



# 十分钟看完 行为投资学

—— 你不是输给市场，是输给即兴发挥 ——

十分钟读完本经典 · 操盘室里的行为金融实战

奥米豆 著 | 奥米书库 出品

[www.aomidou.com](http://www.aomidou.com)



# 十分钟看完《行为投资学》

—— 你不是输给市场，是输给即兴发挥 ——

著 者：奥米豆

出 品：奥米书库 (www.aomidou.com)

# 目录

---

序言 十分钟，走进那间“操盘室”

第一章 输家游戏：你不是输给市场

第二章 预测的幻觉：安慰剂的甜，疗效的零

第三章 七宗罪：专业选手的自毁清单

第四章 时间套利：机构越短视，耐心越值钱

第五章 叙事漩涡：别在故事的洪流里游泳

第六章 流程胜过智商：操盘室的四个工具

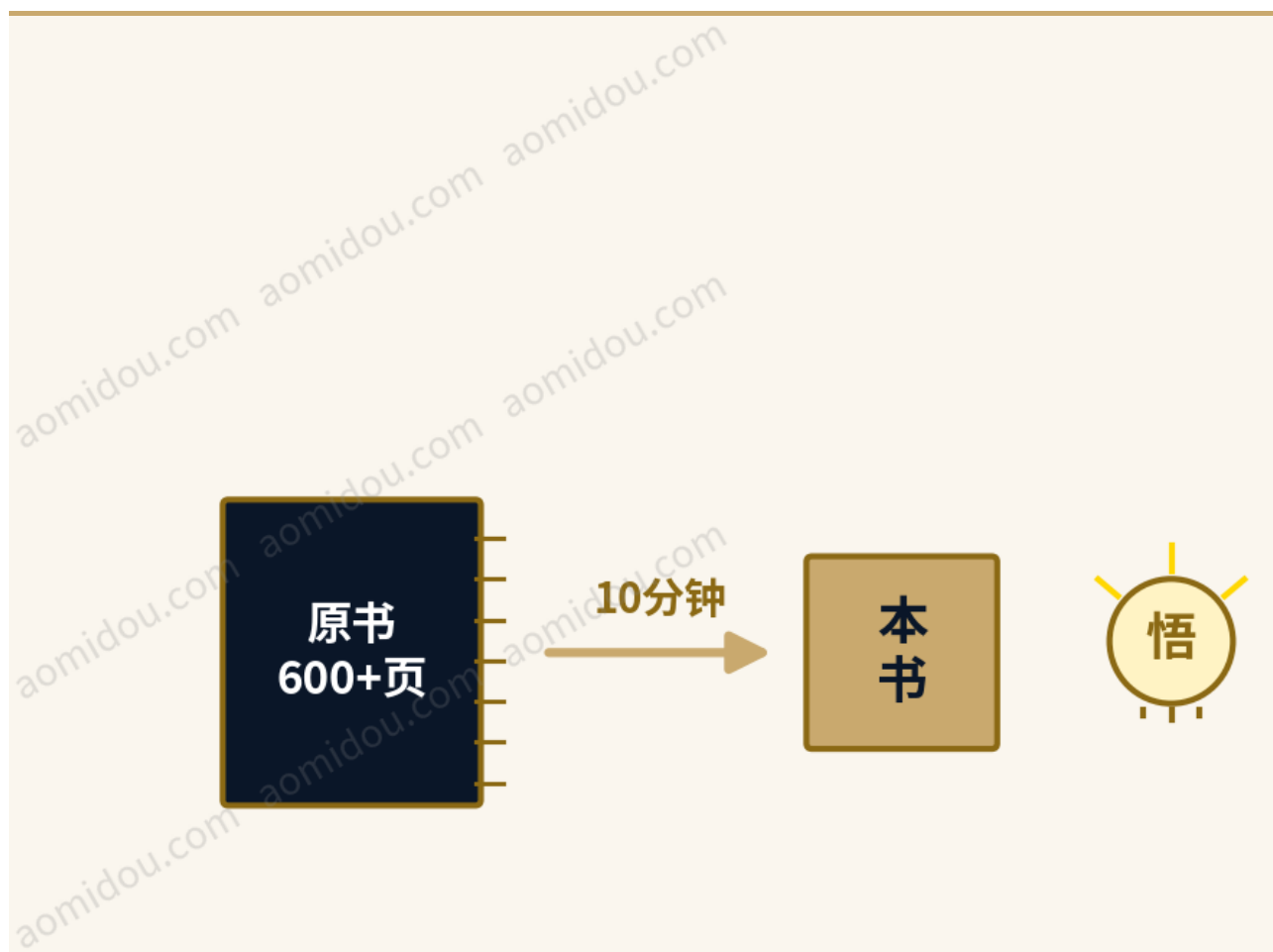
第七章 逆向的层次：逆情绪，不一定逆着人群

第八章 这本书最大的意义：把投资从表演变成流程（全书重点）

第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来

结语 十分钟之后，你要做什么

## 序言 十分钟，走进那间“操盘室”



▲ 这本书写的是操盘，不是论文

先说个真事。我看过一份基金经理的日记，开头写着：“今天大盘涨了两个点，我抓住了一只涨停股，感觉自己状态神勇。”翻到三个月后同一页：“连续阴跌，我是不是不适合干这行？”我盯着这两段话看了很久——同一个人，三个月内，从“神勇”到“怀疑人生”，变的不是能力，是行情。这就是这本书要解决的事。

詹姆斯·蒙蒂尔是谁？华尔街GMO基金公司的策略师，Jeremy格兰瑟姆的老搭档——GMO以“敢在市场泡沫时做空而闻名”。蒙蒂尔是行为金融学里少见的“实战派”：别人的行为金融写在论文里，他的写在操盘室的墙上。这本《行为投资学》，就是他多年写给基金经理的行为纪律手册，副标题的意思很直白：把行为金融学的发现，变成每天用得上的投资纪律。

这本书和《快思慢想》《错误的行为》是亲戚，但分工不同：卡尼曼告诉你“你会被骗”，塞勒告诉你“大家都被骗所以能赚钱”，蒙蒂尔则卷起袖子：“行了，别感慨了，这是明天的操盘清单，照做。”

这本书怎么读？加粗的是骨头，金句框是灵魂；至于他对有效市场派的论战、各种回归表格，我们一笔带过——工具拿回家，吵架让别人去。

十分钟，领到一张操盘室的行为纪律清单。

“市场不奖励聪明，奖励不犯错。”

# 第一章 输家游戏：你不是输给市场



▲ 投资是输家游戏：少犯错者自动胜出

蒙蒂尔开宗明义，引用了投资界一个经典的比方：网球有两种打法——职业球员打的是“赢家游戏”，主动制胜分决定胜负；业余爱好者打的是“输家游戏”，谁失误少谁赢。投资，是输家游戏。

为什么？因为对手太强。你买一只股票，卖给你的人可能是研究员深挖三个月的基金经理。你拼“制胜分”——比谁都看得准——胜算渺茫；但你完全可以拼“失误少”：不追热点、不碰杠杆、不预测、按流程执行。市场上多数亏损，不是被别人赢走的，是自己送掉的。

更妙的是，专业机构并没有想象中的强大。排名压力逼着他们追热点，季度考核逼着他们频繁交易，规模逼着他们抱团——他们也在互踩。散户真正的优势不是更聪明，而是没有KPI：没人逼你每季度跑排名，你可以慢、可以等、可以不做。tennis

场上，对手互相失误时，你只要稳稳把球回过去，比分自然领先。

生活里的同款：麻将桌上赢钱的往往不是牌技最好的，是乱打最少的；开车到老的，不是车技最炫的，是从不抢秒的。先问自己“这一杆失误的概率多大”，再问自己“这一杆能赢多少”——顺序对了，你已经赢了一半的人。

至于市场有效性的大辩论，我们一笔带过——你只需要知道：市场大体有效，所以便宜难找；市场又不完全有效，所以错误常犯。你要做的不是选边站，而是站在“错误常犯”那一边，接住别人送的分

“多数亏损不是被别人赢走的，是自己送掉的。”

## 第二章 预测的幻觉：安慰剂的甜，疗效的零



▲ 小数点后面都是勇气，不是信息

蒙蒂尔最想撕碎的偶像，叫“预测”。他翻遍研究，结论一致得残酷：专家预测，长期来看和扔硬币差不多——甚至有些领域，还不如硬币。股市点位、经济走势、利率方向，全是重灾区。可为什么大家还在预测？因为预测有一种“控制错觉”：说出“明年会涨”，仿佛未来就被握在手里了——心理安慰价值极高，实用价值约等于零。

金融界还有一种精致的预测变体：假精确。DCF模型算出每股价值37.64元——小数点后两位，看着就专业。蒙蒂尔管这个叫“分析师的幻觉”：输入的假设（增长率、折现率）全是猜的，输出的小数点越精确，越说明你把猜测当成了事实。Excel表能算出两位小数，算不出你假设的靠谱程度。

生活里的镜像：装修师傅说“一个月绝对完工”，三个月后你还在租房子住；项目经理的甘特图漂亮得像艺术品，上线那天bug如山。再看天气预报——明天的雨都未必准，我们却指望分析师预测明年的利率。预测的安慰剂效应是真的：服用后信心倍增，疗效为零，副作用是仓位加重。

那操盘手怎么办？蒙蒂尔的做法堪称行为金融的样板：用“情景”代替“预测”。不问“明年涨到多少”，只问“如果发生A/B/C，我的组合会怎样”——不测风向，测帆的结实程度。这一转变，把无助的算命，变成了可控的工程。至于各家预测准确率的大样本统计，我们一笔带过——记住扔硬币三个字，足够你免疫大部分研报。

“Excel能算出两位小数，算不出你假设的靠谱程度。”

### 第三章 七宗罪：专业选手的自毁清单

#### 基金经理的“七宗罪”：条条通往自毁

##### 1 迷信预测

以为未来可知

##### 2 控制错觉

操作=掌控感

##### 3 拜访上瘾

见面=真知？

##### 4 自认聪明

“我能跑赢所有人”

##### 5 短视主义

按季度计分

##### 6 照单全收

把噪音当情报

##### 7 羊群抱团

和大家站一起最安全

对照自查：你占了几条？

▲ 条条通往自毁，对照自查

蒙蒂尔有篇著名的檄文，题为《基金经理的七宗罪》。这七宗罪不是道德指控，是行为学的尸检报告：第一，迷信预测——明知测不准还要测，因为不测就显得不专业；第二，控制错觉——频繁操作带来“我在掌控”的快感，哪怕操作本身在亏钱；第三，拜访上瘾——频繁调研公司，见管理层越多，信心越膨胀，信息没多，胆子大了；第四，自认聪明——“我能跑赢所有人”，统计学上不可能，人人这么想，人人是韭菜。

第五，短视主义——按季度给投资人交卷，被迫关注下个季度的噪音，做不了长期的正确；第六，照单全收——把每日新闻、卖方报告、市场传言全当情报输入，其实是给情绪投喂兴奋剂；第七，

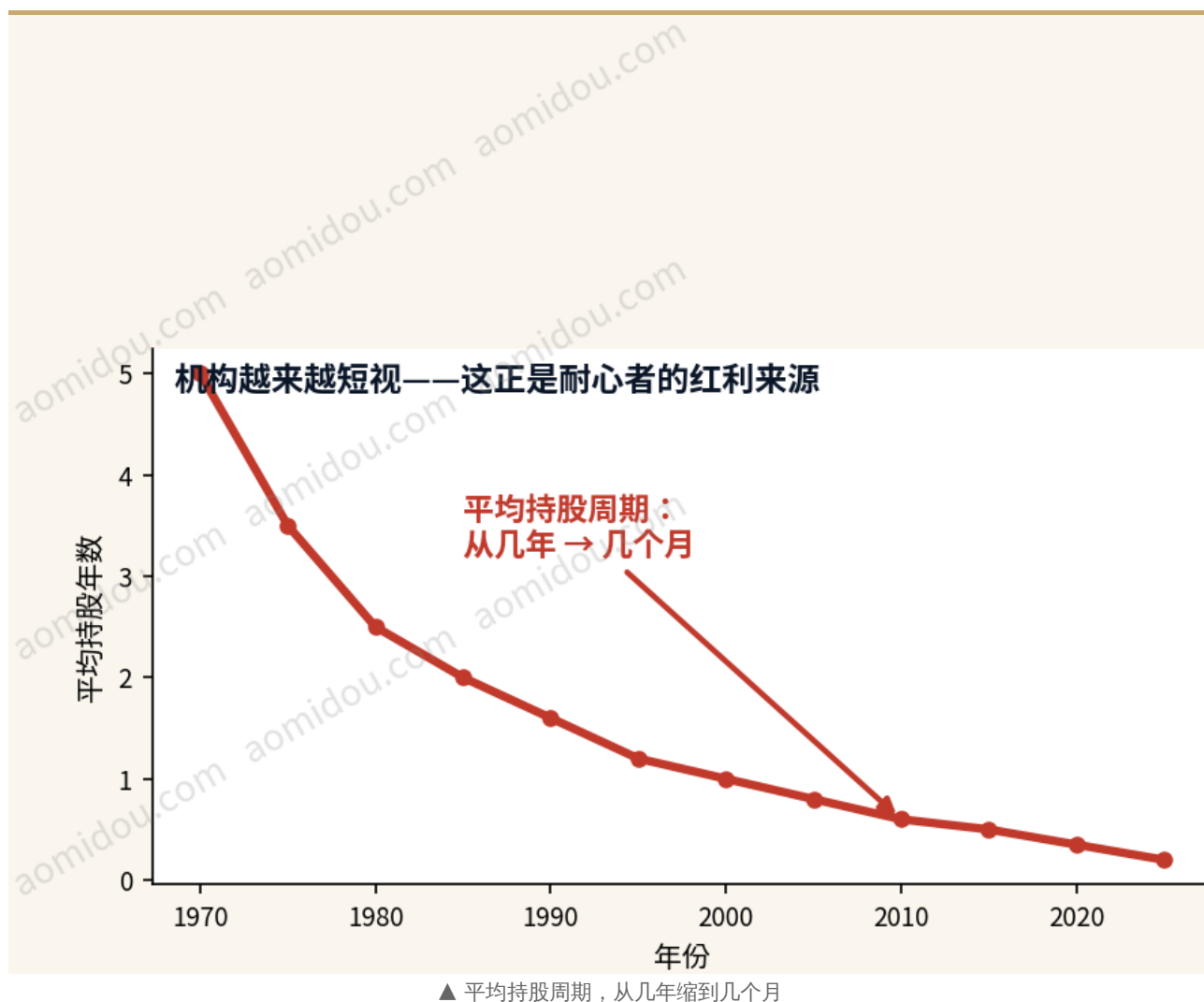
羊群抱团——和大家站在一起最安全，跌的时候也是大家一起跌，基金经理的安慰，投资人的损失。

这七条的共同病根，是用“专业的忙碌”掩盖“纪律的缺失”。走访、开会、写报告、调模型，忙得像顶级专家，但没有一条行为是经过流程校准的。讲写作那几年我也见过同款“忙碌”：天天追热点、换平台、研究算法的作者，产量惊人，成就不大；反而是那些死守“选题清单—初稿—冷处理—修改”流程的人，篇篇扎实。

请你现在自查：这七条，你占几条？预测明年行情吗？一天看盘几次？是否见过管理层/IR就觉得“心里有底”？是否觉得“别人恐惧我贪婪”但从未写下过规则？七宗罪不需要全戒，但要知道自己在犯哪几条——觉察，是纪律的第一步。至于七宗罪原文的每一条论证，我们一笔带过——清单在手，功夫在练。

“用专业的忙碌，掩盖纪律的缺失。”

## 第四章 时间套利：机构越短视，耐心越值钱



蒙蒂尔发现，市场的持股耐心在以肉眼可见的速度消失：几十年前，投资者买股票像娶亲，一拿很多年；如今，平均持股周期一路缩短，很多机构以月、以季度为单位换手。这不是秘密，这是机会——他把这个机会叫时间套利：你用别人没有的持有期限，赚别人等不了的钱。

逻辑很简单：股价短期是情绪的投票，长期是价值的称重。机构按季度排名，被迫在情绪里游泳；你只要拿得住，就能等到称重的那一天。好公司利润慢慢长大，市场的短视暂时不给它定价，时间一到，定价必然追上来——这个“必然”，就是你的套利空间。巴菲特那句“时间是优秀企业的朋友”，在这里有了制度层面的解释：不是优秀自动变富，是别人的短视给它留了富。

生活里的同款：种果树的人从不焦虑果园今天的股价；写了十年专栏的老作者，从不羡慕热搜上的三行爆款。自媒体时代的写作圈里有个共识：算法奖励七天的新鲜，市场奖励十年的持续——两者谁都替代不了谁，但后者的复利，前者永远追不上。

实操三条：第一，刻意拉低自己的评估频率——年度复盘代替每日盯盘，你自动比机构多出一截“持有期限”；第二，只买“拿五年也睡得着”的公司——被迫长期持有的，都不是长期投资；第三，把“流动性”当负债看——随时能卖不是自由，是诱惑。至于各国市场持股周期的具体数据，我们一笔带过——

—曲线 downward 的方向感，比精确年份重要。

“拿住别人等不了的时间，赚耐心换来的钱。”

## 第五章 叙事漩涡：别在故事的洪流里游泳



市场是台收音机：噪音占九成，信号在一成

▲ 市场是台收音机：噪音九成，信号一成

蒙蒂尔对“新闻”的态度，冷得像手术刀：市场上每天流通的信息里，绝大部分是噪音——不改变价值的聒噪，只改变情绪的电流。可人类是讲故事的动物，噪音裹着故事的糖衣，就成了情绪的最佳燃料。今天解释了昨天的涨跌，明天解释了今天的恐慌，听上去句句在理，合起来全是马后炮——这叫叙事谬误：我们给随机性硬编因果，编完还深信不疑。

叙事的危害不只是“解释错了”，更在于它逼你行动。“因为某国局势紧张，所以黄金必涨”——故事一入耳，手就不由自主地点了买入。可同样的新闻，明天可以讲出完全相反的剧本。在故事的洪流里游泳，姿势再漂亮，也是在被水流决定方向。

生活里的镜像：球场边的大爷能讲出昨天每个球的“必然性”；办公室茶水间的“内幕消息”，转了三手依然绘声绘色。你会发现，故事越完整，越像编的——因为现实从来不写完整的故事，现实只写概率。

蒙蒂尔的处方，是一个大胆的动作：关。关掉行情软件的大多数通知，取关大部分“解读”，把新闻摄入减到每周一次、甚至每月一次。信息戒断的头两周很难受，像戒烟；一个月后你会发现：错过的新闻百分之九十与你无关，剩下的百分之十，周报也会告诉你。信息不是知识，更不是决策；对多数人，信息是情绪感染的媒介。至于噪音与有效信息的理论界定，我们一笔带过——记住收音机这个比喻，你会自觉调低音量。

“现实从不写完整的故事，现实只写概率。”

## 第六章 流程胜过智商：操盘室的四个工具

即兴发挥  
(跟着感觉走)



流程清单  
(照章办事)



事前验尸 · 投资日记  
清单核对 · 魔鬼代言

市场不奖励即兴，奖励可复制的流程

▲ 市场不奖励即兴，奖励可复制的流程

谈完病，开药方。蒙蒂尔的操盘室里常年放着四件工具，件件朴素，件件救命。第一件：事前验尸（Premortem）。买入之前，先假设两年后这笔投资惨败，写下所有可能的死因——竞争、政策、管理层、估值回落。这个动作专治过度自信：乐观写在买入理由里，悲观写在验尸报告里，两边的账都摆上桌。

第二件：投资日记。每次买卖，写下当时的理由、情绪、预期——不是写给市场看，是写给两年后的自己看。事后复盘时你会震惊：当时的“深思熟虑”，有多少是恐惧和贪婪的化妆。日记是行为偏差的显影液，显影次数多了，偏差自己就收敛了。第三件：清单。把易错点做成勾选表：估值过线吗？

债务扛得住吗？故事是不是有噪声加持？——再聪明的大脑，也不如一张打印出来的纸可靠，外科医生靠清单把手术死亡率砍掉一半，基金经理没理由拒绝。

第四件：魔鬼代言人。每一个买入决定，强制自己写一段“反对买入”的最强论证——找茬找得越狠，持仓越安心。蒙蒂尔甚至建议设一个“首席反对官”的角色，专门唱反调。这四个工具的共同点：把决策从“现场即兴”搬到“事前流程”——行情剧烈波动的那几分钟，你是不可救药的真人；平静周末写下的清单，才是你的投资人格。

至于每个工具的模板格式，我们一笔带过——工具有四样，起步用一样就行：今晚就开始写投资日记，三个月后你会回来谢我。

“行情剧烈那几分钟，你是真人；周末的清单，才是你的投资人格。”

## 第七章 逆向的层次：逆情绪，不一定逆着人群



▲ 先逆自己的心，再谈逆市场的人

谈行为投资，绕不开“逆向”。但蒙蒂尔提醒了一个常被忽略的关键：逆向有两个层次，多数人只做了第一层，而且做错了方向。第一层，逆自己的情绪：恐慌时你的系统1在尖叫“快跑”，逆向是按住手；狂热时它在尖叫“快上”，逆向同样是按住手。这一层的敌人是自己的本能，战场在自己心里。

第二层才是逆着人群操作：别人恐慌你买进，别人狂热你退出。注意，这一层不能机械执行——烂公司在恐慌里更恐慌，逆行去接是接飞刀；真逆向的前提是：第一层的功课做足了，你判断的依据是价值与价格的差，而不是“和大家反着来很酷”。先逆自己的心，再谈逆市场的人——顺序反了，逆向就成了另一个形式的从众。

生活里的镜像：网红店排长队，你忍住没去——这是逆情绪；街角空无一人的新馆子你大胆走进去发现真香——这是逆人群。后者如果建立在“老板是靠谱大厨”的判断上，是智慧；如果只是“没人=机会”，是赌博。

实操建议：给情绪装上仪表盘——关注恐惧贪婪指数、新发基金规模、融资融券余额这类“体温计”，不是为了跟着动，而是为了在体温计爆表时，检查自己的手有没有被系统1接管。逆向不是姿态，是流程的副产品：流程让你在别人恐慌时，还有子弹和清单。至于逆向指标的具体编制方法，我们一笔带过——体温计的作用是提醒你测体温，不是替你治病。

“逆向不是姿态，是流程的副产品。”

## 第八章 这本书最大的意义：把投资从表演变成流程



▲ 给情绪修轨道

【全书重点】这本书全部的实战经验，收束成一句话：投资的本质不是智力的竞赛，而是流程的执行——你不是输给市场，是输给即兴发挥。行情来了临场起意，利空来了慌忙翻研报，涨了得意忘形，跌了自我怀疑——这些表演式的操作，才是账户亏损的主凶。蒙蒂尔给所有级别的投资者同一个处方：把投资从“现场表演”变成“流程作业”。这就是全书最大的意义。

为什么流程比智商重要？因为市场的高度不确定，决定了临场决策的信息永远不全、情绪永远波动——而流程是你在平静时，替未来的自己写下的“操作说明书”：什么情况下买，买多少，什么情况卖，卖多少。行情最剧烈的那一刻，你不需要决策，只需要执行——执行的那一刻，你不是你，你是三个月前冷静的你。

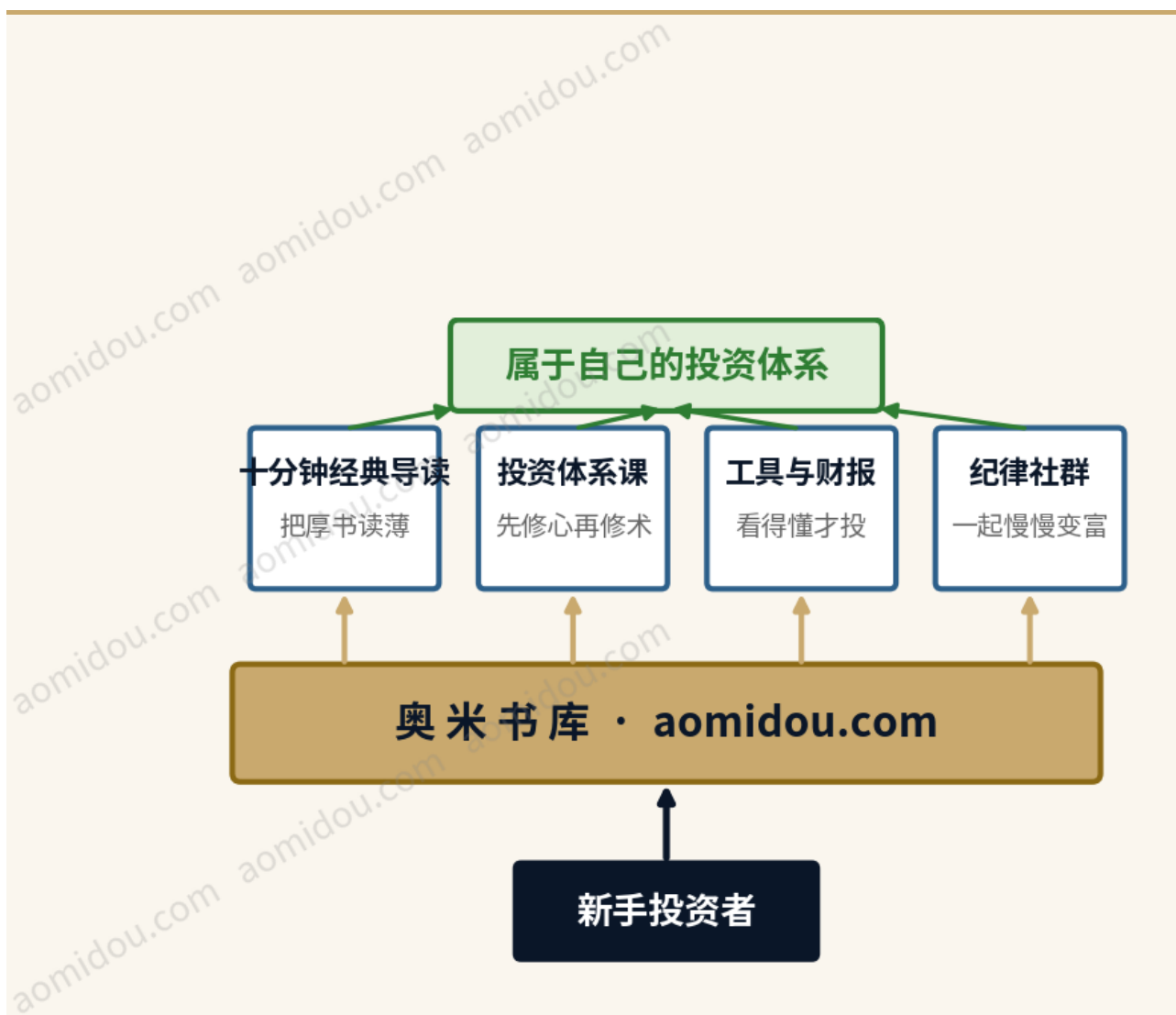
讲写作那几年我常说：天才靠不住，流程靠得住。张艺谋有灵感枯竭的时候，但“剧本围读—分镜—实拍—剪接”的流程，保证了他五十年的产量和质量。投资同理：灵感让你得意一天，流程让你活过一个牛熊。蒙蒂尔这本书的真正价值，不在于告诉你多少偏差，而在于把“流程”二字从口号做成了工具

——事前验尸、投资日记、清单、魔鬼代言人，四样工具每一样都在把“表演”往“流程”上拧。

这本书最大的意义，对普通投资者还有一层解放：它让你彻底放下“我还不够聪明”的焦虑。投资不需要你比基金经理聪明——他们短视、抱团、被排名绑架，你只要在周末写下清单，然后照着做。市场里最大的超额收益，不在信息里，在纪律里；而纪律，是可以后天安装的。

“灵感让你得意一天，流程让你活过一个牛熊。”

## 第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来



▲ 奥米书库：先修心，再修术

读到这里，你可能已经认同“流程为王”，但从认同到每天执行，中间隔着一百个手痒的下午。这正是我们做奥米书库（aomidou.com）的原因：工具不该只存在于书里，该装在你的日常里。

先说定位：奥米书库是一个帮新手投资者“先提升心性、再搭建体系”的平台。《行为投资学》的核心处方是“把决策从事先搬到流程”——所以我们的第一层不是教战法，而是修心：认识自己的即兴冲动，承认“现场的我不可信”，然后给未来的自己写好说明书。

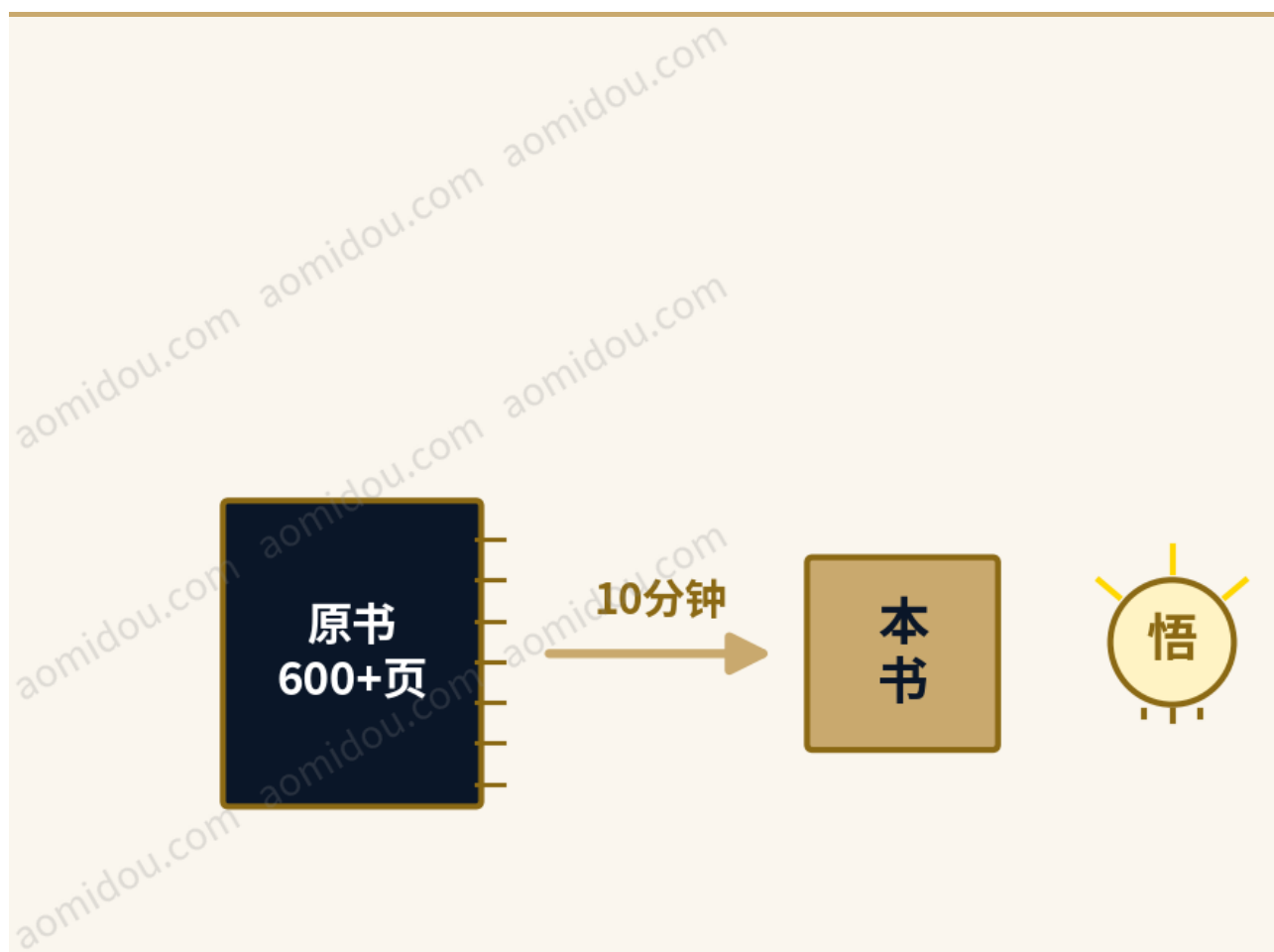
网站上给新手搭了四座桥：第一座，十分钟经典导读——像这本书一样，把《快思慢想》《错误的行为》读薄，先立“我会即兴犯错”的自觉；第二座，投资体系课——把蒙蒂尔的四件工具做成模板：事前验尸表、投资日记本、买入清单、魔鬼代言人练习，照着填就行；第三座，工具与财报——清单电子化，每次买入强制走完五步流程才下单；第四座，纪律社群——一群人互相做彼此的“冷静版自己”：你想临时起意？群规要求先填表；你想跳过清单？先读一遍群公告里的“七宗罪自查”。

我们坚信一句话：新手缺的不是消息，是体系；缺的不是胆量，是心性。蒙蒂尔在GMO的操盘室里验证过：流程是弱者唯一可信的武器。体系给你流程，心性给你坚持——两样都有了，市场的高波动，就轮不到伤害你。

这本小书，就算奥米书库送给你的第一份见面礼。书读完了，欢迎你到 [aomidou.com](http://aomidou.com)，接着把剩下的路走完。

奥米书库 [aomidou.com](http://aomidou.com)——心性提升平台·新手投资体系搭建站  
十分钟经典导读 | 投资体系课 | 财报工具 | 纪律社群

## 结语 十分钟之后，你要做什么



▲ 把清单写进周末，把执行交给明天

合上书，回忆一下你带走了什么：投资是输家游戏，少犯错者赢；预测是安慰剂，假精确是艺术；七宗罪，条条自查；时间套利，赚别人等不了的钱；噪音九成，关掉收音机；事前验尸、投资日记、清单、魔鬼代言人；先逆自己的心，再逆人群。以及最要紧的——把投资从表演变成流程。

就这么几条，朴素得像废话。但蒙蒂尔在GMO的操盘室里用二十年证明：流程不保证你赚最多，但保证你活得最久——活得最久，就是赚得最多。

十分钟你看完了这本书，接下来是你的十年。别急着下一笔交易，先写下你的第一个清单。

如果你只记住一句话，请记住这个：你不是输给市场，是输给即兴发挥。

“十分钟读完经典，一辈子慢慢变富。”

—— 全书完 ——

著者：奥米豆 | 出品：奥米书库 | [www.aomidou.com](http://www.aomidou.com)