

《財報分析》

試題評析

第一題：考「資產負債表外融資」的觀念，並要求舉出三例。

第二題：考「保守會計」的觀念及其對「會計報酬率」的影響。「保守會計」是會計上的常識，其對「會計報酬率」的影響，則是此觀念的應用。

第三題：本題並不難，但由於數字很大，解題上可能較不習慣。主要在考「當折舊性資產的折舊率有所改變時，其對固定資產、遞延所得稅負債、股東權益、折舊費用、所得稅費用與淨利的影響」。

第四題：考採長期股權投資從成本法轉權益法、收損益表、收股利的相關處理。

第五題：主要在考從財務報表中求算相關數據與比率。例如：營業資產淨額、財務資產淨額、普通股權益、稅後營業利益、稅後財務利益、當期綜合利益、股東權益報酬率、營業資產報酬率、財務槓桿係數(題目未指明財務槓桿係數或財務槓桿指數)、資產週轉率、營業利潤率等。此題為典型的財報分析題目。

第六題：本題運用相關比率推算營業收益與剩餘營業收益。

一、什麼是資產負債表外融資 (off-balance-sheet financing) ? 並列舉三種資產負債表外融資的例子。(10分)

答：

所謂「資產負債表外融資」是指有些已發生的交易事項，應在資產負債表上表達其負債，但企業可能刻意予以迴避，故不列帳。事項包括：

1. 代工合約 (Through-put Agreement)：本公司向他公司購入固定資產，並同意本公司以所生產的產品用來償還結欠他公司的負債。
2. 承受或墊償合約 (Take or Pay)：本公司向他公司承諾購買一定數量的產品，否則仍需墊償不足部分的價款。
3. 產品融資合約 (Product Financing)：先將產品予以出售，取得現金，再約定於日後按高於成本的價格買回。(No.05長期債權人的相關分析第21頁)

【參考書目】

上課講義「No. 05長期債權人的相關分析第21頁」。

二、什麼是保守會計？保守會計會產生較高或較低之會計報酬率？(10分)

答：

所謂「保守會計」是指在不確定的情況下，若有多種方案可供選擇，會計上所選取的方案為「不會高估資產與當期純益」的那一項方案。一般而言，「保守會計」會產生較低的會計報酬率。

三、德國航空公司96年財務報表上顯示其飛機折舊採直線法，分12年攤提，殘值為原始成本之15%。英國航空公司之財務報表上則顯示該公司之飛機折舊採直線法，每年按原始成本提列4.3%的折舊費用，沒有殘值。

兩家公司均因財務報表所採用之折舊率與稅務簽證之折舊率不同而產生遞延所得稅負債。96年英國航空公司之遞延所得稅負債為1,287百萬英鎊。為了比較兩家公司之財務報表，分析師決定將德國航空公司之折舊率改為與英國航空公司相同，且沒有殘值，重新計算德國航空公司之折舊費用及累積折舊，並計算此一調整對財務報表之影響。(20分)

以下為德國航空公司飛機設備有關之資料：

德國航空公司
(以百萬元為單位)

96年1月1日飛機設備—成本	15,044歐元
96年1月1日飛機設備累積折舊	8,515
96年1月1日遞延所得稅負債—來自飛機設備累積折舊	907
96年購入飛機設備	306
所得稅稅率	35%

假設飛機設備於年度中各月平均購入。

試作：(小數點以後四捨五入)

詳細計算上述分析師之調整對下列科目之影響？(採用以下之格式，並註明增明或減少)：

(一)95年12月31日資產負債表之固定資產、遞延所得稅負債及股東權益。

(二)96年12月31日資產負債表之固定資產、遞延所得稅負債及股東權益。

(三)96年損益表之折舊費用、所得稅費用及淨利。

95年12月31日		96年12月31日	
資產	負債	資產	負債

資產負債表

固定資產

遞延所得稅負債

股東權益

損益表

折舊費用

所得稅費用

淨利

答：

	95年12月31日	95年12月31日
資產負債表：		
固定資產-----	增加\$3,345,894,118	增加\$3,645,315,118
遞延所得稅負債-----	增加\$1,171,062,941	增加\$1,173,707,804
股東權益-----	增加\$2,174,831,177	增加\$2,471,607,314

損益表：

折舊費用-----減少\$4,258,500

所得稅費用-----增加\$1,490,475

淨利-----增加\$2,768,025

(一)

已使用年度

$$= \$8,515,000,000 / (\$15,044,000,000 \times 0.85) \times 12$$

$$= 7.99067832384 \text{年}$$

累積折舊(應有數)

$$= \$15,044,000,000 \times 4.3\% \times 7.99067832384$$

$$= \$5,169,105,882$$

現有應課稅金額

$$= \$907,000,000 \div 35\%$$

$$= \$2,591,428,571$$

報稅用累積折舊

$$= \$8,515,000,000 + \$2,591,428,571$$

$$= \$11,106,428,571$$

應有遞延所得稅負債

$$= (\$11,106,428,571 - \$5,169,105,882) \times 35\%$$

$$= \$2,078,062,941$$

遞延所得稅負債增加數

$$= \$2,078,062,941 - \$907,000,000$$

$$= \underline{\underline{\$1,171,062,941}}$$

固定資產增加數

$$= \$8,515,000,000 - \$5,169,105,882$$

$$= \underline{\underline{\$3,345,894,118}}$$

股東權益增加數

$$= \$3,345,894,118 - \$1,171,062,941$$

$$= \underline{\underline{\$2,174,831,177}}$$

(二)

固定資產增加數

$$= \$3,345,894,118 + (\$306,000,000 - \$306,000,000/2 \times 4.3\%)$$

$$= \$3,345,894,118 + (\$306,000,000 - \$6,579,000)$$

$$= \underline{\underline{\$3,645,315,118}}$$

遞延所得稅負債增加數

$$= \$1,171,062,941 + (\$11,106,428,571/\$5,169,105,882 - 1) \times \$6,579,000 \times 35\%$$

$$= \$1,171,062,941 + \$2,644,863 = \underline{\underline{\$1,173,707,804}}$$

股東權益增加數

$$= \$3,645,315,118 - \$1,173,707,804$$

$$= \underline{\underline{\$2,471,607,314}}$$

(三)

$$\begin{aligned} & \text{折舊減少數} \\ & = \$306,000,000/2 \times 4.3\% - \$306,000,000/2 \times 85\%/12 \\ & = \$6,579,000 - \$10,837,500 \\ & = \underline{\underline{\$4,258,500}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{所得稅費用增加數} \\ & = \$4,258,500 \times 35\% \\ & = \underline{\underline{\$1,490,475}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{淨利增加數} \\ & = \$4,258,500 - \$1,490,475 \\ & = \underline{\underline{\$2,768,025}} \end{aligned}$$

四、以下為西藏包裝公司部分年報資料：(20分)

	94年	95年	96年
銷貨收入	\$ 25,000	\$ 30,000	\$ 35,000
淨利	2,000	2,200	2,500
現金股利	1,000	1,200	1,500
期末普通股每股帳面會值	11	12	13

西藏公司只發行普通股，在上述期間流通在外普通股共1,000股，該公司股票並未上市。

大甲玻璃製品公司於下列日期投西藏公司股票：

94年1月1日購買10股，每股\$10

95年1月1日購買290股，每股\$11，持有西藏公司股票增加至300股

96年1月1日購買700股，每股\$15，持有西藏公司100%股權

不考慮所得稅問題，試作：

(一)計算大甲公司對西藏公司之投資行動對大甲公司94年及95年銷貨、淨利及營業與投資活動現金流量分別之影響。

(二)計算94年及95年12月31日大甲公司對西藏公司之投資科目餘額。

(三)96年大甲公司對西藏公司之投資會計處理為何？

答：

(一)

	94年	95年
銷貨-----	無影響	無影響
淨利-----	增加\$10	增加\$660
營業活動現金活動-----	流入\$10	流入\$360
投資活動現金活動-----	流出\$100	流出\$3190

(二)

94年1月1日投資-----	\$ 100
94年現金股利-----	(10)
94年12月31日餘額-----	<u>\$ 90</u>

94年12月31日餘額-----	\$ 90
95年1月1日投資-----	3,190
95年淨利-----	660
95年股利-----	(360)
94年12月31日餘額-----	<u>\$3,580</u>

(三)股票投資應採權益法處理，另加編合併報表。

五、白金公司主要業務為冰淇淋之製造，該公司於96年12月31日流通在外股數共7.195百萬股，邊際稅率為38%。以下為該公司96年財務報表（以百萬元為單位）：（20分）

	資產負債表				
	96年	95年		96年	95年
短期投資	\$36.6	\$35.4	應付帳款及應計費用	\$17.4	\$16.5
應收帳款	8.7	11.7	長期負債—一年到期	0.6	0.5
其他應收款	0.3	0.9		18.0	17.0
存貨	15.4	12.6	長期負債及應付租賃款	31.1	32.0
其他流動營業資產	7.1	7.5	遞延所得稅負債	4.8	3.5
流動資產	68.1	68.1		53.9	52.5
固定資產淨額	65.1	59.6	普通股	47.5	47.2
權益法長期股權投資	1.0	1.0	保留盈餘	35.2	31.3
其他長期營業資產	2.5	2.4	外幣累積轉換調整數	0.1	0.1
合計	\$136.7	\$131.1		\$136.7	\$131.1

	損益表			
	96年		95年	
銷貨淨額	\$	167.1	\$	155.3
銷貨成本		115.2		109.1
銷貨毛利		51.9		46.2
銷貨及管理費用		45.3		37.0
營業利益		6.6		9.2
營業外損益				
利息收入	1.7		1.7	
利息費用	(2.0)	(0.3)	(1.5)	0.2
稅前利益		6.3		9.4
所得稅費用		2.4		3.5
淨利		\$ 3.9		\$ 5.9
每股盈餘		0.54		0.82

試作：（金額四捨五入算至小數點後一位，比率四捨五入算至小數點後三位）

(一)計算該公司96年及95年分別之營業資產淨額（net operating assets）、財務資產淨額（net financial assets）、普通股權益、稅後營業利益（operating income after

tax)、稅後財務利益 (financial income after tax) 及當期綜合利益 (comprehensive income)。

(二) 計算該公司96年股東權益報酬率。

(三) 計算該公司96年營業資產報酬率及財務槓桿。

(四) 計算該公司96年資產週轉率及營業利潤率 (operating profitability)。

答：

(一)

營業資產淨額：

$$95年 = \$131,100,000 - \$1,000,000 = \underline{\$130,100,000}$$

$$96年 = \$137,700,000 - \$1,000,000 = \underline{\$136,700,000}$$

財務資產淨額：

$$95年 = \$35,400,000 + \$11,700,000 + \$900,000 + \$1,000,000 = \underline{\$49,000,000}$$

$$96年 = \$36,600,000 + \$8,700,000 + \$300,000 + \$1,000,000 = \underline{\$46,600,000}$$

普通股權益：

$$95年 = \$47,200,000 + \$31,300,000 + \$100,000 = \underline{\$78,600,000}$$

$$96年 = \$47,500,000 + \$35,200,000 + \$100,000 = \underline{\$82,800,000}$$

稅後營業利益：

$$95年 = \$9,200,000 \times (1 - 38\%) = \underline{\$5,704,000}$$

$$96年 = \$6,600,000 \times (1 - 38\%) = \underline{\$4,092,000}$$

稅後財務利益：

$$95年 = \underline{\$5,900,000}$$

$$96年 = \underline{\$3,900,000}$$

當期綜合利益：

$$95年 = \$100,000 + \$5,900,000 = \underline{\$6,000,000}$$

$$96年 = \$100,000 + \$3,900,000 = \underline{\$4,000,000}$$

(二)

96年股東權益報酬率

$$= \$3,900,000 / [(\$78,600,000 + \$82,800,000) / 2]$$

$$= \$3,900,000 / \$80,700,000$$

$$= \underline{4.8327\%}$$

(三)

96年營業資產報酬率

$$= \$4,092,000 / [(130,100,000 + 136,700,000) / 2]$$

$$= \$4,092,000 / \$132,900,000$$

$$= \underline{3.0790\%}$$



財務槓桿係數(題目未指明財務槓桿係數或財務槓桿指數)

$$= \$8,300,000 / \$6,300,000$$

$$= \underline{1.3175}$$

(四)

資產週轉率

$$= \$167,100,000 / [(131,100,000 + 136,700,000) / 2]$$

$$= \$167,100,000 / \$133,900,000$$

$$= \underline{1.2479}$$

營業利潤率

$$= \$4,092,000 / \$167,100,000$$

$$= \underline{2.4488\%}$$

六、以下為95年城邦公司將所有資產負債表及損益表項目按營業 (operating) 及財務 (financial) 項目劃分後之相關資料：(20分)

期末營業資產淨額 (net operating assets)	\$42,104百萬
期末財務負債淨額 (net financial obligation)	12,357百萬
期末普通股權益	29,747百萬
期末流通在外股數	1,645.6百萬股
營業資產淨額報酬率 (return on net operating assets)	18.80%
銷貨成長率	8.8%

當95年財務報表公告時，城邦公司股價為\$95，假設該公司營業資產必要報酬率 (或資金成本，required return for operation) 為12.3%，回答下列問題：

- (一) 假設城邦公司96年淨營業資產報酬率 (return on net operating assets) 維持在與95年相同水準，預測該公司96年營業收益及剩餘營業收益 (residual operating income) 之金額。(以百萬元為單位，算至小數點後一位)
- (二) 假設未來城邦公司仍維持此一報酬率，且剩餘營業收益之成長率與95年銷貨成長率相同，計算該公司普通股每股之價值。(以元為單位，算至小數點後兩位)
- (三) 在上述(二)的情況之下，若以每股市價\$95買入該公司股票，計算股市對該公司預期投資報酬率。(百分比算至小數點後一位)。每股市價\$95是高還是低？
- (四) 假設你認為12.3%為合理的必要報酬率，則市價\$95所代表的剩餘營業收益成長率是多少？(百分比算至小數點後一位)

答：

主要在推導留存收益成本的公式組成。公式如下：

$$K = \frac{D}{P} + G$$

(一) 營業收益與剩餘營業收益：

營業收益

$$= 42,104 \text{ 百萬} \times 18.8\%$$

$$= \underline{7,915.6} \text{ 百萬}$$

剩餘營業收益

$$= 7,915.6 \text{ 百萬} - 42,104 \text{ 百萬} \times 12.3\%$$

$$= 7,915.6 \text{ 百萬} - 5,178.8 \text{ 百萬}$$

$$= \underline{2,736.8} \text{ 百萬}$$

(二)

$$\$1.5286 / \text{市價} + 8.8\% = 18.8\%$$

市價

$$= \$1.5286 / 10\%$$

$$= \underline{\$15.3}$$

(三)

$$2,736.8 \text{ 百萬} / (1 + 8.8\%) = 2,515.44 \text{ 百萬}$$

$$2,515.44 \text{ 百萬} / 1,645.6 \text{ 百萬} = \$1.5286$$

$$\$1.5286 / \$95 + 8.8\% = \underline{10.4\%}$$

\$95 偏高。

(四)

$$\$1.5286 / \$95 + \text{成長率} = \underline{12.3\%}$$

$$\text{成長率} = \underline{10.7\%}$$

【參考書目】

上課講義「No. 10 投資評價方法(一)第10頁」

