



Premier Chinese Investors

投资之道

全球杰出华人投资者访谈录

理森 © 著



中信出版社 CHINACITICPRESS

投资之道

全球杰出华人投资者访谈录

理森·著

中信出版社

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

投资之道：全球杰出华人投资者访谈录/理森著. —北京：中信出版社，2012.8

ISBN 978-7-5086-3412-8

I. 投… II. 理… III. 华人—投资者—生平事迹—世界 IV. K815.34

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 143307 号

投资之道——全球杰出华人投资者访谈录

TOUZI ZHI DAO

著 者：理 森

策划推广：中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行：中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者：中国电影出版社印刷厂

开 本：787mm×1092mm 1/16 印 张：23.5 字 数：384 千字

版 次：2012 年 8 月第 1 版 印 次：2012 年 8 月第 1 次印刷

广告经营许可证：京朝工商广字第 8087 号

书 号：ISBN 978-7-5086-3412-8 /K·232

定 价：46.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。

投稿邮箱：author@citicpub.com

服务热线：010-84849555

服务传真：010-84849000

本书献给马克西米利安 (Maximilian) 和克莱尔 (Claire)，希望你们从书中学到，勤奋、正直、感恩和奉献，是通往幸福人生的四级阶梯。

前言

2005~2006年，我在美国纽约大学做博士访问生时，受到其间所访问的各大国际资产管理公司、华尔街优秀华人投资者的理念和策略的启发，产生了模仿杰克·施威格（Jack Schwager）的《金融怪杰》（*Market Wizards*），探访华人杰出投资者的想法。我任职于保险公司投资部门，工作的一部分就是以全球视野挑选外部经理人。我找到了《价值》杂志的主编张志雄，并在很短时间拟定了名单、撰写了提纲问卷，开始了越洋的投资之旅。在所访谈投资者的无私奉献和大力支持下，《华人杰出投资者》在2007年非公开出版，成为中国专业投资者热心阅读的精神园地。各杰出投资者向华人投资界贡献了一己的智慧，在纷繁芜杂以至贪婪恐惧的投资世界留下了笔墨香。

当时我曾与所访投资者约定，5年后回首、再展望。在“黑天鹅”成为日常语的现在，我们似乎不敢说，2007~2011年，恐怕是我们这一辈子经历最为震撼的全球从繁荣到危机的5年。巨人在衰落，明星在消失，我们的进步与成长在哪里？当我们走向一个又一个5年时，对世界、对人生、对投资的感悟，都相互交织。

何谓杰出投资者

我们知道，西方200年的资本市场发展，也不过产生了几十名数得上的投资大师和杰出投资者。杰出投资者需要有时间证明、业界公认，杰出投资者需要业绩卓越、自成体系，杰出投资者需要人格魅力、社会传播。

按本书中杰出投资者黄庆和总结的标准，衡量杰出投资者需要20年，评价投资大师则需要30年。因为10年一般涵盖了两个多空周期，是投资者确立其市场地

位的阶段；20年是其从管钱到快退休的阶段，只有持续的业绩卓越，才能称之为杰出；而30年后才能称之为大师，因为需要历史传承证明其投资理念、投资方法的有效性。投资大师不能是只有自己成功，还应通过其理念、策略体系的传播，帮助一些勤奋而有天赋的后来者取得成功。

2006年开始做这一项目时，我们就为所访谈的西方及华人杰出投资者的业绩所感叹、策略所吸引、精神所激励。相较西方人，华人的经历经验对中国人更容易产生共鸣。在与优秀的投资人交流并感悟之余，我觉得对自己的认识理解越深，也越能从琐碎、急躁、怀疑中走出来，更加执著、专注且明确。己所欲，施于人。我希望能把有幸与杰出投资经理交流的心得，与有心的投资者共享，让同道者有所感悟。与众多业内人士的交谈，让我进一步产生了要将这些华人投资经理的理念与策略向投资大众介绍、向世界传播的使命感。

我已经有近10年的挑选外部基金管理人的经验，这些年在国内外走访了绝大多数著名机构投资者，包括国内外保险公司、大学捐赠基金、养老基金、共同基金、对冲基金及各类资产管理公司，会见了超过200名国际和国内基金经理与投资经理。在我看来，一批优秀的华人投资者已经和正在成为我所追寻的杰出投资者，他们中许多人的思想高度和业绩已可与诸多西方杰出投资者比肩。

我们并不妄自菲薄。我确信，按照设定的最高道德标准、最高专业水平、最高哲学与艺术魅力的要求，在我和我的同行的视野里，已经出现了符合我们最高标准要求的华人杰出投资者，也有更多的我们认为极有潜力成为卓越投资者的投资经理。随着中国资本市场的发展及中国经济文化在世界的崛起，随着时间的考验，这些投资者中将产生数名投资大师。他们将与世界诸多投资大师一起，创造巨大经济和社会财富，散发智慧的哲理和人性之光芒。

本书选取的12名投资者，都是专业投资圈中口口相传、业绩成就早就获得公认的杰出投资者。我们有至少5年的交流，大部分人是多次受访；新接受访谈的，也有多年的专业了解。哪怕世界再变，杰出投资者就是杰出投资者。我们非常高兴地看到，这些杰出投资者，历经沧海，方显英雄本色。我们更高兴地看到，一些当时我们没办法联系上，或因种种原因不能出现在书上的候选人，终于答应倾谈。

本书中的投资者，有2名出生于50年代，大部分生于60年代，他们平均有20年的投资经验，以及可靠的、持续卓越的业绩记录（有1名以数量投资见长的“70后”也得以入选）。杰出投资者中，8名来自大陆之外或主要在大陆之外从事投资；有

香港的价值投资巨匠，有台湾的投资常青树，有黄金行业基金第一人，有专注债券的华人对冲基金标杆，有顶尖宏观及新兴市场对冲基金交易员，有全球股票投资专家，有数量绝对回报投资天才。4名大陆的杰出投资者，分别为基金、券商、私募和个人投资者中佼佼者。我们没有刻意地按行业和投资策略挑选代表，但结果却有趣地具有广泛的地区、行业、策略代表性。

谁是杰出投资者

杰出华人投资者济济一堂，将真正实现当年我邀请函中所期许的这一项目的社会价值——一场与中国投资大家灵魂的交谈，一堂享受多种投资理念策略的精神盛宴，一路重温杰出投资者成功历程的惊叹之旅，一次深刻借鉴、自省、提升的心灵顿悟。

谢清海，马来西亚华侨，18年前在香港白手起家，建成了香港本地最大、亚洲领先的资产管理公司——惠理基金，成为专注大中华市场的亚太区价值投资专家。谢清海看重“可教”与“好学”，能让我们在体会其价值投资方法之余，启发更多。

李山泉，15年专注于管理黄金及特殊金属行业股票基金，早已是国际黄金行业投资领域最重要的专家。2011年，他的基金又获得理柏公司贵金属类别5年第一名的殊荣。李山泉管理行业基金，并不讲究和基准比较，然而过去10年每年都是跑赢基准，其中7年超过基准20个百分点以上。

黄庆和，从1992年起，持续多年获得台湾基金业的第一及杰出基金经理奖项，是台湾出道最早、绩效最优且仍活跃在投资一线的唯一基金经理，是名副其实的投资界“恒星”。他捕捉未来、评估未来、投资未来的理念和方法，使得他常能看清可能发生的未来。

黎彦修，15年前就在转债套利上声名鹊起，并成立华尔街华人最大对冲基金公司，他从不固守自己专长但已拥挤的领域，以价值投资法转向垃圾债券投资（包括近年的欧洲垃圾主权债务投资），大获全胜。黎彦修在丛林般的对冲基金激烈的竞争中，却是“看得很广、做得很少”。

杨光，管理了10年规模达50亿美元的邓普顿全球机会基金，被彭博资讯公司评选为十强全球股票基金，是唯一问鼎的华人基金经理。2010年，杨光回国创办规

模达数十亿元的融源资本，从PE（私募股权）领域，以全球视野投资中国，关注中国产生世界级的公司。

张涵，早在2005年就结束了基金公司副总、投资总监生活，既不愿意成立公司，更不愿意做阳光私募，成了一名纯粹实践投资理想的个人专业投资者。他以“自由行”的生活方式，实现着他的“生活方式决定投资高度”的论断。

江平，在激烈紧张甚至残酷的全球宏观交易中历练成为华尔街顶尖交易员。2007年，江平成为历史上唯一因投资业绩收入过亿元而与大型对冲基金及投资银行总裁并列世界金融百强的交易员。2008年江平成立自己的对冲基金，2009年、2010年连续两年列新兴市场对冲基金首位。他动有行军打仗的气势，静有闲庭信步的从容。

江作良，本着朴素的价值理念，稳健又不缺敏感，注重基本面又兼顾发现市场共鸣点，江作良10年前奠定了易方达的基本投资理念乃至公司文化。现在的江作良更强调主动投资成功是小概率事件，因此他更加用平常心作投资，坚持投资的道德品质、坚持科学的态度和基本的理念。

王国斌，国内券商中投资业务模式及理念转型最早、业绩最优秀、投资团队最稳定的东方资产管理的领军人物。他有理想，但不理想化投资；最优考虑，但次优选择；对投资过程重于投资结果。他持续学习和反思，十数年坚持在一家公司，使他成为经历早期券商“荒唐”投资时代、存活时间最长且仍活跃在前线的唯一行业老将。

但斌，从信奉波浪理论的技术分析派彻底转变为巴菲特价值投资的学徒。但斌用他对巴菲特及其搭档芒格的深入研究和实践，经历2008危机对价值投资的重新思索，成就了也许是国内仅有的古典企业价值投资者。但斌以诗人的气质和体育人的坚毅，告诉我们“价值投资不需要任何借口”、“好的企业像宝石一样珍贵”、“守候时间的玫瑰”。

胡斌，业内唯一兼任基金经理的基金公司总经理——他是纽银梅隆基金的总经理，也是QFII（合格境外机构投资者）基金的基金经理。胡斌的投资研究贯通了股票、债券及衍生交易工具。他擅长基于基本面的数量策略投资，科学地监测风险溢价，进行“买高卖低”，从而将普通人含糊的万能真理“买低卖高”得以实现。他还把数量研究当做金融侦探，开发出基于行为金融学的事件驱动投资模型。

居雄伟，在非有效的市场中，他用科学的方法赚钱。他认为在单只股票或少数股票的层面上，投资是一门艺术，但当大规模地看成千上万只股票时，投资就是一

种科学。他建立了一个系统，捕捉全球股票及金融市场机会，在过去 10 年连续实现了绝对回报。

杰出华人投资者当然不止本书中列出的 12 名，但这 12 名却具有绝对的专业代表性。好的投资者通常类似，不好的投资者则各有不同。事实上，我们在挑选和邀请这些投资者时，杰出的业绩只是一个基本的标准，更多的是其投资理念和策略体系的系统性与可借鉴性。曾有人问能否搞个顾问委员会来评选杰出投资者，但我们更认为，市场早已经给了标准，我们这一项目要作的不是“评选”，而是“访谈”。我们的工作按照业内公认的标准，找出这些投资者，邀请其进行专业的访谈。

意味深长的是，在同意分享其经验思想的同时，没有一名受访者认为自己是杰出投资者；我们访谈的过程中，大家也没有花几分钟讲述其业绩——业绩已经是事实。没有人追求成为杰出投资者，而成为杰出投资者。在他们看来，杰出是追求专业投资过程中或许偶然的结果。我们的受访杰出投资者，都把这一项目当做是一个平台，一种反思，一种参考视角，一项公益事业。这一杰出精神的光辉，让我们每个人在劳累之余，都觉得深受鼓舞，深有意义。

什么造就杰出

如果要对 12 名杰出投资者作个教育和专业的统计，可发现，他们中有 4 名毕业于中国科技大学，2 名毕业于北京大学，有 3 名起初没有上大学；有 4 名原是学生物和化学的，只有 2 名是学经济专业出身的；有 3 位名字里有“斌”。显然，这些发现很有趣，但都不能说明为什么他们能成为杰出投资者。杰出投资者与出身无关，也大多并不出自科班，很多民间个人投资者安静地赚钱，专业且杰出。吉姆·柯林斯（Jim Collins）在《从优秀到卓越》中说过，从优秀到卓越的过程并不意味着更加忙碌、更多磨难，相反，平凡甚至失败者往往更加劳累奔波、更多挫折打击。企业如是，投资亦如是。

2006 年我曾为此书初版《华人杰出投资者》写过《什么造就杰出》的序言。时隔 5 年，无论是受访投资者，还是我，包括读者你，对“杰出”一定有新的感悟。但对什么造就杰出，我还是要照抄之前的文字：

我们访谈的这些杰出投资者，来自不同的家庭背景、有着不同的教育和入行经

历、具有明显不一样的个性、有着不同的理念和操作方式、从事不同专业的投资、经历过不同的挫折，但最后共同都取得了十数年的成功。在我们的名单里，有持续战胜市场和排名第一的耀眼恒星，有敏于事而讷于行的默默耕耘者，也有不容于基金和券商的个人投资者。

他们都有一个共同特点，就是十数年专注于专业的训练、持续的学习实践，并获得了可重复的成功。

在与包括本书访谈到的华人在内的国内外卓越投资人交流的过程中，我总在想，他们的个性、背景、经历、理念、策略和风格是显著不相关的，但这些又都好像全部与其成功相关。我希望找到一个能对普通投资人包括我在内，更通用的答案，或许能找到通往杰出之路的秘密。

我认为我找到了答案，不过不是我想出来的，而是2006年10月末一个早上，我例行打开CNN Money发来的每日快讯，就深深地被杰夫·科尔文（Geoffrey Colvin）所写的《什么造就卓越》（*What It Takes to be Great*）吸引：什么造就泰格·伍兹的杰出？什么造就沃伦·巴菲特投资大师称号？无数的研究发现，并非是天赋，而是由于长期持续的、有目的、专注的训练和实践，造就了杰出的运动员、音乐家、投资家，甚至企业家。

基本上在每一领域，大多数人一开始学习得非常快，然后就慢下来以至于完全停止进步，但也有少数人会持续进步数年数十年，从而成为卓越者。没有努力就没有成功。绝大多数大家在成功前都需要至少10年的努力，这就是“十年法则”，而有些研究者认为10年并不是平均值而是最小值，在许多行业如音乐和文学，卓越者往往要有二三十年的努力才能达到他们的高峰。

仅有努力还不足够，持续刻意地专业训练必须是努力的内容：不只是做，而是要做得更好。如果你唱歌只是为了玩，你就永远成不了歌唱家。很多高尔夫球爱好者每天都在打球，但永远也达不到专业水平。泰格·伍兹至少通过了15年练习才能在18岁就获得全美业余冠军。即使现在，他每天都要进行高强度的练习，甚至击球前有时还会先空挥一下，想象一下球的落地。佛罗里达州立大学的安德斯·埃里克森（Anders Ericsson）教授研究发现，在同样是20年琴龄的小提琴手中，最优一组平均练习时间是10 000小时，次优即第二组平均时间为7 500小时，下一组为5 000小时。在商业界，在投资界，这一规则同样适用。

对常人来讲，如此不断地要求进步、永不停步似是不堪承受之重，这也是为什

么杰出者总是少之又少。人们习惯于将自己并不具有某方面的天赋当做放松的借口，当然这并不是什么坏事，而将杰出者的成功归因于他们的天赋，这显然是一个错误的推搪。科学家也搞不清楚为什么有一些人就是有这样的内动力去持续地追求卓越。但他们用无数的案例证明，在大多数的领域，如果持续追求卓越，就能达成卓越。

我想这就是对巴菲特为什么偏爱选择 40 岁以上经理人的解释，也是对我们探访的杰出经理人平均有 20 年经验的最好诠释。同样，它也正是我们在这里与投资者一道分享杰出华人投资者的投资哲学和努力过程，并共勉持续专业努力的原因。

为什么要坚持这一项目

确定杰出华人投资经理的名单，我们非常慎重。我们认为，名单产生于市场、产生于专业投资者的口碑。它的产生具有独立性——我们并不刻意，但是谢绝了任何性质的赞助。这一项目，不是颁发受访者一个证书——我们不权威，受访者也不需要。真正的杰出，不需要评选。

我们认为，专业投资者访谈杰出投资者，其实是杰出投资者自己访谈自己。我们记录和整理这一访谈结果，让有心人体会到是什么造就了杰出。同时，通过这一方式，杰出投资者们在为其客户创造非凡的财富之外，也在最大范围、用最有效的方式，回馈了社会。

正因如此，我们把持续访谈、跟踪杰出华人投资者当做是一项社会实践。时间是最好的考验，也是最好的财富创造者。我们用了 5 年的时间，在全球范围内，经过多方探访和业内推荐，找到了这些投资者。5 年时间对这一项目还只是个开始。这一历时 5 年而定下的名单、历时 5 年多次的访谈、历时 5 年的多轮国内外探访之旅，终于在今天形成了呈现在你面前的杰出华人投资者访谈录。

我们一开始就将这一项目设计成为一项专业投资者访谈杰出投资者的计划，并且确定了每 5 年跟踪访谈的结构。此外，我们还希望未来有一天能够以基金形式跟踪这些投资者，从而形成一项经历时间考验的社会实践、投资实践、公益实践。因此，这 5 年，我们从提出名单到联系确认，从设计问卷到电话采访再到多次实地访谈，从上海、北京、广州、深圳，到香港地区、台湾地区、美国，我们对此项目倾注了全部的热情。我们并不指望它成为如《金融怪杰》一样的投资经典，但我们确信中国投资人会在其中找到自己的启示。将卓越华人投资者的理念、观念、策略全

部或部分奉献给方兴未艾、任重道远的中国投资界，也赋予了此项目公益性质的使命。

非常欣慰的是，这一项目，一开始就得到了所有我们联系的投资经理的高度认可。事实上，他们中的大多数人，都早已习惯只做不说。有些在对冲基金的投资经理，行规是保持不对外的，但听我解释完这一项目，通过与律师合理的安排，采取了个人的方式，最终奉献了自己的思想。虽绝大多数人与我之前都有很好的交情，但也有几位是委托朋友辗转介绍的，他们无一例外，一旦接受访谈，均专业地对待我们的每次沟通，一如其对待投资本身。应该来讲，除了极个别外，绝大多数我们的目标采访对象，最终都出现在了我们的名单上。

需要感谢的是，这一项目，自始至终还得到了业内诸多领导、投资专家、朋友的指导和支持，他们有监管单位的领导，有国内数十家基金公司和资产管理公司的领导与投资总监、基金经理、研究员，有国外和境外诸多资产管理公司的专家，有来自不同行业的专家和朋友。没有他们的鼓励、帮助、指正，我们难以达到如此的视野和深度。

历经时间考验、历经种种艰难，能蒙如此多人帮助，而成此项目，心中充满感激、自豪和满足。我们深感自己才是这一项目的受益者，从中不仅学到投资、历练世界观，并得到了巨大的精神馈赠。

5年前，全球大繁荣大牛市，遍地是股神。森林里找树，顺风起帆，谁都行，但退潮才知道谁在裸泳。市况越低迷，投资的专业性越重要。过去5年，在百年一遇的金融海啸中，包括杰出投资者在内的所有的人，都遇到了巨大挑战；所不同的是，我们的杰出投资者无一例外反而都在反思中得到进步。经历风浪，整体而言他们的业绩、精神面貌都在创历史新高，这不证明杰出的价值吗？在市场最危难的时候，没有一名杰出投资者觉得投资已死，而仍在积极地学习、积极地思考、积极地投资。有感于此，我们将5年前定的“华人杰出投资者”，更名为“杰出华人投资者”。

5年前，全球歌舞升平、艳阳高照，也许我们自己本身都没有静下来体会“杰出投资”的内涵是什么；5年前，访谈关注的是投资技巧和策略，而现在，更包含了世界观、人生历练，同时也增加了投资者的最新观点。其中海内外杰出投资者对中国资本市场乃至中国改革前景的建言，其拳拳之心，更显投资者人性的光辉。经济危机时，看杰出投资者的表现，较繁荣时期更能汲取精神力量。看到杰出投资者在5年间的经历和思想变化、所取得的进步和进行的反思，更让这一项目具有历史使命感和社会实践意义。

5年的专业跟踪，还有什么经不起考验的呢？5年的交流访谈，还有什么话题不能深入呢？5年的深度研究整理，清晰的理念和策略一一呈现，错误的观念也一一打破。访谈中，除了我们激动不已外，很多次受访者身边的人都说有些内容从来没听受访投资者讲过，有些杰出投资者审稿时也认为一些内容自己已不能再重复讲出。专业访谈如同艺术作品，是灵感的回放，也是心路的历程。

杰出投资者应是人类思想集大成者，他们超越政治家思考，关注甚至推动政治、经济、社会；落实到投资，又能回馈到社会。12位海内外华人投资者，叠加200年投资智慧，投资范围与视野遍及全球，但又与中国紧紧相系。中国参与世界竞争已经从产品阶段进入到金融阶段，但华人在全球金融界究竟是否只能是二等公民？“大投机家”安德烈·科斯托拉尼（Andre Kostolany）说过，金融交易并非是犹太人的专业，中国人在这方面同样精明，如60年代美籍华人蔡至勇可是华尔街的一号风云人物。在这一背景下，本项目也算填补空白、有民族意义的事。华人杰出投资者的经验和思想殊为可贵，华人界也应当出现更多的优秀金融和投资大师。

投资也是一种技艺，需要广泛观摩、历年勤练。犹如练武功招式之中，内功心法才是关键；专业投资者也是在学习借鉴中，逐步建立起自己的理念和策略体系。有人称本书是在阅读基础投资理论、投资大师传记之后的投资理念和策略的进阶书；也有人称此书是各行业青年的励志书。如果读者诸君真能得到一点这样的启示，那我们就没有辜负杰出投资者拨冗受访、奉献智慧的时间与心血。

访谈大体分三部分内容，包括经历、投资理念及策略、新近观点和建议。过去5年，我们与被访者均是多次相见深谈，但文中描写的访谈场景，则取最近或印象比较深刻的一次。这些受访者的专业领域和投资策略各不相同，因此对同一事件的观点可能会不一致，甚至针锋相对。杰出投资者江平说过，对专业选手来讲，看错也可能做对。我们则对受访者的观点真实准确进行记录负责。

严建红

2012年4月

前 言 IX

001 / 谢清海 亚洲价值投资的先驱

谢清海作为马来西亚华侨，20年前在半殖民地香港白手起家，成立了惠理基金。他推崇毛泽东和邓小平，秉承价值投资核心理念，以卓越的业绩赢得国际和本土高度认同，突破了欧美大投行、大资产管理公司的势力，最终打造了香港本地最大、亚洲领先的资产管理公司。

我的故事不可复制 005 / 惠理，Value Partners 009 / 可教与好学 (Teachability & Learnability) 014 / 小到足够灵活，大到十分有力 018 / “香港巴菲特” 022 / 我的老师是历史 024

027 / 李山泉 黄金术

15年的黄金及特殊金属股票的投资，使李山泉成为全球黄金投资行业最重要的专家。他专注管理行业基金，却不受制于行业基准；他关注资源价值，更注重企业经营。15年来，他的基金规模增长了75倍。过去5年，其基金净值增长超过5倍，同期黄金基金基准上涨不到一倍，由此获得理柏公司贵金属类别5年第一名的殊荣。

中国的资源定价权 031 / 中国走向国际，体制和思维都要变 035 / 投资黄金股票基金 vs. 投资黄金 039 / 奥本海默 15年 043 / 黄金基金 15年 046 / 拒绝快速致富 050 / 一定要做自己喜欢的事情 053

057 / 黄庆和 捕捉、评估和投资未来

谁说持续战胜市场和排名第一不可能？1992~2005年，他获得了台湾基金界多年的第一名，过去5年在自己创办的公司继续卓越业绩。黄庆和是台湾出道最早、

303 / 胡斌 立足基本面的量化策略投资

胡斌的投资研究贯通了股票、债券及衍生交易工具。他提出“买高卖低”——他设计出一个模型，能够科学地监测风险溢价，进行“买高卖低”，从而将普通人含糊的万能真理“买低卖高”得以实现。他还把数量研究当做金融侦探，开发出基于行为金融学的事件驱动投资模型。

15年求学之路 307 / 12年梅隆定量人生 311 / 贯通股票、债券、衍生品市场 316 / 立足基本面的定量策略 319 / 风险溢价：买高卖低 323 / 比市场更敢于承担风险，更有理性 325 / 事件驱动：用定量方法做金融侦探 327

331 / 居雄伟 绝对回报数量投资

在非有效的市场中，他用科学的方法赚钱。在单只股票或少数股票的层面上，投资是一门艺术，但当大规模地看成千上万只股票时，投资就是一种科学。他建立了一个系统，组织了一个数量研究投资团队，捕捉全球股票及金融市场机会，使其模型更有力，更具容量，更能抓住不同的阿尔法来源，连续实现了10年绝对回报。

绝对回报策略 334 / 危机应对 339 / 量化是对人脑思维方式的补充 341 / 因子驱动捕获超额收益 345 / 市场趋于有效与人才相对饱和 346 / 过度的数据挖掘大多是海市蜃楼 349 / 全球量化投资机会 352

致 谢 357

181 / 江平 顶尖对冲基金交易员

在雷曼做了10年全球宏观交易员后，江平加入著名对冲基金赛克（SAC）。2007年，江平成为历史上唯一因投资业绩收入过亿元而与大型对冲基金及投资银行总裁并列世界金融百强的交易员。2008年成立自己的对冲基金，2009年、2010年连续两年列新兴市场对冲基金首位。

挑战华尔街 184 / 十年雷曼交易员 186 / 上榜全球百佳顶尖交易员 190 / 顶尖交易员兵法 192 / 训练出来的生物直觉 196 / 当所有人站在对立面，站在所有人的对立面 199

203 / 江作良 基本面与共鸣点结合的价值投资

本着朴素的价值理念，稳健又不缺敏感，注重基本面又兼顾发现市场共鸣点，江作良10年前就奠定了易方达的基本投资理念乃至公司文化。2008年离开易方达后，江作良更强调主动投资成功是小概率事件，因此他更加用平常心作投资，坚持投资的道德品质，坚持科学的态度和基本的理念。

主动投资成功是小概率事件 206 / 价值投资没有标准的方法 211 / 寻找市场的共鸣点 215 / 基本面和共鸣点结合的价值投资 217 / 市场低迷的原因在于经济增长点缺乏 221 / 真实的江作良 225 / 用平常心作投资 227

233 / 王国斌 寻找幸运又能干的价值企业

国内券商中投资业务模式及理念转型最早、业绩最优秀、投资团队最稳定的东方资产管理的领军人物。他有理想，但不理想化投资；最优考虑，但次优选择；对投资过程重于投资结果。他成为经历早期券商“荒唐”投资时代，存活时间最长且仍活跃在前线的唯一行业老将。

珍惜不确定的环境 237 / 投资的全部内容就是概率 243 / 资本市场转向买方时代 247 / 投资幸运又能干的价值企业 251 / 看好新兴产业 259 / 机构投资者的时代来临 264 / 打造可复制的投资团队 267

273 / 但斌 价值投资不需要任何借口

经历20世纪90年代初的股市洗礼，但斌开始从信奉波浪理论的技术分析彻底转变为巴菲特价值投资的学徒。2004年，但斌正式成立东方港湾。但斌用他对巴菲特及其搭档芒格的深入研究和实践，多次朝礼巴菲特股东大会，经历2008危机对价值投资的重新思索，成就了一名也许是国内仅有的古典企业价值投资者。

从技术分析派到彻底价值投资 277 / 坚持价值投资，不需要任何借口 279 / 守候时间的玫瑰 283 / 好的企业像宝石一样珍贵 285 / 投资者应该比一般人看得更久远 290 / 古典企业价值投资主义 293 / 成功者是内心力量强大的人 296

绩效最优且仍活跃在投资一线的唯一基金经理，是名副其实的投资界“恒星”。他喜欢不确定性的未来，并在20年的磨难中找到了捕捉未来、评估未来、投资未来的方法。

台湾投资界常青树 061 / 捕捉未来、评估未来、投资未来 064 / 追求不确定中的确定性 068 / 从台湾看大陆经济的未来 072 / 看好中国消费、医疗服务与环保产业 076 / 2012年下半年市场将重新兴盛 080 / 衡量投资大师要30年 086

091 / 黎彦修 转债套利、垃圾企业债与垃圾国债投资

15年前就在转债套利上声名鹊起，并成立华人最大的对冲基金公司的黎彦修，从不固守自己专长但已拥挤的领域，他以价值投资法转向垃圾债券投资，大获全胜。在此轮美国次贷和欧洲主权债务危机深入之前，他进一步从垃圾企业债券进军垃圾国债投资。他看得很广，却做得很少。

“百年不遇”的危机 095 / 中国像日本，但还没到日本的程度 101 / 不固守成功领域 105 / 看得很广，做得很少 109 / 债券研究要细致细心 113 / 对冲基金就像丛林，各有各的本事 117 / 没有百年大法，就没有百年大计 119

123 / 杨光 全球视野的财富前瞻

杨光是华人在华尔街作全球基本面投资能做到高层的仅有人士，他于1999年执掌达50亿美元的邓普顿全球机会基金，至2009年卸任时，被彭博资讯公司评选为十强全球股票基金，是唯一问鼎的华人基金经理。2010年，杨光回国创办融源资本，从PE领域，关注中国产生世界级的公司。

神经科学博士踏入投资领域 127 / 感恩之心 (Attitude of Gratitude) 130 / 执掌全球机会基金 134 / 超配中国，做中国概念股 138 / 基本投资理念：第一是估值要合理，第二是要有耐心 140 / 关注中国产生世界级的公司 144 / 成功的性格因素：乐观、自信 148

151 / 张涵 生活方式决定投资高度

张涵一直追求行云流水、流畅的投资，不愿受任何干扰和干预，他早在2005年就结束了基金公司副总、投资总监生活，既不愿意成立公司，更不愿意做阳光私募，成了一名纯粹实践投资理想的个人专业投资者。善于快速阅读年报的他，目前以“自由行”的生活方式，实现着他的投资高度。

中国证券市场的资源诅咒 154 / 公募基金 vs. 私募基金 vs. 自由投资者 161 / 绝对回报 vs. 相对回报 163 / 生活方式决定投资高度 166 / 生活方式决定企业家高度 170 / 投资的本质在于未来，未来的希望在于创新 172 / 投资没有接班人 177