

台灣 50 成分股分析

許毓豪

摘要

保守投資人往往會不知從何開始選擇投資標的。因此在這份報告裡，投資標的將會從台灣 50 做出發，並透過分析其中的成分股來做篩選。最後，篩選出的標的將會以良好的財務以及股利兩方面做出選擇。而透過這樣的方式，聯發科 (2454)、研華股份有限公司 (2395) 和中租控股股份有限公司 (5871) 成為了最終建議的投資標的。

1 簡介

台灣 50 由台灣股市前 50 大的企業所組成，其主要產業分布為金融保險業 (14 家)、工業 (9 家)、半導體業 (8 家)、電腦及週邊設備業 (5 家)、通信網路業 (3 家)、其他業 (11 家)。其產業看似分布且適用分散投資，但是因其採用市值加權方式來建構 (台積電 (2330)& 鴻海 (2317) 更是佔據了其 40% 的份額)，所以造成其分散效果並不會如想像中來得好。

此報告將分析台灣 0050 各個成分股的基本面，例如：營收、股利、EPS...，來篩選出成分股裡相對較好的企業。基於台灣 0050 成分股為台灣最大前 50 大企業，其本身對投資人來說已經有一定保障，因此若能在其中再選出相對更好的標的，相信此標的對於保守型投資人來說應會是一個不錯的選擇。

2 營收

營業收益 (營收) 可以告訴我們一家企業的主營業務為企業帶來了多少收益。單從營收做分析會有其限制性，畢竟高營收低毛利代表公司實際上並沒有賺到那麼多錢。因此，之後還會從毛利去分析。但是從營收當出發點是一個不錯的選擇，因為營收要可以持續增長，企業才能有本錢成長。

2.1 平均月營收分析

從每年的平均月營收來看，['6415', '2890', '5880', '2884', '5871', '2379', '3034', '2885', '3045', '2207', '2912', '2308', '1216', '2881', '2882', '2330'] 均在成長。

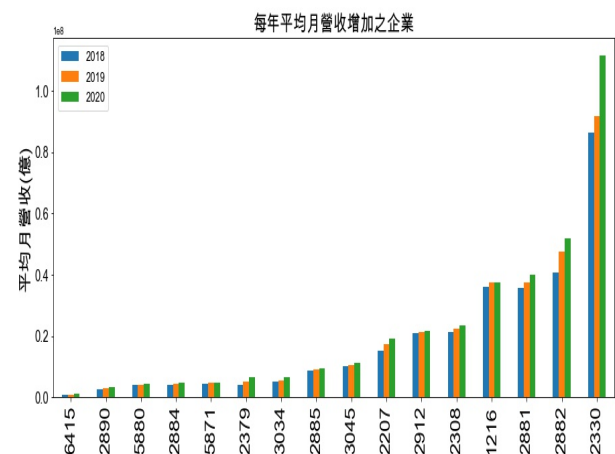


圖 1: 平均月營收增加之企業

2.2 百分比平均月營收分析

單從絕對數字來看，有些增加和減少的會並不明顯，因此用百分比來做分析將可以比較清楚的看出改變。從百分比分析裡可以看出前 10 營收增長的產業都是半導體業，而營收減少的前 10 產業大都為工業。

值得一提的是，6/8 家半導體業再逐年營收都有成長，唯獨南亞科 (2408) 沒有，反而還逐年減少。

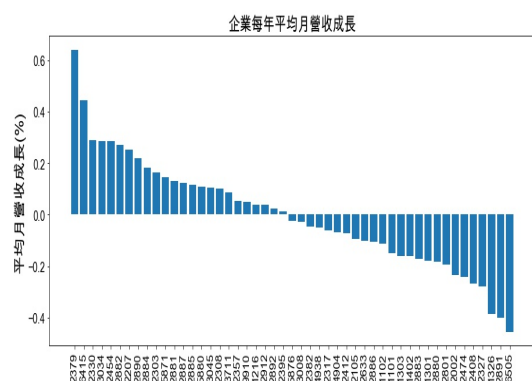


圖 2: 百分比平均月營收變化

3 毛利

$$\text{毛利} = \text{銷售收入} - \text{銷售成本} \quad (1)$$

$$\text{營業利益} = \text{毛利} - \text{銷售費用} \quad (2)$$

若毛利營利同時都增加即代表：所屬產業競爭不屬於競爭激烈的市場，故毛利可以維持，並且公司在營業費用方面控制的也不錯，或是企業不用花大錢在研發新產品。符合毛利&營利同時成長的企業有：['1402', '2412', '2327', '2303', '2382', '4904', '2105', '2454', '5871', '3008', '1216', '2912', '2308', '3045', '3711', '6505', '1303', '4938', '2408', '2379', '6669', '2474', '2357', '1326', '2330', '2395', '9910', '2317', '1301', '3034', '2633', '6415', '1101', '2002', '1102']

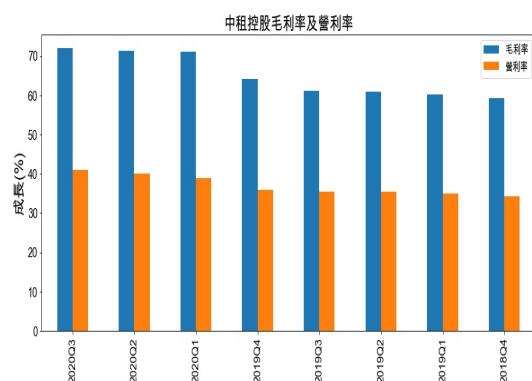


圖 3: 符合企業&其中最高毛利率：中租控股股份有限公司

4 ROA&ROE

$$\text{資產報酬率 (ROA)} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{平均總資產}} \times 100\% \quad (3)$$

$$\text{股東權益報酬率 (ROE)} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{股東權益}} \times 100\% \quad (4)$$

兩者的差別為 ROA 將負債也考慮了進去，而 ROE 只有計算股東每投入一元可以帶來多少回報。若只有單純 ROE 上升並不是一件好事，因為這可能意味著企業再透過舉債來提高收益。因此，我們希望看到的是 ROA ROE 兩者都在上升。而符合這條件的企業有：['1402', '2330', '2412', '4904', '2454'], 而其中又屬台積電 (2330) 有最高 ROE。

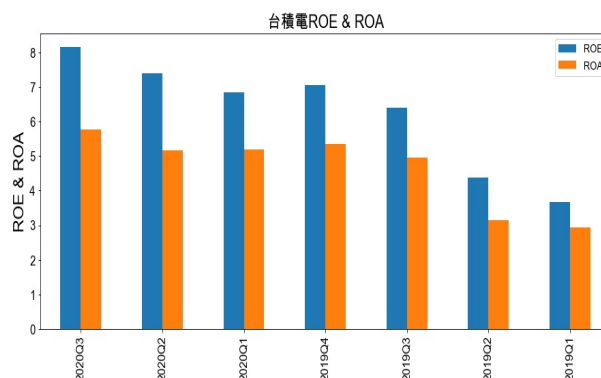


圖 4: 台積電之歷年 ROE 及 ROA

5 速動 & 流動比率

流動資產 = 一年內可變現的資產

例：現金、存貨、有價證券

流動負債 = 一年內要還的負債

例：短期借款 (5)

$$\text{流動比率} = \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}} \quad (6)$$

$$\text{速動比率} = \frac{\text{流動資產}-\text{存貨}}{\text{流動負債}} \quad (7)$$

流動 & 速動比率衡量的是企業還債的能力。畢竟還債能力差的企業就有破產風險。而速動比率相對流動比率來說相對的更加保守，因為其扣除了庫存這項不確定性的短期資產。一般來說，流動比率會要求在 200% 以上，速動比率則會要求在 100% 以上。而兩者都符合的企業有：['1326', '3008', '2303', '2395', '6505', '1301', '2408', '3034', '2633', '2454', '6415']

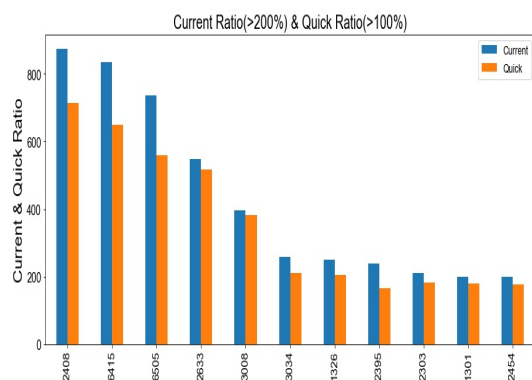


圖 5: 良好流動及速動比率之企業

6 EPS

$$\text{EPS} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{在外流通股數}} \quad (8)$$

EPS 衡量了公司為每一股賺了多少錢。好企業之 EPS 應該會穩定且成長，而不是常常飄忽不定。要注意的是 EPS 並不是說越高越好，通常還會與股價一起做比較 (本益比)，畢竟股價低賺的錢還多才是最理想的。符合穩定成長的企業：['2330', '2308', '2303', '2891', '3034', '2885', '2382', '2379', '5871', '6415', '2395', '2887', '2890']

7 股利

EPS 高並不代表股東真的實質上賺到了，企業必須有發放現金股利 (股利) 或股票股利 (股息) 才會讓股東有實質上的收穫。這裡我們只會探討股利，因為近幾年企業已經不常發放股息，且畢竟現金為王。

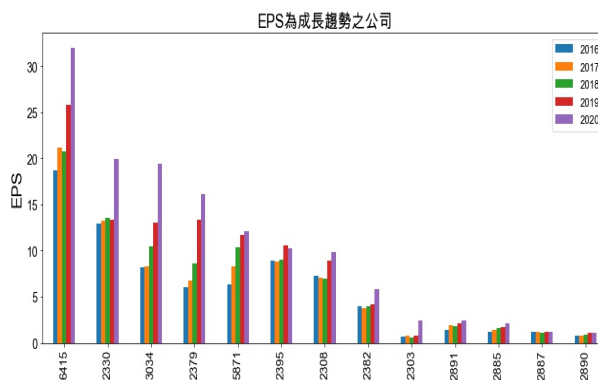


圖 6: EPS 穩定成長之企業

7.1 平均股利

從 2015-2020 之平均股利來開始看的話，便可以得出 0050 配股利於 0050 中位數之上的個股為：['3008', '2357', '2327', '2454', '2474', '2912', '2207', '6669', '3034', '2330', '2379', '2395', '3045', '2308', '6415', '9910', '2412', '1326', '1301', '6505', '4938', '1303', '2317', '5871', '2382']

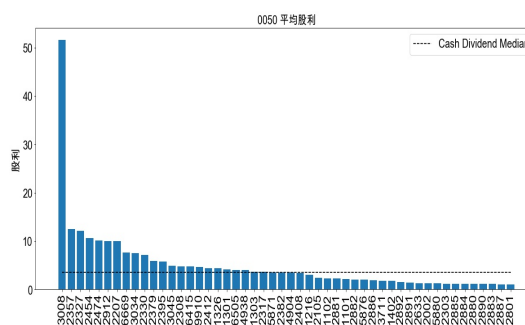


圖 7: 0050 個股 2015-2020 之平均現金股利

7.2 穩定且成長之股利

比起一家股利高但不常發放的企業來說，一家穩定且成長的股利對於投資人來說應該會是更保險的選擇。而在 2015-2020 間，每年都穩定派發股利且股利增長的企業有：['5871', '2207', '2395', '2474', '5876']。要注意的是，2020 因 Covid-19 很多企業導致收益降低從而降低股利發放。因此，若是在這種情況下還能保持發放穩定股利的企業才能保證穩定的股利收益。

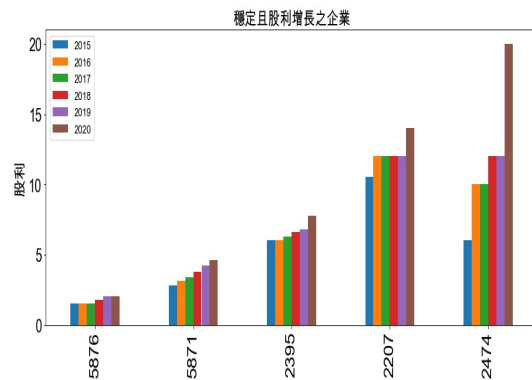


圖 8: 穩定且股利增長之企業

7.3 結論

綜合了以上的分析, 我們可以從中得出兩種選股方式:

1) 基於財務分析的角度來看, 聯發科 (2454) 將會是一個不錯的選擇。在過去幾年來, 其有著穩定的毛利和營利增長, 代表著聯發科在其市場還保有著競爭力且暫時不會被其他競爭者所打敗。並且, 伴隨著良好的流動及速動比率, 投資者不必太過於擔心聯發科在短時間內破產的風險。最後, 增長的 ROE 及 ROA 意味著聯發科可以很好的運用投資者所投入的資金。

2) 若投資人比較在意股利的收入, 那麼研華股份有限公司 (2395) 和中租控股股份有限公司 (5871) 將會是不錯的選擇。在過去幾年裡, 這兩家公司的 EPS 都在穩定的成長。同時, 兩家也都會將盈餘分配給股東, 且即便在 2020 年 Covid 的不利因素下, 其還是能穩定的分發股利。

要注意的是, 不錯的標的不意味可以在錯的時間購買。即是說投資人應該在投資標的不是被高估的情況下才去投資被篩選出來的企業。