

南華大學旅遊管理學系旅遊管理碩士班碩士論文

A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER PROGRAM OF TOURISM
MANAGEMENT, DEPARTMENT OF TOURISM MANAGEMENT, NAN HUA UNIVERSITY

由財務指標與非財務指標探討旅行社之經營績效

A Study of the Operating Performances of Travel Agencies via Financial Indicators and
Non-Financial Indicators



研 究 生：徐惠珊

GRADUATE STUDENT: Hui-Shan Hsu

指 導 教 授：丁誌紋 博士

ADVISOR: Chih-Wen Ting Ph.D.

中 華 民 國 一 百 零 五 年 六 月

南 華 大 學
旅遊管理學系旅遊管理碩士班
碩 士 學 位 論 文

由財務指標與非財務指標探討旅行社之經營績效

研究生：徐曼珊

經考試合格特此證明

口試委員：周靈山
李佳倫
丁誌敏

指導教授：

系主任(所長)：

口試日期：中華民國 105 年 6 月 24 日

南華大學旅遊管理學系旅遊管理碩士班

104 學年度第 2 學期碩士論文摘要

論文題目：由財務指標與非財務指標探討旅行社之經營績效

研究生：徐惠珊

指導教授：丁誌紋 博士

論文摘要內容：

本研究以圖形表達財務指標及非財務指標對臺灣上市上櫃旅行社經營績效之影響；在財務指標方面採用趨勢分析探討營業收入、營業毛利率、產銷量值分析、營業利益率（含用人費用、租金費用）、稅後淨利率（含利息支出、股利殖利率分析）、股東權益報酬率（含杜邦公式分析）；在非財務指標方面採用相關分析探討國人出國人次、國內主要觀光遊憩據點遊客人次、國內旅行社總家數，得到以下結論：

- 1、當臺灣旅行社之預收團費大於預付團費時，易造成負債比率較高，此為行業特性；但預付團費若大於預收團費，建議投資者及消費者要留意預付團費金額是否有回收風險存在，並應注意企業現金流量是否會造成週轉不靈之現象。
- 2、經研究發現，旅行社之整年度營業利益率、稅後淨利率與股利殖利率差異不大，建議投資者可觀察旅行社季報之營業利益率及稅後淨利率，以推估旅行社未來現金股利發放程度，並作為投資決策參考。
- 3、整體而言，上市旅行社各項財務指標比上櫃旅行社來得穩健，投資者在作投資時可依個人風險承受度慎選投資標的物。
- 4、管理當局應瞭解旅行社在稅後淨利率為何為幾近0%，甚至為負數之原因，俾能找出主因並加以輔導，讓投資者與消費者受到更多保障。
- 5、圖形可以豐富研究的易讀性，建議後續研究者在作質性或量化研究時可利用圖形分析作為輔助研究工具。

關鍵字：旅行社、經營績效、財務報表分析

Title of Thesis : A Study of the Operating Performances of Travel Agencies via Financial Indicators and Non-Financial Indicators

Name of Institute : THE DEGREE OF MASTER PROGRAM OF TOURISM

MANAGEMENT, DEPARTMENT OF TOURISM

MANAGEMENT, NAN HUA UNIVERSITY

Graduate Date : June 2016

Degree Conferred : M.B.A

Name of Student : Hui-Shan Hsu

Advisor : Chih-Wen Ting Ph.D.

Abstract

This research utilizes charts to present how financial indicators and non-financial indicators influence Tsec-Listed and OTC Companies. In terms of financial indicators, the trend analysis is utilized to probe into operating revenues, gross profit margin, production-sale-quantity-value analyses, operating profit margin (personnel expenses and rental expenses included), net profit ratio (interest expenses and dividend yield analyses included), and return on investment (the DuPont Formula analysis included). On the other hand, in terms of non-financial indicators, the correlation analysis is utilized to probe into the number of outbound travelers, the number of visitors to major tourist sites, and the total number of domestic travel agencies. This research draws the following conclusions:

1. When the unearned tour fees of the travel agencies in Taiwan are more than their prepaid tour fees, there is strong possibility of higher debt ratios, which is typical to this industry. However, if the prepaid tour fees are more than the unearned tour fees, it is suggested that both the investors and the consumers be on the alert not only for the potential risk of the returns on investment for the prepaid tour fees, but also for potential insufficient cashflow among these businesses.
2. It is found that there is little difference among the travel agencies' operating profit margin, net profit ratio, and dividend yield of a year; as a result, it is suggested that investors observe travel agencies' seasonal reports on operating profit margin and net profit ratio as a means to predict to what extent will these travel agencies pay their cash dividends, which in turn serves as a reference for investment decision making.
3. On the whole, the financial indicators of listed travel agencies are more robust than those of OTC companies; investors can carefully choose their investment subject matters depending on how much risk they can bear when making investments.
4. The regulating authorities need to understand why the net profit ratios of these travel agencies are close to or even below zero percent with a view to finding out the major causes and to providing these industries with guidance and consultation, which better protect both the investors and consumers.
5. Charts enhance the readability of research; it is suggested that future researchers utilize chart analyses as supplementary research devices when they conduct qualitative or quantitative researches.

Key words: travel agency, operation performance, financial statement analysis

目錄

中文摘要	i
英文摘要	ii
目錄	iii
表目錄	vii
圖目錄	viii
第一章 緒論	1
1.1 研究背景與動機	1
1.2 研究目的	3
1.3 研究對象	3
1.4 研究範圍與限制	4
1.5 研究流程	4
第二章 文獻探討	5
2.1 臺灣觀光市場發展現況	5
2.1.1 歷年來臺旅客及國人出國人次趨勢	6
2.1.2 歷年按目的區分之來臺旅客人次趨勢	7
2.1.3 歷年國內主要觀光遊憩據點遊客人次趨勢	9
2.1.4 國內最「夯」的觀光遊憩據點	10
2.1.5 歷年觀光外匯收入趨勢	12
2.1.6 歷年每一旅客每日平均消費額與停留夜數趨勢	14
2.1.7 以觀光為目的之來臺旅客旅行方式調查	15
2.1.8 國人旅遊狀況調查	16
2.2 臺灣旅行社發展現況	19
2.2.1 我國旅行社實收資本總額最低限額	19
2.2.2 我國旅行社註冊費、保證金之規定	20
2.2.3 我國旅行社營業範圍	21

2.2.4 我國旅行社家數統計	22
2.3 臺灣上市上櫃旅行社現況	24
2.3.1 臺灣公司興櫃、上櫃及上市之條件	24
2.3.2 臺灣上市上櫃旅行社	26
2.4 國內外相關文獻	27
2.4.1 績效評估的定義	27
2.4.2 績效評估的衡量方式	28
2.4.3 財務分析與圖形表達	29
第三章 研究設計	35
3.1 研究方法	35
3.2 研究指標	36
3.3 研究架構圖	42
第四章 研究結果與討論	43
4.1 非財務指標分析	43
4.1.1 描述性統計分析	43
4.1.2 相關性分析	44
4.1.3 本節小結	45
4.2 臺灣旅行社營業收入分析	46
4.2.1 臺灣旅行社月營收趨勢	46
4.2.2 臺灣旅行社月營收成長率	47
4.2.3 臺灣旅行社年營收趨勢	50
4.2.4 臺灣旅行社年營收成長率	51
4.2.5 臺灣旅行社營收表現之重要紀事	52
4.2.6 本節小結	53
4.3 臺灣旅行社營業毛利率分析	54
4.3.1 臺灣旅行社營業毛利趨勢	54
4.3.2 臺灣旅行社營業毛利率趨勢	55

4.3.3 臺灣旅行社母公司與合併營業毛利率比較	56
4.3.4 本節小結	56
4.4 臺灣旅行社產銷量值分析	57
4.4.1 雄獅旅行社產銷量值表	57
4.4.2 鳳凰旅行社產銷量值表	59
4.4.3 燦星旅行社產銷量值表	62
4.4.4 易飛網旅行社產銷量值表	63
4.4.5 本節小結	63
4.5 臺灣旅行社營業利益率	66
4.5.1 臺灣旅行社營業利益率趨勢	66
4.5.2 臺灣旅行社營業毛利與營業利益趨勢	68
4.5.3 臺灣旅行社用人費用趨勢	69
4.5.4 臺灣旅行社租金費用趨勢	70
4.5.5 本節小結	71
4.6 臺灣旅行社稅後淨利率	72
4.6.1 臺灣旅行社稅後淨利率趨勢	72
4.6.2 臺灣旅行社利息支出分析	74
4.6.3 臺灣旅行社股利殖利率分析	75
4.6.4 臺灣旅行社負債比率趨勢	76
4.6.5 本節小結	77
4.7 臺灣旅行社股東權益報酬率	79
4.7.1 臺灣旅行社股東權益報酬率趨勢	79
4.7.2 臺灣旅行社杜邦公式分析	81
4.7.3 本節小結	82
第五章 結論與建議	83
5.1 結論	83
5.2 建議	87

參考文獻	88
附錄一 解釋函：（90）基秘字第 063 號旅行社銷售額	93
附錄二 解釋函：（95）基秘字第 006 號旅遊業務營業額認列疑義	95
附錄三 解釋函：（98）基秘字第 340 號汽車融資公司會計處理疑義	98
附錄四 解釋函：（100）基秘字第 391 號醫藥物流服務業收入之處理疑義	102



表目錄

表 2.1 民國 88~104 年國內最「夯」觀光遊憩據點前五名彙總表	11
表 2.2 民國 103 年國人旅遊狀況調查表	16
表 2.3 民國 103 年國人選擇國內旅遊與出國旅遊特性調查表	18
表 2.4 我國旅行社實收資本總額最低限額彙總表	19
表 2.5 我國旅行社分類及實收資本總額最低限額	20
表 2.6 我國旅行社營業範圍	21
表 2.7 民國 105 年度 4 月臺灣地區別旅行社統計表	23
表 2.8 臺灣公司興櫃、上櫃及上市之條件	24
表 3.1 財務指標與非財務指標彙整	41
表 4.1 各變數之描述性統計資料	43
表 4.2 非財務指標之相關性分析	45
表 4.3 台灣上市櫃旅行社營收與本期淨利之相關性分析	45
表 4.4 臺灣上市上櫃旅行社營業毛利率描述性統計資料	55
表 4.5 臺灣上市上櫃旅行社 104 年母公司與合併營業毛利率比較表	56
表 4.6 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷量值分析彙總表	64
表 4.7 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷量前三名分析表	65
表 4.8 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷值前三名分析表	65
表 4.9 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社毛利前三名分析表	65
表 4.10 臺灣上市上櫃旅行社營業利益率描述性統計資料	67
表 4.11 臺灣上市上櫃旅行社稅後淨利率描述性統計資料	73
表 4.12 臺灣上市上櫃旅行社利息支出與本期支付利息彙總表	74
表 4.13 臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率彙總表	75
表 4.14 臺灣上市上櫃旅行社負債比率彙總表	77
表 4.15 臺灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率描述性統計資料	79

圖目錄

圖 1.1 研究流程圖	4
圖 2.1 民國 88~104 年來臺旅客及國人出國人次趨勢圖	7
圖 2.2 民國 88~104 年按目的區分來臺旅客人次趨勢圖	8
圖 2.3 民國 88~104 年來臺觀光人次趨勢圖	8
圖 2.4 民國 88~104 年國內主要觀光遊憩據點遊客人次趨勢圖	9
圖 2.5 民國 88~104 年國內主要觀光遊憩據點遊客總人次統計圖	10
圖 2.6 民國 88~104 年國內前 18 大觀光遊憩據點遊客總人次統計圖	11
圖 2.7 民國 88~104 年各縣市國內主要觀光遊憩據點遊客總人次統計圖	12
圖 2.8 民國 88~104 年來臺旅客及觀光外匯收入趨勢圖	13
圖 2.9 民國 88~104 年每一旅客每日平均消費額與停留夜數趨勢圖	14
圖 2.10 民國 103 年以觀光為目的之來臺旅客旅行方式統計圖	15
圖 2.11 民國 103 年國人旅遊方式統計圖	17
圖 2.12 民國 103 年國人旅遊方式統計圖	17
圖 2.13 民國 88~104 年臺灣地區旅行社家數統計趨勢圖	22
圖 3.1 綜合損益表之組成要素	37
圖 3.2 研究架構圖	42
圖 4.1 民國 88~105 年 4 月台灣上市上櫃旅行社月營收趨勢圖	46
圖 4.2 民國 89~105 年 4 月臺灣上市上櫃旅行社月營收成長率趨勢圖 ..	48
圖 4.3 民國 102 年~105 年 4 月台灣上市櫃旅行社月營收成長率趨勢圖	49
圖 4.4 民國 88 年~105 年 4 月臺灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖	50
圖 4.5 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖	51
圖 4.6 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社每年營收趨勢圖	51
圖 4.7 民國 94~105 年 3 月台灣上市上櫃旅行社營業毛利趨勢圖	54
圖 4.8 民國 102~105 年 3 月台灣上市上櫃旅行社年營業毛利率趨勢圖	55

圖 4.9 雄獅旅行社民國 103 年產品銷量統計圖	58
圖 4.10 雄獅旅行社民國 103 年產品銷值統計圖	58
圖 4.11 雄獅旅行社民國 103 年產品毛利率統計圖	58
圖 4.12 鳳凰旅行社民國 103 年產品銷量統計圖	61
圖 4.13 鳳凰旅行社民國 103 年產品銷值統計圖	61
圖 4.14 鳳凰旅行社民國 103 年產品毛利率統計圖	61
圖 4.15 燦星旅行社民國 103 年產品銷量統計圖	62
圖 4.16 燦星旅行社民國 103 年產品銷值統計圖	62
圖 4.17 易飛網旅行社民國 103 年產品銷量統計圖	63
圖 4.18 易飛網旅行社民國 103 年產品銷值統計圖	63
圖 4.19 民國 94~105 年 3 月臺灣上市上櫃旅行社營業利益趨勢圖	67
圖 4.20 民國 94~104 年臺灣觀光事業營業利益率趨勢圖	67
圖 4.21 民國 96~104 年雄獅旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖	68
圖 4.22 民國 94~104 年鳳凰旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖	68
圖 4.23 民國 94~104 年燦星旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖	68
圖 4.24 民國 98~104 年易飛網旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖	68
圖 4.25 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用趨勢	69
圖 4.26 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用率趨勢圖	69
圖 4.27 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社租金費用率趨勢圖	70
圖 4.28 民國 94~105 年 3 月臺灣上市上櫃旅行社稅後淨利率趨勢圖 ...	73
圖 4.29 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社利息支出趨勢圖	74
圖 4.30 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率趨勢圖	76
圖 4.31 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率趨勢圖	77
圖 4.32 民國 94~104 年臺灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率趨勢圖 ...	80
圖 4.33 民國 102~104 年台灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率趨勢圖 ..	80
圖 4.34 民國 94~104 年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢圖	80
圖 4.35 民國 102~104 年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢圖	80

圖 4.36 民國 97~104 年雄獅旅行社杜邦公式分析趨勢圖 81

圖 4.37 民國 97~104 年鳳凰旅行社杜邦公式分析趨勢圖 81

圖 4.38 民國 97~104 年燦星旅行社杜邦公式分析趨勢圖 81

圖 4.39 民國 97~104 年易飛網旅行社杜邦公式分析趨勢圖 81



第一章 緒論

本章節共分為四節：第一節為研究背景與動機；第二節為研究目的；第三節為研究範圍與限制；第四節為研究內容與流程。

1.1 研究背景與動機

自政府全面實施週休二日制度以來，國人開始積極安排假期參與觀光旅遊，以紓解工作與日常生活所帶來的種種壓力，讓觀光旅遊成為愈來愈熱門的休閒活動。根據交通部觀光局統計資料，可以看出近年來參與觀光之人數不斷攀升；而觀光人潮的增加，背後代表著觀光商機的延伸，帶動了整個相關產業發展。邱繼智、黃榮鵬（2014）指出：「觀光休閒產業係指自然資源、文化資產、交通運輸、旅館、餐飲、購物中心、商店、休閒設施、遊樂場所、遊憩與旅遊服務、觀光宣傳推廣及其他工商企業等之綜合性事業，也是世界最大產業」。李銘輝、郭建興（2015）更表示：「二十一世紀是觀光遊憩產業擅場之時代」。

我國於民國 97 年度起，將「觀光」列為六大新興產業之一，由交通部編列觀光發展基金推動各項方案：民國 98~103 年為「觀光拔尖領航方案」，以「發展國際觀光、提升國內旅遊品質、提升觀光外匯收入」為理念，藉以擴大臺灣觀光市場規模，並引領產業國際化。民國 104~107 年為「觀光大國行動方案」，改以「質量優化、價值提升」為理念，「優質、特色、智慧、永續」為四大策略。（行政院，2016）

藉由各項方案的推動，民國 103 年底甚至創下來臺旅客 991 萬人次的歷史新高，名列全球第 31 名，較民國 102 年前進 7 名。而 103 年來臺旅客成長率 23.6%，更是高居全球 50 大觀光目的地中的第 2 名，大幅高

於全球成長率 4.4%及亞太地區成長率 5.4%。有無煙囪工業之稱的觀光產業目前正處於從量變到質變的結構轉型階段，在我國將成為千萬觀光大國之際，品質及價值的提升更顯重要。（行政院，2016）

國內外總體環境的變化通常也會影響觀光發展，如民國 103 年國內 7、8 月天候異常變化（7 月颱風偏少、8 月首創無颱風紀錄）、11 月松山線的全線通車（增加大臺北地區的旅遊便利性）、日幣的貶值、7 月的澎湖空難及 7 月底 8 月初的高雄氣爆、越南反華暴動、泰國 5 月軍事政變、香港 9 月雨傘革命等等，在在都會影響國內外觀光旅遊的安排與進行。

隨著來臺人數的逐年增加，帶動了觀光熱潮，我國出國人數也跟著逐年攀升。然而，觀光商機帶來的觀光利潤也吸引了不少業者想要搶占旅遊市場。以旅行社為例，旅行社分為甲種、乙種及綜合三種，近年來總公司與分公司合計家數逐年成長外，許多中資與港資也紛紛投入臺灣旅遊產業，當競爭處於白熱化階段，便會開始出現削價競爭，激烈的過程中可是充滿了挑戰與危機，許多旅行社欲於旅遊市場求得生存，使得旅遊品質低落，不但獲利降低、慘賠經營外，甚至出現惡性倒閉。（林聖偉、李君如，2006）如民國 104 年 2 月，由澳門財團來台投資的天旅旅行社因為業務緊縮積欠部分資遣費以及薪資，公司負責人沒有出面處理積欠問題，員工求助無門下，旅行社最後關門。同年 11 月，鳳翔旅行社台北分公司因財務出現問題導致無法出團，負責人落跑，旅行社最後也是關門。只要一家旅行社倒掉，連帶合作的店家就會跟著受到影響，接量愈大的旅行社便存在著愈多的危險。

商場如戰場，民國 104 年 12 月，中國電子商務龍頭阿里巴巴旗下的螞蟻金服，更是利用支付寶在臺灣推出跨境線上支付及線下消費服務（O2O，Online to Offline），讓陸客能在臺灣旅遊時，透過手機進行第三方支付，不用經過換匯動作就能輕鬆付款，意圖分食在台之觀光商機。

在旅行社的惡性競爭、低價搶團之下，只好靠購物佣金或取消導遊小費來支撐。自民國 101 年 9 月觀光局修法開放旅遊購物佣金可扣抵團費後，許多旅行社更是推出零團費來招攬生意，最後就是購物行程排的更多，低檔貨變高檔貨在賣，價格也是在哄抬下比原始定價貴上好幾倍。

當然，旅行社的經營成本也是影響旅遊行程安排及旅遊品質的關鍵之一，能夠永續經營的最大關鍵在於有良好的財務經營績效。對此，本研究將針對臺灣上市櫃旅行社進行財務報表及財務比率進行趨勢分析及比較，並嘗試利用圖形表達財務指標變化，以補足國內文獻之缺口。

1.2 研究目的

根據上述之研究動機，本研究旨在探討臺灣上市上櫃旅行社經營績效與整體觀光產業景氣連動關係，研究目的如下：

- 1、以圖形表達財務指標並探討對臺灣上市上櫃旅行社經營績效之影響。
- 2、以圖形表達非財務指標並探討對臺灣上市上櫃旅行社經營績效之影響。

1.3 研究對象

本研究以觀光產業中上市櫃旅行社作為研究對象，上市旅行社包括雄獅旅行社、鳳凰旅行社，上櫃旅行社包括燦星旅行社及易飛網旅行社，共 4 家。

1.4 研究範圍與限制

1、研究範圍限制

僅針對臺灣上市櫃旅行社進行實證研究分析，故研究結果可能無法適用於其他產業及其他國家。

2、資料來源限制

為求統計資料具有公信力，研究資料大都取自於公開資訊觀測站、臺灣經濟新報資料庫及行政院觀光局行政資訊系統。

3、研究時間限制

本研究資料採樣區間自民國 88 年至民國 105 年 4 月，但財務資訊為公開發行公司自願性揭露，揭露時間不一。

1.5 研究流程

本研究分為六章，第一章：緒論；第二章：文獻探討；第三章：研究設計；第四章：研究結果與討論；第五章：結論與建議。本研究流程如圖 1.1 所示。



圖 1.1 研究流程圖

第二章 文獻探討

本章節共分為四節：第一節為臺灣觀光市場發展現況；第二節為臺灣旅行社發展現況；第三節臺灣上市上櫃旅行社現況；第四節為與經營績效的文獻。

2.1 臺灣觀光市場發展現況

美國CNN網站介紹臺灣（以佛光山、日月潭、臺北的茶道及美食）為2016年16個熱門旅遊景點之一、國際旅遊主流媒體「孤獨星球」（Lonely Planet）評選臺灣為2015年全球9大最超值旅遊目的地之一、澳洲的經濟與和平研究所(IEP)公布2014~2015年全球十大安全國家排行臺灣為第2名、BUSINESS INSIDER將臺灣評選為2016年必去新興旅遊景點第6名、英國衛報在2014年40個必到的景點中臺灣以美食（包括貓空飲茶和蚵仔煎等）排名第35名、英國旅遊服務網站Skyscanner評選臺北為2015年全球十大新興旅遊地點、美國紐約時報（New York Times）將臺灣列為2014年必去地點第11名、美國萬事達卡公布「2014全球最佳旅遊城市報告」在132個旅遊城市角逐下臺北為第15名，在這些好評不斷的優勢下，臺灣的觀光市場已然站穩腳步，準備迎接聞名而來的國際旅客。（行政院，2016）

另外，在財團法人海峽交流基金會（海基會）與海峽兩岸關係協會（海協會）亦於民國97年6月13日共同簽署一份「海峽兩岸關於大陸居民赴台灣旅遊協議」，7月4日大陸地區人民來臺觀光首發團抵臺，7月18日便正式開放大陸地區人民來臺觀光，當時每日數額3,000人，後來在民國100年1月1日調升至每日數額4,000人，民國102年4月1日再次調升至每日數額5,000人。自97年7月起至105年3月底止，陸客

觀光團共計 1,103 萬 6,659 人次來臺觀光；105 年 3 月份每日平均 6,234 人來臺觀光，為台灣帶來不少觀光經濟效益。（行政院，2016）

交通部觀光局在民國 103 年進行來臺旅客消費及動向調查報告，得知旅客來臺旅客整體滿意度為 96%，近三年旅客來臺重遊比率 34%，且「購物」、「逛夜市」及「參觀古蹟」為旅客在臺主要活動。「逛夜市」部分，其中，以到訪最受歡迎的是士林夜市者，其次是高雄六合夜市。

在行政院六大新興產業中觀光市場發展概況指出，我國在民國 103 年的觀光外匯收入排名全球第 24 名，占我國 GDP 比例 2.78%，創造的觀光收益不僅僅觀光產業獲利，亦包括餐廳、遊覽車、夜市、特產及百貨零售等周邊產業同樣受惠。（行政院，2016）

2.1.1 歷年來臺旅客及國人出國人次趨勢

根據交通部觀光局民國 88~104 年統計資料顯示，民國 88 年與 104 年來臺旅客分別為 2.4 百萬人次、10.4 百萬人次，成長 4.33 倍；民國 88 年與 103 年國人出國分別為 6.6 百萬人次、11.8 百萬人次，成長 1.81 倍。

由歷年來臺旅客及國人出國人次統計圖（如圖 2.1）可以看出，人次都是遞增趨勢。整體來說，臺旅客較國人出國成長速度快 2.4 倍，代表著臺灣觀光政策及推動的成功，並獲得國際認同。

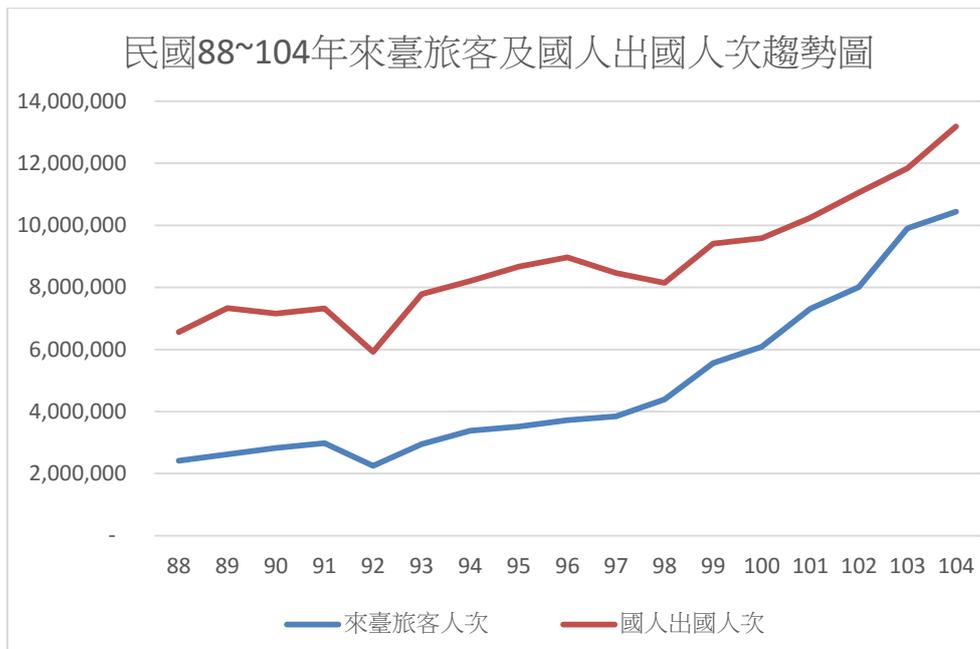


圖 2.1 民國 88~104 年來臺旅客及國人出國人次趨勢圖

2.1.2 歷年按目的區分之來臺旅客人次趨勢

根據交通部觀光局民國 88~104 年統計資料顯示，民國 88 年與 104 年以觀光為目的之來臺旅客分別為 0.8 百萬人次、7.5 百萬人次，成長 9.59 倍；觀光比例從 32% 到 72%，成長 2.21 倍。

由來臺旅客（按目的區分）人次統計圖（如圖 2.2）及來臺觀光人次趨勢圖（如圖 2.3）可知，以觀光為目的的來臺旅客有愈來愈多增長的趨勢，且上升速度快。

顯示我國國內觀光旅遊活動（如：觀光景點、觀光夜市、觀光活動）已成功吸引國外遊客的注意，本研究推論這波熱潮應可帶動國內觀光旅遊產業（如：旅行社、飯店）的經濟效應，進而提升獲利。

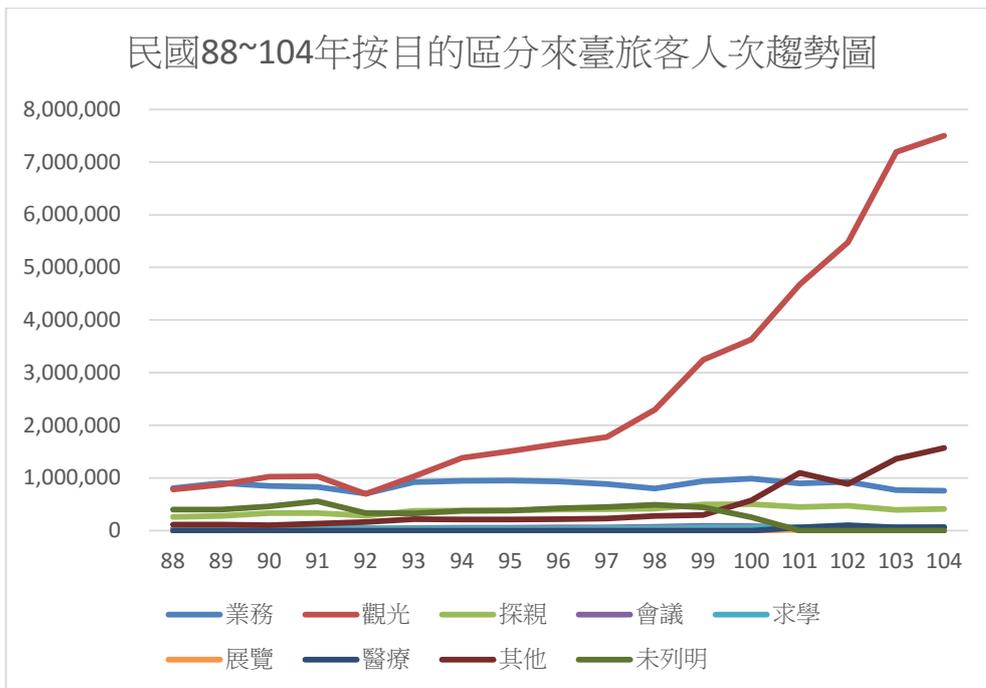


圖 2.2 民國 88~104 年按目的區分來臺旅客人次趨勢圖

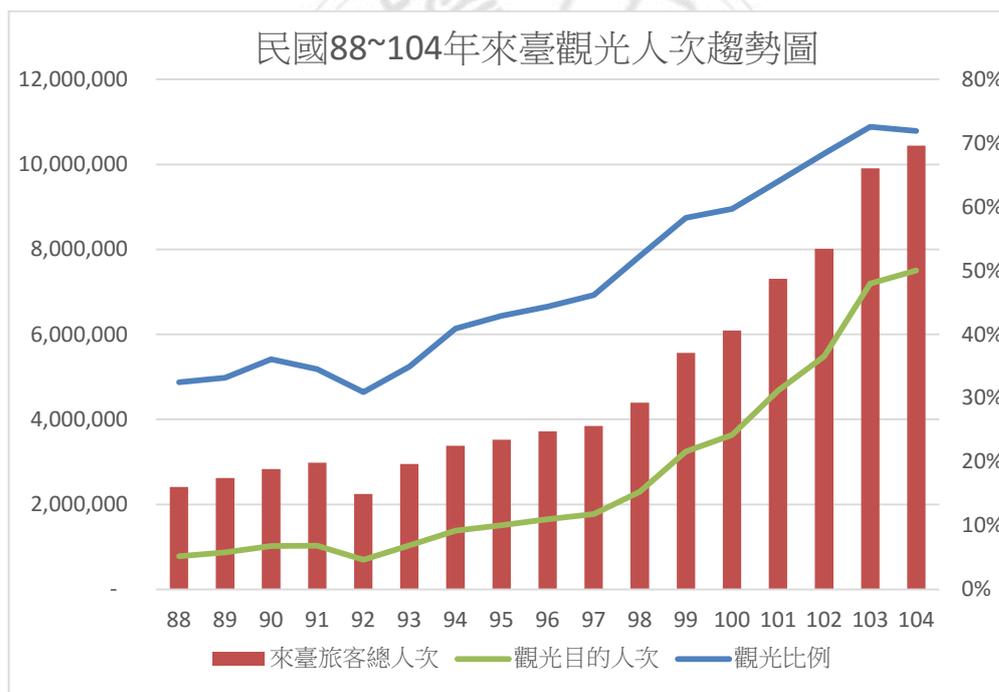


圖 2.3 民國 88~104 年來臺觀光人次趨勢圖

2.1.3 歷年國內主要觀光遊憩據點遊客人次趨勢

根據交通部觀光局民國 88~104 年統計資料顯示，民國 88 年與 104 年國內主要觀光遊憩據點分別為 230 處、305 處，成長 1.33 倍；各觀光遊憩區處總遊客人次分別為 88 百萬人次、285.2 百萬人次，成長 3.24 倍；平均遊客人次分別為 0.4 百萬人次、0.9 百萬人次，成長 2.44 倍。

由歷年國內主要觀光遊憩據點遊客人次統計圖（如圖 2.4）得知，平均遊客人次成長速度快，顯示我國國內主要觀光遊憩據點（如：國家風景區、縣級風景特定區、森林遊樂區、公營遊憩區、民營遊憩區、海水浴場、國家公園、古蹟、歷史建物、寺廟）已逐漸成功吸引人潮。

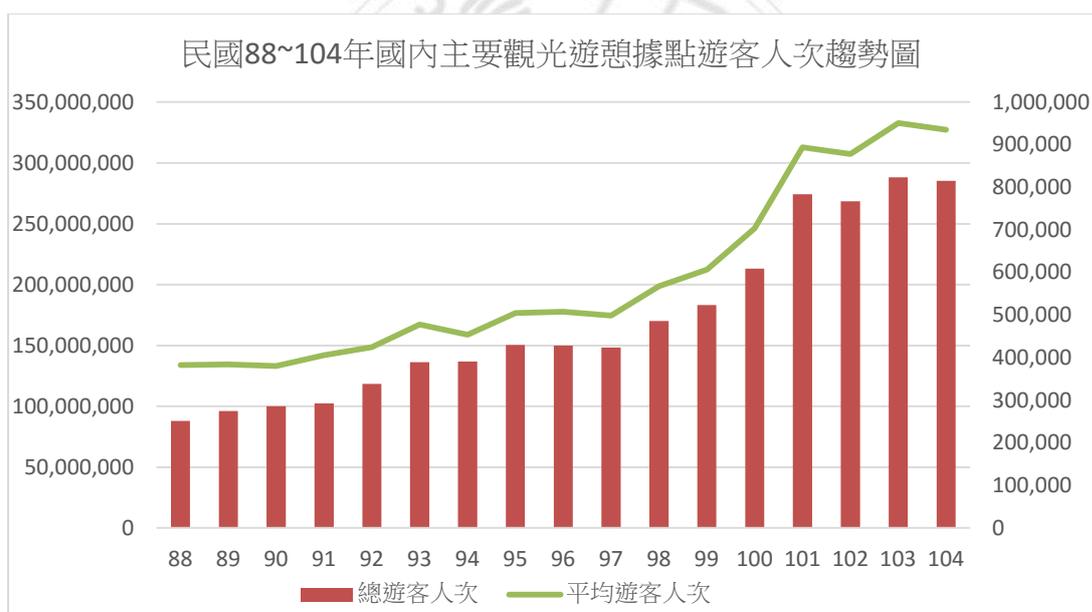


圖 2.4 民國 88~104 年國內主要觀光遊憩據點遊客人次趨勢圖

2.1.4 國內最「夯」的觀光遊憩據點

根據交通部觀光局民國 88~104 年統計資料顯示，公營遊憩區遊客總人次最多，統計共有 1,002 百萬人，占總遊客人次約 52%；其次是國家風景區，遊客總人次有 577 百萬人，占總遊客人次約 19%；公營遊憩區與國家風景區遊客總人次合計達 71%。

由歷年國內主要觀光遊憩據點（按類型區分）遊客人次統計圖（如圖 2.5）得知，遊客總人次以公營遊憩區最多，國家風景區次之。

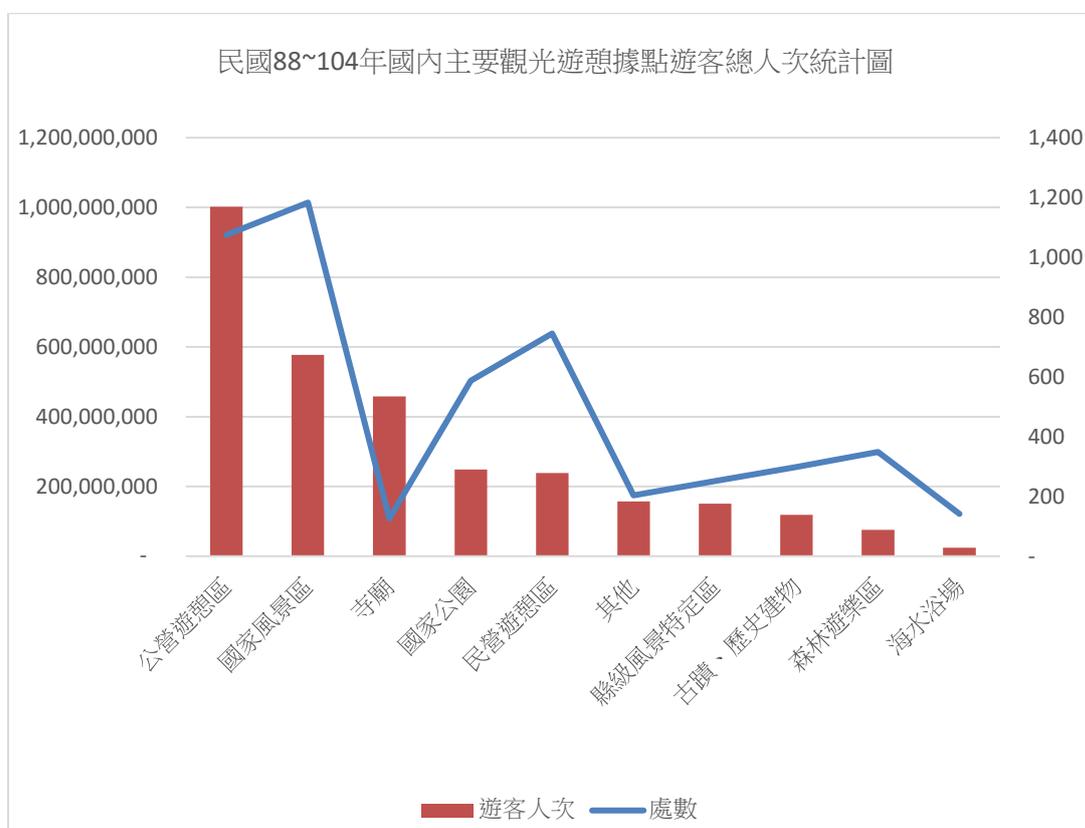


圖 2.5 民國 88~104 年國內主要觀光遊憩據點遊客總人次統計圖

由國內前 18 大觀光遊憩據點遊客總人次統計圖（如圖 2.6）得知，風景區（獅頭山、八卦山）及寺廟（南鯤鯓代天府、北港朝天宮、麻豆代天府）是遊客最愛到訪的遊憩據點，可說是國內最「夯」的觀光遊憩據點。

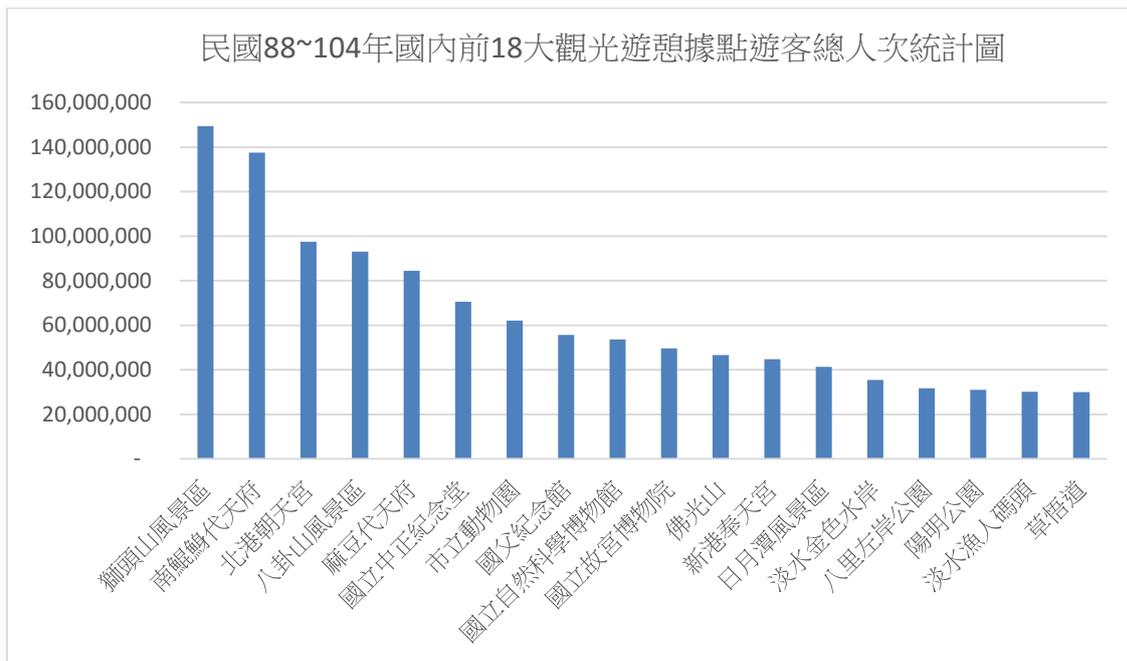


圖 2.6 民國 88~104 年國內前 18 大觀光遊憩據點遊客總人次統計圖

交通部觀光局歷年國內主要觀光遊憩據點統計資料（如表 2.1），其中，各個觀光遊憩據點類型最受歡迎的為：公營遊憩區的國立中正紀念堂；國家風景區的獅頭山風景區；寺廟的南鯤鯓代天府；國家公園的陽明公園；民營遊憩區的劍湖山世界；其他的淡水金色水岸；縣級風景特定區的內灣風景區；古蹟、歷史建物的龍山寺；森林遊樂區的溪頭森林遊樂區；海水浴場的福隆蔚藍海岸是國內主要觀光遊憩據點類型遊客最愛到訪的遊憩據點。

表 2.1 民國 88~104 年國內最「夯」觀光遊憩據點前五名彙總表

序號	觀光遊憩據點類型	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名
1	公營遊憩區	國立中正紀念堂	市立動物園	國父紀念館	國立自然科學博物館	國立故宮博物院
2	國家風景區	獅頭山風景區	八卦山風景區	日月潭風景區	野柳風景區	觀音山
3	寺廟	南鯤鯓代天府	北港朝天宮	麻豆代天府	佛光山	新港奉天宮
4	國家公園	陽明公園	臺八線沿線景觀區	貓鼻頭公園	塔塔加遊憩區	臺九線沿線景觀區
5	民營遊憩區	劍湖山世界	六福村主題遊樂園	臺北 101 景觀臺	九族文化村	小人國主題樂園

6	其他	淡水金色水岸	八里左岸公園	田尾公路花園	駁二藝術特區	三峽老街
7	縣級風景特定區	內灣風景區	五峰旗瀑布	冬山河親水公園	蘭潭	霧社
8	古蹟、歷史建物	龍山寺	赤嵌樓	鹿港龍山寺	淡水紅毛城	安平古堡
9	森林遊樂區	溪頭森林遊樂區	阿里山國家森林遊樂區	太平山國家森林遊樂區	墾丁國家森林遊樂區	武陵國家森林遊樂區
10	海水浴場	福隆蔚藍海岸	旗津海水浴場	翡翠灣濱海遊樂區	墾丁海水浴場	通霄海水浴場

資料來源：觀光局統計資料（民國 88~104 年），本研究整理。

根據交通部觀光局歷年國內主要觀光遊憩據點遊客人次統計資料，旅遊人次最多的到訪縣市前五名分別為臺北市、新北市、臺南市、高雄市及臺中市。（如圖 2.7）

在圖中，新竹縣、苗栗縣為獅頭山風景區；彰化縣、南投縣為八卦山風景區；南投縣、嘉義縣為塔塔加遊憩區；高雄市、臺東縣為梅山遊客中心；新北市、宜蘭縣為草嶺古道系統（含遠望坑親水公園）、桃源谷步道系統。

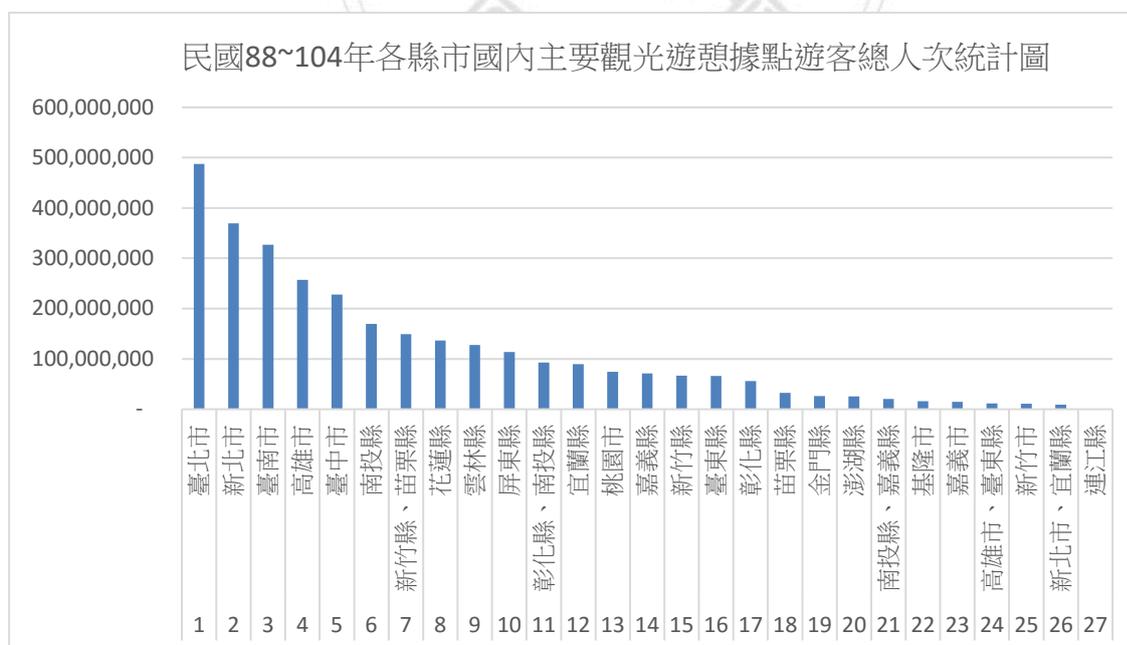


圖 2.7 民國 88~104 年各縣市國內主要觀光遊憩據點遊客總人次統計圖

2.1.5 歷年觀光外匯收入趨勢

民國 88 年與 104 年來臺旅客分別為 2.4 百萬人次、10.4 百萬人次，成長 4.33 倍；民國 88 年與 103 年觀光外匯收入（美元）分別為 3.571 百萬（美元）、14.615 百萬（美元），成長 4.09 倍。

根據交通部觀光局統計資料可得知，歷年觀光外匯收入隨著來臺旅客的增加而有增長的趨勢。（如圖 2.8）

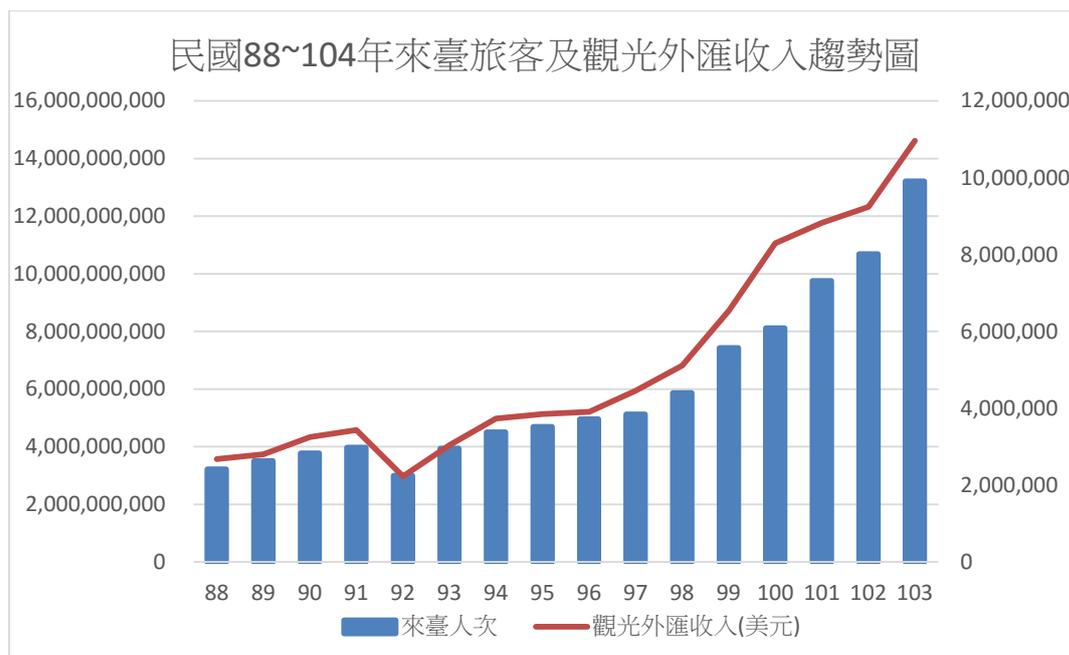


圖 2.8 民國 88~104 年來臺旅客及觀光外匯收入趨勢圖

2.1.6 歷年每一旅客每日平均消費額與停留夜數趨勢

根據交通部觀光局歷年統計資料顯示，民國 88 年與 103 年停留夜數分別為 7.74 夜、6.65 夜，下降 0.14 倍；平均消費額分別為 191.35 美元、221.76 美元，成長 1.16 倍。

由圖中可知，顯示旅客停留夜數趨勢愈來愈降低，但消費額有略為提高的現象。（如圖 2.9）

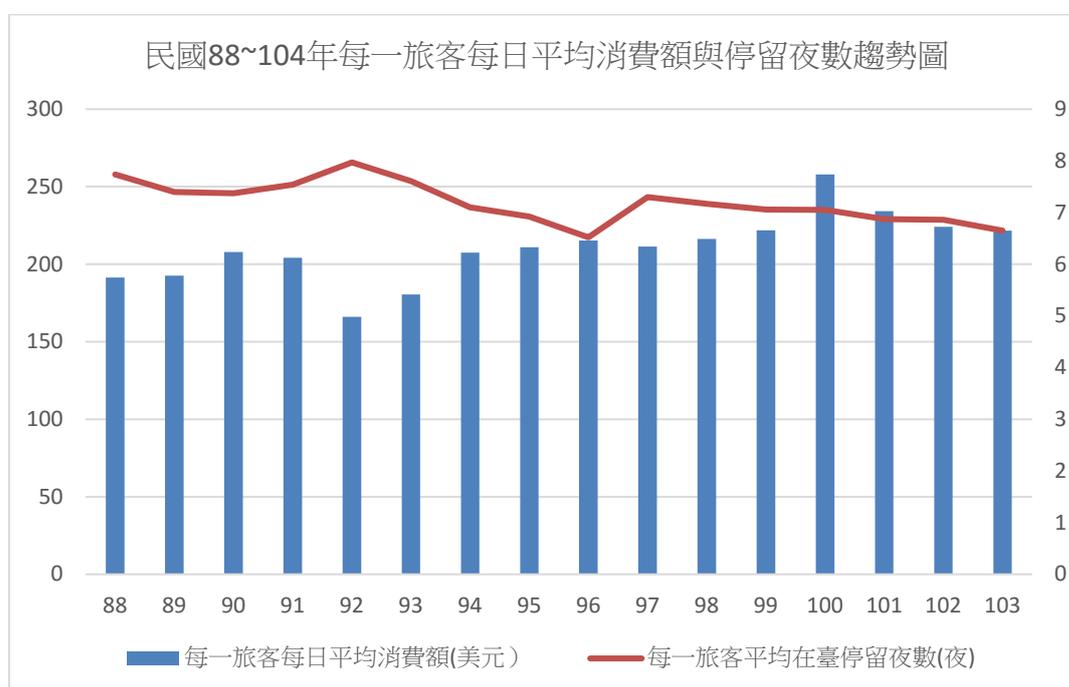


圖 2.9 民國 88~104 年每一旅客每日平均消費額與停留夜數趨勢圖

2.1.7 以觀光為目的之來臺旅客旅行方式調查

根據交通部觀光局「103年來臺旅客消費及動向調查報告」得知，以觀光為目的之來臺旅客旅行方式為「抵達後未曾參加本地旅行社安排的旅遊行程」占31%；即顯示有近七成（70%）曾參加本地旅行社安排的旅遊行程。（如圖2.10）

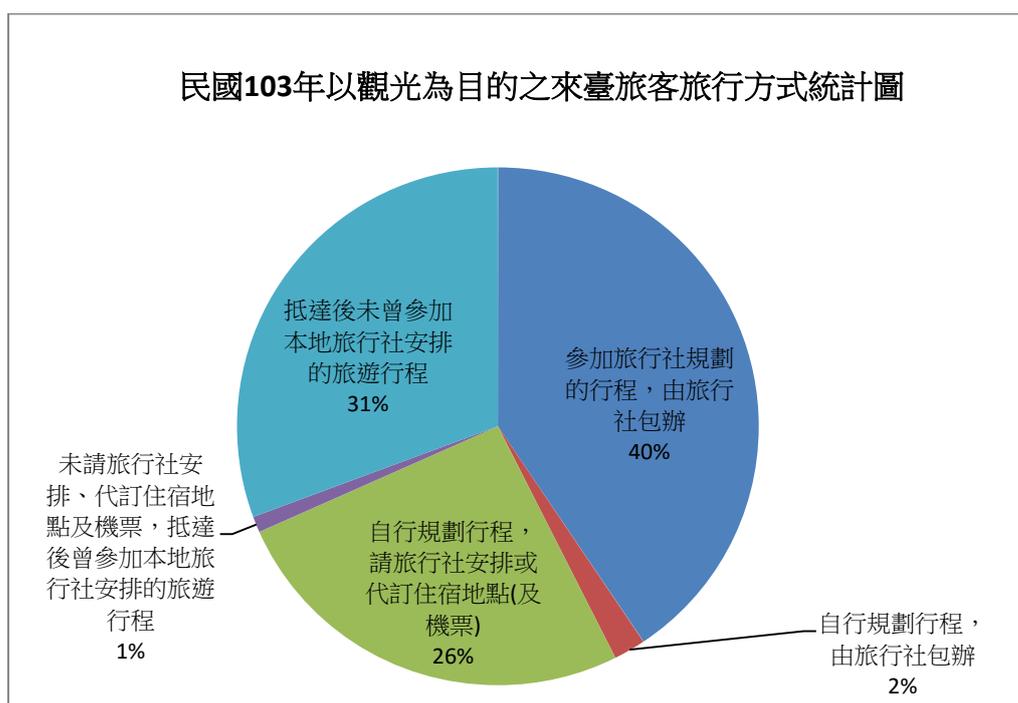


圖 2.10 民國 103 年以觀光為目的之來臺旅客旅行方式統計圖
（資料來源：交通部觀光局（2014），中華民國 103 年來台旅客消費及動向調查報告）

2.1.8 國人旅遊狀況調查

在交通部觀光局「103 年國人旅遊狀況調查報告」中顯示，國人達 92.9% 有國內旅遊經驗、23.0% 有出國旅遊經驗。（如表 2.2）

在國內旅遊經驗方面，有 89% 的國人自行規劃行程旅遊；僅有 1% 會選擇旅行社套裝旅（如圖 2.11），且選擇旅行社套裝旅遊的原因有 74.8% 認為套裝行程具吸引力（如圖 2.12）。

表 2.2 民國 103 年國人旅遊狀況調查表

項 目	國內旅遊	出國旅遊
國人旅遊比率	92.9%	23.0%
平均每人旅遊次數	7.47 次	0.51 次 (含未滿 12 歲國民)
旅遊總旅次、人次	156,260,000 旅次	11,844,635 人次
平均停留天數	1.45 天	8.62 夜
假日旅遊比率	69.4%	—
旅遊整體滿意度	97.6%	—
每人每日旅遊平均費用	新臺幣 1,365 元 (美金 45.01 元)	—
每人每次旅遊平均費用	新臺幣 1,979 元 (美金 65.26 元)	新臺幣 50,944 元 (美金 1,680 元)
國人國內旅遊總費用	新臺幣 3,092 億元 (美金 101.96 億元)	新臺幣 6,034 億元 (美金 198.98 億元)

資料來源：交通部觀光局（2014），中華民國 103 年國人旅遊狀況調查報告。

註 1：本調查對象為年滿 12 歲以上國民。

註 2：國內旅遊比率係指國民全年至少曾旅遊 1 次者的占比。

註 3：每人每日平均旅遊費用=每人每次平均消費支出÷每人每次平均停留天數。

註 4：「國人出國總人次」與「平均停留夜數」資料來源：交通部觀光局觀光統計（月刊）。

註 5：出國旅遊比率係指國民全年至少曾出國旅遊 1 次者的占比。

註 6：平均每人出國次數=國人出國總人次÷全國總人口數。

註 7：每人每次平均消費支出包含國際機票費、簽證費、旅館費及所有國外消費支出等，但不包括出國行前及回國後之相關支出。

註 8：102 年新臺幣兌換美金匯率為 29.733，103 年新臺幣兌換美金匯率為 30.325。

註 9：“—”代表無該項樣本。

民國103年國人旅遊方式

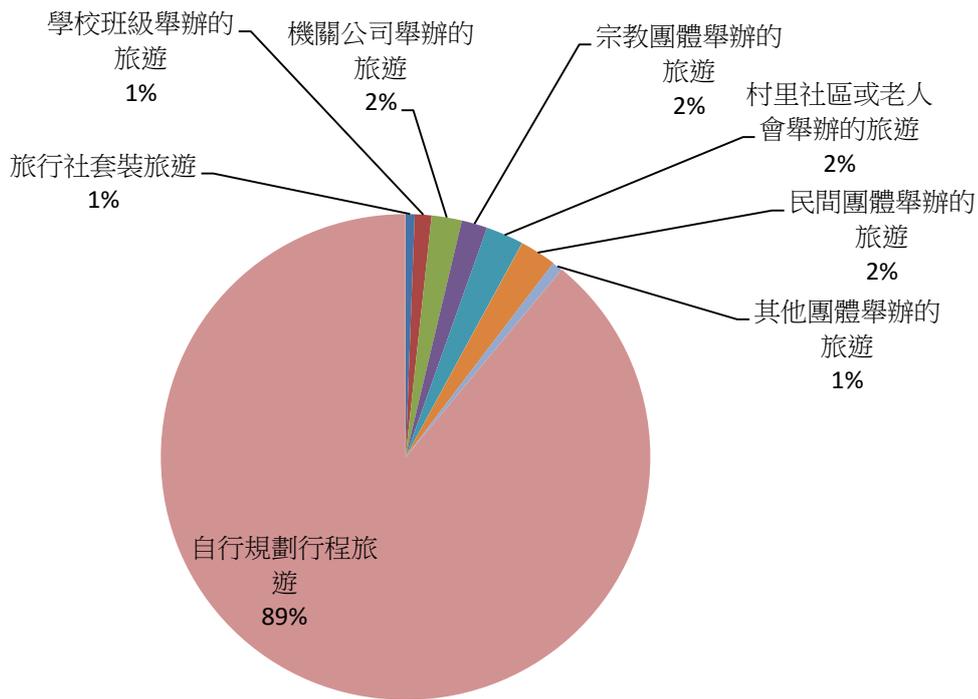


圖 2.11 民國 103 年國人旅遊方式統計圖

(資料來源：交通部觀光局 (2014)，中華民國 103 年國人旅遊狀況調查報告。)

民國103年國人選擇旅行社套裝旅遊的原因統計圖

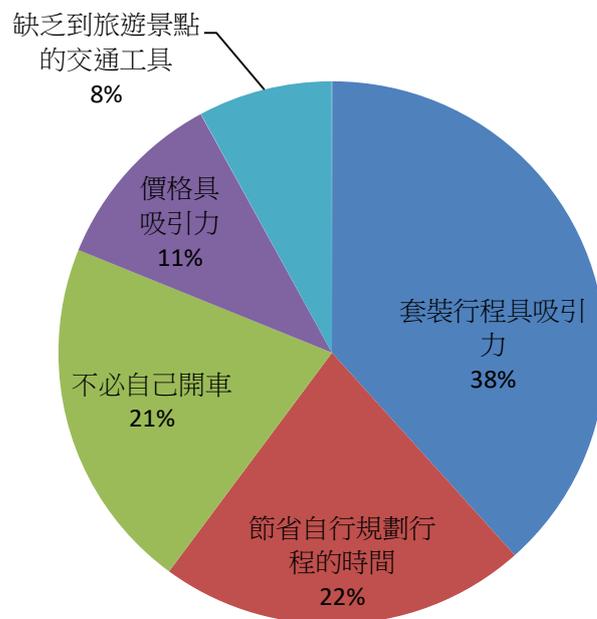


圖 2.12 民國 103 年國人旅遊方式統計圖

(資料來源：交通部觀光局 (2014)，中華民國 103 年國人旅遊狀況調查報告。此題為複選題。)

根據交通部觀光局「103年國人旅遊狀況調查報告」，國人從事國內旅遊以2月及12月最多，從事出國旅遊以6月及7月最多；以月所得觀察，國內旅次月平均所得為26,224元，出國為36,761元；以工作別觀察，參與國內旅遊及出國旅遊，以家庭管理、服務及銷售人員、學生、技術員及助理專業人員、事務支援人員、退休人員較多，但出國旅遊部分多包含了主管及經理人員。（如表2.3）

表 2.3 民國 103 年國人選擇國內旅遊與出國旅遊特性調查表

特性	國內旅次	出國旅次
旅遊月份	2月(12.8%)及12月份(12.2%)較多	6月(9.2%)及7月(9.8%)較多
性別	男女性各半(49.1%、50.9%)	以男性(52.3%)較多
年齡	中位數：41歲	中位數：42歲
每月平均所得	中位數：新臺幣26,224元	中位數：新臺幣36,761元
工作別	家庭管理(14.9%)、服務及銷售人員(13.4%)、學生(12.9%)、技術員及助理專業人員(11.7%)、事務支援人員(11.2%)、退休人員(9.3%)較多	技術員及助理專業人員(15.6%)、服務及銷售工作人員(12.5%)、事務支援人員(12.5%)、家庭管理(11.6%)、退休人員(10.6%)、學生(10.5%)、主管及經理人員(10.3%)較多

資料來源：交通部觀光局(2014)，中華民國103年國人旅遊狀況調查報告。

註：出國旅次旅遊月份、性別、年齡為觀光局公務統計資料。

2.2 臺灣旅行社發展現況

本節將探討臺灣旅行社實收資本總額最低限額、註冊費、保證金之規定、旅行社營業範圍及國內旅行社家數趨勢變化，以瞭解臺灣旅行社發展之現況。

2.2.1 我國旅行社實收資本總額最低限額

目前國內旅行社分為綜合旅行社、甲種旅行社及乙種旅行社，根據旅行業管理規則第十一條所訂關於旅行業實收資本總額最低限額之規定如下（彙總表如表 2.4）：

- 1、綜合旅行業不得少於新臺幣三千萬元。
- 2、甲種旅行業不得少於新臺幣六百萬元。
- 3、乙種旅行業不得少於新臺幣三百萬元。

綜合旅行業在國內每增設分公司一家，須增資新臺幣一百五十萬元，甲種旅行業在國內每增設分公司一家，須增資新臺幣一百萬元，乙種旅行業在國內每增設分公司一家，須增資新臺幣七十五萬元。但其原資本總額，已達增設分公司所須資本總額者，不在此限。

表 2.4 我國旅行社實收資本總額最低限額彙總表

單位：新臺幣萬元

旅行社分類	綜合旅行社	甲種旅行社	乙種旅行社
實收資本總額最低限額			
1. 總公司	3,000	600	300
2. 分公司	150	100	75

資料來源：旅行業管理規則第 11 條，本研究加以整理。

2.2.2 我國旅行社註冊費、保證金之規定

根據旅行業管理規則第十二條所訂關於旅行業註冊費、保證金之規定如下（彙總表如表 2.4）：

1、註冊費：

- (1) 按資本總額千分之一繳納。
- (2) 分公司按增資額千分之一繳納。

2、保證金：

- (1) 綜合旅行業新臺幣一千萬元。
- (2) 甲種旅行業新臺幣一百五十萬元。
- (3) 乙種旅行業新臺幣六十萬元。
- (4) 綜合旅行業、甲種旅行業每一分公司新臺幣三十萬元。
- (5) 乙種旅行業每一分公司新臺幣十五萬元。
- (6) 經營同種類旅行業，最近二年未受停業處分，且保證金未被強制執行，並取得經中央主管機關認可足以保障旅客權益之觀光公益法人會員資格者，得按（1）至（2）目金額十分之一繳納。

表 2.5 我國旅行社分類及實收資本總額最低限額

單位：新臺幣萬元

保證金	旅行社分類	綜合旅行社	甲種旅行社	乙種旅行社
1. 總公司		1,000	150	60
2. 分公司		30	30	15

資料來源：旅行業管理規則第 12 條，本研究加以整理。

2.2.3 我國旅行社營業範圍

目前國內旅行社分為綜合旅行社、甲種旅行社及乙種旅行社，其營業範圍如下表所示（如表 2.6）：

表 2.6 我國旅行社營業範圍

營業範圍	旅行社分類	綜合旅行社	甲種旅行社	乙種旅行社
1. 接受委託代售國內外海、陸、空運輸事業之客票或代旅客購買國內外客票、託運行李。		V	V	僅代售國內
2. 接受旅客委託代辦出、入國境及簽證手續。		V	V	X
3. 招攬或接待國內外觀光旅客並安排旅遊、食宿及交通。		V	V	僅限本國觀光旅客國內旅遊
4. 以包辦旅遊方式或自行組團，安排旅客國內外觀光旅遊、食宿、交通及提供有關服務。		V	無包辦旅遊方式	X
5. 委託甲種旅行業代為招攬前款業務。		V	代理綜合旅行業招攬之業務	X
6. 委託乙種旅行業代為招攬第 4 款國內團體旅遊業務。		V	V	代理綜合旅行業招攬國內團體旅遊業務
7. 代理外國旅行業辦理聯絡、推廣、報價等業務。		V	V	X
8. 設計國內外旅程、安排導遊人員或領隊人員。		V	V	僅設計國內旅程
9. 提供國內外旅遊諮詢服務。		V	V	僅提供國內旅遊諮詢服務
10. 其他經中央主管機關核定與國內外旅遊有關之事項。		V	V	V

資料來源：觀光局統計資料。

2.2.4 我國旅行社家數統計

根據交通部觀光局歷年旅行社統計資料可得知，民國 88 年與 104 年綜合旅行社總公司分別為 82 家、130 家，成長 1.59 倍；分公司分別為 156 家、453 家，成長 2.9 倍。民國 88 年與 104 年甲種旅行社總公司分別為 1,553 家、2,433 家，成長 1.57 倍；分公司分別為 456 家、382 家，縮減 0.16 倍。民國 88 年與 104 年乙種旅行社總公司分別為 107 家、216 家，成長 2.02 倍；分公司分別為 20 家、2 家，縮減 0.9 倍。整體而言，民國 88 年與 104 年旅行社總家數分別為 1,742 家、2,779 家，成長 1.52 倍。

歷年臺灣地區旅行社家數統計趨勢圖(如圖 2.13)顯示觀光旅遊的熱潮帶動旅行業者的蓬勃發展，讓許多旅遊業者應運而生，紛紛加入搶食這塊旅遊商機的行列，其中，以甲種總公司增加趨勢上升最快。

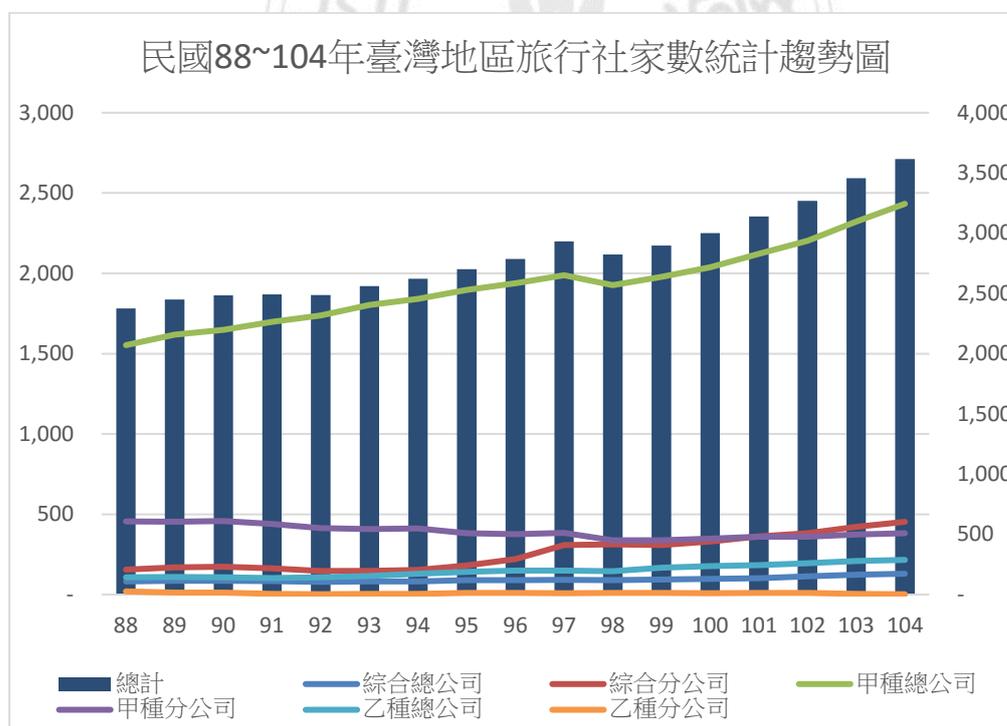


圖 2.13 民國 88~104 年臺灣地區旅行社家數統計趨勢圖
(資料來源：觀光局統計資料，本研究加以整理)

根據交通部觀光局民國 105 年度 4 月度臺灣地區別旅行社統計（如表 2.7），以設在臺北市的旅行社最多，總合計為 1,436 家，占 39%，其次為臺中市為 469 家及高雄市為 447 家，分別占 13% 及 12%。

表 2.7 民國 105 年度 4 月臺灣地區別旅行社統計表

單位：家數

地區	旅行社		綜合旅行社		甲種旅行社		乙種旅行社		合計	
	總公司	分公司	總公司	分公司	總公司	分公司	總公司	分公司	總計	比例
臺北市	106	64	1194	62	10	0	1310	126	1,436	39%
新北市	1	44	82	13	17	0	100	57	157	4%
桃園市	0	47	142	19	18	0	160	66	226	6%
基隆市	0	3	5	2	3	0	8	5	13	0%
新竹市	0	20	41	11	5	0	46	31	77	2%
新竹縣	0	7	20	7	0	0	20	14	34	1%
苗栗縣	0	8	28	8	2	0	30	16	46	1%
花蓮縣	0	5	24	6	5	0	29	11	40	1%
宜蘭縣	0	8	28	5	11	0	39	13	52	1%
臺中市	6	83	287	75	17	1	310	159	469	13%
彰化縣	0	16	53	10	7	0	60	26	86	2%
南投縣	0	3	16	6	2	0	18	9	27	1%
嘉義市	0	16	39	16	6	0	45	32	77	2%
嘉義縣	0	2	8	1	6	0	14	3	17	0%
雲林縣	0	5	19	5	4	0	23	10	33	1%
臺南市	1	45	129	32	8	0	138	77	215	6%
澎湖縣	0	0	34	8	57	0	91	8	99	3%
高雄市	17	68	275	68	18	1	310	137	447	12%
屏東縣	0	7	12	6	3	1	15	14	29	1%
金門縣	0	5	23	16	1	0	24	21	45	1%
連江縣	0	0	7	1	0	0	7	1	8	0%
臺東縣	0	2	7	2	21	0	28	4	32	1%
總計	131	458	2473	379	221	3	2825	840	3,665	100%

資料來源：觀光局統計資料，本研究加以整理。

2.3 臺灣上市上櫃旅行社現況

交通部觀光局指出，為強化品牌識別及經營體質，截至民國 105 年度 4 月，已輔導 7 家建立企業品牌、47 家辦理財務報表簽證、32 家旅行社運用網際網路經營業務。為強化交易安全檢查，共檢查 103 間旅行社、廢止 14 家旅行社執照。因此，瞭解旅行社的財務會計品質，強化消費者及關係人對旅行社的財務狀況有更深一步的認知，是當務之急。

2.3.1 臺灣公司興櫃、上櫃及上市之條件

我國興櫃、上櫃及上市之條件（如表 2.8），以上市條件最嚴格，其次為上櫃、興櫃。

表 2.8 臺灣公司興櫃、上櫃及上市之條件

項目	興櫃	上櫃	上市
實收資本額	無限制	5 千萬元 ※私募有價證券未經公開發行之股份不計入	6 億元
設立年限	無限制	2 年	3 年 ※公營事業或公營事業轉為民營者，不在此限。
獲利能力	無限制	最近一年度： 4%，無累積虧損。 最近二年度： (1) 均達 3%。 (2) 平均達 3%，最近一年度較前一年度為佳。 (3) 最近一年度稅前純益不低於新台幣 4 百萬元。 ※科技事業、公營事業不受此限。	其個別及依財務會計準則公報第七號規定編製之合併財務報表之營業利益及稅前純益符合下列標準之一，且最近一個會計年度決算無累積虧損者。但編有合併財務報表者，其個別財務報表之營業利益不適用下列標準： (1) 營業利益及稅前純益占年度決算之實收資本額比率，最近二個會計年度均達百分之六以上者；或最近二個會計年度平均達百分之六以

			<p>上，且最近一個會計年度之獲利能力較前一會計年度為佳者。</p> <p>(2) 營業利益及稅前純益占年度決算之實收資本額比率，最近五個會計年度均達百分之三以上者。</p> <p>※合併報表之獲利能力不予考量少數股權純益(損)對其之影響。</p> <p>※申請股票上市之公營事業，除最近一年度財務報告應經會計師查核簽證，並仍須採兩年對照方式編列外，其餘年度如係尚未公開發行者，得以審計機關審定報告代之。</p>
股權分散	無限制	<p>公司內部人及該等內部人持股逾 50%之法人以外之記名股東人數： 3 百人以上</p> <p>※ 公營事業不受此限。</p> <p>上開記名股東之持股情形： 占發行股份總額 20% 以上或逾 1 千萬股。</p> <p>※ 公營事業不受此限。</p>	<p>記名股東人數在一千人以上，公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數不少於五百人，且其所持股份合計占發行股份總額百分之二十以上或滿一千萬股者。</p>

資料來源：證券櫃檯買賣中心、臺灣證券交易所，本研究加以整理。

2.3.2 臺灣上市上櫃旅行社

臺灣上市上櫃旅行社按成立日期先後順序為鳳凰、雄獅、易飛網、易遊網及燦星旅行社（如表 2.9），而最早成立之鳳凰旅行社迄今已有 59 年的歷史；最晚成立的是燦星旅行社，迄今只有 14 年的時間。

在這幾家旅行社中，燦星旅行社及易飛網旅行社目前仍在上櫃階段；但鳳凰旅行社和雄獅旅行社卻已拔得頭籌，在民國 100 年及民國 102 年分別成功上市，堪稱臺灣旅行社之先趨；而易遊網旅行社原本在民國 96 年搶先興櫃，但隨即於民國 97 年下市，故本研究不予列入討論，以下分析之臺灣上市上櫃旅行社僅以鳳凰、雄獅、燦星旅及易飛網旅行社作為研究對象。

表 2.9 臺灣上市上櫃旅行社基本資料彙總表

公司簡稱	雄獅	鳳凰	燦星旅	易飛網	易遊網
公司全稱	雄獅旅行社股份有限公司	鳳凰國際旅行社股份有限公司	燦星國際旅行社股份有限公司	易飛網國際旅行社股份有限公司	易遊網旅行社股份有限公司
證期會代碼	2731	5706	2719	2734	2717
設立日期	66/6/9	46/4/30	92/2/24	88/12/22	89/1/18
首次 REG 上市日 (註 1)	101/10/23		97/1/28	102/2/27	96/10/2
首次 OTC 上市日 (註 2)		90/11/30	101/2/24	102/12/26	
首次 TSE 上市日 (註 3)	102/9/24	100/10/21			
下市日期					2008/8/15
最近一次公開 發行日(註 4)	101/9/20	89/3/29	97/1/2	102/1/8	97/10/4
最近一次撤銷公開 發行日					97/10/6
實收資本額(元)	700,000,000	640,395,750	362,920,000	302,597,600	217,798,400

資料來源：臺灣經濟新報資料庫、各旅行社官網，本研究加以整理。

註 1：該公司首次於興櫃市場掛牌交易的日期。

註 2：首次 OTC 上市日該公司首次於櫃檯買賣中心掛牌交易的日期。

註 3：首次 TSE 上市日該公司首次於證券交易所掛牌交易的日期。

註 4：最近一次公開發行，按證交法第 36 條第 1 項規定揭露財報

2.4 國內外相關文獻

財務報表可反映企業的財務狀況與經營績效，而若是發生財務危機，將會對投資者、債權人及上下游造成嚴重損失，甚至造成社會動盪不安。（鄭文英、蘇恩德、李勝榮&何慧清，2008）因此，本研究除了要瞭解績效評估的定義及衡量方式外，亦針對財務分析與圖形表達相關文獻探討如下：

2.4.1 績效評估的定義

Drucker (1974) 提出的「績效」係指之企業組織的效果 (effectiveness, do the right things) 與效率 (efficiency, do the things right)。

胡德澤 (1999) 認為「績效評估」(performance evaluation) 或「績效衡量」(performance measurement) 是指企業為瞭解日常營運活動表現，故以量化標準或主觀判斷來衡量日常營運所表現的結果。

丘昌泰 (2002) 則認為「績效評估」係指一個組織試圖達成某項目標、如何達成與是否達成目標的系統化過程。

簡慧華 (2008) 表示「績效評估」一詞最早源於 19 世紀初期，為蘇格蘭的棉花製造商運用棉花顏色等級的制度，做為員工工作產出的評核標準，後來直到十九世紀末才開始重視整體組織的績效問題，並將「績效評估」一詞擴大為「績效管理」，而且績效評估的演變由傳統財務指標，轉變為財務與非財務指標兩者並重。

2.4.2 績效評估的衡量方式

Behn (2003) 強調「績效評估」可為企業達成八項管理目的：評估、控制、預算、激勵、獎勵、表揚、學習、改善；但是沒有一種績效評估可以同時適用於此八項管理目的，因此，不同的管理目的就會有不同的績效衡量方式。

簡慧華 (2008) 整理出適合組織的績效衡量方式如下：

1、比率分析法

強調兩變項間的關係，用以比較不同組織間在此變項上所表現的差異。優點是方法簡單、能快速判斷表現是否異常；缺點是僅能單一投入單一產出、較主觀認定。

2、迴歸分析法

將影響因素代入一套或數套的迴歸模式中，再以模式判定係數和迴歸係數，來計算生產力及其影響因素。優點是以平均產出為基準，能明確區分高低效率界限；缺點是無法確切指出哪個單位為高或低效率。

3、資料包絡法

利用線性規劃的方式比較不同單位的多重投入與多重產出，並找出當中較有效率或無效率的部分。優點是同時可考慮多個投入及多個產出、相對效率客觀度高；缺點是過於複雜、為數學規畫模式困難度高。

4、全面評價法

將企業分為若干類組，每一類組為一主要績效領域，透過各類組之績效可得知企業整體經營績效。優點是能考慮各個次系統；缺點是非量化資料不客觀。

5、財務報表分析法

將企業之經營成果及財務狀況幾乎都包含於財務報表中，因此可從財務報表中尋求有用的資訊，用以評價企業當局的績效。優點是以數量資料為依據；缺點是僅能瞭解財務單一方面、且財務資料比皆僅表示過去結果。

2.4.3 財務分析與圖形表達

綜觀國內外相關的文獻，在財務分析方面，有不少學者係以財務比率作為授信預測或財務危機預測方式之一；在圖形表達方面，則有學者認為圖形可表達公司的財務績效。各學者論點分別介紹如下：

Beaver (1966) 使用單變量分析法，以配對方式找出 1954~1964 年財務危機公司與正常公司共 79 家公司作為樣本，發現 3 個比率現金流量/總負債、資產報酬率、負債比率的預測能力最好。

Ohlson (1980) 採用 Logistic 邏輯迴歸法分析 1970~1976 年間的 105 家發生財務危機之企業，並以 2,058 家正常企業，共 2,163 家公司作為樣本，得出影響失敗預測的重要因素分別為公司規模、財務結構（負債比率）、績效（資產報酬率或現金流量比率）以及流動性（營運資金比率或流動比率倒數）。

陳肇榮 (1983) 以財務資料分析 48 家發生財務危機之企業，按其行業別與規模之大小，尋找相似的 48 家正常企業而組成樣本，對原始樣本危機發生前五年之財務資料進行分析。

洪榮華(1984)發現民國六十九年到七十一年，我國景氣降到谷底，且於該七十一年時上市公司中有三分之一呈現虧損，十四家後來發生財務危機。但同樣在不景氣的衝擊下，有些公司卻能安然渡過出現利潤。因此，以財務報表分析企業經營良窳與發生財務危機之間關係。

鄭瑞楠(1999)以民國71年至民國87年間曾被臺灣證券交易所列為全額交割股或停止買賣的上市股票公司作為樣本進行財務報表分析。發現若一家公司出現整體表現能力不佳、經營能力不足、短期償債能力又不佳、再加上經營及成長能力不足、財務結構不適當、獲利能力不良，則該公司即很有可能發生營運困難危機。

許秀靜(2000)以民國66年至88年底發生財務危機之公司作為研究樣本，並根據公司規模選擇配對樣本，在財務分析方面發現，公司在危機前三年，其獲利性及償債能力皆較正常公司差。

何素素(2002)以同業加權平均水準進行財務比率分析比較，進而建立財務危機預警機制，發現營業利益率、股本利益率、盈餘成長率、業主權益報酬率、總資產報酬率、營運資金週轉率、存貨週轉率、淨值比率在企業發生財務危機事件之前三年，較容易出現異常徵兆。

劉志寬(2003)以財務比率衡量正常公司與財務危機公司的特性，研究發現以財務槓桿、營業活動淨現金流量/本期損益對預測財務危機公司最具準確性。

謝鎔聯(2003)以臺灣證券交易所分類之觀光業十一家股票上市上櫃公司為研究對象，研究期間從1996年至2003年止，共連續八年之財務比率資料，探討財務比率資訊以分析影響觀光業獲利因素。

謝佩芬(2004)針對上市上櫃電子產業從1999年第一季至2004年第一季的時間序列資料進行分析，發現財務指標(如：資產報酬率、銷貨報酬率及股東權益報酬率)越佳時，越有利於公司股價的上揚。

薛麗蘭(2010)從中小企業財務變數中，找出影響中小企業財務危機發生前三年之重要財務變數為速動比率、負債比率、總資產週轉率，並建立中小企業財務預警系統，以提升中小企業授信品質，進而協助銀行更有意願與能力去滿足中小企業之融資需求。

秦書芳(2014)以財報分析檢視台灣及美國 IC 設計業龍頭廠商--聯發科與高通之經營績效，分析兩國產業特性的差異及個別公司的競爭優勢。

Mandler 與 Ritchey (1977) 與 Anderson (1990) 認為人類對圖像的記憶遠超過對文字的記憶，因此，圖像在視覺傳達上效果比文字傳達更能幫助理解。

Leivian (1980) 認為圖形透過顏色的使用，可會視覺較為明顯，也可以使正式又令人難以親近的法規文件變成彩色且有趣；而圖形表達方式亦可跨越語言的隔閡達到國際化，讓人容易吸收與理解。

Taylor 與 Anderson (1986) 為了檢驗圖形格式對財務資料使用者的影響，提出圖形不一致係數觀點。故以七組圖形供美國所有銀行的放款業務行員閱讀，進行實驗性的研究。研究結果發現：1.如果縱軸零點被省略則會放大變動的效果，使不明顯的變動看起來像明顯的變動；2.避免在公開資訊中使用非算術尺度圖形（如座標為 log），造成閱讀者不熟悉或不易理解；3.圖形中如果使用多重金額尺度（例如左邊以百萬元為單位，間距為 1,000，右邊使用元做為單位，間距為 20），容易誤導圖中變數的關係使閱讀者無法理解其欲表達之目的，造成錯覺；4、堆疊圖不易使財務資料使用者瞭解變數之間的關係；5、圖形的期間會影響對績效的判斷。時間太短可能會看不出整體變動趨勢；6、圖形的時間數列在座標上習慣依年度先後由左至右排列且為正值，但若與財務報表中時間數列順序不同，閱讀者容易造成趨勢效果相反的錯覺；7、尺度距離過大會壓低圖形，降低曲線圖的波度，距離底線太近，而不易閱讀。

柳閩生（1987）認為圖片具形象與色彩，對時間、變易與結果的詮釋力較強，適合不同年齡、知識層次欣賞，且圖片能把平庸的事物變成活潑生動的畫面，比文字容易更能夠激起閱讀者閱讀的意願。但，圖像內容若過於複雜，則會無法引起注意。

Molitor、Ballataedt 與 Mandl（1989）認為圖像是在人類發明文字之前最早出現的訊息形式之一，可以作為傳遞訊息、描繪事物的工具。

Levi 與 Lentz（1982）認為圖片的加入確實能增加對文章內容的記憶，不過，這樣的效果僅限於圖片重複文字中的資訊時，才能幫助記憶。

Tufte（1983）提出說謊因子（lie factor）的觀點，認為圖形設計時，圖形外觀上的數字必須與被表達變數的數字成比例。若標軸尺度從非零數字開始，或座標軸使用非算術尺度（例如 log），都會使圖形扭曲。

Horton（1991）認為個體本質的差異也會影響每個人對資訊形式不同的偏好。例如，視覺導向的閱讀者偏好經由圖片輔助的方式獲取資訊，而語文導向的閱讀者者偏好讀文字的方式。

Beattie 與 Jones（1992）對英國 1988 至 1992 年 500 大公司中 137 家的年報進行調查時，發現主要的財務變數（如：銷貨收入、淨利）圖形的選擇與公司績效呈正相關，並且認為年報中的文字與表格太多，若能包含圖形表達，較可能引起閱讀者的注意，也最容易被記得。使用圖形表達有分析資料、傳達訊息兩種功能，最可能也最容易被記得，對突顯趨勢也是很有效的工具。一般傳達數量資訊最常使用的圖形為條狀圖（bar chart）、線圖（line chart）及餅圖（pie chart），而傳達訊息方式決定於圖形的視覺形式，決定扭曲圖形趨勢的方向為上升或下降，將對公司績效形象產生有利或不利的影響。若趨勢誇大向上或低估向下，會讓閱讀者對公司績效提供有利的印象。

心理學家 (Hochberg & Brooks,1962 ; Messaris,1994 ; Rieber,1995) 認為人類對圖像刺激的感應是與生俱來的本能，而對文字訊息的理解則是後天學習的結果。

PWC (1999) 認為網路是一個快速，但影響深遠的報導媒體，一般而言，大公司及科技業的網站品質較高，且會使用圖表、文字、財務資料、音效及影像，網站具易操作性及資訊性。

Steinbart (1989) 對企業在年報中加入自願性圖形的表達提出實證研究，調查公司績效與圖形扭曲之間的關係，認為財務圖形主要用以強調或彙整重要的財務趨勢，若圖形正確，可以引導閱讀者作出正確的判斷。故該研究調查美國 Fortune 500 中 319 家公司年報中財務圖形的應用情形，發現有 79% 的年報包含圖形在內，較常拿來畫圖的財務變數為銷貨收入、利潤、及股利，約佔所有圖形的 27.5%。圖形的選擇以條狀圖最普遍，約佔所有圖的 78%，三個主要財務變數 (銷貨收入、利潤、及股利) 的圖中有 90% 使用條狀圖。有 202 家樣本公司為淨利增加的績效，其中有 74% 包含銷貨收入、利潤、及股利三個變數的圖形。

Harri (1996) 圖形在彙總、萃取、傳達財務資訊與強調異常資訊時特別好用。在財務報告中，圖形可以藉由強調某些重要的績效指標 (例如銷貨收入) 來表達公司的財務績效。

Mather、Ramsay與Steen (2000) 曾調查1980至1993年在澳洲資本市場發行之484件初次發行新股 (IPO) 之公司的公開說明書，針對工業類及礦業類進行分析，以瞭解產業間使用圖形實務的差異。結果顯示，公開說明書中圖形的使用比年報中少，但在1991年法令及制度變動後明顯增加。不同行業別所使用的圖形的也不同，處於財務績效較佳的公司在其公開說明書中包含圖形在內的情況較多。

邱素伶(2009)認為資訊表達內容，及資訊表達方式對資訊的決策有用性是重要的。其中，資訊表達內容必須符合攸關性及可靠性，表達方式則包含揭露的架構及揭露所使用的工具，且認為圖形相較於表格及文字，較易閱讀、理解與記憶。但研究結果發現，我國上市公司在年報及公開說明書中使用圖形係以非財務圖形為主。在傳統產業方面，以圖形表達組織結構、產製流程及產業關聯；在電子產業方面，多為市場發展及產品趨勢預測。若公司在公開資訊文件中圖形表達越多，投資人會給予越高的評價，且圖形表達對於盈餘變數的價值攸關性有正面的影響，故認為圖形表達或許有助於資訊的可理解性。

蘇士哲(2000)以多項式趨勢線分析電子資訊業上市公司之負債比例與股東權益報酬率之關係。

陳采蓁，胡均立(2012)為瞭解台灣中小企業信保基金年報統計中小企業融資情形以趨勢分析本國銀行機構對大企業與中小企業戶之放款比重、中小企業的融資趨勢分析、中小企業融資趨勢的觀察等等。

呂椿棠、呂秀英(2013)以線性趨勢線作為比色計的吸光度與植物組織中可溶性糖含量的檢量線。

邱碧玲(2014)以移動平均線預測股價趨勢，檢視移動平均線在不同高、低法人持股的股票中是否具備有效性。

第三章 研究設計

本章節共分為二節：第一節為研究方法；第二節財務指標與非財務分析指標；第三節為研究架構圖。

3.1 研究方法

在非財務指標方面，因各項統計資料可取得之年份不一，且部分資料屬於短時間之資料，故以大部分變數資料位於相同時間區間內資料為主，以SPSS統計軟體進行相關性分析。

Excel 雖然不是一個專門的統計軟體，但以易學易用的界面廣受青睞，且有強大的資料管理功能，能繪製出各種統計圖表，及進行線性趨勢線分析。（呂秀英、魏夢麗、呂椿棠，2005），故在財務指標方面，為增加資訊的可理解性，故以邱素伶（2009）學者研究觀點，使用圖形表達財務及非財務資訊進行財務報表分析外，並採用蘇士哲（2000）、陳采蓁，胡均立（2012）、呂椿棠、呂秀英（2013）、邱碧玲（2014）學者方式，利用Excel 繪圖進行趨勢分析，以探討台灣上市櫃旅行社財務狀況與發展趨勢，並進行企業間比較（comparability）。

利用圖形的表達會計資訊，可以讓閱讀者在短時間內明瞭公司發展的趨勢，也可增加資訊的透明度，以及降低資訊不對稱的問題，使得資訊使用者能夠站在公司管理者的角度，作出更貼近企業的真实價值的評價，達到決策有用性（usefulness）。

3.2 研究指標

本研究找出影響投資及相關決策的重要性（materiality）及攸關性（relevance）作為研究指標，分為財務指標與非財務分析指標兩大類，前七項為財務指標，第八項為非財務分析指標。

公司的獲利狀況，一般係以綜合損益表中的本期淨利（即稅後淨利）代表每家公司的經營績效，故由各階段的損益狀況比較，就可以看到公司間的獲利能力狀況。（損益表架構如圖 3.1）

1、營業收入分析：

營收，是每家公司最主要的獲利來源，因為有穩定成長的營收，代表著產品是受到廣大消費者喜愛的，若能同業間互相比較，更能得知自己的優劣。

在主管機關的強制揭露要求下，目前臺灣規定公開發行公司在每個月 10 號前要公布上個月營業收入（簡稱營收）。投資人能夠即時得知每家公司的單月營收狀況，獲得較季報更早也更新的資訊。

一家公司若能忠實表述（Faithful Representation），並且即時（timeliness）提供與決策相關的資訊，便可稍微減緩資訊不對稱造成的代理問題，作為投資者與債權人瞭解企業及評估風險的重要決策參考之一。（LaFond and Watts，2008；高蘭芬、陳怡凱、陳美蓮，2011；周濟群，2012）

	項目	金額		
營業活動部份	營業收入(淨額)		營業毛利之計算	
	銷貨收入			
	減：銷貨退回			
	銷貨折讓			
	營業成本			
	營業毛利(損)			
	營業費用			營業損益之計算
	推銷費用			
	管理費用			
	研發費用			
	營業利益(損失)			
非營業活動部份	營業外收益		本期損益之計算	
	佣金收入			
	租金收入			
	利息收入			
	投資收入			
	營業外費損			
	利息費用			
	投資損失			
		稅前淨利(損)		
		所得稅費用		
	本期淨利(損)			

圖 3.1 綜合損益表之組成要素

2、營業毛利率分析：

營業收入-營業成本=營業毛利（簡稱毛利）。

$$\begin{aligned} \text{營業毛利率（簡稱毛利率）} &= (\text{營業收入}-\text{營業成本}) / \text{營業收入} \\ &= \text{營業毛利} / \text{營業收入}。 \end{aligned}$$

毛利代表著一間公司的獲利能力，可以反映商品在買賣過程中所賺的利潤；也就是說，如果商品的品質優良且無法被其他公司取代，而售價

亦可讓消費者接受的情況下，毛利越高代表消費者願付價格也愈高，這個商品便有所謂的競爭優勢。反之，若商品亦被替代的話，公司就只能靠壓低商品售價，或設法降低成本來競爭（俗稱 cost down）。

當公司的毛利愈高，其實淨利也就會愈高，公司就能有越多的錢可以拿來作為研發、廣告、或提供更好的服務之用；相對地，若公司的毛利低的話，只要上游市場原物料價格多漲一點，或下游市場的商品價格下跌一點，就容易讓公司發生虧損。

營業毛利率則是反映商品買賣賺的毛利（價差），也是反應公司商品的品質。毛利率越高，代表商品在買賣過程中所賺的利潤商品占營業收入的比重越高，也代表公司商品成本占營業收入的比重越低，更代表著企業的競爭力。

3、產銷量值分析：

透過產銷量值表可以看出旅行社各商品之產銷狀況，並從中瞭解各商品利潤率及銷售主力商品為何。

4、營業利益率：

$$\begin{aligned}\text{營業利益率} &= (\text{營業收入} - \text{營業成本} - \text{營業費用}) / \text{營業收入} \\ &= (\text{營業毛利} - \text{營業費用}) / \text{營業收入} \\ &= \text{營業利益} / \text{營業收入}.\end{aligned}$$

營業費用是公司在經營方面投入的管銷費用，比如薪資、水電瓦斯費、租金支出...等等。若一家公司的營業毛利率高，但出現營業利益率不高的情況，則代表公司的管銷費用太大，應進行營業費用管控，加以改善。

5、稅後淨利率：

$$\begin{aligned}\text{稅後淨利率} &= (\text{營業毛利}-\text{營業費用}-\text{業外損益}-\text{所得稅}) / \text{營業收入} \\ &= (\text{營業利益}-\text{業外損益}-\text{所得稅}) / \text{營業收入} \\ &= \text{稅後淨利} / \text{營業收入}\end{aligned}$$

業外損益包括投資收益、處分不動產、廠房及設備損益、利息支出、利息收入、匯兌損益等等...，業外損益不一定會發生，所以，若因業外損益而造成淨利率提高，可能只是只能造成公司的短期效益產生。

稅後淨利率是衡量企業最終的獲利能力。故稅後淨利率能長期維持一定水準的話，且較同業佳的話，則代表公司商品佳、營運能力也佳、盈餘品質穩定。

6、股東權益報酬率：

$$\text{股東權益報酬率 (ROE)} = \text{稅後淨利} / \text{股東權益}。$$

股東權益報酬率就是公司拿股東的錢去投資所產生的當期報酬率；也就是股東投資一塊錢，公司運用資源的效率，可賺多少稅後淨利。因此，股東權益報酬率愈高，公司運用資源有效率而產生獲利愈大。

美國股神巴菲特（Warren Buffett）認為股東權益報酬率是判斷一家公司財務方面的重要指標，認為股東投資愈多，公司的淨利也應該要愈多。所以他選擇以股東權益報酬率衡量一間企業的獲利能力，重視每個股東能分到多少公司的毛利。（黃亦筠，2011）

7、杜邦方程式分析：

股東權益報酬率（ ROE ） = 稅後純益率 * 總資產周轉率 * 權益乘數

$$\frac{\text{稅後純益}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{稅後純益}}{\text{營業收入}} * \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}} * \frac{\text{總資產}}{\text{股東權益}}$$

$$\frac{\text{稅後純益}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{稅後純益}}{\text{營業收入}} * \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}} * \frac{\text{總負債} + \text{股東權益}}{\text{股東權益}}$$

$$\frac{\text{稅後純益}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{稅後純益}}{\text{營業收入}} * \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}} * \left(1 + \frac{\text{總負債}}{\text{股東權益}} \right)$$

$$\begin{aligned} \frac{\text{稅後純益}}{\text{股東權益}} &= \frac{\text{稅後純益}}{\text{營業收入}} * \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}} * (1 + \text{槓桿比率}) \\ &= \text{稅後純益率} * \text{資產報酬率} * \text{權益乘數} \end{aligned}$$

杜邦方程式係將股東權益報酬率進行拆解，拆解後可看出公司的獲利能力、經營能力、與財務結構，這三項看似獨立卻又是互有關聯，必須面面俱到保持均衡。若有兩家以上的公司在股東權益報酬率相同的情況下，便可利用杜邦方程式進行公司間的比較。

8、非財務指標：

績效評估除了以傳統財務指標作為衡量依據外，也開始重視非財務指標。（簡慧華，2008；李純萱，2011；蔣定安，2015）因此，本研究以大陸來臺旅客人次、非大陸來臺旅客人次、國內主要觀光遊憩據點遊客人次及旅行社總家數與各旅行社營收進行相關性分析，藉以瞭解非財務指標對各旅行社營收之影響關聯性。

表 3.1 財務指標與非財務指標彙整

變數組別	變數名稱	衡量方式	資料來源	
獲利能力指標	營業收入分析	月營收 年營收	台灣經濟新報 資料庫	
	營業毛利率	營業毛利/營業收入	同上	
	產銷量值分析	產銷量值	公開資訊觀測站 股東會年報	
	營業利益率	營業利益/營業收入	台灣經濟新報資 料庫	
	稅後淨利率	稅後淨利/營業收入	同上	
經營能力指標	股東權益報酬率	繼續營業部門純益/ 平均股東權益	同上	
	杜邦方程式分析	1、總資產週轉率 2、稅後純益率 3、槓桿乘數	營收/平均總資產 稅後淨利/營收淨額 平均總資產/淨值	同上 同上 由本研究設算
	非財務指標	國人出國人次	每年人次	行政院觀光局 統計資料
		國內主要觀光遊憩據點 遊客人次	每年人次	同上
國內旅行社總家數		每年人次	同上	

資料來源：本研究整理。

3.3 研究架構圖

本研究旨在臺灣上市櫃旅行社影響經營績效表現各項成因，並以相關性分析探討對經營績效之關性聯，並以趨勢分析比較旅行社間經營績效之良窳，故設計研究架構圖如下：

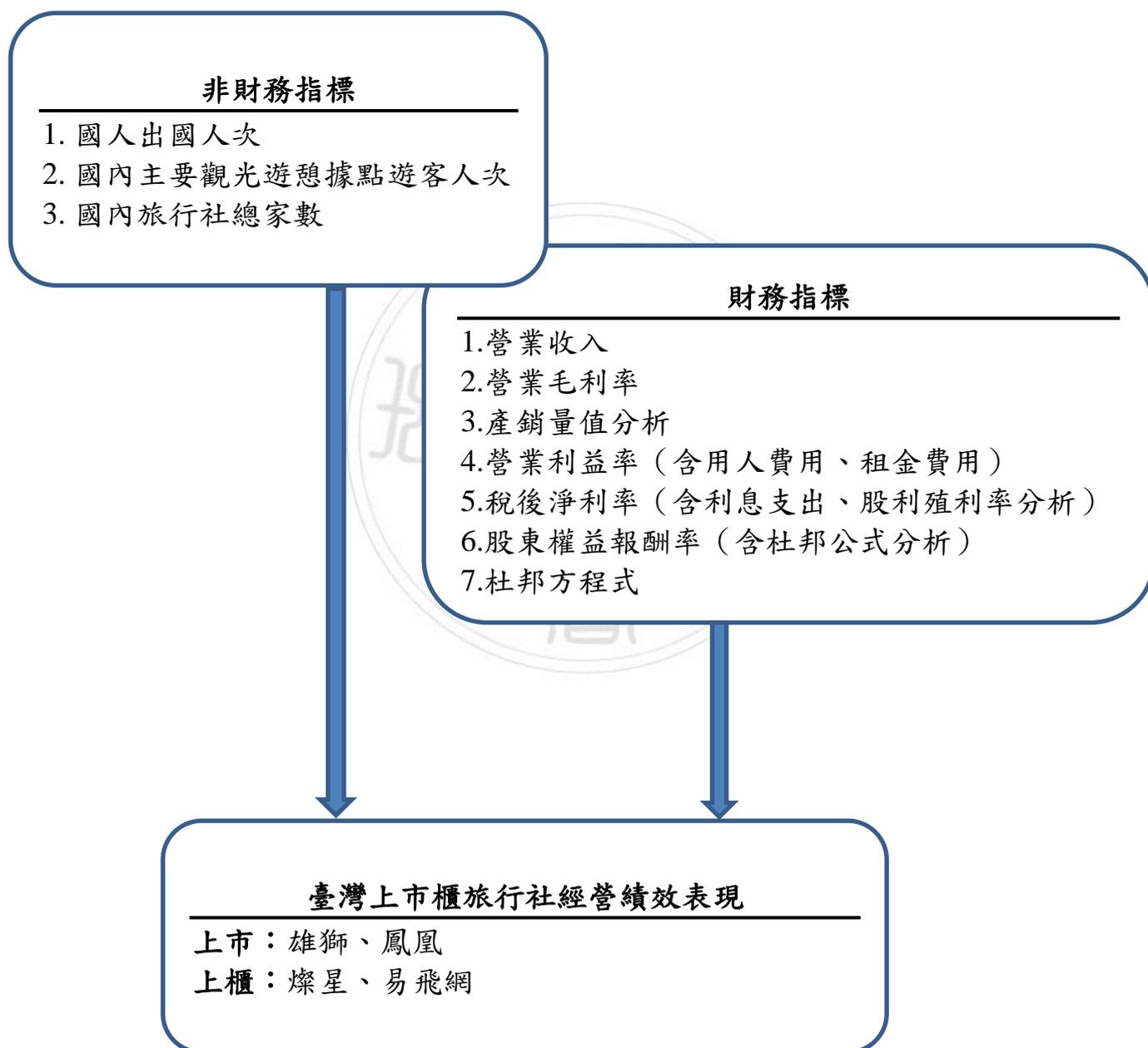


圖 3.2 研究架構圖

第四章 研究結果與討論

4.1 非財務指標分析

本研究以大陸來臺旅客人次、非大陸來臺旅客人次、國內主要觀光遊憩據點遊客人次及旅行社總家數與各旅行社營收進行相關性分析，藉以瞭解非財務指標對各旅行社營收之影響關聯性。

4.1.1 描述性統計分析

本研究採用台灣上市櫃旅行社民國 101 年至 104 年的資料為研究樣本，排除資料不齊的觀察值。最終採用的樣本數共 4 筆，4 間旅行社。描述性統計資料彙整於表 4.1。

表 4.1 各變數之描述性統計資料

變數	最小值	最大值	平均數	標準偏差
國人出國人次	10,239,760	13,182,976	11,580,070	1,253,480
國內主要觀光遊憩據點遊客人次	268,634,049	288,074,468	279,083,047	9,125,640
國內旅行社總家數	3,138	3,616	3,370	210
雄獅每年營收	12,865,167	21,005,394	16,853,426	3,408,082
鳳凰每年營收	2,839,914	3,105,532	2,949,538	117,344
燦星旅每年營收	2,683,837	3,114,157	2,969,101	196,555
易飛網每年營收	1,290,552	1,774,123	1,540,062	203,189
雄獅每年稅後淨利	137,935	450,156	336,012	136,450
鳳凰每年稅後淨利	125,497	229,719	184,756	43,735
燦星旅每年稅後淨利	-15,419	62,134	23,593	31,952
易飛網每年稅後淨利	-9,401	55,632	28,651	29,234

4.1.2 相關性分析

為瞭解國人出國人次、國內主要觀光遊憩據點遊客人次及國內旅行社總家數之間的相關性，以皮爾森（Pearson）相關分析進行探討，結果列示於表 4.2。

其中，除國內主要觀光遊憩據點遊客人次外，其餘變數皆有與部分旅行社營收具有相關：

1、國人出國人次與雄獅旅行社及易飛網旅行社每年營收，有明顯關聯性

用相關分析可得知，在四家旅行社中，只有雄獅旅行社及易飛網旅行社在民國 101 年至 104 年的營收隨來國人出國人次增加而有明顯成長。

2、國內主要觀光遊憩據點遊客人次與雄獅旅行社、鳳凰旅行社、燦星旅行社與易飛網旅行社每年營收，無明顯關聯性。

國內主要觀光遊憩據點遊客人次雖逐年增加，但與各家旅行社營收相關卻不大，推論國內主要觀光遊憩據點應包含國人與國際旅客，在國人參與國內旅遊方面應屬自助且自行前往方式有關，較不需透過旅行社代辦處理，這與交通部觀光局「103 年國人旅遊狀況調查報告」，有 89.1% 的國人係自行規劃行程旅遊不謀而合。

3、國內旅行社總家數與雄獅及易飛網每年營收，有明顯關聯性。

用相關分析可得知，在四家旅行社中，只有雄獅旅行社及易飛網旅行社在民國 101 年至 104 年的營收隨來同業旅行社總家數增加而有明顯成長，這表示在競爭激烈的環境下，雄獅旅行社及易飛網旅行社仍能保有穩定成長的營收，實屬不易。

表 4.2 非財務指標之相關性分析

變數	雄獅 每年營收	鳳凰 每年營收	燦星旅 每年營收	易飛網 每年營收
國人出國人次	0.995**	0.182	0.548	0.986*
國內主要觀光遊憩據點遊客 人次	0.667	-0.496	0.303	0.669
國內旅行社總家數	0.988*	0.117	0.596	0.986*

**：相關性在 0.01 層上顯著（雙尾）。

*：相關性在 0.05 層上顯著（雙尾）。

台灣上市櫃旅行社營收與稅後淨利之間之相關分析結果列示於表 4.3，顯示台灣上市櫃旅行社營收與稅後淨利相關性並不明顯，因此本研究將以趨勢分析方式進行旅行社間的財報比率之比較，以瞭解其中原因。

表 4.3 台灣上市櫃旅行社營收與本期淨利之相關性分析

	雄獅 每年營收	鳳凰 每年營收	燦星旅 每年營收	易飛網 每年營收
雄獅稅後淨利	0.909	0.552	0.878	0.931
鳳凰稅後淨利	-0.379	-0.042	-0.816	-0.441
燦星旅稅後淨利	-0.538	0.478	0.293	-0.485
易飛網稅後淨利	-0.471	0.289	0.390	-0.407

4.1.3 本節小結

- 1、國人出國人次與雄獅旅行社及易飛網旅行社每年營收，有明顯的關聯性
- 2、國內主要觀光遊憩據點遊客人次與雄獅旅行社、鳳凰旅行社、燦星旅行社與易飛網旅行社每年營收，無明顯的關聯性。
- 3、國內旅行社總家數與雄獅及易飛網每年營收，有明顯的關聯性。
- 4、雄獅旅行社、鳳凰旅行社、燦星旅行社與易飛網旅行社每年營收與稅後淨利相關性並不明顯，因此，將採用趨勢分析方式進行旅行社間的財報比率之比較，以瞭解其中原因。

4.2 臺灣旅行社營業收入分析

營業收入（簡稱營收）是公司最重要的獲利來源，進行同業比較，可以知道哪間公司贏在起跑點，本節將進行月營收及年營收趨勢分析。

4.2.1 臺灣旅行社月營收趨勢

臺灣上市上櫃旅行社月營收趨勢如圖4.1，可以得知雖各家旅行社的月營收趨勢不盡相同，但每年七月各旅行社大部分營收都較高，為旅遊旺季，整體營收是往上增加的趨勢，且以雄獅旅行社成長速度較大；而鳳凰旅行社與燦星旅行社每月營收差不多；最後，易飛網旅行社是這四家中月營收最疲弱的公司，營收起伏亦不明顯，但較平穩。

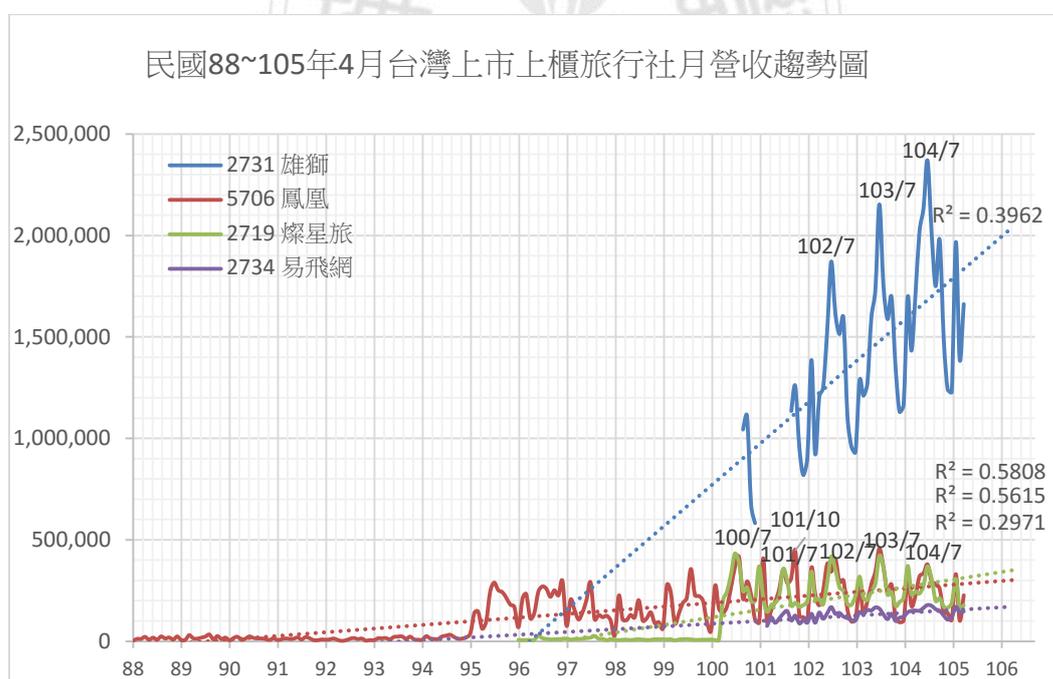


圖 4.1 民國 88~105 年 4 月台灣上市上櫃旅行社月營收趨勢圖

4.2.2 臺灣旅行社月營收成長率

$$\text{月營收成長率} = \left(\frac{\text{本期營收}}{\text{去年同期營收}} - 1 \right) * 100\%$$

每個行業有淡旺季之分，相鄰的兩個期間作比較不一定合適，若與去年同期相比較，就比較有參考價值，也比較客觀。

營收成長率大於零，代表今年的營收有成長，可能是公司的銷售狀況變好，或是景氣變好而帶動了買氣。公司若能夠繼續保持下去，也是一間值得投資的好公司；反之，若營收成長率小於零，則相反

臺灣上市上櫃旅行社每月營收成長率趨勢如圖4.2，可以看到各家旅行社在月營收成長率方面，有二波異常高的報酬率。

經本研究瞭解，鳳凰旅行社在民國95年度、燦星旅在民國100年都有出現高額報酬的月營收成長率，係因鳳凰旅行社及燦星旅行社依據中華民國會計研究發展基金會於95.01.05發布之(95)基秘字第006號旅遊業務營業額認列疑義解釋函重分類營業收入問題：若旅行業提供商品或勞務予顧客，交易若屬買賣行為，旅遊業者應按總額認列銷貨收入及銷貨成本；交易若屬居間行為，則應按淨額認列佣金收入。

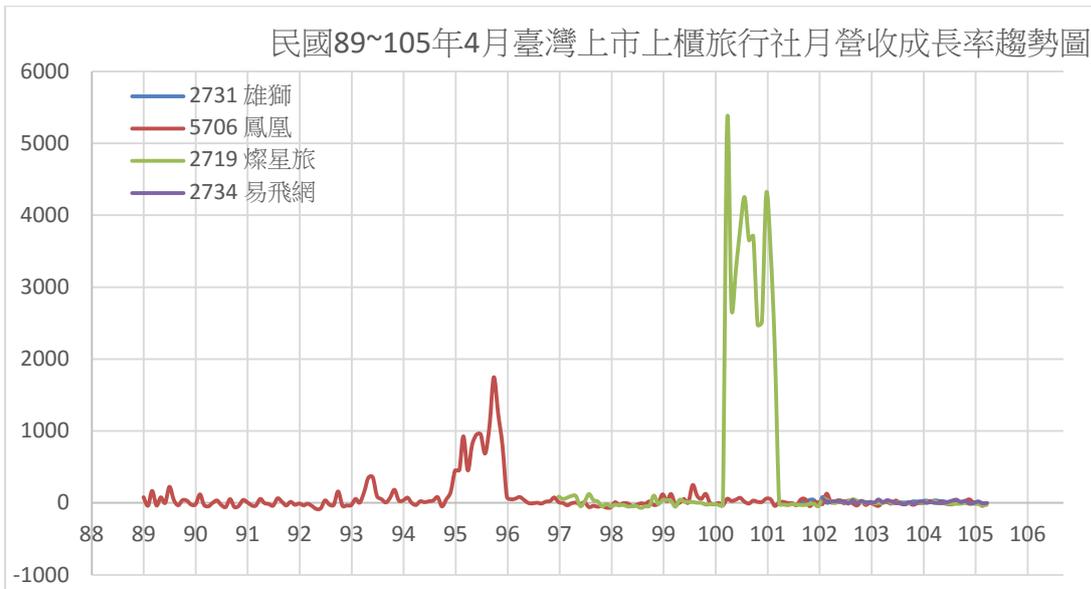


圖 4.2 民國 89~105 年 4 月臺灣上市上櫃旅行社月營收成長率趨勢圖

雄獅旅行社在民國102年1月的月營收成長較去年同期減少33.19%，同年2月增加83.33%；在民國103年3月增加33.54%；在民國104年2月增加31.99%，同年4月增加34.82%；雖然雄獅旅行社的營收成長率高高低低，但大致都大於零，在旅行社中感覺也是相對比較穩定的。雄獅除了在民國105年外，其餘年度在第一季月營收成長方面表現都相當亮眼。

鳳凰旅行社在民國102年3月的月營收成長較去年同期增加129.2%，同年6月增加38.2%，8月增加32.71%，10月減少35.27%；在民國103年3月減少41.52%，在同年7月增加33.09%；在民國104年12月增加49.18%；在民國105年3月減少41.16%。整體上，鳳凰旅行社在民國102年月營收成長方面表現亮眼，但在民國105年3月營收衰退的速度卻很快。

燦星旅行社在民國102年1月的月營收成長較去年同期減少47.04%，同年2月增加59.61%，3月增加43.62%，6月增加30.78%，9月增加51.42%，10月增加31.06%；在民國103年5月增加35.25%；在民國105年3月減少30.62%。燦星旅行社在民國102年月營收成長方面表現亮眼，但在民國105年3月的月營收衰退的速度也是很快，而且4月月營收仍無法拉回頹勢。

易飛網旅行社在民國102年2月的月營收成長較去年同期增加63.41%，同年9月增加37.15%；在民國103年3月的月營收成長較去年同期

增加47.76%；在民國104年8月的月營收成長較去年同期增加32.34%，同年9月增加45.09%。除了民國103年外，易飛網旅行社的月營收成長看起來都是集中在第三季。

台灣上市櫃旅行社月營收成長率趨勢圖（102年~105年4月）如圖4.3，以圖形表達，可以比較清楚瞭解各旅行社的月營收成長率變動較大，其中，以鳳凰旅行社的月營收成長率的波形較為明顯，經常出現極端值（異常成長或異常衰退），若與同業相比，似有營收認列較早的感覺，所以波形幾乎都比較早呈現出來；本研究推論因為臺灣上市櫃旅行社皆有設置資訊化平台，所有的旅遊行程也都是公開讓消費者進行選擇，難免易遭同業學習與模仿，且公開公司之每月營收於次月10日前又必需上傳公開資訊觀測站，故當有旅行社營收是大幅增加的，隨即會有仿照效應，若營收是大幅減少，就會出現修正效應。但若要深入研究誰為因誰為果，則需再透過時間序列法及Granger因果關係檢定來進行實證，提供未來研究方向。

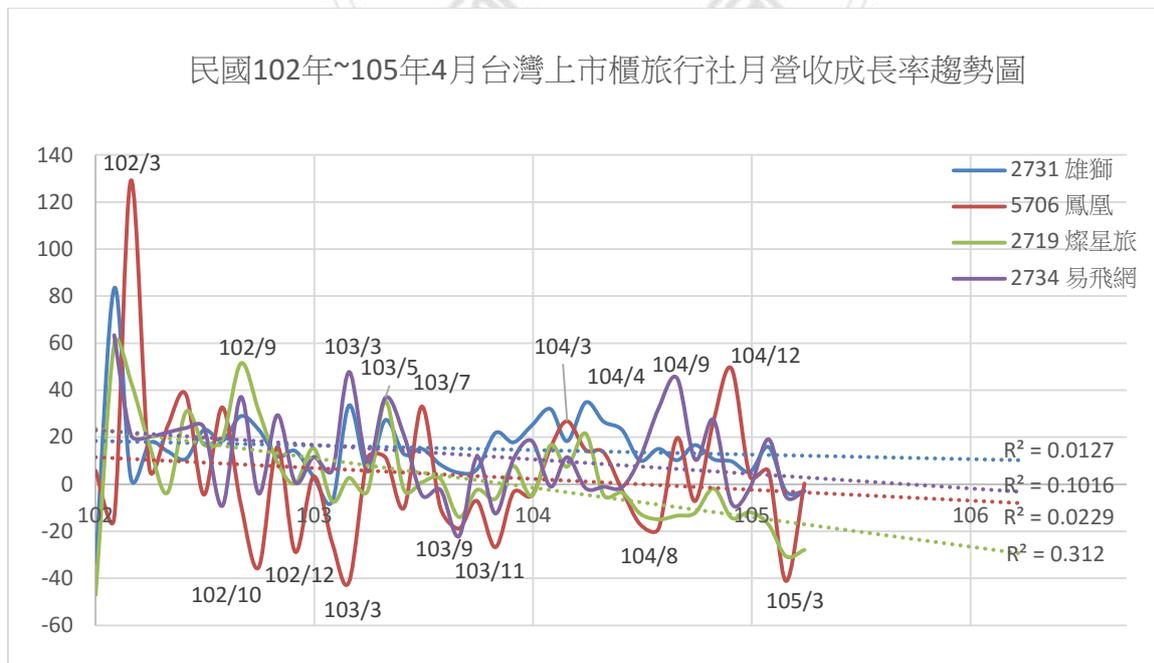


圖 4.3 民國 102 年~105 年 4 月台灣上市櫃旅行社月營收成長率趨勢圖

4.2.3 臺灣旅行社年營收趨勢

雄獅旅行社於民國100年年營收為11,109,902仟元，民國104年年營收為21,005,394仟元，成長1.9倍；鳳凰旅行社於民國95年年營收為2,074,324仟元，民國104年年營收為2,970,413仟元，成長1.4倍；燦星旅行社於民國100年年營收為2,518,184仟元，民國104年年營收為2,996,455仟元，成長1.2倍；易飛網旅行社於民國101年年營收為1,290,552仟元，民國104年年營收為1,774,123仟元，成長0.7倍

台灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖（88年~105年4月）如圖4.4，可以清楚看出，雄獅旅行社年營收增加幅度較大，且年營收高出同業許多。（以民國104年營收來看，高出7.1倍~11.8倍）但鳳凰旅行社的年營收成長的趨勢較呈線性發展。（鳳凰旅行社的 $R^2 = 0.836$ ； R^2 愈接近1，代表接近線性發展趨勢）

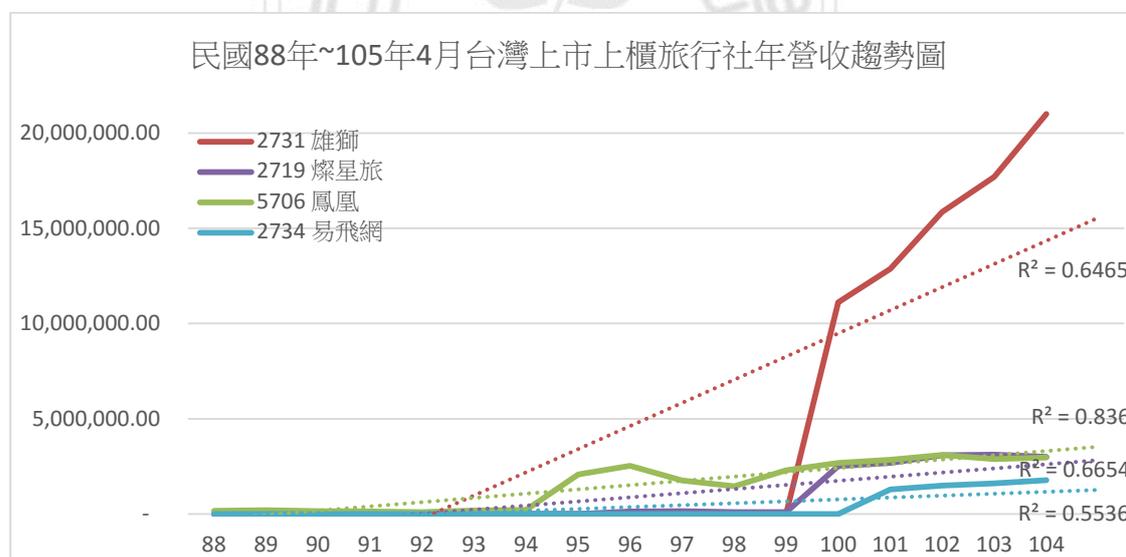


圖 4.4 民國 88 年~105 年 4 月臺灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖

台灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖（102年~104年）如圖4.5，顯示出雄獅旅行社和易飛網旅行社的 R^2 分別為0.9733與0.9887，代表年營收呈線性趨勢線成長較為明顯。

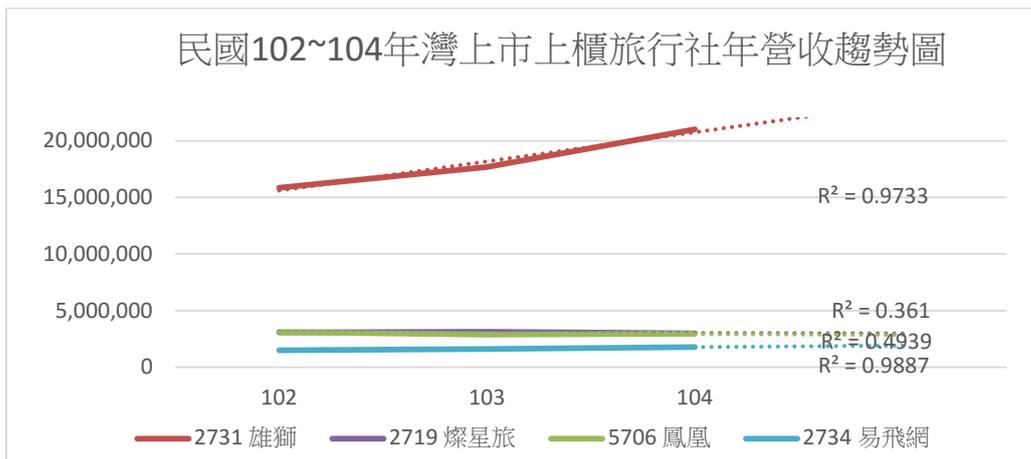


圖 4.5 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社年營收趨勢圖

4.2.4 臺灣旅行社年營收成長率

台灣上市上櫃旅行社每年營收成長率趨勢圖（102年~104年）如圖6，可以看出：民國103年為臺灣旅行社的景氣最不好的一年，且燦星旅行社的年營收成長率逐年走下坡。

經瞭解，民國103年是多事之秋的一年，從三月反服貿的太陽花學運、馬航MH370客機離奇失蹤事件、七月發生復興航空澎湖空難、接著發生高雄氣爆意外、到十一月九合一的選舉活動，再再的影響國人出國旅遊意願，而日圓與歐元也開始呈現緩漲趨勢、赴日團體眾多引起當地成本劇增等等，致使影響到各旅行社之營收成長。

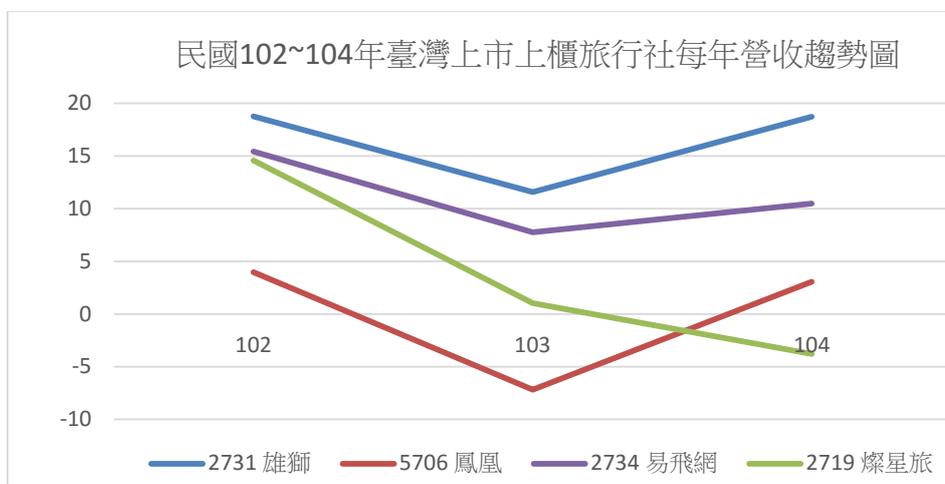


圖 4.6 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社每年營收趨勢圖

4.2.5 臺灣旅行社營收表現之重要紀事

臺灣上市櫃旅行社營收成長率 $\pm 30\%$ 之重要紀事如表 4.6。

雄獅旅行社於 101 年 9 月起申報每月營收，除了民國 103 年外，其餘年營收有明顯上升之趨勢，且每年都有所成長。

鳳凰旅行社於民國 88 年 1 月起申報每月盈收，是旅行社的先鋒。民國 95 年月營收成長率與年營收成長率異常增加係因重分類銷貨收入的關係。在整體上，民國 102 年上半年度營收表現亮麗，但自民國 103 年開始，三月開始營收幾乎是逐期下滑。

燦星旅行社於民國 96 年 1 月起申報每月營收。民國 100 年月營收成長率與年營收成長率異常增加係因重分類銷貨收入的關係。在整體上，民國 102 年營收表現亮麗，但自民國 103 年開始，年營收便往下坡走。

易飛網旅行社於民國 101 年 3 月起申報每月營收，年營收雖無明顯成長，但是穩定的，且除了民國 103 年外，月營收成長看起來都是集中在第三季。

4.2.6 本節小結

- 1、除民國103年為台灣上市櫃旅行社景氣最不好的一年外，整體營收趨勢是遞增發展，且七月為旅遊旺季。
- 2、雄獅旅行社年營收增加幅度及月營收成長速度都較同業理想（102年~104年年營收趨勢 $R^2 = 0.9733$ ），且以民國104年營收來看，較同業高出7.1倍~11.8倍。
- 3、鳳凰在民國95年度出現高額報酬的月營收成長率，係因依據中華民國會計研究發展基金會於95.01.05發布之（95）基秘字第006號旅遊業務營業額認列疑義解釋函重分類營業收入問題。此外，鳳凰旅行社的88年~104年年營收成長 $R^2 = 0.836$ ，呈線性發展趨勢。在月營收成長率方面，波形較為明顯，經常出現極端值（異常成長或異常衰退），若與同業相比，似有營收認列較早的感覺，若要深入研究誰為因誰為果，則需再透過時間序列法及Granger因果關係檢定來進行實證，提供未來研究方向。
- 4、燦星旅行社在民國100年有出現高額報酬的月營收成長率，係因重分類營業收入問題。近二年（103、104年）營收成長率逐年走下坡。
- 5、易飛網旅行社的102年~104年年營收趨勢 R^2 分別為0.9887，年營收呈線性趨勢線成長較為明顯，月營收成長集中在第三季。

4.3 臺灣旅行社營業毛利率分析

營業收入-營業成本=營業毛利（簡稱毛利）。

營業毛利率（簡稱毛利率）=（營業收入-營業成本）/營業收入
=營業毛利/營業收入。

營業毛利（簡稱毛利）是商品售價與成本的差額。因此，毛利率越高，代表商品利潤越大。

4.3.1 臺灣旅行社營業毛利趨勢

因各旅行社公開資訊之時間點不一，為求圖形便於比較，故將季報缺少之數字以合理性方式估列（如：雄獅 101 年 9 月之營業毛利 1,413,436 為同年 6 月及 12 月之營業毛利平均數 $(1,870,382+956,490) / 2$ 。

臺灣上市上櫃旅行社年營業毛利趨勢如圖 4.7，可以清楚看出雄獅旅行社的如同營收一樣，營業毛利也是出現遙遙領先在前的趨勢，代表雄獅旅行社營收多、毛利也大，旅行商品銷售能力較佳；鳳凰旅行社和易飛網旅行社的月營收趨勢線雖有增加，但毛利成長緩慢；燦星旅行社的毛利則似乎較為持平。

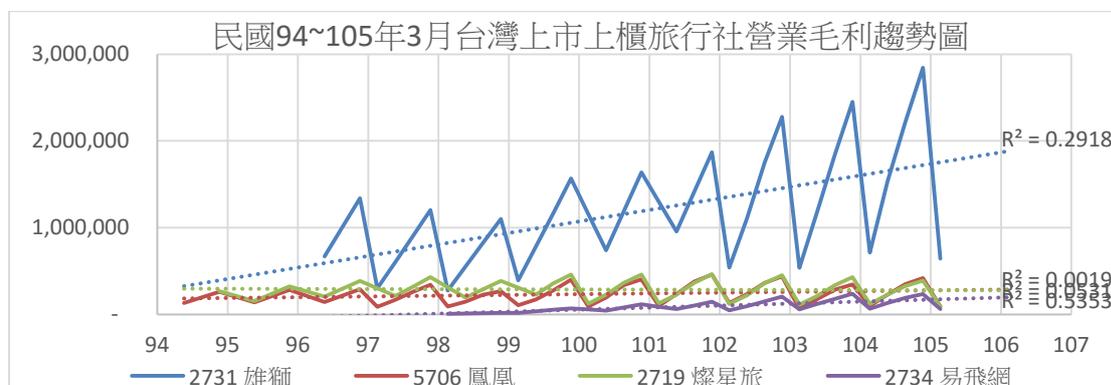


圖 4.7 民國 94~105 年 3 月台灣上市上櫃旅行社營業毛利趨勢圖

4.3.2 臺灣旅行社營業毛利率趨勢

臺灣上市上櫃旅行社營業毛利率描述性統計資料如表 4.5，可以看出平均營業毛利率為 13.65%~15.14%（已扣除鳳凰旅行社及易飛網旅行社重分類營收造成的異常營業毛利率），且最小營業毛利率出現在雄獅 8.91%，最大營業毛利率在鳳凰旅行社 27.51%。

表 4.4 臺灣上市上櫃旅行社營業毛利率描述性統計資料

旅行社	最小值	最大值	平均數	標準偏差
雄獅	8.91	16.92	13.6549	1.84794
鳳凰	11.48	21.29	15.1389	2.22781
燦星旅	12.12	17.62	14.5803	1.32236
易飛網	9.91	15.78	14.5696	5.15099

臺灣上市上櫃旅行社年營業毛利趨勢如圖 4.9，各旅行社的毛利率差異不大，僅有鳳凰旅行社在民國 103 年毛利率較低。

經瞭解，鳳凰旅行社在民國 103 年營業毛利降低原因，主係因歐洲旅線兩大接地社公司（Kuoni 與 Gulliver）合併後，對方議價能力增強，加以歐元走強，增添成本壓力，令歐洲線毛利率大受影響。（歐洲營收占總營收比重約 35%）

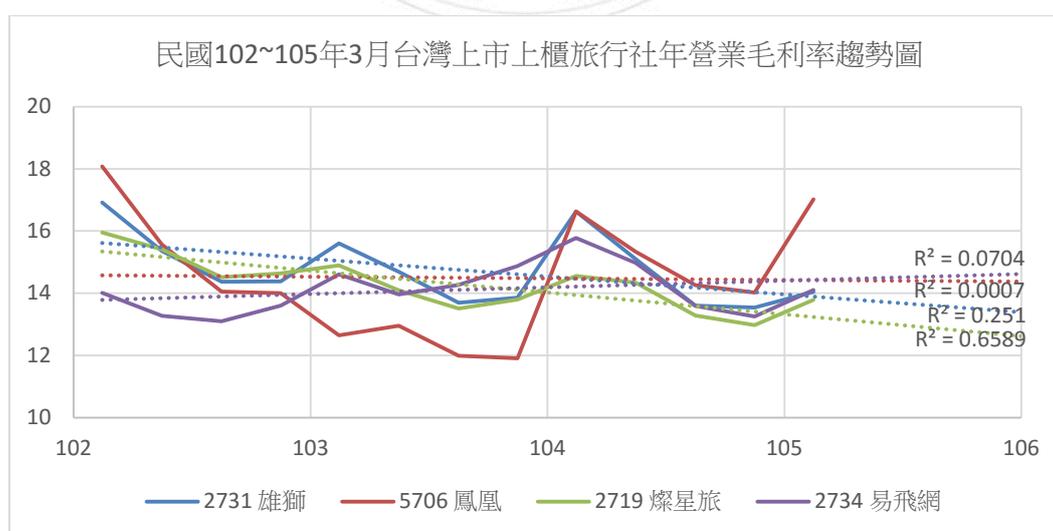


圖 4.8 民國 102~105 年 3 月台灣上市上櫃旅行社年營業毛利率趨勢圖

4.3.3 臺灣旅行社母公司與合併營業毛利率比較

在臺灣上市櫃旅行社 104 年營業毛利率比較表（表 4.6），由旅行社個別毛利率與合併毛利率差異來看，差異愈小，代表愈靠母公司賺錢；而臺灣旅行社大部分的毛利很明顯都是從母公司而來。

表 4.5 臺灣上市櫃旅行社 104 年母公司與合併營業毛利率比較表

項目 \ 旅行社	雄獅	鳳凰	燦星旅	易飛網
營業毛利率	13.27	11.77	12.97	13.06
合併營業毛利率	13.54	14.02	12.97	13.25
毛利率差異	0.27	2.25	0	0.19

資料來源：臺灣經濟新報資料庫，本研究加以整理。

4.3.4 本節小結

- 1、臺灣上市櫃旅行社毛利幾乎 100% 由母公司而來，營業毛利率大約落在 13.65%~15.14% 左右，各旅行社的毛利率差異不大，且多半集中在第一季有高毛利率的現象。
- 2、民國 103 年，鳳凰旅行社在營業毛利下降較大，主係因歐洲旅線兩大接地社公司（Kuoni 與 Gulliver）合併後，對方議價能力增強，加以歐元走強，增添成本壓力，令歐洲線毛利率大受影響。（歐洲營收占總營收比重約 35%）

4.4 臺灣旅行社產銷量值分析

透過產銷量值表可以看出旅行社各商品之產銷量、產銷值狀況，並從中瞭解各商品利潤率及主力商品項目。在產銷售量值表部分，本研究發現上市旅行社較上櫃旅行社揭露較完整，亦較能減少與投資人之資訊不對稱之代理問題。

4.4.1 雄獅旅行社產銷量值表

民國 103 年雄獅旅行社銷量（參團人次）最多的是東北亞線 262,882 人次，其次為國民旅遊 258,707 人次、大陸港澳線 122,682 人次、東南亞線 82,005 人次，最後是長線旅遊 72,851 人次。銷值最多的是東北亞線 6,899,879 仟元、長線旅遊 4,824,102 仟元、大陸港澳線 2,329,728 仟元，最後是國民旅遊 871,554 仟元。在銷值比重方面，東北亞線及長線旅遊為公司帶來六成以上的收入，且總銷值成長了約 4.51%；東南亞線的銷值卻是下跌了約 5%；大陸港澳線與國民旅遊的總銷值比重則無太大變動。

進一步瞭解雄獅旅行社民國 104 年的股東會議事錄，可得知：民國 103 年，東北亞線是因為日幣貶值、消費稅免稅政策實施與韓劇星星的熱潮帶動下，在長線旅遊部分，則是因多條航線增設航點與航班等利多因素，帶動銷值成長。在東南亞線部分，則是因為旅遊經營環境負面事件影響，如馬來西亞空難、綁架人質、泰國發生政變、越南排華暴動等事件，衝擊旅客到訪意願，造成銷值下跌。

而東北亞線及長線旅遊的銷值最多，但毛利率部分，東北亞線由民國 102 年的 14.5% 下降到民國 103 年的 12%，長線旅遊卻是由民國 102 年的 8% 上升到民國 103 年的 9%。推論，因本土的虎航、威航加入 LCC（Low Cost Carrier）低成本航空市場戰局情況下，毛利率受到影響。

雄獅旅行社的產品銷量、銷值及毛利率如圖 4.9~11，可看出：

- 1、國民旅遊銷量最大（30%），但銷值卻最低（5%）、可是毛利率最高（12.7%）；
- 2、東北亞線銷量位居第二（28%），銷值也最大（39%）、毛利率亦居第二（12%）；
- 3、大陸港澳線銷量位居第三（16%），銷值第三（13%）、毛利率亦居最低（7%）；
- 4、東南亞線銷量位居第四（15%），銷值也是第四（10%）、毛利率亦居第四（7.9%）；
- 5、長線旅遊銷量最少（11%），但銷值位居第二（27%）、毛利率第三（9%）。

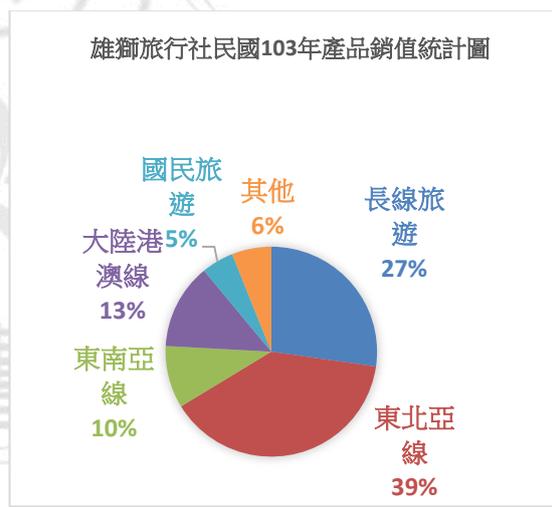
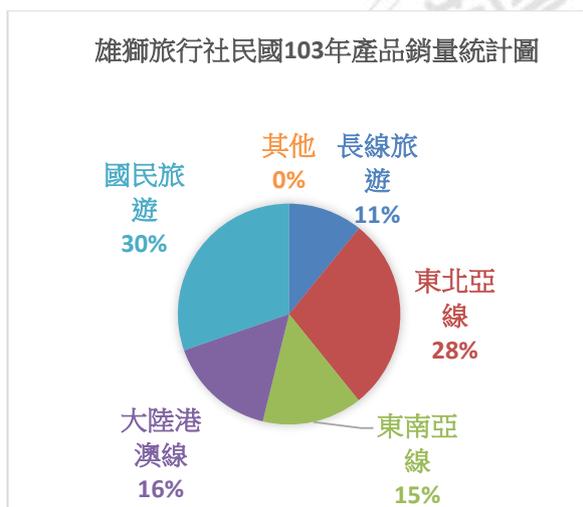


圖 4.9 雄獅旅行社民國 103 年產品銷量統計圖

圖 4.10 雄獅旅行社民國 103 年產品銷值統計圖

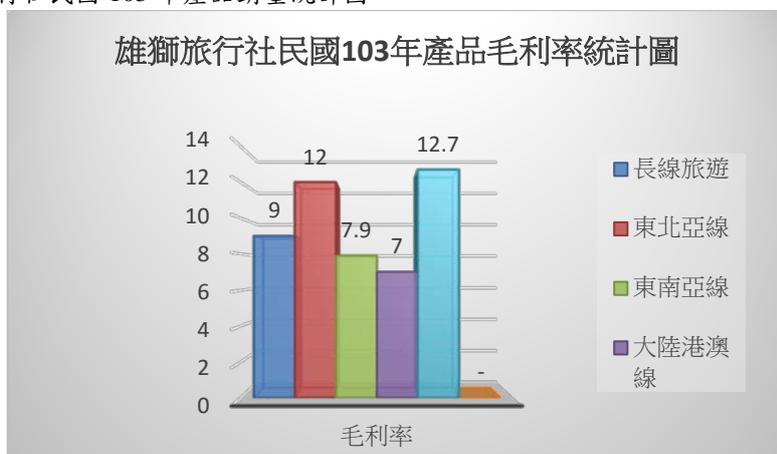


圖 4.11 雄獅旅行社民國 103 年產品毛利率統計圖

4.4.2 鳳凰旅行社產銷量值表

鳳凰旅行社在民國 103 年銷量(參團人次)最多的是東北亞線 13,353 人次，其次為歐洲線 12,855 人次、亞洲線 11,845 人次、國民旅遊 10,773、大陸線 8,685 人次、郵輪線 3,522 人次、紐澳線 2,992 人次，最後是美洲線 2,621 人次。銷值最多的是歐洲線 1,089,954 仟元、東北亞線 365,125 仟元、大陸線 261,747 仟元、美洲線 169,014 仟元、郵輪線 168,862 仟元、紐澳線 165,879 仟元，最後是國民旅遊 18,347 仟元。

民國 103 年與 102 年鳳凰旅行社的歐洲線及東北亞線為公司帶來約五成以上的收入，且總銷值比重成長約 2.57%；大陸線總銷值比重雖不到 10%，但亦也成長了約 2.16%；郵輪線總銷值比重雖不到 6%，但亦也成長了約 1.25%；反觀，亞洲線、美洲線、紐澳線及國民旅遊的銷值卻是下跌了約 4.48%；大陸港澳線與國民旅遊的總銷值比重則無太大變動。

透過鳳凰旅行社民國 104 年的股東會年報得知：在美洲線部分，因臺灣赴美旅客係以商務自由行，或探親訪友佔比居多；在紐澳線部分，以聯營團體及團體機票比例甚多；在亞洲線部分，因民國 103 年度初期，泰國政局仍不穩，旅遊燈是呈橙色警戒，故赴泰旅遊人數大幅衰退，整體營收下滑。

鳳凰旅行社在歐洲線及東北亞線的銷值最多，但毛利率部分，歐洲線由民國 102 年的 10.5% 下降到民國 103 年的 10.2%，東北亞線由民國 102 年的 11.4% 下降到民國 103 年的 8.4%。從鳳凰旅行社民國 104 年的股東會年報得知：民國 103 年赴日旅遊人數雖有成長，但該線市場競爭劇烈，日本當局又將消費稅提高，導致旅遊商品採購成本提高，使得即使出團增加，並未有明顯受惠，且歐洲兩大接地社公司 (Kuoni 與 Gulliver) 合併後，對方議價能力增強，加以歐元走強，增添成本壓力，令歐洲線毛利率大受影響造成毛利下降之主因。

在大陸線方面，產銷毛利率由民國 102 年的 10.3%到民國 103 年的 6.9%，下降了 3.4%，但銷值和銷量卻不降反升的原因，係因民國 103 年，為了擺脫大陸禽流感陰影，消化團體機位之故，且因本土的虎航、威航陸續加入 LCC（Low Cost Carrier）低成本航空市場戰局下，造成各旅行社利潤及毛利率下滑。

鳳凰旅行社的產品銷量、銷值及毛利率以圖 4.12~4.14，可看出：

- 1、東北亞線銷量最大（20%），銷值位居第三（13%）、毛利率亦居第六（8.4%）；
- 2、歐洲線銷量第二（19%），但銷值卻最大（38%）、毛利率第三（10.2%）；
- 3、亞洲線銷量第三（18%），銷值卻很低（5%）、可是毛利率第五（9.9%）；
- 4、國民旅遊銷量第四（16%），銷值比例幾乎為零（0.64%）、但毛利率居第二（10.8%）；
- 5、大陸線銷量第五（13%），銷值第四（9%）、毛利率最低（6.9%）；
- 6、郵輪線銷量第六（5.3%），銷值很低（6%）、毛利率最高（12.6%）；
- 7、紐澳線銷量第七（4.5%），銷值很低（6%）、可是毛利率第五（9.9%）；
- 8、美洲線銷量第八（3.9%），銷值很低（6%）、但毛利率居第二（10.8%）；
- 9、其它（機票手續費淨收入及佣金收入等及子公司之營收）銷值第二（17.03）。

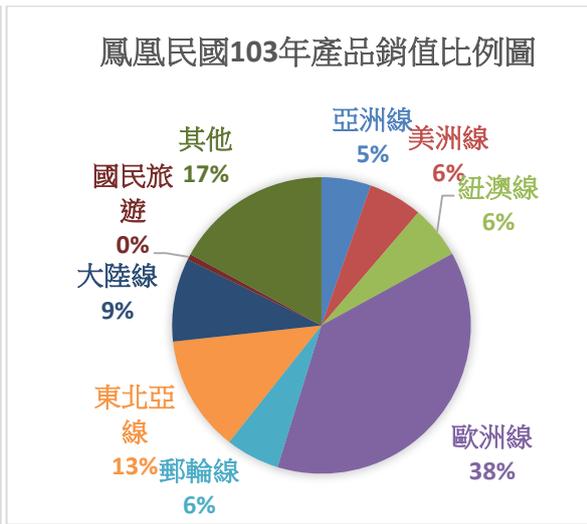
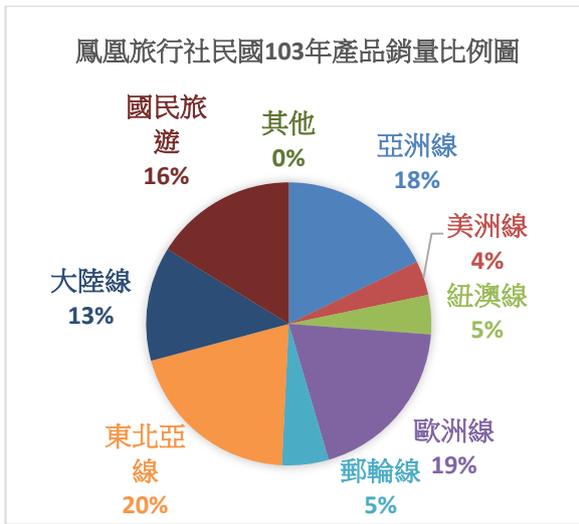


圖 4.12 鳳凰旅行社民國 103 年產品銷量統計圖

圖 4.13 鳳凰旅行社民國 103 年產品銷值統計圖

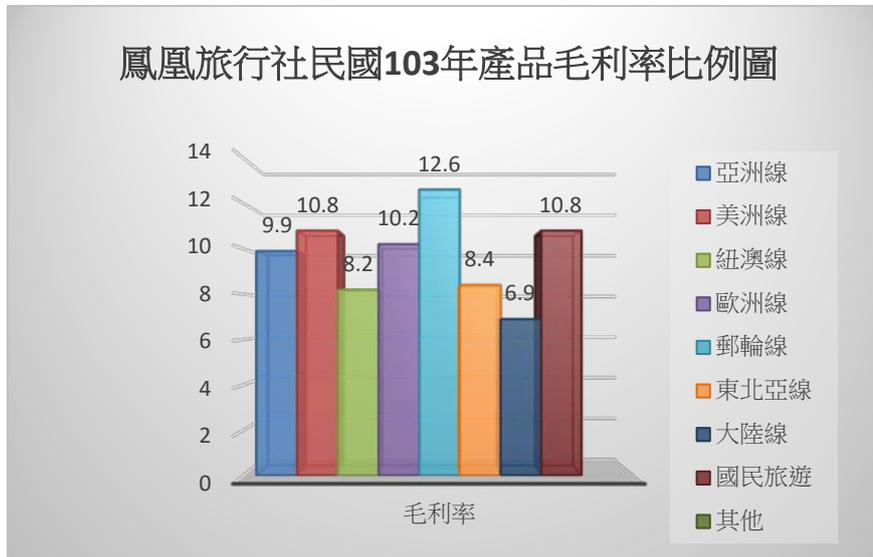


圖 4.14 鳳凰旅行社民國 103 年產品毛利率統計圖

4.4.3 燦星旅行社產銷量值表

燦星旅行社在民國 103 年主打亞洲線，銷值比重占 67% 以上，且與 102 年差異不大；國內線與長程線，總銷值比重則是微漲 0.95%。

因燦星旅行社無提供生產量值表，故產銷毛利率分析表無法計算單位成本和毛利率，但經由交叉比對各家國內線（國民旅遊）單價可知，燦星旅行社為 4,305 比雄獅旅行社國民旅遊 3,369 及鳳凰旅行社國民旅遊 1,703 高 2.53 倍。

燦星旅行社民國 103 年產品銷量統計圖、產品銷值統計圖如 4.15~4.16，可看出：

- 1、亞洲線銷量最大（55%），銷值也最大（67%）；
- 2、國內線第二（41%），銷值比例第二（12%）；
- 3、長程線第三（4%），銷值比例最低（9%）。

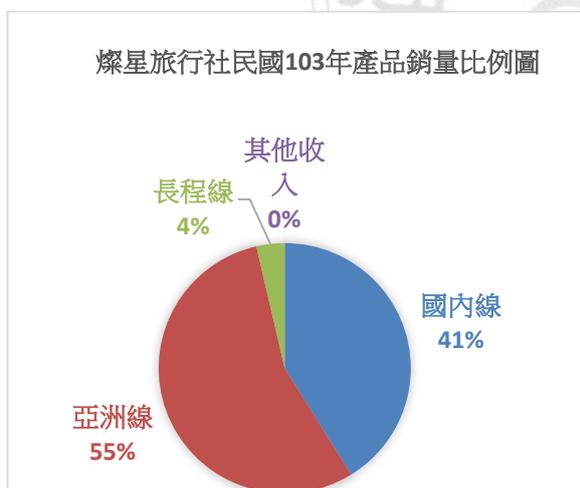


圖 4.15 燦星旅行社民國 103 年產品銷量統計圖

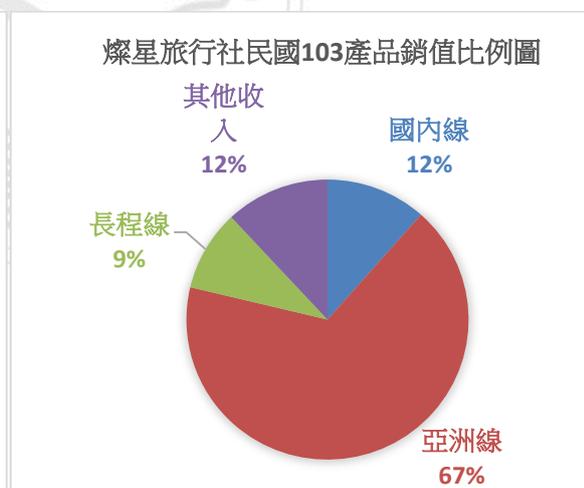


圖 4.16 燦星旅行社民國 103 年產品銷值統計圖

4.4.4 易飛網旅行社產銷量值表

民國 103 年，易飛網旅行社以國內旅遊銷量占大宗，但以國際旅遊銷值最大，銷值比重占 67% 以上，且與民國 102 年差異不大；FIT 國際票旅遊收入與其他旅遊服務收入，總銷值比重則是上升 2.88%；但國內旅遊收入由民國 102 年的 21.18% 下降到民國 103 年的 18.68，下降了 2.5%。

因易飛網旅行社無提供生產量值表，故產銷毛利率分析表無法計算單位成本和毛利率，但經由交叉比對各家國內旅遊收入（國內線、國民旅遊）單價可知，易飛網旅行社的單價 1,188 元最低，其次為鳳凰旅行社國民旅遊 1,703 元、雄獅旅行社國民旅遊 3,369 元，最後為燦星旅行社為 4,305 元。

易飛網旅行社民國 103 年產品銷量統計圖、產品銷值統計圖如圖 4.19~4.20。可看出易飛網旅行社的主力商品為：

- 1、國內旅遊收入銷量最大（44%），銷值位居第二（19%）；
- 2、其他旅遊服務收入第二（24%），銷值位居第三（7%）；
- 3、FIT 國際票旅遊收入第三（20%），銷值最少（6%）；
- 4、國際旅遊收入第四（12%），但銷值最大（68%）。

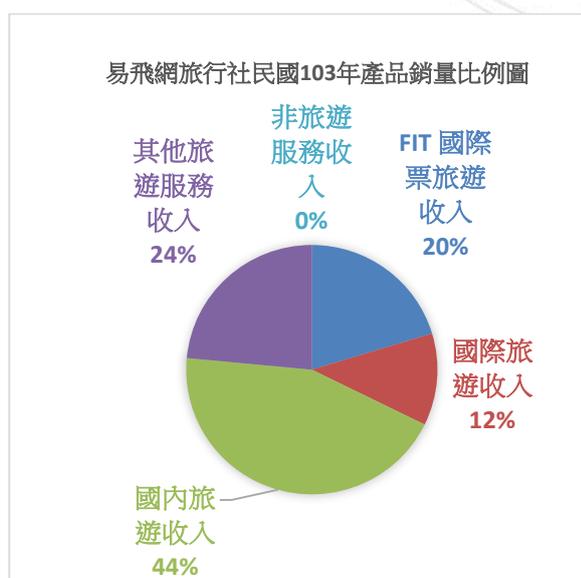


圖 4.17 易飛網旅行社民國 103 年產品銷量統計圖

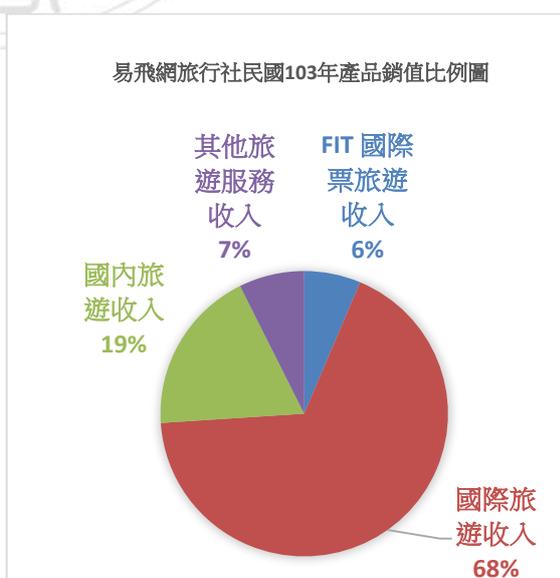


圖 4.18 易飛網旅行社民國 103 年產品銷值統計圖

4.4.5 本節小結

1、民國 103 年臺灣上櫃旅行社銷量值分析彙總表如表 4.7：

表 4.6 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷量值分析彙總表

旅行社	銷量值分析
雄獅	<p>1、國民旅遊銷量最大（30%），但銷值卻最低（5%）、可是毛利率最高（12.7%）；</p> <p>2、東北亞線銷量位居第二（28%），銷值也最大（39%）、毛利率亦居第二（12%）；</p> <p>3、大陸港澳線銷量位居第三（16%），銷值第三（13%）、毛利率亦居最低（7%）；</p> <p>4、東南亞線銷量位居第四（15%），銷值也是第四（10%）、毛利率亦居第四（7.9%）；</p> <p>5、長線旅遊銷量最少（11%），但銷值位居第二（27%）、毛利率第三（9%）。</p>
鳳凰	<p>1、東北亞線銷量最大（20%），銷值位居第三（13%）、毛利率亦居第六（8.4%）；</p> <p>2、歐洲線銷量第二（19%），但銷值卻最大（38%）、毛利率第三（10.2%）；</p> <p>3、亞洲線銷量第三（18%），銷值卻很低（5%）、可是毛利率第五（9.9%）；</p> <p>4、國民旅遊銷量第四（16%），銷值比例幾乎為零（0.64%）、但毛利率居第二（10.8%）；</p> <p>5、大陸線銷量第五（13%），銷值第四（9%）、毛利率最低（6.9%）；</p> <p>6、郵輪線銷量第六（5.3%），銷值很低（6%）、毛利率最高（12.6%）；</p> <p>7、紐澳線銷量第七（4.5%），銷值很低（6%）、可是毛利率第五（9.9%）；</p> <p>8、美洲線銷量第八（3.9%），銷值很低（6%）、但毛利率居第二（10.8%）；</p> <p>9、其他（機票手續費淨收入及佣金收入等及子公司之營收）銷值第二（17.03）。</p>
燦星旅	<p>1、亞洲線銷量最大（55%），銷值也最大（67%）；</p> <p>2、國內線第二（41%），銷值比例第二（12%）；</p> <p>3、長程線第三（4%），銷值比例最低（9%）。</p>
易飛網	<p>1、國內旅遊收入銷量最大（44%），銷值位居第二（19%）；</p> <p>2、其他旅遊服務收入第二（24%），銷值位居第三（7%）；</p> <p>3、FIT 國際票旅遊收入第三（20%），銷值最少（6%）；</p> <p>4、國際旅遊收入第四（12%），但銷值最大（68%）。</p>

2、民國 103 年臺灣上櫃旅行社銷量、銷值與毛利前三名彙總表如表 4.7~4.9：

表 4.7 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷量前三名分析表

旅行社	第一名	第二名	第三名
雄獅	國民旅遊	東北亞線	大陸港澳線
鳳凰	東北亞線	歐洲線	亞洲線
燦星旅	亞洲線	國內線	長程線
易飛網	國內旅遊收入	其他旅遊服務收入	FIT 國際票旅遊收入

表 4.8 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社銷值前三名分析表

旅行社	第一名	第二名	第三名
雄獅	東北亞線	長線旅遊	大陸港澳線
鳳凰	歐洲線	其他 (機票手續費淨收入及佣金收入等及子公司之營收)	東北亞線
燦星旅	亞洲線	國內線	長程線
易飛網	國際旅遊收入	國內旅遊收入	其他旅遊服務收入

表 4.9 民國 103 年臺灣上市櫃旅行社毛利前三名分析表

旅行社	第一名	第二名	第三名
雄獅	國民旅遊	東北亞線	長線旅遊
鳳凰	郵輪線	美洲線	歐洲線
燦星旅	未提供	未提供	未提供
易飛網	未提供	未提供	未提供

4.5 臺灣旅行社營業利益率

$$\begin{aligned}\text{營業利益率} &= (\text{營業收入} - \text{營業成本} - \text{營業費用}) / \text{營業收入} \\ &= (\text{營業毛利} - \text{營業費用}) / \text{營業收入} \\ &= \text{營業利益} / \text{營業收入}.\end{aligned}$$

從營業毛利小節中，可以看出台灣上市櫃旅行社的營業毛利率大約落在 13.65%~15.14% 左右，差異並不大，這個小節將比較各家旅行社營業利益率；若有旅行社的營業利益率不佳，則代表公司的管銷費用占營收比例太大，應進行營業費用管控，並加以改善。本研究以用人費用及租金費用兩項，作為營業費用之比較指標。

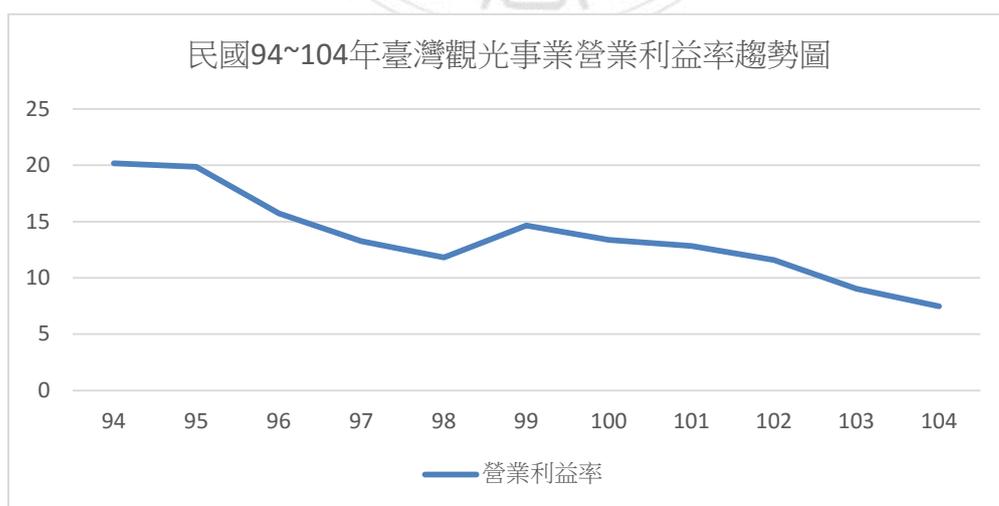
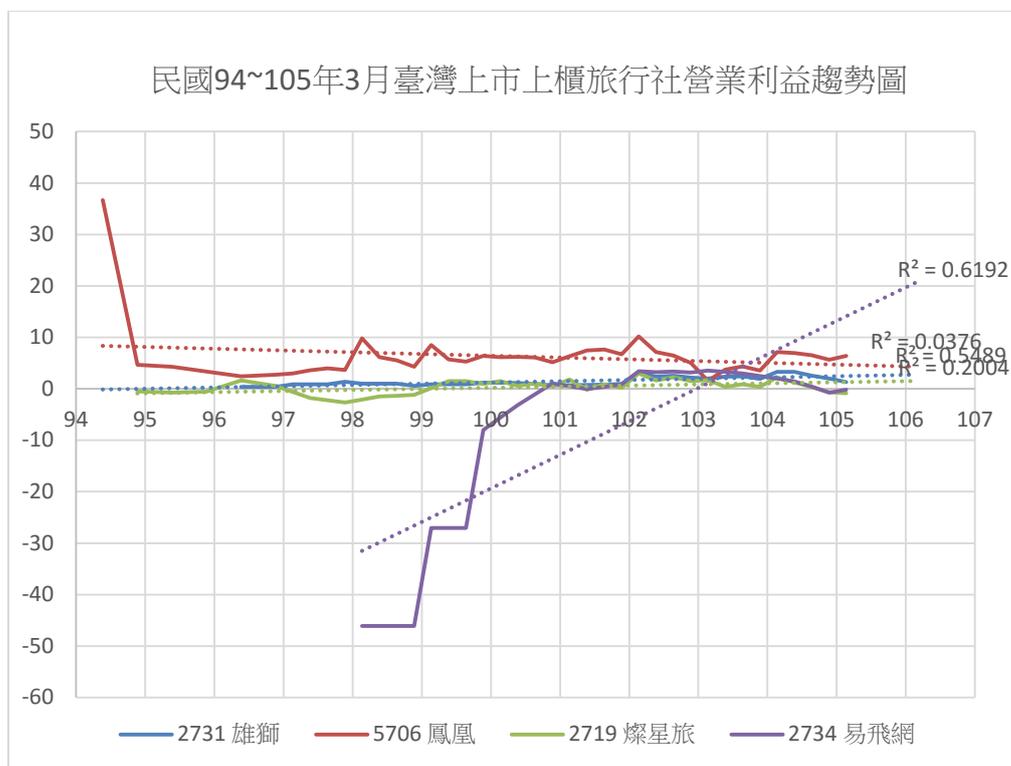
4.5.1 臺灣旅行社營業利益率趨勢

臺灣上市櫃旅行社營業利益率避開異常的毛利率產生的異常營業利益率描述性統計資料如表 4.10，可以看出平均營業利益率為 0.28%~5.5%。其中，鳳凰旅行社的平均營業利益率為 5.5%，為同業中最高，最小值出現在易飛網旅行社為 -8.01%、最大值出現在鳳凰旅行社為 10.19%。

臺灣觀光事業營業利益率在 7.46%~20.17% 區間，平均營業利益率為 13.61%，營業利益率趨勢逐年遞減至 7% 左右，如圖 4.19、4.20，顯示整個觀光事業環境的面臨到利益衰退的狀態，值得管理當局重視及關切，以提高產業競爭力及觀光環境品質。

表 4.10 臺灣上市上櫃旅行社營業利益率描述性統計資料

旅行社	最小值	最大值	平均數	標準偏差
雄獅	0.37	3.28	1.4464	0.84637
鳳凰	1.53	10.19	5.5189	1.93291
燦星旅	-2.68	2.99	0.2786	1.36778
易飛網	-8.01	3.56	0.6100	3.00453



4.5.2 臺灣旅行社營業毛利與營業利益趨勢

臺灣上市櫃旅行社營業毛利與營業利益趨勢，如圖 4.21~4.24，可以看到鳳凰旅行社及燦星旅行社趨勢較相像，營業利益的變動隨著營業毛利在變動；而雄獅旅行社與易飛網旅行社趨勢較相像，營業毛利與營業利益之間的缺口愈來愈大，這代表著旅行社的營業費用的占營收比重也愈來愈大，值得探究。

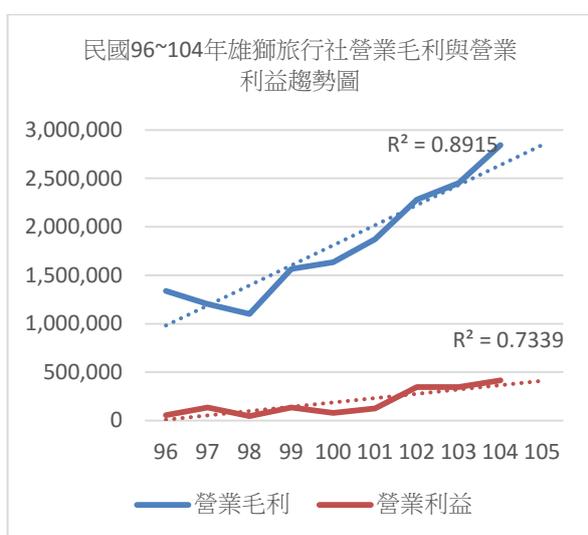


圖 4.21 民國 96~104 年雄獅旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖

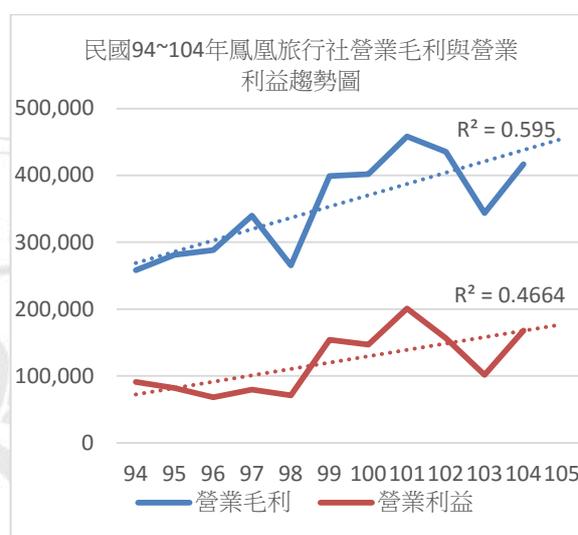


圖 4.22 民國 94~104 年鳳凰旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖

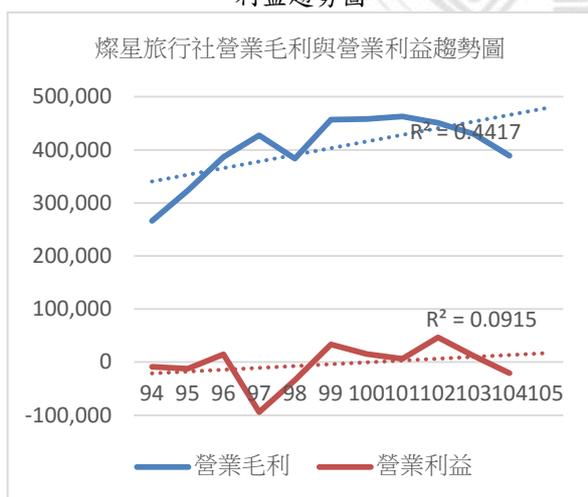


圖 4.23 民國 94~104 年燦星旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖

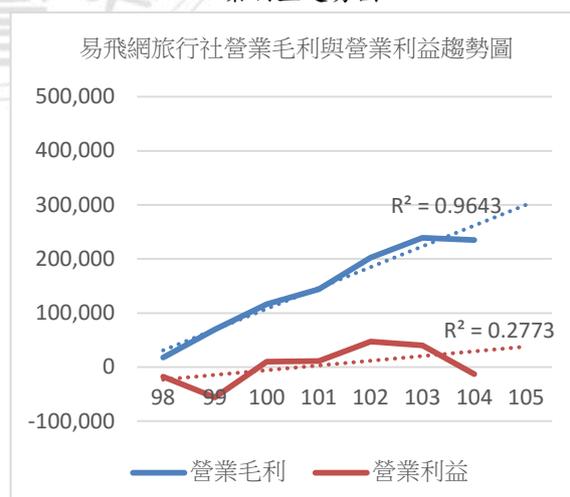


圖 4.24 民國 98~104 年易飛網旅行社營業毛利與營業利益趨勢圖

4.5.3 臺灣旅行社用人費用趨勢

民國 102 年到 104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用率平均在 6.42%~9.67%之間，營業費用率在 8.79%~13.41%之間。其中，雄獅旅行社在民國 102 年的用人費用為 1,274,807 仟元，民國 104 年為 1,541,404 仟元，成長 1.21 倍；易飛網旅行社在民國 102 年的用人費用用為 57,534 仟元，民國 104 年為 142,317 仟元，成長 2.47 倍；但鳳凰旅行社和燦星旅行社維持差不多的水平。

透過臺灣上市櫃旅行社用人費用及用人費用率趨勢(如圖 4.25、4.26)可知，雄獅旅行社的用人費用有逐期增加，但用人費用率卻逐期遞減的現象。這表示雄獅旅行社用人費用的增加，帶來了巨量的營收，使用人費用率(用人費用占營收比重)下降；易飛網旅行社的用人費用成長，但營收未有明顯增加的情況時，致用人費用率(用人費用占營收比重)增加。

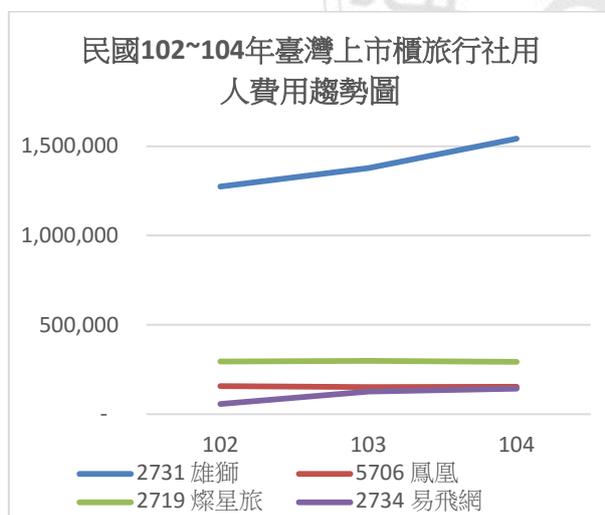


圖 4.25 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用趨勢

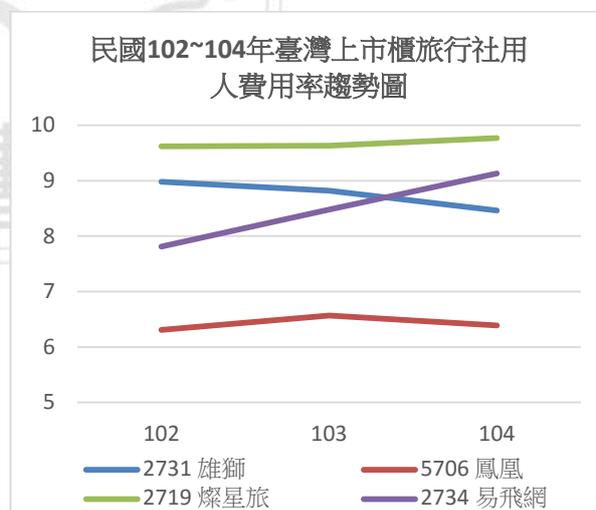


圖 4.26 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用率趨勢圖

4.5.4 臺灣旅行社租金費用趨勢

雄獅旅行社在民國 102 年的租金費用為 164137 仟元，民國 104 年為 203254 仟元，成長 1.24 倍；燦星旅行社在民國 102 年的租金費用用為 29,439 仟元，民國 104 年為 37,827 仟元，成長 1.28 倍；但鳳凰旅行社在民國 102 年的租金費用用為 7,288 仟元，民國 104 年為 6,468 仟元，下滑 0.11 倍；易飛網旅行社在民國 102 年的租金費用用為 4,948 仟元，在民國 104 年降為零。

經瞭解，雄獅旅行社強調 O2O (Online To Offline) 服務，設置 24 小時不打烊旗艦門市，並提供線上行銷，線下實體服務等措施。因此，全台設有 76 個門市通路，租金費用較高；但，易飛網旅行社認為「羊毛出在狗身上」，強調 OTA (Online Travel Agent) 服務，透過網路科技讓消費者自行組裝旅遊零件商品（如：可自由搭配飛機、火車、飯店、租車、主題樂園門票、餐券等等），故沒有設置實體店面，所有旅遊產品都在網路上販售。

透過圖 4.27 可以看出，雄獅旅行社的租金費用高於同業，且逐年上升趨勢較為明顯。

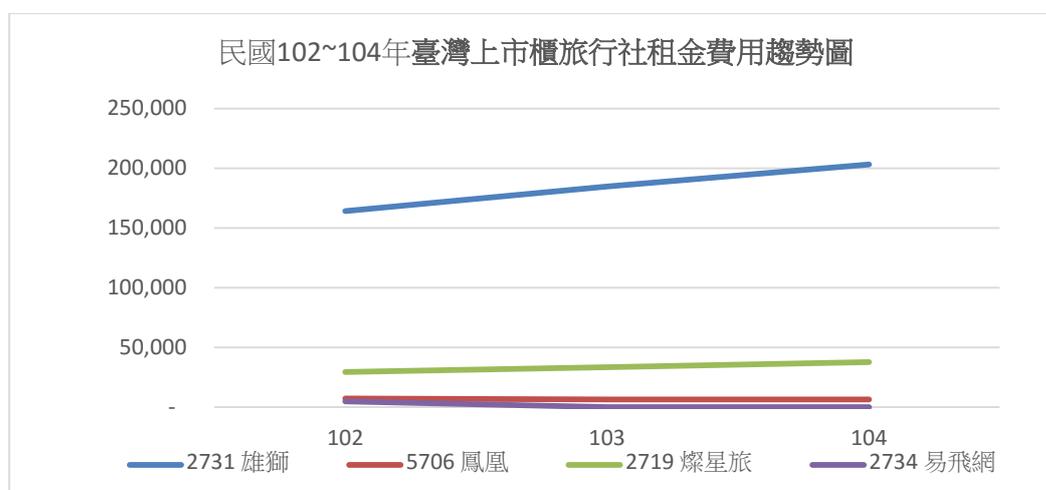


圖 4.27 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社租金費用率趨勢圖

4.5.5 本節小結

- 1、臺灣觀光事業營業利益率從 20.17% 掉到 7.46%，平均營業利益率有 13.61%，但臺灣上市櫃旅行社平均營業利益率只有 0.28%~5.5%，明顯較少。
- 2、鳳凰旅行社的平均營業利益率為 5.5%，為臺灣上市櫃旅行社中最高。
- 3、鳳凰旅行社及燦星旅行社營業利益的趨勢線與營業毛利的趨勢線變動相仿；雄獅旅行社及易飛網旅行社營業利益的趨勢線與營業毛利的趨勢線之間的缺口愈來愈大。
- 4、民國 102 年到 104 年臺灣上市櫃旅行社用人費用率平均在 6.42%~9.67% 之間，營業費用率在 8.79%~13.41% 之間。其中，雄獅旅行社的用人費用成長了 1.21 倍；易飛網旅行社成長 2.47 倍較大。
- 5、雄獅旅行社的用人費用逐期遞增，用人費用率卻逐期遞減；但易飛網旅行社的用人費用逐期遞增，用人費用率逐期增加。
- 6、雄獅旅行社、燦星旅行社的租金費用逐期遞增；但鳳凰旅行社逐期遞減；易飛網旅行社因強調 OTA (Online Travel Agent) 服務，故在民國 104 年降為零。

4.6 臺灣旅行社稅後淨利率

$$\begin{aligned}\text{稅後淨利率} &= (\text{營業毛利}-\text{營業費用}-\text{業外損益}-\text{所得稅}) / \text{營業收入} \\ &= \text{稅後淨利} / \text{營業收入}\end{aligned}$$

稅後淨利率是衡量企業最終的獲利能力。從上述小節中，可以看出台灣上市櫃旅行社的營業毛利率大約落在 13.65%~15.14% 左右，差異並不大，但營業利益率在 0.28%~5.5% 區間。

這個小節將比較各家旅行社稅後淨利率；若有旅行社的稅後淨利率不佳，則代表公司的業外費用占營收比例太大，應進行業外費用管控，並加以改善。本研究以利息費用、本期支付利息、股利殖利率及負債比率四項，作為稅後淨利率之比較指標。

4.6.1 臺灣旅行社稅後淨利率趨勢

避開異常的毛利率產生的淨利，臺灣上市櫃旅行社稅後淨利率描述性統計資料如表 4.12，可以瞭解鳳凰旅行社的平均稅後淨利率為 5.7547%，為同業中最高（雄獅為 1.4137%、燦星旅為 0.6047%、易飛網為 0.8964%），最小值為易飛網旅行社的-5.41%、最大值為鳳凰旅行社的 9.20%，顯示出鳳凰旅行社在稅後淨利率有優勢。

透過圖 4.28，可以清楚看出鳳凰旅行社的稅後淨利明顯高於同業。

表 4.11 臺灣上市上櫃旅行社稅後淨利率描述性統計資料

旅行社	最小值	最大值	平均數	標準偏差
雄獅	0.52	3.14	1.4137	0.84193
鳳凰	2.19	9.20	5.7547	1.98446
燦星	-2.78	3.44	0.6047	1.49646
易飛網	-5.41	3.81	0.8964	2.39735

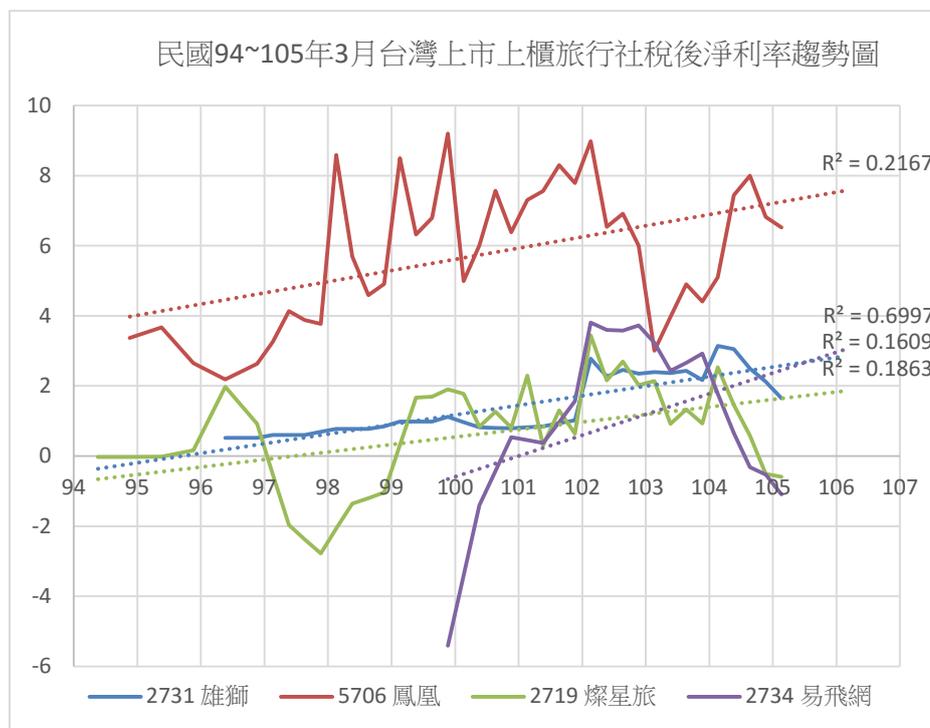


圖 4.28 民國 94~105 年 3 月臺灣上市上櫃旅行社稅後淨利率趨勢圖

4.6.2 臺灣旅行社利息支出分析

臺灣上市上櫃旅行社利息支出與本期支付利息彙總表如表 4.12，可以看到燦星旅行社靠著自有資金的情況下，三年皆無發生利息支出情事；而鳳凰旅行社僅在民國 104 年無利息支出；雄獅旅行社三年都有利息支出，在民國 104 年利息支出有 1,025 仟元；而要注意的是，易飛網旅行社在民國 104 年的利息支出為 4,554 仟元，但本期僅支付了 1,105 仟元，餘 3,449 仟元尚未支付，經瞭解，係因易飛網旅行社於民國 104 年 5 月 26 日新發行三年期國內有擔保可轉換公司債 300,000 仟元，用以轉投資國內子公司之利息尚未支付。

臺灣上市上櫃旅行社利息支出趨勢如圖 4.29，很明顯看出易飛網旅行社的利息支出逐年增加；雄獅旅行社的利息支出逐年減少；鳳凰旅行社的利息支出呈三角形變化；燦星旅行社無利息支出。

表 4.12 臺灣上市上櫃旅行社利息支出與本期支付利息彙總表

單位：仟元

年度	雄獅		鳳凰		燦星旅		易飛網	
	利息支出	本期支付利息	利息支出	本期支付利息	利息支出	本期支付利息	利息支出	本期支付利息
102	2,687	2,687	122	122	0	0	1,663	1,665
103	1,667	1,667	1,371	1,371	0	0	1,661	1,688
104	1,025	1,025	0	0	0	0	4,554	1,105

資料來源：臺灣經濟新報資料庫，以合併為主之資料。

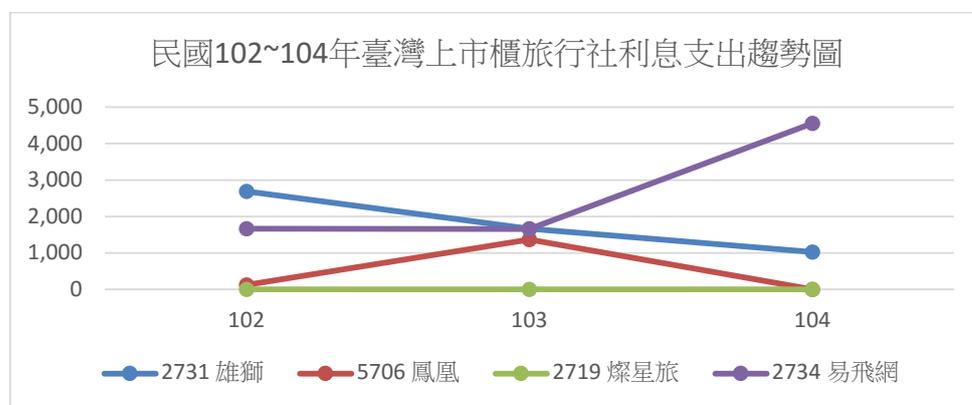


圖 4.29 民國 102~104 年臺灣上市櫃旅行社利息支出趨勢圖

4.6.3 臺灣旅行社股利殖利率分析

台灣上市上櫃旅行社股利殖利率彙總表如表 4.13，可以知道鳳凰旅行社股利殖利率最高，平均為 5.48%，其次是雄獅 3.80%、燦星旅 2.35% 及易飛網 2.25%。

在圖 4.30 可以清楚看出，燦星旅行社股利殖利率逐年降低；鳳凰旅行社趨勢線先下後上，大致也是往上的趨勢；但雄獅旅行社趨勢線先上後下，也是往上的趨勢；最後，易飛網旅行社的股利殖利率每年變動不大。

在民國 104 年燦星旅行社及易飛網旅行社的稅後淨利率為-0.51 及-0.53，而燦星旅行社便自砍股東股利，以擲節開銷；反觀，易飛網旅行社在稅後淨利率不利的情況下，對外募集資金，並發放股東股利，在維持股東權益的同時，也是對未來的投資人一個要注意的地方。經本研究瞭解，燦星旅行社有 52.83% 左右為燦星網通（股）公司持股，而代表人陳彥君亦同時為燦星旅行社之董事長；而易飛網旅行社有三成左右持股為家族持股，持股比率合計數為公司之大股東。

表 4.13 臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率彙總表

單位：%

年度	雄獅	鳳凰	燦星旅	易飛網
102	3.17	5.20	4.11	2.29
103	4.35	4.54	2.94	2.30
104	3.87	6.70	0.00	2.16
平均	3.80	5.48	2.35	2.25

資料來源：臺灣經濟新報資料庫，以合併為主之資料。

註：股利殖利率 = (普通股－現金股利 + 普通股－股票股利 + 期中股利發放) / 季底市值 * 100%

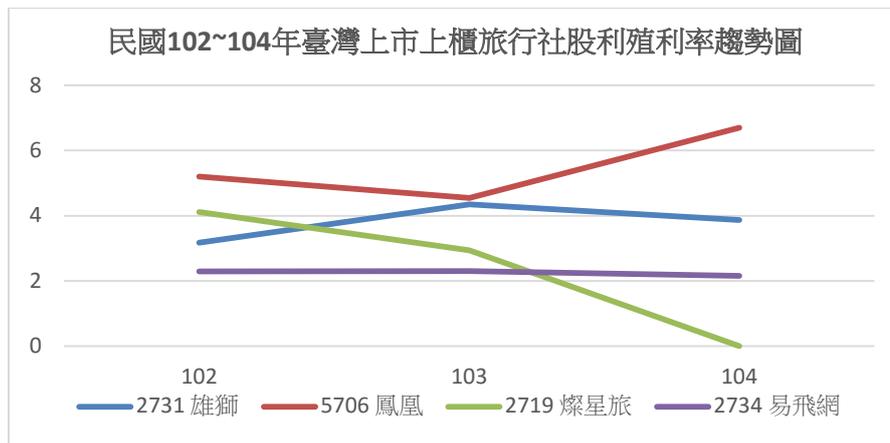


圖 4.30 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率趨勢圖

4.6.4 臺灣旅行社負債比率趨勢

由台灣上市上櫃旅行社負債比率（如彙總表 4.14）可知，鳳凰旅行社平均負債比率最低，為 27.31%，其次是易飛網旅行社 40.32%、燦星旅行社 48.78%，最後，雄獅旅行社是 50.95%，負債比率最高，且大於 1/2 比例，要留意償債方面是否有資金週轉不靈之問題。

在圖 4.31 可以清楚看出，易飛網旅行社在民國 103 年負債驟降，但隨即在民國 103 年又增加。經瞭解，易飛網旅行社於 103 年 11 月提前償還兆豐銀行長期及中長期擔保借款 103,000 仟元及 17,000 仟元（借款利率區間為 1.57%~2.13%），但於民國 104 年 5 月 26 日新發行三年期國內有擔保可轉換公司債 300,000 仟元，用以轉投資國內子公司，轉換期間為民國 104 年 6 月 27 日至民國 107 年 5 月 26 日。

表 4.14 臺灣上市上櫃旅行社負債比率彙總表

單位：%

年度	雄獅	鳳凰	燦星旅	易飛網
102	46.75	25.44	46.43	42.62
103	52.52	28.13	49.58	29.88
104	53.59	28.37	50.33	48.45
平均	50.95	27.31	48.78	40.32

資料來源：臺灣經濟新報資料庫，以合併為主之資料。

註：股利殖利率 = (普通股－現金股利 + 普通股－股票股利 + 期中股利發放) / 季底市值 * 100%

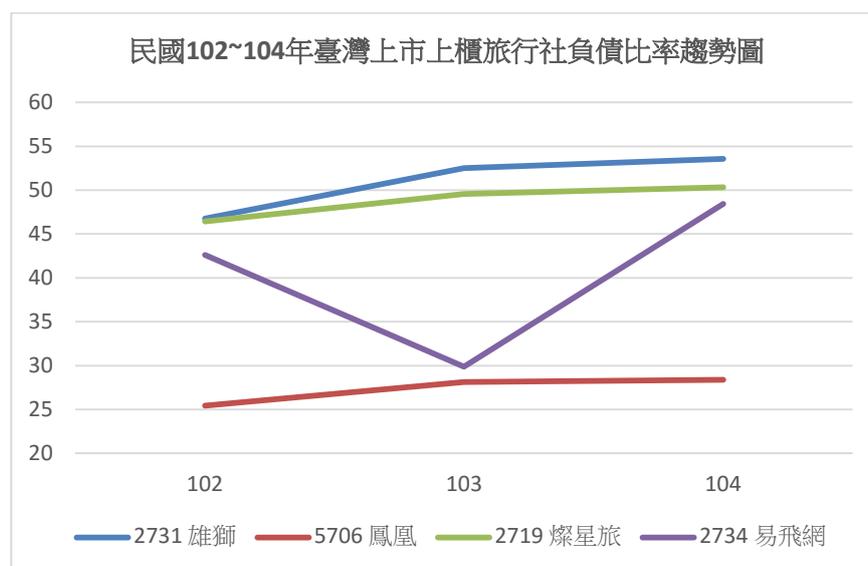


圖 4.31 民國 102~104 年臺灣上市上櫃旅行社股利殖利率趨勢圖

4.6.5 本節小結

- 1、鳳凰旅行社的平均稅後淨利率為 5.8%，為同業中最高（雄獅為 1.4%、燦星旅為 0.6%、易飛網為 0.9%），顯示出鳳凰在稅後淨利率較有優勢。
- 2、易飛網旅行社的利息費用逐年增加，在民國 104 年的利息支出高達 4,554 仟元；雄獅旅行社三年都有利息費用，但逐年減少；鳳凰旅行社的利息費用呈三角形變化，在民國 104 年無利息費用；燦星旅行社在民國 102 年到民國 104 年皆無利息費用。

- 3、鳳凰旅行社股利殖利率最高平均有 5.48%，但趨勢線先下後上，大致往上的趨勢；但雄獅旅行社，平均有 3.80%，趨勢線先上後下，也是往上的趨勢；燦星旅行社股利殖利率逐年降低，平均有 2.35%；最後，易飛網旅行社的股利殖利率每年變動不大，為 2.25%。
- 4、燦星旅行社及易飛網旅行社在民國 104 年的稅後淨利率為-0.51 及-0.53，而燦星旅行社便自砍股東股利，以撙節開銷；反觀，易飛網旅行社在稅後淨利率不利的情況下，對外募集資金，並發放股東股利，在維持股東權益的同時，也是對未來的投資人一個要注意的地方。
- 5、鳳凰旅行社平均負債比率最低為 27.31%，其次是易飛網旅行社 40.32%、燦星旅行社 48.78%，最後，雄獅旅行社是 50.95%，負債比率最高，且大於 1/2 比例，要留意償債方面是否有資金週轉不靈之問題。
- 6、易飛網旅行社在民國 103 年負債驟降，但隨即在民國 103 年又增加。經瞭解，易飛網旅行社於 103 年 11 月提前借款 120,000 仟元（借款利率區間為 1.57%~2.13%），但於民國 104 年 5 月新發行三年期國內有擔保可轉換公司債 300,000 仟元，用以轉投資國內子公司。

4.7 臺灣旅行社股東權益報酬率

股東權益報酬率（ ROE ）=稅後淨利/股東權益。

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{稅後純益}}{\text{營業收入}} * \frac{\text{營業收入}}{\text{總資產}} * \frac{\text{總資產}}{\text{股東權益}} \\ &= \text{稅後純益率} * \text{資產報酬率} * \text{權益乘數} \end{aligned}$$

股神巴菲特在投資時便是使用杜邦方程式將股東權益報酬率進行拆解，拆解後可看出公司的獲利能力（稅後純益率）、經營能力（資產報酬率）、與財務結構（權益乘數），這三項看似獨立卻又是互有關聯，必須面面俱到保持均衡。若有兩家以上的公司在股東權益報酬率相同的情況下，便可利用杜邦方程式進行公司間的比較，找到潛力股。

4.7.1 臺灣旅行社股東權益報酬率趨勢

觀光產業股東權益報酬率平均數為 6.75%，臺灣上市櫃旅行社股東權益報酬率描述性統計資料如表 4.16，可以看出雄獅旅行社與鳳凰旅行社的股東權益報酬率平均數分別為 15.16%、10.56%，皆大於觀光產業股東權益報酬率平均數；易飛網旅行社的股東權益報酬率平均數為 0.54%；而燦星旅行社平均數為-1.59%；最小值出現在燦星旅行社-67.54%、最大值也出現在燦星旅行社為 25.95%。

表 4.15 臺灣上市櫃旅行社股東權益報酬率描述性統計資料

旅行社	最小值	最大值	平均數	標準偏差
雄獅	3.33	24.44	15.1562	5.46317
鳳凰	1.22	22.76	10.5587	5.78558
燦星旅	-67.54	25.95	-1.5884	18.13401
易飛網	-15.12	16.33	0.5402	8.76455

臺灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率趨勢如圖 4.32~4.33 及臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢如圖 4.34~4.35，可以清楚看出近三年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢逐年遞增，在民國 104 年達 10% 左右，而臺灣上市旅行社的股東權益報酬率都在整體平均水準之上，但上櫃旅行社在民國 104 年卻是呈現為負數的情況。

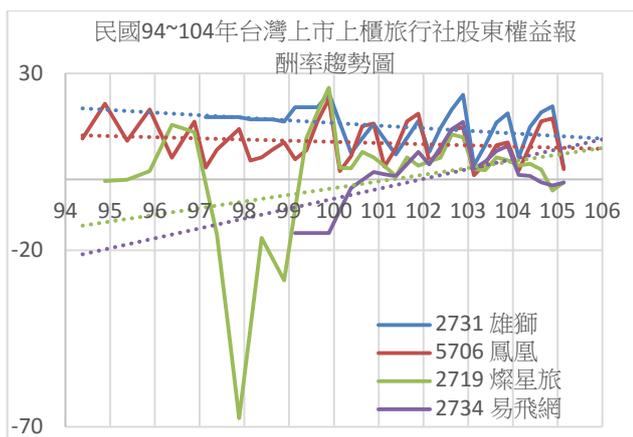


圖 4.32 民國 94~104 年臺灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率趨勢圖

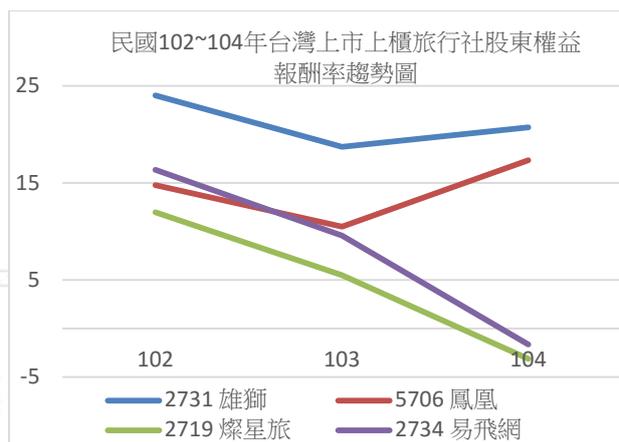


圖 4.33 民國 102~104 年台灣上市上櫃旅行社股東權益報酬率趨勢圖

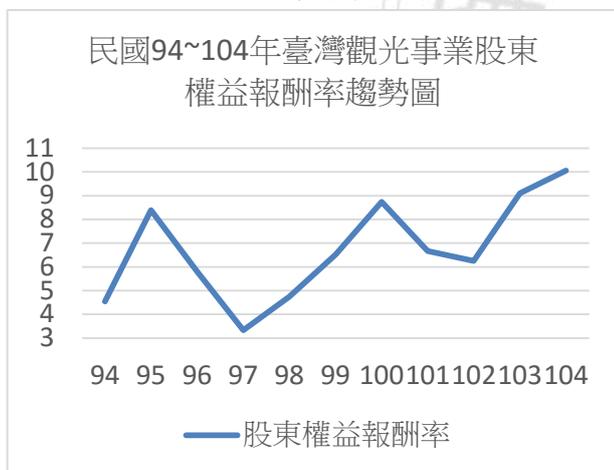


圖 4.34 民國 94~104 年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢圖

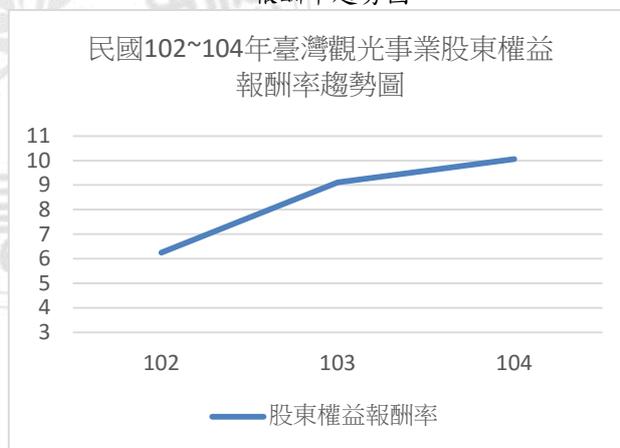


圖 4.35 民國 102~104 年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢圖

4.7.2 臺灣旅行社杜邦公式分析

臺灣上市櫃旅行社杜邦公式分析趨勢如圖 4.36~4.39。

透過杜邦公式拆解，可以瞭解到臺灣旅行社股東報酬率部分，上市表現較上櫃佳，其中又以鳳凰旅行社表現較佳。(股東報酬率受稅後淨利率影響較大)

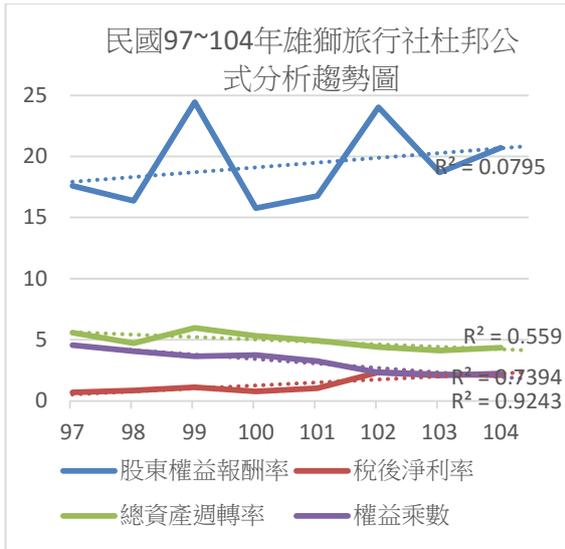


圖 4.36 民國 97~104 年雄獅旅行社杜邦公式分析趨勢圖

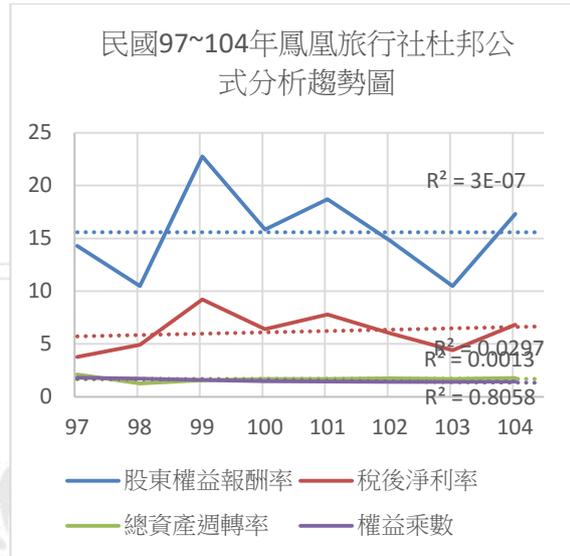


圖 4.37 民國 97~104 年鳳凰旅行社杜邦公式分析趨勢圖

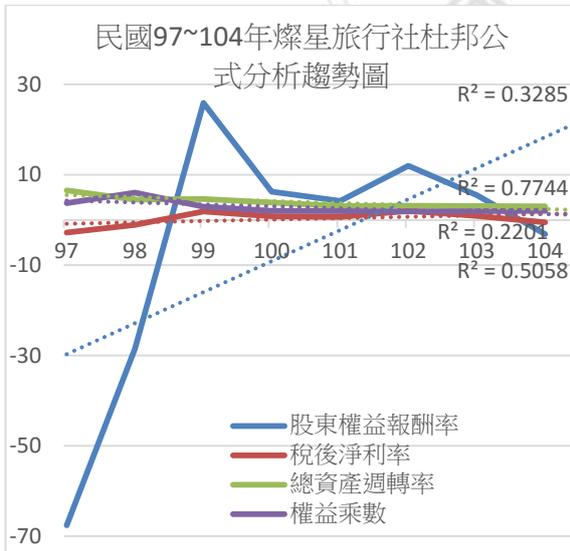


圖 4.38 民國 97~104 年燦星旅行社杜邦公式分析趨勢圖

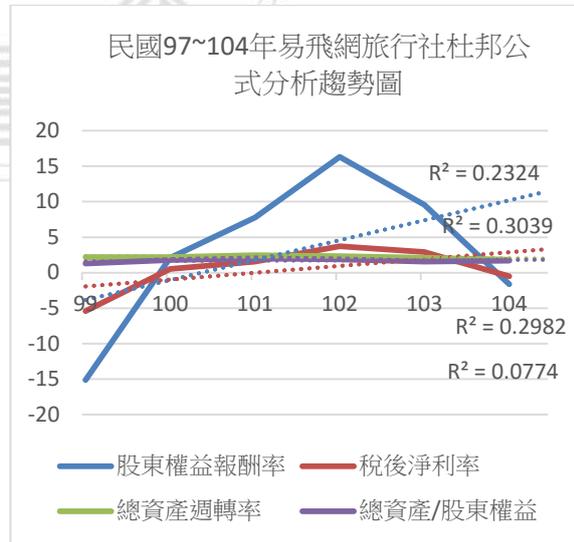


圖 4.39 民國 97~104 年易飛網旅行社杜邦公式分析趨勢圖

4.7.3 本節小結

- 1、觀光產業股東權益報酬率平均數為 6.75%；雄獅旅行社與鳳凰旅行社的股東權益報酬率平均分別為 15.16%、10.56%，皆大於觀光產業股東權益報酬率平均數；易飛網旅行社的股東權益報酬率為 0.54%；而燦星旅行社為-1.59%。
- 2、近三年臺灣觀光事業股東權益報酬率趨勢逐年遞增，在民國 104 年達 10% 左右；雄獅旅行社與鳳凰旅行社的股東權益報酬率都在整體平均水準之上，且以鳳凰旅行社表現較佳；但燦星旅行社和易飛網旅行社不佳，股東權益報酬率在民國 104 年呈現為負數。



第五章 結論與建議

5.1 結論

本研究以雷達圖表達財務指標及非財務指標對臺灣上市上櫃旅行社經營績效之影響，結論如下：

1、財務指標

由圖 5.1 可以瞭解，臺灣上市上櫃旅行社在民國 104 年的營業毛利率差不多，但營業利益率、稅後淨利率及股利殖利率以鳳凰旅行社較佳；股東權益報酬率以雄獅旅行社和鳳凰旅行社較佳；年營收成長率則以雄獅旅行社較佳；以雷達圖可明顯看出，整體表現以上市旅行社較佳。



臺灣上市上櫃旅行社民國104年的獲利能力雷達圖

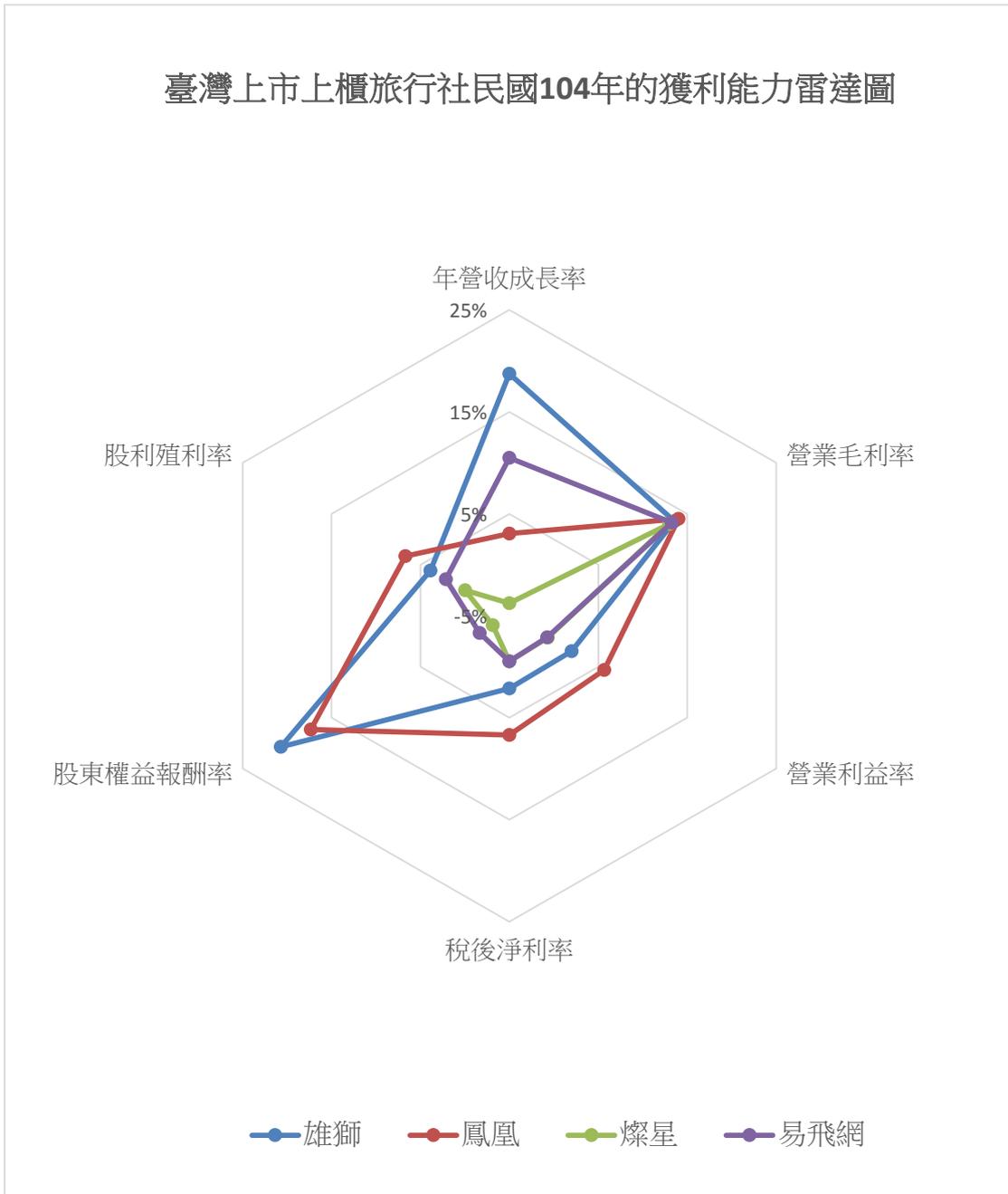


圖 5.1 臺灣上市上櫃旅行社民國 104 年的獲利能力雷達圖

由圖 5.2 可以瞭解，臺灣上市上櫃旅行社在民國 104 年的業外損益率、用人費用率、租金費用率差不多，但營業費用率及負債比率以鳳凰旅行社表現較佳（比率比較小）；以雷達圖可明顯看出，整體表現以鳳凰旅行社較佳，其餘三家表現雷同。

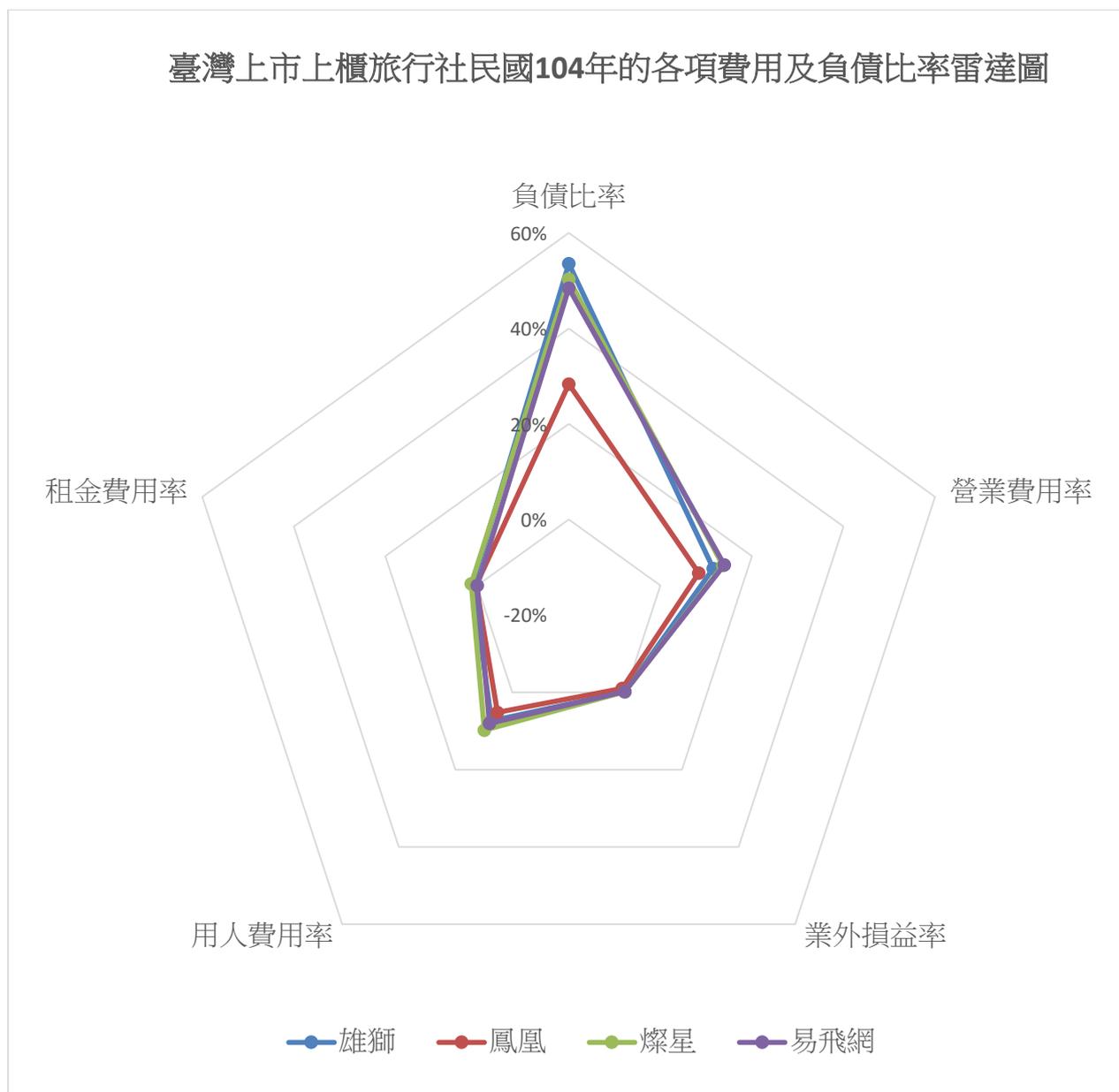


圖 5.2 臺灣上市上櫃旅行社民國 104 年的各項費用及負債比率雷達圖

2、非財務指標

由圖 5.3 可以瞭解，臺灣上市上櫃旅行社在民國 101 年至 104 年以國內旅行社、國人出國人次對雄獅旅行社與易飛網相關性最高；國內主要觀光遊憩據點遊客人次對鳳凰旅行社最不相關；以雷達圖可明顯看出，整體表現以鳳凰旅行社較不受非財務指標影響。

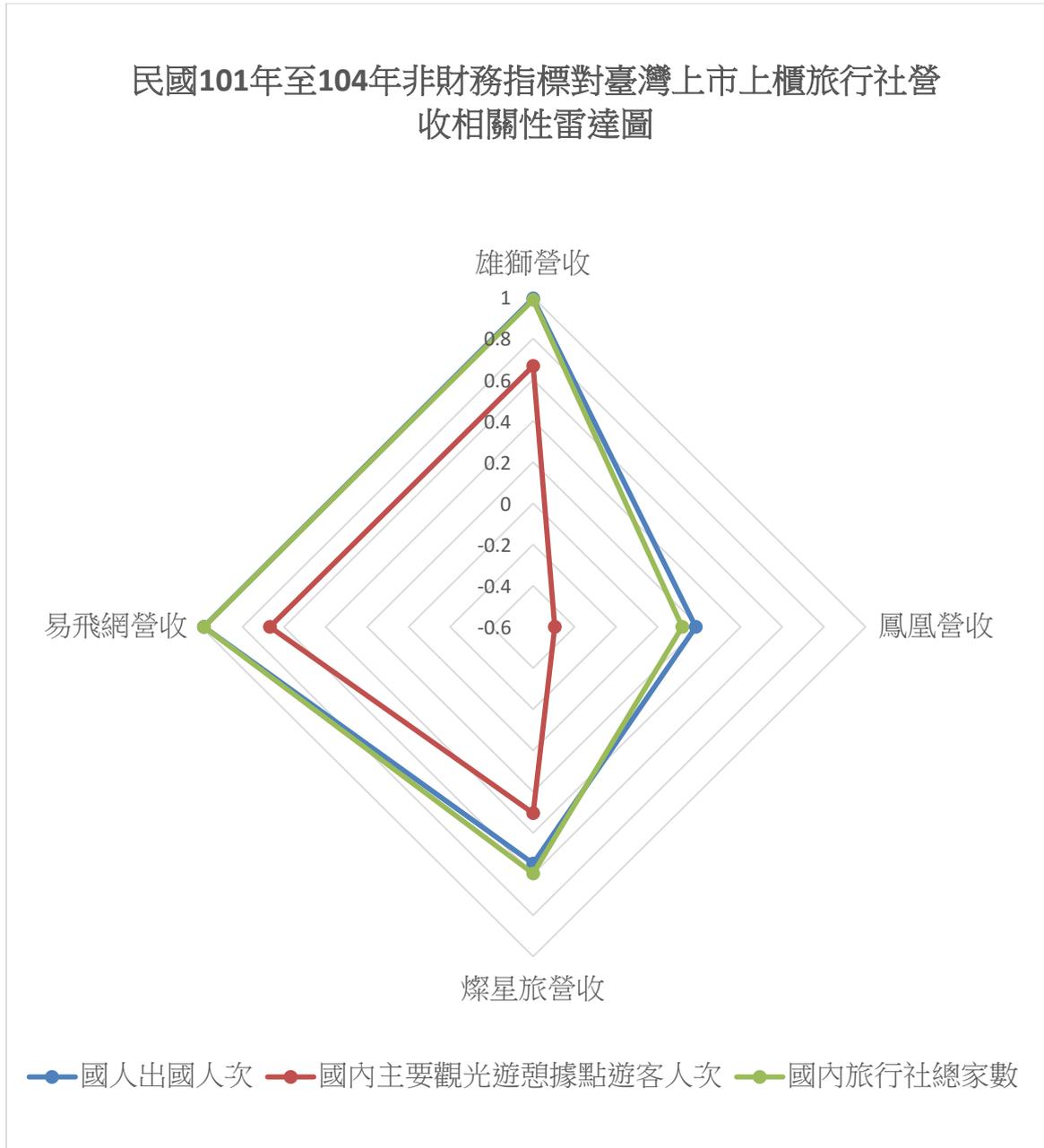


圖 5.3 民國 101 年至 104 年非財務指標對臺灣上市上櫃旅行社營收相關性雷達圖

5.2 建議

本研究依研究結果提出以下幾點建議：

- 1、當臺灣旅行社之預收團費大於預付團費時，易造成負債比率較高，此為行業特性；但預付團費若大於預收團費，建議投資者及消費者要留意預付團費金額是否有回收風險存在，並應注意企業現金流量是否會造成週轉不靈之現象。
- 2、經研究發現，旅行社之整年度營業利益率、稅後淨利率與股利殖利率差異不大，建議投資者可觀察旅行社季報之營業利益率及稅後淨利率，以推估旅行社未來現金股利發放程度，並作為投資決策參考。
- 3、整體而言，上市旅行社各項財務指標比上櫃旅行社來得穩健，投資者在作投資時可依個人風險承受度慎選投資標的物。
- 4、管理當局應瞭解旅行社在稅後淨利率為何為幾近0%，甚至為負數之原因，俾能找出主因並加以輔導，讓投資者與消費者受到更多保障。
- 5、圖形可以豐富研究的易讀性，建議後續研究者在作質性或量化研究時可利用圖形分析作為輔助研究工具。

參考文獻

一、中文部分

- [1]行政院（2016），觀光市場發展概況，取自
<http://www.mac.gov.tw/index.htm>。
- [2]黃國樑（2016年06月10日），兩岸溝通沒回應 陸委會：至少大陸有「已讀」，聯合新聞網，取自
<http://udn.com/news/story/9485/1753485-%E5%85%A9%E5%B2%B8%E6%BA%9D%E9%80%9A%E6%B2%92%E5%9B%9E%E6%87%89-%E9%99%B8%E5%A7%94%E6%9C%83%EF%BC%9A%E8%87%B3%E5%B0%91%E5%A4%A7%E9%99%B8%E6%9C%89%E3%80%8C%E5%B7%B2%E8%AE%80%E3%80%8D>。
- [3]黃亦筠（2011），學習巴菲特六大投資心法，天下雜誌，378，取自於 <http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5003545>。
- [4]何素素（2002），財務比率分析應用於企業診斷之研究-以台灣地區上市櫃公司為例，大葉大學事業經營研究所碩士論文。
- [5]呂秀英、魏夢麗、呂椿棠（2005），用 Excel 解決農業研究資料統計分析的方法（一）—敘述統計量，農業試驗所技術服務季刊，63，33-36。
- [6]呂椿棠、呂秀英（2013），用 Excel 解決農業研究資料統計分析的方法（八）—檢量線，農業試驗所技術服務季刊，93，15-18。
- [7]李純萱（2011），以財務與非財務指標建構財務危機預警模型，中國文化大學會計學系碩士論文。
- [8]李銘輝、郭建興（2015），觀光遊憩資源規劃（第二版），新北市：揚智文化事業股份有限公司。

- [9]周濟群（2012），投資人應如何運用 XBRL 資訊服務，會計研究月刊，67，100-111。
- [10]林聖偉、李君如（2006），品牌形象、知覺價值、顧客滿意度與顧客忠誠度關係之研究—以旅行社海外團套裝旅遊為例，旅遊管理研究期刊，6卷1期。
- [11]邱素伶（2009），圖形表達對會計資訊價值攸關性之影響，國立成功大學會計學系博士論文。
- [12]邱碧玲（2014），移動平均線技術分析策略之有效性分析：台灣股市的機構投資人角色，國立高雄第一科技大學財務管理研究所碩士論文。
- [13]邱繼智、黃榮鵬（2014），管理學：建立觀光休閒事業的競爭優勢（第三版），新北市：華立圖書股份有限公司。
- [14]洪榮華（1984），不景氣時我國經營不良上市公司財務比率之探討，國立中山大學企業管理研究所碩士論文。
- [15]秦書芳（2014），從財報分析角度來檢視聯發科與高通之經營績效，國立交通大學管理學院管理科學學程碩士論文。
- [16]高蘭芬、陳怡凱、陳美蓮（2011），代理問題與盈餘穩健性，會計評論，52，103-136。
- [17]柳閩生（1987），版面設計，台北：幼獅文化事業。
- [18]許秀靜（2000），我國財務危機上市公司股權結構之探討，國立中央大學企業管理研究所碩士論文。
- [19]陳采蓁，胡均立（2012），金融機構對台灣中小企業融資之趨勢分析，中小企業發展季刊，29。
- [20]陳肇榮（1983），運用財務比率預測企業財務危機之實證研究，國立政治大學財政研究所博士論文。

- [21]劉志寬（2003），財務比率分析於金融機構授信決策之研究-個案公司為例，銘傳大學管理學院高階經理碩士學程碩士論文。
- [22]蔣定安（2015），基因表達規劃決策樹於企業財務危機預警模型之設計，輔仁大學 資訊管理學系碩士班碩士論文。
- [23]鄭瑞楠（1999），財務分析在銀行授信決策上的應用之研究，國立東華大學企業管理學系碩士論文。
- [24]薛麗蘭，2010，國內中小企業財務危機預警模式之探討，國立高雄應用科技大學金融資訊研究所 碩士論文。
- [25]謝佩芬（2004），財務指標與非會計資訊對股價之影響—Ohlson 模型之延伸應用，中原大學國際貿易研究所碩士論文。
- [26]謝鎔聯（2003），我國觀光業上市櫃公司財務績效之研究，國立臺灣師範大學運動休閒與管理研究所碩士論文。
- [27]簡慧華（2008），平衡計分卡應用於日本線領隊之績效評估，國立高雄餐旅大學旅遊管理研究所 碩士論文。
- [28]蘇士哲（2000），資本結構決定因素之研究—台灣資訊電子業上市公司之實證，國立中央大學企業管理研究所碩士論文。

二、英文部分

- [1]Anderson, J.R.(1990), Cognitive psychology and its implications (3rd ed.), New York: W. H. Freeman and Company.
- [2]Beattie, V. and M.J. Jones(1992), The use and abuse of graphs in annual reports: theoretical framework and empirical study, Accounting and Business Research, Vol.22: 291-303
- [3]Beaver, W. H. (1966), Financial Ratios as Predictors of Failure, Journal of Accounting Research, 4: 71-102.
- [4]Harris, R.L.(1996), Information Graphics: A Comprehensive Illustrated Reference, Management Graphics, Atlanta, GA
- [5]Hochberg, J. E., & Brooks, V.(1962), Pictorial recognition as an unlearned ability: A study of one child's performance, American Journal of Psychology, 75:624-628.
- [6]Horton, W. K.(1991), Illustrating computer documentation: The art of presenting information graphically on paper and online, New York: John Wiley & Sons, Inc.
- [7]LaFond, R., & R. Watts. (2008) , The information role of conservatism, The Accounting Review 83 (February): 47-478 °
- [8]Leivian, G. M.(1980), How to Communicate Financial Data More Efficiently, Management Accounting (U.S.A.), 61(1):31-34.
- [9]Levie. W. H., & Lentz. R.(1982), Effects of text illustrations: A review of research, Educational Communication and Technology Journal, 30(4):195-232.
- [10]Ohlson, J. A. (1980), Financial Ratios and the Probability Prediction of Bankruptcy, Journal of Accounting Research, 18(1): 109-131.
- [11]Mandler, J. M., & Ritchey, G.H. (1977), Long-term memory for pictures, Journal of Experimental Psychology: Human Learning and Memory, 3(4):386-396.

- [12]Mather, P., A. Ramsay and A. Steen,(2000), The Use and Representational Faithfulness of Graphs in Australian IPO Prospectuses, Accounting, Auditing and Accountability Journal, 13(1):65-83.
- [13]Messaris, P.(1994), Visual literacy: Image, mind, and reality, Boulder, Colorado: Westview Press, Inc.
- [14]Molitor, S., Ballstaedt, S., & Mandl, H.(1989),Problem in knowledge acquisition from text and picture, In H. Mandl & J. R. Levin(Eds.), Knowledge acquisition from text and pictures, Netherlands: Elsevier Science Publishers B. V..
- [15]PricewaterhouseCoopers Global Value-Reporting Team(1999), Value-Reporting Forecast: 2000, PricewaterhouseCoopers
- [16]Rieber, L. P.(1995), A historical review of visualization in human cognition, Educational Technology Research & Development, 43(1):45-46.
- [17]Steinbart, P.J.(1989), The auditor's responsibility for the accuracy of graphs in annual reports: some evidence of the need for additional guidance, Accounting Horizons, Vol.3:60-70
- [18]Taylor, B.G., and L.K. Anderson (1986), Misleading graphs guidelines for the accountant, Journal of Accountancy, Oct.:126-135.
- [19]Tuftes, E.R.(1983), The Visual Display of Quantitative Information, Graphic Press.
- [20]Ushad, S. A., S. Fowdar, R.V. Sannasse and M. Leckraj(2008), Value Relevance: Evidence from Sem-7 Firm on the Mauritian Equity Market, The Icfai University Journal of Accounting Research, VII(4):17-27.

附錄一 解釋函：（90）基秘字第 063 號旅行社銷售額

發文日期 民國90年3月12日

發文字號 （90）基秘字第063 號

主 旨 旅行社銷售額疑義。

相關公報 財務會計準則公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」。

問題背景

- 一、目前旅行業者辦理國內外及大陸旅行團收取之團費，蓋依財政部82.5.17 台財稅第821485398 號函規定，按扣除代收轉付價款後之差額，或於回國後十日內逐團估算或按月結算並開立二聯式統一發票報繳營業稅，並於最後結帳時，依實際支付憑證金額調整之。故目前旅行業者均以代收轉付差額作為營業收入之入帳基礎。
- 二、目前基於前揭財政部函令之規定，旅行社對其所經營之團體旅遊實務上普遍均以代收轉付性質認定處理因此所生之收益，惟考量其有關團體旅遊業務之設計、開發、銷售與訂購相關旅程所需之機票、住宿等細節程序，均係以旅行社之名義對外行簽約之行為，無論消費者最終是否履約參加其所預定之團體旅遊商品，除非該商品因人數不足終止，否則旅行社均需對合作之航空公司、飯店等對象行付款之責，換言採購旅遊行程所需配合之各要素之風險責任並未直接由消費者負擔，反而該團體旅遊商品若某一環節產生問題，旅行社則需對消費者負責【例如消費者如在出團期間內有任何的糾紛或求償，均係針對該旅行社而非提供旅遊產品要素（如機票或旅館等）的廠商】。故依此實質內容觀之，團體旅遊業務似屬旅行社開發設計之商品，之後依該設計商品所須配附之要素（如機票及旅館等）向供應商購入，旅行社則依購入要素所需之成本加計必要合理之利潤訂出該商品之銷售價格，出售予消費者；於某些情況下，例如旅行社為拓展新行程商品，甚或以虧損方式銷售該團體旅遊，此似與一般所謂勞務仲介業者不負擔盈虧風險純收取手續費之業務內容有頗大差異；且依實際代收轉付之精神應屬無差價之行為，惟實際旅行社經營團體旅遊商品時是不可能無差價存在。
- 三、另財政部業於89.4.27 發佈台財融第89710986 發函，金融機構對旅行業辦理融資時，得以經會計師認證之「旅行社代收轉付收據」總金額認定銷售額，作為辦理融資額度之依據。

會計問題

依上所述，旅行社經營團體旅遊業務是否得以其向消費者收取之團費總金額認定為銷售額（即營業稅申報作業之代收款），而所有因該團所發生之成本則全數作為銷貨成本（即營業稅申報作業之代付款），敬請核釋。

解釋函內容

- 一、來函所述旅行社經營團體旅遊業務若屬買賣行為，應按銷貨及銷貨成本列帳；若屬居間行為，則其差額應按佣金收入列帳。
- 二、來函所述旅行社經營團體旅遊業務係屬買賣或居間行為，乃屬事實之認定，本會不便表示意見。

現狀

- 一、本會（95）基秘字第006號函尚有相關解釋。
- 二、無進一步研究之計畫。



附錄二 解釋函：（95）基秘字第 006 號旅遊業務營業額認列疑義

發文日期 民國95年1月5日

發文字號 （95）基字第006 號

主 旨 旅遊業務營業額認列疑義。

相關公報 財務會計準則公報第三十二號「收入認列之會計處理準則」。

問題背景

- 一、鑑於國人日益重視休閒旅遊，出國人數激增，航空公司、旅行業的競爭日漸激烈，旅行社的業務日趨多元，而目前對於旅行社之銷售業務會計處理，僅見本會（90）基秘字第 063 號解釋函外，未見其他相關規定或解釋，因此業界對於營業額之認定即有不同之見解，實務上莫衷一是，媒體對於各家業者營業額相關報導更見紛亂，無從比較。
- 二、近年來各地包機盛行，旅行社需對所訂機位包攬銷售責任，否則無法取得相關機位來做生意，有支付機票部分訂金者，有支付全額機票費用者，屆時若無法照承諾全額賣出，旅行社必須吃下任何空位費用或被沒收訂金。此種包銷制度已行之多年，在航空業者或其總代理業者與下游旅行業者之間，一手躉售旅行業者與其下游零售業者之間，屢見不鮮，有時雖不是包機，但在旺季期間，或雖處淡季卻有數家業者共搶同批機位時，亦會套用此包銷收訂制度，而此方式似與居間代銷賺取佣金的傳統思維大相逕庭。
- 三、交通部觀光局鑑於旅遊糾紛及為保障消費者，訂定「國內旅遊定型化契約書」及「國外旅遊定型化契約書」，規定所有旅行社與消費者於出團前簽訂之，並依該契約書約定履行勞務的提供與收受，且直接面對成敗、賺賠、風險責任、糾紛、求償等。
- 四、旅遊契約書約定內容為旅行社組團，規劃旅遊行程，帶領旅客於國外或國內旅遊，旅行社提供之勞務包括為旅客辦理手續、安排交通、食宿，帶領旅客參觀旅遊景點及其他完成旅遊所需之往返全程隨團服務。目前旅行業者辦理國內外及大陸旅行團收取之團費，概依財政部82.5.17 台財稅第821485398 號函規定，按扣除代收轉付價款後之差額，或於回國後十日內逐團估算或按月結算並開立二聯式統一發票報繳營業稅，並於最後結帳時，依實際支付憑證金額調整之。但據財政部89.4.27 台財融字第89710986 函說明，金融機構對於旅行業辦理融資時，得以經會計師認證之『旅行業代收轉付收據』總金額認定銷售額，作為辦理融資額度之依據。
- 五、民法債篇於89 年5 月修訂後，增列旅遊專節（參見民法第五百十四條之一~十二），規範旅客與旅遊業者之間的權利義務，以明晰彼此之間的法律關係，使得旅客獲得一定程度的保障，亦佐證旅遊營業人不再僅是居間代理賺取佣金而已。民法所定義的旅遊服務，其內容除了安排旅程外，還必須兼具提供交通、膳宿、導遊或其他有關服務，似可引申

為單項的服務即為居間代理，只能依其個別具體狀況，適用相應的法律規定，其營業行為屬居間行為。而安排旅程與相關事項等兩項以上的服務即為民法債篇所規定的旅遊服務，適用旅遊專節的規定，其營業行為屬買賣行為。

會計問題

以上所述銷售機票或提供服務，有旅行社直接對產品包裝負責的躉售、直售業者，亦有自己並無是項產品，僅為替航空公司或其他旅遊業者代銷者，其為代銷者，誠屬居間行為的事實認定應無疑義，但對於需負成敗風險責任的包機機票、付出訂金的機票進貨、及自己安排旅遊套裝服務或出團的業務行為，是否按買賣行為之銷貨及銷貨成本列帳（即總額法），較為合適？

解釋函內容

一、旅遊業提供商品或勞務予顧客，應依財務會計準則公報第三十二號「收入認列之會計處理準則」第4段之規定認列收入，另依本會（90）基秘字第063號函，交易若屬買賣行為，旅遊業者應按總額認列銷貨收入及銷貨成本；交易若屬居間行為，則應按淨額認列佣金收入。有關旅遊業收入係以銷貨收入及銷貨成本認列，或以佣金收入認列，應以下列各指標綜合判斷之：

（一）交易屬買賣行為，應按總額認列銷貨收入及銷貨成本之指標：

- 1.旅遊業係交易之主要義務人，且將商品或勞務提供予顧客。旅遊業對顧客之商品或勞務負有履行責任應屬較重要之指標。
- 2.商品或勞務於銷售前或退貨後，旅遊業承擔大部分之存貨風險。旅遊業於銷售予顧客前，對商品或勞務具有權利（即持有庫存存貨），或顧客退貨後，旅遊業對商品或勞務具有權利（即承擔退回存貨風險），則存在存貨風險，此存貨風險之責任屬較重要之指標。
- 3.旅遊業有權決定商品或勞務之價格。
- 4.旅遊業有權更改所銷售商品或提供勞務之內容。
- 5.若有多家供應商存在，旅遊業有權選擇某一供應商以銷售商品或提供勞務予顧客。
- 6.旅遊業有權參與決定所銷售商品或提供勞務之性質、型態、特性或項目。
- 7.顧客訂貨後或運送過程中，旅遊業承擔存貨實體之損失風險。

8.旅遊業承擔顧客之信用風險。惟此情況屬較次要之指標，應與其他因素合併考量。

(二) 交易屬居間行為，應按淨額認列佣金收入之指標：

- 1.旅遊業之供應商係交易之主要義務人，且將商品或勞務銷售或提供予顧客。供應商對顧客之商品或勞務負有履行責任應屬較重要之指標。
- 2.旅遊業於交易中係賺取一定比例或金額之利潤。
- 3.旅遊業之供應商承擔顧客之信用風險。

二、至於來函所述旅遊業究屬以對顧客收取款之總額列計銷貨收入，或以對顧客收取款減除支付供應商（如航空公司或其他旅程過程中之供應商）款項之淨額列計銷貨收入，由於實務上旅遊業與供應商之合作模式繁多，應以第一項所述指標就各合作模式分別判斷。

現 狀

一、本會（98）基秘字第340號及（100）基秘字第391號函尚有相關解釋。

二、無進一步研究之計畫。

附錄三 解釋函：(98)基秘字第340號汽車融資公司會計處理疑義

發文日期 民國98年10月28日

發文字號 □(98)基秘字第340號

主 旨 汽車融資公司會計處理疑義

相關公報 財務會計準則公報第九號「或有事項及期後事項之處理準則」、第十號「存貨之會計處理準則」及第三十二號「收入認列之會計處理準則」

問題背景

一、A公司為一汽車融資公司，其於93年4月間分別與代理商B公司及經銷商C公司簽訂買賣契約書及展示合約，且自93年8、9月間變更新車分期付款業務處理方式，由原A公司自己承作改由C公司承作分期付款銷貨業務，其應收分期帳款則售予A公司，B公司另與C公司簽訂經銷契約書。茲分述如下：

- 1.A公司與B公司之買賣契約書：A公司同意盡力配合B公司要求，核可一切B公司對C公司所為之交貨，即A公司同意購買該等交貨之汽車並借予C公司供展示用。如C公司違反展示合約，B公司同意協助解決或以原價向A公司購回該等汽車。
- 2.A公司與C公司之展示合約：C公司於一般情況下，應於展示期開始後180天內以A公司原買價購買該等汽車，於展示期間展示產品之所有權仍歸屬A公司，展示產品之各項證件仍由A公司持有，C公司應自費就展示產品投保產險，並以A公司為唯一保險受益人；另A公司未就展示產品為任何明示或默示之保證或保固，且C公司須就展示期間支付展示費予A公司。
- 3.B公司與C公司之經銷契約書：C公司計劃銷售台數，係由B公司根據C公司經銷責任區域之市場需求預測、占有率及過去實績等，暨參酌C公司先期提供之初步銷售計畫訂定之。

二、承上，A公司與B公司及C公司間之買賣業務之會計處理，係以進銷貨交易方式為之，C公司尚未向A公司購買展示產品部分，則帳列A公司存貨。惟A公司上述進貨或存貨屬代採購性質，主導權係屬B公司，由C公司直接向B公司下採購單，B公司再透過A公司銷售予經銷商，A公司事前並不知何時及有多少汽車會銷售予A公司；另A公司主張進貨成本即為售價，故存貨無評價之疑慮，如C公司違反展示合約，B公司同意協助解決或以原價向A公司購回該等汽車，故存貨無跌價損失之

虞。

三、依A公司提供其重編之86年度財務報告顯示，其主要經營業務係為獲取分期付款銷貨之利息收入，而無經銷商利益，為適當反映經營成果，爰依（78）台財證（一）第18462號函釋，將無經銷商利益之銷貨收入及成本予以消除，僅列示分期付款銷貨利息收入。然如上所述，其自93年8、9月間已不再承作新車分期付款業務，見諸其97年度財務報告，分期付款銷貨利息收入占營收比率僅為1%，應收帳款收買利息收入占營收比率則為54%，而其86年度分期付款銷貨利息收入占營收比率高達82%，惟A公司目前仍依上開函釋為會計處理。

會計問題

一、A公司與B公司及C公司間之汽車買賣係屬進銷貨交易或代採購性質，若係屬代採購性質，C公司尚未提領汽車之各項證件部分，帳列存貨之合理性，是否應屬融資性質之應收代墊經銷商款項？

二、上述汽車買賣業務，若係屬進銷貨交易，則存貨部分，A公司認為尚得以原價回售B公司，故認為存貨無跌價損失之虞是否合理？此等存貨之持有風險，究應歸屬何者負擔？

三、上述汽車買賣業務，若係屬進銷貨交易，且如上所述，A公司自93年8、9月間已不再承作新車分期付款業務後，A公司仍依（78）台財證（一）第18462號函規範，將相關進銷貨交易金額以淨額表達是否合理？

解釋函內容

一、汽車融資公司與代理商及經銷商間之汽車買賣，應於符合財務會計準則公報第三十二號「收入認列之會計處理準則」第27段之所有情況時認列銷貨收入：

1. 企業將商品之顯著風險及報酬移轉予買方。
2. 企業對於已經出售之商品既不持續參與管理，亦未維持其有效控制。
3. 收入金額能可靠衡量。
4. 與交易有關之經濟效益很有可能流向企業。
5. 與交易相關之已發生及將發生之成本能可靠衡量。

二、另依本會（87）基秘字第076號函，下列情況通常表示所有權或風險並未移轉，

若交易有下列情形之一者，不應作為進銷貨處理，應視其交易實質內容、契約約定以判斷其為何種類型之交易：

- 1.將存貨賣給其他企業之同時，約定於一定期間後按一定價格，將該存貨或利用該存貨加工之商品再買回。
- 2.就經濟實質判斷，交易之一方僅是由他方所創造出來之紙上公司（paper company）。
- 3.交易金額與買方經營規模顯不相當。
- 4.買方支付價款之義務不確定，例如：受其是否能將產品再出售或產品被竊等之影響。
- 5.賣方對買方再銷售業績負有重大責任，例如：賣方須代為銷售或代為尋找買主。

三、有關汽車融資公司與代理商及經銷商間之交易收入係以銷貨收入及銷貨成本認列，或以佣金收入認列，應以下列各指標綜合判斷之：

1.交易屬買賣行為，應按總額認列銷貨收入及銷貨成本之指標：

- (1) 賣方係交易之主要義務人，且係由賣方將商品或勞務提供予顧客。
- (2) 貨品銷售前或在顧客退貨後，賣方承擔絕大部分之存貨風險。
- (3) 賣方有權決定商品或勞務之售價。
- (4) 賣方有權更改商品或勞務之內容。
- (5) 賣方可選擇由何供應商提供商品或勞務。
- (6) 賣方負責商品或勞務本質、型態、特性或規格之決定。
- (7) 顧客訂貨後或貨品運送時，賣方承擔存貨實體損失風險。
- (8) 賣方承擔顧客之信用風險。惟此指標屬較薄弱之證據，應與其他指標合併考量。

2.交易屬居間行為，應按淨額認列佣金收入之指標：

- (1) 賣方之供應商係交易之主要義務人，且將商品或勞務提供予顧客。賣方之供應商對買方之商品或勞務負有履行責任應屬較重要之指標。
- (2) 賣方於交易中係賺取一定比例或金額之利潤。
- (3) 賣方之供應商承擔顧客之信用風險。

四、依財務會計準則公報第十號「存貨之會計處理準則」第 3 段之規定，存貨係指符合下列任一條件之資產：

- 1.備供正常營業出售者。

2.正在生產中且將於完成後供正常營業出售者。

3.將於商品生產或勞務提供過程中消耗之材料或物料。惟於特定時點上存貨歸屬之判定，應以經濟效益之控制權、所有權和商品實體之占有三項標準為參考；此三者不屬於同一個體時，則應以經濟效益之控制權為依歸。

五、來函所述 A 公司與代理商及經銷商之交易是否屬進銷貨，應依第一項至第三項所述條件判斷；A 公司不得以持有汽車之各項證件為由，而逕將汽車帳列存貨，而應依第四項所述規定判斷。無論是銷貨收入之列計、存貨歸屬之認定及是否屬於融資性質之應收代墊款項，均應以經濟實質重於法律形式之原則判斷之。

六、來函所述 A 公司與C 公司之展示合約約定，C 公司應於展示期開始後 180 天內以A 公司原買價購買該汽車。A 公司與B 公司之買賣契約書則約定，如C 公司違反展示合約，B 公司同意協助解決或以原價向A 公司購回該等汽車。因此，若B 公司（C 公司）為履行合約義務所發生之不可避免成本將超過預期從該合約所能獲得之經濟利益，則屬財務會計準則公報第九號「或有事項及期後事項之處理準則」很有可能發生之或有損失。若損失金額得以合理估計，則B 公司（C 公司）應認列其損失；若無法估計最允當之金額，則B 公司（C 公司）應於財務報表中揭露其性質，並估計損失金額之上下限，取下限金額予以認列，同時應揭露尚有額外損失發生之可能性；如確實無法合理估計損失金額，應依第九號公報說明無法合理估計之事實，並作適當揭露。若B 公司（C 公司）為履行合約義務所發生之不可避免成本未預期會超過從該合約所能獲得之經濟利益，仍須揭露該交易之性質、合約之重要條款，及任何為使財務報表允當表達所須額外提供之資訊。

七、有關(78)台財證(一)第18462 號函之適用，非本會權責範圍，不便表示意見。

現 狀

無進一步研究之計畫。

附錄四 解釋函：（100）基秘字第 391 號醫藥物流服務業收入之處理疑義

發文日期 民國100 年12 月29 日

發文字號 （100）基秘字第391 號

主 旨 醫藥物流服務業收入之處理疑義

相關公報 財務會計準則公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」、第十號「存貨之會計處理準則」、第三十二號「收入認列之會計處理準則」及第三十六號「金融商品之表達與揭露」

問題背景

一、A公司從事醫藥物流服務，提供國內外各知名藥廠庫存管理、加工、低溫配送、客訴處理及國內運輸配送整合規劃服務，A公司就藥品銷售最終利潤之一定比率作為其服務之對價。另A公司對客戶之藥品價格訂定，係由藥廠直接與客戶議價或由A公司投標但投標價格須由藥廠事先核准。

二、A公司與藥廠之主要交易流程摘述如下：

1.銷售與推廣活動：

- (1) 產品推廣及銷售目標由藥廠負責，並由藥廠所屬之業務人員負責市場之推廣。
- (2) A公司承諾在未經藥廠書面同意之前，任何情況下均不得間接或直接轉售或將產品出口，且A公司僅能依據與藥廠間之協議處理產品。
- (3) A公司不得出售產品（並須確保其關係企業不會直接或間接銷售產品）予任何一個不在合約約定範圍內之客戶。
- (4) 與客戶之銷售價格及交易條件係由藥廠制定，A公司應遵循藥廠所制定之價格及交易條件。
- (5) A公司應遵循藥廠與A公司商議之促銷計畫。任何由藥廠書面核准之免費商品、促銷價格、價格調降或折扣及貿易協定成本，由藥廠吸收。
- (6) 經藥廠之書面核准下，A公司應依據藥廠之建議產品標價及交易條款參與醫院之各項標案。
- (7) A公司應獨自承擔給予客戶提早或立即付款之折扣，該折扣應為A公司之

費用。

(8) 當藥廠決定要增加或減少任何合約約定之藥品品項時，須預先通知A公司。

2.發票開立：依合約規定，藥廠向客戶推廣之藥品訂單，由A公司負責開立發票予客戶。

3.運送產品：依合約規定，藥廠向客戶推廣之藥品訂單，由A公司負責運送產品予客戶（醫院、診所或藥局）。

4.收款及信用風險：A公司負責向客戶收款且A公司承擔信用風險，因此，由A公司負責設立客戶之信用額度。藥廠有權監控信用額度之建立，A公司須提供藥廠與此相關之資料。

5.退貨：

(1) A公司將盡全力控制及減少客戶之退貨。所有客戶之退換貨應遵循A公司與藥廠一致同意之書面政策。

(2) 非由A公司直接或間接導致損壞或無法再出售之產品，應退還藥廠並由藥廠賠償。A公司應根據藥廠之退貨政策，接受客戶退貨。

6.庫存管理：

(1) 藥廠同意出售且A公司同意購買合理數量之產品使A公司能即時滿足客戶需求。

(2) A公司持有之存貨須保持至少X個月但不超過Y個月銷售量之存貨。

(3) 藥廠有權在合理之時間範圍內通知A公司並檢查及盤點A公司之庫存產品，確認存貨與藥廠之帳載數相當。

(4) 若A公司因內部管理因素使庫存耗盡，則A公司須依合約規定支付賠償金予藥廠。

(5) A公司依藥廠與A公司約定為日結或月結之方式付款予藥廠，若藥廠與A公司約定為日結，藥廠出貨予A公司之日為A公司之取得發票日；若為月結，則藥廠以當月出貨單價及數量計算金額後彙開發票，A公司按發票日及約定之付款天期後付款。

7.合約終止：

(1) 當合約終止時，藥廠有權直接或透過藥廠指定之第三者向A公司買回所有存放在A公司之產品，價格不得超過A公司之持有成本，若有任何折扣須減

除，若藥廠不行使此權利，則A公司得繼續出售該等產品。

(2)當合約終止時，藥廠有權要求A公司繼續提供產品予特定客戶直到招標合約期滿或終止。

8.經銷服務收入：

(1)A公司應履行做為經銷商之責任，包括收款及將產品交付客戶，服務內容包括：經銷產品、開立發票、運送產品、收款、保管藥廠及其關係企業之產品、向藥廠報告銷售及庫存之產品並報告價格及數量之調查。

(2)A公司係依照雙方協議之規定就藥品銷售予客戶之最終價格之一定比率作為其服務之對價。

會計問題

一、A公司之收入應以對客戶收取款項之總額列計，抑或以對客戶收取款項減除支付藥廠款項之淨額列計？

二、若應採淨額法列計，則：

1.A公司對於所持有至少X個月但不超過Y個月銷售量之存貨，應如何作會計處理？

2.A公司對各醫院等之債權與對藥廠之債務不具備法律上之抵銷權，於財務報表應如何表達較為允當？

3.A公司所持有至少X個月但不超過Y個月銷售量之存貨與對藥廠之應付帳款於財務報表上可否相互抵銷以淨額表達？

三、A公司除為藥廠於國內之經銷商外，亦取得該藥廠某特定藥品於約定通路（藥局、診所）之販賣推廣權，由A公司負責藥局及診所通路之業務推廣及客戶開發，並負責開立發票、運送產品及收款。A公司依合約規定須持有該特定藥品之最低庫存量，惟A公司並無法自所持有之庫存中區分其自行推廣及由藥廠推廣之部分。試問：A公司出售此特定藥品所產生之相關藥品購買成本，應如何處理？A公司是否可於藥品再出售時，依據出售之數量及與藥廠約定之進貨價格計算進貨成本？

解釋函內容

一、收入之認列應依財務會計準則公報第三十二號「收入認列之會計處理準則」及相關解釋函之規定處理。

二、當企業未暴露於與銷售商品或提供勞務有關之重大風險與報酬時，該企業為代理

人。企業作為代理人時所顯現之特性為，企業賺得之金額係事先決定，即每筆交易係賺得固定金額或賺得向客戶收取金額之一定百分比。

三、A 公司與其客戶間之交易收入係按總額以銷貨收入及銷貨成本認列，或以淨額認列收入，應依本會（98）基秘字第340號函及前項原則判斷其屬買賣行為或居間行為。若交易屬買賣行為，則應按總額認列銷貨收入及銷貨成本；若交易屬居間行為，則應按淨額認列收入。

四、A 公司雖承擔對客戶之信用風險，惟此事實於判斷指標中屬較薄弱之證據，A 公司應依經濟實質重於法律形式之原則，並於符合財務會計準則公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」中所規定財務報表之品質特性之前提下，綜合前述所有指標合併考量，不得逕以此單一指標作為判斷之依據。

五、若 A 公司依前述原則判斷此種交易屬居間行為而按淨額認列收入，則A 公司所持有之庫存非屬A 公司之存貨。A 公司對藥廠及對其客戶之債權及債務應依財務會計準則公報第三十六號「金融商品之表達與揭露」之規定表達。

六、若 A 公司對於不同通路之交易條件不同而導致須為不同之會計處理時，進貨金額應以合理而有系統之方法歸屬予各類型通路，並應一致應用。

現 狀

一、本會（91）基秘字第281號及（95）基秘字第006號函尚有相關解釋。

二、無進一步研究之計畫。