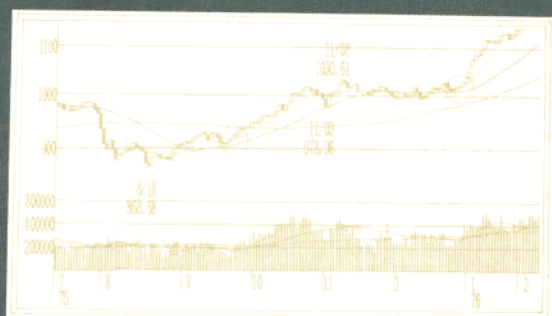


股市叢書②

股票投資新觀念

金淼 / 著



第二輯

自序

「股票投資新觀念上輯」出書之後，第一版五千本很快的銷售一空，很多朋友為我高興之餘卻說：「股市行情太好了，連書都這麼好賣！」聽之不免一陣酸楚加無奈，也使我驚醒，原來是托「股市熱」之福，而不是自己寫的好！

上輯出書後，的確獲得很大的回響，有很多股友遇到我或用電話，與我討論一些書中的內容，可見他們都還很仔細的看，甚至有幾家證券公司，將此書作為訓練新進同仁的教材，至少這一點，才使我感受到一些「成就感」，顯示本書的內容還是可讀，不是因「股市熱，才會有人買」。

上輯的內容，偏重於操作與組合的觀念，操作部份尤其偏向於賣出操作，而「中輯」則著重在行情整理與除權的觀念。

由於此書的文稿，主要都是連載於經濟日報的副刊，報紙有其時間性的效益及篇幅的限制，雖然是寫「連續劇」，但也要注意時宜性。

譬如：「上輯」寫賣出操作觀，即是針對當時指數一千三百到一千八百點的大漲，因當時幾乎買什麼股票都會賺錢，可是該如何賣出、如何能賣得恰到好處、如何能賺的最多，這才是投資人所急需瞭解的觀念。

寫「中輯」的整理觀時，正逢行情由指數一九〇六回跌三百點的過程中，我將一些行情回檔整理的現象、過程及技術性調整的徵候等，用淺顯的方式，解釋其整理的一些基本條件與必需配合的因素，以使投資人能瞭解，到底什麼是回檔、什麼是整理，其演變的結果又會怎麼樣！

此外，寫除權觀也是一樣，由於除權行情是每年股市必經的歷程，但很多新手，甚至有不少已有三、五年經驗的投資人，一方面是搞不懂除權的意義，另一方面是不知道除權對股價的影響，以及所產生的牽動。

這兩個觀念中，除了整理的觀念，過去有技術分析專家在談技術分析時，會談股價統計圖上的整理型態與過程，卻很少有人由供需關係的結構變化及投資人的操作心理，談整理的內涵，至於除權觀，更少有人談了。

所以，這兩大「篇」的內容，看起來雖不如「上輯」談操作觀那般易懂與實用，但如果投資

人真能貫通與瞭解，並銘記其中的要點，相信將來在研判時，會感受到實用性的。

誠如一位技術分析專家曾對我說，他沒想到一些技術分析者都忽視的基本觀念，卻在我寫的「整理觀」中看到了，而且他也感慨的認為，目前很多投資人學劃線、學技術分析，卻忽視了基礎觀念，以致經常知其然而不知其所以然，或研判的結果，與實際行情的發展，出現相當大的誤差。「觀念」簡單的說，就是「基礎」。我一直認為作任何事只要有正確的觀念，成功的機會一定高。

投資人每天面對瞬息萬變、危機四伏的行情，在出現任何一個突發狀況時，如果想要掌握契機，就必須靠本能的基礎觀念反應來應對，就好像肢體的反射動作一樣，肢體愈靈活的人，反應必愈敏捷，而肢體的靈活，就必須靠著經常的運動。

投資人所需具備的基礎研判與操作觀念，除需由書本上吸收外，試用運作及不斷的思索檢討，才會有所心得，長久之後也就會形成「反射動作」，應對變化多端的行情，使自己成為一個真正的「快樂投資人」。

「上輯」出書後，感謝讀者的愛護及證券界朋友的祝賀；「中輯」也希望獲得所有朋友同樣的支持與指教，在此，祝福所有「股票族」，永遠獲利與身體健康。

民國七十六年九月十五日台北

目次

行情爲什麼要整理？	一
休息是爲走更長的路	三
整理消化的關鍵在於買盤	六
整理三要件——價、量、時間	八
價廉吸引買盤	二〇
消化信心不實的籌碼	二三
短多互踢套牢籌碼	二六
價穩量減	一九

以時間來考驗信心	三
以超低價掛進試試抵抗力	二五
歷經探底才能確認底部	二六
循著階梯上升才穩	三
從除權行情認知除權	三四
填息、填權最重要	三七
填滿權，喜滿懷	四〇
增資股是戰利品	四二
過戶才能享權息	四五
短線多在除權後介入	四八
能填多少算多少	五〇
參與除權的悲劇	五三
現金增資有償認股的除權	五四
大股東的花樣真不少	五七
能否填權關鍵在大勢	六〇

注意先前除權股的走向	三
以除權淨價透視股價實質	六
搭配本益比的除權分析	九
用除權分析算個清楚	三
武裝好上陣應付各種挑戰	七
參與有成長的股票除權	八
除權作頭，除權作底	八
用權值差幅探測走勢	四
不經套牢，不長一智	六
人不為己，天誅地滅	九
把握投資策略面對重跌浩劫	三
投入的信心是什麼	五
切莫進出成癮	六
沒行情的時候，休息	一
量是價的先行指標	一

是不是「頭」？看量就知道 一〇六

漲時量增，跌時量減 一〇八

透視價量中的玄機 一一一

換手就像接力賽 一二四

行情為什麼要整理？

股市行情跌落之後，投資人不論套牢與否，最關切的莫過於行情會跌到那裡？什麼時候會再漲升上來？

不可否認，如果能把握住回檔的低點及時間，套牢的投資人，可以決定是否該採拔檔操作或攤平法，空手的投資人，也可再在回檔轉折點上，搶上一檔。

所以，每當回檔發生之際，「股票族」最熱門的話題，就是預測出轉折點，甚至一些信心十足的投資人，更已在預測有那些股票，會是下一波反彈或回升行情的重點股。

投資人預測回檔的幅度或低點，多半偏向於技術分析的規畫。股票市場的資深人士，也不能不承認，技術分析的測量，有其參考的價值，因為回檔本身，就是一種技術性的變動。

但目前在市場中發現，有很多人在大談「關卡」、「平均線交叉」及「趨勢抵抗線」，甚至

「三分法」、「幅度測距」等，卻很少有人真正懂得回檔的意義是什麼？

因為，發生回檔性的下跌，有其發生的結構性變化因素，譬如，股市行情由指數一千二百點衝向指數一千八百點的過程中，幾乎沒有什麼回檔，令專家們紛紛跌破眼鏡，事實上如果仔細分析，當時股價能夠扶搖直上的形成因素，也就見怪不怪了。

相信看有關報導股市新聞或分析股價的報章雜誌，投資人一定經常看到「整理」這兩個字眼，其實「整理」，在股市術語來說，已應算是個專有名詞了。

多數的投資人可能都知道，「整理」的意義，是股價要經過下跌的調整，但整理的過程又需要經過什麼樣的變化？怎麼樣的整理才漸入佳境？怎麼樣的整理才算完成呢？

如果投資人都能把這些變化過程的細節弄清楚，再配合技術分析的規畫與測量，可能就更容易摸索到回檔的低點及轉折的時機了。

十餘年前，一家房地產公司推銷別墅土地，在報紙上刊登廣告，竟用了聖經上的諺語：「休息是為了走更長的路」之後，這句名言竟也成了股市諺語了。

凡是遇上了整理行情，報章雜誌上的標題，也多喜歡用這句話，來強調「回檔整理」是行情漲升了一個階段之後的「休息」，因為漲升的歷程，就像是經過一段激烈的賽跑，必須要靠休息來喘口氣。

休息是為走更長的路

以休息是為走更長的路，來說明股市行情回檔整理，是很貼切的形容，但要休息多久，要經過怎麼樣的調養，才能開始重新上路呢？

這就是多數投資分析家，絞盡腦汁摸索的關鍵，事實上，誰能摸索的準，誰就是下一趟的獲利者。

股市行情不論是漲升或下跌，持續延伸發展到一個階段後，就像人經歷了長途跋涉，總是會累的，需要休息，為什麼會累？這就得從股市的供需關係談起。

股價在上漲時，供需關係的變化，一定是買盤大於賣盤，相反的，股價在下跌時，一定是賣盤大於買盤。

休息是為走更長的路

當股價漲升到一個相當幅度，在正常而無特殊利空因素衝擊時，中長線持股者，會因價格逐漸超出股票的實質，開始獲利了結，中線投資人也會因市價與成本間的差距擴大，而實現利益，這兩種賣壓逐步湧現時，股價的上檔即不斷的遭至壓力，使升勢趨緩。

而當短線者在參與進出時，發現短進短多的利得，已不是很容易獲取，甚至作三趟賠二趟時，也自然會縮手。

上檔壓力一旦趨重，接手退縮，供需關係即變成了供過於求，股價自然是開始節節下跌。

也許，投資人看此文所談供需關係的變化，是逐步而緩和的變化，為什麼有時股價的落勢顯得相當沉重呢？

這其中牽涉到是否有特別而具衝擊性的利空因素出現，也涉及到中長線持股者的成本與市價間的差距有多大，因為差距大時，持股者只要想賣，可以不計價格，只要達到賣出的目的，以致有時殺起來的「壓力衝擊」，顯得相當沉重。

另外，就是丙種墊款戶持股太多，有時是浮多為了防止損失擴大，而採停止損失操作，以致不計價格，殺光為止。

有時則是跌幅擴大後，浮多本身已面臨保證金不足或保證金已跌光的惡勢，丙種（金主）不得不代為了結，這時丙種為了確保自己的墊款資金不致受損，斷起客戶的頭來，也就像劊子手般，

心狠手辣了。

通常這一類的賣盤湧出，供需關係就會極度反轉，甚至一下子接手全部畏縮不前，因為買者永遠是想買便宜貨，所以，賣多買少，甚至沒有買者的時候，股價自然像水銀瀉地，一瀉千里。

實施電腦化交易後，市價委託也經常成了促使行情在短暫時間內暴跌的「殺手」，形成的道理，也是一下子賣盤全用市價委託賣出，在缺乏接手的時候股價有如隕石墜地。

整理消化的關鍵在於買盤

股市行情從五月份出現回跌，起起落落延伸到六月上旬，如果投資人仔細觀察個股回跌幅度的差距，就可以發現到有些股票只跌了中期升幅的三分之一，有的跌了二分之一，有的跌了三分之二，甚至有的把整個中期升段都跌完了。

為什麼會有這樣的差距呢？這就牽涉到股票的「質」，而此「質」也包含了相當遠景預期的成份，以致，缺「質」而靠做工拉高的股票，一旦回跌時，持股者的信心必然較差，以致殺起來也就格外慘烈。

而「質」稍好的股票，有些跌幅亦達二分之一至三分之二之間，這類股票必定是較熱門、浮多較多的股票，一旦發生「斷頭行情」，壓力也格外深沉。

另一些跌幅僅三分之一的股票，有的投資人認為，其中有一些本益比蠻高的，為何跌的較輕？

這一類的股票中，絕大部份是中、長遠景被看好，以致，在大勢趨跌之際，雖也少不了有相當賣壓，但持股者普遍信心較強，急於拋殺的意識並不強烈，所以，僅出現三分之一的回幅或完成了初步頭型之後，即止跌趨穩了。

由這些下跌現象中，投資人應該可以獲得一個啟示，為什麼投資專家，總是呼籲投資人買績優股，原因就在發生風險之際，投資者所將承受風險衝擊的程度較小。

根據個股下跌差距的不同，也可以知道投資人持股的信心，因股票的「質」而有所不同，承接者對標的股的信心，也因為「勢弱」，而著重於「質」的認定。

所以，一個整理行情的開始，質弱的股票，即會因持股者的信心普遍不足，而顯得賣壓沉重。由於持股者多急於拋出，接手又畏縮不前，而且如果這檔股票的前段漲升，是靠「勢」襯托起來，其中必有不少浮多，以致殺起斷頭籌碼，必然也是血淋淋的令人慘不忍睹。

當股價下跌，不論股價跌了多少，整理消化的過程還是必須完成，才可望反轉趨升，而此整理消化就是所謂的「休息」，重點則以籌碼的歸宿為主。

行情由漲升而轉變為下跌，簡單的說，是籌碼供過於求，這些形成價格壓力的籌碼，必須要能消化掉，才不致再造成壓力，而消化這些反壓籌碼，就需仰賴買盤，所以，整理消化的真正關鍵，在於買盤何時、何價肯進來買？

整理三要件——價、量、時間

在市場裡，常聽到一些投資人在大談「股票經」，尤其談到整理的結構變化時，總是會聽到「至少要回跌個二分之一」、「少說也要四至六週才能完成整理」、「成交量值要萎縮到四十億元才見底」等說法，其實，當一個中期以上的整理行情出現時，以上這些要素都是需要的。

有些投資人，在長期研讀報章雜誌有關股市分析資訊後，對技術分析多少有些認識與概念，尤其是對型態，像W、M、頭肩型等，往往也能一目了然。

但對整理型態而言，儘管很多人知道成交量要萎縮，股價要作底，但真正了解其間基礎概念，與這些要素相互間關係者並不多。

事實上，每一個整理情勢的發生，所有的整理要件與型態，都有密不可分的關係，缺一或缺

二，雖也可使整理完成，但往往在新階段行情的發展過程中，整理時所缺要件，即好像重病時調養不足，在回復後難免會有精神、體力不繼的現象。

在技術分析上，整理最重要的三個要件是「價、量與時間」，也就是投資人在研判整理行情的變化時，必須不斷的把這三個要素融入探討。

若進一步來說明，價、量、時間所應呈現的現象，可以概略的說，價廉後而穩，量遞減後盤底，時間則搭配價與量的變化，通常低檔整理的時間愈長，將來股價的發展潛力也愈大。

當整理行情發生之際，投資人最先面對的就是「價跌」，前文談過，價跌的原理，是因為供需關係有了轉變，籌碼的供應，多過於買進的資金，所以股價調節跌落。

相信投資人最關切的是，股價跌落之後，要到什麼價格才會停止？什麼時候才會回升呢？

如果投資人根據供需關係的原理想一想，股價跌落之後，一定要在持續性的賣壓減弱，買盤開始重新介入時，股價的落勢才會減緩。

若再進一步來剖析，縱然賣盤壓力趨減、買盤開始增強，但賣壓還是大於買盤時，股價的落勢，只不過是趨於緩和而已。

當賣壓與買盤實力相當時，股價才會由下跌而趨穩。一直要到買盤大於賣盤時，供需關係才會再起明顯的轉變，變成需求大於供給，股價才會節節回升。