



寰宇智慧投資380

超越大盤的獲利公式 ——葛林布萊特的神奇法則

The little book that still beats the market

Joel Greenblatt 著

黃嘉斌 譯

寰宇出版股份有限公司

000 000 000 000

大馬路

——

The little book that still beats the market

Joel Greenblatt

喬爾·格林布拉特

THE LITTLE BOOK THAT STILL BEATS THE MARKET

by Joel Greenblatt and foreword by Andrew Tobias

Copyright©2010 by Joel Greenblatt

Traditional Chinese translation copyright© 2015

by International Publishing Company

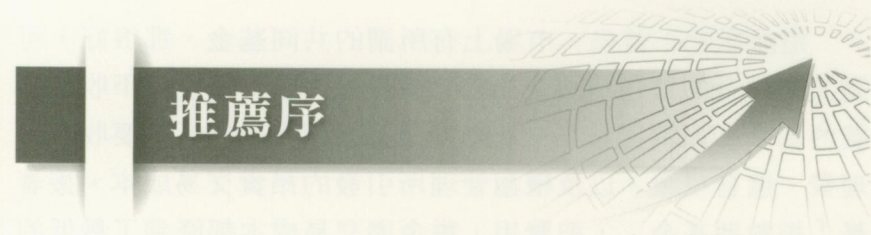
Published by arrangement with the author through Sandra Dijkstra Literary
Agency, Inc. in association with Bardón-Chinese Media Agency

ALL RIGHTS RESERVED

CONTENTS

目錄

5	—	推薦序
7	—	2010 年版導論
9	—	導 論
11	—	第 1 章
17	—	第 2 章
23	—	第 3 章
31	—	第 4 章
39	—	第 5 章
47	—	第 6 章
55	—	第 7 章
63	—	第 8 章
71	—	第 9 章
79	—	第 10 章
89	—	第 11 章
99	—	第 12 章
107	—	第 13 章
115	—	步驟說明
119	—	2010 年版本後記
135	—	附 錄
137	—	神奇公式
143	—	已變質的隨機漫步



推薦序

本書最好的部分，就是大多數人不會相信其內容（但我個人倒是打算在我下一版著作中大膽借用其概念）。即使相信了，大概也不會有許多人肯耐心遵循其建議。這樣很好，因為愈多人知道的好事，價格只會變得愈來愈貴…到時候，你就只能跟便宜貨說再見了。

Joel Greenblatt 所提出的概念，與大多數運用市場性質的其他「系統」有很明顯的不同。它不但非常單純，而且即使獲得普遍認同，應該還是可以繼續保持其有效性。

我不想太囉嗦，以免糟蹋本書最令人驚喜之處——這本書的篇幅實在很短，而我的角色只是向各位介紹作者 Joel 這個人，讓各位足以判斷究竟可以信賴他到什麼程度。

我認識 Joel 好幾十年了。他真的很精明，而且態度謙虛、動機良善。而他最不尋常之處，就是——他真的很成功。（我是說：真正的成功。）更重要的是，他的成功來自於精明的投資（而不是因為他很會寫書）。

他這個人也很有趣。我朗誦本書前兩章內容給 11 歲的姪子提米聽時，我們兩個都樂壞了。可惜提米沒有可用於投資的資金，聽著聽著就睡著了，而我倒是開始盤算起我的退休計畫。



這麼說吧！首先，市場上有所謂的共同基金，那很好，可是共同基金的銷售手續費相當昂貴。除此之外，也有不收手續費的基金，那就更好了。他們取消了手續費，但仍然要收取管理費，還有税金，以及積極管理所引發的昂貴交易成本。接著是「指數型基金」，把費用、税金與交易成本都降到了最低的水準。這當然就更好了。Joel 在這裡向各位推薦的，實際上就是加強版的指數型基金；所謂的「加強」，就是你只需持有價格低廉的好股票投資組合即可，而且他找到了一種簡單的辦法，讓你能夠順利找出這些股票。

當然，也不是每個人都能擊敗大盤指數。可是我猜，如果有耐心的人願意秉持著 Joel 的建議，長期績效應該就能夠擊敗市場指數。而且，如果有數以百萬計的投資人採納這項策略（先鋒基金，請加油，請提供一種收費低廉的這類基金），就應該會有兩件事發生。第一，這種投資方式的優勢會下降，但不會消失。第二，股票市場的價格會變得更合理一些，我們的資產配置程序也會變得更有效率。

對於這本篇幅有限的小書來說，這應該算是不錯的成效了。

現在，就請帶著 11 歲小孩的赤子心，趕快進來瞧瞧吧。

——Andrew Tobias（安德魯·多比亞斯）

《The Only Investment Guide You'll Ever Need》

（你唯一需要的投資指南）作者

2010 年版導論

嗯，自從本書第一版發行至今已經 5 年了。撰寫本書雖然讓我樂在其中，但我當初的期待並不高。我的第一本書是在 1990 年代寫的，成功的程度也只能算是馬馬虎虎（也就是說，被抨擊得相當慘）。所以，當我嘗試寫這本書的第一版時，只有一家出版商願意冒險（感謝你，John Wiley 的 David Pugh！）。這本書預付的定金幾乎要用顯微鏡才能看得到（實在太不上道了，David！），所以如果把代理費用、一般的運輸處理費用考慮進去，我只希望損失不至於太大。可是，讓我意外驚喜的是，這本書全球竟然銷售了 30 萬冊，而且被翻譯成 16 種不同文字（很遺憾的是，其中有 15½ 種是我看不懂的）。

我寫這本書的宗旨很單純。對於很多人來說，金融世界——尤其是股票市場——是相當嚇人的。可是，如果談到未來的安全性、退休生活的選擇，乃至於照顧心愛的人，那麼投資決策顯然對這些事都會構成重大的影響。對於大多數人的投資組合來說，股票市場是非常重要的成份，所以我希望寫一本簡潔的股票投資指南，不只要讓其中所描述的論點和解釋，甚至連小孩子都看得懂，而且也要讓投資人多一個選擇。

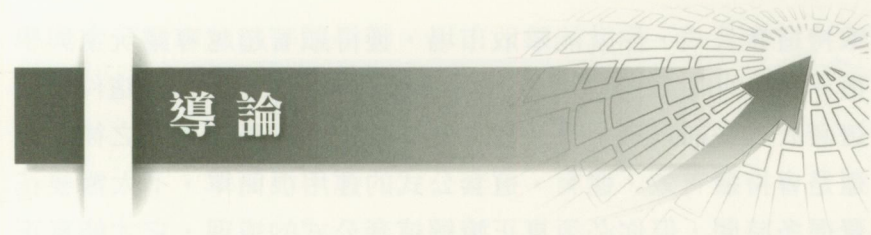
本書第一版發行之後不久，我就開始覺得有點恐慌。如果某些個人投資者真的遵循我的建議，那究竟會怎麼樣呢？他們



如果相信、而且也瞭解本書所提供的「神奇公式」其中的邏輯，但計算程序卻不正確，或使用網路免費下載的錯誤資料，那該怎麼辦呢？我秉持著猶如父親或祖母的一片好意，真心想要幫助大家，但實際上卻有可能因為人們沒有採用適當的資料，結果造成某些人賠掉辛苦賺來的錢。基於這個緣故，我很快就設立了一個網頁 magicformulainvesting.com，提供給本書讀者一個免費的資源，不僅擔保計算程序正確，而且採用高素質的資料來源。這個資源目前仍然維持免費，我真誠希望各位閱讀本書時，能夠配合運用這項資源，同時也希望能夠對本書過去與未來的讀者有所幫助。成立這個網頁，最起碼也讓我在過去 5 年相當有趣的時間裡，少了一些擔憂。

投資確實不容易。這正是為什麼需要引用紀律嚴謹、方法明確的長期投資策略的理由，而且相關策略必須在任何環境下，都幾乎能得以成功。可是，這類策略不能只是合理而已，它必須讓你覺得有道理才行。徹底瞭解是貫徹長期策略的唯一辦法，因為策略在短期之內往往未必能夠有效運作。

為了達到這個目的，我在 2010 年版最後增添了「後記」。後記討論的是從 2005 年發行本書第一版以來的各種事件、結果與教訓。好消息是：雖然事態的發展，經常跟當初的預期稍有不同（有時候甚至天差地遠！），但本書第一版所主張的教訓與原理仍然相同。話雖如此，但溫故總能知新，各位不妨再多閱讀一次。但願本版新增的內容，能夠對你有所幫助。祝各位好運。



導 論

我最初的構想，是打算把本書當做禮物，送給我的五個小孩。我的想法是：如果能教導他們如何自行賺錢，那就等於給了他們最棒的禮物——而且往後還能夠持續幫助他們。再者，我想如果我能用小孩子（一個五年級，一個八年級）都聽得懂的話語，向他們解釋如何賺錢，那麼我應該就能夠向任何人解釋，如何成為成功的股票投資人了。

本書準備討論的概念雖然很簡單——對於精明的投資人來說，或許太單純了——但每個步驟之所以存在，都是有理由的。所以，請繼續跟著我，我向各位保證，不論你是初學者，或是有經驗的投資人，都會有所收穫的。

我從事專業投資長達 25 年，並在長春藤大學商學院任教 9 年，至少有兩件事是我可以確信的：

1. 如果你真的想「擊敗大盤」，大多數專業玩家和學術界人士都幫不了你；
2. 所以，實際上你只有另一種選擇：你只能靠自己。

很幸運的是，這未必是壞事。雖然不太容易辦到，但你確實可以透過學習，學會如何擊敗市場。為了協助各位，我甚至會提供一套神奇公式。這套公式很簡單，而且很有道理，只要