

美國 股市怪傑 致勝秘訣 (上)



JACK D. SCHWAGER 著 俞濟群 譯

貴上極則反賤，賤下極則反貴

貴出如糞土，賤取如珠玉

F830.1
9276
1

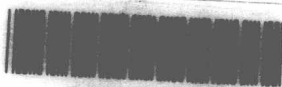
693023

美國 股市怪傑 致勝秘訣 (上)

——經驗法則 贏家策略

JACK D. SCHWAGER 著

◎ 俞濟群 譯 ◎



90055386



財星日報叢書 2

美國股市怪傑致勝秘訣 (上)

作者 / JACK D. SCHWANGER

譯者 / 俞濟群

發行人 / 許吉村

出版者 / 財星日報股份有限公司

地址 / 台北市八德路三段81號12 F-1

電話 / 776-6383(代表號)

郵撥 / 1249621-5

排版 / 英華電腦排版股份有限公司

台北市信義路四段415號6 F之4

7840161

印刷 / 海王印刷事業股份有限公司

中和市中正路800號 223-1327

初版 / 中華民國79年7月

定價 / 新台幣220元

出版登記證：行政院新聞局版台報字第零壹壹
伍號

版權所有·翻印必究

(如有破損或裝訂錯誤，請寄回本社更換)

股市致勝的秘訣「似有若無」

——代序

對於不懂得如何投資股票，也不懂得如何掌握股價波動趨勢，去進行買賣技術操作的股市生手而言，他們所以急於投入股市，無非是想賺取股價急速上漲的差價利益；而他們對於股價上漲的簡單認知，就是祇要有主力大戶炒作的股票就會上漲，尤其資本小、籌碼少的股票更容易飆漲；反之，沒有人炒的股票即使本質再好也不會漲，尤其資本大、籌碼多的股票更不容易漲。

因此，近年來爭先恐後湧入股市的數百萬生手，絕大多數都是以打聽作手炒作的「明牌」來進行淘金的交易，而不考慮什麼是好股票？什麼是壞股票？究竟好股票與壞股票的投資價值又有什麼差別？反正，能漲能飆的股票就是好股票，不能漲不能飆的股票就是壞股票，以致去年「輕、薄、短、小」的股票，無論是所謂的績優股或投機股，都在投資人熱衷追逐差價之下，被作手炒到本益比幾百倍，乃至上千倍的瘋狂高價，結果到現在又急速暴跌70%或80%以上，仍未能止跌回穩，使得大多數原本想在股市大發橫財的新進投資人，不僅賠了夫人又折兵，反而得不償失。

這種現象告訴我們，要想在股市淘金，絕不能祇靠作手的提拔、抬舉，便可坐享其成大發利市。

從「美國股市怪傑致勝秘訣」之中，我們可以發現一個成功的投資人，一定要有一套可以自我肯定、堅持的價值判斷標準與

操作方法，無論是採取反方向的逆勢操作，或順勢而為的正面操作，或作長線的持有，或進行短線交易，或以上市公司營利的成長性作為選擇的要件，或以股價走勢的強弱作為進出的指標，以及訂定停損的風險管理原則與方法。即使這些方法表面看來各有其利弊而互相矛盾之處，但運用之妙存乎一心，祇要能確實掌握其利大於弊的優點，加以融會貫通，維持貫徹到底的信心與耐力，並保留隨時可以伺機再修正的彈性，那麼不管股價漲跌，作多作空皆可無往不利。

總之，要達到買賣股票無往不利的最高操作境界，必須從無法進入有法，有法卻又進入無法的超高領域，才能隨機而動出奇制勝。其中「似無若有、似有若無」的心法，如何鍛鍊而成，端視每個人的悟性、修為與造化而定，絕不是任何人隨心所欲即可輕易獲得。

因此，我國古代的先哲即有「盡信書不如無書」的名言流傳至今，告誡我們如何從別人的思想領域及經驗法則之中突破而出，再創造自己可以融會貫通開創新境界的「心法」，我想這也是「美國股市怪傑致勝秘訣」這本書一再強調每位怪傑「似有若無」各自獨創特殊的操作原則與方法，而獲得成功的關鍵所在。他們追求致勝的要訣，不外乎在「異中求同，同中求異」，這與我個人在股市歷練二十多年，所獲得的基本理念是不謀而合的，希望有意在股市成為大贏家的投資人認真深入去閱讀，反覆去體會，或許有一天你也會創造出另一套致勝的秘訣。

許吉村 79.7.5

編譯序

這是一本敘述華爾街金融市場成功的交易員（或操作者）之心路歷程及其成功經驗的書。書中所討論到的人物，都曾經擁有一段令人驚嘆的成功經驗，如：

- 麥可·史坦哈德在其從事操盤的21年中，賺取的年平均投資報酬率高達30%。如果你在1967年投資他1000美元，到1988年春天，你的錢就會增長到9萬3000美元。

- 威廉·歐尼爾在1962—1963年間，以一路加碼的操作方式，將5000美元變成20萬美元。

- 大衛·瑞安在1986—1987年間建議投資人持有的投資組合，其投資報酬率高達1379%。

- 麥可·馬可斯在從事交易的初期雖曾多次破產，但終於將3萬美元的資金擴增為8000萬美元。

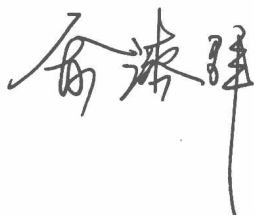
以上這些成功的事例，就是本書中幾位傑出交易員的縮影。書中的每一位人物，都是憑藉其獨到的操作方式而攀上成功巔峯的。

台灣股市已經飆漲了五年，您是否曾經計算過自己的投資報酬？您又是如何操作的？處於目前的空頭市場，您又應該如何處理呢？從本書作者對各個傑出交易員的訪談中，我們可以總結：每位交易員之所以會成功，並不在於他們找到投資致勝的秘訣或公式，而在於其個人對於操盤所持有的態度。這也就是說，你可以運用基本分析或技術分析，甚至兩者兼之；你可以跑短線，也

可以做長線，儘管各人有各人的戲法，但是卻不能沒有正確的操作原則和態度。違反這些共通的原則和態度，你勢必是輸家。

本書是運用對話的方式引導交易員說出其成功的原因。儘管文章結構略為鬆散，但是仔細研讀，你必然會逐步了解資金管理以及風險控制的重要性的方法。

希望本書的出版能提供讀者改善個人操盤成績，甚至超越巔峯而成為超級交易員。

A handwritten signature in black ink, appearing to be the name '何濟群' (Ho Kai-kwun), written in a cursive style. The signature is positioned to the left of the date.

79.6.30

目錄

- 1 股市致勝的秘訣——代序
- 3 編譯序
- 7 ①威廉·歐尼爾——選股的藝術
- 27 ②大衛·瑞安——投資股票彷彿尋寶
- 47 ③麥可·史坦哈德——獨到的操作理念
- 69 ④馬蒂·舒華茲——冠軍交易員
- 89 ⑤麥可·馬可斯——有志者事竟成
- 129 ⑥布魯斯·柯凡納——縱橫全球的外匯交易員
- 155 ⑦范塔普博士——操作心理學專家
- 171 ⑧蘇黎士投機定律

1

◎威廉·歐尼爾◎

選股的藝術

歐尼爾創設了CANSLIM的選股方法
及風險管理原則，
使他成為股市的常勝軍。
歐尼爾的致勝秘訣不在於每次都選中好股，
而在於選錯股票時，
能將可能遭致的虧損降到最低。

廉·歐尼爾是美國經濟制度的狂熱支持者與樂天派人士。他說：「在美國，每年都會出現許多大好良機，你應該隨時準備掌握這些機會。你將會發現一粒小小的橡樹種籽，也可以長成巨大的橡樹。只要辛勤工作，就可能成功。在美國，一個人的成功之道就在於決心與毅力。」

歐尼爾本身便是一個例證：一個典型美國式的成功故事。歐尼爾出生於經濟大蕭條時期的奧克拉荷馬州，並在德州長大。他既是一位高明的投資人，也是一位殷實的商人。

歐尼爾的股市交易生涯始於1958年。他當時擔任海登·史東公司的證券經紀商，而他日後的投資策略就是在這時期成型的。歐尼爾從事交易一開始便相當成功。從1962到1963年間，他以多空交替的操作手法，將自己5000美元的資本成長到20萬美元。

向華爾街日報挑戰

1964年，歐尼爾在紐約證券交易所買下一個席位，並成立一家證券公司——歐尼爾公司。今天，歐尼爾公司不但是提供綜合性電腦化股市資訊的翹楚，而且也是全美最受推崇的證券分析公司之一。歐尼爾公司目前擁有500家以上的機構投資客戶，以及2萬8000名購買其每日圖表(Daily Graph)的訂戶。該公司的資料庫包含7500種股票的120種統計值。

1983年，歐尼爾更是雄心萬丈地創辦「投資人日報」(Investor's Daily)，擺明要向「華爾街日報」挑戰。歐尼爾明知這份專業性報紙可能要經過多年奮戰才能達到損益平衡，可是他毫不猶豫地投下大筆資金。

「投資人日報」在1984年時，大約只有3萬名訂戶，與「華爾街日報」的200萬名訂戶簡直無法相比。然而到1988年中期，「投資人日報」的訂戶數量成長到11萬名，而且還在持續增加，已與歐尼爾估計的20萬名訂戶的損益平衡點相去不遠。歐尼爾深信「投資人日報」的訂戶最後會到達80萬名，而他之所以對這份報紙深具信心，主要是由於「投資人日報」提供的資訊，如每股盈餘、相對強弱指標，以及成交量變動百分比等，都是其他投資專業刊物所沒有的。

1988年，歐尼爾又把自己的投資觀念付諸文字。由麥考奚爾出版公司(McGraw-Hill Co.)出版，名為股票致富術(How to Make Money in Stock)。該書也成為當年度最暢銷的投資專業書籍。

歐尼爾的事業並沒有妨礙其本身在投資股市方面的表現。過去10年，歐尼爾的股票投資年平均報酬率為40%。而他最精彩的表現有一部分是來自於1970年代所投資的加拿大石油公司(Canadian oil)和1970年代末期與1980年代初期的畢肯塞因暨派斯公司(Pic'n Sare and Price Co)。然而歐尼爾最令人津津樂道的是，他先後兩次在華爾街日報刊登全版廣告，昭示投資人股市的多頭行情即將來臨。他刊登的時間實在是再適當不過的，1978年3月與1982年2月。

發掘潛力股的方法

從歐尼爾公司的工作現場可以看出，該公司的行事作風強調實事求是，不矯揉做作。更難得的是，歐尼爾雖然是該公司的最

高階層經理人，可是他在辦公室卻不要求享受特權，並和另外兩位同事共用一間辦公室。另外在採訪期間，歐尼爾對美國充滿信心的態度，令我印象深刻。

※ ※ ※

問：你的投資策略頗為獨特，這是如何發展出來的？

答：其實我和大部份投資人一樣，是從訂閱若干有關股市投資的專業刊物開始，而後才踏入股市的。我發現這些刊物所介紹的投資方式並不十分有效，例如購買低價或是低本益比股票的策略，其實並不能確實的降低風險。

問：你是到什麼時候才找到足以致勝的投資方法？

答：1959年，我曾經研究多位在股市中成功人士的投資之道。當時，柴弗斯基金(Dreyfus Fund)是一個相當小型的基金，其所管理的資金大約只有1500萬美元，然而在傑克·柴弗斯的經營下，該基金的投資報酬率卻是其他競爭對手的兩倍。於是我設法拿到該基金的季報，研究其投資方法。我發現柴弗斯基金所投資的100種股票，其買進時機都是在該股票創新高價的時候。

我從這項研究中獲得一項重大發現，即是要購買上漲潛力雄厚的股票，不一定要選擇價格已經跌到接近谷底的股票。有時候，創新高價的股票前景可能更是海闊天空。

如何選擇飆漲股

另外，我也曾經下功夫研究過去幾年表現最優異的股票，其臨發動前的共通性。我不僅研究這些股票的本益比，還設計出一

套觀察個股表現的模式。

問：請你說明一下這套選擇潛力股的方式？

答：這套方法非常簡單，名為CANSLIM，每個字母都代表潛力股在飆漲之前的共通性。

「C」代表目前的每股季盈餘。

根據我的研究，表現優異的股票在飆漲之前，其每股盈餘通常要比前一年同期的水準增加20%。然而我經常發現有許多投資人，甚至基金經理人，都會買一些每股季盈餘與前一年同期水準相差無幾的股票，其實這類股票根本欠缺上漲的動力。因此，我選股的第一條基本原則，就是要選擇每股季盈餘比前一年同季盈餘要高出至少20%到50%的股票。

「A」代表每股年盈餘。

我發現表現優異的股票在發動之前的5年中，其平均每股年盈餘成長率為24%。因此，選股的第二條基本原則是，選擇每股年盈餘高於前一年水準的股票。

「N」代表創新。

所謂創新是指新產品、新服務、產業新趨勢，以及新經營策略等。經過我研究發現，在股價漲勢突出的公司當中，其中95%都曾有創新的發展。另外，股票創新高也是一種新發展。根據調查，有98%的投資人在股價創新高時，都不願意進場購買。其實股市有一種特性，即看來漲得過高的股票還會繼續上揚，而跌到接近谷底的股票可能還會繼續下滑。

「S」代表流通在外的股數。

在表現優異的股票當中，有99%的股票在開始漲升之前，其

流通在外的股數都低於2500萬股。有許多機構投資人喜歡流通在外股數較多的股票，這種策略反而犧牲掉一些上漲的潛力股。

「L」代表領先股或落後股。

根據調查，在1953年到1985年間表現優異的500種股票中，其發動漲勢的相對強弱指標平均為87%。（所謂相對強弱指數是指某支股票價格在過去12個月間的表現，與其他所有股票同期間的比較值。例如某股票相對強弱指數為80，即是該股票在過去一年間的價格漲幅比所有股票中80%的個股表現好。）因此，選股的另一項基本原則是，選擇相對強弱指數高的股票。我本人則都選擇相對強弱指數在80以上的股票。

「I」代表股票背後法人機構的支撐程度。

機構投資人對股票的需求最為強勁，而領先股的背後大都具有法人機構的支撐。儘管法人機構的支撐是必要的，可是如果支撐的機構投資人太多，反而會對股票的表現造成負面影響，因為假如該股或股市發生重大變化，機構投資人勢必會大量拋出持股，造成股價跌勢加重。這也就是有些被許多機構投資人持有的股票，其表現難以突出的主要原因之一。

「M」代表股市價量變化。

股市中有四分之三的股票會跟隨股市每日的變動浮沈，因此你必須掌握股市每日的價格與成交量的變化。

股票築底後未必向上突破

根據測試，在任何時候，股市中只有2%的股票會符合CANSLIM的選股原則。不過，CANSLIM的目的就是在於便利

選擇最具潛力的股票。

問：CANSLIM的選股標準非常嚴格。請問你使用這套方法的成效如何？

答：利用這套方法所選擇出來的股票，有三分之二最後都能獲利了結。不過在我選中的股票當中，每十種只有一到二種的表現會特別突出而已。

問：為什麼CANSLIM公式無法指示投資人在股價漲到新高價之前進場？為什麼不在某支股票處於築底階段時購買該股，而要等到它創新高價才進場？

答：任何人都不要期待某支股票在築底完成後一定會向上突破。如果你在築底階段買進股票，按正常狀況，只要股價震盪幅度在10到15%之間，你就很容易被洗出場。但是只要我選擇了正確的進場時間，股價通常就不會下挫到我所設定7%的最大停損點。

問：你說你會選購相對強弱指數為80以上的股票，然而有些股票的相對強弱指數是否會過高？我是說，假如某一支股票的相對強弱指數是99，該支股票的價格是否已經超高，而隨時可能下跌？

答：這一點必須根據其他的資料來研判，問題的關鍵不在於相對強弱指數有多高，而是在於該股目前的價格距離最近一次的底部有多遠。我會購買相對強弱指數高，而且股價與最近底部相去不遠的股票。我可不會去買相對強弱指數高，然而價格已超過底部10%的股票。