

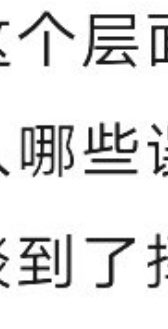
# 08 | 第一模块问答：该何时卖出一只股票？



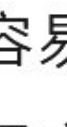
张潇雨 · 个人投资课

今天

[进入课程 >](#)



08 | 第一模块问答：该何时...



10:49 19.81 MB

张潇雨亲述

你好，欢迎来到《张潇雨 · 个人投资课》。

在第一模块中，我们重点分析的是从市场这个层面看，我们普通投资者比较容易进入哪些误区。我们从资产的长期回报率，谈到了择时的难度，也探讨了自上而下的投资、如何度量风险，以及有没有必要在地理维度上进行多元分散。

在这个过程中有很多同学提出了各种问题，下面我来找几个比较典型性的来回答。

## 一：何时该卖出？

在讲到“不要轻易择时”的时候，很多同学都提了一个类似的问题：

如果择时很难，那么我们不管是买股票还是买基金，难道不应该在高点卖出吗？难道我们买入之后就拿着永远不卖了吗？如果在别人恐惧的时候我们贪婪，不也是一种择时么？

我觉得这个问题提得很好。市场里有句俗话叫“**会买的是徒弟，会卖的是师傅**”。如何把握卖出时机的确是个很难的事情，我也来说说我的看法。

这个问题比较重要，所以我们多花一点篇幅来讲讲。

之前在课程里我们反复提到过，要想投资成功，重要的是避免那些投资中常犯的错误。其实这就是芒格常说的“**逆向思维**”。

为了接近事情的真相，很多时候你得把事情反过来想。所以本着这种精神，我们如果想回答“什么时候才应该卖”，不如来想一想“什么时候不应该卖”。换句话说，有哪些错误的卖出理由呢？把主要的、错误的卖出理由排除掉，剩下的答案也许就很接近正确了。

我觉得有两个最常见的、错误的卖出理由：

错误理由一：仅仅因为价格跌了，所以我得卖出。

很多时候你会看到大家在问这样的问题：我刚买了个股票，或者买了个什么基金，结果这一阵市场不好，它们的价格都跌了，我是不是应该卖掉出逃呢？

这个说法我觉得是有问题的。

你想，它的背后有一个这样的假设：就是你有能力每次都能买到这个东西的价格最低点，这样你买完它之后才不会再跌。

你觉得这件事有可能么？常识告诉我们，即使是巴菲特、索罗斯这样的投资者，也不可能保证自己每次买入的时候都是阶段性的最低价。

我还可以换个角度来回答这个问题：如果某一个资产，你买入之后它价格下跌了，你就觉得应该卖，那么也许你一开始就不应该买它。因为显然，你心里对这个东西的价值并没有一个清晰的标尺，一点风吹草动就被吓跑了。

当然，如果你是一名交易员，可能会有在某个价位止损的要求。不过作为普通投资者来说，这不在我们的讨论范畴。而且，好的交易员也不会在账面亏损的时候问别人要不要卖出。

所以，仅仅因为一个资产的价格下跌，并不能是卖出它的好理由。

错误理由二：因为一个资产的价格涨了多少，所以要卖出。

我知道这条可能有点争议。

比如伟大的对冲基金经理保罗·都铎·琼斯就说过，当你买入的股票达到了目标价的时候，你就应该卖出。因为后面不论这个股票是涨是跌，都和你的认知范围和认知能力无关了。

所以，我在这里说的并不是一个绝对真理，而更多的是对你的一种提醒。

提醒的是什么呢？那就是，很多投资者有一个习惯，买了一个股票或者基金，结果接下来一两个月正好涨了10%、15%，那么干脆卖出，把挣的钱落袋为安好了。这同样是有问题的。

有什么问题呢？主要是两个：

第一，你要知道，**个人投资是一个无限游戏**。

所谓的无限游戏，就是除非你这个钱真的要拿出来消费掉，否则你的投资总是要继续回到市场，不断循环滚动、生生不息的，像一个没有终点的游戏。

比如你卖出了基金，挣了15%，然后呢？就把钱存到银行么？其实也不会。你会拿着这笔钱，再去投资到新的地方。

那这个新的投资标的，就一定比之前那个好么？如果真这么好，当初你为什么没有投它呢？这些问题都是需要去诚实思考的。

所以很多伟大的投资者说过，**一个比较合理正当的卖出理由是，你发现了更好的钱的去处，发现了更好的投资标的**。

有时候这种事情的确会发生——比如你一直看好的一个股票，突然受短期情绪影响跌了好多，进入了你的射程范围，那么你去更换一下持仓，是可以理解的。

当然，这一切的前提是，你真的能判断这些资产的价值，而不只是看上了那一点蝇头小利，才选择卖出的。

所以步步高的创始人段永平在别人问到你为什么一直不卖苹果和茅台股票的时候，他的回答都是：我没有找到其他更好的公司。

第二点更加重要：如果你因为账面盈利选择卖出，实际上相当于你下了一个判断，就是，这个资产接下来会下跌，而且不会再上涨回来了。因为很简单，如果它之后还会继续上涨，你肯定就不愿意卖了。

那么这里问题就来了：它下跌之后又涨回来了——那么这时候你要不要买回来呢？想象一下，你看着你卖出的股票或者基金，价格一路走高，你难受不难受呢？

实际上，这种想着“我先卖出，之后跌了再买回来”的人，往往就是那些错过了腾讯、茅台甚至是比特币的那些人。他们看着自己卖出之后资产价格一路狂奔，心里总是不平衡，结果再也没能买回去，错过了巨大的机会。

而如果你卖出之后价格下跌，而且再也没涨回来。那么恭喜你，你可能作出了一个正确的决定。

但这里隐藏着一个问题：这是不是意味着你当初的买入决定有一些问题呢？那么下一次你怎么防范类似的错误呢？

而且最关键的是，当你决定卖出的时候，你实际上在做一个判断和决策，如果你的认知能力或者情绪管理能力不足，这种决策出错的概率是很大的。久而久之老是这样操作，你很容易在反复折腾中把钱都亏出去。

讲到这里，我就想到了巴菲特和芒格总说的那个道理：如果可以的话，他们宁愿去买那种永远不需要卖出的企业。再进一步讲，他们喜欢做那种只需要做一次决策就足够的投资，因为每增加一次决策，你其实就提高了自己失败的概率。

所以一个好的卖出理由是什么呢？

**一个好的卖出理由就是：你的买入理由不再成立了。**

有时候这是因为公司的基本面变化了，有时候是因为你觉得一个资产原来被低估，但是现在高估了，有时候是因为一开始就买错了。

总之从本质上来说，你买入的成本，不应该成为你是否卖出的理由。

## 二：碰到“负面的闪电”怎么办？

我们之前的课程讲过一个“闪电理论”，说的是，如果我们错过了20年里上涨幅度最大的1%个交易日，那么回报率就会变成惨不忍睹的负数。所以如果说市场大涨是一道幸福的闪电，重要的是保证我们在场。

有一些同学敏锐地发现了这个理论的另一面，他们问：

市场某一天大涨，可能是个正面的闪电，那么市场也有大跌的时候啊，那么如果我们避开了下跌幅度最大的1%的交易日，结果会怎么样呢？是不是回报率会提高呢？

别说，我还真有这个数据。准确说是要感谢雪球的“@坚信价值”老师的数据。

他统计了全球十几个主要市场里，如果你同时错过1%表现最好的交易日，也错过了1%最差个交易日，那么整体回报如何。