



杨德龙：做价值投资是一场修行 需要克服人性的弱点



文/新浪财经意见领袖专栏作家 杨德龙



沪深两市继续震荡。前期表现相对强势的金融、地产等大盘蓝筹股也出现了一定的回调，拖累了指数的表现。而作为行情风向标，券商股调整幅度较大，打击了市场信心。但值得关注的是，在之前调整比较多的白酒、锂电池等行业龙头股开始出现明显反弹。

今年以来市场的风格剧烈切换，去年表现好的一些成长股，今年以来出现大幅杀跌，特别是新能源最为典型。沉寂多年的低估值蓝筹股则获得了资金的追捧，出现了明显的回升。1 月份业绩排名靠前获得正收益的基金，多数都是配置这些低估值蓝筹股的基金。当然这些基金在前几年多数业绩平平，没有太多的表现，而现在风格一切换，轮到了这些基金的业绩

表现。而去年表现突出的新能源类的基金，今年以来则出现了明显的回撤，这也显示出资本市场的不确定性始终存在。

美国前财政部长，也是高盛前董事长罗伯特·鲁宾曾经在他写的书《在不确定的世界》里面讲到，金融市场充满着不确定性，唯一确定的就是不确定。怎么来理解这句话？就是说没有百分之百必然上涨或者必然下跌的板块，发展前景再好的板块，涨多了也会出现大幅回调。这是由于短期上涨，累积了大量的获利盘，就必然会有一部分资金获利了解。虽然对于新能源等成长类的行业看当前的业绩对应的市盈率实际上是不合理的，但是仍然有大量的投资者会参照市盈率指标。这就会造成当短期股价大幅上涨，市盈率较高的时候，必然会出现获利回吐。

之前我给大家讲过，做投资我们可以承担股价波动的风险，但是不能承担经营风险。像白酒、新能源等长期看好的板块，短期出现股价下跌，实际上是股价波动的风险。行业基本面并没有改变。事实上，近期公布的一些新能源行业龙头股的年报会计报表，业绩增长多数超预期。新能源是我国当前为数不多可以实现高速增长的一个行业，高景气度的一个行业。像新能源汽车的销量增速去年高达 150%左右，今年在高基数的基础上仍然有 60%以上的销量增长。这落实到新能源汽车产业链的行业龙头，在业绩上可能又是翻倍的增长。

试问现在还有哪些行业能够实现这么高速的增长？既有政策利好的支撑，又有长期投资价值的增长空间，像这样的行业不多了。所以在股价出

现短期波动的时候，其实就是给大家配置优质股票或者优质基金的一个机会。我管理的前海开源清洁能源基金，在新能源四大赛道新能源汽车、光伏、风电、氢能源行业龙头股出现大幅回调的时候，仍然是坚定配置这些优质的龙头股。力争通过长期来分享这些好企业的回报。

在投资中，我们要区别哪些是真风险，哪些是假风险？真风险就是行业不行了。在走下坡路，或者是公司经营发生了恶化，没有机会了。这属于真风险。发生真风险的公司或者行业无论股价跌多少都不能去买，或者是当发生真风险的行业和公司被套之后也要坚决的出货。因为沉舟侧畔千帆过，病树前头万木春，我们要去找千帆，要找万木，而不是去抱着这些沉舟，还有病树。

什么是假风险？假风险就是好公司股价短期下跌的风险。只要公司股价不具有反身性，反身性就是索罗斯提出来的一个概念，具有反身性的股票，当股价下跌的时候影响企业基本面，这时候它股价的下跌就很难去抄底。因为有可能股价越跌，公司经营越差。想想在 2008 年金融危机的时候，雷曼、贝尔斯登，这些投行就是具有反身性的股票。而当前 A 股市场

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37394

