

BUY
不敗教主獨門心法

打敗死薪水 提前財務自由

上班族的 ETF賺錢術

陳重銘 著



累積**投資**知識 選擇不一樣的人生

- 精選好股 領股利兼賺價差
- 短波段操作ETF獲利秘技
- 主動+被動收入 提早10年退休

Money錢

BUY
不敗教主獨門心法

打敗死薪水 提前財務自由

上班族的 ETF賺錢術

陳重銘 著



累積**投資**知識 選擇不一樣的人生

- 精選好股 領股利兼賺價差
- 短波段操作ETF獲利秘技
- 主動+被動收入 提早10年退休

Money錢



打敗死薪水 提前財務自由

上班族的 ETF賺錢術

陳重銘 著

Money錢

自序

想財務自由 先投資自己

時間過得真快，我在**2015年4月**出版第**1**本投資理財書《**6**年存到**300**張股票》，如今即將屆滿**5**年，而且這已經是我的第**6**本投資理財書。對我來說，這**5**年真的是人生中一段美麗且意外的旅程，還記得**1985**年大學聯考時，作文考卷讓我寫得痛苦萬分，絞盡腦汁卻連一頁都寫不完，我偷瞄隔壁北一女的考生，人家都已經寫到背面去了！

30幾年一下子過去了，當年痛恨寫作文的我，**2019**年居然在博客來網路書店「百大華文作家」排行榜上榮登第**3**名，更是財經類的第**1**名。在此要感謝各位讀者的支持，這個例子也說明了，人生真的是充滿了無限的可能。我在年輕時當了**5**年的流浪教師，不僅工作不穩定，又要扶養**3**個小孩，當時的我一直幻想可以拿到**200**萬元的年薪，幫我解決買房、養兒等問題。

老天爺總是不從人願，我這輩子從來沒有拿到**200**萬元的年薪，後來我在公立學校當了**18**年的教師，薪水最高也是一個月**7**萬多元，年薪頂多破百萬。**25**年的上班生涯中，我努力開源並當一個「不敗（**Buy**）教主」奉行節流，在學校同時接任日、夜間部雙導師，並利用假日和寒暑假寫下**23**本教科書及**5**本理財書。薪水和版稅除了讓我養兒育女之外，更幫我源源不絕地存了**25**年

的股票，我終於每年可以領到**200萬元**的股利，原來老天爺是要我「靠自己」。

小時候我認為「人定勝天」，相信只要自己夠努力，一定可以改變未來。長大之後發現，人生受到了很多的限制，就算天空再高、我再有能力，也不一定飛得上去。在公立學校教書的我，年薪再高也就是百萬元，儘管我可以在夜間部兼課、寫書，但往往只是把自己搞得更累而已。

我後來發現，人除了靠自己的努力，更要靠外在的幫忙。我在學校教機械力學，知道善用槓桿可以省力、省時間。所以我善用「投資」這個人生槓桿。《**6年存到300張股票**》這本書的主角是中信金（**2891**），我存了它**10年**，我們家目前持有**450張**，過去**10年**每年貢獻給我數十萬元的股利；我從來沒有到中信金上一天班，更沒有付出過勞力，過去**10年**我已經領回數百萬元，「投資」這個槓桿，真的讓我省時又省力。

人生，如果只靠自己努力打拼，只會很累又辛酸，我當過**25年**的上班族，完全可以體會「工作、養小孩、買房子」，這**3者**交互作用下的威力，真的是「鞠躬盡瘁、死而後已」。奉勸各位上班族，唯有善用「投資」這個槓桿，你的人生才會有轉機。

股市是一隻金雞母，每個人都想到股市提款，那麼誰是別人的提款機呢？一招半式闖江湖，根本是來送死的，只會被高手屠殺。**2020年1月9日**國泰股利精選**30（00701）**居然拉出漲停板（**25.89元**），**ETF**漲停是什麼概念呢？投資人了解嗎？

就因為電視節目報導，**00701**即將在**1月30日**配息**1.66元**，儘

管漲停板時溢價**10.17%**，投資人依然前仆後繼。2月7日除息後的股價僅剩下**21.7元**，投資人拿到**1.66元**的現金股利，卻賠上**4.19元**的價差，而且**1.66元**的股利還要繳所得稅，完全是賠了夫人又折兵！

當**00701**異常溢價的狀況發生時，我天天在粉絲團提醒，只可惜人微言輕，只能眼睜睜看著投資人受傷！我從來不把自己當成投資專家，我教了**20**多年的書，我把自己當成一位教育家，藉由出書、演講來分享投資經驗跟觀念。股市中真的有很多錢，也確實可以改變上班族的未來，但是從股市提款之前，請先具備正確的投資觀念，這樣才不會變成別人的提款機。

什麼是最好的投資呢？答案是「投資自己」，「知識就是力量」、「貧者因書而富」確實是真理。我的投資哲學著重在簡單有效，然後用正確的態度來長期投資。「不敗教主」不是打遍天下無敵手，只是簡簡單單地「不敗家」，因為我了解累積資產的威力，所以拒絕敗家來買進負債，而是持續買進資產。

儘管上班族的收入有限，但這卻是改變人生的唯一力量，所以一定要善用。同樣的一筆錢，看一場電影，你只會開心**2**小時，買進一本好書，則可以改變你的未來。請記住：「投資自己才是最好的投資」，想要投資股市，請先從投資自己開始，知識才是你人生中最大的資產。

陳重銘

2021年6月

累積理財知識
選擇不一樣的人生



第 1 章

知識就是力量 貧者因書而富

1-1 從小養成節儉和閱讀好習慣

1-2 窮人用時間換錢 富人用錢換時間

1-3 讀書累積知識 打造不一樣的人生

1-1

從小養成節儉和閱讀好習慣

從我出生到現在，超過半個世紀都住在台北市的北投區，雖然不算是市中心，但是我家旁邊有小河，後面有山坡。小時候的北投區完完全全是一個農村，我阿公、阿嬤都是種田的，從小我都要到田裡去幫忙，印象最深的就是，收割稻米後，我們小朋友最喜歡成群結隊到田裡抓蚱蜢，隨便抓就裝滿一整個塑膠袋。

接著就是看著大人在曬穀場曬稻米，阿嬤都會買黑松沙土來給大家降火氣，我們小孩子就有福了。曬稻米時最怕碰到颱風光臨，吸滿雨水的稻穀很容易發芽，所以只要颱風過後，農民會在馬路上、學校操場曬起稻子，現在已經看不到這個奇觀了。

小時候住的是三合院，前面有一個很大的曬穀場，平時是我們小朋友的遊戲場所。晚上，大人們會在曬穀場乘涼，小朋友就利用月光玩捉迷藏，三不五時飛來的螢火蟲，跟天上的星星一樣耀眼動人。小時候沒有光害，也沒有空氣污染，小孩子的視力又好，我記得，就算是月亮只有一半時，我依然可以看見黑暗的另一半月亮，如果現在能夠有這種視力就好了。

小時候想買望遠鏡看星星

晚上在曬穀場玩累了，就順便躺下來看著天空一閃一閃的星星，我會不斷想像自己駕駛著太空船，造訪一顆顆的星球。小時候的我很希望有一支望遠鏡，我曾經在書局看見一支**2,000**元的雙筒望遠鏡，可是我知道沒有人會買給我。當時農業社會普遍都是三代同堂，經濟大權都掌握在阿公、阿嬤手上，過年給的紅包也才**10**元、**20**元，怎麼可能花**2,000**元給小孩子買玩具？

我從小就知道要靠自己，錢不會從天上掉下來，我總是努力考很多個**100**分，再去跟阿公要一點點的獎學金，然後乖乖存起來。或許就是從小養成節儉和儲蓄的好習慣，長大後的我可以認份地當一個「不敗 (buy) 教主」，努力工作賺錢，並減少消費，再把存下來的錢拿來投資股票，最後我也改變了自己的未來。

想要有一支望遠鏡，卻不敢開口跟大人要，只好努力念書賺取獎學金。從小我就喜歡讀書，但是家裡面沒有像樣的書桌，當時家家戶戶都有縫紉機，上蓋是一塊板子，打開後就可以當書桌，媽媽在車衣服時，我就在一旁讀書。在我讀小學高年級時，放學後我都會先到北投公園的大樹下，利用黃昏的餘暉來讀書。

愛讀書的習慣影響了我一輩子，讓我考上好學校，最後當上老師。閱讀理財書籍則讓我財務自由，書中真的有黃金屋。很可惜的是，現在的人越來越不喜歡讀書，大家都喜歡在網路上問免錢的，出版業也越來越蕭條。其實「閱讀」才是最好的投資，提升自己的實力，才是股市必勝的訣竅。

書中真有黃金屋

我一直夢想擁有一支望遠鏡，記得在我讀小學6年級時，搭公車到台北市重慶南路，買了一本徐氏文教基金會出版的《光學儀器叢書》，裡面詳細記載了望遠鏡的光學原理，還有磨鏡片的技巧，當真是如獲至寶。可是我當時只是個小學生，看不懂裡面的代數和三角函數，不過我還是每天讀、每天看，希望有一天可以看懂。

一直等到我讀北投國中，數學老師教了代數和三角函數，我才完全看懂書中的光學公式。接著開始嘗試自己做望遠鏡，我去買了透明壓克力板，從砂紙刮下金剛砂，試著自己磨鏡片，當老師在黑板前講課時，我就偷偷用牙膏來拋光壓克力鏡片。

國中讀的是升學班，國三時天天晚自習到9點，有一天我跟同學爬到樓頂用望遠鏡看星星，小小舒壓一下。沒想到隔天早上升旗時，被校長用麥克風當著全校大罵，說我們用望遠鏡偷看女生。在那個時代，不僅分升學班和放牛班，也施行男女分班並安排在不同棟大樓，所以才會被懷疑我們用望遠鏡偷看女生，真的是不白之冤啊！我到現在還記得那個校長的名字。

國中苦讀三年終於有了代價，我考上了師大附中，新生訓練時，我看到天文社有一支號稱「全國高中最大」的望遠鏡，馬上報名加入。高中生的我也開始進化，翻著厚厚的電話簿，千辛萬苦買到玻璃及各種號數的金剛砂，開始磨一片口徑11公分的玻璃鏡片。記得那一年的暑假，我在家裡的米店幫忙接電話，同時努力磨著望遠鏡的鏡片。

當時一邊磨一邊拿到陽光下，藉由反射陽光來成像，檢視鏡片的研磨進度，等到磨成之後，真的是超有成就感。我還保留當初的金剛砂，可惜那片鏡片和心得筆記，我都留在天文社給學弟妹們當傳家

寶，沒傳幾屆就從此不見了。

我們那個時代的人，沒有網路、沒有**Google**，碰到不懂的就只能到圖書館，一本書一本書地翻閱。如果圖書館找不到答案，就要跑到重慶南路，一家書店一家書店慢慢找。我們這個時代的小孩，就是這樣成長的，凡事都要靠自己！

現在有了網路，有了**Google**大神，很多人不僅懶得自己查，也懶得買書和讀書，都喜歡「伸手牌」，直接用問的。我從來沒見過哪個投資專家，是用問明牌的方式來累積財富，都是經由不斷地閱讀，學習前人的智慧和經驗，努力提升自己的能力，然後靠本身的實力和判斷，打造出自己的投資王國。

想要成功 先從閱讀開始

很多人常會說，上班很忙，沒時間讀書，可是卻有很多時間上網聊天、打電玩；很多人的藉口則是，看不懂書中的內容，但是你真的有用心閱讀和思考嗎？我在臉書粉絲團收到不少網友的提問，裡面有超過一半的問題只要**Google**一下就有答案，偏偏他還是要在粉絲團問我，然後我再上網蒐尋找出答案給他。

想要讀懂書中的內容，「勤勞」是很重要的因素，我常常跟學生說，讀書就是比誰在書桌前面「坐得比較久」，如果讀書可以像玩手機一樣認真，還怕考不上好學校嗎？

勤於閱讀，是所有成功人士共同的特質。股神巴菲特曾經說過：「我就坐在我的辦公室裡，然後閱讀一整天。」他用**80%**的工作時間

來閱讀和思考。有記者問巴菲特，要如何變得更聰明？巴菲特舉起桌上的一疊文件，然後說：「每週讀上**500**頁，這就是知識的累積，就像是複利一樣。」

我相信，每個人都可以建構起巴菲特的知識，但是大多數人卻不願付出心力來閱讀。誠心建議大家，努力奉行巴菲特所說的：「每天撥出一小時來閱讀，經由時間複利的累積，你一定會成為一個更好的人。」

開卷有益，這是亙古不變的道理，我把小時候研讀光學叢書的精神，拿來研究投資股票，所以**50**歲以後的我就不需要再為五斗米而折腰。一個人想要成功，最重要的是要有一個目標，然後努力朝著這個目標前進。

從小我就想要有一支望遠鏡，所以我拿了一張白紙，用圓規在上面畫了許許多多的同心圓，貼在書桌前面的牆壁上提醒自己，將來要擁有很多不同口徑的望遠鏡。

從小學開始研究光學，到了高中已經可以自己研磨望遠鏡的主鏡，接著，在大學和研究所主修機械，等到畢業後就能製造望遠鏡的機構。後來我在公立高職當了**18**年的機械科教師，學校裡面的設備應有盡有，製作望遠鏡對我來說已經是水到渠成。

可是我的年紀漸漸大了，時間都用在工作和家庭，而且環境也開始改變了，幾十年前，望遠鏡的售價高不可攀，但是隨著經濟的發展，生產也邁向低成本的自動化，望遠鏡漸漸平民化，似乎用買的比自己打造還要划算。那麼還要不要自己動手做呢？考量的就是下個單元的主題：「時間」跟「金錢」兩個因素。

1-2

窮人用時間換錢 富人用錢換時間

記得幾年前我在看房子時，建商跟我講過兩句話：「窮人用時間換錢，富人用錢換時間。」窮人只買得起郊區廉價的房子，代價就是每天要花好幾個小時通勤，用時間來換錢；有錢人反而覺得時間比較寶貴，寧可買進市中心昂貴的豪宅，以減少通勤時間。

「窮人用時間換錢，富人用錢換時間」這兩句話一樣適用在望遠鏡，年輕時的我沒有錢買望遠鏡，只好樣樣自己學、自己做，用時間來換錢。但是現在的我，時間比金錢更加寶貴，我寧可把打造望遠鏡的時間，用來投資股票賺錢，再用股利去買望遠鏡，我要用錢換時間。

我在學校教了**20**幾年的書，看著學生從高一入學到高三畢業進入大學，我發現，高職這三年只是他們人生中的一個階段，畢業後可以進入不一樣的人生。人生就是一個階段和下一個階段的不斷串連，每個階段都有它的使命與成長。看著學生不斷地從學校畢業，我也開始思索，我是不是該從教職退下來，開創人生的下一個階段呢？

年輕時的我待過**4**家私人企業，了解錢難賺的血汗歷程，所以我賭上人生，當了**5**年的流浪教師，一邊工作、一邊到高師大修教育學分，白天上班，晚上準備教師甄試，終於考上了公立學校教師這個安穩的鐵飯碗。當鐵飯碗越捧越久，我也開始了解「穩定也需要付出代

價」，而且這個代價非常昂貴。

為什麼「穩定也需要付出代價」呢？請問你，定存和股票，哪一個安全穩定呢？相信大家都會選定存，定存的特點就是，風險低，但報酬也很低。

來說一個小故事，記得30年前，也就是1989年的暑假，剛從大學畢業的我正在等待入伍服役，有一天跑到西門町看電影打發時間，當時一碗甜不辣要價25元。2019年暑假，我又去西門町吃甜不辣，沒想到已經漲價到65元。

定存躲不開通膨			
年度	1989年	2019年	2049年
甜不辣售價	25元	65元	169元
通膨率	3.35%		
定存	—	65元	88元
定存利率		1.065%	

物價會上漲，大家都知道，這叫做「通膨」，30年間甜不辣從25元漲到65元，平均每年的漲價幅度（通膨率）為3.35%。假設今年我不吃甜不辣，把65元放在台灣銀行定存，2019年8月28日公告的一年期定存利率為1.065%，這筆65元存上30年後，連本帶利會變成88元；但是65元的甜不辣卻會每年貴3.35%，因此在30年後，一碗甜不辣會漲價到169元，我定存的88元反而只能吃半碗。很多人常以為定

存最安全，從上面的例子就不難看出，定存反而最危險，因為你會受到通膨的茶毒。

安逸和穩定要付出代價

儘管公立學校的鐵飯碗最安全，卻要付出代價。首先，教師平時都沒有特休假，只有在寒暑假才可以放假，我買了望遠鏡要看星星，可惜城市中的光害嚴重，必須跑到中部的高山，才能讓望遠鏡發揮效能，我總不能都只在寒暑假才上山看星星吧？因為這樣每次看到的星空會都一樣，觀星就會減少很多樂趣。如果平常日跑到山上看星星，隔天早上根本趕不到學校。

其次，教師只有寒暑假才能出國，日全食是天文迷最嚮往的奇景，可惜的是，日全食很少剛好發生在寒暑假。最後一點就是「不得兼差」，所以我沒辦法在外開課講授投資，更不能開直播當網紅。

年輕時嚮往的鐵飯碗，如今卻成為綁手綁腳的累贅，因此就必須有所取捨了！古人說「捨得」，也就是有捨才有得。對我來說，鐵飯碗的教師生涯只是一個階段，讓我的家庭溫飽，讓我有餘力努力投資來改變人生。當我在股市的「被動收入」越來越多，教師這份「主動收入」已經變得可有可無，我必須捨棄「鐵飯碗」，從教師的階段「畢業」，才能開創更好的人生。

有時候會覺得，自己覺悟太慢，太慢離開職場了。我在**2018**年夏天終於買了夢寐以求的天文望遠鏡，可是當我在家裡頂樓架起望遠鏡時，我發現城市中的光害變得更嚴重了，大氣污染讓星星變得又黯淡又小，而且整組望遠鏡重達**50**公斤，我快要搬不動了，所以**2019**年我

選擇從職場退了下來，如果我真的在學校待到**65**歲才退休，我應該搬不動望遠鏡了。

我不禁會想，如果我提早**10**年從教學「畢業」該有多好，專心投資說不定可以賺更多錢。而且那時候年輕體力好，搬望遠鏡一點都不費力，我可以在山上民宿住一週，晚上看星星，白天寫書和投資股票，將工作和興趣結合在一起，這才是人生。

比上不足，比下卻有餘，我不用辛苦工作到**65**歲，可以提早**10**幾年自由自在、享受人生，也算是有福氣了。當然，這也要感謝自己，過去**20**幾年來一邊認真工作，一邊努力投資，讓自己提早達到財務自由。

1-3

讀書累積知識 打造不一樣的人生

文字，是人類有別於動物的主要原因之一，前人的知識和經驗藉由文字傳承，下一代才可以少走許多冤枉路，並更早達到成功。但是文字需要經過閱讀，才能夠進入你的腦袋，才能夠改變你的未來。

「貧者因書而富，富者因書而貴」確實是真理，我就是藉由不斷苦讀、不斷吸收前人的智慧，一步步地提升自己，並改變自己的未來。

一眨眼之間，幾十年過去了，網路的崛起導致大家漸漸地不愛讀書，都喜歡在網路上問免錢的，經常有網友私下問我：「老師，某某股票可不可以買，幾塊錢可以買？」投資股票動輒數十萬、數百萬元，隨便問明牌就敢拿錢下去賭，讓我覺得不可思議！道聽塗說，不用自己判斷，真的可以賺到錢嗎？

免費資訊太多 你有能力判斷嗎

現在網路上的資訊氾濫，必須提升自己的判斷能力，才不會被不實的資訊和言論所誤導。股市中確實有很多的錢，每個人都想要從股市中提款，但是你也可能成為別人的提款機。重點還是在於，藉著勤於閱讀，努力提升自己，增加自己的判斷能力。

建議大家奉行巴菲特所說的，每天都拿出一小時來閱讀，就會有複利的效果！不要小看那一個小時，假設每天只有進步**1%**，在一年**365**天之後，你會進步**37.78**倍；如果每天退步**1%**，你會只剩下**0.0255**倍。

$$(1+1\%)^{365} = 37.78$$

$$(1-1\%)^{365} = 0.0255$$

看到前頁這兩個數學公式，有沒有發現複利的強大威力呢？但複利最需要「時間」這個因素，因此你必須更早一點開始努力。

我在高中、大學時代，都是學校的游泳校隊，由於每天操練，所以食量很大，儘管年輕時的我很會吃，但是沒有錢來拼命吃。

等到我投資股票有成，終於有錢可以到處吃「包肥餐」（**Buffet**），卻發現年紀大了不能吃、也吃不下了！年輕時能吃卻沒有錢吃，年紀大了有錢卻吃不下，老天爺好像在跟我開玩笑吧？

相同的玩笑也發生在看星星這件事上面，年輕時的我努力當一個「不敗（**Buy**）教主」，把所有「想要但不需要」的支出拼命延後，努力省錢做投資。而且我把目標一再放大，例如買了望遠鏡，就需要有轎車來載裝備上山，買了轎車就需要有停車位，也就是要先買房子，終於在我**52**歲這一年，房子、車子、望遠鏡一次到齊了，我卻發現，台灣的光害變嚴重了，空氣污染、全球暖化導致雲量變多了，年紀大了，快要搬不動望遠鏡了.....努力了大半輩子，老天爺你又在跟我開玩笑嗎？

人生是一個單行道，永遠無法回頭！一些高中時期的天文同好，現在都在高喊「**50**歲以後開始賣裝備」，因為他們已經在山上看了

20、30年的星星，如今體力逐漸衰退，於是開始賣出多餘的裝備；可是我卻是50歲以後才要開始買各種觀星裝備，準備上山去看星星！或許我的股票比他們多，或許我比他們早幾年退休，但是我真的有贏過他們嗎？

你可以選擇不一樣的人生

我常常覺得，人生就只是「選擇」這兩個字，有的人選擇小確幸，可以開心幾十年，有的人則選擇忍耐，來追求大幸福，究竟誰的「選擇」是正確的呢？

你知道嗎？如果每天少喝一杯星巴克咖啡，或者少抽菸、少喝手搖杯，每天只要存下120元，30年後有機會累積到5,177萬元喔！

每天少喝一杯120元咖啡 能累積多少資產？

報酬率	5%			10%			20%		
年數	10	20	30	10	20	30	10	20	30
累積資產 (萬元)	55.1	145	291	69.8	251	721	114	818	5,177

5,177萬元，你沒有看錯，就是這麼多，這是小錢經由「複利」加持的威力。如果你了解複利的威力，是不是現在就戒掉「想要但不需要」的小確幸呢？30年後你就可以買一間5,000萬元的大房子，然後在浴缸注滿咖啡來泡澡！

當然，有人會覺得，**30**年每天一杯咖啡的小確幸，比**5,000**萬元豪宅來得幸福，那也是可以。反正人生就只是「選擇」這兩個字，重要的是，一旦決定了就不要為了過去的選擇而後悔，如果你選擇喝**30**年的咖啡，就不要羨慕別人的大房子。

想要做出正確的選擇，重點還是要知道，每個選擇之後的結果會是什麼？在你看完這篇文章之後，你應該知道，每天少喝一杯咖啡，將來可能會有什麼不一樣的人生，這就是閱讀帶來的威力。

如果你選擇每天少喝一杯咖啡，恭喜你，你已經開啟一個**5,000**萬元的計劃，堅持下去，並努力學習投資，**5,000**萬元就會出現在你的未來。

我相信，你會買這本書，應該還是相信「先別急著吃棉花糖」這個故事，相信一個人在未來是否成功，「延遲享樂」是很重要的指標。延遲享樂固然可取，但也不要延遲太久，認真閱讀，好好吸收前人的經驗，就可以縮短延遲享樂的過程。如果你想要成功，千萬不要拖太久。

提早退休
增加更多被動收入



第 2 章

慢慢走比較快 我的等比級數人生

2-1 邊工作邊投資 打造「界王拳」

2-2 努力工作 設法增加主動收入

2-3 提早退休 創造更多被動收入

2-1

邊工作邊投資 打造「界王拳」

一眨眼之間，**1994**年從台灣科技大學機械工程系碩士班畢業，**2019**年從職場退了下來。整整上班了**25**年，前後換了**6**個工作，職場生涯的點點滴滴、喜怒哀樂，從一開始從事的機械產業，到現在的財經作家、專職投資人，當真是有「人生如夢」的感覺！

如今回想，時間是一條單行道，人生就只能夠往前，重要的是，我們在過程中可以成長多少？

在我唸大學的**1980**時代，是日本漫畫《七龍珠》瘋狂流行的年代。漫畫中的主角悟空，性格天真、活潑，沒心機，努力練功爭取自我突破，不斷地擊敗強敵以維持地球的和平。

悟空的一生，就如同投資股票一樣，總是不斷地波瀾起伏，還不時穿插恐怖的「大海嘯」；當賽亞人將魔掌伸到地球之後，為了保衛地球而犧牲自我的悟空，有幸得到界王神的青睞，傳授他「界王拳」。漫畫中，界王拳可以逐倍提升戰鬥力，我是標準的《七龍珠》迷，也用界王拳來衡量自己「年所得增加的倍數」。

畢業後第一份工作 薪水不到4萬元

研究所剛畢業，我就到台泥關係企業就職，起薪**3萬7,500**元，年

薪大約**50**萬元，在當時算是高薪。

上班沒多久，在**1995**年的元旦假期，我被外放到台中的工地，當了一週的監工，身為菜鳥的我很認真地待在工地，認真監督工程施工。那週剛好碰上寒流來襲，真的不好過。好不容易監工期滿，回到台北覆命，專案經理卻不給我假日的加班費，明顯欺負我這個菜鳥，這次的職場霸凌，也讓我了解到上班的辛酸跟無奈。

剛到這家公司時，跟了一個職級「專員丙」的前輩，儘管他人很好、經驗也很豐富，但因為他不善應酬，又屬於「人善被人欺」的類型，所以一直升遷無望。我跟他抱怨被專案經理欺負，他幫我努力爭取，讓我很感激。他是第一個讓我了解什麼是「上班」的職場前輩，儘管已經隔了**25**年，我依然記得他跟我講過：「你讀那麼多書不就是為了上班」、「上班**20**年跟坐牢差不多」。

我也永遠記得，他跟我訴說懷才不遇時，激動打自己耳光的那一幕！就是因為他的啟發，我不想一輩子都在公司「坐牢」，心裡開始吶喊著：「我要自由！」

有一天我上午請假，悠閒地走在家門前的馬路上，溫暖的陽光灑在肩膀上，驀然驚覺已經許久沒有這樣輕鬆自在了！上班的半年，每天清早就是趕著上班，等公車、擠公車。那一道陽光，令我懷念起讀書時的自由，於是我遞出辭呈，到某家私立學校任教。

一個學期後，我到基隆海事職業學校當代課老師，大女兒也在那年暑假出生，為了照顧她，我選擇到夜間部兼課，也開啟了我**5**年的流浪教師生涯！流浪教師是一年一聘，考不上、不續聘的心理壓力一直跟著我，所以白天照顧女兒的時候，就利用時間研究股票。我持續

讀書和研究，並堅持一直買進股票。

當流浪教師的那5年，讓我養成了閱讀與投資的習慣，並維持到現在，如今才可以享受資產「等比級數成長」的喜悅。如果你想要做好投資，請記得一定要「長期堅持」。

堅持閱讀和投資 逐步走向財務自由

揮別流浪教師之後，我到某家出版社任職，負責編寫高職教科書，薪水只有4萬多元，比任教時的薪水還低。偏偏兒子又要出生了，我只好每週挪2個晚上到高職代課，賺一節課400元的鐘點費。上班時絞盡腦汁在寫書，下班時已經累得頭昏腦脹，於是我選擇走路20分鐘去搭捷運，趁機讓腦袋休息一下。工作的辛勞，又讓我懷念起教書時沒壓力、有寒暑假的日子。

當時高職的機械科都在縮編，為了一圓教師夢，我在週六和週日去進修數學學分，以便參加數學教師甄試。那一段日子是我最辛苦的時候，白天上班、晚上兼課，週六、週日還要進修學分，真的是蠟燭三頭燒。

每天下班後還要苦讀到凌晨，這樣的日子維持了7個月，不過，我的努力總算沒有白費，也改變了自己的未來。2001年7月，我參加三重商工教師甄試獲得錄取，就此展開長達18年的公立教師生涯。

我在先前的著作中不斷強調「穩定的工作很重要」，因為股市永遠都有不可預知的風暴，有穩定的收入才可以安心投資。我從出版社跳槽到公立學校教書，年薪也攀上百萬元（加計夜間部兼課）。加上

寫教科書賺得的版稅，相較於剛畢業時約**50萬元**的年薪，短短**7年**已將年薪翻倍，可以說練成了「界王拳」。

考上教師這份安穩的工作後，我持續在日、夜間部教課、寫教科書賺版稅，並堅守紀律繼續投資。**2008年**時，我持有的股票市值已經累積到**1,000萬元**，年收入達**200萬元**，算是練到了**4倍**的「界王拳」。

低價買進績優股 用錢來賺錢

金融海嘯期間台股暴跌，好股票的價值被嚴重低估，因此我在**2009年**狠心將房子拿去貸款**500萬元**，低價買進績優股。當時評估，我有公立學校教師的鐵飯碗，薪水可以讓全家衣食無虞；加上買的都是績優龍頭股，領股利來繳貸款利息都還有剩。我覺得贏的機率很高，所以大膽在股市崩盤時，借錢進場買股票。

大約在**2011年**金融海嘯停歇後，我的股票總市值達到**2,000萬元**，每年可領到**100萬元**的股利，已經不低於我上班的薪水了，而且我還有寫教科書的版稅收入，「界王拳」也提升到**5倍**。

由於我要養**3個**小孩，每月從學校領到的薪水往往所剩無幾，所以我善用公務員的福利，努力向銀行借錢買股票。金融海嘯期間借的**500萬元**房貸，當時的利率只有**1.64%**，隨著這幾年持續降息，利率已降至**1.36%**了！當年買進的績優股，光股利就有超過**5%**的殖利率，扣掉貸款利息之後，還能夠產生現金流，讓我持續買進更多的股票。

這次的金融海嘯，讓我充分體會到「用錢賺錢」的威力。**2008年**

之前，靠著辛苦工作存錢買股票，整整花了**14**年，才累積到第一個**1,000**萬元；但是在金融海嘯期間，利用銀行的低利資金，不到**3**年的時間，又讓我的資產增加了**1,000**萬元。

這次的經驗讓我學會了重要的一課：投資要順勢而為，要善用環境產生的優勢來幫助自己。**2008**年金融海嘯狂掃全球，各國央行不約而同地印鈔票來救經濟，過度浮濫的資金導致銀行利率持續往下沉淪，對於定存族來說，這無疑是大傷害，但對於投資人來說，卻是一個獲得廉價資金的絕佳機會。我們無法決定銀行的利率是升或貶，但只要有足夠的智慧來判斷，就能避免傷害，並化危機為轉機。

2-2

努力工作 設法增加主動收入

金融海嘯過後，我維持認真工作與穩健投資的腳步，股票總市值與股利也逐年攀升。好公司的股票對我來說就是「資產」，會不斷產生股利現金流，這就是幫我灌溉資產農場的源源活水。

從2008年開始，我花了10年時間努力存下450張中信金，如今也已經開花結果，每年貢獻幾十萬元的股利。未來10年我還可以從中信金持續提款數百萬元，這就是所謂的「被動收入」。

至於在「主動收入」方面，我也一樣勤奮工作，年輕時除了在日間部擔任導師，也會配合學校需求再到夜間部兼任導師，時間長達10年之久，這樣就能多賺一點鐘點費來投資股票。由於我同時擔任日夜間部雙導師，留在學校的時間很長，所以我就把握時間來寫教科書，前前後後寫了23本，後來因為少子化，我決定不再寫。

但是因緣際會，我有幸轉換跑道到財經界，從2014年起開始寫投資理財書，到了2020年，這已經是我的第6本書了。前前後後寫了20年的書，每年領到的版稅，我都沒有拿來買奢侈品，而是全部投入買股票，努力幫自己累積股利現金流。

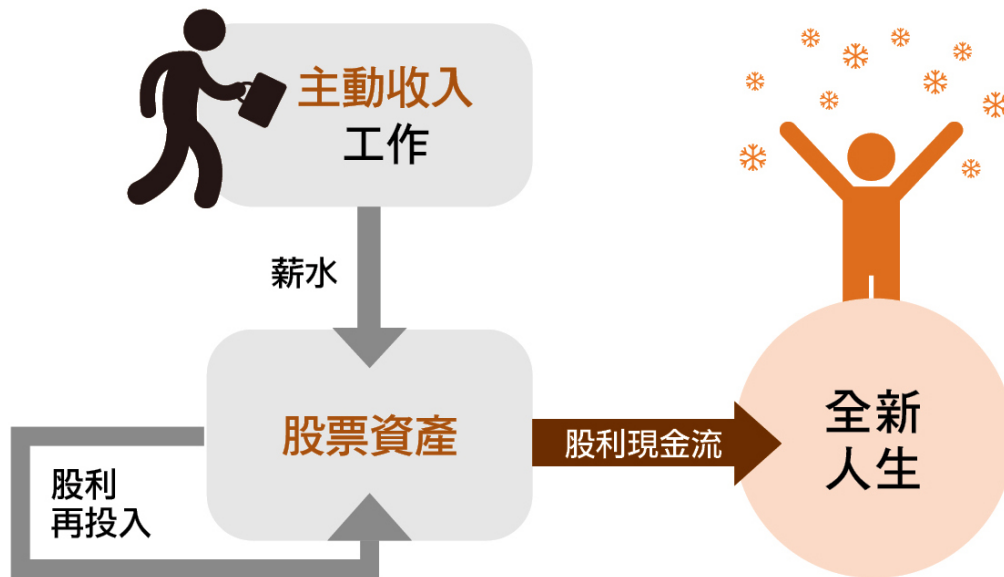
用股利買好股 創造被動收入

每個人都想要投資股票致富，但是要有錢才能買股票，認真工作的「主動收入」與股利的「被動收入」，就是幫助我累積股票資產的兩大幫手。

投資股票，最重要的還是「行動」這兩個字，很多網友跟我說，想要學我一樣存**300**張金融股，但又一直問要存哪一檔？幾塊錢才可以買進？現在大盤在高點要不要再等等？我只好告訴他，存股的重點是開始買進，然後長期堅持。我是省吃儉用花了**6**年才存下**300**張股票，而不是「考慮」了**6**年。

每個人都可以先靠著辛勤工作、省吃儉用，努力存下第一桶金來投資股票。唯有買進績優股，你才能打開「被動收入」的大門，才能體會到「股利現金流」的奧妙。

主動收入 + 被動收入 = 全新人生



工作賺的主動收入，只可以讓你平穩地度過，但是無法改變人生。我在公立學校的加薪速度極為緩慢，更不可能一倍又一倍地成長下去，而且上班會耗費大多數的時間與精力，這些都是「主動收入」的缺點。

我了解到，只有靠著「被動收入」，才能夠幫助我不斷往上突破，它就是改變我人生的「界王拳」。所以我持續努力工作、寫書、投資股票來創造現金流，並積極省錢，把我所賺到和省下來的錢，全部都放到我的股票資產裡面，我的「被動收入」也就逐年穩定持續成長。

持續工作並努力投資股票**25**年後，總算有了代價，在**2019**年我終

於達到**20**倍「界王拳」的境界了。根據漫畫《七龍珠》的劇情，悟空在突破**20**倍「界王拳」之後，下一個關卡就是成為「超級賽亞人」，這是一個會讓戰鬥力急遽增加的境界。我當然也想讓收入大幅提升成為「超級賽亞人」，但是我必須做出改變。想要得到更多，就要先學會捨棄。

2-3

提早退休 創造更多被動收入

年輕時收入不高，只能努力工作，靠著主動收入來投資股票；但是隨著我的被動收入逐年成長，主動收入越來越顯得可有可無。留在學校教書，似乎只是為了等到可以領退休金的那一天！可是教書占據我太多的時間，讓我不禁想到「二八法則」。

二八法則又稱為**20/80**法則、帕列托法則，由**19**世紀的經濟學家帕列托 (**Vilfredo Pareto**) 所創，他觀察英國人的財富和收益模式，得出一個結論：「社會上**20%**的人，擁有**80%**的社會財富。」二八法則提出之後，學者們陸續發現，不單財富是如此，我們週遭很多情況都符合二八法則，下面就用幾個最簡單易懂的例子來解釋。

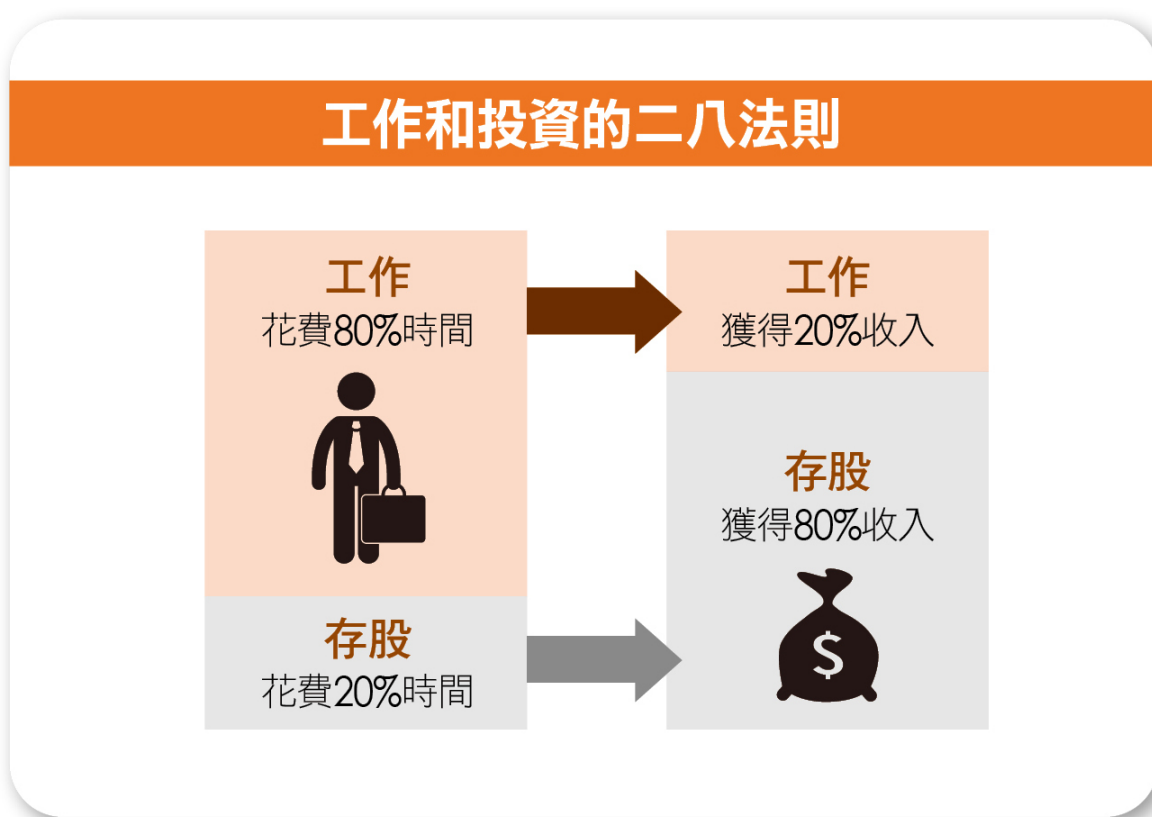
首先以超商為例，真正熱銷的只有少數商品，例如飲料、零食，但是這**20%**的熱銷商品就貢獻了總營收的**80%**，剩下的**80%**產品只貢獻**20%**的營收，例如報紙、雜誌、文具，但是顧客上門買報紙時，會順手帶走一瓶飲料或一包零食。再來就是一般人在下班或放假時，通常會把**80%**的時間投入娛樂，像是上網追劇、玩手遊，只會把**20%**的精力用於閱讀和學習。

善用二八法則聰明賺錢

二八法則其實也很殘忍地發生在上班族和股市投資人身上，大多數上班族要用**80%**的時間來工作賺錢，只剩下**20%**的時間留給自己跟家人；但是專心存股票當股東，卻只要用**20%**的時間研究股票，剩下的**80%**時間都可以用來遊山玩水、享受人生。

上班族用**80%**的時間辛苦工作、幫公司賺錢，公司的盈餘最後仍是到了股東身上。如果你想要賺錢，一定要找一個聰明的方法。

二八法則同樣可以運用在我自己身上，年輕時為了尋求穩定的收入，進入公立學校當老師，但是隨著我在股票投資的收入越來越多，學校的薪水反而顯得可有可無了。每天到學校上班會花掉我**80%**的時間，卻只帶來**20%**的收入；但是每天只花**20%**的時間研究股票，卻帶給我**80%**的收入。



如果我想要再大幅增加收入，最聰明的方法就是離開學校，把原本上班的時間投入股票投資。古人說「捨得」，就是要先有「捨」才會有「得」。

所以，在上班**25**年後，我決心離開學校，將鐵飯碗打破，遞出了辭呈，從此跟主動收入說**Bye Bye**。我還差**5**年就可以申請退休，此時貿然辭職，似乎有點可惜，其實我有經過仔細計算。

軍公教年金改革之後，退休金減少很多，如果我任滿**25**年，月退俸約**4**萬多元，一年約**50**萬元。我提早離職在外打拼，除了擁有更多自由運用的時間，可以專心寫書、到處演講和開課，還有更多時間研究股票。

只要**5**年內多賺**1,000**萬元，每年領**5%**的股利就是**50**萬元，等於幫自己打造了一筆退休金。而且我還賺到閒暇，每天可以睡到自然醒，不用一大早出門趕去學校。況且，我離職後選擇保留過去**20**年的公務員年資，到了**65**歲一樣可以領取月退俸，此刻我提早**5**年離開，又幫自己多打造了一份退休金，將來我就有**2**份退休金可領。

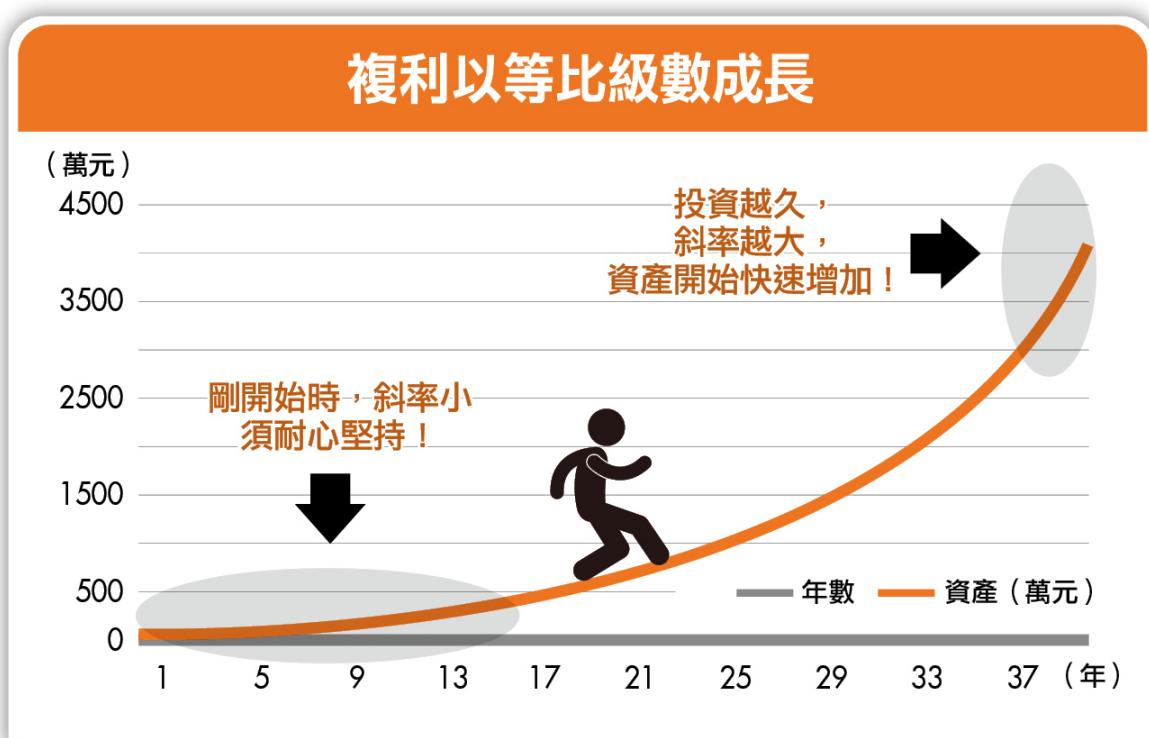
首項和公比 投資成功的**2**要素

仔細計算過後，我發現勝算頗高。年紀漸長之後，我體會到時間越來越寶貴，就決定以離職來逼自己繼續往上成長。我要迫使自己把精神跟時間都專注在「被動收入」上，開始靠「被動收入」來幫自己打造金飯碗。

我在學校教了**23**年的書，看著一屆一屆的學生進入學校學習，再

看著他們畢業離開，我開始體會到人生就是一個個階段的組成，學生必須從高職畢業，才能夠進入科大這個更美好的未來。所以我也選擇跟學生一樣從學校畢業，因為我想要進入「超級賽亞人」的階段。

我想靠投資建構我的未來，而投資最重要的是「複利」這個名詞，在數學上叫做「等比級數」。等比級數最重要的兩個要素，就是「首項」跟「公比」，假設某位投資人一開始有**100萬元**的資金，這個就是「首項」，然後他每年得到**10%**的報酬率，「公比」就是**1 + 10%**。



● **首項**：也就是第一桶金，想要投資，一定要有資金，而且資金當然是越大越好。一般上班族只能靠努力開源節流，存下第一桶金，然後再靠著「公比」將資金逐年放大。

● **公比**：就是投資報酬率，如果第一桶金是100萬元，逐年放大成110萬元、121萬元.....。

• **公比 = $110/100 = 121/110 = 1.1 = (1+10\%)$** ，報酬率是**10%**。

報酬率最重要的就是「穩定」和「越大越好」。一般小資族可能因為本金太少，所以偏好操作「高報酬、高風險」的商品，導致報酬率不穩定，可能賺兩次、賠三次，當然最後也就無法享受等比級數靠「時間」跟「複利」，慢慢增值的好處。

慢慢走真的比較快

了解等比級數，便能理解「慢慢走，比較快」的道理，假設第一桶金是100萬元，每年的報酬率為10%，資產成長如下表所示：

● **剛開始很慢**：等比級數的特點是，剛開始增加的幅度很慢，如下表計算的2~5年，每年只有增加10、11、12.1、13.3萬元，實在是不迷人。但是只要能堅持下去，當作在打基礎，等到熬過這段斜率比較平緩的時間，以後就會快速增加。

年報酬率10% 資產會成等比級數成長

年數	1	2	3	4	5	...	35	36	37	38	39	40
資產(萬元)	100	110	121	133	146	...	2,555	2,810	3,091	3,400	3,740	4,114
成長(萬元)	-	10	11	12.1	13.3	...	232	255	281	309	340	374

● **穩定的報酬率**：投資的重點是，找到成功的方法，得到穩定的報酬率，然後一再複製成功的經驗，並有耐心地等待資產隨著時間逐步成長。

● **後面快速增值**：在投資**40**年的過程中，最後**3**年每年增加的幅度都超過**300**萬元，相當驚人。等比級數告訴我們，投資最重要的還是在於獲取穩定的報酬，只要有足夠的時間，財富自然會快步地大幅增值。

在演講時我常提到，我並沒有比各位聽眾厲害，我一樣要在工作 and 家庭兩頭忙，一樣沒有很多時間來研究股票。但是我相信等比級數，也就是「複利」的威力，我只是在股市中找到一個可以穩定獲利的方法，然後比一般人堅持得更久，最後股市就會給我回報。

投資靠的是等比級數，人生的學習又何嘗不是如此，只要不斷地努力，將來也可以得到「等比級數」的成長。記得我在**2000**年脫離了**5**年流浪教師的生涯，進入一家專門出版高職和大專教科書的圖書公司上班，我的工作就是編寫高職機械群的教科書，在上班期間，編寫的幾本教科書都是叫好又叫座，可惜我是公司的員工，一毛錢的版稅都收不到。

進入公立學校任教後，儘管寫書可以賺版稅，只是當時一些必修的教科書都已經有作者卡好位了，我只能寫一些參考書和測驗卷，這個市場就比較競爭。如果是必修的教科書，學校一定要買書來上課，所以只要圖書公司的業務夠努力，通常都會有不錯的銷售量，當時我挺羨慕一位教科書的作者，我估計他的書一年可以賣出**1**萬本，大概可拿到**30**萬元的版稅。

至於我寫的參考書，一來學校老師不一定會購買，二來已經是競爭激烈的紅海市場了，例如我當時寫的機械力學參考書，高職機械群學生也才1萬人左右，市場上又有5、6本同質的參考書，還有補習班的講義在瓜分，所以我的書一年頂多銷售1千多本，版稅僅有幾萬元。我只好採取書海戰術，總共寫了23本教科書和講義，只是版稅依然微薄，比不上人家寫2本必修的教科書，而且又寫得很辛苦。

靠錢和知識來賺錢

後來我的投資部位越來越大，我開始淡出高職教科書的市場，不想再靠勞力辛苦賺錢，而是要靠錢和知識來賺錢。或許是因為緣分，2014年我接受《Money錢》月刊的採訪後，當時的總編輯李美虹力邀我出版投資類書籍，我一直以為只有「投資專家」才能夠寫股票叢書，可是她卻是慧眼識「素人」，願意賭一把在我這個中年大叔身上，幸好她真的賭對了，我們就一直合作到現在。

2019年8月27日，博客來網路書店幫我舉辦「任買兩本66折」的回饋活動，感謝讀者的踴躍支持，我的5本書同時占據銷售排行榜的前5名，由於我有4本書是「300張」系列，所以這個排行榜被我自嘲為「鐵支」排行榜。

博客來2019/8/27熱銷榜 5本書占據前5名

博客來 8/27 讀書日加碼 圖書雜誌MOOK結帳滿千享9折

每日一句 禮物卡 今日66折 天天BUY

全站分類 旗艦店 全部 搜尋

中文書 新書 預購 排行榜 選書 即將出版 特價書 香港出版 讀者書評 出版社專區 分類總覽

即時榜 暢銷榜 新書榜 預購榜

中文書當日熱銷榜，每小時更新。

TOP 1	TOP 2	TOP 3	TOP 4	TOP 5	TOP 6
作者：陳重銘 優惠價：79折284元	作者：陳重銘 優惠價：79折284元	作者：陳重銘 優惠價：79折253元	作者：陳重銘 優惠價：79折253元	作者：陳重銘 優惠價：79折221元	

這個「鐵支」排行榜，不敢稱做「絕後」，但應該算是「空前」了，至少我以前從沒見過這個現象。除了要深深感謝讀者的支持外，有時候我會回想，儘管過去**10**幾年編寫教科書沒賺到多少錢，但是這個過程讓我學習到「如何寫出一本好書」，加上我在學校教書**23**年，我很知道如何切中讀者的需求。過去寫**23**本教科書的歷程，其實就是我在辛苦紮馬步、練基本功，這也是等比級數前面斜率比較緩慢的過程，但是我努力熬了過去，自己也在過程中得到了成長。

日子過得真的很快，仔細回想，人生的第一個**25**年用在成長和讀書，第二個**25**年則是在工作賺錢養家，最後的一個**25**年我想要留給自己，圓一下年輕時的夢想，所以我決定從學校離職。記得小時候看《太空突擊隊》的卡通，讓我迷上了星空，現在的我終於可以拋開上

班的束縛，自由在地帶著天文望遠鏡，在山上探索星空！我也記得小時候看《小叮噠》（哆啦A夢）的卡通，羨慕阿福有一艘遙控軍艦，如今我也開始動手組裝自己的軍艦了。

工作了**25**年，讓我深深覺得，人生就只是在追求「自由」，我了解上班族為五斗米折腰的無奈，但是我更清楚「被動收入」的威力。我就是先靠著主動收入，再過渡到被動收入，利用等比級數逐步的滾大自己的資產，我相信大家一樣做得到。等到資產創造的現金流超過你的主動收入時，你的「自由人生」也會從此開啟。

先苦後甘
養大金雞母



第 3 章

善用投資的力量 改變未來

3-1 天空無窮大 你能飛多高？

3-2 先苦後甘 積極養大金雞母

3-3 改變理財觀念 靠投資賺錢

3-1

天空無窮大 你能飛多高？

在2001年，我考上國立三重商工機械科的教師，主要教機械力學的課程，我在學校的網路伺服器上建立了「陳重銘的機械力學學習網」，幫學生整理歷屆試題及學習重點等資訊。

我在網站首頁用「只要有展翅的本事，就會有飛翔的天空」來勉勵學生，我相信每個人頭頂上的天空都是無窮大，但是重點是你有本事飛多高？

有本事就可以越飛越高，這是老師常常拿來勉勵學生的話。可是身為老師的我卻一直心存懷疑，因為我的頭頂上有一層無形的網，讓我怎麼樣也飛不出去，那個網就是「公務員制度」。

年輕時一直很想當公立學校的教師，除了有寒暑假之外，收入穩定是最大的考量。等到年紀漸長，我卻發現「穩定也是要付出代價」，就像銀行的定存，雖然非常穩定且安全，但代價是利率很低，低到會被通膨所侵蝕。

公務員的穩定工作也是要付出代價

公務員的調薪非常緩慢，而且不會因為表現優良，就給予獎金或大幅加薪。舉一個我的親身經歷來說明，為了要讓學生順利通過機械

加工的丙級考試，我會在放學後及週末假日把學生留下來加強練習，並自掏腰包買電影票來獎勵他們。

把學生留在學校，老師要全程陪同，可是完全沒有鐘點費（因為是自願的），也不會有什麼獎勵，只能安慰自己是在「做功德」。也就是說，就算我每天都自願輔導學生到晚上**10**點，一毛錢的加薪都不會有。

公立學校教師的薪水只看「年資」，跟我的努力完全無關，這就是所謂的「公務員制度」！我曾經計算過，我從**35**歲開始在公立學校教書，如果順利待到**65**歲退休，總共會工作**30**年，假設我的平均年薪是**100**萬元，那麼**30**年教書生涯的總收入就是**3,000**萬元，這個金額就是我頭頂上那層無形的網，就算我再有能力、再努力也無法超越，這即是我說的「穩定也是要付出代價」。

公務員的限制又很多，不能隨便在外兼差，而且我的年紀漸長，也不適合再到夜間部兼課來增加收入。想來想去，只有用「錢」和「知識」來賺錢，也就是投資股票才能讓我突破侷限、盡情飛翔。

開源 + 節流 才有錢投資

想要投資股票就需要有錢，雖然我在公立學校教書的收入還不錯，但是三個小孩食指浩繁，每月的薪水往往所剩無幾，只能夠想盡各種辦法增加投資的金額，也就是做好「開源」跟「節流」。

首先來說一下「開源」，又可以分為本業跟業外這兩種收入。我一直在書中強調「本業」的重要性，投資股票不可能穩賺不賠，也可

能會碰到國內外股災的洗禮，有穩定的本業收入，才可以讓你的投資立於不敗之地。

記得**2008**年金融海嘯肆虐全球，我的股票投資組合更是遭逢腰斬的命運，手中持股如台積電（**2330**）從**60**幾元跌到**30**幾元，中信金（**2891**）從**20**幾元跌到個位數，聯詠（**3034**）更從**120**元跌到**23.5**元，只能夠用一個「慘」字來形容，但是幸好我在學校的收入很穩定，又堅信手中持有的都是好股票，就持續抱牢領股利，也順利度過了金融海嘯。

如果我當時是在私人企業上班，要是公司遭逢經營危機而把我資遣，我極有可能為了養家而把台積電、中信金、聯詠等股票在低點出清，也就不可能有現在的資產規模了。

本業是投資的基礎，一定要安穩紮實。但是我在學校教書的收入只有那麼多，就必須靠業外兼差來增加收入，所以我又在學校的夜間部兼任導師，除了導師費之外，也可以多賺一節課**400**元的鐘點費。由於我同時擔任日夜間部雙導師，留在學校的時間極長，所以我也趁課餘時間編寫教科書，賺取微薄的版稅收入。

同時經營本業和業外的目的就是為了多賺錢，但是也要做好「節流」，避免將不易賺來的錢隨便花光光。於是我便創立了「不敗（**Buy**）教」，並自己擔任教主來力行節約，像是放暑假時只帶小孩到公園游泳池去游泳，或是到戶外騎腳踏車，而不是像其他老師一樣全家出國遊玩。想要做好投資，開源跟節流是必要的，如果不努力工作賺錢，又喜歡揮霍亂花錢，怎麼可能做好股票投資呢？我還是比較喜歡「先苦後甘」，也就是先累積資產再享樂的過程。

為什麼要先累積資產？如何靠資產來享受樂活人生呢？教書這個工作最令人羨慕的應該是有寒暑假，可以趁這個時候出國玩。記得有一年夏天，學校有一位年輕老師，暑假的第一天已經跟新婚老公在杭州西湖打卡，然後在臉書上一直說好熱；隔年寒假的第一天，則去加拿大看極光，又在臉書上一直說好冷。我從來沒有去過西湖，更沒有看過極光，所以令我好生羨慕，就去向她請教一趟旅行要花多少錢，答案是：每人**10萬元**。

3-2

先苦後甘 積極養大金雞母

很多人喜歡「先甘後苦」，趁年輕時出國玩，因為等以後有了小孩，全家出國就要花很多錢，也不可能想去就去。想要每年寒暑假都出國玩，學期中每個月都要認真存錢，年終和考績獎金也不能花掉。於是就成了一個循環：學期中存錢、暑假出國玩、學期中存錢、寒假出國玩。

但是如果生了小孩，或者有其他支出（如房貸、小孩教養費），排擠到預算，就無法年年都出國玩了，因為所有的收入都是辛苦工作賺來的，但是薪水就只有這麼多。

如果是「先苦後甘」，先累積資產，之後再來遊山玩水，會有何不同呢？

拿我自己存下**450**張中信金（**2891**）股票的過程來說明，記得在**2008**年我讀到一篇報導，某位有錢人喜歡在中信金股價便宜時，買進**1**萬張，然後安穩領股利，靠著股利來遊山玩水；等到股價偏高時，就將**1**萬張股票賣出，賺到大額價差之後，繼續開心地遊山玩水，接著就耐心等中信金股價下跌，再買進**1**萬張，繼續領股利來遊山玩水。

看到這篇報導後讓我好生羨慕，腦袋中只有「遊山玩水」這**4**個字，因此下定決心要見賢思齊來存中信金的股票，大約在**2017**年時我

已經存到了400張。

買進中信金 就能遊山玩水

為何買進中信金就可以「遊山玩水」呢？首先來看一下中信金最近幾年的股價走勢，從下圖可以看出，股價呈現橫向水平走勢，長期在15～25元的區間遊走。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

為何股價會在水平區間呈現上下遊走呢？這時候就需要討論「價格」與「價值」；簡單來說，價格就是你所付出的金額，價值則是你所獲得的回報。那麼中信金的價值在哪裡，投資人買進之後可以得到什麼回報呢？

中信金（2891）歷年股利和股價

年度	股利（元）			股價（元）			殖利率（%）		
	現金	股票	合計	最高	最低	年均	最高	最低	年均
2011	0.73	0.72	1.45	27.1	16.1	22.4	9.01	5.35	6.47
2012	0.4	0.88	1.28	20.85	15.5	17.8	8.28	6.14	7.19
2013	0.71	0.7	1.41	20.35	16.5	18.6	8.57	6.93	7.58
2014	0.38	0.37	0.75	22.15	18	20.1	4.18	3.39	3.73
2015	0.81	0.81	1.62	24.8	16.1	20.4	10.09	6.53	7.94
2016	0.81	0.8	1.61	19.7	14.5	17	11.1	8.17	9.47
2017	1	0	1	20.75	17.5	19.2	5.71	4.82	5.21
2018	1.08	0	1.08	23	19.6	21.3	5.51	4.7	5.08
2019	1	0	1	21.9	19.7	20.7	5.08	4.57	4.83
平均	0.77	0.48	1.24	22.29	17	19.7	7.5	5.6	6.4

說明：統計至2019/11/8

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

從上表可以看出，投資人買進中信金之後，每年都可以得到股利（現金+股票）的回報，這就是中信金這張股票的價值。由於每年的配息都很穩定，因此當股價便宜時，較高的殖利率便會誘使投資人買進，當股價不漲時就安心的領股利，但是一旦股價上漲導致殖利率偏低時，此時長期持有的報酬率並不高，就可以考慮賣出賺價差了！以下拿2016到2018年的股價走勢，來詳細模擬有錢人靠著買進1萬張股票領股利、賺價差、「遊山玩水」的操作模式。

中信金（2891）「遊山玩水」操作模式



步驟●：低價時買進

2016年初全球股市跌多漲少，台股同樣是跟著向下沉淪，中信金股價從2015年中的24.8元高點，跌到了14.5元的低點。首先要在這裡提醒讀者一下，當股價大跌時請不要急著買進，而是要先判斷是公司體質變差了，獲利衰退了？還是受到國際環境的影響。由於2015年中信金的EPS為2.1元，顯示公司有穩健的在獲利，而且當時的金融股都大跌，因此可以判斷股價是受到國際因素的影響，公司的體質並沒有變差，也就是可以逢低買進的好時機。於是假設有錢人在2016年初，用15元買進了1萬張。

步驟●：享受高殖利率

殖利率 = 股利 ÷ 股價，當買進的價位越低時，得到的殖利率也就

越高。那麼來計算一下有錢人可以得到多少的股利呢？以2016年為例，當年每股配發**0.81**元現金股利，持有**1**張（**1,000**股）股票可以得到**810**元，**1**萬張就是**810**萬；當年度又配發**0.8**元股票股利，持有**1**張股票（**1,000**股）可以得到**800**元，但是一股的面額是**10**元，所以就是配發**80**股，**1**萬張股票可以配發**80**萬股，也就是**800**張（價值為**1,360**萬，以年均價**17**元計算）。如下表所示，在2016年初買進**1**萬張之後，每年領到的股利都超過**1,000**萬，當然是遊山玩水了。

1萬張中信金（2891）可領多少股利？

年度	股利（元）		可領		
	現金	股票	現金（元）	股票（張）	總計（元）
2016	0.81	0.8	810萬	800	2,170萬
2017	1	0	1,000萬	0	1,000萬
2018	1.08	0	1,080萬	0	1,080萬

步驟●：高價賣出賺價差

從上表可以看出，2017和2018年都沒有配發股票股利，領到的總股利就變少了，如果股價上漲就可以考慮獲利了結賺價差。2018年9月台股站上**11,000**點的高點，中信金股價也來到**23**元的近期新高，以當年發放的**1.08**元股利計算，殖利率只剩下**4.7%**。假設有錢人覺得大盤在歷史高點了，長期持有的殖利率又不高，趁機獲利了結比較划算，於是在除息後高點的**23**元，賣光了手中的**1**萬張股票。賣光股票之後，隔年就沒有股利可以領，但是當初的買價是**15**元，如今用**23**元賣出，每股賺進**8**元的價差，**1**萬張就賺進了**8,000**萬元，當然是繼續

遊山玩水啊。

從上面的模擬說明可以看出，投資應該優先挑選有價值，也就是長期有穩定獲利和配息的好公司，但是也不必要傻傻地存股領股利，如果可以跟隨國際股市的潮起潮落，高殖利率時買進、低殖利率時賣出，就可以同時賺到股利和價差。

別賣會下金蛋的雞

看了有錢人的這篇報導，讓我領悟價值投資的奧妙，我也下定決心要見賢思齊，「有為者亦若是」。趁著**2008**年金融海嘯，我持續在低點買進中信金，到了**2014**年就累積到**300**張，然後我又靠著中信金的股利，持續累積到**400**張。持有**400**張又有什麼好處了？拿**2017**、**2018**和**2019**年的配息來說，我分別領到了**40**萬、**43**萬和**40**萬元的現金股利。

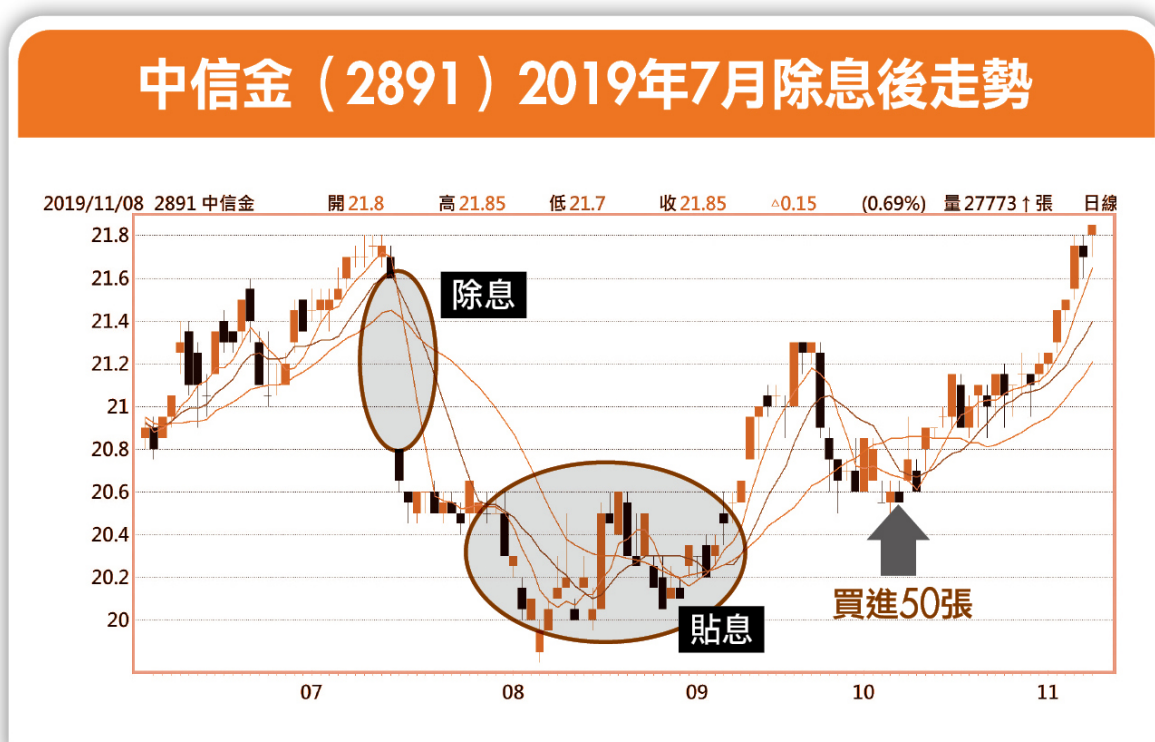
經常有網友問我，何時會將中信金獲利了結？有時候我會反問網友：「如果你有一隻會下金蛋的金雞母，你捨得賣出嗎？」儘管最近幾年中信金只有配發現金股利，而且殖利率大約**5%**，但是持有**10**年來，每年可以安穩地領股利，有時候我都覺得，中信金比我的小孩還孝順。

以前說「養兒防老」，現在改說「養老防兒」；小孩長大工作後，通常被房貸壓得喘不過氣來，不回來跟父母要錢就很好了，還有能力每年孝敬父母數十萬元嗎？

好公司的股票我是只進不出，而且會趁股價相對便宜時買進，不

僅可以賺到股利，也可以順便賺到價差。以下拿我在2019年10月加碼買進50張中信金為例，說明如何利用殖利率來評估買進價位。

2019年7月15日，中信金除息1元，前一個交易日的收盤價為21.6元，因此除息參考價 = $21.6 - 1 = 20.6$ 元，但是在除息後卻展開貼息走勢，最低來到19.8元，此時就算是拿到1元的現金股利，但是總價值 = $19.8 + 1 = 20.8$ ，相較於除息前一天的21.6元，還賠了 $21.6 - 20.8 = 0.8$ 元，也就是領到股利，卻賠上價差，而且股利還要繳所得稅和健保補充費，真的是賠了夫人又折兵。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

為何會走向貼息之路？這要從上半年的獲利看起，2019年前6月的EPS為1.01元，相較於2018年上半年的1.12元，衰退幅度9.8%。由此可見，要參加除息之前最好先評估公司的獲利狀況，如果衰退，就

有可能貼息，結果可能是領到股利卻賠上價差。

不過，貼息而低迷的股價卻引起了我的興趣，在2019年7、8月台股除權息旺季，中信金旗下的台灣人壽領到豐厚的現金股利，帶動中信金第3季獲利大成長，2019年前3季稅後盈餘381.74億元，年增率22%，每股稅後盈餘1.92元，已經超過2018年全年的1.85元。

獲利成長的股票，就有機會同時賺進股利和價差，所以我拿2019年領到的股利買進50張中信金，大概買在20.6元附近。以下說明我是如何評估買進價位，以及如何預估未來的報酬率。

以殖利率評估個股價值

中信金自2017年起都只配發現金股利，所以我用「殖利率」當作主要的評估方法。至於2016年（含）以前，因為有配發股票股利，所以忽略不計，只採用2017～2019年的數據。

首先統計2017.2019年的現金殖利率，計算出來的平均年殖利率為5.04%。單獨採用前一年的數據恐怕會有偏差，例如該年度剛好有業外收入或虧損，所以採取3年的平均值，來降低偏差的幅度。

中信金（2891）近3年現金殖利率

年度	2017	2018	2019	平均
殖利率	5.2%	5.08%	4.83%	5.04%

接著預估2019年全年的EPS，由於我在10月評估買進時，中信金僅公告了前3季的EPS，因此加上2018年第4季，預估出最近4季（最近1年）的EPS為2.17元，並假設為2019年的全年獲利。金控公司每月都會公告該月的EPS，也可以用「最近12個月」的EPS來預估全年獲利。

中信金（2891）近4季EPS

年度	2018第4季	2019前3季	近4季
EPS	0.25元	1.92元	2.17元

要特別說明一下，EPS是公司賺進的錢，但大多會保留部分盈餘，當作未來擴充發展之用，所以不一定會全數發放給股東。每股現金股利和每股盈餘的比值稱做「盈餘分配率」。預估2020年的配息金額前，要先計算一下盈餘分配率，過去3年的平均值為60.2%。

中信金（2891）近3年盈餘分配率

年度	2016	2017	2018	平均
盈餘分配率	69.9%	56.5%	54.1%	60.2%

預估2020年發放的現金股利 = 近4季EPS × 平均盈餘分配率 = 1.31
元

中信金（2891）2020年預估股利

預估EPS	平均盈餘分配率	預估股利
2.17元	60.2%	1.31元

在上述的計算過程中，EPS、盈餘分配率、現金股利都是「預估值」，有必要保守一點，以因應未來的變數，因此將預估的1.31元現金股利打9折，成為1.2元。

接著來預估未來的股價 = 現金股利 ÷ 殖利率。

可以計算出2020年的合理股價為 $1.2 \div 5.04\% = 23.81$ 元，以我20.6元的買進成本計算，獲利3.21元，預期報酬率為15.6%；但是如果抱到除息後，填息的話可以賺進 $3.21 + 1.2 = 4.41$ 元，預期報酬率為21.4%。由於預期報酬率有機會介於15.6% ~ 21.4%之間，這就是我加碼買進的主要原因。

中信金（2891）2020年預估股價

預估現金股利	年均殖利率	預估股價
1.2元	5.04%	23.81元

過去10年，大型金控的獲利和股利都很穩定，也成為眾多股民的存股標的。但是一定要抱牢領股利嗎？別忘了要「填息」，才是真正賺到股利，從下表統計可以看出，中信金除息後都會小幅度貼息。

中信金（2891）近3年皆先貼息再填息

2017年		2018年		2019年	
除息參考價	除息後低點	除息參考價	除息後低點	除息參考價	除息後低點
2017/7/17	2017/8/11	2018/7/9	2018/10/29	2019/7/15	2019/8/6
19.7	18.8	20.4	19.8	20.6	19.8
貼息		貼息		貼息	

以2019年除息後股價走勢舉例，7月15日除息1元後，股價展開貼息走勢，最低來到8月6日的19.8元。8月7日中信金公告前7月的EPS高達1.45元，超越2018年的1.38元，獲利成長，股價卻貼息，此時就是逢低進場買進的好時機。例如在8月7日以收盤價20.05買進，持有到11月19日，以收盤價22.25元計算，每股可賺2.2元價差，不但勝過1元的現金股利，而且價差還不用繳交所得稅。

在我上班的25年期間，寒暑假時都沒有出國玩，而是把錢都拿去存股票。如今存了超過10年的中信金，每年都領到數十萬元的股利，過去10年已經領回數百萬。我相信，以中信金的產業龍頭地位，未來10年一樣會每年配發數十萬元的股利給我。

因為相信「先苦後甘」的過程，我花10年的時間養大了中信金這隻金雞母，從此我不用再辛苦地工作賺錢和存錢，往後靠著每年的金雞蛋（股利），一家五口就可以年年出國旅遊了。先苦後甘存股票，還是挺划算的，大家覺得呢？

3-3

改變理財觀念 靠投資賺錢

相信讀者不難看出，只要改變你消費的順序，可能就會有不一樣的人生。想要做好投資理財，最重要的還是先改變觀念。

台灣人認真工作，同時也很會存錢，根據統計，**2019**年台灣的存款總額高達台幣**40**兆元，可是現在定存的利率只有**1%**多一點，大額存款的利息更是少得可憐，難道除了把錢放在銀行之外，就沒有其他的去處了嗎？

2019年**11**月**4**日，台股市值站上**33.896**兆元的新高，**2019**年上市櫃公司總計配息**1.43**兆元，換算出來的殖利率為**4.22%**，是定存的**4**倍。台灣人為何寧可把**40**兆元放在銀行，就是不願意買進股票呢？

台灣股市最近幾年，每年都發放超過**1**兆元的股利，外資很聰明地看上了這隻「金雞母」，每年從台灣股市提款幾千億元。以下拿台積電（**2330**）為例，說明一下勤勞節儉的台灣人，如何在幫外資打工。

台積電是台灣最賺錢的企業，**2018**年全年獲利高達**3,511**億元，公司賺了這麼多的錢，就會在**2019**年發放股利回饋給股東。

首先要說明，台積電自從**2019**年起改成「每季配息」，**2019**年第**1**季的股利在**2019**年**9**月**19**日發放，第**2**季的股利則是在**12**月**19**日發

放。加上2018年全年的股利在2019年6月24日發放，台積電的投資人在2019年會領到3次股利，如下表所示。

台積電2019年股利發放				
	單位：元			
日期	6/24	9/19	12/19	總計
現金股利	8	2	2.5	12.5
發放金額	2,074.4億	518.6億	648.25億	3,241.25億
外資提款	1,659.5億	414.9億	518.6億	2,593億

資料來源：CMoney

儘管台積電是台灣本土的企業，或許台灣人只喜歡工作賺錢和存錢，不喜歡投資股票，台灣人只持有台積電20%的股權，有高達80%的股權握在外資的手上。因此在2019年，外資就從台積電提款了2,593億元。

寫到這裡，我實在是有一點點的感慨，台灣人從小學到碩士班畢業，要整整耗費18年的青春在讀書。全台灣最頂尖大學的畢業生，才有機會到台積電上班，而且科技業的工作也不輕鬆，經常需要爆肝加班！

外資沒有在台積電上過一天班，更不需要爆肝，只是持有台積電的股票，就這樣輕輕鬆鬆領走了2,593億元，台灣人你為何不生氣？為何不學習外資買進台積電的股票呢？

記得我在年輕時想要投資股票，長輩們紛紛告誡「買股票就是在

賭博」，要我認真工作，然後把錢存在銀行，或是去買房子，就是不准我買股票。或許長輩們經歷過**12,000**點跌到**2,000**點的慘況，但是那是過去式，以前的定存利率超過**7%**，房價也很便宜。現在的定存利率只有**1%**多，把錢放定存，只會方便有錢人從銀行借錢做投資。而且逐年攀升的房價，更要耗費年輕人**20**年、**30**年的青春來繳房貸，真的划算嗎？

窮人靠工作 富人靠投資

大家都聽過，現在社會越來越**M**型化，有錢人越來越有錢，窮人卻越來越窮，我覺得最大的差異是收入的來源。窮人最主要的來源是工作，幾乎占了他總收入的**95%**；但是富人的工作所得可能只占**5%**，**95%**的收入來源是資產所提供的。

年輕時的我，為了增加收入，只能到夜間部兼課，夜間部一個晚上有**5**堂課，每節課的鐘點費是**400**元，一整個晚上就是**2,000**元。如果一年想要有**40**萬的兼課收入，必須在夜間部兼課**200**個晚上，就算賺到錢，也搞壞身體了。如今的我，因為**10**年前決定開始投資中信金的股票，過去**3**年，每年安穩領約**40**萬的現金股利，而且我根本沒去中信金上過一天班。

「主動收入」或「被動收入」，就會決定你的未來是窮人或富人。記得在**2015**年夏天，我喜歡在晚上從北投騎車到南港，巡視一下中信金新落成的企業總部。我通常會在晚上**9**點抵達，看著辦公大樓還是燈火通明，員工都還在認真幫我賺錢，我就會拍照上傳到粉絲團跟大家說明，員工辛苦賺取主動收入，股東卻是悠哉地賺取被動收

入。

不料卻有網友質疑我這樣是「不公不義」，中信金的員工辛苦工作，我卻爽爽地坐享其成？其實，員工只要付出時間上班，就一定可以領到薪水，毫無風險；但是我卻要省吃儉用很多年，並不斷將錢投入資本市場。萬一公司倒閉，我會血本無歸，我要承擔資金的風險，而且不保證一定會有回報，哪裡是坐享其成？

我相信「有為者亦若是」這句話，與其羨慕有錢人隨手就是買進1萬張的股票，還不如認真地打造自己的450張股票，幫自己創造被動收入。自由經濟最寶貴的就是「遊戲規則是公平的」，如果你是中信金的員工，你很不願意辛苦賺錢卻要分給我這個股東，其實你也可以學我一樣花10年的時間，努力開源節流，並且將資金投入股市。

你也可以存上幾百張玉山金（2884）的股票，然後一樣可以在晚上騎車過去，看著燈火通明的玉山金總部，員工正在辛苦認真地幫你賺錢。當然玉山金的員工，也可以買進台新金（2887）的股票，然後晚上一樣可以騎車過去暗爽一下，因為遊戲規則是公平的。

我之前在學校教機械力學，我曉得善用槓桿可以省力。在現實社會中，投資就是槓桿，它可以轉化員工的專業能力和時間，變成股東源源不絕的被動收入。如果你學會善用投資這個槓桿，你就擁有改變未來的力量。

靠價差
賺進更多報酬



第 4 章

這樣存金融股 聰明獲利

- 4-1 股價估算①：獲利穩定用殖利率
- 4-2 股價估算②：成長股用本益成長比
- 4-3 靠價差賺進更多報酬

4-1

股價估算①：獲利穩定殖利率

活了超過半個世紀，越來越覺得，人生最重要的事，就是走在對的方向上。當初由於一念之差，我讀了6年的機械，然後在高職教了23年的機械科，如果是選擇商科，如今我的財富可能要再多加一個零。

觀念錯誤，導致選擇了錯誤的方向，影響的是往後數十年的發展！根據中央銀行的統計，2019年8月全台的房貸餘額高達7.2兆元，如果用房貸利率1.6%計算，房貸族每年繳給銀行的利息高達1,152億元。就是因為台灣人喜歡買房，寧可省吃儉用20、30年，努力付利息給銀行，結果你的大半人生都在幫銀行的股東打工。

台灣人買股票，往往有「會變成壁紙」的心魔，於是不敢買兆豐金（2886）股票，但是卻把錢存在兆豐銀行；不敢買國泰金（2882）股票，卻買一堆儲蓄險，是否很矛盾？

官股金控體質強健、獲利穩定

台灣1年期的定儲利率為1.09%（2019年10月），當兆豐金的股東領股利，每年的殖利率約6%，幾乎是定儲的6倍，為何不把存在銀行的錢都拿來買兆豐金的股票呢？

況且兆豐金屬於官股金控，受立法院監督，背後還有財政部和中

央銀行當靠山，我個人認為，倒閉的機率接近零；不要說倒閉，兆豐金家大業大，每年均有穩定的獲利，並持續發放股利，真的不用煩惱股票會變成壁紙！

以下拿兆豐金為例，說明如何存金融股、聰明賺價差，從下表可見它過去幾年的獲利與股利情況，表現非常穩定。

兆豐金（2886）近年獲利與股利表現

股利發放年度	現金股利（元）	股價（元）			殖利率（%）			EPS所屬年度	EPS（元）	盈餘分配率（%）
		最高	最低	年均	最高	最低	年均			
2014	1.11	27	22.6	24.6	4.91	4.11	4.51	2013	1.96	56.63
2015	1.4	28.5	20.9	24.8	6.7	4.91	5.65	2014	2.43	57.61
2016	1.5	26.2	19.05	22.8	7.87	5.73	6.58	2015	2.35	63.83
2017	1.42	26.4	22.8	24.2	6.23	5.38	5.87	2016	1.65	86.06
2018	1.5	27.8	23.7	26	6.33	5.4	5.77	2017	1.89	79.37
年均	1.39	27.18	21.81	24.48	6.41	5.1	5.68	—	2.06	68.7

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

● **獲利穩定**：每年EPS都在2元左右，2016年曾大幅下滑到1.65元，是因為該年度在美國的紐約分行涉及違反銀行保密法及反洗錢法等相關規定，被重罰1.8億美元，侵蝕每股EPS達0.41元。但是該次裁罰後，公司立即改善缺失，故損失僅為一次性，隔年起獲利即逐漸回復到往常的水準。

● **股利穩定**：由於獲利穩定，可以持續發放股利給股東，過去幾年平均發放約1.5元。2018年EPS為2.07元，創近3年新高，2019年發放1.7元現金股利亦創新高。

- ③ **平均殖利率**：根據2014～2018年這5年的資料，計算出近年平均「最高」、「最低」、「年均」殖利率，分別為**6.41%**、**5.1%**、**5.68%**，請記住這3個數字，下面會用它們來計算股價的「便宜價」、「昂貴價」和「合理價」。
- ④ **殖利率遠勝定存利率**：過去5年就算都買在股價的最高點，最低的平均殖利率也有**5.1%**，幾乎是定存利率的5倍。
- ⑤ **危機也是轉機**：從下表不難看出，兆豐金的獲利非常穩定，因此當股價意外大跌時，反而是逢低進場的好時機，以下拿**2016年**的兩次事件來說明。

兆豐金（2886）近年獲利與股利表現

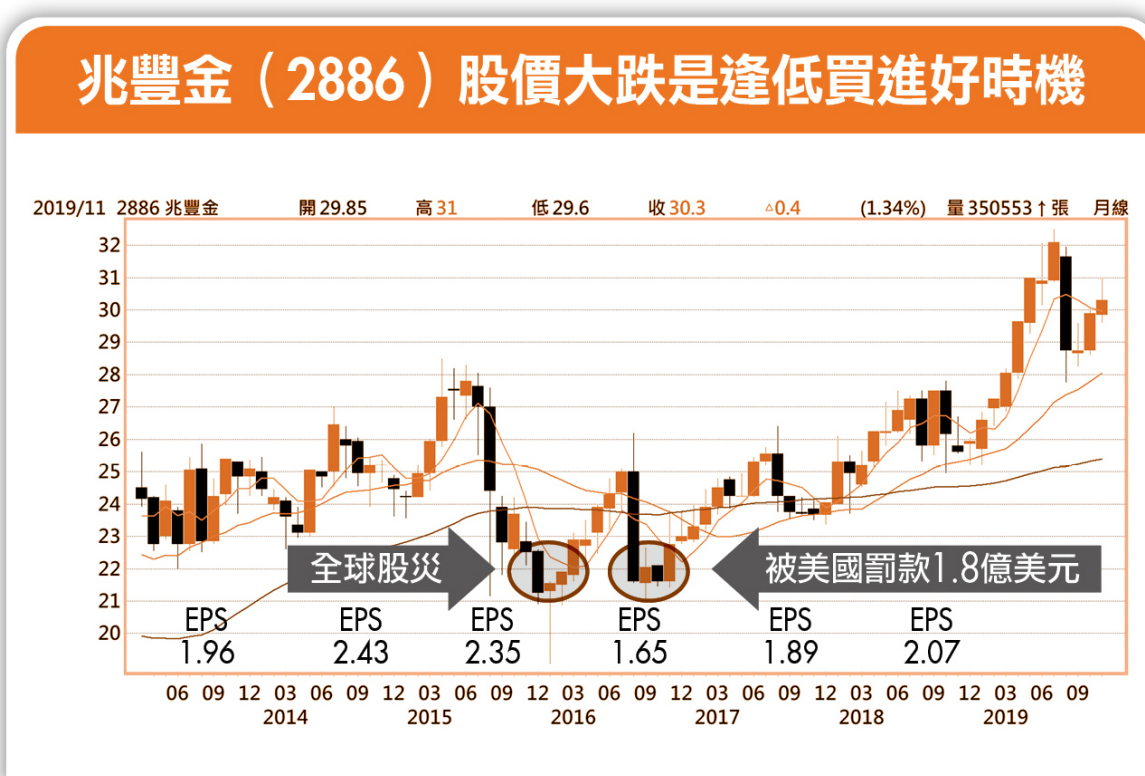
股利發放年度	現金股利（元）	股價（元）			殖利率（%）			EPS所屬年度	EPS（元）	盈餘分配率（%）
		最高	最低	年均	最高	最低	年均			
2014	1.11	27	22.6	24.6	4.91	4.11	4.51	2013	1.96	56.63
2015	1.4	28.5	20.9	24.8	6.7	4.91	5.65	2014	2.43	57.61
2016	1.5	26.2	19.05	22.8	7.87	5.73	6.58	2015	2.35	63.83
2017	1.42	26.4	22.8	24.2	6.23	5.38	5.87	2016	1.65	86.06
2018	1.5	27.8	23.7	26	6.33	5.4	5.77	2017	1.89	79.37
年均	1.39	27.18	21.81	24.48	6.41	5.1	5.68	—	2.06	68.7

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

2015年下半年，因為人民幣重貶、中國經濟緊縮，加上美國聯準會升息時間不確定等因素，全球股市利空罩頂，並延續至**2016年初**，兆豐金股價下殺到**19.05元**，為近幾年低點，但是觀察兆豐金**2015年**的EPS仍高達**2.35元**，表示股價大跌僅是國際因素干擾，並非公司經

營不善，此時就是買進的好時機，果然在股災後股價逐步回升到26元。

不幸地，2016年8月，兆豐金傳出被美國重罰1.8億美元，股價又往下跳水到最低的21.05元。由於兆豐金屬於官股金控，自然是遭到朝野大加撻伐，董事長職務被解除後，事件也迅速止血，故只能算是一次性的虧損，並非持續性的利空，改善缺失後股價也是一路走高。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

從這兩次事件可以看出，官股金控的體質強健，獲利穩定，不可能倒閉，當發生國際利空或是「一次性」的意外損失，導致股價大跌，且公司本業沒有變差之際，通常是逢低買進的好時機。

投資兆豐金這類官股金控，最簡單的方法就是定期定額買進、逢

低加碼，然後就放著不理，安心領股利。過去5年兆豐金的年均殖利率介於**5.1% ~ 6.41%**之間，遠勝定存。只要把握有錢就買、逢低加碼，以及股利再投入這**3**個訣竅，持續增加手中持股，等到張數夠多，就可以靠股利來退休。

利用殖利率估算股價

領股利雖然不錯，但是仔細觀察，兆豐金每年股價的高低差有好幾元，賺價差不是會勝過存股領股利？

雖然只有神仙才猜得出股價的最低和最高點，但是「獲利穩定」且「配息穩定」的好公司，還是可以參考過去的表現，來預測未來的股價走勢，就好比一個學生過去每次段考都是前**3**名，我們也很容易預測他下一次段考的名次。用「殖利率」來預估股價走勢，與上述有著相似的概念。由於兆豐金的殖利率非常穩定，就適合用這個方法來評估。

2019年4月23日兆豐金公告發放現金股利**1.7**元，以當天收盤價**28.2**元計算，現金殖利率為 $1.7 \div 28.2 = 6.03\%$ ，此時可以買進嗎？

首先來說明如何利用殖利率估算股價，從殖利率 = 股利 ÷ 股價，可以倒推：股價 = 股利 ÷ 殖利率。

- 便宜價 = 股利 ÷ 最高平均殖利率
- 昂貴價 = 股利 ÷ 最低平均殖利率
- 合理價 = 股利 ÷ 平均殖利率

兆豐金（2886）賺價差勝過存股領股利

股利發放年度	現金股利（元）	年均殖利率（%）	股價			價差報酬率（%）
			最高	最低	價差	
2014	1.11	4.51	27	22.6	4.4	19.47
2015	1.4	5.65	28.5	20.9	7.6	36.36
2016	1.5	6.58	26.2	19.05	7.15	37.53
2017	1.42	5.87	26.4	22.8	3.6	15.79
2018	1.5	5.77	27.8	23.7	4.1	17.3
平均	1.39	5.68	27.18	21.81	5.37	25.29

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

兆豐金過去表現非常穩定，因此可參考歷史殖利率，但是為了避免受單一年度特殊狀況（例如2016年）的影響，可以採用過去5年的平均值，也就是2014-2018年的「最高」、「最低」、「年均」殖利率，分別為6.41%、5.1%、5.68%。按2019年配發1.7元股利，可以算出：

• 便宜價 = $1.7 \div 6.41\% = 26.52$

• 昂貴價 = $1.7 \div 5.1\% = 33.33$

• 合理價 = $1.7 \div 5.68\% = 29.93$

賺價差遠勝過領股利



資料來源：CMoney法人投資決策系統

上圖2019年兆豐金股價的走勢，是不是從年初的「便宜價」，一路上漲到除息前的「昂貴價」，除息後再回到「合理價」呢？如果在便宜價時買進，在昂貴價時賣出，可賺到約6元的價差，不是遠勝過1.7元的現金股利嗎？

不參加除息 反而賺更多

由此可見，獲利穩定、持續配發股利的好公司，可以用過去表現，計算出未來的股價，賺取更多的價差。如果是好公司的股票，當然可以抱著參加除息，但是請記住，只有「填息」才算是賺到股利！以2019年兆豐金除息為例，如果在除息前一日買進，儘管參加除息可領到1.7元的股利，卻賠上2.1元的價差，實際上是倒賠0.4元，而且1.7

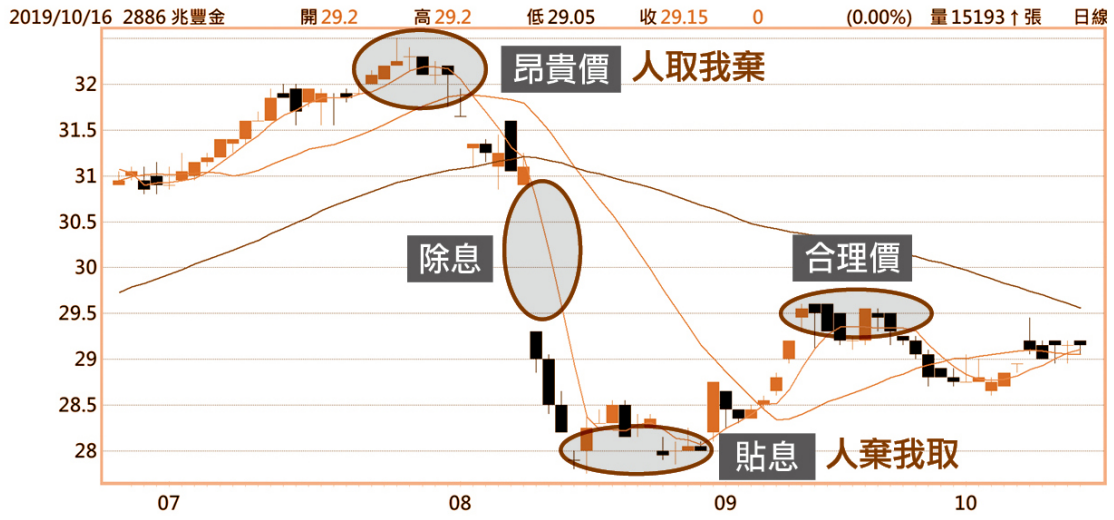
元的現金股利還要繳所得稅和健保補充費，真是賠了夫人又折兵。

除息前買進兆豐金 領股利卻賠上價差

除息前一日	除息日	價差
2019/8/8	2019/8/12	
31.1元	29元	-2.1元

從下圖可以看出，除息前投資人瘋狂買進想要領取股利，將股價拉到昂貴價的高點區，這時候何不「居高思危、人取我棄」，賣出股票而退出觀望呢？當除息後股價表現不如預期，展開貼息走勢時，除息前買進的投資人卻因不堪虧損，紛紛停損賣出股票，導致股價下挫，此時反而是「人棄我取」的好時機。總而言之，經由殖利率的估算，我們得以在除息前的「昂貴價」賣出，躲掉除息後的下跌走勢，並在貼息時趁便宜買進，等到股價回到「合理價」區間，又賺到價差。所以，參加除息不一定穩賺；不參加除息，說不定反而賺更多。要訣就在於利用殖利率計算出股價，並了解當時的股價位在哪個區間。

股價展開貼息走勢 可低接檢便宜



資料來源：CMoney法人投資決策系統

4-2

股價估算②：成長股用本益成長比

看完兆豐金2019年的股價走勢，有些讀者或許會問，有辦法預測2020年嗎？首先要知道2019年全年的EPS，由於寫稿時只公告2019年前3季EPS，所以加上2018年第4季的EPS，合計前4季EPS為2.05元，與2018年的2.07元差不多，因此預估2020年也會配1.7元現金股利。

2018年	2019年			合計
Q4	Q1	Q2	Q3	2.05
0.38	0.56	0.57	0.54	

資料來源：CMoney

讀者看到這本書已經是2020年，因此可以知道2019年確實的EPS，便可以依照前面的方法，計算2015～2019年的「最高」、「最低」、「年均」殖利率，然後再預估會配發多少現金股利，或是等公告之後，就可以計算出「昂貴價」、「合理價」、「便宜價」，當作投資的參考。

萬一不幸預估錯誤，或是股價走勢不如預期，請放心，兆豐金這種官股金控不會倒閉，就算被套牢，光領股利也是定存的5.6倍，就安

心被套，並伺機逢低加碼吧！

獲利成長的公司具有高本益比

前面說明用「殖利率」來評估金融股的股價，此方法只適用在獲利、股利均穩定的公司上，因為是使用過去幾年的「歷史殖利率」來評估，一旦公司今年的獲利衰退或大幅成長，用這種方法評估股價，可能會失去準確性。

對於獲利持續成長的公司，我比較喜歡使用「本益比」法來評估，成長性越高，就給予越高的本益比，例如年成長**20%**的公司就給予**20**倍的本益比；年成長**30%**，可以擁有**30**倍的本益比，這就是所謂的「本益成長比」。

為何成長性越高的公司可以擁有越高的本益比？以下拿店面做說明，假設有**A**、**B**兩間店面，目前每年都可以收到**50**萬元租金，但因為**B**店面旁的捷運站即將於明年完工，預計每年可以調高**5%**的租金，請問你願不願意用更高的價錢購買**B**店面呢？我想大家都會願意，因此，相較於**A**店面，**B**店面可以擁有更高的本益比。

接下來我們用數學算式證明，假設你要同時出售這兩間店面。首先，你對購買者提出**A**店面每年可以收**50**萬元租金，**20**年後就可回收**1**千萬元的購買成本，因此售價**1**千萬元，這時候**A**店面的本益比為 $1,000 \div 50 = 20$ 。可是當購買者一樣開價**1**千萬元要購買**B**店面時，你會同意嗎？

如果以**B**店面第**1**年的租金**50**萬元來計算，售價**1**千萬元，一樣是

20倍的本益比，但是別忘了B店面的租金每年成長5%，20年總共可以收回1,653.3萬元租金。所以B店面的售價應該是1,653.3萬元，才會和售價1,000萬元的A店面一樣，20年回本。

成長性越高 本益比越高

年數	1	2	3	4		17	18	19	20	總和 (萬元)
A租金 (萬元)	50	50	50	50	→	50	50	50	50	1,000
B租金 (萬元)	50	52.5	55.1	57.9		109.1	114.6	120.3	126.3	1,653.3

但是因為A、B店面第1年的租金都是50萬元，所以A店面的本益比為 $1,000 \div 50 = 20$ 倍，B店面的本益比為 $1,653.3 \div 50 = 33.07$ 倍，比A店面來得高。同理，獲利逐年成長的公司，一樣可以擁有更高的本益比，如果用過去的本益比來評估，就會嚴重失真。「本益成長比」在《不敗教主的300張股票存股術》書中有詳細討論，歡迎參考。

資金行情 + 獲利成長 推升玉山金股價

2019年玉山金 (2884) 的股價，從年初的20.1元，一路上漲到除息前最高的28.3元，漲幅高達40%，著實跌破投資人的眼鏡，大家不禁納悶，究竟發生什麼事？首先，2018年底因為中美貿易戰加劇，造成全球股匯市重挫，導致5大壽險公司匯損高達2,200億元！投資人有如驚弓之鳥，紛紛避開壽險業務為主的金控，而將資金轉入玉山金這

類以銀行業務為主的本土銀行，資金行情自然推高股價。

玉山金是國內「小而美」金控的代表，2019年主要核心子公司玉山銀行的財富管理與信用卡業績持續成長，各項獲利指標均創下近10年最佳水準，前10月的EPS為1.51元，接近2018全年的1.58元。由於獲利持續成長，可以擁有更高的本益比。下表為玉山金過去幾年的EPS。

年度	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019前10月
EPS (元)	1.53	1.56	1.63	1.5	1.49	1.58	1.51

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

單從EPS似乎看不出逐年成長的趨勢，因為多在1.5~1.6元附近。這裡要提醒讀者的是，EPS是指「每股」盈餘，因此無法看出公司總獲利是否成長。

接著再來看股本和稅後淨利，可發現稅後淨利是逐年成長，平均年成長率為16.12%。

玉山金（2884）年平均成長率16.12%

年度	2013	2014	2015	2016	2017	2018	平均
股本（億元）	552	705	795	877	1,019	1,083	—
稅後淨利（億元）	84.2	105	128	131	148	171	—
成長率（%）	19.3	24.7	21.9	2.3	13	15.5	16.12

資料來源：CMoney

為何稅後淨利成長，但是從**EPS**上卻看不出來呢？請看上表中的「股本」，是不是也是逐年成長？**EPS**是每股盈餘，當稅後淨利和股本同時增加時，**EPS**不一定會成長。所以，稅後淨利比較能夠看出獲利成長的幅度。玉山金的股本之所以會逐年擴增，最主要的原因還是在於「股票股利」。

從下表可以看出玉山金年年發放股票股利，造成公司股本膨脹。以2014年為例，每股發放股票股利**0.89**元，**1**張股票（**1,000**股）可以得到**890**元的股票股利，但是要用每股面額**10**元來換發股票，所以是配發**89**股。投資人手中持有的**1**張股票，在除權後會從**1,000**股變成**1,089**股，增加了**8.9%**，公司的股本也連帶膨脹**8.9%**。

玉山金（2884）歷年股利發放

年度	2014		2015		2016		2017		2018		2019	
股利 (元)	現金	股票	現金	股票	現金	股票	現金	股票	現金	股票	現金	股票
	0.28	0.89	0.43	0.87	0.43	1	0.49	0.74	0.61	0.61	0.71	0.71

資料來源：CMoney

對投資人來說，股票變多當然是好事，但是公司股本變大，如果稅後淨利沒有同步增加，就會導致**EPS**下降，最後的下場就是股價大跌；所以，配發股票股利並不一定是好事，重點還是公司的獲利有無成長。

玉山金的稅後淨利隨著股本同步變大，並沒有導致**EPS**下滑，依然維持在**1.5 ~ 1.6**元的穩定區間，這就是一個好現象。**2019**年配發**0.71**元股票股利，股本膨脹**7.1%**，但是前**10**月**EPS**為**1.51**元，較去年同期成長**19.7%**，表示獲利成長的幅度，超過股本膨脹的速度，自然就推升股價往上走揚。

用本益成長比計算股價

在說明完**2019**年玉山金為何大漲**40%**之後，接著使用「本益成長比」法，來計算玉山金的合理股價是多少？計算本益比需要一整年的**EPS**，若當年度資訊不足可往前一年抓取，最後計算出玉山金最近**12**個月的**EPS**為**1.74**元。

玉山金（2884）近12個月EPS

年度	2018		2019	合計
月份	11	12	1~10	
EPS（元）	0.12	0.11	1.51	1.74

資料來源：CMoney

接著再用「歷史本益比法」估計股價，從2019年往前抓5年，採用2014～2018年的數據，計算出這5年「最高」、「最低」、「平均」這3個本益比。

玉山金（2884）近5年本益比

年度	股價（元）			本益比			EPS（元）
	最高	最低	年均	最高	最低	年均	
2014	20.8	17.9	19.1	13.33	11.47	12.24	1.56
2015	22.15	17.95	19.8	13.59	11.01	12.15	1.63
2016	19.9	15.85	18	13.27	10.57	12.	1.5
2017	19.75	17.7	18.5	13.26	11.88	12.42	1.49
2018	22.75	18.4	20.8	14.4	11.65	13.16	1.58
年均	21.07	17.56	19.24	13.57	11.32	12.39	1.55

資料來源：CMoney

得到本益比後，再由前面算出的近12個月EPS，計算出股價區

間。從本益比為股價 \div EPS，可以倒推出股價 = EPS \times 本益比。

- 昂貴價 = EPS \times 最高平均本益比 **1.74** \times **13.57** = **23.61**
- 合理價 = EPS \times 平均本益比 **1.74** \times **12.39** = **21.56**
- 便宜價 = EPS \times 最低平均本益比 **1.74** \times **11.32** = **19.69**

但是，下圖玉山金2019年的股價走勢，完全不符合上面的計算，這是為什麼？



資料來源：CMoney法人投資決策系統

原因其實很簡單，我在前面提到獲利成長的公司，如果用過去的歷史本益比來估算股價，就會失真。所以，還是要用「本益成長比」計算股價才會符合現況。由於玉山金在2014~2018年，平均的年獲利成長率為**16.12%**，可以擁有**16.12**倍的本益比。

• **股價 = EPS × 本益比 = 1.74 × 16.12 = 28.05**

2019年7月24日除息前一天，玉山金的收盤價剛好來到28.1元；這或許只是一個巧合，但也說明「本益成長比」的理論，確實適合使用在成長股上。

前面用了「歷史本益比」和「本益成長比」推估股價，究竟要用哪一個方法比較好呢？

歷史本益比vs本益成長比

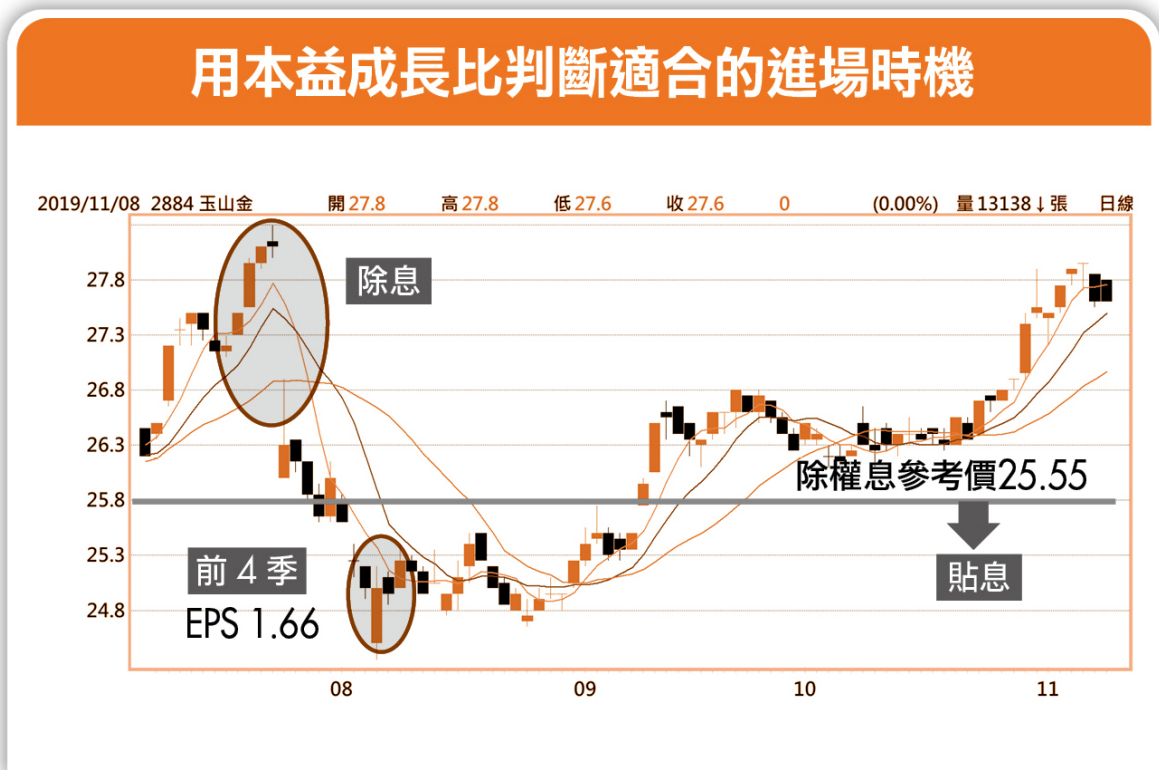
由於2019年台股大盤呈現多頭走勢，指數從年初的9,300點附近，一路大漲到11月的11,600，漲幅高達24.7%，加上玉山金的獲利較去年同期成長19.7%，因此必須用本益成長比的方法，才符合多頭市場的走勢。

但是如果是在下跌行情，例如2018年底大盤從11,000點跌到9,300點，為了避免過度樂觀而高估股價，建議可採用歷史本益比來估價。2018年10月29日玉山金股價跌到19.6元，符合上面計算的便宜價，就是很好的買點。

或許有讀者會問，上述用本益成長比計算出28.05元的股價，是在公告前10月的EPS之後，可是2019年的高點卻是在7月24日，如何能夠預先知道呢？

其實在7月24日除息前，我們已經知道上半年的EPS為0.88，加上2018年第3、第4季的EPS (0.35、0.43)，合計前4季的EPS為1.66元。

用本益成長比計算出來的股價為 $1.66 \times 16.12 = 26.76$ ，除息後由於股價貼息，8月幾乎都在25元以下，此時就是進場的好時機，隨後玉山金股價在11月逐漸填息到28元，便賺到3塊多的價差。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

4-3

靠價差 賺進更多報酬

上面提供了兩種估算金融股股價的方法，對於獲利穩定、持續發放股利的金控，可以使用「殖利率」法；至於獲利持續成長的金控，最好採用「本益成長比」。學會計算股價之後，你就不會只是抱著股票領股利，事實上，價差操作可以賺進更大的報酬。如果你還是對經濟前景和公司未來有疑慮，建議就專心存官股金控，有中央銀行當靠山，而且還有穩定的股利，只要長期持有，並趁股災多買一點即可。

投資官股金控就是這樣簡單，重點還是要開始行動，趕快幫自己建立資產。記得我在2015年出版第1本投資理財書《6年存到300張股票》，主角就是中信金（2891）股票，當年配發0.81元現金和0.81元股票股利，300張股票可以領到24.3萬元現金和24.3張股票，以當年平均股價20元計算，總股利金額高達72.9萬元。

打造被動收入 贏回自己的人生

當時我在粉絲團與大家分享領股利的好處，卻有網友質疑這是「不公不義」，因為我沒有去中信金上過一天班，領到的股利卻勝過員工工作一整年的薪水。談公平正義，就要再說一下第2章提過的「主動收入」和「被動收入」。

● **主動收入**：簡單來說，就是一定要付出時間和勞力才能拿到報酬。上班就是最典型的例子，不管是認真工作或打混摸魚，一樣要待在公司8小時，才可以領到薪水。優點是只要付出時間和勞力，就一定可以拿到錢，由老闆和股東來承擔經營的風險

● **被動收入**：簡單來說，就是不需要付出時間和勞力，也可以拿到報酬。我持有台積電股票超過20年，累計領回千萬元的股利，但是我從來沒有去台積電上過一天班，完全沒有付出時間和勞力，這筆千萬股利對我來說就是「被動收入」。被動收入的好處就是只要辛苦打造一次，如同挖好了一口井，井水就會源源不絕湧出。

但是被動收入不會憑空出現，它需要辛苦打造。我在存300張中信金股票的6年期間，也是要辛苦工作賺錢、努力節省開銷，剛開始買進時又碰上全球金融風暴，更是擔心會不會血本無歸，這些都是主動收入不必付出的。

但是持有中信金這10年來，我每年安穩領取數十萬元股利，總共已經領回數百萬元；未來十年，我相信每年都可以從中信金領取數十萬元股利，再繼續領回數百萬元。被動收入的甜美，絕對是主動收入比不上的。

投資就是槓桿，就是靠別人的專業和時間幫你賺錢，我只是買進並長期持有台積電、中信金……等股票，靠這些公司的員工努力幫忙賺錢，我自然可以提早退休，享受人生。近幾年，台灣股市每年發放超過台幣1兆元的現金股利，而且越發越多，我們絕對不能視而不見。

請記住，股市的遊戲規則是公平的，每個人都可以從股市中提

款，打造自己的「被動收入」，這個才是真正的「公平正義」。

聰明觀察趨勢
當投資贏家



第 5 章

上知天文 下知ETF

- 5-1 因天文牽起的投資線
- 5-2 陸股ETF投資攻略
- 5-3 同是陸股ETF 成分股卻大不同
- 5-4 聰明觀察趨勢 當投資贏家

5-1

因天文牽起的投資線

在1980年代，每年聯考的10萬考生中，只有3萬人可以上榜，而且全台也只有14所大學，不像現在有160幾所，但是當時考上台中逢甲大學，對我來說還是有缺憾，只能怪自己高中3年都在玩。不過有失必有得，也正因為考上逢甲大學，讓我經歷了畢生難忘的天文盛會，這一切或許可說是哈雷彗星對我的召喚。

磨練才能打造不凡成就

我常常對學生說：「讀書就像一場比賽，看誰能在書桌前坐得比較久。」小學的我真的是自動自發，在幾個好朋友的良性競爭下，每次月考都在比誰的100分比較多。由於小學的成績優良，國中入學後也順利被分到升學班，記得當時北投國中1年級總共有21個班級，1~4班是女生的升學班，18~21班是男生的升學班，而我被分發到21班，是男生升學班中最好的一班。我在國中3年的成績也很優秀，原因很簡單：「嚴師出高徒，棒下出狀元。」

每次發考卷時，同學就要排隊挨打，90分及格，差1分打1下，毫不通融。我們班導是數學老師，曾經當過訓育組長，他專門打學生的屁股，使用的棍子大約1米長，而且是「愛之深、責之切」地打，打

一下是精神百倍，打幾下連走路都有困難，很多同學都要穿**2**條褲子，帶藥膏來上學。

老師認真教學，我們當然也很認真讀書！以前的時代民風純樸，老師打小孩是天經地義，小孩如果回家哭訴，只會被家長再扁一次。在當時的背景下，競爭很激烈，但資源很少，戰後嬰兒潮晚期出生的我們，**1**年有**40**幾萬個新生兒，可是台北市的公立高中也才**8**所（其中有**3**所是女校），拼升學簡直就像打仗一樣，每天放學回家，我就只有半小時能吃飯、看卡通，接著就是讀書到凌晨**1**、**2**點。

儘管國中**3**年被逼得很累，也被打得很慘，但是我們都很尊重、感激班導的栽培。以前的痛早已經成為過去式，但是被逼出來的成就卻跟了我們一輩子。

幾十年前的升學競爭非常激烈，真的是嚴師出高徒，不打不成材；反觀現在，只要會填答案卡，都可以考上大學，資源太多造成學生不知努力，家長動不動就投訴老師，可是學生的競爭力有進步嗎？

很多人覺得我是投資專家，應該從小教**3**個小孩投資理財，其實並沒有！我大女兒就讀大學**4**年的時間都在工讀，目前也已經上班工作**2**年了，我要讓小孩了解「錢難賺」，之後再教他們「用錢賺錢」的本事，因為知道錢難賺，才曉得珍惜。

我教了**20**幾年的書，有時候會覺得，台灣的未來會毀在教育上。現在少子化加上學校太多，升學已經沒有壓力，實施**12**年國教以後，學生連退學或留級，都需要經過家長同意（誰會同意）。導致有些學生完全不讀書，遲到、曠課也無所謂，反正考不上大學比登天還難，這樣的教育制度培養出來的小孩，未來會有競爭力嗎？如果不認真讀

書，待在學校也只是浪費時間，何必要讓這些小孩到學校浪費生命？

露營觀星的美好回憶

經過國中**3**年地獄般的生活之後，我順利考上師大附中，這是一個校風多元且自由的學校，不再有老師拿「教具」訓誡學生。可是人真的是「生於憂患，死於安樂」，在沒有棍棒逼迫的學習環境下，讀起書來自然也是自由自在！剛好班上有個同學是游泳校隊，所以我一起加入游泳隊，開啟往後數十年的運動嗜好。

此外，我也加入天文社，白天把望遠鏡搬出來看太陽黑子，晚上則是看月亮、木星和土星。高中**3**年幾乎都在玩，大學聯考前幾乎沒讀書，如果當時認真一點，也許就不是考上逢甲大學。

進入大學後，第一件事情當然是加入游泳隊繼續操練，然而更大的盛事則是在**1986**年，也就是我大二那年，哈雷彗星再度回歸，那段期間我都跟著大我一屆的學長林啟生，造訪中部許多山頭，只為尋覓哈雷彗星的蹤影，舉凡梨山天池、杉林溪、清境農場、阿里山觀日樓.....都有我們露營觀星的回憶。

我在梨山天池**1**小時數過**100**顆流星，在清晨看見南半球的南十字星座，在滿天星斗下，扛著望遠鏡爬著清境農場的步步高升階梯.....都是我一輩子的美好回憶。當時山上沒有民宿，晚上觀星完就隨興在路旁打地鋪睡覺，白天曬太陽補充夜晚的失溫，真的是令人懷念。

另外值得一提的是師大附中天文社的學長郭昞修，他現在是天文社的指導老師，過去幾年，我都跟著他帶領的高中天文營到山上觀

星，這樣就可以順便使用他們的望遠鏡設備，當然身為機械科教師的我，三不五時也要幫忙維修裝備。

1991年的夏天，有一場讓我難以忘懷的觀星之旅，那一年的6月我從海軍退伍，結束1年10個月的軍旅生涯，迎接而來的暑假，郭學長計劃帶附中的學弟妹到合歡山小風口觀星，我當然是一同隨行。

以前我跟林啟生學長上山，都是搭客運，因為要帶望遠鏡設備，所以我的裝備都是走「極簡風」，第一次上梨山天池時，我只穿一件運動外套，還有1條土司、1包豆乾和1瓶1,250 cc的汽水，這就是2天的食物，也因為裝備太少，那天晚上差點凍死在山頭上。

但是與附中學弟妹上山，可就幸福多了，除了有車幫忙運送裝備，又能吃好、吃飽，從台北出發的途中，我在車後座幫忙端著一鍋牛肉湯，一路到合歡山。在等待學弟妹抵達時，我們先煮牛肉湯餃當晚餐，這是第一次在山上觀星還可以吃到熱食，真的是很幸福。等到學弟妹們抵達，就一起幫忙從客運上搬望遠鏡下來，清點之後才發現漏了一支，被客運一路載到花蓮。

我自告奮勇一個人搭著客運，越過中央山脈，翻山越嶺到花蓮拿望遠鏡。我在半山腰看著遠方山頂，一輛客運行駛在蜿蜒的山路上，費力地越過山頭，旁邊就是深達千米的縱谷，只要稍有意外就是「粉身碎骨」，越看越害怕，偏偏我的車子也是一路往上行駛。我就這樣膽戰心驚地搭車到了花蓮，再從花蓮搭回合歡山，不過中央山脈與縱谷的雄偉景色，真是令人永生難忘。

在戒嚴時代口徑大、倍率高的雙筒望遠鏡被列為管制品。當時我們觀星用的多是7×50的望遠鏡（7倍、口徑50 mm），這次學長借來

一支**11×80**的望遠鏡（**11**倍、口徑**80mm**），是稀有的逸品，我還記得，看出去的視野特別亮、倍率也比較大。

那幾天我們住在合歡山小風口，在管理處的一樓地板打地鋪，有天晚上來了**3**個山友和我們同住，我們熱情地招待他們一起看星星，隔天一大早，等到我們睡醒，發現那支**11×80**的望遠鏡和那**3**個山友早已不見蹤跡！也正因為這個插曲，讓我一直記得**1991**年的合歡山觀星之旅。

曝光度增加 多年老友再相聚

下山後，我就努力讀書，準備考研究所，畢業後家庭、事業兩頭燒，一直到了**40**幾歲時才重新聯絡上郭學長，此時，兩人都已經兩鬢斑白。人生往往身不由己，剛出社會的十幾、二十年，都是為了五斗米折腰，等到事業稍有成就、可以喘一口氣，開始想要找回年輕時的夢想與朋友時，卻已經「視茫茫、髮蒼蒼、齒牙動搖」。

隨著我在網路和電視的曝光度越來越高，很多老朋友也一個一個找到我。**2019**年**2**月**14**日我在臉書收到了一則訊息，一位師大附中天文社的學弟葉松炫，當時在中國信託投信擔任國際投資科主管與中信中國**50**（**00752**）的經理人，想找我幫他推廣**00752**這支ETF。

於是，我馬上與他約了時間到中信金的總部會談，也順便以股東的身分視察中信金，與學弟聊起天文社的往事，原來**1991**年那次合歡山的觀測，他當時也有參與，在那支**11×80**的雙筒望遠鏡被偷後，身為社長的他馬上成為苦主，要負責一半的賠償，回家差點被打死。聊起了共同的往事，感情又拉近一步，因此聽完他講解**00752**這支ETF

後，我就決定幫他推廣。附中人很團結，又是天文社的學弟，這個忙是一定要幫。

5-2

陸股ETF投資攻略

忝為投資達人的我，向來較專注在台股上，對於分為A股、B股、N股和H股的陸股，感到格外複雜與陌生，因此覺得陸股ETF都差不多，只要買大家熟悉的、成交量大的就可以，相信許多人也是依此做為買進的依據。

水平線和左下右上走勢透露的訊息

我問了00752成分股組成，想知道它和一般陸股ETF的不同之處，松炫學弟拿了一張圖，對我說：「學長，上海股市13年來，只是一條水平線」，我心想，過去這13年來，中國經濟成長率都維持在7%左右，怎麼可能只是一條水平線？可是事實擺在眼前，真的是一條水平線。

上證指數13年呈現一條水平線



資料來源：CMoney法人投資決策系統

中國經濟持續成長，而且阿里巴巴、騰訊還是世界前十大市值的公司，為何上海股市是一條水平線？松炫學弟接著說：「請問學長，台灣股市過去10年是不是左下右上，持續成長呢？」確實是如此，加權指數從2008年底金融海嘯低點3,955點，一路上漲到2019年的11,000點附近。

台積電也從36.4元一路大漲到310元，市值更從1兆元一路過關斬將到8兆元，大立光的股價也從200元一路漲到6,000元，市值膨脹數十倍。台灣股市是採用「市值加權」，當上市公司越多、市值越大，大盤的加權指數也會越高，所以台股大盤過去10年的走勢確實是「左下右上」。

「再請問學長，如果台積電、鴻海、大立光、聯發科這些電子大

廠紛紛從台灣股市下市，轉往紐約掛牌，台灣的加權指數還會是左下右上嗎？」松炫學弟又丟出新的問題，我立刻看出重點，美國股市是全球最大的資金市場，如果這些台灣大廠在那裡掛牌，絕對可以享有更高的本益比。2019年中美國Nasdaq的平均本益比超過30倍，可是台積電在台股長期的本益比卻不到20倍，如果台積電從台灣下市到紐約掛牌，股價可能會上漲50%，投資人肯定樂翻。

沒股利、賺不到價差的ETF不值得投資

根據台灣證券交易所2019年11月26日的統計，台積電市值占大盤比重高達22.74%，如果台積電從台灣下市，大盤加權股價指數馬上打77折，如果鴻海、大立光、聯發科.....這些電子大廠都下市，台股過去10年的走勢就會是一條水平線！不過，指數走勢呈水平線，也不一定是壞事，例如元大高股息（0056）長期走勢也是一條水平線。

0056長期為水平走勢 但有高殖利率護身



資料來源：CMoney法人投資決策系統

那麼為何大家還會投資0056呢？因為它有高殖利率護身，如下表所示，從2009～2019年這11年中，平均殖利率為**5.29%**，就算股價長線走勢是一條水平線，每年還是可以賺進**5.29%**的股利。

0056歷年股利與殖利率統計

年度	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	平均
現金股利 (元)	2	0	2.2	1.3	0.85	1	1	1.3	0.95	1.45	1.8	1.26
年均殖利率 (%)	10.3	0	8.54	5.49	3.61	4.12	4.33	5.67	3.78	5.62	6.7	5.29

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

如果股利比較少或沒有股利，指數（ETF股價）走勢應該是左下右上，這樣才可以賺到價差，例如0050。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

看了上述0056和0050的說明，讀者們不妨想想，上證指數13年來是一條水平線，而且在台發行的陸股ETF基本上不配發股利，投資人又要一直付管理費，這樣是否值得長期投資呢？但是看看中信中國50（00752），它所追蹤的「MSCI中國外資自由投資50不含A及B股指數」（見下圖），2016年之前，這個指數的成分股只有香港發行的中資股（也就是H股），之後才將在紐約掛牌（N股）的企業一併納入，線圖就呈現左下右上的走勢，長期投資可以賺進價差。

左下右上走勢 長期投資可賺進價差



資料來源：Bloomberg, 2016/1/1~2020/2/11

5-3

同是陸股ETF 成分股卻大不同

投資人都知道ETF是由幾十支成分股所組成，因此究竟包含哪些股票，以及這些股票的前景如何，就決定ETF的未來股價走勢。請看下圖，不論是富時A50、上證50、上證180、滬深300、A股國際通，前十大持股是不是都差不多？而且幾乎都集中在銀行類股和酒精類股。因此，就算你分散投資這5檔ETF，其實買進的是差不多的成分股，當然也就沒有分散投資的效果。

陸股ETF 成分股大不同

MSCI China Free 50 ex A&B		中國相關指數前十大持股									
名稱	占比	富時A50		上證50		上證180		滬深300		A股國際通	
名稱	占比	名稱	占比	名稱	占比	名稱	占比	名稱	占比	名稱	占比
阿里巴巴	23.98	中國平安	13.41	中國平安	15.77	中國平安	10.24	中國平安	6.71	貴州茅臺	4.67
騰訊控股	19.30	貴州茅臺	8.12	貴州茅臺	9.23	貴州茅臺	5.99	貴州茅臺	3.92	中國平安	3.19
建設銀行	4.83	招商銀行	7.55	招商銀行	6.62	招商銀行	4.30	招商銀行	2.82	招商銀行	2.68
中國平安	4.18	格力電器	4.75	恒瑞醫藥	4.75	恒瑞醫藥	3.08	格力電器	2.28	五糧液	1.73
中國移動	3.70	興業銀行	4.49	興業銀行	4.72	興業銀行	3.06	恒瑞醫藥	2.02	恒瑞醫藥	1.37
工商銀行	3.41	五糧液	3.87	中信證券	3.28	中信證券	2.13	興業銀行	2.01	興業銀行	1.36
中國銀行	2.49	萬科企業	3.27	伊利股份	3.26	伊利股份	2.12	美的集團	1.99	長江電力	1.33
百度	2.46	中信證券	3.24	民生銀行	2.63	民生銀行	1.71	五糧液	1.82	海康威視	1.19
中國海洋石油	2.23	恒瑞醫藥	3.12	交通銀行	2.62	長江電力	1.71	中信證券	1.40	浦發銀行	1.18
京東	1.92	民生銀行	2.93	農業銀行	2.35	交通銀行	1.70	伊利股份	1.39	工商銀行	1.09

資料來源：Bloomberg、MSCI，2020/1

但是如果買進追蹤**MSCI China Free 50 ex A&B** (**MSCI**中國外資自由投資**50**不含**A**及**B**股指數) 的**中信中國50 (00752)**，你會買進阿里巴巴、騰訊、百度等其他陸股**ETF**所沒有的成分股，自然也就達到分散投資的目的。

除了認識成分股的不同之外，更要清楚成分股的未來發展。讓我們先從產業發展順序說起，一個國家股市的強勢產業會不斷地演進，拿台灣及韓國為例，兩國股市剛發展時，以傳統產業和資產股表現最佳，隨後經濟起飛，轉為金融產業接棒，再來則是因為財富成長帶來消費提升，由科技股帶動下一波的產業升級。

台灣股市就是從以前的台塑四寶、台泥、中鋼、台肥、台灣農林、台灣火柴.....交棒給三商銀、國泰人壽.....再由鴻海、台積電、大立光、聯發科等電子大廠引領風騷。

成分股的未來須具有成長性

中國股市也有這樣的演化過程，剛開始石化、鋼鐵產業表現特別好，再來則是由銀行、保險業接棒，如今科技股正大放光彩。這樣的趨勢，被國際最大的指數公司**MSCI**發現，在**2015**年**11**月率先將中國科技股納入「**MSCI China Free**指數」中，在**2016**~**2017**年，該指數更展現無與倫比的動能，這是世人第一次能夠窺探中國科技股實力的時刻。相信追蹤**MSCI China Free**指數的**中信中國50 ETF (00752)**，其後續表現將會超越其他以傳產、金融為主體的陸股**ETF**。

接著來說明成分股的「前景」，特別值得一提的是「貴州茅台」這支股票，因為它的持股權重高居**A股ETF**的前兩名。台灣股市權重最

高的是台積電，如果將其換成「金門高粱」，大家還會看好台灣股市嗎？

隨著科技發展、環境的變遷，電子商品從早期的桌上型電腦、筆記型電腦，到現在的手機和平板，比特幣挖礦潮.....新產品不斷出現，持續增加的需求，造成台積電營收和獲利不斷地成長。我相信科技會一直發展，將來**5G**、人工智慧（**AI**）、自駕車、家庭與工業機器人、太空開發等產業也會逐步成熟，**IC**的需求會越來越多，因應這些新產品的出現，台積電的業績也會不斷地成長，所以我才會長期投資台積電。

科技不斷地進步，相信未來大家都不用考駕照，因為自駕車會滿街跑。自駕車最重要的就是導航地圖，讓你能準確抵達目的地，而西方國家的代表**Google**，已經在世界各地密集進行自駕車測試。

身為共產國家的中國，不允許**Google**到國內繪製地圖，因此其國內相對應企業，一家以經營搜尋引擎為主的網際網路公司，壟斷中國**70%**的網路搜尋，被稱為「中國版**Google**」的百度，近年已開始往自動駕駛與**AI**等領域進行擴展，如果將來整個中國都是自駕車，真的是商機無窮。

那麼酒精類的需求呢？一個人一天可以喝幾瓶高粱酒或茅台酒，總不可能拿來刷牙、洗臉和泡澡吧。也就是說，酒精類的需求總有停滯的一天，因為它不是日常生活必需品，且科技的發展也用不到。台積電是帶領台灣股市進入下一個世代的火車頭，但是貴州茅台卻無法帶領中國進入下一個世紀，因為科技、網路、電商.....才是股市的未來。

投資要順應潮流 符合新趨勢

記得我讀國中時，生物課本中寫到：「生命的**3**要素：空氣、陽光、水」，現在恐怕要改成：「生命的**4**要素：空氣、陽光、水、**Wi-Fi**」，走在路上、搭捷運、公車或高鐵，每個人都是低頭滑不停，到餐廳第一件事情就是找**Wi-Fi**。年輕時的我，喜歡逛漫畫店，泡在二輪電影院，只要花少少的錢就可以得到大大的滿足，但是不幸地，因為網路崛起，使得漫畫店和二輪電影院持續消失中，既然可以在網路上看免費的，誰願意再花錢消費呢？

網絡連結帶來更多的應用和服務價值，造成現在人生活習慣的改變，例如，和全世界的玩家對戰、在網路上聊天、看電子書，以及自駕車的運作.....這些都是未來的發展趨勢。網路已經是不可逆的未來，當然也是我們投資人必須關注的重要產業。

騰訊科技是中國規模最大的網際網路公司，目前擁有中國國內使用人數最多的社交軟體騰訊**QQ**和**微信**，以及最大的網路遊戲社區騰訊遊戲，另外，還提供視頻、音樂服務、網路廣告、行動支付、金融科技及企業服務等業務，大賺中國人民的錢，光是**2019**年上半年的獲利就高達**711**億元人民幣（約台幣**3,000**億元）。

電子商務已經悄悄走入大家的日常生活中，我們可以使用蘋果的手機，連上**Facebook**看朋友動態，用**Line**約親友吃飯，再用**Google**搜尋餐廳，然後到亞馬遜與淘寶網站購物，我們的生活已經離不開這些公司。

根據**2019**年**8**月的統計，全球前十大市值的企業，依序為微軟（**Microsoft**）、蘋果（**Apple**）、亞馬遜（**Amazon**）、**Alphabet**

(Google 母 公 司) 、 波 克 夏 (Berkshire Hathaway) 、 臉 書 (Facebook) 、 阿 里 巴 巴 (Alibaba) 、 騰 訊 (Tencent) 、 嬌 生 (Johnson & Johnson) 、 埃 克 森 美 孚 (Exxon Mobil) ， 可 以 看 出 ， 幾 乎 由 電 子 商 務 產 業 主 導 ， 因 此 我 們 的 投 資 組 合 怎 麼 能 夠 少 掉 這 些 公 司 呢 ？

靠世界級的企業幫我賺錢

我家前面的公園有一個大池塘，裡面養著許多鴨子和烏龜，閒暇時常看到居民在餵鴨子。有一天我突發奇想，要是可以在池塘玩遙控軍艦，該有多好？所以我買了一艘1：200比例的密蘇里戰艦，這是靜態的模型，必須靠自己改裝為遙控船。我曾擔任機械科教師，製作改裝的零件當然沒問題，只是要花時間而已，有一天我上淘寶想找模型軍艦的金屬螺旋槳，無意中居然讓我找到整套的改裝零件，網站上應有盡有，完全不用自己動手。

在沒有網路的時代，想買零件必須一家店、一家店去找，找不到就只好自己動手，但並不是每個人都有機器和技術可以自己製作。如今模型店家直接請工廠大量生產改裝零件，然後在淘寶上架，如此就可以賣到全世界。客戶不用煩惱買不到商品，店家也不愁產品賣不出去，這就是線上購物平台的優點！難怪許多實體商店，逐漸被網路電商擊垮。

淘寶網隸屬於阿里巴巴集團，創立於1999年，是一家提供電子商務線上交易平台的公司，服務範圍包括B2B貿易、購物搜尋引擎、網上零售、第三方支付和雲端計算服務。集團子公司包括阿里巴巴

B2B、天貓、淘寶網、一淘網、阿里雲計算、支付寶、螞蟻金服等。如今的阿里巴巴，已經成長為一個橫跨商業、物流、金融、雲端運算等各個領域的龐大數位經濟體，單是在**2019年雙11購物節**，單日交易額就高達人民幣**2,684億元**，大約台幣**1.16兆元**。

騰訊和阿里巴巴都是全球市值前十大的公司，騰訊的股票在香港掛牌上市，阿里巴巴也先後在紐約、香港上市，為什麼兩家公司都不選擇在上海證交所掛牌？因為中國是共產國家，實施資本管制，簡單來說，就是外國廠商可以在中國賺錢，但是賺到的錢很難匯出去。

當年阿里巴巴草創之初，由於沒有完整的商業計劃，營業額幾乎為零，而且還在負債中，馬雲到處尋求創投公司的資金援助，但是四處碰壁，被拒絕達**38次**。最後日本軟體銀行集團軟銀終於答應投資**20億日圓**，後來阿里巴巴成功在紐約證交所掛牌，軟銀也因持有阿里巴巴股權超過**30%**，獲利超過**3,000倍**，如果當初阿里巴巴是在上海股市掛牌，軟銀就無法將獲利匯出中國。

同樣的故事也發生在騰訊、京東、百度、小米.....這些電商大廠的身上，出錢的原始創投股東也紛紛要求他們到紐約或是香港掛牌，這樣才能將獲利入袋！但是這些電商大廠相繼出走，導致上證指數後繼無力，所以**13年來**呈一條水平線。**1991年**在合歡山的觀星往事，讓我有機會重新認識當年的學弟，也幸虧有他的仔細解說，讓我對複雜的中國股市有更清楚的認識。

以上只以**00752**為例，說明陸股**ETF**的不同之處，以及投資**ETF**應了解其成分股的組成，並非推薦。讀者若想投資，建議從**ETF**的成分股，以及成分股未來的成長性為出發點，做為挑選的依據。我喜歡阿里巴巴、騰訊、百度、小米.....這些公司，也看好他們未來的成長

性，所以我投資中信中國50這支ETF；但是如果你看好銀行股和貴州茅台，當然也可以投資以A股為主的ETF。

最重要的是，投資ETF之前，一定要了解自己買進哪些成分股，以及這些公司的未來成長性，這才是投資ETF的正確態度。

5-4

聰明觀察趨勢 當投資贏家

從2019年3月起，我跟著中信投信展開全台的巡迴演講，與大家分享個人的投資心得，以及00752與一般陸股ETF的不同之處。不幸地，00752從2018年10月31日掛牌上市後，就遭逢兩大利空：中美貿易戰和香港反送中運動，只能說掛牌時機真是太不巧了。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

記得當時有位「逢中必反」的網友，在網路上到處中傷我：「中

國現在人人喊打，陳重銘推廣陸股ETF就是要害大家賠錢。」害大家賠錢對我有何好處？幸好股價會說話，用20元的發行價，統計至2019年12月20日為止，儘管遭逢重大利空，00752的股價卻逆勢上漲20.7%，而且成交量還持續放大。

4邏輯 + 1策略買進中信中國50

我在粉絲團經常和大家分享，買進ETF首先要看成分股的組成及未來的成長性，更要「危機入市、逢低加碼」。00752大約有25%的成分股在美國紐約掛牌，剩下75%的成分股則是在香港上市，全都遭受中美貿易戰與香港反送中運動的牽連，可說是無一倖免，但是上市1年來股價依然逆勢上漲20.7%，從這裡就可以看得出成分股的成長性。

我懶得到法院控告這位到處中傷我的網友，而是用事實來證明我的判斷。從2019年9月底開始，我在粉絲團公告用「定期定額 + 逢低加碼」的方法，每週三定期買進10張00752，總共買進100張。

定期定額+逢低加碼中信中國50 (00752)

日期	買價	張數	金額 (萬元)	備註
9/25	22.14	10	22.17	定期
10/1	22.25	10	22.28	加碼
10/2	22.18	10	22.21	定期
10/9	21.76	10	21.79	定期
10/16	22.36	10	22.39	定期
10/23	22.14	10	22.17	定期
10/30	22.36	10	22.39	定期
11/6	22.98	10	23.01	定期
11/13	22.87	10	22.9	定期
11/20	22.94	10	22.97	定期
總共		100	224.28	-

我決定投資00752的邏輯與操作策略如下：

邏輯●：成長性

投資台股，我喜歡台積電；投資陸股，我喜歡阿里巴巴、騰訊.....這些電商大廠未來的成長潛力比較高。

邏輯●：國際因素

遭逢中美貿易戰和反送中這些重大利空，導致股價被低估，但公司獲利依然亮眼，顯見並非公司經營出現問題。

邏輯③：人心恐慌

有網友到處抹黑中傷我，表示多數人已開始恐慌。

邏輯④：人棄我取

金融海嘯時，0050最低跌到28元左右，事後證明這是一個絕佳的買點。指數型ETF的投資重點是「買便宜」，基於上述的國際利空與人性恐慌等因素，我認定此時是買進00752的好時機。

策略：傻瓜投資術

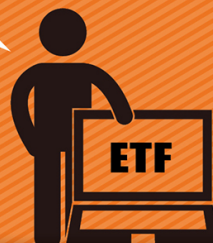
對於那些被低估，前景看好的ETF，最簡單的投資策略就是「定期定額 + 逢低加碼」，然後耐心等待時間還股價一個公道。

其實，我買進100張00752的資金，都是用理財型房貸向銀行週轉來的，我沒有付出一毛錢，只是靠著「定期定額 + 逢低加碼」這種傻瓜投資術買進，以2020年1月14日收盤價25.82元計算，扣除稅費後輕鬆鬆在股市中提款33萬元。猜想，許多人恐怕又會說，我拿存款戶的錢來賺錢，是在「劫貧濟富」！

其實事情不能只看表面，如果沒有我向銀行借錢，付利息給銀行的話，存款戶的利息要從哪裡來？況且我買進、賣出股票之後，券商會賺到手續費，財政部會收取證券交易稅，最後大家都賺錢，唯一承擔風險的應該是我吧！

幸好，我也在00752賺到錢，後來更在粉絲團公開捐出20萬元的獲利，皆大歡喜啊！錢不能只是躺在銀行不動，要流動才能創造更好的價值。

上班族破解
ETF投資迷思



第 6 章

上班族用ETF 輕鬆投資

6-1 上班族的投資利器

6-2 破解ETF投資3迷思

6-3 投資ETF的4大風險

6-1

上班族的投資利器

「基金」就是集合投資人的資金，交由專業的經理人集中管理與投資，目的是幫投資人創造更高的投報率。一般我們談到的基金都是指「共同基金」，可以隨時申購與贖回。

投資基金的優缺點

那麼投資基金到底有什麼優點？又有什麼缺點呢？

優點●：節省研究與管理時間

在工作、家庭兩頭忙的狀況下，一般上班族根本沒時間研究投資，最便利的方法就是支付費用請專業人士幫忙。

優點●：投資商品範圍更廣

可以接觸到各國股票、債券、原物料、房地產等商品。

當然，有優點一定有缺點，投資基金也不例外：

缺點●：投資人的掌控度低

把錢交給別人管理，也就無法掌控投資的方向與進度。

缺點●：交易成本較高

要付出額外的成本給基金公司，例如申購費、經理費、保管費等費用，也就會降低基金的報酬率。

缺點●：經理人的操守

2019年11月6日群益投信某基金經理人，遭舉發涉嫌利用3個人頭帳戶，買進3檔股票，再透過由他決策下單的基金，幫忙拉抬股價，套利1,500多萬元，導致基金虧損2,200萬元，事發後遭到檢調搜索與約談。基金經理人手中掌握投資人的血汗錢，萬一被用來謀取個人私利，要如何預先知道和防範呢？

輕鬆搞懂ETF

一般申購（或贖回）基金都要到銀行或基金公司，無法像股票交易這般輕鬆方便，所以後來催生出ETF。ETF的本質是基金，卻可以當成股票在股市中交易，而且手續費和管理費比一般基金低，證交稅也只有股票的三分之一（0.1%）。此外，2017～2026年這10年間，債券ETF是停徵證交稅。

不過，也因為大家習慣把ETF當成股票，常用個股的角度來看待它，因此會產生一些似是而非的煩惱，像是ETF下市會不會血本無歸、交易量不大會不會賣不掉、大家一窩蜂買進會不會漲停.....為了回答上述問題，我以中信中國50（00752）這支ETF為例來說明。

●基金規模

一般會把基金規模想像成股票的股本，其實這是不對的。一家公司的股本基本上是固定的，僅能透過減資或增資程序才能變動，但是

基金規模卻可以變大或縮小。

以一家股本小的公司為例，如果公司股票都集中在大股東和法人手上，市場上流通的籌碼就很少，一旦公司突然發生重大的利多消息，投資人蜂擁買進，可是僧多粥少、非人人都買得到，股價就有可能連拉好幾根漲停板。

如果是ETF呢？假設投資人都搶著買進00752，首先造市商會將手中的股票供給到市場中，一旦造市商的股票庫存不夠，就會向基金公司購買，基金公司只要持續發行受益單位（也就是股票）即可，因此市場上不可能買不到，如此一來基金規模就會不斷放大。所以，買盤持續湧入只會讓基金規模變大，幾乎不可能把股價拉到漲停板，長期下來，ETF的股價會貼近淨值。

中信中國50（00752）小檔案

基本資料	
基金規模（台幣）	1,270,635,754元（2019/11/11）
經理費	0.99% / 年
保管費	0.18% / 年
保管銀行	兆豐國際商業銀行
配息頻率	無
基金交易	
交易單位	1,000受益權單位為基準
申購/買回基本單位	500,000受益權單位為基準
證券交易稅	千分之一

資料來源：中國信託投信官網

●經理費和管理費

從上表可看出，中信中國50每年的經理費是0.99%，管理費為0.18%，總計1.17%，這是投資人須付出的成本，會從基金的淨值中直接扣除，無須額外繳交。不過，這些費用會侵蝕長期投資的報酬，所以要越低越好；但是因為台灣的投資人偏好拿ETF賺價差，持有的時間不久，所以比較不在乎上述費用。

●保管銀行

當投資人買進00752股票時，中信投信在拿到錢後會買進50檔成分股，包括百度、阿里巴巴、騰訊、京東、小米.....等中國的科技股，並將這些股票委託兆豐國際商業銀行保管。萬一中信投信不幸倒閉，股票依然會存在保管銀行中，投資人的權益完全不受影響。但如果是個別公司倒閉，投資人的股票就會成為壁紙。

●交易單位

一個「受益權單位」相當於1股股票。1張ETF就是1,000個受益權單位。

●申購（買回）基本單位

500,000受益權單位為基準，就是以500張ETF為單位。大戶可以透過參與證券商和投信申購（買回）ETF，但是要以500張為單位，例如500張、1,000張。

ETF特有的「造市商」

接著說明**ETF**特有的「流動量提供者」，又稱「造市商」。一般個股並沒有造市商，所以股民普遍對這個名詞感到陌生，我們以蔬果買賣為例來解釋：中南部的農場種植蔬果，經由批發商訂購後，運送到台北賣給消費者；批發商負責蔬果的流動性，避免消費者買不到，並維持合理的售價。

投信就像農場，專門發行受益憑證（股票），但是投信無法直接在股市中買賣股票，必須經由造市商（批發商）提供股票到股市中，維持流動性，避免投資人買不到（賣不掉），並將**ETF**的股價維持在淨值附近。

有時**ETF**的交易量不大，投資人會擔心買不到（賣不掉）股票，其實這是多慮，因為**ETF**背後有造市商。如果投資人需要較多的股票，也可以用**500**張為單位，直接向投信申購（或贖回），完全不用擔心成交量不夠。而負責流量提供者通常是國內的大型券商，以**中國50**為例，造市商是**中信證券**、**凱基證券**、**富邦證券**、**元大證券**、**永豐金證券**、**台新證券**。

6-2

破解ETF 投資3迷思

在游泳池畔的泳裝發表會上，一群年輕貌美、穿著火辣比基尼的小模，賣力地在鏡頭前搔首弄姿，鎂光燈也閃個不停。沒多久，舞台另一邊，第一名模優雅地走出來，攝影師們的眼光全往她身上移動，相機的快門更是如機關槍般火力全開。

儘管小模們個個姿色出眾、青春無敵，但是攝影師的眼中卻只有第一名模，因為她最紅，攝影師們只認識她。當相同的商品數量太多時，通常是由最當紅、最廣為人知的勝出，因為大家懶得研究其他商品，所以也衍生出一些投資迷思。

迷思①：即使追蹤相同指數 也要挑規模大的

以前因為股票檔數多，投資人難以每檔都透徹研究，因而促成指數型ETF的誕生。買ETF的好處是，不用煩惱選股，但是現在台灣的ETF已有上百檔，投資人的煩惱似乎變成要挑哪一支ETF了。

當數檔ETF的名稱和追蹤指數差不多時，大家習慣挑發行最久、規模最大及最了解的那一檔。請看下面2檔ETF，同樣是追蹤台灣50指

數，但是基金規模卻相差30幾倍，原因在哪裡呢？

追蹤相同指數 基金規模卻相差30多倍

ETF名稱	追蹤指數	經理費(年)	保管費(年)	基金規模(台幣)	股價(2019/11/22)
富邦台50 (006208)	台灣50指數	0.15%	0.035%	22.3 億元	51.35元
元大台灣50 (0050)		0.32%	0.035%	642.2億元	92.55元

資料來源：證交所

2003年發行的元大台灣50 (0050) 是台灣第1檔指數型ETF，也是台灣人最耳熟能詳的ETF。富邦台50 (006208) 則是在2012年上市，比0050晚了9年。

這2檔ETF都是追蹤台灣50指數，理論上報酬率應該差不多，事實上從2012年統計至2019年，2檔ETF的總報酬率相差不到1%。其實，兩者最大的不同在於每年的經理費，元大台灣50是0.32%，而富邦台50則只有0.15%，應該可以理解為富邦想要用較少的經理費，來搶元大的市場。

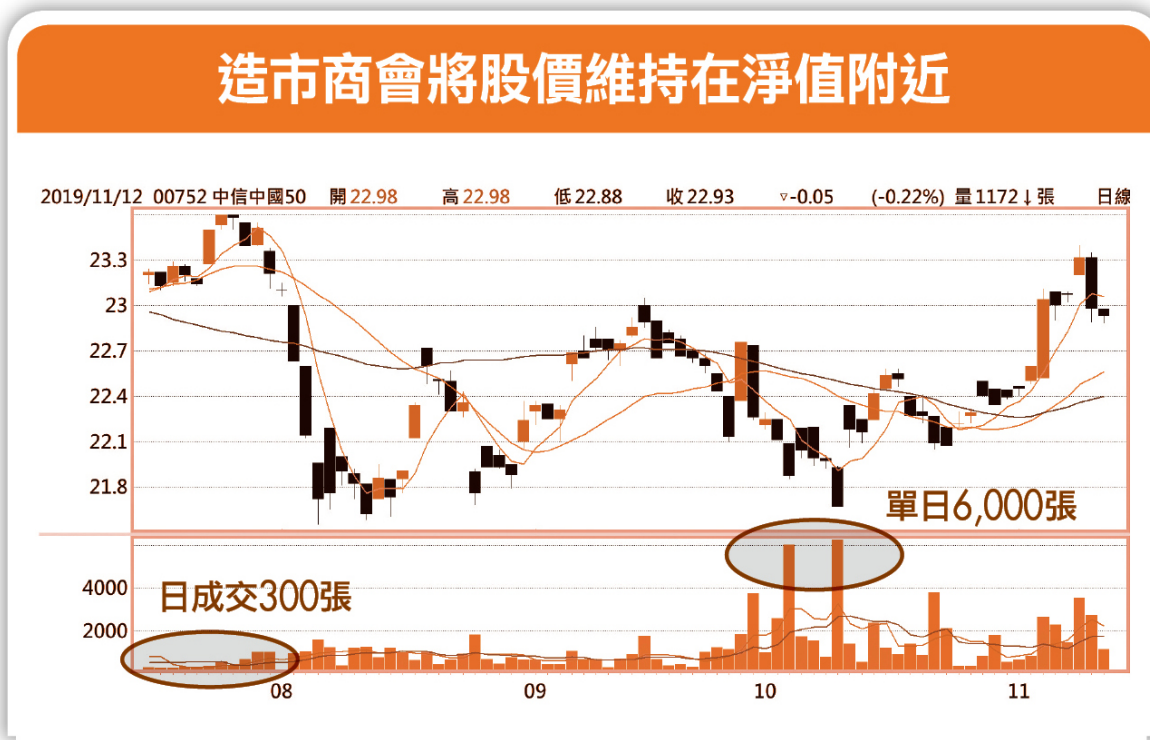
元大台灣50與富邦台50每年的經理費相差僅0.17%，就算長期投資10年，也只有1.7%的差距，但這只是理論上，因為基金在追蹤指數時還是會有稍許誤差。不過，大家投資0050大多採取短期賺價差的方式，所以經理費的影響就更輕微了。

儘管兩者的同質性極高，但是因為0050推出較早，加上不少投資達人紛紛出書推薦，大家已經習慣操作0050。所以就算富邦台50亦是

追蹤相同指數，還是被投資人所忽略，基金規模只有0050的3%左右，不是因為它不好，而是因為它不是鎂光燈的焦點！

迷思②：成交量太少會有下市危機？

以中信中國50（00752）實際成交情形來說明，由於00752是在2018年10月底推出，投資人對它比較陌生，一開始的交易量比較少，每日大概只有300張。隨著中信投信持續推廣，投資人開始了解其成分股與其他陸股ETF不同之後，交易量也開始放大，尤其在2019年10月3日當天爆出6,017張的天量，幾乎是以前的20倍，儘管當天的股價下跌，但也沒被龐大的賣壓打到跌停，而是以小跌0.24元作收，這就是造市商在發揮功能，並將股價維持在淨值附近。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

ETF最大的特點是規模可以成長或縮小，再以**中信中國50**為例，它在剛推出不久，**2018年12月28日**規模是**2.6億元**，由於規模較小，一開始的成交量並不大；**1**年後，規模成長到**13.47億元**（**2019年11月26日**），是原先的**5**倍。我覺得，只要是成分股優良的**ETF**，隨著上市時間越久，投資人逐漸參與，規模會不斷成長，成交量自然會變大，所以不用煩惱成交量不足的問題。

但是，如果**ETF**的規模無法持續變大，反而逆向縮減呢？由於基金公司需要負擔經理人、研究員、行銷、業務人員的薪水（來源當然是每年的經理費），一旦基金的規模不夠大，就有可能賠錢。**2018年12月19日**，元大韓國**KOSPI 200**證券投資信託基金（**00667**）終止上市，這檔**ETF**的經理費為**0.5%**，如果以平均淨資產價值**1億元**計算，基金公司每年收到的經理費只有**50萬元**，根本不夠負擔上述人員的薪水，還不如讓這支基金下市，以減少虧損。

那麼，當基金下市後，持有這支基金的投資人會遭受損失嗎？其實不會，因為基金資產仍然存在保管銀行裡，將來清算後會全部還給投資人，這是投資**ETF**的優點。

但如果是個別公司倒閉的話，投資人就會血本無歸，例如**2016**年底復興航空經營出現問題時，我曾花**10萬元**買進**100**張復興航空的股票，想要賭賭看公司破產清算後可以拿回多少錢，最後經台灣士林地方法院裁定宣告破產，我的**10萬元**也從此泡湯。

簡單來說，如果是公司破產倒閉，資產賠光，股東當然拿不回半毛錢；如果基金只是因為規模不夠大，收到的經理費太少而下市，並非操作不當把資產全賠光，投資人不會有損失。

迷思③：配息是長期投資的保護傘？

買進ETF之後，投資人最關心的往往是有沒有配息，覺得有領到股息就是多了一層保護傘，萬一被套牢還有股息可以領，能持續降低持有成本，然而事實真的是如此嗎？

購買基金時，你會看到「本基金之配息來源可能為本金」的警語，配息來自本金是什麼意思？配息真的是長期投資的保護傘嗎？假設投資人在淨值20元買進1檔基金，每年都拿到1元的現金配息，可是該基金卻沒獲利，只好每年從本金裡拿1元配息給投資人，儘管每年都有配息，可是淨值卻一直往下掉，當投資人贖回基金時，真的有獲利嗎？

如下表所示，投資10年總共拿到10元配息，但是淨值從20元跌到10元，損失10元，因此投資10年的獲利為 $10 + (-10) = 0$ 元，完全沒獲利。就是因為基金沒賺錢，只能從淨值（投資人投入的本金）拿錢來配息給投資人，其實都是投資人的錢。所以，配息不一定是保護傘，因為可能來自於本金！

配息如來自本金 將侵蝕淨值

淨值（元）	20	19	18	17	16	15	14	13	12	11
配息來自本金（元）	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
配息後淨值（元）	19	18	17	16	15	14	13	12	11	10

我覺得，ETF成分股中的好公司才是最大的保護傘，例如0050買

進台積電和大立光，儘管這2家公司以往的配息都不多，但是股價上漲會帶動0050淨值上漲，投資人就可以賺進價差。若1檔基金年年賺錢，卻不配息，而是將獲利累積在淨值裡，讓淨值逐年成長，投資人將來賣出股票時就可以賺取資本利得（價差）。如下表所示，投資人就賺到9元的差價。

獲利累積在淨值 賣出可賺價差										
淨值 (元)	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29
配息 (元)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

為何基金有獲利卻不願意配息呢？這就要講到股神巴菲特的小故事，大家都知道巴菲特富可敵國，可是他擁有的波克夏（**Berkshire Hathaway**）公司卻從來不配息，為什麼？巴菲特的投資方法是「滾雪球」，也就是將每年領到的股息拿來買進好股票，假設今年他領到10億美元的配息，可是這時國稅局要他繳交30%稅金，也就是3億美元，最後他只剩下7億美元可以用來「滾雪球」，這樣累積資產的速度就會變慢。

獲利再投資讓波克夏公司淨值持續增加



資料來源：CMoney法人投資決策系統

所以巴菲特的波克夏公司完全不配息，這樣可以幫股東躲開國稅局的荼毒，公司將獲利再拿去投資，淨值便會不斷增加，當然也推升股價持續往上。如上圖所示，波克夏的股價從1990年代每股7,000美元，大漲到2019年的31萬美元，巴菲特只要賣掉1股就可以賺進超過30萬美元，而且完全不用繳稅。

從上面的說明可以看出，就算有穩定配息，但如果「配息來自於本金」，絕對不會是好事，因為淨值會一直往下，而且股息還要繳稅；如果不配息，淨值卻一直上升，不但可以賺到價差，還不用繳稅。因此，配息與否並不是投資的重點，重點還是基金買進哪些公司的股票，持有好公司才是對投資人最大的保障，因為就算沒領到股息也有機會賺到價差。

6-3

投資ETF的4大風險

雖然投資ETF有許多優點，例如不用煩惱選股、風險低等，但投資永遠有風險，唯有正確的觀念，才能幫助你做對的決策。

風險①：股災時一樣會受衝擊

儘管指數型ETF有很強的防禦性，但也不是「金剛不壞」！一旦股災降臨、大盤重挫，成分股一樣會受影響，連帶地股價也會下跌，這是無可避免的。

但是指數型ETF最迷人之處是，不可能倒閉成為壁紙，以0050為例，其成分股是台灣股市中市值最大的50家公司，包含台積電、鴻海、台塑四寶、聯發科、大立光、國泰金、富邦金、中信金、統一……這些都是台灣最優秀的企業，光是要倒閉1家就很困難，更不要說全部統統倒閉！

從下圖可以看出，當股災降臨導致股價大跌之際，反而是便宜買進0050的好時機。

股災來臨 0050同樣受到衝擊



資料來源：CMoney法人投資決策系統

風險②：績效有時會落後追蹤指數

大部分ETF都是追蹤某個特定指數，ETF管理公司的責任就是盡可能複製該指數，讓持股內容及投資比重貼近指數成分股。但是ETF的績效有時仍會落後其追蹤指數，主要來自於3個因素：

- 費用支出**：指數不用扣除費用，但是ETF需要負擔管理費、交易稅等相關費用，表現就可能落後指數。
- 調整成分股**：指數調整成分股時不需要負擔任何成本，但是ETF必須支付手續費與證交稅等交易費用，有可能擴大追蹤誤差。
- 追蹤技術**：，可能選擇完全複製或最佳化複製，其終極目標是把追

蹤差異控制在最小的誤差內，舉例來說：2檔追蹤相同指數的ETF，甲檔的追蹤差異是1%，乙檔的追蹤差異是 - 0.2%，從專業的角度來看，乙檔的表現較好。



資料來源：CMoney法人投資決策系統 說明：圖示為美元兌人民幣

風險③：投資境外ETF小心有匯損

投資海外ETF須先換成當地貨幣，於是便有可能賺到指數報酬，卻賠上匯差。2019年中美貿易戰加劇，美國對中國產品課徵高額關稅，對中國廠商造成不小的負擔。中國的因應之道則是讓人民幣貶值，從6.6685元人民幣兌換1美元，最多貶值到7.1844元人民幣兌換1美元，貶值幅度高達7.74%。

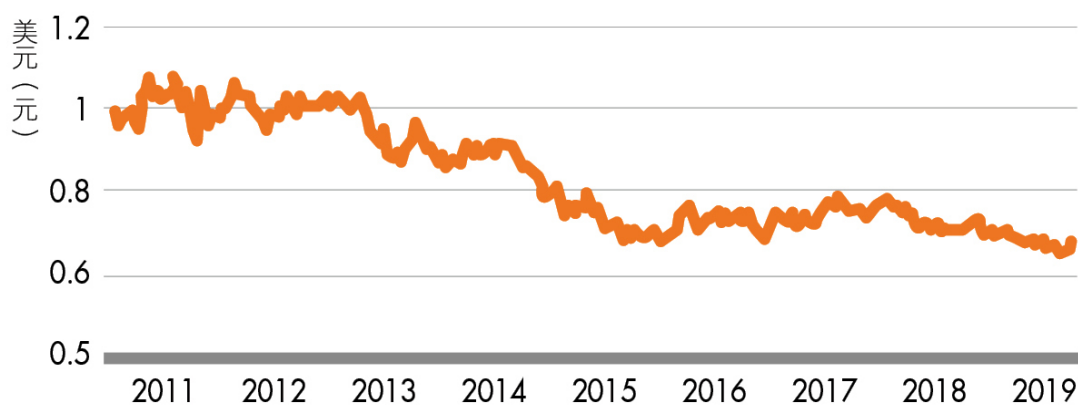
為何貶值有利廠商出口呢？試想本來賣到美國的貨物，收回1美

元可以換到**6.6685**元人民幣，貶值後可以拿到**7.1844**元人民幣，增加**0.5159**元，就可以彌補被美國課徵關稅的損失。

但是人民幣貶值也會讓中國的資產變相縮水，買進A股的基金就會造成匯損，當然也會損及投資人的利益。

投資海外商品一定要注意匯損，金融海嘯之後台灣陷入低利率循環，從**2008**年的**2.7%**一路下跌到現在的**1%**左右。也因為如此，金融海嘯之後，台灣民眾開始追逐高定存利率的貨幣，像是澳幣或紐幣，當時投資這**2**種貨幣每年約有**4% ~ 6%**的利率，因此也有不少壽險公司推出澳幣保單。可是**10**年來，從**1**元澳幣換**1.1075**美元逐漸下降到**1**元澳幣兌換**0.6668**美元，貶值幅度超過**40%**，投資人賺到利息卻賠上匯損，真的是非常不划算。

追逐高利定存利率貨幣要當心匯損



資料來源：CMoney法人投資決策系統 說明：圖示為澳幣兌美元

風險④：全球市場的時差

現在是地球村的時代，網路交易方便且發達，可以「錢」進全世界做投資，但是全球股市存在著時間差，例如美股收盤時台灣股市尚未開盤，台灣收盤時，大陸、香港股市仍在交易。在台灣發行的**ETF**便無法即時反應，對於做短線的投資人來說，就是一個無法預測的風險，但是對於長期投資的人而言，風險並不大。

本章與大家說明**ETF**與個股的不同之處，並澄清成交量太小、規模不夠大會不會影響投資人獲利等疑問。投資**ETF**最重要的還要看成分股的組成，以及成分股未來的成長性，例如礦業和**5G**的**ETF**，成分股及成長性絕對會有很大的不同。

押對方向
從折溢價中獲利



第 7 章

靠折溢價 輕鬆賺價差

7-1 ETF價格最終會往價值靠攏

7-2 押對方向 從折溢價中獲利

7-3 買進發行ETF的母公司

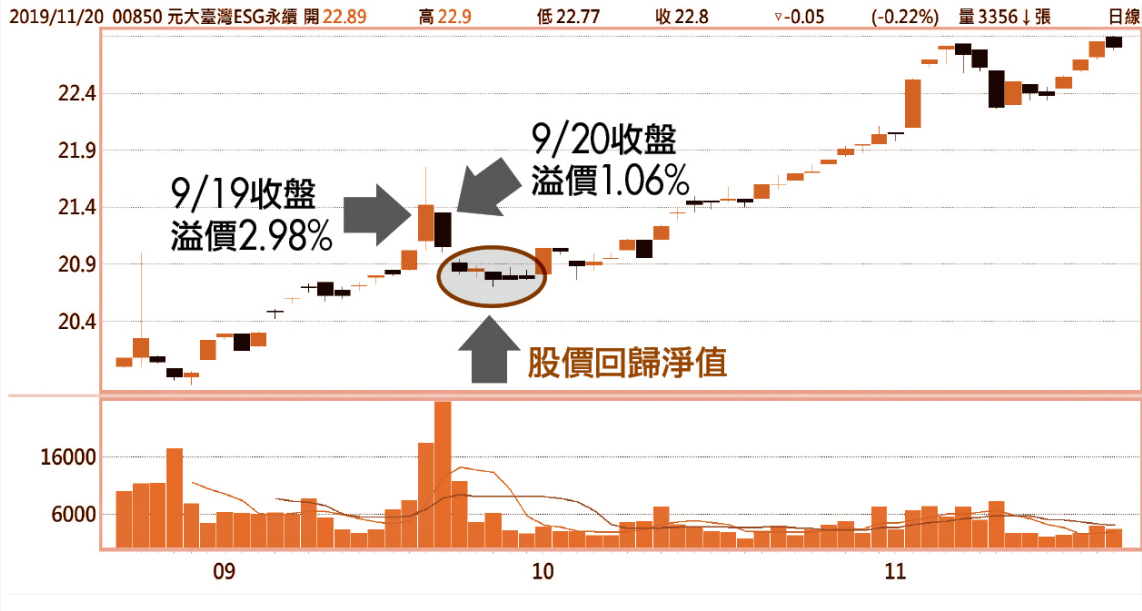
7-1

ETF價格最終會往價值靠攏

在2019年9月19日，股市開盤後，大盤與0050同時下跌，但是元大台灣ESG永續ETF（00850）卻逆勢大漲，這個現象引起了我的興趣。00850是在2019年8月23日掛牌上市，依照我當時的研究，00850裡面有近9成的成分股與0050相同，所以不大可能發生大盤和0050下跌，00850卻大漲的情況才對。

而且當天收盤後，00850的股價和淨值相比，居然溢價了2.98%，表示進場的投資人都買在高點，收盤後，我在粉絲團提醒大家千萬不要追高；隔天（9月20日）更爆出25,787張的歷史大量，我相信有大戶在進行套利了，當天收盤後的溢價幅度已經收斂到1.06%。

ETF的市價終會回歸淨值



資料來源：CMoney法人投資決策系統

由於ETF就是基金，基金的市價應該會貼近淨值才對，在經過2天的激情之後，往後幾天股價也逐漸回歸到淨值附近！當初在溢價時追高買進的投資人，無不受到傷害。

為何00850在9月19日會異常飆漲？據說前一天某位投資達人在節目中發表對00850的樂觀看法，導致隔天散戶投資人瘋狂買進，當天成交18,425張，比前一天的8,373張多了10,052張，強勁的買盤就將股價拉高到溢價2.98%。大家已經很習慣將ETF當成股票，其實ETF的本質是共同基金，只是它可以當成股票買賣，所以跟個股還是有很大的不同。

單一公司的股票，有可能因為市場上的籌碼太少，當源源不絕的買盤湧入時，而將股價連續拉好幾根漲停板。但是00850的故事告訴

我們，散戶搶著買進只會使基金的規模變大，但很難拉到漲停板，所以ETF正式上市的那一天，也不會像個股一樣有蜜月行情。

ETF投資小辭典

- 淨值**：從ETF的總資產計算出來，代表每一股ETF的「真實價值」，這是買進ETF的重要參考。
- 市價**：投資人在市場上買賣ETF的價格，由市場的供需決定。理論上，ETF的市價應該是會接近淨值，因為沒有人願意用較高的市價來買進較少的淨值！
- 溢價**：當ETF的市價高於淨值，表示投資人是用較多的錢，買到較少的價值。
- 折價**：當ETF的市價低於淨值，表示投資人可以用較少的錢，買到較高的價值。

我用一個小故事來說明「價格」跟「價值」，以及為何價格會往價值靠攏。

假設市場上有一個袋裝的糖果，裡面有**50**顆不同口味的水果軟糖，售價是**1,050**元；但是水果軟糖也有零賣，一顆只要**20**元。由於**50**顆軟糖的「價值」是**1,000**元，袋裝的「價格」卻是**1,050**元，價格明顯超過價值，這就是「溢價」，而且「溢價」幅度為**5%**。由於溢價導致有利可圖，大家紛紛在市場上用**1,000**元買進**50**顆軟糖，然後裝

袋後在市場上用**1,050**元賣出，就可以進行安穩的套利。

但是因為大家紛紛賣出袋裝的軟糖，供過於求之下，導致價格開始下跌，最後跌破**1,000**元的價值，降至**950**元，此時「價格」明顯低於「價值」，就稱為「折價」，折價的幅度為**5%**。當發生折價時，大家就開始用**950**元買進袋裝的糖果，然後拆開來用一顆**20**元賣出，**50**顆糖果可以賣到**1,000**元，也能安穩套利賺到**50**元。

7-2

押對方向從折溢價中獲利

從上個單元的說明可以看出，商品的價格會趨近於價值，ETF也是一樣，你可以把ETF想像成袋裝的糖果，裡面的水果軟糖就是ETF的成分股。

ETF投資小辭典

- **溢價套利**：當溢價的幅度太大時，表示市價遠高於淨值，造市商或大戶可以用淨值向投信買進ETF，隔天再於交易市場上賣出，便可以套取無風險利益。
- **折價套利**：當折價的幅度過大時，表示市價遠低於淨值，造市商或大戶可以先在股市買進ETF，然後再用淨值賣給基金公司，一樣可以套取無風險的利益。

當ETF的折價或溢價過大時，就會發生套利的行為，而且持續套利的行為便會將折價或溢價的幅度收斂，最後無利可圖，所以ETF的「市價」最後會回歸到「淨值」。

一般來說，ETF股價跟淨值之間的差距，當然是越小越好，當折

價或溢價的幅度在**1%**以內時，算是比較合理，因為交易時產生的手續費與交易稅，及標的市場的滑價風險等因素，隨時可能會讓套利交易無利可圖。

但是當折價或溢價的幅度過高時，就一定會引發套利交易了。**2019年11月19日**元大全球未來通訊（**00861**）這檔**ETF**掛牌上市，開盤沒多久就大漲**7%**，溢價也一度衝破**7%**，當天成交超過**13萬張**，強勁的買盤就是溢價的最大推手。

我一樣在粉絲團發出警語，請大家不要追高，隔天開盤股價隨即重挫超過**3%**，收盤後依然溢價**4.49%**，當天更爆出**14萬張**的大量，我猜測已經有大戶在進行套利了！

溢價高先賣 折價高先買

前面有提到，造市商會負責將股價穩定在淨值附近，但是一天**10**幾萬張的成交量，可能超過造市商的調節能力，才會造成大幅度溢價的情況。不過造市商可以持續向投信申購，最後還是有能力將股價穩定在淨值附近。

從**00850**跟**00861**的例子可以看出，如果是溢價過高，手上的**ETF**可以考慮先出脫，等股價跌回淨值時再買回；如果是折價過高，有錢的話可以考慮先買進**ETF**，等股價漲回淨值時再賣出。買進**ETF**時，最好先觀察一下當時的淨值，然後把握「溢價太高時，有貨先出；折價太大時，有錢先買。」

那麼，**ETF**的淨值要到哪裡查詢呢？可以到台灣證券交易所的網

站查詢，也有一些手機App可以使用。其實每家投信的網站上，都可以查得到他們所發行ETF的資訊，以元大投信為例，首先Google到公司的網址（www.yuantafunds.com/Form/pub），進入後點選「ETF專區」，再點選「即時估計淨值」即可。0050、0056、00850位於「亞洲時區ETF」，00861則位於「歐美時區ETF」，如下圖所示。

投信官網快搜ETF淨值

元大投信 Yuanta Funds

YUANTA FUNDS
MAXIMIZE YOUR LONG TERM INVESTMENT

基金營語 指數基金追蹤偏離度 ETF申購買回清單 **即時估計淨值** 信託憑單查詢 聯絡我們 回首頁 繁體 EN

產品資訊 ETF介紹 投資策略 法人專區 財經新聞 關於 Yuanta ETFs 基金配息 AI智能投資平台

即時估計淨值

即時估計淨值

亞洲時區ETF 歐美時區ETF 商品期貨ETF 元大債券ETF ETF期貨市價

資料時間:2020-02-06 15:41:00

基本資料		淨值				市價				折溢價		初級市場
股票代碼	基金名稱	昨收淨值(註1)	預估淨值	漲跌	漲跌幅	昨收市價	最新市價	漲跌	漲跌幅	折溢價(註2)	幅度	可否申贖
00646	元大S&P500	02/05 30.56	30.48	▼ 0.08	0.26%	30.12	30.62	▲ 0.50	1.66%	0.14	0.46%	+
00647L	元大S&P500正2	02/05 44.86	45.17	▲ 0.31	0.69%	43.68	45.22	▲ 1.54	3.53%	0.05	0.11%	+
00648R	元大S&P500反1	02/05 10.64	10.60	▼ 0.04	0.38%	10.80	10.61	▼ 0.19	1.76%	0.01	0.09%	+
00660	元大歐洲50	02/05 26.70	26.73	▲ 0.03	0.11%	26.31	26.89	▲ 0.58	2.20%	0.16	0.60%	+
00762	元大全球AI	02/05 26.99	26.96	▼ 0.03	0.11%	27.13	27.20	▲ 0.07	0.26%	0.24	0.89%	+
00771	元大US高息特別股	02/05 20.93	20.87	▼ 0.06	0.29%	20.90	20.92	▲ 0.02	0.10%	0.05	0.24%	+

資料來源：元大投信官網

投資人若同時持有多檔ETF，不用辛苦到各家投信網站查詢，可以直接在證交所提供的ETF發行單位變動及淨值揭露專區，看到所有ETF的最新發行單位數、即時市價、即時估計淨值，以及折價或溢價幅度等重要交易參考資訊。

投資股票、想要在股市提款之前，要先增加自己的專業知識，不

然反而會成為別人的提款機；**00850**、**00861**這兩檔ETF發生大幅度溢價時，我都有在粉絲團發出提醒，但是歷史還是不斷地重演。2020年1月9日國泰股利精選30（**00701**）居然拉出漲停板，ETF漲停是什麼概念？看完前面對於淨值的說明，除非**00701**的30檔成分股同時漲停板，**00701**的淨值才會漲停板。

歷史又重演啦，又是前一天某節目討論到這檔ETF，預計在1月30日配發**1.66**元現金股利，以當時股價計算，殖利率超過**7%**，隔天便引起投資人瘋狂買進，股價直接打上漲停板。

當天我一樣在粉絲團發出提醒，隔天股價下挫並爆出**39,230**張的歷史大量，表示大戶又在套利操作了，最後股價一樣被打回淨值。有時候我不禁納悶，投資人為何不斷重複犯錯？為何總是喜歡看電視買股票，然後卻捨不得買書來增加自己的知識。

溢價過高買進 易成大戶提款機



資料來源：CMoney法人投資決策系統

其實就算現金股利殖利率再高，沒有填息的話依然是鏡花水月，而且為了7%的現金殖利率，卻要多拿10.17%的價錢來買，完全不划算啊！這是很簡單的數學，可是大家卻因「高股利」這3個字而迷失了，完全無法理性思考，最後就變成大戶套利的提款機。對於現金股利，我很重視「穩定」這兩個字，所以我觀察了一下2018、2019這兩年的股利。

國泰股利精選30 (00701) 近2年股利和殖利率

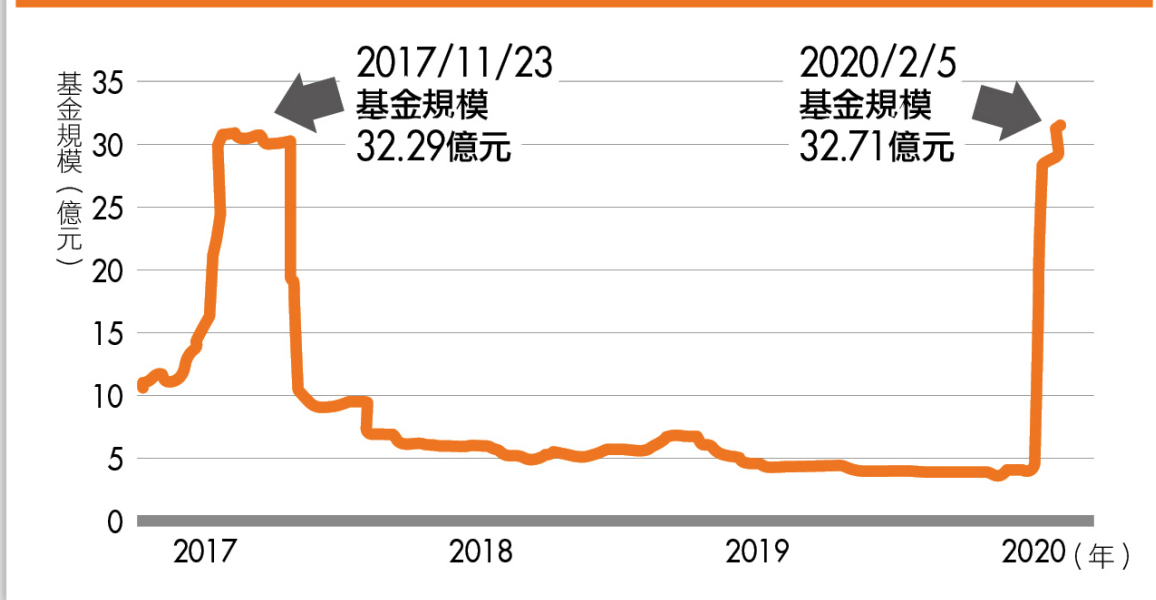
年度	股價 (元)			殖利率			現金股利 (元)
	最高	最低	年均	最高	最低	年均	
2018	23.08	19.97	21.4	0.85%	0.74%	0.79%	0.17
2019	23.84	20.69	22.2	2.27%	1.97%	2.12%	0.47
平均	23.46	20.33	21.8	1.57%	1.36%	1.47%	0.32

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

從上表中可以看出，過去的股利較少而且不穩定，但是2020年為何能夠發放出破紀錄的**1.66元**呢？

我猜原因在於這檔ETF的「規模」，在2017年11月時還有超過30億元，但是在2019年11月時卻只剩下2億多元，如下圖所示。

國泰股利精選30 (00701) 歷年基金規模



資料來源：CMoney法人投資決策系統

我猜測是過去基金規模較大時，累積不少的股利和資本利得，後來規模變小了，也就是分錢的投資人變少了，「粥多僧少」下，投資人自然可以拿到更多的錢。但是，這應該只是一次性的，而且因為2020年發放1.66元現金股利，吸引投資人競相投入，基金的規模突然又變大到30億元附近，將來在「僧多粥少」的情況下，投資人領到的股利說不定又跟2018和2019年一樣了！

投資股票，股利不一定是穩賺的，請切記這一點！00701在2020年2月5日的收盤價只剩21.6元，如果在1月9日時以漲停板25.89元買進，就算有領到1.66元現金股利，價差仍賠了4.29元，只能耐心等待股價回升。

賺到股利 卻賠上價差

2020/1/9	2020/2/5	價差	現金股利	損益	報酬率
25.89元	21.6元	-4.29元	1.66元	-2.63元	-10.16%

其實00701的成分股有53.5%是金融保險股（2020年1月31日），包括中信金（2891）、玉山金（2884）、兆豐金（2886）、合庫金（5880）、元大金（2885）.....等大型金控，投資人也可以買進這些績優的金控公司，不僅配息穩定，過去的殖利率也都超過5%，如下表所示。

6檔績優金融股近5年年均殖利率

單位：%

年度	2015	2016	2017	2018	2019	平均
中信金	7.93	9.45	5.20	5.08	4.77	6.49
玉山金	6.59	7.95	6.64	5.90	5.63	6.54
兆豐金	5.64	6.57	5.87	5.76	5.81	5.93
第一金	7.77	8.59	7.32	4.93	5.01	6.72
合庫金	6.56	7.11	6.69	5.94	5.23	6.31
華南金	7.30	7.79	7.10	5.37	5.35	6.58

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

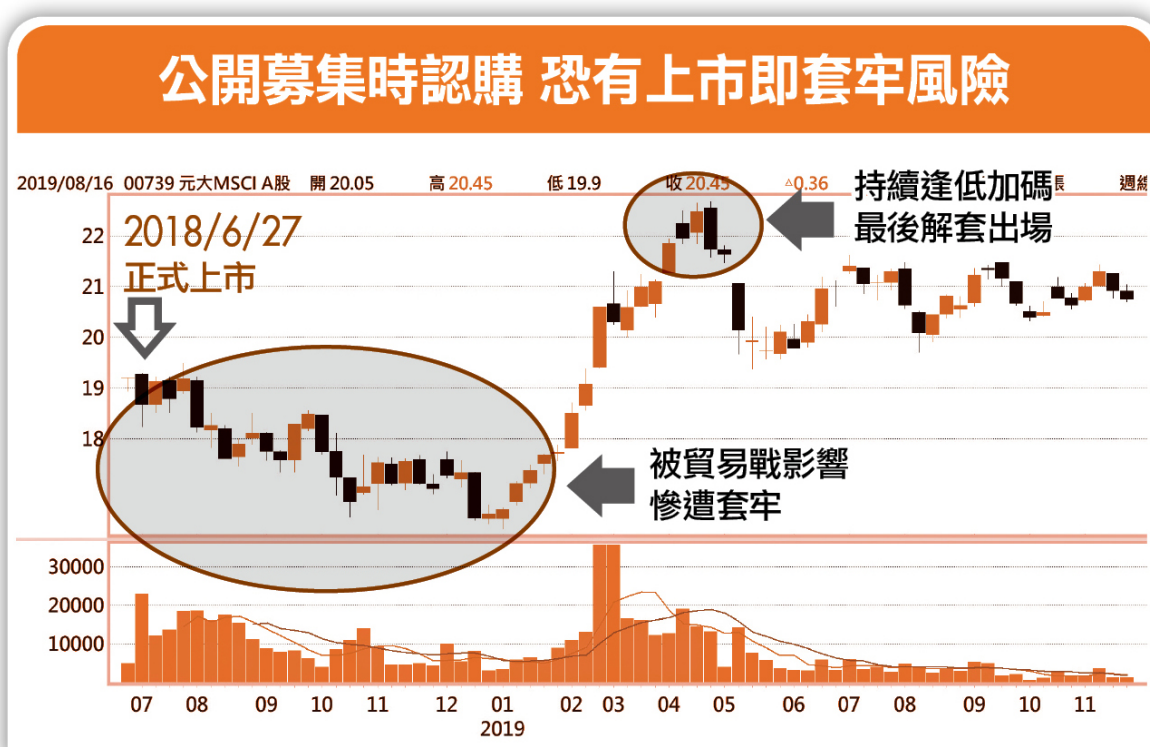
要在公開募集時參加認購嗎？

通常ETF在公開募集時，投信會推出申購零手續費的優惠，舉例而言，喜歡元大全球未來通訊（00861）的投資人在公開募集時都會買進，而且在申購期間，只要有錢，想買幾張都可以。但是00861在2019年11月19日掛牌上市當天，成交量13萬張，隔天更高達14萬張，證明有不少人是在公開上市後才買進，原因是什麼呢？

●**不方便**：以2018年6月初元大MSCI A股（00739）募集為例，我被營業員勸說買進50張（100萬元），於是我先到元大證券找營業員填單子，然後再到銀行匯款。去銀行匯款時我突發奇想，當場改成200萬元，匯款完畢還要將收據交給營業員。從這裡可以看出，上班族必須撥出時間，才能夠完成申購程序，有點不方便。

●**鎖住資金**：00861的募集期間是2019年10月28日至11月1日，可是股票卻是11月19日才上市，投資人繳款之後，必須等到11月19日才能

賣出，這段期間除了資金被鎖住，還要承擔未知的風險。如前述，我花了200萬元認購100張的00739，當時是看好A股入摩的後續效應，但是很不幸地，在我繳款之後，中美貿易戰逐漸升溫，我的200萬元資金全部被鎖住了，想逃也逃不出來，直到6月27日正式掛牌上市，之後股價下跌，讓我住了半年的套房。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

經過00739的慘痛經驗之後，我對於募集期間的ETF開始心生戒備，因為資金會被鎖上一陣子，而且期間的國內外利空很難事先預測。儘管我後來持續逢低加碼來降低成本，最後還是獲利出場，但是一開始就被鎖住200萬元，導致我後面加碼的資金變少了，當然也降低了報酬率。

在募集期間認購，最大的優點就是可以省下0.1425%的交易手續

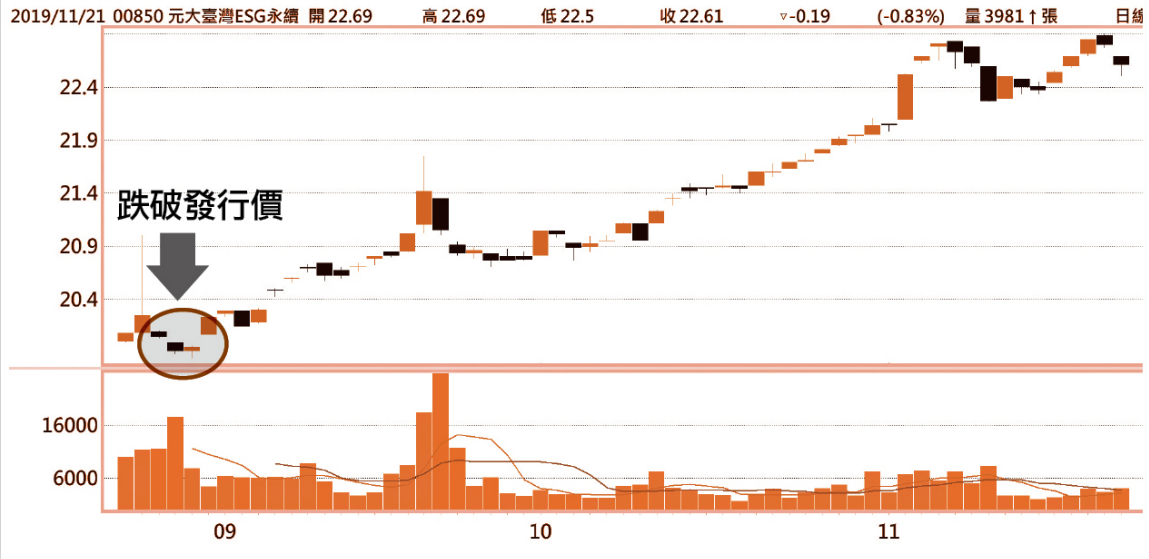
費，但是如果上市後股價下跌，就算要繳手續費來買進也划算。以**00861**為例，上市兩週後最低來到**19.25**元，就算加上**0.1425%**的交易費，成本也只有**19.3**元，還是低於公開募集的**20**元。

元大投信在**2019**年**8**月發行的**00850**，在公開上市的第**4**天之後，股價最低為**19.88**元，此時買進，一樣比參加募集時的**20**元還要划算。其實手續費只有**0.1425%**，所以絕對不是決定是否參加募集的重點。

「資金會被鎖住」才是我參加**ETF**募集的優先考慮事項，**00861**的募集期間是**2019**年**10**月**28**日至**11**月**1**日，看了公開說明書之後，我了解它的成分股有超過**70%**是在美國，但是當時道瓊指數是在**27,000**點附近的高點，我擔心一旦申購後資金被鎖住了，如果又碰上美股下跌的話，我就會住進套房，所以就沒有參加申購，而是保留現金等將來下跌時再考慮買進。

因為募集到公開上市有一段時間差，如果讀者以後想要在**ETF**募集時參加認購，我的建議是做好資金配置，我會保留一半的資金做上市後的「逢低加碼」，而不會在一開始時就押上全部資金。

做好資產配置 上市後逢低加碼



買進ETF 先觀察成分股

我要提醒一下，在ETF募集時買進不一定穩賺不賠，重點還是要看ETF的體質以及往後的股市氣氛。以我參加的00739為例，當時普遍看好A股的入摩行情，可是公開上市後卻碰上中美貿易戰，股價最低跌到16.21元，以20元的發行價計算，不到半年就跌掉18.95%。

但是00850在2019年8月23日公開上市後，剛好碰上台積電飆漲（2019年11月20日，台積電占00850的持股權重為34.24%），以及大盤攻上11,656點（2019年11月19日），00850的股價也衝高到22.85元，以公開發行價20元計算，不到3個月的漲幅就高達14.25%。

所以，投資ETF最重要的還是要仔細看裡面的成分股，以及判斷成分股未來的成長性。ETF就是基金，包含了幾十檔的成分股，ETF的股價一定會貼近淨值，絕對不可能因為強勁的買盤就一直漲不停。

00861在剛上市的前3天，每天都爆出約13萬張的大量，上市第1天（11月19日）的溢價幅度高達7.26%，一定會引起主管機關的注意，往後股價一路向淨值靠攏，在第4天（11月22日）溢價只剩下0.36%。看到這個現象，投資人一定要了解ETF不是個股，不會有剛上市的蜜月行情；如果在上市時不顧淨值而瘋狂買進，最後只是讓自己住進套房，然後順便幫在募資時買進的大戶解套。

元大全球未來通訊（00861）上市首4日溢價變化

日期（2019）	收盤價（元）	淨值（元）	溢價（%）
11/19	21.42	19.97	7.26
11/20	20.71	19.82	4.49
11/21	19.88	19.66	1.12
11/22	19.69	19.62	0.36

資料來源：MoneyDJ理財網

7-3

買進發行ETF的母公司

投資人搶買**00861**這檔ETF，我相信最開心的還是發行的元大金（**2885**），在公開募集期結束的規模是**96.22**億元，但是公開上市的第**3**天（**2019年11月21日**），規模已經達到**156**億元，短短**3**天足足增加了**59.8**億元。2019年元大投信發行了**00850**跟**00861**這2檔ETF，一檔比一檔成功，ETF的規模越大，公司收到的經理費也就越多。

ETF規模越大 投信收益越高

ETF	規模（億元）	經理費	金額（億元）
00850	53.36	0.30%	0.16
00861	156.02	0.90%	1.40

資料時間：2019/11/21

投資人買ETF不一定會賺錢，但是發行ETF的公司卻幾乎穩賺不賠。以**00861**為例，上市前**3**天投資人瘋狂買進，基金的規模每天都在增加，但是股價卻一天比一天低，投資人紛紛賠錢，不過收管理費的元大金卻是開心數鈔票！所以，何不轉念一下來買元大金呢？首先看一下歷年的績效表現，可以發現每年都有獲利並配發股利。

元大金（2885）歷年績效

年度	股利（元）			股價（元）			殖利率 （%）	股利所屬期間	
	現金	股票	合計	最高	最低	年均		年度	EPS（元）
2009	0.18	0	0.18	26	11.55	20.2	0.89	2008	0.21
2010	0.9	0	0.9	23.85	15.85	19.2	4.69	2009	0.91
2011	0	0.92	0.92	24.05	14.1	18.7	4.92	2010	1.01
2012	0.2	0	0.2	17.95	12.25	14.6	1.37	2011	1.47
2013	0.55	0	0.55	18	14.1	15.5	3.54	2012	0.61
2014	0.65	0.25	0.9	17.9	14.45	15.8	5.71	2013	0.78
2015	0.62	0.26	0.88	18.4	11.75	14.8	5.97	2014	1.62
2016	0.36	0	0.36	12.2	9.97	11.1	3.24	2015	1.02
2017	0.45	0	0.45	14.15	11.85	13.1	3.42	2016	1.16
2018	0.56	0	0.56	16.4	12.8	14.4	3.85	2017	1.37
2019	0.9	0	0.9	20.45	15	18.1	4.96	2018	1.59
平均	0.49	0.13	0.62	19.00	13.06	15.94	3.88	NA	1.06

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

元大金的前身是復華金控，成立於2002年，2007年與元大京華證券合併後，正式更名為元大金控，主要以證券和銀行為獲利主體，證券業務的營收來源就是股票交易手續費。

元大在台灣的市场佔率一直都處於第1名，2012、2013這2個年度的EPS下滑，主要是因為2012年政府預計要課徵證所稅，導致股市成交金額萎縮，自然也壓縮了元大金的獲利，但是證所稅已經在2015年底壽終正寢，元大的獲利也回復往日的水準。

2016年元大金合併大眾銀，將大眾銀納入旗下成為100%控股子公司，從此之後元大金的銀行業務獲利，開始與證券獲利並駕齊驅，

2018年1月1日元大銀與大眾銀正式合併，資產規模與存放比率同時獲得提升，2018年的EPS高達1.59元，創近幾年新高。

看好前景 用滾雪球法持續買進

2019年銀行與證券雙引擎持續發威，前10月EPS高達1.59元，已經追平2018年全年，2019年EPS為1.76元再創新高，最近幾年的股東權益報酬率（ROE）也不斷攀升。

年度	2015	2016	2017	2018	2019
ROE (%)	6.27	6.86	7.82	8.82	9.92 (估)

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

2014年元大金營收突然大幅跳增，係因元大金在2013年與美商國際紐約人壽簽訂股權買賣合約，以1億元的價金取得該公司，並在2014年初正式完成股權移轉，從此跨入「壽險」新事業，並更名為元大人壽。

元大人壽已於2018年度由虧轉盈，年度獲利2.77億元。2019年9月27日董事會通過現金增資新台幣140億元，本次增資將對未來業務擴充發展注入更大能量，壽險業務正式成為元大金的第3顆獲利引擎。

元大金 (2885) 抓準時機 逢低買進



資料來源：CMoney法人投資決策系統

由於看好公司證券、銀行、壽險3具引擎的獲利能力，老闆元大馬家在**2018**、**2019**年持續加碼元大金持股，總持股水位已經突破**22%**。元大金也是我的核心持股之一，**2016**年因為看好合併大眾銀之後的經營績效，而且政府取消證所稅後，對於元大金是大利多，所以我陸續買進了**90**張，詳細過程寫在《每年多存**300**張股票》一書中。

元大金的表現果然符合我的預期，獲利和股價逐年上升，投資這種獲利逐年成長的股票，最簡單的方法就是長期持有，而且用股利持續買進。例如元大馬家**2019**年從元大金拿到約**20**億元的股利，就全數用於買回元大金的股票。以下拿我在**2016**年買進的**90**張股票當範例，說明用股利買回的「滾雪球」投資術。

從下表中可以看出，**2016**年領取**32,400**元股利，用年均價**11.1**元可以買回**2.92**張，除息後總張數從**90**張變成**92.92**張。每年將領到的股

利持續買回，張數就會一直增加，就好比雪球一樣越滾越大，所以投資的重點還是將股利持續買回。

元大金（2885）的「滾雪球」投資術

股利發放年度	除息前張數	現金股利（元）	配發現金（元）	平均股價（元）	股息買回張數	年底累積張數
2016	90	0.36	32,400	11.1	2.92	92.92
2017	92.92	0.45	41,814	13.1	3.19	96.11
2018	96.11	0.56	53,822	14.4	3.74	99.85
2019	99.85	0.9	89,865	18.1	5	104.85

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

雪球滾到2019年，總張數成為104.85張，以2019年11月20日的收盤價20元計算，總價值為209.7萬元。當初在10~12元買進90張，成本約100萬元，長期持有3年的報酬率為109.7%，年化報酬率為28%。

元大金靠3引擎增加獲利

投資股票真的不用太複雜，只要抓緊大方向即可，元大金一直是台灣證券業龍頭，即使因為證所稅導致股價下挫，但這僅是一次性的利空，加上併購大眾銀增加獲利引擎，2016年就提供了不錯的買進時機。

證所稅壽終正寢後，元大金的「證券」收入一定是持續往上，併購大眾銀也增加「銀行」這個獲利引擎，未來「壽險」有可能成為第

3個引擎，加上元大又是國內ETF的發行龍頭，管理費收入也隨著ETF規模同步成長，這些都是正面的消息，所以在老闆加碼買進的消息曝光後，我也持續加碼買進。但讀者比較關心的應該是現在還可以買進嗎？接下來用本益比來估算元大金的合理股價。

元大金（2885）歷年本益比

年度	股價（元）			EPS（元）	本益比		
	最高	最低	年均		最高	最低	年均
2009	26	11.55	20.2	0.91	28.57	12.69	22.20
2010	23.85	15.85	19.2	1.01	23.61	15.69	19.01
2011	24.05	14.1	18.7	1.47	16.36	9.59	12.72
2012	17.95	12.25	14.6	0.61	29.43	20.08	23.93
2013	18	14.1	15.5	0.78	23.08	18.08	19.87
2014	17.9	14.45	15.8	1.62	11.05	8.92	9.75
2015	18.4	11.75	14.8	1.02	18.04	11.52	14.51
2016	12.2	9.97	11.1	1.16	10.52	8.59	9.57
2017	14.15	11.85	13.1	1.37	10.33	8.65	9.56
2018	16.4	12.8	14.4	1.59	10.31	8.05	9.06
平均	18.89	12.87	15.74	1.14	16.57	11.29	13.81

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

從上表可以看出，2016～2018年的本益比偏低，但是這3年的EPS卻是年年成長，理論上股價不應該這樣低迷，如果硬要找個理由來解釋的話，應該是這3年公司的EPS雖然不錯，但是盈餘分配率很低，也就是股利太低，股價也就無法引起投資人的興趣。

元大金（2885）近3年盈餘分配概況

年度	EPS（元）	現金股利（元）	盈餘分配率（%）
2016	1.16	0.45	38.8
2017	1.37	0.56	40.9
2018	1.59	0.90	56.6

資料來源：Goodinfo台灣股市資訊網

公司賺得多卻配得少，通常可以解釋成想要把盈餘保留在公司，然後拿去投資再賺更多的錢回來，從2016年起EPS逐年成長，也可以驗證上述的說法。2019年EPS不僅持續成長，還創下歷史新高。

獲利持續成長的股票，可以擁有更高的本益比，以元大金2019年1.76元EPS，以及2020年2月13日的收盤價20.15元計算，本益比已經提高到11.45倍（ $20.15 \div 1.76$ ），已經比2016～2018年提升。如果2020年的EPS持續成長，相信本益比也會持續提升，就會帶動股價持續上漲。元大金的ETF越賣越好，但是買進ETF的投資人卻不一定賺到錢，何不轉個方向買進媽媽「元大金」呢？

最後要補充說明，國外很多基金公司是單獨上市，所以看好ETF的蓬勃發展，可以選擇買進發行大量ETF的基金公司，但台灣的投信僅有公開發行卻沒有上市，所以不容易取得投信的股票，如果因為ETF蓬勃發展而買進金控股票並期待上漲，就有可能會失準。

舉例來說，元大金2019年獲利約200億元，但來自元大投信的貢獻約8～10億元，占比僅有5%，除非變多到30億元、50億元，否則光靠投信的獲利，還是不容易帶動股價上漲。本文只是要說明看到元大

投信的**ETF**熱賣，應該順便研究一下買進媽媽「元大金」的觀念。至於元大金適不適合買進？請參考前面的分析，然後也請自行判斷。

趨勢確定時買進
才有利



第 8 章

利用小資金 賺取大報酬

8-1 槓桿型ETF不適合長期投資

8-2 趨勢確定 買進才有利

8-3 加速致富的槓桿型ETF

8-1

槓桿型ETF 不適合長期投資

什麼是「槓桿操作」呢？一般小資族想要投資股票，最大的困擾是資金不夠，假設只有**100萬元**的資金，每年賺取**5%**的股利，那就是**5萬元**，儘管看起來不無小補，可是似乎很難藉以改變人生。但是如果向父母借了**100萬元**的資金，每年領到的股利就會增加**1倍**變成**10萬元**，這就是**2倍**的槓桿操作。

可惜，並不是每個人都可以向爸媽借到**100萬元**，所以市場上出現了具備槓桿效果的金融商品，而投資人最耳熟能詳的應該是「單日正向**2倍ETF**」，簡稱為「**正2**」，以下拿「元大台灣**50**單日正向**2倍**基金（**00631L**）」當範例來說明。

元大台灣**50**正**2**（**00631L**）公開說明書

本基金具正向槓桿操作及追求標的指數（即富時台灣證券交易所台灣**50**指數，以下簡稱台灣**50**指數）單日正向**2倍**報酬之產品特性，故投資人交易本基金時應注意下列事項及風險：

① 本基金係採用指數化策略，以追蹤標的指數之單日正向**2倍**報酬表現為投資目標，投資人應了解本基金所追求標的指數正向**2倍**報酬僅限於「單日」操作目的。本基金具有槓桿風險，其投資盈

虧深受市場波動與複利效果影響，與傳統指數股票型基金不同。本基金不適合追求長期投資且不熟悉本基金以追求單日報酬為投資目標之投資人。投資人交易前，應詳閱基金公開說明書並確定已充分了解本基金之風險及特性。

② 本基金為達到追求標的指數單日正向2倍報酬之目標，投資組合整體曝險部位將盡可能維持在基金淨資產價值200%之水位，故本基金需依基金資產及市場現況每日計算基金所需曝險額度及重新平衡投資組合，因此基金淨值將受到每日重新平衡後之投資組合價格波動之影響。

③ 受到計算累積報酬之複利效果影響，本基金連續 2 日以上及長期之累積報酬率會偏離同期間標的指數正向2倍之累積報酬，且偏離方向無法預估.....。

統整上述公開說明書的重點如下：

- **標的指數**：00631L是追蹤「台灣50指數」，並尋求單日正向2倍的報酬。
- **僅限於「單日」**：正2的報酬僅限於「單日」，長期追蹤有可能會失準。
- **整體曝險部位**：盡可能維持在基金淨資產價值200%之水位，正2都是採用槓桿操作，例如基金的淨值為100億元，需要買進2倍也就是200億元契約價值的期貨，才能達到正向2倍的效果。但是這200億元的期貨會曝露在市場的風險之下，因此稱為基金「曝險部位」。

④**重新平衡**：基金需要依資產及市場現況，每日計算基金所需曝險額度，並重新平衡投資組合。由於需要每日重新設定，又稱做「每日重設」。

⑤**複利效果**：假設指數昨天上漲**10%**，今天下跌**10%**，不是剛好打平喔！因為 $(1 + 10\%) \times (1 - 10\%) = 99\%$ ，報酬率為**-1%**，這就是複利效果。

⑥**不適合長期投資**：由於「每日重設」與「複利效果」，會導致正**2**長期累積之報酬率，偏離同期間標的指數正向**2**倍之累積報酬率，且偏離方向無法預估，所以不適合長期投資。

8-2

趨勢確定買進才有利

對單日正向2倍ETF有基本認識後，接著說明影響投資報酬率甚鉅的2大因素「每日重設」與「複利效果」。

上漲或下跌時的每日重設

假設某檔單日正向2倍ETF，第1天的淨值為100億元，由於是正向2倍的基金，基金經理人必須買進200億元契約價值的期貨，才可以得到2倍的槓桿。

●上漲後的重設

首先探討指數如果在第2天上漲1%，正向2倍ETF要如何進行重設。

第1天：基金的淨值為100億元，因為要達到正向2倍的槓桿，需要200億元的曝險額度，所以買進200億元的期貨。

第2天：指數上漲1%，200億元期貨也會跟著上漲1%，變成了202億元。獲利2億元，基金的淨值變成 $100 + 2 = 102$ 億元。

槓桿型ETF上漲1%的每日重設範例

單位：元

天數	基金淨值變動率	基金淨值	基金所需曝險額度	持有期貨額度	曝險差額
第1天	0	100億	200億	200億	0
指數上漲1%，200億元期貨跟著上漲1%，變成了202億元，獲利2億元					
第2天	+2%	102億	204億	202億	+2億
順勢加碼：賺錢時，加碼買進。					

曝險差額：由於第2天基金的淨值變成102億元，依照2倍槓桿來計算，總共需要204億元的曝險額度，但是基金只持有202億元的期貨，於是產生 $204 - 202 = 2$ 億元的曝險差額。因此在第2天收盤前，基金經理人必須加碼買進2億元的期貨。

順勢加碼：上漲1%後，經理人加碼買進2億元，如果隔天指數繼續上漲，就可以得到較高的獲利。

● 下跌後的重設

接著繼續探討，如果第2天指數下跌1%，正向2倍ETF要如何進行重設。

第1天：基金的淨值為100億元，因為要達到正向2倍的槓桿，基金需要200億元的曝險額度，所以買進200億元的期貨。

第2天：指數下跌1%，200億元期貨跟著下跌1%，變成了198億元。虧損了2億元，因此基金的淨值變成 $100 - 2 = 98$ 億元。

槓桿型ETF下跌1%的每日重設範例

單位：元

天數	基金淨值變動率	基金淨值	基金所需曝險額度	持有期貨額度	曝險差額
第1天	0	100億	200億	200億	0
指數下跌1%，200億元期貨跟著下跌1%，變成了198億元，虧損2億元。					
第2天	-2%	98億	196億	198億	-2億
逆勢減碼：賠錢時，停損出場。					

曝險差額：由於第2天基金的淨值變成了98億元，依照2倍槓桿的計算，總共需要196億元的曝險額度，但是基金持有198億元的期貨，於是便產生了 $196 - 198 = -2$ 億元的曝險差額。因此在第2天收盤前，基金經理人必須賣出2億元的期貨。

逆勢減碼：在下跌1%後，經理人減碼賣出2億元，如果隔天指數繼續下跌，可以減少損失。

趨勢確定後的操作策略

從上面的說明可以看出，當趨勢確定，買進正2才有利：

●上漲趨勢：加碼買進

當指數一路上漲時，基金會在前1天持續「加碼」買進，因此可以獲得「高於」區間指數的2倍漲幅。

●下跌趨勢：認賠賣出

當指數一路下跌時，基金會在前1天持續「減碼」賣出，虧損會

「低於」區間指數的**2**倍跌幅。這樣好像能減少投資人的損失，但是當跌勢確定時，建議投資人還是應該提早認賠賣出**正2**

●盤整：空手等待

當指數處於區間盤整時，有可能因前**1**天上漲而加碼買進，結果碰上今天的下跌，反而會讓損失增加；或是因為今天下跌而減碼賣出，卻碰上明天上漲，導致報酬減少。於是，加碼後碰到下跌、減碼後又碰到上漲，不僅毫無效率，也會使得報酬「低於」區間指數的**2**倍報酬。因此，當指數處於上下盤整時，建議不要買進**正2**，而是空手等待。

受複利效果影響 累積報酬會偏離標的指數

同樣以**正2**為例，連續**2**日以上及長期的累積報酬率，會受到複利效果的影響，而偏離同期間標的指數正向**2**倍的累積報酬率，而且因為複利效果所產生的差距，可能為正向或負向，並且隨著時間越來越長，差距越來越大。

●連續上漲**2**天的複利效果

第1天：標的指數上漲**10%**，由**100%**變成**110%**；**正2**的漲幅為**20%**，由**100%**變成**120%**。

第2天：標的指數持續上漲**10%**，由**110%**變成**121%**；**正2**的漲幅為**20%**，由**120%**變成**144%**。

• 標的指數累積報酬： $(1 + 10\%) \times (1 + 10\%) - 1 = 21\%$

• **正2累積報酬：** $(1 + 20\%) \times (1 + 20\%) - 1 = 44\%$

複利效果：標的指數上漲21%，理論上正2應上漲42%，但實際漲幅為44%。當標的指數呈上漲趨勢時，正2會因為複利效果而表現較優。

連續上漲2日 正2漲幅較大

項目	標的指數漲幅	正2漲幅
第1天	10%	20%
第2天	10%	20%
累積報酬	$(1+10\%) \times (1+10\%) - 1 = 21\%$	$(1+20\%) \times (1+20\%) - 1 = 44\%$
說明	標的指數漲幅21%，理論上正2應上漲42%，但漲幅是44%，較優。	

●連續下跌2天的複利效果

第1天：標的指數下跌10%，由100%變成90%；正2的跌幅為20%，由100%變成80%。

第2天：標的指數持續下跌10%，由90%變成81%；正2的跌幅為20%，由80%變成64%。

• **標的指數累積報酬：** $(1 - 10\%) \times (1 - 10\%) - 1 = -19\%$

• **正2累積報酬：** $(1 - 20\%) \times (1 - 20\%) - 1 = -36\%$

複利效果：標的指數下跌19%，理論上正2應該下跌38%，但是實際跌幅為36%。當標的指數呈現下跌趨勢時，正2也會因為複利效果而表現較優。不過，要提醒讀者，本單元僅以2日舉例，若是長期投資，累積報酬率偏離目標指數的程度會越來越大，因此處於下跌趨勢

時，還是不建議買進正2。

連續下跌2日 正2跌幅較少

項目	標的指數漲幅	正2跌幅
第1天	-10%	-20%
第2天	-10%	-20%
累積報酬	$(1-10\%) \times (1-10\%) - 1 = -19\%$	$(1-20\%) \times (1-20\%) - 1 = -36\%$
說明	標的指數下跌19%，理論上正2應下跌38%，但跌幅是36%，較優。	

●盤整時的複利效果

第1天：標的指數下跌10%，由100%變成90%；正2的跌幅為20%，由100%變成80%。

第2天：標的指數上漲10%，由90%變成99%；正2的漲幅為20%，由80%變成96%。

• 標的指數累積報酬： $(1 - 10\%) \times (1 + 10\%) - 1 = -1\%$

• 正2累積報酬： $(1 - 20\%) \times (1 + 20\%) - 1 = -4\%$

複利效果：標的指數下跌1%，理論上正2應該下跌2%，但是實際跌幅為4%，表現較差。

盤整時正2的表現較差

項目	標的指數漲幅	正2漲幅
第1天	-10%	-20%
第2天	+10%	+20%
累積報酬	$(1-10\%) \times (1+10\%) - 1 = -1\%$	$(1-20\%) \times (1+20\%) - 1 = -4\%$
說明	標的指數下跌1%，理論上正2應下跌2%，但跌幅是4%，較差。	

從上述討論可看出，當標的指數在盤整時，「複利效果」會讓正2產生較差的報酬率，這點和前面「每日重設」的結果相同。所以，只有在上漲趨勢確定時才適合買進正2，若是在盤整或處於下跌趨勢時，則不建議買進。

8-3

加速致富的槓桿型ETF

前面討論了上漲、下跌、盤整3種狀況買進正2的可能報酬後，接下來的重點是，如何使用正2這類ETF，來幫助我們獲利。首先統整正2的特色如下：

特色●沒有股利：正2買進的是期貨商品，所以不可能配發股利，長期投資無法持續靠股利來降低成本。

特色●當日有效：正2的全名是「單日正向2倍」，請注意「單日」這兩字，長期投資一定會產生偏離，而且完全無法預測偏離的方向。

特色●判斷趨勢：由於「每日重設」與「複利效果」的影響，只有在上升趨勢中才適合買進正2。

特色●停利和停損：對我來說，正2就是賭博，賺錢必須入袋為安，賠錢也要停損出場，絕對不會長期持有。我的投資還是以原型ETF為主（例如0050、0056、00752），可以長期持有，並且大量買進。正2只適合「小賭怡情」，用小資金賭趨勢，絕對不建議賭身家。

特色●槓桿ETF是將期貨現貨化的代表產品：很多投資人可能不懂期貨交易，卻買進大量的槓桿ETF，因而忽略期貨存在的可能風險。讀者不妨謹記「單日2倍不等於期間2倍，2倍曝險不等於2倍報酬」，以此做為交易槓桿型ETF的重要認知。

「趨勢」是所有投資的重點，抓對趨勢往往無往不利，可是猜錯趨勢又押重金，下場會讓人痛不欲生。因為怕預測錯誤，投資人往往過於謹慎而不敢重押，因此就算預測正確，通常也沒有多大的獲利。但是因為正2具有「以小博大」的特色，只要投入小資金就可以得到大報酬，具有保護資金的特色。

正2的操作策略

自2018年下半年起，中美貿易戰一直在挑動投資人的敏感神經，只可惜歹戲拖棚，兩大強國不停談談打打，全球股市也跟著起起落落。我個人認為，從長遠的大方向來看，兩大強國不會走到相互毀滅的結局，最後勢必會取得雙贏的結局。因此我也研究起陸股的ETF，希望能在悲觀中買進，在樂觀中賣出賺價差。

以下以中信中國50正2 (00753L) 為範例，說明投資人如何用槓桿型ETF保護大多數的資金，並使用小資金進行套利。

如果可以準確預測貿易戰落幕的時間點，最理想的投資策略，就是將全部的資金押在00753L這類的陸股槓桿型ETF上面，如此將可獲得最大的報酬。但是投資人一來怕自己預測錯誤，二來又因為川普總是反覆無常，只好滿手現金來規避風險。

儘管滿手現金最安全，可是一旦行情反轉，看著別人賺錢難免會傷心。古人說：「不入虎穴，焉得虎子」，唯有投入資金才有可能賺錢，重點還是要做好資金分配。

假設投資人有100萬元，他看好中美貿易戰會和平落幕，但是又

怕出現意外的風險，所以他先保留**80%**的資金以因應未來變數，投入**20%**的資金來賭貿易戰和平落幕，由於**20%**（20萬元）的資金額度不高，所以他選擇**2倍槓桿的00753L**來放大報酬。

追蹤指數上漲時套利

項目	漲幅	金額（萬元）	獲利（萬元）
標的指數	+10%	—	—
現金	0%	80	0
00753L	20%	20	4
總報酬率（%）	4%（ $4 \div 100$ ）		

追蹤指數上漲時套利

假設貿易戰順利落幕，陸股大漲，**00753L**所追蹤的陸股指數上漲**10%**，**2倍槓桿的00753L**漲幅是**20%**。儘管投資人只投資**20萬元**，獲得**4萬元**報酬，也是不無小補，總報酬率為**4%**。

指數下跌時停損

項目	漲幅	金額（萬元）	獲利（萬元）
標的指數	-10%	—	—
現金	0%	80	0
00753L	-20%	20	-4
總報酬率（%）	-4%（ $-4 \div 100$ ）		

指數下跌時停損

假設貿易戰談判破裂，陸股大跌，**00753L**所追蹤的陸股指數下挫**10%**，**2**倍槓桿的**00753L**跌幅是**20%**，投資人也因此損失了**4**萬元，但是他知道**正2**不適合長期投資，所以決定停損認賠。

也幸好他當初保留了**80**萬元的現金，才可以趁著陸股下跌**10%**變便宜時，找機會逢低買進，等待將來的獲利機會。同時，也因為陸股下挫，讓他的購買能力反而增加了**10%**。

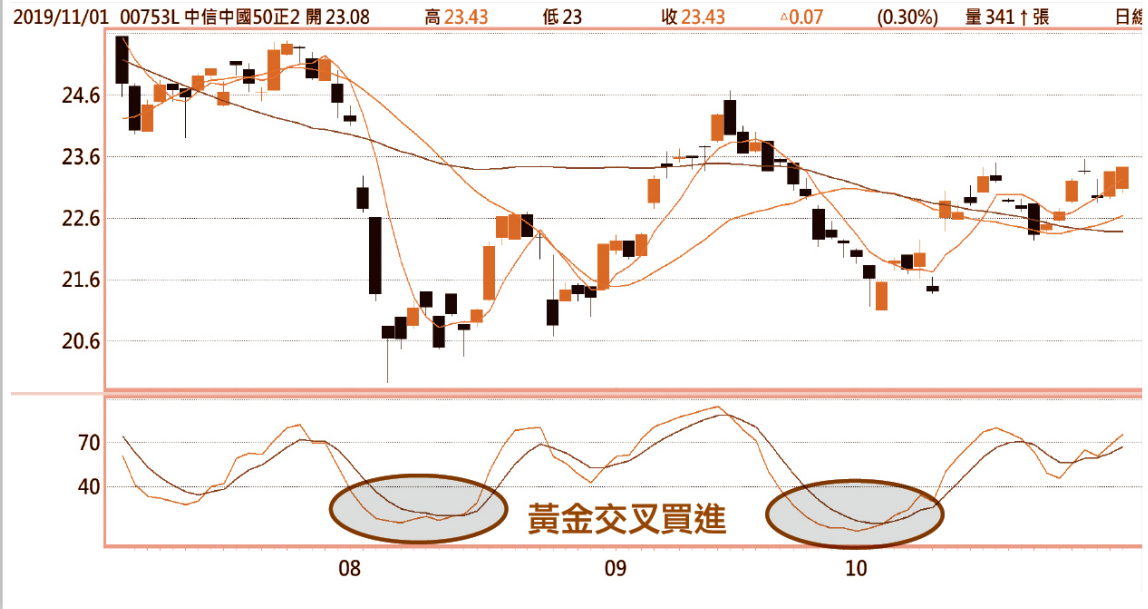
善用技術指標與人性

投資**正2**最重要的還是預測趨勢，如果能夠買在谷底，然後靜待股價反彈上升，往往能夠獲取最大的報酬。以下來介紹我個人買進**正2**的心得：

用**KD**指標買賣**正2**

從下圖可以看出，當**KD**在低檔黃金交叉時就可能是不錯的買點，**2019年10月7日**收盤後確定黃金交叉走勢，我就考慮買進**00753L**，可是接著是**4**天的雙十節連續假期，我又擔心**10月10日**中美談判出現變數，遲疑之下就沒有買進。

KD黃金交叉時是不錯的買點



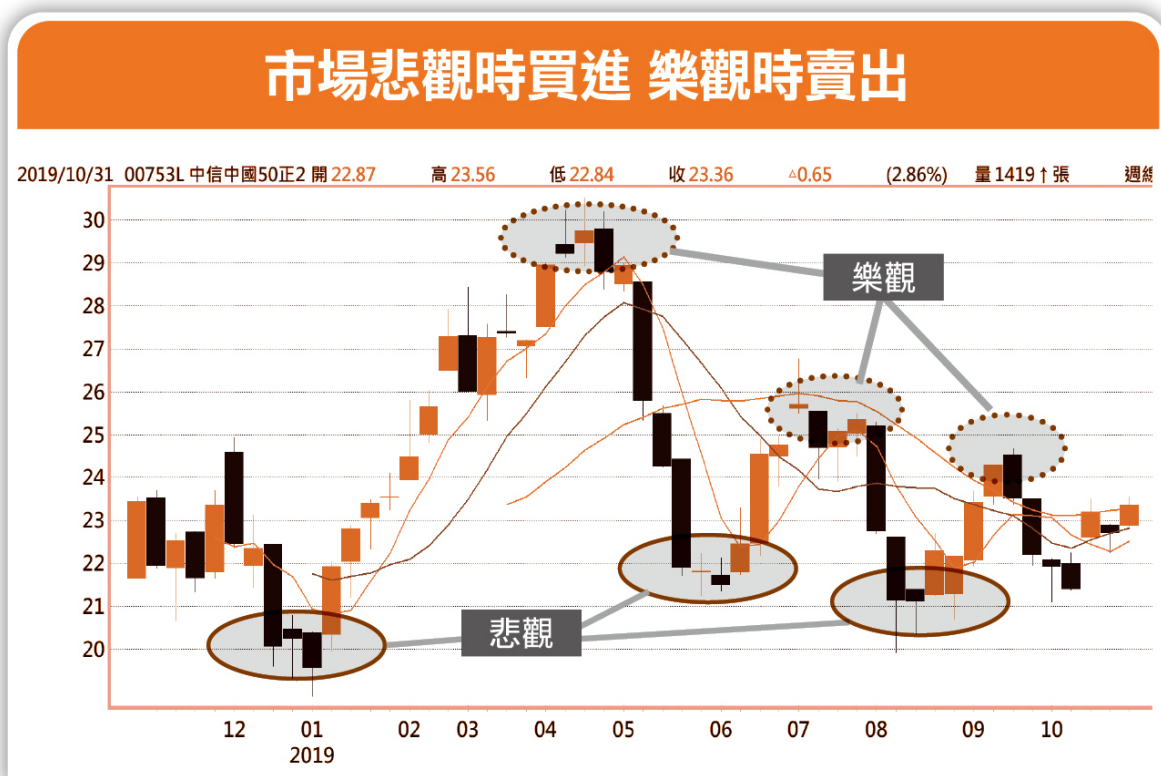
結果中美談判出現好結果，10月14日週一開盤馬上大漲7%，讓我一直捶心肝。如果是存績優股領股利，存上一整年都不一定能賺到7%，但是正2卻有機會1天賺7%，這就是以小博大的好處。

人棄我取 買賣正2

賺價差的重點在於違反人性，當群眾過度樂觀而將股價推到高點時，此時買進，你只能期望有更樂觀的人，提出更高的價錢向你購買，因此獲利的機會相對不高。同樣地，當群眾因為過度悲觀而將股價壓在低點時，會不會就是一個買進的好時機？

歹戲拖棚的中美貿易戰，一下子說和解有望，可是沒幾天又馬上撕破臉，悲觀和樂觀更迭的氣氛下，當然是搞得00753L股價上下起伏。從過去1年的股價線圖可以看出，當貿易戰談判破裂，市場處於

悲觀氣氛時，都是很好的買點；當市場氣氛樂觀，股價處於高點時，是賣出股票的好時機。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

接著，統計這段期間賺價差的報酬率。對我而言，正2只是短線賺價差的工具，賺到了要停利、賠錢也要停損，所以只會波段操作，不會長期投資。

這次的美中貿易戰，兩大強國相互毀滅的機率非常低，打打談談只是想要爭取更多籌碼。如果看清這一點，在兩強邊打邊談的過程中，就會產生許多獲利的機會，特別是2倍槓桿型的ETF還可以放大報酬。

從下表可以看出投資指數型ETF的好處，不用研究個股和產業，

只要預先判斷未來的趨勢即可獲利。指數型**ETF**的特點是指數不可能跌到零，因此在不利事件發生時，反而可以逢低尋找買點；但是個股則不一定可以如此操作，如果是因為治理不善而虧損連連，逢低買進反而是自討苦吃。

用00753L在中美貿易戰中賺取更多價差

日期	2019/1/4	2019/4/19	2019/6/6	2019/7/5	2019/8/16	2019/9/12
股價(元)	19.56	29.76	21.49	25.7	21.11	24.29
價差(元)	10.2		4.21		3.18	
報酬率(%)	52.15		19.59		15.06	
事件	<ul style="list-style-type: none"> • 中美分別對國民發布旅遊警告。 • 3月22日中國商務部決定繼續對美國相關企業徵收30.1%的反傾銷稅。 • 4月初起中美進行2次協商。 		<ul style="list-style-type: none"> • 6月初，中國陸續發出在美留學預警與旅遊警戒。 • 中國要求嚴厲打擊稀土非法開採，強化稀土出口管控，保護珍貴資源。 • 7月30日中美在上海復談。 		<ul style="list-style-type: none"> • 8月13日，美國宣布9月1日起，對價值1,200億美元的中國進口商品加徵10%關稅。 • 中國反制，宣布9月1日起對1,700多個美國商品加徵關稅，並將恢復對原產於美國的汽車及零部件加徵關稅。 • 10月10日中美在華府復談。 	

空頭趨勢
買進反向型ETF



第 9 章

活用反向型ETF 避險策略

9-1 空頭趨勢 買進反向型ETF

9-2 反向型ETF的避險策略

9-3 原油商品ETF操作秘技

9-1

空頭趨勢買進反向型ETF

上一章說完槓桿型ETF之後，我們接著來討論反向型ETF，以元大台灣50單日反向1倍ETF (00632R) 為例，以下簡稱為「T50反1」。它最主要的特色就是走勢會跟大盤相反，因此在看空未來股市時，就可以買進T50反1。

在深入探討之前還是要先寫一下警語，根據元大投信網站的重要投資風險需知，註明T50反1整體反向曝險部位將以「放空期貨」為主，因此也沒有發放股利，而且一樣會因為「複利效果」導致長期追蹤失準，所以T50反1在全名中註明「單日反向」。

複利效果對T50反1的影響

影響①：標的指數持續上漲

項目	標的指數漲幅	T50反1漲幅
第1天	+10%	-10%
第2天	+10%	-10%
累積報酬	$(1+10\%) \times (1+10\%) - 1 = +21\%$	$(1-10\%) \times (1-10\%) - 1 = -19\%$
說明	標的指數漲幅21%，理論上反向應下跌21%，但T50反1只下跌19%，較優。	

影響②：標的指數連續下跌

項目	標的指數漲幅	T50反1漲幅
第1天	-10%	+10%
第2天	-10%	+10%
累積報酬	$(1-10\%) \times (1-10\%) - 1 = -19\%$	$(1+10\%) \times (1+10\%) - 1 = +21\%$
說明	標的指數下跌19%，理論上反向應上漲19%，但T50反1上漲21%，較優。	

影響③：標的指數盤整

項目	標的指數漲幅	T50反1漲幅
第1天	-10%	+10%
第2天	+10%	-10%
累積報酬	$(1-10\%) \times (1+10\%) - 1 = -1\%$	$(1+10\%) \times (1-10\%) - 1 = -1\%$
說明	標的指數下跌1%，理論上反向應上漲1%，但T50反1卻下跌1%，較差。	

從上面的討論中可以看出，反1和正2一樣都會受到複利效果的影響，長期投資的報酬率一定會偏離標的指數的報酬率，而且偏離的方向無法預測，也就是無法預測是會賺錢或賠錢。

當大盤處於橫向整理時，對正2和反1都不利，所以投資槓桿型和

反向型ETF之前，最重要的還是先預測趨勢，多頭走勢時買進正2，空頭時買進反1，盤整時就空手等待。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

9-2

反向型ETF的避險策略

投資台股，我永遠都是滿手股票，而且是只進不出，利用下面3個操作方式，我會怕股災來臨，資產大縮水嗎？

●**成本低**：我都是長期持有，台積電持有超過20年，中信金超過10年，每年的股利會持續降低我的持股成本，就算再來一次金融海嘯，我也不會賠錢。

●**領股利**：滿手股票的好處，就是可以領到最多的股利，然後用來買回最多的股票。

●**股災加碼**：2009年金融海嘯期間，好公司的股價都遭逢腰斬的命運，但是10年過去，這些好公司的股價卻是不斷創新高。可見，股災的影響通常只是心理面，對我來說，股災不是停損認賠的時候，反而應該勇敢加碼買進。所以股災降臨時，我會執行汰弱換強，並繼續持有好公司的股票來領股利，然後趁機加碼買進超跌的績優股。

投資股票我是只進不出，並利用股災來增加我的股票資產，但上面說的是純理論的理想情況，但是現實情況是，股災時看著資產大幅度縮水，也是會心疼，畢竟人心是肉做的！所以我還是會研究一下，當在大盤高點而且我又滿手股票時，要如何避險，以及在下跌行情中要如何持續獲利。由於我不買期貨和選擇權，我就用T50反1 (00632R) 來進行避險規劃。

T50反1避險規劃①：大盤上漲 只是少賺

當大盤在高點時，股票總資產為**1,000萬元**，因為預期股市即將從高點反轉，為了避險，買進**200萬元**的**T50反1**，而只持有**800萬元**的績優股。

做避險配置 大盤上漲還是賺					單位：元
標的	金額	漲幅	獲利	總獲利	
績優股	800萬	+10%	+80萬	+60萬	
T50反1	200萬	-10%	-20萬		

假設判斷錯誤，大盤持續上漲**10%**，**800萬元**的績優股賺進**80萬元**，但是**T50反1**賠了**20萬元**，最後依然獲利**60萬元**。買進**T50反1**是為了避險，一旦判斷錯誤就要認賠。

如果滿手**1,000萬元**股票，應該會獲利**100萬元**，但是買進**T50反1**避險導致少賺，幸好還是有賺。

T50反1避險規劃②：大盤下跌 少賠

接著再來討論買進**T50反1**之後，預測正確，大盤開始下跌，手中的績優股下跌**10%**，「帳面上」賠掉了**80萬元**，但是不賣出就不會產生虧損，只要是績優股，還是可以安穩地領股利，就耐心等待股價反彈。

做避險配置 大盤下跌賠得少

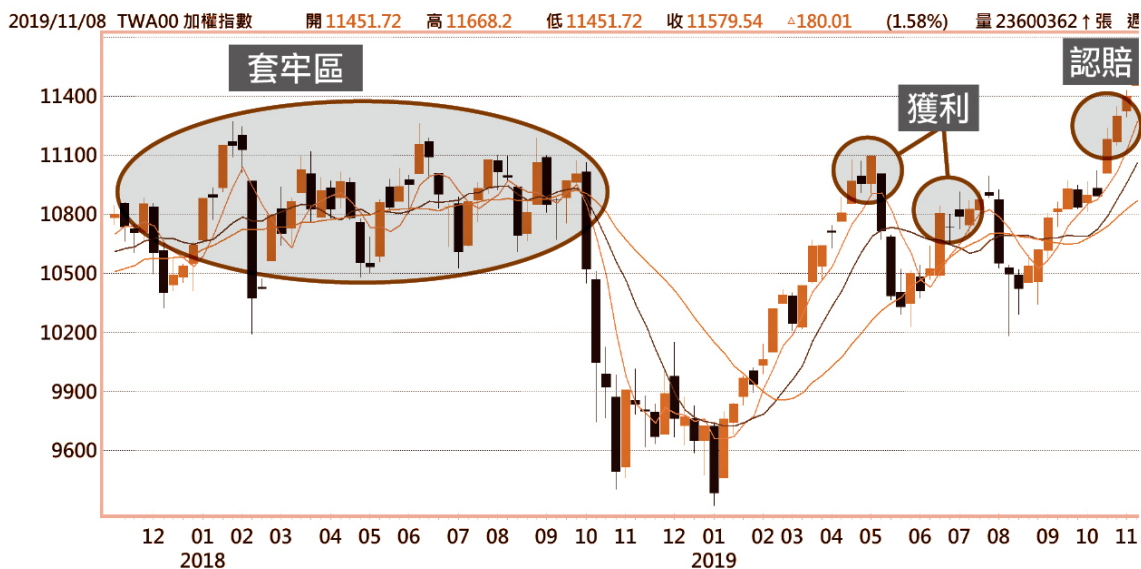
單位：元

標的	金額	漲幅	獲利	總獲利
績優股	800萬	-10%	-80萬	-60萬
T50反1	200萬	+10%	+20萬	

如果滿手**1,000萬元**股票，應該會賠掉**100萬元**，但是避險的**T50反1**反而賺到了**20萬元**，也就減少了虧損，而且可以趁著股市在低點時將**T50反1**獲利了結，持續買進低價的績優股。

基於上面的討論，**2019年**只要每逢大盤靠近**1萬1千點**的高點，我就開始買進**T50反1**。為何是**1萬1千點**呢？請看下圖。

大盤接近歷史高點 可能是賣出訊號



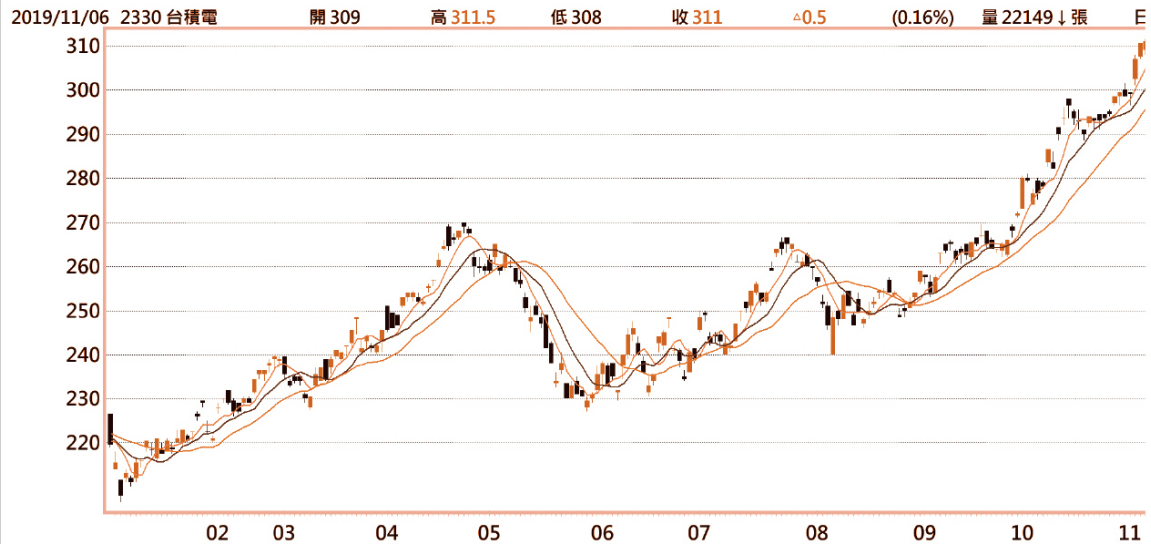
資料來源：CMoney法人投資決策系統

圖片左側是**2018**年的嚴重套牢區，我認為只要大盤漲到**1萬1千**點附近，就會開始有解套的賣壓，指數不容易一次就衝破。

2019年的**5**月和**7**月，當大盤接近**1萬1千**點，我就開始買進**T50反1**，並秉持「賺到就跑」的原則，迅速獲利了結而不長期持有，但是在**10**月買進**T50反1**後卻讓我踢到鐵板，只好乖乖認賠，這又是為什麼呢？

從**2019**年**9**月底起，台積電（**2330**）股價開始大牛翻身，從**248.5**元附近一路上漲，統計至**2019**年**11**月**6**日，台積電股價高達**311**元，市值更突破**8**兆元，因為台積電占台股大盤比重超過**20%**，所以一路引導大盤持續創高到**11,653**點。

台積電 (2330) 股價帶動大盤漲勢

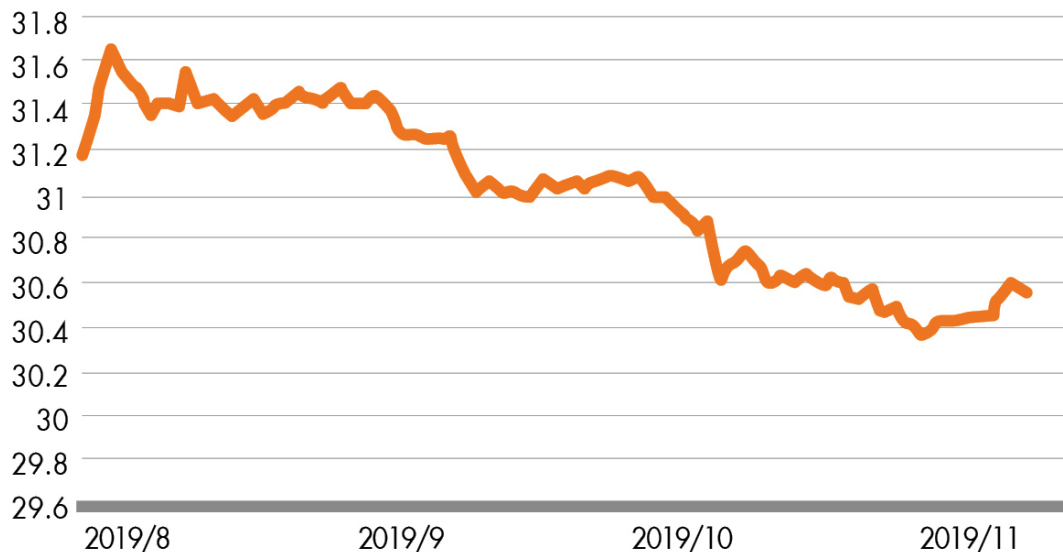


資料來源：CMoney法人投資決策系統

再來就是2019年10月，美國聯準會宣布將啟動購債計劃，一開始以每月約600億美元價格購進短期國債。川普為了順利連任，美國又開始大印鈔票，資金到處流竄，股息殖利率超過4%的台股當然也受到覬覦，從台幣的持續升值走勢，可以看出資金大幅湧進台股。

美元兌台幣匯率

(台幣/元)



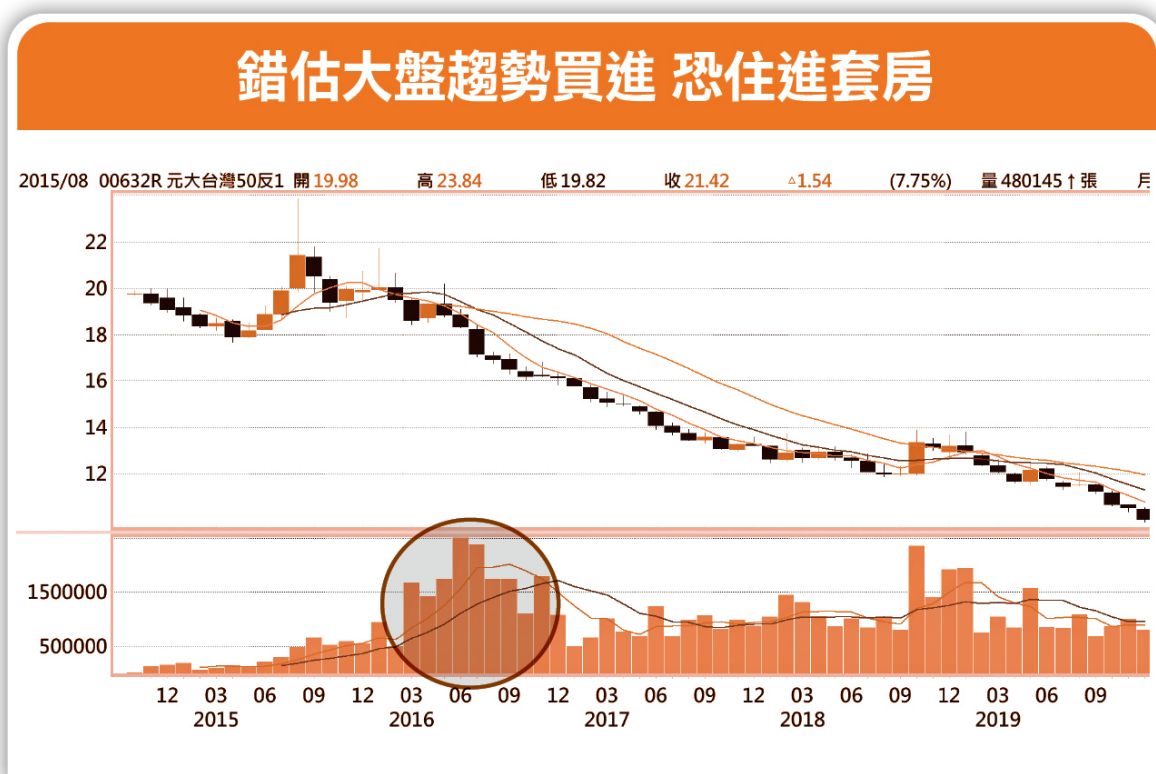
資料來源：CMoney法人投資決策系統

統計至2019年11月5日，外資連續17個交易日買超台股，期間一共加碼**1,498**億元，創下2013年8月以來的最長買超天數紀錄，當然也激勵台股指數上揚、續創新高。

最後就是2020年1月的總統大選，執政黨當然不樂意看見2019年底股市重挫。再加上台積電狂飆，外資湧進等因素，我研判短期內大盤重挫的機率並不高，讓我決定認賠**T50反1**。幸好我買的張數不多，所以損失不大，而且大盤大漲也讓我手中的績優股上漲，賺進不少資本利得！

這次我只有買進**100**張的**T50反1**，總金額對我來說不算多，因為我一直認為**正2**和**反1**就是賭博，所以我只會小買，小賭怡情一下。強烈建議大家不要賭身家，而且要嚴守「賺時停利、賠時停損」的紀

律，不要長期投資。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

股市萬點 反向ETF不宜長期持有

從上圖可以看出長期投資T50反1的下場。2014年10月31日掛牌當日的淨值是19.99元，但是到了2019年11月22日，淨值只剩下10.43元，幾乎跌掉了一半。而2016年時，T50反1的成交量卻大幅放大，這又是為什麼呢？

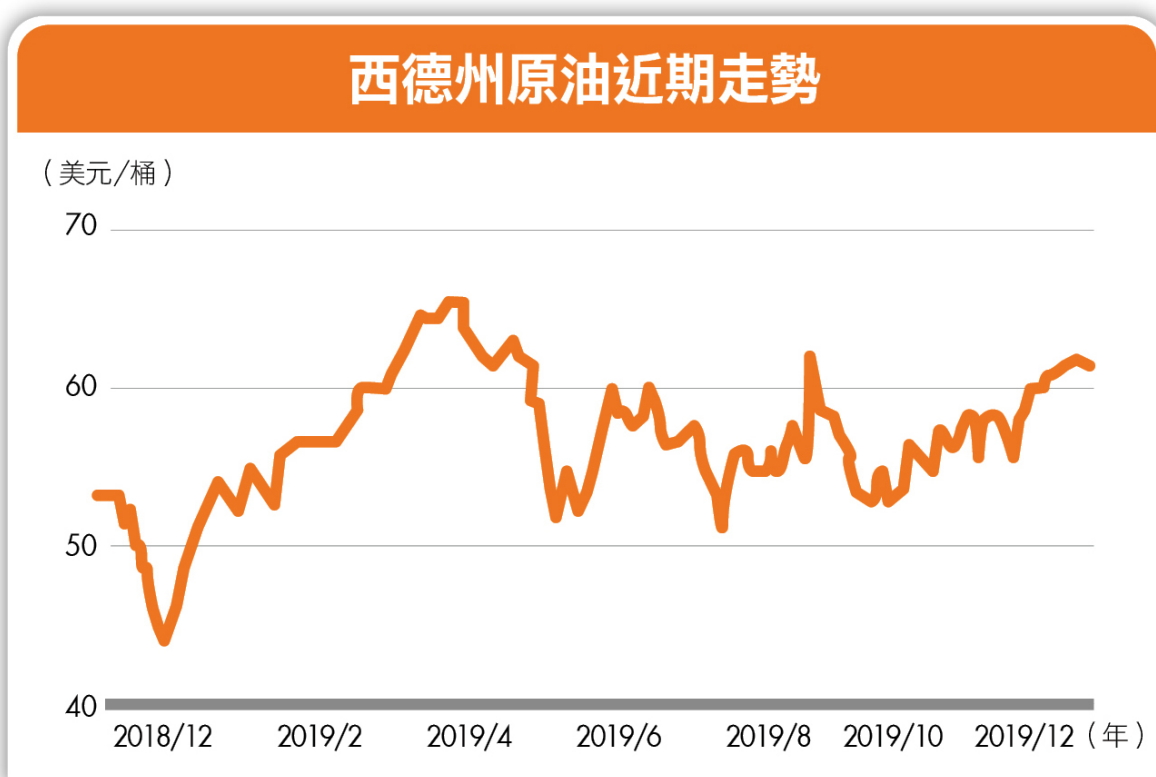
因為2016年大盤從8,000點一路上漲到9,200點附近，台灣股民素有「萬點必崩」的心理關卡，過去的股市也確實在登上萬點後就開始崩盤，因此在指數靠近萬點之際，投資人紛紛買進T50反1來賭一下

「萬點必崩」，只可惜這次賭錯了，大盤在2017年5月站上萬點後依然緩步上漲，更在2019年11月19日登上11,656點，創下29年來的新高，從2016年買進T50反1並長期持有的投資人，無不哀嚎。再次提醒一下，T50反1不適宜長期投資。

9-3

原油商品ETF操作秘技

我預測台灣的經濟會不斷往上，所以不會長期持有T50反1，但是以個別商品來說，售價就可能是「上有鍋蓋、下有鐵板」，也就有機會賺到價差。以西德州原油為例，來看看2019年的油價走勢。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

原油這種商品價格不可能跌到零，也不大容易漲翻天。當油價上漲時，開採成本較高的美國頁岩油業者，覺得有利可圖而紛紛將產能

開出，供給過剩就會將油價壓低；一旦油價過低，會讓頁岩油業者無利可圖，紛紛停止開採，供給不足又會導致油價上升。

油價起起落落當然就提供了獲利的機會，我主要是操作元大S&P石油（00642U），以下簡稱為「元石油」，然後利用KD指標賺價差，又可以分為週KD跟日KD這兩種方法。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

●**週KD**：目的是避開油價短線的波動，利用中長期的走勢來賺價差，心情比較不會隨著短期油價起伏而上上下下，但缺點是操作的次數會比較少，如上圖所示，2019年有3次買進的時間點，我的習慣是，當週K靠近或低於20時開始買進，一開始先買50張，然後伺機逢低加碼50張。詳細的操作績效統計如下表。

元大S&P石油 (00642U) 價差操作

日期	週K	股價 (元)	價差 (元)	報酬率
2018/12/28	6.24	14.66	4.62	31.5%
2019/4/26	90.25	19.28		
2019/6/14	16.72	15.67	2.16	13.8%
2019/7/12	47.06	17.83		
2019/10/18	19.88	15.83	1.12	7.1%
2019/11/29	65.23	16.95		

資料來源：CMoney法人投資決策系統

那麼何時要獲利了結呢？理論上也是等週K靠近80再賣出，但是實務上卻不一定等得到，所以我的方法就是「賺夠就跑」，只要每股賺到1元（大概6%）以上，我就會開始慢慢地逢高出脫，賺到的錢也夠我的車子加油一整年。

●**元石油反1**：接著談元大S&P原油反1（00673R），以下簡稱為「元石油反1」，它跟元大S&P石油（00642U）相反，不過請記得是「單日反向」，長期還是會有偏差的！

當我在考慮要不要賣出元石油時，會順便看一下元石油反1，如果元石油反1適合買進，通常也代表元石油應該要獲利了結。

如下表所示，2019年4月26日元石油反1的週K只有6.73，表示非常適合買進，此時便可以將元石油出清，轉買元石油反1。操作原油商品，最主要的仍是看趨勢，當油價偏低、處於上漲趨勢時，買進元石油（或是元石油正2），油價偏高、處於下跌趨勢時，買進元石油反1。

元大S&P原油反1 (00673R) 價差操作

日期	週K	股價 (元)	價差 (元)	報酬率
2019/4/26	6.73	13.72	2.94	21.4%
2019/6/14	79.09	16.66		
2019/7/12	39.83	14.36	1.97	13.7%
2019/8/8	52.51	16.33		

資料來源：CMoney法人投資決策系統

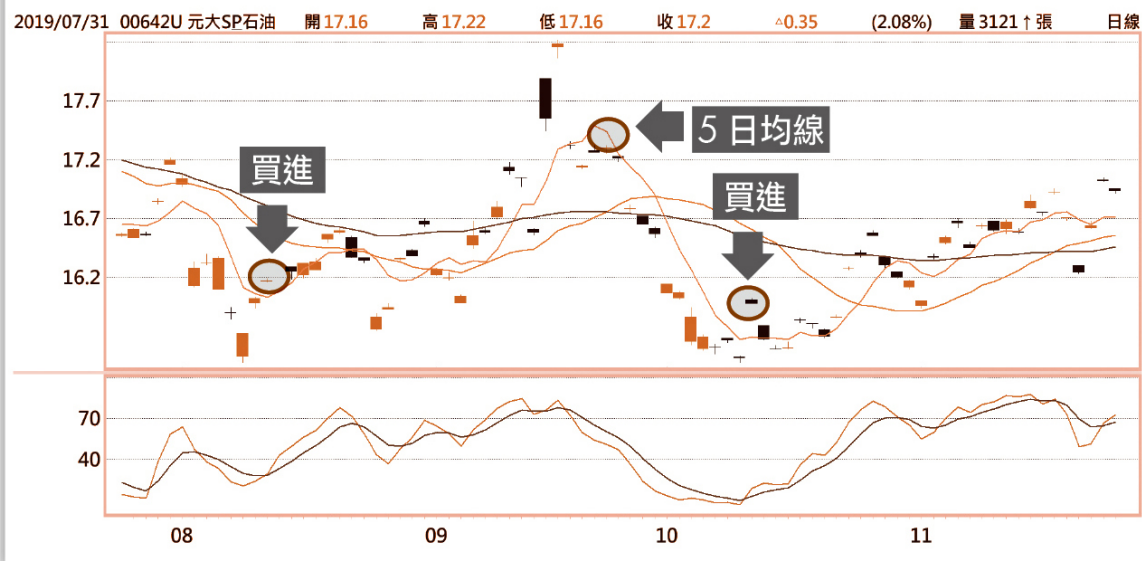
● **日KD**：油價容易受到中美貿易戰等國際消息干擾，同時也提供了短線進出的機會，此時我會採用機動性比較高的日K來操作。操作時有兩個訣竅：

● **原油正向ETF (00642U) 市價站上5日均線。**

● **近期原油正向KD曾接近或低於20，同時K > D。**

當上述條件發生時，代表油價有機會上漲，如下圖所示，就有2個買進的時機。

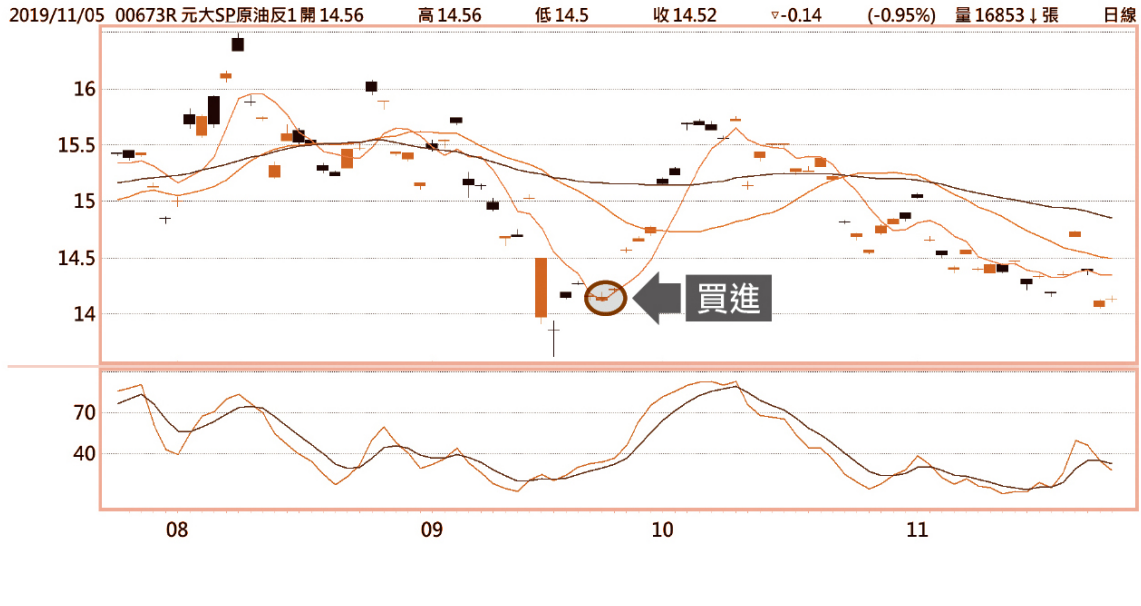
短線可看日KD進行操作



資料來源：CMoney法人投資決策系統

同樣地，在賣出正向的元石油之後，可以伺機買進反向的元石油反1，把握同樣的原則，也就是市價站上5日均線，以及KD曾接近或低於20，同時 $K > D$ 。如下圖所示，在2019年9月17日賣出元石油之後，就開始等待買進反向的元石油反1，在2019年9月23日就有買進的時間點，到10月9日賣出也可以賺到10%的價差。

伺機買進反1賺價差



油價走勢「上有鍋蓋 下有鐵板」

油價往往因為供給跟需求，而呈現「上有鍋蓋、下有鐵板」的走勢，投資人可以觀察趨勢來買進「正向」跟「反向」ETF，賺一下加油錢。曾經有網友問我，他買進原油正2獲利了結之後，馬上買進原油反1，想要再多賺一次，結果天不從人願，油價持續上漲反而使得他的反1開始賠錢，他很擔心會把前面正2賺的錢賠光光，問我應該要怎麼辦？我給他的操作建議有3點：

●**勿馬上換標的**：理論上，賣出正2表示看空油價，所以可以開始買進反1。但問題是你有可能看錯油價走勢，於是正2賣在半山腰，持續上

漲沒有賺到，買進反**1**當然就馬上賠錢。如果要迅速在正向跟反向**ETF**中交換操作，就要問問自己是否能夠確實抓準油價的走勢？

●**鎖住獲利**：正**2**獲利後，應該先把獲利鎖住，不要急著買進反**1**，而是要仔細觀察一下油價走勢，看看自己是不是判斷錯誤。如果覺得可以買反**1**，例如日**KD**在低點顯示可以買進時，我習慣先小額買進來試單，等到持續下跌，然後週**KD**也在低點時，再多買一點來持續降低成本，不會一開始就賭上大把資金。

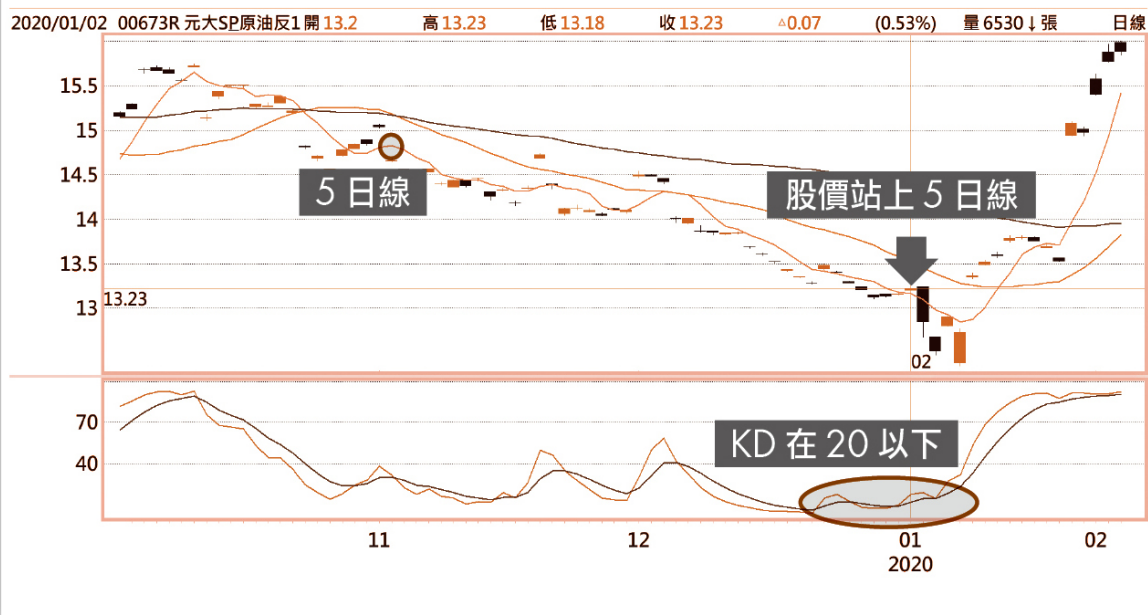
●**賺多賠少**：投資正**2**跟反**1**不可能每一把都賺錢，所以要把握「賺多賠少」的原則。賺錢了就把獲利鎖住，下一個時機則要耐心等待，等到有把握時再出手，自然會降低賠錢的機率。持續維持賺多賠少的操作，獲利自然會站在你這邊。

接著來分享一下實務操作。

我在**2020**年**1**月**2**日發現油價在高檔，元大**S&P**原油反**1**（**00673R**）出現買進訊號：日**KD**在**20**以下，股價站上**5**日均線，就開始著手買進。

可是很不湊巧，**1**月**3**日美軍空襲伊朗民兵組織，並擊斃一名伊朗高級指揮官，導致國際油價一度漲逾**4%**，我的元石油反**1**開始一路重挫。利用日**KD**指標來買賣股票，就是容易受到意外消息的干擾。

看日KD操作 易受意外消息影響



資料來源：CMoney法人投資決策系統

我持續觀察軍事衝突的後續發展，發現兩國都相當克制，00673R在1月6日、7日週KD小於20時，持續買進來降低平均成本，後來美伊關係和緩，油價開始下跌，我的元石油反1也開始獲利。由於農曆春節長假即將到來，我在1月20日封關前出清元石油反1，將獲利落袋為安。

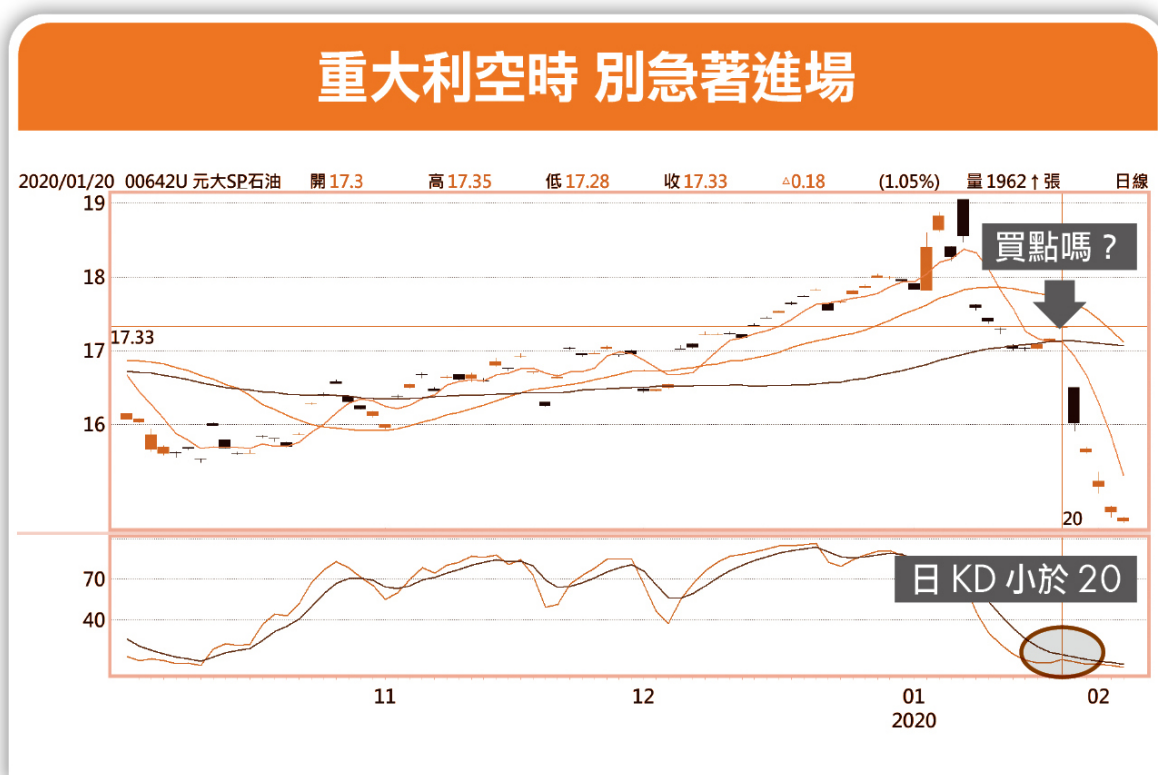
買賣海外商品 注意春節長假

操作原油商品時，農曆春節長假是一個不確定因素，所以我都會在封關前出清。很不湊巧地，春節期間爆發武漢肺炎，國際油價大幅滑落，可惜我早就出清元石油反1，也就少賺了一波。

但如果是抱著正向的元石油股票，看著油價直直滑落，可是股市卻休市，農曆春節恐怕就不好過了。所以我絕對不會在農曆春節長假期間，抱著原油商品過年。

既然油價因為肺炎疫情而一路往下，我又出清了元石油反1，當然開始關心起正向的元石油（00642U）。

儘管在1月20日出現買進訊號：日KD在20以下，股價站上5日均線，但是我不確定肺炎還會影響多久，所以就不敢貿然出手，因為我曉得日KD會騙人，而且技術指標「僅供參考」。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

2月4日石油輸出國組織（OPEC）與夥伴國召開會議，評估新型冠狀病毒（武漢肺炎）疫情對原油需求的影響，考慮將每日減產原油數

量再擴大至50萬桶，帶動國際油價4日大漲逾2%。

當時00642U股價來到最近一年的低點，且週KD也在底部，於是
我開始小幅買進，並且備妥資金用於低點加碼，只要做好資金分配，
持續低接來降低成本，我相信贏的機率還是很高。



資料來源：CMoney法人投資決策系統

以上是我操作原油商品的經驗，請記住，原油相關的ETF是買進期貨，所以也不會配息，如果長期持有，就會因為持有成本，例如轉倉費、經理費或保管費，使得ETF淨值下跌，因而發生虧損。

最後還是要說一下警語：正2和反1這種買進期貨的ETF，我一向當作賭博來看待，所以重點還是資金的分配，我只會拿小錢下去玩，絕對不會賭身家。

而且**KD**指標也只是「僅供參考」，就算技術指標表示買進的時機到了，我還是會謹慎地搜尋一下原油的利多跟利空消息，絕對不會每一把都下去賭。

資金配置是另一個重點，一開始我一定是小筆買進來試單，寧可等到有把握再進場。最後再提醒一下：正**2**跟反向型**ETF**就是賭博，小心久賭必輸，賺到要停利，賠錢也要停損，絕對不要賭身家。

《上班族的ETF賺錢術》 打敗死薪水 提前財務自由

作者：陳重銘

總編輯：張國蓮

責任編輯：陳雅儀、王怡雯

美術設計：蘇月秋、黃慈玉

封面攝影：張家禎

董事長：李岳能

發行：金尉股份有限公司

地址：新北市220板橋區文化路一段268號20樓之2

電話：02-2258-5388

傳真：02-2258-5366

讀者信箱：service@berich.net.tw

網址：www.money.net.com.tw

印刷：科樂股份有限公司

總經銷：聯合發行股份有限公司

初版1刷：2020年2月

初版27刷：2020年3月

定價：360元

版權所有 翻印必究

Printed in Taiwan

目錄

[自序 想財務自由 先投資自己](#)

[想財務自由 先投資自己](#)

[知識就是力量 貧者因書而富](#)

[1-1 從小養成節儉和閱讀好習慣](#)

[1-2 窮人用時間換錢 富人用錢換時間](#)

[1-3 讀書累積知識 打造不一樣的人生](#)

[第2章 慢慢走比較快 我的等比級數人生](#)

[2-1 邊工作邊投資 打造「界王拳」](#)

[2-2 努力工作 設法增加主動收入](#)

[2-3 提早退休 創造更多被動收入](#)

[第3章 善用投資的力量 改變未來](#)

[3-1 天空無窮大 你能飛多高？](#)

[3-2 先苦後甘 積極養大金雞母](#)

[3-3 改變理財觀念 靠投資賺錢](#)

[第4章 這樣存金融股聰明獲利](#)

[4-1 股價估算①：獲利穩定殖利率](#)

[4-2 股價估算②：成長股用本益成長比](#)

[4-3 靠價差 賺進更多報酬](#)

[第5章 上知天文 下知ETF](#)

[5-1 因天文牽起的投資線](#)

[5-2 陸股ETF投資攻略](#)

[5-3 同是陸股ETF 成分股卻大不同](#)

[5-4 聰明觀察趨勢 當投資贏家](#)

[第6章 上班族用ETF輕鬆投資](#)

[6-1 上班族的投資利器](#)

[6-2 破解ETF 投資3迷思](#)

[6-3 投資ETF的4大風險](#)

[第7章 靠折溢價 輕鬆賺價差](#)

[7-1 ETF價格最終會往價值靠攏](#)

[7-2 押對方向從折溢價中獲利](#)

[7-3 買進發行ETF的母公司](#)

[第8章 利用小資金賺取大報酬](#)

[8-1 槓桿型ETF 不適合長期投資](#)

[8-2 趨勢確定買進才有利](#)

[8-3 加速致富的槓桿型ETF](#)

[第9章 活用反向型ETF避險策略](#)

[9-1 空頭趨勢買進反向型ETF](#)

[9-2 反向型ETF的避險策略](#)

[9-3 原油商品ETF操作秘技](#)