

柒、財務狀況及財務績效之檢討分析與風險事項

一、財務狀況

單位：新台幣仟元

項目 \ 年度	104 年度	103 年度	差異	
			金額	%
流動資產	10,683,575	12,878,015	(2,194,440)	(17)
不動產、廠房及設備	2,336,208	3,085,890	(749,682)	(24)
其他資產	14,363,259	17,702,574	(3,339,315)	(19)
資產總計	27,383,042	33,666,479	(6,283,437)	(19)
流動負債	1,526,371	3,366,245	(1,839,874)	(55)
非流動負債	11,810,325	11,018,176	792,149	7
負債總計	13,336,696	14,384,421	(1,047,725)	(7)
股本	7,768,285	7,768,285	-	-
資本公積	605,975	570,096	35,879	6
保留盈餘	8,373,346	8,390,425	(17,079)	-
股東權益其他調整項目	(4,371,782)	625,157	(4,996,939)	(799)
歸屬於母公司業主之權益	12,375,824	17,353,963	(4,978,139)	(29)
非控制權益	1,670,522	1,928,095	(257,573)	(13)
股東權益總計	14,046,346	19,282,058	(5,235,712)	(27)
增減比例變動達 20% 分析說明：				
1. 不動產、廠房及設備減少：主係提列減損損失所致				
2. 流動負債減少：主係 104 年度營運資金償還借款所致。				
3. 股東權益其他調整項目及歸屬於母公司業主之權益減少：主係 104 年度認列備供出售金融商品未實現評價損失所致。				

二、財務績效

(一)財務績效比較分析表

單位：新台幣仟元

項目 \ 年度	104 年度	103 年度	增(減)金額	變動比例%
營業收入淨額	2,826,519	3,937,686	(1,111,167)	(28)
營業成本	2,934,267	3,718,300	(784,033)	(21)
營業毛利	(107,748)	219,386	(327,134)	(149)
營業費用	463,763	478,235	(14,472)	(3)
其他收益及費損淨額	980,475	-	980,475	-
營業利益(損失)	408,964	(258,849)	667,813	(258)
營業外收入及支出	(214,064)	268,150	(482,214)	(180)
繼續營業部門稅前淨利(淨損)	194,900	9,301	185,599	1,995
所得稅(利益)費用	(18,421)	(44,487)	26,066	(59)
停業部門利益(損失)	-	-	-	-
稅後淨利(淨損)	213,321	53,788	159,533	297
增減比例變動達 20%分析說明： - 營業收入、營業成本及營業毛利減少：主係大陸水泥銷售減少所致。 - 營業利益增加：主係 104 年度處分投資性不動產致其他收益及費損淨額及以及營業利益其他收益增加所致。 - 營業外收入及支出減少：主要係 104 年度固定資產提列減損損失及金融資產評價損失所致。 - 繼續營業部門稅前淨利增加：主係 104 年度處分投資性不動產其他收益增加所致。 - 所得稅利益減少：主要係暫時性差異遞延所得稅調整所致。 - 稅後淨利增加：主係 104 年度處分投資性不動產其他收益增加所致。				

三、現金流量

(一). 最近年度現金流量變動分析

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	全年來自投資活動及融資活動淨現金流入(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
3,163,688	303,390	(1,637,772)	1,829,306	-	-
1. 本年度現金流量變動情形分析：					
(1).營業活動：主要是處分持有供交易之金融資產現金流入9億元，及支付利息與所得稅共3.2億。					
(2).投資活動及融資活動：主要是處分投資性不動產產生11.9億元現金流入，及取得備供出售金融資產23.3億元與借款淨減少6.5億元(償還短期借款9.8億元)產生現金流出。					
2. 現金不足額之補救措施：不適用。					

(二)最近兩年度現金流量變動之分析說明：

項 目 \ 年 度	一0四年度	一0三年度	增(減)比例(%)
現金流量比率	19.88%	—	NA
現金流量允當比率	59.60%	40.82%	18.78%
現金再投資比率	0.24%	—	NA
增減比例變動分析說明：			
本年度淨現金流量為(1,334,382)仟元，主要係配合營運策略取得備供出售金融資產，導致淨現金流量為負數。			

(三)未來一年現金流動性分析：

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	全年來自投資活動及融資活動淨現金流入(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
1,829,306	270,479	(585,087)	1,514,698	-	-
未來一年現金流動性分析：					
依105年度內部預算，預估未來一年度營運狀況穩定，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：

本公司於 104 年度並無重大資本支出。

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、台灣地區仍維持水泥銷售通路商角色，並盡全力經營好台北港一散中心，在台北港基地與中聯資源公司合作新建的爐石粉儲庫已在 103 年 5 月竣工，並已開始中轉營運，未來還將視時機繼續完成第二階段之礦渣研磨設備興建；在中國大陸，在中國大陸，江蘇聯合水泥向政府爭取礦山資源及危廢處理審批為當前首務，並須儘早確認准駁據以應對，對於台泥國際則繼續支持其深耕華南、西南地區的佈局與發展，未來台泥國際透過自建及購併，擬達到產能 1 億噸的目標。

第二、全面活化嘉新的土地資產：如岡山廠區土地重劃已在進行中，嘉新大樓都更案「TAIPEI CENTURY CITY 台北世紀城中城」各區塊都已先後辦理都市計畫變更範圍劃定的送件，首件並已劃定核准而進入擬訂事業計畫階段。但受都更條例目前在立院修法之影響，各件進度均遭滯延；其他對大台北地區土地的規劃也持續進行，除自建外也積極參與合建開發，重點鎖定台北市精華地段。

第三、海外資產開發目前看好的市場涵蓋歐洲、美國及日本。而針對不同市場及商品規劃也將透過不同合作夥伴合作，其中義大利投資案即由嘉新與雲朗觀光分別出資四成與六成共同投資開發，並於 2015 年開始正式營運。目前尚有日本沖繩的四星級旅館投資規畫案，現已進入建築設計階段。

(二)投資獲利或虧損之主要原因、改善計劃：

104 年度淨利為 2.13 億元，與 103 年度淨利 5,379 萬元相較，獲利大幅增加，主係因子公司處份不動產獲利 9.8 億元，以及 104 年度處份備供出售金融資產獲利 1.73 億元，但因水泥市況不佳，使本公司 104 年度整體營收下滑，使毛利較去年同期減少 3.27 億元，且本年度認列之減損損失、採權益法認列之損失及按公允價值衡量之未實現金融資產跌價損失分別較去年同期增加 2.33 億元、0.99 億元及 2.91 億元。

此外在其他綜合損益方面，因 104 年度台泥及台泥國際股價下跌，使本公司備供出售金融資產未實現虧損達 51.58 億元，虧損較去年同期增加 36.43 億元。

(三) 未來一年投資計畫：

1. 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。
2. 海外資產開發持續，主要是著眼於歐日地區受到經濟低迷影響，許多商業不動產、社區開發案，此時價格仍相對低迷，美國經濟已經復甦，因而也看好該地市場。公司將續物色有價值的不動產標的，對於日本沖繩國際通案預計在 106 年進行開工。
3. 為支應以上各項工程及投資，預估至 2017 年中，需備資金(換算後)約新台幣 12 億元。

六、風險管理(含風險分析及風險管理應評估事項)：

(一)風險管理的基本概念：

1.廣義的風險包含下列三項：

- (1)不利事件的發生，或顯有發生不利之虞者；
- (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.風險管理的三個階段：

(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.參酌學習標竿企業優勢；
- B.保護企業聲譽；
- C.藉由風險管理創造更高利潤。

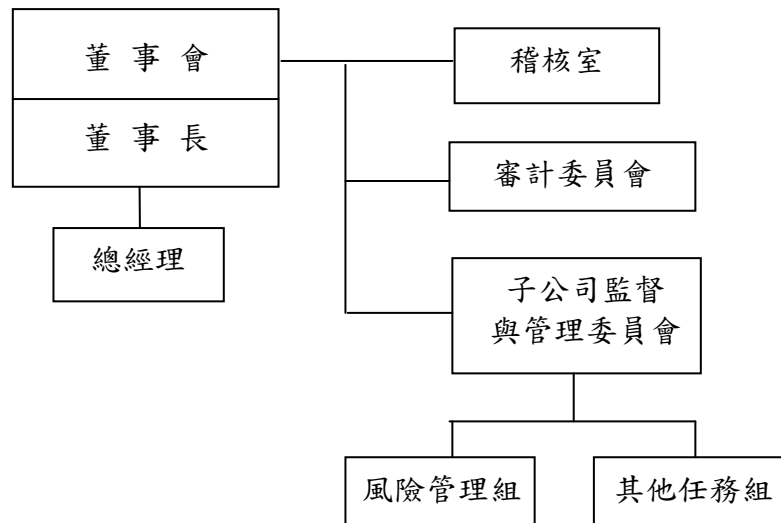
3.風險管理的四大步驟：

- (1)分析風險的種類及來源，制定風險管理政策及程序；
- (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

公司於 102 年股東常會選出三位獨立董事組成審計委員會，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；

• 子公司監督與管理委員會

由董事會選任三至五名董事或獨立董事與總經理組成；

有效指導風險管理計畫；

就企業團之經營風險，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；

• 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；

• 其他任務組

企業團相關事業最高主管組成；

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；

• 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並執行；

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)風險管理之分析：

本企業團在致力於提升企業利潤水平的同時，亦十分重視企業團經營所存在的各種風險，確保企業生存安全、穩健發展。企業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

受中國大陸經濟成長減緩、水泥產能過剩的影響，大陸地區水泥市場面臨價格低迷的風險。本企集團正透過以下措施管理此等風險，以降低對企集團利潤的影響：

A.申請危廢處理，以增進營收、改善獲利。

B.拓展銷售網絡，完善售後服務。銷售網絡的建設，可以確保我們向客戶持續、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.嚴格的控制銷售價格。使本企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。本企集團的客戶類型廣泛，關係穩固，可減緩因競爭加劇、價格波動對盈利帶來的影響。

E.嚴控石灰石和原煤等原物料成本，盡力保持產品毛利。

(2)應收帳款

本企業團的應收帳款較去年有所降低，但依然警惕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，從 2004 年後期以來因受中國大陸政府宏觀調控及產業政策等影響(104 年 12 月中國大陸召開之中央經濟工作會議訂出 105 年經濟工作五大任務一去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板)，令水泥行情不定，然而集團還是採取了一系列措施，減少該風險對企集團產生的影響。

(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，適時調整企業團的經營策略，

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，但仍存在企業團原煤、電力採購價格波動的風險，該風險可能對本企業團的生產，有一定的影響，為此，企業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.企業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，本企業團一向注重石灰石的供應，故而江蘇聯合水泥正向鎮江市政府爭取礦山資源，以保證貨源的穩定，防範石灰石短缺給本企業團生產帶來影響。

(3)產品質量

產品的質量即是企業的生命，本企業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，為此本企業團採取的措施包括：

A.在水泥生產方面：

(A)從工藝設計與裝備上控制產品質量。本企業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。本企業團的質量保證體系保證產品品質如一。

B.在房地產開發方面：由專業團隊負責自最初的土地原料取得、產品開發設計、施工及完工交屋等各個環節，進行層層把關，以達企業團創造優質產品為目標。

(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，為此本企業團採取的措施包括：

A.加大環保投入力度，通過購置先進的環保設施，增加植生綠化方面的支出，提升企業團的環境形象。

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

本企業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。為強化本企業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.本企業團財務結構一向健全，近年來負債占資產之比率，約在 50%以下，最近年度之長期資金占固定資產比率達 1106%。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.本企業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

本企業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，本企業團不時檢討市場、企業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

本企業團若利率增加/減少 0.25%，在其他變數不變前提下，將因其變動利率借款，使本年度稅前淨利減少/增加 2,356 萬元。

(4)匯率風險

本企業團保留海外之外幣存款，將密切關注並持續追蹤相關資訊，於適當時機及條件下，作合適的避險。

(四)風險管理應行評估事項：

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：

依據目前經濟情勢，預期國內利率持平或緩步下跌，對公司影響有限。

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。

子公司聯合水泥公司對石灰石等原物料之採購，以適度搭配閉口合約的方式，來防範通貨膨脹之壓力。

另本公司亦派員參與金融機構所舉辦之全球景氣展望、外匯避險工具、外匯交易和分析等課程，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：子公司聯合水泥公司對水泥之品種、燃煤之效率、製程之改善等，均持續探討研究，以期提高生產效率與品質；

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，諮詢律師、會計師事務所等相關專

業單位的意見，請其提供建議或協助評估並規劃因應措施，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：子公司聯合水泥公司積極配合大陸節能減排政策之推行，陸續推動餘熱發電工程已完工並投用及淘汰舊型水泥磨機等，以提昇能源效率。
- 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。
另與中聯資源公司簽訂台北港第一散雜貨中心合作儲運業務合約，第一階段工程已於103年5月竣工啟用，104年中聯資源公司中轉爐石粉量為17.3萬公噸，本公司之裝卸收入為3,392萬元；本合約有效期限同於與港務公司簽訂之長期合約。
- 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：

本公司與台灣港務公司間關於「台北港第一散雜貨中心東13至16碼頭出租契約之東砂北運保證運量爭議事，本公司於103年2月12日向基隆地方法院民事庭提起返還不當得利等之訴訟，本案一審基隆地方法院民事庭已於103年12月22日宣判本公司勝訴。台灣港務公司於104年4月2日就本案上訴台灣高等法院，自104年5月11日至年報刊印日止，台灣高等法院已召開9次準備庭，目前仍在審理中。

另與台灣港務公司之假處分案，本公司於104.2.26高院審理時，當庭與港務公司達成和解，約定本公司所主張之102及103年度溢預付款，暫不主張抵付103年度及104年度之應付管理費，並同意104年3月16日前再給付港務公司103年度管理費104,299,716元及104年度管理費105,739,734

元(均未稅)。俟本案訴訟裁判確定時辦理結算。若港務公司溢收，則溢收款需在裁判確定日起 1 個月內加計自原給付日至清償日止按 5% 年利率計算之法定利息退還本公司。本案訴訟裁判確定前之其他年度(指 103 年 12 月 11 日起算部分)亦同。

13.其他重要風險及因應措施：尚無。

七、其他重要事項：請參考本年報“陸、四.最近年度財務報告”之附表。