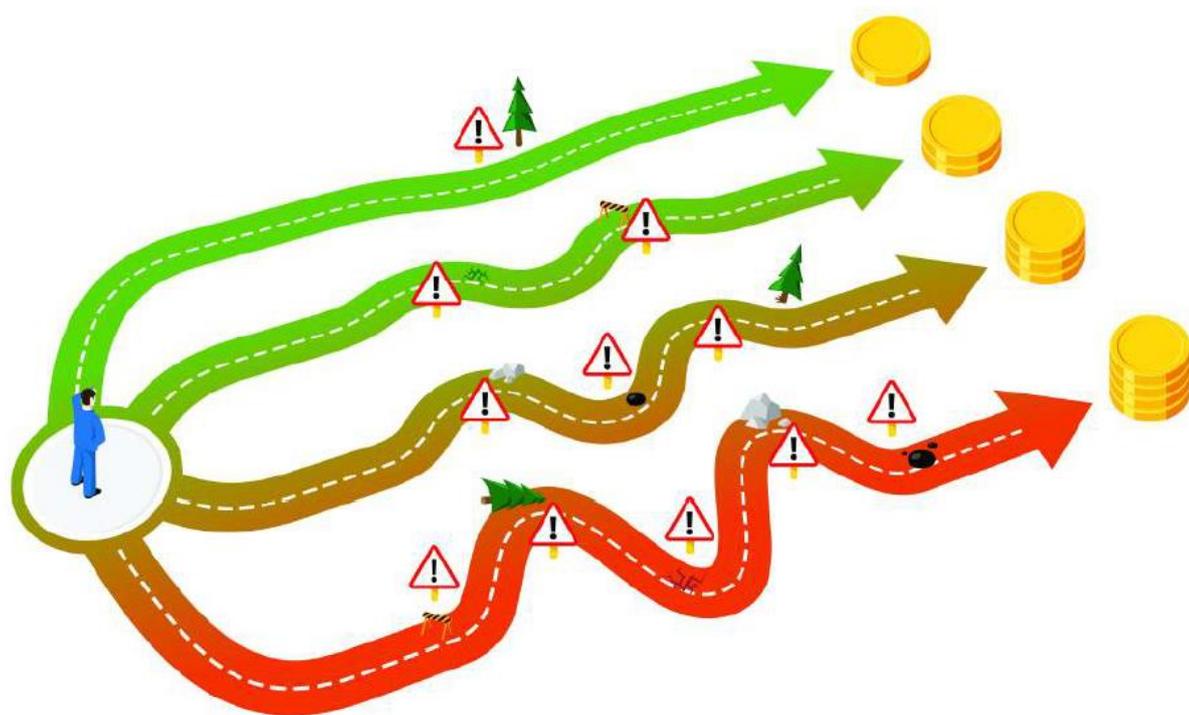




行為財務學系列



行為財務學與你有何關係？

投資偏見令你可得的投資回報大打折扣，如能避免犯錯，自會改善回報。



「使人無法理性投資之十大偏見」：

1. 過度自信
2. 確認性偏見
3. 維持現狀偏見
4. 先入為主
5. 可用性偏見
6. 熟悉度偏見
7. 羊群效應
8. 賭徒謬誤
9. 怕輸又唔肯止蝕
10. 設立心理帳戶

行為財務學懶人包

1. 過度自信



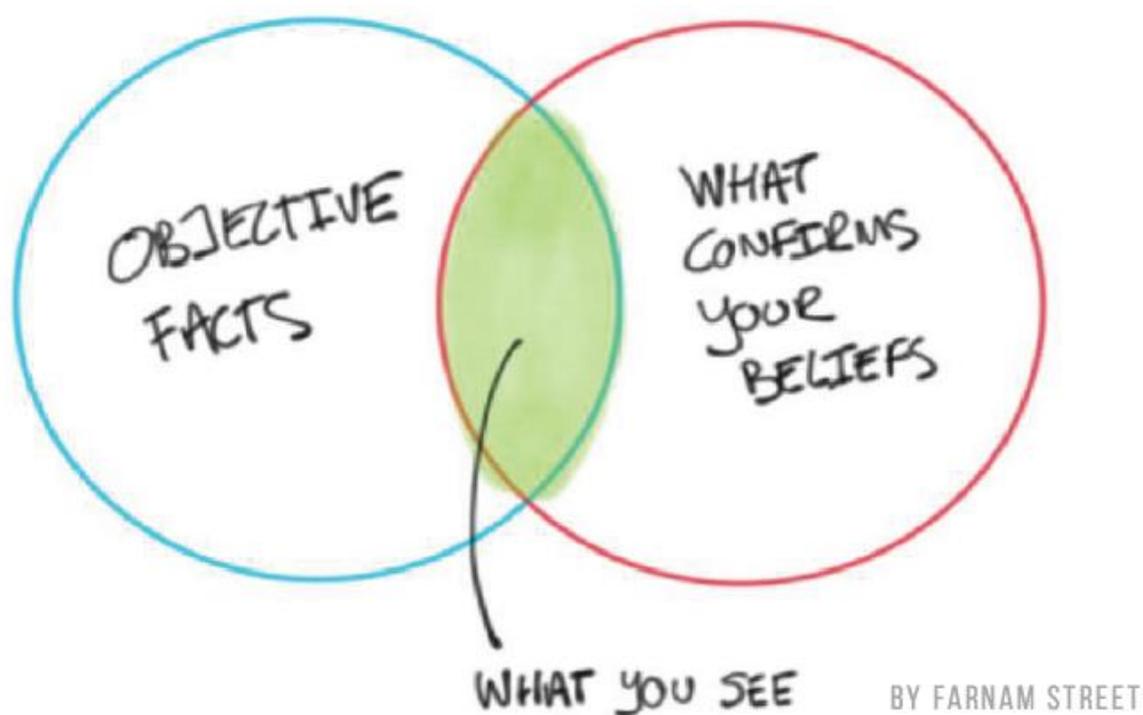
人根深蒂固的劣根性：

- 成功是我個人強大，失敗是因為環境掣肘。
- 應用到賭場上，贏錢代表我是賭神，輸錢代表今天運氣不好，明天會轉運。
- 資本市場上，股票升了就是自己眼光獨到；股票跌了只是因為市場不遷就。

自負會令人股神上身，不停的買進賣出，投資就會變成投機，把利潤貢獻給佣金和印花稅，況且市場專收聰明人，概率之神會有一天告訴你，除掉運氣，大部份人不比其他聰明。

克服對策：大部分人都無完美預測能力，有時看得準，亦有時看錯，不要希望可以做到低價買入、高價賣出，沒有人可以長期做得到。期望反彈更加是非常專業的行為，如非專家勿試。如你沒時間，切勿學人投機，不做足功課最終會虧損離場。

2. 確認性偏見



每個人覺得自己的觀點比人家正確，並且特別尋找支持自己看法的論據。由看什麼新聞，到選擇哪一種投資渠道，都要同自己想法差不多的，當接收到令我們不舒服，同自己看法相反的消息和觀點，就不想知道，亦聽不進耳朵。

克服對策：今時今日股票投資早已專業化，不願意花時間去研究國際走勢大小氣候、不同行業本身盛衰週期和互動，與個別投資的基本因素者，請三思方入場。

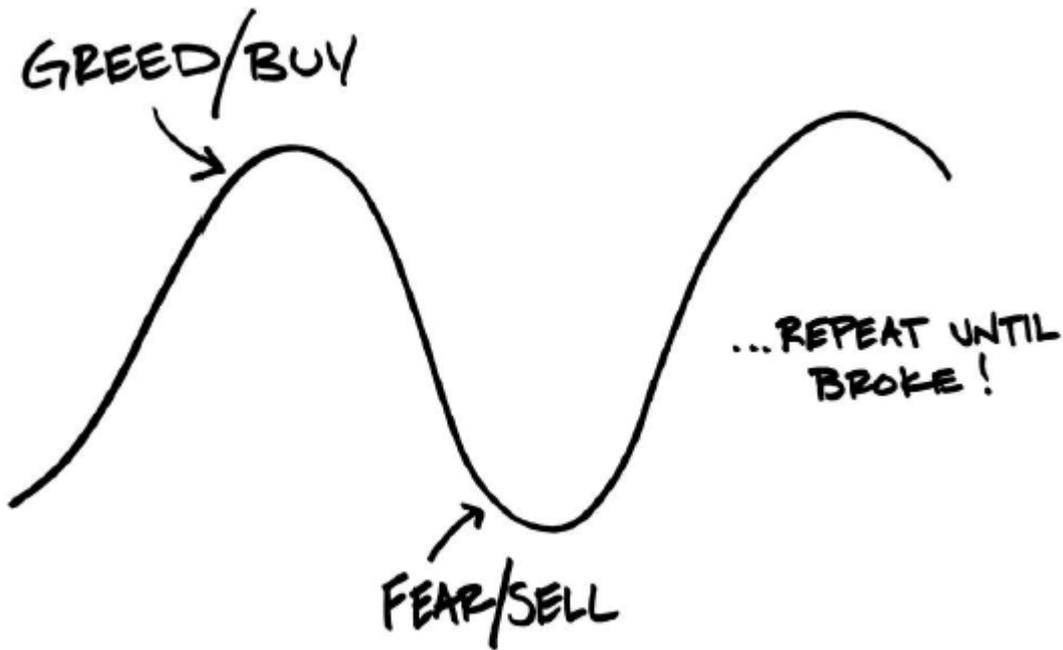
3. 維持現狀偏見



確認性偏見令我們忽視危險資訊，而維持現狀偏見恰恰相反，令你即使見到危險訊號，亦不願意改變。人類對於變化感到憂慮，因此偏向維持現況，而不用理性分析，選擇對自己最有利的投資決定。

克服對策：如果一項投資的回報不合期望，不一定要死守，出色投資人是會肯承認失敗，接受失敗，重整旗鼓。

4. 先入為主



人在進行判斷時，容易受到最早取得的資訊所影響，這種偏見也被稱為「相對性陷阱」(Relativity Trap)。餐廳菜單就是個典型的例子，總有些菜特別貴，有些價格較合理；多數人會選擇那些不是最貴，又不是最平的「中游」菜。

股市亦然。以市盈率為例，是反映過去業績的結果而不是預測未來的工具。P/E 四十倍股份應看好或是看淡？如未來一年的純利可上升 100%，P/E 四十倍，又為什麼不買？相反，P/E 十倍的股份是不是值得買？如果未來一年公司出現虧損，那麼 P/E 十倍的股份一點吸引力都沒有。

克服對策：升市莫估頂，跌市勿猜底，但是凡人永遠不知道頂在哪裏、底在何方。為了避免先入為主帶來的便宜幻覺，摒棄刻舟求劍的思維，需要從根本的估值水準判斷股價是否低估。

5. 可用性偏見

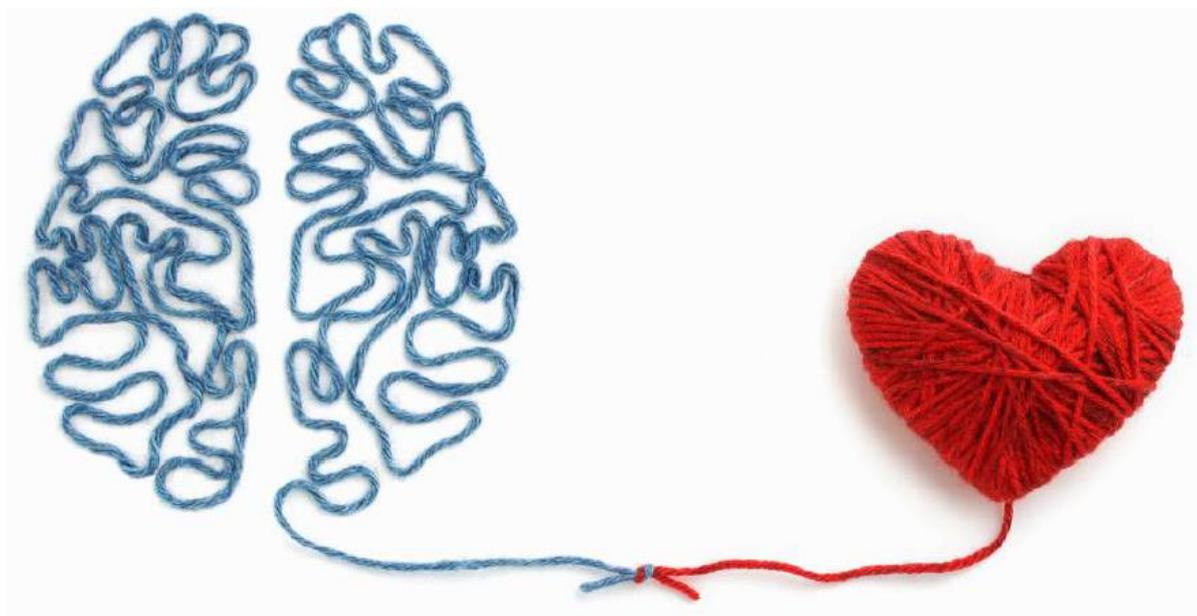


指人在判斷和決策時，會受容易記的資訊影響，而不是客觀數據。比如，飛機失事率比汽車意外低很多，但幾次空難後，人們選擇飛機出行的意向就會下降。假設市場大升至三萬點，無論基本因素如何，總有好多聲音唱好四萬點在望，人們覺得新聞都這樣說，大市一定牛氣沖天。

另一反面是債券，很少新聞提及，因為不足夠噱頭，但其實債券是專業投資人其中一個好重要的分散風險投資工具。

克服對策：保持覺察，對大環境和小氣候都秉持好奇心，擴大視野，多讀多看本地同外國新聞。要知道「懷疑的精神」是最能幫助你我防微杜漸，一如《資治通鑑》裡頭魏徵說過，「兼聽則明，偏信則暗」，正是相同的道理。

6. 熟悉度偏見



成功投資有兩個要素：

- 規避風險
- 發現價值

熟悉度偏見會讓投資者忽略自己熟悉領域、環境內的風險，但同時又會錯過不熟悉領域的價值機會。例如在選擇投資時，很多人會投資熟悉的資產、公司甚至是股票號碼，忘記用客觀、理性和科學的評價投資選擇。

克服對策：但是專業的投資者不就是應該要「沒人性」嗎？嘗試克服思維誤區與偏見，用最客觀、公正、審慎、科學的目光看待投資，才能最有效規避風險；只有將視野盡可能拓闊到更多領域、地域、行業、資產類別才能發現更多投資機會，獲得長期穩健的投資收益。

7. 羊群效應



在我們做投資的時候，許多人都會看別人做什麼，自己就跟著做什麼，統稱羊群效應；股民的行為模式更可以概括為「一窩蜂」：別人在買什麼，新聞裡報導什麼，我也不管三七二十一跟著買入再算，以免「執輸」，反正如果大家都看錯，我錯亦沒有辦法。不過，不要忘記錢是自己輸掉，肉是自己痛。

克服對策：如果一項投資的回報不合期望，不一定要死守，出色的投資人是會肯承認失敗，接受失敗，重整旗鼓。

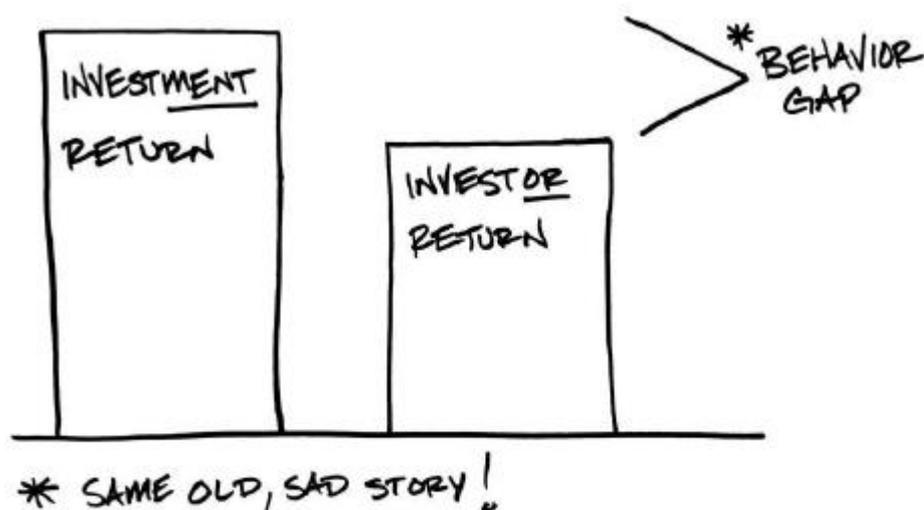
8. 賭徒謬誤



如果你「摘銀仔」，摘了三次每次都是「公仔」向上，就會認為下一次繼續出「字」？其實機會率沒有變，「公仔」和「字」向上的機會率還是 50-50。但是由於很多次都是「公仔」向上，本著「概率回歸」的想法，令你就覺得下一次出現「字」的機會更大，更加押上重注，打算一次贏回來。

克服對策：不是什麼樣的機會都值得參與，市場機會是無限的，但錢是輸得完的；不熟悉的機會就不宜押上重注，LESS IS MORE。大家緊記紀律第一。不受自己情緒影響，心態由戰勝市場轉變為順應市場，心思放在「應變」而不是在「預測」上。

9. 怕輸又唔肯止蝕



BEHAVIOR GAP

當你以一百萬賺到另外一百萬已經好驚，只想馬上拿錢離場（在涉及收益時，我們特別怕風險），但相反地，當你的一百萬輸了五十萬，就不會甘心離場，到輸剩二十萬，更加死不肯走（涉及損失時，我們卻變成愛好風險者）。捫心自問，如果那二十萬現金是撿回來的，你還會不會買這隻股票？不會吧，那為什麼不能賣掉它而買別的更好的股票呢？

克服對策：不要因虛假的期望阻礙你行使止蝕，錯了立即承認，然後搵更好的投資項目。不怕失去機會，只要有資本，明天又有另一個機會。

10. 設立心理帳戶



人通常會對自己的錢做一個心理上的分類。舉個例子，中六合彩贏的 10 萬可能會毫不猶豫的拿去消費，而工作省吃儉用攢下來的 10 萬，消費起來就沒那麼豪爽。在股市贏錢之後，人們往往願意冒更大的風險，反正這是別人的錢。

克服對策：錢是等價的，對不同來源，不同時間，和不同數額的收入應一視同仁，做出一致決策，避免人為地設定心理帳戶，而是讓財富在心理帳戶間相互流通。

總結：避開心理上的投資偏見

紙上談兵易、行軍遣將難，性格不僅可以決定命運，也是主宰投資成敗的重要因素。真正成功的投資者皆充分瞭解自己、明白個性的弱點，廣納意見，不怨天尤人，目標非常明確，堅持獨立思考來抵禦自己非理性的弱點。只有爭取做一名理性的投資者，才可於資本市場上審時度勢、進退有據，增加勝算。

東亞聯豐投資與你共勉，理性有道地積聚財富，增長智慧。

本文件僅提供中文版本。

本文件由東亞聯豐投資管理有限公司（「東亞聯豐」）提供，僅供參考之用。東亞聯豐並不以此資料邀請作任何行動，或提供任何建議或推介。本文件或其內容並不構成任何促使、邀請、廣告、誘因、承諾、保證或作出任何類型或形式的代表及東亞聯豐就此表明並不為此負上相關責任。本文件所載資料根據東亞聯豐認為可靠並以「現況」的基礎下提供。即使竭盡所能力求準確，東亞聯豐及其轄下董事／職員並不為其內容的準確性、完整性或時間性負上任何責任。所載資料乃屬東亞聯豐擁有。未經東亞聯豐事先書面同意，本文件或其任何內容均不可予以複印或分發予第三者。

投資涉及風險。在作出投資選擇前，閣下必須衡量個人可承受風險的程度及財政狀況。基金單位價格可跌可升。基金過往的表現不能作為日後表現的指標。有關詳情，包括產品特點、收費及所涉及的風險因素，請參閱有關計劃的強積金計劃說明書。

本文件未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

發行人：東亞聯豐投資管理有限公司