

战略 1

买入后持有战略

1.1 买入后持有的使用率

买入后持有投资方法，相信是当今股票市场之中，最多人运用的方法。在股票市场，运用这个方法，包括有一般投资人，即俗称散户，亦包括各富豪大户，他们一样会拥有不少股票作长线投资，而不是作短线投机。现时投资基金更越来越受社会人士接受，退休金，强制公积金等更加一定会将资金投入股票市场作长线持有。他们买入股票之后，就是运用这个买入后持有 Buyand Hold 的方法。可以说，在社会上，不论任何投资人士，不论其身份，不论其投资额大小，不论其年龄，性别，投资经验长短，不论其懂得投资股票还是乱买一通，也不论他们有否做分析，是专业投资人或是业余投资者，只要是进入股票市场，运用这个方法的人，占了绝大多数。

1.2 什么是买入后持有

什么是买入后持有？这个初看来是一个很简单的问

题。买入后持有就是买入股票之后，放在一边，不去卖出，这不就是买入后持有吗？不过，这并不一定是“买入后持有”的正确定义。譬如有人买入了某只股票，持有了三两天，这三两天他不是买入后持有吗？又或者买入后一两个星期才沽出，又是否买入后持有方法？在笔者的角度而言，这些人买入股票后，只保留三数日，或一两个星期，便不算是买入后持有。买入后持有的方法，是以一个较为长线去投资股票。买入后一两天就走，可能只是“笃手指”，买入后在 $T+2$ ，即交收两日之内，博取股票升值，然后在高位沽出，这些投资根本不算是买入后持有。买入后持有，绝对不是这个意义。

即使买入股票后，等待机会，随时沽出，但因为市势不就，结果暂时未能沽出，这也不算是买入后持有。买入后持有，是比较中长线的投资。当然，这个时间可以很有弹性。譬如这个月买入，一两个月之后才打算沽出，一样可以算是买入后持有。有些人买入一些优质股票，譬如中国移动，和记黄埔，长江实业，汇丰银行等，可以持有数十年也不卖出，年年收取股息和分红股，红利，拆细，分认股证等，甚至父传子，子传孙。这些就是最典型的买入后持有方法。

1.3 买入后持有也算是一个投资战略？

读者们可能会问，买入后持有，差不多是股票投资

者都知道，而且都会这样做。这是一种最普通，不学也懂的股票买卖方法。这也算是一种投资战略？

我的答案就是要看你怎样运用买入后持有的方法。在以上，我只用“方法”这两个字，我并没有提到“战略”这两个字。因为运用买入后持有，可以是一种投资方法，亦可以是一种投资战略。如果是普通人，并无任何计划部署，随便运用这个方法，杂乱无章式的买入股票后持有。这只是一种“方法”。但如果以一个系统式，一个机制，一个理智的方法去运用买入后持有，则这再不单只是一个投资方法那样简单，而是一种战略。所以说，这是一个投资方法，还是一种投资战略，要视乎你怎样运用。你懂得运用，这就是投资战略。不懂得运用，则是一种投资方法。是投资方法的话，就人人都知道得怎样用。是一种投资战略的话，则需要有深入的认识，要有理论基础，要有一套可行的机制、系统、部署。这才称得上是一种股票投资战略。

1.4 怎样衡量战略时间问题

我认为，买入后持有战略，一定中长线。当然，所谓中长线亦是各人有各人的定义。我认为买入后，如果不超过一个月以上就沽出就不算是买入后持有。或者，买入时已经打算沽出，只不过在一段时间，譬如一个月内仍然没有时机沽出，变成了被迫继续持有，这都不算是买入后持有战略。因为这只是时势迫使投资者无奈地

将股票放在手中。这并不是是一种战略。要符合战略的定义，一定是有计划地买入后持有，而且时间一定不可以少于一个月。时间的确定，虽然没有一个绝对的标准，但放在手中的股票，超过一个月的话，我认为已经可以算是不短的时间。原因如下：

1. 一个月以上的持有股票，市场可以天翻地覆。有时股票市场的变化，不要说一个月，即使是三两天，已经是面目全非，或是风起云涌。有胆量持有股票一个月以上的，已经不可以算是走短线。

2. 市场的变化，既然可以很短时间之内就大起大落，持有较长的时间，所遇到的风险一定会不少。愿意持有股票一个月以上，能够承受这种投资风险，就不算是短线投机，而是投资。适当运用有效的方法，就是战略的定义。

3. 短线的炒卖，很多时都是“笃手指”，今天买，明天卖。期指买卖，更加可以灵活处理，分分钟都可以买入卖出，平仓获利结算。能够持有一个月以上的是极少数。一个月时间已经不是短线，虽然这只是我个人的定义，但我认为这样的定义亦算合理。

1.5 买入后持有战略的条件

以上讲过，买入后持有，可以是乱买乱卖，人人都知道，不用分析也一样可以用。但要将这种方法变为一种战略，就一定要有某些客观条件。一个投资人，如果

他买入股票之前，符合这些条件，才称得上是运用战略。不符合这些条件的就称不上是一种战略。这种投资法，要符合什么条件才称得上是一种战略呢？我建议有以下条件。

1.5.1 时间要中长线

以上已经讲过，短线投机，期指买卖即日或很快就平仓的，都不算是买入后持有。要符合买入后持有战略，一定要在时间上比较长。以上我将时间订为最少不短于一个月的持有，这是我个人的定义。当然，长线达三五十年，一样可以是买入后持有战略。

1.5.2 一定要有部署

乱买乱卖，没有任何分析买入之后就持有，也一样可以运用这种方法。但要将其提升为战略，就一定要有适当的部署。欠缺这些周详的部署，就不配被称为投资战略。部署买入后持有，是要有方法步骤的，并不是想做就去做，想怎样买卖，就怎样买卖。部署是要有系统，有原则，有应该要做，不应该做 *Do's and Don'ts* 的重点。

1.5.3 并非什么时候都可以运用

军事上的战略，其作用会是在一种特定情况之下，用来应付敌人，制敌致胜。军事战略绝对不止于一种，而是有很多种。不同的军事战略会运用于不同的情况。譬如进攻有进攻的战略，防守有防守的战略。海军，陆军，空军，各有各的战略。这个战略适合于某种情况，

却并不一定适合另一种情况。军事战略是会因时制宜的。主持战阵的人会因应不同时势，不同军事设备，不同的强弱势，不同的地形，军队不同的训练背景，士卒的年龄等等而作出不同的部署。不同的情况就须要有不同的战略。

投资亦是一样。不同的情况之下，投资人就应该运用不同的战略。同样原理，一种投资战略，并不是所有投资工具或投资状况都适用。买入后持有这种投资战略，对某些投资工具会适用，对某些投资工具则不适合使用。

1.6 买入后持有的部署

要运用这个投资战略，一定要有适当部署。以下我建议投资股票人士，如果打算买入后持有这些股票一段不短日子，都应该作出这样的部署。

1.6.1 分析自己的资金情况

买入后持有，并不是走短线，资金将会被“绑”住一段时间。所以，投资人所拥有的资金情况是否充足，而且是否可以放长线，就影响了运用这个战略的成败。

1.6.2 选择投资工具

并非所有股票都可以运用买入后持有战略。投资人应该首先明白有那些股票才可以运用这个战略。错误地运用这个战略，只会招致损失，甚至全军覆没。投资人只可以拣选适合这个战略的股票。在以下我会较详细解

析这个战略适合那些股票及股票相关的投资工具。

1.6.3 决定持有时间

同一个战略，都是买入后持有，但持有时间究竟是多久，这是每一个投资人都未必相同的。我说过，有人买入股票之后，持有了数十年仍然未卖出过。甚至自己已经不再存在，还将股票留给后代。股票的好处就是即使公司的负责人有所变动，譬如退休，或是去世，或离职，都不会影响公司继续存在。只要公司仍然运作良好，投资人持有这些股票，一样可以有所增长，一路收取股息红股等。

你会打算持有是中线，长线，永远持有？还是别有计划？这一个问题，你在未入市和未以这个战略买股票之前就应该决定。这些股票将会持有多久时间？这个决定对你现金周转的情况有极大关系。并不是你想永远持有就一定可以永远持有。有时大家都需要现金周转。如果不能够预计自己可以持有这些股票多久，而资金又需要周转时，可能会“未到价”就被迫沽出。这有损投资赚钱的原意。所以，决定自己可以持有这些股票多久时间，是运用这个战略部署的一部分。

1.6.4 制定一个投资组合

但凡投资，不论是短线中线或长线，都要有一个完善的投资组合。运用买入后持有战略，亦一定要制定一个投资组合。一个投资组合代表将资金分散，不会过于集中于某一两只股票或单是买卖高风险的投资工具如认

股证等。

1.6.5 决定沽出的价位或时间

除非你打算永远持有这只或这些股票，将来靠这些股票派息来作退休生活开支，或是希望这些股票会不断上升，使自己财富不断增长，甚至是传给自己的后代，否则你就要订一个沽出这只股票的时限。什么时候你会沽出，你要反问自己。至于以什么准则去决定何时出货，笔者亦会在以下作详细的解析。

1.7 买入后持有战略步骤一：

分析自己的资金情况

不论你作任何投资，你都要先行分析一下自己的财务状况，尤其是流动资金情况。因为欠缺流动资金，股票很多时都只有被迫沽出，不可以继续持有。即使有时明知这是优质股，甚至正在展开升浪，但因为需要资金周转，好股票也一样要沽，变成走失了好好的投资获利机会。

怎样可以分析自己的流动资金情况？这个其实是所有投资人都要考虑的问题。也不论你投资什么市场，是股票也好，外汇也好，物业也好，都须要经过这个步骤。你要考虑以下的因素。

1. 你的收入有多少，以每月计是多少，以每年计又是多少？

2. 这些收入，减除了一切生活上的日常开支，交

税，家庭负担等，有多少剩余钱？

3. 你需要留一些储备作不时之需，不可以将这些储备也一同放入股票市场。

4. 你有否其他资产，譬如物业，黄金等。必要时，你需要现金周转，仍然可以有所倚赖。

5. 你要展望未来，什么时候你可能需要一笔较庞大的资金周转。如果有的话，你有没有方法拿出。或是到时你只可以沽出手中股票套现应急？

6. 你有什么负债？这些负债什么时候需要清还？是每月清还，分期付款，还是一段时间之后还？这些负债因素你要将之计算在内，以免高估了自己的现金周转情况。

7. 你现在及未来除了工作收入之外，还有什么收入？收租？股息？银行定期存款，公积金？朋友还钱给你？

8. 你应该做一个流动现金的财务预算，估计未来一段日子，你可以腾出多少资金。这个财务预算应该做得比较保守一些。支出要估高一些，收入则估低一些，以免高估自己的流动现金状况。

9. 当你做了一个财务预算之后，你就可以知道自己究竟可以真真正正拿多少现金出来，作一个比较长线的投资，买入股票之后，一段时间之内仍然无须沽出，以等待获利机会。

1.8 买入后持有战略步骤二：选择投资工具

1.8.1 买入后持有战略适合什么股票

买入后持有战略，并不是所有股票或和股票相关的投资工具都适用。以下将股票市场和股票相关的市场，是否适合运用买入后持有战略逐一分析。

1. 大蓝筹、红筹、紫筹股票——股票市场有所谓大蓝筹，大红筹和紫筹股票。大蓝筹是指在香港股票市场上市的 33 只恒生指数成分股。这 33 只股票代表各行各业的翘楚，是最有实力的股票。大红筹当然是有中资背景且有极雄厚实力的股票。紫筹则是蓝色加红色所演变出来的颜色，即是这些股票既是恒生指数成分股，本身亦是红筹股票，所以就被称为紫筹股。买入后持有，以蓝筹，红筹和紫筹股票最为优先考虑。这些股票更加可以长期持有，不论时限。

2. 实力股——有些甚具潜质的公司，现时虽然未曾进身于大企业行列，但因为其公司管理完善，领导人也别具慧眼，更有精明的头脑，公司的前景极之乐观。再加上他们投入的行业正是方兴未艾，在产品生命周期中，正是刚发展或刚在增长期。这些公司又或是打入了一些庞大的市场，譬如中国市场，美国市场，又或其产品是人人所需，耗用量极大，亦即是需求量极大。这些公司只要假以时日，将来必然可以发展为首屈一指的庞大跨国企业。执笔时，“联想”正是这类企业。将来的

发展潜力，在其英明领导人带领之下，再加上公司人才济济，前景乃无可限量，不可估量，不下于汇丰银行等企业之下。这些公司的股票，亦是理想的长线持有对象，买入后不用再打理，等其一路升值可也。

3. 高科技股——并非所有高科技股都是有实力的。有些科技股公司只有一套发展概念，其实力并不明显，在股票市场有时可能给人一个小公司的形象而已。这和以上所讲的实力股有一段距离。但是，21世纪正是高科技的世界。君不见美国的高科技股公司，譬如亚玛逊网上书店 Amazon，雅虎 Yahoo 等公司，在2000年以前，年年都蚀本，但其股价却不断飙升吗？这标志着，高科技股，如果该公司是有概念的话，只要将来发展得好，就可以成为明日之星。

一些有潜质的高科技股，虽然现时公司规模较小，未有很明显的实力可言，但给予他们时间，这些公司的发展，可能会士别三日，刮目相看。俗语有讲“识英雄于未遇”。我们作为投资人应该在这些公司的潜力未被所有人认同，股价还低沉时买入，作长线持有。将来的利润可能以万倍计算。这不是夸张的言词。20多年前，IBM的潜质还未被所有人认知，其股价极低。但之后计算机作用席卷全球，制造计算机的IBM股价就真的升了1万倍以上。

4. 优质公司的远期认股证——优质公司股票已经值得投资。如果该公司有发行认股证，或是其他公司为

其发出备兑认股证，这些认股证也有短线或长线的投机及投资价值。投机价值是指如果是短期的认股证，则只适宜短线炒卖，要长线投资也无可能。但一些时间还有一段日子的认股证，如果溢价又合理，作为长线看好该公司，倒不如买入其认股证比买入其正股更加合算。

5. 有利润在手的期权甚至期指——你可能不同意，期指期权都可以作为买入后持有的投资工具。这些投资工具，风险奇高，起伏又大，为什么还可以作为买入后持有的对象呢？

答案就是如果这些期指已经有获利，而且利润又一路在增加，也是值得持有的。在股票市场，我不知道你有否遇过一些大升市和大跌市。大升市之时，可以连升十多二十日，甚至整个月，两个月，指数都在上升。纵有下跌，也只是很短暂的调整。大跌市亦一样，大市不断的跌，日日跌，即使有一两日回升，也只是反弹，而且是极疲弱的反弹。如果在大升市之时，刚巧买入期指做好仓，或是买入了认购期权，而期权已经到价 *In the money*，则投资人应该遵守投资原则，“让利润滚存” *Let the profits run*。譬如买入了认购期权或是期指做好仓，大市日日升，期权的价位日日涨，期指价位日日高升，这时为什么要平仓？为什么不“让利润滚存”？如果急急平仓了结，就违反了投资原则，也使投资人赚少了钱。所以，一日未到止蚀位，这些获利的投资工具，即使是期指或期权，也应该运用买入后继续持有战略。遇

到大跌市，沽空了期指，或是买入了认沽期权，亦一样应该运用这个投资战略。所以，不要以为买入后持有，只是一些最保守的投资工具才可以应用。其实，不论是那种投资工具，只要时势适合运用，就应该运用，投资人不要画地自限。

1.8.2 什么投资工具不宜运用这个战略？

这个投资战略也并非适合所有股票或相关的投资工具。以下的类别都不应该运用买入后持有战略。

1. 炒股——炒股顾名思义，就是一些并非一定有实力的股票。这些股票可能只适合短炒却并不一定适合长期持有。为什么有些股票并不适合长期持有，只适合短炒？原因之一是这些股票并无实力，长期都在下跌，但间中有一次强烈反弹。短线买入，博其反弹时赚他一大笔倒还可以。但如果拿来作买入后持有，就不值得。另一个原因就是有些股票可能一年只炒三两次，过了这三两次之后就会呆着不动。长期持有，股价又不会升值。这些股票在技术名称而言，称之为有波幅，没有升幅。这些股票遇到刚刚在炒之时，才值得买入，否则要买入后持有，还是另选其他股票为上。炒股的另外一个特色就是狂炒一轮，狂升一轮之后，就可能会狂跌。买入这些股票狂升时不出货，等到狂跌时，出货也无用，股价已经跌了一大截，持来有什么用？

2. 应该止蚀的股票——有时，我们买入了一些股票，即使是极之优质的股票，但如果买入后订下了止蚀

盘，而股价真的下跌，跌到触及止蚀盘，我们就应该执行止蚀，不可以留恋。如果不肯执行止蚀，很多时股价就真的会继续跌，跌得更深，跌得更恐怖。如果我们肯执行止蚀，反而在更低位之时可以用较低得多的价钱买回。已经订立了止蚀的股票，到价就应该止蚀，不可以随意更改自己先前订立的止蚀盘。这类股票除非一路上升，又或者早先已经订立作长期持有，否则一到位就要走人。

3. 蚀了本的期指——很多人做期指，都可能蚀到眼光光，原因就是他们即使看错，蚀了本，却仍然继续持有。这和投资原则的“让利润滚存” *Let the profits run* 刚刚是背道而驰。这是让亏损滚存 *Let the loss run*。做了期指，如果看中，不论大市是升是跌，只要是朝着你买入或沽空的方向走，你可以让利润滚存，继续持有。但如果看错市，就一定要止蚀，不可以任由自己越蚀越多。这是极之不理智的投资方法。投资人千万不可以效法。

1.9 买入后持有步骤三：决定持有时间

买入后持有，虽然是同一种投资战略，但对不同的投资人而言，买入后持有多久时间却不一定相同。你如果运用这个战略，就要衡量一下，你持有时间是多久。以下是你衡量时应该考虑的因素：

1. 为什么是这个时间？譬如你打算买入后持有一

个月，或是三个月，或是一年，甚至三年五年，永久持有。你要反问自己，这些股票值得你作这样时间的持有吗？

2. 这些股票符合以上所讲，能够作为长线持有对象的条件吗？

3. 你打算持有的日子，中途有可能会出现变量，令你根本不能够如计划中持有这段日子吗？你是否有可能中途需要资金周转，不能够作这样计划中的持有时间呢？

4. 你持有的股票，是否有不同的时间？有些会长些，有些会较短？或是所有股票都作无限期持有。不论是怎样，你为何会有这样的计划？你要清楚了解每一次投资的时间，为什么这一次作一年的持有，另一次则会作永久的持有等等，不可以毫无原则的买入了股票之后就放在一边，不再理会。如果是的话，就变成所有股票都作长期持有。但股票每只不同，有些适合很长期，有些则只适合中线，有些则只宜持有一段日子，譬如等到派完息就沽出等等。所以，投资人还是应该每一次投资时，决定每一只股票应该持有多久时间，不可以毫无计划。

1.10 买入后持有步骤四：订立一个投资组合

其实，在你进入股票市场买卖股票前，就已经应该订立一个股票投资组合。你买入股票，作长期持有的

话，通常都不可以只买入一只股票，以后就和这只股票相依为命，形影不离。投资人是不可和股票谈恋爱的。不论是什么优质股票都有高潮低潮。遇到你想沽出套现，但适逢这只股票正在低潮，其他股票升，这只股票偏偏跌，你就会十分生气。所以，买入股票，尤其是并非短炒，而是作买入后持有，你应该考虑以下投资组合的原则：

1. 买入后持有的股票，应该有不同行业，不同素质，譬如有大蓝筹，大红筹等股票。行业可以有地产，高科技，公用股等等。但千万不可以集中于一个行业，更加不可以只买一只股票。

2. 组合亦应该包括不同风险的类别，有些较高风险，使自己看中时，利润更高。有些却要低些风险，即使自己看错，或大市出现不测的危机时，自己的损失会比较轻。

3. 组合中，有些可能是会较早沽出，有些是很迟沽出，甚至是永远持有，年年收息，收红股红利的股票。

1.11 决定沽出的价位和时间

以上讲过，除非你永远持有这些股票，否则就要订立一个沽货的时间和价位。时间和价位可以是两个不同的因素。你可以作以下考虑：

1. 你可以订立沽货的时间，譬如一个月后，就一

定会沽出，不理睬当时的价位为何。

2. 你亦可以订立一个沽货价位，到位就会沽出，也不问是什么时间。当然，买入后持有，是比较长线的，这和短线投机，譬如短炒期指，或是“笃手指”买入股票，短线再沽出不同。买入后持有，将来沽出的价位，应该是有一个比较可观或合理的回报。譬如升了三成之后才打算沽出。

3. 你也可以订立在某段时间之内，价位在某个范围，就可以考虑沽出。譬如一年之内，只要价位上升一倍，就会沽出。

4. 订立了这个计划，就应该按计划执行。否则股价真的上升了一倍，却又不肯沽出，过了这个村就没这个店，到时价位可能打回原形，甚至跌穿。所以，订立了的战略，就要跟着战略去做。

1.12 买入后持有的禁忌

买入后持有是最多投资人运用的方法。这个投资战略，即使是大户基金，也一样都在运用。不过，运用这个战略时，应该注意以下的禁忌：

1. 不可以完全集中一只股票——在以上讲过，过于集中一只股票，如果遇到这只股票出现问题，投资人就会很麻烦。如果这间公司清盘倒闭，资本甚至可以完全泡汤。只买一只股票，殊不理智。

2. 不可以全部财产买股票——即使你已经作出股