



第 1 章

股票的本質



股票是什麼

股票是有價證券的一種，「有價證券」字面意思就是附有價值證明的紙券，包括普通股、特別股、存託憑證、受益憑證及債券等。在本書只談有價證券中的普通股（以下所談的股票都是指普通股）。

在教科書中談到普通股的權利有：

- (一) 表彰公司的所有權
- (二) 股利分配權
- (三) 公開發行現金增資之優先認股權
- (四) 股東會投票權及董監事選舉、被選舉權
- (五) 有限清償責任
- (六) 剩餘財產分配權

對大多數小額投資人而言，持有股票實際感受到的權利有：(一) 在股東會召開停止過戶前買進，可以參加股東會、領取紀念品（如果有發放紀念品的話）。(二) 在股利除權除



息基準日前買進股票，可以分配股利（現金股利及股票股利）。

（三）公司辦辦公開發行現金增資，可以有依持股比例認購新股的權利；其餘的權利就不是小股東可以享有的，如公司採取私募辦理現金增資、發行可轉換公司債，都是洽特定人認購，一般投資人就只有等著股權被稀釋而已；如果公司經營不善被清算，雖然有剩餘財產分配權，但連債權人都只能拿回部分本金，股票持有人（股東）就注定拿不回半毛錢了；股東會只是去領取紀念品、湊湊熱鬧、感受經營階層的企圖心，股東會中議題表決及董監事改選大多在股東會前就已經是定案的形式了。

事實上，投資人買進股票只有一個目的，就是想賺錢。想賺兩種錢：一是股票低買高賣的差價（如 30 元買進、36 元賣出，每股賺 6 元，報酬率是 20%），把現金賺進自己的荷包；二是配發現金股利，公司把經營賺到的現金分配到您的銀行戶頭。大多數人到股市中就是想賺取差價的第一種錢，有些人賺取短線差價、有些人賺取波段差價、有些人賺取長線差價；除了長線持有的投資人，才會每年參加配發股票股利（參與除權）或配發現金股利（參與除息）外，有些短線投資人還故意不參加除權、除息（市場稱為棄權、棄息），以避免權息股利要併入隔年 5 月的綜合所得稅課稅項目，現金股利還要被抽取 2% 健保補充保費，經常要忍受明明在股市已經是賠錢（在股市的淨所得為負值），但還是要繳交所得稅的痛苦。

在股票市場中，不同的投資行為對股票有不同的看法。對短線交易者而言，股票是一種賭博的工具（賭具），主要目的在



賺取短線的差價及手續費的退佣（交易量大、券商回饋高額手續費）；對波段操作者而言，股票是一項投機的工具，購買股票不會想要領取股利，只是想賺取波段的差價；對長期投資者而言，股票是一類資產配置的理財項目，如果股價沒有異常上漲，長期領取股利是其基本的考量。不同的投資行為對股票的不同認知，完全是各取所需、各自解讀；因此股票只要開盤，每天都有人買有人賣，就會有交易量產生，讓股票交易有流動性，對需要用錢的人能順利變現，也是股票市場很重要的功能之一；政府也希望股票市場交易量大一些，因為只要賣出股票，不管賺賠，投資人都要被扣繳賣出交易金額千分之 3 的證券交易稅。



股票存在的基本假設

股票存在的基本假設是建立在公司能夠永續經營（能夠永遠繼續經營下去）的假設上，每家公司也都希望能夠永久經營下去，但事實並非如此。根據統計，台灣中小企業平均經營的期間是 13 年，在美國也只有 2% 的企業能經營超過 50 年，經營期間能超過 100 年以上，在全世界已寥寥可數了。我們也可以清楚看到許多掛牌公司的代號不見了，表示公司已因經營不善而下市；我們也發現很多公司名稱更改了，表示原來的經營階層因為無法繼續經營而退出，換了新的經營者，挹注新的業績，這就是市場俗稱的「借殼上市」，等於原來的公司已經結



束經營了。還有一些公司雖然還在股票市場中掛牌，但經營已出現危機，長期陷入虧損狀態，下市只是時間早晚的問題而已。

產業的循環、技術的革新及競爭的加入，都會讓一些體質差的企業被淘汰；更恐怖的是替代性產品的出現，跟不上產業變革腳步的企業，就等著退出戰局。如數位相機的普及，造成百年企業柯達的破產；觸控智慧型手機的風行，使原來手機龍頭諾基亞走入衰敗，最後將手機部門賣給微軟；平板電腦的方便使用，讓傳統電腦的需求減少；隨身碟的出現及網路的崛起，造成製造光碟片的公司被淘汰；線上購物或服務的普及，造成許多實體店面業績大幅衰退；這樣情形持續不斷地發生，對於面臨困境的企業而言，永續經營的假設已受到嚴重挑戰。只要永續經營的假設有疑慮，股票評價就往下調整（本益比降低、股價淨值比降低，此部分在第二篇選股與評價中會說明）；如果永續經營的假設已不復存在，股價就會長期低於公司的每股淨值，期待轉機或等待被借殼上市；如果都沒有改善的機會，那就等著倒閉了。

事實上，永續經營只是企業為方便會計作帳的假設，在這樣不切實際的假設基礎下，長期投資是一種風險相當高的投資方式。投資標的要能長期投資，首先，必須確認在未來 5 年公司永續經營的假設是毋庸置疑，不容許有絲毫質疑；其次，是公司能維持在現有產業中的競爭力，歸結在數字上的表現，是公司的獲利未來還有持續成長的可能性；否則股價輕則停滯不前、重則一蹶不振，投資人放在股票的資金恐怕必須以損失收



場了。因此，如果公司無法永續經營，則原本是有價證券的普通股，最後可能就變成「無價」的壁紙了；千萬不可因為股價便宜就買進，否則最後只是以金錢換取一堆令人垂淚的紙張而已。



股票漲跌的基本原因

在經濟學的基本原理，任何商品的漲跌都來自於供給與需求的改變。當供給大於需求時，價格會下跌；當需求大於供給時，價格就會上漲；當供給與需求均衡時，價格就維持平穩狀況。

相同的道理，在股市中股票價格會上漲的基本原因，就是在一段期間，抱著現金、積極想買股票的人，多於賣出股票的人。在此期間，對股票的需求（買方）的力道大於對股票的供給（賣方）的力道，股價就在買方強力的搶進下而上漲；特別在台灣股票市場還有當天漲跌幅不逾 7% 的限制下，更容易超漲超跌，當天上漲 7% 就漲停板鎖住，股價就在持續強勢上漲下，會吸引更多追價的買盤，導致股價容易超漲。實例 1-1：8416 實*，在被喻為第三次工業革命的 3D 列印題材吸引下，投資人積極搶進，籌碼需求大於供給，股價由 50 元大幅飆升至 272 元，在超漲後又重挫拉回。

