

管理學院巴菲特致富演講系列

Artificial Intelligence Management Series

講者：儲祥生 華南金控投顧董事長

講題：黑天鵝滿天飛的不確定年代下
之價值型投資

日期：11/27 (三) 13:00-15:00

地點：管理學院 M406



時間：2024/11/27 (三)1300—15：00

講者：儲祥生（華南投顧董事長）

演講主題：黑天鵝滿天飛的不確定年代下之價值型投資

記錄：張汝安、戴玄昌

江岷欽院長：

管理學院的核心目標之一，就是「精準投資，財富自由」。今天我們舉辦這場巴菲特致富演講系列之一，很榮幸邀請到擁有豐富經歷的儲祥生董事長前來分享價值投資的經驗與心得，請同學們把握機會、用心學習。

儲祥生董事長：

- 請問：在場有多少同學在投資的？剛剛院長講的「財富自由」該怎麼做到呢？股票市場很複雜，影響因素非常多。我在市場待 30、40 年了，我兒子

也在做股票，報給我一支我覺得沒投資價值的股票，但股價一直飆，打我的臉。但是市場一直在變，景氣好的時候，短期內爛股、好股都會漲，但時間久了都會修正。

- 巴菲特的好友蒙格說：有三件事會讓人破產：酒、女人、槓桿。(3 個 L)
- 所以不要槓桿(借錢)做股票，雖然短期賺錢，但一定要停利、停損，不要槓桿開太大，量力而為就好，不然容易破產。
巴菲特的波克夏公司也曾經歷過四次重挫，下跌達到 37-59%，所以股市變化太快，賺錢時也要記得停利。
- 投資的 IQ 和 EQ 很重要：股市的變化會造成投資人信心受挫，壞消息來的時候投資人容易慌亂做出不明智的決定。假設其中一個人做風險分散但另一個人沒有做風險分散心態會不一樣。沒做風險分散的人會容易做出不明智的決定。但有做風險分散的人會因為手上還有資金，還能逢低買進心態會比較好。所以投資人要從資源上分配並提高 EQ。股市沒有最壞，只有更壞。
- 事件分析
- 人性會追高殺低，大部分的結果 80%的人投資賠錢。應該「人棄我取，人取我予」例如(00940)
不一定要投資個股，行情不好的時候國家隊會出來護航，所以如果不是專業的投資人可以掌握時點買進基金或 ETF。
民國 74 年十信事件指數 636 漲到 12682
民國 79 年台股崩盤 2485 漲到 10256 因為 PC、NB 行情
2008 年次貸風暴 3955 漲到 9220
2022 年 Covid-19：貨櫃輪、科技類股
- 投資可能會被市場的氣氛牽著走，例如產業訊息、個股訊息、市場傳言諸如此類的，可能還會憑運氣還有心情下單，大賺的時候可能又沒有停損。
- 不要作當沖客，容易大賠。
- 掌握核心的訊息有 70%以上的機率可以賺，如果不會買股票的話可以買不錯的基金，贏家除了對訊息的掌控，還有 EQ 高不高。
- 王牌經理人的操作：王牌經理人會個別拜訪公司後，然後會對公司進行分析並做出模型、計算本益比、公司未來會做甚麼
- 如何做出財富自由?天時地利人和。要抓到商品變化的節奏、循環。要有足夠的資金，要對市場訊息的了解。
- 全球市場匯率大幅度升值 1988 年日本 (250 元升到 121 元) → 1989 年台灣 (40.5 元升到 25.82 元)
- 注意股市的灰犀牛效應：
「既有或已存在」、「發生機率大」、「顯而易見卻被視而不見」危機爆發後應對時間短，最終造成重大危機的事件。
例如:美元強勢：日圓、英鎊、新興市場美元計價債務、各國政府高負債、

中國、川普 2.0

黑天鵝理論 (Black Swan Theory) :

「統計上機率極低」實際上的確會出現 + 帶來巨大衝擊的金融意外，最近幾年金融市場黑天鵝不斷出現，且發生的頻率有增快的跡像。

例如；2008 年次貸風暴、Covid- 19、俄烏戰爭

蝴蝶效應 (Butterfly Effect) :

「差之毫釐，失之千里」：微小的事物造成的連鎖反應產生巨大的變化。

TESLA 曾經差點面臨倒閉(公司市值 1 兆美元)

- 投資一定要做最壞的打算(停損)，例如棒球的貝比魯斯的魔咒，直到 1918 年魔咒拿下世界冠軍，機率極小但還是發生。
- 大谷翔平 (50/50)50 轟紀念球的拍賣價為 439 萬美元，一顆棒球的價值裡面包含稀有、炒作、故事、材質。例如當年王建民打大聯盟的時候大家都瘋大聯盟一樣。
- 很多東西的價值不是東西是甚麼而是誰用過，要有炒作才有商機，才有人關注。例如，瑪麗蓮夢露(美國史上最漂亮的女人)：電影「七年之癢」的禮服被炒作到 460 萬美金，「紳士愛美人」的紅色禮服也被炒作到 110 萬美金。1986 年世足賽用上帝之手進球比賽中穿的「阿根廷球衣」，1998 年總冠軍賽 G1 當時所穿的紅色公牛球衣，最近在蘇富比拍賣行賣出 1009 萬美元以 928 萬美元價格賣出。
- 投資和投機：馬奎爾(Mark McGwire) 單季全壘打 70 支掉下來的球賣到 300 萬美金。邦斯(Barry Bonds)單季全壘打 73 支賣到 150 萬美金但因為吃禁藥所以球的價格下跌，錯誤的決策會使投資人賠錢。
- 投資專家麥克瑪漢是道奇的球迷，他用機率算出全壘打的頻率、因素包下右外野的所有看台，用高價賣出。因為有炒作才有商機。
- 投資的鐵律：風險與報酬成正比任何事情都可能發生
- 股神巴菲特和「快速貸款」(Quicken Loans)合作，成立賭盤：下注的賭客如果能夠猜中美國大學籃球聯賽(NCAA)64 強 (63 場比賽) 錦標賽所有比賽的獲勝隊伍，將可以獲得 10 億美元的賭金股市投，:經過仔細的「規劃、設算」、勝率一定較高
- 投資績優股領股息收入，長期成本比較低
- 市場有很多畫餅的投顧老師說一定會賺大錢，短期可能會賺錢，但長期可能會虧更多，投資人要做好功課，不要被牽著鼻子走。
- 準確地預測股市是不可能的事，可能都有準過但不是每次。
- 昔日華爾街四大天王事蹟：格蘭威利預測空頭，道瓊 1000 點時，準確預測美股 1977 - 1978 年的熊市成名
葛莎雷莉 (模型) Lehman Brothers 的分析師，靠數學模型準確預測 1987 年 10 月 19 日黑色星期一的美股崩盤
阿坎波拉 (技術分析教父) 道瓊指數 7600 點 (1997 年) 時預測 2 年後指

數上 10,000 點。

柯恩 (死多頭) 高盛首席投資策略師(網路天后)，催生 90 年代網路泡沫。

- 2016 年事件：英國脫歐(台股大跌)歐洲影響很嚴重，但反應一下之後大漲、川普是共和黨的總統提名人(不知道會不會當選)當時機率很低但還是發生，川普當選嚴重影響台股，但反應一下之後還是拉高，金融預測可能會准，但不一定都跟市場的想法一樣。
- 人不理財，財不理你:大家都覺得錢放在銀行報酬太低所以都領出來放入股市，導致全世界資金都在科技股，科技股的本益比拉太高
- 2008 年 FED 在金融風暴釋出 4.5 兆，比特幣大漲。錢太多找投資機會
- 大家錢太多所以美股只有幾年的空頭，幾乎都是多頭。
- 俄烏戰爭:美國 CPI 漲到 6.91%，只有降息才能放緩。
- 升息會影響股債
- 川普當選，不確定干擾可能較高:通膨旺盛、對美元有利、亞幣走弱、關稅、處理台積電(到美國設廠)毛利會漲 1-2%
- 川普課關稅會讓人民幣大跌
- 美國的財政赤字很嚴重，未來 10 年間累積財政赤字高達 22 兆美元。
- FedWatch 下調 2025 年降息幅度至 2 碼，10 年期公債殖利率有可能長期站穩在 4% 之上，進而走向 4.5% (市場悲觀預估 5% 以上)
- 2022 年的升息是為了抑制疫後的通膨飆升；2024 年的降息是因為通膨取得進展，通膨與就業兼顧，降息路徑的基本情境是逐步降息、不急於快速到達中性利率水準
- 美國股市市值夠大，國際資金方便進出。外資連續進 5 年賣超台股近 3 兆、2025 年美股回穩外資回補機會大
- CSP 雲端業務營收年增約 2~3 成，在 AI 浪潮下，科技巨擘皆有動機投入雲端基礎建設
- 川普課稅，要注意墨西哥的廠，台廠有很多公司都設廠在墨西哥
- 中國的經濟:外商投資-更多的就業機會-更多人買房，形成正向循環。但最近很多廠離開中國後造成惡性循環，美國很多廠都去中國以外的地方設廠，股市也不好，造成很多人沒有工作，經濟也起不來。
- 結論：要做風險分散、量力而為、不要做槓桿、要停利停損

現場開放問答：

Q：近期台股跌破季線、那斯達克也跌很多，台股是否回檔？

A：川普效應影響很嚴重，股票漲多回檔休息，AI 是明年的主流，回檔可以進，但主要關鍵還是台積電，要看川普會怎麼處理台積電

Q：川普讓台股再次偉大，建議投資個股嗎？

A：建議買美股 ETF，因為基金的投資風險比較分散，投資個股會比較困難，不要買高股息，建議買科技的 ETF，但最近可以再等一下，因為目前股價

還沒到太低。

Q：要選高風險還是穩定型還是一般型的基金？

A：高風險波動比較大，要找時間進場並了解持股，建議做三角形投資，定期不定額，追逐熱門的股票容易賠錢。

Q：我從 300 買進台積電，目標價是 1200，現在台積電 1000 還要再加碼嗎？

A：不用，買股票不用內盤價買。另，靠近目標價時，就分攤賣出取利。