

工具篇：TCRI 工作底稿

陳惠玲、李冠皓

理論之外，還需
執行工具

TCRI 之工具
——工作底稿

理論方法再好，若執行不力，仍是空話。TEJ 自 85 年開始進行人工研判，歷經 87 年、88 年的地雷事件，很深刻的體驗到「遵循(Compliance)，行為與規定一致」之難。

為求評等過程有效率、少疏漏、判斷一致，我們設法由資料庫找出可用的警訊，組成一份工作底稿，於進行 TCRI 的評估時，以此為研判基礎，找出異常及變化、進行追蹤、再據以作成結論。藉由工作底稿之助，研究員的討論就有共通架構、能聚焦，免於隨機觀察、各說各話——得有好工具，才可能落實前述種種理論方法。

之前我們對外談論 TCRI 製程時，一直強調理論方法及結果，根本忘掉工具；自 91 年才因應客戶要求作展示，反應不錯，故特別列出本篇。

一、證券體系資訊架構

證券體系資訊
之架構

- ① 企業營運
- ② 玩家看法
- ③ 股價——前二者之綜合結果

工作底稿，是組合自 TEJ 資料庫，而 TEJ 資料庫的建置範圍以公開資訊為限，最主要的就是來自證券體系之資訊——主管機關要求必得揭露者、公司主動揭露者、記者/研究員採訪或自行研究。這資料庫是限制，凡不可得者，就不會進到 TCRI 的研判中。故銀行能取得的特有資料(來自銀行內、或聯徵中心)，如借款餘額、存款狀況、個人財力資料、債務之擔保品、戶頭動支異常...等；或成本過高的半公開資料，如拒往紀錄，就不屬於 TEJ 的資料範圍。

TCRI 所依賴的證券體系資訊，如圖 4~1 所示，大分為三部分：

① 企業營運狀況——以財務報表為核心

公司發佈的財務報告(包括個別財報、合併報表及關係企業合併報表)，其內容最主要的當然是四大主表：資產負債表、損益表、現金流量表、盈餘分配表。通常，單看這 4 表不太夠，要追查疑點、解釋異常，多半得靠財報的附註及科目明細：營收結構、成本費用明細表、重要資產(長短投、不動產)及借款明細。當然，單單歷史財報不夠用，最好還得有預測財報。

但預測財報，不確定能否實現，是畫大餅、或故意壓低？這就得靠空窗期資訊之逐步驗證或否認。基於證券主管機關之努力要求、或記者之努力採訪：

- 月營收、月營收組合，凡上市櫃公司均應揭露，可惜非以合併為主
- 重大資產買賣，凡公開發行公司均應及時揭露重大長短期投資、不動產、設備之買賣
- 籌資、股利政策也需先預告

- ① 企業營運
財報
預測財報
空窗期情報

——月盈餘、公司動態，媒體均設法採訪報導。但國內媒體競爭雖越演越烈、但廣度與深度相對於證券市場之擴張與複雜，還不太夠。

② 市場參與者看法——內部人與外部人

內部人

我們最關心的是內部人的動作，董監申讓頻仍、設質過高、持股過低，都是警訊，特別是基本面狀況很好時，更不合常理——好業績是假的、董監因財務壓力被斷頭或想抽腿而套現，多屬負面。

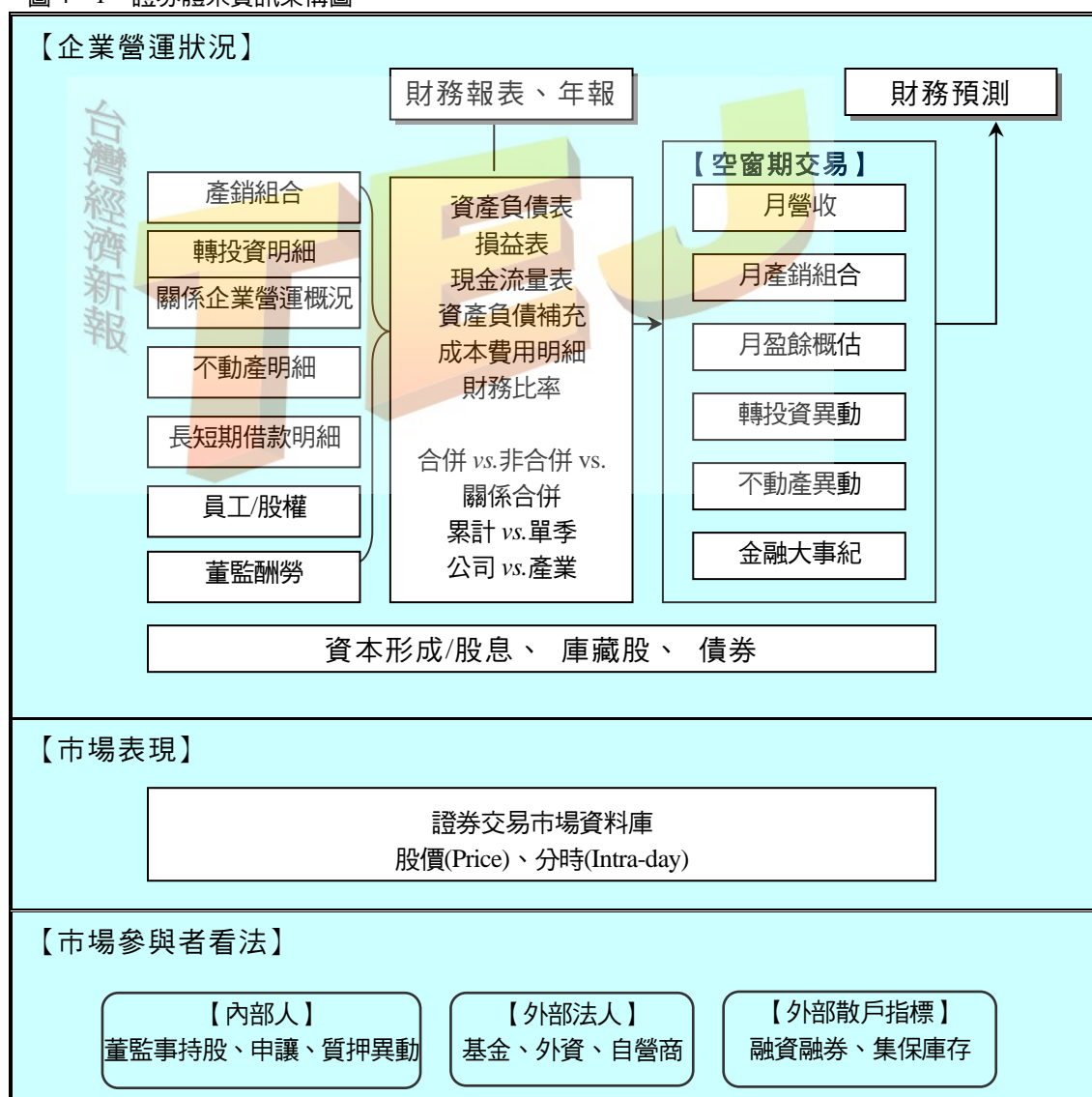
另外，申讓時股價也是觀察點。都跌到 2、3 元，還要賣，那外人又何必金援？董監設質是個好情報，高設質多半反應董監高財務壓力；董監財務壓力大，公司不可能隔岸觀火或全不相干，信用風險應偏高。

董監或其相關內部人持股過低，依國人習性，代理成本必高、或公司必差。

② 玩家看法

內部人
外部人

圖 4~1、證券體系資訊架構圖



③ 市場表現

外部人

三大法人的看法雖然重要，但於信用風險評估之用途較不明確。

至於被名為「散戶指標」的集保、和融資券，在強迫集保、和融資券交易普遍化之後，其作為散戶指標之效力略遜。但集保資料中，列有集保設質比率，倒可補救董監人頭浮濫之缺失——董監持股若多用人頭，則董監設質統計可能無法反應董監的財務壓力；由集保之設質反而能看出真正壓力。

③ 市場表現——綜合公司基本面、與市場玩家之看法而得

股價變化，原則上不是 TCRI 的焦點。但過低的股價——低於淨值是警訊，表示財報的資產虛列成分不低；或有其他非營運風險，會大幅減損公司價值。KMV 模型就以市值替代帳面淨值，推算違約之可能性。TCRI 未採納此法，但據稱可作為短期警示指標，我們也正設法納入考量中。

另外，股價一時飆漲、多涉及炒作，經營層大半脫不了干係，意即，極可能拉高公司財務風險。

二、工作底稿之設計

若

- ◆財報可信
- ◆未來延續現況
- ◆老闆不冒大險則，基本等級即可掌握風險

反之，需再蒐證確認、或否證基本等級



依工作底稿
按圖所驥

工作底稿

1. 綜合評分主表
 - ◆CPA 意見
 - ◆變化成因/與同業同調?

2. 借款源、資產配置

- ◆可疑的民間借
- ◆可疑的背書
- ◆可疑的債權
- ◆可疑的庫存

依經驗，只要財報真實、現況能持續、且經營層不冒太大風險，則單單「綜合評分」就可掌握住公司的信用風險。怕的是前述三者任一不成立——TCRI 工作麻煩根源。故整個工作底稿的設計，就在於找反面證據，判斷目前財報所顯示的風險水準，是否可能因財報作假、前景反轉、或經營層好賭失手而惡轉。【原則上，我們假設公開發行公司的財報作假，是誇大獲利、隱藏資產貶值，即過度美化；但若換成國稅局作分析，必是假設隱藏獲利——蒐證的推測方式會因假設而異。】

目前工作底稿，主要有 14 大項目，如表 4~2 所列，觀察重點說明如下。

1、綜合評分主表

以時序列方式，列出綜合評分各項指標及其依據之財報數字；觀察重點：

- 跨期比較、注意重大變化，據以追蹤成因、及影響
- 跨報表別比較，母公司財報、合併財報與關係企業合併三者之重大差異，據以了解母公司財報之限制、及隱於子公司之營運、財務之特異狀況。
- 在進行財報分析前，得先看 CPA 說什麼。原則上，只要不是「無保留意見」，不管是修正式無保留、保留，都是 CPA 在聲稱：就他所知，這些種種不太可信，分析者應就保留部分先自行調整再進行分析、或於分析時特別注意。若 CPA 給的是否定意見、或不表示意見，那意思是，這財報是垃圾，數字分析可免、授信可收、投資可撤、禿鷹則可進場。

2、借款源及資產配置

目的在於找出假資產、刻意壓低之債務；虛偽業績、非營運常態之資金流出入，除了跨期、跨報表別之比較之外，還需觀察

- 借款源中屬非金融機構借款、若來自非關係人更需注意；
- 背書保證額，通常是母公司大、合併財報則極少；若否，可能是合併個體

不完整、或替非子公司之他人保證，都需注意

- 借支他人或其他資產過大，可能是難回收的債權或假債權、或貶值的資產
- 庫存、帳款，這於收帳天數就能判斷大小；但還需注意水準值之變化。特別是應收帳款、與關係人應收帳款水準變動幅度不同時。

3. 關係人交易

- ◆財報個體不全?
- ◆RPT 過大/雜/怪

3、關係人交易

- 關係人交易，通常會在合併財報中消除；若否，則可能是合併財報不周全、或關係人多非子公司。需特別注意與老闆旗下各投資事業(即兄弟公司)之往來，若相關帳款難收，則該交易可信度較差。

4. CF

- ◆可疑的 CFO、CFI、CFF?
- ◆公司債到期—違約觸機

4、現金流出入、公司債償還時程

- 重大現金流出入，看重大投資(長投及固定資產)所耗資金、及 CFO 雜項、CFI 雜項、CFF 雜項之重大金額。特別注意存貨轉固定資產者，可能意涵是庫存貶值嚴重、出售不如自用、且免認跌損(除非 CPA 能堅持)，此貶值可能及於其他未轉列出售之庫存。
- 另需注意，公司債的到期時程，這可能觸發財務危機

5. 長投/關係企業概況

- ◆錢坑/金雞
- ◆近期投入重心
- ◆投資方式&變化(聚焦/插花)

5、錢坑/金雞觀察——轉投資、關係企業營運概況

轉投資是財報的黑箱：沒有損益、資產負債、只剩淨值彙總。各投資之淨值要給什數字，全看經營層需要。此之所以，轉投資每每是地雷藏身所在。

最好能有各轉投資的財務報表，逐一分析，但資料不可得、且時間可能不容許，故僅就轉投資、關係企業營運概況作觀察

- 由轉投資明細，看投資金額重大者、財務狀況較弱者/甚或淨值為負、虧損重大者
- 由關係企業營運概況，看旗下可控制之轉投資(多為子公司)之資產、負債、淨值、營收、營益利益、淨利；特別注意大資產、高負債、高虧損者，或大資產、但小營收之非控股公司

6. 空窗期 & 償債時程

- ◆持續/反轉
- ◆預測達成能力

6、空窗期實績&未來

鑑往知來是期待，未必可行。故看過歷史表現後，得追蹤後續發展：看空窗期之營運實績、公司對未來的預測、研究員之預測：

- 需注意空窗期營運反轉者、與預測相左者
- 由過去公司預測之達成狀況、偏離原因，歸納經營層的預測力、及誠意
- 由公司與券商預測之偏離，看假設之差異

7. 原物料漲跌

- ◆符合/悖離業績
- ◆補強空窗期

7、原物料漲跌、產銷組合

與實績搭配，需注意：趨勢發展、公司與產業逆勢或落後，可能是作假、或庫存過多延遲反應

8. 前次疑慮追蹤

- ◆疑點澄清/進展
- ◆檢驗前期觀點

8、前次疑慮追蹤

為防疏漏，就上期之評等說明逐一確認狀況是否延續，待決懸案是否底定；較負面因素應繼續追蹤；原來系統等級與 TCRI 有差異之原因是否持續。

9. 大事紀要

- ◆找醜聞/矛盾

9、近 1 年新聞紀要：接單、業績表現、籌資、技術、策略、醜聞等

觀察重點在於：找矛盾之處——新聞與數值資料比對、前後新聞比對、經營層

	<p>想法與執行結果之比對。特別注意策略性之事件、規劃，看似前瞻性、與現況無關，但事出必有因，若非有壓力，那個組織會自行大幅調整？伴隨組織調整的通常是：清帳認損失、訂單流失、集體跳槽——負面居多。</p>
<p>10.經營階層變動</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆經理人難為？ ◆核心人物落跑 	<p>10、<u>經營階層變動</u></p> <p>公司難經營，人員流動通常較快，快到連高階的董事長、總經理、財務主管、發言人都坐不穩(2年歷3人者)，則狀況可疑。</p>
<p>11.董監</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆內部人棄守 ◆董監極缺錢？ 	<p>11、<u>董監持股/設質變動，近1年董監申讓</u></p> <p>——由董監持股、及近1年董監申讓，看董監事之向心力，有無棄守之跡象</p> <p>——由質押(董監、集保)及申讓時價，看董監之財務壓力</p> <p>——由母公司之 TCRI，看後台有無壓力，可能出脫、或掏空</p>
<p>12.資產交易</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆動機、金額合理？ ◆圖利特定人？ ◆布局分明？ 	<p>12、<u>近1年重大資產交易</u></p> <p>——看空窗期，有無重大支出</p> <p>——看公司近1年之投資取向，是打散彈槍、或布局脈絡分明、或純財務操作。另可作為前述財報 CFI 之明細補充項</p>

表 4~2、TCRI 工作底稿

工作底稿項目	TEJ 資料庫(DB)	觀察重點
1.綜合評分主表 CPA 不同意財報	財務 DB(含個別、合併、關係企業)、會計師意見 DB	重大增減變動 母公司 vs. 合併 vs. 關係合併 更換會計師
2.調整無效營收	將超過標準天期的帳款，視為無效營收，並重算各 ratio	重算後與重算前差異分析 ——主要客戶背景、佔營收比重 ——後續收款情形
3.借款源、資產配置	財務 DB(含個別、合併、關係企業)	借款源、資產配置怪異、變動大 ——假資產、真借款
4.關係人交易	財務 DB(含個別、合併、關係企業)	關係人交易比重大、跳動大
5.現金流出入 公司償還時程	財務 DB(含個別、合併、關係企業) 公司債 DB	重大非常態之現金流出入 ——假交易判讀 公司債到期狀況
6.錢坑/金雞	轉投資 DB 關係企業營運狀況 DB	重大、虧損、技術破產、或財務高壓力之投資 合併個體之獲利/虧損源，趨勢
7.空窗期&未來	月營收/盈餘 DB 財務預測/預估 DB 券商預估 DB	空窗期營運是否變調 未來預期如何？老闆 vs. 專家 老闆說法可信？過去預測與實績偏離住狀況
8.原物料漲跌、產銷組合	原物料 DB 產銷組合 DB	產業趨勢 產業 vs. 實績之相關性
9.前次疑慮追蹤&近期財務危機	TCRI 調等說明 DB	疑慮澄清、發展確認
10.近1年新聞紀要	金融大事紀 DB	接單、業績表現、籌資、技術、策略、醜聞.. ——與實績印證/否證 ——策略變更
11.經營階層變動	主管異動 DB	高階主管變動過於頻繁者
12.董監持股/設質變動 董監申讓	董監持股 DB 董監申讓 DB	低持股率、高質押率、申讓頻繁 近1年董監棄守者

TCRI 製作程序

關係人交易(RPT)		wkp2		R63A											
0170 3111		3127		0130	0131	3200	3201	3202	1130	1170	1131	R63A			
YYMM	TP	存貨	RP 營收	RP 收%	AR	RP 應收	成本	RP 進貨	RP 進%	AP	應付費	RP 應付	付款天		
9212	F	13.2	29.1	11.9	44.4	4.7	228.2	52.2	.	13.9	11.0	6.5	22.2		
	M	19.8	51.9	10.9	66.8	6.4	377.6	30.8	.	22.1	19.6	6.4	21.4		
9312	F	13.0	38.2	15.8	43.8	5.7	215.4	44.8	.	10.2	14.3	3.4	17.3		
	M	30.0	60.9	12.0	72.2	7.7	407.5	32.5	.	2.5	2.2	1.6	20.1		
9406	F	11.0	18.6	13.4	40.9	5.6	124.3	8.6	.	3.6	4.2	2.8	14.6		
	M	47.0	15.6	.	78.0	4.6	252.9	8.3	.	18.4	22.6	1.4	14.7		
9409	F	10.3	31.3	15.0	41.0	6.2	185.6	37.6	.	8.0	14.4	2.4	13.5		
9412	F	12.2	38.9	15.4	45.7	9.9	220.1	47.7	21.0	15.1	19.9	7.5	25.0		
	M	39.7	46.9	7.0	71.8	7.5	497.2	13.4	2.0	26.3	31.5	2.4	19.3		
9503	F	14.7	10.7	18.0	41.5	8.0	53.6	12.4	23.0	13.5	7.5	7.0	23.2		
9506	F	13.2	19.5	16.0	39.5	6.1	104.9	28.1	25.0	16.6	8.1	9.4	30.3		
	M	49.9	25.1	9.0	73.6	6.1	241.0	7.3	2.0	39.4	19.8	2.2	29.7		
9509	F	13.5	26.8	14.0	47.3	6.3	162.8	42.6	26.0	23.5	12.4	9.4	43.6		
9512	F	15.7	40.5	16.0	46.9	8.7	218.3	56.8	21.0	25.4	11.2	11.2	42.5		
	M	57.9	50.6	8.0	86.9	8.9	525.0	14.6	3.0	44.2	21.8	2.8	30.8		
9603	F	16.9	9.4	15.0	44.9	6.2	54.6	13.5	24.0	23.4	9.2	10.2	38.9		

關係人交易

重大 CFI/CFF		wkp2		3130																
3950 7209		729A		7300	739A	7400	749B	7335	7336	7323	7324	7445	7446	7611	1420	1417	1416	3130		
YYMM	TP	淨利 NI	CFOj	CFO9	CFI	CFI9	CFE	CFF9	賣 LTI	購 LTI	賣 FA	購 FA	現增	買 TRS	股利等	公司債	補償金	CB	銷退	
9212	F	17.6	41.6	6.2	5.2	-2.5	-72.7	2.4	16.4	-1.8	1.0	-7.9	.0	.0	-5.0	65.0	.0	.0	-5	
	M	17.6	107.5	-3.5	-26.4	1.1	-93.1	-23.1	20.0	-20.2	1.0	-28.4	.0	.0	-5.0	65.0	.0	.0	-6	
9312	F	44.2	65.7	2.5	-9.2	-4	-46.7	3.9	34.1	-5.7	.3	-1.5	.0	.0	-11.4	130.8	.0	89.4	-3	
	M	44.2	100.7	20.6	-31.1	2.3	-68.2	83.8	39.0	-13.2	2.9	-32.8	.0	.0	-11.4	144.5	.0	90.8	.0	
9406	F	35.9	31.5	9.1	55.0	2.7	-63.4	.8	52.5	-1.1	1.3	-1.4	.0	.0	.0	128.9	.0	88.5	-1	
	M	35.9	77.9	64.3	61.5	5.6	-92.6	-96.8	80.0	-2.7	1.3	-22.7	.0	.0	.0	145.3	.1	91.2	-4	
9409	F	50.3	57.7	15.1	57.7	3.2	-66.6	11.0	55.5	1.2	1.4	0.0	.0	.0	.0	117.0	0	77.0	-1	
9412	F	57.0	77.7	17.4	56.2	1.5	-97.3	39.7	39.7	-1.0	1.3	-1.4	.0	.0	-20.8	107.1	0	67.1	-2	
	M	57.0	148.6	49.5	18.1	2.5	-104.1	72.0	80.9	-1.1	1.3	-1.4	.0	.0	-28.5	155.7	0	67.1	.0	
9503	F	6.0	3.2	-6.5	-1.6	-2	4.2	-7.0	.1	-2.2	.0	-1.8	.0	.0	.0	73.5	.0	33.5	-1	
9506	F	25.0	28.1	-9.0	-6.3	.2	23.4	-6.7	.2	-7.1	.3	-1.7	.0	.0	.0	63.8	.0	23.8	-3	
	M	25.0	46.1	-.5	-2.7	3.1	8.8	-15.9	6.7	-4.4	6.2	-19.3	.0	.0	.0	112.5	.0	23.8	-5	
9509	F	47.3	69.5	-1.0	-12.1	-.1	-71.0	-9.1	3.5	-15.0	1.1	-3.4	-41.0	.0	-44.9	64.2	.0	24.2	-5	
9512	F	68.8	81.0	-3.4	-11.5	-.6	-83.0	-19.4	3.7	-14.7	1.1	-3.6	-41.0	.0	-45.2	41.7	.0	30.0	-7	
	M	68.8	125.6	19.7	-17.0	-1.0	-131.0	-27.2	9.1	.0	7.4	-41.6	-41.0	.0	-54.9	90.3	.0	11.7	.0	
9603	F	19.1	9.7	-.3	.0	.0	1.4	.1	.7	-.4	.0	-.5	.0	.0	.0	30.0	.0	.0	-2	

重大現金流進與流出

業外重大損益		wkp2		***呆帳									
3430 3530		3434		3534	3440	3446	3460	3489	3590	3447	3547	3317	
YYMM	TP	投資收	投資損	售投利	售投損	GL_FA	GL 存貨	GL_FX	G_外雜	L_外雜	減損回	減損	呆帳
9212	F	37.4	-17.5	8.9	-1.9	.8	.0	.0	.5	-2.8	.0	.0	.3
	M	11.4	-50.1	30.2	-8.1	.7	.0	-1.1	2.2	-8.6	.0	.0	.
9312	F	30.7	.0	5.8	-3.5	.2	.0	.0	.7	-2.4	.0	.0	.1
	M	4.7	-2.0	6.5	-4.0	2.6	.0	.0	1.5	-5.1	.0	.0	.
9406	F	30.9	-.5	19.2	-10.1	.0	.0	-.1	.9	-.9	.0	-10.2	.0
	M	1.3	-.5	29.9	-7.4	.0	.0	.0	1.5	-1.9	.0	-13.9	.
9409	F	44.8	-1.0	19.4	-11.7	-1.7	.0	.0	.9	-1.8	.0	-10.2	.
9412	F	41.9	.0	20.3	-9.4	-1.2	.0	.0	1.1	-4.0	.0	-10.2	.0
	M	4.4	-.1	27.2	-12.2	4.4	.0	.0	5.4	-8.3	.0	-14.1	.
9503	F	2.0	.0	.6	.0	.0	.0	.0	1.0	-3.8	.0	.0	.
9506	F	15.7	.0	.4	.0	.3	.0	.0	1.4	-3.8	.0	.0	.0
	M	2.7	.0	1.6	.0	6.0	.0	.0	6.3	-5.5	.0	.0	.
9509	F	28.6	.0	.8	.0	1.0	.0	.0	2.1	-4.5	.0	.0	.
9512	F	41.6	.0	2.2	-.8	1.0	.0	.0	2.0	-5.0	.0	-.1	.0
	M	4.3	.0	3.6	-2.4	6.0	.0	.0	7.7	-5.3	.0	.0	.
9603	F	13.2	.0	.2	.0	.0	.0	.0	.4	-.4	.0	.0	.

1101 台泥 公司債預定償還年度 wkp2 截至 9603 發行者 億元 20070528

BIDNM	債別	發行 YM	PUT 日	賣回價%	還款年度
純債券	1999B	88/10		.00	96
				10.0	97
				10.0	98
				10.0	99
				30.0	00

公司債明細

TOTAL		10.0	10.0	10.0	30.0									
1101 台泥 合併個體財務狀況一覽表 9412 wkp3 (basic/invgrp.foc)		億元 20070528												
		AC												
		0010	1000	2000	2110	3100	3395	3950	3990					
		ACNM6												
		資產	負債	淨值	普通股	營收	營業利	淨利 NI	EPS					
代	上一層之 ID	INV_NMX	PCT	投資 Y/N										
M	1	1101	11988	鳳勝實業	45	N	22.7	15.1	7.6	6.0	31.3	1.4	1.0	1.6
			11DRS	金昌石礦	100	N	.0	.0	.0	.1	.0	.0	.0	-1.8
			12CPX	達和大豐環保	80	N	21.6	15.1	6.5	7.2	.0	.0	-.5	-6
			13971	台泥化學工業	100	N	39.5	27.5	12.0	22.0	21.3	-.4	-1.4	-6
			15961	台灣士敏工程企業	91	N	19.9	14.0	5.9	6.0	8.4	.0	-2.1	-3.6
			16AB10	Tcc International Ltd.	100	N	59.7	36.7	23.0	1.0	.0	-.5	4.5	9,925.8
			16ASE	和平營業管理	60	N	1.8	.6	1.2	.0	3.7	1.6	1.2	*****
			22APA	達和彰北環保	80	N	.3	.0	.3	1.2	.0	.0	.0	.0
			25997	光和建設開發	81	N	16.1	13.3	2.8	3.9	1.1	.7	-1.2	-3.0
			26971	台灣通運倉儲	84	N	34.3	16.4	17.9	3.9	14.9	1.5	2.1	5.3
			4725	信昌化學工業	60	N	57.5	17.8	39.7	26.9	122.6	12.7	9.1	3.4
			6701	達和航運	65	N	52.0	17.9	34.1	18.3	38.5	3.7	8.0	4.4
			8388	和平電力	60	N	366.1	235.2	130.9	101.3	120.3	39.3	22.3	2.2
			F341	香港水泥	85	N	.6	.1	.4	1.9	.2	.0	.0	54.1
			F689	Taicorn Minerals Corp.	73	N	.0	.0	.0	.1	.0	.0	.0	.0
			G503	東成石礦	99	N	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0	-.8
			G953	萬青水泥	50		6.6	4.8	1.8	1.6	12.3	.6	.3	2.1
			H0137	信昌投資	100	N	17.3	11.4	5.9	5.4	3.8	3.1	3.1	5,074.0
			H1129	台泥資訊	99	N	2.2	.7	1.5	1.5	2.2	.0	.1	.0
			HA30	Trans Philippines Mineral Corp	40	N	.0	.1	-.1	.0	.0	.0	.0	-1.1
			U1270	光和耐火工業	95	N	6.1	3.1	3.0	1.9	7.3	.4	.4	199.1
			Z1478	和平工業區專用港實業	100	N	115.5	70.8	44.7	32.0	16.5	9.8	10.9	3.4
	2	15961	11DSP	TECE Corporation (Brunei Darussalam)	100	N	.3	.0	.3	.1	.0	.0	.2	411.6
		16AB10	11DSS	江蘇台泥國際	100	N	6.8	6.6	.2	.0	.0	-.2	-.2	-326.3
			11DST	廣西台泥國際	100	N	.1	.1	.0	.0	.0	.0	.0	-60.0
			16AWY	TCC International Holdings Ltd.	73	N	96.8	52.9	43.9	3.3	.0	.0	-.9	-.1
			24JMY	TCC Investments Ltd.	85	Y	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0	-.5
		26971	11AXQ0	德勝實業	100		.2	.4	-.1	.0	.1	-.1	-.1	*****
			11DSN	台通國際物流	100	N	.5	.0	.5	.6	.0	.0	.0	-1.6
			16AXF	和順建材	51	N	.3	.3	.0	.2	.3	.0	-.1	-6.6
		6701	11AYO	達和航運控股	100	N	16.5	.0	16.5	3.4	.0	.0	6.3	61.4
		F341	24JMZ	TCC Development Ltd	100	N	3.3	.1	3.2	.0	.6	.4	.3	*****
			24JNA	TCC Development Holdings Ltd	100	Y	11.7	11.7	.0	.0	.0	.0	.0	-198.4
		H0137	12BGT	聯誠貿易	100		9.3	4.1	5.2	2.2	1.3	.0	2.8	12.8
		H1129	11DPR	薩摩亞台訊	100	Y	.1	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0
			16AWX	新加坡臺訊	64	Y	.3	.0	.3	.8	.0	.0	.1	3.6
	3	11AYO	A26953	巴商德熙國際	100	N	17.4	5.7	11.7	.7	6.9	5.1	4.9	*****
			B26953	巴商盛和航運	100	N	6.6	5.0	1.6	.7	1.2	.5	.3	*****
			C26953	巴商德熙國際	100	N	17.4	5.7	11.7	.7	6.9	5.1	4.9	*****
		11DPR	11DPS	福州台泥	100	N	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0
		11DSN	11DSO	福州台泥	100	N	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0	.0
		11DSP	11DSQ	昆山士敏機械	100	N	.9	.6	.3	.1	6.6	.3	.2	.0
		16AWX	11DPQ	北京漢儀科印信息技術	60	N	.5	.0	.5	.8	.1	-1.1	-1.1	.0
		16AWY	16AXG	Ulexite Investments Limited	100	Y	29.7	61.8	-32.1	.0	1.9	1.6	1.5	1,530.4
			16AXH	TCC Hong Kong Cement (BVI) Holdings	100	Y	11.4	.0	11.4	.0	.0	.0	.0	-19.8
	4	16AXG	12DCA	港泥投資	100	Y	18.0	.1	17.9	31.5	10.7	3.8	4.1	1.3
		16AXH	16AXI	TCC Hong Kong Cement (Int'l) Ltd.	100	Y	41.2	42.0	-.8	.0	.7	.2	.2	*****
			16AXJ	TCC Hong Kong Cement (Philippines)	100	Y	4.0	4.3	-.3	.0	.0	.0	.0	-343.2
			16AXK	TCC Hong Kong Cement Trading Ltd.	100	Y	7.0	.0	7.0	.0	.0	.0	.0	*****
			16AXL	TCC Hong Kong Cement (HKC) Ltd.	100	Y	4.0	2.0	2.0	.0	.0	.0	.0	*****
			16AXM	TCC Hong Kong Cement (Yargoan) Ltd.	100	Y	.5	.0	.5	.0	.0	.0	.0	*****
			16AXN	TCC Hong Kong Cement (QHC) Ltd.	100	Y	4.6	.0	4.6	.0	.0	.0	.0	*****
			16AXO	TCC Hong Kong Cement Development Ltd	100	Y	.9	.1	.8	.0	.0	.0	.0	*****
	5	16AXI	11DSU	Ying Xin Yingde Cement Co.,Ltd	100	N	1.0	.1	.9	.7	1.6	-1.1	-1.1	.0
			16AXP	Anhi King Bridge Cement Co., Ltd.	60	N	6.1	.4	5.7	5.1	3.2	.4	.4	.0
			24JMW	福州台泥水泥	100	N	10.9	7.5	3.5	4.4	5.5	-.4	-.6	.0
			27CEM	福州台泥陽嶼碼頭	100	N	4.0	2.4	1.6	1.7	.2	.0	.0	.0
			27EDY	英德台泥水泥	100	N	41.2	9.7	31.4	31.9	.0	-.3	-.3	.0
		16AXJ	16AXQ	Dragon Pride International Ltd.	100	N	6.4	.1	6.2	.0	.9	.9	.9	*****
			16AXR	TCC Cement Corp.	100	N	2.9	1.9	1.0	.9	.1	-1.1	-1.1	-16.5
			16AXS	Hong Kong Cement Co., Ltd.	100	N	19.1	10.1	9.1	.0	5.8	.7	.3	2,543.9
			16AXL	Koning Concrete Ltd.	100	Y	3.7	.0	3.7	.0	.1	.1	.1	*****
			16AXN	Chiefolk Company Ltd.	70	Y	7.5	4.0	3.5	.0	.7	-1.1	.2	164.8
	6	16AXU	11DPT	TCC Internatoinal (Liuzhou) Limited	100	Y	1.7	1.6	.1	.0	.0	-1.1	-1.1	.0
	7	11DPT	11DPU	柳州台泥新型建材	60	N	5.3	2.7	2.6	2.6	.7	.0	-1.1	.0

1101 台泥 重大轉投資一覽表, 注意 1.重大長投, 面額過 2 億 wkp3 (basic/invest.foc) 百萬元 20070727

2.特長長投--TCRI 特差(#!/面額為負(!)/虧損過 0.5 億(!)/有持股但無 BV(!)

YYMM

9603

9512

9509

9506

9503

9506	1	勤業 郭政弘 魏永篤	B 保留意見	A 投資損益依未查核財報認列 E 會計原則變更	950731 950731	4 1	投資損益依未查核財報認列 如財務報表附註所述，自民國九十五年一月一日起採用財務會計準則公報第三十號「金融商品之會計處理準則」及第三十六號「金融商品之會計處理準則」及第三十六號「金融商品之會計處理準則」暨「金融商品之會計處理準則」新修訂之條文。
9509	1	勤業 郭政弘 魏永篤	B 保留式核閱	A 投資損益依未查核財報認列 E 會計原則變更 Q 前期財報由其他會計師查核	951023 951023 951023	4 6 2	投資損益依未查核財報認列 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第三十四號及第三十六號公報。 前期財報由其他會計師查核
9512	1	勤業 郭政弘 魏永篤	E 修正式無保	E 會計原則變更	960329	5	1 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第三十四號及第三十六號公報。 2 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第三十五號公報。 3 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第五號公報。 4 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第七號公報。
9603	1	勤業 郭政弘 邵志明	B 保留式核閱	A 投資損益依未查核財報認列 E 會計原則變更	960421 960421	4 6	投資損益依未查核財報認列 如財務報表附註所述，採用財務會計準則第三十四號及第三十六號公報。

會計師意見

1101 台泥 近 5 年 財報重編說明 wkp4 (fin/finrestr.foc) 20070528
YM TPA 次數 重編日 重編類別 說明

9406 MA 1 95/07/31 L 1 推論係更換會計師(原致遠改為勤業),將科目數字重分類,尚無重大異動。

近 12 月之營收

TP	科目	ACNM6	9604	9603	9602	9601	9512	9511	9510	9509	9508	9507	9506	9505
4	8100	月營收	21.1	22.6	18.7	23.0	21.1	21.3	22.7	23.7	24.8	21.5	19.8	20.8
	8102	月收%	- .5	2.6	3.9	-2.7	-23.8	-16.1	-7.3	- .4	10.8	-6.7	-12.9	-13.1
	8104	累月收	85.3	64.3	41.7	23.0	260.7	239.6	218.2	195.5	171.8	146.9	125.4	105.6
	8106	累月%	.6	1.0	.1	-2.7	-8.9	-7.2	-6.3	-6.2	-6.9	-9.4	-9.8	-9.2
	8150	月保證	269.3	272.1	275.5	275.5	274.6	285.1	287.3	185.5	183.8	189.3	187.5	191.8
	EBT	EBT	.	19.3	.	.	69.4	.	.	49.0	.	.	26.8	.

1101 台泥 分析師預測, wkp5(fin/bcast.foc), 單位: 億元, %

IDNM	YY	NEWSNM	DATA_DD	預估營收	成長率%	稅前淨利	稅前 EPS	稅後 EPS	分析師	短期投資建議	收盤價	
1101	台泥	97	中信證券	96/05/14	264.65	999,999.99	78.02	2.63	2.60	增加持股	31.00	
			大華投顧	96/05/09	257.70	999,999.99	89.49	2.79	2.77	逢低買進	30.30	
				96/04/04	625.00	999,999.99	69.54	2.58	2.56	觀望	28.55	
			英商瑞銀	96/03/15	*****	999,999.99	88.59	2.76	2.74	買進	26.65	
			元大投顧	95/05/12	261.13	999,999.99	59.55	2.01	1.83	賣	26.60	
			96	兆豐證券	96/01/08	275.10	5.53	70.10	2.17	2.21		29.00
				96/01/02	278.00	6.65	69.78	2.16	2.20	曾齡慧	逢低買進	29.75
				95/11/27	275.14	5.55	70.75	2.30	2.21	曾齡慧		29.10
			中信證券	96/05/14	267.91	2.78	79.19	2.67	2.64		增加持股	31.00
				96/01/15	264.65	1.52	77.89	2.53	2.28		買	29.25
				95/09/25	264.76	1.57	73.67	2.48	2.23		買	24.10
				95/09/24	263.68	1.15	67.49	2.27	2.04		買	23.75
				95/06/15	263.78	1.19	69.11	2.21	2.04	鄭明全 梁姿嫻	持續	21.80
				95/06/14	292.03	2.09	69.11	2.21	2.04		持續	21.80
			玉山證券	96/03/06	260.36	1.70	71.51	2.13	2.08			25.35
				95/10/12	274.30	5.23	65.51	2.13	1.92			25.90
			大華投顧	96/05/09	256.50	-1.60	87.70	2.73	2.71		逢低買進	30.30
				96/04/04	576.00	120.96	55.00	2.04	2.04		觀望	28.55
			美商高盛	95/01/25	*****	999,999.99	86.97	2.91	2.70			23.90
			建華證券	96/05/03	272.00	4.34	81.45	2.54	2.52		中立	30.00
				95/11/08	*****	999,999.99	69.67	2.23	2.15			26.70
			亞東證券	96/03/01	*****	999,999.99	68.44	2.14	2.06			26.40
			一銀證券	95/12/11	261.94	.49	83.66	2.49	2.40			30.40
			英商瑞銀	96/03/15	*****	999,999.99	78.23	2.44	2.42	田瓊綸	買進	26.65
			元大投顧	95/05/12	266.43	2.21	65.68	2.21	1.99	Stone Lin	賣	26.60
				95/03/31	287.81	10.41	69.44	2.13	2.00			25.00
				94/05/05	238.48	-8.51	40.32	1.21	1.15	Josephine Ho	買	18.75
			平均		285.49	9.52	70.59	2.30	2.18			.00
			95	兆豐證券	96/01/08	268.90	6.57	73.90	2.29	2.33		29.00
				96/01/02	275.00	8.99	74.54	2.31	2.35	曾齡慧	逢低買進	29.75
				95/11/27	268.91	6.58	74.65	2.43	2.33	曾齡慧		29.10
				95/09/25	275.46	9.17	64.14	1.98	1.86	曾齡慧		24.10
				95/09/21	275.46	9.17	63.92	1.97	1.86	曾齡慧		24.10
				95/09/11	252.00	-.13	66.31	2.18	2.04			22.25
				95/08/01	291.00	15.33	100.32	2.86	2.67	曾齡慧		24.20
				95/07/24	255.80	1.38	71.26	2.24	2.09			23.25
				94/12/26	290.80	15.25	79.67	2.87	2.67	曾齡慧		22.50
			中信證券	96/01/15	268.95	6.59	69.42	2.44	2.32		買	29.25
				95/09/25	262.38	3.99	65.78	2.20	2.09		買	24.10
				95/09/24	260.10	3.08	61.40	2.05	1.91		買	23.75

公司實績與前景

TCRI 製作程序

	95/06/15	260.10	3.08	61.71	2.09	1.94	鄭明宗梁姿嫻	持續	21.80
	94/12/09	291.61	15.57	60.88	2.09	1.88	鄭明宗梁姿嫻	持續	21.65
	94/11/23	290.64	15.19	63.48	2.18	1.96			20.55
	94/09/08	290.64	15.19	63.48	2.30	2.07		買	20.45
	94/08/15	284.56	12.78	65.81	2.39	2.15	鄭明宗梁姿嫻	買	20.50
	94/05/06	296.16	17.38	62.25	2.25	2.14	鄭明宗梁姿嫻	買	18.95
	94/04/01	296.16	17.38	60.32	2.18	1.94	鄭明宗梁姿嫻		17.80
	94/01/01	301.00	19.29	64.22	2.32	1.97	鄭明宗梁姿嫻		20.90
	93/09/20	286.96	13.73	57.25	2.06	1.84	鄭明宗梁姿嫻		18.30
	93/09/01	273.40	8.36	46.37	1.71	1.53	鄭明宗梁姿嫻	買	17.20
瑞士信貸	94/05/24	374.73	48.52	80.43	3.29	2.47			17.95
玉山證券	95/10/12	272.48	7.99	60.52	1.97	1.80			25.90
	95/07/07	274.63	8.84	60.78	2.06	1.85			23.85
富邦證券	95/05/08	272.63	8.05	63.99	2.16	2.04	顏明賢	逢低買進	28.80
	95/01/09	*****	999,999.99	57.60	1.95	1.81			23.10
復華證券	94/11/25	*****	999,999.99	57.81	1.96	1.82	陳玫芬	逢低買進	20.50
美商高盛	95/01/25	*****	999,999.99	76.99	2.57	2.39			23.90
元富投顧	95/10/01	258.56	2.47	61.18	1.99	1.92			24.80
	95/06/01	292.68	16.00	69.10	2.29	2.04			25.95
	95/04/03	302.89	20.04	67.95	2.41	2.22			24.70
	95/03/01	297.38	17.86	67.82	2.36	2.21			24.45
	95/02/02	292.44	15.90	63.43	2.24	2.10			23.90
	94/11/29	289.14	14.59	64.28	2.28	2.10			20.45
	94/09/12	275.21	9.07	54.80	1.98	1.82			20.30
建華證券	95/07/24	281.00	11.37	58.20	1.99	1.86			23.25
	95/06/28	281.00	11.37	63.20	2.27	2.02			23.20
	95/05/19	281.00	11.37	58.20	2.09	1.86		觀望	25.25
	94/09/09	300.00	18.90	55.00	1.90	1.75		逢低買進	20.30
亞東證券	96/03/01	*****	999,999.99	68.10	2.13	2.05			26.40
工銀證券	94/12/08	289.60	14.78	73.79	2.66	2.47	王玠仁		21.30
大眾證券	95/06/14	251.97	- .14	63.41	2.25	2.00			21.80
金鼎投顧	94/11/01	287.77	14.05	61.83	1.86	1.73	劉恒成		20.60
台証投顧	94/11/22	*****	999,999.99	75.00	2.62	2.43		買	20.45
一銀證券	95/01/16	292.00	15.73	63.00	2.24	2.10		買	24.15
元大投顧	95/05/12	270.72	7.29	68.73	2.31	2.13	Stone Lin	賣	26.60
	95/03/31	292.38	15.88	74.49	2.35	2.20			25.00
	94/10/11	279.90	10.93	60.81	2.19	1.86			20.95
	94/03/29	250.98	- .53	52.51	1.63	1.48	Josephine Ho	買	19.30
	93/12/12	245.91	-2.54	45.36	1.45	1.35		買	19.50
	93/09/03	245.91	-2.54	43.24	1.60	1.48	Josephine Ho	買	17.90
平均		280.19	11.05	64.41	2.20	2.02			.00

1101 台泥 最近一次評等說明 9509 wkp6 (tcrl/crwatch.foc) 出事狀況:主管機關懲戒 92/06/30 ~ 目前 TCRI=4 GDM=-, SCRM= 0 GDF=1 1 SCRF= 817 調級=- 前次 TCRI=4 評等人=HC 觀察 起

9509 95/11/03 A01 1. 進入投資收割期, 獲利持穩, 利多頻傳, 合併的綜合評分穩居 2 級區間, DE 偏
A02 高, TCRI 仍歸第 4 等, 暫緩調升
A03 A. 正致力處理非核心資產: 有成效
A04 --95/10/18 確定以 309 億出售中嘉網路 60% 股權給安博凱(MBK)旗下的 Crown
A05 . 不過有線電視系統主為辜家事業, 台泥僅是插花, 且由財報完全無法看
A06 出其間接持股狀況. 不過該交易搭配周邊系統業者, 故台泥仍受益:
A07 於 95/10 出售旗下的有線電視: 北健, 新視波, 家和, 慶聯, 計收現 17 億
A08 . 認列利得 9.9 億
A09 --95/10 指出, 高雄及新竹二閒置地, 已申請土地變更為住商用地, 已委請
A10 顧問公司評估, 預計新竹土地可於 97 年完成變更
A11 B. 擴建水泥事業, 以大陸華南市場為重心
A12 --四大基地: 廣東英德、福建福州、廣西貴港和廣西柳州, 目前年產能約千
A13 萬公噸 (台灣 1075 萬公噸), 97 年達 2000 萬噸, 目標 4000 萬公噸
A14 對手海螺水泥, 年產能 6000 萬公噸, 97 年將達 1 億公噸
A15 --95/7 向歐盟申請水泥市場認證, 預計 96 年可以外銷歐洲, 為美墨水泥貿易
A16 正常化預作準備 (台灣廠外銷 520 萬噸, 約半數)
A17 --評估進駐印度之可能性, 印度市場年需 1.3 億噸
A19 2. 中嘉網路, 90 年時由各線電視分別持股約 1 成, 合計透過轉投資的萬象、慶
A20 聯、家和, 新視波, 北健, 吉隆, 及長德 7 家有線電視, 台泥間接持股約 6%.
A21 但 91 年之後, 中嘉網路股權全歸屬視達投資, 該公司之母公司為開曼視達控股
A22 --台泥對各有線電視之持股多不及 1 成, 辜家主控該系統, 台泥插花
A23 --依國內有線電視規範, 外資只能占 60%, 故辜家繼續持有另 40%, 一般說法是
A24 台泥和信仍會參與經營, 中信銀一系則會退出
A26 3. 於 95Q3 回贖特別股, 耗資 41 億, 並支付現金 11 億, 部分以增資之應
A27 借款上升 55 億 (95/6 時已預作準備, 現金部 40 億, 其餘 15 億以增資之應

前次疑慮追蹤

1101 台泥 出事說明 近 1 年 或最近 10 列 wkp6 (tcrl/dfwatch.foc)
起迄 XFG2 OD RMK

92/07/03 U 其他 A01 由辜振甫及辜廉松各出資 50% 成立之和信投資旗下轉投資公司達裕開發及和恩建
A02 設備出財務危機, 截至 92/05 兩家公司分別銀行借貸 62 億元及 28 億元, 其中達裕

93/02/17	U 其他	A01	報載和信集團高層透露，達裕開發將放棄龍潭科技園區土地只售不租之堅持，與國科會簽立協議書，以每坪 4 萬元，採先租後售方式賣給國科會，預計在土地出脫後將可暫解資金困境。
94/08/11	2 主管機關懲戒	A01	因蘇澳廠違反水污染防治法，遭罰款 15 萬元。
94/11/28	2 主管機關懲戒	A01	因違反空污法遭罰 10 萬元。
94/12/15	2 主管機關懲戒	A01	因涉嫌聯合壟斷水泥市場，遭公平會處 1800 萬之罰鍰。
95/03/22	2 主管機關懲戒	A01	因 92/6 董事會通過與 onyx 簽約案延遲公告，而遭證交所處 3 萬罰金。
96/05/21	2 主管機關懲戒	A01	台北廠因違反水污染防治法遭桃園縣政府罰款 12 萬。
1101 台股 DATE	近 1 年大事紀 (TOPIC1= A1\$ A2K A6\$ AOF AOR A4\$ A5\$)	wkp7 (news/news7.foc)	20070528
95/05/30	C3 政策發展	01	大陸調控房地產、水泥、管建股價重挫
95/06/09	A0 業績表現	02	台灣水泥、電力為核心事業，全年毛利率上看 15%，獲利挑戰 70 億元
	A2 募資進度	01	台灣董監改選，公司派獲 8 成支持，專家取得一半以上董事席次
95/07/11	A0 業績表現	01	台灣擬全數買回 5 年期特別股
95/07/17	A0P 產品調價	01	嘉泥及台泥 調高水泥外銷價
95/08/01	A6M 醜聞	01	公告本公司和平廠因違反環境影響評估法罰款新台幣 50 萬元
95/08/02	A0 業績表現	01	中嘉求售 中外買家高價競逐
95/08/11	A0 業績表現	01	台泥出售信昌 中石化化有與趣
95/08/12	A0 業績表現	01	辜成允否認台泥要出售信昌
95/08/14	A6M 醜聞	01	公告本公司和平廠因違反環境影響評估法罰款新台幣 50 萬元
95/09/01	A0 業績表現	01	台泥 8 月發貨量成長 1 成，營收上看 24 億元，挑戰今年新高
	A0P 產品調價	02	台泥正進行 07 年外銷報價談判，預估再漲 5%
95/09/11	A0A 外部評等	01	台泥獲利 花旗看好
95/09/25	A0 業績表現	02	台泥轉投資事業 信昌 申請登錄與櫃
	A4C 轉投資	01	台泥子公司信昌化工送與櫃申請，仍列非核心事業處分名單
	B2 基金	01	台灣中型 100 新納入潤泰新、群光；剔除力特、億豐
95/10/17	A6M 醜聞	01	公告本公司台北廠因違反空污法罰款新台幣 10 萬元
95/10/18	A0 業績表現	01	500 億以下中嘉售予 MBK 拍板簽約
95/10/20	A0F 預估	01	2007 年受壓抑的水泥需求即將反彈，台泥、嘉泥：明年將是更好的一年
95/10/31	A0 業績表現	01	嘉泥前 3 季 EPS4.97 元維持類股最強，亞泥 2.25 元居次，台泥衰退 EPS1.5 元
95/11/01	A0R 營收接單	01	水泥旺季，台泥、亞泥 10 月營收維持高檔
95/11/10	A0R 營收接單	01	台泥 10 月營收 22.73 億元月減 4%，美國訂單稍降影響營收但獲利仍仍高
95/11/20	A0P 產品調價	01	台泥 2007 年外銷報價出爐，澳洲、非洲持平，美國年底出爐也將守平盤
95/11/23	A5C 產能進度	01	需求旺 台泥大陸廠擴產
95/12/11	A0 業績表現	02	中國水泥產業結構轉佳，供給量控制，未來幾年水泥均呈向上趨勢
	A0P 產品調價	01	年底趕工旺季，中國水泥 12 月持續上揚，西部、南方市場最堅挺
95/12/29	A0 業績表現	01	大陸海峽管運轉佳，股價再創新高，台泥、亞泥、嘉泥明年大陸獲利也將成長
96/01/02	A0P 產品調價	01	台泥、國產、亞泥受惠
96/01/12	A0 業績表現	01	台灣 50 新納入群創、台泥；華寶、長榮海則遭剔除
96/01/26	A4C 轉投資	01	台泥子公司台灣香港港投處分富邦金萬張，處分利益 1.32 億元，貢獻 EPS 0.04 元
96/01/29	A0F 預估	01	台泥：07、08 年大陸水泥價格不跌，09 年具彈升爆發力
	A0F 預估	02	台泥 07 年大陸轉虧為盈，08 年兩岸產能破 3000 萬噸，營運一路走揚
96/02/05	C3 政策發展	01	大陸劣質水泥 4 月禁產
96/02/07	A0A 外部評等	01	巴黎證券看好亞泥 建議買進
96/02/09	A5C 產能進度	01	台泥 06 年聯聯中國前三大水泥熟料廠，董座辜成允：目標 4000 萬噸，華南市佔率 3 成
96/02/12	A0R 營收接單	01	水泥產業年前趕工效應明顯，上市水泥廠元月營收平均月增率高達 11.03%
96/03/05	A0 業績表現	01	美房市衰退，台泥、亞泥外銷獲利衰退，但大陸獲利成長性更佳
96/03/07	A5C 產能進度	01	中國福建、湖南、四川新式水泥產能偏低，台泥、環泥、亞泥、國產受惠
96/03/08	A0R 營收接單	01	台泥 2 月發貨量達 84 萬噸，較去年同期增 7%
96/03/15	A0A 外部評等	01	中國水泥新寶 里昂喊進台泥
96/03/22	A0 業績表現	01	台泥和平三寶 獲利金雞母
96/03/26	A0 業績表現	01	水泥王 深耕華南市場
96/04/12	A0 業績表現	01	台泥貴港二期工程開工
96/04/16	A0 業績表現	01	台泥、亞泥大陸獲利看俏，幸福、東泥各擁轉投資和資產題材，近期股價強勢
96/04/23	A0P 產品調價	02	水泥業 面臨缺料關廠
	C3 政策發展	01	國土復育計畫禁採礦，台泥、幸福等水泥廠，恐面臨缺料危機
96/04/24	A0 業績表現	01	台泥擬配發現金 1.7 元、股票 0.1 元，創 12 年最高
96/04/30	A0 業績表現	01	台泥今日召開法說會，轉投資和資產處分將是會中焦點
	A0 業績表現	02	和平電廠正常放電，大陸轉虧為盈，台泥 Q1 業外成長 5.6 倍，EPS 0.6 元
96/05/01	A0 業績表現	01	台泥董事長首次坐鎮主持法說會，暢談集團西進佈局 辜成允：台泥要稱霸華南台泥將再投資 10 億美元，大陸目標產能將衝至 5000 萬噸，首季大陸獲利已出現小中樑與台泥共同併購之美國大陸碳煙廠(CCC) 去年第四季因污染和解賠償 2.16 億
96/05/03	A4C 轉投資	01	中樑投資美國大陸碳煙廠 年度虧損 2.78 億
96/05/14	A0P 產品調價	01	全台砂石價格大漲，中部最兇，大漲 3 成；混凝土近期已漲 4.37%
96/05/21	A6M 醜聞	01	公告台泥公司台北廠因違反水污染 防治法罰款新台幣 12 萬元
96/05/22	A0P 產品調價	02	傳 10 月中國水泥產後產能停止報價，熟料、水泥供不應求，台泥調漲福州地區價格
	A5C 產能進度	01	台泥稱霸大陸華南 指日可待

新聞紀要

1101 台股	近 5 年人事變動	wkp8 *:近 2 年之異動 (stk/empchg.foc)	20070528					
變更	上任日	卸任日	人名	職稱	異動別	說明	學歷	經歷
CFO	91/01/01	92/07/22	藍朝卿	稽核室副主任	退休			
	92/07/22	94/03/07	蔡才灣	財務部副理	退休			
	94/03/07	95/02/20	蕭英怡	資深副總經理	離職	解任		
	95/02/20 *		高德榮	資深副總經理				
CPA	94/10/31 *		N 郭政弘	動業眾信	換 CPA 事	原致遠		
			N 魏永篤	動業眾信	換 CPA 事	原致遠		
內稽		93/01/01	林恭成	稽核室副主任	退休			
	93/01/01	93/12/21	王俊傑	稽核室專員	暫代	代理.退休		

經營階層變動

代發言	93/12/21	曾孝恩	稽核室專員	暫代	代理
	91/01/01	藍朝卿	財務部經理	退休	
	92/07/22	蔡才灣	財務部副理	退休	
	94/03/07	蕭英怡	資深副總	離職	
	95/03/01	張若雯	資深協理		
發言人	89/06/01	江正雄	執行副總經理	退休	
	94/01/01	葛保羅	執行秘書	內部調動	
	94/11/18	黃健強	業務部副總經理		
	94/11/18	*			
會計	94/03/07	蕭英怡	資深副總經理	離職	解任
	95/02/20	*	高德榮	資深副總經理	內部調動
	96/01/01	*	白慧平	會計科資深經理	
董事長	39/12/29	辜振甫		退休	創辦人
	92/06/26	辜成允			94/02/24 續任

1101 台泥 董監目前持股, 及 1 年前持股 wkp9 (basic/dirttl.foc) 20070528

IDNM	9505	9511	9512	9601	9602	9603	9604													
董監	大股東	大股東	大股東	大股東	大股東	大股東	大股東													
質%	設質%	設質%	設質%	設質%	設質%	設質%	設質%													
1101 台泥	9.85	23.91	29.01	10.59	23.01	25.81	10.53	22.90	23.31	10.43	22.68	23.32	10.35	22.45	23.25	10.35	22.43	27.96	10.35	22.43

董監設質申讓狀況

1101 台泥 近 1 年董監申讓棄守者 wkp9 (basic/trans.foc) 20070528 張數

申報日	TNM10	申讓時價	申讓股	原持股	TR%	未讓股	股東身分	REMARK	TRSFER	受讓原因
95/11/09	新光合成織	27.00	5,000	10,775	46	0	董事本人		中國信託商業銀行股份	信託
95/12/22	高瑞琦	28.65	3,662	3,662	100	0	經理人配偶			鉅額交易

1101 台泥 近 1 年董監辭任者 wkp9 (basic/dirchg.foc) 20070528

DATE1	NO	KD	OD	DUTY	原任人	NDUTY	接任人	原任迄	辭任日	辭任原因
95/06/09	2	A 改	1	董事	董事	林嘉政	24060203	98/06/08	95/06/09	董監任期屆滿全面改選。 本公司第十九屆法人董事國產實業建設(股)公司指派代表人
	3	E 派	1	董事				98/06/08		

1101 台泥 近 1 年之投資買賣 wkp9 (basic/tinv.foc) 20070528 百萬元

交易日	S	INM	SNMX	預	AMT	GL	SPCT	SSHR	SAMT	取銷日	DEALER	關係說明	USAGE
95/08/29		27EDY	英德台泥水泥	TCC Hong Kon	-1,448		999.99	-77,777	3,338				長期投資
		62BTJ	廣西貴港台泥水泥	Tcc Internat	-2,963		999.99	-77,777	955				長期投資
		62GEQ	東莞金鯉水泥	Tcc Internat	-118		999.99	-77,777	-77,777				長期投資
95/10/17		8955	北健有線電視		393	234	.00	0	0		Crown Ltd.	資金運用	
		8962	新視波有線電視		363	174	.00	0	0		Crown Ltd.	資金運用	
		8965	家和有線電視		404	259	.00	0	0		Crown Ltd.	資金運用	
		8967	慶聯有線電視		558	324	.00	0	0		Crown Ltd.	資金運用	
96/01/25		2881	富邦金融控股	Tcc Internat	308	133	.00	141	4			資金運用	
96/02/07		4904	遠傳電信	Ulexite Inve	311	115	.71	27,500	1,016			資金運用	
96/04/10		4904	遠傳電信	Ulexite Inve	27	0	.00	0	0			資金運用	

重大資產買賣

1101 台泥 近 1 年之不動產買賣 wkp9 (basic/tland.foc) 20070528 百萬元

DATE	標的物	SNM	AMT	GL	LAMT	取銷日	USAGE	DEALER	REL_RMK
95/06/23	台北市大安區土地	台灣通運倉儲	582	538	999,999		活化資產及	未揭露之自然人	
95/11/22	製造水泥之生產設	英信(英德)水泥	-3,793	0	999,999		生產製造	中材國際工程股份有限	
96/04/09	製造水泥之生產設	廣西貴港台泥水泥	-4,223	0	999,999		擴產	中國中材國際工程股份	
96/05/18	製造水泥之餘熟發	廣西貴港台泥水泥	-1,394	0	999,999		擴產	中國中材國際工程股份	
		英德台泥水泥	-1,394	0	999,999		擴產	中國中材國際工程股份	

1101 台泥 產銷組合一覽表, wkp11 (basic/mix.foc), 注意 DB 錯誤 20070528
銷額(百萬元), 比重%, 毛利率%, 單價/元, 單位成本/元

產品別(單位)	YYMM 9412				9312							
	銷額	銷量	WT%	GM%	單價\$	產值	銷額	銷量	WT%	GM%	單價\$	產值
11AC 預拌混凝土 (千立方米)	10,760	5971	42.9	99.9	1802049	10,129	12,086	6989	43.3	.0	1729335	11,495
11AD 石灰石 (公噸)	45	60018	.2	****	750	0	588	2991211	2.1	****	196	0
11BA 水泥及熟料 (公噸)	14,047	9471582	56.0	.0	1483	15,706	14,783	9765894	53.0	.0	513	14,698
110A 其他												0
110C 紙箱紙袋 (千公噸)	235	*****	.9	.0	****							0
110F 技術服務收入												0
16EM 租金收入							115	*****	.4	.0	*****	0

產銷組合變化

19AB	紙張	(公噸)	.	.	.	.	.	.	.	210	15416	.8	****	13601	0	
19CO	紙袋		.	.	.	.	.	.	.	109	14635	.4	****	7442	0	

TOTAL			25,087	556935362	100.0	****	*****	25,854	27,916	*****	100.1	****	*****	26,193									

1101	台泥	月產銷組合一覽表, wkp11 (basic/tsemix.foc),													20070528								
															注意 DB 錯誤 銷額(百萬元), 比重%								
			年月																				
			9604	9603	9602	9601	9512	9511	9510														
產品碼	ITMNM12		月收	累收	WT%	月收	累收	WT%	月收	累收	WT%	月收	累收	WT%	月收	累收	WT%						
1101X1	水泥及熟料		1,222	4,841	56.6	1,285	3,619	56.1	1,100	2,334	55.8	1,235	1,235	53.4	1,074	14,070	53.8	1,118	12,996	54.1	1,124	11,878	54.3
1101X2	水泥製品		853	3,566	41.7	938	2,713	42.1	740	1,776	42.5	1,035	1,035	44.8	1,006	11,641	44.5	991	10,635	44.3	1,120	9,644	44.1
1101X4	紙張及紙袋		21	82	1.0	23	61	.9	14	38	.9	24	24	1.0	17	215	.8	16	198	.8	16	182	.8
1101XZ	其他		16	70	.8	18	53	.8	17	35	.8	19	19	.8	20	216	.8	18	197	.8	19	179	.8
XXXXXX	銷貨退回及折		-5	-26	-.3	-7	-21	-.3	-4	-14	-.3	-10	-10	-.4	-5	-75	-.3	-9	-69	-.3	-6	-61	-.3

TOTAL			2,107	8,533	99.7	2,257	6,425	99.7	1,866	4,169	99.7	2,303	2,303	99.6	2,112	26,068	99.7	2,135	23,956	99.7	2,273	21,821	99.7

1101	台泥	最終控制者持股及控制狀況, 席次控制%及股份控制% 不應為 0														wkp12 (home3/basic/cgdira.foc)	20070528						
YYMM	集團碼	集團名	董監 席次	董事 席次	監事 席次	董監 持股%	大股東 持股%	盈餘 分配%	股份 控制%	席次 控制%	董席 控制%	監席 控制%	股份盈餘 偏離倍數	席次盈餘 偏離倍數	席次股份 偏離倍數								
9504	1101	台泥集團	16	14	2	9.85	23.91	4.75	8.11	62.50	64.29	50.00	1.71	13.16	7.71								
9505	1101	台泥集團	16	14	2	9.85	23.91	4.75	8.11	62.50	64.29	50.00	1.71	13.16	7.71								
9506	1101	台泥集團	18	15	3	10.40	23.84	4.61	7.12	66.67	66.67	66.67	1.54	14.46	9.36								
9507	1101	台泥集團	18	15	3	10.40	23.84	4.76	7.12	66.67	66.67	66.67	1.50	14.01	9.36								
9508	1101	台泥集團	18	15	3	10.40	23.84	4.77	7.12	66.67	66.67	66.67	1.49	13.98	9.36								
9509	1101	台泥集團	18	15	3	10.94	23.41	5.36	7.71	66.67	66.67	66.67	1.44	12.44	8.65								
9510	1101	台泥集團	18	15	3	10.77	23.06	5.26	7.57	66.67	66.67	66.67	1.44	12.67	8.81								
9511	1101	台泥集團	18	15	3	10.59	23.01	5.25	7.55	66.67	66.67	66.67	1.44	12.70	8.83								
9512	1101	台泥集團	18	15	3	10.53	22.90	5.22	7.51	66.67	66.67	66.67	1.44	12.77	8.88								
9601	1101	台泥集團	18	15	3	10.43	22.68	5.01	7.44	66.67	66.67	66.67	1.49	13.31	8.96								
9602	1101	台泥集團	18	15	3	10.35	22.45	4.97	7.38	66.67	66.67	66.67	1.48	13.41	9.03								
9603	1101	台泥集團	18	15	3	10.35	22.43	4.99	7.39	66.67	66.67	66.67	1.48	13.36	9.02								

1101	台泥	9512 最終控制者持股及控制明細 (A=家族, B,C=經理人, L=央行, X=外部)														wkp2 (home3/basic/cgdirb.foc)	20070528						
CT	持有人碼	名稱	身分別	TYPE	BST_GP	集團名	持股%	董席	監席	家人%	經理%	外人%	反持股%										
A	04382114	中橡(股)	董監事	1	1101	台泥集團	2.38	1		.00	.00	.00	8.80										
	12181483	啓成投資(股)	大股東	1	1101	台泥集團	1.94			.00	.00	.00	.00										
	80169887	富品投資(股)	董監事	1	1101	台泥集團	1.76	3		.97	.00	.00	.00										
	恆強投資	恆強投資(股)	董監事	1	1101	台泥集團	1.18	3		.00	.00	.00	.00										
	01020237	辜公亮文教基	董監事	4	1101	台泥集團	.25		1	.18	.00	.00	.00										
L	22959217	中信投資(股)	董監事	1	2815	中信集團	2.24	1		.00	.00	.00	8.67										
	04401230	嘉新國際(股)	董監事	1	1103	嘉新水泥集團	1.51		1	.00	.00	.00	.00										
	24060203	國產(股)	董監事	1	2504	國產實業集團	.42	1		.00	.00	.00	.00										
	86521079	大眾銀(股)	董監事	1	2847	大眾金融集團	.40	1		.00	.00	.00	.00										
	03434016	中壽(股)	大股東	1	2815	中信集團	.02			.00	.00	.00	.00										
X	03458902	新壽(股)	大股東	1	1409	新光集團	4.37			.00	.00	.00	.00										
	大通資本收	大通資本收益	大股東	6			4.35			.00	.00	.00	.00										
	86519539	台新銀(股)	大股東	1	1409	新光集團	3.22			.00	.00	.00	.00										
	大通新世界	大通新世界基	大股東	6			2.98			.00	.00	.00	.00										
	渣打GMO	渣打GMO新興	大股東	6			2.09			.00	.00	.00	.00										
	國安基金	國安基金	大股東	7	Z1266	財政部	2.00			.00	.00	.00	.00										
	摩根大通託	大通新興市場	大股東	6			1.94			.00	.00	.00	.00										
	十祥投資	十祥投資(股)	董監事	1			.32	1		.00	.00	.05	.00										
	23221835	信和投資(有)	董監事	2			.30	1		.00	.00	.03	.00										
	46298200	建國工程(股)	董監事	1	5515	建國工程集團	.28		1	.00	.00	.00	2.53										
	05086667	道淵投資(股)	董監事	1			.27	1		.00	.00	.00	.00										
	F102330409	張耀堂	董監事	3			.27	1		.00	.00	.27	.00										
	07435515	新纖(股)	董監事	1	1409	新光集團	.17	1		.00	.00	.00	.00										

*TOTAL	IDNM	1101	台泥				34.66	15	3	1.15	.00	.35	20.00										

TOTAL							34.66	15	3	1.15	.00	.35	20.00										