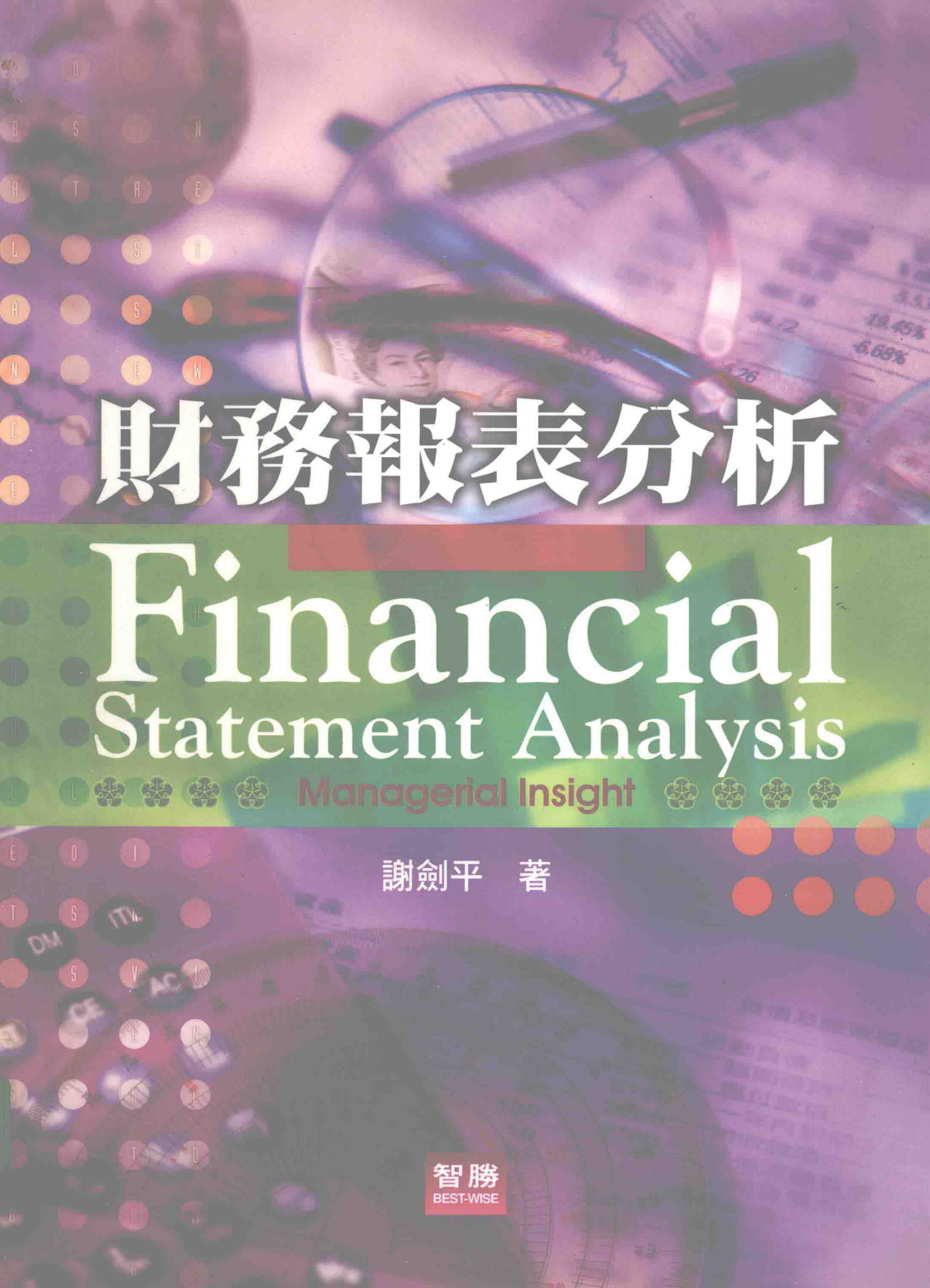




財務報表分析

Financial Statement Analysis

Managerial Insight

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: Managerial Insight

國家圖書館出版品預行編目資料

財務報表分析 = Financial statement analysis:

managerial insight / 謝劍平著.

—初版—台北市：謝劍平發行

智勝文化總經銷，2006【民 95】

面： 公分

含索引

ISBN 957-41-3616-7 (平裝)

1. 財務報表 2. 財務管理

495.4

95007945

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 / 2006 年 6 月初版

定 價 / 600 元



海
外
用
書

ISBN 957-41-3616-7 (平裝)

Financial Statement Analysis: Managerial Insight

by Joseph C. P. Shieh

Copyright 2006 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。

自序

PREFACE

企業經營是一種連續性的組織活動，藉由各種資源投入並有效轉換為具有附加價值的產品與服務、創造股東與社會公眾的經濟效用及福利；而所謂「財務報表」，則以具體扼要的數字、有條理地記錄了這一切過程，包括其目前成果、歷史與潛在趨勢。對於每一位有興趣瞭解企業營運狀況的使用者來說，閱讀同一份財務報表、面對相同的數字，卻可以從中獲得不同的意義與決策資訊，例如：CEO 希望從中瞭解經營績效（絕對或相對的）並據此調整策略力求改進；銀行業者從中考核信用評等以決定貸款額度與壞帳風險；投資人（股東）藉以預測企業獲利水準以重新對股票進行評價；稅務機關藉以調整盈餘數字與各種抵減以定稅基。

在制式報表中，也許無法看清楚企業活動的每一個細節，所幸這些報表都是基於會計準則來編製完成，除了數據的可信度高，我們藉由各種計算公式來加以組合後，可以得到許多具有比較性質的比率或參考值，提供各種報表使用者在進行決策時所需資訊。這正是「財務報表分析」這門學問的本質所在。尤其在當今市場偶見的企業破產或舞弊個案裡，多數在財報裡都已可透過分析方法萃取出來的瑕疵；亦即在風險控管的層面上，財報分析受到重視的程度已不容忽視。

筆者在歷年著作裡或多或少曾提及相關的財報分析知識，但完整度似嫌不足；有感於近年財報分析於實務上的角色日漸吃重及本人實際參與併購及海外籌資的經驗，乃集結近代舊聞新知，以全新內容帶給使用者足以應用的財報分析知識。值得介紹的是，本書具有以下有別於其他著作的寫作架構，藉由有系統的安排，可以有效提升讀者的學習效率：

- 本書秉持作者一貫本土化與新觀念的精神，有別於坊間翻譯書以國外個案為範例，全書以國內知名公司為參考依據，期以讀者熟悉的環境背景及相關資訊下，更能發揮解說功能，幫助讀者瞭解如何應用各章課程。

• 全書架構設計由淺入深。第一篇「認識財務報表」帶領讀者建立財報的基本認知；第二篇「財務分析」進入財報分析的核心主題，引領讀者運用資料進行各項分析。在第一、二篇裡，均以國內手機製造大廠「明基電通」為連貫的案例，進行包括流動性、現金流量、長期償債能力、資產運用效率、投入資本報酬、獲利能力等六大分析，期以實際個案的解析協助讀者瞭解各項分析技術的運用過程；此外，也可藉由不同的分析構面來透視個案對象，使各種分析結果得以緊密結合。

• 第三篇「風險分析與評價」特別針對近年來國內外層出不窮的財務會計醜聞事件，另闢專章討論國內外美化甚至假造財務報表的諸多常見手法，並針對近年國內「博達科技」一案細說分明。

• 相較於國內教科書，第四篇「專題與個案」則針對近年來方興未艾的併購活動、跨國企業與金融控股公司之財務分析要點等主題，分別以專章說明。最後一章「財務報表綜合分析」，將運用全書介紹之各種分析技術，模擬實務上對公司進行分析時所需之財務報表分析技術，並提出分析過程中應注意之要點，除可達複習各分析技術之效果外，更可藉此綜觀一公司之全貌。本書第四篇第15、16章屬於財務報表分析高階內容，教師可視學生先前修課背景決定是否免授。

• 配合各章課程學習，本書設有「即席思考」、「牛刀小試」、「觀念摘要」等提高學習績效的單元。另外近年來所發生的財務與會計事件，均適切地融入本文及各章「實務專欄」，對讀者而言，每一篇「實務專欄」均可視為該章的小個案。本書也配合該章課程於每篇實務專欄中設計問題，期能引領讀者思考。

本書適合財金、會計、企管大學部與碩士班學生的學習教材且能幫助實務界朋友作為工具書之用，此書係筆者在財務領域著作的全新嘗試，以深入淺出的寫作風格與本土化的實例參照，加上筆者本身完整的實務經驗，相信本書能帶給讀者豐富新知與耳目一新的感受。即將付梓之際，謹向這段期間一起辛苦的助理——秀倩、竣傑及智勝文化出版同仁們致謝，你們全心全意的配合是本書能夠如期完成的推手！

謝劍平

2006年5月

自序

Part 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 14

1.3 財務會計的本質 20

☼ 財務分析專欄：修正式無保留意見的省思 25

1.4 財務報表分析的目的與限制 29

Contents

目錄

Chapter 2 認識資產負債表與損益表 42

2.1 會計盈餘與現金流量 44

2.2 會計基本方程式 46

2.3 資產負債表 48

☼ 財務分析專欄：磐亞只能靠中纖發財？ 53

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：博達玩數字遊戲
自導自演 ECR 78

3.3 現金流量之表達方式 85

3.4 股東權益變動表 86



Chapter 4 財務報表分析的技術 110

4.1 共同比分析 112

☼ 財務分析專欄：力晶本業賺錢能力勝三星 121

4.2 比較分析與趨勢分析 125

4.3 比率分析 131

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

⊗ 財務分析專欄：陞技出事有跡可尋 175

6.2 營運資金分析 175

6.3 營業活動之流動性分析 191



Contents 目錄

6.4 比較分析與比率操縱 201

Chapter 7 現金流量分析 210

7.1 現金流量表之應用 212

7.2 現金流量比率分析 218

⊗ 財務分析專欄：中鋼成高鐵提款機股東口袋告急 221

7.3 自由現金流量 228

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：零借款的許文龍
不習慣百億負債？ 243

8.2 資本結構分析 253

8.3 資產結構分析 259

8.4 盈餘償付能力分析 266

Contents

Chapter 9 資源運用效率分析 278

9.1 人力資源運用效率分析 280

㊦ 財務分析專欄：老闆害怕過不了
勞退大關 282

9.2 資產運用效率分析 284

9.3 資本運用效率分析 293

Chapter 10 投入資本報酬分析 304

10.1 投入資本報酬分析之意涵 306

㊦ 財務分析專欄：辜成允整頓台泥
再起步 310

10.2 投入資本報酬分析 310

10.3 杜邦分析 318

Chapter 11 獲利能力分析 334

11.1 如何進行獲利能力分析 336

11.2 營業收入暨成本分析 338

11.3 財務比率之運用 351

⊗ 財務分析專欄：網通模範生正文
交不出漂亮成績單 356

11.4 盈餘品質分析 359



Part III 風險分析與評價 371

Chapter 12 財務報表的窗飾與舞弊 372

12.1 何謂財報窗飾與舞弊 374

12.2 會計操縱之方法 377

12.3 財報舞弊個案 383

⊗ 財務分析專欄：榮睿生技走鋼
索 384

12.4 如何偵測窗飾與舞弊行為 386

Chapter 13 風險分析 396

13.1 企業經營之風險來源 398

13.2 經營風險分析 401

13.3 信用風險分析 410

◎ 財務分析專欄：違約機率與博達
營收增加 418

Chapter 14 盈餘預測與評價 428

14.1 盈餘預測 430



14.2 評價模型 434

◎ 財務分析專欄：高殖利率低股價
鋼鐵及海運業拉起空襲警報 445

14.3 基本評價比率 445

Part IV 專題與個案 455

Chapter 15 公司併構與金控公司之財報分析 456

15.1 公司併購之會計處理 458

◎ 財務分析專欄：明基公司併購西
門子手機部門挑戰多多 上半場踢
好球，關鍵在下半場 471

15.2 公司併購之分析 472

15.3 金控公司之財報分析 478

Chapter 16 跨國企業之財報分析 488

16.1 跨國企業之會計問題 490

☼ 財務分析專欄：面板廠先鋒走向
非主流陰霾 491

16.2 外幣交易之會計處理 493

16.3 跨國企業之移轉訂價 502

16.4 跨國企業之財報分析要點 505



Chapter 17 財務報表綜合分析 512

17.1 財報分析步驟 514

17.2 財報分析報告 515

☼ 財務分析專欄：柏仕公司 妥善控
管應收帳款開發新品擴展商
機 516

17.3 個案：中國鋼鐵股份有限公
司 518

附錄 539

選擇題解答 545

中文索引 548

英文索引 556



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

這是個令阿霞興奮的早上。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

財務報表分析導論

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，但也不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」，爲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，並且簡介明基股份有限公司，作爲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，歸屬於損益表者爲收入、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，又可分爲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；無實體的則爲商譽、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，