

逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：

財務報表分析：汽車組件產業

FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS: Motor Vehicle Parts Manufacturing

作者：李亞曄、林俞君、劉軒豪

系級：商學進修學士班

學號：E0395124、E0265610、E0266375

開課老師：江耕南

課程名稱：財務報表分析

開課系所：商學進修學士班

開課學年：105 學年度 第一 學期

中文摘要

(1)目的：探討汽車組件的產業狀況分析，評估此行業的特性與走向、預測未來發展趨勢。

(2)過程及方法：藉由五個階段來評估與預測，台灣總體經濟狀況分析、產業狀況分析、五力分析、財務預測、企業評估。使用 TEJ 匯出 52 家子公司，利用資料的完整性做篩選，再隨機抽出 3 家做五力分析、財務預測與企業評估的探討，將全部的子公司中位數做五力分析的比較，比較的年度為：2011 年至 2015 年，進而預測 2016 年的走勢。

利用 TET 提供的資訊與台經院產經資料庫、行政院主計處資料以及 3 家的股價行情、公司簡介探討過程與結果；這三家公司分別是：東陽(1319)、正道(1506)、瑞利(1512)。

(3)結果：2016 後整體景氣有回升的趨勢，未來趨勢會推動環保與省油的概念，從環保汽車到環保零件都將是新契機。

經過分析後，瑞利最後的每股盈餘為負值，東陽的分析結果為最接近的。

關鍵字：

五力分析

汽車組件產業分析

財務報表分析

財務預測

Abstract

This study aims to analyze the macroeconomics of Taiwan, and explain how the industry impacts GDP and CPI that mainly on Taiwan and the developed countries in Asia. We researched into Motor Vehicle Parts Manufacturing industry .

We analyzed the macroeconomics of Taiwan and the current and future situations of Motor Vehicle Parts Manufacturing industry based on Taiwan Industry Economics Services and economic indicators from STOCK-AI.COM.

Besides, we chose three of the publicly traded companies to compare and made everyone clearly realize the business cycle in Taiwan and the analysis about Motor Vehicle Parts Manufacturing industry through the monitoring indicators of Taiwan, forms and charts. We also collected and unified all related data from 2011 to 2015.

Based on the earning power, short-term liquidity, long-term liquidity, return on investment analysis and operating performance analysis about related investment of three chosen companies, we estimated the operating revenue in 2016 and figured out the financial statements, income statements and the market-to-book ratio, then compared with them.

Keyword : Financial statement analysis (FSA) 、

Motor vehicle parts manufacturing (MVPM)

目 次

1. 台灣總體經濟狀況分析.....	4
2. 產業狀況分析.....	12
3. 五力分析.....	18
4. 財務預測.....	33
5. 企業評估.....	51



台灣總體經濟狀況分析



台灣平均每人 GDP



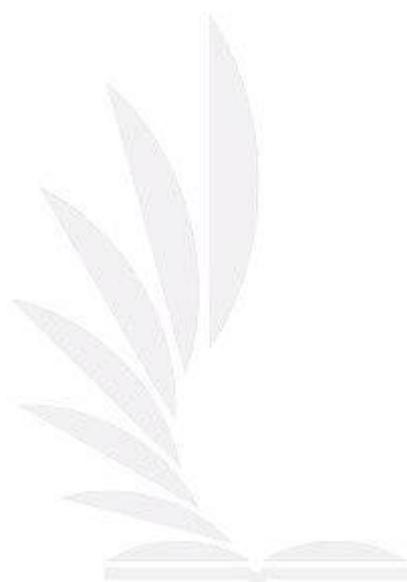
歷次全球經濟不景氣時 台灣的經濟指標

	亞洲金融風暴 1998	網路泡沫化 2001	金融海嘯 2009	歐債危機 2012
年度	1998	2001	2009	2012
經濟成長率	3.50%	-1.65%	-1.84%	1.2%
失業率	2.69%	5.17%	5.85%	4.32%
股市最低點	5422	3411	3955	6857
出口成長率	6.08%	-10.37%	-16.25%	-4%
投資成長率	0.30%	-23.70%	-21.20%	
銀行逾放率	約10%			0.56%

出口佔 GDP 比重高達七成以上，因此每次全球經濟衰退時，如『1998 年亞洲金融風暴』、『2001 年「網路泡沫化」』、『2009 年全球金融海嘯』及『2012 年的歐債危機』時，台灣的經濟成長率、出口成長率、失業及股市指數表現都十分低迷。

造成 GDP 下滑原因

- 1.全球景氣趨緩。
- 2.技術創新減緩。
- 3.投資的比重愈來愈小:(1)產業外移(2)環保化。
- 4.生育率降低，人口成長停滯:勞動人口縮減。



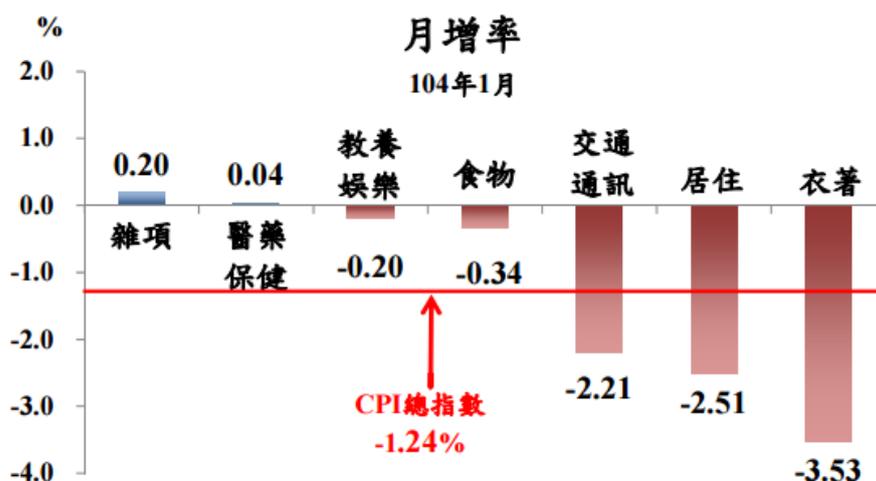
台灣消費者物價指數年增率



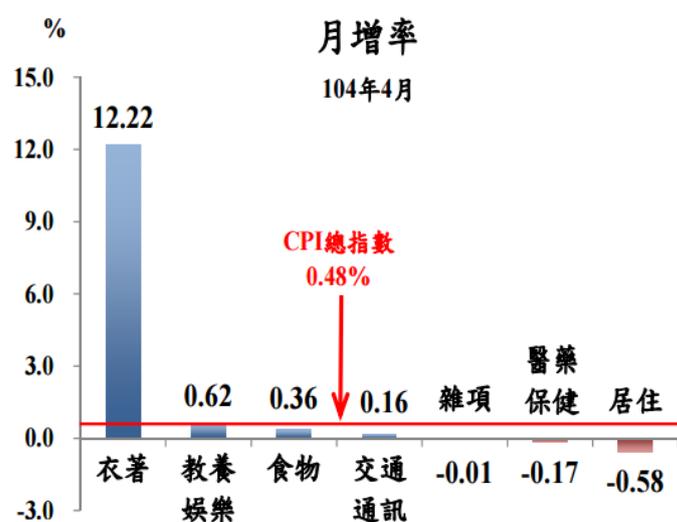
2015年為負成長，其中1、4、5月跌幅最大。

2011年	漲 1.42%
2012年	漲 0.19%
2013年	漲 0.09%
2014年	漲 0.06%
2015年	跌-0.07%

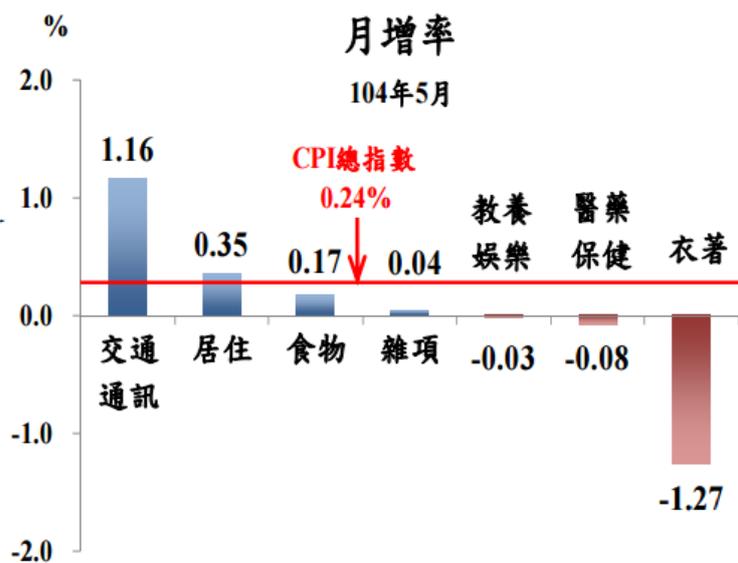
- 1月份消費者物價總指數(CPI)，較上月跌 1.24%，經調整季節變動因素後跌 0.84%；較上年同月跌 0.94%。
- 4月份消費者物價總指數(CPI)，較上月漲 0.48%，經調整季節變動因素後 跌 0.13%；較上年同月跌 0.80。
- 5月份消費者物價總指數(CPI)，較上月漲 0.24%，經調整季節變動因素後漲 0.06%；較上年同月跌 0.73%。



- 交通訊息:主因業者反映國際 油價，油料費跌 10.77 %所致。
- 居住: 主因電價回饋方案，電費跌 26.58%所致。居住類跌 2.51%主因電價回饋方案，電費跌。
- 衣著:衣著類跌 3.53%：主因冬季服飾折扣促銷，成衣跌 4.69%所致。

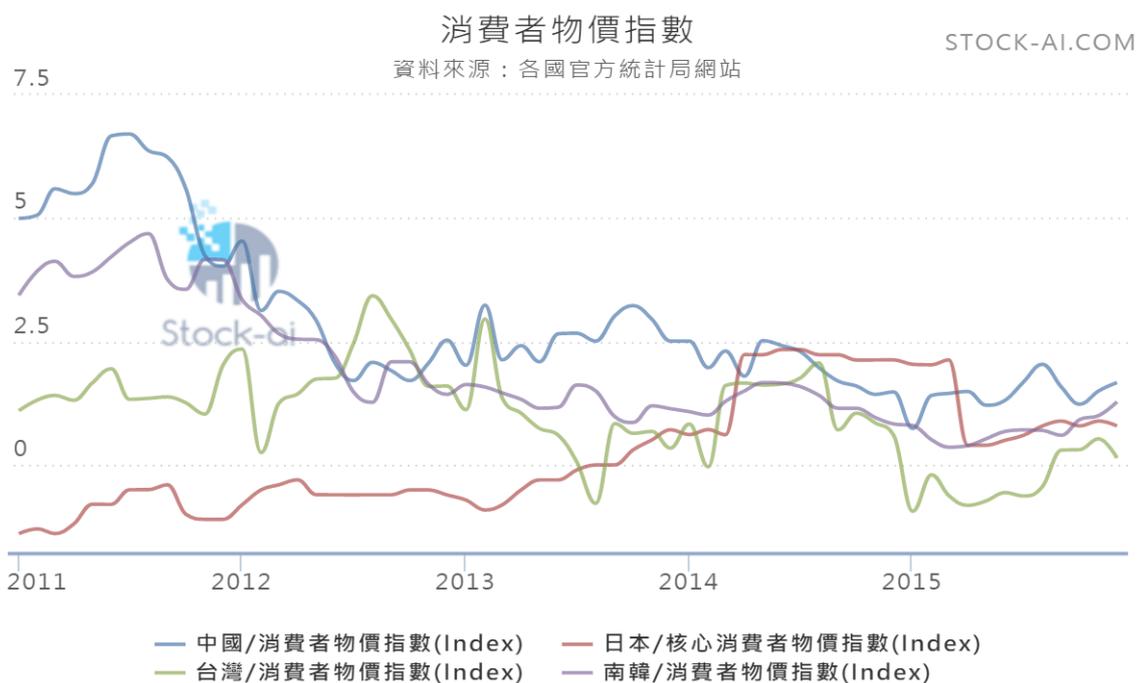


- 4 月 CPI 較上年同月跌 0.80%：主因油料費、燃氣價格及 電價調降，加以水果盛產價跌及 3C 消費性電子產品價格較 上年為低，惟蔬菜及水產品價格相較上年為高，與調理食 品、外食費等價格調漲，抵銷部分跌幅；若扣除蔬菜水果， 跌 0.82%。
- 居住: 主因 4 月起電價費率調降，跌 8.18% 所致。



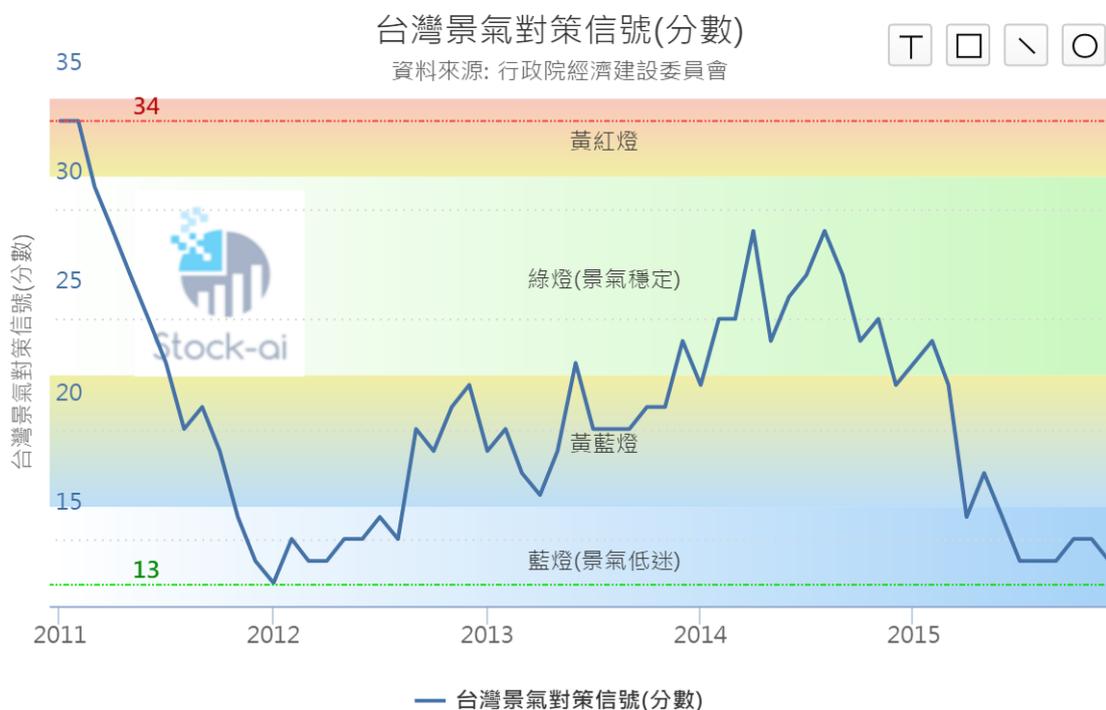
- 5 月 CPI 較上年同月跌 0.73%：主因油料費、燃氣價格及 電價調降，加以水果盛產價跌及 3C 消費性電子產品價格較 上年為低，惟蔬菜價格相較上年為高，與部分調理食品、 外食費等價格調漲，抵銷部分跌幅；若扣除蔬菜水果，跌 0.66%。
- 衣著： 主因母親節降價促銷，成衣價格跌 2.09% 所致。

消費者物價指數



- 中國:貨幣供應量過多和資本管制的結果。
- 日本:出口疲乏，即使日本央行的寬鬆政策仍無法刺激大變化的通膨，加上中國經濟發展與日本薪資成長停滯等因素。
- 南韓:受到歐債危機等外部因素的衝擊。此外，服務業產值也出現萎縮，顯示經濟成長開始趨緩。

台灣景氣對策信號



	38 分以上	『紅燈』，表示景氣過熱
	32~37 分	『黃紅燈』，表示景氣微熱
	23~31 分	『綠燈』，表示景氣穩定
	18~22 分	『黃藍燈』表示景氣欠佳
	17 分以下	『藍燈』表示景氣衰退

- 2012 年間接受到歐債危機的影響，產業以外銷為主，若國外訂單減少，將令商品貿易方面之出口下降。當海外需求降低則將使廠商訂單減少，且若營收狀況惡化必讓會影響廠商之投資意願，而企業投資下降會對總體經濟成長產生負面之影響。

也是 2011 年到 2015 年景氣最低的一年，分數為 13 分，之後景氣就有慢慢地回升，但在 2015 年因為景氣不佳對廠商投資意願的影響，顯示經濟處於低迷的現象，到 2016 年後有慢慢回升。

產業狀況分析



台灣汽車零組件生產項目金額及占比



- 根據台灣車輛公會統計，我國在汽車零組件主要生產項目中，以汽車用電燈組產值 340.9 億元、占比 15% 為最大宗，其次為輪胎的 313 億元、占比 13%，第三則為其他汽車懸吊、傳動系統及零件的 202.9 億元、占比 9%。

台灣汽車零件產業與 TPP 出口市場

年份	出口總值 (單位：萬美元)	對TPP出口值 (單位：萬美元)	占台灣出口 比重(%)	對TPP出口 占比(%)
2011	656,911	338,627	2.13	51.55
2012	660,879	356,608	2.2	53.96
2013	669,436	362,341	2.19	54.13
2014	682,624	377,491	2.17	55.3
2015	673,203	389,645	2.4	57.88

- 跨太平洋經濟合作協定 (TPP)，涵蓋全球 GDP 的 38%、全球貿易額的 26%，是亞太地區最大的區域整合經濟體。國際貿易是台灣重要的經濟命脈，儘管近年中國大陸崛起，稀釋台灣對於 TPP 會員國的貿易依賴度，但份額仍超過三分之一，影響力不容小覷。以台灣汽車零組件業來說，美國是最大的出口市場，2015 年出口金額達 26.9 億美元，TPP 生效後，12 個會員國之間可享有零關稅待遇，不利於台灣出口的競爭力。

汽車組件產業變化趨勢

本產業產銷存變化趨勢

	2011	2012	2013	2014	2015
生產值(百萬元)	387,828	389,176	373,336	419,461	406,931
年成長率	9.77%	0.35%	-4.07%	12.35%	-2.99%
銷售值(百萬元)	393,627	396,592	384,594	435,250	420,232
年成長率	10.70%	0.75%	-3.03%	13.17%	-3.45%
存貨值(百萬元)	20,539	20,828	19,543	24,313	28,569
年成長率	16.71%	1.41%	-6.17%	24.41%	17.50%
外銷比(%)	26.24	28.74	30.94	31.05	32.39
平均銷貨天數	17.70	19.13	19.46	18.82	23.39

- 我國汽車零組件產值自 2011 年起多呈現正成長，只有 2013 年小幅衰退。2014 年受全球景氣復甦影響，我國汽車零件業成長 6.3%，產值達到 419,461 億元，汽車零件業產值創下歷史新高。



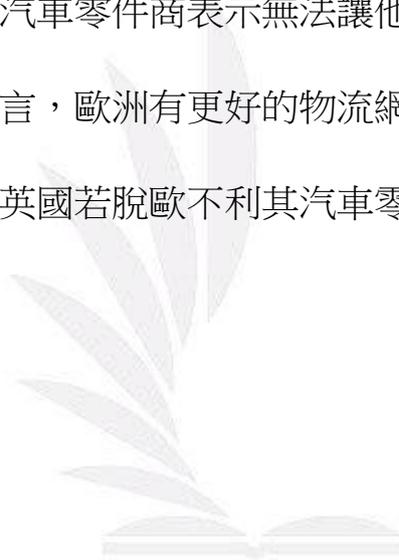
未來發展

到全球暖化與溫室效應的影響，使汽車產業逐漸意識到環保的重要性，推出許多節能省油的環保汽車，並為我國汽車零件製造業者帶來新的契機，業者研發出許多環保的汽車零件，如 LED 車燈、新能源汽車零件等，此種新產品在國際汽車零配件展覽皆備受注目，未來我國的汽車零件製造將持續朝低污染低耗能的方向前進。



產業狀況總結

- 除了中國快速崛起，TPP 的簽署，都會對台灣汽車零件成長造成變化，尤其我們對手如中國與越南，都擁有向利潤與人力優勢，我們除了開發綠色能源的汽車零件，還需要考量更多層面才行，否則汽車零件在台灣將會受到衝擊。
- 在近期，英國與歐盟未來的脫歐談判無法預期，加上諸多因素充滿不確定性，部分汽車零件商表示無法讓他們把整個生產過程都搬到英國，相較而言，歐洲有更好的物流網，而且也容易從其他地方得到物料，故英國若脫歐不利其汽車零件製造業者的發展。



五力分析

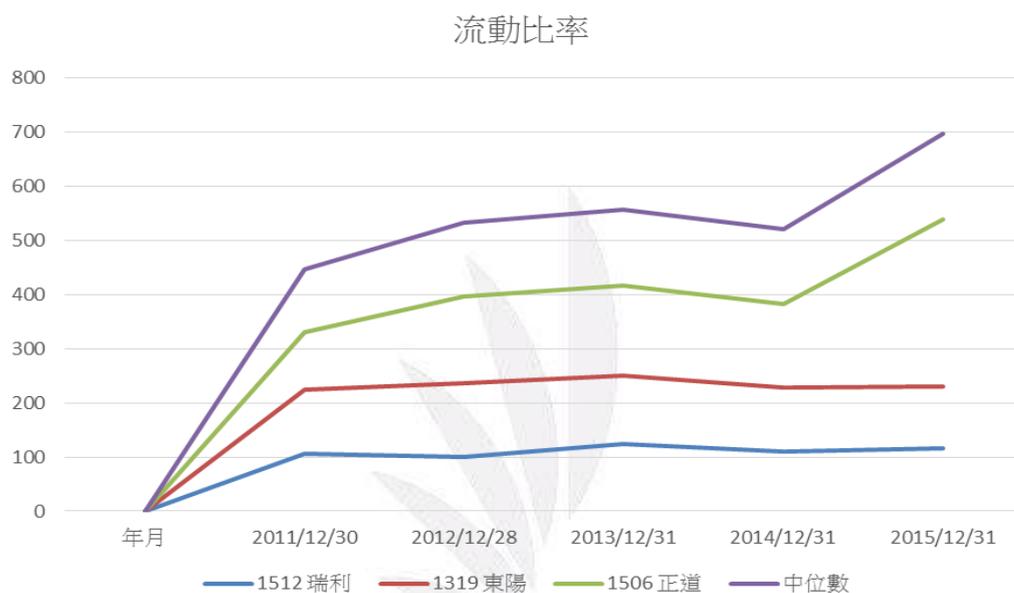


短期償債能力-流動比率

由圖可知，

瑞利.東陽.正道 比率皆大於一，能支應流動負債，其中，正道是三者之最，但三者皆低於平均值。

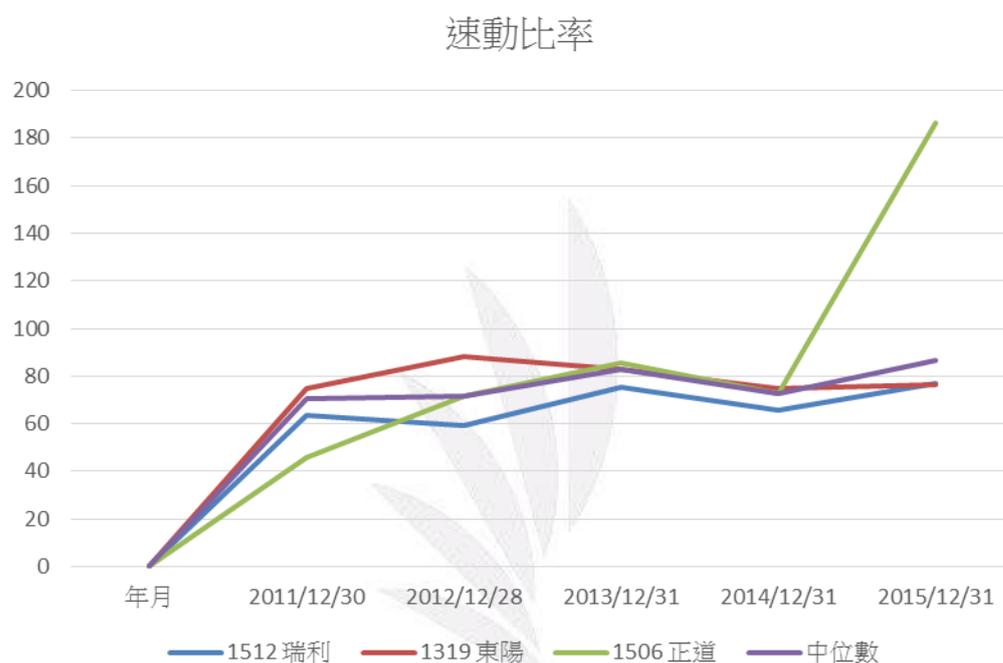
瑞利最低，從 2011 年 106.84 到 2012 下降到 100.3 之後隔年又下降到 2015 年又慢慢回升。



	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	流動比率	流動比率	流動比率	流動比率
2011/12/30	106.84	116.46	106.3	117.31
2012/12/28	100.3	135.22	161.47	135.22
2013/12/31	123.54	127.37	165.19	140.67
2014/12/31	110.98	117.31	154.21	137.85
2015/12/31	115.82	114.42	309.36	156.6

短期償債能力-速動比率

由圖可知，東陽連續四年都在平均水準之上到 2015 年才降到平均之下 76.38。瑞利的速動比率呈較平穩上升走勢，但仍低於中位數。正道穩定上升，雖在 2014 有下降，但 2015 大幅度飆升，明顯超越中位數很多。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
速動比率	速動比率	速動比率	速動比率	速動比率
2011/12/30	63.7	74.99	45.61	70.55
2012/12/28	59.09	88.43	71.69	71.69
2013/12/31	75.37	82.66	85.52	82.66
2014/12/31	65.69	74.59	72.6	72.6
2015/12/31	77.23	76.38	186.32	86.51

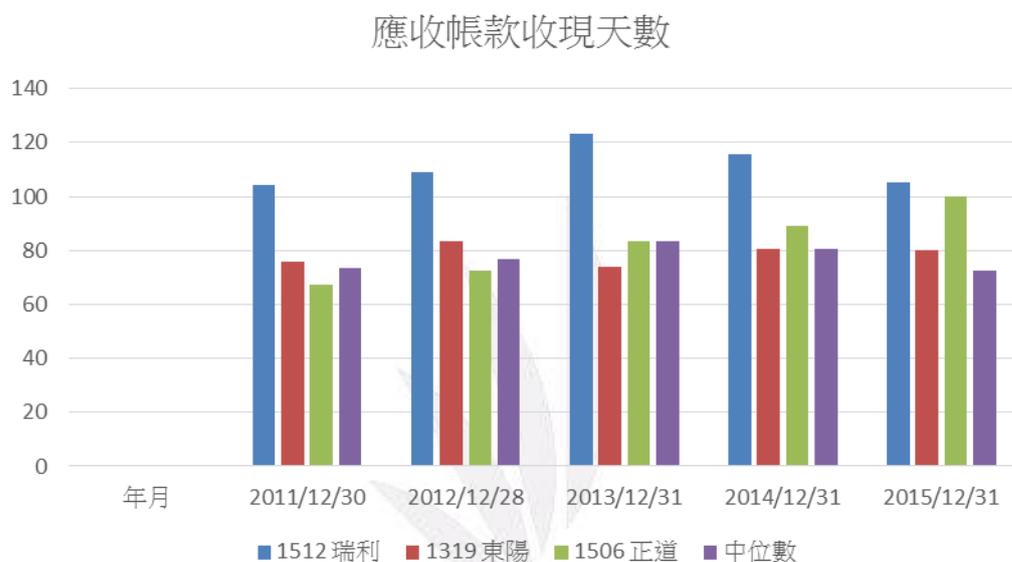
短期償債能力-應收帳款收現天數

由圖可知，

瑞利應收帳款的變現天數較其他兩家公司處弱勢。

東陽五年中有三年高於中位數，只有 2013 低於中位數，2014 年與中位數相等。

正道應收帳款有逐年升高的趨勢，在 2014 年更甚超過中位數。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
應收帳款收現天數	應收帳款收現天數	應收帳款收現天數	應收帳款收現天數	應收帳款收現天數
2011/12/30	104.3	75.77	67.38	73.66
2012/12/28	109.23	83.51	72.62	76.68
2013/12/31	123.02	73.9	83.39	83.39
2014/12/31	115.53	80.62	89.12	80.62
2015/12/31	105.37	79.99	100.07	72.5

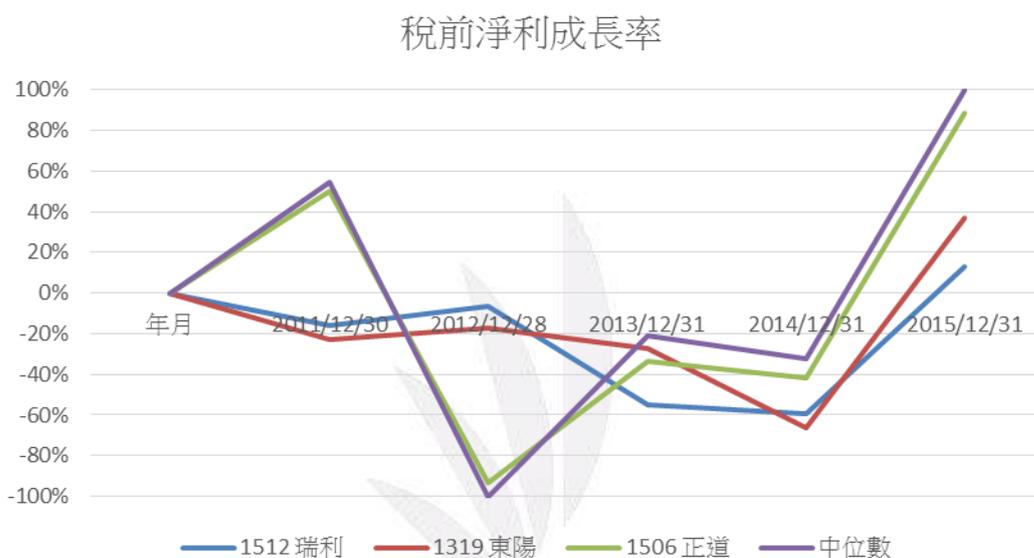
成長力-稅前淨利成長率

由圖可知，

正道相較另外兩家公司最接近中位數，在 2012 有大波動下降，後上升下降到最後上升到 2015 年高峰 157.14。

瑞利先上升後下降，最後上升到 39.04。

東陽呈現下降上升下降上升反覆，在 2013~2015 為最大波度。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
2011/12/30	-39.83	-16.13	178.89	11.02
2012/12/28	-21.77	-34.19	-243.65	-21.77
2013/12/31	-153.55	76.24	-15.98	34.35
2014/12/31	-264.34	-29.35	109.85	39.71
2015/12/31	39.04	74.29	157.14	34.68

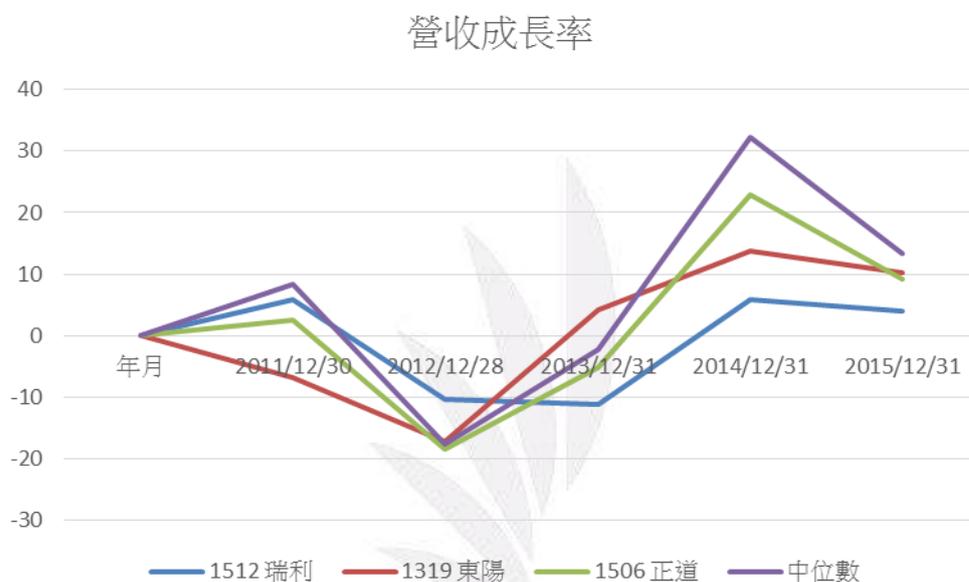
成長力-營收成長率

由圖可知，

在 2012 年所有公司營收成長率大波動下降，東陽在隔年有大數據提高，甚至高於中位數，到 2015 年有稍微下降。

瑞利算三者中變化最平緩的，2011 及 2015 跟中位數一樣，其他三年皆低於中位數。

正道 2014 與中位數相等，其他皆低於中位數，升降幅度跟中位數相像。



	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	營收成長率	營收成長率	營收成長率	營收成長率
2011/12/30	5.91	-12.66	9.23	5.91
2012/12/28	-10.22	-6.97	-1.26	0.84
2013/12/31	-11.19	15.36	-9.22	2.78
2014/12/31	5.89	7.78	9.24	9.24
2015/12/31	4.08	6.22	-1.05	4.08

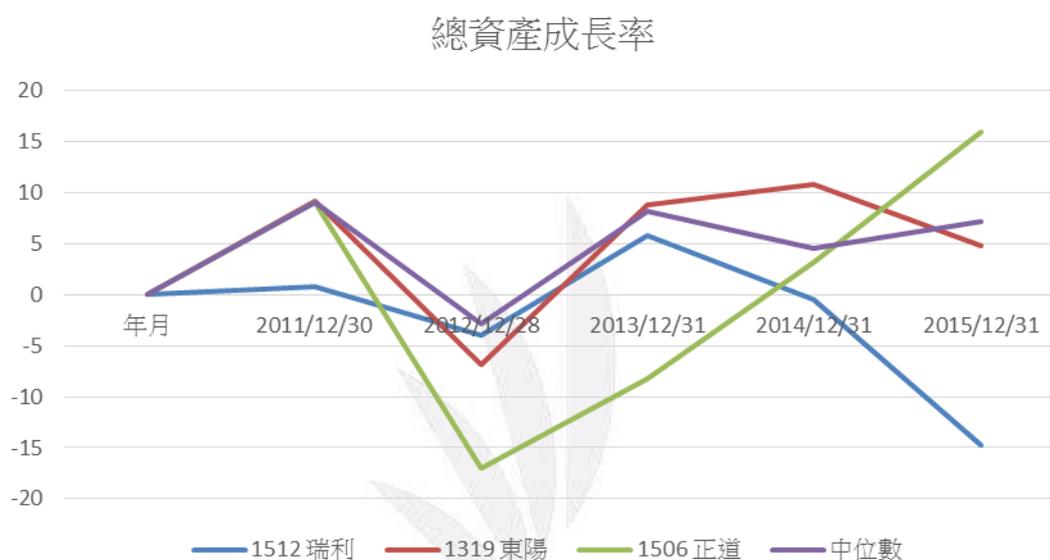
成長力-總資產成長率

總資產成長率為正時，表示企業的規模呈正向反應，反之，則顯示企業的規模呈負向發展。

正道 2012 大幅下降到-16.99，之後每年持續上升到 2015 年 15.95。

瑞利在 2013 年最高點 5.74，逐年下降到 2015 年-14.74，五年皆低於中位數。

東陽與中位數距離最接近，在 2014 年差距最大，高於中位數。



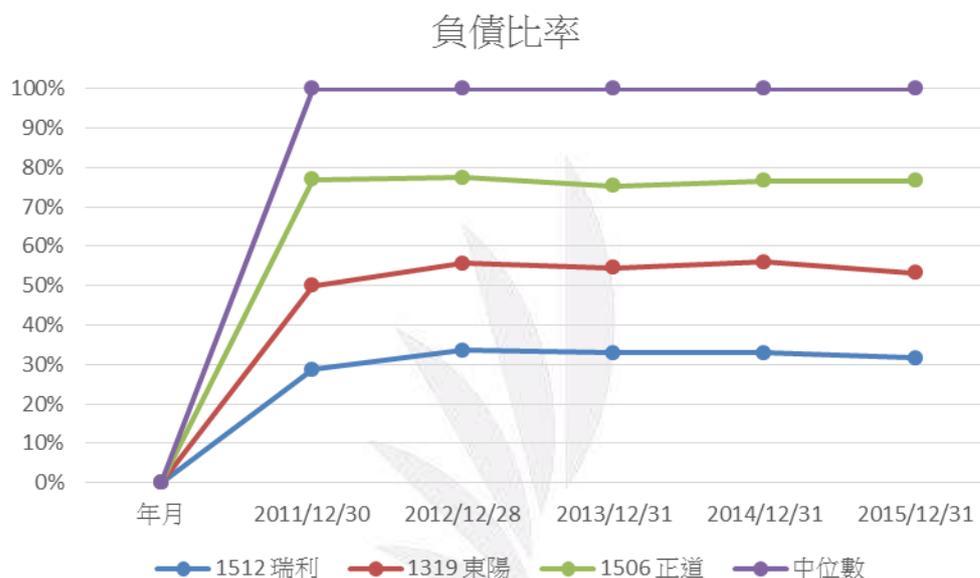
年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	總資產成長率	總資產成長率	總資產成長率	總資產成長率
2011/12/30	0.75	9.21	9.11	9.11
2012/12/28	-3.93	-6.88	-16.99	-2.79
2013/12/31	5.74	8.82	-8.24	8.15
2014/12/31	-0.47	10.75	3.12	4.6
2015/12/31	-14.74	4.84	15.95	7.13

長期償債能力-負債比率

負債比率反映了總負債佔總資產的相對比重，負債比率越高，顯示公司的舉債程度越大。

有圖可知，瑞利.東陽.正道三家公司的負債比率總體上走勢較平穩，其中瑞利的負債比率最低，東陽次之，正道最高。顯示三家公司的舉債程度是:正道>東陽>瑞利。

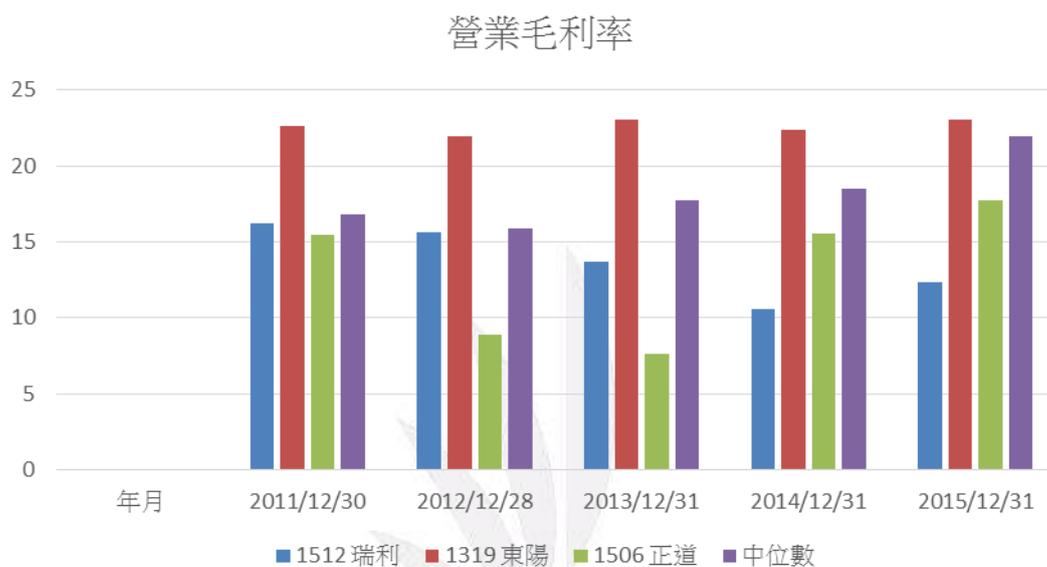
三家公司皆低於中間值。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
	負債比率	負債比率	負債比率	負債比率
2011/12/30	61.3	45.8	57.55	49.42
2012/12/28	62.37	41.13	40.22	42.03
2013/12/31	65.59	42.88	41.3	49.22
2014/12/31	68.49	48.08	42.8	48.67
2015/12/31	68.85	47.26	50.98	50.98

獲利能力-營業毛利率

由圖表可知，東陽五年都遠高於中位數。正道在 2012 年到 2013 年有下降的趨勢，到 2014 年有逐漸回升，和瑞利五年皆低於中位數。



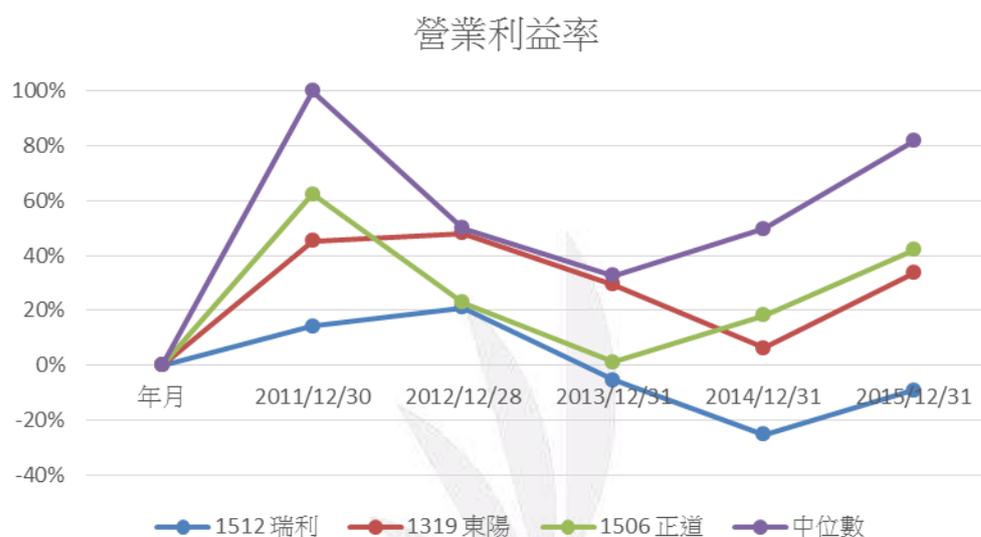
	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	營業毛利率	營業毛利率	營業毛利率	營業毛利率
2011/12/30	16.24	22.58	15.49	16.78
2012/12/28	15.62	21.94	8.93	15.84
2013/12/31	13.66	23.03	7.59	17.7
2014/12/31	10.54	22.36	15.54	18.46
2015/12/31	12.35	23.07	17.74	21.92

獲利能力-營業利益率

由圖可知，

瑞利在 2011.2012 有微幅提升到 2013 年開始數值小於 0，代表營業收入為負。正道 2011 年達最高點，也最接近中位數，到 2013 年都是下降的趨勢也是個轉淚點，慢慢回穩上升。

東陽在 2012 與中位數相同，其他皆低於中位數。



	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	營業利益率	營業利益率	營業利益率	營業利益率
2011/12/30	2.74	5.92	3.27	7.19
2012/12/28	3.66	4.71	-4.36	4.71
2013/12/31	-1.11	7.1	-5.77	6.43
2014/12/31	-4.12	5.15	1.97	5.15
2015/12/31	-1.76	8.26	1.65	7.72

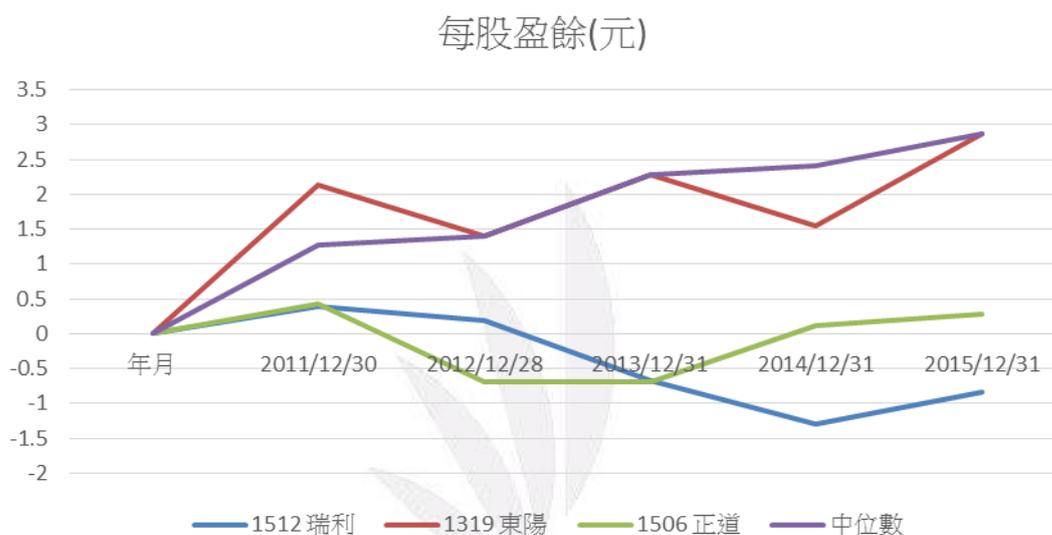
獲利能力-每股盈餘(元)

由圖可知，

東陽最接近中位數，其中 2012.2013.2015 與中位數相同 2011 高於中位數，2014 低於中位數，每股盈餘皆為正。

瑞利於 2013~2015 為負。

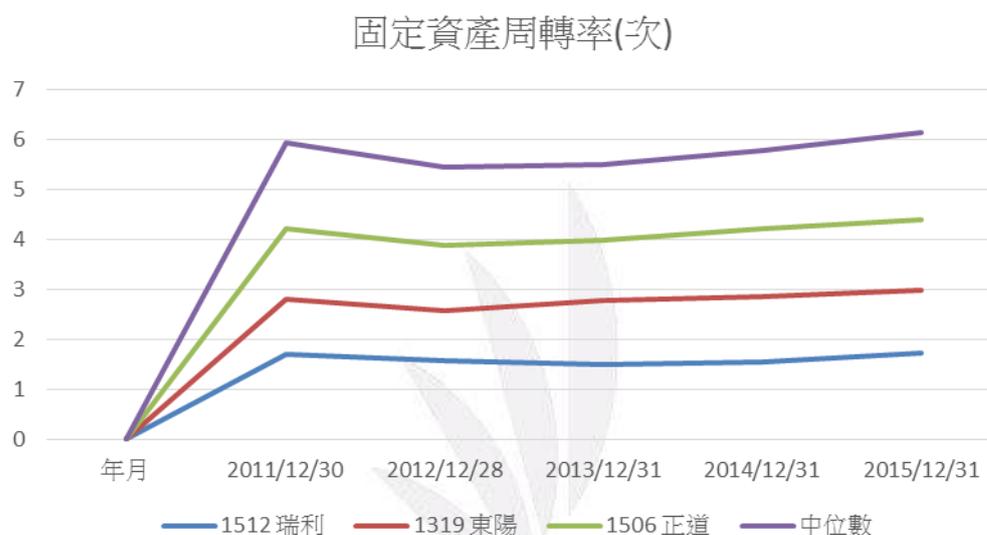
正道 2012.2013 為負，其他皆為正，皆低於中位數。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
年月	每股盈餘 (元)	每股盈餘 (元)	每股盈餘 (元)	每股盈餘 (元)
2011/12/30	0.4	2.14	0.43	1.28
2012/12/28	0.2	1.41	-0.69	1.41
2013/12/31	-0.68	2.28	-0.69	2.28
2014/12/31	-1.3	1.54	0.11	2.41
2015/12/31	-0.83	2.87	0.29	2.87

營業能力-固定資產周轉率(次)

由圖可知，瑞利到 2013 年前有持續微微下降的趨勢，之後有持續小幅度上升。正道 2013 也是下降，之後持續上升回到 2011 原點 1.41，同時正道的固定資產使用效率與經營效能高於瑞利和東陽兩家公司。東陽在 2012 有下降一點，2014 又升高到 1.3，2015 有小降 0.03，整體來說算平穩波動不大。



年月	1512 瑞利 固定資產週 轉率 (次)	1319 東陽 固定資產週轉率 (次)	1506 正道 固定資產週轉率 (次)	中位數 固定資產週轉 率 (次)
2011/12/30	1.7	1.12	1.41	1.7
2012/12/28	1.57	1.02	1.3	1.57
2013/12/31	1.5	1.28	1.21	1.5
2014/12/31	1.56	1.3	1.36	1.56
2015/12/31	1.73	1.27	1.41	1.73

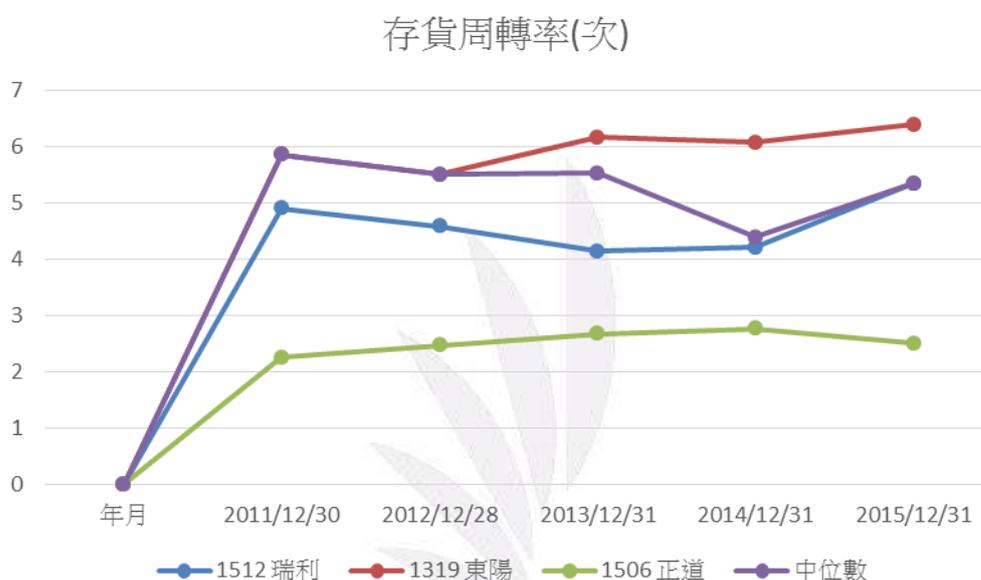
經營能力-存貨周轉率(次)

由圖可知，

東陽 2011.2012 存貨周轉率跟中位數一樣，2013 年有上升的趨勢，表明東陽有採取措施改善經營。

正道銷售能力不佳，一直都在中位數之下，有微幅上升，但比例都不大，2015 年還有下降的趨勢。

瑞利在 2013 都是下降的狀態，到 2015 有上升到與中位數一樣。



年月	1512 瑞利	1319 東陽	1506 正道	中位數
存貨週轉率 (次)	存貨週轉率 (次)	存貨週轉率 (次)	存貨週轉率 (次)	存貨週轉率 (次)
2011/12/30	4.9	5.86	2.25	5.86
2012/12/28	4.59	5.51	2.47	5.51
2013/12/31	4.14	6.17	2.68	5.53
2014/12/31	4.21	6.08	2.77	4.39
2015/12/31	5.35	6.4	2.51	5.35

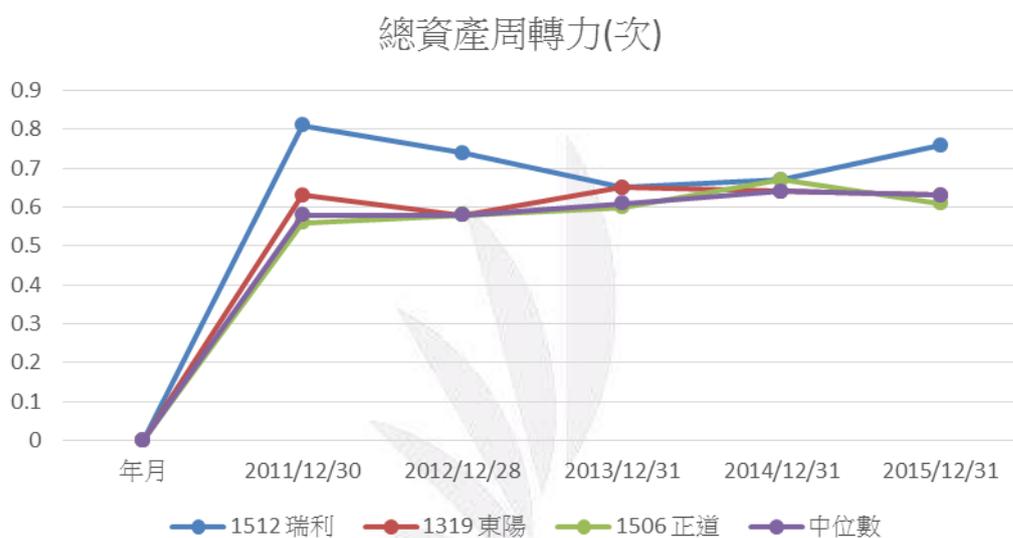
經營能力-總資產周轉率(次)

由圖可知，

東陽 2012.2014.2015 都與中位數相同，其他兩個年度都高於中位數。

瑞利在 2011 最高點，到 2013 有下降的趨勢，之後有平穩上升，都高於中位數，是三家公司中表現最好的。

正道 2011.2013.2015 都微低於中位數，差距都不大，表現不差，但還有進步的空間。



年月	1512 瑞利 總資產週轉率(次)	1319 東陽 總資產週轉率(次)	1506 正道 總資產週轉率(次)	中位數 總資產週轉率(次)
2011/12/30	0.81	0.63	0.56	0.58
2012/12/28	0.74	0.58	0.58	0.58
2013/12/31	0.65	0.65	0.6	0.61
2014/12/31	0.67	0.64	0.67	0.64
2015/12/31	0.76	0.63	0.61	0.63

瑞利.東陽及正道五力分析的結果:

短期償債能力 -----正道>東陽>瑞利

成長能力 -----正道>東陽>瑞利

長期償債能力 -----正道>東陽>瑞利

獲利能力 -----東陽>正道>瑞利

經營能力 -----東陽>瑞利>正道



財務預測



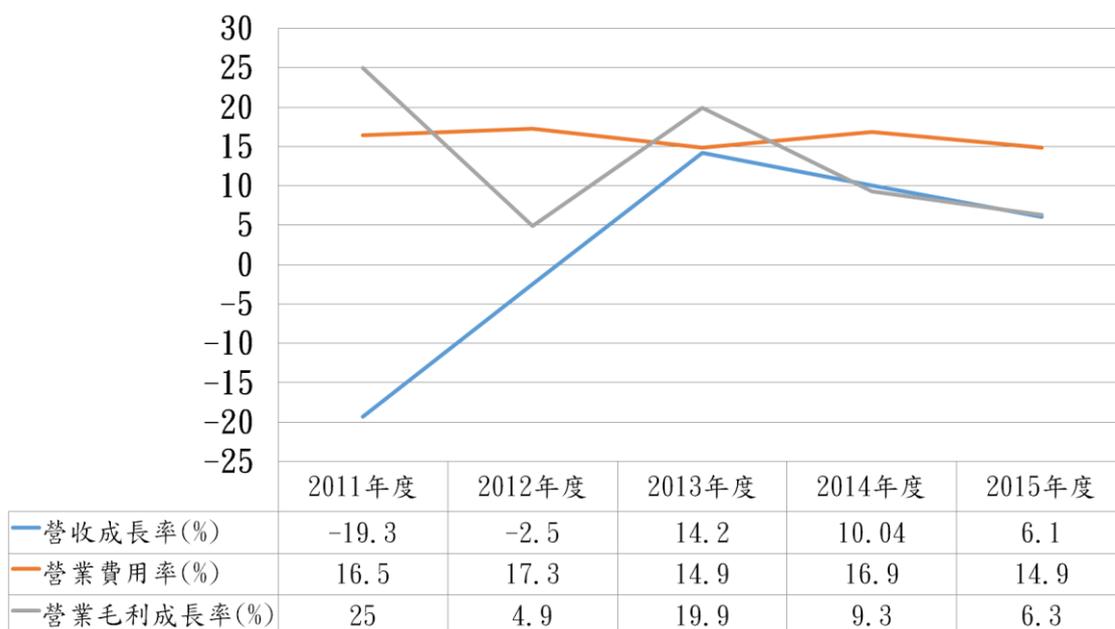
損益表



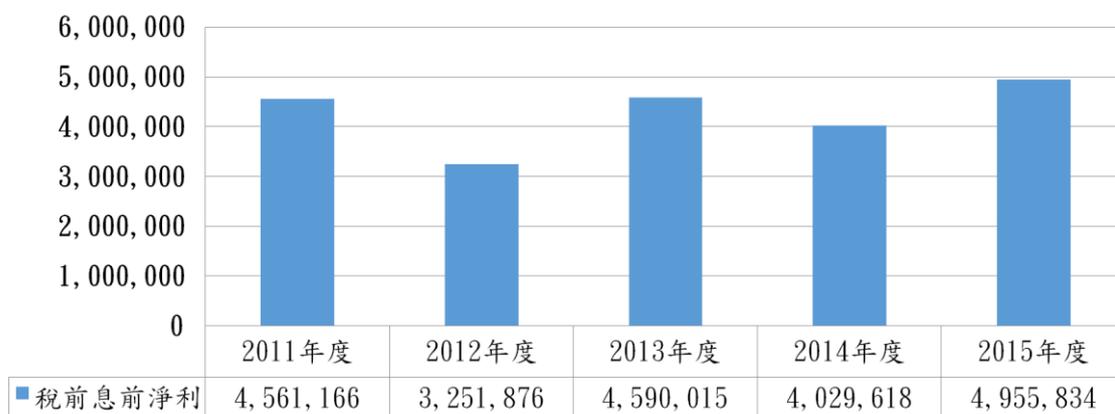
(1319 東陽)2015 年預估之損益表

項目 年	2015 年	預測基準	2016(預)
營業收入	55,501,383	2015 營業收入×(1+5.1%)	58,331,954
營業成本	42,816,340	2016 營業收入×57%	33,249,214
營業毛利	12,685,043	營業收入-營業成本	25,082,740
加：調整項目	0		0
減：營業費用	8,307,482	2016 營業收入×15.8%	9,216,449
營業利益	4,379,013	營業毛利+調整項目-營業費用	15,866,291
加：營業外收入	1,438,700		1,438,700
減：營業外支出	1,229,562		1,229,562
稅前息前淨利	4,955,834		16,075,429
減：利息支出	367,683		367,683
稅前淨利	4,588,151		15,707,746
減：所得稅費用	813,362	2016 年稅前淨利×17%	2,670,317
稅後淨利	3,774,789		13,037,429
預期發放的股票股利與現金股利		2016 年預估之稅後淨利×70%	9,126,200
新增的保留盈餘		2016 年預估之稅後淨利- 預期發放的股票股利與現金 股利	3,911,229

損益表相關參數之設定與預估(1319 東陽)



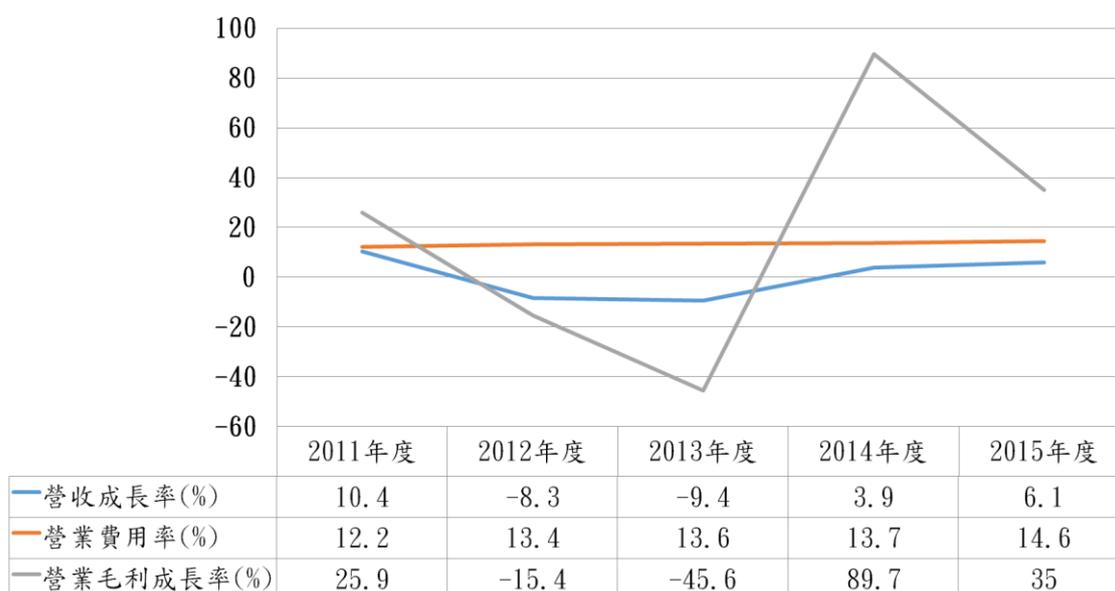
稅前息前淨利



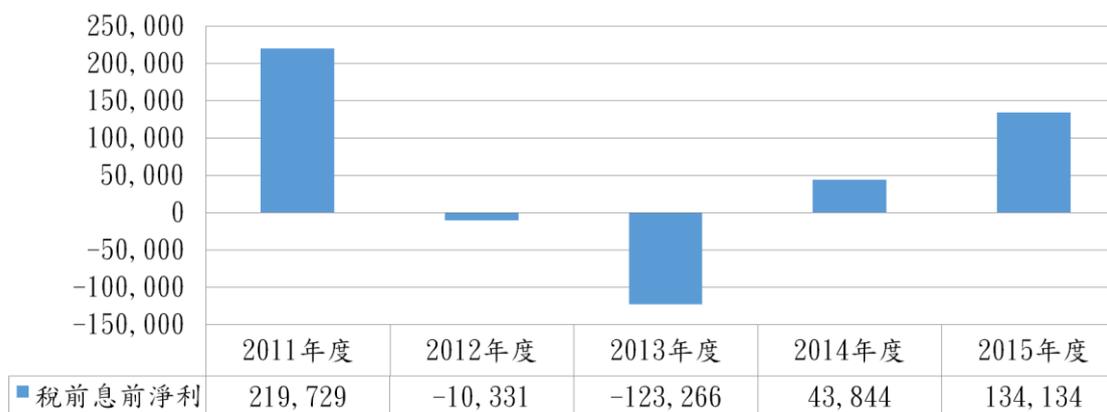
(1506 正道)2015 年預估之損益表

項目年	2015 年	預測基準	2016(預)
營業收入	3,902,485	2015 營業收入×(1+4.8%)	4,089,804
營業成本	3,217,576	2016 營業收入×50%	2,044,902
營業毛利	684,909	營業收入-營業成本	2,044,902
加：調整項目	0		0
減：營業費用	588,668	2016 營業收入×15.6%	638,009
營業利益	96,241	營業毛利-營業費用	1,406,893
加：營業外收入	111,518		111,518
減：營業外支出	127,612		127,612
稅前息前淨利	134,134		1,390,799
減：利息支出	53,987		53,987
稅前淨利	80,147		1,336,812
減：所得稅費用	1,484	2016 年稅前淨利×17%	227,258
稅後淨利	78,663		1,109,554
預期發放的股票股利與現金股利		2016 年預估之稅後淨利×0%	0
新增的保留盈餘		2016 年預估之稅後淨利-預期發放的股票股利與現金股利	1,109,554

損益表相關參數之設定與預估(1506 正道)



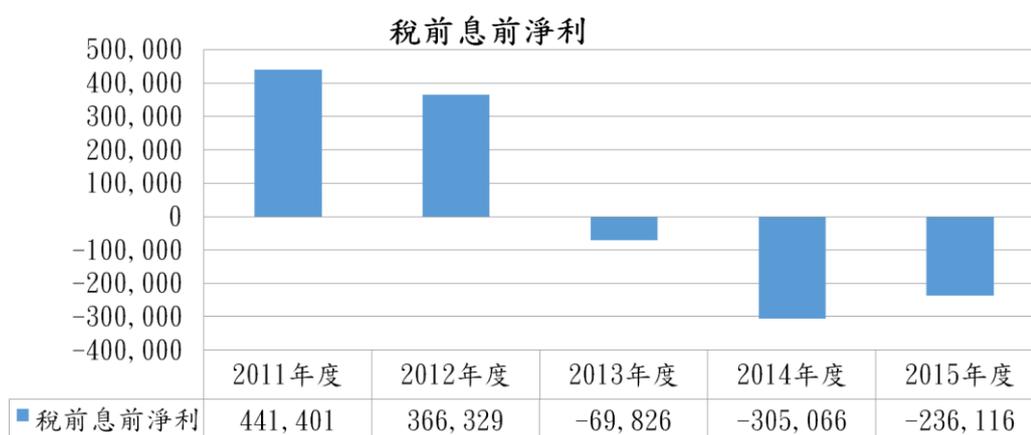
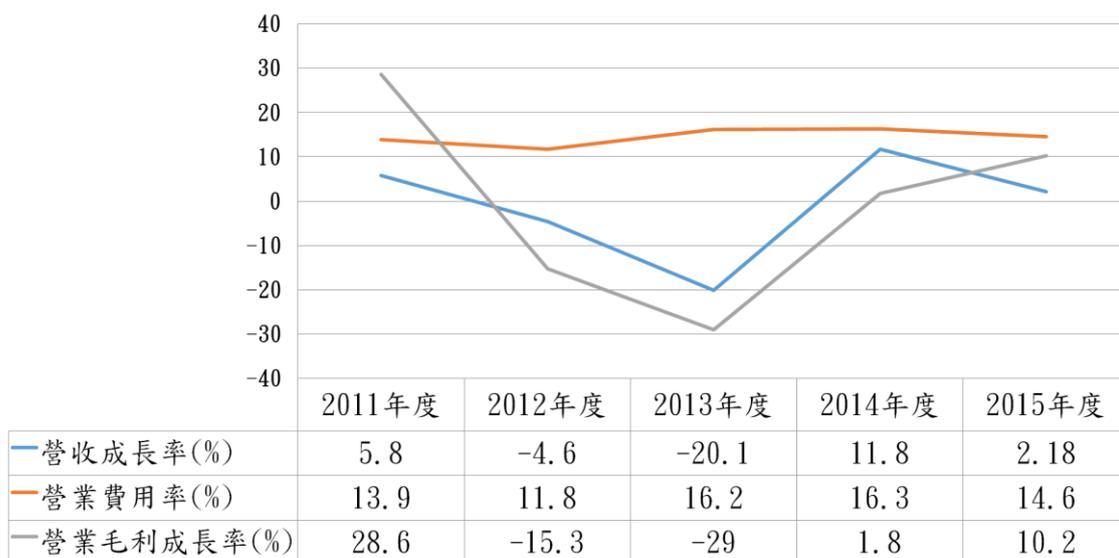
稅前息前淨利



(1512 瑞利)2015 年預估之損益表

項目 年	2015 年	預測基準	2016(預)
營業收入	9,469,354	2015 營業收入×(1-3.1%)	9,175,804
營業成本	8,369,882	2016 營業收入×53%	4,863,176
營業毛利	1,099,472	營業收入-營業成本	4,312,628
加：調整項目	0		0
減：營業費用	1,390,255	2016 營業收入×17.2%	1,578,238
營業利益	-290,783	營業毛利-營業費用	2,734,390
加：營業外收入	254,754		254,754
減：營業外支出	401,574		401,574
稅前息前淨利	-236,116		2,587,070
減：利息支出	201,487		201,487
稅前淨利	-437,603		2,386,083
減：所得稅費用	115,484	2016 年稅前淨利×17%	405,634
稅後淨利	-553,087		1,980,449
預期發放的股票股利與現金股利		2016 年預估之稅後淨利 ×0%	0
新增的保留盈餘		2016 年預估之稅後淨利- 預期發放的股票股利與 現金股利	1,980,449

損益表相關參數之設定與預估(1512 瑞利)



資產負債表



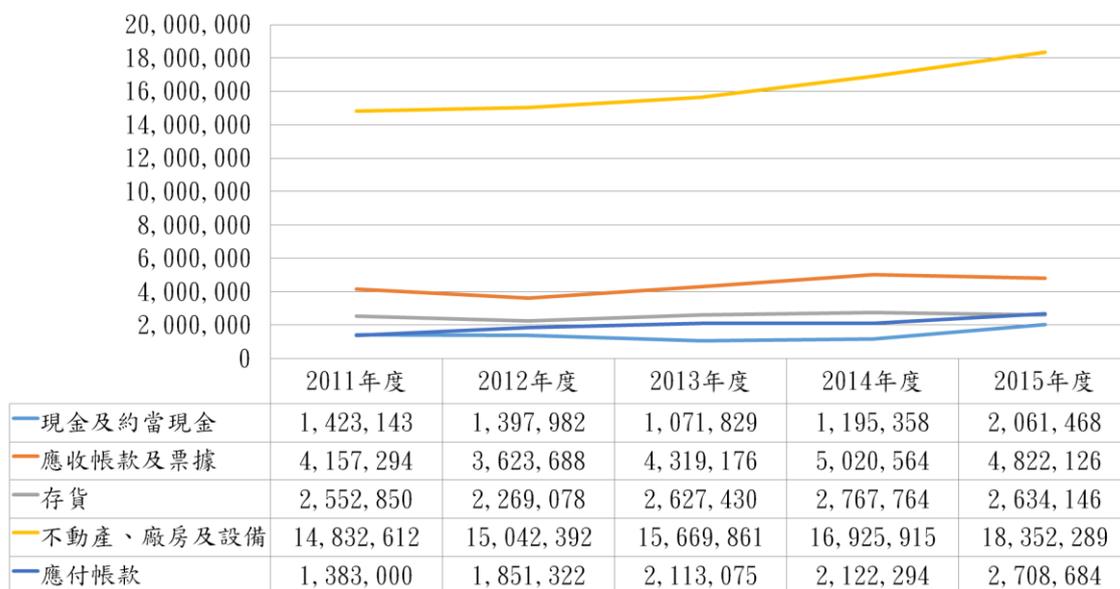
(1319 東陽)2015 年預估之資產負債表

項目 年	2015 年	預測基準	2016 年(預)
流動資產			
現金及約當現金	2,061,468	2016 年預估營業收入 ×32.3%	18,841,221
短期投資	12,890		12,890
應收帳款及票據	4,822,126	2016 年預估營業收入 ×8.1%	4,724,888
存貨	2,634,146	2016 年預估營業收入 ×7.3%	4,258,233
其他流動資產	895,183		895,183
<u>流動資產合計：</u>	14,252,360		28,732,415
長期投資	3,826,547		3,826,547
固定資產			
不動產、廠房及設備	18,352,289	2016 年預估營業收入 ×48%	27,999,338
無形資產	1,144,115		1,144,115
遞延所得稅資產	303,604		303,604
其他資產	1,536,069		1,536,069
<u>資產總額：</u>	39,384,380		63,542,008

流動負債

應付帳款	2,708,684	2016 年預估營業收入×13%	7,583,154
其他流動負債	2,330,604		2,330,604
<u>流動負債合計：</u>	5,039,288		9,913,758
長期負債(長期借 款)	4,681,051		4,681,051
<u>長期負債合計：</u>	4,681,051		4,681,051
<u>負債總額：</u>	9,720,339		14,594,809
股東權益			
普通股股本	5,914,771		5,914,771
預收股款	0		0
資本公積	4,149,257		4,149,257
保留盈餘(合計)	7,726,089	2015 年保留盈餘+3,911,229	11,637,318
股東權益其他調 整項目	33,500		33,500
庫藏股票	0		0
非控制權益	1,005,249		1,005,249
<u>股東權益合計：</u>	18,828,866		22,740,095
<u>負債與股東權益 總和：</u>	28,549,205		37,334,904
額外資金需求	資產總額－負債與股東權益總和		26,207,104

資產負債表相關參數之設定與預估(1319 東陽)

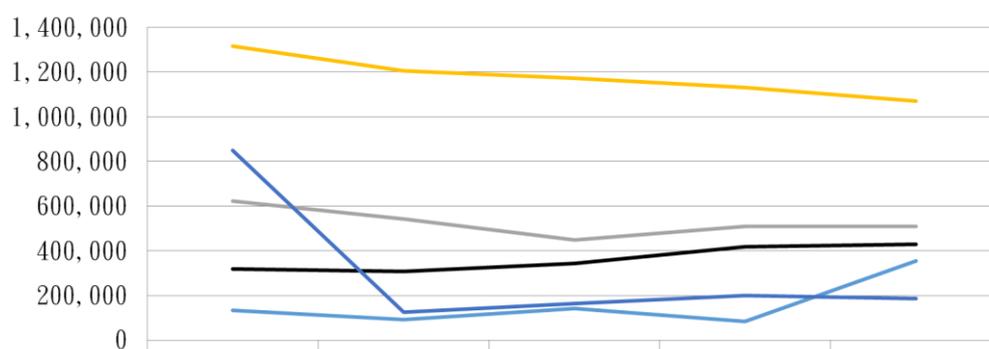


(1506 正道)2015 年預估之資產負債表

項目 年	2015 年	預測基準	2016 年(預)
流動資產			
現金及約當現金	355,370	2016 年預估營業收入 ×31%	1,267,839
短期投資	85,675		85,675
應收帳款及票據	431,043	2016 年預估營業收入 ×6.5%	265,837
存貨	509,011	2016 年預估營業收入 ×11%	449,878
其他流動資產	82,512		82,512
<u>流動資產合計：</u>	1,463,611		2,151,741
長期投資	109,838		109,838
固定資產			
不動產、廠房及設備	1,071,979	2016 年預估營業收入 ×50%	2,044,902
無形資產	513		513
遞延所得稅資產	59,452		59,452
其他資產	80,685		80,685
<u>資產總額：</u>	2,786,078		4,447,131

流動負債			
應付帳款	185,596	2016 年預估營業收入 ×9%	368,082
其他流動負債	29,834		29,834
<u>流動負債合計：</u>	215,430		397,916
長期負債(長期借 款)	0		0
<u>長期負債合計：</u>	0		0
<u>負債總額：</u>	215,430		397,916
股東權益			
普通股股本	1,222,557		1,222,557
預收股款	0		0
資本公積	118,538		118,538
保留盈餘(合計)	-26,965	2015 年保留盈餘 +1,109,554	1,082,589
股東權益其他調 整項目	-580,000		-580,000
庫藏股票	0		0
非控制權益	92,350		92,350
<u>股東權益合計：</u>	826,480		1,936,034
<u>負債與股東權益 總和：</u>	1,041,910		2,333,950
額外資金需求	資產總額－負債與股東權益總和		3,067,876

資產負債表相關參數之設定與預估(1506 正道)



	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度
—現金及約當現金	133,792	93,195	141,530	83,558	355,370
—應收帳款及票據	319,452	309,073	346,132	418,781	431,043
—存貨	621,945	542,192	448,269	508,334	509,011
—不動產、廠房與設備	1,317,428	1,206,323	1,173,558	1,132,787	1,071,979
—應付帳款	850,000	124,892	164,221	200,304	185,596

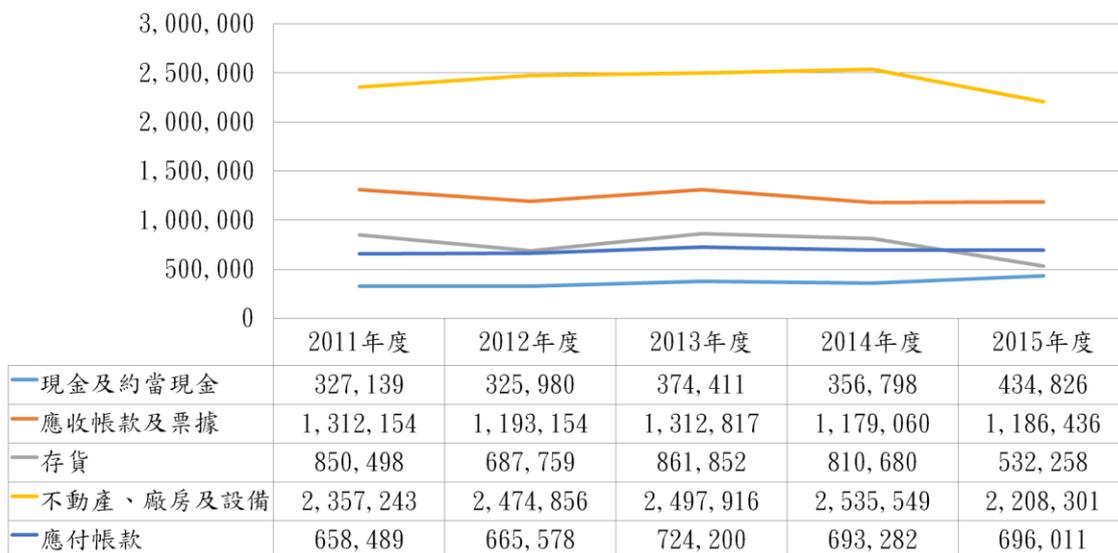


(1512 瑞利)2015 年預估之資產負債表

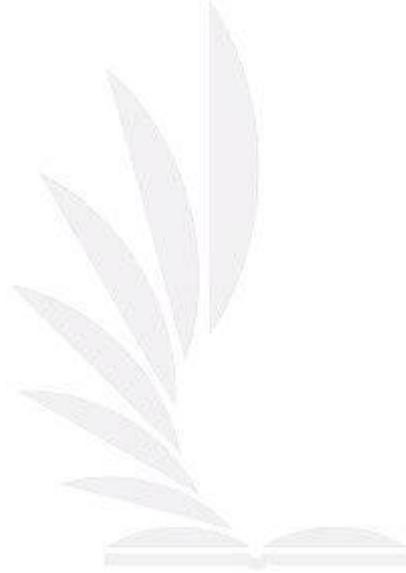
項目 年	2015 年	預測基準	2016 年(預)
流動資產			
現金及約當現金	434,826	2016 年預估營業收入 ×30%	2,752,741
短期投資	3,095		3,095
應收帳款及票據	1,186,436	2016 年預估營業收入 ×5%	458,790
存貨	532,258	2016 年預估營業收入 ×13%	1,192,855
其他流動資產	205,870		205,870
<u>流動資產合</u> <u>計：</u>	2,362,485		4,613,351
長期投資	97,138		97,138
固定資產			
不動產、廠房及設 備	2,208,301	2016 年預估營業收入 ×51.5%	4,725,539
無形資產	12,495		12,495
遞延所得稅資產	53,107		53,107
其他資產	210,440		210,440
<u>資產總額：</u>	4,943,966		9,712,070

流動負債			
應付帳款	696,011	2016 年預估營業收入× 8%	734,064
其他流動負債	0		0
流動負債合計：	696,011		734,064
長期負債(長期借 款)	1,054,623		1,054,623
長期負債合計：	1,054,623		1,054,623
負債總額：	1,750,634		1,788,687
股東權益			
普通股股本	1,818,025		1,818,025
預收股款	0		0
資本公積	0		0
保留盈餘(合計)	-337,000	2015 年保留盈餘 1,980,449	1,643,449
股東權益其他調 整項目	-63,000		-63,000
庫藏股票	0		0
非控制權益	74,533		74,533
股東權益合計：	1,492,558		3,473,007
負債與股東權益 總和：	3,243,192		5,261,694
額外資金需求	資產總額－負債與股東權益總和		4,450,376

資產負債表相關參數之設定與預估(1512 瑞利)



企業評估



同產業本益比法

採 2015/12/31 收盤價

2015/12 每股盈餘

因瑞利公司的每股盈餘為負值，所以不列入比較

平均本益比為 21.39

	東陽	廣華 -KY	昭輝	正道	倉佑	大億	堤維 西	和 大	英瑞 -KY	江申	車王 電
股 價	40.50	119.0	61.20	14.6	20.5	89.9	23.4	121	29.20	77.2	39.65
每 股 盈 餘	2.87	9.04	4.60	0.29	1.34	5.90	2.43	4.62	1.91	6.31	1.72
本 益 比	14.11	13.16	13.3	50.3	15.29	15.23	9.62	26.1	15.28	12.23	23.05

受企業評價每股股價

1319 東陽： $21.39(\text{平均本益比}) \times 2.87(\text{每股盈餘}) = 61.38(\text{預估股價})$

2016/12/20 收盤價為：62.40

1506 正道： $21.39(\text{平均本益比}) \times 0.29(\text{每股盈餘}) = 6.20(\text{預估股價})$

2016/12/20 收盤價為：14.80



參考文獻

TEJ 資料庫

台經院產經資料庫

<https://tw.stock.yahoo.com/>

<https://stock-ai.com/>

<http://grinews.com/news/%E9%80%8F%E8%A6%96%E5%8F%B0%E7%81%A3%E7%B6%93%E6%BF%9F/>

<http://www.stat.gov.tw/public/data/dgbas03/bs3/news/10401/news104011.pdf>

http://www.naipo.com/Portals/1/web_tw/Knowledge_Center/Industry_Economy/IPNC_160601_0704.htm

