

### 【茅台的高估与低估】

以前我写过一篇札记，大意是市场先生的“能见度”究竟有多远？根据个人经验，我认为市场先生再聪明，其“能见度”一般也就在五年左右。注意，我这里仅仅是自己的个人经验，并不能放之四海而皆准。这究竟是一个什么意思呢？就是说，我们说一家上市公司被高估了，或者被低估了，一般也最多是看五年左右的时间（很多时候甚至是看不了五年的），再长的时间市场先生也没有能力去正确“反映”了。

比如，茅台在2007年高点之时，100多倍的市盈率，如果当时有一个“不幸”的投资者在那个高点买入了，但是显然持有到现在其收益也是不菲的，因为当时的市场先生是不会“看到”未来十年茅台的内在价值的，更不用说它“看”到这么长的时间（2007年至2022年，15年）。市场先生无能力“看”到未来十年之后公司的内在价值，那些号称聪明的投资者能够看到吗？事实证明，多数所谓聪明的投资者也没有长有这么一双“长视眼”的。