

第五周课程——财务自由港股投资方法、财务自由美股投资方法

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。

天津银行 HK1578	3.43  0.25 7.86%	今开：3.450	昨收：3.180	成交额：5155.00
		最高：3.450	最低：3.430	成交量：1500.00
所属行业：金融业		总市值：208.22亿	流通市值：60.53亿	市盈率(动)：4.097 市净率：0.370

■ 我们可以看到“天津银行”这只股票，一天的成交金额也只有5000多港元。如果持有100万港币这只股票，光卖出就得半年。半年后股市是什么样子没有人知道，流动性差就是风险。化解流动性风险的主要方法是选择日成交额过千万的股票。

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。只要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。

腾讯控股 HK0700	313.60 -13.00 -3.98%	实时刷新	今开: 314.000 昨收: 326.600 成交额: 108.74 亿 换手: 0.363 最高: 319.200 最低: 310.200 成交量: 3450.43 万 振幅: 2.756
所属行业: 资讯科技业	总市值: 29785.7	流通市值: 29785.7	市盈率(动): 44.961 市净率: 13.539
首页概览	公司概况	股本结构	业务展望
分红派息	高管介绍	公司新闻	财务分析
股东持股	经营分析	关联权证	
分红派息	供股及公开招股		
供股及公开招股			
暂无数据			

■ 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千股的鼻祖：

茂宸集团 HK0273	0.10 -0.00 -1.96%	实时刷新	今开: 0.100 昨收: 0.102 成交额: 109.34 万 换手: 0.025 最高: 0.103 最低: 0.099 成交量: 1094.41 万 振幅: 3.922
所属行业: 金融业	总市值: 44.62	流通市值: 44.62	市盈率(动): -- 市净率: 1.370
首页概览	公司概况	股本结构	业务展望
分红派息	高管介绍	公司新闻	财务分析
股东持股	经营分析	关联权证	
分红派息	供股及公开招股		
公告日期: 2017-02-07			
方案进度: 实施完成	方案说明: 每持有5股股份获发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	招股章程公告日: 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: 2012-12-27			
方案进度: 实施完成	方案说明: 每持有2股股份可获发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、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
最高: 0.510

昨收: 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

公司新闻

财务分析

股东持股

经营分析

关联权证

股本结构

股本变化情况

合并拆细

股份回购

合并拆细

公告日期	方案进度	方案说明	每股合并拆细比例 (%)	除净日	换领股票起止日		股份变更生效 日
					起	止	
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	2009-08-18	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, 远离老干股。

■ 化解老干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：

- 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、远离老干股
- 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。



■ 点击“问一下财”，可以看到以下页面。



■ 我们先来看一下总共有多少只港股，输入“价格大于0”，点“问一下财”



序号	股票代码	股票简称	最新价(港元)	最新涨跌幅(%)	收盘价(港元) 2020.05.13	最高价(港元) 2020.05.13	最低价(港元) 2020.05.13
1	00700	腾讯控股	429.600	-0.33	429.600	438.200	426.200
2	00388	香港交易所	254.600	1.19	254.600	255.400	249.400
3	09988	阿里巴巴-SW	196.300	-1.70	196.300	197.400	194.300

■ 我们可以看到现在有 2400 多只港股，比 A 股的 3800 多家还是少了一些。所以海选的时候我们可以把选股标准定的比 A 股低一些，这样有利于选到潜在的好公司。

■ 输入以下选股条件：连续 5 年的 ROE 大于 15%，连续 5 年的净利润现金含量大于 80%，连续 5 年的毛利率大于 40%，上市大于 3 年。点“问一下财”，可以看到以下搜索结果。



■ 我们可以看到目前有 7 只股票符合标准,这 7 只股票是从 2400 多只港股中海选出来的。这里顺便说一下, 港股年报的财务截止日不像 A 股一样都是 12 月 31 日, 港股年报没有规定具体的财务截止日。港股年报的财务截止日可以是 12 月 31 日, 可以是 3 月 31 日, 也可以是 6 月 30 日。港交所规定港股上市公司必须要在财务截止日后的 4 个月内发布年报。

■ 所以咱们现在海选出来的公司只是一部分潜在的好公司, 还有部分潜在的好公司年报还没有发布。要想把港股中的好公司比较全的海选出来, 我们最好每个季度海选一次。方法都是一样的, 只是搜索出来的数量可能会不太一样。

第四节

○ 我们精挑细选的条件是：

- 1、连续 5 年的平均净利润现金含量小于 100%的, 淘汰掉
- 2、连续 5 年的资产负债率中, 有 1 年或 1 年以上大于 60%的, 淘汰掉
- 3、连续 5 年的年度分红总额除以净利润小于 25%的, 淘汰掉, 互联网高科技公司除外



信息 股票 基金 港股 美股 新三板 债券 更多 ▶

连续5年的ROE大于15%，连续5年的净利润现金含量大于80%，连续5年的毛利率大于40%，上市大于3年，连续5年的资产负债率，连续5年的年度分红总额除以净利润

问一下财

☐ 我的自选股 ☐ 我的板块股

[设为收藏问句](#)

■ 在原来的海选选股条件中加入“连续 5 年的资产负债率”和“连续 5 年的年度分红总额除以净利润”这 2 个精挑细选的条件，然后点击“问一下财”，这样连带着精挑细选所需要的数据都搜索出来了。

○ 解释：

■ 这里说一下“连续 5 年的年度分红总额除以净利润”，这个条件其实就是“连续 5 年分红比例”的另外一种表达。之所以用这种表达是因为“连续 5 年分红比例”在港股搜索时不能被识别。

■ 下面我们先来看一下这 7 家公司的“连续 5 年的平均净利润现金含量”。

序号	股票代码	股票简称	净利润现金含量占比(%)				
			2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报	2016财年4季报	2015财年4季报
1	<input type="checkbox"/> 01830	必瘦站	142.12	125.46	224.90	147.48	183.28
2	<input type="checkbox"/> 01928	金沙中国有限公司	138.32	162.61	163.82	191.67	134.82
3	<input type="checkbox"/> 02020	安踏体育	140.06	108.21	103.03	103.44	93.25
4	<input type="checkbox"/> 00345	维他奶国际	182.96	181.90	152.81	118.87	198.71
5	<input type="checkbox"/> 00700	腾讯控股	159.24	140.93	148.43	159.43	157.71
6	<input type="checkbox"/> 03613	同仁堂国药	99.08	99.48	95.75	111.28	99.81
7	<input type="checkbox"/> 01093	石药集团	101.88	103.84	118.68	138.82	135.07

■ 我们可以看到这 7 家公司连续 5 年的平均净利润现金含量都大于 100%，这个指标全部合格。

■ 下面我们再来看一下这 7 家公司的“连续 5 年的资产负债率”。

序号	股票代码	股票简称	资产负债率(%)				
			2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报	2016财年4季报	2015财年4季报
1	<input type="checkbox"/> 01830	必瘦站	34.45	42.56	38.52	33.79	33.40
2	<input type="checkbox"/> 01928	金沙中国有限公司	63.26	63.44	57.38	55.23	45.80
3	<input type="checkbox"/> 02020	安踏体育	48.90	32.22	24.71	30.42	29.50
4	<input type="checkbox"/> 00345	维他奶国际	40.98	38.85	40.05	42.37	41.59
5	<input type="checkbox"/> 00700	腾讯控股	48.76	50.77	50.04	52.96	60.20
6	<input type="checkbox"/> 03613	同仁堂国药	11.88	4.63	5.52	5.42	5.82
7	<input type="checkbox"/> 01093	石药集团	25.84	33.11	28.48	30.95	34.91

■ 我们可以看到金沙中国有限公司的资产负债率在 2018 年和 2019 年已经连续两年高于 60%，不符合标准，我们把金沙中国有限公司淘汰掉。其他 6 家符合标准，我们保留。

■ 最后我们再来看一下剩下的 6 家公司的“连续 5 年的年度分红总额除以净利润”。

序号	股票代码	股票简称	[1] / [2] ?	[3] / [4] ?	[5] / [6] ?	[7] / [8] ?	[9] / [10] ?
1	01830	必瘦站	1.19	1.29	1.55	1.00	0.95
2	01928	金沙中国有限公司	0.51	1.64	0.65	1.69	1.42
3	02020	安踏体育	0.30	0.45	0.71	0.75	0.71
4	00345	维他奶国际	0.64	0.64	0.60	0.60	0.68
5	00700	腾讯控股	0.11	0.11	0.10	0.13	0.13
6	03613	同仁堂国药	1.08	0.33	0.32	0.32	0.31
7	01093	石药集团	--	0.27	0.34	0.35	0.39

■ 我们可以看到除了石药集团 2019 年的数据缺失，腾讯控股每年的分红比例在 10%左右，其他 4 家每年的分红比例都大于 25%，符合标准。腾讯控股分红比例不高，考虑到互联网行业的特殊性，腾讯控股在互联网公司中的分红比例已经很高了，分红比例这个指标腾讯控股算是合格。

■ 石药集团 2019 年的分红数据缺失，是石药集团 2019 年没有分红吗？需要淘汰吗？我们可以在雪球上查一下石药集团 2019 年的分红情况。

方案	除权除息日	派息日
末期派息每股股息0.2元 (HKD)	2020-06-18	2020-07-03
末期派息每股股息0.18元 (HKD)	2019-05-30	2019-06-14
末期派息每股股息0.15元 (HKD)	2018-05-30	2018-06-15
末期派息每股股息0.12元 (HKD)	2017-05-31	2017-06-15
末期派息每股股息0.11元 (HKD)	2016-06-02	2016-06-17
末期派息每股股息0.1元 (HKD)	2015-05-28	2015-06-15

主要指标(HKD)		2019年报	
市盈率(静)	26.09	市净率	5.25
每股收益	0.60	每股净资产	2.96
营业收入	221.03亿	营收同比	24.76%
净利润	37.14亿	净利润同比	20.56%
总股本	62.36亿	总市值(HKD)	969.13亿
港股股本	62.36亿	港股市值(HKD)	969.13亿

■ 我们可以看到石药集团 2019 年度是有分红的，分红比例为： $0.2/0.6*100\%=33\%$ ，大于 25%，石药

集团符合标准。

- 通过精挑细选我们从 7 家公司中又淘汰了 1 家公司，最终只剩下了 6 家公司。
- 这 6 家公司是需要我们好好研究的公司，我们把这 6 家公司加到自选股里。

选出股票数: 7 + 加自选 + 加板块 导出数据 添加指标到表格: ☒ 最新价(港元) ☒ 最新涨跌幅(%) + 港股代码/名称 快速搜

有用 0 没用 0 提建议

序号	股票代码	股票简称	最新价(港元)	最新涨跌幅(%)	净资产收益率(%)					
					2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报	2016财年4季报	2015财年4季报	2014财年4季报
1	<input checked="" type="checkbox"/> 01830	必瘦站	2.290	-0.44	56.89	41.30	20.13	27.82	27.38	
2	<input type="checkbox"/> 01928	金沙中国有限公司	29.850	-1.00	45.73	42.53	35.32	24.45	25.00	
3	<input checked="" type="checkbox"/> 02020	安踏体育	68.000	0.59	26.61	26.00	22.53	24.98	23.78	
4	<input checked="" type="checkbox"/> 00345	维他奶国际	32.350	1.41	21.98	20.13	25.02	24.12	19.39	
5	<input checked="" type="checkbox"/> 00700	腾讯控股	421.200	-1.91	21.56	24.33	27.93	23.53	24.00	
6	<input checked="" type="checkbox"/> 03613	同仁堂国药	9.990	-0.50	20.91	19.99	19.65	19.80	19.51	
7	<input checked="" type="checkbox"/> 01093	石药集团	15.540	0.65	20.12	21.37	18.08	20.78	19.06	

■ 到这里，我们已经从 2400 多家港股公司中选出了 6 家公司。这 6 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。

■ 比如必瘦站这家公司只看这几个主要的财务指标还是很不错的，但是这种优秀的财务数据在未来可以持续吗？必瘦站的核心竞争力有哪些呢？护城河够宽吗？如果遇到新冠病毒这样的疫情，公司还能持续盈利吗？这些都需要我们进行更深入的财报和企业分析才能给出答案。

■ 至于这 6 家公司哪几家是真正的好公司，哪几家是看起来很好的公司，等同学们学完后面的财报和企业分析课应该就很清楚啦。

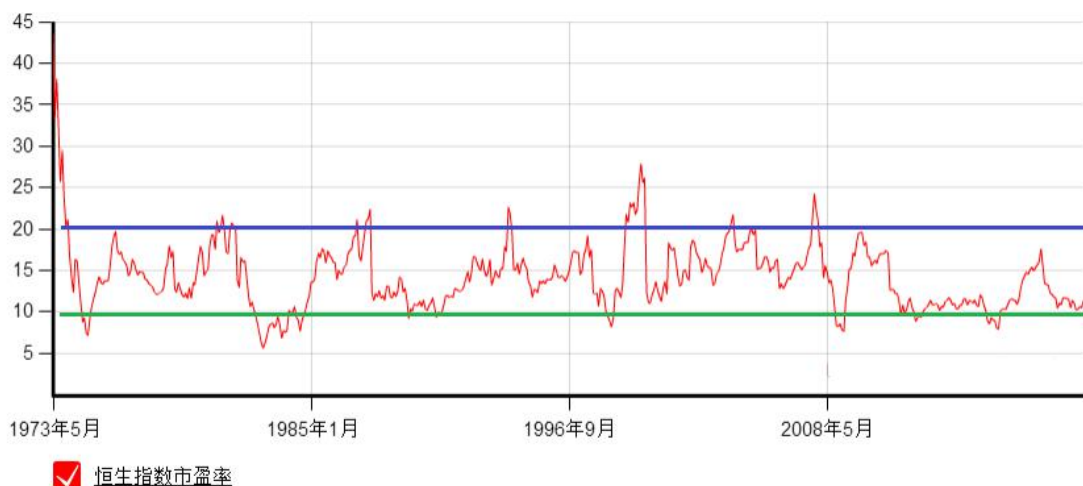
第五节

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>

○ 通过这个网站我们每天都会看到 数据：

2020年4月 恒生指数市盈率：9.95



■ 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。

■ 当恒生指数的市盈率在 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。

■ 当恒生指数的市盈率在 20 以上的时候，代表港股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。

■ 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。所以我们看中国 10 年期国债收益率就可以了。

○ 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 且好公司股票的 TTM 市盈率小于 15；

2、好公司的动态股息率大于中国 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

第六节

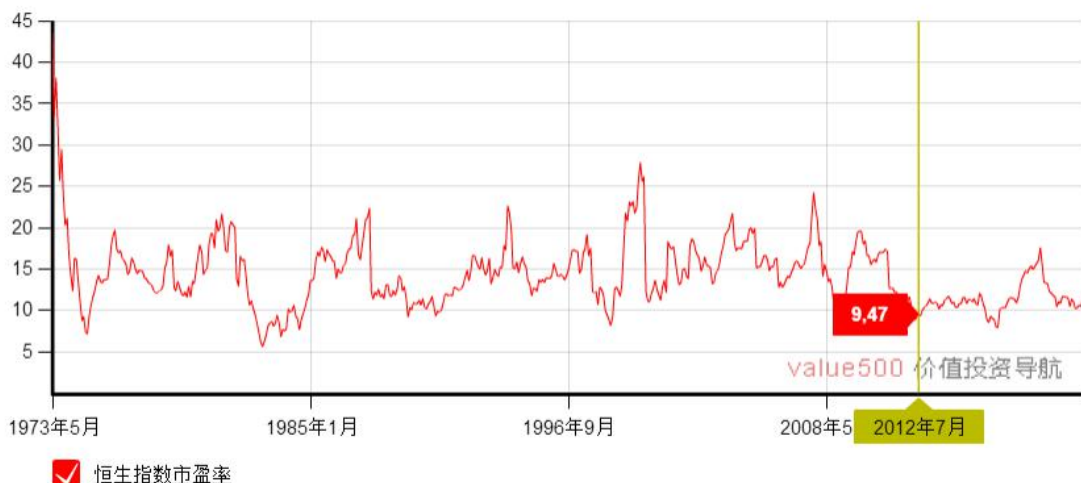
下面我们来看一个例子。

安踏体育



■ 安踏体育 (02020) 的股价在 2012 年 7-9 月之间一直在 4 到 4.6 港元之间波动，4.6 港元以下的价格可以买入吗？

○ 我们先来看一下市盈率：



- 2012年7月，恒生指数的市盈率为9.47，小于10，符合买入标准。

- 我们再来看一下安踏体育2012年7月的市盈率。

序号	股票代码	股票简称	最新价(港元) ?	最新涨跌幅(%) ?	市盈率(pe,ttm)(倍)	
					2012.12.31 ↓	2011.12.30
1	02020	安踏体育	67.650	-0.52	10.11	11.08

- 可以看到安踏体育2011年12月30日的市盈率为11.08；2012年12月31日的市盈率为10.11。2012年7月安踏体育的市盈率大概为9.8左右，大幅小于15，符合买入标准。

- 我们可以看到在2012年7月恒生指数和安踏体育的市盈率都符合买入标准。

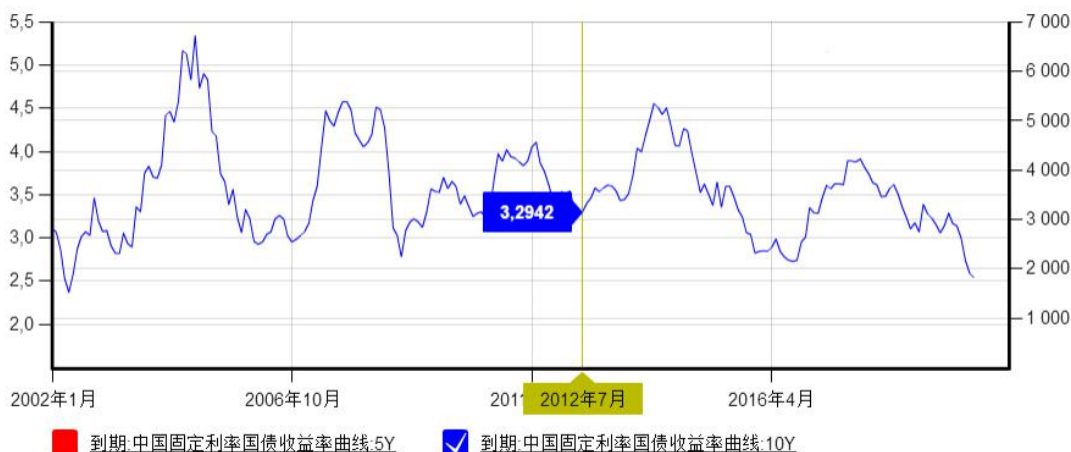
○ 我们再来看一下安踏体育的动态股息率：

首页概览	公司概况	股本结构	业务展望	分红派息	高管介绍	公司新闻	财务分析	股东持股	经营分析	关联权证	投资
				分红派息	供股及公开招股						
2011-08-08	每股26港仙	2011-08-22	2011-09-02	2011-08-24	2011-08-26	中报	实施完成				
2011-02-21	每股0.25港元	2011-04-04	2011-04-20	2011-04-07	2011-04-11	年报	实施完成				
2010-08-16	每股0.2港元	2010-08-27	2010-09-10	2010-08-31	2010-09-03	中报	实施完成				
2010-02-24	每股0.11港元	2010-03-31	2010-04-21	2010-04-07	2010-04-09	年报	实施完成				
2010-02-24	每股0.12港元	2010-03-31	2010-04-21	2010-04-07	2010-04-09	年报	实施完成				
2009-08-17	每股0.12港元	2009-08-28	2009-09-11	2009-09-01	2009-09-04	中报	实施完成				
2009-03-02	每股0.08港元	2009-04-06	2009-04-23	2009-04-08	2009-04-15	年报	实施完成				
2009-03-02	每股0.1港元	2009-04-06	2009-04-23	2009-04-08	2009-04-15	年报	实施完成				
2008-08-25	每股0.1港元	2008-09-05	2008-09-19	2008-09-09	2008-09-12	中报	实施完成				
2008-03-12	每股0.08港元	2008-04-14	2008-04-30	2008-04-16	2008-04-21	年报	实施完成				

- 我们可以看到安踏体育2011年的每股股息为0.51港元。
- 2012年7月以4.6港元的价格买入，动态股息率为： $0.51/4.6 \times 100\% = 11.09\%$ 。

■ 我们可以看到自 2008 年到 2011 年，安踏体育的每股股息一直在增长，所以 2012 年 7 月以 4.6 港元买入的话，未来的股息率大概率能维持在 11% 以上，这就相当于每年大概有 11% 左右的确定性收益。

○ 我们再来看一下 2012 年 7 月中国和美国 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 3.29%，安踏体育的动态股息率大于中国 10 年期国债收益率，符合买入标准。

■ 所以安踏体育在 2012 年 7 月同时符合市盈率和股息率两个买入标准，可以买进。



■ 在 2012 年 7 月买入安踏体育最坏的结果是每年获得 11% 左右的现金分红。事实上当时买进持有到 2019 年 12 月 31 日的话，每年的现金分红收益率就有 9.57%-23.26%，2018 年一年的现金分红收益率就高达 23.26%。

首页概览	公司概况	股本结构	业务展望	分红派息	高管介绍	公司新闻	财务分析	股东持股	经营分析	关联权证
				分红派息	供股及公开招股					
2020-03-24	每股港币36分	2020-05-14	2020-05-27	--	--	年报	实施完成			
2019-08-26	每股普通股港币31分	2019-09-09	2019-09-20	--	--	中报	实施完成			
2019-02-26	每股港币28分	2019-04-12	2019-04-29	--	--	年报	实施完成			
2018-08-14	每股普通股港币50分	2018-08-28	2018-09-10	--	--	中报	实施完成			
2018-02-27	每股普通股港币41分	2018-04-13	2018-04-26	--	--	年报	实施完成			
2018-02-27	每股普通股港币16分	2018-04-13	2018-04-26	--	--	年报	实施完成			
2017-08-15	每股普通股41港仙	2017-08-29	2017-09-11	--	--	中报	实施完成			
2017-02-22	每股普通股港币34分	2017-04-11	2017-04-26	--	--	年报	实施完成			
2017-02-22	每股普通股港币8分	2017-04-11	2017-04-26	--	--	年报	实施完成			
2016-08-29	每股普通股港币34分	2016-09-12	2016-09-26	--	--	中报	实施完成			
2016-02-23	每股港币30分	2016-04-11	2016-04-25	2016-04-13	2016-04-13	年报	实施完成			
2016-02-23	每股港币8分	2016-04-11	2016-04-25	2016-04-13	2016-04-13	年报	实施完成			
2015-08-05	每股普通股港币30分	2015-08-19	2015-09-02	--	--	中报	实施完成			
2015-02-11	每股28港仙	2015-04-09	2015-04-23	--	--	年报	实施完成			
2015-02-11	每股8港仙	2015-04-09	2015-04-23	--	--	年报	实施完成			
2014-08-06	每股25港仙	2014-08-20	2014-09-03	--	--	中报	实施完成			
2014-02-26	每股22港仙	2014-04-14	2014-04-29	--	--	年报	实施完成			
2014-02-26	每股7港仙	2014-04-14	2014-04-29	--	--	年报	实施完成			
2013-08-06	每股19港仙	2013-08-20	2013-09-03	--	--	中报	实施完成			
2013-02-25	每股17港仙	2013-04-12	2013-04-25	--	--	年报	实施完成			
2013-02-25	每股8港仙	2013-04-12	2013-04-25	--	--	年报	实施完成			

■ 另外还有股价上涨带来的价差收益，由于安踏体育是优质的生钱资产，股价也从 2012 年 7 月的 4.6 港元左右涨到了 2019 年 12 月 31 日的 69.45 港元，股价上涨带来的总收益率为 1409.78%，年化收益率为 43.61%。

最终收益 收益率 定投 财务自由计算

买入价格：

4.6 元

卖出价格：

69.45 元

持有年限：

7.5 年

计算

清空

总收益率：

1409.783 %

年化收益率：

43.611 %

■ 安踏体育的实际年化收益率=每年的现金分红收益率+股价上涨年化收益率，两者相加可以计算出安踏体育 2012 年到 2019 年的实际年化收益率大于 53%，这个收益率还是相当不错的。

■ 通过以上例子，同学们应该已经学会如何判断港股的“好价格”了。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。

■ 这里我们说一下港股红利税的问题。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，税率可以分为两种

■ 如果上市公司是在中国内地注册的，红利税税率为 10%；如果上市公司是在中国境外注册的，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：安踏体育用品有限公司	所属行业：消费品制造业 - 纺织、服饰及个人护理 - 鞋类
董事会主席：丁世忠	证券事务代表：--
员工人数：30800	年 结 日：12月31日
注册地址：开曼群岛	公司总部：中国福建省厦门市观音山嘉义路99号
电 话：86-0595-85926666; 86-0595-85929999	传 真：86-0595-85928989
网 址： www.anta.com ir.anta.com	电 邮： ir@anta.com.hk
核 数 师：毕马威会计师事务所	法律顾问：陆继销律师事务所与摩根路易斯律师事务所联营
主营业务：于中国制造、买卖及分销体育用品，包括鞋类、服装及配饰。	

■ 我们可以看到安踏体育的注册地是开曼群岛，所以中国内地的投资者通过港美股证券账户从安踏体育获得的股息不用缴纳红利税。

第七节

第三和第四大步我们直接跳过，

第五大步，卖出。

在以下四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。
- 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。
- 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。
- 第四种情况，有其他更好的机会的时候。

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

■ 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或者有其他目的，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。

盛大游戏	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
国人通信	已退市	2011 2010 2009 2008
展讯通信	已退市	2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007
掌上灵通	已退市	2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007 2006 2005 2004
亚信	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
高德软件	已退市	2014 2013 2012 2011
巨人网络	已退市	2014 2013 2012 2011 2010 2009 2008 2007
诺亚舟	已退市	2014 2013 2012
软通动力	已退市	2014 2013 2012 2011 2010
澜起科技	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。

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。

■ 打开同花顺财经。



■ 点击“问一问财”，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，点“问一问财”：



问一问财 信息 股票 基金 港股 美股 新三板 债券 更多 ▶

价格大于0 × 问一问财

☐ 我的自选股 ☒ 我的板块股 设为收藏问句

问句已按美股频道搜索 也可换用 [股票频道](#)
问句中的 价格 已按 [收盘价](#) 搜索 也可换用 [行情收盘价](#) [区间收盘价](#)

收盘价>0元 (7026个) + 添加条件

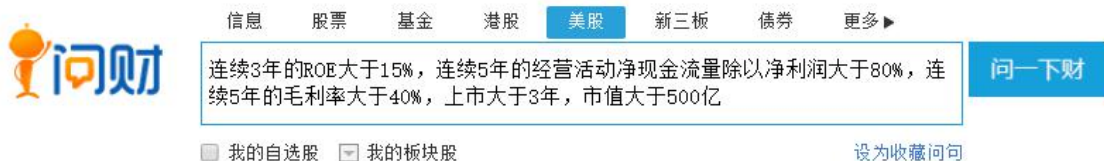
选出股票数: 7026 + 加自选 + 加板块 导出数据 添加指标到表格: ☒ 最新价(美元) ☒ 涨跌幅(%) +

序号	股票代码	股票简称	最新价(美元)	涨跌幅(%)	收盘价(美元) 2020.05.19	开盘价(美元) 2020.05.19	最高价(美元) 2020.05.19
1	BRK A	伯克希尔哈撒韦 A	25.87万	-1.60	25.87万	26.08万	26.22万
2	NVR	NVR	3,137.09	1.18	3,137.09	3,078.55	3,200.00
3	SEB	Seaboard	3,040.00	-4.76	3,040.00	3,122.00	3,200.46
4	AMZN	亚马逊	2,449.33	0.95	2,449.33	2,429.83	2,485.00

■ 我们可以看到现在有 7000 多只美股，这个数字每天都会有变化。我们下面就要从这 7000 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比 A 股和港股加起来还要多，为了提高筛选效率，我们的选股条件要比 A 股和港

股的多一些。



■ 输入以下海选条件 连续 3 年的 ROE 大于 15% 连续 5 年的经营活动净现金流量除以净利润大于 80% , 连续 5 年的毛利率大于 40% , 上市大于 3 年 , 市值大于 500 亿

○ 我们通过这 5 个选股条件来筛选美股 :

■ “连续 5 年的净利润含金量” 换成了 “连续 5 年的经营活动净现金流量除以净利润” , 这是因为美股不能识别 “连续 5 年的净利润含金量” 这个条件, “连续 5 年的经营活动净现金流量除以净利润” 只是 “连续 5 年的净利润含金量” 的另外一种表达方式

■ 另外还多了一个市值大于 500 亿, 为什么要设置市值大于 500 亿这个条件呢?

■ 首先是因为中小市值的公司比较容易退市, 无论是主动还是被迫退市, 退市公司的市值基本都小于 500 亿美元。大于 500 亿美元的公司退市的概率非常小, 这样基本能消除退市带来的风险。

■ 其次我们人在中国, 对美国的绝大部分上市公司及其产品都是不了解的, 但是市值大于 500 亿美元的公司我们大部分都听过甚至也用过它们公司的产品, 这样对我们判断目标公司的投资价值能起到重要的帮助。

■ 最后市值大于 500 亿美元的公司基本都是各行业第一名的公司, 这样的公司本身都有很强的核心竞争力, 护城河很宽, 投资这样的公司也能降低我们的投资风险。

■ 当然市值大于 500 亿并不是绝对的, 这是我们为了提高筛选效率, 降低投资风险而设置的。如果同学们有更多的时间和精力来研究美股的上市公司, 这个海选条件设置为 “市值大于 100 亿” 也是可以的, 这样就能筛选出更多的公司。

■ 还有一点同学们需要注意, 现在美股已经上涨了多年, 市值大于 500 亿美元的公司数量相对较多, 如果是在美股持续下跌了几年之后, 这个海选条件也可以设置为 “市值大于 100 亿” 。

■ 由于我们设置了 “市值大于 500 亿” 这个高标准的海选条件, “连续 5 年的 ROE 大于 15%” 这个标准

可以降低为“连续 3 年的 ROE 大于 15%”，这样就会有更多数量的公司进入海选。

■ 但是净利润含金量和毛利率这两个标准是不能降低的，因为这两个指标和企业的经营更直接相关，企业经营优秀程度方面的标准我们是不能降低的。

○ 点击“问一下财”，可以看到以下搜索结果：



序号	股票代码	股票简称	最新价(美元)	涨跌幅(%)	净资产收益率roe(平均)(%)		
					2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报
1	MA	万事达	294.91	0.22	143.83	107.87	70.39
2	ITW	伊利诺伊机械	163.75	-0.21	80.29	65.39	38.17
3	NVO	诺和诺德	64.83	0.02	71.19	76.00	80.20
4	BKNG	Booking Holdings	1,631.30	2.23	66.11	39.89	22.21
5	ZTS	硕腾	130.11	-0.17	61.31	72.21	53.06

■ 我们可以看到有 28 家公司符合条件，这 28 家公司是从 7000 多家公司中海选出来的，其中的一部分公司是非常优秀的。

■ 下面我们就对这 28 家公司进行精挑细选，选出更优秀的公司。

第三节

○ 我们精挑细选的条件和标准是：

1、连续 5 年的平均净利润现金含量小于 100%的，淘汰掉

2、连续 5 年的资产负债率中，有 1 年或 1 年以上大于 60%的，淘汰掉

3、连续 5 年的年区间分红总额除以净利润小于 25%的，淘汰掉，互联网高科技公司除外

○ 以上 3 个条件都很好理解。第 3 条我们再说一下：

■ 第 3 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。

■ 下面我们要对照以上 3 个条件，把这 28 家公司逐一的精挑细选一遍。

■ 在选股条件中加入“连续 5 年的资产负债率小于 60%”和 2015-2019 年每年的“年区间分红总额除以净利润”2 个精挑细选的条件，点击“问一下财”，我们看到只剩下 10 家公司了。

选出股票数：10				<div>+ 加自选</div>	<div>+ 加板块</div>	<div>导出数据</div>	添加指标到表格： <div><input checked="" type="checkbox"/> 最新价(美元)</div> <div><input checked="" type="checkbox"/> 涨跌幅(%)</div> <div>+</div>		
序号		股票代码	股票简称	最新价(美元)	涨跌幅(%)	净资产收益率roe(平均)(%)			
						2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报	
1		NVO	诺和诺德	64.83	0.02	71.19	76.00	80.20	
2		TXN	德州仪器	113.43	-0.03	56.05	57.73	35.39	
3		NVDA	英伟达	361.05	2.86	49.26	46.05	32.57	
4		V	Visa	190.86	0.13	35.17	30.86	20.40	
5		ADBE	奥多比	385.26	0.81	29.67	29.07	21.33	
6		ILMN	Illumina	354.70	1.51	23.94	25.39	29.32	
7		TSM	台积电	49.80	-1.87	21.62	23.02	24.19	
8		ASML	阿斯麦	319.36	0.12	21.39	23.12	20.67	
9		REGN	再生元制药	569.91	1.59	21.32	32.81	22.63	
10		FB	脸谱网	234.91	1.52	19.96	27.90	23.84	

■ 通过“连续 5 年的资产负债率小于 60%”这个条件，我们又淘汰了 18 家公司。

■ 这里说一下“年区间分红总额除以净利润”，这个条件其实就是“年分红比例”的另外一种表达。之所

以用这种表达是因为“连续 5 年的分红比例”在美股搜索时不能被识别。

■ 下面我们通过“连续 5 年的平均净利润现金含量”和“连续 5 年的分红比例”这两个条件继续进行精挑细选。

■ 我们先来看一下这 10 家公司的“连续 5 年的平均净利润现金含量”。

选出股票数: 10 + 加自选 + 加板块 导出数据 添加指标到表格: <input checked="" type="checkbox"/> 最新价(美元) <input checked="" type="checkbox"/> 涨跌幅(%) +									
序号	股票代码	股票简称	[1]/[2] ?	[3]/[4] ?	[5]/[6] ?	[7]/[8] ?	[9]/[10] ?		
1	NVO	诺和诺德	1.20	1.16	1.08	1.27	1.10		
2	TXN	德州仪器	1.33	1.29	1.46	1.28	1.47		
3	NVDA	英伟达	0.90	1.15	1.00	1.91	1.44		
4	V	Visa	1.06	1.26	1.39	0.93	1.04		
5	ADBE	奥多比	1.50	1.56	1.72	1.88	2.33		
6	ILMN	Illumina	1.05	1.38	1.21	1.72	1.70		
7	TSM	台积电	1.74	1.58	1.70	1.63	1.75		
8	ASML	阿斯麦	1.26	1.19	0.86	1.13	1.46		
9	REGN	再生元制药	1.15	0.90	1.09	1.66	2.09		
10	FB	脸谱网	1.96	1.32	1.52	1.58	2.81		

■ 我们可以看到这 10 家公司连续 5 年的平均净利润现金含量都大于 100%，这个指标全部合格。

■ 我们再来看一下这 10 家公司的“连续 5 年的分红比例”。

选出股票数: 10						+ 加自选		+ 加板块		导出数据		添加指标到表格: <input checked="" type="checkbox"/> 最新价(美元) <input checked="" type="checkbox"/> 涨跌幅(%)		+		📄 有用 0		🚫 没用 0	
序号		股票代码	股票简称	1.01.01-2014.12.31 [16]	2013.01.01-2013.12.31 [18]	2012.01.01-2012.12.31 [20]	[11]/[2] ?	[12]/[4] ?	[13]/[6] ?	[14]/[8] ?	[15]/[10]								
1	<input checked="" type="checkbox"/>	NVO	诺和诺德	21.90亿	3.44亿	2.76亿	0.37	0.38	0.34	0.50	0.40								
2	<input checked="" type="checkbox"/>	TXN	德州仪器	13.28亿	11.80亿	8.17亿	0.60	0.46	0.57	0.46	0.48								
3	<input type="checkbox"/>	NVDA	英伟达	1.88亿	1.81亿	4,686.38万	0.09	0.12	0.20	0.42	0.34								
4	<input type="checkbox"/>	V	Visa	12.91亿	10.98亿	8.04亿	0.17	0.17	0.22	0.21	0.19								
5	<input checked="" type="checkbox"/>	ADBE	奥多比	--	--	--	--	--	--	--	--								
6	<input type="checkbox"/>	ILMN	Illumina	--	--	--	--	--	--	--	--								
7	<input checked="" type="checkbox"/>	TSM	台积电	25.90亿	25.98亿	25.78亿	0.69	0.45	0.41	0.47	0.41								
8	<input type="checkbox"/>	ASML	阿斯麦	3.68亿	2.87亿	60.03亿	0.51	0.21	0.21	0.28	0.23								
9	<input type="checkbox"/>	REGN	再生元制药	--	--	--	--	--	--	--	--								
10	<input checked="" type="checkbox"/>	FB	脸谱网	--	--	--	--	--	--	--	--								

■ 我们可以看到诺和诺德、德州仪器、台积电这 3 家公司连续 5 年的分红比例都是大于 25%的，符合标准。奥多比和脸谱网，也就是 Adobe 和 Facebook，属于高科技和互联网公司，也算是符合标准。

■ 通过精挑细选我们从 28 家公司中又淘汰了 23 家公司，最终只剩下了 5 家公司。

■ 这 5 家公司是需要我们好好研究的公司，我们把这 5 家公司加到自选股里。

选出股票数: 10 + 加自选 + 加板块 导出数据 添加指标到表格: ☒ 最新价(美元) ☒ 涨跌幅(%) +

序号	股票代码	股票简称	最新价(美元)	涨跌幅(%)	净资产收益率roe(平均)(%)		
					2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报
1	<input checked="" type="checkbox"/> NVO	诺和诺德	64.83	0.02	71.19	76.00	80.20
2	<input checked="" type="checkbox"/> TXN	德州仪器	113.43	-0.03	56.05	57.73	35.39
3	<input type="checkbox"/> NVDA	英伟达	361.05	2.86	49.26	46.05	32.57
4	<input type="checkbox"/> V	Visa	190.86	0.13	35.17	30.86	20.40
5	<input checked="" type="checkbox"/> ADBE	奥多比	385.26	0.81	29.67	29.07	21.33
6	<input type="checkbox"/> ILMN	Illumina	354.70	1.51	23.94	25.39	29.32
7	<input checked="" type="checkbox"/> TSM	台积电	49.80	-1.87	21.62	23.02	24.19
8	<input type="checkbox"/> ASML	阿斯麦	319.36	0.12	21.39	23.12	20.67
9	<input type="checkbox"/> REGN	再生元制药	569.91	1.59	21.32	32.81	22.63
10	<input checked="" type="checkbox"/> FB	脸谱网	234.91	1.52	19.96	27.90	23.84

■ 到这里，我们已经从 7000 多家美股公司中选出了 5 家公司。这 5 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。

■ 至于这 5 家公司哪几家是真正的好公司，等同学们学完后面的财报和企业分析课自己去分析一下，就会得出答案。

■ 掌握财报和企业分析技能对我们选出真正的好公司非常非常重要。

■ 比如我们来看一下因为资产负债率超过 60%被淘汰掉的耐克。

选出股票数: 28 + 加自选 + 加板块 导出数据 添加指标到表格: ☒ 最新价(美元) ☒ 涨跌幅(%) +

序号	股票代码	股票简称	资产负债率(%)				
			2019财年4季报	2018财年4季报	2017财年4季报	2016财年4季报	2015财年4季报
1	<input type="checkbox"/> MA	万事达	79.51	77.92	73.89	69.56	62.70
2	<input type="checkbox"/> ITW	伊利诺伊机械	79.89	78.09	72.65	71.98	66.76
3	<input type="checkbox"/> NVO	诺和诺德	54.15	53.20	51.33	53.59	48.83
4	<input type="checkbox"/> BKNG	Booking Holdings	72.28	61.28	55.74	50.36	49.51
5	<input type="checkbox"/> ZTS	硕腾	76.54	79.73	79.20	80.40	86.21
6	<input type="checkbox"/> TXN	德州仪器	50.57	47.52	41.41	36.26	38.72
7	<input type="checkbox"/> IBM	IBM	86.21	86.28	85.86	84.34	86.95
8	<input type="checkbox"/> NVDA	英伟达	29.72	33.54	41.13	38.18	38.65
9	<input type="checkbox"/> INTU	财捷	40.33	45.15	66.72	72.68	53.06
10	<input type="checkbox"/> MMM	3M	77.33	73.02	69.41	68.57	65.12
11	<input type="checkbox"/> ADP	自动数据处理	87.11	87.81	89.30	89.74	85.48
12	<input checked="" type="checkbox"/> NKE	耐克	61.88	56.46	46.66	42.66	41.16
13	<input type="checkbox"/> MSFT	微软	64.29	68.04	64.96	62.79	54.10

■ 如果我们不会进行财报分析，我们就只能通过财务指标来排除公司，那么耐克就很自然的被淘汰掉了。但

是如果我们能读懂财务报表呢？会有不同的结果吗？

- 我们来看一下耐克的资产负债表。

耐克(NKE)			
报告期	同比	2019年报	2018年报
资产合计		237.17亿	225.36亿
短期借款		1500.00万	3.42亿
应付账款		26.12亿	22.79亿
应缴所得税		2.29亿	1.50亿
应计负债		50.10亿	32.69亿
流动负债递延收入		--	--
流动负债特殊科目		0.00	--
流动负债合计		78.66亿	60.40亿
长期借款		34.64亿	34.68亿
递延所得税负债		33.47亿	32.16亿
非流动负债递延收入		--	--
非流动负债特殊科目		--	--
非流动负债合计		68.11亿	66.84亿
负债合计特殊科目		--	--
负债合计		146.77亿	127.24亿
股东权益			
优先股		--	--
<div>全部 年报 中报 一季报 三季报</div>			

■ 我们可以计算出耐克 2019 年的资产负债率为 61.88%，看起来风险很大。但是耐克的有息资产负债率仅为 14.67%，比较低，完全没有偿债风险。

■ 耐克的负债主要由经营性负债构成，这恰恰是核心竞争力强的体现。如果只看资产负债率这个财务指标，我们应该把耐克淘汰掉，但是如果能看懂耐克的财务报表，我们就可以不把耐克淘汰掉。

- 同学们掌握了财务报表和企业分析技能以后，就会看到大部分人看不到的机会。

- 当目标公司被确定好以后，我们就要等待“好价格”出现。

第四节

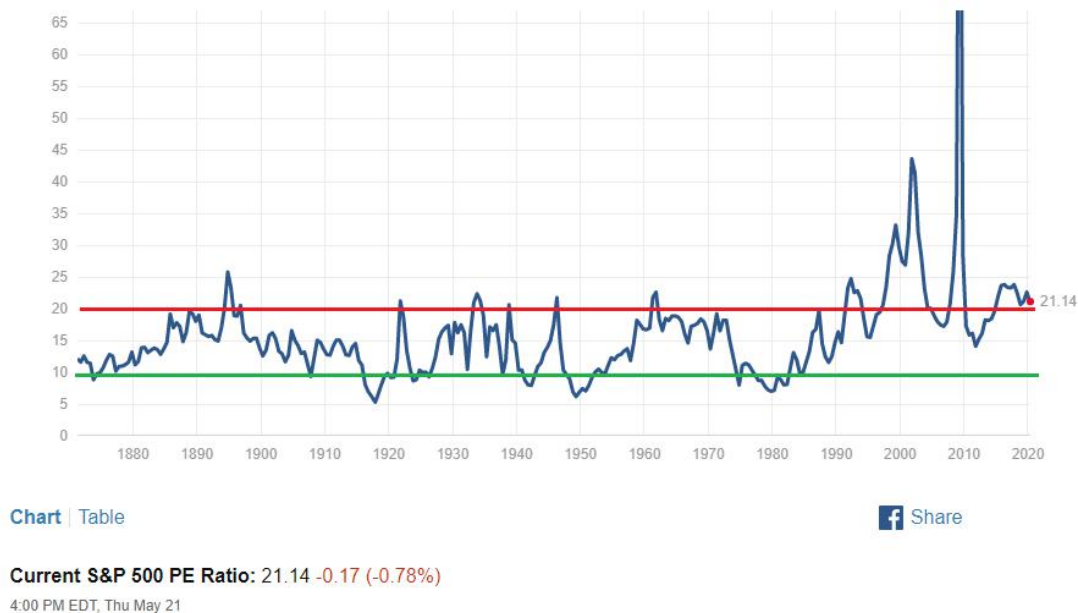
看第二大步，等待好价格。

- 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：

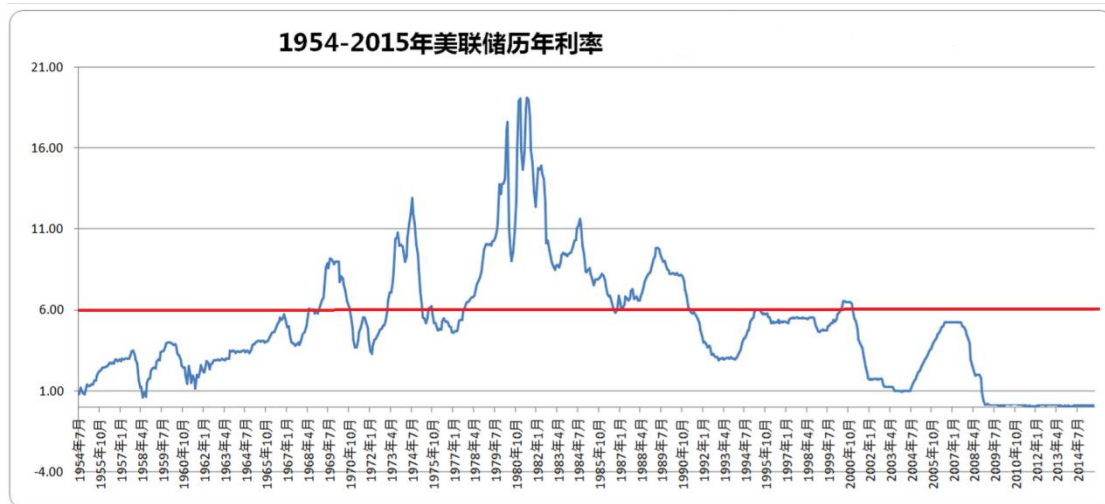


■ **Current S&P 500 PE Ratio: 21.14**，翻译成中文就是：现在标普 500 指数的市盈率为 21.14。

■ 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是 2000 年之后美联储实行的超低利率导致的。



○ 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美联储利率的正常范围在 4%-7%之间。

■ 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重新回到 4%-7%的正常水平。

■ 如果美联储的利率未来能够重回 4%-7%的正常水平，那么美股的合理估值区间依然会回到 10-20 倍市盈率之间。如果美联储的利率未来不能重回 4%-7%的正常水平，那么美股的合理估值区间就会在 15-25 倍市盈率之间。

■ 另外在美联储的利率没有重回 4%-7%的正常水平以前，我们还可以用标普 500 指数的跌幅来确定美股的投资价值。

■ 当标普 500 指数的跌幅大于 50%的时候，美股就会出现较大投资价值。

所以，1、当美联储利率小于 4%时，标普 500 指数的市盈率小于 15 且好公司的 TTM 市盈率小于 15 的时候，就是好价格；2、当美联储利率大于 4%时，标普 500 指数的市盈率小于 10 且好公司的 TTM 市盈率小于 15 的时候，就是好价格；3、标普 500 指数跌幅大于 50%且好公司的 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动态股息率的标准。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、当美联储利率小于 4% 时，标普 500 指数的市盈率小于 15 且好公司的 TTM 市盈率小于 15 且好公司的动态股息率大于美国 10 年期国债收益率；

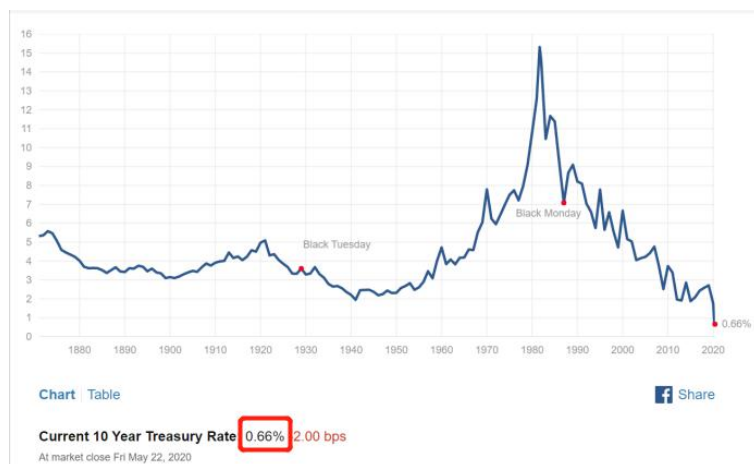
2、当美联储利率大于 4% 时，标普 500 指数的市盈率小于 10 且好公司的 TTM 市盈率小于 15 且好公司的动态股息率大于美国 10 年期国债收益率。

3、标普 500 指数跌幅大于 50% 且好公司的 TTM 市盈率小于 15 且好公司的动态股息率大于美国 10 年期国债收益率。

■ 当以上三个条件符合一个时，我们就可以买进股票了。

■ 这里说一下怎么看美国 10 年期国债收益率。

■ 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。



第五节

○ 举例：台积电（TSM）



- 台积电 (TSM) 的股价 2009 年 1 月在 7.2 美元上下波动，那么 7.2 美元的价格是好价格吗？可以买入吗？

○ 我们看一下标普 500 指数 2009 年 1 月的市盈率：

Feb 1, 2009	84.46
Jan 1, 2009	70.91

- 我们可以看到 2009 年 1 月标普 500 指数的市盈率在 71 到 84 之间，不符合买入条件。

○ 我们来看一下标普 500 指数从 2007 年 10 月到 2009 年 1 月之间的跌幅：



- 我们可以看到跌幅大于 50%，符合买入条件。
- 2009 年 1 月台积电的 TTM 市盈率大概为 11.2 左右，小于 15，符合买入标准。

股票代码	股票简称	最新价(美元)	涨跌幅(%)	市盈率(pe,ttm)(倍)	市销率(ps,ttm)	市盈率(pe)(倍)
TSM	台积电	49.80	-1.87	2008.12.31	2008.12.31	2008.12.31
				--	3.98	11.19

○ 下面我们再来看一下台积电的动态股息率。

每股ADR分配0.4889954美元	2008-07-16	2008-08-15
每股ADR分配0.4561783美元	2007-06-08	2007-07-10
每股ADR分配0.3833947美元	2006-06-20	2006-07-19
每股ADR分配0.3112563美元	2005-06-13	2005-07-12
每股ADR分配0.0894387美元	2004-06-14	2004-07-15

■ 我们可以计算出在 2009 年 1 月以 7.2 美元的价格买进台积电的动态股息率为：

$$0.49 \times 0.9 / 7.2 \times 100\% = 6.13\%.$$

■ 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%。

○ 下面我们来看一下美国 10 年期国债收益率：

Feb 1, 2009	2.87%
Jan 1, 2009	2.52%

■ 我们可以看到 2009 年 1 月，美国 10 年期国债收益率大概在 2.52%-2.87%之间。台积电的动态股息率为 6.13%，符合买入标准。

■ 经过以上计算和对比，我们知道台积电在 2009 年 1 月 7.2 美元的价格符合买入标准，可以买入。

■ 如果在 2009 年 1 月份以 7.2 美元的价格买入，最坏的结果就是每年获得 6%左右的现金分红。事实上当时买进持有到 2019 年 12 月 31 日的话，每年的现金分红收益率就有 5.7%-15.86%，2019 年一年的现金分红收益率就高达 15.86%。

方案	除权除息日	派息日
每股ADR分配0.328美元	2020-06-18	2020-07-16
每股ADR分配0.324206美元	2020-03-19	2020-04-16
每股ADR分配0.315075美元	2019-12-19	2020-01-16
每股ADR分配0.250984美元	2019-09-19	2019-10-17
每股ADR分配1.01807美元	2019-06-24	2019-07-18
每股ADR分配1.03576美元	2018-06-25	2018-07-19
每股ADR分配0.92099美元	2017-06-26	2017-07-20
每股ADR分配0.933美元	2016-06-27	2016-07-21
每股ADR分配0.7228483美元	2015-06-29	2015-07-23
每股ADR分配0.4994526美元	2014-07-14	2014-08-06
每股ADR分配0.5010821美元	2013-07-03	2013-07-29
每股ADR分配0.4973614美元	2012-07-05	2012-07-30
每股ADR分配0.5182732美元	2011-06-29	2011-07-25
每股ADR分配0.4659333美元	2010-07-06	2010-07-27
每股ADR分配0.4557029美元	2009-07-15	2009-08-14

■ 另外还有股价上涨带来的价差收益，由于台积电是优质的生钱资产，股价也从 2009 年的 7.2 美元涨到了 2019 年 12 月 31 日的 58.1 美元，股价上涨带来的总收益率为 706.9%，年化收益率为 20.9%。



最终收益 收益率 定投 财务自由计算

买入价格:	7.2 元
卖出价格:	58.1 元
持有年限:	11 年
<input type="button" value="计算"/> <input type="button" value="清空"/>	
总收益率:	706.944 %
年化收益率:	20.904 %

- 台积电的实际年化收益率=每年的现金分红收益率+股价上涨年化收益率，两者相加可以计算出台积电

2009 年到 2019 年的实际年化收益率大于 27%，这个收益率还是很不错的。

- 美股的买入和持有标准整体上与 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。

第五大步，卖出。

- 同 A 股、港股一样，在市盈率过高、动态股息率过低、好公司有变坏迹象、有其他更好的投资机会四种

情况下我们需要卖出股票。

- 当我们所持有的美股 TTM 市盈率大于 40 的时候，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。如果此时标普 500 指数的市盈率也已经大于 25，这更是卖出时机。

- 其他三种需要卖出的情况和 A 股、港股一样，我们就不说了。