

# 满仓狂徒

高高挽起的发髻，灰色T恤，碎花沙滩裤，一双粉红色休闲鞋，后背紧贴一个10升的红色背包。2015年6月下旬初见徐宁时，大盘正经历断崖式暴跌，不过他看起来波澜不惊。

圈子里传言，徐宁在这波牛市中从80万挣到8000多万。他是一个赌徒，喜欢喊着口号满仓前进：

要想富，满仓隔夜是条路！

逆势死扛，再创辉煌！

大牛市剑指两万五千点！

他说：“我们这些人，不是上天堂，就是下地狱！”

2015年6月12日，大盘冲到这波牛市的最高点5178点，仅过了一个周末，大盘掉头向下，一路摔下来。

这个月初，徐宁和太太C刚付完订金，在上海浦东新区订下一套价值2000余万的豪宅。而恰好大盘开始暴跌的那天，C辞掉了工作，加入全职太太的队伍。因为行情太好，他们有四五个朋友在那之前就已经辞掉了工作。

这一波下跌来得太快，快得让徐宁有些猝不及防。他长时间通过券商以1:1的比例融资，下跌中动不动就是过百万的亏损。有一天他

开盘浮盈 200 多万，很快变成浮亏 600 多万。2015 年 6 月 26 日，大盘暴跌 7.4%。从 6 月 15 日开始，9 个交易日，徐宁亏掉了近 2500 万。他开始意识到，股灾来了。



徐宁 2012 年开户，50 万资金入场。他没什么金融背景，但留意股票市场已经有些年头。“大学时就看过股票，不过那时候没钱。一两万元钱进场，又没什么意思。”徐宁说。等他稍有积蓄，2007 年那波牛市已经过去了。

熊市持续期间，徐宁做手机游戏，C 在医疗行业，他们上班、结婚、买房。他们都是上海本地人，在双方父母的帮衬下，房贷很快就还掉大部分，剩余部分两人的公积金足以覆盖。在大盘不断向 2000 点逼近时，徐宁觉得估值已经比较合理，决定做点股票投资。他遵守零星接触的所谓价值投资、闲钱投资的理念，选择的都是招商银行、工商银行等市盈率比较低的股票，但很快发现这种方式明显跑不过大盘。

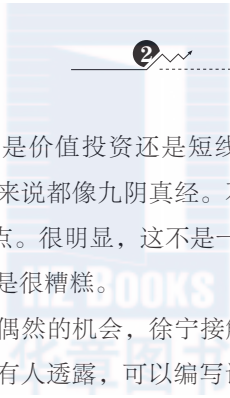
闲暇时，徐宁开始混迹各种各样的股票线上交流群。这些交流群大致可以分为几类，免费群、付费群以及专门为付费群“拉客”的免费群。徐宁逗留的都是免费群，群友混杂，有的经验丰富、见解独到，“也有的光吃亏不长进，还有不少骗子”。他相信，熊市持续那么长时间，依然活着的老股民“基本上都有一套”。

徐宁狂补投资知识，试着识别、筛选各种投资建议、交易心得。他发现，没有什么人像自己那样选择市盈率低的股票。慢慢地，他开始醒悟：“如何发现那些在未来可能迎来价格爆发，但目前人们并没

有发现的股票，这才是真正的基于基本面的投资。”

你一定觉得这句话很眼熟，这是巴菲特价值投资理论的翻版。不过在徐宁看来，长期持有是对价值投资理论的误解，而且他很快说服自己，短线操作，不见得就是投机。“重点在于判断未来变化，不只是等。”徐宁说。

你大概已经看出来，他并不打算做一个价值投资者。他也不理解，为什么那么多投机客喜欢标榜自己是价值投资者。



作为新手，不管是价值投资还是短线操作，每一种听起来还不错的投资策略对徐宁来说都像九阴真经。不过他入场不久，大盘就从2300点滑落到2000点。很明显，这不是一个好玩的游戏。

亏钱的感觉，总是很糟糕。

几个月后，一个偶然的的机会，徐宁接触到“程序化交易”这个概念。在线上交流中，有人透露，可以编写计算机程序，帮助自己挑选股票，买入、卖出。徐宁于2004年计算机科学与技术专业毕业，编程是他的强项。

道听途说的各种炒股绝招，有的会清晰地告诉你某个指标，数值向上突破多少就买，向下突破多少就卖。你是如获至宝直接实盘操作，还是看看这种方法在过去是否有效？徐宁入行的朋友选择了后者。其实这就就是一个用历史数据进行回测的过程，而计算机程序可以代替人力，完成这个繁复的工作。

2012年秋天，徐宁走完这个过程。他写出策略，回测效果不错，并开始用计算机程序进行交易。不过情况看起来并不妙，系

统不稳定，程序有小 Bug，工作受干扰。这个程序化交易的新手就像一个醉酒的大汉，踉踉跄跄，不知所往，常弄得该赚的钱赚不到。

回头去看，策略本身有很多亟待完善的地方，这不用怀疑。而对于程序化交易来说，徐宁犯了新手最常见的错误，他总是手动干预自己的程序。程序化交易的优势之一就是剥离人的主观情绪，严格遵守既定的交易策略。

在实际操作中，徐宁会手动筛掉一些模型选出来的股票。他总觉得自己对股票或者大盘的判断应该是对的。“实际上没有足够的研究、多年的市场经验，加点天赋、运气，大多数人的选股决策肯定比投硬币烂。”徐宁说，“市场经常按照多数人看法的反方向走，‘癌股’专治不服。”

人总是会犯错的。市场的残酷之处在于，你需要为自己的每一个不当决定买单，真金白银地买单。基于主观判断的程序化交易，本身就是一个矛盾体，所以学费是少不了的。

“买完跌停了，百分之八九的亏损。第二天卖掉，继续买，等待它继续跌停。跌停后继续买，等待下一个跌停。”徐宁称这是在做心理建设，亏出一颗大心脏。他知道没有一个好到天天可以赚钱的策略，只有寻求一个相对赚钱的策略，而这一路上可能会遭遇很多亏损。如果心理承受能力不足，结果就会很糟糕。

徐宁有一个做期货的朋友，400多个交易日算下来整体没有赚钱。但他没有改变自己的方法，继续遵守既定的策略，在随后的半年翻了5倍，赚钱的半年发生在2014年。也有人跟他这位朋友处境相似，但只熬了200多个交易日，垮掉了。

“对于普通人来说，交易市场不是那么容易。对于已经在市场内的人来说，科学的方法和傻瓜式的坚持是最重要的。有的人是方法本

来就不好，有的人是杠杆太高，有的人是面对亏损不能坚持，所以吃肉的时候没吃到，挨打的时候一次也没落下。”

徐宁强调，交易是一件很严肃的事情，如果做，一定要仔细研究。这个行业肯定是专业的人挣不专业的人的钱。也就是说，没有谁真能躺着就把钱挣了。



徐宁开始研究程序化交易之后，C 把家里的钱都给了他，前后凑了 80 万。“反正输光了也没事儿，不会影响生活。”C 说。

2013 年春节之后，徐宁的程序化交易表现趋于稳定。当时他在一家手机游戏公司管理 20 多人的团队，年薪近 30 万。徐宁自公司初创阶段就加入，他的工号是 005，当时公司已经发展到 200 多人。但他喜欢自由的生活，也不喜欢做管理，股票开始挣钱之后，就再也没有心思上班了。

他辞去手机游戏公司的工作，开始全职交易。他修正了策略，戒掉手动干预的毛病，并开始以 1:1 的比例通过券商融资，增加杠杆。2013 年 7 月到 2015 年 6 月，<sup>①</sup>沪指从 2000 点左右一路攀升越过了 5000 点。其间以 2014 年 5 月底为界，前半段沪指起起落落，后半段一飞冲天。最高峰时，他把自己的 80 万做到了 6200 万。算上朋友的资金和融资，他的账户资金一度高达 1.36 亿。

账户数字的不断蹿升让徐宁和太太 C 都颇为兴奋。他们原本住着 130 多平方米的三居室，但挣到大概 1000 万时，他们开始在上海到处

---

<sup>①</sup> 即上海证券综合指数，简称上证指数、上证综指。

看房。账户资金涨一点，看房的标准就高一点。他们先看了售价 1000 多万的房子，随后两三千万，还跑去看了几套超过 5000 万的。“还是最贵的最漂亮。”徐宁说。

2015 年 6 月初，徐宁和太太在浦东新区选定一套 2000 万出头的房子，并付了定金。徐宁在上海的郊区长大，喜欢带院子的大房子，喜欢养狗。要是靠上班挣工资，这个梦想不太容易实现。新房有 100 平方米的花园，刚敲定他就决定领养一只金毛。

最终徐宁决定买房，非常重要的原因是他觉得股市偏高，想拿点钱出来。订完房子，徐宁把买房需要的钱提出来，给朋友分红。账户上的自有资金在 2015 年 6 月 15 日的高峰期为 6600 万，他七成，朋友三成。这里谈论的账户盈亏，都是指这个账户。

7 月初，这个账户就打了 5 折，“腰斩”正式完成。亏损最多的一天，徐宁手上大概有 160 只股票，本来计划准备通通割掉，收盘后发现 139 只跌停，没卖掉，停牌 6 只。单日亏损的峰值是近 700 万元。

恐怖的市场情绪让 C 很焦虑，她要求徐宁减仓，并开始琢磨，自己是不是应该重新找一份工作。

相比之下，徐宁要淡定得多。遭遇股灾，资金“腰斩”，徐宁承认那是没办法的事情。他会控制自己的杠杆不超过 1:1，但没有想过停下来。因为停下来，就意味着他可能错过上涨。

徐宁不曾想过止盈，他对所谓止损也有自己的理解。他认为对一只股票做卖出决定时，依据应该是继续持有这只股票的获益概率不利，而不是这笔交易当前是否亏损。“止损应该是一个总体控制，再亏会影响你的生活，那就应该止损了。”

这个世界上没有一个万全的策略，永远都只挣钱不亏钱。徐宁告诉太太，他的策略有时候是会亏钱的。股票不能做空，动不动就来个

千股跌停，再牛的选股策略都难免掉进坑里。

“反正都是赚来的钱。”徐宁说。C要是着急了，他就逗她：“还不都是你（辞职）造成的？”

徐宁喜欢用赌博来描述自己在股市的操作。“自从赌博以来”，几乎成了他谈论自己炒股的高频用语。徐宁的“赌友”W说：“很多人在市场里待了很长时间，都没有给自己一个准确的定位。比如明明是干投机分子干的事，却自己骗自己，说是价值投资者。他（徐宁）对自己有很明确的定位，一个真正的、不折不扣的赌徒。对于大盘的下跌，虽然输钱肯定不舒服，但我相信他在回测中应该已经经历过。”

股灾以来，除了股指期货贴水严重期间做多过一阵股指期货，其他时间徐宁都是满仓股票。他从不相信有几个人能真正看见大趋势，预测股灾。“真能判断明天股灾，为什么都只是在那里口头说说，不加杠杆去做空股指？”

2015年7月、8月，徐宁两次触底，超过60%的浮亏，账面资金缩水到2000多万。但大盘稍微回暖，他又开始缓过劲来了。到年底，账面还在3000万以上。



全职在家后，徐宁的太太C想着是不是也跟着研究一下股票，了解一下买卖规则和程序运行的逻辑，这样自己在炒股方面也可以做个“贤内助”。

2015年年底，C开始管理一个120多万元的账户。她每天买卖五六只股票，定好闹钟，手动操作——股票都是徐宁的程序筛选出来

的。“开始很来劲，每天都看。”C说。但是因为太陌生，她经常操作失误。赶上第二天亏损，她会庆幸自己头天没有成功买到下跌的股票。如果第二天股票涨起来，她又会为头天没有买到上涨的股票沮丧不已。

转眼进入新的一年。2016年元旦跟往年没有太大区别，节日气氛席卷新闻媒体和朋友圈。但对中国A股市场的股民来说，其实暗藏危机。节后第一个交易日，熔断机制首现，市场半天内就两次触发熔断关闭了。1月7日的熔断来得更快，10多分钟就完成了。熔断机制本来是要抑制市场的下跌踩踏，四个交易日两次熔断，尴尬终止，只剩下隔壁老王的段子满天飞。

整个1月大盘多数时间都在跌，C管理的账户每天亏几万元，多的时候一天亏超过10万。C还没有亲身体验大赚的豪气，先亏得没信心了。她的120万很快亏到只剩70多万。“天天赚钱肯定很好玩，但是天天亏钱，我很崩溃。”C说。她承受不了这种煎熬，放弃了。“那不是正常人能干的事。”

看到C的账户在2016年1月的表现，你大概已经可以判断，徐宁的情况不会太好，他1月亏了20%以上。2015年6月初因为买房向银行出具资产证明时，徐宁还没有从账户提钱跟朋友分红，他的账户还有8000多万。到8月贷款下来他再出具资产证明时，账户已经只剩2000多万了。到年底重回3000万以上，1月马上再来一个月的暴跌。

覆巢之下，焉有完卵，此言不虚。

在挣钱最欢快的季节，徐宁有一帮“赌友”一起玩儿，他们几乎每周都有活动，轮滑、卡丁车、羽毛球、帆船。股灾开启的半年，做股票的、做期货的“赌友”都在亏钱，活动少了，开销也明显变少。



1月采访时可以明显地感觉到，徐宁情绪不高。他说：“亏损没什么好怕的，但是亏太久了，亏多了，难免低迷。”

值得庆幸的是，徐宁一直严控自己的杠杆，很有纪律。他还投了几百万给做期货的朋友，比较幸运，没有亏钱。在买房的时候，他把首付之外的钱款从股票账户提了出来，但是依然最大限度地从银行争取房贷，提出来的房款他购买了银行的理财产品。房贷打折下来，月供跟理财产品的收益大致相当。钱毛得厉害，他不敢捏太多钱在手里。“存在银行，大家都怕还抵不过通货膨胀，所以不敢留钱。”徐宁说。



徐宁毫不讳言自己是个懒人，上班时不想加班，炒股后不想上班。股灾半年，他都没有优化过自己的策略。

财务自由后，徐宁买了一辆50万的车，买了一套2000万的豪宅，再无其他铺张消费。他开玩笑说，（财务自由之后）变化就是土豪气质由内而外地散发出来，动不动就“买买买”“吃吃吃”。其实即便是每天挣过百万，豪迈的“吃吃吃”也就是一家人出去吃顿几百元钱的饭。他现在用的手机还是太太C淘汰下来的。他们一帮“赌友”，动不动就上千万身家，一个个都背着同款19.9元的包。

市场起起伏伏，在最初几十万本金的时候，徐宁对亏损比较敏感；账户到2000万之前，他对盈利很敏感，“很有感觉”。那之后，牛市、熊市更多的只是账面数字的变化。

曾经有朋友建议徐宁也做一家私募基金，但他觉得自己玩玩就好了，不想给别人管钱。在资金量少的时候，衡量预期收益和风险，徐宁宁愿借钱（融资），满仓加杠杆，他看不上发产品那 20% 的业绩提成。“小容量、高收益的策略天然不适合对外募资，所以我坚定地借钱。”徐宁说。他坚定地认为，长远来看，股票会不断上涨，只要自己一直能够取得跑赢指数的 Alpha，最终的结果一定是赚钱的。至于短期的波动，他认为：“出来混，自己还。”

这波股灾下来，徐宁的想法开始有了些变化。2016 年 3 月，徐宁拉了一个“数学系”出身的程序员朋友跟自己一起琢磨策略。虽然眼下最重要的是在熊市里面活下来，但他已经开始考虑下一波牛市的事情了。如果再来一波大牛市，他担心资金量会达到一个自己无法处理的状态。“我忽悠他，量化投资的策略研究、技术开发，很开放很有挑战。研究的东西也比较前沿，不管是交易速度还是所谓的人工智能。”徐宁说。

2015 年 8 月，在浦东新区八佰伴一个只有 40 多平方米的办公室里，徐宁直呼上当，称他的朋友是个“骗子”。徐宁一直以为朋友是数学系毕业，因为他看的都是和数学相关的书，其实他俩是同一个专业出身。当天，C 也一起出现在办公室。填完 1 月的坑，徐宁 2016 年已经盈利了，而且最近又开始加杠杆。

徐宁的朋友说，选择出来一起创业，简单地说，是因为离钱更近一点儿。他的父亲也炒股，父亲传递出来的信息似乎总是“炒股这种受苦受难的事情由他一个人承担就好了”。父亲告诫他们千万不要碰这种东西，只有像他这种心智成熟的人才可以做一下。

八佰伴的新公司只有两个员工，两个人都不拿工资。他们这一阶段的工作主要是优化之前的策略，特别是程序方面。短期内，他们的研究方向还是股票，期货则看有没有合适的机会引入新的合

伙人。

现在徐宁想的已经不完全是挣钱的事情了。“做一个散户，哪怕是个牛散，赚了蛮多钱，最后也就是赚了点钱而已。如果能做一个私募基金，在资本市场取得一定的成绩，对人生来说，可能更有价值一点。”

