



第9章

盈餘成長快又穩 才能推升股價

資產負債表上的「股東權益」，就是公司的淨值，每股淨值就是在會計帳上所記載的價值，那為何又不等於股票的市場價值呢？簡單說，淨值就是以目前的結果來計算公司所擁有資產的金額；而所謂的市場價值，是將未來可能賺到的獲利，全部考慮進來之後，由市場給予的價值。

淨值成長率夠高，股價才會高於淨值

如果說銀行的年利率是 5%，將 100 萬元存入銀行的定存，存款期間為 5 年，如果都不把錢提領出來，那麼這 5 年的帳戶餘額，就是帳戶淨值（詳見圖 1）。

這意思代表什麼呢？即便該帳戶的淨值未來每年都以 5% 複利成長，該帳戶目前的市場價值，仍然只有 100 萬元。所謂市場價值就是若該帳戶未來的權益要轉讓給其他人時，多少錢有人願意承接。假若

該帳戶是可以轉讓的，很明顯地，100 萬元會是市場成交價格，也代表市場的無風險報酬率是 5%。

假若有一家公司的淨值是 100 億元，總共發行 10 億股，也就是每股淨值 10 元。如果預測該公司的淨值每年均會以 5% 成長，那麼該公司的市場價值也會是每股 10 元，不會再更高。因為同樣都是 5% 的年報酬率，若要拿出更高的本金，投資人會寧可選擇無風險的銀行定存。

同樣的道理，如果另一家淨值 100 億元的企業，預估未來每年都

圖1 定存 100 萬、年利率 5% 存款餘額變化



