

《財報分析》

一、下列財務比率係擷取自屬於不同產業（量販零售業與製藥業）之A、B二家公司，試依據所提供之資料回答問題：

	A公司	B公司
銷貨成本比率（%）	58	80
研發密度（%）	7	0.1
廣告費用/銷貨（%）	3	1
淨利率（%）	10	2.5
資產報酬率（%）	10.6	8.5
存貨週轉率	4	6
應收帳款週轉率	6	100
總負債/股東權益（%）	50	60

試作：

（一）A公司及B公司應各屬於何產業？並舉出A、B公司各二項產業特徵。（8分）

（二）分析A公司及B公司之資產週轉率各為何？（6分）

（三）假設A公司及B公司之資本結構屬於簡單資本結構，試分析A公司及B公司普通股之股東權益報酬率各為何？（6分）

（四）一年以360天計算，試分析A公司及B公司之營業週期各為何？（6分）

試題評析	第一小題係藉由不同產業財務比率特性判斷所屬產業，與98年高考審計歷屆考題類似，第二小題以杜邦財務分析推算資產週轉率，第三小題則進一步加入權益乘數以計算股東權益報酬率，最後則由應收帳款週轉率與存貨週轉率計算營業週期，以上各題均屬財報分析基本題型，同學應可輕鬆得分。
考點命中	《高上財務分析講義》，徐樂編撰，頁6-21。 《高上財務報表分析總複習講義》，徐樂編撰，頁12，近乎完全命中。

答：

（一）A公司應屬製藥業，B公司應屬量販零售業：

1.A公司產業特徵：

（1）A公司銷貨成本率相對較低，顯示該公司屬毛利較高的製藥業。

（2）A公司研發費用比率較高，顯示該公司需投入大額研發資金，以開發新產品。

（3）A公司資產報酬率相對較高，顯示該公司屬高風險高報酬的行業。

2.B公司產業特徵

（1）B公司銷貨成本率相對較高，顯示該公司屬毛利較低的零售業。

（2）研發費用比率為0.1，顯示該公司無研發新產品以生產銷售的狀況。

（3）應收帳款週轉率達100，代表該公司銷售後平均3~4天即收到現金，符合零售業的收現特性。

（二）A公司資產週轉率 = $10.6\% \div 10\% = 1.06$

B公司資產週轉率 = $8.5\% \div 2.5\% = 3.4$

（三）A公司股東權益報酬率 = $10.6\% \times 1.5 = 15.9\%$

B公司股東權益報酬率 = $8.5\% \times 1.6 = 13.6\%$

（四）A公司營業週期 = $360 \div 4 + 360 \div 6 = 150$ （天）

B公司營業週期 = $360 \div 6 + 360 \div 100 = 63.6$ （天）

【版權所有，重製必究！】

二、河山公司面臨近期的現金需求。試根據下列資料協助該公司分析X9年之資金需求。

1. X9年度銷貨金額預計為1,500,000,000元
 2. X9年度預估營業淨利率為8%
 3. X9年度利息費用估計為18,000,000元（請忽略X9年額外舉債所增加的利息費用）
 4. 所得稅率為20%
 5. X9年度股利支付比率為30%
 6. X9年度營運資金（working capital）預計增加數為銷貨金額的5%
 7. X9年度長期營業資產（固定資產）預計增加數為銷貨金額的10%
 8. X9年度間將不會發行新股本
- 試作：（每小題8分，共24分）
- （一）X9年度預計之股利支付金額為何？
 - （二）X9年度預計之保留盈餘增加數為何？
 - （三）X9年度預計之資金不足金額為何？

試題評析	本題係以預計損益表分析保留盈餘變動及資金預算，也是上課強調的重點題型。計算時需注意預計淨利金額須調整營運資金增加以計算營業活動現金流量，長期營業資產增加應屬投資活動現金流出，而當期發放股利則屬籌資活動現金流出。
考點命中	《高上財務分析講義》，徐樂編撰，頁4-28。 《高上財務報表分析總複習講義》，徐樂編撰，頁24。

答：

X9年預計銷貨收入	\$1,500,000,000
X9年預計營業淨利(\$1,500,000,000×8%)	\$ 120,000,000
X9年估計利息費用	(18,000,000)
X9年預計稅前淨利	\$ 102,000,000
X9年預計所得稅費用(\$102,000,000×20%)	(20,400,000)
X9年預計稅後淨利	\$ 81,600,000
(一)X9年度預計之股利支付金額=\$81,600,000×30%=\$24,480,000	
(二)X9年度預計之保留盈餘增加數=\$81,600,000-\$24,480,000=\$57,120,000	
(三)X9年預計營業活動現金流入=\$81,600,000-\$1,500,000,000×5%=\$6,600,000	
X9年預計投資活動現金流出=\$1,500,000,000×10%=\$150,000,000	
X9年預計籌資活動現金流出=\$24,480,000	
資金不足金額=\$150,000,000+\$24,480,000-\$6,600,000=\$167,880,000	

三、從安平公司2014年年報的附註中，你發現了下列資料：

1. 機器的耐用年限由10年延長至15年
2. 退休計畫資產的預計報酬率由8%提高至10%
3. 安平公司從2014年度開始資本化其小型工具之採購支出

試作：（25分）

針對上述發現，分別評估其對下列比率之影響係為增加、降低或無影響：

- （一）負債對權益比率
- （二）資產報酬率
- （三）營運活動而來的現金流量

試題評析	本題係就各類交易加以分析，並說明財務報表與財務比率之影響。第1小題與第3小題，較為簡單，延長資產使用年限使折舊費用降低資產增加，但不影響現金流量，資本化採購支出使費用減
------	--

【版權所有，重製必究！】

	少，資產增加。第2小題退休金預期報酬率提高，使退休金成本降低，由於退休金實際報酬並未改變，退休金預期報酬率提高只會影響計畫資產損益的計算，若原實際報酬大於預期報酬，退休金預期報酬率提高將使計畫資產利益減少，若原實際報酬小於預期報酬，退休金預期報酬率提高將使計畫資產損失增加，均造成其他綜合損益減少，其他權益亦減少，如此抵消前述淨利增加影響，使權益總額不變。
考點命中	《高上財務分析講義》，徐樂編撰，頁4-28。 《高上財務報表分析總複習講義》，徐樂編撰，頁24。

答：

- (一)延長使用年限：將使當年度折舊費用降低，淨利增加，機器設備帳面金額增加。
- 1.負債對權益比率：降低（負債不變，權益增加）
 - 2.資產報酬率：增加（淨利與資產同時增加）
 - 3.營運活動而來的現金流量：無影響
- (二)退休金預期報酬率提高：退休金成本降低，淨利增加，計畫資產損失增加或計畫資產利益減少（其他綜合損益借餘增加或貸餘減少）。
- 1.負債對權益比率：不變（本期損益增加，其他綜合損益減少）
 - 2.資產報酬率：增加（淨利增加，資產不變）
 - 3.營運活動而來的現金流量：無影響
- (三)資本化採購支出：費用減少，淨利增加，非流動資產亦增加。
- 1.負債對權益比率：降低（負債不變，權益增加）
 - 2.資產報酬率：增加（淨利與資產同時增加）
 - 3.營運活動而來的現金流量：增加

- 四、政南公司總經理於2015年初提出擴廠計畫，預計需要購入成本\$52,000,000之相關設備。財務長因應擴廠所需資金，提出兩項融資方案：
- 方案甲、按面值發行契約利率8%，20年期，\$52,000,000公司債。
- 方案乙、以每股\$20現金增資發行普通股（面額\$10）1,100,000股，以及按面值發行契約利率8%，20年期，\$30,000,000公司債。
- 政南公司2014年底之資產負債表資料如下：

政南公司 資產負債表 2014年12月31日	
資產	
流動資產	\$ 30,000,000
不動產、廠房與設備	45,000,000
資產合計	<u>\$ 75,000,000</u>
負債與股東權益	
負債總額	\$ 22,500,000
普通股（每股面值\$10）	8,000,000
資本公積—發行溢價	1,000,000
保留盈餘	43,500,000
負債與股東權益合計	<u>\$ 75,000,000</u>

政南公司近幾年之獲利均相當穩定，該公司總經理預期此次之擴廠計畫將可使稅前息前淨利由2014年度之\$5,334,000提高至2015年度之\$10,000,000。設所得稅率為20%。

試作：

(一)列表分析財務長提出之甲方案及乙方案，並說明何項融資方案對現有股東較為有利。(18分)

(二)分析並舉出一項可能使(一)之分析結果完全相反之情況。(7分)

試題評析	本題係不同籌資方案下判斷對現有股東是否有利的題型，為上課時不斷強調每年必考的主題。作答時須計算二方案下應負擔的利息費用、稅後淨利，並計算融資後資產、負債餘額，以分析股東權益報酬率、資產報酬率及財務槓桿指數之變動。
考點命中	《高上財務分析講義》，徐樂編撰，頁7-21，近乎完全命中。

答：

(一)

	方案甲	方案乙
2015年利息費用	$\$52,000,000 \times 8\% = \$4,160,000$	$\$30,000,000 \times 8\% = \$2,400,000$
2015年稅後淨利	$(\$10,000,000 - \$4,160,000) \times 80\% = \$4,672,000$	$(\$10,000,000 - \$2,400,000) \times 80\% = \$6,080,000$
擴廠後資產總額	$\$75,000,000 + \$52,000,000 = \$127,000,000$	$\$75,000,000 + \$52,000,000 = \$127,000,000$
擴廠後負債總額	$\$22,500,000 + \$52,000,000 = \$74,500,000$	$\$22,500,000 + \$30,000,000 = \$52,500,000$
擴廠後權益總額	$\$52,500,000$	$\$52,500,000 + \$22,000,000 = \$74,500,000$
股東權益報酬率	$\frac{\$4,672,000}{\$52,500,000} = 8.9\%$	$\frac{\$6,080,000}{\$74,500,000} = 8.16\%$
總資產報酬率	$\frac{\$4,672,000 + \$4,160,000 \times 80\%}{\$127,000,000} = 6.3\%$	$\frac{\$6,080,000 + \$2,400,000 \times 80\%}{\$127,000,000} = 6.3\%$
財務槓桿指數	$8.9\% \div 6.3\% = 1.41$	$8.16\% \div 6.3\% = 1.3$

方案甲之財務槓桿指數大於方案乙之財務槓桿指數，顯示該融資方案對現有股東較為有利。

(二)假設稅前息前淨利為\$5,000,000

	方案甲	方案乙
2015年利息費用	$\$52,000,000 \times 8\% = \$4,160,000$	$\$30,000,000 \times 8\% = \$2,400,000$
2015年稅後淨利	$(\$5,000,000 - \$4,160,000) \times 80\% = \$672,000$	$(\$5,000,000 - \$2,400,000) \times 80\% = \$2,080,000$
股東權益報酬率	$\frac{\$672,000}{\$52,500,000} = 1.28\%$	$\frac{\$2,080,000}{\$74,500,000} = 2.79\%$
總資產報酬率	$\frac{\$672,000 + \$4,160,000 \times 80\%}{\$127,000,000} = 3.15\%$	$\frac{\$2,080,000 + \$2,400,000 \times 80\%}{\$127,000,000} = 3.15\%$
財務槓桿指數	$1.28\% \div 3.15\% = 0.41$	$2.79\% \div 3.15\% = 0.89$

在此情況下，方案乙之股東權益報酬率大於方案甲，而甲乙二方案之財務槓桿指數均小於1，呈現完全相反之情況。

【版權所有，重製必究！】