



股票市場 決勝術

著 林泉源



⑩ 股票叢書

股票市場決勝術

林泉源・著



經濟日報叢書

股票市場決勝術

著者 林 泉

發行人 王 必 立

出版者 經濟日報社

新聞局登記證局版臺報字〇〇二七號
總經理 聯經出版事業公司

臺北市忠孝東路四段五六一號

郵政劃撥帳戶〇一〇〇五五九一二號

電話：七六八三七〇八・三九四〇二三七
印刷者 中 興 印 刷 廠

定價：新臺幣一〇〇元

中華民國七十一年十一月初版
中華民國七十七年九月第八次印行

印翻禁・權版有

目錄

第一章	洋洋大觀的股票新觀念·····	一
第二章	稀奇古怪的投資操作技術·····	四三
第三章	患得患失的市場心理·····	七七
第四章	稍縱即逝的交易時機·····	一〇七
第五章	難以逆料的股價走勢·····	一三九
第六章	撲朔迷離的交易現象·····	一六五
第七章	嚴謹評算的評等與指數·····	一九七
第八章	簡單易算的投資初步統計·····	二三一

第一章 洋洋大觀的股票新觀念

股票有個性

股票是一張紙，代表股東的權益，原來是沒有生命的。不過，這種沒有生命的紙頭，一旦在交易所黑板上掛牌，立刻顯出其「個性」來。

正如人的個性有沈默寡言的、有活潑好動的。股票的個性也有熱絡活暢的熱門股、有冷僻少動的冷門股。

在任何公共場合裏，活躍且善於交際的人都成為受人矚目，引人注意的焦點。同理，在股票市場裏，熱門股票也是一般投資人注意的目標，多空雙方進出都喜歡以熱門

股爲對象，尤其是從事短線交易的投資人更是捨熱門股莫辦。

爲什麼熱門股爲買賣雙方所鍾愛呢？主要原因不外乎進出便利。

然而，股票個性變化很快，今天的熱門股隔了一段時期，也許會逐漸冷卻下來而排名到冷門之列；有些平日根本不起眼的冷門股，一旦營運業績爲人注意，也可能熱絡起來而躋身熱門股之林。

例如，當年熱門股全是紡織纖維股票的天下，現在卻上不了熱門榜；從前的國建、國塑等哪有今日的盛況？由此可見，冷熱原無一定藩籬，大家眼光集中在它身上，自然熱絡起來；大家不愛理它，必定逐漸冷卻。

投資股票是否一定捨冷取熱呢？那也不見得，買賣熱門股的目的爲進出方便，亦即著眼於其「流動性」。若不是心存搶帽子，應該以業績爲重，以股利爲先，而不必理會其是冷是熱。舉個例說，要是持有士林紙業股，每年領它股利，只要兩三年就够老本，又何必操心其交易情形？

什麼叫做股性？

此間股市有一個很奇特的現象——證券投資人對於「股性」甚為重視。

所謂「股性」，是一個很抽象的概念。然而，那些股票的「股性欠佳」，那些股票的「股性惡劣」，整個股市的投資大眾卻個個耳熟能詳；而且投資大眾對於「股性」的重視，好像還高於股票的本質或公司的業績。

這就是為什麼有些股票業績頂呱呱，卻乏人買進的道理；這也就是為什麼有些股票年年有股息，投資人卻不屑一顧的道理。

以簡單的話來描述，「股性」可以說是股票與整個股市趨勢的符合程度（正如人的「品性」就是人符合社會規範的程度）。

如果某種股票在大勢上漲時，卻下跌；在大勢挫落時，卻硬拉上升，此一股票即屬逆勢股。如果某種股票在大勢差的時候下跌；在大勢好的時候也下跌；或者走勢古古怪怪的，教人摸不著頭腦，此一股票即屬股性不良。如果某種股票只有公司董監事（甚至於只有公司負責人）才能操作，任何投資人一碰到就賠錢，此一股票即屬股性惡劣。

證券市場裏長期以來盛傳「×東幫」股票不能碰、「×家幫」股票碰不得，主要原因就是那些公司負責人素來喜好短利宰割，才使投資人敬鬼神而遠之。

股票流動性

「流動性強」是股票的特性之一。所謂流動性強，亦即股票的變現能力高。

對於股東來說，股票是資產的一種，持有上市發行公司的股票，由於有證券交易市場作為流通的場所，事實上與持有現金無異。因為上市發行公司的股東，如需要現金，只要前一天在證券交易市場賣出股票，即可取得資金了。

上市股票的家數愈來愈多，很可能在今年之內，達到百家之多。然而，卻有少數股票平時難得有交易，甚至於有些股票徒有上市之名，而無交易之實。平日很少交易的股票，包括嘉新水泥、士林紙業、三權銀行股票、南洋染整、臺灣機械、中興紙業、萬華企業、華園飯店、臺灣火柴、良友實業……等。這些股票為什麼不能像一般股票那樣地順利地在交易市場流通？主要原因有以下三種：

①籌碼過於集中。有些公司的股票，官股持有的比率太大，或者籌碼集中於少數股東之手，因此一般投資大眾想買也買不到。

②公司資本額太小。由於公司資本額太小，參與經營者不敢隨意將股票賣出來，以

免公司被人吃掉，所以它的股票就很少買賣了。

③公司的獲利能力很強。有些公司的獲利能力相當強勁，例如士林紙業，十元的票額，每年所配的股息卻有三塊多錢，這種投資報酬比什麼都好，持有股票者捨不得賣出來，因此就難得成交了。

上市的主要意義，即在於使股票流通。如果長年不見交易，那麼上市與不上市有什麼分別呢？

強勢股票

不管在多頭市場中，或在空頭市場中，「強勢股票」永遠是證券投資人所夢寐以求的目標。

所謂「強勢股票」即氣勢超乎芸芸衆股的股票。整個大勢處於落勢市場時，強勢股票往往落幅輕微，甚至持穩不墜；整個大勢盤旋不振時，強勢股票卻能够保持堅相；一旦大勢處於升勢市場時，強勢股票上漲的衝勁總是最猛銳的。

美國名投資學者李維(Levy)即認為在股市裏可以找出氣勢超乎羣股的強勢股票。

許多技術分析者也認為強勢股票可以藉著統計方法或其他技巧方法，由市場本身來尋找出強勢股票，而不必急急遽遽地打聽消息、跟蹤做手動態。技術分析者的觀念認為從市場本身，如價格的變化、或成交值的比例等來尋找出「強勢股票」。

一般衡量強勢股票的方法，以「相對強度比率」(Relative Strength Ratio)的計算最為普遍。

相對強度比率的衡量有兩種方法，其一為以個別股票的價格波幅與該股所屬行業的平均價格或分類指數來比較，得出相對強度比率。另一為以個別股票的價格與整個市場的平均價格或股價指數來比較，得出相對強度比率。前者稱為行業相對強度比率，後者稱為市場相對強度比率。不管那一種相對強度比率，如果相對強度比率顯示出某種股票氣勢上屬於強勢，那麼這種股票就是強勢股票了。

強勢股票並非天生就是氣勢最強的，而是隨著時間、空間而有別的。有的股票在某個時候是強勢股票，在另一段期間卻變成弱勢股票。就像其他各種技術分析技巧一樣，相對強度比率分析也是必須每天計算的，而且必須每天繪製圖形，以便分析研判的。

股市中堅

不論在多頭市場或空頭市場中，營運穩定、業績優良，而且公司規模龐大的股票，都是股市的中流砥柱，也是股價走勢的穩定力量。

美國股票市場稱這種業績佳、營收好、規模大的股票為藍寶股 (Blue Chip)。藍寶股的特性為：投資報酬率相當優厚穩定、股價波幅上不至於太劇烈。多頭市場來臨時，它不會帶頭衝鋒陷陣，雖然其他股票已經漲了一大截，藍寶股卻依然沒有什麼動靜。一俟先頭部隊 (成長股、潛力股) 漲得差不多啦，它的價位才做適度調整。空頭市場到來時，投機股率先崩潰，藍寶股卻仍能堅守原來陣地，不至於過份滑降。

從這類股票的特性來看，藍寶股實在是最適合中長期投資的對象。因為以這類股票做為投資目標，不論市況如何，都無需提心吊膽。雖然持有藍寶股短期內可能在股票差價上賺不了什麼利益，然而一旦時機來到，卻也能够有相當幅度的調整。如不斤斤計較每天的市場價格，長期投資這類股票，配息配股下來卻也為數可觀。

藍寶股雖然穩當，卻不是「急功近利者」的良好投資對象。因為這種股票股利本來

就已够優厚，經不起「成長率」的分析、經不起「今年去年」的比較。假若某藍寶股去年資本報酬率爲三〇%，今年投資報酬率也是三〇%，成長率等於零，年度比較更是黯然無光，根本弄不出啥炒做藉口，想靠它賺點差價，恐怕憂憂乎其難，要是閣下天天以「老大」股票的價位爲念，豈不樂壞了「胃藥」經銷商！

慎選個股

從過去的股價走勢變動軌跡（或稱爲線路），來分析股價，並預測未來的動向，卽爲股價技術分析的精神所在。

技術分析的前提是建立在「歷史會再重演」上面，換句話說，過去的股價變化型態如何，將來也會再重複那種型態的變化。因此，股價技術分析將以往的股價走勢分門別類地，歸納爲許多種「型」。然後，再將目前的股價走勢與過去的「型」加以比較印證，以預測將來行情可能變化的軌跡。

當然歷史可能重演，憑經驗法則有時候或許可以料準未來的股價趨勢，有時候卻不見得一定準確。股票價格的變化更難斷定幾根黑線後必定會出現紅線，或者幾根紅線之

後必定會出現黑線。

再就整個股市裏的個股來看，大勢疲軟盤旋時，也有股票俏麗挺揚。另一方面，大勢挺升的時候，也有不靈光的股票，往下滑降。

所以說，即使大勢真的料得準，要是選錯了股票，也不見得一定賺錢。

因此，證券投資最好以個股為單位，對於業績、營運等各種情況加以仔細分析，更進一步對於大戶及做手動態也須詳加瞭解，如此才能確實掌握股票動向。不過，投資仍須以業績為重，本質欠佳單憑炒做而大漲特漲的股票，如果沒摸清楚底細，冒冒昧昧地跟上去，則很可能被陷而難以脫身。

市場性

投資人選擇其投資對象，所考慮者除了股票發行公司的業績以外，也應衡量該種股票的市場流通性。因為業績優良的股票固然安全牢靠，對於「保本」方面而言，絕對沒有話說。然而，要是手上掌握的股票流通性欠佳，進出不够靈活，恐怕對於投資人「變現」方面大有影響。

一般來說，市場性濃厚的股票具有進出靈活的好處。且由於這種股票熱絡活潑，在股票市場裏成爲大家的目標，多頭喜歡買它，空頭喜歡拋它，就這樣滲雜多空因素，搞得順手的人更能賺取較多的差價利益。

股票的奇妙處在於其變化性，股票市場上很難找得到兩種步履完全相同的股票，無怪乎股市老手要猛嘆「股之不同，各如其勢」。這的確是事實，股市裏走勢完全「亦步亦趨」，成交數值完全雷同的股票幾乎看不到。因爲即使面值相同、資本額相同、獲利能力相同、營業項目相同的兩家公司，其股票在黑板上所顯示出來的氣勢與價位卻不會相同。

影響股票市場性的因素就是這麼微妙。股票市場性可以說完全是受到「投資人偏好程度」所左右。

某些發行公司獲利能力雖然差勁，投資人卻都喜歡做它的股票，市場性豈會不濃；某些發行公司業績雖然頂呱呱，投資人卻都不願碰它，它的股票只好冷冷清清掛牌在黑板邊緣。

投資股票，期望賺錢是主要目的，容易變現也是蠻誘人的因素。市場性欠佳的股

票，投資人便不大願意碰它，大家不願碰它，它就更加冷門，形成其越來越冷的循環；市場性濃的股票變現容易，投資人喜歡做它，大家都願意做它，它就更加熱門，形成其越來越熱的循環。

兩種市場屬性

投資人從事證券投資之前，必須先評估「投資對象」，然後再作投資的選擇。

選擇股票以業績爲主要著眼點，理論上是完全正確的。至於同樣屬於業績優良的股票，投資人應該如何作抉擇呢？一般來說，同樣屬於業績優良的股票之中，要選擇買進的對象，似可考慮股票的「市場性」。

所謂股票的「市場性」，顧名思義就是股票的市場屬性。股票的市場屬性可分爲兩大類：其一爲股票的交易週轉率，其二爲股價的波動幅度。股票的交易週轉率，一般用來作爲衡量股票熱門性的指標；股價的波動幅度，則用來作爲衡量股價的差價利潤及投資風險的指標。

股票交易週轉率的計算，是以某一期間的股票成交股數除以該種股票的總發行股

數，所得的商數即為該期間的交易週轉率。交易週轉率較高的股票，表示該種股票較為熱門；反之，交易週轉率較低的股票，即表示它屬於冷門股。當然囉！交易週轉率較高的股票，從事進出均較方便，而冷門的股票，買賣可能就没那麼順利了。因此同樣業績條件的股票，以交易週轉率高者，較受歡迎。

股價的波動幅度的涵義有二，一方面代表利潤，另一方面則代表風險。大家都知道，股價有波動，才會有差價利潤，如果平靜無波的股票，即不可能從買進賣出之間，獲取利潤。另一方面，股價的波動幅度也代表風險，有波動即有風險，沒波動即無風險。至於波幅大的股票較好，或者波幅小的股票較好，則很難說。有些人喜歡股價上上下下較刺激，有些人則不喜股價過於波動。

維持「市場性」之道

發行公司辦理股票上市之目的，雖然各有不同，有的公司為了籌資，有的公司為了打知名度，有的公司為了財務管理的需要，有的公司為了應付國外銀行的要求……等，不過，要達成股票上市之目的，基本上必須維持股票流通的功能。

股票靠交易的進行來維持流通性。交易很熱絡，流通過於迅速的股票，可能流於投機，當然也非發行公司之福；平日難得成交，或者淪為根本沒有交易的冷門股，更是喪失上市的意義。尤其是新上市的股票，如果剛上市沒多久，就擺出一付向冷門股行列靠攏的姿態恐怕會喪失股東們的信心。

證券投資人以及新上市發行公司的股東，除了希望股票價位調整以外，可能更希望股票維持適度的流通性。

股票維持適度流通性的另一種涵義，就是股票已被市場接受，因此有意買進或賣出者多半能够達成其願望，所以，有人稱股票的流通性為「市場性」。

新上市股票欲建立其「市場性」似乎不易，而且不見得優良股票就會很快建立起「市場」。有些發行公司為了建立「市場性」，乾脆就委託投資公司或市場主力代為調節操作，有些發行公司則由董監事或大股東隨時調節供需。

其實，建立「市場性」的最好方式，是讓股市的投資大眾來調節供需。換句話說，讓股價有波動，不要怕讓投資人賺錢，「市場性」自然而然會建立起來。