

觀察交投活躍度 留意市場追捧熱點

運用李佛摩趨勢交易法 捕捉當炒股

悠閒理財

傑西·李佛摩 (Jesse Livermore) 是上世紀已故美國股票交易員，被譽為華爾街歷史上最具有傳奇色彩的炒家之一。他的名字在投資歷史中猶如一個神話，他有很多的投資金句，例如「太陽之下無新事」、「價格包含一切資訊」、「高買更高賣，才是贏家的行為」等傳誦於世，雖事隔一個世紀，但其投資心得應用在今年港股上，仍然十分有效，例如近期穩定幣概念股的炒作，相關股份走勢往往優勝於大型藍籌股，若能結合傑西·李佛摩趨勢交易的理念，便能在波動市況捕捉獲利的良機。

大公報記者 麥晉璋

傑西·李佛摩1877年出生於美國麻省，自幼對數字極其敏感。14歲時，他在一家股票經紀行當報價黑板員，負責手寫即時股價。日復一日，他發現某些價格變化背後似乎有規律。他開始用紙筆記錄股價波動，並預測下一步走勢，不久後便開始用自己微薄的薪金投資。到16歲，他已靠交易賺取上千美元，其後更正式投身股市。

強調「價格包含一切資訊」

傑西·李佛摩的第一桶金來自當時的「賭場式」證券經紀行（即俗稱的「Bucket Shops」），他憑藉對價格波動的直覺，屢屢勝出。雖然這些證券行後來紛紛封殺他，但這段經歷奠定了他以後的交易方法，純粹依據價格與市場行為作出判斷，不聽消息、不靠內幕，只跟隨市場走勢。他曾三度破產，也三度東山再起，在1929年金融風暴中獲利超過1億美元（相當於今天的15億美元以上），也因此被尊稱為「股市大作手」。

資深炒家Elvis表示，今年以來港股的走勢明顯跑贏全球多個主要市場，但其實真正「放心」入市的散戶不算太多，因為一些重磅股例如阿里巴巴（09988）、騰訊（00700）等表現仍然落後，反而一些只炒概念的股份就持續急升，例如穩定幣概念股便屬最佳例子，近期有些網民便在討論，若傑西·李佛摩活在今日，他會怎樣看待這場炒作？

雖然這只是大家的假設，但Elvis認為傑西·李佛摩很多的金句也適合現時的市況，他向來強調「價格包含一切資訊」——無需問為什麼，既然阿里巴巴及騰訊的股價落後，那就代表市場的資金沒有流入這兩隻股份，即使它的基本因素有多好，又或者股民有多喜歡這兩隻股份，但價格已經告訴你暫時不值得花時間去投資，那就只能在市場中尋找正受資金追捧的股份。

高買更高賣才是大贏家

其實傑西·李佛摩也說過「高買更高賣，才是贏家的行為」，正如穩定幣概念股近期受追捧，但在這波概念炒作中，很多人因股份價格已高而裹足不前，最終看着股價繼續飆升。

這聽來違反常識，卻是趨勢交易的精髓。像金涌投資（01328）、國泰君安國際（01788）連續上升後，股價雖有回落，但很快又再度反彈，根本並無出現明確轉弱信號，他們的基本因素比阿里巴巴及騰訊好嗎？這當然不是！但資金確實在流入這些股份，所以「高買更高賣」遠比「低買高賣」更安全。因為順勢者，才是被市場保護的人。

新聞分析

傑西·李佛摩被後人尊稱為「股市大作手」，但他並非從不犯錯。原因包括過度自信、違反紀律等錯誤。但每次失敗後，他都會從錯誤中學習、修正策略，並最終捲土重來，而他第三次破產後選擇自殺，也讓所有人清楚明白，交易不應被視為人生的全部。

回顧傑西·李佛摩的經歷及名言，這其實並不是在回顧歷史，而是將百年

傑西·李佛摩的投資金句

「價格包含一切資訊」

「高買更高賣，才是贏家的行為」

「不要追求解釋，專注於趨勢」

「趨勢是你的朋友，直到他不是為止」

「永遠順勢操作，不要逆勢賭博反彈」

「買股票的最好時機，是他突破關鍵價位的時候」

「我從不預測市場，我等市場告訴我怎樣做」

傑西·李佛摩的投資心得應用在今年港股上，仍然十分有用。



交易哲學超越了技術層面

經典名言

傑西·李佛摩作為一位在上世紀初橫掃美國股市的傳奇人物，他的交易哲學超越了技術層面，深入到人性、情緒、紀律與市場本質之中。他最經典的名言，可分成「市場本質」、「交易紀律」、「等待入市時機」、「順勢與加碼」四個部分，每一句都是百戰沙場後的心血結晶。

關於「市場本質」，他曾說過「市場永遠是對的。」「價格包含一切資訊。」「不要追求解釋，專注於趨勢。」意思就是告訴大家別試圖和市場爭辯，你喜歡的股票既然落後於其他股份，自然有其原因。

至於「交易紀律」，傑西·李佛摩曾提及「最難的事，不是知道什麼時候買，而是知道什麼時候不買。」「紀律，是交易成功的靈魂。」「只有愚蠢的交易者才會

持續一直每天交易。」這些金句的意思是投資者要懂得等待，當資金流入某類股份時，價格的變動自會告訴你應怎樣做。

「等待入市時機」其實與「交易紀律」很接近，傑西·李佛摩曾對很多人說過「我的最大獲利，不是在買入或賣出，而是在等待」、「買股票的最好時機，是它突破關鍵價位的時候」、「我從不預測市場，我等市場告訴我怎樣做」。

最後是「順勢與加碼」。傑西·李佛摩說過「趨勢是你的朋友，直到他不是為止」、「永遠順勢操作，不要逆勢賭博反彈」這些金句的意思是，不要期望某股票跌至新低時買入，這樣的風險很高，應該等股價開始展開升浪時才順勢入市，但切記不能立即將所有資金投入，應該順着市場的趨勢不斷加碼，讓利潤擴大。

靜候「關鍵點」提高入市勝算

最佳時機

傑西·李佛摩的選股策略中經常提及「關鍵點」，當某股票的股價到達了「關鍵點」就是適合吸納的時間。傑西·李佛摩總是說，每一次只要他秉持耐心等着市場「關鍵點」的到來才下手，也總能賺到錢。市場會適時暗示你應買入一隻股份，而市場也必定會在適當時候發出警告，提醒要沽出持股。

資深炒家Elvis指，傑西·李佛摩的「關鍵點」理論很值得參考。該理論中有提及

「自然反彈」及「轉勢」等的規則，若把這些規則簡化，一隻股票突然突破近年來的高位，定必有好消息出現，但不用太心急買入，若突破後由高位回落的幅度不超過20%，這代表升勢有望延續，這便是「關鍵點」，但若回落幅度超過20%，則有可能跌幅會再擴大。Elvis指，過去只要每一次失去耐心，看到股價突破便心急追入，結果幾乎都落得賠錢收場，但若等「關鍵點」出現，獲利的機會就會提高。

將百年前智慧 轉化為交易指南

前智慧，轉化為今天的交易指南。他的經歷提醒所有投資者，交易不是靠一次暴利，而是靠長期紀律與心理修煉。

最大的敵人是自己 不是市場

傑西·李佛摩常說：「最大的敵人是你自己，不是市場。」你的貪婪、你的恐懼、你的自我懷疑，才是虧損的真正來源。懂得處理這些問題，才有資格在市場上生存。當你聽到一個內幕消

息，可能你會提高槓桿去交易，希望不要浪費這個難得的機會。但傑西·李佛摩從不聽從所有市場消息，他只會看股價的變化，而且從不孤注一擲。

例如看到一隻股票成功作出突破，他只會先小注進場，若幾日內股價持續上升，才會逐步加碼。但若股價回落，他會迅速止蝕離場。他說過一句極具代表性的話：「若你錯了，就趕快認錯離場；若你對了，就留在場內直到市場告

訴你趨勢結束。」

此外，他並不太喜歡頻繁日內交易，他會觀察市場多日甚至多周，只為等待一個明確的入市機會。他認為過早入市，或基於猜測而貿然行動，是造成虧損的最大原因。這種「等待趨勢成熟」的態度，在高波動的港股市場中尤其重要。許多交易者因急於求勝而提早入市，卻往往在真正行情展開前就已被掃出場外。

最後，傑西·李佛摩雖然被譽為傳奇交易者，但他把交易視為生命的全部，他的生活重心全被交易吞噬。當市場對他微笑時，他像神一樣耀眼；但當市場冷酷時，他便一無所有。他的婚姻開始破裂，兒子對他逐漸疏遠，他逐漸患上躁鬱症與幻覺。所以最後一次面對嚴重虧損時，他選擇以一紙遺書結束自己的一生。所以永遠別忘了，交易只是人生的一部分，永遠不能過分沉迷。

做好動態財富管理 自製平穩退休入息

富足家庭教與練

林昶恆 (Alvin)

退休計劃成敗，除了取決於資產的平均報酬率外，亦受回報發生的時間順序影響。退休時，持有任何資產都可能面對三項挑戰：（一）市場下跌時機無法預測；（二）傳統分散投資未必能夠減少資產價值下降問題；（三）硬性地從資產中提取固定收益，可能導致資產價值在跌市中比預期更快速損耗。

要平穩過渡跌市影響退休投資組合的風險，可以考慮採用動態收入策略，每年提取固定組合比例，而非固定金額。利用這個策略，當資產組合價值上升時，可以有較高消費額度；

相反熊市時，組合價值下跌，便要縮減開支，避免賤賣資產。不過，在面對金融市場大跌時，可支出金額可以驟降30%以上，當事人需有心理韌性支撐。

另一實務方案是「混合策略」，包括設定一個最低固定提取金額，及應用提取比率在特定投資組合中，期望能夠令退休人士的入息安排可以較穩定兼具靈活性。

第二種策略是在退休初期，將進取資產組合比例維持在傳統的建議水平，例如30%，隨着年齡增加，逐步調高比例。這做法就似先繫安全帶再踩油門，初期採用低比例進取資產組合，可緩衝萬一出現市場下跌的衝擊，待市場復甦時，透過增持進取資

產，可以增加整體財富組合增值的動力。這做法無可避免會增加投資風險，所以較年長人士亦要面對心理障礙。而且當跌市維持超過兩年的時間時，有機會因要面對提取需要，而資產組合價值又因為升市遲遲未發生而未能適時地回升，可能導致後期財富水平及生活質素會下降。

當投資組合價值明顯下跌，緩衝資產就是救命圈。四類常用緩衝資產分別是現金儲備、安老按揭、終身壽險現金價值及保單逆按，都能夠製造生活需要的現金流。

利用緩衝資產降低風險

不確定市場狀況下可保存現金儲備等同不少於一年的生活費；而安老

按揭及保單逆按都是利用抵押品製造年金收入，在財富組合價值回升及有足夠流動資金時亦可以贖回，否則亦可以繼續持有並不用償還，直至百年歸老。人壽保單中的現金價值及紅利可以直接提取或借貸，有不錯靈活性。這些都是沒有指定期限的安排，按需要而提取，可有效對沖回報排序風險。

總結以上策略，退休後首先不要因為擁有一筆可觀退休資金及資產，而感覺資金充裕並胡亂花費。另外，可以按比例動態提取入息來調節組合價值、逐步增加進取資產比例來提升組合長期價值，以及利用緩衝資產來降低平賣資產應付生活的風險。隨着人口持續老化，必須要有一套動態財

富管理系統，才可以在新退休時代活得開心自在。

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可發電郵到alvinlam@ffe.com.hk）

▲隨着人口持續老化，必須有一套動態財富管理系統，讓退休活得自在。