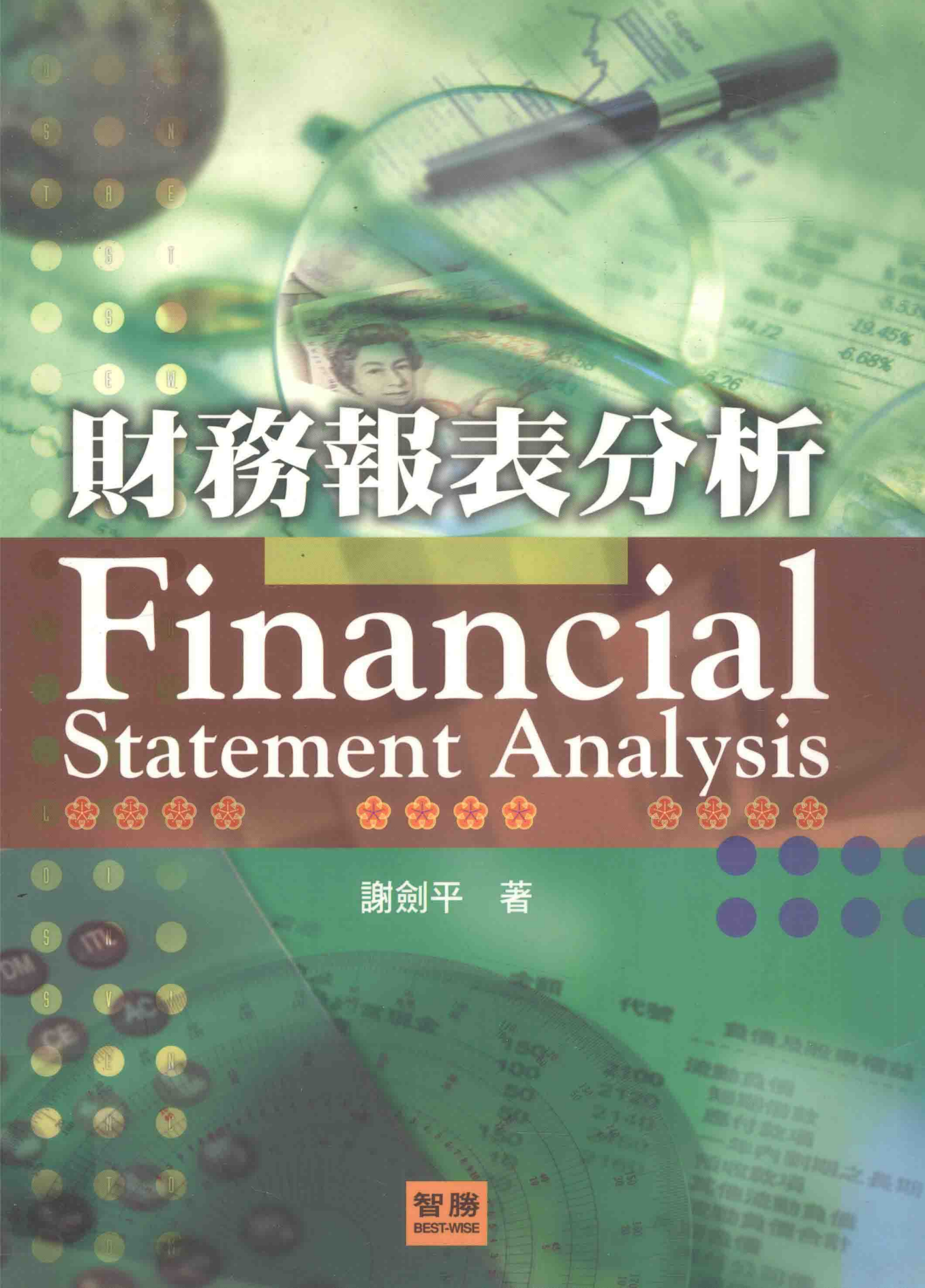




財務報表分析

Financial Statement Analysis

謝劍平 著

智勝
BEST-WISE

財務報表分析

Financial
Statement
Analysis

謝劍平 著

Managerial Insight

智勝文化

財務報表分析

Financial Statement Analysis

國家圖書館出版品預行編目資料

財務報表分析=Financial statement analysis

/謝劍平著.—再版—台北市：謝劍平發行：

智勝文化總經銷，2009.04

面；公分

含索引

ISBN 978-957-41-6212-3（平裝）

1. 財務報表
495.47

98005161

作者/謝劍平

發行人/謝劍平

執行製作/智勝文化事業有限公司

總經銷/智勝文化事業有限公司

地址/台北市100館前路26號6樓

電話/(02)2388-6368

傳真/(02)2388-0877

郵撥/16957009 智勝文化事業有限公司

登記證/局版臺業字第5177號

出版日期/2010年2月再版二刷

定價/600元



ISBN 978-957-41-6212-3（平裝）

Financial Statement Analysis

by Joseph C. P. Shieh

Copyright 2010 by Joseph C. P. Shieh

Published by Joseph C. P. Shieh

智勝網址：www.bestwise.com.tw

本書之文字、圖形、設計均係著作權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司調換。

再版序

PREFACE

2007 年年底，一場有史以來最大的金融風暴已經悄悄在全球最大的金融中心——華爾街中產生，只是當時市場的看法仍大多屬於樂觀。隔了半年，2008 年 3 月份，全美第五大投資銀行——貝爾斯登宣告破產，此時市場卻仍未完全警覺到這可能真的是一場從所未有的風暴即將來襲。直到 2008 年 9 月份，金融風暴終於越演越烈，二房被接管、前五大投資銀行接連宣告破產與轉型、AIG 被政府接管，此時市場的恐慌心理已經不斷漫延，並且直接就反映在股市上，更造成道瓊工業指數短短幾周內創下了數十年來最大跌幅等紀錄。身為世界市場中心的美國深陷風暴核心，所以也很快地就讓這場風暴襲捲到全球其他各國。

而身處在這百年難得一見的大動盪中，財務報表分析更突顯出其重要性，包括：投資人如何透過財務報表正確判讀訊息、銀行業者如何在信貸危機當中作出正確的放款決策與風險管理、公司經理人又該如何在這亂局當中有效率地從財報中作出正確的投資決策等、以及針對新會計準則作出正確因應之道，皆缺少不了財務報表分析的能力。

兩年前的今天，本書推出了第一版，然而在這短短兩年後的今天，市場卻已歷經了大幅的變動。所以此次改版作不只因應金融市場變化作調整，同時再加入這兩年來會計制度上的新變遷，例如：被認為與 2008 年這場金融風暴有切身關係的 34 號公報，更令國際會計準則委員會(IASB)趕緊在這場風暴中又發布了新修正的會計準則，以避免更多金融機構再因為 34 號公報市值評價的規定而面臨倒閉等。因此，本書繼續秉持作者一貫本土化與新觀念的精神，以及理論與實務並重的目標，希望透過本次改版的作業，讓本書更臻完美，以期能同時提供實務界從業人員和學術界先進與學子作為參考。以下即為本書此次改版重點：

一版本書以「明基股份有限公司」作為分析案例，此次改版全書改採我國鋼鐵業龍頭「中國鋼鐵股份有限公司」作為案例，相關範例與說明也跟著全面作相應的調整。

- 台灣在 2006 年開始實施財務會計準則第 34 號「金融商品之會計處理準則」與第 36 號「金融商品之表達與揭露」兩公報後，對於企業如何認列金融資產產生了重大變革，不僅改變金融資產的分類方式、資產的評價基礎，也改變了過去衍生性商品只須揭露無需入帳之規定，特別是 34 號公報規定金融資產必須以市值評價，更使得金融機構必須將巨額的投資損失認列在損益表中的規定，被認為也是造成此次金融風暴的主因之一。因此，本書在此次改版中也加入相關說明與介紹。

- 在這金融市場時局大幅波動的時代，你我剛好見證了這歷史的一刻，因此本書此次改版也將與我們財務報表分析有相關的事件引入至本書各章節中，以提供讀者在專注學理之餘，同時也不與市場脈動脫節。

- 第十七章「財務報表綜合分析」中的案例，改採國內塑膠加工產業龍頭「南亞塑膠工業股份有限公司」作為案例加以分析。

- 各章節章末皆附有習題，提供讀者在閱讀各章節內文後實際演練的機會，此次改版分別在各章的習題中再額外新增一至三題，以提高本書深度與提供讀者具有更多的練習機會。

- 針對各章的財務分析專欄，分別改採最近市場上最新的事件作為範例，並且同樣設計兩至三題的假設性問題，以讓本書在探討學理之餘，同時還可與實務作最有效的結合。

本書內容架構由淺入深，其中第一章至第十一章、第十七章為基本的財報分析技術應用，為學習財報分析之入門、核心課程；第十二章至第十六章部分涉及中級會計、高級會計內容，屬於財報分析之進階課程，教師可考量課程難易度及授課時間酌為刪減該部分的授課內容。這次改版感謝所有助理及智勝文化出版同仁的努力與配合，以使本書得以如期付梓；還有支持我的家人！

謝劍平

2009.03.23

再版序

Part I 認識財務報表 1

Chapter 1 財務報表分析導論 2

1.1 財務報表的內涵 4

1.2 企業活動與財務報表 13

1.3 財務會計的本質 18

✧ 財務分析專欄：財報一把抓 投資
風險一把罩 24

1.4 財務報表分析的目的與限制 27



Contents 目錄

Chapter 2 認識資產負債表與損益表 40

2.1 會計盈餘與現金流量 42

2.2 會計基本方程式 44

2.3 資產負債表 46

✧ 財務分析專欄：實施 34 號及 36 號
公報之影響 52

2.4 損益表 56

Chapter 3 認識現金流量表與股東權益變動表

72

3.1 現金的意涵 74

3.2 現金流量表的內涵 77

✳ 財務分析專欄：中華電減資 191 億 配
股創新高 78

3.3 現金流量之表達方式 84

3.4 股東權益變動表 95

Contents

Chapter 4 財務報表分析的技術 108

4.1 共同比分析 110

4.2 比較分析與趨勢分析 119

✳ 財務分析專欄：力晶本業賺錢能力勝
三星 122

4.3 比率分析 128

Part II 財務分析 143

Chapter 5 流動性分析之基本要素 144

5.1 流動性分析的重要性 146

5.2 現金與應收帳款 147

✧ 財務分析專欄：洪氏英出事有跡
可尋 148

5.3 存貨 153

5.4 短期融資 163

Chapter 6 流動性分析 172

6.1 流動性分析之目的 174

6.2 營運資金分析 175

✧ 財務分析專欄：陞技出事有跡可
尋 176

6.3 營業活動之流動性分析 190

Contents

6.4 比較分析與比率操縱 199

Chapter 7 現金流量分析 208

7.1 現金流量表之應用 210

7.2 現金流量比率分析 215

✧ 財務分析專欄：給台積電資本管
理與財務操作拍拍手 220

7.3 自由現金流量 225

Chapter 8 長期償債能力分析 240

8.1 資本結構的內涵 242

✧ 財務分析專欄：8 檔業績成長、法人加持的營建股評析 244

8.2 資本結構分析 251

8.3 資產結構分析 257

8.4 盈餘償付能力分析 264



Chapter 9 資源運用效率分析 280

9.1 人力資源運用效率分析 282

✧ 財務分析專欄：被訂單沖昏頭 還是要賭下去 284

9.2 資產運用效率分析 286

9.3 資本運用效率分析 295

Chapter 10 投入資本報酬分析 308

10.1 投入資本報酬分析之意涵 310

✧ 財務分析專欄：面板進入寒冬 未來不再拚規模 314

10.2 投入資本報酬分析 316

10.3 杜邦分析 323

Chapter 11 獲利能力分析 338

11.1 如何進行獲利能力分析 340

11.2 營業收入暨成本分析 342

11.3 財務比率之運用 355

✧ 財務分析專欄：匯損回沖兩樣情

榮化樂、茂迪悶 360

11.4 盈餘品質分析 361



Contents

Part III 風險分析與評價 373

Chapter 12 財務報表的窗飾與舞弊 374

12.1 何謂財報窗飾與舞弊 376

12.2 會計操縱之方法 379

12.3 財報舞弊個案 385

✧ 財務分析專欄：雅新地雷引爆財

務露玄機 386

12.4 如何偵測窗飾與舞弊行為 389

Chapter 13 風險分析 400

13.1 企業經營之風險來源 402

13.2 經營風險分析 405

13.3 信用風險分析 414

✧ 財務分析專欄：剖析英特爾、三星亂世擴張的思維 422

Contents

Chapter 14 盈餘預測與評價 432

14.1 盈餘預測 434

14.2 評價模型 438

14.3 基本評價比率 449

✧ 財務分析專欄：新會計公報效應 法人中性看待 450

Part IV 專題與個案 459

Chapter 15 公司併購與金控公司之財報分析 460

15.1 公司併購之會計處理 462

✧ 財務分析專欄：海外投資受創
..... 474

15.2 公司併購之分析 476

15.3 金控公司之財報分析 480

Chapter 16 跨國企業之財報分析 492

✧ 財務分析專欄：美企業財報 將採
國際會計準則 494

16.1 跨國企業之會計問題 494

16.2 外幣交易之會計處理 497

16.3 跨國企業之移轉訂價 506

16.4 跨國企業之財報分析要點 509

Contents

Chapter 17 財務報表綜合分析 518

17.1 財報分析步驟 520

17.2 財報分析報告 521

✧ 財務分析專欄：馬上跟進追溯適
用 上季股價損失 准暫不列帳
522

17.3 個案：南亞塑膠工業股份有限
公司 524

附錄 549

選擇題解答 555

中文索引 558

英文索引 568

Contents

Financial Statement Analysis
Managerial Insight

Part

認識財務報表

One

CH₁ 財務報表分析導論

CH₂ 認識資產負債表與損益表

CH₃ 認識現金流量表與股東權益變動表

CH₄ 財務報表分析的技術

本章導讀

雖然全球目前都深陷金融風暴，但阿霞今天早上可是特別興奮。善於短線操作股票的阿霞，昨天聽聞老股友阿發報的低價明牌「樂達」，今天早上開盤以市價融資敲進 500 張；結果樂達開盤不到 10 分鐘，股價就高掛漲停板，樂得阿霞趕緊打電話給阿發：「喂！阿發！你這次總算是報了支好牌啊！上次聽你的話大買『迅碟』，結果是有夠慘的啦！沒賺到一根漲停，倒是賠了三成多才賣掉！這次樂達應該不會再『凸槌』了吧？」

阿發開心得合不攏嘴，硬擠著嘴唇回應阿霞：「妳……妳放心啦！這次是主力中的主力、內線中的內線告訴我的第……第一手訊息，絕對錯不了的啦！妳看！漲停板鎖住，買單高掛近 10 萬張哩！真是太棒了！」當下阿霞決定要請阿發吃飯，以答謝他這次報她如此神準的明牌。幫阿霞下單的營業員小玲看見她開心的樣子，心裡也為她高興；因為阿霞之前做得不順，總是買什麼就賠什麼……。

念會計系畢業的小玲，心裡還是覺得不太舒服，總覺得阿霞常常聽到一些怪怪的明牌就大買，老是輸些冤枉錢。於是小玲利用交易轉淡的時間，向公司研究單位調了一些樂達的研究報告與財務報表，私下幫阿霞分析其財務及營運狀況。結果小玲發現樂達帳上雖有高達 63 億元的約當現金，但附註指出有八成係操作衍生性商品的保證金，同時公司現金淨流出的現象長達 5 季以上，產業前景似乎也不很看好。小玲看完這些資料心裡十分不安，急忙打電話給阿霞：

「喂！喂！霞姐嗎？我是小玲啦！我不是故意要觸妳楣頭……但妳今天早上大買的樂達公司可能有嚴重的問題！我不會壞人好事，也不是為了多成交一些業績，但這家公司從財報分析的結果看來，根本是有很大的財務風險……。我只是

財務報表分析導論

提供一些良心建議……什麼？妳要軋平？全部？還要……反手放空 500 張？妳確定嗎？好！我先幫妳作單。」在小玲作完所有的單後，她鬆了一口氣，但也知道這樣子做對不對。令人意外的是，樂達公司在收盤後宣布在證交所召開重大訊息說明會，主旨竟是……宣布公司經營不善、將申請「重整」？

財務報表是每個企業營運活動的定期紀錄，包括經營損益、資產運用、資金進出、盈餘分配等重大事項。對於財務報表的使用者（可能是投資者、稅務機構或債權單位）來說，財務報表還隱含了許多有用的資訊，必須加以抽絲剝繭才能得到，以達成有效果的管理性決策。本書的用意即在於提供讀者一套完整有程序的財務報表分析方法，來達成以上目的，並請讀者耐心習讀。

本章大綱

本章第 1.1 節「財務報表的內涵」首先介紹財務報表的基本要素，並概述進行財務報表分析之步驟；第 1.2 節「企業活動與財務報表」將闡述企業活動與財務報表之關聯，以實例說明如何應用財務報表來透視企業活動。在體現財務報表分析之重要性後，認識財務報表將成為進行報表分析的基本工作，首要工作就必須瞭解一份好的財務報表所應具備的品質特性，以及編製財務報表所須遵循的原則，這些課題將於第 1.3 節「財務會計的本質」中作一詳盡介紹。最後，第 1.4 節「財務報表分析的目的與限制」將從使用者的角度說明財務報表分析之功能，並說明其使用上的限制。

1.1 財務報表的內涵

一接近季報、半年報、年報的揭露時間，財務報表絕對是市場關注的焦點，報紙上總是輕易可見有關某家公司財報的消息。原因無他，因為財務報表量化了企業經營成果，清楚載明公司目前的現金部位、資本額、營收表現、損益等數據。所以，財務報表中所揭露的各項數字，不僅是企業主用來檢討過去表現、調整未來營運策略的依據，更是外部投資人、授信人員用以判斷企業經營的利器。所謂「工欲善其事，必先利其器」，為了好好發揮財務報表的功能，讓數字提供作正確的資訊，首要工作就是必須先對這項「工具」有一些基本認識，接下來將從財務報表的要素及進行財務報表分析的步驟談起，並且簡介中鋼股份有限公司，作為本書往後各章進行各項分析之實例，期以實例說明來引導讀者如何應用財務報表各種分析工具。

1.1.1 財務報表的要素

「財務報表」(Financial Statement)是公司內部會計制度運作所產生的結果，其過程依循基本會計程序來設計、發展，如圖 1-1 所示，資訊內容包括主要財務報表及各種明細表與附註就種類而言，主要有資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四種，提供使用者從量化數據瞭解公司的投資活動、融資活動及營業活動，一窺公司的營運、財務等狀況。

在財務報表中，包含了十項基本要素，其歸屬於資產負債表者有資產、負債及業主權益，歸屬於損益表者為收入、費用、利益及損失，歸屬於股東權益變動表者有業主投資、分配給業主及綜合淨利。茲分別說明如下：

● 歸屬於資產負債表之要素

(1) 資產

「資產」(Asset)係指企業付出成本所取得之資源，且可產生未來的經濟效益，亦即可直接或間接影響公司未來現金流量者，又可分為實體資產與無實體資產兩類。實體資產如設備、廠房、存貨、現金等；無實體的則為商譽、專利權等。應注意的是，不論是有實體或是無實體的資產，其價值必須能夠合理量化，才可列