



精彩观点

独木难支，靠一个人打天下的时代已经过去。

我们研究任何商品的第一个维度就是供需，第二个维度是逻辑，第三个维度是情绪和想象。

人性就是金融属性，就会造成波澜壮阔的大涨和大跌行情。

现在草根逆袭的难度提高了，但不代表没有机会。

要想7-10年内完成原始积累，做到财务自由，除了期货，似乎没有其它机会了。

我觉得股市肯定在底部区域，但是否已经到了最低点，这谁也不知道。我是比较看重右侧的。

在底部区域立马做大手笔的投资，我觉得不太妥当。

我觉得新的牛市，不再是传统意义上的博傻，至少牛市的前半段都是价值投资。

如果有实质性的减税，不只是对商品，对股市都是一个非常大的利好。

现在最大的问题在于投资者，包括企业家信心的恢复。

我们一般都只投资大概率上涨和大概率下跌的机会，没有百分之百的确定，只有相对确定。

股票自身会产生价值，期货赚的钱完全是博弈得到的，所以，比起股票，期货有更多的不确定。

我发现做期货真正能发财的人，也不是不会赔钱，他也经常赔，但他更大的本事是在一个大概率赚大钱的机会上牢牢把握住了，不断增加下注头寸。而且在事态变得不好的时候，及时收手离场，把风险控制住，保住本金。

我们在每个品种上都有特定的研究员，因为每个品种有各自的产业逻辑和特性。

眼前的价格基本上已经反映了眼前的事实，所以更多要看未来，这就要看自己的想象了。

供需是能够确定的，所以方向是能够确定的，但是行情的级别是无法确定的，波动的节奏更加无法确定。

当基本面不确定时，我很少用技术面去参与。技术上有陷阱，有时候是假底部，有时候是假突破，会亏损不少。

最舒服的情况是你建了一个很重的头寸，而且是特别有信心，随后价格朝着你预期的方向走，甚至都不用去看盘。

美元指数应该会长期上涨。

看好一种货币，首先，要看好这个国家，从大方向来看，很难找到比美国更好的国家。

做股票的话，我能看清一年到两年后的事情，但是对于期货，我认为能看清一两个月已经很不错了。

股票、期货只是投资的手段和工具，不能把投资手段当成目的。

我现在很少去买藏品，真正喜欢的东西贵得让我买不起，而且拥有太多东西也会被东西所累。

不能因为股票便宜而购买，要看后期的成长。

研究人员更多是一个出谋划策的助理角色，只提供建议和信息，最终的决策还是由基金经理来做。

期货交易跟股票有本质上的不同，期货是反人性的。应该来说，一个正常的人是做不好期货的。

在防守问题上，大部分人都做不好。

1、林总，您做股票27年了，做期货26年了，回顾这二十多年，您对投资、对市场、对人生最大的感慨是什么？

林军：最大的感慨：第一，自己不够努力，比较偷懒，在交易和研究以外的事情上浪费了太多精力。第二，没有培养好团队，独木难支，靠一个人打天下的时代已经过去。

你们看到的都是我努力的时候，没看到的时候我都在偷懒。我经常思考如何偷懒，就是如何花更少的时间把事情做好。

2、从事金融投资对您的人生最大的改变是什么？

林军：第一，我对目前的状态比较满意。

第二，从事金融投资对我的人生改变太多了。一是我个人的为人处世和性格都发生了较大改变，我从非常内向的人转变成相对比较外向的人。在考虑问题方面，以前都想得很简单，做事情也比较粗心，交易时间久了，我发现自己的粗心造成了很多失误，亏损了很多钱，因此之后我越来越仔细，把事情做明白。

二是让我从对物质层面的追求转变成对精神层面的追求。现在市场越来越成熟，韭菜越来越少，随着品种的增多，我从单纯的看价格变化到研究价格变化的原因。这个原因会让我去研究产业，甚至去研究宏观，包括研究政策、群体和规章制度等等，到最后我会思考人生思考人性，这都是一步一步慢慢来的。所有的涨和跌、贪恋与恐惧，说白了都是人性使然。我们研究任何商品的第一个维度就是供需，第二个维度是逻辑，第三个维度是情绪和想象。大家的想法变了，趋势就会变。供需变化是最底层的原因，当你发现供需变化后，所有的东西都会改变，因为人的情绪变了，人性就是金融属性，就会造成波澜壮阔的大涨和大跌行情。研究到最后，你会发现还是要从人性的角度去研究去看问题。

3、您觉得做投资让您的生活品质提高了，还是下降了？

林军：这要看怎么去看待这个问题，如果我只对吃喝玩乐感兴趣，赚钱的目的就是为了吃喝玩乐，那么我的生活质量肯定下降了，因为我没有太多时间享受。但从另外一个层面来说，虽然我在吃喝玩乐上没有多少时间享受，但是我在衣食住行方面的品质提升了。从享受时间上来看我的生活品质是下降的，从物质上来看我的生活品质肯定是提高了。

4、您被业内称为“励志哥”、“草根逆袭的典范”。有人说，现在的股票市场、期货市场和以前相比，草根投资者想要逆袭的难度越来越高了。您怎么看？

林军：称我是“励志哥”和“草根逆袭的典范”，因为我是穷光蛋起家的，我们那个年代几乎没有什么有钱人，大家都很贫穷。我有一个朋友，当时他父亲给了他8万元，起点比我高，现在也比我强。当然，不管是给你1千块还是8万块，关键是要看你后面的赚钱能力，而不是看前面给了你多少本金。

我觉得现在草根逆袭的难度提高了，但不代表没有机会。在传统行业创业，100个人里有90个人失败，而且创业还需要本金，还需要一定的管理经验和阅历，甚至行业技术的积累，没有这些积累，很难做出成绩。如果不创业，从一个大公司的底层开始做，一层一层晋升，要晋升成为企业的高管甚至合伙人，最少也要15-20年的努力。当然，天才不在我的讨论之列，这世界99%的人是普通人。普通人要在5年内成功，我觉得可能性不大。要想7-10年内完成原始积累，做到财务自由，除了期货，似乎没有其它机会了。做股票都不可以，因为我觉得股票的牛熊周期太长了，至于期货，只要在7-10年，抓住商品大熊市或大牛市的机会，可能就可以实现财富自由。

5、就您看来，现在的股市是否处在底部区域？如果要来一波牛市，这波新的牛市会有怎样的特征？

林军：我觉得股市肯定在底部区域，但是否已经到了最低点，这谁也不知道。我是比较看重右侧的。我觉得底部要等上涨后才知道，而且行情处在底部的时间一般相对比较长。不只是中国股市，全球股市都一样，包括商品，差别也不大，在顶部停留的时间都很短，在底部躺着的时间都很长。而且在底部区域立马做大手笔的投资，我觉得不太妥当，现在只是刚进入冬天，到了严寒的时候，可能在春天没有来以前，你就已经冻死了。因为谁也不知道熊市要持续1个月、半年或是1年，在底部横盘1年多也很正常，问题是你能否熬过这1年。有些股票即使在底部，也仍然跌得很惨，不好的股票可能会越来越不好，甚至在大牛市里，这类股票不一定会涨或是涨得很少，当然，大熊市里也会出现牛股。我觉得新的牛市，不再是传统意义上的博傻，至少牛市的前半段都是价值投资，当然我所说的牛市是指大部分股票从低估的阶段到了合理估值阶段。

6、有人认为目前的大宗商品已经步入通胀周期，即大部分商品的价格会逐步上涨。您是否认同？为什么？

林军：如果你看好所谓的通胀周期，去做大多数商品，我觉得不一定靠谱。因为期货是杠杆交易，短时间的行情调整都会让人难受，所以大周期对你来说意义不是特别大，这太难把握了，一个调整就可能让你栽大跟头。不同的品种，不同的阶段，要具体问题具体分析。我比较期待政府承诺的减税，这非常关键，如果有实质性的减税，不只是对商品，对股市都是一个非常大的利好。因为企业的盈利会增加，企业的投资和信心就会恢复。我觉得现在最大的问题在于投资者，包括企业家信心的恢复。

7、您做投资，擅长分析和捕捉高确定性的机会。有人说市场是可以确定的，也有人说市场唯一的确定性就是不确定性。就您看来，市场能否被确定？或者说，什么情况下，市场的哪些层面可以被确定？

林军：我觉得没有确定一说，只是概率大和小的问题，我们一般都只投资大概率上涨和大概率下跌的机会，没有百分之百的确定，只有相对确定。

8、您一般用怎样的方法，从哪些角度去分析一个股票相对确定性的机会？

林军：首先，找到一个好的产业，其次，找到这个产业中比较好的企业，最后，找到一个好的管理层，最好是找到有企业家精神的老板，这才是核心问题。

抱着长期做股东的想法投资一家企业，你需要对这家企业的管理团队、老板，包括企业的整个产业充分了解，这样我觉得大概率可以赚钱。

9、您一般用怎样的方法，从哪些角度去分析一个期货品种相对确定性的机会？

林军：期货找确定性的机会相对比较难，因为在期货上你赚的每一分钱都是别人输给你的，它不像股票有内生性增长，股票自身会产生价值，期货赚的钱完全是博弈得到的，所以，比起股票，期货有更多的不确定。

要分析期货比较确定的机会，需要分析的角度太多了，但大的方向差不多，第一是研究产业逻辑，第二是找到这个产业逻辑出现的机会，对行情会产生短周期还是中长周期的影响，然后预测价格从哪个方向走，第三还要操作得当，只有很好的进行风险管理和资金管理，你才可能赚到钱。因为我也看到很多人看对了行情，但还是赔了钱。所以，我觉得这有太多的不确定，无非是控制下注的大小。

我发现做期货真正能发财的人，也不是不会赔钱，他也经常赔，但他更大的本事是

在一个大概率赚大钱的机会上牢牢把握住了，不断增加下注头寸。而且在事态变得不好的时候，及时收手离场，把风险控制住，保住本金。

10、在分析不同的期货品种时，分析逻辑或关注点是否会有所不同？

林军：有非常大的不同。拿黑色来说，同样是炉料，铁矿和焦炭、焦煤、硅铁、锰硅差别都非常大。这些品种有相互关联的地方，但是波动幅度会差别比较大。在股市上也一样，从长期来看，绩优股和垃圾股比较，肯定是绩优股赚得多，但是在某个阶段介入一些垃圾股，短期涨幅可能比绩优股更大。

我们在每个品种上都有特定的研究员，因为每个品种有各自的产业逻辑和特性。分析的逻辑思维都差不多，但是具体到某个品种上，得到的结果是不一样的。从结果来看，我们在这方面做得比较成功，也倒过来能够证明我们的分析逻辑是正确的。

分析的逻辑总结来说，第一是供需面的研究，从供需看出涨或跌的逻辑；第二是看参与的投资人数和情绪变化；第三是发挥自己的想象，眼前的价格基本上已经反映了眼前的事实，所以更多要看未来，这就要看自己的想象了。

11、有人说，若要捕捉一个期货品种的确定性大的机会，就必须进行基本面分析，而不能采用技术分析。是不是技术分析对把握确定性机会没什么用？

林军：我觉得两者都非常重要，是一个定性和定量的问题。基本面代表了供需的逻辑，代表了主要的趋势方向；技术面有一定的滞后性，只反映过去，并不一定完全能够反映未来，作用是让你去寻找一个进场点或者出场点。真正决定走势的还是基本面因素，因为当供不应求或者供过于求的时候，价格就会出现涨跌，再靠价格涨跌来调节供需平衡。举个经济学上的例子来说，如果世界上只有100万桶油，以前每年消耗10万桶，理论上十年能够用完，但是实际是永远不可能用完的，因为最后的油会涨价到你永远都买不起，需求也就不存在了。但如果是每年多出10万桶，而且放不到下一年的话，需求就会过剩，价格就会一直下跌。所以还是供需面决定价格的涨跌。

12、在分析确定性时，方向的确定性、行情级别的确定性、波动节奏的确定性，这三者是否都要确定？还是说只需确定前面两个？

林军：我觉得供需是能够确定的，所以方向是能够确定的，但是行情的级别是无法确定的，波动的节奏更加无法确定。期货是高杠杆交易，最难把握的就是波动的节奏，因为你不知道什么时候该减仓，什么时候该加仓，踩不准节奏就可能会暴仓。涨势中也可能出现跌停板，碰到一个能死扛，碰到两个就暴仓了，引起大家的恐慌情绪后还可能有第三个板。这种情况我在2005年就见过，铜大牛市的前期出现了几

个历史最大跌幅，一大批人都亏惨了。当然到了现在大家已经习惯很多了。

13、一般来说，一个期货品种的确定性机会可以分为哪些类型？（比如确定要大涨，确定要小涨，确定要大跌，确定要小跌，确定要横盘，确定要大幅震荡等）

林军：我觉得大的基本面是能够确定的，当大家都知道供需不平衡的时候，其实价格已经反映了这些东西，这时候再去参与就比较难。因为波动的节奏是不能确定的，有可能当你继续加仓的时候，行情已经反映了所有基本面的情况了，涨势也戛然而止了。

14、除了确定性机会，您会不会还去参与一些纯概率性的机会？（比如虽然基本面不能确定，但技术面可以尝试的机会）

林军：当基本面不确定时，我很少用技术面去参与。技术上有陷阱，有时候是假底部，有时候是假突破，会亏损不少。到后面再看，其实是没研究清楚基本面供需的情况。我认为基本面分析和技术面分析都是要用的，当两者相互矛盾的时候尽量别参与。

15、当您找到了一个品种相对确定的投资机会后，如何制定对应的策略，设计合适的风控，并且做好相应的执行？

林军：这需要根据每个人不同的资金状况和个性而定。稳健的投资者可以先少量尝试，等基本面、技术方向都比较明确之后，再不断增加自己的投资。风控是硬性的一环，既可以用技术位做止损，也可以根据自己的资金承受度决定止损。

16、您比较确定的事情，在后续发生了变化，又该如何分情况应对？

林军：一般来说这种变化的影响还是短期的。我还没碰到过非常确定性的事件，突然出现一个很大的变化这种情况。期间出现小幅的变化还是有的，对于我们来说就是减少一点仓位，甚至先退出观望一下，等事件明朗后再介入。经验来说，退出时避过了一些波动，但是长期来看我们前期的逻辑还是存在的，价格最后还是朝着我们预料的方向在走。

17、什么情况下，是您最舒适的投资状态？什么情况下，您会比较纠结？

林军：最舒服的情况是你建了一个很重的头寸，而且是特别有信心，随后价格朝着你预期的方向走，甚至都不用去看盘。相对纠结的情况是，当你进场后，发现价格走向和你的预期发生了一些小的变化，原来比较确定的东西又出现了一些没有预计到的不确定因素。

18、在股票市场，您目前最确定会上涨的板块是哪一个或哪几个？

林军：目前我还是觉得应该先去找一些真正有价值可以投资的板块和股票，而不是只看短期有20%、30%增长的股票。当我们看好一个股票，30%的增长是必须的。

真正有价值投资的品种，而不是眼前有百分之二十到三十的增长。我看好一只股票，第一，要有百分之三十以上的增长；第二，公司的利润非常好；第三，有足够的行业壁垒，对这家企业来说，产能要有较大的扩张空间。最主要的还是要看现在的价格，估值过高还是较低，对于现在的市场来说，很难找到一只明显估值过低的股票，只能找到相对估值合理的股票。现阶段买进股票，很难立马赚到钱，至少也要一年以后才有上涨机会，而在这一年内，股票不能跌太多，不然你会很难受，甚至会逼着你止损。这是没有办法的事情，因为企业的经营存在各种风险，跟期货一样不靠谱。第一，企业所处的产业未来前景好坏谁也无法预料。第二，产品质量、商誉等，会发生很大的变化。最重要的是，核心管理层个人问题的影响。比如，京东就因为老板个人的声誉，从而影响了公司的股价。

19、您除了内盘也做一些外盘，请问您如何看待美元指数的后续走势？

林军：美元指数应该会长期上涨。

看好一种货币，首先，要看好这个国家，从大方向来看，很难找到比美国更好的国家。以前，我们觉得德国也不错，但从德国引进100万叙利亚难民之后，社会非常动荡，治安也非常差，虽然它的经济不错，但是存在这些困扰，会对投资造成影响，其他国家的投资者也会望而却步。瑞士和奥地利也不错，不过体量比较小，而体量大的法国、意大利比较混乱。英国虽然脱欧了，但我目前觉得不错。

美国这样的国家，两百年没有修改宪法，它政策稳定，人心也很稳定，而且有足够好的机制去吸引全世界的精英人才和资本。想把美国折腾坏是很难，我不去评价特朗普的能力怎么样，不管谁在执政，美国的情况都坏不到哪里去。

20、有人预判，原油可能在两三年内重上100美元。您怎么看？

林军：我对国际形势看得不是特别清楚，原油做的也比较少，两三年的长期我看不出。做股票的话，我能看清一年到两年后的事情，但是对于期货，我认为能看清一两个月已经很不错了。

由于伊朗的问题，短期原油可能会上涨，但到底能涨多少，谁也不知道。

21、除了金融投资，您还从事艺术品投资和收藏，我们听闻您的藏品数量较多，其

中不乏珍品，某些藏品价值不菲。请问您是从什么时候开始艺术品投资和收藏的？您从事艺术品投资和收藏的主要原因是兴趣爱好，是审美需求，是人文情怀，是追求回报率，是占有欲，还是其他因素？

林军：刚开始是兴趣爱好，后来是进行投资，而现在很少去买了，更多是因为审美和人文情怀。至于回报率，2011年到现在这几年艺术品价格和市场都不好，2011年到现在都是熊市，所以追求回报的可能不大。同时由于信息对称，捡漏的机会几乎没有，只能祈求不要买到假货，买到价格相对比较合理的真货就算比较好了。

系统性的开始做艺术品投资是2006年，那年开始读相关书籍，边学边买。

22、某些藏品，经历过多个时代，经历过多个主人，蕴含深厚的底蕴，也有着丰富的故事。您如何看待一件藏品背后的渊源？您是否在意一件藏品下一步的流向？

林军：我的藏品没有卖过，所以没有流向，最多是把一些小件送人。

单件藏品的渊源我研究的比较少，首先是要研究这些藏品原来的用途，然后去看是什么阶层的人使用，接下来看当时的历史文化。现在我更多是看精神方面，单个物品的“流传有序”已经不怎么去研究了。

23、如果您在股票和期货市场能够获得更多的盈利，您会不会考虑购买更多的收藏品？

林军：不考虑数量，只追求真正喜欢或者有艺术性的东西，也不考虑是否获利。我买东西凭个人喜好，一直以来都是这样。

这些收藏品有一个很大的麻烦，流动性很差，甚至比房子更难卖出去，考虑短期获利不现实。

24、您有没有考虑过卖掉一部分藏品，收回现金，以此扩大自己在股票和期货上的投资规模？

林军：关键是看赚钱的目的是什么，股票、期货只是投资的手段和工具，不能把投资手段当成目的。

25、您现在赚钱的目的是什么？

林军：我现在很少去买藏品，真正喜欢的东西贵得让我买不起，而且拥有太多东西也会被东西所累。我过了“格物”的阶段，对物质已经没有什么需求，世界上大部

分珍贵的东西都了解的差不多。我没有什么占有欲，一些没有的东西，只要看过了或者了解过了，也就行了。世界上有无穷无尽的东西，不可能都由我占有，一旦有这种心思，想得而不到，会非常痛苦。这几年，对这方面看淡了，主要转到精神方面的追求，所以现在只要有资金，就扩大自己的事业。帮助别人成功，同时自己在事业上有所成就，对我来说更有意义。

26、今年1-8月股市不好，而贵公司（鸿凯投资）管理的基金产品表现亮眼，远远跑赢大盘。请问，贵公司基金产品今年表现较好的主要原因是什么？

林军：今年我们的股票几乎没怎么亏钱，大的方向上节奏把握的较好，从2017年10月份就开始陆续减仓，到春节前股票几乎卖光。最近我们买了一些股票，不过买的较少。赚钱并不是靠股票，主要是在期货上面投资。

27、在期货上投资，有没有抓住一些明星品种？

林军：黑色、农产品。

28、您现在开始买股票，是否因为现在股票价格相对合理？

林军：排除企业自身的问题，从绝对价格来说，股票现在属于相对价格较低的阶段。但是，不能因为股票便宜而购买，要看后期的成长。说到成长，又存在估值合理的问题，你买到的是今年的价格还是明年的价格，甚至是用后年的价格买了今年的股票，这个很难说清，每只股票都不一样，大家的理解也不一样。理论上，好的股票应该用明年或后年的价格买今年的股权，因为市场对它永远有好的预期。

29、就您看来，符合哪些条件、具备哪些素质的基金经理，称得上是优秀的基金经理？

林军：期货交易跟股票有本质上的不同，期货是反人性的。应该来说，一个正常的人是做不好期货的，至少不能赚大钱，亏钱应该是大概率的事件。所以，你说具备哪些特质可以称得上是优秀的基金经理？首先，这个基金经理必须是抗打击能力非常强的，心理素质要非常好。不能因为亏了点钱就吃不下饭，睡不着觉，这样心理素质太差。第二，要敢打敢冲。面对看准的行情，敢下重仓、下狠手。因为期货交易就是用一笔成功的投资去覆盖多笔亏损的投资。第三，能做到比较好的防守。但是在防守问题上，大部分人都做不好。我们公司因为有专门的风控团队，相对来说，会强行用风控手段来保护资金。