

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

### 财务自由港股投资方法（1-9）

#### 第一节

港股投资的主要风险有：

##### 1、市场风险

■ 因股市价格大幅下跌导致股票投资者亏损的风险。这是很正常的市场行为，对于普通投资者来说这是风险，对于掌握了财务自由股票投资技能的人来说是机会。化解市场风险的主要方法就是在好价格买进。

##### 2、财务造假的风险

■ 因为上市公司财务造假导致股票投资者亏损的风险。这是我们应该警惕的。化解财务造假风险的主要方法就是选择好公司。

##### 3、被退市的风险

■ 因为上市严重违规或者财务造假而被终止上市的风险。这也是我们应该警惕的风险。化解上市公司被退市风险的主要办法是选择好公司。

##### 4、流动性风险

■ 港股股多人少，交易量很小。港股的交易量主要集中在大市值的股票上，很多市值小于 10 亿的公司每天几乎没有成交量。这样就会出现想卖卖不掉的风险。这个风险在 A 股市场几乎不存在。

华人饮食集团	0.02	↓ -0.00	实时刷新	今开: 0.022	昨收: 0.023	成交量: 10.8万	换手: 0.189
HK8272		↓ -8.70%		最高: 0.022	最低: 0.021	成交额: 500万	振幅: 4.348
所属行业: 消费生活服务	总市值: 0.55	流通市值: 0.55	市盈率(TTM): -	市净率: -			

■ 我们可以看到“华人餐饮集团”这只股票，一天的成交量也只有 10.8 万元。如果持有 100 万港币这只股票，光卖出就得半个月。

■ 上帝创造这个世界才用了 7 天。流动性差就是风险。化解流动性风险的主要方法是选择交易活跃的股票。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

### 5、增发和配股带来的风险

■ 港股上市公司增发和配股非常容易，上市公司想要进行增发和配股根本不需要监管部门批准。只有上市公司的董事会和股东大会通过就可以进行。

■ 通常每年年报后，董事会都会提交股东大会审议批准它在未来 1 年内合适时候可增发不超过 20% 新股的权力。所以每年都会有不少无良的上市公司在股价低迷的时候给“自己人”打折配售新股。

■ 这实际上是损害了小股东的利益。这点 A 股要好很多，再融资需要监管层批准且再融资的时间间隔不得低于 18 个月。

■ 化解这个风险的方法就是远离有增发和配股记录的公司。这个容易查到。比如，点击“分红派息”，然后点击“**供股及公开招股**”，我们就能看到一家公司的历史记录。



■ 我们可以看到腾讯控股就没有“供股和公开招股”记录。腾讯是个好同志。

○ 我们再来看一下港股老干股的鼻祖：



**批注 [xt1]:** 增发和配股本质都是额外发行股票融资，对于增发来说，这个要客观分析。如果增发价大幅低于市场价，这样无疑损害了小股东利益，这样的公司要淘汰。如果增发价比较合理，且利好公司的发展，那么也不是坏事情

**批注 [xt2]:** A 股的监管更加严格，A 股定向增发的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，对于整体股价影响较小

**批注 [xt3]:** 香港市场里供股以及公开招股的意思其实配股，举个例子，比如一只股票价格 10 元，总股本 1 亿，市值 10 亿。现在 10 股配 3 股，配股价 7 元。那么市值会增加 2.1 亿，股本会变成 1.3 亿，股价就变成了 9.3 元。如果你不参与配售，那么股价直接从 10 块钱跌到 9.3 块钱，相当于亏损了 7%。不想亏损怎么办？那就掏钱参与配股，但即便掏钱了，最多仅仅是没赚没亏了。本质相当于公司强制小股东给钱，这样的公司以后一定要远离

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

公告日期: 2017-02-07		
方案进度: 实施完成	方案说明: 每持有3股股份派发6股供股股份	类型: 供股
币种: 港元	除净日: 2017-01-04	
配股价格: 0.13	过户日期: 2017-01-06 至 2017-01-12	
每股配股比例: 1.20股	招股章程公布日: 2017-01-12	
实际配股数量: 221.25亿股	发售结果公告日: 2017-02-07	
预计配股数量上限: 221.25亿股	发售股份派送日: 2017-02-08	
预计配股数量下限: 221.25亿股	新增股份上市日: 2017-02-09	
公告日期: 2012-12-07		
方案进度: 实施完成	方案说明: 每持有2股股份可派发1股供股股份	类型: 供股
币种: 港元	除净日: 2012-11-28	
配股价格: 1.05	过户日期: 2012-11-30 至 2012-12-04	

- 我们可以看到 HK0273 的供股及公开招股记录。这只是节选，全部记录有很多，同学们可以自己看。

■ 同学们看到有供股和公开招股的记录的公司尽量远离。另外记住 HK0273 这个代码，不用记住名字，因为它经常换名字。

- 永远远离这个股票。买了此股会痛不欲生的。化解这类风险唯一的方法就是远离有供股、合股记录的股票。

## 第二节

### 6、私有化带来的风险

■ 在香港，大股东将上市公司私有化是经常发生的。如果大股东觉得股价严重低估了，则大股东很可能在股价低迷的时候进行私有化。

- 一旦私有化成功，上市公司就会退市。高位买入被套的小股东就没有回本的机会了。

■ 比如阿里巴巴曾经于 2007 年以 13.5 港元每股的发行价格在香港上市。当时市盈率超过 100 倍。开盘价格就高达 30 元，之后阿里巴巴的股价跌到了 6 块多。后来阿里巴巴以 13.5 的价格私有化退市。

■ 在阿里巴巴上市后买入的投资者绝大部分都是亏损的。如果说时间是价值投资的朋友，那么私有化绝对是价值投资的敌人。化解私有化风险的唯一方式是在好价格买进。

### 7、发行可转换债券带来的风险

**批注 [xt4]:** 私有化指的是大股东把把小股东手里的绝大多数股份买回来，从而让上市公司退市。大股东如果要想私有化成功，价格一般会高于目前市场的股价，否则小股东没有动力卖出手里的股票，那么就会导致私有化失败。比如一只股票目前股价 3 元，大股东要私有化，如果按照 3 元的价格收购，小股东不愿意卖，那么私有化失败。如果按照 5 元的价格收购，这个时候小股东可能会卖出手里的股票，从而成功私有化退市。

**批注 [xt5]:** 私有化是公司管理层认为股价被严重低估了，才会选择私有化退市。私有化是公司主动退市，并不是被迫退市。

**批注 [xt6]:** 私有化并不绝对是风险，如果在 6 块钱的价格买入阿里巴巴的股票，最后 13.5 的价格卖出，收益率超过 100%。所以化解私有化的风险是要在好价格买入

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 大股东借壳上市时或老干股发行大量低价可转换债券，把股价拉抬上去后行权换股然后转给代销商，

最后慢慢卖给小股东，害人无数。一般来说有可转换债券的公司都需要远离。

### 8、老干股带来的风险

- 老干股就是指有些不务正业的上市公司通过不断的配股、供股和合股来骗取小股东的钱。同学们需要

注意的是这种“诈骗”在港股是合法的。

- 中小投资者买了这种股票想死的心都有，但是没有任何办法，只能自认倒霉。

#### ○ 老干股的主要特点有：

- 1，频繁的供股合股。频繁的供股（包括公开发售）和合股是识别“老干股”的一个典型特征和首要依据。

只要有供股或合股记录的公司，直接淘汰掉。

- 2，股价长期小于1元，特别是长期小于0.5元。

- 3，长期不分红。骗子嘛，当然不会出血。当然有的老干股每几年会进行一次小分红来迷惑投资者。

- 4，市值小。市值一般不超过50亿，绝大部分小于10亿。

- 5，基本面差。主业赚不到钱，只能骗小散了。

- 6，经常换名。这个容易理解，换个名字继续骗。

- 7，看起来“超值”。市盈率、市净率很低，让人第一次看到就有怦然心动的感觉。

- 如果一个公司有第一个特点，基本就是老干股。即使没有第一个特点，其他特点同时具备3个，也很可

能是老干股

#### ○ 我们再来看一个臭名昭著的老干股：

星凯控股 HK1166	0.51 0.00 0.00%	实时刷新	今开：0.510 昨收：0.510 最高：0.510 最低：0.510	成交额：908.82万 成交量：1782万	换手：0.758 振幅：-0.000
所属行业：工业	总市值：11.99	流通市值：11.99	市盈率(动)：—	市净率：0.824	
首页概览	公司概况	股本结构	业务展望	分红派息	高管介绍
		股本结构	股本变化情况	合并财报	股份回购

**批注 [xt7]:** 这样的公司上市本身是为了割小股东的韭菜，一定要远离。关于一家公司是否发行过可转债，这个需要在财报里查找

**批注 [xt8]:** 合股是将多股合为一股，从而抬升股价。比如一只股票价格0.5元，现在2股合为1股，那么合股之后1股价格变成1元。上市公司通过合股能够营造股价上涨的假象，从而欺骗中小投资者。其实对于投资者来说，股价涨了，股数少了，整体的市值没有变化

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

合并拆细							
公告日期	方案类型	方案说明	每股合并拆细比例 (%)	除净日	换股数量起止日		股份变更生效 日
2015-02-08	实施完成	每10股现有已发行及未发行股份合并为1股合并股份	0.10	2015-04-02	2015-04-02	2015-05-14	2015-04-02
2012-10-08	实施完成	20股合并为1股	0.05	2012-11-15	2012-11-15	2012-12-21	2012-11-15
2011-04-19	实施完成	20股合并为1股	0.05	2011-06-02	2011-06-02	2011-07-12	2011-06-02
2009-06-03	实施完成	5股合并为1股	0.20	2009-07-10	2009-07-10	2009-08-15	2009-07-10
2002-08-05	实施完成	100股合并为1股	0.01	2002-09-17	2002-09-17	2002-10-29	2002-09-17

■ 同学们要记住这家公司的代码，HK1166。这家公司从 2002 年到 2015 年进行过多次合股。

■ 我们可以计算一下： $100 \times 5 \times 20 \times 20 \times 10 = 200$  万。什么意思呢？假如小白在 2002 年以 0.5 元每股的价格，买了 200 万股 HK1166，当时市值 100 万元。持有到今天，经过合股之后，就只剩下 1 股了，目前股价 0.51 元。

■ 亏损完了。这一股小白卖掉还不够付证券公司的手续费。所以也不用卖了。这比 A 股的奥迪进去奥拓出来惨多了吧？！所以珍爱生命，远离老千股。

■ 化解老千股风险唯一的方法就是识别它，远离它

■ 以上就是港股市场主要的风险，是不是感觉比 A 股大多了？！没错，港股的风险确实比 A 股的大。

○ 虽然港股的风险比 A 股大一些，但是港股还是有其自身的优势的：

■ 1、港股的股息率相对更高；2、港股相对更便宜，投资价值更大；3、港股的运行周期不同于 A 股，方便进行资产配置。

■ 所以港股这个投资工具，我们还是必须要掌握的。只要我们遵守一些基本的投资准则，港股的风险还是可以被大幅降低的

### 第三节

○ 投资港股的九大注意事项：

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

## 1、不融资买股票，也不融券做空

2、不进行短期炒作，只进行长期投资

3、远离烂公司和有造假嫌疑的公司

4、远离有合股、供股、配股记录的公司

5、远离大股东多次减持的公司

6、远离不派息或派息很少的公司

## 7、远离被做空机构质疑的公司

8、远离老千股

9、不申购新股

■ 再次强调一下，为了生命财产安全。以后同学们在投资港股的时候一定要坚决执行这九大注意事项！

## ○ 实现财务自由的港股股票投资方法的五大步骤：

第一步，选出好公司

第二步，等待好价格

第三步，买进

第四步，长期持有

第五步，卖出

■ 下面我们重点讲一下选出公司、等待好价格、卖出这三步，买进和长期持有这两步虽然很重要，但是和

A 股完全一样，我们就不讲了。

## ○ 第一大步，选出好公司

■ 打开同花顺财经。

**批注 [xt9]:** 港美股市场既可以融资，也可以融券。融资就是借钱，买入股票等待价格上涨赚钱就是做多。融券就是借股票，比如 10 块钱一股，然后先卖出去，等待价格跌了，比如 8 块钱，再买回来，还给证券公司股票，净赚 2 块钱，这就是融券做空

**批注 [xt10]:** 做空机构指的是专门研究有问题的公司，然后发布分析报告，中小投资者恐慌性抛售，股价下跌。做空机构则赚股价下跌的钱。比如浑水公司

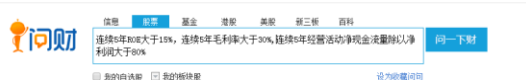
## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



- 点击“问一问财”，可以看到以下页面。



- 输入以下选股条件：连续 5 年 ROE 大于 15%，连续 5 年毛利率大于 30%，连续 5 年经营活动净现金流量除以净利润大于 80%。



- 这里同学们可能会发现：

- “连续 5 年经营活动净现金流量除以净利润大于 80%”和 A 股中的条件“连续 5 年净利润含金量大于 80%”不一样。

■ 这是因为“连续 5 年净利润含金量大于 80%”这个条件在筛选港股的时候不能被识别。而“连续 5 年经营活动净现金流量除以净利润大于 80%”这个条件可以被识别。

- 这两个条件只是表述不同，内涵是一样的。以后同学们在遇到其他搜索条件不能被识别的时候，也可以尝试换个表达方式。

- 这 3 个选股条件和 A 股的选股条件一样，选股条件这样设置的原因我们前面讲过了。这里就不多说了。

■ 另外这里的选股条件比 A 股的选股条件少了一个“上市满 3 年”，本来也应该加上这个条件的。只是加上这个条件以后，系统不能识别。

- 所以我们就可不加了，海选出来的股票如果有上市未满 3 年的，我们在精挑选阶段排除掉就可以了。
- 好了，下面我们来搜索一下。点击“问一问财”，可以看到以下搜索结果。

批注 [xt11]: 净利润现金含量=经营活动现金流量净额/净利润，目前在问财上也能识别净利润现金含量，两种方式都可以

批注 [xt12]: 如果能够识别也可以加上“上市满 3 年”

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

The screenshot shows a stock screening tool with the following criteria: 连续5年ROE大于15%, 连续5年平均净利润现金含量大于100%, 连续5年经营活动净现金流量净额/净利润大于60%. The results show 27 stocks. The table below lists the first two stocks from the results.

序号	股票代码	股票简称	最新市值(亿元)	最新净利润(亿元)	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2011
1	02282	奥克股份	15.540	-2.51	50.0989	55.3013	88.8887	85.8222	87.7811	2016
2	01128	永利澳门	16.120	-2.77	43.7873	43.2514	79.2964	78.1352	88.8454	

- 我们发现 27 只股票符合条件，这 27 只股票是从 2000 多只港股中海选出来的。海选出来 27 只股票

以后，下面我们就要精挑细选了。

### 第四节

○ 我们精挑细选的条件是：

- 1、连续 5 年的 ROE 中，平均值或最近 1 年的数值低于 20%的，淘汰掉
- 2、连续 5 年的平均净利润现金含量低于 100%的，淘汰掉
- 3、连续 5 年的毛利率中，平均值或最近 1 年的数值低于 40%的，淘汰掉
- 4、连续 5 年的资产负债率中，平均值或最近 1 年的数值大于 60%的，淘汰掉
- 5、连续 5 年的派息比率中，有 1 年或 1 年以上小于 30%的，淘汰掉
- 6、自上市以来，有过合股、供股、配股记录的，淘汰掉

○ 解释：

■ 第 5 条中为什么 A 股是 25%而港股变成了 30%了呢？因为 A 股不分红是有传统的，港股分红也是有传统的。港股自然要比 A 股高一些才对。

- 第 6 条中为什么有“合股、供股、配股”记录的公司我们都淘汰掉。

■ 因为港股中的“老干股”都有过“合股、供股、配股”记录。虽然不能说有过“合股、供股、配股”记录的都是“老干股”，但是为了安全起见我们还是设置了这个条件。



## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 宁可错杀三千好股也不选进来一个老干股。好公司又不止一家，我们何必要承担不必要的风险呢。
- 下面我们要对照以上 6 个条件，把这 27 家公司逐一的精挑细选一遍。下面我们只演示前 6 家公司的

筛选过程。其他的同学们自己对照标准去筛选

### 美高梅中国

股票代码	股票名称	净资产收益率(roe%)					毛利率(%)				
		2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
02282	美高梅中国	50.098	55.3013	88.8987	85.8222	87.7811	52.08	50.68	48.27	48.27	48.17

股票代码	股票名称	[1]/[2]	[3]/[4]	[5]/[6]	[7]/[8]	[9]/[10]
02282	美高梅中国	0.9097	1.0313	0.9110	1.4115	1.3540

- 我们可以看到“美高梅中国”连续 5 年的 ROE 没有低于 20%的；连续 5 年的毛利率没有低于 40%的；

连续 5 年的平均净利润现金含量大于 100%。这 3 个条件全部过关。我们再看一下其他 3 个条件。

- 鼠标放在“美高梅中国”上，不用点击，会看到下面的图。



- 点击“个股资料”，会进入到以下页面。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



- 点击“财务分析”，会看到“财务指标”。



- 点击“财务指标”，可以看到以下内容。

科目/年度	2017-06-30	2018-12-31	2019-06-30	2019-12-31	2020-06-30	2020-12-31
总股本(亿股)	0.33	0.30	0.34	0.32	0.43	1.10
每股净资产(港元)	0.33	0.30	0.34	0.32	0.43	1.10
每股净资产(港元)	0.12	0.16	0.12	0.09	0.16	0.24
每股净资产(港元)	2.08	1.99	1.10	1.39	1.07	1.47
每股净资产(港元)	—	0.73	0.36	0.34	0.39	1.37
每股净资产(港元)	1.91	3.04	1.10	4.40	2.38	6.42
每股净资产(港元)	1.08	0.99	0.10	0.39	0.07	0.67
净利润(亿港元)	144254.78	30300.00	129054.10	31231.10	170001.28	67094.10
净资产收益率(%)	18.23	42.09	22.63	63.33	41.91	99.99
总资产收益率(%)	19.97	39.99	18.47	16.38	19.99	22.77
资产负债率(%)	73.96	73.19	74.39	77.46	78.39	69.17

- 我们可以看到“资产负债率”连续3年都是大于60%的，不达标。“美高梅中国”的安全性较差，我们

把“美高梅中国”这家公司淘汰掉。

## 第五节

永利澳门

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

股票代码	股票名称	净资产收益率(%)					销售毛利率(%)				
		2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
01128	永利澳门	43.7973	43.2514	79.2964	78.1282	88.6454	54.69	54.44	52.84	51.88	51.63
股票代码	股票名称	[1] / [2]		[3] / [4]		[5] / [6]		[7] / [8]		[9] / [10]	
01128	永利澳门	4.0704		1.0290		0.8933		1.3667		1.0997	

- 我们可以看到“永利澳门”连续5年的ROE没有低于20%的；连续5年的毛利率没有低于40%的；

连续5年的平均净利润现金含量大于100%。这3个条件全部过关。我们再看一下其他3个条件。

科目/年度	2016-12-31	2016-06-30	2015-12-31	2015-06-30	2014-12-31	2014-06-30
基本每股收益(港元)	---	0.22	0.46	0.28	---	1.24
稀释每股收益(港元)	---	0.22	0.46	0.28	---	1.24
每股股息(港元)	---	---	0.60	---	---	---
每股净资产(港元)	---	0.41	0.79	0.60	---	1.36
每股现金流量(港元)	---	0.38	0.48	0.68	---	1.11
每股营业总收入(港元)	---	1.86	3.68	1.97	0.14	5.67
每股公允价值(港元)	---	0.41	0.79	0.60	---	1.36
净利润(万港元)	14353.28	114006.50	243059.80	143706.10	11161.70	64463.08
净资产收益率(%)	58.52	53.89	58.76	46.47	15.89	90.51
主要利润率(%)	6.55	11.85	12.66	14.65	15.89	21.97
资产负债率(%)	94.18	94.11	95.31	96.40	---	75.37

- 我们可以看到“资产负债率”连续3年都是大于60%的，不达标。“永利澳门”的安全性较差，我们把

“永利澳门”这家公司淘汰掉。

### 00303

股票代码	股票名称	净资产收益率(%)					销售毛利率(%)				
		2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
00303	Vtech Holdings	34.9402	35.9137	35.6988	35.8529	34.8877	31.42	32.48	33.40	32.17	31.98

- 我们可以看到“00303”这家公司连续5年的ROE没有低于20%的，这个条件过关。连续5年的毛利

率都低于40%，这个条件不过关，我们把“00303”这家公司淘汰掉。

### 瑞声科技

股票代码	股票名称	净资产收益率(%)					销售毛利率(%)				
		2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
02018	瑞声科技	31.5790	30.3927	27.2442	36.9431	32.5559	41.55	41.50	41.42	42.72	44.15
股票代码	股票名称	[1] / [2]		[3] / [4]		[5] / [6]		[7] / [8]		[9] / [10]	
02018	瑞声科技	1.1953		1.2103		0.8488		0.9884		0.8709	

- 我们可以看到“瑞声科技”连续5年的ROE没有低于20%的；连续5年的毛利率没有低于40%的。

我们可以计算出“瑞声科技”连续5年的平均净利润现金含量为102%，大于100%。这3个条件全部过关。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 我们再看一下其他 3 个条件。

科目/年度	2016-12-31	2016-09-30	2016-06-30	2016-03-31	2015-12-31	2015-09-30
基本每股收益 (元)	3.28	2.89	1.19	6.59	5.83	1.71
稀释每股收益 (元)	3.28	---	1.19	---	5.83	---
每股股息 (元)	1.17	---	0.30	---	0.85	---
每股净资产 (元)	11.55	---	9.53	---	9.21	---
每股现金流 (元)	3.92	---	1.44	---	3.06	---
每股营业总收入 (元)	12.43	7.98	4.33	2.07	9.36	6.43
每股公允价值 (元)	11.47	---	9.45	---	9.13	---
净利润 (万元)	40243.59	245417.09	135455.98	401917.30	311019.49	208858.99
净资产收益率 (%)	28.32	28.51	11.87	26.14	27.48	28.35
主营业务利润率 (%)	28.59	28.51	27.28	26.14	25.31	29.35
资产负债率 (%)	41.49	---	33.99	---	35.81	---

科目/年度	2014-12-31	2014-09-30	2014-06-30	2014-03-31	2013-12-31	2013-09-30
基本每股收益 (元)	1.89	1.25	0.80	0.40	2.16	1.81
稀释每股收益 (元)	1.89	---	0.80	---	2.16	---
每股股息 (元)	0.71	---	0.25	---	0.83	---
每股净资产 (元)	7.44	---	6.36	---	6.41	---
每股现金流 (元)	1.60	---	1.04	---	2.07	---
每股营业总收入 (元)	7.23	4.71	3.03	1.91	6.99	4.82
每股公允价值 (元)	7.36	---	6.48	---	6.33	---
净利润 (万元)	231040.10	152421.79	97781.70	48517.90	257145.80	196871.00
净资产收益率 (%)	25.36	29.43	12.13	29.18	32.73	36.22
主营业务利润率 (%)	29.08	29.43	29.40	29.18	34.86	36.22
资产负债率 (%)	30.73	---	26.00	---	25.71	---

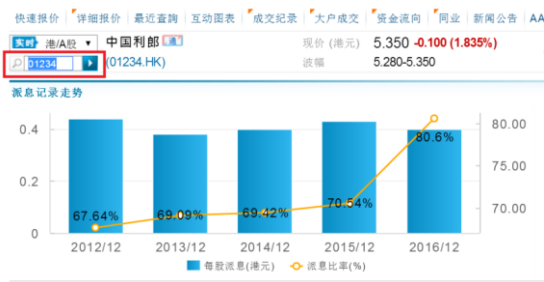
- 我们可以看到连续 5 年的“资产负债率”都是小于 60%的，“资产负债率”这个条件过关。

- 我们在来看一下“派息比率”，“派息比率”这个指标在同花顺的港股资料中是没有的。这个需要自己

计算。不过手懒的同学也不用担心，我们可以在另外一个网站上查询。

- 网址：<http://www.aastocks.com/sc/stocks/analysis/dividend.aspx?symbol=01234>

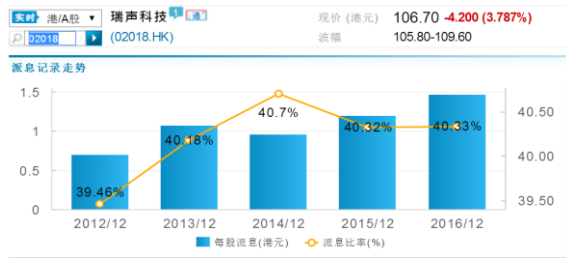
- 点击我们链接可以看到以下内容：



- 我们在红色框内输入要查询公司的的股票代码，就可以看到过去连续 5 年的派息比率。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 我们输入“瑞声科技”的股票代码“02018”，点击蓝色按键，可以看到以下查询结果。



- 我们可以看到从2012年到2016年，瑞声科技每年的“派息比率”分别为：39.46%、40.18%、40.7%、40.32%、40.33%，均大于30%。“派息比率”这个条件，瑞声科技过关。

- 前5个条件都满足了，不错。下面我们来看最后一个条件。

我们先来看一下瑞声科技有没有过“合股”记录：



- 点击“股本结构”，然后点击“合并拆细”，我们可以看到以下内容。

股本结构						
公告日期	2017-08-03	2017-07-26	2017-07-14	2017-07-11	2017-07-04	2017-06-29
证券总股本	1222.00	1222.50	1224.00	1225.00	1226.00	1227.00
普通股	1222.00	1222.50	1224.00	1225.00	1226.00	1227.00
优先股	---	---	---	---	---	---
变动日期	2017-08-03	2017-07-26	2017-07-14	2017-07-11	2017-07-04	2017-06-29

- 没有发现“合并拆细”的相关内容。这说明瑞声科技没有合过股。
- 我们再来看一下瑞声科技有没有过“供股”或“配股”的记录。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

瑞声科技 HK2018	106.70 ↓ -4.20 -3.79%	实时行情	今开: 106.000 昨收: 110.900 成交额: 3.96亿 换手: 0.301 最高: 109.600 最低: 105.800 成交量: 368.29万 振幅: 3.427	
所属行业: 资讯科技业 总市值: 1303.87 流通市值: 1303.87 市盈率(前): 27.251 市净率: 8.269				
<a href="#">首页概览</a> <a href="#">公司概况</a> <a href="#">股本结构</a> <a href="#">业务概要</a> <a href="#">分红派息</a> <a href="#">高管介绍</a> <a href="#">公司新闻</a> <a href="#">财务分析</a> <a href="#">股东持股</a> <a href="#">经营分析</a> <a href="#">关联权证</a>				
<a href="#">分红派息</a> <a href="#">供股及公开招股</a>				

- 点击“分红派息”，然后点击“供股及公开招股”，我们可以看到以下内容。

供股及公开招股
暂无数据

■ “供股及公开招股”项下没有记录。这说明瑞声科技没有过“供股”或“配股”。这一条件，瑞声科技也过关。

- “瑞声科技”全部符合精挑细选的 6 个条件。我们把“瑞声科技”选为研究对象后面做进一步研究。

- 我们在“瑞声科技”前面打个勾，选中它。

选出股票数: 27		<a href="#">+ 加自选</a>	<a href="#">+ 加板块</a>	<a href="#">导出数据</a>	添加编制到表格: <a href="#">最新价(港币)</a> <a href="#">最新涨跌幅(%)</a> <a href="#">+</a>		<a href="#">选股代码/名称 快速搜</a>				
序号	股票代码	股票名称	最新价(港币)	最新涨跌幅(%)	净资产收益率(roe%)						
					2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31	
1	<input type="checkbox"/> 02282	美高梅中国	15.540	-2.51	50.0589	55.3013	88.8587	85.9222	87.7611		
2	<input type="checkbox"/> 01128	水利澳门	16.120	-2.77	43.7973	43.2514	79.2964	78.1282	88.6454		
3	<input type="checkbox"/> 00303	Vtech Holdings	105.400	-3.39	34.0402	35.9137	35.6998	35.8529	34.8877		
4	<input checked="" type="checkbox"/> 02018	瑞声科技	106.700	-3.79	31.5790	30.3927	27.2442	36.9431	32.5559		
5	<input type="checkbox"/> 00700	腾讯控股	310.600	-4.90	27.8933	28.7991	34.5178	31.2405	36.5012		

## 第六节

### 腾讯控股

股票代码	股票名称	净资产收益率(roe%)	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31	销售毛利率(%)	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
00700	腾讯控股		27.8933	28.7991	34.5178	31.2405	36.5012		55.81	59.53	60.80	54.04		
股票代码	股票名称	[1] / [4]	[2] / [4]	[3] / [4]	[5] / [4]	[6] / [10]	[7] / [8]	[9] / [10]						
00700	腾讯控股		1.5943	1.5771	1.3738	1.5723		1.5280						

- “腾讯控股”我们很熟悉了，就是那个有名的“鹅厂”
- 我们可以看到“腾讯控股”连续 5 年的 ROE 没有低于 20%的；连续 5 年的毛利率没有低于 40%的；

连续 5 年的净利润现金含量没有低于 100%的。这 3 个条件全部过关。我们再看一下其他 3 个条件。

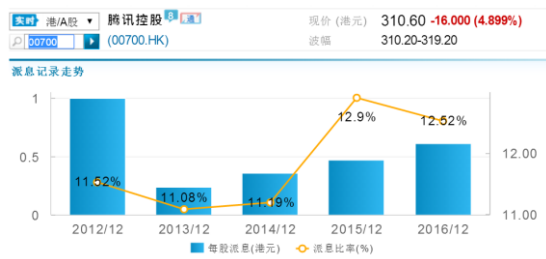
## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

科目\年度	2016	2015	2014	2013	2012
基本每股收益(元)	4.38	3.10	2.58	8.46	6.96
稀释每股收益(元)	4.33	3.06	2.54	8.30	6.83
每股股息(元)	0.61	0.47	0.36	0.24	1.00
每股净资产(元)	18.43	12.76	8.54	31.12	22.28
每股现金流(元)	6.91	4.83	3.49	13.09	10.48
每股营业总收入(元)	16.03	10.94	8.42	32.46	23.68
每股公积金(元)	18.43	12.76	8.54	31.12	22.28
净利润(万元)	4144700.00	2910800.00	2388800.00	1556300.00	1279485.20
净资产收益率(%)	23.53	24.00	29.76	26.75	30.83
主营业务利润率(%)	35.65	37.92	37.20	31.62	34.47
资产负债率(%)	52.96	66.20	52.02	45.48	43.99

■ 我们可以看到“腾讯控股”连续5年和最近1年的“资产负债率”都小于60%，“资产负债率”这个条件过关。

下面来看一下腾讯的派息比率，都知道腾讯赚钱，对员工也挺好的。

○ 我们来看看腾讯对股东如何：



■ 我们可以看到腾讯连续5年的派息比率最高只有12.9%，说实话好少啊。腾讯那么赚钱，为什么不多给股东分点呢？难道是因为小马哥是小股东的原因？好吧，我知道你会说腾讯还在快速发展中，不分钱能给股东带来更多的回报。

■ 我们也知道还有大量公司等着腾讯去收购呢。那么既然如此，就一点别分嘛，干嘛每年还要分个10%左右呢。派息比率这个条件“腾讯控股”没有过关，我们把“腾讯控股”淘汰掉。

■ 当然这不代表腾讯控股不好，封老师认为腾讯是个非常牛逼的公司。但是从财务自由的角度来看，我们还是把腾讯淘汰掉

安踏体育

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

股票代码	股票简称	净资产收益率(ROE)(%)					销售毛利率(%)				
		2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
02020	安踏体育	26.3185	24.8033	22.7479	19.9100	20.7054	48.40	46.61	45.13	41.74	37.95

股票代码	股票简称	[1]/[2]	[3]/[4]	[5]/[6]	[7]/[8]	[9]/[10]
02020	安踏体育	1.0344	0.9325	0.9915	0.8579	1.4462

■ 我们可以看到“安踏体育”连续5年的平均ROE和最近1年的ROE都是大于20%的，这条过关。连续5年的平均毛利率和最近1年的毛利率都大于40%，这条过关。

■ 连续5年的平均净利润现金含量为105%，大于100%，这条过关。

■ 我们再看一下其他3个条件。

科目/年度	2013-12-31	2013-09-30	2012-12-31	2012-09-30	2011-12-31	2011-09-30
经营活动现金流(元)	6.99	6.40	6.42	6.39	6.40	6.32
每股经营活动现金流(元)	0.99	0.90	0.91	0.90	0.90	0.92
每股经营现金流(元)	0.99	0.94	0.90	0.90	0.90	0.92
每股净现金流(元)	3.82	3.56	3.43	3.21	3.12	2.96
每股现金流量(元)	0.99	0.94	0.90	0.90	0.90	0.92
每股营业收入(元)	6.33	5.46	4.40	3.60	3.07	1.65
每股净利润(元)	3.72	3.46	3.33	3.12	3.02	2.86
净利润(万元)	244406.49	138020.08	108822.70	88646.79	172266.60	81467.69
净资产收益率(%)	24.08	12.48	23.79	12.62	21.61	18.67
总资产回报率(%)	19.42	21.47	22.47	20.79	20.73	19.42
资产负债率(%)	39.45	39.74	39.54	37.14	36.65	36.59

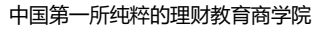
科目/年度	2013-12-31	2012-09-30	2012-12-31	2012-09-30	2011-12-31	2011-09-30
经营活动现金流(元)	6.99	6.40	6.42	6.39	6.40	6.32
每股经营活动现金流(元)	0.99	0.90	0.91	0.90	0.90	0.92
每股经营现金流(元)	0.99	0.94	0.90	0.90	0.90	0.92
每股净现金流(元)	3.82	3.56	3.43	3.21	3.12	2.96
每股现金流量(元)	0.99	0.94	0.90	0.90	0.90	0.92
每股营业收入(元)	6.33	5.46	4.40	3.60	3.07	1.65
每股净利润(元)	3.72	3.46	3.33	3.12	3.02	2.86
净利润(万元)	122006.49	69040.08	108822.70	77611.60	172266.60	81467.69
净资产收益率(%)	18.38	9.18	20.12	11.62	21.15	18.21
总资产回报率(%)	24.67	24.47	22.69	21.15	24.56	26.22
资产负债率(%)	37.33	39.81	39.54	37.14	36.65	36.59

■ 我们可以看到“安踏体育”的“资产负债率”连续5年小于60%，这条过关。



■ 我们可以看到从2012年到2016年，安踏体育每年的“派息比率”分别为：70.7%、71.4%、71.76%、70.81%、71.72%，均大于30%。“派息比率”这个条件，安踏体育过关。



[illegible]

- | 添加数据源: 27 |       | + 加自选          | + 加板块   | + 自定义    | 添加新到表格:    |            | + 最新价(元)   | + 最新涨跌幅(%) | + 最新价/均价 价差率 |      |
|-----------|-------|----------------|---------|----------|------------|------------|------------|------------|--------------|------|
| 序号        | 股票代码  | 股票简称           | 最新价(元)  | 最新涨跌幅(%) | 2016.12.31 | 2015.12.31 | 2014.12.31 | 2013.12.31 | 2012.12.31   | 2011 |
| 1         | 02282 | 美商奥中国          | 15.540  | -2.51    | 50.0589    | 55.3013    | 88.8587    | 85.9222    | 87.7611      |      |
| 2         |       | 水利国际           | 16.120  | -2.77    | 43.7973    | 43.2514    | 79.2964    | 78.1282    | 88.6454      |      |
| 3         | 02003 | Vtech Holdings | 105.420 | -3.39    | 34.0402    | 35.9177    | 35.6688    | 35.8529    | 34.8877      |      |
| 4         | 02718 | 唯声科技           | 106.700 | -3.70    | 31.5790    | 30.3627    | 27.2442    | 36.9431    | 32.5589      |      |
| 5         | 02000 | 普华控股           | 310.600 | -4.90    | 27.8933    | 28.7991    | 34.5178    | 31.2405    | 36.5012      |      |
| 6         | 02025 | 安瑞伟特           | 27.050  | -3.05    | 26.3185    | 24.9323    | 22.7479    | 18.9100    | 20.7054      |      |
| 7         | 00345 | Vision Int'l   | 16.040  | -0.62    | 25.7654    | 20.2837    | 18.1877    | 19.4169    | 19.3116      |      |

- 对照条件去筛选。剩下的 21 家公司，经过精挑细选，被保留下来的有。

序号	股票代码	股票名称	最新价(元)	最新涨跌幅(%)	净资产收益率(ROE)(%)					
					2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31	2018
11	00520	中顺洁柔	7.800	-1.89	23.0248	19.1234	15.5904	31.1712	31.9284	
12	01177	中国中冶	6.690	-2.90	22.9963	24.7816	25.0505	20.9832	21.1632	
13	01928	长沙国金证券	34.950	-2.24	25.2775	23.7938	29.9868	36.8403	32.2607	
14	01267	中国光大银行	2.200	-3.51	19.6820	19.6792	19.7415	23.8038	30.3038	
15	00315	新国都电气	10.100	-0.59	59.9425	26.5593	17.3865	27.6597	34.2455	
16	01385	上海复星	5.060	-1.75	19.0914	17.2332	21.5987	24.1153	24.9777	
17	03918	外海发展	4.530	-3.62	10.0094	20.3300	22.2088	28.0000	29.9659	
18	01182	华联股份	28.350	-0.70	19.9198	17.1816	16.4085	16.6986	15.7083	
19	03066	恒顺粮油	24.750	-4.62	16.2383	20.4169	26.6222	25.8256	21.8125	
20	01234	中国财险	5.350	-1.84	18.2301	22.2912	21.2661	21.0843	27.4958	
21	01910	新希望	30.750	-1.13	18.0800	15.0339	15.1277	15.6916	15.0721	
22	00008	电广世纪	4.440	0.00	17.7961	21.6704	24.6224	20.8596	22.0513	
23	00831	南京高科	3.800	-0.78	16.8249	19.5487	18.3325	16.9655	20.4937	
24	00663	浙江广厦	14.840	0.68	16.8249	19.5841	24.6164	20.3595	25.7869	
25	08996	中国国旅	2.280	-0.42	16.6035	33.3407	103.7617	97.5222	98.9584	
26	00178	华信国际	0.950	-1.77	17.1027	34.9819	43.4082	45.7885	48.2348	
27	08808	新泰新材	4.820	-1.80	15.5354	16.4693	17.6214	18.9859	15.1711	

- Page 17 to

## 微森商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

腾讯控股	2327	¥	腾讯控股	196.790	-4.20% (3.79%)	366.293	3.960	1933.670	0.80%	27.25	×
阿里巴巴	1901	¥	阿里巴巴	27.950	-0.85% (3.89%)	433.275	1.180	726.040	0.18%	25.34	×
美团点评	1867	¥	美团点评	61.930	0.35% (3.37%)	561.493	3.470	741.810	0.47%	16.46	×
京东集团	1799	¥	京东集团	34.950	-0.89% (2.34%)	1970.343	6.890	2821.470	0.24%	26.70	×
百度集团	1641	¥	百度集团	4.830	-0.37% (3.62%)	481.853	2106.623	196.650	0.17%	4.75	×
新浪集团	1580	¥	新浪集团	2.760	-0.05% (1.77%)	584.422	1627.753	83.250	0.20%	24.82	×
网易集团	1538	¥	网易集团	5.350	-0.19% (1.83%)	48.703	259.663	64.670	0.04%	10.66	×
哔哩哔哩	1380	¥	哔哩哔哩								

○ 到这里，我们已经从 2000 多家公司中选出了 8 家公司：

- 这 8 家公司目前还只是我们的研究对象，而不是我们可以投资的公司。
- 前面在海选的时候，我们做过一个假设，那就是：假设所有公司的财务数据都是真实的。
- 下面还要做另一个假设，那就是：假设这 8 家公司都有造假。
- 我们先假设这 8 家公司都造假了，然后去仔细研究这 8 家公司多期的财报。有造假嫌疑的公司我们淘汰掉。

掉。

- 这里再强调一下，我们不需要去证明某个公司造假了。只要有嫌疑，我们就把这家公司淘汰掉。没有造假嫌疑的公司我们保留下来。被保留下来的公司，就是我们的投资目标。

■ 在未来出现好价格的时候，我们就可以进行投资。当然，如果好价格是在几年后出现，我们还需要判断几年后目标公司是不是好公司。如果现在的好公司在未来变坏了，我们依然要淘汰掉。

- 至于如何通过财务报表识别公司，这里就不多说了。
- 当投资的目标公司被确定好以后，我们就要等待好价格出现

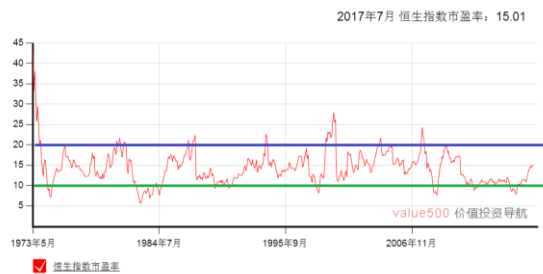
## 第七节

第二大步，等待好价格

- 和 A 股市场一样，我们根据市盈率和股息率来确定好价格。
- 我们先来看一下恒生指数的历史平均市盈率。
- 同学们可以打开这个网址：<http://value500.com/HSIPE.html>

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

○ 通过这个网站我们每天都会看到恒生指数的市盈率数据：



■ 通过恒生指数的历史市盈率变化我们可以看到，恒生指数的市盈率主要在 10-20 之间波动，15 是中间值。

■ 当市盈率小于 10 的时候，港股就会见底然后开始上涨。当市盈率大于 20 的时候，股市就会见顶然后下跌。当市盈率在 15 左右时，股市后期即可能上涨也可能下跌。

■ 通过上市市盈率的波动范围，我们可以看到当恒生指数的市盈率在 15 左右时，代表港股的价格和价值整体相符。这个时候投资价值不大。

■ 当市盈率在 10 左右或小于 10 的时候，代表港股的价格大幅低于价值。这个时候投资价值很大，这时的价格就是好价格。

■ 当平均市盈率在 20 以上的时候，代表股票的价格已经大幅高于价值。这个时候投资风险很大，不买只卖。

■ 以上市盈率反映的是整个股市的情况，至于具体到某只股票还需要结合其自身情况来看。

■ 对于好公司来讲，其价格一般情况下是不便宜的。只有在股市整体大跌的时候，好公司才有可能出现好价格。这是由于市场上的投资者恐慌性卖出导致的。这恰恰是高明投资者的机会。

○ 根据封老师的经验：

■ 当恒生指数的市盈率小于 10 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15 的时候，就是好价格。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 市盈率的标准明确了，下面我们来明确一下股息率的标准。
- 香港的投资者主要来自香港本地、欧美和内地。香港是没有资本管治的，所以投资港股的机会成本是美国或中国的 10 年期国债收益率。因为中国的 GDP 增长率比较高，所以一般情况下中国的 10 年期国债收益率更高。

○ 那么我们买港股的条件就明确了：

1、恒生指数市盈率小于 10 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15；

2、动态股息率大于中国或美国 10 年期国债收益率较高者。

批注 [xt13]: 较高者计算出的好价格更加安全

■ 当同时满足这两个条件时，我们就可以买进股票了

## 第八节

### 中国利郎

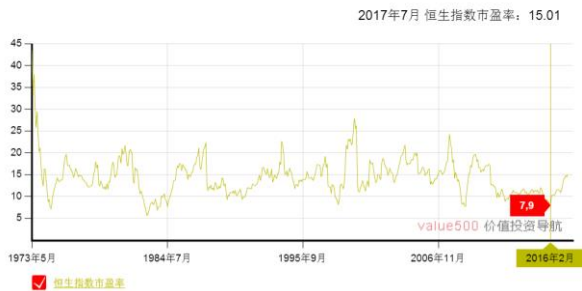


■ 中国利郎 (01234) 的股价 2016 年 2 月份一直在 4.13 港元到 4.5 港元之间波动，这个价格是没有复

权的价格，就是当时的实际价格。4.5 港元以下的价格可以买入吗？

○ 我们先来看一下市盈率：

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



- 2016年2月份的时候，恒生指数的市盈率为7.9，小于10。符合买入标准。
- 我们再来看一下中国利郎2016年2月份的市盈率。

序号	股票代码	股票简称	最新价(港元)	最新涨跌幅(%)	市盈率(pe) 2016.12.30
1	01234	中国利郎	5.350	-1.84	8.50

- 封老师记得当时中国利郎的市盈率大概在8左右，小于15。符合买入标准。
- 我们可以看到在2016年2月恒生指数和中国利郎的市盈率符合买入标准。

○ 我们再来看一下中国利郎的动态股息率：

公告日期	方案	派息日	派息日	派息日	派息日	派息日	派息日	派息日	派息日
2017-03-13	每股派息10港仙	2017-04-26	2017-05-16	2017-04-26	2017-05-04	年报	实施完成	否	
2017-03-13	每股派息6港仙	2017-04-26	2017-05-16	2017-04-26	2017-05-04	年报	实施完成	否	
2016-08-08	每股派息13港仙	2016-08-23	2016-09-09	2016-08-23	2016-09-25	中期	实施完成	否	
2016-08-08	每股派息5港仙	2016-08-23	2016-09-09	2016-08-23	2016-09-25	中期	实施完成	否	
2016-03-09	每股0.17港元	2016-04-23	2016-05-10	2016-04-23	2016-04-27	年报	实施完成	否	
2016-03-09	每股0.07港元	2016-04-23	2016-05-10	2016-04-23	2016-04-27	年报	实施完成	否	
2015-08-10	每股派息13港仙	2015-08-23	2015-09-04	2015-08-23	2015-09-25	中期	实施完成	否	
2015-08-10	每股派息6港仙	2015-08-23	2015-09-04	2015-08-23	2015-09-25	中期	实施完成	否	
2015-03-09	每股6港仙	2015-04-23	2015-05-06	2015-04-24	2015-04-26	年报	实施完成	否	
2015-03-09	每股17港仙	2015-04-23	2015-05-06	2015-04-24	2015-04-26	年报	实施完成	否	
2014-08-11	每股8港仙	2014-08-23	2014-09-05	2014-08-26	2014-09-27	中期	实施完成	否	
2014-08-11	每股13港仙	2014-08-23	2014-09-05	2014-08-26	2014-09-27	中期	实施完成	否	

- 我们可以看到中国利郎2015年的每股股息累计为0.43港元。

**批注 [xt14]:** 这里当天的分红显示两次，比如2015年8.10号，一次是13港仙，一次是6港仙。这里6港仙是特别股息，特别股息是分红政策之外额外发放的，比如一家公司每年的分红政策是拿出利润的30%来分红，今年拿出了40%来分红，多分的就是特别股息。这个财报里会有显示，以后学到财报大家可以自己看一下

**批注 [xt15]:** 香港每半年分红一次，上半年的分红一般在8月份分红，下半年的分红一般在下一年的年初

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



- 2016 年 2 月份以 4.3 港元的价格买入，则动态股息率=0.43/4.3\*100%=10%。
- 我们可以看到自 2012 年到 2015 年，中国利郎的每股股息基本维持在 0.4 港元左右，还是比较稳定的。
- 所以 2016 年以 4.3 港元买入的话，未来的股息率大概率能维持在 10%左右。这就相当于每年大概有

10%左右的确定性收益。

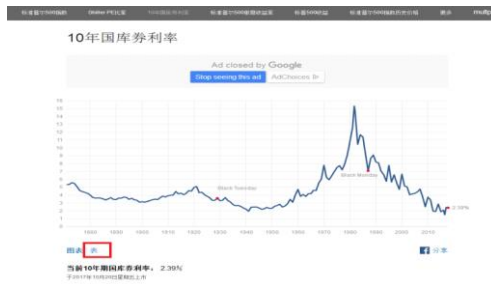
○ 我们再来看一下 2016 年 2 月份中国和美国 10 年期的国债收益率：



- 我们可以看到当时中国的 10 年期国债收益率为 2.85%。
- 下面我们来看一下美国 10 年期的国债收益率。
- 打开 <http://www.multpl.com/10-year-treasury-rate> 这个链接，我们可以看到美国 10 年期国债收益

率图表。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



■ 通过图表，我们可以看到美国过去 100 多年的 10 年期国债收益率。如果想要看具体月份的收益率，可以点击红色框内的“表”。点击“表”我们可以看到以下数据。

2016年3月1日	1.89%
2016年2月1日	1.78%

■ 我们可以看到 2016 年 2 月份美国 10 年期国债收益率在 1.78%到 1.89%之间，我们取最高值 1.89%。  
我们可以看到美国 10 年期国债收益率小于中国 10 年期国债收益率。

- 通过对比，我们可以看到中国利郎的动态股息率大于中国 10 年期国债收益率。符合买入标准。
- 经过对比，我们知道中国利郎在 2016 年 2 月份同时符合两个买入标准，可以买进。



■ 如果 2016 年 2 月份以 4.3 港元的价格买入，持有至现在 2017 年 10 月 23 日的收益率为：9.3%的股息收入+46%的价格增值收益。综合收益率为 55.3%。

## 微森商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

■ 9.3%的股息收益是实实在在的现金收益，46%的价格增值收益每天都在变化，实际收益以最终卖出时为准。

○ 港股红利税的问题：

■ 港股红利税税率在不同条件下是不一样的。内地投资者如果是通过“港股通”投资港股获得的股息分红，红利税税率为 20%。

■ 内地投资者如果是通过香港的证券投资账户投资港股获得的股息分红，税率又可以分为两种。

■ 如果上市公司是在中国内地注册的公司，红利税税率为 10%；如果上市公司是在中国境外注册的公司，红利税税率为 0。很多中国内地的公司虽然在香港上市，但是上市主体却是在境外注册的壳公司。

公司名称：中国利郎有限公司	所属行业：消费品制造业 - 纺织、服饰及个人护理 - 服装
董事长/主席：王冬星	证券事务代表：---
员工人数：1960	年结日：12月31日
注册地址：开曼群岛	公司总部：中国福建省晋江市长兴路200号
电话：852-23266968	传真：---
网址：www.lilanz.com	电邮：ir@lilanz.com.hk
保荐人：毕马威会计师事务所	法律顾问：---
主营业务：于中国制造及批发品牌男装及相关配饰。	

■ 我们可以看到中国利郎的注册地是开曼群岛。所以中国内地投资者从中国利郎获得的股息不用缴纳红利税。

■ 通过以上的例子，同学们应该已经学会了如何判断港股的“好价格”。

## 第九节

○ 下面我们来做一个小测试：

■ 小白 2017 年 10 月 23 日想买中国利郎（01234）和莎莎国际（00178）这两只股票，小白已经研究过两家公司过去多期的财务报表，没有发现异常。

■ 但是小白不知道以目前的价格，两只股票是否可以买入。下面我们来帮小白看一下中国利郎和莎莎国际

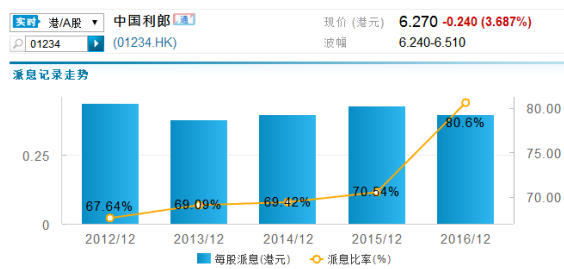


## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

这两只股票现在能不能买？

### 中国利郎

○ 我们先来看一下中国利郎的动态股息率：



- 通过上图的数据信息我们可以计算中国利郎目前的动态股息率为： $0.4/6.27 \times 100\% = 6.4\%$
- 2017年10月23日中国10年期国债收益率为3.6%。

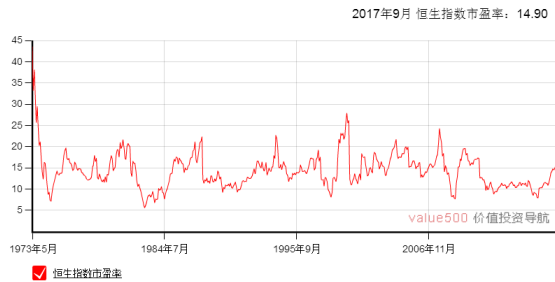


- 动态股息率大于10年期国债收益率。动态股息率符合买入标准。

○ 我们再来看一下市盈率：

中国利郎 HK1234	6.29 ↓ -0.22 -3.38%	 实时刷新	今开: 6.510	昨收: 6.510	成交额: 1362.54万	换手: 0.175
			最高: 6.510	最低: 6.240	成交量: 211万	振幅: 4.148
所属行业: 消费品制造业		总市值: 76.04	流通市值: 76.04	市盈率(动): 12.181		
市净率: 2.164						

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

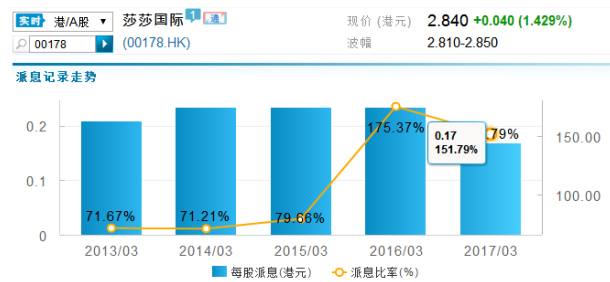


■ 我们可以看到中国利郎的 TTM 市盈率为 12.18，小于 15，符合买进标准。恒生指数市盈率为 14.9 大于 10。不符合买入标准。

■ 所以我们可以判断出中国利郎现在的价格不能买进。等恒生指数的市盈率再次回到 10 以下的时候，如果到时中国利郎的动态股息率依然符合买入标准，就可以买进。

### 莎莎国际

○ 我们先来看一下莎莎国际的动态股息率：



■ 通过以上数据我们可以计算出莎莎国际目前的动态股息率为： $0.17/2.84 \times 100\% = 6\%$ 。

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法



- 2017年10月23日10年期国债收益率为3.6%。动态股息率大于10年期国债收益率。好像不错。

■ 但是同学们这里要注意一下，我们可以看到过去5年中莎莎国际的股息整体还是比较稳定的，这点很好。但是我们可以看到过去5年中，前3年莎莎国际的派息比率维持在70%-80%，这是比较健康的。

■ 而最近2年，派息比率已经大于150%了，这一面说明莎莎国际在派息方面很慷慨，另一个方面也说明莎莎国际未来的派息金额很难维持在目前的水平。

■ 封老师喜欢每年派息比率维持在40%-70%之间的公司，这样的公司未来的股息率会比较稳定。所以在判断莎莎国际未来的股息率的时候，我们要调整一下，我们要把莎莎国际的股息调整到合理水平，比如派息比率为70%。

■ 我们可以计算出莎莎国际在目前的盈利水平下的合理股息为  $70\%/151.79\% \times 0.17 = 0.078$  港元。0.078港元是莎莎国际在目前盈利水平下可以长期维持的派息金额。

■ 我们用调整后的股息再来计算一下动态股息率： $0.078/2.84 \times 100\% = 2.7\%$ 。我们可以看到调整后的动态股息率小于中国10年期国债收益率。

■ 莎莎国际调整后的动态股息率不符合买入标准。当然我们根据调整后的股息，也可以计算出莎莎国际的“好价格”是多少？

■ 假如我们认为莎莎国际的动态股息率为6%时的价格就是好价格。我们可以计算出这个“好价格”为： $0.078/6\% = 1.3$  港元。

**批注 [xt16]:** 莎莎国际派息比率大于100%，这是由于一家公司的分红能力，是它有多少钱决定的。比如说一家公司有1亿净利润，但都是应收账款，真实的现金只有100万，那么这家公司最多只能分100万。相反的，如果一家公司赚的钱高于利润，有的公司计提了很多非现金开支，比如折旧摊销等，那么这家公司的利润就会减少，但其实赚的钱高于利润的，那么自然就有能力分红。当然了，一般来说持续大于100%的分红比例并不可持续，公司会根据经营发展决定分多少钱，我们看到高比例分红的公司，第一说明了公司现金比较充足，同时也要认识到，后期的分红比例可能会下降。我们可以调成70%来保守估计下一年的分红。

**批注 [xt17]:** 金沙的股息为0.17，股息支付率为151.79%。股息等于每股收益\*股息支付率，则每股收益等于  $0.17/151.79\% = 0.112$ ，按照合理的股息支付率70%来算，那么股息为0.078。

**批注 [xt18]:** 当时莎莎国际的动态股息率为6%，这里用6%替代了10年期国债收益率

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

○ 我们再来看一下市盈率：



■ 我们可以看到莎莎国际的 TTM 市盈率为 25.35, 大于 15, 不符合买入标准。恒生指数的市盈率 14.9 大于 10。不符合买入标准。

■ 所以莎莎国际现在不符合买入标准，不能买进。

■ 通过过以上几个案例，同学们应该已经发现了，无论是 A 股还是港股，我们是否要买进一只股票的依据都是取决于计算结果，而不是预测。同学们需要时刻铭记：不预测，只计算。

第三和第四大步我们直接跳过，

第五大步，卖出。

在以下三种情况下我们需要卖出股票：

○ 第一种情况，市盈率过高的时候。

■ 当我们所持有的公司的市盈率大于 40 倍的时候，这个时候公司的价格已经大幅高于其内在价值。我们需要卖出所持有的股票。

■ 如果此时恒生指数的市盈率也在 20 左右或者已经大于 20，这就是更是卖出时机。

■ 假如小白在 2016 年 2 月份以 4.3 元的价格买进了中国利郎，一直持有到现在。那么小白需要卖掉吗？

## 微淼商学院第五周课程——财务自由港股投资方法

- 我们来看一下中国利郎的市盈率。

中国利郎 HK1234	6.29 ↓ -0.22 -3.38%	实时刷新	今开: 6.510 最高: 6.510	昨收: 6.510 最低: 6.240	成交额: 1362.54万 成交量: 211万	换手: 0.175 振幅: 4.148
所属行业: 消费品制造业	总市值: 76.04	流通市值: 76.04	市盈率(动): 12.181		市净率: 2.164	

- 我们可以看到中国利郎的市盈率为 12.18，从市盈率上来看离 40 还比较远，还是可以继续持有的。

### ○ 第二种情况，动态股息率过低的时候。

- 在实践中，当动态股息率小于中国 10 年期国债收益率的三分之一时，封老师会卖掉。
- 我们可以计算出中国利郎的动态股息率为： $0.4 \div 6.29 \times 100 = 6.4\%$ 。
- 中国利郎的动态股息率依然远远大于中国 10 年期国债收益 3.6 %。所以中国利郎小白可以继续持有。

### ○ 第三种情况，好公司有变坏迹象的时候。

- 我们每年都要读持股公司的财务报表，当我们发现所持股的公司有变坏迹象的时候，我们就需要卖出。

这点就需要小白要及时阅读中国利郎每期的财务报表。

- 如果后期发现中国利郎有变坏的迹象就卖掉，如果没有变坏的迹象就继续持有。

批注 [xt19]: 财报和企业技能一定要掌握好