

亲爱的卧底熊系列

一、我是零基础，你觉得我这样能学会投资吗？	1
二、在中国很多财报都是虚假的，能投资吗？	2
三、长投学堂的目的？	4
四、现在是否要投资美股？	6
五、穷人与富人最大的差别	8
六、为什么股票不涨？	10

一、我是零基础，你觉得我这样能学会投资吗？

问题：我是零基础（不同版本有：我是文科生、我是艺术生、我是色盲、我是 2B 青年、我是小色熊），你觉得我这样能学会投资吗？

分析：问这个问题的朋友，估计现实生活中已经被别人打击过了。某些在股市亏损的人士，而且这些人士很有可能有金融背景，恶狠狠的告诉过他，像你这种小白不可能学会投资的。这些金融人士的心态当然很好理解，如果小白也能学会投资，那像他这样亏损连连的岂不是世界观都要崩溃了？

回答：

简单版？小熊就是小白，从来没有金融背景，我照样投资的很愉快。

完整版？学会投资不是一个二元命题，不是说要不我不会投资，要不我就学会投资了。投资是一个数量命题，比如是从 0 到 100，0 就是完全不会投资，

而 100 就是投资无往不利。每一个价值投资者都有一个数值。比如巴菲特可能是 95，塞斯卡拉曼可能是 85。我们都在努力向 100 靠拢，但是估计没有人能够达到。比如说投资大家塞斯卡拉曼去年在惠普上就亏损了近 3 亿美金，而且不是账面亏损哦。我在线下活动会分析这个案例的。

但是从另一方面来讲，投资并不需要到 100 才能赚钱。其实 20 或者 30 就很有可能能够赚的盆满钵满了。你能否在某个特定市场内赚钱，其实取决于该特定市场的投资技能平均值或者中位数。如果该市场的平均投资只有 10，那你只需要 11 的投资技能就能从中赚钱了。市场的平均投资技能数值越低，说明该市场越无效，那我们越容易从中盈利。似乎，中国市场的平均投资技能数值就很低...

长投学堂不可能把你培养到 80 或者 90 的程度，因为小熊还没到这个程度了。我们只希望能够把院生的投资技能培养到 20（初级课）或者 30（进阶课）左右，那培养出来的院生已经有希望在中国股市这个平均投资技能数值低下的地方赚钱了。

最后，退一万步讲，如果你不学习投资，那投资技能将永远是 0。如果你花时间，花精力学习投资，至少有可能不会是 0。也就是说，如果你不努力，那永远只是最糟情况。

所以，不论你是普通青年，还是文艺青年，或者 2B 青年，都能学会投资的。而且学了投资，肯定比不学投资要强。

二、在中国很多财报都是虚假的，能投资吗？

问题：在中国，很多财报都是虚假的，如果学习分析报表的技能，没有有价值的财报作为基础，有技能也能分析出正确的结论吗？

分析：这个问题是我被问到第二多的问题，仅次于上一个“我能学会投资吗？”

问这个问题的心理，很好理解，分为两个层次。首先中国股市造假太多，我们没信心分辨；其次如果不能分辨，那我不如舒舒服服躺家里，该打游戏的打游戏，该看韩剧的看韩剧，何苦费这个精力呢？所以很多人，在见到实际利益之前是不愿意付出一丁点努力的。

回答：

美国 1917 年才建立了统一会计制度，在此之前，各个公司年报内容完全由公司自己编制，没有一个标准。

1933 年美国国会相继通过了证券交易法，规定所有证券上市企业都必须执行统一的会计处理方式和程序，授权证券交易委员会制定会计准则。在此之前，上市公司的年报也是花样百出的。

40 年代，巴菲特的老师格雷厄姆的时代，年报也需要到各家公司去讨要，一般投资者轻易是看不到一家公司的年报的。但是这些不能阻止格雷厄姆实践价值投资。

美国 50 年代的时候，巴菲特成名的时代，也是年报大量作假的年代，但是照样巴菲特每年 30% 的收益。

以上四个例子，想说明的就是，像巴菲特和格雷厄姆这样的价值投资者，都遇到过年报作假的问题。这些并不会，也不可能妨碍价值投资赚钱。

再说中国市场造假的财报（抓出来的和未被抓出来的），只是少数，只占中国金融市场 1%都不到的比率。因为这么低比率的虚假财报，就放弃投资和财富自由。在我看来，如同因为有过一次失恋经历就决定自杀一样的可笑。

而且，媒体有放大效应，一家公司财报造假，在媒体反复的轰炸下，会让人认为整个中国股市造假。比如 2003 年安然和世通造假，导致美国股市暴跌，很多美国人也认为美国公司都是造假的，我们不能投资了。然而那个时候反而是最好的逢低买入时机，从那时到 2007 年，道指整整涨了一倍。

最后一个国家财报虚假成分有多少，其实是反映这个国家金融市场的无效程度。请记住，越无效的市场，越有利于价值投资者。因为大多数人会避开投资这个市场，导致价格和价值眼中背离，这是价值投资者最擅长的赚钱模式了。

相反，成熟市场如美国那样的，投资机会往往稍纵即逝。最近我在长投圈的群里就说起几个例子，我去年投资的巴克莱银行、NVR 房产公司等等，超低股价都是只出现几天，就没有机会了。远远不如中国市场这么美好，一家公司可以连续几个月甚至几年被低估。

所以，受虚假财报问题困扰的中国市场，不但可以投资，而且还有利于价值投资者。

三、长投学堂的目的？

问题不同的版本：

我参加过某现金流游戏，一天就要 1000 元

我参加过某股票培训讲座，三天 12 万元

我参加过某股票课程，一天就要 8 千元

最终的问题：为什么长投学堂收费这么便宜？

分析：

这个问题有几个层次。

- 1、长投学堂的收费为何如此低廉？
- 2、既然这么低廉的收费，长投学堂的目的何在？
- 3、长投学堂难道是公益组织？
- 4、据说你这头熊通过投资而挺有钱的，为什么还做这种吃力不讨好的事？

回答：

公益组织：这里再次强调和声明，长投学堂不是公益组织，在遥远的未来也不准备成为公益组织。长投网运作有不小的成本的，所以需要盈利，只是我们不像某些其他宣传投资的机构或个人那么黑心而已。但是长投网的运营确实有“社会企业”的影子，也就是说，在盈利的同时，给所有用户创造价值，同时，带来社会效益。

长投学堂的目的和吃力不讨好的事：可能已经说过了，但是再重复一遍。小熊想做的事，从长投网的前身长期资本管理论坛就没变过。我希望聚集一批有分析能力的价值投资者，大家可以关注不同股市的不同方面。这样我通过汲取这些投资者的分析，所获得的投资收益就能超越我在长投网上付出的精力。

但是长期资本管理论坛的失败，让我意识到，我需要的不仅仅是一批号称的“价值投资者”，我需要的是更纯粹的，更量化的，或者说更像我一样分析公司的价值投资者。这样的人，在当时几乎找不到。

那怎么办呢？我灵机一动，我来培养一批不就成了。于是长投学堂诞生了，然后长投圈诞生了。

一个人的精力和时间是有限的，我一年最多关注二十多家公司已经很不错了。但是长投圈就相当于把小熊复制了十几个，未来成为几十个小熊，然后就能关注几百家甚至上千家公司。这样大家的投资机会就会大大增加了。

这就是长投网和我小熊的目的。去年开始长投圈产出的文章，已经让我在 A 股市场上赚了很多了，再次坚定了我对长投圈的信心。相信几位圈内的院生也赚了不少了。

所以这就回答了长投学堂为什么收费低廉，这是因为长投网的最终目的，是通过建立“长投圈”让小熊和所有用户得到价值，而不是用“长投学堂”来赚钱。因此，低廉的收费可以让我们有机会找到更多愿意投入时间来分析公司的价值投资者（大家看看长投学堂报名和毕业的比例，就知道这种人其实并不容易找了）。

最后，如果大家一致觉得收费太低了，我明天就把初级课和进阶课涨价吧。：)

四、现在是否要投资美股？

【2013 年背景新闻】

美股玩家群体呈几何数增长：“炒过美股的人，再回头做 A 股的人很少。当你知道世界运转的真正景象和奥秘，再回头去面对被扭曲和被遮盖的世界，会感觉相当别扭和不舒服。”一位在五道口附近上班的 IT 男在迷上美股后如此感慨。据业内人士估算，这一群体人数已近 30 万且呈几何数增长。

李开复还转发说：“理性的投资人群，形成成熟市场。”

【分析】

我当时的微博评论就是：“是因为这两年美股涨而 A 股跌吧，2008 年我进入美股的时候怎么没见‘成熟的投资者’来？现在我不断撤出了，他们却不断变得“成熟”了”

2008 年我号召投资美股的时候，估计就是同一批“成熟”的投资者在那里骂我。他们反复的和我说，中国的股市有多么的美好，增长率多快，美国股市都是邪恶的。中国的股市你更熟悉，更容易掌握，美国的股市离这么远，他们骗你你都不知道。最后实在说不通，只能骂我汉奸，宁愿把大好资产投给美帝国主义。

经过 5 年的时间，美股飞速上涨而 A 股飞速下跌。估计这批人迅速的就“成熟”了，立马调转枪头，加入了为美股摇旗呐喊的阵营。反而变成了投资 A 股“会感觉相当别扭和不舒服”的人了。

因为我的主要投资和 80% 的资产都在美股中，近来经常有人会问我：“现在是不是应该去投资美股呢？”我一般倾向于不回答这个问题。因为我的回答肯定不会被他们喜欢的，和他们心目中想要听到的答案是不一致的。

但是问的人多了也烦，所以这里一次性的回答一下。

【回答】

首先，这个问题的核心是美股是否值得投资，一个隐含的问题就是，美股现在是否高估了？

一个国家的股票市场是否被高估了，你说了不算，我说了也不算。我们还是发扬长投学堂的量化精神，我们把美股市场量化出来看，是否高估了。

这里的理论基础是巴菲特年报中的话，巴菲特说：“就美国市场而言，如果证券化率降到 70%~80% 的区间，就比较适合买入。如果证券化率逼近 200% 时你再买入，就是在玩火了”。

【名词解释】证券化率，就是股票市场的总市值除以该国的 GDP。

下面这两张图你可以看到，美国市场的总市值和 GDP 比较。现在没有到达 1999 年 9 月的 145% 的历史最高证券化率的水平，那是美股达到最高点，随之而来的就是科网泡沫破裂和股市惨烈的下跌。而 2007 年 9 月的另一个证券化率高点是 110%，随后金融危机就开始了。而美股现在的证券化率正好就是 110%

当然，我没有这个本事预测股市的涨跌，我只能说现在美国市场已经是高估了。但是高估并不意味着明天就会暴跌，有可能将来更高估。但是就和 5000 点的中国股市一样，你还愿意继续参与这场游戏吗？

反正小熊是不愿意的，我现在正以两周抛售一部分美股的速度退出这个市场。我宁愿投资被低估的市场，而把这个成熟的美国市场让给某些中国的“成熟”投资者吧。

【后记】写这篇文章的时候，心里就估计有不少人会跳出来和我说：“你不懂美国市场的，那里比中国市场更规范，更 XX，更牛逼。”我只能说，虽然这五年我在美股上赚了近 100%，总资产计入后期投入的话，翻了 4 倍多。但是有可能，就像这些人所言，我不懂美国市场吧，又或者只是我不懂这些“成熟”的中国投资者而已。

五、穷人与富人最大的差别

问题：老师，在中国多少钱才算是富人？100 万美元可投资资产吗？

回答：请勿怪我直言：这个问题本身而言，就是穷人的问题。

继续问：可长投学堂不是一直说要定性和定量吗？

继续答：

当然要定量，但不是定量资产的多少，而是要定量现金流的多少。很多穷人看重资产，总觉得有多少万，就可以算是富人了。我经常在网上看到某些穷人在那里做梦说，如果我又多少多少万，那我就是一个富人了，从此吃穿不愁了。

但是，真正的富人看重现金流，每天每月每年要有进账才是富人，不然只是一个准穷人而已。金山银山都会吃空的，只有不断的现金流入，才是真的。富人们知道，多少多少万资产，其实是每个月的现金流入积累起来的。

如果你每个月有大量稳定的现金流入，那你成为富人只是时间问题。

如果你每个月没有现金流入，只有现金流出，抱着一堆资产，那你成为穷人也只是时间问题。

当然也有人会争辩说，我如果有多少多少万的资产，但是没有现金流入。但是我保证未来非常的节俭，这样也不会坐吃山空的。对于这种论调，我只能说，你拥有多少多少万的财产，过的还是穷人的生活，那连上面的准穷人都不如，而是一个标标准准的穷人。

有一百万现金的不叫百万富翁，能持续不断产生一百万现金的，才叫百万富翁。前面那个叫资产，后面那个叫现金流。

最后，联系到股票投资上，很多人（甚至是大部分股票投资者，包括当年我妈）都抱有一种“赚一把就逃”的思想。能够抓住一两个机会，大赚一笔，然后就从股市撤出来，从此金盆洗手。

我经常问他们：你的资金想逃到哪里去？逃回家，把这些钱埋在土里吗？

这就是为什么很多人问我最近买了哪个股票，我从来不回答的道理。并不是我小气，而是如果没有持久的赚钱能力，你即便赚了这笔投资，逃掉了。过两天这些盈利，还是会以各种形式还出来的。这里的各种形式指：买房、买车、未来的股票投资失败、买保险和理财产品被骗等等。

所以，**长投学堂，是要教大家投资的技能，而不是一次的投资结果。投资结果只有一次，而投资技能是可以不断重复的。**

所以穷人和富人，差别最大的就是？观念。

六、为什么股票不涨？

【问题一】

为什么我投资一家好公司，等了几年却没涨？

【回答】

首先，是不是你判断失误了，这并不是一家好公司。

其次，有些平实的公司，因为缺乏故事，在股票市场中确实缺乏吸引了。在华尔街，这种公司被称为没有“性吸引力”的公司。

你想象一下一个场景，你是一家基金公司的分析员，要向基金经理推荐两家公司。

公司 A，创始人白手起家，全世界最著名的医学院毕业，拥有 29 个医学博士头衔。公司所处现在最火的生物医药行业。公司现在正在研究攻克癌症、艾滋病、糖尿病、高血压、心脏病等等所有疾病的一揽子解决方案。姑且这个药品就叫仙药一号吧。公司里面连扫地的都是医学硕士，平时工作如果不是博士以上级别都不能开口说话。你说这家公司得多牛逼吧。这样的公司 A，说出去多么的令人血脉喷张啊。

当然你忘了说了的，也就是别人忘了问的就是，这家公司上市 10 年了，仙药一号还没研究出来。很有可能是永远也研究不出来了。而且公司烧钱速度在这十年中越来越快，因为有这么多博士和硕士扫地大妈要养活嘛。公司上市 10 年中，连续五次融资，原始股东的比率被稀释到十分之一。但是不要紧，我们投资者还有仙药一号，股东们就像祥林嫂依靠自己的儿子一样依赖仙药一号。

公司 B，传统行业，没有任何精彩的故事。唯一会的就是赚钱，现金流充沛，负债表健壮。

你要是分析员，你会向基金经理推荐哪个？

你要是基金经理，你会选择哪个？

最后，说一个好消息。从长期（三五年以上）美股统计数据来看，公司 B 的涨幅一般在公司 A 的三倍以上。考虑到无数的公司 A 最后倒闭而无法进入统计，那公司 B 实际涨幅还要高。

【问题二】

我并不想成为巴菲特，也不想未来从事投资行业，那你觉得我还有必要学习投资吗？

【回答】

如果我不想成为数学家，我是不是就不需要加减乘除了？

如果我不想成为运动员，我是不是就不用经常锻炼身体了？

如果我不想成为作家，我是不是就可以保持文盲状态，不用识字了？

和数学、文字以及运动一样，我认为投资就像我们一个必会的生活技能。所以不论你未来是否准备靠投资技能吃饭，未来是否像成为巴菲特，学习投资技能都是必不可少的。