

[www.oomoney.com](http://www.oomoney.com)

# 冷眼分享集

(全)

冷眼

5 Jan 2009

## Contents

股票投资正道—“分享集”开场白.....	5
股票投资 不循正道 散户容易倾家荡产 (第 1 篇).....	7
买股票就是买股份 (第 2 篇).....	9
股票投资风险有多高? (第 3 篇).....	11
股市赚钱不靠“炒” (第 4 篇).....	13
刻舟求剑要不得 (第 5 篇).....	15
股票生活化 (第 6 篇).....	17
为什么不能等三年? (完结篇).....	19
“瘦身”行动成功马电讯仿效 国家稻米业绩大跃进.....	21
私有化省思 (上).....	23
私有化省思 (下).....	24
一念定吉凶.....	25
金鹏折翼的警示.....	27
账里乾坤知多少?.....	29
心动不如行动.....	32
股票伴我老.....	34
反向种子早萌芽.....	36
钱的三种用途.....	38
人在天涯 如何投资?.....	40
游手好闲的爸爸.....	42
财报表中应注意项目.....	44
怎样减少亏损?.....	46
债务与现金.....	48
勤做功课必有收获.....	50
一个买进的机会.....	52
散户三部曲.....	54
当 EQ 盖过 IQ 时.....	56
“烂”比“跌”更可怕.....	59
猜股市如抓黄鳝.....	61
大股东比天大.....	64
新娘比媒婆重要.....	67
千金易得 正念难求.....	69

旧钞票的骋思.....	71
渡晚年 有尊严.....	73
母凭子贵 .....	76
何时卖股? .....	78
锁定五星级股票.....	81
不了解, 就不买.....	83
为什么要长期投资? .....	86
五星股何以长胜? .....	89
2008 年股市向何方? .....	90
好股何以没人炒? .....	92
屋檐水, 不倒流.....	95
“不劳而获”赚钱法.....	97
月移花影动 .....	100
开门三件事 .....	102
长期投资长几许? .....	104
谁赚走了股市的钱? .....	106
大家一起富起来——出席大众银行股东大会有感.....	108
新年·大选·股票.....	110
同甘而不共苦.....	112
生日礼物 .....	114
众里寻他千百度.....	116
“快、狠、准”破产有你份.....	118
“慢稳忍”高明的拙招.....	120
深海惊魂 .....	122
此时不买何时买? .....	125
为什么会破产? .....	128
不要说“没有时间” .....	131
阅读年报 40 年 .....	133
李光耀的投资智慧.....	135
5 分钟 知吉凶.....	137
三不买 .....	139
投资要趁早 .....	141

谁说打工仔与百万无缘? .....	143
心得片片录之一.....	146
心得片片录之二 土方最管用.....	148
股票投资要有“三识” .....	150
咬定青山不放松.....	152
趁熊市建立高股息组合.....	154
别养不会生蛋的母鸡.....	156
设定终极目标.....	158
政治股何以成跛脚鸭? .....	160
网上交易弊多於利.....	162
走出股市迷魂阵.....	164
死海游泳记 .....	167
优劣股何以各走极端? .....	169
可怜的大股东.....	171
志在股息错不了.....	173
打工仔的生天.....	175
股市不是为聪明人而设.....	177
第 13 个月薪金 .....	179
做个正常人吧! .....	181
天不会塌下来.....	183
成长何处寻? .....	185
介于产业与股票之间 产业投资信托股.....	187
美国又有两家银行倒闭! .....	189
当知更鸟出现时.....	191
Buy American. I Am.....	192
数字数字我爱你! .....	194
宝贵的无形资产.....	197
后会有期 .....	200

## 股票投资正道—“分享集”开场白

Thu, 07 Oct 2004

“钱不是万能，没有钱万万不能”。

这两句话，说明了钱的局限性，也道尽了钱的重要性。

是的，有钱买不到爱，买不到幸福，买不到别人对你的尊敬，买不到生命，更买不到心灵的安宁——钱不是万能。

但是在现实生活中，每天开门七件事，样样要钱。现实是残酷的，没有钱，寸步难移。相信吃过钱不够用的苦头的人都会同意，穷与苦是对孪生兄弟，难分难解。

所以，我们不得不努力赚钱——其实是被逼努力赚钱，因为，“没有钱万万不能”。

做任何事情，开始之前必须摆正态度，出发点正确，做到“理直”，“理直”才会“气壮”，气壮才会义无反顾，勇往直前。

赚钱也一样，首先要有正确的出发点，为了什麼而赚？

为了父母、妻子、儿女的生活过得更好。

为了使你所爱的人的生活有保障。

为了我们退休後能财务自主，不靠儿女过活。

为了追求我们梦想中的美好生活。

为了做人做得更有尊严。

为了对哺育我们的社会人群尽一点反哺的责任。

为了得到我们想得到一切。

正确的出发点，成为促使我们努力赚钱的力量，这股力量，善加引导，会为你带来预想不到的成果。

赚钱，有如做人，做人要跑正道，循正道而行，人生的路，越来越宽。

赚钱之道亦然，依正道而行，越来越顺遂，所谓“君子爱财，取之有道”，这个“道”就是正道。

如果你起步之前，就动了歪念头，走旁门左道，走捷径，越来越狭，最後是举步维艰，甚至走上“不归路”。

我在谈到股票投资之前，先谈赚钱之道，是有感而发。

我觉得股票投资、资金、知识、技术固然重要，但更重要的是正确的做人和投资的出发点。

如果在出发之前，取错了方向，那麼，无论你多麼努力，也无法达成投资的目标。

投资有如打字，如果你在开始时，用两只手指按字键，习惯了，你很难改正，一辈子用两只手指打字，永远不会把十只手指按在字键上打字。

投资又好像驾飞机，如果起飞之前，偏离航线，那怕只有一度，在飞行了十多个小时之後，降落地点，距离你的目的地，何止千里，“失之毫厘，差之千里”，此之谓也。(未完)

## 股票投资 不循正道 散户容易倾家荡产 (第 1 篇)

Fri, 08 Oct 2004

股票投资，一开始就抱着错误的态度，你几乎可以肯定，永远无法达到财务自主的境界。

不但如此，你可能会倾家荡产。

股市对态度正确的人是金矿，对态度错误的人是坟墓。

循正道做人，也许不能出人头地，但最低限度还是个堂堂正正的人，也许对社会没有什麼值得歌颂的贡献，但最低限度不会为害社会。

循正道投资，也许收获不如你预想的那麼大，但最低限度不会使你倾家荡产，使你的家人的生活陷入水深火热之中，使你的人生之路走得更自在。

那麼，什麼是股票投资的正道，又什麼是股票投资的“左道”？

很简单“左道”就是在股市投机。

“正道”就是从商业的角度，依据基本面进行投资。

股票投资者如果一开始就对股市存着错误的观念，以为可以在股市快捷致富，那麼，他的下场，几乎肯定是悲惨的。

如果你以为股市是个做无本生意的地方——可以靠“对敲”致富，而且上了“对敲”的瘾，那麼，你已患上软骨症，永远站不起来。

如果你存着一种想法：可以击败股市，那麼你是自讨苦吃，因为你已成为孙悟空，永远跳不出股市这个如来佛的手掌，最後必然是来也空空，去也空空。

而导致“左道”投资者无法抬头的最主要原因，是因为股市的游戏，是“零和游戏”（ZERO SUM GAME），是因为不存在的价值，最终一定会消失无踪，是因为财富的创造，必须建立在价值的创造上。作为经济的一部份，作为商业的一环，股票价值不能无中生有。无中生有如果存在，也只能是昙花一现，——晚上开花，太阳还没有升上来就枯萎了。

股票市场，实在是个天才的发明，但是，演变到今天，已逐渐变质，成为最大的赌场——大马百万的“股友”，美其名为“投资者”，实际上，绝大多数是“赌友”——抱着“搏一搏”的心理进场，股票是筹码，跟它所代表的资产和业务脱节。

“赌友”们的普遍态度是“管他是好股还是坏股，只要会起，就是好股”。大部份人不了解公司，也没有兴趣去研究，他们把重点放在股市，不投向公司，投向股价，不投向基本面。

我目击数以万计的 PN4 公司的股东，亏掉了数百亿令吉的血汗钱，而其中绝大部分是散户。

我发现散户们在股市一错再错——屡战屡败。

我为他们惋惜。

身为散户之一，我很幸运我找到了自己的道路，我坚持循正道而行。股票改变了我的命运，我希望有更多人分享我的心得，所以我写了“30年股票投资心得”。一书，最近又在吉隆坡、槟城和新山主持心得分享会，惟一的目的是希望有更多的人分享我的心得，减少股票投资的错误，这也是我重新执笔写这个专栏的主要原因。故叫“分享集”。

## 买股票就是买股份 (第 2 篇)

Sat, 09 Oct 2004

最简单的道理，常常也是最基本及最重要的。

就以股票投资来说，很少人去想过一个很简单的问题：股票是什么？

在开始投资之前，首先要建立正确的投资观念，循正道而行，表面上看起来，这样做很老土，实际上这是最有效，最稳当的途径。

如果你一开始就持着错误的态度，以为在股市中投机可以致富，那么，你在股市越久，亏得越多，跟财富绝缘。

所以，要走上投资正道，第一件要做的，就是要知道“股票”是什么？

“股票”也者，就是股份的票据，你参加一家公司的股份，公司的股份注册处，发给你一纸证书，证明你在这家公司拥有的股份额，这张证书，就是“股份”。

这种情形，就好像土地局发给你一张地契，证明你在该段土地的拥有权一样。如果你拥有一间屋子的话，你不妨拿出屋子的地契来看一看，你一定会发现，发展商把一段很大的土地，分割为数以千计的小段，你的屋子占有其中的一小段。同样的，一家有限公司的股份，可能是一亿令吉，分为一亿股，每股一令吉，如果你投资 100 令吉在这家公司（在股市，每 100 股为一个交易单位）你就是持有这家公司 100 股的股份，在过去，公司注册处发给你一张证书，证明你的股份额，这就是股票，其性质跟地契证明你是屋地的拥有者没有两样。

现在由于实施无票制，由中央存票处登记你的股份额，股东已看不到“票”了，但拥有权更有保障，因为股份纪录是在中立的中央存票处保持，上市公司的董事无法做手脚，居心不良者无法印假股票。

明乎此，你就不难理解：买股票就是买公司的股份。股票代表公司的资产及业务，就好像地契代表土地一样。

这个观念的建立，是非常重要的，我可以这样说，这也是股票投资的成败关键所在。没有确立这个观念，你很难在股市投资成功。所以，投资者一定要时刻记住“买股票就是买公司的股份”这句话，每一次在买进之前，都提醒自己：我是在买进这家公司的股份，不是买进赌桌上的筹码。

在认识清楚买股票就是买股份之后，你整个投资景观就完全改变了。

买进股份后，你就是该公司的股东，换句话说，你是跟数以千计，万计完全不认识的人，合股做生意。

有限公司分为两大类：私人有限公司和公共有限公司。两者的区别有二：（1）私人公司股东少，公共公司股东多（上市公司必须有 25% 的股份分散在小股东手中，最少要有 1 千名每名持有不少过 100 股的小股东）。（2）上市公共公司的股份可以在股市，通过拍卖制转让。其他方面的分别不大。（我在最近出版的“30 年股票投资心得”一书中有详细论析）。

假如你跟几个朋友组织一家私人有限公司从事某种生意的话，你占有 10% 股权，如果意见不合，或是你急需现金以济燃眉之急，或是公司表现欠佳，你很难退股，我有一些跟人合股做生意的朋友，就面对这样的困境。如果他所参股的是上市公共公司（公共公司也有不上市的），他只要给经纪打一个电话就“退股”了，不必看大股东的脸色。我曾有许多参股私人有限公司的机会，都不加以考虑，就是不想受大股东的的气。另一个重要的理由，是 950 家上市公司任由我选择参股，何必做无权过问的私人有限公司的小股东？

在了解到你不是在买一张“票”，而是在买公司的股份，那么，在参股之前，你就会问：这家公司做的是做什么生意？这门生意有前途吗？什么人在主持这家公司的业务？这个人是否精明能干？是否诚实可靠？是正派做生意，还是藉做生意来刮股东的钱？这家公司的财务情况如何？是否有负债？如果负债很高，目前的生意是否有足够的 CASH FLOW 来还本还息？公司是否有长远的发展蓝图？

你要知道，公司的拥有权和管理权是分开的。你把公司的经营权交给董事部，除了常年股东大会及重要事项需要你的批准之外，平常你是无权过问公司的营运的（否则，天下会大乱，职员无所适从）。所以，你最好购买你对公司领导层有信心的公司的股份，否则，吃亏的是你自己。

记住，买股票就是买股份，也就是参股于有关公司，所以，在参股之前，一定要对有关公司有深入的了解。

参股之前，勤做功课，是投票投资成功的最基本条件。

不了解你的公司，就不要参股，就好像你不知道你的朋友做的是做什么生意，就不要跟他合股做生意一样。参股於公共公司要比跟朋友合股做生意更谨慎，因为你是跟陌生人合股做生意。

## 股票投资风险有多高？(第 3 篇)

Tue, 12 Oct 2004

提到股票投资，一般人的反应是：股市是赌场，风险很高。

再询问你身边买过股票的人，你会发现，之八九亏本，赚钱的不到十之一，二。

更使人好奇的是：既然如此，何以仍有人前仆后继？

我想股市的魅力，就是在它的变幻莫测，越难以捉摸的东西，吸引力越大。在股市中，每一个交易都是一个挑战，每一次的交易，盈亏都是个未知数，就好像进入赌场的人，有下注就有赢钱的希望一样，所以，尽管明知十赌九输，仍乐此不倦。

我曾经询问在股市中投机的朋友，屡战屡败，何以仍不离开股市，他们也无法解释。

更令人感到惊奇的是：在股市中失手的，不少是受过高等教育的专业人士，他们在专业的岗位上，精明能干，但进入股市，总是铩羽而归，似乎知识并无助于提高胜算。

跟别的投资管道，尤其是购买房地产相比，股票投资的风险，肯定比较高，有多高？我的答案是：不会比做生意的风险更高。

在“买股票就是买股份”一文中，我已经说得很清楚：买股票就是买公司的股份，买进一家公司的股份，就是投资于有关公司。很明显的，购买股份的风险，就等于有关公司的生意的风险。如果说买股票没有风险的话，那是痴人说梦话。大家都知道，做生意一定会面对风险。有赚无亏的生意，少之又少，即使用，当所有的人趋之若鹜时，这门生意的竞争激烈了，赚率会逐步下降，最后那些管理不当或资金不够雄厚的业者，会面对亏蚀，最后是被淘汰，优胜劣败，在商场中尤其明显。

既然买股份就是跟数以万计的陌生人合股做生意，则股份的风险，其实就等于生意的风险。

所以，买股票的风险，不会比直接做生意的风险更高。因为你的股份所代表的就是企业的业务。企业经营成功，你的股份的价值跟着上升，企业经营失败，你的股份的价值跟着贬值。如果是企业一蹶不振，就好像整百家被列为 **PN4** 的公司那样，股份的价值可能是一文不值。

不过，在有限公司下，作为小股东，“O”是你的亏蚀的极限，即使公司的资产沦为负数，也不至于连累你。

假如你是直接做生意，是私人有限公司的大股东，银行要你对贷款，提供个人担保的话，当公司负债高过资产时，你仍无法脱身。作为小股东，你所承担的风险，实际上比私人公司或合股企业的大股东更低。

股份（我不喜欢用“股票”两个字，因为容易误导人）的价值，既然是决定于公司的成败，或是决定于生意的成败，则作为小股东，只要选择购买生意成功的公司的股份，自然而然的就可以赚到钱，其理至明，看起来非常简单，照理是在股市赚钱并不是困难的事，为什么那么多人亏本？

我想主要的原因有：

①大部份人在买进时，根本对有关公司的基本面——业务、结构、盈利、管理层结构、财务情况、前景等等，一无所知。他们在买进时，只关心有关股票会不会被炒起，公司的好坏，对他们来说，并不重要。对他们来说，会涨价的就是好股，不会涨价，好股有何用？

他们根本没有参股的念头，他是在买赌桌上的筹码，所以常常买进没有前途的公司的股票，股票价值不断下降，怎能赚钱。

②高价买进劣股，后果自然是悲惨的。在购买股份时，即使是好的公司，如果售价太高，也很难赚钱，何况是高价买进坏股？大家千万不要忘记，投资赚钱与否，跟你的成本息息相关，成本太高，即使是好的公司的股份，也要很长的时间才能赚回来钱，何况是买坏股？

参加私人公司的股份，或是自己做生意，你从事的是一个行业，更准确的的是一个行业中的一家公司，你是孤注一掷，如果生意失败，你将失去一切。

购买上市公司的股份，你可以进行多元化投资。在大马股票交易所上市的公司多达 950 家，只要你腾出一点业余的时间，进行研究，严加选择，你总可以从中选出十家八家有成长潜能的公司，把资金分散在十家不同行业公司，其风险肯定比投注于一家公司的风险为低。

因为，股票投资的风险，不应比直接投资于生意来得更高。

从以上的分析，我们可以得出结论：

①股票投资的风险，源自企业的失败，叫“企业风险”。

②来自股价的下跌——买价太高。高价买好股，尚且难赚钱；何况高价买劣股。

我在“30年股票投资心得”一书中所提出的“冷眼方程式——反向+成长+时间=财富”，就是治本之道。

凡是投资，都有风险，股票投资的风险是无法避免的，就好像做生意无法避免风险一样。但若坚守冷眼方程式，循正道而行，可减低风险。

## 股市赚钱不靠“炒” (第 4 篇)

Thu, 14 Oct 2004

最近在首都举行的一个投资展览会中，无意间听到这样的对话：

投资者问：“贵公司的股票价格何以不会起？”

有关上市公司董事答：“因为没有人炒作。”

该名董事的意思是说：股票的涨价，要靠炒作，而不是靠业绩表现的不健康想法，就难怪广大的投资者，都作如是想了。

实际上，该公司每股每年只赚二发，以当时 RM1.10 的市价，本益比高达 55 倍（即 55 年才能赚回本钱），稍有投资头脑的人都会同意，合理的本益比为 10 倍（10 年回本），55 倍的本益比高得离谱，该公司的股价已被高估，不起是正常，如股份上升，是属反常。

大部分股票投资者都对股票投资存有错误的观念，即惟有买到有人炒作的股票，才有可能赚钱，所以他们天天都在寻求有可能被“炒”起的股票，对于公司的基本面，不屑一顾。

普遍的想法是：好股没人炒，不会涨价，有什么用？倒不如有人炒作的坏股，在最短的时间内暴涨，既赚钱，又刺激，不欲快哉！

这种投机心理，使散户将注意力，集中在“消息”上，只要听到某股将被炒的谣言，就不假思索，马上大买特买，为较早时静悄悄地在熊市中，低价累积了大批股票的炒家，制造了高价脱售股票的机会，散户最终成为装满劣股的垃圾桶，哀哉！

没有一个炒家会笨到，未买够股票就放出“消息”的，所以，散户听到“消息”时实际上股价已近颠峰，此散户永远成为输家的原因之一。

炒家的招数，层出不穷，套套新鲜，其中之一的杀手战是在极短的时间内使股价暴跌 30%，到了交易所规定的跌幅极限，措手不及的散户，根本没有脱售的机会，炒家要“玩残”散户，易如反掌，此为散户屡战屡败的原因之二。

在 950 家上市公司中，被炒家点中的，不到一巴仙，散户买到此类股票的机会微之又微，99% 散户无法受益，此为散户无法靠“炒”股赚钱的原因之三。

散户既然不能靠“炒”，又靠什么在股市赚钱？

答案是：靠公司的业绩表现。

散户一定要建立一个信念：即“短期来说，股价可能跟公司的业绩表现脱节，但长期来说，股价必然反映公司的业绩。”

只要公司有好的业绩表现，股价必然上升。

如果一个企业的盈利，长期保持上升的趋势，股价必然亦步亦趋。

业绩改善，股价随之，这种现象，屡试不爽。

靠基本面的改善而使股价上升，这种赚钱法，比靠“炒”更有把握。

所以，散户与其去听谣言，找“炒”股，倒不如多化心思去找业绩可能改善的公司，买进其股票，长期持有，这是股市赚钱的更可靠途径。

做生意的目的，是赚钱，我们没有必要投资于不能赚钱的公司，其理至明。

但大部份人在买进股票之前，都忘记了他们是在买公司的股份，他们把注意力集中在股价，忽略了基本面。

实际上价值是“末”，基本面才是“本”，多数人失败在舍本逐末。

谈到公司的盈利，许多人的观念非常模糊，不知如何去判断。

例如有人听到一家公司赚 3 千万令吉，就眉飞色舞，认为这是家了不起的公司。

实际上，若不跟资本挂钩，3 千万令吉这个数字是没有多大意义的。假如这家公司的资本是 10 亿令吉的话，一年赚 3 千万令吉，有什么值得提的？它还比不上银行定存的利息回酬。

所以，最重要的数字是每股净和（Earning Per Share，简称 EPS）。这是评估股票价值中最重要的数字。

投资者把注意力集中在这个数字上，永远错不了。

所谓“成长股”，就是 EPS 年年增加的公司。

有了 EPS，我们可以轻而易举的评会估股价是否过高。

以 EPS 去除股价，得出本益比，例如：EPS: RM0.30，股价 RM1.50，则本益比为  $RM1.50 \div RM0.30 = 5$ 。

本益比就是赚回本钱所需的年数（见“30 年股票投资心得”对本益比有详细论述！可参考）。通常 10 倍的本益比是属合理。但如果公司没有什么成长，最好取 8 倍的本益比，成长快速的公司，本益比可达 15 倍。

每 EPS RM0.30 的公司，以 8 倍的本益比计算，合理股价为  $RM0.30 \times 8 = RM2.40$ ，如果目前的股价为 RM1.50，值得买进。

以这种方法预测股价，比在股市投机取巧，有更高的把握。

必须强调的是 EPS 或本益比只是评估的标准之一，投资者还要配合其他的因素，才能作出较为正确的投资决定。

例如，另一项极为重要的是，是“成长”，遵循冷眼方程式，低价买进成长股，长期持有，准错不了。

根据基本面，聚焦于 EPS，注重成长，使股价跟着股票的价值上升，这种赚钱法，比靠“炒”赚钱更有把握，风险也更低。

有意于通过股票累积财富的投资者，应摒弃“炒”风，永不投机。

## 刻舟求剑要不得 (第 5 篇)

Sat, 16 Oct 2004

我写股票投资专栏，写了三十多年，我的主张，三十年不变，其中之一就是反对投机，主张长期投资。

我最近出版的“30年股票投资心得”一书，最后一篇为“一万如何变百万”，我举了五个例子：马来亚银行、大众银行、丰隆贷款、OYL和东方实业，证明长期投资，可以致富。

买进这五家公司的股票，平均收藏30年，一万令吉可以变成一百万令吉。

我以30年为标准，是假设一个人由25岁开始工作，到55岁退休，刚好工作了30年。假设他在进入职场投资一万令吉于上述五家公司之一，到他退休时他已是百万富翁。

最近我与一个做律师的朋友用午餐，他告诉我他20年前花数万令吉买进一批云顶的股票，收藏了一两个月卖掉，赚了一万多令吉，他高兴得不得了，假如他收藏至今，这批股票价值超过三百万令吉。

10年前，他在机场遇见一名银行家，该银行家对他说：假如他投资10万令吉于该银行的股票，他退休时将有足够的钱渡晚年。

他听从该银行家的话，以10万令吉买进该银行的一批股票，紧握不放，10年后的今天，该批股票价值一百万令吉。

这名曾在股市翻过筋斗的前辈律师的结论是：长期投资是致富的最佳途径。

大家知道，跟陈水扁争台湾总统宝座的连战，是台湾富豪之一，身家数十亿，我最近看到一份有关他发迹的资料，令我感到惊异的是连战并不像王永庆等人有自己的事业，他的家族只是买进好股及地点优良的地皮，紧握不放，经数十年，靠股票与地产的增值成为巨富。

由于我一而再地强调长期投资，就给人一个错误的印象，就是我主张买进一万令吉的股票后，锁在保险箱，不理不睬，30年后打开保险箱，发现他已成为百万富翁。这个印象，似乎已深入人心，牢不可破。我最近在吉隆坡、檳城和新山举行免费的股票投资心得分享会，目的是要跟大家分享我30年的投资心得，希望有助于散户减少错误。在分享会上，不断的有人质疑紧握股票30年，是不是明智之举。

读者这样质疑，是无可厚非的，因为纪录显示，在30年中能保持持续成长纪录的公司，少之又少，我所举的五个例子，是非常特殊，也是“极品”股。在900多家上市公司中，在30年后，有可能成为“一万变百万”的公司，毕竟是少之又少，不是每一个投资者都有那么神奇的眼光，或是那么好的运气，买到这种股票。

在30年的漫长岁月中，许多公司经不起考验，早已消失无踪，近年来百家上市公司被列为PN4，就是很好的例证。假如你买到这样的公司，早已血本无归，更不要说“一万变百万”了。

照这样说，我岂不是自打嘴吧？

请允许我先在这里讲一个小故事：

古代有一个楚国人，坐船过河，船行至河中央，他一不小心，背着的一把剑掉进河里，他马上在利剑落水的船边，做了一个记号，船靠岸后，他才从记号的地方下水找剑。问题是船继续前进，剑却留在落水的地方，两者相距已数里，他当然找不到剑，这个故事的成语叫“刻舟求剑”。

股票投资，最忌刻舟求剑。

股票就是公司的股份，好比是船。

公司做生意，好比渡河的船，不断的前进，不断的在变化，剑好比是公司的盈利。

当我们买进公司的股份时，我们是根据当时的环境来预测公司的盈利。

如果环境保持不变的话，我们所预测的盈利当然会准确地出现。就好像我们在剑落水的地方，下水找剑，当然找到剑。

但是，影响公司业务的环境，天天在变，盈利可能受到冲击，公司不但没钱赚，可能还蒙受亏蚀，就好像船已前进，你下水找剑，自然是空手而回。

这说明了，你买进公司的股份之后，一定要贴身跟踪公司的业务进展，切不可置之不理。

如果你发现公司持续不断地成长，就好像马来亚银行、大众银行、丰隆贷款、OYL 和东方实业一样，而且以后也还会成长下去，那么你就紧握你的股票不卖，不要说 30 年，即使 50 年、60 年也可以，西方不是有许多百年公司，还在继续成长吗？

长守这样的公司的股票，比短期买进卖出，赚得更多。

丹斯郑鸿标、丹斯里林梧桐、丹斯里李莱生的家族、郭鹤年、丹斯里李深静、丹斯里郭令灿等就是这样成为富豪的。

但是，假如你发现，你持有股份的公司的业务，因环境的变动而日走下坡，而且在可以预见的将来，没有复苏的可能，那么，你再守下去，就是“刻舟求剑”，不但赚不到钱，而且会血本无归，就好像过河客永远找不到他的剑一样。

所以，长期投资的倡议是对的，投资 30 年的理念也没错，但是，必须配合有效的股票组合管理才有效果，如果一味死守、呆守、守株待兔，兔子已死，守之作么？

如果你发现环境已变，公司已没有前途，不要说赚钱，即使亏本也要脱售，否则你会亏得更多更惨。

所以，买进时应作长期投资的打算，但要逐季、逐年检讨，不可置之不理。

“长期投资”由数个月至数十年，是否继续投资下去，不应由时间，而应由公司的表现决定。

你买进时不妨作终身投资的打算，但是假如股市疯狂，股价被推至极为离谱的高价，你再不出售，你就不是股票投资的料子。

## 股票生活化 (第 6 篇)

Wed, 20 Oct 2004

大部分股票投资者对上市公司，感到陌生，他们觉得，股票跟他们的生活，没有什么关系。

实际上，股票跟我们的生活，甚至我们的人生，息息相关。

我可以这样说，大部分人生活中的大部分时间，都与股票有关。

让我们看看一名普通受薪职员每天的生活，是怎样渡过的。

早上他一觉醒来，第一件事就是开灯，电流是由上市的国家能源，独立发电厂马拉卡夫或杨忠礼电力等上市公司供应的，其他供应电力的上市公司还有砂麒麟企业，丹绒，环球等。

他是洗脸，洗脸的自来水不是由上市公司高峰，达力，联熹公用，槟州水供，或是英丹，其中一家公司供应的，这就要看他是住在那一州那一市而定。

梳洗之后，他吃早餐，如果他吃谷类的话，他多数吃雀巢的产品，喝雀巢出产的美禄，阿华田，或是喝子母牌的鲜奶，或是花莎尼生产的炼奶，也许他会在美禄中加上炼奶，那么他已用了两家上市公司的产品。

如果他时间很匆忙，要赶着去开会，也许他会吃在数分钟就能准备好的快熟面，那么，他可能吃了妈咪大宝达，杨协成或是雀巢的美极快熟面，吃饱后再喝一杯雀巢的咖啡精，也跟上市公司脱离不了关系。

吃早餐时，他觉得他应该增加营养，於是吃了两粒安利的营养丸，安利这家美国公司，是直销业的泰斗，股息非常丰厚。

他一面吃早餐，一面翻阅当天的报纸他受过中英文教育，所以他订阅由上市公司南洋报业出版的南洋商报和星报出版社出版的星报，有时他也看新海峡时报和中国报，作为执行人员，他在上班前一定看中英文报的经济版，放工回家后才读社会新闻和政治新闻，当然，他也注意股票行情，因为他持有一些上市公司的股票。

当他被一则股票新闻吸引时，他的妻子来催促他上班。

他匆匆提了公事包，进入他的普腾赛佳，他的车当然是由国产汽车控股公司生产的，这家上市公司正面对东协关税措施实行后，入口车降价的挑战，能在群车围剿中脱颖而出吗？国产车总经销在将资产分发给股东后，由於已不再是国产车的总经销商，正在努力寻求别种牌子的代理权，企图成为汽车的超级市场，前途如何？

他把车驾离家园时，注意到车子的保险快到期，他还没有决定向太平洋与东方，澄心亚洲，丰隆保险（属丰隆贷款）等上市公司那一间公司购买保险。

看一看油表，他知道油箱的汽油已不多，他把车子驾进国油贸易的油站，加满了油再上道。国油贸易是国家石油公司的子公司，是一只蓝筹股，他拥有这家公司的股票。不过，有时他也向其他上市公司覬壳，埃索的油站添油，看他车在何处而定。

他沿着由金务大的子公司环城控股所拥有的白沙罗浦种大道，再进入由八打灵通往吉隆坡的SPRINT，前往於首都黄金三角的办公室，沿途经过上市产业公司成隆机构的总部成隆楼，雪兰莪产业（SelangorProp）开发的白沙罗高原。

进入惹兰敦依斯迈后，黄金三角出现在眼前，他看到了森那美大厦，由辉百控制的沙里顿酒店，由拉昔胡申公司发展，目前暂时搁置的宏景城，怡保花园拥有一半股权的礼那申酒店，郭鹤年的香格里拉酒店，由贸易机构（前称国企）拥有的珍珠酒店，龙马控股的金河广场，杨忠礼机构拥有的 Lot10，星山和 J.W 玛丽奥酒店，毅成拥有的威斯汀酒店和激成的办公大厦，成功集团的吉隆坡广场和成功时代广场。望向安邦路，他可以看到新近上市的城中城产业以及由亚太置地拥有的帝国塔楼和公主酒店，当然，他也有到位於拉查朱兰的莫实德大厦。

这些都是上市公司的地标。

进入办公室后，他拿出一叠由金狮森林工业制造的书写纸，草拟一份业务报告。金狮拥有的沙巴森林工业是大马唯一以树桐制成纸浆，再制成高级书写纸的企业。

他打开由上市公司 1 公司制造的电脑，通过电邮与在外国谈生意的同事沟通，他知道他用到多家大马自动报价市场的上市公司提供的资讯服务，他感谢这些高科技公司，解决他在处理业务，储存资料方面所面对的困扰。

他通过数码网络或明讯的手机服务或电讯公司的有线电话，跟他的顾客保持联络，完成多宗交易之后，午餐时间到，他感到有点疲倦，而用餐时间不多，他信步走进附近的肯德基快餐店，叫了一份炸鸡，他知道，他填满了肚子，而这家上市公司又做了一笔小生意。

当天下午，他向老板作了一份汇报，又与同事开了两个小时会议，会议冗长又枯燥，他想打瞌睡，乃叫冲茶的阿婶给他来一杯雀巢的咖啡精，以提一提神，因为中秋将至，他叫人买了些大同酒家的月饼，作为茶果，使会议多了点人情味。

下班时，已是万家灯火，他回到温暖的家，吃着由国家稻米公司的入口白米煮成的香喷喷白饭，配以太太亲手煮出来的菜肴，见到在英迪学院深造的儿子在勤力做功课，他感到心满意足，於是扭开了 Astro 的娱乐节目，欣赏凤凰台的人物访谈，有时也扭开由新海峡集团拥有的 TV3，听新闻报告。

从这人一天的生活，我们可以看出，股票为上市公司的股份，而上市公司所提供的，正是我们日常生活中所需要的东西或服务，将股票抽象化是投资者最易犯的毛病。

假如你在应用这些公司所提供的服务，或是所生产的产品时，立刻将有关上市公司的资料包括业务、资本、业绩等在脑海中温习一次，久而久之，你就会对大部分的上市公司，了如指掌，这将有助於你在投资股票时，作出更明智的选择。

## 为什么不能等三年？(完结篇)

Fri, 22 Oct 2004

●你买了一间屋子，由跟发展商签约到发展商交屋给你，前后三年，你觉得这是理所当然的事，三年的等待，你觉得一点也不长。在这期间，你没有分文收入，却定期的给银行利息，你也毫无怨言。

●你买了一百英亩的荒地，开辟为油棕园，由伐木、烧芭、开路挖沟，育苗，种植，除草，施肥，整整忙了三年，才看到棕果出现，收成仍不足以维持开支，再等两年，棕果渐丰，油棕园的收支才达到平衡，仍没钱赚。这已是第五个年头了。忙了五年，只有付出，没有收入，你不以为苦，因为你知道那是赚钱无可避免的途径。

●你买了五十亩的地，是树胶园，属农业地，你要把它发展为住宅区，於是你向土地局申请将农业地转为屋地，再将屋地分割为五、六百段每段 20'×75'的屋地，以兴建五、六百间排屋出售。分割后为每段屋地申请个别地契，请绘测师设计屋子的图样，请工程师计算成本，请承包商承建屋子，由市场部登广告出售屋子，跟银行接洽融资问题，屋子建筑过程中要处理许多附近居民的申诉，要按期向购屋者收款，到领到入伙纸，把屋交给购屋者，由购买土地到交屋收工，前后长达五年，总算钱赚到了手。作为发展商，你认为以五年的时间赚钱，是正常的，是合理的，你耐心地等待，从无怨言。

●你是一名中小型企业家，你有制造某种产品的经验，过去你是为别人管理公司的，现在决定自己创业，你决定建一间工厂，你从调查市场，向银行接洽借款，寻找厂地，设计厂房，招聘员工，装置机器，试验生产，到产品推入市场，从策划到产品出现在百货公司的货架上，前后三年，再苦撑两年，才开始有盈利，那已是第五个年头了。你认为这是创业的正常过程，你心甘情愿与你的事业同行五年，毫无怨言。

●你是开药剂店的，你决定在城市的另一区，开一间分店，为来自该区的顾客服务，从寻找店铺，装修，聘请药剂师，筹备开张，到正式做生意，前后也要一年半。

以上的五个例子——买屋子收租，开辟油棕园，建屋出售，从事工业，开零售店，从筹备到赚钱，快则一年半，慢则五年，业者从无怨言，因为他们了解，做任何事业，都需要时间，绝对没有一蹴即成这回事。

以上的五个例子有一个共同点，那就是投入资金，希望赚取合理的利润，这叫“投资”，业者除了知道投资需要时间外，他们也接受一个事实，即凡是投资，都有风险，没有任何投资是没有风险的，风险是他们赚取比银行定存更高的利润所面付出的代价。

投资者接受两项事实：

①投资需要时间才能赚到利润，没有捷径可操。

②凡投资都有风险，风险的高低常与利润成正比。

股票投资，是许许多多投资管道之一，为什么投资者不能接受以上的两项事实。做事业，你可以等三、五年，股票投资为什么不能等三、五年？

绝大部份的股票投资者，都希望今天买进，明天就卖出，赚取暴利。假如你告诉他，低价买进好股，持握三年，可以赚钱，他们觉得时间太长，难以接受。

为什么买屋子可以等三年，买股票却不能？

为什么肯化五年的时间去完成一项建屋计划，等油棕成熟，等工业产生利润，为什么股票投资不肯等五年？

为什么肯化一年半的时间去开一间药剂店分行，买股票却不愿等一年半载？

股票就是公司的股份，跟合资买屋，参股种油棕，建屋，开工厂，开药剂店分行没有两样，你拥有股份的上市公司，跟你所参股的别的私人公司一样，需要时间去完成业务，才能赚到钱，为什么你用不一样的态度去对待同样的股份？

这种态度合理吗？

投资生意有赚有亏，做生意的人坦然面对，无怨无悔。

你持有股份的上市公司也是在做生意，当然也是有赚有亏，投资者为什么不能忍受亏蚀，为什么不能接受可能亏蚀的事实而怨无尤人？

上市公司多达 950 家，任你挑选参股的对象，你因为无知，因为贪婪，因为听信谣言，而参股於错误的企业，岂能完全归咎於股市？你自己没有责任吗？

大多数股票每年的股价波动幅度由数十巴仙至数百巴仙不等，你在低价时不买，高价时抢进，亏了本，不怨自己怨别人，合理吗？

参股做生意，例如合股种油棕，六、七年之后才可能分红，买棕油股，当年就可分到股息，不是更合算吗？

在做任何事情失败后，多数人只怨别人，把责任推在别人或环境身上，能自我反省的人少之又少。

股票投资也一样，亏了本不是怨股市，就是怨别人使奸用诈，从来不检讨自己失败的原因。

我再问：买屋子可以等三年，为什么买股票不能等三年？

## “瘦身”行动成功马电讯仿效 国家稻米业绩大跃进

Mon, 14 Mar 2005

你买进一家公司的股票，就是买进该公司的股份，马上成为该公司的股东。

作为该公司的股东，你一定要贴身跟踪该公司的业绩进展，从而作出保留该公司股份或是退股（把股份卖掉）的决定。

每一家上市公司，都必须根据股票交易所上市条例的规定，发表季报或年报，向股东报告业绩及业务进展。

每一名投资者，都应仔细阅读年报及季报，以了解公司的营运状况。

年报和季报，提供了许多有用的资料，报章的版位有限，通常只作简略的报导，有时甚至略而不报，投资者单靠报章的报导来作出买进卖出的决定，是不够的。

最好的方法，是进入马来西亚股票交易所的网站 <http://www.bursamalaysia.com/>，详细的阅读年报或季报。

在阅读时，一定要详读账目中的附注（NOTES），因为公司的资产负债表（Balance Sheet）和损益表（Profit & loss Account）太过精简，必须靠附注来提供详情，加以解释及补充才能窥见全貌。

在详阅附注之后，你往往发现许多宝贵的资料，使你对公司的业绩，有更深一层认识。

现在让我以国家稻米有限公司（BERNAS）最近公布的最后一季的季报为例，加以说明。

根据上市条例规定，所有上市公司，都必须在每季结束后的 60 天内，公布有关季度的业绩。所以国家稻米在 2 月 28 日公布的，是去年 10 月至 12 月这一季的账目。

根据季报，该公司最后一季的净利只有 1 千 2 百 76 万令吉，比上一季的 2 千 6 百 20 万令吉，减少超过一半。

每股净利亦由上一季的 5.88 分跌至 2.84 分。

表面上看起来，该公司这一季的盈利是比上一季差劲。但是，假如你仔细阅读附注的话，你会发现这一季的净利，是在扣除了下列特殊项目之后达至的：

1. 注销机器及厂房：19,500.00 令吉
2. 自动离职赔偿（VSS）：18,000.00 令吉
3. 注销商业：7,800.00 令吉
4. 增加广告开销：9,000.000 令吉

该公司是在扣除了这四项目共 4 千 6 百 70 万令吉，再加上出售一家运输公司所得的 7 百 60 万令吉净利之后，才得出最后一季 1 千 2 百 76 万令吉的净利。

以上的四项开支及出售投资的收入，都是一次过性质。叫“特殊项目”以后不会再出现（广告开销可能例外）。

我们在评估公司的业绩表现时，应把“特殊项目”与营业盈利（operating Profit）分开，这样才能看出该公司的营业实况。

就以上述例子，假如我们不把特殊项目计算在内的话，该公司去年最后一项的净利高达 5 千 1 百 86 万令吉； $(RM46.7m - RM7.6m) + RM12.755m = RM51.86m.$ ，每股净利 13.24 分，比上一季的 5.88 分增加一倍以上，可见该公司最后一季实际上表现特出。

该公司去年全年净利为 1 亿 2 千 1 百万令吉，每股净赚 26.93 分，以 3 月 2 日的股价 RM1.52 计算，本益比（PER）为 5.6 倍。

假如我们不把特殊项目计算在内的话，去年全年净利高达 1 亿 6 千 7 百 70 万令吉，每股净赚 37.34 分，本益比仅为 4 倍。

该公司去年和前年，两度通过自动离职计划，裁减员工人数，前年这方面的开支（一次过性质）高达 7 千 900 万令吉，去年达 1 千 800 万令吉。单单这两项开支，已使该公司这两年的净利，减少近 1 亿令吉。这些项目，以后都不再出现，等於盈利将相应的增加。

该公司去年业绩大步跃进，一方面是裁员节省开支，一方面提高效率的结果。这些“瘦身”行动，使该公司成为一家更结实的公司，难怪马电讯局效尤。

## 私有化省思（上）

Tue, 29 May 2007

在股票交易所挂牌，是许多私人有限公司的梦想。

公司股票上市，是企业地位提升的象征，一向被视为一种荣誉，故成为企业经营者追求的目标之一。

然而，现在股票市场却出现了一种异常的现象，许多上市公司——而且是优秀的上市公司，纷纷进行私有化。已经拥有企业控制性股权的大股东，全面收购分散在股市中的小股东的股票，然后将公司在股票交易所除牌，由私人公司——公共公司——私人公司，企业在发展过程中兜了一个大圈。

企业在发展至一个阶段，需要大笔的资金，将企业推向另一个高峰。于是申请公司上市，向公众筹募巨额资金作为发展用途，如此一来，企业获得所需的资金，而散户也获得了投资于成功企业（惟有成功企业才有资格上市）的机会，的确是两全其美。

有被愚弄的感觉

如今企业取得了辉煌的业绩，由耕耘进入收获期，大股东却来一个私有化，收回了小股东所有的股份，重新 100%拥有这个企业的股份，难免使人有一种小股东被搵笨的感觉——当企业需要资金时，表现上是慷慨，大方，让小股东有机会分享企业发展的成果。一旦企业壮大了，企业的 cash flow（现金流量已达到了自我融资的地步，不再需要投资大众的“游客”来养肥企业了，于是收回小股东手中的股份，使肥水不再流进别人的田里。

当然，大股东并没有亏待小股东，小股东得以高过市价的价格，将股份卖给大股东，取得了相当可观的利润，有些小股东因而沾沾自喜。他们忘记了他们已失去了分享一个成长企业的黄金机会。

这个黄金机会，原本可以将小股东的身家财富，推向一个更高的水平，现在却因短期利益而牺牲了。三、五年之后，这个企业所取得的庞大利润，使股票的价值，翻了一番，甚至两番，三番，而得益的自然是将企业私有化的大股东，这就是资本主义世界中大鱼吃小鱼，贫者愈贫，富者愈富的残酷现实。

然而也不能全怪大股东，小股东自己也真的不争气，真的很窝囊。他们只知道追高逐低，在股市中投机取巧，以博取蝇头小利。他们从来不研究企业，对企业总是一知半解，甚至一无所知，对他们来说，股票只是赌桌上的筹码，他们所重视的，是筹码由一个赌徒转移至另一个赌徒的速度，至于这枚筹码背后所代表的，是什么资产，对他们来说是不重要的。

更可怜的是让在他们背后围观的，是一群替他们出主意，鼓励他们“投机”的师爷，师爷或其他的帮凶，惟一的目的是“龙邦”赌注以赢钱，而是向赌客抽拥以获利。

置身于这种如泰山压顶般沉重的赌风中，散户不可能不投机，一投机，便忘记了筹码背后的价值，使属于局内人的大股东，有机可乘，而私有化就是可乘之机。

大股东将企业私有化，因为他们了解企业的价值，股份的价值，小股东吃亏，是因为他们短视不了解股票的价值，当然，形势所逼之下，他们即使有意继续持有股份，也是不可能的事。

## 私有化省思（下）

Wed, 30 May 2007

在股票市场中，尤其是在目前的牛市中，99%的股友都把聚焦在股价的变动上，把目光投向企业本身，认真研究企业内涵——企业发展史、结构、业务、业绩表现、管理素质、影响企业的因素、企业的前景……等等，这类股东恐怕不到1%。

这造成了股市中许多畸形现象的出现：劣股的价格涨得半天高，仍有人穷追不舍，好股被弃之如遗履。

股价长期萎靡不振，结果是大股东将优秀企业私有化或是研究有素的人从吸购价值被低估的股票而捞得盘满钵满，或是外资大量吸购好股而把我们的血汗钱搬到外国去。

无知散户焦头烂额

与此相反的是数以百万计的无知散户，不断在股市中抢进杀出而弄到焦头烂额，甚至倾家荡产。

拥抱数百亿令吉 PN4 烂股都是散户，你不会在这股盲流（对不起！）中找到大户，因为他们都在一路开怀大笑中走向银行了。（laughing all the way to the bank）。

我们若一味指责大股东过桥抽板，也有欠公平，老实说，他们也有难言之苦。企业需要发展，然而，这里似乎缺乏了企业发展的大环境，没有肥沃的土地，如何长得出硕树丰林？

首先是繁文褥节，要开创企业，发展企业，要在政府部门过五关斩六将，令人气丧的行政效率，生硬的条文、守则，不可妥协的政策，在在都令企业家英雄气短，长期的消磨他们的雄心壮志，作为企业家，人的圆融是首要条件，他们不会吭气，以免得罪于权贵，在无可奈何之下，只好另寻出路，于是企业的重点外移，企业转至外国上市，成为风气。

企业投资机会短缺

投资机会的短缺，也是企业面对的困境。当先进国家，乃至我们的邻邦，致力于发展高科技以提高生产力，发展服务业以挹注经济时，我们却踌躇不前，目前我们是靠原产业——油棕、木材、石油……来撑门面，这些都是靠天吃饭的行业。建筑业、产业发展面对许多瓶颈。

在这种举步维艰的情况下，企业家与其去作新的投资，倒不如专注发展现有的企业，他们索性将企业私有化，减少了上市条规的约束，在国内外大开拳脚，明讯进军印度、玻璃市种植大事进军印尼油棕业，都需要巨额资金，私有化之后，使他们在国际融资方面，较少顾忌，这也是私有化之风猛刮的原因之一。

当别人在致力于争取人才的时候，我们却在不断输入劳工。很明显的，这是脑力与劳力较量的时候，谁胜谁负，一目了然。

不要说到先进国家去，即使到与我们同等级的国家去，在街上溜达，也很少担心人身的安全，然而，在我们这块国土上，许多人都感到不安全，而在朝在野，都有无可奈何的无力感，这种情况，长期无法改善，究竟错在那里？

错在哪里呀？

## 一念定吉凶

Mon, 04 Jun 2007

人生之吉凶，往往就在一念之间。

一念，就是一个念头的生起，这一念，就是个出发点，这个出发点决定了以后的方向。

千里之行，能否到达目的地，不是决定于路途之远近，而是决定于起步时所定的方向。

人生之路有如飞机之航线，假如你的目的地是伦敦，你锁定了航线的度数，即使在黑夜中，完全看不到机舱外的海洋与陆地，十七小时后可以平安地由吉隆坡飞抵伦敦。

假如你起飞时定错了航线的度数，开始时可能只相差那么区区的度数，但在十七小时之后，飞机降落的地点，可能相差 1 万公里，不是在伦敦，而是在北极降陆。

差之毫厘，失之千里，此之谓也。

在股市投资中，决定成败的因素很多，但是追根究底，往往只是一念之差。

这一念之差，在数十年之后可能使你腰缠万贯或是身败名裂。

投资还是投机？

这一“念”是“投资”还是“投机”？如果你的选择是“投机”的话，你一开始就定错方向，往后你无论尽多大的努力，耗尽多少的心机，最后一无所获还算你幸运，最怕是落得倾家荡产，身败名裂。

如果你选择的是投资，而且是长期投资的话，你的方向选对了。

方向错误徒劳无功

即使途中因故障而被迫在半途紧急降陆，但只要修好机器，继续沿正确的方向飞行，最后必能达到目的地，不是不到，只是迟到。

这是老机长告诉我的话，也正是我四十年股市投资的经验之谈。

所以，如果你要在股市作千里之行，如果你想通过股市累积财富，使你有能力供儿女受高等教育，使你老年生活有保障。

那么，你首先要做的，不是研究股市，更不是研究企业，而是端正你的念头，确定正确的方向。

方向正确，研究才有用。

方向不正确，无论怎样研究，最后都是徒劳无功。

投机的特征：

- (1) 假如你买进时对企业一无所知，你希望靠别人把臭股炒起，使你获利，你是在投机。
- (2) 你相信快速致富——最好是无本致富，大玩对敲，那是最坏的投机。

- (3) 根据谣言而不是根据事实决定买进卖方。
- (4) 感情用事，EQ(情绪商数)高过 IQ(智商)。
- (5) 冥顽不灵，死性不改，投机到底。
- (6) 为了找刺激，不是为了求财而买股。
- (7) 永远不做功课，以别人的意见为意见，自己没有主见。
- (8) 为自己的失败找理由。
- (9) 相信“好股没人炒，不会起，有个屁用”之类的话。

投资的特征：

- (1) 相信天下没有白吃的午餐。要赚钱，必须付出心血和心力。
- (2) 相信股票只有长期投资才能获利。

种油棕要三年才结果，买屋子要三年才交屋，股票守三年才有利可图是不是很合理呢？

- (3) 不信谣言。
- (4) IQ 高过 EQ。
- (5) 投资是为求财，不是求气。
- (6) 从失败中吸取教训，不重蹈覆辙。
- (7) 永远不忘记买股票就是买公司的股份，公司的业绩比股市的兴衰重要。
- (8) 不为失败找藉口来掩饰自己的过错。
- (9) 勤做功课——全力研究企业。

成败只在一念之间，你选择投资还是投机，由你自己决定。

## 金鹏折翼的警示

Wed, 06 Jun 2007

金鹏（TRANSMILE）账目出问题，震撼了整个股市。

尽管受委任调查该公司账目的调查员，对该公司的账目，作了简短的报告，但语焉不详。证券理事会介入调查，也尚无结果，整个事件的真相仍是一个谜。在这个阶段，我们无法作出评估。

但有一点是肯定的，此事已使该公司声望大跌，股价暴跌，该公司市价总值损失超过二十亿令吉，股东损失惨重，不在话下。

在马来西亚股票交易所挂牌的上市公司，超过一千间，良莠不齐，其中存在一些害群之马，是不足为奇的。

然而此事发生在郭鹤年的企业王国中，倒是令人意想不到的事，作为大马首富，郭鹤年一向崇尚诚信经营，信誉极隆，备受投资界信任，其阵营的上市公司——玻璃市种植，大马散装船运，香格里拉酒店，刚被私有化的玻璃市种植，……无一不是蓝筹股。

金鹏自从他参股之后，国内外基金一致看好，股份节节上升，此次爆出账目丑闻，实在令人大跌眼镜。

作为股市散户，我们必须对每一件事，进行思考，吸取教训，尽量减少错误。此次事件，说明了一点：即散户始终是局外人，对企业内幕总无法澈底了解。所以，在马来西亚，不宜采取过份集中於数家公司的投资策略。

股神巴菲特是不主张投资组合太过多元化的，他主张集中火力猛攻数家公司，他的理论是，投资于三十家你不了解的公司，比投资于三家你澈底了解的公司，风险更高。股票投资的成功率，是跟你了解公司的程度成正比的。

### 透明度尚待改善

我曾就此课题，作过深入的思考，我所得到的结论，是作为发展中国家，我国企业的透明度距离先进国家尚有一段距离，先进国家主动的将资料分发给投资大众，他们不是怕你知道，而是怕你不想知道。

但在大马，上市公司对于投资大众，尚有抗拒心理，投资者除非有势力的人推介，要想会见企业领导人，甚至投资者公关人员，难之又难。

在这种情形之下，投资者想了解上市公司，谈何容易，在这种公司欠缺透明度的情况下，太过集中投资於三、五家公司，并非明智之举。

也许将来透明度提高，企业界心态更成熟时，集中投资於数家公司的策略是可以采用的，目前是时机尚未成熟。

即使先进如美国，资讯传播无阻，仍会出现安然事件，则发展中国家的股市，在“云深不知处”的情况中，弊端更易发生，受害最大的始终是散户，不可不提高警惕。

当然，过份多元化，也是不适当的，我认为一个百万元的组合，不可少过十五只股票。

其次，散户不可过份相信所谓权威的分析师的推荐。我们应该尽量阅读股票分析论文。

但任何论文，只能作为参考，切忌全盘照收。

以金鹏为例，分析师几乎一致推荐，毫无保留余地，当全部人看好一家公司，就是我们要警惕的时候，试想，若所有人都买进，只等待高价脱售，将来谁来承接买盘？

追逐影子不明智

投资界都有一窝风的毛病，他们不断追逐受看好的成长股，预告付出一、两年以后的股份，他们的理论是：现在股份是贵了一点，但一两年以后就合理了。

三四年以后就变得便宜问题是在这几年中充满了变数，如果业绩无法达到预期的目标，或是股市逆转，高价股受抛售时在“人踏人，踏死人”的情况下大跌，投资者蒙受严重亏蚀。

所以，预期将来的辉煌业绩而买进，等于高价买进一个梦想，好梦由来最易醒，追逐影子是不明智的。

采取反向的策略，以低价或是合理的价格买进高素质股票，仍是最实际的投资策略。

## 账里乾坤知多少？

Wed, 06 Jun 2007

“尽信账不如无账”，这是金鹏账目丑闻爆发后，投资者普遍的感受。

能够在股票交易所上市的，都是规模相当大的企业，每家企业都是一个复杂的综合体，由许许多多的环环组成！再加上企业的负责人，良莠不齐，随时随处都可能出错，大部份的毛病都与企业的账目有关，难怪账目成为大部份丑闻的罪魁祸首。

### 企业的基本纪录

账目，是每一家稍具规模的企业的基本纪录。要了解一家公司的实况，非看账目不可。所以，在上市公司的年报中，账目（包括附注）占了重要的地位，我随手翻开一本相当典型的年报，发现账目及附注，刚好占了 50%篇幅，其重要性可想而知。

每一家公司的年报，都一定包括三份财务报告，即损益表、资产负债表和现金流量表。每一个表都有一定的作用，投资者必须三表并读，才能对企业的业务及财务状况有一个较为全面的认识。

我们可以这样说：公司好比是一个三角形立体金字塔，由 3 个“平面”组成，如果只看一个表的话，你等于只看到企业的一个平面，难以窥见全豹，必须从三个角度去看三个平面，才能见到全貌。

许多有心研究股票的朋友，都把重心放在业务的了解上，对于账目，有一份恐惧感，因为不是每一个投资者都是会计师，所以他们都有一种错误的想法，认为只有会计师才看得懂“三表”。当然，会计师是最有资格看“三表”，最了解“三表”的，但普通人只要读过小学 6 年级，稍为用心学习，都可以看懂这“三表”。实际上，许多经理级人员，甚至老板，都不是会计师出身，都照样读懂这 3 个表。

做账和看账是两回事。非会计师出身的经理所读的账，叫“管理层会计”（Management Account），普通人可以了解，研究股票的人必须去掉对“三表”的恐惧感，才能把功课做好。

### 解除“三表”武装

只要我们从常识的角度切入，就能轻而易举的解除“三表”的武装。

我们要清楚地了解：买股票，就是买公司的股份，也就是跟别人合股做生意，作为股东，我们必须了解这生意的进展和实况，否则的话，我们会任由主管公司的大股东摆布，吃亏的是我们这些无权过问公司业务的小股东。

首先，让我们问一问自己：你在参加一家公司的股份后，你最想知道的是什么？

我相信大家都会异口同声地说：公司赚不赚钱，赚多少？

那一个表可以告诉我们这一点呢？

答案是“损益表”（Profit and Loss Account）。“损”就是“亏损”、“益”就是赚益，或是盈利。所以这个表的最大作用就是告诉我们：这家公司是赚钱还是亏本。

“损益表”有时又叫“收入报表”（Income Statements），名称不同，实际上是同样的东西。

上市公司结账日期

要计算一盘生意的进展，一定要选定一个结账的日期。所有的上市公司，都是以一年为期的，但不是每一家公司的结账日期都相同，有些是每年的12月，有些则3月，由公司根据需要或方便结账而定。所以在“收报表”下，一定会有一个结账日期，写明“截至2006年12月31日的财务年”（for the year ended 31 December 2006）之类。

我们都想知道，在这一年中我们的公司做了多少生意，这就是公司一年的营业额（Revenue），由於这一行数字通常是在“收入报表”的最上端，所以叫做top line（顶线），跟最低一行的全年净利的bottomline（底线）相对称。

营业额是“大巫”，数额通常庞大无比，例如彦武钢铁（ORNASTEEL）去年的营收高达10亿零2千5百万令吉。

最低一行的“净利”是“小巫”，例如彦武去年净赚7千2百万令吉，等于营业量的7%，这7%叫“利润率”（Profit margin），是评估公司营业表现的比例之一。

“净利”只是“小巫”

做生意，要扣除买货（或原料）的成本，还要支付营业开销（包括职员薪金、租金、运费以及银行利息等等），剩下来的才是属于投资者（股东）的净利。如果在扣除成本和开销之后，一无所有，甚至亏蚀，那么股东所看到的不是“小巫”，而是“太监”（下面没有了）。

其次，你这个股东想知道，你的公司到底有多少资产，又负多少的债？你不能从“收入报表”中看到这种资料。为了弥补这个缺陷，会计师拟出第二个表，叫“资产负债表”（BALANCE SHEET）。

BALANCE 就是“平衡”的意思。当然你可以称这个表为“平衡表”，但通常我们都不这样叫，叫“资产负债表”更恰当，因为“平衡”也者，是指资产和负债是绝对相等的，不相等的话，就是这个账做错了，会计师必须从堆积如山的账簿中找出出错的项目，而且可能只是一个小小的数目，这肯定是会计师的恶梦。

资产与负债绝对相等的概念，其实很容易了解。假如你投资1万令吉於你的公司，这是公司的资本，就是公司的负债，公司用这1万令吉去买货，这批货就是公司的资产，1万令吉的资金变成1万令吉的货物，两者绝对相等，也就是绝对“平衡”。

最令股东费解的是1万令吉的资本，这笔钱明明已在公司里了，应该是公司的资产嘛，怎么会变成“负债”了？

现在，请你站在公司的立场（不是股东的立场），公司收到你的1万令吉，是不是等于欠你1万令吉？请你再想一想：你投资一万令吉在这家公司，其实跟永久性借给公司1万令吉没有两样，既然是像刘备借荆州那样有借无还的，公司是不是永久欠了你1万令吉，公司既然欠你1

万令吉，不就等于公司负债 1 万令吉了吗？这笔资金，跟公司欠银行的钱，性质相同，只不过是公司付利息给银行，而以股息代替利息付给股东作为回报，如此而已。

资本是公司负债

故资本肯定是公司的负债。

资产绝对等于负债，中式老簿记中有一个很恰当的名称，叫“天和地合”。

“天和地合”是了解资产负债表的最基本，也是最重要的概念。清楚了解这个概念，读资产负债表易如反掌。

彦武钢铁在去年杪时的资产和负债都是 8 亿 1 千 124 万 8 千 468 令吉。

“三表”中的小弟弟是“现金流量报表”（cash flow statements），是分别从营业活动（operating activities），投资活动（investing activities）和融资活动（financing activities）3 个角度来窥探公司的现金流动状况的。

“三表”所列出的数字，都是粗枝大叶，我们所看到的都是总数，即使细读附注，也只能看到一个轮廓，一个影子，葫芦里装的是什么药，小股东无缘识荆。

散户看公司的账，如雾里看花，所见的像雾又像花，无论你经验多么丰富，也摸不清底细。如果不是审计师提出，谁也想不到金鹏的账目中隐藏了这么大的秘密。

## 心动不如行动

Mon, 18 Jun 2007

“知之非艰，行之维艰”，这是股票投资者最大的困扰。

大部份的股票投资者，都了解投机难以赚钱，要赚钱，惟有投资，而且是长期投资。

但是，在投机气氛的笼罩下，很少有人能摆脱周围投机浪潮的影响，身不由己的被卷入了投机的旋涡中，最后弄得焦头烂额。

他们不是不知道投机的坏处，可是心里想投资，但做的是另一套——投机。

我在“30年股票投资心得”一书中，以及在专栏中，重复的阐述这个道理，看的人是动心了，但是只是五分钟热度，过后又故态复萌，照投机不误，能够身体力行，坚拒投机诱惑的，少之又少。

让投资者少走冤枉路

正如本栏栏目“分享集”所示，我写“30年股票投资心得”，最大的目的，就是要跟股友分享我30多年来的股票投资心得，希望投资者在投资路上，少走一些冤枉路，免付高昂的学费，当然，另一个目的，是藉以总结我30多年来的投资经验。至于版税，属于次要。

马来西亚的读书风气不盛，是众所周知的，我的出版商朋友告诉我，本地出版的华文书，售价在二、三十令吉之间的，能销1、2千本已算不错了。

我这本“30年股票投资心得”，以78令吉的售价，能卖出7千本，是我始料所不及的。

由此可见，有心学习投资正道的股友，还是不少的，但有多少人读后将我书中的方法，付诸于行动，我没有把握。

我这样怀疑是有理由的，犹记在80年左右，我曾在全马各地举行股票研讨会，不自量力，想教育投资者，改变他们的投机恶习。

我花3个小时，讲解正确的投资理念，但我发现，花钱来听讲的，对我讲的内容，多数不感兴趣，他们花钱花时间来参加，主要的目的，是要来找“贴士”，他们都要求我给他们几只即买即起的股票，以捞回票价。更可笑的是，有一些人驾车百里，到会场后对我说“我没时间听讲，请给我几只可买的股票就行了”。

把书中道理付诸行动

我告诉他们几只我认为值得投资的股票，他们听后就马上离开，根本不要留下来听讲，这种事发生了很多次。所以，当我的好朋友黄森同博士鼓励我出书，而且自告奋勇，自讨荷包替我出版时，我对此书的销路并没有抱太大的期望。

然而我错了，此书一推入市场，即受到热捧，连续11个星期列入“亚洲周刊”的大马华文书畅销榜，使我受宠若惊。

今天收到黄博士的字条，证实7千本售罄，他已指示印刷厂赶印另1千本，下周推入市场。

对于购买拙作的股友，我一方面衷心感谢你们的捧场，另一方面，我恳切希望你们认真的读这本书，更重要的是把书中的道理，付诸于行动，这样，你们才能得益。

有人读了这本书，认为平平无奇，他们没说错，因为投资的道理，都不需要标新立异，重要的是能为投资者带来成绩，我书中所说的方法，都是成功投资家采用过的。我没有新的发现，也根本没有这样的本领。

伟大的投资家早已为我们指出投资的正道，我们只要相信他们沿着这条路走下去，就一定有收获，我循正道走了 30 年，证明此路可通。

脚踏实地投资必有丰收

在投机气氛浓得化不开的当前牛市中，投机者春风得意，靠边站的投资者是寂寞的，若定力不够，迟早会加入投机的行列，乖离了正道，误入歧途，身陷险境而不知。

心动不如行动，你们既然有意加入投资的阵营，光靠心动无用，必须继之以行动。

要下决心与投机绝缘，沿正道而行，勤做功课，根据基本面，脚踏实地投资，必有丰收。

## 股票伴我老

Mon, 25 Jun 2007

“你还有投资股票吗？”

在我退休后，朋友见面，常常这样问我。

他们有此一问，是可以理解的，他们都认为我写了三十多年的股评，又闯荡股市三十多年，现在我既然由职场退休，理所当然的，也该退出股市。

大多数人都认为股票投资风险高，即使是在职之人，也会被烧伤。有稳定的收入，烧伤了生活不受影响，退休之人没有收入，老本亏光了晚景肯定凄凉。故一股人都认为退休人士不适合搞股票。

股市中人，十之八九以亏本收场，幸存者仅十之一、二，难怪他们对股市没有好感。

买产业收租作为养老金，乃一般人之最爱，因产业具有很高的稳定性和保值功能，至於股票，波动大，风险高，不能给人们安全感；故选择股票为投资工具的银发族，少之又少。

将资金全投入股市

我认同产业比股票更稳定的说法，但我认为理想的投资工具，除了稳定性之处，还应具备变现性高，容易融资及有更高回酬机会等特点，而这是产业所缺的。

我在十多年前将在吉隆坡的几间店铺卖掉，将资金全部投入股市，知道的朋友，都不以为然，然而我始终没有后悔过，因为我从股票投资所取得的回酬，远非产业所能望其项背。

从事股票投资三十多年，我依然不认为股票投资“危险”。

百分之九十的股市中人亏本，是因为百分之九十的人都在“玩”股票，“玩”就是投机，投机形同赌博，十赌九输，理所当然。

只有百分之十的人赚钱，因为只有百分之十是认真的投资者。

大部份人只相信眼睛看得到的东西，对于看不到，只能想像得到的东西，多数缺乏信心。

买产业心里较踏实

他们相信产业，因为他们亲眼看到稳如磐石的建筑物；至於股票所代表的有形资产，如园丘、机器、厂房……，他们少有机会看到，只能想像得到，想像中的东西，当然不比目睹的可靠。所以，买产业，他们心里踏实，买股票，他们总是觉得不实在。

假账的发生，更加深了他们的疑虑。

他们不信任年报所提供的资讯，又叫他们如何相信股票可以成为很好的投资？

假如你有二万令吉，让你选择购买一英亩油棕园，或是购买二万股某只油棕股票，我敢肯定一百个人中，有九十九个选择油棕园，只有一个选择股票，而那一个人就是我。

实际上，你若以每股一令吉的价格买进这只股——捷博（Cepat），等於你以一万令吉买进一英亩油棕，比以二万令吉直接买一英亩油棕园便宜一倍。

想像不如眼见真实

然而以二万令吉买进的油棕园，你亲眼看到每一棵树，心里自然感到踏实；至於捷博的二万英亩优良的油棕园（另有七千四百英亩待种农业地），远在沙巴，投资者很难想像这些油棕园是什么样子的。

你以一万令吉买进一万股捷博后，实际上你已拥有二万英亩中的一英亩，但这一英亩何在？你感到模糊。

想像的到底不如眼见的真实，所以他们宁可放弃捷博股票而选择价格高一倍的二万令吉一亩的油棕园。

其实，只要以下列简单的公式：“油棕股票市价×股数÷所拥有油棕面积=每亩油棕买价”就可以计算出以市价买油棕股，等於购买油棕园的每亩价格，再跟目前东西马油棕园的转手价相比，就可以算出你所买油棕股的价格是否合理。

购买油棕股比亲自种油棕有更多的好处。上市种植公司拥有东西马最优良的农业地，雇用最有经验的人才来整理，故产量较高。

种油棕，要等三年才开花结果，五年后才看到利润；上市公司的油棕园都是在丰收中的，马上可以享受股息，何必等三、五年？更何况油棕股涨价后较易套现，不像油棕园，资金长期被套牢。

所以，我宁愿买种植股，不原亲力亲为种油棕。

好股如好友不离不弃

我有一位印度朋友，在担任园丘经理时，独沽一味，累积了不少优质种植股，现在年逾八旬，股息源源而来，晚年生活无忧，谁说股票不适合退休人士投资？

人的一生，有如春夏秋冬，青年时春耕，中午时夏耘，然后退休时才有秋收，晚年乃能冬藏。

我们在青、中年时打拼，积极投资，累积优质股，老年时股息源源而来，我们将无后顾之忧。

好股如好友，不离不弃，陪伴我们渡过黄金岁月。

## 反向种子早萌芽

Mon, 02 Jul 2007

我年轻时受尽了穷鬼的气，专心研究股票，唯一的动机，就是想请“股票”这位财神爷，替我赶走穷鬼。

三度拿奖学金深造

穷鬼害我进不了大学，连最廉宜的台湾大学也无缘。好在皇天不负苦心人，后来神差鬼使，竟让我三度拿奖学金，到新加坡、印度和伦敦去读新闻学，尽管只是由几个月到一年的课程，也算圆了我深造之梦。

尽管这些课程都与财经无关，但新闻学的训练，加上长期的采访经验，培养了我收集、分析和归纳资料的能力。

我能将一堆剪不断、理还乱的资料，在极短的时间内，整理出一篇有条不紊的报导，把这种本领应用到股票研究上，自然得心应手。

我曾经在芙蓉当记者一年，后来被调回怡保，生活安定下来，才开始想生涯规划。

我发现老报人晚景多数不如意，令我心寒。

又发现记者多属通才，见多识广，但没一样精通。

当时在报馆的同事中，名气较大，成为读者的偶像的，都是有一种专长的人，如写“海滨寄筒”的连士升，文艺副刊编辑杏影，赛马版主任马如龙，都是有关领域的风云人物。

他们像一面镜子，让我照见自己。

当时我不断地问自己：假如我做到退休，我有什么特长会让读者注意我？

连士升是我心仪的作家，他的一篇“专精一艺可成名”给我很大的启示。

钝钉钉不进，尖钉轻轻一敲就入木三分。

尖钉易入木，都是因为把全部的力量集中在一个最小的面积，故能深入，深入靠专精。

经过一番考量，我觉得我所选择的路，必须符合两个条件：一，这个项目必须是没人做的；二，必须与钱有关，可以助我一臂之力赶穷鬼。

避开热门走冷门

就这样，我选择了股票。

我避开热门走冷门，无意中实践了“反向”策略。四十年来，始终坚持“反向”路线，不买热门股，不跟风，人退我进，人追我弃，这“反向”的种子，早在四十年前已播下。

这是个痛苦的选择，因为我必须“割爱”——割掉我深爱的文学，从头做起，埋首於枯燥无味的资料，猛啃生硬的理论。

然而像倒吃甘蔗一样，由淡而无味，慢慢的啃出甜味来，时间越久，我越着迷，渐渐的欲罢不能，到了豁然开朗的时候，我知道我进入了另一个境界。

吸购成功多多

我由始至终是个“反向”的信徒。在熊市最严重时，我不退反进。犹记 1998 年金融风暴最严峻时，综合指数跌到 300 点以下，我积极吸购成功多多，由 2.50 令吉买到 2 令吉，守了一年多，以 8 令吉抛出。

彦武钢铁（ORNASTEEL）在 2005 年第 3 季，由于高价买进原料而蒙受亏蚀，股价由上市时的 1.60 令吉跌至 60 仙以下，该公司的资产高达 6 亿令吉，而市值只剩 2 亿 3 千万令吉。

我认为没有人可用 2 亿 3 千万令吉去建立像彦武这种规模的工业，这是投资於这项工业的良机，我乃於 2006 年初以每股 60 仙左右买进一批收到现在。

彦武钢铁业务稳健回升，将在今年 7 月 12 日派发每股 10 仙的股息，以我 60 仙左右的投资成本，单单股息回酬就高达 15%，尽管股价已回升超过 1 倍，我也无意脱售。

回首来时路，这四十年前无意间撒下的反向种子，早已开花结果。它成为“冷眼方程式”中的第一个环节，是有其历史根源的。

## 钱的三种用途

Mon, 09 Jul 2007

假如你手头有 1 万令吉，你会怎样用它？

用钱也好像赚钱一样，花样百出。怎样用法，是个人的选择，无所谓好不。

对我来说，钱的用途有三。

第一种：存银行，这是下策。

理由：通货膨胀率高过银行定期存款利率。把钱长期存放银行，最后得不偿失。

是的，存款人是会得到一点利息。但在现实生活中，发达的多数是付利息的人，因为他们懂得利用别人的钱去赚钱。

收利息人很少有发达的，因为他只懂得利用自己的钱去赚钱，自己的钱有限，所得回酬微不足道，怎能发达？

做生意、投资而发达的人，我见得多了，可从来没听说过有靠利息收入而发达的。

投资家向银行借钱投资，获丰厚回酬而致富，所借的正是你存在银行的钱，你为什么自己不自己投资而致富？

长期把钱存放银行，吃亏的既然是存款人，为什么还有那么多人排除去存款？

答案是（1）不懂得投资；（2）因为害怕失掉。

钱赚来不易，害怕失掉它，这是投资的最大心理障碍。

吃亏总比亏掉好，所以大部份人选择定存。

第二种：花掉，这是中策。

三十年前，7 万令吉就可以买到一间独立式洋楼。

三十年后的今天，7 万令吉只够买一间廉价屋。

通货膨胀是金钱之大敌，它在人们不知不觉中，吃掉金钱的价值。

如果你不会投资，与其把钱长期存在银行，不如把钱花掉更合算。

同样数目的钱，现在所能买到的东西，肯定比将来的多。

第三种：投资，这是上策。

把钱投资在可以增值的资产，或是可以使钱生子又生孙的事业上，似雪球般越滚越大，抵消通货膨胀而有余。

钱永远不够

你只应把相当于六个月生活费的钱存放在银行，其余的应全部用来投资。

一有多余的钱就投资，不要等待存到所谓“足够”时才投资。因为钱永远是不够的。

切勿把钱花在购买消费性的资产上，如汽车，它的贬值比货币的贬值更快，你会遭受通膨加贬值的双重损失。

采用上策，你有机会成为富人。

采用中策，你享受了人生。

采用下策，你注定一辈子平凡。

你属于那一种人，决定于你采用何“策”。

## 人在天涯 如何投资？

Mon, 16 Jul 2007

我在任职期间及在退休之后，都常常出国，有时是为了工作的需要，有时则纯粹是出国观光。

尤其是在退休之后，时间不受限制，出国观光更加频仍，一年由三次至十次、八次不等。时间短则三、两天，长则整个月。

40 年来，我从来没有离开过股市，出国次数这么多，是不是对我的投资不利？我又如何解决？

出国反对我有利

回首来时路，我发现出国不但不妨碍我投资，反而对我有利！

(1) 我知道我一有机会就往外国跑，所以我坚守一个原则：只买基本面强稳的股项，对于缺乏基本面，投机性强的股票一概不买，久而久之，反而使我养成只买基本面强稳股项的习惯。

(2) 在买进时，就准备作长期投资，尤其注重股息收入。

动作越少越好

经验告诉我：股票投资，动作越少越好。

多数人都有一种错误的想法，认为买卖越频密，赚得越多。实际上，刚好相反，长期投资比买卖频密赚得更多。

只要选对公司，不做什么就可以赚钱，是股票投资的最大好处。

我很少买卖，所以身在大马还是在外国，没有什么分别。

不放心就不买

(3) 买进时总是问：“假如我明天就出国一个月，我放心吗？”这已成为我的习惯。

如果答案是：不放心，那就表示我的选择是错误的，就打消买进的念头。

无论“消息”怎样好，都不买，免得在外心挂挂。

(4) 尽量使股票项目多元化。作为散户，我们是局外人，公司里面，总有一些黑暗的角落是我们看不到的。

即使像我这样全力以赴研究公司，又常作公司访问的人，也无法彻底了解，孤注一掷，并非明智之举，尤其是像我这把年纪，又常常出国的人，更应提高警惕。

股票投资致命伤

(5) 身在国外，如空中之鹰，俯视大地，视野广阔，较易看清楚股市大趋势。

只看到短期的波动，看不清大趋势，是股票投资的致命伤。

(6) 更重要的身在外国，远离本地股市的喧嚣，不受群众情绪的影响，头脑更清醒，可以独立思考，作出冷静的检讨，有助於减少错误。

最近我去希腊，途中对大马股市大趋势，作了一番思考，所得到的结论是公牛未老。

二三线股值得投资

一些业绩表现不错的二、三线股，价值还是被低估，值得投资。

这是我个人目前的看法。

根据这个看法，我作了这样的决定：紧握手中股票不放，任公牛奔跑。

我关心，但不担心。

在牛市中，我照样出国。当此文见报时，我已身在中国东北。

## 游手好闲的爸爸

Mon, 23 Jul 2007

本文所述，是关于一位同学的爸爸的故事。

这个故事，宛如一颗芝麻般大小的种子，这枚叫股票的种子在我心中发芽、生根、长大，使我跟股票，一辈子结了解之缘。

话说 1960 年我高中毕业后，深感英文程度不够，难以觅职，就进入一间补习性质的学院去读英文。

这间学院所收的，都是政府英文学校的初级文凭落第生。

跟我同座的同学，是一位十六岁的小伙子，功课差得很，只是敷衍着过日子。

他每天由司机载送上学，可见家境挺富裕的。

我是个超龄的穷学生，每天要替人补习两场来赚取学费，对这样的一位同学，一方面是羡慕，一方面也是好奇，就问他：“你爸爸是做什么职业的？”

他说：“他没有工作”。

我的好奇心更重了，问他：“没有工作，靠什么生活？”

他的回答更妙：“别人寄钱给他啰！”

我问：“谁寄钱给他？”。

他也说不清楚，总之，他知道有人定期把钱寄到他家里，他父亲只把支票放进银行，就用之不尽了。

我真的很想弄清楚，为什么人家会寄钱给他父亲呢？

我追问得多了，大概他也想知道是怎么一回事，就回去问他母亲，然后回来告诉我：是“股票”。

他说是他祖父买的“股票”。

这是我第一次听到“股票”。根本不知道是什么东西。

后来慢慢的听懂了。原来他的祖父是一名矿家，父亲自小娇生惯养，不事生产。

他的祖父怕他的父亲没钱受苦，就买了大批的锡矿股和树胶股，遗嘱写明白不准出售，只准收股息。

那时的锡矿和树胶股股息异常丰厚，周息率十多巴仙的比比皆是。他的父亲定期收到这些锡矿和树胶公司派发的股息，过着富裕的生活。

我的兴趣，一向是文学，小学时穷追武侠小说，初中时醉心新文学，高中时嗜古文如命。

喜欢文学的人，视财经书籍为畏途，我在新加坡的新闻工作者训练课程，也没财经新闻这一科，所以对财经一向是很陌生的。

直到我做记者的第二年，才下决心搞财经。

靠股息过活

实际上，我开始时研究的是经济，后来发现经济的范围太广，不易专精，乃决定研究一个课题“英国殖民地政府怎样控制殖民地的经济”。

在对这个课题进行研究后，发现除非我了解股票和股市，我是不可能澈底了解殖民地政府搜括殖民地财富的手段的。

就这样我转而研究股票。在研究过程中，我想起了那位同学的父亲的“财源”，这正符合了我的梦想，就一头栽进去，从此就没有回过头。

只要投资观念正确长期累积好股，每一个人都有可能像“游手好闲的爸爸”那样，靠股息生活。

## 财报表中应注意项目

Mon, 30 Jul 2007

最近假账事件，接二连三的发生，打击投资大众对股票的信任性，是必然的。

但我相信在近 1 千 100 家上市公司中，做假账的肯定只占小部分，大部分公司的账目还是循规蹈矩的。

就好像在社会中，靠欺诈撞骗为生的人虽然不少，但诚实可靠的人，永远占多数，要不然，这个社会早已一团糟。

有些上市公司，根本不屑做假账。因为他们已有长久的成功经营史，根本没有必要这样做。

因此，因假账而放弃股票这条投资管道，是因噎废食。

防人之心不可无

但是，欺人之心不可有，防人之心却不可无。

我们在读公司财务报表的时候，如果对一些较易被做手脚的项目特别留意的话，对辨认账目的可靠性，多少会有帮助。

以下是一些投资者应注意的项目。

(1) 资产负债表 (Balance Sheet) 中的“贸易及其他应收账款” (Trade and other receivable)：如果此项目数目很大，而且年年保持不变，就要特别注意，因为这是最容易做手脚的地方。

到底应收账款中，有多少巴仙是可能变成烂账的？只有掌握详细账目资料的人才知道。

要特别注意被拖欠账款的期限，账期越长越不妙。

“其他应收账款”也很模糊，可能包括借给子公司或相关公司的款项在内。

(2) 现金流量 (Cash flow)：现金流量弱的公司最为脆弱，风暴到来时最容易倒闭。

最好的公司，是自由现金流量 (Free cash flow) 最强的公司。

自由现金流量就是将公司的净利，加上非现金项目 (Non-cash item，主要是折旧)，再减去资本开销所得出的数目。

(3) 折旧政策 (Depreciation)，如果公司中途改变折旧政策或折旧率，可以扭曲损益表中的底线 (Bottom line)。

(4) 存货 (Inventory)：指制成但未卖出的货物，包括建好但卖不出去的屋子。存货量高，反映公司产品滞销，影响现金流量 (Cash flow)。

存货可能难变为现金

由于存货可能很难变为现金 (在金融风暴中，许多产业公司建好的屋子卖不出去，而利息要天天支付)，所以，财务分析师在做酸性测验 (Acid test) 时，通常都不把存货计算在内。

(5) 营业额 (Revenue)：除了要比较多年的营业额，以了解是否逐年增加之外，也要特别留意账目附注中的业务分类报告 (Segmental reporting)，看看那一种业务是主力，同时每种业务的盈利表现，这样可以帮助判断企业的前景。

尽管会计协会对账目有严密的规定，但是如果会计师存心做假账的话，他们总有办法找漏洞，实在防不胜防。

所以，领导人是否诚实可靠，永远是选股时首先要考虑的条件。

## 怎样减少亏损？

Mon, 06 Aug 2007

当我的大儿子还在读医科的时候，我问他：“学医最重要的是学什么？”

他说：“学习怎样不把人医死。”这个回答很奇特，事隔十多年仍记忆犹新。

他的理由是：只要不把人医死，就有机会把人医好。

同样的，股票投资者，最先要学的，不是怎样赚钱，而是怎样不亏本。

作为散户，我们都是局外人，公司里总有一些黑暗的角落，是我们看不到的，看走了眼，买错股，蒙受亏蚀，是很平常的事。

要每一次买进都赚钱，是不可能的，只要做到赚多亏少，就可以致富。

要做到赚多亏少，首先要学习的，是怎样减少亏蚀额。

以下是我的一些经验：

1 采取反向策略，尽量买低，越低越好。

大部份股票，在一年中，最高价与最低价相差数十巴仙至数百巴仙不等，你能否赚钱，就看你是在那个价格买进。

假如该年的最高价 5 令吉，最低价为 2 令吉，价差为 3 令吉（5 令吉 - 2 令吉 = 3 令吉）。

如果你在下价区（2 令吉至 3 令吉）买进，你赚钱的机会，比在高价区（4 令吉至 5 令吉）高一倍。

在低价区买进

在低价区买进，即使股市逆转，你也有足够的时间抛出，亏蚀的可能性就大大减低。

要在低价区买进，就一定要养成反向的习惯，在股市低潮时进场。

这种情形，就好像百货公司大减价时去买东西一样。

但大部份人刚好相反，股价不动就不买，股价高涨时才追买，难怪多数人亏多赚少。

一般的货物，价格越便宜越多人买，只有股票，是越低买的人越少，越高越多人买。

2 建立缓冲区：刚买进股票时，赚与亏的机会是 50%对 50%，因为股价上升与下跌的机会相等。

股价上升风险减低

当股价上升了一截之后，你的风险就相应的减低。

当股价上升了 50%以上时，你已在安全区了。就好像在战场中，你和敌区之间，有一个阔达 5 公里的缓冲区，敌人的子弹已射不到你了，你已在安全地带。

股票投资的第一个原则是“不亏本”。

既然你已在安全区，照理应该任由股价奔跑，以获巨利才对，但大部份人却进行套利，失去了赚得更多的机会。

“套利总不会错的”这句话，使人杀掉会生金蛋的鹅。

正确的做法是：在建立缓冲区之后，如果公司业绩继续改善，就不脱售。如果它有潜能上升 200 巴仙的话，为什么要在上升 100 巴仙之后就脱售，正如一只西瓜，若有可能长大至 5 公斤，为什么在 2 公斤时摘掉？

这就是我在彦武钢铁的股价上升了一倍以后也不要脱售的原因。

3 将股价与基本面挂勾：跟上述情况相反的，如果公司亏蚀，而且短期内没可能扭转，即使股价已跌了一截，也要卖掉，否则，可能亏得更多，甚至血本无归。

4 设止蚀线：例如跌 10%就脱售。

5 假如你左右为难无法决定，就卖一半。

## 债务与现金

Mon, 20 Aug 2007

在华人的传统观念中，“债台高筑”是个贬词。一般人对债高公司（high gearing）没有好感。

另一方面，一般人对不但无债，而且银行有巨额现金的公司，信心满满，认为这才是最好的公司。

债高公司以攻为守

其实，负债未必是坏事，而现金多也未必是好事。

首先，从企业经营理念的角度看，债高公司多数是进取性（aggressive）很强的公司。他们所采取的是以攻为守的战略。

他们的论点是企业经营竞争激烈，不进则退，绝对没有停滞的道理，在原地踏步，企业肯定走向衰退，所以他们积极发展，加速发展，资金不够，向银行借，所以负债很高。

如果一家公司完全没有负债，而手头又有巨额存款的话，这将是一家保守经营的企业，采取的是以守为攻的策略。

长期现金过多，表示公司领导层没有充份利用资金，为股东赚取更高的盈利，这种董事部，可谓失责。

无债公司以守为攻

股东把资金投注在一家公司，就是期望公司为他们赚钱，如果公司将大量现金放在银行作定期存款以赚取利息，说明了董事部没有为公司寻找投资机会，既然如此，公司就应该把资金退回给股东，让股东自己去寻找更好的投资机会。

公司业务没进展，说明了董事辜负了股东的付托，不应领取董事费。

有些公司拥有巨额现金，但同时又负巨额债款，又作何解释？

例如森那美在银行有 37 亿的现金，但同时又负债 28 亿（短期 13 亿，长期 15 亿），是不是很矛盾？

懂得做生意的人就看出一点也不矛盾。

首先是森那美拥有大量现金，随时可以攫取好的投资机会。如果机会出现时才筹款，旷日费时，可能失去机会。

其次是短期债款可能是业务上短期的需要，交易完成就还清。

负债未必是坏事，主要是看怎样去用所借来的钱，及回酬多少？

适当的借贷，可以提高企业的盈利。

假设一家公司资金为 10 万令吉，不借款，利润率为 20%，一年可赚 2 万令吉。

如果借 10 万令吉利率 10%，以 20 万令吉的资金经营，一年赚 4 万令吉，扣除一万令吉利息，净赚 3 万令吉，比全部以自己的资金经营，多赚一万令吉或 50%。

大企业不利用银行贷款，根本无法建立起来，即使能建立起来，全部用自己的资金，也不合算。

如果不向银行借钱，99%的人买不起屋子。

不过，切忌借钱买股票，理由是利息是固定的，收入却难以预测，故借不得。

## 勤做功课必有收获

Mon, 27 Aug 2007

每一种资产，都有一个公认的价值。

比如在八打灵再也，每间双层排屋的价值大概是五十万令吉。

如果有人突然以四十万令吉脱售，我们可以说它的价值被低估（Under Valued）。买屋的人买到便宜货。

如果有人要卖六十万令吉，我们可以说估值过高（Overvalued），如仍有人愿意买进，我们说他买到贵货。

在报纸的分类广告，每天都有产业出售，行情相当公开，买卖双方都相当了解最新的成交价，所以，很少有以大幅度高过或低过市价转手的情况出现。

买产业多作长期投资

买产业涉及相当庞大的数目，买屋的人多数作长期打算，供期往往长达二十年，所以，在买进之前，都经过精打细算，理智的成份高过情绪的成份。

此外，一切手续都交由律师办理，银行在放款之前，也作过详尽的调查，所以，产业交易，在价格上以离谱价格成交的情况少之又少，而被欺骗的可能也不大。

只关注股票价格

不过，股票市场则刚好相反。

首先是很少人去研究股票的价值，大部份投资者只关注股票的价格。

由於股票价值的透明度不高，而且往往每个人的评估标准不同，很难像产业市场那样，有一致的看法。

在这种情形之下，股票的价值和价格往往相差很大。明明是价值 5 令吉的，可以跌到 2 令吉，而且还是有人愿意卖出。

一个很典型的例子，是产业股鹏尼迪（Plenitude），如果你翻看报纸的话，你会发现今年的最低价为 1.44 令吉，再看该公司的最新季报，每股净有形资产价值高达 3.70 令吉。

我翻看该公司的年报，发现该公司在新山、吉隆坡和吉打的地皮，多数是 2000 年的价值，现在已涨了一截，所以，有数份分析报告说每股净资产价值由 4.50 令吉至 5.50 令吉不等。

再看该公司的盈利很稳定，过去五年，每年每股净赚利由 23 仙至 39 仙不等，而且是逐年增加。

该公司没有负债，手头总有数千万至一亿令吉的现金。

没人对鹏尼迪感兴趣

我实在想不通，像这样的公司，为什么会有人愿意以低至 1.44 令吉的价格卖掉？

我曾向一些股市同志提到这家公司，他们的反应都是一样的，“没人炒的”。

我终於明白了，没人对鹏尼迪感兴趣，因为此股“没人炒”。

如果在今年年初以 1.50 令吉以下的价格买进此股，现在已取得一百巴仙的盈利。

我以此股为例，目的是要说明：只要是价值被低估，基本面强的股项，买作长期投资，不必理会有没有人“炒”，照样可以赚钱。

这是比较稳健的投资法，烦恼也少。

在股市，这样的机会很多，只要你用心做功课，你一定会找到。

虽然股市已上升了一大截，但在二、三线股中，仍有价值被低估的股票，勤做功课，必有所获。

## 一个买进的机会

Mon, 03 Sep 2007

美国次级房贷，引爆全球股灾，大马股市亦被波及，牛市突告中断，凡是拥有股票的，没一个能逃过此劫。

经过这一轮的蹂躏后，受伤的公牛，还能重振雄风吗？评论家人言言殊，莫衷一是，股票投资者无所适从。

我没有预测股市动向的能耐，我也不认为世界上有任何人拥有这种本领。

两项准则减困惑

既然无法准确预测股市动向，那么，我们又怎样投资股票呢？

我的方法是：

第一、根据大局；

第二、根据基本面；

以这两项为准则，作出投资的决定，可以减少困惑。

我必须强调，投资者如武林高手，有的用刀，有的用剑，有的用棍，只要练到炉火纯青，都能成为高手，开山立派。

投资方法，五花八门，只要应用得法，都可以赚钱，股市高手，各擅胜场，无所谓优劣，只有精与不精之别，如此而已。

所以，我所用的这种专注基本面的方法，也只是其中之一，对我管用，所以愿与大家分享。

对我来说，这次股灾，为长期投资者提供一个选择买进好股的机会。

乘大调整择肥而噬

那些在牛市窜升中，失去低价买进好股的机会的股友，不妨乘此次的大调整，择肥而噬。

我很用心的阅读可以找到的，关于次级房贷的资料、分析和评论。我所得到的结论是：这项风暴虽然够迅猛，但不足以动摇世界经济根基。

世界总体经济，有如一座大厦，若大厦的主柱被击断，大厦本身的重量向下压，大厦就会倒塌。

主要的柱子被摧毁，我们称之为“结构性的破坏”，惟有出现结构性的破坏，世界经济这座大厦才会崩溃。

如果只是窗户的玻璃被击破，虽然碎片纷飞，令人看了惊心动魄，但大厦仍屹立如山，绝对不会倒塌。

我认为次级房贷只击中世界经济大厦的玻璃窗，没击中主柱，所以，不足以动摇世界经济的根基。

经济学家所描绘的，是最坏的情况，不大可能出现。

只要消防员在，火势就不会失控。

现在全球领袖都出手挽救，次级房贷不可能溃变到无法控制的地步。

给予一些时间，风暴必然平息。

世界没有永不停息的风暴！

再看我们的股市。

经过这一轮大调整之后，一些素质优良的股票，已回跌至较为合理的水平。

目前大马股市的本益比，在 17 倍左右，跟过去大牛市时的 26 倍，仍有一段距离。

有一些股票，看起来相当有吸引力。

股息收入比成长重要

投资者可以根据基本面，如目前的本益比（PER），周息率（D/Y），成长潜能等，作选择性的购买。

你必须根据你个人的情况作出决定，不必去跟别人。例如对我这个退休人士来说，股息收入比成长重要，所以我选择买进一些高股息而又有稳健成长的蓝筹股。

买进以后，只要公司的业绩持续成长，就不脱售。

有一些我心仪的好股，因股价窜升得太快，不敢买进，常感惋惜。

此次暴跌，为我提供了一个买进的机会，实为快事。

## 散户三部曲

Mon, 10 Sep 2007

美国次级房屋贷款，在全球股市掀起滔天巨浪。

在过山车般的股市中，散户惊惶失措，都成了惊弓之鸟。

惊弓之鸟，已魂飞魄散，无法判断方向。

在惊涛骇浪中，散户们的情绪商数（EQ）压倒了智慧商数（IQ）。

当情绪控制理智时，他们所作的决定，是情绪的决定，不是理智的决定。

情绪的决定，不讲理由。因为情绪与理智，水火不相容。当情绪主宰一切时，理智只好退避三舍。

当理智领航时，脑子会衡量利弊，考虑周全，故比较不容易出错。

当情绪凌驾理智之上时，脑子停止操作，最易冲动，冲动时会失去理智，往往铸成大错。

在此次的股灾中，许多散户，被突如其来的巨浪，冲到晕头转向，情绪失控，惊慌抛售，犯下大错，在股市最糟的时刻，贱价把股票卖掉。

贱价抛售犯下大错

还不到一个月，他们就后悔了，因为他们几乎是以最低的价格卖出。

为什么会犯这个错误？

因为他们的眼睛只看到股价，没有看到股票背后的资产。

如果他们了解股票所代表的资产，了解这些资产的价值，他们就不会那么心慌，就不会不计成本地抛售，而造成无谓的损失。

根据情绪进行投资的散户，他们的行动可分为三个阶段，叫“散户三部曲”。

买股三部曲：

第一部：熊市——股价低沉，市场淡静，散户绝迹股市，股市死气沉沉。

其实，这个时候，大部分股票的价值都被低估，但散户不感兴趣，他们感兴趣的是股价，不是股票的价值。

所以他们不买。

去年六月以前，综合指数在 800 点徘徊了整年，散户有足够的时间，慢慢选择，廉价买进好股，但绝大部分错过了这个良机。

第二部：牛皮靠稳——股市上升了一截，散户还是不要买。

因为他们在低价时没有买进，现在股价已上升了二、三十巴仙，他们心有不甘，买不下手。

散户被评论家言论吓坏

这个时期，就是综合指数上升至 1000 点时，许多股市评论家都发出警告：价高势危啰！慎防烧到手啰！

没有主见的散户，尤其是在 1997 年金融风暴中几乎破产的散户，都被这类言论吓到不敢进场。

第三部：牛市形成——综指破五关斩六将，冲上一千四百点，散户们见猎心喜，见亲朋戚友捞得风生水起，信心大增，乃大肆进场。

就在兴高采烈时，次房事件演成股灾，引出了卖出的三部曲：

卖出三部曲：

第一部：利润不多，而牛气逼人，他当然不会卖。

第二部：综合指数跌至 1300 点，他认为这是暂时性的，不久就会回升，所以决定不卖。

况且高价时有得赚，现在反而亏本，他们不甘愿卖。

第三部：综合指数直线下跌，跌破 1200 点，他有大祸临头之感，信心崩溃了，不计成本抛出。

结果发现他是以最低价卖出。

买卖倒转定赚钱

买进三部曲的特点是：高买。

卖出三部曲的特点是：低卖。

高买低卖，刚好跟股市金言——低买高卖适得其反。

你想在股市赚钱吗？如果想的话，很简单，只要将买的和卖的三部曲，颠倒来做就行了。

这叫倒行逆施。

这就是"反向"。

## 当 EQ 盖过 IQ 时

Mon, 17 Sep 2007

当次级房贷股灾最严重，大马股市跌得最惨的那一天，我是在一个非常特殊的地方——广东道教圣地罗浮山。我在这里接到消息，所以印象特别深刻。

当我在罗浮山顶的黄龙道馆的最高层三清圣殿，欣赏那栩栩如生的壁画时，手机数度响起，吉隆坡的股友异口同声地问：“股市崩溃了，怎么办？”

从他们的语气，我可以感觉到他们的恐慌。也可以想像得到当时大马股市中心，个个都有大祸临头的感觉。

回到吉隆坡，跟一些股市死党交流后，我发现一些股友在股市最坏的那一天，惊慌过度，六神无主，把股票一股脑儿卖光。

惊慌过度六神无主

事后发现，他们卖股的那一刻，正是股市最坏的时刻，而他们的售价，是这一轮股灾中的最低价格。

他们作了一个很坏的决定：应该“买进”的时候，他们反而“卖出”。

为什么他们会犯这个错误？

追根究底，罪魁祸首是他们的脑子。

脑子主宰人们的一切行为，是一切行为的指挥总站。

这个指挥总站拥有两个部门。

一个部门叫“情绪”(EMOTION)。这个部门是个大笨蛋，没有思考能力，不会分别黑白、善恶，只会指挥人们横冲直撞，从来不考虑后果。听从情绪指挥，受情绪控制的人，最易做出傻事。

许多大错，都是在情绪失控下铸成的。

心理学家发明一套计算情绪的方法，所得的结果叫情绪智商(EMOTIONAL INTELLIGENCE QUOTIENT)，简称 EQ。

EQ 越高，表示人们受情绪控制得越牢。

另一个部门叫“智力”(INTELLEGENGE)。这个部门都是聪明佬，不但能思考，衡量利害得失，能分析，而且能辨别是非善恶。

受“智力”指挥的人，做任何事之前，必冷静由分析，考虑周全，他很清楚他在做什么，且能预估后果，所以犯错的可能性大减。

IQ 和 EQ 水火不容

心理学家测试智力的方法，叫智力测验，所得出的结果叫智力商数(INTELLEGENCE QUOTIENT)，简称 IQ（商）。

IQ 高的人，很会思考，分析事理，不受情绪影响，任何行动都不会感情用事。

IQ 和 EQ 是水火不相容的，当 IQ 高时，EQ 就退避三舍。

同样的，当 EQ 高时，IQ 只好靠边站。

我们要采取怎样的行动，完全是 IQ 和 EQ 斗争的结果。

如果 IQ 占上风，我们会经过详尽深入的思考后才采取行动。

如果 EQ 胜利，我们会不顾一切，不假思索就去做。

在股市跌得最惨的那一天，不计成本地把股票一股脑儿卖光的股友，都是 EQ 的受害者。在 EQ 控制下，他们失去思考能力。

EQ 有一个结拜兄弟，叫“恐惧”(FEAR)，是一个坏事干尽的坏蛋。受它影响的人都会变成懦弱无能。

那些在股市山崩地裂时，仍气定神闲的股友，都是封 IQ 为顾问的人。

那些在股市中屡战屡败的，都是 EQ 的门徒。

他们受 EQ 控制，意气用事。

他们多数没有主见，不能独立思考，总是人云亦云，随波逐流。

他们最易受别人意见和环境变化的影响。

他们也从来不做功课。

他们多数是投机者。

IQ 胜 EQ 股市长胜

这些都是股市的长败军，身上伤痕累累，仍死性不改。

很不幸的，其中绝大部份是散户。

股市的长胜军，多数属于 IQ 盖过 EQ 的投资者。

他们不是根据谣言，而且根据事实作出投资决定。

他们在买进卖出之前，做足功课，经过深思熟虑。

他们有独立思考的能力，有自己的主见。

当然，他们也阅读别人的研究报告，但只限于参考，绝不全盘照收。

更重要的是，他们不受 EQ（情绪）的摆布，而以 IQ 为依归。

他们多数是长期投资者，很少涉及投机活动。

他们脚踏实地，从不相信天下有免费的午餐。

EQ 虽然较亲切（因为常带感情），却是损友，亲近她使你荷包空空。

IQ 虽然较冰冷（因为总是与数字打交道），却是益友，多亲近会使你荷包满满。

假如你认为亲 IQ 远 EQ，难以做到的话，那么，我教你一招：只要抱紧 IQ，EQ 就会识趣地离你而去。

## “烂”比“跌”更可怕

Mon, 24 Sep 2007

“烂”是指公司烂了，也就是公司亏蚀越来越大，最后走向破产。

“跌”是指股票的价格下跌。

凡是买股票的，无不谈“跌”色变。

无论是投资或投机者，都会畏“跌”如畏虎。

股票投资如用兵，兵败如山倒时，谁不魂飞魄散？

“跌”诚然是可怕的。

但对我这种长期投资者来说，有比“跌”更可怕，而且可怕十倍的。

那就是“烂”。

股票就是公司的股份。

股份的价值，长期来说，决定于公司的盈利表现。

如果公司的生产越做越大，越做越火红，盈利一年比一年多，那么，股份就会越来越值钱，股价就会持续不断的上升，你的财富也会与日俱增。

让你血本无归

如果公司的生意越做越萎缩，年年亏蚀，而且亏蚀额越来越大，最后可能面临破产的噩运，则股份的价值，必然一跌再跌，最后可能使你血本无归。

在短期内，股票的价格会受到股市走势或人为操纵的影响，波动激烈。

但长期来说，股价必然与公司的业绩同步，也就是说，股价必然会反映公司的业绩，只不过时间上有迟早之分而已。

如果我们以偏高的价格买进一只好股的话，当股市崩溃时，它的股价也会跟着下跌，投资者也会蒙受亏蚀。

如果你是长期投资者，你不理会股市的起落，紧握你的股份不放，当公司的盈利一年比一年多时，股份的价值就会跟着上升，你会反亏为赚。

投资致富最佳途径

如果你是低价买进好股的话，就会赚得更多。

这是靠股票投资致富的最佳、最稳当的途径。

世界上许多富豪，都是这样致富的，1968年世界首富保罗盖帝，当今世界富豪华伦巴菲特，都是典型的例子。

让我举一个大马的例子说明：

大众银行（PbBank，1295，主板金融股）在 1996 年金融风暴前的股价最高为 4.64 令吉，最低为 3.04 令吉。

假如你在 1996 年时以 4.64 令吉的最高价买进一千股（面值 50 仙）收藏至今，在收取五次红股及认购一次附加股之后，目前拥有一千九百五十股（面值一令吉），以今天 9.60 令吉的价格计算，价值一万八千余令吉，等于十年前投资额的四倍，假如把历年收到的丰厚股息也计算在内的话，赚了超过五百巴仙。

请注意，你在 1996 年时是以当年的最高价买进，仍能取得五百巴仙的盈利。如果是以当年最低价 3.04 令吉买进，就赚得更多。

大众银行在 1998 年金融风暴时曾一度跌至 0.81 令吉，如果你以此价买进的话，你将赚十倍以上。如果你继续拿下去的话，将来肯定能赚得更多。

大众银行的盈利，年年上升，是使你即使高价买进，仍能反败为胜的主要原因。

在十多年前，当第二板的股票，都被炒到十令吉以上时，我的朋友以十令吉的价格，买进一千股开屏（KaiPeng，8796，二板贸服股），坚守至今，由于该公司连年亏蚀，股价一跌再跌，今天只剩二分。

切勿低价买坏股

同样是高价买进，持股期限同样超过十年，买好股和买坏股，结果有天壤之别。

所以，散户宁可高价买好股，切勿低价买坏股。

当然，如果坚持反向策略，低价买好股，就可以赚得更多。

坏股即使低价，亦不可买，何况是高价。

低价买好股，使你盘满钵满。

高价买坏股，使你死无葬身之地。

在金融风暴之后，数以百计的公司被列入 PN4，纷纷破产或被除牌，受害者多数是投机的散户，可引为殷鉴。

“烂”比“跌”更可怕。

可怕十倍。

## 猜股市如抓黄鳝

Mon, 01 Oct 2007

“股市还会起吗？”

这是我最常被问到的问题。

我的回答一律是“不知道”。

我知道询问者会感到失望，甚至心里还会抱怨。

他们认为我自私，明明是知道的，却不肯跟他们分享预测股市动向的心得。

实际上，“不知道”是我最诚实、最诚恳的答复。

我确实不知道明天，下个月或明年股市会怎样，我也不认为有谁有这样的本领。

如果我真的知道的话，我一定乐于跟大家分享，就好像我乐于跟大家分享我的基本面投资心得一样。

心得犹如井水

心得，犹如井水。

你无论打了多少桶水，井水都不会减少。

心得，绝对不会因与人分享而减少。我又何必“深藏不露”？

在我学习股票投资的初期，我也好像千千万万的股友那样，认为只要能准确地预测股市或个别股项的起落，我就非发不可。

所以，我把重点放在预测股市上。

我花了很多时间去读有关图表和时机（TIMING）的书。

我跟股市老将交换抓“时机”的心得。

我也通过各种管道，探听消息，我当时认为，消息灵通，是投资致胜之道。

但是都没有用。

我在股市中赚了又亏，亏了又赚，在投资路上撞撞跌跌了几年，一结算，财富不增反减。

更甚的是，在这期间内，内心的焦虑，精神上的压力，使我精疲力倦。

我发现我根本是在浪费时间。

我开始彻底检讨我的投资策略，大量阅读投资大师的著作，吸收他们的投资智慧。

我终于“悟道”了。

“我找到了”是我当时的感觉。

研究公司基本面

我不再猜测股市，而把全部的时间和精力，花在基本面的研究上。

从此以后，我再也没有回头。

摒弃猜测股市，全力以赴研究个别公司的基本面，为我带来了意想不到的成果，因此时间愈久，信“道”之心愈坚。

更重要的，是我不再为股价的波动而烦恼，我可以安心工作，生活过得舒适愉快。

其实，我所悟出来的道理，一点也不新鲜，甚至可以说是老生常谈。

真的是又老土，又简单。

那就是“买股票就是买公司的股份”。

“买股份就是参股做生意”。

“所以，公司比股市重要”。

长期投资累积财富

“投机不可能累积财富，只有长期投资才能”。

实际上，这些老土的道理，是前人投资智慧的结晶。

无数的人，殚精竭虑，“发明”新的方法，都没有一样经得起时间的考验。

我从此不再浪费时间去猜测股市的动向了。

第一、是因为股市根本是不可预测的。

第二、是股票投资赚钱根本不需要靠预测股市。

股市有如黄鳝，浑身滑溜溜，你根本无法抓住它。

一个曾经做过鱼贩的老同学告诉我抓黄鳝的“秘诀”。

他说：“黄鳝吃软不吃硬，所以只能‘托’，不能用力‘抓’。”

要把黄鳝由水桶中抓起，放进塑胶袋中卖掉，最有效的方法，是以手掌，轻轻地把黄鳝由水中托起，托的位置要适当，然后慢慢地、不慌不忙地把它送进塑胶袋中。

不能用力捏，否则，它感到不舒服，就会挣扎，你无论多么用力，都会从你手中溜走。

抓黄鳝，紧不如松，快不如慢，刚不如柔，巧不如拙。

股市也一样，你盯得太紧，企图预测它的动向，它偏偏跟你作对。

许多股友，千方百计，企图“捕捉”股市的起落，结果都徒劳无功，就好像用力抓黄鳝，始终抓不住一样。

焦点集中公司业绩

最好的方法，是远离股市，不太在意它的波动，把焦点集中在公司的业绩表现上，反而更易“驯服”股市。就好像轻轻托起，反而更能将黄鳝“制服”一样。

股市的波动，就好像黄鳝的不断蠕动一样，是正常的，不必去理会它。

采取反向策略，低价买进好股，就不动如山。

只要公司业绩不断上升，就不卖。

不要理会股市短期的波动，不必担心你的股票不会起，因为当公司赚钱越来越多时，股价必然会同步上升。

股市于我何有哉？

此之谓投资正道。

## 大股东比天大

Mon, 15 Oct 2007

“人民才是老板”。

多年前，在一次选举中，这个口号，喊得震天价响。

但是，现在似乎已成了“绝响”。

成为“绝响”，是因为执政党上台后，就以“老板”自居，手操生杀大权的人舍“老板”其为谁？

反对党也不再喊，因为选举还没到，这种口号是在大选时喊才有人听的，平时喊到声嘶力竭是白费力气，因为被政治冷感症抵消了。

“民主”就是由人民当家作主。

人民通过“一人一票”的制度，选出代议士，组成“内阁”，掌管国家事务，最终目的是谋人民福祉。

国家是人民的，但管理权属于政府，因为人民已将此种权力交给了政府，由政府代为管理国家，也管理人民。

人民当家作主

人民是老板，政治人物和公务员是仆人，称为“公仆”。

“公仆”的使命，就好像毛泽东所言，是“为人民服务”的。

现在，让我们把镜头马上由瞄向国家，转为瞄向企业领域，再缩小至上市公司。

你会发现，上市公司，跟国家何其相似。

一家上市公司，最少要有一千名每名拥有不少过一千股的股东，他们最少要拥有公司 25% 的股权，否则，就会被中止“上市”，也叫“除牌”。

大股东不能持有超过 75% 股权，这是上市条例所规定的。

股东就是上市公司的老板，就好像人民是国家的老板一样。

一千名股东，可能有一千种想法，如果每个人都要根据他的想法去经营这家公司的话，就好像由一千匹向不同方向奔跑的马来拉一辆马车一样，这辆马车能跑吗？

公司就是马车。

要使公司顺利操作，为股东赚钱，就必须把公司拥有权和管理权分开。

拥有权管理权分开

股东们根据“一股一票”的民主制度，选出董事，组成董事会，代表他们管理这家公司。

跟“内阁”掌管国家没有分别。

在拥有权与管理权分家的情况下，人民无权干预政府的操作，人民这个“主人”，不能直接指挥作为“公仆”的公务员，只有内阁才有这种权力。

同样的，股东这个“老板”，无权干预公司的日常操作，只有董事会才有这种权力。

因为股东已把这种权力移交给董事会，股东已无“权”；就好像人民已把“权”交给“内阁”，人民已无“权”一样。

如果人民不满意政府的工作表现，五年后可以通过选票，将政客撤职，把政“权”交给另一批政客。

同样的，如果股东不满意董事会的表现，可以将他们撤职，或是任期届满后不再选他们。

当然，也有例外的，缅甸的军人政府就是一个例子。

理想与现实有差距

表面上看起来，上市公司已将民主精神，发挥得淋漓尽致。

但是，这是理想，不是现实。

无论是在国家或上市公司，理想与现实，永远有一段距离。

而在上市公司这一段距离，比在国家的更大。

原因只有一个：董事同时也是大股东。

所以，拥有权和管理权操在同一个人手中，两者合而为一，威力无穷大。

在政治上，政客要操纵选票，要费尽工夫，不择手段，还要偷偷摸摸地进行，因为这是见不得光的丑闻。

在上市公司，拥有控制性股权的大股东，可以光明正大地行使他的“一股一票”的权利，无往而不利。

小股东永远居于陪衬的地位，永远是只有拥有权，没有管理权的老板，永远是无牙的老虎。

人不为己，天诛地灭，同时拥有拥有权和管理权的大股东，鲜有不“私尔忘公”的。

真正肯为全体股东的利益着想的大股东，不是没有，毕竟是属于少数。

看清大股东真面目

所以，买股票首先要做的，就是要看清楚大股东的真面目。

散户必须抓紧一个原则：只买大股东肯为公司及全体股东利益着想的公司的股票。

大股东总是把自己的利益摆在第一位的公司的股票，买不得。

看错了人，是你没有带眼识人。除了退股之外，你根本不能做什么。

因为你根本奈何不了一手遮天的大股东。

是的，股东就是老板，股东大会是公司的最高权力组织。

故股东大过天。

但大股东比天更大。

否则，他又怎能“一手遮天”？

## 新娘比媒婆重要

Mon, 22 Oct 2007

在“猜股市如抓黄鳝”一文中，我主张“多看公司少看股价”。

有人看了，不以为然。

他说：“股市赚钱，靠低买高卖，不盯住股价，如何能做到低买，高卖？”

我没有直接回答他的问题，只是问他：“如果你拜托媒婆，替你物色一名姑娘作老婆，那么，对你来说，到底是新娘重要，还是媒婆重要？”

他不假思索地说：“媒婆只是介绍人，老婆是终身伴侣，当然是新娘重要”。

上市公司比股市重要

我告诉他：“对，新娘好比是上市公司，媒婆好比是股市，则上市公司比股市重要，不是挺明显的吗？”

“你不重视新娘，却去重视媒婆，是不是捨本逐末？”

他无言以对。

一个好的妻子，是家庭和事业的贤内助，人生路上的好伴侣，错误的选择，可以使你痛苦一生，故不可不慎重其事。

同样的，在股票投资上，选错公司，可以使你倾家荡产，更不可不小心。

要知道你的女朋友，是不是你理想的终身伴侣，你必须对她有深入了解。

深入的了解，来自长期的观察和相处，最好是青梅竹马。然后你对她的处事作风、想法、习惯、嗜好、性格，才能了如指掌。

同样的，要了解一只股票，你必须阅读它所有可以找到的资料，从上市时的招股说明书、历年的年报和季报、分析家的评析，甚至到公司去参观访问。

这样，才能对公司的业务、历史、财政情况及董事的营运作风等有深入的了解。

了解越深入，越全面，越有把握作出正确的判断。

“一见钟情”，浪漫是够浪漫，但情绪多过理智，了解不深，久之生厌，必以离婚收场。

同样的，仅看了一篇报道，或是一些一知半解的人的推荐，就对一只股票“一见钟情”，最易犯错误，乃投资的大忌。

由股票交易所、股票行和股票经纪所组成的股市，所扮演的是媒婆的角色。

媒婆提供仲介服务

作为仲介人，他们的责任，是提供一切便利，将买卖股票的人联系起来，并确保在公开和公平的基础上，完成股票交易，他们是中立的。

交易完成后，责任就完了，买卖双方的盈亏得失，都与他们无关。

他们所收的佣金，是提供仲介服务应得的酬劳，不是顾问费，因为他们是经纪，不是投资顾问。所以，要他们推荐股票，是找错对象，输了钱怪他们，是怪错人。就好像娶了泼妇怪媒婆，是怪错人一样。

要娶一个好的妻子，要靠你自己用心去了解，不能靠媒婆的花言巧语。

要选择好股，要靠你自己多做功课，深入认识，不能靠别人。

要深入认识，就必须把你的注意力，聚焦在公司上，不是在股价上。聚焦在股价只能分散你的注意力，无助于增加你对公司的了解。

公司比股市重要，就好像新娘比媒婆重要一样。

## 千金易得 正念难求

Mon, 29 Oct 2007

要在股市赚钱，投资者必须具备一些基本的条件，其中包括资本、对投资和个别上市公司的认识、耐心，以及正确的投资概念等等。

而在这些条件中，最重要，也是最难做到的，是正确投资概念的建立。

资本可大可小

资本当然重要，但可大可小。

股票的一个好处，是投资额的伸缩性很大。由数令吉至数亿令吉不等，投资者可以根据他的财力去决定。

尤其是在每宗交易，由一千股减至一百股之后，有更多的小户买得起股票。

目前有些股票的股价跌至一角，买一百股，只需十令吉，每一个有职业的人都买得起，真正做到了“资本证券化，证券大众化”。

至于投资和个别上市公司的知识，到处都可以找到，问题只是你有没有兴趣去追求而已。

就以投资的学问来说，中英文的书，可说汗牛充栋，普通书局都可买到。我最近到台北，逛书店时就买了几本“投资学”，都是大学教授所写的内容很扎实的书。

个别上市公司的年报、季报、公司发布的文告，只要进入马来西亚股票交易所的网站 [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com) 就可以找到，而且是免费的，可说资料齐全，只欠学习而已。

关于耐心，那是可以培养的，并不难。

正确投资概念

最难的，也是最重要的，是对股票投资具有正确的投资概念。

这里所说的“概念”，是指：

“股票就是公司的股份，买股票就是买公司的股份。买股份就是参股票做生意，所以公司比股市重要。”

做生意，一定要经过一段相当长的时间，才能赚钱，没有快速致富这回事。开店要守上二、三年，才能建立稳定的顾客群，生意才能打开，店主才开始赚钱。

种油棕要三年才开花结果，五年以后才可以看到利润。

做发展商，建屋子出售，由买地到建成“收工”，通常要五年。

所以，做生意赚钱，需要时间，时间就是金钱，“快”不得。

股票的价格，反映公司的盈利，既然公司需要时间去赚钱，则股价的上升，也要时间跟上，所以股票要长期持有，才有可能享受到增值的好处。

公司比股市重要

这个“公司比股市重要”的看法，要建立起来，比你想像的困难得多。

一般人都以为，只要我们改变观念，改变态度，“概念”不就建立起来了吗？

问题是人的意志力，比我们想像的，脆弱得多。

在过去三十多年，我写过数以百篇计的文章，作过不少过一百场有关股票投资的演讲，主要的目的，是要帮助股友建立正确的投资概念：只投资，不投机。

我发现大部份听讲的人，都能接受我的投资理念，但是真正能身体力行的，却少之又少。

原因是我们整个股市，都充满了投机的气氛，被这“气氛”包围的散户，很难摆脱投机气氛的感染，就好像在一个人人吸烟的房间内，你很难不吸进一些别人吐出的“烟雾”一样。

当你身边几乎所有的人都在大谈特谈股市的起落时，你不受引诱去投机，是很困难的事。

所以，听了我的“投资正道”之后，不到一个星期，就忘个清光，又故态复萌，照“投机”不误。

股市有如森林

正确的概念，是股票投资的指南针。

股市有如一座浓密的森林，进入其中，没有指南针，最易迷失方向，很难达到你预定的目的地。

股票投资的目的地就是“财富”，走错方向，无论有多少资金，知识多么丰富，具有惊人的耐心，也将一筹莫展，要富起来，难之又难。

有了正确的概念，财富才会流向你。

正确概念，有如磁石，能吸引财富。

故千金易得，正念难求。

## 旧钞票的骋思

Mon, 05 Nov 2007

三十年没去台湾了。

最近怀着“走一走，看一看”的心态，去了台北一趟，逗留了五天，吃了不少地道的台湾小吃。

临行前，打开文件柜，无意间发现藏有一万元的旧台币，是三十年前去台湾时留下的。

放在柜底三十年，现在重见天日，决定带去台北。

到了台北，向酒店询问，都说这些旧钞票已不能用了，但可以到台湾银行去换新钞票。

从台湾银行出来，摸着袋里的一万元新台币，我的思绪宛如一匹野马，驰骋在时光的旷野上。

三十年，这个数字真不简单。

假如一个人在 25 岁时完成学业，投身职场，工作到 55 岁退休，刚好是三十年。

过去的三十年，是通货膨胀肆虐的时代。

根据留学台湾的老同学，三十年前只要几元就可吃到一碗不错的牛肉面，现在要整百元。货币已贬值数十倍。

在马来西亚，三十年前几角钱就可以买到一碗云吞面，现在要几令吉。

如果你把钞票，放在保险箱中，三十年后拿出来消费，只能买到十分之一，甚至更少的同样的东西。

三十年前，吉隆坡孟沙区的屋子，只卖一万余令吉。

同样的屋子，现在以四、五十万令吉转手。

钞票越来越不值钱

钞票越来越不值钱，如果你以收藏钞票来防老的话，到退休时恐怕要喝粥水度日了。

如果在三十年前，我把一万元台币，换成二千令吉马币，然后购买二千股的云顶（Genting, 3182, 主板贸服股）、马银行（Maybank, 1155, 主板金融股）、大众银行（PbBank, 1295, 主板金融股）……其中一家股票，现在已增值至数十万令吉，足以抵消货币贬值而有余。

当然，现在已很少人长期收藏钞票了，人人都把钞票存入银行，赚取利息。

尽管所赚取的利息，少得可怜，但人们不介意，因为钱存银行最安全，他可以高枕无忧。

但他忘记了，大马每年的通货膨胀率高达 5-6%，而定期存款的利息只有 3.5%，存放一年，等于价值损失了 2-3%。

存得越久，损失越大。

要抵消这种损失，唯一的办法，是以钱赚钱，赚取比银行利息更高的钱——要做到这一点，必须学习投资。

这样才能保住钱的价值。

问题是回酬与风险成正比例。回酬越高，风险就越大。

要赚取比银行利息更高的回酬，就要冒比银行存款更高的风险。

所有投资，都有风险。

但是，投资的回酬，往往比银行定期存款的利息高数倍，甚至数十倍，数百倍。

所以，值得我们去冒险。

打工仔的命运掌握在别人手中，你再也没有支配你的时间的自由。

要争回你的自由，你首先必须具备有一个条件：就是要能达到“财务独立”或是“财务自由”。

有了这个条件，你才有办法摆脱生活的枷锁，过你喜欢过的生活，不必看别人的脸色做人。

学习投资并非唯一，却是一条大多数人都可以达成“财务独立”的途径。

投资不限于股票和房地产，还有许多别的途径，但股票和房地产是大多数打工仔都可做到的投资管道。

理财盲比文盲可怕

“理财盲”是大部分打工仔一生贫穷的一个主要原因，比“文盲”更可怕。

有一些文盲，天生具备投资的头脑，反而能白手起家，挤身于富豪之林，已故丹斯里林梧桐和已故丹斯里骆文秀都是典型的例子。反观一些受过高等教育的“理财盲”，在贫穷中打滚一辈子，可见文盲不可怕，“理财盲”才可怕。

天下没有白吃的午餐，打工仔要冲出贫困的桎梏，就必须花时间和精力去学习理财，学习投资，而且越早开始越好。

在尽心尽力做好你职责上的工作之后，把工余的时间，全部用在思考、学习、研讨投资上，不要浪费在没有生产性的活动上。

“少小不努力，老大徒悲伤”这两句话实在老土到令人作呕，却是至理名言。

学投资，现在就开始。

## 渡晚年 有尊严

Sun, 11 Nov 2007

人的一生，大部份时间活在不自由中。

孩童时期，受父母约束。

学生时代，受师长严管。

完成学业，投入职场，受老板指挥。

受雇於人，在上班时间内，你没有支配你的时间的自由。

当然，你获得了应得的酬劳——薪金和福利。

由 25 岁至 55 岁，是你一生中最宝贵的岁月，为了生活，你把这段时间，卖给了老板，你根本身不由己。

人生如甘蔗

人生如甘蔗，被榨了 30 年，蔗汁榨干了，人老力衰，有如蔗渣，没有被利用的价值了，只好向职场说“拜拜”。

这就是人生的现实。

这就是现实的人生。

失去自由 30 年，退休后，你庆幸，你重获自由了。

在为生活打拼的岁月里，有许多事，你想做，无法做到。退休后，你自由了，可以随心所欲，实现你的心愿了。

例如你想什么时候看书，什么时候睡午觉，由你自己决定，没人会干涉你。

名山大川，在过去，心向往之，却不能去，因为没有时间。退休后，想去就去呗，别人管不了你。

是的，你自由了。

但是，很不幸的，这份自由，这福份，不是每一个人都有资格享受得到。

要享受这份自由，必须具备一些条件。

无“老本”无自由

其中之一，就是你要“老本”。

没有“老本”，自由不属於你。

工作了 30 年，你的薪金加到了顶点，你从收入最高，到突然完全没收入，是一个一百八十度的转变。

但是，开门七件事——油盐柴米酱醋茶，天天还是免不了。

是的，儿女长大了，自立了，房子和汽车供完了，人生的财务担子减轻了。

然而，医药费增加了，应酬费仍不能少。

虽然油价天天涨，汽车还是要用的。

还有种种意想不到的，不大不小的开支——老友的聚餐费、孙子的生日礼物、红白事的礼仪……还是不能免。

过去月入 5 千，开支 4 千，绰有余裕，你感到轻松愉快。

现在收入零蛋，即使开支降至 2 千，还是一种压力。

有限的公积金和积蓄，坐吃山空，恐怕不到几年就化光。

伸手向儿女要钱吗？

现在百物腾涨，初入职场的儿女，收入有限，每月捉襟见肘，即使能勉强挤出一些给你，也只是一、两百令吉，杯水车薪，於事无补。

不是儿女不孝顺，而是他们也面对生活的压力，自顾不暇呀！

每当你想到，你可能活到 85 岁，还有整整 30 年的日子要过哩，你要面对 30 年通货膨胀的开销。

想到这些，你不寒而栗，在用钱时，根本不敢轻举妄动。

不敢轻举妄动，等于自我设限。什么事都要三思而后行，什么开销都要精打细算。

换句话说，你重新失去自由。

而限制你的自由的，不再是你的老板，而是你自己。

你再失自由，是因为你没有享受自由生活的条件。

这就是关键所在。

要过自由的生活，你必须具备一个条件：“财务独立”。

“财务独立”就好像国家独立一样，凡事能自己当家作主。

“财务独立”的定义是：你在退休后，仍能保持最后一个月薪金的收入。

不但能保持，而且还有能力每年给自己“加薪”，以抵消通货膨胀的侵蚀，保持你的生活素质。

不但要保持生活素质，而且应该加以提高。

因为你对社会作了 30 年的贡献，理应获得更高生活素质的补偿。

这样的人生才有意义。

“财务独立”就是你有足够的财力，去过你理想的退休生活。

财务独立不成负担

“财务独立”使你在晚年，不至成为儿女的负担，反而有能力作他们的后盾，使他们无后顾之忧，在事业上，勇往直前。

你是“化作春泥更护花”。

有“财务独立”，才能做到“人到无求品自高”。

有“财务独立”，晚年生活，才有尊严。

对“财务独立”，你梦寐以求吗！

如果是的话，那么，你必须由现在起，就全力以赴，学习投资。

单靠薪金收入，你不可能在退休后达到“财务独立”。

努力储蓄，只是走向“财务独立”的第一步。

如果你把钱长期摆在银行，即使你缩衣节食，拼命储蓄，也不可能达到“财务独立”。

3.5%的存款利息，无法使你的储蓄，发挥复利增长的魔力，把你推向“财务独立”的水平。

现在就学投资

惟有通过高回酬的投资，理想的是 15%以上，才有可能让复利增长，发挥创造财富的神奇力量，将你推进“财务独立”的殿堂。

只有投资才有可能使你的“财务独立”，梦想成真。

银行利息没此可能。

现在就开始学习投资。

现在就投资。

不要等！

股票是其中之一。

## 母凭子贵

Mon, 19 Nov 2007

当股市攀升至 1 千 400 百点以上时，要找价值被低估的股票，肯定越来越困难。

窥探母公司价值

但是，如果你采取“富向冷中求”的策略，避开热门股，把眼光投向少人注意的股项的话，仍不难发掘到值得投资的股项。

其中的一个方法，是从子公司，窥探母公司的价值。

母凭子贵，当子公司标清时，母公司不可能憔悴。

例子一，是控制吉隆甲洞(KLK)的峇都加湾(Batu Kawan)。

峇都加湾的实收资本为 4 亿 3 千 600 万令吉，而吉隆甲洞则为 10 亿 6 千 700 万令吉。（面值均为 1 令吉）。

峇都加湾拥有吉隆甲洞 47% 股权，计 5 亿股。

每 1 股峇都加湾，拥有 1.15 股吉隆甲洞作为后盾。

以吉隆甲洞目前 16.50 令吉的股价计算，1.15 股吉隆甲洞价值 19.00 令吉。

换句话说，单单是吉隆甲洞的股票，每股峇都加湾已值得 19 令吉，而峇都加湾的市价仅 10 令吉。

峇都加湾回购股票

何况峇都加湾另拥有价值超过 4 亿令吉的其他投资或每股 1 令吉，包括时新化学厂在内。

故峇都加湾每股资产价值应接近 20.00 令吉。目前的股价只等于其资产价值的一半，难怪该公司持续不断回购其股票。

这里必须指出的是：从吉隆甲洞的年报，可以看出该公司拥有的约 40 万英亩园丘，大部份是以七十年代末期至九十年代初期的价值入账，在账目中每英亩价值由 3 千令吉至 5, 6 千令吉不等，目前油棕园的每英亩价值已涨至 2 万令吉。

如果重新估值的话，吉隆甲洞的每股净有形资产价值，肯定倍增。

另一个例子是丰隆金融集团(HLFG，前为丰隆信贷)。

丰隆金融集团的资本为 10 亿 5 千 200 万令吉，丰隆银行为 15 亿 8 千万令吉，面值均为 1 令吉。

丰隆财团控制丰隆银行(63.58%)，丰隆保险(100%)和丰隆资本(75%)。

63.58%的丰隆银行等于 9 亿 5 千 357 万股。除以丰隆财团的资本，我们可以算出，每 1 股丰隆财团拥有 0.96 股丰隆银行股票。

以丰隆银行目前 6.45 令吉的股价计算，0.96 股价值 6.20 令吉，而丰隆财团的股价仅 6.00 令吉。

“免费午餐”难以置信

假如你以 6 令吉买进一股丰隆金融集团股票的话，你除了拥有价值 6.20 令吉的丰隆银行股票之外，并免费得到丰隆保险和在完成收购南方证券银行后将升级为投资银行的丰隆资本(75%)。

天下真有“免费的午餐”这回事，令人难以置信。

必须指出的是作为母公司的峇都加湾和丰隆金融集团的市值，将随子公司吉隆甲洞和丰隆银行股价的起落而波动。

投资者若投资於母公司就要跟踪子公司的业绩和股价动向。

累积价值被低估的股票，只要公司业绩继续成长，就紧握不卖，可以致富。

## 何时卖股？

Mon, 26 Nov 2007

大部份股票投资者，对何时脱售股票，感到棘手。

这是因为大部份人没有一个卖股的标准。

没有标准可以遵循，当然就难以作出决定。

没有标准，是因为大家都把注意力集中在股市，根据股市的走势来决定卖或不卖。

股市受情绪左右，根据市场走势作出的决定，往往是情绪，而不是理智的决定。

情绪的决定，犯错的机会比理智的决定高出几倍。

要减少判断错误，必须回归理智。

回归理智的，就是返璞归真，回到“股票是什么？”这个最基本的问题上。

买股票就是买公司的股份。

买股份就是参股做生意。

参股做生意，首先要考虑的，是公司能不能赚钱，有没有前途，不是股份价格会不会起，因为只要公司越赚越多，股价自然会起，不必担心。

盯住公司的基本面，才是治本之道，盯住股价，是舍本逐末。

舍本逐末，必败无疑。

只要将注意力集中在基本面，何时卖出的问题，就迎刃而解，一点也不难。

股票应根据以下的三种标准脱售：

标准一：公司亏损

当公司面临亏损时，就应立刻退股一把股票卖掉。

假如你发现参股的公司，生意越做越糟糕，亏蚀严重，不大可能扭转劣势，继续投资下去，可能血本无归，就应当机立断，马上把股票卖掉，转买更有前途的公司的股票。

有些人眼见公司走下坡，股价持续滑落，可是，由于高价买进，面对严重亏蚀，心有不甘，就抱紧股票不放，希望有朝一日，起死回生，股价回升至他的本钱时才脱手。

结果事与愿违，股价越跌越低，泥足越陷越深，眼巴巴看着自己的财富，如冰块般溶掉，最后化为乌有。

所以，一旦发现公司业绩严重亏损，即使亏损了一半，也要壮士断臂，忍痛脱售，以免全军覆没。

这是第一个，也是最重要的卖股标准。

## 标准二：极度高估

当股价被极度高估时，就应脱售。

为什么不是“高估”而是“极度高估”的才卖？

理由是要建立一个好的企业，难度极高。

每天都有数以千计的企业家，在寻找投资机会，好的投资机会，早已有人捷足先登，要找一个长期有利可图的好企业，谈何容易。

假如我们独具慧眼，有幸参股於优秀的企业，就不可轻率退股。

假如在深入研究之后，认为此股的真实价值为 5 令吉（这常常也是主观的），即使股价涨至 6 令吉，也不可急於脱售。

理由是建立一家成功的企业，要花很长的时间，很多的心血，真的很不容易，所以，其股票享有溢价，是应该的。

一个优秀的企业，在同行中居於领导性的地位，拥有良好的顾客群，占据策略性的营业地点，产品享有强大的品牌，公司还拥有有经验的人才，有良好的管理制度，这些都是有价值的，是企业宝贵的无形资产。

这些无形资产应反映在股价上，故股价比每股净有形资产价值高是合理的。这就是银行愿以等于净资产价值二倍半的价格，收购别的银行的原因。

但是，无论怎样优秀的股项，都有一个极限价，超过此价，回酬与投资额不相衬，已不值得投资，就应加以脱售，把资金投注在回酬更高的企业上。

记住，估值过高的投资，就不是好的投资。

所以，价值 5 令吉的股票，涨至 6 令吉时不卖是正确的做法，但是如果涨到 10 令吉还不卖，你就不是一个好的投资家了。

## 标准三：更佳选择

如果你能以同样的价格，买到更好的东西时，为什么不选择更好的？

所以，在比较之后，你发现以同样的资金，可以买到素质更佳，而股价更低的股票，就应换股，让你的资金发挥力量，为你赚取更高的回酬。

例如油棕园的价值，受榨油价的影响。数年前原棕油每吨跌至 1 千令吉以下，油棕园每英亩只值 1 万令吉。

现在原棕油涨至 3 千令吉，油棕公司大赚特赚，油棕园奇货可居，每英亩 2 万令吉仍买不到。

但是，如果涨至每亩 3 万 5 千令吉的话，回酬不再具有吸引力。我们知道，油棕园的每亩产量是固定的，不会因为价高而增加，而原棕油的价格，也不可能永远站在 3 千令吉以上，在油价极高时，以极高的价格买油棕园，不是好的投资决定。

例如以商联帝沙种植(Unico, 5019, 主板种植股)在 11 月 12 日时 RM1.12 的股价申算, 等于以每英亩 3 万 5 千令吉买油棕园。

反观另一家种植公司贸易风种植(TWS PLANT, 6327, 主板种植股), 以目前 RM3.50 的股价申算, 每英亩的买价仅 1 万 4 千令吉左右, 而该公司所拥有的七间棕油厂和十万英亩待种植空地还未计算在内。

#### 扩展潜能有限

商联帝沙已无地可种了, 扩展潜能有限。而贸易风种植拥有十万英亩空地, 将在未来 5 年中发展为新油棕园 (其中 2 万 2 千英亩正在种植中), 可以预见, 数年之后, 贸易风种植的种植面积, 将由目前的 20 万英亩, 增至 30 万英亩, 其成长潜能非商联帝沙可望其项背的。

商联帝沙的股东, 脱售商联帝沙, 转买贸易风种植, 长期持有, 应可以赚得更多。

遵循以上三个标准, 你会发现, 要作出何时售股的决定, 并不困难。

## 锁定五星级股票

Mon, 03 Dec 2007

有一位股友，20年前将一笔不小的资金，投入股市，最近计算手头股票的价值，竟然只得个不盈不亏。

他不但浪费了宝贵的资源，而且浪费了20多年宝贵的岁月。

原来他最爱听小道消息，喜欢跟风，高价抢进，而所购之股票，十之八、九是垃圾股。

高价买劣股是致命伤

高价买进劣股，是他的致命伤。

幸亏在他的组合中，尚有一、二十巴仙是优质股，在二十年中，这些优质股增值一、二十倍，所得盈利，刚好抵消了劣股的亏损，使他仍能不盈不亏。

跟那些在股市中搞到倾家荡产的投机客相比，他算是幸运的。

他最近向我检讨20年战绩时，喟然叹曰：“假如我当初摒绝投机，脚踏实地投资，只买五星级股票，收藏至今，身家何止增加十倍”，言下懊悔不已。

“更重要的是”，他说：“20年来精神受尽股市风波的折磨，常常提心吊胆，真是一场噩梦。”

他问我，今后该怎么办？

我告诉他，他其实已从过去的经验中找到了答案。

这是他以昂贵的学费换来的教训。

他有两个选择：

一个是从此离开股市，因为20年来的投机取巧，证明此路不通，再走下去，是一条死胡同。

另一个是锁定目标，只买五星级股票。

他的失败，是完全受占组合八、九十巴仙的劣股拖累。

如果整个组合，都是五星级股票，他今天已是百万富翁了。

而他的这个百万富翁，是不“劳”而获的，也不必终日提心吊胆。

股市抢杀收获往往越少

在别的行业，你越勤劳，收获就越多。股票投资则刚好相反，你越勤劳，做得越多，不断在股市中抢进杀出，收获往往越少。

收获最多的，反而是在买进好股后，就不动如山的长期投资者。

这就是郭鹤年、丹斯里郑鸿标、丹斯里李深静挤身大马富豪榜的秘诀。

股票投资，只要不犯上严重的错误，长期投资基本上都可以取得超越定期存款的回酬。

要减少错误，最好的办法，是为自己设定一个投资准则：只买五星级股票。

酒店以“星”分级，星数越多越高等，同样的，我们也可以将一千一百家上市公司，以“星”分级，五星级股票就是第一流股票。

非五星级股票不买，可将错误减至最低程度。

以下是五星级股票的五个特征，每一个特征就是一颗亮晶晶的星：

第一颗星：有卓越的管理。

每一个行业，都有人赚钱，有人亏本，关键就在“管理”。

郭鹤年所做的生意，为面粉，糖，酒店，种植，产业，船务，零售……都是很平常的生意，而且竞争激烈，别人去做，有赚有亏，他去做，却长期赚大钱，使他成为大马首富。良好的管理是他致胜的主因。

先审视管理素质

生意是人做的，我们在找五星级股票时，首先要审视的是其管理素质。

切勿买进管理有瑕疵的公司的股票。

第二颗星：有成长的业务。

在商场，成本不断上升，生意有如逆水行舟，不进则退，没有成长的企业，迟早会被淘汰。

只有不断成长的企业，才能为股东创造财富。

切勿投资于半生不死的企业。

第三颗星：盈利的稳定性，今年赚，明年亏，时好时坏的企业，难以长成巨擘，不要买。

第四颗星：财务稳健，经得起滔天巨浪的冲击。

第五颗星：生产永远有需求的产品，并以世界为市场的企业。世界市场无限大，成长空间无限阔，以合理价格提供品质第一流的产品，此类企业潜能无限。

五星级股票如根深巨树，即使干旱，亦不枯死，春天来时，就繁花似锦，果实累累。

只买五星级股票，属“以守为攻”法，适用于不会做功课，或没时间做功课，又不想冒太大风险的散户。

## 不了解，就不买

Mon, 10 Dec 2007

导致散户饮恨沙场的原因很多，其中之一，就是“无知”。

“无知”就是不了解，就是误解。

不了解什么？又误解什么？

不了解宏观经济和微观经济。

误解股票投资原意

误解了股票投资的原意，不认识股票的真面目，因而误用了这条很好的投资管道。

我曾经一而再，再而三的指出，股票是公司股份的证书，这份证书证明了你是公司的股东，以及你拥有的股份数额。

故买股票就是买公司的股份，买股份就是参股于有关公司，就是把你的钱（资金）交给有关公司去做生意，公司赚了钱，按参股的比例，分红给你，这就是股息。

与此同时，作为公司的股东（老板）之一，你拥有这家公司的一部份资产，所拥有的资产额，也跟你所持股份的巴仙率成正比。

看我的专栏和读拙作“30年股票投资心得”的人，都对以上的话，耳熟能详，甚至看到厌了。

我不厌其烦地重复这些话，是因为这是股票投资中最重要的概念，基本面投资者（又叫价值投资者）的一切理论，都是由这一点衍生出来的，忘记了这个概念的投资者，好像一颗没有根的树，很难长期“立足”股市。

大部份股票投资者只是股市的过客。对他们来说，股市是旅店，住上几天就离开。因为他们缺乏了正确的投资理念，自然难以在股市找到立足之地，因为他们站不稳脚跟，就好像无根之树经不起暴风雨的吹袭一样。

股票投资须做功课

对股票有了正确的认识，只是一个开始，接下来，你必须做很多很多功课，去了解投资环境及投资对象。

股神巴菲特说：“在股市赚钱的多少，跟投资者对投资对象的了解程度成正比例。”

意思是说：了解越深，赚得越多。

为什么会这样呢？

因为股票投资的成败，跟你对所买股票的信心有关。

有信心，你才有胆识大量买进一间公司的股票。

放长线钓大鱼

有信心，你才会放长线，钓大鱼——进行长期投资。

长期投资才有可能赚大钱。

如果稍有盈利就脱售的话，不可能累积财富至可观的数目。

股票投资者不可立志赚快钱，却不可不立志赚大钱。

丹斯里李深静从来不卖 IOI 的股票。

丹斯里李莱生的家族不但不卖，而且不断增持麒麟都加湾、吉隆甲洞的股票。

丹斯里郑鸿标从来不卖大众银行的股权。

丹斯里林梧桐长期紧握云顶不放。

他们拥有这些公司的股票数十年，数十年如一日。

经过了数十年的复杂增长，当初所投资的一万令吉，现在值得五百万，一千万令吉。

换句话说，他们的投资，增值了五百倍至一千倍不等。

如果他们在增值十倍（一千令吉变一万令吉）就脱售他们的股票的话，他们之中，没有一个可以挤身于大马富豪之林。

了解越深信心越强

如果你的持股时间，也像他们那么长久的话，你也可以取得同样高的增长率。

要长期持有一只股票，就必须对有关公司，有绝对的信心。

信心必须建立在了解上。

了解越深，信心越强。

信心越强，越不会轻易脱售所持之好股。

长期持有，才能享受到复利增长所带来之庞大利润。

巴菲特说“认识越深，赚得越多”，就是这个道理。

巨大财富来自长期投资。

长期投资源自强大的信心。

强大的信心来自深入的认识。

认识深入，就是彻底了解。

如果知道一点皮毛，就买进作长期投资，如果所买非好股，则长期投资，是白费心机，徒劳无功。

长期投资，必须先了解。

不了解，就不买！

## 为什么要长期投资？

Mon, 17 Dec 2007

在股票市场,我一向主张长期投资。

也就是因为这样,我常常被人问到一个问题:

“为什么要长期投资?”

现在让我们来看看,长期投资的理由。

惟有明白了个中理由,我们才会对这种主张,心悦诚服。

在商务印书馆的“现代汉语词典”中,“心悦诚服”的解释是“诚心诚意地佩服或服从”。

是的,我们对一种主张,惟有达到“诚心诚意地佩服”的地步,才会确确实实地遵行。

否则的话,我说的话,如水过鸭子背--不留一点痕迹,你不会从中受惠。

有些人听了我的演讲,或读了我的专栏,觉得蛮有道理,也曾下决心去实行,但他的决心只维持了一个星期,过后又故态复萌,照投机不误。

所以,你要确实相信长期投资是最好的投资方式,你就要了解个中的道理,惟有这样,你才会择善而固执,不再回到投机的路上。

两大理由奉行不渝

“长期投资是最好的投资方式”是杰出投资家,经过长期的实践后所得到的结论。

我对这种主张,奉行不渝,因为:

一、这种方法使我赚到钱。

二、我是在没有忧虑的情况下赚钱。

如果你在股市中投机取巧,在担惊受怕的情况下赚钱,赚到了钱,赔掉了健康,又有什么意义呢?

相信我,只要态度正确,股市赚钱,根本是不必这样辛苦的。

做人要脚踏实地,股票投资也一定要脚踏实地,不可投机取巧。

价值不能无中生有

天下没有免费的午餐,价值不能无中生有。

没有实际价值的支撑,股价不可能长期上涨。

只有基本面强稳的公司--稳定的盈利、稳健的财务、卓越的管理等等,股价才有可能站稳高价,才有可能长期稳步上升,使投资者的财富,与日俱增。

财富的创造，需要时间，不可能一蹴即成。

任何生意都需要时间去经营，才能赚到钱。

三五天获暴利例子少

在短短的 3、5 天之内就获得暴利的，少之又少。

即使有，也是属于一次过性质，例如脱售一段厂地，可能 5 年、10 年才做一次，我们称之为“特殊项目收入”。

天天在做，重复地做的生意，都需要时间，一步一步去做，才能把钱赚进来，绝无捷径可走。

例如房地产公司，从买地、转换土地用途，整个计划的规划，把土地分割为个别的屋地，并且申请每段的地契、计算成本、安排银行融资、延聘绘测师绘制屋图、招标、建沟渠、道路、施工、登广告卖屋子、与购屋者签订买卖合同、监督工程进展，屋子建成后，申请入伙纸、交屋，一年内屋子有缺点还要负责修理。

由买地到交屋，收完钱，前后费时 5 年，才算赚到钱。

种油棕，从买地、清芭、育苗、开路，到种植，往往历时两三年。

油棕种下后，施肥、除草，照顾 3 年，才看到第一颗果子出现。

油棕第 6 年才赚钱

第 3 年所结的果子，又瘦又少，根本无利可图。

守到第 5 年，果子产量多起来了，才有希望达到收支平衡。从第 6 年起，才开始赚钱。

从买地到赚钱，要经过 6、7 年。

从事工业的，从市场调查、组织公司、买地建厂、购买机器、装置机器、试车、克服初期生产时“出牙”（TEETHING）难题，订购原料、推销产品、放账、收账，经过三、四年的拼搏，才赚到第一笔钱。

做银行的，从争取公众人士的存款，把钱借给买屋子的人、买车的人，借给工业家、屋业发展商、建筑商，借给好赌成性的投机者买股票，都要监督、收回，才能赚到利息。

要赚钱真不容易

你看，做产业、种油棕、从事工业、开银行，都需要时间去经营，面对种种的风险，克服种种的困难，才能把钱赚到手。

赚钱真的不容易啊！

我们购买股票就是购买上市公司的股份。

上市公司的股份，跟私人公司的股份没有什么分别。

假如你是一家私人公司的股东，你的公司，有没有可能在一个星期、一个月内就赚回你的本钱？

你参股於一家公司之后，就要公司在一年半载之内，赚回你的投资额，这样的要求合理不合理？

跟朋友合股种油棕，你要在三、两年之内赚回你投进去的资金，合理吗？

我相信有常识的人都会同意给公司一段相当长的时间——短则 3、两年，长则 4 年后，让公司按部就班地展开它的业务，然后才为你赚钱。

这才是合理的要求

你参股於私人公司，是作长期投资，为什么参股於上市公司，却进行短期投资呢？

你给私人公司以时间去扩展业务，为什么不给你拥有股份的上市公司以足够的时间去做生意？

为什么你参加马化合作社在东马的油棕种植计划，丹斯里李金友在吉兰丹的油棕种植计划，愿意等上 5 年，让油棕成熟，参股於上市种植公司，却不愿意等上 3、5 年，让未成熟的油棕园成熟，为你带来更高的利润？

我们参加一家公司的股份，当公司的业务上轨道了，所分的红利逐年增加，你的股份的价值，就跟着上升，你的财富就与日俱增。当公司的业务火红时，你根本不必担心你的股份没人要。

## 五星股何以长胜？

Mon, 24 Dec 2007

同样的，如果我们所投资的上市公司，盈利年年增加的话，股价一定会上升。

为什么？

因为市场中有数以百亿令吉计的基金，包括公积金，单位信托基金，国民投资机构，保险公司，以及外国庞大无比的投资资金，雇用数以百计的专业人士，天天在寻找投资机会。

业绩表现杰出的公司的股票，成为他们投资对象，当他们在市场收购，而且买进后就不轻易脱售的时候，市面上游离票越来越少，股价不可能不起。

这就是大众银行，玻璃市种植，IOI 集团，云顶等好股几乎是有起没落的原因。

如果公司不赚钱，或是时赚时亏，则购买其股票的人，一开始就抱着投机的态度，股价稍起就抛出，游离票充斥股市，如何能站稳高价？

如果有人在股市中暗中收购相当数目的股票，使股市中的游离票锐减，他乘机把股价推高，只值一令吉的股票被炒到五令吉。

脚踏实地投资

由於没有实际的价值，这类股票回跌至其一令吉的价值时，由於市场中的游离票过多，以后股价就一蹶不振，投资者长期被困，苦不堪言。

让我们摒绝投机取巧的心理、快速致富的心态，以脚踏实地的态度，投资於有前途的生意。

只要你用心做功课，你一定可以在一千一百家上市公司中，找到有潜能的，好的公司来投资。

选购五星级公司的股票，进行长期投资，可以赚钱！这就是投资正道。

## 2008 年股市向何方？

Wed, 02 Jan 2008

对 2008 年的股市，我是乐观的。让我们从三个角度来观察：

（一）从宏观经济看：世界经济：基本上还是稳定的。

美国的轻微衰退是软着陆。次级房贷将在 2008 年中逐步淡化。

石油价格可能已到顶。当产量增加时，可能回跌。全球利息仍偏低。

大马经济：保持稳健成长，利息仍偏低，游资仍充沛，第九大马计划将为经济注入活力。

（二）从投资心理看：除了中国股民外，其他股市投资者，基本上还是理智的，并无盲目追逐的迹象。

股民借贷过高，是任何股市崩溃的主因。目前大马股民，量力而为，而且步步为营，并无过份投资的现象。

语云：上帝要毁灭时，必先使人疯狂。

大马股民并未疯狂，没有理由会倒塌。

（三）从基本面看：大马股价还是相当合理，并无估值过高的现象。

周息率仍可观

综合指数股项本益比仅为 14 倍，全股项的本益比约为 17 倍。还是合理的。

周息率仍可观，目前还可以找到毛周息率(D/Y)高达 8%以上的股项，例如马国民再保险（MNRB）的周息率为 9.5%。2008 年大部份公司盈利都可望提高。

故从宏观，从投资心理及从基本面看，都对股市有利，我预料股市会保持稳健上升。

2008 年的投资股项。我看好消费股、银行股和种植股，消费股的首选为星狮(F&N)。

银行股可考虑安联金融集团(AFG)、丰隆银行(HLB)或丰隆金融集团(HLFG)、大众银行(PBB)和马来亚银行(MAYBANK)。

种植股仍有上升余地。棕油价将保持高价，目前已突破每公吨三千令吉。

种植股分高、中、低价股。高价股中看好峇都加湾，2008 年每股净利可达 9 角至 1 令吉。本益比仅 12 倍上下，比其他蓝筹种植股低一半。

峇都加湾是以较低成本投资吉隆甲洞的理想媒介。每股峇都加湾拥有 1.15 股吉隆甲洞。

中价股中看好贸易风种植(TWSPLT)，在跟南柔种植合并后，业务整合受到一些阻力，再加上低价卖出棕油期货至 2007 年年中，使该公司在此轮棕油大涨中未受惠。

别的种植股盈利倍增时，该公司却表现奇差。

现在整合难题已解决，期货合约已届满，该公司将在 2008 年中有突出的表现，最近一季每股净赚 8.4 分只是一个开始。

一家外国研究机构预测该公司 2008 年每股净赚 47 仙，以目前 3.50 令吉的股价，本益比仅 7.4 倍。

低价股中看好捷博(CEPAT)。该公司以 1 千 125 万脱售 2 千英亩空地后，将完全没有负债。而盈利源源而来，财务稳固。

2008 年预算每股净赚 20 仙，以目前 1.35 令吉的股价，本益比为 6.75 倍。

须坚持只买好股

在 2008 年中，投资者应坚持只买基本面强劲，盈利有成长潜能，而周息率可观的股票。

若能如此，则股市在 2008 年中即使出现预想不到的变化，亦能安渡难关。

股市不可预测，即使是理由具足，也可能出现“意外”。故投资者必须坚持只买好股，并作长期投资打算以防“万一”。切勿投机取巧，冒不必要的风险。

“稳扎稳打”

“保本至上”。

投资者应永远奉此为座右铭。

## 好股何以没人炒？

Mon, 07 Jan 2008

一般散户最常犯的毛病，是草率从事。

一听到“消息”，就不暇思索，马上出击。

由於担心错过千载难逢的赚钱机会，他迫不及待地，把资本一股脑儿倾注在一只股票上，希望一击中的，赚个满堂红。

散户从来没有去想过，被炒家相中的，都是劣股。

炒家对蓝筹股没兴趣

对蓝筹股，炒家是没有兴趣的。

炒家在炒作之前，多数会得到大股东的合作。

蓝筹股的大股东通常不愿意跟他们合作。

蓝筹股的大股东，也从来不去炒作自己的股票。

因为蓝筹股的大股东，都是正派商人，不会去炒高他们的股票。

无论股价涨得多高，他们都不会脱售他们的股票，以免失去控制权。

他们所争取的，是长期的增值，不是短期的利益。

这是他们的事业。

事业是要交给下一代的，就好像丹斯里李莱生把吉隆甲洞交给三个儿子，丹斯里林梧桐把云顶交给儿子丹斯里林国泰，丹斯里骆文秀把东方实业交给女儿拿督骆清燕；丹斯里李深静的儿子拿督李耀祖、丹斯里杨忠礼的儿子丹斯里杨肃斌，肯定将继承 IOI 和杨忠礼机构。

这不但是他们个人的事业，也是家族的事业。

他们怎会轻易脱售呢？

既然不会脱售，何必去炒高股价？

况且只要业绩继续上升，股价必然随之，何必去炒？

每一个人做一件事，都有一个动机，既然炒高股价，也不会脱售股权，对他没有什么好处，他为什么要这样做？又为什么要跟炒家合作？

所以，好股没人炒，因为没有这个必要。

被炒起的多数是劣股。

劣股的大股东，没有把握靠改善业绩来使他们的股份（票）增值，只好靠“炒”来谋利。

人为的操纵，可以将股价推高，由于没有实际价值的支撑，在炒家撤退之后，股价必然回跌至未起前的水平，甚至更低。

被炒高的股票，在回跌至原来的低水平后，往往从此一蹶不振，再也无法回升至其巅峰价。

炒家不会去炒第二轮

因为没有人会去炒第二轮。

这是可以理解的。

如果重施故技，再炒一轮的话，所有在第一轮中被套牢的散户，都会乘机脱身，届时被套牢的可能是炒家。

炒家不会为散户制造脱身的机会。

散户资金被困，翻身遥遥无期，是散户的噩梦。

那么，散户要怎样才能抗拒贪念，不落入炒股的圈套？

要做到这一点，散户必须牢牢地记住：财富不能无中生有。

没有实际价值的东西，不可能长期存在。

没有价值的股票被炒高，好比是用肥皂水吹出来的泡泡儿。

泡泡儿在阳光中，色彩鲜艳，但是，正如“心经”中所说的“色即是空，空即是色”，彩色的后面，空无一物。

打工仔炒股 70%赔本

写到这里，刚好读到南洋商报一则国际电讯：在过去两年中，中国股市火红，指数翻了数番，但打工仔炒股，70 巴仙赔本。

大牛市中尚且赔本，则在熊市中岂不亏得更惨？

大马的散户也好不到那里去。

散户人人希望买到有人炒作的股票。

但是，他们从来没有去计算在 1 千 1 百家上市公司中，有多少家被炒作？

相信不到 10 家。

你能猜到被炒作股票的机会，跟中千字票不相上下。

你有那么幸运吗？

绝大部份股票，都是因为业绩改善而上升的。

勤做功课赚钱机会高

勤做功课，买进业绩标青的股票，长期持有，赚钱的机会比猜中那只股票会被炒起，高出百倍。

既然猜中的机会那么低，你又何必白费心机去猜呢？

摒弃投机，买五星级股票，长期持有，绝不会错！

祝 2008 年好运！

## 屋檐水，不倒流

Mon, 14 Jan 2008

“父带子来多，子带父来少，雨天屋檐水，何曾见倒流？”

十年前游加拿大，在温哥华一家香港人的餐馆，看到这样的一幅字，印象深刻，至今不忘。

餐馆老板，显然是发现顾客中，几乎都是父母带儿女来用餐，儿女带父母来的，绝无仅有。有所感触，在竹片上刻了这四句话，挂在墙壁上。

在一个宴会上，听到一个这样的笑话：

祖孙三代，上餐馆用餐。

老父发现儿子不断夹菜给孙子，不夹给他，心里愤愤不平，瞪了儿子一眼。

儿子发现老父眼色有异，就对老父说：“看什么？不甘心，就夹给你儿子好了。”

两件小事说明一种现象

虽是笑话，却笑中有泪。

这两件小事，说明了一种现象，做父母的，对下一代，总是照顾到无微不至。

而下一代，能为父母着想的，却不多见。

难怪一名老律师，在办理财产割名手续时，总是劝告年迈的父母，“有生之年，切勿将财产，悉数割名给儿女”。

将全部财产割名给儿女之后，儿女弃老人如遗履，或是将他们像皮球般，在儿女之间，踢来踢去，这种情况，他看得多了，才向来办手续的父母发出这样的劝告。

现在发展中国家的老人，处境最尴尬。

国家不会养他们，社会没有责任养他们，儿女未必养他们。

所以，他们多数晚景凄凉。

我这番话，不是说给老人听，而是说给年轻父母听的。

对处境可怜的老人说这些话，除了增加他们的愤懑与感慨之外，还能起什么作用呢？

养儿防老不可靠

年轻的父母们，应以无人赡养的老人，为前车之鉴。知道“养儿防老”已不可靠，可未雨绸缪。

尽心尽力，培养儿女，无可厚非，但与此同时，也应为自己的晚年着想，早作准备。

这样做，在积极方面，是退休后自己能从心所欲，过理想的晚年生活。消极方面，也使你们不至成为儿女的负累。

说实在的，儿女初入社会，收入有限，生活负担沉重，也够辛苦，赡养父母，往往是心有余而力不足，其情可悯。

既然防老不能靠别人，那只能靠自己。

靠自己，要学习“不劳而获”的方法。

如何“不劳而获”，下周分解。

## “不劳而获”赚钱法

Mon, 21 Jan 2008

每一个人，在年青时，都应有“防老”意识。

最好是一开始工作时，就作好“防老”规划。

防老规划不影响生活素质

“防老”规划，必须以不影响青、中年时期的生活素质为原则。

以牺牲青、中年时期的生活素质，换取晚年生活的保障，不值得。

现在过得不好，将来过得再好，又有什么意义？

晚年要过好日子，其实，不必付出现在过苦日子的代价。

先“苦”后“甜”是落后的想法。

只要有恒心，方向正确，“防老”可以很轻松。

请注意“恒心”和“方向”。

“恒心”是化梦想为现实的纪律精神。

“方向”是化梦想为现实的道路。

有恒心，方向错误，事倍功半。

有恒心，方向正确，事半功倍。

走错方向，空有恒心，难以达到目的地——“财务独立”。

有恒心，方向正确，走起来轻松愉快，晚年生活丰富多彩。

防老规划的目标是“财务独立”。

实现“财务独立”只能智取，不能力拼。

“力拼”是拼命节省，拼命储蓄。

“智取”是“不劳而获”赚钱法。

请不要误会，以为我反对储蓄。

我只是反对通过拼命节省过苦哈哈日子的储蓄方式。

储蓄是累积原始资本的必须步骤。

请你由工作时开始，每个月从你的薪金中拨出百分之二十，存入银行户口，只化掉剩下的百分之八十。

先储蓄，再化钱，绝不妥协。

储蓄到一个数目，就投资。

这个“数目”，可大可小。

我的原则是，银行中只能存有足够三个月生活费的钱，超过此数必须拿去投资。

切勿将大笔的钱，长期存放银行。

最近跟一名退休银行家喝拉茶聊天。

他对我说：“长期把大笔款项存在银行中，笨！”

此话出自退休银行家之口，实不寻常。

问题是“投资什么？”。

投资于使你“不劳而获”的项目。

是的，要懂得“不劳而获”，才能做到“财务独立”。

假如你在三十年前，在吉隆坡的孟沙区，以一万令吉，买进一间单层排屋，现在价值四十万令吉，你赚了三十九万令吉。

你付出了多少“劳”力，来赚这三十九万令吉？

没有，你根本没有付出“劳”力。

这就叫“不劳而获”赚钱法。

是谁替你赚这三十九万令吉？

答案是“通货膨胀”。

一提到通货膨胀，大家都谈虎色变。

通胀猛于虎也！

但是，通胀却是投资的好朋友。

在通胀之下，你“不劳而获”，轻轻松松赚个盘满钵满。

受苦的是下层阶级。

投资于房地产如此，投资于股票亦然。

一万股云顶现值数百万

假如你在三十多年前，以一万多令吉买进一万股云顶，从来不卖，现在价值数百万令吉。

这数百万令吉的进账，是“不劳而获”的。

这“不劳而获”，是来自云顶盈利的持续成长。

“成长”是关键所在。

现在你对“防老”规划，应该有一个清楚的概念了。

第一、在不影响生活素质下，定期储蓄。

第二、储蓄到一个数目（由数百至数千令吉），立刻投资，股票是一个很好的对象，因为可大可小。

第三、只投资于有成长潜能的项目。

第四、长期持有。

第五、切勿停留在储蓄阶段。

不懂得什么项目（股票）有成长潜能？

马上着手研究吧。

钱是要靠你自己去赚的。

别人没有替你赚钱的义务。

你的人生，由你自己负责。

## 月移花影动

Mon, 28 Jan 2008

十五的月亮圆又圆。

圆月由东方冉冉升起，大地笼罩在柔和的月光里。

大地的花儿，把长长的影子，投印在泥土上。

於是，泥地上展现了斑剥的、黝黑的图案。

皓月缓缓爬升，花影跟着移动，亦步亦趋，慢慢地缩短了身躯。

皓月升至中天时，花影跟树根，拥抱在一起，难分难解。

这就是“月移花影动”。

然而，影子会被黑暗吞没。

鲁迅在“影的告别”中说：“我不过一个影，要别你而沉没在黑暗里了。”

然而，只要代表公司业绩的月亮存在，代表股价的花影是不会消失的。

不但不会消失，而且一定会跟着月亮移动。

月亮与花影，是形影相随，股价与业绩如影随形。

花影的移动步伐，跟月亮的上升速度，永远是一致的，绝对不会有先后。

在股市中，只要公司的盈利持续不断上升，股价肯定会涨。就好像花影肯定会跟着月亮移动一样。

不过，步伐有时不一致。

盈利上升了，但股价纹风不动，这种情形经常出现。

盈利下跌了，股价不受影响，这种情形屡见不鲜。

但是，这种反常现象，只属短期，长期来说，盈利表现，必然在股价上反映出来。

人为的操纵，股市的起伏，甚至是投资群众心理的反射，都会使股价与盈利，在短期内脱节。

然而，长期来说，股价必然跟随盈利，就好像花影必然跟随月亮移动那样的肯定。

任何外在的、人为的力道，都无法使股价与盈利脱节。

即使短期背道而驰，最终必然合而为一，以同一步伐进退。

“云破月来花弄影”，风和云，都可能弄乱花影，使花影变了形，实际上，却无法改变花影随月移动的轨道。

股价一定跟随盈利而变动，就好像月亮由东方升起，向西方沉落一样的肯定。

然而在短期内，何以股价与盈利表现脱节？

投资者的信任程度是主因。信任性受以下因素影响。

散户与其耗费精神去猜测股价动向，倒不如把精神花在公司的研究上。

只要能找出盈利持续不断上升的公司，以合理的价格买进其股票，长期持有，你的“身家”自然与日俱增。

这种投资法，使你身心舒泰，有助於延年益寿。

你又何必到处找“贴士”，听信谣言，在股市中抢进杀出？弄到自己焦头烂额，家里鸡犬不宁，说不定还会折损寿命，何苦来？

## 开门三件事

Mon, 11 Feb 2008

在日常生活中，开门七件事，是最基本的、不可或缺的。

七件事为：油、盐、柴、米、酱、醋、茶。

当然，时代不同了。现在的人，少吃油、盐、糖，因为不利健康，不再烧柴，代之以煤气或电流。人口不断增加，但白米销量走下坡，反映了人们少吃米了，代之以杂粮。酱油还是常用的，但吃醋的人似乎越来越多，听说是有助于消化的原故。

是的，开门七件事因时代不同而有了改变。

国家行业管理

在投资上，也有“开门三件事”这回事，这三件事却恒久不变。凡是做投资的，在投入资金之前，都应先考虑这三件事，然后才敲定投资方案。这三件事就是国家、行业和管理。

无论是在本国或外国投资设厂，或是开发房地产，或从事股票投资，都必须先考虑这三个项目，才作出决定。

回避风险，或减低风险，是投资首先考虑的问题。

这三件事，是三个大前提，如果三件都过关，则风险可望减少。

我在报界退休后，曾受聘于一家上市公司为高级总经理。我的主要职责是在一些指定的国家，寻找投资机会及谈判生意。这三件事是我的投资指南。

国际投资，兹事体大，姑且不谈。

我把这三件事移用到股票投资上，我发现也是挺管用的。

首先是国家。

上市公司多数是大企业。大企业有如一艘大油轮，在改变航道时，必须徐徐拐弯，如果骤然改道，可能倾覆。

巨大的投资一旦投入，就很难抽离。所以在投入之前，必须作出谨慎的考量。

而首先要考虑的，就是投资于哪些国家。

国家惟有在稳定中才能发展，发展带来商机。

中国致力构建和谐社会，就是为发展创造有利条件。

一个国家要有稳定的政府，才会有稳定的、有持续性的政策。

跨国股票投资已日益普遍。

不少大商人拥有新加坡、香港、泰国、英国、美国上市公司的股票。

例如，不少大马人是汇丰银行的股东。

在作国际投资时，首先要注意的就是国家的政治和经济稳定。

第二个要考虑的因素是行业。

巧妇难为无米之炊。如果一个行业成长潜能欠佳，有关行业的公司难有作为。

如果有关行业竞争过于激烈，或是面对外来的倾销，公司也很难有良好的表现。

例如大马的制衣业，在中国服装的廉价倾销下，很难赚取可观的利润。

大马的家私业，为国家赚取庞大的外汇，但是，大部分上市家具公司，都被削价战压得喘不过气来。

买股票要选对行业

在通货膨胀下，百物腾贵。但电器售价一直下跌，电器制造公司难以取得可观盈利，是意料中事。

成衣业、家具业、电器业的上市公司股票，即使在牛市中也没有作为，本益比再低也没人要，原因在此。

所以，买股票要选对行业。

成长行业中的成长股，成为上选。

第三个在买股之前要考虑的因素，是公司的管理素质。

近年来，国内外不少上市公司频频出现假账，导致有关公司的股价大跌，投资者蒙受惨重亏蚀，可以引为殷鉴。

散户都是局外人，对公司的业务进展，永远是后知后觉。如果所托非人，公司被掏空了，散户还被蒙在鼓里。

## 长期投资长几许？

Mon, 18 Feb 2008

我一向主张长期投资。

无论是股票或房地产投资，都是如此。

由于我一而再，再而三地强调这个主张，于是，我常常被问及两个这样的问题。

(1)只要长期投资，就一定能赚钱吗？

(2)你所指的“长期投资”到底是多长？有没有一个期限？

这两个问题，表面上风马牛不相及，实际上是互为表里。

要回答这两个问题，我们还得返璞归真，回到“股票是什么”这个基本的问题上。

购买股票，就是购买公司的股份，参股做生意，是不是只要长期收藏股份，就一定能赚钱？

我相信大家都知道，生意有赚有亏。

如果你参股的公司，生意越做越大，赚钱一年比一年多，你每年所分得的红利(股息)，越来越多，股份(股票)就越来越值钱。

你收藏得越久，赚得就越多。

相反的，如果公司生意日走下坡，公司年年亏蚀，你的股份的价值越来越低，最后变成一张废纸。

收藏亏蚀公司的股票，收得越久，亏得越多。

所以，长期投资能不能赚钱，取决于公司的盈利表现。

以大众银行(PBANK,1295,主板金融股)为例，大众银行在 1967 年 4 月 6 日上市，该年的股价最高做 1.24 令吉，最低 0.84 令吉。

假设你以每股 1 令吉买进 1 千股，投资额为 1 千令吉。

买进以后，不管股价起落，就坚持不卖。

40 年后的今天，在收取十二次红股和认购五次附加股之后，你手头一共拥有 129,722 股大众银行。

以今天(1 月 25 日)11.20 令吉的股价计算，价值 145 万令吉，总共增值 1 千 450 倍(每 1 令吉变 1 千 450 令吉)。

历年所收到的丰厚股息尚不计算在内。

你现在退休了。

大众银行最近的财务年每股派息 75 仙(包括 3 月 10 日派发的 50 仙在内)。

你拥有的 129,722 股，将会得到 9 万 7 千 292 令吉的股息。

40 年前投资 1 千令吉，现在每个月平均有 8 千 107 令吉的收入(未扣税)，退休后生活无忧。

再举一个例子，星狮集团(F & N,3689,主板消费股)在 2003 年时的股价，在 3 令吉左右，徘徊了几个月。

假如你以每股 3 令吉买进 1 千股，投资额为 3 千令吉。以现在 8 令吉的股价计算，你在股价上赚了 5 千令吉，或是 167%.

在 5 年来，你一共收到 1 千 419 令吉的股息(已扣税)，股息回酬为 47%。

股票增值加股息收入，共赚 214%，或平均每年回酬为 43%。

星狮一向被认为是沉闷的股票，然而耐心的投资者却在沉闷中，取得比银行定期存款利息高十倍的回酬，

这两家上市公司，由于盈利年年增加，股东收藏股票越久，赚得越多。

但是，翻开马新股市 40 年的历史，你会发现，许多上市公司已从股市消失了。

因为这些公司连年亏蚀，最后股票变成一张废纸。

购买这类公司的股票，持票越久，亏蚀越多，最后是一无所有。

所以，长期投资赚不赚钱，取决于公司的盈利表现。

我们有时会听到一些这样的论调：“只要长期收藏，不怕股价不起。”

这是一种错误的想法，如果公司连年亏蚀，你无论收藏多久，也无法赚钱。

只有收藏有成长潜能的股票，才能赚钱。

以长期投资的态度买进，以短期操作的方式管理投资组合，才是明智之举。

长期投资，可赚可亏。

长期投机，必亏无疑。

## 谁赚走了股市的钱？

Mon, 25 Feb 2008

股市的投资者，很明显的分为两个阵营。

一个阵营是由组织严密，财力雄厚的投资机构组成，他们就是“大户”。

另一个阵营是由财力薄弱的一般股友组成，他们就是“散户”。

在股市中，他们不是对立，而是共存的。

股市犹如一座宝藏

股市好比是一座宝藏，大户和散户，好比是两支队伍，同时出发去寻宝。到底是谁捷足先登？

现在让我们看看谁占优势：

投资机构包括单位信托、资产管理公司、外围投资基金、公积金局、保险公司、信托公司及专业投资人等等。

这些机构的特点是：

(1) 拥有雄厚的财力。可以大量买进，甚至长期有计划地搜购。往往在股价跌至低点时，仍有能力乘低收购，以降低平均投资成本。

成本低，自然较易赚钱。

(2) 聘用专才管理投资组合。这些人才不但有高学历，而且经验丰富，在买进之前，对购买对象作有系统及深入的研究与分析，认识深入，胜算自然较高。

资讯充足快捷

(3) 资讯充足及快捷。全面搜集世界、国家、行业及个别公司的资料，并且不断地跟进，以了解最新的发展，作为投资参考。

(4) 由于财雄势大，他们也受到上市公司领导人的重视。通常他们在大量买进之前，都会见公司的领导人及参观公司的设施，实地了解公司，获取第一手资料。这样，自然能作出较为准确的判断，减少投资失误。

散户则刚好相反：

(1) 资金有限，而且往往在高价时把钱全部投进去，到股市跌至低点时再也没能力买进，结果是投资成本奇高。

成本高，不但难赚钱，而且即使有赚，也属有限。

(2) 投资知识贫乏，对所买股票不甚了解，甚至一无所知。往往只听到一些传言，就冲动去买进，结果抱满了垃圾股，胜算自然较低。

(3) 对于世界、国家、行业及个别公司的资讯，永远是后知后觉，或是根本不理不睬，不知己亦不知彼，如何能打胜仗？

(4) 散户由于所持股数有限，通常都没有机会会见公司的领导人，很难获取第一手资料。

对比之下，谁先寻到宝藏，一目了然。

是的，股市的钱，大部分是由投资机构赚去。散户所得，只是一些残羹剩肴。

更糟糕的是，散户甚至连残羹剩肴也捞不到。

散户倾向投机

由于财力有限、知识贫乏、资讯不足、后知后觉，大部分散户倾向投机。

长期投机，有如长赌，长赌必输。

所以，能在股市赚钱的散户寥寥无几。

散户如要在股市突围，较可靠的途径是：

(1) 学习投资机构那样，在买进之前，做足功课。不买你不了解的公司的股票。

(2) 如果你不懂得或是没有时间做功课，一个可行的方法是选定一批“五星级股票”。当股市逆转时，从中选购几个。

(3) 贴身跟踪公司的进展。只要公司盈利继续增长，就紧握不放，放长线钓大鱼。

若公司转盈为亏，立刻溜之大吉，切勿留恋。

(4) 永不投机。

如能做到上述四点，你也可以找到宝藏。

## 大家一起富起来——出席大众银行股东大会有感

Thu, 28 Feb 2008

大众银行的成功，是通过企业，使大家一起富起来的典型例子；大众银行所创造的，不只是双赢，而是所有的人都是赢家的“通赢”。

一座偌大的礼堂，坐满了人，一眼望去，黑压压的尽是人头。迟到的人，没有座位，只好站在后面，形成一道“防线”。

明亮舞台上，一字儿坐着十多个人。其中一个满头银发，红光满面的人物正对着麦克风，以宏亮的声音，分析事实。舞台两侧的大荧幕，清晰地放映出他严肃认真的神情。

讲到精彩处，3千400人竟不约而同地站起来，以热烈的掌声，向他致敬。

郑鸿标深受股东崇拜

我出席过不少股东大会，从来没见过这么受股东崇拜的董事主席。对于一个企业家来说，还有比这更光荣的么？

这份光荣，丹斯里郑鸿标受之无愧。因为他以40年的心血，打造大马最优秀的银行。他为股东，包括他本人，创造惊人的财富。

在去年年杪时，大众银行拥有8万8千306名股东。其中8万6千444名，或98%持有10万股以下，这些都是散户，相信大部分是普通市民。若以每个股东家庭拥有5人计算，因大众银行成功而受惠的人口，多达40多万人；而受惠最大的，是那些忠心耿耿的股东。

根据该银行年报，一名股东，假如在1967年该银行上市时，以1千令吉买进该银行1千股的股票，无论股价起得多高，他都不受引诱脱售，在领取了一次又一次的红股，认购了一次又一次的附加股，40年后的今天，他一共拥有12万9千730股。

以2008年2月26日股东大会举行这一天的闭市价11令吉50仙计算，总值149万1千895令吉。在40年中，他一共收到48万7千902令吉的股息。股票增值加股息，回酬高达200万令吉。

40年前投资1令吉，现在变2千令吉。一名为股东带来如此惊人财富的企业家，受股东爱戴，不是挺自然的吗？

大众银行创造“通赢”

大众银行的成功，是通过企业，使大家一起富起来的典型例子；大众银行所创造的，不只是双赢，而是所有人都是赢家的“通赢”。

受惠的首先是股东。郑鸿标本身直接及间接拥有大众银行24.11%股权，共807,992,846股，以目前市价计划，总值近100亿令吉。所有股东的投资，都取得丰厚的回报。

其次是该银行的职员。一名在股东大会中的高级人员告诉我：在职员认股计划下，每一个经理都是百万富翁。

那些认购后就不再脱售大众银行股票的经理，岂止是百万而已。

另一方面，大众银行自2002年以来，缴交了24亿5千万令吉的税款，政府用这些税收，建设基本设施，受惠的人就难以计算了。

大众银行的成功，给我们很多的启示：

●一千家上市公司的领导人，应从郑鸿标和大众银行的成功，领略到惟有创造“通赢”的企业家，才会受到股东与社会的尊敬。借上市地位以自肥的企业蛀虫，一定会被股东与社会唾弃。

●广大的股票投资散户，应领悟以下各点：

(1)股票投资是可以致富的。

(2)企业只有不断成长，才能为投资者创造财富。

(3)受惠最大的，是长期投资的股东。

(4)只买领导人诚信可靠的公司的股票。

(5)只有脚踏实地投资，才能致富。

(6)绝不投机。

## 新年·大选·股票

Mon, 03 Mar 2008

股市中人，常有一些莫名其妙的“习惯”。

比如，当一个日子到来，或是某件事情发生之前，他们总是在纷纷猜测：股市会不会来一轮涨潮？

例如新年到来之前的半个月，有不少人进场买股，希望新年涨潮的出现，赚一笔快钱。

报章照例也出现应景文章，预测股市在新年期间的动向。

股市预测理由牵强

至于为什么股市在新年前会上涨？始终没有人说出一个令人信服的理由。

只有一个理由，虽然也还是相当牵强，但仍算合理。那就是上市公司的大股东，有不少是把股票押给银行，借钱认购股票。如果在年终结账时，股价跌得太低，股票的抵押价值不够，银行会逼他们填补不足之额，他们与其去筹款来填补，倒不如把股价推高，避免银行追债。

我认为这理由“相当牵强”。因为在金融风暴之后，大股东借钱融资股票，以保持他们的股权百分比的现象，据我所知已大为减少。

在 1997 亚洲金融风暴之前，股市旺盛，附加股的售价，往往只等于市价的一半，借钱认购附加股，新股一到手，就赚了一倍，因此是很合算的事。

金融风暴期间，股价纷纷跌至附加股售价之下，借钱认购附加股的大股东，都被银行逼仓，贱价抛售他们的股票，以收回贷款，许多上市公司的大股东，都因此陷入困境，甚至因此失去了公司的控制权。

一朝被蛇咬，终身怕井绳。

现在的大股东，在融资方面已更加保守。借钱购股或认购附加股的，相信已不多。

因此，在年终银行结账时，已没有必要推高股价，以保持其抵押品价值。

那么，除此之外，还有谁会推高股价？为什么要在新年前这样做？

如果说不出一个理由，那么，那些认为新年涨潮会出现的人，是在投机。

投机如赌不需理由

投机如赌，根本不需要理由。

另一个股友最常猜测的是：大选到来，股市必起？

为什么会起？

最常听到的理由是：某某政党会推高股价，以筹募竞选基金。

另一个理由是：股市如果暴跌，会影响股民的情绪，使执政党失去选票。

所以，股市中人说：大选期间，股市不可能崩溃。

如果这个理由能成立的话，我替投资者悲哀，因为他们仍旧摆脱不了情绪的支配。

感情用事招来失败

感情用事，失败是必然的后果。

如果股市崩溃会影响选民的投票决定的话，我对我国的前途感到担忧，因为我国已独立了五十年，早已过了“不惑”之年，但选民的政治意识，还是停留在幼稚园的阶段。

在任何一个国家，如果国民政治见识肤浅，其前途令人担忧。

但我相信，经过了五十年的民主洗礼，我国选民已成熟了，他们会判断怎样的政府才能为国为民服务，怎样素质的候选人才值得他们支持，他们将选票投给哪个党？哪个候选人？早已心里有数。

股市起落不会影响选民的决定。

那么，我们要怎样看待股市和新年或大选的关系呢？

首先，我们一定要知道，从长期来看：公司的盈利，是影响股价的最重要因素。

那么，让我们问一问：新年或大选，会不会影响公司的盈利？

答案是：只有极少数的公司，例如消费品公司，在新年期间多做点生意，多赚点钱，但新年过后，生意淡下来，盈利会减少，如以两季计算，实际上无增减。

至于大选，政府也许会派一些糖果，但通常不会宣布重大的决策，以免引起争议。

所以，大选对企业的盈利不会有影响。

既然如此，则新年和大选对股票价格，不应该有影响。

即使有，也是微不足道，不值得投资者去冒险。

投资者，尤其是广大的散户，要在股市赚钱，一定要成熟，不要受一些似是而非的言论所影响。

除非散户的见识不断增长，除非散户成为成熟的投资者，否则散户不可能在股市赚钱。

## 同甘而不共苦

Mon, 10 Mar 2008

做人，要有情有义。

尤其是跟你同患共难的伙伴及跟你出生入死的战友，一定要同甘共苦。

但是，这个做人的原则，切勿应用到股票投资上。

对股票，一定要练就一副铁石心肠，不但要无情，而且要无义。

三种情愫

我们常常听到“不要与股票发生感情”之类的话，但不是每一个人都了解此言之深义。

实际的意义，就是“对股票，要无情。”

股友对股票，可以生出三种情愫：

第一种：一见钟情

对股票一见钟情，就好像一对一见钟情的男女，眼中只见其优点，不见其弱点，很容易作出错误的判断。

第二种：日久生情

对长期收藏的股票，发生感情，即使公司业务走向亏损，也不捨得脱售。

他会找出种种理由来支持他不卖的决定。结果是亏损越来越严重，最后一无所有。

第三种是意乱情迷。

“意乱”就是心乱如麻，“情迷”就是情绪迷惘，不知何去何从。

在这种情况下，思路焉得清晰？

思路不清，如何能作出正确的判断？

无法作出判断的人，多数没有主见，这种人最易被人牵着鼻子走。

在股市屡次上当的，都是这种人。

凡是对股票一见钟情，或是日久生情，或是意乱情迷，最后都是身陷情网，为情所害。

所以，对股票，一定要“无情”。

那么，何以对股票，还要“无义”呢？

小股东以血汗钱买股票，就是购买公司的股份。

购买公司的股份，其实就是提供免息的资金给公司。

一厢情愿

他希望与大股东同甘共苦，但，这只是一厢情愿的想法。

作为公司掌舵人的大股东，十之八九都以本身的利益为大前提，能为股东全体利益着想的并不多。

散户只是搭客，大股东才是司机。

汽车要驶向何方，完全掌握在司机手中，搭客无法置喙。

公司即使蒙受严重亏损，掌舵人照领高薪，小股东一无所得。

既然大股东不能与小股东“共苦”，小股东又何必与大股东“同甘”呢？

所以，当汽车抛锚时，作为搭客的小股东一定要马上下车，切勿枯坐车中，浪费时间。

跟股票发生感情，即使公司走向破产，仍不舍得脱售，就好像眼见铁坦尼号已快沉没了，仍不肯上救生艇，愚不可及。

所以，对所投资的公司，小股东要“有福同享，有难不同当”。

这样做，有点残酷，却是小股东和散户生存之道。

记住，对人不可无情。

对股票不可有情。

## 生日礼物

Mon, 17 Mar 2008

大部份股票投资者，都有一种错误的想法：那就是在股市中不断地把股票买来卖出，赚取价差，是最好的赚钱法。

实际上，这样做，能赚大钱的人并不多。

虽然没有人做过研究，也无法以数字加以证实，但我可以很有信心地说：通过这种投资方法发达的人，绝无仅有。

那些真正赚大钱的，几乎都不是活跃于股市的投资者。

他们几乎从来没有脱售过他们的股票。

不信的话，请你们看看马来西亚最富有的 40 个人中，有那一个是不不断地将他们所持有的股票，买来卖去，而赚到他们今天的庞大财富？

长期持股累积财富

尽管他们所从事的行业不同，做生意的手法也不同，但他们都有一个共同点：都是靠长期持有公司的股票而累积了庞大的财富。

他们所持有的股票，以复利的方式增长，经过了 20、30、40 年，增值数百倍。

他们的身家，就这样如雪球般，越滚越大，把他们推上了大马富豪榜。

如果他们在股价上涨 5 倍、10 倍以后就把股票卖掉，他们绝对无法跻身于富豪之林。

以云顶（Genting, 3182, 主板贸服股）为例。

假如你在 1971 年云顶上市时，以每股 2 令吉买进 1 千股，30 多年来，不管股价起得多高，你都没有脱售，经过红股与股票拆细后，原来的 1 千股，现在变成了约 35 万股。以目前的股价，价值 250 万令吉左右。

云顶在 1989 年时将部份名胜世界（Resorts, 4715, 主板贸服股）的股票分发给股东，然后让名胜世界上市。

假如把云顶分发给股东的名胜世界股票，以及云顶和名胜世界历年所派发的股息计算在内的话，当初以 2 千令吉买进的 1 千股，现在估计价值 500 万令吉。

假如小股东也好像已故丹斯里林梧桐那样，把云顶股票锁在保险箱中，一股也不卖，30 多年后的今天，那些买进几千股的小股东，个个都是千万富翁。

难怪一名老律师对我说：他在云顶上市时买进 1 万股，赚了 10 倍利润时就卖掉，当时还沾沾自喜，认为自己很聪明。

今天当他回顾自己的投资时，他才发现这是他一生中所作的最大错误决定，如果他收藏这批云顶至今，他的身家直逼 5 千万令吉，他可以提早 10 年退休。

一般人总认为，只在富人才有机会在股市赚大钱。

如果是这样的话，工薪阶级就没有机会升级为富人了。实际的情况是，大部份富人都不是来自富裕家庭。40个富豪榜中人，大部份年轻时都不富有。

是的，不是每一个人都有像他们的际遇，成就他们这么庞大的事业。

我们其实也不必像他们那么富有，作为工薪阶级，在退休时手头有一、二百万令吉，晚年就可以过得很写意。

若善于投资，这是大部份中等收入的工薪阶级都可以做到的。

定期投资五星级股票

一个可行的方法是定期定量投资于五星级股票。请你在开始工作那年起你在每年生日那天，为自己买进1千股五星级股票，年年如此，累积至退休时，极有可能已是百万富翁。

如果你在孩子出世时起，每年他生日那天，买进1千股五星级股票，你多数不必负担他的大学教育费。

请坚持以下几点：

- (1) 只买五星级股票（请参阅12月3日“锁定五星级股票”）。
- (2) 只要公司盈利持续上升，就不卖。
- (3) 把股息重新投资在派息公司的股票，可以加速复利增长率。
- (4) 绝不投机。

## 众里寻他千百度

Mon, 24 Mar 2008

“众里寻他千百度，蓦然回首，那人却在灯火阑珊处。”

这是宋朝词坛祭酒辛弃疾的一首词中的名句。

我们无从知道，词中的“那人”是谁？

也许是他的梦中情人吧。

也许是他曾在一个偶然的场合中，惊鸿一瞥地见过她一面，过后就无缘再见“养在深闺人未识”的她了。

惟有在元宵节闹花灯时，她才会获准到街上来赏花灯。

辛弃疾自然不会轻易放过这见她一面的唯一机会。

“众里寻他千百度”，他在万头攒动的人群中(众里)，寻找伊人，他张望了一百次、一千次(寻他千百度，“度”就是“次”)。始终不见伊人的倩影。

夜已深沉，花灯及油已快烧尽，灯光已将残(阑珊)，正当他感到无限失落时，他不经意地回头一望(蓦然回首)，他日思夜想的那个人，豁然就站在那将熄未熄的灯光下(灯火阑珊处)。

他的震撼，可想而知。

股市中人，都好像辛弃疾在人群中寻找他的意中人那样，不断地在群股中“寻他千百度”，寻找他梦寐以求的“明星股”。

大部份人心目中的“明星股”，并非那些基本面强稳的好股，而是那些有人炒作，涨得最快、涨幅最大的“消息股”。

这类股票可以使他们达到快速致富的“宏愿”。

至于这类股票是不是好股，他们没有兴趣知道。

他们唯一感兴趣的，是股价会不会起。

对他们来说，只要会起的，就是好股。

所以，他们只对有人炒作的股票有兴趣，没人炒作的股票，无论怎样好，他们也不感兴趣。

于是，他们不断的在股市中寻找消息股。根据消息不断买进卖出，乐此不疲。

他们从来没有去想过，在1千家上市公司中，有人炒作的不过三、五家，“猜”中的机遇率，跟中千字票不相上下。

猜不到，只好靠“贴士”。

没有一个炒家会在炒作之前，把消息透露出去。

因为他没有帮助你赚钱的理由，也没有帮助你赚钱的义务。

所以，当消息传到散户耳中时，炒作往往已近尾声。

散户进场抢购时，可能就是炒家“出货”的时候。

就这样，散户一次又一次上当，一次又一次重创。

他们像永远在路上的旅人，不断的在赶路，却始终无法达到“财富”的目的地。

长期收藏投资法

“路漫漫其修远兮，吾将上下而求索”。

然而“上穷碧落下黄泉，两处茫茫皆不见”。

财富永远在远方，可望而不可即。

最简单和最好的道理，往往最容易被人忽略。

大家在寻觅到精疲力竭后，突然发现，最好的股票赚钱法，并非那种不断地寻找消息、不断地抢进杀出的作法，而是买进好股后就长期收藏的投资法。

做别的行业，也许你做得越多，赚得越多。

你的收获，跟你的付出成正比例。

股票投资则刚好相反，你的动作越多，买卖越活跃，你的收获反而越少。

那些赚得最多的，绝对不是那些整天买进卖出的投机者，反而是那些选择好股后，就长期收藏，不动如山的投资者。

有一句福建话“莺莺美黛子”就是“闲闲无事做”的意思。

“莺莺美黛子”才是股票投资的绝顶高手。

我在年轻时，“上穷碧落下黄泉”，寻访股市老将，阅读大师投资典籍，以寻找股票投资秘诀。

“众里寻他千百度”，始终不见秘诀的芳踪。

上了年纪，“蓦然回首，那人却在灯火阑珊处”。

我突然恍然大悟，原来股票投资秘诀就藏在“莺莺美黛子”身上。

“莺莺美黛子”才是股票投资的最高境界。

## “快、狠、准”破产有你份

Mon, 31 Mar 2008

“快、狠、准”是武林高手追求的最高境界。

出手快如闪电，是为“快”，

一招夺命，是为“狠”。，

一击中的，是为“准”。

武林高手臻于快，狠、准的化境，战无不胜，攻无不克，所向无敌，成为武林至尊。

曾读过一本叫《快、狠、准》的书，作者把这三招应用到投资上。

他说，无论是外汇市场、期货或股市，要成功，一定行动要快，出手要狠，看法要准。

把这三招应用到股票投资上，胜算有多高？

养成反向思维

“快”者，买和卖都比别人快一步。

别人未买你先买，买价比别人低，是为“低买”。

别人未卖你先卖，卖价比别人高，是为“高卖”。

“低买高卖”，财源自然滚滚而来。

然而，要买得比别人低，卖得比别人高，必须洞悉先机，散户有这种本领吗？

要低买高卖，必须养成反向思维的习惯，股市中人，99%是跟在群众后面的“顺”民，“顺民”多数是别人买了以后才敢买，别人卖了以后才甘愿卖，不是“低买高卖”，而是“高买低卖”，如何能赚钱？

参与股市者，少说也有百万人，个个都想比别人快一步，你有胜过别人的条件吗？

故要靠“快”赚钱，知易行难。

“狠”者，是机会一出现，就全力以赴，一掷百万，绝不手软，不成功，便成仁，是“狠”得够酷。

股市不按牌理

然而股市是不按牌理出牌的地方，你认为股市会起，它偏偏大跌，你认为一家公司前途亮丽，偏偏冒出一盘假账。

如果你信心爆棚，孤注一掷的话，破产在等着你。

要在股市长期生存，“狠”不得。

“准”者，臆测屡中也。

百发百中，是为“准”。

如果能做到箭无虚发的话，则既“快”且“狠”，必然可能暴富。

问题是地球上任何一个角落所发生的事，都可能影响股市，你永远不知道在地球的另一边什么时候会发生什么事，预测怎能“准”？

上市公司内幕重重，身为局外人的散户，都是后知后觉者，如何能准确预测公司的业绩？

既然对股市和对公司的预测变数多如牛毛，如何能“准”？

在看不准的情况下，行动快如闪电，买卖胆大包天，等于自杀。

剑客难免剑下亡。

欲以“快、狠、准”纵横股市，不怕一万，只怕万一。一次失准，永无翻身之日。

慎之，慎之！

## “慢稳忍”高明的拙招

Mon, 07 Apr 2008

股票投资要成功，“快”不如“慢”，“狠”不如“稳”，“准”不如“忍”。

与其快狠准，不如慢、稳、忍。

仓卒行事，考虑欠周全，往往只见其好，不见其坏，以不客观的态度，加上不完整的资料，如此作出的判断，错误百出，不足为奇。

如果大家放松心情，以从容的态度去投资股票，则头脑更清醒，考虑更周全，错误的可能性必然大减。

头脑清醒看得更清楚

美国最成功投资家之一的邓普顿爵士(Sir John Templeton)是一名虔诚的基督教徒，他每次在作出重大投资之前，都先祈祷，因为祈祷使他头脑清醒，看得更清楚。

在你最冲动的时候，稍为停一停，放慢一步，可以使你恢复理智，减少错误。“忙”中有错，“慢”中少错。

许多人恐怕动作慢，会失去投资机会。实际上刚好相反，因为股市跌到谷底时，一定会在低价区徘徊一段相当长的时间，你有足够的时间，择肥而噬，根本不必担心买不到。

在这一轮牛市出现之前，大马股市曾在 800、900 点徘徊了两、三年，本益比低至四、五倍的股票，俯拾即是，只是大家都不愿意买，只等到综合指数涨至 1200 多点才入场，这是一个低价不买，高价抢购的典型例子。

故“慢”绝对不是一个股票投资失败的原因。

“稳”是稳扎稳打，一步一脚印。譬如打仗，看清楚局势才进军，可以避免不必要的伤亡。看清楚以后才买进，可以减少亏蚀。

股神巴菲特的第一个投资原则是“不亏钱”，第二个原则是不要忘记第一个原则。

股票投资，首先要学习的，不是如何赚钱，而是如何避免亏蚀。

保持实力，是打胜仗的一个重要条件，不亏蚀是赚钱的第一法则。

请注意，“蚀”字是被“虫”侵“食”掉，“蚀本”就是浪费资本，最后化为乌有。

洗碗盆要注满水，首先要塞住出水洞，然后才开水喉。如果不塞住出口洞，则水喉即使开到最大，始终无法注满水盆。

稳扎稳打步步为营

要赚钱，首先要学不亏钱。稳扎稳打，步步为营是防亏的先决条件。

轻率行事，鲁莽冒进，轻则招损，重则至亡。智者不为也。

“忍”者，心上插着一把刀。若无非凡之定力，难以承受。

股票投资，“忍”功不够，鲜有能成大器者。

耐心乃成功之母

买进之前，能忍人之所不能忍，才能在低价区买进。

卖出之前，能忍人之所不能忍，才能在高价区脱手。

买进之后，能忍有耐心，才能长期持有获大利。

若不能忍，稍有盈利就迫不及待地抛出，所得有限。如何能“富”？

公司要时间去发展，业务要时间去推行，油棕要时间来成长，计划要时间来完成，故“耐心”乃成功之母。

能忍、能耐，谓之“忍耐”。

不能忍，好比果子未熟就采摘，青涩难咽。

甜美的果实，惟有忍者才能尝到。

故“忍”有百益而无一害，。

“慢、稳、忍”看似笨拙，实是高明。

故快不如慢，狠不如稳，准不如忍。“慢、稳、忍”看似笨拙，实属高明。

## 深海惊魂

Mon, 14 Apr 2008

最近阅报，得悉中国副总理吴仪退休了，而且是“裸退”。

“裸退”就是退休后，不再担任任何职位。吴仪要大家忘记她，是“裸退”得够酷。这则新闻，使我想起了十多年前的一宗往事。

一宗使我毕生难忘的往事。

毕生难忘是因为此宗往事有其特殊性。第一是它涉及两个特殊人物——吴仪和龙永图，第二是我几乎葬身深海。

几乎葬身深海

话说我在南洋商报工作了 30 年，于 1994 年退休后，受聘为成功机构（BjCorp, 3395, 主板贸服股）的高级总经理。

主要的职责，是在中国、越南、缅甸、菲律宾和巴布亚新几内亚，寻找投资机会，主要是房地产开发。

重点是中国。

而在中国的重点，是负责谈判北京菜市口一段土地的开发条件。

谈判的重点是地价及田房拆迁问题。

1995 年，吴仪是中国商业部长，她率团访问大马，而随行的要员之一，就是后来领导中国代表团，谈判中国加入世贸组织细节的龙永图。

成功机构当时积极开发中国的业务，参观成功机构总部是吴仪访马行程中的项目之一。

由于我是中国业务负责人之一，我被指派接待吴仪一行人。

吴仪在成功机构总部聆听汇报后，乘坐直升机，飞往刁曼岛休息一天。

当晚有一个隆重的接待酒会。

次日上午，乘游艇出海，前往潜水的深海，距离刁曼岛约有半小时的海程。

抵达潜水区后，中国代表团一些成员和成功机构的一些高级职员，包括我在内，纷纷换了泳装，下海游泳。

吴仪和成功机构主席丹斯里陈志远则在游艇上品茗。

这是刁曼岛海水最清洁的海域，当时风和日丽，波涛不兴。

我有 40 多年的游泳经验，在怡保游泳俱乐部受过正规的游泳训练，每天游泳，是我保持健康的日课。

因此，我信心十足的跳进海中，一展身手。一路来，我的游泳局限于游泳池和海边浅水处，这是我第一次进入深海。

我用自由式和蛙式，游得不亦乐乎。

只过了 15 分钟，我的愉快转为恐慌。

原来海中暗流，已在不知不觉中，把我漂向远方，距离游艇，越来越远。

我努力回游，但没有用，在大自然中，人像微尘般渺小，只能随着大自然的力量漂荡，此身根本不能自主。

我越漂越远，恐慌升级为恐惧。

也许是受电影“大白鲨”，以及文学作品中深海有怪物的描写的影响，我对那深蓝色的，深不可测的海水，本来就有恐惧感，如今被暗流冲向远方，那种感觉，只能用“魂飞魄散”来形容。

若不是潜水区的一艘快艇赶到，抛下一只尼龙索击着的救生圈，让我抓紧，拖回游艇，否则我今天恐怕就没命写“分享集”了。

对深海感恐惧

事后发现，当天被救回的，不止十人。被暗流冲走的事，显然常常发生，故潜水区监管处早有准备，而且有人紧盯弄潮儿。此事使我以后对深海，有更深的恐惧感。

去年，我去澳洲昆斯兰极北端的小镇凯恩斯市（CAIRNS）跟我在该市医院当顾问麻醉师的儿子，小住 10 天。

凯恩斯是看大堡礁的最佳地点。

大堡礁是世界 7 大奇观之一，由黄金海岸延伸至昆斯兰极北，长 2 千多公里，全是璀璨的珊瑚礁。

除了跟儿子小聚，欣赏大堡礁是此行的目的之一。

我乘坐水翼船，出海 1 小时，到达潜水观赏珊瑚的地点。全船约百人，纷纷换上包裹全身的胶衣，入海看珊瑚。

我没受过潜水训练，只好用通气管潜泳。当我伏在海面上，寻找海底的珊瑚时，刁曼岛遇险的往事，在潜意识中突然浮升，恐惧控制了我。可能也是受水翼船颠簸激烈的影响，我竟开始呕吐，咬在口中的通气管似乎不能操作。我呼吸困难，而且开始头晕。

我意识到危险，立刻倾全力游回水翼船，在船上看整百人载浮载沉，欣赏珊瑚。

我是唯一看不到珊瑚礁的游客。

今生恐怕也没机会见到大堡礁。

因为对深海有恐惧感，使我无缘目睹此世界奇观。

股市犹如海洋深不可测

对我来说，股市就是深不可测的海洋。称股市为“股海”实在非常贴切。

就好像我对深海有恐惧感一样，对股海，我总是怀着警惕心。

深海有大白鲨，股海中有比大白鲨更凶猛的巨鳄。

这些巨鳄隐藏在股海深处，在海中游泳的散户，根本无法看到他们的真面目。

巨鳄行动隐秘，你根本不知道他们的诡计，也不知道他们何时出击，以何种方式出击。

所以，散户总是死得不明不白。

“欺山莫欺海”，因为海深不可测，海的深处可能有怪物。

在股海中，如果你自视过高，以为可以战胜股市，道行高过炒家的话，你迟早会葬身于鳄鱼口。

投机跟在海洋中游泳没有两样——随时会被暗流冲走。

投机者被人玩弄于股掌之上，人为刀俎，我为鱼肉，焉能幸存？

在股海中唯一长期生存之道，就是不参与“投机”这种玩命的游戏。

你不跳进海中，就不会被暗流冲走。

养成反向思维的习惯，在股市低沉时，买进五星级股票，长期坚守，是股市赚钱的最好方法。

坚守此法，你不会“惊魂”。

现在人人恐惧，许多股票价值被低估，是买进的时候了。

## 此时不买何时买？

Mon, 21 Apr 2008

大马股市的综合指数，由最高的逾 1400 点，跌到目前的 1267.65 点（上周五闭市水平），还会再跌吗？

如果你检视英文星报股票版的话，你会发现，在过去 52 个星期中，许多股票，尤其是二、三线股，跌幅高达 50%。几乎打回原形（此轮牛市前的价格）。

许多人开始问：可以买进了吗？

我的答案是：是的，可以买进了！

任何的理论，如果只停留在纸上谈兵的阶段的话，对我们有什么好处？

“分享集”的目的，不单止是分享我四十年研究的理论心得，更重要的，是分享在股市实战的经验。

诸位如果在阅读我的文章之后，不进入股市，不敢买进的话，你是在浪费时间。

浪费时间，就是浪费金钱，因为时间就是金钱。

而金钱是最宝贵的资源，浪费不得。

现在，是我们把理论化为行动的时候了。

在这一轮牛市开始之前，综合指数曾在 800 至 900 点之间，最少徘徊了两、三年，但许多人不敢买进，错过了低价买进好股的机会。

他们眼巴巴的看着股市窜升至逾 1400 点，许多人感到痛心。

如果你是其中之一的话，那么，现在是一个弥补的机会。

四十年的投资经验告诉我：要准确地预测股市何时跌到底，是不可能的。

因为股市是不可预测的。

最有成就的投资家，没有一个是靠预测“时机”（Timing）而成功的。

我认为“可以买进了”，并非我有预测股市动向的能力。

我没有这种“先知”的能力，我也不认为有谁有这种能力。

即使是最成功的投资家和经济学家，也没有这种能力，何况是平凡的我们。

我认为可以买进的理由是：

许多股票已很便宜了，值得买进作为长期投资了。

我强调“长期”，是因为经验告诉我：股票投资不能靠“短期”赚钱。

买进价值被低估，前景不错的股票，长期持有，是最稳当的赚钱途径。

赚大钱需长期投资

诸位不可立志赚快钱，却不可不立志赚大钱。

赚大钱非长期投资不可。

股票惟有价值被低估时才可以买进。

现在价值被低估的股票，比比皆是。

随手举一个例子：以本月初 4.50 令吉的价格买进贸易风(TWS, 4421, 主板消费股)，等于你免费得到一间糖厂。

这话怎么说？

原来贸易风拥有贸易风种植(TWS Plnt, 6327, 主板种植股)的 74%股权，以本月初贸易风种植 3.50 令吉的股价计算，单这 74%股权价值超过 13 亿令吉。

贸易风在沙阿南拥有一间大糖厂，价值数亿令吉。

假设你以月初每股 RM4.50，买完贸易风全部 2 亿 9 千 600 万股的股票，总投资额为 13 亿令吉。然后以每股 RM3.50 卖掉所持有的 74%贸易风种植股票的话，刚好收回 13 亿令吉，你是不是免费得到一间价值数亿令吉的大糖厂？

价值是不是被低估？

不单是贸易风，还有许多股票的价值也被低估了。

不需要高深的理论，只要以常识去判断，就可以沙里淘金，找到价值被低估，而前景展望不错的股票。

再举一个简单的例子，速远机构(Zhulian, 5131, 主板消费股)去年每股净赚 18 仙，派息 15.5 仙，以月初 1.03 令吉的股价，本益比为 5.7 倍，周息率高达 15%，是不是值得考虑？

许多人不敢买进，因为他们把股价孤立起来看，只看到股市和股价的波动，忘记了股票背后所代表的资产，所以，在股价下跌时，不敢买进。

实际上，在股票投资中，股市下跌才是机会，因为你才可以低价买到好股。

养成反向思维习惯

养成反向思维的习惯，在所有人不敢买进的时候，当所有在报章上出现的，都是坏消息的时候，就是买进的良机。

无可否认的，美国经济已进入衰退期。次贷危机还未到尾声。股市中人心惶惶，这是个危机，而机会往往就藏在危机中。

我不知道股市明天会怎样，我没有这种本领，我也不靠这种本领赚钱。

我的经验是：只要股票价值被低估，而所买股票的公司，前景展望良好。就应该买进。

买进后贴身跟踪有关公司的业务进展，只要公司盈利继续上升，就不理会股价的波动，就不卖，可以赚钱。

现在是择肥而噬的时候了。

不要忘记，股市通常是跑在经济前头六个月的。此时不买何时买？

## 为什么会破产？

Mon, 28 Apr 2008

我们常常听到这样的事：

- 某人因“玩”股票，把一生的积蓄，或子女的教育费，或老本，都输掉了。不但害了自己，也拖累了家人。
- 某人因“赌”股票，欠了一屁股债，借了大耳窿的钱，被迫债人上门追讨，家人受到骚扰。
- 某银行高级职员，因“赌”股票，负债累累，利用职位上的方便，挪用银行的钱，东窗事发，被控失信，不但丢了优差，还要琅琅入狱。
- 股市大崩溃，有人倾家荡产，跳楼自杀。

因此，在一般人的印象中，股市是一个很危险的地方。

股票投资也被一部分人认为是旁门左道。

一个曾经担任大机构总裁十多年的朋友，在“离休”后决定成为全职股票投资者。

有一次，他遇见一位故人。

故人问他“现在在何处高就？”

他说他提早退休，现在是全职股票投资者。

这位故人听后不置可否。

过后他再遇见此故人，这位故人对他的态度，是“敬而远之”。

由此可见，股票投资者，在大多数人的心目中，并不是一份受尊敬的“职业”。

因为这份“职业”轻则使人破财，重则使人破产。

我们不能否认股票使人破财、破产的事实。

赔钱永远多过赚钱

因为股市中人，赔钱永远多过赚钱的。

为什么会这样？

为什么这么多人在股市栽筋斗？

第一，公司失败。

股票就是公司的股份，买股票就是买公司的股份，买公司的股份，就是跟人合股做生意。生意失败，公司破产，股份毫无价值，你的投资化为乌有。

股票的价格，长期来说，必然跟价值同步的。

而股票的价值，取决于公司的盈利表现。

如果公司的盈利年年上升，股价必然步步高升。

同样的，如果公司年年亏蚀，股价必然持续走下坡。短期来说，股价可以因人为的操纵而大涨，若无盈利的支撑，最后必然大跌。

故公司失败，是大部分人股票投资失败的主因。

要避免失败，投资者一定要坚持一个原则：非好股不买。

第二，买价过高。

每一种资产，都有公认的价值。

例如在吉隆坡八打灵卫星市的双层排屋，目前的售价在 50 万令吉上下，视地点而定。

如果你以 80 万令吉买进作为投资的话，肯定难以赚钱。

同样的，每一只股票都有公认的价值。

股票的价值是根据基本面因素，如每股有形资产净值、每股净利、公司的前景、管理层素质、盈利的稳定性等等，综合起来得出的。

尽管有时评估的差异颇大，但大致上只在一个范围内波动，很少有差异到离谱的程度的。

如果你以远超此价值的价格买进股票的话，你的风险相应提高。因为没有价值支撑的股价，就是“泡沫”，就好像肥皂泡沫一样，随时会破灭。

一只股票，如果只值得 1 令吉，但被炒到 3 令吉的话，不要买。

这种钱不是我们散户赚的。

散户一定要坚持：只买价值被低估的股票。

养成反向思维的习惯，在别人不敢买的时候，就是买进的最好时机。

这是散户最可靠的赚钱法。

第三，玩“对敲”。

玩“对敲”等于赌博。长赌必输。

玩“对敲”是最坏的投机，绝对玩不得。

第四：借贷过高。

借贷过高，是股票投资失败的原因之一。

借钱的道理是：借贷之前就要想到如何摊还。

摊还的能力，决定于收入高过利息。

如果一间屋子每个月可以收到 2 千令吉的租金，而每月的供款为 1 千 500 令吉，足够按月还款，这就不妨多借。另一个条件是：收入必须稳定。

这就是银行只借钱给有固定收入的人买屋子的原因。

股票的价格波动很大，导致借钱人的收入不稳定。

不要忘了：你所要摊还的数额是固定的，不会随着股份的下跌而减少。

所以，缩水的是你的财富，不是银行的贷款。

股价下跌后，你的利息照付：连星期天也要付利息。所以，借钱买股票使你蒙受双重的损失：股价损失和利息支出的损失。

借钱买股票，是一把双刃刀，杀伤力很大，应尽量避免。

即使要借，也要严格遵守三个原则：

- 1) 不超过投资组合价值的 20%。
- 2) 只买五星级股票。
- 3) 最好选择股息收入高过利息支出的股票。

如果你 1) 不买劣股，2) 不买价值被高估的股票，3) 不玩对敲，4) 不借钱买股。

严守此“四不”，你不可能破产。

股票投资，一点都不可怕。

## 不要说“没有时间”

Mon, 05 May 2008

对于股票投资，我一向的主张是：不了解，就不买。

要了解一家上市公司，惟一的方法，是勤做功课。

勤做功课，就是勤于阅读资料，而最重要的资料，就是公司发表的文告，每季财报和常年报告书。

这些文告、季报和年报，是研究上市公司的最基本和最重要的素材。

股市中常常会流传一些上市公司的谣言和似是而非的评论，误导投资者，使他们作出错误的判断，造成不必要的损失，或失去难得的投资机会。

提升对上市公司的认识

要破除这类困惑，最可靠的方法，是勤读公司的文告、季报和年报。

不读文告，季报和年报的股友，最易沦为投机者，成为股市的牺牲者。

所以，要在股市长期生存，要通过股票投资这条管道，累积财富，一定要不断的提升对上市公司的认识。

而勤于阅读文告、季报和年报是最佳途径，也是“基本功”。

当我劝告股友多读文告、季报和年报时，他们通常都提出三个“无法做到”的理由：

（第一）看不懂。

看不懂可以分为两个层次，一个是英文程度不够，因为所有的文告、季报和年报都是以英文书写的，没有相当英文水准是看不懂的，在这方面，受华文教育的人较为吃亏，那是无可奈何的。

其次是没有足够的知识以了解文告、季报和年报的内容。

投资者必须对财经术语，有正确的认识，对会计有一定程度的了解，对各行各业有基本的认识，否则，是不大容易对公司的文告、季报和年报，有透澈的了解。

（第二）资料难找。

在五年前，资料的确难找，但由五年前开始，股票交易所电脑化之后，这个问题已获得解决。

投资者只要进入交易所的网站 [www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com)，就可以读到上市公司所发布的所有文告、季报和年报，而且是完全免费的。

这些资讯长期储存在电脑中，你在什么时候阅读都可以，你要查阅数年前的文告内容，随时都可以找得到，非常便利。

（第三）是没有时间做功课。

我觉得这是一个最不能成立的藉口。

是的，大多数的人都为生活而奔波，少有空闲时间，但是只要你有心学习，总有办法在忙碌的生活中，“挤”出一点时间来做功课，只要持之以恒，就能通过长期的努力，累积足够的投资知识。

严肃看待股票投资

我在报界工作三十年，由记者到总编辑，生活一向忙碌，但我仍能利用业余的时间，读了数以百计的有关股票投资理论的著作，不少著作，厚达数百页，我不但读完，而且还做了笔记。

我也读完所有上市公司的文告、季报和年报，从未间断。

我能做到这一点，是因为我数十年来，几乎从来不看电视、电影，也很少逛游或作无谓的应酬，我把所有业余的时间都用在阅读投资书籍、公司资料，四十年如一日，从未间断。

所以，有没有时间做功课，在于你对时间的分配和你要优先做的是什么。

更重要的是你对股票投资是否有一份执着，有一份狂热？如果有的话，你自然会“挤”出时间，自然会尽量利用空隙时间中的每一分每一秒来阅读这方面的书籍，这方面的资讯。

所以，对大多数人来说，没有时间只是一个藉口。

任何一个行业，或职业都有其窍门，惟有长期浸淫其中，不断思考，不断求进步的人，才有可能对他所从事的行业或职业，有澈底的了解，其中的一些细节，往往只能意会，不可言传。外行人不易领悟。

股票投资亦如此，除非你认真做功课，以严肃的态度对待它，否则你不可能登堂入室。

这是一门学问，一门深奥的学问，既是一门科学，也是一门艺术，非夸夸之言者可以掌握，可以窥其堂奥的。

除非你肯做功课，否则，你永远只是个投机者。

投机者必败！

思之，思之！

慎之，慎之！

## 阅读年报 40 年

Sun, 11 May 2008

当我在 40 年前，开始认真研究股票时，我所面对的最大难题，是资料难找。

研究股票的最基本资料，就是上市公司所发表的文告和常年报告书（年报）。

在开始阶段，我是向股票经纪行借年报，或是向朋友索取。

投资股票的朋友在收到年报后，从来不看，所以很乐意送给我。

我也曾直接写信向上市公司索取年报，但回应寥寥无几。

我这样零星地收集年报约 3 年，直到 1968 年左右，才取得突破。

我发现，只要每年付给大马股票交易所 1200 令吉，该所可以提供给我所有上市公司的所有文告和年报。

原来所有上市公司，必须提供一定数量的文告和年报给交易所，交易所除了分发给会员经纪行之外，也接受其他人士或机构的“订购”。

据我所知，订户几乎全部是公司、银行或投资机构。

个人“订户”少之又少，而我是这少数个人订户之一，而且是订阅最久的一个。

我由 1968 年左右成为订户，直到 2002 年股票交易所电脑化后，停止接受“订户”为止，前后 35 年，从未中断。

在这 35 年中，最初的 10 年，每年订费为 1200 令吉，第二个 10 年，每年增至 2400 令吉，最后的 15 年，每年再增至 3600 令吉。我都照付不误。

计算一下，这 35 年的订费，总数约 9 万令吉。

在订阅初期，我在怡保当记者，月薪三百多令吉，全年收入约 4000 令吉；花 1200 令吉订阅年报，可不是一笔小数目。

但我愿意付出这个代价，还把业馀全部时间，花在阅读投资书籍和公司年报上，因为我下了决心，要在这个领域登峰造极。

股票交易所在交易厅内的墙壁上，装设了数十个邮箱，交易所的职员，一收到上市公司交来的文告或年报，就把其中一部分塞进每个邮箱，该所交给每个订户一把锁匙，由订户自己去收取。

交易所设在吉隆坡，而我这个订户则在怡保，不能亲自去拿，该所就作出安排，以包裹的方式，定期把文告和年报邮寄至怡保给我。

后来我到吉隆坡南洋商报总社担任经济组主任，才亲自去拿。

在成功机构担任高级总经理时，则由司机代劳。

我收到文告和年报之后，当天就把所有文告和年报读完，40年如一日，已成习惯，目前仍保持。

视为至宝

读文告和年报，已成为我的生活的一部份。

读完以后，我把没有参考价值的文告丢掉，有参考价值的保存起来，按英文字母的次序收藏。

至于年报，我视为至宝，每本都珍藏，而且有详细的纪录，如果发现有遗漏，就打电话给交易所，要求补给，该所也照补。

如果没有股票交易所的这项订阅年报制度，我是不可能做到完整收集所有上市公司年报长达35年，而被“大马纪录大全”，列为大马个人收集年报最多的人。

35年所收集的年报，超过一万本，每一本都读过。

我把屋子楼下的卧室，改为资料室，四壁建开放式书架，由地板至天花板，但仍无法容纳年年增加的年报，但又不舍得丢弃，只好抽出最旧的，放在储物室中。

我在1968年开始订阅年报时，上市公司只有约二百五十家，多数是种植股和锡矿股，现在已增至1000家了。

5年前，股票交易所电脑化，不再接受订阅年报，我收集年报的努力从此划上句号。

但我阅读文告和年报的兴趣不但没有停止，而且越来越浓厚，因为在退休以后，有更多的阅读时间。

对我来说，读年报比读武侠小说更有兴趣，因为企业千变万化，每天都有新的发展。

从交易所的网站上读公司的文告和年报，的确方便，但读久了，老眼昏花，倍感吃力。

所以，我还是喜欢印刷出来的年报。

年报年报我爱你！

## 李光耀的投资智慧

Sun, 18 May 2008

股票投资者要通过股市这条投资管道累积财富，就一定要不断的提升自己的投资智慧，才有可能长期在股市生存。

理由是人的意志力很脆弱，需要不断的充电，才不会乖离正道，才能保持活力，走更远的路。

要在股市成功，需具备两个条件：

第一、投资态度要正确，态度错误，等于方向错误的旅客，永远无法抵达目的地。

第二、要有坚忍不拔的毅力。在漫长的投资路上，难免遭受种种的挫折，没有毅力，最易半途而废。

提升智慧的最好方法，是向有智慧的人学习。所以，我对成功投资家的报道，以及他们的言论，即使只是吉光片羽，也从不放过。

以成功、有智慧的人为榜样，可以帮助我们减少错误。

比如新加坡资政李光耀，我们知道他是杰出的政治家，但很少人注意到，他也是个极有智慧的投资家。

他也是新加坡政府投资机构主席，这个机构掌管政府 1000 亿美元（约 3260 亿令吉），主要是在全球投资股票。

日来自新加坡的一项报道，该机构已投资 180 亿美元（586.8 亿令吉）于花旗集团 (CITIGROUP) 和瑞士银行 (UBS)。

反向投资典型例子

美国次级房贷风暴，使这两家银行蒙受巨大亏损、资金短缺，邀请财资雄厚的新加坡政府投资机构注资，该机构趁机入股两银行。

我们可以从该机构的投资两银行，以及李资政的谈话，学习到以下三点：

第一、该机构是在两银行业务受到重挫，股价大跌时投资于两银行，这是“反向”投资的典型例子。

这完全符合股神巴菲特的投资策略：当优秀的企业受到重挫，但有起死回生的能力时，正是趁低入股有关企业的良机。

入股后，长期持有，当有关企业恢复健全的财务状况时，股价必然大幅度回升，投资者可获厚利。

第二、放长线钓大鱼

李资政说，该机构将以 5 至 10 年的时间，来衡量这项投资的成功程度。

他又说，该机构准备持有两银行的股权 20 至 30 年。

这跟一般人视股票为短期投资的态度，刚好相反。

这是股市投资成败的关键所在。

第三、该则新闻报道说，该机构由 1981 年成立至 2005 年的 25 年中，每年的平均回酬为 9.5%。

获取暴利确实不易

要知道，作为由李资政领导的政府机构，必然聘有大批投资精英为该机构服务，即使有这么多人参与，该机构每年仅取得 9.5%的回酬（相信是复数成长率）。可见投资要获取暴利的确不易。

当然，在这期间内，世界经济发生惊天动地的变化，包括 911 事件和金融风暴，该机构仍能取得 9.5%回酬，已属难能可贵。

有趣的是这个回酬率跟这个期间内，世界财富的增长率，大致相同。

美国过去 200 年的股市回酬，约为 10%，若扣除平均约 3%的通货膨胀率，实质回酬约为 7%。

由此可见，新加坡政府投资机构所取得的 9.5%回酬率是合理的。

投资须脚踏实地

我引用以上的数字，旨在指出一个事实，那就是许多股票投资者视股市为快捷致富的管道，希望从股市取得超常的回酬，是不实际的态度。

除了极少数特殊的案例以外，绝大多数投资者都不可能取得暴利。

作为脚踏实地的投资者，如果能取得比经济成长更高的回酬，已算是很特出的表现，要赚取暴利，最后必然因为涉险而受伤。

股神巴菲特以取得 15%的复利回酬为目标，已是很高的标准。

20%的复数增长，使他成为世界首富。

## 5 分钟知吉凶

Sun, 25 May 2008

我有一种本领，只要与人交谈 5 分钟，就知道一个人在股票投资上，是赚钱还是亏本。

当然，这 5 分钟的“股谈”，必须是在毫无准备，完全不设防的情况下作出。

而投资的盈亏，是指长期投资的结果，并非短期的成绩。

如果在 5 分钟内，他所谈的或所问的，都离不开股市会不会起、有什么“贴士”、某股将会被炒、热钱进来“推”某股、小道消息谓某股将会飞涨……之类的课题、对“炒”和“玩”股口沫横飞，对公司的基本面只字不提，他的投资多数亏本。

如果他一见到我，就不断追问：这个行业的景气如何、公司的产品销路如何、公司的管理层是否精明和可靠、公司过去的盈利表现如何、盈利能否持续、成长潜能何在？公司的前景展望如何？

对于股市起落、小道消息、有无人炒作等，只字不提，这个人多数能在股市中赚钱。

每一个人都有自尊心、都爱面子，很少人肯认“输”。所以，谈到股票投资，个个都是赢家，实际上，人人都在“暗捶”。

内容反映态度

依我的观察，根据谈股的内容所作出的盈亏揣测，准确性出奇的高。

这一点也不奇怪，因为谈话的内容，反映了一个人的投资态度。

那些开口是“炒”，闭口是“玩”的人，都是顽固的投机者，他们投机成瘾，已到了无可救药的地步。

长期投机，无异长赌，长赌必输。

那些谈话内容，完全环绕着基本面，对股市动向，股票炒作，只字不提，这类股友，都是严肃的长期投资者。

这类投资者，抱着正确的投资理念，他们深切了解，买股票就是买公司的股份，买股份就是跟人合股做生意，投资的成败，取决于公司的业绩表现。

所以，他们把注意力，投注在公司上，而不是投注在股价的变动上。

常理推测结果

他们坚决相信：只要公司业绩标青，股价自然会起，根本不必担心。

不看业绩看股价，是舍本逐末。

所以，5 分钟的“股谈”，就能辨别投资者在股市的表现，而且准确性奇高，并不是有特异功能，而且根据常理推测所得的结果。

一个人，做一件事，如果做了 10 年、8 年，还是没有成绩，就必然会放弃，或是改弦易辙，这才是合乎常理的做法。

但是，一些人在股市中投机，经过 10 年、8 年，结算一下，还是亏本，这说明了这种方法是错误的。既然如此，就应该放弃，改变路线，采取更有赚钱把握的方法，才是合理的行为。

但是，许多人在投机 10 年、8 年之后，伤痕累累，仍不肯悔改，还要继续投机下去，实在令人费解。

## 三不买

Mon, 02 Jun 2008

股票投资风险高，故投资者所承受的精神压力也特别大。尤其是投机者，在买进之后，总是提心吊胆，深恐血汗钱泡汤。所以，身在办公室，心却在股市，时刻生活在烦恼中，情绪受到干扰，甚至与家人的关系也受到影响，所付出的代价实在太大了。

如果生活不快乐，钱赚得再多，也没有意义。

假如你总是为股票而心烦，我劝你还是早日脱离股市，因为你不适合投资股票。

假如你认为股市是一条适合你的投资管道，那么，就必须设法控制自己的情绪，减少股市波动的冲击。

其实，这并不难，只要有正确的投资态度，同时下定决心，遵循一些简单的原则，就可以减少股票投资所引发的烦恼。

我的经验，也许可供参考。

我有三个“不买”的原则！

第一个原则，不买我不放心的公司的股票。

我常常出国，以前是公干，现在是观光。尤其是在退休之后，出国更频仍，一年少则六、七次，多则十次、八次，短则数天，长则大半个月，天涯海角、无远弗届。

在我买进股票的时候，我总是问自己一个问题：假如我出国旅行半个月，而旅途中没有我所买股票的信息，我会担心吗？

如果答案是“会”的话，很明显的，这只股票不恰合我投资。无论基本因素多么强稳，我都不会买进。

第二个原则：不买时时刻刻都要盯住它的股票。

如果在买进之后，我担心公司会“烂”掉；或公司领导人会耍花招把公司掏空；或是买价太高，股价随时下跌而使我蒙受亏损。只要具有以上情况中的任何一种，我都不会买进。

换句话说，在买进后整天要花费时间去监视的股票，不恰合我投资。

我不希望终日生活在惶恐不安中，尤其是在退休之后。

第三个原则：在买进一只股票之后，万一股价大跌，我不敢买进更多，这种股票，我也不买。

没有人能担保，买进后股价不会下跌。

坚持原则生活轻松

在买进后，受到熊市的影响，股价一跌再跌，是很平常的事。

假如在股价大跌之后，你不敢买进更多同一只股票，表示你对这只股票，认识不够、信心不足，因此在价值被极度低估时，应该是最好的增加投资的时机，你却不敢加码，因而错过了低价买进好股的良机。

所以，在买进时，我总是问自己：假如股价大跌的话，我敢买进更多吗？

如果答案是“不”的话，我也不会买进。

当然，在股价大跌后，我还要做更多的功课，确定股价的下跌，不是基本因素改变，而是股市下跌的影响，这样才可加码买进。

如果基本因素改变了，即使股价已跌了一大截；我也加码买进，否则的话，我会亏得更多，甚至倾家荡产。

坚守以上的“三不买”，使我生活轻松，旅途愉快。

## 投资要趁早

Tue, 10 Jun 2008

股票投资，越早开始越好。

开始得越早，成功的机会越大。

我这里所指的“成功”，有一个定义，就是达到“财务自主”。

“财务自主”是指在我们退休后，有足够的金钱让我们无愁无忧地安度晚年，不必再为五斗米而折腰。

要做到这一点，必须确保在退休后收入不会中断。

理想的数目是在退休后，每个月仍能保持你最后一个月薪金的收入。

终身领薪梦想成真

如果能做到每年收入跟着通货膨胀率而增加，以保持生活素质，那就更妙。

要做到这一点，不能单靠薪金的收入。

一定要学习投资，才能使终身“领薪”，梦想成真。

投资要成功，经验扮演决定性的角色。

经验必须来自实际投资。

每一个行业，都有其诀窍。要摸清楚这诀窍，需从实际的工作中去体验，才能融汇贯通，达到得心应手的地步。

只能意会不能言传

每个行业都有陷阱，必须深入其中才能学习避开陷阱的本领。就好像埋满地雷的战场，必须亲临战地，才有可能探测到地雷所在地，若置身战地之外，是不可能找到地雷的。

避开投资陷阱，需靠经验的启发，有时只能意会，不能言传。

累积经验需要时间。没有经过这个过程，你很难在投资这个领域中生存。

残酷环境生存经验

一头从小养在笼中的狮子，食物不劳而获，长大后放归山林，难以生存。因为它缺乏捕捉别的动物的技术训练和经验。

我最近到墨尔本的乡下，跟一对朋友夫妇住了一个星期，他们退休后在一个风景幽美的山谷，筑室而居，过着隐士般的退休生活。

闲来无事，养了一群鸚鵡，其中大部分是以蛋孵出，从小在笼中长大。

他们告诉我，这类鸚鵡放归山林，根本无法生存。因为他们没有在残酷的大自然环境中生存的条件。

中彩票的人，很少发达。因为财富是从天而降，并非长期累积而成。

中奖人没有投资经验，缺乏判断投资计划可行性的能力，骤然得到大笔资金，在一连串不当的投资中消融了，最后打回原形，仍旧两袖清风。

我们常常听到“富不过三代”这句话，其实有一定的道理。

第一代亲力亲为。通过艰苦奋斗致富，洞悉经营窍门，财富得来不易，懂得珍惜，才能持盈保泰。

第二代目睹第一代创业艰辛，在第一代的提携栽培、兢兢业业、如履薄冰、故能“守业”。创业难，守业亦不易。

第三代在富裕中成长，不知创业艰辛，故不知珍惜；心智未经磨炼，不思进取，反而把精神化在争夺财产上内斗，导致家族分裂，故事业多毁在第三代手中。

吸取教训提升技术

股票市场千变万化，股票投资风险高，挑战大，非有丰富经验，难以成功。

而累积经验，需要时间和实战体验；年轻时就投入，使你有足够的时间，去接受磨炼，身经百战而来的经验，是你的无价之宝，没有任何东西可以取代。

在投资的过程中，每一个人都可能犯错，年轻就开始投资，使你有足够的时间去吸取教训，提升你的投资技术。

跟着年龄的增长，心智的成熟和经验的丰富，使你由“错多对少”，逐渐提升至“对多错少”，使你稳步走上成功的投资之路。

最理想的投资年龄是从走出校门，找到第一份职业时开始。

除了经验以外，股票投资需要对上市公司有深入的认识。

深入的认识，来自长期做功课。根本没有捷径可行。

故投资要趁早，越早越好。

现在就开始。

## 谁说打工仔与百万无缘？

Mon, 16 Jun 2008

在“投资要趁早”一文中，我一再强调“经验”的重要性。

要达到“财务自主”的目的，除了经验外，还有另一个非常关键性的因素——时间。

“投资要趁早”是因为趁早投资，有足够的时间来累积财富。

累积财富，需要时间。

时间与风险成正比，时间长、风险低；时间短、风险高。

时间可以创造奇迹。

许多人有一种错误的想法，以为只有非常特殊的人，才有资格成为百万富翁。

其实，只要有恒心，方向正确，加上时间，每一个普通的打工仔，在退休时，都有资格成为百万富翁。

要跻身于百万之榜，需具备两个条件：

条件一：每个月储蓄 300 令吉，30 年不中断。

条件二：将储蓄投资在每年以 12% 复利增长的五星级股票上。（每年的获利，包括股息，重新投资进去）。

这里有四个数字需要说明：

第一个数字：30 年，为何 30 年？理由是 25 岁时找到第一份职业，工作至 55 岁退休，刚好 30 年。

第二个数字：300 令吉，为何 300 令吉？理由是工作第一年的月薪可能是 2 千令吉，拨出 300 令吉作为储蓄，是可轻易做得到的，不会影响生活素质。

反对为储蓄勒紧腰带

我反对为了储蓄要勒紧腰带，因为这样会影响生活素质。投资致富可以轻松做到，不需要受苦，但要有纪律。

第三个数字：12% 的复利增长率，为何 12%，而不是 10% 或 15%？

理由是 12% 是大部份肯化心思的投资者，都可以取得的投资回报率。

美国过去 200 年的股票投资回酬率为每年 10%，但是大马是成长率较高的发展中国家，应该可以取得较高的回酬率，12% 是可以做到的。

第四个数字：常年复利增长率(annualised compounded growth)，就是常人所说的“利上加利”。

年头投资 100 令吉，回报为 12%，到年末时本金加投资所得利润 12 令吉，下一年的本金为 112 令吉，如此不断地把投资所得利润加到本金去，重复下去，就叫“复利增长”。

长期以复利的方式增长，可以创造奇迹。

全球的富豪，都是通过这种方式成就的。

为什么要选择股票？

因为现在的股票交易，每单位为 100 股，每个人都买得起。不像买屋子，需要一笔数目颇大的“头期”，刚开始工作的打工仔无法负担。

那么，每年要取得 12% 的回酬，做得到吗？

我的经验是，如果只买五星级股票，着重股息的话，大部份人都可以做到。

目前有不少五星级股票，周息率高达 8%，如果长期持有，股票每年增值 5%，就可以取得 13% 的回酬，超过 12% 的目标。

为什么有些人做不到？

①怀着投机取巧的心理进行投资，今天赚，明天亏，到头来一无所得——细水长流，永远胜过“易涨易退山溪水”。

②没有恒心，无法坚持每个月储蓄 300 令吉，连续 30 年，半途而废是失败主因。有恒心储蓄又有投资头脑的人很少穷的。

③把资源耗费在消费性的资产上，如买豪华汽车以“威”人，十五万的车子十年后价值只剩五万，十五万的投资可以轻易增值至五十万，五万与五十万刚好相差十倍。

所以不要把储蓄消耗在贬值性的资产上。你的汽车只应占你的财富的 10%，超过此数，便属浪费，有理财头脑的人不会这样做。

薪金到手马上储蓄

无法控制消费欲望是大部份人的弱点，也是理财计划的致命伤。大部份领到公积金后，在三年中花个清光，便是明证。

请坚守一个原则，每月薪金一到手，马上取出 300 令吉，放进储蓄户口，只花剩下的部份。

绝对不要花到月尾，才把剩余的存入储蓄户口，你会发现，未到月底已把薪水花光，结果是一月复一月，一年复一年，如王小二过年，一年不如一年，到退休时仍两袖清风，还要拖着疲乏的“老身”继续把工打下去。

你想这样吗？

有恒心地储蓄，绝不半途而废，坚持只买五星级股票，只要公司盈利继续上升，就不卖。让复利把你的财富如雪球般，越滚越大，你会发现，你可以轻轻松松的在 30 年后，登上百万富翁的宝座。

如果你嫌每个月储蓄 300 令吉麻烦，每年储蓄及投资 4 千令吉，也可以达到同样的效果。

职场新鲜人，何不一试？

## 心得片片录之一

Mon, 23 Jun 2008

股票投资，既不纯是科学，也不纯是艺术，乃是科学与艺术的混合体，也可以说是介乎科学与艺术之间。

若股票投资是科学的，那么企业盈利增加 10 仙，股价也上升 10 仙。但是，在股市中，盈利上升，股价可以跌 10 仙，也可以上 20 仙。

若股票投资是艺术的，则可以不必理会事实和数据，只凭想像，天马行空，投资就可以成功，如果你这样做的话，后果必然是饮恨股海。

股票研究涵盖两个部份：

第一个部份：理论的探讨。从股票研究鼻祖本查明·格拉罕到现在，短短的几十年，有关投资理论的书，已汗牛充栋，即使白首穷经，也只能涉猎一小部份而已，故不喜欢读书的人，不可以研究股票，尤其是不可研究理论。

第二个部份：上市公司研究，以时间为经，需研究个别公司的发展史，以业务为纬，需研究公司的结构、行业特征、财政演变、企管领导人的背景与作风、企业的经营理念等，错综复杂，绝不是以玩票性质视之，以业余的态度对待，可以登堂入室的。

上市公司的业务几乎涵盖了国家经济的所有领域，从贸易、工业、原产、服务、建筑、科技、金融到基本设施，无所不包，除非你对每个领域的特征经营方式以及其优缺点，有相当深入的了解，否则，对有关行业的资料，包括分析文章，宏观和微观的报导，实难以有深入的体验。

股票研究易学难精

故股票研究，易学难精。

股票投资非常个人化的，适合于甲的理论，未必适用于乙。

如果有一种理论，可以应用于所有人的话，那么，大家只要照搬巴菲特的投资理念去做，人人都可以成为巴菲特第二了。

事实是：研究巴菲特的书，少说也有一百几十种，然而世界上并没有出现第二个巴菲特。

如果你研究西方最成功投资家的历史的话，你会发现每一个人的作风都不同，投资手法各异，然而他们殊途同归，都有卓越的成就。

故成功投资人，可以借镜，但要投资成功，还是要发展自己的一套策略。

股票研究的进程，其实跟教育的进程，是一样的。

中小学是基础教育，无所不读，不管实用不实用都要读。以求其博。

不博则无以扩大视野，成为井底之蛙。

故不博则陋。

大学专攻一个领域，范围缩小了，如文科生不必读数学。

但还是属于较为深入的普通教育，旨在求其精。

不精则流於肤浅。

到了硕士、博士，才有资格说“通”，对某个科目，上下纵横皆如意，从心所欲，不逾矩，是为“通”。

不通则滞。

股票研究由博到精，由精到通，非长期浸淫，无以为功。

博、精、通，需循序渐进，不能速成。

融汇贯通，必须经过博和精的“融会”阶段，才会“贯通”，就是这个道理。

## 心得片片录之二 土方最管用

Mon, 30 Jun 2008

股票投资的最高境界，是“无为而治”，这也是股票投资者应追求的最终目标，有如长跑家所要达到的终点。

譬如拳道，花拳绣腿好看不好用；高手沉着应战，动作不多，但简单的一招，遇者必踣。

终日在股市中抢进杀出的，鲜有成就，反而是动作不多，买进后就不动如山的投资者，获利最丰。

大马富豪都是这样成就的。

股票投资最有用的道理，最有效的策略，其实还是那一套看起来最老土的道理，最老套的策略。这些道理，这种策略，都经过长期的应用，证明最有用，最有效，所以才能流传到现在，现在还是被应用着，将来恐怕也还是被应用下去。

无数的人，殚精竭虑，要“发明”新的方法，以战胜股市，成为股市常胜军，但是，最后都铩羽而归，他们的“发明”，也很快就被人忘掉，反而是那些“土方”还是被反复地应用着。

所以，不要去相信秘诀，股票投资根本没有秘诀，也不需要秘诀，需要的是以常识，以常理去判断，然后脚踏实地去投资，就行了。

知识最重要

我所能谈的，都是“老生常谈”，但都是较为可用的道理，因为我都应用过了，而且证明可用，才不厌其烦地一说再说。

我怎样写就怎样做，如果我写一套，做的是另一套，对你们公平吗？

要在股市打胜仗，知识至为重要，但不能单靠知识，如果单靠知识就可以投资成功的话，那么个个学者和股票分析师都是亿万富翁了，实际上，学者和股票分析师成功的百分比，不会比平常人高。

股票投资要成功，还必须加上知识以外的“因素”。比如耐心，坚忍不拔的精神，平衡的心智，独立思考的头脑，反应灵敏，虚怀若谷等等。

而最重要的，是心地要好，有些人有幸灾乐祸的心理，听到别人赚钱，自己却亏本，就心怀嫉妒，终日怏怏不乐；如果自己赚钱，听到别人亏本，嘴里虽不说，暗地里却感到高兴。

心地要善良

这是一种心理变态，有这种变态心理的人，心里不会平安，心里不平安的人，不会快乐，不快乐的人做人做事都难有成就。

如果你认为别人的成功就是你的失败的话，你不是一个有福的人。

要投资成功，心地要善良。

知识可以用钱买得到，但修养却要自己去培育，别人帮不了你。

把“心”管好，还是最管用的求福之道。

股票投资失败，损失最大的反而不是金钱，而是时间。

金钱和时间，都是最宝贵的资源，金钱损失了，可以赚回来，时间损失了，可不是金钱可以买回来的。

有人说“时间就是金钱”，其实金钱的价值，怎么可以跟时间相比呢？

时间一去不复返，时间是无价之宝啊！

金钱亏损了，改变策略，或改买别的股票，可以赚回来，时间消失了，是永远赚不回来的呀！

所以，股票投资一定要有珍惜时间和珍惜金钱这两种资源的概念，两者都不能浪费，浪费任何一种，你的人生就不一样了。

巴菲特的金科玉律是：第一，不亏，第二，不忘第一个“玉律”，是至理名言，投资者应时刻记心头。

永远把“不亏”摆在第一位！

我们是凡人，凡人皆会做错，故永远不亏是不可能，但一定要竭尽所能不亏，则是绝不妥协的原则。

要做到接近不亏，就严守：只投资，永不投机！

## 股票投资要有“三识”

Mon, 07 Jul 2008

投资要成功，要有“三识”，就是知识、常识和胆识。

知识就是对投资对象，有深入的认识。

首先是要对所投资行业的特征，有明晰的概念。比如买银行股就要知道银行是“薄利多销”的行业，赚率约为 1.5%，管理稍为松懈，坏账增加 2%，银行就会亏大本，所以选择银行股应选管理严格的银行。

其次就是银行的业务，所涉及的范围很广阔，分行的分布遍及国内外，没有可能以“亲力亲为”的方式监管，所以“制度”很重要，银行要成功，制度必须完善和严密，职员必须严格遵行，处理业务不可有“创造性”，更不可感情用事，否则的话，坏账必然增加。而坏账的高低，是银行的成败关键。

即使管理严格，制度完善，如果负责人不诚实的话，还是有可能出毛病。霸菱银行和法国一家大银行，就因为一名负责处理货币业务的交易员处理不当，而使百年基业毁于一旦。

若负责人有心要欺骗银行，则管理即使再严格，制度即使再完善，他总有办法找出漏洞挪用公款。归根究底，银行的成败，“人”才是关键所在。

所以你在买进银行股时，要知道有关银行在放贷时是“松”还是“紧”，负责批准贷款的人接受不接受“礼物”。如果借款人不符合条件也可以取得贷款，而批准人接受“礼物”，或是高层人员受政治人物影响而发出大批贷款的话，千万不要购买此类银行的股票。

对以上的情形，企业界人士其实都心里有数，不是什么秘密。所以“口碑”也是选银行股的重要准则。

知识通常是来自资料，资料不外乎数字和事实。但知识是死的，往往是过时的，或是错误的。基金依赖知识作出的判断，可能差之毫厘，失之千里。判断错误后果可能很严重，因为股票投资涉及庞大的数目，判断不准，损失可能很大。

过滤知识

所以，知识必须经过过滤，才可应用到实际的投资上，过滤的工具就是“常识”。

常识就是常理，就是“理应如此”。如果违背常理的话，就要特别小心，里面可能有古怪，或是有人居心不良，放出烟幕，企图引君入瓮，欺骗投资大众。

在这种情形之下，就要作更深入的调查，以确保所得知识都是可靠的，并无“灌水”。

譬如某个行业，大家都知道竞争激烈，同行竞相削价，这个行业的公司，根本不可能获得暴利。如果其中有一家公司突然大赚的话，就要特别小心，提防账目“灌水”，也有可能所得盈利属一次过性质，下一个财务年就恢复正常。

在评论该公司股票时，就不要以该年的盈利为标准，更不要食古不化，以为本益比低就一定值得买进。

对一只股票有了足够的认识，而且在检视后，有关公司过去 5 年的业绩表现都很平稳，表示这家公司的业务很稳固。

若行业的景气短期不会有转变，公司的前景“可见度”高，又符合其他衡量投资的准则，如本益比，财务上的比例(例如债务(gearing)高不高)，业务的素质(例如顾客重复需求有关服务或货物)、每股净资产价值等，就可以买进作为投资。

股票投资。需要胆识，犹豫不决会失之交臂。

胆大心细是股票投资成功必须具备的条件。

长期观察

通常当一只股票被我列入“可买”之名单内时，为谨慎起见，我会先买进 1 千股，使该股出现在我的组合中，然后我一面观察有关股票的市场表现，一面继续通过各种管道，包括阅读年报、文告、分析报告，甚至亲自访问有关公司，以对有关股票有更深入的认识，同时证实我早些时所作的观察是正确的，然后我会分批买进，以完成该股在我的组合中所占的比例。

胆识必须以知识和常识为基础。如果对有关股票没有认识，就大胆大量买进，那不是胆识，而是莽撞，是自取灭亡。此类投资者很难在股市长久生存。

“三识”具备，可以做到胜多败少。

## 咬定青山不放松

Mon, 14 Jul 2008

“咬定青山不放松，  
立根原在破岩中，  
千磨万击还坚劲，  
任尔东西南北风。”

这是清朝才子郑板桥，在他所画的一幅竹石图上的题诗。以诗书画三绝驰誉艺坛的郑板桥，以写“难得糊涂”四个字而脍炙人口。

这首诗将竹子高风亮节的个性，发挥得淋漓尽致，其中“咬定青山不放松”一句，常被引用以形容做事坚持到底的精神，最为人所熟识。

我特别欣赏“咬”字。

有一种猎犬，在咬到猎物时，在猎人到来之前，绝不松开牙齿，跟“咬定青山不放松”有异曲同工之妙。

我们做人做事，也一定要有“咬定青山不放松”的精神，才会有所成就。

理由是人有“三限”——“时间、精力、脑力”有限，除了天赋异禀的人之外，常人实无可能样样都精通。

如果样样都做，贪多务得，到头来是周身刀，没有一把利，倒不如专攻一门一科，登峰造极。

我们常用“一事无成”来形容一个失败的人，反过来说，“一事有成”岂不是成功的人生了吗？

所以，你在年轻的时候，就要经过谨慎的考量之后，选定一个行业，然后“咬定青山不放松”，把你全部的精力、时间、脑力倾注下去，坚持一生，少有不成功者。

我在做记者的第二年，观察老报人退休后的生活状况，知道单靠做报人的收入，不足以送四名儿女出国深造，告老离休时，恐怕还要为五斗米而折腰，所以我在记者工作之余，把全部时间放在股票研究及股票投资上，我是以报业为经，股票为纬，编织兴趣与财经并驾齐驰的人生图景，如此过了数十年，从未言悔。

对事业狂热

要在你的志业上，坚持数十年，从不作改弦易辙之想，就一定要对他所选择的项目，有无穷的信心和狂热的豪情，否则，多数会落得半途而废。

我从来不怀疑股票是打工仔最好的投资管道。

你所选择的项目，如果局限性很大的话，那么，即使你做得最好，也只是“老鼠尾生疮，大晒有限”（粤语），你的所得，跟你所投入的资源、时间、精力、脑力不相衬，久而久之，你会

产生“入错行”的感觉，多数会半途而废，那时候你损失最大的，还是时间，因为你已没有足够的时间改变跑道。

好的开始，是成功的一半，确有至理。

股票投资潜能无限，你的投资额，少则数百令吉，多则数亿令吉，海阔天空，任你遨游。

投资的范围也无限大，你可以投资于大马公司，也可以收购欧、美、澳、亚企业的股份，有无穷多的选择，大马就有不少人，靠汇丰银行的股息养老。

股票投资只要买对了，你就可以无所事事，财源滚滚来。

在时间上，也没有限制，你可以持有上市公司的股份数年至数十年。财富与日俱增。

你很难找到像股票那么多优点，那么多缺点，具有那么大的伸缩性，又那么简单易行的投资管道。

这就是股票引人入胜的地方。

如果你选择股票作为你的投资管道的话，要有成就，就一定要发展你自己的一套投资理念，作为你的指南针，这样你才不会有无所适从的感觉。

比如我是一个基本面投资者，在买进股票时，我对自己说：“我现在是参股做生意”，生意的好坏决定我的投资的成败。所以，我化全部时间和精力去研究有关公司的业务，我认为那才是最重要的。

我也是个反向思维者，我宁愿失去机会，也不愿高价买进。

我也很注重股息。

这是我的投资理念，每个人的处境、性格、看法、需求、年龄都不同，没有一种适合所有人的投资策略。不要去抄袭别人的理念，要发展适合于你的理念。理念无所谓优劣，只要是能长期为你带来效果的，就表示你已走对了路，坚持下去，走你自己的路，不要理会别人所走的路，因为别人的路未必适合于你。你是特别的，所以要有一套你自己的特别的理念。

惟有具有“咬定青山不放松”的精神，才有可能在波谲云诡的股票投资路上，走得更远。

## 趁熊市建立高股息组合

Mon, 21 Jul 2008

最近一家英文财经日报形容目前的股市，为一场“完美风暴”(A PERFECT STORM)，意思是说这场风暴是由所有不利因素凑在一起形成的——石油价格暴涨，次级房贷余波荡漾，国内政局充满变数，所有这些因素，不约而同，在同一个时间内出现，导致股市人心惶惶。

再加上一些投资研究机构和预言家，预测股市会跌破 1000 点，使投资者有“股市末日”之感。

有人问我：“股市还会再跌吗？”。坦白说，我不知道，我也不认为有谁会知道。

所有的猜测，都是根据目前已知的宏观和微观因素作出的。而这些因素分分钟在变，当这些因素改变时，预言家的预测，可能马上来一个 180 度的转变，所以，如果你根据预言家的预测作出投资决定的话，你会疲於奔命。

### 逆向投资

反向投资者必须养成一种习惯，当所有的人都看坏股市时，就应该从相反的角度去看股市。

股市中的每一宗交易，其实都是一半人看好，一半人看坏的具体表现。如果所有的人都看好的话，就不会有卖家了，同样的，如果所有人都看坏的话，就不会有买家出现了。目前股市仍相当活跃，说明了有人看好，有人看坏。所以所有报章上出现的预测，或是预言家的猜测，只是股市中无数看法中的其中一种看法而已。所以，任何的预言，只能作为参考，切勿尽信。

造成目前熊市的罪魁祸首是油价，油价在短短的一年中暴升一倍，是不是纯粹因供不应求造成的？有可能长期持续下去吗？

历史经验告诉我们：其进锐者其退速。抛向天空的铁球，一定会跌回地面，因为铁球不可能在“空”中找到支撑点，支撑点必然是在“实”地上。油价如果不是供求失衡造成的，则总有一天会暴跌，届时国际经济的景观就不同了。

### 洪峰已过

次级房贷闹了整年，已沉寂下来，相信“洪峰”已过，把眼光放远一点，就不会那么悲观。

至於国内政局，我始终认为，这是两线制这个婴孩诞生前的阵痛。国家独立五十年，人民早已过了“不惑”之年，看事情已更理智，只要执政党和反对党遵循宪法，国家的稳定将持续。

所以，以反向的角度看，这场“完美风暴”提供了有胆识者一个机会，以合理价格买进五星级股票的机会。

经过一轮的大跌，投资风险已大减。目前的企业已更健全，财务管理已更小心翼翼。更重要的是，绝大部份好股都没有负债或负债率不高，1997 年金融风暴的情况不可能出现。因为大家已系好完全带，渡过“完美风暴”，绝对不成问题，业绩表现虽然参差不齐，但基本上应可保持平稳。

在牛市中，股价大涨，周息率(股息收益率 Dividend Yield)只有 3-4%。经过这一轮暴跌后，许多五星级股票的毛周息率，高达 7-8%，已比银行定期存款的利息高一倍。

这实在是一个建立高股息股票投资组合的良好机会。

高股息五星级股票的股息收入，也比房租更高，买进作为长期，比买屋更划算。

## 别养不会生蛋的母鸡

Mon, 28 Jul 2008

不会开花结果的果树，你会种吗？

没有租金收入的店铺，你会买吗？

没有红利可分的生意，你会参股吗？

我相信大部份人都会说：“不会。”

购买不派股息的公司股票，跟栽种不结果的果树，购买没有租金的店铺，参股于不分红利的生意，其实没有两样。

不派股息的公司，犹如不会生蛋的母鸡，养这样的母鸡，简直是浪费饲料。

照理，这类股票，应该是无人问津才对，但在股市中，情况刚好相反，这类长期无能力派股息的公司的股票，往往成为热门股，成为投机者追逐的对象。

而那些长期派发可观股息的股票，反而长期受到冷落，这种情形，就好像不会生蛋的母鸡，被鸡农视为至宝，而会生金蛋的母鸡，鸡农却正眼也不看它一下，这是不是股海的怪现状？

企业在成长阶段，需要资金，犹如果树，需要肥料，所以，公司赚了钱，把盈利重新投资在生意上，以加速企业的成长，这种做法，无可厚非。

问题是，商场的竞争非常激烈，在同一个行业中，为了生存，为了争地盘（地盘就是市场分额），同业拼个你死我活，是司空见惯的事。在互相杀价的情况下，生意要长期维持成长的势头，谈何容易，这就说明了，何以股市中受看好的成长股，多数是虎头蛇尾。

果树在成长的过程中，需面对狂风暴雨的摧残，或是害虫的侵蚀，不是所有幼苗，都可以长成大树，即使长成大树，也未必能开花结果。

股市中的所谓“成长股”，在开始阶段，有很好的表现，受到投资者的垂青，股价往往被推高至不合理的水平，本益比高达三、四十倍。结果是业绩表现，只属昙花一现，当盈利每况愈下，甚至出现亏蚀时，投资者争相抛售，使股价直线下跌，高价买进的投资者，蒙受严重的亏蚀。如果公司的业绩无法改善的话，股价长期萎靡不振，高价买进此类股票的投资者，很少有翻身的机会。

在成长股中，最后能上榜成为五星级股票的，到底有多少呢？

我手头有一本 1973 年的上市公司手册，在当时上市的约 260 家公司中，大部份已不存在，只在约 20% 的蓝筹股，经得起考验，不但生存下来，而且老当益壮，其余 80% 的公司，均已从报价板上消失，而其中不少，当时曾红透半边天。

五星级股只有 10%

根据我在股市投资 40 年的经验，在成长股中，最终能成为五星级股票的，不会超过 10%。以成长股为投资对象的股友，在他所买进的十只成长股中，假如只有一只脱颖而出，为他带来丰

厚的回酬，其余九只一败涂地，结果是一只之所赚，不足以填补九只之亏蚀，最后他的投资成绩，反而不如只买五星级股票作为长期投资的股友。

买没有股息的所谓“成长股”，由于股价波动，有如过山车，投资者精神上饱受煎熬，而成绩反而不如五星股，那么，又何必去淌这一浑水呢？

股市如战场，买高股息的股票，有如驻兵于高墙之城，进可以攻，退可以守。买没股息的成长股，如驻兵于无墙之城，守无可守，一旦战局扭转，如目前之炮火连天，必然是一败涂地。

散户用来买股票的，都是血汗钱，没有必要去冒“一败涂地”的风险。

不要养不会生蛋的母鸡！只养会生金蛋的鹅——就是股息稳定，周息率 8%以上的五星级股票！

## 设定终极目标

Mon, 04 Aug 2008

假如你要来一趟自助旅行，在出发之前，你一定会拟定一份行程表。

根据这份行程表，你知道你以何种交通工具，在什么日期，到达什么目标，要看到什么样的风景。

没有行程表，不叫旅行，叫流浪。

流浪没有时间表，没有路线图，没有终极目的地，也不肯定要看到的是怎样的风景。

流浪只是根据感觉，随着兴之所至，临时决定行程，够潇洒，够自由。

问题是你永远在路上，没有终站，也无法在疲惫的时刻，歇一歇脚。

我觉得，股票投资就好像旅行，大部份投资者都没有行程表，也没有为自己设定终极目标。

他只知道不断的投机，不知道最后要达到怎样的境界。

所以，他们与其说是去旅行，毋宁说是去流浪。

而在股市中，流浪汉肯定比自助旅人多百倍。

股市中的流浪汉，往往是闭着眼睛，摸索着前进，难怪那么多人掉进山坑里，粉身碎骨。

股票投资要成功，必须是一趟策划周全的自助式旅行，而不是流浪。

作为人生理财计划的一部份，而且是很重要的部份，股票投资必须一开始就设定终极目标。就是在你退休时，达到财务自主。

正如我在“渡晚年有尊严”（2007年11月12日“分享集”）一文中所提出的“财务自主的定义是在你退休后，仍能保持最后一个月薪金收入，并且有能力每年给自己‘加薪’，以抵消通货膨胀的侵蚀，保持你的生活素质”。

有财务自主的退休生活，才是有尊严的生活。

我有一个商界朋友，花了数十年的时间，建立了一个拥有十间药剂店的连锁集团。

现在他功成身退，把生意交给儿女经营，自己周游列国，悠哉闲哉地过着高素质的晚年生活。

他知道，人总会生病，生病一定要吃药，药的需求永远存在，他的生意可以永续经营。

他知道他晚年收入稳定，下一代生活有保障——这正是他一生奋斗的目标。

作为股票投资者，你的奋斗目标是什么？

很不幸的，绝大部份的投资者只是不断的流浪，不知道最终要的是什么。

也从来没有想过，最终达到什么目的，因为流浪的人没有目的地。

他永远是在路上。

其实，我的商界朋友所做到的，大部份有决心，又有目标的打工仔都可以做到。

只是所用的交通工具不同，所能达到的成功程度不同而已。

你买上市公司的股票，跟我的朋友拥有的连锁店的股份，基本上没有什么分别。

惟一不同点，是他亲力亲为，管理他的生意，而你却把生意交给大股东及专业人士去管理，作为“蚊型”小股东，你不能过问公司日常业务。

你在参股时，有没有想过：你的公司的生意会不会越做越火红，红利越分越多？能永续经营吗？

有没有想过，你退休后，你的公司会不会继续分发红利，使你退休后有稳定的收入，达到财务自主？

有没有想过，假如你退休时，你拥有股份的公司，半生不死，无法分红利（股息）给你，而股份也天天贬值。作为此类公司的股东，你要在退休时达到财务自主的梦想，肯定是泡汤了，而你恐怕还要拖着疲惫的“老”身，为五斗米而折腰，哀哉！

其实，只要你脚踏实地投资，发誓只买五星级股票，对投机深恶痛绝，你要达到财务自主，虽然不是轻而易举，却是绝对做得到。

你同时拥有一、二十家不同行业公司的股份，比拥有一个行业一家公司的股份，更加安全。

先决条件是，这一、二十家公司，必须是经过风暴洗礼的优秀企业。

如果你所拥有的是一批垃圾股，你必然晚景凄凉。

建立一个长期派发稳定股息的投资组合，应该成为所有投资者的终极目标。

一开始就设定这个终极目标，只买五星级股票，绝不妥协。

买进之前，问一问：此股在我退休后，仍能派发稳定的股息给我吗？

如果是“不能”，就不买。

我的商界朋友，留给他的下一代一盘好生意的股份。

你留给下一代的，是不是一些优秀公司的股份（股票）？

## 政治股何以成跛脚鸭？

Mon, 11 Aug 2008

政治股是指政党或政要拥有显著股权的公司的股票，包括利用政治力量获取商业利益的企业在内。

政治股常为股市热门股，尤其是在牛市中，此类股票，炙手可热，投机者趋之若鹜，在反对党崛起后，政治保护伞已收起来，此类股票的交易已冷却下来，由於没有基本面支撑下，政治股都成了跛脚鸭。

官商勾结，互相利用，以谋求暴利，自古已然，於今尤烈，而大马岂能例外？

有政治力量作为后盾的企业，在商业竞争上，占尽优势，照理，在业绩上，应有更加特出的表现才对，实际上刚好相反，假如你检讨这类企业的纪录，你一定会发现，这类企业的表现多数很恶劣；一小部份在开始时确有骄人的表现，但多数虎头蛇尾，后劲不继，日子一久，劣迹毕露，有者甚至陷入财务困境，需劳动政府，利用纳税人的钱去拯救，才能生存下去，实在是浪费公帑，劳民伤财。

为什么有政治作保护伞的企业，表现多数不如人？

追根究底，是因为政治和经济的理念，背道而驰。

政治以服务人民为本，并非为私利，孟子曰“惟有仁义而已矣，何必曰利”，就是这个意思。

而民营企业包括上市公司，是以为股东谋利为惟一目标，跟政治为全民福利为依归的理念，南辕北辙。

故某些公共事业，即使无利可图，甚至长期倒贴，政府还是不得不做，民营企业，刚好相反，无利可图的事业，绝对不会去做。

例如水供，即使要倒贴，政府还是要提供，因为这关系到大部份人民的生活素质。

将水供私营化，经营水供的公司，若无利可图，谁要去做？

私营化后水供公司若获利丰厚，羊毛出自羊身上，水供公司的盈利，来自人民的荷包。

故水供私营化，是牺牲大部份人（用户）的利益，以增加小部份人（公司股东）的利益，则私营化之是否可取，一目了然。

有些政客，不断鼓吹“政经合一”，在理念上就站不住脚，其动机何在，大家心知肚明。

政治股既然是立足於不合逻辑的基础，则是先天不足，若后天又“失调”，则其败必矣！

所谓“失调”，是经营不善。

商场竞争激烈，同行如敌国，腥风血雨，陷阱处处，稍为不慎，即被淘汰。苟无人才，又缺经验，则被淘汰出局，只是时间问题而已。

靠政治力量，取得执照，合同或资源（如土地），但由於没有实际经营经验，又缺乏良好管理，加上官僚作风，挥霍无度，要与人在商场争一日之长短，难矣！

至於官营企业，掌管者只是受薪职员，有经营权而没有股权，公司大赚，盈利尽归股东，他最多只得到较多的花红而已，无权享受股息；若公司大亏，他也没有“切肤之痛”。故官营企业掌舵人，多数不求有功，但求无过。守成则有余，进取则不足，企业难有特出表现，不足为奇。

企业必须靠脚踏实地的经营，良好的管理，还要选对商业模式，才有可能成功。

靠政治力量取得的商业优势，犹如服用兴奋剂，鲜有能持久者，商场炮火连天，单靠保护伞，不可能打胜仗。此类企业，能永续经营者，绝无仅有。

基本面决定投资

投资者要在股市投资成功，一定要养成一种习惯，即是任何的投资决定，都必须根据基本面作出。绝不听信似是而非的传言，或是对上市公司一知半解的人的推荐，仓卒行事。

若无强大的基本面，即使别人说得天花乱坠，也切勿动心，以免落入股市大鳄的圈套，尸骨无存。

坚持基本面，可减低风险，提高胜算。

切勿对政治股存有幻想！

做个脚踏实地的投资者，你会活得更开心！

## 网上交易弊多於利

Mon, 18 Aug 2008

我实行股票网上交易的时间越长，越觉得这种买卖股票的方法，弊多於利。

网上交易，就是通过电脑上网，直接买卖股票，不必通过经纪，我买卖股票的经纪行，为我提供这项便利已几年了。

在这之前，我是通过电话，或是亲自指示我的经纪，为我买卖股票，在股市炽热时，交投量庞大，经纪忙不过来，电话打不通，或是无暇接电话，导致交易未能及时完成，这种情况，常有发生，自从经纪行提供了网上交易的便利之后，这种情况已减至最低程度；由於在电脑上可以看到现时价格，而且可以看到买卖双方三个价位的买卖数量，使投资者对当时的价格变化及交易量供求情况，一目了然，这肯定有助於投资者作出更快的决定。

在操作方面，也极为简单，投资者只要输入买卖的宗数、价格、账户号码和个人密码，一按键，马上可以完成交易，避免了以电话指示经纪时可能发生的延误。

当然，电脑发生故障，不能正常操作，或是线路太忙，不能输入，偶而也还会出现，在这种情形之下，投资者只要拨经纪的直透电话，即可解决，以电脑网上交易为主，电话直通抽佣经纪为辅，交易受阻或延误的毛病可以减至微不足道的程度。

直接、快捷、可靠是网上交易的好处。

然而，对於严肃的投资者来说，这些好处，反而变成一种坏处，长期来说，网上交易弊多於利。

### 追踪股价易上瘾

由於网上交易系统提供了现时报价，使用者会在不知不觉中，养成了时刻追踪股价的习惯，使用时间久了，就会上瘾，到了无价不欢的地步。每天股市未开市，电脑已开了，提早十分钟上网，等待行情的出现，开市后又步步追踪股价的变化。由於股市变化无穷，分分钟都有新的价格出现，对投资者来说，分分钟都有新奇，他被吸引住了，他会着迷，其他要干的事都没兴趣去干。偶然因不得已而离家办一些事情，在外头仍是对家中电脑上的行情，牵肠挂肚，匆匆忙忙把事办完；回到家里，第一件事就是看电脑上的现场报价，网上报价、网上交易，反而由便利转化为负累。

这还是较小的弊端，最大的弊端，甚至可以形容为祸害，是网上交易会训练成投资者，而且投机到上瘾的程度，这是失败的开始。如果不能回头，最终可能倾家荡产。

水可以载舟，也可以覆舟，同样的，股市可以使人致富，也可以使人破产，而成败关键，往往就在一念之差。

这“一念”就是你要做个投资者还是个投机者。这个选择很简单，如果你选择做个投机者，你必须面对绝大多数投机者都蒙受亏蚀的残酷现实，你只要环顾身边的亲朋戚友，看看有多少“赌”股票的人赚钱，就得到投机不可能赚钱的证明。如果你选择做个投资者，而且是长期投资者，那么，我要恭喜你，因为你已走上投资正道，只要加点耐心、加点常识，就不难赚钱。所以，这“一念”实际上就如孙子兵法开宗明义所说的是“生死之地，存亡之道”那样，有那麽重要。

股票经纪行免费为客户提供网上交易的便利，最大的目的就是鼓励客户多买卖，以多赚佣金。

有了这种便利，客户（投资者）很容易倾向短线交易，短线交易多数属于投机活动，投资者都倾向於赚快钱，这就开启了灾祸之门，因为“立志赚快钱”是股票投资的大忌，一有此念，便是走上投资的歧途，如果不知回头，可能沦入万劫不复的深渊，这并非危言耸听，而是经验之谈。

一心想赚快钱的人，必然会把重心由企业转至股市，一旦养成注意力聚焦股市的习惯，便很容易将基本面抛到九霄云外，这种人最喜欢听消息、听谣言，据此作出买卖的决定，这是危险的开始。因为他不是根据事实，而是根据似是而非的谣言而行事，这种根据“感性”，而不是根据“理性”，根据“EQ”，而不是根据IQ作出的决定，出错的机会比根据事实、数字作出的决定高出不知多少倍。

勿卷入股市漩涡

所以，假如你想在股市赚钱，最好不要用网上交易，也尽量不要被卷入股市的漩涡中。

跟股市保留一段距离，你才可以不受股市气氛的感染，不为群众情绪所左右，这样才能养成独立思考，客观评估的智慧，在这种情况下，头脑够清醒，就能减少一般人所犯的随波逐流，人云亦云的毛病，而这正是在股市打胜仗的关键性条件之一。

## 走出股市迷魂阵

Mon, 25 Aug 2008

我在奥运前夕去了北京一趟，游览了部份重建后的圆明园。

给我印象最深的，倒不是圆明园的断垣残柱，而是一座“迷魂阵”。

这座迷魂阵占地不到一英亩，由一组高可及胸的矮墙组成，中央是一座建在高台上的亭子，环绕亭子的是矮墙围成的通道，只有一条可通往亭子，其余都是死巷，皇帝坐在亭子中，任何人在规定的时间内到达亭子，可得赏赐。

我发现，那些不假思索，信步入阵的旅行团团友，顺着通道前进，都被堵在死巷中。兜来兜去，总无法到达亭子。

只有极少数，不急于入阵，却在阵外仔细观察阵的结构，然后才从容不迫地入阵，慢步向前，很快地就到达亭子。比那些“盲侠”快了几倍。

股市就是一座奇大无比的迷魂阵，假如你不假思索就进入的话，多数会被困在“死巷”中，要到达“财富”之亭的机会很渺茫。

假如你抱着从容的态度，先在阵外高地，俯视股市，看清楚其真面目，然后才悠哉闲哉地入阵，必能顺利登上“财富”之亭。

对大部份人来说，股市有如一堆乱麻，很难理出一个头绪来。

结果是大部份置身股市迷魂阵的人，都感到无所适从。

实际上，只有你以简御繁，就不难看清楚股市的真面目。

只要你遵循以下的三个原则，股市迷魂阵困不住你。

第一个原则就是养成独立思考的习惯，不随波逐流。

大部份人最易犯的错误是“盲从”，“盲从”就是“盲目跟从”，也就是闭着眼睛跟着别人走，自己没有主张，殊不知这个“别人”，其实也不比自己更高明，结果当然是卡在“死巷”中。

就好像圆明园的游人，看见别人一窝蜂般进入“迷魂阵”，就毫不犹豫地跟着进去，殊不知这些“群众”，其实对这阵的结构，也是一无所知，结果当然都被困在“死巷”中，只有极少数的游人，不跟随“群众”入阵，反而站在阵外，花一点时间，观察迷魂阵的结构，看清楚通道的方向，然后才从容地入阵，结果是后发先至。

但股市的迷魂阵，比圆明园的迷魂阵复杂得多。

因为圆明园迷魂阵是由固定的矮墙组成，矮墙是不会变动的，只要从高处俯视，就会一目了然，你绝对不会迷路。

但是，股市的迷魂阵，是由无数的乱象组成，这些乱象不断地变动，你很容易眼光矇乱，看不清通道。

在这种情形之下，大部份人选择最容易走的道路——跟着别人走，结果是别人错，他也错。

要减少错误最好的方法，是遵循第二个原则。

逆向思考走出困局

第二个原则为：反向。

“反向”有如鱼网的“纲”，“纲”就是提网的总绳，只要抓紧“纲”，整副鱼网就在你掌握中。

渔人在撒网时，因为抓紧“纲”，所以才能把撒出去鱼网收回来，网中之鱼才无法逃脱。

在股市中，只要你“反向”成自然永远朝群众相反的方向走，股市的迷魂阵困不了你。

巴菲特说“别人贪婪时，你恐惧，别人恐惧时，你贪婪”，就是“反向”的最佳注脚。

然而，除非你配合基本面，“反向”也未必成功。

当一只股票由5令吉跌到1令吉时，如果你食古不化，根据“反向”的策略买进的话，你还是可能亏本。因为假使这只股票的公司已走向破产时，股价可能跌到5仙，甚至跌到零。以1令吉买进的人还是会亏大本。

所以，在应用“反向”策略时，一定要特别小心。

惟有一只股票的基本面保持不变时，才可以在股价大跌时买进。

如果基本面已改变，就必须重新评估，然后才决定是否值得买进。

问题是大部份人没有评估股票价值的能力。

要评估股票的价值，必须做很多很多的功课，大部份人不会做功课，或是不肯花时间做功课。

为了避免买错，散户最好遵循第三个原则。

第三个原则为：只买五星级股票。

视垃圾股为瘟疫，绝不沾手。

无论“消息”多么好，也不动心。

记住：有些钱不是散户赚的，如果你因为不听“消息”而错过一次赚钱的机会的话，你不应感到痛心，而应感到庆幸，因为你可能已避开了九个陷阱。

因为在十个“消息”中，可能有九个是假的，是别人放出来引诱你上当的。

坚持只买五星级股票，你可以避开陷阱。

养成“千山我独行”的作风，对股价，坚持“反向”，对企业，坚持“五星”，你可以放心的走进股市的迷魂阵。

因为你一定能走出迷魂阵。

## 死海游泳记

Mon, 01 Sep 2008

我年轻时健康并不好，很容易生病，谢天谢地，如今年近古稀，身体反而硬朗，也很少生病，此皆拜长期游泳之赐。

游泳是我的嗜好之一，也是我坚持的生活日课，即使在旅途中，只要酒店有游泳池，也不放过游泳的机会。

最近游约旦，到了死海，自然不肯错过这千载难逢的下海良机。

死海是世界名海之一，相信不少人曾到此观光，但真正在死海游泳的人，恐怕就不多。

死海其实是一个大湖，距离约旦首都安曼约 55 公里，由约旦和以色列共同拥有，各占一半湖面。

这个湖长 67 公里，阔 18 公里，湖最深处达 330 公尺（约 1000 英尺）。由北向南流的约旦河注入死海，死海没有出口，四周是沙漠。

死海之得名，恐怕也不是由于没有出口，而是由于海水咸度比普通海水高 8.6 倍，没有任何生命可以在含盐量这么高的海水中生存。

约旦河的鱼，顺流而下，误入死海，立刻死亡，尸体被冲至岸边，晒乾后裹着一层白盐，是名副其实的“咸鱼”，“死海”名不虚传。

我们在上午九时许到达死海，我换上泳装，就步入海中，要在死海中一展身手，焉知甫入海中，就叫苦连天。

由于含盐量高，我老早就知道，人在死海中，绝对不会下沉，却没想到，一般的游泳技术，在死海中根本没有用武之地。

原来海水的浮力奇大，人在海中，整个身体都被海水推上海面，平躺在海面上，不要说潜水，即使自由式和蛙式也派不上用场，因为海水太咸，头部一沉入水中，鼻孔和眼睛奇痛无比，根本受不了。我企图把头伸出海面，但海水马上把我的下半身也推上海面，头部根本无法保持在水面上。为了避免鼻孔和眼睛沾到海水而疼痛，唯一的方法，是面向天空，平躺在海面上。

在死海仰泳是唯一可用的游泳法。即使你不会游泳，也可以躺在海面上看报纸。

在死海中游泳一小时，没感受游泳之乐，但毕竟是毕生难忘的经历。

掉进死海，即使不会游泳，也绝对不会溺毙，因为含盐量高的海水有一种力量，一定会把你推上海面。

我觉得，股票投资亦如此。

基本面强的股票，有如含盐量高的死海海水，浮力奇强。

一如不会游泳的人不会溺毙于死海，购买基本面强的股票的投资者，即使经验不足，也不会溺毙于“股海”。

购买基本面弱的劣股，有如在没有浮力的普通海水中游泳，随时有溺毙海中的危险。

即使游泳健将，也可能葬身海底，因为海上风大浪高，人微力弱，根本无法与大自然的力量对抗。

永不投机散户生存

在股海中，泳技不如人的散户，要战胜滔天巨浪，难乎其难！

散户唯一的生存机会，就是永不投机，只在低价时购买五星级股票，长期持有。

就好像不会游泳的人，只有在浮力奇强的死海，才有可能生存，若自视过高，企图通过猜测股市动向而抢进杀出，最后必饮恨股海。

死海海水的浮力跟含盐量成正比。

股海的浮力，跟基本面的强度成正比。

## 优劣股何以各走极端？

Mon, 08 Sep 2008

假如你细读各报股票行情版的话，你一定会发现，在将近一千家上市公司中，股价的差异很大，由 30、40 令吉到 3、5 仙不等。

这种股价各走极端的现象，在 70、80 年代很少见到。那时即使公司亏蚀，股价也能站在 30、50 仙，因为那时盛行“后门上市”，即使公司的资产已亏光，但单单上市地位，仍有人愿意出价 2000 到 3000 万令吉加以收购控制，然后高价将私人的产业注入公司，以达到“借壳”上市的目的。所以，那个时候，股价跌至 3、5 仙仍无人问津的情况，很少出现。

到了 80 年代末期，当局发现，一些别有居心的企业界败类，藉着“后门上市”，将一些没有价值，或是估值过高的资产，以换股的方式注入上市公司，这些资产，并没有为公司带来预期的盈利。这些企业败类，只不过是利用上市的便利，炒高股价，以牟暴利，并非有意拯救失败的公司。这就说明了失败的上市公司，被注入资产后，仍无法起死回生的原因。

为了保护投资大众的利益，遏制企业败类损人利己的劣行，政府当局立法控制“借壳上市”的行为，挂牌公司的上市地位，再也不值钱。

在金融风暴发生以来，股市监管单位，决定将亏蚀殆尽，无法起死回生的上市公司，从股市除牌，上市地位根本就一文不值。

### 除牌股票变废纸

投资大众知道，不符合上市条例的公司有被除牌的危险，除牌之后，股票变成废纸。所以，他们对于有可能被除牌的公司，敬而远之，这就解释了，何以股价跌至 3、5 仙，仍无人问津的原因。

上市地位不值钱，只是失败公司股价跌至 3、5 仙的原因之一。以下是另一些导致劣股股价不振的原因。

第一个原因：大马的资本市场，已逐步的走向先进国家的路线。在先进国家，例如美国，股票投资者，超过 50% 购买单位信托，直接购买上市公司股票的比例在下降中，对股市影响最大的，不是上市公司的大股东，而是投资基金——单位信托。美国有超过 5000 家单位信托，基金所持股票，动辄以数百亿、数千亿美元计，他们的一举一动，对股市举足轻重。

近年来，大马的单位信托事业，成长迅速，而且在不断膨胀中，这些基金，雇有专才，管理他们的股票组合。他们不断的在寻找值得投资的股票。问题是，在大马的近千家上市公司中，业绩表现良好，受基金青睐的股票，只不过 20%、30%，其他 70%、80%，根本就不值得他们投资。

单位信托基金越来越大，对优质股票的需求越来越多，而优秀公司难找，他们在收购了优质股之后，就不肯轻易脱售。如此一来，优质股票变成奇货可居，优质股一旦暴跌，基金就会乘机吸购，优质股的跌幅，不如劣质股那么惨，原因在此。

### 估值过高会下跌

当然，在一个如目前的熊市中，优质股也会下跌，但优质股之下跌，是因为价值被高估，藉股市下跌而下调至更合理的水平，并非因为公司业务出现问题，只要公司业绩继续上升，股价就有希望回升，投资者仍有希望回本。

劣股的下跌，一方面是因为股市下跌，另一方面，而且更严重的，是公司业绩走下坡。除非公司业绩有改善，高价买进此类股票的投资者，很难回本。

在单位信托基金对优质股需求殷切，而股市中优质股供应越来越少的情况下，优质股将长期站稳高价，劣股因无人问津，必然长期不振。第二板许多劣股长期气息奄奄，可为明证。

第二个原因：大马投资大众对股票的认识和知识，越来越高，他们越来越重视公司的业绩表现，对于长期没有业绩表现的股票，弃之如敝履。更多人觉醒，投机不可能致富，要致富，必须买好股作长期投资。对优质股需求日增，也是优质股股价高企不落的原因之一。

第三个原因：国际热钱的购买对象，基本上也是集中在票源多的好股，故好股永远有人买，劣股则长期无人问津。

差距会继续扩大

纵观以上原因，我们可以达致一个结论：优劣股股价各走极端的现象，不但将持续下去，而且差距会继续扩大。

明乎此，散户要在股市赚钱，除了购买好股之外，别无他途。

## 可怜的大股东

Mon, 15 Sep 2008

假如你翻阅上市公司的年报有关股东的资料的话，你会发现，尽管一家公司的股东人数，由 1 千名（上市条例规定不得少过 1 千人）至数万名不等，但 90%以上所持之股数都很小，由数股至十数万股不等，绝大部份的股票是操在 10%或更少的大股东手中，他们都上榜“30 名最大股东”名单内。

上市条例对大股东的定义为持有 5%以上股权的人，而在大股东中，真正控制公司的，是拥有控制性股权的股东，他们拥有的股权，由 30%、40%至 60%、70%不等，但不能超过 75%，本文所指的，就是此类大股东。

大股东给人的印象是高高在上，在社会上地位崇高，在公司内呼风唤雨，威风八面，实际的情况也是如此。不过，这不等于他们可以所欲为，实际上，在很多方面，他们是受到很多条例的约束的。

这些约束，来自两方面：

一方面是来自监管机构，尤其是证券监督委员会，马来西亚股票交易所和公司注册官。

由于一小部份上市公司的大股东，滥用上市的便利，损害了投资大众的利益，为了保护投资者，证券监管机构不但制定种种条例，以约束大股东的行为，同时还不断的监视股市的操作，以确保股票交易在公平及公开的情况下进行。

小股东勇于维护权益

另一方面，大股东面对的压力，是来自小股东，包括维护小股东权益的组织在内。

现在的小股东，已不如从前那么温驯，随着知识水准的不断提高，他们已更了解自己的权益，也更勇于维护本身的权益。

监管机构和小股东，都对大股东的所作所为，虎视眈眈，大股东在采取任何涉及股东利益的措施之前，就不得不小心翼翼，以免受到两方面的“夹攻”，故大股东的行动，并不如大家想象的那么自由。

从上市公司在年报上都特别提到“投资者公关”(IR)公司越来越多，可以看出上市公司，尤其是大股东，已越来越重视股东及投资界的看法，主动设法改善跟小股东及投资界的关系。

小股东买卖股票谁也管不了，大股东当然也有权脱售股权，却必须及时公布脱售的数目，而投资界对于大股东的售股行动，极为重视，往往以此作为买进或卖出的参考，故大股东脱售（或买进更多），都小心翼翼，不如小股东那么潇洒。

大股东大量售股，常被解释为对公司前途缺乏信心，往往对股价产生负面的影响，金务大（Gamuda）的大股东脱售部份股权，股价应声而跌，至今仍欲振乏力，便是个典型的例子。

大股东的私人公司，如果与上市公司有业务上的来往，都必须得到股东大会的批准。

上市公司若作重大的投资，也必须得到股东点头，才能进行。若有关投资与大股东有关，需交给小股东去投票决定，大股东不能投票，大股东必须看小股东的脸色行事，这可说是小股东最威水的时刻。为了争取小股东的支持，大股东需雇用顾问，以说服小股东支持有关提案——费用当然由上市公司支付。

小股东即使只持有一股，也有权出席常年股东大会，并且有权向大股东询问公司的事务。一些小股东，对公司的业务，一窍不通，所提出的是不关痛痒的小问题，坐在台上的拥有数亿股的大股东，也不得不洗耳恭听，有时小股东故意刁难，或是纠缠不清，大股东也不得不忍气吞声，还要声平气和地回答。我一向同情小股东，认为他们是可怜的，但当我在股东大会上目睹上述情况，心里就不禁要说：“可怜的大股东”。

小股东可以将资金分散至数家公司，但大股东通常是把资金，孤注一掷，投注在他所控制的公司，当公司出问题时，小股东只损失了一小部份，大股东却全军覆没，你说谁最可怜？

一家公司的股数可能多达数亿股，大股东持有一半，往往多达 2、3 亿股。

导致股价下跌的，多数是惊慌失措的小股东，他们抛售 10 万、8 万股，股价可能已下挫 50 仙，小股东亏损数万，大股东损失上亿，面对这种情形，大股东也无可奈何，所以，主宰股市的，与其说是大股东，毋宁说是小股东。

大股东真可怜！

## 志在股息错不了

Mon, 22 Sep 2008

一般人买股票，志在争取资本增值，对于股息收入，视为可有可无，根本不予以重视，实在是很大的错误。

股票投资的盈利，来自两方面：

第一是资本增值，即股价上升。

第二是股息收入。

增值与股息，好比是人的两条腿，要走得远，走得快，必须两脚一前一后，交替向前跨越，如此走法，千里可至。

若全靠资本增值，等如单脚走路，跳跃向前，难以走远。

故购买没有股息的股票，难以久守。股票投资是购买公司的股份，公司赚钱一年比一年多，股份的价值自然一年比一年高，股东根本不必去担心股价不会上升；然而做生意需要时间，一步一步去完成，不可能一蹴即成。

换句话说，赚钱需要时间，绝无捷径可走，作为公司的股东，你必须耐心地守着你的股份，让公司把生意越做越大，盈利也越滚越大，你的股份才会越来越值钱，你的身家才会水涨船高。故股票投资，惟有能守得久，才能获巨利，若要快速致富，等于揠苗助长，后果适得其反。

买股票既然是参股做生意，作为股东，理应将分享红利，放在第一位，若纯粹以资本增值为投资目标，是属本末倒置。

最理想的，是公司不但每年分发红利，而股份的价值，又与日俱增，两者不但可以并存，而且是相辅相成，高股息的股票，往往增值得比较快，购买这类股票的投资者，视为定期存款，购买时就作好长期投资的心理准备，这使他们在股价崩溃时也不惊慌抛售，故在熊市中，此类高息股的跌幅往往不如无息股之大，在此次熊市中，许多高息股如英美烟草（BAT）、安利（Amway）、健力士（Guinness）、雀巢（Nestle）、星狮（F&N）等跌幅有限，可为明证，股市中人称此类股票为“抗跌股”，乃股市之中流砥柱。

高股息抗跌两大理由

何以高股息抗跌能力如此之强？理由是：

第一、股东都是稳定的投资者，他们放长线钓大鱼，不重视短期的小利，他们要跟公司一齐成长，他们知道，股市是一个不理智的地方，在熊市中，股价被无知者惊慌抛售，价值被低估，但那是短期的，当股市恢复正常时，股价必然会回升至合理的水平，他不会去担心股价的下跌，因为他知道，百变不离其宗，股价波动不管如何激烈，最终必然回到其真实价值上。

短期来说，价值与价格相差可能很大，长期来说，股价与价值是一致的。

第二、股价跌得越低，股息回酬越高，越值得投资，假设股价在 5.00 令吉时，周息率（股息回酬巴仙率）为 8%（投资 1 千令吉，每年可得 80 令吉股息），假如股价跌至 2.00 令吉 0.50 令吉的话，周息率高达 16%，这么高的周息率，不可能没有人购买。

需知投资基金如公积金局、保险公司、单位信托、资产管理公司等，都拥有庞大的资金，不断的寻找投资机会，他们对高股息的好股，虎视眈眈，股价若暴跌，他们不会错过买进的机会，故这类高息股，即使短期下跌，长期必然回升。

明乎此，散户就应该知道，目前的熊市，提供了一个以合理价格购买高息股的良机，若犹疑不决，一，两年以后，必然后悔！

## 打工仔的生天

Mon, 29 Sep 2008

打工仔的最大期望，是获得年功加俸，其次是年终获得更多花红。

这样的期望，是再正常不过。

为了达成这个期望，他们全力以赴，把全部时间和精力，倾注在工作上，希望他们的工作表现，受到赏识，从而获升级，更高的加薪，更多的花红，从而改善生活。

这样做没有错，实际上身为员工，竭尽所能，为公司服务，也是应尽的本份。

问题是在通货膨胀的压力下，单靠薪金收入，要改善生活，提升生活素质，难乎其难。

“提襟见肘”是大部份打工仔的写照。

在七除八扣之后，每个月所能储蓄的款项很有限。

如果这有限的款项，又长期存放在银行，收取低微的利息的话，要打破贫穷的桎梏，简直是难如登天。

要兼职赚取外快吗？多数公司不允许员工这样做，以免影响他们的工作表现；况且人的精力有限，要做好一份工作已不容易，再找一份兼职，简直是精力透支，精神上 and 体力上都难以应付，所以，兼职是走不通的。

钱不够用，兼职行不通，是大部份打工仔所面对的困境。

他们就这样无可奈何地生活下去，对人生，有一份无力感。

要突破这个困境，不是不可能，但第一要有守纪律的精神，第二要有为一个终极目标的决心。

改善财务状况

首先，打工仔一定要记住，要改善你的财务状况，要在晚年有生活保障，要让儿女受良好的教育，单靠薪金收入是无法做到的。

除了极少数身居高职者外，总大部份受薪者都难以改善生活，都无法提升生活素质——除非你学习投资，**学习投资就是学习如何让别人替你赚钱**。

靠自己的精力去赚钱，精力有限，收入也就有限。有限的收入，如何能应付无穷无尽的通胀压力？

这简直是螳臂挡车。

靠别人的力量替我‘赚钱’，潜能无限。

所有富人的钱，都是别人替他赚的，这个别人，就是受薪者，就是你！

请别误会，以为我指受薪者受到剥削。“剥削”已是一个过时的名词，在我们的先辈以卖猪仔的身份漂洋过海的时代，员工受到剥削的情况是存在的，在工商百业兴盛的当代，老板需要员

工多过员工需要老板，劳资双方公平交易，劳工受到劳工法令的保护，剥削的问题根本不存在，这也是“工会”有式微趋向的原因。

受薪者没有受到剥削，不等于受薪者能单靠薪金致富。

要致富，需投资。

投资是学习如何靠别人替我们赚钱，如何通过钱赚钱而累积财富。

赚钱的方式很多，做生意是最多人从事的行业。

最好的方法，当然是亲自“下海”，因为你掌握自己的命运。

若无此能耐，退而求其次，是搭顺风车。

搭顺风车是因为你没有能力买车。

例如你要从事银行业，既没有执照，没有资本，没有才干，所以，你没有条件从事银行业。

但你知道，只要经营得好，银行业可赚大钱。

惟一的，而且是现成的途径，就是购买上市银行股票——就是买银行的股份。

你不但可以买本国的，也可以买外国的，如汇丰银行，新加坡发展银行，中国工商银行等优秀银行的股份。

坚持反向投资

只要你坚持反向投资策略，耐心等待，在股价暴跌后买进好的银行股，长期收藏，久久自芬芳。

你不必为你有股份的银行操心，因为有优秀的人才，替你管理，替你赚钱。

你惟一要做的，是做很多的功课，知道什么银行是最好的，在低价时买进，紧握不放。

同样的道理，研究种植股，消费股，工业股，产业股等等，找出最好的上市公司，在股市跌得最惨，在所有的人都悲观时，买进一些，收藏起来，只要有关公司的盈利继续上升，就不卖。

股市每天的波动，是波浪，股市的大趋势，是潮汐，不要理会波浪，只注意潮汐。工作和生活，不要受股价波动的影响。

这样，你的财富会与日俱增。

就这么简单。

认真对待投资，认真做功课。

投机如吸毒，要深恶痛绝！

心动不如行动，现在就开始学习投资！学习，学习，再学习！

## 股市不是为聪明人而设

Mon, 06 Oct 2008

在股市四十年，我发现一个有趣的现象，那些太过聪明的人，往往在股市中赚不到钱。

赚钱最多的，反而是那些看起来并不怎样聪明的人。

原来这个股市，原本就是为不聪明的人而设的。

请听我细说从头。

在数百年前，欧洲就发现他们的社会中存在着两种人，一种是懂得做事业，但缺乏资金，这种人叫“企业家”。

另一种人有资金，却不懂得做事业，这种人叫“群众”——“群众”是指老百姓，属于各行各业，他们数以百万计，散居全国，互不相识，手头有一点储蓄，叫“游资”。

有人想出了一个办法，收集了老百姓的游资，交给企业家去创办企业，赚到的钱，按出资比例分给出资人。

按出资比例分享盈利

这实在是两全其美。

凡是将资金交给企业家的人，叫投“资”者，投资者就叫“股东”，企业家发给每个投资者一纸证书，证明股份的数额，叫“股票”，按股份数额分发利润，有如银行的利息，叫“股息”，买卖股份（票）的市场，叫“股市”。

那些小户之所以要把钱交给企业家去创办企业，是因为他们对有关企业（例如银行、保险、船运……），没有认识，从企业的角度看，他们都不是聪明人。

所以，说股市不是为聪明人，而是为不聪明的平凡人而存在，是有道理的。

自作聪明自讨苦吃

但是，当股市越来越发达时，这个最基本的观念，就离人们越来越远，到最后，人们根本就忘记了股票的宗旨，而且绝大部份的人都根本不再理会股票是什么，他们都全神贯注於股价的起落，股票变成了赌桌上的筹码，而股市变成了世界最大的合法赌场。

既然股市不是为聪明的人而设，则在股市中栽筋斗的，都是聪明人。

因为所有聪明的人在这个大赌场中斗智，谁也没法胜过对手，结果是斗来斗去，两败俱伤，真正得利的，反而是那些看起来不大聪明，其实是大智若愚的平凡的投资者。

记住，股市不是为聪明人而设，所以不要自作聪明，企图去胜过股市(**beat the market**)，那是自讨苦吃。

站稳你目前的岗位，尽本份做好你的工作，然后乘股市低沉时（如目前的股市），买进一些好股，长期持有。

这种生活，比在股市抢进杀出，写意得多了。

## 第 13 个月薪金

Mon, 13 Oct 2008

学校教我们要节俭，要储蓄，那是对的，但从来不教我们如何投资，结果是我们进入社会工作，都是“财盲”，就是对理财完全无知，就好像“文盲”目不识丁一样。

所以，受薪者一定要“行有馀力，则以学财”——学习投资。

投资是可以学习的。

股票投资肯定是可以学习的，但你必须坐言起行，现在就开始学习。

天下没有白吃的午餐。一分耕耘，一分收获。

总是希望别人替你赚钱，这种倚赖心理，是你走向失败的第一步。

钱必须自己去赚，别人没有替你赚钱的义务。

朝人生目标迈进

设定一个奋斗的目标，穷一生之力，向这目标前进。

在年轻时，投资额有限，投资收入，可能只占你每月的总收入的一小部份。

时间越长，投资收入在你的总收入中所占的比例，应该越来越大。

到你退休时，你的投资收入，最低限度，应该等于你最后一个月的薪金，甚至更高。

这样，你是退休了，但你的收入并没有跟着“退休”。

大部份人在退休时，收入也跟着他“退休”，迫使他退而不休。

如果退休的是你，而不是你的收入的话，你向职场说“拜拜”之后，就不必再为五斗米而折腰，这才有可能渡写意的晚年。

请你想像一下，当你退休时，你拥有 13 家五星级公司的股票，是你以 30 年时间累积而成的。

假设你最后 1 个月的薪金为 1 万令吉，退休后每只股票每年发给你 1 万令吉的股息，等于你不必工作每月仍能有 1 万令吉的收入，你不但能保持任职时的生活素质，而且可以提高。

在工作时，你赚到了钱，但没有时间去享受，因为你的时间已卖给了雇主。

退休后，时间属于你自己，而收入没有中断，你可以享受人生了。

这才是你梦寐以求的人生境界吧？为什么是 13 个月，而不是 12 个月的收入？因为第 13 个月的“准薪金”是你的花红。

你辛苦一辈子后，退休后仍应该享有花红，作为奖励。

为退休生活奋斗

连工作表现不怎样的公务员，都可享有 13 个月薪金，何况是服务社会 30 年的你？

让我们一齐为第 13 个月薪金这个目标而奋斗。

无论是股票或房地产投资，都应以“不退休的薪金”为奋斗的终极目标。

## 做个正常人吧！

Mon, 20 Oct 2008

许多人有一种这样的想法：要在股市赚钱，必须具备特殊的才干。

“特殊的才干”，通常是指拥有很高的学历或是才高八斗。

一般人认为具备这个条件，在股票投资上占尽优势。

实际上，拥有高学历的人，在股票投资上的成功率，并不会比一般人高。

理由是：股票投资要成功，“修养”才是最重要的，知识或学识属于次要。

所谓“修养”，是指正确的观念，坚韧不拔的精神，恒毅的耐心，平稳的心智等等，没有这些素质，即使学问再好，也难在股市有所作为。

知识，包括对股市及个别上市公司的认识，当然也是重要的，没有知识，叫做“无知”，无知的投资作法，等于“盲撞”，当然险象环生。

但是，知识无论怎样丰富，如果没有“修养”作为引导，也无用武之地。这就是高学历的投资者，在股市的表现，往往反而不如学历较低者的原因。

故高学历未必在股市中占优势。

修养

但是，高学历者若加上“修养”，在股市中肯定占尽优势。

知识可以购买，你可以订阅股票分析专刊、报纸、杂志，可以购买图表，但是“修养”是金钱买不到的，必须自己去“修”去“养”才能得到，例如耐心，你无法买到，惟一的方法是下决心去“培养”。

如果你全力追求知识，完全不理“修养”，你是舍本逐末，我可以预言，你无论怎样努力，最终必然徒劳无功。

而在“修养”中，最重要的一项是学习做一个正常人。

“正常人”就是按常理常情行事的人。

做“正常人”也要学习吗？

是的，最低限度在股市做正常人，必须学习才能做到的。

正常人的反应是东西越贵越不想买，越便宜越想买。

所以，百货公司大减价时，人头汹涌，汽油涨价前夕，油站车辆排长龙。

汽油涨价之后，车辆排长龙抢着“加油”的情况如果出现，就是属于“怪现象”。

“怪现象”是不正常的，正常的现象不能称为“怪现象”。

但在股市中，怪现象永远存在。

因为永远存在，大家反而见怪不怪了。

当股价昂贵时，人们大买特买，股价低廉时，却无人问津。

这是不是“怪现象”？

怪现象都是不正常的，只有不正常的人才会去做。

股市中不正常的人太多了。

要在股市成功，其实很简单：做个正常人就行了。

正常人所做的是正常的行为，百货公司大减价时大买，是正常的。

同样的，股价低廉时大买股票，才是正常，跌得越低买得越多，是更正常。

惟一要注意的，是只买品质好的货物，如果品质低劣，即使再便宜也不买。

这才是正常人的行为——这才是合理的行为。

坚持只做正常人吧！

现在就是正常人买股的时候了。

## 天不会塌下来

Mon, 03 Nov 2008

金融风暴，蹂躏全球，没有任何一个国家可以幸免，只是影响程度不同而已。

1997年的亚洲金融风暴，实际上只是一场“货币危机”，其深度根本不能跟目前的金融风暴相比。

### 金融衍生品肇祸

目前所涉及的金融危机，金融衍生产品是罪魁祸首。而这种衍生产品只盛行于金融体系高度发达、金融市场高度成熟的欧美金融大国。

至于金融市场尚在启步阶段的发展中国家如中国、印度甚至马来西亚，由于金融市场尚未发展至高度成熟的阶段，故不涉及衍生产品，反而使第三世界，逃过此劫。

金融风暴，有如海啸。位于海啸发生的中心，受冲击自然最大，距离越远，受冲击越小。故数年前印尼发生海啸时，苏门答腊死者以10万人计。远在大马西海岸也受到波及，但死者仅数十人。此次金融风暴发生的中心在美国，所承受的打击也最沉重，其次是欧洲。全球金融已一体化，故牵一发而动全身。然而，在一体化中，关系的亲疏有别。而这亲疏的程度，跟发展的程度成正比。发展程度同等级的国家，自然比等级较低的国家来得密切。

美国与欧盟国家的金融市场，同属于高度成熟的等级，两者已到了难分难解的程度，故欧盟国家受到的冲击，不在美国之下。东方国家波及不大，可以轻易渡过难关。

受波及不大，不等于不受影响。实际上，在全球一村越来越成熟的情况下，没有任何国家可以幸免。欧美陷困，东方新兴国家的出口下降，经济肯定跟着降温。不过，由于新兴国家未伤及元气，复苏肯定较易。故金融风暴所造成的一个后果，可能是东方崛起，西方没落，从而拉近了先进与落后国家之间的距离。

没有任何人，预见此次金融风暴发展至如此严重的程度，否则的话，老早就采取行动，遏止其扩大，以减低其杀伤力。实际上，欧美金融体系发展至今天，已到了高度复杂的程度，很少人能彻底了解其错综复杂的关系。在金融风暴爆发之前，没有人发出警告，只在爆发之后，经济学家和金融界人士，才突然发现其严重程度，然而大祸已形成，只好慌慌张张，设法收拾残局。

排山倒海般的坏消息，全球股市的大崩溃，使全球的人包括大马的升斗小民，有大祸临头的感觉，于是人们纷纷在问欧美政府所采取的救市行动，能挽救沉沦中的金融市场吗？能化解这场浩劫吗？

### 需时间走出风暴

我的想法是：一定能化解。这个世界，尤其是欧美国家，一定能走出这种风暴，只是时间问题而已。

全球的领袖，尤其是欧美国家的领导人，从来没有像今天这么为解决一个问题而团结一致，采取一致的行动。如果倾全球的力量，仍无法解决一个问题的话，等于到了世界末日。然而我们

知道，世界末日不会发生。对这个地球，我们有信心，这个信心源自：无论多么困难，人类总还是要生存下去，而且一定能生存下去。

导致 1929 年的世界大萧条的其中一个原因，是各国采取“使你的邻居变成乞丐” (beggarthy neighbour) 的政策，各自为政，不理邻居的死活。

现在的情形刚好相反，“全球一村”已形成，在经济上全球已扭在一起，无法分割，大家只有一个选择，就是团结一致以求存。

如果仍旧采取闭门政策，各人自扫门前雪的话，结果将是很明显的：大家一起沉没，让全球陷入浩劫的深渊。

很幸运的，目前全球领袖都了解这样的后果，所以自动的加入救亡的行列。当欧美央行决定降息时，受影响轻微的中国并未受要求降息，竟也主动的降息，这反映了中国领袖的心态：不愿趁火打劫。

马来西亚也被这阵暴风的风尾扫及，而且看情形，最坏的情况尚未出现。不过，有一点是肯定的，跟 1997 年亚洲货币危机相比，我们可以较易渡难关。

理由是，我们已预见风暴余波的到来，作好了准备。就好像远远望见前路有骆驼背，已把车速减低，因此绝对不会翻车，更不会手忙脚乱。不像亚洲货币危机时那样措手不及，搞到遍体鳞伤。其次是我们的企业已更健全、金融体系已更稳固、经济架构已更平稳，足以抵受外来的打击。

总之，情形是严峻的，但天不会塌下来。我同意新加坡内阁资政李光耀的看法：只要金融体系恢复正常操作，世界将康复，短则 3 年，长则 5 年。

## 成长何处寻？

Mon, 10 Nov 2008

一棵小树变成大树，这个过程，叫做“成长”。

一个企业，由小变大，这个过程，就叫“成长”，这种企业的股票，叫成长股。

成长股的特征就是公司的营业量和盈利，与日俱增，结果是股份的价值，也越来越高，股东的财富，也不断的膨胀。所有大马富豪，都是这样制造出来的。

惟有不断成长的企业，才有可能为股东创造财富。

如果你比较过去 30 年马星上市公司的表现的话，你会发现这些公司可以归纳为三类：

第一类：由小企业变成大企业，这类公司的股票，价值增加了数百倍（1 万变数百万），叫“成长股”。

第二类：原地踏步，数十年如一日，公司保持原来的规模，在通货膨胀侵蚀下，股票的价值其实是下降了。30 年前的 1 万现在还是 1 万，数额没有减少，但价值已贬值了数倍。

第三类：在股市中消失了。

惟有买进第一类股票的投资者，才有可能致富。

所以成长股是投资者梦寐以求的投资对象。

“成长”是投资成败关键。

然而，成长何处寻？

惟有神舟七号上的太空人，才能看到整个地球，站在地面上的人，是不可能看到地球的真面目的。

同样的，要寻找经济和企业的成长，必须由大处着手，小处着眼。

首先让我们由经济发展的进程来寻找“成长”的轨迹。

经济发展分为三个阶段：

第一个阶段是原产工业(Primary)：人类靠天然资源生存，这个阶段农业和原产工业（矿业、木材业……）在经济中占很高的比例，也是经济落后国家的特征。

第二个阶段制造业(secondary)：是将天然资源加工，制造成商品，在经济中所占的比例，逐渐凌驾原产工业。

第三个阶段是服务业(Tertiary)：是为原产和制造业提供服务的，在经济中的比例越来越高。

当一个国家的经济越来越发达时，原产工业的比例就越小，制造业的比例保持，服务业的比例不断上升，任何国家的经济发展进程，都脱离不了这个规律。

以大马来说，在独立以前，原产工业如锡矿、树胶、木材等在经济中占超过 80%，工业和服务分占其余的 20%，而在服务中，又以贸易为主。

六、70 年代，大马政府鼓励发展工业（颁给新兴工业地位，提供免税优待），工业的比例上升，服务业崛起。

八、90 年代以后，服务业起飞，目前已升至占经济产值的 40%。

服务业成长火车头

从经济的发展进程，我们可以看到，服务业是经济成长的火车头。

新加坡根本没有天然资源，所以它跨过了原产业，跳过了工业，跃进服务业，不以有形资产（如原产品）创造价值，而是以无形资产（脑力，故新加坡特别重视人才）创造价值，为国创富，将经济推上了先进国的水平，这是明智之举。

将经济进展的模式，套在企业发展上，我们发现，在过去 30 年中，成长最快的企业，多数是服务业，如银行业、保险业、船运业和娱乐业（旅游、赌业等）。

买进此类企业的股票的投资者，不费吹灰之力，身家已增加数十倍，数百倍，当然，只有长期持有这类公司股票的投资者，才会享受到这种成果，在股市中不断买进卖出此类股票的投机客，不但没赚，反而蒙受亏蚀。明乎此，你就知道我何以不断鼓吹长期投资了。

很明显的，“成长”是隐藏在服务业中。

然而，话说回头，投资的成败，也必须配合国情，不能一概而论。假如你不配合经济的进程，躐等而上的话，也无法从中受惠。

当国家尚处于原产和制造业时，如果你一味追逐服务业中某些新崛起企业，也未必得利。这就说明了，何以投资于自动报价股票的投资者无法赚钱的原因。因为作为小国寡民，我们在这方面没有竞争优势。

尽管大马经济已由纯粹的原产业经济，迈进工业和服务业，但原产业，尤其是油棕业，仍在扩展中，而且我们在这方面，无论在技术，经验和规模方面，占有优势，所以仍有成长潜能，选择这行业管理完善的公司的股票，仍可赚钱。

在任何发展阶段的经济中，在任何行业，甚至在任何个别企业中，都会出现良莠不齐，关键在于管理，管理决定于制度和人才，有了好的制度，好的人才，才有可能提高效率，而绩效决定于效率。

选股首重效率

故在选择股票时，首重效率，效率反映于投资回酬率（ROE, Profit margin……等）。

低价购买成长行业中管理良好企业的股票，必胜！高价买进落后行业中管理不善企业的股票，必败！

## 介于产业与股票之间 产业投资信托股

Mon, 17 Nov 2008

当你驾车经过吉隆坡市区，仰望高楼大厦时，你心里是否曾经这么想：假如我拥有一座这样的大厦，收取租金，长期有稳定的收入，那是多么理想的事。

市中心的办公大楼，每座动辄以亿令吉计，有能力购买的人，毕竟少之又少。

但这不等于你与这些大楼无缘。通过购买产业投资信托股票，你其实也有机会拥有这类大楼的一部分——尽管只是微不足道的一部分。

在马来西亚股票交易所挂牌的上市公司中，就有一类叫产业投资信托股(REITS)。

由于这类股票上市的历史最短，又只有区区的 13 家，投机气氛不如别类股票那么热络。所以一般投资者都不大注意。

实际上，假如你留意的话，你一定会发现，这类股票的周息率(D/Y，就是股息回酬巴仙率)，比大部分股票都高。

REITS 就是 REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS 的缩写，中文为产业投资信托股。

历史悠久收入稳定

这类股票在外围股市有相当长的历史，也是寻求稳定收入的投资者的宠儿。

这类公司的营业模式其实很简单：它收集了投资大众的资金，以收购大宗的商业性产业，如办公大厦、购物中心、工厂、酒店等等，交由一家产业管理公司去管理，管理公司负责收租及维修建筑物，从租金中扣除管理费后，将结存的租金净额分发给投资者。

政府规定：产业投资信托公司必须将 90%以上的租金，分发给信托股股东。

为了鼓励更多产业信托公司成立，当局规定，信托股的股息只需缴税 10%。

产业投资信托股的概念其实很简单，收集大量的资金，以收购大宗产业供出租，把收到的租金分发给信托单位持有人。

这其实跟单位信托大同小异，只不过单位信托投资于股票，而产业信托投资于产业而已。

产业投资信托为有意投资产业的人士提供了另一条投资管道，不但更容易做到，手续也更简单。

让我们比较买屋子和买产业投资信托股的优缺点：

大马产业信托(AMFIRST)昨天公布本财务年上半年的业绩，半年每单位净利为 4.268 仙。

该信托宣布把盈利全部发给股东，每股派息 4.268 仙。

假如该信托下半年保持上半年的表现，则全年每单位净赚 8.536 仙，该信托曾许下诺言，在未来三年中，将全部盈利派给股东，则每单位股息为 8.546 仙(已扣税)。

以该信托目前 80 仙的股价计算，周息率为 10.67%，比定期存款的利息高两倍。

假设你有计划买屋子作为投资，又假设你的投资额为 50 万令吉，假如你以 50 万令吉在八打灵购买一间双层排屋出租，每月可收到租金 1 千 500 令吉。

假如你以每股 80 仙，买进大马产业信托股票，50 万令吉可买到  $RM500,000 \div RM0.80 = 625,000$  股，以每股 8.536 仙的股息计算，你一年可以收到 RM53,350 的股息，平均每个月的股息收入为 RM4,445 令吉，比排屋租金高两倍。

不单是大马产业信托，其他产业信托股，以目前的股价买进，大部分都可以取得 10% 以上的周息率，其中亚天产业信托(ATRIUM)，以目前 65 仙左右的股价计算，周息率高达 13%。

目前大部份产业信托的市价，均比其每股净有形资产价值低 20 至 30 多巴仙不等。

产业信托的股息回酬比产业租金高，而风险则比股票低，可说是介于产业与股票之间的投资产品。

假如你手头有多余的资金，一方面担心股票的风险太高，另一方面又嫌定存和买屋收租回酬太低，一个折衷的办法，是购买产业投资信托股票。

回酬高于定存利息

但在买进之前，最好对全部 13 家产业信托股，进行研究，比较各家所拥有的产业、租户是谁、租金回酬率、负责数额，以及每单位预期可得之股息。

作个比较之后，再从中选择你最有信心的股项，买进作为长期投资，可以赚到比定存利息高两倍的回酬。

## 美国又有两家银行倒闭！

Tue, 25 Nov 2008

“美国又有两家银行倒闭”。这是一则新闻的标题。

这个怵目惊心的标题给读者的印象必然是：美国 经济完了。

在一般人的印象中，银行是最稳定的，如今连银行都倒了，还有什么不会倒的？

银行是靠公众人士的存款赚钱的。

全世界银行的资本适当比例(Capital adequacy)大同小异，都是 8%。

这表示，银行拥有 1 令吉的资金(包括股本和储备金)，才可以接受 12 令吉的存款和借出 12 令吉。

没有公众人士的存款，光靠本身的资金，根本无法赚钱。

如果银行不稳定，谁还敢将钱存放在银行？

如今美国银行接二连三倒闭，难怪一般人有“美国完了”的感觉。

这种感觉，形成错误的印象。

这错误的印象，源自对美国银行认识不够。

马来西亚只有 9 家本地银行，即使 1 家倒闭了，后果已不堪设想。

美国今年到目前为止，已有 19 家银行倒闭，情况之糟，可想而知。

实际上，在美国，倒闭了 19 家银行，根本是芝麻小事，不值得大惊小怪，也不足以反映美国经济实况。

请看以下数字：

在 2007 年底时：

美国商业银行总数：7283 家。

资产 1 亿美元以下的有：3065 家。

资产 1 亿至 10 亿元的有：3705 家。

资产 10 亿元以上的有：513 家。

在过去 5 年中，美国小银行的数目不断的减少。

在 2003 年时，美国有 7,769 家银行，到 2007 年时，只剩 7282 家，减少了 487 家，平均每年减少近 100 家，或是每 3 天就减少一家。

而减少的都是小银行，中大银行的数目实际上有增无减。

例如在 2007 年中，资产 1 亿元以下的银行就减少了 180 家，但资产 1 亿至 10 亿元的银行却增加了 43 家，10 亿元以上的银行增加了 19 家。

这表示小银行不断的被中大银行拼吞了。

银行倒闭社会冲击微

就以本文开始时所提到的“又两家银行倒闭”中所提到的两家银行，其中一家存款为 37 亿元，总资产为 51 亿元；另一家更小，存款只有 4 亿 5 千万元，总资产只有 5 亿 6 千万元，属蚊型银行。

这两家银行都被别的银行收购了，存户的存款完好无损，所以，对社会的冲击微乎其微。

美国小银行减少，是司空见惯的事，不是大新闻。

如果你以为今年美国有 19 家银行倒闭(其实是被拼吞)，反映美国当前的经济情况，那就大错特错。

根据事实数据才可靠

我举这个例子，旨在说明一点：在解读新闻资讯时，如果知识不够的话，很容易被误导而形成错误的印象，导致错误的结论。

以错误的结论作出的投资决定，肯定也是错误的。

此之谓差之毫厘，失之千里。

惟有根据事实和数据，所达致的结论，才是可靠的。

但经济，尤其是金融业，错综复杂，又瞬息万变，要掌握事实和数据，又要加以分析，是极端困难的日子，绝大部份人没有这种能力。

绝大部份的人，只根据不全的资讯，片面的评论，作出判断，难怪大部份判断都是错误的。

根据错误的判断，作出的投资决定，后果肯定是悲惨的。

为了减少错误，减低风险，我主张散户抓住以下五个原则：

- (1)不要企图去抓时机(Timing)，因为根本没有人知道何时才是最低。
- (2)坚守反向策略，在所有人都悲观时(如现在)，大胆买进股票。
- (3)以企业的赚钱能力及资产价值，作为选股标准(目前大部份股票价值被低估)。
- (4)只买五星级股票，作为长期投资。
- (5)最好是买周息率(D/Y)这比银行定期存款利息高一倍的股票。

散户若能坚持以上五原则，可以做到胜多败少。

## 当知更鸟出现时

Mon, 01 Dec 2008

在金融海啸蹂躏下，全球股市，疮痍满目，令人不忍卒睹。

到底股市何时才跌到谷底？

什么时候才是最好的买进时机？

许多人都想知道此类问题的答案。

许多分析家和股票研究机构，都企图寻找答案。

这类的文章太多了，而且似乎都言之成理，看得多了，反而使人眼花缭乱，无所适从。

在我所读过的文章中，股神巴菲特 10 月 17 日在纽约时报发表的“我买美国（的前途）”，是我认为最精彩的一篇。

这是一篇经典之作，将来必然会被收集在“股市集萃”之类的结集中而永垂不朽。有意研究股票投资的股友，非读不可。你可以在 Google 中找到此文，请打进 WARREN E BUFFETT—BUY AMERICAN。I AM 即可读到全文。

奇文共欣赏，我鼓励读者看原文。全文不到一千字。

文中的金句为“等到知更鸟出现时，春天已过去了”（“If you wait for the robins, spring will be over”）。

知更鸟（robins）是北美洲的一种娇小玲珑的候鸟，冬天时飞去南方避寒，春天时飞回北方繁殖。

在美国中，北部，即巴菲特居住的地方，知更鸟的出现，是春回大地的征兆。

知更鸟有在天空破晓前啼叫的习惯，美国中北部的家庭，如果破晓前屋后丛林中传出知更鸟的啼唱声，就知道春天的脚步近了。

但是，最早出现的知更鸟，通常是在二、三月，只有一只、两只，就如“一叶知秋”，在美国中北部是“一鸟知春”。

由於偶尔出现，数目又少，通常只闻鸟声，不见鸟影。直到五月，知更鸟才会成群结队回流，有如潮水般涌现，到处可见，美国人形容为“鸟浪”（WAVE），那时春光已老，快进入炎夏了。

巴菲特以“等到知更鸟出现时，春天已过去了”来形容，等到金融风暴已过，经济回升迹象毕露时，股市早已上升了一大截，那时才买进，已太迟了。

他在文章中提到 WAYNE GRETZKY 的警句：“我溜向冰球将去之处，不是冰球已到之处”。WAYNE GRETZKY 是加拿大的冬季棒球（ICE HOCKEY）球星，被称为“最伟大的冬季棒球运动员”。他的成功，主要是他有预测冰球（PUCK）动向的本领，而预先溜向该处等冰球到来。

投资成功需跑在别人前

巴菲特以他为喻，说明股票投资的成功，在於跑在别人前面，而不是跟在别人后面。

巴菲特是在九月宣布投资 50 亿美元（182.5 亿令吉）买进高盛（GOLDMAN SACHS），又以 30 亿美元（109.5 亿令吉）买进奇异（GE）的股票，过后股市继续滑跌，可能他听到有人认为他进场过早，甚至他在 10 月 17 日发表了这篇“我买美国（的前途）”。

文中引他自己的名句“别人贪婪时我恐惧，别人恐惧时我贪婪”，说明他在股市凄风苦雨中买进高盛和奇异的原因。

股市比经济早回升

他坦言他没有预测股市短期动向的本领，但他信心十足地说，当经济回升时，股市会大起。如果你等到经济回升，已是众人皆知的事实时才买进，已太迟了。

他引用历史事实证明：股市总是比经济提早 6 个月到一年回升的。

“苏州过了无船搭”。所以他劝告投资者不要把钱存在银行，拿出来买股票，因为“在未来 10 年中，股票增值肯定快过现金”。

附：

### Buy American. I Am.

By WARREN E. BUFFETT

Published: October 16, 2008

THE financial world is a mess, both in the United States and abroad. Its problems, moreover, have been leaking into the general economy, and the leaks are now turning into a gusher. In the near term, unemployment will rise, business activity will falter and headlines will continue to be scary.

So ... I've been buying American stocks. This is my personal account I'm talking about, in which I previously owned nothing but United States government bonds. (This description leaves aside my Berkshire Hathaway holdings, which are all committed to philanthropy.) If prices keep looking attractive, my non-Berkshire net worth will soon be 100 percent in United States equities.

Why?

A simple rule dictates my buying: **Be fearful when others are greedy, and be greedy when others are fearful.** And most certainly, fear is now widespread, gripping even seasoned investors. To be sure, investors are right to be wary of highly leveraged entities or businesses in weak competitive positions. But fears regarding the long-term prosperity of the nation's many sound companies make no sense. These businesses will indeed suffer earnings hiccups, as they always have. But most major companies will be setting new profit records 5, 10 and 20 years from now.

Let me be clear on one point: I can't predict the short-term movements of the stock market. I haven't the faintest idea as to whether stocks will be higher or lower a month — or a year —

from now. What is likely, however, is that the market will move higher, perhaps substantially so, well before either sentiment or the economy turns up. So if you wait for the robins, spring will be over.

A little history here: During the Depression, the Dow hit its low, 41, on July 8, 1932. Economic conditions, though, kept deteriorating until Franklin D. Roosevelt took office in March 1933. By that time, the market had already advanced 30 percent. Or think back to the early days of World War II, when things were going badly for the United States in Europe and the Pacific. The market hit bottom in April 1942, well before Allied fortunes turned. Again, in the early 1980s, the time to buy stocks was when inflation raged and the economy was in the tank. In short, bad news is an investor's best friend. It lets you buy a slice of America's future at a marked-down price.

Over the long term, the stock market news will be good. In the 20th century, the United States endured two world wars and other traumatic and expensive military conflicts; the Depression; a dozen or so recessions and financial panics; oil shocks; a flu epidemic; and the resignation of a disgraced president. Yet the Dow rose from 66 to 11,497.

You might think it would have been impossible for an investor to lose money during a century marked by such an extraordinary gain. But some investors did. The hapless ones bought stocks only when they felt comfort in doing so and then proceeded to sell when the headlines made them queasy.

Today people who hold cash equivalents feel comfortable. They shouldn't. They have opted for a terrible long-term asset, one that pays virtually nothing and is certain to depreciate in value. Indeed, the policies that government will follow in its efforts to alleviate the current crisis will probably prove inflationary and therefore accelerate declines in the real value of cash accounts.

Equities will almost certainly outperform cash over the next decade, probably by a substantial degree. Those investors who cling now to cash are betting they can efficiently time their move away from it later. In waiting for the comfort of good news, they are ignoring Wayne Gretzky's advice: "I skate to where the puck is going to be, not to where it has been."

I don't like to opine on the stock market, and again I emphasize that I have no idea what the market will do in the short term. Nevertheless, I'll follow the lead of a restaurant that opened in an empty bank building and then advertised: "Put your mouth where your money was." Today my money and my mouth both say equities.

Warren E. Buffett is the chief executive of Berkshire Hathaway, a diversified holding company.

## 数字数字我爱你！

Mon, 08 Dec 2008

股票就是公司股份的证书。

买股票就是买公司的股份。

买公司的股份就是与人合股做生意。

在参股之前，你必须对有关公司的生意，有深入的认识。

这样你才能判断，有关公司有没有前途，然后你才能作出要不要参股的正确决定。

这就是投资。

如果你对有关公司一无所知就参股，你是在投机，不是投资。

投机形同赌博。

十赌九输。

故在参股之前，要尽可能了解有关公司的生意。

了解越深，胜算越高。

巴菲特说：“你的判断正确，因为你所根据的事实是正确的。”

又说：“你赚钱的多少，跟你对有关公司的认识程度成正比。”

故了解有关公司的生意，是投资的第一步。

要了解生意必须懂得计算。

计算必然涉及数字。

所以，要投资，一交要喜欢数字。

许多人喜欢买股票，却讨厌数字，看到数字就头痛。

讨厌数字的人不适合投资股票。

因为讨厌数字的人，必然讨厌计算。

没有经过计算，不是根据数据作出判断，失误高达十之八九。

许多有关奋斗成功的故事，读起来令人感动，却没有参考价值，因为没有提供数字，没有数字就无法达致是否值得投资的结论。

所以，投资要成功，必须要喜欢数字，喜欢计算。

不喜欢数字的人最好不要学习投资。

许多人不喜欢数字，因为数字枯燥。

那是很大的错误。

因为每一个数字的背后都有一个故事。

每一个故事都是有趣的、是活鲜的。

因为数字告诉我们生意的起落。

而生意的起落，关系到公司上下数百人、数千人，甚至数万人的生活。

买进股票之后，你就是公司的股东。

身为公司的股东，你最关心的是公司赚不赚钱。

损益表看盈亏

要知道公司赚不赚钱，要看损益表(PROFIT & LOSS ACCOUNT)(有时叫营收账 INCOME STATEMENTS)。

而损益表的第一行，必然是营业额(REVENUE)，通常是个大数目。

通常我们生活中所涉及的数目，都是一令吉、一百令吉、一千令吉、一万令吉，都是小数目，大的数目不常用，而营业额，动辄是千万、一亿、十亿，甚至百亿，难怪一般人很难了解。

不了解就不爱。

请看这个数字：

**34,044,712, 000**

这是森那美到今年 6 月为止财务年的营业额，你能读出来吗？

正确的答案是 340 亿 4471 万 2000 吉。

这是该公司一年的营业额，是由该公司 10 万员工拼搏了 1 年所取得的总营收。

请你闭上眼睛想像一下：10 万人在不同的岗位上，每天从事不同的活动，工作了一整年，才取得了这 340 亿的营业额。

这 10 万人每个月都有一个家庭，每个家庭都有几个家人。

每一个家人都有一个故事。

所以这家公司关系到数 10 万人的生活。

这不是一幅幅活生生的生活图景吗？

而这生活图景，就反映在一个总数字上：340 亿令吉。

谁说数字是冰冷的、枯燥的？

你认为数字枯燥、冰冷，是因为你只看表面，没有看到数字背后的故事。

学习投资先看数字

了解了这些故事，你才会理解到：数字是有血有肉的。

有血有肉，才有生命。

有生命，才可爱。

所以，数字是可爱的。

数字一点也不会令人讨厌。

每一个学习投资的人都要说：“数字数字我爱你！”

## 宝贵的无形资产

Mon, 15 Dec 2008

最近有人对大马公司的品牌价值进行评估。结果前 3 名是属于 3 家银行，其中马银行（MayBank, 1155, 主板金融股）以 93 亿令吉高居榜首。

这个品牌评估揭示了一个事实：一只股票的价值，应该高过其净有形资产价值。

资产可以分为两类：有形与无形资产。

有形资产指有形可见的资产，如土地、厂房、大厦、机器设备等等。是可以看得到、摸得到的东西。

无形资产指无形可见的资产，如商誉、品牌、技术、特许权等。是看不见、摸不到，却是有经济价值的“东西”。

在无形资产中，最重要及最有价值的就是品牌。

品牌一旦建立起来，商品自然畅销，公司从此财源广进。所以，打响品牌已成为企业的最主要任务。

一个好的品牌，肯定比其有形资产价值更高。

一些名牌产品其实很少由公司本身的工厂生产的。

西方名牌消费品多数由第三世界的工厂以承包的方式生产，这样可以节省成本。

有些商品一旦建立品牌，厂房设备等根本不重要。

就以报纸为例，一份权威的报纸即使印报机抛锚了，交给另一家报馆去代为印刷，销路根本不会受影响。读者也根本不知道，也不关心报纸是在那里印刷的。

其他名牌产品亦如此。

这就是品牌的威力。

品牌建立信心

但是品牌这种无形资产，只有产品受到消费人信任时才有价值。

一旦失去消费人的信任，品牌就一文不值。

除了品牌之外，一家成功企业本身就拥有一定的无形资产价值。

一家成功企业在该行业中居于领导性的地位。单单这一点已价值不菲。

(1) 成功企业必然在有关产品中，占据一定的市场，新的产品要分一杯羹，谈何容易。故市场份额是有价值的。

例如啤酒业：皇帽（Carlsbg, 2836, 主板消费产品股）和健力士英格（Guinness, 3255, 主板消费产品股）已占据了大部份市场，别的啤酒不易挤进去。故这两家公司的股票(股份)不应以其有形资产来评估其价值。

（2）其次是技术。当一家企业拥有制造高品质产品或特殊产品的技术时，技术本身就是很有价值的无形资产。

（3）再其次是人才。企业的成败，有无人才是关键，尤其是需要特殊知识、技能及经验的服务业。如金融机构、资讯业、报业等。有些企业在收购别的企业时，坚持原有的人才留任若干年才肯签约，就是这个原因。

（4）营业地点也有价值，比如银行业。在同一条街道中，如果已有一家银行的分行，通常国家银行不会批准另一家银行在其附近设立分行。故占据要津的分行，也是有价值的。

同样的，租到地位优越、人潮汹涌的店位，本身就有价值。

（5）种植业和产业公司拥有地点良好的土地，其股票应比有形资产价值更高才算合理。例如好的农业地都被上市公司垄断了，要再建立同样规模的公司难上加难，故其股票价值应比每股净有形资产更高才算合理。

（6）企业的制度也有价值。例如金融业，基本上是靠制度来操控。建立制度要时间，故制度也是一种无形资产。

（7）关系。尤其是与老顾客的关系，也是企业宝贵的无形资产。

（8）时间也是无形资产。建立一家成功企业起码要 10 年、8 年。在这期间，公司要付出大笔的利息去克服无数的困难。所以有些公司宁愿付出比有形资产价值更高的代价(Premium)来收购现成的企业，这样更合算。

举个例子，安裕资源(Ann Joo, 6556, 主板工业产品)原本是做大五金贸易的，后来决定自设钢铁厂。该公司原拟投资 6 亿令吉在巴生建钢铁厂，后来发现国企有意脱售马八幡，该公司决定收购马八幡，因为马八幡是一家成熟的企业，只要加以整顿业务就马上有盈利，这样可以节省自建钢铁厂的时间。现在安裕已拥有马八幡的 100%股权，这几年的表现证明收购马八幡是明智之举。

从以上的分析，我们得到一个结论。股票的价值应该高过其有形价值才算合理。

理由是成功的企业都拥有比有形资产价值更高的无形资产。

有许多好公司的股票，价格已跌至净有形资产价值之下，有些甚至只等于有形资产价值(NTA)的一半。

这等于市场完全忽略了企业的无形资产。

即使有形资产也没有反映在股价上。

这样的估值合理吗？

这种不合理的估值，只有在目前这种极度悲观的市场中才会出现。

这样的市场，为有意投资的人提供了以低估价值买进良好企业股份的良机。

小心筛选之后，买进价值被低估的好股，长期持有可以赚钱！

## 后会有期

Mon, 05 Jan 2009

翻看一下手头的剪报，发现“分享集”每个星期一篇，已连续了一年半，刊出了八十多篇，连同替雪隆中华工商总会会讯“商讯”每三个月撰写一篇，在这一年半中总共写了约 90 篇有关我的投资心得的文字，字数超过 10 万字。

我写“分享集”及答应为“商讯”写稿，目的只有一个，就是跟股友分享我的投资理念和心得；我出身于赤穷之家，在退休之后，不必再为五斗米而折腰，皆拜股票投资之赐，我诚心诚意的与股友分享我的投资心得，希望股友少走一些冤枉路，少交一些学费。

就好像任何其他上年纪的人一样，惟恐读者看不明白，所以下笔难免唠叨，甚至琐碎，这一点，我是有自知之明的，但我的用意是好的，就是希望股友读得明白，不必费神去猜测。

游览名山大川，看清楚大地的原貌，是我一生最大的梦想，在工作期间，无论是在报馆或退休后在上市公司任职，时间上都受到限制，此身不能自主，更妄想畅所欲游；退休之后，时间由自己分配，总算能漫游天下，在过去几年中，每年出国次数，少则五、六趟，多则十趟、八趟，短则数天，长则半个月，近则邻国，远则南北美，行踪不定。

在这种情形之下，为了“分享集”保持每逢星期一见报，从不中断，在启程之前，往往要腾出一两天的时间，振笔直书，预先交稿两、三篇，以免在海外接听编者的催稿电话。

老实说，对我这个“游手好闲”的退休人士来说，也是一种精神负担，现在该是说“后会有期”的适当时刻吧！

在这一年半中，有不少读者通过电邮或别的方式，与我接触，如果没有得到我的答复的话，我在此鞠躬致歉，理由是来信太多，实在没有精力应付，其次是读者所问其实都可以在我的文章中找到答案，无需我重复。

无论如何，我都要在此深致歉意，请大家原谅我的懒散。

### 坚持公司比股市重要

我是一名基本面投资者，40 年来，由始至终，我都坚持买股票就是买公司的股份，买股份就是买公司的部份业务和资产，投资的成败，决定于公司的成败，所以坚持公司比股市重要。

所谓条条大路通罗马，在股市赚钱的方法很多，每一种都有其利弊，到目前为止，还没有人找出一种十全十美的方法。

我这种基本面投资法，不一定适用于每一个人。

### 条条大路通罗马

我所以执着于此法数十年，是因为它为我带来了预期的效果，我也曾试过别种方法，有时短期有效，长期来说却不管用。

我曾在别的方法上浪费不少时间，我愿意跟股友分享我的心得，也是希望股友少浪费时间。

但是，假如你发现一种对你更有效的方法，而且长期有效，就不可三心两意，改弦易辙，毕竟任何方法，都必须配合个人的性格、理念、财务状况，甚至人生价值观，才能臻效，就好像不是所有武器都适合每个人用一样。

拙作“30年股票投资心得”至今销出一万二千本，说明了最少有一万二千名投资者，认同或分享我的投资理念，使我感到快慰。

我在此感谢读者的支持，我更希望购买拙作的股友，将“冷眼方程式”，付诸于行动，此“式”经我长期在股市实战中加以考验，证明可用，对你也应该有益！

股价低估珍惜机会

经过金融风暴的蹂躏，许多好股价值已被低估，应用反向策略的时机成熟了，我忠实的读者，切勿失之交臂。

毕竟像这样的机会，并不常有。

谢谢！