

投稿類別：商業類

篇名：

本益比選股法—以台灣上市股票為例

作者：

鍾易霖。國立海山高工。進修部資處科三年甲班  
蘇芸瑄。國立海山高工。進修部資處科三年甲班

指導老師：

郭玉霜 老師  
鄭益華 老師

## (壹) ●前言

### 一、研究動機

對投資人來說，有沒有賺錢，是他們所關心的事，而股票之價差是獲利的來源，在股票市場中，有許多方式可用來選擇股票，本益比法選股法也是其中一種。在採用這個方法時不用事先假設風險、公司成長率以及股息分配率，就可以當作衡量的標準，這也是受到一般投資客喜愛的原因之一。

我們在上經濟與商業環境時，經濟老師教到財金這個章節的金融工具—股票。股票是一種有價證券，而持有股票的投資者就是股東，股東可憑藉著股票從股份公司取得收入，稱為股息。

在高二下，會計老師在上公司會計中的每股盈餘，裡面有提到了本益比。書本敘述有關本益比的含義以及用途，其中有講到：「**本益比比率愈低，表示股東要求的投資報酬率愈高**」(註 1)，這也說明了，本益比與投資報酬率有密不可分的關係。然而當我們用本益比選股法後，真的會如同會計課本所說本益比愈低，投資報酬率也會愈高嗎？

### 二、研究目的

- 〈一〉各類股平均本益比是否有差異？
- 〈二〉依照「本益比選股法」所挑選出來的股票，其投資報酬率是否會優於股票市場的整體表現？
- 〈三〉各產業類別採「本益比選股法」所選擇的股票，其投資報酬率是否有差異？

## (貳) ●正文

### 一、本益比之定義：

#### 〈一〉每股盈餘：

又稱為 EPS，可利用以下公式求得：

每股盈餘(EPS)：	當期純損益
	普通股加權平均流通在外股數

當期純損益，意思就是今年所賺的錢扣除所有支出費用之後，看你是否有利或者賠本而後除以流通在外股數(通常採用加權平均計算)。公司如果獲利佳，股票較會受到青睞而上漲。這意味著每一股的盈餘增加的話，每一股的股價也會提高(註 2)。因此，股價與 EPS 之

間有著莫大的關連。就於此關係，計算 EPS 與股價的比率而得出數值即是 PER(本益比)。

〈二〉市價：

是指股票在交易過程中達成雙方交易的成交金額。市價可以直接反映股票市場的行情，也是投資者購買股票的依據。市價處在經常性的變化中。

〈三〉本益比：

公式：

$$\text{本益比} = \frac{\text{每股市價}}{\text{每股盈餘(EPS)}}$$

本益比所計算出來的數值，通常是以倍數為單位表示。本益比愈高，代表投資人對於公司的未來獲利前景抱持樂觀的態度。因此，**本益比反應的是股價相對於每股盈餘是否太貴或太便宜的指標。(註 3)**

〈四〉本益比與投資報酬率的關係：

投資報酬率的概念形同本益比的倒數，也就是說，投資人如果想要擁有比較高的投資報酬率，就必須考量到本益比的高低，例如：台泥每股盈餘 3 元，公司股價一股 30 元，此時本益比 10，投資人這時買進台泥的股票，預期可享有 10% 的投資報酬率。

公式：

$$\text{投資報酬率} = \frac{1}{\text{本益比}}$$

## 二、研究方法

〈一〉選股方法：

按 Yahoo 奇摩股市的上市股票作為分類的依據，配合股市觀測站的資料庫搜尋 98 年損益表第四季之營業收入，並取各類股營業收入占前 50% 較具代表性的公司為樣本。(註 4)

〈二〉每股盈餘(EPS)：

利用股市觀測站的資料庫搜尋 98 年損益表第四季之每股盈餘，依照營業收入占前 50% 為樣本，列出每股盈餘。我們並將每股盈餘為負數排除在外，因為每股稅後盈餘(EPS)如果為負數，會使得每類股本益比差距過大，導致 EPS 高的被 EPS 低的所影響，為了避免平均 EPS 有失真的情形，故刪除之。

〈三〉市價：

採用聯合報上 8/6 的收盤價和 9/6、10/6、11/5 的當日市價，11/6 日正逢星期六，當天股市沒有開盤，故將日期提前一天，作為入帳成本的依據。

〈四〉本益比：

將各股的每股盈餘除以 8 月 6 日市價後，即可得出，並計算出各類股的平均本益比。

〈1〉投資報酬率：

9/6、10/6、11/5 的市價除以 8/6 的收盤價，求出各個月份與 8 月之間的差額，再將差額除上 8 月 6 號的市價。

公式如下：

$$\text{投資報酬率} = \frac{\text{新市價} - \text{舊市價}}{\text{舊市價}}$$

我們把此數值轉換為百分比，取到小數後的第二位(四捨五入)，也就是投資報酬率。

三、研究結果

〈一〉各類平均本益比(表一)：

類股	平均本益比	類股	平均本益比
水泥	17.33	電腦週邊	35.12
食品	21.54	光電	45.61
塑膠	*12.68	通信網路	24.54
紡織	*93.04	電子零組件	17.16
電機	25.00	電子通路	15.29
電器	22.42	資訊服務	29.87
化學	24.23	其他電子	30.50
生技醫療	22.13	營建	17.54
玻璃	30.72	航運	44.68
造紙	*10.99	觀光	*140.12
鋼鐵	*97.03	金融	35.17
橡膠	*11.50	貿易百貨	54.36
汽車	22.47	油電燃氣	17.65
半導體	32.57	其他	23.93

由上述的表格我們得知，各產業別的平均本益比不盡相同，例如：觀光、紡織、鋼鐵(\*)平均本益比呈現較高的趨勢，反觀塑膠、造紙、橡膠(\*)這幾個類股就顯得較低，表示各產業類股的平均本益比有著明顯落差。

〈二〉檢測本益比選股法是否適合運用在每類股

1. 低本益比總家數：  
由表一我們知道每類股的平均本益比，我們定義比平均本益比還低的股票為低本益比，如表二的總家數，即是低本益比的總數，以此數據為探討的依據。
2. 大盤投資報酬率：  
採自 Yahoo 奇摩股市-大盤裡頭 9/6、10/6 以及 11/5 的技術分析，再以各個月份之間的差額除上前一月份的總收盤加權股價指數，將算出來的數值化為百分比呈現。(註 5)
3. 個股投資報酬率：  
分別以 9/6、10/6、11/5 的當日市價扣除 8/6 的市價，仍舊將差額除上 8/6 基準市價，即是個股投資報酬率。
4. 低本益比股票投資報酬率表現是否優於大盤投資報酬率：  
本組藉由上述資料統整後，知道總家數即是低本益比的總數，符合家數是將比平均本益比低的各股投資報酬率和 9、10、11 月的大盤投資報酬率相互比較，選出「比大盤投資報酬率上漲越多、比大盤投資報酬率下跌越少」的股票，並將符合股數加總後即為表二的符合家數，則符合比率是符合家數占總家數的百分比率。而後再整理出以下表格。

表二：母群體投資報酬率 (本組自行整理)

	總家數	符合家數	符合比率
9 月	226	97	42.92%
11 月	226	100	44.25%
10 月	226	83	36.73%

低本益比下股票投資報酬率符合股市大盤投資報酬率的比率其實不高，各月份之符合率也差距不大，表示低本益比股票投資報酬率表現並沒有優於大盤投資報酬率。

### 〈三〉檢測各類股採本益比選股法的效果

以研究結果〈一〉得知，各類股本益比差異大，所以分別檢測各類股低本益股票投資報酬率表現是否優於大盤投資報酬率：

表三-1(本組自行整理)

	大盤投資報酬率
9月	-0.90%
10月	4.98%
11月	2.10%

表三-2(本組自行整理)

類股	各類股 總家數	9月	10月	11月			
		符合 家數	符合 比率	符合 家數	符合 比率	符合 家數	符合 比率
水泥	3	2	67%	2	67%	2	67%
食品	6	1	17%	1	17%	2	33%
塑膠	6	2	33%	1	17%	3	50%
紡織	15	9	60%	10	67%	11	73%
電機	11	5	45%	3	27%	6	55%
電器	3	1	33%	1	33%	1	33%
化學	7	4	57%	1	14%	3	43%
生技醫療	5	4	80%	4	80%	4	80%
*玻璃	1	0	0%	0	0%	0	0%
*造紙	1	1	100%	1	100%	1	100%
鋼鐵	9	6	67%	2	22%	6	67%
*橡膠	3	0	0%	1	33%	0	0%
*汽車	2	2	100%	1	50%	2	100%
半導體	18	6	33%	6	33%	6	33%
電腦週邊	19	3	16%	5	26%	6	32%
光電	13	4	31%	4	31%	4	31%
通信網路	17	7	41%	11	65%	7	41%
電子零組件	18	7	39%	3	17%	2	11%
電子通路	7	2	29%	2	29%	2	29%
資訊服務	4	1	25%	1	25%	0	0%
其他電子	10	5	50%	2	20%	3	30%
營建	13	10	77%	8	62%	9	69%
航運	3	2	67%	1	33%	2	67%
*觀光	2	2	100%	1	50%	1	50%
金融	12	1	8%	5	42%	5	42%
貿易百貨	4	1	25%	2	50%	3	75%

*油電燃氣	2	2	100%	0	0%	2	100%
其他	12	7	58%	4	33%	7	58%

依照表三得知，9 至 11 月，造紙(\*)最為符合大盤變動，再來是汽車和油電燃氣這兩個類股也有兩個月份符合，表示造紙、汽車、油電燃氣等類股的低本益比投資報酬率表現優於大盤投資報酬率。反觀玻璃(\*)這個類股，連續三個月都處於不符合的狀態，所以這一個類股的低本益比投資報酬率表現會劣於大盤投資報酬率。

### (參) ● 結論

在表一我們已經知道，各產業類的平均本益比差異甚大，而本益比愈低也不代表投資報酬率會愈高。再由表二顯示，低本益比股票投資報酬率表現沒有優於大盤投資報酬率，且符合大盤投資報酬率的家數所占總符合家數的比例也不盡相同。

最後以表三知道每類股之間的投資報酬率存在著些許落差，可能是因為外在因素的改變，而導致這樣的結果，所以並不是每類股都適合用本益比選股法，這種方法僅做為參考的依據。

投資者除了利用本益比選股法外，還可利用其餘的方式來選取股票，例如：股本選股法、總市值選股法、淨值選股法、營收選股法...等，這些都是屬於基本面的選股方法，還有其餘成面的選股法，讓投資者有別的挑選方式。

### (肆) ● 引註資料

1. 李芳傑、林若捐、李育英編著，會計學 I。台北市：啟芳出版有限公司。
2. 作者天野敦之、譯者劉滌昭。輕鬆了解會計——你的第一本會計圖文學習書。台北市：先覺出版股份有限公司。
3. 馬嘉應，財務報表分析。台北市：五南圖書出版股份有限公司。
4. 股市觀測站檢索日期：99/8/20 <http://mops.twse.com.tw/mops/web/index>
5. Yahoo奇摩股市大盤集中市場：技術分析 <http://tw.stock.yahoo.com/t/idx.php>