

第 1 章 證券投資概論

即席思考

1-1 您認為企業對人力資源的教育訓練，是屬於何種投資？

▶▶ 思考方向：想想此投資活動的預期收益能否以貨幣單位衡量。

1-2 由於黃金價格持續竄高，近年來銀行開始推展黃金存摺或紙上黃金的業務，您認為該業務屬於實質投資的範疇，還是金融投資的範疇？

▶▶ 思考方向：實質投資。

1-3 您認為買賣股票是一種投資的行為，還是投機或甚至是賭博的遊戲呢？

▶▶ 思考方向：要區分投資、投機與賭博，應視個人的認知或行為動機而定。

1-4 小林是一個正值壯年的投資人，他的投資政策與屆齡退休的「老劉」會有什麼不同呢？請您想想看。

▶▶ 思考方向：投資政策的訂定係根據投資人的閒置資金多寡與風險承擔能力而定。

1-5 小林平常從事股票投資的時間並不多，最近常聽到有人在股價指數從 4000 點附近飆漲到近 8000 點的期間大賺一票，使他心動不已，於是開始將手邊所有的資金投入股市，希望也能分一杯羹。請問他會遇到什麼問題？

▶▶ 思考方向：投資理財首重實力的培養以及掌握投資的時機。

1-6 經歷 2008 年金融海嘯之後，您的投資思維是否有所改變？請與您的同學分享。

►► 思考方向：例如降低槓桿操作、不投資複雜難懂的金融商品等。

本章習題

1. 「由於民間消費與投資活動大幅衰退，使去年的國內生產毛額成長率創近年來新低紀錄……。」試問此敘述中「投資」的定義為何？是否與投資學的「投資」定義相同？為什麼？

Ans:

此敘述中的「投資」一詞是指經濟學上所謂的投資，即為了資本的形成所作的投資支出。投資支出的增加不但能促進對財貨及勞務的需求，且就供給面而言，還能提高生產力，使經濟得以成長，這種投資屬於廣義的或直接的投資，亦屬於實質投資。然而在投資學上，所謂的投資係指狹義的或間接的投資，即在現代化企業的發展趨勢下，龐大的資金需求是其重要特質之一。實際上，透過間接的投資組合，有效的直接投資不僅能創造個人財富，而且還能帶動經濟的成長。但在投資學上，僅將投資的範圍定義為間接投資，即證券投資。

2. 老王說：「我以定期定額的方式，每期花費 1,000 元來簽注電腦樂透彩券，進行長期的投資規劃，希望能夠中大獎來安享晚年。」您認為他的行為是如他所說的投資行為嗎？還是投機或賭博的行為呢？您是如何區分的？

Ans:

目前時下許多民眾會將電腦樂透彩券當作是一種投資工具，並且利用類似共同基金之定期定額方式來購買彩券，然殊不知這仍無法脫離「賭博」的本質。因為真正的投資應會根據投資標的來蒐集相關資訊並從事分析，而且會以較長期的投資策略來獲取穩健的報酬；然而購買樂透彩券不僅理論上毫無可支持的投資原理或系統，可以協助投資人獲取報酬，大部分的人只是藉由謠言、明牌或是所謂的統計機率來買彩券，同時也都抱持著一夜致富的心態購買彩券，因此購買彩券不是投資的行為，而是不折不扣的賭博行為。

3. 老王上一期所簽注的電腦樂透彩券，中了頭獎分得新台幣 4,000 萬元，非常高興地去台北銀行 VIP 室兌領。對於一個已經快要退休的幸運兒，若您是銀行 VIP 室的理財專員，會如何建議老王運用這筆意外之財呢？

Ans:

若老王已是一名快要退休的投資人，由於退休後並無穩定的收入來源，其理財應以保本及收益穩定為原則，才能確保退休後的生活品質。因此，老王可以利用這筆頭彩獎金平均分散投資於穩健收益的投資工具，如風險性低的績優股票、債券型基金或是具保本特性的投資商品。當然，如果老王覺得投資理財是一件麻煩的事，也可以將部分資金交由合格的投信、投顧公司從事代客操作，以達成其投資目標。

4. 請說明人們從事投資的理由與方法有哪些？

Ans:

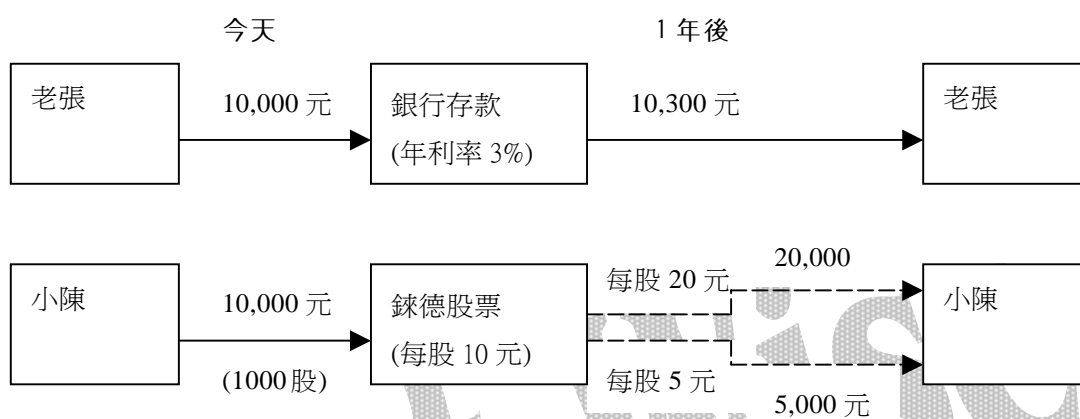
(1) 每個人擁有財富的目的，均在於滿足其消費慾望。若目前所犧牲的消費，能創造未來更多的消費時，即可誘使個人減少目前的消費，將省下來的財富從事具有增值利益的投資活動，使未來的消費更能滿足個人的慾望。因此，從事投資的理由，在於使未來的消費慾望得到更多的滿足。而在何種情況下，人們會提高犧牲目前消費的意願，而從事投資的活動呢？基本上，財富的運用均有其機會成本，例如將目前可消費的財富存入銀行，賺取利息，而此利息的高低即代表將財富用於消費的機會成本；當然其他金融工具所能提供的報酬率也是目前消費的機會成本。若機會成本提高，人們將會減少目前的消費，並多從事投資的活動；反之，若機會成本降低，則會增加目前的消費，減少投資活動。

(2) 犧牲目前的消費，所省下的多餘財富，其處理方法有許多種，其中最保守的作法，是將省下來的財富放在身上或埋藏起來。但令人感嘆的是，多年後這些被埋藏起來的財富，其價值並不會增加，甚至還可能被白蟻咬爛了，因此這種「古老」的作法，並不是現代人應該抱持的想法。而另一種傳統的處理方法，則是將多餘的財富存入銀行，賺取固定、微薄的利息。然而，隨著理財觀念及投資環境的變遷，現代人的財富管理已不再單純地將財富埋藏起來或存入銀行，還會從事各式各樣的理財活動，例如投資股票、債券、共同基金等其他金融工具。投資這些金融工具的行為，事實上與銀行存款一樣具有增值的功能；不同的是，

這些金融工具的價值會隨著時間而增減。

5. 現代人的財富管理已不再單純地將財富埋藏起來或存入銀行，還會從事各式各樣的理財活動，例如投資股票、債券、共同基金等其他金融工具。試比較股票投資與定期存款的差異。

Ans:



老張今天存 10,000 元到銀行的定存戶頭裡（年利率 3%），1 年後他「一定」可以領回 10,300 元 $[\text{=}\$10,000 \times (1+3\%)]$ ，賺得 300 元的利息；但投資股票就「不一定」了，如小陳今天以 1 萬元買進每股 10 元、1000 股的鍊德(2349)股票，1 年後小陳賣股所能拿回的金額則視股價的漲跌而定。若每股漲到 20 元，小陳將可拿回 20,000 元，賺得 10000 元的報酬；若每股跌至 5 元，小陳則僅能拿回 5000 元，產生 5000 元的損失。由此可知，股票的報酬可能高於定存，但股票背後所隱含的「風險」也高於定存。

6. 請說明一個投資決策的形成，須考量哪些因素及課題？

Ans:

每一種金融工具或投資組合均有其不同的風險與報酬特性，有些金融工具的高報酬，是由投資人承擔高風險所換來的，而有些金融工具的報酬較低，但其風險也較低。因此，報酬與風險之間具有一種抵換的關係，故投資決策的形成除了報酬外，還須同時考量風險的大小。瞭解了報酬與風險的關係後，投資人必須針對可選擇的金融工具進行分析與選擇，並建構出最適的投資組合。因此，在形成投資

決策的過程中，金融工具的分析與投資組合的管理即為兩大重要的課題。

7. 請分別說明「不要將所有雞蛋放在同一個籃子裡」及「財務槓桿、以小博大」的觀念。

Ans:

(1) 在投資學上，「不要將所有的雞蛋放在同一個籃子裡」其實是一種分散風險的概念，即進行多角化的投資。投資愈分散，風險愈低。例如將所有的閒置資金投入於一種資產，如該類資產價格上漲，固然對投資人有利，但若該資產價格全面下滑時，投資人將損失慘重。反之，投資人若具有分散風險的概念，同時持有兩種以上的資產，則當某一資產價格下跌時，若其他資產價格上升，所獲得的利潤將可彌補一些損失，甚至可能還有超額獲利的機會。此例說明了分散投資的重要，以及可降低風險的道理。

(2) 「借人家的操場，練自己的身體。」這句話正可用來解釋財務槓桿的道理，即以少量的資金涉入價值或價格遠大於投資金額的資產。例如以融資的方式投資股票，槓桿作用可使財富獲得更大的擴增，產生四兩撥千金的效果，但是愈高的財務槓桿，所需承受的風險愈大。

8. 目前台灣參與股票投資的人愈來愈多，有些人甚至因為投資收益而一夜致富。然而每個人獲利的背後，常隱含著自己的投資哲學。若您是一位投資人，您認為自己的投資哲學為何？

Ans:

(1) 實力的培養

A. 自我的評估：常言道：「知己知彼，百戰百勝。」因此在投資理財時，必須先瞭解自己有多少籌碼？哪些是自己熟悉的領域？自己能夠承擔的風險程度為多少？自己的需要是什麼？在深入地瞭解自己的需求後，方能衡量自己的能力，訂定合理的投資目標，從熟悉的領域出發，「積小勝為大勝」，累積更多的財富。

B. 努力耕耘：「農夫的手才是稻穀成長的要因。」同樣地，投資人也需投入更多的時間，仔細蒐集資料加以分析，隨時研究市場的變化。至於投資工具的選擇，投資人需對整體市場狀況、產業、個別企業的營運與財務狀況有基本的瞭解，如此才有利於進一步探索影響其獲利的因素，判斷價格的未來走勢。

相信投資人如能經過這番的努力，成功將是屬於您的。

- C.善用財務槓桿：「借人家的操場，練自己的身體。」這句話正可用來解釋財務槓桿的道理。高明的投資理財在於利用別人的資金，來賺取自己的報酬。投資人若善加利用財務槓桿，則報酬率將可達很高的水準。有些人可能認為，既然財務槓桿能使報酬率增加，那麼乾脆所有投資的資金都以舉債的方式進行。這種說法雖然沒錯，但要提醒投資人的是，財務槓桿愈高，相對所需承受的風險則愈大。太高的財務槓桿，一旦一時不察，反而會造成慘重的損失。
- D.建立分散投資的觀念：分散投資的觀念在投資理財上扮演非常重要的角色。所謂分散風險，簡單地說就是「不要將所有的雞蛋放在同一個籃子裡」，亦即進行多角化的投資。一般而言，投資愈多角化，風險降低的程度也愈多，其實分散投資就是希望投資人能建立一個有效降低風險的投資組合。

(2)機會的掌握

- A.培養投資的敏感度：具備了資金與實力，卻常錯失投資機會也是枉然。要掌握住機會，先要培養自己的敏感度。如果每次都當最後一隻小老鼠，那也只好眼睜睜地看著別人賺錢，而自己反遭套牢。至於投資敏感度如何培養，則視投資人的用心程度。所以投資人平常對市場上所發生的事件，必須隨時保持著敏感度，用心地推測，相信在機會的掌握上將會有所幫助。
- B.保持投資的機動性：機會稍縱即逝，為了避免與大好時機擦身而過，投資人應盡量保持在隨時可以出擊的狀態。當機會來臨時，能即時轉換成現金進行投資，以免錯失機會。

9.何謂黃金存摺?相較於黃金現貨的買賣，黃金存摺具有哪些優點?

Ans:

- (1)以台灣銀行開辦的黃金存摺業務為例，投資人只要買進 1 公克黃金即可開立黃金存摺帳戶，嗣後可隨時續存，每次存入只要 1 公克或其整倍數即可，投資人也即可將存摺內的黃金回售給銀行或轉換為黃金現貨。除了單筆投資外，投資人也即可選擇定期定額的方式買進黃金存入帳戶，每月最少投資金額為新台幣 3,000 元。
- (2)黃金存摺的優點在於買賣交易方便，且投資門檻低、買賣差價小，可協助投資人因應國際黃金價格的走勢，靈活操作賺取差價或慢慢累積黃金資產。2010 年

上半年，台灣銀行亦推出美元計價之黃金存摺，在美元與黃金價格走勢通常相反的情況下，避險效果更大。

挑戰分析師

1. 試述投資、投機與賭博的區別。

1993Q4 證券分析人員資格測驗試題

Ans:

投資、投機與賭博三者的區別乃在於持有者的動機及承擔風險程度上的差異。

以下就其持有期間長短、承受風險程度、報酬的來源、投資分析方法、所用資料的多寡及投資人的個性的差異作比較，如下表所示。

項目 \ 類別	投 資	投 機	賭 博
持有期間的長短短	長	短	最短
承受風險程度	小	大	最大
報酬的來源	著眼長期的股利或利息收入	追求短期的資本利得	追求短期暴利
投資分析方法	著重基本分析與投資組合的觀念	著重技術分析	憑謠言或人心的浮動而盲目投資
所用資料的多寡	多且有系統	少且不完全	憑謠言及僥倖心理
投資人的個性	保守	積極	膽大妄為

個案討論 Mini-Case

股市叢林的陷阱

近年來，由於台灣股市表現始終落後其他國家的股市，國人紛紛把錢匯到國外或在台灣申購海外基金(泛指投資海外的共同基金)，資金外流的情況非常嚴重。小陳跟大部分的投資人一樣，對台灣股市也沒有信心，總認為外國的月亮比較圓，於是把所有的積蓄都拿去買海外基金了。但從 2006 年 7 月 17 日，台灣股市卻從 6232 點一路上漲至 2007 年 7 月 26 日的 9807 點，其中從 7843 點至 9807 點只花了 20 周的時間，漲幅將近 2000 點。過去幾年，小陳並不相信台灣股市會再有萬點行情的出現，直到有一天，小陳從「一般新聞台」得知台灣股市已站上 9800 點，才慢慢相信這次台灣股市是來真的；加上很多分析師都認為股市今年一定會上萬點，若兩岸關係改善，未來甚至不排除挑戰 20000 點。於是，小陳將之前所買的海外基金贖回，轉申購台股基金，希望能搭上這波萬點行情的列車。

不料，當小陳申購好台股基金後，全球股市卻因為美國次級房貸風暴的影響全面重挫，台灣股市也從 9807 點快速下滑至 7987 點(只花了 3 週的時間)，且在全球股市表現當中最為弱勢，小陳剛買台股基金，立刻讓他慘賠 15%。小陳不想認賠殺出，繼續持有該檔基金，雖然台灣股市後來有再來到 9859 點(2007 年 11 月 2 日)的高點，但受到金融海嘯的影響，整整下跌 1 年的時間，2008 年 11 月 21 日盤中跌到 3955 點時，小陳信心全失，加上很多分析師認為台灣股市會跌破 3000 點關卡，小陳便狠下心來將台股基金贖回，慘賠 60% 收場。

問題討論：

1. 在此個案中，小陳犯了哪些投資大忌？

思考方向：當大家對台灣股市沒信心時，往往是股市低檔，小陳錯失在台股低檔布局的良機。

當一般新聞台開始報導股市行情時，往往是股市高檔的時候，小陳此時介入股市的風險相當高。

容易聽信他人，沒有自己的投資原則。

投資共同基金應有長期投資的計畫，不應隨著短期波動而影響原先的規劃。

2. 你認為股市投資有專家嗎？

思考方向：此問題沒有標準答案，但市場有一說法：「能從股市中賺到錢的就是專家」。

Best-Wise