

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:庞珂 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

## 民营医院股票还能不能买?

程喻

魏则西事件之后,莆田系相关个股纷纷下跌,有炒股经验的人会心一笑:必然如此,问题是跌幅有多深,后者是实打实的利润。从发现机会,到创造利润,还需要很长的一段路,短期炒作的热情往往支撑不了这么久。

但假如是负面消息呢,情况则完全不同。最典型的案例莫过于三聚氰胺危机下的伊利股份,2007年1月31日,伊利股份复权后收盘价256.41元;2008年,先是爆出三聚氰胺事件,后有巨亏近17亿。股价那是蹭蹭蹭往下跌,最低跌到74.7元,如果是在2007年初买入,基本上是亏了约八成,有多少人能坚守不动?又有多少人能预测到其后波澜起伏的行情。现在来看,伊利确定是白马股无疑,三聚氰胺甚至是个千载难逢的买点,但是这

太健忘,今天还是茶余饭后的中心话题,隔天就会被新的社会的新闻头条所取代;也可能是社会关注度毕竟不比商业行为,前者是商机,后者是实打实的利润。从发现机会,到创造利润,还需要很长的一段路,短期炒作的热情往往支撑不了这么久。

但是我们很快就发现,同样是受消息影响,跟并购、投资、高送转等个股行比起来,靠热点新闻引发的炒作热情通常不会长久。可能是因为现代社会节奏太快,人们

在事前事中时真的很难看清楚。在2007、2008年连续两年亏损,又遇到全社会谈牛奶色变的时代,有几个投资者能慧眼识珠说对伊利充满信心,恐怕连伊利的领导层都没有预测到这么快扭转乾坤。

数数伊利能够翻身的原因,不外乎是乳制品市场容量大,公司已经是行业龙头,有产品、有渠道,有执行力,靠的还是公司基本功。那么看看莆田系相关个股呢,是否具有类似的质地。抛开其他不谈,虽然现在莆田系已经成为过街老鼠人人喊打,但是民营医院的成长空间是巨大的。为什么魏则西会千里迢迢到北京看病,为什么医患矛盾日益突出,就是因为医疗资源紧缺且分布不均,优质医疗机构呈现金字塔分布,一线城市拥有数量最多的优质资源。如何解决这个问题,仅靠政府力量发展公立医院是不

现实的,必须依靠市场的力量,民营医院发展的时代才刚刚开始,其空间想象力不亚于乳制品。但其区别在于,医院不是商业公司,出于人道主义关怀也好,出于社会责任也好,或者仅仅是服从监管要求,决定了社会对其有着更高的道德约束,不可能做到完全逐利。其次,医院不可能提供标准化的产品,人体犹如一台精密的仪器,其修复需要精湛的医术、病人本身的身体素质,科技的进步,甚至一点点运气。这决定了其不可能规模化生产,实质上,莆田系能做到今天的规模,也是默默耕耘了近30年的结果。当此舆论爆发后,各种言论都很多,有人指责百度,有人指责医院,还有人指责央视和监管,但我发现,身边最为温和的还是癌症家属的患者。他们既可以理解魏则西的孤注一掷,也能理解医生的难处,只有经历过四处求解而不可得的痛苦,他们痛

恨的是不靠谱医院不切实际的吹嘘,而良心和道德是任何一家医疗机构应守的底线。

所以,医疗机构在A股市场并非没有前途,但真正能够像伊利一样,置之死地而后生的,同样只能是拥有优秀人才及核心技术管理能力并有雄厚资本背景的大型非公医疗机构;有技术,有能力,有钱所以不急于赚钱。

五一小长假结束后的A股首个交易日,魏则西事件导致“莆田系”概念股大跌。证券市场对于突发的恶性事件往往过度反应,问题是,我们该如何应对那些无法防范的突发事件?

### 含泪播种 快乐收割

符海问

受魏则西事件影响,近日“莆田系”概念股多数下跌,这一事件给投资者带来了疑问,即投资到底该不该受这些突发事件的影响?

笔者认为,投资不该受突发事件影响。一个最具说服力的例子就是,在巴菲特几十年的投资生涯中,不要说经历这种短期的突发事件,连战争他都经历了,可从结果来看,他的投资回报率依然可观,他还是全球名副其实的股神。投资应以价值投资为出发点,深入分析投资标的,对单个标的适当控制仓位,耐心持有有一定时间,以期获得可观的回报。

从笔者多年跟踪来看,国内个人投资者(我们通常称之为“散户”)总是希望能赚快钱,买股票不是称投资股票,而是“炒股票”,投机氛围非常浓重,这就决定了在一定时期内散户通常不超过10%的人能盈利。一笔生意,如果有90%的概率会亏损,正常情况下是极少有人愿意去做的,但炒股的散户却还是乐此不疲,我想合理的解释应当是,市场上仍有不少人是抱着以赌博的心态去炒股票的,这也是绝大多数投资股票亏损的原因。改变这种小概率盈利的状况,最好的做法,就是价值投资。巴菲特就说过,一只股票,如果你不愿意拥有它十年,你就不要持有它十分钟。十年,对我们大多数人来说是不可思议的,不过,他老人家确实是说出了实话。当然,从A股情况看,一般十年左右就有一个大牛市,所以,甚至都不用花太大力气,有超过90%的机会是能抓到涨幅还不错的股票的。回顾A股每十年一个周期里的股票来看,90%以上的个股回报率还是非常不错的。可见,耐心显得非常重要。当然,如果你对标的有深入研究,并且能坚持持有足够的时间,回报率当然在大概率上比平均回报率要高。

近年来,最具说服力的例子当属比亚迪(002594.SZ),笔者记得2012年5月份一辆比亚迪出租车在深圳滨海大道发生的严重交通事故,导致当时该股价短时下挫。可是不到一年时间,该股又再创了历史新高,并且在随后的时间里,股价不断高歌猛进。逻辑很简单,电动汽车是未来的趋势,而且当时在国内来看,生产电动汽车的上市公司当中,比亚迪是当之无愧的龙头,既然如此,突发事件的影响,只能是短期的,不大可能导致其股价一蹶不振。股票通常有预测功能,反映到个股就是该股的内在价值非常重要,所以说,要对投资标的有深入的分析,其产品是否符合社会发展趋势就是最为重要的方面。就像当时的蒸汽机,开始时可能比马车慢,但蒸汽机时代最终会代替马车时代的。

当然,投资除了分析外,投资心理也是非常重要的。从实践经验看,对于账面反映出来的浮亏,对投资者的心理影响很大,通常情况下,投资者看到一定幅度的亏损后,总是自觉不自觉地想到要不要止损,特别是在满仓的情况下,如果跌幅超过人的心理承受力临界值后,就会因心理压力过大而止损(其实就是通常说的割肉),这就前功尽弃了。为防止这种不利局面出现,最好办法就是对单个投资标的,尽可能以一定仓位介入就好,适当分散投资,然后还留有适当现金,以备不时之用。这样做的好处是,当遇到系统性短期风险时,有资金补仓,以对冲因恐惧带来的“割肉”风险。如果遇到个股短期的突发事件影响,通常情况下不大可能造成手里的标的都同时各自受到对应的突发事件影响,那么备用资金此时就可派上用场了。只要具备投资价值,应当是在受到突发事件冲击股价下跌时不断补仓。因此说,突发事件对价值投资者来说,不仅不是坏事,反而是好事。

总之,短期波动是无法预测的,因为我们根本无法预料到突发事件何时会发生,但幸运的是,时间是可以熨平短期波动的,因此说,我们不必在乎突发事件对投资的影响。即使某些时候因为突发事件给我们造成一定的心理波动,但请相信,只要方向正确,是可以“含泪播种,快乐收割”的。

## 投资人应随时警惕黑天鹅

杨丽花

投资人最怕遇到黑天鹅,可最近黑天鹅却越来越频繁。

黑天鹅,一般来说是不可避免的突发事件。其在股市中通常指无法通过某股票以往的表现来预测该股票将来的走势。而这种走势往往是在某一个事件(如突发利好或利空消息)后急剧发生的,导致股价突然飙升或跳水。然而正如墨菲定理一样,黑天鹅一般是股价向下跳水居多。投资个股遇到黑天鹅事件之后,投资损失很大,投资者非常无辜和无奈。

与一般投资者的态度不同,股市没有黑天鹅,但是心中一定要有一只黑天鹅。”有一些投资人认为股市中的所有恶性突发事件都是有征兆的。之所以投资者认为遇到了黑天鹅,是对此前的征兆过于轻视,风险意识不够。

事实上确实如此,所谓的黑天鹅事件,多数情况下投资人或多或少都有所了解。魏则西事件引领舆论对准百度和莆田系,相关个股

大跌。可是百度的竞价排名以及莆田系的医疗手段,近些年来经常被媒体报道,普通的投资者多少都有些了解。理论上投资者是在知道莆田系和中源协和(600645.SH)等股票的关系情况下,做出的投资决策。只是在他们的投资意识里,莆田系医疗机构存在的问题不算风险,没有影响投资决策。在一定程度上,所谓“股市黑天鹅”,只不过是有些人回避现实的借口罢了。

有些投资人把黑天鹅当成投资中最值得警惕的风险,由此不敢投资A股中食品饮料行业的股票。他们认为中国的食品安全问题突出,随便检查就有可能检出来各种各样的问题,是黑天鹅事件高发地带。怀揣着这样的想法,真的所涉个股遭遇了黑天鹅,对他们来说也不是黑天鹅,更像是风险释放。

每年央视的3·15晚会是黑天鹅密集飞出的地方。过往数年,央视均会举办3·15晚会,被晚会曝光的上市公司往往股价大跌、形象受损,股市中踩踏也在所难免。在3·15前夕,人们总在猜测黑天鹅降临到哪里。可是通常时候3·15

晚会所曝光出来的问题,也是长期存在的,很多投资者都是知情者;或者是只要对公司稍作调研就可以发现这些问题。只是投资者从来没有把这些潜在的问题当成是一个重大风险来对待,相反采取了忽略的态度和侥幸心理。直到央视的3·15晚会促成了社会对这些问题高度关注,风险真正爆发,投资的损失已经不可避免。这样的黑天鹅在一定程度上像是被制造出来的,不是意外。

如果是由于上市公司经营管理或者信息披露不透明造成的黑天鹅,投资者亏损倒是可以叫一声委屈。股市中也存在真正的黑天鹅事件,几属于飞来横祸。比如说地震、海啸、火灾等意外事件发生,上市公司完全无法抗拒。遇到这种事情,投资者只能自认倒霉了,股票投资市场不相信眼泪。

有些投资者惧怕黑天鹅,一直在躲避;当黑天鹅发生时,匆忙抛售股票,加剧股市的踩踏;还有一些投资者对黑天鹅却抱有很美好的预期,对他们来说这是一个“捡漏”的机会。因为股票遭遇黑天鹅,市场恐慌情绪下通常会跌破其合理估值,又造成了新的投资机会。



## 黑天鹅:投资不可承受之痛

陈楚

在股票投资的历程中,总有某些因素会是投资者不可预料、不可抵抗的。比如大家熟知的,谁都知道医药行业是未来的一大投资方向,但医药行业也很容易因为道德问题或者企业治理不规范的问题,爆出黑天鹅事件。这会让投资者猝不及防。对于此类情况,投资者有必要采取相应的对策,比如在投资的考量中,加大企业道德和利润来源合法合规性的考量比例。

远的不说,近期百度风波中,莆田系概念股多数下跌,重仓的基金和中小投资者无可避免要受到一定损失。从民营医院的投资逻辑来看,中国民营医院肯定是有着巨大的发展前景和利润空间,这是很

多投资者投资民营医院股票的最主要的投资逻辑,问题是,如果民营医院背后是“莆田系”这样的老板,因为其利润的来源合法合理性受到舆论的质疑,由此波及莆田系概念股,肯定是出乎投资者意料的。投资者购买民营医院股票的逻辑,是从民营医疗这个行业的发展前景去分析问题的,投资者看到了民营医院的广阔发展空间,很好理解。一家民营医院的某类药品因为营销上狂轰滥炸而大卖,由此带来公司业绩的极大提升,从纯粹的投资角度来看,投资者购买这家上市公司的股票,当然是合情合理的。但如果这家医院生产的某类药品使用了不合格的药材,或者药效不仅于治病无益,反而会损害消费者的身体健康,只是因为营销上

铺天盖地的广告误导了消费者,这样的公司一旦被公众知道,媒体的负面报道铺天盖地,公司的股价大多会应声下跌,这种情况下,投资者肯定会受到损失。

投资的逻辑更多地是考量企业的利润发展前景、业绩提升空间,很多时候,企业利润来源的合法性,投资者是很难鉴别出来的。也就是说,投资者在购买一家上市公司的股票时,主要考量的是企业高管的执行力 and 格局观,企业的业绩增长预期,而对于企业高管的道德考量,则很难在短时间有个清晰的判断。在A股市场,由于上市公司数量其实还是很少的,有些细分行业也许就只有那么一两家上市公司,如果某家上市公司出现了黑天鹅事件,短期股价的下跌

反而给投资者提供了逢低买入的好时机。原因无他:在A股市场,某个细分行业就那么一两家上市公司,但这个行业的发展空间是确定无疑的好,你除了投这一两家“稀缺资源”,又有什么其他的选择呢?这个时候,如果企业的高管道德出现问题后能够悬崖勒马、改过自新,投资者也许还真的抄了个底。如果企业的高管道德素养无底线,反而变本加厉,投资者去买这种公司的股票,即便你赚了钱,也是与虎谋皮、助纣为虐。所谓因果报应,真实不虚,投资这样的企业,总有一天会买单。

某种程度上,投资还存在“义”与“利”之辩。投资者为了“利”,当然可以丝毫不考虑企业的道德因素,但若是顾及到“义”,那些没有道德下限、不遵守公序良俗、罔顾游戏规则的企业,就

应该果断地用脚投票。当然,这是在投资者能够提前鉴别的基础之上。若是你不小心买了一家没有道德的上市公司的股票,这样的企业,当所谓的黑天鹅事件暴露出来之后,不管后市股价如何表现,从“义”这个角度来说,投资者都应该在有流动性的基础上,果断卖出这类企业的股票。当然,如果你被套了或者企业没有流动性,也应该好好反思一下,完善自己的投资理念,防止之后再踩同样的“雷区”。

任何上市公司的黑天鹅事件爆发,都是投资中不可承受之痛,投资者需要提高的是,我们今后该如何避免此类黑天鹅事件,我们该如何进一步完善自己的投资理念。尤其是在防范企业道德风险这个角度上,A股市场的社会责任投资,也亟待引起投资者越来越多的重视。