

## 大洋对面的价值投资（上交所投资者教育网站）

投资是否一件很简单的事情，有人说是的，价值低谷期买入，不管短期的起落，只要经济的长期周期和股票的产业周期配合，市场总会在某一时刻发现那些被低估的价值，然后价值回归，股票实现获利。但更多的人认为投资并非易事，一次次的亏损令投资者对市场产生畏惧。

下面我们从回顾一个大公司的历史说起——众所周知可口可乐公司于 1919 年在美国公开上市，直到 1972 年都以每年 15% 的速度持续增长。很少能有企业如此长久地增长，他自然成为那个时期市场的宠儿，“漂亮 50”之一。

1973-1974 年，美国股市崩溃进入熊市区间，可口可乐股价从 75 美元跌到了 22 美元。

1974-1982 年间，市场盘整了 8 年，这是市场发泄高估的必然过程，也是伤痛的恢复期。

1982 年的可口可乐公司股票还是在以 30 美元的价格交易也就是说在崩溃 8 年后还是能以 30 美元买到可口可乐公司的股票。这 8 年里可口可乐公司的经营情况发生了什么变化呢？

1982 年之后，神奇的事情发生了：之后的 20 年里，可口可乐的股价上涨了约 66 倍。1972-1982 年，可口可乐的价格平均是 81 美分（按除权价计算），只取后 10 年的平均价即出售价为 53.51 美元，而不是其最高价 77.73 美元。最保守地计算，1972-1982 年期间你投资可口可乐 1000 美元，最终就能获得 66000 美元，这 20 年的年复合回报率超过 19%。

投资如此简单？事实上也确实如此。成为一名优秀的投资者，不必精通高等数学，不必钻研高深图形，重要的是要具有分析现象、理解事物本质的能力。投资可口可乐只需弄清楚大众是否喜欢可口可乐，是否会一直喝下去。

熬得起的本质在于资金性质，与规模大小无关。拆借资金或中短期内有其它明确用途的资金都因无法较长时间沉淀，所以这类资金很难完整参与长期投资过程。

熬得住的本质在于价值观。不同的价值观决定了不同的投资方法。相比熬得住，熬得起是一种更高境界，他必须建立在对事物发展客观规律的深刻认识基础

上。站得高、看得远、想的透彻才能产生那种超然淡定的心境；而不是日日惶恐不安，投资成为了生活中一种负累，压力之下长期投资终将半途而废。

事实证明，只有小部分的投资者是熬得起又能够熬得住。在那些能够熬得住的投资者眼中，上市公司是称重机而不是投票器，1982-2002 年间可口可乐这台称重机的表现就是给这些投资者的超额奖励。

恰如时光倒转，当下的中国证券市场，如同 1972-1982 年间美国市场那段给投资者带来“严重心理创伤”时期一样，许多优秀公司的估值水平与其经营前景和成长速度完全背离，这正是我们利用市场先生犯错的大好机遇，以经营者的心态参股其中，伴随企业成长，这些被低估的称重机类公司也一定会给熬得住的投资者带来同样的超额奖励。

（作者：联讯证券佛山顺德清晖路证券营业部 胡健翔）