

因时而异的价值分析

理财

浣滆 鍙戝竷浜庯細2007/07/09 16:30

市场的波动源自于价值观的差异。同一件事物,每个人的评价都不一样,所以价格才会有起伏。纵 使依照科学的方法评估出来的价值,也只能参考,不能当作标准,因为人有情绪和心态的变化,对于 价值和价格的变化并非理性对待。

从苹果树的价值分析,就可以明白每个人的价值尺度差异很大。有一个老人,想把一棵苹果树卖掉。这棵苹果树每年生产的苹果可以卖100美元,树的年龄还有15年。第一个顾客出价20美元,因为这棵树当木柴来卖,只能卖20美元,所以他只愿意以清算价值来买这棵树。第二个顾客问出老人当初买进的价格是75美元,他只愿意以账面价值75美元来买这棵树。第三个顾客最慷慨,他算出了100×15=1500元的价位,愿意以1500美元来买这棵树,这种方法未把成本和折旧考虑进去,显然太轻率了。第四个顾客,扣除成本和折旧计算出每年实际获利只有45美元,如果他买草莓园的话,投资100美元1年可以收益20美元,市盈率是5倍,依照收益资本化的原则,他只能出价225美元。第五个顾客以实际收益的现金折现方法,认为250美元是合理的价格。

五个顾客代表不同时期的估价。当市场极为悲观时,投资人只愿以清算价值和账面价值来大捡便 宜货;当市场极为乐观时,投资人愿意以1500元的天价来大量买进;当市场相对理性时,投资人会以 收益资本化或现金折现法来买卖,可见价值分析是因人而异,而价格的波动则是因时而异,价值和价 格的变化率涉及到投资人心态的变化与时机问题。

从长期来看,企业的内部价值最后都会反映在股价上,但是目前的股价并不能代表企业的内在价值,透过价值分析来克服价格的短期波动是一个有效的方法。企业的内在价值不因景气循环而大起大落,所以长线投资最能获大利。但是如果企业的成长性不稳定,随著景气而大起大落,就很难进行价值投资,所以巴菲特坚持不买高科技股就是这个原因。