

第十六週：珍途的未來

六大支柱整合、戰略報告書、五年成長藍圖

國際財務管理

珍途的全球征途

2026 春季學期

國際財務管理：珍途的全球征途

本週學習目標

1. 整合前十五週的國際財務管理知識，建構跨國企業完整的**財務策略架構**
2. 運用六大支柱模型，將匯率、投資、風險、資金管理整合為**系統化決策框架**
3. 撰寫一份符合董事會水準的「國際財務戰略報告書」
4. 評估跨國企業不同發展路徑的**風險—報酬特徵**
5. 反思國際財務管理的核心精神——在不確定性中做出**值得信任的決策**

三個月後——珍途的近況

市場復甦

- 道瓊指數反彈 **18%**
- 日經回到危機前的 **85%**
- 台灣加權站回 17,000 點

珍途代價

- 東京店匯回營收 **-23%**
- 曼谷來客數 **-35%**
- 台灣營收意外成長 **+5%**

🛡 珍途活了下來——靠的是遠期合約鎖住 60% 日圓曝險、
備用信用額度、天然避險

林美：「我們的國際擴張不能再靠直覺了。我需要一份完整的戰
略報告。」

六大支柱框架

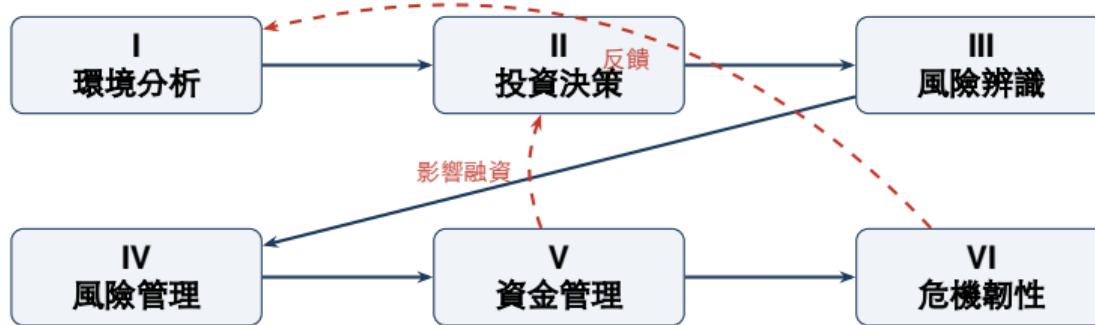
■ 從碎片到系統：國際財務戰略的整合模型

六大支柱模型

柱	支柱名稱	核心問題	涵蓋週次
I	市場環境分析	我們身處什麼樣的國際金融環境？	W1–4
II	投資決策	去哪裡？投多少？怎麼評估？	W5–6, 12
III	風險辨識與量化	我們面臨哪些風險？有多大？	W8–11, 15
IV	風險管理策略	如何保護我們的價值？	W7–10
V	全球資金管理	錢在哪裡？怎麼調度？	W6, 13–14
VI	危機應對與韌性	最壞的情況下怎麼辦？	W15

很多週出現在不止一根支柱裡——所有東西都是相連的

支柱之間的因果鏈



陳教授：「這不是單向的——危機韌性也會反過來影響融資成本和投資決策。這是一張雙向的因果之網，任何一個環節的失誤，都會在多個環節同時放大。」

支柱 I & II 回顧重點



I. 市場環境分析

- **PPP** (W3) ——長期均衡匯率的錨
- **IRP** (W4) ——遠期匯率與利差
- **IFE** (W4) ——利差預測匯率變動
- **UFR** (W4) ——遠期匯率是否無偏

四個條件構成「平價之網」——偏離 = 套利機會 + 風險來源



II. 投資決策

- **NPV / APV** (W5) ——國際資本預算
- **WACC** (W6) ——跨國加權資金成本
- **OLI / FDI** (W12) ——進入模式決策

Jason 的教訓：只看 NPV 不做匯率敏感度分析 = 部分正確 ≠ 正確

支柱 III & IV 回顧重點

III. 風險辨識與量化

- **交易曝險** (W8) —— 已約定的外幣現金流
- **經濟曝險** (W9) —— 未來競爭力的變化
- **換算曝險** (W10) —— 財報合併匯率效果
- **國家風險** (W11) —— ICRG 矩陣
- **VaR / CVaR** (W15) —— 合併風險量化

IV. 風險管理策略

- 遠期合約 (確定金額)
- 外幣選擇權 (不確定方向)
- 貨幣互換 (長期融資)
- 領子期權 (危機低成本)
- **天然避險** (營運層面)

冰城帝國不避險 → 人民幣優勢消失 → 東京兩店關門

林美：「不避險本身就是一種風險暴露策略——只是大部分人沒意識到這一點。」

支柱 V & VI 回顧重點



V. 全球資金管理

- **跨國現金管理 (W13)** —— 淨額清算、資金池、匯集中心
- **國際資本市場 (W14)** —— ADR/GDR、國際債券、交叉上市
- 日常效率 + 成長燃料



VI. 危機應對與韌性

- **ERM 架構 (W15)** —— 辨識 → 評估 → 回應 → 監控
- **壓力測試** —— 三情境分析
- **存活月數計算**

↑ 存活月數：危機時 **5.2 個月** → 改善後目標 **14.8 個月**

增加備用信用額度 + 現金緩衝基金 + 淨額清算降低閒置資金

清邁新店整合案例

 六大支柱一次走完

迷你案例：清邁的機會



清邁手搖飲市場

- 觀光客 + 本地大學生需求穩定
- 珍途在泰國的第二家門市
- 初始投資：THB 8,000,000（約 TWD 7,040,000）
- 預期年淨現金流：THB 2,400,000（持續 5 年）

❸ 如果要在清邁開店——從市場分析到壓力測試，
該怎麼「跑一遍」六大支柱？

支柱 I : IRP 遠期匯率計算



環境分析：利率平價

即期匯率 $S = 0.88$ TWD/THB，泰國利率 $i_{\text{THB}} = 2.5\%$ ，台灣利率 $i_{\text{TWD}} = 1.8\%$

$$F = S \times \frac{1 + i_{\text{TWD}}}{1 + i_{\text{THB}}} = 0.88 \times \frac{1.018}{1.025} = 0.8740$$



遠期匯率低於即期 → 泰銖在遠期市場有貼水

原因：台灣利率低於泰國 → IRP 要求遠期泰銖貶值

支柱 II：NPV 計算

三 投資決策：國際資本預算

初始投資 TWD 7,040,000，台幣計價 WACC = 11%，年淨現金流以遠期匯率折算

$$NPV = -7,040,000 + \sum_{t=1}^5 \frac{2,400,000 \times F_t}{(1.11)^t}$$

使用逐年 IRP 遠期匯率折算後：

$NPV \approx \text{TWD } 813,000 > 0$  初步可行

但「初步可行」不夠——還需要走完風險量化、避險、資金調度、壓力測試

支柱 III : VaR 計算

Q 風險量化：每年營收的 VaR

年營收匯回 THB 2,400,000，泰銖年波動度 $\sigma = 8.3\%$ ，即期匯率 0.88

$$\begin{aligned}\text{VaR}_{95\%} &= 1.645 \times 8.3\% \times 2,400,000 \times 0.88 \\ &= \text{TWD } 288,430\end{aligned}$$

解讀：95% 的把握，
一年匯率損失 \leq TWD 288,430

但最壞 5% 呢？
 $\text{CVaR} \approx 1.28 \times \text{VaR} = \text{TWD } 369,190$

支柱 IV–V：避險方案 + 資金調度



IV. 避險方案

- **60%** 營收用 6 個月
遠期合約避險
- **40%** 依靠泰國
本地採購天然避險
- 成本與曝險平衡

結合 W7 遠期避險 + W9 營運彈性



V. 資金調度

- 清邁新店納入
亞太**資金池**
- 透過曼谷匯集中心
與總部淨額清算
- 減少跨境匯款次數

結合 W13 現金管理框架

支柱 VI：壓力測試 + 結論



極端情境壓力測試

- 假設泰銖貶值 **20%**
- 清邁店單季虧損 TWD 352,000
- 加上現有現金緩衝基金
- 整體存活月數： $14.8 \rightarrow 11.3$ 個月
- 仍在 **12** 個月安全線附近——可接受

❖ 六大支柱全部通過，清邁新店可以啟動

陳教授：「只有走完六大支柱，你才知道它『真正』可行。」

戰略報告書

五大核心問題：從分析到行動

Q1–Q5 五大核心問題概覽

- Q1 我們在哪裡？**——四市場匯率掃描、國家風險矩陣、競爭態勢
- Q2 我們暴露了多少風險？**——交易/經濟/換算曝險盤點、合併 VaR
- Q3 我們要怎麼保護自己？**——避險政策、各幣別方案、危機替代方案
- Q4 我們的錢怎麼流？**——全球現金池、淨額清算、融資策略
- Q5 最壞情況下能撐多久？**——三情境壓力測試、存活月數、應變計畫

陳教授：「每個問題都不能只有定性描述——必須有**數字**支撐。
董事會看的是數字，不是形容詞。」

Q1 環境分析 + Q2 曝險盤點

Q1 我們在哪裡？

- 四市場 PPP 偏離度、利率差異
- 波動度趨勢分析
- 國家風險評估矩陣（政治/法律/金融/貨幣/營運）
- ESG 法規與碳排放成本
- 競爭態勢：冰城帝國 + 本土品牌

Q2 暴露了多少風險？

- 交易曝險：各幣別淨部位、到期日
- 經濟曝險：匯率彈性、營運槓桿
- 換算曝險：海外子公司淨資產
- 合併 VaR / CVaR 計算
- Jason：「以前從沒做過全景圖」

💡 Q1 告訴你環境，Q2 告訴你曝險 → 兩者結合才能設計 Q3 的策略

Q3 風險管理 + Q4 資金管理

Q3 怎麼保護自己？

- 避險政策聲明：風險胃納、避險比率
- 各幣別方案：遠期/選擇權/天然避險
- 危機替代：collar、提前或延遲收付
- 沒有「最好」的工具——只有最適合當下的組合

Q4 錢怎麼流？

- 全球現金池：境內/境外資金池
- 淨額清算：雙邊 vs. 多邊
- 再開票中心、移轉訂價合規
- 融資策略：本地借款 vs. 母公司 vs. 國際資本市場

⌚ 交叉驗證：避險策略（Q3）有沒有考慮到現金流結構（Q4）？

Q5 壓力測試與韌性

Q5 最壞情況下能撐多久？

1. 三情境壓力測試——基準 / 不利 / 極端
2. 存活月數計算：
$$\frac{\text{可用現金} + \text{未動用信用額度}}{\text{月均淨現金流出 (壓力下)}}$$
3. 改善方案：將 5.2 月 → 14.8 月的具體行動
4. 危機應變：短期（流動性保衛）/ 中期（營運調整）/ 長期（結構轉型）

投資計畫有沒有考慮壓力情境下的存活能力？
這些**交叉驗證**才是戰略的核心

全學期工具速查表

工具 / 公式	用途	週次
購買力平價 (PPP)	長期均衡匯率判斷	W3
利率平價 (IRP)	遠期匯率計算、套利檢驗	W4
國際費雪效果 (IFE)	利差與匯率變動預測	W4
NPV / APV	國際資本預算	W5
WACC (國際)	跨國加權資金成本	W6
遠期/期貨/選擇權/互換	交易曝險避險	W7
迴歸曝險係數	經濟曝險量化	W9
現時/時態匯率法	換算曝險計算	W10
ICRG / 國家風險矩陣	國家風險評估	W11
OLI / 內部化理論	FDI 進入模式決策	W12
淨額清算矩陣	跨國現金管理	W13
VaR / CVaR	整體風險量化	W15
存活月數	危機韌性評估	W15

珍途的五年藍圖

▲ 三條成長路徑——你會選哪一條？

三條成長路徑比較

路徑	策略內涵	財務考量
A. 深耕東亞	在日本和東南亞現有市場擴大規模，追求規模經濟	天然避險降低曝險；交叉上市 WACC $12\% \rightarrow 10.5\%$ ；五年 NPV \approx TWD 48M
B. 進軍歐美	以 ADR 或併購進入美國和歐洲市場	新幣別曝險 (EUR、USD)；國際 WACC $\approx 13\%$ ；初始投資 \approx USD 2M
C. 品牌授權	以授權加盟模式擴張，降低資本投入	權利金收入 PV \approx TWD 25M (5 年)； 曝險最低但獲利潛力受限

每一條路徑都有不同的**風險—報酬特徵**。

報告書最後一部分要論述你選擇的路徑，並用前十五週的分析工具支持決策

路徑 A：深耕東亞的分析

優勢

- 已有市場經驗和品牌認知
- 天然避險效果顯著
- 交叉上市降低 WACC 1.5%
- 五年 NPV **TWD 48M**——三條路徑最高
- 規模經濟降低單位成本

風險

- 地理集中度高
- 亞洲金融危機再發 → 全面衝擊
- 冰城帝國正面競爭
- 日本人口結構長期不利
- 需同時管理多國法規

用 W11 國家風險矩陣 + W15 壓力測試驗證可行性

小組討論：你會選哪條路徑？

小組討論（10 分鐘）

1. 你的小組選擇路徑 **A**、**B**、**C**，還是自行提出 **D**？
2. 用至少 **3** 個前十五週的分析工具支持你的選擇
3. 識別你選擇路徑的**最大風險**，並提出應對方案
4. 準備 3 分鐘口頭報告

提醒：沒有「標準答案」——重要的是**邏輯一致性和數據支撐**

Yuki 的故事——信任的力量

來自大阪的訊息

Yuki (影像通話)：

「上個月有一個日本消費者在推特上說：
『經歷過金融危機之後，珍途還在。這就是我信任的品牌。』
那條推文有一萬七千個讚。」

林美：「所以這就是國際經營最重要的東西，對嗎？
不只是匯率、不只是 NPV、不只是避險比率——
是在風暴中留下來的信任。

終極任務與結語

▣ 十六週的旅程，最後一哩路

終極任務：戰略報告書

◎ 珍途國際財務戰略報告書

- 涵蓋 **Q1–Q5** 五大核心問題，每個問題需有數據支撐
- 選擇一條五年成長路徑（A / B / C 或自行提出 D），論述理由
- 總頁數 **15–20 頁**（不含附錄），格式參考真實企業策略報告
- 至少引用 **5 個**前十五週的分析框架或公式
- 包含一張 **Executive Summary**（不超過一頁）

評分：分析深度（40%）、策略一致性（25%）、數據品質（20%）、表達格式（15%）

董事會模擬簡報規則



簡報規則

- 每組上台 **15 分鐘**，模擬向珍途董事會簡報
- 「董事」由教授和其他組的同學扮演，可**隨時提問**
- 問題範圍涵蓋前十五週**所有主題**；最佳簡報組可獲得**額外加分**

評審重點：

1. 能否用**非專業語言**解釋複雜的財務概念？
2. 面對質疑時，能否即時**引用數據**回應？
3. 策略建議是否前後一致、**邏輯嚴密**？



四道綜合題

1. 說明 PPP、IRP、IFE 三者的理論關係。在珍途的實際經營中是否成立？
2. 比較交易/經濟/換算曝險的差異。哪一種對珍途**長期價值**影響最大？
3. 珍途在東京交叉上市的利弊：**WACC**降低、揭露成本、投資人基礎擴大。
4. 設計存活改善方案，將 **5.2 → 12+** 月。列出具體行動與預估效果。

陳教授：

國際財務管理的所有工具——
PPP、IRP、VaR、NPV、WACC——
都只是手段。

真正的目的，是讓你的企業
在充滿不確定性的國際環境中，
做出值得信任的決策。

不是給你答案——而是教你問對問題。

從台灣夜市的小攤位，到東京、曼谷、胡志明市.....



敬下一杯珍奶。

敬珍途的全球征途。

敬你們每一位，未來的國際財務經理人。

—全劇終—