

國立清華大學
碩士論文

台股強勢股票之關鍵指標研究

Research on key indicators of strong stocks
in Taiwan stock market

所別：科技管理學院

高階經營管理深圳境外專班 (EMBA)

姓名：江衍良 (Yen-Liang Chiang)

學號：111172504

指導教授：林哲群博士 (Dr. Che-Chun Lin)

中華民國一一三年六月

摘要

這幾年適逢中美貿易戰，又逢 COVID 19 疫情肆虐，美聯儲透過不斷的進行貨幣寬鬆政策，如印鈔、加息等軟著陸的經濟策略，已令通貨膨脹嚴重，房價、股價也隨之高漲，民眾的名目所得縱有提高，實質所得卻在衰退，有更多民眾開始學習股市投資對抗通膨，希望可以找出強勢股的關鍵訊號並在短期內獲得較高的報酬。

筆者研究今年 2024/01/01~2014/05/31，選出台灣股市漲幅最高的前 50 檔股票，這些股漲幅皆有 100% 以上，透過基本面分析月營收與季財報，技術面分析研究移動平均線/MACD/KDJ，籌碼面分析研究成交量、大戶持股比例與融資融券，試圖找出強勢股的關鍵訊號。

透過本研究結果找出的關鍵訊號，並不完全具備通用性的顯著指標，僅能找到一些可能存在的指標趨勢。大部份的強勢股票，月營收增長率在近幾個月有突然飆高且呈現 U 型收斂/打底/翻紅的情況；移動平均線的長均線斜率拉平，並呈現 U 型打底上揚，最終突破六條均線且上揚後，會有較大的漲幅；而在籌碼面較難發現通用的訊號，一些股票會因為大戶持股具有一定比例，且短線籌碼集中，加上融資增加會有短期反應，但分佈不夠明顯，短期三大法人的買超量雖不在本研究範圍內，但依學者文獻探討大多提及具有正相關性，筆者建議三個層面的訊號需要同時具備時，再進場投資，比起盲目投資會有一定程度的判斷依據。

關鍵詞：台灣股市、強勢股、關鍵指標、基本面分析、技術面分析、籌碼面分析

。

ABSTRACT

In the past few years, during the Sino-US trade war and the COVID-19 epidemic, the Federal Reserve has continued to carry out monetary easing policies, such as money printing, interest rate hikes and other soft landing economic strategies, which has caused serious inflation, housing prices, Stock prices have also risen accordingly. Even though people's nominal income has increased, their real income has declined. More and more people have begun to learn how to invest in the stock market to combat inflation, hoping to find the key signals of strong stocks and obtain higher returns in the short term.

The author studied the period from 2024/01/01 to 2014/05/31 this year and selected the top 50 stocks with the highest gains in the Taiwan stock market. These stocks all increased by more than 100%. Through fundamental analysis of monthly revenue and quarterly financial reports, the author analyzed the technical aspects. Analyze and study moving averages/MACD/KDJ, chip analysis and research on trading volume, shareholding ratio of large investors and margin trading, trying to find the key signals of strong stocks.

The key signals identified through the results of this research are not fully universal and significant indicators, and only some possible indicator trends can be found. For most strong stocks, the monthly revenue growth rate has suddenly soared in recent months and has shown a U-shaped convergence/bottoming/rising trend; the long average slope of the moving average has flattened and shown a U-shaped bottom. After rising, and finally breaking through the six moving averages and rising, there will be a larger increase; and it is difficult to find general signals in the chips. Some stocks will have a certain proportion due to large shareholders holding shares, and short-term chips are concentrated, coupled with increased

financing, there will be Short-term response, but the distribution is not obvious enough.

Although the short-term overbuying of the three major legal entities is not within the scope of this study, it is mostly mentioned in the literature by scholars that it has a positive correlation.

The author suggests that when the signals at three levels need to be present at the same time, then proceed Compared with blind investment, market investment will have a certain degree of judgment basis.

Keywords: Taiwan Stock Market, Strong Stocks, Key Indicators, Fundamental Analysis, Technical Analysis, Chip Analysis



誌 謝

近年剛攻讀完一個 EMBA 碩士學位項目，相當感謝老師、同學、學長姐們的指導交流，讓自己受益匪淺。畢業後，又被這個由兩岸清華合辦項目所吸引，此項目是由北京清華與新竹清華頂尖師資所集結，且自己也希望拿到一個頂尖大學的文憑，成為父母親的驕傲並讓他們開心，在報考之前有徵求父母意見，在父母全力支持下，還是選擇再度進修這個項目學位，相當感謝父母的包容理解。

此項目課程相當豐富，提供不少外地移動學習的機會，課程曾安排到過蘇州、日本、新加坡、馬來西亞、法國等，參觀了不少知名成功企業，甚有收獲，感謝安排接待的師長、學長姐們與當地工作人員熱情的接待。平時上課時間大多會集中連續四天上課，需要佔用到不少工作時間，也相當感謝公司伙伴的包容與團隊的支持，讓我無後顧之憂可以專心完成學業。

課程中，也認識到更多在業界與學界上豐富且具有成功經驗的同學與師長們，在課堂中相互交流，教學相長，也令自己可以更多面相的分析事物與找出更多可行的解決辦法。

最後感謝我的指導教授林院長，能包容我寫這篇論文的遲緩與錯誤勘正，能耐心的給予論文上的協助指導，並感謝評審委員索樂晴教授與蔡錦堂教授不吝指導給予更多中肯的建議，令我對自己想研究的主題有更深刻的認識，也希望完成的這篇論文，可以幫助到更多投資愛好者，並能把這份善意傳遞下去。

江衍良 謹誌於

國立清華大學

科技管理學院 高階經營管理深圳境外專班 (EMBA)

中華民國 113 年 6 月

目 錄

摘要.....	ii
ABSTRACT.....	iii
誌 謝.....	v
目 錄.....	vi
表目錄.....	viii
圖目錄.....	ix
第一章 導論.....	1
1.1 研究動機與背景.....	1
1.2 研究目的.....	1
1.3 研究流程與架構.....	2
第二章 文獻探討.....	3
2.1 基本面分析之相關文獻.....	3
2.2 技術面分析之相關文獻.....	6
2.3 籌碼面分析之相關文獻.....	7
第三章 研究方法.....	9
3.1 研究架構.....	9
3.2 研究樣本與資料來源.....	10
3.3 關鍵指標衡量.....	12
第四章 研究分析與結果.....	17
4.1 基本面分析.....	17
4.1.1 月度營業收入.....	17
4.1.2 季度財務報表.....	30
4.2 技術面分析.....	36
4.2.1 移動平均線(MA).....	37
4.2.2 MACD 與 KDJ.....	40
4.3 籌碼面分析.....	42
4.3.1 成交量相關數據.....	42
4.3.2 大戶持股比例.....	48
4.3.3 融資融券.....	50

第五章 結論與建議.....	54
5.1 結論.....	54
5.2 未來研究方向建議.....	57
參考文獻.....	59
中文文獻.....	59
英文文獻.....	60



表目錄

表 2.1 基本面分析的相關研究.....	3
表 2.2 技術面分析的相關研究.....	6
表 2.3 籌碼面分析的相關研究.....	7
表 3.2 台股 2024 年截至 05/31 漲幅排行前 50 的強勢股票.....	10
表 4.1.1.1 強勢股近七個月營業收入變化.....	17
表 4.1.1.2 強勢股月營收環比區間筆數統計.....	21
表 4.1.1.3 強勢股月營收同比區間筆數統計.....	22
表 4.1.1.4 強勢股月營收累年增區間筆數統計.....	22
表 4.1.1.5 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率高低差.....	25
表 4.1.1.6 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率高低差區間統計表.....	29
表 4.1.1.7 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率最高值區間統計表.....	29
表 4.1.2.1 強勢股近四季財務報表變化.....	30
表 4.1.2.2 強勢股季財報毛利率區間筆數統計.....	34
表 4.1.2.3 強勢股季財報淨利率區間筆數統計.....	35
表 4.1.2.4 強勢股季財報股東權益報酬率區間筆數統計.....	35
表 4.3.1 強勢股籌碼集中度、成交量佔股比與區間週轉率週期統計.....	43
表 4.3.1.1 強勢股近 N 日籌碼集中度區間筆數統計.....	47
表 4.3.1.2 強勢股近 N 日成交量佔股本比區間筆數統計.....	47
表 4.3.1.3 強勢股近 N 日區間週轉率區間筆數統計.....	48
表 4.3.2 強勢股近半年 1000 張大戶持股比例.....	48
表 4.3.2.1 強勢股近四季千張大戶持股比例區間筆數統計.....	50
表 4.3.3 強勢股近三個月融資使用率與券資比月高峯值.....	51
表 4.3.3.1 強勢股近三個月融資使用率與券資比月高峯區間筆數統計.....	52

圖目錄

圖 1.1 研究流程架構圖	2
圖 3.1 研究架構	9
圖 4.1.1.1 月營收同比年增率與股價的變動趨勢圖	23
圖 4.1.1.2 月營收環比年增率與股價的變動趨勢圖	24
圖 4.2.1 泰偉起飆趨勢圖	38
圖 4.2.1.1 泰偉非起飆的日 K 線三大型態	39
圖 4.2.1.2 泰偉非起飆的周 K 線三大型態	39
圖 4.2.1.3 泰偉非起飆的月 K 線三大型態	40
圖 4.2.2.1 泰偉起飆階段日 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	40
圖 4.2.2.2 泰偉起飆階段週 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	41
圖 4.2.2.3 泰偉起飆階段月 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	41
圖 4.2.2.4 泰偉非起飆階段日 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	41
圖 4.2.2.5 泰偉非起飆階段週 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	42
圖 4.2.2.6 泰偉非起飆階段月 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖	42

第一章 導論

1.1 研究動機與背景

近些年因為疫情與中美貿易戰，全球經濟陷入非常惡劣的環境，在美國聯準會貨幣寬鬆政策的主導下，已令通貨膨脹越來越嚴重，物價漲，房價漲，收入就是跟不上通膨上漲的速度。全球市場在美國無限印鈔及加息的政策下，除中國被貿易戰壓制外，全球除大陸、香港股市外，國際上大部份的股票市場幾乎都履創新高，不少股民在股市都賺到錢了，但仍有更多股民，在如此大牛市的情況下，不僅無法賺到錢對抗通貨膨脹，甚至還履履虧損，不論看財報基本面，如分析本益比、每股收益、毛利率、股淨率，並研究技術線、法人籌碼等，不論怎麼操作，總是搞到小賺大賠，抱的股不漲，一賣就噴，因此筆者希望可以透過更深入的研究，找出值得投資的關鍵訊號與操作方法，令投資效益可以更為穩健。

1.2 研究目的

筆者在投資領域中研究多年，不論採用存股法、當沖法，總是無功而返，總以為押的股可以噴出，卻一直承受不住波動而被洗掉，承受住了，卻長年一直下跌，每天資產都在變薄，如研究動機所述，除了希望投資報酬穩健，也或許可以幫助更多不熟股性的股民，透過本論文的學習，對股市有更深刻了解，能謹慎投資，也希望各位股民押到的股票，能有機會在短期連漲上去，因此筆者研究今年截至 5/31 的漲幅排行，想找出能讓股價一直上漲的共通關鍵因素，好讓投資者能穩穩的拿住股票，獲取報酬。

1.3 研究流程與架構

本研究參考諸多文獻，再加上自己平時的經驗累積，建立出如下研究架構，本研究將採用觀察與對比法，分析強勢股基本面、技術面、籌碼面，並進行區間統計、趨勢分析，最後進行共通指標的整理與總結，主要論文流程與架構如下：

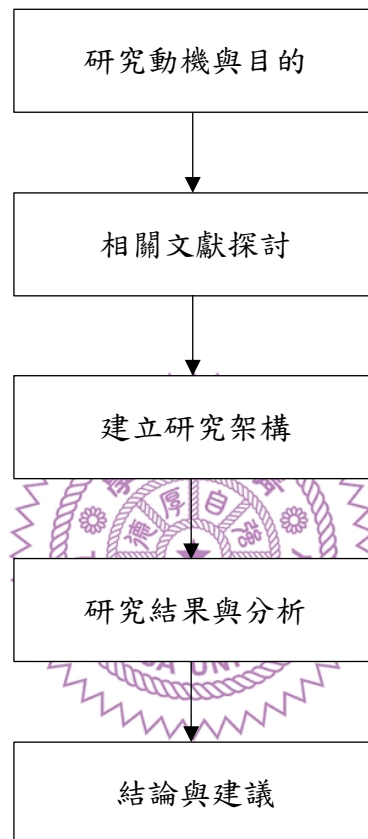


圖 1.1 研究流程架構圖

第二章 文獻探討

本研究參考文獻記載，會以基本面、技術面、籌碼面三大層面的各項指標來進行分析，其中有參考到總體經濟數據分析的文獻記載，但本研究對強勢股的定義，是希望大盤遇逆境時，還能保持強勢強漲，例如在疫情期間，加權指數崩壞，醫藥類股與海運類股仍保持特別強勢，有些股票是不受大盤逆勢所影響，因此在此排除總體經濟文獻的探討，僅就基本面、技術面、籌碼面進行研究。

2.1 基本面分析之相關文獻

國內外研究基本面分析的論文頗多，筆者整理如下，其中發現大多還是會以營收、每股盈餘當做主要研究指標。如表 2.1 所列：

表 2.1 基本面分析的相關研究

學者 (年份)	描述
Ball & Brown (1968)	以美國紐約證券交易所 1946 年至 1965 年共 261 家上市公司的月資料為研究樣本，以隨機漫步法探討未預期盈餘變動的方向和股票報酬的關聯性。結果發現：每股盈餘變動與股價報酬具有顯著之關聯性；盈餘約可解釋股價變動的 50%；年度財務資訊約有 85%~90% 在發布前即反映在股價中；股價對盈餘資訊反應有遞延現象。
Beaver et al. (1979)	以 1965 年至 1974 年美國紐約證券交易所共 276 家公司的月報酬資料為研究樣本，探討未預期盈餘變動幅度和股票超額報酬之關係，探討盈餘是否具有資訊內涵。其研究顯示，未預期盈餘變動的大小與非系統報酬間有顯著之關係。
Reinganum (1988)	以美國證券交易所 1970 年至 1983 年期間股票價格翻倍的 222 家公司為研究樣本，探討這些表現優異的公司間的共同特徵。其研究發現盈餘成長率及利潤率的變化推動了股價上漲；在價格快速上漲的期間，公司的稅前利潤成長了 2%，而平均五季的盈餘成長率從 23% 提高到 38.2%；這些公司在股價大幅上漲前，季度盈餘的成長會加速。
Chan et al. (1996)	以 1977 年至 1993 年美國紐約證券交易所美國證券交易所及納斯達克之上市公司為研究樣本，探討過去的盈餘表現是否能夠預測未來的績效與股票報酬。其研究發現盈餘與股價報酬有關連性，且可以根據過去股票價格表現及盈餘意外預測未來的績效，是因為市場對於資訊反應不足，且股價遞延現象至少會持續一段時間。

Ertimur et al. (2003)	以 1997 年至 2001 年美國上市公司為研究樣本，將盈餘意外分成營收及費用，檢驗投資人對於盈餘宣告時的反應。其研究顯示比起費用意外，投資人對於收入意外的反應更強烈；未預期營收與盈餘有顯著的相關性，投資人可以利用收入來評價盈餘的品質。
Jegadeesh & Livnat (2006)	研究發現當收入意外與盈餘意外的方向相同時，盈餘慣性的現象會更強；因為盈餘受到了營收的影響，而對未來盈餘成長產生了更持久的效果，其證實盈餘動能與營收動能間具有關聯性；若同時考慮盈餘與收入的投資組合能獲得更大的股票報酬；當盈餘意外增加時，收入意外比費用意外減少對未來盈餘成長的影響更持久。
黃秀葉 (2007)	以 2006 年 7 月至 12 月台灣股市上市公司各產業龍頭績優股為研究樣本，探討月營收與季盈餘成長對其股價報酬是否會有顯著差異。結果發現月營收成長具有資訊內涵的假說，及股價報酬可在短期內對月營收成長做出反應；支持季盈餘成長具有資訊內涵之假說，確實存在異常報酬，顯示市場仍關心公司的獲利情況；營收成長與盈餘成長在交互作用下，對於股價報酬有顯著差異。
Cao et al. (2011)	以 1963 年至 2008 年美國股市為研究樣本，探討盈餘加速是否能夠為未來盈餘提供資訊內涵進而影響股價。結果發現：年度盈餘加速與股價報酬具有顯著之關聯性，並認為季盈餘加速也與股價報酬具有關聯性；盈餘加速對於預測未來盈餘是有用的；分析師在制定投資策略及預測盈餘時，盈餘加速很重要。
謝嘉琪 (2013)	以台灣股市 1980 年至 2012 年排除金融業的上市公司為研究對象，探討營收成長率對價格動能策略的影響程度。結果發現營收水準與價格動能具有關聯性，納入營收成長率的價格動能平均報酬率會優於未納入營收成長率之價格動能。
Chen et al. (2014)	以 1974 年至 2009 年美國紐約證券交易所、美國證券交易所及納斯達克上市公司為研究樣本，探討收入、盈餘與價格動能策略的獲利能力。結果發現：收入、盈餘與股價表現彼此間呈顯著關聯性；收入、盈餘與價格動能間不存在互相支配性質，這表示收入意外、盈餘意外與先前的報酬各自帶有一些未被定價的資訊；結合收入、盈餘與過去報酬的投資組合其績效會勝過只考慮單一或兩個因素的策略。
巫建廷 (2014)	以台灣股市 2018 年至 2012 年上市櫃公司，排除金融業為研究樣本，採用事件研究法探討月營收與股價報酬的影響。結果發現月營收月增率與月營收年增率皆對股價有明顯的影響，且兩者相關性不高，同時考慮兩者能有效提高報酬；月營收公告後，台灣股市存在持續反映的情況，即營收動能之情形。
李冠樺 (2015)	以台灣股市 2009 年第四季至 2013 年第三季上市之普通股為研究樣本，將營收、盈餘資訊建立為標準化未預期營收成長與標準化未預期

	盈餘成長之方式建立三種動能交易策略。結果發現台灣股市以盈餘動能最為顯著；營收、盈餘與價格之間皆存有資訊內涵。
陳詩晴 (2016)	以台灣股市 1990 年至 2016 年上市櫃公司為研究樣本，採用迴歸分析法探討盈餘成長率與股價變動率之關聯性。結果發現：盈餘成長率與股價變動率具有正相關，兩者兼具有長期均衡的關係，且股價長期趨勢與 EPS 漲跌幅有關。
葉馨蓮 (2017)	以台灣股市 2014 年至 2016 年上市公司為樣本，採用事件研究法探討月合併由收資訊內涵與股價累積報酬的關聯性。結果發現月營收年增率對股價累積報酬具有顯著的影響；月營收年增率變動幅度與股價累積報酬呈現正相關，累積報酬也相對越高。而在電子產業的月營收資訊內涵對股價的累積報酬影響大於傳統產業。
謝壁而 (2018)	以 2006 年至 2016 年台灣市值前 50 大上市公司為樣本，探討不同財務績效指標與股價報酬的關聯性。結果發現在不同產業中，每股盈餘變動率及營收成長率皆能正向影響股價報酬；在傳統產業每股盈餘變動率對股票報酬的影響大於營收成長率；在科技產業營收成長率對股價報酬的影響最大；在金融產業僅有每股盈餘能夠正向顯著影響。
He & Narayanamoorthy (2020)	以 1972 年至 2015 年 8,824 家公司不同季度共性。377,907 個研究樣本，探討盈餘加速對公司股價的影響。研究發現季盈餘加速對於超額報酬具解釋力，且異常報酬與盈餘加速及未來盈餘成長均有影響。
陳建凱 (2020)	以台灣股市 2006 年第三季至 2019 年第三季為研究樣本，採用事件研究法探討每股盈餘宣告表現對公司股價之影響。其實證結果發現：每股盈餘成長與股價之間確實能獲得異常報酬；每股盈餘季增率中，連續成長的成長幅度比由虧轉盈的成長幅度高，其中連續成長四至九次的成長幅度最高；每股盈餘年增率中，連續成長的成長幅度高於由虧轉盈，其中連續成長五至八次的成長幅度最高；其股價表現，又以每股盈餘季增率的連續成長的成長幅度高於每股盈餘年增率。
王筠筑 (2021)	以台灣加權股價指數 2009 年 12 月至 2020 年 8 月單月下跌逾 5% 為樣本，篩選出當月的抗跌個股並輔以個股月營收年增率成長作為第二指標，選出 51 檔抗跌且營收成長之個股，研究其投資組合報酬率。其實證結果發現：在股市崩盤的情況下，抗跌與營收成長的投資組合概念，仍能為投資績效獲得正報酬。

本研究簡化整理

2.2 技術面分析之相關文獻

國內外研究技術面分析的論文也頗多，發現大多會以 MA 均線/MACD/KDJ 加以分析，如表 2.2 所列：

表 2.2 技術面分析的相關研究

學者 (年份)	描述
Levy (1967)	提出相對強勢策略 (Relative Strength Strategy)，以 1960 年 10 月至 1965 年 10 月美國紐約證券交易所 200 檔股票為研究樣本，探討股票前幾期的報酬率與未來股價變動關係。其研究證實：當前股價高於過去 26 週平均股價的股票，未來仍在一段時間中持續保持強勢，平均價格漲幅為 9.6%，而弱勢組長期表現仍低於強勢組，平均價格漲幅僅為 2.9%，證實相對強度策略優於買進持有策略。
Brock et al. (1992)	以 1897 年至 1986 年美國道瓊指數為研究樣本，其研究證實，移動平均線和交易區間突破，兩種技術指標能夠預測美國道瓊工業指數。將技術分析運用於買進策略比沒有運用技術分析獲得更多的超額報酬。
Jegadeesh & Titman (1993)	以 1965 年至 1989 年美國證券交易所及納斯達克上市之公司為研究樣本，發現若以買進過去 6 個月的平均報酬率的贏家，同時放空輸家，並持有 6 個月後，平均年報酬率可達 12.01%，顯示股價有反應不足而有延後反應的表現，股價會順著原趨勢走揚或走低，表現良好的個股會持續走揚，表現較為差勁的個股其無論是股價或報酬率將會持續低迷，即強者恆強，弱者恆弱，動能效應確實存在。
李良俊 (2003)	以 1996 年 7 月至 2002 年 6 月台灣股票市場上市公司為研究樣本，探討以技術指標找出交易的買賣時點並觀察是否能獲得超額報酬。其實證結果發現，若能善用技術分析，且設定技術指標的買賣操作策略，是能夠抓住股價漲跌波動而獲利。
鄭宜典 (2007)	以 2000 年至 2005 年台灣股市為研究樣本，使用基本分析與技術分析進行模擬，其證實基本分析投資策略是有效的，累積報酬率及平均報酬率，皆優於本研究所評比之指數，如大盤、MSCI 台股指數或台灣 50，即利用基本分析對投資標的進行篩選後，長期持有所創造出來之報酬的確能擊敗市場；而單純使用技術分析不能擊敗市場，但以基本分析搭配技術分析的報酬率，實證出能夠減少損失、控制風險。
黃茂庭 (2016)	以 2012 年至 2015 年台灣股市上市櫃公司股票作為研究樣本，其研究發現「強勢股選股策略」中，以技術面的短中期 MA 移動平均線呈多頭排列是一個基礎，將能掌握與簡化強勢股漲勢的脈動，並在多頭期間較能保有漲勢的延續性，獲得高機率的正報酬。

洪梓語 (2016)	以 1995 年至 2016 年 3 月台灣股市及 1995 年至 2015 年中國股市為研究樣本，以順勢交易為基本準則，運用趨勢變化型態的不同，觀察該趨勢交易策略是否能有效地帶來超額報酬。其實證結果發現，藉由順勢交易搭配技術特徵因子的趨勢交易策略，確實能顯著大於只單純運用順勢交易進出場後的報酬率，透過順勢交易只要抓進時機進場且當下趨勢不轉變，持有標的越久，其報酬極有可能越高。
蔡文珍 (2021)	以 2016 年至 2019 年台灣股市上市櫃公司為研究樣本，選用二個基本面指標（本益比與每股盈餘），與技術指標（KDJ 與移動平均量）組成雙重指標，以排序方式選擇融資方式投資十家股票、融券方式投資十家股票，形成投資組合並探討與股價報酬之關係。其實證結果發現，單一指標或多重指標形成的投資組合，在持有不同期間，可獲得超額形成的雙重投資策略是可以讓投資人獲得超額報酬。
鄭仕斌 (2021)	以 2015 至 2019 年間的台灣 50 檔股價作為研究樣本，探討技術分析與股價趨勢是否有極大的相關性，並將股價趨勢分為多頭、空頭及盤整三組，運用 MACD、KD、RSI 技術指標作為研究之分析。研究結果得知，只要當股價趨勢出現，不論是採用何種技術指標，當股市是多頭，買進股票的報酬率必優於空頭或是盤整趨勢；反之，當股市是空頭，放空股票的報酬率必優於多頭或是盤整趨勢。所以，單純以技術指標而不考慮股價趨勢下執行交易策略，投資標的得到的績效表現不盡理想，但只要當股價趨勢出現，而且順著趨勢做交易，不管是採用何種技術指標，所得到的勝率能夠高達 80% 甚至趨近於 100%。

本研究簡化整理

2.3 籌碼面分析之相關文獻

國內外研究籌碼面分析的論文不及基本面與技術面分析，大致上會以三大法人、大戶持股、融資融券與買賣超情況進行分析，如表 2.3 所列：

表 2.3 籌碼面分析的相關研究

學者 (年份)	描述
李瑞娟 (2001)	使用事件研究法，研究機構投資人於店頭市場之每日買賣超第一名個股之資料，結果顯示：(1)三大法人買超交易，當日具顯著正報酬，(2)自營商鉅額賣超交易反而獲得顯著之正異常報酬，(3)除非能事先預知投資人買賣之標的，若依據盤後買賣為投資依據，獲利空間有限，(4)鉅額買超影響力大小依序為投信、外資、自營商，僅投信鉅額買超交

	易對股價影響力大於自營商鉅額買超交易之關係達顯著水準；鉅額賣超對股價的影響力大小依序為投信、自營商、外資且達顯著水準。
王月玲 (2003)	使用 VAR、GARCH 模型，研究對象為台灣股市日資料，實證結果顯示，(1)外資在台股扮演領先者的角色，(2)外資買賣超對當期股票指數報酬率有正向衝擊，(3)在加入景氣循環變數時，外資買賣超對股市報酬率的衝擊，景氣蕭條時比景氣繁榮時更劇烈，(4)外資買賣超對股票報酬率的波動影響顯著，投信與自營商買賣超對股票報酬率的波動影響不顯著，(5)不論景氣好壞，外資買賣超對股市波動具正向效果。
吳惠萍 (2008)	採分量迴歸模型探討融資融券餘額以及外資買賣超對台灣八大類股指數影響及三變數在股價漲停、跌停時影響的差異性。結果 (1)融資除重機重電與金融保險外，其餘六類為正向顯著，(2)融券除水泥窯製類股為負向顯著，其餘為正向，(3)外資買賣超對八大類股為正向顯著。
洪雅迪 (2011)	透過三大類變數，(1)傳統自變數：三大法人買賣超、融資餘額、融券餘額、利率、匯率，(2)全市場比例之傳統自變數(將傳統自變數以上市公司總市值為基礎計算所得)，(3)所有自變數(前述 2 類自變數之合)，並研究多頭時期、空頭時期與全部時期，進行迴歸模式。結果發現，(1) 在全期與多頭時期，全市場比例之變數對股價指數的解釋能力較傳統變數高，空頭時期相反。(2)無論何種時期，所有自變數納入篩選所得之迴歸模式對股價指數的解釋能力是最高的，而全市場比例之傳統自變數有外資總投資市值一項，皆可取代外資買賣超而入選，其對股價指數有更高的解釋能力。而融資餘額與外資總投資市值在多頭、空頭與全部時期皆與股價指數皆為正相關。
陳炳松 (2014)	機構投資人精確分析與擁有較多資訊，因此若跟隨三大法人買賣個股是否能獲利，為本研究之重點。結果顯示三大法人中之外資和自營商持股變化對市場報酬有正顯著影響，並且顯示三大法人持股變化會對高股價之公司價格產生正向顯著影響。因此根據前一交易日三大法人之買賣進行投資其平均報酬，五檔高價股根據外資前一交易日之買賣個股後進行投資除大立光外其餘均有正報酬，根據投信前一交易日之買賣個股後進行投資除了精華外其餘均有正報酬，但根據自營商前一交易日之買賣個股後進行投資均有正報酬。
范聖培 (2014)	探討台灣股市在 2001 年至 2013 年間，三大法人買賣超行為對股價短期影響。依三大法人在集中和店頭市場前一週成交量或成交金額買賣超前十的股票，觀察買賣超行為是否有隱含訊息並可作為一般投資人參考之依據。結果發現除了自營商的賣超行為，三大法人買(賣)超之股票當週呈現顯著之正(負)報酬，而往後一個月之報酬皆呈現顯著之正(負)報酬。因此，三大法人在買超行為確實隱含資訊，賣超行為較不明顯，投資人跟隨三大法人買超行為可以有不錯獲利。

本研究簡化整理

第三章 研究方法

本研究主要採用觀察/對比/統計/趨勢來進行多方驗證，在觀察前，先透過公開資訊獲得的資料進行彙整，然後加以對比統計分析，其研究架構、樣本與資料來源、關鍵指標衡量的評估如後文所述。

3.1 研究架構

1. 確認研究樣本：截至 2024/05/31，統計出今年漲幅最高的 50 筆排名
2. 資料蒐集與整理：統計基本面每月營收與每季財報變化，截取月營收環比、同比、累年增資料；觀察技術線變化，如移動平均線、MACD 與 KDJ；統計籌碼面資料，成交量、大戶持股比例、資券訊息。
3. 研究分析：
 - ①. 基本面分析：統計區間並觀察趨勢
 - ②. 技術面分析：觀察趨勢圖
 - ③. 籌碼面分析：統計區間並觀察趨勢
4. 研究結果：找出關鍵指標並提出合宜的進出場時機建議

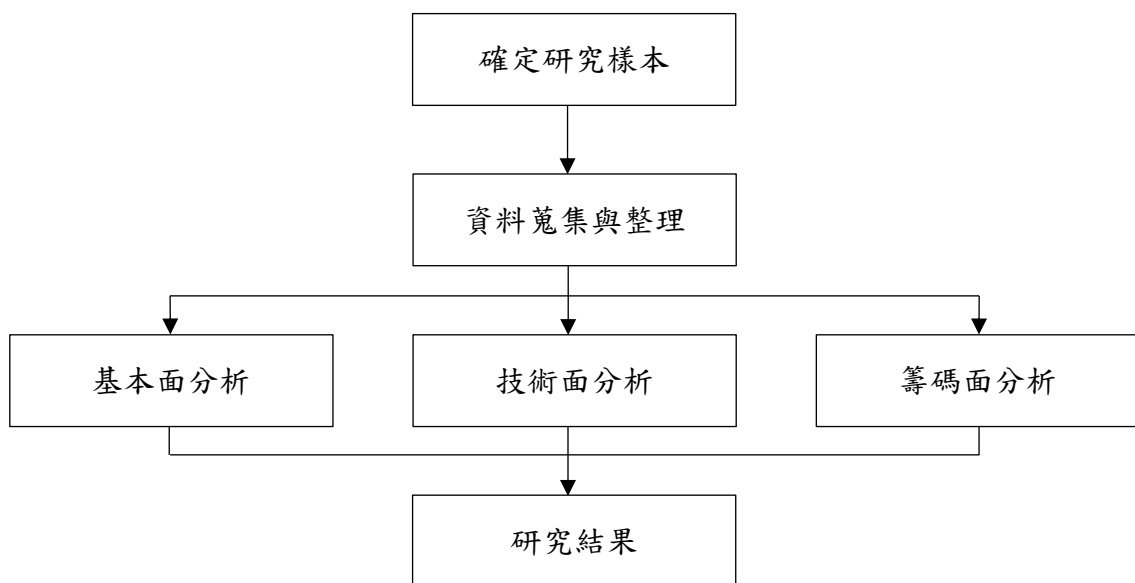


圖 3.1 研究架構

3.2 研究樣本與資料來源

在強勢股關鍵指標的研究中，由於歷年資料頗多，且筆者希望找出短期就能大漲的通用訊號，因此筆者限縮最近半年的時間來分析，會最具時效性。因此筆者將強勢股的範圍，定義在 2024 年起，截止至論文完成日期附近，即在 2024/01/01~2024/05/31 間，將上漲幅度最高的股票排名，定義為強勢股。

股市資訊一般是公開的，差別在於有沒有好的網站或軟體有提供快速統計搜尋的功能，如無法查找到的，筆者會再手動撈取彙整成表。筆者主要參考的資料來源有幾個

1. GooInfo!台灣股市資訊網
2. 玩股網
3. Yahoo 台灣
4. 籌碼 K APP
5. 籌碼大股東 APP
6. 三竹與嘉實交易系統

本研究從 GoodInfo!台灣股市資訊網中，截取到 2024 年截至 05/31 累積漲幅最的股票 50 筆如表 3.2 所示：

表 3.2 台股 2024 年截至 05/31 漲幅排行前 50 的強勢股票

排名	股號	名稱	05/31 收盤價	2024 年 累計漲幅(%)
1	3064	泰偉	85.00	673
2	2359	所羅門	175.00	348
3	6425	易發	78.40	260
4	3466	德晉	79.70	219
5	3312	弘憶股	67.40	208
6	4127	天良	43.20	198
7	6640	均華	410.50	185
8	1587	吉茂	64.80	182
9	6419	京晨科	143.50	177
10	4562	穎漢	43.20	177
11	5314	世紀	212.50	176

12	3030	德律	172.50	175
13	4402	福大	34.40	174
14	6535	順藥	180.00	164
15	4909	新復興	83.70	163
16	2348	海悅	242.50	160
17	6442	光聖	181.50	158
18	3324	雙鴻	886.00	151
19	3339	泰谷	44.90	143
20	3055	蔚華科	94.50	141
21	2365	昆盈	35.70	136
22	6584	南俊國際	203.50	136
23	8374	羅昇	65.70	133
24	2724	藝舍-KY	31.50	132
25	4160	訊聯基因	89.60	130
26	3017	奇鉉	769.00	129
27	8906	花王	37.75	127
28	6230	尼得科超眾	340.50	127
29	2467	志聖	140.00	126
30	6215	和椿	57.30	126
31	1725	元禎	49.45	125
32	8996	高力	500.00	124
33	4303	信立	48.25	124
34	1799	易威	91.80	122
35	5251	天鉞電	42.20	122
36	6223	旺矽	482.00	122
37	2374	佳能	58.50	122
38	5508	永信建	204.00	121
39	9946	三發地產	45.00	121
40	8096	擎亞	35.50	120
41	2537	聯上發	19.45	120
42	3432	台端	23.85	119
43	1519	華城	714.00	118
44	6462	神盾	258.00	116
45	6207	雷科	69.60	114
46	4760	勤凱	146.00	113
47	8092	建暉	27.60	111
48	4994	傳奇	129.00	111

49	4513	福裕	40.10	110
50	3284	太普高	34.15	108

資料來源：GoodInfo!台灣股市資訊網

3.3 關鍵指標衡量

依據第二章的文獻探討，分析股價的方法多半有三個方面，一是基本面，二是技術面，三是籌碼面，在每一個層面中，筆者截取的資料，選擇較好蒐集，且認為比較關鍵也比較感興趣的指標進行研究，其指標的意義如下：

1. 基本面相關指標：

①. 月營業收入：每月結束後，次月 10 號公佈的財務資訊

- i. 月營收環比增長率(以下簡稱環比)：即本月公佈的營業收入，與上個營業收入的變化率，如公式 3.1。

$$\text{環比} = (\text{本月營收} - \text{上月營收}) \div \text{上月營收} \times 100\% \quad (3.1)$$

- ii. 月營收同比增長率(以下簡稱同比)：即本月公佈的營業收入，與上年度同一月份的營收的變化率，如公式 3.2。

$$\text{同比} = (\text{本月營收} - \text{上年度同月營收}) \div \text{上年度同月營收} \times 100\% \quad (3.2)$$

- iii. 月營收累積年增率(以下簡稱累年增)：即從今年累積到本月的營收總額，與去年年初截止去年同月的總額的變化率，如公式 3.3。

$$\text{累年增} = (\text{今年累積至本月營收} - \text{去年累積至上年度同月營收}) \div \text{去年累積至上年度同月營收} \times 100\% \quad (3.3)$$

②. 季財報資訊：每季結束後兩個半月內公佈的財務資訊

- i. 毛利率：一般用來衡量公司產品或服務的競爭力，如公式 3.4。

$$\text{毛利率} = \text{毛利} \div \text{營業收入} \times 100\% = (\text{營業收入} - \text{營業成本}) \div \text{營業收入} \times 100\% \quad (3.4)$$

- ii. 淨利率 = 扣除營業費用後的淨所得，如公式 3.5。

$$\text{淨利率} = \text{淨利潤} \div \text{營業收入} \times 100\% \quad (3.5)$$

$$\text{淨利潤} = \text{利潤總額} \times (1 - \text{所得稅率})$$

$$\text{利潤總額} = \text{營業利潤} + \text{營業外收入} - \text{營業外支出}$$

$$\begin{aligned} \text{營業利潤} = & \text{營業收入} - \text{營業成本} - \text{營業税金及附加} - \text{期間費用} - \\ & \text{資產減值損失} + \text{公允價值變動收益} - \text{公允價值變動損失} + \text{投資收} \\ & \text{益} (- \text{投資損失}) \end{aligned}$$

- iii. 股東權益報酬率：以下簡稱 ROE，如公式 3.6。

$$\text{ROE} = \text{稅後淨利} \div \text{股東權益} \times 100\% \quad (3.6)$$

2. 技術面相關指標：

- ①. 移動平均線(MA: Moving Average)：以下簡稱均線，它代表過去一段時間裡的平均成交價格，均線最主要目的是用來判斷趨勢，通常是預期市場現在跟未來可能的走勢。

移動平均線 = 將 N 天的收盤價加總 ÷ N 天，繪製出的曲線 (3.7)

- ②. MACD (Moving Average Convergence & Divergence)：於 1979 年由 Gerald Appel 提出，是至今仍常被使用的技術分析指標。MACD 是利用兩條不同速度的快慢 EMA(指數移動平均線)交錯來判斷股價走勢，主要的用法是簡化資訊，讓投資人更容易判斷目前價格走勢趨勢變化程度。MACD 指標的原理是透過比較兩條長短天數的指數移動平均線(EMA)，相減算出差離值(DIF)後，對差異值再進行一次指數移動平均線的計算。如公式 3.8。

$$EMA(n) = (\text{前一日 } EMA(n) \times (n - 1) + \text{今日收盤價} \times 2) \div (n + 1)$$

$$EMA(m) = (\text{前一日 } EMA(m) \times (m - 1) + \text{今日收盤價} \times 2) \div (m + 1)$$

$$DIF = EMA(n) - EMA(m)$$

$$MACD(x) = (\text{前一日 } xMACD \times (x - 1) + DIF \times 2) \div (x + 1) \quad (3.8)$$

- ③. KDJ：又稱為隨機指標，由 Stochastic Oscillator 於 1957 年由美國的 George C. Lan 創立。KDJ 指標叫做隨機指標，幫助投資者發現趨勢和最佳切入點。KDJ 指標在圖中有三根線，分別為 K 值（快線）、D 值（慢線）和 J 值（方向敏感線），其中 K 線和 D 線表示超買或超賣情況，J 線用於顯示 K 線與 D 線的偏差。這些線的匯合暗示出現了新的交易機會，我們以每日 KDJ 值的計算為例，計算 KDJ 前，需先試算出 RSV，其公式如 3.9。

$$RSV_n = (C_n - L_n) \div (H_n - L_n) \times 100 \quad (3.9)$$

公式中， C_n 是第 n 天的收盤價； L_n 是 n 天內的最低價； H_n 是 n 天內的最高價。RSV 值總在 1~100 之間波動。然後計算 K 值和 D 值、J 值，其計算公式為：

$$\text{當日 K 值} = (2 \div 3) \times \text{昨日 K 值} + (1 \div 3) \times \text{當日 RSV}$$

$$\text{當日 D 值} = (2 \div 3) \times \text{昨日 D 值} + (1 \div 3) \times \text{當日 K 值}$$

$$\text{當日 J 值} = 3 \times \text{當日 K 值} - 2 \times \text{當日 D 值}$$

如果前一日沒有 K 值和 D 值，可用 50 代替。

$$\text{KDJ 趨勢線} = \text{由當日 K、D、J 值繪製而出的趨勢線} \quad (3.10)$$

3. 籌碼面相關指標：

- ①. 成交量相關數據：本研究將以 5/20/60/120 日的區間，即一週/一月/一季/半年來進行做分析，會有如下幾個指標

- i. 籌碼集中度：如公式 3.11。

$$\text{籌碼集中度} = (\text{近 } N \text{ 日買超前 15 名的買超張數合計} - \text{近 } N \text{ 日賣超前 15 名的賣超張數合計}) \div \text{近 } N \text{ 日的成交量} \quad (3.11)$$

- ii. 成交量佔股本比：如公式 3.12。

$$\text{成交量佔股本比} = (\text{近 } N \text{ 日買超前 15 名的買超張數合計} - \text{近 } N \text{ 日賣超前 15 名的賣超張數合計}) \div \text{股本(張數)} \times 100\% \quad (3.12)$$

- iii. 區間週轉率：如公式 3.13。

$$\text{區間週轉率} = \text{近 } N \text{ 日的成交量} \div \text{流通股數} \times 100\% \quad (3.13)$$

- ②. 大戶持股比例：在此定義單一股東持有 1,000 張以上的股票，其持股合計占公司總發行張數的比率，如公式 3.14。

$$\text{大戶持股比例} = \text{持有 1,000 張以上股東的持股合計} \div \text{股本(張數)} \times 100\% \quad (3.14)$$

- ③. 融資融券相關數據：每季結束後兩個半月內公佈的財務資訊

- i. 融資使用率：代表投資者已經借出多少可融資額度，如公式 3.15。

$$\text{融資使用率} = \text{融資餘額} \div \text{融資限額} \quad (3.15)$$

- ii. 券資比：代表融券佔融資張數的比率，如公式 3.15。

$$\text{券資比} = \text{融券張數} \div \text{融資張數} \quad (3.16)$$

第四章 研究分析與結果

4.1 基本面分析

影響股價的因素，諸多分析會提到營收與每股盈餘，台股月營收要求是在月底結算後，次月 10 號前公佈，遇假日順延；而季報需要在季結後，約莫 2 個月半前公佈，本研究主要會以月營收與季財報的數據進行統計分析。

4.1.1 月度營業收入

由於後續的股價，可能因為前幾個月的財報而提早或延後反應，因此除今年公布的財報名，也列出去年 Q4 的數據以供觀察，如下近十個月的數據，其中，環比代表本月與上月的增長率，同比代表本月與去年同月的增長率，累年增代表本月截止今年的總額較去年同月總額的增長率，如表 4.1.1.1 所列：

表 4.1.1.1 強勢股近七個月營業收入變化

排名	股號	名稱	10 月 環比 同比 累年增	11 月 環比 同比 累年增	12 月 環比 同比 累年增	1 月 環比 同比 累年增	2 月 環比 同比 累年增	3 月 環比 同比 累年增	4 月 環比 同比 累年增
1	3064	泰偉	-57.0 1.6 7.7	0.6 1.0 7.2	-5.8 -15.6 5.1	232.4 201.6 201.6	-68.7 3.0 106.6	0.1 -2.8 69.7	4.8 6.9 54.5
2	2359	所羅門	-15.6 -0.8 -20.1	-26.9 -56.1 -24.0	103.4 37.3 -19.6	-58.8 -23.2 -23.2	39.4 10.0 -6.8	15.0 -28.2 -16.8	-14.9 -20.2 -17.6
3	6425	易發	-13.0 -38.8 -41.3	-31.2 -26.6 -40.5	321.2 46.2 -31.5	-67.8 211.2 211.2	29.8 186.1 196.5	113.0 101.0 135.4	-0.5 631.0 209.3
4	3466	德晉	-21.6 -78.1 -17.0	74.5 -82.2 -30.4	104.2 -50.4 -33.0	10.7 -22.2 -22.2	-68.5 -73.1 -46.5	-78.0 -95.0 -64.1	204.9 -78.9 -67.2

5	3312	弘憶股	-2.2	-12.7	1.0	19.3	-29.2	25.3	14.0
			-13.0	-5.6	-11.7	58.2	-7.4	19.8	34.9
			-23.2	-21.8	-21.0	58.2	22.3	21.4	24.9
6	4127	天良	29.1	-19.8	1.1	50.1	-43.2	-15.1	7.2
			8.0	-30.7	-13.2	12.9	-8.3	-32.5	-8.9
			-12.0	-14.0	-13.0	12.9	4.2	-5.8	-7.9
7	6640	均華	-18.2	86.4	174.2	9.1	-58.1	61.8	-28.6
			-46.2	10.7	173.0	371.4	98.2	93.7	62.0
			-39.2	-35.6	-19.9	371.4	235.1	171.1	140.7
8	1587	吉茂	13.3	3.1	0.2	8.6	-23.3	18.6	-5.3
			-24.2	-0.7	-6.0	1.2	-20.8	-6.2	-8.2
			-18.4	-17.1	-16.3	1.2	-9.6	-8.5	-8.4
9	6419	京晨科	-23.2	2.0	-18.7	28.8	21.4	2.8	2.2
			237.4	281.6	158.4	353.8	297.5	257.7	211.7
			72.5	87.9	93.0	353.8	321.1	296.0	269.0
10	4562	穎漢	-40.2	41.9	18.7	-4.5	-45.3	80.5	-19.2
			-46.9	6.5	-5.7	4.8	-46.0	15.4	16.6
			-3.4	-2.5	-2.6	4.8	-21.4	-10.2	-11.9
11	5314	世紀	32.4	425.5	174.5	-6.7	23.3	5.9	-28.5
			6066.7	4098.2	334.2	49674.7	1274.6	-	-
			148.3	406.6	363.1	49674.7	2334.8	3730.2	4777.1
12	3030	德律	-19.3	10.6	129.8	-34.7	-11.8	54.2	6.0
			-52.2	-34.4	104.7	82.6	43.9	1.2	139.5
			-42.1	-41.5	-33.9	82.6	62.1	29.5	50.8
13	4402	福大	-14.5	-59.0	2.4	-10.4	-22.1	-26.8	64.6
			-19.9	-60.0	-69.1	-42.6	-31.0	-77.1	-65.3
			-53.4	-53.9	-55.2	-42.6	-38.1	-56.4	-51.8
14	6535	順藥	-90.1	25555.0	-12.7	-54.8	-99.0	837.5	929.6
			-99.3	6881.0	-0.6	-11.4	-98.7	3.3	33.5
			114.6	169.6	113.6	-11.4	-46.3	-44.0	-23.4
15	4909	新復興	2.7	-59.8	465.8	3.6	17.1	30.3	-15.7
			28.5	-26.2	143.1	155.6	296.8	281.8	411.1
			37.1	32.1	45.3	155.6	216.3	240.4	272.5
16	2348	海悅	1.9	-0.1	450.6	-66.9	-29.0	-22.0	-8.0
			20.8	11.4	336.6	640.9	254.1	80.5	40.8
			6.7	7.2	52.3	640.9	409.8	252.8	188.1
17	6442	光聖	14.7	-32.5	49.3	8.5	-0.7	28.7	11.2
			24.8	-23.3	19.3	33.2	19.1	39.2	74.8

			-12.3	-13.1	-11.0	33.2	25.8	30.7	41.5
18	3324	雙鴻	-3.0	-5.3	-10.7	26.2	-42.5	54.8	6.9
			14.8	-8.4	-11.5	38.3	-25.7	-16.7	41.1
			-7.8	-7.9	-8.3	38.3	5.2	-3.9	5.4
19	3339	泰谷	-6.3	9.2	-15.4	17.0	-4.3	23.4	9.0
			2.9	8.7	6.1	20.2	3.0	10.9	59.2
			-20.3	-18.1	-16.6	20.2	11.1	11.0	21.7
20	3055	蔚華科	-13.3	34.3	30.0	-3.6	-87.9	438.7	-78.2
			-56.0	-18.5	33.6	-12.6	-86.8	-19.2	-83.5
			-34.4	-33.3	-29.9	-12.6	-45.6	-39.0	-48.6
21	2365	昆盈	-21.7	16.2	-2.7	20.2	-32.9	60.4	-1.4
			-2.5	68.3	4.4	57.7	4.3	23.1	32.2
			-30.9	-26.6	-24.6	57.7	30.8	27.7	28.9
22	6584	南俊 國際	0.7	9.8	3.1	1.3	-29.8	67.6	3.0
			-17.5	-1.4	20.8	72.5	13.7	40.7	89.1
			-39.2	-36.4	-33.7	72.5	42.2	41.5	53.0
23	8374	羅昇	-18.0	2.1	-8.1	21.7	-30.4	43.0	-7.2
			-21.9	-19.4	-22.1	6.7	-27.6	-14.6	-12.5
			-18.4	-18.5	-18.9	6.7	-10.7	-12.2	-12.3
24	2724	藝舍 -KY	1.4	288.7	-54.6	44.8	-5.7	-32.8	39.4
			41.3	376.9	129.6	200.0	204.5	71.7	122.4
			-41.2	-18.7	-0.3	200.0	202.2	-26.4	145.5
25	4160	訊聯基 因	12.8	1.8	11.8	4.4	-20.6	28.1	-6.0
			21.9	11.7	3.7	59.7	21.8	2.9	32.2
			8.4	8.7	8.2	59.7	40.3	24.0	26.0
26	3017	奇鎰	2.8	1.4	0.5	1.0	-19.8	11.6	2.1
			8.7	8.7	23.1	101.9	6.9	6.6	7.8
			3.6	4.1	5.7	101.9	44.7	29.4	23.1
27	8906	花王	-29.8	15.8	26.9	-1.7	-46.9	12.3	65.8
			-21.8	-19.6	42.0	25.8	1.4	-7.0	35.2
			-7.1	-8.5	-4.8	25.8	16.1	8.6	15.8
28	6230	尼得科 超眾	-12.3	-2.7	-9.6	-7.6	-20.8	24.0	6.8
			-35.5	-36.8	-37.0	-36.3	-45.8	-37.2	-29.4
			-3.0	-6.8	-9.6	-36.3	-40.9	-39.6	-37.1
29	2467	志聖	-9.0	52.1	-17.0	6.0	-23.7	59.5	-3.4
			-39.5	3.4	-19.8	16.3	-12.3	29.7	125.3
			-36.8	-33.5	-32.4	16.3	2.0	11.7	30.3
30	6215	和椿	-7.9	1.8	-11.2	32.3	-23.0	46.0	-17.5

			-27.9	-16.0	-16.4	45.7	-18.7	12.2	11.1
			-48.9	-46.9	-45.5	45.7	8.4	9.9	10.2
31	1725	元禎	5.4	-3.6	-2.0	17.9	-33.0	54.6	-1.6
			-2.1	-9.5	-14.3	32.1	-22.6	-2.0	7.2
			-19.8	-19.0	-18.6	32.1	3.0	0.9	2.6
32	8996	高力	-13.0	19.1	-18.9	17.8	-35.8	27.5	20.0
			3.8	9.9	-12.2	1.0	-18.2	-32.7	-11.6
			67.0	60.1	52.1	1.0	-7.5	-17.8	-16.1
33	4303	信立	-18.4	23.4	33.6	59.9	-66.2	151.8	-5.0
			-51.2	-49.2	-42.3	28.0	-64.3	28.5	31.74
			-50.9	-50.8	-50.3	28.0	-22.6	-8.4	-0.2
34	1799	易威	-50.0	-69.8	892.9	-84.4	35.1	240.5	-49.3
			11.2	-76.5	286.4	-17.8	36.1	256.4	22.1
			49.0	26.4	51.8	-17.8	6.4	98.6	71.6
35	5251	天鉞電	-37.9	48.8	74.4	-38.1	-22.4	42.3	29.3
			-56.5	23.7	-50.2	10.3	30.4	261.5	127.2
			-43.4	-39.5	-41.7	10.3	18.2	59.4	76.9
36	6223	旺矽	-8.3	0.5	22.4	-17.7	-10.1	19.8	0.7
			11.5	13.5	21.3	18.8	5.7	19.6	8.6
			7.8	8.3	9.9	18.8	12.2	15.1	13.0
37	2374	佳能	-9.6	-0.3	-12.0	10.7	-33.8	74.1	-18.4
			-7.1	7.7	10.0	48.2	20.6	35.3	23.8
			-9.4	-7.9	-6.7	48.2	35.8	35.6	32.4
38	5508	永信建	0.2	25.2	-16.3	-4.3	-8.1	4.3	-1.6
			269.0	304.1	314.8	1252.3	454.0	102.4	136.5
			63.4	84.0	99.1	1252.3	700.2	303.4	243.5
39	9946	三發地產	93.6	-5.6	37.9	-98.3	0.2	11641.3	10.7
			17.4	-21.2	440.4	-86.6	-95.8	275.4	242.7
			-66.2	-63.6	-57.6	-86.6	-93.6	90.8	148.3
40	8096	擎亞	-27.3	32.2	1.9	5.0	-0.9	2.5	11.3
			-6.6	54.3	138.7	170.5	117.0	52.9	14.0
			-14.7	-10.1	-4.2	170.5	141.0	101.7	66.7
41	2537	聯上發	14.5	29.8	-99.5	11762.1	-99.1	47235.8	34.1
			71917.5	68.2	-71.1	220.6	239.8	534.9	420.2
			-72.9	-67.5	-67.6	220.6	220.7	432.4	426.0
42	3432	台端	-8.9	13.4	-61.7	381.9	-54.8	113.0	-71.8
			-0.4	10.2	-45.5	300.2	-28.3	11.8	-60.6
			-12.3	-10.8	-12.5	300.2	65.0	38.6	10.5

43	1519	華城	-6.7 141.0 70.7	25.8 100.4 74.6	52.2 103.9 79.3	-73.8 266.6 266.6	19.3 162.2 201.3	93.6 48.4 97.2	-5.9 35.2 71.6
44	6462	神盾	-14.9 16.0 11.8	19.6 18.7 12.5	31.4 63.8 17.0	-19.5 48.1 48.1	-22.5 -8.3 16.7	17.3 -2.7 9.3	-18.3 6.7 8.7
45	6207	雷科	-0.1 -11.1 -23.5	80.4 52.2 -16.9	-18.2 6.9 -15.1	-14.1 61.9 61.9	-29.2 38.9 51.5	3.4 -10.7 29.4	48.7 91.0 40.2
46	4760	勤凱	-22.8 62.3 10.9	-12.3 26.4 11.9	10.4 22.7 12.6	19.5 60.7 60.7	-15.6 6.8 30.6	33.3 30.1 30.4	5.7 14.7 25.5
47	8092	建緯	-19.7 -20.4 0.4	93.1 44.6 4.7	-32.3 -14.8 2.2	-47.0 -24.7 -24.7	42.1 -10.8 -17.2	-38.1 61.6 -37.1	81.2 7.7 -26.9
48	4994	傳奇	-2.3 6.0 -18.0	18.6 33.0 -14.8	-7.5 19.9 -12.7	10.2 16.4 16.4	15.7 33.6 25.0	-25.7 -5.8 14.4	2.8 -6.8 8.8
49	4513	福裕	-19.8 -34.6 -21.1	22.6 5.5 -19.2	-3.1 -24.0 -19.8	-32.9 -19.6 -19.6	24.0 14.0 -4.0	72.8 34.7 11.7	-6.8 20.3 14.3
50	3284	太普高	10.5 10.3 -7.0	-12.8 -2.0 -6.6	52.4 26.8 -3.5	-33.0 63.2 63.2	20.7 45.3 52.9	-0.2 28.3 43.2	7.8 16.3 34.6

本研究整理

上述的資料中，透過區間與筆數統計，可歸納如下列幾張表，來試著找出其關鍵因素，如下列表格所示：

表 4.1.1.2 強勢股月營收環比區間筆數統計

區間(%)	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月
<-50	2	3	3	7	8	1	2
-50~0	33	13	18	15	30	7	21
0~50	14	26	17	23	12	23	22
50~100	1	5	3	2	0	11	3
>100	0	3	9	3	0	8	2
正數比	0.30	0.68	0.80	0.56	0.24	0.84	0.54

本研究整理

透過上表可以發現，強勢股從去年 10 月，正數比為 0.3，至 11 月為 0.68，至少有 9 檔股環比已經開始由負增長轉為正增長，代表營業收入已有開始有所改善，而在 1~2 月份，適逢農曆春節影響營收外，3 月開始又有較大的增長，且從上表發現，3 月開始已有 19 檔股增長幅度超過 50%，這可能代表景氣已開始轉好，暫時無法判定是強勢股獨有的特性，但卻是可以關注的焦點。

表 4.1.1.3 強勢股月營收同比區間筆數統計

區間(%)	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月
<-50	6	4	4	1	5	2	4
-50~0	21	18	17	19	15	14	7
0~50	17	18	16	18	19	21	24
50~100	1	4	1	8	1	5	5
>100	5	6	12	14	10	8	10
正數比	0.46	0.56	0.58	0.80	0.60	0.68	0.78

本研究整理

透過上表可以發現，強勢股同比增長率，從今年一月開始，有八成的股開始轉為正成長，且增長率大於 50% 的也有 22 檔。

表 4.1.1.4 強勢股月營收累年增區間筆數統計

區間(%)	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月
<-50	4	4	4	1	1	2	2
-50~0	30	30	30	9	13	13	11
0~50	10	10	8	18	20	21	20
50~100	4	4	6	8	4	5	7
>100	2	2	2	14	12	9	10
正數比	0.32	0.32	0.32	0.80	0.72	0.70	0.80

本研究整理

透過上表可以發現，強勢股累積年增率，從今年一月開始，轉成正增長的股票，從32%轉為80%，且持續數月多數股票累年增還維持在正數，因此累年增的翻轉，對股價會有一定的幫助。

透過上述表格分析的發現，筆者從籌碼 K 軟件中，找到月營收同比年增率(以下簡稱 YOY)曲線與股價的關係圖，許多強勢股會跟著月營收同比年增率而變化，如下圖所示：



圖 4.1.1.1 月營收同比年增率與股價的變動趨勢圖

如圖 4.1.1，可以發現不少股票的股價變動，與月營收同比年增率有強烈相關性，比較每檔股票的趨勢圖結果如下：

1. 幾乎符合：共有 35 檔，分別為泰偉、易發、弘憶股、均華、京晨科、世紀、德律、新復興、海悅、光聖、雙鴻、泰谷、昆盈、南俊國際、藝舍-KY、訊聯基因、奇鎡、花王、志聖、和椿、元禎、信立、易威、天鉞電、旺矽、佳能、永信建、三發地產、擎亞、聯上發、台端、華城、神盾、雷科、勤凱。

2. 不太符合：共有 15 檔，所羅門、德晉、天良、吉茂、穎漢、福大、順藥、蔚華科、羅昇、尼得科超眾、高力、建緯、傳奇、福裕、太普高

從幾乎符合 YOY 變動趨勢圖中，查看數年前的歷史趨勢圖，有些個股股價，會在 YOY 反應後發動，也有些個股股價，會在 YOY 反應前就先發動了，因此不太符合的 15 檔股裡，可能也存在數月後便能揭露 YOY 大增的資訊。

而從不太符合的強勢股中，發現所有的股，在月營收環比增長率趨勢圖，亦有呈現正向相關性，只是股價的漲幅遠超過 MOM 所增加的比例，參考圖 4.1.1.2。

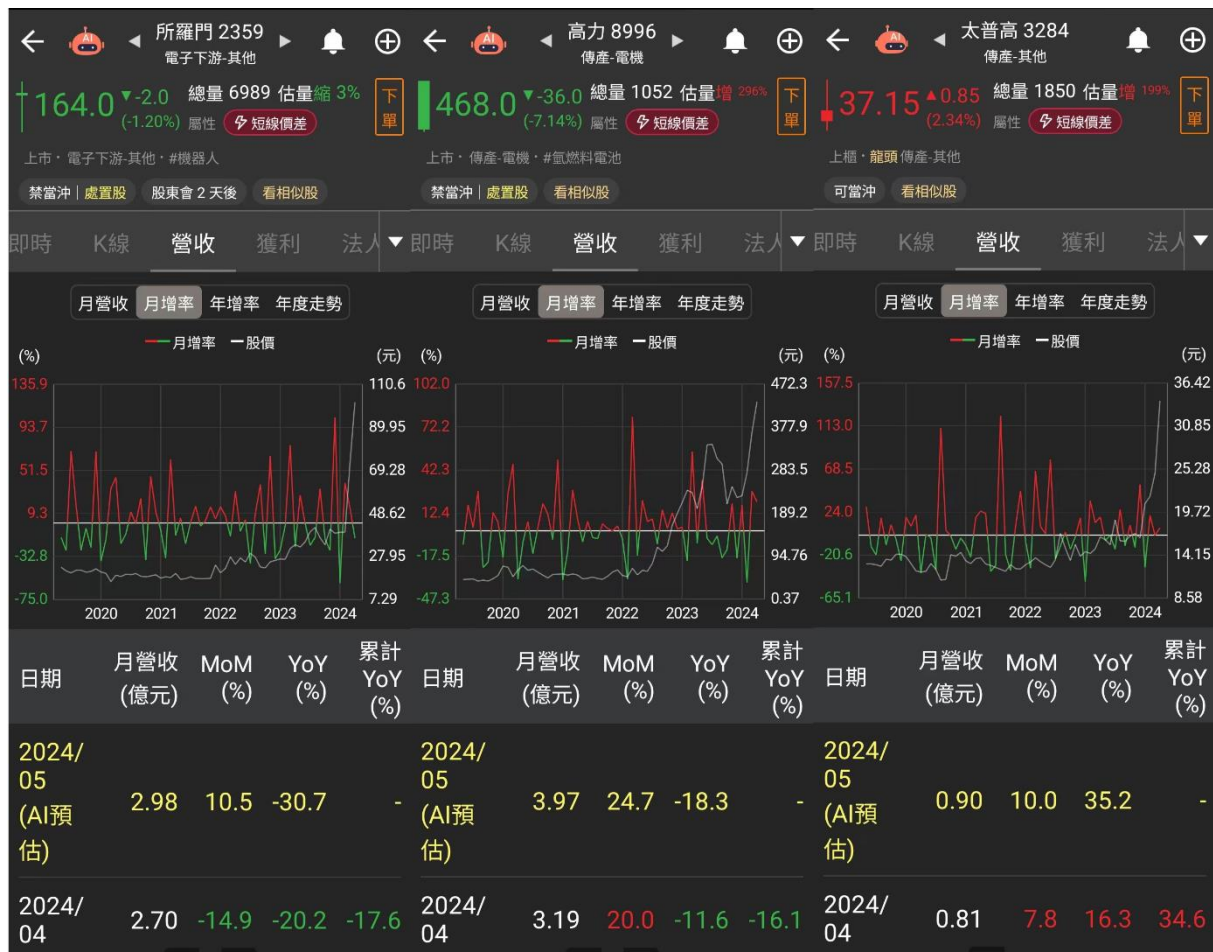


圖 4.1.1.2 月營收環比年增率與股價的變動趨勢圖

由於累年增的月趨勢圖，筆者現在使用的付費軟體中並沒有提供相關的趨勢圖，較無法直觀的觀察出走勢，但大抵還是有一個開始收斂或翻紅的趨勢。以上粗略可以看出營收增長率與股價有其相關性，透過文獻探討，不少學者也已證實這點，由於每月

的增長率高低不一，因此筆者再進行高低差統計來進行區間分析，目前統計的時間已公佈 5 月資料，因此把 5 月資料一併納入，其統計資料如下表：

表 4.1.1.5 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率高低差

排名	股號	名稱	環比最高 環比最低 環比高低差	同比最高 同比最低 同比高低差	累年增最高 累年增最低 累年高低差
1	3064	泰偉	232.4 -68.7 301.1	201.6 -15.6 217.2	201.6 5.1 196.5
2	2359	所羅門	103.4 -58.8 162.2	37.3 -39.1 76.4	-6.8 -23.2 16.4
3	6425	易發	321.2 -67.8 389.0	631.0 46.2 584.8	211.2 -31.5 242.7
4	3466	德音	204.9 -78.0 282.9	-22.2 -95.0 72.8	-22.2 -69.9 47.7
5	3312	弘憶股	25.3 -29.2 54.5	58.2 -11.7 69.9	58.2 -21.0 79.2
6	4127	天良	50.1 -43.2 93.3	12.9 -32.5 45.4	12.9 -13.0 25.9
7	6640	均華	174.2 -58.1 232.3	371.4 56.5 314.9	371.4 -19.9 391.3
8	1587	吉茂	18.6 -23.3 41.9	1.2 -20.8 22.0	1.2 -16.3 17.5
9	6419	京晨科	28.8 -18.7 47.5	353.8 158.4 195.4	353.8 93.0 260.8
10	4562	穎漢	80.5 -45.3 125.8	15.4 -46.0 61.4	4.8 -21.4 26.2

11	5314	世紀	174.5 -28.5 203.0	49,674.7 0.0 49,674.7	49,674.7 363.1 49,311.6
12	3030	德律	129.8 -34.7 164.5	139.5 1.2 138.3	82.6 -33.9 116.5
13	4402	福大	64.6 -26.8 91.4	43.1 -77.1 120.2	-38.1 -56.4 18.3
14	6535	順藥	929.6 -99.0 1,028.6	33.5 -98.7 132.2	113.6 -46.3 159.9
15	4909	新復興	465.8 -15.7 481.5	301.7 143.1 158.6	278.2 45.3 232.9
16	2348	海悅	450.6 -66.9 517.5	640.9 21.0 619.9	640.9 52.3 588.6
17	6442	光聖	49.3 -0.7 50.0	118.0 19.1 98.9	57.8 -11.0 68.8
18	3324	雙鴻	54.8 -42.5 97.3	55.1 -25.7 80.8	38.3 -3.9 42.2
19	3339	泰谷	23.4 -15.4 38.8	59.2 3.0 56.2	26.7 -16.6 43.3
20	3055	蔚華科	438.7 -87.9 526.6	33.6 -86.8 120.4	-12.6 -52.4 39.8
21	2365	昆盈	60.4 -32.9 93.3	57.7 4.3 53.4	57.7 -24.6 82.3
22	6584	南俊國際	67.6 -29.8 97.4	89.1 13.7 75.4	72.5 -33.7 106.2
23	8374	羅昇	43.0 -30.4	6.7 -27.6	6.7 -18.9

			73.4	34.3	25.6
24	2724	藝舍-KY	44.8 -54.6 99.4	204.5 71.7 132.8	202.2 -26.4 228.6
25	4160	訊聯基因	28.1 -20.6 48.7	59.7 2.9 56.8	59.7 8.2 51.5
26	3017	奇鎡	11.6 -19.8 31.4	101.9 5.9 96.0	101.9 5.7 96.2
27	8906	花王	65.8 -46.9 112.7	42.0 -7.0 49.0	25.8 -4.8 30.6
28	6230	尼得科超眾	24.0 -20.8 44.8	-29.4 -45.8 16.4	-9.6 -40.9 31.3
29	2467	志聖	59.5 -23.7 83.2	125.3 -19.8 145.1	30.5 -32.4 62.9
30	6215	和椿	46.0 -23.0 69.0	45.7 -18.7 64.4	45.7 -45.5 91.2
31	1725	元禎	54.6 -33.0 87.6	32.1 -22.6 54.7	32.1 -18.6 50.7
32	8996	高力	27.5 -35.8 63.3	1.0 -34.8 35.8	52.1 -21.1 73.2
33	4303	信立	151.8 -66.2 218.0	123.3 -64.3 187.6	28.0 -50.3 78.3
34	1799	易威	892.9 -84.4 977.3	286.4 -17.8 304.2	98.6 -17.8 116.4
35	5251	天鉞電	74.4 -38.1 112.5	261.5 -50.2 311.7	82.4 -41.7 124.1
36	6223	旺矽	22.4	21.3	18.8

			-17.7 40.1	5.7 15.6	9.9 8.9
37	2374	佳能	74.1 -33.8 107.9	54.2 10.0 44.2	48.2 -6.7 54.9
38	5508	永信建	25.2 -16.3 41.5	1,252.3 102.4 1,149.9	1,252.3 99.1 1,153.2
39	9946	三發地產	11,641.3 -98.3 11,739.6	440.4 -95.8 536.2	148.3 -93.6 241.9
40	8096	擎亞	11.3 -6.8 18.1	170.5 14.0 156.5	170.5 -4.2 174.7
41	2537	聯上發	47,235.8 -99.5 47,335.3	534.9 -71.1 606.0	432.4 -67.6 500.0
42	3432	台端	514.0 -71.8 585.8	300.2 -60.6 360.8	300.2 -12.5 312.7
43	1519	華城	93.6 -73.8 167.4	266.6 35.2 231.4	266.6 71.6 195.0
44	6462	神盾	31.4 -22.5 53.9	63.8 -8.3 72.1	48.1 8.7 39.4
45	6207	雷科	48.7 -29.2 77.9	91.0 -10.7 101.7	61.9 -15.1 77.0
46	4760	勤凱	33.3 -15.6 48.9	60.7 6.8 53.9	60.7 12.6 48.1
47	8092	建暉	81.2 -47.0 128.2	13.0 -61.6 74.6	-17.2 -37.1 19.9
48	4994	傳奇	15.7 -25.7 41.4	33.6 -17.1 50.7	25.0 -12.7 37.7

49	4513	福裕	72.8	34.7	14.3
			-39.3	-35.2	-19.8
			112.1	69.9	34.1
50	3284	太普高	52.4	71.7	63.2
			-33.0	16.3	-3.5
			85.4	55.4	66.7

本研究整理

統計最高、最低、與高低差後，進行區間分析如下：

表 4.1.1.6 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率高低差區間統計表

區間(%)	環比	同比	累年增
0~50	11	8	18
50~100	16	19	13
100~200	9	11	8
200~400	6	6	7
>400	8	6	4

本研究整理

從上表大抵可以看出，這 50 檔強勢的高低差增長率，同比中 0~50% 的佔比只有 8 筆為最少，大部份的同比增長率都有在 50~100%，超過 100% 以上的則有 23 筆，並且環比與累年增率也存在著波動較大的情況發生，這裡也把高峰值進行區間分析如下：

表 4.1.1.7 強勢股去年 12 月~隔年 5 月營業收入增長率最高值區間統計表

區間(%)	環比	同比	累年增
<0	0	2	6
0~20	4	6	6
20~40	10	7	7
40~60	10	9	8
60~100	10	5	7
100~200	5	6	4
200~400	3	9	8
>400	7	6	4

本研究整理

由於本研究研究的 50 檔強勢股股價至少都翻了 100% 以上，但從上表大致發現其分佈並不算特別集中在大於 100% 以上，大多分佈還是落在 20~100% 之間，至此，本研究似乎無法從營收增長率找出準確的漲幅% 訊號，但大抵可以推估，當營收增長率大增時，股價在未來是很有機會隨之大漲的，主力在增長率還沒漲到 100% 之前，就已開始提前炒作預期增長率，這可以從圖 4.1.1.1 看出，有些股價在營收成長率還沒公佈前，就已經開始有大幅成長。

4.1.2 季度財務報表

除了月營收與股價有強烈關係外，就筆者過去的經驗發現，季度公佈的財報，有時也會影響著後續股價的走勢，因此這邊也針對每個股票的毛利率、淨利率、ROE 進行分析，而本研究並沒有對每股收益(EPS)進行研究，由於資料的截取較耗時，可留待給未來有興趣的學者們進行研究。以下統計強勢股近四季的財報變化如下：

表 4.1.2.1 強勢股近四季財務報表變化

排名	股號	名稱	2023/Q2 毛利率(%) 淨利率(%) ROE(%)	2023/Q3 毛利率(%) 淨利率(%) ROE(%)	2023/Q4 毛利率(%) 淨利率(%) ROE(%)	2024/Q1 毛利率(%) 淨利率(%) ROE(%)
1	3064	泰偉	90.13 -39.92 -7.02	91.43 7.71 2.03	86.65 -17.53 -3.16	95.64 38.35 11.46
2	2359	所羅門	23.26 28.89 6.58	23.26 17.62 3.19	23.56 -0.73 -0.14	22.11 4.99 0.7
3	6425	易發	26.25 -8.99 -2.94	25.92 -4.80 -1.27	23.05 3.79 1.59	38.19 7.90 3.37
4	3466	德晉	27.98 6.30 1.47	28.59 -41.84 -3.56	31.99 -107.23 -15.44	19.50 -17.67 -2.41
5	3312	弘憶股	3.22	6.66	6.58	5.34

			0.71	3.50	1.94	2.23
			1.01	5.55	2.90	3.21
6	4127	天良	64.97	59.40	65.78	59.06
			4.97	-1.33	6.18	6.41
			1.13	-0.30	1.47	1.52
7	6640	均華	34.89	22.69	39.36	37.62
			12.19	2.25	11.51	19.98
			2.49	0.46	4.34	10.19
8	1587	吉茂	19.89	23.19	20.65	19.10
			3.55	3.10	0.03	0.56
			1.52	1.12	0.01	0.20
9	6419	京晨科	49.35	35.89	18.53	24.09
			17.00	10.66	-2.40	30.71
			3.27	3.78	-1.10	16.89
10	4562	穎漢	32.17	34.73	32.13	26.74
			-24.66	2.44	-25.71	-10.26
			-3.44	0.46	-4.26	-1.74
11	5314	世紀	0.93	43.51	19.35	54.22
			-154.55	575.37	14.64	48.98
			-3.30	20.30	6.24	33.55
12	3030	德律	57.23	59.44	59.37	59.64
			22.00	23.95	21.33	30.14
			2.90	3.62	3.94	6.13
13	4402	福大	0.18	-27.02	8.40	11.17
			-28.60	19.18	-66.64	-70.96
			-1.58	1.45	-3.59	-1.45
14	6535	順藥	79.84	86.22	79.53	30.90
			-1073.5	-751.58	-647.25	-2634.8
			-8.77	-7.62	-8.04	-8.56
15	4909	新復興	-1.76	13.94	16.82	34.32
			7.35	26.19	-8.88	30.02
			0.38	2.27	-0.86	6.66
16	2348	海悅	28.51	47.00	27.89	49.93
			26.96	23.44	23.72	41.88
			5.63	5.45	12.85	10.75
17	6442	光聖	35.83	33.68	46.52	49.14
			10.16	10.15	4.18	14.39
			3.77	3.45	1.28	43.95

18	3324	雙鴻	20.63 9.29 4.11	26.54 14.25 8.34	24.22 6.68 3.40	24.47 12.82 5.55
19	3339	泰谷	7.44 7.64 1.47	10.98 9.59 1.97	10.12 -4.37 -0.89	15.63 6.02 1.16
20	3055	蔚華科	20.46 -13.59 -1.81	22.09 -37.84 -4.60	23.10 2.61 0.31	21.21 -50.11 -4.44
21	2365	昆盈	35.05 15.79 0.92	41.42 13.92 1.03	34.14 -2.61 -0.17	38.20 15.56 1.14
22	6584	南俊國際	10.63 -7.51 -1.28	19.46 5.17 0.95	24.99 3.99 0.83	25.05 11.61 2.42
23	8374	羅昇	19.96 0.38 0.15	19.46 -2.07 -0.77	22.94 -0.95 -0.31	22.77 0.22 0.08
24	2724	藝舍-KY	47.71 -63.24 -1.85	59.58 -97.44 2.69	70.70 19.11 10.36	65.11 -281.42 -21.87
25	4160	訊聯基因	40.62 6.46 2.45	38.39 3.16 1.20	41.01 4.39 1.65	40.00 8.56 3.21
26	3017	奇鎡	20.11 9.05 7.01	21.66 10.06 7.35	21.80 10.86 7.49	22.03 11.43 6.85
27	8906	花王	8.45 -15.56 -2.40	11.11 -7.21 -1.26	11.77 -9.39 -1.38	12.25 -15.66 -1.67
28	6230	尼得科超 眾	18.83 9.44 4.75	22.62 6.55 3.31	19.27 2.74 1.06	18.38 2.60 0.79
29	2467	志聖	38.66 10.88 2.42	46.08 19.32 5.03	43.53 13.19 3.84	43.20 16.45 4.91
30	6215	和椿	29.16 11.93	30.23 8.04	35.72 1.65	27.78 10.09

			2.13	1.23	0.27	1.98
31	1725	元禎	4.83	6.00	4.58	4.55
			2.18	6.49	0.90	2.40
			0.95	2.89	0.38	0.99
32	8996	高力	29.62	30.63	23.10	26.72
			15.88	17.96	4.02	16.11
			9.66	8.78	1.40	4.89
33	4303	信立	5.85	3.40	1.89	7.78
			-5.41	0.26	-126.04	-4.23
			-4.44	0.11	-70.41	-4.24
34	1799	易威	61.36	68.97	65.42	59.45
			-38.45	-53.28	-56.16	-75.89
			-3.79	-5.36	-8.47	-8.06
35	5251	天鉞電	32.82	32.10	34.32	43.51
			-40.51	-29.34	-23.11	3.96
			-3.62	-3.31	-3.45	0.55
36	6223	旺矽	48.45	47.79	47.58	50.12
			17.00	19.14	12.51	19.20
			4.85	5.78	3.67	4.97
37	2374	佳能	23.85	28.55	29.86	27.66
			4.55	14.15	3.25	11.71
			0.77	3.38	0.64	2.16
38	5508	永信建	47.30	46.09	45.93	47.49
			33.39	33.41	32.73	34.66
			12.12	12.71	17.56	16.55
39	9946	三發地產	24.75	28.85	30.29	29.02
			11.69	-8.70	20.92	13.39
			0.43	-0.28	1.17	0.62
40	8096	擎亞	4.23	0.12	3.68	2.86
			-4.33	-1.38	-0.19	0.27
			-11.74	-3.93	-0.57	0.92
41	2537	聯上發	20.15	29.08	27.29	25.60
			-13.97	-3.00	-1.25	6.67
			-0.46	-0.12	-0.06	0.54
42	3432	台端	30.63	26.10	37.91	26.37
			-78.82	-141.05	-308.06	-80.80
			-1.45	-2.22	-3.48	-1.84
43	1519	華城	29.55	32.88	31.85	34.30

			17.38	19.48	19.77	19.55
			13.18	15.09	19.86	10.50
44	6462	神盾	28.77	31.37	28.94	39.63
			-20.99	-32.47	-31.30	-17.42
			-2.27	-3.75	-4.18	-2.07
45	6207	雷科	31.69	29.56	37.15	31.14
			10.16	13.24	7.72	27.48
			1.33	2.44	1.68	4.25
46	4760	勤凱	22.74	19.89	21.44	21.39
			13.88	11.17	9.26	14.06
			5.72	4.70	2.52	4.70
47	8092	建曄	20.85	14.32	17.31	20.61
			-1.14	1.81	-0.41	-6.39
			-0.37	0.52	-0.11	-0.86
48	4994	傳奇	57.29	55.51	60.69	69.92
			13.43	12.08	1.48	30.45
			3.73	3.52	0.51	10.99
49	4513	福裕	31.39	19.57	30.08	30.00
			1.43	46.80	-12.42	-3.11
			0.66	17.22	-3.13	-0.69
50	3284	太普高	16.36	22.68	24.39	30.68
			13.17	7.43	9.16	20.33
			2.65	1.37	1.87	3.73

本研究整理

上述的資料中，透過區間與筆數統計，可歸納如下列幾張表，來試著找出其關鍵因素，如下列表所列：

表 4.1.2.2 強勢股季財報毛利率區間筆數統計

區間(%)	2023/Q2	2023/Q3	2023/Q4	2024/Q1
<0	1	1	0	0
0~20	13	12	12	10
20~40	25	24	26	26
40~60	7	10	6	11
60~80	3	1	5	2
80~100	1	2	1	1
>20 佔比	0.72	0.74	0.76	0.80

本研究整理

如上表統計出強勢股的毛利率，近四季以來，毛利率大於 20% 的佔比由 0.72 上升到 0.80，多數個股的毛利率相對較高，這也可以得出，毛利率越高，當營收也呈現上升趨勢的情況下，將有助於淨利與每股收益提升，進而推升股價。

表 4.1.2.3 強勢股季財報淨利率區間筆數統計

區間(%)	2023/Q2	2023/Q3	2023/Q4	2024/Q1
<-50	4	3	6	6
-50~-25	4	4	2	0
-25~0	10	7	13	7
0~25	29	31	28	28
25~50	3	3	1	9
>50	0	2	0	0
正數比	0.64	0.72	0.58	0.74

本研究整理

如上表可觀察出，毛利率提升，公司淨利率並未如預期全數增長，仍有一些個股有虧損的情況，這背後可能反應公司的營業費用較無有效的控制，或是因投資擴產等因素造成資本支出開銷過大，但對更多的個股來說，強勢股多數都還是能夠保持獲利，且有些個股，也正處於虧轉盈或是虧損收斂的情況。

表 4.1.2.4 強勢股季財報股東權益報酬率區間筆數統計

區間(%)	2023/Q2	2023/Q3	2023/Q4	2024/Q1
<20	0	0	1	1
-20~-10	1	0	1	0
-10~0	17	14	19	12
0~10	30	32	25	28
10~20	2	3	4	7
>20	0	1	0	2
正數比	0.64	0.72	0.58	0.74

本研究整理

如上表可觀察出，強勢股的 ROE，多數處在 0~10% 左右，大概亦有一半的股皆為正數，小於 10 以下的屈指可數。

透過上述資料研究，筆者發現淨利率為負，ROE 也為負數，而毛利率再高，也未必能令淨利率有所提升，因此這邊透過觀察也把近幾季淨利率的變動關係，匯整如下：

1. 淨利率近幾季盈收虧轉盈：泰偉、所羅門、易發、天良、京晨科、世紀、新復興、泰谷、昆盈、南俊國際、羅昇、天鉞電、三發地產、擎亞、聯上發
2. 淨利率近幾季虧損收斂：德晉、穎漢、順藥、台端、神盾
3. 淨利率近幾季虧損擴大：福大、蔚華科、藝舍-KY、花王、建暉
4. 淨利率近幾季盈利收斂：尼得科超眾、易威、華城、福裕
5. 淨利率近幾季盈利擴大：弘憶股、均華、吉茂、德律、海悅、光聖、雙鴻、訊聯基因、奇鎰、志聖、和椿、元禎、高力、信立、旺矽、佳能、永信建、雷科、勤凱、傳奇、太普高

可以發現會有上述五種情況，其中，營收逐提高的有 21 筆為最多數，其次為淨利率虧轉盈佔 15 筆，其中盈利收斂的，可能環比僅有一點點衰退，而盈利收斂的卻往往收斂幅度較大，透過此報表可以推論出，淨利率持續在增加的股，是最具有強勢潛力的股，其次為虧轉盈或淨利率收斂即將虧轉盈的股，至於虧損擴大還能強勢上漲的股，佔比最少，如無其他關鍵指標加以支撐，選股時或許要避掉這些風險股，或是加看月營收的增長變化來進行投資決策。

4.2 技術面分析

筆者過去透過基本面分析，看營收好，財報好就去追，往往一追進就一路跌，究其原因，營收是一個月公佈一次，季財報是一季公佈一次，財報反應的利好，股價大多已經漲了一波，因此在利好訊息公佈後進場，續漲動能較不明確，常常因為回調而被套牢，因此仍需參考其他指標來進行評估，筆者透過技術線圖的研究，希望能提前在

財報公佈前進行投資，或在公佈後跌回支撐打底起漲佈局，亦或是或在趨勢剛轉弱時及時停損停利出場，透過文獻探討，大抵會以 MA、MACD 與 KDJ 三種指標進行趨勢圖的研究。

4.2.1 移動平均線(MA)

筆者研究技術線，將會以 K 線週期，與 MA 均價來進行技術指標分析，分別截取的指標如下：

1. K 線週期：

- ①. 日 K：以每日的開盤價、收盤價、最高價、最低價所繪製出的 K 線圖。
- ②. 週 K：以每週一至週五的開盤價、收盤價、最高價、最低價所繪製出的 K 線圖。
- ③. 月 K：以每月 1 號至該月底的開盤價、收盤價、最高價、最低價所繪製出的 K 線圖。

2. MA 週期：

- ①. MA5：在日 K 線圖中，稱為 5 日線或週線，由近 5 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 5 週平均價，月 K 中為近 5 個月平均價所繪製出來趨勢線。
- ②. MA10：在日 K 線圖中，稱為 10 日線或雙週線，由近 10 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 10 週平均價，月 K 中為近 10 個月平均價所繪製出來趨勢線。
- ③. MA20：在日 K 線圖中，稱為 20 線或月線，由近 20 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 20 週平均價，月 K 中為近 20 個月平均價所繪製出來趨勢線。

- ④. MA60：在日 K 線圖中，稱為 60 線或季線，由近 60 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 60 週平均價，月 K 中為近 60 個月平均價所繪製出來趨勢線。
- ⑤. MA120：在日 K 線圖中，稱為 120 線或半年線，由近 120 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 120 週平均價，月 K 中為近 120 個月平均價所繪製出來趨勢線。
- ⑥. MA240：在日 K 線圖中，稱為 240 線或年線，由近 240 個交易日平均價格繪製出來的趨勢線，在週 K 中為近 240 週平均價，月 K 中為近 240 個月平均價所繪製出來趨勢線。

其中，MA5/10 可視為短期均線，MA20/MA60 可視為中期均線，MA120/240 可視為長期均線。經研究，所有的個股線技術線圖的關鍵位置走勢都一致，本案例僅以泰偉(3064)的截圖分析做為代表，參考技術線圖，大抵可以將強勢股分為起飆與尚未起飆兩大階段，依據不同的階段，找出相關特性如下所示：

1. 起飆階段：日週月 K 的相關特徵皆相同，分別表述如下，並參考下圖

- ①. 日 K：5/10/20/60/120/240，六線全突破，斜率剛揚且全揚。
- ②. 週 K：5/10/20/60/120/240，六線全突破，斜率剛揚且全揚。
- ③. 月 K：5/10/20/60/120/240，六線全突破，斜率剛揚且全揚。



圖 4.2.1 泰偉起飆趨勢圖

2. 尚未起飆階段：從多條長均線斜率做為參考，發現日週月 K 走勢圖大致可分為三大型態：參考圖 4.2.1.1 ~ 4.2.1.3

- ①. 下跌段：參考下列圖形的綠色下彎箭頭。下跌段多條均線下彎，主要以長均線下彎，斜率 <0 為基準，長均線若長期處於下彎型態，在跌破前低支撐位後，帶量突破短均線並使斜率上揚再進場，尤其在中均線剛揚時機會更大，通常在均線還沒上揚時，股價反彈到斜率向下的均線時會繼續下跌，建議減碼出場。
- ②. 盤整段：參考下列圖形的藍色平行橫線。盤整型態大多長均線與中均線斜率會趨近於 0，盤整時大多會處於區間震蕩的型態，可在前低支撐附近，MA 5/10/20 斜率剛揚時進場，上漲到前高壓力出場。
- ③. 上升段：參考下列圖形的紅色上揚箭頭。上升段多條均線上揚，主要以長均線斜率 >0 為基準。多頭型態拉回可在上揚的均線支撐位進場佈局，通常 5 或 10 日線沒跌破能一直漲，短均線斜率開始下彎可先減碼出場。



圖 4.2.1.1 泰偉非起飆的日 K 線三大型態

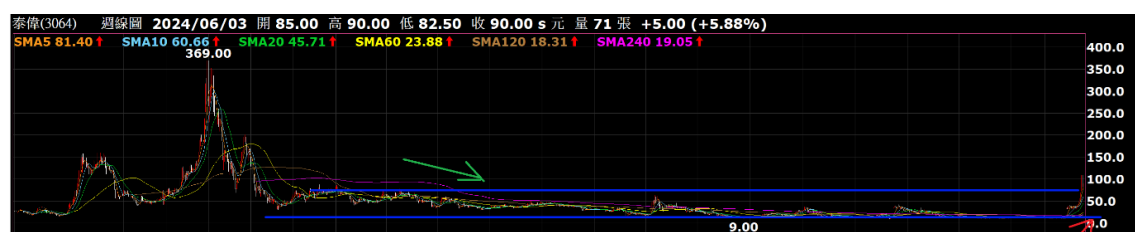


圖 4.2.1.2 泰偉非起飆的周 K 線三大型態



圖 4.2.1.3 泰偉非起飆的月 K 線三大型態

4.2.2 MACD 與 KDJ

由於目前系統軟體，都能提供兩個以上的副圖，因此 MACD 與 KDJ 的趨勢線，將與移動平均線合併探討

1. 起飆階段：



圖 4.2.2.1 泰偉起飆階段日 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖



圖 4.2.2.2 泰偉起飆階段週 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖

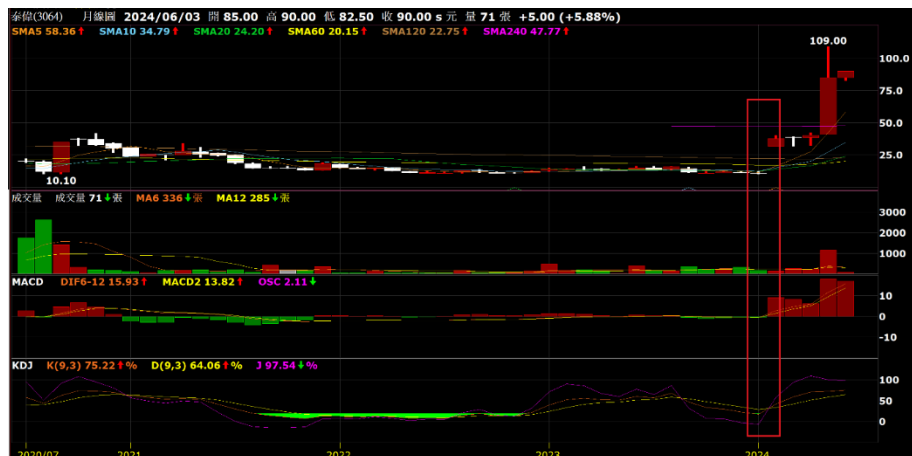


圖 4.2.2.3 泰偉起飆階段月 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖

2. 尚未起飆階段：



圖 4.2.2.4 泰偉非起飆階段日 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖



圖 4.2.2.5 泰偉非起飆階段週 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖



圖 4.2.2.6 泰偉非起飆階段月 K 線 MACD 與 KDJ 趨勢圖

從上列六張圖中，可以發現，MACD 與 KDJ，都有經過無數的黃金交叉，但未必每次金叉，都會連漲，很多時候交叉上去，很快就會大跌，每次死亡交叉，也未必一定會大跌，因此，把 MA 一起納入來看，以上一小節移動平均線三大型態的買賣點為基礎，觀測 MACD 與 KDJ 的黃金交叉、斜率、與水平軸的位置，可綜合觀察出買賣點如下：

1. 買點：在 MA 拉平剛揚，且 MACD 在水平軸下仍在下彎時，KDJ 的 J 線由下往上發生黃金交叉時，通常會是較有機會的買點。
2. 賣點：在大漲後，MA 月季線開始下彎，MACD 在水平軸上死亡交叉一陣子，KDJ 死叉之時，通常會是需要趕緊出場的賣點。

4.3 籌碼面分析

影響股價的因素，在籌碼面上，不少學者或專家常提出幾個指標，如成交量、大戶持股比例、融資券等，筆者接著就這三方面進行資料統計與分析。

4.3.1 成交量相關數據

成交量部份，有些專家曾提出籌碼集中度、成交量佔股比、區間週轉率等因素，過往筆者的業餘研究，對這方面並不深刻，也藉由這個機會加以研究，蒐集資料如下：

表 4.3.1 強勢股籌碼集中度、成交量佔股比與區間週轉率週期統計

排名	股號	名稱	近 5 日 籌碼集中度 成交量佔股比 區間週轉率	近 20 日 籌碼集中度 成交量佔股比 區間週轉率	近 60 日 籌碼集中度 成交量佔股比 區間週轉率	近 120 日 籌碼集中度 成交量佔股比 區間週轉率
1	3064	泰偉	0.95 0.02 2.43	-1.31 -0.11 8.25	2.01 0.25 12.22	-1.38 -0.24 17.26
2	2359	所羅門	7.67 1.48 19.33	0.71 3.67 518.06	0.35 2.74 789.38	0.29 2.63 906.06
3	6425	易發	3.88 1.3 33.41	-1.84 -2.38 129.25	-1.45 -9.31 644.02	-1.16 -10.24 883.49
4	3466	德晉	-3.91 -2.28 58.56	0.48 0.76 156.33	-0.57 -1.69 296.43	0.08 0.25 315.23
5	3312	弘憶股	0.91 0.96 106.72	-0.31 -0.77 248.04	-1.12 -6.53 584.34	-0.24 -1.8 764.02
6	4127	天良	-11.66 -1.86 15.93	1.58 1.93 121.72	1.11 4.4 395.96	1.27 5.13 404.78
7	6640	均華	-0.59 -0.06 10.24	-0.9 -0.64 37.64	-2.87 2.69 93.65	-2.44 -2.92 119.79
8	1587	吉茂	-5.51 -2.18 39.53	-1.51 -4.96 328.48	-0.56 -3.53 634.21	-0.58 -3.74 643.81
9	6419	京晨科	-5.45 -0.28 5.14	6.0 3.23 53.8	2.1 3.39 161.2	-0.46 -1.2 261.68
10	4562	穎漢	-4.5 -2.93	-4.63 -7.89	-4.35 -9.15	-4.42 -9.54

			65	170.3	210.47	215.73
11	5314	世紀	-0.79 -0.18 22.43	-5.14 -4.51 87.72	-1.5 -3.14 209.73	-0.15 -0.6 391.41
12	3030	德律	-1.82 -0.28 15.26	1.54 0.88 56.97	1.21 1.21 100.3	3.27 3.96 121.06
13	4402	福大	3.46 0.13 3.87	-0.73 -0.21 29.35	1.81 2.41 133.18	-0.16 -0.37 231.15
14	6535	順藥	-2.47 -0.04 1.67	0.32 0.03 8.66	-0.24 -0.08 34.34	0.43 0.35 80.8
15	4909	新復興	1.5 0.54 35.77	-0.27 -0.36 132.27	-0.42 -1.7 401.39	0.14 1.83 1343.23
16	2348	海悅	8.68 0.95 10.99	2.14 0.84 39.19	1.99 1.51 76.01	2.2 1.9 86.58
17	6442	光聖	10.74 0.27 2.51	1.96 1.66 84.94	-0.74 -2.53 341.67	0.29 1.57 545.94
18	3324	雙鴻	1.0 0.41 40.62	0.56 0.84 149.51	-0.28 -1.77 639.54	0.05 0.47 1015.42
19	3339	泰谷	-2.01 -0.51 25.13	2.28 2.68 117.48	1.29 4.59 355.68	0.42 2.24 531.81
20	3055	蔚華科	-3.93 -2.86 72.75	-0.46 -0.72 157.22	-0.44 -1.16 266.11	0.3 1.97 650.98
21	2365	昆盈	3.07 1.24 40.51	1.79 3.82 213.66	0.2 0.73 369.86	-0.78 -6.14 786.73
22	6584	南俊國際	0.16 0.02 10.5	1.23 0.46 37.65	-0.8 -0.98 122.67	1.63 -3.08 188.92
23	8374	羅昇	-9.25	-9.02	-6.3	-5.63

			-1.27 13.71	-1.87 20.75	-1.88 29.78	-1.78 31.65
24	2724	藝舍-KY	6.25 0.01 0.19	6.97 0.12 1.75	-0.88 -0.07 7.95	-2.96 -0.28 9.38
25	4160	訊聯基因	4.77 0.98 20.53	2.88 1.66 57.45	1.26 1.17 92.24	1.17 1.26 108.02
26	3017	奇鎡	1.18 0.31 26.44	1.02 0.83 81.54	-0.35 -0.95 274.35	1.54 7.3 475.31
27	8906	花王	-1.46 -0.13 8.89	-8.79 -4.77 54.3	-11.46 -9.33 81.42	-10.71 -9.36 87.47
28	6230	尼得科超 眾	-0.96 -0.16 16.58	-0.56 -0.36 64.26	-0.48 -0.71 147.48	-0.61 -0.97 158.16
29	2467	志聖	-0.27 -0.02 8.56	-0.73 -0.63 86.03	-0.27 -0.59 218.11	0.3 1.04 347.69
30	6215	和椿	-0.35 0.31 88.04	-0.79 -2.97 375.7	-2.45 -17.22 701.64	-2.36 -17.04 720.7
31	1725	元禎	-4.47 -0.54 12.1	-2.46 -0.58 23.66	-0.95 -0.56 59.07	-0.72 -0.49 67.65
32	8996	高力	-0.81 -0.23 28.44	2.88 2.28 78.99	2.21 12.9 582.83	1.22 10.98 900.39
33	4303	信立	-13.02 -3.97 30.49	-9.4 -15.33 163.12	-3.52 -20.85 591.88	-3.46 -28.0 808.12
34	1799	易威	-6.02 -0.16 2.67	7.08 0.68 9.56	4.58 0.73 15.93	3.01 0.78 26.03
35	5251	天鉞電	0.4 0.28 69.43	-0.08 -0.22 264.63	-0.24 -1.22 506.96	0.0 -0.01 653.11

36	6223	旺矽	-9.05 -1.74 19.25	-0.74 -0.71 96.34	1.07 2.78 260.7	2.71 13.28 489.51
37	2374	佳能	1.79 0.18 10.17	1.54 4.25 276.03	-0.18 -0.92 502.84	-0.41 -2.28 555.13
38	5508	永信建	-0.82 -0.1 12.22	-2.54 -1.52 59.66	-1.65 -1.86 112.87	-3.42 -4.3 125.81
39	9946	三發地產	0.74 0.02 3.35	0.35 0.06 16.38	-2.4 -0.88 36.68	-1.13 -0.53 46.35
40	8096	擎亞	-3.84 -1.79 46.67	-0.27 -0.99 365.86	0.46 4.07 878.18	0.1 2.03 1963.28
41	2537	聯上發	17.35 3.59 20.72	3.87 3.08 79.76	2.1 5.57 265.1	2.4 7.4 308.89
42	3432	台端	14.5 1.04 7.16	11.94 1.32 11.07	4.23 1.12 26.47	7.01 3.38 48.18
43	1519	華城	-0.65 -0.1 16.01	-1.0 -0.7 69.95	-0.98 -1.81 185.43	0.78 4.19 534.55
44	6462	神盾	-1.33 -0.87 65.56	-0.78 -1.06 136.3	-0.91 -5.53 610.55	0.46 6.71 1474.19
45	6207	雷科	-2.11 -1.84 87.24	-1.36 -4.03 295.74	0.05 0.31 666.82	-0.16 -1.24 797.75
46	4760	勤凱	-0.89 -0.26 29.38	2.27 2.16 94.99	3.89 6.63 170.47	3.54 6.28 177.36
47	8092	建暉	-5.46 -0.55 10.15	-2.26 -0.83 36.71	-1.38 -2.83 204.82	-2.73 -7.69 281.57
48	4994	傳奇	0.04 0.0	-2.3 -0.74	1.45 1.2	1.59 1.59

			3.69	32.28	82.63	100.49
49	4513	福裕	-1.85	-6.22	-4.34	-6.35
			-0.21	-2.73	-7.17	-12.05
			11.35	43.9	165.28	189.7
50	3284	太普高	4.47	2.24	-0.69	-1.23
			0.16	0.4	-0.65	-1.49
			3.5	17.74	92.9	120.96

本研究整理

上述的資料中，透過區間與筆數統計，可歸納如下列幾張表，來試著找出其關鍵因素，如下列列表所示：

表 4.3.1.1 強勢股近 N 日籌碼集中度區間筆數統計

區間(%)	近 5 日	近 20 日	近 60 日	近 120 日
<10	2	0	1	1
-10~-5	6	5	1	2
-5~0	20	22	29	21
0~5	16	19	19	25
5~10	3	3	0	1
>10	3	1	0	0
正數比	0.44	0.46	0.38	0.5

本研究整理

從上表可以發現，近 5/20/60/120 的籌碼集中度都不算太高，大部份的籌碼集中度都大於-5，但隨機挑選其他非強勢股觀察，處於相同區間的比比皆是，因此從這份數據中，筆者並未能發現籌碼集中度與強勢股票的相關性。

表 4.3.1.2 強勢股近 N 日成交量佔股本比區間筆數統計

區間(%)	近 5 日	近 20 日	近 60 日	近 120 日
<-3	1	6	10	11
-3~-2	4	3	2	2
-2~-1	5	3	8	5
-1~0	18	15	10	8
0~1	17	10	4	4
1~2	4	4	5	7
2~3	0	3	4	3

>3	1	6	7	10
正數比	0.44	0.46	0.4	0.48

本研究整理

與區間籌碼集中度相同，筆者也未能從成交量佔股比中有較明顯的研究收獲。

表 4.3.1.3 強勢股近 N 日區間週轉率區間筆數統計

區間(%)	近 5 日	近 20 日	近 60 日	近 120 日
0~20	28	7	3	2
20~40	11	8	4	2
40~60	4	6	1	2
60~80	4	4	1	1
80~100	2	6	5	3
>100	1	19	36	40

本研究整理

而在區間周轉率中，期間越久，成交量越大，佔比數越高也屬正常情況，因此在區間週轉率中，應著重更為短期的區間，如近 5 日區間，在極短期中，區間週轉率越高的個股，對股價具有一定的推升作用。

4.3.2 大戶持股比例

好的股票，易受大資金追捧，而這些資金，究竟是維持在少數人手中，還是多數人手中，可能存有不同意義，筆者將單一投資者持有該股 1000 張以上定義為大戶，並將強勢股的大戶持股比例，從今年 1 月開始後的變化統計出來如下：

表 4.3.2 強勢股近半年 1000 張大戶持股比例

排名	股號	名稱	2024 一月初	2024 二月初	2024 三月初	2024 四月初	2024 五月初
1	3064	泰偉	63.48	47.15	47.15	47.15	47.15
2	2359	所羅門	40.65	41.04	40.60	46.26	39.31
3	6425	易發	44.96	44.96	44.96	45.06	38.12
4	3466	德晉	58.19	58.02	59.89	57.76	55.30
5	3312	弘憶股	48.67	50.11	52.46	55.76	52.42

6	4127	天良	35.34	35.35	35.35	34.73	35.55
7	6640	均華	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02
8	1587	吉茂	41.32	41.33	42.07	44.15	41.51
9	6419	京晨科	29.25	29.25	29.25	29.25	29.25
10	4562	穎漢	68.11	68.11	68.07	67.74	66.31
11	5314	世紀	42.93	42.23	42.57	36.07	36.75
12	3030	德律	47.11	49.56	49.83	50.28	50.38
13	4402	福大	24.00	50.68	53.46	53.00	53.04
14	6535	順藥	56.87	56.40	55.35	55.79	55.58
15	4909	新復興	37.88	32.03	35.59	34.10	32.96
16	2348	海悅	73.70	73.80	73.68	72.26	72.87
17	6442	光聖	52.90	53.36	53.71	48.46	50.45
18	3324	雙鴻	46.26	43.17	47.18	45.34	44.05
19	3339	泰谷	35.19	35.32	34.02	37.75	40.61
20	3055	蔚華科	57.82	58.20	58.99	63.12	60.79
21	2365	昆盈	23.91	24.68	25.80	21.58	21.65
22	6584	南俊國際	66.99	66.31	64.77	64.27	64.28
23	8374	羅昇	74.72	74.73	73.79	74.75	74.74
24	2724	藝舍-KY	81.24	81.24	81.21	79.45	79.45
25	4160	訊聯基因	25.36	25.36	25.36	25.36	25.36
26	3017	奇鎡	61.90	62.98	64.39	60.35	61.16
27	8906	花王	65.45	65.43	65.47	65.05	55.77
28	6230	尼得科超眾	86.30	86.30	86.30	86.30	86.30
29	2467	志聖	54.84	54.58	55.21	54.79	55.82
30	6215	和椿	49.90	49.24	49.47	44.69	34.41
31	1725	元禎	93.11	93.11	93.11	93.11	93.10
32	8996	高力	16.52	19.07	27.56	28.89	32.89
33	4303	信立	59.38	58.17	47.31	38.45	32.87
34	1799	易威	75.09	75.20	74.68	73.95	74.35
35	5251	天鉞電	37.71	37.71	37.71	37.85	37.85
36	6223	旺矽	27.07	26.49	27.52	29.27	30.60
37	2374	佳能	41.08	37.08	37.18	38.20	34.54
38	5508	永信建	76.74	76.10	75.14	74.59	74.75
39	9946	三發地產	80.20	80.24	80.35	80.15	79.27
40	8096	擎亞	34.23	26.29	26.37	29.84	36.40
41	2537	聯上發	45.60	47.04	49.71	54.82	54.85
42	3432	台端	59.05	55.02	55.02	55.02	61.75

43	1519	華城	71.78	75.47	76.40	76.56	73.74
44	6462	神盾	25.76	29.23	34.24	37.22	37.08
45	6207	雷科	20.33	20.34	19.16	23.44	25.26
46	4760	勤凱	31.01	31.02	31.02	31.01	30.94
47	8092	建緯	41.34	40.14	34.92	32.14	34.07
48	4994	傳奇	73.94	73.99	75.35	74.57	74.73
49	4513	福裕	64.50	64.16	62.23	58.94	54.23
50	3284	太普高	65.41	65.40	65.39	67.47	68.78

本研究整理

將以上資料，透過區間比例統計如下：

表 4.3.2.1 強勢股近四季千張大戶持股比例區間筆數統計

區間(%)	2024 一月初	2024 二月初	2024 三月初	2024 四月初
0~20	1	1	1	0
20~40	13	13	14	17
40~60	18	19	18	16
60~80	14	13	13	14
80~100	4	4	4	3

本研究整理

透過上表可以發現，強勢股 1,000 張大戶持股比例，40% 以上佔多數，其次佔比 20~40%，僅有少數低於 20，且每月的變化量並不大。

4.3.3 融資融券

融資指的是投資者借錢買股做多，融券指的是投資者借券賣股放空，融資券持有本金不需全額，而借來的錢需要額外支付利息，對投資者來說，有融資融券的股票不宜持有太久，除非支付的利息有更大的把握賺回，因此透過資券的變化，應能找出其相應關係，在融資方面，投資者佔用現有融資餘額多少，稱為融資使用率，由於每日的變動較大，因此筆者僅統計該月份的最高峰值，來觀察個股一個月內被融資的情況，也藉由券資比，來判斷被放空或短期是否有回調壓力的情況，整理如下：

表 4.3.3 強勢股近三個月融資使用率與券資比月高峰值

排名	股號	名稱	融資使用率(月高峰)			券資比(月高峰)		
			3 月	4 月	5 月	3 月	4 月	5 月
1	3064	泰偉	0	0	0	0	0	0
2	2359	所羅門	30.09	30.27	34.11	14.41	25.87	55.42
3	6425	易發	60.83	62.52	54.84	10.74	19.32	35.97
4	3466	德晉	19.66	44.13	80.12	2.29	9.76	24.55
5	3312	弘憶股	35.08	39.61	38.87	5.31	6.79	7.33
6	4127	天良	33.66	30.51	31.41	42.59	33.91	17.54
7	6640	均華	0	0	0	0	0	0
8	1587	吉茂	25.45	38.65	38.48	0.22	25.81	33.43
9	6419	京晨科	0	0	0	0	0	0
10	4562	穎漢	5.66	10.61	25.96	0	0.82	42.22
11	5314	世紀	21.41	19.86	16.46	34.15	22.17	27.39
12	3030	德律	4.22	6.58	24.48	0.47	1.05	4.35
13	4402	福大	0	0	0	0	0	0
14	6535	順藥	0	0	0	0	0	0
15	4909	新復興	56.06	50.4	46.66	18.39	21.71	3.47
16	2348	海悅	4.21	6.81	8.05	4.72	2.26	12.5
17	6442	光聖	30.77	33.15	36.66	8.52	5.06	10.21
18	3324	雙鴻	33.26	25.06	25.49	23.24	30.86	34.88
19	3339	泰谷	46.92	64.13	62.6	59.31	15.87	6.33
20	3055	蔚華科	40.03	43.44	46.81	6.76	4.76	10.98
21	2365	昆盈	22.87	24.34	31.74	19.17	6.25	44.98
22	6584	南俊國際	18.63	15.11	16.27	14.42	11.05	4.74
23	8374	羅昇	3.37	2.53	15.62	0.32	0	30.15
24	2724	藝舍-KY	0	0	0	0	0	0
25	4160	訊聯基因	0	0	0	0	0	0
26	3017	奇鎡	8.17	10.53	12.59	24.92	9.57	16.13
27	8906	花王	3.08	13.7	17.22	0	0.6	39.06
28	6230	尼得科超眾	2.91	8.35	8.27	10.59	15.87	42.44
29	2467	志聖	13.68	13.54	14.38	10.33	4.79	16.62
30	6215	和椿	14.39	21.29	26.03	10.87	7.25	14.37
31	1725	元禎	3.13	3.69	4.21	16.63	14.45	11.08
32	8996	高力	76.88	75.08	76.55	10.02	13.7	17.53
33	4303	信立	47.28	51.78	49.79	41.05	34.84	39.69

34	1799	易威	0	0	0	0	0	0
35	5251	天鉞電	15.06	20.22	31.41	3.94	10.44	11.17
36	6223	旺矽	17.95	17.1	19.84	11.11	8.49	12.75
37	2374	佳能	9.94	20.94	23.08	0.57	3.13	19.61
38	5508	永信建	1.65	7.73	11.16	1.14	2.86	15.18
39	9946	三發地產	17.46	20.22	19.64	0.25	0.64	0.84
40	8096	擎亞	27.62	41.19	59.26	23.66	19.38	8.25
41	2537	聯上發	10.61	19.56	21.22	0.68	2.88	4.71
42	3432	台端	0	0	0	0	0	0
43	1519	華城	5.8	5.52	6.04	60.93	29.64	33.88
44	6462	神盾	64.84	65.55	64.02	18.31	15.93	6.57
45	6207	雷科	17.02	58.63	63.44	1.67	5.09	6.43
46	4760	勤凱	7.8	34.9	59.38	0	2.13	1.96
47	8092	建緯	0	0	0	0	0	0
48	4994	傳奇	14.12	22.02	21.36	4.14	1.04	2.05
49	4513	福裕	15.04	22.74	23.55	2.15	7.48	19.56
50	3284	太普高	9.62	11.39	11.83	8.85	6.64	4.78

本研究整理

以上資料中，有十筆個股是無法進行融資融券的，扣除這十筆統計區間比例如下：

表 4.3.3.1 強勢股近三個月融資使用率與券資比月高峰區間筆數統計

區間(%)	融資使用率			券資比		
	3 月	4 月	5 月	3 月	4 月	5 月
0~10	13	7	4	20	23	13
10~20	11	9	10	12	9	14
20~30	4	8	8	3	5	2
30~40	5	6	7	1	3	7
40~50	3	3	3	2	0	3
50~60	1	3	3	1	0	1
60~70	2	3	3	1	0	0
70~80	1	1	1	0	0	0
80~90	0	0	1	0	0	0
90~100	0	0	0	0	0	0

本研究整理

如上表統計，強勢股的融資使用率，在近三個月有逐步上升趨勢，且佔比 20% 以上佔了大多數，觀察個股每日的融資使用率，發現融資逐日增加對股價是有短期推升的作用。

而在券資比中，大多都處於 20% 以下，觀察每日數據，券資比並非一個較長連續的訊號，約莫幾天時間，融券就會下降，強勢股的借券日數僅維持幾天，通常融券有提高，股價多數會稍做回調，因此盤後的融券資訊，或可當做優先出場或準備進場的參考訊號。



第五章 結論與建議

5.1 結論

綜合上面研究結果發現，透過區間統計分析，許多指標並未達到顯著水準，僅能大抵發現一些特性如下：

1. 基本面分析：股價未來走勢能否強勢漲起，與營收增長具有正相關性。
 - ①. 月營業收入：當累年增開始收斂翻紅，同比在趨勢圖中呈現 U 型打底起漲，或環比也逐步增加時，是本研究中多數股票同時具有的特性。
 - ②. 季度財務報表：毛利率各種分佈都有，強勢股多數毛利率高於 20%，淨利率與 ROE 增長率分析結果相近，也與累年增相近，當淨利率開始收斂虧損、虧轉盈、大增時並呈現 U 型起漲，有助於股價後勢的推動。
2. 技術面分析：看到月營收或季財報公佈後追進，未必能一直連漲，再好的股總有回調的時候，因此觀察技術線走勢找買賣點，可增加勝率。
 - ①. 移動平均線：移動平均線著重長期趨勢，趨勢與斜率相關，強勢股起飆，日週月 K 六條均線會全突破上揚。非起飆段，短線看日 K 未必能連漲，加看週 K 與月 K 趨勢，較能掌握連漲機會。參考長均線斜率(例如日 K 240 日線)能發現出三大型態：
 - i. 下跌段：六條均線下彎呈現空頭排列，通常等日 K 5 日均線突破上揚時，會有一小段行情，可以在 5 日線準備揚起或剛揚起時進場，反彈到下彎的中均線或長均線，可以先減碼出場，直至均線拉回支撐，或拉平上揚再繼續進場，一般而言，做多不建議做此波段，風險較高。
 - ii. 盤整段：六條均線斜率近水平，會呈現區間震盪，此時在前低支撐附近，短均線開始上揚買，反彈至前高壓力賣，一般而言，在 20 日均線斜率拉平時，就會開始有區間盤整的型態出現，可以就是否帶量突破前高箱體且 20 日均線上揚時做為加碼基準。

iii. 上升段：六條均線上揚呈現多頭排列，未跌破短均線通常能一直續漲，一旦跌破短均線或下彎時可以先離場，待拉回至上揚的中均線或長均線，如有支撐守住，或是跌破後守在前低支撐一直沒跌破，通常資金進場短均線開始上揚就有機會再度漲起，如不幸再度跌破支撐使均線下彎應減碼停損休息，待短均線上揚並重新突破長均線，壓力變為支撐時再進場較為安全。

②. MACD 與 KDJ：MACD 與 KDJ 的黃金交叉與死亡交叉，需搭配移動平均線一起看，在上一小節提到的移動平均線三大型態(下跌/盤整/上升段)的買點位置時，有均線拉平剛揚，且 MACD 在水平軸下且下彎，KDJ 在水平線下金叉向上，打出 U 底，會是較有機會的買點；在大漲後，移動平均線開始下彎，MACD 在水平軸上死亡交叉一陣子，KDJ 死叉時，通常會是需要趕緊出場的賣點，也可以 5/10/20 日均線跌破或下彎時做為停利點，回調到 60/120/240 均線支撐時，再重新進場買回。

3. 籌碼面分析：在長天期的波段變化較大不易找出明顯訊號。

①. 成交量相關數據：

i. 籌碼集中度：在近 5/20/60/120 日，未能發現與強勢股之間的連動關係。

ii. 成交量佔股比：在近 5/20/60/120 日，未能發現與強勢股之間的連動關係。

iii. 區間週轉率：時間週期越長，區間週轉率越高，中長期較難發現關連，短期如近 5 日突然升高，對股價有較明顯的推升作用。

②. 大戶持股比例：1,000 張大戶持股比例，較無發現顯著關係，僅能發現多數強勢股大戶持股皆能在 40% 以上，部份在 20~40%，極少數低於 20%。

③. 融資融券：有些強勢股即使沒有融資融券，也能呈現飆漲的情況，其餘有融資融券的股票，以月高峰值進行觀察，得出以下發現

- i. 融資使用率：強勢股有不少股票的使用率從 10%開始，日變化量達 20、30、40 甚至達到 50~80%，與股價呈現正相關性，顯示短期有大量投資者借錢也要買股票，對短期股價的推升作用有一定幫助。
- ii. 券資比：在融資使用率升高的情況下，股價漲多時，融券估空的投資者會開始借券放空，但券資比通常僅維持幾天時間就開始獲利回補，這或許也是因為本研究時間適逢融券回補與除權息期間，且在大盤牛市期間，當大量還券使券資比降低後，股價還是會再漲上去，因此券資比適合觀察強勢股接下來幾天的回調走勢，券還完後可再進場。

綜合上述基本面、技術面、籌碼面單獨的看法，筆者認為，並無法從單一向找到絕對穩賺不賠的關鍵訊號，也無法找到強勢股完全相同的訊號，筆者從研究營收成長率至今，不僅只看基本面，也會與技術面一起看，只要基本面營收持續增長，依技術線三大型態的買點進場，分散投資，分批進場，其勝率較高，而大多會失敗的原因，還是因為自己沒有耐心等待，也沒有按照紀律執行進出策略，例如在沒有明確上升趨勢時就砸大資金一直抄底，最後因沒有續漲而停損，起漲也不敢買回，因此務必要留意主力資金是否已經進場，且均線是否已開始上揚，營收財報是否已大幅好轉，三方面綜合查看，對投資獲利的幫助還是挺大，總比盲目投資會來得有幫助。

多數人認為股票買點重要，賣點更為重要，筆者認為只要每次的買點都正確，有賺就可以賣，未必需要賣在最高點給自己過大的壓力，技術線部份，也可參考葛蘭碧法則買賣原則，並參考乖離率大小、均線突破與跌破，斜率上下彎、黃金切割率滿足點、月營收成長率增長或衰退、三大法人籌碼進出，來判斷是否進場或減碼出場換股操作，不需追求最高點的位置，只要每檔股都能買在起漲點，賣在有獲利起跌的時候，接著用利潤來長期持股，領一輩子的股息，累積的財富也可以很驚人，如幸運遇到強勢股，或可在短期就能獲利 200~500% 以上。

透過長期觀察與自己的實務操作經驗，筆者發現，投資者多數虧損，主要對股市沒有花太多時間深入了解與研究，多半僅是聽信明牌而做的投資，起初賺到了錢，有賺

沒賣，堅信會漲幾倍，卻毫無根據，最後股價下跌回調，卻割在賠錢時，屬信心不足的一種；另一種是信心太足，但個股技術線下彎且營收已然衰退，股價已經一洩千里，再也沒有漲回來，投資者卻一直分批抄底凹單，造成巨大損失；再另一種，好股也只敢投一點，賺了一點錢就賣掉，然後轉投到不賺錢的股去，最終賺到的錢，也還是虧損回去。因此，能在股市裡賺到大錢的人，必然不會全靠運氣，紮實的研究功夫得做足，且市場瞬息萬變，需要長時間不斷的研究調整，這是筆者的建議。

一般而言，長線投資可以多看好基本面領股息，中線看技術面做波段，短線看籌碼面變化當沖或隔日沖進出，而筆者認為，投資股票想要穩健的獲利，最好基本面、技術面與籌碼面三方面都要一起看，能看懂未來的潛力，並且依技術線與籌碼面入場，買在起漲點，看訊號賣在起跌點，會比較好把利潤掌握住，也要了解自身的性格與風險承受程度，分散投資、分批進場、及早停利停損、用利潤來抱股領股息，皆是可以參考的策略。

5.2 未來研究方向建議

筆者從事相關的研究已然有數年之久，透過本次的研究也無法十足有把握的找出穩賺不賠的必勝法，筆者仍覺得還有許多指標需要持續研究，在此也點出一些美中不足的地方，或許後進們參考到這篇論文，可以再接續補強研究，其中有幾點筆者覺得可以再精進的地方：

1. 基本面分析：

- ①. 增加每股收益與本益比推算股價。
- ②. 增加商品行情與強勢股的關係，如海運股與運費具強相關。
- ③. 增加股淨比的分析。

2. 技術面分析：

- ①. 研究個股 60 分線波段走勢。
- ②. 增加 RSI 與 OBV 的研究。

- ③. 增加黃金切割估算進出場點。
- 3. 籌碼面分析：
 - ①. 三大法人買賣籌碼的研究
 - ②. 將月高峰值改為日變化量加以研究趨勢線型。
- 4. 總體面分析：
 - ①. 增加產業進出口額度增長率。
 - ②. 增加 CPI 與 PPI 與大盤指數的關係。
 - ③. 研究大盤走空熊市時段，強勢股是否依然可以有效強勢。

若再補強上述指標研究，應能再將投資勝率提高，股市訊號非常多，且自己也無法抽出太多時間研究，選擇好的理財投資工具就顯得相當重要，個人比較長使用籌碼 K APP 看基本面，使用籌碼大股東看產業類股當日資金與類股技術線變化，工欲善其事，必先利其器，如何掌握好工具，將會是需要著重的課題。

而筆者相信，一旦所有投資者都掌握住相同的投資方法，股市漲跌的邏輯可能就此改變，股市在大行情時，並不屬於零和遊戲，只是賣掉股票的人少賺而已，大戶散戶都是賺錢的，但一旦大戶或投資機構少賺錢時，便可能改變市場邏輯規則，奪取散戶的收益，因此，投資者想要在投資這條路上不斷的獲利，也需要有自己的研究方法，不斷的學習，才是保持常勝的關鍵。

如若本研究，已經可以開始幫助您，從深陷泥沼的股海中，從虧損轉為獲利，也希望將這份善意傳遞下去，也期盼手頭寬裕的投資朋友，亦可考慮投資筆者，讓筆者有充裕的資金與時間繼續進行研究，或可協同股票軟體公司，開發出更好的工具軟體，甚至自動買賣產生穩健的被動收入，未來也不僅僅希望在股市的操作上得心應手，也希望可以在實業中創造出更多的偉大事業出來，提供更多就業機會，創造出更為和諧安定的社會，人人住的起舒適的房，結得了婚，養得起小孩，過上安居樂業的生活。

參考文獻

中文文獻

1. 李良俊. (2003). 台灣股票市場技術分析有效性之研究 實踐大學. 台北市.
2. 張淑芬. (2005). 定時定額投資停利策略之實證研究 東海大學. 台中市.
3. 黃秀葉. (2007). 營收成長、盈餘成長對股價報酬關係之研究 開南大學. 桃園縣.
4. 鄭宜典. (2007). 基本分析與技術分析之投資績效比較 國立中興大學. 台中市.
5. 李哲宏. (2008). 共同基金投資行為與處分效果之關聯性 - 以匯豐中華投信投資人為例 國立政治大學. 台北市.
6. 張維真. (2012). 停損停利策略之有效性研究—以台灣 50 成分股為例 真理大學. 新北市.
7. 謝嘉琪. (2013). 結合營收之價格動能策略:以台灣股票市場為例 國立中央大學. 桃園縣.
8. 巫建廷. (2014). 台灣上市櫃公司月營收之資訊內涵與交易策略 國立中山大學. 高雄市.
9. 李冠樺. (2015). 營收動能、盈餘動能與價格動能之研究 國立彰化師範大學. 彰化縣.
10. 洪梓語. (2016). 趨勢交易策略在台灣股票市場之應用 國立中山大學. 高雄市.
11. 陳詩晴. (2016). 盈餘成長率與股價變動率之關聯性研究 朝陽科技大學. 台中市.
12. 黃茂庭. (2016). 台灣多頭市場強勢股之選股策略研究:技術分析 MA 均線呈現多頭排列的應用 東海大學. 台中市.
13. 葉馨蓮. (2017). 月營收資訊內涵、投資人情緒與股價報酬之探討 國立中山大學. 高雄市.

14. 謝璧而. (2018). 公司財務績效指標與股價關係之研究-以台灣 50 成分股為例
國立高雄師範大學. 高雄市.
15. 林采霓. (2020). 降低風險投資策略之研究 國立中山大學. 高雄市.
16. 陳建凱. (2020). 每股盈餘成長之宣告對股票報酬之影響-以台灣上市公司為例
國立宜蘭大學. 宜蘭縣.
17. 吳昭賢. (2020). 以淨利率為指標之投資組合實證分析：以台灣上市公司為例
南華大學. 嘉義縣.
18. 王筠筑. (2021). 營收成長概念股票的投資策略管理：考量股市崩盤效應 國立
高雄科技大學. 高雄市.
19. 蔡文珍. (2021). 技術分析及基本分析與股價報酬之研究 東吳大學. 台北市.
20. 鄭仕斌. (2021). 技術分析有效性與趨勢之探討:台灣股市的實證 國立高雄科技
大學. 高雄市.
21. 簡維明. (2021). 選股策略與投資績效-以台灣股市為例 國立中正大學. 嘉義縣.



英文文獻

1. Levy, R. A. (1967). Relative strength as a criterion for investment selection. The Journal of Martinelli, R., & Hyman, B. (1998). Cup-with-handle and the computerized approach. TECHNICAL ANALYSIS OF STOCKS AND COMMODITIES-MAGAZINE EDITION-, 16, 63-66.
2. Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income umbers. Journal of Accounting Research, 6(2), 159-178.
3. Beaver, W. H., Clarke, R., & Wright, W. F. (1979). The association between unsystematic security returns and the magnitude of earnings forecast errors. Journal of accounting research, 316-340.

4. Reinganum, M. R. (1988). The Anatomy of a Stock Market Winner. *Financial Analysts Journal*, 44(2), 16-28.
5. Brock, W., Lakonishok, J., & LeBaron, B. (1992). Simple technical trading rules and the stochastic properties of stock returns. *The Journal of finance*, 47(5), 1731-1764.
6. Jegadeesh, N., & Titman, S. (1993). Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency. *The Journal of finance*, 48(1), 65-91.
7. Ertimur, Y., Livnat, J., & Martikainen, M. (2003). Differential market reactions to revenue and expense surprises. *Review of Accounting Studies*, 8(2), 185-211.
8. Chan, L. K., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. (1996). Momentum strategies. *The Journal of Finance*, 51(5), 1681-1713.
9. Jegadeesh, N., & Livnat, J. (2006). Post-Earnings-Announcement Drift: The Role of Revenue Surprises. *Financial Analysts Journal*, 62(2), 22-34.
10. Cao, Y., Myers, L. A., & Sougiannis, T. (2011). Does earnings acceleration convey information? *Review of Accounting Studies*, 16(4), 812-842.
11. Minervini, M. (2013). *Trade Like a Stock Market Wizard: How to Achieve Super Performance in Stocks in Any Market*. McGraw-Hill Education.
12. Kaminski, K. M., & Lo, A. W. (2014). When do stop-loss rules stop losses? *Journal of Financial Markets*, 18, 234-254. *finance*, 22(4), 595-610.
13. Chen, H.-Y., Chen, S.-S., Hsin, C.-W., & Lee, C.-F. (2014). Does revenue momentum drive 32 or ride earnings or price momentum? *Journal of Banking & Finance*, 38, 166-185.
14. He, S., & Narayanamoorthy, G. (2020). Earnings acceleration and stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 69(1), 101238.