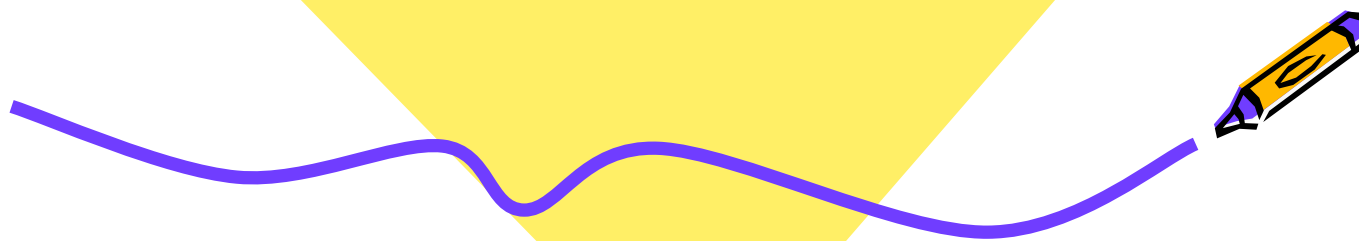




巧用台灣股市資料

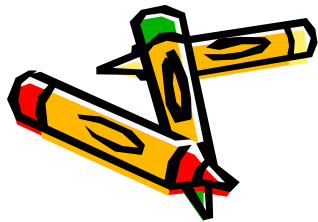
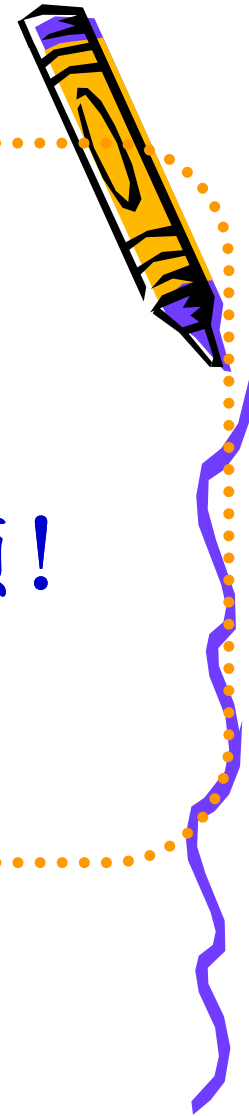
靈活價值分析選股策略





## 大綱提要

1. 什麼是價值投資法?
2. 什麼是現金殖利率?
3. 現金殖利率需注意的事項!
4. 股息效應投資法的優點



# 前 言 一

說到「財務力」，憑良心講大部分的人只知道收入與支出，至於對資產管理與積極理財，多半一籌莫展，甚至只能將資產保守地存放在銀行定期存款裡，每年領取那少得可憐的利息。

市面上其實有相當多途徑或管道來增值或創造資產，而「股票」就是一個相當好的投資工具。只要使用正確的方法操作，平均獲利水準可達10%以上。

務實的操作：藉用「現金殖利率法」、精選建立核心持股。另外對股票持有的策略呈三角形的配置，當加權指數越高，持股越少；反之，當加權指數越低，持股就越多。

巴菲特雖然主張股票要長期持有，不過股價若已經過高（殖利率變低）且不符合價值原則的時候，也會趁機賣出並從中賺取股票市場的差價。

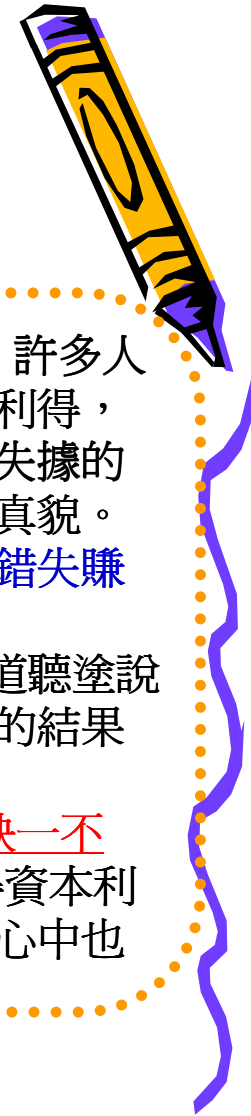


## 前言二

從事股票投資的人非常多，股價的波動也是大家所關心的事，許多人原本只是保守的小玩一下，讓自己的資金能夠稍微有一點資本利得，賺一點小小的外快，但卻因為種種原因，大多陷身虧損與進退失據的環境，甚至因為過度的投機，造成極大的損失，這就是股市的真貌。所以每次都會因為再次的貪婪與恐懼，遭到大大的虧損，或者錯失賺錢的機會。

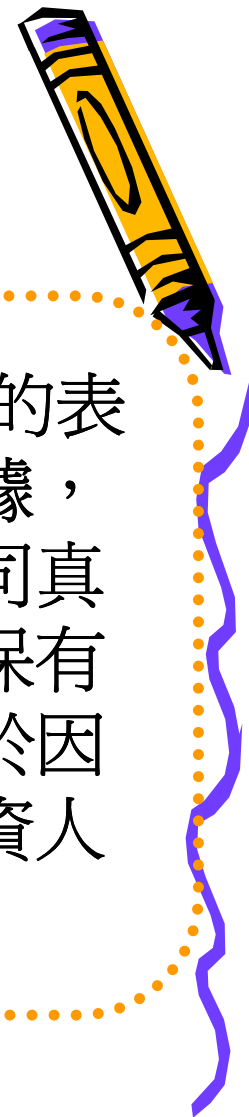
多數人投資股票只想賺價差，老想賣在最高買在最低，所以道聽塗說問明牌，不願去找本益比或現金殖利率高的股票，只想賺價差的結果很像在賭博，通常是幸運贏了第一把，接下來卻輸了一屁股。

股神巴菲特的投資特性是：本金多、利率高、時間長，三者缺一不可，股票投資是有正確方法可以依循的，方法對了，可以獲得資本利得和快樂；方法錯了，投機取巧的結果，金錢可能受到損失，心中也會不快樂。



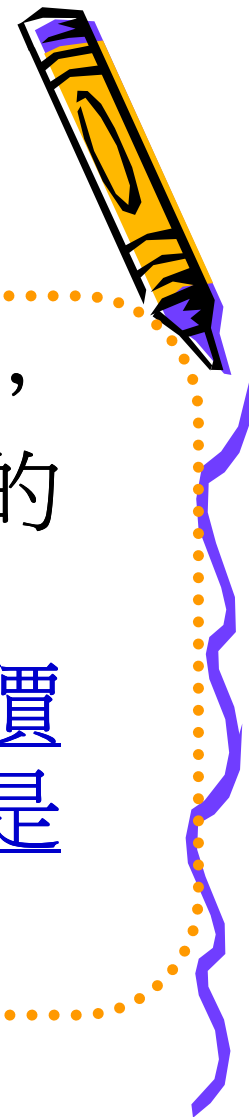
## 什麼是價值投資法？

『價值投資法』所根據的是公司以往的表現，這些基本面都有財報做為基本數據，投資人在投資過程中因為了解這家公司真正的價值，以及具有適當的收益，而保有穩定的情緒，遇到股票下跌時，不至於因為恐懼而殺低賠錢，這就是價值型投資人能夠獲利的最重要因素。



## 什麼是價值投資法？

設法買進『物超所值』的股票，就是必須在付出的金錢和買進的股票之間，做一個『價格』和『價值』的比較，當付出的『價格』遠低於買進的股票，這就是買進的時機，反之則該賣出。



# 價值是什麼？

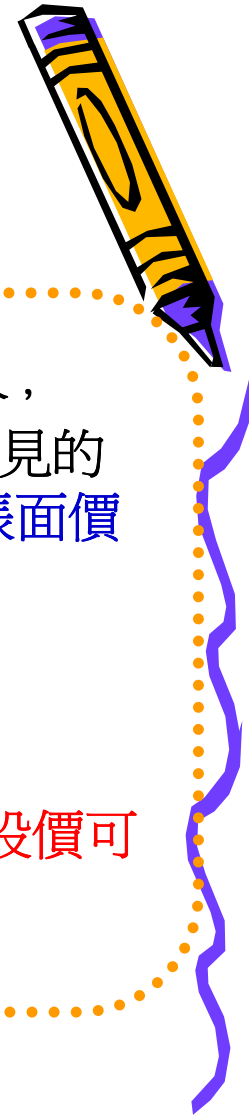
除了公司的資產和負債這些看得到的數字之外，『價值』還要加上公司的競爭優勢、創造力等看不見的因子（內在價值、投資價值），而不是只有『帳面價值』、『清算價值』。

『內在價值』 = 會計報表的『淨值』

『每股淨值』 = (股東權益 ÷ 發行股數)

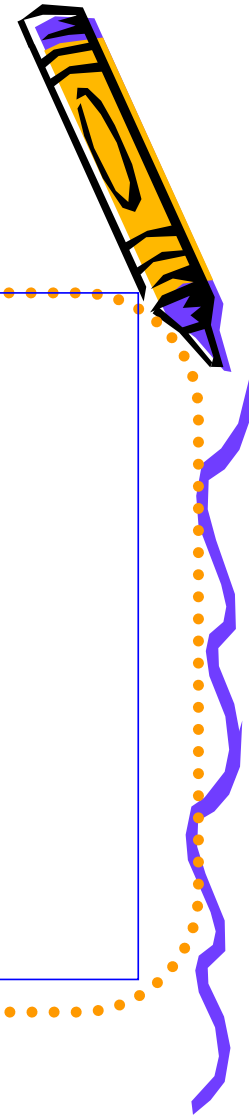
價值常用（淨值和股價相比）

★ 股價對淨值的倍數如果比一倍還低的話，該股股價可能有被低估的現象。



## 價值是什麼？

EX.2010年5月台泥（1101）的股價為24.6，而它的淨值為25.71，  
股價淨值比才0.95，也是偏低，所以6月以後股價就慢慢修正回來，到2010年12月股價  
就已漲到34.05，約半年股價漲幅高達 **38%**。





股價淨值比介於1和2之間

本益比介12和20之間

股價淨值比  $< 1$ ，算是偏低  
股價淨值比  $> 2$ ，有可能偏高

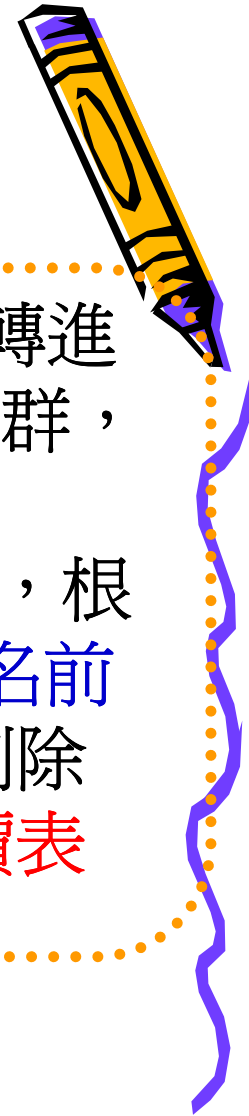
本益比 = 股價  $\div$  每股稅後純益  
本益比  $< 12$ ，算是偏低  
本益比  $> 20$ ，有可能偏高



## 什麼是現金殖利率？

隨著市場謹慎保守的看法不斷增加，轉進具防禦性強、具高股息殖利率題材的族群，逐漸成爲近期台股市場的投資顯學。

摩根大通證券出具研究報告指出表示，根據過往**5**年經驗顯示，上市櫃公司中排名前**10%**的高股息殖利率個股，在股東會到除權日的除權息旺季期間，有**74%**的股價表現都會優於大盤**5.7%**。



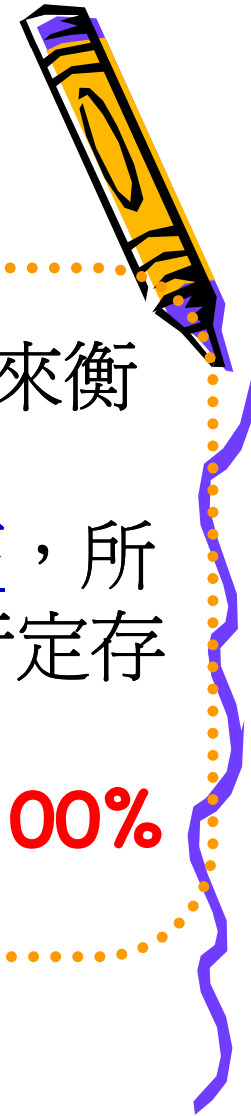
## 什麼是現金殖利率？

就是該股票回饋股東的股息多寡，來衡量股票的好壞的一種方法。

由於股票投資的風險比定期存款高，所以投資人會期望股票的報酬要比銀行定存利息好一點。

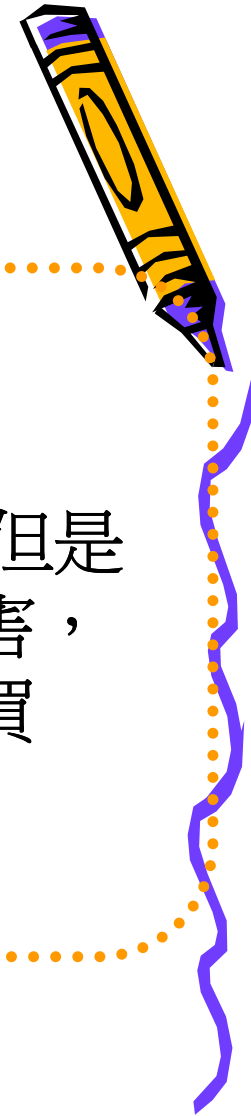
**現金殖利率公式 = 平均股息 ÷ 股價 × 100%**

PS. 為客觀，以3~5年的平均股息來衡量。



## 需注意的事情

- ❑ 將高價位者剔除
- ❑ 買進的時間點要斟酌
- ❑ **3年或5年**的平均殖利率如果不錯，但是最近一年的殖利率突然降得非常厲害，股價當然也不好，但它可能是最好買進時機

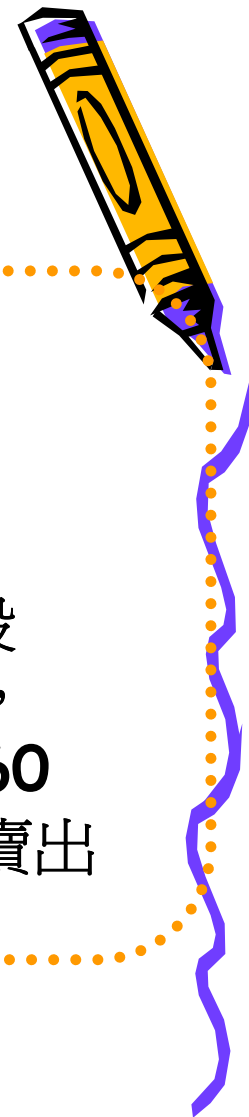


## 股息效應投資法的優點

能夠賺取兩種所得

- 繼續持有以賺取不錯的股息
- 在股票上漲的時候，可以賺取價差

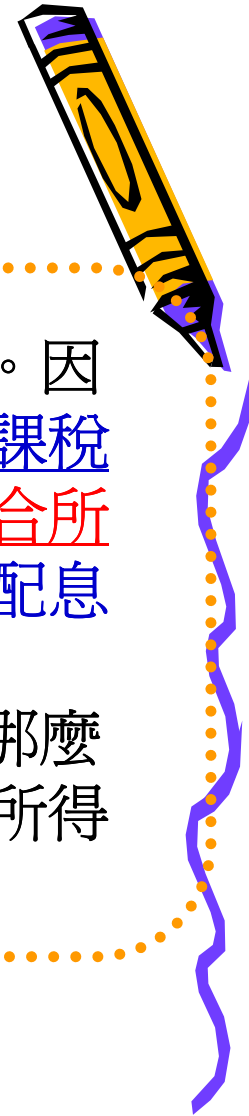
**Ex:**買進一張**50元**的股票每年多發放**3元**的股息，如果買進以後一直沒有漲，甚至跌，就可以領取**6%**的股息，如果股價上升到**60元**，因為獲利幅度達**20%**，就可以獲利賣出



## 需注意的事情

投資人在參與除息後所需面對課稅的問題。因在計算個人綜合所得稅時，股息收入需計入課稅的基礎，而當個股稅額扣抵比率高於個人綜合所得稅率時，投資人參與除權息時不僅可享有配息報酬，還有機會退稅，可謂是一舉兩得。

只要扣抵稅率高於申報所得稅時的稅率，那麼就會產生可以退稅金額；如果扣抵稅率低於所得稅稅率時，就要補繳其中的差額。



## 扣抵稅額比率較高的上市、櫃公司篩選的標準

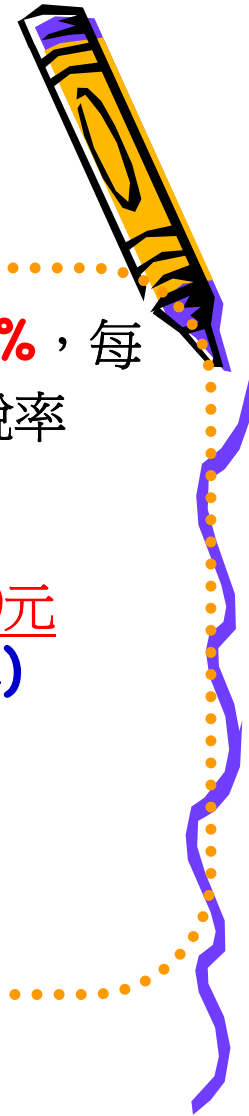
- 可扣抵稅額比率大於**30%**以上
- 現金殖利率高於**4%**，從中再保留符合標準且基本面展望相對較佳的個股。



挑高股息股，配合參考該檔股票的  
「可扣抵稅額比率」

**Ex:** 台泥 (1101) 2010年可扣抵稅額比率是**2.6%**，每股現金股利是**1.8元**，假設你個人綜合所得稅率 (個人綜所稅率) 是**20%**，在除息前買進**1張** (**1,000股**) 台泥的股票，獲利計算如下：

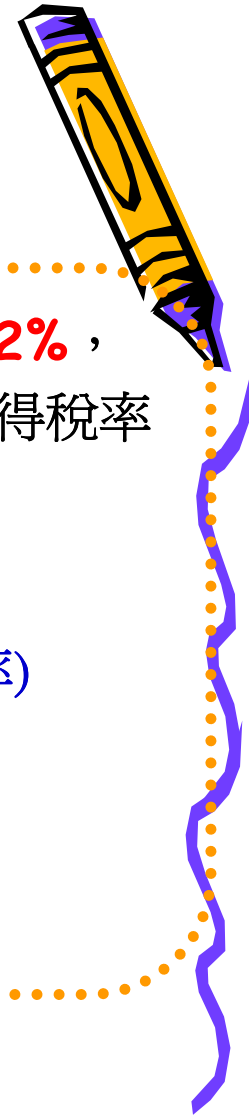
可拿股息 = **1,000股** × 每股配發**1.8元** = **1,800元**  
稅金 = 股利 × (個人綜所稅率 - 可扣抵稅額比率)  
即：**1,800元** × (**20%** - **2.6%**) = **313元**  
參與除息所得：**1,800 - 313 = 1,487元**  
可扣抵稅額比率 < 個人綜所稅率 需繳稅





挑高股息股，配合參考該檔股票的  
「可扣抵稅額比率」

**Ex:** 中鋼 (2002) 2010年可扣抵稅額比率是**28.2%**，  
每股現金股利是**1.01元**，假設你個人綜合所得稅率  
(個人綜所稅率) 是**20%**，在除息前買進**1張**  
(**1,000股**) 中鋼的股票，獲利計算如下：  
可拿股利 = 1,000股 × 每股配發1.01元 = 1,010元  
稅金 = 股利 × (個人綜所稅率 - 可扣抵稅額比率)  
即：1,010元 × (20% - 28.2%) = **-82元**  
參與除息所得：**1,010 + 82 = 1,092元**  
要繳稅金為負數，代表政府必須退你稅  
可扣抵稅額比率 > 個人綜所稅率 可退稅



挑高股息股，配合參考該檔股票的  
「可扣抵稅額比率」

台泥和中鋼各買1張，股利所得好像差了  
**790元**，但因為兩檔股票可扣抵稅額比率的  
差別，實際上只差了**395**  
**(1,487 - 1,092)**元。

但提醒，高股息股除了現金股利真的配得很好外，也可能因為股價偏低。投資這類股票  
最好能確定該公司今年業績至少維持平盤，  
以免賠了價差。



50元很便宜，15元很貴，為什麼？

低本益比的公司，因為**EPS**高而顯得本益比低，  
但是股息分配未必很多

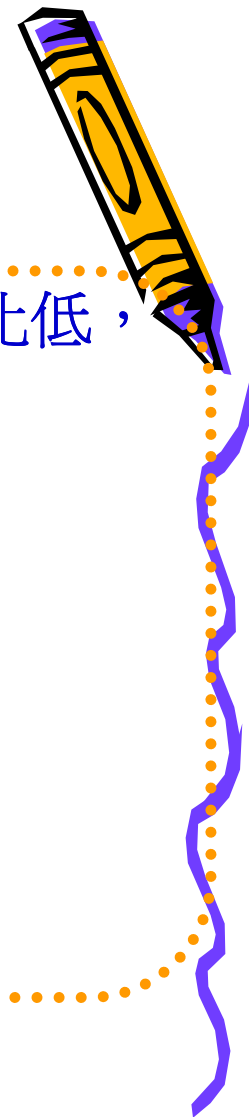
低本益比的公司 ≠ 高殖利率公司

殖利率公式：

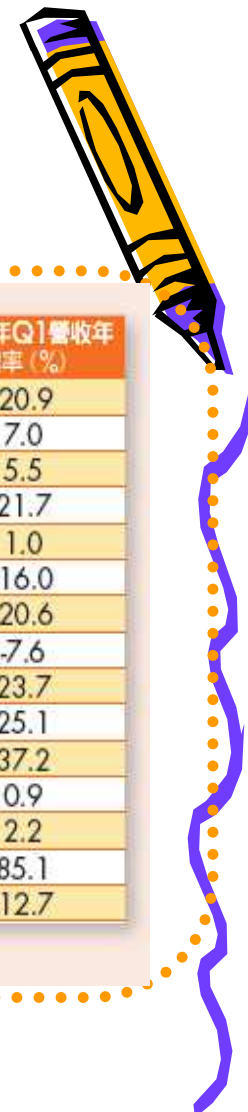
平均股息的**16**倍=偏低價

平均股息的**20**倍=合理價

平均股息的**32**倍=偏高價



## 15檔股息殖利率逾5% 且可扣抵稅額比率逾20%的雙高概念股



**表1**  
15檔「雙高」概念股

股票代號	股票名稱	所屬產業	2010年現金股利殖利率 (%)	2010年稅額扣抵比率 (%)	2010年Q1營收年增率 (%)
3389	志遠	IC零件通路	8.98	21.16	-20.9
2535	達工	營建	8.51	26.26	7.0
2916	滿心	紡織	7.63	22.28	5.5
3028	增你強	IC零件通路	7.55	25.09	21.7
2430	燦坤	消費性通路	7.31	28.63	1.0
8114	振樺電	工業電腦	7.26	28.71	-16.0
3526	凡甲	連接器	7.07	21.53	-20.6
9951	皇田	手工具機	6.78	21.28	-7.6
2208	台船	造船	6.55	33.50	23.7
4420	光明	紡織加工	6.46	25.20	25.1
6112	聚碩	系統整合	5.88	23.24	37.2
2851	中再保	保險業	5.78	29.31	0.9
8931	大汽電	回收、焚化	5.75	26.18	2.2
2856	元富證	證券業	5.56	21.33	85.1
1535	中字	機電工程	5.14	24.80	-12.7

註：統計至2011.04.14止，為已公布2010年現金股利殖利率高於5%、且稅額扣抵比率超過20%公司  
資料來源：CMoney、XQ全球贏家 整理：陳潔豪

