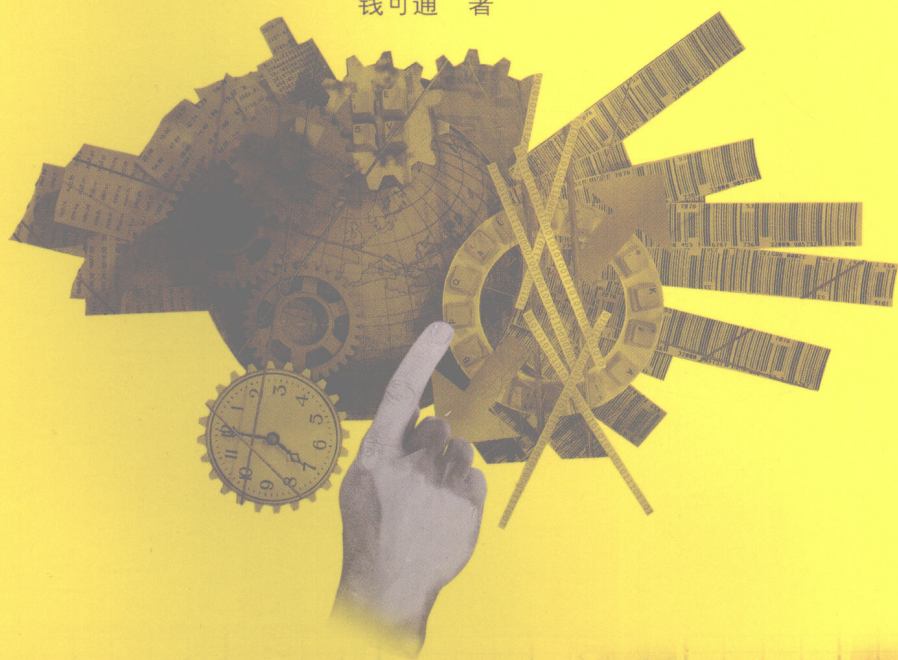


钱可通股票投资兵法

熊市股票大突围

钱可通 著



熊市股票大突围

广东省出版集团
广东人民出版社

909

-23091
242

熊市股票大突围

钱可通 著



A0950298

广东人民出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

熊市股票大突围/钱可通著. —广州: 广东人民出版社, 2001.1

(钱可通财经系列)

ISBN 7-218-03534-5

I. 熊... II. 钱... III. 股票-证券交易-通俗读物

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 56830 号

本书中文简体字版权由香港钱可通财经出版社独家授权

版权所有 翻印必究

责任编辑	孙易辉
责任技编	黎碧霞
封面设计	郭 炜
出版发行	广东人民出版社
经 销	广东新华发行集团股份有限公司
印 刷	广东新华印刷厂
开 本	880 毫米 × 1230 毫米 32 开本
印 张	8.75 印张
插 页	1
字 数	170 千字
版 次	2001 年 1 月第 1 版 2001 年 3 月第 2 次印刷
书 号	ISBN 7-218-03534-5/F·489
定 价	18.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

前言

1973年，香港出现过一個史无前例的大熊市，当时恒生指数由1700多点跌至95点，跌幅为95%。1981年和1982年香港又出现另一个熊市，指数由最高的1734点跌至最低时704点，跌幅为60%。1987年，香港和世界其他股市一样，都出现股灾，大市由最高的3970点曾经一日下跌1100点，最低时跌至1800点，跌幅为55%。1990年8月，中东战争，全世界股市大跌，香港股市由3700多点跌至最低时2500点左右，跌幅31%。1994年，另一次熊市又出现，当时指数由12 599点跌至6850点，跌幅为46%。

1997年和1998年，香港又再出现一次大熊市。指数由最高时的16 820点，跌至执笔时的最低点6500点，跌幅为62%。每一次大熊市的来临，都会有不少投资人士损失惨重，全部资产不见者有之，破产者有之，家破人亡者有之。熊市的灾害简直是可怕！

但投资人士原来很多都不明白，股市不论是牛市还是熊市，都可以令人蚀大本，也可以令人致富发达，问题只是你能否掌握到不同市势当中，不同的投资策略和每一种投资工具在各个市场时势的不同买卖方法而已。

西方的投资谚语有一句话，说牛市可以有钱赚，熊市也可以有钱赚。笔者对这一句话非常赞同，牛市和熊市其实只是一个银币的两面而已。在牛市，我们以买入看好为主要赚钱方法，在熊市，我们何尝不可以以沽空看淡为主要赚钱方法呢？



为了各位曾经在股票熊市中遭受过损失的投资人士可以大翻身，进而可以赚取利润，笔者就写了这一本《熊市股票大突围》。在这一本书中，笔者讲解了熊市各个时期，及每一时期当中八种投资工具，包括大蓝筹股票、二三四线股票、期指、认购期权、认沽期权、大蓝筹股票认股证、二三四线股票招股证、备兑认沽证等的买卖方针、技巧、策略和投资方法。透过这一本书的认识，投资人将来无论面对任何股票熊市，都一定不会被无情的熊市所惊吓。反之，你会视将来的大熊市为牛市的一个反面，是另一个投资致富的大好机会。不单止可以在熊市中突围而出，更加可以牛市也好，熊市也好，都将自己改变为一个成功的投资者。

在这一本书，笔者更加提出了个人对熊市和牛市的见解。笔者认为不论是牛市或熊市，除了传统各分为三期之外，每一期其实都可以再细分为三个阶段，即是初段、中段和末段。每一个时期都有三个阶段，而且每一个阶段的市场走势都各有特色，只要掌握到这三个时期，每一个时期的各阶段，你在股票市场便可以对走势了如指掌。要在熊市突围而出，成为胜者，又有何难？

钱可通



第一章

什么是熊市股票大突围？

在这一章，笔者将会解析这本书的主题，即什么熊市股票大突围。投资人士可能都听过，在牛市的时候，炒股票很容易发达。为什么这一本书偏偏会反其道而行，说熊市股票大突围呢？我们不是应该在股票市场升势之时买股票才可以获利的吗？为什么在熊市时还进入市场买卖股票呢？其实，不论牛市也好，熊市也好，都有其投资的方向和买卖方法。牛市发达，熊市亦一样可以发达，只视乎我们的投资策略而已。故此，在开宗明义的第一部分，首先让笔者解析一下这一本书的主旨，什么是熊市股票大突围，为什么要在熊市之中突围。在其他部分笔者就会以较详细地解析在熊市之中突围究竟有什么好处，以及如何突围，即使在股票熊市，一样有致富的机会。



§ 1 股票熊市的危机

长年在股市搏杀的投资人士，在多年的投资经验当中，应该经历过股票的牛市和熊市。在香港，牛市曾经多次出现，譬如 1972~1973 年，股市狂升几十倍，直至 1973 年股灾出现，恒生指数狂跌为止。另一个牛市是 1982~1987 年，股市由 700 多点直升至 3900 多点。之后的一个牛市出现于 1990~1993 年，股市由 2500 多点升到 12 600 点。最近的一个牛市出现于 1994~1997 年，当时股市由 6800 多点升到 16 800 多点。牛市可以令不少人发达，买卖股票、认股证、期指和期权均能获利。

但花不常好，月不常圆。股票市场又何尝不是？牛市出现之时，不少人甚至辞去日间的正常工作，每天流连于证券交易所，日日看着股票的价位跳动，计算一下今天又赚了多少钱。但股市是一个大循环，市场不会只升不跌，也不会只跌不升，升升跌跌，生生不息，这是自然规律。当牛市完结，熊市来临，那些投资技巧不足的人士，躲避不及，损失可能十分惨重。

股票熊市之所以是一种极大危机，简单来说，有以下的原因：

(1) 熊市来临有时是很难预料的。

在大牛市之时，尤其是牛市第三期，股票差不多是升多跌少。有时两三个星期之内，每天都是升市，只是升多少而已。这个时候，很容易获利。如果你对股民说，这是牛市第三期的疯狂现象，牛市第三期一完结，股市是会狂跌的，这些话根本没人听得进去。但牛市之后是熊市，却是不变的事实，这是市场的铁律。最惨的是，熊市的来临很多时候事前并没有任何征兆。股灾的出现，说来就来，根本无法躲避。香港以往的股灾，一日之内，股市可以下跌 1/3，这是大蓝筹股的跌幅。至



于一些三四线股票，或是认股证等，遇到股灾时，一日之间，可能跌去 99%。如果投资人士不能及时避开，他们的损失将会难以估计，但是熊市想避就能避得开吗？不一定。股灾的出现，很多时候都是突如其来的，令不少股民都手足无措，尤其是在股票市场经验浅的，当他们看到市场的滔天巨浪时，可能会吓得方寸大乱。

(2) 熊市的跌幅可能十分惊人。

熊市可怕之处，除了是它的降临有时是会无声无色之外，另一个原因就是熊市出现，股市的跌幅十分之惊人。

1973 年，香港出现一个极其可怕的股票熊市。当时恒生指数由 1700 多点一直下跌，跌到只有 90 多点，跌幅是 95%。即是说，如果当时在最高峰期，你手中有股票，100 万元的变成只剩 5 万，1000 万的变成只有 50 万。但这是以你手持大公司的股票而言，如果当时手持的是一些并无实力的公司股票，其跌幅肯定可以是 99.99%。

1982 年，因当时中英会谈有关香港前途的问题，香港人受到英国人的欺骗，以致部分人对前景并不乐观，于是股市大跌，当时由 1734 点跌到 704 点，跌幅亦十分之厉害。这也是以大公司股票的跌幅为准，小公司股价的跌幅通常会大得多。

1987 年，香港出现过另一次熊市。当时恒生指数由 3970 点，一日之内下跌 400 多点，第二日，再下跌 1100 多点。之后，辗转反复跌至只有 1800 多点，跌幅为 57% 左右。

1997 年和 1998 年，这两年的另一次股灾，恒生指数由最高的 16 800 多点，跌到执笔之时最低为 6500 点。跌幅超过六成。亦是以大公司、大蓝筹股票计算，其他三四线股，跌幅 99% 者比比皆是。

(3) 熊市的时间可能十分漫长。

其实，股市的牛市和熊市交替出现，是大家都了解的。但



是每一次牛市究竟会维持多久，每一次熊市又会延续到何时，这一点却是事前没法下定论。因为股票市场与整体经济和政治环境不可以分割。股票市场的走势绝对受经济、政治、社会、人心等因素的支配。经济和政治出现怎样的变化，事前根本不可以预料，所以股市牛市会有多长，熊市会维持多久，很难有一个绝对准则。根据以往的历史经验，香港出现的股票熊市最长的是 22 个月。当然，下一次熊市是否一定会在 22 个月之内完成，再重回牛市，却并不一定。一切经济和政治因素都不会完全翻版，故此不可说下一个熊市一定会在其出现后 22 个月就会完结，再度牛市重临。但即使是 22 个月已经不算是一段短日子，如果手中持有的股票是在牛市时高位买入，希望熊市完结，牛市重临可以升回原先的价位，22 个月就十分漫长了。如果在这段时间内资金短缺，但又不想将手中股票贱卖，则更加会如热锅上的蚂蚁，不知怎样做才好。

总而言之，股票熊市确是对投资人士的极大打击，熊市危机有时真的可怕之极。



§ 2 股票熊市的机会

危机这两个字其实是可以拆开来解析的。所谓危机即是有危险，但因此却有机会。危险程度越大，机会便会越大，亦即是投资学原理当中所讲的利润和风险。风险越高的投资，通常获利的可能性亦会越高，风险和利润通常是成正比的。股票熊市充满危机，使不少人葬身股海当中。但越危险的投资市场，却是越大利润之所在。股票熊市中很多黄金机会。只要你善于把握这个黄金机会，发达并不是一个梦想，而是可以实现的。问题是，你是否可以把握得到熊市危险之中，所隐藏的绝佳投资致富机会？

股票熊市在危机之中隐藏着无穷机会，笔者可以解说如下。

1. 静待时势可以致富。

熊市之后，就是牛市。牛熊市是互相交替的。如果能够在熊市的低潮买入股票，静待牛市重临，将来的利润或许十分巨大。以 1973 年为例，如果在恒生指数 95 点买入大蓝筹股票，到 1997 年最高之时，指数升到 16 820 点，升幅是 177 倍，时间是 25 年，平均每年的升幅是 7 倍。更何况每年当中，大蓝筹股票都会派股息，有些兼送红股，25 年的投资，可以升值超过千倍。

1981 年及 1982 年的熊市，恒生指数跌至 704 点。在这个时候买入大蓝筹股，到 1997 年的 16 820 点，升幅是 24 倍，时间是 14 年，即每年平均升幅是一倍半有多。

又以 1987 年为例。当时恒生指数由 3900 多点跌到最低时的 1800 点左右。如果你在当时最低位入市，到 1997 年的



16 820 点，升幅是 9 倍多，时间是 10 年，即每年平均上升接近一倍。中间每年仍有股息、股票分拆等。

1990 年爆发中东战争，香港股市由当时的 3700 点左右跌至 2500 点。以 2500 点基础入市，到最高的 16 820 点，升幅近 7 倍，时间是 7 年，每年升幅差不多一倍。

1994 年，香港又经历了一次规模也不算小的熊市。这年的股市，由最高的 12 599 点，下跌至 6850 点，共下跌 5750 点，即下跌 46%。但如果在最低位入市，至 1997 年的 16 820 点，共升 2.5 倍，时间 3 年，每年共升约 80%，已经不可谓少。

从以上各次熊市之后重新返回牛市，各位读者可以发觉其中一个共同点，就是如果能够把握熊市的低点入市，在牛市的高点出货，其利润往往是惊人的，有时可以一赚就是几十倍。即使以最近的熊市，即 1994 年低点和 1997 年的牛市高点相比较，三几年之内已经升值了 2.5 倍。1997 年及 1998 年的大熊市，在作者执笔时，指数由最高的 16 820 点跌至 6500 点，跌幅是 10 320 点，即跌去 61%。虽然此时未必是熊市的底部，但如果这一次熊市，不论低位在哪里，只要能够把握得到，在低位买入股票，静待下一次牛市重临，股市再创出新高时，利润亦一定会十分之可观。总之，熊市其实是一个大好机会，在于你是否能够把握得到。

2. 熊市一样有应对的投资策略。

刚才讲到，如果在股票熊市的最低位入市，在牛市的最高位离市，利润可以十分可观。但这并不代表投资人一定要等熊市到底才买入，要等牛市最顶时才抛出。其实，不论是牛市也好，熊市也好，一样有牛市和熊市各自的投资策略。在牛市时期，我们可以大手买卖，兼做孖展，或是买卖认股证、股票期指期权，或是低价股、四五线股等。只要是牛市，这些细价



股、认股证、期指等，就会一路上升。这是在牛市时期的股票投资策略。

牛市有牛市的投资策略，熊市亦一样。熊市到来时我们可以采取另一套投资策略，只要运用得法，尽管股市一路下跌，你仍然可以赢利。

熊市的投资应对策略包括有沽空期指、买入认沽证、认沽期权、沽出认购期权、沽空股票等等。再重申一次，只要战略运用得适当，大牛市可以获利，大熊市一样也可以获利。

3. 股市跌得越厉害，所赚越多。

股票市场有它可爱之处，就是你不一定非要等股票上升，然后买入股票才可以获利。即使股票下跌，正如刚才所讲，一样可以沽空，或是沽期指，买入认沽证，或认沽期权等等，也可以获利。而且，当熊市的杀伤力越厉害，即股市跌得越惨重，可能就越有机会获利。原因就是跌得越低，将来的升幅比例便会越大。如果指数跌到只有 100 点，将来升到 20 000 点，升幅便是 200 倍。如果只跌到 10 000 点，升到 20 000 点，升幅只是 2 倍。只要指数跌得越低，从越低的基数开始上升，百分比就会越高。在低位买入，将来的利润亦一样十分丰厚。

另外，在熊市当中，笔者讲过，我们可以有熊市的投资策略，即沽空、买认沽证等。对股市下跌，所以就看淡，不作买入，只作卖出，或即使是买入，却是买入认沽期权、认沽证等，在熊市时期选择这样的投资策略，即便市价跌得很厉害，我们的利润一样会水涨船高，利润和市场跌势成正比。

所以说，股票熊市仍然是一个充满机会的市况。投资人千万不要因为在牛市时期高价买入了股票，结果被绑而感到沮丧。你一定要明白，熊市仍然有许多机会可以获利，你应该因此振作起来。



第二章

香港以往几次熊市的惨烈情况

这一本书是教读者怎样在熊市突围而出，在惨烈的熊市中，市场充满愁云惨雾之时，反而可以盈利。孙子兵法中的一条说到，如果你不明白出兵的危害，你也一定不会明白出兵的好处。同一样道理，如果你不明白股票熊市的危害，你也一定不会明白熊市的好处。

以古为鉴，可以知兴替。我们在研究投资学理当中，应该经常将以往的投资市场发生的大事，拿来做一个个案研究，这样我们的投资水准才可以不断地进步，才不会固步自封。投资技巧应该与时俱进。在这一章就让笔者将以往香港几次较大型的熊市情况和各位读者一齐研究，以此为鉴，看看怎样在大熊市当中突围而出，反败为胜，或是把握大熊市的机遇，因此致富。



§ 1 1973 年的大熊市

笔者未曾经历过 1973 年香港的惨烈股灾，但根据资料，这一年的股市由 1972 年的 100 多点，上升至 1700 多点，升幅有 17 倍之多。不少股票升幅达 100 倍。当时整个市场的市盈率高达 100 倍之多，这已经不是一个理智的股票市场，简直是疯狂。

股市好景不常。1973 年，股市由 1700 多点，下跌至只有 95 点，跌幅是 95%。这是指大市整体的跌幅而言，个别没有实力的股票，停牌清盘者更加不知凡几。

当时的股灾，是香港开埠以来股民所经历的第一次惨痛教训，这是香港第一次有纪录的大型股灾。这时，香港人的股票经验尚浅，所以不知道股票市场是如此可怕。升起来可以无理性地升十几倍，而且可以在短短一年半载就完成；但跌起来亦可以在很短时间就将所有升幅打回原形。这次由牛市的升幅变为熊市的巨大跌幅，只不过是一年之间的事。股民可以说是历尽沧桑，或者说股票市场正如沧海桑田，说变就变。历过大生大死的股民，正是十分之无奈。

在熊市出现之后，不少股民因为以前从未试过这一种场面，故此很多都不能适应。不少人，其中有一些是知名的演员，都因为经受不住打击，以致进入精神病院。据说，当年医院为了使病人精神早日康复，甚至在医院内也设立一些股票游戏，在游戏当中，股市日日上升，使病人能够有心理上的慰藉，早日回复正常的精神状态。

为什么这一年会出现股灾，之后进入大熊市呢？根据现在的资料，这一次股票熊市的形成有以下几个要点：



(1) 当时香港的股票市场其实刚刚成立不久。香港投资者的股票经验只是在开始阶段，谈不上成熟，投资技巧更加谈不上。在牛市时，看见股市天天上升，就跟风买股票。

(2) 当时因为股民投身股市不久，故此根本就没有投资风险意识，以为凡是股票都只会上升，不知道什么是牛市，什么是熊市，更加不知道牛市之后熊市就会来临，以为股市只升不跌者大有人在。这一种盲目的意识，盲目的投资方法，是他们葬身股海的最大原凶。

(3) 因为香港股民缺乏投资经验，故此这个时候外资便乘机来香港赚钱。他们看准香港人不知如何投资股票的弱点：就布下一个局，以赚取香港人的钱为目标。就好像 1997 年及 1998 年外资冲击香港以致整个亚洲货币一样，都是不怀好意，只是想在香港获利，甚至进一步搞乱香港与整个东南亚国家和地区的金融和经济体系。1973 年香港的股灾，其发生原因亦是一样。

(4) 当年，外资看准香港人的投资经验尚浅，于是便以其雄厚的资金，投入香港股市。恒生指数在很短的时间内，大约一年左右，便升几十倍。从来未经历过如此场面的香港股民，见到股票市场天天上升，于是不少人将全部资本投入股市。不少股票的市盈率升到 100 多倍。但当时连市盈率是什么也没有多少人知道，只知道股市是赚钱的好地方。风险这两个字，可能连想都未想过，他们根本不知道原来股票是会跌的，以为股市只会升。

(5) 外资在入市之后，本地资金因为见到股市上升，很容易获利，于是大财团也好，散户也好，都争相蜂涌入市，恒生指数升到极不合理的高位，市盈率达 100 多倍，派息率接近零。但香港股民对此一概不理，亦不懂得这些基本分析原理，只是跟风炒作。外资将本地股市托起之后，在高位将所有股票

