

雷浩斯教你

矩陣式

存股2.0

存股法

年賺18%

如何花最少的時間，讓資產年年成長？善用「獲利能力矩陣等級」，輕鬆評選出一籃子優質公司，打造比「0050」報酬率更高的存股組合！

雷浩斯◎著



推薦人

(依姓名筆畫排列)

《Smart 智富》月刊社長

朱紀中

暢銷書作家
財報狗

暢銷書作家
麥克風

雷浩斯教你

矩陣式

存股2.0

存股法

年賺18%

雷浩斯◎著

推薦序	打造台股全明星隊.....	010
自序	一切都是以好奇心為起點.....	014

課前準備》

建立良好的觀念 投資事半功倍

- 1-1 把指數型基金概念再優化 讓報酬超越大盤**..... 022
買指數股票型基金，一次解決年輕族群3大投資難題／投資ETF方便簡單，但容易遇到2個結構性缺點／挑選表現優異好股，打造自己的投資配置組合
- 1-2 利用獲利能力矩陣 打造自己的高績效組合**..... 031
長期持有好公司》優選矩陣等級A、B級公司／分散投資》持股分散不同產業，約10～20檔A級股／要有安全邊際》等待股價落入相對低點再進場／向股神巴菲特學習，創造自己的投資護城河

選股方法》

觀察獲利矩陣 快篩好股清單

- 2-1 用2指標將股票分類 聚焦投資A級好股**.... 046
ROE、自由現金流，同時表現良好才是好公司／獲利矩陣分為7等級，僅前3級值得納入投資組合／範例分析》投資A級台積電、B級鴻海報酬率PK，台積電明顯勝出／範例分析》投資從B2級降至C1級的台塑，5年年化報酬僅1%

- 2-2 長期持有領先組 才能創造領先的投資績效**..... 056
 10檔A級股「領先組」，5年年化報酬率皆達雙位數／10檔B2至D級股「落後組」，半數以上繳出虧損成績／元大台灣50成分股，C級以下公司逾10家
- 2-3 組合若包含超級績效股 有效拉高整體報酬**..... 065
 選股》利用獲利矩陣評等，快速找到口袋名單／投資組合管理》不只要「分散」，選好公司才是關鍵／買「超級績效股」，用80／20法則拉高組合報酬率／投資一籃子A級股，就有機會撈到超級績效股
- 2-4 3方法找到A級股 輕鬆建立定存股名單**..... 074
 方法1：參考ETF成分股》從台灣50、中型100指數過濾／方法2：使用程式篩選》利用財報狗網站選出A級股／方法3：利用雜誌和網路》從他人存股名單找潛在標的／製作「投資工作籃」，分類管理口袋名單
- 2-5 自製獲利能力矩陣等級表 快速分析個股**..... 086
 實作教學》以製作台積電獲利能力矩陣等級表為例／雷浩斯價值投資網提供矩陣資訊，供學員限時免費使用
- 2-6 A級股也可能降級 應定期檢視並調整持股**..... 099
 2006～2010年88家A級樣本，2011年已有3成降級／2011年降級公司，2012年回到A～B1級機率僅14%
- 2-7 留意3關鍵指標 避免買到可能降級公司**..... 104
 關鍵指標1》避開近4季ROE趨勢下滑的公司／關鍵指標2》避開現金股利政策不穩定的公司／關鍵指標3》避開董監事質押比高的公司
- 2-8 進階檢查3條件 找到持續維持A級的好股**..... 119
 1.檢查獲利能力：觀察稅後淨利率》愈高愈好，能長年維持更佳／2.檢查管理能力：觀察總資產周轉率》低稅後淨利率公司，宜有高總資產周轉率／3.檢查財務結構：觀察長短期金融負債比》愈低愈好，最好能在30%以下

操作策略》

選對買賣時機 讓獲利極大化

3-1 被動等待相對低點 投資勝率即可大幅提升 130

不必買在最低、賣在最高，相對高低點進出就能獲利／大盤上漲時間多過下跌時間，但跌幅大過漲幅／觀察近年大盤最低點，靠近低點時即可逢低布局／反過來想「何時不要買進」？買點應避開相對高點／選擇低點比研究個股更重要，耐心是獲利關鍵

3-2 股票下跌過程分批買 為資金保留安全邊際 140

大盤7字頭先投入50%資金，每跌千點再買10%／崩盤過程保留部分子彈，讓自己維持平穩的心理狀態／通貨膨脹是金錢的無形殺手，比股市崩盤更可怕／平時勤加記錄，自然能看出大盤相對高低點

3-3 運用高登報酬率 挑股價、股利雙漲公司 147

現金股利配發率愈高，公司獲利成長可能降低／公司是否善用「沒分給股東的錢」，觀察保留盈餘成長率／高登公式結合股利和保留盈餘，可衡量長期總報酬

3-4 賣降級公司前檢查3數據 避免錯殺股票 158

1.持續A級的成長股》高登報酬率>15%，保留盈餘成長率>現金股利殖利率／2.穩定成熟的內需型定存股》高登報酬率穩定，保留盈餘成長率<現金股利殖利率／3.可能降級之前的警示股》保留盈餘成長率<現金股利殖利率，且持續下滑／4.獲利衰退之後無法回升的降級股》保留盈餘成長率持續下滑

3-5 善用本益比 找出股價被低估的超值股 167

即使是好公司，股價也有被低估的時候／最合適的買進位置：平均本益比之下、最低本益比之上／實用工具1：當季本益比》用當季資料取代年度數據，降低時間落差／實用工具2：月均價本益比》快速看出本益比區間位置，更具時效性／在高本益比價位買進，就

算買好公司股票也可能虧損／買進前檢查3條件，擁有安全邊際賺更多／只要股價被低估，不管是多少錢都值得買／不需預估哪一檔會漲最多，投資組合以等比率買入

3-6 持有A級股2~3年 達到低風險、高收益 184

即使在高點買進，拉長持有時間也可提高獲利機會／就算買到降級股票，長期持股也有機會反敗為勝／若在相對低點買進，加長投資時間獲勝機率更高／藉由時間的力量強化獲利，減少降級股的損失

3-7 賣股時機掌握2原則：高檔停利、降級停損 191

獲利了結賣點1》大盤接近前一年高點時賣出／獲利了結賣點2》在個股本益比相對高點時賣出／降低損失賣點》矩陣降級+保留盈餘成長率下滑優先賣／A級股也可能遇到倒楣事，做好分散持股可抵銷影響／選股遵循「買好公司」原則，操作遵循「防禦型投資」原則

3-8 矩陣存股法具結構性優勢 讓傻瓜也能賺錢 204

思考正確的投資方法前，先打破4項迷思／投資優勢有3種，其中「結構性優勢」最重要

3-9 大師講的其實都一樣：評估公司、思考市場 215

依循3步驟實際進行矩陣式存股法／公司若維持A級愈久，代表擁有愈強的護城河／價值投資獲利來源：內在價值增長、市場本益比的變化

實戰演練》

個股分析教戰 經驗值大躍升

4-1 6階段建立工作流程 打造個人專屬資料庫 226

第1階段》打造投資工作籃／第2階段》挑出10檔個股分別製作「矩陣存股檢查表」／第3階段》蒐集公司資料，彙整成個人報告／第4階段》根據矩陣存股檢查表進行分析流程／第5階段》將分析資料歸檔，建立決策資料庫／第6階段》持續精進分析能力，累積「知識複利」

4-2 分析案例1—台積電 連續14年維持A級 護城河超強大 233

1.獲利矩陣分析》高獲利、低負債，穩定度高／2.高登公式分析》現金股利政策穩定，保留盈餘運用佳／3.質化分析》營收和獲利規模大，資本配置能力強／4.歷史本益比分析》股價上漲，本益比卻愈來愈低／5.結論》預料董事長退位前能維持優異經營成績

4-3 分析案例2—大立光 技術領先優勢 創造超高毛利率 239

1.獲利矩陣分析》台股中極端少數的連16年A級公司／2.高登公式分析》優異的保留盈餘成長率帶動股價成長／3.質化分析》2016年第4季單季毛利率就高達7成／4.歷史本益比》市場熱門操作標的，高低本益比相差1倍／5.結論》只要獲利能力不變，就可在適當時機介入

4-4 分析案例3—川湖 分散客戶降低風險 長期穩健經營 245

1.獲利矩陣分析》護城河穩定，擁有高淨利率／2.高登公式分析》現金股利殖利率偏低，保留盈餘運用佳／3.質化分析》現金占總資產比重近7成，且為本業所賺／4.歷史本益比分析》受市場認同，歷史本益比愈墊愈高／5.結論》觀察其成長性，等待時機買入

4-5 分析案例4—皇田 全球市占第2高 營運體質優秀 251

1.獲利矩陣分析》獲利能力強、中度周轉、中度負債／2.高登公式分析》2012年以後保留盈餘成長率提升／3.質化分析》2008年曾遇倒楣事，卻未影響本業營運／4.歷史本益比分析》2014年起本益比拉高、

股價偏貴／5.結論》研發能力強的好公司，但股價不夠吸引人／延伸思考》若與川湖一同比較，以川湖較優

4-6 分析案例5—廣隆 鉛酸電池大廠 獲利穩紮穩打 258

1.獲利矩陣分析》中度獲利能力，負債比重低／2.高登公式分析》屬成熟產業，保留盈餘成長率相對弱／3.質化分析》越南設廠具成本優勢，不怕紅色供應鏈競爭／4.歷史本益比分析》本益比逐漸墊高，成交量偏低／5.結論》在越南已是資深台商，管理有過人之處

4-7 分析案例6—豐泰 Nike代工夥伴 面臨自動化變局 264

1.獲利矩陣分析》製鞋三雄中表現最佳，獲利逐年改善／2.高登公式分析》發放股票股利，保留盈餘成長率偏弱／3.質化分析》與Nike互相投資，客戶高度集中／4.歷史本益比分析》低本益比切入，以保留安全邊際／5.結論》可關注公司對於自動化競爭的應變

重點整理 矩陣式存股法重點總複習 272

後 記 當價值投資經典概念遇上台股 278

附 錄 64檔雷浩斯觀察名單矩陣等級簡表 290

打造台股全明星隊

台股最知名的ETF——元大台灣50（0050）的成分股當中，囊括台股市值最大的50家公司，可以說，這份名單就像台股的大聯盟球隊，能在這份名單裡，代表它們過去表現很好。譬如台積電（2330），連續十數年都是獲利績優生；但不保證以後也能繼續好，譬如宏達電（2498），曾經是這50檔股票中的當紅炸子雞，如今早被剔除在外。

如果對股市不熟悉、不擅長選股，或者工作很忙碌的上班族，可以直接買元大台灣50，等於買進一籃子好股票，萬一當中某些股票變差了，透過元大台灣50的定期淘汰機制，表現差的會被換掉、表現好的中型股會被納進來。

元大台灣50這個淘汰機制固然不錯，但畢竟是落後於市場，通常是某檔股票的股價大幅下跌、市值萎縮後，才會被淘汰出局，如果是追求更高報酬率、喜愛自己研究、挑股票的主動式投資人，有沒有更好的選股辦法？

雷浩斯的「矩陣式存股法」是一項新選擇，透過領先、有系統的追蹤評

價機制，及早汰弱留強，建立一支「股票全明星隊」，將資金分散投資在這支「股票全明星隊」裡，力求賺取平均強的績效，而不是隨機平均、或平均弱的績效。

從雷浩斯的矩陣式評價，公司依其選定的經營績效指標來評估，可以被分為 A、B1、B2、C、C1、C2、D 等 7 個等級，有些公司可以連續 10 年以上都在 A 級，展現其強大的競爭力與寬廣的護城河；有些公司曾經 1 到 2 年短暫停留在 A 級，就旋即落入 B 級或 C 級，這類公司或許是賺到機會財、或許是所屬產業的高景氣波動特質，但不管原因為何，公司經營績效的續航力，透過這個矩陣式評價，立即一覽無遺，讓該買、該賣的決策，變得十分簡單。

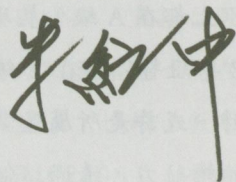
茫茫股海，世代有英才輩出，3 年多前，雷浩斯在《Smart 智富》出版第 1 本著作《雷浩斯教你小薪水存好股又賺波段》，當時，臉龐還帶著些許稚氣的他，論股講理已有股海老手風範，字裡行間盡現其嚴謹的邏輯、豐富的學識與貼近市場的第一手觀察。

3 年過去了，這位始終謙沖的青年股市贏家，功力再進化，這應是源自於他內在對投資知識的強烈渴求，以及不放棄任何改善機會，力求完美的競爭心。

為本書所做的研究，耗費雷浩斯龐大的心血，但他很慷慨的在本書中大

方提供給讀者。敝人有幸成為首批讀者，在拜讀的過程當中亦所獲甚多，甚至因此發現一些過去沒特別留意到、經營一向低調的好公司，相信每位讀者在本書中都能得到不同的收穫，熱中投資股票的你，請絕對不要錯過。

《Smart 智富》月刊社長



一切都是以好奇心為起點

本書的內容，一開始只是單純的好奇心。

我知道長期持有指數股票型基金（ETF，在台灣以元大台灣 50 ETF 為代表），報酬率幾乎等於該國上市公司的整體獲利能力；我也知道長期持有一間公司，投資人的報酬率會等於該公司的經營獲利能力，這兩者就是整體和個體的差別，所以我很想知道台灣 50 指數成分股裡面，有多少數量的「好公司」、「一般公司」和「差公司」？分出好壞需要一個評等制度，所以我使用「獲利能力矩陣」來評估。

當統計結果出來之後，很自然的想要繼續分析中型 100 指數成分股裡面好壞公司的比率，接著就會繼續想：「如果剔除掉指數成分股中的差公司，全部換成好公司，這個投資組合的績效會如何？」

為了滿足一個又一個的好奇心，我做了投資生涯以來最多的統計資料與回測結果；雖然我沒有研究團隊，只是一個散戶型投資人，但是我對這個研究計畫的成果非常有信心。

暢銷書《從A到A+》的作者柯林斯(Jim Collins)是我學習的典範之一，他在《從A到A+》裡面說過：「每個人多少都有1、2個專長，我的專長就是能在一堆雜亂無章的資訊中看出型態，在紊亂中找到秩序，從混沌中釐清觀念。」

這段話雖然只是整本書中的短短1、2行，但是深深的吸引了當時22歲的我，直到我36歲的時候才發現，原來這也是我的專長。我的專長就是擅長收集各種初級資料、收集各種壓力測試下產生的有效樣本、還有收集歷史事件中透露的訊息，接著將這些資訊進行分析、整理和歸納，最後建構出一個模式，再將這個模式進行實際測試，重複驗證和優化。最後的研究結果，就是這本書中的「矩陣式存股法」。

在寫這本書之前，我問了自己一些問題：

1. 這本書給誰看？

時間不夠、資金不足、對股票不大懂的一般投資大眾！

厭倦銀行低利息，想要低風險投資的保守族！

想要打造被動收入，年年領現金股息的存股族！

2. 這本書和其他存股書哪裡不同？

獨特的「矩陣式存股法」讓你輕鬆看出一間公司的等級高低！

系統化投資法，一步一步讓你能簡單實作！

豐富的個股資料，幫助你快速上手投資！

3. 學會矩陣式存股法可以幹嘛？

不必為投資勞心勞力，兼顧本業和個人投資！

學習一套可長可久的投資技術！

用很少的時間，讓你的資產年年成長！

矩陣存股策略是一套量化分析法的策略，它大多數靠財務指標來判斷。也許有人會問：這套策略和其他的財務指標策略回測方式有什麼不同？

首先，大多數的財務指標投資人並不是價值投資者，他們本身沒有價值投資的經驗，所以他們的策略較傾向於增加財務指標來達到最佳化的成果。但是，我的思考模式是反過來想：「哪些指標最代表價值投資？」「哪些指標是你絕對無法刪除的？」「我有沒有辦法讓它簡單到一眼就能判斷？」最後過濾出「獲利能力矩陣」、「高登公式」、「歷史本益比」這3個簡單又好用的工具，這3個工具的進階運用，可以讓你充分實行價值投資的「防禦型投資」原則。

價值投資的始祖班傑明·葛拉漢（Benjamin Graham）在《智慧型股票投資人》這本著作中，把投資人分成「防禦型」和「積極型」兩個類型。

我在前兩本書《雷浩斯教你小薪水存好股又賺波段》、《雷浩斯教你6

步驟存好股》，系統化的說明了我個人對股票分析研究的方式，以及專業價值投資者該做的投資工作和技能，都是寫給希望當「積極型投資人」的參考手冊。

現在這本書的宗旨則是為了「防禦型投資人」而寫，它的目的是為了幫助工作繁忙、時間不夠的投資大眾，建立一套系統化、幫自己打造現金流收入的存股投資組合。讓投資成功需要不少時間，這些時間會比以為要花的時間還長，但是比你實際想像的時間還快。

本書的完成，要感謝財報狗團隊提供個股資料、樣本以及投資報酬率計算。感謝吾友克拉克對整體的投資邏輯提出高明的提問，使本書思考更臻完善。感謝「我們的股票投資」版主巴小智，巴大預定於2017年在網路上退休，他說希望我的書在他退休之前能寫好，是他推了一大把。本書的思考方向：「為上班族投資人著想」，也是受到巴大的強烈影響，在此特別感謝巴大的照顧。

我在這兩年曾經抽空到花蓮遊玩，民宿老闆問：「先生你是做什麼工作的啊？怎麼會這種時段一個人來民宿？」我一時語塞，總不好意思說我是專業投資人，這樣要解釋很久，轉念一想就說：「我是作家。」反正也寫2本書了，說自己是財經作家，應該不為過吧？

想不到現在竟然能寫到第3本書，我感到相當的幸運。我的讀者都非常

的挑剔，讀者曾在粉絲頁說過，不希望新書裡看到「換湯不換藥」的內容，為此我不斷思考，希望能寫出讓讀者有收穫的內容。

寫這本書的過程，讓我從頭檢視自己的投資邏輯與方法，過去某些我以為不錯的投資決策，其實還存在著優化的空間，所以獲得最大收穫的，是我自己本人。現在的出版界非常不景氣，所以未來不敢說有什麼期許，如果有幸再出版第4、第5本書，也希望大家能多加支持。

價值投資者

雷浩斯

2017年2月底

Chapter

課前準備》

建立良好觀念 投資事半功倍

Chapter

前很多，要能賺到錢，就必須先解決一個新的問題：投資知識不足！

總結一般投資朋友會遇到的 3 個問題就是：時間不夠、資金不足、知識不足，要一次解決這 3 個問題其實很難。投資低成本的指數型股票基金（ETF，Exchange Traded Funds）。

課前準備》

建立良好觀念 投資事半功倍

1-1

把指數型基金概念再優化 讓報酬超越大盤

我認識的投資朋友大多在 25 ~ 35 歲之間，他們在投資上遇到許多問題。舉例來說，25 歲左右最大的問題就是剛畢業不久，尚未累積職場競爭力，所以起薪不高。因為薪水低、資金不大充足，把微薄的資金拿去投資，成效好像也不會很好；此時期大多數的人，會把時間用在累積本業能力上，例如買書，或者上一些和本業相關的進修課程，學習相關技能。

等到 35 歲左右，工作也 10 年了，累積了不少競爭力，薪水也提高了；通常這時候也是結婚生子的時候。建立家庭需要許多開銷，照顧年幼的小孩也需要非常多的時間，所以大多數的人時間和資金還是不大夠，再加上工作壓力，根本就是蠟燭兩頭燒！因此在這個時期想學投資的朋友，內心的動力會更加強勁。只是市面上的理財書本又多又雜，對於剛進入投資領域的人來說，過多的訊息會讓人不知如何判斷。

例如，要買股票還是買基金？什麼叫做技術面和籌碼面？財務報表的名