

港股滚雪球

交易策略、风险应对与案例解析

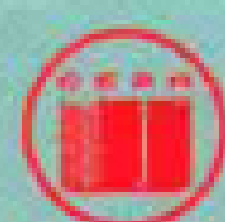
杨 饭◎著

不同的市场，不同的风险，不同的风格

洞察港股市场特色，规避风险，建立正确的交易理念

雪球CEO 方三文 雪球社区运营总监 刘江涛 雪球大V @唐朝
@香港市场先生 @徐佳杰Pierre @ Cfuwxid @林奇法则
@汤财 @股民老K @无声 @铁公鸡金融 @定位理论做投资

联袂
推荐



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

和聪明的投资者一起学习投资

港股滚雪球

交易策略、风险应对与案例解析

不同的市场，不同的风险，不同的风格

杨 饭◎著

洞察港股市场特色，规避风险，建立正确的交易理念



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

港股滚雪球：交易策略、风险应对与案例解析/杨饭著.

北京：中国经济出版社，2017.4

ISBN 978 - 7 - 5136 - 3020 - 7

I. ①港… II. ①杨… III. ①股票市场—基本知识—香港 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 078706 号

责任编辑 燕丽丽

责任印制 巢新强

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京力信诚印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 16

字 数 220 千字

版 次 2017 年 4 月第 1 版

印 次 2017 年 4 月第 1 次

定 价 52.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换（联系电话：010 - 68330607）

版权所有 盗版必究（举报电话：010 - 68355416 010 - 68319282）

国家版权局反盗版举报中心（举报电话：12390） 服务热线：010 - 88386794

推荐序一

《港股滚雪球》的作者叫杨饭。这名字让我想起一部特别喜欢的武侠小说：古龙的《大人物》。因为那本书里的男主人公叫杨凡，平凡的凡。

武侠小说，当然不能少了女主人公。《大人物》的女主叫田思思，世袭镇远侯田二爷的独生女儿。人如其名，真的是一位甜丝丝的大小姐，不仅人长得甜，说话也甜，笑起来更甜。

有那么一天，这位甜丝丝的大小姐，带着她的丫鬟田心、六七箱价值连城的珠宝首饰，以及化妆洗漱用品、被褥枕头、锅碗瓢盆、香炉棋盘，偷偷地溜出家门，女扮男装下江南去了。

毫无疑问，结局我们都想得到，人傻钱多的甜丝丝小姐从溜出门开始，就掉进了一个又一个陷阱。几个时辰之内，连续面对猥琐的、仗义的、精巧的、打抱不平的、道貌岸然的多个骗局。不仅被人骗光了六七箱子宝贝，连自己也被卖进妓院，甚至还成为了杀害少林高僧的帮凶。一天之内，从天堂坠入地狱。

为什么会这样呢？因为她从来没有接触过家门外的世界，不知道江湖的险恶，她以为江湖就像她家的后花园一样安全，每个人都对她百依百顺、服服帖帖。这样的状态下，这位甜丝丝的美人儿带着六七箱子宝贝，能走到江南才是怪事儿呢！

幸好，我们这位甜丝丝的大小姐，不仅有一位愿意拼上性命也要保

护小姐的丫鬟，还有一位大智大勇、武功天下无敌的未婚夫杨凡，这才得以逢凶化吉，完完整整地到了江南。

你我虽没有田心这样漂亮贴心的丫鬟，但我们却有“杨凡”——杨饭。杨饭给我们奉献了一本南下香江资本市场的秘籍——《港股滚雪球》。

在这本秘籍里，杨饭给我们介绍了投资港股各种渠道的优劣、开通方法以及注意事项；在这本秘籍里，杨饭给我们介绍了港股和沪深股市交易规则上的细节区别；在这本秘籍里，杨饭给我们介绍了许多通行于香港市场的、包含着奇怪粤语发音的陌生交易术语；在这本秘籍里，杨饭给我们介绍了投资港股的各种信息搜集方法和分析技巧；在这本秘籍里，杨饭给我们介绍了香港市场里各种稀奇古怪、令人脑洞大开的骗术和陷阱；在这本秘籍里，杨饭还分享了他个人在香港市场的投资经验和策略，甚至，杨饭还给出了部分实战案例，居然包括血淋淋的亏损案例。这样一本秘籍，可以想象背后是靠无数的汗水（学习和研究的汗水）加上无数的血水（“割肉”止损的血水）支撑的。

田思思一路上问过无数的问题。古龙说，女人若肯不停地问一个男人各种奇奇怪怪的问题，无论她问得多愚蠢，都表示她至少并不讨厌你。她问的问题越愚蠢，就表示她越喜欢你。

她若连一句话都不问你，你反而在不停地问她，那就糟了。因为那只代表你很喜欢她，她对你却没有太大的兴趣，也许连一点兴趣都没有。一个女人如果连问你话的兴趣都没有了，那她对你还会有什么别的兴趣呢？这情况几乎从没有例外的。

田思思喜欢问问题，所以她进步非常快。

我猜，或许曾经有个很喜欢杨饭的女人，问过很多关于港股投资的奇奇怪怪的问题，而恰好杨饭也对她有那么些意思，于是就搜肠刮肚地不断解释。所以，这本书才写得那么通俗，就算是对香港资本市场一无所知的人，也能看得懂。现在的关键，就看你会不会像田思思一样充满

好奇心了。

读完杨饭的《港股滚雪球》之后，你也可以带上你的六七箱子宝贝南下香江。我相信你的箱子不会丢，人也不会被骗到妓院去，你不但不会成为杀害少林高僧的嫌疑人，甚至可能因为在危机之中解救了少林高僧而成为武林中人人称颂的大人物。

香港资本市场，亚洲仅次于东京和上海的第三大资本市场，听说那里遍地黄金、遍地坑，不去看看那里的江湖，总归是投资生涯中的遗憾。但若是没看过杨饭的《港股滚雪球》就贸然跳进去，小心连渣都不剩。

唐 朝

2017 年 4 月 21 日

推荐序二

如果说 A 股是资本市场的高速公路，美股是资本市场的星辰大海，那香港市场更像是盘山小径。

港股估值低但流动性弱，国际化程度高但波动性大（常常有超过 80% 的上涨、下跌）。

走在这条路上，你确实需要战战兢兢、如履薄冰，但正因为荆棘丛生，鲜有人至，反而能挖出不少值钱的“金子”。你可以找到一条“专属于你的”很长的坡，很湿的雪，专注于滚雪球的事业。

但对于新手来讲，如何避免踩到坑，如何避免滚到荆棘丛中去，成了一个难点。如何躲过下跌 80% 的“洗舱”，抓住每一个确定性的机会？

新人，你需要一个熟悉这条盘山小径的“老司机”。而在港股市场摸爬滚打多年的杨饭显然就是这样一个合格的司机。

他非常细致地告诉你这条路上的每一个危险、每一个陷阱；什么是港股特有的“老千股”；怎么看出财务作假；该不该碰“窝轮”；什么样的壳资源可以碰，什么样的壳碰不得；该不该接受私有化要约。

这些不同于 A 股的、港股市场特有的问题，是每一个新手都应该向“老司机”学习的。

这本书倾注了港股“老司机”的所有经验。

在暗流涌动的美股市场游泳多年，港股仍是我所畏惧的市场，这本

书对我的帮助也很大。它是我认为的，市场上最优秀的港股入门书籍之一，是国内投资者想跨出 A 股看世界的一块敲门砖。

雪球大 V

《小白投资美股指南》作者

徐佳杰 Pierre

推荐序三

对于内地投资者，如果投资港股是新手的话，“交学费”是难免的。现在，杨饭兄将自己交了学费换来的投资港股的宝贵经验汇集成书，帮助读者少走冤枉路，节省了时间和金钱的支出。

从开户流程，市场交易规则，以及交易术语，到投资策略，包括高息股、成长股、资产型股、价值低估型股、周期股、困境反转股等，这一本书全覆盖了。书中还提供不少极具投资价值的个股介绍，我建议读者去港交所网站下载这些公司的财报，进一步了解研究。

巴菲特两大投资定律，第一条定律是不要输钱，第二条定律是永远不要忘记第一条定律。不要输钱就需要认识风险，认识风险才能够避免风险与控制风险。本书第三部分“风险识别与应对”是我强烈推荐要认真阅读和消化的章节。投资港股要学会避雷，尤其是要避开“老千股”。要认识“老千股”的特征，读者可以在此书找到答案。

最后，最精彩的部分我认为是投资实例分享。从选股的背景，到投资过程，以及经验教训，杨饭兄通过实战案例，让读者仿佛亲历其境，兵不血刃便能学到当中宝贵的经验教训。

本书是一把钥匙，打开内地投资者进入港股市场的通道。

雪球大 V
香港知名财经博主
香港市场先生

自序

投资的学费可以减免吗？

随着经济持续高速增长，中国已经成为全球第二大经济体，与此同时，国民财富增长迅猛，高净值人士数量大增，从而引发了人们对财富增值和传承的关注。但是，在经济发展转型期，经济增长步伐放缓，从而导致“资产配置荒”——可投资产品远远不能满足国民的资产配置需求。另一方面，物价上涨，人民币贬值，多种因素叠加，促使投资者开始以更广阔的视野，探索全球性资产配置的可行性，而香港股票市场是全球重要的股票市场之一。

截至2016年6月底，港股总市值约23万亿港元，全球排名第8位。目前，香港市场整体估值水平较低，截至2016年6月，香港主板公司平均市盈率约为10倍，和全球其他主要市场相比，处于估值洼地。纵向比较，恒生指数的市盈率和市净率水平均处在历史低位区域。与此对应的是，香港众多上市公司具有高分红的传统，派息率及股息收益率较高。因此，估值低加上良好的分红水平，使目前的港股具有较高的投资价值。

但是，因为政策、监管、市场等多方面的原因，港股仍是比较小众的投资品种，市场上与港股投资相关的书籍也不多。

随着人民币国际化逐步推进，资本市场的开放与融合成为趋势。对

外经济往来日益频繁，个人手里积攒的外汇也越来越多，如果中国老百姓拿着合法额度的外汇仅仅是出去旅游、消费、购物，结果也仅是刺激了外国的经济，本国并没有产生什么经济效益。

在这样的背景下，逐步放开居民的对外投资渠道是一种必然的选择。从 QFII 允许外资机构投资 A 股、QDII 允许居民通过机构投资外围市场，到人民币利率逐步市场化，而汇率也实行更宽松的浮动区间，这些都表明中国资本市场的开放将会持续深入。

可以看出，在监管可控的局面下，普通投资者的对外投资渠道将逐步放开。A 股市场也将逐步改革，直至与国际接轨。沪港通和深港通最积极的意义在于迈出了直接投资外围股市的关键一步。而不少投资者甚至已经通过各种渠道先行布局港股市场。

同时，处于历史极低估值区域附近的港股市场，也是价值投资者的首选区域。而在香港上市的很多公司都是内地企业，投资者较为熟悉。如恒生国企指数整体市盈率不足 8 倍，而其中不少企业都是国企中的优质资产，具有极高的投资价值。香港上市公司来源于全球 26 个不同的国家和地区，其中不乏全球知名的优秀企业。可以说，通过港股市场，投资者可以投资外围这些优质公司，分享公司发展的成果，初步实现资产配置多元化与全球化这一“小目标”。

但必须看到，在具备极大吸引力的同时，香港股市里老千公司横行，各种合股、供股，低价配售，损害小股东利益的行为比比皆是，而港股实行 T+0D 当日回转交易及不限涨跌幅的制度，很多股票当日的股价可以上天入地，波动巨大。各种看似估值低廉的个股比比皆是，投资者如果对风险没有足够的认识，以为估值低就盲目冲进去，往往会亏得血本无归。

本书汇集了笔者多年的港股投资经验及交易笔记，可以说是交了不少学费的产物，但幸好这些学费已经连本带利收回来了。本书从投资基础知识、投资策略、风险认识与应对、经验教训及案例分享等多方面与

投资者分享如何去投资港股，希望对大家有所帮助。

本书前面有部分内容发表在雪球财经网站，获得了不少投资者的回应、转发与交流互动，并引起了相关出版社的注意并邀约写一本书。对于写书，我是诚惶诚恐的，毕竟个人的水平离真正的投资高手还有很大的距离。但细想想，自己其实就是一个散户，如果能从散户的角度，给大家介绍一下投资港股的入门知识，缩短个人投资者为获得这些知识所付出的时间成本并减少金钱代价，也是功德无量的事情。毕竟时间是宝贵的，而钱财更是来之不易，无论时间还是金钱，都应该高效利用才是。于是硬着头皮出发了，把所有本职工作之外的时间都投入到了整理与写作本书当中，先出版了电子书。时隔一年，再回顾的时候感觉很有必要对原有的内容进行较大的修订与完善，于是有了本书。

通过编写这本港股投资小书，笔者也进一步系统地整合了杂乱的投资体系，提升了对港股投资的认识，也希望大家在投资港股的路上可以一帆风顺，收获满满的投资收益的喜悦。

需要注意的是，本书更适合还未开始投资港股但希望进军港股的“菜鸟”投资者，也适合对港股有一定的交易经验，但仍然处于迷茫中，迫切需要进一步提高认识与交易技巧的投资者，及其他对香港证券市场有兴趣做知识储备的各类人士。

本书将以非正式的写法，把我想介绍的一些投资知识及想阐述的观点，以第一人称的方式，告诉大家。希望我的坦诚、有时甚至是直言不讳不至于冒犯任何人。特别希望书中的观点与理念，能弥补文笔之拙劣，并帮助投资者初步建立正确的投资理念，快速迈入港股投资的康庄大道。

杨 饭

2017年3月

目 录

第一部分 投资知识储备

本部分主要介绍投资港股需要掌握的基础知识。投资是没有捷径的，必须从基本功开始练习，而基础知识是投资必须要掌握的。唯有基础扎实，才不会在日后的投资中因无知而错失机会或者掉入陷阱。

第一章 港股的魅力	3
第一节 香港证券市场概览 /3	
第二节 市场吸引力 /7	
第三节 资产全球配置的起点 /10	
第二章 如何投资港股	14
第一节 投资渠道 /14	
第二节 开户流程 /18	
第三节 渠道比较 /19	
第四节 曲线投资港股 /21	
第三章 交易知识	24
第一节 交易规则 /24	

第二节	交易术语	/32
第三节	汇率释疑	/37
第四节	公司行为	/42
第五节	红利税释疑	/51
第六节	市场交易品种	/54
第七节	权利维护	/58
第四章 投资信息来源与分析		61
第一节	指定信息披露	/61
第二节	信息收集与分析	/62
第三节	阅读相关资料的注意事项	/65
第四节	香港与内地两市的区别	/68
第五章 股票定价基础		73
第一节	账面资产价值	/74
第二节	预期增长率与空间	/75
第三节	市场利率与股息分红	/78
第四节	公司风险系数	/80

第二部分 投资策略

虽然投资的本质到哪都一样，但每个特定的市场都有其独特的风格特点。投资者如果能够熟悉目标市场的特点，采取相适应的策略，会有更大的可能获得投资收益。

本部分主要介绍港股投资中几种可行的投资策略，如以股息为主的投资组合，博弈重组、壳资源买卖的组合，以成长股为重点或者是挖掘隐蔽资产等方式。不同的策略适合不同的投资主体，采取何种投资策略因人而异。

当然，你不需要每一种策略都很精通，只需要选择适合自身特点的就已足够。另外，要牢记：要赚大钱，必须要有足够的耐性。

为了便于读者理解，本部分内容将会列举大量个股。请注意，列举这些个股并无推荐之意，仅是为了让读者更好地理解文中所要表达的思想，请勿据此做出简单的投资决策。

第六章 高股息循环及轮动策略	85
第一节 复利的威力 /85	
第二节 高股息循环投资及轮动的策略执行 /88	
第七章 成长股投资策略	91
第一节 成长型企业的特征 /91	
第二节 成长股投资策略的弊病 /92	
第三节 案例分析 /95	
第八章 隐性价值与低估型公司	97
第一节 被实践证明有效的投资策略 /97	
第二节 案例分析 /100	
第九章 周期与困境反转型公司	107
第一节 如何选择公司 /107	
第二节 案例分析 /108	
第十章 低风险要约套利策略	112
第一节 要约套利分析 /112	
第二节 要约套利案例 /113	
第十一章 壳资源与重组股策略	124

第三部分 风险识别与应对

风险无处不在，且有很多种类。有些风险是投资者无法把控的，如黑天鹅事件、重大灾害等不可抗力事件；有些风险则可以事先识别并通过适当防范措施而减小或避免。投资者应了解风险、识别风险，并采取适当措施应对风险。

本部分针对香港市场的特点，重点与读者分享投资港股过程中，应重点关注的风险点，以及防范措施。

第十二章 风险识别 131

 第一节 了解风险 /131

 第二节 识别风险 /132

 第三节 评估风险 /142

第十三章 风险应对 146

 第一节 应对汇率风险 /146

 第二节 应对外围市场的传导 /148

 第三节 应对系统性、整体性估值风险 /149

 第四节 应对“老千”、财技与造假 /151

 第五节 应对公司经营/基本面风险 /154

 第六节 防范沽空机构的狙击 /155

 第七节 应对黑天鹅事件 /156

第四部分 经验与案例分享

本部分主要总结了自己多年投资港股过程中的所思所想，有些是成功的经验，也有些是失败的教训。希望这些经验和教训可以帮助读者建立正确的港股投资理念。

案例分享部分，有些是已经完成投资的案例，有些则是持有过程中的案例，并不作为投资建议，只希望给读者提供一些思考的角度。

第十四章 关于投资的思考 161

- 第一节 理解资产 /161
- 第二节 资产配置 /162
- 第三节 钟摆理论 /168
- 第四节 了解市场环境 /172
- 第五节 穿越牛熊 /174
- 第六节 一些有用的规律和经验 /177

第十五章 搜罗便宜货 182

- 第一节 怎样才算便宜货 /182
- 第二节 为什么会出现便宜货 /184
- 第三节 便宜货筛选 /186
- 第四节 搜罗便宜货 /187

第十六章 投资案例分享 191

- 第一节 亏损案例 /191
- 第二节 获利案例 /199