

雪球访谈

特朗普当选，美股怎么走？

2016年11月14日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



chris_jiang2002



最接地气美股解读



TLS美股研究 V TLS美股研究创始人、特许金融分析师（CFA）赵鹏毓



TigerinMotion

访谈简介

昨晚美股科技股大跌，金融工业板块暴涨，两极分化严重，那么这种形势是否会持续？特朗普的政策主张利好哪些行业利空哪些行业？本期访谈我们请到了美股投资达人@chris_jiang2002@最接地气美股解读@TLS美股研究@TigerinMotion来与大家交流探讨~

中金称，特朗普在税收、贸易、移民等政策将对美科技公司造成长期影响。若Trump实施贸易保护，并引发贸易战，将严重影响苹果等供应链或需求市场在海外的科技公司；Trump收紧移民政策也将打击依赖H-1B签证的硅谷科技公

司。

那么目前是该观望还是持股？未来要投资哪些领域避免哪些领域？童鞋们速来提问吧~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：道琼斯指数(DJI30),纳斯达克100指数(QQQ)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 放眼观美股：

关于[\\$道琼斯指数\(DJI30\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数\(QQQ\)\\$](#)，对[@chris_jiang2002](#) [@最接地气美股解读](#) [@TLS美股研究](#) 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TLS美股研究：

市场目前的共识是，川普目前公布的政策利好基建、军工、煤矿、钢铁等板块，民主党失势利好大型制药业，利空太阳能，Dodd-Frank法案取消和利率上涨预期利好金融业，联邦通信委员会FCC如果改组取消net-neutrality会利好美国有线电视提供商、利空Netflix等网络内容提供商，劳工部DOL的fiduciaryrule如果被取消会利好几个极度依靠投资顾问线下推销产品的小型资产管理公司（这些投资顾问在fiduciaryrule下利益冲突被投诉和起诉的风险增大）。对于有些行业比较难说清，比如医疗保险公司（因为川普说了不打算取消禁止拒保的条款），铁路商（煤炭业复兴利好，NAFTA被修改、墨西哥贸易减少利空）。

[问] 放眼观美股：

关于[\\$道琼斯指数\(DJI30\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数\(QQQ\)\\$](#)，对[@chris_jiang2002](#) [@最接地气美股解读](#) [@TLS美股研究](#) 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TLS美股研究：

但是上周的涨幅已经预支了大部分的预期，接下来，对于长期持仓的选择，需要从第一次思考推进到第二层思考，比如哪些行业市场在川普时代已经过于乐观，而哪些过于悲观。目前，我们初步的想法是，保守的优质分红股因为加息预期而被错杀则值得关注，比如烟草股。[\\$英美烟草公司\(BTI\)\\$](#)

[问] 放眼观美股：

关于[\\$道琼斯指数\(DJI30\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数\(QQQ\)\\$](#)，对[@chris_jiang2002](#) [@最接地气美股解读](#) [@TLS美股研究](#) 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TLS美股研究：

第二，要顺着川普的产业政策看多股票，需要做好随着政策细节出台，股价大幅波动的心理准备，并选择赢面占优的股票。我们认为国防军工业务是值得长期追踪关注的板块，尤其是\$雷神(RTN)\$ 这样专注导弹防御的合同商，因为不排除川普收缩海外驻军，而采取导弹防御为主的可能。

[问] 放眼观美股：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TLS美股研究：

第三，我们认为逆向或者第二层思维可以选出一些看似背道而驰的股票，比如\$西联汇款(WU)\$。作为非法移民，在川普推出任何驱逐措施之前，第一反应是通过西联汇款赶紧把钱汇出美国，这可能对接下来6个月到一年的业务很有利。

[问] 放眼观美股：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TLS美股研究：

第四，对于一些收购方股价走低，但有可能被否决的股票，值得关注。大收购里面，我们不认为AT&T值得投 \$AT&T(T)\$，因为本身基本面的问题。但是\$英美烟草公司(BTI)\$ 值得考虑，因为烟草业务本身很稳定，现金流充沛，如果收购雷诺被否，更有上涨的可能。

[问] 放眼观美股：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TigerinMotion：

市场可以说已经 完成了第一阶段，也就是提前对川普赢得大选后 作出了积极

的反应——实际上是对竞选纲领的一个回应。//@TLS美股研究:回复@放眼观美股:
第二，要顺着川普的产业政策看多股票，需要做好随着政策细节出台，股价大幅波动的心理准备，并选择赢面占优的股票。我们认为国防军工业务是值得长期追踪关注的板块，尤其是\$雷神(RTN)\$ 这样专注导弹防御的合同商，因为不排除川普收缩海外驻军，而采取导弹防御为主的可能。

[问] 放眼观美股：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TigerinMotion：

烟草 和公用事业 属于一个类型的板块，股息高，非周期，安全性高。但是目前投资这类股票的风险 和在这个位置做空 金融股的逻辑是一样的。即赌 十年美国债息不再会继续向上， 在市场风格转换，同时美国货币政策 未来高度不确定的情况下，加上英镑未来前途难料（3月是开启退欧程序的最后时间），bti 不是一个好的投资品//@TLS美股研究:回复@放眼观美股:但是上周的涨幅已经预支了大部分的预期，接下来，对于长期持仓的选择，需要从第一次思考推进到第二层思考，比如哪些行业市场在川普时代已经过于乐观，而哪些过于悲观。目前，我们初步的想法是，保守的优质分红股因为加息预期而被错杀则值得关注，比如烟草股。\$英美烟草公司(BTI)\$

[问] 王大户：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：特上台后，黄金和原油将有什么影响？

[答] TigerinMotion：

黄金今年大涨的一个逻辑是全球负利率。
目前随着投资人抛售美债 对股市乐观情绪上涨，黄金既丧生避险，又没有了对于负利率的魅力。
从欧洲央行最近的表态和实行了一年的qe 到期，未来多数可能是taper，也就是逐步减少购债规模。

那对于黄金唯一可能构成做多支撑的 就是弱美元 或者 意外qe - - - - 我觉得 这个可能存在 而且make sense,但是 现在提前布局 会非常痛苦。因为 trump 的大计划 需要 弱美元，低利率 的支撑。而目前市场完全是risk on 的心态 。这些情绪的改变 需要时间和事件 引导

说回原油， trump 上台的一个重要心理影响是 北美原油供应将会被鼓励 大幅增加，对于原油基本面 重新产生 新的向下压力。原油在未来 将维持在35-55 的宽幅区间波动

[问] 美股牛仔：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：昨天科技股突然大跌，我和小伙伴们都惊呆了，过去8年美股里最牛的就是科技股，川普上台后会对科技股有什么影响吗？

[答] TLS美股研究：

我们认为影响主要在于科技成长股的估值，而不是基本面。市场对于没有盈利但靠营收高速增长撑起估值的股票估值不会那么慷慨。

[问] 港股通：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：中概股最近跌了不少，可以抄底么

[答] TigerinMotion：

我觉得 短期市场风向变了，在trump 没有给出对华明确的友善信号前，远离大部分中概。

[问] 王大户：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：特上台后，黄金和原油将有什么影响？

[答] 最接地气美股解读：

对原油的影响应该对中东产油国的压力最大，因为川普重视本国能源产业，也对俄罗斯示好。这对OPEC冻产协议本身就是个威胁。美国以后不但越来越能源独立，甚至已经抢了OPEC的市场。但是我觉得川普上台对短期石油价格影响并不大，尤其是周五的下跌，可能只是整体商品的下跌带动。石油短期价格还是要等11月30日OPEC的冻产协议。

对黄金的话，就比较复杂了。昨天我在问答里总结了一下当前的市场情绪，为什么黄金下跌这么多：

①川普上台=加息。但是12月的加息从川普当选之前就几乎确定了，所以不可能忽然这么大反应。所以，如果真的因为加息，那应该是市场认为川普上台=持续加息。这也顺便解释了美债周五也齐跌。

②川普上台=大搞基建。这件事也是早就有预期了，所以前几个月铜和其他基建相关的商品（包括黄金在内）齐涨。然后到预期兑现的时候转而下跌，也是说得通的。这也顺便解释了其他建筑商品周五也跌。

③川普上台=经济复苏。这个事并没有前两个现实，毕竟太遥远。市场可能认为川普的主张（包括减税和创造就业）能让美国经济复苏起来，所以没有了避险需求，导致黄金被抛售。这也顺便解释了为什么有加息预期，但美股却没太跌吧。

④市场上好多投机仓位，确实被索罗斯哥俩吓到了，多头集体反手做空力量是很大的。

=====

但是这些只是市场情绪，我认为川普不会持续加息，原因我在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77403260>解释过。我也认为川普以前说过的政策主张不能全信，而要具体看他到底能做什么，在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77432856>我也解释过为什么市场有可能把黄金超卖了。

[问] 王大户：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：特上台后，黄金和原油将有什么影响？

[答] TigerinMotion：

目前市场上 对于短期12月加息比较确定，（还是面子问题），同时也没有任何可能利多黄金的信号（川普刺激要引发 大宗和人工上涨 最快要在明年下半年见到），而强势美元 短期看也受乐观情绪驱动。所以 短期虽然黄金被超卖 但缺乏做多的 催化剂

唯一有可能的是 12月4日 意大利 修宪公投 可能会激发市场短暂的紧张。但是也要看结果是否出乎意料。

所以暂时不要考虑黄金//@最接地气美股解读:回复@王大户:对原油的影响应该对中东产油国的压力最大，因为川普重视本国能源产业，也对俄罗斯示好。这对OPEC冻产协议本身就是个威胁。美国以后不但越来越能源独立，甚至已经抢了OPEC的市场。但是我觉得川普上台对短期石油价格影响并不大，尤其是周五的下跌，可能只是整体商品的下跌带动。石油短期价格还是要等11月30日OPEC的冻产协议。

对黄金的话，就比较复杂了。昨天我在问答里总结了一下当前的市场情绪，为什么黄金下跌这么多：

- ①川普上台=加息。但是12月的加息从川普当选之前就几乎确定了，所以不可能忽然这么大反应。所以，如果真的因为加息，那应该是市场认为川普上台=持续加息。这也顺便解释了美债周五也齐跌。
- ②川普上台=大搞基建。这件事也是早就有预期了，所以前几个月铜和其他基建相关的商品（包括黄金在内）齐涨。然后到预期兑现的时候转而下落，也是说得通的。这也顺便解释了其他建筑商品周五也跌。
- ③川普上台=经济复苏。这个事并没有前两个现实，毕竟太遥远。市场可能认为川普的主张（包括减税和创造就业）能让美国经济复苏起来，所以没有了避险需求，导致黄金被抛售。这也顺便解释了为什么有加息预期，但美股却没太跌吧。
- ④市场上好多投机仓位，确实被索罗斯哥俩吓到了，多头集体反手做空力量是很大的。

=====

但是这些只是市场情绪，我认为川普不会持续加息，原因我在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77403260>解释过。我也认为川普以前说过的政策主张不能全信，而要具体看他到底能做什么，在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77432856>我也解释过为什么市场有可能把黄金超卖了。

[问] 放眼观美股：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] 最接地气美股解读：

我个人觉得，在川普发表正式政策主张之前，美股不会轻易转变风向。现在的市场反应全是靠猜，公开信息完全没有确凿的证据说未来一定会怎样。短期内基建和医疗受追捧也只是空想罢了。我在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77200265>列过一些基建类的标的，川普当选当天各涨了9%和8%不等。所以我觉得基建类再追涨风险也很大了。

所以现在预期已经炒起来了，而且还面临加息，我不认为有什么板块是真正受到利好的，反而是那些被过度抛售的板块和商品才是机会。

而且，未来其实充满了不确定性，恐慌指数甚至也被过度抛售了。

[问] 美股牛仔：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：昨天科技股突然大跌，我和小伙伴们都惊呆了，过去8年美股里最牛的就是科技股，川普上台后会对科技股有什么影响吗？

[答] TigerinMotion：

市场有可能会短期集中抛售 fb ,amzn ,goog, nflx.

2点理由：随着这些公司股价这两年走高，其市值的膨胀在很多基金中的仓位占比提高的较明显，兑现部分利润的同时也降低持仓比重的需求，所以基金经理需要卖出这部分个股，并重新配置和川普经济学有关的个股。

另外1个理由是这些年随着美股公司利润的增长乏力，很多大基金都对各个行业前景看法悲观，但这四个个股的增长前景非常稳定 有具备很深的壕沟和定价权，而且股票市值大 流动性好，所以越来越多的追求增长的资金扎堆进入。但是川普的杀出，市场心理一下子逆转，有一些行业是确定受益川普政策 会在未来实现可观的增长，比如建筑材料，金融，军工。既然在别处能找到既便宜 又有确定性的增长股，抛售这四大科技股 也成为必然。

值得注意的是 最近iwm 持续跑赢qqq，中小盘股票的公司大涨

说明场内场外追逐风险的资金 非常活跃。对后市乐观。

如果 fang 抛售告一段落可以企稳 并重新开始爬升，建议减磅。//@TLS美股研究:回复@美股牛仔:我们认为影响主要在于科技成长股的估值，而不是基本面。市场对于没有盈利但靠营收高速增长撑起估值的股票估值不会那么慷慨。

[问] 美股牛仔:

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$, 对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说: 昨天科技股突然大跌，我和小伙伴们都惊呆了，过去8年美股里最牛的就是科技股，川普上台后会对科技股有什么影响吗？

[答] 最接地气美股解读:

从历史上看，民主党上台通常利好新兴产业，共和党上台通常利好传统行业。所以如果科技股整体走低我并不意外。但也不能说川普上台对科技股有致命打击，那天纳指大跌应该只是一部分人的恐慌抛售，基本面并没受影响。除非后续川普上台真的主张什么对科技公司不利的政策，或者实行一些“戳泡沫”的政策，到那时再看空。

[问] 放眼观美股:

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$, 对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说: 特朗普上台，美股的风向真的要变了吗？利好哪些板块呢

[答] TigerinMotion:

从理智角度，赞成。但是市场是众多参与主体形成的合力。有的时候 过分理智但无视市场的思维逻辑也会丧失 较多的机会。

像建筑材料虽然超买，但也不意味会马上回调，很多基金都必须要有关于川普受益的板块配置需求，他们都在希望回调中建仓。这也意味着 回调空间并不会大。预期导致的gap up ,这种gap 一般是不会在短期fill 的

在川普将会进行大规模基建这点上 不存在不确定性。基建板块 可能是所有上涨板块中 未来确定性最高的//@最接地气美股解读:回复@放眼观美股:我个人觉得，在川普发表正式政策主张之前，美股不会轻易转变风向。现在的市场反应全是靠猜，公开信息完全没有确凿的证据说未来一定会怎样。短期内基建和医疗受追捧也只是空想罢了。我在文章<https://xueqiu.com/7023440250/77200265>列过一些基

建类的标的，川普当选当天各涨了9%和8%不等。所以我觉得基建类再追涨风险也很大了。

所以现在预期已经炒起来了，而且还面临加息，我不认为有什么板块是真正受到利好的，反而是那些被过度抛售的板块和商品才是机会。

而且，未来其实充满了不确定性，恐慌指数甚至也被过度抛售了。

[问] 港股通：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：中概股最近跌了不少，可以抄底么

[答] 最接地气美股解读：

对跨国企业的影响是比较大的，如果川普真的搞他那套贸易保护政策的话，对中国整体都是个冲击，尤其是出口企业。当然了，不光是中国，全世界都得跟着遭殃。我倒不认为他真的能搞什么贸易保护，目前看来市场也没这么认为，波罗的海干散货指数一直在涨，但不排除短期内市场把这事放大解读的可能。所以我个人在川普有任何确凿动向之前都不会轻易抄底任何美股，当然也包括中概。

[问] 王菡就是王朵朵：

\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 说：如何看待美国大选之后的科技股走势？

[答] 最接地气美股解读：

回复@chris_jiang2002: 是，那天纳指大跌感觉跟加州程序猿们游行有关系。//@chris_jiang2002:回复@王菡就是王朵朵:我有政治立场，所以可能回答这个问题会有点误导。在川普当选第一天我已经轻微减仓，接下来会守住科技股。目前在写一篇文章分析过去几届总统当选后的表现。

粗略地先说一下，科技股股价受到的冲击超出我的预料，的确可以感到人们比较恐慌，但是恐慌一阵子之后，人们会淡定下来。原因有一个很重要的是总统大多数的竞选语言无法兑现。我们可以不用那么认真他那些威胁和恐吓。但他的确是几十年来最匪夷所思的竞选总统，所以投资者必定精神紧张。

[问] 美股牛仔：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 说：昨天科技股突然大跌，我和小伙伴们都惊呆了，过去8年美股里最牛的就是科技股，川普上台后会对科技股有什么影响吗？

[答] TigerinMotion：

回复@stanley_GDL: 基建材料etf 资产都比较小，原则上不推荐，给你几个参考 大盘：vmc ,mlm 中盘：exp, mdu 小盘：uscr

军工 etf：ita ppa 金融 etf：xlf//@stanley_GDL:回

复@TigerinMotion:虎哥：新手求推荐一下美股基建材料，金融，军工的ETF代码。多谢

[问] A我心飞翔：

秋源俊二 2016-11-13 21:55虎嗅注：11月13日下午，乐视创始人贾跃亭发微博称，“粮草先行，生态战略第二阶段坚实起航，Mark一下。”该微博的标注地址是香港地标性建筑香港国际金融中心。腾讯财经“棱镜”报道：“乐视官方称，借此微博，贾跃亭欲向外界传递在港筹措资金的消息，乐视生态面临的另一难题资金问题或很快得到解决。”祝乐视好运！以下为作者秋源俊二投稿正文。

乐视究竟是一家怎么样的企业？最近它又站在风口浪尖上，大部分人是盲人摸象，对只看冰山一角。本篇文章将从财务、经济学的角度，来分析这个问题。

先来梳理一下乐视最近这一周都发生了什么事情：

- 1、乐视供应商讨债，涉及规模巨大（虽然事后否认了）；
- 2、贾跃亭内部信承认，现阶段扩张过快，资金链紧张；
- 3、乐视股价连续多个阴跌；
- 4、乐视昨晚，传出顺风欠款（又辟谣了）；
- 5、高管增持3亿股票，维稳股价；

这一系列的信息，都表明乐视当下出现了资金链相当脆弱，有重大的商业信誉风险，很容易出现挤兑风波，直接猝死。

想要了解乐视究竟是一家怎么样的公司，有必要先搞清楚以下几个问题：

乐视是不是一家旁氏骗局公司？

乐视究竟是否涉及洗钱？

乐视商业模式是什么？

目前乐视所面临的囚徒困境？

贾跃亭在面对这样的困境时，做出的抉择和依据是什么？

乐视类似的模式，是否有成功案例？

乐视是不是一家庞氏骗局公司？

要回答这个问题，我们首先对庞氏有一个了解。

庞氏骗局，最典型的就是麦道夫案，几个典型特征：

- √、拆东墙补西墙
- √、一直不停融资
- √、新债偿还旧债
- √、不进行实际投资

最后一个才是庞氏骗局的根本特征。通俗说：只进行消耗和维持性活动，不进行生产性活动。

因而崩盘是必然，只是时间早晚的问题而已。像麦道夫，能力超强，也就维持了20年。

但乐视不一样，它有实际业务，比如视频、乐视体育、手机、电视等等，看得见摸得着，而且规模快速扩张。乐视的造车，目前也是有一定进展，至少不是游侠那样的，发布会开的比乐视早，但连个影子都没有，好歹乐视目前有自己的实际车子，虽然没有量产。

（新闻爆出：美国内华达州政府发出警示，乐视拖欠建厂工程款，正好也说明，乐视是实打实的搞投资建设去了）

乐视和庞氏骗局没有半毛钱关系。

乐视是否涉及洗钱

我的一位朋友，对于乐视是否涉及洗钱，提出了疑问：

“我老师以前做政经的，他怀疑做汽车、去美国、去俄罗斯市场就是为了给高层洗钱。”

这位朋友呢，他的出发点，就是很多人比较喜欢的一种看法——换美元资产，赶紧逃走。

要回答是否涉及洗钱的问题，先来了解洗钱究竟是怎么一回事。

所谓洗钱，简单说：把非法的钱，合法化。通过构建虚假业务，产生虚假现金收入，合法合理入账，最后转移到银行系统，成为合法的钱。

举个例子：

假如有一笔非法的巨款现金，你肯定不能直接存到银行。你是几万几百万，可能银行系统不会很在意。但如果你有几千万甚至数亿的现金直接存款，商业银行在央行的反洗钱系统下，就会警觉。你必须要有对应的实际业务解释你的现金交易，否则就会遭受调查，一调查往往问题就出来了。

以大家熟悉的电影行业洗钱，你充当某个电影投资人，投资某部大片，参与分红。然后你和电影院商量好，你用非法的现金，去购买电影票，空放包场，现金变成影院收入，属于名义上合法票房收入。由于你（电影投资方）、制片方、影院有协议，合理费用化做账，最后这笔钱就变成了投资大片的分红收入。

最终，将非法来源的巨款通过投资分红合法化了，也就是自己买自己票房。

这是洗钱的整个思路。

乐视呢，激进的进行投资、有点盲目的扩建工厂，虽然有些买地皮（有炒房的嫌疑），但那是基于业务本身合理需求，且不具备边际成本为零（多卖一张电影票，不发生支出）的客观条件，难以和洗钱沾上边。

显然，说乐视参与了洗钱这种想法，是经不起推敲的。

可能相对合理的猜测是：乐视帮助某些人转移资产。

但目前，乐视做的事情里，没有被爆出收购的资产实际是属于自己名下的（也就是左手倒右手）。况且，要转移资产，找一家投资机构就可以了，找乐视纯属费力不讨好。

所以乐视既没有洗钱可能，也没有帮助某些人“换美元资产”的可能性。

乐视的商业模型是什么

读到现在，你会问，乐视这TM也不是，那TM也不是，那它究竟是啥？

知名媒体人魏武挥在前几天在其一篇名为《乐视究竟是不是骗局？》文章中，表达了自己困惑：

“乐视存亡，老实讲一句，我以为，已经无法用商业逻辑去衡量了。”

要回答这个问题，我们先来构建一下个情景小模型：

商业人物：俊二

时间：2000年初

活动范围：ABC大学高校

出现的商业公司：甲水果店、乙餐厅、丙超市、丁房地产公司

传闻关系：俊二和ABC市市委书记可能存在一定亲戚关系

故事情节：

俊二目前在ABC大学经营着一家甲水果店，但面临激烈的竞争。由于俊二坚信规模经济，推出“凡是注册甲水果店APP的同学，都可以市场价格的六折优惠购买”活动。随后甲水果店学生用户规模扩展飞速，有发展到周边高校的趋势。

由于水果售价接近成本，所以基本也就是不挣钱，水果店勉强盈亏平衡。但规模和用户发展迅猛，财报数据也好看，投资人和银行对这家水果店估值很高，也很认可。

俊二很有野心，不满足于此，发现一个商机——以肉夹馍为主打特色餐厅。说干就干，把甲水果店股权部分抵押出去，获得一笔资金，在学校投资装修了乙餐厅；但由于缺乏运营资金，他让出一部分股权进行融资，获得资金后，餐厅开始运营。

为了快速占领市场和高效运营，餐厅主推互联网订餐，并且宣布凡是用“甲水果店APP账号的同学，直接网上订餐，相比周边同等价位，可享受七折优惠”。

于是又火了一把。乙餐厅的财务数据、用户增速、规模，那是火箭般上升，虽然是亏损的，但资本市场非常认可这种“APP账号体系”。

这种运营策略，自然对甲水果店是极大利好，投资人认为“甲水果店APP账户太活跃了，用户又多，发展又快，粘性又高”，估值着魔一般的上升。

同时，对于乙餐厅这种新颖的商业模式，奉若珠宝，对其估值很高。（但没多少人想入股）

随后呢，又以同样的财务手段，在学校周边，开个丙超市。

也是类似互联网思维模式。学校周边的那些“友商”啊，“恨死他了”，因为又是那套“APP账号”系统，这次是逆天的五折定价。

……

甲水果店“APP账号”超级猛，估值继续疯狂。俊二也把甲餐厅的股权抵押更多出去，换资金。

虽然有人开始批评他了，“这些业务都是亏钱的”，但俊二表现丝毫不动摇。

他还密切关注着政经新闻，从一些咨询中，嗅到“学校周边搞房地产超级有前途”。

于是二话不说，进军房地产（2000年初期）。

虽然手上没钱，但相信“只要战略眼光足够优秀，足够领先，那么资金会追着我走”，于是从政府那拍了一块地，要5000万的土地转让金。

钱从哪儿来呢？从甲水果店套现抵押了更多钱，2000万元，先交给政府。

原先这个时候，应该有投资人找他，“俊二哥，我也投资点。”

没有像以往那样，大家觉得房地产行业周期长、资金投入大，风险太高了。

钱不够，政府要求缴纳的期限快到了，于是他把超市进货的资金，抽了1000万资金出来，用于支付前期房地产投资。

还是不够，他又抽了一部分丙超市和乙餐厅的运营资金。

结果悲剧了，还是没人敢投资丁公司。

这个时候，那些早期给丙超市供货的供应商说：“俊二啊，我们货款，本来是一个月账期，现在都三个月，你还没还上。”

危机就这么来了，一堆人催债，说俊二你欠我工资、欠我货款、欠我税费……同时，大家对于甲餐厅的估值，也随之下滑。

俊二开始在媒体上，发表公开信说：目前业务发展过快，我们将收缩战线。丁房地产公司“我们不再投资了”。

由于很多人认为，俊二可能和ABC市市委书记是亲戚关系（不能详细谈，你懂的），因而银行还没逼着把甲公司的股权质押贷款提前偿还掉。

相信诸位读完这个情景小模型，将情景中的甲乙丙丁一一对应乐视生态相关公司；同时，我们也来梳理一下情景模型结构图：

注：俊二没能力让丁进行股权融资

甲水果店不可抽走营运资金给丁【类似于乐视网（300104）不可被抽走资金，违法】

我想，写到这里大家对乐视基本也就明白怎么一回事了。

准确的讲：乐视目前的商业模式，是以乐视网为根基（虽然不稳，也不是现金奶牛），多元化扩张（每个项目基本都处于亏损阶段，但有一定业务前景）。

生态公司资金来源于早期，来源于贾跃亭私人股权质押或者变现，后期进行融资，但整体亏损越来越严重。

甚至出现了为了投资项目，挪用生态子公司的营运资金，采用短贷长投的手段：“短

期（手机）营运资金”挪用于“长期项目——汽车研发”，拆东墙补西墙，资金链危机爆发。

（虽然乐视前几天有篇专访稿子，贾跃亭否认了这一点。假如不抽走运营资金，那么乐视手机资金链根本不肯能断，生产和销售业务，本身就是一个循环。参考那个模型理解）

其中风险，有多大，大家能感受到。整体坍塌，很可能只在弹指一挥间。

乐视所面临的囚徒困境

目前乐视扩张，很难停下脚步。面临着类似于囚徒困境的境遇，我们来依次分析一下：

√、继续扩张，疯狂融资。

乐视生态继续一路飞奔，乐视网（300104）股价不会下滑，整个发展基石信用良好，如果一直能够融到资金，实现贾跃亭当初设想的“资金追随着优秀的战略”，则发展问题不大。但眼下暂时融不到资金，资金链险些爆掉（虽然现在还没有）。

√、继续扩张，不怎么融资。

没钱，目前也不挣钱，直接发展不起来。

√、乐视不扩张，但进行融资。

乐视估计很难融到钱，企业直接掉队。

√、乐视不扩张，但也不怎么进行融资。

乐视生态想象力大打折扣，增速下滑，估值模型就不再是高科技成长股，股价将会下跌，抵押出去换资金的股票，可能爆仓，进而贾跃亭个人信用崩溃。

视频行业，本来就不挣钱，乐视网估值可想而知。其他生态项目，也没一个能单独挣钱或独立生存的，仍需要资金支持。乐视危机，可想而知。（当然，也不排除贾跃亭妙手回春，力挽狂澜，企业转危为安）

因而乐视面临囚徒困境的状态，无论做出何种策略，这都将是一个艰难的决定。

贾跃亭的抉择

明面层次商业逻辑分析：

盘点一下目前的视频公司，Google的YouTube、爱奇艺、乐视、搜狐、腾讯视频，好像都没有很好的办法直接挣钱，做的好的也就是盈亏平。

也就意味着乐视生态，最后发挥发动机功能的业务——不太可能是视频业务。

阿里发动机：淘宝、天猫；

蚂蚁发动机：支付宝；

腾讯发动机：QQ和微信；

百度发动机：搜索；

小米发动机：手机业务

对于Google而言，YouTube类似于腾讯的QQ账号体系，成为账号通行证。我个人分析，贾跃亭应该很可能把乐视网当做通行证思路，视频全球深耕这么多年，确实挣不了钱。（他不可能看不到这个趋势）

从其他六块业务，发展出一块“核心发动机”。（只要一块，贾跃亭就成功了）

大家想想，上面列举的那几家公司，它们的发动机业务，无一例外，都是cash cow（现金奶牛）或者直接导致cash cow的业务。

现在贾跃亭做的抉择：继续扩张，一直等到除视频外的六块业务中（或许还会扩张出其他业务），出现一块发动机业务。这就是乐视为什么一直要扩张的终极奥义。

从商业逻辑，阳光面来看，就是这么一回事；

阴暗面商业逻辑：

另外一块阴面，就要从股东的逆向选择角度解释。先来科普一个概念：股东逆向选择。

股东不经过债权人同意，投资于风险超高的项目。原因在于若计划侥幸成功，超额利润归股东独享；如果失败，亏损由债权人承担。

说白了，回到乐视，就是实际控制人贾跃亭，利用自己的身份，吸纳一大波中交股东和债权人资金，投资超额收益——超级风险项目。

若获得成功，成就一个核心发动机业务，贾跃亭将有能力角逐马云、马化腾那样的江湖地位；

如果失败，本来视频网站就不值钱，再说他已经套现那么多了，直接让上市公司欠他100亿无息负债，已经狠狠赚了。（若公司破产，中小股东的清偿权在债权人后）

所以他横竖都是赚，但是破产后声誉基本就毁了，也得不到江湖地位，这肯定也不是贾跃亭想要的，本身过的也不一定如意。

小结：

从明面商业逻辑和暗面的股东逆向选择，贾跃亭都会一直扩张。即便现阶段停歇，后续也会扩张，直到出现核心发动机业务。

但客观来说，贾跃亭肯定希望自己成功，他也是有抱负，追求商业（很少人会考虑逆向选择）成功的人成就欲望强，所以他过的并没有那么轻松。

梦想美得让人窒息，但真没那么好实现。

类似乐视的成功案例

这样案例，肯定是有的。埃隆·马斯克就是典型。

这家伙先前创办了PayPal，后来卖给ebay，有了钱后（类似贾跃亭把乐视搞上市了，有了钱）；后投资创办了SpaceX太空探索公司、特斯拉，并创业初期，直接出资入股SolarCity电池公司，成为最大股东。（SolarCity的联合创始人兼CEO Lyndon Rive是Musk的表弟）

在特斯拉成功前，他一直过的苦逼哈哈，遭受一堆人嘲笑，但后来特斯拉起来了。

利用特斯拉当下的成就，Elon Musk使其成为核心发动机企业，把一局死棋救活了。但是Tesla、SpaceX，SolarCity放在几年前，你信吗？估计也没几人信。

贾跃亭造电动车，我感觉就都在学他，但让人感觉，乐视学其形而忘其神。（以后有空在论述两者之间的差距）

总结：

乐视在当家人，头号赌王——贾跃亭的带领下，捆绑着一大票赌徒似的投资人，开展超级高风险、超级高收益的创新投资活动。很符合贾跃亭所说的：

要么死亡，要么伟大。

但当下，乐视遭遇了其创业史上，最为严重的信用危机（由资金链紧张，接近崩溃导致的信用挤兑危机）。

解决这个问题确实难度非常大，如何把整盘棋下活，资金不断链，才是最关键的。不管采取什么措施，以贾跃亭为核心，辛苦建立起来的信任，不能出现问题，否则，真的会崩盘。

当然，也看到了乐视的调整。（请见[上周末的贾跃亭内部公开信](#)）

至于乐视最后会怎么样，真的不好预测；如果度过这一关，以后继续扩张，但注意步伐，待以时日，或许有机会成功，找到核心发动机。但目前来看乐视真的很艰难。

还是希望那美得让人窒息梦想，早点实现吧，祝福贾跃亭！

说几句题外话，我本人是极为佩服贾跃亭的资本运作水平，具体理由如下：

- 1、靠一个个PPT，就搞到大笔资金来发展，关键还不让它被刺破；
- 2、竭尽所能维持大家对他信任，而且呈现一个为公司夙兴夜寐的形象；
- 3、怎么那么多人，上了他的贼船，这能力不是一般强啊；

.....

也很欣赏他追求自己的想法，为之奋斗的努力精神。

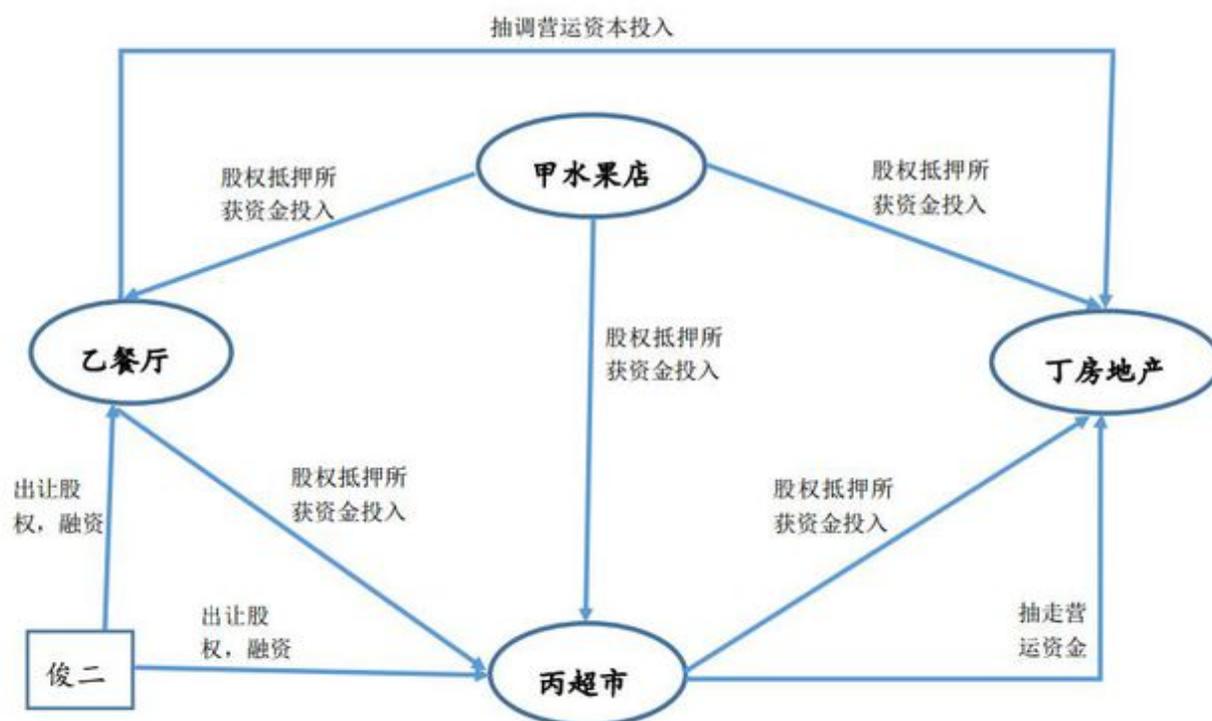
说实话，老老实实学学A股某些上市公司，根本不会有这么大压力，自己整天苦逼哈哈的，找一堆苦吃。

还是那句话，要么平庸，要么死掉。

br label="备注">

作者：秋源俊二 公众号：QYJEQYJE





	乐视扩张	乐视不扩张
乐视尽可能融资	可发展，但资金可能爆掉	融不到钱，掉队
乐视不怎么融资	无米之炊，难以发展	股值下滑，可能爆仓



*文章为作者独立观点，不代表虎嗅网立场

本文由 秋源俊二 授权 虎嗅网 发表，并经虎嗅网编辑。转载此文章须经作者同意，并请附上出处(虎嗅网)及本页链接。原文链接<https://www.huxiu.com/article/170602.html>

[答] TigerinMotion:

乐视 搞成了，贾跃亭 就是 elon musk 这样的人物。 如果搞砸

了（大概率），那乐视也成名了，创出一个贾氏骗局———以后凡是讲生态概念，做的一手好ppt的，什么行业都涉足的就是这种

[问] 苍山洱海0318:

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：\$携程(CTRP)\$、网易，这样的个人感觉基本面比较不错的中概，现在价格比较低了，是否可以买进作为中长期投资，或者周期抛售？

[答] TigerinMotion:

中长期是多长？我不看好ctrp, 要挑一个就在baba 和ntes 中挑一个吧

[问] 苏子叶330:

@最接地气美股解读[7.77] 雪球上最喜欢你的文章，深入浅出不装逼，真心赞一个。可否来解读一下周五黄金，但是这次我想咱不做预测、也不猜测背后有啥妖孽（比如有说法是华尔街之前挺希拉里现在是在给川普纳投名、或者索罗斯克隆人故意利用市场情绪反向砸盘赚钱、还有说市场早就认定12月加息了美联储Fischer没必要再次放鹰啊，所以丫周五放鹰其实是为12月实际加不了而放的嘴炮，等等等等）这些猜测性质的东西咱暂时先不分析，主要我想了解一下『明面上的市场情绪』，也就是想把这两天市场所表现出来的逻辑捋顺一下，了解一下『市场上现在走成这样到底是基于何种情绪』

我先写一下这两天我所听到的只言片语分析，后面说

111：川普要大搞基建(所谓的4万亿)+股市越来越牛逼--->推高通胀--->从而需要持续加息--->"持续加息"的预期远超过之前的12月加息一次的市场普遍共识--->黄金暴跌。（好像群里都这么说的多）

222：市场觉得川普不靠谱--->美债变得不靠谱--->抛售美债--->美债收益率飙升--->黄金暴跌。

333：（因为某种和222川普没直接关系的原因而）抛售美债--->美债收益率飙升--->黄金暴跌。

前两种逻辑虽然结果相同但本质完全完全相反，111是市场认为川普上台美国真的要复兴了，牛逼了，终于迎来不出去装逼给世界捣乱而是在家干实事让国民更幸福的总

统了，经济就要过热了；222是市场认为川普不靠谱上台美国就要嗝屁了所以抛售美债。。而222和333的区别在于2是怕川普搞不好所以不得不被动抛售，3是只是借大选市场情绪主动抛售，只是为了借机收割全世界（尤其天朝这种持大量美债的，两三天损失多少），纯金融行为，并不存在市场情绪

如果是333的逻辑成立，反推一下，其实问题也就变成，如果不是2的"市场觉得川普不靠谱"，那抛售美债的原因又是什么？还是重要的应该是第1种情况的逻辑？

也读了你周五那篇黄金还不会药丸的文章，貌似你是基于第1种的逻辑探讨的？所以我多啰嗦一句，其实我叨叨半天只是想知道『市场现在的情绪』，而不是『这种情绪到底正确与否』、到底能不能做到持续加息这些东西

理工出身，文字写的不好，辛苦你多绕绕



多次拜读你微信里的文章，受益不小



[答] 最接地气美股解读：

我刚刚又想到一点：现在市场可能对川普未来的减税政策有正面解读，大家觉得减税会让很多美国企业把利润拿回美国（比如苹果这种），从而引发美元回流美国。但税的问题我不是专家，这个税到底是不是公司税？还是利润所得税？如果按川普的政策减税，到底有多少美元会回流美国？

[问] imleon：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$ \$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：对大选之后短期和中长期的人民币-美元汇率怎么看？

[答] 最接地气美股解读：

我还是看空长期美元的，川普要扩大出口，解决债务问题，离不开美元贬值。甚至经济复苏也承受不了持续加息。所以即便美元不跌，也至少不会再大涨了。所以人民币兑美元到7左右，可能会震荡一段时间，甚至涨一下。但人民币兑非美货币，应该还会持续贬值。

[问] 王大户：

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$, 对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说: 特上台后, 黄金和原油将有什么影响?

[答] TigerinMotion:

回复@wdctll: 你对页岩油的概念可能是几年前的水平

美国能源开发企业很多页岩油开发成本在40美元一桶

有几家的开采直接成本在15-20/桶, 如cxo, eog, clr, 在过去一轮油价下跌中, 已经有一些高债务杠杆 开采成本高的中小 开发企业要么破产要么卖身了。

你说这么低的价格谁去生产? 难道没注意到 美国每周公布的新增井架已经连续上涨了近2个月

世界并不缺油, opec 即便达成冻产 也是在历史最高位的水平, 根本没考虑美国页岩油会在油价反弹的同时 产量也开始反弹。

还有一个因素是我长期看淡石油的因素 就是电动车 未来将逐渐成为家庭第二辆车, 汽油消耗的减少 势必降低石油的需求//@wdctll:回复@TigerinMotion:

原油有不同意见。美国页岩油成本在70左右, 这么低的价格, 谁去生产, 90%都要去破产, 光鼓励没有用, 油价70-80才行。怎么办, 鼓励欧佩克和俄罗斯减产, 另外重启制裁伊朗, 这样推高油价到一个不太高但很舒服的位置, 页岩油才能大量增产。即使这些都没有, 因为过去两年全球原油投资缩减万亿美金, 新发现储备创了百年新低, 未来2-5年原油供应大减, 例如占全球原油产量三分之一的海洋石油已经停工60%, 当然产出周期会滞后, 原油未来也会暴涨。

另外黄金我认为是牛市初期。

[问] 苍山洱海0318:

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$, 对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说: \$携程(CTRP)\$、

网易, 这样的个人感觉基本面比较不错的中概, 现在价格比较低了, 是否可以买进作为中长期投资, 或者周期抛售?

[答] TigerinMotion:

回复@苍山洱海0318: ctrp 的行业确实是在扩展, 目前也是行业龙头, 但

是ctrp 的行业壁垒并不高，利润率低，行业产品同质化较高。而且ctrp 目前240多亿的市值 超出行业老二expe 的180亿市值高估了不少，我觉得股价中短期很难爆发//@苍山洱海0318:回复@TigerinMotion:半年以上到1年的持有。或者涨幅达到15%以上抛售后，等待下跌再买进，因为是散户，互联网职业对业内有些了解，而且没时间长时间炒股。 个人感觉baab和ntes单股价稍高不太利于买卖和增长。 能稍微说一下不看好ctrp的原因吗？

[问] imleon:

关于\$道琼斯指数(DJI30)\$纳斯达克100指数(QQQ)\$，对@chris_jiang2002 @最接地气美股解读 @TLS美股研究 @TigerinMotion 说：对大选之后短期和中长期的人民币-美元汇率怎么看？

[答] TigerinMotion:

人民币汇率贬值是 趋势和方向，中间的过程 很难预测。 只要国内房产泡沫维持，人民币汇率长期贬值趋势不变

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里