

9年258倍，复盘中国价值投资之王

来自：刘备和朋友们



刘备教授

2019年03月17日 23:03



扫码加入
查看更多优

先说好，今天这篇文章比较硬。看不懂的读者大人们别灰心，里面段子可以先读读，也是有好处的。

一般来说，投资者都可以分为价值投资和趋势投资两类。但有件事很奇怪，如果你在我朝问随便一个趋势投资者，谁是你心目中的王者，答案基本上就是徐翔或者赵老哥。

但如果问谁是价值投资之王，能回答出来的就很少，知道但斌、林园、段永平或者王亚伟就算不错了。还有一大群研究巴菲特水平很不错、炒股水平却很一般的大V——与其叫他们价值投资者，不如说是巴菲特研究专家。

我心目中有几个候选人，风格各不相同。但论到最适合散户学习的价值投资之王，答案必然就是冯柳。

冯柳，散户出身，现为高毅基金投资经理。为人低调，发言寥寥，风格也是藏一半留一半。

但，就是这少数几句话，往往如劈开黑暗的闪电，照亮了中国价值投资者前行之路。



先上个冯柳当散户时候的收益图，从2008年9月1日到2017年8月31日，9年258倍。注意，Y轴的坐标是按照1、2、4、8、16这样的顺序增长，而非等分。所以上方的数据看似平缓，实则快速增长。年增长达到85.33%。



再来个上证指数走势对比一下，大致把冯柳的起点和终点位置标注了一下。2008年9月大概是2200点，2017年8月大概是3300点。

关于冯柳可以写很多，今晚夜报主要就是复盘一下，他到底是怎样在这个时间段内达成这个看似不可思议的成就。

.....

首先有一个问题，就是假如2018年12月的刘备教授穿越回2008年9月，所有对于大A股的认识还在，但是忘了所有股票包括大盘的具体走势，那么大概能有多少收益（**不上杠杆**）？

这个问题不太好回答。假设目前刘备教授的水平是小学六年级的话，2008年一直到2011年退出大A股的时候最多一年级，2014年重回大A股的时候大概二年级，2015年三年级，2016年四年级，2017年五年级。

所以下面的估计，虽然我是很严肃的，但各位小伙伴可以当我是吹牛逼。

2008年9月大A股离见底还差20%左右，当年11月28日见底。不过这时候主要是工商银行、中国平安等大蓝筹在补跌，只需要回避就不会有重大损失。好吧，就算不能完全躲过去，亏了10%吧。

然后2009年就是大牛市了，上证指数翻倍，当时的刘备教授大概差不多是跟着释放翻倍。而如果是今天的刘备教授，谦虚一点，先把2008年的损失补回来，然后总体再来个3倍不是问题。

而这一年，冯柳是5倍。

...

2010和2011年的市场刘备教授都参与了，当年亏得不要不要的。现在回去大概能好一点，YY一下能做到平盘吧。

这两年，从图中看，冯柳收益从5倍来到8倍，大约赚了1.6倍。

...

2012年到2014年上半年的市场刘备教授没有参与，但其实有一波轰轰烈烈的TMT和创业板大行情。简单来说就是只要搞这两个板块，想亏钱都很难。

当时创业板指从600点左右来到1500点左右，大涨3倍。YY一下，刘备教授回去的话，大概搞个4-5倍是有可能的。

也许小伙伴会质疑，TMD买创业板也能算价值投资么？这个问题以后专门写篇夜报再聊啊。

这两年半，从图中看，冯柳收益从8倍来到32倍，大约赚了4倍。

...

2014年下半年到2017年9月，刘备教授亲身经历这个市场，真实战绩大概是7倍左右，之间犯了3个比较大的错误：

- 1、2014年下半年搞证券B很成功，但是只上了10%左右的仓位，而且只赚了200%就放手了。如果是6年級的刘备教授，大概是敢上20%仓位，赚300%的。
- 2、2015年上半年次新和创业板轰轰烈烈大行情，死抱着大蓝筹几乎完全没参与。如果是现在的刘备教授，大概总是敢上至少30%仓位去玩的。
- 3、2016年9月的时候5块多买入融创中国2017年底均价35块左右卖出很成功，但只上了10%左右的仓位。如果是现在的刘备教授，逻辑这么确定，大概总是敢上至少20%仓位的。

三项合计，再谦虚一点，大概做到15倍是有可能的。

同期冯柳从32倍来到258倍，大概赚了8倍多。

...

综上，YY一下，现在的刘备教授回去重来，大概能做到 $3 \times 4 \times 15 = 180$ 倍，比冯柳的258倍少78倍。

注意，在市场中存活下来的选手水平总是持续进化的。今天的刘备教授固然不是2009年那个，今天的冯柳也肯定不是2009年那个。

如果今天的冯柳穿越回去的话，同样是那个忘记所有股票走势的前提，1000倍大概不是问题。

而且到了后期，冯柳的资金量已经很大了。像打新、分级基金、st股这些小资金很容易做的套利机会已经几乎没法做了，这也是影响他收益的重要因素。虽然做这些套利一年不过可能只增加10+%的收益，但5年下来也足够翻倍了。

所以并不是我太狂妄，而是我们再也回不到过去那些赚容易钱的日子了。

.....

冯柳的操盘有三个特点。

1、永远全仓，以持股轮动来规避大盘风险。从图形上看，在股灾1.0和熔断期间他都有大幅回调，所以基本可信。

2、以基本面和盘面互动来确定买点。冯柳的假设是自己了解的信息不全面，所以即便决定了买入什么股票，也会等到明显有机构介入时才会买入，反正吃到主升浪即可。

3、定量绝对卖点。注意，这一点是冯柳和巴菲特研究专家们最大的不同，无论什么股票冯柳都是会卖的，而不是傻傻的一直持有。

举个简单的例子，以大茅台为例，就算抄到了历史大底90元，到现在是587元，6倍，耗时5年。而在这5年中，冯柳的收益是20倍左右。

原因就在于大A股的特点就是暴涨暴跌。**90元的茅台固然低的不像话，800元的茅台大家难道不觉得也贵的不像话么？**

大A股并不是一个强有效市场，价格和价值之间往往是扭曲的，即便是优质股票也会有巨大的泡沫。但在充分博弈而且可以做空的美股就不同，价格和价值的偏离不会那么大。

这就是为什么巴菲特长期持股是对的，而大A股的巴菲特专家们长期持股一定是错的原因。

从买点和卖点设置来说，冯柳都吸收了很多趋势派的技巧，这当然也是对的。

巴菲特是他持有公司的大股东，充分了解各方面情况；而大A股散户获得的信息总是被修饰过的，必须用其它信息来加以证伪。

所以大A股的巴菲特专家们呼吁的永远买买买当然也是可笑的。

.....

综合上面这些分析，YY一下这9年里面冯柳的持股和操盘。目前真的是YY，以后夜报会有更加详尽的实锤分析。

2009年，冯柳随便买什么都可以，煤飞色舞应该没跑。

2010-2011年，冯柳应该是持有小盘股为主，应该以4万亿放水受益股为主。

2012-2014年上半年，TMT和创业板为主。

2014年下半年-2017年，大蓝筹白马和房地产为主。

这些选择，都是基本面、政策面和技术面的共振。

对比一下，趋势派之王赵老哥10年一万倍，看起来是比冯柳的9年258倍拉风很多。但赵老哥的成功是上了杠杆、有偶然性的，而冯柳的成功则是没上杠杆、必然的。

从这个角度来说，我仍然挺冯柳。

