

# 逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：

不鏽鋼製造業財務報表分析

Stainless Steel Financial Statement Analysis

作者：陳宥羽、卓席妘、張尤庭、陳若蓁

系級：商學院進修學士班 四丙

學號：E0395256、E0368629、E0368987、E0354129

開課老師：江耕南 教授

課程名稱：財務報表分析

開課系所：商學院進修學士班

開課學年：105 學年度 第 1 學期

## 中文摘要

主要在於分析台灣總體經濟，並把台灣 GDP 及 CPI 與亞洲已開發國家經濟為範圍，以此來說明此產業對各國 GDP 與 CPI 的影響。選擇鋼鐵業是因為，此產業為台灣前五大產業之冠，而選擇鋼鐵下的不鏽鋼產業則是認為，近年因為食安問題，不少民眾開始使用不鏽鋼的餐具、保溫瓶等等的，所以我們想要瞭解這個產業以及預期未來可能的發展。

台灣總體經濟與不鏽鋼現況未來分析，我們使用台經院產業資料庫、台灣經濟新報及投資級經濟指標使用指南。另外，也從不鏽鋼產業裡的上市企業裡挑選三家企業做比較，並藉由台灣景氣燈號、表格、圖形讓大家清楚瞭解台灣的景氣循環與不鏽鋼產業分析。並將 2011 年到 2015 年所有相關資料，一併蒐集起來並做統整。

從不鏽鋼產業中的上市公司，選出三家企業做投資相關的五力分析<sup>1</sup>，預估 2016 年營收並計算出財務狀況表、損益表部分科目金額及市值帳面價值比<sup>2</sup>再做相關比較。



### 關鍵字：

不鏽鋼、精剛、新鋼、唐榮

---

<sup>1</sup> 五力分析各比率平均數部分皆改為中位數做計算。

<sup>2</sup> 市值帳面價值比平均數部分改為中位數做計算。

## Abstract

This study aims to analyze the macroeconomics of Taiwan, and explain how the industry impacts GDP and CPI that mainly on Taiwan and the developed countries in Asia. We researched into Iron and steel industry because this industry topped the charts for five industries in Taiwan, and then especially made a research on stainless steel industry because recently people tended to use stainless steel thermos bottles and tableware depended on food safety problem. We wanted to realize the industry and expected the possible development in the future.

We analyzed the macroeconomics of Taiwan and the current and future situations of stainless steel industry based on Taiwan Industry Economics Services and economic indicators from STOCK-AL.COM. Besides, we chose three of the publicly traded companies to compare and made everyone clearly realize the business cycle in Taiwan and the analysis about stainless steel industry through the monitoring indicators of Taiwan, forms and charts. We also collected and unified all related data from 2011 to 2015. Based on the earning power, short-term liquidity, long-term liquidity, return on investment analysis and operating performance analysis about related investment of three chosen companies, we estimated the operating revenue in 2016 and figured out the financial statements, income statements and the market-to-book ratio, then compared with them.

### Keyword :

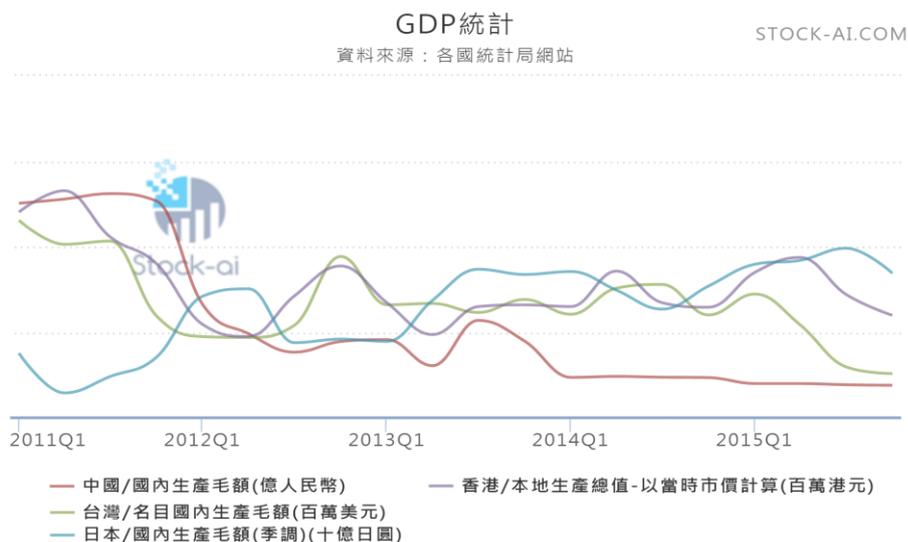
Stainless Steel, S-Tech Corp, Sin Kang, Tang Eng

## 目 次

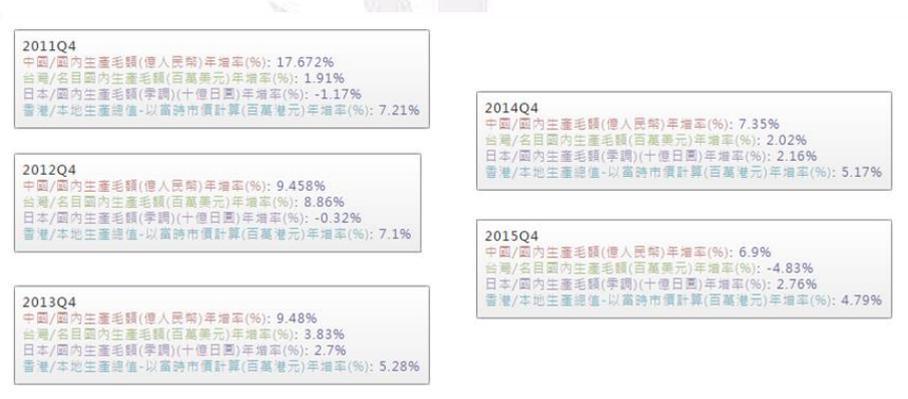
第一章	台灣總體經濟分析.....	4
第一節	台灣與主要亞洲國家 GDP 及 CPI.....	4
第二節	台灣 2011-2015 景氣.....	6
第二章	不鏽鋼現況及未來分析.....	9
第一節	不鏽鋼產業現況.....	9
第二節	不鏽鋼產業進出口.....	11
第三節	不鏽鋼未來分析.....	12
第三章	不鏽鋼五力分析.....	13
第一節	獲利成長指標.....	13
第二節	短期償債能力分析.....	15
第三節	長期償債能力分析.....	18
第四節	獲利能力分析.....	20
第五節	經營能力分析.....	21
第四章	不鏽鋼 2016 年財務預測.....	24
第一節	預估損益表.....	24
第二節	預估資產負債表.....	26
第一節	不鏽鋼上市企業市值帳面價值比.....	29
第二節	不鏽鋼上市企業股價.....	30
第六章	結論.....	31
參考資料來源	.....	32

## 第一章 台灣總體經濟分析

### 第一節 台灣與主要亞洲國家 GDP 及 CPI



#### 台灣與其他主要亞洲國家 GDP



#### 台灣與其他主要亞洲國家 GDP 年增率

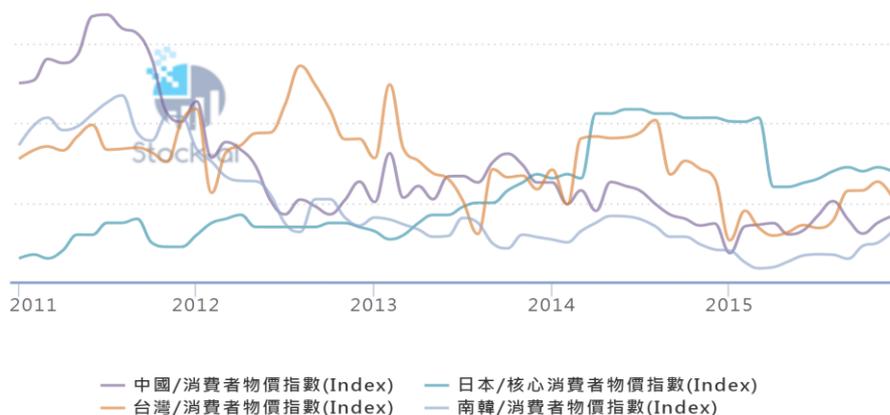
主要亞洲國家一共四國，中國（紅）、台灣（綠）、日本（紫）及香港（藍），以亞洲性質較為接近。

首先，GDP 年增率部分，中國每年逐漸緩慢增加，台灣及香港則是呈現起伏狀態，而日本前兩年為負成長，後三年皆轉變為正。

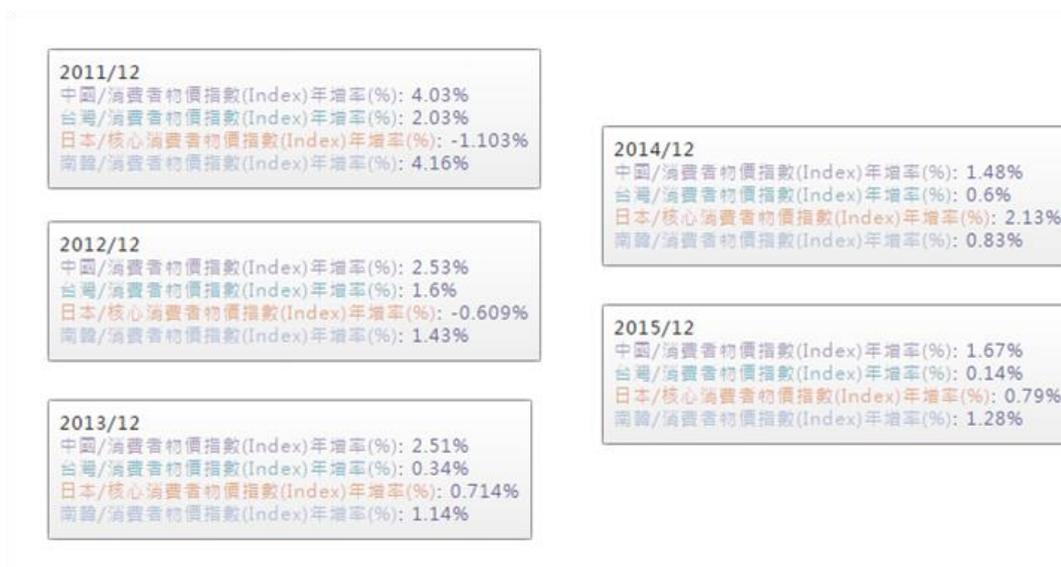
### 消費者物價指數

資料來源：各國官方統計局網站

STOCK-AI.COM



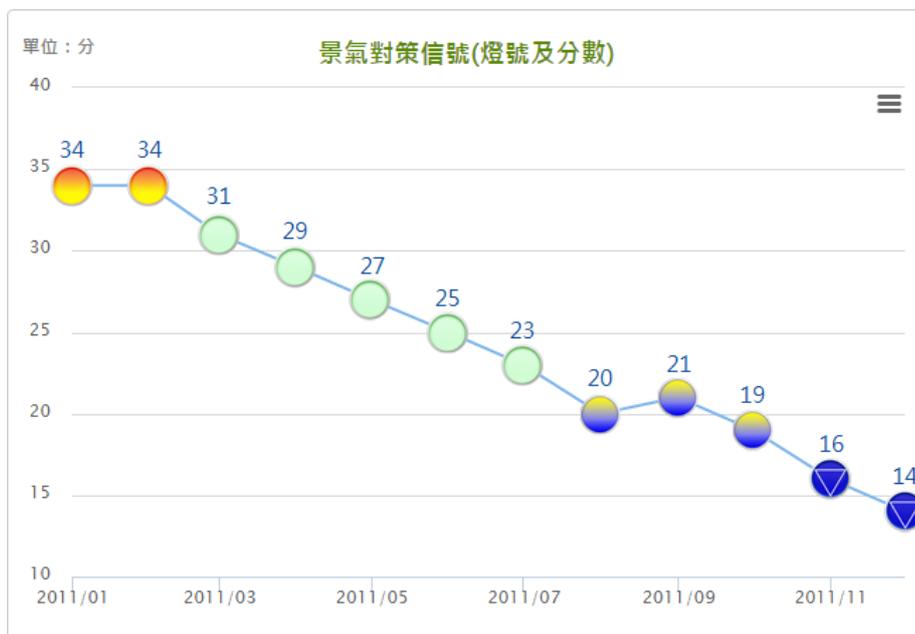
### 台灣與其他主要亞洲國家 CPI



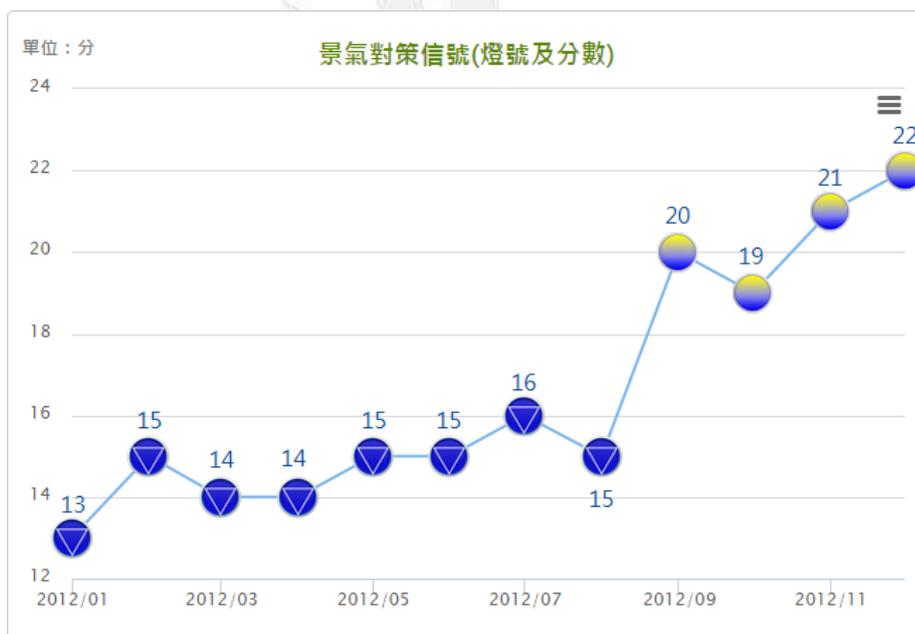
### 台灣與其他主要亞洲國家 CPI 年增率

主要亞洲國家 CPI 為中國（紫）、台灣（綠）、日本（橘）及南韓（藍）。CPI 年增率，中國現起伏波動的狀態，台灣是從約 2% 到 0.1% 左右逐漸減少，日本前兩年為負，後三年轉為正，南韓只有 2011 年為 4.16% 較高，其餘四年皆維持在 1% 左右。

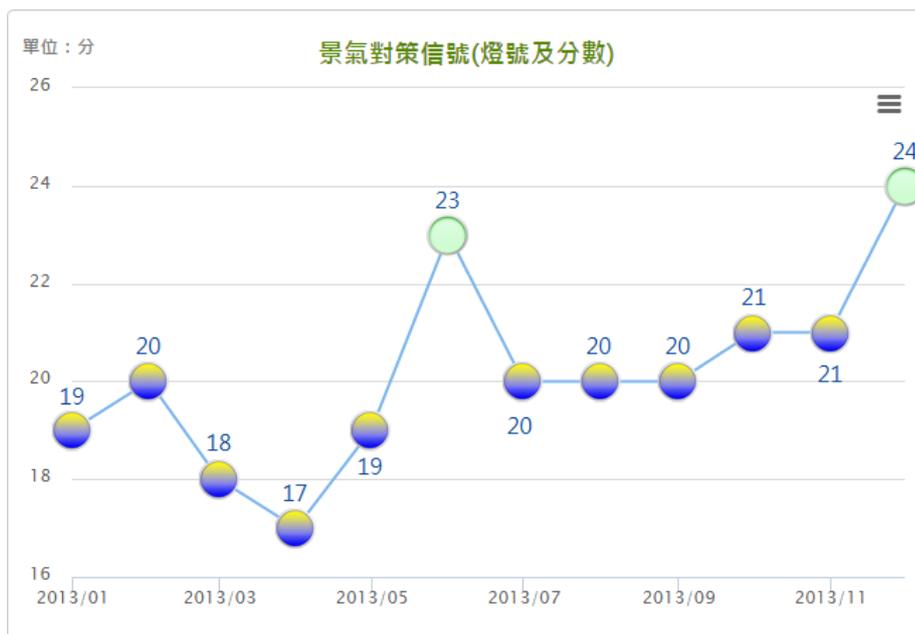
## 第二節 台灣 2011-2015 景氣



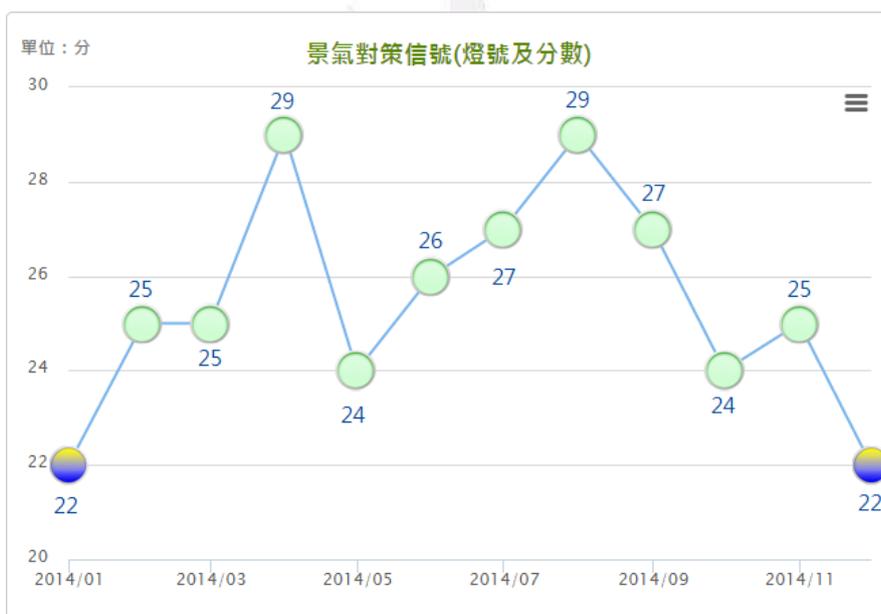
2011 年景氣燈號



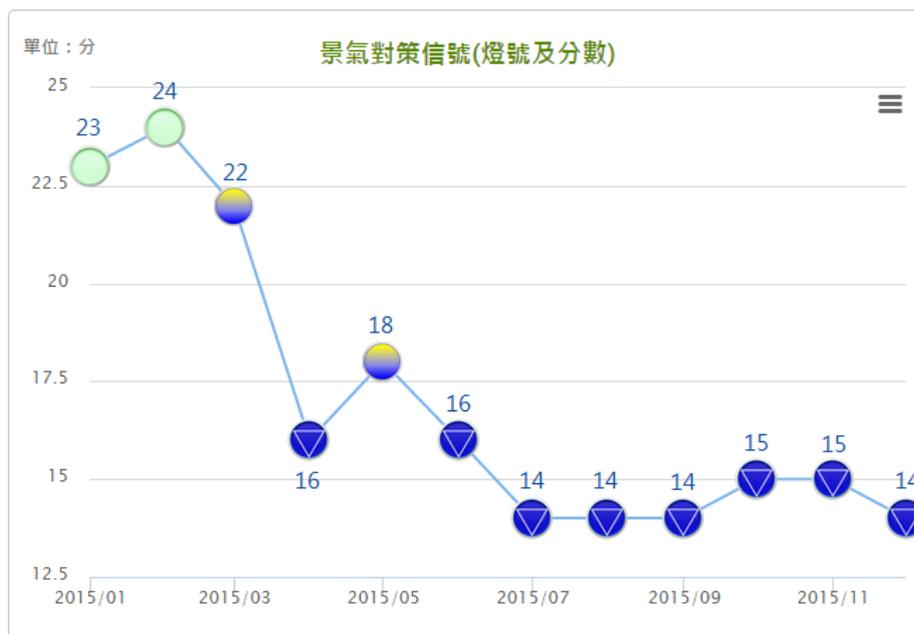
2012 年景氣燈號



2013 年景氣燈號



2014 年景氣燈號



2015 年景氣燈號

2011 年，台灣景氣從年初到年底是逐漸在衰退。

2012 年，逐漸回升，到年底達到 22 分。

2013 年，呈現相較較小的起伏波動。

2014 年，為起伏較大的波動，但到年底景氣還是衰退。

2015 年，從年初到年尾逐漸緩慢衰退，可見台灣近期景氣並不佳。

## 第二章 不鏽鋼現況及未來分析

### 第一節 不鏽鋼產業現況

單位：千元

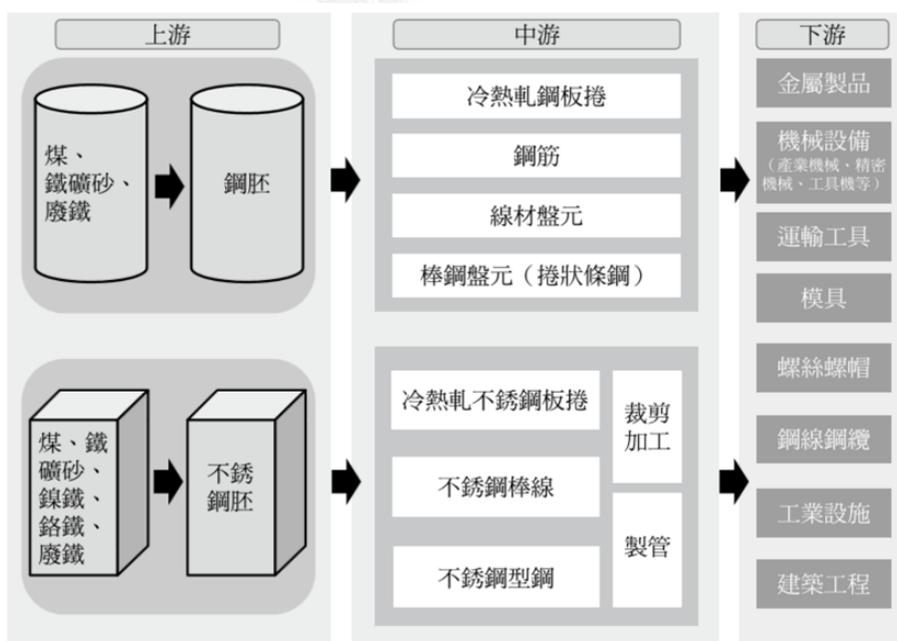
產業	金額	年增率	比重
製造業	9,582,734,026	-5.30%	37.15%
批發及零售業	9,149,821,913	-2.31%	35.47%
金融及保險業	1,446,294,274	0.50%	5.61%
營造業	1,412,360,401	4.57%	5.48%
運輸及倉儲業	763,509,841	2.19%	2.96%
全產業總計	25,795,068,371	-2.76%	-

產業	金額	年增率	占製造業比重	占全產業比重
電子零組件製造業	370,896,217	1.91%	25.02%	9.29%
<b>基本金屬製造業</b>	<b>211,741,774</b>	<b>-12.70%</b>	<b>8.82%</b>	<b>3.28%</b>
化學材料製造業	140,970,457	-8.05%	7.99%	2.97%
金屬製品製造業	125,729,205	0.50%	7.91%	2.94%
石油及煤製品製造業	61,717,357	-34.36%	6.84%	2.54%

資料來源：財政統計月報，台灣經濟研究院產經資料庫整理(2015年12月)。

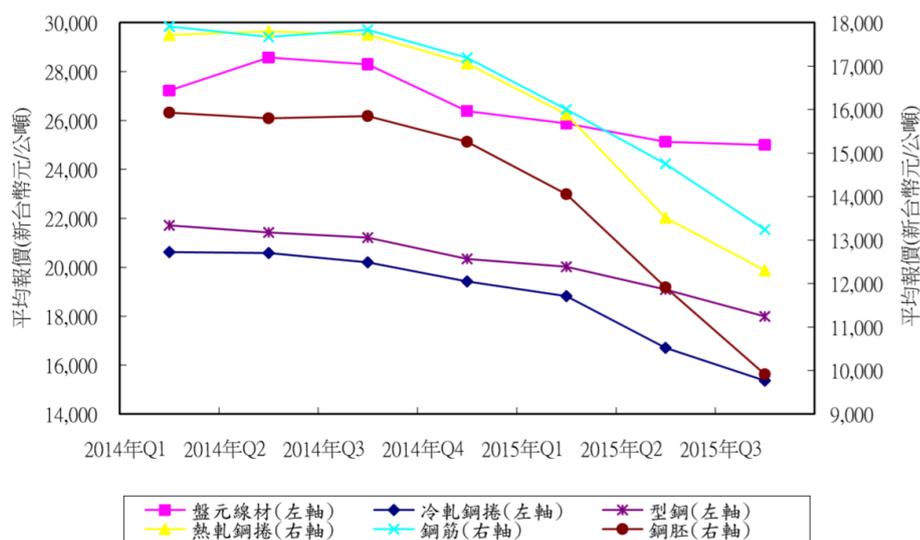
#### 我國不鏽鋼產業現況

上面表格為我國前五大產業銷售額。下面的表格為製造業前五大，而基本金屬製造業，即為我國重要的工業之一。

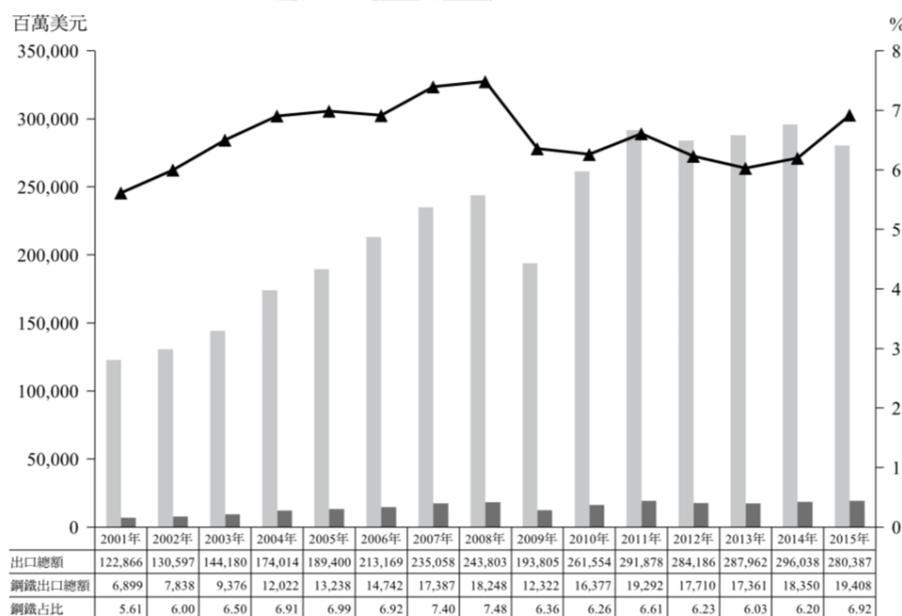


我國鋼鐵產業鏈關聯圖

上游是煤及廢鐵，可以製作成鋼胚或不鏽鋼胚。中游為半成品，主要為鋼筋，以及冷熱軋不鏽鋼板捲。下游為成品，主要為金屬製品及螺絲，甚至應用到建築工程。



我國鋼鐵基本工業產品銷售平均單價  
維持持平的為盤元線材，鋼胚從 2014 年到 2015 呈現下滑狀態。



我國近年整體出口與鋼鐵出口之趨勢與比重變化  
淺色長條圖為出口總額，深色長條圖為鋼鐵出口總額。  
從圖表可得知，鋼鐵出口總額有逐年緩慢增加的趨勢。

## 第二節 不鏽鋼產業進出口

單位：新台幣億元

	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q1-Q3
東協	189.11	189.40	165.66	544.17
比重	25.60%	27.38%	25.73%	26.23%
年增率	-15.06%	-15.47%	-22.12%	-17.48%
美國	111.95	92.55	85.78	290.28
比重	15.15%	13.38%	13.32%	13.99%
年增率	13.81%	-15.45%	-29.69%	-11.99%
中國	91.32	83.98	76.93	252.23
比重	12.36%	12.14%	11.95%	12.16%
年增率	-12.79%	-17.44%	-21.87%	-17.27%
歐洲	51.87	51.58	63.96	167.42
比重	7.02%	7.46%	9.93%	8.07%
年增率	-50.74%	-54.28%	-42.59%	-49.20%
日本	48.50	48.32	48.62	145.44
比重	6.56%	6.99%	7.55%	7.01%
年增率	-29.34%	-19.04%	-21.45%	-23.54%

## 2015年鋼鐵產業對主要出口國家地區出口值

由表格得知，2015年皆為負成長，鋼鐵產業景氣較不佳。

## 主要統計及指標

## 要統計名目資料

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年1~11月	單位
銷售額	246,219	225,714	223,406	225,246	151,895	百萬元
進口值	31,485	31,008	33,744	33,091	20,590	百萬元
出口值	170,053	164,267	158,715	144,216	102,627	百萬元
企業家數	267	272	466	478	473	家
受僱人數	101,792	104,548	105,501	108,291	110,482	人
每人每月薪資	59,136	53,319	53,659	54,317	45,229	新台幣元/每人每月
躉售物價指數	100.00	89.93	83.01	83.37	61.58	2011年基數=100
進口物價指數	100.00	90.59	81.44	82.21	63.44	2011年基數=100
出口物價指數	100.00	88.00	83.20	84.46	66.78	2011年基數=100

## 2011年到2015年銷售與進出口

## 主要進、出口國家(地區)排名

單位：%

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年1~11月
前五大進口國	日本(56.56)	日本(52.63)	日本(53.77)	日本(44.26)	日本(46.30)
	中國(16.44)	中國(18.28)	中國(19.40)	中國(19.93)	韓國(28.34)
	韓國(15.23)	韓國(15.63)	韓國(14.42)	韓國(17.92)	中國(13.81)
	印度(4.00)	印度(4.10)	印度(5.69)	印度(5.71)	印尼(3.78)
	巴西(2.45)	巴西(4.09)	巴西(3.56)	烏克蘭(4.22)	巴西(2.25)
前五大合計	94.69	94.73	96.84	92.03	94.47
前五大出口國	中國(18.29)	中國(16.07)	中國(16.71)	中國(15.59)	中國(14.86)
	日本(11.55)	日本(10.15)	日本(9.78)	美國(12.54)	美國(12.41)
	馬來西亞(8.23)	美國(9.14)	美國(8.88)	日本(11.08)	越南(11.22)
	越南(7.30)	印尼(8.53)	馬來西亞(8.77)	越南(10.89)	日本(10.76)
	韓國(7.02)	馬來西亞(8.36)	越南(8.07)	馬來西亞(7.99)	馬來西亞(9.67)
前五大合計	52.39	52.25	52.21	58.09	58.92

## 鋼鐵主要進出口國家排名

### 第三節 不鏽鋼未來分析

業者	高值化產品	新開發外銷市場
中鋼	高強度超厚船板、先進高強度汽車用鋼、超低鐵損電磁鋼板等，以及綠能及風電鋼材。	「新亞計畫」，以馬來西亞、印尼及越南等東協國家為主。
燁興	快削鋼線材、合金鋼線材。	印度、北美市場。
高興昌	鍍鋅鋼管、黑鋼管、API鋼管、PE包覆管潛弧焊直縫鋼管	東南亞、日韓、北美市場。
中鴻	熱軋高強度結構用鋼、精密抽管用鋼、精銜成形及高級PO產品、冷軋SB高級亮面板、中碳精銜材及高碳鋼及低溫環境輸送油管。	美國、加拿大等北美市場。
燁輝	55%鋁鋅鋼板、無銹花鍍鋅鋼板、高端建材用烤漆鋼板	日本、港澳、東南亞。
盛餘	高鍍層鋼板產品、捲門用烤漆鋼板及高光澤烤漆鋼板。	東南亞。

#### 進行產品高值化及開發新市場

貿易協定	鋼鐵金屬相關	進度
ECFA貨貿協定	將開放中國鋼板、鋼條、圓棒、鍍鋅鋼等200多項以零關稅銷台。	2015年12月底將於台北舉行第13輪貨貿談判。
TPP(跨太平洋戰略經濟夥伴關係協議)	我國出口鋼鐵產品至TPP前五大出口市場平均須課3.05%至11.36%不等的關稅，故加入TPP將促使我國鋼鐵產品出口至TPP成員國的關稅調降。	預期將於2017年生效，我國積極爭取加入第2輪談判。
RECP(區域全面經濟夥伴協議)	RCEP成員國中的中國、東協10國、日本為我國前3大貿易夥伴。	東協將在2015年底，完成《區域全面性經濟夥伴協定》談判，由東協等十六國推動的超大型(mega)區域自由貿易協定(Free Trade Agreement, FTA)，將成為亞洲經濟整合的核心架構之一。

#### 加入及簽署區域經濟協定



### 第三章 不鏽鋼五力分析

#### 第一節 獲利成長指標

分為營業收入成長率、稅前淨利成長率、總資產報酬率成長率。



營業收入成長率

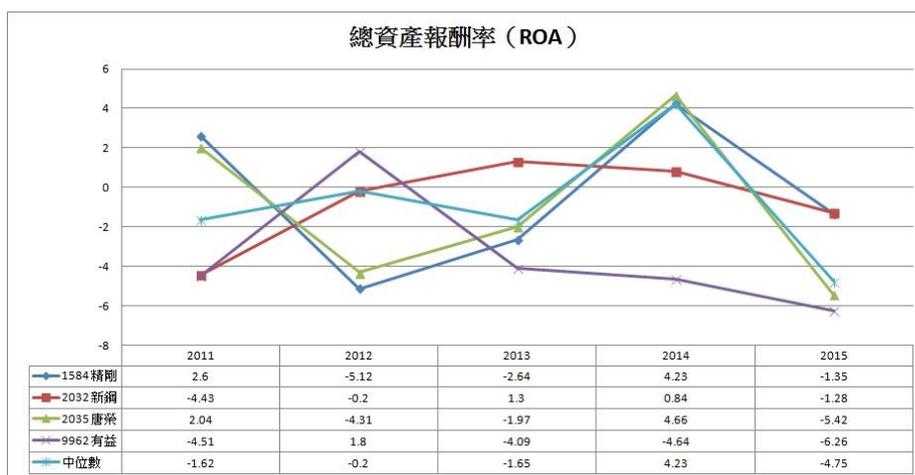
從圖表得知，2011 到 2015 年三家公司的波動幅度差不多，其中在 2014 年有稍微爬升，但在 2015 年又下跌了。



稅前淨利成長率

稅前淨利成長率若為正就表示公司具有正向的成長。

從圖表得知，三家公司從 2011 年到 2015 年的比率基本上都是負的，唯有 2014 年爬升為正，但到 2015 年又下跌了。



總資產報酬率成長率 ROA

比率愈大表示獲取利潤的能力愈好。

從圖表得知，唐榮及精鋼的波動幅度較為相似，而新鋼較為平緩。



## 第二節 短期償債能力分析

分為流動比率分析、速動比率分析及淨營業週期分析。其中淨營業週期分析再細分為應收帳款收款天數、存貨銷售天數、淨營業週期。



流動比率

流動比率分析數值愈大，表示企業的短期償債能力愈強，但若是過高也不一定是好的。

從圖表得知，新鋼的比率波動非常大，精鋼及唐榮則是非常平穩。



速動比率

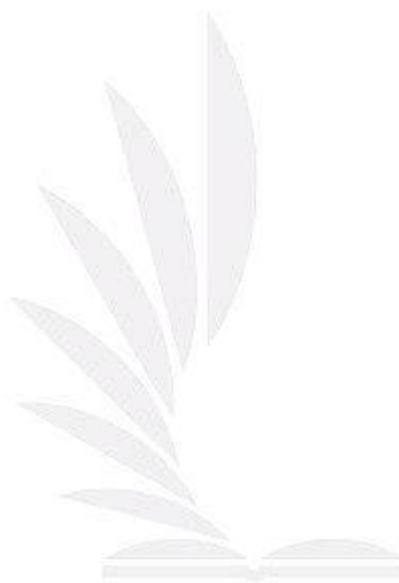
速動比率分析以變現能力較強的部分去衡量企業短期償債能力如何。

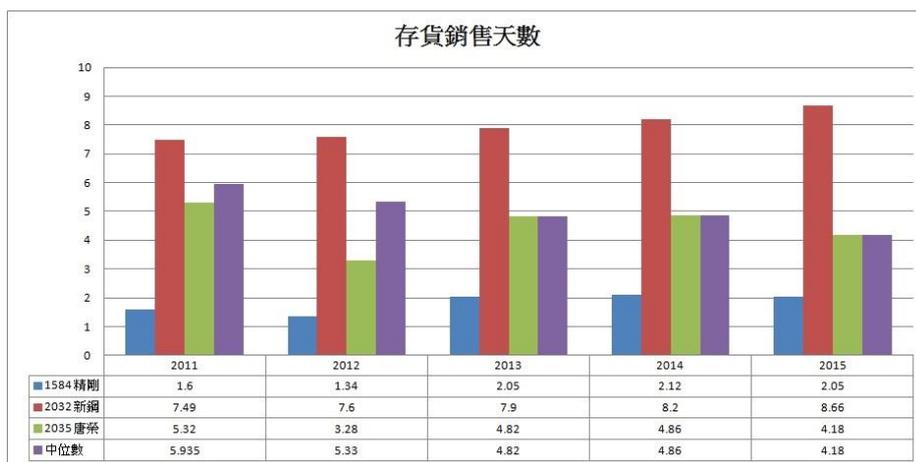
從圖表得知，新鋼波動幅度較大，數值也較高，表示新鋼在短期償債的能力較強。



應收帳款收現天數

應收帳款收款天數是指企業賒銷產品後，平均要多少時間能收到款項。從圖表得知，新鋼及精鋼的天數是較高的，而唐榮的天數是較低的，表示唐榮收款能力較好。





存貨銷售天數

存貨銷售天數分析是指企業平均要用多少時間銷售一筆存貨，以衡量存貨銷售能力。

從圖表得知，精鋼的天數明顯是較低的，新鋼天數最高，表示新鋼的銷售能力較差，而精鋼銷售能力最好。



淨營業週期

淨營業週期的數值表示企業約有幾天會有一筆現金流入，而帳上應保留約有幾天的營運資金。

從圖表得知，唐榮的天數是最低的，精鋼的天數是最高的，表示精鋼需要保留較多的營運資金以供使用。

### 第三節 長期償債能力分析

分為長期負債比率、負債比率、賺取利息倍數。



長期負債比率

長期負債比率是用以衡量企業財務結構的安全性，愈低愈好。

從圖表得知，新鋼的數值皆是 0，精鋼的比率較高，表示精鋼較有一些企業財務安全上的疑慮。



負債比率

負債比率的比率較高，表示舉債程度較大。

從圖表得知，新鋼的比率在三家公司中是最低的，唐榮則是最高的，表示唐榮的舉債程度較大。



**賺取利息倍數**

賺取利息倍數，用以衡量公司承擔利息支出的能力，若倍數愈高，表示企業償債能力愈強。

從圖表得知，在 2011 年到 2013 年三家公司的倍數都差不多，但 2014 年時新鋼的倍數突然爬升到 3.5，2015 年才稍微下降到 2.7 左右。



#### 第四節 獲利能力分析

分為營業毛利率分析、營業利益率分析、營業外收支率分析、股東權益報酬率分析。



#### 營業毛利率

營業毛利率分析，毛利率愈高表示企業營業成本控制得當，所以獲利能力佳。從圖表得知，在 2011 年及 2014 年這兩年三家公司的毛利率皆為正值，但在其餘三年唐榮的數值都是負的。



#### 營業利益率

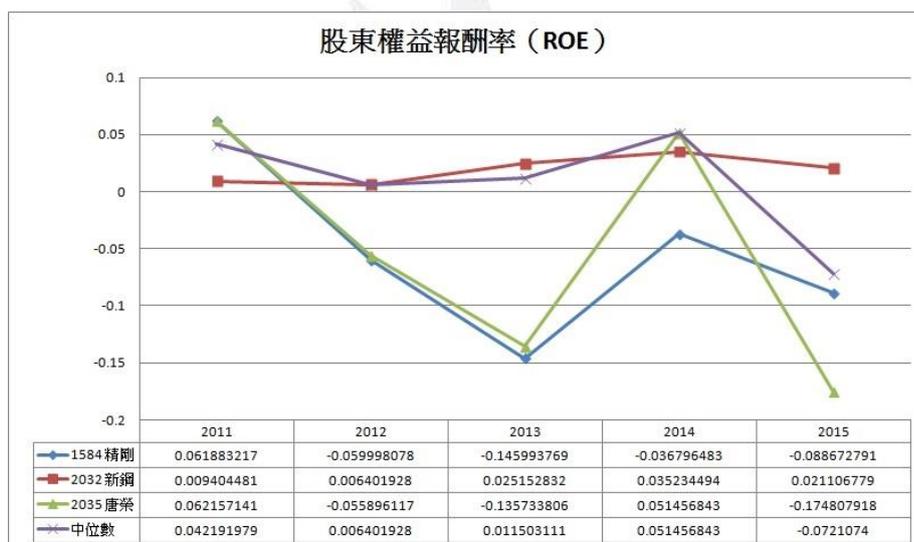
營業利益率分析，若是波動幅度平穩，表示獲利能力穩定；反之，波動幅度大，則表示獲利能力不穩定。

從圖表得知，新鋼波動幅度很小，表示獲利能力固定，而唐榮及精鋼的幅度較大，表示獲利能力不穩定。



營業外收支率

營業外收支率分析，用以檢測非本業所產生的利益及損失。  
 從圖表得知，新鋼的比率都是正值，而唐榮及精鋼的比率有負值的狀態，這表示他們在外的投資有失利的情況。

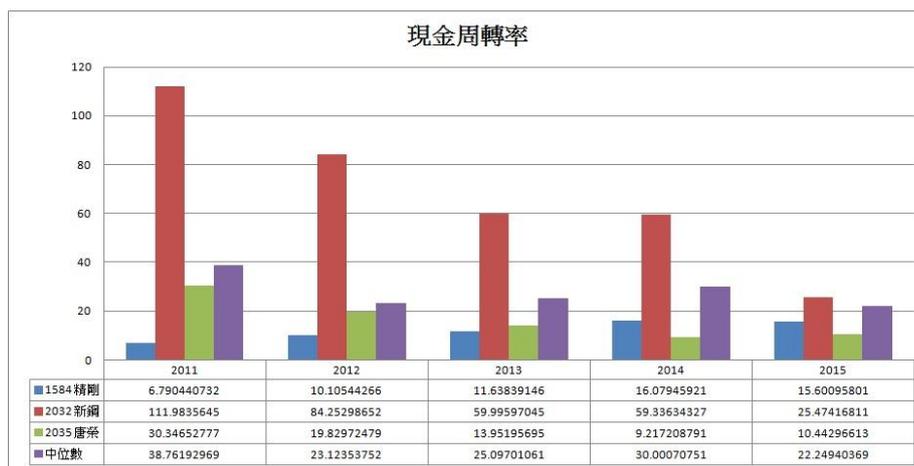


股東權益報酬率 ROE

股東權益報酬率分析，以測度企業利用自有資本獲取報酬能力。  
 從圖表得知，除了新鋼的波動較平穩，唐榮及精鋼的波動幅度相對非常大。

### 第五節 經營能力分析

分為現金周轉率分析、固定資產周轉率分析及存貨周轉率分析。



現金周轉率

現金周轉率分析，若是比率過高會有兩個可能。第一，可能是現金使用率佳。第二，可能是現金不足，可能會導致現金短缺，引發財務危機。但比率若是過低則是有過多的閒置資金的可能。

從圖表得知，在 2011 年新鋼的比率非常高，表示有過多的閒置資金，但之後有逐年下降的趨勢。



固定資產周轉率

固定資產周轉率分析，若是次數愈高，表示一單位固定資產所產生的營業收入愈高。

從圖表得知，精鋼的次數非常低，而新鋼的次數則市三家公司最高的，表示新鋼的使用效率最佳。



**存貨周轉率**

存貨周轉率分析，即企業銷售次數若是愈高，表示銷售能力佳。  
 從圖表得知，精鋼的銷售次數是最高的，表示精鋼的銷售能力是最好的。



## 第四章 不鏽鋼 2016 年財務預測

### 第一節 預估損益表

我們預測三間公司，有 2015 年的新聞參考，因為不鏽鋼的原料鎳生產過剩，不鏽鋼行業需求低迷，會導致鎳的價格持續低迷下去，鎳也是 2015 年漲幅最大的商品。經過這幾個月報導下來，鎳價其實有調漲，主要原因是 不鏽鋼增長受到亞太地區年均增長帶動起來，所以雖然 2015 年不鏽鋼產業的營收成長率為負，但我們還是認為不鏽鋼產業會隨著亞太地區帶動持續成長，所以以成長 5% 來做計算。

科目 \ 年	2015 年	預估基準	2016 年(預)
營業收入	1,009,655	2015 年營業收入*(1+5%)	1,060,138
營業成本	1,017,512	2016 年預估之營業收入*100.78%	1,068,388
營業毛利	-7,857		-8,250
加：調整項目	0	→	0
減：營業費用	88,971	2016 年預估之營業收入*8.81%	93,420
營業利益	-96,828		-101,669
加：營業外收入	38,200	→	38,200
減：營業外支出	54,433	→	54,433
稅前息前淨利	-78,014		-117,902
減：利息費用	35,047	→	35,047
稅前盈餘	-113,061		-152,949
減：所得稅費用	1,222	2016 預估稅前盈餘為負	0
稅後淨利	-114,283		-152,949
預期發放的股票股利與現金股利		2011-2015 年發放股利為負	0
新增的保留盈餘			-152,949

#### 精剛 2016 年預估損益表

以精鋼公司為例，成長 5% 來計算的話，營業收入有 1,060,138，2015 年所得稅費用為負，2016 年所得稅費用我們以 0 代替，最後推算出來保留盈餘為 -152,949 元。

新鋼 2016 年預估之損益表			
單位：新台幣千元			
科目 \ 年	2015 年	預估基準	2016 年(預)
營業收入	3,056,085	2015 年營業收入*(1+5%)	3,208,889
營業成本	2,938,365	2016 年預估之營收*96.15%	3,085,283
營業毛利	117,720		123,606
加：調整項目	0	→	0
減：營業費用	104,168	2016 預估之營收*3.41%	109,376
營業利益	13,552		14,230
加：營業外收入	26,153	→	26,153
減：營業外支出	275	→	275
稅前息前淨利	39,690		40,108
減：利息費用	260	→	260
稅前盈餘	39,430		39,848
減：所得稅費用	5,160	2016 預估之稅前盈餘*17%	6,774
稅後淨利	34,270		33,074
預期發放的股票股利與現金股利		2016 預估之稅後淨利*70%	23,151
新增的保留盈餘			9,922

新鋼 2016 年預估損益表

新鋼公司，同樣我們預估這產業營業收入會成長 5%，計算出來 2016 年預估年收入為 3,208,889 元，計算最後的保留盈餘為 9,922 元。

唐榮 2016 年預估之損益表			
單位：新台幣千元			
科目 \ 年	2015 年	預估基準	2016 年(預)
營業收入	14,772,646	2015 年營業收入*(1+5%)	15,511,278
營業成本	15,521,576	2016 年預估營收*105%	16,297,655
營業毛利	-748,930		-786,376
加：調整項目	0	→	0
減：營業費用	347,116	2016 預估營收*2.35%	364,472
營業利益	-1,096,046		-1,150,848
加：營業外收入	346,606	→	346,606
減：營業外支出	218,624	→	218,624
稅前息前淨利	-858,735		-1,022,866
減：利息費用	109,329	→	109,329
稅前淨利	-968,064		-1,132,195
減：所得稅費用	-1,411	2016 預估稅前盈餘為負	0
稅後淨利	-930,463		-1,132,195
預期發放的股票股利與現金股利		2016 預估稅後淨利*70%	-792,537
新增的保留盈餘			-339,659

唐榮 2016 年預估損益表

唐榮預測損益表部分，同樣預估 2016 年成長 5%，並以同樣的方式推算，保留盈餘為 - 339,659 元。

## 第二節 預估資產負債表

精剛 2016 年預估之資產負債表			
			單位：新台幣千元
	2015 年	預測基準	2016 年（預）
流動資產			
現金及約當現金	59,983	2016 年預估營收 × 5.94%	62,972
無活絡市場－流動債券投資	7,143	→	7,143
應收帳款及票據	176,899	2016 年預估營收×17.52%	185,736
其他應收款	8,555	→	8,555
存貨	474,239	2016 年預估營收×46.97%	497,947
預付費用及預付款	25,177	→	25,177
其他流動資產	0	→	0
流動資產	751,996		787,530
成本衡量－非流動金融資產	15,449	→	15,449
採權益法之長期股權投資	27,461	→	27,461
固定資產	2,184,971	2016 年預估營收×216.4%	2,294,139
其他資產	45,272	→	45,272
資產總額	3,025,149		3,169,851
流動負債			
短期借款	565,000	→	565,000
應付商業本票／承兌匯票	0	→	0
應付帳款及票據	41,690	2016 年預估營收×4.13%	43,784
一年內到期長期負債	197,852	→	197,852
流動負債	855,391		806,636
長期負債	848,783	→	848,783
其他負債及準備	32,158	→	32,158
負債總額	1,736,332		1,687,577
股東權益			
普通股股本	1,024,705	→	1,024,705
資本公積	403,143	→	403,143
特別盈餘公積	0	→	0
未分配盈餘	-112,079	→	-112,079
股東權益總額	1,288,817		1,288,817
負債及股東權益總額	3,025,149		2,976,394
額外資金需求			193,457

精剛 2016 年預估資產負債表

新鋼 2016 年預估之資產負債表			
單位：新台幣千元			
項目 年	2015 年	預測基準	2016 年(預)
流動資產			
現金及約當現金	170,422	2016 預估營收*5.5%	176,448
公平價值變動－損益－流動金融資產	99,078	→	99,078
應收帳款及票據	495,498	2016 預估營收*16.2%	519,840
其他應收款	1,672	→	1,672
存貨	227,882	2016 預估營收*7.4%	237,457
預付費用及預付款	7,481	→	7,481
其他流動資產	141	→	141
流動資產	1,176,174		1,453,084
成本衡量－非流動金融資產	5,693	→	5,693
採權益法之長期股權投資	184,387	→	184,387
固定資產	606,890	2016 預估營收*19.8%	635,360
其他資產	54,393	→	54,393
資產總額	2,027,537		2,332,917
流動負債			
短期借款	47,000	→	47,000
應付商業本票／承兌匯票	14,997	→	14,997
應付帳款及票據	35,023	2016 預估營收*1.1%	35,297
一年內到期長期負債	0	→	0
流動負債	139,527		97,294
長期負債	0	→	0
其他負債及準備	264,361	→	264,361
負債總額	403,888		361,655
股東權益			
普通股股本	1,305,215	→	1,305,215
資本公積	107,011	→	107,011
法定盈餘公積	33,808	→	33,808
特別盈餘公積	105,000	→	105,000
未分配盈餘	72,433	→	72,433
股東權益總額	1,623,649		1,623,467
負債及股東權益總額	2,027,537		1,985,122
額外資金需求			347,795

新鋼 2016 年預估資產負債表

唐榮 2016 年預估之資產負債表			
單位：新台幣千元			
	2015 年	預測基準	2016 年(預)
<b>流動資產</b>			
現金及約當現金	129,754	2016 預估營收*0.88%	136,242
公平價值變動－損益－流動金融資產	1,602	→	1,602
應收帳款及票據	308,014	2016 預估營收*2.09%	323,415
其他應收款	9,279	→	9,279
存貨	2,847,755	2016 預估營收*19.28%	2,990,143
預付費用及預付款	540,512	→	540,512
其他流動資產	18,796	→	18,796
流動資產合計	3,855,712		4,019,988
備供出售－非流動金融資產	102,034	→	102,034
成本衡量－非流動金融資產	25,000	→	25,000
採權益法之長期股權投資	455,960	→	455,960
固定資產	3,851,543	2016 預估營收*26.07%	4,044,120
其他資產	56,772	→	56,772
資產總額	18,770,292		8,703,874
<b>流動負債</b>			
短期借款	1,520,952	→	1,520,952
應付商業本票／承兌匯票	1,249,402	→	1,249,402
應付帳款及票據	500,847	2016 預估營收*3.39%	525,889
一年內到期長期負債	0	→	0
流動負債合計	3,780,842		3,296,243
長期負債	5,056,000	→	5,056,000
其他負債及準備	4,403,649	→	4,403,649
負債總額	13,240,491		12,755,892
<b>股東權益</b>			
普通股股本	3,500,000	→	3,500,000
特別盈餘公積	4,024,029	→	4,024,029
未分配盈餘	-2,096,752	→	-2,096,752
股東權益總額	5,529,801		5,427,277
負債及股東權益總額	18,770,292		18,183,169
額外資金需求			-9479295,185

唐榮 2016 年預估資產負債表

精剛以 2015 年的收入看所占比率，所占比率計算出來為 5.94%，2016 年算出來為 62,982 元，應收票據和存貨與固定資產都以營收的占比來推算 21,062 的部分，最後，額外資金需求是以總資產扣除股東權益總額。

精剛算出來的部分為 166,618 元，新綱與唐榮的計算方式相同。

算出額外資金總額的部分，新綱的額外資金需求是正的，沒有像精剛資金需求那麼大，唐榮的部分則又比精剛的資金需求更高，營運狀況較其他兩家較不穩定。

## 第五章 不鏽鋼上市企業評價

### 第一節 不鏽鋼上市企業市值帳面價值比

2015 年同產業平均市值帳面價值比								
	1584 精剛	2025 千興	2027 大成鋼	2032 新鋼	2035 唐榮	5009 榮剛	5014 建錫	9962 有益
2015 市值(A)	1,449,000	700,000	11,314,000	1,104,000	15,715,000	8,055,000	1,124,000	638,000
2015 股東權益總額(B)	1,288,817	1,145,943	15,430,973	1,623,649	5,529,801	10,048,973	2,337,102	913,443
市值帳面價值比(C=A/B)	1.12	0.61	0.73	0.68	2.84	0.80	0.48	0.70
同產業市值帳面價值比中位數	0.72							

#### 2015 年同產業市值帳面價值比中位數

市值帳面價值比下受評企業預估股價之計算			
	1584 精剛	2032 新鋼	2035 唐榮
2016 年預估股東權益(A)	1,315,769	1,623,467	5,427,277
同產業市值帳面價值比中位數(B)	0.72		
預估市值(C=A*B)	941,433	1,161,591	3,883,217
流通在外股數(D)	102,470	130,521	350,000
預估股價(E=C/D)	9.19	8.90	11.09

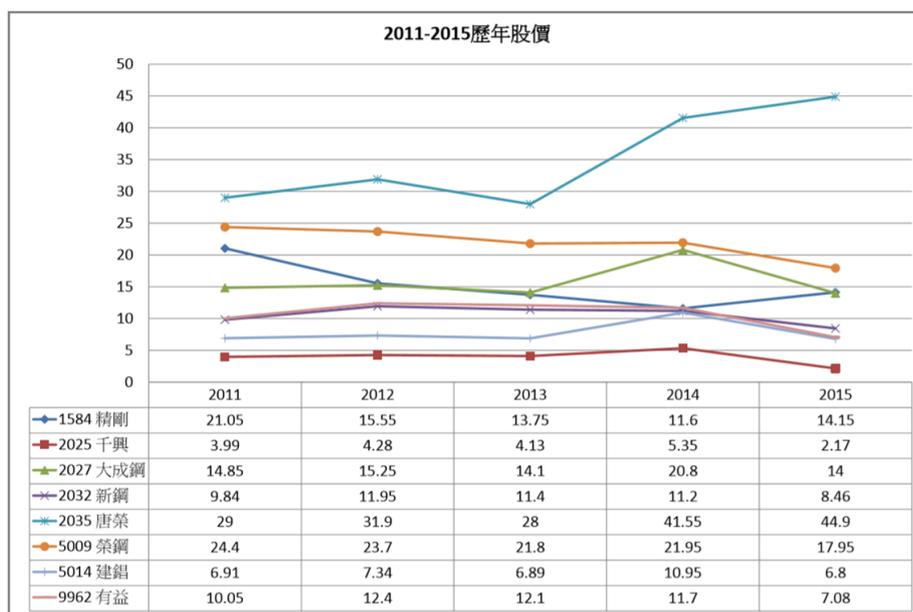
#### 受評企業預估股價之計算

項目 \ 公司	1584 精剛	2032 新鋼	2035 唐榮
預估股價	9.19	8.90	11.09
2016 年 12 月 20 日實際股價	14.90	10.90	47.50

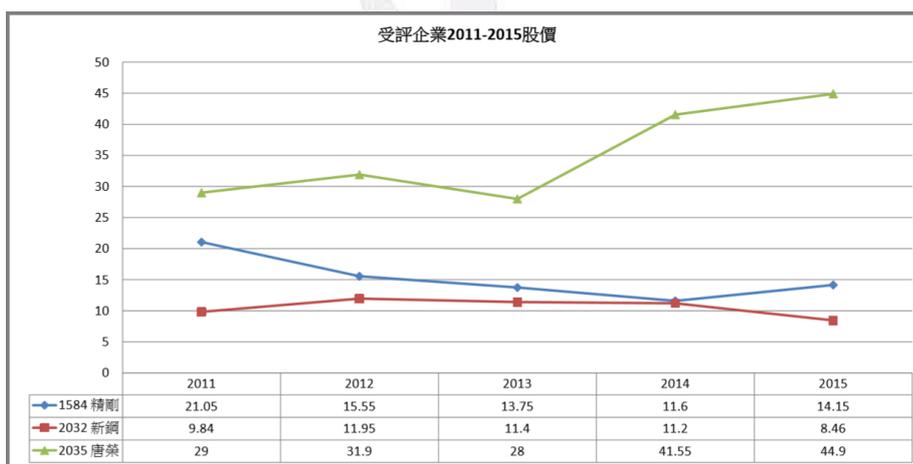
#### 市值帳面價值比下受評企業預估股價與實際股價

由此表可看出，預估唐榮股價與實際股價落差相當大，推測可能是因為，前面在預估股東權益時較為保守，導致股價有所落差。

## 第二節 不鏽鋼上市企業股價



### 不鏽鋼產業上市企業股價

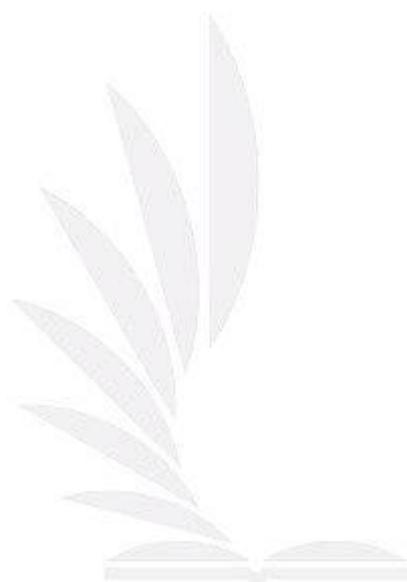


### 受評企業 2011 年到 2015 年股價

## 第六章 結論

我們認為，不鏽鋼產業未來一年內還會再持續緩慢上漲，也會有小幅度下跌，主要原因有二。其一，因為不鏽鋼原料鎳礦從 2010 年開始產能過剩，從原本 2010 年 15 萬噸，到 2013 年 45 萬噸，有持續增加產能的情況，同時也有冶煉技術提升，進而讓成本下降。其二，因歐元兌換美元的匯率有持續下降的情況，又因金屬價與美元走勢呈負相關，假如金屬價格上升，主推動為美國經濟改善，則金屬價負面影響會被消除，不會對價格形成太大壓力，但實際上美國及歐洲的經濟復甦較緩慢，所以金屬價格不容易出現很大的反彈。

假使我們現階段要投資不鏽鋼這個產業，我們會從受評的這三家企業選擇精剛這家企業。因唐榮股價已上升一段時間，股價與精剛相比也高出許多，所以我們會選擇投資這家企業。



## 參考資料來源

台經院產經資料庫

TEJ 台灣經濟新報資料庫

Yahoo!奇摩股市

投資級經濟指標使用指南

