

# 一生中有10次致富機會

我們所處的是一個危機四伏的年代，黑天鵝不時出沒在金融市場，

股市多空循環愈來愈短，震盪卻愈加激烈，

別以為這些震盪跟自己無關，每一次的谷底，都是財富敲門的預告！

人一生當中，有10次危機入市的機會，只要做好準備、努力抓住，就可以讓你的財富倍增。

撰文·謝富旭 研究員·林筱庭



這

是最美好的時代，也是最糟糕的時代；這是充滿智慧的年頭，也是愚昧充斥的年頭；這是需要堅定信仰的時期，也是令人懷疑的時期；這是光明的季節，也是黑暗的季節……」這是英國大文豪狄更斯在《雙城記》中最著名的一段話。

對四十二歲的余凌霄而言，狄更斯筆下描述的那個劇變混亂的年代，沒想到真的給他碰上了！

一九九六年，從中央大學財研所畢業進入職場的他，隔年就遇上了亞洲金融風暴以及九年的台灣九二一大地震；台股休養生息後，經過網通泡沫短暫榮景後再度迅速崩跌，二

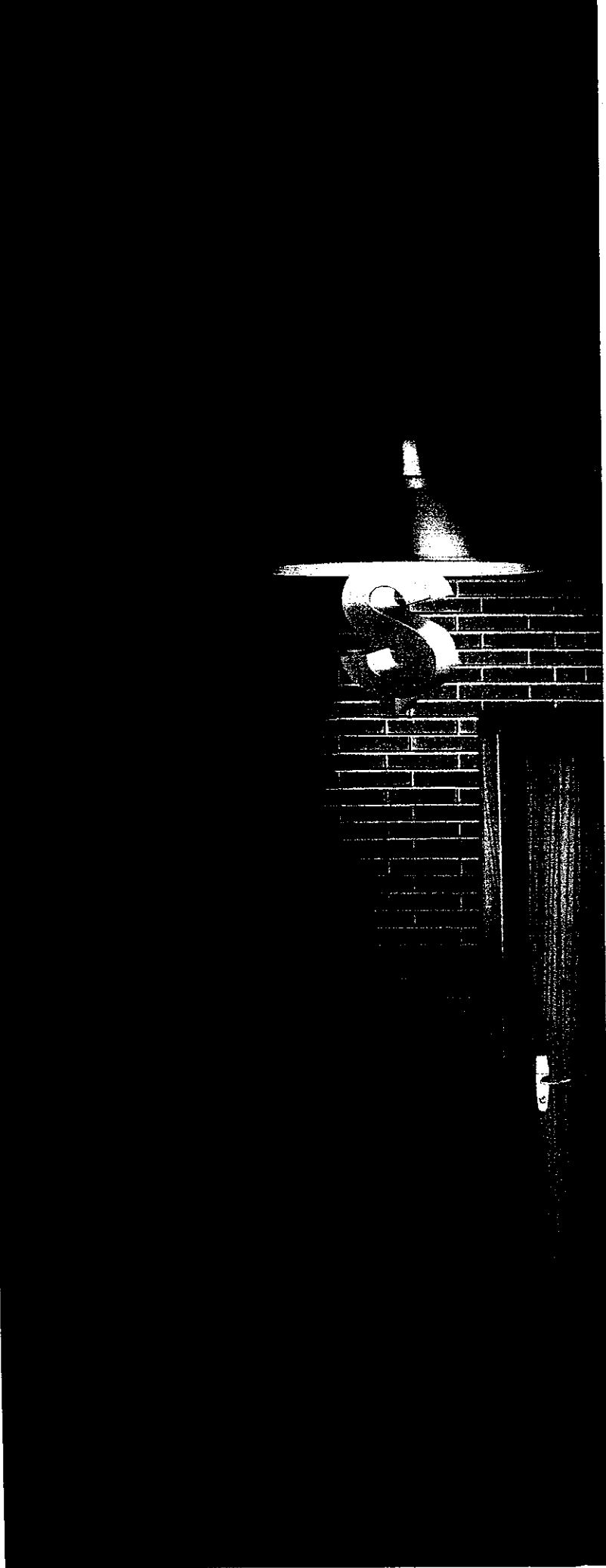
〇〇一年美國九一一恐怖攻擊事件、〇三年 SARS 疫情接踵而至；好不容易市場獲得喘息機會，〇四年總統大選的「兩顆子彈」又來攪局。更甯提〇八年的美國次貸風暴把台股捲入百年罕見的金融海嘯中……台股過去十年的暴起暴落，把台灣五年級與六年級生的財富一次又一次的「浪花淘盡」口袋，存款股票轉頭空！」

### 六法則 把危機當成財富的轉機

三十九歲，六年級前半段的電視財經名嘴江中博感嘆：「五年級後半段與六年級前半段世代一踏入職場後，全球政經時局就災難不

斷，包括我自己內在，財富消消長長，收入不差的，出社會開始工作後，竟花了七年的時間才賺到人生第一個一百萬元！」

然而，與江中博面臨同樣混亂時局的余凌霄卻深諳危機入市之道，不但懂得讓財富「青山依舊在」，股票投資績效更是幾度一路紅。他在〇二年進場低吃的佳格、泰銘、豐興鋼鐵與中碳，經過十年的配股、配息，持股成本已經降至零元以下。加上〇四年利用「兩顆子彈」事件，進場投資百略、超豐電子以及〇六年進場的儒鴻紡織等股，過去十年為他創造出超過四〇〇%的獲利，原本在富蘭克林投顧擔任業務，只是平凡上班族的他，靠著投資累積



千萬元資本，財富傲視大多數的五年級上班族族群。

「拜託，不要把我寫太好，事實上我的投資失敗經驗也不少！」余凌霄謙虛地說。四十二歲的他，股票投資啟蒙甚早，早在就讀淡水新埔工專（現已改制為聖約翰科技大學）時，因為教授商業英文的老師喜歡在課堂上談投資，就引起了余凌霄對股票的興趣。

「很榮幸，台股三次萬點行情我都參與過，十八歲時，我就已經在看《財訊快報》了！」即使如此，前兩次萬點行情，我不但沒賺到錢，還以小賠收場。直到我學會了價值投資法，近十年來的投資才漸入佳境！」余凌霄回顧自己的投資生涯說道。

新埔工專畢業後，余凌霄插大考上中央資管系，畢業後更以優秀成績直升中央財務金融研究所。「我的碩士論文寫的是選擇權定價，研究所畢業後就到富蘭克林投顧任職，一度還被同班同學取笑！」因為我們搞財務工程的人大多跑到銀行或期貨界賺快錢、賺狠錢，而我竟然跑去賣基金，一頭鑽進了被很多同班同學「嗤之以鼻」的價值投資法。他苦笑道。

## 法則一

### 股價腰斬，跌至四至五年來新低好股票

進了台灣富蘭克林投顧後，余凌霄不但為富蘭克林傳奇基金經理人約翰·坦伯頓的選股哲學深深著迷，他還利用公餘翻譯了《標竿選股策略》這本價值投資學的經典著作。

「接觸價值投資學之後，有時候我真的很

## 每一次低點， 是考驗也是機會

### 十信風暴

1985年7月

台股最低點：636點

彈至高點：12682點

漲幅持續40個月至1990年2月

指標股：金融股、資產股

政經背景：

1985年2月爆發十信案，重傷投資人信心，台股瞬間崩跌。之後全球進入浮動匯率時代，新台幣開始升值，隔年蔣經國總統宣布解嚴，台灣解除外匯管制，熱錢大幅湧入台股市場。

漲幅：  
1894.03%

想把研究所時期的投資教科書丟到垃圾桶，因為，老師教我們的『效率市場理論』，根本與實際差太多！」

金融市場真正的運作實況反而是處處充斥著無效率，處處充斥著不均衡。這種無效率、不均衡才讓價值投資法得以立足。「否則就如同巴菲特所說的，如果效率市場理論

成立，我豈不是要流落街頭了。」

確定了價值投資哲學後，余凌霄戒掉了年輕時投資股票追高殺低的習慣，取而代之的是謀定而後動，等到股價跌到合理價位以下才放手大買。「以前的我，總是喜歡看線圖挑強勢股、逮飆股，但收穫反而很有限！」現在的

## 撿便宜的智慧

### 余凌霄

現職：嘉鼎資本管理集團董事長  
危機入市代表作：  
佳格、中碳、豐興鋼鐵、儒鴻紡織

投資心法：

1. 密切留意股價從高點腰斬、跌至4-5年來新低，但獲利與配股穩健的企業。
2. 鎖定冷門中、小型產業龍頭股。
3. ROIC（投入資本回報率）超過10%以上就續抱，把股票當成自己的公司才抱得久。



### 王仲麟

現職：財經作家，著有《我靠基金38歲退休》

危機入市代表作：  
今年5月出脫70%的台股基金與股票部位，金融海嘯期間加碼台股基金與股票，獲利逾一倍。2010年投資JF泰國基金，獲利逾60%

危機入市心法：

1. 市值與GDP比率操作法：上市櫃市值占GDP比，超過160%代表股市過熱，應逢高賣出；低於85%代表股市超跌，應逢低買進。
2. 在多頭走勢中，個股或單一國家因個別性因素或政治因素下挫，是危機入市的好買點。



### 張家宏

現職：宜安保險經紀人事務所執業經紀人

危機入市代表作：  
2008年金融海嘯期間，逢低加碼貝萊德世界礦業、富達太平洋、貝萊德拉丁美洲、JF東協與霸菱東歐五檔基金，出場時平均獲利60%。

危機入市心法：

1. 單筆投資鎖定多頭格局市場，定期定額鎖定空頭市場。
2. 定期定額前，除生活周轉金外，必須做好至少60次扣款準備的資金安排。如果做不到，就不要投資。
3. 離前波段高點下跌逾20%開始定期定額買進，跌逾50%，扣款加碼50%。



我，喜歡研究股票線圖的興趣依然沒變，但專注於挑弱勢股。「股價從波段高點腰斬一半以上，而且跌到四至五年來新低的股票，我最願意！」

相對學生時期的頻繁進出，余凌霄進富蘭克林投顧正式上班賺錢後反而謹守「小不忍則亂大謀」的古訓。他努力上班賺錢，為自己儲存進軍股市的第一桶金。二〇〇一年網通股泡沫破滅以及接下來的九一一事件把台股從一〇三九三點打至三四一點，等市場逐漸築出底部後，余凌霄依循價值型投資法所說，股價從上一波高點腰斬一半以上，而且跌至四至五年來新低的方法，其次，再輔以公司過去四至五年穩定獲利與穩定配息的原則，投入工作數年存下來的八十萬元，以不到十元價位買進佳

格、十三至十四元價位買進泰銘鉛業、約十二元價位買進豐興鋼鐵，以及約三十元價位買進中碳。這四檔股票，雖在高檔調節部分轉換其他個股，但迄今部位仍高達三百萬元以上，仍是余凌霄台股部位中的核心持股，成為他投資生涯中第一次重大勝利。

**法則二**  
**被市場冷落的中、小型民生產業龍頭股**

不過，危機入市、股價跌得夠低只是余凌霄逢低進場的必要條件之一，他撿便宜貨還有一個重要法則：中小型的產業龍頭股。「大型產業龍頭股不是不好，但因流動性佳，股價在大多數時期都反映內在的合理價值，比較不容易賺到超額利潤，逢低買進的機會也少很多！」

「相對地，許多中、小型股或許稱不上是所屬產業的龍頭，卻是某個產品線或某個次產業的龍頭，因為較冷門，成交量較低，反而容易出現市場無效率狀況，讓價值投資哲學有可趁之機。」余凌霄分析道。

舉例來說，當時他買進的佳格，雖不是台灣食品龍頭，但要說是穀物加工與健康食品龍頭應該夠格；豐興雖不是鋼鐵業龍頭，卻也是台灣鋼筋業龍頭；泰銘則是台灣廢鉛回收的龍頭；中碳則是台灣最大瀝青供應商。〇四年投資的百略，則是台灣最大數位血壓計與體溫計供應商，超豐電子則是台灣最大消費型IC封裝測試廠。至於〇六年介入的儒鴻，原本就是台灣最大的針織布製造廠，近幾年跨入名牌服飾代工，業績成長更上層樓。

「我不是追求成長股投資的那一型，但我投資的公司，我要求它的營收年增率至少要高於台灣國內生產毛額（GDP）成長率以上，這代表它的產品是社會所需要的，較不會被淘汰，尤其是民生必需品工業最好！」余凌霄道出他危機入市第二個重要心法。

**法則三**  
當成自己的公司，才能抱得久、抱得穩

既然恐慌入市，是讓財富翻倍的重要法門，但是為何每當股市恐慌大跌時，大多數投資人卻選擇避而遠之？「股神」巴菲特說了以下一段話形容投資人厭惡撿股票便宜貨的微妙心理：「漢堡跌價時，每個人都歡唱讚美主；漢堡漲價時，每個人都生氣躁腳。大多數人面對生活物資的態度，卻不這樣對待股票，股票價跌時才是物超所值，但人們不再投以關愛眼神！」

余凌霄說，巴菲特這句話，是他勇於逢低進場，長抱持股的最重要心理建設基石。「我把每一次股市大跌危機，當作是百貨公司出清商品的跳樓大拍賣，買到就賺到。」用這種心態投資股市才會增加逢低入市的勇氣！」

「我買的最佳格能從八元抱到一百元以上，中籤從二十幾元抱到一百五十多元以上，之所以抱得住的最重要原因，是因為我把這些公司視為是自己的公司。」余凌霄說，許多年輕人希望

### 亞洲金融風暴

1999年2月

台股最低點：5422點

彈至高點：10393點

漲幅持續12個月至2000年2月

指標股：被動元件、手機股、網路設備

政經背景：

亞洲金融風暴席捲亞洲、俄羅斯與拉丁美洲，台股受牽連，跌幅達47.13%。所幸在當時科技業帶動下，於隔年重返萬點。

漲幅：  
129.24%

漲幅：  
91.68%

1996

1997

1998

1999

2000

自己能開店或當包租公，每年創造一〇%的資本報酬率就心滿意足了。

殊不知，只要用心挑選，許多上市、櫃公司資本回報率遠遠超過一〇%，比自己開店或當包租公還高，更省去一些麻煩。因此，他喜歡用投入資本回報率 (Return on Invested Capital, ROIC) 作為衡量一家公司是否值得投資的標準，「只要ROIC每年超過一〇%，我就一直續抱，我目前台股部位的七家公司，每家五年期的ROIC均超過一〇%，中碳還超過三〇%，佳格則有近二〇%哩！」

ROIC的計算公式為：當年度稅後純益除以資本投入。這個數字代表企業運用資本的效率。也是余凌霄用來衡量企業經營團隊績效是否及格的重要指標。「如果企業每年能用一百元資本投入賺到十元利潤，代表ROIC為一〇%，即使它的配息沒有超過一〇%，我也覺得可以了。」畢竟，現在要找年賺一〇%的生意還滿困難的。」

### 法則四 看市值GDP比，逢高調節、逢低買進

從十八歲買第一檔股票算起，余凌霄「股齡」已高達二十四年，但他卻用前面長達十四年的歲月才悟出利用股票不合理下跌時逢低入市的道理。而且，他也不過掌握住〇二年網通股泡沫破滅、〇四年「兩顆子彈」，二次當財富來敲門的機會，就讓資產翻了數倍。

事實上，過去三十年來，在台股歷史中「財富來敲門」，市場非理性大跌的機會不下十

### 國內政治動盪

1993年1月

台股最低點：3098點

彈至高點：7144點

漲幅持續21個月至1994年10月

指標股：電子類股

政經背景：

行政院長郝柏村公開表示將遏止金錢遊戲死灰復燃，且執政黨政爭頻傳，國內景氣持續低迷，資金外流嚴重，同時台股不斷傳出重大違約交割案，造成股價緩慢性下跌。直到財政部調降證交稅為千分之三，股市才慢步回穩。

### 飛彈危機

1995年8月

台股最低點：4474點

彈至高點：10256點

漲幅持續24個月至1997年8月

指標股：半導體、筆電股

政經背景：

1995年7月，李登輝推動總統民選，台海關係緊張，中國軍方於東海進行飛彈演習，外資急撤離台灣，富人加速移民海外。同時，爆發彰化四信擠兌、國票掏空案，引發國內金融風暴。台灣全面開放外資投資國內證券，熱錢再度湧入台灣股市。

漲幅：  
130.6%

次之多。每一次市場大跌，伴隨而來的往往是融資被追繳，不然就是股票被斷頭，社會上的財富因為股市大跌，重分配的戲碼不斷上演。

「上帝對每位股民都是公平的，因為人的一生中，如果從三十歲算起到六十歲退休，隨著金融市場的漲跌循環，每一個人至少有十次的發財或破產機會！」《我靠基金三十八歲退休》作者王仲麟如是說。

長得虎背熊腰，外表看似粗線條的王仲麟，今年四十一歲，私底下卻是一位對總體財經數字蒐集與分析一絲不苟的專業投資人。今年五月，王仲麟把手上的台股基金與股票賣出了七成以上，只保留一些用來領取現金股息的定存概念股。

王仲麟秀出他的PPT筆電說：「我每個月不但會定期鍵入政府公布的財經數字，甚至未來幾個月尚未公布的，我還會以電腦模擬，作為投資決策的依據！」

今年四月下旬，王仲麟發現，電腦上的台灣上市與上櫃股票總市值已經超過今年主計處預估GDP總值的一六〇%以上，促使他決定將手上所有的台股基金與部分股票出清。

「以台股過去二十幾年歷史而言，股票總市值（含上市與上櫃）超過當年度預估GDP的一六〇%，往往代表市場過熱，會有一波顯著回檔。」相反的，如果總市值占GDP的比重低於八五%，往往代表跌過頭了，後續反彈或回升行情可期。

股票總市值與GDP比率是王仲麟心中衡量台股到底應不應該逢高賣出還是逢低買進的

### 全球金融海嘯

2008年11月

台股最低點：3955點

彈至高點：9220點

漲幅持續25個月至2011年2月

指標股：傳產股、金融股

政經背景：

美國次級房貸風暴引發金融危機，隔年雷曼兄弟倒閉，全球金融海嘯。各國陸續提出刺激經濟方案，股市再度回9000點。

漲幅：  
87.61%

漲幅：  
133.12%

2007

2008

2009

2010

2011

一把尺。用這把「尺」來量，二〇〇〇年、〇七年、〇九年十二月與一一年四月，均顯示市場過熱，投資應選擇賣出。相反地，〇一年、〇三年與〇九年則顯示市場已經超跌，投資人應勇於逢低買進，與台股循環的週期正不謀而合。

### 法則五

#### 多頭走勢時，政治風暴是危機入市良機

此外，擅長用總體經濟指標判斷高低點的王仲麟，面對政治危機造成的市場下挫時，總是他「一見獵心喜」的時候。一〇年泰國紅衫軍事件是他危機入市海外基金的代表作。一〇年三月，泰國紅衫軍示威規模擴大，隔月就引來泰國政府鎮壓，導致泰股重挫。

「泰股重挫的時候，全球股市正處於金融海嘯跌深後的回升階段，當時，亞洲股市常常是各個國家股市皆漲，惟泰股獨憔悴。」「全球股市處於多頭走勢中，單一國家因發生政治危機反向下跌，往往就是撿便宜貨的良機。」王仲麟趁紅衫軍引爆的政治危機期間，逢低買進JF泰國基金，投資僅一年半的時間，帳面獲利高達六〇%。

「相反地，如果全球市場處於跌勢中，即使某個國家爆發政治危機或天災導致股市大跌，我就不敢輕舉妄動。」例如，最近印度反貪腐社會運動遍地烽火，規模為十幾年來最大，導致印度股市疲弱不振。王仲麟就認為，目前全球股市正處於跌勢中，較難看出印度股市近來的跌勢是基於全球性因素，還是個別政治因素，

### 網通泡沫化

2001年9月

台股最低點：3411點

彈至高點：6484點

漲幅持續7個月至2002年4月

指標股：光電、DRAM

政經背景：

2000年網路泡沫一夕破滅，美國道瓊指數於當年4月13日暴跌628點，6%市值瞬間蒸發，全球陷入嚴重衰退及通膨。同年台灣第一次政黨輪替，政治不安穩再度引起股市動盪；2001年9月，美國遭911恐怖攻擊，台股隨之重挫。央行為救經濟，開始採取寬鬆貨幣政策，台股遂逐步反彈。

### 319槍擊事件

2004年8月

台股最低點：5255點

彈至高點：9859點

漲幅持續38個月至2007年10月

指標股：中國概念股

政經背景：

2004年3月19日槍擊事件，造成政治動盪，股市再度下挫。同年6月，博達科技爆發掏空案，股市下跌至5255點。之後，陳水扁總統宣布二次金改開始，將台灣發展成區域金融服務中心，股市慢慢回穩。

漲幅：  
91.68%



在難以判斷的情況下，寧願選擇作壁上觀。

## 法則六

跌二〇％開始定期定額，跌五〇％增加扣款

危機入市的困難之處，不僅必須不受他



每一次股災往往是財富重分配的時候，這與輸家就在這一線間

人影響，獨立思考，學習做一個投資路上的獨行俠，更大的挑戰在於資金控管。因為，並不是每個人都能像股神巴菲特一樣，擁有深不可測的口袋；相反地，大多數人的資金都相當有限，在低接過程中，往往會因為資金不足，帳面產生虧損而意志動搖，作出錯誤決定，反而鑄下大錯。

鑄下大錯。

三十九歲，目前有兩個女兒的張家宏，危機入市的資金控管心法值得參考。張家宏只是平凡的保險經紀人，喜歡運用投資型保單的連結，進行基金與海外指數股票型基金（ETF）的投資，雖然收入水準中等，卻在金融海嘯期間逆向加碼基金投資，締造出六〇％的獲利。

「我的投資原則很簡單：基金或ETF單筆投資，主要鎖定多頭走勢的市場；定期定額的投資，則是鎖定空頭市場！」〇八年金融海嘯期間，張家宏鎖定股市從前波段高點跌逾二〇％的基金進行定期定額投資，當時扣款基金計有：貝萊德世界礦業、富達太平洋、貝萊德拉丁美洲、JF東協與霸菱東歐等五檔。啟動定期定額扣款後，隨著金融海嘯情勢益發凶猛，張家宏基金的帳面虧損一度高達三〇％。

「當時我心中並沒有那麼害怕，因為我本來就有長期抗戰的準備，按照過去

的週期，股市一個完整的多空循環約四至五年就會走完，而且近十年的趨勢顯示，這個多空循環的週期還在快速縮短之中。」在定期定額扣款前，我先對自己的資金作了一個評估規畫，五檔基金平均每檔扣三千元，每個月總計扣一萬五千元對當時的我來說，至少可「撐」七十個月沒問題。」

隨著手上這五檔基金淨值在〇九年時紛紛跌至離前波段高點五〇％，張家宏還啟動加碼五〇％機制，由於利用極低點多扣到許多單位，海嘯後全球股市迅速反彈，他手上的基金也紛紛地出現獲利，並在去年陸續贖回，平均獲利達六〇％。

最近，全球股市重挫，許多國家股市又從波段高點跌逾二〇％，張家宏如法炮製，開始定期定額扣富達中國聚焦基金、富達澳洲基金、法國ETF以及土耳其ETF等四個標的。「我希望藉由危機入市投資基金的方法，盡快為我的兩個寶貝女兒存到足夠的教育基金。」提起女兒時，眼睛散發著溫柔光芒的張家宏，對未來充滿信心地說道。

余凌霄、王仲麟與張家宏的故事告訴我們，雖然我們正處於動盪不安的年代，大小金融危機或許接連不斷，都對我們的財富累積形成嚴峻考驗。正因為如此，如果在投資理財的知識觀念上做好更充分的準備，每一次市場大跌，反而是財富來敲門的機會。

下一篇我們採訪數位權威專家，歸納出十個危機入市的指標，而你也準備好要當一名財富捕手了嗎？

做好準備 財富翻倍

# 掌握財富重分配的十個關鍵指標

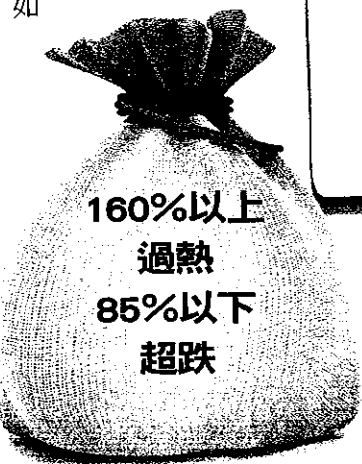
要做到別人恐懼時，我貪婪；別人貪婪時，我恐懼的投資境界，不僅需要良好的心理素質與資金規畫，更需要強大的知識當後盾。我們綜合專家意見，整理出針對股市、基金與房市危機入市的十大準備供讀者參考。

撰文：謝富旭、葉揚甲、歐陽善玲、梁任璋

## 股票篇 準備 1 認識巴菲特指標

**總**體本益比的計算公式為：上市櫃總市值除以當年度GDP（國內生產毛額）預估值。這個指標又稱之為「巴菲特指標」。因為，股神巴菲特曾指出，美國股市的總體本益比跌至七〇%以下時，是一個最好的逢低買進點。長期投資者在這個數字下投資美股，大賺的機會很高。

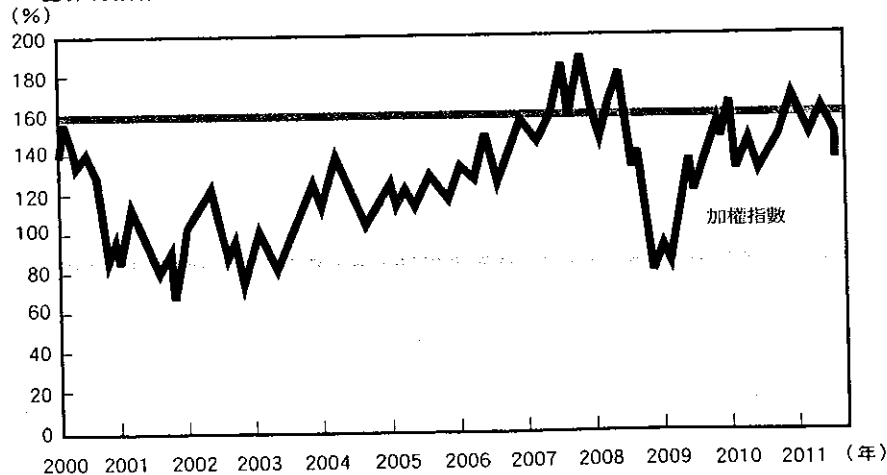
利用總體本益比衡量股市是否到達撿便宜貨機會，各國國情不同。美國是七〇%以下，台灣則是八五%以下。根據基金達人王仲麟的統計，台股總體本益比（上市櫃總市值除以今年預估GDP）跌至八五%以下時，歷史經驗



此外，台灣的GDP年增率如果由負轉正，絕對底部也通常跟著出現。大華投顧董事長杜金龍指出，「台灣股市發展三十年來，只有三段時間季GDP年增率為負值，分別為一九

總體本益比85%以下，就是長線投資好買點！

——巴菲特指標



七五年、二〇〇〇年及〇八年，而股市在這三段期間都出現了絕對底部。

今年四月底，台股總體本益

比衝到一六二%，加權指數對應

價位為九〇四九點，目前七六〇〇點

價位，總體本益比為一三七%。王仲麟

建議：「台股的絕對底部還未到，不單從總體

本益比觀點，以及景氣對策信號或領先指標觀

之，台股離絕對底部還有一大段距離，資金有

限的投資人稍安勿躁！」

GDP年增率如果由負轉正，絕對底部也通常跟著出現。



攝影：陳俊銘

Profile 杜金龍

現職：大華投顧董事長  
經歷：大華證券自營部副總

# 股票篇 準備 2 景氣對策信號

景氣對策信號又稱為「景氣燈號」，是一項由九項指標（貨幣總計數M1b、工業生產指數、股價指數、海關出口值、非農業部門就業人數……等）所組成，能夠反映景氣狀況的指標。其係以五種信號燈分別對應不同的景氣狀況，從景氣熱絡到低迷依序為紅燈、黃紅燈、綠燈、黃藍燈及藍燈。

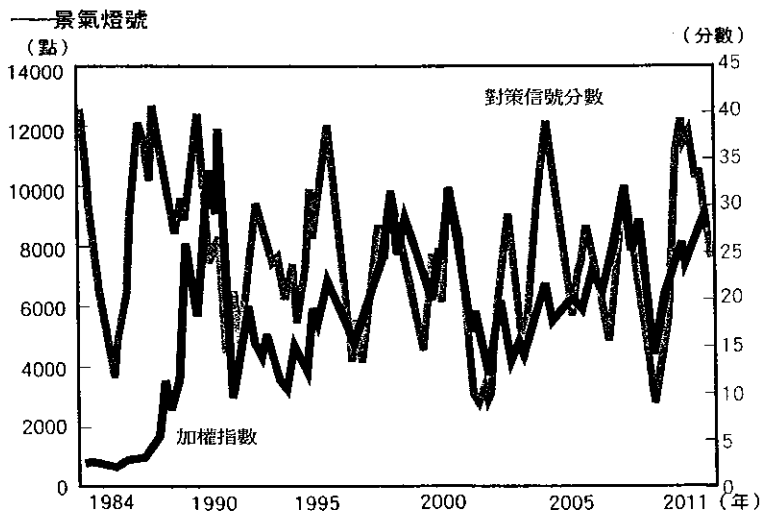
景氣對策信號最低是九分，最高是四十分，過去台股二十多年的歷史顯示，加權指數漲跌與景氣對策信號呈高度正相關。長期投

資人穩健的入市原則可採「買藍賣紅」策略，亦即景氣低迷連帶股市重挫時買進，景氣熱絡股市漲翻天時賣出。較穩健的投資方式是，景氣對策信號綜合判斷分數跌至十六分以下時分批買進，持有至三十二分以上時逢高調節。今年七月，台灣景氣對策信號分數來到二十四分。



16分以下  
分批買進  
32分以上  
分批賣出

## 景氣對策信號分數與台股呈高度正相關



# 股票篇 準備 3 月 K D 值

## 要

掌握賺取波段財富的祕訣，技術指標月K D（隨機指標）值頗值得參考。攤開過去指數月K線走勢圖，不難發現每當月K D值在低檔形成黃金交叉時，對應指數位置都是在相對低檔。杜金龍說：「最好的長線買點，就是月K D值跌到二十以下的位置。」

最近十年來，這種難逢的進場機會出現兩次，一次是〇一年網路泡沫破滅，另一次則是〇八年金融海嘯。對此，禮正投顧總經理毛仁傑表示，「月K D值從低檔區往上交叉當然是首選的長線進場點，但在短期沒有重大危機、釀成系統性全面下挫發生的情況，想要賺取指數

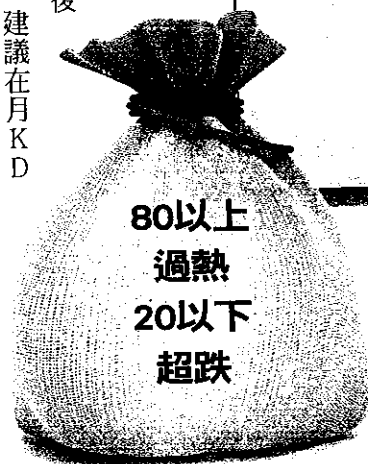
小幅或中幅修正過後

的波段財，建議在月K D

值至少回落到五十以下時，再行

進場會相對安全。」

危機事件通常是互相獨立的事件，而每次影響的深淺範圍又不盡相同，毛仁傑提醒，當股市在高檔盤整一段時間時，碰到大事件造成重挫，這時先別急著進場撿便宜，因為無法預測指數還會跌到哪裡；反而股市在低檔盤整許久，突遇危機的利空襲擊，最好再搭配月K D在低檔，這時就可大膽進場撿便宜。



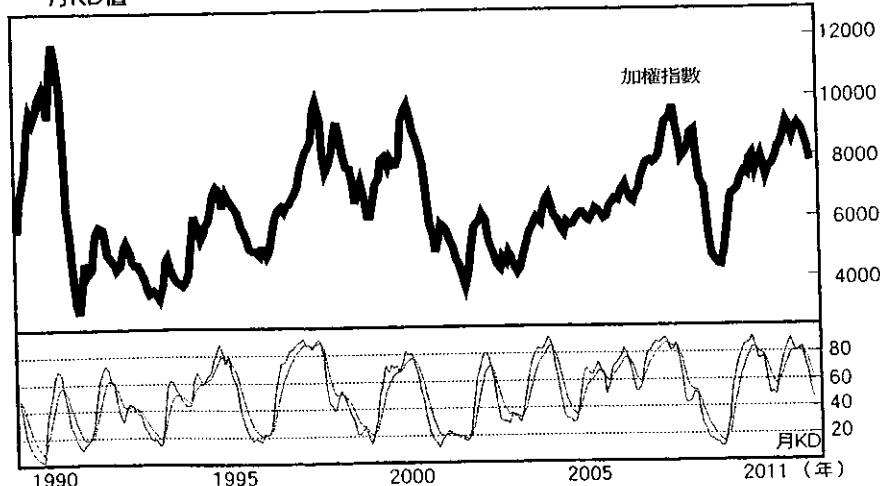
# 股票篇 準備 4 列出你的希望名單

有句諺語說：沒有每天都在過年的。同樣的道理，逢低買進的機會不會經常出現，但在財富尚未來敲門時，並不是什麼事都不做。

反而應該勤做投資功課，鑽研個股基本面，列出屬於你自己的「希望名單」。等財富來敲門時，你才能從容地打出一手好牌，免得機會來

## 最好長線買點：月KD值跌至20

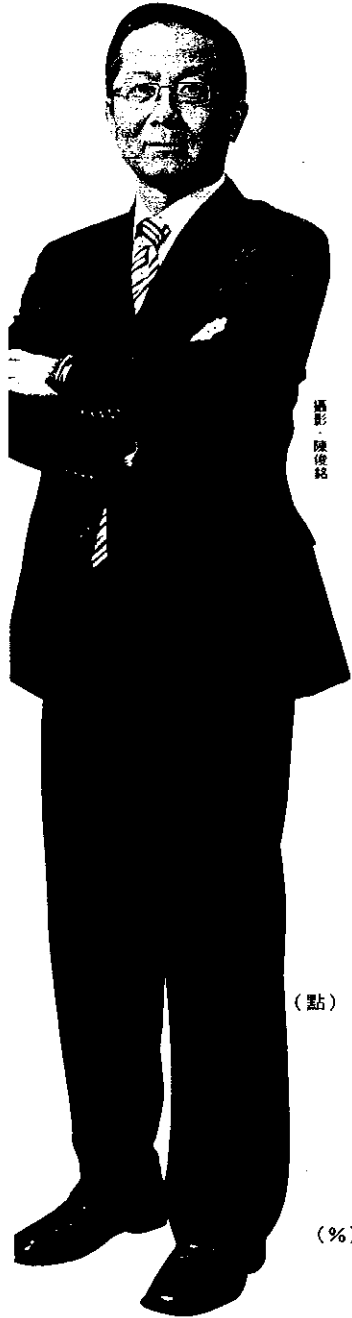
——月KD值



## 洪瑞泰精選！ 10檔績優的財富敲門磚

公司名稱	近五年平均 ROE(%)	上半年 EPS(元)
大統益	20.03	1.83
和泰車	17.73	6.52
華固	37.91	6.04
中鋼	15.39	1.16
正新	21.92	1.80
台達電	22.20	2.36
台橡	23.84	4.61
亞泥	12.05	1.92
華立	18.22	3.02
中保	17.99	2.08

股市若在低檔盤整時，突遇重大利空，可大膽進場撿便宜。



攝影：陳俊銘

Profile 毛仁傑

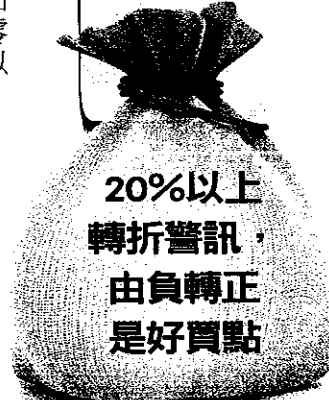
現職：禮正投顧總經理  
經歷：元大證券自營部經理

M1b貨幣供給額是衡量股市資金活水的  
重要指標之一，M1b是由通貨淨額、  
活期存款、支票存款以及活期儲蓄存款所組  
成。從一九九九年來，台股加權指數與M1b  
年增率呈亦步亦趨的高度正相關關係。

從一九八七年以來，M1b年增率如果超  
過二〇%以上，再度降回二〇

%以下，台股經常伴隨著  
中期性回檔。相反地，  
M1b年增率跌破零

股票篇  
準備  
5  
M1b年增率



時反而慌了手脚，買錯股票錯失良機。

富蘭克林基金公司傳奇操盤人約翰·坦伯頓曾指出，手中時常保有一份「希望清單」，即使當下因價格過高沒有買進，但一旦市場機會降臨，按照這份清單操作，將可使你避免受到

情緒干擾。這是危機入市情緒管理的最佳處方。

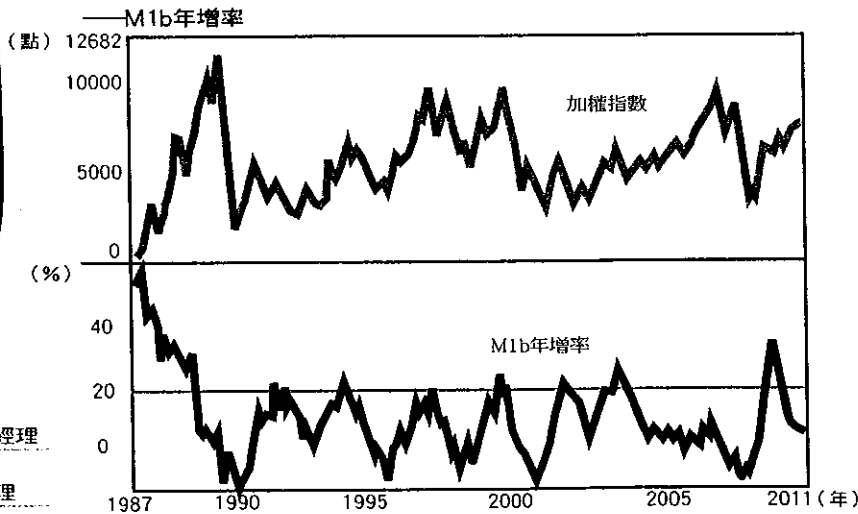
晉昂投顧總經理洪瑞泰說，「以高ROE（股東權益報酬率）、高現金殖利率，且兼具產業地位，三項嚴格條件篩選出績優股後，唯一必須遵守的，只有『等待』。耐心等待股價

後，再重新站回零以

上，台股經常出現一波頗大的漲勢。如〇一年九月以及〇九年一月，M1b年增率均出現由負轉正，當時進場獲利均相當可觀。

今年七月，台灣M1b年增率為七·六%，根據基金達人王仲麟建立的計量模型推估，他預測台灣M1b年增率將在明年一月或二月落入負數，並在七月由負轉正。換句話說，王仲麟的模型預測，台股落底的時間約在明年七月，提供讀者參考。

台股加權指數與M1b年增率成正相關



因危機而修正到便宜且安全的位置時進場，短期即使股價再下檔，空間也有限，而若拉長時間，股價終究會反映其合理的價值。  
你，也準備好希望名單、貪婪地等待下一次危機來臨了嗎？

# 基金篇 準備 6 ISM指數

ISM (Institute for Supply Management)

供應管理協會) 指數是目前市場上判別

美國景氣榮枯最重要指標。由於美國與美股是

全球經濟的龍頭，從ISM指數可以抓出海外

基金的低檔買點，四十五以下逢低買進海外基

金獲利勝算高，一般六十以上視為出場點。

當ISM指數超過五十，代表製造業景氣

擴張；反之，當指數低於五十，就代表製造業

景氣收縮。從危機入市觀點來看，寶來投信副

投資長劉興

唐認為，ISM

M指數在四十五以下，都是長

線布局海外基金的好買點。

以過去十年來說，ISM指數有兩次跌破

四十五，一是二〇〇〇年科技泡沫、另一是〇

八年的金融海嘯。對照當時美國S & P五〇〇

指數，可發現兩者走勢關聯度高，ISM指數

甚至具有領先大盤反映的功能。

60以上  
獲利了結  
45以下  
定期定額

# 基金篇 準備 7 VIX恐慌指數

VIX指數 (Volatility Index)，又稱波動

指數或恐慌指數。主要反映投資人願意

付出多少成本，去規避投資組合風險。因此，

當VIX數字愈高，代表所付出的避險成本愈

大、市場恐慌程度也愈強；反之，則表示投資

人對後勢樂觀，不願為投資組合進行避險。

施羅德投信投資長陳朝燈指出，當VIX

愈高，表示投資人預期市場波動加劇，反而是

危機入市的好時機；而

當VIX指數愈低，代表投資人預期市場波動

將趨緩、對盤勢失去戒心，就應該找賣點出場。

劉興唐表示，一般VIX指數在四十五

以上，就是入市訊號；若VIX跌破十八，則

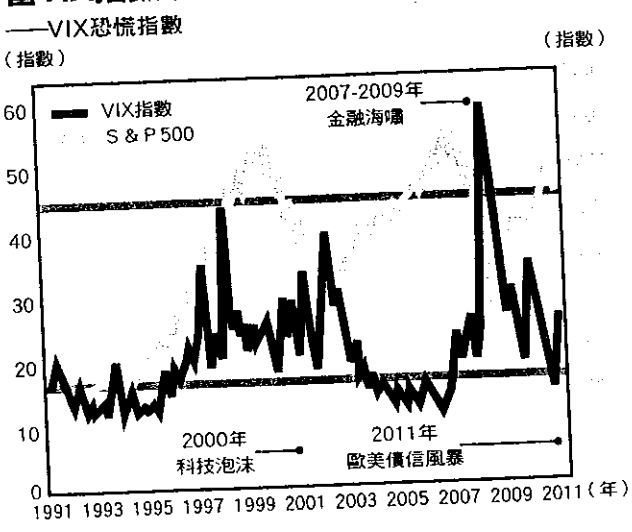
可留意賣出時點。以過去二十年VIX指數來

看，僅金融海嘯期間最高飆至快六十，再對照

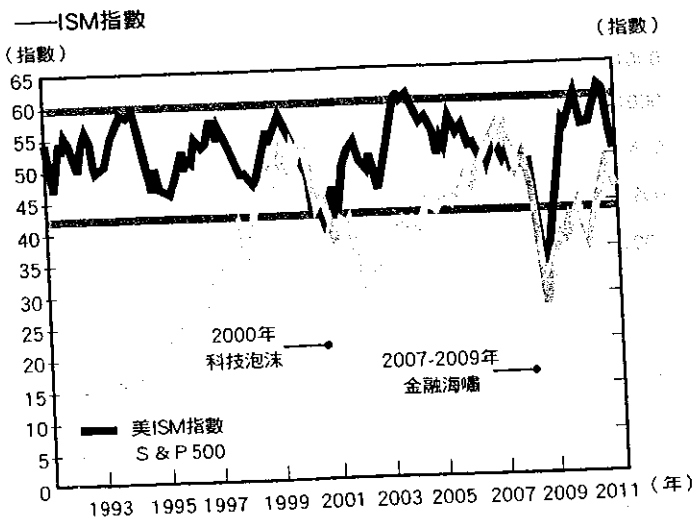
當時S & P五〇〇指數，確實已接近底部。

45以上  
找買點  
18以下  
找賣點

## 當VIX指數攀升，股市則處於跌勢



## 抓出海外基金低檔買點的最佳指數



# 貨幣觀測與信用評等

Money Watching & Credit Rating 第91期

台灣經濟新報社(TEJ)出版

【本期要目】100年9月5日出刊

台灣股市價值型指標投資績效分析

台灣上市公司加權平均資金成本之推估

中國會計師輪換制度的介紹以及對審計品質的影響

2010年以來中國註冊會計師行業政策發展

BASEL III 對國內銀行股利發放及籌資方式影響之初步觀察

共同基金週轉率、費用率與報酬率的關係

海外可轉債(ECB)評價與風險值之探討

基金篇

準備

# 8

## 高收益債利差

利差自高檔反轉  
危機入市

**高** 收益債利差，意指高收益債因違約風險高，須付出較高利率差額，以吸引投資人購買。

劉興唐指出，當高收益債利差擴大時，代表經濟疲弱、景氣轉壞，此時債券價格會下跌；反之，當利差收縮，表示基本面相對健全、景氣狀況無虞，高收益債價格就會上揚。如果要布局海外基金，秉持危機入市原則，就要在高收益債利差高檔反轉時進場，在利差收

縮時反轉向上，找機會出場。

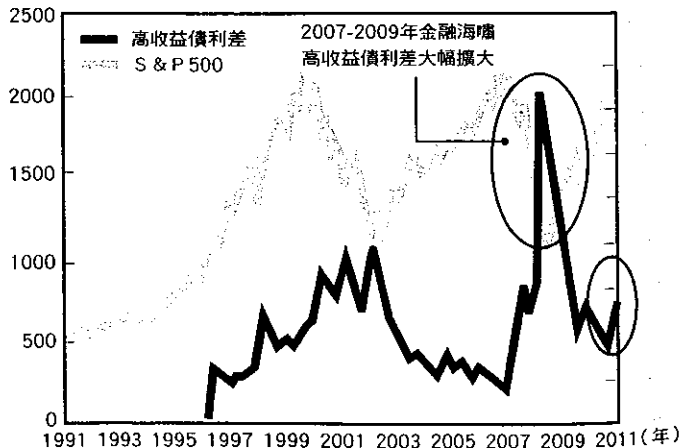
以過去十年 S & P 500 指數來看，當高收益債利差明顯攀升時，正好都是指數相對低檔位置。特別是金融海嘯期間，高收益債利差大幅躍升、最高來到二〇〇〇基本點（一基本點代表〇・〇一%），當時 S & P 500 指數已跌破八百點。目前高收益債利差超過七〇〇個基本點，近期又有擴大趨勢，未來當利差出現反轉向下時，或許可特別留意未來進場時機。

### 利差擴大，表示經濟趨緩、景氣變壞

——高收益債利差

（基本點）

（指數）



本刊為雙月刊，定價每期新台幣200元，一年6期 / 優惠價1,000元；

逕至郵局劃撥訂閱！

撥帳號：18885268

撥帳戶：台灣經濟新報文化事業股份有限公司

地址：11070台北市東興路57號11樓

電話：(02)8768-1088 分機#288

真：(02)8768-1436 連絡人：林小姐

網站：www.tej.com.tw

# 房產篇 準備 9 法拍屋件數

暴增時 可大撿便宜貨

**法** 拍物件數是觀察房市危機入市的重要指標。台灣房屋研究中心執行長邱太焯指出，房地產市場景氣熱絡，房地產物件流入法拍市場的件數就會減少；相對地，當房市景氣差，流入法拍的件數就會暴增。

二〇〇三年SARS疫情爆發時，全台灣拍屋件數衝到二、四萬件，房地產也在這一年觸及谷底。〇九年金融海嘯造成景氣蕭條時，

法拍物件飆升至一、六萬件，房價也跟著顯著回檔。投資人如果秉持危機入市精神，在法拍屋件數暴增時勇於進場，往往比較容易撿到便宜貨。

根據山水法拍搜尋引擎統計分析，全台灣法拍物件量持續走低，今年前七月僅達四二八〇件，是近三年來的低點，顯示房價仍在高檔盤旋，還不到進場撿便宜貨的時候。

# 房產篇 準備 10 買賣移轉件數

反轉向上：進場  
反轉向下：觀望

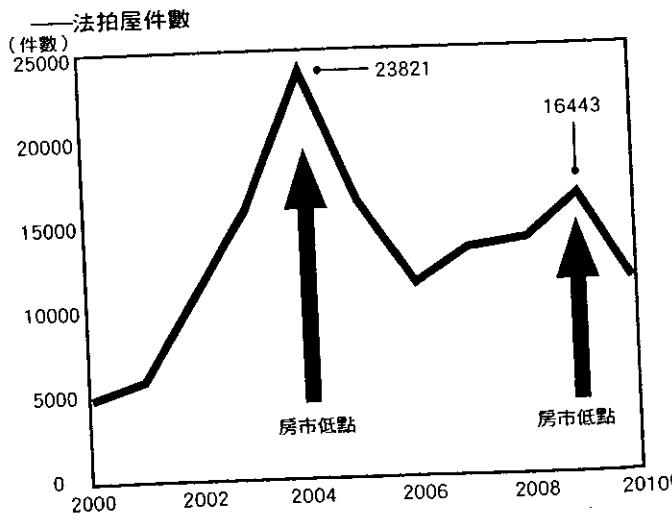
**信** 義房屋不動產企研室經理蘇啟榮說，根據過去歷史經驗，買賣移轉件數的最低點，通常就是房地產市場的谷底，假如隔年買賣移轉件數逐步往上，即可進場布局。

觀察過去二〇年買賣移轉件數可發現，一九九〇年掉至二三、六萬戶，隔年逐年攀升，正好對應台灣房地產大跌後的一波反彈。一九九六年因中共試射飛彈危機，引發移民潮，買賣移轉件數暴增至五〇、八萬戶後，逐年走

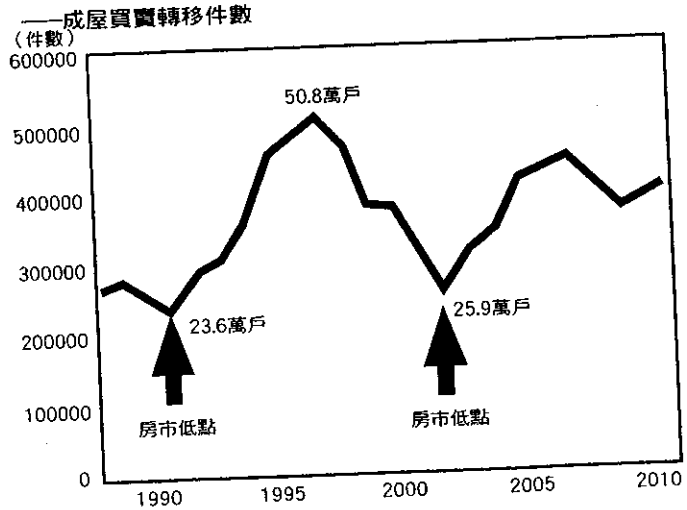
低，房市進入不景氣週期，一直到二〇〇一年二五、九萬件的最低點後，隔年再度重新走高，台灣房地產至此展開迄今已長達九年的多頭走勢。

二〇一一年台灣成屋買賣移轉件數預計將與去年持平，約落在三十九萬件至四十萬件之間，仍處於中高檔水位，顯示房地產景氣依舊暢旺，房價居高不下。想趁危機入市的投資人，可能還需耐心等待一段時間。

## 近十年全國法拍屋拍定件數



## 買賣轉移件數的低點，就是房市谷底





股市》抓準逢低布局三指標

撰文·林心怡

# 銀行員二次危機入市五十萬變億元身價

用五十萬元投資股票起家，趁著SARS與金融海嘯二次危機入市，

二十多年來光靠投資所累積的財富就高達一·五億元，獲利三百倍。

原來，懂得掌握每一波低接買點，嚴設停損紀律，正是蔡德盛累積財富的致勝關鍵。

## 若

從五十萬元開始投資至今加上工作所得，算算我的財富增值至少四百倍……」說話的蔡德盛（化名）戴著一副黑框眼鏡，今年四十七歲，外表斯文、從事銀行業的他，一副雲淡風清地描述：「當然啦，但若看投資整體收益，財富增值大概三百倍吧……。」換句話說，工作二十幾年的他，光是投資所累積的財富至少一·五億元，粗估身價至少二億元。

### 三不投資哲學 嚴設出場停損機制

原來，造就蔡德盛這些不平凡投資績效的背後，有個知易行難的「三不」投資哲學，「就是不買不懂的、不便宜的或太貴的股票。」蔡德盛說，所以每當股災來臨、景氣落底時，都是伺機進場布局的好時機，一旦情勢不對，他也會嚴設跌一〇%就出場的停損機制，因此多年來，不論是兩國論、SARS（嚴重急性呼吸道症候群），還是金融海嘯的低點，蔡德盛都

曾逢低布局大賺一波，卻也能夠在幾次股災重挫時，不致傷筋動骨、保有獲利戰果。

時序來到一九九〇年代，那時正是台灣電子股起飛的年代，當時還在傳產業的生產管理部門擔任小職員的蔡德盛，帶著父親資助原本要買房子的五十萬元，開始投入股市，「那時房貸利率高達九%，覺得把錢都擺在房子，卻沒投資其實很不划算。」在家中排行老么的蔡德盛笑著說，雖然家境小康，但自認從小就被認為「細漢的」不管說什麼、做什麼都比較不受重視的情況下，好勝的他，急於在財富與工作成就要求自我表現，因此選擇把錢投入股市，期望大展拳腳。

「一九九〇年代電子股狂飆時，那時我所買的未上市股與電子股，一年獲利要七成，甚至倍數成長都不是難事。」蔡德盛說，例如他曾在華碩八、九十元買進，二百元出脫，也曾在瑞昱三、四十元一路布局，分別曾在一百五十

元，甚至還有部分賣在三百元附近，財富增值以數倍計算，短短十年就累積數千萬元的身價。

不過在投資的路上，蔡德盛也並非一帆風順，在有了幾次賠錢經驗，加上投資股市的規模越來越大後，買「物美價廉」的標的成了蔡德盛奉行不渝的投資哲學，股、房兩市投資都是如此，也正因掌握危機入市的長線布局時機，他的資產也跟著扶搖直上。

原來，在二〇〇三年SARS之前，蔡德盛還是租屋族，危機入市後讓他成為台北市大安區每坪百萬元起跳的豪宅主人。

在SARS期間，當市場氣氛哀鴻遍野之際，他卻把多年股市投資獲利的一部分拿來積極買房，他在敦化南路上，以每坪五十幾萬元、買進六十五坪的房子，如今該戶每坪市價至少一五〇萬元起跳，資產三倍跳。「當時大家怕得要死，很少人看房子，但我不同，反而在台北、台中都有投資房地產。」我的理由很簡

# 危機入市投資心法

1. 挑景氣對策燈號  
藍燈時買。

4. 融資的減幅 大於  
大盤 (個股) 的跌  
幅 也可作為參考指  
標。

當台股市值占GDP  
比值下降至0.59  
或0.60時，通常是  
波段的底部。

3. 當月KD值低於30  
以下趨近15，且成  
交量萎縮時，當周  
日成交量7、800億  
以下時。



## 蔡德盛

出生：1964年

現職：銀行業

投資資歷：20年

身價：約2億元

操作經典戰役：

1. 曾在SARS過後，低檔布局晶華，獲利數倍。
2. 曾在金融海嘯後低點布局統一超、長榮航、長虹，獲利倍數。

至於二〇〇八年的金融海嘯後，蔡德盛也懂得掌握低檔買進訊號確立，再分批布局找買點。「當時股市下殺速度太快，我也不敢貿然進場！」蔡德盛指出，當台股跌到三三一低點時，景氣對策訊號亮藍燈、KD值接近十五、MCAD在低值，成交量每天都在四、五百億元以下，的確離底部不遠，但他後來也是〇九年三月指數重新站上五千點才擴大布局。

當時除了看晶華的獲利前景，蔡德盛還打趣地說：「我去飯店吃飯，特別觀察他們的餐具，餐盤翻過來還印有『大同』字樣，而不是進口餐盤，我就覺得潘思亮（晶華酒店董事長）很省！他們家股票可以低檔長抱。」

當時蔡德盛從SARS之後就開始留意晶華，一直等待機會到〇五年下半年，當晶華股價的KD（隨機指標）值、MACD（指數平滑異同移動平均線）值出現確立買進訊號後，開始陸續布局，當時股價不過五、六十元，後來看好公司獲利前景，又在一百元附近布局重壓，最後在四百元附近賣出，獲利數倍。

「值得長線投資的飯店股」就是飯店股王晶華。當時蔡德盛從SARS之後就開始留意晶華，一直等待機會到〇五年下半年，當晶華股價的KD（隨機指標）值、MACD（指數平滑異同移動平均線）值出現確立買進訊號後，開始陸續布局，當時股價不過五、六十元，後來看好公司獲利前景，又在一百元附近布局重壓，最後在四百元附近賣出，獲利數倍。

## 掌握買進訊號 長線投資進場布局

「SARS期間大家都不想出門，可想而知飯店觀光業怎麼會好？但我心想，留意體質好的、股價夠低的飯店股長線持有，一旦景氣復甦，股價也會有機會扶搖直上。」而蔡德盛口中「值得長線投資的飯店股」就是飯店股王晶華。



「因為當時底部有多低，誰也說不準！」蔡德盛說，但當大盤日成交量開始從量縮回到七、八百億元，且KD值、MCAD值開始出現買進訊號，市場景氣也開始出現好消息，讓他開始低接投資標的，包括統一超、亞泥、長榮航、興富發、中石化、長虹等，讓蔡德盛各有逾五成與倍數不等的獲利，至於去年獲利了結的代表作上銀也是五十幾元布局，一百四十幾元出手，雖然沒賣在今年高點四百元，但算算獲利也近三倍。

### 觀察三指標 等待低點買進

歸納蔡德盛低檔布局的選股邏輯，除了抓住危機入市的機會之外，在選擇投資標的時，以投資自己熟悉、有做研究的股票為主，他同時認為上市公司CEO（執行長）的心態很重要，像他低檔布局晶華就是看好潘思亮的經營理念，其次就是挑選營益率5%至6%的公司，以及公司產業是各具競爭優勢與領導地位。

「不過，去年就觀察到手上的傳產股基期過高，所以去年底就持續降低持股，甚至只剩一成而已。」躲過今年股災的蔡德盛頗有自信地說，好的股票要等待低點買進，但該獲利出場的也不要戀棧，在此，蔡德盛分享了幾個他危機入市的指標：

#### 指標一 買在景氣對策燈號藍燈時

追蹤景氣對策燈號，並以「買藍賣紅」為投資原則。以過去經驗顯示，藍燈區往往是股市相對底部區域，以過去三十年的景氣循環觀察藍燈出現的時間，最短為一個月、最長有十

五個月，所以當藍燈期間到達一半時，通常是股市絕佳的買點，也就是建議買在藍燈時，賣在紅燈或黃紅燈時，對照台股走勢紀錄，台股低

點三四一點時，藍燈已超過第五個，當時就是最低點，後來台股也的確攻上六四八四點。

#### 指標二 留意巴菲特指標

透過股神巴菲特常用的股市市值占GDP（國內生產毛

額）的比值來判斷，此一指標又稱為「巴菲特指標」。觀察台股一九九五年至二〇〇八年十二月的走勢可以發現，當台股市值占GDP比值下降至〇·五九、〇·六九、〇·八一所形成的趨勢線時，都是波段底部的買點，例如台股低點三四一點時的〇·七、前波低點三九五五點的〇·八都是台股低檔值得布局的進場點。

#### 指標三 觀察KD值與成交量

技術指標則可觀察月KD值一旦跌到二十以下就是低檔買進區，超過八十就是高檔超賣區，至於大盤量能部分，有量才有價，日成交值一五〇〇億元至二〇〇〇億元間，都屬安全量，但一旦超過二二〇〇億元以上，籌碼凌



## 近期台股，達人怎麼看？

從目前台股市值占GDP比值與景氣對策燈號來看，台股都還沒到落底的位置點，但從技術線形來看，確實可以從KD值低於20，融資減幅高，已跌深的個股搶些反彈，例如蔡德盛近期就曾依此邏輯布局奇美電、宏碁、鴻海等跌深股，但他認為歐美債務危機的不確定性高，仍須戒慎恐懼，留意投資風險。



亂，不利台股後續漲勢，反之，周成交量量縮至千億以下至七、八百億元，通常可以留意買點。

「一個人要成功，要自己做、喜歡做與有能力做的事情。」蔡德盛笑著說，自己喜歡透過工作、投資的好績效來彰顯成就感，他認為，投資不像數學，套用公式就有標準答案，必須透過不斷地練功，內化一套屬於自己的投資與選股邏輯，當投資時機來臨時，才有機會搭上財富增值的列車，他就是個做好準備的人。

基金》分辨危機類型、善用兩項技術指標

撰文·歐陽善玲

# 基金達人低點布局十個月獲利五成

金融研訓院特約講師何文賢，〇八年金融風暴時，

以月D值來衡量市場是否超跌，讓他抓到千載難逢的機會，賺到中國股市底部反彈利潤。

他認為，經濟因素造成市場崩跌時，以月D值及二十日負乖離判斷進場時機，是最實用的指標。

「二〇〇七年十月，上證指數（編按：上海證券交易所綜合股價指數）從最高六千多點

一路下滑，一年左右時間，指數跌到剩下二百點。當時，月D值（參數為九）已在二十

以下，指數跌幅超過六成，我判斷底部應該不遠了，就單筆買進中國基金；結果十個月後，指數反彈至三千四百多點，我的投資部位獲利約五成，從容出場！」

金融研訓院特約講師何文賢回憶，〇八年金融風暴時，他以月D值來衡量市場是否超

跌，讓他抓到千載難逢的機會，賺到中國股市底部反彈利潤。類似這樣危機入市、大賺一筆後落袋為安的經驗，對基金投資高手何文賢來說，是累積財富的最佳時機。

「每次危機來臨時，我會先分析背後原因，看是不是非經濟因素造成的結果。」講到危機入市，何文賢細數過去十多年來，台股發生重挫的經過。「像一九九九年，台灣發生九二一地震，造成大盤崩跌，這跟全球經濟因素無關，那時懂得克服恐懼、勇敢進場的人，都有不錯的獲利。」

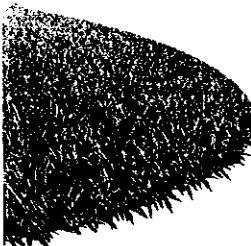
但若是由經濟因素所引發的市場修正，何文賢的態度就會比較保守。例如，二〇〇〇年二月，大盤自一〇三九三點下滑，到現在超過

十年時間，台股仍在萬點之下打轉。「因為科技泡沫引爆全球股災，屬於經濟性因素調整，這時危機入市難度較高，除非真的超跌，否則我會多觀望一下，再做決定。」

## 釐清危機本質 兩項指標判斷入市機會

簡單講，何文賢的危機入市邏輯有一定層次。首先，他會釐清危機的本質，像泰國紅衫軍暴動、日本三一一地震，屬於個別地區、非經濟因素引起的股市下跌，此時只要手邊有閒置資金，看準基金標的、單筆投入，事後來看都是好買點。「不論天災人禍，區域型危機在指數修正後，仍會延續原先多頭走勢；瞄準時機進場，幾乎都能獲利！」

若是經濟因素造成市場崩跌，何文賢就會看兩項指標，分別是月D值，及二十日負乖離（編按：負乖離愈大，代表市場超跌，可視為買入時機）。「根據經驗，當二十日乖離達到負



# 危機入市投資心法

1.三十日乖離達到8以下，有機會買到低點。

2.月D值在20以下，進場風險低。

## 何文賢

出生：1960年  
現職：金融研訓院特約講師  
投資資歷：超過20年  
操作經典戰役：利用逢低加碼、逢高減碼方式，5年獲利一倍

八以下，就很有機會買到低點；例如一九九六年台海飛彈危機，台股連續好幾天大跌，才出現這種情況。另外，月D值在二十以下，通常也是指數跌得夠深的指標，進場風險都不會太大。

何文賢說，以二〇〇八年金融海嘯為例，當時市場下跌，起因於美國次貸風暴；後來雷曼兄弟倒閉，重創國際金融機構，最後釀成全球股災。當時人心惶惶，裁員、減薪消息此起彼落。在看不到「止血點」情況下，要危機入

市，觀察面向就相對複雜。最殘酷的問題，就是經濟因素引發的股市重挫，調整時間相對較久，指數甚至會出乎意料地低，常有誤判或錯估行情的可能。

面對這種情況，何文賢利用長線指標「月D值」來幫助自己克服恐懼，趁著市場信心瓦解之際，進場撿便宜。「就技術指標來看，K值對盤勢反應較快，D值相對較緩。當月D值已

好。」

以目前台股為例，月D值在五十到六十之間，還不夠低，不算是危機入市的好時機，此時較適合以定期定額方式累積投資部位。他認為，現階段全球面臨經濟結構調整，問題還沒解決，指數跌幅也不夠，基金投資人不必急於單筆搶進；倒是當未來市場持續修正，就定期定期額投資人帳上虧損也高達二成時，就代表整體市場可能已腰斬，此時也可視為單筆、危機入市的好時機。

跌到二十以下，就代表長線低檔位置已浮現，此時就算是經濟因素造成的股市修正，也會因為跌得夠多，進場贏面大。」

### 資金當後盾 才能禁得住指數谷底震盪

他強調，利用技術指標判斷危機入市時機，最多是買到「相對低檔」價位，而非「絕對低點」。因此，除非平時就累積足夠資本，禁得起指數谷底震盪幾個月，否則心理壓力太大，在關鍵時刻就容易做出錯誤決定，獲利效果也會不如預期。「像我在上證指數跌到二千二百點時進場，後來最低一度跌到一六六四點，如果中途支撐不住、認賠殺出，就會錯過後面賺五成的機會。」

何文賢認為，藉由月D值跌破二十以下方式進場，雖然不能買在最低，但只要沒有資金壓力，拉長時間來看，日後獲利至少都有五成以上的空間。「任何市場都一樣，要掌握海外基金危機入市機會，就要先確認長期低檔價位，一旦出現再以大額單筆方式投入，獲利效果更好。」

房市》嗅出房市谷底 大膽進場

撰文·梁任璋

# 陳麗鳳逆勢操作從業務員成房市贏家

「機會是自己給自己的。」房地產投資達人陳麗鳳，從一間三百萬元老公寓起家，因為掌握危機入市、逆勢操作法則，如今已替自己攢出超過億元的身價。

**擁**有一頭浪漫的鬚髮、身材嬌小的陳麗鳳，說起話來輕聲細語，很難想像今年四十七歲的她，房地產投資資歷已二十二年，經歷台灣房地產四波景氣循環，都可以安然度過的主要心法就是，「當眾人恐慌的時候勇於進場，耐心等待景氣翻轉，機會就是你的。」

一九八九年，為了把母親接來台北一起住，陳麗鳳在中和南山路買下人生的第一間房子。在多數人眼中，陳麗鳳買到的第一間房子價格並沒有特別便宜，因為一坪十二萬元，這

個價格當時已經可以買到台北市的中古屋。「雖然房子位於五樓頂樓，但樓上還可以再加蓋，我二話不說就以總價三百餘萬元買下。」買下來之後，陳麗鳳又花了五十萬元替剛結婚的弟弟在頂樓加蓋了二十坪的

住家，原本三十坪的公寓變成五十坪的「樓中樓」。

「雖然公寓要爬樓梯，我不怕苦啊！我用體力換取空間。」這間「起家厝」讓陳麗鳳一家人住了十幾年，直到幾年前，生活條件變好而搬離，但她依然沒有把房子賣掉，房價也增值了一倍多。

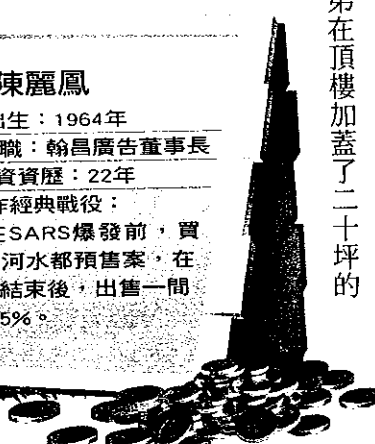
## 不自亂陣腳 三間房投資法邁向富裕

房地產景氣有起有落，只要沉得住氣，遇到風暴時不要自亂陣腳，忍耐是通往財富的必經之路。「錢準備好了，就不怕景氣拖磨。」陳麗鳳最經典的危機入市案例是SARS（嚴重急性呼吸道症候群）爆發之前，買進永和「銀河水都」預售案。

當時房地產不景氣已經長達十年，房市在谷底盤旋許久，在一片低迷中，因新增的房屋供給數過多，加上房價持續下跌，有意購屋者



**陳麗鳳**  
 出生：1964年  
 現職：翰昌廣告董事長  
 投資資歷：22年  
 操作經典戰役：  
 曾在SARS爆發前，買進銀河水都預售案，在SARS結束後，出售一間獲利45%。



## 危機入市投資心法

因素不單是房價  
低，也會造成  
買家只要基礎  
好，就是買  
的時機

不可觀察餘屋  
拍屋供給量，若  
拍屋去化過慢，  
谷底已過，房價  
將起漲

觀察看屋人潮  
的回升，人  
潮多，可視為  
信心恢復

金融或政治危機  
造成的低檔，可視為  
時機點，但若不  
基本面有問題，就不  
宜貿然進場

### 抓對時機點入市，房價一路上漲

進場時間	地點	標的	買進價格 (萬元/坪)	目前價格 (萬元/坪)
1989年	中和	五樓公寓	12	25
2000年	永和	銀河水都	20	45
2008年	三重重陽重劃區	水岸住宅	20	30

國，台灣人儲蓄率又高，台灣房價要崩盤不容易，因此當時觀察到三峽一坪才十萬元出頭，三十幾坪總價才三百多萬元，她認為這輩子應該很難再遇到這種行情，因此鼓勵身邊剛出社會的同事勇於進場，買下人生的第一間房子，結果現在三峽的房價漲了近一倍。

### 房產會像變魔術 可以把錢愈變愈厚

當時，陳麗鳳也看好剛崛起的三重重陽重劃區，「那裡有大街廓，又有面積廣大的公園，跟老三重擁擠的街道不一樣，一坪才二十幾萬元為什麼不買？」重陽橋旁的水岸景觀，讓她想起當年買銀河水都獲利的經驗，心動之餘，以每坪二十萬元出頭買下一戶預售屋，如今也上漲至每坪三十餘萬元，投資報酬率近五成。

陳麗鳳說，過去四、五年房地產景氣大好，房價一季就漲兩成，經常過了一個農曆年，每坪五十萬元的房價就開價賣六十萬元，自從政府打房之後，投資客就縮手，房價開始修正，她覺得這對房地產市場是件好事。

陳麗鳳認為，今年房市遭遇奢侈稅風暴，政府打房政策又一波波出籠，影響買氣，但她對於明年總統選舉結束後的行情樂觀看待，「凡事物極必反，今年景氣走修正波，但我相信一至二年市場一定會否極泰來。」對於想買屋的薪水族，陳麗鳳建議，「頭過身就過！」有了第一間房子，就會把費用省下來，當習慣把錢儲蓄在房地產後，「房子就會像變魔術一樣，替你把錢愈變愈厚。」房市景氣一定有多空循環，只要抓住逆勢買進的要點，就可以當個房市贏家。

都採取觀望態度，購屋需求持續銳減，建商餘屋庫存去化也十分緩慢，但站在市場第一線的陳麗鳳發現，永和旁邊的舊社區每坪都已經賣十四萬元了，新大樓二十萬元，設備比公寓還好，房價下跌空間有限，加上河岸景觀住宅是未來趨勢，當時口袋裡有閒錢的陳麗鳳，因此一口氣進場買了四戶。

後來SARS爆發，房市瞬間急凍，不過，在二〇〇三年底，房地產市場受到「低利率、低自備與低總價」三低效應刺激，購屋需求復甦，銀河水都房價也一路起漲，每坪最高

賣到二十八萬元，陳麗鳳的房子兩年多就漲了四成，她以每坪二十九萬元賣掉其中一間，獲利四五%，其他三間則繼續持有，現在更漲了一倍以上，讓她堅信「手頭隨時保持三間房子，一間自用、一間投資、一間收租，布局中長期標的，因持有時間長，一旦轉手，投資報酬率以倍數計算。」

〇八年金融海嘯爆發時，大家都不敢買房，陳麗鳳研判，金融危機的震央是發生在美