

THE SECRET *of* BEING A TOP INVESTOR II



高手的養成3 (下) 投資終極奧義

——安納金——

揭開區分高手與普通散戶的關鍵，打造財富空間，建構平穩上升的財富曲線！

- 全球投資的奧義——六大資產跨國配置之祕
- 法人不說的祕密——風險控管與槓桿的精髓
- 老手與新手區別——高手投資交易的PDCA

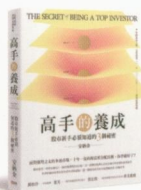
股市隱者《隱市致富地圖》作者 | 葉芳 「葉芳的贏家世界」創始者 | 闕又上 美國又上成長基金經理人、財經作家 專文推薦

Rachel Chen MacroMicro 財經M平方創辦人 | 丁啟書 上海言起投資管理諮詢有限公司董事長 | 蘇松坪 平民股神 齊聲推薦 (按姓名筆畫順序)

安納金

擁有20多年的實務投資經驗，並經歷2000年科技泡沫及2008年金融海嘯的洗禮，淬煉出一身無論多頭或空頭市場都能夠穩定獲利的能力。其精通國際知名投資大師的哲學與智慧，並融會貫通運用在金融市場分析預測以及實務交易上。

- 合格證券分析師、CFA美國特許金融分析師
- 自2016年2月底開始在鉅亨網撰寫部落格，並在2018年9月底累積點閱突破1000萬人次。粉絲達5萬多人，是Smart智富月刊第219期（2016年11月號）封面故事人物，以及Money錢雜誌第123期（2017年12月號）特別企劃報導人物。
- 著作：《散戶的50道難題》、《高手的養成：股市新手必須知道的3個祕密》、《高手的養成2：實戰贏家》、《高手的養成3（上）：老手不傳之祕》、《斜槓的50道難題》、《一個投機者的告白實戰書》



《高手的養成》

繼安德烈·科斯托蘭尼《一個投機者的告白》之後，另一部探討投資心法與金融市場預測的經典巨作。本書將徹底重塑你對投資世界的認知，從一個頂尖高手的角度體驗投資/投機世界。



《高手的養成2：實戰贏家》

2018年，《高手的養成2：實戰贏家》首創集體創作方式，1666人一同開啟一段投資實戰的自我突破旅程，找尋屬於自己的波段操作投資聖杯。

THE SECRET *of* BEING A TOP INVESTOR III



高手的養成3(下) 投資終極奧義

—— 安納金 ——



contents

推薦序

高手不憑感覺投資，只用策略和心態論輸贏／股市隱者	008
開啟致富之鑰，活出美好人生！／葉芳	010
避開投資大師兩次破產的時間成本，完成巴菲特的兩門課／闕又上	013

自序

沒有最好的操盤法，但一定有更好的／安納金	015
----------------------------	-----

第 1 章

盛衰循環與資產配置 _____ 018

打斷與成本的連結	020
金融市場盛衰循環的必然	022
為什麼資產配置是必要的？	024
無形資產比金融資產更可貴	025
短線價差靠第 2 層思考、長線財富增值靠第 3 層思考	027
股市要跌了，是不是先賣出、再買回來？	031

第 2 章

用策略取代預測

頂尖高手把策略和預測分開	034
有錢人最值錢的資產是什麼？	038
改變思維，才能獲得財富和自由	039
建構「財富空間」，眼界決定財富邊界	040
富過三代的投資術	042
投資決策 3 層次思考的差異	043
什麼是「市場中立策略」？	047
投機才預測盤勢，投資不用	048
7 成白馬、3 成黑馬的常勝策略	049
主流股如何輪替？	052
資產再平衡，法人動作如何影響市場？	053
如何將時間投資於財富？	056
時間的投資，幾乎都是長期投資	057
投機，只是配角	058
期貨市場告訴我們的現實	060

第 3 章

贏在策略

你是投機？還是投資？	062
投資組合的奧秘	065
6 大類資產建構穩健增值財富曲線	067
波段投資	068
投資、投機的策略比較	071
3 種策略的目標和戰術執行	074
最適合自己的策略，就是最好的策略	076

第4章

高手投資交易的 PDCA _____ 078

我的 PDCA 修煉模式	080
天秤法則，用觀測取代預測	083
以開車比喻頂尖高手的投資流程	085
憑預測下單，歪打正著＝賭	088
PDCA＝穩定的射擊與不斷的校準	090
風險胃納量，左右股市利空跌不跌	091
Risk-Off 的 2 種不同情形	092
重要時間窗，最易發生重要轉折	094
多頭市場報酬先決，空頭市場風險先決	096

第5章

持股部位調控與投資組合建構 _____ 100

面對市場，你要永遠謙卑	102
風險控管，刻意練習歸零心態	103
短線交易不可隨意重壓	105
要有穩定的進出原則和系統	106
不要貪！新手先學一種投資方法就好	107
非財經科系先學總體面，建立投資邏輯	108
控部位，波動愈大、部位要愈小	110
市場出現大波動的 2 種前兆	111
資產配置的精髓——多重資產與風險平價	113
如何查詢歷史波動率？	115
主觀判斷景氣位置，動態調整資產配置	119

黃金價格，技術面、消息面影響勝過基本面	121
資產需要配置黃金嗎？	123
資產配置的調整原則	124
債券的 4 大類別與特性	126

第 6 章

風險控管

你對風險的定義是哪一種？	132
不同資產與操作周期，風險控管有別	136
股票避險的 3 種策略	138
法人內規嚴，為的是比氣長不比氣盛	141
報酬 / 風險比，中長線法人的選股標準	143
「迴歸分析」的實例運用 —— 樂活五線譜	144
趨勢向下的市場不要碰	146
歷史本益比區間，中長期投資較適用	147
波動率，法人常用的風險控管參考數據	149
學會風險平價，降低大賠機會	151
ETF 的匯率風險、折溢價風險	152
套利交易與另類投資	157
常見的方向性策略避險基金類型	160
利率風險，債券殖利率曲線套利的關鍵	166
存續期間愈長，利率風險和價格波動愈大	168

第 7 章

槓桿

	172
初學者不建議使用槓桿投資	174
使用槓桿應遵守的 3 個重要戒律	175
波動率與槓桿	177
對槓桿型 ETF 應有的重要認知	178
總槓桿率的計算	181
避險基金舉債投資，總槓桿率 > 1	183
愈高風險、高波動的部位，要控制槓桿較小	185
控部位、控風險的基本：每天計算總部位、淨部位	186
放大槓桿時機：逾半年大修正 + 2 波融資斷頭後	188
不動產投資與槓桿	189
美國掛牌 REITs 和股市高度連動	191
台灣掛牌 REITs 價格穩定、波動度低	192
台灣 REITs 表現 $\neq$ 台灣房市表現	194
投資海外 REITs 可能被課徵較高股息稅	196
投資海外掛牌 REITs 首選綜合型	197
養成控部位好習慣，才能在關鍵時刻勝出	199
順應景氣循環周期，轉換部位	201

第 8 章

進出場與勝率

好的投資者會耐心等待好球才揮棒	204
先試單、不一次梭哈，高手堅持「只打高價值的球」	207
想要安打，選股標準要依投資或投機而定	210
如何提高投資的勝率？	211
透過跨市場的觀察來提高勝率	214
勝率的抉擇	217
找到最佳擊球區，不要三心二意	218
勝率與投資工具的選擇	219
用策略取代預測，可以提高勝率	221
強勢股的高勝率操作法	223
成長股的高勝率操作法	226
法人對成長股 PEG 的衡量標準	227
成長股選股的量化標準和質化評估	229
你該如何縮短達到財富自由的時間？	231

後記

保持心中的光，我與你同在	236
--------------------	-----

〈推薦序〉

高手不憑感覺投資 只用策略和心態論輸贏

文 / 股市隱者

拜讀完《高手的養成3（下）：投資終極奧義》一書後，覺得很多內容我都心有戚戚焉，這本書和我的投資價值觀有不少共同點，例如投資沒有最好的方法，只有最適合的方法，像是作者提到：「倚天劍和屠龍刀，在不懂運用的人手裡，只會弄傷自己，別人的聖杯，成了你的墓碑。」

很多人在投資時，汲汲營營追求最好的方式，但卻忽略了本身條件的差異，例如年齡、投資經驗、資產、預期報酬率、風險承受度、個性、看盤時間等。在尋找適合的投資方法之前，先了解自己，也許是件更重要的事。

對投資還沒有頭緒的讀者，這本書也提供一套很好的投資步驟，分別是PDCA——P是規劃、D是執行、C是檢討、A是改良，尤其檢討與改良，正是讓自己能不斷提升投資能力的重要因素。投資是沒有終點的馬拉松，一旦踏入就無法中途離賽，因為賺到錢，還會想要賺更多，而離開，往往意味著遭到淘汰。因此，學習投資，需要不斷

修正自己的錯誤，而投資日誌就是一個用來檢視自己很好的物品。

這本書的內容，探討了市面上投資書籍少有的議題，例如投資組合、風險控管、槓桿等，甚至不斷強調策略的重要性，也提供避險策略的一些做法。我認為老手和新手最大的差異，就在於投資前有沒有擬定好全盤的進出策略，或只是憑感覺辦事。

除了分享許多投資方法，本書也不斷聊到許多珍貴心法，「老手不會因為帳上獲利突然暴增而誤以為自己實力暴增」這句話很真實，也讓我有相同感慨，我們在認不清自己能力在哪時，往往會因為獲利而開始自我膨脹，但狂妄之後的結果，也就剩下失敗，只是時間發生的早晚而已。

投資沒有奇蹟，只有累積，如果投資能穩健的賺到許多財富，絕對不是單單因為能力累積夠了，因為股市中有能力的人很多，但關鍵賺賠的臨門一腳，往往是因為機會來了，而我們也準備好了。書中提到，「訓練自己耐心等候一顆好球的重要性，遠大於揮棒次數所能帶來的功力提升。」這也是我認為很重要的一點，好的投資，只有發生在用好價格，買到好股票。

這本書用字遣詞引用了投資大師或暢銷書籍的金句，閱讀時會覺得淺顯易懂，而且輕鬆有趣。誠摯推薦這本書給所有喜歡投資的讀者，有別於市面上投資書籍強調的投資理論或是基本介紹，這本書更多是作者珍貴的股市實戰經驗累積而成。

最後，願所有在投資路上追尋夢想的人，一切平安，一切順利。

（本文作者為《隱市致富地圖》一書作者）

〈推薦序〉

開啟致富之鑰 活出美好人生

文 / 葉芳

「無論你遇見誰，他都是你生命中該出現的人，絕非偶然，他一定會教會你一些什麼。」這句經典名言深富人生哲理。感恩在投資的旅程中，讓我遇見了安納金（簡稱安大），能夠認識更好的自己，讓天賦自由。

我永遠記得 2016 年安大主動透過臉書私訊我，讓我了解我們都有金融業的歷練與股市的實戰淬煉，當時的安納金已經財富自由，表明要一起幫助投資人的理念，柔軟又有力量的心讓我深深感動，從此安納金 3 個字就常常活躍在投資人的眼中，也成為投資路上的領航。

每每閱讀安大的文章，都不禁讚嘆，即使很多的投資觀點、思維策略相近，安大總是能將深厚的金融底蘊，以散戶為出發點的筆觸深入淺出、思慮清晰、簡潔有力，深度剖析投資與投機世界的差異，打開投資人的視野，極具前瞻及啟發。讓我想起前英國首相班傑明·迪斯瑞利（Benjamin Disraeli）說過的一句話：「你對別人最大的幫助，不是和別人分享你的財富，而是讓人看見他們自己的財富。」安大就

是能將它實踐的這樣美好。

好友愛瑞克，也是《內在原力》暢銷書作家，他說過：「閱讀，是靈魂的混血。」這句話將閱讀的境界詮釋的淋漓盡致，對於深愛閱讀的我，也常常從閱讀過程，體會作者所要傳達的意念，學習其中的智慧，那怕只是一句話、一個觀點，都如同生命獲得養分再次提升。

金融市場複雜多變，真的需要更多人帶領投資人解開其中的謎團，從安大 2017 年 5 月起問世的《高手的養成：股市新手必須知道的 3 個祕密》、《高手的養成 2：實戰贏家》、《高手的養成 3（上）：老手不傳之祕》等等，已成為投資人在投資 / 交易之路的啟蒙。包含《一個投機者的告白實戰書》，教大家如何活用科斯托蘭尼永恆的智慧，以及我們聯合創作的《散戶的 50 道難題》一書，幫助投資人解開投資難題，也記錄著我們為善的美好，以上這些都是安大這 5 年來的作品，我深信投資人閱讀安納金的著作會有靈魂混血的過程，也會是投資道路上最好的遇見。

而即將上市的《高手的養成 3（下）：投資終極奧義》，是安大的終極鉅作，值得好好的收藏。因為安大完成他的使命，決定封筆不再於網路討論金融投資，雖然可惜，也體會了「大成若缺」、「上善若水」。或許未來很難再看到跟安大相關的投資書籍，但透過此書能將你的投資境界拉高及視野延伸，如同在投資之路尋找到好的戰友，陪你穩定前行「安心納金」。

《高手的養成 3(下):投資終極奧義》指導 6 大類資產的投資(股、債、匯、能源及原物料、不動產、另類資產)。不用擔心會太過複雜而學不來的問題，因為安大認為那是窮人的思維，富有的人理解大道至簡——投資世界的真理就那麼幾種，基本原則通了，全部就通了。

這本鉅作共有 8 章，內容鉅細靡遺，章章精彩。其中第 1 章的盛衰循環與資產配置、第 4 章高手投資交易的 PDCA、第 5 章的持股部位調控與投資組合建構，到第 8 章的進出場與勝率等等，都是我非常喜歡的章節。安大所指導的是金融市場背後運作的道理和原則，靠這些研判行情以及進出的原則，你可以自由進出所有的投資領域無往不利。除了讓獲得財富變得更輕鬆、容易之外，也會因此獲得更多時間上的自由，不再受股市漲跌所煩惱，也不會因為盯盤而讓時間被綁架。

他也詮釋真正富有的人，更在意其他看不見的資產：智慧資本 (Intellectual Capital)、人脈資本 (Connection Capital)、聲望 (Reputation)，甚至是累積多少功德。尤其很多人追尋財務自由的過程不得其法，甚至誤解其中的意義，所以我相信若能藉由安大傳承的智慧開啟投資致富之鑰，不僅有機會實現財務自由，也得以活出美好人生！安納金一系列驚艷之作堪稱投資理財傳家寶典，我很誠摯的推薦給大家。

(本文作者為「葉芳的贏家世界」臉書社團創辦人)

〈推薦序〉

避開投資大師兩次破產的時間成本 完成巴菲特的兩門課

文 / 闕又上

巴菲特說投資就是兩門課，一個是投資標的的估值，另一個是正確看待股價的市場走勢，簡單地說一個是投資的 IQ，一個是投資的 EQ，後面也是德國的投資大師科斯托蘭尼常說的投資的心理素質，在股市有一定經歷的人都知道，這經常是勝負的關鍵之所在。

初入股市的人，常誤以為股票的操作技巧是勝負的核心，技巧固然重要，在我看來心法更重要，正確心理素質的養成就是心法的其中要項之一。最近在看蔡璧名教授寫的《莊子，從心開始》，其實你也可以說「投資，從心開始」，這本書的封面還有 3 句話引人注目，「生命，還有一種可能」、「身體，還有一種可能」、「感情，還有一種可能」。投資亦如處理生活的態度，保有一種可能，而且是屬於適合你自己的最佳可能。

安納金的這一本新書，許多人衝著「高手的養成」而來，你的目光其實還可以延伸關注下一句「終極奧義」，這本書看到作者多年經驗的累積和提醒，也是「奧妙的精義在其間」。科斯托蘭尼提到，成