

匯率波動對企業獲利之影響

第 1 季新臺幣兌美元匯率較上年同期強升 7.2%，致以新臺幣計價之商品出口值增幅 8.6%，較按美元計價之 15.1% 明顯減少，並抑低企業的獲利表現。本文將從外貿收支及上市櫃公司財務報表，觀察因匯率波動所導致之營業毛利與匯兌損益變化及其對企業獲利之影響。

邱淑純 (行政院主計總處綜合統計處簡任視察)

壹、前言

今年初新臺幣兌美元強勢走揚，第 1 季新臺幣匯率 31.10 與上年同期 33.35 相比，強升 7.2%，日圓兌美元則相對緩和，僅升值 1.7%，歐元及人民幣甚至反向貶值 3.4% 及 5.1%，相較之下新臺幣對各國貨幣均呈升值，以外幣報價之出進口金額換算新臺幣後，價值大幅減少 (圖 1)。

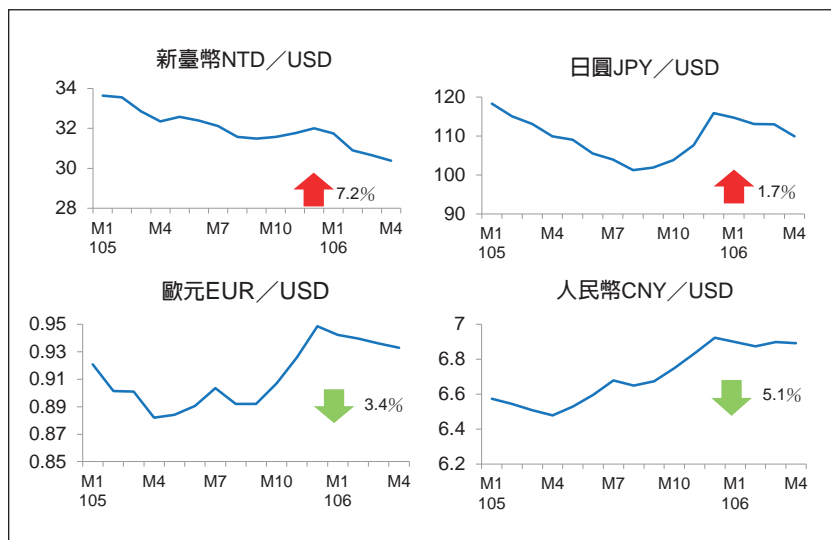
貳、匯率波動對企業獲利影響之管道

匯率波動對於企業獲利的影響，大致分為二個管道：

一、營業毛利

因外貿交易大多以外幣計

圖 1 主要貨幣對美元走勢



註：1 美元兌各國貨幣。
資料來源：我國與主要貿易對手通貨對美元之匯率。

價，業者的外銷收支因匯率波動所產生之影響會先反映在營收及銷貨毛利上，例如 106 年第 1 季以新臺幣計價之進出口值分別為 2 兆 2,527 億元及 1 兆 9,157 億元，若改以去年同期匯率換算，則分別為 2 兆 4,152 億元及 2 兆 539 億元，亦即受新臺幣升值的影響，使出口收入短收 1,625 億元，惟進口成本亦節省 1,382 億元（圖 2）。進出口抵銷後，企業營業毛利減少 243 億元，占 GDP 約 0.6%。而毛利之減少屬隱性

（implicit）損失，難逕由企業財報科目中釐析。

二、匯兌損益

外幣貸款未於交易日兌現，及相關避險操作所衍生之匯兌損益，在非金融保險業中，係屬營業外項目，影響稅前淨利；在保險及證券業中，則屬營業項目（銀行未區分營業項目與否），影響營業利益與稅前淨利，兩者均可利用企業的財務報表資料來進行觀察。

參、從上市櫃公司財報觀察匯兌損益變化

由於非金融保險業與金融保險業的產業型態大相逕庭，受匯率波動影響的程度也不一，以下將分別就此兩種產業型態在匯兌損益上的差異進行說明：

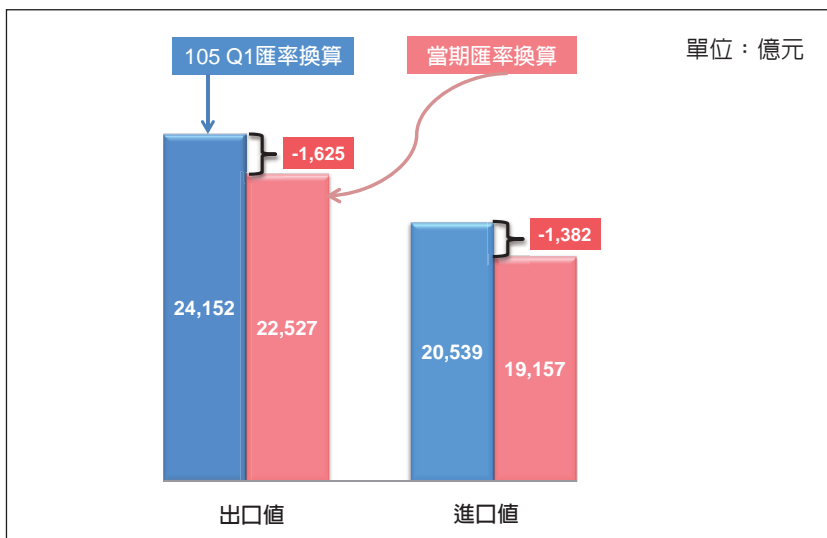
一、非金融保險業

（一）106 年第 1 季營運狀況

依據最新發布的上市櫃財報資料顯示，在景氣升溫的帶動下，106 年第 1 季非金融業營業收入 6.5 兆元，較上年同季增 5.0%，扣除營業成本後，毛利 1.1 兆元，增 13.6%（下頁圖 3）。

毛利扣除管銷等營業費用後，營業利益 4,651 億元，較上年同季增 1,265 億元，惟併計業外損益後，稅前淨利 4,891 億元，僅增 954 億元，差額主要即來自匯兌損失。

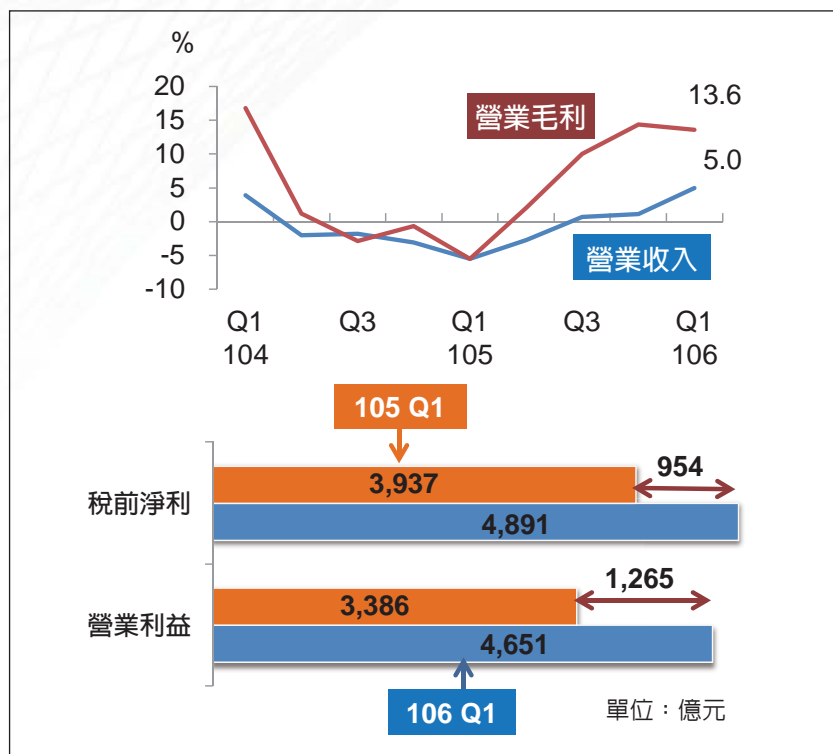
圖 2 106 Q1 出進口值



資料來源：財政部進出口貿易統計。

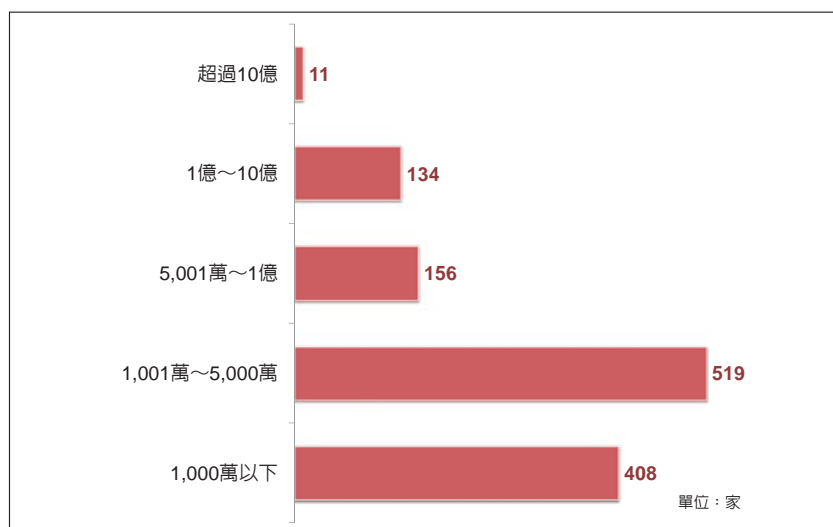
論述 » 統計 · 調查

圖 3 上市櫃非金融保險業營業收入與毛利年增率



資料來源：經濟新報 (TEJ) 資料庫 (106 年 5 月底)。

圖 4 匯兌損失分布



資料來源：經濟新報 (TEJ) 資料庫 (106 年 5 月底)。

(二) 匯兌損失擴大影響稅前淨利

匯率波動反映在各廠商之匯兌損益上表現不一，觀察 1,495 家非金融業上市櫃廠商，其中有匯兌損失者 1,228 家，超過 8 成，損失金額達 759 億元；有匯兌利益者僅 176 家，匯益金額 286 億元，併計後匯兌淨損失 473 億元，較 105 年第 1 季增 2.4 倍，占毛利 4.5%。匯兌損失擴大，也約制了在全球景氣升溫的情境下，企業獲利躍增的空間。

(三) 外銷型產業衝擊較大

若按照匯損級距排列，損失廠商集中在 5,000 萬元以下，但有 145 家損失超過 1 億元，其中 11 家超過 10 億元，多屬電子及石化相關產業 (圖 4)。

再按產業別觀察，以外銷型產業衝擊最大，如電子零組件業中，9 成業者有匯兌損失，淨損達 172 億元，占非金融業廠商整體淨損近 4 成，其中友達、群創匯損

高達 10 億元以上，稀釋面板雙虎的獲利能力，另晶電、南電、南亞科、創見、聯電、瑞昱、聯發科 ... 等電子零組件大廠，匯損均超過 5 億元；而整體電腦、電子及光學製品業雖匯兌收益達 25 億元，惟亦有 8 成 4 的業者有匯兌損失，其中可成、仁寶、和碩、英業達、大立光匯損均高達 10 億元以上；但也不乏深諳避險之道者，如鴻海、緯創及宏碁分別有 107、22 及 21 億元之匯兌收益（表 1）。

石化業也是此波匯率波動的重災戶，淨損 146 億元，其中匯損前 4 大廠商均為台塑旗下企業；而內需型產業如食品業原料不少來自進口，則略有匯兌利益。

二、金融保險業

（一）保險業匯兌損失龐大

由於國內長天期金融商品有限，加以法令鬆綁放寬保險業在外幣投資上的

表 1 非金融保險業匯兌損益－按產業分

單位：億元		
產業別匯兌損益	105 Q1	106 Q1
全部總計（不含金融業）	-140	-473
製造業	-131	-425
食品	3	4
味全	2	5
大成	1	1
石化	-39	-146
台塑化	-2	-26
台化	-3	-22
南亞	-8	-21
台塑	-7	-17
電子零組件	-71	-172
友達	-1	-15
群創	-6	-11
晶電	-2	-6
南電	-3	-6
南亞科	-3	-6
創見	-2	-6
聯電	-2	-5
瑞昱	-3	-5
聯發科	-1	-5
電腦、電子及光學製品	8	25
可成	-6	-30
仁寶	-8	-15
和碩	-8	-13
英業達	-3	-12
大立光	-1	-11
廣達	6	-6
鴻海	23	107
緯創	-1	22
宏碁	7	21
機械及運輸設備	-17	-60

資料來源：經濟新報（TEJ）資料庫（106 年 5 月底）。

論述 » 統計 · 調查

表 2 金融保險業匯兌損益概況

單位：億元

產業別匯兌損益	105 Q1	106 Q1
金融保險業總計	-1,022	-3,232
銀行	21	143
玉山銀	-3	72
華銀	17	46
合庫	18	27
中信銀	-12	12
永豐銀	1	4
國泰世華	1	1
台新銀	-3	-5
一銀	0	-3
彰銀	-2	-3
遠東銀	-1	-3
台中銀	1	-3
凱基銀	-2	-2
聯邦銀	-1	-1
保險	-1,019	-3,286
國壽	-303	-956
富邦人壽	-219	-701
新壽	-222	-694
中壽	-120	-407
台壽	-86	-291
三商壽	-61	-222
富邦保	-6	-7
其他	-24	-90

資料來源：經濟新報 (TEJ) 資料庫 (106 年 5 月底)。

限制，壽險業國外投資部位快速成長。根據保發中心統計，截至 106 年第 1 季底，壽險業海外投資占可運用資金比重達 64% 的歷史新高水位（105 年底時為 62.7%，104 年底為 57.6%，103 年底為 50%），讓保險業蒙受龐大匯損壓力，今年第 1 季整體金融保險業約有近 7 成業者（29 家）產生匯兌損失，匯兌淨損高達 3,232 億元，較上年同期大增 2,210 億元，其中以保險業為主要匯損來源，匯損高達 3,286 億元。

就個別業者觀察，匯損超過百億者包括國壽匯損 956 億元、富邦人壽 701 億元、新壽 694 億元、中壽 407 億元、台壽 291 億元及三商壽 222 億元，等 6 家保險業者，匯損均較上年同期擴增 2 倍以上，稀釋集團之獲利能力；而玉山銀、華銀、合庫及中信銀則因銀行本業獲利表現亮眼及避險操作得

宜，分別有 72、46、27 及 12 億元之匯兌收益（上頁表 2）。

（二）避險合約有助降低匯率波動對獲利的干擾

所幸金融保險業者在購買外幣資產時，爲了避免承擔匯兌風險，普遍會購買一定程度的避險合約，此部分可從上市櫃公司損益表當中的「透過損益按公允價值衡量之金融資產及負債損益」科目來呈現；此外，保險業尚可透過「外匯價格變動準備金」的提列來降低匯兌風險，藉由這些避險措施的操作，以降低匯率波動對企業獲利的干擾。依據 106 年第 1 季上市櫃財報資料顯示，金融保險業「透過損益按公允價值衡量之金融資產及負債損益」高達 +2,836 億元，「外匯價格變動準備金」亦達 +153 億元，合計占匯兌淨損 3,232 億元之 92.5%，致整體金融保險業稅前淨利爲 786 億元，較上年同季 821

億元，僅略減 35 億元，有效稀釋匯兌損失對企業獲利的衝擊。

肆、結語

觀察以往匯率波動的經驗，在 96 年～97 年間，台幣兌美元匯率由 96 年第 4 季 32.43 驟升至 97 年第 1 季 31.53，致 97 年第 1 季上市櫃非金融業及金融業匯兌淨損失分別達 220 億元及 574 億元，第 2 季匯率雖持續升值至 30.44，然損失不但未見擴大，非金融業反而出現 232 億元匯兌收益，金融業匯兌淨損也大幅縮小至 42 億元；同樣的情形在 99 年第 4 季與 100 年第 1 季又再度發生。顯示匯率波動之衝擊並非無可避免，業者在持續升值的預期心理下，匯損的情況將因採取適當的避險措施而緩和。

面對全球經濟情勢快速變化，加以短期資本移動已漸成匯率之重要決定因素，匯率波動對企業營運及獲利之威脅正逐漸加大；今年以來台幣升值

的走勢來的又快又急，重創多數企業獲利，特別是外銷型產業以及國外投資部位偏高的金融保險產業，以至於 106 年第 1 季金融業及非金融業匯兌損失均爲近 10 年來單季最高，然依過往的經驗，匯率波動的影響或可漸趨淡化。❖