

逢甲大學學生報告 ePaper

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表－

以全國電、燦坤為例

Analysis the Financial Statements of the Electronic Channel Industry

from an Investor's Perspective –

Taking E-life Mall Corporation and Tsannkuen Co., Ltd. as Examples

作者：許家萱、紀柔瑄、王元威、周佳綺、

徐義宏、蔡亞真、李雅婷、陳芮萱

系級：會計三乙

學號：D1016864、D0983859、D1039004、D1039138、

D1039171、D1075606、D1075670、D1075709

開課老師：黃娟娟老師

課程名稱：財務報表分析

開課系所：商學院 會計學系

開課學年：112 學年度 第二學期

中文摘要

在這個科技日新月異的時代，全國電與燦坤作為本土知名的電子通路業者，常常能在各城市商圈與購物中心內看見他們設立的實體店面。疫情的出現帶動網購日益興盛，電子通路業受到了一定的影響，實體店面客流量下降，使兩家企業將販賣通路拓展至線上，提供消費者更多元的購物方式，滿足顧客對各種電子產品與家用電器的需求，同時業者也持續透過創新與服務升級來滿足消費者的多樣化需求。本組想探討這兩家電子通路企業的財務報表，並運用財務比率分析之方法，判斷此兩家企業在疫情後的市場是否具備投資潛力。

此報告首先針對全國電與燦坤的資產負債表與綜合損益表進行共同比與變動百分比分析，判斷兩家企業的財務狀況和組成結構，再藉由比率分析（財務結構分析、償債能力分析、獲利能力分析、經營能力分析、現金流量分析、股票評價分析）與同產業進行比較，探究及推測部分科目之變化原因。

透過上述方法，從投資人的角度觀察全國電、燦坤及同產業的財務報表分析結果，可以發現，從 2018 至 2022 年的各項分析中，全國電於財務結構方面大部分比率皆優於燦坤，其財務結構穩定，適合長期投資，且每股盈餘呈上升趨勢。因此，本組認為全國電是一間值得投資者參考的企業標的。

關鍵字：

全國電、財務報表分析、電子通路業、燦坤

Abstract

In this era of ever-changing technology, well-known local electronic channel industry, E-life Mall Corporation and Tsannkuen Co., Ltd. can often be seen setting up their physical stores in the business districts and shopping centers of various cities. The emergence of the epidemic has led to the growing popularity of online shopping, which has affected the electronic channel industry to a certain extent. The decline in footfall to physical stores has led the two companies to expand their sales channels online. Providing consumers with more diversified shopping methods to satisfy their needs for a variety of electronic products and home appliances. At the same time, the two companies have continued to satisfy the diversified needs of consumers through innovations and upgrades in services. We would like to examine the financial statements of these two electronic channel industry companies and use financial ratio analysis to determine whether these two companies have investment potential in the post-epidemic market.

This report first analyzes the balance sheets and income statements of E-life Mall Corporation and Tsannkuen Co., Ltd. in terms of common ratio and percentage change to determine the financial status and composition of the two companies and then compares them with those of the same industry through ratio analyses (financial structure analysis, solvency analysis, profitability analysis, operating capability analysis, cash flow analysis, and stock evaluation analysis) to explore and speculate on the reasons for the changes in some accounts.

By using the above methodology and observing the results of the financial statement analysis of E-life Mall Corporation, Tsannkuen Co., Ltd., and its peers from an investor's point of view, it can be found that from the various analyses from 2018 to 2022, E-life Mall Corporation is better than Tsannkuen Co., Ltd. in most ratios of its financial structure, which is stable and suitable for long-term investment, and its EPS is on an upward trend. Therefore, the group believes that E-life Mall Corporation is a corporate target worthy of investors' reference.

Keyword:

Electronic Channel Industry, E-life Mall Corporation, Financial Statement Analysis, Tsannkuen Co., Ltd.

目錄

壹、緒論.....	7
一、研究動機及目的.....	7
二、研究方法.....	7
貳、產業及公司介紹.....	7
一、產業介紹.....	7
二、目標公司－全國電.....	8
三、比較公司－燦坤.....	11
參、關鍵查核事項.....	14
一、全國電關鍵查核事項.....	14
二、燦坤關鍵查核事項.....	15
肆、共同比和變動百分比分析.....	17
一、資產負債表.....	17
二、綜合損益表.....	22
伍、比率分析.....	26
一、財務結構分析.....	26
二、償債能力分析.....	30
三、獲利能力分析.....	34
四、經營能力分析.....	40
五、現金流量分析.....	44
六、股票評價分析.....	49
陸、結論.....	53
參考文獻.....	55

圖目錄

圖 1	全國電公司組織圖.....	9
圖 2	燦坤公司組織圖.....	12
圖 3	全國電關鍵查核事項－供應商獎勵金認列.....	14
圖 4	燦坤關鍵查核事項－存貨評價之會計估計.....	15
圖 5	燦坤關鍵查核事項－進貨獎勵金認列及計算正確性.....	16
圖 6	財務結構分析－負債比率.....	27
圖 7	財務結構分析－權益比率.....	28
圖 8	財務結構分析－長期資本占固定資產比率.....	29
圖 9	償債能力分析－流動比率.....	31
圖 10	償債能力分析－速動比率.....	32
圖 11	償債能力分析－利息保障倍數.....	33
圖 12	獲利能力分析－總資產報酬率.....	35
圖 13	獲利能力分析－權益報酬率.....	36
圖 14	獲利能力分析－營業毛利率.....	37
圖 15	獲利能力分析－營業利益率.....	38
圖 16	獲利能力分析－本期淨利率.....	40
圖 17	經營能力分析－總資產週轉率.....	41
圖 18	經營能力分析－應收帳款週轉率.....	42
圖 19	經營能力分析－存貨週轉率.....	44
圖 20	現金流量分析－現金比率.....	45
圖 21	現金流量分析－營業現金對流動負債比率.....	46
圖 22	現金流量分析－營業現金對負債比率.....	48
圖 23	現金流量分析－營業現金對稅後純益比率.....	49
圖 24	股票評價分析－每股盈餘.....	50
圖 25	股票評價分析－每股現金流量.....	52
圖 26	股票評價分析－每股淨值.....	53

表目錄

表 1	全國電主要經營業務.....	8
表 2	全國電公司沿革.....	10
表 3	全國電主要股東名單.....	10
表 4	全國電股東結構.....	11
表 5	燦坤主要經營業務.....	11
表 6	燦坤公司沿革.....	13
表 7	燦坤主要股東名單.....	13
表 8	燦坤股東結構.....	14
表 9	全國電過去五年資產負債表變動情況.....	17
表 10	燦坤過去五年資產負債表變動情況.....	18
表 11	全國電過去五年存貨變動情況.....	19
表 12	燦坤過去五年存貨變動情況.....	19
表 13	全國電過去五年變動情況.....	19
表 14	燦坤過去五年變動情況.....	20
表 15	全國電過去五年不動產、廠房及設備變動情況.....	20
表 16	燦坤過去五年不動產、廠房及設備變動情況.....	20
表 17	全國電過去五年應付票據及帳款變動情況.....	21
表 18	燦坤過去五年應付票據及帳款變動情況.....	21
表 19	全國電過去五年股本變動情況.....	21
表 20	燦坤過去五年股本變動情況.....	21
表 21	全國電過去五年綜合損益表變動情況.....	22
表 22	燦坤過去五年綜合損益表變動情況.....	22
表 23	全國電過去五年營業毛利變動情況.....	23
表 24	燦坤過去五年營業毛利變動情況.....	23
表 25	全國電過去五年營業費用變動情況.....	23
表 26	燦坤過去五年營業費用變動情況.....	23

表 27	全國電過去五年營業收入變動情況.....	24
表 28	全國電過去五年營業成本變動情況.....	24
表 29	全國電過去五年營業費用變動情況.....	25
表 30	全國電過去五年營業外收入及支出變動情況.....	25
表 31	全國電過去五年營業淨利、本期淨利、本期綜合損益總額變動情況.....	26
表 32	全國電、燦坤及同業過去五年負債比率.....	27
表 33	全國電、燦坤及同業過去五年權益比率.....	28
表 34	全國電、燦坤及同業過去五年負債比率.....	29
表 35	全國電、燦坤及同業過去五年流動比率.....	30
表 36	全國電、燦坤及同業過去五年速動比率.....	32
表 37	全國電、燦坤及同業過去五年利息保障倍數.....	33
表 38	全國電、燦坤及同業過去五年總資產報酬率.....	34
表 39	全國電、燦坤及同業過去五年權益報酬率.....	36
表 40	全國電、燦坤及同業過去五年營業毛利率.....	37
表 41	全國電、燦坤及同業過去五年營業利益率.....	38
表 42	全國電、燦坤及同業過去五年本期淨利率.....	39
表 43	全國電、燦坤及同業過去五年總資產週轉率.....	41
表 44	全國電、燦坤及同業過去五年應收帳款週轉率.....	42
表 45	全國電、燦坤及同業過去五年存貨週轉率.....	43
表 46	全國電、燦坤及同業過去五年現金比率.....	45
表 47	全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對流動負債比率.....	46
表 48	全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對負債比率.....	47
表 49	全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對稅後純益比率.....	49
表 50	全國電、燦坤及同業過去五年每股盈餘.....	50
表 51	全國電、燦坤及同業過去五年每股現金流量.....	51
表 52	全國電、燦坤及同業過去五年每股淨值.....	53

壹、緒論

一、研究動機及目的

隨著科技的演變與進步，消費者們不僅能購買到更多琳瑯滿目的電子產品，甚至購買的管道與方式也日趨多元。現如今，若欲購買生活家電或是其他電子設備，消費者們不一定要親自去該品牌之實體門市挑選，可以選擇在網路上選購。我們想探討實體的電子專賣店，在現今這個後疫情與網購興盛的時代，能夠與網購商家抗衡的原因。而在電子通路產業中，我們挑選全國電和燦坤這兩間公司作為研究對象，並以全國電為主要研究企業，輔以燦坤為比對之企業。全國電與燦坤皆為本土知名電子專賣店並深耕多年，消費者們能夠在店內看到多樣化之家用電器與電子產品，並提供多間品牌供消費者做參考，也有相關商品之售後服務。我們將以投資人之角度去觀察這兩家電子通路企業之財務報表，並運用財務比率分析之方法去判斷在疫情後的市場能否做為可投資之方向。

二、研究方法

為方便彙整出全國電以及燦坤之財務報表，並運用財務報表上之資訊做比率分析，進而得出兩間公司之償債能力、經營能力和獲利能力等相關資訊，我們將使用台灣經濟新報財經資料庫（TEJ）協助我們統整與比較並做出結論，以提供投資者作出更好之投資決策。

貳、產業及公司介紹

一、產業介紹

電子通路產業是包含電腦設備安裝、電腦及事務性機器設備批發和電子資訊供應服務等，其營運模式主要為代理銷售電子產品，因不需投入大量資金建廠或購置機器，故資本額不大，且因產品多元、客戶涵蓋面較廣，使其營運波動較小，獲利相對穩定。

我們採用了全國電、燦坤、聯強、精技、華立、增你強、威健、文晔、益登、蔚華科、全科、弘憶股、安馳、大聯大、崇越、豐藝、展基國際、長華*、陞

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表—以全國電、燦坤為例

泰及至上 20 家公司作為同業平均的依據，並以大家耳熟能詳的全國電及燦坤為主要研究公司。

二、目標公司—全國電

(一) 公司名稱:全國電子股份有限公司 (E-life Mall Corporation)

(二) 成立日期:1986 年 01 月 11 日

(三) 地址:新北市五股區五工六路 55 號

(四) 市場別:上市

(五) 掛牌日期:2005 年 12 月 08 日

(六) 股票代碼:6281

(七) 產業類別:電子通路業

(八) 資本額:991,729,450 元

(九) 已發行普通股:99,172,945 股

(十) 董事長:林政勳 先生

(十一) 簽證會計師事務所:安侯建業聯合會計師事務所

(十二) 主要經營業務

表 1 全國電主要經營業務

電子產品 (電視機、冷氣機)	行動通訊 (電腦、手機、耳機)	生活用品 (鍋具、清潔用品、零食)
健康美容 (電動刮鬍刀、免治馬桶、 保健品、按摩椅)	相關器材零組件	各項產品之維修、 保養及安裝服務業務

(十三) 公司組織架構

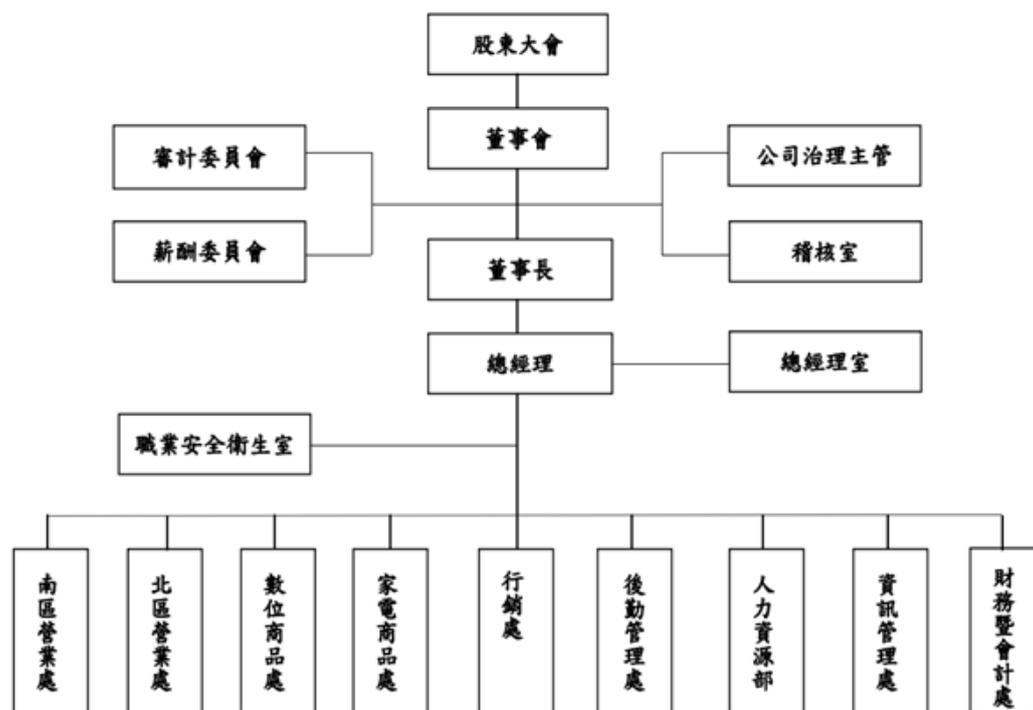


圖 1 全國電公司組織圖

(十四) 公司簡介

全國電創立於 1986 年，廣告中常出現的「揪感心」為其品牌意念。其成立之初為電子計算機專賣店，後來為了順應市場變化，推出多元豐富的產品，並進行了線下到線上的串聯服務，才成為了現在的 3C 家電連鎖通路。自 2014 年起，策劃了「讓未來的主人預見未來」之系列活動，透過活動讓小朋友們能夠更認識並了解 3C 家電，並從中學習到相關的節能知識，期許培養他們擁有環保愛地球的概念。並於 2017 年推出新型態的大型門市，除了提供生活情境體驗外，也新增更多商品供消費者選擇，使其在同一間門市就能買所有想要的商品。而後更是跨足電子商務，開設虛擬商店，滿足消費者 24 小時的購物需求。

(十五) 公司沿革

表 2 全國電公司沿革

時間	沿革
1986年01月	連鎖體系整合完畢，正式定名為「全國電子專賣股份有限公司」，年營業額成長 2.3 倍，公司業務範疇朝向家電全商品發展
1997年08月	引進全球最先進零售業連鎖電腦軟體 JDA，期提升經營績效
2000年07月	公司正式更名為「全國電子股份有限公司」
2002年12月	股票登錄為證券櫃檯買賣中心興櫃股票
2005年12月	8日正式於台灣證券交易市場掛牌上市

(十六) 股東成員

(1) 主要股東名單

表 3 全國電主要股東名單

主要股東名稱	代表人	持有股數(股)	持股比例(%)
安國投資股份有限公司	林琦敏	7,472,957	7.54
正峯投資股份有限公司	林保雍	4,404,000	4.44
裕祐投資股份有限公司	林正峯	4,398,000	4.43
正剛投資股份有限公司	林正峯	3,813,000	3.84
全超投資股份有限公司	林廷樺	3,375,844	3.40
林政勳	—	3,046,544	3.07
敏吉投資股份有限公司	林洪秀珠	2,970,881	3.00
華順投資股份有限公司	林正剛	2,610,000	2.63
林琦敏	—	2,531,441	2.55
林洪秀珠	—	2,178,250	2.20

(2) 股東結構

表 4 全國電股東結構

股東結構 數量	政府 機構	金融機構	其他法人	個人	外國機構 及外國人	合計
人數	—	11	111	9,686	59	9,867
持有股數(股)		5,514,000	35,889,256	55,915,393	1,854,296	99,172,945
持股比例(%)		5.56	36.19	56.38	1.87	100.00

三、比較公司－燦坤

(一) 公司名稱:燦坤實業股份有限公司 (Tsannkuen Co., Ltd.)

(二) 成立日期:1978 年 11 月 02 日

(三) 地址:台北市內湖區堤頂大道一段 331 號 3 樓

(四) 市場別:上市

(五) 掛牌日期:2000 年 09 月 11 日

(六) 股票代碼:2430

(七) 產業類別:電子通路業

(八) 資本額:1,168,000,000 元

(九) 已發行普通股:116,800,000 股

(十) 董事長:林技典 先生

(十一) 簽證會計師事務所:資誠聯合會計師事務所

(十二) 主要經營業務

表 5 燦坤主要經營業務

零售 3C (家電、通訊、電腦)	百貨商品	電熨斗	咖啡壺
煎烤器	馬達類產品 研發設計	零組件	模具銷售及 技術報酬金

(十三) 公司組織架構

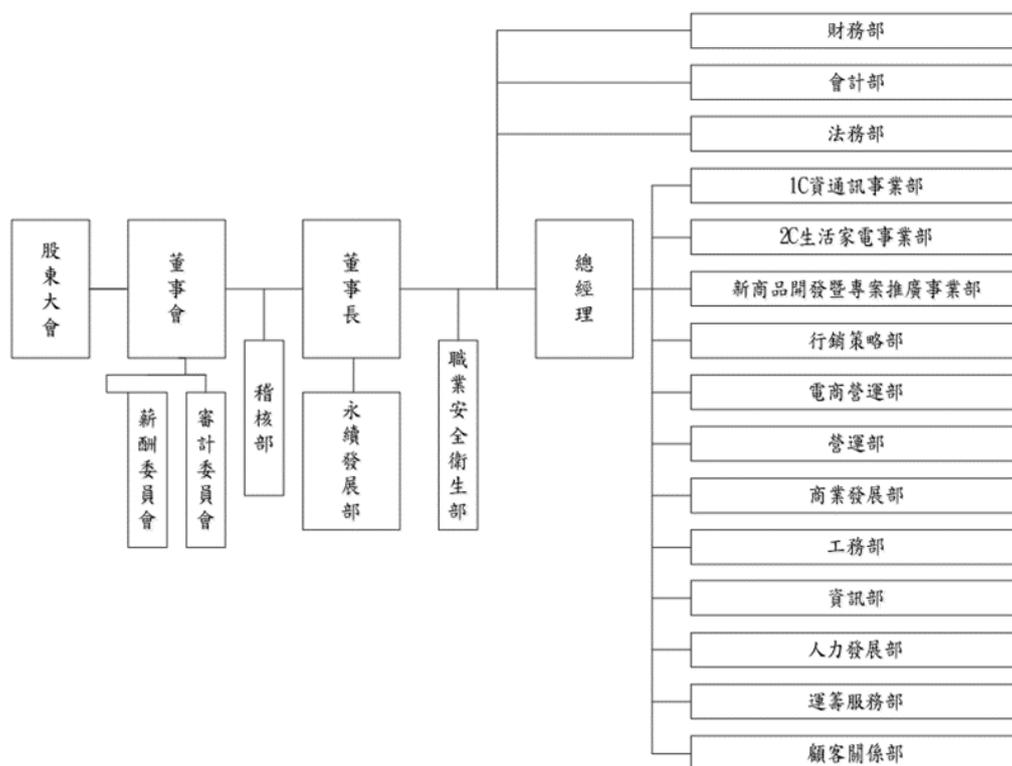


圖 2 燦坤公司組織圖

(十四) 公司簡介

1978 年燦坤建立於臺灣的臺南保安工業區，以「專業 3C 服務創新生活體驗」為願景，秉持著「提供顧客及會員最佳的消費體驗和員工築夢的最佳舞台」的使命，使用 3A4 心為經營策略。其中 3A 為 Anytime、Anyone 及 Awesome，希望消費者能隨時隨地滿足生活所需，而四心為用心的經營、安心的購物環境、貼心的服務以及放心把需求交給燦坤。燦坤不僅與一線國際品牌結盟，還結合了線上電商提供全時服務，甚至有專業的物流配送及安裝團隊，提供消費者更多創新的客製化服務體驗。

(十五) 公司沿革

表 6 燦坤公司沿革

時間	沿革
1997年05月	燦坤股票上櫃買賣
2000年03月	現金增資\$1,200,000 仟元
2000年09月	燦坤股票上櫃轉上市
2009年11月	將家電部門暨長期股權投資相關資產、負債及營業分割給新設公司－燦星網通（股）公司，並減資\$1,926,000 仟元
2010年11月	為了擴大營運規模及整新店面而增資\$1,204,000 仟元
2021年03月	首家與外送平台合作之 3C 通路，提供多樣化購物通路
2021年12月	與華城電能合作，在合適店點設置電動車快充服務站，異業結合提升客戶服務體驗

(十六) 股東成員

(1) 主要股東名單

表 7 燦坤主要股東名單

主要股東名稱	代表人	持有股數（股）	持股比例（%）
燦坤投資股份有限公司	蔡淑惠	35,172,822	30.11
蔡淑惠	—	6,027,888	5.16
正峯投資股份有限公司	林保雍	4,490,450	3.84
正剛投資股份有限公司	林正峯	4,352,228	3.73
吳燦坤	—	3,642,618	3.12
裕祐投資股份有限公司	林正峯	2,853,394	2.44
坤洲股份有限公司	林保雍	2,596,743	2.22
吳燦坤投資有限公司	吳燦坤	2,385,551	2.04
全方位國際投資股份有限公司	林正峯	1,622,175	1.39
德商德意志銀行台北分行受託保管紐約市集團信託投資專戶	—	1,129,693	0.97

(2) 股東結構

表 8 燦坤股東結構

股東 結構 數量	政府機構	金融 機構	其他法人	個人	外國機構 及外國人	合計
人數	2	—	175	19,241	84	19,502
持有股數 (股)	27		57,863,355	52,717,862	6,218,756	116,800,000
持股比例 (%)	—		49.55	45.12	5.33	100

參、關鍵查核事項

一、全國電關鍵查核事項

(一) 供應商獎勵金認列

供應商獎勵金認列

有關供應商獎勵金認列與衡量之會計政策請詳個別財務報告附註四(十三)。

關鍵查核事項之說明：

全國電子股份有限公司依進貨採購合約及相關業務協議單據約定之贊助條件認列供應商獎勵金，列為營業成本之減項。考量此獎勵金金額攸關公司營運績效，故供應商獎勵金認列之測試為本會計師執行全國電子股份有限公司個別財務報告查核重要的評估事項。

(十三)來自供應商之獎勵金收入

本公司與供應商簽訂商品採購合約，依合約約定供應商需提供各種獎勵計畫，包括數量折扣獎勵及廣告行銷贊助等。獎勵金收入於本公司達成各項績效條件或履行約定義務，予以認列為營業成本之減項；另分攤予期末存貨相關之獎勵金收入作為存貨成本之減項。

圖 3 全國電關鍵查核事項－供應商獎勵金認列

根據全國電關鍵查核事項，供應商獎勵金被認列為查核最為重要的評估事項。全國電與供應商簽訂商品採購合約，當全國電達成各項績效條件或履行約定義務，則該獎勵金應予以認列為營業成本的減項，同時，分攤予期末存貨相關的獎勵金收入也須作為存貨成本的減項。

因應之查核程序：

1. 檢視主要進貨供應商合約並訪談採購主管，進行內部控制測試
2. 分析比較兩年度供應商獎勵金之變化及差異
3. 抽選主要供應商採購合約並依條件計算獎勵金
4. 針對期末應收供應商獎勵金進行抽核，以驗證正確性

二、燦坤關鍵查核事項

(一) 存貨評價之會計估計

燦坤公司主要銷售 3C 產品，因產業競爭激烈，產品不斷推陳出新可能導致商品價格易受波動或銷售未若預期，致產生存貨跌價損失或過時陳舊之風險較高。公司對正常出售存貨係以成本與淨變現價值孰低者衡量；對超過一定期間貨齡之存貨及個別有過時與毀損之存貨則採依評價政策並佐以個別辨認之淨變現價值提列損失。由於存貨金額重大，項目眾多且個別辨認過時或毀損存貨常涉及人為估計，亦屬查核中須進行評估之領域，因此本會計師將燦坤公司之存貨備抵跌價損失之估計列為查核最為重要事項之一。

(十二) 存貨

存貨採永續盤存制，成本結轉按加權平均法計算。比較成本與淨變現價值孰低時，採逐項比較法，淨變現價值係指在正常營業過程中之估計售價減除完成出售所需之估計成本後之餘額。

(二) 重要會計估計值及假設

存貨之評價

由於存貨須以成本與淨變現價值孰低者計價，故本公司必須運用判斷及估計決定資產負債表日存貨之淨變現價值。由於市場競爭激烈，本公司評估資產負債表日存貨因過時陳舊或無市場銷售價值之金額，並將存貨成本沖減至淨變現價值。此存貨評價主要係依未來特定期間內之產品需求為估計基礎，故可能產生重大變動。

圖 4 燦坤關鍵查核事項－存貨評價之會計估計

根據燦坤關鍵查核事項可知，存貨評價之會計估計被列為查核最為重要事項之一，因電子通路產業競爭激烈，產品不斷推陳出新，可能使存貨產生跌價損失或過時陳舊之風險高。而燦坤的存貨係以成本與淨變現價值孰低者衡量，對超過一定期間貨齡及損毀之存貨，採依評價政策並佐以個別認列之淨變現價值提列損失。

因應之查核程序：

1. 瞭解燦坤營運及產業性質，並評估其存貨備抵跌價損失所採用提列政策
2. 驗證及評價存貨貨齡報表編製邏輯，以確認報表資訊及政策一致
3. 抽核淨變現價值之市價依據相關憑證，並重新執行計算
4. 抽查及核對存貨折價幅度之歷史資訊，輔以比較前期提列跌價損失情形，評估期末備抵跌價損失

(二) 進貨獎勵金認列及計算正確性

燦坤公司與各供應商簽訂採購合約及協談獎勵金，依照交易條件不同而收取進貨獎勵金，因供應商及交易條件眾多且金額重大，因此本會計師將燦坤公司之進貨獎勵金認列及計算正確性列為查核最為重要事項之一。

圖 5 燦坤關鍵查核事項－進貨獎勵金認列及計算正確性

根據上圖可知，燦坤的進貨獎勵金認列及計算正確性也被列為查核最為重要的事項之一，燦坤與各供應商簽訂採購合約與協談獎勵金，會依照交易條件不同而收取進貨獎勵金，因燦坤販賣的商品與品牌多元，使其供應商及交易條件數量眾多且金額重大。

因應之查核程序：

1. 針對進貨獎勵金之內控流程進行瞭解
2. 抽樣並複核供應商採購合約及獎勵金同意書
3. 抽樣及核對進貨金額與會計系統金額一致，並重新執行相關計算
4. 抽樣測試本期進貨獎勵金，並符合相關憑證
5. 針對期末進貨及相關獎勵金交易重大餘額之供應商發函詢證

肆、共同比和變動百分比分析

一、資產負債表

表 9 全國電過去五年資產負債表變動情況 (單位:新台幣仟元)

全國電	2018		2019		2020		2021		2022						
流動資產															
現金及約當現金	\$	421,369	9	\$	463,622	6	\$	969,924	12	\$	999,340	11	\$	1,054,397	12
FVPL-流動*															
AC-流動**		907,500	20		1,300,937	17		1,055,738	13		1,377,622	15		1,041,163	12
應收票據及帳款淨額		160,201	4		136,386	2		119,862	1		180,532	2		166,346	2
其他應收款		1,640			1,939			3,095			5,533			4,641	
存貨		2,183,053	49		2,402,453	32		2,539,706	31		2,882,063	31		2,725,885	30
其他流動資產		11,548			12,371			14,755			20,456			23,573	
流動資產合計	\$	3,685,311	82	\$	4,317,708	57	\$	4,803,473	58	\$	5,465,546	59	\$	5,016,005	56
非流動資產															
AC-非流動***	\$	55,000	1	\$	55,000	1	\$	62,200	1	\$	64,550	1	\$	65,200	1
不動產、產房及設備		299,852	7		377,226	5		426,219	5		557,804	6		531,503	6
使用權資產					2,412,850	31		2,478,827	30		2,755,890	30		2,982,530	33
投資性不動產淨額		198,188	4		196,174	2		194,160	2		192,146	2		195,151	2
無形資產		73,661	2		57,670	1		44,795	1		40,608			27,238	
遞延所得稅資產		45,004	1		55,780	1		41,412	1		34,778			22,300	
預付設備款		6,283			11,073			14,974			9,970			585	
存出保證金		145,824	3		143,439	2		149,284	2		155,092	2		166,563	2
非流動資產合計	\$	823,812	18	\$	3,309,212	43	\$	3,411,871	42	\$	3,810,838	41	\$	3,991,070	44
資產總計	\$	4,509,123	100	\$	7,626,920	100	\$	8,215,344	100	\$	9,276,384	100	\$	9,007,075	100
流動負債															
合約負債-流動	\$	414,612	9	\$	589,478	8	\$	774,651	10	\$	910,523	10	\$	1,003,606	11
應付票據及帳款		858,096	19		1,306,890	17		1,301,137	16		1,768,987	19		1,021,267	12
其他應付款		562,205	13		588,415	8		735,864	9		809,981	9		912,259	10
租賃負債-流動					586,450	8		597,946	7		621,449	7		661,832	7
其他流動負債-其他		16,842			19,985			28,669			37,177			32,279	
流動負債合計	\$	1,851,755	41	\$	3,091,218	41	\$	3,438,267	42	\$	4,148,117	45	\$	3,631,243	40
非流動負債															
租賃負債-非流動					1,848,209	24		1,927,102	23		2,200,145	24		2,393,066	27
淨確定福利負債-非流動	\$	212,647	5		194,947	2		184,533	2		156,934	2		85,083	1
存入保證金		44,795	1		47,462	1		50,391	1		55,974			61,512	1
非流動負債合計	\$	257,442	6	\$	2,090,618	27	\$	2,162,026	26	\$	2,413,053	26	\$	2,539,661	29
負債總計	\$	2,109,197	47	\$	5,181,836	68	\$	5,600,293	68	\$	6,561,170	71	\$	6,170,904	69
權益															
股本	\$	991,729	22	\$	991,729	13	\$	991,729	12	\$	991,729	11	\$	991,729	11
資本公積		466,046	10		436,294	6		436,294	6		436,388	4		436,477	4
保留盈餘															
法定盈餘公積		526,556	12		567,100	7		611,158	7		667,824	7		727,419	8
未分配盈餘		415,595	9		449,961	6		575,870	7		619,293	7		680,546	8
	\$	942,151	21	\$	1,017,061	13	\$	1,187,028	14	\$	1,287,117	14	\$	1,407,965	16
權益總計	\$	2,399,926	53	\$	2,445,084	32	\$	2,615,051	32	\$	2,715,234	29	\$	2,836,171	31
負債及權益總計	\$	4,509,123	100	\$	7,626,920	100	\$	8,215,344	100	\$	9,276,404	100	\$	9,007,075	100

*透過損益按公允價值之金融資產－流動

**按攤銷後成本衡量之金融資產－流動

***按攤銷後成本衡量之金融資產－非流動

表 10 燦坤過去五年資產負債表變動情況（單位：新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
流動資產										
現金及約當現金	\$ 695,422	7	\$ 1,152,282	9	\$ 831,238	6	\$ 2,074,839	13	\$ 1,721,840	12
FVPL-流動*					1,349,204	10	838,000	5		
AC-流動**							128,950	1	158,950	1
應收票據淨額	645		1,136		619				3,903	
應收帳款淨額	176,197	2	62,541		67,538		121,366	1	130,165	1
應收帳款-關係人淨額	79,706	1								
其他應收款	59,918	1	54,716		30,310		48,698		38,282	
存貨	2,642,380	29	2,201,358	17	2,281,007	16	2,504,342	16	2,703,253	18
預付款項	36,386		10,235		12,888		18,295		17,272	
其他金融資產-流動	185,010	2	218,650	2	99,050	1				
流動資產合計	\$ 3,875,664	42	\$ 3,700,918	28	\$ 4,671,854	33	\$ 5,734,490	36	\$ 4,773,665	32
非流動資產										
FVPL-非流動***	\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 18,651	
採權益法之投資	302,116	3	206,462	2	179,315	1	182,555	1	173,596	1
不動產、產房及設備	3,636,719	40	3,056,903	23	3,161,722	23	3,245,033	21	3,229,343	22
使用權資產			3,840,057	29	3,802,285	27	4,526,649	29	4,604,547	31
投資性不動產淨額	834,710	9	1,922,643	15	1,801,184	13	1,802,839	11	1,778,633	12
無形資產	7,762		21,716		16,112		15,866		21,948	
遞延所得稅資產	156,260	2	147,403	1	80,565	1	75,193	1	73,104	1
存出保證金	197,319	2	189,816	2	194,103	2	196,253	1	200,522	1
長期應收票據及款項	27,492		25,757		18,654		21,007		17,251	
淨確定福利資產-非流動	2,332		21,379		9,488		12,218		56,065	
其他金融資產-非流動	28,420	1	28,420		13,736		13,736		13,736	
長期預付現金	73,944	1								
其他非流動資產-其他	1,416				3,010		2,893		1,239	
非流動資產合計	\$ 5,286,400	58	\$ 9,478,466	72	\$ 9,298,084	67	\$ 10,112,152	64	\$ 10,188,635	68
資產總計	\$ 9,162,064	100	\$ 13,179,384	100	\$ 13,969,938	100	\$ 15,846,642	100	\$ 14,962,300	100
流動負債										
合約負債-流動	\$ 554,252	6	\$ 497,735	4	\$ 609,860	4	\$ 798,017	5	\$ 760,219	5
應付票據	18,815		24,150		10,774		4,143		6,211	
應付帳款	2,633,725	29	2,354,235	18	2,882,048	21	3,349,275	21	3,021,113	20
應付帳款-關係人	61,558	1	17,228		43,573		27,849		39,679	
其他應付款	682,408	7	625,719	5	731,161	5	667,108	5	567,675	4
其他應付款項-關係人	27,191									
本期所得稅負債			2,062		13,081		150,868	1	62,272	
租賃負債-流動			920,362	7	892,742	7	966,702	6	993,428	7
其他流動負債-其他	74,391	1	19,149		17,603		11,470		14,447	
流動負債合計	\$ 4,052,994	44	\$ 4,460,640	34	\$ 5,200,842	37	\$ 5,975,432	38	\$ 5,467,044	36
非流動負債										
合約負債-非流動	\$ 53,808	1	\$ 58,242		\$ 79,104	1	\$ 123,274	1	\$ 170,145	1
負債準備-非流動	115,685	1	113,216	1	113,901	1	113,670	1	139,302	1
遞延所得稅負債			5,998		3,731		6,645		15,987	
租賃負債-非流動			3,753,675	29	3,677,739	26	4,346,981	27	4,358,635	29
長期應付票據及款項	133,081	1	10,422							
存入保證金	83,555	1	111,871	1	107,664	1	96,390		84,432	1
其他非流動負債-其他	3,617									
非流動負債合計	\$ 389,746	4	\$ 4,053,424	31	\$ 3,982,139	29	\$ 4,686,960	29	\$ 4,767,601	32
負債總計	\$ 4,442,740	48	\$ 8,524,064	65	\$ 9,182,981	66	\$ 10,662,392	67	\$ 10,234,645	68
權益										
股本										
普通股股本	\$ 1,674,631	18	\$ 1,664,688	13	\$ 1,664,688	12	\$ 1,664,688	10	\$ 1,168,000	8
資本公積										
資本公積	1,260,339	14	1,250,832	9	1,250,840	9	1,250,840	8	1,250,840	8
保留盈餘										
法定盈餘公積	819,691	9	842,033	6	851,136	6	880,760	6	946,311	6
特別盈餘公積	64,050	1	63,059		61,053		69,196		69,382	1
未分配盈餘	985,898	11	905,761	7	1,028,436	7	1,388,148	9	1,361,628	9
其他權益										
其他權益	(63,059)	(1)	(61,053)		(69,196)		(69,382)		(68,506)	
庫藏股票										
庫藏股票	(22,226)									
權益總計	\$ 4,719,324	52	\$ 4,665,320	35	\$ 4,786,957	34	\$ 5,184,250	33	\$ 4,727,655	32
負債及權益總計	\$ 9,162,064	100	\$ 13,179,384	100	\$ 13,969,938	100	\$ 15,846,642	100	\$ 14,962,300	100

*透過損益按公允價值之金融資產－流動
 **按攤銷後成本衡量之金融資產－流動
 ***透過損益按公允價值之金融資產－非流動

(一) 存貨占比高

由下表可以發現，全國電及燦坤的存貨比例皆為偏高，其中 2018 年度全國電存貨金額甚至高達近 50%。此後雖資產總計金額因 IFRS16 之適用而明顯上升，其比例也維持在 30% 上下。本組推測可能係因電器及電子產品的耐用程度較高、流通速度較其他通路慢、商品單價較高以及產品種類多，因此導致整體存貨比例較高，從而影響存貨週轉率之高低問題。

表 11 全國電過去五年存貨變動情況 (單位:新台幣仟元)

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
流動資產										
現金及約當現金	\$ 421,369	9	\$ 463,622	6	\$ 969,924	12	\$ 999,340	11	\$ 1,054,397	12
FVPL-流動*					100,393	1				
AC-流動**	907,500	20	1,300,937	17	1,055,738	13	1,377,622	15	1,041,163	12
應收票據及帳款淨額	160,201	4	136,386	2	119,862	1	180,532	2	166,346	2
其他應收款	1,640		1,939		3,095		5,533		4,641	
存貨	2,183,053	49	2,402,453	32	2,539,706	31	2,882,063	31	2,725,885	30
其他流動資產	11,548		12,371		14,755		20,456		23,573	
流動資產合計	\$ 3,685,311	82	\$ 4,317,708	57	\$ 4,803,473	58	\$ 5,465,546	59	\$ 5,016,005	56

表 12 燦坤過去五年存貨變動情況 (單位:新台幣仟元)

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
流動資產										
現金及約當現金	\$ 695,422	7	\$ 1,152,282	9	\$ 831,238	6	\$ 2,074,839	13	\$ 1,721,840	12
FVPL-流動*					1,349,204	10	838,000	5		
AC-流動**							128,950	1	158,950	1
應收票據淨額	645		1,136		619				3,903	
應收帳款淨額	176,197	2	62,541		67,538		121,366	1	130,165	1
應收帳款-關係人淨額	79,706	1								
其他應收款	59,918	1	54,716		30,310		48,698		38,282	
存貨	2,642,380	29	2,201,358	17	2,281,007	16	2,504,342	16	2,703,253	18
預付款項	36,386		10,235		12,888		18,295		17,272	
其他金融資產-流動	185,010	2	218,650	2	99,050	1				
流動資產合計	\$ 3,875,664	42	\$ 3,700,918	28	\$ 4,671,854	33	\$ 5,734,490	36	\$ 4,773,665	32

(二) 國際財務報導準則第十六號 (IFRS16) 之適用

2019 年度因適用 IFRS16—租賃，該準則規定自租賃開始日承租人須對其因承租而取得之資產認列使用權資產，並相對認列租賃負債。對此，本組推測全國電與燦坤主要租賃關係為加盟營業模式及辦公室、倉儲空間、門市據點之承租。IFRS16 規定租賃關係之定義僅適用於初次適用日及其之後合約，過渡時兩間公司皆選擇採取權宜作法，將先前已判定為租賃關係合約直接適用新準則；非為租賃關係合約者則不重新評估。結合下表可見，自 2019 起兩間公司因新準則之適用，資產與負債總額皆呈現大幅增長，對負債比與其他相關比率具一定影響。

表 13 全國電過去五年變動情況 (單位:新台幣仟元)

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
非流動資產										
AC-非流動***	\$ 55,000	1	\$ 55,000	1	\$ 62,200	1	\$ 64,550	1	\$ 65,200	1
不動產、產房及設備	299,852	7	377,226	5	426,219	5	557,804	6	531,503	6
使用權資產			2,412,850	31	2,478,827	30	2,755,890	30	2,982,530	33
投資性不動產淨額	198,188	4	196,174	2	194,160	2	192,146	2	195,151	2
無形資產	73,661	2	57,670	1	44,795	1	40,608		27,238	
遞延所得稅資產	45,004	1	55,780	1	41,412	1	34,778		22,300	
預付設備款	6,283		11,073		14,974		9,970		585	
存出保證金	143,824	3	143,439	2	149,284	2	155,092	2	166,563	2
非流動資產合計	\$ 823,812	18	\$ 3,309,212	43	\$ 3,411,871	42	\$ 3,810,838	41	\$ 3,991,070	44
資產總計	\$ 4,509,123	100	\$ 7,626,920	100	\$ 8,215,344	100	\$ 9,276,384	100	\$ 9,007,075	100
非流動負債										
租賃負債-非流動			\$ 1,848,209	24	\$ 1,927,102	23	\$ 2,200,145	24	\$ 2,393,066	27
淨確定福利負債-非流動	\$ 212,647	5	194,947	2	184,533	2	156,934	2	85,083	1
存入保證金	44,795	1	47,462	1	50,391	1	55,974		61,512	1
非流動負債合計	\$ 257,442	6	\$ 2,090,618	27	\$ 2,162,026	26	\$ 2,413,053	26	\$ 2,539,661	29
負債總計	\$ 2,109,197	47	\$ 5,181,836	68	\$ 5,600,293	68	\$ 6,561,170	71	\$ 6,170,904	69

表 14 燦坤過去五年變動情況 (單位:新台幣仟元)

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
非流動資產										
FVPL-非流動***	\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 18,651	
採權益法之投資	302,116	3	206,462	2	179,315	1	182,555	1	173,596	1
不動產、產房及設備	3,636,719	40	3,056,903	23	3,161,722	23	3,245,033	21	3,229,343	22
使用權資產			3,840,057	29	3,802,285	27	4,526,649	29	4,604,547	31
投資性不動產淨額	834,710	9	1,922,643	15	1,801,184	13	1,802,839	11	1,778,633	12
無形資產	7,762		21,716		16,112		15,866		21,948	
遞延所得稅資產	156,260	2	147,403	1	80,565	1	75,193	1	73,104	1
存出保證金	197,319	2	189,816	2	194,103	2	196,253	1	200,522	1
長期應收票據及款項	27,492		25,757		18,654		21,007		17,251	
淨確定福利資產-非流動	2,332		21,379		9,488		12,218		56,065	
其他金融資產-非流動	28,420	1	28,420		13,736		13,736		13,736	
長期預付現金	73,944	1								
其他非流動資產-其他	1,416				3,010		2,893		1,239	
非流動資產合計	\$ 5,286,400	58	\$ 9,478,466	72	\$ 9,298,084	67	\$ 10,112,152	64	\$ 10,188,635	68
資產總計	\$ 9,162,064	100	\$ 13,179,384	100	\$ 13,969,938	100	\$ 15,846,642	100	\$ 14,962,300	100
非流動負債										
合約負債-非流動	\$ 53,808	1	\$ 58,242		\$ 79,104	1	\$ 123,274	1	\$ 170,145	1
負債準備-非流動	115,685	1	113,216	1	113,901	1	113,670	1	139,302	1
遞延所得稅負債			5,998		3,731		6,645		15,087	
租賃負債-非流動			3,753,675	29	3,677,739	26	4,346,981	27	4,358,635	29
長期應付票據及款項	133,081	1	10,422							
存入保證金	83,555	1	111,871	1	107,664	1	96,390		84,432	1
其他非流動負債-其他	3,617									
非流動負債合計	\$ 389,746	4	\$ 4,053,424	31	\$ 3,982,139	29	\$ 4,686,960	29	\$ 4,767,601	32
負債總計	\$ 4,442,740	48	\$ 8,524,064	65	\$ 9,182,981	66	\$ 10,662,392	67	\$ 10,234,645	68

(三) 不動產、廠房及設備金額占比

除使用權資產外，不動產、廠房及設備之金額為非流動資產項下中占比次高的科目，本組推測其原因為加盟關係下的實體店鋪所致。造成兩間公司金額差異的原因為全國電僅於其中認列辦公設備與租賃改良，燦坤則涵蓋土地、房屋及建築、運輸設備、辦公設備、租賃改良、其他設備與未完工程及待檢驗設備。

表 15 全國電過去五年不動產、廠房及設備變動情況 (單位:新台幣仟元)

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
非流動資產										
AC-非流動***	\$ 55,000	1	\$ 55,000	1	\$ 62,200	1	\$ 64,550	1	\$ 65,200	1
不動產、產房及設備	299,852	7	377,226	5	426,219	5	557,804	6	531,503	6
使用權資產			2,412,850	31	2,478,827	30	2,755,890	30	2,982,530	33
投資性不動產淨額	198,188	4	196,174	2	194,160	2	192,146	2	195,151	2
無形資產	73,661	2	57,670	1	44,795	1	40,608		27,238	
遞延所得稅資產	45,004	1	55,780	1	41,412	1	34,778		22,300	
預付設備款	6,283		11,073		14,974		9,970		585	
存出保證金	145,824	3	143,439	2	149,284	2	155,092	2	166,563	2
非流動資產合計	\$ 823,812	18	\$ 3,309,212	43	\$ 3,411,871	42	\$ 3,810,838	41	\$ 3,991,070	44
資產總計	\$ 4,509,123	100	\$ 7,626,920	100	\$ 8,215,344	100	\$ 9,276,384	100	\$ 9,007,075	100

表 16 燦坤過去五年不動產、廠房及設備變動情況 (單位:新台幣仟元)

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
非流動資產										
FVPL-非流動***	\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 17,910		\$ 18,651	
採權益法之投資	302,116	3	206,462	2	179,315	1	182,555	1	173,596	1
不動產、產房及設備	3,636,719	40	3,056,903	23	3,161,722	23	3,245,033	21	3,229,343	22
使用權資產			3,840,057	29	3,802,285	27	4,526,649	29	4,604,547	31
投資性不動產淨額	834,710	9	1,922,643	15	1,801,184	13	1,802,839	11	1,778,633	12
無形資產	7,762		21,716		16,112		15,866		21,948	
遞延所得稅資產	156,260	2	147,403	1	80,565	1	75,193	1	73,104	1
存出保證金	197,319	2	189,816	2	194,103	2	196,253	1	200,522	1
長期應收票據及款項	27,492		25,757		18,654		21,007		17,251	
淨確定福利資產-非流動	2,332		21,379		9,488		12,218		56,065	
其他金融資產-非流動	28,420	1	28,420		13,736		13,736		13,736	
長期預付現金	73,944	1								
其他非流動資產-其他	1,416				3,010		2,893		1,239	
非流動資產合計	\$ 5,286,400	58	\$ 9,478,466	72	\$ 9,298,084	67	\$ 10,112,152	64	\$ 10,188,635	68
資產總計	\$ 9,162,064	100	\$ 13,179,384	100	\$ 13,969,938	100	\$ 15,846,642	100	\$ 14,962,300	100

(四) 應付票據及帳款占比

由下表可以發現，應付票據及帳款在流動負債的占比最大，推測是因全國電及燦坤為3C通路的零售商導致，而零售商須向廠商賒購大量貨品，同時又需保

留資金進行投資或週轉，故無法一次性付清全部貨款，才導致應付票據及帳款的占比較高。

表 17 全國電過去五年應付票據及帳款變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
流動負債										
合約負債-流動	\$ 414,612	9	\$ 589,478	8	\$ 774,651	10	\$ 910,523	10	\$ 1,003,606	11
應付票據及帳款	858,096	19	1,306,890	17	1,301,137	16	1,768,987	19	1,021,267	12
其他應付款	562,205	13	588,415	8	735,864	9	809,981	9	912,259	10
租賃負債-流動			586,450	8	597,946	7	621,449	7	661,832	7
其他流動負債-其他	16,842		19,985		28,669		37,177		32,279	
流動負債合計	\$ 1,851,755	41	\$ 3,091,218	41	\$ 3,438,267	42	\$ 4,148,117	45	\$ 3,631,243	40

表 18 燦坤過去五年應付票據及帳款變動情況（單位:新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
流動負債										
合約負債-流動	\$ 554,252	6	\$ 497,735	4	\$ 609,860	4	\$ 798,017	5	\$ 760,219	5
應付票據	18,815		24,150		10,774		4,143		6,211	
應付帳款	2,633,725	29	2,354,235	18	2,882,048	21	3,349,275	21	3,021,113	20
應付帳款-關係人	61,558	1	17,228		43,573		27,849		39,679	
其他應付款	682,408	7	625,719	5	731,161	5	667,108	5	567,675	4
其他應付款項-關係人	27,191									
本期所得稅負債			2,062		13,081		150,868	1	62,272	
租賃負債-流動			920,362	7	892,742	7	966,702	6	993,428	7
其他流動負債-其他	74,391	1	19,149		17,603		11,470		14,447	
流動負債合計	\$ 4,052,994	44	\$ 4,460,640	34	\$ 5,200,842	37	\$ 5,975,432	38	\$ 5,467,044	36

（五）股本變動與否

由下表可見，過去五年全國電股本皆保持不變，除了 2019 年時因適用新準則，導致負債的增加，使得股本占負債及權益的比率下降；而燦坤則呈現下降的情況，2022 年更是減少 29.8%左右。據財報附註所述，燦坤於年中經股東會決議辦理現金減資，金額達 \$ 496,688。本組認為其現金減資原因係為常見，如當前現金過多、無有效用途等，故可推測兩間公司財務狀況係屬穩定。

表 19 全國電過去五年股本變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
權益										
股本	\$ 991,729	22	\$ 991,729	13	\$ 991,729	12	\$ 991,729	11	\$ 991,729	11
資本公積	466,046	10	436,294	6	436,294	6	436,388	4	436,477	4
保留盈餘										
法定盈餘公積	526,556	12	567,100	7	611,158	7	667,824	7	727,419	8
未分配盈餘	415,595	9	449,961	6	575,870	7	619,293	7	680,546	8
	\$ 942,151	21	\$ 1,017,061	13	\$ 1,187,028	14	\$ 1,287,117	14	\$ 1,407,965	16
權益總計	\$ 2,399,926	53	\$ 2,445,084	32	\$ 2,615,051	32	\$ 2,715,234	29	\$ 2,836,171	31
負債及權益總計	\$ 4,509,123	100	\$ 7,626,920	100	\$ 8,215,344	100	\$ 9,276,404	100	\$ 9,007,075	100

表 20 燦坤過去五年股本變動情況（單位:新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
權益										
股本										
普通股股本	\$ 1,674,631	18	\$ 1,664,688	13	\$ 1,664,688	12	\$ 1,664,688	10	\$ 1,168,000	8
資本公積										
資本公積	1,260,339	14	1,250,832	9	1,250,840	9	1,250,840	8	1,250,840	8
保留盈餘										
法定盈餘公積	819,691	9	842,033	6	851,136	6	880,760	6	946,311	6
特別盈餘公積	64,050	1	63,059		61,053		69,196		69,382	1
未分配盈餘	985,898	11	905,761	7	1,028,436	7	1,388,148	9	1,361,628	9
其他權益										
其他權益	(63,059)	(1)	(61,053)		(69,196)		(69,382)		(68,506)	
庫藏股票										
庫藏股票	(22,226)									
權益總計	\$ 4,719,324	52	\$ 4,665,320	35	\$ 4,786,957	34	\$ 5,184,250	33	\$ 4,727,655	32
負債及權益總計	\$ 9,162,064	100	\$ 13,179,384	100	\$ 13,969,938	100	\$ 15,846,642	100	\$ 14,962,300	100

二、綜合損益表

表 21 全國電過去五年綜合損益表變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
營業收入	\$ 16,343,295	100	\$ 17,525,668	100	\$ 19,476,255	100	\$ 20,790,194	100	\$ 21,392,110	100
營業成本	(13,202,778)	(81)	(14,248,983)	(81)	(15,870,908)	(81)	(16,885,052)	(81)	(17,186,949)	(80)
營業毛利	3,140,517	19	3,276,685	19	3,605,347	19	3,905,142	19	4,205,161	20
營業費用										
推銷費用	(2,319,556)	(14)	(2,374,672)	(14)	(2,477,769)	(13)	(2,750,001)	(13)	(3,018,068)	(14)
管理費用	(351,071)	(2)	(342,013)	(2)	(386,728)	(2)	(398,789)	(2)	(451,105)	(3)
營業費用合計	(2,670,627)	(16)	(2,716,685)	(16)	(2,864,497)	(15)	(3,128,790)	(15)	(3,469,173)	(17)
營業淨利	469,890	3	560,000	3	740,850	4	756,352	4	735,988	3
營業外收入及支出										
其他收入	41,191		25,277		17,157		21,919		21,073	
利息收入					7,855		7,356		11,252	
其他利益及損失	(4,148)		(5,665)		(8,313)		(5,609)		(4,149)	
財務成本	(23)		(26,609)		(27,537)		(29,814)		(32,607)	
營業外收入及支出合計	37,020		(6,997)		(10,838)		(6,148)		(4,431)	
稅前淨利	506,910	3	553,003	3	730,012	4	750,204	4	731,557	3
減：所得稅費用	(101,473)	(1)	(112,422)	(1)	(148,080)	(1)	(150,336)	(1)	(148,138)	(1)
本期淨利	405,437	2	440,581	3	581,932	3	599,868	3	583,419	3
其他綜合損益：										
不重分類至損益之項目										
確定福利計畫之再衡量數	172		1,586		(19,091)		(4,892)		41,617	
與不重分類之項目相關之所得稅	8,154	1	(317)		3,818		978		(8,323)	
本期其他綜合損益	8,326	1	1,269		(15,273)		(3,914)		33,294	
本期綜合損益總額	\$ 413,763	3	\$ 441,850	3	\$ 566,659	3	\$ 595,954	3	\$ 616,713	3
每股盈餘										
基本每股盈餘	\$ 4.09		\$ 4.44		\$ 5.87		\$ 6.05		\$ 5.88	
稀釋每股盈餘	\$ 4.06		\$ 4.41		\$ 5.82		\$ 5.99		\$ 5.83	

表 22 燦坤過去五年綜合損益表變動情況（單位:新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
營業收入	\$ 20,560,431	100	\$ 18,908,106	100	\$ 19,534,141	100	\$ 22,692,660	100	\$ 22,268,031	100
營業成本	(17,481,735)	(85)	(15,903,015)	(84)	(16,488,171)	(84)	(19,092,791)	(84)	(18,837,603)	(85)
營業毛利	3,078,696	15	3,005,091	16	3,045,970	16	3,599,869	16	3,430,428	15
營業費用										
推銷費用	(2,357,020)	(12)	(2,170,691)	(12)	(2,208,350)	(12)	(2,348,942)	(10)	(2,297,403)	(10)
管理費用	(421,146)	(2)	(464,150)	(2)	(416,022)	(2)	(442,685)	(2)	(412,362)	(2)
預期信用減損利益(損失)	1,276		(6,976)		5,340		(1,489)		2,011	
營業費用合計	(2,776,890)	(14)	(2,641,817)	(14)	(2,619,032)	(14)	(2,793,116)	(12)	(2,707,754)	(12)
營業淨利	301,806	1	363,274	2	426,938	2	806,753	4	722,674	3
營業外收入及支出										
利息收入					4,829		5,419		13,647	
其他收入	46,331		55,222		46,004		51,425		62,306	
其他利益及損失	(44,305)		16,337		6,981		11,835		4,798	
財務成本	(113)		(109,034)	(1)	(85,060)		(69,939)		(70,253)	
採用權益法認列之子公司、關聯企業及合資損益之份額	(72,528)		(67,551)		(8,396)		5,650		(1,138)	
營業外收入及支出合計	(70,615)		(105,026)	(1)	(35,642)		4,390		9,360	
稅前淨利	231,191	1	258,248	1	391,296	2	811,143	4	732,034	3
減：所得稅費用	(7,775)		(46,422)		(82,924)		(157,451)	(1)	(138,900)	
本期淨利	223,416	1	211,826	1	308,372	2	653,692	3	593,134	3
其他綜合損益：										
不重分類至損益項目										
確定福利計畫之再衡量數	(5,507)		\$ 12,612		(15,151)		\$ 2,138		\$ 43,982	
採用權益法認列之子公司、關聯企業及合資之其他綜合損益之份額不重分類至損益之項目	(6)		(7)		(10)		104		197	
與不重分類之項目相關之所得稅	2,067		(2,523)		3,030		(428)		(8,796)	
不重分類至損益之項目總額	(3,446)		10,082		(12,131)		1,814		35,383	
後續可能重分類至損益之項目										
國外營運機構財務報表換算之兌換差額	(3,750)		2,497		(10,183)		(1,812)		1,095	
採用權益法認列之子公司、關聯企業及合資之其他綜合損益之份額可能重分類至損益之項目	(80)		8		3		1,264		-	
與可能重分類之項目相關之所得稅	4,821		(499)		2,037		362		(219)	
後續可能重分類至損益之項目總額	991		2,006		(8,143)		(186)		876	
其他綜合損益(淨額)							\$ 1,628		\$ 36,259	
本期綜合損益總額	\$ 220,961	1	\$ 223,914	1	\$ 288,098	2	\$ 655,320	3	\$ 629,393	3
每股盈餘										
基本每股盈餘	\$ 1.34		\$ 1.27		\$ 1.85		\$ 3.93		\$ 4.29	
稀釋每股盈餘	\$ 1.34		\$ 1.27		\$ 1.85		\$ 3.91		\$ 4.27	

(一) 營業毛利占比較高

由下表可以發現，全國電的營業毛利較高，其可能原因在於品牌影響力和銷售商品組合的差異。全國電是台灣最大的家電連鎖賣場，持續秉持著「本土經營、服務第一」的經營理念服務消費者，以好鄰居的形象打進了家庭與高齡消費者

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表—以全國電、燦坤為例

市場，全國電表示已加入通路比價，並推出 7 日內買貴退現金的方案，使得顧客的購買意願提高。在全國電的營收中，家電占極大的比重，由於家電類產品還需包含安裝、送貨等服務，因此相較於資訊類產品比重較高的燦坤，具有較高的毛利率，而擁有品牌影響力和銷售較高比例的家電類產品，使得全國電能夠提高整體的營業毛利率。

表 23 全國電過去五年營業毛利變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
營業收入	\$ 16,343,295	100	\$ 17,525,668	100	\$ 19,476,255	100	\$ 20,790,194	100	\$ 21,392,110	100
營業成本	(13,202,778)	(81)	(14,248,983)	(81)	(15,870,908)	(81)	(16,885,052)	(81)	(17,186,949)	(80)
營業毛利	\$ 3,140,517	19	\$ 3,276,685	19	\$ 3,605,347	19	\$ 3,905,142	19	\$ 4,205,161	20

表 24 燦坤過去五年營業毛利變動情況（單位:新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
營業收入	\$ 20,560,431	100	\$ 18,908,106	100	\$ 19,534,141	100	\$ 22,692,660	100	\$ 22,268,031	100
營業成本	(17,481,735)	(85)	(15,903,015)	(84)	(16,488,171)	(84)	(19,092,791)	(84)	(18,837,603)	(85)
營業毛利	\$ 3,078,696	15	\$ 3,005,091	16	\$ 3,045,970	16	\$ 3,599,869	16	\$ 3,430,428	15

（二）營業費用較高

全國電的營業費用主要為推銷費用和管理費用，推銷費用平均占總營業費用的 8.5 成，而管理費用則平均占 1.5 成。除了財報附註所說明的細項外，全國電多次製作網路宣傳影片，並結合數位行銷工具創造品牌話題、帶動銷售，因此推銷費用占比較大。由於家電類產品在全國電的產品組合中占比高達 8.5 成，且具有較長的維修保固時間及售後服務，因此全國電的營業費用相對較高。

表 25 全國電過去五年營業費用變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018		2019		2020		2021		2022	
營業費用										
推銷費用	(2,319,556)	(14)	(2,374,672)	(14)	(2,477,769)	(13)	(2,750,001)	(13)	(3,018,068)	(14)
管理費用	(351,071)	(2)	(342,013)	(2)	(386,728)	(2)	(398,789)	(2)	(451,105)	(3)
營業費用合計	(2,670,627)	(16)	(2,716,685)	(16)	(2,864,497)	(15)	(3,128,790)	(15)	(3,469,173)	(17)

表 26 燦坤過去五年營業費用變動情況（單位:新台幣仟元）

燦坤	2018		2019		2020		2021		2022	
營業費用										
推銷費用	(2,357,020)	(12)	(2,170,691)	(12)	(2,208,350)	(12)	(2,348,942)	(10)	(2,297,403)	(10)
管理費用	(421,146)	(2)	(464,150)	(2)	(416,022)	(2)	(442,685)	(2)	(412,362)	(2)
預期信用減損利益(損失)	1,276		(6,976)		5,340		(1,489)		2,011	
營業費用合計	(2,776,890)	(14)	(2,641,817)	(14)	(2,619,032)	(14)	(2,793,116)	(12)	(2,707,754)	(12)

（三）營業收入

由下表可以發現，全國電的營業收入逐年提升，其營業收入主要包括家電類、資通訊類、修繕及裝置收入等，由各年年報得知過去五年銷售的產品占比分別為家電類 85~87%、資通訊類 11~13%和修繕及裝置費用 0.5~0.6%，也可知家電

類產品為主要提升項目，過去五年中每年平均提升 1,200,000 仟元左右。營業收入從 2019 年至 2020 年提升最多，將近 2,000,000 仟元，原因為受惠於政府節能補助及貨物退稅政策，相關商品如冷氣、冰箱和除溼機等銷售量增加，以及 2019 年 11 月全國電啟動線上購物平台，使消費者更方便購物，營業收入大幅提升。而 2020 至 2022 年營業收入的持續增長是因政府宣布購買節能家電補助申請延長兩年，以及全國電於 2020 年 11 月線上購物平台新增蝦皮商城的緣故。

表 27 全國電過去五年營業收入變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018	2019	2020	2021	2022
營業收入	\$ 16,343,295	\$ 17,525,668	\$ 19,476,255	\$ 20,790,194	\$ 21,392,110
	100	107	119	127	131
全國電營業收入明細表	2018	2019	2020	2021	2022
家電類	\$ 13,971,596	\$ 15,251,980	\$ 17,033,339	\$ 17,828,280	\$ 18,786,039
資通訊類及其他	2,271,949	2,171,865	2,343,192	2,855,335	2,493,778
其他營業收入					
修繕收入及裝置收入等	99,750	101,823	99,724	106,579	112,293
營業收入淨額	\$ 16,343,295	\$ 17,525,668	\$ 19,476,255	\$ 20,790,194	\$ 21,392,110
		2019-2018	2020-2019	2021-2020	2022-2021
家電類增加		\$ 1,280,384	\$ 1,781,359	\$ 794,941	\$ 957,759

（四）營業成本

營業成本主要由商品存貨成本、修繕成本和裝置成本為主，過去五年的進貨淨額逐年上升，修繕成本和裝置費用處平穩狀態，因此銷貨成本呈增長的趨勢。根據關鍵查核事項段的供應商獎勵認列，全國電依進貨採購合約及相關業務協議單據約定之贊助條件認列供應商獎勵金，列為營業成本之減項。由此可知來自供應商的獎勵金收入可能會影響營業成本的占比。

表 28 全國電過去五年營業成本變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018	2019	2020	2021	2022
營業成本	(13,202,778)	(14,248,983)	(15,870,908)	(16,885,052)	(17,186,949)
	100	108	120	128	130

（五）營業費用合計

根據財務報表附註顯示，全國電的營業費用除了包括保險費、廣告費用和薪資費用等固定成本外，還包括折舊及攤銷費用等，過去五年的營業費用呈現增加的趨勢。這是因為自 2017 年 5 月開始，全國電開始拓展大型新通路品牌的 digital city，並持續進行新店的展店，所以導致房屋及建築、辦公設備和租賃改良物的

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表—以全國電、燦坤為例

折舊費用也增加。另外，在 2018 年，全國電耗資近 1 億元與 SAP 簽約導入二代 ERP，以替換使用 20 多年的系統，使電腦軟體的攤銷費用增加。因此，本組推測全國電營業費用逐年增加的趨勢可能是由於上述因素造成的。

表 29 全國電過去五年營業費用變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018	2019	2020	2021	2022
營業費用					
推銷費用	\$ 2,319,556	\$ 2,374,672	\$ 2,477,769	\$ 2,750,001	\$ 3,018,068
	100	102	107	119	130
管理費用	351,071	342,013	386,728	398,789	451,105
	100	97	110	114	128
營業費用合計	\$ 2,670,627	\$ 2,716,685	\$ 2,864,497	\$ 3,148,790	\$ 3,469,173
	100	102	107	118	130

（六）營業外收入及支出

從下表可知，營業外收入及支出包括其他收入、利息收入、其他利益及損失和財務成本，可以發現 2019 年開始都呈現負數的情況，主要因為 2019 年全國電開始適用 IFRS16—租賃準則，該準則規定自租賃開始日起，承租人須對其因承租而取得之資產認列使用權資產，並認列相對的租賃負債，且於損益表中，也需認列租賃負債之利息費用。由於全國電承租了許多辦公室、倉庫及營業門市據點，因此於 2019 年開始在財務成本項目中認列租賃負債的利息費用，導致了營業外收入及支出呈現負數的狀態。

表 30 全國電過去五年營業外收入及支出變動情況（單位:新台幣仟元）

全國電	2018	2019	2020	2021	2022
營業外收入及支出					
其他收入	41,191	25,277	17,157	21,919	21,073
利息收入			7,855	7,356	11,252
其他利益及損失	(4,148)	(5,665)	(8,313)	(5,609)	(4,149)
財務成本	(23)	(26,609)	(27,537)	(29,814)	(32,607)
營業外收入及支出合計	37,020	(6,997)	(10,838)	(6,148)	(4,431)
	100	(19)	(29)	(17)	(12)

（七）營業淨利、本期淨利、本期綜合損益總額

2018 年至 2021 年，新型冠狀病毒肺炎（COVID-19）肆虐全球，對全球產業和經濟造成了巨大衝擊，消費模式發生了重大變化，推動了「宅經濟」的崛起。隨著防疫措施的实施，居家時間明顯增加，帶動了各類家電的購買需求，尤其是冷氣和冰箱等家電的銷售量急劇增加。同時，因應疫情推動的遠距教學和視訊辦公，使得 3C 設備的需求日益增加。此外，受惠於政府推出的節能家電補助、

貨物稅退稅政策以及振興三倍券等措施，加上線上購物平台的啟動，全國電的業績在這一時期逆勢增長。

2022 年，市場預期隨著疫情的衝擊逐漸淡化，全球經濟逐步復甦，但又隨著俄烏戰爭的爆發而陷入泥沼，全球能源和原物料價格大幅上漲，歐美通膨持續升溫，各國央行為抑制通膨而開始快速升息，使得全球金融市場波動加劇。台灣的出口增長趨緩，投資人和消費者信心轉為保守。所幸，國內內需消費在政府為振興經濟推出的振興五倍券，外加貨物稅的補助下，帶動民間消費，使全國電整體營運仍維持小幅成長。

表 31 全國電過去五年營業淨利、本期淨利、本期綜合損益總額變動情況（單位新台幣仟元）

全國電	2018	2019	2020	2021	2022
營業淨利	\$ 469,890	\$ 560,000	\$ 740,850	\$ 756,352	\$ 735,988
	100	119	158	161	157
本期淨利	\$ 405,437	\$ 440,581	\$ 581,932	\$ 599,868	\$ 583,419
	100	109	144	148	144
本期綜合損益總額	\$ 413,763	\$ 441,850	\$ 566,659	\$ 595,954	\$ 616,713
	100	107	137	144	149

伍、比率分析

一、財務結構分析

財務結構分析是判斷公司長期償債的能力，財務結構越好，承擔風險的能力越高。而分析公司的財務結構除了可以了解到債權人與股東分別的出資比例外，還可以了解到公司是否有以短支長的情況。

（一）負債比率

（1）定義

用於衡量公司借款占總資產的比率，負債比率高，表示公司的資金來源大部分是由債權人提供，對債權人的保障較低；而負債比率過低，表示公司的資金來源大部分是由股東提供，雖然相較之下對債權人的保障較高，但可能會使公司失去因舉債投資所創造的獲利，因此本組認為適當的舉債是必要的。

（2）公式

$$\text{負債比率} = \frac{\text{負債總額}}{\text{資產總額}} * 100\%$$

(3) 分析

表 32 全國電、燦坤及同業過去五年負債比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	46.78%	67.94%	68.17%	70.73%	68.51%
燦坤	49.03%	64.62%	65.74%	67.29%	68.41%
同業	68.01%	68.33%	67.23%	69.46%	68.99%

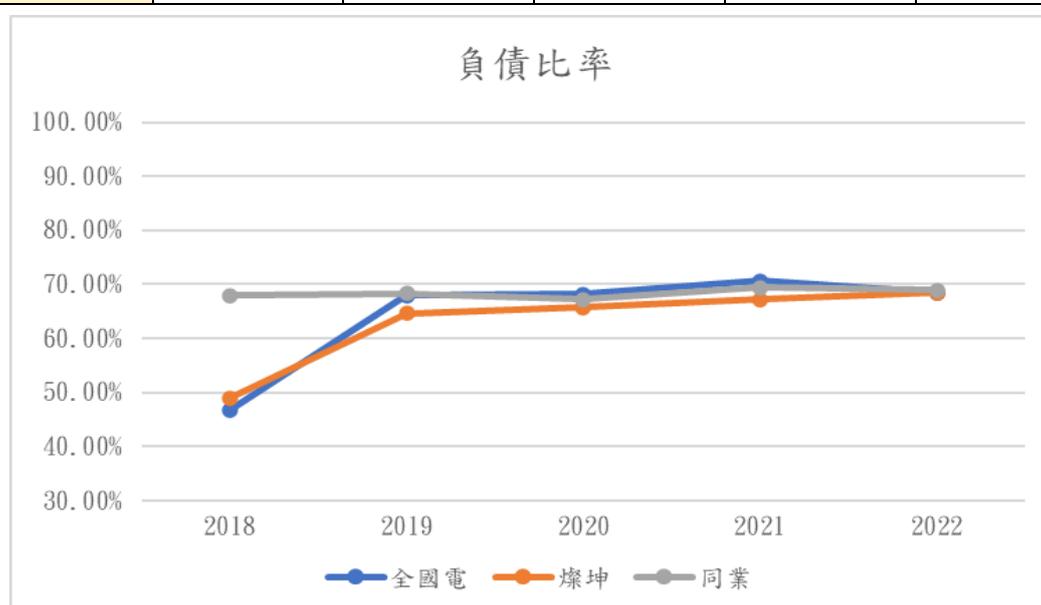


圖 6 財務結構分析—負債比率

由上圖可知，全國電與燦坤的資本結構差不多，而 2019 年因適用 IFRS16—租賃，導致負債大幅增加，故負債比率也隨之上升，但兩家公司於 2019 至 2021 年間的負債比率依然呈現逐年上升的趨勢，因此需留意未來財務狀況是否有走下坡的問題。

(二) 權益比率

(1) 定義

用於衡量公司股東投資占總資產的比率，權益比率高，表示公司的資金來源大部分是由股東提供，負債占比相對較低，資本結構較為健全。

(2) 公式

$$\text{權益比率} = \frac{\text{權益總額}}{\text{資產總額}} * 100\%$$

(3) 分析

表 33 全國電、燦坤及同業過去五年權益比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	53.22%	32.06%	31.93%	29.27%	31.49%
燦坤	50.97%	35.38%	34.26%	32.71%	31.59%
同業	31.99%	31.67%	32.77%	30.54%	31.01%

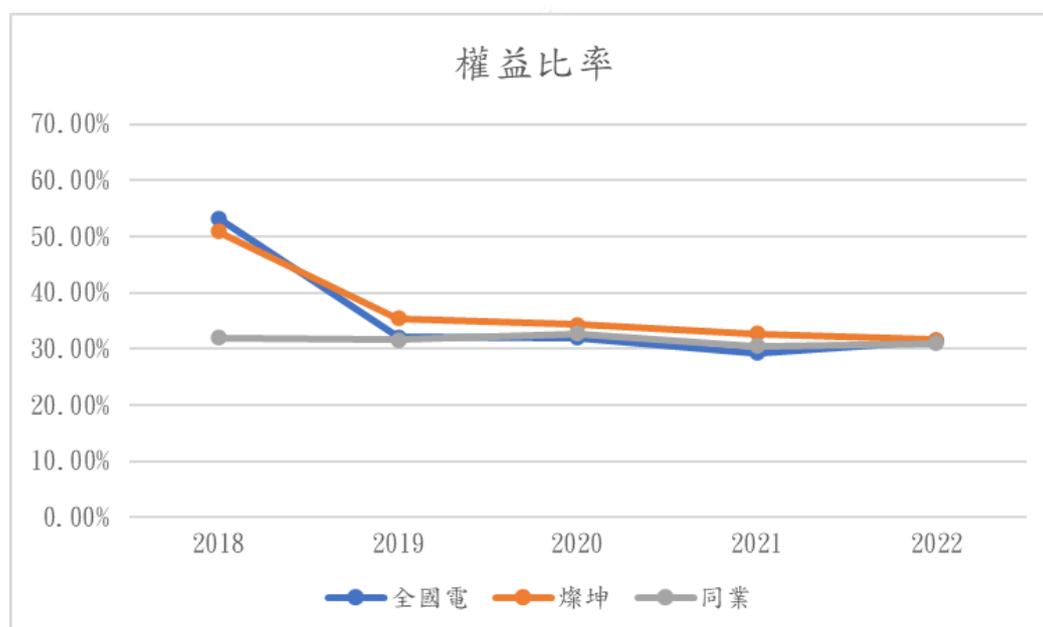


圖 7 財務結構分析—權益比率

由上圖可知，全國電與燦坤的權益比率大多時候都高於同業，因此可了解兩間公司目前的資本結構較健全，而在 2019 至 2022 年間，燦坤的權益比率都優於全國電，因此可知兩間公司中燦坤的財務狀況還是相較穩固，大部分的資金來源是由股東所提供，而非舉債。

(三) 長期資本占固定資產比率

(1) 定義

又稱為「固定資產長期適合率」，用於衡量公司固定資產與長期資金之間是

否平衡，並且可了解公司投資於固定資產的資金是否來自於長期資金。長期資本占固定資產比率越高，表示公司的資本結構良好，沒有以短期資金支應長期資本支出的情況。

(2) 公式

$$\text{長期資本占固定資產比率} = \frac{\text{長期資本}}{\text{固定資產淨額}} * 100\%$$

$$\text{長期資本} = \text{股東權益} + \text{長期負債}$$

(3) 分析

表 34 全國電、燦坤及同業過去五年負債比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	886.23%	1202.38%	1120.80%	919.37%	1011.43%
燦坤	137.54%	275.53%	274.00%	300.78%	290.77%
同業	772.90%	813.38%	787.07%	887.96%	984.77%

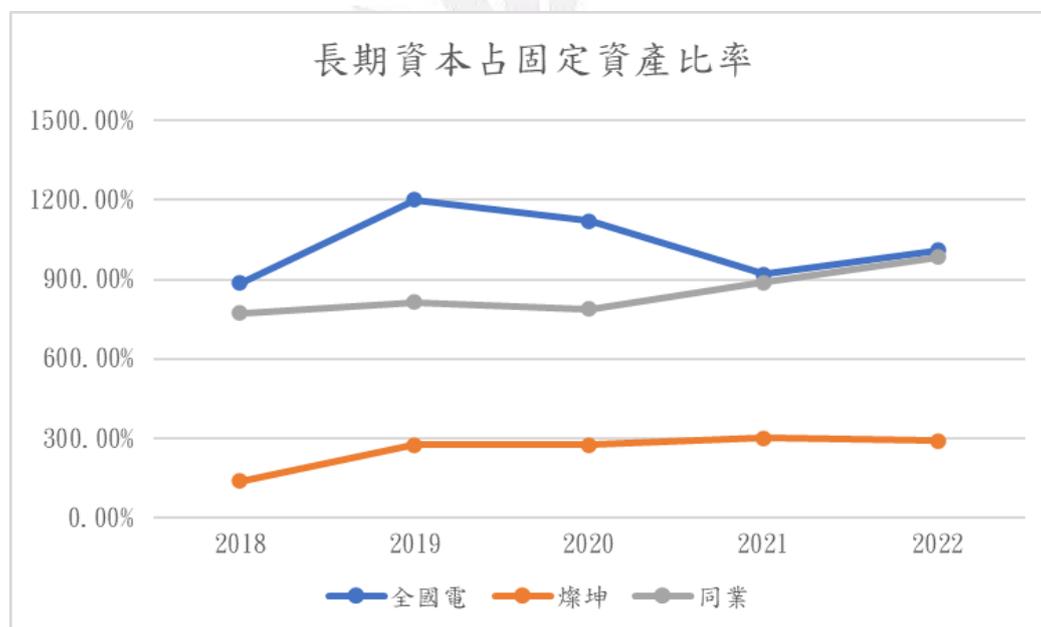


圖 8 財務結構分析－長期資本占固定資產比率

由上圖可知，從 2018 至 2022 年全國電的長期資本占固定資產比率皆比燦坤高，因此可了解全國電擁有的長期資金較為充裕。而全國電這五年比率持續高於同業，表示公司的資本結構較為良好，沒有以短支長的情況。相反，燦坤年年低

於同業，因此可能需注意公司的財務狀況是否出現問題，固定資產是否多以流動資產所負擔。

二、償債能力分析

公司在正常營業的情況下可能會產生短期負債，而償還負債是以資金週轉的方式，若公司無法如期支付債務，可能會出現經營的問題，因此，償債能力會影響公司是否能在短期繼續經營下去。而分析償債能力除了可以讓短期債權人評估公司的償債能力是否有保障外，還可以了解到公司支付利息費用的能力，以及評估公司未來可能會發生財務危機的風險。

(一) 流動比率

(1) 定義

又稱為「營運資金比率」，指每一元的流動負債有多少的流動資產可供償還，用於衡量公司以流動資產支付短期負債的能力。流動比率越高，表示公司償還每一元流動負債的可能性越大，對於短期債權人的保障也越高，但也可能是因公司的閒置資金過多，未能充分運用；流動比率越低，表示公司沒有足夠的流動資產償還債務，可能會產生週轉不靈的情況。

(2) 公式

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

(3) 分析

表 35 全國電、燦坤及同業過去五年流動比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	199.02%	139.68%	139.71%	131.76%	138.13%
燦坤	99.67%	83.88%	90.68%	96.76%	88.18%
同業	137.18%	133.08%	136.01%	136.60%	147.96%

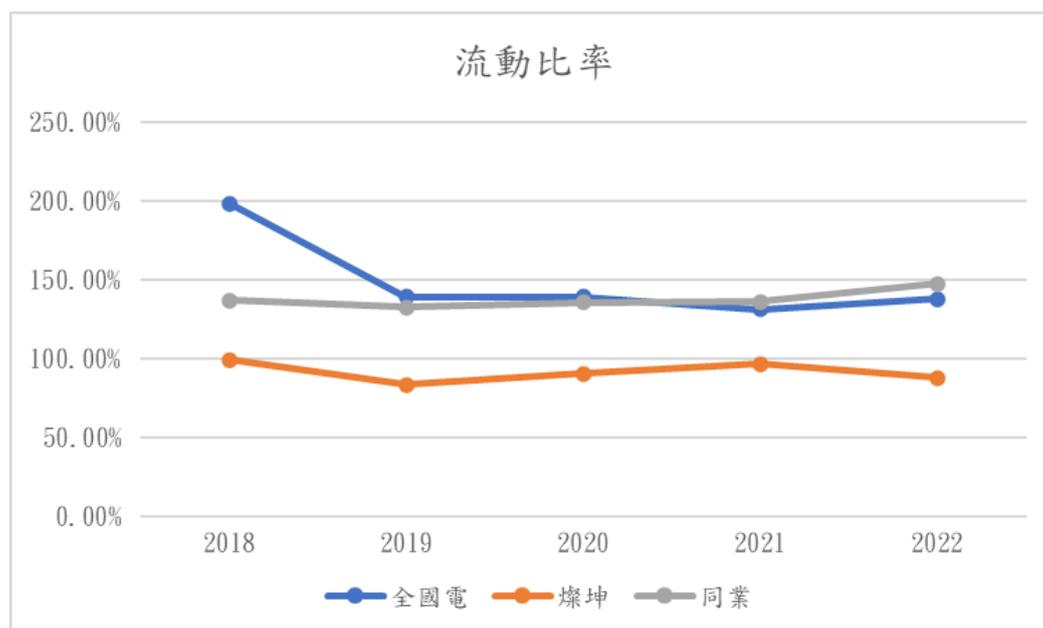


圖 9 償債能力分析－流動比率

由上圖可知，全國電從 2018 至 2020 年的流動比率皆高於同業，代表支應短期債權人的求償能力較高，但 2021 至 2022 年開始有低於同業的趨勢，因此需注意公司的償債能力是否出現問題，而燦坤於 2018 至 2022 年這五年的流動比率皆低於同業，債權人需密切關注公司的償債能力是否有改善，否則較容易出現週轉不靈的情況。此外，2019 年後全國電及燦坤的流動比率降低，是因適用 IFRS16 一租賃後，流動負債增加所導致的結果。

(二) 速動比率

(1) 定義

又稱為「酸性測驗比率」，指每一元的流動負債有多少的速動資產可供償還，用於衡量公司緊急償還短期負債的能力。若流動比率高，但速動比率低，表示公司可能因較高的存貨及預付費用而影響短期償債的能力。

(2) 公式

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

$$\text{速動資產} = \text{流動資產} - \text{存貨} - \text{預付費用}$$

(3) 分析

表 36 全國電、燦坤及同業過去五年速動比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	80.89%	61.80%	65.61%	62.05%	62.70%
燦坤	29.74%	29.42%	44.68%	54.56%	38.43%
同業	82.80%	85.55%	92.31%	85.90%	86.47%

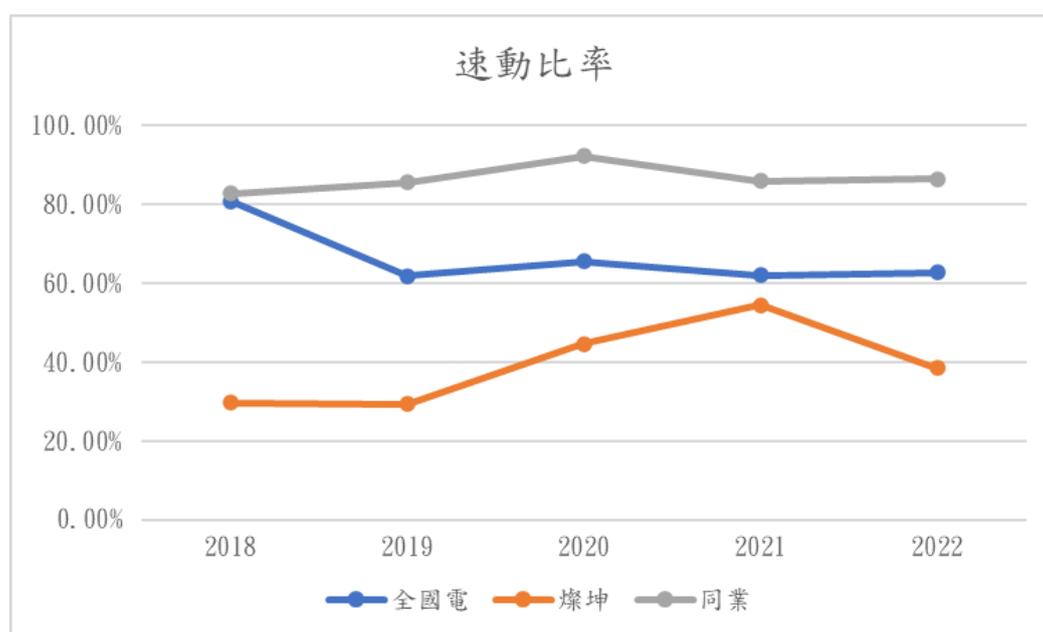


圖 10 償債能力分析－速動比率

由上圖可知，全國電從 2018 至 2020 年的速動比率皆高於燦坤，因此可了解全國電相較於燦坤短期的償債能力更強。而全國電與燦坤的比率在五年間皆低於同業，因此從速動比率中可以發現兩間公司應對突發事件的能力較差，容易出現週轉不靈的問題，債權人與投資人應檢查公司的現金流入是否能夠支應短期內的運轉。

(三) 利息保障倍數

(1) 定義

用於衡量公司以獲利支付利息費用的能力，倍數越高，表示公司支付利息的能力越好，對債權人的保障程度也越高，若公司想提高利息保障倍數，就必須提高自身的獲利能力。

(2) 公式

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

(3) 分析

表 37 全國電、燦坤及同業過去五年利息保障倍數

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	22040.57%	21.78%	27.51%	26.16%	23.43%
燦坤	2045.90%	3.38%	5.61%	12.61%	11.44%
同業	5.70%	5.55%	8.97%	16.12%	6.92%

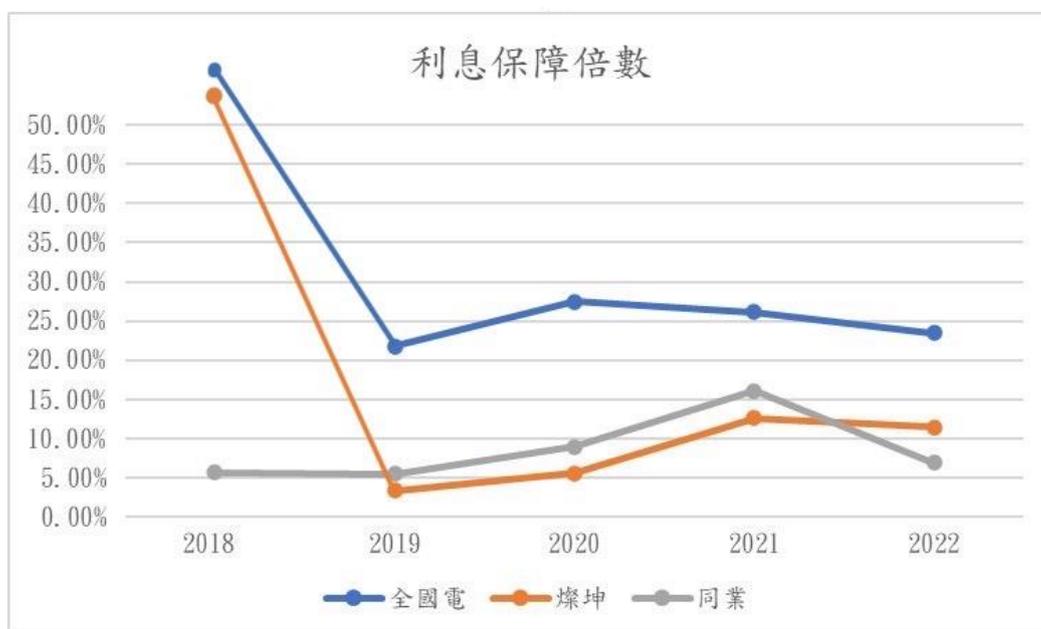


圖 11 償債能力分析－利息保障倍數

由上圖可知，全國電於 2018 至 2022 年間以獲利支付利息費用的能力皆比燦坤及同業好，因此可了解全國電對債權人的保障較高，公司發生倒債情況的可能性較低，而燦坤雖於 2019 至 2021 年有成長的趨勢，但依然低於同業，因此債權人需對未來公司的貸款更加謹慎，否則容易發生以債養債或週轉不靈的問題。2019 年全國電及燦坤的利息保障倍數因開始適用 IFRS16－租賃的影響，使利息費用增加，導致比率大幅下降。

三、獲利能力分析

企業的獲利能力關係著企業能否持續營運下去，也是投資人最感興趣的事項，一家獲利能力好的企業通常更容易從市場中取得資金，這些資金可以用來研發或是擴大生產，為企業賺取更多的利潤，因此獲利能力分析是評估企業競爭力的重要指標。

(一) 總資產報酬率

(1) 定義

企業運用全部資產時，每一元的資產能夠創造出多少的利潤，用於衡量企業運用資產的效率，當資產報酬率越高，代表企業利用資產所創造出的利潤越高，企業獲利能力越強。

(2) 公式

$$\text{總資產報酬率} = \frac{\text{本期淨利} + \text{利息費用} * (1 - \text{稅率})}{\text{平均資產總額}} * 100\%$$

$$\text{平均資產總額} = \frac{\text{年初資產總額} + \text{年底資產總額}}{2}$$

(3) 分析

表 38 全國電、燦坤及同業過去五年總資產報酬率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	8.70%	7.61%	7.62%	7.13%	6.66%
燦坤	2.31%	2.66%	2.77%	4.76%	3.85%
同業	5.00%	4.51%	4.86%	6.12%	6.53%

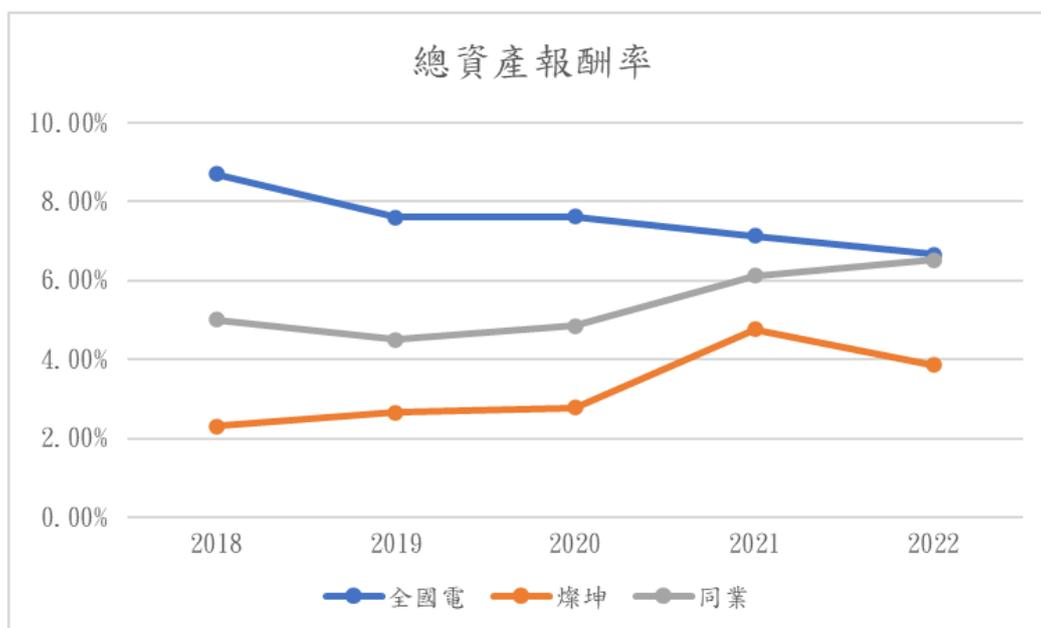


圖 12 獲利能力分析－總資產報酬率

全國電的總資產報酬率逐年下降，表示全國電的資產使用效率變低，不過整體還是高於同業，只需未來留意是否有越來越多閒置資產未充分利用，而燦坤的總資產報酬率從 2018 至 2022 年有變高的趨勢，尤其於 2021 年增長最多，不過整體依然低於同業，需再提升資產的使用效率。

(二) 權益報酬率

(1) 定義

用於衡量股東每一元的投資能夠創造出多少的利潤，相較於資產報酬率，權益報酬率少了對負債的計算，因此對於負債比率較高的產業，例如金融業，常使用資產報酬率而不是權益報酬率。

(2) 公式

$$\text{權益報酬率} = \frac{\text{本期淨利}}{\text{平均股東權益}} * 100\%$$

$$\text{平均股東權益} = \frac{\text{年初普通股股東權益} + \text{年底普通股股東權益}}{2}$$

(3) 分析

表 39 全國電、燦坤及同業過去五年權益報酬率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	16.95%	18.19%	23.00%	22.51%	21.01%
燦坤	4.71%	4.51%	6.52%	13.11%	11.97%
同業	11.00%	10.43%	13.12%	18.28%	17.08%

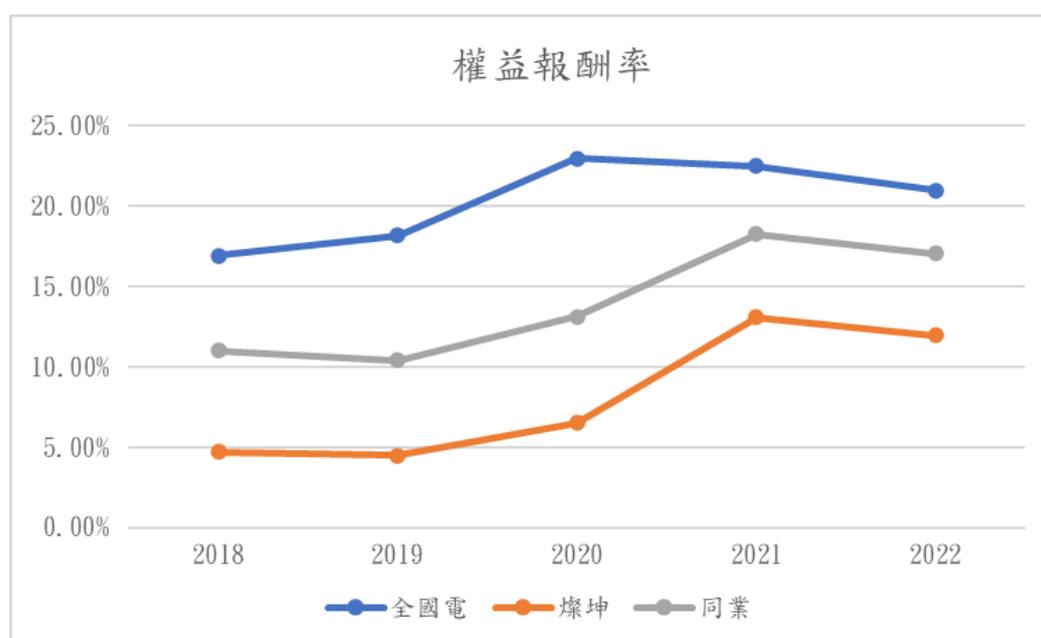


圖 13 獲利能力分析－權益報酬率

全國電 2020 至 2022 年的權益報酬率有些微下降，不過還是高於燦坤和同業，表示全國電更能有效地運用資源，為股東帶來獲利，而燦坤的權益報酬率每年都低於同業，卻於 2021 年增長了一倍，可能與當時台灣本土疫情升溫，民眾被迫遠距上課及辦公，導致資訊類產品需求增加，再加上政府推出振興五倍券的政策，使業績變好，權益報酬率上升。

(三) 營業毛利率

(1) 定義

營業毛利是由營業收入減去營業成本得來，藉此判斷產品的成本結構，以及在市場上的競爭力，較高的營業毛利率代表著企業能有效地控制成本，從每筆銷售中取得更多的利潤，在市場上更具競爭力。

(2) 公式

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

(3) 分析

表 40 全國電、燦坤及同業過去五年營業毛利率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	19.22%	18.70%	18.51%	18.78%	19.66%
燦坤	14.97%	15.89%	15.59%	15.90%	15.46%
同業	9.15%	8.44%	8.19%	9.00%	9.34%

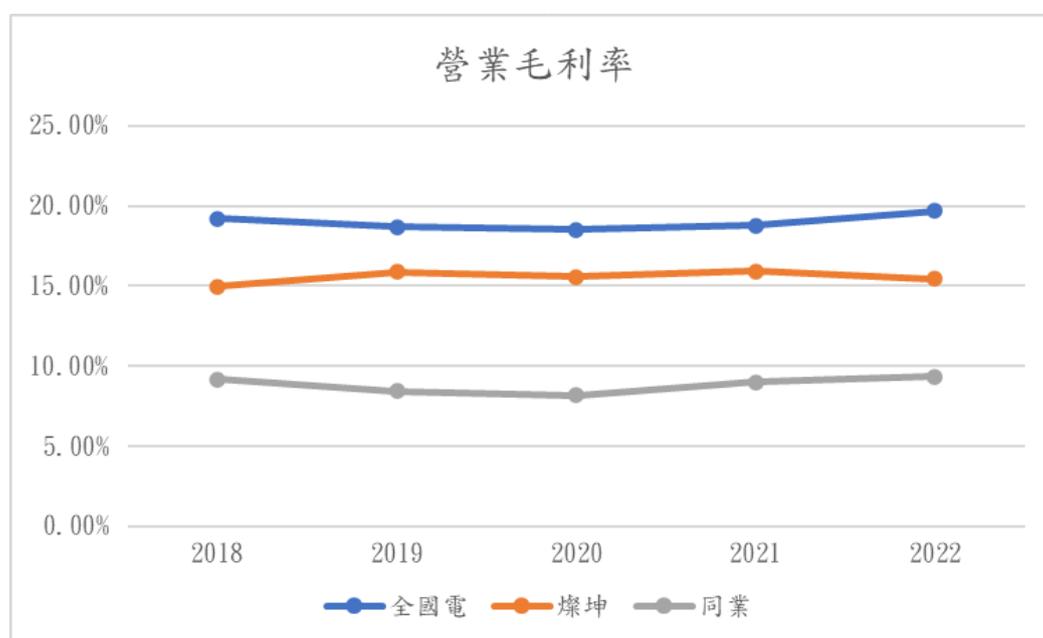


圖 14 獲利能力分析－營業毛利率

全國電和燦坤的營業毛利率於 2018 至 2022 年間沒有太大的變動，不過全國電的營業毛利率都比燦坤高出 2 至 5%，可能與兩家企業販售的產品組成結構不同有關。一般來說，因資訊類產品的生命週期較短，且需面臨快速又競爭的市場環境，導致營業毛利率會相較主要銷售家電類產品的企業低，根據 2021 年全國電與燦坤的年報可知，全國電家電類和資訊類產品的銷售額，占總銷售額的比率分別為 87%和 12%，燦坤則為 55%和 43%，因此主要銷售家電類商品的全國電，營業毛利率相對較燦坤高。

(四) 營業利益率

(1) 定義

營業利益是由營業收入減去營業成本與營業費用得來，與營業毛利率相異之處在於營業費用的扣除，因此相較於營業毛利率，更能反映出企業在營業活動中的獲利情況。

(2) 公式

$$\text{營業利益率} = \frac{\text{營業利益}}{\text{營業收入}} * 100\%$$

(3) 分析

表 41 全國電、燦坤及同業過去五年營業利益率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	2.88%	3.20%	3.80%	3.64%	3.44%
燦坤	1.45%	1.90%	2.17%	3.58%	3.29%
同業	2.34%	1.70%	2.31%	2.71%	2.58%

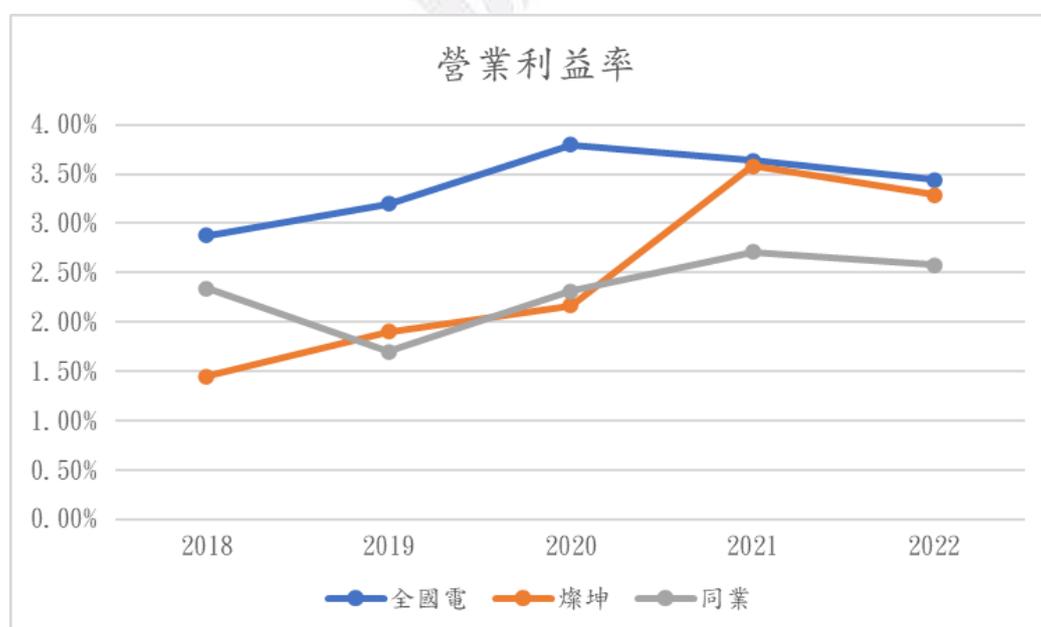


圖 15 獲利能力分析－營業利益率

全國電過去五年的營業利益率皆高於同業，不過從 2020 至 2022 年下降了 0.36%，其原因為營業費用大幅上升，相較於營業收入和營業成本的上升幅度（9.84%和 8.29%），營業費用從 2020 至 2022 年增加了 21%，表示全國電可能面臨激烈競爭，導致其需增加推銷費用來維持市場競爭力，而燦坤在 2021 年以前營業利益率呈現穩定成長的趨勢，因此表示燦坤的獲利能力越來越佳，雖至 2022 年有些微下降，但仍高於同業。

（五）本期淨利率

（1）定義

本期淨利是由營業利益加上營業外收支後，再扣除相關所得稅所得到的，所以本期淨利率是考慮企業各種成本和稅負後，更全面性的指標，反應出企業最終的獲利情況。

（2）公式

$$\text{本期淨利率} = \frac{\text{本期淨利}}{\text{銷貨收入}} * 100\%$$

（3）分析

表 42 全國電、燦坤及同業過去五年本期淨利率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	2.48%	2.51%	2.99%	2.89%	2.73%
燦坤	1.08%	1.12%	1.58%	2.88%	2.66%
同業	2.03%	1.45%	2.10%	2.36%	4.16%

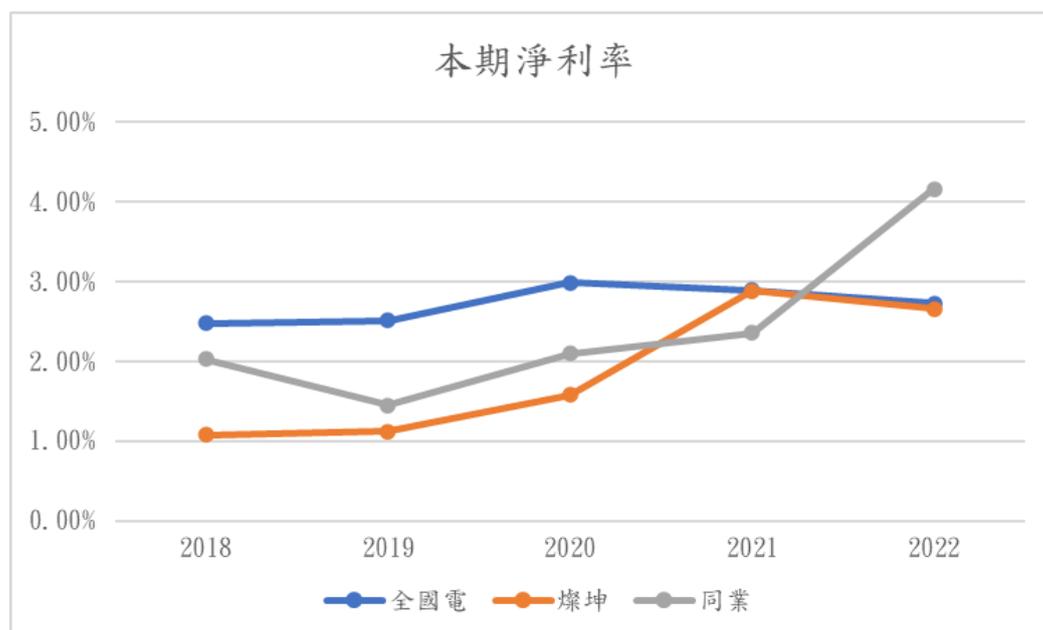


圖 16 獲利能力分析－本期淨利率

全國電 2018 年的本期淨利率比起燦坤多了 1.4%，不過到了 2022 年全國電比起燦坤的本期淨利率只多了 0.07%，代表兩家的整體獲利情況越來越接近，而 2022 年同業的本期淨利率大幅上升，原因為同產業中蔚華科的本期淨利率由 -13.78% 升至 13.41%，帶動同業比率的上升。

四、經營能力分析

經營能力是企業在資源配置及運用，並實現營運目標的能力，經營能力分析有助於了解企業能否有效運用資產。

(一) 總資產週轉率

(1) 定義

用於衡量每一元的資產可以為企業帶來的銷貨收入，顯現出企業使用資產的效率，對於需要投入大量資本、具有規模經濟特性的產業來說，例如零售業和運輸業，總資產週轉率是適合做為分析的一項指標，總資產週轉率高代表企業能有效地運用資產創造收入。

(2) 公式

$$\text{總資產週轉率} = \frac{\text{營業收入淨額}}{\text{平均資產總額}} * 100\%$$

$$\text{平均資產總額} = \frac{\text{年初資產總額} + \text{年底資產總額}}{2}$$

(3) 分析

表 43 全國電、燦坤及同業過去五年總資產週轉率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	3.51 次	2.89 次	2.46 次	2.38 次	2.34 次
燦坤	2.13 次	1.69 次	1.44 次	1.52 次	1.45 次
同業	2.50 次	2.36 次	2.38 次	2.39 次	2.15 次

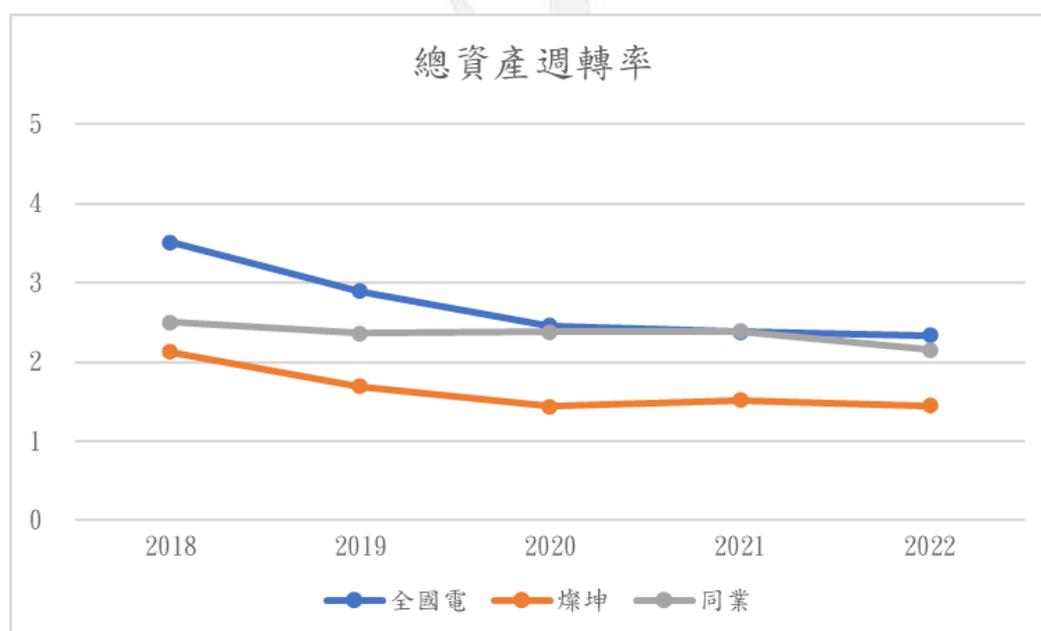


圖 17 經營能力分析－總資產週轉率

過去五年間，全國電的總資產週轉率都比燦坤來得高，代表全國電使用資產創造營業收入的能力較佳，而燦坤於過去五年皆低於同業，表示燦坤使用資產的效率較差。

(二) 應收帳款週轉率

(1) 定義

用於衡量企業一年內收回帳款的次數，應收帳款週轉率高代表企業收款速度快，營運效率較高，也可能代表著企業與客戶約定的收款時間較短，若應收帳款週轉率過低，則表示企業可能面臨收款困難、呆帳過高的風險。

(2) 公式

$$\text{應收帳款週轉率} = \frac{\text{營業收入淨額}}{\text{平均應收帳款}} * 100\%$$

$$\text{平均應收帳款} = \frac{\text{年初應收帳款} + \text{年底應收帳款}}{2}$$

(3) 分析

表 44 全國電、燦坤及同業過去五年應收帳款週轉率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	119.72 次	118.18 次	152.01 次	138.42 次	123.34 次
燦坤	120.25 次	153.38 次	294.39 次	235.11 次	170.33 次
同業	113.68 次	115.67 次	123.06 次	119.72 次	116.22 次

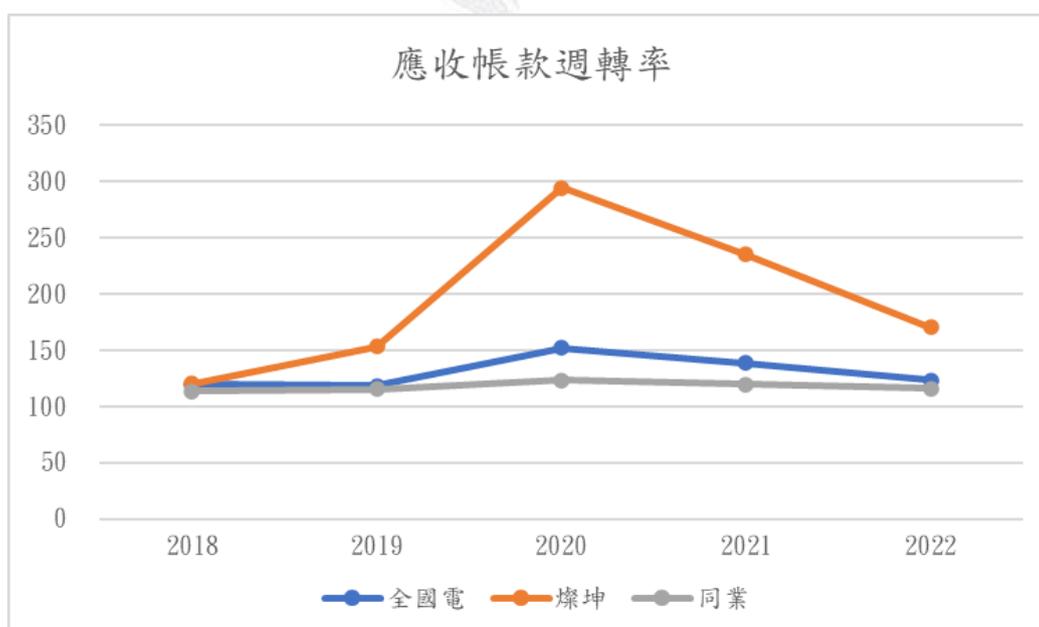


圖 18 經營能力分析－應收帳款週轉率

全國電和燦坤的應收帳款週轉率整體都高於同業，原因是全國電與燦坤為零售業，而零售業的收款天數通常較短。全國電和燦坤的應收帳款週轉率於 2020 年提升了許多，其中燦坤提升將近兩倍，主要因為 2020 年營業收入增加，且 2019 年期初適逢假日，產生較多的應收帳款，2020 年則無此情事，因此燦坤 2020 年的應收帳款週轉率才會比起 2019 年時提高許多。

(三) 存貨週轉率

(1) 定義

指商品在營業期間內週轉的次數，因此藉由存貨的週轉次數可看出公司的銷貨能力及控管存貨的效率。存貨週轉率越高，表示公司的銷貨速度越快，同時存貨的損壞與過期的比率也越低。

(2) 公式

$$\text{存貨週轉率} = \frac{\text{營業成本}}{\text{平均存貨}}$$

$$\text{平均存貨} = \frac{\text{年初存貨淨額} + \text{年底存貨淨額}}{2}$$

(3) 分析

表 45 全國電、燦坤及同業過去五年存貨週轉率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	6.12 次	6.21 次	6.42 次	6.23 次	6.12 次
燦坤	6.36 次	6.57 次	7.36 次	7.98 次	7.24 次
同業	7.74 次	8.35 次	9.85 次	8.04 次	6.04 次

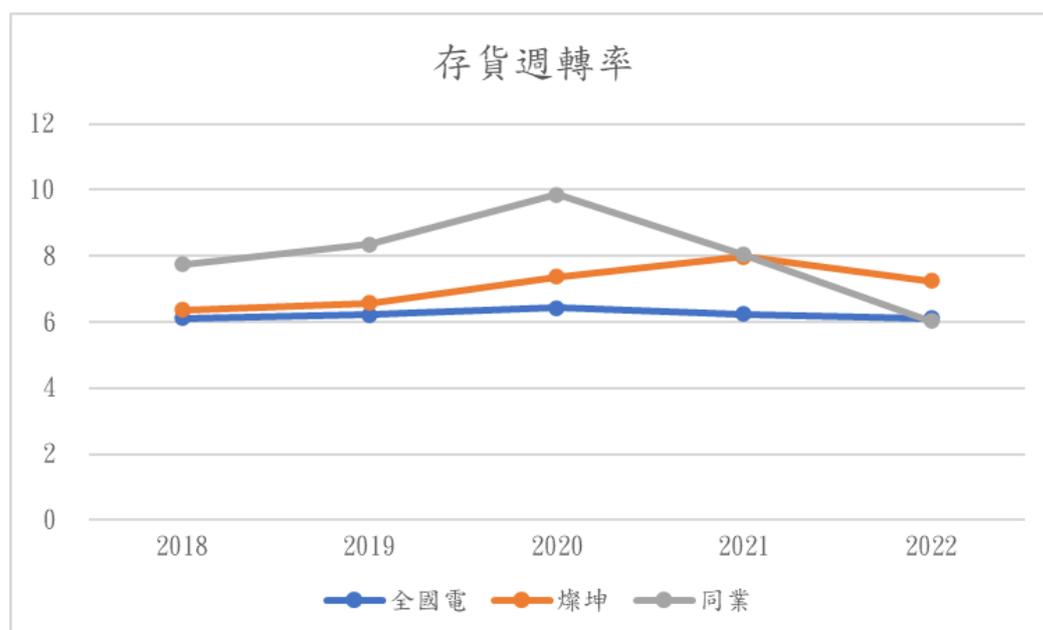


圖 19 經營能力分析－存貨週轉率

由上圖可知，2018 至 2022 年間全國電每一元的存貨所產生的營業成本皆比燦坤低，因此可了解全國電銷售存貨速度比燦坤還慢，本組推測係因銷售的產品結構不同導致。同時可以發現全國電的存貨週轉率於 2021 年開始下滑，且比率持續低於同業，但燦坤卻有超過同業的趨勢，因此從存貨週轉率中可以發現全國電的產品越來越不具競爭力，而燦坤的產品更具競爭力。

五、現金流量分析

現金流量是指公司在一段時間內收付現金的金額，是評估公司財務狀況的重要指標。定期追蹤現金流量除了能夠避免公司現金管理不當而造成週轉不靈的情況發生，還可以使公司即時發現投資的有利機會，進而讓公司的獲利提高。

(一) 現金比率

(1) 定義

現金比率可用來衡量流動資產的品質，現金比率越高，代表變現損失越低，對短期債權人越有利，但也可能代表公司有閒置現金的情況發生。

(2) 公式

$$\text{現金比率} = \frac{\text{現金}}{\text{流動資產}} * 100\%$$

(3) 分析

表 46 全國電、燦坤及同業過去五年現金比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	11.43%	10.74%	20.19%	18.28%	21.02%
燦坤	23.89%	31.89%	18.50%	36.35%	36.67%
同業	14.56%	14.81%	14.54%	14.57%	16.79%

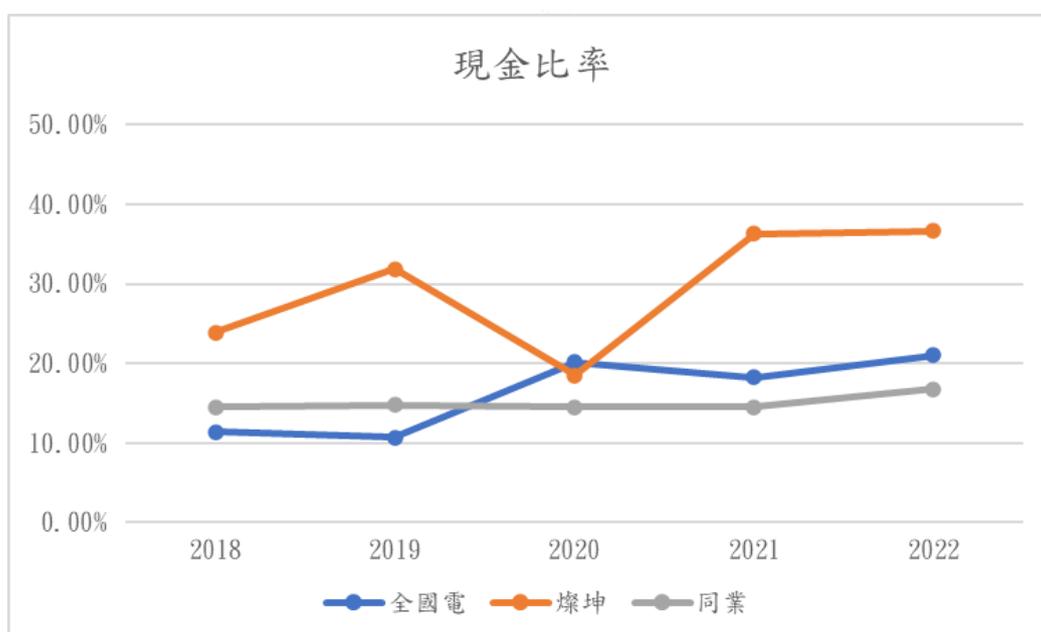


圖 20 現金流量分析－現金比率

由上圖可知，全國電 2018 與 2019 年的現金比率皆低於同業，表示當時公司在應對突發財務需求的能力較弱，但也可能是因採取急進的方式管理資金，這將可能導致現金週轉時間過長，增加公司的財務風險。另外可以發現全國電 2020 至 2022 年的現金比率皆高於同業，因此可知全國電對於資金掌控能力有成長的趨勢。

(二) 營業現金對流動負債比率

(1) 定義

又稱為「現金流量比率」，現金比率、速動比率及營業現金對流動負債比率，皆可以衡量公司的短期償債能力，不過相較於前面兩者，營業現金對流動負債比率更為嚴謹，比率越高，表示公司在面對短期負債的能力越強，因為公司擁有足夠的現金可用於支付這些負債，反之則代表公司短期償債能力較弱。

(2) 公式

$$\text{營業現金對流動負債比率} = \frac{\text{營業活動淨現金流量}}{\text{流動資產}} * 100\%$$

(3) 分析

表 47 全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對流動負債比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	5.25%	52.96%	45.93%	41.10%	30.29%
燦坤	0.65%	31.54%	12.86%	45.61%	36.38%
同業	-1.40%	8.62%	2.39%	-7.02%	-1.80%

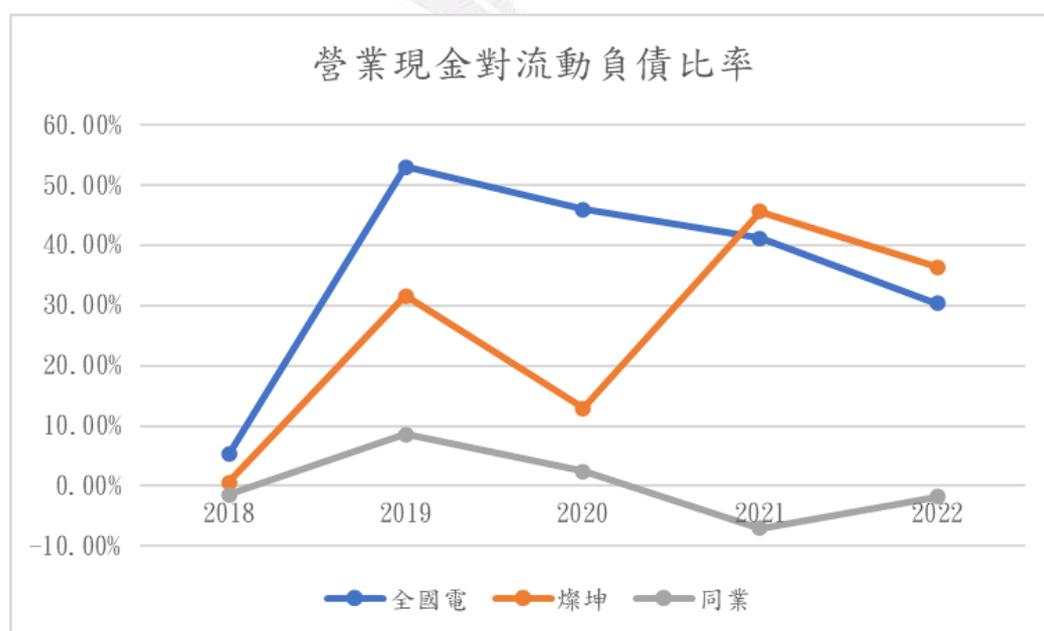


圖 21 現金流量分析—營業現金對流動負債比率

由上圖可知，全國電與燦坤的營業現金對流動負債比率皆高於同業，這顯示全國電及燦坤的短期償債能力較佳，其中於 2018 至 2020 年間全國電的比率相較燦坤好，其主因為在相近的營業用現金流下，燦坤的流動負債更高。至於全國電由 2018 年的 5.25% 成長至 2020 年的 45.93%，其主因為銷售額上升帶動營業現金的增加，但 2022 年略有下降的原因則為公司大量的償還應付帳款使得現金流量減少。

(三) 營業現金對負債比率

(1) 定義

此比率用來評估企業在營運活動中所產生的現金流與其負債之間的關係，同時也能衡量企業的償債能力及現金之流動性，反映企業是否有足夠的現金去支付其負債，其中營業活動之現金流量通常是指營運過程中從營業活動中產生的現金，包括銷售產品或提供服務所產生的現金、支付給供應商的現金和支付給員工的現金等，營業現金對負債比率越高就代表企業償債能力越好。

(2) 公式

$$\text{營業現金對負債比率} = \frac{\text{營業活動淨現金流量}}{\text{平均負債總額}} * 100\%$$

$$\text{平均負債總額} = \frac{\text{年初負債總額} + \text{年底負債總額}}{2}$$

(3) 分析

表 48 全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對負債比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	4.61%	31.60%	28.20%	25.99%	17.83%
燦坤	0.58%	16.53%	7.29%	25.56%	19.44%
同業	-1.31%	7.95%	2.12%	-6.15%	-1.51%

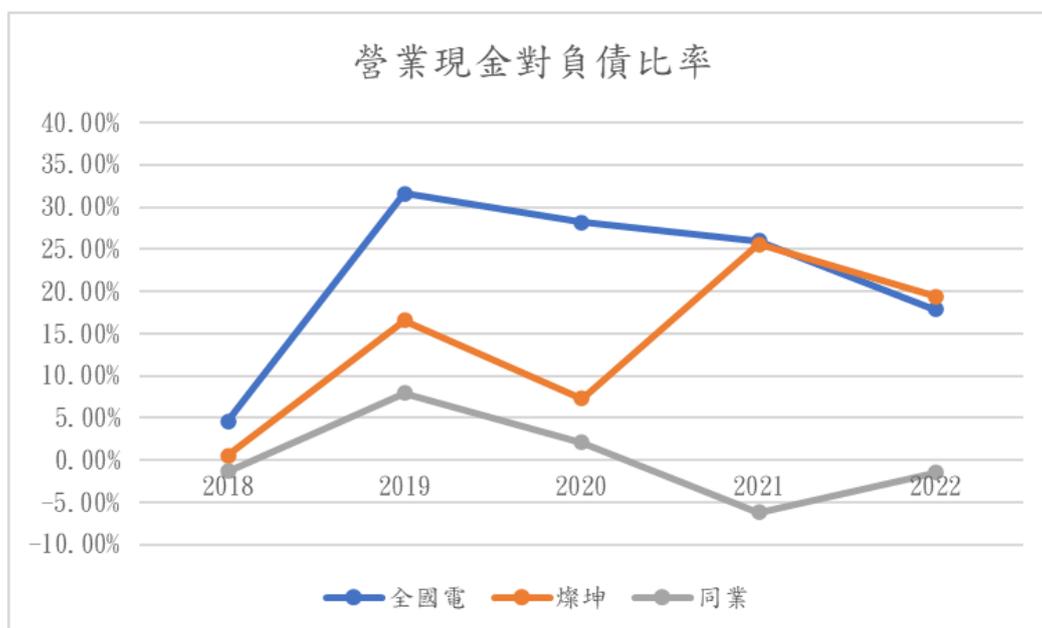


圖 22 現金流量分析—營業現金對負債比率

由上圖可知，2018 至 2022 年營業現金對負債比率皆遠高於同業，但從 2020 年開始全國電的營業現金對負債比率有明顯往下的趨勢，由此可知全國電的負債金額持續增加，因此需注意此情形可能引起的財務風險。

(四) 營業現金對稅後純益比率

(1) 定義

營業現金對稅後純益比率是用來評估一間公司從營業活動中產生的現金與其稅後純益之間的關係，此比率也可以讓公司及投資者了解公司的盈利是否有實際的轉換為營業中可使用的現金流量。

(2) 公式

$$\text{營業現金對稅後純益比率} = \frac{\text{營業活動淨現金流量}}{\text{本期淨利}} * 100\%$$

(3) 分析

表 49 全國電、燦坤及同業過去五年營業現金對稅後純益比率

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	24.00%	371.61%	271.37%	284.23%	188.54%
燦坤	11.90%	664.87%	217.04%	417.14%	335.52%
同業	-22.91%	157.08%	35.61%	-76.55%	-20.91%

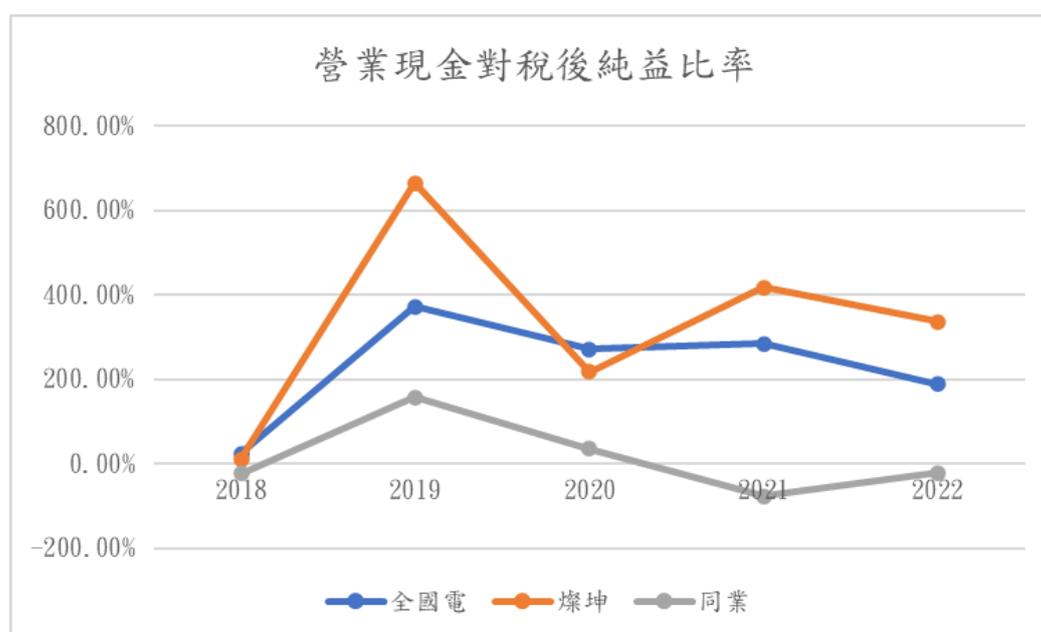


圖 23 現金流量分析－營業現金對稅後純益比率

由上圖可知，全國電於過去五年的營業現金對稅後純益比率皆高於同業，其中 2018 至 2019 年有爆發性的成長，其主因為政府發布購買節能家電補助所帶動相關營業額的上升，但於 2022 年時可發現，此比率相比 2021 年的下滑將近一倍，而下滑的趨勢通常被視為一種負面的信號，代表公司將盈利轉為現金的能力下降，也意味著公司現金流動性分配需要做調整，才能使得營業現金對稅後純益比上升。

六、股票評價分析

股票評價分析是投資人用於衡量投資風險的重要工具，並且可以還可幫助企業更好地了解自身的優劣勢，以評估企業自身投資項目及發現潛在的投資機會，從而訂製更好的營運方針，同時也能透過股票分析，了解並達成投資者對企業的

期望，進而提高企業聲譽，實現長期的可持續發展。

(一) 每股盈餘

(1) 定義

用於衡量每一股普通股平均所賺取的淨利，此淨利為扣除償債利息、所得稅及特別股股利的稅後淨利，每股盈餘可顯現出公司的盈利能力。每股盈餘越高，代表公司為股東們賺錢的能力越強，反之則處於虧損狀態。

(2) 公式

$$\text{每股盈餘} = \frac{\text{本期淨利} - \text{特別股股利}}{\text{普通股流通在外加權平均股數}}$$

(3) 分析

表 50 全國電、燦坤及同業過去五年每股盈餘

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	4.09 元	4.44 元	5.87 元	6.05 元	5.88 元
燦坤	1.34 元	1.27 元	1.85 元	3.93 元	4.29 元
同業	1.98 元	1.98 元	2.13 元	3.54 元	3.74 元

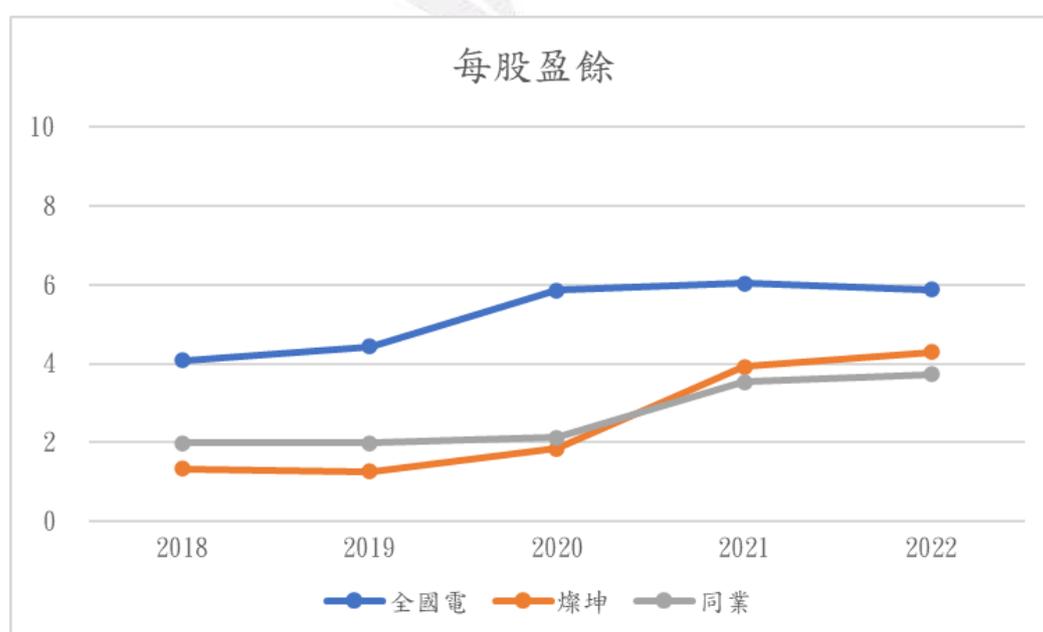


圖 24 股票評價分析－每股盈餘

由上圖可知，2018 至 2022 年間全國電的每股盈餘皆高於同業，顯示在同業中全國電更值得股東投資，還可以發現全國電 2018 至 2021 年間每股盈餘有逐漸上升的趨勢，主要因為全國電的產品銷售與市占率在快速擴展的情況下，使公司的淨利上升，但流通在外股數卻未出現明顯的異動，而 2022 年呈現下降的原因則為營業費用增加導致淨利的下滑。

(二) 每股現金流量

(1) 定義

用於衡量營業活動現金流量中普通股每股可分得之數額，通常用以評估公司的營運效率和資金管理能力，提供投資者評估公司現金流的狀況，每股現金流量越大，代表公司越有能力給股東帶來更好的股利收入。

(2) 公式

$$\text{每股現金流量} = \frac{\text{營業活動淨現金流量} - \text{特別股股利}}{\text{普通股流通在外加權平均股數}}$$

(3) 分析

表 51 全國電、燦坤及同業過去五年每股現金流量

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	0.45 元	2.83 元	4.09 元	8.74 元	5.87 元
燦坤	-3.16 元	-2.05 元	1.70 元	3.53 元	2.98 元
同業	1.01 元	1.38 元	-0.49 元	-0.51 元	4.04 元

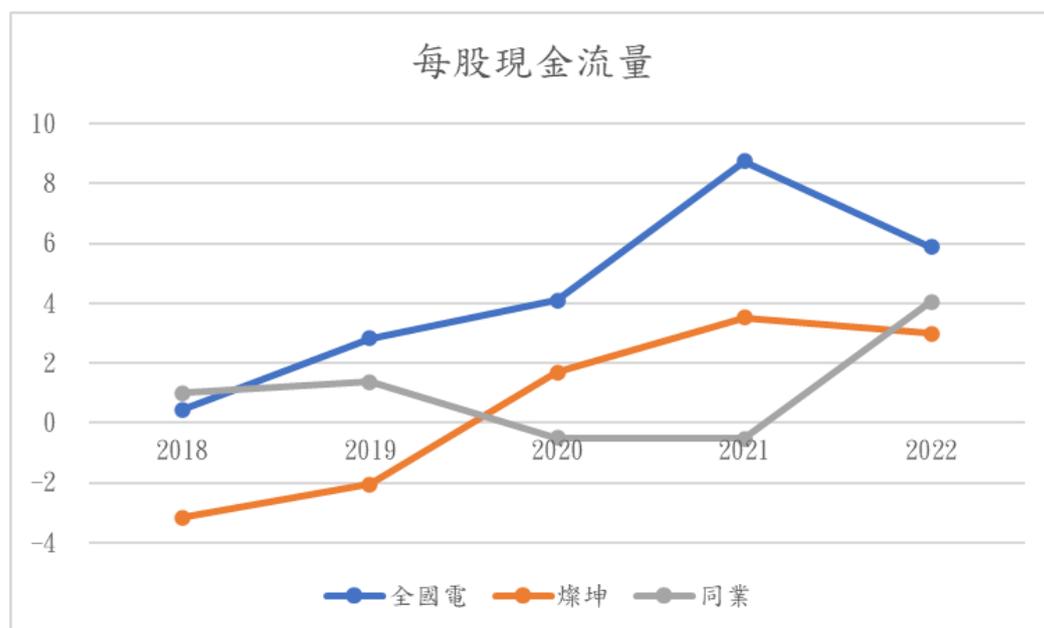


圖 25 股票評價分析—每股現金流量

由上圖可知，2018 年時全國電及燦坤皆低於同業，可能是因資金管理不足或營業淨利過低所導致，但 2019 年後可以發現全國電的每股現金流量明顯呈現出上升的趨勢，甚至高於了同業，表示全國電的產業規模有持續壯大的趨勢。

(三) 每股淨值

(1) 定義

用於衡量每一股普通股平均所含的內在價值，可用來評估一間公司股票的價值，也是衡量公司經營能力的財務指標之一。此數值小於 1 時，表示目前此股票適合投資，因投資人可以使用少於公司價值的金額將股票買入，反之大於 1，則表示股價被高估，投資者須考慮其投資風險。

(2) 公式

$$\text{每股淨值} = \frac{\text{股東權益}}{\text{普通股流通在外加權平均股數}}$$

(3) 分析

表 52 全國電、燦坤及同業過去五年每股淨值

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
全國電	24.20 元	24.65 元	26.37 元	27.38 元	28.60 元
燦坤	28.35 元	28.03 元	28.76 元	31.14 元	40.48 元
同業	22.60 元	22.78 元	21.63 元	23.87 元	25.93 元

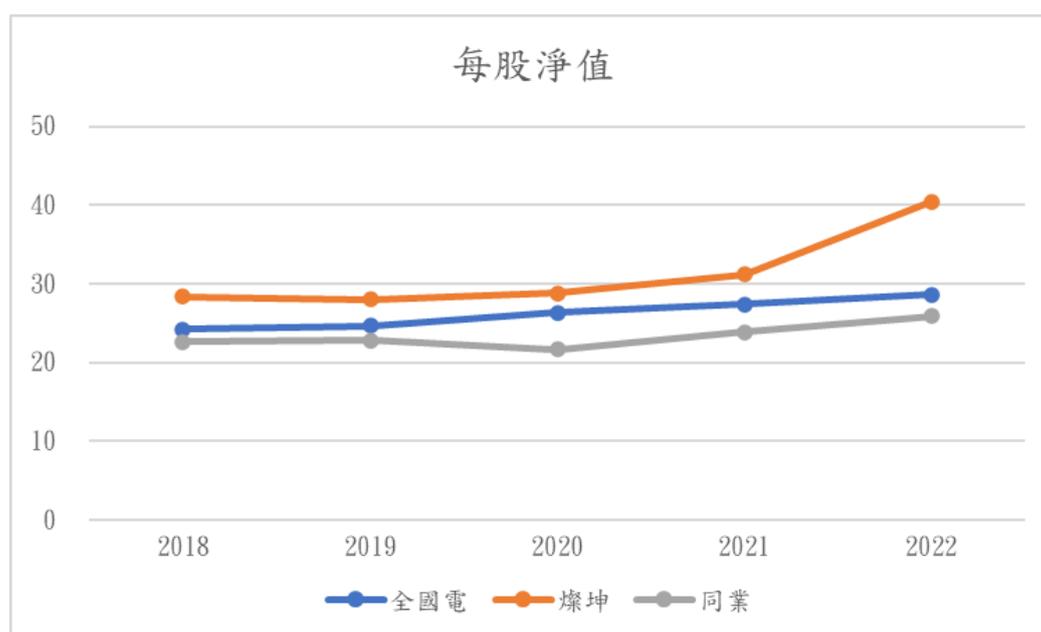


圖 26 股票評價分析－每股淨值

由上圖可知，2018 至 2022 年整個產業的每股淨值都是大於 1 的，顯示整個產業的股價可能有被高估的情況產生。而全國電的每股淨值於過去五年間皆小於燦坤，這顯示全國電相較於燦坤是更適合投資人選擇的，但投資時仍需要考慮其投資風險。

陸、結論

科技發展日新月異，人們逐漸重視日常生活品質。其中電子產品的使用令現代生活增添更多的便利與趣味，對於提升生活品質具有直接幫助，該現象反映於相關電子通路的零售市場及其普及程度。根據 2022 年行政院主計總處家庭收支調查報告顯示，彩色電視機、冷暖氣機和洗衣機之家戶普及率皆落在 95 至 98%

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表—以全國電、燦坤為例

之間。全國電作為本國電子通路產品零售產業的先驅，至今已有五十年的歷史，對於市場的影響程度可謂舉足輕重。本組首先針對全國電與燦坤之資產負債表與綜合損益表進行共同比分析，判斷兩家企業之財務狀況組成結構，再藉由計算並統計相關財務指標表現與其同業平均，探究且推測部分科目之變化原因。

從 2018 至 2022 年中各項分析可發現，全國電於財務結構方面大部分比率皆較燦坤良好。又以長期資本占固定資產比率見長，高出燦坤許多，代表全國電並無發生以短期資金支應長期資本的情況。因此本組可以合理推測相較於燦坤，全國電具備更佳的財務結構。探討獲利能力中，全國電資產與股東權益運用效率皆優於燦坤，又因兩者商品銷售結構不同，致使全國電營業毛利率較燦坤、甚至同業平均高。故即使兩家企業之本期淨利率不相上下，但結合其他數據分析結果，可以發現全國電較能妥善運用其資產，為投資人帶來更好的報酬之推測。

綜上所述可以發現，全國電即使身處網購潮流興盛與疫情肆虐後的時代，因其財務結構穩定適合長期投資，且每股盈餘具上升趨勢，故仍為一間值得投資者參考的企業標的。

參考文獻

- (1) 旺德富 (2024)。產業概觀。取自:<https://reurl.cc/vaQepa>
- (2) 張富淵 (2016)。電子通路產業選股分析。取自:<https://reurl.cc/agekeX>
- (3) 全國電子 (2024)。關於全國 - 投資人關係。取自:<https://reurl.cc/3X49kj>
- (4) 全國電子 (2024)。經營理念。取自:<https://ec.elifemall.com.tw/posts/1>
- (5) 燦坤 (2024)。股東會。取自:<https://www.tk3c.com.tw/#shareholders&4>
- (6) 燦坤 (2024)。公司簡介。取自:<https://www.tsannkuen.com/#aboutTK&1>
- (7) 燦坤 (2024)。願景與使命。取自:<https://www.tsannkuen.com/#Vision&1>
- (8) 燦坤 (2024)。公司沿革。取自:<https://www.tsannkuen.com/#TKhistory&1>
- (9) 廖子慶 (2021)。從財務數字看懂產業本質。取自:<https://reurl.cc/MOjV24>
- (10) 鼎新 A1 商務應用雲 (2023)。存貨多，是好事還是壞事。取自
<https://a1.digiwin.com/essay/essay-content.php?detail=694>
- (11) 江美艷、陳怡婷 (2017)。解析 IFRS 16 新租賃準則。取自
<https://reurl.cc/ZeVv8a>
- (12) 農業信用保證基金 (2024)。主要財務比率的應用。取自
<https://reurl.cc/gG61NQ>
- (13) MoneyDJ 理財網 (2024)。固定比率。取自:<https://reurl.cc/4rdnYL>
- (14) MoneyDJ 理財網 (2024)。全國電子股份有限公司。取自
<https://www.moneydj.com/kmdj/wiki/wikiviewer.aspx?keyid=1383468a-8749-4c08-b68f-afc83c04ad91>
- (15) 五感十築的生活實驗室 (2021)。2019-2023 節能家電補助申請 | 全民節能減碳，跟上節能家電減稅優惠！。取自:<https://reurl.cc/nNvAxd>
- (16) 張瑞益 (2023)。企業生日快樂／全國電 世代交替 蛻變轉型。取自
<https://money.udn.com/money/story/5612/7177299>
- (17) 何佩珊 (2017)。虛實整合不能變成虛實踐踏，全國電子:電商一定會做，

但還不到時候。取自:<https://ssur.cc/NNzPrhL>

- (18) FinGuider 美股投資解密:開啟你的財經新視野 (2024)。【新手知識】ROA、ROE、RIC:三大報酬率指標,你該何選擇?。取自:
<https://www.pressplay.cc/project/36FCD6315D6BA714A8AC7FC0000D0408/articles/7D5B7F68CC4622737AD5E28B979D200F>
- (19) 投資人保護中心 (2024)。獲利能力。取自:<https://reurl.cc/oRyAp5>
- (20) Mr.Market 市場先生 (2022)。資產周轉率是什麼?和固定資產周轉率有什麼不同?計算公式及如何查詢?。取自:<https://reurl.cc/GjpOQG>
- (21) Jerry 成長駭客 (2024)。毛利率/營業利益率/稅後淨利率差別與公式計算 | 財報損益表必知指標。取自:<https://reurl.cc/QRExmO>
- (22) 劉韋廷 (2021)。遠距商機刺激 Q2 電腦資訊業營業額破千億元創同期新高。取自:<https://news.cnyes.com/news/id/4699732>
- (23) MoneyDJ 理財網 (2024)。現金比率。取自:<https://reurl.cc/9v3axY>
- (24) MoneyDJ 理財網 (2024)。現金對流動負債比率。取自:
<https://www.moneydj.com/kmdj/wiki/wikiviewer.aspx?keyid=9f6dd46b-d613-4940-a729-593b79cfab14>
- (25) 三民輔考 (2024)。財務報表分析。取自:<https://reurl.cc/WxN7y9>
- (26) 財報狗 (2024)。營業現金流對流動負債比。取自:<https://reurl.cc/jWYery>
- (27) CMoney 投資網誌 (2014)。什麼是營業現金流量對流動負債比?4個步驟找出以債養債的企業。取自:<https://reurl.cc/MOjV9p>
- (28) 財報狗 (2024)。營業現金流對淨利比。取自:<https://reurl.cc/nNvAX6>
- (29) OANDA Lab (2024)。每股盈餘(EPS)是什麼?與股價有什麼關係。取自:
https://www.oanda.com/bvi-ft/lab-education/invest_us_stock/eps/
- (30) Mr.Market 市場先生 (2020)。市場先生:給投資理財新手入門教學從0到1索引指南。取自:<https://reurl.cc/GjpOQG>
- (31) TOP1 Markets 分析師 (2024)。每股淨值是什麼?每股淨值怎麼看?每股

站在投資人的角度分析電子通路業財務報表－以全國電、燦坤為例

淨值越高越好嗎？。取自：<https://reurl.cc/aqdgN9>

(32) 趙曉蓮、李明黎 (2015)。《第一次看財務報表就上手》。臺北:易博士文化

