



中概股反弹，博弈中的 投资者们



【财新网】（专栏作家 周浩）中概股和中国相关科技股在周二突然出现了大幅的反弹，让市场一直紧张的神经总算得到了缓解。市场到底在博弈什么？市场又会走向何方？

从教培行业的“团灭”开始，市场就一直在担忧强监管会进入更多的行业。诚然，强监管已经成为趋势，但这不代表靴子会马上落地。而多数公司在公布中报，这也让判断变得更加复杂。

但从另一个角度来看，业绩仍然是企业发展的基石，所以投资者最为看重的仍然是公司的业绩，因为其反映了基本逻辑是否合理。与业绩相比，政策风险更像是一个随机变量，它的游走不一定会改变市场的趋势，但如果市场出现过度情绪时——无论是过度乐观抑或是过度悲观——政策的影响（某种程度上是噪音）就会被放大，且成为很多投资者归咎的对象。

什么会改变博弈的格局呢？

首先改变市场的往往是最“聪明”的投资者，之所以称为“聪明”，是因为我们很难给出一个中性的定义。各路资金和投资者都有自身的属性和风格，但无论如何，早于大多数投资者作出反应，会降低自己出错的概率。

接下来出现变化的是跟风者，这部分投资者往往采取跟随策略，因此很容易受到消息面的影响。某种程度上，这部分投资者更加关注宏观面和情绪变化，这也是一种成型的投资风格。

而往往受到重大损失的，是不明就里的投资者，这部分投资者往往是散户，影响他们的往往是价格。即无论有什么新闻或者传言，他们都很少进行分析，但他们紧盯股价，并很容易受到股价的影响。对这部分投资者而言，投资更像是拆盲盒在上周的脱口秀大会上，有这样一个段子，说拆盲盒是一个“不道德”的事情，如果商家让买家拆盲盒，那么买家可以让商家点红包，红包金额随意，这样才算公平。我个人认为这个想法非常好，背后的深意是很多金融行为和投资行为存在着信息不对称，而如果没有很好的分析能力，很多投资者很容易被割韭菜。

这时候会有另外一些投资者出现，他们是反向投资者，他们的工作是等待，等待一个大概率不会出现的局面，并对此下注。在金融市场中，集体无意识或者集体有意识的间或存在和有效，往往导致极小概率事件的发生，而一旦发生类似的情形，反向投资者就会出动。很多时候，他即使告诉你他的投资行为，你也很难理解，即使他已经多次获得过成功，你可能也仍然相信他会输在这一次。

说到这里，你可能认为我已经列举完了所有的投资者。不，至少还有若干种类的投资者没有被涉及。比如说，有投资者这时仍然在“躺平”，但他们会选择在一段时间后默默出场。也有投资者会在市场出现一定反弹高度后入场，他们赚的是“右侧”。

当然，市场中还会有一些投资者，他们更关心市场是否会因为过度波动而出现失灵；还有一些投资者，会考虑是否应该成为一些公司的战略投

资者或者去收购一些壳资源。

即使到了这里，我们仍然忘了一类投资者，就是上市公司本身，比如说上市公司可以在某些价位上大幅回购公司的股票，这事实上也在参与市场的博弈。但很不幸的是，上市公司回购是否代表着股价的底部，并没有绝对的现实依据，只在此山中的上市公司，并不一定具有看待自己的客观眼光，或者有时他们也需要赌一把。

所以当我们换个角度来看待金融市场时，我们会发现即使是同样的信息，投资者也会作出不一样的选择。但市场往往是在悲观情绪满天飞时见底，这时候入场的往往是反向投资者——他们是否真的具有超人的能力，可能并没有，他们只是有足够的稳定筹码和常人不具备的忍耐力。

当我们稍微复盘一下中概股在过去的几个月中发生的种种，事实上可以得出的大致图景是：第一轮博弈已经完成，市场会出现大幅的反弹，在这个过程中各路投资者又会按照既定的场景来进入自己的角色。很多时候，我们很难分清自己扮演的是自己还是角色里的自己。

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_34580

