

腾讯16年大涨749倍 投资要懂得“登泰山而小天下”



陈嘉禾

在地球上的名山大川面前,人们常常对自然界神奇的景致叹为观止,产生“巍巍兮若高山,洋洋兮若江河”之感。而在股票投资中,股票价格涨跌幅度之巨大,也常常超出人们的想象。

这里,就让我们来看看,在历史上,股票价格的波动能够巨大到什么地步。

山外有山

在看股票数据之前,先让我们来看看,在自然界中,高山的高度能有多么巨大的差异。在中国传统文化中,泰山有着无与伦比的地位,所谓“孔子登东山而小鲁,登泰山而小天下”,就是说这座山在天下的位置之重要。那么,泰山有多高呢?根据现代人的测量,泰山的高度是1545米。

但是,中国古代齐国和鲁国边上的泰山,并不算太高的山。处于赵、魏、韩三国附近的太行山,其最高的山峰是小五台山,海拔2882米,比泰山的高度高了将近一倍。而在日本富士山面前,太行山的高度又稍逊一筹。位于日本本州岛中部的富士山是一座活火山,也是日本最高的山峰,其高度为3775米,比太行山的顶峰还要高出将近1000米。

当然,这些山峰的高度,在珠穆朗玛峰面前,都像小儿科一样。作为喜马拉雅山脉的主峰,珠穆朗玛峰的最高海拔为8848米,是富士山的两倍还多。但是,地球上的珠穆朗玛峰和火星上的奥林匹斯山相比,又显得微不足道。火星上的奥林匹斯山是现在已知的太阳系内第一高山,有20多公里高,是珠穆朗玛峰的三倍左右。

随着人类对宇宙的进一步探索,相信我们会不停地发现越来越高的山峰。而我们对山峰的极限认知,也会被一次次刷新:这恰如股票投资中我们遇到的事情一样。

在股票投资中,许多人总喜欢把眼光放在很小的收益上:今天种投资赚了5%,明天亏了10%,如此种种。我不止一次地听人说,“这个股票我再赚15%就能回本,然后就可以卖掉”、“今天我做一个日内交易赚了5%,我好高兴”,等等。

但是,当我们回顾历史上一些股票的大涨大跌时,就会发现,这些百分之几或者百分之十几的涨跌幅度,相对于可能出现的股票涨跌来说,就像太行山,甚至只像上海的佘山(海拔100米左右)相对于珠穆朗玛峰、奥林匹斯山一样:在真正的大行情面前,这些小小的涨跌根本微不足道。

这里,就让我们来看以下案例。这些例子一个比一个惊心动魄,扣人心弦,而记住这些历史上曾经发生的股票价格波动,就能够让投资者以更为宏观、更加大气的眼光,来



在地球上的名山大川面前,人们常常对自然界神奇的景致叹为观止,产生“巍巍兮若高山,洋洋兮若江河”之感。而在股票投资中,股票价格涨跌幅度之巨大,也常常超出人们的想象。

股票	代码	时段起点	股价(元/港币)	时段终点	股价(元/港币)	涨幅
交通银行	601328.SH	2014年6月30日	2.72	2015年6月9日	7.32	169%
上港集团	600018.SH	2013年6月27日	1.98	2013年9月25日	5.81	194%
平安银行	000001.SZ	2005年6月30日	1.34	2007年10月31日	11.91	792%
格力电器	000651.SZ	2005年10月31日	0.47	2018年10月31日	35.24	7,373%
万科A	000002.SZ	1995年12月31日	0.10	2018年10月31日	22.46	21,520%
银河娱乐	00027.HK	2008年10月31日	0.51	2013年10月31日	52.29	10,230%
申洲国际	02313.HK	2008年10月31日	0.75	2020年10月31日	133.90	17,861%
腾讯控股	00700.HK	2004年6月16日	0.78	2020年11月26日	586.00	74,855%
中国中车	601766.SH	2015年4月30日	28.34	2020年4月30日	5.64	-79%
思捷环球	00330.HK	2007年10月31日	90.62	2020年10月31日	0.80	-99%
蒙古能源	00276.HK	1990年12月31日	105.38	2020年11月26日	0.84	-99.9%

图虫创意/供图 吴比较/制图

思考自己的投资。

万科23年涨215倍

在2014年6月30日,交通银行(601328)A股价格是2.72元。需要特别注明的是,这里统计的股票价格,都是以2020年11月27日为基准日进行前复权的日内收盘价格,数据取自Wind资讯,下文中采用同一口径。而到了2015年6月9日,也就是短短不到一年时间,其股价涨到了7.32元,期间涨幅169%。对于那些每天在意几个百分点股票波动的投资者来说,这样的涨幅不可谓不大。

但是,和上港集团(600018)在2013年6月27日到2013年9月25日期间的上涨比起来,交通银行那点的涨幅算什么。在上述区间的仅仅3个月时间里,上港集团股价就从1.98元涨到了5.81元,涨幅达到194%。

而在2005年到2007年的A股大牛市中,许多股票的上涨幅度,让以上的两次涨幅相形见绌。从2005年6月30日到2007年10月31日,平安银行(000001)的股价就从1.34元涨到11.91元,涨幅达到792%,几乎让投资者赚了相当于本金8倍的钱。

但是,依靠短期市场走牛赚的钱,和靠企业长期优秀的基本面赚到的钱相比,又要显得微不足道得多。

作为A股市场上最优秀的公司之一,格力电器(000651)的股价从2005年10月31日的0.47元,上涨到2018年10月31日的35.24元,在这13年的涨幅达到7373%。对于上述时段买入格力电器的投资者来说,他在未来13年中的回报分摊到每年,都相当于本金的5.7倍。

格力电器的大行情,很大程度上来自这段时间里中国空调行业的繁荣。而许多新增的空调是装在新建的房子中,万科公司的股价在这段时间里也让人惊叹。从1995年12

月31日到2018年10月31日,在22.8年的时间里,万科(000002)的股价从0.10元上涨到了22.46元,涨幅达到21520%,也就是215倍。

需要指出的是,由于涨幅过于巨大,因此这里0.1元的前复权价格,可能是一个不太准确的数字。股价上涨到前复权价格很难准确计算,这也是证券市场上的奇观了。

腾讯16年上涨749倍

如果说A股市场的股价波动就像地球的山峰,那么香港股票市场往往以更大的涨跌幅度,让人感到这简直就是火星上的奥林匹斯山。

在上面格力电器和万科的两个例子里,两家公司分别用13年和22.8年的时间,给投资者带来了74倍和215倍的投资回报。但是在港股,银河娱乐(00027.HK)曾经在短短5年时间里,就给投资者带来了102倍的回报。

如果说博彩业在许多电影,比如《赌王之王》的宣传之下,让人觉得有一点神秘感,似乎手眼通天的赌场大老板赚钱是天经地义的事情,那么申洲国际(02313.HK)的业务就让人觉得无聊得多。但是,这并不妨碍这家公司给投资者带来让人惊叹的回报。

申洲国际是一家在香港上市的服装企业,主要为一些国际大品牌,比如优衣库、ZARA、H&M等品牌做代工产品,帮这些企业生产他们需要的服装。由于申洲国际的产品质量过硬,交货及时可靠,这家公司在服装代工界成为优秀的存在,其股票也就成为香港市场的大牛股之一。在2008年10月31日到2020年10月31日的12年时间里,申洲国际的股价从0.75港元上涨到133.90港元,涨幅达到让人吃惊的17861%,也就是179倍。

对比申洲国际在12年里的179倍涨幅,和我们在文章一开头看到的交通银行在一年不到的时间里169%的涨幅,我们似乎看到了上海陆上第一高山佘山和地球第一高峰珠穆朗玛

峰的区别。但是,和上述公司比起来,腾讯控股(00700.HK)的股价涨幅则更为惊人。

如果说腾讯控股是香港市场在2000年以后的第一牛股,恐怕不会有人反对。这家中国巨型科技公司从即时通讯起家,于2004年6月16日在香港市场上市,其股价从上市当天的0.78港元上涨到2020年11月26日的586.00港元,在16.4年里涨幅达到74855%,也就是749倍。在腾讯控股的股价面前,几乎所有的上市公司股价,和专业投资者的投资业绩,都让这样巨大的涨幅给“一览众山小”了。

注意大江大河的凶险

但是,股票市场绝不是只有利润、没有风险的存在。当投资者赞美于高山的雄壮时,也绝不能忘记大江大河的凶险。从历史上曾经出现过的股票暴跌来看,其中许多股票的跌幅,也是让人不寒而栗的。

对于股票的下跌来说,一般不外乎两个原因:之前的交易价格太贵导致估值大幅下挫,或者是企业经营出现巨大问题。当这两个因素有一个因素显现时,股票价格就足以受到重创。而当两个因素同时出现时,往往能让投资者血本无归。

以中国中车(601766)的A股价格为例,在2015年的牛市中,其股价被市场抬到非常高的地步。在之后几年,尽管中国中车仍然是一家在行业内具有竞争力的公司,但是其股价仍然随着估值的下跌,从2015年4月30日的28.34元下跌到2020年4月30日的5.64元,期间跌幅达到79%。

如果说中国中车的A股价格只是受到估值的影响,那么香港市场上的思捷环球(00330.HK)的股价,则受到了估值和基本面的双重影响。

思捷环球公司是一家服装销售企业,曾经一度以ESPRIT的品牌红遍服装市场。由于经营不善,其公司的股价从2007年10月31日的90.62港

元,下跌到2020年10月31日的0.80港元,在13年的时间里跌幅达到99%。也就是说,投资者在初期100元的投入,在期末会变成只剩大约1元。

但是,如果和蒙古能源(00276.HK)的股价比起来,那么思捷环球的股价下跌仍然是让人感到安慰的:毕竟投资者还是能剩下1%的本金。蒙古能源作为一家以资源和金属矿藏为主业的公司,其股价在1990年12月31日到2020年11月26日的29.9年里,下跌了整整99.998%。也就是说,投资者在期初投入的100万元,在期末只会剩下25元。

证券投资中的高山与深海,会让有眼光与准备的投资者感到意气纵横,也会让平时纠结于股价涨跌的投资者感到不寒而栗。而这种证券投资所必须的眼光与准备,也曾经出现在战国时代齐威王与梁惠王的一次对话中。

在公元前332年,齐威王田因齐与梁惠王在一次会猎中聊天。梁惠王跟齐威王得意自己的宝贝:“你看你看,我昨夜明珠这么老大大,一颗能照亮前后12辆车。这么老大的珠子我有10个耶!话说你也是国君,你有啥宝贝不?”

齐威王说我没啥宝贝。梁惠王笑话他:“你这么大的国君,难道就真的什么好东西都没有的吗?”

齐威王听完梁惠王的嘲笑,反驳说,我是没宝贝珠子,但是我有四位贤臣:檀子、盼子、黔夫、种首。这四个人帮我内修明政、外御强敌,有这四个人在,我齐国天下归心,齐国的光辉会照耀千里,哪是你那珠子的光辉能比的呢?

所以说,在证券投资中,投资者的目光千万要放长远。证券价格的波动,在长期来说有如惊涛骇浪,得之则昌、失之则亡。如果投资者能冷静发现长期的规律,做出明智而坚定的投资决策,那么他的投资业绩就会光照千里。而对于那些纠结于短期涨跌的投资者来说,当他们过于注重眼前的丘陵沟壑时,就必然难以找到长期的投资之道。

(作者系九圆青泉科技首席投资官)

孙子兵法 的交易哲学

李蓓

孙武用了大量的篇幅,来讨论战争中控制作战节奏,休息蓄力,行兵速疾的重要性。这不仅是一种作战方法,也是一种生养之道。

孙子曰:其用战也胜,久则钝兵挫锐,攻城则力屈,久暴师则国用不足。故兵闻拙速,未睹巧之也。

又曰:故兵贵胜,不贵久。再曰:激水之疾,至于漂石者,势也;鸢鸟之疾,至于毁折者,节也。故善战者,其势险,其节短。势如彘尾,节如发机。

以上这些,说的都是一个道理,作战一定要速疾。不能持久,不能耗。

市场的波动中往往含着情绪,因为羊群效应的普遍性,情绪往往过头。而在天生带杠杆的商品市场和外汇市场,爆仓这种现象的普遍存在,又使得行情已经发展到很过分的水平后,往往还会特别猛烈地再爆发一下,如同绚烂烟花为趋势高潮的庆典。

所以,市场从来不会在均衡水平渐进演变,而总是偏离,经常过分地偏离。驱动过度偏离的力量一旦边际衰竭,就存在纠偏的必要。一旦纠偏开始,往往循环加速,直到在反方向也实现偏离。

在技术分析里,有一个专用名词来描述这种情况:暴涨。

所以,在衍生品市场,长时间持仓不动,效果往往并不好。及时止盈和休息,是非常重要的作战方法。

从养生、保证交易生涯可持续性的角度,控制交易节奏,减少出手次数,多休息,也是非常重要的。

孙子曰:夫兵久而国利者,未之有也。故不尽知用兵之害者,则不能尽知用兵之利也。

这就是说,持续不停歇地泡在市场里每天做交易,而能持续盈利且身心健康,是不可能的。我们需要知道交易的弊端和损害,才能更好地从事交易工作。交易是高度紧张十分劳神的,尤其是天生带杠杆的市场。

多巴胺是能给人带来愉悦感的大脑分泌物,据科学研究,以较高杠杆参与期货期权等衍生品交易,人的多巴胺分泌强度,是人类能达到的最高水平。

而衍生品市场又有着特别长的日内交易时段,外汇24小时开盘,国际市场的商品期货普遍16个小时以上。国内的商品期货市场,最近几年也有了夜盘,而且夜盘的最后一个小时,往往是行情集中爆发的时段。自从有了夜盘,国内期货交易员多有抱怨:生活质量和身体状态显著下降,苦不堪言。

但市场的机会并非均匀分配的。对于每一个市场,如果有3个核心驱动因子,在大部分时候,这些因子驱动方向不一,互相斗争,市场纠结反复。有些时候这些因子本身也没有明显的趋势和方向。所以,有4/5的时间,可能都是垃圾时间,没有机会,或者机会具有极大的不确定性和不可预测性。只有大约1/5左右的时间段,3个因子出现共振,行情会变得确定而流畅。

所以,持续的交易对交易员自身有着高损耗,但对提高盈利的意义不大,甚至是有损的。交易应该多休息,多观察。多看少动,养精蓄锐,一击而中。这就是交易员的养生之道。

综上,无论为了中短期好的交易效果,还是为了交易员的身心健康和交易生涯的长期可持续性,控制节奏,多休息都是有必要的。

从这个角度,还有一个好的类比,交易员好比草原上的动物:

底层是牛羊。任人宰割,毫无疑问属于食物链底端的韭菜阶层。散户就是市场里的牛羊。

再上一层是狼。服从组织,集团作战,奔波劳累,一起分食。虽然饿不死,但也一直吃不饱。并且,狼作为个体没有足够的自由和空间,身心的愉悦程度并不够。大型机构投资者,无论基金还是银行,都是市场里的狼。

再上一层是狮、虎。它们具备了更强的个人能力,不依赖集体也能觅食。具备了更高的自由和更大的空间。但他们的捕猎模式跟狼本质是一样的,都是奔波劳累,每天都要去追猎物捕食。如果遇到牦牛河马这样的,也可能受伤,失去捕猎能力直到悲惨地饿死。明星交易员和部分对冲基金就是市场里的狮虎。

最顶层的是鳄鱼。鳄鱼可以群聚,也可以独居。大部分时候,它都是蛰伏休养,观察等待猎物,并不消耗体力。当猎物靠近,一击而中。消耗很小,胜率极高,没有对手。这也是为什么市场的顶级玩家,往往被称为大鳄。

鳄鱼与狮虎狼群的区别:就是兵久与行兵速疾的区别。

债券违约对股票投资者的影响



桂浩明

不久前债券市场上相继出现了几个违约事件,虽然涉及到的金额并不算特别大,而且从后续的处理来看,有些事件还是能够在一定程度上得到解决,但还是造成了不小的社会影响。对于股市投资者来说,虽然一般并不直接去购买企业信用债,而且出事情的几家公司也都不是上市公司,因此通常不会予以太多关注。但换个角度来说,鉴于这些事件的发生,大家对于债券违约问题还是应该要有足够的重视。

这次几个违约事件,都有一个

共同特点,也就是作为发债主体的公司,事先披露的财务数据都还不错,账面显示的现金以及现金等价物并不少,足以覆盖需要偿付的本息,以至违约发生前几乎毫无征兆,让债权人猝不及防。

另外,这些公司及其控股股东,在公司债券发生违约之前,都有过较大规模的资产处置,包括无偿划转资产给其他国有法人等。虽然公司财务数据是否真实还有待核实,其所进行的资产处置是否合理并且必要也还难以判断,但这些状况的出现,必然在市场上引起很多联想。

对股民来说,可以不去理会这些违约公司的财务数据,但多少也会因此而引发对其他企业财务信息所暴露的监管以及中介机构责任问题。从理论上说,企业发生债务违约是很难绝对避免的,因此需要打破刚性兑付。但这次违约事件中所反映出

来的监管漏洞,以及中介机构的违规行为,的确是给人们敲了警钟。如果企业信用如此不堪,那么投资者也就必然会对违约事件的曝光而下跌,因此总体上还是被当作个案来看待。但这次出现违约的几个公司,都是国有资本控股的,有的还是地方上的重点企业,并且从事的行业似乎也不错,今年下半年以来的景气度都不算低。而这样的企业发生债务违约,很自然的影响就不仅仅局限于单个企业,并且必然是以一种复杂的形式对外界产生冲击。而作为最为敏感的股票市场,不可能不受到波及,股民当然不能掉以轻心。

在这里,有两方面的问题股民特别需要考虑,第一个是在违约事件中所暴露的监管以及中介机构责任问题。从理论上说,企业发生债务违约是很难绝对避免的,因此需要打破刚性兑付。但这次违约事件中所反映出

来的监管漏洞,以及中介机构的违规行为,的确是给人们敲了警钟。如果企业信用如此不堪,那么投资者也就必然会对违约事件的曝光而下跌,因此总体上还是被当作个案来看待。但这次出现违约的几个公司,都是国有资本控股的,有的还是地方上的重点企业,并且从事的行业似乎也不错,今年下半年以来的景气度都不算低。而这样的企业发生债务违约,很自然的影响就不仅仅局限于单个企业,并且必然是以一种复杂的形式对外界产生冲击。而作为最为敏感的股票市场,不可能不受到波及,股民当然不能掉以轻心。

第二个要考虑是,由于这类债券违约现象的出现,一定会导致人们加倍留意信用债的风险并且要求增加风险补偿,而这一因素在市场上的传递,又会抬升信用债的发行成本,最后让整个市场都来承担融资成本走高的代价。而因为这个所带来的利率水平回升,又会对上市公司的估值产生压力。由此产生的综合反应,不但对资本市场,乃至对整个社会,都是相当负面的。所以,出现违约的是少数公司,但

其危害的绝对是大多数人的利益。

时下,股民都在关注年终的股市行情,期待随着顺周期板块的复苏,在股票市场上找到新的投资机会。而在这个时候,大家一定不要忽视刚发生不久的债券违约事件,特别是从中所透露出来的相关信息,因为它关系到市场运行的基础以及经济活动的秩序。

现在,监管部门对债券违约事件正在进行查处,并且反复强调打破刚性兑付并不等于容忍逃避债务。在这里,股民看到的是有关方面坚决的坚定决心,以及实事求是解决市场关切的态度。应该说,只要市场各界都高度重视债券违约问题,积极探索发现以及化解违约风险的方法与途径,那么就能够把债券违约的风险降到最低,打造出一个信用良好的投资市场。对于股民来说,这是非常期望看到的局面。