

# 股價營收比-以台灣股市進行驗證

學生：張光廷

指導教授：胡德中 博士

## 國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士班

### 摘要

價值選股指標共同的特色是尋找價值被低估、股價被低估的標的，其中股價營收比是美國投資大師肯尼斯·費雪所提出來的方法，為利用股價營收比小於某一特定數值作為指標的選股方法，用於美國股市，表現卓越。如用於台灣股市，其績效是否同樣不凡？又其與股價淨值比的投資績效比較如何？與營收市價比的投資績效比較又如何？

本研究以股價營收比做為樣本分類指標，將樣本股票分成小於 0.75、介於 0.75 與 1.5、介於 1.51 與 3.0、大於 3.0 四個群組，分別計算其持有一年平倉之平均報酬率及持有一年平倉之最大平均報酬率，用以發現股價營收比選股其日後股價上漲之最大潛力，並據以設計操作策略驗證其績效是否優於市場指數，以及與股價淨值比、營收市價比等選股法比較報酬率。

研究之實證結果顯示，以股價營收比選股並持有一年平倉確實可以獲取較市場指數為佳的投資報酬率，但以 20%停損&50%停利操作則發現其績效不如市場指數，惟其波動度較小相對風險較低，此外股價營收比與股價淨值比二者間之績效比較無明顯的差異，而營收市價比之平均報酬率則稍低於前二者。

關鍵字: 股價營收比、股價淨值比、營收市價比、波動度

# **Price-sales Ratio Testing on Taiwan Stock Market**

Student: Guang-ting Zhang

Advisors: Dr. Te-chung Hu

Institute of Finance and Information  
National Kaohsiung University of Applied Sciences

## **Abstract**

According to Kenneth Fisher, the U.S. investment guru, the most useful method, “Price Sales Ratio”, is often applied by the investors to discover the stock that is undervalued and under priced. the greatest method to decide on the “super stock” is when its Price Sales Ratio is less than the special value. This approach works excellent in the U.S. stock market. My dissertation is to investigate whether this super stock selecting approach also applies in Taiwanese stock market and its performance comparing to “price-book value” and “sale price ratio”.

In my study, the price sales ratio was used as a classification index, and the sample stocks were divided into four groups: less than 0.75, between 0.75 and 1.5, between 1.51 and 3.0., and over 3.0. In order to find out the stock that might have the highest future potential in the market, we calculated the average return and the maximum average return in one year by using the “price sales ratio” method. Also, based on that, we designed operational strategies to validate whether its performance was better than the market index, as well as compared with” price-book value ratio “and ” sales price ratio” of return.

The results showed that the stock was selected by price sales ratio method and held a year had better investment rate of return than the market index. However, investment with 20% stop-loss and 50% stop-win was found to have lower operating profit performance than the market index. But, its volatility and the relative risk are low. In addition, we found that there were no significant differences between price sales ratio and price-book value ratio in the performances, and the average return of sales price ratio was slightly lower than the other two.

Keywords: price sales ratio, price-book value ratio, sales price ratio, volatility

# 目 錄

中文摘要 .....	I
英文摘要.....	II
誌謝.....	III
目錄.....	IV
表目錄.....	VI
圖目錄.....	VIII
第一章 緒論.....	1
1.1 研究動機與目的.....	1
1.2 研究範圍、期間與流程.....	2
第二章 文獻回顧.....	5
2.1 價值投資之定義.....	5
2.2 股價營收比之投資原理.....	6
2.3 股價營收比選股之實證文獻.....	7
第三章 研究方法.....	12
3.1 研究變數.....	12
3.2 樣本之選取、研究期間.....	15
3.3 研究架構.....	16
3.3.1 超級強勢股.....	16
3.3.2 投資組合設計.....	16
3.3.3 統計檢定方法.....	18
第四章 實證結果分析.....	22
4.1 資料來源與說明.....	22
4.2 股價營收比報酬率與市場指數報酬率之分析.....	23
4.3 營收市價比報酬率與市場指數報酬率之分析.....	25
4.4 股價淨值比報酬率與市場指數報酬率之分析.....	27
4.5 20%停損和 50%停利操作報酬率與市場指數報酬率之分析.....	29
4.6 股價營收比報酬率與營收市價比報酬率之分析.....	31
4.7 股價營收比報酬率與股價淨值比報酬率之分析.....	33
4.8 股價營收比報酬率與 20%停損和 50%停利操作報酬率之分析.....	35
4.9 營收市價比報酬率與 20%停損和 50%停利操作報酬率之分析.....	37
4.10 營收市價比報酬率與股價淨值比報酬率之分析.....	39
4.11 股價淨值比報酬率與 20%停損和 50%停利操作報酬率之分析.....	41
4.12 股價營收比、營收市價比、股價淨值比報酬率之分析.....	43

第五章 結論與建議.....	48
5.1 實證結論.....	48
5.2 研究限制.....	49
5.3 建議.....	49
參考文獻.....	49



## 參考文獻

- [1]Anthony M.Gallea & William Patalon III (2004),「反向操作實戰策略」,初版三刷,羅耀宗譯,寰宇出版股份有限公司,台北。
- [2]Benjamin Graham & David L. Dodd(2002),「證券分析(下)」,初版,黃嘉斌譯,寰宇出版股份有限公司,台北。
- [3]Gopal K. Kanji(2006),「100種統計檢定」,初版,陳明終、鍾才元譯,心理出版社,台北。
- [4]Kenneth L.Fisher(1997),「超級強勢股」,初版,羅耀宗譯,寰宇出版股份有限公司,台北。
- [5]杜金龍(2001),「價值分析在台灣股市個股應用的訣竅」,初版,財訊出版社,台北。
- [6]吳青松(2003),「網路風暴下美國電子商務經營策略分析」,企業管理學報,92年12月,123-146頁,59期。
- [7]林青佩(2007),「我國產業價值與股價關聯性之研究-以太陽能產業為例」,台北大學會計學系,碩士論文。
- [8]姜林杰祐(2007),「程式交易系統設計與建構」,初版,新陸書局股份有限公司,台北。
- [9]財信出版(2008),「決勝台股價值投資」,初版,財信出版有限公司,台北。
- [10]張穎宸(2009),「營收市價比與股票報酬:台灣市場之進一步證據」,淡江大學財務金融學系,碩士論文。
- [11]陳彥豪(2001),「外資投信法人持股比例變化對股價報酬率影響之研究-以上市電子股為例」,國立中山大學財務管理學研究所,碩士論文。
- [12]張一鵬(2003),「本益比、盈餘成長率、總市值、ROE及PBR是全球投資大師擇股的五大因素」,貨幣觀測與信用評等,132~148頁,2003年11月。
- [13]劉秉龍(2002),「成長型與價值型投資策略之實證分析-以台灣股票市場為例」,靜宜大學企業管理學系,碩士論文。
- [14]盧盈如(2000),「傳統產業資訊硬體產業及資訊服務業適用評價模式之探討」,國立中央大學財務管理學研究所,碩士論文。
- [15]綠角財經筆記,2007年12月,「價值投資的價值所在」。