

記錄 編號	6481
狀態	NC094FJU00214040
助教 查核	
索書 號	
學校 名稱	輔仁大學
系所 名稱	金融研究所
舊系 所名 稱	
學號	493755214
研究 生(中)	蔡東峰
研究 生(英)	TSAI DUNG-FENG
論文 名稱 (中)	在控制市場風險及信用風險下的價值投資決策
論文 名稱 (英)	Value investment strategy under controlling market and credit risks
其他 題名	
指導 教授 (中)	龔尚智
指導 教授 (英)	
校內 全文 開放 日期	
校外 全文	

開放日期	
全文不開放理由	
電子全文送交國圖.	
國圖全文開放日期.	
檔案說明	
電子全文	
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	
語文別	中文
關鍵字(中)	景氣循環、市場風險、信用風險、P/E 比、P/B 比、景氣對策信號綜合判斷分數、投資決策
關鍵字(英)	economic cycle、market risk、credit risk、PE ratio、PB ratio、monitoring indications、investment strategy
摘要(中)	<p>目前有許多有關股價的研究，每一種方式皆因方法的不同而有不同的評價效果。本研究主要是探討在產業景氣循環位於低迷期及透過一定程度的信用風險控管下，找出價格被低估的股票，以作為投資人尋求報酬率更高的選擇。個人投資者並不像法人投資機構有較完整的資訊、團隊與分析報告，所以本研究的動機是希望利用公開且方便取得的資訊在不使用複雜的運算、模型的狀況下，運用較簡單的方法供個人投資者做為投資決策。本研究在實證上以行政院經建會所編製的景氣對策信號綜合判斷分數在景氣衰退時做為景氣位於谷底的判斷，另透過台灣經濟新報評等、董監事持股比率、董監事質押比率、負債比率來篩選信用風險較低</p>

	<p>的個股，並以 P/E 比、P/B 比挑選出低價股，於景氣對策信號分數翻轉為景氣穩定、景氣微熱及景氣過熱來賣出持股。實證的結果顯示，本研究的投資模擬策略算是相當成功。單就結果而言，在景氣對策信號綜合判斷分數落於景氣衰退時進場，在景氣對策信號綜合判斷分數落於景氣穩定、景氣微熱及景氣過熱來賣出持股，其獲利家數及報酬率的機率均相當高，如以總平均年化報酬率來作為投資組合來看，六次出場的實證結果達 100% 的獲利。然因本研究每次進場時機均隔相當長的時間，較不適合短線進出者的決策，但卻可供不喜好風險的投資者做為另一個選擇，即資金平時存放於無風險產品，遇景氣對策信號分數落在衰退時便可適時進場以獲取更高的報酬。此外，由於本研究投資模擬績效未計入股利，如將股利計入，其投資績效必會更高。</p>
<p>摘要 (英)</p>	<p>Presently, there are many researches related to stock price, and different research methods will result in different valuation effects. This research will investigate that under a recession of industrial cycle and utilize a certain of credit control, investors can discover underestimated stock thereby gain a higher return. Unlike professional investment institution, Individual investor unable to possess completed information and analytical report, as a result, the motivation of this research attempts to employ public information rather than complexity of model analyze or calculation to make investment decisions for individual investors. The research will fundamentally judge by “Monitoring Indicator” (issued by Council for Economic Planning and Development) where the indication in the recession phenomenon and through TCRI rating、Insider Holding ratio and liability ratio to sieve out lower risky credit stocks, simultaneously selecting cheaper stocks by P/E and P/B ratio. Investors sell the stock while Monitoring Indicator turn to stable or over boom. The result testifies that the investigation of the investment simulate strategy is confirmed. Buy stocks when Monitoring Indicator is steady and sell stocks when Monitoring Indicator is over booming. This portfolio is considered as average return annually, the result of the return was 100% from 6 times transaction. Nevertheless, this research is focused on the long-term transactions, instead of short-term decision-making. This would provide another option for risk-aversions to arrange their asset in the risk-free product generally and gain benefit from the Monitoring Indicator down or booming business cycle. Furthermore, this simulation have not included dividends, consequently, the investment return should be underestimation.</p>
<p>論文 目次</p>	<p>目 錄 第一章 緒論 -----1 第一節 研究動機與目的-----1 第二節 研究架構-----2 第三節 研究流程-----3 第二章 文獻回顧-----4 第一節 股價與產業景氣之文獻回顧-----4 第二節 公司治理之文獻回顧-----8 第三章 研究方法-----13 第一節 投資研究流程-----13 第二節 景氣循環的定義-----14 第三節 信用風險的控制-----23 第四</p>

節 投資決策-低價股的定義及買進、賣出時點-----	31	第四章
實證結果與分析-----	33	第一節 投資個股的篩選
-----	33	第二節 投資模擬分析-----
-----	54	第三節 實證結果-----
-----	59	第五章 結論與建議-----
-----	63	附錄：參考文獻 表目錄 表 3-1：景氣循環的類型-----
-----	15	表 3-2：台灣景氣循環基準日期-----
-----	15	表 3-3：台灣景氣對策信號綜合判斷分數-----
-----	17	表 3-4：台灣集中市場各類股成交金額漲跌幅及市值比較-----
-----	19	表 3-5：TCRI 等級 vs. 授信決策-----
-----	25	表 3-6：TCRI 10 個財務比率/數值-----
-----	25	表 3-7：APL 財務壓力計之門檻設定-----
-----	26	表 3-8：信用風險變數彙總表-----
-----	30	表 4-1：2000/1~2006/4 台灣景氣對策信號綜合判斷分數-----
-----	33	表 4-2：2000/1~2006/4 台灣景氣對策信號綜合判斷分數落於 17 分以下彙總表-----
-----	34	表 4-3：進場時點 2000/12 在 TCRI 信用評等下所篩選的個股-----
-----	34	表 4-4：各類股在 2000/12 TCRI 信用評等-----
-----	35	表 4-5：進場時點 2003/4 在 TCRI 信用評等下所篩選的個股-----
-----	36	表 4-6：各類股在 2003/3 TCRI 信用評等-----
-----	37	表 4-7：2000/12 鋼鐵類股董監事持股比例-----
-----	38	表 4-8：2000/12 塑膠類股董監事持股比例-----
-----	39	表 4-9：2000/12 運輸類股董監事持股比例-----
-----	39	表 4-10：2003/4 鋼鐵類股董監事持股比例-----
-----	40	表 4-11：2003/4 塑膠類股董監事持股比例-----
-----	41	表 4-12：2003/4 運輸類股董監事持股比例-----
-----	41	表 4-13：2000/12 鋼鐵類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	42	表 4-14：2000/12 塑膠類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	42	表 4-15：2000/12 運輸類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	43	表 4-16：2003/4 鋼鐵類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	44	表 4-17：2003/4 塑膠類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	44	表 4-18：2003/4 運輸類股與前一季及前一年董監事質押比例-----
-----	45	表 4-19：1998/12、1999/12 及 2000/12 鋼鐵類股負債比例-----
-----	46	表 4-20：1998/12、1999/12 及 2000/12 塑膠類股負債比例-----
-----	46	表 4-21：1998/12、1999/12 及 2000/12 運輸類股負債比例-----
-----	47	表 4-22：2000/12、2001/12 及 2002/12 鋼鐵類股負債比例-----
-----	47	表 4-23：2000/12、2001/12 及 2002/12 塑膠類股負債比例-----
-----	48	表 4-24：2000/12、2001/12 及 2002/12 運輸類股負債比例-----
-----	48	表 4-25：進場時點 2000/12 最後篩選個股-----
-----	49	表 4-26：進場時點 2003/4 最後篩選個股-----
-----	49	表 4-27：進場時點 2000/12 月底符合本研究低價股的鋼鐵類股-----
-----	50	表 4-28：進場時點 2000/12 月底符合本研究低價股的塑膠類股-----
-----	51	表 4-29：進場時點 2000/12 月底符合本研究低價股的運輸類股-----
-----	51	表 4-30：在 2000/12 符合本研究低價股彙總-----
-----	52	表 4-31：進場時點 2003/4 月底符合本研究低價股的鋼鐵類股-----
-----	52	表 4-32：進場時點 2003/4 月底符

合本研究低價股的塑膠類股-----53 表 4-33：進場時點 2003/4 月底
符合本研究低價股的運輸類股-----53 表 4-34：在 2003/4 符合本研
究低價股彙總-----54 表 4-35：進場時點 2000/12 月底
鋼鐵類股投資模擬分析表-----55 表 4-36：進場時點 2000/12 月
底塑膠類股投資模擬分析表-----56 表 4-37：進場時點 2000/12
月底運輸類股投資模擬分析表-----56 表 4-38：進場時點 2003/4
月底鋼鐵類股投資模擬分析表-----57 表 4-39：進場時點 2003/4
月底塑膠類股投資模擬分析表-----57 表 4-40：進場時點 2003/4
月底運輸類股投資模擬分析表-----57 表 4-41：民國 88 年~94
年各項指標利率表-----58 表 4-42：進場時點 2000/12
月底投資實證分析表 -----59 表 4-43：進場時點 2003/4 月
底投資實證分析表-----60 表 4-44：在 2000/12 月底及
2003/4 月底兩次進場投資與無風險產品報酬比較分-----
-----62 圖目錄 圖 1-1：研究架構-----
-----3 圖 3-1：投資研究流程圖-----
-----13 圖 3-2：景氣循環階段圖-----14
圖 3-3：1984-Q1~2006-Q1 台灣景氣領先指標與景氣同時指標走勢圖-----
--16 圖 3-4：1999~2006.05.15 鋼鐵類股走勢圖-----20 圖
3-5：1999~2006.05.30 塑膠類股走勢圖-----21 圖 3-6：
1999~2006.05.30 運輸類股走勢圖-----22

**參考
文獻**

1、吳啟銘(2000)，「企業評價個案實證分析」，智勝文化事業公司出版。
2、李志祥(2000)，「我國上市、上櫃公司銀行借款受本身經營狀況變動與景
氣循環影響程度之研究」，國立台北大學碩士論文。3、台灣
證券交易所（2000），「我國證券市場改革之研究--上市(櫃)公司發生財
務危機之案例分析與因應措施之研究」，台灣證券交易所研究報告。
4、李聰祥(2002)，「台灣晶圓代工產業景氣循環與經營績效之研究—以
台積 電與聯電為例」，中原大學碩士論文。5、黃麗芬(2002)，「景氣
循環、研究發展對財務績效影響之研究—以我國上市 上櫃資訊電子業為
例」，中原大學碩士論文。6、葉銀華、李存修和柯承恩(2002)，「公司
治理與評等系統」，商智文化出版。7、林心滢(2004)，「考量景氣因
素下企業經營績效與股價報酬率關聯性之研究 —以上市櫃光電產業為
例」，屏東科技大學碩士論文 8、陳瑞璽(2004)，「公司治理—股東利益
權衡與投資人保護」，國立中正大學博士論文 9、陳子立(2004)，「公
司治理與銀行往來關係對融資限制的影響」，真理大學碩士論文 10、林
尚志(2004)，「我國公司治理評等指標建立之研究」，國立政治大學碩
士論文 11、賴文魁(2005)，「公司治理之董監事機制、資訊揭露與審計
品質之關聯性 研究—以我國上市電子業為例」，大葉大學碩士論文 12、
林秋瑾(2005)，「以台灣總體經濟指標與 PE 比進行投資決策之績效評
估」，輔仁大學金融研究所碩士論文。13、鉅亨網，
<http://www.cnyes.com>。14、奇摩股市，<http://tw.stock.yahoo.com>。15、台
灣經濟新報，<http://www.tej.com.tw>。16、中華民國行政院經濟建設委員
會，<http://www.cepd.gov.tw>。17、中央銀行，<http://www.cbc.gov.tw>。18、
中華民國行政院財政部，<http://www.mof.gov.tw/>。19、臺灣證券交易所，
<http://www.tse.com.tw>。

論文 頁數	66
附註	
全文 點閱 次數	
資料 建置 時間	
轉檔 日期	
全文 檔存 取記 錄	
異動 記錄	M admin Y2008.M7.D3 23:18 61.59.161.35