

『雷浩斯教你矩陣式存股法』年賺 18%讀後心得

壹．

一般投資人對「選股」最大的錯誤迷思，就是「要選中未來股價會上漲的股票。」但說真的，根本無人知道哪檔股票未來會上漲，而以預測未來股價的方式去思考選股，那就像單純賭博一樣。而把投資當成賭博，到頭來可能會白費力氣、飽受挫折，最終蒙受財務及心理上的損失。

◎選股不是賭漲跌，而是尋找能長期持有的好公司。

◎不預測買賣點，而是被動等待買賣點。

◎不預測價位，而是對價位做出正確反應。

◎評估所有成功因素，並重複成功的模式。

貳．

利用「獲利矩陣評等」，能快速找到口袋名單，其好處為：

◎可確認投資標的品質－評等越高和維持穩定的等級，代表這檔股票品質良好。

◎評等選股簡單易學－看評等決定是否納入投資組合，非常容易學習。

◎依照評等可快速判斷進出策略－評等是根據財報，持續了解公司等級之變化，升等就持有，降等就賣出。

【大部分人在轉換持股時，很難判斷自己是做對？還是做錯？但以評等可以更直觀、更一目了然管理。】

參．

「矩陣式存股法」靠的不只是平均的力量，而是「80/20」法則來提高報酬率。

因投資一籃子 A 級股，其中就很有可能存在著「超級績效股」，而其獲利之總金額，很可能遠比其他 A 級個股還多。

而投資竅門就是在於買進優質企業，雖然無法事先預測哪支是「超級績效股」，但只要投資組合盡可能擁有許多的 A 級好公司，就非常有可能撈到「超級績效股」，就算沒撈到，最差的狀況，也能分散個別公司的產業經營風險，或經營意外風險，並同時使用「股息再投入」之複利效果，讓矩陣式存股法發揮最大的功能。

肆．

「矩陣式存股法」，就是台股版班傑明葛拉漢在《智慧型股票投資人》書中所稱的「防禦型價值投資」。克服了一般投資者的時間不夠、資金不足、對股票不太懂而提出來的解決方案。

也排除了單純投資 ETF 容易遇到的缺點「指數中成分股分散不均」及「個股營運水準表現不一」。

伍．

利用「獲利能力矩陣」最重要的概念，以著名投資書籍作者派特多爾西運用的「股東權益報酬率(ROE)」和「自由現金流」，結合兩項指標來評估公司是否具備為股東賺錢的能力，同時又有足夠的現金發給股東，故首先替公司評等藉此區分優劣等級，打造屬於自己的高績效組合，其中有 3 個重點：

一．長期持有好公司：

優選矩陣中等級為 A 級，備取為 B 級，C 級納入觀察區，D 級就完全不列入考慮。

☆A 級：ROE \geq 15%，有自由現金流。

☆B1 級：ROE \geq 15%，無自由現金流。

☆B2 級：15% $>$ ROE \geq 10%，有自由現金流。

C 級：15% $>$ ROE \geq 10%，無自由現金流。

C1 級：10% $>$ ROE $>$ 0%，有自由現金流。

C2 級：10% $>$ ROE $>$ 0%，無自由現金流。

D 級：ROE \leq 0%。

【ROE：最能衡量公司為股東賺錢能力之指標，考量管理階層運用股東本金獲利的能力，比每股稅後盈餘(EPS)更具參考價值。如只單看 ROE，無法評估「公司賺到錢後，是否需擴廠買設備投資」，或「賺的錢不夠擴廠，必須向銀行借款或跟股東現金增資」，如此就沒錢發現金股利了。為了克服以上兩個缺點，必需再搭配自由現金流。】

【自由現金流：公司營運所賺到的「營業現金流」扣掉「投資現金流」之後的金額。】

二、不只要分散投資，還得選好公司才是關鍵：

(1)持股分散不同產業。

(2)最好有 10 檔五年以上都維持 A 級之標的。

(3)理想狀況是 20 檔五年以上都維持 A 級之標的。

※分散程度和個人資金大小規模有關，資金愈大，分散投資檔數愈多；資金愈小則檔數愈小。如資金不足以購買整股，可以用零股來分散時間點買入。

※長期持有 A 級股的報酬率，表現一定比 B、C 級好，基於機會成本原則，要盡量買進 A 級股，避開 C 級股。

※也可找由 C 級升到 A 級，或 B2 級升到 A 級的公司，因升級就代表營運績效好轉，股價就會有明顯漲幅，報酬率當然相對會提高。但為了避免成長力道只是曇花一現，建議升級後至少要連續 2 年是 A 級，才能納入投資組合中。

※公司若維持 A 級愈久，代表擁有愈強的護城河。但沒有永遠都是 A 級的公司，應定期檢視並調整持股，如個股降至 C 級應果斷停損。雖然停損 C 級股會虧錢，但其他 A、B 級股帶來的獲利與現金股息，可抵消掉不良公司的影響。而套牢在 C 級股上的資金也因此釋出，可將其轉投入其他 A、B 級股，有助於提升整體報酬率。

※避免買到可能降級公司，留意三大指標：

(1)避開近 4 季 ROE 趨勢下滑之公司》產業趨勢下滑、或公司股本小於 10 億元，就得小心。

(2)避開現金股利政策不穩定之公司》穩定股息政策，代表著公司運用資金的能力。

(3)避開董監事質押比過高之公司》董監事持股比例高，並不代表籌碼穩定，如董監事把大部分股票拿去抵押借款，其利益很難與投資人站在同一陣線上。

※找到持續維持 A 級好公司，進階檢查三條件(杜邦方程式：ROE=稅後淨利率 \times 總資產周轉率 \times 權益乘數)：

(1)獲利能力》稅後淨利率 $>$ 10%，能長期維持更佳。

(2)管理能力》若稅後淨利率 $<$ 10%，最好總資產周轉率 $>$ 1.5 次以上。

(3)財務結構》長短期金融負債比 $<$ 30%。

三・要有安全邊際：

(1)被動等待年度低點：統計大盤或個股每年高低點當作參考數字。不必買在最低、賣在最高，相對高低點進出就能獲利，耐心等待是獲利關鍵。

(2)被動等待個股歷史本益比低點：找出各 A 級股的歷史本益比相對低點當作切入點。最合適的買進點為，「平均本益比之下、最低本益比之上」的區間帶。可至財報狗網站(<https://statementdog.com/>)查詢個股「月均價本益比」走勢資料。

(3)使用「平均成本法」和「現金股息」來加碼：透過低檔和股息，長期分批投資來提升報酬率。

㊸蒐集 A 級股的方式：

(1)參考 ETF 成分股→從台灣 50、中型 100 指數過濾。

(2)使用程式篩選→利用財報狗網站(<https://statementdog.com/pick/tpe>)，選出 A 級股。

建議設定九大指標條件》ROE 近一年平均大於 15%。

ROE 近三年平均大於 15%。

ROE 近五年平均大於 15%。

每股自由現金流近一年平均大於 0 元。

每股自由現金流近三年平均大於 0 元。

每股自由現金流近五年平均大於 0 元。

營業利益率近一年大於 5%。

董監事質押比小於 10%。

上市櫃時間大於 5 年。

(3)利用雜誌與網路→從他人存股名單找出潛在標的。

利用財報狗網站(<https://statementdog.com/pick/tpe>)選出矩陣 A 級股，九大指標條件設定如下：

ROE近一年數據大於15%	▶
ROE近三年平均大於15%	▶
ROE近五年平均大於15%	▶
每股自由現金流近一年數據大於0元	▶
每股自由現金流近三年平均大於0元	▶
每股自由現金流近五年平均大於0元	▶
營業利益率近一年數據大於5%	▶
董監持股質押比例目前小於10%	▶
上市櫃時間大於5年	▶

㊸「蒐集」完後，製作投資工作籃 Execl 檔案，然後將篩選後之個股分類管理，以「產業別」來歸納追蹤，再利用財報狗網站(<https://statementdog.com/>)查詢個股《近五年的年度 ROE》及《近五年每股自由現金流》，將其正確數字都輸入分類好的 Execl 檔案，日後可幫助自己迅速找到所需要資料。

利用財報狗網站(<https://statementdog.com/>)查詢

獲利能力矩陣等級表(範例).xlsx - Microsoft Excel										
A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1										
2	公司名稱	評估指標	2011	2012	2013	2014	2015			
3	2330	股東權益報酬率ROE	22.21	24.52	23.94	27.85	27.02			
4	台積電	每股自由現金流	2.51	0.6	2.56	5.36	12.06			
5		獲利矩陣等級	A	A	A	A	A			
6										
7										
8										
9										
10										

各年度ROE與每股自由現金流，需至財報狗網站(<https://statementdog.com/>)查詢

此欄位需輸入底下公式，然後按住儲存格右下角不放，往右拖曳即可複製完畢
=IF(D3>=15,IF(D4>0,"A","B1"),IF(D3>=10,IF(D4>0,"B2","C"),IF(D3>0,IF(D4>0,"C1","C2"),"D")))

陸・

運用高登報酬率，挑選股價、股利雙漲之公司，以成長股之父菲利浦費雪認為，現金股利的重要性，比不上「保留盈餘成長率」；過度強調發放現金股利，反倒阻礙公司成長的腳步。

而 EPS 分成兩個部分，發給股東的叫做「現金股利」，沒發給股東的叫做「保留盈餘」。

要看公司是否有亂用「保留盈餘(沒分給股東的錢)」？就是要看「保留盈餘成長率」，愈高代表公司獲利再投資的能力很強。

◎一間持續成長的企業，它的保留盈餘成長率必定會大於現金股利殖利率。

◎【保留盈餘成長率 = $ROE \times (1 - \text{現金股利發放率})$ 】

◎【2年平均高登報酬率 = 近2年現金股利殖利率 + 近2年保留盈餘成長率】

◎如果公司獲利不錯，但高登報酬率卻不到10%，大多是「公司習慣配發股票股利」或「股價太貴、本益比太高」兩種原因。

※避免殺錯股票，賣降級公司前先以高登公式檢查：

(1)持續A級之成長股》高登報酬率 > 15%，保留盈餘成長率 > 現金股利殖利率

(2)穩定成熟之內需型定存股》高登報酬率穩定，保留盈餘成長率 < 現金股利殖利率

(3)可能降級前之警示股》保留盈餘成長率 < 現金股利殖利率，且兩種持續下滑。

(4)獲利衰退後無法回升之降級股》保留盈餘成長率持續下滑。

※高登報酬率，可歸納出以下重點：

(1)買入A級股，高登報酬率 > 10%，最好是15%以上，且2年平均保留盈餘成長率 > 2年平均殖利率。

(2)如果高登報酬率 < 10%，是因發放股票股利之影響，只要2年平均保留盈餘成長率 > 2年平均殖利率，就不需太擔心。但假如原因是本益比太高，就得等本益比低時再買進。

(3)如2年平均保留盈餘成長率持續下滑，代表降級股無法回升，就趕緊避開它。

柒．

六階段建立工作流程，製作個人專屬資料庫：

(1)打造投資工作籃》把蒐集到的個股，根據不同產業來分類。

(2)挑出10~20檔個股，分別製作矩陣存股檢查表》

獲利矩陣—代表這檔股票的品質等級高低，包含ROE、每股自由現金流、獲利矩陣等級。

高登公式—代表長期投資可獲得的報酬率，包含高登公式報酬率、現金股利殖利率(Y)、保留盈餘成長率(G)。

歷史本益比—一個股是否被相對高估或低估，包含最高本益比(PE)、年均本益比、最低本益比。

董監事持股—公司高層持股狀態，包含董監事持股比重、董監事質押比。

(3)蒐集公司資料，彙整成個人報告》資料來源有網路新聞、雜誌報導、公司法說會簡報、網路高手分析文章、年報等。

(4)根據矩陣存股檢查表進行分析流程》

獲利矩陣分析—檢查矩陣等級與維持年數，並進行ROE杜邦分析。

高登公式分析—分析保留盈餘成長率(G)和現金股利殖利率(Y)。

質化分析—觀察公司營運和董監事持股比重、質押比之變化。

歷史本益比分析—研究歷史本益比區間，當作股價參考。

結論—表達對公司看法及風險考量。

(5)將分析資料歸檔，建立決策資料庫》雖然獲利矩陣檢查清單，快又清楚好用，但有空還是需深入分析個股才行，如此才能有屬於自己的投資護城河。

(6)持續精進分析能力，累積財富與知識之複利》成功投資者的秘訣就是獨立思考和分析能力，如無法獨立分析，最終只會落入人云亦云的下場。