

THE  
LITTLE BOOK OF BEHAVIORAL  
INVESTING  
HOW NOT TO BE YOUR OWN WORST ENEMY

# 行为投资学手册

投资者如何避免成为  
自己最大的敌人

[美] 詹姆斯·蒙蒂尔 James Montier 著

王汀汀 译



被评为“华尔街人必读的22本金融佳作”之一

《怪诞行为学》作者丹·艾瑞里倾情推荐

3小时迅速摆脱投资中常见的行为偏差和心理陷阱

妙趣横生的行为金融学视角，突破传统金融学局限



中国青年出版社  
CHINA YOUTH PRESS



中文传媒



THE  
LITTLE BOOK OF BEHAVIORAL  
INVESTING  
HOW NOT TO BE YOUR OWN WORST ENEMY

# 行为投资学手册

投资者如何避免成为  
自己最大的敌人

[美] 詹姆斯·蒙蒂尔 James Montier 著  
王汀汀 译



中国青年出版社  
CHINA YOUTH PRESS



中文文摘

## 图书在版编目(CIP)数据

行为投资学手册：投资者如何避免成为自己最大的敌人 /

(美) 詹姆斯·蒙蒂尔著；王汀汀译。

—北京：中国青年出版社，2017.1

书名原文：The Little Book of Behavioral Investing: How not to be your own worst enemy

ISBN 978-7-5153-4549-9

I. ①行… II. ①詹… ②王… III. ①投资学—手册 IV. ①F830.59-62

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第256463号

The Little Book of Behavioral Investing: How not to be your own worst enemy by James Montier  
Copyright © 2010 by John Wiley & Sons, Inc.

This translation published under license with the original publisher John Wiley & Sons, Inc.  
Simplified Chinese translation copyright © 2017 by China Youth Press.

All rights reserved.

## 行为投资学手册： 投资者如何避免成为自己最大的敌人

作者：[美] 詹姆斯·蒙蒂尔

译者：王汀汀

责任编辑：肖佳于典

美术编辑：李甦 张燕楠

出版：中国青年出版社

发行：北京中青文文化传媒有限公司

电话：010-65511270/65516873

公司网址：www.cyb.com.cn

购书网址：zqwts.tmall.com www.diyijie.com

印刷：北京慧美印刷有限公司

版次：2017年1月第1版

印次：2017年1月第1次印刷

开本：880×1230 1/32

字数：123千字

印张：6.5

京权图字：01-2015-7556

书号：ISBN 978-7-5153-4549-9

定价：39.00元

### 版权声明

未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、在线信息、数字化产品或可检索的系统。

献给亲爱的夏洛特  
你的笑容点亮了我的世界

序：完全非理性的人类

007

引言：这是一本关于你的书——你才是自己最大的敌人

011

第一章 警惕一时冲动——策略的准备、计划和与遵守

023

第二章 谁惧怕熊市——恐惧来临之日，投资开始之时

029

第三章 警惕过度乐观——乐观生活，“悲观”投资

037

第四章 警惕“专家”——自信不等于正确

047

第五章 预测是愚蠢的——不要预测，更不要追随预测

061

第六章 警惕信息过载——从噪声中识别信号

073

---

---

第七章 关掉“泡泡观点”——市场波动等于机会	085
第八章 警惕视而不见，听而不闻——要努力证明自己错了	091
第九章 放弃沉没成本——事实若变，我心亦变	101
第十章 故事的诱惑——动人的故事，骇人的现实	113
第十一章 警惕可预测的意外——你可能比职业投资人更有优势	123
第十二章 警惕后见之明偏差——随时记录你的错误和偏见	137
第十三章 投资多动症的危险——永远不要低估无所事事的价值	145
第十四章 一只旅鼠的心灵深处——成为一名逆势的投资者	157
第十五章 你必须知道何时放弃——当售出时机来临	169
第十六章 过程，过程，还是过程——你唯一可以控制的是过程	185
结语 知识并不等于行动——专注过程，步步为营	197

---

THE  
LITTLE BOOK OF BEHAVIORAL  
INVESTING  
HOW NOT TO BE YOUR OWN WORST ENEMY

# 行为投资学手册

投资者如何避免成为  
自己最大的敌人

[美] 詹姆斯·蒙蒂尔 James Montier 著  
王汀汀 译



中国青年出版社  
CHINA YOUTH PRESS



中文传媒

## 图书在版编目(CIP)数据

行为投资学手册：投资者如何避免成为自己最大的敌人 /

(美) 詹姆斯·蒙蒂尔著；王汀汀译.

—北京：中国青年出版社，2017.1

书名原文：The Little Book of Behavioral Investing: How not to be your own worst enemy

ISBN 978-7-5153-4549-9

I. ①行… II. ①詹… ②王… III. ①投资学-手册 IV. ①F830.59-62

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第256463号

The Little Book of Behavioral Investing: How not to be your own worst enemy by James Montier  
Copyright © 2010 by John Wiley & Sons, Inc.

This translation published under license with the original publisher John Wiley & Sons, Inc.

Simplified Chinese translation copyright © 2017 by China Youth Press.

All rights reserved.

## 行为投资学手册： 投资者如何避免成为自己最大的敌人

作者：[美] 詹姆斯·蒙蒂尔

译者：王汀汀

责任编辑：肖佳于典

美术编辑：李甦 张燕楠

出版：中国青年出版社

发行：北京中青文文化传媒有限公司

电话：010-65511270/65516873

公司网址：www.cyb.com.cn

购书网址：zqws.tmall.com www.diyijie.com

印刷：北京慧美印刷有限公司

版次：2017年1月第1版

印次：2017年1月第1次印刷

开本：880×1230 1/32

字数：123千字

印张：6.5

京权图字：01-2015-7556

书号：ISBN 978-7-5153-4549-9

定价：39.00元

### 版权声明

未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、在线信息、数字化产品或可检索的系统。



献给亲爱的夏洛特  
你的笑容点亮了我的世界



序：完全非理性的人类

007

引言：这是一本关于你的书——你才是自己最大的敌人

011

第一章 警惕一时冲动——策略的准备、计划和与遵守

023

第二章 谁惧怕熊市——恐惧来临之日，投资开始之时

029

第三章 警惕过度乐观——乐观生活，“悲观”投资

037

第四章 警惕“专家”——自信不等于正确

047

第五章 预测是愚蠢的——不要预测，更不要追随预测

061

第六章 警惕信息过载——从噪声中识别信号

073

---

---

第七章 关掉“泡泡观点”——市场波动等于机会

085

第八章 警惕视而不见，听而不闻——要努力证明自己错了

091

第九章 放弃沉没成本——事实若变，我心亦变

101

第十章 故事的诱惑——动人的故事，骇人的现实

113

第十一章 警惕可预测的意外——你可能比职业投资人更有优势

123

第十二章 警惕后见之明偏差——随时记录你的错误和偏见

137

第十三章 投资多动症的危险——永远不要低估无所事事的价值

145

第十四章 一只旅鼠的心灵深处——成为一名逆势的投资者

157

第十五章 你必须知道何时放弃——当售出时机来临

169

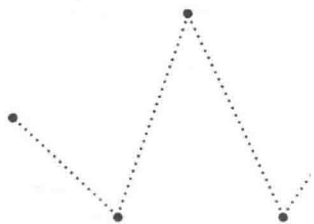
第十六章 过程，过程，还是过程——你唯一可以控制的是过程

185

结语 知识并不等于行动——专注过程，步步为营

197

---



序

## 完全非理性的人类

我更像是一名做糟糕决策的专家。这些年来我不断地犯错，比如喜欢垃圾食品，拖延着不愿锻炼身体（今天看来这些都是不好的决策），当然，还有让人遗憾的投资决策（相信读者也能听到我内心的叹息）。

我有七个孩子，他们在青春期做了太多的傻事。（谢天谢地，现在六个孩子都已成年，但是最近我又要开始看着孙子们学着如何闯荡世界。）十几岁的年轻人总是在今天只做简单的决策，把艰巨而困难的事情拖到明天。一些人长大后，这种能力日益熟练，成年后他们往往会做出更糟糕的选择。

近年来，我采访了数百名投资者，其中有刚刚入市的小散户，也有亿万富翁。我常常会惊讶于他们所犯的一些

错误，以及做出这些错误决策时独出心裁的逻辑。

放眼全国乃至全世界，人们做出过难以计数的糟糕决策。在经济发展上试图走捷径，结果导致了近80年以来最严重的全球经济危机。现在当我们努力让一切回归正轨时又面临着一系列艰难的抉择。历史就是充满了个人和国家的错误决策。

在过去的几十年里，一门新兴科学正慢慢崛起，它认为人们不仅仅偶尔是非理性的，而是可以假定为完全非理性的。这一新兴的行为科学已经开始着眼于考察人们如何做出决策，并且已经发现了各种各样关于人类有趣（有时是痛苦）的事实。

我们的情感，以及许多决策产生的过程，看起来都很难与智慧联系在一起。大约10万年前在非洲大草原上，为了生存，人类的智慧逐渐增长。我们不断改变以适应变化，学会了迅速做决定，因为躲避凶残的狮子和追赶肥美的羚羊是截然不同的两件事，那可是生与死的区别。

尽管这些生存本能现代社会，尤其是在投资盛行的社会里有着广泛的用途，但它们同样使我们更容易犯下种种错误。比如，我们总是过多地追求惯性，期望之前的趋势能够持续；或者当下跌的市场刚刚开始反转时就仓皇逃出。那些在非洲丛林里有效的生存技能在金融世界的“丛林”里未必同样奏效。

值得高兴的是，我们不会总是一错再错。如果我们只会做不良决策，人类恐怕早就退出历史舞台，而把空间留给那些不易犯错的种族了。

我们在学习做出正确决策的同时，也从错误中吸取教训，从他人的成功和智慧中得到启发。之前提到，我对许多百万富翁进行过正式采访，我更感兴趣的是他们做过的正确决策（有些决策甚至可以称之为精妙），以及制定决策的过程。

作为人类，我们之所以被冠以“智人”（homo sapiens）这一称谓，是因为我们能从事复杂的工作，产生层出不穷的想法，并且拥有奇妙的同情心。这些都是正确决策带来的结果。行为学正是要帮助人们理解做出决策的过程。

当那些曾被认为是金融学科奠基石的理论（有效市场假说、资本资产定价模型和现代投资组合理论）遭受质疑的时候，当这些理论因为市场出现种种问题而饱受批判的时候，许多人开始把目光投向行为金融这一新兴领域，希望借此来寻找诸多投资市场未解之谜的答案。通过了解我们自身的特点以及决策的方式，可以形成自己的一套有助于做出正确决策的系统化方法。我们曾经漂泊在充满未知决策的海洋里，情绪往往决定了最终的结果，而利用正确的工具我们就能开辟一条通往安全港湾的航道。

行为金融的问题在于它看起来有些令人生畏，几乎全是理论研究和推理，而且尚未形成一个完整的体系——至少目前还是如此。我的好朋友詹姆斯·蒙蒂尔之前写过一本关于行为金融的书《行为金融：洞察非理性心理和市场》，他把书中值得深思的内容放到了这本简写的小书——《行为投资学手册》里。

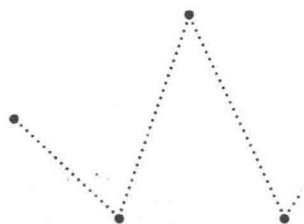
对于詹姆斯的研究我并不陌生，他和我一起合作完成了《牛眼投资法》(John Wiley & Sons出版社)一书中有关行为金融的章节。我自认为对行为金融学已经非常熟悉，但是在飞机上阅读这本小书仍是我近几年来最有收获的旅途阅读时光。看到书中的很多情景，我不得不承认“这就是我”，在叹息的同时也发誓再也不会犯同样的错误。但是至少现在我知道该如何避免犯错，并且能够努力改变自己的不良习惯。

这是一本有必要经常翻阅的书，至少一年要读一次。詹姆斯把行为金融学描写得生动有趣，整本书始终贯穿着他幽默诙谐的独特风格。如何选择卖出时点，如何设定目标价格……詹姆斯用十六个充满深刻洞见的小章节教会我们怎样成为一个更好的投资者。不要一错再错！

建议大家优先阅读这本手册，并且放在书桌旁，以便随时翻阅。当你忍不住要冲动地做出某项决定时，看看这本书就会让你更加冷静。所以，请坐下来，跟随詹姆斯一起理性投资！

约翰·莫尔丁





引言

## 这是一本关于你的书—— 你才是自己最大的敌人

我怎么可能写一本关于你的书呢？毕竟，我们可能从未谋面，更不用说足够了解你所以可以写一本关于你的书了。答案很简单：因为你和我一样都是普通人（除非这本书已经远销星际空间——当然这可能只是我过度乐观的想法），从而很容易陷入各种心理误区（mental pitfalls）。这些心理误区体现在生活的方方面面，并同样体现在投资过程中。正如价值投资之父本杰明·格雷厄姆所说，“投资者的主要问题——甚至可以说最大敌人——可能就是他自己了。”

在达尔巴（Dalbar）年度研究报告中可以找到这种有害投资行为的证据。该报告评估投资者的实际收益率，而

引言 >>> 011