


Private Equity Meditations



私募沉思录

(第二卷)

熊威 著

 上海财经大学出版社



私募沉思录

(第二卷)

熊威◎著

图书在版编目(CIP)数据

私募沉思录(第二卷)/熊威著. —上海:上海财经大学出版社, 2016.5

ISBN 978-7-5642-2346-5/F. 2346

I. ①私… II. ①熊… III. ①私人投资 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 087173 号

- 责任编辑 顾晨溪
 封面设计 杨雪婷

SIMU CHENSILU

私募沉思录

(第二卷)

熊 威 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海叶大印务发展有限公司印刷装订
2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 9.5 印张(插页:2) 136 千字
印数:0 001—2 500 定价:38.00 元

前 言

致以交易为生的投资者

“真实,直接,简单,粗暴”大抵能概括交易人生。人在江湖,身不由己。置身于外隔岸观火自然道貌岸然,言不由衷。做机构好比围城,城内的人四面突围,都想先入为主;城外的人跃跃欲试,都想体验一把生活。众生相,无我相,无人相。

二十余年的资本江湖,年轻而又色彩斑斓,人才辈出,大浪淘沙,火炼真金,长江后浪推前浪,后浪推着前浪上岸。事还是那些事,一点不新鲜,而人也只是一代接一代相传,轮回式前进。成功的交易多数是在成功的交易基础上良性复制,而失败的交易多数在同样失败的交易下恶性循环。

当交易成为唯一的生存途径时,好恶、偏好、性格、人性弱点便成为一切交易的障碍。在交易过程中,除了交易本身,外围的一切都自身这部“交易机器”无关。对于获利机会的捕捉如同嗜血的狼群,在捕捉猎物前经过详细的布局和推演,快、准、狠、稳,缺一不可。没有绝对对机会绝不出手。而一旦出手,绝不落空,智慧勇猛,神通自在。

文无第一,武无第二,市场中靠嘴吃饭的没有输赢,但是交易为生者不赢就是输。所以,以交易为生的优秀投资者从来都是孤独的,市场不存在共生共存的关系。金融作为和平年代的“第二战场”,生存生态相当残酷。有人赚钱就必然有人输钱,有人抄到底

就有人“割肉”。机构间的“拼杀”甚至是你死我活的斗争,有机构茁壮成长,就有机构江河日下、黯然清盘。稍有不慎,市场的淘汰机制不会因为基金管理人的光环而网开一面。收益决定投资者的好恶和信心。

市场如此之硕,永远不缺猎手,更不缺猎物。然而,猎手和猎物之间又本没有区别,相互转换。猎与被猎,大抵是市场生态的全部写照。

猎,还是被猎?

熊 威

2016年5月



目 录

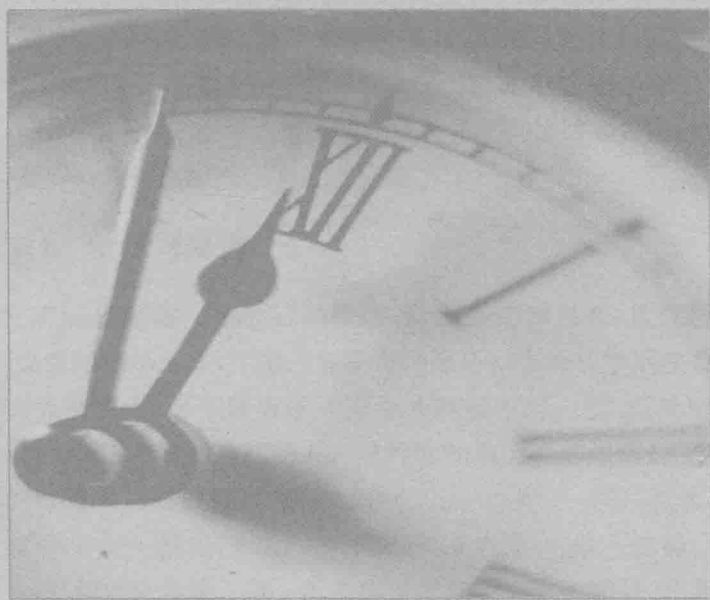
| | |
|-------------------------------|----|
| 前言 | 1 |
| 第一部分 交易为生 | 1 |
| 1.1 交易为生——投资信仰 | 3 |
| 1.2 交易为生——因果循环 | 6 |
| 1.3 交易为生——明辨本质 | 9 |
| 1.4 交易为生——独立交易 | 12 |
| 1.5 交易为生——生存艺术 | 15 |
| 第二部分 实战出真知 | 21 |
| 2.1 六战南北车 | 23 |
| 2.2 最后的“探戈” | 48 |
| 2.3 大浪淘沙——2015年股灾大暴跌全记录 | 56 |
| 2.4 定增参与 | 75 |
| 2.5 分级之殇 | 86 |
| 第三部分 投资箴言 | 95 |
| 3.1 人生分享：从来没有一种成功叫唾手可得 | 97 |
| 3.2 投资：猪在风口真的能飞吗？ | 98 |

| | | |
|---------------------------------------|------------------------------|-----|
| 3.3 | 反省自身 | 99 |
| 3.4 | 慈悲心 | 101 |
| 第四部分 泽丰瑞熙投资者教育 2015 年第三期最新内容节选 | | |
| | | 105 |
| 4.1 | 板块热点的判断,板块轮动的逻辑,以及主升浪阻击 | |
| | | 107 |
| 4.2 | 启动阶段与出货阶段的特征 | |
| | (牛股捕捉,2015 年 8 月 30 日) | 117 |
| 4.3 | 操盘手的素养 | 122 |
| 4.4 | 交易心理 | 123 |
| 第五部分 展望未来 | | 127 |
| 5.1 | 行情展望 | 129 |
| 5.2 | 私募行业展望 | 134 |
| 5.3 | 技术创新 | 138 |
| | 跋 | 145 |



第一部分

交易为生



立功，立德，立言。唯立言最难，最重要的是思想和精神层面的交流，思想的力量在于其本身的不可消亡和传导。唯思想永不灭。

——泽丰瑞熙 熊威

1.1 交易为生——投资信仰

有一种投资信仰叫以交易为生！

“真实，直接，简单，粗暴”大抵能概括交易人生。人在江湖，身不由己。置身于外隔岸观火自然道貌岸然，言不由衷。做机构好比围城，城内的人四面突围，都想先入为主；城外的人跃跃欲试，都想体验一把生活。众生相，无我相，无人相。交易为生，只适合小众。勉强没有幸福，只有苦难。有相当多的交易者二十年如一日在市场中毫无起色，却痴缠纠结，不肯离去。虚度了光阴，浪费了青春和宝贵时间，甚至因为不能承受之重而放弃生命。

如果交易影响了生活，直到白发苍苍，每日涛声依旧，沉迷于高低起伏，实在是人世一苦。并不是所有的范进熬到老都会中举，这是无奈的现实。也有一些投资者视交易为赌输赢，赌局越玩越大，资金投入越来越多，即使偶有所得，却不懂及时抽身离去，来来去去一场空，所有的投入变成一笔永远无法离开变现的坏账准备。

股市亦人生，投资人生的成功各有不同的道路和方向，而失败只有一种：在错误的道路上过于坚持。

1.1.1 信任与自信

交易做到被市场肯定的阶段，从不自信到自恋，从自恋到狂妄，最终被市场消灭，生生不息又因果循环。市场从来不缺盲目自信而入市的人，更不缺有了一点小成就就不可一世、四处昭告天下，认为天下迟早是自己的人。这种无知和天真的想法，在变幻莫测的市场中，必将付出惨重代价。一花一世界，一草一天堂，一叶一如来，一砂一极乐，一方一净土，一笑一尘缘，一念一清静。本来无一物，何处染尘埃。每一次循环反复都会有牛人谢幕，并不是所有的托付都值得信任，并不是所有的成功都值得自信。认清自己最重要。

1.1.2 人性与人心

当交易成为唯一的生存途径时，好恶、偏好、性格、人性弱点便成为一切交易的障碍。在交易过程中，除了交易本身，外围的一切都与自身这部“交易机器”无关。对于获利机会的捕捉，如同嗜血的狼群。在捕捉猎物前经过详细的布局和推演，一旦出手，绝不落空，智慧勇猛，神通自在。如同狼群一样，上去将猎物一通撕咬，不达目的绝不后退，即使对方是更凶残的动物，也要在它们身上咬下一块肉。最好的“交易机器”是不存在人性的，贪，慎，痴，爱，恨，情，仇。远离颠倒梦想，举起屠刀，立即疯魔；放下屠刀，立地成佛。交易，最直面的是人性。杀伐决断，不容迟疑。

人性的贪婪和恐惧是投资人生永恒的主旋律，贪多恶得，患得患失，竹篮打水一场空。所有的投资对局最终无非是规则运用下人性的博弈。以财富再分配为背景下的资本市场，缺乏自我“造血”机能，注定增量资金与“抽血”速度水位无法平衡，必定上演零和游戏下的博弈。如同一群人凑钱吃大餐，先上桌的人吃得越快、逃离得越快，必定所吃份额越大，而最后上桌的人只有等着买单的份。过程中当然也有等不及开餐就早早离桌的参与者，也有吃到一点就走、结果看着别人吃得脑满肠肥又回过头来买单的参与者。弱水三千，当取一瓢。什么都想得到，注定一无所得。

至于人心，无一叶障目。盗跖命长，却非善类；颜回命短，却非恶徒。目露凶光不定侠骨柔情，慈眉善目亦能大奸大恶。大盗窃国，小善行德。袁崇焕一心卫国却被人食其肉，人心受蛊何来公道可言？什么是对？什么是错？真相与谎言面前，又有几人能做到平静理性，独立思考不受干扰？而这些寥寥无几能独立思考的人又如何能掌控得了主流？既然一切规则之下，皆可为之，投资本身嗜血，又何来道德的外衣？法无禁止即可为，更别说那些凌驾于规则之上的权贵。永远不要期望在金融市场上无知和软弱会得到慈悲的对待，命运之神永远不会眷顾赌红眼的赌徒。

面对诱惑与风险并存的市场，没有一个强大的内心，无法支撑纷繁复杂的投资人生。如同生在乱世三国时代的曹操，即使在最绝望的时候也不忘自我调节，从颓势中的压力中释放出来，即使再



难也要走下去。哪怕屡败屡战，也终有卷土重来的那一天。对于职业交易者，除了残酷和复杂的现实，还有“诗和远方”。

1.1.3 错误与惯性

人性对于错误结果的反思纠错能力和意识所产生的惯性决定了大多数人总是会在同一件事情上反复犯错。选择错误一次，必定会错第二次。执念会让人迷失方向，终究反复循环。放下执念，正确的会正确一次，同样会正确第二次。惯性和概率相辅相成，减小错的损失，放大正确的收获，是唯一能在博弈中生存的重要原则和方法。

在一个赌场里，如果你发现不了一个比你更蠢的笨蛋，那么你就是那个笨蛋。反向指标和指路明灯在市场中绝不稀缺，相反是主流且具有广泛性和代表性，也形成了资本市场“一赚二平七负”的生态格局。投资道路一帆风顺只是美好愿望，错误与正确间隔反复才是真实现状。从未错过的投资者那是“神话”，虚假的包装下只是一张自欺欺人的“画皮”。

1.1.4 真实与谬误

虚假太累，不如真实自在。说一句假话要用更多的假话来掩饰，市场上玩小聪明的人太多了。即使利益不大总想玩弄他人于股掌之间并从中找到一些乐趣的人太恶俗。这些人一方面暗叹自己的高明，另一方面又希望更高明的朋友和同道中人不拆穿，实在是矛盾体。唯有真实的业绩才能让人信服，否则仅是账面数字，“障眼法”终究玩不转。

是人都会犯错误，只是自我纠错的能力和人品不同。因此，谬误并不可怕，执迷不悟才可怕。最悲哀的投资是被动的，是明知不可为而为之，抱有侥幸心理的自我麻醉；是明知后果无法承受，却甘愿铤而走险。这不是长期生存应有的态度和责任，而是飞蛾扑火的赌博心理。市场是什么？答案在于个人的自我定位和行为方式。

1.1.5 责任与利益

大多数人面对责任无担当,却首先想到利益,担最小的责,获最大的利。这种想法很天真,仿佛幼童做错事总怕被责备,而在吃美食时总想获得最好、最大的一块。所以,人之初,性本贪。没有责任心的人是无法获取最大利益的。投资的结果在一定程度上取决于投资者的个人素养,这其中包括在利益面前不盲目贪婪、失去理智,在风险面前却畏首畏尾,没有为自己的行为承担后果的勇气和担当。作为以交易为生的人,除了交易能力外,更需要的是对责任与利益的平衡,没有责任感、使命感的机构投资人不值得托付。

什么事看得太明白、说得太直白,是没有朋友的。特别是在人情社会,有些方面讲关系、谈感情,没有严格的责任界定和利益划分。如果不能独立而纠缠于此,必然会导致更多的矛盾和纠缠,大大降低交易效率,增加交易成本。整个社会运行效率低、存在成本大,也基于此。因此,很多人觉得应该“难得糊涂”,那么任何人也无法叫醒一个装睡的人。

对于机构和职业交易人而言,面对市场而承担的责任和利益考验成为能否在市场长期生存、不断提升交易效率和降低交易成本的一个重要基础。没有承担责任的勇气,也就无法获取利益的馈赠。

1.2 交易为生——因果循环

1.2.1 猎手与猎物

除了猎手和猎物本身以外,身上永远不缺寄生虫,而这些号称“弱势群体”的庞然大物离开了可以寄生的土壤,将无法独自存活。既混迹于市场生态的各个层面,又处于顶层设计的金字塔尖,旱涝保收,永不落空。全球一体化的时候不缺参照物,高昂的货币发行税和中间利润已经成为吞噬经济竞争力的主要杀伤力。在主权国家之间,货币的话语权在一定程度上进行了猎手和猎物的分界。市场中投资者的生态地位决定了起跑线上的分界。因此,大到国

家主体之间,小到行业细分,芸芸众生,猎与被猎,决定了主动和被动,决定了交易过程与结果。

然而从体量来看,猎手和猎物之间本没有绝对区分,只是不同环境下的优劣势与话语权。而猎手一旦陷入被动,也会沦为猎物;猎物摆脱被动,也能成为猎手。关键在于自我定位及真实处境。然而,大多数人化被动为主动的过程一定是漫长的和痛苦的,一将功成万骨枯,好的猎手都是从成千上万的猎物中存活下来并脱颖而出的。只有保持清醒的认知和独立判断,不断避免和修正人云亦云的盲从,从被动地被市场中的杂音牵着鼻子走,到独立自主判断和交易,才是一个真正资本猎手应具备的成长基础。

1.2.2 规则与潜规则

国有国法,行有行规。封建行会,历史悠久。自古以来有规则必有潜规则。既是门槛,也是门道。门槛不够高,谁都能跨进来就得踩踏,规则过多必然导致潜规则的盛行,权力寻租,利益交换。结果就是从刚开始不收钱也办事,到收钱才办事,最后到不收钱也不办事。反反复复,逐步进化演变。规则搭台,潜规则唱戏,利益推动。台下的戏永远比台上的戏更吸引眼球,令人玩味。有些故事,就那回事,不要太当真,当真的就真傻,傻就要输。资本市场讲究的预期本来只是一种未实现的故事假设,一天没有落地成为现实,什么事情都会存在变数,市场上这种讲故事疯狂投机的事例还少吗?从重庆啤酒到昌九生化,市场上有多少投资者因此而陷入困境不能自拔。可悲的是,市场中永远有一类投资者为了找回本金却不断重复加入解套的游戏。还有一类投资者深信潜规则,专门打听内幕消息,结果上当受骗却死性不改。这些,注定是“炮灰”的材料。

规则为人所定,亦可为人所改。成熟市场的规则相对稳定,而非成熟市场的规则却可以朝令夕改。华尔街资本市场的初期同样伴随着优势交易者主导规则,这样的市场必然会导致巨大的泡沫和波动,最终被时间所刺破,不论是规则的滥用还是潜规则的盛行,最终都没有赢家。玩刀的终殆于刀下,因果循环,报应不爽。



1.2.3 选择与被选择

交易本身永远都是在不停地做选择,既是选择的过程,也是被选择的过程。选择过多,不过徒添烦劳。坐拥芬芳却四处寻香,不过庸人自扰。术业有专攻,精于专长而不自取反而以己之短攻其之长不过自寻羞辱。选择的路上,没有对错,只有格局和趋势所在。杯弓蛇影,众生相。交易为生,不仅是自己选择了交易,也是交易本身选择了自己。一念之间,天差地别,三思后行,时不待我。心无挂碍,无有恐怖。

1.2.4 因与果

纠结于“鸡生蛋、蛋生鸡”的股评和看客,不过是逗自己玩和逗他人玩的因果游戏。找原因和找借口无非是盲人摸象和妄自揣测的区别。交易走势说明一切,趋势代表一切。因果循环,生生不息。高低起伏,此消彼长,存在不一定合理,但有其存在的土壤。生下来,活下去,笑到最后自然得道。除此之外,任何短时间的波动不过像落入水中的石子泛起涟漪,虽起浪花,终归平淡。

1.2.5 奖励与惩罚

得道多助,失道寡助。道是什么?是趋势,是轨迹,是惯性。逆流而上难,与趋势对抗更不可取。这世上锦上添花易,雪中送炭难。市场低迷无人问津,行情高潮群情激愤。到底是人性的优劣决定奖励的厚度和惩罚的深度,还是奖励的厚度和惩罚的深度激发了人性?交易的奖励和惩罚的结局真实地控制在自己手中,是盈是损一出手就已决定,而止盈止损则靠自己选择。而投机和交易人生正是不断放大盈利和减小损失风险的过程。浮盈加仓,亏损砍光。洗盘打压,控盘飞拉。满目望去,看到的、听到的、体会到的成功与失败,开始、过程和结果,最终都不过是赤裸裸的人性。

人来人往,无利不起早,熙熙攘攘,众生百态。再回首,已是另一番物是人非。

1.3 交易为生——明辨本质

1.3.1 历史与现在

即使历史总是在不断轮回前进,但绝不简单复制,哪怕是“新瓶装旧酒”“换汤不换药”,出师之名多不相同。简单认为所有的事完全按时间表和理论出牌,那么投资也未免门槛太过于低,资本是市场、是顶级聪明人的“角斗场”,斗智、斗勇、斗实力,表面上拼的是真金白银,实质上是智慧和实力结合的博弈艺术。认为历史会简单重复的思维多半会被利用、误导,差之毫厘,失之千里。一丝区别,就是天差地别。

因此,历史有所雷同,但不会简单复制。历史中可以借鉴的是智慧、经验教训、对人性的知觉,而不是简单的步骤、行为模式甚至是完全相似的过程。时代不同,技术和方法有所更新,但不变的是人心和人性,以及不同人性状态下的投资结果。

1.3.2 机会与风险

不论牛、熊市,机会和风险永远存在。市场任何时候都有机会,机会越大,风险越大;反之亦然。赚钱的人赚得越多,亏钱的人亏得也越多。90%以上自以为聪明、可以玩转股市的人,多数被玩得很惨。进股市信心满满的没几个认为自己傻。资本市场上不少自以为是的“智者”满以为能拿市场当“提款机”,却变成了无偿“献血者”。多少天真入市的投资者想的是年化收益率,却没想到失去的是自己的本金。任何收益一天没有变现,都只是账面上的“镜中花”“水中月”,机会与风险之间,隔着人性的墙。90%的风险,10%的机会,不是所有人都能把握。机会没有踏空之说,风险却要尽量踏空,即使相逢,也要减小损失,尽快规避。把握十次机会,遇上一次风险,足以前功尽弃。

急功近利的投资者大多对于机会的把握遗憾沮丧,远甚对于风险的规避失败的接受程度,实质上规避风险远远重要于把握住一些不知所谓的机会甚至是圈套。投资者们往往把已成事实的交易当作自己可能把握到的机会,事实上即使给机会让他们重来一

次,他们同样也不能够把握好机会,而风险却一次又一次地撞在枪口上,沦为被猎食的对象。所以那些每天研究着各类股票,总是不停地在找投资标的的人们,实际上并不知道自己要投资的是什么,投资的是什么机会,又会面临什么样的风险。如果不能理清投资思路,这本身就是一件成功概率极低的事情。

市场上从不缺倒在熊市末期、黎明之前的高人、神人,更不缺在牛市中被洗劫一空的聪明人,财富再分配,十年河东,十年河西,不见不散。

独立不盲从,客观不偏执,时时保持最佳的交易状态和投资主动。正确的投资莫不如此。远离尘嚣,佛指拈花。

1.3.3 牛、熊与“韭菜”

不论牛、熊,“韭菜”照割,涨出来的风险回撤比熊市中的温水慢炖收割起来更猛烈。天下无不散的宴席,最先上桌吃的当然最任性,最晚来的只能买单,大多数投资者的毛病,都是吃亏没吃够。吃一堑长一智,再不然只能无药可救。当大多数人面对疯狂的牛市三倍、五倍、十倍的涨幅却依然抱有幻想时,风险随时降临,因为对市场深有体会的富有经验的投资者们会明白变现筹码的重要性。茫然无知的新、旧“韭菜们”却站在了高高的山顶上。

牛市中持续的赚钱效应往往比熊市中存量资金博弈更能吸引新手入市,大多数人对于牛市的无知和憧憬直接让行情进入到“博傻”的阶段,机构们也敢于大幅拉升和推动行情,成交量伴随着资产价格的攀升和增量资金的介入大幅持续上升。大量新增的“韭菜”在没有任何基础知识的准备下进入市场,妄想分一杯羹,但绝大部分并不是来送“韭菜”的,而熊市中往往由于赚钱效应不足,新增的资金和账户不多,观望的资金和“僵尸”账户进入休眠,成交量伴随着资产价格和估值的回落以及资金存量博弈的消耗而逐步萎缩。

由此看来,牛市的杀伤力远远超过熊市,往往牛市中伴随着大量增量资金的接盘而引发回撤和快速调整,而无法承受考验和没有任何经验的新“韭菜们”会在回撤中深度套牢直至牛市终结而无

