

IRO 必須知道的基本財務知識

文 / 呂政達 威強電工業電腦股份有限公司前財務長暨發言人
台灣投資人關係協會監事

IRO (Investment Relationship Officer) 是上市櫃企業與投資人溝通的第一線管道，透過 IRO 和投資人的順暢溝通，可使得企業的經營理念傳達給投資人，企業價值方能夠被體現；因此，一位稱職的投資關係人從業人員，要能夠對於企業定期所發布的財務數字有全面的了解，除了能夠清楚的說明財報數字，還要能夠使投資人能夠理解所隱含的意義，筆者就先前擔任上市公司財務長兼發言人的經驗，分享 IR 人員所必須知道的財務知識：

1、營業收入 臺灣公開發行公司每月 10 日前都要揭露上個月的合併營收數字，因此，合併營收是投資人追蹤公司動態最即時且重要的觀察指標；投資人會關心當月營收與去年同期的比較 (YoY)，當月營收與上月的比較

(MoM)，對於超乎預期或是低於預期的數字，投資人會希望 IR 解釋說明原因，並且希望聽到對於未來的營收趨勢的展望，以及是否近期的產業變化，會影響未來的營收表現；例如去年至今的美中貿易摩擦，投資人就會關切是否訂單有受到影響，影響是延遲出貨，還是因此砍單，造成未來的營收不如預期。

2、毛利率 臺灣是高科技資訊產品製造業大國，也在全世界高科技產品供應鏈扮演著舉足輕重的角色；產品毛利率代表了公司在同產業的競爭力，並且隱含了產品在市場的展望；專業機構投資人常會關心的是產品毛利率的變化。產品毛利率消長有很多原因，可能是原物料的漲跌，或是新產品開發初期未達經濟規模，造成的良率不高，導致毛利下滑；或是同業產

能增加，造成產品殺價競爭等；除此之外，優於同業的毛利率，代表公司優於同業的產品競爭力（如台積電 52% vs. 聯電 19%，大立光 70% vs. 玉晶光 43%），投資人每月看到營收數字，心中更是關心其中的毛利率，不希望亮麗的營收數字成長，卻伴隨的毛利率的侵蝕；由於公開發行公司每月僅需公布營收數字，毛利率只在每年 5 月 8 月 11 月及隔年度 3 月發布季報時揭露，因此，如何管理投資人對於毛利率的預期，也是 IR 工作上的一大挑戰。

3、營業費用與營業外費用 企業營運的表現來自營業收入扣除營業費用，因此營業費用管理，也是投資人所關切的要點。投資人除了會追蹤當期營收表現與過去的趨勢，也會留意同期的費用，是否有出乎預期之外的變化；

如果當期營收表現優於預期，費用的支出也同步增加（可能來自於行銷費用或是佣金的增加等），那投資人會關心營業利益是否能維持先前的水準；反之，若營收下滑，費用的控管是否得當，是有縮減費用的計畫，抑或是反向的增加研發費用的支出，以切入新的領域，為下一次的景氣復甦超前布局。

除此之外，臺灣產業主要以出口為導向，產品售價多以外國貨幣計算，因此匯率的升貶，也直接影響了財報上的獲利，舉例來說，一家長期以來營收大多來自歐洲為主要的公司，過去 6 年歐元兌臺幣匯率從 40 貶至最低 31.5 左右，換言之，銷售相同的數量與單價產品，臺幣營收就因為歐元貶值減而少了 2 成；這種情況，對公司具體的獲利影響如何，以及公司管理階層如何因應匯率的變化，都是投資人會關切的重點。

4、資本支出 製造業的生財工具就是廠房設備，資本市場投資人最關心的是公司的營

收未來是否有向上成長的動力，營收要增加，產能設備稼動率到一定的極限後，除非增加資本支出，增加新的產能，才能持續營收的正成長；投資人除了關心未來資本支出所帶來的效益，也關心未來的資本支出是否會影響將來公司的股息發放比例。

5、股息配發比率 筆者先前任職於工業電腦產業，由於工業電腦具有產品週期長，訂單少量多樣，強調與客戶培養長期的合作夥伴關係的特性；因此每年獲利穩定，加上每年的盈餘不一定有要立即上投入資本支出增加產能



的需求，因此可以配發穩定的現金股息；許多機構投資人，背後的資金來自於主權基金、壽險資金或是退休基金，這類型投資人希望尋求穩定配息的投資標的，因而會關心公司對於過去與未來配發現金股息比例的穩定度與可預測性，IR 人員此時扮演著將公司的股利政策傳達給機構法人股東的角色，以尋求長期穩定的股東結構。

不論是處於成長階段的公司，需要將獲利在投入生產；或是進入穩定獲利期的公司，可以發放穩定的現金股息，其實最重要的是透明而誠懇的與股東或潛在投資人溝通，投資如同尋找合作夥伴，雙方都要尋求理念契合的對象，夥伴關係方能走的長遠。

總而言之，財報所揭露的數字是死的，投資人對於財報的解讀與詮釋是活的，IR 人員最重要的還是以誠懇開放的心態，面對投資人的提問，將公司經營的理念與願景傳達出去，雙方建立良好的互信溝通關係，才能創造企業與投資人雙贏的局面。