

10½

LESSONS

FROM EXPERIENCE

PERSPECTIVES ON FUND MANAGEMENT

35 年經驗的英國避險基金巨頭，
洞察金融市場，精準選中好標的！

頂尖操盤手的 10.5 堂 投資思維課

PAUL MARSHALL

保羅·馬歇爾——著

陳珮榆——譯

目錄

LESSON

3

我們需要可衡量與持久的投資技巧
INVESTMENT SKILL IS MEASURABLE AND PERSISTENT

79

LESSON

2

人類是不理性的
HUMANS ARE IRRATIONAL

49

LESSON

1

市場效率低落
MARKET ARE INEFFICIENT

29

自序
PREFACE

11

引言 「大脫節」現象

INTRODUCTION

16

推薦序 你的投資思維進化了嗎？

FOREWORD

5

LESSON

4

認識市場短期與長期的差異

IN THE SHORT TERM THE MARKET IS A VOTING MACHINE, IN THE LONG TERM IT IS A WEIGHING MACHINE

93

LESSON

5

找到轉變的契機

SEE CHANGE

103

LESSON

6

最佳的投資組合是集中與分散並存

THE BEST PORTFOLIO CONSTRUCTION COMBINS CONCENTRATION WITH DIVERSIFICATION

115

LESSON

7

做多比放空有利

SHORTS ARE DIFFERENT FROM LONGS

125

LESSON

8

勝過AI的可能：人機合作

A MACHINE BEATS A MAN, BUT A MAN PLUS A MACHINE BEATS A MACHINE

143

	LESSON	LESSON	LESSON
	10.5	10	9
詞彙表	基金管理多數以失敗收場的原因	資產管理規模的祕密	重視不確定性的風險管理
GLOSSARY	MOST FUND MANAGEMENT CAREERS END IN FAILURE	SIZE MATTERS	RISK MANAGEMENT-RESPECT UNCERTAINTY
207	197	187	157

推薦序

你的投資思維進化了嗎？

《散戶的50道難題》、《高手的養成》系列暢銷書

作者／安納金

坊間有許多探討投資原理原則的書，但要如何讓讀者獲得深刻感受，並且奉行不悖？這考驗著每一位作者在實務操盤上的功力，並加上良好文筆的敘事能力，要兩者兼備實屬不易。此書是我認為能夠提綱挈領、深

入洞見，卻又不失文筆流暢的一本好書，相當值得推薦！

我很認同作者在此書開宗明義所說：「投資的本質就是：想要成功，你必須不停調整。市場和市場參與者正持續進化發展，欲戰勝市場、創造超額報酬，你就必須戰勝其他參與者。當其他人在改變時，你也需要進化。」這與我常說的「PDCA」：事前分析與規劃（Plan）、記錄自己的判斷並確實執行（Do）、事後回顧與檢討（Check）、據以採取改良動作（Action），這樣日復一日有紀律的執行PDCA，等於是每一天都

在讓自己的投資操作系統進化，這才是真正贏家的祕密。市場是活的，不可能以一成不變的方法就能永遠致勝，投資人也唯有不斷的進化，強化自己思辨能力以應萬變，才是致勝關鍵。

作者也有許多的理念，與我平常的操作習慣相互呼應，例如「最佳的投資組合是集中與分散並存」，在我個人的投資組合當中，總是會有一部分的ETF或基金，再加上一部分的主動選股、波段持有。如果我們能夠像股神巴菲特一樣，每天閱讀五百頁的公司財報，才適合「聚焦投資法」，也就是將所有雞蛋全部放在一個

籃子裡，並且用心照顧它。

但對於一般上班族而言，並沒有大量的時間可以用來長期追蹤少數的幾家公司，並且深入了解其財報，甚至介入公司經營管理；更因為沒有恆產，因此沒有恆心，無法承受一家公司股價短期的大幅度波動，因而中途放棄。因此，集中與分散並存，是讓「跟得上整體市場表現」（分散的好處）以及「創造超額報酬」（集中的好處）兼顧的作法，也是我多年來持續推廣的作法。

作者擁有三十五年的投資管理實務經驗，使得他在

闡述一些投資原則時，言簡意賅，又極具說服力，尤其在「我們需要可衡量與持久的投資技巧」與「重視不確定性的風險管理」這兩章描述分析，更展現出其多年實戰經驗所累積的智慧，儘管對於一般個人投資者來說，並不需要機構法人嚴謹且複雜的風控系統與部位控管模型，然而，這往往也是區隔出「有紀律的交易者」以及「隨性的交易者」之間最大的分野。

儘管此書作者是以大型避險基金管理者的操作思維來闡述投資原則，但若能內化成為我們個人操作上的基本要領和習慣，相信必可幫助我們久存於市場（而不是