

一个专业投资者的至深感悟（系列）

一个专业投资者的至深感悟（一）

第一节 引子

我大约于1997年3月份入市，迄今做股票11年了，而且还会做下去。中间因为要用钱买房的缘故，停顿过一段时间，但是看盘、复盘、分析研究是11年来从没有间断的。也曾看了一些股票方面的书籍，做了几百万字的笔记，感觉自己所下的功夫，即便不是最大的，也应该是万里挑一，常人所不能企及的。

支撑我学习做股之道如此长久的动力何在？答案就是一个：兴趣所在 + 生活所迫。如果不是出身贫困而又有远大理想，亟需改变现状，最终达到财务自由境界，金融投机不会吸引我的目光，我也许会成为一个艺术家、作家之类的人物。但之所以坚持这么久还孜孜不倦的研习，甚至在业绩不怎么好的情况下仍能坚持，则只能归结为兴趣了。我做事喜欢善始善终，做就要做到最好，而且喜欢探索事物的内部规律。股市为我提供了这么一个舞台。我得感谢上帝，这可真是这个世界上我所能找到的最好的工作。

说股票投资这行好，那是真的好。不需要处理冗杂的事务，不需要开发市场或讨好客户，不需要管理雇员，甚至不需要营业场所——网上交易已经可以让象我这样的专业人士在家中完成所有操作——甚至连扣税都是电脑自动完成的。没有比这行更省事、更省心的。而且股市不乏

波动性。有波动就有赢利的机会，甚至是赢大利的机会。在我眼里，这个省事省心又能赚钱的行业真的很对我的胃口，我不妨认为这是上帝专门为我量身定做的职业。我多次说过，如果有前世，那我大概也就是个股票经纪人或职业投资家什么的。

我的精神导师，成功学的鼻祖拿破仑·希尔说过，人们达成一个目标的愿望如果想要实现，那它仅仅是一个“普通的愿望”是不够的，而必须是一种“炽热的欲望”方可。非如此不足以抵挡上百次的失败，别人的嘲讽，朋友的不理解乃至家人的反对。正因为我对股市投资赚钱充满了“炽热的欲望”，所以能够屡败屡战，顽强奋斗到今天。

但我想说的是仅仅有“炽热的欲望”和由此带来的不竭兴趣是不够的，你还得深入学习钻研，找到正确的途径。凡事皆有自己的内部规律，符合规律则兴，不合则亡。在我看来，股市就是股市，它不比科学、艺术更复杂，也不比科学或艺术简单。你掌握了股市的规律就能成功，就像你在科学、艺术领域足够专业同样能够成名成家一样。这就牵涉到成功的两个必要条件，一个就是前面提到的“真正的兴趣”或“炽热的欲望”，第二个就是你要成为这行的专家，对自己所干的事有充分的、超出常人的了解。就如巴菲特所言：风险来自于，你不知道自己在做什么。

当今世界，股市已是如此普及，只要是不太落后的国家，几乎每个城镇家庭皆有参与，形形色色的投资大众遍布世界各地。美国的华尔街股市，迄今已经有200年左右的历史。如果追根溯源，研究投机的历史，那么有一句俗话，叫做“投机像山岳一样古老”。可以说，有人类的地方就有投机，自从人类进入商品社会投机活动就开始了。说到这里就又回

到了股市活动究竟是投资还是投机之辩，就像做股票究竟是基本分析重要还是技术分析重要一样，这些争论分成正反两大派别，口角激烈，结论至今不明。但是作为一个股市实战者，你必须对这些有自己的看法。至于是何种看法反倒不重要。我当然也有适合自己的观点。我会在下面详细叙述。

第二节炒股成功的概率高吗？能否作为终身职业的选择？炒股是赌博、是不道德的或罪恶的事吗？

人们常说炒股的盈亏比例是“7亏2平1赚”，这个说法是不确切的。事实上一个年轻人尤其是一贫如洗的年轻人从股市崛起的概率比这个低得多。但可以肯定的是，也并不比他从事别的行业成功的概率更低——就看你想取得多大的成就了。何以言此？比如搞科学或艺术的，如果想成名成家，成功率恐怕也不会超过1%吧？用常识来看，怕是连万分之一的可能性都没有。比如同样搞科学研究，能获得诺贝尔奖的，全世界范围内也只是凤毛麟角而已。但是科学和艺术有一点和股票不同，那就是你虽然不能成为大师，但是可以学到个二流境界，混碗饭吃没什么问题的。股票就不一样。你要么非常成功，非常富有，要么非常失败。如果你最迟15年之内不能做到源源不断的赚到钱，即便你不会因为透支融资而身败名裂，万劫不复，股市把你变成一事无成，既老且穷的孔乙己是没有任何疑问的。

有鉴于此，我很少见有哪个明白人——尤其是缺乏社会保障的中国

人——会真的只干股票这一个行当。我之所以自称是职业投资者或专业投资者，是因为我做股票的时间足够长、知识足够多，经验足够丰富；而且我现在从事的实业工作和交易时间是完全错开的，也就是说，我有条件全天候看盘。这就是“职业投资者”或“专业投资者”的真正涵义。如果没有实业做支撑，一笔交易需要止损数千上万元，你哪来的底气？而且，更要命的是，人们通常把股市资金和自己的生活费混为一体，希望股市为自己需要的某件商品甚至一日三餐买单。还有人不断把节衣缩食的养命钱投入股票账户。对于前者我想说的是财不如急门，欲速则不达。你愈是期望从股市赚到一辆摩托车，或一件高档时装，就越可能赔进去这个数目的钱甚至更多。对于后者不断往账户追加资金的行为，我认为资金账户一经建立，哪怕只有一万元启动资金，就应该封闭这个账户。其它所有的赢利和增值都应该来自股市，而不应该再追加哪怕一分钱。如果大家仔细思索我的话，会明白其中的道理。

我经常在股票论坛发现有佛教徒在传教，他们中的有些人声称炒股是罪恶的，因为你赚的就是别人亏的钱；还有人说炒股至少是邪恶的，因为这行与赌博无异。前些年熊市的时候，大家都赔得服服帖帖，平时对人讲自己是炒股的都嫌丢人，如果是相亲的时候这么说那婚事肯定是泡汤了——股民身份得不到社会的认可，还要承担诸如“赌博”或“不劳而获”、“投机取巧”的心理压力。就我个人的观点来讲，我不认为在股市赚钱是犯罪，也谈不上不劳而获。谁都知道炒股也是很辛苦的工作，尤其是长期看是这样。虽然最终有人赚钱有人赔钱，但是这是竞争的结果，如果炒股赚钱也算罪恶的话，那么人类一切竞争的领域都充满了罪

恶了。而竞争恰恰是人类的天性，是推动社会进步的力量。至于炒股就是赌博这个我不完全否认，因为你很难说清楚一个执着的股市投机客和一个赌徒之间究竟有什么区别。但是赌博和炒股的根本不同之处在于：赌博赢的不确定性要远远大于股票，赌博出千的概率更高，也更容易。而股票，如果你对它足够熟悉的话，它的安全性和可操作性要远大于赌博。

但这不是说股市没有风险，相反，股市的风险是巨大的。它的风险恰恰就在于：你不知道风险何时到来。等你知道的时候，你早已深套20%~50%甚至更多。只有那些精明老辣的老股民和真正的专业投资者能够识别顶底，提早准备。在股市，有一条法则就是一定要避免被套，如果还有第二条，那就是牢记第一条。浅套就是被敌人包围了，深套就是被敌人活捉了。要杀要剐都是人家说了算。你说可怕不可怕？

这就引出了下面的两大问题：股市可以预测吗？如何避免被套？被套了通常怎么办？

一个专业投资者的至深感悟（二）

在接下来的文字里，我会提出一些看起来与众不同、甚至在正统的“投资者”看来有些离经叛道，听起来惊世骇俗的观点。我希望认同我观点的朋友继续读下去，而不认同我观点的朋友一笑置之，不要较真，也不要企图通过辩论来改变我的看法，更不要愤怒地谩骂，对我的观点抱一丝宽容和同情的态度，将是我非常乐意见到的。因为我这些言论是深思

熟虑的。我说的不一定正确，也不一定说出了我所知道的全部，但我保证我说的全是实话。

需要声明的是，这些文字不适合股票市场的初学者。如果你有五年以上的股票实战知识和经验，那么我的文字也许对你有用；如果你是初学者，也许过一段时间再来读这些文字更为合适。

我们不得不从一些最根本的问题入手。

问题一：为什么选择做股票？

股民的身份形形色色，家庭出身、受教育背景各不相同。即便表面上看他们选择了股票这样同一个行业，但事实上他们来的目的和原因不尽相同。我很抱歉地认为，只有象我这样出身极为贫困，受到命运反复严格的敲打和锤炼，多次被金钱逼到墙角的人，或许有一些从股票市场赢钱的希望。你出身条件越是优越，越是不缺钱花，越不可能在股票市场取得成功。如果在股市上赢钱对你来说仅仅意味着一场兴奋和喜悦，就像儿童意外获得了一袋糖果，而没有别的价值或更深的意义，你也不会取得真正意义上的成功。金钱它有灵性，它只肯聚集在珍惜它和懂得它的价值的人手里。而在其它人手里，它就会慢慢散失。就如前面写到的那样，你必须具备在股市上取得成功的“炽热的欲望”才行。这欲望来自更高的追求和更大规模的善行。它必须足够强大才能够持久，才能够不被战败！如果你并不真的需要股市上的成功，而仅仅是为了证明自己判断正确或有多么聪明，更有甚者是为了贪玩才来到这个市场，我劝你还是早点回家。因为股票市场不喜欢对“聪明人”说赞美的话，它只

喜欢肯静下心来倾听它的呼吸、感受它的脉搏与心跳的人。只有适应它，了解它，才能与这时而柔顺、时而狂暴的巨人为伍为友。

一个一心想获得财富的人，他一定会获得财富，而不论以哪种方式——只要这种方式符合道德良知或上帝的律法。这恰恰是成功学和心理学的的一个基本原理。

小结：只有被金钱多次逼进墙角、出身极度贫困的人才能够在股市赢利。生活优裕的人如果足够明智和谨慎，在股市上只能获得小的成功，而不可能取得大的成就，相反，如果他们狂妄而无知，他们将失去一切，走向破产。

问题二：股市可以预测吗？

如果你已经有了几年股票运作的实战经验，想必已经对市场先生时而温文尔雅、时而狂暴粗野的一面有所了解。那么，股市是可以预测的吗？

无数的华尔街大师都在他们的书中说，股市是不可预测的。当然，这要看你预测到何种程度。精确到某一日或某个点位的预测当然不可能。因为人受限于自身肉体的物质的有限性。既然生命附着于肉体，那么无论寿命还是精力都是有限的。你不可能象电脑那样进行大量的、不知疲倦的运算，也不可能象电脑那样长时间的连续的工作。何况股市不仅受国内的国际的政治经济军事情势的影响，更受不可捉摸的人类心理力量的影响，即便是超级计算机，也不可能完完全全的模拟如此复杂的作用机制。一台电脑的寿命只有几年，人的寿命只有几十年，而股票市场的

历史可以长达几百年。所以精确预测股市不仅是不可能的，也是不必要的。俗话说弱水三千只取一瓢饮。你只要掌握了大致准确的预测技术，就足以赚个盆满钵满，在有生之年做个饱死鬼。

无数的前人为了预测股市做出了不懈努力，发明了种种分析技术，还有基本分析方法。有欧美的，也有日本的，当然中国人也在苦苦钻研。尽管这些分析技术或研究方法的发明人可能因为反感而否认是为了“预测市场”这回事，但只要承认这些分析技术或研究方法是为了从股市盈利，那么就是为了“预测市场”，这点我想大家是不会再坚持争论下去的。

可能是人类被股市扇了太多耳光的缘故，所以不少人，包括股市老手，都认为股市不可预测，股市要么随机漫步，要么是混沌的，总之是“不可知”的。这里矛盾就出来了：既然是不可预测的，这些人还呆在这个市场里面干什么？就像明知一个人是神经病，反复无常神秘莫测，间歇性发作的时候还会导致惊人的灾难和不可预知的伤害，却还要和这个精神病患者紧紧地拥抱在一起不放，白天和他一起工作，晚上睡觉的时候心里还想着他，这难道不是很奇怪吗？

难道仅仅是好赌的天性紧紧的抓住他们，以至于无法摆脱了吗？但是我们知道并不是所有的股民都好赌的或失去理智的。大多数人在家庭中还是好的配偶、父母或子女。他们为什么会选择和看不见摸不着的空气作战呢？回答当然是不可能。他们全都清醒得很，这其中显然还有利益在作祟。他们每天早九晚三的到股市“上班”，每天勤勤恳恳的看盘复盘研究分析，当然都是有心得的，不少人利用他们的心得和知识显然都还曾经赚过钱的。也就是说，他们都能够“有限的”预测市场，尽管每

个人能做到的程度不同！

来到股市混的没有一个傻子，尤其是那些老手。所谓无利不起早，他们不会白干的。迄今为止可以肯定的是他们全都没有说实话——因为自私，他们不肯和别人交流自己有限的心得或经验！不错，你猜对了，股市是完全可以预测的！也许你不能精确到预知每天的情况，但它下周、下月会干什么还是能够大致看得出来的。当然，它明年或明天会干什么反而是最难预测的。也就是说，期限越长或越短预测的难度越大。股民们都或多或少的掌握了一些分析或预测的技术，但都如瞎子摸象，一叶障目而不见森林。他们的见解是片面的残缺的，有些仅仅停留在经验的或下意识的层面，无法系统化也无法理论化。你知道，这个世界上肯费心费力把事情搞明白想透彻的勤奋之人有心之士实在是太少太少。大多数人还是固守已知的一点点知识经验反复去用，尽管有时灵验有时不灵，操作绩效也是时赚时赔，但他们就是满足现状而不愿进一步深究，宁肯终生过着浑浑噩噩、糊里糊涂的日子。所以你根本不用担心你不能够出人头地、脱颖而出！

前文说过股市并不比科学或艺术简单，也不比前者复杂。它就仅仅是一个行业而已。只要你研究得足够深入，经验足够丰富——总之，掌握了它的内部规律，然后按照规律办事，你就一定能够成功！华尔街的格言：“如果你能在股市里活上10年，你应该能不断地赚到钱；如果你能在股市里活上20年，你的经验将极有借鉴意义；如果你能在股市里活上30年，你一定是一个极其富有的人”不是没有道理的。拿国际象棋来说，其变化不也是几十上百亿种？但是将历年来顶尖棋手的对局输入电脑，

让电脑在瞬间做出几亿数十亿次运算，做出最优选择，最终还不是战胜了国际象棋冠军？简言之，只要足够勤奋、足够用心，股市的规律性一定能被发现并掌握，这句话也适用于任何行业。

小结：股市不仅可以预测，而且可以预测到“足够”精确的地步。前人的研究成果为揭开股市的神秘面纱打下了坚实基础，而计算机的应用大大简化了人们预测股市的工作量。事实上，股市运作的模式并不复杂，变化也非常有限。所谓太阳底下没有新鲜事，股市，它早已在高手的严密监控之下而很少出现意外！——即使出现意外，只要即时修正，配合以良好的资金管理方法和风险控制制度，既无大碍，也不会影响赢利的结果。

题外话：我这些言论对某些人来讲可能是不可思议、离经叛道的，而且我确信我是第一个讲出这样观点的人，可能会引来激烈争论甚至谩骂，我对此早已做好了心理准备。读后感觉心里不舒服或受冲击的读者，建议重读我在本段文字开头所说的那些话。在这里借用法国启蒙思想家伏尔泰的一句名言：“我不同意你说的话，但我誓死捍卫你说话的权利。”——但愿网友们对我也能如此的宽容。

果真如此，下面还有更加惊人的观点。

一个专业投资者的至深感悟（三）

第一节 前言

《一个专业投资者的至深感悟》之一、之二发表后，从反馈回来的信息看，争议没有预计的那么大。相反，多数网友持默认的态度。比如说，我首次公开提出股市是可以预测的，反对的一个没有，倒是有的网友留言说：

“我希望楼主能把更加惊人的观点保留，我等还要在股市混饭吃呢。”

“其实您说出了好多人没有说出的话，就像皇帝的新衣里面的那个小孩。”

“你可以消灭你的对手，战场上别人死活不归你负责，但不应该消灭这个战场……您的方式在违背某种东西，这里面有好多个度都被突破了。”

“17年以来，所有知道的人都选择不同程度、不同范围的沉默，而您选择相反，“点到为止”或“关门授徒”等已不可选择吗？何必越雷池一步？再者：老天公平，把所有包含真实技术的客观事实摆在了每一个交易者面前，有眼者得，天道好还，老天可是仅止于此啊！说了上面一些话，是因感觉我与您都是一座迷宫里钻出来的一片天，也同样不知该怎么更合适地安排手里的这家伙。”

……

上面这些话一句比一句直白，大体意思是让我闭嘴，呵呵。

论坛的网友说过这样的话：“在理财界，肯做别人师傅的很少，因为直接的研究成果是能赚钱的，所以很多东西靠个人天分，靠悟。”

其实，大家不必担心我会泄露天机。因为最根本的问题在于：炒股

的技术是不可传授的！不可者，不能也，就是说即使你想教也教不会别人！奇怪吧？对新手来说，他根本理解不了你的思想，也接受不了你的方式。他甚至没有耐心忍受片刻的亏损！这也是许多“师徒”最终翻脸的原因。对老手来说，他自信满满，甭管业绩如何，理论经验一大套，“意、必、固、我”这“四毋”全犯，教他还不如教白纸一张的新手！所以说，佛家“宁度众生不度人”的说法有一定道理。

教人技术的真正犯难之处在于：你可以教会他K线技术、均线技术、成交量技术……等等所有需要的知识技能，但是你教不会他一样最为关键的东西：随机应变和综合运用！如果不能做到这一点，那么前面的东东全都会起负面作用，就是说会害了他！

那么本文的意义何在呢？华尔街大师们的经典传世之作又有何用呢？象《股票做手回忆录》想必很多新手都看过，那么仅靠这个就一定能赚到钱吗？回答是：不能！陈江庭的小册子《炒股的智慧》据说也很不错，想必许多人看过，也有不少人表示“受益匪浅”，但是靠这个就一定能赚到钱吗？回答仍然是：不能！

“受益匪浅”却不能带来真正的赢利，这是怎么回事？打个比方吧，这就好比您吃了五十个烧饼才觉得饱，您此前的一切刻苦学习，一切艰辛探索，一切累累亏损，都是那第一、第二、第三……个烧饼，您距离真正的“吃饱”，还早着呢！再者您的成功也不等于您所学的全部知识的简单叠加。您还得融会贯通，读书经事两参酌，真正豁然开朗的那一天到来，您自己会知道的。

而本文存在的意义，就是给您指明真相和方向，给您打气和鼓励。

别人说：股市不可预测。我说：股市可以预测。别人说：你在股市努力能否成功是个未知数。我说，只要你付出足够，努力到家，就一定能收到“精诚所至，金石为开”的奇效！这就是我和前人的不同，和本文想要达到的目的！你想学具体的“葵花宝典”、“赚钱秘笈”这里没有，但如能帮助有志于在股市取得成功且有一定基础的青年后学于万一，将是我莫大的欣慰！

看到这儿反对的且莫跳脚，失望的且慢骂娘。你可以怀疑我的水平，但不要怀疑我的真诚。借用我在“至深感悟”系列之二中的一句话说就是：我这些言论是深思熟虑的。我说的不一定正确，也不一定说出了我所知道的全部，但我保证我说的全是实话。

关于股市能够预测这个结论（所谓预测就是预先判断中级波段的顶底或在顶底尚未成形之际不算太晚的研判出来，如果等顶底完全清晰成形再动作，恐怕早已深套或踏空20%~50%的幅度，失去意义！那些说顶底是走出来之后才能看出的说法要么是真的不知，要么是故意误导）我在这里再补充几句。首先，一个显而易见的事实是：如果股市完全不能预测，或者说毫无规律可循（有规律就能预测，这点没有区别），那么这场游戏将没有一个人参与，大家早已做鸟兽散！其次，众所周知天气变化是最复杂的，但是人类利用巨型计算机，已经能够把天气预报个八九不离十，而天气变化要远比股市的运行脉络复杂得多！

重复一遍以前的结论：股市运作的模式并不复杂，变化也非常有限，所谓太阳底下没有新鲜事！丘吉尔也说，这个世界上没有新闻，只有你不知道的历史。只要足够勤奋、足够用心，股市的规律性一定能被发现

并被掌握，这句话也适用于任何行业。

此外，这一节既是本章的前言，我还得就“至深感悟”系列之二中的一个小结作个说明。这个小结的内容是这样的：只有被金钱多次逼进墙角、出身极度贫困的人才能够在股市赢利。生活优裕的人如果足够明智和谨慎，在股市上只能获得小的成功，而不可能取得大的成就，相反，如果他们狂妄而无知，他们将失去一切，走向破产。

一个网友的留言是这样说的：你的这个小结毫无根据，完全是一种偏激的想法，你的这种主观臆断会在股市里害了你自己。

我很抱歉这个小结的结论得出的确有些仓促，缺乏详尽的论证。但是在一个篇幅有限的帖子里面我只能这样做。请读者看清楚了我所说的“出身极度贫困”只是在股市获得成功的必要条件而非充分条件，此为其一；其二有些家底殷实的人士虽然后来也在股市站住了脚跟，但这归功于他们顽强的意志和不断学习的精神，从而抵抗住了惨败或破产的打击！

从历史的经验看我们没有怎么见到龙生龙、凤生凤的顺利传承，相反英雄人物的后代不可避免的一再出现侏儒化和脆弱化的现象，所谓“富不过三代”、“君子之泽，五世而斩”就是这个意思。少时生活优裕的人普遍缺乏创富的动力，这是历史规律。因此我不赞成生活优裕的人趟股票这趟浑水，因为出于娱乐目的的非专业化会导致必然的失败，而竞争力严重弱化的有钱人的后代因为无知卷入投机和冒险其下场之惨烈更是不难想见。

因此掌握了股市奥秘的同仁我想此时一定在被同一个问题所困扰：

是否将自己所掌握的做股技巧传授给后代？这是一个严肃的问题，因为到了此时我们完全明白手里的这把剑是把双刃剑！就象上面的一个网友所说的：不知该怎么更合适地安排手里的这家伙！对我来讲，我从来不希望后代会取得超越自己的成就。也许，平平安安度过一生已经是我对她的最大祈求？！

第二节 投机——伟大的艺术

问题一：什么是股票？股票的本质是什么？

为了化繁为简，下面我在有些段落的论述将不得不采取直接给出结论的做法。因为做股有许多专业门类，方式方法不一而足，公说公有理，婆说婆有理，犹如棋路之变化万千，任何一个地方都会有“专业人士”跳出来“批评指正”，很抱歉那样的探讨恐怕不是一篇帖子能够胜任的，得一部大块头的书才行。大家记住这里说的都是我个人的看法和认知，不符合您的思想观念那是再正常不过的。

什么是股票？股票的本质是什么？每一个问题看起来都是那样简单、基础，每一个问题又都是数百年来愈辩愈模糊，至今仍没搞清楚！

在投机客看来，管它什么股票、金属、农产品、大宗商品、石油、美元乃至股指期货，统统给它们取了个统一的名字，叫做“筹码”。“筹码”者，金钱魔术师之道具也！在电子交易的时代，你叫它们电子符号、游戏砵码也行。

同样是这些电子符号，这些投机客所谓的“筹码”，在“价值投资者”

眼里，它们却具备了贵族的血统。在“价值投资者”看来，他们购买的这“一股”和投机客购买的那“一股”是完全不同的。他们这“一股”代表一个企业，代表这个企业的企业文化和行业地位、代表该企业董事长的个人魅力、代表该企业的投资价值和发展前景……总之被赋予了太多的神圣意义。当然，对投资者本人来讲，这“一股”也代表了一只能下金蛋的母鸡！在无神论统治下的国度，“价值投资者”对他们购买的那“一股”所抱持的感情和期待与神的子民对神的崇拜有相似之处。

不用说也知道，“价值投资者”有一个共同的祖师爷，他就是美国的当代股神——沃伦·巴菲特。有人把巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆和费雪也归为价值投资者甚至是价值投资派的开山鼻祖。但是人们都知道巴菲特和他的两位老师并不完全相同，两位老师之间也有不同，但究竟如何不同，只有巴菲特本人才知道。

可以确定的是巴菲特的追随者和模仿者们通过研究归纳，已经发展出一套成形的评估企业投资价值的方法，世俗称之为“基本分析”法。基本分析的范畴后来有所拓展，涵盖了企业分析、行业分析以及评估国内、国际政治经济形势和政策影响的“宏观分析”。最近几年来由于汇丰银行在香港和茅台酒业在中国大陆走出长牛走势，价值投资派的信奉者宣布价值投资法则已经占据了这两个市场投资思想的主流地位。

然而不幸的是，世界业绩突出的顶尖交易员没有几个是价值投资者，他们多数属于本文后面将要讨论的另一类人，他们是以维克多·斯波朗迪为代表的“专业投机者”。迄今为止，后者的队伍之庞大、业绩之出众，传统的价值投资者难以望其项背。换言之，真正的价值投资者只剩下沃

伦·巴菲特这么一个光杆司令——他固然取得了常人难以企及的辉煌成就——但他的徒子徒孙们却有集体沦为“伪价值投资者”的危险！

事实如此尴尬的原因在于：尽管价值投资也有一套成形的分析技术，但是不同的人用这套技术对同一个企业进行价值评估的误差太大了！现在巴菲特高居股神的圣坛高高在上，对徒子徒孙们的困惑语焉不详。迄今为止我们已经知道，由巴菲特本人来判断一家企业的价值并不困难，因为他是目前这个世界上活着的最年长的企业家、银行家和金融家。但是他一生的经验，又有什么办法可以传授给任何人呢？这样的人500年未必能够出现一个，他是不可复制的！

但是以维克多·斯波朗迪为代表的“专业投机者”所取得的成就却是可以复制的，他们的分析方法也是能够通过培训来传授的（指初级的、基本的内容，高级的技术还是得靠自己领悟）！因此这时常争吵、争抢“正统”的两派哪个将来更有前途已经不言自明：专业投机，才是踏浪股海的王道！

专业投机优于价值投资还有一个重要的原因：专业投机者可以很快学会价值投资者所使用的分析方法，即基本分析法；但是如果反过来，价值投资者想要学会专业投机者所使用的方法——技术分析，他至少也要5~15年的时间！这就好比国内理工科的大学毕业生在就业时远比文科的大学毕业生占优势一样，其原因就是理工科毕业的学生可以很快自学文科的全部课程，但文科的毕业生想要自学理科的课程则几乎不可能！学习能力特别强的除外。

综上所述，得出一个石破天惊的结论：所谓的“价值投资者”可能

是一些连做股票的门都没进入的一些人。他们中的部分人虽然赚到了钱甚至是大钱，但是他对自己所赚的钱很不自信，因为他不知道能否在下一次交易中复制自己的成功！所谓的长期持股的信心也经常因为盲目和缺乏方向感而倍受考验和煎熬，在做假成风的中国股市这种矛盾错乱的心情更为突出。他们是盲目的，更是懒惰的。因为对真正的投机艺术缺乏研究，他们会在接下来的熊市当中赔光自己在牛市中所取得的收益！

一个专业投资者的至深感悟（四）

第二节 投机——伟大的艺术（续）

问题一：什么是股票？股票的本质是什么？

问题二：投资还是投机？

广义上来讲，任何以低买高卖为手段，以获取差价为目的的行为，都是投机。投资仅是投机的一种，字面上通常用来指代那些风险较低、确定性高但同时收益也较低的投机行为。比如购买债券算得上是一种普通意义上的“投资”，但那种收益率在专业投机者看来是微不足道的。专业投机者通常也看到了这种获利的机会，但他往往不屑一顾，选择了放弃。当然，买卖债券也能获得超额利润或巨亏（指通过二级市场买卖，衍生债券尤然，但它不属于传统债券的范畴），前者是专业投机者的事，后者是外行或曰“搏傻者”干的事。任何一个市场或行业都不缺乏“搏傻者，

下面将专门论述，这里仅是举例而已。

“价值投资者”可能会宣称他们投资企业的目的是获取分红，丝毫不关心股价的起起落落。这是不确实的。因为既然是一项投资行为，哪怕是以获取分红为目的，也必然会关心自己所得到的“红利率”，如果股价在某个时期迅速高企，而企业的利润和分红却相对稳定，那么“红利率”势必急速下降，甚至低于一年期银行利息，此时继续持有股票就是不智之举，理应选择卖出。巴菲特于2007年三季度和四季度初，将手中持有的23.30404亿股（原为23.47761亿股，正式披露前已经减持1735万股）中石油悉数抛空，上述原因是可能的理由之一（按中石油每年派现0.3元左右，以巴老最低抛售价11.26元计，对应的最高红利率仅为2.7%，远低于银行利息）。

在这项投资案例中，巴老于2000年以低于1.2元的成本购入11.09169亿股，于2003年4月以低于1.67元的成本增仓12.38592亿股，总投入34亿元，平均持仓成本1.45元/股，累计套现超过300亿元，获利超过260亿元，持股七年获利率超过800%。应该说这是一笔极为成功的操作，有些人认为巴老“卖早了”（中石油最高见20.25港元），“少赚近百亿”的说法是不了解超大资金运作与中小资金运作的差别。从技术分析的角度看巴老的卖点也是很好的，当然他懂不懂技术分析我们不知道。

以上是超大资金成功“投机”的经典之作（说它是投机是因为它仍然不能脱离低买高卖获取差价这一模式，巴菲特持股中石油的这些年当中也收到了一些红利，但这些红利和通过差价赚取的利润相比微乎其微）。也许只有巴菲特的精湛功力和深邃眼光能够穿透历史的迷雾，从而捕捉到

如此重大的获利机会。尽管中石油的走势仍然不能摆脱技术分析的框架，但伟人超凡的眼光和惊人的耐力不是凡夫俗子可以随便学到的。

但这不是我等妄自菲薄的理由。相反，不客气的讲，对中小资金而言，持股7年获利800%仅仅相当于每年翻番，连续三~四年的战绩而已！这样的成绩，想必许多人都可以做到，当然人家不说，你这辈子也甭想结识这样的人而已。令人称奇的是，股神增仓中石油的时机（2003年4月）恰逢香港市场见历史大底（恒生指数最低见8331点），许多蓝筹股都是这个时候见底，只是中石油的涨幅更大，表现更优异，也更适合容纳超大资金而已。问题是，股神是如何知道香港市场见底的？他的判断何以会与技术分析给出的结果一致甚至略有提前？这是一个谜！当然，真理只有一个，殊途同归也许是再自然不过的。

由此可见，“投机”本是一个中性名词，无所谓褒贬。换言之，“价值投资者”干的并不是比“投机客”更高尚的事，前者与后者相比不具备任何道德优势。关于投资和投机，英国有位成功的炒家是这么说的：“我年轻时人们称我是投机客，赚了钱后人们称我是投资专家，再后敬我是银行家，今天我被称为慈善家。但这几十年来，我从头到尾做的是同样的事”……时至今日，再也找不到比这更好地解释“投资”与“投机”的语句了。

第三节 三种人，三种投机

参与这个市场当中的人，大体上可以分成三类，就是“搏傻者”、“专业投机者”和“价值投资者”。严格讲只有这三种，没有第四种。如果说有，

那也是其中两类人的交叉而已。

现在我们已经知道，股票这行当，包括任何行业，永远都是老手赚新手的钱，内行赚外行的钱，专家赚大众的钱。当然成为专家仅仅是成功的必要条件，而非充分条件。成功的充分条件是：1，找到正确的道路；2，在正确的道路上坚持足够久的时间。其中条件一“找到正确的道路”又需要考察一个人的四项素质：智力、勤奋度、专注度和持久度；加上一项能力：归纳总结客观事物内在规律的能力，或曰化繁为简不为假象迷惑的能力。

所谓“搏傻者”，有人说就是承担过量风险去追逐有限利润的人。这种说法太狭窄。大体上说，“搏傻者”就是拿自己的无知和市场搏斗的人，不管他这种行为是出于有意还是无意，从效果上来说都是一样的。从这个意义上讲，所有的新手都可以被归类为“搏傻者”。当然，“搏傻期”过后新手会开始分化。少部分人转化为专业投机者，少部分人转化为“价值投资者”，但很不幸的，多数人会终生停留在搏傻阶段，直到被“洗白”退出市场为止。能否转化成功只有一个判断的标准：能否独立地、持续不断地、稳定地获利！这个过程，一般来讲，资质最佳的人，至少需要5~6年的时间；资质中等的人，大约需要10~12年的时间；资质最次的，需要15年甚至更长的时间（这是行业共识，具体我不多讲）！这还仅是就勤奋钻研市场规律的参与者而言的。至少50%的参与者，由于不够勤奋和缺乏追求，他们将终生徘徊在市场的大门之外！

没有会做长线的“搏傻者”，因为耐心特别稀少的缘故，“搏傻者”永远只做短线和超短线。做波段更不可能。如果要做，一定是把顶底做反！

下面我以直接给出结果的方式对余下两类游戏参与者进行轮廓性描述：

所谓“专业投机者”，就是一些一心探索市场规律、然后企图按规律办事的实事求是的交易参与者。这类人善于提炼事物内部的客观规律，看问题直奔核心，不容易被假象或虚假无用的漂亮理论所蒙蔽。他们以市场本身为分析对象和交易对象，只相信自己的判断力，不容易被别人的意见所左右，不听信任何所谓的内幕消息。这类人通常操作中小资金，也可以操作超大资金，他们的获利能力在三类投资者中是最强的，普通的“价值投资者”所取得的成就根本无法和他们相比。他们主要使用技术分析工具，同时善于利用“价值投资者”的研究成果，把后者的目标个股作为跟踪对象，寻找最佳的时机出击。这类人以波段操作为主，兼顾短线和长线。

所谓“价值投资者”，就是一群巴菲特的模仿者和崇拜者。前面说过，由于对投机市场缺乏真正的了解，他们通过类似宗教信仰那样的虔诚来弥补自信心的不足，同时对锁定的投资标的倾注了太多情感，赋予其太多的神圣色彩。这类人把全部精力用于研究企业而不是市场本身，以“基本分析”为工具，“时机”观念淡漠，以喜欢长线持股著称。前面已经说过，只有他们的祖师爷巴菲特本人才有能力判断一个企业的价值，其他人都有从事“伪价值投资”的嫌疑。事实上“价值投资者”的队伍里面的确隐藏了大批不肯正视市场、研究市场自身规律的懒人，如果他们真的“伪”到家的同时也“懒”到家，不肯做一点点扎实的功课，只是口头上宣称自己信奉“价值投资”，那么他们在本质上恰恰就是前面讨论过

的“搏傻者”！感觉是不是有些讽刺意味？

因此你不能根据一个人宣称他是哪一类投资者就直接相信了他。你要看他具体是如何做的，特别是在参与这个市场5~10年以后，那么基本上尘埃落定，是哪一类就是哪一类，没有含糊的余地。读者也可以按照上面的描述给自己归类。从现在开始，下面的讨论都是就参与这个市场5~10年，基本定型的投资者而言的。

前面说过，这个市场的参与者只有三种人，没有第四种。若有，也仅是其中两类人的交叉而已。例如，“搏傻者”和“专业投机者”之间会有交叉，“专业投机者”和“价值投资者”之间也会有交叉，但一个严肃的“价值投资者”和“搏傻者”之间绝少有交叉，当然前面提到的那种可以和“搏傻者”划等号的“伪”到家也“懒”到家的“价值投资者”是例外。

“搏傻者”有三种类型：

1、走错门的“搏傻者”。这类人在社会的其他部门或领域会取得相当好的成就，他们只是出于某种原因误入股市的门而已！不要紧，如果果断的走出去，仍能取得很好的成绩，如果长时间混迹股市的同时其他什么也没做，全都荒废了，一生很可惜的。

2、真正的庸者。我们说任何人做任何事时间久了都会出成绩，唯独这类人是个例外。因为这类人有个致命的毛病，那就是做事不能专注、不肯深入，不愿持久，没有学习兴趣，缺乏研究动力——总之一句话，不愿意动脑筋，也不愿意吃苦。这类人是真正的懒人，手脚懒不懒已经不太重要，重要的是只要脑筋懒，这一生基本就废了。观察这类人的一生，很容易会发现他们的一生都是在“尝试”——蜻蜓点水、浅尝辄止那样

的“尝试”——和不停的“改行”中度过的。他们试验了一行一业，因为不能坚持，失败了，然后换另一个行业，当然，股市也是要试试的……他们终生都是在一连串的失败中度过，从来没有专心做过一件事，也没坚持过任何一件事，做任何事都不是全力以赴，精益求精，而是敷衍了事，应付差事，直到短促的生命勒令他们停止“试验”为止。最可悲的是，直到临死，他们也不知道自己想要的究竟是什么！

之所以重点分析这类人是因为这类人占据了世界人口的50%！他们是天然的失败者。这类人征战股海的唯一“利器”就是想象力和对自己“难以置信的好运”的期待！如果他还自负的认为自己具备“超绝的智慧”可以脱离于交易法则之外（当然他是不会费心去研究什么是交易法则的），再自信心爆棚或者赌念大发来点透支融资杠杆效应什么的，其死况之惨烈死相之难看就甭提了。

3、客串的专业投机者。因为所谓的“艺高人胆大”，专业投机者偶尔也会仅仅凭借对多空力道强弱的判断及其相互转化的可能性分析，在毫无内在价值的投机品种上搏傻一番，这种情况也是有的。

小结：

已经定型的“搏傻者”属于“浪漫主义者”，他们在骨子里不愿意付出，而将所有的成功期待建立在“出奇的好运”、“上天的垂青”和“超绝的智慧”基础上。他们不愿意正视现实，通常生活在想象之中。他们讨厌看别人的脸色过活但终生都不得不看别人的脸色过活。如果他们在现实中缺少一个领导那他们就必须看着配偶的脸色过活。因为他们的梦无法实现，他们是投资领域——不，是所有的生活领域——中的真正的弱者

和失败者。“风”或“火”可以作为这类人的象征。这类人代表投资者中的“左派”。

已经定型的“专业投机者”属于“理想主义者”，他们喜欢自由——人身自由和财务自由，喜欢做自己命运的主宰和完全没有羁绊地发挥创造力。他们不愿意看别人的脸色过活。他们是独行侠，不愿意领导别人，也拒绝接受领导。他们是“现实的浪漫主义者”或“浪漫的现实主义者”。他们不象真正的“浪漫主义者”那样脱离实际，但又不失理想。极不欣赏“现实主义者”过于谨慎小心、过于局促狭隘的生活。在他们看来，“现实主义者”们，无论他们本身还是他们的生活，甚至他们的投资理念——所谓的“价值投资”，都太乏味了。“水”可以作为这类人的象征。这类人代表投资者队伍中的中庸之道，他们通常既不偏左，也不偏右。当然，有时既能偏向左，也能偏向右。他们是最灵活的一群人。

已经定型的“价值投资者”属于“现实主义者”，顽固，坚守，执着是他们的特色。他们无疑是脚踏实地的，是令人钦佩的，一如耕耘的老牛。他们是好父亲、好丈夫、好兄长，唯独不是好情人！他们是有责任感的人，也是可以依靠的人。他们在生活中有良好的声誉，作息有规律，总是一步步坚实地迈向成功的目标。他们或许并不聪明，他们信仰的“价值投资”是否真的可行也非常可疑，但他们的精神力量感动了上帝，于是上帝允许他们获利！“土”可以作为这类人的象征。这类人代表投资者队伍中的右派。在这类人看来，“中间派”专业投机者的灵活如果还是可以理解和接受的话，那么热衷于搏傻的“左派”不仅是弱智的，在道德上也是可耻的，总之胸怀博大的他无法同情或原谅“左派”。

