



投资中的保守主义

联系人 吴晨曦
电子邮箱 wu.chenxi@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

一、保守=常规？

人群往往以为这些行为是保守的：

- 1.很多人在一段时间内和自己的看法相同
- 2.某些重要人物赞同自己的观点

一言以蔽之，人群往往认为常规的行为就是保守的，不符合常规的行为就是激进的。

进而，人群进一步认为，常规的行为可以带来稳定可预期的收益，以及可控的风险；而不符合常规的行为即使有可能带来更高的收益，却更有可能带来更高的风险。

二、“常规即保守”的局限性

人群的经验有其合理之处。选择热闹的大路，人头攒动的餐馆，的确是保守——收益可预期，风险也可控。

人们没能想到，投资领域的规则迥然不同。很难说一家米其林餐厅因为变得热门，食物就开始难以下咽。但**投资背后群体意识的凝聚，往往会消弭其潜在的利润**。站在蜂拥购买蓝筹股、P2P 理财产品主力人群的视角，他们的行为既能够得到群体的认同，又觉得投资标的是实打实的，收益是稳定的，觉得自己的行为是保守的。

三、真正保守的投资者

购买房子是保守的吗？如果一栋房子每年能够产生 10 万元的现金流，那么以 100 万购买是否合适？以 1000 万购买是否合适？以 1 亿购买是否合适？还是任何价格都合适？

收到坏消息而卖出就是保守吗？如果坏消息过度反应在房价上，房子跌到一千块一平了呢？收到坏消息是不是反而应该买入呢？

放在股票上又什么不同吗？

保守与否，不在于购买什么资产，而在于用什么样的价格购买资产。买比特币的投资者可以比买房的投资者还保守——假设比特币一元一个，房子一千万一平。

对于同一个资产，以低价买入的投资者是保守的，以高价买入的投资者是激进的。只是，低价往往意味着人群的不认同，而高价往往意味着人群的认同。换言之，若要成为一个保守的投资者，有必要与群体意识背道而行。由于赚钱的少数必须与大多数人反其道而行之，因此从众的人很难成为保守的投资者。

巴菲特反复在股东信中表示，“一种投资方法是否保守，不在于是否符合常规。真正的保守投资源于聪明的假设、正确的事实和可靠的逻辑。按照这三点做出的投资，有与常规相符的时候，但更多时候是与常规背道而驰的。”

“我们不会因为重要的人、善辩的人或大多数人赞同我们而感到踏实，也不因为他们不赞同我们而感到踏实。民意调查替代不了独立思考。我们什么时候能面带微笑，真正放松了，就说明我们真的透彻了解了是什么情况，这些事实也都确定而且一目了然，未来走势也显而易见了。在这种情况下——不管是传统还是非传统，不管别人是否认同，我们都觉得自己的投资是稳稳当当往前走的。”

我对巴菲特的理解是：**保守的投资者不在乎别人，只在乎资产。**

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。