



安侯建業

# 如何解讀分析 財務報表

陳永祥 協理

2017/7/13



# 大綱

---

- ◆ 整體判讀財務資訊的實務技巧
- ◆ 關鍵財務比率與案例分析
- ◆ 運用基本面分析進行股市投資綜合研討



安侯建業

# 整體判讀財務資訊 的實務技巧

# 財務報表分析之基本認識

---

◆提供報表使用者評估企業過去經營績效，衡量目前財務狀況，以及預測未來業務與財務之發展情形。

## ◆目的：協助報表使用者

- 評估管理當局經營績效
- 預測未來經營成本及獲利狀況
- 幫助報表使用者投資或授信決策
- 協助管理當局改進及評估經營策略

# 財務報表分析方法

---

◆靜態分析：以企業同一年度財務報表各項目間之金額或比率加以比較分析，瞭解企業當期經營績效及財務狀況。

◆動態分析：以企業不同年度財務報表同項目金額或比率變化加以比較分析，瞭解企業經營績效及財務狀況變動情形及趨勢。

# 財務報表分析構面

---

- ◆獲利能力：衡量公司經營成果，例如毛利率
- ◆經營能力：企業因應環境變化的能力，例如存貨週轉率
- ◆償債能力：公司償還債務的能力，例如流動比率
- ◆財務結構：承擔風險與創造獲利的能力，例如負債佔資產比率



- 蒐集欲分析公司與其同業公司3~5年財務報表




- 計算四大類別的各項財務比率



- 比較該公司同業的各項財務比率



- 深入瞭解影響財務比率的主因



- 產生結論

# 關鍵財務比率與案例分析

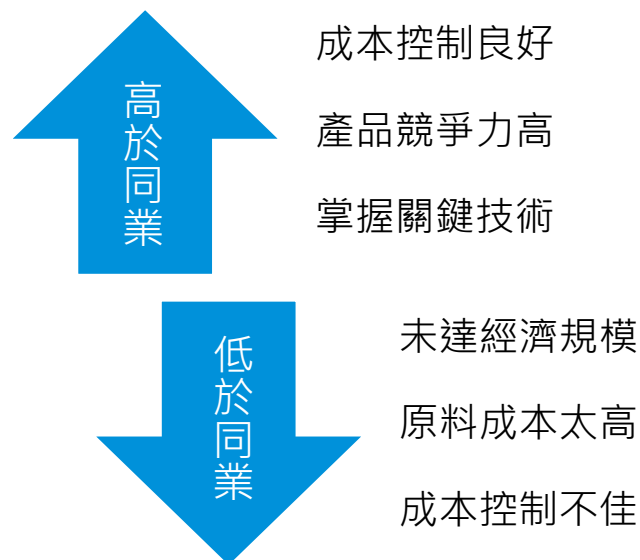


# 獲利能力

營業毛利率：成本控制得宜？產品具競爭力？

營業毛利 = 營業收入 - 營業成本

$$\text{營業毛利率} = \frac{\text{營業毛利}}{\text{營業收入淨額}}$$

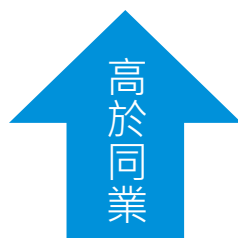


# 獲利能力 (續)

股東權益報酬率：股東投資可以幫公司賺多少錢？

$$\text{平均股東權益} = \frac{\text{年初股東權益} - \text{年底股東權益}}{2}$$

$$\text{股東權益報酬率} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{平均股東權益}}$$



公司經營表現良好  
股東投資有較高報酬



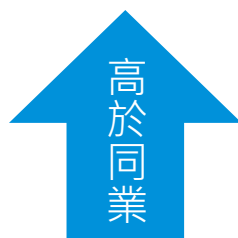
公司經營無效率  
經營過於保守

# 獲利能力 (續)

資產報酬率：資產可以幫公司賺多少錢？

$$\text{平均資產} = \frac{\text{年初資產總額} - \text{年底資產總額}}{2}$$

$$\text{資產報酬率} = \frac{\text{稅前淨利} + \text{利息費用} \times (1 - \text{稅率})}{\text{平均資產}}$$



資產運用情況良好

過度向外借款



資產低度利用

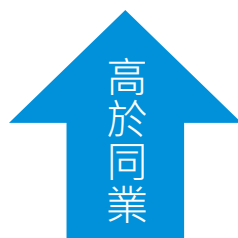
不願舉債，過度保守

# 經營能力

## 存貨週轉率：公司銷貨能力及存貨管理能力

$$\text{平均存貨} = \frac{\text{年初存貨淨額} - \text{年底存貨淨額}}{2}$$

$$\text{存貨週轉率} = \frac{\text{營業成本}}{\text{平均存貨}}$$



產品供不應求

存貨資金積壓少

存貨損壞或跌價機率低



產品滯銷

行銷能力差

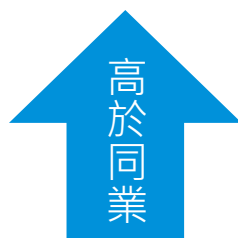
存貨損壞或跌價機率高

# 經營能力 (續)

應收帳款週轉率：公司應收帳款變現能力

$$\text{平均應收帳款} = \frac{\text{年初應收帳款} - \text{年底應收帳款}}{2}$$

$$\text{存貨週轉率} = \frac{\text{營業收入淨額}}{\text{平均應收帳款}}$$



降低倒帳風險

有效運用資金



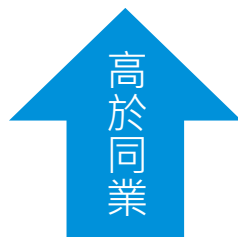
過度的授信政策

資金運用無效率

# 經營能力 (續)

總資產週轉率：公司整體資產運用效率

$$\text{總資產週轉率} = \frac{\text{營業收入淨額}}{\text{年底資產總計}}$$



產能充分運用

資產能產生足夠銷售  
量



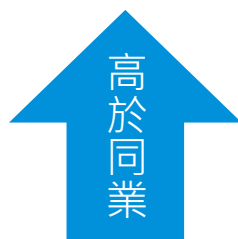
產品競爭力不佳

公司本業獲利能力不  
佳

# 償債能力

流動比率：流動資產是否足以償還短期借款

$$\text{流動比率} = \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}}$$



短期債權償還能力強

資金過度閒置



容易週轉失靈

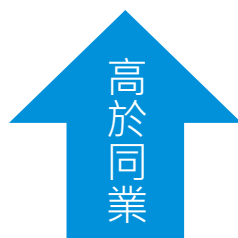
應持續關注還款能力  
是否改善

# 償債能力 (續)

速動比率：公司快速可變現資產是否足以償還短期負債？

速動資產 = 流動資產 - 存貨 - 預付費用

$$\text{速動比率} = \frac{\text{速動資產}}{\text{流動負債}}$$



應付突發事件能力佳  
足以應付公司短期週  
轉



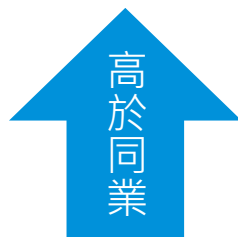
短期週轉可能有問題  
營業現金流入是否足  
以因應短期內運轉



# 償債能力 (續)

利息保障倍數：企業獲利是否足以支付利息？

$$\text{利息保障倍數} = \frac{\text{稅前淨利} + \text{利息費用}}{\text{利息費用}}$$



債權人有保障

償債能力佳，不致以  
債養債



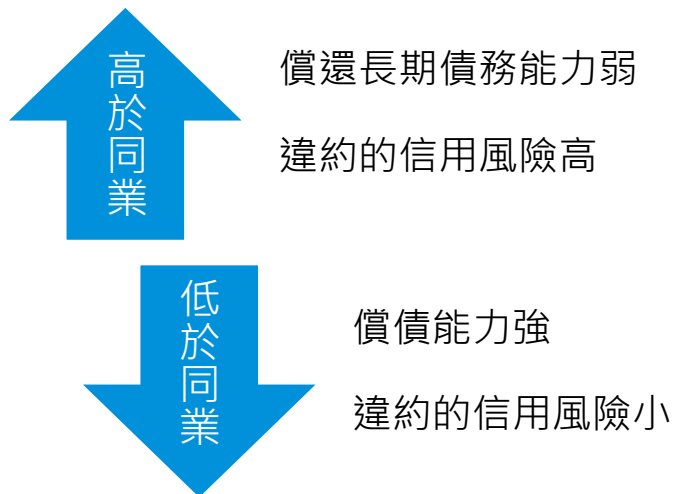
容易週轉失靈

債權人容易有呆帳發  
生

# 財務結構

負債佔資產比率：公司負債沈不沈重？

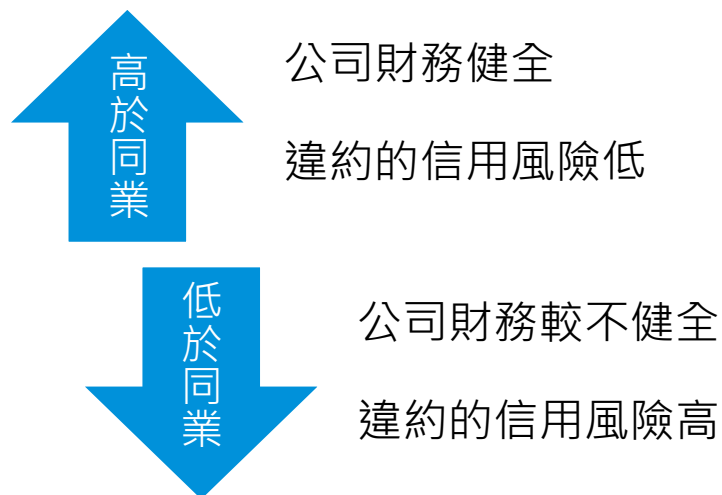
$$\text{負債比率} = \frac{\text{總負債}}{\text{總資產}}$$



# 財務結構 (續)

權益佔資產比率：公司資金是否大部分由股東提供？

$$\text{權益比率} = \frac{\text{總權益}}{\text{總資產}}$$

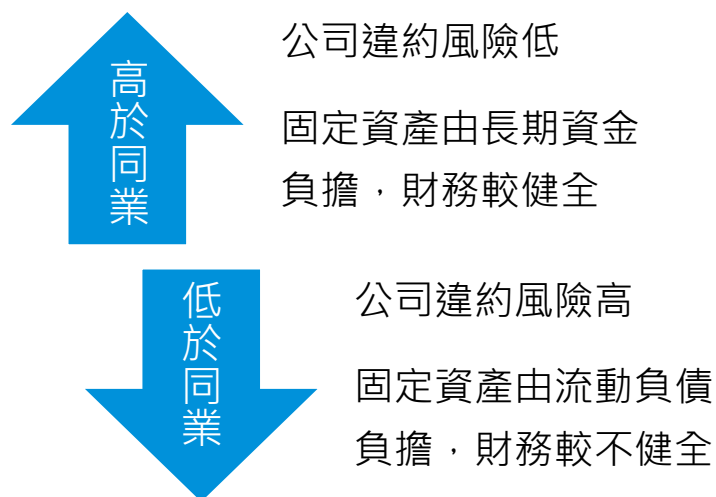


# 財務結構 (續)

長期資本佔固定資產比率：設備投資是否來自於長期資金？

$$\text{長期資本} = \text{權益} + \text{長期負債}$$

$$\text{長期資本佔固定資產比率} = \frac{\text{長期資本}}{\text{固定資產淨額}}$$



# 友達光電五年度財務分析

項目	105	104	103	102	101
毛利率	10	11	12	8	(2)
權益報酬率	3.3	2.4	9.5	2.5	(29.4)
資產報酬率	2.1	1.6	4.5	1.6	(8.9)
存貨週轉率	9.91	9.40	9.72	9.54	8.66
應收帳款週轉率	7.92	7.64	7.91	9.66	8.05
總資產週轉率	0.77	0.80	0.85	0.80	0.65
流動比率	139	115	108	94	91
速動比率	113	91	86	72	68
利息保障倍數	4	4	6	2	-
負債佔資產比率	54	52	57	64	70
長期資金占固定 資產比率	137	131	123	110	105

# 友達光電與同業(群創)比較

項目	友達	群創
毛利率	10	9
權益報酬率	3.3	0.82
資產報酬率	2.1	0.68
存貨週轉率	9.91	9.02
應收帳款週轉率	7.92	4.97
總資產週轉率	0.77	0.76
流動比率	139	109
速動比率	113	88
利息保障倍數	4	7
負債佔資產比率	54	39
長期資金占固定資產比率	137	127

# 財務報表分析的限制

---

- ◆非例行性重大事件發生
- ◆多角化經營，以整合性分析易失客觀
- ◆需綜合比較各年度、其他財務比率及連結四大表相互變動，並與同業相較才具分析價值
- ◆會計數字無法反映企業實際價值
  - 企業文化
  - 研發能力
- ◆非財務資訊無法看出

# 財務報表分析的迷思

---

- ◆銀行存款多代表資金充足？
- ◆應收帳款週轉率佳表示企業週轉迅速？
- ◆存貨週轉率高表示經營績效佳？
- ◆流動比率越高越好？
- ◆營收愈大表示獲利能力佳？
- ◆淨利率這麼低能活嗎？
- ◆公司有賺錢為什麼倒閉了？



# 非財務資訊的重要性

---

- ◆檢視誠信經營文化，評估財務資訊品質高低
- ◆觀察公司治理的落實，判斷企業發生舞弊的可能性
- ◆企業組織結構是否龐大複雜，集團間交叉持股情形
- ◆員工福利制度及獎酬工具，是否能留住人才
- ◆瞭解財務主管更換頻率，評估財務資訊品質
- ◆加強與財務資訊的連結，找出財務資訊背後發生緣由



安侯建業

# 運用基本面分析進行股市投資綜合研討

# 基本面 v.s 技術面

---

◆**基本面分析**：透過財務分析和經濟相關研究來評估企業或證券的價值，包括財務相關和非財務相關。

◆**技術面分析**：研究市場過去的資料來預測未來的走向。

# 543選股法

---

## ◆5高

- 高ROE(權益報酬率)>15%
- 高ROA(資產報酬率)>12%
- 高毛利率15%~30%，企業競爭力
- 高殖利率>6%，隨著每年配息，持有成本降低
- 高股利支付率>70%，公司賺錢願意配息的比例

# 543選股法 (續)

---

## ◆4低

- 低本益比，視個股與產業而定
- 低股價淨值比，視個與產業而定
- 低負債比率<40%
- 低貝他值<1，股價波動小

## ◆3獨：獨家、獨特、獨大

# 巴菲特選股原則

---

## ◆5個原則

- 大公司股票
- 歷久不衰、需求穩定
- ROE > 10%、低負債
- 好的經營團隊
- 低價

# 巴菲特選股原則 (續)

---

## ◆6個步驟

- 過去五年平均ROE > 10%
- 盈餘再投資率45%~85%
- 高盈餘的公司還能持續成長
- 歷久不衰、獨占很重要
- 上市超過2年，盈餘多於1億元
- 本益比10~15倍



# Thank you

安侯建業聯合會計師事務所

陳永祥 協理

[echen25@kpmg.com.tw](mailto:echen25@kpmg.com.tw)





安侯建業

© 2017 KPMG, a Taiwan partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Taiwan.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

The KPMG name and logo are registered trademarks or trademarks of KPMG International.