

華爾街操盤

101 語錄





編輯手札



讓小股民不再挨「變盤飛刀」的一〇一句炒股訣竅

— 編輯室

用故事闡述費雪、巴菲特、索羅斯、彼得·林奇、卡爾·伊坎……等，十餘位華爾街股票操盤大師的一〇一句炒股訣竅。

讓小股民遠離次貸、美、歐債……等各種金融危機，不再反覆「追到最高點，殺到最低處！」的傷痛。

二〇〇八年末發端於美國華爾街的次貸風暴爆發，道瓊指數跌破萬點，美國第四大投資銀行「雷曼兄弟」破產，第一大投資銀行「高盛」深陷風暴核心，風雨動盪。

二〇〇九年，一本由高盛銀行投資事業部的主管們手抄整理的小冊子，被華爾街金融圈爭相傳閱，一個月後，這本小冊子（且名：《語錄口袋本》），在華爾街瘋狂流印，且奉為圭臬。並指導全球最頂尖的華爾街投資客操盤方向，再次推動全球股票市場向上，使美國道瓊工業指數於二〇一〇年七月九日重上萬點。



二〇一一年希臘、愛爾蘭、葡萄牙……等歐洲國家的債務危機越演越盛，及至八月三日全球印鈔機——美國，再遭「標準普爾」下調主權評等，全球股市崩盤大跌，然而華爾街最大及最詭祕的投資銀行——高盛，卻早於美債危機前，大賣全球股票，逐步降低持股倉位。而高盛帝國買賣股票依循的操盤智慧，正是彙集華爾街操盤大師：華倫·巴菲特、菲利普·費雪、查理·芒格、提瓦達·索羅斯、彼得·林奇、卡爾·伊坎……操盤金句的《語錄口袋本》。

美國財長亨利·保爾森（Henry Paulson）對高盛集團CEO布蘭克費恩（Lloyd Blankfein）說：「這《語錄口袋本》就是我們的座右銘！」，而股神華倫·巴菲特看到《語錄口袋本》時，也對布蘭克費恩說：「《語錄口袋本》所彙集的正是投資不可不知的常識性智慧。」

不過《語錄口袋本》是大師們的一、二句簡短格言，對我們一般投資小股民而言，我們不曾處於華爾街精英們的環境，光讀這些格言（語錄），不但枯燥乏味且不可能深刻體會這些大師們說這些話時的背景，及這些訣竅適用的情況。

因此，本書作者以《語錄口袋本》為藍本，結合華爾街大師們親身的投資故事，來解析、篩選、



闡釋出這十多位股票操盤大師的一〇一條炒股智慧，以便小股民們能真正應用於股票投資。

所以，這本《操盤語錄》正是小股民最需要的股票投資智慧，也正是讓小股民不再挨股市「變盤飛刀」，不再反覆「追到最高點，殺到最低處」傷痛的準則。如同華爾街廣泛流行的諺語，把準確地「踩點入市」比喻成接飛刀，稍有不慎就中招。股神巴菲特引用了這句格言，並戲謔地稱投資者若想變成「挨飛刀達人」，最好的途徑莫過於不斷預測和頻繁買賣。

用故事講述大師們的投資風格，以名言總結大師們的投資智慧，而風格和智慧永遠大於技術和知識，正如華爾街十萬金融投資人的那句口頭語：「三分靠技術，七分憑語錄！」





目錄

9	8	7	6	5	4	3	2	1
投資槓桿	奢華商譽 VS. 投資回報	實際收益 VS. 投資泡沫	誘惑抑制	「失寵」的公司	「八分飽」的境界	脾氣 VS. 收益	企業掠奪者	歷史輪迴
31	28	26	24	22	18	16	14	12

19	18	17	16	15	14	13	12	11	10
「接飛刀」的格言	不持股的經理人	情緒機會	投資的直覺	借債是好事	安度晚年的方案	吃得好 VS. 睡得香	錢是省出來的	好得難以置信	投資，別興奮
58	56	53	50	47	44	42	38	36	34



29	28	27	26	25	24	23	22	21	20
買入時的工作	開頭註定結局	點數預測師	分散投資？	為錢而去賺錢？	不斷投入	別和市場較勁	內幕消息	一切遲早會發生	一連串的機會會成本

84	82	79	76	74	71	69	66	64	61
----	----	----	----	----	----	----	----	----	----

39	38	37	36	35	34	33	32	31	30
複利 VS. 價值	聰明 II 不做蠢事	趨勢 VS. 風險	短時偏見	投資良機	這次不一樣	個人偏好	滾雪球	浮存金真好	投資者的朋友

109	106	104	101	98	96	94	92	89	86
-----	-----	-----	-----	----	----	----	----	----	----



49	48	47	46	45	44	43	42	41	40
薪水最高的評論家	大膽的老飛行員	損失 VS. 收益	比自己更大的笨蛋	一小塊兒希望鑽石	借貸者的信用	「市場先生」的故事	常識即是機會	狗尾巴的幻覺	舊的不去，新的不來
134	130	128	126	124	122	119	116	114	112

59	58	57	56	55	54	53	52	51	50
濫用的價值	理財的起始時間	未雨綢繆的智慧	生意 VS. 友誼	「雪茄煙蒂」的陷阱	遠離債券基金	管理層 VS. 企業之一	管理層 VS. 企業之一	死也不去思考？	拒絕律師
157	154	152	150	148	146	142	140	138	136



69	68	67	66	65	64	63	62	61	60
賺錢效應	不良借貸對象	投資者的最大敵人	賺錢的竅門	投資三部曲	投機泡沫	股票 VS. 現金	他人致富的機會	投資，別從眾	隱蔽的罪惡
184	182	179	176	174	170	168	166	164	160

79	78	77	76	75	74	73	72	71	70
看不懂的股票	小心投資娛樂化	成功者的品質	固執的管理層	警惕他人賺錢	支付現金的學問	長遠價值 VS. 短期價格	絕對價格的風險	市場的情緒週期	技術分析的「空中樓閣」
204	202	200	198	196	194	192	190	188	186



89	88	87	86	85	84	83	82	81	80
笨蛋是創造出來的	群眾是錯的	概念的魔力	股市的唯一真理	投資失敗的原因	螞蟻的哲學	隱祕的市場	控制金錢	通脹經濟的敵人	投資不是玄學
226	224	222	220	218	214	212	210	208	206

99	98	97	96	95	94	93	92	91	90
牛市的投資幻覺	旁觀者的智慧	騙人的顧問	常勝將軍的情緒	紳士準則	投資者的身後事	比你更聰明的人	發財的夢想	隱蔽的增長	兩類預測者
250	248	246	242	240	238	236	234	230	228





101 100

股市玩家的敗局
警惕「下一個」公司

254 252





歷史輪迴

我們在極短的時間裡學到許多東西，在稍長一點的時間裡學到一些東西，而在較長時間裡什麼也學不到，這就是歷史的輪迴。——傑瑞米·格蘭桑

人們常用「在同一個地方摔兩次跟頭」來說明一個人的不長記性，但在資本市場中，這種案例卻在時刻重演、不斷輪迴，投資者在較長的時間內什麼也學不到，他們重複著同一個錯誤，不斷製造泡沫。

資本市場中有這樣一種有意思的現象：股市越熱鬧，賺錢效應越明顯，入市的人也就越多。往往在市場見頂時的成交量最大，參與者最多；但當股市不斷下跌，以前入市的人大多數都被套牢，資金外流，成交量銳減，市場參與者也迅速減少。此時，許多輸到怕的人甚至發誓以後不再炒股。當市場進入下一輪週期，並開始越來越熱鬧、賺錢效應也越來越明顯時，那些發過誓的人又開始蠢蠢欲動，忘記了曾經的誓言而再次入市，結果總是屢戰屢敗，屢敗屢戰。這樣的故事在全球股市裡，就這樣周而復始地重複了近四百年。



歷史的可怕輪迴讓格蘭桑（國際投資大家、GMO 資本管理公司主席）產生了超強的風險規避意識，他也承認自己擁有「相當濃郁的憂鬱氣質」。在過去的十幾年中，格蘭桑對股票市場經常持「看跌」的立場，他經常說他的心情就好比是在「觀看一場非常慢鏡頭的火車相撞的慘劇」。格蘭桑認為：所有的泡沫必然破裂，而在此之前幾乎總是會出現極度的投機。在泡沫破裂之前，股市幾乎都經歷了指數級的上升階段，時間不長但卻波瀾壯闊，足以讓人們心潮澎湃，而泡沫破裂後產生的痛苦卻消散得非常慢。

最典型的例子當屬日本股票市場。一九八四年，日經指數收於 21,543 點，一九八七年收於 21,564 點，二年時間漲幅接近百分之百，隨後兩年的繼續持續暴漲，一九八九年創下 38,915 點的歷史最高記錄，從 10,000 萬點到接近 40,000 萬點，五年累計漲幅接近百分之三百。隨後數月，掉頭狂跌，一直滑落至二〇〇三年四月二十八日八千點的谷底，日經指數創下二十多年來的最低記錄，走了十四年的漫漫熊途，讓投資者至少損失了百分之七十八的資本。

股市的無效性遠遠超出我們的想像，投資者應該記住「前事不忘，後事之師」這句飽含哲理性的格言，並像格蘭桑那樣極端謹慎，除非股票價格極度偏離合理的水準，否則不要拿過多的錢去冒險。

