

投資啓示錄

錢炳恩 著



投資企管系列

投資啓示錄

錢炳恩 著

書名：投資啟示錄

作者：錢炳恩

執行編輯：蔡雪玲

督印人：黃子昭

封面設計：楊漢文

出版：勤十緣出版社（電話：五一六九〇二二）

香港鰂魚涌華蘭路十四號益新工業大廈十八樓B座

發行：勤十緣出版社

中華書局（香港）有限公司（電話：七一五零一七六）

印刷：日昇柯式印刷公司（電話：八一（四六三二））

植字排版：文華電腦排版有限公司（電話：三六八一二〇八）

出版日期：一九九三年一月

定價：每本港幣五十四元

ISBN 962-447-227-0

版權所有 ● 翻印必究

自序

要寫成一本書，其間所付出的精力及時間確實不少。在寫這本書之前，曾考慮很久，亦跟一些好友提及，他們都認為目前市面上的中文書，並沒有一本是由專業基金經理撰寫的，所以咸認為是一個很值得的嘗試。

寫本書的目的是要和讀者分享我多年來的投資經驗。我曾任職的專業崗位包括銀行貸款、項目貸款、證券研究及目前的基金管理部门，在每個職位上都要分析不同的公司及其前景。雖然分析的角度不大相同，但萬變不離其宗，最重要都是在適當的環境、時勢尋找有潛質的公司。

透過本書，希望令讀者接觸到一些簡易的投資理論及原則，避免犯上一些投資錯誤。投資最重要的有兩點原則，第一點是要保本，第二點是要記住第一點，要贏錢最基本的要求是要不輸錢，所以避免犯錯及保本是非常重要的。

避免犯上投資錯誤只是一個開始，配合投資技巧及一些基本投資常識，才可以使投資者的贏錢機會增加。投資是一個講求機會及機會成本的遊戲，遊戲的目的是要把投資者的資本增加。眾多的投資者把他們的資金整體地、有效率地投資在前景被認為美好的公司，當然其間也會出錯誤，但是整體而言投資者的行動是有助促成

Aut 28/06

工商業更有效率地運作，令社會更進步。

本書共分成六部分，第一部是介紹一些投資理論，讓讀者了解投資市場上的一些術語，有了一套基本常識後，投資者將來閱讀其他投資書籍時，便有一個良好的理論基礎；第二部是介紹分析市場要注意的概念，在不同時期市場都被分類例如牛市、熊市等，而分類後，它們都各有其特色的；第三部是談到個別股票的分析及股票的分類和特色，以及分析上市公司要注意的地方，亦簡單介紹一些分析公司財務狀況的例子；第四部概括地把香港的股票以其行業分類，然後分析該行業及股票的特點。當讀者已經有了一個較全面的投資知識後，在第五部使閱讀到一些投資技巧及方法，令讀者可以以方法配合理論和知識，而在現實投資市場上獲勝。最後在第六部附上一些上市集團的公司結構圖表，讓讀者容易查閱。如果讀者在看完本書後，應用其中一麟半爪的投資技巧因而避免了一次輸錢的機會，或把握到一個機會，賺了錢，本書的目的便已算達到了。

錢炳恩

目錄

第一輯 投資理論及實踐

第二輯 市場分析

3	以投資抵抗通脹	35	香港股市特色
5	股票投資跑贏通脹	39	牛市的特色
8	投資與投機的分別	41	熊市的特色
10	成功投資者基本條件	43	漫談政治市況
12	投資理論兩大主流	47	流通量大 易買易賣
14	群眾心理論	49	利率對股價之影響
16	兩大投資理論爭辯	52	了解走勢的重要性
18	圖表派信從多	56	淺談羊群心理論
20	圖表理論的不足		
22	基本分析概述		
24	基本分析之不足		
26	有效率股票市場理論		
28	分散投資之利與弊		
30	淺談市盈率		

第三輯 股票分析

61	藍籌股
64	增長股及循環股
66	高增長股
68	低增長股
70	穩定增長股
72	收益股、防禦股及投機股
74	循環股
76	轉勢股
78	資產股
80	收購擴展未必上策
82	公司盈利的重要性
84	公司營業額的重要性
86	須了解公司基本運作
88	漫談公司財政狀況
90	優質公司特色
92	劣質公司特色

第四輯 香港股票類別

97	銀行股
105	公用股
108	地產股
113	洋行股
116	酒店股
120	工業股
127	零售股
128	中國概念股

第五輯 投資技巧及方法

133	投資股票的目的與方法	172	後記
135	求勝策略		
138	入市時機		
140	沽貨時機		
142	列出投資理由		
144	贏少輸多原因何在？		
146	沽出、止蝕時機		
148	投資者應避免的錯誤		
150	山埃貼士		
152	如何分析貼士真偽		
154	莊家大戶炒股手法		
157	投資者常犯的錯誤		
160	肯認輸、能致勝		
162	恆生指數期貨合約		
164	買賣期指對沖股票		
166	股票期權介紹		
169	信託基金介紹		
			上市公司結構圖

第一輯

投資理論及實踐

以投資抵抗通脹

在九十年代的今日，香港普羅市民備受通貨膨脹所困擾。九三年初香港活期儲蓄利率只一厘半，可是通脹率卻介乎百分之八至百分之十二之間。即使九二年八月分甲類消費物價指數曾經低企，仍有百分之八點三之譜。

隨著通貨膨脹上升，市民購買能力不斷削弱。例如一罐可口可樂市價四元，若每年以兩位數字百分之十通脹率增長，則六年之後其價值便逾七元矣。

同樣一名月入過萬元的勞工，在十年後可能需月入二萬六千元才可以滿足彼時生活指數。

所以無論投資樓宇、外幣、黃金、甚至股

票，長線而言都是作為對抗通脹的一種工具。簡而言之，任何人以所賺的金錢超過其消費之盈餘作為投資，便是把其購買能力（或消費能力）儲蓄起來，留待日後使用續享其消費能力。

然而儲蓄起來的購買力量都可能會因為期間通貨膨脹而變相地自行貶值。例如上述例子是一罐市價四元的可口可樂，在六年後受到通貨膨脹上升而變成七元，則儲蓄起來的四元便不足以購買六年後一罐可口可樂。

既然如此，我們就應該在這段期間作出投資，把手上的儲蓄或者盈餘增值，抵消因為通貨膨脹所帶來貶值的影響。

基本上任何方法把手上金錢合乎理性地增值或增多都謂投資。當然投資在「黃賭毒」就被視為「非法投資」；但傳統的投資工具自然不及這些「非法投資」那麼多回報，但其風險卻大大降低。

在此建議投資股票，可以作為對抗通貨膨脹最佳工具之一。股票為動產，流通量大並易於在危急時間套取現金，加上收費低廉以及投資額豐儉由人，是一項普遍的投資保值工具。

股票投資跑贏通脹

上文談及讀者可利用股票投資對抗通脹，蓋股票投資在各項動產之中流通量較大並易於一買一賣套取現金，加上收費低廉以及投資大小隨意，確是方便工具之一。

況且股票投資跑贏通脹：

以七十年代開始香港經濟起飛，期間本地生產總值（GDP）不斷上升超逾東南亞其他地區，跟新加坡、台灣、南韓一起並稱亞洲四小龍（或曰小虎），期間的通貨膨脹，亦可謂是通貨上升。

無論通貨膨脹或者通貨上升，通脹率在九十年代有惡化跡象才迫使普羅市民萌起投資之念，以對抗不斷惡化通脹。所以我們需要一種

長期性工具對抗通脹，才不致被通脹蠶食我們手上的投資。

在過去數年來，香港每年通脹率以百分之九至十一增長，所以跑贏通脹就必須有超過百分之十增長率才堪稱理想工具。

傳統上黃金是保值工具。不過在八十年代初期每盎司黃金一度升抵八百美元，至今卻還不及四百美元，顯然跑輸通脹。

至於投資香港股票，以恒生指數代表，過往五年恆生指數每年複合平均增長率為百分之二十五、十年複合平均增長率為百分之二十一、十五年為百分之十九。這些數字明顯跑贏通脹。

個別股票中，長江實業過往五年及十年每年複合平均增長率是百分之九及二十六，顯示長線投資下跑贏通脹，跑贏恆生指數。

上述增長率還未計及每年約三厘至四厘收息回報率。

有系統、有經驗的投資不但可以跑贏通脹，而且還可為投資者帶來豐厚增值盈利。

至於依靠一些市場消息投資股票，在輸掉後離場計數，是喪失了一種有效率、高回報的投資工具，缺乏投資之道。

香港通脹率

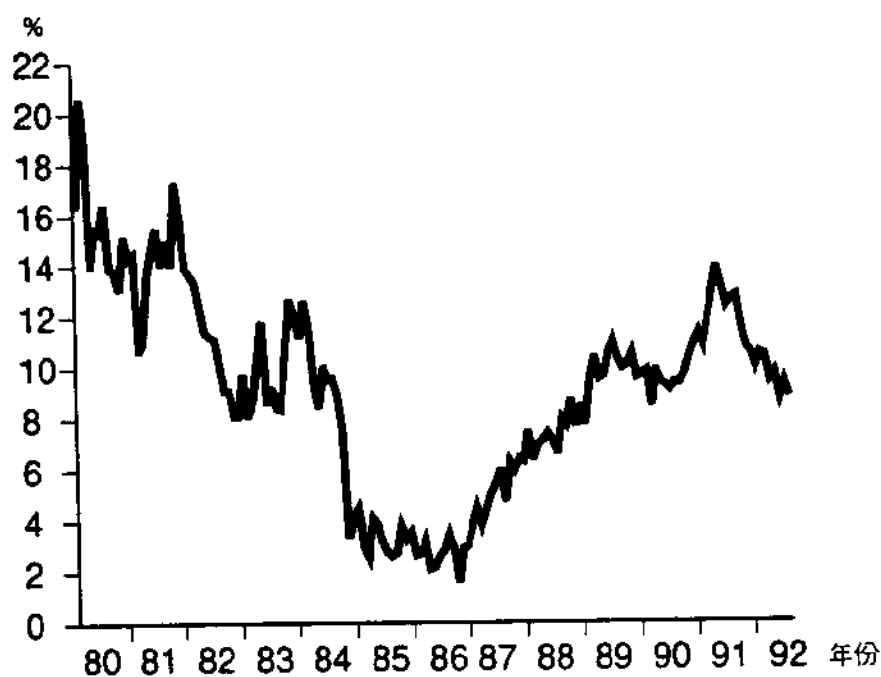


圖 一

投資與投機的分別

在金融市場上，我們一般都會認識「投資」、「投機」這兩個詞彙，究竟箇中有何分別？

所謂投資，是指在較長時間裡賺取資金增值，往往這些回報是可以合理地預測的。

例如某君長期持有一項物業或一種股票，期間分享租金收益或股息派發之餘，更因為其物業或股票長期增值而受惠。

當然作出投資之前務必要痛下苦功作出一定資料研究，同時投資股票也非一夕富有的捷徑。可是穩健的投資可提供穩定收益，減少市場風險。

至於投機就明顯是短暫性的，在短促時間

內謀求豐厚利潤。這種短暫性的投機活動並非依賴一般性資料分析，而需要突發性的消息、數據、資料等。

在投機行動裡，並非着眼租金收益或股息派發，而是靠資產增值，一個短促時間裡增值，一買一賣從中獲利。

當然這種投機行動較投資風險為大，所以很多投資者自嘲，失敗的投機往往變成一項投資，等待翻身的一日。

故此簡單來說，長線的（數月至數年）視為投資，短線的（數日至數星期）視為投機。如果投機味太濃，就更被稱之為「炒」，走短線也。

作為一個成功的投資者，有時候也須配合一點投機分量。最明顯例子是不少基金在其投資組合裡，絕大部分都是一些穩定性、長期性投資；惟當中也有若干投機部分，以便把握一些短線買賣增加或提高基金的回報率。

假如把投資和投機方法善於運用，無疑牡丹綠葉相得益彰。不過投機在短時間獲取豐厚利潤之後往往便是一項巨大誘惑，把原來部署擾亂，最終把投資演變成投機，反而容易招致損失。

貪字得個貧，便是這個道理。所以在部署投資時候，便應該認清楚投資與投機分別，在兩者之間取得平穩與平衡，以便在爭取較高回報率之下未致令風險大增。