

蔡國強 著

香港證券投資



(A) $BC = AB \times 0.382$

(B) $BC = AB \times 1.618$

P = PREMIUM

M = MARKET RISK ALLOWANCE

R = REQUIRED RATE OF RETURN

$R = I + P + B + F + M + O$

全新
修訂本

中華書局

蔡國強 著

香港證券投資

(A) $BC = AB \times 0.382$

(B) $BC = AB \times 1.618$

P = PREMIUM

M = MARKET RISK ALLOWANCE

R = REQUIRED RATE OF RETURN

$$R = I + P + B + F + M + O$$

全新
修訂本

中華書局

□ 責任編輯：王書文
□ 裝幀設計：張錦良

香港証券投資

(全新修訂本)

□

編著

蔡國強

□

出版

中華書局（香港）有限公司

香港鯉魚涌英皇道1065號東達中心1306室

電話：25250102 傳真：27138202

電子郵件：info@chungwabook.com.hk

網址：http://www.chungwabook.com.hk

□

發行

香港聯合書刊物流有限公司

香港新界大埔汀麗路36號

中華商務印刷大廈3字樓

電話：21502100 傳真：24073062

電子郵件：info@suplogistics.com.hk

□

印刷

陽光印刷製本廠

香港柴灣安業街3號新藝工業大廈6樓G、H座

□

版次

2007年7月初版

© 2007 中華書局（香港）有限公司

□

ISBN：978-962-8930-34-0



修訂本序

拙作《香港證券投資——理論與實務》（下稱舊作）寫於1992年，自1994年出版後至2005年，承蒙各界人士錯愛，共出20版次；雖然書中大部份理論仍不過時，但隨着時代的變化，部份內容已經不合時宜，數據與現今的更顯得有些距離，故有今天修訂本出版。

舊作能成為香港最暢銷證券投資書籍之一，實有賴各專業機構如銀行、保險公司等以舊作為指定訓練課本或參考書。例如：在2000年時被香港公開大學商管學系指定為必讀參考書籍；筆者因工作關係，有時需往來會計師或律師事務所商討公務，亦經常發現舊作被陳列在書架上。舊作得此禮遇，筆者深感榮幸，探原因相信是其內容具全面性，讓讀者取得所需的資料；且其在內容取態上亦屬嚴謹，故獲得讀者的信賴。所以今次修訂的新作，嚴守上述兩宗旨。筆者亦有意將新作發展為下述讀者的最佳工具書，包括：

一、普通投資者。維持舊作「投資行為理論化」及「投資理論普及化」之宗旨，讓投資者循正確態度及基礎理論進行適當投資。

二、香港金融業從業員、各專業團體及大學商管系學生等。可作為他們的證券投資課程教材，使他們能從中獲得所需及可信賴的知識及資料。

三、中國投資者及金融業從業員。可讓他們全面了解香港投資市場及證券投資的運作。

新作在內容上有所加強及改變如下：

一、加強第一市場內容，讓證券、企業及財務界人士能有所參考，投資者亦可了解新股發行情況及過程。

二、特別剖析了香港投資市場及中國企業股在香港的市場情況。

三、重寫技術分析部份，讓投資者正確了解技術分析的功能。

四、加強指數期貨投資內容，讓投資者了解指數期貨的功能及影響。

五、重寫期權及認股證投資等內容，幫助投資者以正確態度處理衍生工具的投資。

六、加插了附錄六，是筆者對股市的非隨機及可測性本質提出的個人經驗性的佐證。

因為筆者個人精力及時間有限，本書能夠完成修訂，還有賴下列兩位好友供稿及增刪部份內容：

一、文剛銳先生——筆者好友，從事金融投資近三十年，涉足黃金、外匯、證券及期貨等多種投資工具，撰寫期權投資和添潤認股證部份10,000字，佔全書篇幅約3.76%。

二、朱健鳴先生——香港亨達國際金融集團有限公司責任董事，增刪本書部份章節，共撰寫11,750字，佔全書篇幅約4.42%。



蔡國強
2007年1月

馮序

大魚吃小魚乃「海洋生態鐵律」。股海呢？

蔡國強兄為港股市資深從業員，多年來在股海傳授心得，見解獨特，已令很多「小魚」成長為「中魚」、「大魚」；未能成長的「小魚」作為群體一份子，生生不息，為族群的發展，亦作出了生態平衡的「貢獻」。

從蔡國強兄十多年來為證券行業著書立說的歷程，可以知道他是一位認真、嚴謹、套路清晰、邏輯性強及不可多得的專業人士。

《香港證券投資》修訂本肯定可以成為證券從業員、投資者及從事證券研究的專家學者的一本具參考價值的工具書。

香港證券市場經過多年的改革及發展，在規模、深度及產品多元化上，都獲得重大發展；再加上相關監管法規的成完善及提升、各中介環節的融合、特區政府高瞻遠矚的決策及推動，以及中央政府的大力支持及肯定，市場已具備另一個新的飛躍條件。今天香港證券市場可以凝聚海內外更多、更廣泛的投資人士及發行人。當然，市場仍需要更多中介和機構專業人士隊伍，使市場的發展更加壯大，將區內競爭力提升，從而再將市場推上新台阶。

《香港證券投資》一書出版多年，修訂本面世後，一定能服務好更多的「小魚」乃至「大魚」，所以我更樂觀地預期，這本書除了繁體中文版外，今後還能以簡體中文版，甚至其他外文版與海內外更廣泛的讀者見面。

謹此祝《香港證券投資》修訂本出版成功。

馮志堅

馮志堅
寫於香港
2007年5月

前中銀國際證券有限公司董事總經理
香港金銀業貿易場理事長（2000-2004）
香港期貨交易所董事（1991-1994）
香港聯合交易所副主席（1993-1995, 1996-1997）
香港特別行政區第一屆立法會議員
港事顧問（1995-1997）

黃序

香港是重要國際金融中心之一，加上中國二十年的經濟發展及對外開放，香港也成為中國最重要的金融中心，因而也鞏固了香港作為國際金融中心之地位。根據香港證監會的報告，在2006年香港恒生指數及H股指數分別上升了34.2%及94%，每天平均股票成交額高達440億元。在香港透過首次公開招股（IPO）籌集的資金總額為3,339億元，僅次於倫敦為全球最高水平。

2006年香港共有81萬投資戶口積極參與證券投資活動，同時236萬香港市民參與了香港強制性公積金計劃，他們需要作出投資計劃，以及按時根據個人的家庭狀況及市場變化而修改其投資計劃。

證券投資是有風險的，證券價格的升跌對投資者構成一定的影響，香港證監會也經常忠告市民關注投資證券的風險及鼓勵投資者多認識投資知識及工具。宏觀方面，多認識經濟前景及變化、市場的變動、資金流向及利率走勢等；微觀方面，更清楚了解公司的運作及前景，運用不同及適合的分析工具，可使投資者更能掌握股票的走勢及評估相關投資風險，從而作出正確的投資決策。

蔡先生是資深的證券從業員，採用了深入淺出的方法，在本書內把投資者所需用的基本概念、理論、知識及技術，作了系統性的闡明及分析；加上不同的案例，使讀者對投資技術運用有深刻了解。同時本書也給證券從業員提供了一個良好的理論基礎學習資料，對備試及投資分析都有莫大的裨益。



黃正虹
2007年5月

香港理工大學專業進修學院副院長
前香港證券專業學會（HKSI）創會行政總裁

梁序

我是90年代時蔡國強先生教授的證券投資理論班的學員。當時我從事結算工作，希望能加深對上游工作的了解，所以揀選了蔡Sir任教的香港管理專業協會（HKMA）證券投資證書課程。蔡Sir授課態度認真，一絲不苟，雖然我每次課後均感筋疲力盡，但收穫卻很豐富。

課程結束後，因業務及工作的需要，與蔡Sir仍有聯繫，故展開了今天亦師亦友的關係。當蔡Sir找我為他新修訂本寫序時，真的有點受寵若驚，也不了解他為何要找一個前學員為序。經蔡Sir解釋，原來希望我以「舊作」用家的身份，寫出對舊作的感覺。

說真話，在90年代初蔡Sir舊作出版前的一段時期，市場上像樣的證券投資書籍並不多，所以每事均要以外國英文書籍為本，但外國書又缺乏香港元素，故蔡Sir舊作成為了個人的「天書」；當有疑問需解決，便翻閱其舊作查證。據我所知，很多從業員亦有相同情況，對那些要考證券經紀牌照的準從業員，更會以蔡Sir舊作為讀本。蔡Sir今次的新修訂本，我雖然只看過目錄及小部份樣章，但我深信它會像舊作般認真和具更高的可讀性。

最後不妨在此一提，蔡Sir門生在業內不乏具相當成就者，例如當年上課時，同班學員有今天財經界的金牌名嘴——溫灼培先生。曾與他是同期學員，是我的榮幸。後來在與蔡Sir的交往中，亦知道尚有兩位具相同曝光度的名嘴學員，是在《信報》財經新聞長期撰寫專欄的筆者，故我以曾受教於蔡Sir為榮。祝新修訂本一紙風行。



梁文達

2007年5月

MBA, LL.M (CHINESE & COMPARATIVE LAW)

香港金英證券監察部主管

初版前言

香港是英、美、日本以外最重要的國際金融中心，除了大小企業在積極參與各種投資活動外，個人投資者尤其在證券投資上參與的情況，亦較外國普遍。本書目的是讓投資者獲得充份的投資知識，以抗衡機構投資者及其他投資對手的優勢。

為了增加讀者興趣，本書特別注意內容和編排。

一、編排：本書分為基本投資概念、投資理論及分析、證券投資工具分析、投資管理及附錄五個部份，每部份均附有詳細目錄，以方便讀者查閱。

二、內容：在內容編排上，分主、輔兩線。主線以投資學理論為骨幹，輔線為主線內容之補充，如有關資料、主線理論之有效性質疑、未被列入投資學上之投資常識及筆者對投資學的個人見解等，以幫助讀者吸收主線之內容。

本書是參考外國證券業經紀認可資格考試大綱而寫，所以是一本完全針對投資者實際需要的書籍，適合證券業從業員、大專院校學生及要求嚴謹的投資者。

總括而言，這是一本在寫作上力求趣味化而立意嚴謹的書籍。書內若有不善之處，希望各界人士多多包涵，不吝賜教為盼，謝謝。



蔡國強

1992年7月

目錄

修訂本序.....	i
馮序.....	iii
黃序.....	iv
梁序.....	v
初版前言.....	vi

第一部份 投資環境篇.....1

第一章 第一市場（新股上市及交易）.....3

1、引言.....3

2、第一市場.....4

2.1 上市誘因/5 2.2 在香港上市的優點/6 2.3 上市前考慮/7

2.4 上市形式（首次公開發售、發售現有證券、配售、介紹）/7

2.5 上市規則/8 2.6 選定合適專業人士/10

2.7 開展籌備工作/12 2.8 上市流程/14

3、首次公開招股.....14

3.1 招股章程/14

3.2 認購新股（白表、黃表、粉紅表、電子方式認購）/17

3.3 處理申請表格/19 3.4 分配結果/21 3.5 認購風險/22

4、企業公佈事務	23
4.1 閱讀企業年報/24	4.2 股東大會/25
4.3 註冊股東及投票/25	4.4 配股/27
4.5 供股/29	
4.6 收購/30	4.7 私有化/32
4.8 停牌及除牌/35	
第二章 第二市場（香港及中國在港企業證券交易） ...	37
1、香港交易及結算所有限公司.....	37
1.1 交易所/37	1.2 發展歷史/38
1.3 交易所合併/38	
1.4 交易產品/39	
2、香港投資市場	39
2.1 香港的優勢/39	2.2 股票市場/45
3、中國投資市場	53
3.1 引言/53	3.2 中國證券市場及證券種類（證券市場、證券種類、A股、B股、H股）/53
3.3 上市中資股對香港證券市場的重要性/58	
3.4 投資H股/59	3.5 中國市場的問題/60
3.6 恒生指數、H股指數及A股間互動關係/64	
4、市場其他性質	67
4.1 場外交易市場（倫敦港股、預託證券）/67	
4.2 投資市場性質/69	
第三章 投資工具.....	73
1、引言	73

2、債權投資工具	74
2.1 債權投資工具種類（存款證、政府債券、企業債券）/75	
2.2 企業債券（債券的種類、評估債券價值）/77	
3、股權投資工具——普通股	85
3.1 普通股性質/85 3.2 普通股種類（藍籌股、成長股、收息股、 投機股、商業周期股、防守股、資產股）/93 3.3 影響股價因素/95	
4、其他股權投資工具	96
4.1 優先股/96 4.2 認股證/98	
 第二部份 投資分析理論篇	101
第四章 基本分析	103
1、宏觀經濟分析	103
1.1 國民生產總值（名義國民生產總值、國民生產總值）/104	
1.2 政府政策（財務政策、金融政策）/105 1.3 利率/106	
1.4 通貨膨脹/107 1.5 商業周期/108	
2、預測宏觀經濟方法	109
2.1 預測調查/110 2.2 指標分析/110	
2.3 經濟數量模型分式/110 2.4 直覺判斷/111	
3、工業分析	112
3.1 商業周期分析/113	
3.2 工業周期分析（孕育階段、成長階段、成熟階段、衰退階段）/114	

4、影響工業周期的因素	116
4.1 歷史因素/116 4.2 產品性質/117 4.3 勞工供應/117	
4.4 工業性質/117 4.5 政府政策/118	
5、預測工業盈利方法	118
5.1 直線回歸法/118 5.2 輸入輸出法/119	
6、企業分析	120
6.1 制定和建構競爭策略/120 6.2 行業結構及競爭環境分析/121	
6.3 競爭優勢/123 6.4 企業財務分析/124	
第五章 財務分析	125
1、資產負債表	126
1.1 資產負債表性質/126 1.2 資產（固定資產、長期投資、	
活動資產）/126 1.3 負債（股東資金、長期負債、流動負債）/128	
1.4 資產與負債關係/129	
2、財務報表	130
2.1 損益報表/131 2.2 保留利潤報表/133	
2.3 集團綜合報表/134 2.4 財務情況變化報表/136	
3、財務比率	140
3.1 管理階層的財務分析比率（資本管理效能分析、	
經營效能分析）/143 3.2 股東的財務分析比率（每股盈利率、	
市價盈利率、每股派息率、每股現收益率、股息派發比率、保留利潤	
比率）/148 3.3 債權人的財務分析比率（貸出款項風險分析比率、	
還款能力分析比率）/155	

第六章 技術分析	163
1、圖表分析	163
1.1 杜氏理論/165	
1.2 走勢圖繪畫（線圖、點線圖、陰陽燭圖、點數圖）/170	
1.3 圖表分析基本概念（趨勢、支持與阻力、裂口）/117	
1.4 轉勢形態（頭肩頂／底、雙頂／底、多頂／底、圓頂／底、尖頂／底）/184	
1.5 持續形態（三角形、楔形、旗形、訊號旗形）/190	
1.6 波浪理論（波浪的形態、神奇數字）/193	
2、統計分析	196
2.1 趨向指標（移動平均線、移動平均匯聚背馳指標）/196	
2.2 動量（擺動）指標（變化率指標、相對強弱指數）/202	
2.3 市場深度指標（升降指數、平衡交易量分析）/206	
3、有效市場假設	209
3.1 有效市場的先決條件/209	
3.2 有效市場的三種級別（弱勢、半強勢、強勢）/209	
3.3 隨機買賣理論/211	
 第三部份 投資工具分析篇	215
第七章 各類證券分析	217
1、固定收益計算	217
1.1 概要（現收益、到期收益、現值法評估）/218	

1.2 固定收益證券分析（債券、優先股）/224	
2、企業分析	227
2.1 了解企業情況/228 2.2 企業分析實例/233	
2.3 企業盈利預測（市場佔有率及毛利法、市盈率法、資產淨值法、 收益現值法）/236	
3、可換股證券分析	242
3.1 可換股債券及優先股（投資價值、換股價值）/242	
3.2 配股權/244	
第八章 指數與期貨	251
1、金融衍生工具市場	251
1.1 引言/251 1.2 概念/251	
1.3 參與者性質（對沖者、投機者、套利者）/252	
1.4 衍生工具市場/253	
2、證券市場指數	254
2.1 編制指數/254 2.2 恒生指數系列/256	
2.3 恒生指數系列各指數（恒生指數、恒生分類指數、恒生中國企業 指數、恒生綜合指數、恒生香港綜合指數、恒生中國內地綜合指數、 恒生綜合行業指數、恒生流通指數系列）/258	
3、指數期貨	268
3.1 指數期貨性質/268 3.2 合約細節/269	
3.3 對沖功能/270 3.4 套戥功能/274	
3.5 跨期買賣/275	

4、未平倉合約的應用277

4.1 合約成交量與未平倉合約/278

4.2 未平倉合約對市場啓示/278

4.3 期貨合約買賣法則（買賣及執行法則、交易技術法則）/279

第九章 期權、認股證與牛熊證283

1、期權283

1.1 期權種類（認購期權、認沽期權）/283 1.2 期權運作/284

1.3 期權制式/286

1.4 期權基本特性/287 1.5 影響期權價格的因素/288

1.6 恒生指數期權合約細則/293

1.7 期權策略（收作策略、綜合策略、合成期權策略）/294

2、認股證297

2.1 認股證種類（股本認股證、備兌認股證）/298

2.2 認股證基本特性/299 2.3 影響認股證價格的因素/305

2.4 投資認股證優點/305 2.5 買賣認股證步驟/306

2.6 備兌認股證交易代號釋義/308

2.7 到期日及結算安排/309

2.8 特種認股證種類（鎖定回報認股證、平均回報認股證、
盈息認股證、定點認股證、窗口定界認股證、到期啓動認股證、
設定回報上限認股證、雙向認股證）/311

2.9 流通量提供者機制/314

3、牛熊證.....	318
------------	-----

3.1 牛熊證種類（牛證、熊證、無剩餘價值牛熊證、 具有剩餘價值牛熊證）/318	3.2 牛熊證基本特性/319
3.3 牛熊證的定價/320	

第四部份 投資篇	323
----------------	-----

第十章 進行投資	325
----------------	-----

1、預備投資	325
--------------	-----

1.1 投資目的/325	1.2 投資風險承擔能力/326
1.3 心理預備/327	

2、進行投資	330
--------------	-----

2.1 尋找經紀/330	2.2 開戶手續/331
2.3 戶口類別（現金戶口、保證金戶口）/333	

3、交易	336
------------	-----

3.1 買賣指令/336	3.2 網上交易/337	3.3 交易費用/339
3.4 交易時段/339		

4、投資事務	341
--------------	-----

4.1 證券交收/341	4.2 中央交收結算系統/342
4.3 股票轉名手續（轉名紙、股份過戶及登記處）/343	
4.4 投資者賠償基金/346	

5、投資檢討	347
--------------	-----

5.1 錯誤的投資原則/347	5.2 投資賺 / 賠率分析/348
-----------------	--------------------