

《財報分析》

一、甲公司於X1年初以\$13,500現金取得乙公司40%之普通股，該權益投資X1年底之公允價值為\$20,000，X2年底甲公司以\$40,000賣出對乙公司所有持股。乙公司X1年宣告並發放現金股利\$3,000，X2年則未宣告及發放任何股利，其X1年之財務報表如下：

乙公司資產負債表

	X1年初		X1年底	
	帳面金額	公允價值	帳面金額	公允價值
現金	\$ 24,000	\$ 24,000	\$ 36,000	\$ 36,000
土地	9,000	9,000	13,000	13,000
總資產	\$ 33,000		\$ 33,000	
負債	\$ 3,000	\$ 3,000	\$ 3,000	\$ 3,000
股本	30,000		30,000	
保留盈餘	—		12,000	
其他權益	—		4,000	
總負債與權益	\$ 33,000		\$ 49,000	

乙公司X1年度綜合損益表

營業利益	\$ 15,000
當期淨利	\$ 15,000
其他綜合損益—土地重估增值利益	4,000
綜合損益總額	\$ 19,000

試求：

- (一)若甲公司將該權益投資分類為「透過損益按公允價值衡量之金融資產」，關於此權益投資，甲公司X1年底資產負債表與X1年度綜合損益表中相關項目表達為何（須說明項目與金額）？（3分）
- (二)若甲公司將該權益投資分類為「備供出售金融資產」，關於此權益投資，甲公司X1年底及X2年底資產負債表與X1年度及X2年度綜合損益表中相關表達項目為何（須說明項目與金額）？（6分）
- (三)假設乙公司資產及負債之帳面金額與其公允價值沒有任何差異，且並無任何未認列之可辨認資產及負債。若甲公司將該權益投資分類為「採權益法之投資」，關於此權益投資，甲公司X1年底資產負債表與X1年度綜合損益表中①至⑤相關項目之金額為何？（5分）

甲公司資產負債表

	X1年初	X1年底
現金	\$ 150,000	\$ 181,200
土地	13,500	①
總資產	\$ 163,500	\$ XXX,XXX
股本	\$ 90,000	\$ 90,000
保留盈餘	73,500	②
其他權益	—	③
總負債與權益	\$ 163,500	\$ XXX,XXX

甲公司X1年度綜合損益表

營業利益	\$ 60,000
採權益法認列之關聯企業損益份額	④
當期淨利	\$ YY,YYY
其他綜合損益	⑤
綜合損益總額	\$ ZZ,ZZZ

(四)承(三)題，假設甲公司須就此權益投資編製合併財務報表，則X1年度合併綜合損益表中①至⑥相關項目之金額為何？(6分)

甲公司X1年度合併綜合損益表

：	：
：	：
當期淨利	①
其他綜合損益	②
綜合損益總額	\$ XX,XXX
淨利歸屬於：	
母公司業主	③
非控制權益	④
	①
綜合損益總額歸屬於：	
母公司業主	⑤
非控制權益	⑥
	\$ XX,XXX

(五)承(三)題，假設甲公司須就此權益投資編製合併財務報表，且選擇就可辨認淨資產按非控制權益持股比例衡量非控制權益，若商譽於X1年並無減損，則X1年初與X1年底合併資產負債表①至⑥相關項目之金額為何？(6分)

甲公司收購法之合併資產負債表

	X1年初	X1年底
現金	\$ 174,000	\$ 217,200
土地	9,000	13,000
商譽	①	②
總資產	\$ XXX,XXX	\$ YYY,YYY
負債	\$ 3,000	\$ 3,000
股本	90,000	90,000
保留盈餘	73,500	③
其他權益	—	④
非控制權益	⑤	⑥
總負債與權益	\$ XXX,XXX	\$ YYY,YYY

(六)承(三)題，假設甲公司須就此權益投資編製合併財務報表，且選擇就移轉對價公允價值衡量非控制權益，若商譽於X1年並無減損，則X1年初與X1年底合併資產負債表①至④相關項目之金額為何？(4分)

甲公司收購法之合併資產負債表

	X1年初	X1年底
現金	\$ 174,000	\$ 217,200
土地	9,000	13,000
商譽	①	②
總資產	\$ XXX,XXX	\$ YYY,YYY
負債	\$ 3,000	\$ 3,000
股本	90,000	90,000
保留盈餘	73,500	ZZ, ZZZ
其他權益	—	S, SSS
非控制權益	③	④
總負債與權益	\$ XXX,XXX	\$ YYY,YYY

試題評析	本題為股權投資之損益認列與報表表達，並非傳統財務報表分析題型，而是測驗考生對相關會計處理準則熟悉度，考生必須對「中級會計學」及「高等會計學」相關章節有所熟悉方得得分。
考點命中	《高點財報分析講義》，徐樂編撰，頁2-20、頁5-29。

答：

(一) X1年底資產負債表

流動資產

透過損益按公允價值衡量之金融資產 \$ 20,000

X1年度綜合損益表

股利收入 \$ 1,200

金融資產評價損益 6,500

(二) X1年底資產負債表

流動資產

備供出售金融資產 \$ 20,000

其他權益

備供出售金融資產未實現損益 6,500

X1年度綜合損益表

股利收入 \$ 1,200

其他綜合損益-金融資產未實現損益 6,500

X2年底資產負債表：無餘額

X2年度綜合損益表

處分投資收益 \$ 26,500

其他綜合損益-金融資產未實現損益 20,000

其他綜合損益-金融資產未實現損益
-重分類調整 (26,500)

(三) (4)=\$15,000×40%=\$6,000

(3)=(5)=\$4,000×40%=\$1,600

(1)=\$13,500+\$6,000-\$3,000×40%+\$4,000×40%=\$19,900

(2)=\$73,500+(\$30,000+\$6,000)=\$109,500

(四) (1)=\$30,000+\$15,000=\$45,000

(2)=\$4,000

(3)=\$45,000-\$15,000×60%=\$36,000

(4)=\$15,000×60%=\$9,000

(5)=\$4,000×40%=\$1,600

$$(6) = \$4,000 \times 60\% = \$2,400$$

$$(五) (1) = \$13,500 + \$33,000 \times 60\% - \$30,000 = \$3,300$$

$$(2) = \$3,300$$

$$(3) = \$109,500$$

$$(4) = \$1,600$$

$$(5) = \$33,000 \times 60\% = \$19,800$$

$$(6) = \$19,800 + (\$15,000 - \$3,000 + \$4,000) \times 60\% = \$29,400$$

$$(六) (1) = \$13,500 \div 40\% - \$30,000 = \$3,750$$

$$(2) = \$3,750$$

$$(3) = \$13,500 \div 40\% \times 60\% = \$20,250$$

$$(4) = \$20,250 + (\$15,000 - \$3,000 + \$4,000) \times 60\% = \$29,850$$

二、X1年底，甲公司以公允價值衡量其持有的未上市公司乙公司的5%普通股，此投資分類為備供出售金融資產。甲公司以國際財務報導準則所稱市場法（市場乘數法，如公司之總市值為盈餘或其他類似盈餘變數的n倍）作為此投資之評價技術，並選定A、B、C、D及E等5家上市公司為可比同業，因為此5家業者的風險、成長機會及產生現金流量潛力與乙公司類似。

乙公司與5家同業的折舊性資產類似，但因此類資產的耐用年限較難估計，各業者使用的耐用年限各異，其中乙公司使用的耐用年限約為各家業者之平均。甲公司並確認乙公司與前述5家同業都沒有非重複發生的特殊項目或交易，也沒有非營業之項目或交易。同時，乙公司與此5家同業財務槓桿差異相當大。基於此5家上市公司的股價及財務資料，甲公司整理出下列表格：

	稅前淨利乘數 (盈餘乘數)	稅前息前淨利乘數 (EBIT乘數)	不計折舊與攤銷費用之稅前息前淨利乘數 (EBITDA乘數)
A公司	7.9*	7.6	7.6
B公司	8.9	7.9	7.2
C公司	11.5	9.1	8.5
D公司	13.5	10.8	7.8
E公司	12.9	11.3	8.2

*即A公司在集中市場交易的總市值為稅前淨利之7.9倍，本表其他倍數意義可類推。

乙公司之相關財務資料如下：

	稅前淨利	稅前息前淨利	不計折舊費用之稅前息前淨利
乙公司	\$10,900,000	\$11,500,000	\$13,000,000

其他相關資料如下：

- 通常，此產業的普通股股權中，具控制權的股權價值為不具控制權股權價值的120%。
- 乙公司實際負債之帳面金額與公允價值分別為\$10,000,000及\$12,000,000。
- 乙公司最適負債應為資產公允價值之50%。
- 乙公司並非上市公司，假設其普通股公允價值應為條件完全相同上市公司之75%，即流動性風險貼水為25%。

【版權所有，重製必究！】

試作：

- (一)在本題之限定資料內，請估計甲公司所持有乙公司股權（即甲公司之備供出售金融資產）之公允價值。（10分）
- (二)前(一)中係假設甲公司在作乙公司股權評價時，因為乙公司及5家可比公司均無任何營業外項目，然若所有資料均相同，但改變假設為：乙公司有一非營業且金額重大之持有供交易有價證券（股票），此投資在本期產生巨額評價損益。請說明甲公司對所持有乙公司股權（即甲公司之備供出售金融資產）應該如何評價？（5分）

試題評析

本題係2013年版IFRS第13號「公允價值衡量」公報內容運用，以類似同業盈餘倍數用以估計公司所持有未上市股票價值。在運用市場法時，應考量折舊費用與利息負擔對盈餘倍數的影響，顧選擇採取EBITDA的倍數作為計算依據，並調整未上市與不具控制權的股權價值影響。

答：

- (一) 5家公司EBITDA倍數平均值 $= (7.6 + 7.2 + 8.5 + 7.8 + 8.2) \div 5 = 7.86$
 乙公司普通股公允價值估計數 $= \$13,000,000 \times 7.86 \times 75\% = \$76,635,000$
 甲公司持有股權價值 $= \$76,635,000 \div 120\% \times 5\% = \$3,193,125$
- (二) 應將該評價損失加至EBITDA中，再按上述步驟計算甲公司持有乙公司股權的價值。

三、A公司投資B公司股權，帳列備供出售金融資產。B公司為未上市公司，為評價B公司股權，A公司利用可比公司資料及資本資產定價模式 (capital asset pricing model) 估計B公司之系統風險。

A公司選定甲上市公司為可比公司，並經評估認為B公司如果無負債之系統風險將與甲公司如果無負債之系統風險相當。

再利用所得結果，進一步估計B公司的加權平均資金成本率 (weighted average cost of capital)。並以此加權平均資金成本率折現B公司整體公司未來自由現金流量後，再扣除負債之價值，最終獲得B公司股權之評價。

相關資料如下：

	甲公司	B公司
股權系統風險	1.3	?
帳列負債占帳列總資產比率	45%	8%
負債公允價值占總資產公允價值比率	50%	10%

B公司最適之負債占資產比率應為25%，所有公司適用之所得稅稅率均假設為30%。

試作：

- (一) 估計無風險利率時，市場上的資料有：衡量日中央政府1年期票券的殖利率、衡量日中央政府30年債券的殖利率、過去10年中央政府1年期票券發行時之平均殖利率及過去30年中央政府30年期債券發行時之平均殖利率等四項資料。若無風險利率之估計僅能使用此四者之一，A公司應使用那一項資料？(3分)
- (二) 假設無風險利率為4%，市場投資組合的預期報酬率為10%（即：市場投資組合預期報酬率超過無風險利率的部分為6%）；再假設計算加權平均資金成本率時，負債之資金成本率應為5%，則B公司加權平均資金成本率為何？(9分)
- (三) 若B公司所在國相當落後，無法估計市場投資組合預期報酬率超過無風險利率的部分（即第(二)小題中6%之部分），但美國的前場投資組合預期報酬率超過無風險利率的部分很容易估計；B公司所在國及美國之公債市場均相當活絡；並假設B公司所在國股價指數標準差亦能可靠估計。請建議兩個可行辦法，以估計此市場投資組合預期報酬率超過無風險利率之風險貼水。(3分)

試題評析

本題屬於財務管理中的資本資產定價模式以及資本結構內容。

答：

(一)

以「衡量日中央政府1年期票券的殖利率」作為估計無風險利率的參考，因為CAPM是屬於period-by-period的模型，使用短期利率估計較符合模型假設。

(二)

Step 1. 先求算甲公司的權益資金成本： $K_{SL}^{\text{甲}}$

$$K_{SL}^{\text{甲}} = R_f + \beta(R_m - R_f) = 4\% + 1.3 \times (10\% - 4\%) = 11.8\%$$

Step 2. 求算甲公司與B公司無負債的權益資金成本： K_{SU}

$$11.8\% = K_{SU} + (K_{SU} - K_D) \times \frac{D}{E} \times (1 - T)$$

$$11.8\% = K_{SU} + (K_{SU} - 5\%) \times \frac{50\%}{50\%} \times (1 - 30\%)$$

$$K_{SU} = 9\%$$

※該公式之D與E需使用市價，即公允價值。

Step3. 求算B公司有負債的權益資金成本： K_{SL}^B

$$K_{SL}^B = 9\% + (9\% - 5\%) \times \frac{10\%}{90\%} \times (1 - 30\%) = 9.3\%$$

Step4. 求算B公司的加權平均資金成本： W_a^B

$$W_a^B = \frac{D}{A} \times K_D \times (1 - T) + \frac{E}{A} \times K_{SL}^B = 10\% \times 5\% \times (1 - 30\%) + 90\% \times 9.3\% = 8.7\%$$

(三)

1.

B國信用風險貼水= (B國1年期公債殖利率－美國1年期公債殖利率)

B國市場風險貼水= B國信用風險貼水+美國市場風險貼水

2.

利用B公司所在國股價指數標準差與B公司股價的關係，以最小平方方法估計 β 值後，再代 $R_B - R_f = \beta \times (R_M - R_f)$ ，即可求得B國市場風險貼水

四、以下是甲公司X1年度及X2年度之簡明資產負債表是單獨損益表：

單位：新臺幣元

	X1年底	X2年底
流動資產	\$ 110,286,773	\$ 104,569,595
基金與投資	15,257,163	17,326,214
不動產、廠房及設備	321,364,341	310,512,817
無形資產	7,893,116	7,155,559
其他資產	4,467,278	3,596,618
資產合計	\$ 459,268,671	\$ 443,159,803
流動負債	67,369,671	56,510,528
長期負債	2,072,297	2,483,764
其他負債	13,270,282	8,954,376
負債合計	\$ 82,712,250	\$ 67,948,668
股本	96,968,082	96,968,082
資本公積	179,206,270	169,509,763
保留盈餘	96,811,734	103,413,097

其他項目	3,570,335	5,320,193
股東權益合計	\$ 376,556,421	\$ 375,211,135
每股淨值	\$ 38.83	\$ 38.69

單位：新臺幣元

	X1年底	X2年底
營業收入	\$ 186,780,650	\$ 184,040,272
營業成本	95,789,726	97,229,277
營業毛利	\$ 90,990,924	\$ 86,810,995
營業費用	33,803,879	31,670,013
營業利益	57,187,045	55,140,982
營業外收入及利益	3,506,881	1,575,829
營業外費用及損失	2,221,061	553,390
利息費用	404	2,776
其他	2,220,657	550,614
繼續營業單位稅前純益	\$ 58,472,865	\$ 56,163,421
所得稅費用	13,462,523	12,405,995
繼續營業單位稅後純益	\$ 45,010,342	\$ 43,757,426
本期淨利	\$ 45,010,342	\$ 43,757,426

(一) 假設稅率為25%，試計算甲公司X2年度以下之財務比率：（四捨五入取至小數第二位）（每小題4分，共16分）

1. 純益率。
2. 資產報酬率。
3. 權益乘數 (Equity Multiplier)。
4. 股東權益報酬率。

(二) 由(一)結果，評估甲公司財務槓桿之使用。（4分）

試題評析	本題為股東權益報酬率分析，屬傳統財務報表分析題型，考生須熟悉分析結構及相關公式，即可輕鬆拿分，惟因題目數字較大，計算須小心。
考點命中	《高點財報分析講義》，徐樂編撰，頁7-26、7-31。

答：

$$(一) 1. 純益率 = \frac{\$43,757,426}{\$184,040,272} = 23.78\%$$

$$2. 資產報酬率 = \frac{\$43,757,426 + \$2,776 \times (1 - 25\%)}{(\$459,268,671 + \$443,159,803) \div 2} = 9.70\%$$

$$3. 權益乘數 = \$443,159,803 \div \$375,211,135 = 1.18$$

$$4. 權益報酬率 = \frac{\$43,757,426}{(\$376,556,421 + \$375,211,135) \div 2} = 11.64\%$$

(二) 財務槓桿指數 = $11.64\% \div 9.70\% = 1.2 > 1$ ，甲公司藉舉債提高股東權益報酬率。

五、下表係甲公司X1及X2年度部分財務報表資料：

單位：新臺幣元

	X1年底	X2年底
應收票據及帳款	\$ 10,844,712	\$ 11,973,180
存貨	\$ 3,902,498	\$ 4,049,207
應付票據及帳款	\$ 11,359,570	\$ 10,155,383

單位：新臺幣元

	X1年底	X2年底
銷貨收入	\$ 186,780,650	\$ 184,040,272
銷貨成本	\$ 95,789,726	\$ 97,229,277

(一) 假設甲公司所有銷貨均為賒銷，所有進貨均為賒購，試計算甲公司X2年度以下之財務比率（一年以365天計）：（四捨五入取至小數第二位）（每小題4分，共12分）

1. 應收款項週轉率及平均收現日數。
2. 應付款項週轉率及平均付現日數。
3. 存貨週轉率及存貨平均日數。

(二) 由(一)結果，若甲公司對客戶之授信天數約為30天，請問計算出來之平均收現日數是否合理？（4分）

(三) 由(一)結果，評估甲公司營運資金之使用。（4分）

試題評析	本題為短期償債能力分析，屬傳統財務報表分析題型，考生須熟悉分析結構及相關公式，即可輕鬆拿分，惟因題目數字較大，計算須小心。
考點命中	《高點財報分析講義》，徐樂編撰，頁3-30、3-33。

答：

$$(一) 1. 應收帳款週轉率 = \frac{\$184,040,272}{\frac{(\$10,844,712 + \$11,973,180)}{2}} = 16.13$$

$$\text{平均收現天數} = 365 \div 16.13 = 22.63 \text{ (天)}$$

$$2. X2年進貨 = \$4,049,207 + \$97,229,277 - \$3,902,498 = \$97,375,986$$

$$\text{應付帳款週轉率} = \frac{\$97,375,986}{\frac{(\$11,359,570 + \$10,155,383)}{2}} = 9.05$$

$$\text{平均收現天數} = 365 \div 9.05 = 40.32 \text{ (天)}$$

$$3. \text{存貨週轉率} = \frac{\$97,229,277}{\frac{(\$3,902,498 + \$4,049,207)}{2}} = 24.45$$

$$\text{平均收現天數} = 365 \div 24.45 = 14.92 \text{ (天)}$$

(二) 平均收現天數為22.63(天)，較授信天數30天短，顯示大部分客戶均於授信期間收款，屬合理的收款天數。

(三) 甲公司營業週期 = 22.63 + 14.92 = 37.55 (天)

甲公司淨營業週期 = 22.63 + 14.92 - 40.32 = (2.77) (天)

甲公司應付帳款可遞延支付期間較營業週期長，可推得甲公司可以銷貨收款支應進貨貨款，營運資金週轉無虞，公司流動性良好。