

財務管理專題個案分析

中華電信 VS 台灣大哥大

公司簡介

中華電

| | | | |
|----------|-----------------|----------|--------------|
| 股票代號 | 2412 | 產業類別 | 通信網路業 |
| 公司名稱 | 中華電信股份有限公司 | 總機 | (02)23941845 |
| 地址 | 台北市信義路一段二十一之三號 | | |
| 董事長 | 呂學錦 | 總經理 | 張曉東 |
| 發言人 | 葉疏 | 發言人職稱 | 財務長 |
| 主要經營業務 | 第一、二類電信事業 | | |
| 公司成立日期 | 1985/6/15 | 營利事業統一編號 | 96979933 |
| 實收資本額 | 96,968,081,810元 | 上市日期 | 1989/10/27 |
| 公開發行日期 | 1987/11/16 | | |
| 普通股 | 9,696,808,181股 | 特別股 | 0股 |
| 簽證會計師事務所 | 勤業眾信會計師事務所 | | |

中華電

中華電信於民國85年7月1日由當時交通部電信總局營運部門改制成立，成立時資本額為新台幣964.77億元，主要業務涵蓋固網通信、行動通信，以及數據通信三大領域，提供語音服務、專線電路、網際網路、寬頻上網、智慧型網路、虛擬網路、電子商務、企業整合服務，以及各類增值服務，係國內營運經驗最豐富、規模最大之綜合電信業者，也是國際間電信業者重要合作伙伴，在促進全球化即時訊息溝通、全面提高社會大眾生活品質，以及普遍增強經濟社會運作效率上，績效卓著。其經營理念為持續且有效率之執行「全員行動，顧客滿意，融合智慧，創新服務，網網相連，品質第一」之品質政策。未來將聚焦於數位匯流與服務整合，研發光世代網路技術(3G、NGN、FTTx、IMS、NGOSS)與無縫隙之整合性服務(FMC、IPTV)，建立客戶導向之客戶與網路維運平台與系統，培養藍海新產業之分析能力與創造新機會，以提升公司競爭力及滿足客戶多樣化的需求。

台灣大

| | | | |
|----------|----------------------|----------|---------------|
| 股票代號 | 3045 | 產業類別 | 通信網路業 |
| 公司名稱 | 台灣大哥大股份有限公司 | 總機 | (02)6638-6888 |
| 地址 | 台北市大安區基隆路二段172-1號15樓 | | |
| 董事長 | 蔡明興 | 總經理 | 張孝威 |
| 發言人 | 俞若奚 | 發言人職稱 | 副總經理 |
| 主要經營業務 | 通訊業 | | |
| 公司成立日期 | 1986/2/25 | 營利事業統一編號 | 97176270 |
| 實收資本額 | 38,009,253,630元 | 上市日期 | 1991/8/26 |
| 上櫃日期 | 1989/9/19 | | |
| 公開發行日期 | 1987/7/10 | | |
| 普通股 | 3,800,925,363股 | 特別股 | 0股 |
| 簽證會計師事務所 | 安侯建業聯合會計師事務所 | | |

台灣大

台灣大哥大於民國86年1月以最高分贏得台灣全區GSM1800行動電話系統的經營准證，隨即於民國87年1月正式開台營運。其經營理念為「專業」台灣大哥大堅持的信念與目標，堅信只有最專業及最好的通訊與服務品質業者才能繼續生存。其特色為以女性使用者為主要客戶群所提供的e-PHONE。與提供CT-2網路的太電、中都及中興三家公司簽訂網路漫遊協定，推出「台灣大哥大自由網」。用戶透過漫遊立即升級享受台灣大哥大網路品質，並能享受低於一般行動電話的費用。台灣大哥大未來趨勢在，全力爭取固定電信網路的經營權，一本專業經營的理念，打造最先進的寬頻固網電信系統，提供消費者更好更多樣化的選擇。

獲利能力分析

$$\text{毛利率} = \frac{\text{銷貨毛利}}{\text{銷貨淨額}}$$

分析：毛利率為銷貨毛利佔銷貨收入淨額的百分比，可藉以了解企業的獲利情形。

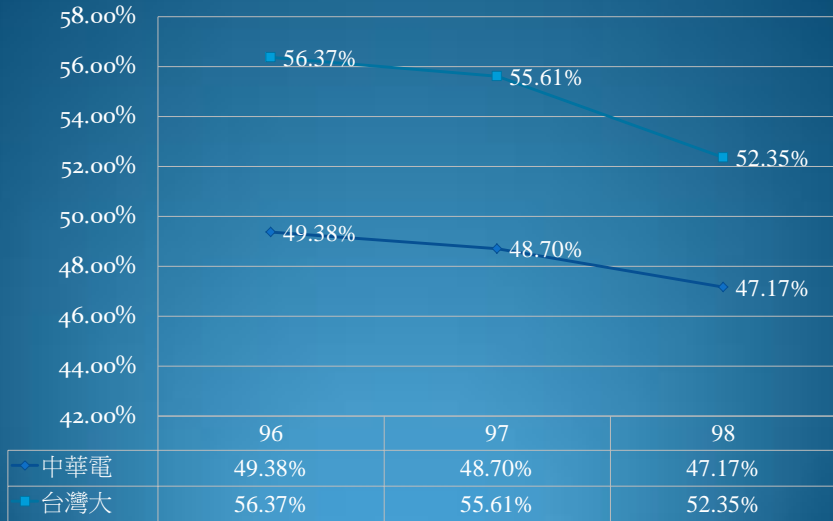
$$\text{營業利益率} = \frac{\text{營業利益}}{\text{銷貨淨額}}$$

分析：營業利益率為營業利益佔銷貨收入的比例關係，比率越高，表示公司每元銷貨創造的營業利益越大。

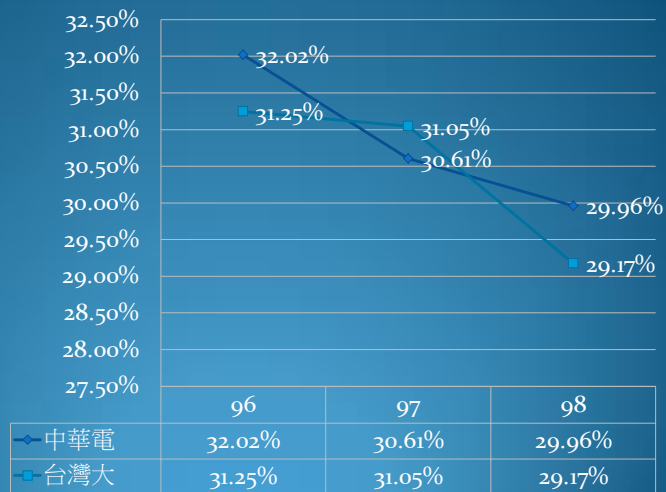
$$\text{稅後淨利率} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{銷貨淨額}}$$

分析：稅後淨利率為稅後淨利與銷貨收入淨額之百分比關係，一般要衡量企業經營成果，通常會較重視稅後淨利。

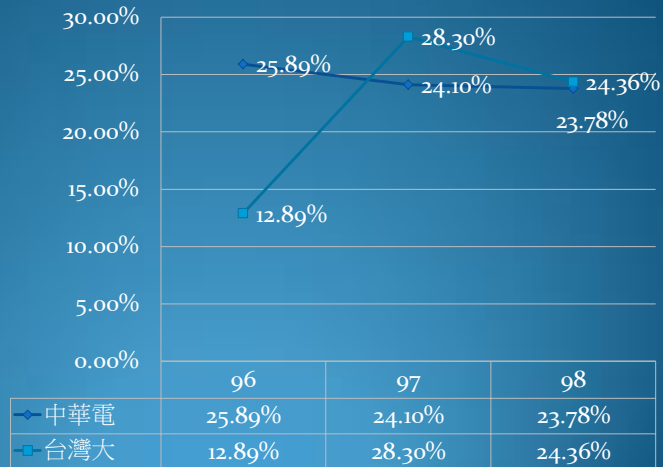
毛利率



營業利益率



稅後淨利率



| | 年 | 毛利率 | 營業淨利率 | 稅後淨利率 |
|-----|----|--------|--------|--------|
| 中華電 | 96 | 49.38% | 32.02% | 25.89% |
| | 97 | 48.70% | 30.61% | 24.10% |
| | 98 | 47.17% | 29.96% | 23.78% |
| 台灣大 | 96 | 56.37% | 31.25% | 12.89% |
| | 97 | 55.61% | 31.05% | 28.30% |
| | 98 | 52.35% | 29.17% | 24.36% |

小結：就兩家公司來看，台灣大毛利率較高，而中華電每元銷貨創造的營業利益較大，但稅後淨利率是台灣大較高，由此可看出中華電的營業費用過多，淨利減少，獲利也較少。

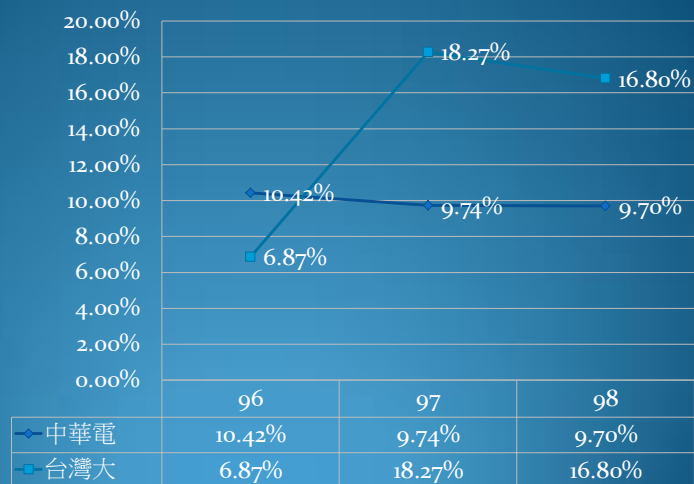
$$\text{資產報酬率} = \frac{\text{稅後淨利} + \text{利息費用}(1 - \text{稅率})}{\text{平均資產總額}}$$

分析：資產報酬率係以企業的全部資產為基準來衡量其每元資產所創造的利潤，亦在衡量管理當局運用總資產替公司賺錢的經營績效。

$$\text{權益報酬率} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{平均股東權益}}$$

分析：權益報酬率係在衡量公司使用每元自有資本創造了多少利潤。

資產報酬率





| | 年 | 資產報酬率 | 權益報酬率 |
|-----|----|--------|--------|
| 中華電 | 96 | 10.42% | 12.14% |
| | 97 | 9.74% | 11.67% |
| | 98 | 9.70% | 11.64% |
| 台灣大 | 96 | 6.87% | 10.87% |
| | 97 | 18.27% | 37.15% |
| | 98 | 16.80% | 26.97% |

小結：中華電的資產報酬率較台灣大低，原因在於台灣大運用資產所創造的淨利較高，因而其所獲得的報酬率就較中華電高。而中華電的權益報酬率亦較台灣大低，係因為中華電的股東權益明顯比台灣大高很多，但使用自有資本所創造的利潤比率卻沒有台灣大來的高，所以股東權益報酬率才會低於台灣大。

償債能力分析

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

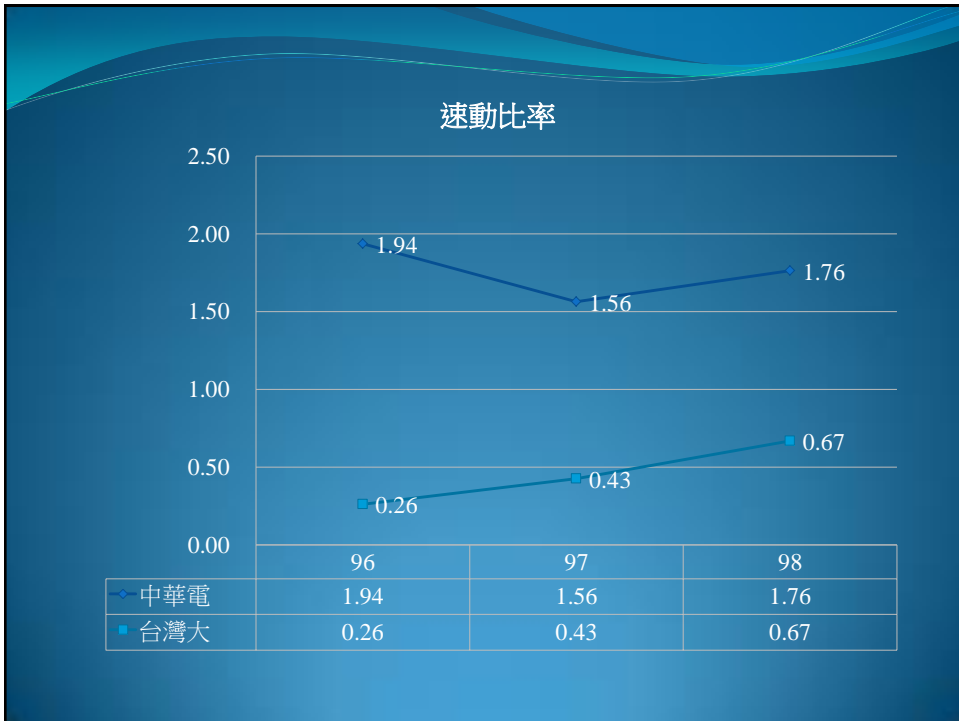
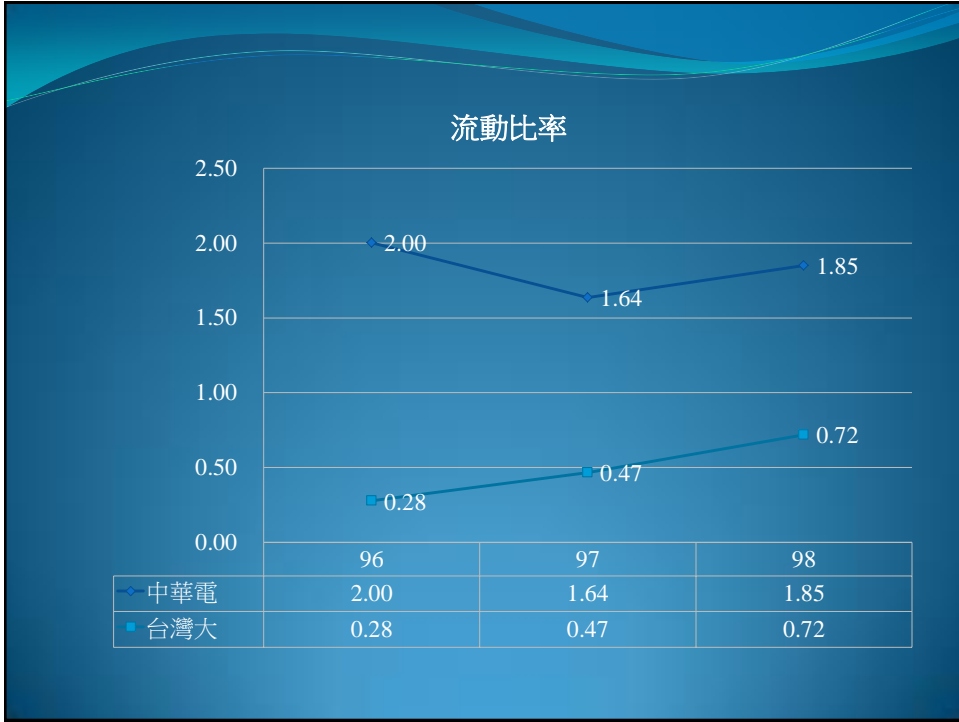
分析：流動比率可顯示流動資產抵償流動負債的程度，為測度企業短期償債能力。

$$\text{速動比率} = \frac{\text{速動資產}}{\text{流動負債}}$$

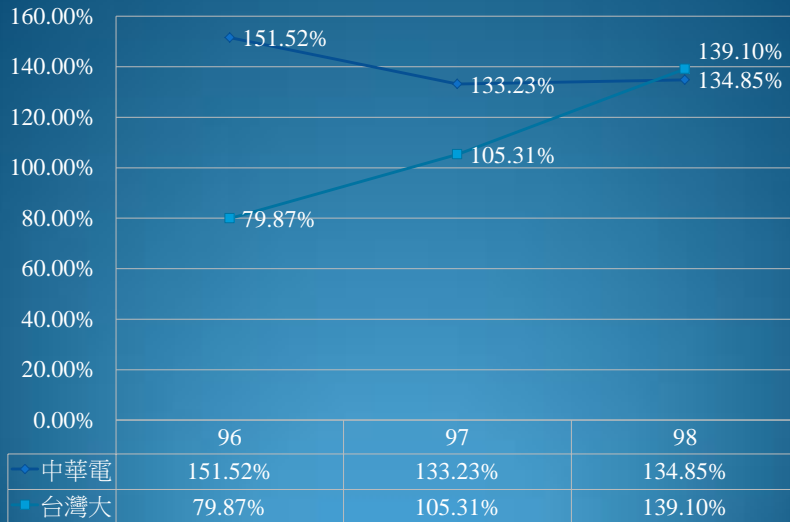
分析：又稱「酸性測驗比率」，能測度企業最短期間內之償債能力。

$$\text{現金流量比率} = \frac{\text{營業活動淨資金流入}}{\text{平均流動負債}}$$

分析：現金流量比率係用來衡量由營業活動產生之資金，能夠償付流動負債的倍數關係，亦可顯示企業在正常營運情況下，償還流動負債的能力，為企業短期償債能力的衡量指標。



現金流量比率



| | 年 | 流動比率 | 速動比率 | 現金流量比率 |
|-----|----|------|------|---------|
| 中華電 | 96 | 2.00 | 1.94 | 151.52% |
| | 97 | 1.64 | 1.56 | 133.23% |
| | 98 | 1.85 | 1.76 | 134.85% |
| 台灣大 | 96 | 0.28 | 0.26 | 79.87% |
| | 97 | 0.47 | 0.43 | 105.31% |
| | 98 | 0.72 | 0.67 | 139.10% |

小結：一般而言，流動比率以200%為標準、速動比率以100%為標準。就上述資料來看，中華電流動比率近三年來看是比較接近標準的，而台灣大則是偏低，表示中華電有較足夠的流動資產來應付流動負債支出的能力，即短期流動能力佳。相較之下，台灣大近三年均未達標準，表示其短期流動能力較差。

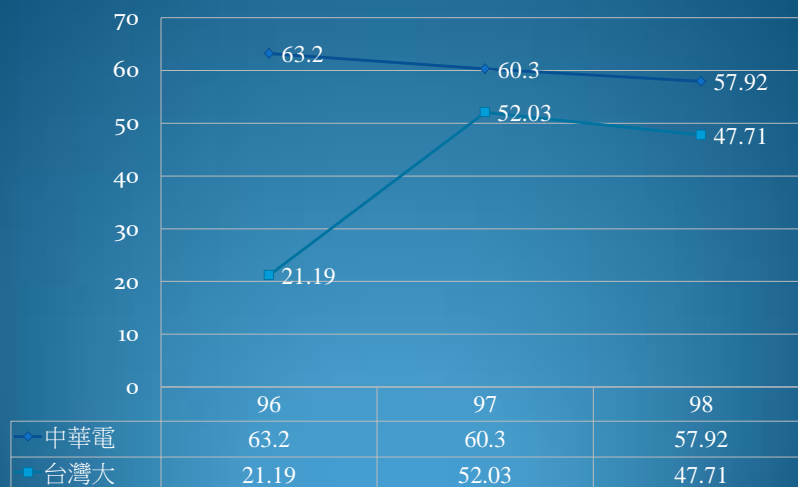
$$\text{利息保障倍數} = \frac{\text{稅前淨利} + \text{利息費用}}{\text{利息費用}}$$

分析：利息保障倍數係指企業每期純益用以支付固定利息費用的倍數關係，亦係在表達企業以淨利支應利息的能力。就債權保障觀點言，此比率愈高愈佳。

$$\text{負債對股東權益比率} = \frac{\text{負債}}{\text{股東權益}}$$

分析：又稱「債本比」，可顯示負債佔股東權益的比例高低。若比例大於1，則表示公司借的錢比自有資金多，故債權人較無保障，公司風險較高。

利息保障倍數



負債對股東權益比率



| | 年 | 負債對股東權益比率 | 利息保障倍數 |
|-----|----|-----------|--------|
| 中華電 | 96 | 0.18 | 63.2 |
| | 97 | 0.22 | 60.3 |
| | 98 | 0.18 | 57.92 |
| 台灣大 | 96 | 1.64 | 21.19 |
| | 97 | 0.76 | 52.03 |
| | 98 | 0.55 | 47.71 |

小結：由上可得知，中華電和台灣大的比例都小於1，則表示公司借的錢比自有資金少，故債權人較有保障，公司風險較低。而台灣大的利息保障倍數皆比中華電低，可能是因為台灣大的利息費用皆比中華電高，因此，造成台灣大以淨利支應利息的能力較差。

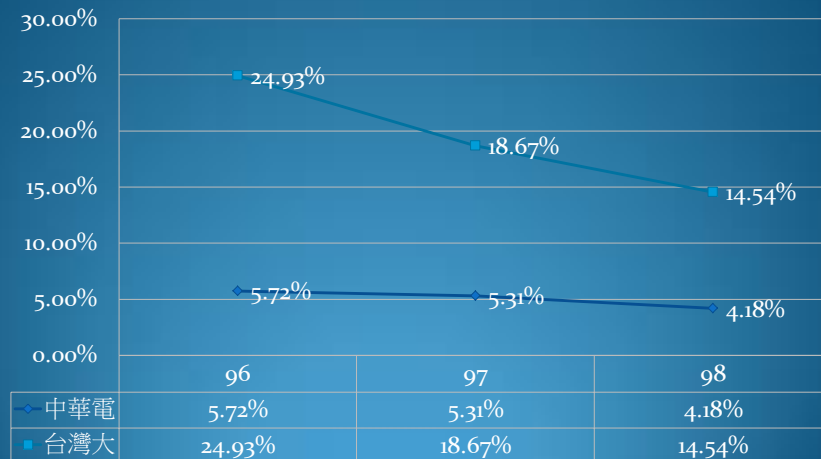
現金再投資比率

營業活動之淨現金流量 - 現金股利

固定資產毛額 + 長期投資 + 其他資產 + 營運資金

分析：現金再投資比率係在衡量為重置資產及經營成長之需，而將營業產生之資金於扣除現金股利後保留於公司，再投資於資產之比率。

現金再投資比率



| | 年 | 現金再投資比率 |
|-----|----|---------|
| 中華電 | 96 | 5.72% |
| | 97 | 5.31% |
| | 98 | 4.18% |
| 台灣大 | 96 | 24.93% |
| | 97 | 18.67% |
| | 98 | 14.54% |

小結：上述資料顯示，中華電近三年的現金再投資比率均低台灣大，表示中華電自發性的再投資能力較台灣大差，必須藉由舉債方式來籌措資金。而台灣大近三年的現金再投資比率均維持在10%以上，是令人滿意的水準。

經營效能分析

$$\text{總資產週轉率} = \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{平均資產}}$$

分析：總資產週轉率為衡量企業總資產一年內替公司做了幾次生意，能測度企業總資產運用效能及總資產投資之適度性。

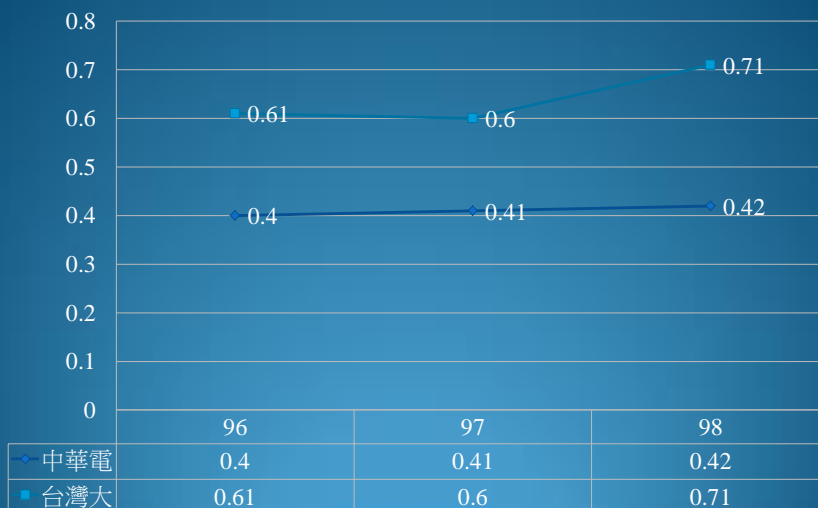
$$\text{股東權益週轉率} = \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{平均股東權益}}$$

分析：股東權益週轉率能測驗企業運用股東權益之效率高低；比率高，表示企業能有效運用股東權益，但若公司股東權益週轉率不高，則表示他人資本較多，公司安定力會較弱。

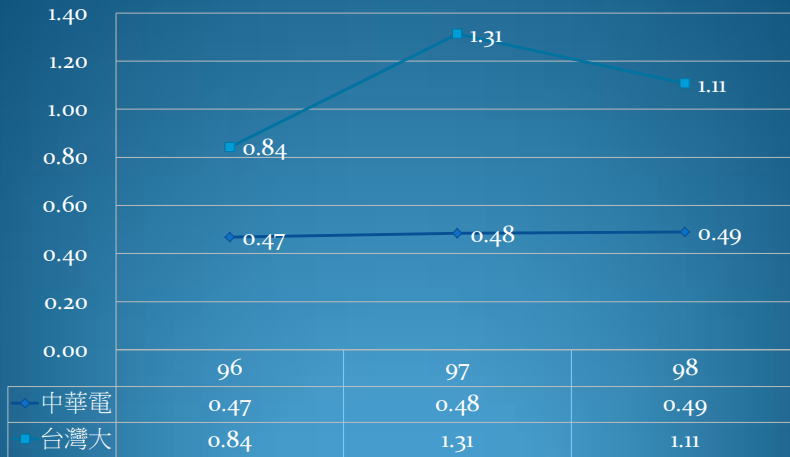
$$\text{固定資產週轉率} = \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{平均固定資產}}$$

分析：固定資產週轉率能測度企業固定資產運用效能及固定資產投資的適度性，就資金運用觀點而言，週轉次數愈高愈好。

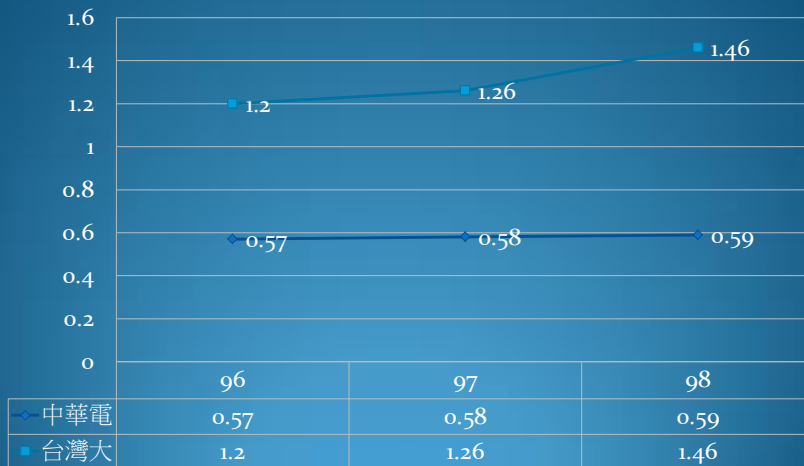
總資產週轉率(次)



股東權益週轉率(次)



固定資產週轉率(次)



| | 年 | 固定資產週轉率(次) | 股東權益週轉率(次) | 總資產週轉率(次) |
|-----|----|------------|------------|-----------|
| 中華電 | 96 | 0.57 | 0.47 | 0.4 |
| | 97 | 0.58 | 0.48 | 0.41 |
| | 98 | 0.59 | 0.49 | 0.42 |
| 台灣大 | 96 | 1.2 | 0.84 | 0.61 |
| | 97 | 1.26 | 1.31 | 0.6 |
| | 98 | 1.46 | 1.11 | 0.71 |

小結：根據上述資料顯示，台灣大總資產週轉率與股東權益週轉率較高，表示台灣大比較能有效運用資產及股東權益。而台灣大的固定資產週轉率較中華電的高，其表示台灣大較積極的利用將資金投資於營業需要的廠房、設備等資產的方法，賺取較多的收入。

$$\text{應收帳款週轉率} = \frac{\text{銷貨淨額}}{\text{應收帳款}}$$

分析：應收帳款週轉率能顯示企業創造收入的能力以及企業收帳的速度與效率，也就是能測度企業資金週轉及收帳能力的強弱。

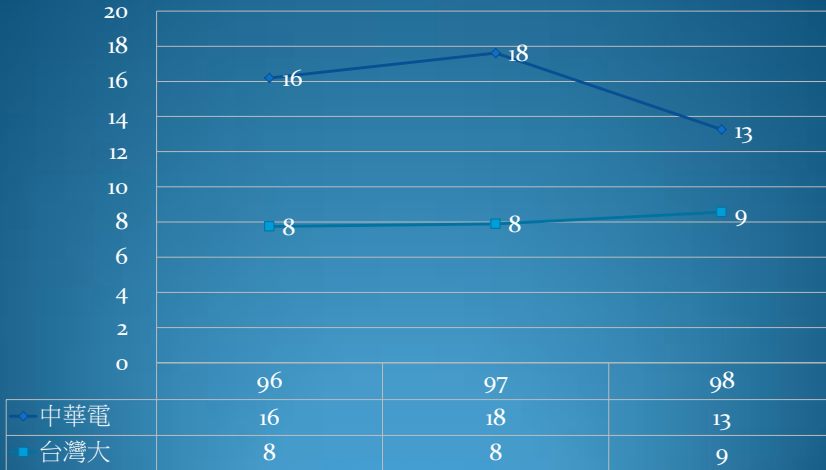
$$\text{※ 應收帳款收現天數} = \frac{365}{\text{應收帳款週轉率}}$$

$$\text{存貨週轉率} = \frac{\text{銷貨成本淨額}}{\text{平均存貨}}$$

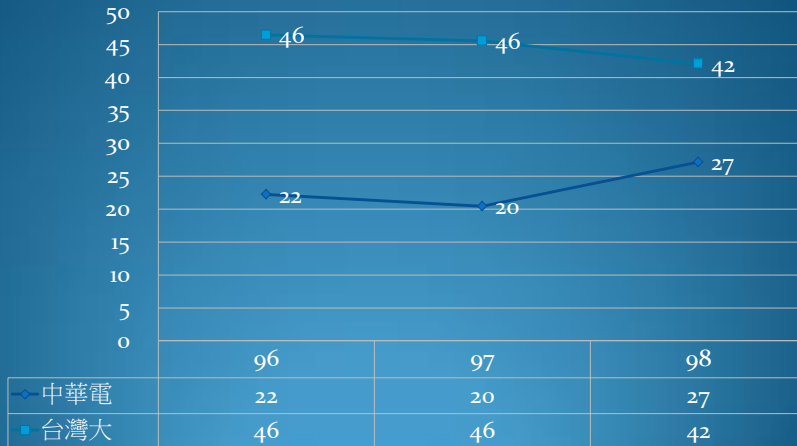
分析：存貨週轉率係在顯示公司每年存貨出售轉為銷貨成本的次數，能測度企業產銷效能、存貨週轉速度及存貨水準的適度性。

$$\text{※ 平均銷售天數} = \frac{365}{\text{存貨週轉率}}$$

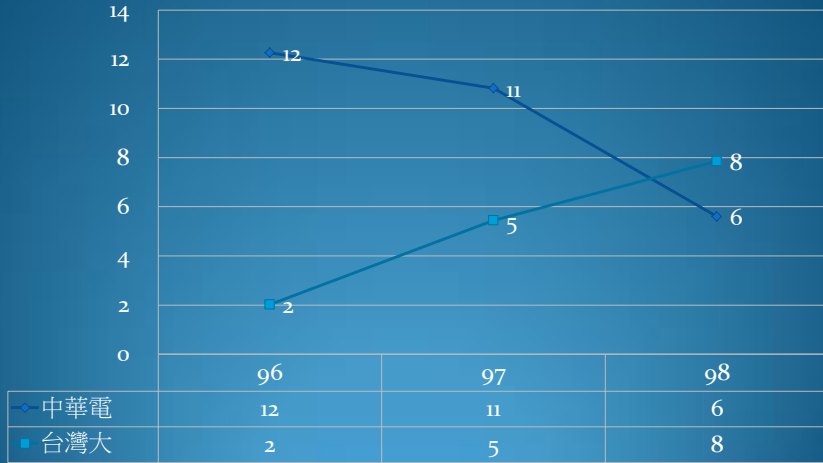
應收款項週轉率(次)



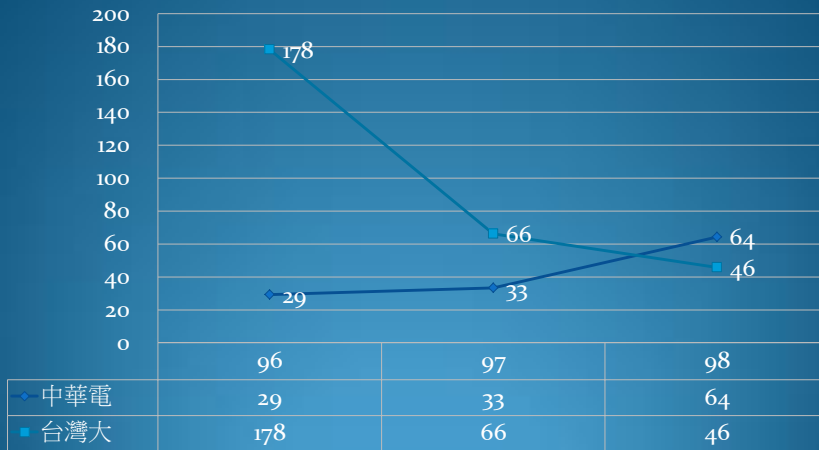
應收款項週轉天數



存貨週轉率(次)



存貨週轉天數



| | 年 | 應收款項週轉率(次) | 應收帳款週轉天數 | 存貨週轉率(次) | 存貨週轉天數 |
|-----|----|------------|----------|----------|--------|
| 中華電 | 96 | 16 | 22 | 12 | 29 |
| | 97 | 18 | 20 | 11 | 33 |
| | 98 | 13 | 27 | 6 | 64 |
| 台灣大 | 96 | 8 | 46 | 2 | 178 |
| | 97 | 8 | 46 | 5 | 66 |
| | 98 | 9 | 42 | 8 | 46 |

小結：從上述資料來看，中華電的應收款項週轉天數明顯比台灣大還來的少，表示中華電收帳速度較快。而台灣大的存貨週轉率明顯逐漸上升，則表示公司生意做多，以及公司將存貨轉換為現金的能力較好、速度較快。

其他比率分析

$$\text{營業槓桿度} = \frac{\text{營業收入淨額} - \text{變動營業成本及費用}}{\text{營業利益}}$$

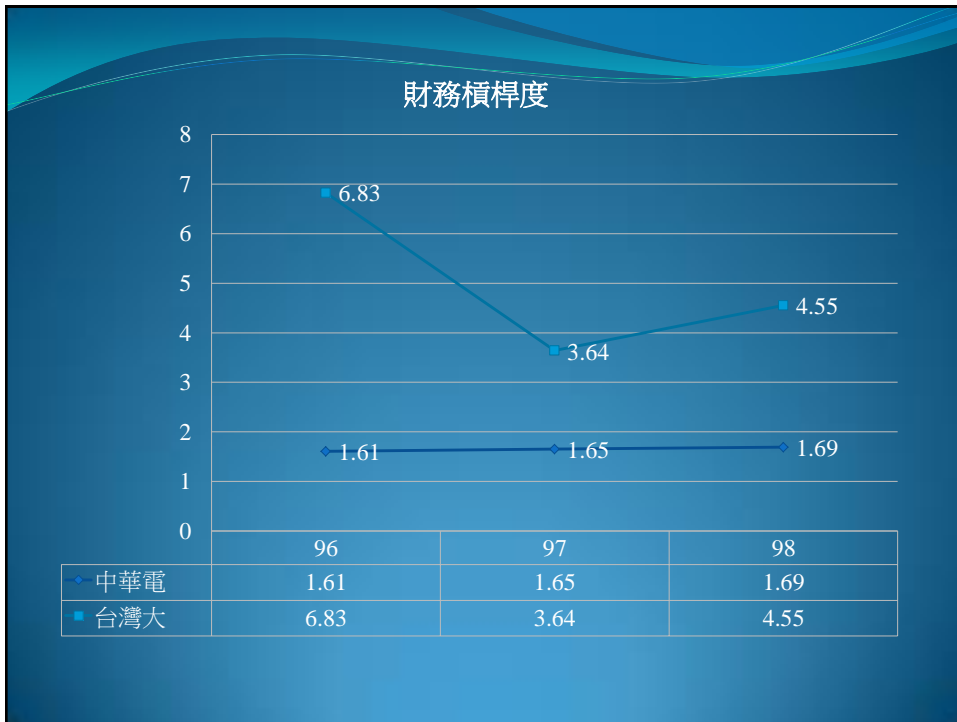
分析：營業槓桿係用以測驗公司在某既定產銷水準下，由於數量變化所引起營業利益變化的百分比。

$$\text{財務槓桿度} = \frac{\text{營業利益}}{\text{營業利益} - \text{利息費用}}$$

分析：財務槓桿作用係指公司利用舉債資金而支付固定利息，以求增加普通股股東權益之效果。當稅前及利息前之淨利(EBIT)變動，而引起每股盈餘變化之百分比，稱為財務槓桿度。

營業槓桿度





| | 年 | 營運槓桿度 | 財務槓桿度 |
|-----|----|-------|-------|
| 中華電 | 96 | 13.02 | 1.61 |
| | 97 | 13.34 | 1.65 |
| | 98 | 14.44 | 1.69 |
| 台灣大 | 96 | 11.67 | 6.83 |
| | 97 | 11.22 | 3.64 |
| | 98 | 15.37 | 4.55 |

小結：從上述資料可看出，中華電的營業槓桿度變化不大，而台灣大的營業槓桿度較大，代表台灣大的風險可能較大。中華電與台灣大的財務槓桿度皆大於1，表示這兩家公司舉債經營皆不利。

內部保留率

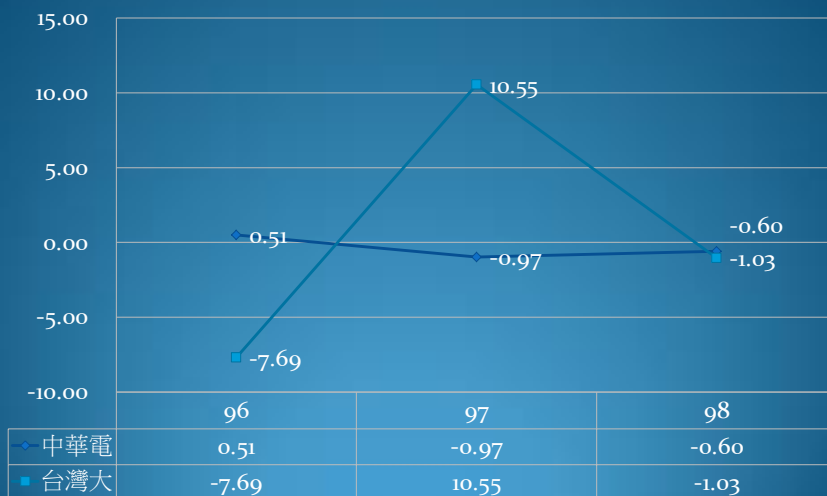
$$\frac{\text{各項準備本期增加數} + \text{各項公積本期增加數} + \text{本期未分配盈餘}}{\text{本期稅前純益}}$$

分析：內部保留率係指將企業盈餘保留作為企業內部運用的比率，為衡量企業在本期之積蓄程度。此比率愈高，表示企業愈穩固，積蓄愈多。

| | 年 | 內部保留率 |
|-----|----|-------|
| 中華電 | 96 | 0.51 |
| | 97 | -0.97 |
| | 98 | -0.60 |
| 台灣大 | 96 | -7.69 |
| | 97 | 10.55 |
| | 98 | -1.03 |

小結：從上述資料得知，中華電的內部保留率明顯都比台灣大低，此表示中華電的儲蓄程度較差。而台灣大的比率大起大落，此表是台灣大的儲蓄程度非常不穩。

內部保留率



$$\text{固定資產對長期資金比率} = \frac{\text{固定資產}}{\text{長期負債} + \text{股東權益}}$$

分析：衡量企業的固定資產由長期性資金供應的程度，此比率以100%為上限，超過100%表示長期資金不夠長期性資產之用。

| | 年 | 固定資產對長期資金比率 |
|-----|----|-------------|
| 中華電 | 96 | 0.83 |
| | 97 | 0.85 |
| | 98 | 0.83 |
| 台灣大 | 96 | 1.08 |
| | 97 | 0.67 |
| | 98 | 0.65 |

小結：從上述資料來看，台灣大的比率近年來比中華電低，可看出台灣大的長期性資金供應能力較好。

固定資產對長期資金比率



結論

結 論

◆中華電短期償債能力較佳、收帳速度也較快，獲利能力是比較穩定的，但營業費用較多。

◆台灣大雖短期償債能力較差，但較能有效運用資產及股東權益，且積極的利用將資金投資於營業需要的廠房、設備等資產的方法，賺取較多的收入。公司生意做多，以及公司將存貨轉換為現金的能力較好、速度較快。

長期性資金供應能力較好。