实战01|贵州茅台的股 票值得持有吗? 12-06 16:36



你好,欢迎来到《陆蓉·行为金融 学》。这个模块的目的是针对股票市场

中的典型问题,让你看看咱们的同学,

投资市场中的高手是怎么想,怎么做

的,也希望通过我的点评能够让你进一 步收获。

其中全部内容都来自于第一期"实战训 练营",1166位同学共同参与进来,留 下了6923条高质量留言, 我从中选择有 代表性的留言进行分析。我们一起构建 了这个独立有价值的模块。 有103位同学连续7天参加#投资实战

#, 我们也会为这103位同学每人发放 20元得到贝奖学金,直接充值到账户。

接下来我就分成七篇整理本次成果,便

于你学习和查看。 #投资实战#第一问:

贵州茅台,是中国市场最亮眼的企业之 一。近3年茅台的股价从170元翻了近5

倍。今年1月,有专家说"茅台不算

贵",同期,茅台股票价格到达790

元,为价格峰值。实际上,茅台上市后

的业绩是持续增长的,但历史上有过两

次约六成的下跌, 而每次下跌前都有专

家公开说很看好。

那么请你分析: 1.为什么这些专家,没能分析出股票 即将下跌,反而公开看好?

就是好股票,你的理由是什么?

2.你是否认为茅台这家好公司的股票

3.结合你的投资情况,你会选择持有

"海哥哥"说: 股票的价值在于成长性,不在于一时的涨 跌,让我们看看过去200年来各类资产的收益

率,在杰里米・西格尔教授的《投资者的未

来》一书里,剔除通货膨胀的影响,1802年

投资1美元在黄金、票据、债券、股票上的收

益分别是1.39美元、301美元、1072美元、

这支股票么?为什么?

579485美元,我们可以看到同样的投资放在 不同的资产上,股票的收益最大。 中国对全球的GDP的贡献在可以看到的20 年或30年有可能占到25%;在这样大背景 下,茅台作为一个存在了上千年的优质品

牌,它只产生于赤水河的很小一片区域,

原则上它的产量有天花板,所以一定是稀

缺资源,只要解决了密封保存问题,一定 是越放越值钱,它只能通过涨价来解决供 需矛盾突出的问题;茅台酒从国民革命战 争末期0.8元每斤,1967年前是8元一斤、 80年代是8元一斤、1987年是128元一 斤、1988年是140元一斤、2001年218元 一斤、2003年268元一斤、2006年308元 一斤、2007年600元一斤、现在是接近 1000元。 茅台现有的库存就已经超过了市值,一直 以来都是卖方市场。茅台的价值就像当年 的沃尔玛一样,可以通过业务规模扩大和

企业内生性增长,做大蛋糕,使价格回归

价值。对标的市场价值远期看在900元。

2、我认为茅台这家好公司的股票就是好股

票、我的理由,茅台这家公司主业清晰,

所以专家们会公开看好。

毛利率高,对管理团队的依赖度低,不管 茅台管理团队怎样变更,茅台依然按自己 的发展规律不断地成长,重要的投资原则 是不要借钱投资,用自己的资金投资,虽 然短时间内可能会下跌,但它一定会通过 自身的成长让价格回归价值。投资就是买 未来。 3、我已经选择了这只股票,我用准备做银 行长期存款的钱(闲钱)来买贵州茅台, 我长期看好茅台,它就像苹果公司一样有 稳定增长的现金流,现金流充裕,保证了 该企业财务的稳定性,和发展的动力,放 眼整个A股市场,没有一家公司有此际遇; 我同时也看好中国的经济长期稳定增长, 好的企业一定是会和国家的发展一起成长

的。上对了车,剩下的就是等待收获的喜

感谢"海哥哥"的留言, 我来点评、解析

你的投资价值评估做得不错。对公司投资

价值的评估,一般进行宏观、中观(行

业)、公司三个层次的纵向以及国内外、

宏观分析一般做景气分析、政策评估等;

中观(行业)分析一般做行业轮动(与经

济周期关系)分析、行业生命周期分析

等: 公司分析一般包括公司财务报表分

除以上绝对价值评估外,还需要进行相似

公司(国内外、板块间、上市与否)以及

价格相对值(市盈率、市净率等)评估。

公司价值评估不属于本课程考察的重点,

理论上应归属于传统金融学领域。大家可

析、公司治理分析、公司估值分析等。

悦了。

点评:

一下。

板块间的横向分析。

参考各证券公司的分析师报告(分析师报 告的偏差则是另外的问题)获取这类信 息。 咱们课程的目的在于提示大家,价格与价 值可能存在悖离的情况。尤其是好公司, 更应该注意这种问题。好公司,是否无论 多高的价格都是好股票?显然不是这样 的。什么样的信息会驱动股票价格的变 动?不是已有信息,而是向前看的未来信 息。 我们这样来想,支持你买入的这些信息, 例如茅台酒的不可复制资源、历史需求、

价格等,这些都是已有信息。是否有人在

你之前已经利用这些信息买过茅台的股

票? 而当你买入的时候, 他是否可能在卖

所以,你用了他已经用过的信息,而他基

于同样信息,已经在卖出了。所以,金融

学的一个原理是,我们任何时刻观察到的

股票价格实际上已经反映了所有可以得到

的信息(有效市场假说,获2013年诺贝尔

经济学奖)。所以,我们不能通过已知信

息来获利,因为它已经反映到价格中了,

而要用尚未在价格中反映的信息(例如调

研公司,在公司发布财报前获知的信

如同我在第一次直播以及课程最后一个模

块详细介绍的, 行为金融策略的原理是反

向操作。大多数投资者都会喜欢茅台这种

股票(成长股),因为它们的业绩亮眼、

有独特的基本面优势。大多数人的这种行

为(这是心理学)会造成股价高估(相对

所以一个重要的策略是价值股策略, 买入

价值股,价值股与这类成长型股票相反,

它们往往容易被投资者忽略,造成价格低

估。记住, 买股票, 看价格与价值的对应

1. 从认知过程的偏误看,首先,信息收集

于专家更容易过度自信而犯错: 最后. 在信

息反馈阶段, 专家一旦发布了很多关于茅

台的言论,可能出现认知失调和确认性偏

2. 贵州茅台是一家好公司,但其股票不一

定是好股票。因为一旦其股票被大家追

捧,股价上涨后,不一定可以拿到预期的

受益。此时,茅台股票是一个绝对受益高

而盈利概率小的高偏度资产,理性视角

误,即使发现不利信息也不会重视。

关系。训练反向思维,非常重要。

出?

息)。

于价值)。

阶段,专家也会因为媒体的轮番报道而犯 易记性偏误; 其次, 在信息加工阶段, 白酒 行业,特别是贵州茅台以往的高业绩增 长,也容易使得专家犯代表性偏误,忽略 其他不利信息; 然后, 在信息输出阶段, 由

"My Faith"说:

看,受益并不高,故不是好股票。 3. 按照我目前的状况,不适合配置贵州茅 台。首先,我对白酒行业不太熟悉,贵州 茅台这家公司不在我能力圈范围内。其 次,目前可分配用于股票投资的资金比较 少,购买茅台这种高价股,风险会比较集 中。 点评:

感谢"My Faith"的留言,我来点评、分

析一下。

Aa

你能够结合认知过程的四个阶段分析专家 可能存在的错误,说明对课程的内容掌握 得很好。 不针对案例中涉及的具体人,心理学理论 揭示,专家或者自认为专家的人,过度自 信的程度会更高。过度自信指对自己能力 的认知,超过了自己的实际水平,详见课

程第7讲。 好公司与好股票不是一回事,主要指价格 与价值可能会不同。对于某只特定股票,

价格是否被高估或低估,需要具体问题具 体对待。但是,心理学研究以及行为金融 基金实际应用的策略可以给大家提供一定 的参考: 金融资产的交易价格归根结底是由交易的 人所决定的; 而非如传统金融预期, 是机 器算出来的均衡值。是人,就会符合心理

写留言

请朋友读