



寰宇技術分析
369

How to Make Money Selling Stock Short

股市放空獲利術——

歐尼爾教賺全圖解

William J. O'Neil / Gil Morales 著

黃嘉斌 譯

寰宇出版股份有限公司

WILEY

目錄

前言 005

第 I 篇 如何、何時放空股票 007

放空 007

正確市況下放空股票 010

有漲必有跌 011

如何運用大盤指數 011

如何處理反彈 016

循環如何產生 019

容易失敗的底部：案例 020

留意個股，兼顧大盤 023

放空對象 025

引用普通常識 026

高潮頭部的例子 028

哪些股票不適合放空 032

拿捏放空時機 034

五十天移動平均突破的案例 035

上檔賣壓 036

上檔賣壓：案例 038

頭肩頂排列：案例 038

如何設定限價單 041

何時回補空頭部位 042

不要跟著大家起鬨 044

賣權與買權 044

放空比率 044

風險永遠存在 045

放空核對清單 046

貼心提醒 047

第II篇 放空交易剖析 049

第III篇 最佳放空範例 059

思科系統 (Cisco Systems, Inc.) 059

朗訊科技 (Lucent Technologies, Inc.) 063

Calpine Corp. 067

雅虎 (Yahoo, Inc.) 068

Broadcom Corp. 072

Certain-Teed Products Corp. 072

Loews Corp. 075

Reedman Industries, Inc. 與 Skyline Corp. 078

C-Cube Microsystems, Inc. 083

其他最佳放空範例 085



How to Make Money Selling Stocks Short/William J. O'Neil and Gil Morales

Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

No part of this book may be reproduced in any form or by any means, without the prior written consent of the publisher.

Copyright©2005 by William O'Neil + Co., Incorporated. All rights reserved.

前言

四十年前我二十九歲，在紐約一家主要證券公司擔任經紀人。一九六二年四月一日，當時我持有百分之百的現金，並且開始放空。到了一九六二年底時，我已經賺了不少錢，而周遭的人則因為碰上一九五〇、六〇年代以來最嚴厲的空頭市場而損失慘重。一年後我購買了紐約證交所的席位，並成立自己的公司 William O'Neil+Co. Inc.，二十年後又成立了《投資人經濟日報》(Investor's Business Daily)。整個過程裡，我的表現有時候很好，有時也會犯錯。我跟一群散戶投資人一起工作，也聘請專業經理人，並且觀察數以百計專業經理人如何幫助其他機構客戶操作股票。我發現，許多人嚴重欠缺知識，其中有些甚至是相當一般的知識，而賣出股票方面，人們更有著明顯的心理障礙，就更別說是要放空股票了。

一九七三～一九七四年空頭市場結束後，我們幫某機構投資人做了一份研究，顯示機構研究單位明顯偏向買進——持有的建議。在這段嚴重而漫長的空頭市場期間，我們發現買進——持有建議的數量，仍然遠超過賣出的建議，兩者的比例約為四：一。最近二〇〇〇～二〇〇二年的空頭市場，可說是一九二九年以來最嚴重的一次，然而投資人還是會發現，華爾街分析師有五十種建議買進的方式，至於賣出的建議，大家卻悶不吭聲。一九九〇年代的大多頭市場在二〇〇〇年三月做頭之後，隨後很長的一段期間裡，華爾街分析師仍然建議投資人沿

路向下買進先前熱門的領導股。而那些先前熱門的領導股，有些已經從多頭市場高點下跌超過百分之九十，其中更有些甚至瀕臨破產。證據明顯顯示，只有很少的投資人（包括專業玩家在內）懂得如何賣股票，而且能夠在必要情況下，採取實際而果斷的賣出行動。這表示對多數投資人來說，放空股票確實是比較困難的。

賣出股票需仰賴真正的知識與市場技巧，尤其是放空時，更需要勇氣，因為整個過程經常會出現錯誤。如果不學習如何賣、何時賣、為什麼要賣出股票，我真不知道投資人如何能維持操作績效、保障交易資本？投資人如果不知道如何判斷股票是否在做頭、判斷是否該賣出，那又如何能確定自己所買進的股票是否已經出現賣出訊號了呢？只會買進而不懂賣出，就好像美式足球只有進攻隊伍而沒有防守隊伍一樣。如果想要獲勝，就必須兩者兼顧才行。

我從沒訂閱過任何投資快訊，也從不聽從分析師或經濟學家的意見。只要閱讀幾本好書，譬如：傑洛德·羅布（Gerard Loeb）的《投資人的生存戰役》（Battle for Investment Survival）與愛德溫·李佛瑞（Edwin Le Fevre）的《股票作手回憶錄》（Reminiscences of a Stock Operator，寰宇出版 F222），甚至包括我寫的暢銷書《歐尼爾的股市賺錢術》（How to Make Money in Stocks），並學習分析股價走勢圖，研究股票市場成功者的經驗與心得，就可以讓你學會很多關於市場的重要概念與技能。祝你好運！

威廉·歐尼爾（William O'Neil）

第一篇如何、何時放空股票

或許你跟多數投資人一樣，總是聽到人們告訴你該買進哪些好股票，而你所做的投資相關研究，也總是在尋找適當的買進對象。如果大盤市況表現非常強勁，這種態度也許沒問題，但股票市場畢竟不會永遠呈現多頭，有時候也會出現空頭行情。雖然每件事情都有正反面，但股票市場則是例外。股票市場只有一邊，既不是多邊，也不是空邊，而是正確的一邊。

只有少數投資人真正懂得如何買進股票，而懂得何時該賣出股票的人就更少了。至於該如何放空股票，則幾乎沒有人真正的懂，包括多數專業玩家在內。

放空

放空就是賣掉你自己並未擁有的股票。由於你並未擁有股票，所以必須先向經紀商「借取」股票（融券），然後才能交割股票給你所放空股票的買家。放空股票的程序，基本上跟買進剛好相反。一般情況下，你是先買進股票，然後再賣出。至於放空，則是先賣出股票（放空），然後再買進（回補）；換言之，你希望的是先以高價賣出股票，然後再以低價買回股票，如此便能賺取兩者之間的差價利潤。當然如果判斷錯誤，你就必須以高價回補而承擔虧損了。

放空股票之前，必須先向經紀人查詢，是否能夠借到你打算放空的股票。由於你是要賣出自己並未擁有的股票，所以經紀人必須幫你借取股票，讓你能夠交割股票給買家。另外，如果放空的股票發放股息，你也必須負責支付股息給股票買家。你的經紀人會幫你處理這部分的工作。關於支付股息的部分，實際上並沒有風險，因為股票除息時，股價也會出現相應程度的下跌。由於放空交易是透過保證金帳戶進行，因此你沒有必要支付融券的利息費用，因為經紀商並沒有實際融資給你，款項是來自賣股票所得的資金。

放空股票的程序相當單純。如果你認為ABC股票的價格將下跌，你可以指示經紀人放空一百股ABC股票。由於放空股票只能成交於價格向上跳動的時候，所以你的交易指令將會在「下一次價格向上跳動（plus - tick）或向上跳動零檔（zero - plus - tick）時執行。『向上跳動』是指目前成交價格高於前一筆交易的成交價格（註1）。『向上跳動零檔』是指目前成交價格沒有變動，但前一筆交易成交價格向上跳動。前述概念請參考表1.1的虛構資料。

從表1.1裡，我們可以看到紐約證交所某虛構掛牌股票在某特定交易日下午十二時十九分左右的成交狀況。第一欄顯示交易發生的明確時間「幾點—幾分—幾秒」，第二欄顯示交易

註1：海龜交易者是由理查·丹尼斯（Richard Dennis）訓練出來的一群期貨交易者。他們之中有很多人後來都成為最傑出的交易者。

股數，第三欄顯示交易價格。舉例來說，十二時十八分五十三秒，有兩千股成交於五十四點四五美元。經過十二秒之後，又有一千五百股成交於五十四點四四美元。由於五十四點四四美元的價格低於前一筆成交價格五十四點四五美元，所以標示為「向下跳動」，放空交易不可成交於此價格。可是，次一筆四百股交易成交於五十四點四六美元，較前一筆交易高出兩檔，所以標示為「向上跳動」，放空交易可以成交於此價格。接下來的七百元交易，成交價格仍然是五十四點四六美元，但因為前一筆交易的價格向上跳動，所以該七百股交易標示為「向上跳動零檔」，放空交易可以成交於此價格。次一筆一千股以五十四點四〇美元成交，低於前一筆交易的五十四點四六美元，所以標示為「向下跳動」，此處不得放空股票。接下來的三筆交易，成交價格都「向上跳動」或「向上跳動零檔」，因此放空交易都可以成交。

表1.1股票價格跳動

時間	股數	價格
12:18:53P	2000	54.45
12:19:05P	1500	54.44 < 向下跳動
12:19:10P	400	54.46 < 向上跳動
12:19:16P	700	54.46 < 向上跳動零檔
12:19:22P	1000	54.40 < 向下跳動
12:19:29P	200	54.42 < 向上跳動
12:19:32P	500	54.48 < 向上跳動
12:19:38P	200	54.48 < 向上跳動零檔

正確市況下放空股票

放空股票的真正棘手之處，是如何判斷正確的放空時機。最重要的關鍵法則是：唯有當你相信空頭市場正在發展時，才可以考慮放空，而不可在多頭市場放空。為什麼？理由很單純。大盤呈現多頭行情時，多數股票都會上漲；反之，大盤呈現空頭行情時，多數股票遲早都會下跌。關鍵是如何根據大盤指數（例如：道瓊工業指數、標準普爾五百指數與納斯達克綜合指數），判斷自己所處的市場行情狀況。如果能夠察覺空頭市場正在發展，放空股票便可以創造重大獲利。可是，如果試圖在多頭行情之下放空股票，那就等於是逆流而上，是很難獲利的。

空頭行情大約每隔三年出現一次。行情一旦邁入空頭市場，價格下跌速度通常快於先前的多頭市場。如果能夠正確掌握時機，空頭市場三個月的獲利潛能，通常就能超過先前多頭市場一整年的收穫。我認為，碰到空頭市場時，投資人只有兩件事可做，要不是放空股票，不然就是完全持有現金退場觀望。

當你判定多頭市場結束而出現新空頭市場時，股價可能已經從高檔下跌百分之十、十五了。放空股票可以彌補這方面的損失，甚至還能賺取額外的獲利。放空操作如果得當，應該可以保障投資組合，彌補先前的過錯，讓自己擁有充裕的資金，可以等待下一個多頭市場的投資機會。