



國立臺灣海洋大學

運輸科學系

財務管理期末報告

聯華食

授課老師：丁士展

學生：環資 4A 尹亞凡

環資 4A 蕭天淇

生科 5A 吳幸珊

中華民國 101 年 1 月



前言

回憶兒時嘴裡心裡充斥的是甚麼

滿天星

可樂果

寶咭咭

小魚乾

萬歲牌堅果

元本山 原本是座山？

有些東西，熟悉到讓人垂涎三尺，聽者更是倒背如流

山座是本原，山本元！

但在小時後懵懵懂懂的歲月裡

總是不知 這背後操弄你內心蠢蠢欲動渴望咬一口啃一下的

究竟是何方神聖呢……



目錄

前言.....	II
目錄.....	III
圖目錄.....	IV
表目錄.....	V
第一章 緒論.....	1
1.1 研究背景與動機.....	1
1.2 研究目的.....	2
1.3 研究流程.....	2
1.4 研究方法.....	3
第二章 公司與營運.....	4
2.1 公司簡介.....	4
2.2 營運分析.....	6
2.3 結論與建議.....	21
參考文獻.....	21



圖目錄

圖 2-1 損益表.....	6
圖 2-2 2007 年資產分布圖.....	7
圖 2-3 2008 年資產分布圖.....	8
圖 2-4 2009 年資產分布圖.....	8
圖 2-4 2010 年資產分布圖.....	8
圖 2-4 2011 年資產分布圖.....	9
圖 2-5 2007 年負債分布.....	10
圖 2-6 2008 年負債分布.....	11
圖 2-7 2009 年負債分布.....	11
圖 2-8 2010 年負債分布.....	11
圖 2-9 2011 年負債分布.....	12
圖 2-10 現金流量.....	13
圖 2-11 股利政策.....	14
圖 2-12 利潤比率.....	15
圖 2-13 報酬比率.....	16
圖 2-14 周轉率.....	17
圖 2-15 負債比.....	18
圖 2-16 長期資金占固定資產比率.....	19
圖 2-17 流動比、速動比.....	20



表目錄

表 2-1 公司股票狀況.....	5
表 2-2 損益表.....	6
表 2-3 總資產.....	9
表 2-4 負債與股東權益.....	12
表 2-5 現金流量.....	13
表 2-6 股利政策.....	14
表 2-7 利潤比率.....	15
表 2-8 ROE、ROA.....	16
表 2-9 周轉次數.....	17
表 2-10 負債比.....	18
表 2-11 長期資金占固定資產比率.....	19
表 2-12 償債能力.....	20



第一章 緒論

1.1 研究背景與動機

幾年前第一次搬出家門

偶而外食隨手弄弄便吃

卻意外發現周邊 7-11 微波食品跟以前不太一樣了…

這意外的發現非同小可

以前的觀念總是微波食品是不得以沒時間才去欽點他

現在微波食品已經變成每個禮拜抽空必點的「上等佳餚」了

幾次的饗宴下來

真的是驚豔萬分

在一次風吹來的巧遇下

翻弄了包裝上的塑膠袋

也調弄出與聯華食品這份深層的家室探訪……



1.2 研究目的

探查聯華食品股票(股票代碼 1231)是否宜長期持有

1.3 研究流程

針對該公司

做平衡計分的四項分析

1. 財務
2. 顧客
3. 內部流程
4. 學習與成長

針對此四項分析後給予整合，評估，建議



1.4 研究方法

1. 廣泛蒐集聯華食品公司相關資料
2. 計算財報中所給資訊
3. 分析財報
4. 對比其相關新聞
5. 得出結論
6. 分析結果討論
7. 給予建議



第二章 公司與營運

2.1 公司簡介

2.1.1 公司概況

產業類別：糖果點心製造業

產業描述：食品製造業

員 工：1100 人

資 本 額：11 億

成立時間：59/07/07

上市時間：84/11/02

董 事 長：李開源

總 經 理：李開勳

公司電話：02-25534546

工 廠：基隆廠、嘉義朴子廠、林口廠、彰化廠

網 址：<http://www.lianhwa.com.tw/>



2.1.2 公司股票狀況

獲利能力 (101 第 3 季)		最新四季每股盈餘		最近四年每股盈餘	
營業毛利率	30.22%	101 第 3 季	0.94 元	100 年	3.02 元
營業利益率	9.92%	101 第 2 季	0.78 元	99 年	2.65 元
稅前淨利率	9.55%	101 第 1 季	0.66 元	98 年	1.03 元
資產報酬率	2.48%	100 第 4 季	0.61 元	97 年	0.85 元
股東權益報酬率	5.09%	每股淨值: 19.01 元			

表 2-1 公司股票狀況



2.2 營運分析

2.2.1 基本財報資訊

2.2.1.1 損益表

說明：

營業收入：企業因銷售產品或提供勞務而取得的各項收入。

毛利＝營收－銷貨成本

營業利益＝營收－銷貨成本－營業費用

淨利＝營業利益＋業外損益

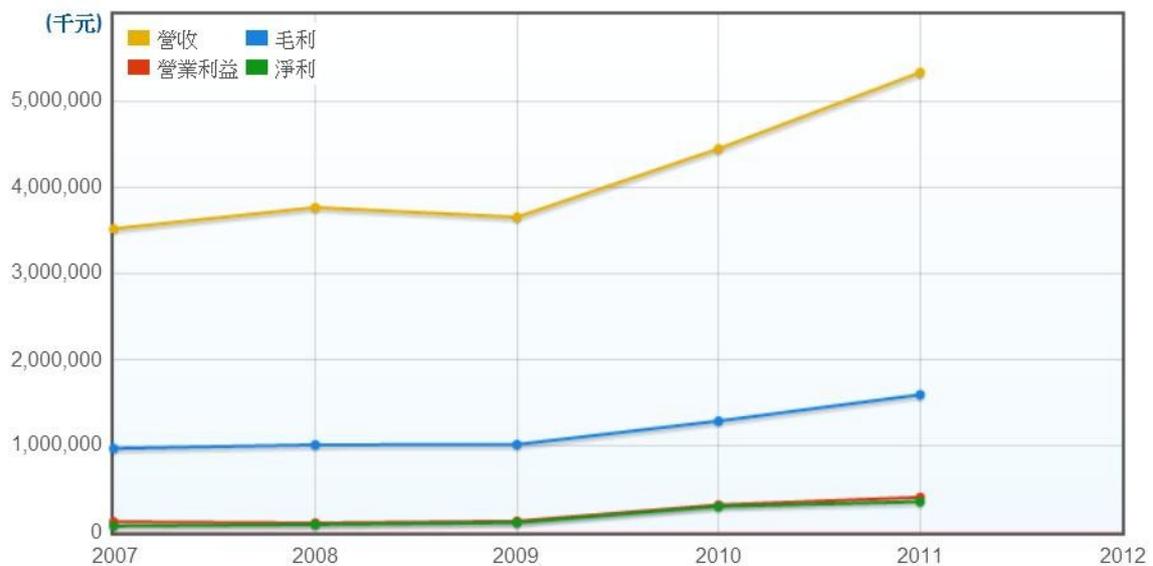


圖 2-1 損益表

單位：千元

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
營收	3,519,412	3,765,714	3,653,765	4,446,061	5,330,490
毛利	974,099	1,016,569	1,019,977	1,292,310	1,596,735
營業利益	125,094	110,190	131,581	319,725	408,723
淨利	75,103	92,993	115,802	303,776	357,471

表 2-2 損益表



從圖表可以看出營收在近兩年呈現大幅成長，扣除銷貨成本後成長幅度降低，但仍能看出聯華的淨利仍有成長。

2.2.1.2 總資產

說明：

固定資產：用於營運，使用年限超過一年的實體資產，包含了設備、廠房、不動產…等

流動資產：可在一個營業週期內變現和運用的資產項目，包含現金、應收帳款和票據、存貨…等。

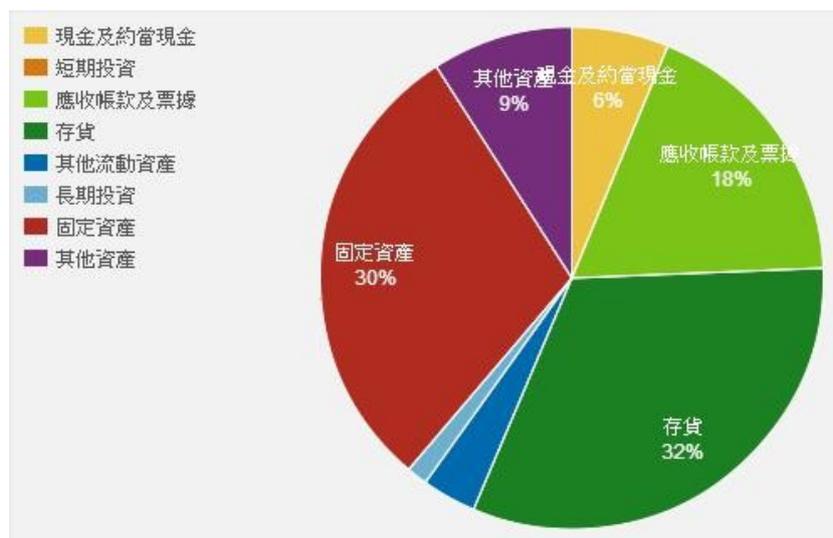


圖 2-2 2007 年資產分布圖

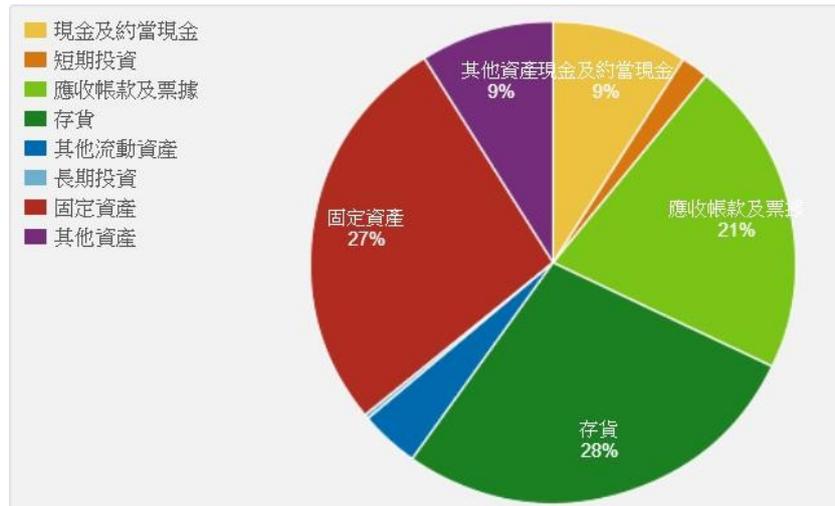


圖 2-3 2008 年資產分布圖

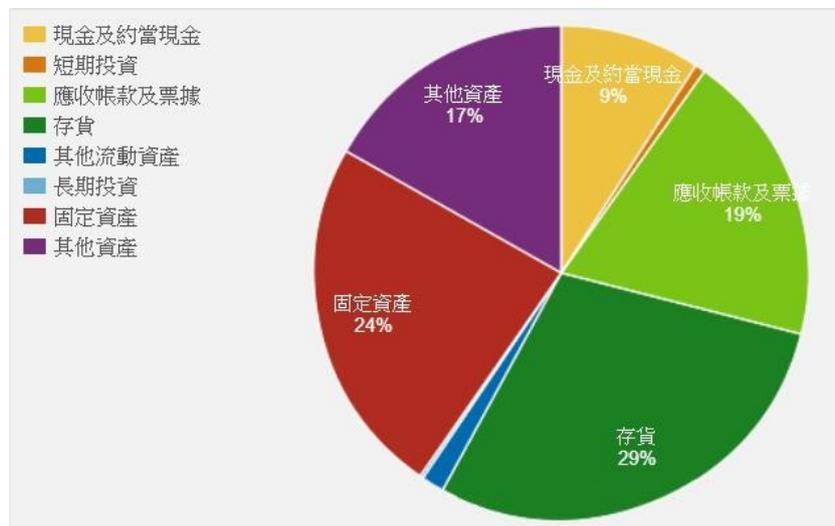


圖 2-4 2009 年資產分布圖

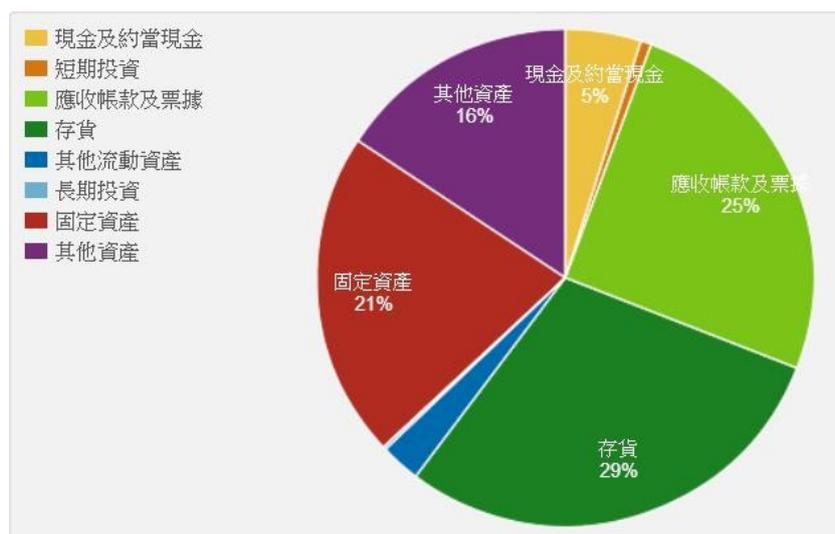


圖 2-4 2010 年資產分布圖

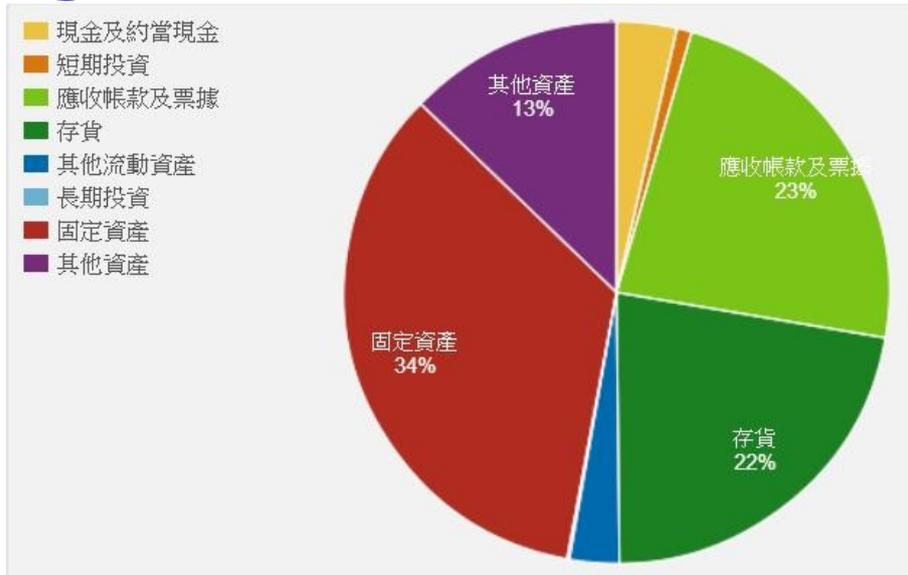


圖 2-4 2011 年資產分布圖

單位：千元

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
現金及約當現金	169,389	265,923	282,471	165,919	169,905
短期投資	0	53,809	20,830	23,210	41,911
應收帳款及票據	493,315	626,626	591,259	852,042	1,107,119
存貨	870,746	818,598	894,949	988,302	1,055,426
其他流動資產	95,121	116,525	45,870	87,505	140,019
流動資產	1,628,571	1,881,481	1,835,379	2,116,978	2,514,380
長期投資	36,415	8,910	7,011	7,011	7,011
固定資產	808,752	796,241	726,516	714,540	1,636,289
其他資產	246,150	262,415	518,682	528,742	607,605
總資產	2,719,888	2,949,047	3,087,588	3,367,271	4,765,285

表 2-3 總資產

由圓餅圖我們可得知，聯華食歷年來流動資產均占總資產超過一半，代表著企業營運週轉順暢，且短期償債能力不錯。



2.2.1.3 負債與股東權益

說明：

流動負債：一年之內需償還的負債，包含短期借款、應付商業本票、應付帳款及票據、預收款項、一年內到其長期負債...等。

長期負債：期限超過1年的債務通常是用來支應長期性、金額龐大資產投資(例如固定資產)。

股東權益：公司的總資產扣除負債剩餘價值，主要包含股本、資本公積、和保留盈餘。

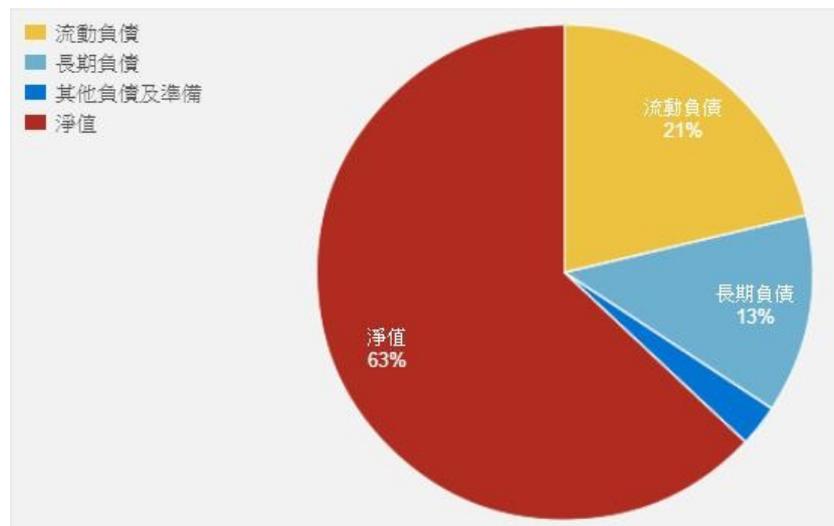


圖 2-5 2007 年負債分布

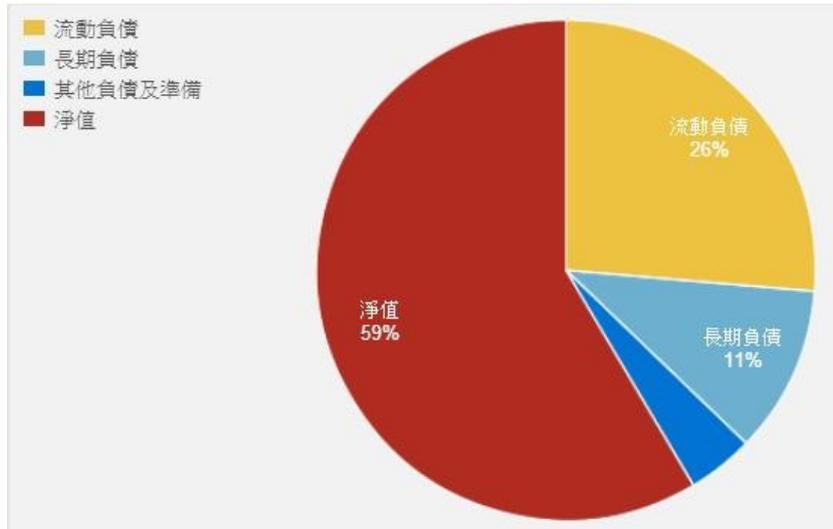


圖 2-6 2008 年負債分布

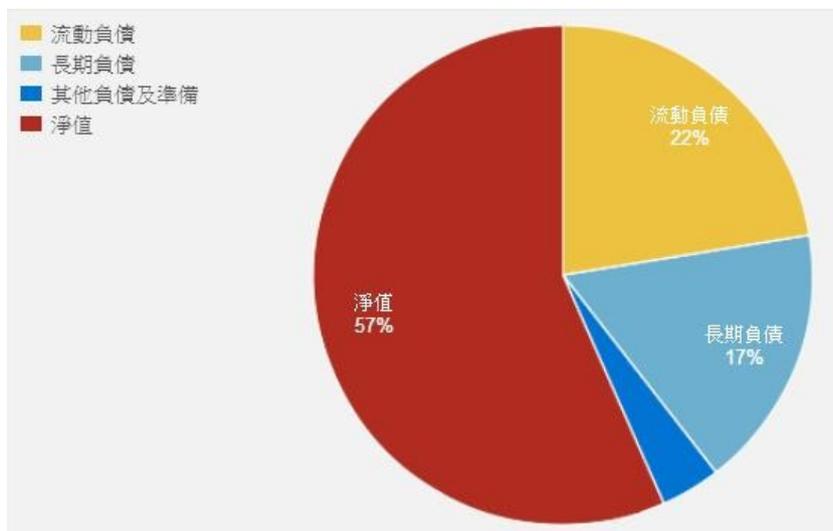


圖 2-7 2009 年負債分布

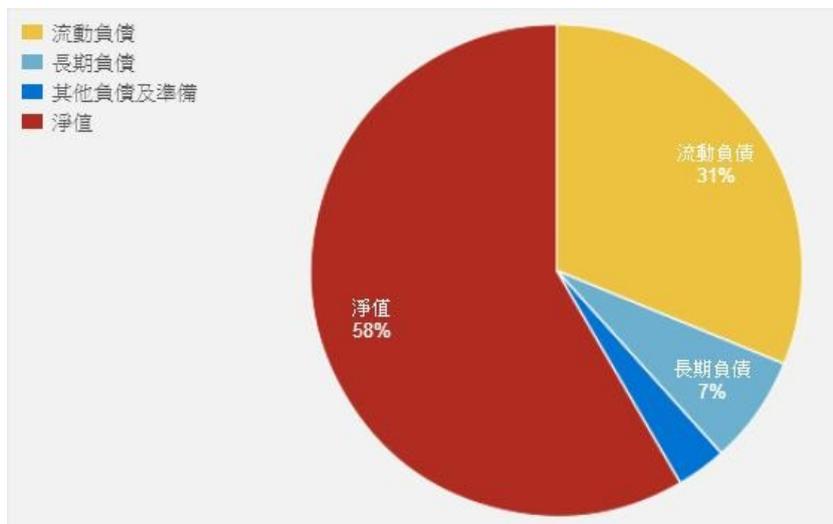


圖 2-8 2010 年負債分布

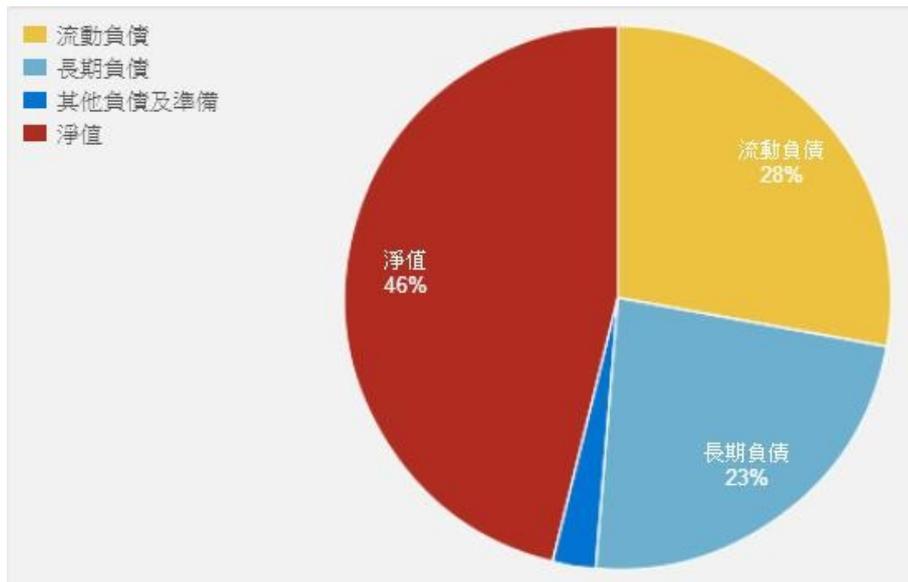


圖 2-9 2011 年負債分布

單位：千元

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
流動負債	579,187	777,005	692,974	1,050,343	1,328,389
長期負債	352,355	318,576	526,199	239,887	1,116,030
其他負債及準備	74,393	127,169	119,929	110,445	121,552
總負債	1,005,935	1,222,750	1,339,102	1,400,675	2,565,971
淨值	1,713,953	1,726,297	1,748,486	1,966,596	2,199,314
總負債 + 淨值	2,719,888	2,949,047	3,087,588	3,367,271	4,765,285

表 2-4 負債與股東權益

由圓餅圖的變化我們可以得知，聯華食在 2011 年大量舉債，近期的消息讓我們得知，那是為了擴建廠房做準備，2013 年中壢廠即將動工。



2.2.1.4 現金流量

說明：

營業現金流：企業由於營運活動帶來現金流入。

淨現金流 = 營業現金流 - 投資現金流 + 融資現金流

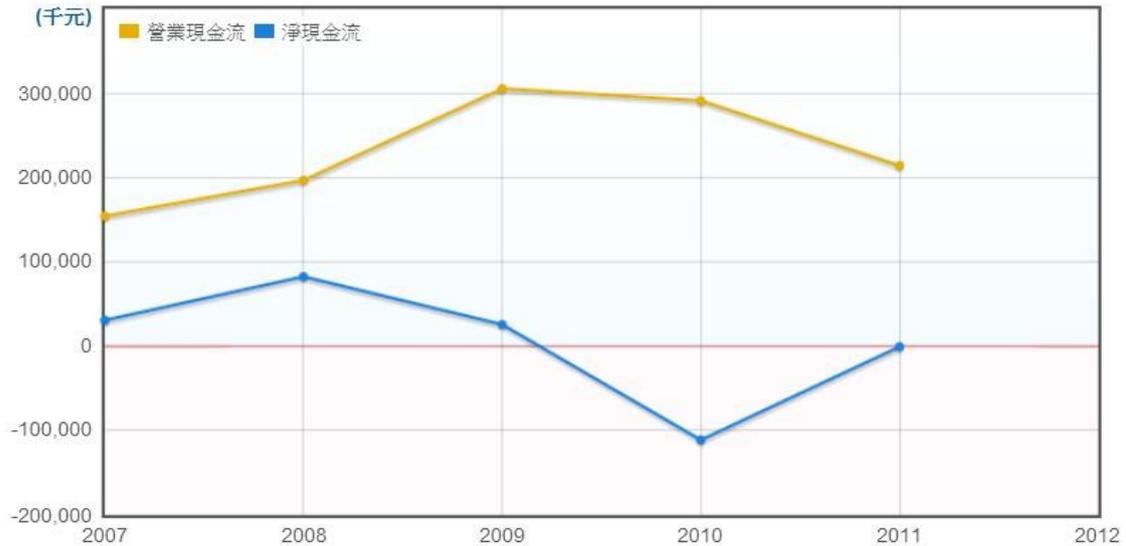


圖 2-10 現金流量

單位：千元

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
營業現金流	154,358	196,825	305,491	291,146	214,302
投資現金流	46,036	-90,425	-353,887	-103,995	-1,115,600
融資現金流	-169,510	-23,798	74,264	-298,239	900,744
自由現金流	200,394	106,400	-48,396	187,151	-901,298
淨現金流	30,884	82,602	25,868	-111,088	-554

表 2-5 現金流量

從 2011~12 年淨現金流可看出，融資融的有點多 不好



2.2.1.5 股利政策

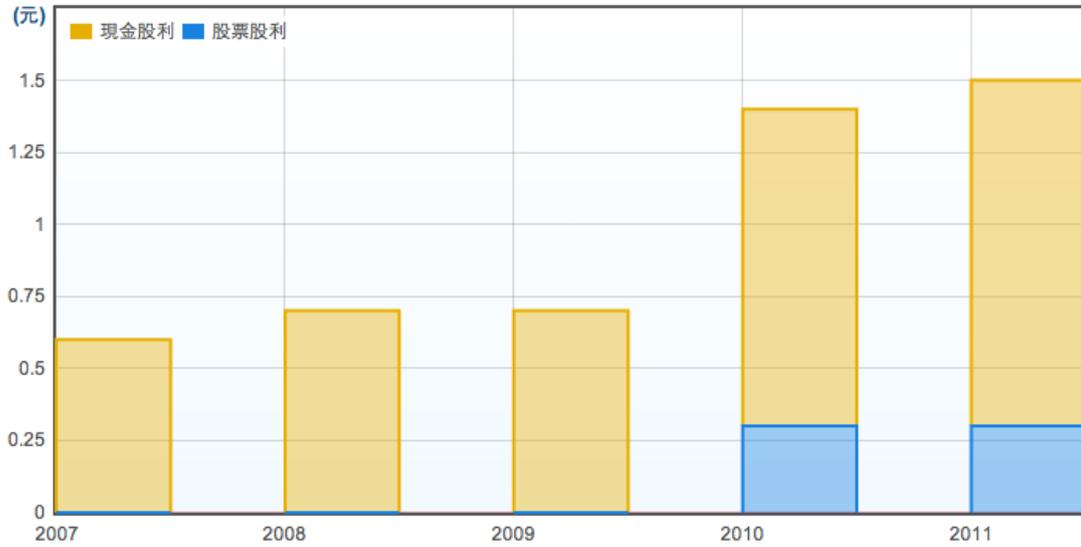


圖 2-11 股利政策

單位：元

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
現金股利	0.6	0.7	0.7	1.1	1.2
股票股利	0	0	0	0.3	0.3

表 2-6 股利政策

2010 年開始聯華食開始發放股票股利，雖然現金股利比例下降了，但是因為 2010 年的營業量大幅成長，現金股利的發放不降反升。



2.2.2 營運能力分析

2.2.2.1 利潤比率

說明：

毛利率 = 全年毛利 / 全年營收

營業利益率 = 全年營業利益 / 全年營收

淨利率 = 全年稅後淨利 / 全年營收

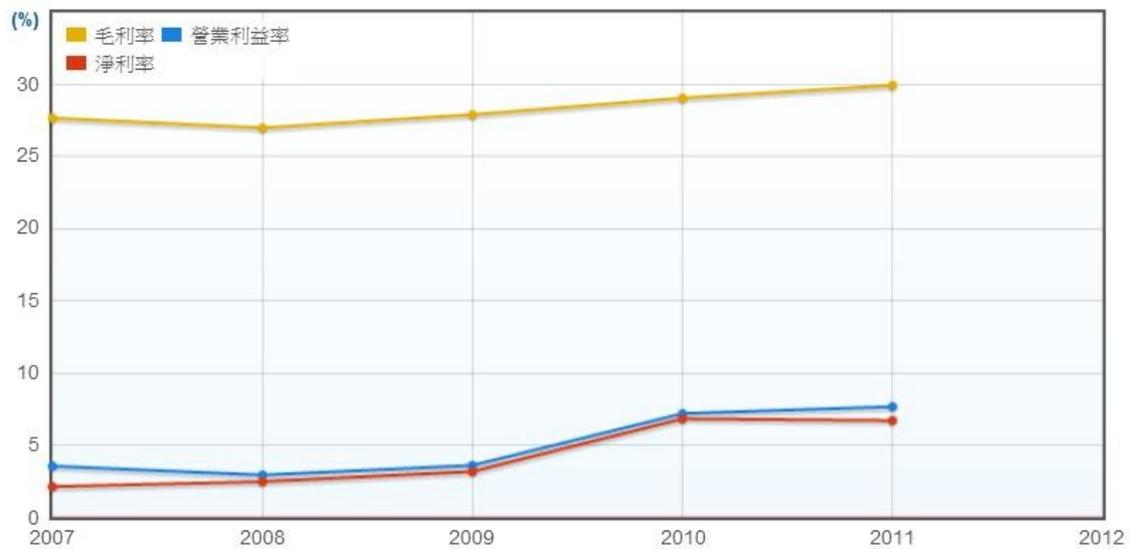


圖 2-12 利潤比率

單位：%

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
毛利率	27.68	27	27.92	29.07	29.95
營業利益率	3.55	2.93	3.6	7.19	7.67
淨利率	2.13	2.47	3.17	6.83	6.71

表 2-7 利潤比率

由圖表可以看出，聯華食的毛利率持續穩定在成長，但是在扣除掉營運成本和業外損失後，淨利率走勢讓我們真正有在成長的是近兩年的事。



2.2.2.2 報酬比率

說明：

ROA：年報公式：全年稅後淨利 / 期初和期末資產平均

資產報酬率衡量企業利用資產的經營效率。資產報酬率越高，代表整體資產帶回的獲利越高。

ROE：年報公式：全年稅後淨利 / 期初和期末股東權益平均

ROE(股東權益報酬率)衡量：企業為整體股東資金創造獲利的效率。股東權益報酬率越高，代表公司位股東賺回的獲利越高。

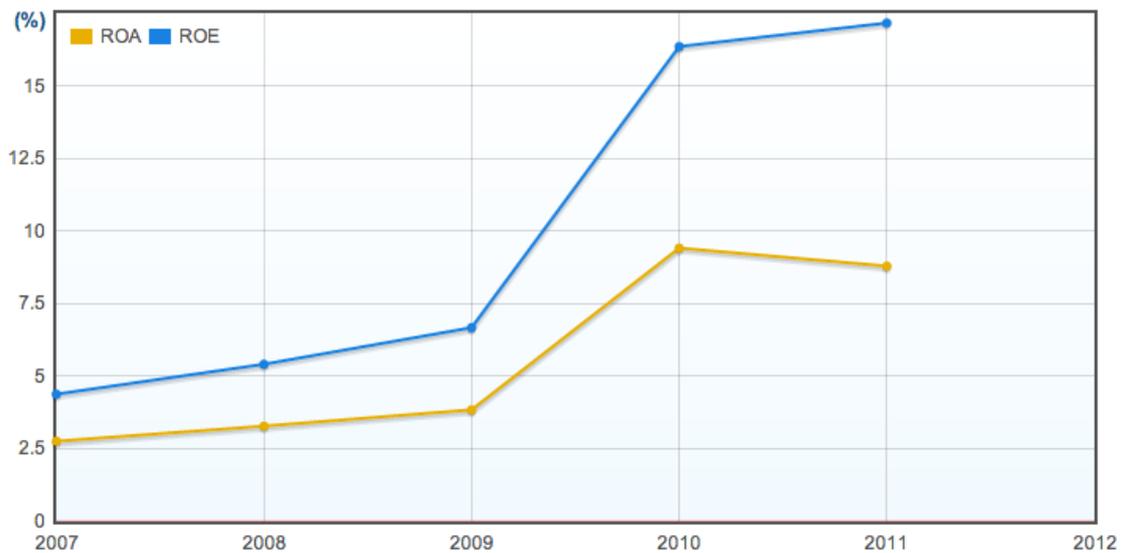


圖 2-13 報酬比率

單位：%

年度	2007	2008	2009	2010	2011
ROA	2.76	3.28	3.84	9.41	8.79
ROE	4.38	5.41	6.67	16.35	17.16

表 2-8 ROE、ROA

ROA 長期至少要比定存利率、長期公債利率高為佳(約 5%)，

ROE 為上升局勢，代表為股東帶來獲利的效率越來越好。



2.2.2.3 經營能力

說明：

應收帳款週轉率：在一年內將應收帳款轉化為現金的平均次數。

$$\text{應收款項週轉率} = \text{銷貨淨額} / \text{各期平均應收款項餘額}$$

存貨週轉率：

$$\text{存貨週轉率} = \text{銷貨成本} / \text{平均存貨額}$$

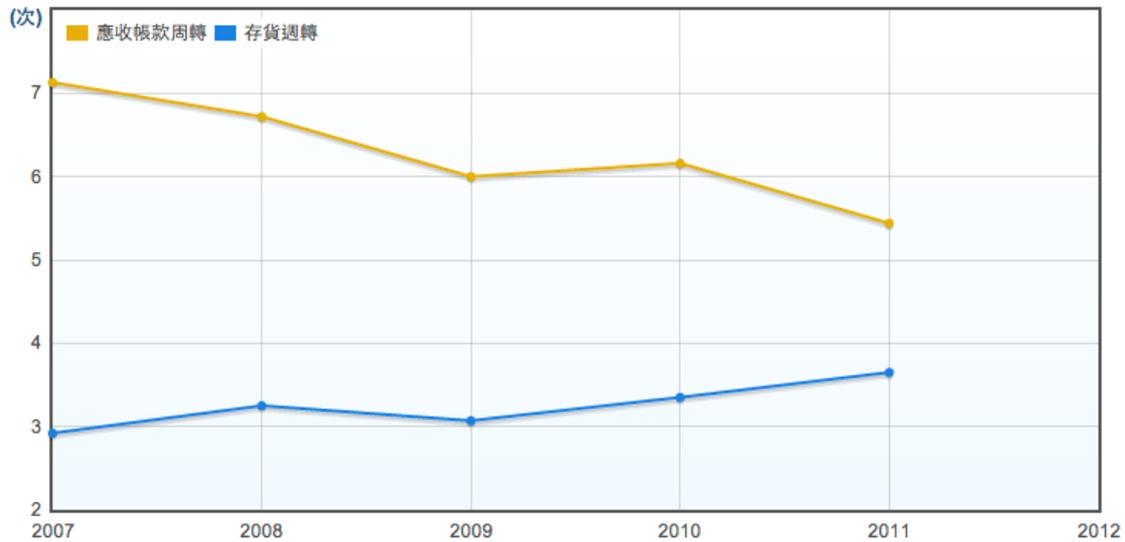


圖 2-14 周轉率

單位:次

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
應收帳款周轉	7.13	6.72	6	6.16	5.44
存貨週轉	2.92	3.25	3.07	3.35	3.65

表 2-9 周轉次數

聯華食應收帳款週轉率偏低且有下滑走勢，主因應該是因為下游最大通路商為統一超，相對弱勢。隨著統一超的擴展，身為提供統一超鮮食的主要製造商，存貨週轉率也跟著提高。



2.2.3 安全性分析

2.2.3.1 負債比

說明：

負債比 = 負債 / 總資產

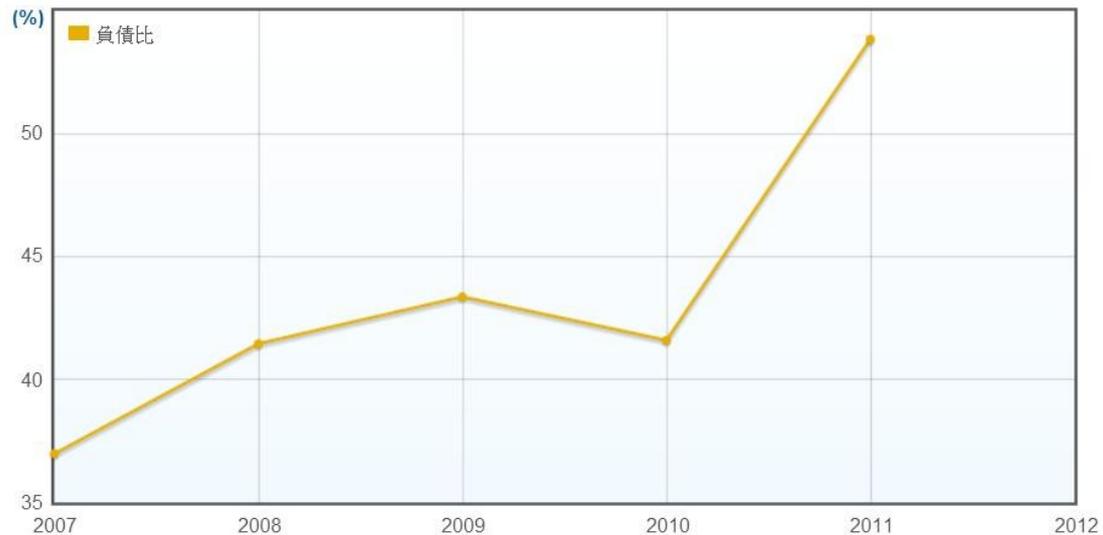


圖 2-15 負債比

單位：%

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
負債比	36.98	41.46	43.37	41.6	53.85

表 2-10 負債比

由圖表可以明顯的看出，聯華食為了擴廠(中壢廠)在近兩年負債比率大幅提高，甚至超過了總資產的一半，建議擴廠前要做足準備，負債不應超過總資產一半為佳。



2.2.3.2 長期資金佔固定資產比率

說明：

長期資金佔固定資產比率 = (長期負債 + 股東權益) / 固定資產

。

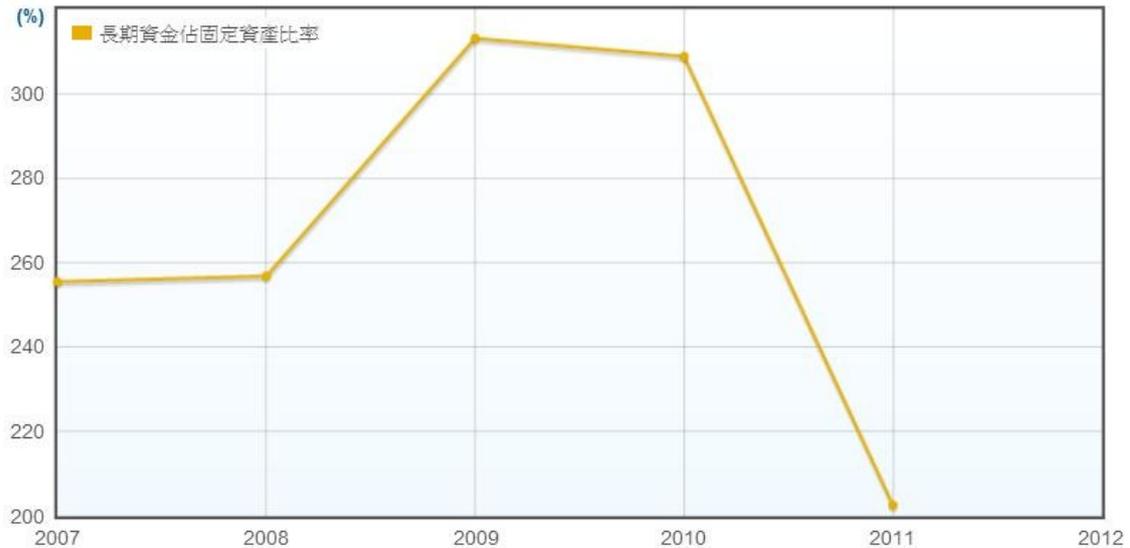


圖 2-16 長期資金占固定資產比率

單位：%

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
長期資金佔固定資產比率	255.49	256.82	313.09	308.8	202.61

表 2-11 長期資金占固定資產比率

長期資金佔固定資產比率低於 100%，代表企業有以短支長的現象，財務風險較高。



2.2.3.3 償債能力比率

說明：

流動比：用來衡量企業流動資產是否能償還流動負債。

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

速動比：將流動資產中，變現性較差的預付款項、存貨踢除，利用剩下變現性較好的速動資產來和流動負債做比較。

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

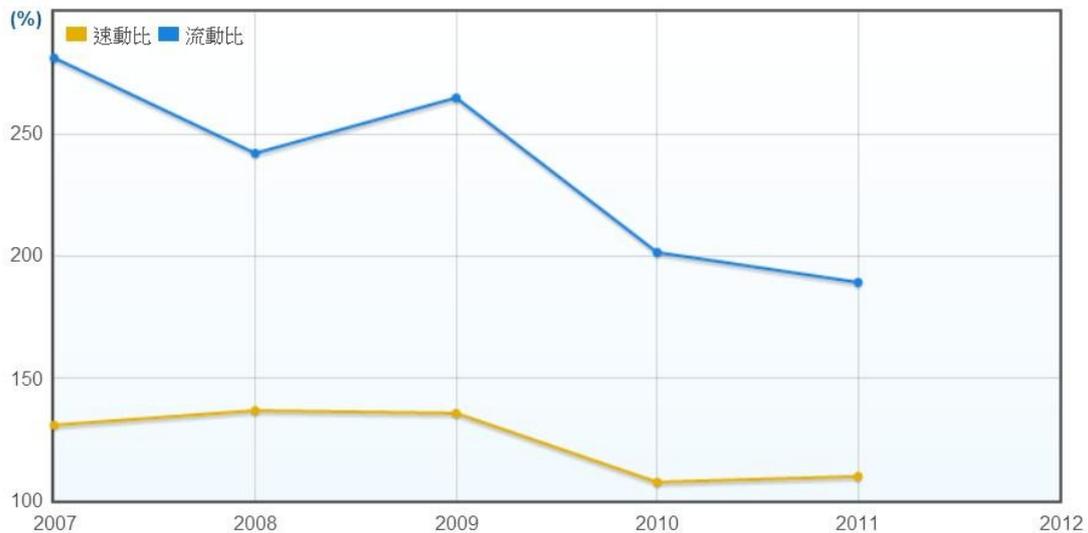


圖 2-17 流動比、速動比

單位：%

年度/季度	2007	2008	2009	2010	2011
速動比	130.84	136.79	135.71	107.46	109.83
流動比	281.18	242.15	264.86	201.55	189.28

表 2-12 償債能力

由於近兩年在為擴廠做準備，聯華食的流動比與速動比有明顯的下降，但依舊將流動比與速動比很好的控制在 100% 以上。



2.3 結論與建議

聯華食品股票其 ROA、ROE 為不錯的穩定成長趨勢，本益比也介於 12 上下(102 年 1 月 18 日收盤價 36 元)，後方又有下游超級巨星 7-11 撐腰，卻是一支良好股票，宜看準時機長抱。

參考文獻

聯華食品

<http://www.lianhwa.com.tw/>

公開資訊觀測站

<http://mops.twse.com.tw/index.htm>

YAHOO 奇摩股市

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

財報狗

<http://statementdog.com/index.php>

財團法人證券投資及期貨交易人保護中心

<http://www.sfipc.org.tw/class/body.asp>

MBA 智库百科

<http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%A6%96%E9%A1%B5>

網龍大富翁

<http://www.fortunengine.com.tw/>