

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

### 财务自由美股投资方法（1-6）

#### 第一节

○ 美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

■ 因上市公司不再符合上市条件而被终止上市的风险。这也是我们应该警惕的风险。和 A 股和港股不一样，美股退市的风险还是很大的。

■ 据武汉科技大学董登新教授的统计，1995 年至 2005 年十年间，美国三大股市共有 9273 家公司退市。这一数字十分惊人。其中，纽约证交所（NYSE）十年总计退市 1906 家，NASDAQ 十年退市 6257 家，美国交易所（AMEX）十年退市 1010 家。

■ 1997 年至 2001 年这五年间，三大股市合计平均每年退市 1000 家左右。这其中大概有一半是自愿退市，主要是私有化；另一半是被迫退市。

■ 化解上市公司被退市风险的主要办法是选择好公司。

##### 4、私有化带来的风险

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

■ 在美国，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

|      |     |   |
|------|-----|---|
| 盛大网络 | 已退市 | 2015 2014 2013 2012 2011 2010 2009                |
| 当当网  | 已退市 | 2015 2014 2013 2012 2011 2010                     |
| 中手游  | 已退市 | 2015 2014 2013 2012                               |
| 世纪佳缘 | 已退市 | 2015 2014 2013 2012 2011 2010                     |
| 分众传媒 | 已退市 | 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005           |
| CRIC | 已退市 | 2011 2010 2009                                    |
| 盛大   | 已退市 | 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005 2004           |
| 土豆   | 已退市 | 2012 2011   |
| 创梦天地 | 已退市 | 2015 2014   |
| 丽人丽洁 | 已退市 | 2011 2010 2009 2008                               |
| 展讯通信 | 已退市 | 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007                |
| 掌上阅读 | 已退市 | 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005 2004 |
| 掌信   | 已退市 | 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005 2004 |
| 海辉软件 | 已退市 | 2012 2011 2010                                    |
| 文思海辉 | 已退市 | 2013 2012 2011                                    |
| 康博软件 | 已退市 | 2014 2013 2012 2011                               |
| 巨人网络 | 已退市 | 2014 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007           |
| 蓝港游戏 | 已退市 | 2014 2013 2012                                    |
| 软通动力 | 已退市 | 2014 2013 2012 2011 2010                          |
| 世纪科技 | 已退市 | 2014 2013   |
| 完美世界 | 已退市 | 2014 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007           |

■ 这些在美国上市的中国公司已经退市。前期在高位买进这些公司的投资者再也没有回本的机会了。私有化是价值投资的敌人。

- 化解私有化风险的唯一办法是在好价格买进。

### 5、券商破产的风险

■ 因美股券商破产导致投资者的股票或资金损失的可能。A 股的券商不存在这种风险，因为 A 股投资者的资金都要进行银行第三方托管。

■ 但是美股券商是可能破产的，美股投资者也可能因为美股券商的破产而遭受重大损失。化解券商破产的方法是，只选择由 SIPC（美国证券投资者保护公司）承保的美股券商，这样资金安全就有保障。

#### ○ 总结：

■ 以上就是美股市场主要的风险，是不是感觉美股的风险也比 A 股的大？没错，美股的风险确实比 A 股的风险大。与美股和港股相比，A 股的风险可以说是最小的。

■ 但是这并不代表 A 股更有投资价值。美股的监管要比 A 股和港股严厉很多，中小投资者的利益更能得到保障。

**批注 [xt1]:** 这里指的是 SIPC 承保的证券公司，而不是股票。比如富途是由 SIPC 承保的证券公司，通过富途操作相对来说资金更有保障。SIPC 网址为 <https://www.sipc.org>

---

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

### 第二节

#### ○ 投资美股的注意事项：

- 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、远离大股东多次减持的公司
- 5、远离不派息或派息很少的公司
- 6、远离被做空机构质疑的公司
- 7、不申购新股

- 看到没有，美股的注意事项和港股也是相似的。同样为了同学们的生命财产安全，同学们在投资美股的

时候一定要严格执行注意事项中的要求。

#### ○ 美股的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，但是与

A 股和港股完全一样，我们就不讲了。

第一大步，选出好公司。

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

- 打开同花顺财经。



- 点击“问一问”，可以看到以下页面。

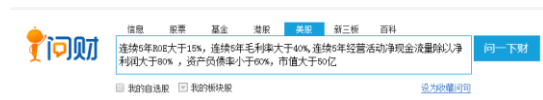


- 我们先来看一下美股有多少只股票？输入价格大于 0.01，点“问一问”：



- 我们可以看到现在有 5654 只美股，这个数字每天都会有变化。我们知道现在大概有 5600 多只美股就可以了。我们下面就要从这 5600 多只股票中把最好的一小部分公司给选出来。

- 我们发现美股的数量差不多等于 A 股和港股之和，所以我们的选股条件要比 A 股和港股的严一些和多一些。



- 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 40%，连续 5 年经营活动净现金流量除以净利润大于 80%，资产负债率小于 60%，市值大于 50 亿

- 我们通过这 5 个选股条件来筛选美股：

- 这里同学们可能会发现“连续 5 年毛利率变成了大于 40%，比 30%提高了一些”。这是因为美股是世界上盈利能力最强的一批公司，好公司很多，所以标准稍微定高一点。

批注 [xt2]: 这里海选直接采用了连续 5 年每年毛利率大于 40%，所以精挑细选不需要根据毛利率再筛选了

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

■ 另外还多了一个资产负债率小于 60%和市值大于 50 亿两个条件。我们用资产负债率来衡量公司的安全性，我们把资产负债率设为小于 60%。

■ 市值设为大于 50 亿美元，是因为美国的公司太容易退市。大于 50 亿美元的公司实力相对是比较强的，美股中大概只有 20%的公司市值是大于 50 亿美元的，市值大于 50 亿美元的公司被退市的概率就会小很多。

总市值>50亿元 (1058 个)

■ 我们可以看到市值大于 50 亿 美元的公司有 1058 个，大概就是美股总数的 20%。

○ 点击“问一问财”，可以看到以下搜索结果：



■ 我们可以看到有 28 家公司符合条件，这 28 家公司是从 5000 多家公司中海选出来的。海选出来 28 只股票以后，下面我们就要精挑细选了。

## 第三节

○ 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 年的派息比率中，互联网高科技类公司有 1 年或 1 年以上小于 20%的，淘汰掉

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

4、连续 5 年的派息比率中，非互联网高科技类公司有 1 年或 1 年以上小于 30%的，淘汰掉

5、中国和美国以外的公司，淘汰掉

○ 以上 5 个条件都很好理解。3、4、5 条我们再说一下：

■ 第 3 条和 4 条中派息比率为什么要区别互联网高科技类公司和非互联网科技类公司？因为互联网高科技类公司是不喜欢分红的，亏损的不分红这个理解，连盈利的也不喜欢分红。

■ 所以封老师认为每年能分红 20%以上的公司已经很厚道了。非互联网科技类公司有分红的传统，派息比率自然要高一些，封老师喜欢每年派息比率在 40%-70%之间的公司。

■ 第 5 条，为什么把中国和美国以外的公司淘汰掉？只所以这样并不是其他国家的公司不好，而是中国和美国的公司完全够我们买了。

■ 中国的公司我们比较了解，美国的公司相对于其他国家的公司来说相对还是要安全一点。我们设置这个条件，就是让投资变的更简单。

■ 下面我们要对照以上 5 个条件，把这 28 家公司逐一的精挑细选一遍。

问财

选股 股票 基金 港股 美股 新三板 科创板

连续5年ROE大于15%，连续5年毛利率大于40%，连续5年经营活动现金流量除以净利润大于80%，资产负债率小于60%，市值大于50亿

问财选股

我的自选股 我的板块股 选股逻辑

连续5年的净资产收益率(ROE)平均大于15% (12个)

连续5年的毛利率大于40% (122个)

连续5年的经营活动产生的现金流量净额除以净利润大于80% (1364个)

总市值大于50亿元 (1057个)

添加条件

选股数量: 28 添加自选 添加板块 导出数据

添加指标到列表: 最新价(美元) 最新涨跌幅(%)

■ 我们先根据 1、2、5 三条标准，可以筛选出以下 21 家公司。

| 序号 | 股票代码  | 股票名称       | 净资产收益率(ROE)(%) |            |            |            |            | 毛利率(%)     |            |            |            |            |
|----|-------|------------|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|    |       |            | 2018.12.31     | 2019.12.31 | 2020.12.31 | 2021.12.31 | 2022.12.31 | 2018.12.31 | 2019.12.31 | 2020.12.31 | 2021.12.31 | 2022.12.31 |
| 1  | GOOGL | 谷歌         | 22.230         | 25.886     | 28.951     | 30.077     | 34.879     | 80.013     | 81.028     | 81.062     | 82.729     | 82.729     |
| 2  | MSFT  | 微软         | 24.589         | 28.276     | 30.184     | 31.125     | 35.378     | 86.702     | 88.786     | 89.988     | 91.282     | 91.282     |
| 3  | AMZN  | 亚马逊        | 18.041         | 20.042     | 22.487     | 24.487     | 26.512     | 102.108    | 103.178    | 102.814    | 102.881    | 102.881    |
| 4  | FB    | 脸书         | 18.213         | 20.388     | 22.817     | 24.842     | 26.844     | 81.008     | 83.108     | 84.837     | 86.148     | 86.148     |
| 5  | ORCL  | 甲骨文        | 24.424         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 6  | CRM   | Salesforce | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 7  | ADBE  | Adobe      | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 8  | INTC  | 英特尔        | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 9  | IBM   | IBM        | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 10 | QCOM  | 高通         | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 11 | TXN   | 德州仪器       | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 12 | AVY   | 艾维         | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |
| 13 | TXK   | 德州仪器       | 24.440         | 26.105     | 28.210     | 29.841     | 31.875     | 86.830     | 88.484     | 89.787     | 91.041     | 91.041     |

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

|    |      |     |         |         |         |         |         |          |          |          |          |          |
|----|------|-----|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 14 | WAT  | 沃特世 | 23.9178 | 23.7284 | 23.5867 | 27.8584 | 34.2878 | 58.8754  | 58.7387  | 58.5534  | 58.8558  | 59.9815  |
| 15 | JNU  | 聚友  | 23.9898 | 21.8716 | 22.7016 | 19.9181 | 17.8838 | 68.8358  | 68.2888  | 68.3888  | 68.6751  | 67.7823  |
| 16 | VAR  | 瓦里安 | 23.9378 | 24.7288 | 24.2443 | 27.1888 | 31.0187 | 42.5553  | 41.3888  | 42.8887  | 42.4443  | 42.8188  |
| 17 | QSD  | 高通  | 23.9487 | 18.8877 | 18.8888 | 18.8888 | 17.8888 | 48.8888  | 48.8888  | 48.8888  | 48.8888  | 48.8888  |
| 18 | PCOL | 普科  | 23.9378 | 28.9888 | 31.2888 | 35.0278 | 43.8758 | 102.8752 | 98.7788  | 94.4288  | 88.3143  | 77.8238  |
| 19 | EW   | 爱德蒙 | 23.2378 | 21.0842 | 43.4231 | 28.7833 | 28.8153 | 73.5844  | 73.2488  | 73.5881  | 74.4810  | 73.9838  |
| 20 | TEO  | 特力  | 21.7828 | 21.8288 | 28.0371 | 28.4848 | 28.8888 | 74.3381  | 73.7288  | 71.4878  | 72.4884  | 73.8888  |
| 21 | DAI  | 戴安  | 21.7281 | 28.7237 | 34.7278 | 17.8838 | 18.2878 | 48.8288  | 48.1878  | 48.2337  | 48.1881  | 47.3127  |
| 22 | SCM  | 思康  | 21.5488 | 28.4788 | 27.7838 | 15.2488 | 17.1152 | 108.3388 | 108.3388 | 108.3388 | 108.3388 | 108.3388 |
| 23 | RAD  | 瑞德  | 21.4784 | 21.9888 | 25.4888 | 18.8878 | 15.2888 | 58.3824  | 60.2412  | 61.8828  | 62.1118  | 59.9727  |
| 24 | VFC  | 维富  | 23.9544 | 22.9888 | 17.8842 | 21.8841 | 22.5840 | 48.4485  | 48.3482  | 48.8822  | 48.8881  | 48.8281  |
| 25 | CHP  | 奇普  | 23.9421 | 18.1231 | 18.2211 | 18.7888 | 18.2184 | 88.3888  | 88.4888  | 88.1877  | 88.3342  | 88.1482  |
| 26 | COH  | 科赫  | 17.8527 | 18.3884 | 22.2477 | 48.8888 | 57.4232 | 87.3888  | 88.3812  | 88.3878  | 72.8442  | 72.7882  |
| 27 | NGT  | 纳格  | 17.8128 | 17.2882 | 38.5433 | 41.3840 | 41.8888 | 63.8848  | 58.8548  | 54.3888  | 52.2132  | 51.7133  |
| 28 | KTC  | 卡特  | 18.2882 | 18.3287 | 20.5118 | 17.8774 | 22.8841 | 63.8488  | 62.8484  | 63.7558  | 58.8831  | 62.1482  |

- 下面我们再对照 3 和 4 条去筛选其他公司。我们只演示 3 家公司的筛选过程，其他的同学们自己对照

标准去筛选。

- 看第一家公司，网易。

|                               |                |                |                  |             |
|-------------------------------|----------------|----------------|------------------|-------------|
| 网易 NTES                       | 今开: 278.850    | 昨收: 278.620    | 最高: 279.620      | 最低: 274.250 |
| 276.070 -2.550 (-0.92%)       | 成交量: 146.77万   | 市盈率: 18.715    | 总市值(\$): 364.69亿 | 换手率: 1.11%  |
| NASDAQ Aug 15 4:00 PM EDT     | 52周最高: 337.550 | 52周最低: 130.820 |                  |             |
| 首页概况 公司概况 财务分析 高管介绍 股本结构 公司新闻 |                |                |                  |             |
| 财务指标                          |                |                |                  |             |

- 我们可以看到“网易”这家公司的资料。我们发现同花顺美股的资料与 A 股和港股相比就显得太少了。

这个用起来就不方便了。其他主流的财经网站也比同花顺财经好不到哪去。

- 看美股的时候，封老师用雪球财经比较多。下面我们就结合雪球网站来筛选一下美股。

- 网址: <https://xueqiu.com> 点击链接，可以看到以下页面。

|           |                            |                            |
|-----------|----------------------------|----------------------------|
| 雪球        | 自选 盘中 行情 美股                | 行情 美股 沪深300 创业板指 上证指数      |
| Horace068 | 上证指数 +0.42% 3251.26 +13.92 | 创业板指 +0.42% 27174.96 +3.27 |
| 只看美股      | 涨跌幅                        | 成交量                        |
| WTC       | 36.00 -0.34 (-0.94%)       | 2170.60万                   |
| DAI       | 40.84 -7.28 (-15.19%)      | 2295.58万                   |
| VFC       | 63.90 +0.40 (+0.63%)       | 404.70万                    |
| RAD       | 72.44 -0.83 (-1.13%)       | 50.66万                     |
| EQT       | 73.51 -1.00 (-1.34%)       | 33.00万                     |
| SCM       | 151.52 -2.24 (-1.48%)      | 50.33万                     |
| CHP       | 49.77 -0.21 (-0.42%)       | 109.44万                    |
| JNU       | 133.38 -6.19 (-4.67%)      | 383.18万                    |

- 红色搜索框内我们可以用来搜索想要查询的股票。橙色框内显示自选股。

- 我们在红色框内输入网易的股票代码: NTES 或名字。

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法



○ 点击公司名，会进入以下页面：



■ 点击橙色框内的小标题，可以看到相应的信息。红色框内的股息/收益：3.69/1.32 对于我们比较重要。

■ 股息 3.69 表示网易最近 4 个季度的股息发放为 3.69 美元；收益 1.32 表示的就是动态股息率。

■ 用股息 3.69/股价 276.07\*100%就可以得到 1.32%。从红色框内可以直接看到动态股息率还是比较方便的。

○ 下面我们要看一下网易过去 5 年的派息比率：



## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法



- 点击“财务数据”项中的“动态关键指标”，可以看到以下信息。

| 网易(NASDAQ:NTES) |           |           |           |           |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 美股动态关键指标        |           |           |           |           |
| 日期              | TTM       | 2016-12   | 2015-12   | 2014-12   |
| 总收入(百万人民币)      | 48,327.00 | 38,179.00 | 22,883.00 | 11,713.00 |
| 毛利率(%)          | 53.80     | 56.70     | 58.80     | 72.20     |
| 营业收入(百万人民币)     | 14,881.00 | 12,629.00 | 7,272.00  | 4,765.00  |
| 营业利润率(%)        | 30.80     | 33.10     | 31.90     | 40.70     |
| 净利润(百万人民币)      | 13,318.00 | 11,605.00 | 6,735.00  | 4,757.00  |
| 每股收益(人民币)       | 100.75    | 87.75     | 51.00     | 36.25     |
| 股息(人民币)         | 24.95     | 19.55     | 11.25     | 15.12     |
| 股息支付率(%)        | 24.80     | 23.20     | 22.30     | 36.10     |
| 股本(百万)          | 132.00    | 132.00    | 132.00    | 131.00    |
| 每股净资产(人民币)      | 49.90     | 38.40     | 31.67     | 27.53     |

| 网易(NASDAQ:NTES) |          |          |          |          |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|
| 美股动态关键指标        |          |          |          |          |
| 日期              | 2013-12  | 2012-12  | 2011-12  | 2010-12  |
| 总收入(百万人民币)      | 9,196.00 | 8,201.00 | 7,291.00 | 5,508.00 |
| 毛利率(%)          | 73.00    | 68.60    | 67.50    | 67.30    |
| 营业收入(百万人民币)     | 4,353.00 | 3,712.00 | 3,323.00 | 2,544.00 |
| 营业利润率(%)        | 47.30    | 45.30    | 45.60    | 46.20    |
| 净利润(百万人民币)      | 4,444.00 | 3,637.00 | 3,234.00 | 2,236.00 |
| 每股收益(人民币)       | 34.00    | 27.75    | 24.75    | 17.25    |
| 股息(人民币)         | -        | -        | -        | -        |
| 股息支付率(%)        | -        | -        | -        | -        |
| 股本(百万)          | 130.00   | 132.00   | 131.00   | 130.00   |
| 每股净资产(人民币)      | 24.08    | 19.35    | 14.74    | 11.29    |

- 我们可以看到网易是从 2014 年开始派息的，已经连续派息 3 年，每年的派息比率大于 20%。

○ 我们看一下同为中国互联网公司的阿里巴巴：

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

阿里巴巴(NYSE:BABA)

美股动态关键指标

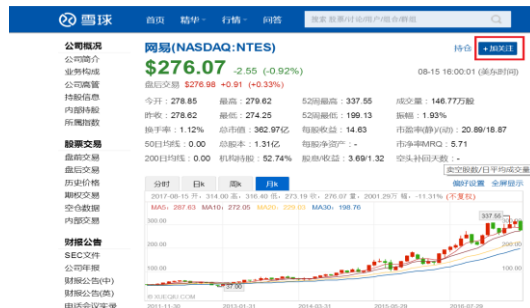
| 日期            | TTM        | 2017-03    | 2016-03    | 2015-03   |
|---------------|------------|------------|------------|-----------|
| 总收入(百万)(人民币)  | 158,273.00 | 158,273.00 | 101,143.00 | 76,204.00 |
| 毛利率(%)        | 62.40      | 62.40      | 66.00      | 68.70     |
| 营业收入(百万)(人民币) | 48,055.00  | 48,055.00  | 29,102.00  | 23,135.00 |
| 营业利润率(%)      | 30.40      | 30.40      | 28.80      | 30.40     |
| 净利润(百万)(人民币)  | 43,675.00  | 43,675.00  | 71,460.00  | 24,261.00 |
| 每股收益(人民币)     | 16.97      | 16.97      | 27.89      | 9.70      |
| 股息(人民币)       | -          | -          | -          | -         |
| 股息支付率(%)      | -          | -          | -          | -         |
| 股本(百万)        | 2,573.00   | 2,573.00   | 2,562.00   | 2,500.00  |

■ 我们可以看到相对于阿里巴巴的从来都不派息，网易已经显得非常厚道了。封老师在商业领域有个原则：

与有能力且厚道的公司或人合作。

■ 虽然网易派息还没有满 5 年，我们还是把网易选为研究对象，因为网易再次出现好价格的时候可能是 3 年后的事情了。我们可以先研究一下网易。

■ 我们先把网易加入自选股，后面做进一步研究。

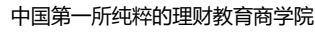


■ 我们点击红色框内的“加关注”就可以了。

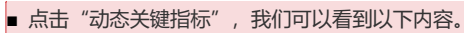
## 第四节

○ 看下一家公司，辉盛研究系统：

| 序号 | 股票代码 | 股票简称 | 净资产收益率(平均%) |            |            |            |            | 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 |
| 2  | F05  | 博彦科技 | 64.9886     | 48.2374    | 42.1844    | 36.3125    | 35.3758    | 58.7552    | 59.7386    | 61.9586    | 64.2862    | 65.8055    |



■ 我们在雪球的搜索框中输入股票代码“FDS”，点击后可以看到以下页面。



**批注 [xt3]:** 雪球页面改版, 此网址可查找派息比率  
<https://www.gurufocus.com/stock/NVO/dividend>

- 看下一家公司，芝加哥期权交易所：

Page 11 to

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

- 在雪球财经搜索框中输入“CBOE”后，点“动态关键指标”，我们可以看到以下内容。

| 芝加哥期权交易所(NASDAQ:CBOE) |          |         |         |         |
|-----------------------|----------|---------|---------|---------|
| 美股动态关键指标              |          |         |         |         |
| 日期                    | TTM      | 2016-12 | 2015-12 | 2014-12 |
| 总收入(百万)(美元)           | 1,310.00 | 657.00  | 635.00  | 617.00  |
| 毛利率(%)                | -        | -       | -       | -       |
| 营业收入(百万)(美元)          | 285.00   | 298.00  | 320.00  | 314.00  |
| 营业利润率(%)              | 21.70    | 45.40   | 50.40   | 50.80   |
| 净利润(百万)(美元)           | 169.00   | 186.00  | 205.00  | 190.00  |
| 每股收益(美元)              | 1.85     | 2.27    | 2.46    | 2.21    |
| 股息(美元)                | 1.00     | 0.95    | 0.88    | 0.78    |
| 股息支付率(%)              | 53.70    | 40.30   | 35.30   | 35.00   |
| 股本(百万)                | 92.00    | 81.00   | 83.00   | 85.00   |
| 每股净资产(美元)             | 24.98    | 3.56    | 3.17    | 2.91    |

| 芝加哥期权交易所(NASDAQ:CBOE) |         |         |         |         |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|
| 美股动态关键指标              |         |         |         |         |
| 日期                    | 2013-12 | 2012-12 | 2011-12 | 2010-12 |
| 总收入(百万)(美元)           | 572.00  | 512.00  | 508.00  | 437.00  |
| 毛利率(%)                | 100.00  | 100.00  | 100.00  | 100.00  |
| 营业收入(百万)(美元)          | 285.00  | 244.00  | 242.00  | 167.00  |
| 营业利润率(%)              | 58.00   | 47.60   | 47.80   | 38.30   |
| 净利润(百万)(美元)           | 176.00  | 157.00  | 139.00  | 99.00   |
| 每股收益(美元)              | 1.99    | 1.78    | 1.52    | 1.03    |
| 股息(美元)                | 0.66    | 0.54    | 0.44    | 0.20    |
| 股息支付率(%)              | 32.80   | 30.30   | 28.20   | 19.40   |
| 股本(百万)                | 87.00   | 87.00   | 90.00   | 96.00   |
| 每股净资产(美元)             | 3.75    | 2.74    | 2.77    | 1.95    |

■ 我们可以看到“芝加哥期权交易所”最近连续 5 年的股息支付率大于 30%，而且股息和股息支付率是逐年稳步增加的。

- 股息支付率这个条件达标。我们把“芝加哥期权交易所”选为研究对象，后面做进一步研究。

■ 这里顺便多说一点，我们可以把“芝加哥期权交易所”看作赌场股，比港股中的“金沙中国”这样的赌场股风险更小，盈利模式更好。

- 如果价格便宜，比如动态市盈率小于 10，买来收股息也是一种不错的选择。

■ 剩下的 18 家公司需要象上面的 3 家一样，逐一的筛选。我们就不演示具体的筛选过程了。同学们自己对照条件去筛选。

- 经过精挑细选这一关，有 14 家公司被保留下来了。这 14 家公司如下：

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

自选组合

自选股票

添加自选股

上证指数

恒生指数

道琼斯指数

3245.31

27299.28

21998.99

-0.18%

+0.46%

+0.02%

-5.95

+124.32

+5.28

全部

当前价

涨跌幅

成交量

市值

网易

NTES

276.07

-2.55 (-0.92%)

146.77万

362.97亿

德州仪器

TXN

81.95

-0.10 (-0.12%)

375.03万

816.21亿

英特尔

INTC

36.00

-0.34 (-0.94%)

2170.66万

1701.00亿

芯驰

COH

40.64

-7.28 (-15.19%)

2295.66万

112.86亿

VF公司

VFC

63.90

+0.40 (+0.63%)

404.70万

249.95亿

瑞思迈

RMD

72.44

-0.83 (-1.13%)

50.66万

104.69亿

EQT Midstream

EQM

73.51

-1.00 (-1.34%)

33.00万

60.04亿

施耐德

SNA

151.52

-2.24 (-1.46%)

50.33万

88.54亿

丘奇 & 德林特

CHD

49.77

-0.21 (-0.42%)

109.44万

124.70亿

强生

JNJ

133.38

-0.10 (-0.07%)

393.16万

3579.92亿

快扣

FAST

42.76

-0.42 (-0.97%)

150.46万

124.35亿

辉盛研究系统

FDS

162.21

+0.63 (+0.39%)

16.78万

63.39亿

罗伯特哈夫

RHI

43.88

-0.10 (-0.23%)

61.36万

55.50亿

芝加哥期权交易所

CBOE

97.54

+0.47 (+0.48%)

102.95万

109.47亿

■ 到这里，我们已经从 5000 多家公司中选出了 14 家公司。这 14 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 14 家公司都有造假：

■ 我们先假设这 14 家公司都造假了，然后去仔细研究这 14 家公司多期的财务报表。有造假嫌疑的公司我们淘汰掉。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。

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

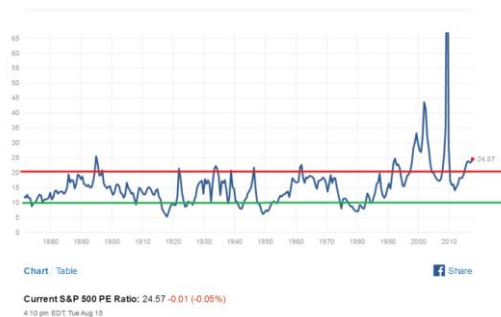
■ 至于如何通过财务报表识别公司，这里就不说了。当目标公司被确定好以后，我们就要等待“好价格”出现。

### 第五节

看第二大步，等待好价格。

- 与 A 股和港股市场一样，我们根据市盈率和股息率来确定好价格。
- 我们先来看一下标普 500 指数的历史市盈率。
- 打开 <http://www.multpl.com> 这个链接，直接可以看到标普 500 指数现在和过去 100 多年的历史市盈率。另外这个网站上也可以看到 10 年期国债收益率的现在和历史的数值。

○ 点击链接我们可以看到以下内容：



- **Current S&P 500 PE Ratio: 24.57**，翻译成中文就是：现在标普 500 指数的市盈率为 24.57。
- 通过标普 500 指数过去 100 多年的市盈率变化我们可以看到标普 500 指数的市盈率主要波动区间为 10-20 之间。当市盈率小于 10 的时候，美股低估，投资价值大，后期会上涨。当市盈率大于 20 的时候，美股高估，后期会下跌。
- 但是我们发现自 2000 年以后，标普 500 指数的市盈率波动区间上移了，2000 年之后，标普 500 的市

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

盈率最低为 15 左右。是美股的估值体系发生了变化吗？这个还有待于未来长期的观察和确认。

■ 封老师认为美股的估值体系没有发现变化，之所以出现以上的情况与 2000 年之后美联储实行的超低利率导致的。美股现在的高估其实是人为导致的。



○ 我们可以看到：

■ 自 2000 年以后，美联储的利率就再也没有超过 6%。特别是 2009 年以后利率接近于 0。从上图我们可以看到 6% 才应该是利率的正常水平。

■ 其实判断标普 500 指数的市盈率水平能否重回 10-20 区间，就是在判断美联储的利率能否回到 6% 的正常水平。

■ 如果美联储的利率能够长期维持在 0 附近，我们可以说美股的合理估值区间就很难回到 10-20 倍市盈率之间。

■ 如果美联储的利率不能长期维持在 0 附近，未来还是要回到 6% 的正常水平附近。那么美股的估值必然要回归 10-20 倍市盈率的合理估值区间。

■ 我们知道美联储的利率不可能长期维持在 0 附近，美联储已经开始加息。所以长期来看，封老师认为标普 500 指数的合理市盈率区间依然是 10-20。

■ 但是由于自 2000 年以后，美联储开始实行低利率。所以我们在判断标普 500 指数的时候，就不能完全按照市盈率小于 10 的时候买进，因为在美联储利率回归正常水平以前，标普 500 的市盈率是很难回到 10 左右的。

批注 [xt4]: 美联储实行低利率，利率下降，大家更愿意把手里的钱拿去做投资，从而利于资产价格上涨，那么标普 500 的市区间也会上移动，所以很难回到 10 作业

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

- 在美联储的利率没有回顾正常水平以前，我们可以用标普 500 指数的跌幅来确定好价格。

- 当标普 500 指数的跌幅大于 50% 的时候，就是好价格。

■ 所以，当标普 500 指数的市盈率小于 10 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15 的时候或标普 500 指数跌幅大于 50% 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15 的时候，就是好价格。

■ 市盈率的标准明确了，下面我们来明确一下股息率的标准。对于美股投资者，机会成本是美国 10 年期国债收益率。

○ 那么我们买美股的条件就明确了：

- 1、标普 500 指数的市盈率小于 10 且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15 或标普 500 指数跌幅大于 50%

且目标公司股票的 TTM 市盈率小于 15；

- 2、动态股息率大于美国 10 年期国债收益率。

- 当同时满足这两个条件时，我们就可以买进股票了。
- 在讲港股的时候我们已经说过了怎么看美国 10 年期国债收益率。这里再次把链接贴出来。
- 打开 <http://www.multpl.com/10-year-treasury-rate> 这个链接，就可以看到美国 10 年期国债收益率了。

**批注 [xt5]:** 这里的跌幅指从一个周期的高点开始计算，比如最高点 100 点，目前跌到 50 点，跌幅为 50%。这个咱们无法预测什么时候到来，但是一旦跌幅大于 50%，咱们就能知道

## 第六节

○ 举例：强生



○ 我们看一下标普 500 指数 2009 年 3 月的市盈率：



## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

|           |        |
|-----------|--------|
| 2009年4月1日 | 119.85 |
| 2009年3月1日 | 110.37 |

○ 我们来看一下标普 500 指数在 2009 年 3 月份的跌幅：



■ 强生 (JNJ) 的股价 2009 年 3 月份最低跌到了 46.26 美元，那么 47 美元左右的价格是好价格吗？可以买入吗？

我们先来看一下市盈率：

■ 我们可以看到 2009 年 3 月份标普 500 指数的市盈率为在 110 到 120 之间，不符合买入条件。为什么股价跌了 50%以上，市盈率反而那么高呢？这主要是美国上市公司利润大幅下降所致。

■ 我们可以计算出从 2007 年 10 月份的最高点 1576.09 点到 2009 年 3 月份的最低点 666.79 点，跌幅高达 58%，跌幅大于 50%。符合买入条件。

■ 2009 年 3 月强生公司每股价格为 47 美元时，强生公司的 TTM 市盈率为 10.3 左右，小于 15，符合买入条件。

■ 我们可以计算出在 2009 年 3 月份以 47 美元的价格买进强生公司股票的动态股息率为：  
 $1.79 \times 0.9 / 47 \times 100\% = 3.4\%$ 。

■ 这里我们说一下美股红利税的问题。中国投资者获得美股股息的红利税税率为 10%。

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

○ 下面我们再来看一下强生公司的动态股息率：

强生(NYSE:JNJ)  
美股动态关键指标

| 日期           | 2009-12   | 2008-12   | 2007-12   | 2006-12   |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 总收入(百万)(美元)  | 61,897.00 | 63,747.00 | 61,095.00 | 53,324.00 |
| 毛利率(%)       | 70.20     | 71.00     | 70.90     | 71.80     |
| 营业收入(百万)(美元) | 16,663.00 | 15,988.00 | 13,661.00 | 13,150.00 |
| 营业利润率(%)     | 26.90     | 25.10     | 22.40     | 24.70     |
| 净利润(百万)(美元)  | 12,266.00 | 12,949.00 | 10,576.00 | 11,053.00 |
| 每股收益(美元)     | 4.40      | 4.57      | 3.83      | 3.73      |
| 股息(美元)       | 1.93      | 1.79      | 1.62      | 1.46      |
| 股息支付率(%)     | 43.80     | 39.30     | 44.80     | -         |
| 股本(百万)       | 2,789.00  | 2,835.00  | 2,910.00  | 2,963.00  |
| 每股净资产(美元)    | 18.34     | 15.32     | 15.25     | -         |

○ 下面我们来看一下美国 10 年期国债收益率：

|           |       |
|-----------|-------|
| 2009年4月1日 | 2.94% |
| 2009年3月1日 | 2.82% |

■ 我们可以看到 2009 年 3 月份，美国 10 年期国债收益率大概为 2.82%。小于强生公司的动态股息率 3.4%。动态股息率符合买入标准。

■ 经过以上计算和对比，我们知道强生公司在 2009 年 3 月份 47 美元的价格符合买入标准，可以买入。



■ 如果在 2009 年 3 月份以 47 美元的价格买入，持有至现在 2017 年 8 月 15 日的话，收益率为：38% 的股息收入+400%的价格增值收益。

■ 美股的买入标准整体上与 A 股和港股很相似。我们就不多说了。

■ 第三和第四大步骤我们直接跳过，下面我们来看第五大步骤，卖出。

在以下三种情况下我们需要卖出股票：

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

### ○ 第一种情况，市盈率过高的时候。

■ 当我们所持有的美股市盈率大于 40 的时候，我们需要卖出所持有的股票。如果此时标普 500 指数的市盈率也已经大于 20，这更是卖出时机。

- 假如小白在 2009 年 3 月份以 47 美元的价格买进了强生，一直持有到现在。那么小白需要卖掉吗？
- 我们来看一下强生的市盈率。

|                              |               |                       |
|------------------------------|---------------|-----------------------|
| 强生(NYSE:JNJ)                 |               | 提醒 分组 持仓 取消关注         |
| \$134.17 +0.79 (+0.59%)      |               | 08-16 15:59:59 (美东时间) |
| 盘前交易 \$133.71 -0.46 (-0.34%) |               |                       |
| 今开: 134.08                   | 最高: 134.97    | 52周最高: 137.08         |
| 昨收: 133.38                   | 最低: 133.86    | 52周最低: 109.32         |
| 换手率: 0.16%                   | 总市值: 3601.12亿 | 每股收益: 6.03            |
| 50日均线: 132.93                | 总股本: 26.84亿   | 每股净资产: 26.78          |
| 200日均线: 126.81               | 机构持股: 66.52%  | 股息/收益: 3.36/2.52      |

- 我们可以看到强生的动态市盈率为 22.25，从市盈率上来看离 40 还有空间，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，当动态股息率小于美国 10 年期国债收益率的三分之一时，封老师会卖掉。

|                              |               |                       |
|------------------------------|---------------|-----------------------|
| 强生(NYSE:JNJ)                 |               | 提醒 分组 持仓 取消关注         |
| \$134.17 +0.79 (+0.59%)      |               | 08-16 15:59:59 (美东时间) |
| 盘前交易 \$133.71 -0.46 (-0.34%) |               |                       |
| 今开: 134.08                   | 最高: 134.97    | 52周最高: 137.08         |
| 昨收: 133.38                   | 最低: 133.86    | 52周最低: 109.32         |
| 换手率: 0.16%                   | 总市值: 3601.12亿 | 每股收益: 6.03            |
| 50日均线: 132.93                | 总股本: 26.84亿   | 每股净资产: 26.78          |
| 200日均线: 126.81               | 机构持股: 66.52%  | 股息/收益: 3.36/2.52      |

- 我们可以看到强生的动态股息率为 2.52%。

|           |       |
|-----------|-------|
| 2017年8月1日 | 2.21% |
|-----------|-------|

- 我们可以看到美国 10 年期国债收益率为 2.21%。
- 强生的动态股息率依然大于美国 10 年期国债收益率。小白可以继续持有强生。

### ○ 第三种情况，好公司有变坏迹象的时候。

---

## 微淼商学院第六周课程——财务自由美股投资方法

- 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。
- 这点就需要小白要深入研究强生每期的财务报表。如果后期发现强生有变坏的迹象就卖掉，如果没有变

坏的迹象就继续持有。