

閱讀本書學習專業
咀嚼內文品嚐人生



Financial Statement Analysis

財務報表分析

分析企業 & 闡釋人生

盧文隆 著

閱讀本書學習專業
咀嚼內文品嚐人生

Financial Statement Analysis

財務報表分析

分析企業 & 闡釋人生

盧文隆 著

國家圖書館出版品預行編目資料

財務報表分析—分析企業&闡釋人生/ 盧文隆著. -- 二版. --

臺北縣土城市：華立圖書. 2010. 03

參考書目： 面；公分 含索引

ISBN 978-957-784-326-5 (精裝)

1 財務報表

495. 47

99002646

財務報表分析 分析企業&闡釋人生

作者：盧文隆

圖書編號：9020a

責任編輯：林玉香

封面設計：呂弋軒

出版者：華立圖書股份有限公司

訂書專線：(02)2221-7375

購書地址：台北縣中和市員山路 504 號 5 樓之 9

帳戶：華立圖書股份有限公司

郵撥帳號：15575863

建議售價：580 元

二版一刷：2010 年 03 月

網址：www.jolihi.com.tw

退書請寄：台北縣中和市立德街 210 巷 3 號

本書如有缺頁、破損、倒裝，請寄回更換

~歡迎蒞臨 www.jolihi.com.tw 網站，我們會隨時提供最新的資訊與你分享~

版權所有

翻印必究

盧文隆

學歷

- 政治大學會計研究所
- 輔仁大學會計系

經歷

- 崇右技術學院會統科 主任
- 崇右技術學院實習商店 經理
- 崇右技術學院聯合實習中心 主任
- 中原大學兼任 講師
- 輔仁大學兼任 講師
- 名師補習班 老師
- 企業大學 兼任老師

現任

- 世新大學 兼任講師



財務報表分析 Financial Statement Analysis

97年2月底在初版序中的一句話：「投資人唉聲歎氣過了一個冷冬，無不引頸企盼，等待著初春攜來溫暖的消息。」直到98年4月起，總算讓我們等到了景氣的春燕，春江水暖當時未知曉，但是世界各國的股市在98年都大幅上揚，台灣全年大漲3596.89點、漲幅達78%。此時回首97年的金融海嘯，每位投資者、每家企業、甚至每個國家，都在驚濤駭浪中浮沉，而在股市、匯市、期貨、指數與各種價格的震撼教育中，我們是否被擊倒？還是更堅強呢？結果因個人的投資觀念、理財智慧與人生哲學而有所不同。

不論是悲或喜，生活總是要過下去，但是智者能夠在喜悅中知足感恩，不會沖頭昏腦好大喜功，反而以跳脫的立場分析時局、判斷情勢，甚至居安思危、虛懷若谷。智者更能夠在悲愴中堅忍不拔，不會自怨自艾怨天尤人，反而以冷靜的方式保固根基、跨越障礙，甚至轉危為安、反敗為勝。

學習「財務報表分析」，一則可以分析企業經營與財務情況的好壞，幫助個人投資理財，再則可以與金融市場與經濟產業接軌，幫助企業做好經營與管理。但是市面上沒有一本「財務報表分析」可以讓我們學習成為智者。有鑑於此，筆者在第一版中，就提供一些「實務供應」與「資訊補給」的篇章，藉以增加知識的廣度，並撰寫幾篇「心靈饗宴」來分析人生，希望有助於大家增添智慧，讓生活能夠快樂、自得、有意義。

第二版仍然以第一版的架構為基礎，除了課文內容部份修改外，並隨著經濟時事的改變，替換了七篇「實務供應」與「資訊補給」，例如「自然債 VS 巨災債券」、「基金投資之悲喜」、「國家破產」、「經濟成長的迷思」等，另外也修改與補強五篇的「個案研習」。總計「實務供應」、「資訊補給」與「心靈饗宴」26篇，「個案研習」13篇，每一章有3篇，十三章共計39篇。若每篇都討論可能影響授課時間之配置，因此建議授課教師選擇性的與學生探討，或請學生自行閱讀也可以。

本書仍分十三章，詳細內容請參考目錄，每章都附有証照考題，除少數幾章外，都以三十題為單元，視題目多寡分為「PART A」、「PART B」…方便授課教師挑選作為測驗之需。筆者也另外準備測驗題共十三回，並且分A、B卷(第十章題目較多，故有A、B、C、D卷)，作為隨堂測驗也很便利。

隨書也製作習題解答之光碟片，所有解答一律提供給授課教師。但是仍按照一些

老師的建議，部分解答不提供給學生，方式為問答題與計算題都有解答，選擇題單數「PART」提供解答，偶數「PART」不提供解答給學生，至於「個案研習」並無制式的答案，但是也提供筆者個人的擬答，以供參考。

由於本書公式繁多，爲了方便學生使用與背誦，特將每章公式彙整列於各章後面外，也將所有公式彙總於本書之後，方便同學有一個統合的了解。另外也另附「專有名詞」之中英文索引，方便對照並查閱課文。

此外筆者事先擬具「教學大綱」與「教學進度表」，各有兩種版本，請授課教師視需要另行修訂之。若有需要用到 PowerPoint，本書亦有準備，歡迎授課教師使用。

本書可供大專院校相關科系所開之「財務報表分析」或「財務分析」課程使用，最適合一學期三學分或四學分之教學用書。筆者建議由第一章照順序教至第十三章，倘若時間不夠，可以讓學生自修十一章，因爲證照考試不包含此章。如果學生學過成本會計，亦可跳過十二章，但應注意十二章亦爲證照考試的重點。

雖然全球景氣慢慢回溫，然而經過金融海嘯的肆虐，台灣的失業問題仍然嚴重、物價高漲的情況依舊持續，受薪階級繳的所得稅佔了國家的七成，企業老闆繳的所得稅卻僅僅一兩成，貧富差距越來越嚴重。政府應該仔細檢討施政方針與政策，應該努力改善人民的生活環境與薪資結構，並且要以百姓的心爲心，不要玩手段、搞噱頭，當肥貓卻無作爲。

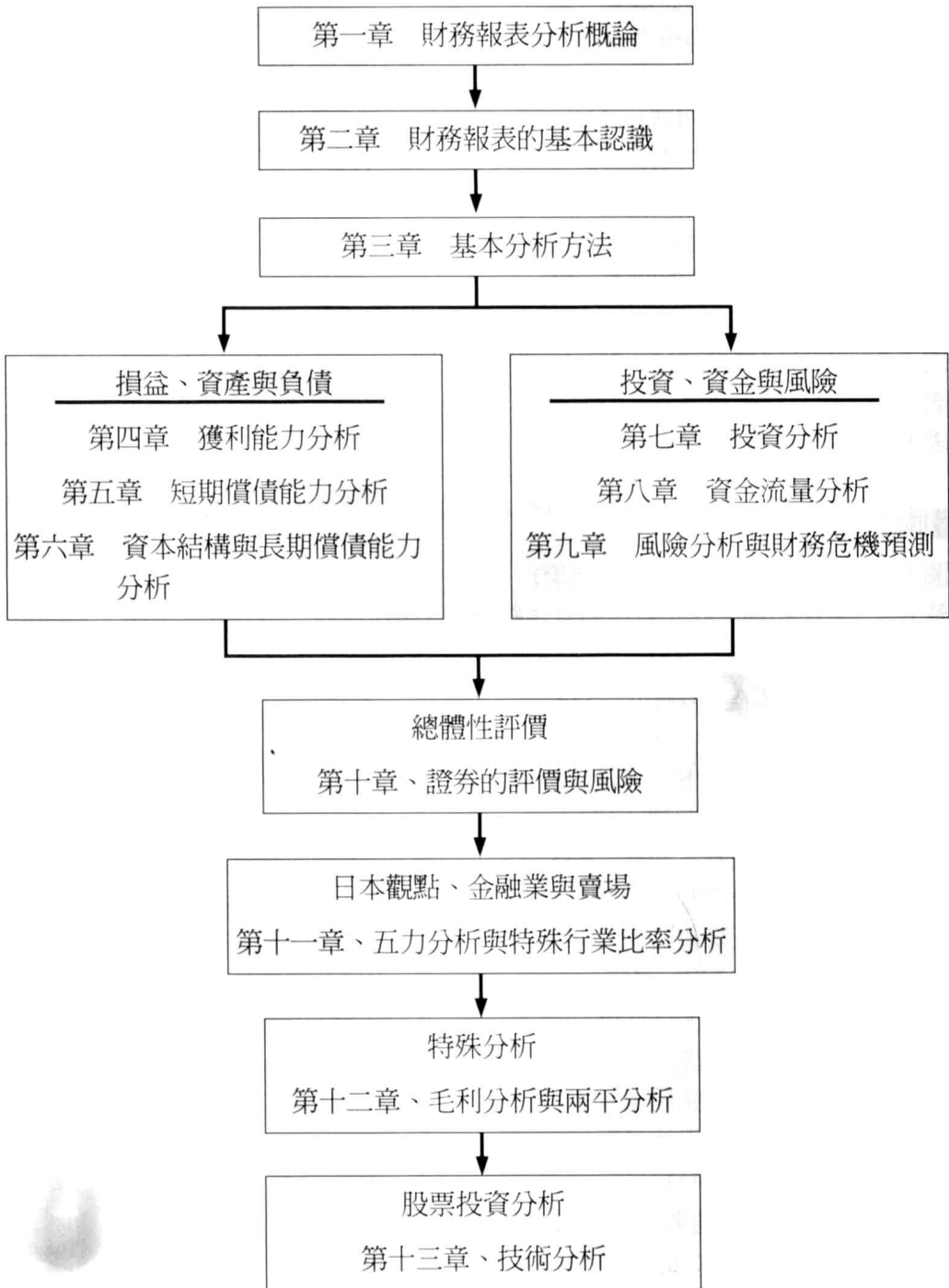
國家的問題當然很多，但是政府不應該讓人民覺得百廢待興，也不需要搞一些大頭小尾的政策，結果反而弄得一無是處，甚至無法收拾。基本的內政做得好，公平的稅制訂得妥，各種輔導的政策立得善，人民能安居樂業，經濟自然會慢慢起飛，不是靠中國，也不需靠美國，只要我們的產業能創新、願圖強，自然能夠闖出「Made in Taiwan」的好口碑，此時政府只要因勢利導，就能水到渠成。

誠如初版序所強調者，筆者要呼籲人格與操守的重要性，好的人格就會有好的態度與責任，好的態度與責任就能把事情做好。家庭份子能以家爲重，家庭會和樂；學生與老師負責盡職，學習會有成果與成就；公司成員努力與誠信，公司會進步；社會人士敦親睦鄰，社會能安定；全國公民與官員善盡責任與義務，國家會富強。

使用本書學習「財務報表分析」的專業，閱讀三十九篇「實務供應」、「資訊補給」、「心靈饗宴」與「個案研習」，來透視並思考自己的人格與人生，不論在何處，「專業」、「人格」與「快樂」能陪伴諸位過一生，這依然是筆者最大的盼望。

盧文隆 于 99 年 1 月 2 日

本書架構



各章實務供應、資訊補給與心靈饗宴、個案研習名稱

	實務供應	資訊補給與心靈饗宴	個案研習
第 1 章：	「分析財報解釋績效」	「經營管理—由分析做起」	「樂在其中」
第 2 章：	「不要忽視財務報表」	「年報與半年報」	「尊嚴無損」
第 3 章：	「對症下藥」	「以人為本」	「聰明的判斷」
第 4 章：	「追求毛利」	「毛利擺第一」	「毛利率的迷思」
第 5 章：	「自然債」 V.S 「巨災債券」	「人生資產負債表」	「流動比率的操弄」
第 6 章：	「睡眠債」	「生活債本比」	「淨值與水餃」
第 7 章：	「基金投資之悲喜(成功篇)」	「人生本益比」	「七倍本益比」
第 8 章：	「水壩經營法」	「燒錢速度」	「失控的資金流量」
第 9 章：	「基金投資之悲喜(失敗篇)」	「國家破產」	「投機與風險」
第 10 章：	「經濟成長的迷思」	「追求價值」	「高收益 VS 垃圾債券」
第 11 章：	「匯率與利率」	「可怕的匯率變動」	「五力分析與電玩」
第 12 章：	「利潤原則」	「人生均衡點」	「毛利分析的白日夢」
第 13 章：	「財務重點專區」	「股海浮沉」	「完美指標」

Chapter 1	財務報表分析概論	2
■ 實務供應 A	：「分析財報解釋績效」	4
第一節	財務報表分析的意義與目的	6
● 資訊補給 A	：「經營管理－由分析做起」	8
第二節	財務報表分析的限制與風險	9
第三節	財務報表分析的步驟與方法	13
★ 個案研習 A	：「樂在其中」	15
◆ 思考與練習		16
Chapter 2	財務報表的基本認識	20
■ 實務供應 B	：「不要忽視財務報表」	22
第一節	企業活動與財務報表	24
● 資訊補給 B	：「年報與半年報」	30
第二節	閱讀財務報表的要訣	31
第三節	財務報表公告時間	37
★ 個案研習 B	：「尊嚴無損」	38
◆ 思考與練習		39
Chapter 3	基本分析方法	50
■ 實務供應 C	：「對症下藥」	52
第一節	比較分析	53
第二節	趨勢分析	54
第三節	共同比分析	55
● 心靈饗宴 C	：「以人為本」	64
第四節	比率分析	66
第五節	敘述性資料分析	74
★ 個案研習 C	：「聰明的判斷」	76
◆ 思考與練習		77

Chapter 4 獲利能力分析 84

- 實務供應 D：「追求毛利」 86
 - 第一節 淨利的組成及品質 88
 - 第二節 損益表的獲利比率 90
- 資訊補給 D：「毛利擺第一」 93
 - 第三節 各種報酬率 94
 - 第四節 資產運用效率 99
 - 第五節 杜邦分析 103
- ★ 個案研習 D：「毛利率的迷思」 105
- 本章公式彙整 106
- ◆ 思考與練習 108

Chapter 5 短期償債能力分析 122

- 實務供應 E：「自然債」V.S「巨災債券」 124
 - 第一節 短期償債能力的基本概念 126
 - 第二節 短期償債能力的指標 127
- 心靈饗宴 E：「人生資產負債表」 138
 - 第三節 其他輔助觀念與分析 140
- ★ 個案研習 E：「流動比率的操弄」 143
- 本章公式彙整 144
- ◆ 思考與練習 146

Chapter 6 資本結構與長期償債能力分析 162

- 實務供應 F：「睡眠債」 164
 - 第一節 資本結構的意義與規劃 166
- 心靈饗宴 F：「生活債本比」 170
 - 第二節 長期償債能力分析 172
- ★ 個案研習 F：「淨值與水餃」 180
- 本章公式彙整 181
- ◆ 思考與練習 182

Chapter 7 投資分析 194

- 實務供應 G：「基金投資之悲喜(成功篇)」 196
 - 第一節 盈餘的評價 198
- 心靈饗宴 G：「人生本益比」 202
 - 第二節 股利的評價 204

- 第三節 資產的評價 208
- 第四節 其他觀念與比率 209
- ★個案研習 G：「七倍本益比」 214
- 本章公式彙整 215
- ◆思考與練習 216

Chapter 8 資金流量分析 232

- 實務供應 H：「水壩經營法」 234
- 第一節 現金流量表 235
- 第二節 現金收支預算與財務預測 244
- 資訊補給 H：「燒錢速度」 250
- 第三節 現金流量財務比率 251
- 第四節 黑字倒閉 255
- ★個案研習 H：「失控的資金流量」 258
- 本章公式彙整 259
- ◆思考與練習 260

Chapter 9 風險分析與財務危機預測 278

- 實務供應 I：「基金投資之悲喜(失敗篇)」 280
- 第一節 風險的種類與衡量指標 282
- 第二節 企業風險的衡量指標 286
- 第三節 財務風險的衡量指標 293
- 資訊補給 I：「國家破產」 297
- 第四節 財務危機預測 299
- ★個案研習 I：「投機與風險」 307
- 本章公式彙整 309
- ◆思考與練習 310

Chapter 10 證券的評價與風險 322

- 實務供應 J：「經濟成長的迷思」 324
- 第一節 各類證券的評價 326
- 第二節 證券投資的風險與報酬 332
- 心靈饗宴 J：「追求價值」 342
- 第三節 影響評價的基本分析 343
- ★個案研習 J：「高收益 VS 垃圾債券」 347
- 本章公式彙整 349
- ◆思考與練習 350

Chapter 11 五力分析與特殊行業比率分析 374

- 實務供應 K：「匯率與利率」 376
- 第一節 五力分析 378
- 資訊補給 K：「可怕的匯率變動」 385
- 第二節 金融機構特殊比率 387
- 第三節 賣場管理的比率分析 393
- ★ 個案研習 K：「五力分析與電玩」 397
- 本章公式彙整 398
- ◆ 思考與練習 400

Chapter 12 毛利分析與兩平分析 404

- 實務供應 L：「利潤原則」 406
- 第一節 單一產品毛利分析 409
- 第二節 多種產品毛利分析 413
- 第三節 市場佔有率差異與行業數量差異 417
- 附錄：毛利分析另種方法 420
- 心靈饗宴 L：「人生均衡點」 422
- 第四節 損益兩平分析 424
- ★ 個案研習 L：「毛利分析的白日夢」 428
- ◆ 思考與練習 429

Chapter 13 技術分析 438

- 實務供應 M：「財務重點專區」 440
- 第一節 技術分析的基本概念 442
- 第二節 K 線分析與線形型態 445
- 心靈饗宴 M：「股海浮沉」 454
- 第三節 移動平均線與葛蘭碧八大法則 456
- 第四節 其他技術指標 458
- ★ 個案研習 M：「完美指標」 464
- ◆ 思考與練習 465

重要公式彙整 471

參考書籍 481

索引 482

■表目錄

表 2-1	大發公司損益表	28
表 2-2	大發公司資產負債表	28
表 2-3	大發公司現金流量表	29
表 2-4	損益表(三收五費)	32
表 2-5	損益表(二收四費)	32
表 2-6	損益表(一收三費)	32
表 2-7	資產負債表閱讀功能	35
表 2-8	曆年制公司財務報告之公告時間	37
表 3-1	比率分析分類對照表	66
表 9-1	A、B 公司營業利益	285
表 9-2	A 公司營業利益	286
表 9-3	營業槓桿釋例表	287
表 9-4	營業槓桿釋例表	289

■圖目錄

圖 5-1	淨營業循環(現金營業循環)	141
圖 6-1	資產結構、財務結構與資本結構圖	167
圖 9-1	風險分類圖	281
圖 10-1	SML(CAPM)圖示	335
圖 10-2	CAPM 圖示	336
圖 10-3	由上而下與由下而上分析圖	342
圖 11-1	附加價值成份圖	380
圖 13-1	道氏理論基本觀念	443
圖 13-2	波浪理論的基本波型	444
圖 13-3	上升與下降趨勢線	445
圖 13-4	K 線基本架構	446
圖 13-5	K 線基本型態	446
圖 13-6	K 線特殊型態	447
圖 13-7	反轉型態—頭肩頂及頭肩底	448
圖 13-8	其他反轉型態	450
圖 13-9	整理型態	451
圖 13-10	突破、逃逸與竭盡缺口	453
圖 13-11	葛蘭碧八大法則	458
圖 13-12	MACD 分析圖	459
圖 13-13	OBV 線	462
圖 13-14	牛市背離與熊市背離	463

Chapter 1

財務報表分析概論

Introduction of Financial Statement Analysis



- 第一節 財務報表分析的意義與目的
- 第二節 財務報表分析的限制與風險
- 第三節 財務報表分析的步驟與方法

本章綱要

■實務供應 A：「分析財報解釋績效」

第一節、財務報表分析的意義與目的

- 一、財務報表分析的意義
- 二、財務報表分析的目的
 - (一) 企業外部分析者
 - (二) 企業內部分析者

■資訊補給 A：「經營管理—由分析做起」

第二節、財務報表分析的限制與風險

- 一、財務報表分析的限制
 - (一) 會計期間的限制
 - (二) 貨幣評價的限制
 - (三) 成本原則的限制
 - (四) 估計與判斷的限制
 - (五) 數量化的限制
 - (六) 管理者窗飾行為的限制
 - (七) 其他問題
- 二、財務報表分析的風險
 - (一) 會計風險
 - (二) 審計風險
- 三、會計信度與效度

第三節、財務報表分析的步驟與方法

- 一、分析步驟
- 二、分析範圍
 - (一) 廣義分析
 - (二) 狹義分析
- 三、分析方法
 - (一) 基本分析方法
 - (二) 特定分析方法

■個案研習 A：「樂在其中」

思考與練習

分析財報解釋績效

因果分析若能像科學實驗一般，就能夠避免幻覺與錯覺，引導我們掀起謎底的神秘面紗，找出關鍵之鑰，深入核心，解開奧秘。

分析企業財務報表，解釋經營績效的優劣，多數學者視為科學分析，如果投資報酬率低，甚至公司出現虧損，便認為經營績效差，這是簡單的科學。但是究竟什麼因素導致投資報酬率低或公司虧損，卻往往自圓其說，以結果來解釋原因，陷入科學分析的陷阱。

例如丹麥知名的玩具公司樂高(Lego)，在1998年首度虧損時，延攬普拉葛曼進軍電子類玩具等多元產品，在成績斐然下，無人質疑其偏離核心本業。然而2003年卻因為虧損2億3千萬美元，導致普拉葛曼下台，執行長與報章媒體同聲批評其偏離核心本業。一朝風雲變色就全盤否定，這真的是客觀分析的結果嗎？還是以結果來解釋原因呢？實在令人玩味。

另外一個充滿傳奇色彩的例子，就是思科(Cisco)。思科的成立是浪漫的故事，珊卓拉·雷納(Sandra K. Lerner)與李奧納多·波薩克(Leonard Bosack)，就讀研究所時相識相愛而結婚。畢業後在史丹福大學管理校園各處之電腦網路，由於她們在相距五百碼之外的工作室各自忙碌，卻因為網路系統不相容而難以藉由Email傳情，於是乎兩人設計多重協定路由器(Multiprotocol Router)，繼而成立公司，展開一段傳奇之旅。



▲ 思科—圖片作者：Cisco Pics

在胼手胝足的經營下，當營業額突破一百萬美元後，兩人開始找人合資，獲得了紅杉創投公司(Sequoia Capital)負責人，唐納·范倫汀(Donald Valentine)投資250萬美