

跨版生活



長線投資者的實戰利器



基本分析我也精通

看懂財經新聞 ● 看透經濟大勢
掌握財務報表 ● 洞悉公司潛力

高俊權（暢銷財經書作家）
蔡猷斌（執業證券分析師）
王洪年（財經書刊主編） 合著

目錄

引言：長線投資者必學基本分析	4
第一部分 經濟大環境你心中有數	6
第1節 左右香港股市的23大因素	8
第2節 美國重要經濟數據14項	22
第3節 解讀中國12項重點數據	37
第4節 香港經濟的8項指標	49
第5節 影響日本股市10大經濟數據	58
第6節 歐元區和德英的數據怎麼看？	69
· 歐元區	69
· 英國	74
· 德國	81
第7節 熱門行業投資要點	85
第二部分 我也會看財務報告	104
第1節 業績報告精明看法	106
· 業績報告看4點	106
· 現金流量摘要表——現金流是命脈	108
· 資產負債表——評估財政健康程度	110
· 資產負債表中各種名詞的定義	111

· 損益表——公司究竟賺多少錢？	113
· 損益表各種詞彙的定義	114
· 每股盈餘——看公司的獲利能力	116
· 股東權益回報率——是管理營運效率的問題	117
· 附註帶來的重大啟示	119
第2節 厚厚招股書的要項	121
第3節 財務報告的分析方法	131
· 五力分析法全面評估產業	131
· 毛利率是公司獲利能力的指標	134
· 營業利益率反映公司質素轉變	135
· 負債比率不宜超過50%	136
· 股東權益分析市場價值	138
· 流動比率測試公司財務困境	140
· 股息收益率判斷可否長揸	141
· 股東回報是否理想看總資產報酬率	143
· 盈餘成長率衡量成長的穩定性	144
· 市盈率是市場氣氛的問題	146
· 銷售邊際利潤代表可創造多少淨利	147
· 三種比較分析法	149
· 小心公司做假帳	151
第4節 公司新聞怎麼解讀？	154

引言： 長線投資者必學基本分析

「如果你沒有持有一種股票10年的準備，那就連10分鐘都不要持有這種股票。」—— 股神巴菲特

股票分析方法主要分兩大類，一類是技術分析，一類是基本分析。股票的市價會因為市場供求、投資者心理和交易技巧，以及市場心理等因素而發生波動，分析和股市內部直接相關因素的方法稱為「技術分析」。雖然技術因素也會影響股價，但許多著名的投資專家都相信，「技術因素」對市場的影響是短暫的，長期而言，股價終會反映其內在價值，也就是由基本因素所決定的價值，所以長線投資者應以基本因素選股。

連股神巴菲特（Warren Buffett）時常奉為聖經的著名的「價值投資法」（Value Investing）的理念也是：在經過一定的時間後，股票的真正價值必會反映在股價上，只要找出股票的內在價值，發現該公司有很好的內在潛力與長期發展的良好前景，就可以不用理會市場

的情況將之購入，並長期持有該股票，而不必再耗費太多精力去關心股票價格的即時走勢，因為經過一段時間後，該股票遲早會跑贏大市。

要找出股票的真正內在價值，我們就要對公司進行基本分析，基本分析主要分析以下會影響股價的三個因素：

1. 該公司所在地區或國家的經濟狀況，是繁榮還是蕭條？經濟增長的情況如何？政府的政策和企業經營的環境如何？例如，中國經濟每年都有雙位數字的增長，這方面的因素當屬利好。
2. 接着是看行業的經營情況，包括該公司是屬於新興行業還是夕陽工業？有關行業將來的盈利能力是否被看好？以及公司在行業中的位置和競爭能力如何？等等。
3. 還有當然是企業本身的經營狀況如何？管理層的管理能力是否上乘？財務狀況是否健康？過去和可見將來的經營盈利是否豐厚？等等。

三個因素之中，地區和行業的前景投資者都可透過平時多留意時事和財經新聞去掌握，而本書的前半部分就指導如何看懂財經新聞及看透各類經濟數據所代表的意義，幫你正確分析經濟大勢和前景。後半部分幫讀者學懂看財務報表的重要資訊，為企業作基本分析，以最短時間了解公司經營現況和將來發展，輕鬆自信地作出明智的投資決定。

0
1
01000000
00000000
00000000
00000000

101111110
0101101010010

1010101
010101000

0101

01

01010101010101

1111101011101

0101010101

010101010101
010101010101

010101010101
010101010101

010101010101
010101010101

010101010101
010101010101

第一部分 經濟大環境你心中有數

在做投資決定之前，應對經濟大環境心中有數，例如要明瞭上市公司所在地區或國家是繁榮還是蕭條，地區經濟增長的情況如何，以及政府的政策和企業經營的環境是否對上市公司本身有利等等。

要做到上述這點，只需了解哪些因素會左右股市，以及學會解讀常見的經濟數據就可以做到。各類傳媒的財經新聞其實有大量有用資訊，問題只在於你是否明白數據的意義和帶來的啟示，這方面第一部分將會一一為你解析。

第①節 左右香港股市的 23大因素

以下是對本港股市的大市有最重大影響的23項因素，投資者不可不查。

1. 利率水平

利率和股票價格有密切的關係。當利率上升時，投資者會考慮將資金由股票沽出而放回銀行收息，使資金從股票市場流出。由於股票投資的風險始終相對較大，利率上升時，股票市場的吸引力便會相對減低，造成股市下跌。

上市公司或一般企業多以貸款增加流動現金作擴展用途，利率提高會增加利息負擔，大大影響公司業績表現。反之，若利率下降，上市公司得以較便宜息率貸款，則有利增加上市公司利潤。

2. 銀行同業拆息

同業市場（銀行與銀行之間的交易市場）是提供本地銀行港

元資金的資本交易市場，銀行通常是經由同業市場拆入港元，然後用較高息率借給客戶，賺取中間息差。一般來說，同業市場比起優惠利率約低2%至3%。銀行以優惠利率借錢給客戶，無形中便賺取2%至3%或是更高的差價。



■ 銀行同業拆息上升會直接增加公司的經營成本。

香港不少中小企業都是向銀行貸款作業務上擴充或投資之用，同業拆息的息口上升會直接增加公司的息口支出，加重經營成本。所以如果銀行同業拆息向上調整，對股市是屬於利淡的消息。

3. 匯率

本國貨幣升值對進口貿易有利，但不利於出口。若公司的產品大部分銷往海外市場，同時原材料不依賴進口，本國貨幣升值時，公司的盈利就會下降，股票價格下跌。同樣道理，本國貨幣升值對原料依賴進口的內需股份有利。

外匯匯率變動時，會影響一個國家或地區的對外出口，或入口貨品的價格，從而影響內部企業盈利，間接影響股市。但由於香港實行聯繫匯率制度，使港元匯率保持長期穩定。當港元需求下降、匯率因而轉弱時，香港金管局便向銀行買入港元，以提高利率，令港元借貸成本增加，吸引外來資金。反之，當港元需求上升，匯率轉強，銀行會從金管局買回港元，使利率下降，阻止資金流入。



貨幣	單位	美元	港元	日圓	新加坡元	馬幣	泰銖	新加坡元	新加坡元	新加坡元	新加坡元
1 美元	=	1	0.7936	110.91	0.7061	0.7061	0.7061	0.7061	0.7061	0.7061	0.7061
1 日圓	=	0.0091	0.0091	1	0.0091	0.0091	0.0091	0.0091	0.0091	0.0091	0.0091
1 新加坡元	=	1.3596	1.3596	1.3596	1	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596
1 馬幣	=	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	1	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466
1 泰銖	=	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	1	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254
1 新加坡元	=	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596	1.3596	1	1.3596	1.3596	1.3596
1 馬幣	=	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	0.3466	1	0.3466	0.3466
1 泰銖	=	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	0.0254	1	0.0254

■ 外匯匯率變動時會影響出入口貨品的價格，從而影響企業盈利。

4. 貨幣供應

當國家增加貨幣供應量時，表示正實施寬鬆貨幣政策，通常會使股價上升。相反，當國家減少貨幣供應量時，會使股市下跌。那是因為當貨幣供應量增加時，利率水平會隨之下降，誘使人們增加投資支出。同時貨幣供應量增加時，人們持有更多貨幣，也會引起消費支出的增加，導致更大的公司利潤，間接推高股價。

5. 重大政治事件

重大政治事件很容易影響經濟環境，例如天災、人禍、戰爭、領導人更換和領導層對股市的態度改變等，都會影響大市。投資者應善於把握機會，如在外交關係的改善時，不失時機地買進跨國公司的股票。出現戰爭時，就可留意軍需工業相關的公司股票。



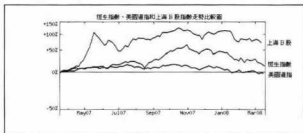
■ 領導層對經濟和股市的態度會影響大市。

6. 國家經濟政策

國家經濟政策會直接影響某些行業，如國家要大力發展基建，相關公司就會得益。國家重點扶持和發展的產業，公司股票會被追捧，而國家限制發展或限制其產品價格的產業，股票價格會受到不利影響。

7. 經濟一體化

當今世界，經濟一體化程度越來越高，各種經濟要素之間的



■ 中國、本港股市和美國股市近年的波動是很相關的。