投資人權益之保護

如何從財報資訊審慎選股

財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
Securities and Futures Investors Protection Center



中華民國九十八年十一月

目錄

壹、前言 ……02

貳、如何取得上市櫃公司財報資訊？……02

參、投資人如何從財報資訊審慎選股……04

一、看公司償債能力 ……04

二、看公司經營能力 ……07

三、看公司獲利能力 ……10

四、看公司現金流量比率……14

五、審慎選股相關步驟 ……15

肆、「財務重點專區」之介紹 ……31

壹、前言

近年來，國內上市櫃公司陸續爆發財報弊案事件，使得投資人遭受重大損失，不利於證券市場健全發展。就此，投資人在投資股票前，應蒐集上市櫃公司公開資訊及審慎檢視公司財務報表，以利降低誤觸地雷股之機率。

投資人保護中心基於保護投資人權益，就如何取得上市櫃公司財報資訊、如何從財報資訊審慎選股及「財務重點專區」等予以彙總介紹，俾供投資人參考。

貳、如何取得上市櫃公司財報資訊？

一、上網至「公開資訊觀測站」http://newmops.twse.com.tw/，搜尋財報

自九十一年八月一日起，台灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心股份有限公司等證券相關單位已建置「公開資訊觀測站」，投資人如欲查詢上市櫃公司財務報告（年度報表、半年度報表及季報表）、內部人股權異動、現金增資及發行公司債、大陸投資及公司基本資料、股東會年報、議事錄、議事手冊及重大訊息等相關資訊皆可藉由「公開資訊觀測站」電子書中查閱（請參閱如下畫面）。



二、赴台灣證券交易所、櫃檯買賣中心或財團法人中華民國證券市場發展基金會查詢

臺灣證券交易所投資人閱覽室資料導覽系統、櫃檯買賣中心閱覽室及財團法人中華民國證券市場發展基金會皆備有經會計師事務所查核的財務報表，投資人可至該單位閱覽室查閱或於各單位網頁閱覽。

參、投資人如何從財報資訊審慎選股？

投資人可藉由公開資訊觀測站中**常用報表/財務分析資料**，觀察該公司的財務比率，供投資人審慎評估投資標的。

一、看公司償債能力

上市櫃公司除營收成長外，財務穩定也是十分的重要，償債能力是最重要的一個指標，因為這個數字不正常，代表很容易發生財務危機。償債能力的指標常用的有三種，即流動比率、速動比率及利息保障倍數，其定義及標準說明如下：

（一）流動比率：

流動比率 = 流動資產 ÷ 流動負債

流動比率係指一家公司某一時點償付短期負債的能力，投資人可藉由流動比率觀察公司的流動性資產是否充裕，是否可支應一年內到期的流動負債，可藉此評估該公司一年內發生債務危機的可能性，會不會有資不抵債的現象出現。一般而言，流動比率低於2倍（200% ）以下時，甚至嚴重偏低時，即顯示公司財務控管不佳。

（二）速動比率：

速動比率 =（流動資產 - 存貨 - 預付費用）÷ 流動負債

速動比率亦係衡量一家公司某一時點償付短期負債的能力，惟一家公司速動資產是指現金、國庫券、短期投資（有價證券）、應收帳款與票據及其他應收款等較易變現的資產，至於不易立即變現的存貨及無法變現的預付費用則不列入。

一般而言，當速動比率大於或等於1倍時，表示短期償債能力較佳。有時候流動比率增加，而速動比率反而降低，則表示流動比率的增加乃因存貨及預付費用等非速動資產增加所致，這可能因為存貨滯銷等原因，所以償債能力實際上並無改善，甚至反而惡化。

（三）利息保障倍數：

利息保障倍數 = 所得稅及利息費用前純益 ÷ 本期利息支出

利息保障倍數係衡量公司以其營業利益償還利息支出的能力。公司產生營運現金或盈餘必先支付負債面之利息支出，因此，從利息保障倍數之高低，亦可看出公司舉

債是否已過高，或產生盈餘之能力是否下降。一般而言，利息保障倍數若低於1，顯示公司的稅前盈餘連繳付利息支出都捉襟見肘了，所以公司利息保障倍數是愈高表示公司支付利息能力愈強，對債權人的保障越愈大。



二、看公司經營能力

經營能力是指公司運用資產創造銷貨的效率性及密集度，亦代表公司經營效率的積極程度，我們可藉由下列經營能力指標評估該公司是不是值得投資。

（一）存貨週轉率：

存貨週轉率（次）＝銷貨成本 ÷ 平均存貨；若將365天除以存貨周轉率，則成為平均售貨天數。

存貨週轉率亦代表公司存貨週轉速度、產銷效率與存貨水平的適當性；存貨週轉率越高代表公司經營能力越強、產銷管控良好、產品需求及去化順暢、公司無過多之存貨積存壓力。

另平均銷貨日數代表平均每一筆存貨所需之銷貨天數，平均銷貨天期越短越好；相對地，若銷貨天期持續拉長，很可能是下游產業轉淡，或公司本身之產業競爭力轉差，是公司經營的負向警訊。

（二）應收帳款週轉率：

應收款項週轉率（次） = 銷貨淨額 ÷ [(期初應收帳款＋期末應收帳款)÷2]；若將365天除以應收帳款週轉率，則成為應收帳款收現天數。

應收帳款週轉率代表公司淨賒銷必需透過幾次的收帳循環才能全部轉換成現金，應收帳款週轉率越高越好，代表公司之收帳能力良好；相對地，若應收帳款週轉率不斷下降，很可能係因銷貨減少，或應收帳款快速增加，未來成為呆帳之機會便會提高。

另應收款項收現日數代表平均每一筆應收帳款要利用多少天數才能轉換成現金，應收帳款收現天期越短越好；相對地，若應收帳款收現天期持續拉長，同樣的很可能是下游產業轉淡，或公司本身之議價或產業競爭力轉差，是公司經營的負向警訊。

（三）總資產週轉率：

總資產週轉率（次） = 銷貨淨額 ÷ 資產總額

總資產週轉率在各行業並無固定比率可供比較，因各行業所需固定設備不一，一般來說，週轉次數越多，表明其週轉速度越快，營運能力也就越大，而一家經營良好的公司，就是充分利用公司資產，來創造效益，透過總資產週轉率，可以了解公司利用資產創造多少銷售能力。



三、看公司獲利能力

一家經營良好的公司，會顯現出良好的特質，而公司是否經營良好賺不賺錢，股東是否有紅利可拿，可藉由下列獲利能力指標尋找獲利能力良好的公司。

（一）營業毛利率

營業毛利率＝[（營收淨額－銷貨成本）÷營收淨額]

營業毛利率通常用來比較同一產業公司產品競爭力的強弱，顯示出公司產品的訂價能力、製造成本的控制能力及市場佔有率，也可以用來比較不同產業間的產業趨勢變化，通常公司的毛利率應保持穩定，短期內不會有太大的變化，若有太大幅的變化，代表公司產品結構、價格政策、產業環境或景氣循環已發生改變。

（二）營業利益率

營業利益率＝[（營收淨額－銷貨成本－營業費用）÷營收淨額]

營業利益率通常用來比較同一產業公司產品競爭力及費用控制能力的強弱，顯示出公司產品的訂價能力、製造及銷售成本的控制能力，也可以用來比較不同產業間的產業趨勢變化，若營業利益率高於同業表示產品銷售利潤好，直接成本及管銷費用控制得當。通常公司的營業利益率應保持穩定，短期內不會有太大的變化，若有太大幅的變化，代表公司產品結構、價格政策、產業環境、成本費用控制能力或景氣循環已發生改變。

（三）稅後淨利率(純益率)

稅後淨利率＝[稅後淨利÷營收淨額]

純益率代表公司最終的獲利能力，即公司本業、業外及稅負支出後的營運成果，又純益率已經包含了損益表所有項目計算而得，因此，在分析時必需拆解稅後淨利增減的來源，到底是來自本業、利息、業外收支或有效稅率的變化，以供投資判斷之參考。

（四）總資產報酬率(ROA)

總資產報酬率＝{[稅後淨利＋利息費用×(1－稅率)]÷平均資產總額}

總資產報酬率代表在某一段時間內(通常為一年)，公司利用總資產為股東所創造的利潤，通常用來比較同一產業公司間獲利能力，及公司經營階層運用總資產為股東創造利潤能力的強弱，若效益發揮到最大，表示公司經營愈有效率。

（五）股東權益報酬率(ROE)

股東權益報酬率＝[稅後淨利÷加權平均股東權益]

股東權益報酬率又稱為淨值報酬率，代表在某一段時間內(通常為一年)，公司利用股東權益為股東所創造的利潤，亦用來比較同一產業公司間獲利能力，及公司經營階層運用股東權益為股東創造利潤能力的強弱，而股東權益報酬率越高，表示股東投資公司，很快就可以回收原始投資金額。

（六）解構獲利能力

上述我們已簡介何謂總資產報酬率（return of assets，ROA）及股東權益報酬率（return of equity，ROE），而總資產報酬率及股東權益報酬率兩者皆屬於綜合性或整體性獲利指標，現在我們進一步說明如下：

總資產報酬率（ROA，衡量每單位資產所創造效益的指標）

$$= \frac{\text{稅後利潤}}{\text{銷貨淨額}} \times \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{總資產}}$$

（銷貨利潤率）　（總資產週轉率）

（營業活動績效）　（投資活動績效）

股東權益報酬率（ROE，衡量股東投資報酬率的指標）

$$= \frac{\text{稅後利潤}}{\text{銷貨淨額}} \times \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{總資產}} \times \frac{\text{總資產}}{\text{股東權益}}$$

（銷貨利潤率）　（總資產週轉率）　（權益乘數）

（營業活動績效）　（投資活動績效）　（融資活動績效）

銷貨利潤率：每$1的銷貨可以產生多少的淨利。若銷貨利潤率較同業水準高，代表該公司的成本與費用控制較佳。

總資產週轉率：每$1的資產可以產生多少的銷貨金額。若資產週轉率較同業水準高，代表該公司以資產創造收入的能力較高。

權益乘數（槓桿程度）：若公司舉債經營，則權益乘數會大於1，具有財務槓桿效果。

股東權益報酬率與資產報酬率是公司評估整體績效的重要指標，主要差異在於財務槓桿程度，換言之，若公司的質（銷貨利潤率）與量（總資產週轉率）每年都能夠維持正數差持續成長，則透過舉債經營就能創造

比資產報酬率更高的報酬，然而若其銷貨利潤率與總資產週轉率有一項為負數，則操作財務槓桿的風險就會大增。

另亦可從上式公式中得知股東權益報酬率的高低，主要是由那個要項所產生的，如股東權益報酬率過低，可能是因為淨利率過低或資產週轉率太低等因素所造成的，投資人可自行判斷。

四、看公司現金流量比率

把營業活動之現金流入與流出情形加以比率化，稱為營業活動之現金流量比率，現金流量比率用以驗證由營業活動而來之資金，可顯示償還短期借款之能力，下列將介紹現金流量比率及現金流量允當比率：

（一）現金流量比率

現金流量比率 = 營業活動淨現金流量 / 流動負債

現金流量比率係在衡量公司當年度由營業活動所產生的現金流入量，足以償付流動負債的倍數，此比率與流動比率同為衡量公司短期流動性的主要指標，比率值越大表明公司償還短期債務的能力越強；舉例來說某公司97年度之現金流量比率為9%，則表示如果有100 元之短期負債要償還，該公司只有9 元可支付。惟流動比率係屬靜態性衡量指標，而現金流量比則為動態性指標因此衡量公司償債能力，除分析流動比率之外，應進一步分析現金流量比率，因債務到期時，公司有無足夠的現金償付，將是重要的關鍵。

（二）現金流量允當比率

現金流量允當比率 = 最近五年度營業活動淨現金流量/最近五年度（資本支出 + 存貨增加額 + 現金股利）

現金流量允當比率係指以最近五年營業活動而來之現金流量，衡量其支應最近五年度資本資出、存貨增加額及現金股利之比率，由於數值會受分母之影響，故數值愈大不一定愈好。

五、審慎選股相關步驟

步驟一：取得所要閱讀上市櫃公司之財務報告後，先看會計師出具的查核意見，以瞭解會計師對於該公司編製之財務報表所出具的意見類型：

（一）會計師查核報告依其所提意見類型可分為無保留意見、修正式無保留意見、保留意見、否定意見及無法表示意見。

（二）關於會計師對上市櫃公司財務報告出具之查核意見，依證交所及　櫃買中心針對上市櫃有價證券買賣之規定，原則上必須係出具無保留意見或修正式無保留意見之查核報告，惟有下列2種情況之保留意見，係屬可為接受之財務報告，而不至於被處以變更交易方法之處置：

1、半年度財務報告若因長期股權投資金額及其損益之計算係採被投資公司未經會計師查核簽證之報表計算，經其簽證會計師出具保留意見，且將保留之原因及可能影響之科目金額於查核報告中充分揭露，且無重大異常者，但前述僅限於半年度財務報告；若屬年度財務報告，仍需依被投資公司經其他會計師查核報告認列投資損益出具「修正式無保留意見」。

2、金融機構之財務報告因依據金融機構合併法，將出售不良債權而產生之損失分五年攤提，致簽證會計師對該事項出具保留意見，且已在查核報告中充分揭露可能影響之科目及金額者。

（三）上市櫃公司有價證券買賣因財報不符合規定而處以變更　交易或停止、終止交易，其相關規定說明如下：

1、上市櫃公司因會計師出具保留意見或自96年第3季起會計師出具「繼續經營假設存有重大疑慮」之修正式無保留意見查核報告書，該公司股票即改列為「全額交割股」。

2、若未依規定檢送財務報告或會計師出具否定意見或無法表示意見之查核報告，該公司股票將「停止買賣」。

3、若該公司申報之財報顯示淨值(即股東權益合計)為負數者，則該公司股票將「終止上市」。

步驟二：找出財務報表重點及運用財務分析資料作成投資決策：

（一）找出財務報表重點：

1、資產負債表：

觀察本期資產負債表中各資產科目金額與前期之變化，以瞭解其產生原因，例如本期存貨較前期減少，而應收帳款較前期大幅增加時，有可能公司為增加營收及消化存貨，將陳舊存貨售予特定關係人，如此將產生難以收回的應收

帳款而可能在以後年度造成呆帳損失。另外，本期長期股權投資較前期增加許多時，要注意投資名單中是否出現『投資公司』或『境外公司』(例如英屬維京群島)，投資人此時要有警覺，再配合平常報章媒體得知的訊息，以了解管理決策者是否專注於本業。

2、損益表：

觀察本期損益表中各科目佔營業收入淨額之比重有多少，並比較其與前期之變化，例如本期營業收入較前期成長許多時，但應收帳款增加幅度遠大於營收成長，應注意應收帳款是否有回收困難的情形，而影響該公司資金週轉；另外有些本業經營不佳的公司，常藉由營業外收入項目來製造獲利，如公司可能以股權投資、固定資產等處分利益以彌補本業獲利不佳，而投資人應考慮獲利來源的持續性，以免對獲利過度樂觀。

3、股東權益變動表：

觀察各期股東權益變動表之變化，其中備供出售金融商品未實現損益，因短期內不會實現並不會在損益表中出現，因此其金額隱含了公司實際損益，要注意其跌價損失是否過大或與日俱增。

4、現金流量表：

觀察現金流量表各項目變化，營業活動現金流量應大於淨利比較好，此表示該公司在應收帳款與存貨方面之管理做得不錯。若營業活動現金流量呈現為負數或與前期比較是下滑的，則表示該公司現金流量不佳，即便是該公司獲利好看，但營業活動收現性不足，恐有週轉不靈之虞，可能是個經營失衡的警訊。

（二）運用財務分析資料作成投資決策：

1、 投資人評估是否增加或減少對某一公司之投資，則其面臨的問題是這一公司過去之經營績效為何？呈成長、穩定或下降狀態？上述未來績效與財務狀況，面臨之風險為何？對股價之影響為何？針對上述問題，投資人應取得投資之對象近年財報及其他資訊，並應針對該產品及競爭對手的資訊，再運用前述適當的分析工具如償債能力、經營能力、獲利能力及現金流

量比率等，作成妥適之決策。

2、 投資人如從資訊觀測站查出公司償債能力、經營能力及現金流量比率等數據資料不佳，且參酌公司獲利能力有下跌趨勢者，則應審慎考量投資標的及適時酌量減碼。

步驟三：搭配前述發現重要科目之相關附註加以解析：

財務報告包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表、其附註或附表、會計科目明細表及其他有助於使用人決策之揭露事項及說明，其中，附註揭露之目的主要係補充財務報表中部分科目未能充分表達或詳細說明之相關科目，或係主管機關要求公司加註的。投資人除了閱讀四大主要報表，也應懂得閱讀財務報表附註，故藉由下列重點從附註中解析出有用的資訊：

（一）留意現金及約當現金、短期投資資訊

投資人應注意現金及約當現金、短期投資等變現性高的資產其前後期餘額是否差異很大，若本期餘額過低，可能有無法清償短期負債之疑慮。若金額過高則代表公司運用資金缺乏效率，或是有存款運用受限制的可能性，尤其當負債金額也高之情形下，公司有多餘資金卻不用來償還負債以節省利息支出，此作法令人存疑。

（二）瞭解長期股權投資之投資目的

1、 主管機關要求公司必須於附表中揭露其重要轉投資事業之原始投資、目前投資比率、餘額及投資收益等資訊，亦要求其重要子公司之轉投資事業要如前所述揭露相關資訊，藉以瞭解公司及子孫公司等層層重要轉投資狀況，及子孫公司購買母公司股票等交叉持股情形，並注意轉投資事業是否連續虧損、投資比重變動等。

2、 投資人亦可從財報附註中之該公司長期投資名單以瞭解轉投資的性質，若名單中有出現很多家『投資公司』或境外公司(例如英屬維京群島)，或公司將過多的資金投注在與本業無關之轉投資事業，且投資金額佔公司實收股本比例過高(該比例亦可用公司法轉投資限制比例40%作比較)，投資人此時要有警覺，再配合平常報

章媒體得知的訊息了解管理決策者是否專注於本業。

（三）公司舉債及到期清償能力

1、一般來說常見之借款方式為銀行借款、應付商業本票、發行公司債等，財務報表會揭露擔保品、利率及重要限制條款等資訊，投資人可以分析兩期借款餘額、利率及擔保品等變化，藉以評估公司之舉債能力及信用情形，同時可從此項附註瞭解公司對金融機構借款是否存在重要限制條款，如銀行存款有多少金額不得動用，是否有影響公司資金運用情形。

2、若有向非金融機構借款，則須留意是否有利率偏高、增加利息負擔之可能以及為何公司無法向金融機構借款的問題。

3、至於公司舉債到期清償能力，若皆符合下列3個判斷指標，且未有繼續經營之疑慮，則可推斷公司尚有能力償還即將到期之借款：

(1)「現金及約當現金+短期投資+長期投資上市櫃公司股票」是否大於應償付金額。

(2) 來自營業活動淨現金流量為正數。

(3) 有稅後純益。

（四）在國內或海外發行可轉換公司債募集資金之情形

1、若是發現一家公司坐擁龐大資金，卻未尋求降低負債及利息支出，或者是連年虧損卻還持續籌資，除非該公司有明確具體的投資計畫，且其產業前景可期，否則，就要注意公司的營運狀況是否持續穩健成長，還是虧損連連。

2、若只是舉新債還舊債，而營運又未見起色，投資人也要特別留意。而公司在發行的可轉換公司債轉換後，若會造成股權嚴重稀釋，長期而言，對股價表現也將造成不利的影響。

3、綜上，若一家公司頻頻籌資，其獲利卻未相對成長，投資人則要審慎考量是否還要將資金繼續投入該等公司。

（五）私募之情形

依現行規定，財務報表附註須揭露私募之性質、發行時間及金額，投資人可以由公開資訊

觀測站之『私募專區』得知私募價格訂定之依據及合理性、特定人選擇的方式及辦理私募之必要理由，藉以評估公司籌資之能力及瞭解其目的。另主管機關於98年5月8日頒布公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項修正規定，其中規定股東會不得將私募訂價成數授權董事會或董事長訂定，故投資人應注意私募價格訂定模式是否透明，並監督公司大股東是否不當利用私募制度進行套利等，以免影響自身投資權益。

（六）關係人交易資訊

1、從附註說明可得知公司與關係人之交易是否頻繁，而公司對關係人之進貨及銷貨的比例是否過高或逐期增加，對關係人應付及應收款項餘額是否合理，交易條件及收款條件是否與一般客戶或廠商相當，以及對關係人之資金貸與及背書保證之情形，藉此評估是否有隱含不合理交易。

2、如果公司過度依賴對關係人之交易，則投資人需考慮當該關係人的營業或財務發生重大變動時對該公司帶來的風險。例如，本期資金貸與子公司之金額驟增，意味子公司資金需求增加，其原因可能為了擴大營運、或可能經營不善所致。

（七）營業收入或進貨是否過度集中於某些客戶或供應商

投資人可由公司財務報告之部門別資訊或股東會年報中，瞭解公司當年度的銷貨或進貨是否過度集中於某些主要的客戶或供應商，如果公司有此情況發生，應評估公司失去該客戶訂單的風險及該供應商供貨的穩定性。

步驟四：注意非財務報告以外其他資訊之警訊

投資人除了閱讀財務報告取得公司財務資訊外，亦可至公開資訊觀測站取得財務以外的相關資訊，並評估公司是否有下列狀況，來增加對公司之相關財務、業務狀況之敏感度，也可做為投資決策之參考：

一、實質經營者持股低，卻掌握過半的董監事席位：

（一）、一家公司若實質經營者持股甚低，且掌握過半的董監事，表示其有權控制公司，由於出資低，卻不須與公司禍福共享，此時，控制股東財富與公司價值的聯結程度變弱，甚至可能產生負面的侵占效果，降低公司經營績效。而投資人可藉由年報查閱或公開資訊觀測站之「董監股權異動」查詢有關董監事及總經理、副總經理等各單位主管持股股數及其比率，觀察所投資公司的董監事結構是否健全。

（二）、因為公司經營階層對市場脈動最為敏感，若董監事對公司的持股都不高或陸續出脫持股，代表其對公司長期發展並不是十分有信心，且公司董監事亦可能因為知悉公司財務業務狀況不佳，即在發佈利空或財務警訊消息前而事先出脫持股，而涉有內線交易之情事。

二、董監事出脫持股或質押比率過高：

（一）、股票質押則是一種提供資金融通的商業習慣，但在經歷幾波公司財務危機後，股票質押已成注意重點。若公司董監事利用質押管道來進行信用擴張動作，即可能代表其本身面臨資金壓力，或是可能借錢炒作股票，如此當質押股票價值下跌，銀行要求追繳之壓力浮現，即較易發生資金週轉問題，如此公司被掏空之可能性即會增加。

（二）、投資人可觀察公司董監事持股變化，來判斷其對公司前景的看法；另可藉由董監事股票質押比率資訊，判斷公司內部人是否面臨資金壓力。

三、董監事、內稽或財務主管陸續辭職、更換會計師(非屬會計師事務所內部調整)：

（一）、更換會計師(非屬會計師事務所內部調整)：

實務上，簽證會計師必須依照審計公報之規定查核公司的財務資料，如果發現公司帳目有問題，不是出具保留意見等查核報告，就是只能選擇退出，以求自保。所以除非公司有合理解釋，否則當公司之簽證

會計師於年度中或任期中突然請辭或更換時，其中或許就已透露出些許端倪（如：簽證會計師認為簽證風險提高，管理當局刻意隱瞞事實…等），投資人對此警訊不可不去注意。

（二）、董事、監察人多人陸續離職

公司上市櫃公司若發生董事、監察人多人陸續離職狀況時，可能意味著這些董監事對公司失去信心及對重大決策不滿，卻無法改變又不願負責任而選擇辭職，亦可能他們賣出太多股票，超過選任時持有股數的一半，而導致董監事職位自動解任，投資人不可忽視。

（三）、內稽或財務主管陸續辭職

財務主管或會計主管是最能了解公司實際財務狀況的關鍵人物，如果是被迫換人或是接連異動，背後可能隱含著一些不尋常的原因，投資人應詳加查證。

四、掛牌後即大幅調降財測或有連續調降財測紀錄者：

主管機關金管會自94年1月1日起已取消強制上市櫃公司公開財測之制度，因此，目前上市櫃公司之財務預測係屬自願公開。對於財務預測，近二、三年來景氣波動太大，公司財務預測的準確度也隨之降低，更有部分上市櫃公司會利用財務預測來操縱股價，因此，財務預測的「不準確」、「有效期太短」與「延遲更新」，一直是投資人與主管機關的關注焦點，因此投資人在使用財務預測資訊時，應注意下列事項：

（一）、上市(櫃)掛牌後即大幅調降財測

某些上市櫃公司股票掛牌後，股價相當不穩定，甚至腰斬又腰斬，之後即大幅調降財測，突顯出某些新上市櫃公司財測的「不準確度」，而這些公司不是錯估了產業前景，就是有灌水上市櫃之嫌。

（二）、延遲公告更新財務預測

依主管機關之規定，當編製財測之關鍵因素或基本假設發生變動，致稅前損益金額變動百分之二十以上且影響金額達三千萬

或佔實收資本額千分之五者，即應依規定更新財務預測；惟部分公司總是撐到必須公告當期財報的前一刻(四月底、八月底、十月底)，才願意調降財測，姑且不論其對前景預估的專業及準確，其延遲更新的動機就相當可議了。

（三）、財測更新頻率過高

有些公司財測更新頻率過高、前後兩次財測差距過大或反覆調升又調降者，對於這類上市櫃公司，投資人得提高警覺，因為它透露兩項訊息，一是經營者抓不住產業脈動，導致財測忽高忽低；二是經營者「說話不算話」，甚至有些經營者藉由更新財務預測操縱股價或進行內線交易，為特定人出脫持股，其誠信堪慮。

投資人在解讀財務預測時，應按月檢視上市櫃公司的每月營收、季報、半年報、年報等資料，除可了解公司的財務狀況之外，亦可藉此了解公司經營階層之誠信。

肆、「財務重點專區」之介紹

如果投資人想瞭解哪些上市櫃公司財務體質不佳而做為篩選之依據，可至「公開資訊觀測站」之「各項專區」項下點選「財務重點專區」參考，由於證交所及櫃買中心為強化上市櫃公司資訊之揭露，暨提升「公開資訊觀測站」資訊揭露效益，以上市櫃公司營運體質及財務結構概況設計具體指標來列示具風險之公司，並於96年7月2日起對外開放查詢，將有符合下列風險指標之上市上櫃公司列入該專區內：

指標	符合要件	排除適用
指標1	變更交易方式或處以停止交易者。	--
指標2	最近期財務報告每股淨值低於10元且上市後最近連續三年度虧損者。	--
指標3	最近期財務報告每股淨值低於10元且負債比高於60%及流動比率小於100%者。	金融保險業
指標4	最近期財務報告每股淨值低於10元且最近二年度及最近期的營業活動淨現金流量均為負數者。	--
指標5	最近月份全體董監事及持股10%以上大股東總持股數設質比率達九成以上者。	--
指標6	最近月份資金貸與他人餘額占最近期財務報告淨值比率達30%以上者。	金融保險業
指標7	最近月份背書保證餘額占最近期財務報告淨值比率達150%以上者。	金融保險業

指標	符合要件	排除適用
指標8	董事、監察人連續3個月持股成數不足者。	--
指標9	其他經證交所及櫃買中心綜合考量應公布者。	--

投資人可依上市或上櫃以點選「股票停止買賣」、「變更交易方法」、「全體公司」、「產業類別」、「個別公司」等方式，進入該專區內，若達到指標所定之標準者，該指標將以「紅色」標記顯示，了解被控管對象的之相關資訊，藉以達到提醒投資人注意，強化預警功能。



財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
Securities and Futures Investors Protection Center

服務項目：

- 證券及期貨相關法令之諮詢及申訴
- 民事爭議事件之調處
- 為投資人提起之團體訴訟或仲裁案件
- 辦理保護基金之償付作業
- 督促公司歸入權之行使



http://www.sfipc.org.tw
投資人服務專線：(02) 2712-8899

財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
Securities and Futures Investors Protection Center
地址：台北市民權東路三段178號12樓
投資人服務專線(02) 2712-8899
傳真：(02) 2547-2925

查詢本手冊相關內容
請上保護中心網站 http://www.sfipc.org.tw

財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心　　編印
刊物編號：15-0981237000　　九十八年十一月