

价 钱 ， 永 远 是 问 题 ！

记住，不管泡沫是否存在，定价永远是重要的，那些为了追求成长率舍得付出任何代价的人，最终将会被市场狠狠的惩罚。-- Jeremy J. Siegel

长期而言，影响股票价格涨跌的因素只有两个：由盈余成长与股利所决定的投资收益，以及由市场预期或称为本益比(P/E)调整所决定的投机收益。投资收益反映公司整体财务成果，而投机收益则反映出其他投资人对于股票的预期心理。当一档股票从100元涨到150元，有可能是因为它的每股盈余从10元成长至15元，也可能在盈余未改变的情况下，本益比从10倍提升至15倍所造成的。在第一种情况中，股价上涨完全由投资收益获得，而第二种情况则完全来自投机收益。理性的投资人应该把心思放在如何实现潜在投资收益的最大化，努力寻找并关注企业的长远价值，唯有这样才可以让我们最大程度地减低投机收益带来的风险，也就是其他投资人的心理变化，对我们的投资带来负面影响的风险。

如果A公司股票，每股盈余成长率15%，而同期间的股价增长率却只有5%，这意味著这段时间它的投机收益是负的；相反的，B公司盈余成长率5%，而股价却上涨15%，很显然是市场给的投机收益带来了超额报酬。乍看之下，A公司成长性高而股价却反向受压抑，B公司必定是因为市场炒作因素而上涨！其实并不见得！

每一个理性的投资者都应该晓得，公司获利的成长性不是投资的重点，重点是你的预期与它实际可达成的表现是否存在巨大的偏差。所有人都知道买A比买B好，因此对A的预期心理导致了过高的估价，反而本来就不被看好的B，市场给出了过低的估价。兔子最后跑输了乌龟，是乌龟真的跑得比兔子快吗？应该是兔子自视太高惹的祸吧！如果一开始就赌乌龟会赢，期待市场可以赠送一份丰厚的投机收益大礼，从投资的角度来看，这显然是愚蠢的行为。

买A还是买B不是重点，重点是确实了解企业是如何运作的，并且适当合理的评估它的长期经济价值，正确的估价，不仅不必倚赖市场投机收益的贡献，反而可以防范负的投机收益所带来的负面影响。最好的公司，如果价钱不合适，也会变成最差的投资。