[提交](javascript:;)

我的留言

http://res.wx.qq.com/mmbizwap/zh_CN/htmledition/images/icon/common/icon_loading_white2805ea.gif加载中

已留言

干货｜如何研究透一家公司？

2016-06-01 [新财富杂志](javascript:void(0);) 新财富杂志 新财富杂志

来源：雪球@雷公资本

**第一部分：确定一家公司的“质地”（描绘一家公司的总体印象）**

**1.1 天花板**

天花板是指企业或行业的产品（或服务）趋于饱和、达到或接近供大于求的状态。在进行投资之前，我们必须明确企业属于下列哪一种情况，并针对不同情况给出相应的投资策略。在判断上，既要重视行业前景，也必须关注企业素质。

**1）已经达到天花板的行业——极度饱和的行业（如钢铁行业）。**投资机会来自于具有垄断经营能力的企业低成本兼并劣势企业，扩大市场份额，降低产品生产和销售的边际成本，从而进一步构筑市场壁垒，获得产品的定价权。如果兼并不能做到边际成本下降就不能算是好的投资标的。比如，国企在行政推动下的兼并做大，并非按照市场定价原则进行，因此其政治意义大于经济意义，此类国企不具备投资价值。

那些在行业萧条期末端仍有良好现金流，极具竞争能力的企业在大量同类企业纷纷陷入困境之时极具潜在的投资价值。判断行业拐点或需求拐点是关键，重点关注那些大型企业的并购机会，如国内四大钢铁公司。

**2）产业升级创造新的需求，旧的天花板被解构，新的天花板尚未或正在形成。**如汽车行业和通讯行业。这些行业通常已经比较成熟，其投资机会在于技术创新带来新需求。“创新”——会打破原有的行业平衡，创造出新的需求。关注新旧势力的平衡关系，代表新技术、新生产力的企业将脱颖而出，其产品和服务将逐步取代甚至完全取代旧的产品，如$特斯拉电动车(TSLA)$ 和$苹果(AAPL)$ 的创新对各自行业的冲击。

**3）行业的天花板尚不明确的行业。**这些行业要么处在新兴行业领域，需求正在形成，并且未来的市场容量难以估计，如新型节能材料；要么属于“快速消费”产品，如提高人类生活质量、延长人类寿命的医药产品和服务。这类行业历来都是伟大企业的摇篮，牛股层出不穷，要重点挖掘那些细分行业里具备领军地位的优秀企业——即：小行业里的大公司。

我们完全可以从公司和行业报道中，通过以上3点探讨深刻了解一家公司的行业地位和未来想象空间。重点是明确：1. 有没有天花板？；2. 面对天花板，企业都做了些什么？

**1.2 商业模式**

商业模式是指企业提供哪些产品或服务，企业用什么途径或手段向谁收费来赚取商业利润。比如，制造业通过为客户提供实用功能的产品获取利润。销售企业通过各种销售方式（直销，批发，网购等等商业模式）获取利润等等。

研究商业模式的意义在于：

1.是不是个好生意？

2.这样的生意能够持续多久？

3. 如何阻止其他进入者？

**这三个问题分别对应：商业模式、核心竞争力和商业壁垒。**

商业模式，核心竞争力和壁垒三位一体构成公司未来投资价值：前者指企业的盈利模式，核心竞争力是指实现前者的能力。壁垒是通过努力构筑的阻止其他公司进入的代价。

举例来说：戴尔和联想销售的产品本质上没有多大区别，但是戴尔的电脑直销盈利模式不同于传统电脑销售，相应的核心竞争力是它的全球直销网上管理系统。联想若想重新搭建此平台代价太高，且有可能远高于戴尔构筑的成本，因此这套直销网络成为戴尔的壁垒。但是，PC饱和是戴尔的天花板，限制了它的发展空间。

$百度(BIDU)$ 的盈利模式是搜索流量变现。搜索技术的不断进步是其核心竞争力，先发优势构筑的巨大数据库和大量的应用软件是其壁垒；通过免费杀毒为入口，获取流量变现是$奇虎360(QIHU)$ 的商业模式。强大的研发能力，快速的服务响应能力是其核心竞争力，快速累积巨大的用户群构成竞争壁垒。360利用巨大的用户量努力进入搜索领域，但是一直没有看到突破性的技术进展可以挑战百度累积的巨大数据和应用壁垒，所以相形之下，360 尚未具备颠覆百度的能力。

另外，传统银行的商业模式是息差，竞争力要点是低成本揽储能力、放贷能力和高度的信用。壁垒是用户基础。中国的银行有政府信用作为担保加上劳动成本低廉，所以进入国内的外资银行很难与之竞争。一旦推出存款保险制度，中小股份制银行的信用将受到质疑，所以外资投资首选四大行，降低内地股份制银行的投资比重。

**简要的商业模式情景分析：**

靠什么挣钱？产品还是服务？挣谁的钱？是从现有的销售中挖掘、争夺，还是创造新的需求？如何销售？从产品生产到终端消费，中间有几个环节？有什么办法能够将中间环节减到最少？企业有没有做这方面的努力？随着销售量的扩大，边际成本会不会下降？等等。

通常来说，我们尽可能投资那些用一句话就能说明白商业模式的企业。商业模式进一步分析涉及企业所处的产业链的地位如何？处在产业链的上游、中游还是下游？整个产业链中有哪些不同的商业模式？关键的区别是什么？那些是最有定价权的企业？为什么？企业与客户的关系是否具备很强的粘性？等等，这些决定该商业模式能否成功。

**1.3 企业的核心竞争力**

商业模式谁都可以模仿。但是，成功者永远是少数。优秀的企业关键是具备构筑商业模式相应的核心竞争力。

核心竞争力的内容包含：股东结构，领军人物，团队，研发，专业性，业务管理模式，信息技术应用，财务策略，发展历史等等。

**1）专一性**

专一并不等同于“单一”，而是指企业在某一领域具有深度挖掘和扩展产品或服务的能力。例如双汇，在肉制品上做到绝对专一，除肉制品之外的行业均不涉及。其产品线丰富，在热鲜肉、冷鲜肉、冻肉、肉肠和其他肉类加工产品方面有深入挖掘和拓展的能力。相比之下，同样是肉制品龙头企业的雨润食品却涉足房地产、旅游等非主业，管理层精力分散，多年来业绩不佳。因此，专一性决定了企业的主攻方向和发展战略，坚持不懈必有成就。

**2）创新能力**

优秀的研发团队，已经获得的能够提供高标准产品和服务的先进的工艺、流程，或是发明专利，等等。纯粹的技术并不构成永久的核心竞争力。但是某一领域的技术壁垒（如专利技术）却能在一段时期内保持企业的领先优势。此外，技术优势会带来生产效率以及生产成本的优势，有技术优势的企业就能够获得高于行业平均水平的回报。可以通过企业的研发费用与收入的比值关系获得量化结果做出逻辑判断。

**3）管理者优势**

企业的发展为投资者带来超额收益。企业的领导者及其管理团队的素质关系到企业的素质，关系到企业能走多远、能做多大，“投资要投人”正是这个含义。在这一部分，重点要考察领导者和管理团队成员的背景，通过跟踪他们的言行（通过新闻、招股说明书或董事会报告）中获取企业的发展方向、行业战略、用人机制、激励措施等方面的信息。我们需要判断他们的人品、格局和价值观，这些因素都会潜移默化地影响一个企业的前途，也间接地影响到投资者的回报率。实践证明，一流的人才做三流的生意，有可能把三流做成一流。相反，三流的人才做一流的生意，很可能把一流做成不入流。很多第一代创业者缔造的成功企业却有可能毁在继任者手中，微软就是一个典型的例子。在企业核心竞争力诸多条件中，对人的因素的考察极其重要。

**1.4 经济护城河（市场壁垒）**

护城河是一种比喻，通常用它来形容企业抵御竞争者的诸多保障措施。上面所述的核心竞争力是护城河的重要组成部分，但不是全部，我们还可以通过如下几个条件来确认企业护城河的真假和深浅：

**1）回报率**

从历史上看，企业是否拥有可观的回报率？回报率主要指毛利润、ROE（股东权益回报率）、ROA（总资产回报率）和ROIC（投入资本回报率）。这几种回报率指标分别适用于不同的商业模式。重点是要从商业逻辑上判断，企业的高回报率是由哪些方面构成？决定因素是那些？能否持续？企业采取了何种措施以保障高回报率的持续性？主要的量化分析方法有杜邦法、波特五力法和SWOT法。

**2）转化成本**

企业的产品或服务是否具备较高的转化成本？转化成本是指：用户弃用本公司产品而使用其他企业相类似产品时所产生的成本（含时间成本）与仍旧使用本公司产品所产生的成本差值。较高的转化成本构成排他性，如微信和易信，易信在本质上与微信差别不大，但对于用户来说弃用微信而用易信存在诸多不便，存在较高的转化（重塑）成本，微信因为先发优势具有较强的生命力和商业价值。如果能让用户不选择竞争对手的产品，说明企业的产品对用户来说有粘性和依赖性，那么这家企业就拥有比较高的转化成本和排他性。了解企业的转化成本必须要从消费者和使用者的角度考虑，从常识、使用习惯和商业逻辑来判断。转化成本不具备永久性，须结合实际情况综合研判。

**3）网络效应**

企业通过哪些手段销售产品？具体地说，是通过人力推销、专门店销售、连锁加盟还是网店销售？各种销售手段分别为企业带来多少销售额？传统企业如何应对电商？企业的网络规模效应如何？网络效应通常是指企业的销售或服务网络，这些网络的存在为用户提供了便利，以用户为中心的便捷性就能产生粘性。随着用户数量的增加，企业的价值也逐渐由于网络和规模的扩大而不断放大。比如，就全国范围来说，工商银行的营业网点遍布全国大街小巷，甚至在国外主要城市也有网络分布。相比而言，它比地区性银行具有更大更广的网络效应，因此，工商银行的用户更多，其企业价值也相对更高。

**4）成本与边际成本**

企业的成本构成是怎样的？成本的决定因素有哪些？企业的成本能否做到行业最低？如何做到？单位成本能不能随着销售规模扩大而下降？企业要想长久地保持成本优势并不容易，它需要有优于对手的资源渠道（原材料优势）以及更优越的生产工艺（流程优势），更优越的地理位置（物流优势），更强大的市场规模（规模优势），甚至是更低的人力成本。低成本的另一面就是高毛利，高毛利就是一种强势竞争力的体现，高毛利的企业通常具有定价权。

**5）品牌效应**

产品或服务是否具有品牌效应？事实上，对于大多数用户而言，他们对于品牌的敏感度远不如对价格的敏感度那么高，价格是指导购买行为的第一要素。品牌的意义在于它能够反映出产品或服务的差异性、质量、品位和口碑。品牌的价值在于它能够改变消费者的购买行为，从而为企业带来高于平均水平的附加值。因此，具有品牌效应的产品或服务应该具有如下特征：

A. 具有很强的辨识度。

B. 是信任、依赖和满足感。

C. 高于一般水平的售价。

D. 是企业的文化和价值观。

E. 对于消费者来说是一种优先购买的选择。

**6）企业采取了那些措施来保持以上这些优势（护城河）不被侵蚀**

**1.5 成长性**

成长性侧重未来的成长，而不是过去，要从天花板理论着眼看远景。成长性需要定性、而无法精确地定量分析。对于新兴行业来说，历史数据的参考意义不大。而对于成熟行业来说，较长时间的历史数据（最好涵盖一个完整的经济周期）能够提供一些线索，作为参考还是很有必要的。

**收入是利润的先行指标**

A. 收入增长情况

B. 主营业务的变化

C. 主要客户销售额分析

D. 主要竞争对手比较

**毛利率水平体现了企业的竞争力**

A. 毛利率水平

B. 成本构成

**净利润的水份**

A. 经营性利润（剔除投资收益、公允值变动收益以及营业外收益后的利润）

B. 真实的净利润（经营性利润-所得税）

**收入与利润的含金量**

A. 现金收入率（销售商品或提供劳务收到的现金/收入）

B. 经营现金率（经营活动产生的现金流量净额/收入）

C. 自由现金Free Cash Flow（自由现金=运营现金流-资本支出）

D. 自由现金/企业价值（FCF/EV，企业价值=市值+有息债务）

注：自由现金和企业价值的计算方式可参考智库百科。

**1.6 回报率水平**

1）ROE（股东权益回报率，或净资产收益率）

2）ROA（总资产回报率）

3）ROIC（投入资本回报率）

注：以上三个回报率指标的计算方法参考智库百科或相关教科书。需要注意的是，在计算过程中须对涉及净利润和净资产的项目进行拆解，获取属于经营活动的真实数值。净利润的拆解见上一节“真实的净利润”，净资产的拆解分析中必须剔除资产项中与企业经营活动无关的内容。

4）杜邦法

5）波特五力法

6）SWOT法

**1.7 安全性：关键是现金流与现金储备。**

**资产结构**

A. 现金资产，资产中现金及现金等价物的比重，代表了企业的现金储备。

B. 可转换现金资产，包括金融资产、交易性资产和投资性资产等等。

C. 经营性资产

**负债结构**

A. 有息负债

B. 无息负债

**运营资本与资本流转**

A. 应收账款与主要欠款方

B. 存货构成

C. 资本流转情况，即：本期运营资本变动与上一期运营资本变动的差值。运营资本变动=（预收+应付）-（应收+预付+存货）

D. 用别人的钱赚钱。具体来说就是企业的运营资本变动为正值，即：（预收+应付）>（应收+预付+存货），上游客户的应付款与下游客户的预收款相当于一笔无息贷款，满足了企业正常运作所需的流动资本。这是一种比较特别的商业模式，如：苏宁电器和国美电器。这种商业模式显示出企业在市场中的强势地位。

E. 信用。这里的信用是指票据信用。票据是一种信用融资，企业的应收票据是对下游客户的信用，应付票据体现了上游客户给予企业的信用。票据信用反映了企业与上下游合作方之间的关系和地位，也是一种商业模式。

现金流是评估企业竞争力的关键指标，因为利润可以被粉饰，其结果的水分较多。**经营现金流持续为正的企业具备研发和投资实力。大致可分为几种情况：**

A. 现金增加值和经营现金流都是正值--------企业很安全。

B. 现金增加值为正或者相抵，经营现金流为负值。表明筹资、发债或者银行借款的现金流入抵消经营现金支出。企业还算稳健。须结合利率水平评估企业有可能存在的财务风险。

C. 现金增加值和经营现金流为都为负值，表明公司存在财务问题。当然对于家公司的判断要看其发展趋势，要看核心竞争力和市场壁垒。比如Facebook。如果是传统型企业还是规避为好。

D. 现金增加值为负值，但经营现金流为正值。说明企业有投资、研发或者还债支出。这种情况须具体分析。重点要判断消耗现金的主因是哪一部分（投资还是筹资）。最不理想的状况是现金仅仅用于还债，投资价值不大。

**第二部分：估值**

**2.1 企业的商业模式决定了估值模式**

1）重资产型企业（如传统制造业），以净资产估值方式为主，盈利估值方式为辅。

2）轻资产型企业（如服务业），以盈利估值方式为主，净资产估值方式为辅。

3）互联网企业，以用户数、点击数和市场份额为远景考量，以市销率为主。

4）新兴行业和高科技企业，以市场份额为远景考量，以市销率为主。

**2.2 市值与企业价值**

1）无论使用哪一种估值方法，市值都是一种最有效的参照物。

2）市值=股价\*总股份数，市值的意义不等同于股价的含义。

市值被看做是市场投资者对企业价值的认可，侧重于相对的“量级”而非绝对值的高低。国际市场上通常以100亿美元市值作为优秀的成熟大型企业的量级标准，500亿美元市值则是一个国际化超大型企业的量级标准，而千亿市值则象征着企业至高无上的地位。市值的意义在于量级比较，而非绝对值。

3）市值比较。

A. 既然市值体现的是企业的量级，那么同类企业的量级对比就非常具有市场意义。例如：同样是影视制作与发行企业，国内华谊兄弟市值419亿人民币，折合约68亿美元，而美国梦工厂（DWA）市值25亿美元。另外，华谊兄弟2012年收入为13亿人民币（2.12亿美元），同期梦工厂收入为2.13亿美元。这两家公司的收入在一个量级上，而市值量级却不在一个水平上。由此推测，华谊兄弟可能被严重高估。当然，高估值体现了市场预期定价，高估低估不构成买卖依据，但这是一个警示信号。精明的投资者可以采取对冲套利策略。

B. 常见的市值比较参照物：

* 同股同权的跨市场比价，同一家公司在不同市场上的市值比较。如：AH股比价。
* 同类企业市值比价，主营业务基本相同的企业比较。如三一重工与中联重科比较。
* 相似业务企业市值比价，主营业务有部分相同，须将业务拆分后做同类比较。如上海家化与联合利华比较。

4）企业价值（EV, Enterprise Value）。企业价值=市值+净负债。EV的绝对值参考意义不大，它通常与盈利指标组合，用来反映企业盈利、净负债与市值之间的关系。如：EBITDA/EV指标用来比较相近企业价值的企业的获利能力。

**2.3 估值方法**

1）市值/净资产（P/B），市净率。

A. 考察净资产必须明确有无重大进出报表的项目。

B. 净资产要做剔除处理，以反映企业真实的经营性资产结构。市净率要在比较中才有意义，绝对值无意义。

C. 找出企业在相当长的时间段内的历史最低、最高和平均三档市净率区间。考察周期至少5年或一个完整经济周期。若是新上市企业，必须有至少3年的交易历史。

D. 找出同行业具有较长交易历史的企业做对比，明确三档市净率区间。

2）市值/净利润（P/E），市盈率。

A. 考察净利润必须明确有无重大进出报表的项目。

B. 净利润要做剔除处理，以反映企业真实的净利润。市盈率要在比较中才有意义，绝对值无意义。

C. 找出企业在相当长的时间段内的历史最低最高和平均三档市盈率区间。考察周期至少5年或一个完整经济周期。若是新上市企业，必须有至少3年的交易历史。

D. 找出同行业具有较长交易历史的企业做对比，明确三档市盈率区间。

3）市值/销售额（P/S），市销率。

A. 销售额须明确其主营构成，有无重大进出报表的项目。

B. 找出企业在相当长的时间段内的历史最低最高和平均三档市销率区间。考察周期至少5年或一个完整经济周期。若是新上市企业，必须有至少3年的交易历史。

C. 找出同行业具有较长交易历史的企业做对比，明确三档市销率区间。

4）PEG，反映市盈率与净利润增长率之间的比值关系。

PEG=市盈率/净利润增长率。通常认为，该比值=1表示估值合理，比值>1则说明高估，比值<1说明低估。这种方法在投资实践中仅作为市盈率的辅助指标，实战意义不大。

5) 本杰明.格雷厄姆成长股估值公式。

价值=年收益\*（8.5+预期年增长率\*2），公式中的年收益为最近一年的收益，可以用每股收益TTM（最近十二个月的收益）代替，预期年增长率为未来3年的增长率。假设，某企业每股收益TTM为0.3，预期未来三年的增长率为15%，则公司股价=0.3\*（8.5+15\*2）=11.55元。该公式具有比较强的实战价值，计算结果须与其他估值指标结合，不可单独使用。

6）还有一种常用的估值方法——利率估值法，见下文。

7）以上方式均不可单独使用，至少应配合两种联合研判，其绝对值亦没有实战意义。估值的重点是比较，尤其是相似企业的比较，跨行业亦没有意义。

**第三部分：安全边际**

**3.1 市场利率**

1）利率水平体现了市场融资成本，也是衡量市场资金面的有效指标。

2）利率双轨制。由于制度原因，我国的利率尚未完全市场化，因此存在官方利率和民间利率的并行存在的状况。官方利率（银行利率）并不能完全反应市场的真实融资成本和资金供需关系。

3）一年期银行定期存款利率（当前为3%），被认为是中短期无风险收益的参考标准，其倒数代表了当前市场静态市盈率，即：1/0.03=33.33。当股票市场综合市盈率低于此数值则表示投资于股票市场能够获得更高的收益。

4）上海银行间拆放利率（Shanghai Interbank Offered Rate，简称Shibor）与国债回购利率（Repurchaserate），这两个利率比较真实地反映了市场资金面的波动，具有较强的实战参考意义。因此这两个利率指标通常被视作短期无风险收益率的参考标准。他们的倒数反映了市场的动态市盈率范围。

5）银行的理财产品收益率也是一个非常好的市场无风险收益率的参考标准。

6）上述各种市场利率的综合值，体现了市场整体资金的安全边际，它直接或间接地影响着投资人的风险偏好。

**3.2 利率估值法**

1）利率估值法，市场的安全边际。

“买入价格决定收益率”。收益率=收益/买入价格，把计算公式转换一下，买入价格=收益/收益率。这个方程式告诉投资人这样一个事实：假设一家公司的收益是每股0.3元，要获得相当于市场无风险收益的水平（假设为4%），那么，买入股票的价格必须低于7.5元（买入价格=0.3/0.04=7.5）。换而言之，当股价低于7.5元时，投资者就能够获得高于市场利率的收益。7.5元这个计算结果可以被认为是该股票的安全边际值。

2）多重利率估值法。把一年期银行存款利率、长期Shibor利率、国债回购利率、银行理财利率分别代入公式，便可得出一个相对合理的无风险收益率区间。这个区间代表了市场的安全边际范围，数值的高低直接影响投资者的资产配置策略，也间接地影响了市场整体资金的去向。

**3.3 折扣与溢价**

估值须根据具体的行业和企业特性来确定，市盈率、市净率、市销率，还是格雷厄姆估值法或利率估值法，无论哪一种估值方法，根据“买入价格决定收益率”原理，买入价格越低，则未来收益率就越高。

1）分档进出原则——不要企图做神仙。

没有人能够精确计算股票的价值，也没有人能买在绝对的低点，卖在绝对的高点。因此，适当放大安全边际和分档进出的原则是最有效的操作策略，可以做到既不错失机会，也不易深套。

2）根据估值的分档进出策略（适合具有长期稳健财务特征的企业）。

举例来说，某企业长期最低市净率区间为1.2倍左右，激进者可以在1.5倍市净率时做分档买入计划，如：1.5倍、1.3倍、1.1倍、1倍、0.9倍……。分档放大安全边际的目的是“不错失，不深套”，具体的分档情况视情况而定。

与买入策略相反，假设某企业长期最高市盈率区间为20倍，可以从18倍市盈率（0.9倍溢价）开始设置分档卖出计划，如：0.9倍溢价、1.0倍溢价、1.1倍……

3）根据“图形分析四项基本原则”进出策略。

4）简单的资金管理策略。

分档进出可以是等量进出，也可以是金字塔式买入、倒金字塔型卖出。从风险控制的角度上说，单一股票的持仓不应超过账户总资产的30%。

**第四部分：底部与顶部**

**4.1 双击与双杀**

每股收益EPS体现了企业的盈利情况，市盈率P/E反映出投资人对企业盈利状况的预期，一个是现实，一个是愿景。戴维斯双击是指在市场低迷之时，在EPS和P/E相对低位并预计企业将出现盈利拐点之前买入股票，待其盈利好转。当商业景气回暖、企业EPS回升，并且伴随着市场预期好转P/E逐步走高。现实和愿景同步上升，能够为投资者享带来股价的倍乘效应，获得巨大的投资回报。

将上述情况反过来就是戴维斯双杀。戴维斯双击、双杀很难量化，往往在数据上体现出来之时，股价已经面目全非。因此，需要结合信息分析提前做出判断，这是难点，也最能检验投资者功力的部分。当然其中必然有迹可循。

**4.2 好股不怕等三年**

对于一个优质的企业，我们需要做的就是持续关注和等待，等待市场错配的机会。这种机会需要完美的、多方面的因素共振配合，包括市场综合因素、行业景气度和黑天鹅事件等等。对于稳健的投资者而言，戴维斯双击的机会是“千载难逢”的，至少是数年才有一次。一旦双击成功，股价将会上涨至少1倍以上，优质的领头羊企业有可能上涨数倍或数十倍！一旦错过双击买入的机会，股价也许就再也没有可能回到双击前的水平。做投资的乐趣就在于寻找这样的股票，享受复利！

**4.3 主流偏见**

舆论是市场情绪的放大器，尤其是那些具有一定市场地位的大机构观点具有翻云覆雨的巨大力量，其影响甚至是灾难性的。这部分具有巨大市场影响力的舆论也被称之为“主流偏见”。主流偏见会引导市场共识，对主流偏见的方向性解读能力是成熟投资者的基本功。索罗斯的反身性理论认为：主导价格趋势的主要力量是主流偏见。主流偏见的根源是对基本面（事实）过于乐观或过于悲观的预期所致，其根基还是基本面。研究基本面是寻找价值的平衡点，只不过市场的钟摆从来不会在平衡点停下来，总是在其左右晃动——正是因为市场的钟摆效应，才为有准备的投资者提供了机会。

股票价值的根基是企业基本面，当主流偏见与基本面出现严重背离，市场的钟摆开始修正转向时，价格回归的强烈作用力会导致股价的极端形态。主流偏见既是市场钟摆的加速器，也会对其产生阻尼作用，最终导致转向。对于投资者而言，敏锐的方向感极其重要——钟摆与偏见的方向是否一致？

**4.4 转向的迹象**

1）有价值的信息：

A. 新闻舆论开始出现反向口吻；

B. 有没有更极端的情况出现；

C. 宏观环境和市场资金面发生变化；

D. 主流偏见的口气不再那么坚定，出现意见不合的情况；

2）企业管理层开始行动：

A. 回购或抛售本公司股票；

B. 企业发展目标发生变更；

C. 领导者有利或不利的言论和举动；

3) 财务数据验证：

A. 收入是利润的先行指标；

B. 收入的含金量变化；

C. 运营资本的变化；

4) 市场数据验证：

A. 股价到达历史最低（高）估值区间；

B. 图形出现极端走势；

C. 成交量出现剧烈变化；

D. 融资融券出现剧烈变化

注：判断一个公司具有投资价值是个极其复杂的过程，本文大体思路是清晰的，估值的高低取决于个人的价值判断，投资不易，愿大家参考一二。