

CHAPTER 1

如何產生投資點子

你可以運用多種方法尋找投資點子，某些屬於定量的，有些屬於定性的。關於定量方法，可以採用某種明確的財務或營運衡量基準，至於定性方法，篩選準則比較主觀，譬如管理長處、企業文化，或競爭優勢等。不論是運用結構複雜的篩選系統，或單純聽從其他投資人的建議，任何方法都各有長處、限制與風險。歸根究底，所謂最好的方法，就是能夠提供最多成功機會的方法。

本章準備探索的主題包括：股票為何會呈現偏低價值，如何尋找投資點子，如何過濾這些點子，如何追蹤。想要尋找一組適當的投資機會，這些步驟很重要。

投資機會如何產生

你沒辦法製造投資機會。反之，你需要保持耐心，必須等候適當機會出現。投資人務必要知道，好的投資點子很稀少，我們很難在股票市場穩定獲取成功。那些認為自己能夠在股票市場年復一年賺大錢的人，恐怕不免會以失望收場。多數投資人的期待都太樂觀了。他們自認為掌握的好點子，實際上經常不太高明。

事實上，那些擁有最佳長期績效的投資人，他們賺的錢，大部分是來自於少數幾個絕佳投資點子。舉例來說，華倫·巴菲特曾經表示，其投資成功所有仰賴的點子還不到 20 個，譬如說《華盛頓郵報》、可口可樂與 GEICO。所以，各位要有心理準備，你這輩子不會有太多足以創造優異績效的高明投資點子。你所做的很多投資，表現可能一般，頂多只有少數稱得上傑出者。

最好的投資機會，往往是由大浪帶動，譬如整個股票市場的重大跌勢。最近曾經發生幾個這類的案例：1997 年到 1998 年的亞洲金融危機，2000 年的網路泡沫，2007 年開始的經濟衰退。2008 年，S&P 500 指數下跌 36%，出現許多買進機會。這是因為很多股票是基於無奈而被迫賣出。行情大跌時，基金經理人為了因應客戶回贖壓力，經常被迫不分青紅皂白地拋售持股，因此也讓原來的下跌行情更加惡化。基金經理人即使知道持股價值低估而不適合賣出，這個時候也無從選擇。這種被迫拋售持股的賣壓，往往會造成不合理的偏低價位，因此也創造了罕見的大好投資機會。

這種被迫或強制性賣出的現象，也會發生在股票基於某種理由而由指數成分股剔除時。很多投資組合結構是全然模仿特定股價指數，譬如 S&P 500。這種情況下，如果該股價指數調整成分股，相關的投資組合將被迫賣出那些被剔除到成分股之外的股票。企業拆分（spin-offs，子公司的經營由母公司體系拆分出去）也可能造成股

票不符合投資條件，結果也會造成強制性賣出。股票被迫賣出會導致價格下跌，可能因此創造好的買進機會。

除了大盤重挫造成的強制性賣出，股票市場經常會放大企業或整體產業面臨的風險，導致相關股票價格大跌。想要知道哪些股票遭受的壓力最沈重，可以觀察哪些領域的資本最稀少。資本稀少會造成資產需求下降，因此導致價格下跌。不妨思考：投資人正從哪個股票市場領域逃逸？為什麼？