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 2026 第二季，資本結構係由 73%權益和 27%債務組成，公司的權益成本 (Cost of Equity)為 11.21%，稅後債務成本(Cost of Debts)為 2.08 %，利息保障倍數（Interest Coverage Ratio）：13.62 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 8.61%，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) 橡膠同業相比

公司名稱	毛利率	營業利益率	稅後純益率	資產報酬率	權益報酬率
2105 正新	24.84	9.96	7.00	2.34	3.89
橡膠工業(平均數)	22.20	0.00	6.56	2.16	3.93

資料來源：台灣證券交易所 115 年 6 月 30 日資料

(二) 業務分析：

近年來，正新瑪吉斯積極布局高附加價值利基市場，並瞄準快速成長的電動車換胎需求，推出 MAXXIS 首款電動車專用輪胎 VICTRA SPORT EV（VS-EV）。該產品不僅榮獲「台灣精品獎」及美國 SEMA「最佳產品獎」，更接連獲得多項國際設計大獎肯定；新世代高性能轎旅車胎 VICTRA SPORT 6 (VS6) 成為亞洲首款取得 TÜV SÜD PREMIUM MARK 認證的夏季胎，充分展現正新瑪吉斯在研發創新與產品競爭力上的卓越成果。

在賽車領域方面，MAXXIS 卡丁車輪胎憑藉優異的操控性能與穩定表現，持續獲得國際賽事主辦單位及專業車手的高度肯定，帶動全球市場需求顯著成長。

海外市場拓展方面，正新瑪吉斯除了持續供應德國 BMW 電動機車 CE 04 與 1 系列轎車配套輪胎外，亦在重型機車市場取得新突破。此外，德國 Volkswagen Crafter 及 Caddy 5 等車型也選用正新瑪吉斯輪胎作為原廠配套產品。

正新瑪吉斯近年深耕歐洲 OE（原廠配套）市場已逐步開花結果，預期將有更多國際車廠及車型採用 MAXXIS 輪胎。透過與全球主要車廠建立穩固的合作夥伴關係，持續朝向開拓未來市場與提升國際競爭力的目標穩健邁進。

三、 市場評價分析：

(一) 評價水準分析：

本公司截至 2026 年 6 月 30 日的收盤價，股價淨值比（PBR）為 1.14 倍，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：

正新集團於台灣、中國、泰國、越南、印尼及印度設有製造工廠，透過多元化的全球產能布局，有效降低對單一市場的依賴，並提升因應國際貿易壁壘及地緣政治變化的能力。藉由在地化生產策略，正新得以更快速回應市場需求，提供兼具品質、效率與競爭力的產品與服務。

在供應鏈管理方面，正新與供應商及客戶建立長期穩定的合作夥伴關係，憑藉多年累積的產業經驗與互信基礎，共同因應市場變化與挑戰，創造互惠共榮的價值。面對瞬息萬變的市場環境，正新持續強化與全球各區域經銷商的溝通合作，密切掌握市場需求與供給動態，並適時調整營運策略及產品價格，以維持市場競爭力。

同時，正新積極推動產品結構優化與世代升級，持續整合新舊產品線，以高附加價值、高產能利用率及符合市場趨勢的產品逐步取代傳統產品，進一步提升營運效益與市場競爭優勢，藉此因應日益多元且快速變化的市場需求。

在全球消費市場趨於保守的環境下，消費者於輪胎選購及更換時更重視產品價值與整體效益。相較於歐、美、日主要國際輪胎品牌，正新瑪吉斯憑藉優異的產品

品質、合理的價格定位及卓越的性價比優勢，能夠提供消費者更具競爭力的產品選擇。

展望未來，正新集團將持續深化全球製造布局、強化供應鏈韌性及推動產品創新，透過靈活的營運策略與穩健的市場拓展步伐，提升企業長期競爭力，朝向永續成長與全球領導品牌的目標穩步邁進。

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 1 位占比為 9%，女性董事有 1 位占比 9%。獨立董事 4 位占比 36%，獨立董事任期年資不超過 9 年，71 歲以上董事有 4 位，61~70 歲董事有 5 位，60 歲以下董事有 2 位，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訊息、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 年全球貿易環境持續動盪，美國關稅政策頻繁調整，帶來高度不確定性，傳統產業首當其衝，面臨嚴峻挑戰；同時，中國輪胎市場因大規模投資導致產能過剩，國內價格競爭激烈，加以海外貿易壁壘升高，使整體產業競爭情勢更加嚴峻，全面考驗企業的經營韌性與應變能力。

面對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。