



寰宇投資策略 338

沒人教你的基本面投資術

Fundamental Investment, the Untold Lessons

蕭非凡 / 著

寰宇出版股份有限公司

謹以本書
獻給我在天上的母親

目 錄

推薦序(1) 嘉實資訊研究部副總 王錦樹	07
推薦序(2) 資深作者暨上海石頭網理財教學網創辦人 邱一平	09
推薦序(3) 勤業眾信聯合會計師事務所會計師 蔡宏祥	11
推薦序(4) 華南投資顧問股份有限公司董事長 儲祥生	13
自 序	15
基本面投資術---寫在前面	19
第一篇 總體經濟多空端倪	33
總體經濟與股市	34
資本市場三要素	36
國民所得公式	58
活用經濟指標數據	61
國際股匯市	76
國際金融商品	83
全球財經分析重點與研判技巧	88
歐債外一章	89
第二篇 產業分析掌握先機	99
產業分析的重要性	100
產業初步透視	101
產業發展階段	120

五力分析	124
產業鏈	130
產業結構分析	132
類股、產業、次產業與個股	142
再談中國收成股	149
什麼是對的產業？	152
產業分析範例〔Ultrabook〕	155
產業分析的投資思維	166

第三篇 透視企業區別優劣

167

從產業到企業	168
核心競爭力	170
企業成長階段	175
經營策略	179
組織領導	194
產品技術	208
企業體質	215
投資吸引力	222
優劣分類機制與實例	229

第四篇 財報分析防弊興利

233

損益表	235
-----------	-----

資產負債表	238
現金流量表	246
股東權益變動表	249
財務比率	251

第五篇 財經資訊解讀搜尋

255

投資人自覺	256
主動出擊與被動閱聽	257
工具	259
常用網站	262
公開說明書/股東會年報	270
研究報告	272
專家意見	275
公司訪談	278
資訊的解讀	280
資訊解讀範例	284
資訊力的養成	294

第六篇 基本面投資實務

297

歐債期間大盤研判	298
雲端運算產業分析	317
雲端概念股投資實務	333

後 記	343
-----------	-----



推薦序 (1)

欣見非凡兄又出了第三本非凡之作！在這本書中，非凡兄要講的內容是沒人教過你的基本面投資術。說到基本面的投資術，不禁就想起德國投資大師安德列·科斯托蘭尼，在其所著的《一個投機者的告白》書中所做的比喻：「基本面和股價的關係就像主人與狗一樣，狗永遠跑在主人的前面，但它離開主人有一定距離的時候，又會跑回來找它的主人。他們會同時到達終點，主人走了1公里，狗卻可能跑了4公里。」

基本面是股價最後的依歸，這句話一點都沒錯，基本面就是主人，而股價是那條狗。主人在公園遛狗時，狗不管離主人多遠，最終一定回到主人身邊，當主人要回家時，狗也會跟著回家。想要知道狗現在在哪裡，只要看主人在哪裡就知道了，因為狗不會跑出主人視線範圍之外。同樣的，想要知道股價(狗)會走到哪裡，只要知道基本面(主人)會走往哪個方向就可以得知。基本面走的方向就是「趨勢」，而股價會在趨勢上下任意波動，會出現很多的雜訊，如果不能掌握住趨勢的方向，你會被股價來回震盪所迷惑，而不知道股價最後的走向。

個人任職於嘉實資訊公司，本公司市佔率極高的主力產品

「XQ全球贏家」看盤系統，裡面除了股價資料之外，也有堪稱完備的上市公司與總經基本面資料。我曾經將各國的GDP年增率與該國的股價指數畫在一起看其趨勢及相關係數，結果幾無例外的，這兩個變數長期間都呈現出明顯的相同趨勢與高度相關，這些GDP年增率與股價指數一致性很高的市場包括了台灣、大陸、德國、義大利、香港、新加坡、馬來西亞、泰國、瑞士、阿根廷、荷蘭等等。這在在都證明基本面之於股價的重要性。

當然，基本面並不只限於總體經濟一環，非凡兄在其新書中，以從上到下(Top-Down)的方式，對基本面進行有條理的剖析，先從分析總體經濟多空的端倪入手，再談如何分析產業以便掌握先機，接著進入個別企業的分析以區別優劣，最後再教讀者如何從財報分析及坊間財經資訊的搜尋解讀去防弊興利。整本書層次分明，架構嚴謹，是一本能讓讀者在短時間內進入基本面分析殿堂的佳作。

非凡兄在自序中說到，他想寫的是一本實用的基本面投資工具書，更想寫一本教科書，看到這句話實讓我有相見恨晚的感覺。個人曾任職於證券相關事業19年，擔任過自營商及投信公司的投資研究主管，十餘年前，市場上完全找不到任何一本與本書內容類似的著作，所以在帶領新進同仁進行相關基本面研究時，都須從頭教起。非凡兄的這本大作，除了適合一般投資大眾閱讀之外，我也鄭重推薦給證券相關事業的新進同仁，它一定可以讓你省下很多學習的時間。

嘉實資訊研究部副總

王錦樹 謹識



蕭非凡老師這一次出版的可是一本巨著啊！從總體經濟、股匯市、全球財經、歐債，一路進階到五力分析、產業結構、財務報表、股東會年報，最後更把中國收成股、組織領導、公司訪談等領域全部囊括其中。對於一個有心熟悉基本分析脈絡的投資客而言，這本書無異是一顆大補丸，一次就能讓人開竅打通任督二脈。

我因為欣賞蕭老師在基本分析方面的素養，自2010年起已兩度邀請他到我上海公司攝影棚，透過3小時的live直播與錄製8堂教育課程，向大陸股民進行了一系列精彩又透徹的基本分析講座。截至2012年8月為止，在石頭網<http://www.1shitou.com>理財教育網，蕭老師課程的有效點閱率，不僅已達到了103萬人次，更有網友留言：「蕭老師的一系列講座，為偏重技術分析的大陸股市投下一枚重磅的震撼彈，千千萬萬大陸股民開始學著換個腦袋看行情」，可見蕭老師扎實的基本分析功底，深深擄獲了大陸股民的眼光與認同。所以，我不是稀哩呼嚕寫下這篇推薦序的，我真是從頭到尾把這本《沒人教你的基本面投資術》都翻閱了，感想是真有料，沒話說。

長久以來，我個人一直側重技術分析領域的研究，然而要我說，不論你過去信的是哪個教？技術面也好，消息面也好。任何有心讓自己炒股技藝更精進的投資人，建議大家像我一樣，好好把這本書翻讀幾遍，除了可以強健操盤體魄之外，更能兼收健全投資心態與素質的功效。這兩句不是客套話，所謂「瞞者瞞不識，識者不能瞞」，不信？看了你就知道。

証券暨期貨系列叢書資深作者
上海石頭網理財教學網創辦人

邵平
(此)



投資人不一定學過會計，也並不一定要懂得會計實務，但卻不能忽略投資與會計的關聯性，尤其是想在股市中迴避風險、提高勝算以及精進技能者。身為一個執業會計師，投資不是我的專業，惟因職務之便，得以近距離甚至可說是深入觀察一家公司，所憑恃的工具不外是財務報表、內部控制及管理制度，本質上與投資人應關注的重點相去不遠。

會計講究經濟實質重於法律形式，會計處理必須能反映交易的實質，也就是以交易的基本面為依歸。本書所談的「基本面投資」亦然。作者在書中提到的系統架構各有其功能，總合構成基本面投資的核心要件。作者提出「財報分析防弊興利」這樣的篇名真是再貼切不過，防弊在先，興利其後。書中所言，「會計常說：『凡走過必留下痕跡』，所有的潛在問題與正向發展都在四大報表及財務比率裡，就看你能否發現。」實務上確是如此，會計原則、財報及比率數字是死的，但解讀成有助於投資的資訊卻是活的，財報分析篇幅雖不多，但能提綱挈領，並以實例輔助說明，已足供投資人一覽要點。在企業評價的單元中，也論及企業體質的觀察重點：成長獲利能力、償