

实战03 | 股市大跌时如何应对？



陆蓉

12-06 17:24



陆蓉

#投资实战#第三问：

2015年的千股跌停、2016年的熔断、
2018年质押平仓告警……

- 1.为什么在出现系统性风险的这些时间，想买到盈利的资产这么困难？
- 2.请问系统性风险一般有哪些来源，市场会有什么特征？
- 3.你会采取或你了解什么措施来应对系统性风险？

“小铮”说：

一旦发生系统性风险，是整个系统受到冲击、牵连。身处系统之中的资产不可避免地需要承担整体系统带来的风险和损失。“覆巢之下，焉有完卵”说的就是这个意思。所以想要在出现系统风险的这些时间买到盈利的资产是很困难的。

我觉得系统性风险来源可从外部和内部两方面考虑。外部有国家的宏观政策、海内外重大事件影响，内部有经济周期的自身变迁或是泡沫破裂时大众的跟风与极端情绪反应。某个触发因素引发的系统局部反应，反应自身又会不断得到增强，将局部风险引导成整体的系统性风险。市场表现就是大盘无理性地下跌，甚至题目里千股跌停的壮观场面。

会采取什么措施呢？学习金融行为学，掌握大众心理、行为表现，同时关注国家宏观经济政策和时事事件。要做到兼听市场报道，更要独立思考。能用系统论的角度看待整个市场行情。结合自身的资金状况和承受能力，制定好投资策略和体系。努力平衡好——趋势与逆势的艺术。

点评：

小铮同学的回答，很认真也很全面。

第一问让大家了解股票投资中的最大风险是什么。系统性风险是影响股票价格最大的风险，按照资产定价理论，系统性风险甚至是影响股票价格唯一的风险。所谓系统性风险，就是影响所有股票的风险，而且会让股票的价格往一个方向偏离（详见课程第3讲），这就是很难买到盈利资产的原因。

第二问关于系统性风险的来源，这是资产定价理论的核心问题。现实远比理论复杂得多，小铮同学对系统性风险来源的思考角度值得大家参考。

第三问回答的操作性稍有欠缺。该问考察系统性风险的对冲手段。大家可以配合这个问题学习课程最后一个模块，下周我就会来讲。通过这个模块，你会加深对于行为组合策略构造原理的了解。

风险一般分为系统性和非系统性风险。非系统性风险影响单只股票，不影响其他股票，所以，多买一些波动方向相反的股票就可以分散掉这种风险（这就是投资组合理论Portfolio Theory）。

而非系统性风险就不能通过多买股票来分散了，因为当面临这种风险时，所有股票的波动方向一致。所以，处理系统性风险的方法叫对冲，就是一买一卖。既然股票的波动方向一致，因此投资方向相反，就可以平衡掉这种风险。例如，买入股票的同时，做空股指期货；买入股票的同时，融券卖出类似的股票等。在最后一个模块讲解行为组合策略的构造时，买入低估的股票，同时做空高估的股票，就是在对冲系统性风险。对于普通投资者而言，卖空受到比较大的限制，在面临系统性风险时，降低仓位（相对于持股不动或换仓）是更优的策略。

参考阅读：

[03 | 价格错误是如何产生的？](#)

[25 | 行为金融交易策略如何盈利？利用人们的错误](#)

“大器慢成”说：

1.2015年的千股跌停原因首先是，股民通过场外配资加杠杆迅速推高股价，然后监管者发现股市存在泡沫，又要求立即清理场外配资，大量配资资金马上流出，导致千股跌停。这是成也配资败也配资。

2016年熔断的原因是股市政策设计导致系统性风险。

2018年质押平仓警告的原因，是大量民企上市公司大股东质押股票，因为股市大幅下跌，出现大面积质押平仓情况，导致股价跳水。深层原因是部分民企前一阶段大幅扩张加杠杆融资。

2.在系统性风险发作期间，基本上是泥沙俱下，这时买资产就是接刀子，短期会有不少亏损，只有在风险过去后，才是进场好机会，能买到优质资产。

5.我本人经历了这几场系统性风险，没能躲过，基本是持仓而过，伤痕累累。我从中总结的经验是，第一，系统性风险普通股民很难躲过，第二在股市高估期间要敢于放弃部分收益，勇于止盈，第三，要学习金融学和行为金融学知识，懂得市场处于何种阶段和市场将会发生什么风险等。

点评：

大器慢成同学的回复，详细回答了题目中列举的每一次系统性风险的原因和表现。他仔细总结每一个现象并审视自己经验教训的这种方法值得大家学习。

投资的目的不仅仅是盈利，也是一个快乐的学习过程。参与实战的同学，应该都感觉到相比没投资前，对各种信息更加敏感了，周围发生的任何社会、经济问题开始变得与自己相关了。

要想达到最好的学习效果，理论和实践必须紧密结合。理论是实践的高度抽象，理论涵盖着实践的终级问题。例如，理论预期，系统性风险是决定资产价格唯一的因素（资产定价理论）。我们观察到的现象，例如投资者每次在查自选股的时候，一定还会查一下大盘，这是因为大盘是影响单只股票的系统性风险源，对单只股票价格的影响最重要。

而非系统性风险由于可以通过组合的方式分散掉，所以不能再要求收益的补偿（即，不会被定价）。想要了解学术研究究竟发现了哪些系统性风险源，可以参考我的微信公众号“金融学前沿论文速递”，主页下方“领域”-资产定价来检索。

实践远比理论复杂得多，所以，仅仅掌握理论原理是不够的，还要在实践中运用这些理论。例如，在本例中，这些系统性风险都有清晰的、具体的表征，需要我们平时认真总结。关于系统性风险的对冲手段，理论研究的结论可以参考，我在对小铮同学的评论中详细说明了。你也可以就这一问题继续查询资料，找到可以操作的方法。

用户留言

提交留言可与专栏作者互动

Aa

写留言

0

请朋友读

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

