

控制虧損比謀求盈利更重要

【本報特稿】最近不少散戶投資者在抱怨股市上面想賺點錢真的很難，今年度從元月份開始到現在，元月和二月份估計都還能賺點錢，三月份就很難說了，四月份如果做的好的話，波段抓得準的話，在指數創新高的時候也許還能賺一點，不然進出時間掌握不好的話也很難說。

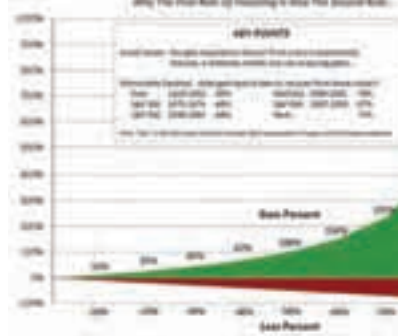
但是5月份持續的往下拉回，可能就把年初賺到的利潤都賠進去了。如果單獨看指數，指數倒是和年初沒有什麼區別，沒有下跌，反而還漲了個5%左右，可是如果我們手上的股票如果是從年初買進一直放著到現在沒有賣的話，就算是賬面上賺錢，恐怕也賺的不多。

但在某些領域的股票卻表現相當不錯，例如跟能源有關的MLP，最近它們的股價上下震盪的很大，也很快，平均來說，從四月底到5月底，這些MLP大概下跌了2.1%，大概是S&P500指數跌幅的一半左右。S&P500從4月底的收盤到5月底之前大概相差相差不遠，大概下跌4.2%左右。

在散戶投資者的人群裡，最害怕的不是大盤指數下跌，而是投資者看到大盤指數下跌而導致的心理慌張，從而在不恰當的時間裡面對股票進行錯誤的買賣判斷和操作。散戶投資者應該建立一個穩健的，不常修改的投資組合，並且要根據當初既定的策略進行操作，不能因為大盤的走勢波動而影響既定的策略，即便大盤各指數往下拉回，也不要造成什麼恐慌的心態。因為操作股票賺錢確實不容易，每個買賣的動作都應該深思熟慮，但在盤

勢上下波動大的時候，很多小投資者則缺乏了冷靜思考的能力，從而做出令投資損失的決定。

即便在行情很好的情況下，也不能輕舉妄動，就像巴菲特所說的，投資股票市場要賺錢有三個非常重要的原則，第一：不要賠錢；第二：不要賠錢；第三：牢記前面兩條，並且巴菲特說，投資虧損不但在金錢上造成對投資者的傷害，在心理上也會造成傷害。從下面這個圖我們可以看出



如果在投資的時候虧損10%，剩餘的資金需要賺11%的利潤才能把當初虧損的10%的損失賺回來，而如果虧損了20%，那麼剩餘的資金只有80%，而運用這剩下的80%的資金，需要賺錢25%的利潤才能回本，如果損失的是30%，剩下的資金需要達到43%的利潤幅度才能回補虧損部分的資金，按照這個圖表，當極端的時候，如果虧損90%，那麼剩下的資金需要賺取900%的利潤，也就是說翻9倍，才能回本。這樣一來，虧損對投資者造成的心理壓力將隨著虧損的擴大而幾何級數的遞增。

雖然這個圖顯示出來，虧損之後想要能回本的難度將隨著虧損的擴大而增加，但凡在股票市場上投資過一段時間的人都很清楚，投資要虧損個30%到40%很容易就發生了，但對應的要賺回40%到70%則是相當的困難並且需要很漫長的時間，因此我們需要在投資的時候做任何一個決定都謹慎小慎微，當然並不是說謹慎的操作就一定能避免虧損的發生，但一個相對正確的人場時間點對於一筆投資的結局來說就相當重要了。

我們用幾個例子來更加深入的說明一下這個問題，例如1929年到1932年總共3年的時間道瓊斯指數總共跌掉了89%，如果我們當時的投資和道瓊斯指數走勢一樣，那麼我們只剩下10%的本金；在1973年到1974年僅僅一年時間，道瓊斯指數

跌了48%，S&P500指數2000年到2002年跌了49%，同期納斯達克指數下跌了78%；2007年到2009年S&P500指數下跌了57%；還有最後一點很重要的，我們散戶投資者在個股賺錢的時候，其盈利幅度往往是小於大盤指數的增幅，而虧本的時候，我們的虧本幅度往往也大於大盤指數。

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

瘦身公司股票 有利可圖

投資，就得要追隨，找尋並尊重趨勢。

夏日戲水季節即將展開，瘦身股應是正合時宜，符合趨勢，且當可獲利。

三分之二的美國人(約2.3億人)體重超重，且這趨勢還持續走高。Wedbush證券公司分析師Kurt Frederick預期，這部份人口每年將成長3.7%，直至2015年。這意味未來幾年，美國體重超人口每年還將增加約900萬人。

Frederick說，體重管理公司在

國內，明顯有著龐大目標市場，目前才剛開始開發此一市場。

就以國際體重關注公司(Weight Watchers International) (US:WTW)為例。該公司市值達63億美元，為業界領袖，更為競爭對手NutriSystem (NTRI) 與 Medifast (MED)公司的15倍之多。

儘管規模龐大，且近來仍成長，但該公司在美國服務的民眾仍不到300萬人，Frederick說。

這近300萬人中，約有180萬人是線上服務，僅有略高於100萬人是接受現場服務。一如其公司名稱，國際體重關注公司在海外，包括加拿大、英國、澳洲與紐西蘭。

即使如此，Frederick說先等待回檔，而後再買進該公司股票。他現在對Medifast公司股票亦更加樂觀，他宣稱這家瘦身公司股票是他長期的最愛。

他指出，過去三年，該公司直銷部門每年銷售成長達80%，該部門佔公司總營收的65%。他還強調該公司體重控制中心的成長計劃，即三年內，店面家數將成長六倍，由目前的40家，成長至2014年的250家。

至於NutriSystem公司，他說投資人對該公司仍有信心問題，因為該股價由2007年的70美元下跌到了今日的14美元。

但是股票重點在於前瞻，而非回顧。Frederick說，NutriSystem公司削減了成本，聘請了新的廚師，將為2012年推出新的系列菜單。

所以體重管理不僅值得做，而且有大幅上漲空間，因為擁有人口結構之利。

綜合編譯：郭照青外電 源自：鉅亨網

圖為：Weight Watchers International 於今年1月3日在紐約證券交易所上市 圖片源自：美聯社



上市公司內線人士顯露真觀點

【編者按】投資通訊專家、MarketWatch專欄作家赫伯特(Mark Hulbert)撰文指出，近期的市場調整行情之下，內線人士賣出和買進股票的比率發生了明顯變化，顯示他們其實更看好自己企業股票，乃至於整個市場的前景。以下即赫伯特的評論文章全文。

面對近期股市的調整行情，沒有幾個人能夠輕鬆一笑，畢竟，這調整已經使得今年5月成為了去年8月以來股市表現最糟糕的單月。

然而，這調整也不能說沒有任何好處，比如說，我們現在就得到了一個平時得不到的機會，可以了解企業內線人士對他們公司前景的最真實看法。

比如說，他們是不是非常擔心，以至於哪怕是在下跌的背景中，也不得不賣出自己持有的股票呢？或者是，他們的信心滿滿，堅信自己公司的股票價格能夠漲回來，因此面對下跌依然淡定持有？

這個問題可是至關重要，因為各種研究早已發現，內線人士一旦不看好自己公司和股票的將來，而在下跌中賣出的話，那就是個超級看空信號。相反，如果他們是在上漲期間賣出，則沒有什麼值得大驚小怪的。

當然，可以理解的是，現在所有企業的內線人士並沒有統一用一

個聲音說話。不過，整體而言，他們顯然是信心大過擔心。

Argus Research發行的Vickers Weekly Insider Report就為我們提供了一些這方面的數據。他們所提供的各種數據當中，最有用的就是一個內線人士在公開市場上賣出和買進股票數量的比率。

在本月初，牛市高點到來前的一周當中，這一比率達到5.64比1，意味著整體而言，內線人士每買進1股自己公司股票的時候，他們就會賣出5.64股。

相比之下，我們拿到的最新數據則顯示，上一周當中，這一比率已經降低到了3.28比1。這是一股令人鼓舞的趨勢。

當然，內線人士每買進1股的時候，仍然賣出3股有餘，因此還不能「簡單粗暴」地說，這就是個看漲的信號。

不過，正如Insider Insights編輯莫蘭德(Jonathan Moreland)在這個週末所寫道的：如果一定要從內線人士的行動當中總結出一個信號的話，那麼它依然是「略略看漲……讓我們繼續感到吃驚」。

莫蘭德補充道：“不要錯誤理解我們的意思。我們並不是那種拼命要將任何積極跡像都蒐集來，證明樂觀看法正確的萬年牛派，我們並不是堅信，持續寬鬆的貨幣政策導

致的不均衡局面在不讓股價遭受任何損失的情況下就能夠還原。事實上，應該說我們的看法可能正好相反……一切的關鍵是在於時間。直到本週，我們還是處於充分投資狀態……在我們當前複雜的市場局面之下，我們依然堅持隨機應變，絕不泥古不化的原則。”

順便說一句，表面上看來市場頂部的5.64比1的賣出買進比率是一個非常醒目的賣出信號，因為內線人士每買進1股的時候，就要賣出接近6股。不過，我們最好記住，過去四十年來，內線人士賣出的股票確實要比他們買進的多得多。之所以會出現這樣的情況，是因為內線人士的薪酬當中很大一部分就是由股票構成的，而這些股票是不會在賣出買進比率當中得到體現的。

事實是，這一比率賣出端的膨脹近年以來表現得尤其明顯，因為內線人士通過持股，尤其是期權方式所獲得的股票在自己的薪酬當中佔比例愈來愈大。一些研究顯示，內線人士賣出買進比率的「正常」水平現在或許已經該達到6比1了，而這就意味著，前面所說的5.64比1的比率，其實並不能簡單解讀為看空的信號。

譯者：子矜 譯文源自：新浪財經

三大股指連續第四周收陰

本周美國股市三大股指連續四周走低，道瓊斯工業指數較上週下跌了70.46點，或0.56%，週五報收12441.58；標準普爾500指數本週下跌2.17點，或0.16%，週五收在1331.10；納斯達克綜合指數較上週下滑6.40點，或0.23%，週五報收2796.86。

本週開始歐洲債務危機問題一直籠罩著市場，直至到週末投資者才開始重拾信心。週一蘋果盤前股價下跌1%，上週五下跌1.6%，因富士康在四川成都廠區傳出爆炸意外，富士康為蘋果的主要代工廠商。蘋果的股價在週四稍微拉回，週五即繼續攀升。

週二戴爾推出XPS 15z 膝上型計算機，堪稱地球上最薄的計算機屏幕15吋個人計算機，也是戴爾今年來推出第一款輕薄、超強功能產品。但戴爾的價格繼續走低，甚至有分析師建議戴爾和思科應該合併，從而扭轉兩家企業的頹勢。

週三金融板塊最引人注目的當算是AIG，盤前股價下跌1.7%，這家保險商集團以每股29美元發行普通股。同日，Cisco下調財測後，該公司股價跌幅擴大至兩年多前全球金融危機以來的最低水平。

週四索尼這家日本消費電子大廠表示，他們預估4月1日開始的本年度淨利為800億日圓(9.75億美元)，最近一年度虧損擴大。

歐洲銀行股在週五早盤領軍上揚，因花旗推薦買進歐洲銀行股，以及歐盟銀行業可能避免採用更嚴格的Basel III資本規定，導致投資者對股市重拾信心，週五的整體

股市表現良好。

此外，分析師指出亞馬遜的電子閱讀器Kindle的賣相頗佳，帶動亞馬遜股價。過去兩年來，該股已由每股80美元大漲至200美元。分析師預期Kindle可望在全球熱銷。另一方面，盈餘動能也是亞馬遜獲分析師推薦的原因之一。公司預估至2011年12月31日為止，每股盈餘約2.47美元。市場預估明年獲利成長53%至3.79美元，將本益比推升至78倍，但分析師仍認為目前是不錯的投資機會。

本週三大股指雖然已經連續第四周收陰，但與上週相似，下跌的幅度很小，甚至於比上週的跌幅還要小，基本上屬於一種原地徘徊的市場。鑑於道瓊斯工業指數20天均線目前仍維持在50天均線上方，今年來推出第一款輕薄、超強功能產品。但戴爾的價格繼續走低，甚至有分析師建議戴爾和思科應該合併，從而扭轉兩家企業的頹勢。

本週一個消極的表現是，道瓊斯工業指數在周一跌破了其50天的均線，並且隨後連續三天收在其50天的均線之下。可是市場並沒有在道指跌破50天均線之後大幅滑落，相反是窄幅徘徊，從而使道指在周五有機會重新返回並收在其50天的均線之上。

從圖形上看，道瓊斯工業指數本週繼續在一個下斜的運行通道中行走(參見附圖左)，週一和周三道指的參與該運行通道的下端十分接近，隨後逐漸向上反彈，週五停留在關鍵區域12400-12450之間。只要道指沒有大幅跌破該運行通道的下端，整個局部圖形看起來

仍然是一個標準的下擺旗號，而正如我們上週所說的，下擺旗號的最終解決途徑往往是市場向上突破。

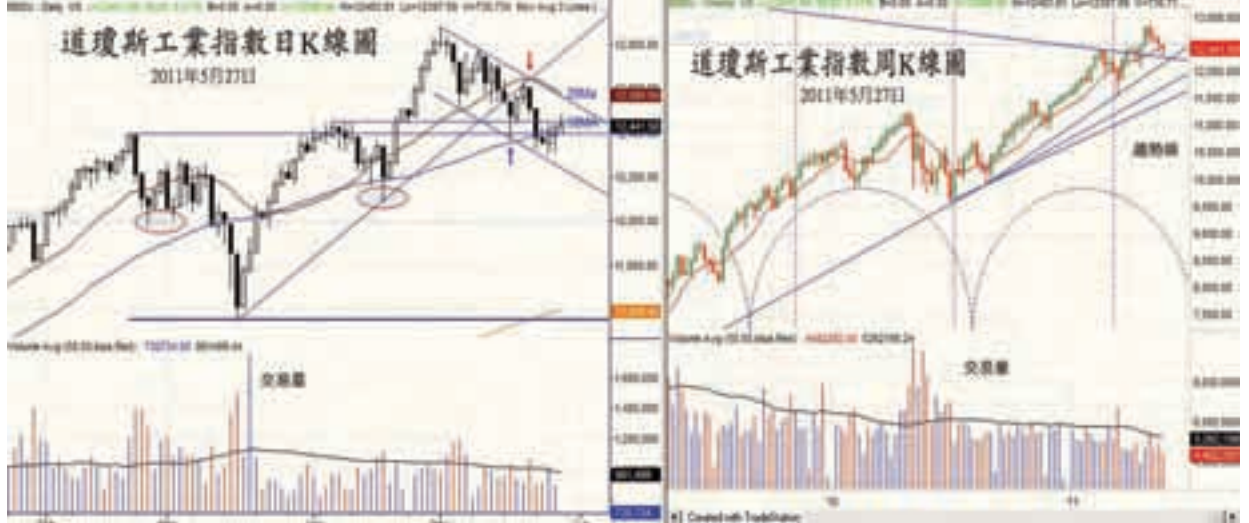
雖然三大股指已經連續第四周走低，但我們也注意到其他一些股指本週已經轉跌為升，如紐約股票交易所綜合指數NYA本週只是周一大跌，其他四日均為升，從而全週收陽；還有羅素2000指數RUT填補了周一跳空形成的缺口，在周三至週五連升三天，全週為正。最令人印象深刻的是標準普爾500期貨，週五衝到上斜頻道的上端，全週收陽。這些似乎暗示市場已經開始逐漸走強。

芝加哥期權交易所的波動性指標VIX在周一曾向上沖到20，但隨後迅速拉回，而後連續跌落四天，週五收在15.98。VIX是一個反向指標，其升徵示股市會跌，其跌暗示股市將升。本週VIX的表現告訴我們，美股下週走高的機會較大。

根據布蘭得利星象指標，下周有兩個可能的轉折日，一個是5月30日即周一，一個是6月3日即周五。在那兩天(正負一個交易日)市場有可能走出極端來，即分別形成低或者是高(收盤價或盤中價)，而後向相反的方向運行。

另外，今年第六個新月出現在6月1日即週三。我們知道新月期間(正負一個交易日)往往也會伴隨著股市的轉折，而從統計上看，新月時市場形成高的時候往往較形成低的時候為多(滿月時形成低的時候較多)，雖然也不是絕對的。

作者：江平



內地或繼續尋底 港小升後再橫盤 加權指數難給力

A、B股綜述

市場上週五所收的十字星及我們的擔心能否突破20日線的壓制到盤心最終還是“有機”的結合到一塊兒了，10日線的壓力都沒有突破，只能讓大盤一路向下了：這是我們上週對本週走勢的一個重要警示。雖然我們也持一種偏向樂觀的傾向，但是在週邊市場普遍受到歐債危機惡化的打擊下，內地A、B股市場也只能是如此反應了。

圖為：Weight Watchers International 於今年1月3日在紐約證券交易所上市 圖片源自：美聯社

長江中下游的大旱為農產品炒作帶來了新的契機，而政府堅守的保障房政策所帶來的尋租機會也給遊資帶來了新的炒作契機，以及不斷上調的準備金率也將給地下錢莊在正規金融無力時有了表現的機會。因此，短期內資金大量進入股市難度現在較大。

綜合之並結合端午節期間可能存在政策利空(加息預期強烈)，我們認為下週A、B股市場低位震盪偏弱的可能性較大。第一和第二支撐分別為2700點整數及1月25日的低點2661.45點附近，爾後出現一定幅度反彈，至本週跳空缺口起點2850點下方時會暫停。鑒於此走勢研判，我們建議投資者密切關注週邊市場動向和政策取向，在偏弱震盪過程中適當介入，並在所指出的壓力位附近反向操作，避開前期堅挺股，重點關注超跌股(特別是中小盤股)。

面上的港股依然具備延續上升之動力和量能基礎。

但我們也不能因為技術面的向好就如如此樂觀，若內地市場下週出現因基本面和政策面大幅向空的衝擊，則港股也將是難以逃避的，當然，這種可能性是非常小的。總的來說，港股最有可能的走勢是下週初延續上升之勢，在23400點整數(或半年線與60日線粘連處)橫盤整理，以觀望週邊市場特別是內地走勢為契機，持續窄幅調整。

台股綜述

雖然周初有歐債危機方面的利空傳來出現較大跌幅，但台股最終還是應了上週的走勢格局，在本週終以略偏弱的震盪局收官，加權指數全週累計下跌0.31%，報收於8810.00點，季線是失而復得卻又站的不夠穩當。

縱觀本週台股日K線圖，我們可以較明顯地感覺到台股所蘊含的一種多空雙方的勢均力敵之氣勢，這主要表現為台股不斷收出(類)十字星的K棒。對於我們分析下週走勢而言，這種狀況說明了台股可能要在短期內一直延續震盪走勢；結合相關技術指標，隨著後續三日的止跌反彈，MACD等技術指標所給出的趨勢指向大多是利於多頭的。但結合量能方面的表現來看，台股短線走勢又將被拉回震盪格局中，畢竟不足千億的交投尚不足支撐較大幅度的反彈。進一步地，在周K線圖中，台股雖然收了紅K棒，但目前面臨了較多均線的壓制，譬如較近的10、20週線以及略遠一點的5週線壓制，一如華信投顧所分析的，台股短線反彈空間有限。

港股綜述

儘管內地市場出現了大幅下挫的行情，週邊市場和環境也是很不利於市場交投，但港股還是憑藉它自身已較為明確的技術性反彈力在某種程度上兌現了上週反彈的行情預測，只是由於週一的低開低走幅度有些大，而使得後續幾日的反彈無功而返。至週五收盤時，恆指以23118.07點作收，小跌0.35%，並收紅週K線。國企指數和紅籌指數則略顯分化，分別報收於12960.82點和4260.70點，前者漲後跌，但幅度都很小。

雖然量能方面港股在後續幾日的反彈過程中有較強勁的配合，但港股還是在週邊市場有些疲弱以及外部環境有些偏空，以及市場自身存在空頭阻擊的情況下，20日線成為本週港股未能逾越的一道屏障；但進一步來看港股的技術指標方面的表現，不僅MACD的綠柱顯著縮短且呈現金叉之勢，而DMI指標的PDI盡顯上升之勢，ADX進一步趨低，RSI和WR兩個指標也都落在了超賣區間。技術

綜合之並結合端午節期間可能存在政策利空(加息預期強烈)，我們認為下週A、B股市場低位震盪偏弱的可能性較大。第一和第二支撐分別為2700點整數及1月25日的低點2661.45點附近，爾後出現一定幅度反彈，至本週跳空缺口起點2850點下方時會暫停。鑒於此走勢研判，我們建議投資者密切關注週邊市場動向和政策取向，在偏弱震盪過程中適當介入，並在所指出的壓力位附近反向操作，避開前期堅挺股，重點關注超跌股(特別是中小盤股)。

台股綜述

雖然周初有歐債危機方面的利空傳來出現較大跌幅，但台股最終還是應了上週的走勢格局，在本週終以略偏弱的震盪局收官，加權指數全週累計下跌0.31%，報收於8810.00點，季線是失而復得卻又站的不夠穩當。

縱觀本週台股日K線圖，我們可以較明顯地感覺到台股所蘊含的一種多空雙方的勢均力敵之氣勢，這主要表現為台股不斷收出(類)十字星的K棒。對於我們分析下週走勢而言，這種狀況說明了台股可能要在短期內一直延續震盪走勢；結合相關技術指標，隨著後續三日的止跌反彈，MACD等技術指標所給出的趨勢指向大多是利於多頭的。但結合量能方面的表現來看，台股短線走勢又將被拉回震盪格局中，畢竟不足千億的交投尚不足支撐較大幅度的反彈。進一步地，在周K線圖中，台股雖然收了紅K棒，但目前面臨了較多均線的壓制，譬如較近的10、20週線以及略遠一點的5週線壓制，一如華信投顧所分析的，台股短線反彈空間有限。

因此，加權指數維持在8600至8900點間震盪走勢必成為台股近期的主要走勢，除非如倫元投顧所指出的，量能方面有重大突破，否則箱體震盪還是必然。

作者：谷田，金融學博士、上海嘉尹投資諮詢兼策略分析師

*本版綜述及評論僅供參考，讀者若據此進行投資，風險自擔。