

## 在眾人疑懼中，萬點行情真的來了

台股在無數的驚嘆中，轉眼又過了一年。

過去這一年，股王大立光（3008）最高觸及 6,075 元，台積電（2330）也來到 236 元，台股創下許多前所未有的紀錄，讓人興奮，也讓未及參與的人，倍感失落。回顧我在 2016 年底撰寫《我買雪球組，熊出沒照賺 87%》（附贈 2017 最新倉儲股名單及選股策略）時，股價指數在 9,000 點上下，讓許多投資人感到不安，且更多定存族不知所措，當時我就明確的告訴大家：

2017 年的台股展望，是樂觀的。

沒利息可賺，就從股利上扳回一城。

想賺錢，不能光看指數，要看價值。

善用「化繁為簡」及「深入研究各股」兩大要訣，找出好股票。

一如當初所料，股價指數輕鬆的越過 9,000 點，直奔 10,800 多點。作空的投資人棄甲曳兵，大喊不可思議。

而在拙作《我買雪球組，熊出沒照賺 87%》（附贈 2017 最新倉儲股名單及選股策略）所提到的一些股票，也有優異的表現，總計上一回提到的 19 支股票，1 年平均報酬率高達 17.45%，其中又以裕融（9941）報酬率 52.12%、群益期（6024）報酬率 36.53%，最為突出。

## 萬點，是股市的天花板還是地板？投資，從了解指數開始

很多人看到加權指數上萬，就開始猶豫能不能進場。如果你真的了解台股加權指數，就不會有這樣的疑慮。

首先我們得了解「台股的加權指數」，其全名叫做「發行量加權指數」。「發行量加權」就是以各公司的股本加權，當公司股本很大，它影響指數的力量就很大；反之，公司股本小，它影響指數的力量就很微小。

簡單來說，發行量加權以各公司的股本加權，指的是「市值」，而不是單純的「價格」。但多數人都誤以為是價格，所以當股市上萬點，就令他害怕，甚至不敢進場。

其實，台股的發行量加權指數，是經由一套複雜的公式所計算出來的數值，想了解它，必須從 1967 年開始說起。

1967年1月5日公布這個指數時，分子、分母都一樣，市值相同，所以商是1，然後把它定義為100點。

計算式：

$$(1967年1月5日全體市值) \div (1967年1月5日全體市值) = 1$$

以此結果，定義為100點。

A公司市值 = A公司股價 × A公司「發行量」(公司股份)

\*1967年1月5日全體市值 = A公司市值 + B公司市值 + C公司市值 + D公司市值  
= 約2,976億元。

這個公式的分母，一直固定為1967年1月5日的「全體市值」(基準日)，而分子的「全體市值」，因為價格和「發行量」(公司股份)的不斷變化，指數就隨之不斷的變化。

回過頭來查證1967年1月5日公布的「基值」，其精確數字究竟是多少？可惜我沒有找到，但目前的推估值(基值)約為2,976億元，而2017年6月30日台股的全體「市值」，已經來到30.9兆元。將之帶入公式，指數為10,395點。

計算式：

$$(2017年6月30日全體市值30.9兆元) \div 分母(基值2,976億元) = 103.95$$

$$100點 \times 103.95 = 10,395點$$

### 「基值」是怎麼計算出來的？

由上述可知，基值是比較的基礎，但1967年1月5日公布的基值究竟是多少？目前證交所每天使用的調整後數字，我都沒有找到，因此只能推估。

根據媒體報導「台積電(2330)2017年6月26日除息7元，加權指數將蒸發61點」推估基值，目前的基值約為2,976億元。

計算式：

$$\text{台積電}(2330)\text{發行量} = \text{股本}2,593\text{億元} \div 10 = 259.3\text{億股}$$

$$\text{除息}7\text{元的市值} = 7\text{元} \times 259.3\text{億股} = 1,815\text{億元}$$

$$1,815\text{億元} \div 61\text{點} = 29.76\text{億元} (\text{因每}29.76\text{億元影響指數}1\text{點})$$

$$29.76\text{億元} \times 100\text{點} = 2,976\text{億元} (\text{因每}1\text{點占基值得}0.01, \text{還原得到}2,976\text{億元}, \text{這就是基值})$$

## 市值受價格和發行量左右

那麼台股的市值，又該如何計算？以分子的全體「市值」來說，會受到價格和「發行量」（公司股份）兩個因素影響。其中，發行量（公司股份）會不斷增加，有三個原因：

一、新公司上市。1967年上市公司大約只有100家，至2017年已經膨脹到800家以上，上市家數就膨脹8倍之多，未來當然會繼續增加。以2017年上市的台工銀（王道銀行〔2897〕）來說，其股本為239億元。

二、新上市公司的股本越來越大。1967年以前的公司規模都很小，新上市公司規模越來越大，例如台積電（2330）股本2,593億元、鴻海（2317）1,733億元、台塑化（6505）952億元、國泰金（2882）1,340億元（1986年國泰人壽的股本為13億元）、開發金（2883）1,497億元（1986年開發銀的股本為10億元），這些都是1967年訂定加權指數時所沒有的公司。

三、公司股本快速膨脹。不管哪個階段成立的公司，都可能經由增資，致使股本快速膨脹。例如，1986年的聯電（2303）股本才9.3億元，2017年股本1,262億元，膨脹到135倍。1986年的統一（1216）股本才24億元，2017年股本568億元，膨脹24倍。1986年的國泰人壽股本13億元，2017年國泰金（2882）股本1,340億元，膨脹100倍。

## 用加權指數衡量股價？有問題

既然影響「加權指數」的因子有兩個（股本和價格），股價只是其中之一，所以加權指數上漲的原因，不見得與股價普遍上漲有關，而是少數大公司的大股本，以及其股價偏高所造成。每年不斷有新公司上市，「股本」總數一直增加，一直推高指數，這樣的情形下，指數還會低嗎（例如4,000點）？

所以，投資人不要看到指數破萬，就不假思索的說是高點。尤其，外資集中火力在台積電（2330）、鴻海（2317）、台塑四寶（台塑化〔6505〕、台化〔1326〕、台塑〔1301〕、南亞〔1303〕）等某些權值股（因為股本大，個別公司的漲跌會影響指數的漲跌，稱為權值股），少數的股票大漲，便給人股市全面大漲的假象。

這些少數的權值股大漲，把指數拉高，我稱它為「101大樓現象」，仰之彌高，令人敬畏。

統計台積電（2330）、鴻海（2317）、台塑四寶（台塑化〔6505〕、台化〔1326〕、

台塑〔1301〕、南亞〔1303〕等前十大公司的市值，大約 12 兆元，占全體市值約 30 兆元的 40%。由此可見，其對加權指數的影響之巨大。

然而，不能因為「101 大樓現象」就被嚇得不敢入市。若將 150 支權值股扣除後，市場裡還有 1,350 個標的可以選擇，其中一定不乏價值被低估的好股。因此，還是很有機會從中撿到便宜、挖到寶。

## 我用這 8 個原則買進便宜價

一筆股票投資，到底會成功還是會失敗？往往是買進的那一刻就決定了，所以，開始很重要。投資人一定不可以忘記的，就是買進的股票，一定要是好公司，而且要在便宜價的時候才買。

一般來說，可以把市面上的標的分為四種，第一種是「公司好、價格便宜」，這是最好的選擇；其次是「好公司、價格昂貴」；再差一點的是「公司差、價格便宜」，雖然體質不好，但或許還有救；至於「公司差、價格昂貴」，則是最要命的投資。

有個關於綠能（3519）的故事是這樣的：有位網友來信說，他早期買進綠能的成本 104 元，現在只剩下 16 元，要怎麼辦才好？是不是可以繼續存股呢？綠能的股價已經低迷很久了，這位朋友的成本如此之高，可見已經買進很久。是不是可以繼續存股呢？因為存股是將好公司放久久，綠能的基本面不佳，股利已經 6 年掛蛋，這是明顯不能拿來存股的標的。

但是，如果低價賣出，又損失慘重，即使股價回升，股票賣出後也沒機會回本了；如果不賣，又不知道什麼時候才會回升？這真是困難的抉擇。從這個例子可知，公司體質差又高價買進，這是最恐怖的投資，千萬要小心。

## 台股也有藍籌指數成分股，你注意到了嗎？

投資人進入股票市場前，每個人都想買進好公司，但一旦進入市場，往往就把「買進好公司」這個最重要的事情給忘了，即使公司治理很差、績效很差的爛公司，成交量卻不少，可見大多數投資人的手上多少都有一、兩張地雷股。

為什麼會這樣呢？因為股票市場的誘因太大了。比方說，股市的熱門題材琳瑯滿目，包括董監改選、太陽能、生技、機器人、3D 列印等等。還有晚間電視財經節目分析，哪些股票大漲？哪些是外資買超前 10 名？哪些又是賣超前 10 名？這些都會影響你的投資決策。如果你總是容易被消息面左右，建議可以持有別人已經幫你揀選的好股票，也就是藍籌股。

在美國的藍籌股，就等於好公司的代名詞，但藍籌股的定義嚴格，有些規模不夠大的就會被犧牲。也就是說，好公司絕對不是只有藍籌股，而是還有很多規模比較小的公司。

美國的藍籌股定義嚴格，篩選條件很多，例如必須符合 25 年不中斷配息、盈餘經常成長、規模夠大等條件，所以符合的公司僅 250 家而已。

反觀台股，除了大家熟悉的「發行量加權指數」以外，也有一種大家非常陌生的「藍籌指數」，它是從台股中選出 30 家，具有「藍籌股」特色的股票所編製而成。

「藍籌指數」於 2017 年 6 月採計的成分股有 30 支，兆豐投信目前就以這些股票發行指數型證券投資信託基金（ETF）。

不過，要提醒一件事，雖然藍籌指數成分股是相當值得參考的資訊，但要記得，其實市場上還有很多好公司，不用過於執著這些成分股。

最後，提供我建立自選股名單的 8 個原則，希望你也能打造出自己的黃金雪球組。

1. 具有每年賺錢、穩定配息特質。例如台積電(2330)、中保(9917)、新保(9925)。
2. 具有市場獨占、寡占特質。例如三大電信公司、大台北(9908)。
3. 有高毛利特質。例如天仁(1233)。
4. 具有高 ROE（股東權益報酬率）特質。例如裕融(9941)、福興(9924)。
5. 具有景氣谷底翻升特質。例如裕民(2606)、慧洋-KY(2637)。
6. 具有體質強健、成長可觀特質。例如國泰金(2882)、統一超(2912)。
7. 各產業的龍頭股。例如台泥(1101)、遠東新(1402)。
8. 具有（股本）小而（本質）不錯的公司。例如群益期(6024)、祺驊(1593)、永純(4711)、花仙子(1730)。

很多人之所以虧損，不是買錯股票，而是買錯價格。例如同樣買中碳(1723)，以 50 元成本買進的人，永遠立於不敗之地；而用 200 元買進的人，卻必須承受很大的虧損。如果不想買貴被套牢，一定要仔細篩選。