



正新橡膠工業股份有限公司

提升企業價值計畫



[現況分析]

一、資金成本分析：

(一) 加權平均資金成本(WACC)計算：

1. 本公司截至 2025 第二季，資本結構係由 77%權益和 23%債務組成，公司的權益成本 (Cost of Equity)為 7.88%，稅後債務成本(Cost of Debts)為 2.63 %，利息保障倍數 (Interest Coverage Ratio)：9.52 倍，影響權益融資成本的因素包括企業信用、經營風險等。透過加權平均資金成本(WACC)的分析使得本公司能評估資金使用效率、投資計畫的適切性和企業價值的合理性，本公司的加權平均資金成本(WACC)為 6.50%，代表其資本結構較穩健，股東報酬能力較強，反映出其品牌與市場地位帶來的穩定性。

2. 總體經濟影響分析：

1. 利率波動

- 利率上升會提高債務成本 (Cost of Debt)，進而拉高 WACC。
- 正新透過固定利率借款與短期資金調度策略，降低利率波動風險。

2. 通膨率變化

- 高通膨可能壓縮實質獲利，影響股東報酬率 (ROE)，進而影響權益成本。
- 公司採用成本轉嫁機制與原物料庫存策略，降低通膨衝擊。

3. 匯率波動

- 正新為出口導向企業，匯率變動會影響營收與成本結構。
- 公司已採用 Spot 即期外匯交易等工具進行避險，有效控管匯率風險。

此外，本公司將定期進行總體經濟分析，有效控管總體經濟因子對 WACC 的影響，確保資金成本的合理性，進而維持企業競爭力與財務穩定。

二、獲利能力評估：

(一) ROIC 和 ROE 評估：

公司的經營效能可透過投入資本報酬率(ROIC)和權益報酬率(ROE)進行評估。具體而言，本公司截至 2025 年第二季止，ROIC 以營業利益與投入資本估算，其可能低於 WACC (6.50%)，代表公司整體資金使用效率仍待改善。本公司

ROIC 低於 WACC，顯示目前的資本投入尚未創造超額報酬，可能需優化產品組合、成本控管或強化高毛利產品線之市場策略。此外，本公司 ROE 為 2.76%，其財務體質與營運策略具備一定韌性。未來公司將持續優化資本配置與提升獲利效率，以強化股東報酬。

(二) 業務分析：

本公司已銷售至全球超過 180 個國家，除了策略性地布局海外補修市場，並且積極擴展各地銷售通路及據點；隨著新興市場的蓬勃發展及北美地區經濟的穩定復甦，帶動全球汽車產業的高度發展，使得汽車輪胎的需求增加。甫自金融風暴以來，近年的汽車產業呈現穩定成長的趨勢，使得需求大市場如中國、東南亞、南亞、墨西哥及紐澳地區等國家對輪胎的需求仍持續暢旺，全球各大輪胎製造公司莫不投入資源及資金，在各地相繼設廠以供應可預期的市場需求。

正新輪胎集團在台灣卡丁賽車胎產線已投入生產、第三分廠已正式於 2023 年開始生產，使正新集團在全球布局上更加完整，在整個營業銷售與內部資源方面，得以更有效率的進行全球策略性整合及分配。

三、 市場評價分析：

(一) 評價水準分析：

本公司截至 2025 年 6 月 30 日的收盤價，股價淨值比（PBR）為 1.44 倍，輪胎產業平均 1.16，因品牌與獲利能力較強，屬於合理評價範圍。公司將持續致力於提升獲利能力，確保投資人對我們的評價能更充分反映出公司真實的內涵價值。

(二) 潛在成長評估：

在建廠人員群策群力之下，於 2017 年投產的印尼廠及印度廠，為本公司提升產能，以供應持續增加的輪胎需求，增加本公司在全球市場的佔有率；同時因應東南亞國協的關稅同盟策略，區域性的成長力道轉為強勁，印尼廠配合泰國廠及越南廠，除佔有地理位置便利之勢，以快速供應輪胎到市場上之外，也以在地化生產之優勢，提供更具競爭力的產品給消費者。

與全球各大車廠的配套合作之下，在供應各全球暢銷車款輪胎的推展也大有斬獲。近年來成功打進歐洲 BMW 汽車供應鏈，這些都是本公司一步一腳印，朝開拓未來市場道路前進的證明。

在全球消費緊縮的同時，一般消費大眾更聰明地選擇輪胎更換，與歐、美、日三大輪胎廠相比，本公司以優異的品質、合理的價格，更具有市場價格定位的優勢，提供消費者更具競爭力的產品，反成為本公司擴大市場佔有率的契機。

四、 公司治理分析：

(一) 董事會結構及獨立性：

本公司董事會由 11 名董事組成，員工身份之董事有 2 位占比為 18%，女性董事有 1 位占比 9%。獨立董事 3 位占比 27%，獨立董事任期年資在 7 年以內，4 位董事年齡在 71 歲以上，4 位 61~70 歲，3 位 60 歲以下，董事成員國籍身份均為中華民國。董事分別具備製造業、商業、財經、產業、會計等專業背景。本公司透過董事會結構之多元化及獨立性，促使董事會決策過程充分考慮各種專業知識和觀點，並能獨立於公司管理階層，提供客觀的意見和建議。

(二) 董事會運作之有效性：

本公司每年對董事會和功能性委員會進行績效評估，以提升其運作之有效性，評估內容包括對公司營運之參與程度、決策品質、成員之結構與選任、持續進修、內部控制等，以健全公司治理結構。

(三) 資訊透明度：

本公司定期召開董事會及功能性委員會，並邀請會計師列席董事會，以增進董事對國際市場、產業狀況、財會、稅法相關知識，以利公司經營管理之執行，全體董事每年均須達成應進修時數之規定。並於公開資訊觀測站揭露重大息、董事進修情形、董事會出席情形及董事酬勞等資訊，各項財務資訊之公告日早於法令規定時限。本公司亦在網站揭露各項資訊，以確保股東充分了解公司的產品服務、公司組織架構、財務資訊、投資人訊息、利害關係人專區。

五、 風險及競爭評估：

(一) 總體經濟分析：

2025 年，地緣政治情勢的轉變，在在牽動原物料、供應鏈及貿易布局。低成長、高債務並行下，美國新任總統川普，所謂「美國優先」政策的影響力，將遠遠超越美國並影響全球經貿新格局。俄烏戰事拖久，將使通膨持續，甚至產生停滯膨脹，即經濟停滯但通膨嚴重並存的現象的可能性，同時對經濟成長產生一定的衝擊，皆是未來幾年需持續關注的挑戰。

正新與供應商及客戶間運籌帷幄，憑藉過往累積的合作經驗，互助互惠，進而能在瞬息萬變的市場中提升規模及營業額。正新輪胎密切注意市場供給與需求波動並即時與各區域經銷商取得市場脈動，適時發布價格調整。同時，正新也持續進行新舊世代產品整合，以高附加價值與產能利用率高的產品取代，以因應今日不斷增加的市場需求但卻瞬息萬變的嚴苛挑戰。

面對 2025 年及未來三至五年經營環境，變動將會更加劇烈，需快速提升

應變及核心能力及競爭力，唯有提升至世界級能力及競爭力，才能面對今後複雜又多變的市場。所以，未來公司以技術力、營銷力、生產力、管理力，建構核心能力，達到全球在地化(Glocalization)，強化各區域的銷售及技術支持，使全球集團總部和區域緊密配合，透過在地生產，強化與地方的連結。

(二) 產業競爭分析：

隨著國內經濟的快速發展及產業界不斷的研發及創新，輪胎業也隨著蓬勃發展，使得產業技術已提高至層次較高的輪胎，而本公司所生產的輪胎主要是以供機動車輛使用的汽車外胎、機車外胎產品為主。由於國內市場狹小，道路面積有限，已使得飽和的內銷市場更加艱辛。有鑑於此，本公司致力於開發高性能、輕量化、低滾動阻力、安全型、智慧型之輪胎，以不斷地擴張主導性產品來拓展市場。

六、 政策與計劃：

(一) 短期強化計畫：

在現在的業務基礎上持續耕耘，持續發展全系列產品，並且針對不同市場發展出適合當地之銷售方式。

推動生產流程之合理化及彈性化，使得產銷和諧達到最適當之營運經濟規模；落實全面品質管理，努力達成品質第一之目標。

(二) 中長期強化計畫：

持續精進品質並拓展自有品牌，擴大市場占有率，以建立全球化之完整銷售通路及品牌經營策略。

持續研究開發，保持市場製造技術之領先地位，充分發揮量產經濟規模優勢。