



第3章

從營業利益率 看出企業持續賺錢能力

毛利雖然是利潤，但只是反映直接成本後的利潤，實際的獲利還必須扣除營業費用，剩下的部分稱為營業利益或者營業淨利。

所謂的營業費用就是為了銷售、管理及研發所發生的費用，也就是營業成本之外，跟本業營運有關的所有費用，例如銷售人員的薪資支出、各項租金、租賃、廣告費、稅捐、公司大樓的折舊及攤提、研究發展費、呆帳、銷貨佣金、運費及出口費用、其他營業費用等都屬於營業費用。

營業利益占營收的比率稱為營業利益率（以下簡稱營益率），公式如下：

$$\text{營業利益率} = \frac{\text{營業利益}}{\text{營業收入}}$$

營益率是一個很重要的指標，因為營收中有多少比率是靠本業所賺來，就看營益率了。一般投資者喜歡看純益率（編按：本期稅後淨

利占營收的比率），可是我卻喜歡看營益率，因為這是排除業外的獲利率。只有靠本業賺來的，未來每年的獲利才會持續下去，也唯有穩定的營業利益率，才能夠保證股價扶搖直上。

排除業外獲利，更能看清本業真功夫

所以說，當我看到一家企業純益率不錯時，我立即會將目光移到營益率，看是否本業也一樣賺錢。如果純益率比營益率好很多，顯然是靠著業外的收益，才會將純益率墊高，這種獲利只有當期有效，以後就沒有的。

以大立光（3008）的財報為例，民國100年毛利率43%，營業費用只占了9%，所以說營益率就是34%。代表每100元的營收中，有34元是本業所賺到的利潤，這成績還算不錯。除了看當年績效之外，再看看長期趨勢就更清楚。可以把最近10期的毛利率、營業費用率及營益率趨勢圖用Excel畫出來，看線圖走勢就知道了。

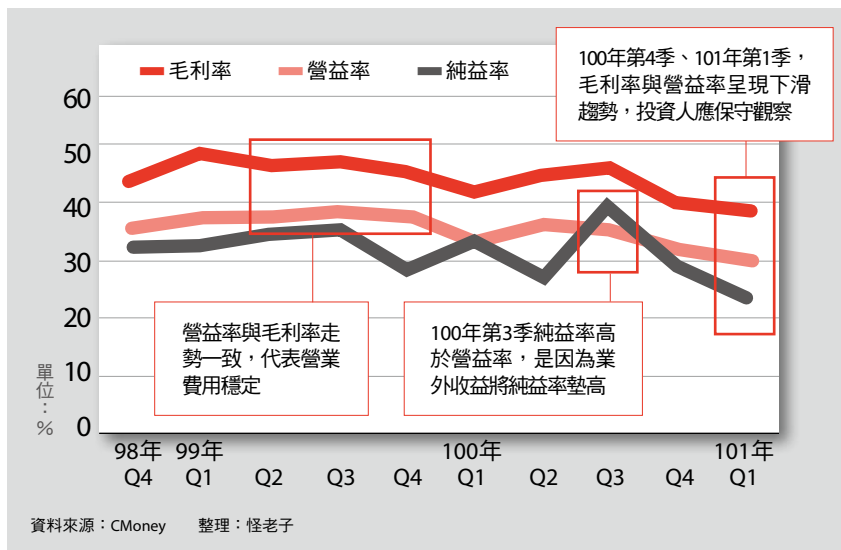
圖1是大立光近3年合併季報表的毛利率、營益率及純益率比較圖。可以看出，營益率緊跟著毛利率，走勢非常一致，這代表營業費用每季相當穩定，沒有特別突出需要注意的。然而民國100年第4季及101年第1季的毛利率，有下滑的趨勢，尤其是101年第1季，毛利率到了歷史新低，同樣的營業利益率也是同樣的結果。這時經營



圖1

近3年本業利潤穩定，101年出現下滑

——大立光（3008）近3年合併季報表



者就得追究毛利率下滑的原因了，這是產品競爭力問題，通常是新產品延期推出或者是市場接受度不高。

再看看大立光民國 100 年第 3 季，純益率比營益率還要高，這部分顯然是當期的業外收益所造成的。如果沒有業外收益或費損，純益率應會緊貼營益率，就如同民國 99 年第 3 季以前一樣。

Note