

心理学原因在于，高于正常水平的市盈率P/E其实是由投资者的情绪所导致的。

假如一家公司每股收益E的增长率比较高，比如每股收益增长了50%的时候，投资者会对这家公司的未来增长产生乐观情绪，简单地以过去的这种高增长来对股票估值。然而，随后投资者看到实际增长达不到预期就会感到失望，导致股票价格未来下降是可预测的。

接下来，我举个例子，用上面的分析来解释牛市中的现象，看看投资者容易发生什么错误。

中国股票市场曾经在2007年达到牛市的顶点，当时大盘都已经是6000点高点时，为何还不断有人兴奋地高呼“1万点指日可待”呢？因为牛市中，公司的每股收益增长很快，投资者误以为这样的增长是可以持续的，因此给予很高的市盈率。

但是，公司的未来盈余不能看过去的财务报表信息，收益不可能一直持续高增长，所以，当公司未来收益达不到预期时，股价就支撑不了这么高的市盈率了，这就会导致大盘下跌。

在这轮牛市行情中，不断有私募基金清盘，就是这个道理，这些机构投资者相对于个人投资者来说要理性得多。

所以，今后你可以关注一下大盘的市盈率，如果你发现它偏离正常区域太多时，就要警惕投资者对于公司盈利的增长过度乐观，可能会错误地以过去增长代替未来增长，从而忽视了风险。

在牛市中进行反向思维是必要的，别人贪婪的时候我应该害怕。

## 总结

这一讲讲的是行为金融学第二个获得诺贝尔经济学奖的理论——大盘可预测性。

大盘可预测的原理是，股票价格不应背离公司的经营情况。如果背离了，则股价将会回归，但股价围绕公司盈余的波动不会在很短的时间内回归，因此，大盘在长期，例如10年的预测效果比较理想。

大盘可预测的基本原理还是受投资者的心理偏差所推动，投资者错误地将企业过去的盈利增长外推到未来所致。



陆蓉

给你留一个思考题。股价的预测作用，为何只检验大盘，即所有股票加总以后的表现，而不检验单只股票呢？

欢迎在留言区写下答案和我交流。我们下期见。

陆蓉·行为金融学

任何市场环境，你都能有机会

版权归得到App所有，未经许可不得转载



用户留言

写留言

提交留言可与专栏作者互动

Aa



写留言



0



请朋友读