

散戶的機會

個人也能打敗市場！看看世界級投資人
怎麼賺到第一桶金，助你找到自己的獲利模式。

SUPER INVESTORS

LESSONS FROM THE GREATEST INVESTORS IN HISTORY

經濟史博士、英國財經雜誌 *MoneyWeek* 專欄作家

馬修·帕崔吉 Matthew Partridge 著 吳書榆 譯

- 你買進一檔股票時，有沒有計畫什麼時候要賣出？
- 股價下跌反而開心？只要你了解公司的價值。
- 你應該用買雜貨，而不是買香水的態度來買股票。

以上這些方式，都讓一流投資大師賺進他們的第一桶金。你呢？你的賺錢方法是？

「99 啪的財經筆記」版主 99 啪 | 暢銷財經書作家 安納金 | 財經作家 市場先生

「一個分析師的閱讀時間」版主 黃瑞祥 | 價值投資者、財經作家 雷浩斯 專業推薦

作者簡介

馬修·帕崔吉 Matthew Partridge

為英國銷量最大的個人理財周刊《每週錢線》(MoneyWeek) 專欄作家。他是一位受過學術訓練的史學家，先在英國杜倫大學 (University of Durham) 取得經濟與歷史學士學位，之後又在倫敦政經學院 (London School of Economics) 拿到經濟史博士學位。

目前任教於倫敦大學金匠學院 (Goldsmiths College, University of London)，也任職於多家投資銀行以及知名的經濟顧問機構。

譯者簡介

吳書榆

臺大經濟系、英國倫敦大學經濟所畢業，曾任職於公家機關、軟體業擔任研究、企劃與行銷相關工作，目前為自由文字工作者，專職從事筆譯十餘年，以財經、商管、社會、心理為主，用養孩子的心情對待每一本譯作。

近期譯作有《徹底坦率：一種有溫度而真誠的領導》、《經濟學的 40 堂公開課》、《向上管理·向下管理》與《經濟學 A-Z 速查指南》等。

散戶的機會

個人也能打敗市場！看看世界級投資人
怎麼賺到第一桶金，助你找到自己的獲利模式。

SUPER INVESTORS

LESSONS FROM THE GREATEST INVESTORS IN HISTORY

經濟史博士、英國財經雜誌 MoneyWeek 專欄作家
馬修·帕崔吉 Matthew Partridge 著 吳書榆 譯

和湯的難處，在於人性

寺。

ernad
的支

兒——柏娜
感謝他們：

給我
了解公司的價值

獻
費六萬九千一百五十五元。巴非特。

推薦序一 學習大師智慧，善用散戶優勢／99 咭 011

推薦序二 跨越近兩百年的投資大師巡禮／安納金 015

推薦序三 向優秀的投資者學習／市場先生 019

推薦序四 下一個投資大師，是人還是機器？／黃瑞祥 023

推薦序五 一般人也可以成為超級投資者／克里夫·莫法特 (Clive Moffatt) 027

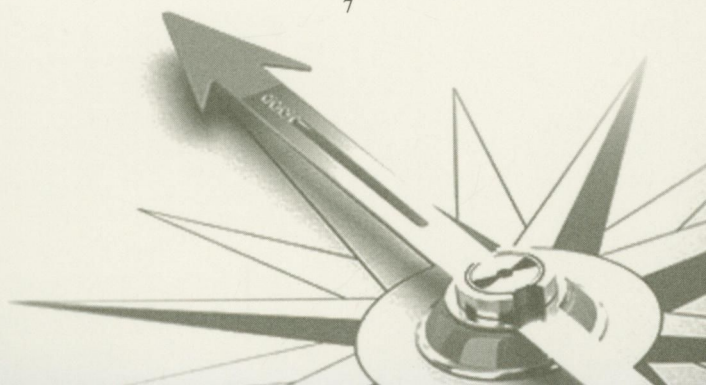
引言 散戶的機會 035

第1章

投機可以讓你致富，但不代表投資成功
最活躍的美國股市投機客——傑西·李佛摩 043

第2章

國家的危機，是投資的最佳時機
英國最有影響力的古典經濟學家——大衛·李嘉圖 055



第3章

投資顧慮道德，有損獲益

搞垮英格蘭銀行金融巨鱷——喬治·索羅斯 065

第4章

逆勢操作的難處，在於人性

華爾街最偉大的交易者——麥可·史坦哈德 077

第5章

只要菸屁股還能吸一口，都有買進的價值

價值投資之父——班哲明·葛拉漢 087

第6章

股價下跌也開心——只要了解公司的價值

世界上最成功的投資者，股神——華倫·巴菲特 097

第7章

大量的研究，才能找到真正便宜的價值股
歐洲股神、無聲殺手——安東尼·波頓 111

第8章

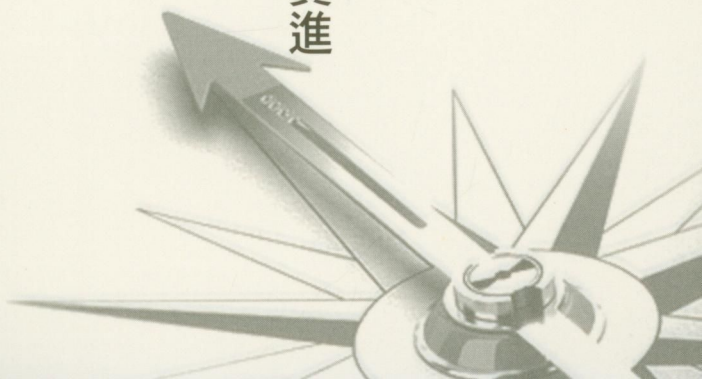
如果你無法持有一檔股票十年，那就不要買進
恆心基金創始者——尼爾·伍德佛 121

第9章

成長型股票，就要抱得長長久久
成長股價值投資策略之父——菲利普·費雪 133

第10章

三原則只抱成長股，但「適時」了結轉檯
巴爾的摩成長型投資賢者——湯瑪斯·羅維·普萊斯 143



第 11 章

散戶可以打敗專業，別買你不懂的股票

打敗華爾街的最佳選股者——彼得·林區

153

第 12 章

優質選股、低頻交易

用心於不交易的基金經理人——尼克·淳恩

163

第 13 章

創業投資，首重領導特質與分散風險

創業投資教父——喬治斯·杜洛特

175

第 14 章

投資之前，請確定新科技是狗會想吃的狗食

矽谷創投鼻祖——尤金·克萊納、湯姆·帕金斯

185

第15章

離群索居，放眼海外，是我的獲利模式

二十世紀最偉大的全球選股者——約翰·坦伯頓 197

第16章

賣空需要在有限的時機裡操作

做空及運用複利的魔術師——羅伯·威爾森 207

第17章

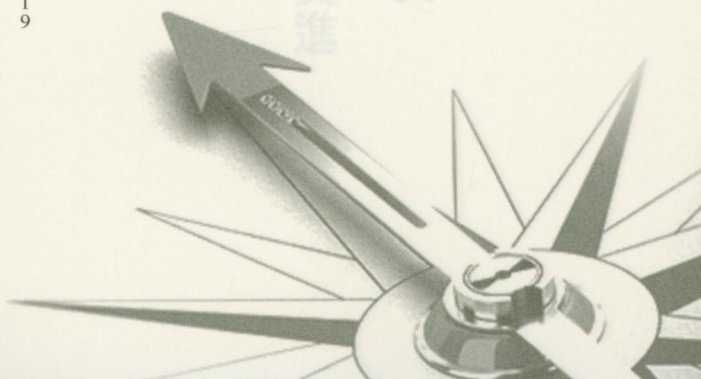
一切看數據，澈底系統化操作

從二十一一點贏到股市的天才數學家——愛德華·索普 219

第18章

在不理性的世界裡運用理性投資，有如自殺

現代總體經濟學奠基者——約翰·梅納德·凱因斯 231



柏格的愚行，造福了所有投資人

史上第一檔指數型基金發行人——約翰·「傑克」·柏格

243

第19章

基本分析往往不如跟隨趨勢，所以我選指數投資

第一位諾貝爾經濟學獎美國得主——保羅·薩繆爾森

253

第20章

散戶可以從超級投資人身上學到……

263

結語

謝

277

推薦序一

學習大師智慧，善用散戶優勢

「99 啲的財經筆記」版主／99 啲

本書《散戶的機會》，可以當散戶的投資指南，對於想獲得超額報酬的投資人，更是很好的入門參考。

為什麼這麼說？因為作者在書中為大家精選出過去二十位最具代表性的投資大師，諸如李佛摩（第一章）、索羅斯（第三章）、葛拉漢（第五章）、巴菲特（第六章）、費雪（第九章）、彼得·林區（第十一章）等，逐一側寫他們的投資生涯、績效表現、投資策略及重要事蹟。期間長達兩百年，內含各種風格學派、主動或被動投資等，可以讓讀者在短時間內，對於這些大師的投資策略及心法，有全面概括的認識。

此外，作者還深入探討這些大師投資成敗的關鍵因素，並且透過類似餐廳星級的評分方式，從「整體績效」、「投資生涯」、「影響力」及「複製方法難易程度」四個面向來評比，幫助讀者了解各種方法的優缺點、條件及限制等，進而選擇適合自己的投資方法。

其中，裡面有許多大師都有長期打敗大盤的紀錄，對於想獲得超額報酬的讀者，更能從中挑選有興趣的對象學習，並且更進一步的研究。

當然，這些大師多數都有散戶難以複製的條件，比如有著龐大的資金、豐沛的資源、廣大的人脈及特殊的影響力等，但相反的，散戶其實也有許多他們所沒有的優勢，諸如：

一、資金規模越大，投資的選擇就越少，但散戶沒有這種煩惱，可以把握更多小規模的投資機會。這也就是為什麼巴菲特曾說過，資金小是一個很大的結構性優勢。

二、基金經理人有持股比例限制，也要保持一定的投資水位，但散戶沒有這種限制，可以集中在少數優質標的，操作也更有彈性。

三、基金經理人常因為績效評比及客戶要求，被迫把心力放在短期表現。但散戶沒有這種壓力，可以把眼光放遠，專注更多長期的投資機會。

假如散戶懂得善用這些優勢，以我過去的觀察及經驗，確實也有機會打敗大盤，創造更好的報酬。

不過整體來說，裡面最容易複製的方法還是指數投資，這也是適合多數人的投資方法。但書中有個例子值得大家參考，那就是知名的學者薩謬爾森（第二十章），因為他是

效率市場假說、被動投資的大力支持者，也因此拿到諾貝爾經濟學獎，更啟發柏格發行第一檔指數型基金，對指數投資有極大的貢獻。

表面上他只認同被動投資，但實際上，他本身也是主動投資的積極參與者，除了投入大宗商品避險基金、個股外，也是波克夏公司的長期股東，最後還獲得了驚人的報酬。

這例子給我們一些啟示，首先，理論跟實務是有差距的，學說也無法完全套用到真實世界，薩謬爾森在主動投資的成功，恰好呼應了這點。

再來，即使像薩謬爾森這種信奉被動投資的學者專家，其實也會想要打敗市場，甚至最後因此賺到了大錢。有這種想法都是人之常情，所以投資人不必被自身觀點局限了投資行為，保持開放的心態，才有機會創造更多的可能。

就好像某個故事，有位經濟學教授和他的學生一起散步，突然看見地上有一張百元鈔票，教授會說：「不必白費力氣，因為市場是有效率的，如果真的是張百元鈔票，早就不在這了。」但學生聽完後，仍默默彎下腰來撿起鈔票，因為把錢放進口袋裡比較重要。

所以，關鍵仍在於真實世界，大家會如何因應，要採取何種投資方法。但不管最後的選擇是什麼，本書都是合適的參考指南。透過本書，學習大師智慧，善用散戶優勢，相信讀者也有機會掌握獲利的關鍵，成為更優秀的投資人。

推薦序二

跨越近兩百年的投資大師巡禮

暢銷財經書作家／安納金

這一本書，橫跨了近兩百年的時間幅度，幫散戶們做了足足了好幾年該做的功課！

作者馬修·帕崔吉 (Mathew Partridge) 是一位經驗豐富的財經作家，也是一位受過學術訓練的史學家，他自二〇一二年開始為《每週錢線》(MoneyWeek) 雜誌撰寫專欄，側寫近兩百年來的許多位國際知名偉大投資者，檢視了他們的核心理念和投資哲學、策略、績效表現，以及一般投資人能從他們身上學到什麼。

此書為作者從上述專欄所研究過的偉大投資者當中，篩選出二十位最值得關注的傳奇投資人，稱之為「超級投資者」，引介給一般散戶投資人。然而，作者深知各個偉大投資者的操作週期長短截然不同，以及投資風格迥異，實際上是很難求取某個單一標準來比較，因此，他決定採取四項標準來評比，包括：整體績效、投資生涯長短、對於整體投資交易以及金融界的影響力，以及散戶投資人是否可以輕鬆的仿效他們。有趣的是，作者比

照了飯店的評比制度，給予星星數的多寡，為每一位超級投資人做評價標準。

我認為，此書最有價值之處，在於作者經由長期追蹤檢視了各種不同類型的偉大投資者，以條理且系統化的客觀角度來評比他們。市場老手們都深知，即便在股市當中（暫且不談債券、外匯、房地產、能源及原物料等），就有區分價值型投資者、成長型投資者、短線交易者、中長期投資者、量化投資者等截然不同的屬性和類型，而往往基於個人的理念與過去自身的經驗，因而對某些投資方法具有相對偏好，難以不帶偏見的去看待有別於自己的其他投資者。我認為此書是市場上極少數能夠保持中立、客觀的評鑑各種不同類型投資者的一本好書！

許多的散戶投資人都曾經走過一段「撞牆期」，言下之意是學了某些方法之後，又接觸到另外一種截然不同的方法，結果發現彼此間是相互抵觸的。例如，當股災發生時，價值投資者持續買進，然而趨勢交易者卻持以反向放空，同樣一條走勢路徑卻有截然不同的下單決定，難免泛起「到底誰對？」的混亂思緒。我會說，都對，關鍵在於找到那種操作模式適合你。首先你必須先釐清自己個性、仔細評估建立符合自身的投資哲學與理念，避免什麼都想學，結果什麼都學不好的窘境。好比宗教信仰，你不能試圖什麼神都拜，結果一事無成之後，卻怪罪都沒有神要眷顧你。

我們不應該試圖戴上別人的眼鏡去看行情，因為眼鏡度數很少有剛好適合自己。我們