

## 財務管理學期報告

### Introduction

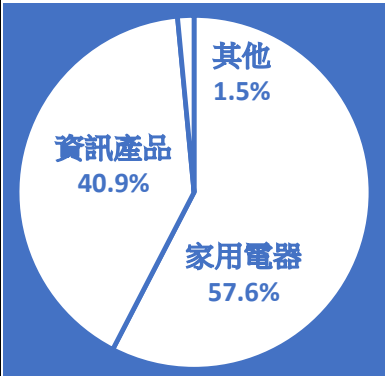
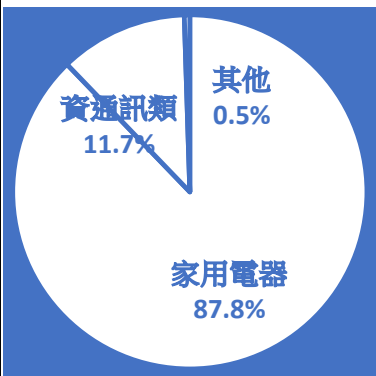
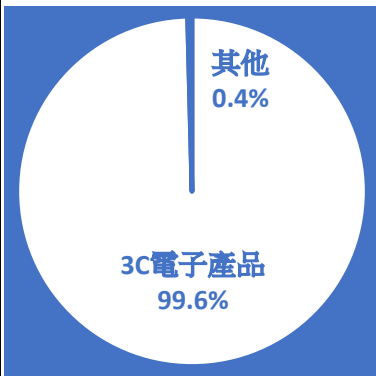
我針對市面上主要的三家電子通路業者：燦坤、全國電子與順發 3 C，從「償債」、「獲利」、「經營」、「成長」四個面向來分析它們各自的營運策略，透過觀察各個面向財務指標公式（如：獲利能力的 ROA、成長能力的毛利率）的變化，我們可以窺見此公司營運狀態、策略與未來發展性。

我使用 TEJ IFRS Finance-國際會計準則資料庫，擷取資料的日期範圍都是 2014/3（2014 第一季）到 2023/9（2023 第三季），擷取資料的頻率為一年四次（季），並使用 Excel 視覺化繪製資料。

另外，二～五的公司能力分析都僅是針對「單一」圖表或公式分析而得出，詳細公司實際、全面的財政狀況都需要「綜合」各項財務指標才準。

例如 ROE 很高可以代表：1.很會賺錢(分子很大) 2.很會借錢來賺錢(分母很小)→融資槓桿，第二種情況就還需要配合融資槓桿等的指標來分析；但此報告只會直觀地就第一種情況而論。

一、 公司簡介（擷取自 TEJ Company DB）與近年來台灣重大事件

	燦坤	全國電子	順發 3C
公司中文全稱	燦坤實業	全國電子	順發電腦
TSE 產業類別	電子通路業	電子通路業	電子通路業
股票代號 / 上市別	2430/TSE	6281/TSE	6154/OTC
創立日期	1978/11/2	1986/1/11	1995/12/21
上市日期	2000/9/11	2005/12/8	2002/2/18
總經理/董事長	NA/林技典	林政勳/林政勳	吳錦昌/吳錦昌
員工人數	2288	1705	605
實收資本額 (元)	1168000000	991729450	800800000
主要經營業務	3C、家電買賣及維修	3C、家電買賣及維修	3C 商品買賣及維修
主要產品比重			
理念	<p>經營理念「團隊、誠信、創新、感恩」</p> <p>服務理念：「3A4 心」，消費體驗 Anytime、Anyone、Awesome；用心的經營、安心的購物環境、貼心的服務、放心把需求交給燦坤</p>	<p>「販售的 3C 與家電商品，就是為了人們的幸福生活而創造」以「揪感心」為本，提供精選商品、親切服務、專業諮詢、售後服務贏得消費者肯定。</p>	<p>「股東滿意、顧客滿意、員工滿意、廠商滿意」為核心理念，並「用消費的力量，守護未來的希望」積極投入公益活動。</p>

2017	815 全台大停電
2018	花蓮 6.4 強震
2019	香港反送中運動
2020	新冠肺炎疫情爆發
2021	太魯閣號出軌意外；振興五倍券
2022	央行十年來首次升息；疫情解封
2023	普發 6000 元

上面列舉了一些近年來台灣發生的重大事件，有可能影響到電子通路業業者的生意與營運策略，使得下面分析的財務指標產生比較明顯的波動。舉例來說，因應政府「普發 6000」的政策，燦坤推出「加倍免回饋方案」、全國電子推出「普發 6000 變 10000」、順發推出「好禮獎不完」，期望營收創新高。

## 二、 償債能力分析

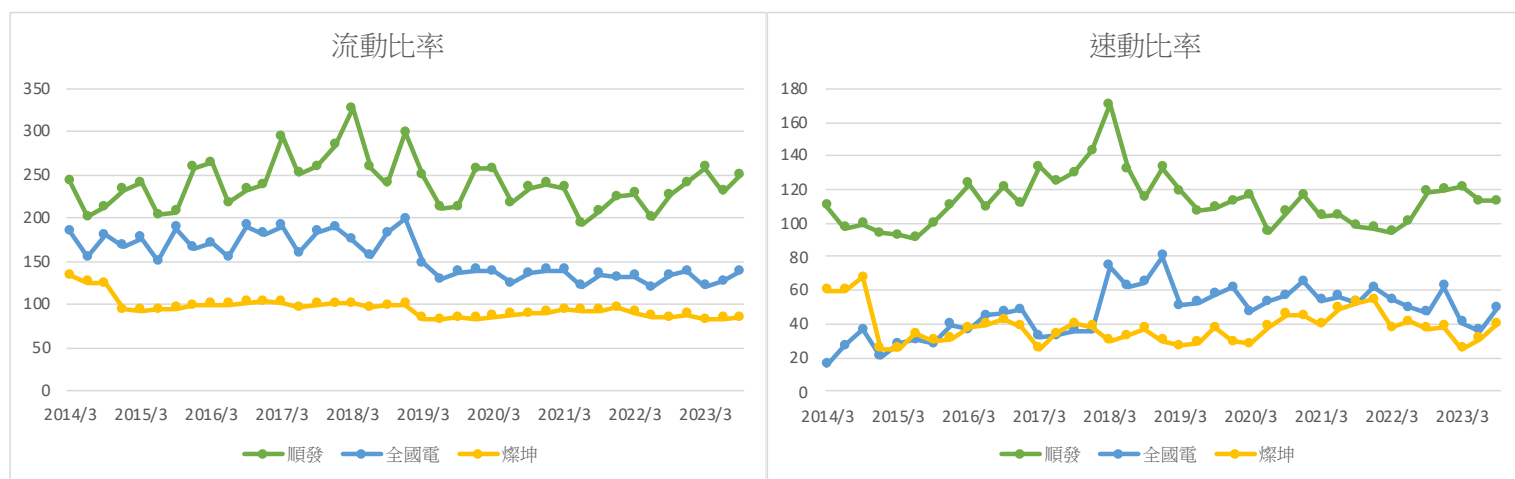
就燦坤、全國電子與順發 3 C 的**償債能力**而言，我使用了「流動比率」、「速動比率」、「利息保障倍數」三項財務指標公式來分析之。公式先簡述如下：

$$\text{流動比率} = \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}} * 100\%$$

可轉換成現金的資產是須償還債務的幾倍，數值高低代表公司的短期償債能力的好壞，是否能還得了錢。

$$\text{速動比率} = \frac{\text{速動資產}}{\text{流動負債}} * 100\% = \frac{\text{流動資產} - \text{存貨}}{\text{流動負債}} * 100\%$$

比流動比率更嚴格的指標，因其將流動資產中變現力最差的**存貨**與預付款項(忽略)扣除，更能有效評估公司償債的能力。



因速動比率相比流動比率扣除了存貨的影響，可以看到三家公司在 2014~2023 年間：

1. 存貨（與預付款）對燦坤的影響最大，也就是說燦坤的償債力受存貨（與預付款）的影響而浮動。
2. 順發的流動比率與速動比率都是三者最高，顯示其財政狀況最為健康。

### 三、獲利能力分析

就燦坤、全國電子與順發 3 C 的**獲利能力**而言，我使用了「資產報酬率 ROA」、「股東權益報酬率 ROE」、「每股盈餘」、「稅前淨利率」、「稅前息前折舊前淨利率」五項財務指標公式來分析之。公式先簡述如下：

$$\text{ROA} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{總資產}}$$

公司每1元資產能獲利多少。

$$\text{ROE} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{股東權益}}$$

股東每投入1元公司能創造多少報酬。

$$\text{每股盈餘} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{在外流通股數}}$$

公司為每1股創造多少報酬。

$$\text{稅前淨利率} = \frac{\text{稅前淨利}}{\text{營業收入}} * 100\%$$

稅前淨利：沒有計算稅金，但有計算利息的影響。

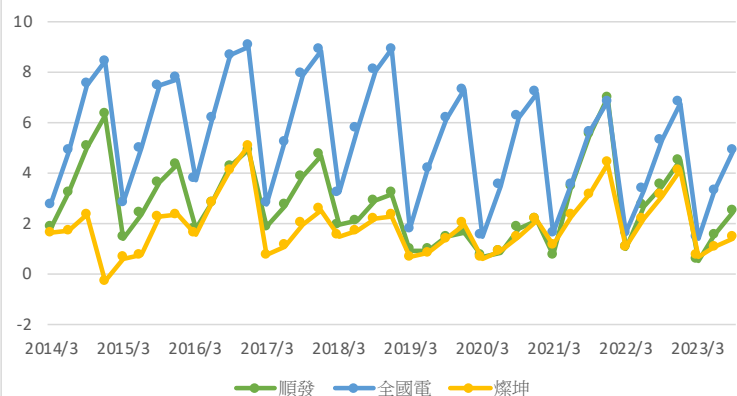
代表公司每賺進1元營收可以獲得多少稅前淨利。

$$\text{稅前息前折舊前淨利率} = \frac{\text{稅前息前折舊前淨利}}{\text{營業收入}} * 100\%$$

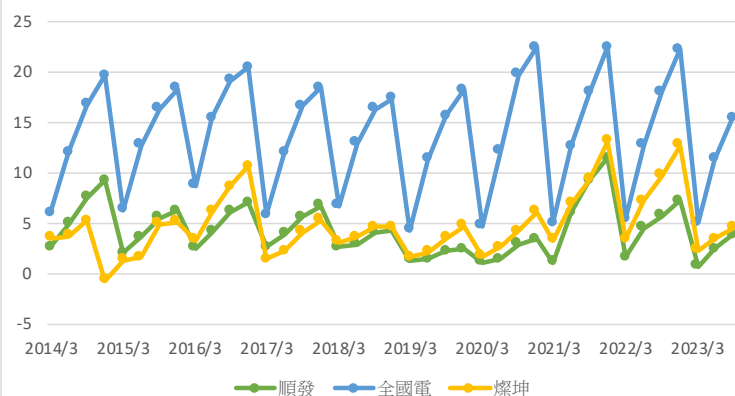
稅前息前折舊前淨利：沒有計算稅金、利息與折舊的影響。

因扣除上述項目的影響，相比於稅前淨利、稅前息前淨利、稅後淨利等，更貼近「營業現金流」，較能反應實際的獲利狀況。

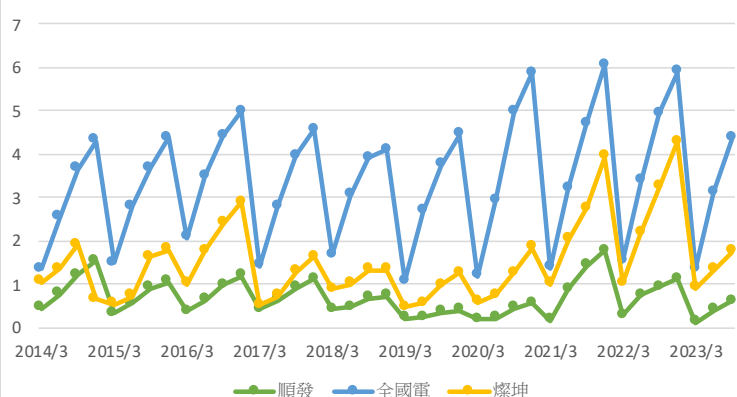
ROA—綜合損益



ROE—綜合損益



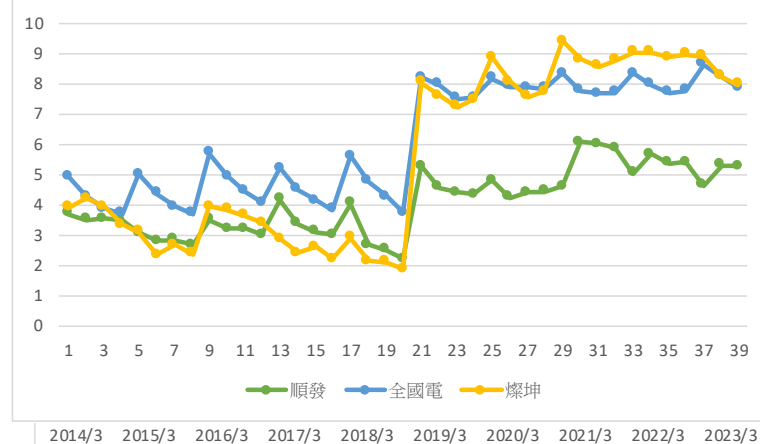
每股盈餘



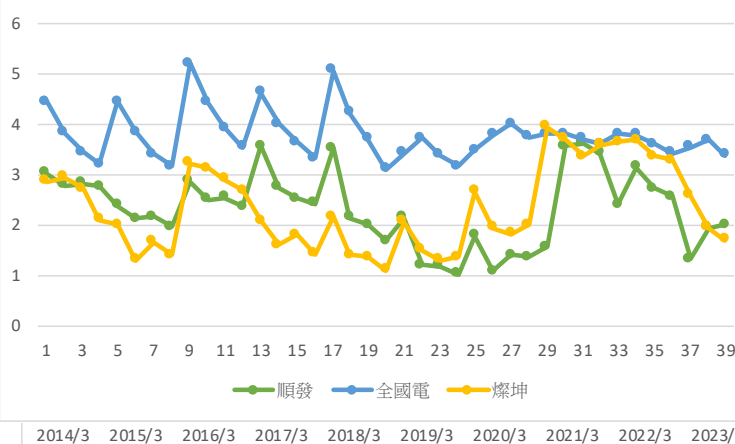
ROA是公司每1元資產能賺多少，ROE是公司每1元股東權益能賺多少，EPS是公司每1股能賺多少。由圖表看到此三者的變化趨勢對同一間公司來講基本上是一致的。

2014~2023年間，全國電子的三項指標都是最高，代表此公司的獲利狀況最好，也能有效利用股東的資產創造報酬。

稅前息前折舊前淨利率



稅前淨利率



兩種淨利率分別是每賺進1元營收可以獲得多少「稅前」或「稅前息前折舊前」淨利。可以看到2014~2023年間三家公司：

1. （左圖）排除稅金、利息和折舊的影響，近幾年全國電和順發的淨利是差不多的。
2. （右圖）只排除稅金影響，近幾年全國電子的淨利率表現穩定且是三者最優。

#### 四、經營能力分析

就燦坤、全國電子與順發 3 C 的**經營能力**而言，我使用了「應收帳款週轉率（次）」、「存貨週轉率（次）」、「固定資產周轉次數」、「總資產周轉次數」四項財務指標公式來分析之。公式先簡述如下：

$$\text{應收帳款週轉率（次）} = \frac{\text{營業收入}}{\text{平均應收帳款}}$$

公司一年內可以收回帳款幾次。數值高代表收款成效良好。

$$\text{存貨週轉率（次）} = \frac{\text{銷貨收入}}{\text{平均存貨}}$$

公司一年內可以賣掉幾次的平均存貨量。數值低代表商品滯銷。

$$\text{固定資產周轉次數} = \frac{\text{營業收入}}{\text{平均固定資產}}$$

用以衡量**固定資產**的賺錢能力，排除流動資產的金額浮動影響。數值越高代表公司能有效利用固定資產來產生收益。

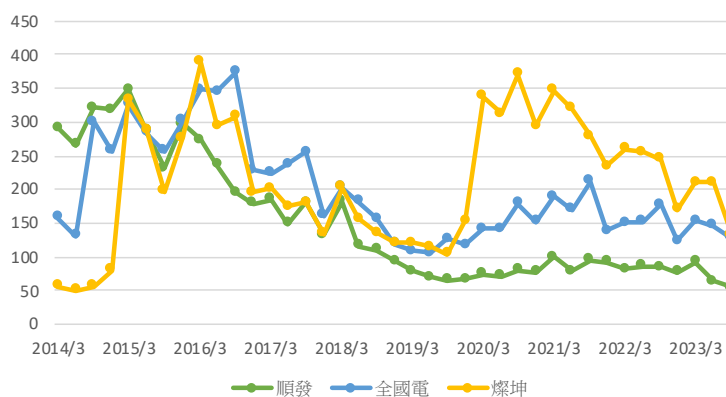
$$\text{總資產周轉次數} = \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}}$$

用以衡量**總資產**的賺錢能力，每 1 元資產能創造多少營收。

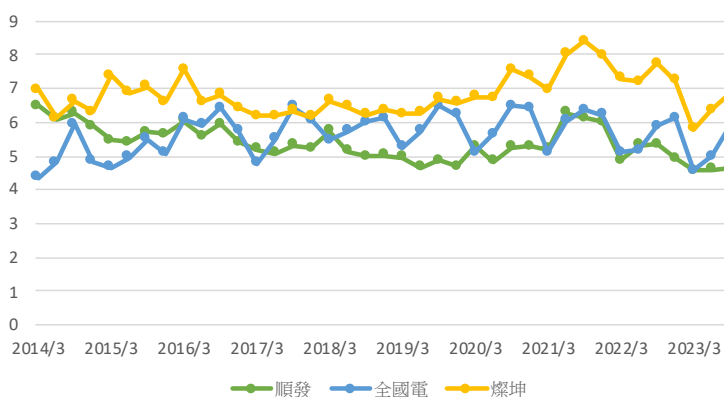
\***固定資產**周轉率只有衡量公司的固定資產(土地、廠房、機具設備、無形資產等等)，不考慮流動資產(現金及等價物、應收帳款、存貨等等)。

有些企業的流動資產規模不小且變動大，可能造成總資產周轉率浮動較大，對於流動資產並非影響公司獲利關鍵因素的產業，使用固定資產周轉率可得到更純粹的評估結果。

應收帳款周轉次數

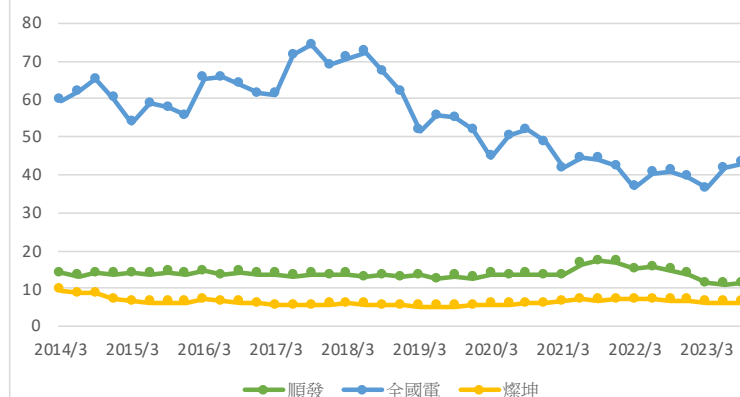


存貨周轉次數

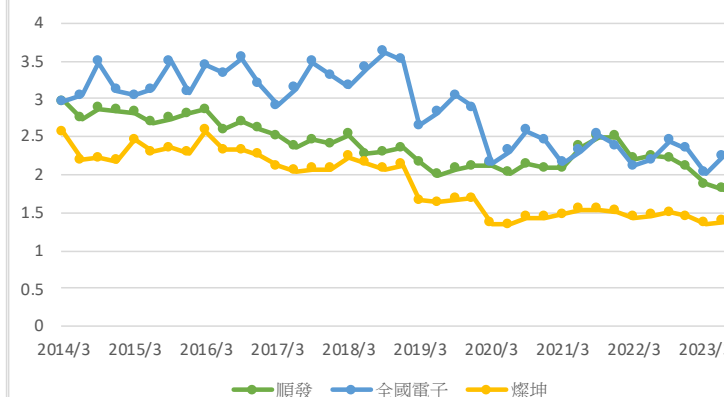


2014~2023 年間的週轉率，燦坤在應收帳款與存貨的表現都優於其他兩者，代表其收款與銷貨都很有效率。也可以合理推估燦坤賣低單價產品（如行動電源、家用電話）的比例高於其他兩者，此推估可以從此報告第一部分公司簡介的主要產品比重得到驗證。

固定資產週轉次數



總資產週轉次數



這兩種資產週轉率全國電子的表現明顯比另兩家公司好，代表其資產有效轉換成營收；但是近一兩年三家公司的資產週轉率都有互相收斂靠近的趨勢，其中又以全國電子的下降幅度最明顯。

## 五、成長能力分析

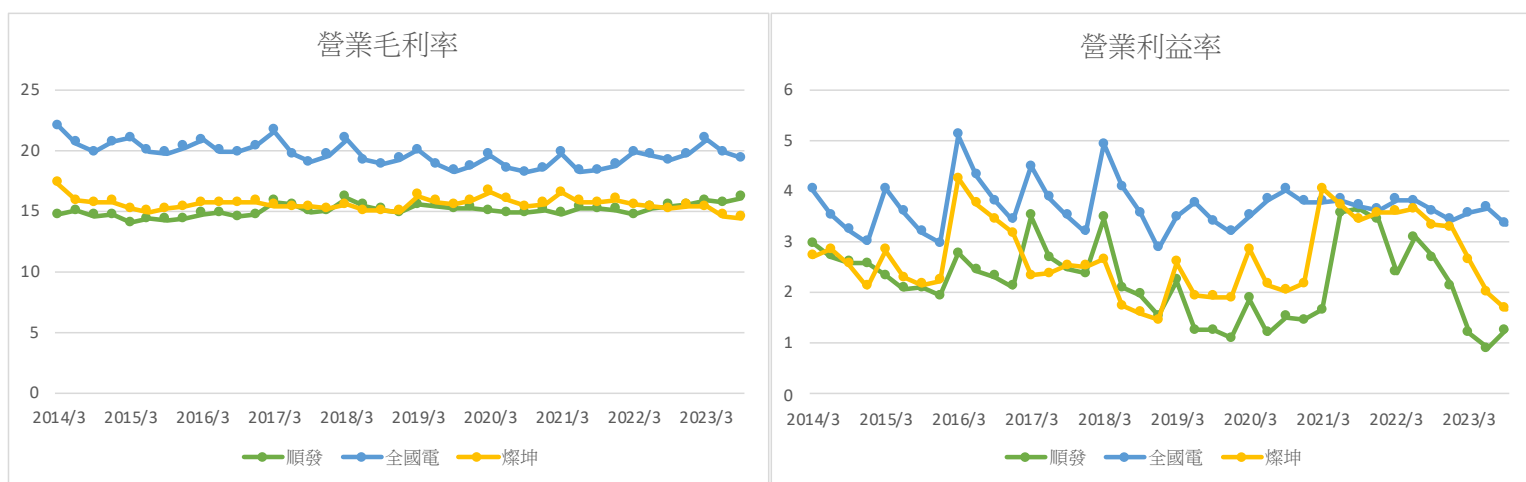
就燦坤、全國電子與順發 3 C 的成長能力而言，我使用了「營業毛利率」與「營業利益率」兩項財務指標公式來分析之。公式先簡述如下：

$$\text{營業毛利率} = \frac{\text{營業收入} - \text{營業成本}}{\text{營業收入}} * 100\%$$

代表從營業收入中扣除營業成本（直接成本）後，所剩餘的毛利利潤與營業收入的比例。數值高代表公司在生產和銷售產品成本控制和效率較高。

$$\text{營業利益率} = \frac{\text{營業利益}}{\text{營業收入}} * 100\% = \frac{\text{營業收入} - \text{營業成本} - \text{營業費用}}{\text{營業收入}} * 100\%$$

多從營業收入中扣除營業費用（間接成本），比毛利率更全面的衡量公司在營運過程中的整體利潤能力



2014~2023 年間，

1. （左圖）全國電子的毛利率明顯比另兩者高，推測跟此公司的主要產品比重：家用電器 87.8% 高度相關，當然也不排除是公司生產和銷售的能力好。
2. （右圖）營益率比起毛利率多考慮（分子扣除）了營運過程中所耗用的一切營業成本，在關注本業獲利的情況下，此指標會比毛利率更重要。



## 六、 總結

此報告分析了燦坤、全國電子、順發三間電子通路業業者的各項財務指標數值變化，就「償債」、「獲利」、「經營」、「成長」四個面向來看，可以歸納出：償債能力方面，燦坤受存貨（與預付款）的影響較另兩者大，順發的財政流動健康，是三者最佳；獲利能力方面，全國電子的狀況最好、能有效利用股東的資產創造報酬，稅前淨利率的表現也最穩定；經營能力方面，燦坤在應收帳款和存貨週轉率的表現最優，代表其收款和銷貨最有效率，而全國電子在資產週轉率的表現最優，代表其資產轉換成營收最有效率；成長能力方面，全國電子的毛利率營益率都最高，表示其利潤較高。

以上為根據 TEJ 資料庫數據可以合理推測的結論，再比照第一分公司簡介表格中三個公司各自的主要產品比重，可以驗證以上的推測。如：家用電器占全國電子主要產品的 87.8%，因此其毛利率最高、獲利能力最好，和上述推測相符；又資訊產品占了燦坤約 41%，因此其應收帳款和存貨週轉率的表現最優，也和上述推測相符。

## 七、 心得

1. 資料庫都載下來畫完圖，分析也寫完後突然發現：這份報告很多（大部分 ><）的財務指標如週轉率、ROA、流動比率都應該要以「一年」為單位來看，若以「季」為單位繪圖也沒有錯，但就是通常不會這樣看，圖形上也會有鋸齒狀很容易影響判讀。但因時間關係便沒有重新載資料與繪圖，下次要特別注意。
2. 因為我是電機系的，除了會計學這是我修文組課的第二門，整體上（課程內容、上課型態與氛圍、loading 等）與我的本系差異滿大，因此略寫一些修課心得。
  - a) 助教非常好溝通，講解得很清楚，很熱心，回信很快也不馬乎，還會開複習課造福同學。對外系的我來講這些都幫助很大，真的很感謝他！！
  - b) 課程 loading 中等，上課氛圍不錯，課程內容對我來講不會艱澀不好上手，就是有些觀念需要釐清、公式要背。整體下來覺得能實用（像買股票可能會用到）又有專業財務知識的基礎，以後要往財務金融方面繼續涉略或發展都可以。再次感謝老師與助教！