

劉思賺錢的智慧專欄

成長型股票並不一定就有高風險 價值型股票並不一定抗跌

【本報特稿】在談到成長性的股票的時候，相信很多投資者都有一個先入為主的觀念就是風險高一些，因為多半情況下，成長性的股票都有以下的特徵：一是本益比比較高；二是不付股息；三是大多數的成長股票是科技股。

科技股往往波動幅度大，漲的時候和跌的時候一樣讓投資者心跳不已。在這些先入為主的經驗並不是全部都正確的。因為很多的公司的股票，他們所表現出來的特性，很難讓我們去區分到底是屬於成長型的股票還是那種很穩定的只派股息並且波動幅度很小的價值型的藍籌股。

例如思科就是一個例子，如果你說思科是成長股，但它的市場價值已經那麼高了，不知道還有多大的成長空間，再回頭看思科的價格走勢，會發現說思科的成長期應該早就結束了，可是思科還是抱著一大堆的現金，死不肯發放股息給股東，這當然是個很不好的例子。比較好的例子我們來看看本週報業績的迪士尼，道瓊斯成份股之一，算是一個藍籌股了，而且我們想想看像這種行業，也沒什麼很大的成長空間，它雖然股息發放的並不多，但總算有一些股息，而且股價也不斷的成長，這樣就很難區分到底迪士尼是屬於成長型的股票還是價值穩定型的藍籌股了。

其實如果我們去看看一些大型的公司，例如寶潔，或者強生等超大型的道瓊斯成份股，雖然他們

已經算是超大型的企業，可是它們從來就沒有停止過繼續擴張和成長的慾望，可以說這些公司一直都在不停的進行吞併和收購的動作來擴張他們的領域。按照道理來說，如果一個公司已經完全沒有成長的空間，那就失去了投資的意義，也更不會吸引投資者的興趣，對於這種公司，只有優先股會稍微還有一點吸引力。但絕大多數的公司的經理人，他們都不會停止擴張和繼續成長的慾望，基本是已經非常成熟的市場類型的公司，例如日化、做牙膏、肥皂等等的企業，每年成長的速度大概就是和通貨膨脹的百分比差不多，但他們也從來沒有停止過成長，不停的推出新的品牌和新的產品，目的就是為了要成長。

那麼這些成長型的股票在整體股市在大幅度震盪的時候會比較平穩呢，或者說是抗跌性比較大呢。如果是這樣的話，那麼就和一開始的投資者覺得成長型的股票漲幅和跌幅都很大這個觀點相抵觸了。

我們來看看實際的情況，在過去大盤下跌的波段裡面，成長型的股票的表現情況如何。首先08年的金融危機就是一個很好的回顧機會。S&P500在07年底的時候開始下跌，到2009年的3月份跌到最低點666點左右，跌幅接近58%，S&P400中型企業的指數最低點的時候是398點，最高的時候是924點，跌幅57%。從S&P的成

份股裡面，我們看到，大型公司在在大盤走低的時候，跌幅和成長型的公司的跌幅沒什麼區別。因為在大盤暴跌的日子裡，拋售股票的人恨不得把手上的所有各種股票全部套現，管它是什麼好股票壞股票，人人都生怕明天就沒機會賣出的樣子。話雖然這樣說，但在大盤整體下跌的時候，還是有一些股票下跌的比其他股票要少，大概下跌幅度少10%左右。

用幾個分別代表成長型的ETF和價值型的ETF來做比較會得到比較平均和客觀的數據。Ishares在S&P裡面的選取一些他們認為是成長型的股票做一個ETF，叫做IVW，也同樣在這500檔S&P成份股裡面，他們選取一些認為是價值型的股票做一個ETF叫IVE，同樣，在羅素1000，羅素3000裡面也各找一些成長型的和價值型的各自組成ETF，在2007年到2008年的那個時間段去分析，雖然這些成長型的股票和價值型的股票起跌時間各有不同，但選取共同的時間段來看，成長型的ETF下跌了大概53%，而價值型的ETF下跌了大概62%，這個客觀事實恰恰和我們剛一開始提出的，價值型的股票在空頭行情裡面，抗跌性比成長型的股票要好的這個觀點。

作者：本報特約撰稿人劉思，資深獨立股票分析師、AM1300/AM1600中文廣播電台《賺錢的時間》節目主持人。

warren 王 華爾街操盤專欄

別耍小聰明，猜頂是危險的！

一周美國重大公司事件回顧

奧巴馬政府將本週五公佈一項提案，逐步消除由政府資助的房利美(FNMA)和房地美(FMCC)的作用，並最終關閉這兩家機構。

諾基亞週五在英國倫敦召開會議，宣布與微軟達成戰略合作關係。兩家公司將建設新的“移動生態圈”。諾基亞手機將採用Windows Phone系統，並且將參與該系統的開發。諾基亞在公告中表示，雙方將達成廣泛的戰略合作關係，結合各自優勢，建立一個全新的全球手機生態系統。此次合作擴大了雙方的規模，將給全世界的消費者、開發人員、移動運營商和企業帶來巨大利益。

谷歌發現收購航班信息軟件公司ITA Software遇到更多障礙。All Things Digital報導稱，密蘇里檢察總長Chris Koster，也是國家全美檢察官協會反壟斷委員會的主席最近稱，該交易可能損害在線旅遊市場的競爭。另外，有消息稱，谷歌計劃收購視頻製作商Next New Networks。該收購將壯大谷歌互聯網電視實力。

Verizon無線宣布2月10日星期四東部時間上午7點開始，iPhone 4將可在全美國超過2000家的Verizon無線通訊商店和蘋果零售店買到。

AOL週一宣布，將斥資3.15億美元收購美國政治博客網站《赫芬頓郵報》(Huffington Post)，並將任命《赫芬頓郵報》聯合創始人阿里安娜·赫芬頓(Arianna Huffington)負責AOL的所有內容業務。

據紐約時報報導，迪士尼的最新的業務目標是深入全美國的產房，該公司已經將目標鎖定新生兒群體，並已經在全美580家醫院中免費提供了一款迪士尼嬰兒套頭衫產品，同時，該公司還鼓勵這些新生兒的母親在其新開設的Disneybaby網站上進行註冊。公司預計，這款免費的嬰兒套頭衫產品可望在五月份之前送出超過20萬套。

惠普週二今天推出了一款採

用後仰式設計的觸屏台式機，並希望藉此阻止企業用戶轉用蘋果iPad或其他平板電腦。惠普首席設計戰略師蘭德爾·馬丁(Randall Martin)表示，這款名為TouchSmart 9300 Elite的台式機將所有的電子元件都整合到23英寸的觸控屏後方，而且可以實現60度的後仰。

據《紐約時報》報導，美國司法部表示，路易斯安那州巴吞魯日一個陪審團認定一名前陶氏化學科學家參與竊取陶氏商業機密並賣給中國某些公司。

摩根大通對金融巨騙伯納德·麥道夫(Bernard Madoff)的資產清算託管人埃爾文·皮卡德(Irving Picard)提出指控，稱其在為麥道夫“龐氏騙局”的受害人尋求索賠的過程中有迂迴規避法律規定的行為，並表示該行有權請求陪審團審判。

美國國際集團(AIG)週三稱，該集團第四季度業績中將計入41億美元的支出，這筆支出來自於提高該集團旗下全球財產保險部門Chartis的損失準備金。AIG還將股票的二次增發時間延遲至4月底或五月。

Visa宣布簽訂收購一家私有在線遊戲電子貨物，電子媒體和社交網絡交易在線支付平台PlaySpan。該交易將完成公司2010年CyberSource的收購，同時壯大公司在快速增長的電子數字和移動商務領域的能力。

美國銀行的一名經理週四稱，該行將在今年關閉旗下一些零售分行，並嘗試提高來自於其餘分行的營收，方式是通過視頻電話會議來提供投資建議。

波音已經向美國空軍遞交了就KC-X加油機競爭的最終方案。該方案提供波音新一代基於747的多任務加油機編隊，該機型和EADS公司的加油機相比能夠省油24%，並具有優質的向戰鬥機加油的能力。

動視暴雪已經宣布將放棄繼續開發《吉他英雄》、《DJ英雄》和《真實犯罪：香港》等3款遊戲，這將

導致動視暴雪裁員最多500人。

華爾街日報報導，鑑於與德克薩斯州有關稅務問題的糾紛，亞馬遜正在關閉位於達拉斯地區的運營中心，並放棄在該州的擴張計劃。

股票市場趨勢分析
在A股市場因為新年封盤的時候，美國股市繼續保持上揚的態勢，曾經一度因為埃及局勢惡化而出現單日大跌，但是隨後股指繼續走強，道瓊指數突破了12,000點，S&P500指數衝過了1300點整數關口，雖然本週都有過早盤開盤後急跌行情，但是都有買盤在支撐點位，快速買進，股指周三和周四都是低開高走行情。

我認為在市場上漲過程之中，想要小聰明，猜頂是非常危險的，美股是雙邊交易市場，既可以做空，也可以做多，看跌的ETF產品非常豐富，有一倍看跌的，也有三倍看跌的，所以一些投資人過早的去賣空了，我很喜歡一句話“炒股如做人”，要想一直賺錢，關鍵是要“穩”。如果連索羅斯和巴菲特都認為預測是件很難的事情，那麼我們這些平凡人還要是考慮虛謹慎點。

埃及局勢在周四有惡化傾向，穆巴拉克統治埃及三十年，貪污腐化，已經造成民憤，但是穆巴拉克是美國在中東的代理人，埃及地理位置十分重要，如果政局不穩，非常可能波及到沙特和整個中東地區，造成石油供給線的中斷風險，最近市場買原油價格12月超過250元美元的看漲期權成交量大增，這說明中東風險不可忽視。

雖然在本週二中國央行提高了利率，但是市場週四和周五都是上漲走勢，指數突破了下降通道壓力，週五雖然指數收盤價和60天線粘了，但是突破了模型形態壓力，是很正面的。

下一個阻力區域是在2993附近，這是前期低點@2661(1/25/2011)和前期高點@3186(11/11/2010)的0.382黃金分割阻力點。

(編者注：本文僅供參考，請自行負責投資結果)
作者：本報特約撰稿人Warren王，中文投資網首席股票分析師

美股連漲兩週 似乎逼近一個頂

本周美國股市繼續漲揚，伴隨著交易量的增加，道瓊斯工業指數除週四(2月10日)出現些微回落外，其餘四天均創出反彈新高，週五報收12273.26，這是2008年6月5日以來的最高收盤價。這樣，在過去兩週共十個交易日里，道瓊斯只有一天收陰，其餘九日均收陽(參見附圖左)。

本週一開市，市場參與者繼續推動股市上漲，迴避國債市場。所有三大主要指數均已錄得新的兩年高點水平，雖然道指、標普500指數和納斯達克綜合指數上漲不到1%，但已錄得超過兩年來的最高水平。但隨後投資者即失去方向，多空勢力均衡，週三週四交易一度清淡，週四成為七個交易日以來紐約交易所的交易量首次沒有超過10億股，雖然趨勢看漲，投資者也努力推動股市，但依然遭遇悲觀者賣空拋壓，週五股市一度成功抵制小幅拋壓至新的兩年高點水平，之後埃及總統宣佈辭職的消息進一步加大買入興趣，投資者的逢低買入反應已經幫助股市自上一交易日的下跌反彈，股市迅速克服開盤下跌局勢進入上漲區域，埃及總統 Mubarak 最終遞交辭職申請後，股市漲幅擴大。

道瓊斯工業指數14天平均的ADX指標本週開始向上反轉，連續五天走高，週五收在34.18，這說明目前道指處於一種趨勢性的運行狀態。ADX指標只顯示市場運行狀態(趨勢性運行還是上下週期波動)，不顯示市場的運行方向。市場運行方向是由股指本身及其與移動平均線之間的關係所

表現出來的。
道瓊斯工業指數道指的20天均線本周繼續陡峭上斜，高於其50天均線並且與50天均線之間的距離有逐漸拉大的趨勢，更重要的是道指價格本身高於其20天均線，正貼近其布林帶上帶區域而攀升。這一走勢並結合道指ADX的表現就告訴我們，道瓊斯工業指數目前處於一個向上的趨勢性運行的市場。既然是向上的趨勢性運行的市場，那麼，市場上升的態勢未來可能還會繼續，雖然也不能排除市場出現向下修正的可能。

芝加哥期權交易所的波動性指標VIX本週出現徘徊運行，週二(2月8日)一度會跌落到15之下，但迅速拉回，在連升兩天之後週五又跌落回來，收在本週的低端15.69。雖然股指本週再次連創新高，但VIX目前仍然高於1月14日即兩年半里的最低點14.19，拒絕創出新低，作為一個反向指標，VIX走勢提醒投資人未來股指有出現向下修正的風險。

根據江恩“時間方陣”(Time Square)方法，股價的高或低與股票運行週期(時間)之間存在著一種相對應的關係，也就是說價格本身就隱含了價格的運行週期。比如說2010年6月8日那天是道指的一個低，為9758，用後兩位數除以2就得到29天週期，在29天的周期上市場往往是或者非常接近(一天誤差)一個低或者高。前面已經有了五個29天週期，其中四個(80%)是準確的，而本週五為第六個29天週期，它是否是

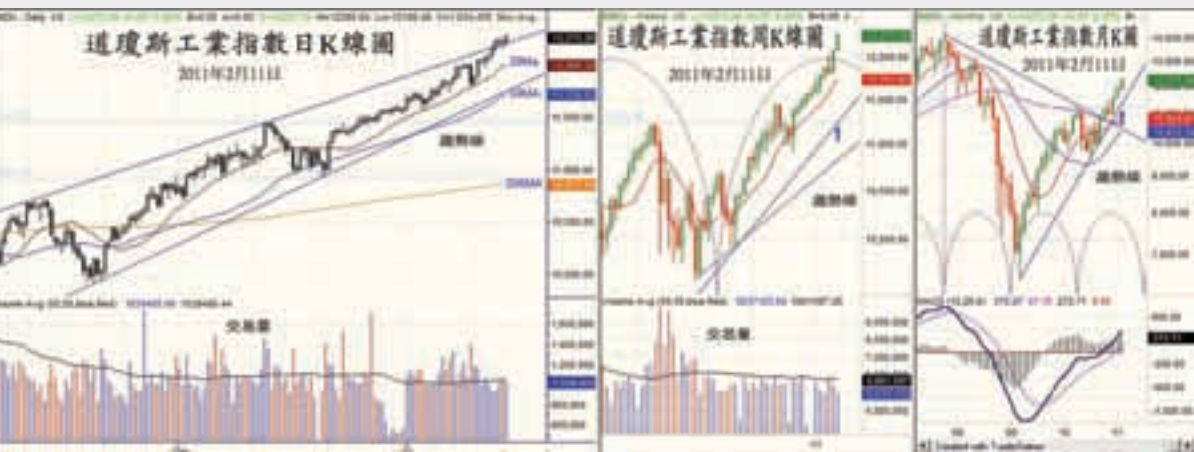
一個高需要下週市場的走勢來證明。

技術分析的方法顯示，股指圖形上兩根趨勢線(或其中有一根是水平線)所形成的交點往往與市場的轉折點相對應，即市場可能在兩根線交點所代表的時期形成高或者是低，而後反向運行(在趨勢性運行狀態下，交點也可能表現為市場的一個停頓)。從道瓊斯工業指數的周K線圖看，本週對應了一個交點(參見附圖中箭頭指示處)，這意味著本週五的收盤價很可能是一個高，而下週五道指的收盤價有可能會比本週五要低，雖然這也不是絕對的。

我們在道瓊斯工業指數月K線圖上也看到同樣的交點(參見附圖右)，這意味著到本月底市場截止交易時道指的收盤價可能會低於1月底的價格(現在看這種可能性不太像)，或者3月份收市時道指的收盤價可能會低於2月份或表現為一種停頓。

根據布蘭得利星象指標，下一個可能的轉折日是在2月21日即下週的周一，下週沒有轉折日。但2月18日即下週五是今年第二個滿月，歷史統計表明，滿月時(含正負一個交易日)市場往往是或者非常接近一個低或者高(正負一天)，而後市場會方向運行。其中，市場在滿月時形成低的時候往往較形成高的時候為多。考慮到下週五是大部分2月份股票、股指期權的最後一個交易日，市場在那天形成低或者高的可能性大大增強了。

作者：江平



內地紅盤迎兔年 恆指受壓宜謹慎 台股空單創新高

A、B股綜述
節後第一周內地A、B股市場雖然遭遇了較強的加息利空突襲，但卻在整體上延續了節前的震盪上行行情，除深市B指小挫外其他主要指數週內均見收漲：上證綜指收復2800點報收於2827.33點，週漲1.01%或28.37點；深證成指報收於12292.49點，漲2.51%或300.98點；中小板指報收於6397.45點，漲3.24%或200.64點；創業板指報收於1071.58點，漲3.77%或38.98點；滬深兩市B指出現分化行情，前者漲(0.50%)後者跌(0.57%)，分別報收於308.11點和824.99點。

建議：鑒於中小盤股有啓動跡象，建議主動介入；鑒於近期北方等地大旱，以及對最低收購價的上調政策，建議加強對農業板塊、食品加工、航運及基礎設施建設所需鋼鐵、水泥板塊相關個股的關注。

港股綜述
節前兩個半交易日的升勢在本週並未得到延續，週一時的長陰線直接約束了港股整週的表現，週三、四兩日再度創造了一個逾800點的連續下行，所幸在內地及其他週邊市場週五企穩的提振下，恆指才勉強略止住下行步伐，最終收報於22828.92點，週內跌4.52%或1080.04點。國企指數和紅籌指數亦見幅度逾恆指的下跌(4.97%和5.51%)，並分別報收於12081.82點和3979.47點。

台股空單創新高
之投資策略：總體上宜謹慎從事，勿盲目加倉；個股方面，對於近期調整過度的兩大重磅股匯控、中移動以及除房產和銀行之外的中資紅籌股、出口板塊等可予以必要關注，但對內房和內銀筆者則建議避開。

從恆指技術面來看，港股目前弱勢是主要的，這與內地及美股等週邊市場相比再明顯不過：無論是短線還是長線一律被破，即使是自去年9月2日一直未破的“鐵底”半年線在本週四恆指也是“一舉攻下”；此外，港股還呈現給大家一個低價天量的現象，這如何理解？有分析認為，這或是基金沽貨套現策略所致。筆者沒有拿到相關統計資料，不敢妄斷，但即使這不是真實原因，另一種擔心即人氣潰散也依然是值得警惕的。

恆指連續四個交易日收陰線，週四更是有了一個不大不小的跳空缺口，週五雖然收紅卻一度下探至去年12月20日以來的新低，實在不能不說一個下行通道已然造就。現在的問題是，能否形成V型反轉？結合週五反彈的量能配合來看，多頭顯然還沒有做好相應的準備。

因而，港股技術面上的弱勢格局依然沒有實質性的改善。綜合當下港股面臨的基本面偏空(內地或在加息的預期、1月新增信貸或近萬億所形成的對港衝擊等)；市場下週或將繼續維持弱勢震盪行情，震盪區間將集中在22500點至23000點的500點空間內。

有鑒於此行情研判，筆者建議投資者除密切關注內地政策動向及週邊市場走勢外，還需要採取必要

台股綜述
兔年的台股雖然延續節前走勢實現了開門紅，但卻在上行至9207.33點的階段新高後受到期貨市場空單湧現及外資法人報復行為等出現回順行情。系列收黑行動已經延遲了長達四個交易日的時間，且至週五收盤時未見顯著的止跌企穩跡象，加權指數貫穿季線8750的支撐，最終報收於8609.86點，全週累跌5.86%，創下自去年5月底以來最大單週跌幅紀錄。

從日線圖來看，5、10、20、60日線均已被破，從最高位至最低位600餘點的跌幅實屬深度調整；而主要技術指標亦伴隨這一度調整全面指向弱勢：MACD死叉且綠柱急劇生長，KDJ之J指標值已逼近0點，RSI跌至24.42，WR則上行至100整數。當然，我們也發現到一些技術指標已有指示“絕地反彈”了，譬如DMI指標，ADX成功上穿PDI，BOLL敞口放大，而股價已破下軌線較多(BIAS可作為證據)，所謂物極必反，急跌之下是否真的是外資有意報復尚需深思——畢竟外資在期貨市場買下的巨量空單能帶來的收益將是更大的。所以，不排除下週台股會出現反彈。但由於期貨市場看空壓力巨大，筆者認為即使有反彈，也是難以走遠的。

倫元投顧、華信投顧、理週投顧等機構在市場一片淒涼表現後，對於後市大多持悲觀態度，因而給出的投資建議也相對悲觀。雖然筆者給出的走勢研判與一面倒的悲觀行情相比略有區別，但由於台股看空壓力實在巨大，筆者也同樣建議投資者宜謹慎，小心“覆巢之下無完卵”。

作者：谷田，金融學博士、上海嘉尹投資諮詢兼職策略分析師

*本版綜述及評論僅供參考，讀者若據此進行投資，風險自擔。