

## 從財務資訊解讀 3D 列印價值

勤業眾信聯合會計師事務所  
IFRS 專業服務團隊  
江美艷會計師、陳欣怡經理

近年來推動股市的成長動能中，實威、大塚等 3D 列印概念股扮演了頗吃重的角色。隨著積層製造先進製程的進步，3D 列印變得什麼都能印，甚至被經濟學人列為第三波工業革命的一環。因此，不論國內或國外，3D 列印相關公司的身價都跟著水漲船高。

在 3D 列印概念股的股價居高不下之際，如何決定要不要繼續投資呢？許多投資人最先參考的指標是該檔股票的「本益比」。本益比是以「每股股價／每股盈餘」算得，代表了股市價相對於每股盈餘的倍數，也就是為了獲得每 1 元盈餘所付出的投資成本。

每股盈餘又代表了什麼意涵呢？每股盈餘是用企業最近一年財務報告總利潤除以流通在外股數算出，表彰股東每一股股份的獲利能力。每股盈餘愈高，顯示企業獲利能力愈好，也代表著股東有機會拿到較多的股利。

以今(2014)年 3 月為例，台股大盤的平均本益比為 17.55，意即投資人願意支付 17.55 元的成本，換取每年 1 元盈餘，年報酬率約 5.7%。

若有一檔股票本益比超過 17.55，就代表每 1 元盈餘的投資成本高於市場平均；若低於 17.55，則代表每 1 元盈餘的投資成本低於市場平均。

從本益比的角度來看，3D 列印概念股是否具有投資價值呢？實威在 2013 年度每股盈餘為 6.18 元，年初股價 53.5 元，本益比只有 8.7 倍左右，與大盤相較股價似乎有些低估。

但到了 2013 年底，實威的股價已經飆漲至 193.5 元，本益比變成 31 倍之多。

大塚的情況也是類似；2013 年度每股盈餘為 4.62 元，股價由年初的 38 元飛躍至年底的 152 元，本益比遽升至 33 倍。

由上述數據看來，3D 列印概念股的本益比遠高於市場平均，顯示其股價走勢明顯與每股盈餘脫鉤，這是為什麼呢？是因為 3D 列印話題延燒導致投資人失去理智地瘋狂加碼嗎？

或許這是一部分原因，但是在推動 3D 列印概念股漲勢的動力中，還是存有基本面因素，不過這些基本面卻無法呈現在每股盈餘中。

每股盈餘記錄了企業過去一年來的經營成果，屬於歷史資訊，但說穿了也是一種在事實已

經發生後才呈現出來的落後資訊。它所告訴我們的，是企業以前賺了多少，而不是未來能賺多少。

如果企業處在成熟期，每年營運狀態穩定時，採用每股盈餘算出的本益比來評估投資與否確實可行。

但對於尚在新創階段的企業來說，當前的每股盈餘可能只是暫時性的，並無法連結至未來的營運狀況，採用本益比決定投資與否似乎不盡周全。

在這兩三年來，3D 列印市場的全球產值每年大約有著 20% 左右的成長。

隨著 3D 列印技術日益成熟，其應用層面除了模具工件等製造業外，已經擴展到航太、醫療器材、文創藝術等不同領域，家用 3D 列印機也開始走入每個人日常生活中，其影響可謂無遠弗屆。

目前已有業者大膽預言 3D 列印產業未來幾年將出現爆發性的成長，年成長率甚至可能高達 100%。因此，對於即將邁入迅速成長期的 3D 列印產業來說，每股盈餘只是過去耕耘階段的成果，未來將收割的豐碩果實則無從顯現。

由於每股盈餘屬於歷史資訊，導致在計算 3D 列印這類前景看好產業的本益比時，會出現像實威與大塚這樣背離市場平均水準的情況發生。

這是因為在計算本益比的參數中，代表分子的股價因為投資人看好企業前景加碼投資而向上推升，但代表分母的每股盈餘仍處於當前的較低水準，因此會算出極高的本益比。這樣看似瘋狂的高額「本益比」，便被大家戲稱為「本夢比」，因為它反映的是投資人對企業未來獲利所懷抱的夢想，而夢想是否會實現則有待時間來證明。

財務報告所提供的歷史資訊，是評估企業「過去期間」經營成果的一項利器，但在預測未來方面確實有其不足之處。選擇投資標的時，究竟要仰賴立足當下的本益比，還是追逐放眼未來的本夢比，端看投資人的判斷而定。

(本文已登於 2014.06.27 經濟日報經營管理版)

關於本出版物

本出版物中的訊息是以常用詞彙編寫而成，僅供讀者參考之用。本出版物內容能否應用於特定情形將視當時的具體情況而定，未經諮詢專業人士不得適用於任何特定情形。因此，我們建議讀者應就遇到的特別問題尋求適當的專業意見，本出版物並不能代替此類專業意見。勤業眾信在各地的事務所將樂意對此等問題提供建議。儘管在本出版物的編寫過程中我們已盡量小心謹慎，但若出現任何錯漏，無論是由於疏忽或其他原因所引起，或任何人由於依賴本刊而導致任何損失，勤業眾信或其他附屬機構或關聯機構，其任何合夥人或員工均無須承擔任何責任。

© 2014 勤業眾信聯合會計師事務所版權所有

保留一切權利

勤業眾信 June 2014

台北市民生東路三段 156 號 12 樓

*Always One Step Ahead.*

+886 (2) 2545-9988