



薛洪言：市场底部，你在逆向买入吗？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

投资中有句名言，“买在无人问津处，卖在人声鼎沸时”。意思是指，要在市场冷清时买入布局，当市场热度较高时卖出离场，买在低点、卖在高点，确保买卖价差的最大化。

当前市场已进入底部，冷冷清清，明星基金不再霸占热搜，账户收益更是从之前的每日秀晒变成不敢触碰的伤疤，两市日成交也一度跌破了7000亿。在这个无人问津的时候，作为投资者的你还在逆向买入吗？



不敢逆向，投资者在怕什么？

就当前的市场环境来说，无论是指数板块还是个股基金，都比过去的一两年更便宜。面对越来越低的价格，很多投资者之所以不敢下手，背后的心理既有恐惧，也有贪婪。恐惧的一面是担心买入之后还会下跌，加重账面浮亏；贪婪的一面则是期待在更低的价格入手，买得更便宜。

客观来说，这种恐惧和贪婪都是合理的，属人之常情，但站在投资的视角，这两种心理又都是不理性的表现，是投资进阶的障碍和绊脚石。

先说第一个担心，担心买入之后还会下跌。这种担心的潜台词是，我想买入之后立马能够赚钱，至少不能亏钱。事实上，只有银行存款、货币基金、中低风险银行理财才能满足投资者的这种需求，无论是股票还是权益性基金（股票型基金、混合型基金），都是高度波动性资产，不可能给投资者提供这样的保障。

换言之，如果担心会出现账面浮亏，投资者就不适合股票和基金投资，要么彻底远离市场，要么说服自己放弃这种不切实际的想法。

再说第二个期待，期待以更低的价格买入。这种期待的潜台词是，我能预判市场未来走势，我认为股价尚未见底，还有得跌。这也是一种不切实际的想法，试想，投资者若有这种本事，之前的账面浮亏哪里来的？总不能说是，亏损之后才具备了预测市场的本事吧。

在极端市场中等待更低的价格，属于典型的误区。一则，最低的价格只能事后知道，事前没有人能够预知，投资者应把底部视作一个区间，而非单一的价格点；二则，一旦市场走过最恐慌阶段开始反转，反转的速度往往很快，投资者可能无法买到足够的数量。因此，若总抱着“买在更低点”的期待，只会错过底部布局的窗口期。

除了上述两种心理之外，还有部分投资者在等待市场右侧出现，或者

说在等待压制市场表现的因素出现拐点性缓和。比如说国内疫情出现拐点性变化，最好是疫情彻底从人类社会清除；比如说美联储加息步入尾声，最好是开启降息通道；比如俄乌冲突有一个清晰的结局等等。

有一定经验的投资者多半会有类似期待，这些期待看似合理，但低估了市场的复杂性。市场受多重因素影响，有太多的不确定，即便是疫情、美联储加息、俄乌冲突等扰动项成为过去，还是会有新的不确定性冒出来。真到了某一刻，天空中一片乌云也没有，市场的热度也早已临近鼎沸之时，反而到了离场之际。

作为投资者，不能和市场比精明，投资者的小聪明放到市场这个混沌系统中，压根不值一提，只会因自作聪明而错失机遇；相反，应始终敬畏市场，承认市场的不可知，用中长期的确定性对抗短期的波动性，放弃“买入即赚钱”、“买在更低点”等不切实际的期待。

市场虽不可预测，却有牛熊周期。底部区域逆向买入，耐心持有至顶部区域，才是投资者能做的最理性的事。

丈量市场水温

对于投资者而言，当市场走向极端的时候，要敢于独立判断，做勇敢的逆行者。换言之，其他人都狂热兴奋的时候，我们应当恐惧害怕；其他人都恐惧害怕的时候，我们应当积极乐观。正是这种特质，构成了优秀投资者重要的超额收益来源。

在实践层面，如何判断市场是否已到底部位置呢？投资者可以观察市场估值在历史中所处的位置，同时评估投资人的交易情绪。通常情况下，市场估值分位和投资者情绪可以互为印证，估值顶部对应高涨的情绪，估值底部对应悲观情绪。橡树资本的霍华德·马克斯甚至认为，估值水平是投资人心理产生的结果，也是投资人心理失常的症状和指示器。

1、估值指标

截至 2022 年 5 月 9 日，万得全 A 收于 4558 点，指数市盈率 16.08 倍，处于近十年 32.55%分位；市净率 1.54 倍，处于近十年 6.82%分位。具体来看，几大指数出现了一定的分化：中证 500 和科创 50 的估值处于极端低点，分位值处于 5%以内；深证成指和创业板指虽处于低点，但距离历史极端估值仍有一定的距离。

A股主要指数估值一览（截至20220509）

A股指数	收盘点位	市盈率	十年分位值	市净率	十年分位值
万得全A	4558.07	16.08	32.55%	1.54	6.82%
沪深300	3877.44	11.63	34.11%	1.33	10.72%

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_41528

