



作者簡介

許沂光，銀證投資顧問有限公司董事總經理。六七年英皇中學畢業。翌年加入恒生銀行工作。七一年考獲倫敦銀行學會文憑，成績位列世界第三十一名。七五至八〇年間三度被派往海外受訓及考察銀行業務。八一年轉任股票及期貨經紀。先後被委任為宏高商品有限公司、南華期貨有限公司及海裕金業期貨有限公司董事。九一年十月後專心主理銀證投資顧問有限公司業務。出版銀證投資每周通訊及錄播IDD外匯黃金與股市熱線的分析評論，備受歡迎。

許氏亦為專欄作家，著有《投資致富技巧》及《致富秘笈》二書，《投資致富技巧》已印至第五版，並成為金融公司內部訓練課本。許氏多次主持各類型投資研討會，又曾多次接受港台《雄才偉略》節目和亞洲電視《晨早財經》節目訪問，闡述外匯及股市趨向。

許氏為本港著名圖表分析家，現為香港圖表分析員協會管理會委員。

投機智慧

許沂光著

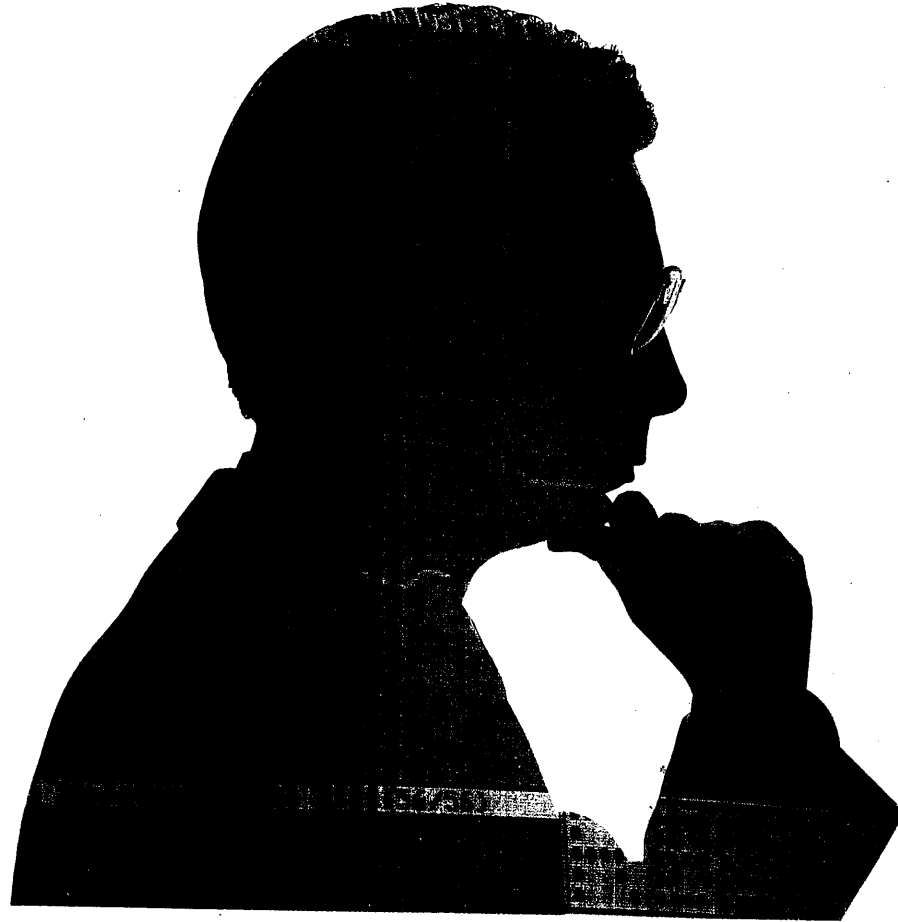
Giving shape to your ideas

R E U T E R T E C H N I C A L A N A L Y S I S

投機當然不等於投資，投機的投資通常都風險很高，不過一旦成功，利潤十分豐厚！

要在投機炒賣活動中獲勝致富，並不容易，能成功的例子寥寥可數，正是一將功成萬骨枯。雖然如此，要在投機市場取勝，仍是有迹可尋的。

取勝的秘訣來自成功人士。本書內利用訪問形式介紹的十一位人士，均為美國投機市場的大贏家，他們接受訪問，大公無私的將投機心得，取勝要訣公之於世。小心閱讀，自可從中領悟出一些訣竅，或不可因此取勝致富，至少亦可減少損失！



Giving shape
to your ideas

REUTER TECH



投資技術系列 ⑧

投機智慧

許沂光著

明報出版社

許沂光

投

機

智

慧

序

一位職業炒家，入行初期屢敗屢戰。輸得一乾二淨的噩夢，一再重演。最後成功的將一個三萬美元的戶口，變成八千萬美元。

基金經理能人所不能，五年之內，年年豐收。每年收益均以三個位數字的增長率遞增。

美國小市鎮的炒家，從小做起，成為世界上最大的債券買賣專家。

以證券分析開始，從事炒賣，七年之內每月均賺取百分之二十五，亦即是每年盈利率一千四百巴仙。工具：股票指數市場。

麻省理工學院的工程師，以電腦程序入市買賣，十六年後賺取二十五萬巴仙。

上述驚人成就的主人翁，將會逐一在本書出現，接受訪問，吐露心聲，大公無私的將投機心得，取勝要訣公之於世。

成功與失敗，分野在於投機者的態度，買賣方式反為居次。事實上，基本因素分析，圖表分析，或兩者混合一起，都有一定的作用。

本書介紹的訪問，將會着重於帶出投機致勝的重要共同點：買賣的態度與原則。

投機買賣，是獲取大量財富的機會。任何人都可以以小博大，縱身成為百萬甚至千萬富翁。但畢竟成功者少，失敗居多，「一將功成萬骨枯」是投機市場的真實寫照。

本書介紹的成功例子，是百中無一的超人表現。小心閱讀，心領神會，最低限度可以提高作戰技巧。較為奢望一點，是在讀者中製造另一群投機明星。

是為序。

許沂光

目錄

前言.....	1
一、屢犯錯誤仍能成功的馬加斯.....	3
期貨市場特性	4
取勝要訣	5
屢敗屢戰	7
初嘗勝利滋味	9
刻骨銘心的戰役	11
成為職業殺手	13
暢談心得	16
留意轉勢	19
進退有度	21
二、對各國經濟分析透徹的郭富拿.....	25
分析精確	26
錯誤決定	28
臨崖勒馬	30
名師指點	31
基本因素左右大局	33
擺設止蝕盤的技巧	36
順勢者生	37
接受挫折	39
大膽假設	41

寓工作於娛樂	42
交叉盤的特點	44
一將功成萬骨枯	46

三、不被情緒困擾的丹尼士

鶴立雞群	50
失敗乃成功之母	52
投機生涯不順暢	53
開班授徒	56
不可逆市買賣	58
揭示投機技巧	61
泰山崩於前而色不變	63
分析經濟局勢	65
退出江湖	66

四、着重風險管理的鍾士

一次失誤帶來的啟示	70
啟蒙導師	71
驚心動魄的戰役	73
改變投機態度	75
小心駛得萬年船	77
絕不緬懷過去	79
神機妙算	81
授與受同樣令人喜悅	83

五、不以報價機作為買賣基礎的艾西高達

設計電腦買賣程式	86
英雄無用武之地	87
天人合一	89
失敗經驗	91
趨勢是你的朋友	93
報價機可免則免	95

六、充滿投機細胞的海特

大器晚成	98
永不悔改的走資派	99
面對現實	101
最緊要贏錢	103
三大戒條	105
小心處理風險問題	108
注意市場反應	111

七、懂得把握罕有暴利機會的西里巴

期權專家	116
前途漸露曙光	117
胯下之辱	118
否極泰來	120
期權買賣大顯神通	121
八七股災之役	123
穩中求勝	126

投機策略	127
成功非僥倖	130

八、無招勝有招的博文.....133

債券大炒家	134
微中取利	135
優勝劣敗	137
交投活躍	140
渾身是膽	142

九、戰無不勝的威斯坦.....145

發憤圖強	146
欲速不達	147
王子復仇記	148
貪變貧	150
必須自立	153
君子報仇十年未晚	155
長勝將軍	157
工欲善其事	159

十、曾受軍訓致勝的史華茲.....163

冠軍炒家	164
大器晚成	165
洩漏秘密	166
柳暗花明	168

第三度出征	171
勇於認錯	172
前事不忘後事之師	175
切莫妄自尊大	177

十一、買賣方式與別不同的羅渣斯.....179

自嘲炒家	180
不聞不問	180
辨牛熊	182
機會主義者	183
黃金戰役	185
未卜先知	188
失敗經驗	189
美元與債券展望	190
黃金與石油	192
投資基金	193
市場永遠是錯的	195
投機錦囊	196

總結：成功之道	199
---------------	-----

附錄	201
----------	-----

前言

史惠加是出名的期貨資料研究專家。大學畢業後即加盟期貨公司，任資料研究員。致力從事基本因素的分析。

入行初年，受到期貨買賣的吸引，斷斷續續的參予期貨投機買賣。斷斷續續的理由，在於：

一、公司規例，職員不准炒期貨，要偷偷摸摸的在其他行家處開立戶口。

二、資金不足，得向親屬借貸，始能得嘗黃金夢。

三、學藝不精，每次均全軍覆沒終場。

經過多次失敗經驗，史惠加終於大徹大悟，找出失敗的癥結。

第一，基本因素分析，不足以克敵致勝。圖表分析可以提高入市時間的準確性。兩者應該相輔相成。

第二，風險管理尤其重要。可以說，是取勝的先決條件。從今以後，決不可再犯孤注一擲的錯誤。

修正買賣的態度之後，史惠加開始嘗到成功的滋味，幾年之內，由小小資金做起，每次只以一張合約作為買賣基礎。積少成多，變成超過十萬美元的戶口。

資金增加，入市態度轉為輕浮，成績亦隨之下降。幾日之內，一個不小心的錯失，令到盈利急降百分之二十五。

痛定思痛，史惠加暫停買賣，改而從事著作，多餘資金則用以購置物業。

五年之後，再度出山，以一萬六千美元開始，兩年之內再次踏上十萬美元關口。但其後難有進展。

史惠加兩次成功經驗，都在拾萬美元關口受阻而寸步難移。刺激起

投機智慧

四出訪問成功人士的雄心。

史惠加身為出色的期貨資料研究專家，著作等身。自然認為成績未如理想。事實上，以史惠加具備的知識及經驗，理應得到更好的利潤。目睹其他成功的例子，盈利以倍數計。究竟成功的因素何在？史惠加下定決心，四出訪問，誓要將致勝秘訣公之於世。

基於知耻近乎勇的精神，史惠加訪問成功人士的目的，在於協助自己突破。同時，亦可作為普羅投機大眾的明燈，一舉兩得。

史惠加訂下發問的大綱，包括：

- 一、投機致勝的重要條件。
- 二、入市的方法及態度。
- 三、買賣戒條。
- 四、初入行時的經驗。
- 五、對於投機買賣的忠告。

表面看來，平平無奇。但成功與失敗之間，關鍵往往在於投機者入市時的態度及紀律。史惠加的訪問，輕描淡寫的透露玄機，值得細味。

一、屢犯錯誤仍能成功的馬加斯

期貨市場特性

在各類市場之中，期貨市場最具神秘感。事實上，期貨市場在美國發展神速。過去二十年內，成交量增加超過二十倍。可供買賣的合約種類繁多。大致上可分為六大類：

- 一、利率期貨，例如債券。
- 二、股票指數，例如S&P 500。
- 三、貨幣類期貨，例如日圓。
- 四、貴重金屬，例如黃金。
- 五、能源期貨，例如原油。
- 六、農產品，例如大豆。

由於時代進步，現時美國市場百分之六十的成交量均集中於金融市場的期貨合約。透過套戥（Arbitrage）的活動，期貨市場與其他重要市場，包括股票交易所，債券市場，及銀行與銀行之間的外幣交易均有密切的聯繫。因此，成為舉足輕重的買賣媒介。本書內第一位介紹的投機奇才米高·馬加斯，便是在期貨市場發迹的。

期貨市場的特性或優點包括：

- 一、買賣的合約標準化，方便交易。
- 二、變現能力高。舉例，債券期貨每日成交數以十萬張合約計。投機者不愁沒有對手。
- 三、易於拋空。對於投機者或需要對沖的實際用家，非常重要。
- 四、槓桿作用。由於期貨投機買賣只收取百分之五左右的按金。透過槓桿作用，勝負數額倍增。
- 五、成本低。與現貨市場比較，在期貨市場買賣，需負擔的費用極為低廉。成為刺激成交量增加的有利條件。
- 六、出入方便。除非市場出現跌停板的情況，投機者隨時隨地都可

以買入或沽出。建立新倉及平倉同樣方便。

七、交易所承擔所有風險，無需顧慮因對手破產而追索無門。

取勝要訣

第一個登上投機奇才英雄榜的是米高·馬加斯（Michael Marcus）。大學畢業後任職期貨公司的資料研究員。深受投機買賣，辭去受薪崗位，擔任短時間的上市代表，最後受僱為職業炒家，為公司管理基金。

馬加斯擔任職業炒家多年以來，戰績彪炳。名下基金的盈利，屢次超過公司之內其他基金經紀盈利的總和。十年之內，馬加斯管理的戶口淨值增長二千五百倍。

戶口結餘實際上由三萬美元開始，神乎奇技的變為八千萬美元。

與其他出色的投機家比較，馬加斯早年的炒賣經驗，同樣令人沮喪。入行初期，馬加斯一而再，再而三的輸得一敗塗地。

三番四次，馬加斯私人戶口都以清倉的結局離場。

幸而失敗乃成功之母，馬加斯領會到初期的失敗，表示在某些地方出錯。但只要錯而能改，並不代表以後永不會成功。

馬加斯初期失利的經驗，固然銘記心中，但最令人心痛的教訓，實際上來自一次勝利的戰役，由於太早平倉，馬加斯平白失去獲取暴利的機會。

放膽去贏，以及盡早放棄在虧蝕中的合約，同樣重要。

盡量利用可以贏取暴利的機會，不急於將小小利潤套現，是長期作戰爭取勝利的重要條件。亦可以避免事後懊悔，引致心情欠佳，影響健康。

馬加斯說：「贏錢的戰役不好好利用，去贏到盡的話，何來利潤填

補輸錢的買賣。」

作為成功的職業炒手，馬加斯當然擁有其他打勝仗的優越條件。

米高馬加斯除了堅持贏要贏到盡的原則之外，另一個重要的戒條是：切忌孤注一擲。

過度投機的教訓，馬加斯印象極為深刻。在馬加斯步向成功路途，曾經遭遇滑鐵盧。由小小戶口做起，淨值在千辛萬苦經營下，已經積聚至三萬美元。

當時馬加斯認為植物枯萎病可能再次出現，而令到粟米失收，一廂情願的以全部資金買入粟米期貨合約，結果全軍覆沒。

第二次類似的經驗，馬加斯又以全副身家買入木材的期貨合約。由於資金運用不當，噩運差一點重臨。離開斬倉離場的價位，可說是間不容髮。最後雖能安然度過，反敗為勝，但上述兩個重要的戰役，令到馬加斯其後加倍小心應戰。

馬加斯定下的作戰戒條是，每一次買賣的構思只容許輸去資金之百分之五。

除此之外，馬加斯認為在入市之前，預先訂定止蝕盤亦非常重要。

遇到入市失利，手上合約呈現賬面虧損，對於後市開始感到迷糊的時候，馬加斯建議先行平倉離場，最低限度可以減低風險，同時可以恢復神智清醒。

炒家最重要的是要有自己的主見。徵詢其他專家的意見，只會愈弄愈僵。每人都會有本身的長處及缺點，馬加斯認為採納太多人的意見，結果將會聚集各人的短處於一身，後果如何，可想而知。

最後一點，馬加斯認為買賣不宜過於頻密，最適宜看準機會出擊，否則變成娛樂自己而出出入入，等如自毀長城，切戒。

馬加斯的訪問，以下開始記述。

屢敗屢戰

☐史惠加 ●馬加斯

☐米高，可以告訴我閣下投入期貨買賣的源起嗎？

●一九六九年大學畢業之後，由於成績優異，進入祈勒大學攻讀心理學的博士學位。誤交損友約翰。此君四處吹牛，自稱投機能手，可以每兩個星期贏取一倍利潤。

☐你完全信任約翰的才幹？

●不錯。其實約翰是低班同學，而我欠缺投資經驗，誤入圈套。以每周三十美元薪酬，聘請約翰擔任投資顧問，並將全副身家的積蓄開立期貨戶口。

☐戰果如何？

●事後我發現約翰對於期貨買賣的知識，與本人比較，實際上係五十步笑百步，同樣無知。以前他根本未曾涉足期貨市場。

☐噢！盲人騎瞎馬，你倆可曾得到幸運之神眷顧？

●沒有。幾個回合之後，一千美元全部報銷。

☐上述痛心的戰役，可曾令你壯志消沉？

●剛巧相反。小弟學業成績一向位列前茅，因此，心想只要努力學習，功力精進的時候，定無失敗的理由。先父遺下的一筆保險金三千美元，只好成為我的第二注本錢。可以東山復出。

但在再次投入買賣之前，我確實下了不少功夫。包括閱讀圖表分析的參考書，及訂閱投資通訊等。

☐第二次買賣經驗如何？

●當時主要買賣五穀類期貨合約，例如粟米、小麥及大豆等。由於夏天發生植物枯萎病關係，五穀類期貨全部飛升。一季之內，戶口結餘暴升至三萬美元。

☐可有英雄蓋世的感覺？

●樂不可支。

☐一年內獲利十倍的經驗，除了滿足好勝心理之外，可有其他影響？

●影響極大，可說改變了我一生。受到勝利的鼓舞，毅然放棄學業，全身投入投機市場。

☐時間？

●應該是一九七〇年十二月。翌年春季，五穀類期貨再次蠢蠢欲動。當時市場傳言，植物枯萎症可能再度打擊粟米的收成。因此，我部署妥當出擊。

☐植物枯萎病的傳言可有實際根據？

●相信其他專家亦持相同意見。除了贏來約三萬美元之外，我再向家母借二萬美元，全力出擊。當時我買入五萬美元可以容許持有合約的最高張數，等候粟米及小麥上升。

☐成績如何？

●初時上落不大。直至有一日，華爾街日報登出頭條：「在芝加哥期貨市場，可以發現更多植物枯萎症。」結果當日粟米價格開市後直線下跌，迅即跌停板。

☐當時你目睹價位狂瀉？

●我坐在經紀行內，呆若木雞。

☐為甚麼不在跌停板之前抽身而退？

●正確方法當然是先行離場，但當時反應遲鈍，同時亦一廂情願的希望價位可能回升。直至停板之後，始意會到大勢已去。當時尋求挽救方法而未果。由於糧彈耗盡，惟有在翌日平倉離場。

☐實際損失數目若干？

●贏來的三萬美元全部化為烏有，向家母借來的二萬美元則剩下八

千美元。此役教訓：切不可孤注一擲。

☐投機粟米大敗之後，你如何度日？

●當時我一無所有，加入一間期貨公司，任職資料研究員。

☐只負責資料研究及分析工作？

●根據公司規例，資料研究員不准參與投機買賣。但我死心不息，再向家母、兄弟及女友借貸，並在其他期貨公司開立戶口買賣。

為避免東窗事發，當時落盤或問價都要以密碼方式與經紀通話。勝負喜怒必須不形於色。

☐實際戰果如何？

●借來的本錢一再輸得一乾二淨。

☐失敗的理由何在？

●問得好！實際上由頭錯到尾。第一，我不明白買賣的原則，第二，我欠缺資金管理的經驗。直至一九七一年十月，遇到名師，令我扭轉長期失敗的困境。

初嘗勝利滋味

☐誰人？

●愛德華·錫高達。錫高達是天才的炒家，戰績輝煌，初相逢時，錫君剛從麻省理工學院畢業，開始設計電腦程式，用以分析走勢。其後我加入錫先生的公司工作，深受其益。

☐錫高達先生有甚麼長處？

●基本上，錫先生順勢買賣。最主要的，他教導我入市失利時要及早投降，贏錢則要有風駛盡哩。另一方面，耐心等待入市機會亦係重要的關鍵。

☐認識錫高達之後，開始贏錢？

●沒有，繼續失利。

□一連串的敗仗，可曾令你開始懷疑自己的能力，或考慮該退出投機市場？

●有。我經常舉首問蒼天：「我真的奇蠢如牛嗎？」得到的回應非常清晰：「米高，你並不愚蠢。天下無難事，只怕有心人。」因此，我繼續奮鬥下去。

其後，我再結識另一位良師益友，荷斯達德。荷君認為錫高達先生的觀點正確。得到兩位不同人士的教導，而方法大同小異，功力逐漸進步。

□如何積聚入市的本錢？

●經過多次失敗的教訓，我變得較有耐性。事實上，我已經一無所有，同時借貸無門，只可以慢慢儲蓄，但我堅信必會成功。

當時年薪只有一萬二千五百美元，一年下來，留下七百美元的儲蓄，再與友人合資，以一千四百美元開立期貨戶口。

□合資戶口？誰人負責落盤買賣？

●我的朋友對期貨買賣全無經驗，因此由我全權負責買賣。當時是一九七二年七月，美國實施價格管制，用以壓制通貨膨脹。理論上期貨市場亦受到監管。

□尼克遜的物價凍結計劃？

●對。舉例說，夾板的價格被凍結在每一千呎一百一十美元之下。

□政府如何控制物價？供求關係也不能推高價錢？

●根據當時的法律，推高物價是違反法律的事情。

□尼克遜的物價凍結計劃是否收效？

●物價被凍結在一定的價位之下。但由於違反自然的供求關係，逐漸造成短缺的現象。理論上，期貨市場亦在監管之列。有一日，夾板價錢在報價機突然衝破官方限制的價位，報一百一十美元一角，超越一

角。跟着是一百一十美元二角。我四處查問理由，不得要領。

□夾板是否唯一衝破官方訂定的凍結水平？

●對。翌日夾板以每一千方呎一百一十美元八角開市。當時我心想夾板既然能夠突圍而出，理論上可以升至任何價位。因此，把心一橫，毅然購入一張合約。

□最終夾板升至甚麼價位？

●二百美元。

□你只持有一張合約？

●順水推舟，一路加碼，大獲全勝，戶口由七百美元暴升至一萬二千美元。

□這是你粟米慘敗之後最值得紀念的戰役？

●毫無疑問，是我投機生涯的轉捩點。

□現貨的夾板市場是否仍停留在一百一十美元之下？

●理論上仍然被法律限制，不能越雷池半步。但期貨市場則成為夾板用家的最後入貨機會。

□換言之，形成官價及黑市價兩個市場？

●不錯。對於缺乏長期供應商的用家來說，只得在期貨市場以較昂貴的價錢購入夾板，大部分供應商亦大為光火，要在現貨市場以官價出售夾板。

□供應商不懂得在期貨市場善價而沽？

●當時法律定義含糊不清，而且夾板期貨市場尚屬萌芽階段，未被普遍接納，因此，供應商只得徒呼奈何。

刻骨銘心的戰役

米高馬加斯經過多次失敗經歷之後，終於踏上成功路途，資金由七

百美元，積聚至一萬二千美元。

由於投機夾板買賣成功，馬加斯認為貨源短缺的現象，將會影響木材市場，出現缺貨上升的市勢。在勝利沖昏了頭腦的情形下，馬加斯忘記了投機粟米失敗的教訓，再次孤注一擲，連本帶利買入木材合約。

馬加斯在一百三十美元的水平購入木材合約。

但美國政府開始發現夾板市場的越軌表現，決定不讓夾板升越凍結價位的歷史重演。在馬加斯購入木材合約的第二日，政府官員宣布將會嚴厲處分炒高木材價錢的投機者。

木材期貨價格應聲下跌至一百一十七美元，馬加斯戶口淨值亦暴瀉至四千美元。

連續兩周之內，政府要員不斷重複管制物價的決心。而馬加斯戶口僅可維持持倉的最低水平，與被迫斬倉價位僅相隔一線。

兩個星期內，馬加斯寢食不安，惶惶然不可終日。每日返工望放工，隨時隨刻預備棄械投降。

馬加斯心情固然緊張，另一方面亦為自己愚蠢的買賣而感到懊悔。

最後，幸運之神降臨，馬加斯堅持抗戰的精神終於反敗為勝。

政府管制物價的毅力未能貫徹始終，木材價格開始回升。平倉計算，戶口淨值增至二萬四千美元。

受到木材戰役的教訓，馬加斯發誓永遠不再重蹈孤注一擲的覆轍，投機功力漸臻化境。一九七三年戶口結餘進一步升上六萬四千美元的新高峯。

一九七三年，美國宣布放棄物價管制計劃。美元匯率如水就下，世界進入瘋狂的通貨膨脹年代。

米高馬加斯投機功夫進入化境，再配合前所未見的一面倒市勢，如魚得水，在全面上升的市勢中成為長勝將軍。

在一片牛氣沖天的期貨市場，馬加斯無意中犯了一個重大的錯誤，

有風時不懂駛盡哩。

當時的大豆期貨，由每蒲式耳美金三元二角五仙暴升至十二美元。馬加斯在升市之中，一時衝動將所有好倉套現，一廂情願的希望在大豆出現回吐時再度買入，忘記了順勢買賣的戒言。

馬加斯的師傅錫高達則一直持有好倉。錫高達一向認為除非證實市勢已經逆轉，否則不可隨便離開市場，贏錢必須贏到盡。

平倉之後，馬加斯目睹大豆連續十二日漲停板。目瞪口呆，不知所措。每日返到公司，都要忍受錫高達繼續享受大豆漲停板的利潤，而自己則要受坐冷板凳的痛苦。事實上，上班變成一種難以忍受的折磨，給予馬加斯一個刻骨銘心的教訓。

雖然馬加斯在大豆的買賣之中，並無遭受損失，只不過太早平倉，失去應該擁有的暴利機會。馬加斯心靈的創傷，日益嚴重。

最後，為了平衡苦惱的情緒，馬加斯需要求助藥物，麻醉自己。此役的教訓，慘不堪言。

米高馬加斯的期貨戶口結餘，直線上升。由七百美元開始，進至一萬二千美元；偶一不慎，跌回四千美元，其後再增加到二萬四千美元。

一九七三年，衝上六萬四千美元，進而躍上十萬美元大關。足夠保證馬加斯成為棉花市場出市買賣的基本條件。

在棉花期貨市場出市買賣的經驗，令馬加斯認識到即市圖的重要性，可以在低風險的情形下謀取利潤。

成為職業殺手

對於近年期貨市場的表現，馬加斯亦同意較難於捉摸。以下是史惠加與馬加斯的對話。

□市場難度增加，你如何應變？

●減少買賣次數。在有利條件三位一體時，始重注出擊。

□三位一體？甚麼意思？

●第一，基本因素應出現供求不平衡的情況，表示大市將會有較大波動。第二，圖表分析必須發出相同訊號。第三，市場基調要與大市走勢互相配合。譬如說，在牛市之中，向淡消息可以置之不理；稍有利好傳聞，則脫繮上升。

□你是否堅持限制入市買賣的次數？

●知易行難。理論上我應該只選擇三個條件都具備的市場入手。但我太喜歡入市帶來的刺激及趣味，經常情不自禁的出出入入，娛樂自己。

□可有影響整體的利潤表現？

●當利好條件兼備的時候，入市的注碼通常是遊戲盤的五至六倍。因此，利潤並無受到不良的影響。

□主要利潤均來自三位一體的買賣？

●對！

離開棉花市場之後，米高馬加斯在一九七四年搖身一變，受僱於期貨公司，成為職業殺手。

當時盛行招聘博士人才，為公司基金操刀，務求以錢換錢。馬加斯以學士資歷入閣，純粹依賴多年資料研究的經驗，及炒贏大市的戰績而受到賞識。

事實勝於雄辯，馬加斯戰績彪炳，戶口由三萬美元開始，數年後再加注十萬美元，投入資金合共十三萬美元。十年之後，戶口淨值升至八千萬美元。

以下是史惠加訪問馬加斯的擇要。

□你將三萬美元的戶口變成三千萬美元，其間過程可否吐露一二？

●三四年後，公司再注入十萬美元。但亦同時不斷的從戶口支取利

潤。當時經濟飛升，物價上漲，是炒賣期貨的良機。而公司習慣上每年抽取百分之三十作為行政費用。

□換言之，每年最少賺取百分之三十始可以收支平衡？

●年復一年的戰績均維持於獲利一百巴仙以上。

□戰績最好是哪一年？

●毫無疑問，是一九七九年。當年黃金一直衝上八百美元大關。我把握機會賺到驚人的利潤。

□你一直持有好倉？

●出出入入，但都賺到大部分的升幅。最多一次利潤超過一百美元。當時市勢牛氣沖天，只要看得準，不愁沒有機會賺錢。舉例說，我在澳洲市開始買入黃金，到香港市可能已經推高十美元，在倫敦時間再湧高十美元，紐約開市的時候，我已經可以平倉，將三十美元的利潤袋袋平安。

□一九七九年，你基本上係二十四小時不停買賣？

●當時我在加州居住，利用時間上的優勢，當紐約的同事尚在睡夢之中的時候，我已經與香港的行家過招。

□可有值得紀念的戰役？

●有！蘇聯入侵阿富汗的消息剛在電視台出現，而香港的金市竟然全無反應，價位停留不動。於是乎，我不動聲色，靜靜購入二十萬盎司黃金。

□即是買入二千張合約，仍然神不知鬼不覺？

●據我所知對手事後被公司開除。我上次到香港旅行的時候，友人說我不應再踏足金銀貿易場。當年戰役香港金商記憶猶新。

□他們知道對手是誰？

●是。

□他們可曾懷疑你擁有內幕消息？

●初時，香港對手以為我失卻理智，胡亂買入。但十分鐘之後，消息開始外洩，人人競相搶購。黃金價位急漲十美元。在短短十分鐘時間之內，我贏到二百萬美元的暴利。

□真的難以置信，電視新聞都可以帶來暴利。

●機會難逢。之前之後均無類似經驗，可算是神來之筆。

□黃金牛市最後以暴跌結束，你最後離市價位若干？

●在金價升至七百五十美元左右，我已經金盆洗手。其後金價一直標升至接近九百美元，幸而不久之後即急挫至四百美元。因此，心情甚佳。

暢談心得

□閣下由一個失敗的投機者，搖身一變，成為長勝將軍，時間剛與一九七〇年代中期，商品期貨的大牛市吻合。請恕我提出一個不客氣的問題，究竟你的成功，市勢的上升所佔百分比有多重？

●老實講，當時在通貨膨脹的背景之下，大部分商品期貨直線上升，只要你肯買入後持有，想輸亦是一件困難的事情。在該段期間之內，成功例子數不勝數，點石成金的故事俯拾皆是。

□但大部分人都不能保留既有的利潤。

●不錯。但我比較幸運，當市勢轉得較為飄忽的時候，我的投機技巧亦日漸進步，稱得上是一個成熟的投機能手。

□除了早期的失敗紀錄之外，可有其他痛苦難忘的買賣紀錄？

●經過早期的沉痛經驗之後，每次入市前非常小心，避免再次跌落陷阱。但有一次，在外匯買賣之中，由於手風順，再加上累積利潤頗為可觀，手上持有大量馬克盤口，剛巧遇到德國中央銀行入市干預，五分鐘之內，便輸去二百五十萬美元。我即時棄械投降，以免損失繼續擴

大。

但其後市勢隨即擺脫干預的影響，收回全部失地。

□與你斬倉的時間相距多久？

●半小時。

□你沒有重新入市？

●已經嚇破膽。

□事後檢討，你認為斬倉離市的決定是否正確？

●容忍半小時，可以反敗為勝，而涉及的金額龐大，自然不是愉快的經驗。但別無其他辦法，當時的氣勢，令你不得不平倉，換回安全的感覺。

□米高，在投機市場，你的戰績輝煌。但其他個人投資卻未見特別出色。是否認為在投機市場能夠出人頭地即已足夠，其他的即使表現較差，自尊亦絲毫不會受損？

●你的推論絕對正確。我時常感覺到，最低限度可以在投機市場打出名堂，已經老懷安慰。事實上，在投機市場贏得漂亮的戰役是我的專長。否則，我可能要轉任擦鞋工作也說不定。

□一個出色的炒家的特長是否與生俱來？

●我認為頂尖兒的投機家需要依賴天分，上天厚賜的條件。即如一位出色的音樂家。但要成為一個具有競爭能力的炒家，並且以投機維持生計，我相信努力學習，亦可踏上成功路途。

□你曾經走過失敗及成功的不同路途，對於經常輸錢的炒家，或初入行的學徒，可有甚麼值得珍貴的忠告？

●第一，每次買賣的構思，只可以輸去本錢的百分之五。這樣，你可以容易出錯二十次，始會全軍盡墨。我強調以買賣的構思作為衡量的基礎。譬如你預算買入黃金及白銀，由於性質相同，只可以作為一個意念處理，合共的損失不可以超過本金的百分之五。

第二，入市之前必須擺下止蝕盤。止蝕盤要切切實實的，安置妥當，以確保在一定價位斬倉離場。

☐換言之，未入市之前，你已經揀妥出市的價位？

●對！我永遠依照此原則入市買賣。任何成功的炒家亦必須遵照執行。

☐以你的買賣數量，假如將止蝕盤直接交由市場處理，是否較為困難？

●是，但我的經紀已被指示在一定價位止蝕。

☐以你對止蝕盤重視的程度，表示你所有入市的盤口，均伴以離市的指示？

●絕對正確。另一方面，假如入市以後，發覺形勢不妙，我亦會即時平倉離場，而不會感到尷尬。

☐亦即是說，即使入市後只有五分鐘，當你感到有危險的時候，你亦會毫不猶豫，平倉可也。你的經紀認為你的神智可能有問題亦在所不計？

●為了確保在投機市場生存下去，別無其他途徑！當你感到前路茫茫，莫衷一是的時候，最佳的處理辦法便是暫時離開市場，放假休養。到恢復靈感，即可隨時加入戰團，有百利而無一害。

根據以往經驗，小休之後，頭腦清醒，戰績多數有良好的進展。

☐其他重要的指示？

●贏錢要贏到盡，輸錢盡快投降。兩者同樣重要。道理非常簡單，手風順利時如果不能有風駛盡絛，到了運氣逆轉時，何來盈餘抵銷損失呢？

☐與其他炒家討論入市策略，是否可行？

●必須獨斷獨行。事實上，我認識不少出色的投機家。但我經常提醒自己，每人均會有特別的專長，同時亦會有不同的弱點。假如四出訪

問之後始決定下注，結果集合各人的缺點於一身，後果自然不堪設想。

☐綜合他人的意見，另一個缺點是否令到自信心下降，而形成畏首畏尾？

●對！自己部署的買賣，信心十足，在未觸及止蝕盤之前，自然可以堅持到底，輸了亦無話可說。否則三心兩意，難成大事。

留意轉勢

米高馬加斯投機買賣，已經由市場證明功力非凡。馬加斯最注重三位一體的入市條件，其中市場基調與市勢是否互相配合佔有重要的地位。

下面是一個典型的個案。

一九七〇年代末期，大豆進入牛市階段，市面嚴重缺貨。每周政府宣布數字的時候，都會顯示非常強勁的出口數字。總括一句話，供不應求。數字公布的同時，大豆價位自然被推高。

當時馬加斯持大量好倉合約。

某日，經紀致電馬加斯：「米高，告訴你一件好消息，出口數字再創高峯，大豆報升。但同一時間，要通知你一件壞消息，你持有的好倉合約仍未爆倉。（意即沒有增加持倉數量）」

市場普遍預期大豆合約會連續三日漲停板。

馬加斯對於自己尚未爆倉而深感懊悔。翌日，大豆果然以漲停板價位開出，其後大豆合約在停板價位出現活躍的交投。然後，忽然之間，大豆回頭下跌，馬加斯如願以償的買入更多大豆合約。

馬加斯心想：「大豆應該連續三日漲停板，方能與市場消息配合。奇怪！怎麼第一日停板的持久力亦付厥如！真奇怪！」

沉思頃刻之後，馬加斯認為市道不穩，立即通知經紀沽出手上所有