



王家其

翹騰投資管理首席營運官

曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務分析師及金融風險管理師。(本欄不定期刊出)

風起雲湧

Columns

美術：任耀楠

頻繁交易乃投資大忌

最近騰訊控股(00700)股價大漲，但除了騰訊，美國不少科技股及金融股的回報均十分可觀。但股市大升不代表投資者能賺大錢，投資策略往往比投資甚麼更重要。香港金融業一個特色就是媒體上充斥着不少股票推介，格式如下：由於某個原因，甚麼股票看高一綫，現價10元上望12元、8元止蝕。這種推介看似很有道理，其實大有問題。

亂買亂賣僅經紀受惠

第一，這種推介不鼓勵投資者作深入分析，投資者不需要研究公司的基本面，競爭策略，產品優勢，股票變成單單一些數字，違背了投資的核心：尋找擁有優良商業模式的企業。筆者不否認這種策略偶然會有好的回報，但利潤不高，而且利潤很快便被另一隻虧損的股票抵銷。由於推介沒有高確信度，有時等同隨機亂買亂賣。假如目標回報與只蝕位相比差不多，基本上沒有值博率。成功的投資

者只會留意少數公司，然後對這些公司作深入了解，若看好的話便愈買愈多，作長期持有。

第二，由於這些股票推介每天都有，投資者若聽從推介，後果便是交易頻繁，不單要多付佣金，也會將一些好股票，如騰訊及Google母公司Alphabet過早賣出，白白錯失了賺大錢的機會，而當中只有經紀受惠。把好的股票過早賣出是投資大忌，曾有人問股神巴菲特(Warren Buffett)他的投資期限是多久，他的答覆是永遠。筆者非常認同，過去10年市場中十倍股不少，百倍股亦有。巴菲特的意思是，若企業的競爭優勢仍在，有很強的賺錢能力，應該長期持有，不應賣出。所以巴菲特曾經說過，他的辦公室內沒有股票報價機，股票的短期升跌對他根本不重要。

買賣股票如投資生意

他的理念是，投資股票有如股資一盤生意。聽來簡單，操作起來卻很

困難。一般香港投資者的投資期是以日或最多以月計算，而且期望的回報往往只有10至20%。相反，當股票下跌時卻不願意止蝕，故回報有限，承受的風險卻很大。基金的操盤方式是反過來，當基金經理看好一隻股票，他只會愈升愈買，甚至達到基金倉位所容許的上限(大部互惠基金單一持股上限為10%)。當然，過程中基金經理為了風險管理及增加現金水平，也會調整倉位，但公司的基本面沒有改變，基金經理沒有理由把好公司賣出。

投資者喜歡賣出賺錢的股票，卻保留虧損的股票，投資心理學中叫Disposition Effect。這個跟人類歷史大有關係。人類的祖先是獵人，靠的是本能，不會看長綫，只看爭取短暫的滿足。但好的投資者應該像農夫，播種施肥，然後耐心地讓植物自然成長。巴非特的自傳叫雪球，說的就是好公司像雪球會愈滾愈大，投資者只需有耐性享受成果就可以了。未來十倍股，百倍股仍然會不停出現。但投資者若不調整他們的心理質素，離開割禾青的心態，回報只會有限。很多香港人在房地產賺大錢，正因為房地產難以頻繁交易，十年二十年累積的回報便十分可觀。FM

“若企業的競爭優勢仍在，有很強的賺錢能力，應該長期持有，不應賣出。所以巴菲特曾經說過，他的辦公室內沒有股票報價機，股票的短期升跌對他根本不重要。”