

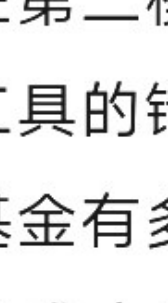
# 14 | 第二模块问答：不谈技术，最重要的投资心法是什么？



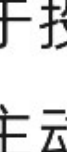
张潇雨 · 个人投资课

今天

[进入课程 >](#)



14 | 第二模块问答：不谈技



10:57 10.02 MB

张潇雨亲述

你好，这里是《张潇雨 · 个人投资课》。这一讲是我们第二模块的问答。

在第二模块里，我们主要讲到了对于投资工具的错误认知。比如选个股和选主动型基金有多难，比如价格与投资的关系，比如成本和费用对我们长期收益的影响等等。这个过程中继续有很多同学提出了很好的问题，接下来我就来回答一下。

开始之前我再来重申一下，因为投资这件事真的不容易，而且又和实操特别相关，所以我非常鼓励大家提出各种自己的问题，我会在力所能及的范围内尽量解答。

著名物理学家费曼经常引用伟大的科幻小说家罗伯特·海因莱因的一句话，英文原文是：“When one teaches, two learn.”也就是在教的过程中，老师和学生都会有收获。所以欢迎大家持续地和我互动和讨论问题。

当然，也希望你提出一些好问题，最好不要提那种用Google和百度就可以简单查到的问题。

## —— 1 ——

那我先来回答一个被问到最多的问题：

在“好公司不等于好股票”那一讲里，我们提到了“安全边际”这个概念。说的是即使你能够判定一个公司股票的价值，也要给自己留出犯错的空间，等到市场给出一个你心中价格的五六折再去买入。用巴菲特的那个比喻就是，假设一个大桥的承重是三万磅，那么你开着一辆一万磅的卡车通过的时候才比较安心，要是你的车是28000磅，可能就比较危险了。

听到这个概念的时候很多同学问，要想使用这个方法，我首先得知道公司的价值啊。那如何给公司准确地估值呢？还有同学提出了一个后续问题：如果一直没等到安全边际怎么办？比如觉得公司值10块钱，现在是12块钱，但之后股价一直上涨，没有买入机会，不就错过了赚钱么？

我觉得这两个问题都很有代表性，而且我在这上面也有过一些教训，所以来说说我的观点。

每个人都想投资成功，如果你问我，先不说那些高深的技术细节，想要投资成功，如果有一个“心法”的话，那会是什么？我会说就是两个字：**诚实**。

**想要投资成功，最重要的是保持诚实。**

什么是诚实呢？我可以先来说说什么是不诚实：

比如很多人认为自己有预测接下来市场涨跌的能力，通过看什么K线图、头肩顶、底背离等等形态就能炒股成功赚大钱……这就是不诚实。因为如此初级的技术方法早已经被证明是无效的，也被主流市场淘汰很久了，如果你非要使用，非幻想着有一种无脑赚快钱的方法，你就是对自己不诚实；

如果你要开个培训班收别人一万八千块钱教别人做这件事，就是对别人不诚实。不诚实的人在市场上是走不远的。

同样，如果有些人告诉你，看股票的某些指标，比如市盈率、市净率、自由现金流、分析师估价等等，就能给股票或者公司估值了，这同样是一种不诚实。

为什么呢？因为如果一个公司的价值能如此简单就让你估出来了，那么股市每天的价格应该是一个静止的数字，没有丝毫的变化，或者每几个月公司发了财报才变一次，但事实显然不是这样的。

我们还可以用另外一个角度解释这件事。金融和投资市场，是一个聚集了无数聪明人的地方，这里面有相当多的人，接受了最顶级的教育，有着最优厚的待遇，每天在市场上摸爬滚打，核心的任务就是计算出一个公司的价值到底是多少。结果呢，大家很少能达成一致，每个人都对一个公司值多少钱有不同的看法。

举一个最近非常经典的例子——相信大多数同学都知道Uber这个公司，在美国时间2019年5月10号，Uber以45美元的发行价登陆纽交所，对应的估值是800亿美元左右。

最有意思的是，仅仅在几个月前，市场就放出风声来，说Uber这次上市价格可能非常可观，能达到1200亿美元。结果过了一阵，公司发现市场反响没那么火热，又决定把上市价格降到1000亿美元了。

又过了一阵另一家共享汽车公司Lyft上市之后表现不好，连连大跌，所以Uber只好把上市价格定在了800亿美元，转眼间1/3就没了。更好玩儿的是，Uber上市两天之后，股价最低已经跌到36块多了，公司估值只剩了600多亿美元。

600多亿和1200亿，差了多少？差的可不是一点半点吧。别忘了，这个估值可是全世界最聪明的一帮脑袋，拿着公司最一手的信息，忙活了好几个月算出来的。你说他们算得准么？

再说一个小八卦。本次Uber上市的主要负责人是摩根士丹利，而摩根士丹利在Uber上市前期，以内部配售的方式给他们银行的高净值客户，也就是有钱的个人，一个以内部价买入Uber股份的机会，价格是48美元左右，而且还得锁定180天不能卖。

结果上市没两天，这帮人花48美元买的股票就变成了36美元，很多大客户非常生气。可以说摩根士丹利计算了半天，把自己的重要客户都坑了。

讲这个例子我是想说什么呢？我想说的是，给公司估值，本身就是一个特别难的事。一方面它难在非常专业，涉及的知识很复杂，要考虑的因素特别多；另一方面它也难在，市场是个看不见、摸不着、脾气捉摸不定的巨大力量，可能股价一分钟一变，没有几天就差出很多来，你很难说谁估的就是对的。

**那么什么叫做诚实呢？就是你要先承认这件事特别难。**

难的事情，不会才正常，弄错了才正常，不知道怎么办才正常。就像课程里我引用巴菲特说的：即使是自己持仓的公司，在大部分时间他也不知道是高估了还是低估了。

这，才是真正的诚实。

那么在课程里我为什么要讲这个东西呢？因为在前面的一讲里我说了，买个股赚钱是件非常难的事，不要轻易去做，即使去做，你不光要有定性研究的能力，也要有定量研究的能力。

但是我知道，还会有一些同学不太甘心，还是想买股票。这个我也特别理解，我也有管不住自己手的时候。于是我再给你提醒一句，即使你能给公司估值，还是要给自己留出犯错的空间，也就是这个安全边际。这几步连环提醒到位了，我觉得我才算对学习这门课的同学负责。

所以回到开头那个问题，普通投资者怎么给股票估值呢？我最诚实的建议就是：最好不要买个股，不去给股票估值才是最好的。这个事就是很难的。当然，如果你非要迎难而上，我觉得也非常好，不过你先要明白，自己进入的是一个困难模式的游戏。这样你才有个正确的预期。这样就是对自己诚实。

而我呢，我也要对自己和对你诚实。我觉得，我并没有能力在如此短的篇幅内把你教成股票大师、估值大师，所以我也不会这么去做。如果你真想学习，市场上的资料浩如烟海，得到里都有很多相关书籍，你其实都能找到。

话说到这里，后面那个问题就更好回答了：如果一直没等到安全边际怎么办？市场没有给你买入机会，错过了一拨，怎么办呢？

答案就是，那这个钱就不赚呗。

你想，你之所以要设置某个原则，比如安全边际的原则，就是为了在这种两难的时刻发挥作用，就是期待它能管住自己的手。市场没给你一个好价格，说明这个钱就不该你赚，这不是很正常么？没有任何一个人能赚尽市场上所有的钱，巴菲特不能，索罗斯不能，你我也都不能。

所以在和别人聊投资的时候，我总说一句话：**市场是很公平的，有多少认知能力就赚多少钱**。否则，最终那些妄念一定会把你害得很惨。

关于这个问题，这就是我能给你的最诚实的答案。

## —— 2 ——

有些同学也问了一个很犀利的问题：

安全边际的概念算择时么？我们等到市场给出便宜价格的时候再买入，不也是一种择时么？

这个说法挺有意思的。我觉得问题的关键在于，很多时候人们对同一个词的阐释会有所不同。

Aa



写字言



45



请朋友读