



# 淺談大型權值股以外股票之投資價值

文●周楷峯 臺灣證券交易所交易部專員  
李洸慶 臺灣證券交易所交易部業務員

## 壹、前言

臺灣證券市場加權股價指數自2016年7月18日突破9千點之後，幾乎皆在9千點以上徘徊，至今最高曾超越9,800點，再加以集中市場成交值滑落，周轉率續創新低，似乎反應出大盤在這個階段，本國投資人怯於不願進場或是不願追高之心理狀態。

證券市場是經濟的櫥窗，其榮枯反映出國內外諸多政經因素，目前臺灣證券

市場的交易不振，且交易量似乎較集中在大型權值股，導致中小型股的交易量趨低。臺灣證券市場的中小型股票，或有可能因整體市場交易不振而有交易價格偏低、值得投資的好股票。

有鑑於此，本文參考臺灣證券交易所及臺灣指數公司之資料，探討大型權值股以外上市公司之可能投資價值，期有助於投資大眾能了解除大型權值股外亦不乏頗具投資價值的上市公司。

本文主要分為四部分，第一部分探討大型權值股對股價指數的影響，先以目前市值最大的台積電自2011年初71元起漲日為基準日，計算2011年至2016年各年度其對大盤加權股價指數之貢獻度，另說明其他市值前九大上市公司對大盤指數的影響。第二及第三部分依上市公司市值大小分成不同群組，比較分析各群組市值成長率及文獻常用財務比率，如股價淨值比、本益比及股票殖利率分布情形，最後部分為結論。

表 1、台積電貢獻大盤加權股價指數比較表

日期	收盤價格	TAIEX (A)	未含台積電指數 (B)	台積電貢獻指數 (A-B)
2011/12/30	75.80	7,072.08	6,919.59	152.5
2012/12/28	97.00	7,699.5	7,389.66	309.8
2013/12/31	105.50	8,611.51	8,291.08	320.4
2014/12/31	141.00	9,307.26	8,705.19	602.1
2015/12/31	143.00	8,338.06	7,639.49	698.6
2016/12/30	181.50	9,253.50	8,191.22	1,062.3

資料來源：臺灣指數公司

## 貳、大型權值股對股價指數的影響

台積電的上市市值居臺灣所有上市公司首位，為大盤加權股價指數比重最高的成分股，其市值約占整體上市公司市值17%，對指數影響可謂舉足輕重。

該公司股價自2011年1月3日71.10元明顯開始起漲，至2016年12月30日收盤價格為181.50元止，故取2010年12月31日為基準日，計算2011年至2016年各年度台積電對大盤加權股價指數之漲幅貢獻度，結果發現2016

年12月30日扣除台積電指數已與大盤加權指數差距1062.3點（詳如表1），不難看出該公司為推升大盤加權股價指數接近萬點之主力因素。

其實不只台積電對大盤

的走勢有舉足輕重的影響，其他等而次之的大型權值股對大盤的走勢亦有相當的影響，如以2017年1月12日的數據來看，台積電漲1元影響大盤上漲8.8373點，其他2至9名的股票影響詳如表1-1所示。

圖 1、「大盤加權股價指數」與「未含台積電指數」趨勢圖



圖 2、台積電 2006/1/3 至 2016/12/30 收盤價格



表 1-1、市值前 10 大公司每漲一元  
對大盤點數之影響

市值 1~10 名	成分股 占大盤權重 (%)	個股漲一元影響大盤 加權股價指數 (點)
台積電	17.3267	8.8373
鴻海	5.2906	5.9058
台塑化	3.726	3.2465
中華電	2.8657	2.6438
國泰金	2.2159	4.2816
南亞	2.1083	2.7029
台塑	2.0934	2.1695
台化	2.0803	1.9975
大立光	2.0599	0.0457
富邦金	1.9347	3.4877

### 參、市值成長率分析

根據表 1-1 數據顯示，市值前 10 名之上市公司對大盤點數影響甚鉅，故以下分析將市值前 10 名稱為大型權值股，另稱市值 11 名~450 名之其餘群組為中小型股族群。以 2016 年為例，全體上市公司市值與現金股利總金額平均成長率（下稱市值成長率）為 10.88%，其中市值前 10 名權值股之市值成長率為 21.66%，明顯優於其餘各組。（詳如表 2）

表 2、2016 年各組別上市公司市值成長率比較表

市值排名	2016.12.30	2016 年
	市值 + 現金股利總金額	市值成長率 %
1~10	11,775,018,117,488	21.66%
11~50	7,856,598,006,389	5.37%
51~100	2,669,688,944,932	-0.50%
101~150	1,427,191,257,980	3.15%
151~300	2,267,241,323,211	4.05%
301~450	1,108,356,724,549	4.94%
全體上市公司	28,265,125,592,861	10.88%

如進一步將各組別市值成長率予以細分，並統計各組市值成長率大於 10% 之比例（以 2016 年整體市場平均市值成長率 10.88% 為參考基準），其中市值前 10 名權值股市值成長率大於 10% 之比例超過八成，明顯優於其餘各組。惟撇除市值前 10 名之組別後，其餘各組市值成長大於 10% 之比例，介於 36%~44% 之間，差別不大。由此可知，於中小型股族群中亦有表現不錯值得投資之公司。（詳如表 3 及表 3-1）



表 3、2016 年各組別上市公司市值成長率分佈比較表

市值成長率	依市值大到小分組											
	1~10名		11~50名		51~100名		101~150名		151~300名		301~450名	
	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比
25%<	4	40.00%	4	10.00%	12	24.00%	11	22.00%	33	22.00%	26	17.33%
20~25%	0	0.00%	2	5.00%	2	4.00%	2	4.00%	9	6.00%	6	4.00%
15~20%	3	30.00%	4	10.00%	3	6.00%	5	10.00%	11	7.33%	12	8.00%
10~15%	1	10.00%	7	17.50%	2	4.00%	3	6.00%	13	8.67%	10	6.67%
5~10%	0	0.00%	7	17.50%	2	4.00%	6	12.00%	10	6.67%	11	7.33%
0~5%	2	20.00%	3	7.50%	8	16.00%	5	10.00%	14	9.33%	13	8.67%
<0%	0	0.00%	13	32.50%	20	40.00%	18	36.00%	57	38.00%	67	44.67%

表 3-1、2016 年各組別上市公司市值成長率大於 10% 之比例

市值成長率大於10%之比例	依市值大到小分組											
	1~10名		11~50名		51~100名		101~150名		151~300名		301~450名	
	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比
	8	80.00%	17	42.50%	19	38.00%	21	42.00%	66	44.00%	54	36.00%



#### 肆、財務比率分析

由於前文比較分析結果，不少中小型股2016年市值成長率亦有顯著成長，本文進一步比較市值前10名之大型權值股與11名 450名

中小型股族群，以學術文獻中較常使用下列三項的財務比率進行分析。

- 一、本益比(Price/Earning ratio)
- 二、股價淨值比(Price/Book ratio)

#### 三、股票殖利率(Dividend yield)

- 一、本益比：一般而言本益比較低的公司，對投資人而言尤其是長期投資者，代表投資該公司之



**二、股價淨值比：**若一家公司的股價淨值比低於1，表示目前股價低於其真正價值。市值前10名大型權值股之股價淨值比集中在1倍至4倍之間，並無低於1倍之股票，其餘各組別則有25% 38%之間的股價淨值比低於1倍，投資人如針對此類股票之產業特性做更進一步了解，並對該股票歷史股價淨值比區間進行比較，若股價存在低估或位於該檔股票股價淨值比相對低點時，則也有可能具較大的投資價值。（詳如表5）



**三、股票殖利率：**對於中長期投資者而言，除股價

外，股票殖利率通常亦為其重要的選股指標。2016年底整體市場股票殖利率平均數為4.35%，市值前10名大型權值股中僅有30%的上市公司的股票殖利率

高於整體市場平均數，其餘群組高於市場平均數者介於42% 58%之間，較市值前10名之大型權值股高，其中應不乏具投資價值的股票。（詳如表6及表6-1）

表 5、2016 年底各組別上市公司股價淨值比分佈比較表

		依市值大到小分組											
		1~10名		11~50名		51~100名		101~150名		151~300名		301~450名	
股價淨值比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	
4倍以上	1	10.00%	6	15.00%	4	8.00%	11	22.00%	8	5.33%	3	2.00%	
3~4倍	2	20.00%	3	7.50%	3	6.00%	4	8.00%	12	8.00%	3	2.00%	
2~3倍	1	10.00%	3	7.50%	11	22.00%	7	14.00%	26	17.33%	22	14.67%	
1~2倍	6	60.00%	18	45.00%	18	36.00%	13	26.00%	62	41.33%	65	43.33%	
1倍以下	0	0.00%	10	25.00%	14	28.00%	15	30.00%	42	28.00%	57	38.00%	

表 6、2016 年底各組別上市公司股利殖利率分佈比較表

股利殖利率	依市值大到小分組											
	1~10名		11~50名		51~100名		101~150名		151~300名		301~450名	
	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比
>10%	0	0.00%	2	5.00%	1	2.00%	0	0.00%	4	2.67%	6	4.00%
9~10%	0	0.00%	1	2.50%	0	0.00%	2	4.00%	2	1.33%	3	2.00%
8%~9%	0	0.00%	1	2.50%	1	2.00%	1	2.00%	7	4.67%	3	2.00%
7%~8%	0	0.00%	4	10.00%	4	8.00%	2	4.00%	4	2.67%	10	6.67%
6%~7%	0	0.00%	4	10.00%	7	14.00%	5	10.00%	18	12.00%	15	10.00%
5%~6%	2	20.00%	7	17.50%	6	12.00%	6	12.00%	25	16.67%	30	20.00%
4%~5%	3	30.00%	6	15.00%	8	16.00%	7	14.00%	32	21.33%	20	13.33%
3%~4%	4	40.00%	10	25.00%	8	16.00%	11	22.00%	21	14.00%	18	12.00%
2%~3%	0	0.00%	4	10.00%	4	8.00%	6	12.00%	21	14.00%	10	6.67%
1%~2%	1	10.00%	1	2.50%	5	10.00%	4	8.00%	4	2.67%	11	7.33%
0%~1%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	2	4.00%	2	1.33%	2	1.33%
未發放	0	0.00%	0	0.00%	6	12.00%	4	8.00%	10	6.67%	22	14.67%

表 6-1、2016 年底各組別股票殖利率高於平均 4.35% 之比例

股票殖利率高於平均 4.35% 之比例	依市值大到小分組											
	1~10名		11~50名		51~100名		101~150名		151~300名		301~450名	
	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比	家數	百分比
	3	30.00%	23	57.50%	25	50.00%	21	42.00%	83	55.33%	84	56.00%

## 伍、結論

觀察近年臺股市場之表現，市值首位的台積電如以 71.10 元起漲計算，漲幅近 1.5 倍，且市值占整體

市場市值約 17%，若排除計算台積電，大盤加權股價指數僅落在 8,000 點上下，足以顯現該股推升大盤之力道，相對上，其他股票的股價表現並不像台積電如

此顯著，甚至有些明顯落後於大盤。

本報告針對 2016 年相關指標分析結果如下：

- (一) **市值成長率**：整體市場平均為10.88%，而中小型股族群（即市值前11名 450名之上市公司），有36% 44%在2016年大於10%；
- (二) **本益比**：中小型股族群有39.33% 54%介於5-15倍；
- (三) **股價淨值比**：中小型股族群有25% 38%低於1倍，而市值前10名大型權值股則無股價淨值比低於1倍；

- (四) **股票殖利率**：中小型族群有42% 58%高於全體上市公司發放平均數。

雖然大型權值股的上市公司對大盤指數影響較大，但由前開分析不難發現，中小型股族群中，亦存在著高市值成長率、低本益比、低股價淨值比、及高股票殖利率的標的，該等股票亦頗具投資價值。為打造投資人為導向的資訊環境，俾利投資人快速取得投資決

策相關訊息，臺灣證券交易所官網106年3月初推出新首頁，投資人很容易可查詢各上市公司殖利率、本益比及股價淨值比等資訊，做為投資決策之參考。投資人可善加利用臺灣證券交易所官網，參考中小型的相關財務比率，並觀察與判斷個股產業趨勢前景、技術獨占性、獲利穩定性、進入門檻及競爭對手等條件，爬梳篩選，應可在集中市場覓得值得投資的標的。

