

柒、財務狀況及經營結果之檢討分析與評估風險事項

一、財務狀況

單位：新台幣仟元

項目 \ 年度	101 年度	100 年度	差異	
			金額	%
流動資產	3,909,273	2,645,017	1,264,256	47.80
固定資產	1,643,537	2,456,479	(812,942)	(33.09)
其他資產 (含長期投資及無形資產)	17,618,903	19,017,591	(1,398,688)	(7.35)
資產總計	23,171,713	24,119,087	(947,374)	(3.93)
流動負債 (含其他負債)	1,774,314	3,360,154	(1,585,840)	(47.20)
長期負債 (含各項準備)	7,309,623	5,083,298	2,226,325	43.80
負債總計	9,083,937	8,443,452	640,485	7.59
股本	7,768,285	7,542,024	226,261	3.00
資本公積	794,367	771,014	23,353	3.03
保留盈餘	5,401,757	6,506,819	(1,105,062)	(16.98)
股東權益其他調整項目(註)	123,367	855,778	(732,411)	(85.58)
股東權益總計	14,087,776	15,675,635	(1,587,859)	(10.13)

增減比例變動達 20%分析說明：

1. 流動資產：主要係 101 年增加備供出售金融資產投資。
2. 固定資產：主要係 101 年固定資產提列資產減損所致。
3. 流動負債：主要係 101 年因改善財務結構長期負債增加，短期借款減少。
4. 長期負債：主要係 101 年因改善財務結構長期負債增加，短期借款減少。
5. 股東權益其他調整項目：主要係美元貶值，對外投資以美元計價累積換算調整數變動及長期股權投資依持股比例認列備供出售金融商品未實現損益跌價所致。

註：含累積換算調整數、未認列為退休金成本之淨損失、金融商品之未實現(損)益、未實現重估增值及庫藏股票。

二、經營結果

(一)經營結果比較分析表

單位：新台幣仟元

年度 項目	101 年度	100 年度	增(減)金額	變動比例%
營業收入淨額	1,284,176	877,339	406,837	46.37
營業成本	1,233,204	848,813	384,391	45.29
營業毛利	50,972	28,526	22,446	78.69
營業費用	144,094	186,983	(42,889)	(22.94)
營業利益	(93,122)	(158,457)	65,335	41.23
營業外收入及利益	248,792	858,468	(609,676)	(71.02)
營業外費用及損失	837,532	466,053	371,479	79.71
繼續營業部門稅前淨利	(681,862)	233,958	(915,820)	(391.45)
所得稅(利益)費用	46,099	73,713	(27,614)	(37.46)
停業部門利益(損失)	-	-	-	-
會計原則變動累積影響數	-	-	-	-
稅後淨利	(727,961)	160,245	(888,206)	(554.28)

最近二年度增減比例變動達 20%分析說明：

- 1、營業收入：主要因 100 年度對中國進口水泥課徵反傾銷稅，故進口水泥數量減少影響銷量，營業收入減少；101 年度水泥進貨及供貨穩定。
- 2、營業成本：主要因 100 年度進口水泥減少影響銷量，營業成本減少；101 年度水泥進貨及供貨穩定。
- 3、營業毛利：主要係受惠水泥出貨價格微漲所致。
- 4、營業費用：主要係調整人力及組織重整，擲節管理費用所致。
- 5、營業利益：主要係受惠水泥出貨價格微漲所致，及擲節管理費用所致。
- 6、營業外收入及利益：權益法被投資公司獲利較去年減少所致。
- 7、營業外費用及損失：主要係固定資產提列減損損失所致。
- 8、繼續營業部門稅前淨利：主要係權益法被投資公司獲利較去年減少，及固定資產提列減損所致。
- 9、所得稅費用：主要係以前年度暫時性差異調整所產生之所得稅費用。
- 10、稅後淨利：主要係權益法被投資公司獲利較去年減少，及固定資產提列減損所致。

(二) 營業毛利變動分析表

單位：新台幣仟元

	前後期 增減變動數	差異原因			數量差異
		售價差異	成本價格差異	銷售組合差異	
營業毛利(註)	25,691	80,930	(37,843)		(17,396)
說 明	受惠水泥出貨價格微漲所致。				

註：僅包括水泥銷貨毛利。

三、現金流量

(一)最近兩年度現金流量變動之分析說明：

項 目 \ 年 度	一 0 一 年度	一 0 0 年度	增 (減) 比例(%)
現金流量比率	31.25%	38.40%	(18.56)
現金流量允當比率	59.58%	57.30%	3.98
現金再投資比率	0.95%	3.76%	(74.73)
增減比例變動分析說明： 主要係前期配合營運策略，調整公平價值變動列入損益之金融資產，導致前期營業活動淨現金流量顯著高於本期營業活動現金流量所致。			

(二)未來一年度現金流量分析：

單位：新台幣仟元

期初現金餘額	全年來自營業 活動淨現金流量	全年現金流入 (出)量	現金剩餘(不足) 數額	現金不足額 之補救措施	
				投資計劃	理財計劃
682,391	607,221	(696,002)	593,610	-	-
本年度現金流量變動情形分析： 預估未來一年度營運狀況良好，且自有資金充裕，無資金短絀之情形。					

四、最近年度重大資本支出對財務業務之影響：無

五、最近年度轉投資政策，其獲利或虧損之主要原因、改善計畫及未來一年投資計畫：

(一)最近年度轉投資政策：

未來的經營與發展策略概可分為以下幾方面：第一、在本業方面，台灣地區仍維持銷售通路商角色，並盡全力經營好台北港；在中國大陸，除繼續現有水泥項目聯合水泥，我們也全力支持台泥國際的佈局與發展，深耕華南、西南地區，未來台泥國際透過自建及購併，將在 2016 年達到產能 1 億噸的目標。第二、全面活化嘉新的土地資產：如大岡山礦區土地重劃已開始進行，其他對大台北地區土地的規劃也持續進行，並積極參與合建開發。

(二)投資獲利或虧損之主要原因、改善計畫：

101 年度權益法認列投資淨收益約 1 億元，較去年減少 6.5 億元，主要為子公司 Chia Hsin Pacific Limited (CHPL) 認列大陸轉投資事業江蘇聯合水泥公司虧損約 2.2 億，與 100 年認列獲利約 3.5 億較去年減少約 5.7 億元及子公司 CHC Holdings Incorporated 因 100 年處分股票投資獲利約 2.1 億致 101 年獲利減少約 2 億，CHPL101 年度亦獲配台泥國際(TCCH)現金股息約 1.5 億元；另 101 年度股利收入約 1.03 億元，合計權益法認列之淨投資收益及股利收入共約 2.03 億元。而 101 年度無處分投資損失。

(三)未來一年投資計畫：

1. 因持有台泥國際集團有限公司之股份，配合該公司增加之大陸投資項目金額約新台幣 9,260 餘萬元。
2. 持續進行資產活化與開發，並積極尋求具開發潛力的投資案，包括大台北及高雄地區的土地資產，透過都更、合建等方式開發，多數（包括嘉新大樓、高雄擴建路、岡山廠、大崗山土地等）均已委請建築師或專業機構進行規劃，部分已向主管機關提出申請，冀望年底能取得開發許可。

六、風險管理、分析及評估：

(一).風險管理政策：

1、廣義的風險包含下列三大因素：

- (1)不利事件的發生；
- (2)經營目標達成之不確定性；
- (3)未能掌握市場競爭優勢。

不管是內在或外在環境所致，只要是造成企業目標無法達成的原因，皆可視為風險的一種。

2、風險管理的三階段：

(1)制度遵循與危機管理，以避免不利事件的發生，包括：

- A.建立企業內部制度；
- B.遵循公司政策與程序；
- C.辨識與防止公司面臨不利事件；

(2)降低經營目標達成之不確定性，以增加淨利，包括：

- A.降低員工錯誤的發生；
- B.認識現今企業所面對的風險；
- C.認識及評估企業策略風險；

(3)掌握市場競爭優勢，以提昇價值，包括：

- A.與全球化最佳實務同步；
- B.保護企業聲譽；
- C.藉由風險管理創造更高利潤。

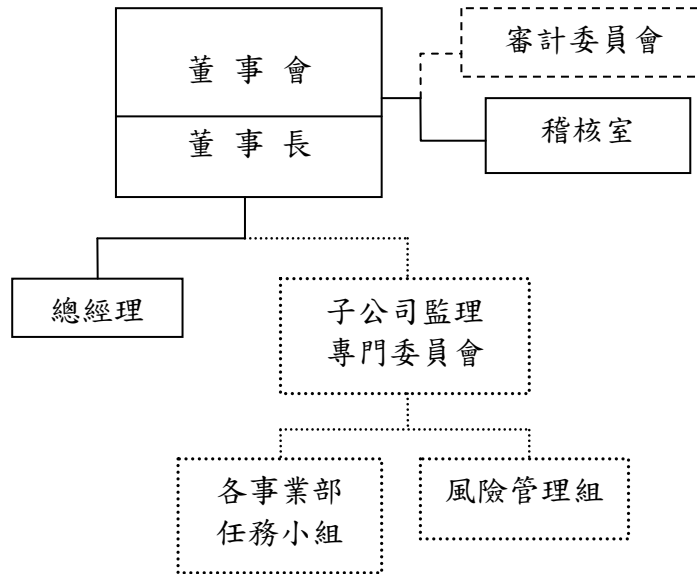
3、風險管理的四大步驟：

- (1)擬定風險管理政策、分析風險的來源，並制定風險管理政策、程序；
- (2)建立全公司對風險管理的認知，並建立適當之溝通管道，以達成共識；
- (3)執行風險分析與管理；
- (4)隨時掌握風險的動向，並作持續監督與衡量。

(二).風險管理之組織：

本公司風險管理以有組織的方式、有系統的規劃，針對內在環境、外在環境做分析，並廣泛搜集企業面臨所有風險的資訊，加以研究、分析與討論，擬定解決方案或緊急處理程序等。

1、組織架構：



2、組織說明：

• 董事會

訂定整體之經營策略、資源分配、風險管理政策與指導原則；

• 審計委員會

101 年度股東常會決議通過公司章程修正，設置審計委員會，將於 102 年度董事改選後，正式成立運作；

依本公司審計委員會組織規程之規定，監督有關風險之管控；

• 子公司監理專門委員會

由董事會指派三至五位董事和總經理組成；

有效指導風險管理計畫；

就各事業部經營風險，擬定解決方案或緊急處理程序；

定期或不定期報告；

依本公司內部控制專章規定執行；

• 各事業部任務小組

企業團各事業部最高主管組成；

評估及分析各部經營風險管理活動；

經營環境改變決定風險類別及承擔方式；

及時提供有效經營風險辨識、控制、及預防措施；

• 風險管理組

由總公司高階主管擔任組長；

整合各任務組經營風險管理活動，並向委員報告；

督導、協調各部風險管理的互動與溝通；

追蹤改善風險控制執行成效；

• 稽核室

各項作業存在或潛在經營風險的檢查、評估、督導、改善追蹤、報告；

訂定風險導向之內部稽核計畫；

協助董事會及經理人檢查及覆核內部控制制度之缺失；

確保內部控制有效實施；

(三).風險管理分析：

本集團在致力於提升企業利潤水平的同時，亦十分重視集團經營所存在的各種風險，確保企業生存安全、穩健發展。集團在生產經營活動中，需要關注的主要風險，包括：市場風險、政策風險、營運風險、財務風險。

1、市場風險：

(1)水泥價格

受宏觀調控、新增產能增加的影響，國內水泥價格仍面臨低迷的風險。本集團正透過以下措施管理此等風險，以降低對集團利潤的影響：

- A.積極調整產品品種，完善銷售策略。集團持續調整產品和銷售結構，在滿足客戶需求和增加我們業務的前提下，生產新產品、尋求新市場。
- B.銷售網絡廣泛，售後服務完善。銷售網絡的建設，可以確保與我們向客戶持續、穩定地供應高品質的產品。我們不僅注重產品的質量控制，而且關注產品的分銷與倉儲。同時致力於提供優質售後服務，確保客戶滿意。
- C.嚴格的銷售價格控制體系。集團內部嚴格而有效的銷售價格控制體系，使本集團的產品銷售價格在激烈的市場競爭中，能夠維持合理的水平。
- D.客戶類型多樣化。本集團的客戶類型廣泛，關係穩固，並與合適的客戶簽訂中長期合約減少因競爭加劇、價格波動對盈利帶來的影響，同時可以平衡不同季節的銷量。

(2)應收帳款

本集團的應收帳款較去年有所降低，但依然面臨著應收帳款回收困難的風險，為此我們採取以下措施控制該風險：

- A.對應收帳款帳齡與同業公司作深入比較分析，避免各種錯誤、降低壞帳損失。
- B.對部分客戶持續現金交易，或者收到回收保障程度較高的應收票據後才發貨。
- C.確立信用等級制度。對長期交往客戶經過信用調查之後再確定信用等級，並隨時查核，或辦理抵押手續。

2、政策風險

政府政策的變化是水泥行業面臨難以控制的系統風險，如從 2004 年後期以來受政府將宏觀調控影響，令水泥行情不定，然而集團還是採取了一系列措施，減少該風險對集團產生的影響。

- (1)憑著豐富的行業經驗及責任履行方面的卓著聲譽，與相關部門保持著良好關係，及時全面地瞭解政策波動情況，有效正確地分析判斷出可能產生的影響，便於及時採取應對措施。
- (2)認真分析政府政策變化可能帶來的效果，積極指導集團的經營策略，化風險為機會。

3、營運風險

(1)能源供應

雖然由於能源產能持續增加，但仍存在集團原煤、電力採購價格上升的風險，該風險可能對本集團的生產，有一定的影響，為此，集團採取相關措施以控制該等風險。

- A.加強與現有原煤供應商的關係，同時注重採購渠道的多元化。
- B.在能源採購中引入招標機制，盡量減少價格上漲增加的生產成本。
- C.集團利用並協調在生產基地的各項資源，保證電力的供應。

(2)石灰石供應

石灰石的供應對穩定水泥成本以及品質保證有重要的作用，本集團一直注重石灰石的供應，防範石灰石短缺給本集團生產帶來影響。

- A.本集團已擁有儲量約 1 億噸的優質石灰石資源。
- B.建立多渠道的採購來源，以保證貨源的穩定。

(3)產品質量

產品的質量即是企業的生命，本集團一直注重提高產品質素，降低企業可能由於產品質量而引發的風險，為此本集團採取的措施包括：

- A.從工藝設計與裝備上控制產品質量。本集團在建廠時在工藝設計與裝備條件上投資鉅大，採用國家先進的生產技術進行生產，從設備、技術上保證產品質量。
- B.完善有效的質量保證體系。本集團的質量保證體系保證產品品質如一。

(4)環境保護

環境污染可能導致公司的生產，經營環境惡化及受到監管部門查處，危害公司員工及週邊居民健康，造成公司成本增加等風險，為此本集團採取的措施包括：

- A.加大環保投入力度，通過購置先進的環保設施，增加在植生綠化方面的支出，提升集團的環境形象。
- B.建立健全領導體制和組織機構，強化環境管理工作，不斷提升環境管理水平。
- C.大力開展環保宣傳教育及培訓工作，全面提升職工環保意識。

4、財務風險

(1)現金流量及流動資金狀況

本集團一直注意並採用有效的措施防範現金流量及流動資金問題引起的流動性風險。為強化本集團流動性風險管理能力，召開「財務經營管理」會議，分別就：重新檢視現有資源及負債、與銀行重議借款額度及條件、建立股票投資的管理機制、建立風險警訊機制及流動安全水平等議題研究，並提出方案，期本公司能在永續之前提下，成長並穩健經營。所採行之流動性風險管理策略包括：流動性分散(Liquidity Spread)、流動性緩衝(Liquidity Cushion)、資產與負債組合管理(Portfolio Management)、早期預警指標與自行啟動調整機制(Early Warning Indicator; Threshold Triggers; Escalating)、強化內部控制制度(Internal Control)等。

A.本集團財務結構一向健全，近年來負債占資產之比率，皆在 40%以下，長期資金占固定資產比率在 700%以上。理財政策亦一直十分穩健，嚴密監控現金管理和資源運用，合理安排債務結構、控制債務規模、加快資金周轉、降低融資成本。

B.本集團有規範資金業務的流程和標準，在制度上加強資金監控管理。

(2)利率風險

本集團主要的融資借款是長期借款，為了審慎處理利率風險的管理工作，本集團不時檢討市場、集團經營業務的需要及財務狀況，研判掌握利率走勢，以決定最有效的利率風險管理工具。

(3)利率變動之現金流量風險

本公司之長期借款，係屬浮動利率之債務，市場利率變動達 1%，將使本公司現金流出一年增加 47,542 仟元。

(4)匯率風險

本集團部份資產以外幣方式持有，近年來因預期外幣需求明顯降低，已陸續匯回海外存款，伺機結售為新台幣，用以償還借款或配合政策加強國內投資及營運需要，另為分散風險，保留海外之外幣存款，將密切監視相關資訊，於適當時機及條件下，作合適的避險。

(四).風險管理評估：

1、利率、匯率變動、通貨膨脹情形對公司損益之影響及未來因應措施：

本公司對長天期利率承作 I R S，利率鎖於 1.5%—1.6%之間，預期國內利率緩步上揚，故影響有限。

本公司主要收入幣別為新台幣，因此匯率變動對損益影響相對不大。

本公司聯合水泥廠對石灰石等原物料之採購，以閉口合約方式，來紓緩通貨膨脹之壓力。

另本公司亦派員參與金融機構所舉辦之外匯避險工具操作介紹、外匯交易和分析、企業避險投資說明、固定收益分析、固定收益投資組合、全球景氣展望及離岸人民幣市場操作策略等課程，希望透過訓練，提昇同仁對利率、匯率變動時之風險敏感度與評估能力，俾進而提出風險回應措施，有效管理利率、匯率變動風險。

2、從事高風險、高槓桿投資、資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易之政策、獲利或虧損之主要原因及未來因應措施：

本公司並未從事過高風險、過高槓桿投資。至於資金貸與他人、背書保證及衍生性商品交易，皆依據本公司「取得與處分資產處理程序」、「資金貸與及背書保證作業程序」所訂定之政策，評估其風險，進而採取必要之風險回應措施。

3、未來研發計畫及預計投入之研發費用：本公司聯合水泥廠對水泥之品種、燃煤之效率、製程之改善等，均持續投入研究，以期提高生產效率與品質；另本公司為發展物流事業，正逐步整合集團內上、下游之倉儲、運輸、船務等事業，期望發揮上下游一條龍之綜效，以降低業務不連續或變動太大之營運風險。

- 4、國內外重要政策及法律變動對公司財務業務之影響及因應措施：
公司遇有國內外重要政策及法律變動時，尋求律師、會計師事務所等相關專業單位提供評估，建議並規劃因應措施，以達守法及降低公司之財務與業務之影響。
- 5、科技改變及產業變化對公司財務業務之影響及因應措施：本公司聯合水泥廠對水泥配合大陸節能減碳方式運作，大陸對較耗能之落後小水泥廠進行淘汰，本公司為較為新設之廠房，惟為配合此政策，乃主動研究提昇能源效率。
- 6、企業形象改變對企業危機管理之影響及因應措施：
本公司一向秉持專業和誠信的經營原則，重視企業形象和風險控管，目前並無可預見的危機事項。
- 7、進行併購之預期效益、可能風險及因應措施：本公司目前尚無併購計劃，如有合適之併購方案，亦會就其投資之效益與成本分析，相關之可能風險與報酬，均會加以一併納入考量。
- 8、擴充廠房之預期效益、可能風險及因應措施：本公司近年來投資台北港第一散雜貨中心，興建環保之煤倉與砂石倉，98年12月正式營運後，已與台塑集團、台灣電力公司簽訂裝卸與服務契約，業務逐步上軌道，且與港務局有35年5個月之長期合約，風險較為可控制，預期將可逐步回收投資效益。
- 9、進貨或銷貨集中所面臨之風險及因應措施：本公司主要之進貨及銷貨對象均為長期合作關係，且本公司一直在分散風險，不使其過度集中，故風險尚在管控當中。
- 10、董事、監察人或持股超過百分之十之大股東，股權之大量移轉或更換對公司之影響、風險及因應措施：尚無。
- 11、經營權之改變對公司之影響、風險及因應措施：尚無。
- 12、訴訟或非訟事件，應列明公司及公司董事、監察人、總經理、實質負責人、持股比例超過百分之十之大股東及從屬公司已判決確定或尚在繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對股東權益或證券價格有重大影響者，應揭露其系爭事實、標的金額、訴訟開始日期、主要涉訟當事人及截至年報刊印日止之處理情形：

本公司與東南水泥股份有限公司（以下簡稱東南公司）協議共同開發東南公司所有之「台濟採字第5032號」採礦權之高雄大崗山礦場，本公司並提存採礦保證金予東南公司。截至八十六年底該礦停止開採後，本公司與東南公司對於保證金退補計價方式存有歧見，本公司依法訴請返還賸餘之採礦保證金，業經高雄地方法院開庭審理多次，於一〇一年二月九日雙方以118,000仟元達成和解，東南公司並於一〇一年二月二十九日匯入款項結案。
- 13、其他重要風險：尚無。

七、其他重要事項：

(一) 關係企業資金貸與他人

單位：新台幣仟元

編號	資金貸與他人名稱	貸與對象	往來科目	本最高餘額	期末餘額	實際支 金額	利率區間	資金貸與性質	業務往來金額	有短期融通資金必要之原因	提列準備金額	擔保名稱	保價	品值	對個別對象 資金貸與限額	對象最高 資金限額	與 貸 限 額
1	嘉新航運股份有限公司	Sung Ju Marine Corp.	長期應收款項－關係人	\$ 298,800	\$ -	\$ -	-	短期融通資金	\$ -	營運周轉	\$ -	-	\$ -	-	\$ -	-	-
2	江蘇嘉國建材加工倉儲有限公司	鎮江嘉新運輸有限公司	其他應收款－關係人	38,456	36,965	34,655	4.92%	短期融通資金	-	營運周轉	-	-	-	-	171,211 (淨值 x40%)	171,211 (淨值 x40%)	-
3	江蘇嘉國建材加工倉儲有限公司	江蘇聯合水泥有限公司	其他應收款－關係人	94,260	-	-	-	短期融通資金	-	營運周轉	-	-	-	-	-	-	-
4	嘉新企業管理諮詢(上海)有限公司	江蘇聯合水泥有限公司	其他應收款－關係人	94,260	92,412	92,412	6.112%	短期融通資金	-	營運周轉	-	-	-	-	165,315 (淨值 x40%)	165,315 (淨值 x40%)	-
5	嘉新企業管理諮詢(上海)有限公司	上海長新船務有限公司	其他應收款－關係人	18,472	-	-	6.096%	短期融通資金	-	營運周轉	-	-	-	-	-	-	-

(二) 關係企業背書保證

單位：新台幣仟元

編號	背書保證公司名稱	被背書公司名稱		保書關係	保證對象	對單一企業背書保證之金額	本期最高背書保證餘額	期末背書保證餘額	實際動支金額	以財產擔保之背書保證金額	累計背書保證金額佔最近期財務報表淨值之比率	背書最高金額	證額
		公司	名稱										
0	嘉新水泥股份有限公司	嘉新水泥股份有限公司	直接持有表決權股份100%之子公司		象	\$ 7,768,285 (本公司實收資本額)	\$ 284,114	\$ 284,114	\$ 284,114	\$ -	2.02%	\$ 14,087,776 (本公司淨值x100%)	證額
0	嘉新水泥股份有限公司	嘉新資產管理開發股份有限公司	直接持有表決權股份100%之子公司		象	7,768,285 (本公司實收資本額)	1,660,000	1,660,000	1,179,000	-	11.79%	14,087,776 (本公司淨值x100%)	證額
1	嘉新資產管理開發股份有限公司	嘉新水泥股份有限公司	母公司		象	14,087,776 (本公司淨值x100%)	8,544,000	7,744,000	6,010,250	8,940,000	54.98%	14,087,776 (本公司淨值x100%)	證額
2	嘉基國際股份有限公司	嘉新水泥股份有限公司	母公司		象	7,768,285 (註2)	1,200,000 (註1)	1,200,000 (註1)	917,592	-	8.52%	14,087,776 (註2)	證額
3	嘉基國際股份有限公司	嘉新水泥股份有限公司	母公司		象	7,768,285 (註2)	1,200,000 (註1)	1,200,000 (註1)	917,592	-	8.52%	14,087,776 (註2)	證額
4	嘉新國際股份有限公司	嘉新水泥股份有限公司	母公司		象	1,474,302 (實收資本額x50%)	1,000,000 (註3)	502,027	251,013	894,700	3.56%	2,948,606 (實收資本額x100%)	證額
5	嘉新航運股份有限公司	Sung Ju Marine Corp.	直接持有表決權股份100%之子公司		象	1,474,302 (註4)	374,616	374,616	249,744	374,616 (註4)	2.66%	2,948,606 (註4)	證額

註1：嘉基國際股份有限公司及嘉北國際股份有限公司共同替嘉新水泥股份有限公司背書保證1,200,000仟元。

註2：嘉基國際股份有限公司及嘉北國際股份有限公司對本公司背書保證限額，以本公司之限額為限。

註3：嘉新國際股份有限公司提供台灣水泥股份有限公司股票23,000仟股設質，對本公司背書保證限額以該公司之實收資本額50%為限。

註4：嘉新航運股份有限公司提供 Sung Ju Marine Corp. 商業本票374,616仟元設質，對全資子公司 Sung Ju Marine Corp. 背書保證限額，係以母公司嘉新國際股份有限公司之限額為限。

(三) 關係企業從事衍生性金融商品：無。