

股海攻略與風險分析

二零零七年一月廿七日
胡孟青

1

認識自己

- 從分析員的角度探討股票分析的技巧
- 從生活中學習，理順資產配置
- 善用普通常識
- 冷靜客觀分析
- 激進型、進取型和穩健型招數大不同
- 學習投資大師的哲學

2

評估個別股票的風險

- 系統性風險
- 非系統性風險
 - 購買力風險
 - 財務風險
 - 利率風險
 - 市場風險
 - 變現風險
 - 事件風險

3

市場常見投資缺點

- 道聽途說
- 買得太遲、沽得太早
- 東西文化差異
- 性格缺陷
- 道德包袱
- 逆向操作
- 過度槓桿

4

長線或短線

- 自設指標
- 激進型與穩健型
- 向股神學習
- 關鍵在時機
- 聞風先動、聞風未動
- 勤奮
- 市場永遠是對的

5

揀股或揀市

- 買貴與買錯
- 景氣循環
- 機械式投資
- 潮流概念
- 捕捉龍頭
- 同業比較收窄範圍
- 認清股份先天與後天限制

6

藍籌股特徵

- ❑ 股本規模大、股份流通量高
- ❑ 盈利水平及業績增長較穩定
- ❑ 投資回報率 普遍較理想
- ❑ 高品牌價值、行業內具實力之龍頭企業
- ❑ 未來發展一般具可預測性
- ❑ 股價對經濟前景之反映具指標作用

7

紅籌股特徵

- ❑ 母公司在港註冊並接受香港法律約束、而相當股份或股權由大陸機構持有的香港上市中資企業
- ❑ 主要股東及管理層背景主要來自國內
- ❑ 中資借殼上市者亦可稱為紅籌股
- ❑ 業務可以位於香港、中國境內或海外
- ❑ 紫籌股：具有中資背景的紅籌股獲晉身成為藍籌股之列的股份

8

國企股(H股)

- ❑ 國內註冊而香港上市之中資企業
- ❑ 主要股東為國有企業或部門，而最終大股東為國家
- ❑ 上市企業規模大，位居行業領導地位
- ❑ 雙重保障：必須同時遵守本港證券法規範及受中國證券監管機關監管
- ❑ 部分個股同時在中國內地發行A股

9

基本因素

- ❑ 國內註冊而香港上市之中資企業
- ❑ 主要股東為國有企業或部門，而最終大股東為國家
- ❑ 上市企業規模大，位居行業領導地位
- ❑ 雙重保障：必須同時遵守本港證券法規範及受中國證券監管機關監管
- ❑ 部分個股同時在中國內地發行A股

10

比較指標

- ❑ 經營表現
 - 資本運用回報率
 - 股本回報率
 - 經營利潤率
 - 盈利增長率
 - 自由現金流
- ❑ 盈利質素
 - 現金變現率
 - 資產更新率
 - 稅率
 - 淨資產負債率
 - 利息覆蓋率
- ❑ 估值指標
 - 市盈率
 - 市價賬面值
 - 股息收益率
 - 自由現金流收益率
 - 企業價值/EBITDA比率

11

選股策略

- ❑ 捕捉資金流向
 - 根據新興市場組合基金研究指出，一月上旬35億美元流入資金，當中13億美元流入中國
 - 10-17日，中國及香港基金錄得净流出1.22億及3,000萬美元
 - 零六年流入A股基金490億美元
 - ❑ 十二月份單月流入80億美元
- ❑ 對沖基金手影
- ❑ 商品期貨價格走勢
- ❑ 宏觀經濟大環境
- ❑ 微觀個股
- ❑ 國策

12

投資市場宏觀因素變化

- 利率因素
 - 主要經濟體系同時進入加息週期
 - 銀根抽緊、國際游資減少
 - 投資組合重整影響資金流向
- 匯率因素
 - 美國雙赤嚴重
 - 各國央行增加歐元儲備
 - 美元長期積弱
 - 輸入通脹

13

資金流向變化

- 地緣政治因素
 - 中東火頭處處
 - 黃金作為避難所角色
- 美國經濟增長放緩
 - 原材料需求與商品期貨價格首當其衝
 - 亞洲企業盈利增長動力減弱
- 中國因素
 - 股、匯、債市對經濟數據反應
- 美國總統中期選舉

14

中資股風險與機遇

- 持續調控資金流動性壓抑信貸增長
 - 上調存款準備金與加息
 - 引導資金由接股轉向內需
- 第四季舉行十七大或將有新經濟措施出台
- 行業整合理順經營效率與議價能力
- 內地房地產市場泡沫論揮之不去
- 商務部本月底將於北京召開「全國石油市場管理工作會議」
 - 成品油定價機制出台
- 兩稅合併利多於弊
- 人民幣升值

15

中國經濟：維持備戰狀態

- 國家GDP位居全球第4位，人均GDP卻排第110位
- 社科院預測明年全社會固定資產投資將突破10萬億元，佔GDP比例將接近60%，發展仍不平衡
- 社科院倡議從多方面加強宏調
 - 加強貨幣政策靈活性
 - 調整投資與消費結構比例
 - 加快稅收體制改革
 - 加強房地產市場的管理
- 國家信息中心建議適度從緊貨幣政策以抑經濟過熱、防範投資反彈

16

宏調成效有待鞏固

- 人行第三季數據增幅溫和，經濟降溫在望
 - 新增人民幣貸款2,201億元(去年同期3,400億元)
 - 九月M2增幅明顯回落
 - 餘額33.19萬億元，按年增長16.8%，按月降1.1%
 - 靠近年初訂下16%的指標
 - 固定資產投資增長進一步放緩

17

隨人民幣升值而來的機遇

受惠行業	惠及部份
保險	資產、保費收入
航空	外債、現金流
汽車	零部件成本
化工	原料成本減輕
公路	現金流、資產
地產	資產值
消費	現金流、居民購買力

18

內房股主要參考數據

	每股資產淨值 (HK\$)	邊際毛利率 (%)	資產負債率 (%)	土地儲備 (千平方米)
瑞安房地產 (272)	\$7.82	68%	32%	7,360
新世界中國(917)	\$6.97	28%	0.8%	1,665
中國海外發展(688)	\$6.34	39%	40.5%	10,752
富力地產(2777)	\$11.82	26%	20.4%	9,344
合生創展 (754)	\$23.39	32%	74.8%	12,950
上海復地(2337)	\$4.43	40%	20.4%	4,019
首創置業(2868)	\$4.68	27%	102.9%	4,580
華潤置地(1109)	\$6.95	19%	45.7%	3,319
世茂房地產(813)	\$13.30	36%	75.0%	12,990
綠城中國(3900)	\$13.76	35%	434.0%	8,600
雅居樂(3383)	\$7.22	28%	43%	8,300

內銀規模經營效益指標基準

- ☐ 淨利潤增速：31%
- ☐ 總資產收益率：0.65%
- ☐ 淨資產收益率：17.1%
- ☐ 總資產/淨資產：26倍
- ☐ 不良貸款比率：4.1%
- ☐ 成本收入比率：41%
- ☐ 非利息收入增長率：20%
- ☐ 淨息差：3.0%
- ☐ 資產規模增速：20%
- ☐ 2006年資本充足比率達至8%

20

一切從閱讀年報開始

- ☐ 值得長線投資的股份才值得花時間閱讀其財務報表盈利/預測盈利表現直接影響股價表現
- ☐ 遵照主板及創業板上市規則
- ☐ 上市公司定期做體檢年度業績公佈日期規定
 - 主板：每年兩次
 - 創業板：每年四次
- ☐ 全年業績：年結日起計四個月內
- ☐ 中期業績：季度結/半年結三個月內
- ☐ 比較盈利表現變化趨勢
 - 年度同期相比(year-on-year comparison)
 - 半年/季度同期比較(h-o-h, q-o-q)

21

重要資料變動的啟示

- ☐ 管理層變動及主要股東持股量變化之啟示
- ☐ 從備註檢查會計準則與政策有否改變
- ☐ 存貨與折舊計算變化對盈利產生影響程度
- ☐ 核數師報告有否附帶“保留意見”及/或“修改意見”
- ☐ 資產：自置抑或租賃
- ☐ 年結日改變之影響
- ☐ 年報資料與公司發展出現時差因素
- ☐ 掌握追求表現穩定與追求爆炸力的分野
- ☐ 長期趨勢最重要
- ☐ 出售及收購資產影響日後盈利表現
- ☐ 善用財務報表

22

技術分析

- ☐ 有助掌握突破點、轉角市、捕頂摸底
- ☐ 可以分為四大類
 - 陰陽燭
 - 形態分析
 - 輔助指標
 - 波浪理論
- ☐ 拋離長期移動平均線幅度
- ☐ 指標滯後性
- ☐ 小心墮入技術走勢陷阱
- ☐ 急升急降導致指標失效

23

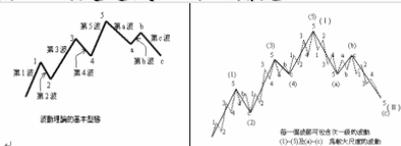
甚麼是技術分析

- ☐ 毋須理會某些數據，而對後市作出分析的方法
- ☐ 股價是反映公司投資價值的最有效數據，甚至足以反映出市場的情緒，以及整個市況的方向
- ☐ 價格已完全反映一切市場行為，即包括了對基本因素的反映
- ☐ 可以更有效地提供支持位及阻力位，以及對短期市況的預測
- ☐ 因毋須了解基本資料，所需分析的資料因此相對地少，對入門者是一項最好的工具

24

道氏理論

- 技術分析的開山祖師
- 不以基本分析為基礎，判斷市場狀況的理論
- 把市場趨勢分為三大部分：
 - 短期趨勢、中期趨勢、長期趨勢
- 波浪理論是道氏理論之補充



25

股價三個階段

- 初升期
- 急升的階段
- 升勢末期
- 上升趨勢為牛市，下跌趨勢為熊市
- 牛市與熊市會循環出現，週而復始

26

成交是最可靠指標

成交	股價	代表意義及買賣策略
升	升	升勢持續，繼續持有或買入
	跌	跌勢持續，繼續減持
	不變	高位派貨或低位收集訊號，轉勢在即
跌	升	升勢欠缺支持，隨時向下調整
	跌	跌勢乏支持，隨時反彈
	不變	牛皮市格局，等待突破
不變	升	升勢欠實質支持，宜靜觀其變
	跌	跌勢未獲沽盤跟進，宜觀望
	不變	牛皮市考驗耐性

27

移動平均線特性

- 移動平均線(MA)的斜度越高表示市勢上升或下跌的速度越急。
- 移動平均線(MA)的斜度越低表示市勢上升或下跌的速度越慢。
- 移動平均線(MA)橫向發展，市價在其上下擺動，表示市場並無趨勢出現，亦即是所謂「牛皮」。
- 對於使用較長日數的移動平均線(MA)而言，平均線見頂回落或見底回升，都是意味著轉勢。

28

移動平均線組合指標

- 以香港股市為例，從長線來看，250日移動平均線(MA)一直被業界視為牛、熊市的分水嶺。
- 如恆生指數在250日線上，基本上市場仍被看為牛市，若在250日線之下，則大市便可能進入熊市。
- 在判斷中長期牛熊市之時，除250日平均線外，我們亦可利用較短的50日移動平均線(MA)。
- 分析方法：
 - 當50日平均線上破250日線時，大市上升；
 - 如50日平均線下破250日線時，則大市下跌。當兩線相交之處，稱之為「黃金交叉點」(Golden Cross)。
- 總括來說，使用兩條平均線作為入市買賣的策略如下：
 - 當短線的平均線(10天)上破長線的平均線(20天)時，為買入訊號。
 - 當短線的平均線(10天)下破長線的平均線(20天)時，則為沽出訊號。

29

相對強弱指數數值指標

- RSI 有不同的週期可供選擇，普遍採用 9 天或 14 天。
- RSI 的計算公式(一)：若以14天地周期為例，其公式為

$$RSI = \frac{14日內收市價漲幅平均值}{14日內收市價漲幅平均值 + 14日內收市價跌幅平均值} \times 100$$
- RSI 的計算公式(二)：

$$RS = \frac{14日內收市價平均漲幅}{14日內收市價平均跌幅}$$

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

30

相對強弱指數運用

- 因此RSI值永遠介於0與100之間。
- RSI的數值範圍介乎0至100之間，當RSI升至70以上時，表示股價已出現超買，後市可能有回吐壓力；
- 相反當RSI在30以下，則表示股價已出現超賣，後市可能會止跌回升，是市場趨勢反轉的信號。
- 超買和超賣只是給我們一個警覺，並不代表市況會立即逆轉
- 建議將RSI與保力加通道一起運用，效果會更理想。
- 當RSI向上或向下突破中間線50，分別是走勢轉強或轉弱的分水嶺。
- RSI在50以上利好；在50以下利淡。

31

相對強弱指數運用

- 適用於：橫行市、上落市
- 不適用於：有明確走勢市
- 這是最簡單的用法，如下圖出現箭咀位置，每當股價跌至超賣區即見反彈，而箭咀a更出現小型背馳利好。但記住，只可用於沒有明顯方向市。
- 一般超買讀數是70/超賣讀數是30，如果RSI日數愈短，應使用80/20或90/10。
- 如果在明顯趨勢市下RSI指標失去作用。
- RSI指標應配合其他指標一起使用

32

強勢股

- 大盤行情
- 順勢而為
- 資金追捧熱門板塊
- 基本面配合板塊聯動
- 補漲與震倉
- 狙擊突破一刻

33

冷門股票

- 從資料中尋寶
- 留心訊息發佈
- 發掘重組中之黑馬
- 轉虧為盈行業
- 市場信息不對稱帶來機會
- 耐心等待主流資金青睞

34

集中火力

- 貴精不貴多
- 善打打疲勞戰
- 只投資自己認識的行業
- 利用客觀預期
- 經慎重考慮始出擊
- 盈利大過天

35

分散投資

- 應用於非系統性風險
- 寧可不動，也不妄動
- 追蹤大戶動態手影
- Blackout Period
- 留心股權披露
- 騎牛搵馬、與時並進
- 賺取長期穩定回報

36

股海無涯、惟勤是岸
經歷過風雨、方能見彩虹
謝謝大家！