



索可洛夫原著

陳 羲 編譯

教你掌握投資「贏」點

股市點金術



股市點金術

譯者	陳義
發行	林聰富
出版	武陵出版社
社址	台北市新生南路3段19巷19號
電話	3638329・3630730
郵撥	0105063-5 (FAX) 3621183
法律顧問	王味爽律師
地址	台北市羅斯福路2段1號11樓
電話	3960762・3960782
印刷者	建興印刷廠 (板橋市雙十路2段70巷9號)
裝訂者	忠信裝訂廠
登記	局版臺業字第1128號
初版	中華民國七十九年一月

版權所有・翻印必究

定價140 元

●缺頁或裝訂錯誤可隨時更換●

692874

F830.9
9243

SUNNY BOOKS

股市點金術

教你掌握投資贏點



陳義 編譯



90055099

前言

「這件事雖然瘋狂，卻也有它的道理存在」

——節自莎士比亞之默劇

股價歷經十六年之巨幅波動以後，大部分投資人都深信股市本無常，並且充滿了瘋狂的氣息。這是不足為奇的；因為，凡是牽涉到人類情感和群眾行為的事情，多少也都會沾染一些瘋狂的意味和隨機的特性。但是，倘若能夠徹底了解人性和認知群眾行為的人必定能夠發覺股市雖然瘋狂，卻也有它的道理存在。由於長久以來許多股市專家針對股市之研究和經驗，已經累積了不少心得。本書將就這些專家的心得加以闡述和詳加說明，提供給讀者當做賺錢的法寶。

在股市中，儘量避免風險和挑戰是投資股票成功的秘訣。投資股票成功的人都是積極搜集情報以資綜合研判，並且對無法預知的事情不多加揣測。一般而言，大部分預言都實現的人一定會志得意滿；接下來，他會引頸眺望未來的股票價位，最後，他會去預測道瓊工業平均股價在某一時刻會在某一價位。屆時，預言通常沒有實現，結果不僅造成財產損失，甚至名譽掃地，落得人財兩空。

當然，有些投資人的興趣只是在預測股市行情而已，他們不惜投注大量資金，只是爲了看看預測是否準確，這種志趣固然值得稱許，再說，如果預測準確，還可以滿足自尊心和成就感。但是，難道我們涉足股市只是爲了滿足自尊心嗎？當然不，我們投資股票當然是希望投注的資金回收，而且連本帶利的撈回一大票。誠然，要達成希望，端視我們如何投資了。

本書所述之投資策略，在過去十六年來已經由許多專家依各種不同方式加以解釋，但是，自一九六六年以來，許多分析師對於將這些投資策略應用於股票市場，仍然沒有信心，因此，這些分析師們只得將大部分資產，配置於貨幣市場的短期投資工具，而將一小部分資金投資於股票和長期債券。

此外，一些願意承擔較大風險的投資人，也認爲一九六七至一九六八年，一九七〇至一九七二年，一九七五至一九七六年，以及一九七八至一九八〇年時期的多頭市場仍屬曇花一現，他們伺機進場買賣股票，並且迅速獲利回吐，完全棄股票投資策略如敝屣。

投資人之所以對投資股市沒有信心，主要原因是他們從各個方面來看，戰後之股市多頭市場在一九六六年已然結束。因此，有很多的分析師和預測家們斷言一九六〇年代末期和一九七〇年代早期之高股價現象不會再度發生，亦即過去長期多頭市場中，人們對股票評價過高，股價將會往下調整。所以，他們認爲一九七〇年代以後不是很好的投資股票時機，即使對股市專家而言

，也是一個不利的時機。

但是，截至目前為止，因為一九六六年期，一九六九至一九七〇年，一九七三至一九七四年，一九七七至一九七八年以又一九八一至一九八二年這幾個時期股市處於空頭市場，反而使得股市低迷的情況逐漸好轉。因為，這幾次的空頭市場嚇阻了投資人一窩蜂搶購股票的心理，而這種嚇阻作用，正好是製造一個真正的多頭市場所必需的條件。所以筆者在一九八二年夏本書平裝本出版時就指出，現在投資股票正是五十年來最好的獲利時機。雖然一九二三年股市大崩盤股價跌至最低點時，亦是買進時機，但是現在買進比那時買進更為有利。

儘管目前有不少金融方面的問題，譬如銀行有倒閉的可能，世界金融危機，美國政府的巨額財政赤字，第三世界國家無法履行償債、公司的財務危機等等。但是，我們必須了解，機會隱藏在危機裡面。因為，假如聯邦政府的預算均衡，而且國際間債務問題皆獲解決，利率亦回到與一九六〇年代早期一般的水準，亦無通貨膨脹問題，石油輸出國家組織（OPEC）解散，那麼，股價會像現在這樣地低廉嗎？不過，筆者認為未來是沒有問題的；儘管目前的經濟情況不是很好，但是未來股價一定會上升的，而且未來股價上漲的幅度一定會超過我們所預期的。

經由筆者多年觀察的結果，筆者認為一般之多頭市場都會延續一段相當長的時間，而且股價上漲幅度會超過一般人們所預期的，甚至筆者更深信未來幾年股市的熱絡情況很有可能是前所未

有的；未來幾年股市的表現會使樂觀的投資人更是驚嘆不已。因此，如果你問：什麼時候是最佳的買進時機？答案是：現在；如果你又問：什麼時候是買進股票而且長期保有的最佳時機？答案也是：現在。在經過漫長的股價變動時期之後，一些投資人都會毫不猶豫地出清存貨而且退出股市以等待有利之價格。如果這些投資人這麼做的話，他們很有可能會趕不上股市這班列車，而失去獲利的機會。依筆者的看法，目前最具有挑戰性的問題是：現在該購進何種類的股票以便長期保有？

根據股市的歷史，我們可以清楚地看出，當一個投資策略開始表現很好時，很快地便告失靈。如果我們只能告訴你一個觀念的話，則我們所要告訴你的是股市的歷史對於預測未來的股價並沒有太大的幫助。如果最近幾年的股市經驗真的有帶給投資人任何啓示的話，則這個啓示也僅是提示我們一個觀念，就是過去所發生的事情已經廣為大眾所知；因此，不可能在未來的一段時間內再度發生。事實上，這個觀念也就是研究投資心理學的第一課。過去十六年來，縱橫股市無往不利的人皆是伺機進場買賣股票的人。可是，這些人的時機已經過去了，在未來的十年當中，真正能夠在股市中賺大錢的人是屬於長期投資者。

科雷爾——索可洛夫

寫於紐約

目錄

第一章	股票市場：人類智慧匯聚之中心 / 7
第二章	投資股票支場的動機 / 26
第三章	情感的挑戰 / 62
	■切勿濫用情感 / 65
	■有信心還須堅持到底 / 69
	■不可抱持盲目信心 / 71
	■避免受到情感的影響 / 73
第四章	群眾的挑戰 / 74
第五章	與股票市場有關之挑戰 / 90
第六章	如何確知多頭市場循環之狀態或變動 / 96
第七章	有關普通股票的事例 / 104
第八章	尋求代價 / 117

- 第九章 選對時間就是金錢 / 133
- 第十章 讓平均股價教你怎麼做 / 145
- 第十一章 根據原理壓抑情緒 / 155
- 逆境原理 / 158
- 價值原理 / 160
- 撿破爛的原理 / 161
- 恐懼原理 / 163
- 第十二章 反面意見如何幫助你變得客觀 / 164
- 第十三章 一切都失效時，用常識來試試看 / 175
- 第十四章 要找對投資顧問 / 180
- 第十五章 資金對於股市之重要性 / 190
- 第十六章 進出策略 / 196
- 第十七章 複利的力量 / 199
- 第十八章 投資指南 / 203
- 要記牢的一般事項 / 204

- 一些要問問你自己的問題 / 212
- 個別股選擇指南 / 217
- 在多頭市場中察覺出中間整理之要領 / 221
- 在多頭市場中察覺出中間整理結束之要領 / 222
- 看出重大頂點的要領 / 224
- 找出重大谷底之要領 / 233

第一章 股票市場：人類智慧匯聚之中心

對人性的認知是非常可貴而且難得的一門學問，假如我們能夠清楚地了解人類的心理，我們即可大膽地預測其行為反應並進而得知未來。對於一個有心要研究和探討人類心理的人而言，股票市場提供了一個絕佳的學習機會。從某一個角度來看，股票市場包羅萬象，函括了人類一切的活動，因此，股票市場是了解人性的一個良好場所。

首先，股票市場只不過是一個買賣公開上市公司股票的場所，所以股票市場提供了大小投資人按照其希望投資於工商企業的一條途徑。

假設你現在是屬於一個電話公司的中層管理階級，而且你對於社會上所發生的各類事件感到興趣，你也覺得電信事務很有意思，認為電信事業是頗具發展潛力的，但是，你卻知道自己加入該行業之經營是不太合適的。因為你自己沒有創業的資金，也沒有電信方面的專業知識，甚至你也不願意冒險將資金投資於未知數。

可是，你不必去冒創業的風險，因為有一個方法正好可以滿足你的目的，這個方法就是投資股票市場。至於如何投資呢？你可以調查有關電信事業的一些公司，比較這些公司的科技和優缺

點，甚至可以和公司的管理階層人員或客戶面談，以便對該公司有更深一層的了解，然後根據你的所見所聞選擇買進公司股票並且進行投資。

從某一個角度來看，這種投資股票的方式可以帶給你不少好處。第一，你可以擁有該公司卻不必爲了管理公司而傷腦筋；其次，你對公司的投資金額還可以根據你的判斷，所掌握的情報和信心而隨意增減。尤有甚者，股票市場所帶來的好處還不只這些，對於那些知道如何去了解數字和股價變動的人而言，股票市場可以幫助他們去了解這個世界，換言之，股票市場是人類智慧匯聚的中心，也是人類事件的指標，它可以讓我們認識到究竟是什麼事物在激發著我們人類的七情六慾。

基本上，股票市場包含了一切人類的反應和所有社會上發生的事件，華爾街日報創始人查理·道認爲股市的動向係綜合了所有人類的智慧、希望、夢想和一國的雄心。

目前美國的股票人口多達三千萬人，但是和股票有關係的人應該不止這個數目，因爲還有成千上萬的人對股票也懷有濃厚的興趣，這些人可能是工會的會員或者是公司的員工，他們的公司把員工的退休基金用來投資於股票，因之，股票市場所提供的訊息是來自於全國的各個地區角落。

由於股票市場涵蓋了所有人類的行爲反應和社會上的一切事件，因此，股票市場預測經濟動

態的能力是獨一無二的。再舉一個實例，一九七四年秋季的股市暴跌，使許多人擔心西方國家和文明將瀕臨崩潰邊緣，股價直線下瀉，通貨膨脹日趨嚴重，全世界喪失領導中心。當時美國正有一位未經選舉而上任的總統，同時銀行體系和工商企業而岌岌可危。

然而，一九七四年十二月股票市場卻很微妙地暗示最壞的情況不會發生，而後，一九七五年一月正當全國企業展望極端惡劣的時候，世界的股票市場卻開始衝刺而且騰步高飛了。

所以，在那些細心的觀察家們看來，股票市場的動向暗示了經濟體系會很快地達到谷底而後反彈回升。當然，有一些人不相信股市的表現，他們所看到的只是失業率正在上升，產業的生產量減少，銀行的債務不斷惡化。可是，這些情況早為股市所預料，因此預先反映成股價之暴跌，所以，在利空出盡前股價早已跌落至谷底，當股價止跌回升時，亦顯示出經濟體系將緩慢地好轉復甦。

對工商企業人士來說，股票市場和金融市場是預測經濟體系最有效的工具，股票市場能夠幫助他們作出正確的決策，決定何時增加產品存貨？何時該減少產品存貨？何時減少短期借款？何時借入長期資本？何時增資？何時併購其他公司？因此，如果一個企業家能活用金融市場所提供

的訊息，必然可以預知一九七四至一九七五年之經濟不景氣。當時，金融市場顯示的訊息是道瓊運輸平均數和道瓊工業平均數之相互作用，我們由圖一——可以看出，在一九七二年，初期運輸

(a) 道瓊工業平均

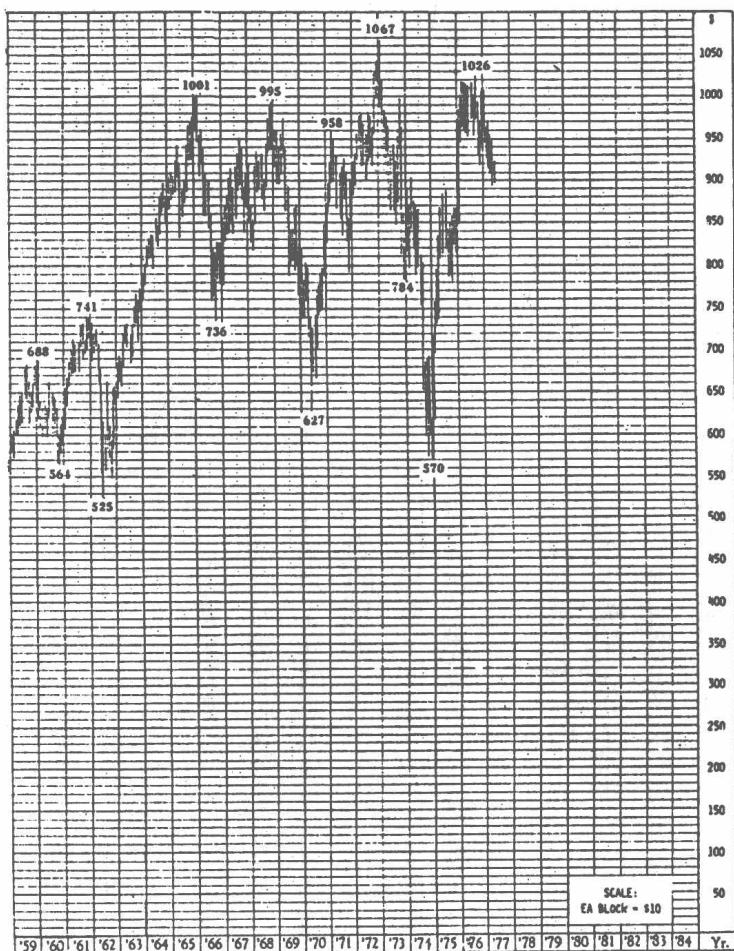
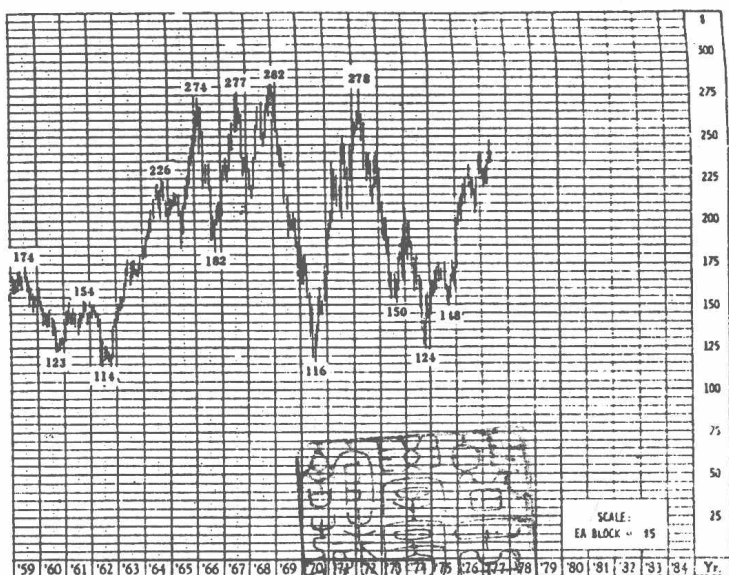


圖 1-1

(b)道瓊運輸平均盈餘圖



平均數攀升至二百七十八的最高點，然而當時之工業平均數尚未達到最高點，直至一年後才爬升至一千零六十七的新高點。這說明了一點，倘若你將工業平均數視為一國製造業之產能（或產量），則運輸平均數正是銷售額，這樣就能夠告訴我們一件很有趣的事情，根據這兩個平均數，工業平均數較運輸平均數慢一年才達到最高峯，表示生產事業之運氣較運輸產業之運氣好得太多，換句話說，生產事業製造之商品較銷售出去的產品為多，這也正說明了當時所發生的事實。

但是，當時卻沒有人了解，一直到兩年後公司企業才認知到這一點。可是，為時已晚矣，也給他們帶來了很大的教訓。當時由於企業經理人不了解有生產過剩的現象，還以高價購進大量原料增加生產，以後產品價格猛跌，產品滯銷，廠