

第6天 資金配置

新手進場最怕操作順利，忽略風險意識。
資金控管是控制投資風險的核心思維，
也是投資人一定要知道的一堂課。





DAY
6

風險控管

提高勝率5招式，安穩留住獲利

撰文：郭莉芳

搞懂技術分析的基本理論後，接下來就是運用這些指標來買賣股票，但對新手來說，操作時技術還不純熟，有可能因為誤解指標，導致賠錢；就算是老手，也可能因一時失誤而慘遭重創，因此，在進場前，你必定要再學會一件事，那就是「風險控管」，技術分析這門學分才算修業完成。

風險控管並非單指「選對股票，降低賠錢機率」，而是透過「資金控管」將投資風險壓至最低，才能把獲利的錢留在口袋裡。除了搭配技術指標與個股基本面來選股外，掌握資金進、出場的節奏與策略才是提高投資勝率的關鍵。

在股市打滾21年，曾經歷過2次台股萬點行情、著有《操盤人教你台股大循環操作術》的大波段高手黃嘉斌在風險控管上

素有專長，例如，在2008年第2季上演一波總統就職前的520慶祝行情，但黃嘉斌卻早就判斷出當時的主升段即將結束，因此在2008年第1季就降低持股，將手上股票賣得差不多了，因此也成功躲過2008年下半年的海嘯襲擊，得以全身而退。

黃嘉斌強調：「風險管理的目的不是追求最高報酬率，而是避免陷入投資風險裡而受傷。因為投資市場有很多不確定性，做錯或失敗是很正常的，但不能被市場淘汰，一旦出去了就進不來（股市）了」。他口中的「被市場淘汰」指的就是沒做好資金管理，一犯錯不僅全盤皆輸，把獲利回吐，還因為不當融資導致被市場反咬一口，下次也沒本錢再重返股市了。因此，他認為要避免這樣的風險，就是要做好「資金控管」。

1 資金配置》控管整體持股比率

在資金的運用操作上，一般可依照分批進場的資金多寡是先高後低或是先低後高，分成金字塔型操作法與倒金字塔操作法，說明如下：

1. **金字塔型**：常見運用此類模式者為一

般投資人，這也就是一般最常聽到的方式——「逢高出脫，逢低承接」，在指數或股價低檔時建立較多部位，逢低加碼，當指數或股價往上衝，反而放慢腳步，甚至逢高出脫，將獲利轉進其他看好的潛力股

上，等到指數或股價來到最高點，持股比率反而降至最低。

總資金2~3成中長期投資 4~5成保留操作短線進出

在指數或股價往下盤整階段，將進場資金設定為總資金的3成，再將此資金分成5份，採取買黑不買紅的做法，只要價差（跌幅）達7%以上就可以加碼，黃嘉斌解釋，之所以設定7%的價差，是站在降低總持股成本的角度思考，若跌幅不深就加碼，無法達到拉低單位成本的目的。

若指數或股價沒跌多久就開始反彈，例如突破單位成本時，投資人此時應該要追高加碼，因為此時的資金邊際效益最大，單位報酬最高，有可能3天就漲1成。尤其是當K線帶量向上突破時，代表亮起轉強訊號，即可放心加碼，此時的資金可設定為總資金的2~3成，慢慢往上買。以上這2種加碼方式適用在中長期投資的看好標的。剩下的4~5成資金則保留來操作短線進出的標的上。

如果真能做到這一點，將會是長期的

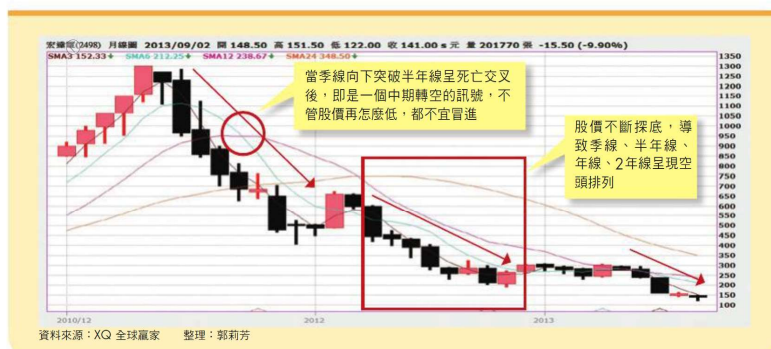
股市贏家。但是這種做法還要加上對於未來行情的判斷，而不能單看指數或股價走低來判斷，若長期趨勢向下，即使自認買在低點，但股價有可能不斷探底，愈套愈深；其次是在對承接價位判斷時，不可以只從高點看起，這樣很容易認為指數或股價已修正不少，一定要參考起漲的位置，尤其是對個別公司的價格研判。

黃嘉斌以2012年12月18日新上櫃的生技股聯聯（4168）為例，掛牌價為105元，上櫃當天便大漲5成，隔天股價更創新高收在168元，蜜月行情持續沒多久，股價便一路向下盤整，第一波先跌到120元後反彈，不久後又跌至127元，若當時認為沒跌破前一次低點就進場布局者，以及跌破掛牌價時進場布局者，事後都慘賠，因股價最低跌至82.9元，比起股價高點時價格腰斬。

另一檔曾是千元俱樂部成員的宏達電（2498）也是一個血淋淋的例子，如果未參考公司基本面，而單從股價不斷破底時就買進，期待股價重振雄風的話，也容易愈套愈深。

圖解範例





2. 倒金字塔型：常運用此類型模式者為專業投資者，例如券商自營部。這類投資方式屬於「交易員型」(Trader)，進出的金額通常會與市場成交量成正比，就是成交量愈大，交易量與持股比率也愈高。

不過，這類操作法因為多半是看到股價開始向上突破後，加碼進場追價，因此持股成本偏高，一旦股價下跌，很快就會吃掉獲利。

此種操作原則的持股比率應該以謹守「成交量萎縮就減碼」的原則，以20日均量(即月均量)為判斷標準，當月均量往下時，便應該降低持股。若有融資操作，則應該將融資部位賣出，轉作現股，降低持股比率。

另外，也忌諱採取逢低攤平的方式，企圖降低持有成本，反而應該立即停損，留得青山在，下回再戰。

2 持股數目》一般投資人5檔，專業者10檔

1. 金字塔型：金字塔型操作者大概以5檔持股上下會比較好管理，最多不宜超過10檔，也就是說，單一持股占總資金部位的20%左右，單一股票占比則不宜超過

30%。

2. 倒金字塔型：若是倒金字塔型者，要分散投資標的，甚至到10餘檔股票，避免風險集中在單一個股上。

3 融資操作》控制融資金額水位，適當停利

融資操作如同雙面刃，懂得善用者可以擴大績效，不懂得拿捏者則可能陷入被融資追繳或斷頭的窘境。面對這樣的疑慮，黃嘉斌做出以下的建議：

建議1》融資持股金額不宜超過自有資金

的1.5倍

若拿100萬元全數融資買股，雖然最多可買到250萬元的部位(詳見表1)，但須限制自己只融資買進150萬元的股票，不宜過度擴張。

(表1) 融資做滿金額=自備資金÷成數

股票種類	融資成數	融資做滿
上市證券	投資人自備：40% 證券商融資成數：60%	100萬元÷0.4=250萬元
上櫃證券	投資人自備：50% 證券商融資成數：50%	100萬元÷0.5=200萬元

註：假設自有資金為100萬元 整理：郭莉芳

建議2》適當停利，獲利落袋

若股價順利上漲，報酬率達15%~20%時，就先實現獲利，若看好該檔股票，賣出後可再擇機買回。先賣再買的好處是，因為買進成本墊高，反而不會因持有成本低，失去對風險的警覺心。再者，因為淨值增加，可融資的額度也會同步增加，但此時仍要謹守第1個原則：融資金額不要超過自有資金的1.5倍，保留多餘資金，或減少融資金額（融資轉現股），如此可以避

免行情一旦反轉，持有部位過高的風險。

自我控制融資水位，有2個好處：1.一旦股市轉成空頭，手上還有現金可補足融資追繳缺口；2.若股市持續多頭，發現好的短線標的，還可用現金迅速進出獲利。

黃嘉斌提醒，融資新手須先培養「盤感」，以短線進出的標的為主；上手之後，也要將獲利抽離市場，不要一直擴充資金規模，做完一次波段後，下次再重新投入，才不會血本無歸。

圖解範例

搭配波段的融資操作術

進場前先確認現階段的是處於哪一種波段上，再搭配不同的持股策略，才能放大獲利成數。以下便針對一個完整波段循環來說明在不同的波段時，應該採取哪一種策略。



階段	說明	操作策略
① 初升段	景氣尚未明朗，上升速度緩慢，可開始建立部位	現股買進，不融資
② 修正波	初升段的修正，有短線獲利了結賣壓或套牢者拋售股票。當成交量逐漸萎縮、賣盤衰竭時，就會開始轉向	加碼資金分批進場，買黑不買紅，也不融資
③ 主升段	指數大幅躍升，價量俱揚，確認進入主升段	選擇主流股大舉融資買進，讓獲利倍增
④ 修正波	主升段的修正，回檔幅度小，最低點應不會低於第2波高點	小心操作，不宜融資
⑤ 未升段	股市交投熱絡，連不玩股票的人也想上車，行情來得快去得快	融資轉現股，獲利了結，降低持股
⑥ 初跌段	景氣尚未明顯轉差，但股市已開始下挫，並跌破重大技術面關卡	出清持股，或只留下單位成本低的核心持股
⑦ 反彈	成交量能疲乏，指數已經難以攻上，是主跌段後的短暫反彈	出清持股
⑧ 主跌段	買氣已轉弱，利空頻傳，成交量萎縮；投資人恐慌殺出，指數不斷探底	等連跌數月後，開始利用基本面、技術面等指標，研判底部的出現

資料來源：黃嘉斌 整理：郭莉芳

4 《果斷止血》設定上限20%，嚴格停損

停損與停利是風險管理的最後關卡，停損可以避免讓自己陷入無可挽回的地步，而停利則是避免來去一場空，錯過了行情。很多散戶的通病是，上漲的股票抱不長，才賺一點就出場；下跌的股票永留傳，不忍停損，期待股價還會有漲回來的一天。

停損是避免虧損擴大的止血方法，嚴格執行停損紀律，投資路才走得長久。該怎

麼設停損點呢？沒有一定的規範可循，基本上可以個人能夠容忍的虧損上限為原則（一般人為20%），一到這個警戒線便應該嚴格執行，等心態歸零，重新思考後再進場。停損後也不能因為股價上漲便貿然追回，這是最危險的事。另外，當買進的理由消失，例如基本面、技術面轉差，或者看好的利多卻未反映在股價上，縱使虧損也應該停損出場。

5 《守住獲利》拉回3成，迅速停利出場

停利比停損更困難，因為挑戰的是人性的貪婪。會漲的股票應該抱長一點，讓它盡量漲，但若拉回時，何時該如何停利出場？黃嘉斌建議以獲利的3成為上限，如1檔股票已經賺了50元，應以回吐15元為上限，獲利出場，有些投資人沒設停利點，結果在股價反轉時，因高點沒賣，捨不得

出脫而一直等待，殊不知趨勢已經改變，最後反而虧損出場。

黃嘉斌指出，風險管理是累積戰果必須學的一門功課，一次成功誰都能達到，但如何守住成功、擴大戰果才是重點，風險管理便是其中一項，只要做好這件事，必然可以讓未來的投資之路更加順遂。

3階段自我檢視危機處理能力

很多人無法停損，其實是不敢面對自己的錯誤，這正是贏家與輸家最大差別，在資產配置中，危機處理也是必修步驟，可透過以下3階段自我檢查，執行停損：

階段1 檢視投資對錯

- ☐ 投資步調是否錯誤？是不是買得太早、太晚，還是該賣時沒有處理
- ☐ 投資決策是否錯誤？是否忘了風險管理、誤判行情轉折，資產配置失衡
- ☐ 投資標的是否錯誤？短線操作標的賠錢卻捨不得賣，長線操作標的已沒有成長動力仍續抱

階段2 進行投資診斷

- ☐ 有沒有做融資？檢視手上可動用的現金是否足夠清償融資部位
- ☐ 損失會不會影響生活？持有股票市值的增減，對生活有沒有影響
- ☐ 持股要調整嗎？思考買進的理由是否還存在

階段3 處理手上持股

- ☐ 要賣出多少股票？持股水位要降多少
- ☐ 要賣哪些股票？優先留下時間拉長、成本下降的高股息殖利率個股
- ☐ 何時賣？先從弱勢股開始出清，反彈時再減碼強勢股

資料來源：《操盤人教你台股大循環操作術》 整理：郭莉芳

