

# 一个投资家的20年

第2版

杨天南 著

投资的一个目标

投资成功的两条道路

投资成功的三个标准

定义投资家的五项要素

天南致投资伙伴书一百条



读一万本投资真经，不如亲眼围观一位投资家的实践  
金石致远投资公司CEO杨天南十年力作



机械工业出版社  
China Machine Press

# 一个投资家的 20年

常州大学图书馆藏

杨天南著



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

一个投资家的 20 年 / 杨天南著. —2 版. —北京: 机械工业出版社, 2018.3

ISBN 978-7-111-59224-2

I. 一… II. 杨… III. 投资 - 基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 032536 号

## 一个投资家的 20 年 第 2 版

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 董凤凤

责任校对: 殷虹

印刷: 中国电影出版社印刷厂

版次: 2018 年 3 月第 2 版第 1 次印刷

开本: 170mm × 242mm 1/16

印张: 29 (含 0.25 印张彩插)

书号: ISBN 978-7-111-59224-2

定价: 89.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有 · 侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

推荐序

## 金融有道，一二之外 ——为新版《一个投资家的20年》序

对于在股票资本市场中已有 25 年经历的杨天南先生，我并不熟悉。但他的父亲是金融界的老人了，一直为我所尊敬。最近有朋友将杨天南新版《一个投资家的 20 年》的书稿转来，请我为其写个序言。我大半生从事的是银行业，对投资尤其是股票投资不太在行，但对再版的这本书的内容还是很有兴趣。

一提起股票，人们多会想起“炒股票”一词，将股市与赌场划上等号的人也不在少数。但杨天南在他的文章中提出，投资不是炒股票，他说投资是要“解决问题”。他明确提出：“投资的真正意义在于优化社会资源配置，通过支持优秀的企业，为社会创造就业机会，为国家增加税收，为大众提供满意的产品或服务，为投资者实现价值最大化。”这些观点在今天看来似乎已是我们耳熟能详的了，但天南应该是较早认识到这个问题的。据说这是他从《巴菲特之道》一书中悟出的道理。

其实看过各类投资大师、大鳄传记和文章的人不在少数，还有一些人也曾花费不菲地争相出席这些投资家的早餐会或晚宴，以获得一张与他们的合影为荣，其实仅此是不够的。杨天南的长处在于他虽然是在美国读的金融MBA，但他并不为西方的经济学、金融学观点所羁绊。他扎根于中国市场，致力于研究、探索中国这个正处在不断发育、成长过程中的巨大市场，并且他还努力将投资知识传播于社会，帮助他人达到财务自由的境界。我以为本书就是一个例证。

这本书中的内容，并不是匆忙急就的新篇，而是过去10多年来发表在财经媒体上的专栏文章的集合。杨天南作为私募基金管理人，在工作之余，坚持撰写财经专栏，传播有意义的投资理念，每月一篇，已经持续了126个月之久。这可能是迄今为止中国媒体连续撰写专栏最久的记录。

据介绍，杨天南开始这个专栏的初衷，是想验证中国投资者是否可以从那些比较成熟的投资理念中受益。所以，他的专栏文章的特别之处是在每期的文字之后，还附上一个由100万元为起点的模拟实盘投资组合，并规定了极为苛刻的交易条件。

现在，10年多的时间过去了，这期间包括了2008年全球金融危机等一系列经济、金融重大事件在内，其间的曲折与表现正如本书最后一篇文章的题目——《艰苦卓绝 & 硕果累累》。可见，在充满危机挑战的金融世界里，也有大道可循。成功最终固然需要坚韧不屈、敢于胜利，但更需要理念正确、敬畏规律。

本书随着月份的推移，记录了一个个历史的细节画面，文字也十分流畅，深入浅出地解析了金融投资的枯燥理论，展示了很多鲜活的案例。这些多彩的拼图正是构成我们金融历史宏大画卷的要素。

我应朋友之邀答允为本书作序，当然不可能意味着对杨天南先生的一切投资活动表示赞同，我看重的是他这么多年来未停止过在这条道路上的探索。他在繁忙工作之余，除了笔耕不辍定期撰写专栏文章之外，还翻译了诸如《巴菲特之道》《巴菲特致股东的信》《戴维斯王朝》等书籍，并在大学商学院中兼职教授投资学课程。晚辈的这种不懈努力的精神是值得肯定的，也是值得正在老去的我们这一代所学习的。

是为序。

杨凯生

2018年1月

---

本文作者为全国政协委员、中国工商银行原行长。

每个家庭都财务健康了，社会就更和谐了，这便是我们的愿望。

前 言<sup>①</sup>

## 一个投资家的 20 年

2012 年 6 月~ 2012 年 10 月

“知不易，行更难”是我们对于投资的描述。

小时候，经常听收音机中提到“据美国《幸福》杂志报道”，后来很少听到《幸福》杂志了，倒是常常看到美国的著名杂志中有《财富》(Fortune)杂志，隔了许久才知道《财富》杂志就是原来的《幸福》杂志。原来，英文“fortune”一词兼有财富和幸福之意，可见幸福与财富是如此的密不可分。

2012 年夏初的 5 月是我给《钱经》杂志撰写专栏 5 周年的日子，有心将过去的文章整理成册，以便于翻阅，顺便将过去 20 年的投资经历做个回顾，权且当做自序吧。

对于写这样一个题目，我一直斟酌踌躇、心存顾虑，因为英文中“investor”这个词可以翻译为投资人、投资者，也可以译为投资家，但在中文的语境里，投资人和投资家存在着巨大的差别。

反复考量之后，我认为如果一个人以投资为主业，在经历了市场周期

---

<sup>①</sup> “前言”为专栏 2012 年 6 月~ 2012 年 10 月文章之合集，具体投资组合请见相应正文。

性考验之后，依然能战胜大盘、绝对盈利，并且以此解决了生活中的财务问题，同时将投资知识传播于大众，使之造福社会，且帮助一众社会家庭通过投资达至财务自由的境界，为社会的和谐稳定做出一份贡献，那么这样的人被称为投资家应是无可厚非了。

## (一) 辨材须待七年期

自1993年算起，我进入投资这个行业已有20年了。一直以来，多会遇见一些朋友关心“今年回报多少或去年回报多少”之类的问题，在回答了很多次之后，最终得出的标准答案是：“我在这个行业里干了20年，现在还在”。

明白的人在见了上述答案后自然就会明白，无须再多问，因为凡是经历了过去20年资本市场的人都知道期间的风风雨雨，这里虽然没有伏尸千里、流血漂橹的触目画面，却不亚于取人性命于千里之外、消敌于无形之中的惊心江湖，其间的惨烈最终多表现为青春过后，反而与当初财务自由的目标背道而驰，更不用提那些失去自由乃至生命的曾经的“牛人”。可惜的是，答案往往只有在历史过后，才能被揭晓，这便是常言道的“不确定性”。

由于早期没有刻意做记录，这20年（1993～2012年）来，我估计自己的投资回报累计大约为200倍，也就是百分之两万（+20 000%）。而1993年春到今年（2012年）春，上证指数从1550点到2300点，仅仅上涨800点，累计升幅仅为52%，折合年复利2%。股市的涨幅远远跑输同期的通货膨胀率，也低于同期的银行定期存款利率。如果再考虑到80%的市场参与者甚至跑不赢指数，由此可见，过去20年选择证券投资作为职业并不是一个好的抉择。

截至2012年5月，《钱经》杂志专栏投资组合部分显示，过去5年



(2007年4月~2012年4月)的累计回报率为112.92%，而同期上证指数则下跌32.20%。由于杂志出版的固定性，这个“戴着镣铐的舞蹈”比我们实际的投资运作要差。例如，我们现实中的儿童财商教育账户在过去两年(2010年4月~2012年4月)中的累计回报率为63.2%，而同期杂志专栏的回报率仅为19.8%。

通常考察投资水平仅有单边的牛市或熊市表现不足为凭，以经历完整周期的记录为佳，犹如白居易诗云：“试玉要烧三日满，辨材须待七年期”。恰好今年(2012年)5月整理了一个投资个案，2005年5月~2012年4月底整整7年，其间5年熊市、两年牛市，经历了“熊—牛—熊”的市场循环，表现如下：

- 2005年5月~2006年4月，回报率为+21.88%；
- 2006年5月~2007年4月，回报率为+208.00%；
- 2007年5月~2008年4月，回报率为+22.69%；
- 2008年5月~2009年4月，回报率为-31.73%；
- 2009年5月~2009年12月，回报率为+58.52%；
- 2010年1月~2010年12月，回报率为+23.87%；
- 2011年1月~2011年12月，回报率为-5.60%；
- 2012年1月~2012年4月，回报率为+20.77%。

上述7年间，在遭受了火山爆发、海啸、地震、暴风雪、核泄漏、大旱、洪水、SARS、金融危机种种打击，以及疯狂、惊慌、恐惧、绝望等非人境遇之后，每一个当初的100万元最终成长为703万元，累计回报率为+603%，折合年复利回报率为+32%。同期上证指数累计涨幅为112%，香港恒生指数累计上升51.82%，美国道琼斯指数累计上升28.89%。

这个案例仅仅是现实的大致反映，因生活中每个投资案例的起止时点、

市场配置不同，以及对于投资理念认知度、配合默契度不一，导致的结果并不完全一致，这已经构成了我们日常资产管理工作的重大挑战。

最早读到关于投资的书，是我父亲买的《在华尔街的崛起》（*One Up on Wall Street*）<sup>①</sup>一书。1990年，此书中文版由经济日报出版社出版，标价4.90元，作者之一是美国传奇的基金经理人彼得·林奇。这本粉红色封皮的书历经20余年的时空变迁，如今仍奇迹般伫立在我的书架上。当时读的时候，我对于里面说的很多东西都不太懂，印象最深的是，林奇买的第一只股票叫飞虎航空，该股票在两年时间内从7美元涨到32美元，这解决了林奇的学费问题。他自豪地写道：“可以说，我是靠飞虎公司的‘奖学金’读完了沃顿商学院的课程。”没想到在仅仅时隔8年之后，我有了与林奇近乎相同的经历。

## （二）股市提供的留美奖学金

与今日争相报考公务员的风气截然相反，20年前社会流行的是“下海”，很多热血青年辞去公职、跳出体制追寻理想。1991年，我也加入了“10万人才下海南”的大军。

到达椰风海韵的海口，第一天晚上遇到一个个子不高、戴眼镜书生模样的人，给我讲《易经》，他叫潘石屹——后来的SOHO中国董事长。老潘精于数字与市场，口才绝佳，好交友，跟他走在大街上，常是三五分钟就能遇到个熟人。后来老潘推荐了一个戴眼镜瘦瘦的年轻人，是人大的研究生，当时研究生还是很稀少的学历。他坐在院子里简易的凉椅上，守着陈旧的机器，对我谈中国的未来，他叫易小迪，现在是阳光100的董事长。再后来，见到理想丰满的冯仑（后来万通的董事局主席）、目光深邃的王功权（日后著名的风投大佬兼2011年更为著名的“私奔帝”）。总之，当时他们没房，也

<sup>①</sup> 此书现译为《彼得·林奇的成功投资》，已由机械工业出版社出版。

没有什么钱，不确知未来在哪里，有的只是青春、热情、干劲与理想，但是年轻的他们仅仅是暂时的“贫”，却不“穷”，虽然没有钱财，但胸怀远大。在之后的 20 年中，他们将理想演绎成了现实。

与热血青年的交往对于我后来的投资水平的提升几乎没有什么帮助，因为当时中国的股票市场还仅仅局限于深圳、上海两地，其他地方的人很少了解。第一次股票启蒙应该是听当时海南证券董事长张志平讲股票，他后来在中国证监会任职。当时令我印象深刻的关于股票的书是水运宪写的《股票，叩击中国大门：深圳股市大震荡》，但他日后并不以财经文学闻名，很久以后才知道《乌龙山剿匪记》是他的代表作品。

我实际进入股票市场的时间应该是 1993 年，北京投资者成规模地接触股市基本上是从那个时候开始的，因为当时北京的天龙、天桥公司上市了。我最初入市，实际的原因与所有人都一样：能在股市投资赚钱，还不需要特权，不需要关系，不需要送礼，实在是太好了。股票投资的“低门槛”让包括我在内的几乎所有人都能没有阻碍地进入股市。

很多年以后，我才逐渐明白，股市的“看似低门槛”其实害了很多人，并令许多人前赴后继、执迷不悟。在这个方面，股市的确有与赌场相似之处。视股市如赌场却还在里面掺和的人本身就是赌徒，小赌怡情倒也罢了，想通过赌博取得财务成功无异于缘木求鱼。

最初开户是在华夏证券东四十条营业部，当时经常见到的负责人之一是范勇宏（他后来是华夏基金的老总），还有忙碌的著名股评家赵笑云，那里还有当时籍籍无名、日后却名满江湖的人——姓王名亚伟。

当年入市并不是个好时机，1993 年春天上证指数达到 1500 点，相隔 12 年之后的 2005 年上证指数为 998 点，跌了 1/3；相隔 19 年之后的今年（2012 年）春天，上证指数也不过才 2200 点。当时，整个社会都在摸索中前

进，大家实际上都不明白股票到底为何涨跌，于是，各种今天看来甚至莫名其妙的理论活跃于媒体及市井。有兴趣的读者如果翻阅1996年之前的证券类杂志，会发现当年的振振有词，今日看来多是妄言与臆断。

A股在1993年春天达到1500点之后，次年悲惨地跌至300点，这是个近乎浑浑噩噩的阶段。1993～1995年，我也像现在很多人一样处于“玩一玩”的阶段，没有多少钱可用于投资，跌了固然不高兴，但不至于跳楼；涨了兴奋一下，也解决不了问题。

像很多年轻人一样，我通过认真工作积累着日后被称为“本金”的东西，同时继续如饥似渴于各种可能得到的关于投资的书籍、文字。在互联网尚未出现的日子，文字信息的获取成本比今天高很多，去新华书店看书，常会舍不得买，为了省下存自行车的2分钱存车费，需要将自行车停在远远的不要钱的地方，再折回书店，好在那时已经开架售书了。即便去图书馆，基本上也是站着看书，舍不得从书架走向座位的时间，这也渐渐养成了飞速阅读的习惯。

这种黑暗中的摸索持续到1995年，那时有有关巴菲特的文字首次出现在我的生命中，如同黑屋中忽然射进一道灿烂的日光，又如茫茫暗夜中的航船发现了指路的明灯。这本书就是后来的《巴菲特之道》（又译为《股王之道》等），他的诸如“买股票就是买企业”“好企业好价格”等投资理念，现在尽人皆知，但当时简直是天外来音，闻所未闻。时至今日，关于巴菲特的书籍占据着我的书架，达百余本之多，中英文皆有。对于巴菲特的景仰之情在多年之后融入我写的《巴菲特，生日快乐！》一文中。

乘着来自巴菲特投资思想的灵光，我于1996年年初倾尽所有播种于股市。当时在给友人的信中，我写道：“在春节休市前几乎将所有的资金都投入了，看来收获季节只需要耐心等待即可。”其后的两年采取“买入并持有”

的方式，仅仅持有两只股票，分别是长虹和兴化，取得约 10 倍的回报，奠定了后来的财务基础，同期指数大约上升了两倍。这里，重要的并不是“赚 10 倍”，重要的是“全部身家赚 10 倍”。

这段经历当时以“关于股票投资的通信”系列分期发表于《金融时报》上，以至于时隔 10 余年后，还有人因此寻找我。在 1996 年年初时，静态数据显示，即便股价不涨，长虹的派息率也能达到 10%，当时的一年存款利率为 10.98%。之后的 20 个月长虹股价涨了十几倍，再之后我决定去美国读书，可以说我是用长虹的“奖学金”读了美国的 MBA。

如何在远隔重洋、没有互联网信息、没有网上交易的年代，决胜万里之外，这是个从未有过的挑战。

### （三）危机之后的两年 40 倍

1997 年，《中国经营报》将我的专访照片恰巧与一篇有关巴菲特报道的照片刊登在同一个版面上，我兴奋地简略翻译一下，寄了一份给遥远的美国奥马哈。不久收到他办公室寄来的感谢信，也令我生发出“有朝一日能亲见巴菲特一面”的愿望。

人地两疏的异国他乡，重拾英文应付托福、GMAT，直至去圣迭戈大学（University of San Diego）商学院读 MBA，这已是巨大的挑战，而生活也需要代价，那时的美元汇率是 1:10。我相信很多伟大投资家的种子，被扼杀在人生早期的生活重压之下。当时我唯一的财务来源就是已有的资本以及由投资产生的或有收益。美国市场还有待熟悉，主要的投资仍然在国内。

当时，亚洲金融风暴已愈演愈烈，市场上无数财富随风而逝，忍至次年又遭遇百年不遇的特大洪水。总之，打击连着打击，就像一个溺水者，每当想喘息一下就再被灌进一口浑水。这是一段没日没夜焦虑不已，只许成功不

许失败的日子。

危机自是有危有机的，我在 1998 年给国内友人的信中就提道：“以现在的价格买万科 B 股，即便其股价不涨，分红也有 20% 的收益。”但当时没有网上交易，B 股甚至没有电话交易，派人天天去营业部下单，市场极其萧条，有时接连下单数日竟然没有交易，因为整个市场这只股票的成交量为零。

当时互联网上的中文信息非常有限，为了取得国内资本市场的信息，我在洛杉矶的华文书店花高价订阅了海运而来的《上海证券报》，每月取一次，而且这些报纸在时间上是滞后三个月的。这恐怕会令天天盯盘的炒股者难以置信，大家通常都认为股票市场瞬息万变、机会稍纵即逝，但**我的确是凭着过期的报纸，在远离祖国三年的时间里，取得了 A 股投资翻番的业绩，投资对象有东大阿派、清华同方等。**

2001 年秋季，我们在 A 股市场上遭遇欺诈，遭到较为严重的打击，同时发现很多香港 H 股价格远低于 A 股，于是清空 A 股转战境外，这也是我们进行港股投资的开始。2001 年秋天，我在给投资人的信中总结道：“这是我自 1996 年以来，第一次看淡（A 股）后市。”没想到此举使我们幸运地避开了 2001 ~ 2005 年的 A 股大熊市。移师香港后，我们购买了一系列具有高派息的股票，其中包括后来被巴菲特相中的中石油，当时每股价格 1 港元多，仅派息就有 10% 的回报。

2001 年美国遭受“9·11”袭击，喧嚣已久的科技股泡沫开始无可阻挡的大崩溃，股价的坠落如同天上掉下的利刃，令所有敢于中途接手的人鲜血淋漓。在一年的时间内，许多公司跌得面目全非，缩水 90% 以上。搭上末班车的中国网络股，例如新浪、搜狐、网易，也没能逃脱厄运，新浪从 55 美元跌到 1 美元，网易更是惨跌至 0.60 美元，印象中依稀记得首富丁磊的身价从 70 亿元跌至 0.3 亿元。换位想一想，如果自己的身家性命在下跌

99%之后，再下跌一半，怎不让人骨折心惊、形销骨立？！这时，一些有胆有识的人开始出击，其中最为著名的是段永平。在受到巴菲特投资理念灵光的启示之后，他全力以赴投资网易并最终获得超百倍的收益，奠定了其一生中最为伟大的经典投资案。

在这期间，我投资了新浪、搜狐，并在之后的两年取得了约40倍的回报，这段历史后来被记录在一篇名为《让钱努力地工作》的文章中。但眼见太多的惨烈，这次冒险并不敢倾尽全力，心境已不复当年“大漠沙如雪，燕山月似钩”的侠偶快意。

也是在这一年（2001年），我终于实现了一个怀揣已久的梦想——亲见巴菲特。初次见面时，巴菲特说：“你可能是我第一个来自北京的股东。”多年之后，我将和巴菲特、芒格的合影放大后挂在办公室里。这张三人照片在六年前被媒体首次采用时，被裁成两人照发表，芒格的身影很不幸地被裁去了，原因是不知道“这个老头是谁”。

身在国外，才能感受到埋藏在内心深处的对于祖国的眷恋渗透在生命中的点点滴滴。当相隔数年首次飞在首都机场上空，隔着舷窗望见祖国的大地时，我耳畔回旋的竟满是歌曲《我的祖国》的旋律：“这是我们的祖国，生我养我的地方。”我忍不住热泪盈眶，在心里说：“祖国啊，我再也不离开你了。”

在海外这些年，认识到财务自由的意义，上至民族尊严、国家统一，下至家庭和睦、安居乐业，多与经济基础相关。钱不再仅仅是钱，它是过去青春岁月、奋斗与汗水、勤劳与智慧的结晶；它是未来幸福的保障、家庭和和睦的源泉。

2004年已是A股下跌的第四年，在温哥华纷飞的大雪中，我意气风发地给国内投资人写信，题目是《播种季节》。

## (四) 财富管理者的唯一美好结局

其实早在 1996 年，我就接触日后被称为投资管理（或称资产管理、财富管理）的行业。当一个人管理自己的投资时，投资人与管理人角色是合一的。当投资成为职业时，便产生了投资人与投资管理人的分离。

2001 年秋，由于认为 A 股被高估，我专门从国外回来将众人的委托解散。当年正经历呼机升级为手机的时代，时隔三年，一些人已经联系不上，辗转之下才将翻了番的资金各归其主。这个与当时社会上流传的“携款外逃”完全相反的事迹，竟为我日后留下了意想不到的好名声，更让人相信：“社会需要有能力的好人。”然而证明这一点需要时间，一个好名声的建立需要很多年，如果一年不行就用五年，如果五年不行就用 10 年，如果 10 年不行就用 20 年，如果 20 年不行就用一辈子，几无捷径。

“就资金运用而言，我比你更关心你的钱。”这是我在 2004 年给投资人的信件中说的话，但这并不表明在特定的历史阶段投资没有损失。实际上，在帮助一众家庭达到财务自由境界的同时，失败的案例也是有的，而失败的原因总结到最后只有一点：没有按照规矩办事。

在付出青春和资本的代价后，我们最终总结了 16 字的工作原则以提高胜算的概率：“理念认同、资金合适、沟通顺畅、配合默契。”通常而言的投资知识、经验等仅仅占投资成功因素的 1/3。很多投资之外的因素，例如坚韧、毅力、资金性质、投资规划、沟通能力等，这些看似与投资无关的因素，却可能决定最终的投资命运。

我自己的投资风格可以概括为守正出奇，大约是希望在物有所值的基础上还能有所增长，如果全是“守正”可能平稳有余而增长不足，皆为“出奇”可能过于冒进而风险太大。但是任何方法与体系，均利弊共存，没有完美的世界。



投资对象的选择，我们希望“好企业好价格”，即能以合适的价格获得运营优秀的企业。至于何为优秀的企业、何为合适的价格，每个投资者都有自己的解读，就像一千个《红楼梦》的读者心中会有一千个不同的林黛玉一样。

必须承认，我有很多的不擅长，例如判断 ST 之类的企业如何能起死回生、判断短期大势走向等，但我们最大的擅长在于避免做不擅长的事。我们喜欢的企业类型至少具备以下条件：①盈利；②持续性盈利；③可增长的持续性盈利。我们较为重视的指标有净利率、ROE、PE、PEG 等，及管理者的品质。但现实总是较书本复杂得多。

在实际的操作中，通常采用持仓为主、集中投资的方式，根据市场变化不断选择性能价格较优的对象。这种方式在具有优点的同时，面临两大风险。

持仓通常表现为重仓或满仓，这种行为源于现实中最为成功的财务阶层的启发。在福布斯财富排行榜上通常只有一类人——优秀企业的持有者。观察这个财务上最为成功的阶层，会发现成功的企业家在面临经济困境时通常会选择坚守，他们很少有“在经济不好的时候先止损，等好了再说”之类的态度。其中大部分还有一个特点——使用负债，即财务杠杆。

集中投资是达成投资目标的重要手段，否则仅以 1/100 的资本即便抓住了上涨 10 倍的股票，也于事无补。了解对象的集中投资较之不明就里的分散投资，实际上更具安全性。

持仓为主的风险在于遭遇系统性风险，例如 1998 年的亚洲金融风暴、2008 年的全球金融危机都造成了严重的负面影响。应对这种系统性风险的手段是合适的人和合适的资金，而不是所谓的“止损”。

在我的投资体系中，没有通常而言的基于股价变动的所谓止损概念，因