

## 股票多空對沖 (Equity Long/Short)

顧名思義，股票多空對沖策略是要建立一種投資組合，當中同時包含有股票的多頭與空頭部位，經理人通常藉由基本分析或技術分析的方式挑選出股價超跌(undervalue)或超漲(overvalue)的個股，並針對這些個股進行買進或賣出的動作，這樣的一種投資組合除了可以規避整體股市的系統性風險以外，經理人也相信在正確的選股之下，所有多頭或空頭部位應該都可以隨著股價回歸合理水平而產生獲利，而不會受到大盤漲跌的影響。

事實上，股票多空對沖策略不但是目前避險基金市場當中管理資產最為龐大的一支族群，同時也是現代避險基金之父Alfred Jones早在1930年代便開始採用的投資策略，Alfred Jones認為選股能力與評價模型乃是決定投資是否成功的最主要關鍵，而這也為現代的各種避險套利策略提供了理論上的基礎。

不過儘管股票多空對沖策略在理論上可以規避股市的系統性風險，但其中仍有一些盲點值得投資人加以注意。首先，由於基金經理人可能基於本身對於未來股市所抱持的多空看法，而使得該基金投資組合當中的多空部位金額經常並不完全相等，甚至有著相當明顯的差異(多半時間多頭部位會大過空頭部位)，在此種情況下，股票多空對沖基金的操作績效往往還是很容易受到大盤漲跌的影響，只是在影響程度上不會像傳統股票型基金那麼嚴重。

其次，除了系統性風險以外，股票多空對沖策略必須面對的真正問題其實是經理人選股是否正確的風險，此種策略等於是要求投資人相信基金經理人預測個股未來走勢的能力可以超越他預測大盤未來走勢的能力，然而在實務上這恐怕是一件難以達成的「不可能的任務」。

(本文由GIA HK 分析師Danny Tse 提供)