



# 薛洪言：投资时，永远不要 和一头猪摔跤



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

这两年，股市震荡，板块之间冰火两重天。在这种极端分化的行情下，不少投资人的坚定持有信念愈发动摇起来。



不少板块，明明估值便宜，中长期前景也不差，但就是不涨，或者说就是跌个不停。开始时，投资者还能“越跌越买”，一边嘲弄市场先生的非理性，一边开心地买入更加便宜的筹码。但随着手中的子弹打光，看着股价继续下探，而此前被自己嫌弃的高估值板块却屡创新高时，越来越多的投资者开始会对这样一句话深有感触：

“永远不要和一头猪摔跤，它永远乐此不疲，你却满身污泥”。

遥想 2020 年时（其实也就两年时间），在大盘牛市行情下，银行、保险、地产这三个板块却走出了独立下跌行情，被投资者戏称为“股市三傻”。对于很多追求低估值买入的投资者而言，这三个板块反倒成了心头好。

他们用实际行动践行价值投资，积极买入低估值个股，越跌越买。两年之后的当下回头去看，依旧饱受煎熬。

2020年以来银行、保险、地产板块整体下行



何花顺FinD，星图金融研究院

当然，短期投资结果具有很大的不确定性，一味地以短期结果论英雄并不可取。就 2020 年之后买入银行、保险、地产板块的投资者而言，也不应该在遭遇账户缩水的同时，还要再承受投资理念方面的指摘。

真正的问题是，投资者应该积极总结经验教训，通过不断否定过去的自己来获得新的感悟，争取下一次做得更好。

## 1、做时间的朋友

“做时间的朋友”，很多投资者把这句话挂在嘴边。基于同样一句话，投资者做出了截然相反的选择：

一些投资者买入高估值的成长板块，比如风光储等新能源板块以及以白酒为代表的食品饮料板块，逻辑是长期前景看好，只需做时间的朋友，业绩增长自会消化估值；

另一些投资者则会买入估值处于低位的价值板块，如保险、地产、银行以及持续下跌的港股互联网板块，理由是价格终究会向价值回归，时间会证明一切。

逻辑上都没错，用长远的眼光看待投资是“与时间做朋友”的前提条件，但问题是投资者往往会严重高估自己对时间的容忍度。

期待用时间消化估值的投资者，往往会被持有期间的股价滞涨或阴跌折磨地筋疲力尽；而等待均值回归的投资者，也会因均值迟迟没能回归而心灰意冷。到最后，这两类投资者都可能选择卖出，卖出求一个解脱，既损失了金钱，也损失了时间。

买入时着眼于远期前景，卖出则基于心理折磨，无法享受买入时的“远见”对应的潜在收益，归根结底，还是对“时间的朋友”缺乏正确理解。

只有在投资中做出合乎时间逻辑的策略，才能让时间成为投资的朋友。很多投资策略，短期看非常令人失望，但中长期看却会有很好的表现。投资者只有了解这种基于时间的内在矛盾性，才能更好地应对持有期间股价

波动对心理的影响。

所以，无论是高位买入风光储的投资者也好，低位布局金融地产的投资者也罢，既然是基于长期视角买入，就应该做到长期持有，即便是在价格下跌似乎一直暗示你做错了的时候，也要坚定信心，不被短期波动所扰，保持投资体系的逻辑自治。

## 2、坚守“能力圈投资”

做时间的朋友，听上去很简单，真正的难点在于并非所有公司都会随时间而越来越好。事实上，绝大多数公司的黄金发展期只有几年或十几年，之后都难以抵抗岁月的侵蚀，竞争力越来越差。据美国《财富》杂志数据，世界五百强公司的平均寿命约为 40 年，世界一千强公司的平均寿命约为 30 年。

就国内来看，我们用几十年的时间走过了发达国家一两百年走过的路，行业变迁、龙头迭代的速度更快，很多企业，隔三五年再去看，发展空间和底层逻辑往往已发生很大变化。在这种情况下，“买入并持有”又何尝不是一种冒险行为，要求投资者必须对买入的东西非常了解。

某种意义上，在中国市场做价值投资，更需要强调“能力圈”的重要性。只有真正了解基本面，面对股价波动才能做到心里不慌。

以房地产板块为例，如果你持有龙头央国企地产公司，除非你坚信地产行业不会消亡，且随着问题房企出清后市场格局将更趋改善，否则就很

难对地产板块的震荡淡然处之；再比如，如果你持有龙头保险公司，除非你对保险行业的中长期前景信心坚定，并理解当前保险板块持续下跌的内在逻辑，否则很可能在股价跌跌不休时割肉卖出。

另外，在“不懂”和“懂”之间，还存在“似懂非懂”。很多时候，正是“似懂非懂”害苦了投资者。

知道自己不懂的投资者，要么避而远之，要么选择基金/etf 投资；以为自己很懂的投资者，常常会过度自信，以至于犯下致命的错误，比如重仓杠杆抄底。那什么算真懂的投资者呢？虽然做过很多研究，但依然保持开放心态并清楚意识到自己不可能掌握全部信息，以谨慎开放的心态始终对投资保持敬畏，这类投资者，不敢说自己真懂什么，但至少已走出“似懂非懂”阶段，不会被过度自负所害。

### 3、不要和一头猪摔跤

在学生时代，我们习惯了“一分耕耘一分收获”，走向社会后，会发现在很多领域，都是选择比努力更重要。投资领域也是如此，知名投资人巴菲特将选择和努力的关系比作 1 和 0，只有做出正确的选择，后续的努力

**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\\_44924](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_44924)

