是理想状态，企业无法一直处于高速增长期，净资产的不断增长会导致roe更加难以保持在较高水平。

E

与B相比只有ROE增加为35%

若B1=100, roe=20%, pb=5, f=0.5 净利润p=2roe*B / (2-roe)		P=PB市净率*BV年末净资产										
红利不再投资										资产=p*n		
年份	年初分红后净资产B	年初分红后股价p	ROE	当年净利润P	年末净资产	年末股价	账户资产	年初分红	分红可买入股数	市净率PB	分红倍数f	累计股数n
1	100.0000	500.0000	0.35	42.4242	142.4242	712.1212	712.1212	0.0000	0.0000	5	0.5	1.0000
2	121.2121	690.9091	0.35	51.4233	172.6354	863.1772	889.6783	21.2121	0.0307	5	0.5	1.0307
3	146.9238	837.4656	0.35	62.3313	209.2551	1046.2754	1110.5204	25.7117	0.0307	5	0.5	1.0614
4	178.0894	1015.1098	0.35	75.5531	253.6425	1268.2126	1385.0217	31.1657	0.0307	5	0.5	1.0921
5	215.8660	1230.4361	0.35	91.5795	307.4455	1537.2274	1726.0098	37.7765	0.0307	5	0.5	1.1228
6	261.6557	1491.4377	0.35	111.0055	372.6612	1863.3060	2149.3398	45.7898	0.0307	5	0.5	1.1535
7	317.1585	1807.8033	0.35	134.5521	451.7105	2258.5527	2674.6019	55.5027	0.0307	5	0.5	1.1842
8	384.4345	2191.2767	0.35	163.0934	547.5279	2737.6397	3325.9920	67.2760	0.0307	5	0.5	1.2149
9	465.9812	2656.0929	0.35	197.6890	663.6702	3318.3511	4133.3847	81.5467	0.0307	5	0.5	1.2456
10	564.8257	3219.5066	0.35	239.6230	804.4487	4022.2437	5133.6532	98.8445	0.0307	5	0.5	1.2763
10.26730641 1.262250793 0.262250793 10.27倍于初始投资的500 年化26.23%												
账户资产简化年化收益率= (1840/500) 开十次方-1												

年化26.23%

高ROE带来巨量的收益增加，分红再投也放大了收益的增涨幅度，一定要买稳定较高roe的公司。



盛京剑客

02-12 19:21 · 来自雪球

F问答案很简单：即用净资产的年化增长率+股息率，就可以近似得到红利再投情况下的年化增长率。这有助于我们非常快速的判断一只股票过去和未来的增长情况（假设PB不变化）。（净资产的年化增长率很好计算，就是用第一问的答案，开10次根号，减一）
你想到了吗？

韭菜茶话会

总结

1. 优先选择能力圈内维持稳定高ROE的公司；
2. 自己的长线标的与牛市熊市无关，与公司能否保持充足现金流的稳定经营密切相关；
3. 选择成长型与蓝筹型公司综合配置，在稳定的前提下尽可能获得企业成长的超额收益；
4. 你没有主力聪明，不要尝试进攻，只管配置，慢慢积累财富。

盛京剑客#做题与自学#第三期

原创闻林先生 韭菜茶话会 2021-02-19 16:18

开始看评论有不少人说MATLAB解题可是吓到我了，分析课代表的答案后，感觉理解起来不难，但自己做就回到解数学应用题的老大难上了；后续的求导与求偏导是高数的基础知识，概率需要用到独立事件的计算，这也就导致绝大部分人无法轻易得出答案。万幸，难住我的应用题思路部分有课代表解决了，让我在看过答案后能解出同类型第五题，很开心。



盛京剑客

修改于02-16 16:45 · 来自雪球

#做题与自学# 《自学与做题》第三期

1.假设某股票未来 t 时间段内上涨和下跌的概率都是50%，如果上涨涨幅为200%，如果下跌跌幅为100%（投多少亏光多少），请问若在 t 时间段初买入， t 时间段末卖出。如此操作 n 次，问，每次投入的资金应占总资产的比例为多少时，能使收益最大？

2.假设某股票未来 t 时间段内上涨和下跌的概率都是50%，如果上涨涨幅为80%，如果下跌跌幅为50%，请问若在 t 时间段初买入， t 时间段末卖出。如此操作 n 次，问，每次投入的资金应占总资产的比例为多少时，能使收益最大？

3.已知A与B股票都与题1中股票的表现完全一致，但A与B完全独立，如果同时投资A和B。请问若在 t 时间段初买入， t 时间段末卖出。如此操作 n 次，问，每次投入A或B的资金应占总资产的比例为多少时，能使收益最大？

4.已知A、B和C股票都与题1中股票的表现完全一致，但A、B与C之间完全独立，如果同时投资ABC。请问若在 t 时间段初买入， t 时间段末卖出。如此操作 n 次，问，每次投入A或B或C的资金应占总资产的比例为多少时，能使收益最大？

5.已知A股票与题1中股票的表现完全一致，B股票与题2中股票的表现完全一致，但A与B完全独立，如果同时投资A和B。请问若在 t 时间段初买入， t 时间段末卖出。如此操作 n 次，问，每次投入A和B的资金应占总资产的比例各为多少时，能使收益最大？

🔄 转发(39) | 💬 评论(600) | 👍 赞(123) | ☆ 收藏

韭菜茶话会
收起

《自学与做题》第三期

1. 解：设初始资金为 X_0 ，每次投入的资金占总资产比例为 f ，上涨概率为 p ，下跌概率为 $q = 1 - p$ ，上涨涨幅为 u ，下跌跌幅为 d 。

则在前一次总资产为 X 的情况下，上涨后会变为 $X + fXu = (1 + fu)X$ ，下跌后会变为 $X - fXd = (1 - fd)X$ 。

设操作 n 次后，其中有 S 次上涨， F 次下跌， $S + F = n$ ，则 n 次后的资产为

$$X_n = (1 + fu)^S (1 - fd)^F X_0$$

于是我们有

$$\left(\frac{X_n}{X_0}\right)^{1/n} = (1 + fu)^{S/n} (1 - fd)^{F/n}$$

$$E[\ln(\frac{X}{X_0})^{1/n}] = E[S/n \ln(1+fu) + F/n \ln(1-fd)] = p \ln(1+fu) + q \ln(1-fd)$$

故原问题等价于如下的最优化问题:

$$\max_{f \in [0,1]} p \ln(1+fu) + (1-p) \ln(1-fd)$$

这是一个凸优化问题, 目标函数 $g(f) = p \ln(1+fu) + (1-p) \ln(1-fd)$ 可导, 最优性条件是导数为0, 即为:

$$g'(f) = \frac{pu}{1+fu} - \frac{(1-p)d}{1-fd} \triangleq 0$$

解得 $f = \frac{pu-d+pd}{ud}$, 带入此题中的 $p = 0.5, u = 2, d = 1$, 故得 $f = 0.25$

公式推导

设赌客的本金为 N , 投注比例为 f , 游戏每局有 n 种结果, 第 i 种结果的净收益率为 r_i , 发生的概率为 p_i , 则一局后对数本金 $\ln N$ 的增量(对数增长率)的数学期望为

$$\langle \Delta \ln N \rangle = \sum_{i=1}^n p_i \ln(1+r_i f)$$

令上式对 f 求导, 取极值时的投注比例 f 满足方程

$$\sum_{i=1}^n \frac{p_i}{1+r_i f} = 0$$

满足以上方程(即“凯利方程式”)的解 $f=f^*$ 即为最佳的投资比例, 当期望净收益率 $\sum_i p_i r_i > 0$ 时, 解得 $f^* > 0$, 期望收益率为零或负时, 由于通常赌局不允许 $f < 0$ 反向下注, 此时最佳策略是 $f=0$, 即不赌为赢, 如果每局游戏只有 $n=2$ 种结果(赢或输), 其中 $r_1 = r_w > 0, r_2 = -r_l < 0, p_1 = p, p_2 = 1-p$, 则凯利方程的解 $f=f^*$ 为

$$f^* = \frac{p}{r_l} - \frac{1-p}{r_w}$$

2. 由第一题结论, 带入此题中的 $p = 0.5, u = 0.8, d = 0.5$, 解得 $f = 0.375$

3. 设每次投入A或B的资金占总资产比例分别为 f_1, f_2 , 操作 n 次后, A涨B跌有 $S_A F_B$ 次, A涨B涨有 $S_A S_B$ 次, A跌B跌有 $F_A F_B$ 次, A跌B涨有 $F_A S_B$ 次, 则类似1中推导可得 n 次后的资产为

$$X_n = (1+f_1 u + f_2 u)^{S_A S_B} (1-f_1 d - f_2 d)^{F_A F_B} (1+f_1 u - f_2 d)^{S_A F_B} (1+f_2 u - f_1 d)^{F_A S_B} X_0$$

于是我们有

$$E[\ln(\frac{X}{X_0})^{1/n}] = P(S_A S_B) \ln(1+f_1 u + f_2 u) + P(F_A F_B) \ln(1-f_1 d - f_2 d) + P(S_A F_B) \ln(1+f_1 u - f_2 d) + P(F_A S_B) \ln(1+f_2 u - f_1 d)$$

故原问题等价于如下的最优化问题:

$$\max_{f_1, f_2 \in [0,1], f_1+f_2 \in [0,1]} P(S_A S_B) \ln(1+f_1 u + f_2 u) + P(F_A F_B) \ln(1-f_1 d - f_2 d) + P(S_A F_B) \ln(1+f_1 u - f_2 d) + P(F_A S_B) \ln(1+f_2 u - f_1 d)$$

这也是一个凸优化问题, 最优性条件为:

$$\begin{aligned} \frac{uP(S_A S_B)}{1+f_1 u + f_2 u} - \frac{dP(F_A F_B)}{1-f_1 d - f_2 d} + \frac{uP(S_A F_B)}{1+f_1 u - f_2 d} - \frac{dP(F_A S_B)}{1+f_2 u - f_1 d} &= 0 \\ \frac{uP(S_A S_B)}{1+f_1 u + f_2 u} - \frac{dP(F_A F_B)}{1-f_1 d - f_2 d} - \frac{dP(S_A F_B)}{1+f_1 u - f_2 d} + \frac{uP(F_A S_B)}{1+f_2 u - f_1 d} &= 0 \end{aligned}$$

最后带入此题中的 $P(S_A S_B) = P(F_A F_B) = P(S_A F_B) = P(F_A S_B) = 1/4, u = 2, d = 1$, 解出

$$f_1 = f_2 = \frac{3\sqrt{17}-5}{32} \approx 0.23029115240165565$$

4. 经过类似3的推导, 可得原问题等价于如下的最优化问题:

$$\max_{f_1, f_2, f_3 \in [0,1], f_1+f_2+f_3 \in [0,1]} \sum_{i_1, i_2, i_3 \in \{0,1\}} \ln(1+f_1 u^{i_1} (-d)^{1-i_1} + f_2 u^{i_2} (-d)^{1-i_2} + f_3 u^{i_3} (-d)^{1-i_3})$$

(这里略却了系数, 因为这里系数都是 $1/8$, 一般情形需要保留系数)

由目标函数和约束条件的对称性以及目标函数的强凸性知该问题的解若存在则唯一, 于是可知该问题的最优解一定满足 $f_1 = f_2 = f_3$, 此时该问题简化为:

$$\max_{f \in [0,1], 3f \in [0,1]} \sum_{i_1, i_2, i_3 \in \{0,1\}} \ln(1+f u^{i_1} (-d)^{1-i_1} + f u^{i_2} (-d)^{1-i_2} + f u^{i_3} (-d)^{1-i_3})$$

带入 $u = 2, d = 1$, 该问题简化为:

$$\max_{f \in [0,1], 3f \in [0,1]} \ln(1+6f) + \ln(1-3f) + 3 \ln(1+3f)$$

求导, 令导数为0, 得 $f = \frac{\sqrt{10}}{15} \approx 0.21081851067789198$

非带数证法

前四问直接用课代表做出来的结果，第五问如下：

解：

设每次投入A或B的资金占总资产的比例为 f_1 和 f_2 ，操作 n 次后，涨为时间 S ，跌为事件 F ，那么共有四个事件发生，即A涨B跌， $SAFB$ ；A涨B涨， $SASB$ ；A跌B涨， $FASB$ ；A跌B跌， $FAFB$ ；

涨幅分别为 u_1u_2 ，跌幅分别是 d_1d_2 ；

操作 n 次后总资产为

$$X_n = (1 + f_1u_1 + f_2u_2)^{S_A S_B} \cdot (1 - f_1d_1 - f_2d_2)^{F_A F_B} \cdot (1 + f_1u_1 - f_2d_2)^{S_A F_B} \cdot (1 - f_1d_1 + f_2u_2)^{F_A S_B} \cdot X_0$$

 韭菜茶话会

对上式左右两侧同时取对数

$$F(f_1, f_2) = \ln \left(\frac{X_n}{X_0} \right)^{\frac{1}{n}}$$

$$= \ln \left[(1 + f_1u_1 + f_2u_2)^{S_A S_B} \cdot (1 - f_1d_1 - f_2d_2)^{F_A F_B} \cdot (1 + f_1u_1 - f_2d_2)^{S_A F_B} \cdot (1 - f_1d_1 + f_2u_2)^{F_A S_B} \right]^{\frac{1}{n}}$$

$$= \frac{S_A S_B}{n} \ln (1 + f_1u_1 + f_2u_2) + \frac{F_A F_B}{n} \ln (1 - f_1d_1 - f_2d_2) + \frac{S_A F_B}{n} \ln (1 + f_1u_1 - f_2d_2) + \frac{F_A S_B}{n} \ln (1 - f_1d_1 + f_2u_2)$$

$$= P_{(S_A S_B)} \cdot \ln (1 + f_1u_1 + f_2u_2) + P_{(F_A F_B)} \cdot \ln (1 - f_1d_1 - f_2d_2) + P_{(S_A F_B)} \cdot \ln (1 + f_1u_1 - f_2d_2) + P_{(F_A S_B)} \cdot \ln (1 - f_1d_1 + f_2u_2)$$

 韭菜茶话会

函数 F 分别对 f_1 ， f_2 求偏导，有：

$$\left\{ \begin{array}{l} \frac{\partial F}{\partial f_1} = \frac{u_1 P_{(S_A S_B)}}{1 + f_1 u_1 + f_2 u_2} - \frac{d_1 P_{(F_A F_B)}}{1 - f_1 d_1 - f_2 d_2} + \frac{u_1 P_{(S_A F_B)}}{1 + f_1 u_1 - f_2 d_2} - \frac{d_1 P_{(F_A S_B)}}{1 - f_1 d_1 + f_2 u_2} \\ \frac{\partial F}{\partial f_2} = \frac{u_2 P_{(S_A S_B)}}{1 + f_1 u_1 + f_2 u_2} - \frac{d_2 P_{(F_A F_B)}}{1 - f_1 d_1 - f_2 d_2} - \frac{d_2 P_{(S_A F_B)}}{1 + f_1 u_1 - f_2 d_2} + \frac{u_2 P_{(F_A S_B)}}{1 - f_1 d_1 + f_2 u_2} \end{array} \right.$$

 韭菜茶话会

由题意，两股票A、B涨跌相互独立，故

$$P_{S_A} = P_{F_A} = \frac{1}{2}, \text{ 且涨幅200\%跌幅100\%: } u_1 = 2, d_1 = 1;$$

$$P_{S_B} = P_{F_B} = \frac{1}{2}, \text{ 且涨幅80\%跌幅50\%: } u_2 = 0.8, d_2 = 0.5$$

$$\therefore P_{(S_A S_B)} = P_{(F_A F_B)} = P_{(S_A F_B)} = P_{(F_A S_B)} = \frac{1}{4}$$

 韭菜茶话会

$$\frac{\partial F}{\partial f_1} = \frac{\partial F}{\partial f_2} = 0$$

令  韭菜茶话会 带入上面的条件求极值

解这两个方程：

$$\frac{2}{(1+2x+0.8y)} - \frac{1}{(1-x-0.5y)} + \frac{2}{(1+2x-0.5y)} - \frac{1}{(1-x+0.8y)} = 0$$
$$0.8/(1+2x+0.8y) - 0.5/(1-x-0.5y) - 0.5/(1+2x-0.5y) + 0.8/(1-x+0.8y) = 0$$

百度到了一个解方程的网址，直接把方程放进去选0到1范围内的解就行了

<https://zh.numberempire.com/equationsolver.php?>

```
function=2%2F%281%2B2%2Ax%2B0.8%2Ay%29-1%2F%281-x-0.5%2Ay%29%2B2%2F%281%2B2%2Ax-0.5%2Ay%29-1%2F%281-x%2B0.8%2Ay%29%3D0%2C0.8%2F%281%2B2%2Ax%2B0.8%2Ay%29-0.5%2F%281-x-0.5%2Ay%29-0.5%2F%281%2B2%2Ax-0.5%2Ay%29%2B0.8%2F%281-x%2B0.8%2Ay%29%3D0&var=x%2Cy&result_type=true&answers=&p1=2347
```

最后答案是f1=0.2405, f2=0.3414

结论很明显了，**风险大、收益大的个股要占据总资产较小的比例，这样可以使得组合期望最大化。**

盛京剑客#做题与自学#第四期

原创闻林先生 韭菜茶话会 2021-03-16 16:35



盛京剑客

今天 12:05 · 来自雪球

#做题与自学# 《自学与做题》第四期

很多人还在纠结能否做到稳定年化15%，20%
我很难理解怎么能有这种思维呢？

1. 年化15%，九年只需3.52倍，20%只需5.16倍，这也太容易了吧
2. 知不知道越不稳越好？不是1、1.15、 $1.15*1.15$ 这种反而更好~~

你们就是懒啊，懒得算~~

所以我说学校只能教知识，不教智慧~~

懒、对人生没有规划、对未来影响人生的重大问题麻木不仁，就是缺乏智慧的明显表现~
~

看来你们是很难提出问题的了。

我提一下，启发一下各位：

像上述的结果，如果每年攒20万，年化15%，可攒407万；年化20%，可攒520万。
如果每年的净值是图中的排列，最终会攒多少呢？

有没有惊掉你的下巴？

自己再任意改改数据？

发现了什么？

你们应该很接近投资的不传之秘了~~ [查看图片](#)

 韭菜茶话会

D	E
15%年化净值	20%年化净值
1	1
0.8	0.8
0.7	0.6
1	0.9
1.3	2
2	2.5
1.3	5
2	5.5
3	6
3.52	5.16
	 非营利协会

	年化 15%				
时 间	净值	每年投入 20 (w)	可买入份 额	持有份 额	账户市值 (w)
20 21	1	20	20	20	20
20 22	0.8	20	25	45	36
20 23	0.7	20	28.57	73.57	51.5
20 24	1	20	20	93.57	93.57
20 25	1.3	20	15.38	108.95	141.64
20 26	2	20	10	118.95	237.91
20 27	1.3	20	15.38	134.34	174.64
20 28	2	20	10	144.34	288.68
20 29	3	20	6.666666 667	151.01	453.02
20 30	3.52	20	5.681818 182	156.68	551.54
		总投入 200w			可取出 551w

	年化 20%				
时 间	净值	每年投入 20 (w)	可买入份 额	持有份 额	账户市值 (w)
20 21	1	20	20	20	20
20 22	0.8	20	25	45	36
20 23	0.6	20	33.33	78.33	47
20 24	0.9	20	22.22222 222	100.555 5556	90.5
20 25	2	20	10	110.555 5556	221.1111 111
20 26	2.5	20	8	118.555 5556	296.3888 889
20 27	5	20	4	122.555 5556	612.7777 778
20 28	5.5	20	3.636363 636	126.191 9192	694.0555 556
20 29	6	20	3.333333 333	129.525 2525	777.1515 152
20 30	5.16	20	3.875968 992	133.401 2215	688.3503 03
		总投入 200w			可取出 688w

这一步已经就把第一题做完了，可是你会发现一般人会在标绿的至暗时刻和标红的那两年跑掉，尤其是第一次刚回本盈利沾沾自喜的时候。由此可以看出，选对了投资方式也未必能坚持，我们真正要修炼的

东西不仅仅是投资方法，还有生活工作拥有持续现金流的能力；按揭投资房产的时代已经一去不复返了，a股股市蓄水池的故事才刚刚开始没多久……把握机遇，好好生活！

实际情况下，工资不会一成不变，可能也没有20w年投入，但是都放了两张表还看不到趋势吗，我们国家本身的“高ROE”已经过了这么多年，后面还能持续多久谁也说不准，但随着时间的延长，即使是每年的5w股市投入（类似基金定投，但是给自己当基金经理）在当前市场和国情下最终也会换来十年三倍以上的收益，即50w获得150w。然而，投资一定要留有生活所需的开支，这些资金必须是真正几年不需要的闲钱，甚至是十几年没有也可以生活，买入股权就当借钱给别人，而且明知他最近还不上，这时候，再决定要不要借。

第2题

稍微改动上表标绿标红的几个数字，以20%年化为例，这个结果会让你更倾向于让他横盘：横的越久，波动越大，最后给自己带来的收益越大。

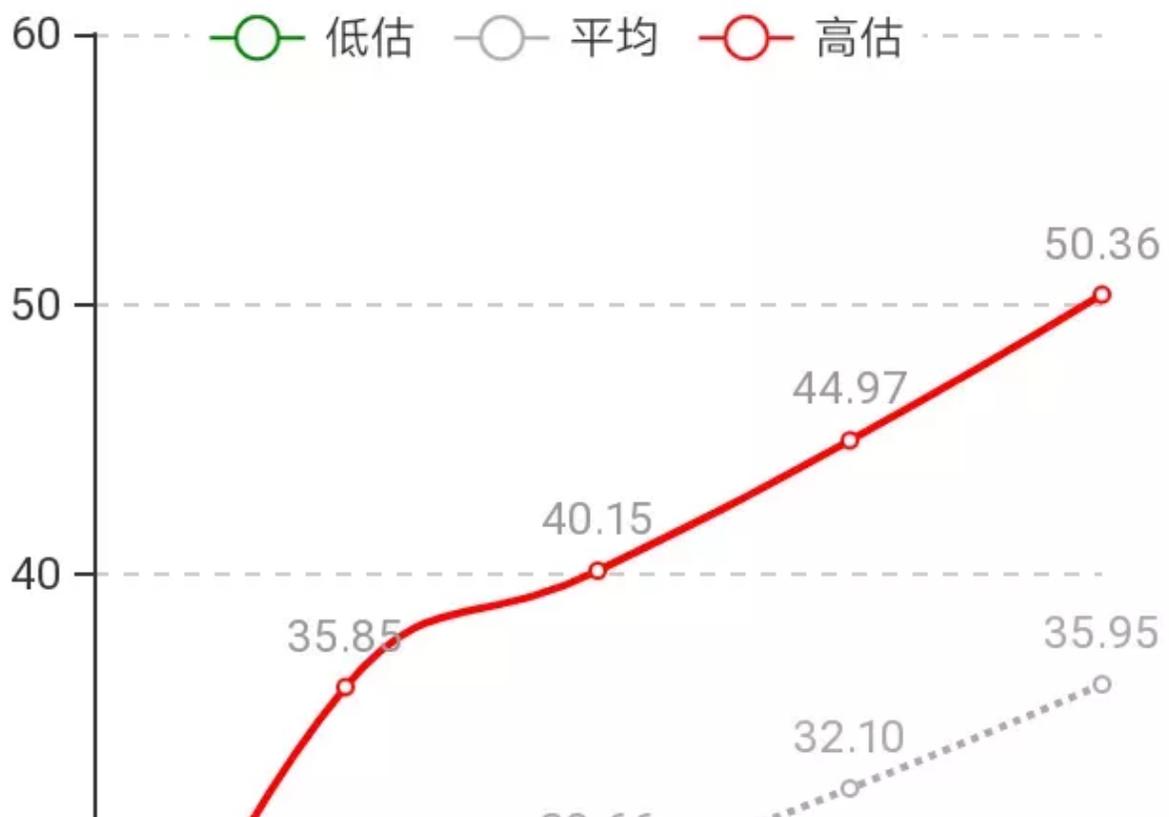
得出此部分结论：**即选股第一，股数第二，常备现金，留有预备队，心中丝毫不慌张。**

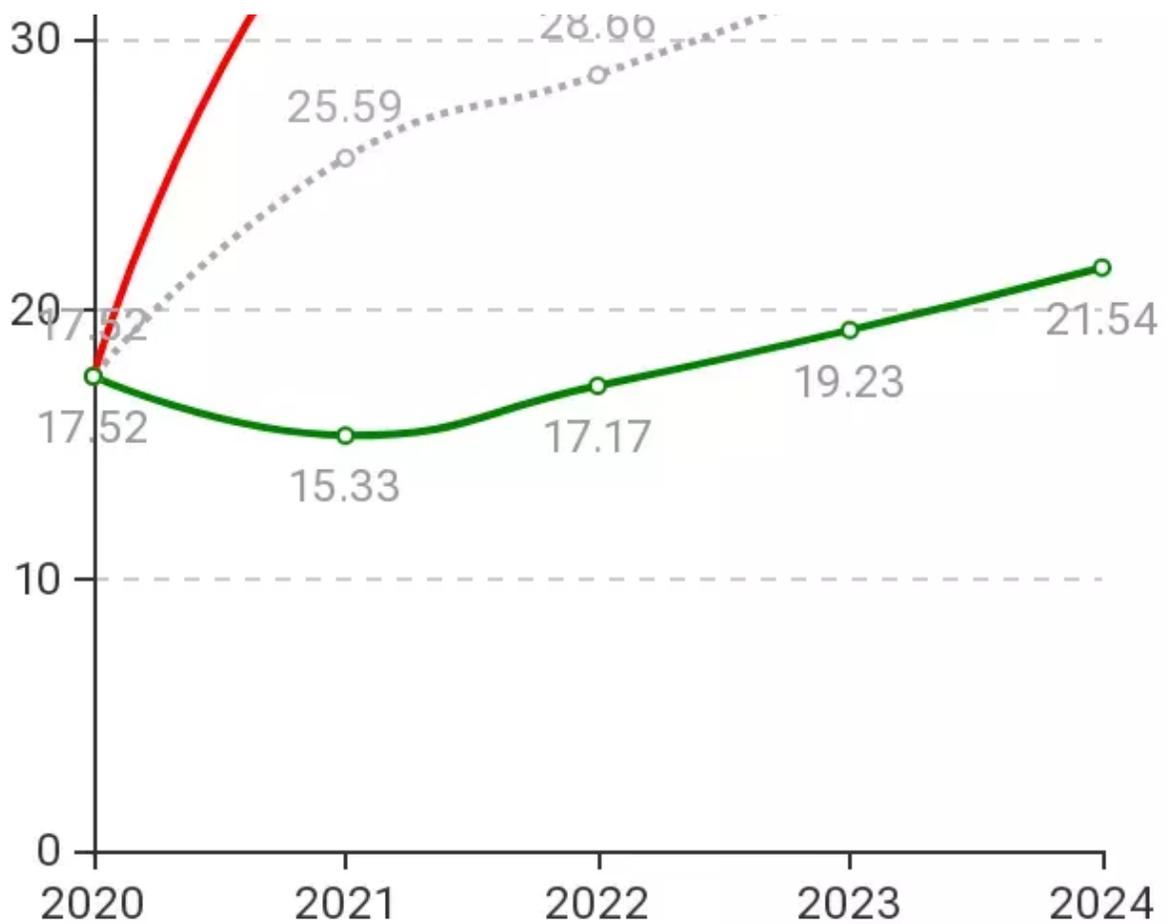
	年化 20%				
时间	净值	每年投入 20 (w)	可买入份 额	持有份 额	账户市值 (w)
202 1	1	20	20	20	20
202 2	0.8	20	25	45	36
202 3	0.5	20	40	85	42.5
202 4	0.8	20	25	110	88
202 5	1.9	20	10.52631 579	120.526 3158	229
202 6	2.5	20	8	128.526 3158	321.3157 895
202 7	5	20	4	132.526 3158	662.6315 789
202 8	5.5	20	3.636363 636	136.162 6794	748.8947 368
202 9	6	20	3.333333 333	139.496 0128	836.9760 766
203 0	5.16	20	3.875968 992	143.371 9818	739.7994 258
		总投入 200w			可取出 739w

就像今天趁我们不注意偷袭的某药业，用我半吊子的技术分析从周线看恰好是收敛三角形突破，但从估值上看，他还依旧处于低估的击球区啊，只是此刻需要再次温习打油诗：“永远不追高，韭菜变镰刀。”



中新药业未来三年股价估值





韭菜茶话会

炒股不是为了回本，而是为了资产增殖。当年的6000点有多少人逃掉了？很少吧，可是有些公司的财报总是非常优良，年线大体上保持着30-45度角，他们通常就是穿越牛熊的密码，而且就在我们身边，请用心去发现并择机持有它们的组合吧。同样的，山河破碎之时也没几个人能跑的了，现金在战争的恶性通胀下也会成为废纸，所以坚定地用**闲置资产**做多中国，做多A股！

盛京剑客#做题与自学#第五期



盛京剑客

2021-12-02 10:44 · 来自雪球

好了，之前的新能源讨论扯淡已经暖了场，我们来做点题，就算是第五期吧

[#做题与自学#](#) 《自学与做题》第五期

假设某投资品种某时间段的收益率符合正态分布，收益率均值为 μ ，标准差为 σ 。请问：

1.该品种某时段收益率大于0的概率是多少？

2.1问中，与某诺贝尔经济学奖得主提出的重要比率有何关系？对你有什么启发？

转发(18) | 评论(264) | 赞(151) | 收藏 | 投诉

[收起](#)



随机待宰的大胖ne

2021-12-02 12:53

1、 $P=1-\Phi(-\mu/\sigma)=\Phi(\mu/\sigma)$

2、括号内为夏普比率中无风险利率为0时的简式，即投资成功的概率与夏普比率呈正相关，夏普比率完全可以指导我们的投资决策。但是即便按照夏普比率投资也无法保证胜率能达到百分之百，我们却能通过选择高夏普比率的个股+组合使结果尽可能多的落在大于0的区间

赞(34) | 打赏 | 回复



盛京剑客 [作者](#)

2021-12-02 13:00

完美

赞(5) | 打赏 | 回复



随机待宰的大胖ne 回复 盛京剑客

2021-12-02 13:26

@盛京剑客 [作者](#)：完美

这是我近几个月听到的最鼓舞人心的话。1是刚百度自学的，2是我把剑客以前的文章记到脑子里并实践了的，多数朋友应该是知道但没想起来

赞(1) | 打赏 | 回复

人生感悟

深夜酒醒浅谈股份制

股份制是人类最伟大的发明！股份制是屌丝的福利！

股票本质是公司的所有权。

那么公司只要不断成长，你的资产就会相应的成长。

现实中，你很难拥有和高人打交道的机会，你很难拥有中国乃至世界上最优质的资产。

但是，股份制就给你这样的机会！

董明珠厉害吧？马明哲牛X吧？估计你的圈子根本不可能接触到这样的人。但是，在股市就行。你当格力的股东、当[中国平安](#)的股东，本质上，董明珠和马明哲就在为你打工！他们越牛逼，越厉害，你的资产就增长的越多！

想一想，你能开家银行吗？你能开家医院吗？你能拥有茅台酒厂吗？

天方夜谭一般吧？！

但是，股份制就给你这样的机会！

你能拥有银行的一部分，你能拥有医院的一部分，你甚至能拥有茅台酒厂的一部分！

前面说到，股份制是屌丝的福利。

但是，有的人、有的阶级一定不能让屌丝发现这是一种福利！

他们千方百计的、不遗余力的在转移视线、搅浑水、混淆视听，其目的就在于绝不肯让屌丝联合起来，以动摇他们的话语权。

绝不肯让屌丝长期持股，他们最最希望，持有股票的屌丝几天就换一茬，这样只有他们对企业才最了解。

股市的本质是股权交易的市场。无非是方便股权的买卖而已。

但是，有的人、有的阶级，他们不遗余力的、千方百计的把股权交易歪曲成股票的本质属性，把屌丝的视线转向股市，并用十二分马力开动他们的宣传工具，把股票的市场波动歪曲成股票获利的唯一来源，以引导屌丝的视线全部对准了——“投机”二字。

我们发现，越是资本家就越是牢牢的攥住股权，越是穷屌丝就越是频繁的投机不止。

正如股神巴菲特所说：“我买股票时总是假设股市明天就关门，未来五年都不开盘。”

股神居然根本不关心股市？太奇怪了！你想通为什么了吗？

想不受穷，要尽快升级到海洋文明

当代中国进入信息金融社会，农耕文明需要尽快抛弃。

谁秉持农耕文明的定居耕读观念，结果必然受穷。

海洋文明，把自己想象成海盗。

四海为家，打家劫舍，有利就上，无利就跑，如此才能积累财富。

上海有机会，就去上海。

深圳攒钱多，就去深圳。

回老家有商机，就回老家。

一切以机会为导向，以收益为导向~~

有了大笔的钱后，如果怀念农耕，再考虑买几个豪华的房子投资~~

就像一个四海为家的海盗，他的家就是船。

他不会傻到背着船种庄稼。

那些一文不名，赚的很少，上来就掏空六个钱包，非要定居上海北京的农耕思维者，只是空间的迁移模式的改变，本质根本不变。本质仍是到城市“务农”而已。

无非是农村的房子换成了城市的房子，农田被换成固定的工作，农业工人变成工业工人与996码农。然后再复制农耕的模式，还要生几个孩子，孩子再上学，孩子再结婚，孩子再生孩子~~

你的这一套农耕模式，在目前的农村尚且难以维系，到了什么东西都贵几倍的城市，能维系得了吗？根本就是痴人说梦~~

对于我这种升级到海洋思维的人来说，咱真的看不懂~~因为农耕模式比照当代的社会没有任何合理性啊~~

信息金融社会一个字：动（对应海洋文明）

农耕社会一个字：定（对应农耕文明）

进入信息金融社会，你还秉持农耕文明“定”的思维，你不受穷谁受穷？你不受穷，都没有天理了~~

获得自在的人生可以从哪里开始？

想要获得自在的人生，可以从放下别人对你的要求做起。回归到我真正需要什么。倾听心灵和身体的声音，这个声音往往是对的~~

这是我总结佛、道、西方灵修的心得体会。

很多人不懂这一点，即使你再怎么修，也很难得门而入。

记住，任何人对你的要求，总是对他们有利，未必对你有利，虽然常常打着为你好的旗号。

比如过节回家面临逼婚，你一定要学会放下，拷问自己是否需要。如果不需要，你已经表达意见，但他们还没完没了，这些人的行为其实是在对你施行语言暴力（本质是施暴），你可以选择回击（最好不要选这个），也可以选择回避（这个不错，下楼倒垃圾吧）。但你一定要做些什么，什么都不做，和配合强奸没有任何区别。

再比如，你一方面常常抱怨一线生活苦，另一方面非要攒钱买房。其实你常常的抱怨是你真实的声音，而死磕买房看似是你的自愿，实际上是社会意识对你的强奸（你也是施害者）。

或者换个说法，“别人都买房了”这件事，通过你扭曲的思维方式（别人有，我也该有），成了你的执念。然后这个执念压抑了你真实的想法。

如果你目前的人生，不仅仅是这一条在压抑你，而是有很多条在压抑你，你能不苦吗？

在这其中，问题出在你的思维方式上，你应该拷问“别人有，我也该有”的合理性。

你会发现，别人有，和你也该有没有任何必然的联系。你也该有应该建立在你想不想的基础上，而不是建立在别人有没有的基础上。所以，在这其中，你才是对自己施暴的主体。

就像《武林外传》经典的桥段：

到底是谁杀了谁？

是我杀了我~~