



面对市场波动 要么利用它 要么不去管它

研究员和投资经理们对上市公司年报常常会给出一定预期，而等到上市公司公布业绩的当天，股价时而“超预期”上涨，时而“超预期”利好兑现转跌，时而“不及预期”下跌，时而“不及预期”利空出尽反转，也时而“没有明显波动”……相信读者们和小编一样困惑，面对这样让人摸不着头脑的市场，我们该如何应对呢？

格雷厄姆在著作中给出了答案，本篇文章想要探讨的问题是“市场是有效的吗？”和“以何种心态面对市场波动？”

与“有效市场假说”相悖，格雷厄姆形象地把市场比喻为“市场先生”。这位市场先生的情绪很不稳定，凭心情做事，在快活的日子只看到眼前的美好，这时会报出很高的价格；在其他日子却相当懊丧只看到眼前的困难，报出的价格很低。

在牛市时，受欢迎的热门公司往往会达到较高水平的市盈率，暗含着对利润快速增长的预期；而在熊市时，一些公司甚至会跌破净资产。有时，这种奇怪的现象甚至会发生在同一家上市公司身上。诚然，上市公司的基本面可能是发生了一定的变化，但是“市场先生”在这样极端的股价变化中贡献也不小。

那面对这样不理性的“市场先生”，我们要如何应对呢？

格雷厄姆认为，很重要是不能陷入“择时”的窠臼，去试图预测市场先生的行为。存在一种普适的方法去预测市场涨跌的理念是不合逻辑的。假设真的存在这么一个普适的卖出信号，那么谁会在看到这个信号之后进行买入呢？卖出信号就会自动失效。

那么，我们该如何做呢？

面对市场波动，要么利用它，要么不去管它。

“利用它”很好理解，当市场报价高于企业的内在价值时，可以适当卖出；当市场报价低于企业的内在价值时，可以适时买入。

“不去管它”该如何理解呢？

格雷厄姆认为，要以“股东视角”来看待投资回报，更多地从股息、资产回报率、清算价值等等角度来考量企业，这样能真正做到“不去管市场先生的报价”，就像一个企业主不可能每天查看公司的市值变动去考虑要不要把企业给卖掉一样。这也和格雷厄姆的选股原则有关（见前文《认识你自己，知道自己是哪种类型的投资者》），他会选择的股票是仅从“股东视角”审视都能获得满意回报的公司。

比如从1931年12月31日怀特公司的资产负债表进行计算，可以得出其每股清算价值有31美元，每股账面价值55美元，每股流动资产价值34美元，每股现金资产价值11美元，而它的股价仅仅只有8美元。如果咱们以8美元的股价买入该公司，成为该公司的股东，从“股东视角”考量，就算公司进行清算，也能获得相当可观的回报！

买入仅从“股东视角”审视都能获得满意回报的公司，获取“股东回报”，就可以真正从心态上做到不理睬股价的波动。



令投资者认识投资风险并掌握风险防范措施，增强自我保护能力，培育成熟的投资者队伍，是华源证券投教团队的初心使命。

免责声明

本材料仅作为投资者教育用途，不构成任何投资建议。任何机构或个人据此做出的任何投资决定或投资行为，风险自担。

华源证券股份有限公司对本材料力求准确、完整和及时，但并不对其准确性完整性和及时性做任何保证，对因此引发的损失不承担法律责任。



公众号



视频号



抖音号