

逢甲大學學生報告 ePaper

正新橡膠工業經營分析報告

CHENG SHIN Industrial Co., Ltd.

作者：徐靖婷、莊思屏、李柏頡、葉炫霈、蔡浚璋、陳淳樞

系級：財稅三乙

學號：D0711077、D0776073、D0776026、D0738439、D0779981、D0711167

開課老師：羅勝議 老師

課程名稱：成本會計

開課系所：財稅學系

開課學年：一〇九學年度第一學期

中文摘要

我們研究的主題為正新工業股份有限公司的經營狀況，研究期間為 2009 年至 2019 年間。藉由財務報表以及產業分析工具探討公司的營運方針，且由行銷策略分析初步了解正新市場行銷狀況(如：SWOT、4P 分析、五力分析)，根據分析結果得知正新除了積極設廠擴大產能以提高自身研究技術來達到高品質的要求外，也不斷增加推銷費用來提高品牌知名度，以達到擴大市佔率的目的。

從財務報表初步分析的結果顯示，正新輪胎獲利能力在 2009 年至 2019 年間受到原料成本(如：石油波動影響)以及公司為了達到市佔率目的進行擴廠的風險(如：印尼盾貶值造成印尼廠產生匯兌損失)的影響下，導致其獲利能力下滑，最後我們建議正新輪胎應適當的採行規避匯率風險，或投資下游相關產業進行產銷合作以提升獲利能力。

關鍵字：正新、產業分析、經營策略分析、財務報表分析

Abstract

The topic of our research is to analysis the operating strategy of Cheng Shin Industrial Co., Ltd. The period of our research is from 2009 to 2019. Based on financial statements and industry analysis, we discuss operating plan of the company, and preliminary analysis of Cheng Shin's marketing situation by marketing strategies such as SWOT, 4P analysis, and Michael Porter's Five Forces. Therefore, we can find out that Cheng Shin has not only positive established factories to expand production capacity, improved its own technology to achieve high-quality requirements, also continuously increased sales expenses to improve brand awareness and achieve the purpose of expanding market share.

The preliminary analysis of the financial statements shows that the profitability of Cheng Shin from 2009 to 2019 was affected by the cost of materials (such as price of oil) and risks of expanding the factory for the purpose of achieving market share (such as Indonesian Rupiah Devaluation) resulting in a decline in its profitability. Finally, we suggest that Cheng Shin should adopt appropriate measures to avoid exchange rate risks, or invest in related downstream industries for cooperation production and sale to enhance profitability.

Keyword : CHENG SHIN Industrial Co., Ltd.

Industry analysis

Business Management Strategies

Analysis of financial statement

目 次

壹、緒論.....	4
貳、經營背景.....	5
參、營運分析.....	6
肆、產業概況.....	7
伍、行銷策略分析.....	9
陸、財務報表分析.....	13
柒、結論與建議.....	20
捌、參考文獻.....	22



壹、緒論

台灣輪胎產業發展已久，發展至今已逾五十年，從 1940 年代台灣戰後初期經歷了戒嚴、十大建設及金融風暴等，更奠定了台灣輪胎產業的基礎，從起初的草創期僅能生產技術較為簡單的輕型輪胎與舊廢品翻新，隨著台灣經濟起飛與交通建設迅速發展，輪胎產業規模及技術發展也因此蓬勃發展，但輪胎產業本質屬於勞力、技術、資本等密集的產業，易受到其生產輪胎的生產要素價格上升而影響其經營利潤。

近年勞工與土地價格不斷提升，加上國內對於輪胎需求市場過於狹小，不易達成規模經濟，因此輪胎業者開始尋求解決方案，1979 年中國政府進行經濟改革及開放外資進入投資，我國輪胎業者開始拓展中國市場，多數業者前往原料、勞力價格低廉及市場需求潛力大的地區設廠，以求降低成本與增加銷售量，除此之外，在市場競爭快速變化下，輪胎業者從以往的 OEM¹ 代工訂單的削價競爭演變至建立自有品牌以因應各銷售市場的行銷策略，以獲取附加價值利益。

在台灣的輪胎業者中，正新輪胎表現較為搶眼，不僅在 2002 年榮獲富比士雜誌評選全球優良經營企業獎外，更在 2002 年至 2010 年間蟬聯經濟部評選為「臺灣十大國際品牌」，其市場佔有率在 2019 年排名第八，然而從財務報表比率分析而言，其起伏變化並未如品牌口碑亮眼，因此我們藉由研究 2009 年至 2019 年間公司的財務比率變化及產業分析，了解正新輪胎經營策略。

我們初步分析結果為，正新受到外國廠牌低價威脅，以及為了擴大市佔率而在國外設廠造成的匯兌損失等，因此正新在獲利能力方面呈現逐年下降的趨勢。即使正新在正確的時間點進行相應的策略，但是卻沒有預期到未來市場以及環境的改變，所以我們建議往後的經營可以注重規避風險的策略。

¹ 代工生產（英語：Original Equipment Manufacturer，OEM）簡稱：委託製造，又譯原始設備製造商，指由採購方提供設備和技術，由製造方負責生產、提供人力和場地，採購方負責銷售的一種現代流行生產方式。

貳、經營背景

正新(2105.TW)成立於西元 1967 年 1 月，早期以生產機車及自行車車胎為主，現已成為轎車車胎生產大廠，為全球前十大輪胎品牌，並以自有品牌「正新 CHENG SHIN」、「MAXXIS 瑪吉斯」、「PRESA」行銷全世界，其中「PRESA」是 2011 年新創立品牌，初期由台灣員林廠生產膠車胎，之後再計劃複製到大陸生產；另一品牌「正新 CHENG SHIN」主攻大陸 AM²市場，未來將進軍組車廠市場；「MAXXIS 瑪吉斯」，主攻上海、昆山等組車廠市場，正新旗下三個品牌，其中以 MAXXIS 為主力銷售品牌，並在 2019 年銷售額為 1150 億元，成為全球第九大輪胎品牌，「PRESA」主要吸引選擇平價的客群，對於輪胎的設計也較年輕化。

羅結先生於 1967 年創辦正新輪胎設立為有限公司，1969 年改為股份有限公司，1983 年總營業額達新臺幣 27 億 8 百萬元，居全臺灣輪胎製造廠之冠。1987 年股票正式上市，2014 年羅結交棒次子羅才仁接班，不過在羅才仁的帶領下公司卻遇上營運低潮，2020 年為近 20 年來第一季虧損近 20 億元，是公司掛牌以來首次單季出現虧損，因此將羅才仁換下由陳榮華接任董事長。

正新輪胎對於輪胎品質擁有非常高的要求，正新於 1994 年獲得福特汽車 Q1 品質獎、1997 年取得 QS9000 品質認證，且 2000 年獲得國家品質獎；營運方面該公司 2002 年瑪吉斯輪胎獲得美國富比士雜誌評選為該年度全球優良經營企業獎，且在 2003 年後連續八年蟬聯經濟部評選「臺灣十大國際品牌」，亦是全台第一大輪胎生產品牌，也位居全球前 10 名輪胎大廠。藉此證明正新輪胎為高品質和高品牌知名度的公司，在經營方面也十分穩定。

依據圖一可知正新 2020 年的主要產品為自行車、機車、農工業用車、小型卡車、大型卡車、轎車、賽車等各式車輛之內外胎。其中以汽車外胎佔營收 41%，第二為卡車外胎佔 21%。其生產的材料以橡膠為主，橡膠比重佔其產品成品 40%，因此對於正新營運影響甚大。

² AM 售後服務：車子零組件的廠商稱為 AM，也就是售後維修的非原廠零件，也就是我們稱的副廠。



圖一-正新輪胎設備日產能

參、營運分析

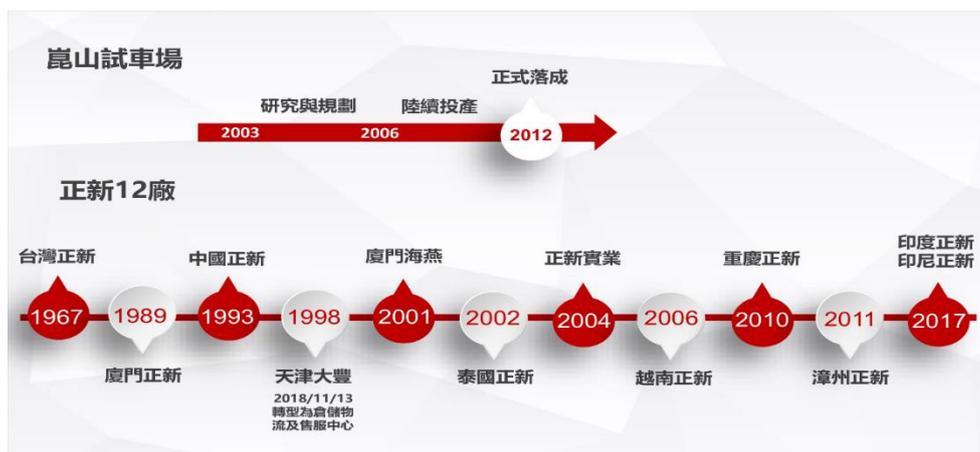
從圖二可知正新橡膠在全球共設置 11 座工廠，各工廠分工生產運輸工具之內外胎，除了在不同的國家設廠外，為了提升研發技術，於 2003 年規劃興建昆山試車場，於 2012 年完工後成為亞洲最大試車場並導入工業 4.0³，而興建試車場目的是根據消費者市場需求進行研發與測試產品穩定度及安全性，然而歐系車廠不須再回歐洲就能夠在中國測試輪胎，使歐洲客戶訂單增加，正新整體營運績效亦隨之提高。根據圖三可知正新工廠與試車廠興建年份，於 2017 年正新在印尼和印度新設兩廠，也就是所謂的「雙印政策」，在印度和印尼設廠主要是為了



靠近原物料產地可降低原物料的取得成本和提高市場佔有率，由於印尼、印度人口眾多再加上為開發中國家，前景相當看好；並且外銷至全球，其中銷售量最高的地區為中國大陸，其餘分別為亞太地區、美洲、歐洲、中東及非洲地區，反映出正新橡膠在市場上的高市佔率。

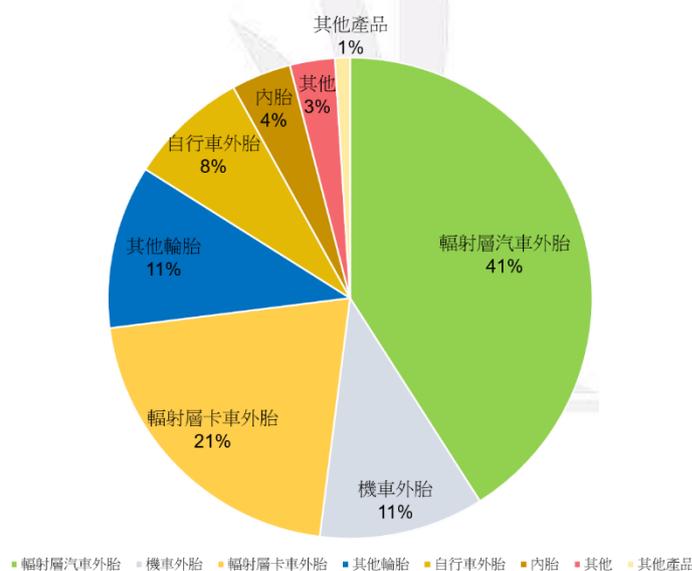
圖二-2020 年正新輪胎全球製造工廠分佈

3 工業 4.0 指的是「第四次工業革命」。綜觀工業歷史，從工業 1.0 使用蒸氣為動力，出現機械代替勞力；工業 2.0 以電氣為主要動力，進入電氣化時代；工業 3.0 以電腦協助人力製造，進入數位控制時代；到了工業 4.0，則是以「智慧製造」為革命重點。



圖三-工廠與試車場興建年份

依據圖四 2019 年臺灣證券交易所中得知其主要營收比重為輻射層汽車外胎 41.96%、機車外胎 11.56%、輻射層卡車外胎 21.55%、其他輪胎 11.35%、自行車外胎 8.70%、內胎 4.49%、其他 3.03%、其他產品 0.70%，所以正新的產品生產主要以外胎為主。



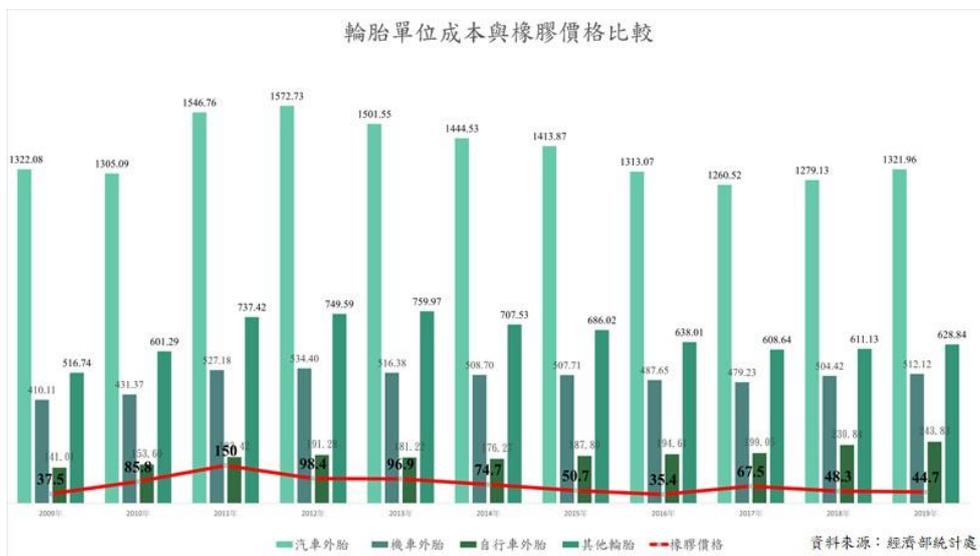
圖四-營收比重

肆、產業概況

臺灣輪胎製造業之發展已有五十年之久，經歷了十大建設的發展、勞工成本調漲、環保意識抬頭及進口關稅調降再加上大眾運輸工具普遍化，導致產業在 1996 年後，因為國外勞工和原物料價格成本較低，廠商開始出現外移且開拓海

外市場。

在全球化影響下，廠商選擇原物料生產的國家，以降低原物料成本，使輪胎產業取得原物料成本進入競爭時代，製造輪胎之上游原料為天然橡膠（24%）、合成橡膠（22%）、碳煙（13%）、鋼絲和鋼絲簾布（11%）、化學藥品（17%）及尼龍簾布（13%），而原物料價格起伏是直接影響產業的波動原因之一，橡膠產業有 70%輸出至輪胎產業。輪胎大約需要使用 10%至 30%的天然橡膠，而卡車輪胎使用比例更高於一般汽車。合成橡膠的主要原料為石油，因此油價波動也將影響橡膠價格。



圖五-單位成本與橡膠價格比較

圖五為輪胎單位成本與橡膠價格的比較，我們可以看出當橡膠價格上升，輪胎的單位成本也會上升，在 2011 年橡膠價格到最高點，而產品價格也即將攀至高峰，由此可知橡膠產品的單位成本確實會受到石油價格波動的影響。在 2009 年雖然中國主張擴大內需政策及上游原料成本下跌，使獲利稍微提升，但下游車業短期訂單遠大於中長訂單，導致輪胎整體市場需求下降；2011 年合成橡膠成本上升，國內輪胎廠商不斷調漲輪胎售價轉嫁原料成本，售價攀升使市場需求轉弱後，廠商發現難以轉嫁高原料成本，因此採取減量策略。

2014 年國內機車市場輪胎需求提升但受到同業削價競爭和中國輪胎產業迅速崛起，而美國在 2015 年對中國輪胎提出「雙反案⁴」，使中國輪胎市場供過於求，正面衝擊國內輪胎廠商在中國市場的業績，在少了美國市場後，中國輪胎供應商積極的擴大出口其他市場，對於市場上的輪胎產業造成競爭排擠，國內第一大輪胎廠正新輪胎於 2019 年更是從世界排名第九大退居為十，顯示中國輪胎對本產業有一定的影響力。

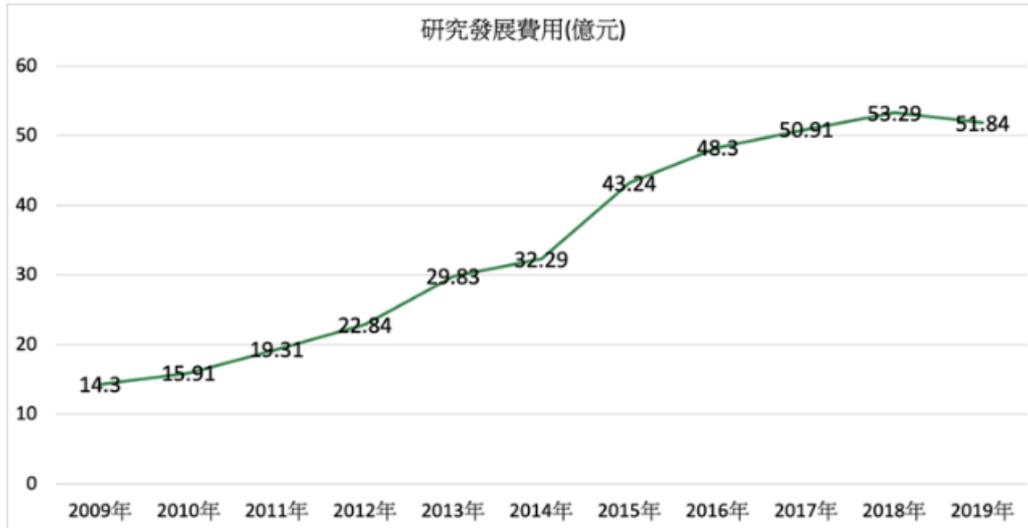
伍、行銷策略分析

接下來我們探討正新行銷策略分析，透過行銷策略分析來看正新使用何種方法擴大市佔率，首先我們使用 SWOT 分析企業自身內部的優勢與劣勢，及企業身處競爭對手環伺之下所面臨的機會與威脅，透過「內部、外部」條件與「正面、負面」，得出 4 個分析面向，之後利用 4P 分析正新公司的行銷策略，我們從產品策略、價格策略、通路策略及促銷策略去了解公司在競爭市場上的發展策略以及如何提升市場能見度，來針對目標市場進行最有效的行銷策略，將資源集中在最有效益的地方，最後我們將透過五力分析了解整個產業環境的現況。

SWOT 分析是由管理學教授 Heinz Wehrich 在 80 年代初提出包含了優勢、劣勢、機會與威脅，目的是在競爭激烈的環境下，透過評價企業自身的優勢、劣勢、機會與威脅，在制定發展策略前能更清楚自己在市場上的定位以制定行銷策略。我們想利用這個分析了解正新在未來應該如何制定經營策略去強化優勢、彌補劣勢、把握機會並且解決威脅。

從正新所處的輪胎業而言，優勢除了優良的產品品質以及高品牌知名度以外，還設有研發中心提升研發技術，在圖六中研究發展費用近 10 年呈現逐年上升趨勢。正新積極向世界各地擴廠，一方面完善市場通路，另一方面靠近原料生產地，可以取得較低成本。

⁴ 雙反案：2015 年美國對中國輪胎實施雙反政策美國商務部 2015/1/21 日宣佈，由於中國企業生產的輪胎在美國傾銷，美國將對這些中國輪胎廠商將徵收 14.35%—87.99% 的反傾銷稅和 20.73%—100.77% 的反補貼稅。



圖六-研究發展費用

就劣勢而言，輪胎業需要大量資金、人力、土地，因此營業費用較高，例如工廠折舊費用及薪資費用；在人事管理方面，原本擔任董事長的羅才仁退位，由陳榮華接掌職位，原因除了營運不佳之外，家族內部經營意見出入也是其中之一。在營運方面，由圖七可知，正新近 10 年的年營收成長率有下降的趨勢，已經進入了低潮期。因輪胎產業是資本技術密集產業，且生產過程也需投入大量人力、電力、土地、租金等。



圖七-營收年成長

在機會方面，近年來環保意識抬頭，電動環保機車和自行車盛行，目前正新已經成為台灣電動車龍頭 Gogoro 主要輪胎供應商，而自行車需求的增加有望提高營收。在原物料方面，受疫情影響，石油需求減少，儲量過多，加上沙烏地阿

拉伯和俄羅斯的石油大戰，導致石油價格大幅下跌；另外，近年因橡膠生產過剩導致價格低廉，讓正新的成本降低。

而在威脅方面，是可能造成不利於公司發展的負面環境因素。例如 2015 年美國對中國的雙反制裁，因為中國是正新的主要市場，當發生貿易摩擦時，就會對正新產生影響，加上中國內地品牌崛起，全球輪胎市場競爭激烈，正新在 2020 年被擠出 10 名之外。除此之外，台灣為仰賴進出國的國家，然而台灣只與少數邦交國簽署貿易協定，易造成台灣市場被邊緣化的風險。在成本方面，輪胎原物料價格波動不定，因此訂價也會跟著波動。而近年環保意識提升，造成產品製成的要求提高。

正新主要策略是為了提高市佔率而增加產能，在 SWOT 分析中，從圖七來看可以知道正新現在處於低潮期，在 2009 年到 2017 年間不停增添設備，特別是在成本低價競爭時期，選擇擴廠導致生產過剩，導致公司目前營運狀況呈現低潮期的原因。

從產品策略而言，正新主要產品為各式車輛內外胎，以高品質、安全第一為經營理念及競爭策略，目標透過創新研發技術提高產品性能、增加產品辨識度，以此增加市占率。

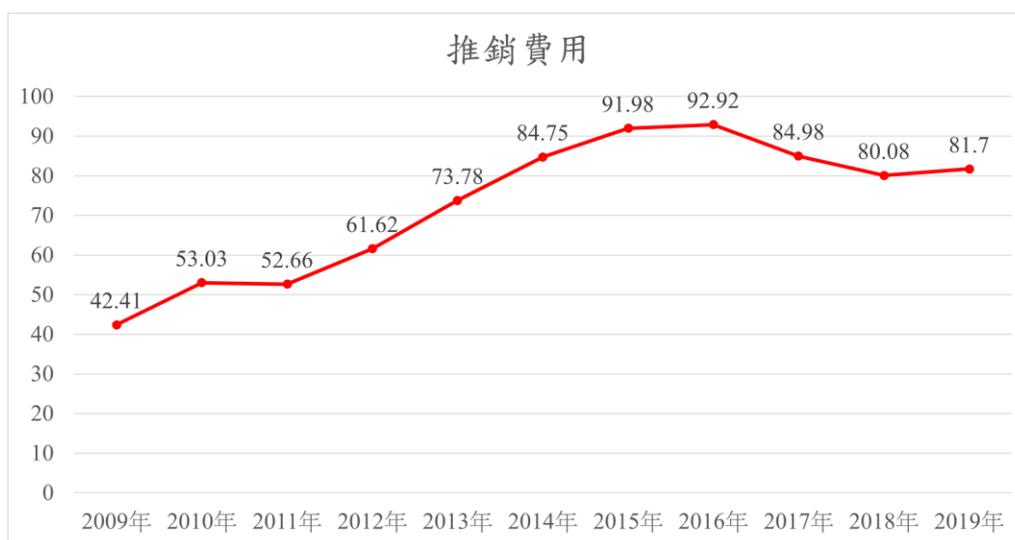
就價格策略層次來看，旗下有三大自有品牌，分別有主打平價路線的正新輪胎、PRESA 以及高價位的 Maxxis，拓展不同市場客群以不同的價格定位。

而在通路策略上，正新銷售地區涵蓋 180 個國家，遍布五大洲，消費者可以透過官方網站在全國各地找到專賣店。各地也採取差異通路銷售來擴大市場占有率。而近期投資的新興市場印尼與印度，其龐大的人口更代表了未來巨大的消費潛力。

就推廣策略層次而言，正新透過推廣品牌 MAXXIS 來提高知名度，且著重於賽車競賽，占了廣告費中的 70%，在賽車場上時常可以看到 MAXXIS 的橫幅廣告。而區域的重點行銷以及周邊商品占了廣告費中的 30%，例如 MAXXIS 贊

助姚明參加的籃球隊，以吸引中國的消費者，或是在現場免費給消費者索取免費海報、MAXXIS 的休閒衫、毛巾等。

從圖八得知，正新的行銷策略為大量的投入資金在世界賽車競賽（70%），可以提升正新品牌的能見度。



圖八-推銷費用

透過以上 SWOT 分析了解正新自身能見度，4P 分析了解正新行銷策略，最後我們透過五力分析來了解產業結構、競爭對手與產業大環境。五力分析是由美國 Michael Eugene Porter 在八〇年代初所提出的產業結構理論，包含現有競爭者的競爭強度、新進入者的威脅、供應鏈的議價能力、客戶的議價能力和替代品的威脅。此分析是用來了解產業結構和競爭對手的一種理論，可以幫助企業了解整體產業大環境現況。

就現有競爭者而言威脅高，在輪胎產業中，正新輪胎品牌價值原於世界排名第九，因受競爭者低價威脅，在 2019 年正新輸給大陸中策退居於十，但是在與世界大廠相比(普利司通、米其林)品牌價值僅僅只占 10%，仍在台灣市占率排名第一。

在新進競爭者威脅方面較低，由於輪胎產業屬於資本、技術以及人力密集產業，具有大量固定成本，為達到規模經濟需大量生產以降低平均成本，設備方面

均為專屬性不易轉換變價，故進入輪胎產業門檻高新進競爭者威脅低。

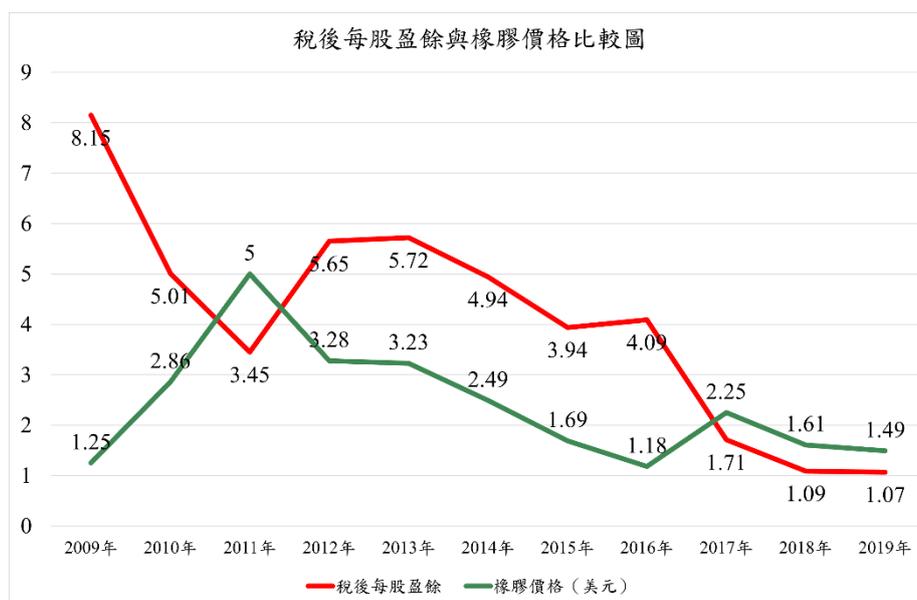
對供應鏈的議價能力而言較差，輪胎生產成本近 40% 來自橡膠成本（包含天然橡膠和合成橡膠），因此價格基本上主要受當時的天然橡膠、合成橡膠價格所影響，而原料成本的控制為廠商獲利的關鍵，但台灣對於橡膠需求皆仰賴進口，常受上游原物料廠商定價變動而影響，因此供應鏈議價能力差。在與上游廠商之間獲取長期穩定的成本價格與供應量，乃是正新輪胎穩定發展的經營原則。

客戶對正新的定價力方面較佳，輪胎價格主要受原物料價格波動影響，也常常受到他國廠牌低價的威脅，然而客戶對於輪胎的需求不只在於價格、品質、安全性及品牌等因素，除有其他較低價輪胎廠牌可供顧客選擇外，顧客也可以依據自身需求有較大的彈性選擇，以要求更好的品質與更多服務。而就替代品威脅方面極低，因環保材質輪胎較不容易開發，且相關技術與法規訂立較為不成熟故無法量產，即使近年環保意識抬頭，仍無較高的替代品威脅。

從上述 SWOT 分析、4P 分析、五力分析中我們可以發現，正新須做出有利於公司的政策，像是於原物料產地設廠以降低成本，並且佈局於全球市場通路以及透過試車場研發產品性能與提高安全性。為使供應鏈議價能力提升與上游廠商簽訂長期合約，以穩定長期原物料成本價格，而因應環保意識抬頭，對於電動車產業佈局以及進行環保胎研發，配合市場趨勢。

陸、財務報表分析

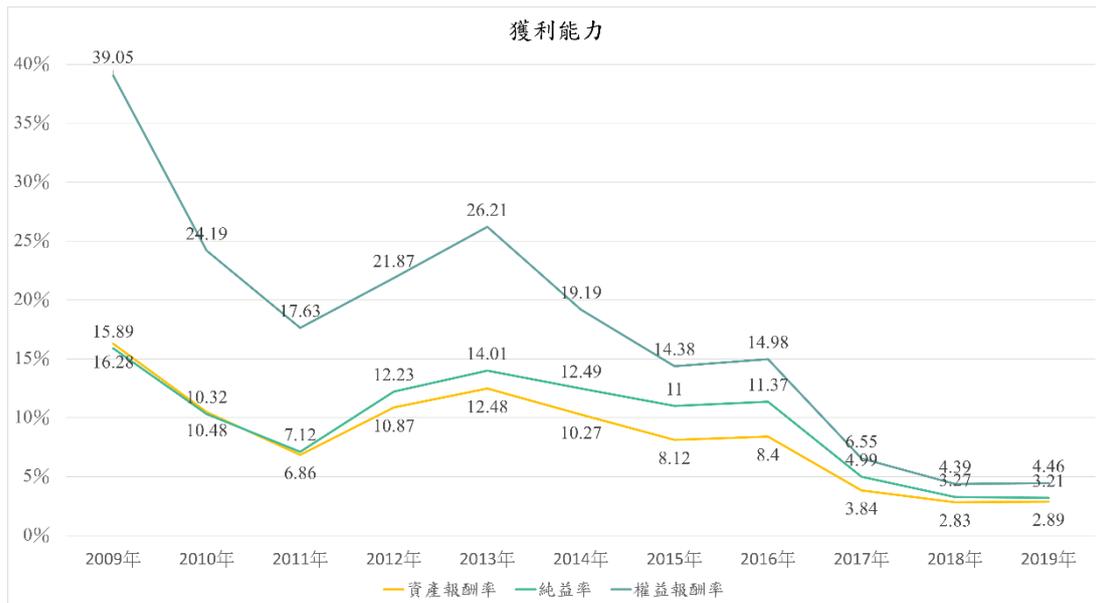
從公開資訊觀測站資料中，使用稅後每股盈餘、獲利能力（資產報酬率、純益率、權益報酬率）、毛利率、同業毛利率和資本結構（負債佔資產比、長期負債比率、流動比率、現金再投資比率、長期資金佔不動產廠房及設備比率）分析公司營運狀況、經營策略。我們選擇分析期間為 2009 年至 2019 年，由於這十年間正新輪胎獲利能力波動幅度大，因此我們想要知道正新輪胎是否有營運風險或財務狀況，使獲利能力有大幅度波動。



圖九-稅後每股盈餘與橡膠價格比較圖

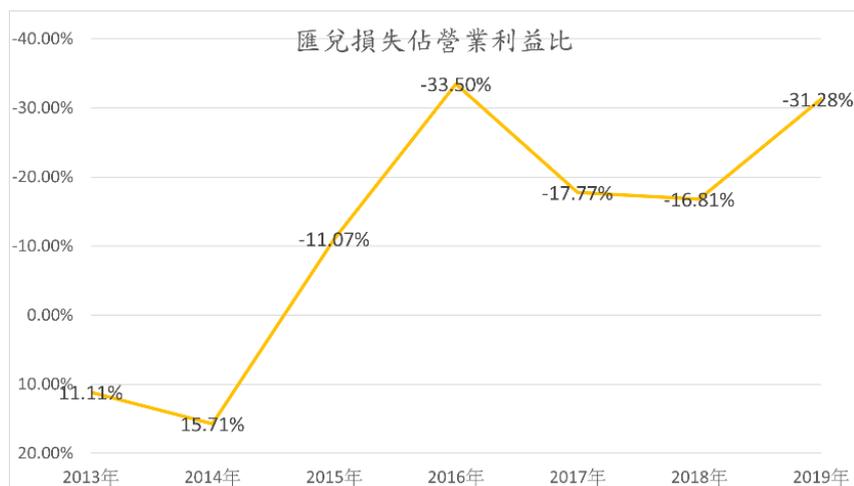
每股盈餘指公司之每股普通股在每一財務報導期間每股的盈餘或盈虧，攸關公司的獲利能力績效及股東評估投資該標的的投資風險指標。

由圖九可知正新輪胎每股盈餘 2009 年至 2019 年整體為下降趨勢，橡膠占生產輪胎材料約 40%，因此橡膠的價格對我們的銷貨成本有極大的影響，進而影響毛利，而毛利和淨利呈正相關，帶動每股盈餘增減。2009 年至 2011 年因橡膠價格上漲使成本增加，造成稅後淨利減少，而在 2012 年之後發現每股盈餘仍無明顯上漲趨勢，因此正新在 2015 年宣布投資擴廠。

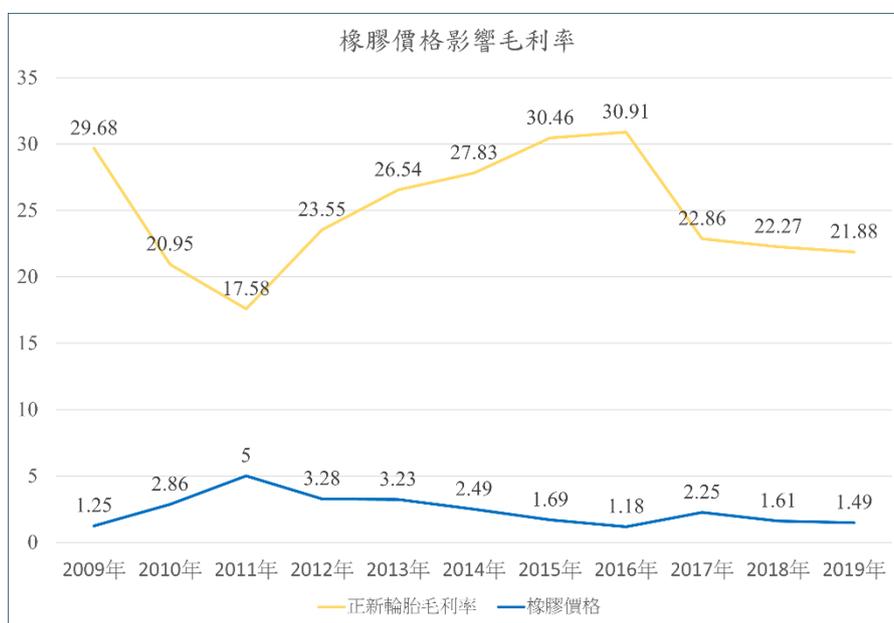


圖十-資產報酬率、純益率、權益報酬率走勢圖

由圖十可知，於 2009 年至 2019 年間獲利能力整體趨勢下降。正新輪胎於 2006 年開始投入資金建造試車場、研究中心及其餘各種固定資產。且試車場於 2012 年完工，因此 2009 年至 2011 年之獲利能力呈現大幅度下降，而試車場的完工，歐洲客戶訂單增加 30%，淨利也隨之增加。在 2013 年開始受到市場競爭與原料價格下跌影響，導致 2014 年時，中國輪胎工廠產量大幅升，輪胎市場競爭激烈降低正新獲利能力。2015 年美國對中國施行雙反政策，造成中國輪胎市場供過於求，衝擊正新輪胎於中國營運表現，此外，中國增加其於國外市場出口比率，對正新造成競爭排擠。2015 年起正新輪胎啟動雙印計畫於印尼和印度設廠，2016 年後橡膠原料價格抬升，正新因市場競爭激烈，而採取低價策略，造成淨利下降。雙印計畫於 2017 年皆已開始生產，不過仍無法達成損益兩平，且通貨膨脹和印尼盾貶值使正新輪胎有大量匯兌損失，從圖十一可得知匯兌損失對營業利益的影響，2017 年到 2019 年來正新在面對印尼盾貶值導致大量匯兌損失時，因未採取應變措施導致獲利能力影響過大，大量的匯兌損失會侵蝕正新本業的營業利益。2018 年後持續受到競爭排擠，再加上 2019 年中國環保法規更加嚴謹，加重該公司於中國廠營運壓力，故獲利能力持續下降。

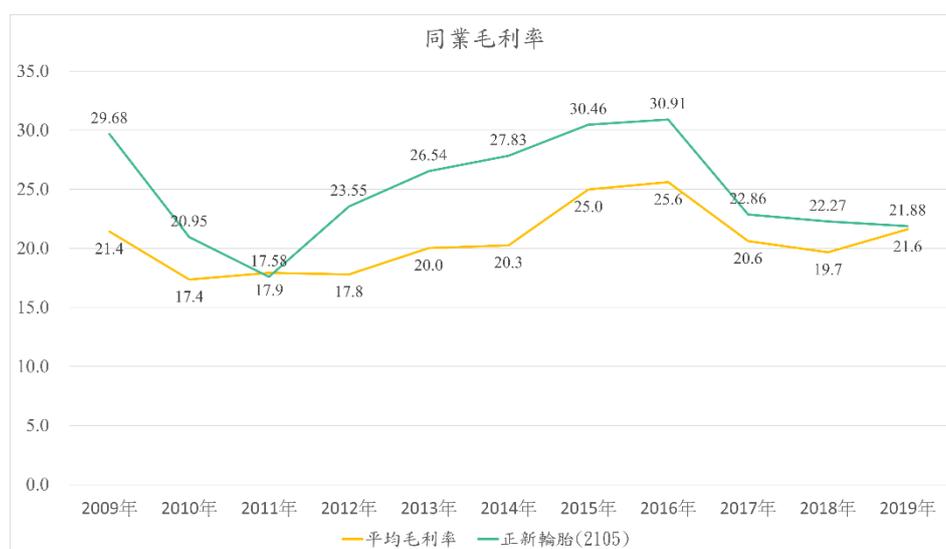


圖十一-匯兌損失佔營業利益比



圖十二-橡膠價格與毛利率走勢圖

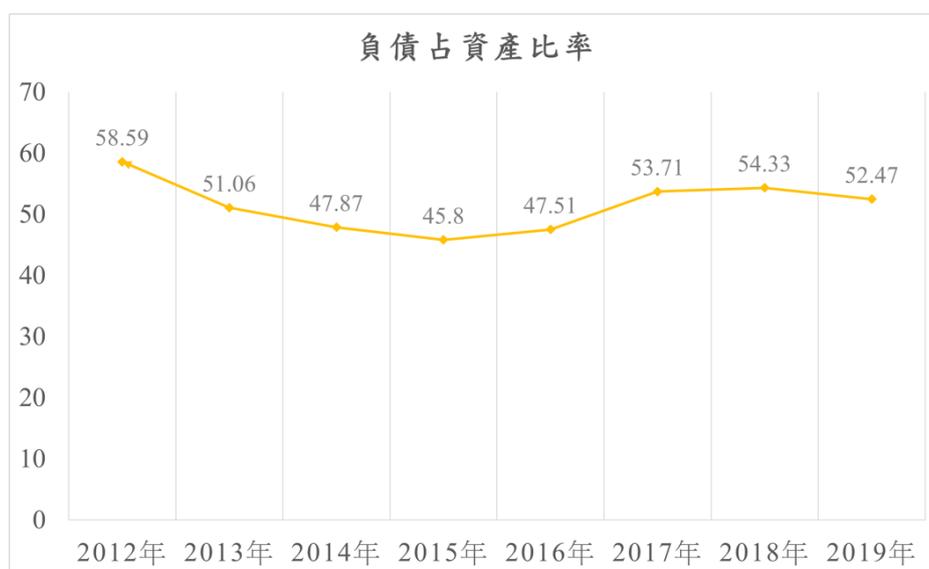
除圖十造成的獲利波動原因外，橡膠價格也會影響到公司淨利。橡膠占製造材料約 40%，因此橡膠價格也會影響銷貨成本，進而使毛利反向變動，得知橡膠價格與輪胎產業毛利率有密切關係。由圖十二可知從 2009 年到 2011 年橡膠原料價格逐漸上升，而毛利率也有明顯的下降趨勢，2011 年橡膠價格上漲至最高點 5 美元，毛利率亦在最低點 17.58 元。



圖十三-同業毛利率

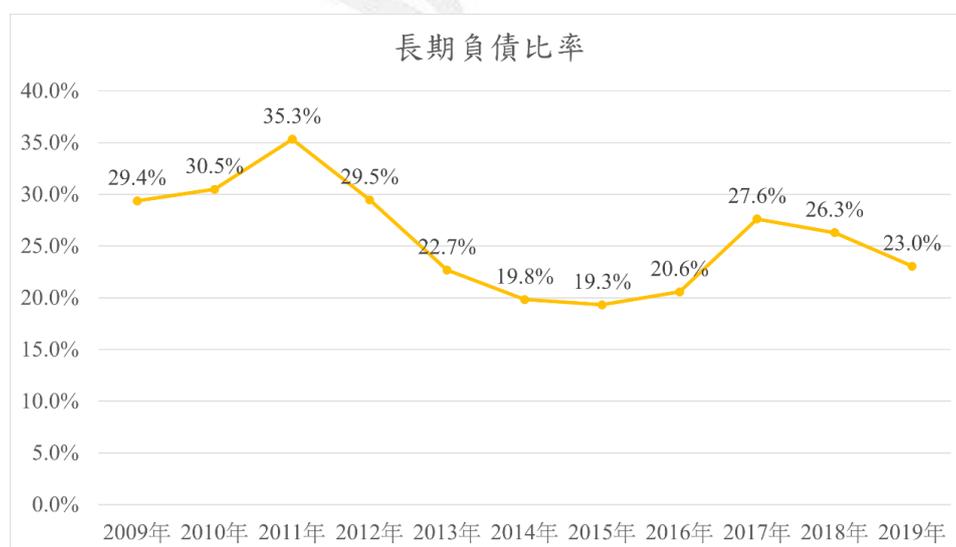
從圖十三來看，正新輪胎毛利率走勢大約與同業毛利率相同，藉此發現正新輪胎內部經營狀況穩定，主要造成毛利率變動原因是產業環境供需變動、經濟景氣影響、匯率漲跌以及原料成本增減影響；而正新輪胎為了提升需求，興建試車場以提高輪胎安全性，每年投入大量研究發展費用使技術進步。圖十顯示 2011 年雖該公司因投資固定資產使毛利率降至 10 年間最低點，仍然沒有低於同業毛利率過多，由此可見正新輪胎的是一間擁有高品質和高品牌知名度及優於同業銷售能力的公司。

上述基於獲利能力分析，接下來探討企業獲取資金來源的途徑，資本結構包含負債以及股東權益，這兩者之間有利益衝突，如：債權人希望能保障其債權，而投資人希望其投資報酬不想受到損害，因此資金的來源和配置對資本結構有很大的影響。以下藉由資本結構分析了解正新輪胎進行投資固定資產所使用資金來源是否為外來資金或自有資金以及所使用資金之風險。



圖十四-負債佔資產比率

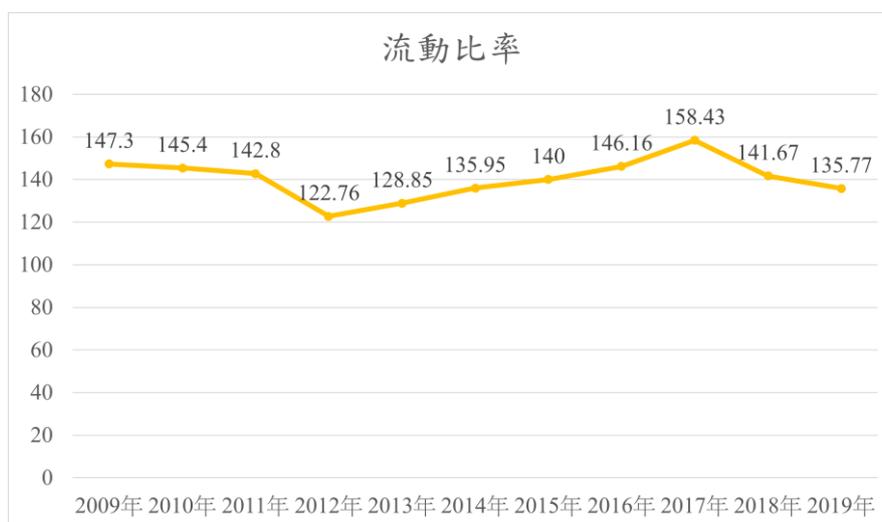
透過圖十四，可發現正新輪胎負債佔資產比率約為 50%，一般來說公司應低於 50% 財務狀況較為穩健。而該公司負債比偏高，且依圖十資產報酬率顯示公司獲利呈現下滑趨勢，代表公司可能有償債危機。但負債包括流動負債及長期負債，接下來觀察正新長期負債比率是否為負債偏高的趨勢。



圖十五-長期負債比率

圖十五的長期負債比率顯示，其整體趨勢下滑，意謂著負債偏高是來自於流動負債，對於公司而言流動負債偏高可能會有短期的資金缺口，因此本組藉由流

動比率進一步分析，流動負債是否會惡化公司的短期償債能力。



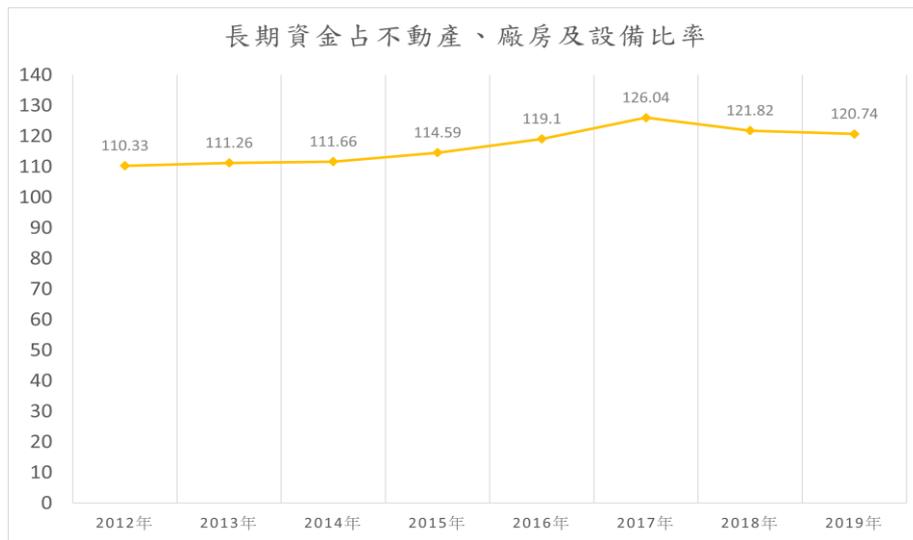
圖十六-流動比率

圖十六顯示流動比率皆高於 100 表示正新輪胎擁有足夠的流動資產來清償流動負債，故該公司短期償債壓力較低。綜合上述就正新公司的資本結構而言，並無資金償還的疑慮。



圖十七-現金再投資比率

接著我們從現金再投資比率分析正新何種資金來源投資固定資產。由圖十七顯示現金再投資比率波動幅度大，代表公司資金週轉不穩定，證明增加固定資產的資金並非來自於營業活動淨現金流量。



圖十八-長期資金占不動產、廠房及設備比率

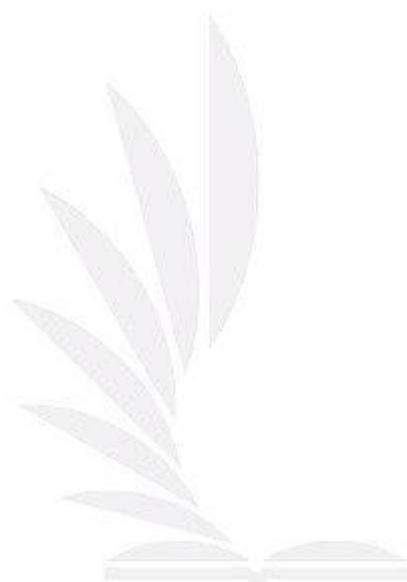
長期資金包括流動負債、長期負債、股東權益，而該公司短期負債可被流動資產清償；長期負債較流動負債少；因近年來稅後盈餘和股東權益皆下降，使權益報酬率整體呈現下滑(圖十)，加上由圖十八來看長期資金占不動產、廠房及設備比率符合標準值 100% 以上，故我們推測該公司使用自有資金(股東權益)投資固定資產。使用自有資金雖可減少利息費用支出但仍有財務風險，當公司大量使用自有資金支付固定資產，造成公司遭受財務風險時，可能無足夠的自有資金供使用，影響公司營運。

柒、結論與建議

透過以上策略分析及財報分析，正新於 2009 年至 2019 年間在經營過程中，力圖提升市場佔有率，卻造成本組研究期間獲利能力下降，此外從五力分析來看，正新輪胎現有競爭者多，若能取得較低廉的原料成本，在同業間便具有較大的競爭優勢。正新輪胎雖為全台第一輪胎大廠，但仍受其餘外國大廠低價威脅。為解決原料成本問題，該公司採取雙印政策(印尼和印度設廠)，希望取得較低的材料成本、擴大產能，藉此提升淨利。我們認為正新輪胎施行雙印政策方向正確，但受到外在不可預測的因素(印尼長期的通貨膨脹與印尼盾貶值)所造成大量匯兌損失。面對獲利能力下降，正新輪胎有施行因應政策，不過卻因不可抗力外部經營環境風險，反而蒙受更大的損失。

正新橡膠工業經營分析報告

根據上述分析與結論，本組建議正新輪胎未來經營方向需要進行規避匯率風險，增加投資來賺取更多的資金，例如轉投資、與相關產業進行投資及合作。而印尼和印度廠，至今雖仍無法達成損益兩平，因此本組建議繼續生產維持最低產量。



捌、參考文獻

1. 正新橡膠工業股份有限公司。上網日期：109 年 9 月 30 日。檢自
<https://www.cst.com.tw/>
2. 公開資訊觀測站。上網日期：109 年 10 月 7 日。檢自
<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t146sb05>
3. 台灣股市資訊網。上網日期：109 年 10 月 16 日。檢自
https://goodinfo.tw/StockInfo/StockDetail.asp?STOCK_ID=2105
4. 2020 正新輪胎第三季法人說明會。上網日期：109 年 10 月 19 日。檢自
<https://www.cst.com.tw/upload/resultcall/2011171153540000001.pdf>
5. 原物料價格走勢圖。上網日期：109 年 10 月 19 日。檢自
https://fubon-ebrokerdj.fbs.com.tw/z/ze/zeq/zeqa_D0210150.djhtm
6. 經濟部能源局。上網日期：109 年 11 月 7 日。檢自
<https://www2.moeaboe.gov.tw/oil102/oil2017/A02/A0205/srcsearch.asp?setfrm=year>
7. 羅凱禎(2020)。輪胎製造業景氣動態報告。台灣經濟研究院產經資料庫(報告代碼：32682)。上網日期：109 年 11 月 7 日。檢自
https://tie.tier.org.tw/db/article/list.aspx?code=IND15-14&ind_type=midind