



2種低檔加碼方式 降低成本放大獲利

每到百貨公司週年慶大打折扣時，總是可以看到大批人潮搶購，趁著低價把握時機囤貨，因為同樣的東西在這個時候卻有促銷價，當然此時買進最超值。

投資股票也是同樣的道理。若是優質股票體質沒變，股價卻忽然大降，就是存股族進場加碼、撿便宜的好時機。這樣不僅可以降低平均持有成本，還能擴大股數有利賺股利，利用複利效果就能讓資產成長更有感！

因此除了平時定期定額紀律買進之外，也千萬別錯過在低價時的加碼機會。但是股價下跌多少才算便宜？如何判斷何時才是進場的好時機呢？針對個股和ETF，可以分別運用「現金殖利率」和「樂活五線譜」來找出划算的進場價格。只要運用得宜，就能在存股路上撿便宜，比別人多賺！

個股》5年平均現金殖利率 > 6.25%可進場

首先，要認識的就是「現金殖利率」。這是一個存股族絕對要認識的重要觀察指標，許多投資達人就是利用這個指標作為進場的判斷依據。

現金殖利率是以現金股利除以公司股價換算為百分比（詳見圖1），指的是用來衡量企業所發放的現金股利，能夠帶給投資人的報酬率。若是一家公司體質良好，則這個數值愈高，代表買進這家公司股票就愈划算。一般來說，存股族挑股票時，現金殖利率應該至少要能夠高於「定存利率+通膨利率」，才具有存股的價值。

假設，星星公司每年都可以穩定發放 5 元的現金股利。若你以 100 元價位買進，假設股價都無漲跌，則你存股每年可以獲得的報酬率就是 5%。但是，忽然之間，因為國際市場發生黑天鵝事件，台股爆發股災，星星公司就算跟此黑天鵝事件完全無關，營運、獲利也都沒有受影響，但受市場悲觀情緒影響，股價仍因此受拖累，這種時候就是投資人伺機撿便宜的好機會。

因為若星星公司仍是發放 5 元股利，但股價因為受意外利空衝擊，由 100 元跌到 90 元，則其現金殖利率就會由原先的 5%（5 元

圖1 現金殖利率為現金股利占股價的百分比
——現金殖利率計算公式

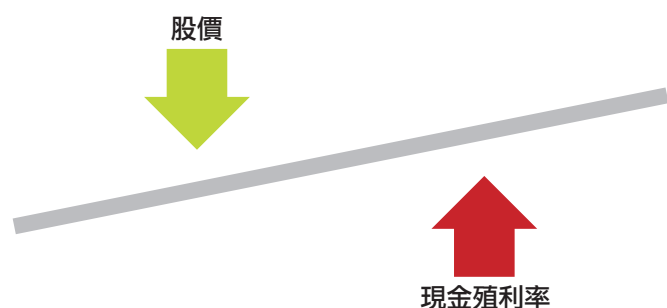
$$\text{現金殖利率} = \frac{\text{現金股利}}{\text{股價}} \times 100\%$$

/100 元 × 100%)，增至 5.6%（5 元 / 90 元 × 100%）。投資人此時買進就會相對划算，代表你用比較少的成本，就可以獲得一樣多的股利！由此可以得知，當現金股利不變時，股價和現金殖利率會呈現反向關係（詳見圖 2）。

不過，股價跌 1 元也是跌，跌 5 元也是跌，到底跌到哪裡才算便宜呢？有沒有基準可以衡量呢？有的！目前公認的是利用「5 年平均現金股利法」作為進出的依據。

在 2-1 討論股利政策時，有提到要檢視一家公司股利政策的穩定度，可以用 5 年為標準，因為 5 年基本上已經可以走完一個景氣小循環。而採用 5 年股利平均來計算現金殖利率的話，就算股利有單一年度出現較劇烈的起伏，殖利率也較不會受到影響。

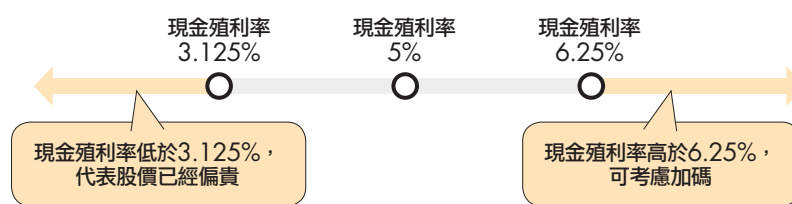
圖2 現金股利不變時，殖利率與股價呈反向關係
——現金殖利率與股價關係圖



一般來說，當股價為 5 年平均現金股利的 20 倍時，5 年平均現金殖利率為 5%，屬於合理。但當公司的營運、獲利正常，股價卻下跌至股價的 16 倍以下，也就是 5 年平均現金殖利率升至 6.25% 以上時，就代表股價已經相對便宜，是值得進場加碼好時機。相對地，在同樣的營運、獲利條件之下，若是股價已經超過 5 年平均現金股利的 32 倍以上，也就是 5 年平均現金殖利率低於 3.125% 以下，此時就代表股價已經偏貴了，不適合隨意進場加碼（詳見圖 3）。

利用這個標準，也就可以先替存股名單中的個股設算好加碼價格，一旦股價落至此價位之下，就可以啟動加碼計畫。舉例來說，

圖3 現金殖利率若低於約3%，代表股價已偏貴
——5年平均現金股利法



花仙子（1730）5 年平均現金股利為 2.33 元，則代表當股價跌至 37.28 元（2.33 元 × 16 倍）附近或是以下時，就是可以考慮加碼的時候。

想要知道個股的 5 年平均現金股利或是 5 年平均現金殖利率，除了可以自行計算之外，現在許多免費的財經網站上也都會有計算好的數據。財經網站「財報狗」（<https://statementdog.com>）上還利用這套指標設計了「平均現金股息河流圖」（詳見圖解教學①），顯示目前個股現金殖利率水準。利用圖像化的方式，讓你能夠一目了然現在個股股價到底是偏貴還是便宜。

不過，還是要再度強調，這樣的判斷方式適用於財務體質良好，

且營運、股利發放長期皆穩定的公司。若一家公司營運波動大，財務不夠健全，股利也是一年有一年沒有的，就不適用於利用現金殖利率判斷加碼時間。因為現金殖利率很有可能因為某一年度股利一次性拉高而失真，一旦因此加碼，反而可能會落入高殖利率陷阱。

ETF》股價觸及樂活五線譜的極悲觀線時可加碼

至於要判斷 ETF 的加碼機會，「樂活五線譜」（以下簡稱「五線譜」）則是相當好用的工具，讓投資人可以在股價相對低點時買進，提高投資勝率（操作方式詳見圖解教學②）。

五線譜這個投資工具是統計學上「均值回歸」的運用，概念是資產價格就算漲高，也不會永遠都維持在高點，總會有回落的時候；而當資產價格跌到低檔，也不可能永遠都不會再上漲，最終總是會反彈的。就如同鐘擺一樣，資產價格在高低點之間擺盪。

設計上，五線譜共有 5 條線，居中的就是設為資產價格的回歸直線，又稱作趨勢線。計算歷史波動價格程度之後，在趨勢線上方跟下方利用 1 個標準差各畫出 1 條線，再利用 2 個標準差在上下各畫出第 4 條及第 5 條線。這 5 條線由上而下，分別為極樂觀線、樂觀線、趨勢線、悲觀線、極悲觀線。

圖4 當股價跌到極悲觀線，再跌的機率僅剩2.2%
——元大台灣50（0050）樂活五線譜



註：資料統計時間至2019.11.05 資料來源：樂活五線譜

就統計學的常態分布機率來看，ETF 價格絕大多數時間都會落在 2 個標準差之內。當 ETF 價格跌至悲觀線以下時，再跌的機率是 15.8%。若 ETF 價格再進一步跌到極悲觀線時，則再跌的機率則降至 2.2%（詳見圖 4），也就是說，價格下跌的可能性已經極低；反之，上漲的機率則相對要高得多。

相對地，當 ETF 價格漲至樂觀線或是極樂觀線上時，則股價再漲的機率則分別為 15.8% 和 2.2%，再漲的機率可能性也愈來愈低，

反而是下跌的機率增加了。

雖然沒有人可以準確抓到最高點和最低點，但是在統計學的支持下知道再漲、再跌的機率後，利用五線譜就可以判斷股價的相對高點跟相對低點。一旦股價觸及極悲觀線，代表再跌的機率極低時，就是可以加碼的時機。

在實際應用上，有兩點可以注意：第 1 是五線譜走勢。五線譜大致上有兩種走勢，一種是左下右上的向上走勢，代表這檔 ETF 追蹤的市場短期內價格雖會有波動，但基本面長期仍是向上。另一種則是左上右下的向下走勢，代表這檔 ETF 追蹤的市場基本面向下。

利用五線譜加碼的方式，運用在長期向上的市場中效果更佳，因為若市場基本面佳，獲利機會自然就比較大。但若遇長期向下趨勢，就算你在極悲觀線布局，之後仍有可能出現，當 ETF 價格雖觸及樂觀線，但仍低於當初極悲觀線進場加碼的價格。這樣一來，當初加碼不見得划算。

第 2，利用不同統計區間跑出的五線譜趨勢，其五線譜的位階會有所不同（詳見圖 5）。要提醒的是，不宜採用太短區間跑五線譜趨勢圖，否則五線譜的位階容易失真。建議追蹤指數的 ETF 可用 3.5

圖5 設定不同的區間，指數在五線譜的位階即不同

——iShares MSCI新興市場ETF樂活五線譜3.5年區間



——iShares MSCI新興市場ETF樂活五線譜10年區間



註：資料統計時間至 2019.11.05 資料來源：樂活五線譜

年區間作為操作的參數。若想要更保險一點、在更划算的價位買進，則可以將參考區間拉長到 10 年，當 10 年區間和 3.5 年區間都落在極悲觀線附近時，更保證是在相對低點買進。

圖解教學① 查詢平均現金股息河流圖

STEP 1 首先，進入財報狗網站首頁（<https://statementdog.com>），在**①**股票搜尋欄位輸入個股名稱或是股號查詢，並按下**②**搜尋符號，就能進入個股頁面，此處以「聯華（1229）」為例。



STEP 2 在左方欄位選擇**①**「價值評估」，接著點選**②**「平均現金股息河流圖」後，點選**③**「5年平均現金股息河流圖」，就可以看到目前個股月均價的位置。

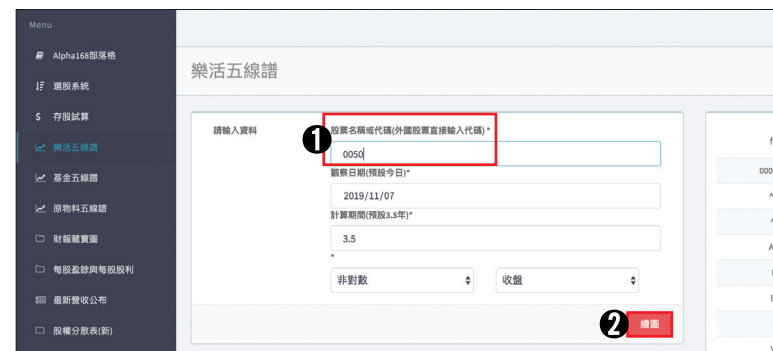
畫面下方，則可以看見已經利用5年平均現金股息換算好的價位，以聯華為例，最新值得加碼的價位就是**④**「24.32」元，當股價低於此價位時就可以加碼買進。



資料來源：財報狗

圖解教學② 查詢樂活五線譜

STEP 1 首先，進入「樂活五線譜」（<https://invest.wessorfinance.com/notation.html>），接著輸入**①**「股票名稱或代碼」，此處以「元大台灣50（0050）」為例。其他數值皆為系統預設，都設定完成之後按下**②**「繪圖」。



STEP 2 接著，畫面下方就會跑出**①**元大台灣50的3.5年區間樂活五線譜。可以看出目前元大台灣50股價處於極樂觀線跟樂觀線之間。



資料來源：樂活五線譜