

来源：微信公众号“道达号”（微信公号ID：daoda1997）

各位老铁，大家好，我是钱研君。

受美联储加息等因素的影响，节前一段时间全球资本市场的表现都不是太好。面对这样的情景，不少投资者难免表示担忧。钱研君想说的是，想要成为一名合格的投资者，就必须要学会从容面对这种情景。

下面钱研君就分三个部分来聊一聊该如何面对市场的调整。第一部分，钱研君会分享投资教父格雷厄姆的市场先生理论；第二部分，钱研君会分享投资大师戴维斯一次亏损高达60%的投资经历；最后，钱研君会结合“五步流程法”来讲一讲，自己是如何应对市场先生的喜怒无常的。

患有“精神疾病”的市场先生

巴菲特的老师——格雷厄姆，对于股市有一个精辟的论断：

“你想象市场报价来自于一位特别热心的朋友名叫市场先生，他是私人企业的合伙人。市场先生每天都会出现，报出一个他既会买入你股权也会卖出他股权的价格。即使你们拥有的企业拥有非常稳定的经济特性，市场先生的报价也不会稳定，因为市场先生患有不可治愈的精神疾病。有时候他心情愉快，只看到对企业有利的因素，这时他会报出非常高的买卖价格。有时候他情绪低落，只看到对企业不利的因素，这时他会报出非常低的价格。市场先生还有一个可爱的特征，他从不介意无人理会。如果今天他的报价不能引起你的兴趣，那么明天他会再来一个新的，交易严格按照你的选择。在这些情况下，他的行为越狂躁抑郁，对你越有利。但是，如果你的情绪受到他的左右，后果将不堪设想。对我们有用的是市场先生口袋里的报价单，而不是他的智慧。实际上，如果你不能确定你远比市场先生更了解而且更能估价你的企业，那么你就没有资格玩这个游戏。”

根据市场先生理论，巴菲特进一步推论说，投资其实只需要做好两件事情，一是如何给企业估值，二是如何面对市场的波动。

由此可见，学会面对市场先生的喜怒无常，是每一个投资者都应该学习的必修课！在市场先生报出非常低的价格时，买入优质公司的股权；在市场先生报出非常高的价格时，卖出我们所持有公司的股权。

然而，要做到“别人贪婪时，我恐惧；别人恐惧时，我贪婪”，并非易事。换句话说，这是一件非常反人性的事情，因为人类的天性是喜欢盲目跟风，而不是根据理

性行事。

有本书叫做《股市长线法宝》，作者通过对全球主要资本市场的研究发现，长期来看，股票的收益率是最高的，远远超过债券和黄金。但是，我们也经常听到一句话，股民是“七亏二平一赚”，也正是因为这样，很多不了解股市的人都将股市视为洪水猛兽，将股民都视为赌徒。

长期来看，股市最赚钱，但大多数股民又是亏钱的，这是为什么呢？很重要的一个原因，就是前面提到的市场先生的存在。很多投资者并不是根据公司的基本面情况和估值水平来做出买卖决策，而是根据市场先生的态度来做决定。由于对买入公司不够了解，当股价连续下跌时，很多人都会开始自我怀疑：自己是不是看错了？进而恐慌性卖出股票。

如果我们和大多数人一样，始终热衷于“追涨杀跌”的游戏，那么就很难真正在股市中获利。成功的投资者，必定是市场中的少数派，在其他人的贪婪或恐惧中，仍然保持理性，学会利用市场先生，而不是被市场先生左右。

在沮丧时保持乐观

在直播中，钱研君分享过投资大师戴维斯的传奇故事，下面我们就来看看戴维斯是如何面对市场先生的。

1969年，他的净资产在5000万美元左右。6年后，他返回美国时却只剩下2000万美元。不仅仅是他的股票令他失望，1973-1974年的熊市让每一个人都很失望。戴维斯不在美国期间，他的投资组合交给肯·艾比特管理。但戴维斯并没有因为糟糕的表现而责怪艾比特，因为即使艾比特建议戴维斯抛出股票，戴维斯也不会听从这个建议。

60%的浮亏并没有改变戴维斯的工作习惯，也没有令他精神萎靡不振。他一直保持高昂的热情，带着那只装满了各种报告的包早出晚归，乐此不疲。戴维斯生逢其时，有什么理由不兴奋呢？1976年，股票价格很便宜，当时市场上到处是廉价的股票。

1975年6月，戴维斯给他的客户写了一篇特别报告，如果有人不嫌麻烦地认真阅读，会看到上面写着：“火灾险和意外险将迎来第二次世界大战结束以来，通货膨胀尾声后的最大改善……火灾险和意外险的收益大增将会重燃寿险股激情。”

回过头来看，戴维斯当时的判断是十分正确的。1994年戴维斯去世时，他的净资产

已经超过9亿美元。

每次市场连续大幅下跌时，总会有各种悲观的言论跳出来。但是，回过头来看，这些悲观的言论基本上都被证伪了。

最近雪球创始人方三文写了一段话，钱研君觉得写得不错，分享给各位老铁：

“危机的触发，都是叠加了当时看起来无解的多重利空因素。人们无法预知什么时候走出危机，但最后危机都过去了。所以归根结底，最让人惊叹的，还是人类社会的自我纠错、寻找出路或者再平衡的能力，像人身体的免疫能力一样神奇。情绪总在亢奋与沮丧之间摇摆；资产价格总在贵贱之间摇摆；世界格局总在全球化与孤立主义之间摇摆。但具体摇摆的时间与幅度，又无法准确地预测与把握。我们能做的，是在沮丧的时候保留乐观，在亢奋的时候保持警惕。”

预期管理和仓位管理

在《研报周六见》第四期直播中，钱研君分享了自己的投资体系——五步流程法。其中预期管理和仓位管理这两步，非常有助于我们与市场先生打交道。

1、预期管理

预期管理中很重要的一点就是，对市场先生的喜怒无常要有充分的预期。戴维斯双击理论告诉我们，股价是由公司的业绩和估值这两个因子决定的。估值的上下波动，其实就是市场先生导致的。

短期内，一家公司基本面情况很可能不会出现大的变化，也就是说，业绩这个因子不会出现大的变化。然而，市场先生给这家公司的估值却可能出现巨大的变化。一两个月里，一家公司的估值（市盈率）从原来的10倍，变成15倍（或者从原来的30倍，变成20倍），并不是什么新鲜事。

所以，在开始投资之前，我们就必须明白，由于市场先生的喜怒无常，我们买入的公司，股价上涨或下跌50%，都是可能出现的事情。有了这样的预期，那么股价短期的剧烈波动，自然也就无法将让我们变得恐慌了。作为投资者，我们更需要的关心是，公司的基本面情况是否出现了重要的变化，公司目前的估值水平是否和未来的业绩水平相匹配。

2、仓位管理

仓位管理的关键有二。首先是适度分散，买入3-5家看好的公司。我们的认知能力是有限的，分析公司的过去，并不能保证我们对公司未来的判断一定正确。有的投资者喜欢重仓一只股票，在市场情绪较好的时候，这样做的话收益确实会更好，但一旦我们的判断出错，或者市场先生发癫，亏损也会更加惊人。

其次是对持有公司的趋势有一个基本的判断，处于左侧还是右侧。当然，准确判断出拐点何时出现，这个事情是不可能的。在直播中，钱研君讲过，金融大鳄索罗斯也坦言自己无法判断拐点。

对于左侧股，钱研君更多的是建立底仓进行观察，如果继续下跌20%，就会继续加仓；如果反弹10%，就会获利了结一部分。左侧股的总仓位，不会超过30%，也不会低于10%。

对于右侧股，钱研君会选择耐心持股，当市场先生的报价高于公司的内在价值时，会选择卖出。当然，如果对公司的判断出错时，我也会选择卖出。右侧股的总仓位，在30%-70%之间波动。

有了预期管理和仓位管理，不管市场如何波动，钱研君都能够做到淡定从容。市场连续下跌，意味着很多优质公司的股价越来越接近或低于它的合理买点。

钱研君在直播中反复说过一句话，股价下跌，并非风险，真正的风险是我们对公司的判断出错了。对于真正的投资者来说，市场的非理性下跌其实是一件好事，不是吗？

好了，今天就和老铁们聊到这里，希望老铁们都能够从容面对市场先生的喜怒无常。最后祝各位老铁假期快乐！

（钱研君）

（本文内容仅供参考，不作为投资依据，据此入市，风险自担）

每日经济新闻