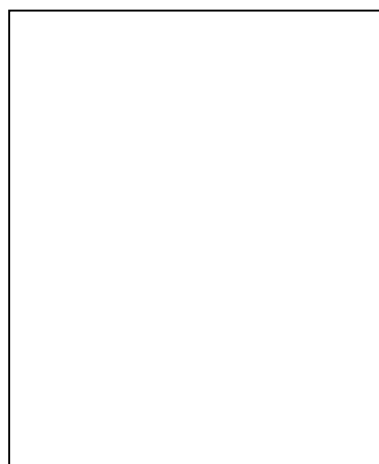


「3個」最重要的投資策略

余義焜(Douglas)1987年加入怡富基金任職股票分析員，1991年躍升為基金經理，並負責大中華地區股票投資，2002年更出掌怡富基金行政總裁一職。Douglas在基金界任職多年，深諳投資之道，於個人投資方面亦甚具心得。談及自己最滿意的個人投資，Douglas表示在過去5年相對不理想的投資環境下，大多數投資者都可能有所虧損，但他的投資依然錄得每年超過15%的回報。當中的關鍵，Douglas認為在於自己的3個投資策略，他說：「第一個最重要的策略是分散投資(Diversification)，第二個最重要的策略是分散投資，第三個最重要的策略也是分散投資。」

為何分散投資這麼重要？

箇中原因十分簡單，就是因為沒有人擁有可以預知未來的水晶球。Douglas解釋道：「投資專家沒有、基金經理沒有、你和我都沒有水晶球。沒有一位基金經理或投資專家知道一年後恆生指數是多少，當然他們可以估計，但卻沒有人知道。所謂專家，其實只是他們比一般投資者掌握更多數據資料及投資技巧，但卻始終不能避免所有的風險，所以專家都有出錯的時候。」



這一句「沒有水晶球」對Douglas來說別具意義，因為那是用真金白銀換來的結論。1987年Douglas任職股票分析員，對股票投資可說是瞭若指掌，正正就是一般投資者心目中投資專家。Douglas不諱言當時也認為自己的投資可以無往而不利，所以那時候他以賺取最大利潤(maximizing)為目標，把資金集中投放在同屬一個集團的3間公司的認股証上，結果在1987年10月的跌市中損失了98%的本金。

什麼是分散投資？

投資失利，檢討原因，Douglas說：「當時還以為是分析錯誤、資料不詳或是數據不足，並沒有想過是策略上的問題，所以仍繼續集中投資去賺取最大的利潤。直至1989年的一次賠本和一次獲利的經驗後才有所啟發。」1989年Douglas用了4萬美元投資於外匯及公司期權，結果分別於2-4日之間全部泡了湯。惟幸Douglas亦有投資地產項目，而在地產方面的利潤卻剛好彌補了期權的損失。這一得一失的投資經驗使Douglas對「分散投資」有更深的體會，「1987年我投資了3隻認股証，但由於3間公司業務性質相似，加上同屬一個集團，所以投資3個項目其實等如投資了同一樣的東西，並沒有把風險分散。相反，1989年投資期權的虧損，卻可以由地產方面的盈利彌補，關鍵是這兩項投資相關程度(Correlation)較低，所以分散投資的真正意義不在於投資了多少個項目，重要的是所投資的項目相關程度的高低。」

「舉一個例子，相對於長江來說，投資新鴻基或可口可樂，那一個組合的相關程度較低呢？相信除卻一些天災人禍，或全球性的經濟因素外，影響長江及可口可

樂盈利表現的因素大致上並不相同，所以這個組合的相關程度會較同屬香港地產類別的長江及新鴻基為低。縱使你投資了 10 隻股票，但若他們的相關程度都是很高的話，那就談不上是有效的分散投資策略。」

Douglas 的分散投資策略

隨著經驗的累積，Douglas 把投資策略修訂為以下 3 項：

1. 必須有足夠的分散投資
2. 著重長線資產增值，根據投資目標制訂每年要求回報率(現在約每年 4-5%的淨回報)
3. 以基金為投資工具，主力投資於對沖基金

Douglas 選擇投資基金是因為自己沒有時間做研究分析，他解釋道：「投資股票要配合適當的時機，一般投資者會花較多時間分析應何時買入，但卻不太著意應何時賣出，事實是兩者同樣重要，而且均需要花時間及精神去剖析有關資料。透過投資基金，就可以由專業的基金經理代勞。而選擇對沖基金，是因為它能夠提供我所要求的回報之餘，還可以有效地分散投資風險。」

以怡富的亞洲先鋒基金(對沖基金)為例，它跟另一隻怡富亞洲股票基金在過去 3 年的相關系數(correlation coefficient)數值是零(註 1)，代表這兩隻同屬怡富、同樣投資於亞洲地區的基金表現是沒有關連的。這正是 Douglas 強調的「足夠」或有效地分散投資。但 Douglas 不忘提醒大家，對沖基金未必一定適合所有投資者。市民在選擇投資組合或工具前，需要清楚了解每項投資工具的優點和缺點，應根據自己的投資目標、要求回報率及風險承受能力，選擇適合自己的投資組合。至於選擇對沖基金方面，Douglas 的意見是由於不同基金公司的對沖基金各有不同特色或風險程度，故應向專業的投資顧問查詢。

Douglas 表示很多人會將時間放在較次要的東西上，例如有些人在買手提電話前，會參閱大量關於新款電話的資料，更可將各款電話的優點娓娓道來。但若問他們為何投資這個基金、為何買這隻股票，卻多數只會表示不知道。其實「力不到，不為財」，投資亦無捷徑呢！

註：

1. 相關系數(correlation coefficient)是用作比較兩個投資項目的價格走勢在某特定時期內的相關程度。相關系數數值由 +1 至 -1。+1 值代表完全相同的關係，-1 值代表完全相反的關係，0 值代表完全沒有關係。

稿件由香港投資基金公會提供。本文內容謹代表被訪者的意見，並不同基金公會的意見。

香港投資基金公會

網址：www.hkifa.org.hk

電郵：hkifa@hkifa.org.hk