



逆向投资 在极度悲观处寻找机会

中国有句古话“福祸相依，福兮祸之所伏，祸兮福之所倚”。这句话所传递的哲学思想与邓普顿爵士的投资理念不谋而合，即“牛市生于悲观，长于怀疑，成于乐观，死于狂热。市场最悲观的时候正是你买入的最好时机，市场最乐观的时候正是你卖出的最好时机”。

本篇文章将探讨”为什么在极度悲观点投资是一种比较好的投资策略”“如何寻找极度悲观点”和“分散投资的概率思维”三个方面。

为什么说“市场最悲观的时候正是你买入的最好时机，市场最乐观的时候正是你卖出的最好时机”呢？

归根究底，股票交易是人的一种行为，股票价格的变动是人为买卖的结果。在市场最悲观的时候，卖方力量接近枯竭。假设市场上有100个参与交易的投资者，在极度悲观的时刻，其他99人都已经卖出，你成为了市场上唯一一个参与者。此时，由于再也没有其他人卖出，股票只能上涨而不会下跌。同理可得，在市场极度乐观的时刻，其他99人都已经买入，再也没有其他人会买入，股票只能下跌而不会上涨。

邓普顿要寻找的是“在市场看来前景极度悲观”的股票，换言之，是指由于卖家近期观点发生暂时改变而导致价格被低估的股票。

要到哪里去寻找这样的股票呢？

首先，邓普顿认为，数字永远不会撒谎。对于每只股票，用股票价格除以每股销售收入、每股收益或每股账面价值，将之列成表格。排在前面的往往是过分受到追捧的故事股，从市场经验概率来看，购买这些股票的投资者可能会暂时处于优势，但最后大概率会得到低于市场平均水平的结果，而将投资重心放在排名表的最后10%能更大地增加投资成功的概率。

第二，当重大事件影响市场时，如战争、经济萧条、危机如911事件等等宏观原因，是买入股票的绝佳时机。华尔街有句老话“街头溅血是买入的最佳时机”，危机造成的恐慌性大抛售是人们错误观念最盛行的时间，也是机会显现的时机所在。

第三，到存在市场偏见的地方去寻找，如二十世纪五六十年代的日本股票，市盈率极低但公司增长率极高，但由于很多美国投资者的刻板认知认为“只有美国的股票值得投资”而忽视了日本股市的巨大机会，就像“房间里的大象”一样。投资者需要尊重常识和客观规律，时时刻刻与偏见做斗争。

邓普顿认为“唯一不应该分散投资的人，是每次都看对的人”。理性看待，我们不排除有这样的人存在，但是从概率的角度来分析，最好不要把自己归于这类小概率事件中。

在前文《适度分散，基于鸡蛋本身的特质决定所需篮子的数量》中，我们讨论过分散投资的理论，在这里有所补充的是，邓普顿认为还可以在全球的范围内分散投资，这样能更好地享受分散带来的好处。

逆向投资，在极度悲观点分散投资，是邓普顿爵士成功的法则。下一篇，我们将讨论该如何分析“市场认为悲观的个股”，请关注更新！



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