110學年度優良教師教學經驗分享

分享人：蕭君華

112.11.1

大綱

一. 課程介紹
二. 教材及教學設計
三. 教學創新
四. 學生報告
五. 心得

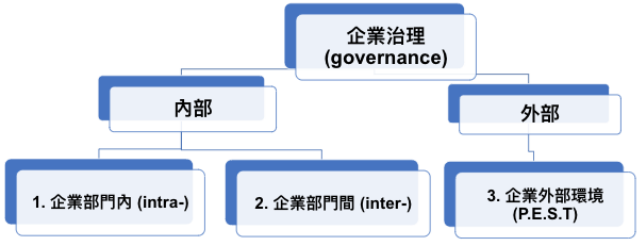
一、課程介紹

- 課程： 企業經營與財務報表分析
- 學制：EMBA
- 教學內容：
  1. 企業經營分析
  2. 財商知識
  3. 財報分析
  4. 個案範例

二、教材及教學設計

1. 企業經營分析

一、企業治理結構分成三部分：



資料來源：企業診斷與經營分析－唐瓊璋

3

4

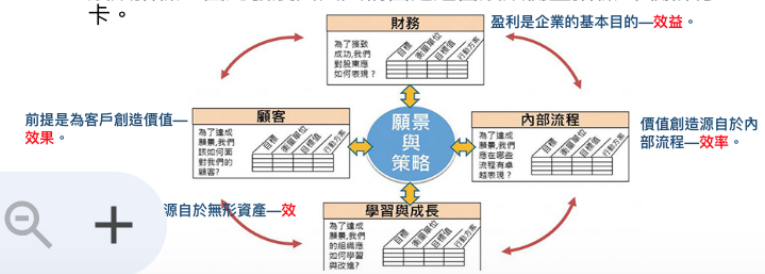
二、企業經營績效指標：

1. Venkatraman & Ramanujam(1986)認為從策略管理的角度來看，所謂經營績效只是組織績效整體觀念的一部份，兩位學者並將績效衡量分為三個不同層次：

1. 財務績效	• 為最狹義之經營績效，多半使用簡單之財務指標 • 例如，銷貨成長、獲利能力(如ROI、ROS、ROE等)、EPS及其它以企業市場價值為衡量標準的指標。
2. 財務+作業績效	• 較廣義之經營績效，除財務指標外，尚包括作業性(非財務性)指標。 • 例如市場占有率、新產品引進、產品品質、行銷效果、製造之附加價值等等。
3. 組織績效	• 為最廣義之經營績效，除企業內部之經營績效外，還考慮企業經營各利害關係人之目標滿足。 • 例如，如顧客、供應商、競爭者、主管機關等。

資料來源：企業經營績效指標，林錫金，MKC知識管理中心；https://mymkc.com/article/content/21786

2. Kaplan & Norton(1992)兩位學者為避免企業經營過度重於財務績效指標，因此發展出四大構面之經營績效衡量指標-平衡計分卡。



二、企業經營績效指標：

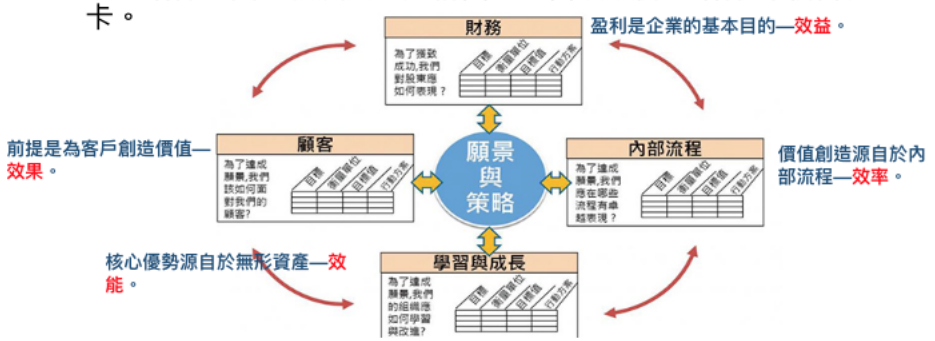
1. Venkatraman & Ramanujam(1986)認為從策略管理的角度來看，所謂經營績效只是組織績效整體觀念的一部份，兩位學者並將績效衡量分為三個不同層次：

1. 財務績效	• 為最狹義之經營績效，多半使用簡單之財務指標 • 例如，銷貨成長、獲利能力(如ROI、ROS、ROE等)、EPS及其它以企業市場價值為衡量標準的指標。
2. 財務+作業績效	• 較廣義之經營績效，除財務指標外，尚包括作業性(非財務性)指標。 • 例如市場占有率、新產品引進、產品品質、行銷效果、製造之附加價值等等。
3. 組織績效	• 為最廣義之經營績效，除企業內部之經營績效外，還考慮企業經營各利害關係人之目標滿足。 • 例如，如顧客、供應商、競爭者、主管機關等。

資料來源：企業經營績效指標，林錫金，MKC知識管理中心；https://mymkc.com/article/content/21786

5

2. Kaplan & Norton(1992)兩位學者為避免企業經營過度重於財務績效指標，因此發展出四大構面之經營績效衡量指標-平衡計分卡。

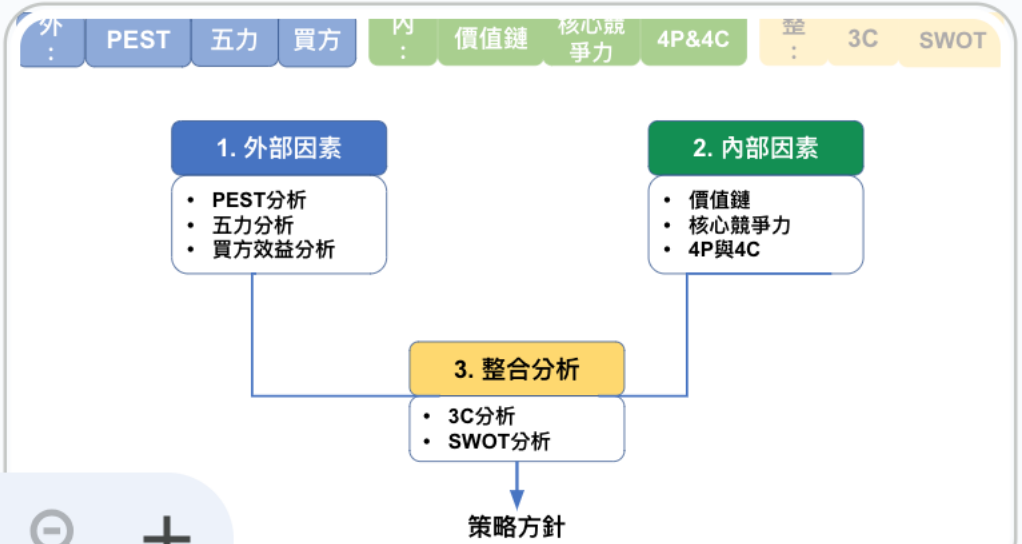


6

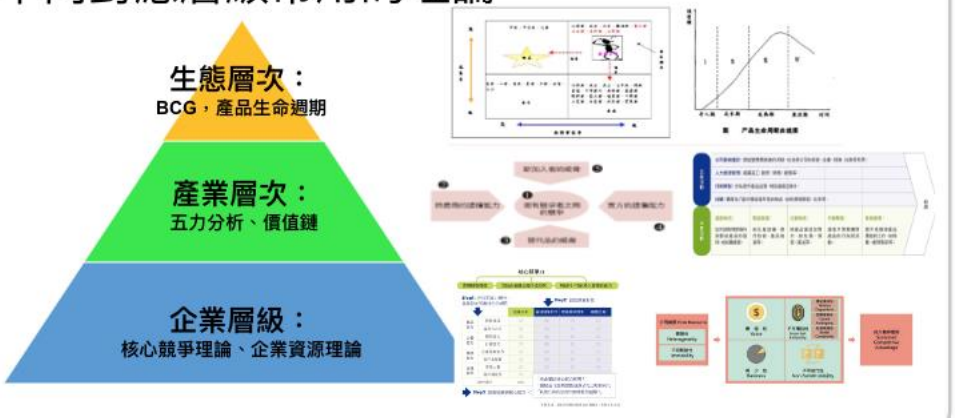
三、策略方針及分析工具- 找出競爭優勢的8種分析工具

1. PEST 分析：監測外部變化，及早預備因應方案
2. 五力分析：檢視產業現狀，預測競爭態勢
3. 買方效益分析：找出消費者心中的藍海
4. 價值鏈：理解企業如何創造價值、建立優勢
5. 核心競爭力：以獨特強項為根基，擬定企業策略
6. 4P 與 4C：檢視產品條件，擬定行銷方針
7. 3C 分析：因應顧客和競爭者動態，擘畫企業戰略
8. SWOT 分析：審視內外部變因，辨識機會和威脅

資料來源：林庭安，經理人。
https://www.managertoday.com.tw/articles/view/64592



不同對應層級常用的理論



9

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

PEST 分析：監測外部變化，及早預備因應方案

10

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

五力分析：檢視產業現狀，預測競爭態勢

- 麥可．波特（Michael Porter） 認為業界的狀況會大大影響企業的策略，同時也會左右競爭規則。
- 當競爭壓力愈大，也就代表產業的競爭愈激烈、企業的獲利就會愈低。
- 透過五力分析，能釐清產業的競爭因素

外： PEST 五力 買方 內： 價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整： 3C SWOT

❷
- 誰是供應商？
- 他們和我們的競爭者交易嗎？
- 我們的生意對他們多重要？
- 有替代供應商嗎？

❶
- 產業有多少潛在競爭者？
- 什麼障礙阻止競爭者進入或離開市場？（例如，成本、基礎設施）
- 什麼因素吸引新進入者？（例如，利潤、市場）

- 誰是競爭者？
- 競爭者的強項和弱項？
- 他們如何回應市場？

❹
- 誰是客戶？
- 他們會和我們的競爭者購買嗎？
- 我們能提供多少價值給他們？

❸
- 現在的需求能否以別的形式和機制滿足？
- 什麼新技術可能使產品變得多餘？

資料來源：麥肯錫思考模型活用法，大是文化出版。

13

外： PEST 五力 買方 內： 價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整： 3C SWOT

- 範例，以運動品牌Nike為例：

❷
低
- 製造商多為開發中國家，議價能力低

低
- 產業有多個知名品牌
- 各品牌都有擁護者
- 進入成本較高

高
- 同業競爭激烈，商品屬於消耗品
- Nike發展獨家技術，推出專業商品

中
- 消費則可以選擇不同品牌
- 但單一消費者的選擇對Nike不構成威脅

❹

❸
中
- 運動鞋和品牌很多
- 若沒有忠誠顧客，替代品可能構成威脅

資料來源：3大管理大師一本搞定，光現出

14

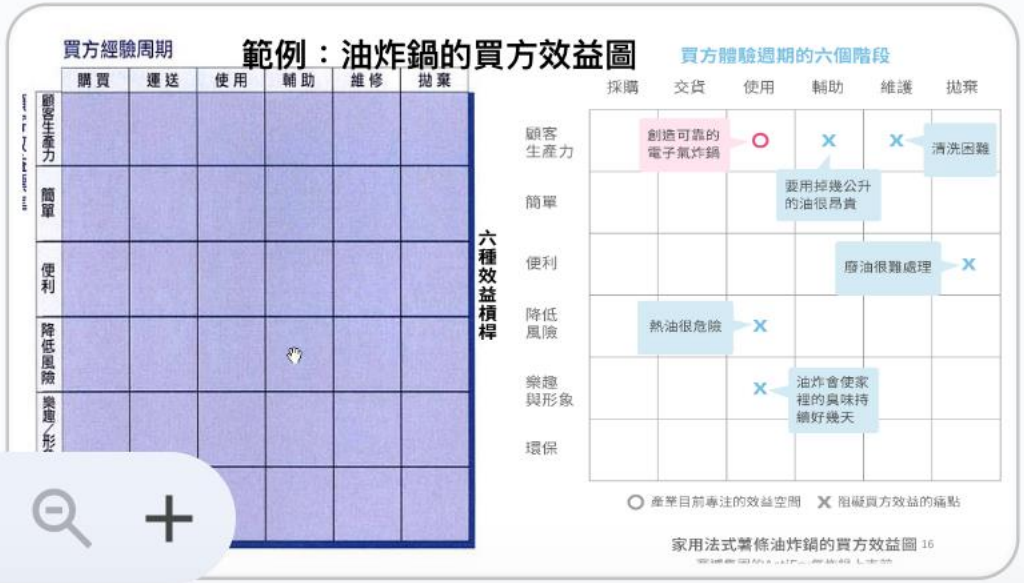
外： PEST 五力 買方 內： 價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整： 3C SWOT

買方效益矩陣 - 找出消費者心中的藍海

- 買方也有價值鏈，包括選購、購買、運輸、使用、維修及處置過程。
- 獨特性如果不能為買方提供價值，就不能成為差異化。
- 看到消費者未被滿足之處，為消費者創造獨特的價值和利益，是企業超越競爭對手的關鍵

- **買方經驗週期**：購買前、中、後的體驗
- **顧客效益標準**：企業為買方開發出獨到效益的方法。

- 利用買方效益矩陣，可以看出現在市場中對消費經驗和效益的集中點，進而種很粗未被開發、滿足的新領域，做為研發、行銷策略的切入點。



價值鏈：理解企業如何創造價值、建立優勢

- 企業必須透過設計產品、採購零件、製造、行銷、送到通路販賣等，從一連串的流程與活動中創造價值、提供給顧客。
- 麥可．波特（Michael Porter）把這些流程稱為「價值鏈」（value chain），企業必須理解自己在這些活動中是否比競爭對手更具有成本優勢，才能因此建立產品的差異化。
- 價值鏈由 2 大活動組成：
  - ✔ **主要活動**：從創造產品開始，到把產品送至顧客手中的一連串過程；後者則是公司支援主要活動而發揮的功能。
  - ✔ **支援活動**：公司支援主要活動而發揮的功能

17

資料來源：圖，經理人。

18

- 以出版社的價值鏈為例：

資料來源：《3大管理學大師一本搞定》，先覺出版

核心競爭力：以獨特強項為根基，擬定企業策略

- 策略大師普哈拉（C.K. Prahalad）與蓋瑞．哈默爾（Gary Hamel）認為世界上沒有永遠的市場領導地位，領導地位必須一再重建。
- 要持續取得競爭優勢，企業必須從根本審視自己的「核心競爭力」（core competencies），圍繞核心擬定策略。
- 核心競爭力的標準是：能實現顧客看重的價值、其他企業難以模仿或取代、只有少數企業具備。
- 企業可以透過下圖步驟辨識核心競爭力：

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

企業資源理論 （RBV）

- 資源基礎理論（Resource-Based View）由1984年沃納菲爾特（Wernerfelt）的 “企業的資源基礎論”的發表而來

21

22

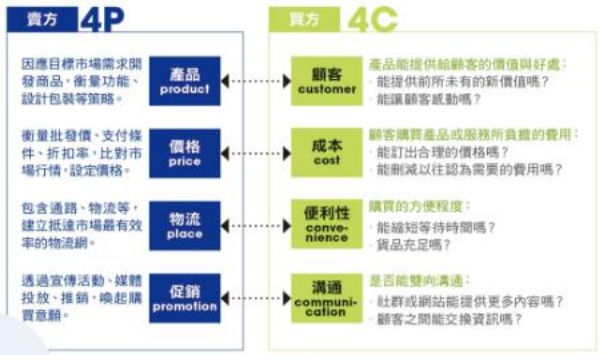
外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

4P 與 4C：檢視產品條件，擬定行銷方針

- 行銷學大師傑羅姆．麥卡錫（Jerome McCarthy）在 1960 年代提出的「行銷4P」模型，從產品（product）、價格（price）、物流（place）及促銷（promotion）等 4 個面向探討。
- 1990 年代，行銷專家羅伯特．勞特朋（Robert Lauterborn）從消費者觀點出發，提出「行銷4C」。結合兩者交叉比對，制定更有效的行銷策略。

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

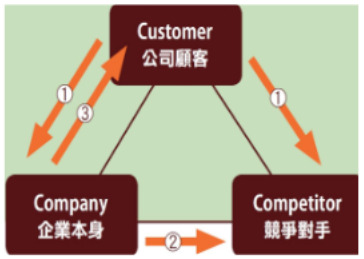
4P 與 4C：檢視產品條件，擬定行銷方針



外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

3C 分析：因應顧客和競爭者動態，擘畫企業戰略

- 通用性最高的經營環境分析模型就是 3C 分析：市場和顧客（customer）、競爭者（competitor）、企業自身（company）。
- 又稱 3C 模型、戰略三角，是日本戰略顧問大前研一提出。
- 他認為：
  - ✔ 所有戰略都要從客戶的觀點出發，所以必須先分析市場和顧客，
  - ✔ 接著再研究競爭者如何因應市場和顧客的需求變化，拉開和競爭者的差距
  - ✔ 最後才探討自己的立場、策略及資源。



25

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

- 以電動自行車為例

資料來源：麥肯錫思考模型活用法，大是文化出版。

26

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

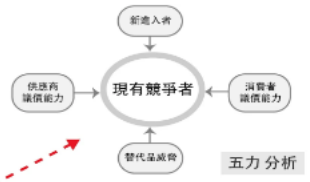
SWOT 分析：審視內外部變因，辨識機會和威脅

- 分析時要從外部環境（機會與威脅）開始，可以搭配 PEST 分析和其他工具，劃分為宏觀及微觀環境
- 其次再分析內部環境（優勢與劣勢），關鍵在於用非主觀的數值評估自身與競爭者的相對強弱。
- 活用優勢贏得機會，就能讓業績成長

外：PEST 五力 買方 內：價值鏈 核心競爭力 4P&4C 整：3C SWOT

SWOT 分析：審視內外部變因，辨識機會和威脅

SWOT 分析



五力 分析

PEST(EL) 分析

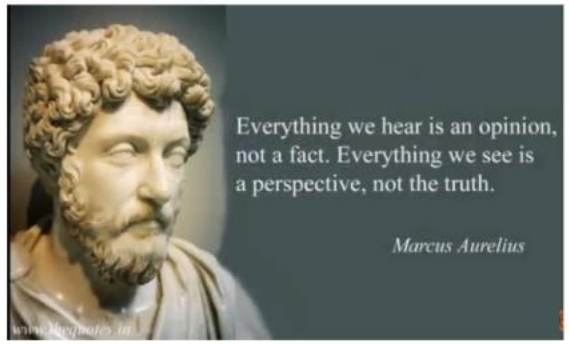
2. 財商知識

第二部分

財商知識

蕭君華 編

1



2

私有財產的保障

- 《人權和公民權宣言》，簡稱人權宣言，1789年在法國大革命時期頒布的綱領性文件。
- 人權宣言受到美國的《獨立宣言》和各州權利法案的影響，宣布自由、財產、安全和反抗壓迫是天賦不可剝奪的人權；
- 肯定了言論、信仰、著作和出版自由，闡明了司法、行政、立法三權分立、法律面前人人平等、私有財產神聖不可侵犯等原則。

3

何謂福份？

- 我所見為善為美的，就是人在 上帝賜他一生的日子吃喝，享受日光之下勞碌得來的好處，因為這是他的分（傳道書5:18）。
- 你要吃勞碌得來的；你要享福，事情順利（詩篇128:2）。

4

幾個財務小測驗，測驗你的財商有多高？

5

額外題目

1. 如果希望變成有錢人，就要量入為出，不要亂花錢。（X）
2. 如果你的不到好成績的話，將來就找不到好工作。

6

1. ( ) 美國在建國之始，人民是不用繳納個人所得稅的。（O)

- 美國於1861年啓用全國性所得稅制度，當時南北戰爭爆發不久，由林肯總統簽署於1861年8月5日開始生效，該法令規定對年收入超過免稅額（800.5美元，相當於2021年的24,094.78美元）的個人統一徵收3%的所得稅。
- 國會於1862年批准實施《國內稅收法案》（Internal Revenue Act），設立了國稅局（IRS，Internal Revenue Service），但在戰爭結束後很快就取消了這個稅種。
- 1894年，威爾遜·戈爾曼關稅法案恢復了所得稅制度，當時是對年收入超過4,000美元（相當於2021年的123,198.6美元）的部分徵收2%的稅。

資料來源：https://tc.tgcchinese.org/article/9-things-know-taxes

7

你對國民繳納所得稅的看法？

- 1760年代的抗稅運動為美國革命的源頭
  - 1767年英國國會就通過了《湯森法案》，對一些進口到殖民地的日常用品徵稅，包括玻璃、油漆、鉛、紙和茶葉。殖民地領導人對這些英國進口商品發起聯合抵制，因而發生諸如波士頓茶葉事件等對來自英國的進口貨進行拒絕入口、損壞等行為。忿怒的抗議行動讓波士頓處於暴動狀態。
  - 抗議對象是1773年5月10日的《茶稅法》，允許英國東印度公司在美國殖民地銷售來自中國的茶葉，而無需繳納除《湯森法

所以美國立國之始，課徵個人所得稅的原因是 --- 南北戰爭，國庫空虛。

8

台灣萬萬稅？ 借錢給小孩要寫借據？

- 台北市長柯文哲父母傳出被「民眾檢舉」，質疑柯爸曾出資1000萬元幫柯文哲夫婦買房，有逃漏贈與稅的嫌疑。
- 國稅局甚至要求柯爸提出當初的借據，證明是「借貸」而非「贈與」。
- 國稅局表示，並未強制要求出具借據，因為能否佐證「具體償還」才是關鍵。
- 借兒千萬購屋，柯P父母補稅31200元。
- 父母幫小孩買房時，應注意每年的贈與免稅額度，以免被國稅局追討贈與稅。

資料來源：https://news.housefun.com.tw/news/article/49608089335.html

9

2. ( ) 在美國富人所繳的稅，佔聯邦所得稅的大部分。（O)

- 美國：
  - 處於收入頂端的家庭支付了大部分的聯邦所得稅。2017年，即有數據可查的最近一年，處於最高收入的1/5家庭獲得了55%的收入，支付的稅款佔聯邦所得稅超過2/3。
- 台灣：
  - 若把全台灣納稅戶依綜合所得高低等分為十等分，最高所得十分之一的納稅戶，平均有效稅率只有12.97%。
  - 但個人的綜合所得稅佔總稅收的比率，到民國90年已佔總稅收19.5%，是對稅收貢獻最大的單一稅項。其中，薪資所得者繳納的稅，對綜所稅貢獻最大，達54.8%。

資料來源：https://tc.tgcchinese.org/article/9-things-know-taxes；https://www.cw.com.tw/article/5112713

10

問題討論：

美國總統川普進行稅制改革，調降遺產稅，6 年後直接廢除；公司稅為20%；提高個人標準扣除額；這是不是獨厚富人？

- 美國財政部長梅努欽樂觀表示，減稅能夠將資金帶回美國，預計將可吸引數兆美元資金回流美國本土。Why?
- 為了促進資金回流，針對美國企業於海外累積逾2.6兆美元的盈餘未匯回者，計畫實施一次性課稅，但具體稅率尚未確定。

11

3. ( ) 通貨膨漲每一年都會發生，是很正常的事。（X)

- 「通貨」（Currency）意指流通的貨幣。
- 通貨膨脹（inflation，簡稱通膨）是什麼？

本意為貨幣流通數量增加

但也指整體物價水準持續上漲，人們的購買力下降的經濟現象。

資料來與：維基百科

12

- 劣幣驅使良幣
- 【格雷欣】法則，起源於16世紀的英國女王，鑄造了一批劣幣投入到了市場當中去流通，導致之前同等面額的良幣被收藏起來不再流通。當時身為金融家和商人格雷欣就提出，這種現象會導致損害經濟市場.Why?
- 消費者保留儲存成色高的貨幣(undebase money)(貴金屬含量高),使用成色低的貨幣(debased money)進行市場交易、流通。

13

- **為什麼會發生通貨膨脹？**
  - 通貨膨脹原指貨幣發行數量上升，「太多的貨幣追逐太少的財貨」而使得物價上漲。
  - 貨幣供給率高於經濟成長（需求量）。
- **如何測量通貨膨脹？**
  - 對通貨膨脹沒有單獨性的確實量測法，包括多種測量方法：
  - 消費者物價指數（CPI）測量由典型消費者所購物品之價格。一般定義超過3%為通貨膨脹，超過5%就是比較嚴重的通貨膨脹
  - 生產物價指數（PPI），來衡量製造商出廠價的平均變化的指數。

14

CPI vs. 薪資漲幅

資料來源：主計：
https://www.stat.gov.tw/ct.asp?xItem=35375&CtNode=487&mo=4

15

凱因斯曾經說過一句話：

「通過連續的通貨膨脹過程，政府可以秘密地、不為人知地沒收公民財富的一部分。

用這種辦法可以任意剝奪人民的財富，在使多數人貧窮的過程中，卻使少數人暴富。」

4. ( ) 新冠疫情期間為了紓困，台灣政府發放五倍券，歐美也發放更高的紓困金額，對人民是很棒的事。 (X)

社會主義思維：

- 由於全球疫情肆虐，各國開始史無前例地大量增加法定貨幣的供應，以支持大幅受挫的經濟。在 2020 年，整體的貨幣供應增加了約 30%，而美元的基本貨幣供應 (M0) 則增加了超過 50%。
- 行政院2011年4月通過第二階段紓困方案，總計規模達1兆500億元，紓困特別預算將追加1,500億元。
- 新冠肺炎大流行，美國政府前後祭出2萬億美元刺激方案，三次現金紓困，分別為1200美元（約新台幣3.3萬元）、600美元（約新台幣1.7萬元）、1400美元（約新台幣3.9萬元）。

問題：對於政府與新冠期間的紓困案，你的看法為何？

- 紓困案（數以兆計的錢如魔術般變出來+利息）- 銀行家 誇世代搶錢，由未來的子孫償還。

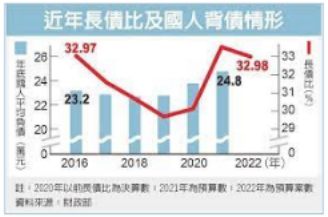
美國國債總額首次突破30兆美元，債務佔GDP比率已經達到131%。（02.01.2022）

歐洲央行失控：12 個月內印製了 5 萬億美元以上。歐洲央行資產負債表現在相當於歐元區 GDP 的 71.3%

19

台灣情況：

人均國債打23.5萬 （12.25.2020）



人均國債打32.98萬 （2022年）

20

5. ( ) 通膨居高不下，若是有貸款（房貸、學貸等），最好趕緊還清貸款。 (X)

- 有房貸的人，其實是通膨的大贏家，why?

資料來源：財經M平方；
https://www.macromicro.me/collections/5/us-price-relative

21

1. 房價會漲，債務卻會縮水
2. 債務不用繳稅

不過前提是。。。。

要知道如何理財，和理債

莞爾一笑！

6. ( ) 房屋是資產，而且也有增值的空間，若是將房貸繳清後，房子就永遠屬於我的。 (X)

1. 貸款繳不起，房子歸誰？又房屋稅繳不起，房子歸誰？
- 臺灣的房屋持有稅佔地方稅收約 44%，其中房屋稅約佔 21%，而地價稅則約佔 23%。關於房屋稅的新聞：
  - 台北市2012年推出「豪宅稅」，只要符合台北市「高級住宅」規定的房子都適用「1＋路段率」的加成稅則。有的契稅達到400多萬，房屋稅上看250萬（多屋者的房屋稅率達3.6%）。
  - 賴清德強加地價稅，漲幅在六成至一點二倍；明年還將追溯15年的房屋稅，更多民眾恐受影響。 台南康姓市民說，他去年地價稅繳了8萬元，結果本周收到地價稅單竟達16萬多元。
  - 高雄國稅局表示，民眾若因欠稅遭法院查封拍賣房產，即使拍賣後所得全數拿來抵稅，民眾分文未取，也仍須繳納財產交易所得稅。

2. 房屋只漲不跌嗎？（日本的例子）

資料來源：https://news.591.com.tw/news/7579； https://www.gvm.com.tw/article/20359；
https://news.housefun.com.tw/news/article/674232145608.html； https://ec.ltn.com.tw/article/breakingnews/1169041

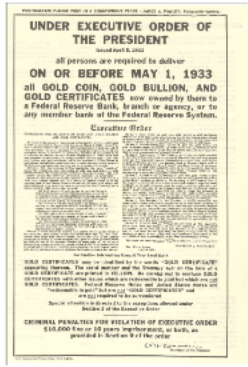
7. ( ) 近一百年來，人類文明進化，民主國家像是美國，人民可以自由買賣及保存黃金。 (X)

美國政府禁止私有黃金（1933 – 1974）

- 1913年開始，美元的發行受到聯邦法律規定，需要"40%"由政府所持有的黃金支撐，也就是說美國政府需持有價值20美元的黃金，才能夠印製面額50的美元，法律規定不能多印，以此保護人民財產。
- 黃金的美元價格一直都固定在每盎司20.67美元。
- 1929年美國經濟大蕭條， 美元的發行量則因為受到美國央行黃金持有數量的限制，已無力發行更多貨幣。
- 英國已於1931年9月宣布脫離金匯兌金本位。
- 1933年羅斯福總統要求人民上繳黃金，換取紙幣（20.22美元/盎司）；不上繳者罰：1萬美元，可判處入獄服刑5至10年。
- 1934年，美國政府通過了黃金儲備法案（Gold Reserve Act），訂定黃金價格35美元/盎司。
- 1971年，吉姆·布蘭查德（Jim Blanchard）與一些自由主義者建立了全國黃金合法委員會，爭取合法擁有黃金，認為擁有黃金是一項基本人權。
- 1974年，總統尼克森因為水門事件下台，新的美國總統福特最終簽署了新的法案使黃金能夠合法私有化（不過政府也可以隨意印錢）。

資料來源：https://www.thenewslens.com/article/147478/fullpage； https://threeroomlight.com/3075/

25


UNDER EXECUTIVE ORDER OF THE PRESIDENT

all persons are required to deliver

ON OR BEFORE MAY 1, 1933

all GOLD COIN, GOLD BULLION, AND GOLD CERTIFICATES now owned by them to a Federal Reserve Bank, branch or agency, or to any member bank of the Federal Reserve System.

Executive Order

CRIMINAL PENALTIES FOR VIOLATION OF EXECUTIVE ORDER

1933/4/5頒布的6102行政命令，要求人民必須於5/1前繳回所有的黃金，這些黃金將被聯準會徵收。

人民會乖乖上繳黃金嗎？

26

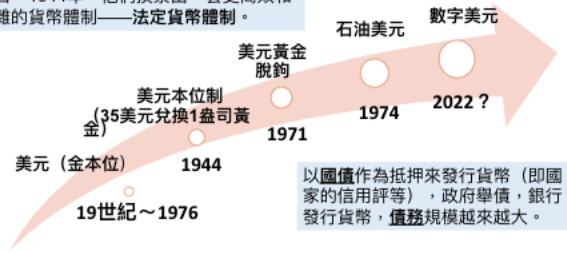
8. ( ) 美元又叫做美金，是因為它是最有價值、最能避險的貨幣。 (X)

- 等值的黃金、美元、紙鈔，你會選那一個？
- 許多行家稱「黃金、白銀」為 God's money, why?

27

- 但在金本位的前提下，黃金白銀增加緩慢，這就等於給銀行放貸設了一個上限。
- 所以原有的模式已經不能滿足銀行家們的胃口。1944年，他們摸索出一套更高效和複雜的貨幣體制——法定貨幣體制。

美元霸權地位的演進



以國債作為抵押來發行貨幣（即國家的信用評等），政府舉債，銀行發行貨幣，債務規模越來越大。

- 「金本位制」：19世紀中期開始，各國之間採用「金本位制」，各國貨幣的價值，取決於該貨幣的含金量或可兌換的黃金。由於金幣仍會磨損，直接以金幣進行交易越來越少，慢慢變成用可兌換黃金的貨幣取代金幣。
- 在1792年，當時的美國對美元採用了金銀複本位制，按照當年頒布的美國法律《鑄幣法案》，一美元折合371.25格令（約24.057克）純銀或24.75格令（約1.6038克）純黃金。
- 「金匯兌本位制」：由於其他國家一定要取得存放國（美國為大宗）的貨幣才能取得黃金，使存放國的貨幣變成國際上交流與貯藏的強勢貨幣。
- 「美元本位制」：1944年7月美國邀集其他43個西方國家，在美國新罕布夏州「布列敦森林公園」召開聯合國和盟國貨幣金融會議，稱為「布列敦森林會議（Bretton Woods Conference）」。「美元與黃金掛勾、各國貨幣與美元掛鉤」的兌換方式，並明訂一盎司的黃金價格(官價)是35美元。創立國際貨幣基金組織（IMF）及世界銀行(world bank)，將法定通貨系統變延到全世界（放棄金本位）
- 1971年美國尼克森總統停止美元對黃金的兌換，布列敦體制宣告終止。
- 1974年，美國與沙烏地阿拉伯達成協議，美國對沙國出售武器、1975年，所有OPEC國家皆以美元作為石油唯一計價貨幣，石油美元（Petro-dollar）石油在國際市場上以美元計價，產油國的石油收入統稱為石油美元

資料來源：https://eventsinfocus.org/index.php/issues/179； https://eventsinfocus.org/issues/2063

28

美元脫離了金本位。。。

- 無限QE印鈔造成美國高通脹，why?
- 量化寬鬆(Quantitative easing): 各國中央銀行通過公開市場操作(購買國債或企業債）以提高貨幣供應，可視之為「無中生有」或印鈔。
- 因為美元是世界貨幣，如此巨額的美元就流向全世界，推高了大宗物質（原物料）價格，於是墊高了生產成本，而推高了產品價格。

資料來源：vocus, https://vocus.cc/article/6120ccfefd8978000194aa77

圖片來源：美聯儲資產負債表趨勢

29

- **為了創造更多的錢，美國財政部發行長期債券（T-bond）、中短期債券（T-bill），及中長期債券（T-notes)等，國外央行會買下美國國債（安全，且美國有隨時可以印錢償還債務的特權）。**
  - 美國國債：美國納稅人所發行的借據。
- **如果沒有人要購買，聯準會會寫下一張支票（帳戶沒有錢）來購買這個公債。**
- **這就是量化寬鬆。**

31

他們為什麼要佔領華爾街？

- 美國《憲法》第一章第八節明確寫道：「國會擁有貨幣的製造和價值設定的權利。」
- 2008年次貸危機。2009年9月佔領華爾街運動由反消費主義雜誌《Adbuster》發起，抗議政府向華爾街銀行紓困了七千億美元。。
- 通過無限制的增發貨幣，銀行家們掠奪了整個國家的財富。而增發貨幣引發的通貨膨脹卻要普通人民來承擔。

資料來源：https://kknews.cc/finance/qj2z6nb.html；原文網址：https://kknews.cc/finance/qj2z6nb.html

32

你存在銀行的錢，是你的錢嗎？

金融危機時，銀行資金水位不足，政府處置方式有哪些？

1. 任其倒閉 – 你的錢沒了
2. 限制人們領錢
3. **Bail-out （紓困，從外面救起）**
   - 金融海嘯期間政府直接注資救助銀行（Bail-out）
4. **Bail-in (從裡面救起)**
   - CoCo Bonds全名為應急換股債（Contingent Convertible Bonds），為金融海嘯後歐美銀行常用的集資工具。
   - 以銀行的監管資本水平（Regulatory Capital Ratio）作為觸發點（Trigger），當銀行資本水平低於某水平，CoCo Bonds就自動由債轉成銀行股權。
   - 一來令持債人變身成銀行股東，分擔銀行錄得的虧損，二來又令銀行的股本（Equities）增加，提高其資本水平。

33

維持美元的霸權地位 - SWIFT

什麼是SWIFT？

全名為「環球銀行金融電信協會」（The Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication），成立於1973年，總部位於比利時，傳送銀行間的匯款金額、轉帳給客戶的金額和買賣資產的標準化訊息。

被踢出SWIFT的後果？

例如，俄羅斯被逐出SWIFT，意味俄羅斯銀行將無法為貿易往來與外國金融機構使用此系統收付款項。

可能的後座力？

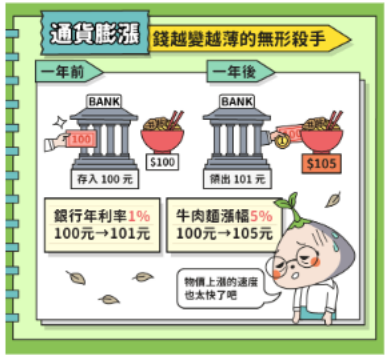
使用SWIFT作為制裁武器，也可能會削弱以美元為主導的全球金融系統，可能會促使俄羅斯和全球第二大經濟體中國大陸另行發展SWIFT的代替品，這將有損西方國家的力量，尤其是制裁提供的外交影響力。

9. ( ) 為因應可能的金融危機，好好儲蓄是對的，現金為王。 (X)

- **通貨緊縮：** 1929美國經濟大蕭條，存款者成為大贏家
- **惡性通貨膨脹 （一般界定為每月通貨膨脹50%或更多）：**
  - 結果：本國貨幣購買力嚴重貶值；房地產與黃金的價格飆升；物價更高。
  - 一戰時德國式經濟大蕭條，馬克狂貶，存款者成為大輸家。至1923年底年通貨膨脹率為325,000,000%。
  - 1945至1950年底，台灣的躉售物價指數上漲218,455%，1949年改發行新台幣，4萬元舊台幣換1元新台幣。
  - 2007年辛巴威，每月通膨率達79,600,000,000%，十幾億辛巴威幣才能買到3顆雞蛋。
- **滯漲 (stagflation)**
  - 停滯性通貨膨脹，經濟成長低迷＋通貨膨漲

惡性通膨離我們有多遠？

有個叫「通膨」的傢伙正在偷我的錢！？



資料來源：永豐觀點，
https://bank.sinopac.com/sinopacBT/webevents/FinancialManagement/blogs_detail_011.html

37

一個共產黨人的老笑話

- 一位東德人士被派往西伯利亞工作，他了解檢查員將閱讀自己寄回家鄉的信件，因此，他在離開前與親友們設下密碼
- 假如他寄回來的信件以藍色墨水筆書寫，代表信中一切內容皆為事實
- 假如信件以紅色墨水筆書寫，即代表信中所敍述的一切皆屬虛構。
- 一個月以後，友人收到他的第一封來信，內容是這樣的：『這裡的一切都很美好。商店裡滿是美食。電影院裡正在播放來自西方的好戲。公寓既大又豪華。唯獨沒有紅色墨水出售。』

- ～～～我們以為已擁有一切，卻沒有發現失落了的紅色墨水——一種闡明自身不自由的語言。
- ～～～ 各國政府未有認真審視規管金融系統的方案，把過度借貸責任歸咎於「窮人過度借貸」。

38

10. ( ) 數位貨幣以區塊鏈技術為基礎，理論上區塊鏈技術能夠為數位貨幣帶來極高的安全性 。 (X)

1. 駭客攻擊：

- 幾乎所有數位貨幣的相關操作都需要基於互聯網進行，互聯網固有的安全問題如駭客攻擊、病毒入侵等潛在威脅都會在加密數位貨幣市場得到體現。
- 連接著數位貨幣一級市場與二級市場的交易所更是經常發生駭客攻擊、平台當機、用戶數據丟失等安全事件。
- 史上最著名的交易所被盜事件莫過於 2014 年 3 月，日本最大的比特幣交易平台 Mt.Gox 受到駭客攻擊，損失了價值約 3.65 億美元的比特幣。

39

2. 政府管制：

- 加拿大政府下令封鎖34個捐款給加拿大卡車司機「自由車隊」的加密貨幣錢包。
- 而根據《CoinDesk》的報導，在這份封鎖名單中，有29個比特幣帳號、一個以太坊帳號、一個卡爾達諾（Cardano）帳號、一個以太經典（Ethereum Classic）帳號、一個萊特幣（Litecoin）帳號與一個門羅幣（Monero）帳號。
- 有用戶的微信錢包最近被指涉嫌「違規交易」，部份收款功能被封，鎖被凍結 30 萬資產 !! 官方指帳號屬於騰訊，用戶只擁有使用權?!!

資料來源：https://www.ithome.com.tw/news/149411； https://hk.xfastest.com/59714/wechat-wallet/

金錢的歷史

數字美元

- 拜登發布行政命令，命令政府機構立刻開始著手創建數字美元，衡量風險和利益，開始改變全球金融體系的行動！
- 美國的 CBDC (central bank digital currency; 中央銀行數字貨幣)可能有潛力支持高效和低成本的交易，特別是跨境資金轉移和支付，並促進更多地進入金融系統，”該命令說，並補充說它的風險也可能低於私人數字資產。

資料來源：https://insiderpaper.com/biden-orders-work-to-begin-on-future-digital-dollar/

全球數位貨幣的對我們的影響是？

- 據 CoinMarketCap.com 最新數據，截至 2020 年 3 月 31 日，全球共有 319 個數位貨幣交易所，已發行 5290 種數位貨幣，總市值高達 1814 億美元，市值排名前三的分別為比特幣、以太幣與XRP，其中比特幣市值超過 1148 億美元。
- 根據美國智庫大西洋理事會（Atlantic Council）目前約有90個國家正在探討或將要推出自己的「央行數位貨幣」（CBDC），包括中國的數字人民幣。。
- 根據我國央行2020年6月18日央行理監事會後記者會簡報資料，我國央行數位貨幣已完成第一階段「批發型CBDC可行性技術研究」，將進入第二階段「通用型CBDC概念驗證」階段。

43

加分題. ( ) 美聯儲（又叫聯準會）和台灣中央銀行一樣，是公家銀行，執行國家貨幣利率的政策。 (X)

- 在美國，負責印鈔票的是一家以私有形式組織的行使公共目的的私營銀行系統，美聯儲。
- 美國聯邦儲備系統，簡稱為美聯儲， 根據《聯邦儲備法》於1913年12月23日成立的。
- 和英格蘭銀行一樣，美聯儲對股東情況嚴守秘密。
- 美聯儲就是一個由私人全權控制的銀行，它的背後站著的就是華爾街那些銀行資本家。

資料來源： https://kknews.cc/zh-tw/finance/489a55q.html；原文網址：https://kknews.cc/finance/489a55q.html

44

美聯儲背後的股東：

- 洛克菲勒和庫恩雷波公司控制的紐約國家城市銀行 ：3萬股
- J.P.摩根的第一國家銀行：1.5萬股
- 保羅·沃伯格的紐約國家商業銀行：2.1萬股
- 羅斯柴爾德家族的漢諾瓦銀行：1.02萬股
- 大通銀行：6,000股
- 漢華銀行: 6,000股

這6家銀行到1983年，總共擁有53%的股份。

45

有此一說：

鐵達尼號（ TITANIC ）1912年沈船

英國小說家摩根羅伯森在1898年出版了《徒勞無功》這本小說：

「一八九八年四月，在英國莎山布頓港上，一艘豪華客輪即將展開它的處女航。這艘全場二百四十公尺，排水量七萬五千噸的豪華巨輪，不但號稱全世界最大客輪，也自稱是一艘「不沉船」。然而當這艘「不沉船」開始了處女航，經由大西洋向紐約時，不幸撞上冰山而沉沒。船上全部人員三千人，但只有二十四艘救生艇，因此船沉後，大半船員與乘客皆沉入海底。」

在鐵達尼號沉沒後不久，羅伯遜卻在美國新澤西州的阿多蘭迪市舉槍自殺了。

資料來源： https://kknews.cc/zh-tw/history/bx5bzro.html ；https://inf.news/zh-tw/world/060044140acf4a43ef52afad70b03305.html

有此一說（續）：

- 鐵達尼號的大船東「摩根財團」，事先給首航花了大價錢買保險。
- 建築商、銀行家和金融家和三位巨頭，受摩根之邀上船，他們強烈反對建立"美聯儲"，因為它的建立將使"銀行中央化"，並會控制全球經濟。
- 摩根在鐵達尼號上訂了一間總統套房，但他最終還是沒有上船。理由是想留在法國繼續度假。
- 泰坦尼克號沉沒後的第8個月，「美聯儲」就成立了。
- 在1913年威爾遜就任美國第28任總統之後，就親自參與了民主黨控制的議會，並且通過了早在1910年美國七大銀行家族所提出關於美聯儲的法案。

JP·摩根 「華爾街的拿破崙」

資料來源：https://inf.news/zh-tw/world/060044140acf4a43ef52afad70b03305.html

有此一說：

- 美國兩任偉大的總統林肯與甘迺迪被刺殺，原因眾說紛紜，但總結兩人的共通點：
  - 就是他們被刺殺前都正在考慮收回美國的**鑄幣權**，將美國的貨幣發行權收歸國有，建立美國「中央銀行」的體系。
- 然後就再也沒有美國總統敢提美金鑄幣權的事了。

死於1865年　死於1963年

林肯和甘迺迪想從共濟會手中收回美聯儲，結果都死於暗殺

補充：靠戰爭累積巨額財富- 羅斯柴爾德家族

- 他的五個兒子分別將業務拓展至5個國家，一個國際性的銀行世家就此誕生。
- 1815年的滑鐵盧戰役是拿破崙霸權的終點，卻是羅斯柴爾德家族權傾天下的開端。
- 普法戰爭結束，法國付給普魯士的賠款，即由羅氏家族代為支付。此外。
- 美國南北戰爭期間，聯邦政府的主要財源亦來自羅斯柴爾德銀行。

資料來源：https://www.discuss.com.hk/viewthread.php?tid=26528358

49

「給我一個國家的鑄幣權，我可不在乎誰有立法權。」邁爾·安塞姆·羅斯柴爾德在1790年如是說。

對一個國家而言，何謂主權？

50

- 英格蘭銀行（Bank of England）是英國的中央銀行。
- 1694年以私營方式成立，自1931年起服從於財政部的政策並並於1946年被收歸國有。
- 1997年間英格蘭銀行成為一個獨立的公共機構，由政府全資所有但擁有自己獨立的貨幣政策。

資料來源：維基百科

51

世界給我們設定的目標：

- 好好讀書、找份工作、好好存錢、買下自己的房子、長期多元化投資於債券、股票、及共同基金之中 。（學校的財商教育）
- 這就是我們應該走的路嗎？

關於房屋，你知道嗎？

- 台灣持有10戶以上房產，以法人為大宗，持有29.1萬戶、占比逾8成。
- 公司名義置產比起自然人擁有5大好處，包括：
  - 租金支出、貸款利息等成本可抵營所稅
  - 法人贈與可免贈與稅
  - 以股權分配出售
  - 無高額土增稅問題等。

腦筋急轉彎，搶銀行最佳的方式：

Q1: 請問銀行家和銀行大盜之間有什麼差別？

A： 銀行大盜是從外面搶銀行；銀行家是從銀行裡面強銀行。

Q2: 搶銀行最好的方式是什麼？

A：搶銀行最好的方法就是自己開一間銀行。

--威廉. 克勞佛(Willam Crawford)，加州儲貸局局長

輕鬆一下！

55

生活費用越來越昂貴的原因：

1. 稅賦的增加
2. 債務的增加
3. 通貨膨脹的增加
4. 退休成本的增加
5. 。。。

財商教育的重要性

56

三大財務報表：

假設果早餐店點餐是記帳，我在 月總共消費了 1,500 元，但是 4 月 5 日才去付款，那這筆錢早餐店是 3 月賺的，還是 4 月賺的呢？

- 如果在損益表上，就會登記 3 月有應收帳款。
- 在現金流量表上，則是登記 4 月有現金流入喔！

•綜合損益表 （Income Statement）

特定期間（季或年），公司賺多少錢

•資產負債表 （Balance Sheet）

特定時間點（連續），公司的資產和債務組成

• 現金流量表 (Cash Flow Statement)

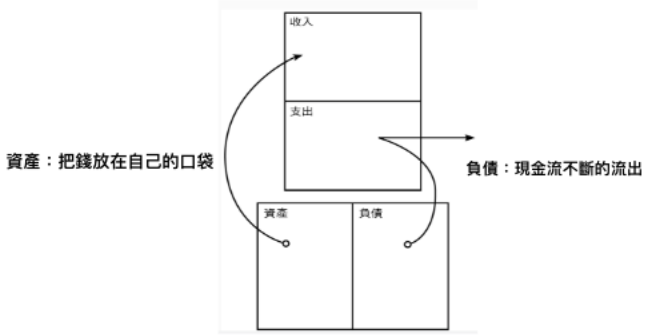
特定期間（季或年），所有流入與流出公司的現金（獲利是否有真的進到帳上）

57

製作自己的財務報表

損益表

資產負債表



製作自己的財務報表：資產負債表 – 你的身價有多高？

•你的資產有哪些？

✔流動資產（短期內可以換成現金）

✔固定資產（短期內無法換成現金）

•你的負債有哪些？

•財務診斷：

- 應盡量讓負債比（總負債 / 總資產）低於 50%，避免未來還款壓力。
- 要注意還款順序。。。

資產負債表

資產	負債
流動資產 • 汽車 • 定存、儲蓄險、股票、基金、現金 • 。。。 固定資產 • 房屋 • 。。。	• 信用卡卡債 • 貸款（車貸、學貸、房貸） • 。。。

問題討論：

- 名牌包、3C用品，這些奢侈品單價都不低，可以列為資產嗎？

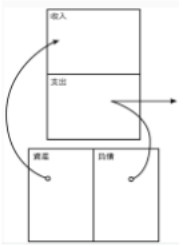
61

另類觀點：個人資產負債表

- **資產：**
  - 可以把錢放在自己的口袋裡（會產生收入）
- **負債：**
  - 把錢從自己的口袋裡淘走（會產生支出）
- **問題：房屋是資產嗎？**

資產：能償還貸款及多出來的利息，才是資產。

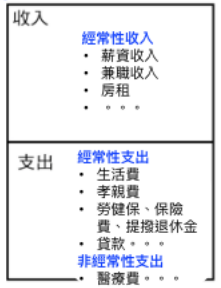
資料來源：有錢人的陰謀



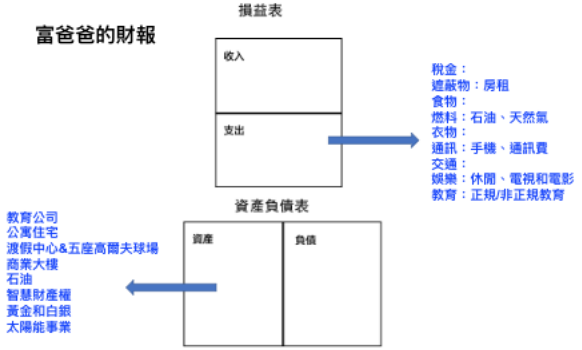
62

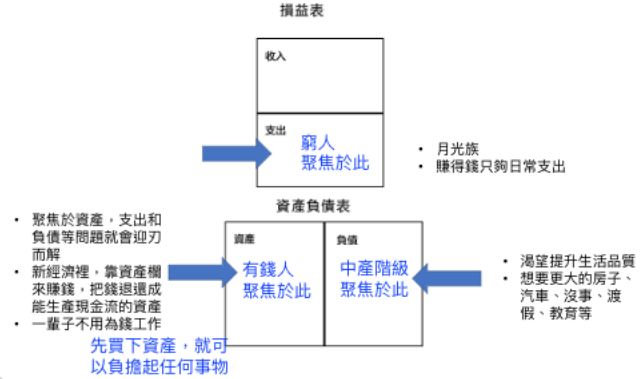
製作自己的財務報表 - 損益表
你的錢都花在哪？

- **你有哪些收入？**
  - 經常性收入
  - 非經常性收入
- **你有哪些支出？**
  - 經常性支出
  - 非經常性支出
- **財務診斷：**
  - 盈餘率（盈餘 / 總收入）要達到**30%**才有助財富累積。
  - 如果是以**財務獨立**，建議要持續關注損益表中的**被動收入**



63





補償定律

定律一：對等互惠：先要能捨，才會有所得

- 獲得更好的收入，同時減少工作的份量，how? (違反上述定)
- 金從小出租公寓 -》超過3000間出租單位 （？？關聯）

定律二：學習如何能給付出更多

- E/S象限，服務的總人數是有上限的
- B/I象限，服務更多的人，帶來更多的收入；稅法和債務就會對他有利
- 不斷的學習

定律三：充分利用財務教育複利的威力

- 學習曲線（？），投入越來愈少，但收入越來越多
- 可以教一個人如何釣魚，但無法強迫一個人去學習如何釣魚。給魚，魚竿？
- 想要獲得成功，就必須付出時間、決心，以及犧牲，這才是真正的教育。

- 定律三的另一面
- 更睿智、更優秀的朋友，當你提高財務IQ後，就會開始接觸更睿智的人，當你認識他們後，就會被邀請參與所謂「圈內人」的投資案件。～要誠實、有道德標準、遵守法律，才會有投資案找上來
- 「天助自助人」，想要拯救世界，請先學會如何幫助自己。
- 成立培育創業家和資本家的教育體系？
- 富爸爸：投資10萬美元，從政府哪裡收到2萬8美金（節稅），相當於投報率28%。～投資10萬美元，希望3年內拿回來，還保有資產+每個月正現金流，而且收入及原本10萬美元都是完全免稅。

67

學習金字塔

68

教育的目的

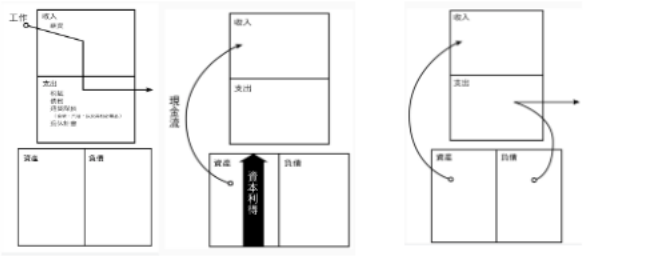
- 「我痛恨上學，但是熱愛學習」
- 教育的目的：傳授知識，讓人把知識轉成意義的能力
- 「投資的風險很大？」vs.「身為財務文盲的風險更大」
- 「除非達到財務上的自由，要不然永遠都不會懂得什麼才叫做真正的自由」
- 什麼時候會聘請「教練」？
- 當你認為某件事對自己非常重要的時候
- 課程分級：壞的債務，沒救了，或許先上現金流俱樂部（和思想接近的人多玩幾次）、輔導課程。。。
- 他們產偶偶的課程都是為創業家而設，各種事業、不動產、有價證券、貴金屬等都有創業家。
- 打造一個事業，並把它變成一項資產，需要最高級的財務教育。GEO3年課程，結束後才可以開始打造屬於自己的事業。

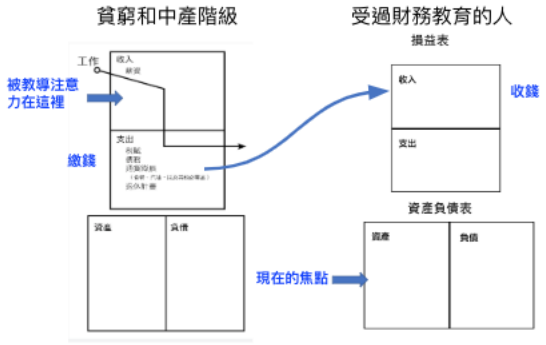
69

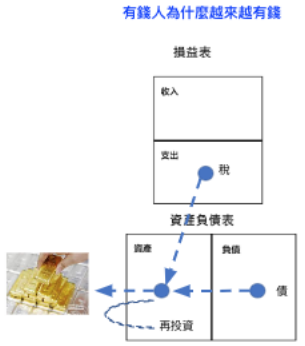
問題：

有錢人為什麼越來越有錢（從損益表&資產負債表來看）？

他們工作是為了獲得資產

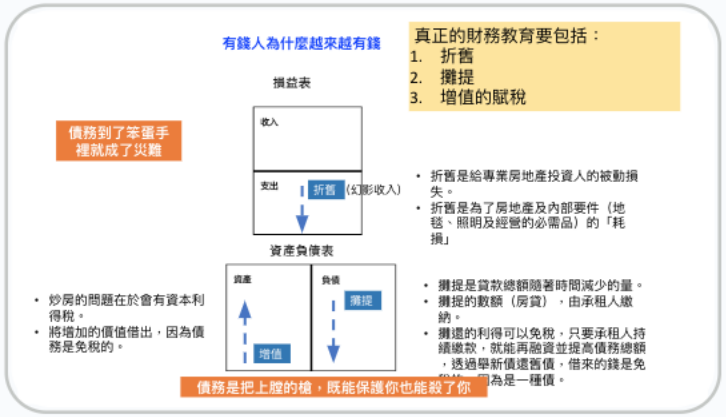




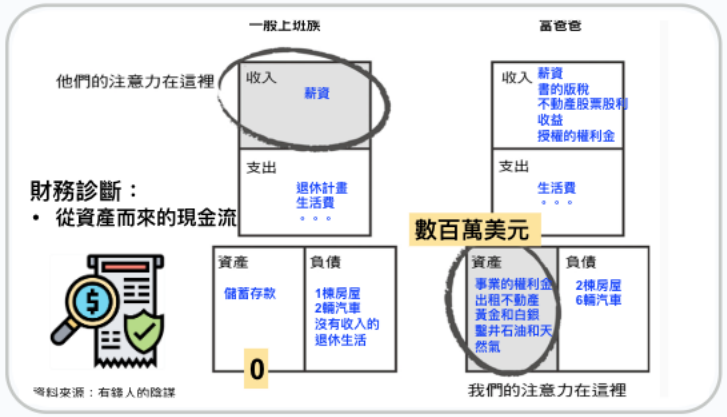


他們受過真正的財務教育：

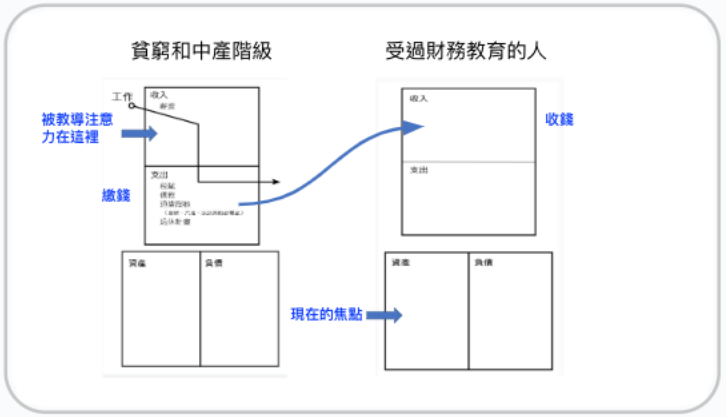
1. 如何利用稅務獲取資產。
2. 如何利用債務或取資產。
3. 如何在不繳稅的同時再投資。
4. 為什麼囤金和銀是合理的，而非虛假的金錢。


有錢人為什麼越來越有錢
真正的財務教育要包括：
1. 折舊
2. 攤提
3. 增值的賦稅
損益表
債務到了笨蛋手裡就成了災難
收入
支出
折舊
(幻影收入)
資產負債表
資產
負債
攤提
增值
• 折舊是給專業房地產投資人的被動損失。
• 折舊是為了房地產及內部要件（地毯、照明及經營的必需品）的「耗損」
• 攤提是貸款總額隨著時間減少的量。
• 攤提的數額（房貸），由承租人繳納。
• 攤還的利得可以免稅，只要承租人持續繳款，就能再融資並提高債務總額，透過舉新債還舊債，借來的錢是免
為是一種債。
• 炒房的問題在於會有資本利得稅。
• 將增加的價值借出，因為債務是免稅的。
債務是把上膛的槍，既能保護你也能殺了你

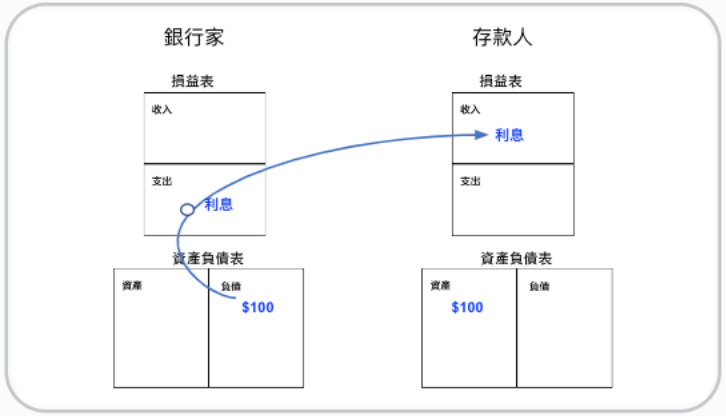
73

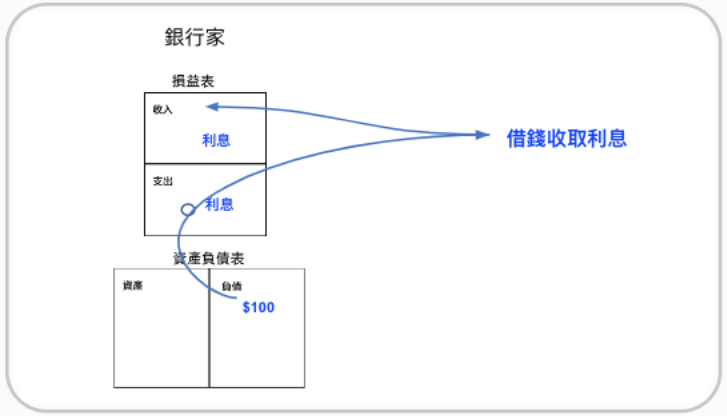

一般上班族
富爸爸
他們的注意力在這裡
收入
薪資
支出
退休計畫
生活費
財務診斷：
• 從資產而來的現金流
資產
儲蓄存款
負債
1棟房屋
2輛汽車
沒有收入的退休生活
0
數百萬美元
收入
薪資
書的版稅
不動產股票股利
收益
授權的權利金
支出
生活費
資產
事業的權利金
出租不動產
黃金和白銀
鑽井石油和天然氣
負債
2棟房屋
6輛汽車
我們的注意力在這裡
資料來源：有錢人的陰謀

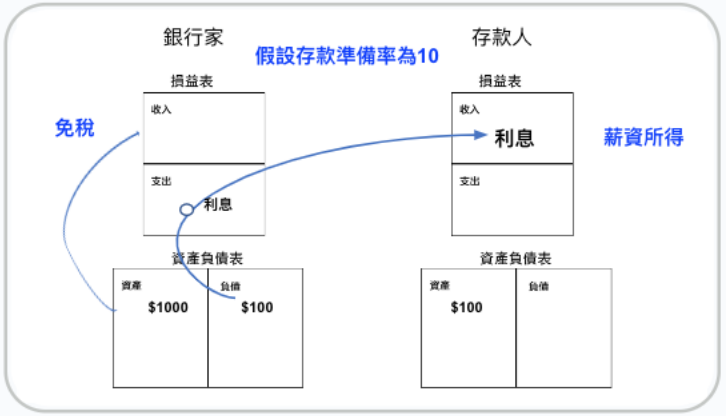
74

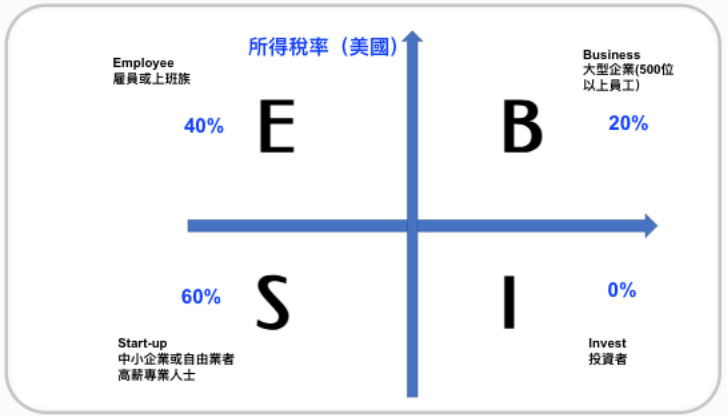

貧窮和中產階級
受過財務教育的人
被教導注意力在這裡
工作
收入
薪資
繳錢
支出
資產
負債
現在的焦點
收入
收錢
支出
資產
負債

75

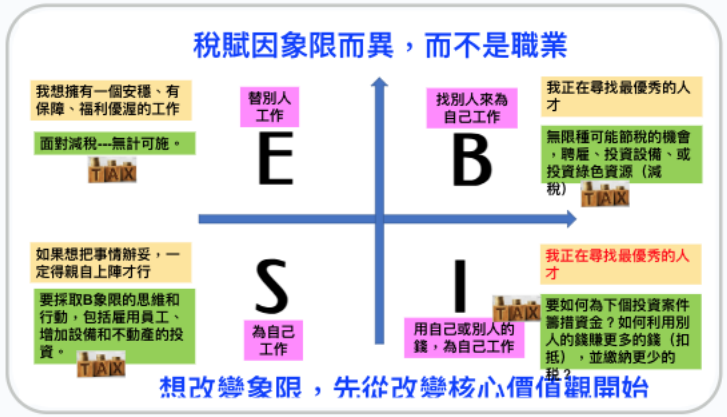

銀行家
存款人
損益表
收入
利息
支出
利息
資產負債表
資產
負債
$100
損益表
收入
利息
支出
資產負債表
資產
$100
負債


銀行家
損益表
收入
利息
支出
利息
借錢收取利息
資產負債表
資產
負債
$100

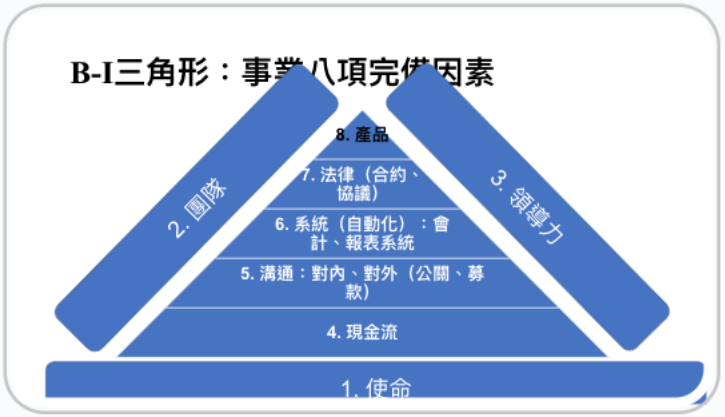

銀行家
假設存款準備率為10
存款人
損益表
免稅
收入
支出
利息
資產負債表
資產
$1000
負債
$100
損益表
收入
利息
薪資所得
支出
資產負債表
資產
$100
負債



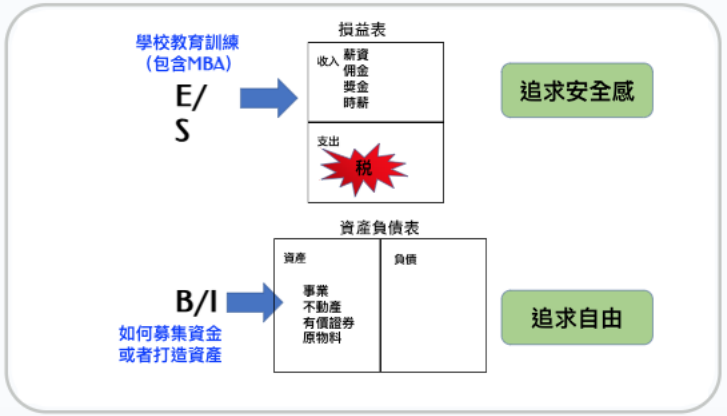
79

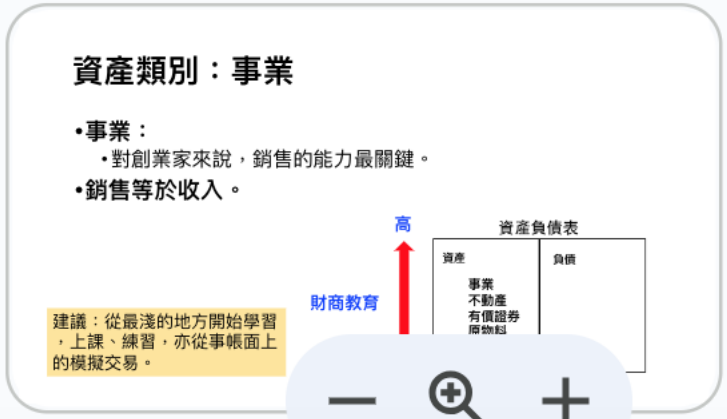


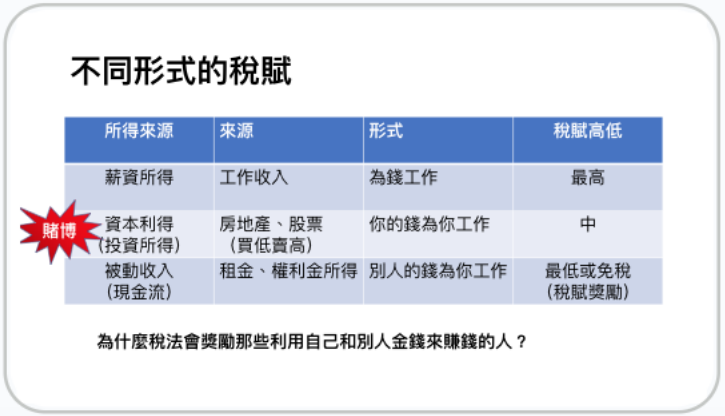
80



81







所得來源	來源	形式	稅賦高低
薪資所得	工作收入	為錢工作	最高
資本利得（投資所得）	房地產、股票（買低賣高）	你的錢為你工作	中
被動收入（現金流）	租金、權利金所得	別人的錢為你工作	最低或免稅（稅賦獎勵）

3. 財報分析

第三部分

財報分析

蕭君華

1

公司財報

- 財務報表（Financial Statement），簡稱財報，主要記錄一家上市公司在過去特定期限的財政表現，研究公司是否擁有長久且持續增長的盈利能力。
- 財報主要分爲兩種：季報、年報。

2

公司價值的結構

- 影響公司價值三個因素：獲利性、風險性、成長性。
- 風險性：獲利的不確定程度
- 成長性：獲利能力的持續性
- 獲利性：成長性和風險性都以此為基礎
- 這三項因素中又以獲利性為最重要。

3

三大財務報表：

- 綜合損益表 （ Income Statement）

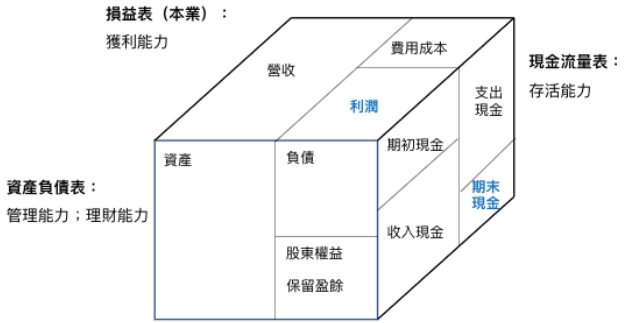
  特定期間（季或年），公司賺多少錢

- 資產負債表 （Balance Sheet）

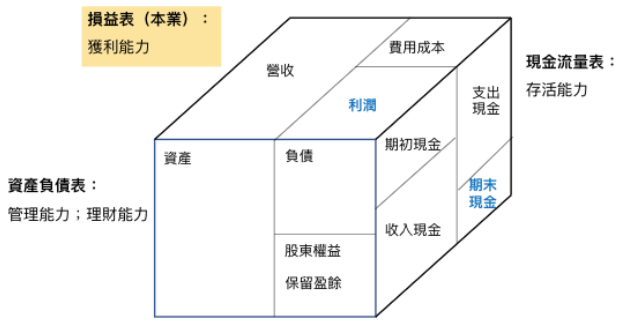
  特定時間點（連續），公司的資產和債務組成

- **現金流量表 (Cash Flow Statement)**

  特定期間（季或年），所有流入與流出公司的現金（獲利是否有真的進到帳上）



一、損益表

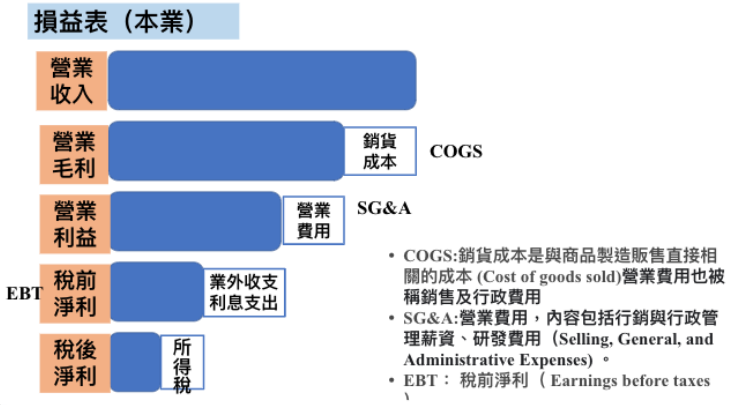


7

損益表

- 揭露企業獲利能力，衡量經營績效，一家公司營運是否有獲利可以從損益表中呈現。
- 如果分析的公司營運正常，分析重點在於其**獲利能力**，可從此報表切入。
- 損益表裡最重要的科目分成三大類：
  - ✔**收入**
  - ✔**成本**：與收入直接相關的營運費用分成: 材料、人工等。
  - ✔**費用**：與收入間接相關的營運費用分成: 料、工、費。

8



9

圖片來源：stockfeel

案例：損益表（烘培店）

以下收支的：
- 賣餅乾的收入
- 材料費
- 烘培師薪資
- 電租、水電
- 銷售員薪資
- 稅金

項目	金額(元)	簡介
1.營業收入	160萬	
2.營業成本	70萬	
3.營業毛利	90萬	
4.營業費用	40萬	
5.營業利益	50萬	
6.稅金	3萬	
7.稅後淨利	47萬	

損益表指標：

- 好公司，利潤空間增加：
  - ✔營業收入持續增加
  - ✔毛利率 （同業比較）
  - ✔COGS銷貨成本↓、SG&A營銷費用↓or維持
  - ✔R&D研究費用？
    - 如果公司獲利穩定且研究費用↓，代表：
    - 公司漸穩定，不用再花很多研究費
  - ✔銀行、金融、保險、服務業不看毛利率，不準

重要指標：

EPS = 稅後淨利/股數

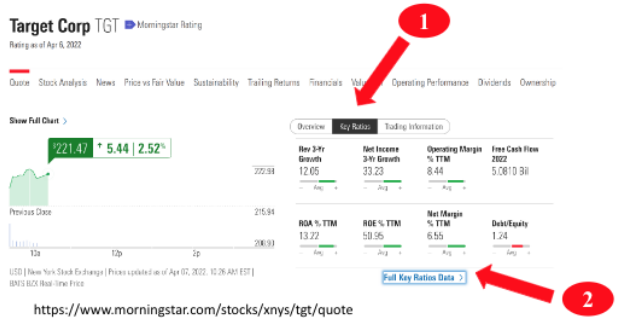
- 每股盈餘
- Earnings Per Share
- EPS越高，代表公司獲利越高

P/E = 股價 / EPS

- 本益比或市盈率
- price-earnings ratio簡稱PE ratio
- 就是投入成本和每年收益等比例
- 假設PE = 15/1，若每年每股要賺1元的收益（EPS），則需要投入15元（購買股票的成本）
- PE比較低，付出成本比較低

13

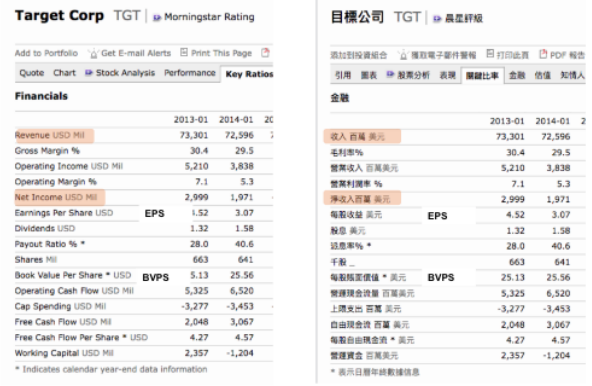
從morning star找財報：TGT



https://www.morningstar.com/stocks/xnys/tgt/quote

14

Target 財報 1（中英對照）

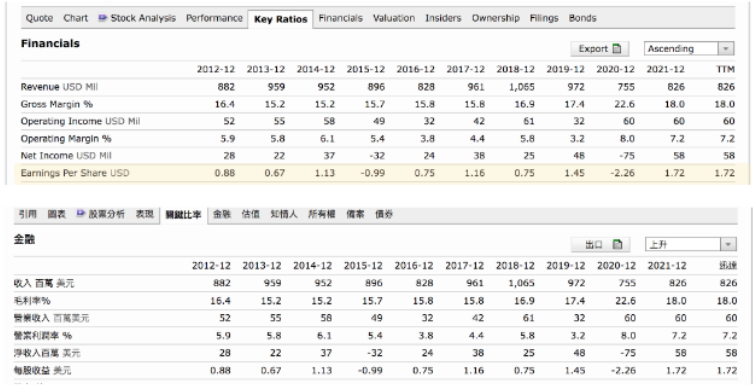


15

Target 財報 2（中英對照）

Target 財報 3（中英對照）

TTM，Trailing Twelve Months，代表截至目前，最近的12個月，或者最近的4個季度。



範例示範：Target

一、公司簡介

- 目標百貨公司（英語：Target Corporation），總部在美國明尼蘇達州的明尼阿波利斯，是美國僅次於沃爾瑪的第二大零售百貨集團。是標準普爾500指數(S&P 500)成份股。
- 2017 年Target宣布一項稱為Drive Up的線上訂購服務，可以讓消費者線上上訂購，並由店員協助消費者在商店外面取貨。
- 截至 2021 年，Target 在美國擁有 1,926 家門店， 並在 2020 年財富 500 強美國公司總收入中排名第 37 位。

19

20

Target 損益表（中英對照）

TTM，Trailing Twelve Months，代表截至目前，最近的12個月，或者最近的4個季度。

Target Corp TGT | Morningstar Rating

Looking for more income, less volatility, and real returns?

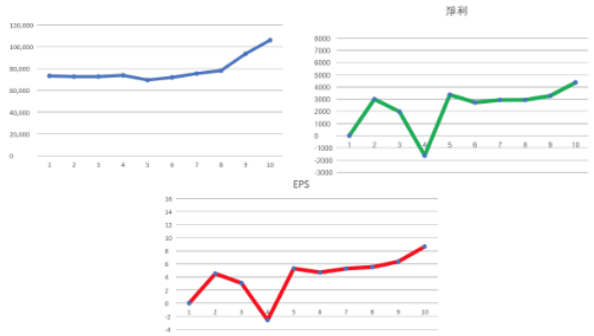
Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

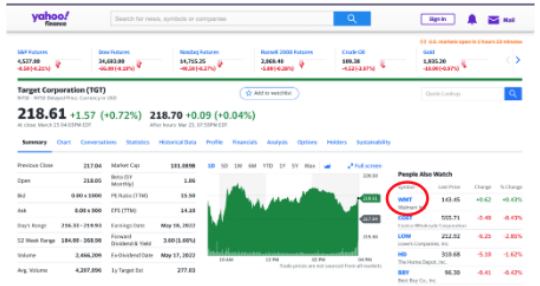
Financials Export | Ascending

	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	TTM
Revenue USD Mil	73,301	72,596	72,618	73,785	69,495	71,879	75,356	78,112	93,561	106,005	106,005
Gross Margin %	30.4	29.5	29.4	29.5	29.7	28.9	29.3	29.8	29.3	29.3	29.3
Operating Income USD Mil	5,210	3,838	4,535	4,910	4,969	4,312	4,110	4,658	6,539	8,946	8,946
Operating Margin %	7.1	5.3	6.2	6.7	7.2	6.0	5.5	6.0	7.0	8.4	8.4
Net Income USD Mil	2,999	1,971	-1,636	3,363	2,737	2,934	2,937	3,281	4,368	6,946	6,946
Earnings Per Share USD EPS	4.52	3.07	-2.58	5.31	4.69	5.29	5.51	6.36	8.64	14.10	14.10
Dividends USD	1.32	1.58	1.90	2.16	2.32	2.44	2.52	2.60	2.68	3.16	3.16
Payout Ratio % *	28.0	40.6	76.0	47.0	42.1	50.9	41.7	41.4	35.3	21.6	22.4
Shares Mil	663	641	640	632	583	550	533	516	505	492	492

21



同業比較，可以從yahoo finance找

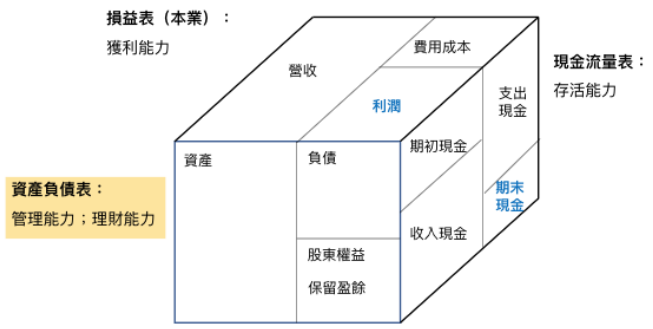


https://finance.yahoo.com/quote/TGT?p=TGT&.tsrc=fin-srch

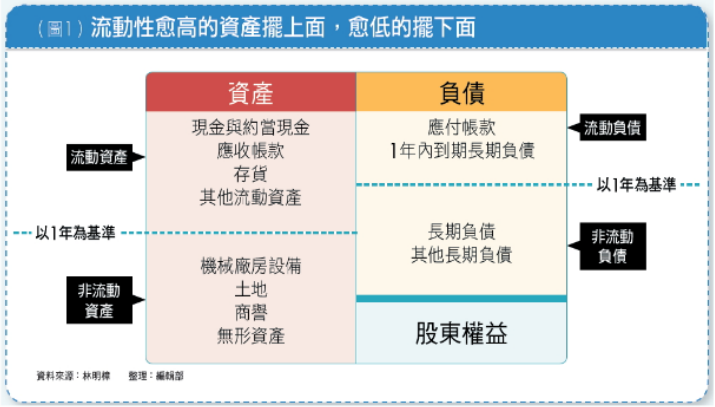
練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析1(損益表)

二、資產負債表

25



26



27

資產(Assets)

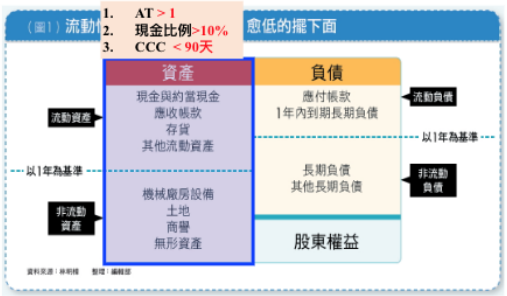
- 資產可分為流動性資產和非流動性資產。
- 流動性資產（Current assets）：
  - ✔指的是能在短期（1年內）變現成現金的資產。流動性資產包括應收賬款（Trade and other receivable）、庫存（Inventories）、現金及現金等價物（Cash and cash equivalents）、有價證券（Marketable securities）等。
- 非流動性資產（Non-current assets）：
  - ✔則是指需要用更長的時間（1年或以上）才能變現的資產。非流動性資產包括產業、機械和設備（Property, plant and equipment）、有價證券（Marketable securities）等。

負債（Liabilities）

- 負債（Liabilities）可分爲流動性負債和非流動性負債。
- 流動性負債（Current liabilities）：
  - ✔指的是能在短期內（1年內）償還的負債。常見的流動性負債包含應付賬款（Trade and other payables）、短期借貸（Borrowings）、定期債務（Term debt）等
- 非流動性負債（Non-Current Liabilities）：
  - ✔則是指需要用更長時間（1年或以上）才能償還的債務。常見的非流動性負債包含長期借貸（Borrowings)、定期債務（Term debt）、長期租賃負債（Lease liabilities）、遞延稅務負債（Deferred tax liabilities）等。

股東權益（Shareholder’s Equity）

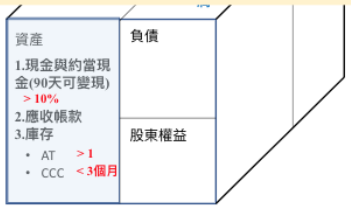
- 股東權益是公司總資產減去總負債所剩餘的淨值，也是公司的真實資產價值。
- 若公司的資產少過負債，會面臨「資不抵債」，意思是公司無法利用資產償還債務，最後股東權益所剩無幾。公司也隨時會因為舉債過度而出現財務危機，甚至倒閉。



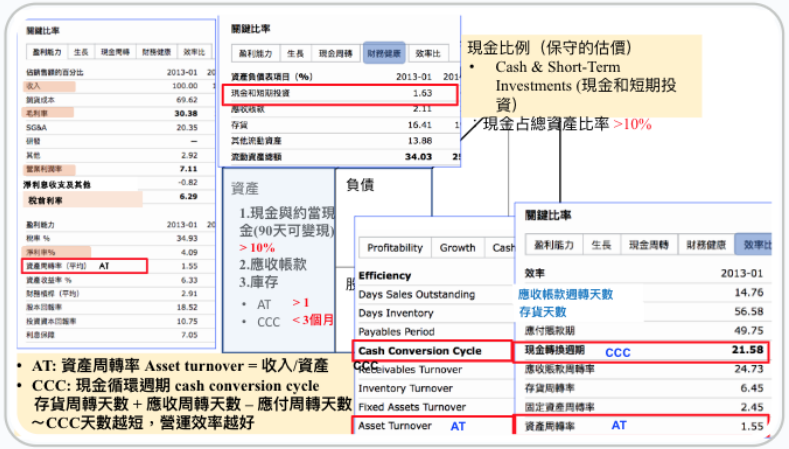
31

- AT: 資產周轉率 Asset turnover = 收入/資產
- CCC: 現金循環週期 cash conversion cycle
  存貨周轉天數 + 應收周轉天數 – 應付周轉天數
  ～CCC天數越短，營運效率越好

資產負債表：
管理能力；理財能力



32



33

範例：target（續）(資產)

關鍵比率

資產負債表項目 (%)	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	最新季度
現金和短期投資	1.63	1.56	5.34	10.05	6.71	6.78	3.77	6.02	16.61	10.98	10.98
應收帳款	2.11	3.02	2.71	1.93	2.00	2.38	2.66	2.25	2.21	2.51	2.51
存貨	16.41	19.68	21.23	21.36	22.20	22.20	23.00	21.02	20.79	25.83	25.83
其他流動資產	13.88	1.72	4.75	1.75	1.12	0.86	0.89	0.87	0.89	0.76	0.76
流動資產總額	**34.03**	**25.98**	**34.02**	**35.10**	**32.03**	**32.22**	**30.32**	**30.16**	**40.50**	**40.09**	**40.09**

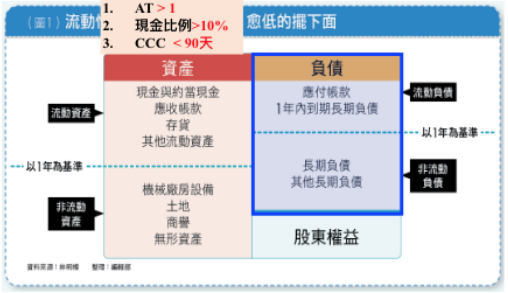
>10%

關鍵比率

效率	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	近期
應收帳款週轉天數	14.76	3.39	6.21	3.83	2.13	2.03	2.14	2.18	2.14	2.52	2.52
存貨天數	56.58	59.46	62.48	61.04	63.15	60.56	62.16	61.50	54.18	59.78	59.78
應付帳款期	49.75	52.58	54.96	53.27	54.78	56.86	63.13	65.46	62.82	68.99	68.99
現金轉換週期 CCC	**21.58**	**10.27**	**13.73**	**11.60**	**10.50**	**5.74**	**1.17**	**-1.79**	**-6.51**	**-6.68**	**-6.68**
應收帳款周轉率	24.73	107.79	58.82	95.27	171.17	179.47	170.49	167.62	170.89	144.61	144.61
存貨周轉率	6.45	6.14	5.84	5.98	5.78	6.03	5.87	5.93	6.74	6.11	6.11
固定資產周轉率	2.45	2.34	2.53	2.88	2.79	2.89	2.87	2.79	3.25	3.54	3.54
資產周轉率 AT	1.55	1.57	1.69	1.80	1.78	1.88	1.88	1.86	1.99	2.01	2.01

越短越好

練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析2 (資產)

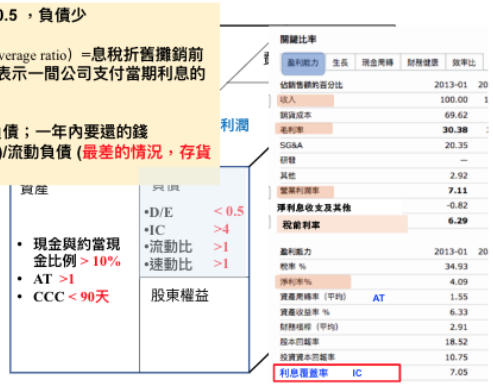


- D/E=長期負債/股東權益 < 0.5 ，負債少
- 財務槓桿=資產/股東權益
- IC：利息覆蓋率（interest coverage ratio）=息稅折舊攤銷前利潤 (EBITDA) /利息支出；表示一間公司支付當期利息的能力

- 流動比率= 流動資產/流動負債；一年內要還的錢
- 速動比率 = (流動資產-庫存)/流動負債 (最差的情況，存貨賣不出去)

資產負債表：

管理能力；理財能力



關鍵比率

盈利能力	生長	現金周轉	財務健康	效率比

收銷售額的百分比	2013-01	20
收入	100.00	1
銷貨成本	69.62	
毛利率	30.38	
SG&A	20.35	
研發	—	
其他	2.92	
營業利潤率	7.11	
淨利息收支及其他	-0.82	
稅前利率	6.29	

盈利能力	2013-01	20
稅率 %	34.93	
淨利率%	4.09	
資產周轉率（平均） AT	1.55	
資產收益率 %	6.33	
財務槓桿（平均）	2.91	
股本回報率	18.52	
投資資本回報率	10.75	
利息覆蓋率 IC	7.05	

37

範例：target（續）（資產負債表）

關鍵比率

盈利能力 | 生長 | 現金周轉 | 財務健康 | 效率比

收銷售額的百分比	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	近期
收入	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
銷貨成本	69.62	70.47	70.61	70.47	70.32	71.13	70.73	70.24	70.73	70.72	70.72
毛利率	**30.38**	**29.53**	**29.39**	**29.53**	**29.68**	**28.87**	**29.27**	**29.76**	**29.27**	**29.28**	**29.28**
SG&A	20.35	21.18	20.21	19.88	19.22	19.82	20.86	20.78	19.90	18.63	18.63
研發	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
其他	2.92	3.06	2.93	3.00	3.31	3.05	2.95	3.02	2.38	2.21	2.21
營業利潤率	**7.11**	**5.29**	**6.25**	**6.65**	**7.15**	**6.00**	**5.45**	**5.96**	**6.99**	**8.44**	**8.44**
淨國際公司及其他	-0.82	-1.01	-1.21	0.02	-1.44	-0.93	-0.58	-0.60	-1.06	-0.04	-0.04
EBIT 保證金	**6.29**	**4.27**	**5.03**	**6.67**	**5.71**	**5.07**	**4.88**	**5.36**	**5.93**	**8.40**	**8.40**

盈利能力	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	近期
稅率 %	34.93	36.48	32.96	32.54	32.69	19.69	20.29	21.98	21.24	22.02	22.02
淨利率%	4.09	2.72	-2.25	4.56	3.94	4.08	3.90	4.20	4.67	6.55	6.55
資產周轉率（平均） AT	1.55	1.57	1.69	1.80	1.78	1.88	1.88	1.86	1.99	2.01	2.01
資產收益率 %	6.33	4.25	-3.81	8.24	7.05	7.68	7.32	7.81	9.29	13.22	13.22
財務槓桿（平均）	2.91	2.74	2.96	3.11	3.42	3.33	3.65	3.62	3.54	4.20	4.20
股本回報率	18.52	12.02	-10.82	24.95	22.89	25.89	25.53	28.37	33.25	50.95	50.95
投資資本回報率	10.75	8.57	-3.68	14.37	13.81	14.76	13.76	14.45	18.56	24.76	24.76
利息覆蓋 IC	7.05	3.76	5.14	9.11	4.95	6.47	8.97	9.78	6.68	22.16	22.16

> 10

38

Key Ratios

盈利能力 | 生長 | 現金周轉 | Profitability | Growth | Cash Flow | Financial Health | Efficiency Ratios

資產負債表項目（%）	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	Latest Qtr
現金和短期投資											
應收賬款											
存貨											
其他流動資產											
流動資產總額											
淨 PP&E											
無形資產											
其他長期資產											
總資產											
應付賬款											
短期債務											
應付稅款											
預計負債											
其他短期負債											
流動負債總額											
長期債務											
其他長期負債											
負債總額											
股東權益總額											
總負債和權益											

Balance Sheet Items (in %)	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	Latest Qtr
Cash & Short-Term Investments 現金帳	1.56	5.34	10.05	6.71	6.78	3.77	6.02	16.61	10.98	10.98	
Accounts Receivable	2.11	3.02	2.71	1.93	2.00	2.38	2.66	2.25	2.21	2.51	2.51
Inventory	16.41	19.68	21.23	21.36	22.20	22.20	23.00	21.02	20.79	25.83	25.83
Other Current Assets	13.88	1.72	4.75	1.75	1.12	0.86	0.89	0.87	0.89	0.76	0.76
Total Current Assets	**34.03**	**25.98**	**34.02**	**35.10**	**32.03**	**32.22**	**30.32**	**30.16**	**40.50**	**40.09**	**40.09**
Net PP&E	63.64	70.43	62.69	62.63	65.88	64.15	66.60	66.67	56.79	57.12	57.12
Intangibles	0.47	0.80	0.73	0.69	0.69	2.01	1.69	1.60	1.30	1.22	1.22
Other Long-Term Assets	1.86	2.79	2.55	1.58	1.40	1.63	1.39	1.57	1.40	1.57	1.57
Total Assets	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**
Accounts Payable	14.65	17.24	18.74	18.42	19.37	22.25	23.64	23.19	25.09	28.76	28.76
Short-Term Debt	3.10	2.60	0.22	2.02	4.59	0.69	2.55	0.38	2.23	0.32	0.32
Taxes Payable	1.86	2.00	1.39	2.67	1.95	1.78	1.46	1.40	3.08	1.94	1.94
Accrued Liabilities	2.44	2.49	2.44	2.62	2.77	2.78	2.18	2.35	2.17	2.38	2.38
Other Short-Term Liabilities	7.08	4.34	5.56	5.61	5.27	6.34	6.53	6.55	6.70	7.02	7.02
Total Current Liabilities	**29.13**	**28.68**	**28.35**	**31.35**	**33.95**	**33.85**	**36.36**	**33.86**	**39.27**	**40.41**	**40.41**
Long-Term Debt	30.43	28.33	30.69	29.67	29.47	29.02	24.76	26.50	22.51	21.18	21.18
Other Long-Term Liabilities	6.06	6.56	7.16	6.80	7.32	7.11	11.52	11.97	10.04	14.57	14.57
Total Liabilities	**65.62**	**63.57**	**66.19**	**67.82**	**70.74**	**69.98**	**72.64**	**72.34**	**71.82**	**76.16**	**76.16**
Total Stockholders' Equity	**34.38**	**36.43**	**33.81**	**32.18**	**29.26**	**30.02**	**27.36**	**27.66**	**28.18**	**23.84**	**23.84**
Total Liabilities & Equity	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

流動性/財務健康	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	Latest Qtr	準則
目前的比例 流動比 Current Ratio	1.16	0.91	1.20	1.12	0.94	0.95	0.83	0.89	1.03	0.99	0.99	> 1
速動比率 速動比 Quick Ratio	0.13	0.16	0.28	0.38	0.26	0.27	0.18	0.24	0.48	0.33	0.33	
財務槓桿 Financial Leverage	2.91	2.74	2.96	3.11	3.42	3.33	3.65	3.62	3.54	4.20	4.20	
債務/股權 D/E Debt/Equity	0.89	0.78	0.91	0.92	1.01	0.97	1.08	1.15	0.95	1.24	1.24	< 0.5

39

小結 (負債)：

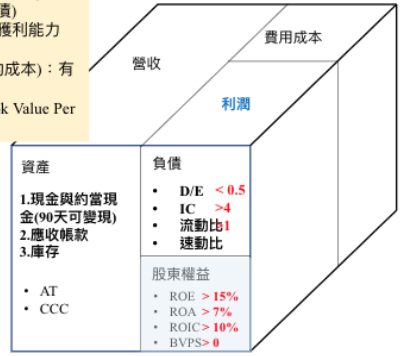
1. (v) 最新IC = 22.16 > 10 （足以應付利息支出）
2. (x) D/E = 1.24 (負債相對於股東權益是高的）
3. (v) 流動比 = 0.99 （接近1，表示1年內償還流動負債不是問題）
4. (x)速動比 = 1.24 （表示若以存貨變現償還流動負債似嫌不足）

練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析3 (負債)

- ROE = 淨利/(股東權益)
- ROA = 淨利/資產
- ROIC = NOPAT(稅後淨盈利成本)/資本
  ≈ 淨利/(資本-流動負債)
  ~ 指專注核心營運的獲利能力
  ~本業的報酬率
- ROIC > WACC (加權平均的成本)：有 MOAT（護城河）
- BVPS: 每股帳面價值（Book Value Per Share）

資產負債表：

管理能力；理財能力



重要指標：

AT 資產週轉率 = 營收/資產

ROE

- 股東權益報酬率（Return on Equity）
- 是衡量公司替股東賺錢的效率。
- 簡單公司用自有資本賺錢的能

$$ROE = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{稅後淨利}}{(\text{公司資產} - \text{公司負債})}$$

ROA

- 資產報酬率(Return on Assets)
- 代表公司運用資產創造獲利的能力。
- 指的是公司運用資金和貸款，能創造出多少獲利比率。

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

43

重要指標：

ROIC

- **投入資本報酬率**（Return on invested capital）
- 公司投入資本後所獲得的報酬。
- ROIC越大，代表公司投入的資

$$ROIC \sim \frac{\text{稅後淨利}}{(\text{資本} - \text{流動負債})}$$

BVPS

- 每股賬面淨值(Book Value Per Share)
- 是股東權益總額與發行股票的總股數的比率。

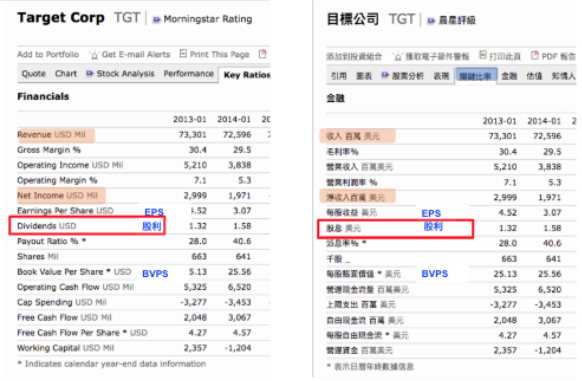
$$BVPS = \frac{(\text{資產} - \text{負債})}{\text{已發行股數}}$$

44

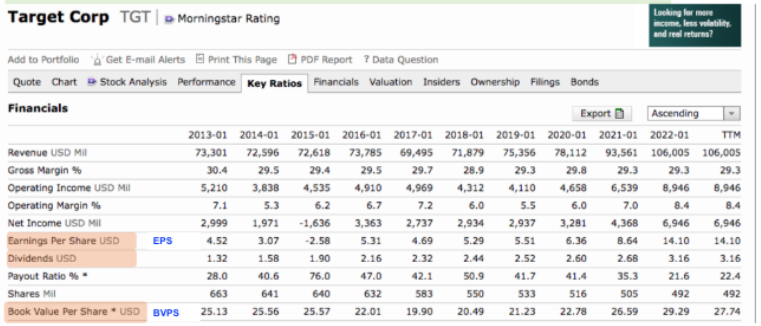
Target 財報（中英對照）

45

Target 財報 1（中英對照）



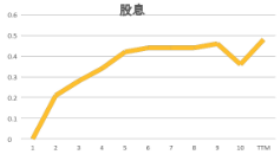
範例：target（續）（股東權益）



	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	TTM
Revenue USD Mil	73,301	72,596	72,618	73,785	69,495	71,879	75,356	78,112	93,561	106,005	106,005
Gross Margin %	30.4	29.5	29.4	29.5	29.7	28.9	29.3	29.8	29.3	29.3	29.3
Operating Income USD Mil	5,210	3,838	4,535	4,910	4,969	4,312	4,110	4,658	6,539	8,946	8,946
Operating Margin %	7.1	5.3	6.2	6.7	7.2	6.0	5.5	6.0	7.0	8.4	8.4
Net Income USD Mil	2,999	1,971	-1,636	3,363	2,737	2,934	2,937	3,281	4,368	6,946	6,946
Earnings Per Share USD EPS	4.52	3.07	-2.58	5.31	4.69	5.29	5.51	6.36	8.64	14.10	14.10
Dividends USD	1.32	1.58	1.90	2.16	2.32	2.44	2.52	2.60	2.68	3.16	3.16
Payout Ratio % *	28.0	40.6	76.0	47.0	42.1	50.9	41.7	41.4	35.3	21.6	22.4
Shares Mil	663	641	640	632	583	550	533	516	505	492	492
Book Value Per Share * USD BVPS	25.13	25.56	25.57	22.01	19.90	20.49	21.23	22.78	26.59	29.29	27.74

範例：target（續）（股東權益）

Profitability	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	TTM
Tax Rate %	34.93	36.48	32.96	32.54	32.69	19.69	20.29	21.98	21.24	22.02	22.02
Net Margin %	4.09	2.72	-2.25	4.56	3.94	4.08	3.90	4.20	4.67	6.55	6.55
Asset Turnover (Average)	1.55	1.57	1.69	1.80	1.78	1.88	1.88	1.86	1.99	2.01	2.01
Return on Assets %	6.33	4.25	-3.81	8.24	7.05	7.68	7.32	7.81	9.29	13.22	13.22
Financial Leverage (Average)	2.91	2.74	2.96	3.11	3.42	3.33	3.65	3.62	3.54	4.20	4.20
Return on Equity % ROE	18.52	12.02	-10.82	24.95	22.89	25.89	25.53	28.37	33.25	50.95	50.95
Return on Invested Capital %	10.75	8.57	-3.68	14.37	13.81	14.76	13.76	14.45	18.56	24.76	24.76
Interest Coverage	7.05	3.76	5.14	9.11	4.95	6.47	8.97	9.78	6.68	22.16	22.16

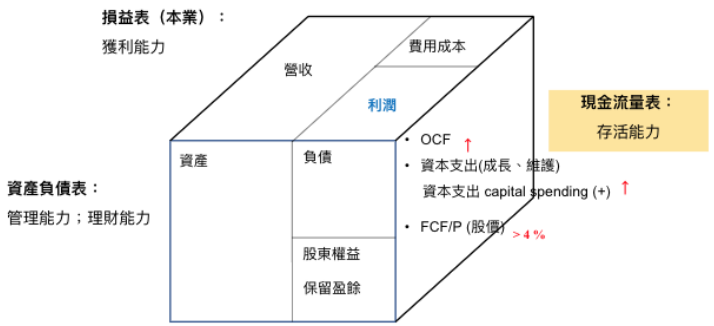


練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析4 （股東權益）

49

三、現金流量表

50

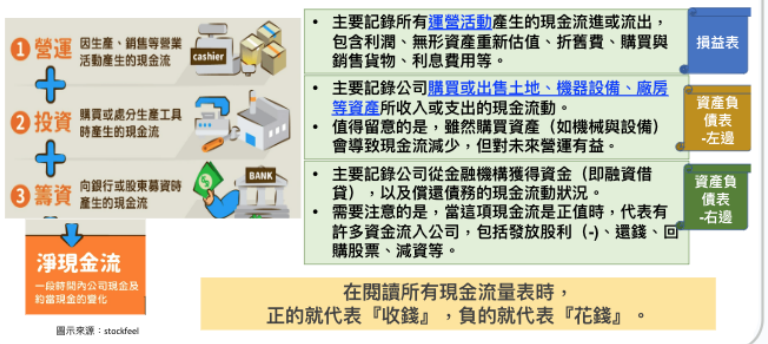


51

現金流量表

- 現金流量表（Cash Flow Statement）：評估企業的現金流量變化、償還債務與發放股利的能力。
- 由於現金流量表記錄現金的一進一出，而現金是一家公司的血液，現金多少將會影響公司是否擁有足夠資金擴充業務，或在面臨財務危機時度過難關。因此，相比起損益表，投資者會更加看重現金流量表的數據。(？)
- 而現金的變化源泉則是**淨利潤**。
- 淨利潤經過三項重要的現金變動轉變為最終的現金變化：
  - ✔ **經營現金流**（Cash Flows From Operating Activities）
  - ✔ **投資現金流**（Cash Flows From Investing Activities）
  - ✔ 融資**現金流**（Cash Flows From Financing Activities）

3大現金流，看懂公司錢用去哪



	營運現金流	投資現金流	融資現金流
	與本業經營有關的現金流（通常為正）	與本業投資（設備投資、購併）或金融投資的現金流（通常為負）	**與資金提供者（股東/債權人）互動往來的現金流（通常為負）**
正值	公司本業賺錢	賣出設備、事業或有價證券	增資（股東）、借款增加（銀行），或是發行公司債（一般投資人）
負值	本業虧錢（不值得投資）	設備投資或併購	配發紅利、購買自家股票、償還貸款或公司債等
備註	從損益表中記載的盈餘調整： 應收要扣除（註1）。		若公司處於積極成長階段，這時的融資活動現金流通常為正的；若公司處於穩定發展階段，就有多餘的錢可以拿來**還債**或**配發給股東**，這時的融資活動現金流通常為負的。

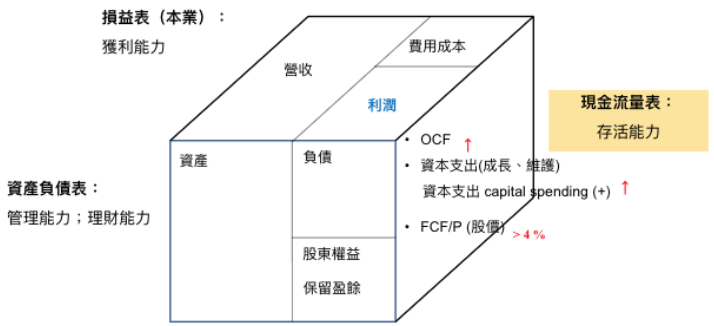
註1. 應收帳款增加，表示銷售的收益雖有增加，但貨款還沒收到，不會有現金流入，因此在計算現金流量時，就得把應收帳款增加的部分從淨利中扣除。

練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析4 （股東權益）

49

三、現金流量表

50

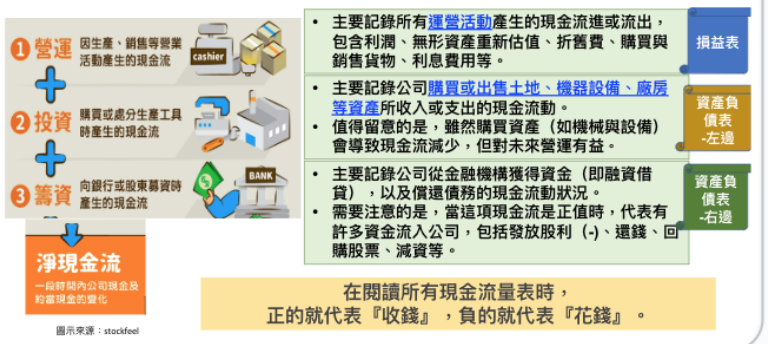


51

現金流量表

- 現金流量表（Cash Flow Statement）：評估企業的現金流量變化、償還債務與發放股利的能力。
- 由於現金流量表記錄現金的一進一出，而現金是一家公司的血液，現金多少將會影響公司是否擁有足夠資金擴充業務，或在面臨財務危機時度過難關。因此，相比起損益表，投資者會更加看重現金流量表的數據。(？)
- 而現金的變化源泉則是**淨利潤**。
- 淨利潤經過三項重要的現金變動轉變為最終的現金變化：
  - ✔ **經營現金流**（Cash Flows From Operating Activities）
  - ✔ **投資現金流**（Cash Flows From Investing Activities）
  - ✔ 融資**現金流**（Cash Flows From Financing Activities）

3大現金流，看懂公司錢用去哪



	營運現金流	投資現金流	融資現金流
	與本業經營有關的現金流（通常為正）	與本業投資（設備投資、購併）或金融投資的現金流（通常為負）	**與資金提供者（股東/債權人）互動往來的現金流（通常為負）**
正值	公司本業賺錢	賣出設備、事業或有價證券	增資（股東）、借款增加（銀行），或是發行公司債（一般投資人）
負值	本業虧錢（不值得投資）	設備投資或併購	配發紅利、購買自家股票、償還貸款或公司債等
備註	從損益表中記載的盈餘調整： 應收要扣除（註1）。		若公司處於積極成長階段，這時的融資活動現金流通常為正的；若公司處於穩定發展階段，就有多餘的錢可以拿來**還債**或**配發給股東**，這時的融資活動現金流通常為負的。

註1. 應收帳款增加，表示銷售的收益雖有增加，但貨款還沒收到，不會有現金流入，因此在計算現金流量時，就得把應收帳款增加的部分從淨利中扣除。

4. 個案範例

第四部分

個案範例

1

一、公司簡介

- 目標百貨公司（英語：Target Corporation），總部在美國明尼蘇達州的明尼阿波利斯，是美國僅次於沃爾瑪的第二大零售百貨集團。是標準普爾 (S&P 500) 500指數成份股。
- 2017 年Target宣布一項稱為Drive Up的線上訂購服務，可以讓消費者線上上訂購，並由店員協助消費者在商店外面取貨。
- 截至 2021 年，Target 在美國擁有 1,926 家門店， 並在 2020 年財富 500 強美國公司總收入中排名第 37 位。

2

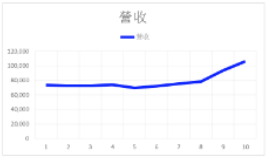
3

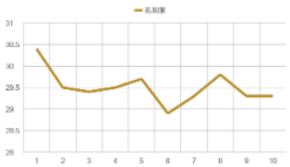
二、損益表分析

Target 損益表

TTM，Trailing Twelve Months，代表截至目前，最近的12個月，或者最近的4個季度。

Profitability	2013-01	2014-01	2015-01	2016-01	2017-01	2018-01	2019-01	2020-01	2021-01	2022-01	TTM
Tax Rate %	34.93	36.48	32.96	32.54	32.69	19.69	20.29	21.98	21.24	22.02	22.02
Net Margin %	4.09	2.72	-2.25	4.56	3.94	4.08	3.90	4.20	4.67	6.55	6.55
Asset Turnover (Average)	1.55	1.57	1.69	1.80	1.78	1.88	1.88	1.86	1.99	2.01	2.01
Return on Assets %	6.33	4.25	-3.81	8.24	7.05	7.68	7.32	7.81	9.29	13.22	13.22
Financial Leverage (Average)	2.91	2.74	2.96	3.11	3.42	3.33	3.65	3.62	3.54	4.20	4.20
Return on Equity %	18.52	12.02	-10.82	24.95	22.89	25.89	25.53	28.37	33.25	50.95	50.95
Return on Invested Capital %	10.75	8.57	3.68	14.37	13.81	14.76	13.76	14.45	18.56	24.76	24.76
Interest Coverage	7.05	3.76	5.14	9.11	4.95	6.47	8.97	9.78	6.68	22.16	22.16





7

小結:

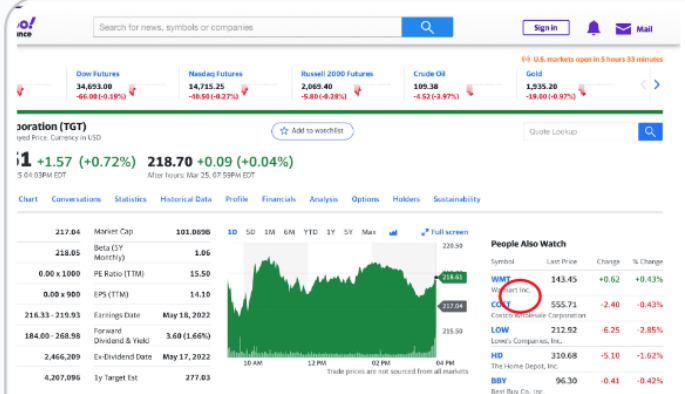
1. 營收逐年增加
2. 毛利率30%,穩定收益
3. 最近淨利率6.55%, 逐年增加 (去年創新高)
4. ETS = 14.1 (TTM)
5. PE = 239.39/ 14.1 = 17.1

8

損益表資料(最新資料2022.5.17)

	TGT	WMT	COST
營收（revenue)Mil	106,005	572,754	210,219
毛利率 (gross margin)	29.03%	25.1%	12.7%
淨利率 (net margin)	6.55%	2.39%	2.62%
EPS	14.01	4.87	12.41
PE（本益比）	219.25/14.01 =15.65	32.25	46.06

9



https://finance.yahoo.com/quote/TGT?p=TGT&.tsrc=fin-srch

練習：Walmart 沃爾瑪的財報分析1(損益表)

三、資產負債表分析

資產資料(最新資料2022.4)

	TGT	WMT	COST
AT = 營收/資產 資產周轉率 >1	2.01	2.3	3.56
現金及約當現金/資產 >10%	10.98%	6.03%	19.49%
CCC現金周轉週期(天數) < 90天	-6.68	3.46	2.6

13

負債資料(最新資料2022.4)

	TGT	WMT	COST
D/E < 0.5 = 長期負債 / 股東權益	1.24	0.63	0.48
財務槓桿 =資產 / 股東權益	4.20	2.94	3.25
IC > 4 利息覆蓋率=息稅折舊攤銷前利潤 / 利息支出	22.16	10.38	45.54
流動比 >1 =流動資產 / 流動負債	0.99	0.93	1.03
速動比>1 =(流動資產-存貨) / 流動負債	0.33	0.26	0.46

14

負債資料(最新資料2022.4)

	TGT	WMT	COST
D/E <0.5 = 長期負債/股東權益	1.24	0.63	0.48
IC >4 利息覆蓋率=息稅折舊攤銷前利潤 /利息支出	22.16	10.38	45.54
流動比 >1 =流動資產/流動負債	0.99	0.93	1.03
速動比 =(流動資產-存貨)/流動負債	0.33	0.26	0.46

15

負債資料(最新資料2022.4)

	TGT	WMT	COST
D/E < 0.5 = 長期負債 / 股東權益	1.24	0.63	0.48
財務槓桿 =資產 / 股東權益	4.20	2.94	3.25
IC > 4 利息覆蓋率=息稅折舊攤銷前利潤 / 利息支出	22.16	10.38	45.54
流動比 >1 =流動資產 / 流動負債	0.99	0.93	1.03
速動比>1 =(流動資產-存貨) / 流動負債	0.33	0.26	0.46

資料日期：2022.5.17

	TGT	WMT	COST
ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	13.22%	5.5	9.34
ROE(股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	50.95%	16.66	31.44
Divident (股利/股)	3.16	2.2	3.16
FCF (自由現金流/股)	11.93		
股息殖利率 = 股息 / 股價	3.16/219 = 1.44 %	2.2/148 = 1.49%	3.16/498.83 = 0.63%

(最新資料2022.5.21)

	DH	WMT	COST
1. 營收（revenue）	106,005	572,754	210,219
2. 毛利率 (gross margin)	29.03%	25.1%	12.7%
3. 淨利率 (net margin)	6.55%	2.39%	2.62%
4. EPS	14.01	4.87	12.41
5. PE（本益比）	155.36/14.01 =11.1	119.2/4.87 =24.48	416.43/12.41 =33.56

資料日期：2022.5.21

	TGT	WMT	COST
6. ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	13.22%	5.5%	9.34%
7. ROE (股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	50.95%	16.66%	31.44%
8. Divident (股利/股)	3.16	2.2	3.16
9. FCF (自由現金流/股)	11.93	6.05	15.56
10. 股息殖利率 = 股息 / 股價	3.16/155.36 = 2.03 %	2.2/119.2 = 1.84%	3.16/416.43 = 0.75%

19

TGT	WMT	COST

結論:

TGT win

20

(最新資料2022.5.28)

	MCD	COST
1. 營收（revenue）	23，764	210,21
2. 毛利率 (gross margin)	54.5%	12.7%
3. 淨利率 (net margin)	29.93%	2.62%
4. EPS	9.47	12.41
5. PE（本益比）	251.87/9.47 =26.6	416.43/12.41 =33.56

21

資料日期：2022.5.21

	MCD		
6. ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	13.95%	5.5%	9.34%
7. ROE (股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	191.93%	16.66%	31.44%
8. Dividend (股利/股)	5.34	2.2	3.16
9. FCF (自由現金流/股)	8.85	6.05	15.56
10. 股息殖利率 = 股息 / 股價	5.34/251.87 = 2.12 %	2.2/119.2 = 1.84%	3.16/416.43 = 0.75%

MCD	WMT	COST

結論:

TGT win

(最新資料2022.5.24)

	FB	TWTR	GOOG
1. 營收（revenue）	119,666	5,242	270,334
2. 毛利率 (gross margin)	80.3%	63.3	56.9%
3. 淨利 (net margin)	31.20%	224	74,539
4. EPS	13.19	0.25	110.53
5. PE（本益比）	196.23/13.19 = 14.88	37.86/0.25 =151.44	2233.33/110.53 = 20.21

22

(最新資料2022.5.24)

	FB	TWTR	GOOG
6. ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	22.79%	1.57	21.79
7. ROE (股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	29.07%	3.28	30.8%
8. Divident (股利/股)	0	0	0
9. FCF (自由現金流/股)	12.42	0.41	96.52
10. 利息覆蓋率	–	7.88	251.38

23

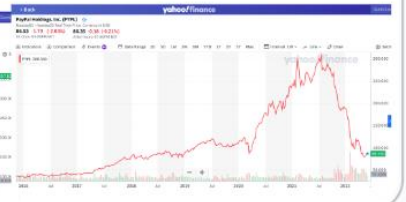
	FB	TWTR	GOOG
股息殖利率	0	0	0

結論:

24

上課練習 (2022.6.4)

Visa (V) $212.65
Master (MA) $357.82
Paypal (PYPL) $86.53



25

範例示範 ：V

VISA

Visa公司是總部位於美國加利福尼亞州福斯特市的跨國金融服務公司。
Visa國際組織通過Visa品牌的信用卡和借記卡促進全球的電子資金轉賬。
VISA不會直接為消費者發行信用卡、延長信貸或設定費率和收費；
相反，VISA為全球各地的金融機構提供Visa品牌的支付產品，並讓它們向客戶提供信用卡、借記卡、預付費和現金服務。

26

範例示範：MA

萬事達卡公司是一個由超過2萬5千個金融機構會員組成的在美國紐約證券交易有限公司。
織通過其會員發行萬事達信用卡、借記卡和子品牌萬事順借記

mastercard

27

範例示範：PYPL

PayPal

PayPal，是一個總部位於美國加利福尼亞州聖荷西市的因特網第三方支付服務商，允許在使用電子郵件來標識身份的用戶之間轉移資金，避免了傳統的郵寄支票或者匯款的方法。
PayPal也和一些電子商務網站合作，成為它們的付款方式之一；但是用這種付錢方式轉賬時，PayPal收取數額比例相當高昂的手續費。

三、教學創新

財商知識測驗

免費/簡易財報資料

學習&操作同步進行

投資報告&決策

- ✓ 增加學習動機

- ✓ 簡易好讀財報，快速上手財報判讀
- ✓ 熟悉的美國公司個案，增加熟悉感
- ✓ 名詞中文文對照

- ✓ 艱澀財報名詞，從陌生到熟悉
- ✓ 提供excel操作範本
- ✓ 圖解財報資料，快熟判讀

- ✓ 結合投資與財報
- ✓ 分析同產業3家公司
- ✓ 決策達成有一致性

四、學生報告

學生期末報告

1

作業練習：3M 、P&G、JNJ

彥儀

2

公司簡介

- 3M公司，是起源於美國的跨國綜合製造公司，成立於1902年，於2002年改為現名，為道瓊工業平均指數的組成股之一，生產超過55,000種產品，包括研磨材料、膠帶、合劑、電子產品、顯示產品、醫療產品以及家庭產品等。
- 3M公司現在是道瓊工業平均指數包括的30家公司之一（1976年8月9日加入），並且在2004年財星500大企業中名列第105名
- 公司在全球擁有136家工廠以及超過67,000人的雇員，並在197個國家設有辦事處。它的全球收入超過200億美元，其中國際收入占總量的58%。

3

公司簡介

- 寶鹼（英語：Procter & Gamble，簡稱P&G）是源自美國的跨國消費日用品公司，也是目前全球最大的日用品生產商之一。總部位於美國俄亥俄州辛辛那提，全球員工近140,000人。主要產品為清潔劑、個人護理用品、寵物食品等。
- 2012年，寶鹼銷售額為836.8億美元。財富雜誌稱其為財富500強中第十大最受讚譽的公司。寶鹼是2012年倫敦奧運的贊助商。

公司簡介

- 嬌生公司（英語：Johnson & Johnson）是一家美國醫療保健產品、醫療器材及藥廠的製造商，全球總部位於美國紐澤西州的新布朗斯維克。嬌生集團由全球超過250家的子公司組成，其產品銷售遍及170多個國家。
- 嬌生成立於1886年，是道瓊工業指數的成份股之一，也是財富500強之一。嬌生向來以擁有良好的名譽著稱，並在2008年霸榮雜誌的調查中獲選為最受尊崇的公司。然而，其聲譽近年來受到產品召回、藥物罰金及訴訟等因素影響而略有下滑。

3M損益表

3M Co MMM | Morningstar Rating

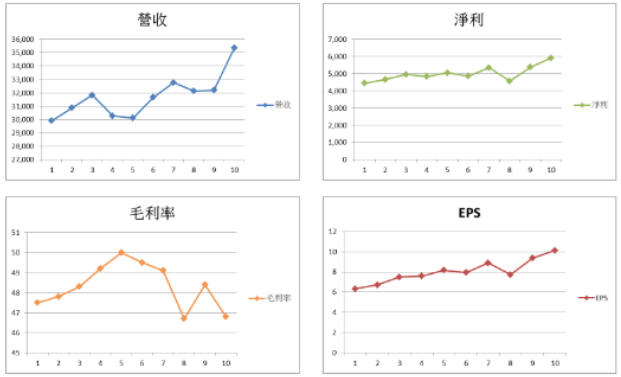
Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials

Export | Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	29,904	30,871	31,821	30,274	30,109	31,657	32,765	32,136	32,184	35,355	35,355
Gross Margin %	47.5	47.8	48.3	49.2	50.0	49.5	49.1	46.7	48.4	46.8	46.8
Operating Income USD Mil	6,483	6,666	7,135	6,946	7,223	7,234	6,733	6,128	6,822	7,666	7,666
Operating Margin %	21.7	21.6	22.4	22.9	24.0	22.9	20.5	19.1	21.2	21.7	21.7
Net Income USD Mil	4,444	4,659	4,956	4,833	5,050	4,858	5,349	4,570	5,384	5,921	5,921
Earnings Per Share USD	6.32	6.72	7.49	7.58	8.16	7.93	8.89	7.72	9.36	10.12	10.12
Dividends USD	2.36	2.54	3.42	4.10	4.44	4.70	5.44	5.76	5.88	5.92	5.92
Payout Ratio % *	37.3	38.3	43.9	50.8	54.9	51.7	70.4	67.3	68.5	58.5	58.5
Shares Mil	703	694	662	637	619	613	602	585	[illegible]	585	585



7

3M

1. 營收有成長趨勢
2. 淨利亦有增加趨勢
3. 毛利率 46.8%
4. EPS （每股盈餘） = 10.12
5. PE （本益比） = 147.38/ 10.12= 14.56

8

P&G損益表

Procter & Gamble Co PG | Morningstar Rating

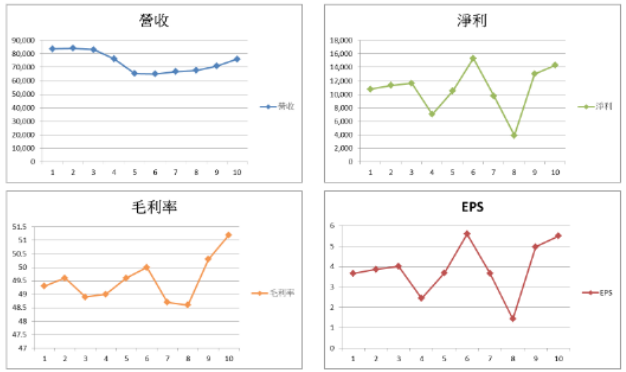
Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

	2012-06	2013-06	2014-06	2015-06	2016-06	2017-06	2018-06	2019-06	2020-06	2021-06	TTM
Revenue USD Mil	83,680	84,167	83,062	76,279	65,299	65,058	66,832	67,684	70,950	76,118	78,346
Gross Margin %	49.3	49.6	48.9	49.0	49.6	50.0	48.7	48.6	50.3	51.2	49.3
Operating Income USD Mil	14,868	14,789	15,288	13,818	13,441	13,955	13,711	13,832	15,706	17,986	17,516
Operating Margin %	17.8	17.6	18.4	18.1	20.6	21.5	20.5	20.4	22.1	23.6	22.4
Net Income USD Mil	10,756	11,312	11,643	7,036	10,508	15,326	9,750	3,897	13,027	14,306	14,510
Earnings Per Share USD	3.66	3.86	4.01	2.44	3.69	5.59	3.67	1.43	4.96	5.50	5.67
Dividends USD	2.14	2.29	2.45	2.59	2.66	2.70	2.79	2.90	3.03	3.24	3.40
Payout Ratio % *	64.4	56.6	64.0	67.2	83.7	74.8	73.3	68.1	162.2	58.1	59.9
Shares Mil	2,941	2,930	2,904	2,883	2,844	2,740	2,656	2,540	2,626	2,601	2,566

9



P&G

1. 營收較平緩，前幾年有略微下降，近年有拉回
2. 淨利波動較大，近年有拉回緩和
3. 毛利率 51.2%
4. EPS （每股盈餘） = 5.5
5. PE （本益比） = 158.57/ 5.5= 28.83

JNJ損益表

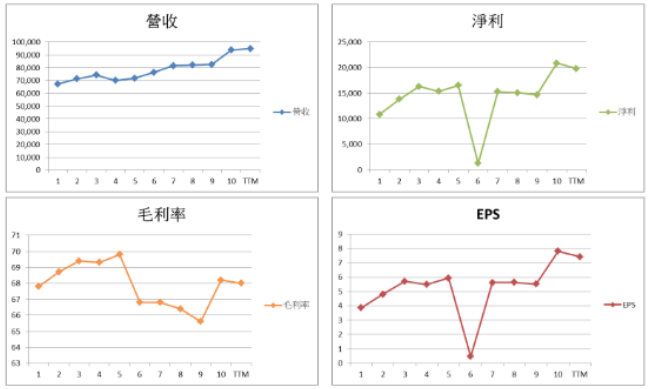
Johnson & Johnson JNJ | Morningstar Rating

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	67,224	71,312	74,331	70,074	71,890	76,450	81,581	82,059	82,584	93,775	94,880
Gross Margin %	67.8	68.7	69.4	69.3	69.8	66.8	66.8	66.4	65.6	68.2	68.0
Operating Income USD Mil	17,032	18,957	21,137	18,289	21,165	19,122	21,175	20,970	19,914	24,547	24,327
Operating Margin %	25.3	26.6	28.4	26.1	29.4	25.0	26.0	25.6	24.1	26.2	25.6
Net Income USD Mil	10,853	13,831	16,323	15,409	16,540	1,300	15,297	15,119	14,714	20,878	19,830
Earnings Per Share USD	3.86	4.81	5.70	5.48	5.93	0.47	5.61	5.63	5.51	7.81	7.42
Dividends USD	2.40	2.59	2.76	2.95	3.15	3.32	3.54	3.75	3.98	4.19	4.24
Payout Ratio % *	62.1	56.7	45.0	55.6	54.4	57.0	589.8	70.5	61.6	61.9	57.1
Shares Mil	2,812	2,877	2,864	2,813	2,789	2,745	2,728	2,684	2,670	2,674	2,672



13

JNJ

1. 營收較平緩，但逐年有提高。
2. 淨利於2017年有大幅度降低，其餘平緩，僅兩年上升。
3. 毛利率 68%
4. EPS （每股盈餘） = 7.42
5. PE （本益比） = 176.37/ 7.42= 23.77

14

3M

年度	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TTM
營收	29,904	30,871	31,821	30,274	30,109	31,657	32,765	32,136	32,184	35,355	35,333
毛利率	47.5	47.8	48.3	49.2	50	49.5	49.1	46.7	48.4	46.8	46
淨利	4,444	4,659	4,956	4,833	5,050	4,858	5,349	4,570	5,384	5,921	5,596
利息覆蓋率 (IC)	38.14	46.26	50.48	46.79	36.44	24.44	21	13.75	13.69	15.76	15.63
資產報酬率(ROA)	13.57	13.82	15.29	15.11	15.39	13.71	14.36	11.26	11.7	12.54	12
股東權益報酬率(ROE)	26.94	26.56	32.38	38.95	45.9	44.44	50.09	46.02	46.96	42.42	39
EPS(股)	6.32	6.72	7.49	7.58	8.16	7.93	8.89	7.72	9.36	10.12	9.61
股利(股)	2.36	2.54	3.42	4.1	4.44	4.7	5.44	5.76	5.88	5.92	5.93
自由現金流(FCF) (股)	5.43	5.63	7.3	7.4	8.63	8.55	7.47	9.02	10.86	11.08	11.08

15

P&G

年度	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TTM
營收	83,680	84,167	83,062	76,279	65,299	65,058	66,832	67,684	70,950	76,118	79,618
毛利率	49.3	49.6	48.9	49	49.6	50	48.7	48.6	50.3	51.2	48.3
淨利	10,756	11,312	11,643	7,036	10,508	15,326	9,750	3,897	13,027	14,306	14,596
利息覆蓋率 (IC)	17.63	23.25	21.99	19.92	24.09	29.51	27.33	12.92	35.05	36.09	41.61
資產報酬率(ROA)	7.76	8.15	8.03	4.95	7.99	12.18	7.95	3.11	10.83	11.7	12.08
股東權益報酬率(ROE)	16.32	17.14	16.87	10.47	17.43	27.3	17.98	7.45	27.78	30.8	31.68
EPS(股)	3.66	3.86	4.01	2.44	3.69	5.59	3.67	1.43	4.96	5.5	5.72
股利(股)	2.14	2.29	2.45	2.59	2.66	2.7	2.79	2.9	3.03	3.24	3.48
自由現金流(FCF) (股)	3.11	3.66	3.31	3.96	4.19	3.5	3.88	4.52	5.31	6.25	6.25

JNJ

年度	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	TTM
營收	67,224	71,312	74,331	70,074	71,890	76,450	81,581	82,059	82,584	93,775	94,880
毛利率	67.8	68.7	69.4	69.3	69.8	66.8	66.8	66.4	65.6	68.2	68
淨利	10,853	13,831	16,323	15,409	16,540	1,300	15,297	15,119	14,714	20,878	19,830
利息覆蓋率 (IC)	26.89	33.1	39.58	35.78	28.28	19.92	18.91	55.49	83.07	125.46	164.15
資產報酬率(ROA)	9.24	10.89	12.38	11.65	12.05	0.87	9.86	9.73	8.85	11.7	11.3
股東權益報酬率(ROE)	17.81	19.92	22.7	21.87	23.37	1.99	25.51	25.36	23.97	30.41	28.22
EPS(股)	3.86	4.81	5.7	5.48	5.93	0.47	5.61	5.63	5.51	7.81	7.42
股利(股)	2.4	2.59	2.76	2.95	3.15	3.32	3.54	3.75	3.98	4.19	4.24
自由現金流(FCF) (股)	4.43	4.65	5.08	5.3	4.79	6.71	6.76	7.31	6.85	8.4	8.4

三家公司損益比較(2022.05.17)

	3M	P&G	JNJ
1. 營收 (revenue)	35,355	76,118	94,880
2. 淨利 (net income)	5,921	14,510	19,830
3. 毛利率 (gross margin)	46.8	51.2	68
4. EPS	10.12	5.5	7.42
5. PE （本益比）	14.87	28.2	24

資產負債表分析(2022.05.21)

	3M	P&G	JNJ
6. ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	12.03	12.08	11.3
7. ROE (股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	39.01	31.68	28.22
8. Divident (股利/股)	5.93	3.48	4.24
9. FCF (自由現金流/股)	11.08	6.25	8.4
10. 股息殖利率 = 股息 / 股價	5.93/143.83 =0.041	3.48/141.79 =0.024	4.24/176.98 =0.023

19

資產負債比較(2022.05.17)

	3M	P&G	JNJ
AT資產周轉率 (營收/資產)	0.76	0.67	0.54
CCC現金比	87.16	-34.8	77.52
D/E<0.5	1.03	0.53	0.39
IC利息覆蓋率>4	15.63	41.61	164.15
流動比>1	1.58	0.68	1.39
速動比>1	0.89	0.41	1.06

20

3M(149.51/股)	P&G(148.72/股)	JNJ(181.09/股)

請大家一起討論，哪一家公司比較值得投資呢？

EPS	10.12	5.5	7.42
PE (本益比)	14.87	28.2	24

21

四、三家公司營收比較

BTI | PM | MO - 仁傑

菲利普莫里斯國際公司

菲利普莫里斯國際公司（Philip Morris International Inc.，簡稱PMI）是世界上最大的菸草公司，2008年自奧馳亞集團獨立。

除了旗艦品牌萬寶路之外，菲利普莫里斯國際的其他品牌包括騎士德（原名領先）（英語：Chesterfield (cigarette)）、良友（英語：The Good Companions）、本色、紳士、L&M以及維珍妮等。

英美菸草公司

英美菸草公司（英語：British American Tobacco plc.），是一間總部位於英國倫敦的英國人所開設的跨國菸草公司，成立於1902年。它是世界上五大菸草公司的其中之一。

擁有「健牌」、「Lucky Strike」、「登喜路」、「威豪」、「總督」、「希爾頓」、「五五五」及「太子」等香菸品牌。

奧馳亞集團公司

奧馳亞集團公司（英語：**Altria Group, Inc.**，原稱：**Philip Morris Companies Inc.**）是一家總部位於美國佛吉尼亞州亨利科縣的跨國菸草公司。該公司是菲利普莫里斯美國公司、約翰米德爾頓公司、美國無煙菸草公司的母公司。此外在世界大型釀酒公司南非米勒也有28.7%的股份。它是標準普爾500指數的成份，在2008年前也是道瓊工業平均指數的成份。

25

Philip Morris International Inc PM | Morningstar Rating

Looking for more income, less volatility, and real returns?

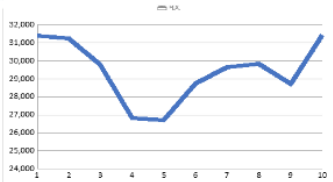
Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TT
Revenue USD Mil	31,377	31,217	29,757	26,794	26,685	28,748	29,625	29,805	28,694	31,405	31,56
Gross Margin %	66.9	66.7	64.9	65.0	64.8	63.7	63.7	64.7	66.7	68.1	67.
Operating Income USD Mil	13,929	13,824	12,237	10,691	10,815	11,503	11,336	10,442	11,571	12,860	12,73
Operating Margin %	44.4	44.3	41.1	39.9	40.5	40.0	38.3	35.0	40.3	40.9	40.
Net Income USD Mil	8,800	8,576	7,493	6,873	6,967	6,035	7,911	7,185	8,056	9,109	9,02
Earnings Per Share USD	5.17	5.26	4.76	4.42	4.48	3.88	5.08	4.61	5.16	5.83	5.7
Dividends USD	3.24	3.58	3.88	4.04	4.12	4.22	4.49	4.62	4.74	4.90	4.9
Payout Ratio % *	62.7	66.2	76.8	86.5	98.1	92.5	102.8	95.6	95.3	84.4	85.
Shares Mil	1,692	1,622	1,566	1,549	1,551	1,553	1,555	1,556	1,558	1,559	1,55

26



27

British American Tobacco PLC ADR BTI | Morningstar Rating

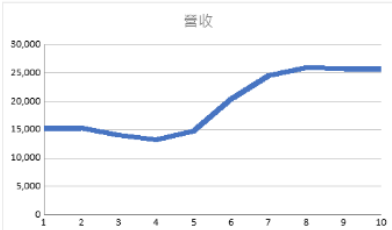
There's so much free mutual information out there.

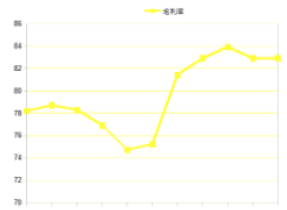
Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

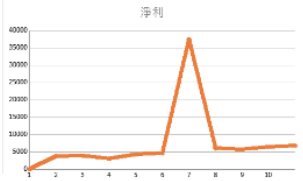
Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

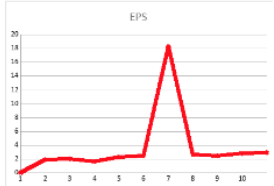
Financials Export Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue GBP Mil	15,190	15,260	13,971	13,104	14,751	20,292	24,492	25,877	25,776	25,684	25,684
Gross Margin %	78.2	78.7	78.3	76.9	74.7	75.2	81.4	82.9	83.9	82.9	82.9
Operating Income GBP Mil	5,474	5,571	4,653	4,591	4,653	6,470	9,437	9,230	10,176	10,881	10,881
Operating Margin %	36.0	36.5	33.3	35.0	31.5	31.9	38.5	35.7	39.5	42.4	42.4
Net Income GBP Mil	3,841	3,904	3,115	4,290	4,648	37,533	6,032	5,704	6,400	6,801	6,801
Earnings Per Share GBP	1.94	2.04	1.66	2.30	2.49	18.27	2.63	2.49	2.79	2.95	2.95
Dividends GBP	1.33	1.41	1.45	1.52	1.56	2.26	1.93	2.02	2.11	2.18	2.18
Payout Ratio % *	67.3	66.8	76.0	69.2	66.4	76.2	10.9	73.2	56.0	79.3	73.6
Shares Mil	1,949	1,908	1,870	1,863	1,865	2,051	2,292	2,291	2,295	2,297	2,297









Altria Group Inc MO | Morningstar Rating

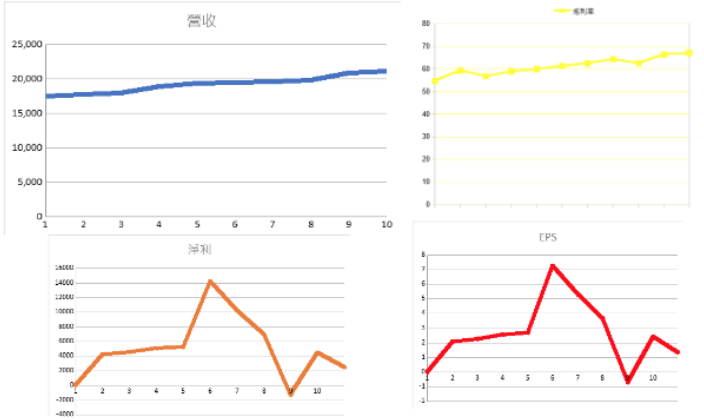
Looking for more income, less volatility, and real returns?

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

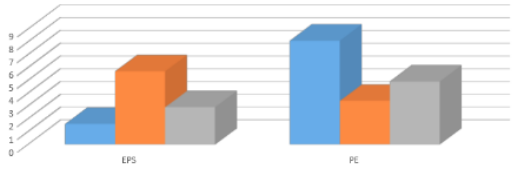
	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	17,500	17,663	17,945	18,854	19,337	19,494	19,627	19,796	20,841	21,111	21,050
Gross Margin %	54.6	59.2	56.6	58.9	59.9	61.3	62.4	64.2	62.5	66.3	67.0
Operating Income USD Mil	7,314	8,095	7,619	8,365	8,941	9,589	9,498	10,485	10,869	11,560	11,757
Operating Margin %	41.8	45.8	42.5	44.4	46.2	49.2	48.4	53.0	52.2	54.8	55.9
Net Income USD Mil	4,180	4,535	5,070	5,241	14,239	10,222	6,963	-1,293	4,467	2,475	3,010
Earnings Per Share USD	2.06	2.26	2.56	2.67	7.28	5.31	3.68	-0.70	2.40	1.34	1.65
Dividends USD	1.70	1.84	2.00	2.17	2.35	2.54	3.00	3.28	3.40	3.52	3.56
Payout Ratio % *	82.5	70.0	90.3	79.9	86.7	31.2	51.0	348.4	866.7	233.6	215.7
Shares Mil	2,024	1,999	1,978	1,961	1,952	1,921	1,888	1,869	1,859	1,845	1,835



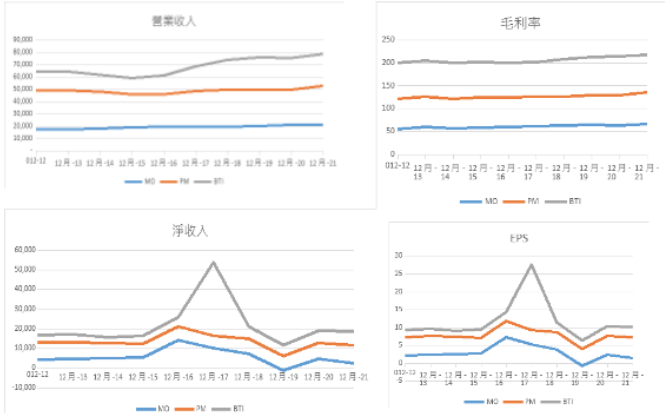
31

	EPS	PE
MO	1.6	8.10
PM	5.7	3.40
BTI	2.9	4.90

MO & PM& BTI EPS 及 PE比較



32



33

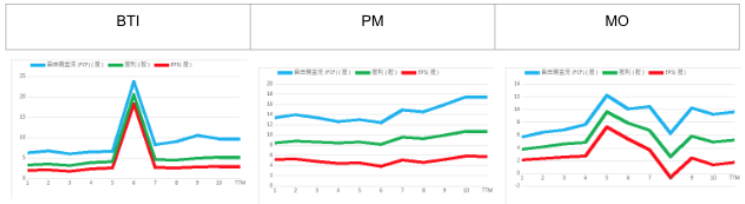
Sound Booster

三家公司損益比較

-	BTI	PM	MO
1.營收（revenue)	10.88	12.74	21.05
2.毛利率（gross margin)	82.94%	67.17%	66.95%
3.淨利率 （net margin)	26.48%	28.5%	14.24%
4.EPS	2.9	5.7	1.6
5.PE（本益比)	4.9	3.4	8.1

資料日期：2022.5.21

	BTI	PM	MO
6. ROA(資產報酬率) = 淨利 / 資產 (%)	4.95%	22.07%	6.74%
7. ROE (股東權益報酬率) = 淨利 / 股東權益(%)	10.48%	—	520.3%
8. Divident (股利/股)	2.18	4.95	3.56
9. FCF (自由現金流/股)	4.58	6.73	4.38
10. 股息殖利率 = 股息 / 股價	2.18/42.85=5.08%	4.95/100.5=5.92%	3.56/51.09=6.96%



結論:MO WIN

作業練習：
MCD v.s KO v.s YUM
偉勝

37

公司簡介

- MCD麥當勞公司，理查·麥當勞與莫里斯·麥當勞兄弟在美國加州的聖貝納迪諾創立「麥當勞燒烤」餐廳（McDonald's Bar-B-Que），開始了今日麥當勞之歷史，成立於1940年。
- 麥當勞在1984年被引入台灣，是全世界最大的快速餐飲服務餐廳領導品牌。全世界超過100個國家、有近38,000家餐廳

38

公司簡介

- YUM百勝餐飲集團是一家總部位於美國肯塔基州路易斯維爾的餐飲集團，旗下擁有以肯德基、必勝客、塔可鐘（Taco Bell）等為主力的多個餐飲連鎖品牌，在超過130個國家和地區擁有近40,000間餐廳，是全球門市最多的速食公司，並被《財星》雜誌列入全球500大企業名單內。
- 百勝公司前身泰康全球餐飲公司（Tricon Global Restaurant, Inc.），於1997年10月7日從百事可樂公司分離，成為獨立的股票公開上市公司。

39

公司簡介

- 1971 年星巴克創立於美國西雅圖派克市場，1987 年霍華．舒茲(星巴克主席、總裁暨行政總裁)在當地投資者的協助下買下星巴克，同年在加拿大溫哥華開拓門市，為首次進軍國際市場。今日星巴克門市遍佈全球，已是全世界最主要的咖啡烘焙與零售業者，霍華·蕭茲先生經營咖啡事業著重在人文特質與品質堅持，強調尊重顧客與員工，並堅持採購全球最好的咖啡豆烘焙製作，提供消費者最佳的咖啡產品與最舒適的消費場所，經營 Starbucks Coffee 成為當今全球精品咖啡領導品牌，備受國際學者專家推崇，譽為「咖啡王國傳奇」。

公司簡介

- KO可口可樂，5月8日，約翰．潘伯頓(Dr. John S. Pemberton)調製出了「可口可樂」，並在傑柯藥局(Jacobs' Pharmacy)販售。第一年平均一天賣出九杯。可口可樂公司的會計師法蘭克．羅賓森(Frank M. Robinson)將這一種飲料命名為「可口可樂」(“Coca-Cola”)，他認為兩個大寫字母“C”在廣告中看起來比較明顯，並用斯賓塞字體提筆書寫了這一著名品牌標識。
- 1968年「可口可樂」正式於台灣上市，供應消費市場。
- 員工人數79000人，屬於道瓊指數,標普五百指數,羅素1000 指數,羅素3000指數,道瓊美國指數,美國消費品指數,精選高股利指數指數

McDonald's Corp MCD | Morningstar Rating

Do you need to cut your investment costs?

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | ? Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials

Export | Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	27,567	28,106	27,441	25,413	24,622	22,820	21,025	21,077	19,207	23,223	23,764
Gross Margin %	39.2	38.8	38.1	38.5	41.4	46.5	51.3	52.7	50.8	54.2	54.5
Operating Income USD Mil	8,361	8,517	7,968	7,354	7,820	8,390	8,585	8,885	7,207	9,873	10,143
Operating Margin %	30.3	30.3	29.0	28.9	31.8	36.8	40.8	42.2	37.5	42.5	42.7
Net Income USD Mil	5,465	5,585	4,758	4,529	4,687	5,192	5,924	6,025	4,731	7,545	7,112
Earnings Per Share USD	5.36	5.55	4.82	4.80	5.44	6.37	7.54	7.88	6.31	10.04	9.47
Dividends USD	2.87	3.12	3.28	3.44	3.61	3.83	4.19	4.73	5.04	5.25	5.34
Payout Ratio % *	53.5	55.6	63.8	73.6	66.9	54.4	61.1	60.9	76.3	53.2	56.4
Shares Mil	1,020	1,006	986	945	861	816	786	764	750	751	751
Book Value Per Share * USD	15.25	15.31	14.15	9.16	-1.98	-4.38	-8.85	-11.52	-11.37	-7.62	-8.10
Operating Cash Flow USD Mil	6,966	7,120	6,730	6,539	6,060	5,551	6,966	8,122	6,265	9,142	9,150
Cap Spending USD Mil	-3,049	-2,824	-2,583	-1,814	-1,821	-1,854	-2,741	-2,393	-1,640	-2,040	-2,073
Free Cash Flow USD Mil	3,917	4,296	4,146	4,725	4,239	3,698	4,225	5,728	4,624	7,102	7,078
Free Cash Flow Per Share * USD	3.84	4.14	4.41	4.88	5.52	4.10	5.12	6.76	5.66	8.85	—
Working Capital USD Mil	1,519	1,880	1,437	6,693	1,380	2,436	1,080	-63	62	3,129	—

* Indicates calendar year-end data information

Key Ratios

Profitability | Growth | Cash Flow | Financial Health | Efficiency Ratios

Margins % of Sales	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
COGS	60.76	61.21	61.90	61.48	58.55	53.46	48.70	47.26	49.23	45.83	45.46
Gross Margin	**39.24**	**38.79**	**38.10**	**38.52**	**41.45**	**46.54**	**51.30**	**52.74**	**50.77**	**54.17**	**54.54**
SG&A	8.91	8.49	9.07	9.58	9.68	9.78	10.46	10.58	11.69	10.24	10.40
R&D	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Other	—	—	—	—	—	—	—	—	1.56	1.42	1.46
Operating Margin	**30.33**	**30.30**	**29.04**	**28.94**	**31.76**	**36.76**	**40.84**	**42.16**	**37.52**	**42.51**	**42.69**
Net Int Inc & Other	-1.02	-1.11	-2.17	-3.14	-3.88	0.81	-3.66	-4.12	-5.55	-3.21	-6.01
EBT Margin	**29.31**	**29.19**	**26.86**	**25.80**	**27.89**	**37.57**	**37.17**	**38.04**	**31.97**	**39.31**	**36.68**

Profitability	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Tax Rate %	32.36	31.92	35.46	30.91	31.74	39.44	24.20	24.85	22.96	17.34	18.40
Net Margin %	19.82	19.87	17.34	17.82	19.03	22.75	28.18	28.59	24.63	32.49	29.93
Asset Turnover (Average)	0.81	0.78	0.77	0.70	0.71	0.70	0.63	0.52	0.38	0.44	0.47
Return on Assets %	15.98	15.51	13.42	12.54	13.59	16.02	17.79	15.00	9.45	14.17	13.95
Financial Leverage (Average)	2.31	2.29	2.67	5.35	—	—	—	—	—	—	—
Return on Equity %	36.82	35.69	32.97	45.43	191.93	—	—	—	—	—	—
Return on Invested Capital %	20.90	20.08	17.64	16.81	19.22	—	—	—	—	—	—
Interest Coverage	16.64	16.72	13.92	11.27	8.76	10.31	8.97	8.15	6.04	8.70	8.43

43

1. 營收有成長趨勢

2. 淨利亦有增加趨勢
3. 毛利率 54.17%

4. EPS （每股盈餘） = 10.11

5. PE （本益比） = 252.15/ 10.11= 24.94

44

Yum Brands Inc YUM | Morningstar Rating

Keep calm and invest on with data and research from Morningstar Stockinvestor

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials

Export | Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	13,633	13,084	13,279	13,105	6,366	5,878	5,688	5,597	5,652	6,584	6,584
Gross Margin %	25.8	26.2	25.9	26.7	41.9	45.7	46.7	50.3	47.5	48.1	48.1
Operating Income USD Mil	2,138	2,013	2,018	2,000	1,505	1,688	1,763	1,897	1,623	2,106	2,106
Operating Margin %	15.7	15.4	15.2	15.3	23.6	28.7	31.0	33.9	28.7	32.0	32.0
Net Income USD Mil	1,597	1,091	1,051	1,293	1,619	1,340	1,542	1,294	904	1,575	1,575
Earnings Per Share USD	3.38	2.36	2.32	2.90	4.10	3.77	4.69	4.14	2.94	5.21	5.21
Dividends USD	1.19	1.38	1.52	1.69	1.89	1.20	1.44	1.68	1.88	2.00	2.00
Payout Ratio % *	35.2	56.1	46.3	77.7	47.1	43.1	28.2	44.8	53.3	38.0	38.4
Shares Mil	473	461	453	443	400	355	329	313	307	302	302
Book Value Per Share * USD	4.78	4.95	5.77	4.35	-5.34	-18.44	-24.37	-26.99	-26.40	-27.18	-29.05
Operating Cash Flow USD Mil	2,294	2,139	2,049	2,139	1,204	1,030	1,176	1,315	1,305	1,706	1,706
Cap Spending USD Mil	-1,099	-1,049	-1,033	-973	-422	-318	-234	-196	-160	-230	-230
Free Cash Flow USD Mil	1,195	1,090	1,016	1,166	782	712	942	1,119	1,145	1,476	1,476
Free Cash Flow Per Share * USD	2.53	1.96	2.62	2.77	2.36	1.74	2.60	3.38	3.57	5.07	—
Working Capital USD Mil	-279	-574	-765	-1,400	113	995	-94	-14	14	117	—

* Indicates calendar year-end data information

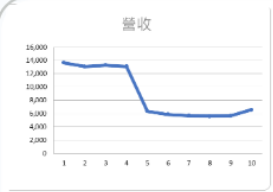
45

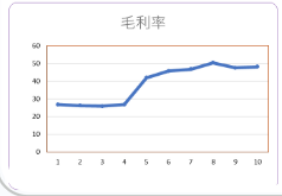
Key Ratios

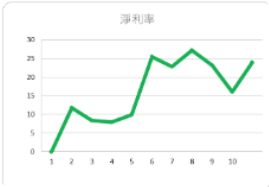
Profitability | Growth | Cash Flow | Financial Health | Efficiency Ratios

Margins % of Sales	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
COGS	73.24	73.82	74.12	73.26	58.12	54.29	53.27	49.72	52.46	51.91	51.91
Gross Margin	**26.76**	**26.18**	**25.88**	**26.74**	**41.88**	**45.71**	**46.73**	**50.28**	**47.54**	**48.09**	**48.09**
SG&A	11.08	10.79	10.69	11.48	18.24	17.00	15.73	16.38	18.83	16.10	16.10
R&D	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Other	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Operating Margin	**15.68**	**15.39**	**15.20**	**15.26**	**23.64**	**28.72**	**31.00**	**33.89**	**28.72**	**31.99**	**31.99**
Net Int Inc & Other	0.05	-3.53	-4.45	-1.63	-2.94	9.97	1.34	-9.36	-10.67	-6.56	-6.56
EBT Margin	**15.73**	**11.85**	**10.75**	**13.64**	**20.70**	**38.69**	**32.33**	**24.53**	**18.05**	**25.43**	**25.43**

Profitability	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Tax Rate %	25.04	31.40	28.45	27.36	24.58	41.07	16.15	5.75	11.37	5.91	5.91
Net Margin %	11.71	8.34	7.91	9.87	25.43	22.80	27.11	23.12	15.99	23.92	23.92
Asset Turnover (Average)	1.53	1.48	1.56	1.60	0.94	1.09	1.21	1.20	1.02	1.11	1.11
Return on Assets %	17.90	12.32	12.34	15.75	23.89	24.84	32.67	27.65	16.31	26.65	26.65
Financial Leverage (Average)	4.18	4.01	5.39	8.86	—	—	—	—	—	—	—
Return on Equity %	80.31	50.51	56.61	105.21	—	—	—	—	—	—	—
Return on Invested Capital %	33.39	24.59	22.77	28.44	—	—	—	—	—	—	—
Interest Coverage	13.69	6.74	11.98	14.34	5.29	6.17	5.07	3.83	2.88	4.08	4.08







Starbucks Corp SBUX | Morningstar Rating

Get quality stock analysis from Morningstar Dividendinvestor

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials

Export | Ascending

	2012-09	2013-09	2014-09	2015-09	2016-09	2017-09	2018-09	2019-09	2020-09	2021-09	TTM
Revenue USD Mil	13,300	14,892	16,447	19,163	21,316	22,386	24,720	26,508	23,518	29,060	31,329
Gross Margin %	56.3	28.4	30.1	31.1	31.6	30.6	29.7	28.2	21.5	28.9	27.7
Operating Income USD Mil	1,787	2,207	2,792	3,351	3,853	3,897	3,807	3,915	1,518	4,657	4,854
Operating Margin %	13.4	14.8	17.0	17.5	18.1	17.4	15.4	14.8	6.5	16.0	15.5
Net Income USD Mil	1,383	8	2,068	2,757	2,817	2,884	4,518	3,599	928	4,199	4,408
Earnings Per Share USD	0.90	0.01	1.35	1.82	1.90	1.97	3.24	2.92	0.79	3.54	3.74
Dividends USD	0.34	0.42	0.52	0.64	0.80	1.00	1.26	1.44	1.64	1.80	1.88
Payout Ratio % *	35.6	38.3	319.3	34.3	42.7	48.0	35.8	51.1	142.0	73.3	50.3
Shares Mil	1,546	1,525	1,526	1,513	1,487	1,462	1,394	1,233	1,181	1,186	1,176
Book Value Per Share * USD	3.59	3.81	3.38	3.94	3.90	4.04	3.05	-3.65	-7.35	-5.77	-7.64
Operating Cash Flow USD Mil	1,750	2,908	607	3,749	4,575	4,174	11,937	5,047	1,597	5,989	5,302
Cap Spending USD Mil	-856	-1,151	-1,161	-1,304	-1,440	-1,519	-1,976	-1,806	-1,483	-1,470	-1,604
Free Cash Flow USD Mil	894	1,757	-553	2,445	3,135	2,655	9,961	3,240	114	4,519	3,608
Free Cash Flow Per Share * USD	0.61	1.01	-0.29	1.47	1.91	2.02	1.84	8.29	-0.38	3.91	—
Working Capital USD Mil	1,989	94	1,130	699	213	1,063	6,810	-514	460	1,605	—

* Indicates calendar year-end data information

Key Ratios

Profitability | Growth | Cash Flow | Financial Health | Efficiency Ratios

Margins % of Sales	2012-09	2013-09	2014-09	2015-09	2016-09	2017-09	2018-09	2019-09	2020-09	2021-09	TTM
Revenue	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
COGS	43.71	71.64	69.90	68.88	68.38	69.38	70.26	71.75	78.49	71.13	72.28
Gross Margin	**56.29**	**28.36**	**30.10**	**31.12**	**31.62**	**30.62**	**29.74**	**28.25**	**21.51**	**28.87**	**27.72**
SG&A	35.48	6.30	6.03	6.24	6.38	6.22	7.12	6.88	7.14	6.65	6.39
R&D	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Other	7.37	7.24	7.09	7.39	7.16	6.99	7.23	6.60	7.92	6.20	5.83
Operating Margin	**13.43**	**14.82**	**16.98**	**17.49**	**18.08**	**17.41**	**15.40**	**14.77**	**6.45**	**16.03**	**15.50**
Net Int Inc & Other	2.05	-16.37	2.23	2.88	1.62	1.88	7.98	2.08	-1.50	2.41	2.37
EBT Margin	**15.48**	**-1.54**	**19.21**	**20.37**	**19.70**	**19.29**	**23.38**	**16.85**	**4.95**	**18.43**	**17.87**

Profitability	2012-09	2013-09	2014-09	2015-09	2016-09	2017-09	2018-09	2019-09	2020-09	2021-09	TTM
Tax Rate %	32.75	—	34.56	29.30	32.86	33.18	21.83	19.52	20.59	21.59	21.22
Net Margin %	10.40	0.06	12.57	14.39	13.22	12.89	18.28	13.58	3.95	14.45	14.07
Asset Turnover (Average)	1.71	1.51	1.48	1.65	1.59	1.56	1.28	1.22	0.97	0.96	1.09
Return on Assets %	17.76	0.08	18.57	23.77	21.05	20.11	23.46	16.60	3.82	13.82	15.36
Financial Leverage (Average)	1.61	2.57	2.04	2.14	2.44	2.64	20.66	—	—	—	—
Return on Equity %	29.15	0.17	42.41	49.73	48.16	50.90	136.51	—	—	—	—
Return on Invested Capital %	26.54	-0.94	30.79	35.86	31.02	29.92	44.26	—	—	—	—
Interest Coverage	63.97	-7.18	50.29	56.36	52.64	47.68	34.94	14.49	3.66	12.40	12.95

49

Coca-Cola Co KO | Morningstar Rating

There's so much free mutual information out there.

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | ? Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | Key Ratios | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials

Export | Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue USD Mil	48,017	46,854	45,998	44,294	41,863	35,410	31,856	37,266	33,014	38,655	38,655
Gross Margin %	60.3	60.7	61.1	60.5	60.7	62.6	63.1	60.8	59.3	60.3	60.3
Operating Income USD Mil	10,779	10,228	9,708	8,728	8,626	9,002	9,341	10,269	9,725	11,039	11,039
Operating Margin %	22.4	21.8	21.1	19.7	20.6	25.4	29.3	27.6	29.5	28.6	28.6
Net Income USD Mil	9,019	8,584	7,098	7,351	6,527	1,248	6,434	8,920	7,747	9,771	9,771
Earnings Per Share USD	1.97	1.90	1.60	1.67	1.49	0.29	1.50	2.07	1.79	2.25	2.25
Dividends USD	1.02	1.12	1.22	1.32	1.40	1.48	1.56	1.60	1.64	1.68	1.68
Payout Ratio % *	51.8	56.7	66.4	82.5	83.6	140.3	211.0	84.6	84.5	82.2	74.7
Shares Mil	4,584	4,509	4,450	4,405	4,367	4,324	4,299	4,314	4,323	4,340	4,340
Book Value Per Share * USD	7.34	7.30	7.66	6.02	6.08	5.19	4.28	4.37	4.33	5.13	5.31
Operating Cash Flow USD Mil	10,645	10,542	10,615	10,528	8,796	7,106	7,627	10,471	9,844	12,625	12,625
Cap Spending USD Mil	-2,780	-2,550	-2,406	-2,553	-2,262	-1,675	-1,347	-2,054	-1,177	-1,367	-1,367
Free Cash Flow USD Mil	7,865	7,992	8,209	7,975	6,534	5,431	6,280	8,417	8,667	11,258	11,258
Free Cash Flow Per Share * USD	1.72	1.79	1.85	1.94	1.47	1.41	1.28	1.90	1.69	2.70	—
Working Capital USD Mil	2,507	3,493	612	6,465	7,478	9,351	1,411	-6,562	4,639	2,595	—

50

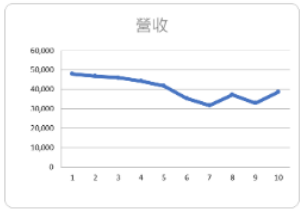
Key Ratios

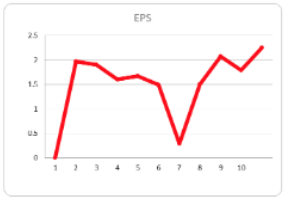
Profitability | Growth | Cash Flow | Financial Health | Efficiency Ratios

Margins % of Sales	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
COGS	39.68	39.32	38.89	39.47	39.33	37.44	36.95	39.23	40.69	39.73	39.73
Gross Margin	**60.32**	**60.68**	**61.11**	**60.53**	**60.67**	**62.56**	**63.05**	**60.77**	**59.31**	**60.27**	**60.27**
SG&A	36.94	36.94	37.43	37.09	36.46	35.29	32.35	32.48	29.48	31.42	31.42
R&D	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Other	0.93	1.91	2.57	3.74	3.61	1.85	1.37	0.74	0.38	0.30	0.30
Operating Margin	**22.45**	**21.83**	**21.11**	**19.70**	**20.61**	**25.42**	**29.32**	**27.56**	**29.46**	**28.56**	**28.56**
Net Int Inc & Other	2.15	2.67	-0.83	1.98	-1.17	-6.38	-3.11	1.39	0.07	3.59	3.59
EBT Margin	**24.59**	**24.50**	**20.27**	**21.68**	**19.43**	**19.04**	**26.21**	**28.94**	**29.53**	**32.14**	**32.14**

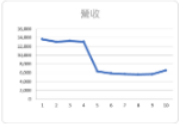
Profitability	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Tax Rate %	23.06	24.84	23.60	23.31	19.49	82.47	19.44	16.70	20.32	21.09	21.09
Net Margin %	18.78	18.32	15.43	16.60	15.59	3.52	20.20	23.94	23.47	25.28	25.28
Asset Turnover (Average)	0.57	0.53	0.51	0.49	0.47	0.40	0.37	0.44	0.38	0.43	0.43
Return on Assets %	10.86	9.74	7.80	8.07	7.36	1.42	7.52	10.52	8.92	10.76	10.76
Financial Leverage (Average)	2.63	2.71	3.04	3.53	3.78	5.15	4.90	4.55	4.52	4.10	4.10
Return on Equity %	28.00	26.03	22.36	26.31	26.85	6.22	37.79	49.61	40.48	46.20	46.20
Return on Invested Capital %	14.27	12.58	9.86	10.63	9.53	2.02	10.58	15.11	13.89	16.92	16.92
Interest Coverage	30.75	25.79	20.31	12.22	12.10	9.02	10.09	12.40	7.78	8.78	8.78

51





1. 營收前幾年有明顯下降，近年有拉回並漸漸趨於平緩

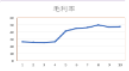


2. 淨利波動較大，近年有拉回緩和
3. 毛利率 48.1%

4. EPS （每股盈餘） = 5.21

5. PE （本益比） = 122.40/ 5.21= 23.49

三間公司比較(1110528)

	麥當勞($251.87美元/股)		可口可樂($60美元/股)		百勝集團($251.87美元/股)	
營收 (revenue)	23764		38,655		6,584	
淨利 (Net Income)	7,112		25.28%		23.92%	
毛利率 (gross margin)	54.5%		60.27%		48.1%	
EPS	9.47		2.26		5.21	
P/E	24.94		26.96		23.49	

四、三家公司營收比較

TGT｜WMT｜COST

碧霞

55

三家公司比較

	TGT	WMT	COST
營收（revenue）	逐年增加	逐年增加	逐年增加
毛利率（gross margin）	29.03%	25.1%	12.7%
淨利率 （net margin）	6.55%	2.39%	2.62%
EPS	14.01	4.87	12.41
PE（本益比）	16.93	32.21	40.67

4 / 23 製表

56

範例示範 4 ：TSM

台灣積體電路製造股份有限公司

57

一、公司簡介

- 台灣積體電路製造股份有限公司（英語：Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.），簡稱台積電、台積、台積公司或TSMC，與旗下公司合稱時則稱作台積電集團。
- 臺灣一家從事晶圓代工的公司，為全球規模最大的半導體製造廠。
- 2019年7月，台積電在美國《財富》雜誌評選「全球最大500家公司」排行榜中，依營收規模名列全球第363名，依獲利規模名列全球第39名。2019年8月，台積電在PwC發表的「全球頂尖100家公司」排行榜中，依公司市場價值名列全球第37名。截至2020年12月，台積電為台灣證券交易所發行量加權股價指數最大成份股。

三、TSM損益表分析

Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR TSM | Morningstar Rating

Looking for more income, less volatility, and real returns?

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | ? Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue TWD Mil	506,223	597,003	762,835	843,513	947,909	977,442	1,031,362	1,069,989	1,339,239	1,587,415	1,716,081
Gross Margin %	48.1	47.1	49.5	48.7	50.1	50.6	48.3	46.0	53.1	51.6	52.6
Operating Income TWD Mil	181,057	209,997	296,819	321,730	377,911	386,657	385,052	373,350	566,783	649,981	723,233
Operating Margin %	35.8	35.2	38.9	38.1	39.9	39.6	37.3	34.9	42.3	40.9	42.1
Net Income TWD Mil	166,158	183,978	254,301	302,851	331,714	344,998	363,053	353,948	510,744	592,359	655,402
Earnings Per Share TWD	30.75	35.50	49.05	58.40	63.95	66.50	70.00	68.25	98.50	114.20	126.35
Dividends TWD	14.75	15.18	14.98	—	30.38	35.23	41.17	61.87	50.02	52.55	54.01
Payout Ratio % *	46.0	42.6	34.6	—	51.9	53.5	60.5	75.1	51.9	47.0	42.7
Shares Mil	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186	5,186

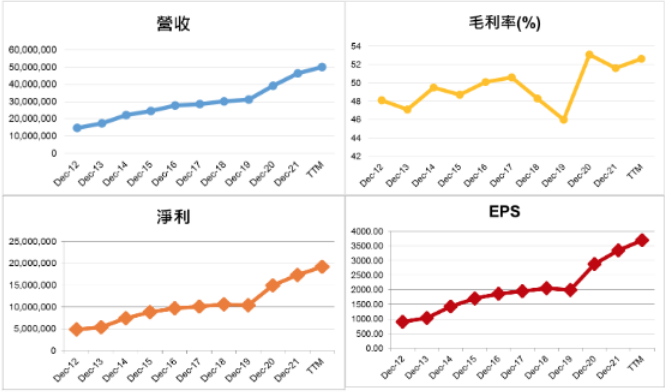
5 / 27 製表

61

	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	TTM
Revenue USD	17,283	20,382	26,044	28,799	32,363	33,371	35,212	36,531	45,723	54,196	58,589
Gross Margin %	48.1	47.1	49.5	48.7	50.1	50.6	48.3	46	53.1	51.6	52.6
Net Income USD	5,673	6,281	8,682	10,340	11,325	11,779	12,395	12,084	17,437	20,224	22,376
Interest Coverage	178.92	82.59	94.34	110.86	117.73	119.96	131.29	120.92	281.93	123.46	109.33
Return on Assets %	19.22	16.59	18.44	19.21	18.72	17.79	17.79	16.26	20.33	18.27	18.96
Return on Equity %	24.57	23.63	27.4	27.33	25.99	24.19	23.02	21.62	29.62	29.74	30.82
Earnings Per Share USD	1.05	1.21	1.67	1.99	2.18	2.27	2.39	2.33	3.36	3.90	4.31
Dividends USD	0.50	0.52	0.51	—	1.04	1.20	1.41	2.11	1.71	1.79	1.84
Free Cash Flow USD	1,466	1,947	4,408	9,153	7,058	8,516	8,579	4,964	10,283	8,970	13,457

5 / 27 製表

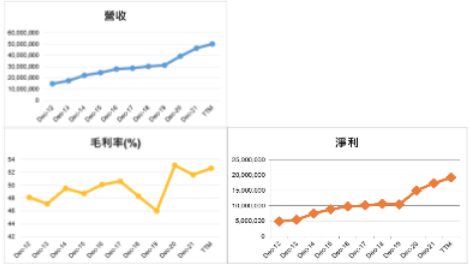
62



63

TSM

1. 營收每年增加
2. 毛利率約52.6%
3. 淨利逐年增加



4. EPS （每股盈餘） = 4.31
5. PE （本益比） = 34.72 / 4.31 = 8.05

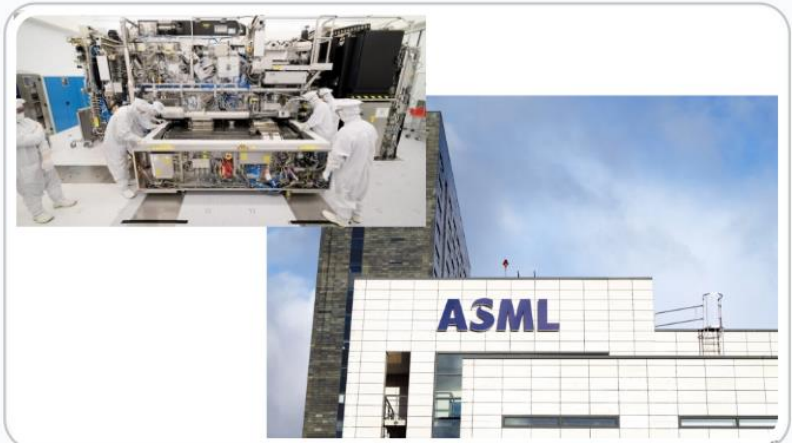
5 / 27 製表

範例示範 4 ：ASML

艾斯摩爾科技股份有限公司

一、公司簡介

- 阿斯摩爾（ASML Holding NV）是在荷蘭費爾德霍芬的半導體設備製造商。公司同時在歐洲和美國NASDAQ上市。
- 阿斯麥公司的主要產品是用於生產大規模集成電路的核心設備光刻機。在世界同類產品中有90%的市佔率，在14納米製程以下有100%的市佔率。
- 阿斯麥公司為半導體生產商提供光刻機及相關服務，根據摩爾定律不斷為提高單位面積集成度作貢獻。2007年已經能夠提供製造37nm線寬集成電路的光刻機。



67

三、ASML損益表分析

68

ASML Holding NV ADR ASML | Morningstar Rating

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | ? Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

Financials Export Ascending

	2012-12	2013-12	2014-12	2015-12	2016-12	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	TTM
Revenue EUR Mil	4,732	5,245	5,856	6,287	6,795	9,052	10,944	11,820	13,979	18,611	17,782
Gross Margin %	42.4	41.5	44.3	46.1	44.8	45.0	46.0	44.7	48.6	52.7	51.7
Operating Income EUR Mil	1,157	983	1,201	1,482	1,564	2,400	2,965	2,791	4,052	6,536	5,760
Operating Margin %	24.4	18.7	20.5	23.6	23.0	26.5	27.1	23.6	29.0	35.1	32.4
Net Income EUR Mil	1,146	1,015	1,197	1,387	1,472	2,135	2,585	2,574	3,553	5,883	5,220
Earnings Per Share EUR	2.68	2.34	2.72	3.21	3.64	4.79	6.08	6.15	8.48	14.34	12.87
Dividends EUR	0.60	0.54	0.60	0.68	1.06	1.17	1.42	3.14	2.54	3.36	3.36
Payout Ratio % *	22.3	29.2	19.4	21.3	36.3	25.2	24.8	39.4	30.0	20.7	26.1
Shares Mil	427	433	440	433	427	432	426	422	419	410	407

5 / 27 製表

69

	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	TTM
Revenue USD	4,422	4,902	5,473	5,876	6,350	8,460	10,228	11,047	13,064	17,393	16,619
Gross Margin %	42.4	41.5	44.3	46.1	44.8	45	46	44.7	48.6	52.7	51.7
Net Income USD	1,071	949	1,119	1,296	1,376	1,995	2,416	2,406	3,321	5,498	4,879
Interest Coverage	51.51	—	—	—	—	—	—	—	—	123.81	—
Return on Assets %	15.63	10.73	10.09	10.88	9.65	11.97	13.52	12.12	14.24	20.46	18.27
Return on Equity %	30.52	18.48	16.58	17.45	16.17	20.67	23.23	21.39	26.86	49.01	46.77
Earnings Per Share USD	2.50	2.19	2.54	3.00	3.40	4.48	5.68	5.75	7.93	13.40	12.03
Dividends USD	0.56	0.50	0.56	0.64	0.99	1.09	1.33	2.93	2.37	3.14	3.14
Free Cash Flow USD	490	784	621	1545	1253	1346	2302	2235	3390	9258	9538

5 / 27 製表

ASML

1. 營收每年增加今年微幅下滑
2. 毛利率約51.7%
3. 淨利逐年增加
   今年微幅下滑
4. EPS （每股盈餘） = 12.3
5. PE （本益比） = 579.76 / 12.3 = 47.13

5 / 27 製表

範例示範 4 ：ADBE

Adobe Inc.

73

一、公司簡介

- 是美國一家跨國電腦軟件公司，總部位於加州的聖何塞，其官方大中華部門內也常以中文“奧多比” 自稱。主要從事多媒體製作類軟件的開發，近年亦開始涉足豐富互聯網應用程序、市場營銷應用程序、金融分析應用程序等軟件開發。
- 1985年，Adobe公司在由蘋果公司LaserWriter打印機帶領下的PostScript桌面出版革命中扮演了重要的角色。
- 2005年4月18日，Adobe以34億美元的價格收購了原先最大的競爭對手Macromedia公司，這一收購極大豐富了Adobe的產品線，提高了其在多媒體和網絡出版業的能力，這宗交易在2005年12月3日完成。

74

Adobe®

75

三、ADBE損益表分析

Adobe Inc ADBE | Morningstar Rating

There's so much free mutual information out there.

Add to Portfolio | Get E-mail Alerts | Print This Page | PDF Report | ? Data Question

Quote | Chart | Stock Analysis | Performance | **Key Ratios** | Financials | Valuation | Insiders | Ownership | Filings | Bonds

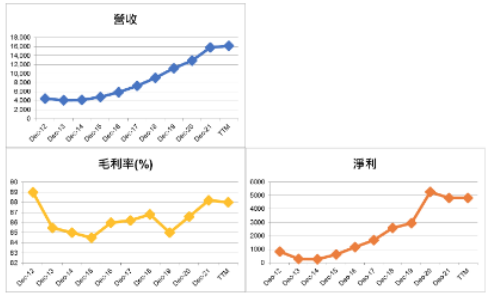
Financials Export Ascending

	2012-11	2013-11	2014-11	2015-11	2016-11	2017-11	2018-11	2019-11	2020-11	2021-11	TTM
Revenue USD Mil	4,404	4,055	4,147	4,796	5,854	7,302	9,030	11,171	12,868	15,785	16,142
Gross Margin %	89.0	85.5	85.0	84.5	86.0	86.2	86.8	85.0	86.6	88.2	88.0
Operating Income USD Mil	1,177	449	433	905	1,492	2,168	2,840	3,268	4,237	5,802	5,928
Operating Margin %	26.7	11.1	10.4	18.9	25.5	29.7	31.5	29.3	32.9	36.8	36.7
Net Income USD Mil	833	290	268	630	1,169	1,694	2,591	2,951	5,260	4,822	4,827
Earnings Per Share USD	1.66	0.56	0.53	1.24	2.32	3.38	5.20	6.00	10.83	10.02	10.07
Dividends USD	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Payout Ratio % *	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Shares Mil	503	513	508	507	504	501	498	492	485	481	479

5 / 27 製表

ADBE

1. 營收每年增加
2. 毛利率約88.0%
3. 淨利近年有下滑趨勢



4. EPS （每股盈餘） = 10.07
5. PE （本益比） = 424.76 / 10.07 = 42.18

5 / 27 製表

79

四、三家公司營收比較

TSM | ASML | ADBE

80

三家公司比較 (單位：美元)

5 / 27 製表

	TSM	ASML	ADBE
營收 *revenue*	58,589	16,619	16,142
毛利率 *gross margin*	52.61%	51.7%	88.0%
淨利率 *net margin*	38.19%	29.51%	29.90%
EPS	4.31	12.03	10.07
PE 本益比	21.65	47.13	42.18

81

五、資產負債表分析

資產資料(最新資料2022.5.27)

	TSM	ASML	ADBE
AT = 營收/資產 資產周轉率 >1	0.5	0.61	0.63
現金及約當現金/資產 >10%	32.49%	15.62%	18.10%
CCC現金周轉週期 (天數) < 90天	48.51	172.22	-

資產資料(最新資料2022.5.27)

	TSM	ASML	ADBE
D/E < 0.5 = 長期負債 / 股東權益	0.28 v	0.45	0.30
財務槓桿 =資產 / 股東權益	1.73	3.43	1.89
IC > 4 利息覆蓋率=息稅折舊攤銷前利潤 / 利息支出	109.33	123.81 v	53.39
流動比 >1 =流動資產 / 流動負債	2.09 v	1.34	1.04
速動比>1 =(流動資產-存貨) / 流動負債	1.84 v	0.78	0.89

開南大學教學評量系統

學年期：1102	課號：E5350000094	班級：01
學分數：3	課名：企業經營與財務報表分析	英文課名：Business Management & Financial Statemen
老師：蕭君華	選課人數：8	已上網評量人數：8

一、教師教學部分

題號	題目
1	老師教學內容與教學計畫表相符。
2	老師教學準備充分。
3	老師選擇的教材(教科書、講義、操作手冊等)內容適宜。
4	老師上課的講述方式讓人易於瞭解。
5	老師能激勵及關懷學生，重視雙向溝通，並耐心解答。
6	老師會針對學生學習狀況而適度調整教學內容及方式。
7	老師對學生成績考核方式多元且公平。
8	此課程對於提升我的專業知識或技能有所幫助。
9	老師不遲到早退，不無故缺課。
10	老師在教學時，不會因學生的性別、性傾向或個人因素而有不當的差別待遇。
11	老師上課會勸說學生不要將行動裝置用於非課程教學用途。
12	老師上課會維持上課秩序。
13	老師上課時會關心及喚醒睡覺學生。
14	老師上課均會實施點名。

總平均分數：4.9　總標準差：0.24

五、心得

- 學生背景：8位學生只有1人有台股投資經驗，1位擔任會計，其餘沒有財會背景及知識
- 有學生為了這門課買了新的筆電
- 最終同學們都能做出3家公司比較的期末報告，對於投資決策（選擇哪一家公司）都能依據財務指標下決策，而且同學們之間有高度的一致性
- 未來授課建議：
  - ✓找新的財報資料
  - ✓增加投資績效分享

謝謝聆聽