

风口浪尖

中国式投资启示录

水皮 著



非外借

 中国人民大学出版社

风口浪尖

水皮 著

中国式投资启示录

中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目(CIP)数据

风口浪尖：中国式投资启示录/ 水皮著. —北京：中国人民大学出版社，2018.1

ISBN 978-7-300-25114-1

I. ①风… II. ④水… III. ①股票投资—研究—中国 IV. ①F832.51

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第269903号

风口浪尖

——中国式投资启示录

水皮著

Fengkou Langjian

出版发行 中国人民大学出版社

社址 北京中关村大街31号

邮政编码 100080

电话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经销 新华书店

印刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规格 148mm×210mm 32开本

版次 2018年1月第1版

印张 7.75 插页2

印次 2018年1月第1次印刷

字数 164 000

定价 45.00元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

序

让我们怀着信仰在空中飘扬

(一)

我来到你的城市
走过你来时的路
想象着没我的日子
你是怎样的孤独
拿着你给的照片
熟悉的那一条街
只是没了你的画面
我们回不到那天
你会不会忽然的出现
在街角的咖啡店
我会带着笑脸 回首寒暄

和你坐着聊聊天
我多么想和你见一面
看看你最近改变
不再去说从前 只是寒暄
对你说一句 只是说一句
好久不见

这是陈奕迅的歌《好久不见》里的歌词，每次听到这熟悉的旋律，我们内心都会萌发出一种激情，盼望心中的她突然出现在面前，尽管谁都明白，这只是一种梦想。

梦想回到从前是多么的美好。

我们有幸生活在这个伟大的时代，有幸见证这个伟大的时代，有幸记录这个伟大的时代。

历史是过去的新闻，新闻是未来的历史。十年的时间，我一直在新闻行业工作。

幸运的是，我的内心一直充满欢乐，理想在我心中永远闪耀着光芒，虽然互联网的冲击已经使传统媒体的传播语境发生了巨大的改变，但是我始终坚信思想创造价值。

这是我过去的信念、我现在的信念，也是我将来的信念。

术业有专攻。专业的价值正在于此。

社会越是浮躁，越是逐利，越是焦虑，我们的理性、客观、

常识就越弥足珍贵。

贪婪和恐惧。人性的弱点在市场里面暴露得最充分，利令智昏是常态，唯利是图是动态，义利兼顾是新常态。

君子爱财，取之有道。道即我们的内心。我们还能回到从前吗？

(二)

物是人非。

2007年6月27日，第十届全国人民代表大会常务委员会第28次会议审议了国务院关于提请审议财政部发行特别国债购买外汇的议案，29日下午，会议审议并通过这个议案，批准发行15 500亿元特别国债购买2 000亿美元外汇用于组建国家外汇投资公司，中国投资有限责任公司（简称中投公司）应运而生。

并非巧合的是，就在6月27日同一天，远在大洋彼岸的美国著名的私募股权投资公司黑石（Blackstone）宣布完成了首次公开发行，一共发行了1.533亿股普通股，总募集的资金达到45.5亿美元，而其中来自中投公司的投资就达30亿美元，如此巨大的投资实际上为黑石上市起到了保驾护航的作用，但是中投公司只得到了95.5%的折扣，而且股份被锁定4年且没有投票权，中投公司占黑石扩大后股份的9.37%，这笔交易的牵线人是香港特别行政区前财政司司长梁锦松。上市之前，黑石请梁锦松担任大中国区主席，而梁锦松不负黑石CEO苏世民之托，仅仅用三周时间就搞定了中投公司。

这是一笔难以言说的交易，也可以说是不得不交的学费。中投公司的投资换来的欢愉并没有超过6个小时。黑石上市股价曾经从发行价31美元上冲过38美元，收盘在35.06美元，中投一日暴赚5.5亿美元，但是第二天黑石股价大跌，中投的账面盈利就大幅缩水，而到2009年初，黑石股价已经下探到3.55美元，中投浮亏27亿美元，亏损幅度一度达到83%。2008年10月初，中投通过子公司低位补仓增持黑石2.5%的股份，成交价在9~10美元，耗资达2.5亿美元。好事多磨，7年后，中投还是迎了解套的机会，黑石股价再次回升到35美元以上，终于有了35%的盈利，而今天黑石的股价依然在35美元附近徘徊。

黑石的股价从35美元到35美元，中间只是隔了一个全球金融危机，而在危机之前，黑石作为全球最大的私募股权投资基金公司之一管理的资产达894亿美元，2001年以来的年均资金增长达41.1%，员工人均利润9倍于高盛。作为黑石的CEO，苏世民此前一再警告华尔街美国股市已经充满泡沫，而黑石却偏偏赶在泡沫破灭之前抢滩成功。

毫无疑问，苏世民以及他的团队是黑石上市的最大赢家，不仅如此，此后黑石在中国的投资也有如神助，不但躲过金融危机的冲击，而且中国项目的平均收益达到700%，2017年，黑石更是把手中德银的股权甩给了来自中国的海航集团，把海航推到了德银第一大股东的位置，但是同样，海航持有的这部分股票没有投票权，而德银账上的衍生品规模高达46万亿美元，衍生品敞口最高时相当于德国GDP的20倍。

十年前是中投，十年后是海航。黑石，算你狠！

(三)

不服不行。

没有经历过危机的人是永远不会对危机有警觉的，比如，金融危机；再比如，金融危机的周期性。不多不少，正好十年。

2007 年发生美国次贷危机。

1997 年发生东南亚金融危机。

1987 年发生黑色星期一全球股市崩盘，全球蒸发市值 1.9 万亿美元。

1973 年发生中东石油危机。

.....

2017 年，中国资本市场风声鹤唳，如惊弓之鸟。

躺枪者不一而足。

万达、复星、安邦、海航、苏宁，它们都有一个共同的特点，海外并购既凶又狠，当中国外汇储备达到 4 万亿美元，人民币持续升值，它们仍成为中国企业走出去的践行者；而当中国外汇储备急降至 3 万亿美元，人民币贬值预期不断强化，它们又成为封堵海外资产转移的出头鸟。中国的民营企业对分寸的把握和尺度的拿捏面临考验。更何况，中国首富们的敏感远远超出一般投资者，可以先知先觉，防患于未然，这也是江湖枭雄的本能。

万达的王健林，军人出身，杀伐决断无人能敌，万达城的抛

售和酒店的甩卖让人震惊，王孙李的世纪交易规模达到480亿元，万达一举回笼偿债资金2 000亿元，此等决断一方面为万达轻资产一条道走到黑推波助澜，另一方面为万达优化生存空间开疆辟土，而谁又能说这不是王健林对即将到来的市场变革腥风血雨的未雨绸缪呢？

舍得舍得，有舍才有得。贾跃亭却不懂这个道理。

一路蒙眼狂奔的贾跃亭终于在2017年的夏天出走美国洛杉矶去做他的追梦之旅，而他2004年打造的乐视网彻底变成了融创孙宏斌的囊中之物。面对贾跃亭的是来自各级法院对他各类股权资产的冻结和查封，数额高达160亿元人民币。

贾跃亭玩的是庞氏骗局吗？

仁者见仁，智者见智。

不管如何，贾跃亭做了一个常人无法做的梦。尽管这个梦中的色彩，五花八门，甚至色度不正，但是仔细分析贾跃亭暴发的过程，让我们不得不承认，正是我们这个社会的文化、风气和价值观造就了乐视以及贾跃亭的今天。深陷旋涡又能全身而退，让旁观者对其能量产生了不切实际的想象。借助于2015年中国股市人为的大牛市，乐视网作为唯一的视频网站成为站在高高风口的那头猪。聪明的贾跃亭一方面推出所谓的“生态化反”概念打造七大生态系统，另一方面又在高位金蝉脱壳变现达140亿元之巨，真正把股市玩弄于股掌之上，达到出神入化的境地。尽管最终人算不如天算，乐视网的估值随着股灾的发生而爆炸破灭，但是这不妨碍这位前创业板首富继续造车的追求。

我们生活在梦想里，贾跃亭生活在 PPT 里。

梦醒的代价有多大，大到连贾跃亭都不能面对。孙宏斌也不敢面对，没有人可以面对，特别是当初忽悠孙宏斌接盘的大佬们，A 轮、B 轮、C 轮，现在孙宏斌轮都出来了，难道那么多的公募私募都是傻子，都看不出贾跃亭葫芦里卖的什么药？事实就是，你的答案是正确的，水皮相信贾跃亭没有行骗的主观故意，但是现在的结局和庞氏骗局又有什么区别呢？

膨胀是成功者的通病。

2017 年，宝万之争落幕。

万科的大股东经过这个轮回又变成了深圳地方国资委旗下的深圳地铁，世人难免有早知今日何必当初的想法，但是不经历出埃及记式的出走，不引入当初的华润，万科又怎么可能有今天的辉煌，王石又怎么可能成为中国企业家标杆式的人物？没错，王石是退休了，但是王石打造的万科曾经是中国最大的地产公司，也是世界上最大的地产公司。作为一个男人，可上珠峰揽胜可下五洋冲浪且有红袖添香，夫复何求？

对于宝万之争，如果抛开意识形态，可以总结的有很多，什么叫混合制经济，什么叫股份制公司治理，什么叫公众公司的社会责任，什么是产业资本和金融资本的边界，并没有答案。万科的今天说到底还是行政干预的结果，是意外的结果，是不可复制的结果。

姚振华有什么错？

宝能本身也是一个地产商，只是没有万科那么成功。恒大也没有万科那么成功，谁又能说恒大没有资格做万科的大股东？宝能够逆袭万科靠的是金融资本的力量，靠的是前海人寿的万能险和钜盛华的资管计划，但是，谁又能说这些不合法呢？加杠杆正是金融资本与生俱来的特征，姚振华手中有金融牌照并不构成非法集资，深圳市政府在宝万之争中的纠结和痛苦正是社会走向法制的结果，这难道不是市场的进步吗？这种制衡、博弈、对抗难道不是公平、公开、公正所必需的吗？

实话实说，过去的十年是金融过度发展的十年，更是野蛮生长的十年。

标志有三个。

一是金融业的利润占了社会规模企业的一半还多，十几个银行的利润抵得上其他所有上市公司的利润总和；

二是谁都想干金融，大点的民营企业手中没有一张金融牌照都不好意思在论坛上抛头露面；

三是清华北大每年招入的全国各地的文理科状元有 68% 的志愿专业都是经济管理或金融方向；

结果就是一句话，全社会玩虚的！

所以，全国金融工作会议决定在国务院层面成立金融稳定发展委员会统筹金融业的政策和监管，涉及的不仅是一行三会，还有财政和发改委的相关部门，目的就是打破目前混业经营、分业管理的乱局，在加强党对金融工作的同时，让金融为实体经济

济服务，排除金融危机的隐患。

十年一个周期，我们对市场充满敬畏。十年前中国的 M2 是 48 万亿元，十年后中国的 M2 是 160 万亿元。流动性如水。水能载舟，亦能覆舟。搞好了风调雨顺，搞不好就是洪水猛兽。既要防“黑天鹅”，又要防“灰犀牛”。

这个道理，你懂的。

(四)

十年中，中国股市经历两次冲顶。

2007 年 7 月，《水皮杂谈》发表文章《人无远虑必有近忧》，文中提出“满仓等待最后一次暴跌”，3 个月后，上证指数冲到 6 124 点；

2009 年 2 月 7 日，《水皮杂谈》发表《总理操心操到了点子上》，4 个月后，上证指数冲到 3 478 点；

2014 年 9 月 4 日，上证指数刚刚突破 2 300 点，5 000 点就成了焦点话题，《水皮杂谈》发表文章《5 000 点是谁的“中国梦”》，并附上了 7 年前的旧作《5 000 点是谁的青藏高原》。

我们希望大家提供有价值的趋势分析，走在趋势之前，一直是我们的追求。幸运的是，十年来，我们的分析没有出现偏差。十年中，中国股市一路高歌猛进，在 2004 年 5 月创设中小板的基础上，2012 年 5 月 1 日又正式推出创业板，2014 年 1 月 24 日更是宣布新三板诞生，上市公司从十年前的 1 500 家发展

到今天的 3 300 家，在新三板挂牌的企业更是多达 13 000 家。一个多层次的资本市场正在建立。2017 年年中，摩根士丹利资本国际公司（MSCI）正式把中国纳入新兴市场指数，新一轮的对外开放启程，而此前的沪港通、深港通已经把内地和香港全面打通，一个 A 股 H 股的统一大市场正在形成。

IPO 注册制渐行渐近。

中国股市融资的定位从来没有像现在这么明确。流动性“脱实向虚”，股市其实是不堪冲击的受害者，而现在“脱虚向实”，股市又要承担直接融资的不能承受之重。这一届的股民注定是天将降大任于斯人的股民，A 股凤凰涅槃之路道阻且长。

十年间，中国的证监会主席换了四任，几乎成为中国政府中更换领导最频繁的正部级岗位。尚福林曾经因为股改的成功一度如日中天，但是很快又因为漫漫的熊市而被投资者忘得一干二净，“上涨幅度为零”却不胫而走。接替尚福林的是建行前董事长郭树清，曾经获得孙冶方奖。他大刀阔斧，革弊鼎新，在位时间不到两年，市场恨不得 4 个工作日就出一份新规，其间力推银行股的蓝筹行情，可惜半途而废。接替郭树清的是他的同僚、中国银行董事长肖钢。肖钢到任时正是新一届政府大展宏图之时，政策行情一触即发，国家牛、改革牛、杠杆牛、现金牛蜂拥而上。融资融券、配资炒股让沪深两市放出 2.4 万亿的历史天量，而清理违规资金造成的踩踏“千股跌停”一而再再而三，国家队救市又上演罗生门，熔断终于断送了肖钢的前程。接替肖钢的新一届证监会主席是中国农业银行董事长刘士余，受命于危难之中，风控意识强，执行能力强。上任之初，市场纷纷看好“牛

市余”，而刘士余的不遗余力也的确换来了指数在 3 000 点上盘整的有惊无险，IPO 的数量在 2016 年的熊市超过了 2015 年的牛市，代价是漂亮 50 和要命 3 000 的“劈叉”，上证 50 不断创新高，创业板则不断创新低，刘氏的监管风格更是惊世骇俗。都说证监会主席是火山口，每一任主席都是胸怀壮志而来，无可奈何而去，刘士余有无可能创造奇迹，改变市场戏称的“留市愚”的命运？

(五)

中国经济是创造了世界奇迹的经济，中国经济也把无数诺贝尔奖的命题留给了世界。

1. 学历不值钱，学区房却值钱。

2. 一半上市公司业绩抵不上京沪一套房，但是大股东减持 1% 的股份却可以买好几套房。

3. 《人民日报》：失去奋斗，房产再多我们也将无家可归；网友：失去房产，奋斗再多我们也将无家可归。论证：以上哪种观点更正确。

我们每个人每天都在自问，但是，我们知道，答案不在今天，答案在未来。人工智能时代，也许这一切都会迎刃而解。

我们幸运地生活在这样一个沧海桑田的时代，我们又如此不幸地生活在这样一个沧桑巨变的时代。互联网，尤其是移动互联网正改变着我们的生活方式，互联网金融正冲击着传统金融的底

线，而自媒体的崛起已经让传统纸媒步步后退。这是一个 BATJ（百度、阿里巴巴、腾讯、京东）的时代，没有渠道的媒体哪里还有独立的尊严？这是一个思想自由喷涌的时代，是让我们展开翅膀追求理想的时代，最好与最坏，一切因人而异。

那一天我漫步在夕阳下

看见一对恋人相互依偎

那一刻往事涌上心头

刹那间我泪如雨下

昨夜我静呆立雨中

望着街对面一动不动

那一刻仿佛回到从前

不由得我已泪流满面

至少有十年我不曾流泪

至少有十首歌给我安慰

可现在我会莫名的哭泣

当我想你的时候

生命就像是一场告别

从起点对一切说再见

你拥有的仅仅是伤痕

在回望来路的时候

那天我们相遇在街上

彼此寒暄并报以微笑

我们相互拥抱挥手道别

转过身已泪流满面
至少有十年我不曾流泪
至少有十首歌给我安慰
可现在我会莫名的心碎
当我想你的时候

这是汪峰作词作曲的一首歌，谨以此歌献给过去陪伴了我们十年的朋友们。下一个十年，让我们依然怀着信仰在空中飘扬。

目录

第一章

宝剑锋 从磨砺出

TPP 踢了谁家的“小屁屁”？2

钢铁业去产能刚刚开始.....6

从“一带一路”到供给侧改革的潜台词是什么？10

去产能之路道阻且长.....14

黑天鹅，白天鹅，天空飘来五个字！18

有一种加息叫央妈觉得.....23

中国大牛市希望何在？ 减税，减税，减税！27

春风杨柳十万里 雄安天下意如何？31

注册制 生米变成熟饭.....34

告别非常态，加不加息不是问题！38