

如何閱讀 上市櫃公司財務報告



財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
中華民國九十六年八月

<http://www.sfipc.org.tw>

投資人服務專線

02-27128899



目錄

如何閱讀上市櫃公司財務報告

壹、前言.....	2
貳、如何取得上市櫃公司財務報告？...	3
參、投資人如何看懂財務報告？.....	4
步驟一.....	4
取得所要閱讀之財務報告後，先看會計師出具的 查核意見，以瞭解會計師對於該公司編製之財務 報表所出具的意見類型。	
步驟二.....	8
找出財務報表重點	
步驟三.....	15
搭配前述發現重要科目之相關附註加以解析	
步驟四.....	24
注意非財務報告以外其他資訊之警訊	
肆、「財務重點專區」之介紹	32
伍、釋例	34



壹、前言

近年來國內股市接二連三爆發地雷股案件，使得投資人在購買股票前總是擔心受害，其實在每個地雷股事件爆發前，從公司財報多少可得到一些警訊，所以投資人除了積極蒐集上市櫃公司的公開資訊外，學會看懂財務報告，係有助於避開地雷股。投資人保護中心基於保護投資人權益，就如何取得上市櫃公司財務報告、如何看懂財務報告之步驟以及於96年7月2日起開放查詢公開資訊觀測站之「財務重點專區」預警制度及釋例等予以彙總介紹，俾供投資人參考。



貳、如何取得上市櫃公司財務報告？

投資人可透過公開資訊觀測站（網址：<http://newmops.tse.com.tw>），輸入該公司代號後點選電子書，點選財務報告書，選取所欲閱讀的報表期間，即可取得各期間之財務報告資料。目前依證交法之規定，上市櫃公司公告財務報告期間及報告種類，說明如下：

公告財務報告期間	報告種類
每營業年度終了後4個月內（主管機關研擬修法：自97年起縮短為會計年度終了後3個月內，惟截至96年7月底尚未施行。）	年度經會計師查核之財務報告，若有母子公司合併情形，則另編製年度經會計師查核之母子公司合併財務報表。
每半年營業年度終了後2個月內	半年度經會計師查核之財務報告，若有母子公司合併情形，則另編製半年度經會計師查核之母子公司合併財務報表。
每營業年度第1季及第3季終了1個月內	第1季或第3季經會計師核閱之財務報表，若有母子公司合併情形，自97年第1季起，上市櫃公司將增加編製第1季及第3季合併財務報表，惟得延長公告申報期限15日，且不得延遲經會計師核閱。



參、投資人如何看懂財務報告？

財務報告是由公司之管理階層所編製，經由會計師查核或核閱其所編製財務報告是否符合一般公認會計原則及證券發行人財務報告編製準則，並出具查核或核閱報告。當投資人取得財務報告時，有下列步驟供投資人參考：

步驟一：

取得所要閱讀之財務報告後，先看會計師出具的查核意見，以瞭解會計師對於該公司編製之財務報表所出具的意見類型。

- (一)會計師查核報告依其所提意見類型可分為無保留意見、修正式無保留意見、保留意見、否定意見及無法表示意見。

- (二)關於會計師對公司財務報告出具之查核意見，依證交所及櫃買中心針對上市櫃有價證券買賣之規定，原則上必須係出具無保留意見或修正式無保留意見之查核報告，惟有下列2種情況之保留意見，係屬可為接受之財務報告，而不至於被處以變更交易方法之處置：

1. 半年度財務報告若因長期股權投資金額及其損益之計算係採被投資公司未經會計師查核簽證之報表計算，經其簽證會計師出具保留意見，且將保留之原因及可能影響之科目金額於查核報告中充分揭露，且無重大異常者，但前述僅限於半年度財務報告；若屬年度財務報告，仍需依被投資公司經其他會計師查核報告認列投資損益出具「修正式無保留意見」。



2. 金融機構之財務報告因依據金融機構合併法，將出售不良債權而產生之損失分五年攤提，致簽證會計師對該事項出具保留意見，且已在查核報告中充分揭露可能影響之科目及金額者。



- (三) 上市櫃公司有價證券買賣因財報不符合規定而處以變更交易或停止、終止交易，其相關規定說明如下：

1. 上市櫃公司因會計師出具保留意見或自96年第3季起會計師出具「繼續經營假設存有重大疑慮」之修正式無保留意見查核報告書，該公司股票即改列為「全額交割股」。
2. 若未依規定檢送財務報告或會計師出具否定意見或無法表示意見之查核報告，該公司股票將「停止買賣」。
3. 若該公司申報之財報顯示淨值（即股東權益合計）為負數者，則該公司股票將「終止上市」。



步驟二：找出財務報表重點

先找出本期資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等之重點：

(一)觀察本期資產負債表中各資產科目金額與前期之變化，以瞭解本期資金運用及資金來源之變化，通常資產負債表各科目中若有列出附註說明，表示這個科目佔本期資產比重較高或性質亦比較重要，可看那個科目的明細及會計政策等附註說明，以瞭解公司所擁有資產及所負債務等之入帳採用原則及交易明細，另外，亦可將資產負債表之相關科目及常用比率分析，作不同時點趨勢分析或與同業比較，來瞭解公司業務經營狀況。

(二)觀察本期損益表中各科目(例如：營業毛利、營業費用、營業利益、營業外收入及費用)佔營業收入淨額之比重有

多少，並比較其與前期之變化，茲就損益表中重要項目舉例說明如下：

- 1.營業收入：本期較前期營業收入成長許多時，但應收帳款增加幅度遠大於營收成長，應注意應收帳款是否有回收困難的情形，而影響該公司資金週轉；而投資人同時亦必須留意該產業的市場需求是否亦相對提高，營業收入增加所擴充的產能是否有過剩的危機，來發覺有無異常情形，做一綜合之評估。





2.營業毛利：即營業收入扣去營業成本後之金額，應注意毛利率(營業毛利佔營業收入之比例)與前期之變化，以瞭解該公司獲利變化的趨勢。如果該公司毛利率一直下滑，有可能是產業競爭價格激烈，以降價求售或營業成本控制不佳。

3.營業費用：主要包括管理、行銷及研發費用等，應注意本期各項費用與前期逐項比較，以發現本期異常科目並瞭解原因，如：本期呆帳費用暴增，是否因景氣影響致客戶延遲付款，而營業費用各項科目明細可參考該公司年度或半年度財報之會計科目明細表。

4.營業外收支：有些本業經營不佳的公司，即營業毛利及營業淨利不高，但會藉由營業外收入項目來製造獲利，例如公司可能以出售股權投資利得、出售固

定資產利益等處分資產以彌補本業獲利不佳的方式，來影響公司最終的營業結果，此情形投資人應考慮獲利來源的持續性，以免對獲利過度樂觀。





(三)觀察本期股東權益變動表留意公司股本發行情形，如：本期有無發行新股、增減資，或買回庫藏股票、子公司買母公司股票之庫藏股票、盈餘分配及備供出售金融商品未實現損益等情形，其中應注意備供出售金融商品未實現損益，因短期內不會實現而不會在損益表中出現，因此其金額隱藏了公司實際的損益，應注意其跌價損失金額是否過大或是與日俱增。

(四)觀察現金流量表之各項目變化，注意營業活動的現金流量應大於淨利比較好，代表該公司存貨及應收帳款之管理不錯，且最重要是現金充沛，若呈現為負數或與前期比較是下滑的，則表示該公司現金流量不佳，即便是該公司營收獲利很好看，但從事營業活動的收現性不

足，可能是個經營失衡的警訊。

(五)如果該公司與其控制之轉投資公司有符合規定需編製同期間合併財務報表，此時即可消除母子公司間之業務往來交易，以避免母公司把貨賣給子公司以製造業績之假象。投資人可觀察下列事項，以比較合併資產負債表及合併損益表的主要項目變化來了解一家公司長期投資績效的好壞：

1. 合併報表中長期投資金額或長期投資占總資產比重，與母公司個別報表比較仍很高，且負債比率亦較母公司報表大幅增加、固定資產增加有限時，則表示該集團舉債投資但欠缺高核心持股比重的事業增加。



2. 合併資產負債表中之負債若較母公司個別報表的負債增加許多，可能有將母公司之負債移至子公司而有美化母公司財報之嫌。
3. 合併後損益表所顯示的毛利率與營業利潤率出現不增反降的情況，則表示該轉投資經營績效不佳情形。



步驟三：

搭配前述發現重要科目之相關附註加以解析：

財務報告包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表及附註、會計科目明細表及其他有助於使用人決策之揭露事項及說明，其中，附註揭露之目的主要係補充財務報表中部分科目未能充分表達或詳細說明之相關科目，或係主管機關要求企業加註的。投資人除了閱讀四大主要報表，也應懂得閱讀財務報表附註，故藉由下列重點從附註中解析出有用的資訊：

(一) 留意現金及約當現金、短期投資資訊

投資人應注意現金及約當現金、短期投資等變現性高的資產其前後期餘額是否差異很大，若本期餘額過低，可能有無法清償短期負債之疑慮。若金額過高則代表公司運用資金缺乏效率，或是有存款運用受限制的可能性，尤其當負債金額也高之情形下，公司有多餘資金卻不用來償還負債以節省利息支出，此作法令人存疑。



(二) 應收帳款之鉅額增加是否合理

投資人可透過瞭解應收帳款前後期金額或應收帳款週轉率比較差異，若本期金額較前期差異甚大，則代表公司可能在期末大量出貨以衝高銷售業績，使應收帳款大幅增加，此種應收款之收現可能性存有疑慮，另再配合「應收款項週轉率」等指標，來判斷授信期間與以往是否正常，以消除疑慮；一般來講，應收帳款週轉率愈高愈好，代表銷貨之應收帳款變現速度快，反之，代表應收帳款變現速度慢，應注意是否因問題帳款而備抵呆帳提列不足之情形，該比率可至公開資訊觀測站之「常用報表」項下點選「財務分析資料」查詢。

(三) 瞭解公司存貨是否過高

投資人應注意存貨前後期餘額是否差異甚大，可配合「存貨週轉率」等比率加以分析，若存貨金額大幅增加，而且平均售貨天數多於業界產品銷售正常週轉期間，則代表未來可能有存貨呆滯損失；一般來講，存貨週轉率愈高

愈好，代表存貨進出的平均速度快，反之，代表存貨積壓過多或市價大量下跌，應注意是否有備抵存貨跌價損失提列不足之疑慮，該比率可至公開資訊觀測站之「常用報表」項下點選「財務分析資料」查詢。





(四) 瞭解長期股權投資之投資目的

1. 主管機關要求公司必須於附表中揭露其重要轉投資事業之原始投資、目前投資比率、餘額及投資收益等資訊，亦要求其重要子公司之轉投資事業要如前所述揭露相關資訊，藉以瞭解公司及子孫公司等層層重要轉投資狀況，及子孫公司購買母公司股票等交叉持股情形，並注意轉投資事業是否連續虧損、投資比重變動等。
2. 投資人亦可從財報附註中之該公司長期投資名單以瞭解轉投資的性質，若名單中有出現很多家「投資公司」或境外公司(例如英屬維京群島)，或公司將過多的資金投注在與本業無關之轉投資事業，且投資金額佔公司實收股本比例過高(該比例亦可用公司法轉投資限制比例40%作比較)，投資人此時要有警覺，再配合平常報章媒體得知的訊息了解管理決策者是否專注於本業。

(五) 公司舉債及到期清償能力

1. 一般來說常見之借款方式為銀行借款、應付商業本票、發行公司債等，財務報表會揭露擔保品、利率及重要限制條款等資訊，投資人可以分析兩期借款餘額、利率及擔保品等變化，藉以評估公司之舉債能力及信用情形，同時可從此項附註瞭解公司對金融機構借款是否存在重要限制條款，如銀行存款有多少金額不得動用，是否有影響公司資金運用情形。





2. 若有向非金融機構借款，則須留意是否有利率偏高、增加利息負擔之可能以及為何公司無法向金融機構借款的問題。

3. 至於公司舉債到期清償能力，若皆符合下列3個判斷指標，且未有繼續經營之疑慮，則可推斷公司尚有能力償還即將到期之借款：

- (1) 「現金及約當現金+短期投資+長期投資上市櫃公司股票」是否大於應償付金額。
- (2) 來自營業活動淨現金流量為正數。
- (3) 有稅後純益。



(六) 在國內或海外發行可轉換公司債募集資金之情形

1. 若是發現一家公司坐擁龐大資金，卻未尋求降低負債及利息支出，或者是連年虧損卻還持續籌資，除非該公司有明確具體的投資計畫，且其產業前景可期，否則，就要注意公司的營運狀況是否持續穩健成長，還是虧損連連。

2. 若只是舉新債還舊債，而營運又未見起色，投資人也要特別留意。而公司在發行的可轉換公司債轉換後，若會造成股權嚴重稀釋，長期而言，對股價表現也將造成不利的影響。

3. 綜上，若一家公司頻頻籌資，其獲利卻未相對成長，投資人則要審慎考量是否還要將資金繼續投入該等公司。



(七) 私募之情形

依現行規定，財務報表附註須揭露私募之性質、發行時間及金額，投資人可以由公開資訊觀測站之「私募專區」得知私募價格訂定之依據及合理性、特定人選擇的方式及辦理私募之必要理由，藉以評估公司籌資之能力及瞭解其目的。一般來講，投資人應注意私募價格定訂模式是否透明、引進新經營團隊是否對公司有所助益及公司大股東是否不當利用私募制度進行套利等，以免影響自身投資權益。

(八) 關係人交易資訊

1. 從附註說明可得知公司與關係人之交易是否頻繁，而公司對關係人之進貨及銷貨的比例是否過高或逐期增加，對關係人應付及應收款項餘額是否合理，交易條件及收款條件是否與一般客戶或廠商相當，以及對關係人之資金貸與及背書保證之情形，藉此評估是否有隱含不合理交易。

2. 如果公司過度依賴對關係人之交易，則投資人需考慮當該關係人的營業或財務發生重大變動時對該公司帶來的風險。例如，本期資金貸與子公司之金額驟增，意味子公司資金需求增加，其原因可能為了擴大營運、或可能經營不善所致。

(九) 營業收入或進貨是否過度集中於某些客戶或供應商

投資人可由公司財務報告之部門別資訊或股東會年報中，瞭解公司當年度的銷貨或進貨是否過度集中於某些主要的客戶或供應商，如果公司有此情況發生，應評估公司失去該客戶訂單的風險及該供應商供貨的穩定性。



步驟四：注意非財務報告以外其他資訊之警訊：

投資人除了閱讀財務報告取得公司財務資訊外，亦可至公開資訊觀測站取得財務以外的相關資訊，並評估公司是否有下列狀況，來增加對公司之相關財務、業務狀況之敏感度，也可做為投資決策之參考：

一、實質經營者持股低，卻掌握過半的董監事席位：

(一) 一家公司若實質經營者持股甚低，且掌握過半的董監事，表示其有權控制公司，由於出資低，卻不須與公司禍福共享，此時，控制股東財富與公司價值的聯結程度變弱，甚至可能產生負面的侵占效果，降低公司經營績效。而投資人可藉由年報查閱或公開資訊觀測站之「董監股權異動」查詢有關董監事及總經理、副總經理等各單位主管持股股數及其比率，觀察所投資公司的董監事結構是否健全。

(二) 因為公司經營階層對市場脈動最為敏感，若董監事對公司的持股都不高或陸續出脫持股，代表其對公司長期發展並不是十分有信心，且公司董監事亦可能因為知悉公司財務業務狀況不佳，即在發佈利空或財務警訊消息前而事先出脫持股，而涉有內線交易之情事。





二、董監事出脫持股或質押比率過高：

(一)股票質押則是一種提供資金融通的商業習慣，但在經歷幾波企業財務危機後，股票質押已成注意重點。若公司董監事利用質押管道來進行信用擴張動作，即可能代表其本身面臨資金壓力，或是可能借錢炒作股票，如此當質押股票價值下跌，銀行要求追繳之壓力浮現，即較易發生資金週轉問題，如此公司被掏空之可能性即會增加。

(二)投資人可觀察公司董監事持股變化，來判斷其對公司前景的看法；另可藉由董監事股票質押比率資訊，判斷公司内部人是否面臨資金壓力。

三、董監事、內稽或財務主管陸續辭職、更換會計師(非屬會計師事務所內部調整)：

(一)更換會計師(非屬會計師事務所內部調整)：

在實務上，簽證會計師必須依照審計公報之規定查核公司的財務資料，如果發現公司帳目有問題，不是出具保留意見等查核報告，就是只能選擇退出，以求自保。所以除非公司有合理解釋，否則當公司之簽證會計師於年度中或任期中突然請辭或更換時，其中或許就已透露出些許端倪(如：簽證會計師認為簽證風險提高，管理當局刻意隱瞞事實...等)，投資人對此警訊不可不去注意。

(二)董事、監察人多人陸續離職

公司上市櫃公司若發生董事、監察人多人陸續離職狀況時，可能意味著這



些董監事對公司失去信心及對重大決策不滿，卻無法改變又不願負責任而選擇辭職，亦可能他們賣出太多股票，超過選任時持有股數的一半，而導致董監事職位自動解任，投資人不可忽視。

(三) 內稽或財務主管陸續辭職

財務主管或會計主管是最能了解公司實際財務狀況的關鍵人物，如果是被迫換人或是接連異動，背後可能隱含著一些不尋常的原因，投資人應詳加查證。



四、掛牌後即大幅調降財測或有連續調降財測紀錄者：

主管機關金管會自94年1月1日起已取消強制上市櫃公司公開財測之制度，因此，目前上市櫃公司之財務預測係屬自願公開。對於財務預測，近二、三年來景氣波動太大，公司財務預測的準確度也隨之降低，更有部分上市櫃公司會利用財務預測來操縱股價，因此，財務預測的「不準確」、「有效期太短」與「延遲更新」，一直是投資人與主管機關的關注焦點，因此投資人在使用財務預測資訊時，應注意下列事項：

(一) 上市(櫃)掛牌後即大幅調降財測

某些上市櫃公司股票掛牌後，股價相當不穩定，甚至腰斬又腰斬，之後即大幅調降財測，突顯出某些新上市櫃公司財測的「不準確度」，而這些公司不是錯估了產業前景，就是有灌水上市櫃之嫌。



(二) 延遲公告更新財務預測

依主管機關之規定，當編製財測之關鍵因素或基本假設發生變動，致稅前損益金額變動百分之二十以上且影響金額達三千萬或佔實收資本額千分之五者，即應依規定更新財務預測；惟部分公司總是撐到必須公告當期財報的前一刻（四月底、八月底、十月底），才願意調降財測，姑且不論其對前景預估的專業及準確，其延遲更新的動機就相當可議了。



(三) 財測更新頻率過高

有些公司財測更新頻率過高、前後兩次財測差距過大或反覆調升又調降者，對於這類上市櫃公司，投資人得提高警覺，因為它透露兩項訊息，一是經營者抓不住產業脈動，導致財測忽高忽低；二是經營者「說話不算話」，甚至有些經營者藉由更新財務預測操縱股價或進行內線交易，為特定人出脫持股，其誠信堪慮。

投資人在解讀財務預測時，應按月檢視上市櫃公司的每月營收、季報、半年報、年報等資料，除可了解公司的財務狀況之外，亦可藉此了解公司經營階層之誠信。



肆、「財務重點專區」之介紹

如果投資人想瞭解哪些上市櫃公司財務體質不佳而有可能成為地雷股，可至「公開資訊觀測站」之「各項專區」項下點選「財務重點專區」參考，由於證交所及櫃買中心為強化上市櫃公司資訊之揭露，暨提升「公開資訊觀測站」資訊揭露效益，係以企業營運體質及財務結構概況所設計之具體指標，已於96年7月2日起對外開放查詢，將有符合下列風險指標之上市櫃公司列入該專區內：

指標	符合要件	排除適用
指標1	變更交易方式或處以停止交易者。	
指標2	最近期財務報告每股淨值低於10元且連續三年虧損者。	
指標3	最近期財務報告每股淨值低於10元且負債比高於60%及流動比率小於100%者。	金融保險業
指標4	最近期財務報告每股淨值低於10元且最近二年度及最近期的營業活動淨現金流量都為負數者。	
指標5	最近月份全體董監事及持股10%以上大股東總持股數設質比率達九成以上者。	

指標6	最近月份資金貸與他人餘額占最近期財務報告淨值比率達30%以上者。	金融保險業
指標7	最近月份背書保證餘額占最近期財務報告淨值比率達150%以上者。	金融保險業
指標8	其他經證交所及櫃買中心綜合考量應公布者。	

投資人可依上市或上櫃以點選「股票停止買賣」、「變更交易方法」、「全體公司」、「產業類別」、「個別公司」等方式，進入該專區內，若達到指標所定之標準者，該指標將以「紅色」標記顯示，了解被控管對象的之相關資訊，藉以達到提醒投資人注意，強化預警功能。





伍、釋例

就前述介紹，僅舉例A公司最近三年之資產負債表、損益表及現金流量表並運用常見財務比率，簡單分析A公司之95年財務狀況、經營成果與現金流量：

一、若以A公司三年資產負債表及常用財務比率列示，並加以分析比較：

(一)A公司三年資產負債表：

會計科目名稱	95年度		94年度		93年度	
	金額 (千元)	百分比	金額 (千元)	百分比	金額 (千元)	百分比
流動資產	6,268,179	40.81	9,269,287	47.74	8,116,405	43.83
現金及約當現金	3,612,088	23.52	4,146,844	21.36	1,652,495	8.92
公平價值變動列入損益之金融資產—流動	352,751	2.30	520,146	2.68	1,512,135	8.17
應收票據淨額(係扣除備抵呆帳95年46,192千元及94年46,192千元及93年46,192千元)	223,177	1.45	431,789	2.22	358,212	1.93
應收帳款淨額(係扣除備抵呆帳95年2,863,544千元、94年228,927千元、93年96,918千元及92年96,918千元)	1,107,406	7.21	2,455,939	12.65	3,101,593	16.75
應收帳款—關係人淨額	109,833	0.71	141,604	0.73	49,559	0.27
存貨	456,390	2.97	893,740	4.60	1,093,582	5.91

其他流動資產	406,534	2.65	679,225	3.50	348,829	1.88
採權益法計價之長期股權投資	4,040,844	26.31	4,588,522	23.64	4,070,508	21.98
固定資產	4,906,622	31.94	5,286,268	27.23	6,054,597	32.69
固定資產原始成本	6,683,207	43.51	6,380,742	32.87	5,507,766	29.74
累積折舊	(1,778,645)	(11.58)	(1,219,301)	(6.28)	(670,331)	(3.62)
未完工程及預付設備款	2,060	0.01	124,827	0.64	1,217,162	6.57
其他資產	143,807	0.94	270,413	1.39	277,799	1.50
資產總額	15,359,452	100.00	19,414,490	100.00	18,519,309	100.00
流動負債	6,001,265	39.07	2,714,411	13.98	3,337,250	18.02
短期借款	1,631,482	10.62	1,800,342	9.27	1,945,014	10.50
應付票據	53,502	0.35	50,426	0.26	656,489	3.54
應付帳款	293,672	1.91	94,714	0.49	-	-
應付所得稅	24,843	0.16	76,122	0.39	-	-
應付費用	96,354	0.63	71,220	0.37	238,686	1.29
一年或一營業週期內到期長期借款	3,877,545	25.24	605,800	3.12	497,061	2.69
其他流動負債	23,867	0.16	15,787	0.08	-	-
長期借款	3,473,215	22.61	6,778,324	34.92	5,497,453	29.68
其他負債	61,434	0.40	62,244	0.32	18,550	0.10
負債總額	9,535,914	62.08	9,554,979	49.22	8,853,253	47.80
股本	3,502,431	22.80	3,424,579	17.64	2,663,690	14.38
資本公積	5,958,973	38.80	5,993,967	30.87	6,215,931	33.57
保留盈餘	(3,314,682)	(21.58)	437,726	2.25	786,624	4.25
股東權益及其他調整項目合計	(1,621)	(0.01)	3,239	0.02	(189)	0.00
庫藏股票	(321,563)	(2.09)	-	-	-	-
股東權益總額	5,823,538	37.92	9,859,511	50.78	9,666,056	52.20



(二) A公司之常用財務比率：

常用財務比率	95年	94年	93年
流動比率 = $\frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}}$	104.45%	341.48%	243.21%
速動比率 = $\frac{(\text{流動資產} - \text{存貨} - \text{預付費用})}{\text{流動負債}}$	90.07%	283.54%	199.99%
負債比率 = $\frac{\text{負債總額}}{\text{總資產}}$	62.08%	49.22%	47.81%
每股淨值 = $\frac{\text{股東權益}}{\text{股本}}$	16.63元	28.79元	36.29元



(三) A公司三年資產負債表及常用財務比率分析：

1. 95年底資產總額較94年減少約40幾億元，主要係流動資產、長期投資及固定資產皆較94年減少，尤其以95年底應收款項(包括票據、帳款及關係人款項)減少最多，其較94年減少高達16億元，應注意其減少之原因。
2. 95年底流動負債總額卻比93及94年底暴增2-3倍，暴增主因係95年底長期負債一年內到期高達38億元，然而該公司短期償債能力來看，從95年流動比率104%、速動比率90%，此兩比率均相較93及94年來得低，且95年速動比率小於100%，顯示A公司未來可能有無法清償短期債務之疑慮。
3. A公司93年、94年及95年負債比率分別為47.81%、49.22%及62.08%，有逐年上



升的趨勢，尤以95年上升最多，表示該公司於95年以借款籌措資金的程度提高。

4. 現金及約當現金於94及95年均維持於約36-41億元水準，而該公司卻有高額負債如：95及94年約89-90億元，為何不以此多餘資金清償負債以節省利息費用，另人存疑。

5. 該公司於95年有買回庫藏股票以及產生鉅額累積虧損，而以每股淨值來看，有逐年下降之趨勢，致95年股東權益有大幅縮水之情形。

二、若以A公司三年損益表及常用財務比率列示，並加以分析比較：

(一)A公司三年損益表：

會計科目名稱	95年度		94年度		93年度	
	金額 (千元)	百分比	金額 (千元)	百分比	金額 (千元)	百分比
銷貨收入	4,258,453	100.71	6,479,440	100.11	8,171,950	100.21
銷貨退回	29,893	0.71	7,431	0.11	17,439	0.21
銷貨收入淨額	4,228,560	100.00	6,472,009	100.00	8,154,511	100.00
銷貨成本	3,578,407	84.63	5,353,095	82.71	6,493,641	79.63
營業毛利	650,153	15.37	1,118,914	17.29	1,660,870	20.37
聯屬公司間已(未)實現利益	5,584	0.13	(6,823)	(0.11)	13,201	0.16
營業費用	3,102,282	73.36	469,787	7.25	441,466	5.41
營業淨利(淨損)	(2,446,545)	(57.86)	642,304	9.93	1,232,605	15.12
營業外收入及利益	153,494	3.63	188,137	2.91	265,710	3.26
利息收入	90,262	2.13	19,462	0.30	51,573	0.63
處分投資利益	-	-	64,690	1.00	42,069	0.52
兌換利益淨額	-	-	-	-	96,210	1.18
什項收入	63,232	1.50	103,985	1.61	75,858	0.93
營業外費用及損失	1,372,552	32.46	693,572	10.72	542,028	6.65
利息費用	474,229	11.21	407,596	6.30	398,510	4.89
投資損失	782,132	18.50	166,510	2.57	112,063	1.37
什項支出	116,191	2.75	119,466	1.85	31,455	0.39
稅前淨利(淨損)	(3,665,603)	(86.69)	136,869	2.12	956,287	11.73
所得稅費用(利益)	7,407	0.17	(17,716)	(0.27)	17,294	0.21
本期淨利(純損)	(3,673,010)	(86.86)	154,585	2.39	938,993	11.52
每股盈餘(純損)	(10.49)		0.45		3.53	
每股盈餘(純損)-追溯調整	-		0.44		2.68	



(二) A公司常用財務比率：

常用財務比率	95年	94年	93年
應收帳款週轉率 = $\frac{\text{銷貨收入淨額}}{\text{平均應收款項}}$	1.89	1.9	3.01
應收帳款收現日數(天) = $\frac{365}{\text{應收帳款週轉率}}$	193	192	121
存貨週轉率 = $\frac{\text{銷貨成本}}{\text{平均存貨淨額}}$	5.3	5.31	6.97
平均售貨日數(天) = $\frac{365}{\text{存貨週轉率}}$	69	69	52



(三) A公司三年損益表及常用財務比率分析：

1. 營業收入、營業毛利逐年下降，獲利每況愈下，而且95年度是淨損失。
2. 應收帳款週轉率94年及95年較93年下降，此兩年收現天數亦較93年提高，其隱藏著營業收入逐漸下滑，而帳款收現期間延長，甚或是帳款收不回來機率很大等因素。
3. 94及95年存貨週轉率較93年下降，而94及95年平均售貨天數相同但較93年提高約7天，可見因94及95年銷售未如預期，營業成本相對減少，而存貨亦相對減少。
4. 95年度營業費用佔營業收入高達73.36%，且營業費用較94年度增加約26億元，是不是營運管理不當所致，例如提列鉅額呆帳損失等，此部分應查閱該公司之財報附註及會計科目明細表，以瞭解發生原因。



5. 95年度投資損失高達7.8億元，是不是重要子公司營運有鉅額虧損所致，此部分應查閱該公司之財報附註及會計科目明細表，進一步瞭解發生原因。

6. 95年底借款較94年減少，但利息費用並沒有同向減少，是不是利率等因素所致，此部分應查閱該公司之財報附註及會計科目明細表，進一步瞭解發生原因。



三、若以A公司三年現金流量表加以分析並予說明：

(一) A公司三年度現金流量表：

項目	95年度 (千元)	94年度 (千元)	93年度 (千元)
營業活動之現金流量：			
本期純益(損)	(3,673,010)	154,585	938,993
調整項目：			
L 帳	2,680,809	132,009	84,000
折舊及攤銷	617,634	581,932	366,397
採權益法認列之投資損失-淨額	706,590	166,510	112,063
長期投資永久性跌價損失	75,542	-	-
處分投資損失(利益)-淨額	2,918	(64,690)	-
營業資產及負債之淨變動：			
公平價值變動列入損益之金融資產-流動	149,135	1,109,058	(1,430,346)
應收票據及帳款	(1,091,893)	348,023	(1,675,551)
貨	446,349	201,390	(324,136)
預付款項及其他流動資產	457,971	56,976	(28,320)
應付票據及帳款	202,034	(511,349)	366,207
應付費用及其他流動負債	(18,067)	(75,557)	33,990
其 他	(43,338)	31,957	(116,713)
營業活動之淨現金流入(出)	512,674	2,130,844	(1,673,416)
投資活動之現金流量：			
採權益法計價之長期股權投資增加	(415,602)	(890,467)	(3,044,190)
購置固定資產	(223,577)	(313,506)	(823,641)
出售固定資產及長期投資價款	131,100	206,348	177,678



項目	95年度 (千元)	94年度 (千元)	93年度 (千元)
質押定存單及補償性存款減少	9,426	119,297	151,184
其他	(29,805)	1,230	(39,073)
投資活動之淨現金流出	(528,458)	(877,098)	(3,578,042)
融資活動之現金流量：			
短期借款減少	(168,860)	(144,672)	(866,651)
舉借長期借款	2,284,094	2,142,358	4,526,613
償還長期借款	(2,317,458)	(752,748)	(508,826)
買入庫藏股票	(321,563)	-	-
現金增資	-	-	1,615,631
支付董監事酬勞	(1,546)	(9,390)	(11,209)
其他負債增加	6,361	5,055	-
融資活動之淨現金流入(出)	(518,972)	1,240,603	4,755,558
本年度現金及約當現金增加(減少)	(534,756)	2,494,349	(495,900)
年初現金及約當現金餘額	4,146,844	1,652,495	2,148,395
年底現金及約當現金餘額	3,612,088	4,146,844	1,652,495
現金流量資訊之補充揭露：			
支付利息(不含資本化利息)	469,495	232,511	289,864
支付所得稅	3,366	85,462	47,312
不影響現金流量之投資及融資活動：			
一年內到期之長期附息負債	3,877,545	605,800	497,061
交易目的金融資產轉列以成本衡量金融資產	1,191	-	-
以成本衡量金融資產轉列交易目的金融資產	-	98,705	-

(二)A公司三年現金流量表分析：

- 營業收入與年底應收款項有逐年減少趨勢，惟從95年現金流量表可發現部分應收票據及帳款事實上收回可能性不高，而提列鉅額呆帳約26億元，另外一個問題是該公司帳款回收性不高而提列鉅額呆帳，此情形有可能於94年甚至93年及以前就應該認列呆帳費用。
- 93至95年每年皆增加採權益法計價之長期股權投資，但每一年皆產生投資損失，尤其95年高達7億元，可看一些報章雜誌來瞭解市場上有無流言，是否因轉投資策略失利還是人為掏空資產的可能性。
- 由於舉借長期借款所帶來的利息支出增加，以及投資年年虧損，再加上帳款收不回來提列呆帳，使94年大幅滑落，而95年出現了高達37億元的稅後淨損。



投資人服務專線

02-27128899

任何時間 一通電話
解決您的問題





財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

Securities and Futures Investors Protection Center

地址：台北市民權東路三段178號12樓

電話：(02)2712-8020 傳真：(02)2547-3463

財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心 編印
刊物編號：15-0960842000 九十六年八月

查詢本手冊相關內容

請上保護中心網站 www.sfipc.org.tw

投資人服務專線 (02) 2712-8899