

## 「香」講積金 - 內部回報率(IRR)考慮現金流

### 內部回報率(IRR)考慮現金流

投資回報的計算方法有很多種，筆者過去兩期介紹的滾動回報(Rolling Returns)消除了出入市的因素，反映的長期投資表現較全面。而打工仔每月作出強積金供款，實際上是以平均成本法投資。內部回報率(Internal rate of return,IRR)的計算包含了現金流因素，因此能反映強積金制度定期現金流入的特性。

市場上的強積金資訊平台，多數顯示強積金基金的凝點式回報，即年初至今、一個月、三個月、一年期、三年期、五年期等累積回報，以及 2018、2019、2020 年等年度回報。假設某強積金基金 2020 年初的價格是 10 元，到年底為 11 元，基金 2020 年的回報便是 10%。這個計算回報的方法簡單易明，而焦點落於基金表現上。投資者透過比較同類型基金的回報，便可衡量不同基金公司和基金經理的表現。此外，大市指數不涉及投資者的現金流向，利用此計算方法足以準確呈現指數的回報率。

### 平均成本法回報視乎月供成本

利用 IRR 計算回報，則將焦點落在投資者所取得的實際回報上。IRR 是透過將現金流出的現值相等於現金流入的現值，計算出相關回報率。假設打工仔每月作出定額強積金供款，投資於上述的強積金基金，儘管該基金 2020 年的回報是 10%，打工仔所獲得的回報不一定等於 10%，而要視乎每個月入市時基金價格和所購得的基金單位數目。如果該基金價格於去年受疫情影響一直沉底，投資者於價格低位可以購買較多的基金單位，到年終受惠經濟重啟的憧憬大幅回升，平均成本法的回報可以更高。相反如果基金去年年初爆升後一直維持高位，投資者於高位購入較少基金單位，至年終升幅收窄至僅一成，平均成本偏高之下回報未必理想。

可是，IRR 的計算方式頗為複雜，需要經過反復試驗得出，基本上要使用計算機或運算力佳的電腦軟件協助計算。普羅投資者也難以連繫這個 IRR 與其投資組合表現的關係。月供投資者相對關心供款多年後，所累積的資產是賺是蝕。筆者認為較「貼地」的平均成本法回報，是呈現累積資產相對供款金額的回報。假設投資者每月投資 1,000 元，一年共投資了 1.2 萬元，1 年後該筆金額累積至 1.4 萬元，1 年累積平均成本法回報便是 16.7% ( $\$14,000/\$12,000 - 1$ )。對於投資者而言，這個回報率的確較容易理解。

總括而言，計算方法不同，回報率也有所差異。投資者可因應不同的情況，參考最合適的回報資料。



## 香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎(乙類)及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。