

# 股票分析 投资揭秘



黄子伦

大觀 Kanyin®  
PUBLICATIONS

# 目录

- 自序 7
- 推荐序 - 颜国安 11
- 推荐序 - 刘元元 12

## 第一部分

- 第一章 - 买好股，然后去睡个觉？ 15
- 第二章 - 会卖的才是师傅？ 21
- 第三章 - 先亏钱，然后就会赚钱？ 28
- 第四章 - 市场到底是不是有效的？ 34
- 第五章 - 庄家在哪里？ 38
- 第六章 - 怎么看股票分析师的报告？ 43
- 第七章 - 散户可以打败基金经理吗？ 51
- 第八章 - 熊市中的心得 58
- 第九章 - 股票分析师难当吗？ 62
- 第十章 - 速度！一切都是速度（吗？） 70
- 第十一章 - 高手的技巧你学不到 76
- 第十二章 - 投资是复杂还是简单？ 85
- 第十三章 - 能够等到熊市吗？ 91

## 第二部分

- 第十四章 - 财报的三大支柱 96
- 第十五章 - “周转不灵”的小插曲 106
- 第十六章 - 为何现金很重要？ 111
- 第十七章 - 关于NTA的一些思考 121
- 第十八章 - 资产快速肥胖的隐忧 133
- 第十九章 - 多少安全边际才够？ 141
- 第二十章 - 投资当储蓄的方法以及其利弊分析 145
- 第二十一章 - 再见，伦敦食品公司 152

- 第二十二章 - 金鹏集团 (Transmile Group) 的陨落 162
- 第二十三章 - Megan Media (媒岸控股) 的南柯一梦 172
- 第二十四章 - 关于假账丑闻的一点深思 186
- 第二十五章 - 去哪里找财报? 192
- 第二十六章 - 选股的X大标准 196

### 番外篇

- 第二十七章 - 金融专业值得你念吗? 201

# 第一部分





# 第一章

买好股，然后去睡个觉？

想必很多人听说过这么一句话：『如果你买了一只优质股，然后就去睡个觉。10年后醒来，你就会发现自己的财富增加了』，这句话有点夸张，其道理无非是劝大家买入好股，然后不要理乎市场波动，只要长期持有就可以赚钱了。

嗯，你如果这么想，恐怕你没有看破当中的微妙之处。

的确，如果你在20年前买入大众银行（Public Bank），然后不小心失忆了，今天才想起自己持有这只股票。那么，恭喜你的财富增加了991%（包括股息）。

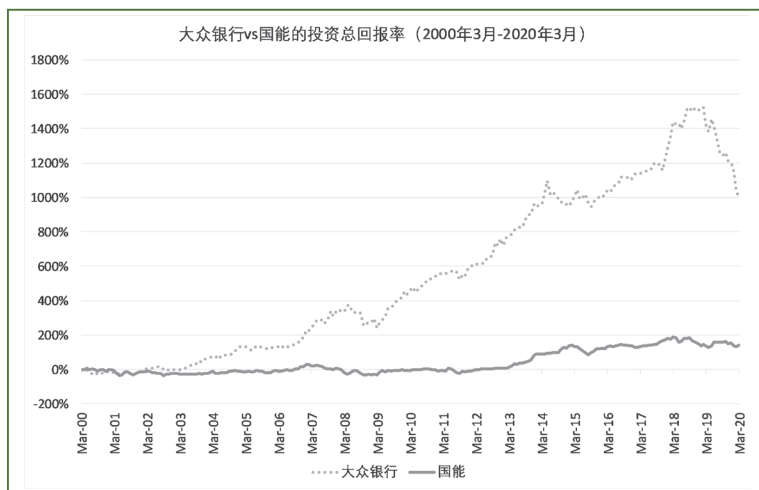
看来成功的方程式真的是“买好股，然后睡觉，睡醒就变富有”？

如果是这么简单就好了。

我们换个例子。如果你是在20年前买入国家能源（TNB），同样不小心失忆了，今天交电费时突然想起自己持有国能的股票。那么，你的财富是多少呢？

答案：142%（包括股息）

远远低于你在大众银行的投资总回报率！



来源： Bloomberg

我们再换个例子。如果你是买入了柏华嘉（Perwaja）的股票，然后又同样地不小心失忆了呢？

我估计你应该永远都想不起来，因为柏华嘉这间公司的股票已经不复存在了（2017年除牌），你要回想起来都没机会。或许你会说，这个比较不公平，柏华嘉的基本面怎么可以和大众银行或者TNB相提并论？

确实，柏华嘉的基本面是比不上前面两间公司。不过，我想要表达的是“买好股，然后去睡个觉，睡醒就变富有”在马来西亚的股票市场是极难行得通，主要有两个原因。

第一个原因就是公司的基本面是会发生变化的。

我们常说的价值投资或者基本面分析，核心精神都要求投资者对自己买入的股票从财务状况、行业发展、过往表现、成本管控、企业管治（corporate governance）与管理层诚信等等细节有完整的了解，以降低投资失利的可能

性。但不要忘记，从日新月异的科技业，例如苹果公司，再到最枯燥无聊的行业，例如国能，公司业绩和营运状况都不会一成不变。

这些改变可能是来自同行的竞争、可能是科技的更替、可能是管理不当，甚至可能是行业凋零。没有人，或者说极少数人可以一眼就看到一间公司未来的10年，甚至是20年的光景与发展。不过自认有这种远见的人倒是不在少数。因此，没有时时刻刻追踪和审视公司的动向，就把身家投注在了一间公司的未来，觉得自己长期持有就可以赚钱。这种想法就像是萍水相逢就定下终身大事，不关心伴侣也不经营感情，却以为可以happily ever after。

第二个原因就是公司无法持续地拓展业务。

我们上学考试时，从40分进步到60分是很容易的，从60分进步到80分也不难。但是，从80分进步到90分就开始有难度了。当我们考到了90分，要考到95分甚至是100分，就更加困难了。这不但是我们学习的内容变得艰深了，更重要的是，我们越来越接近100分这个饱和点。

这个道理放在股票投资也一样。长期持有一间公司可以赚钱，除了公司要有素质不断进步，更重要的是公司拥有可以持续成长的市场空间。环顾马来西亚，由于人口数量和消费能力都不高，这直接局限了一间公司在本地市场赚取的盈利。

就拿我一些朋友很喜欢喝的珍珠奶茶为例。一开始确实很吸引，大家要大排长龙才买得到。那时，你可以看到各种啼笑皆非的牌子冒出，业者不断找地点开分店。但是，不用几年时间就可以看到这些珍珠奶茶店风光不再，有些店



面因为人流不足门可罗雀而被迫结业。前几年，某个大型连锁健身房G公司结业，很大原因也是受到市场饱和所致。

很多人喜欢用巴菲特那句名言：『如果你不想持有一间公司10年，就不要持有这只股票10分钟』来论证长期投资的有效性，但我认为这里的浪漫色彩比较浓烈，因为很多人并没有去审视巴菲特所投资的公司都是些什么公司。

我们来看看吧！截稿时，巴菲特的Berkshire Hathaway在2020年所持有的股票，市值首5名以及买入的年份分别是：

- 苹果公司，2016年买入
- 美国银行（Bank of America），2011年买入
- 可口可乐，1988年买入
- 卡夫亨氏（The Kraft Heinz Company），2013年买入
- 富国银行（Wells Fargo），1990年买入

从上面的名单可以看出，巴菲特所买入的这些公司，不但是美国首屈一指的企业，也是享誉国际的大品牌，它们在各个主要市场都占有一席之地。换言之，这些公司都享受到了美国在全球化的红利。巴菲特长期持有的公司，都是那些能够不断攻入国外市场的公司。这也是为什么很多跨国企业要想尽办法进入新兴市场，因为它们清楚知道国内市场饱和的困境。

而回到马来西亚，我们又有多少间大公司可以不断扩展业务到海外，甚至是称霸东南亚呢？

也因为如此，要在马来西亚长期持有一间公司的股票是非常考功夫，绝对不是一句『买好股，然后去睡个觉，睡醒

就变富有』就可以办得到，分分钟你的财富就像是睡美人一觉不醒！

所以，当我们买入一只股票，不应该只专注在我们有没有做到长期持有，我们更要搞清楚这间公司的内在价值，然后在其股票被低估时候买入，并不要被市场波动牵着鼻子走，影响我们的生活。

这才是长期投资的真正意义。