

作者簡介

王仲麟

聚財網帳號：賤芭樂

聚財網專欄：去蕪存菁煉金術

東海大學國貿系畢業，英國 Leister of University Finance in MBA 肄業。

曾任大穎集團財務部課長、傑特創投投資部主任、國票證券研究部襄理、國票證券自營部操盤人、大展證券自營部操盤人；曾固定刊稿於《新新聞》投資專欄、《理財月刊》、《卓越》雜誌財經專欄。著有《基金，騙局？一場夢！》、《不好意思，我贏了！》、《我靠基金 38 歲退休》。

顛覆長久制約的傳統觀念、挑戰勢力龐大的威勢強權，需要的不只是良知與勇氣，更需要自信與證據！除了慶幸自己浸淫投資領域多年之後，依然良知未泯、勇氣尚存、信心不減、真理至上，更由衷希望能藉由善知良識的交流與分享，讓更多人有勇氣面對現實、有信心迎接挑戰，不僅現在掙脫專家投資的桎梏，未來更能享受自主投資的喜悅！

蔡尹詠

高雄應用科技大學 金融資訊研究所

期貨交易分析人員 (CFTA)

聚財週刊 主筆

» 個人著作



A038

基金，騙局？一場夢！

一本揭露共同基金內幕、
投信亟欲封殺的祕典

定價：320 元



A046

不好意思，我贏了！

掌握總經，
點石成金投資法！

定價：380 元



A072

台股潛規則四季爆

揭穿表裡不一，
股市自得其樂！

定價：400 元

序

投資台股有潛規則？

「喜鵲枝頭叫，出門晴天報」「風大夜無露，陰天夜無霜」「空中魚鱗天，不雨也風顛」「天有城堡雲，地上雷雨臨」，以上這些通俗淺顯的天氣諺語，是在不同年代由不同作者所寫，透過當時的週邊事物，除了推測天氣的變化，並藉以提醒人們該如何因應。或許對當時的人來說，不懂上述諺語的科學根據或前因後果為何，但因那是長久以來所累積的生活經驗，所以仍能有效地提供了天氣變化預報，讓人們可以作出適當的因應。換句話說，儘管大多數天氣諺語生成時，科學知識並不發達，因此只能對現象作出「知其然」的描寫，而沒有作出「其所以然」的解釋，但後來經由不斷觀察與反覆實證，這些天氣諺語確實具有足夠的可信度，成為人們在日常使用的「潛規則」。

職場有沒有潛規則？有喔！不但有，職場潛規則還多到讓出版社專門出類似的書哩。譬如《真希望一出社會就知道的職場潛規則》、《杜拉拉職場潛規則》、《沒人會教你的職場潛規則》……等。其實職場歷練多時的您，不看那些書也多少知道一些潛規則，譬如出差時行李千萬不要帶得比老闆多、三分學做事七分學做人、苦幹實幹，撤職查辦……等，無論這些職場潛規則是否真有實證根據，只要您在職場一天，這些潛規則就會存在，而您就得決定要不要參考這些潛規則！

愛情的世界呢？紅男綠女之間有沒有潛規則？呵呵，怎麼可能沒有！與職場潛規則相比，愛情潛規則的範圍與項目，可謂不

惶多讓。《婚戀潛規則》、《愛情潛規則》、《讓自己幸福的潛規則》……等，類似書籍總是成為當時的熱門暢銷書！而愛情的潛規則，譬如男人不壞女人不愛、掌握一個男人先掌握他的胃、如果一個男人看起來不太愛妳，他就是真的不愛妳、女人的衣櫃永遠少一件衣服……等等，您當然多少也知道一些。同樣的，無論這些愛情潛規則有沒有科學根據，只要您還有意願談情說愛，這些潛規則就會存在，您同樣也得決定要不要參考這些潛規則！

投資的世界呢？不但也有潛規則，而且項目絕對多到超乎您的想像！事實上，您平常操作台股時，早已不知不覺地融入了投資潛規則範疇中，譬如大家耳熟能詳的新年紅包行情、清明變盤、520行情、端午變盤、十一長假效應、中秋變盤、五窮六絕七上吊、產業淡旺季、股性很牛皮……等，本質上它們就是投資潛規則！而這些投資潛規則，如同天氣、職場與愛情潛規則一樣，不見得能用文字具體交代其因果關係或解釋其內涵奧義，不過如果某些潛規則是投資台股時「很可能」發生的現象，同樣地您也必須決定要不要參考這些投資潛規則！這樣說吧，如果……

抬頭發現天空有魚鱗雲或城堡雲，您也覺得應該帶把傘再出門；
為了升職加薪做業績，您也覺得必要時應該送禮給主管與客戶；
為了讓另一半更愛你，您也覺得應該讓老婆不定期添購新衣服；

那這本針對台股六大基本潛規則：月營收、月股價、季財報、股價特性、本益比河流圖與股價淨值比河流圖的書，您絕對會有興趣參考參考！此外，這本書副標為「揭穿表裡不一，股市自得其樂」的理由，是因為以往您或許總被表裡不一的媒體雜訊

搞得焦頭爛額，也常被莫衷一是的專家大師唬得無所適從，不過看過這本書後，您可以試著體驗一種前所未有的感覺，因為……

**表裡不一化雲煙，自得其樂度歡年；
些許做得功夫處，常保心頭一寸天。**

補充一下：

「空中魚鱗天，不雨也風顛」的科學根據。當明顯佈滿卷雲（魚鱗狀）的天空延綿很長，而這種位於高海拔的卷雲，表示有低氣壓的雲霧由西向東移至，這通常會增加風速、增厚雲朵，未來二十四小時內將生成降水作用。至於「天有城堡雲，地上雷雨臨」，夏天時積雲若呈花椰菜形狀，表示濕氣快速上昇並冷卻，而乾空氣則繼續停在高空，也表示暖濕空氣與冷乾空氣在高空相遇產生不穩定性，這種城堡雲通常就會在白天時產生雷陣雨。就算沒聽過，或不太懂上述這些大氣科學領域的專業說明，爾後當您準備外出旅遊時，抬頭看到天空佈滿魚鱗雲或花椰菜雲，會不會帶把傘出門比較安心？呵呵，賤芭樂一定會帶，因為那是快樂旅遊潛規則！

目錄

四季爆?!與四季報哪裡不同?	9
四季爆的個股是怎麼挑的?	15
個股潛規則之【月營收篇】說明	24
月營收MoM（月增率）	24
月營收MoM延續性	25
月營收YoY（年增率）	27
個股潛規則之【月股價篇】說明	28
月股價MoM（月增率）	28
月股價MoM延續性	29
個股潛規則之【財務數據篇】說明	31
營收	31
毛利率	32
營益率	32
稅前純益率	33
稅後純益率	34

個股潛規則之【股價特性篇】說明.....	35
波段多頭特性	36
波段空頭特性	37
短線進出特性	39
個股潛規則之【本益比篇】說明.....	41
個股潛規則之【股價淨值比】說明.....	44
潛規則個股列表.....	47
潛規則大公開.....	51
後續.....	344
後記.....	346
附錄：目前哪些股票用得上潛規則.....	349



- ✳ Q1才是鴻海基本面最好的一季?!
- ✳ 大同其實頗具短線操作價值?!
- ✳ 富邦金本來就該在1.6xPB出場?!
- ✳ 三月的中石化，會有好行情?!



四季爆?! 與四季報哪裡不同?

從傳統四季報，您一定會看到以下的「未來」訊息：

台股萬點年，逐季上漲行情可期

< 2008年2月春季報 >

2007年年尾雖然台股表現不盡理想，回檔幅度頗深，但價量走勢配合得宜，外資買盤並未退場，本土專業法人亦多看好後市，因此整體而言盤勢仍屬健康。展望2008年，以歷年經驗看來，台灣只要一有政黨選舉（包括立法委員、縣市長、總統大選等），台股一定都是會一路看漲；再者依專家和外資預測和看好的情況看來，台股在2008年裡因影響力最大的外資看好台股企業實力，所以外資已放出消息，**台股2008年有機會能突破萬點的關卡，甚至有機會隨著日本經濟起飛的影響，站上13000點！**另外就本益比而言，指數在8200點的水準大約是16倍，自2000年以來，台股在高點時的本益比約在17倍；價值重估行情若啟動，台股本益比上調至18-20倍仍屬相當合理，因此指數仍有上揚空間。在投資的建議上，由於目前台股整體表現出色，無論從資金面、基本面及信心面來看，大盤均有不錯的表現機會，因此2008年建議投資人可以採取逢回買進的方式積極介入，**搶搭黃金錢「鼠」大行情！**

台股價值重估行情啟動

<2011年2月春季報>

虎年台股進入虎尾終見發威，12月站上近2年半新高點，在預期2011年全球經濟持續穩定復甦、ECFA正式實施，再挾帶充沛的資金及中長期投資趨勢下，台股在上半年稍加整理後，下半年隨著景氣進入擴張期，台股價值重估行情，即將啟動！首先股市最大推升力來自於資金，美國Fed投入市場資金總金額目前為2.32兆美元，大幅超越海嘯前的近9000億美元，熱錢將陸續流入經濟面成長力道最強的新興亞洲區，台股將持續吸引資金流入。而證券劃撥餘額與股市有絕對連動性，台灣2010年11月餘額均值達1.31兆，創歷年新高，全球資金注入加上目前市場上豐沛的資金，台股資金動能火力十足。再來比較過去台股歷次的萬點行情，台股擁有全球獨有的兩岸開放題材、資金面動能無虞，現階段不但是史上最低利率與通膨率的環境，有利股市投資氣氛，且目前本益比僅15.4倍，股價淨值比則在1.96倍，比相對過去萬點時都相對便宜，股東權益報酬率達13.5%，亦高於90年代水平，反應獲利面看好，因此台股可謂高貴不貴，搭配2011年經濟成長率將逐年走高，市場普遍認為兔年挑戰萬點有望，2011年台股有機會揚眉「兔」氣！

以上是您在2008年與2011年年初曾經看過，賤芭樂原封不動地自傳統四季報摘錄下的真實內容。看到上述那些當時令您興高采烈且滿懷希望的激情文字，再回想起那兩年的股市行情，是不是勾起您不愉快的回憶，而且越想越不舒服？呵呵，請您息怒。坦白說您也別太計較了，因為您買了這麼多年的傳統四季報，無論是春、夏、秋、冬季號的版本，其實都很難在內文看到類似「拜託、千萬、絕對、求求您不要買股票」的負面訊息，畢竟傳

統四季報的宗旨，就是「有夢最美，希望相隨，有買有保佑，套牢沒關係」。即使你我都清楚股市當然會漲跌交替、多空循環，怎麼可能時時刻刻月月年年都有大多頭行情？但要傳統四季報保持觀望甚至看壞未來，那跟要它們的命差不多喔！

回到這本賤芭樂之台股四季爆，如果也跟傳統四季報走一樣的路線，也是天馬行空畫大餅做美夢，那您何必浪費錢買第二本沒用的故事書（一本故事書已經太多了，賤芭樂寧願買《壹周刊》還比較有趣），所以當然不一樣囉！本書對個股分析與操作原則，既沒有一味樂觀的文字，也沒有臆測瞎猜的數字。正因為摒除了參雜個人好惡的主觀意見，完全以客觀數據進行彙整分析，反而更容易找出駕馭個股的方式，也就是個股投資潛規則！

從傳統四季報，您也會看到以下的「歷史」訊息：

操作建議：考量 IQ11 將進入中國農曆新年運輸旺季，投資建議給予買進。目標價設定在 35 元（2011 年 PBR 1.3X）。

元	營業收入 (千元)	毛利率 (%)	營業利益 (千元)	營業率 (%)	稅前淨利 (千元)	稅後淨利 (千元)	純益率 (%)	期末股 本(百萬)	每股收 入(元)	稅前 EPS	稅後 EPS	每股 淨值	
94 年	41,975,536	22.61	6,793,349	16.18	14,665,790	12,223,911	29.12	27,075	15.50	5.42	4.23	22.40	
95 年	33,863,398	9.36	871,460	2.57	648,868	411,580	1.22	29,159	11.61	0.22	0.14	19.69	
96 年	27,844,435	13.96	2,056,646	7.39	11,659,979	10,381,702	37.28	30,339	9.18	3.84	3.53	22.81	
97 年	22,437,412	6.94	-361,147	-1.61	687,757	639,266	2.85	30,609	7.33	0.22	0.21	20.66	
98 年	15,062,947	13.20	469,075	3.11	-10,732,460	-9,895,363	-65.43	30,626	4.92	-3.50	-3.22	17.73	
97 IV	5,013,677	4.90	-126,227	-2.52	-1,302,198	-847,717	-16.91	30,609	1.64	-0.43	-0.28	20.66	
98 I	3,626,114	8.21	-99,013	-2.73	-2,918,558	-2,738,444	-75.52	30,609	1.18	-0.95	-0.89	20.39	
98 II	4,088,098	20.23	479,280	11.72	-1,909,524	-1,975,628	-48.32	30,609	1.34	-0.62	-0.68	19.54	
98 III	3,613,964	12.36	71,677	1.98	-3,158,131	-2,578,090	-71.34	30,626	1.16	-1.03	-0.84	18.55	
98 IV	3,733,961	11.15	17,131	0.46	-2,746,247	-2,563,191	-66.65	30,626	1.22	-0.90	-0.84	17.70	
99 I	3,707,990	-0.81	-397,095	-10.71	-35,611	-87,009	-2.35	30,626	1.21	-0.01	-0.03	17.54	
99 II	4,888,142	19.25	569,026	11.64	4,289,917	4,121,672	84.32	30,626	1.60	1.40	1.35	19.63	
99 III	4,145,042	16.62	285,513	4.98	8,043,918	7,639,315	184.26	30,784	1.35	2.61	2.48	21.20	

財務報表 99-3 (千元) 佔量收%														
營業收入	12,718,274	100.00	99.56	佔量收%	營業成本	10,856,865	96.96	佔量收%	營業毛利	1,861,409	14.63	佔量收%		
營業成本	11,263,974	88.40	總資產	92,904,737	97.97	33.00	13.25	22.31	17672	0.89	2	1,328	-1.81	
營業毛利	1,478,200	11.60	流動負債	14,083,988	98.98	21.60	12.25	17.05	11079	1.04	3	1,215	-3.82	
營業利益	378,544	2.97	總負債	27,395,245	99.91	31.80	16.30	21.64	19893	1.00	4	1,461	3.88	
營業外收支	11,919,680	93.55	股本	30,784,125	99.9	23.50	20.25	21.90	20420	1.62	5	1,439	12.18	
稅前淨利	12,298,224	96.52	公積金	35,267,737	10	26.35	21.80	23.26	24886	1.18	6	1,982	41.38	
稅後淨利	11,673,878	91.92	淨值	65,509,492	11	27.20	22.85	25.13	40670	0.96	7	1,432	20.51	
稅後 EPS	3.81		每股淨值	21.28	12	31.80	25.25	27.33	26554	0.51	8	1,468	24.51	
財務指標														
負債	比率	流動	淨值	資產	權益	現金	盈餘	公積	認股	溢價				
比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	比率	10	1,244	9.15	
96 年	23.38	91.06	16.35	11.97	96 年	0.30	0.00	0.00	-	-	11	1,652	28.40	
97 年	32.88	109.95	0.96	0.92	97 年	1.70	0.00	0.00	-	-	12	1,401	7.38	
98 年	32.38	168.01	-16.75	-10.97	98 年	0.00	0.00	0.00	-	-	13	1,026	13.00	
99 年	29.45	77.93	19.46	13.74	99 年	0.00	0.00	0.00	-	-	14	1,468	24.51	
99 年本利相抵 盈收(百萬) 110,672 稅前淨利(百萬) 12,251 每股盈餘: 4.35														
100 年本利相抵 盈收(百萬) 122,079 稅前淨利(百萬) 18,369 每股盈餘: 5.99														

操作建議：08 年在新產能開出與路燈出貨量將明顯提升下，佰鴻營收獲利成長力道強，建議買進，目標價為 75 元。（永豐投顧研究部）														
明顯提升下，佰鴻營收獲利成長力道強，建議買進，目標價為 75 元。（永豐投顧研究部）														
元	營業收入 (千元)	毛利率 (%)	營業利益 (千元)	營業率 (%)	稅前淨利 (千元)	稅後淨利 (千元)	純益率 (%)	期末股本 (百萬元)	每股盈餘 (元)	稅前 EPS	稅後 EPS	每股淨值		
91 年	1,227,189	26.78	235,165	19.16	261,752	203,654	16.60	720	17.04	3.64	2.83	14.96		
92 年	1,832,488	27.86	384,404	20.98	434,235	343,725	18.76	820	22.35	5.30	3.29	16.52		
93 年	2,256,288	25.80	445,155	19.73	447,277	350,882	15.55	1,046	21.57	4.28	3.35	15.74		
94 年	2,495,066	19.85	345,178	13.83	422,502	337,195	13.51	1,250	19.96	3.98	2.70	15.22		
95 年	2,751,434	17.74	320,769	11.66	400,125	322,112	11.71	1,450	18.98	2.76	2.22	15.20		
94 IV	691,072	13.63	51,607	7.47	114,682	101,540	14.69	1,250	5.53	0.92	0.81	15.22		
95 I	614,891	19.29	74,548	12.12	90,270	77,072	12.53	1,250	4.92	0.72	0.62	15.84		
95 II	733,400	17.59	87,696	11.96	109,737	82,947	11.31	1,450	5.06	0.76	0.57	13.57		
95 III	741,102	16.42	82,860	11.18	139,536	116,325	15.70	1,450	5.11	0.96	0.80	14.54		
95 IV	662,041	17.94	75,665	11.43	60,582	45,768	6.91	1,450	4.57	0.42	0.32	15.20		
96 I	644,005	17.86	75,112	11.66	106,277	85,507	13.28	1,450	4.44	0.73	0.59	15.80		
96 II	828,857	16.51	98,901	11.93	162,230	139,858	16.87	1,570	5.28	1.03	0.89	14.85		
96 III	1,008,188	16.49	123,745	12.27	205,046	175,263	17.38	1,680	6.00	1.22	1.04	17.60		
財務報表 96-3(千元) 佔營收%														
營業收入	2,751,434	100.00	營業成本	2,223,053	80.80	最高	最低	均價	均量	其他	百萬元	月營收	成長率	
營業成本	2,062,865	83.14	總資產	3,801,899	94 年	76.00	30.00	49.41	850	0.84	96 1	203	14.35	
營業毛利	418,181	16.86	流動負債	805,432	95 年	47.25	24.20	32.95	2200	1.36	2	189	0.78	
營業利益	297,759	12.00	總負債	844,371	96 年	57.40	31.00	39.45	1957	1.30	3	253	0.92	
業外收支	175,794	7.09	股本	1,680,000	96 9	90.40	71.00	80.22	4203	1.45	5	264	0.96	
稅前淨利	473,553	19.09	公積金	1,164,428	10	92.00	77.50	83.43	2097	0.97	6	291	14.73	
稅後淨利	400,628	16.15	淨值	2,957,528	11	81.00	60.80	71.11	1646	1.30	7	322	43.62	
稅後 EPS	2.53	-	每股淨值	17.60	12	81.90	64.60	76.19	2284	1.52	8	338	33.03	
財務指標	負債比率	流動比率	淨值報酬率	資產報酬率	股利	現金	盈餘	公積	認股率	溢價	9	348	32.40	
93 年	19.52	337.41	23.39	18.01	93 年	0.60	2.00	0.50	-	-	10	349	47.89	
94 年	21.86	307.10	19.00	15.05	94 年	0.75	1.75	0.00	-	-	11	381	65.14	
95 年	22.77	257.37	15.69	12.09	95 年	0.55	1.45	0.00	-	-	12	353	80.62	
96 III	22.21	276.01	15.52	12.04	96 年	1.28	0.72	0.00	6.07	-	1-12	3,564	29.53	
96 年本刊預估 營收(百萬元):					3,497 稅前淨利(百萬元):					687 每股盈餘:				
97 年本刊預估 營收(百萬元):					4,884 稅前淨利(百萬元):					867 每股盈餘:				

本書預定上架時間為2012年的二月，比傳統四季報晚一點點，但無論是賤芭樂四季爆還是傳統四季報，個股的財務報表數據頂多都只到2011年第三季的季報，然後問題來了，冰雪聰明的讀者們，您現在想了解掌握的，明明是自2012年的二月至2012年底，該如何操作這些個股，但是您手上卻只有2011年第三季與更早之前的財報數據，這樣您就知道該如何操作？是要因2011年第三季季報數據很不錯，加上它沒頭沒腦地寫了句「建議買進」，強調目標價為PBR 1.3X的35塊，我們就真的買進入市？2008年的經驗還不夠深刻嗎？當時看到2007年第三季季報數據亮麗，也有句「建議買進」，也強調目標價為75塊，結果進場後股價到年底只剩13塊半……。它說目標PBR 1.3X，就真的是1.3喔？為什麼不是1.2或1.4？1.3是怎麼來的？是亂猜的？瞎編的？還是做夢夢到的？

其實您跟賤芭樂都很清楚，在真刀真槍的殘酷股市裡，我們根本無法透過上述歷史數據來操作個股！因為若沒有將歷史資料做進一步的分析，上述數字都只是聊備一格塞篇幅，無法幫助我們投資獲利的雞肋數據罷了！而賤芭樂的台股四季爆，會將這些歷史數據轉化成有用的潛規則，譬如個股真正的營收旺季到底是哪一季？哪一季的財務報表比較值得期待？個股合理的本益比與股價淨值比的高、低檔區究竟為何？這些實用的潛規則，才是您需要的投資資訊。（很可能實務上PBR 1.1X就是該股的高檔，結果還想等股價漲到1.3X再跑？呵呵，慢慢等吧……。）

簡單來說，賤芭樂的台股四季爆，內容沒有摻雜主觀的臆測未來，也沒有未經分析的雞肋歷史，**本書的核心原則，是「透過個股歷史律動所形成的趨勢軌跡，探索其是否具有某種現象的潛規則」**！一旦某種潛規則成立，就表示該股「很有可能」會出現某種現象，或是「不太可能」出現某種現象，我們就能因此而做出對應的操作！然而，問題又來了，啥叫做「很有可能」與「不太可能」？要公投還是做民調？當然不是，更不是賤芭樂說了就算，不過的確要有具體的定義，而本書設定的標準如下：

- ❶ 近三年每年都有出現該現象（一次都不能NG，潛規則出現機率須為100%）
- ❷ 近五年該現象至少出現四次（頂多NG一次，潛規則出現機率至少80%）
- ❸ 近八年該現象至少出現六次（頂多NG二次，潛規則出現機率至少75%）
- ❹ 近十年該現象至少出現七次（頂多NG三次，潛規則出現機率至少70%）

若評估該股是否具有某種潛規則時，四項原則都成立，我們才稱之為「很有可能」（備註1）！相反地，如果是

- ❶ 近三年每年都沒出現該現象（一次都沒有，潛規則出現機率須為0%）
- ❷ 近五年該現象頂多出現一次（潛規則出現機率不到20%）
- ❸ 近八年該現象頂多出現兩次（潛規則出現機率不到25%）
- ❹ 近十年該現象頂多出現三次（潛規則出現機率不到30%）

若評估該股是否具有某種潛規則時，四項原則都不成立，我們就稱之為「不太可能」（備註2）！

備註1 就算近三年、近五年、近八年、近十年的某現象出現機率皆為100%（或0%），我們仍然稱之為「很有可能」（或「不太可能」），不會鐵齒地說該現象「絕對」會發生，為什麼？因為在投資的世界裡，沒有「絕對」這檔事啦！

備註2 有些個股成立時間尚不滿十年，就會以近三年、近五年與近八年的資料來判讀，最低容忍限度是該股掛牌交易至少滿三年，便以近三年的資料來判讀。