

100學年度專題報告

中國鋼鐵股份有限公司評價分析



系 別：企業管理系

指 導 老 師：洪振虔老師

學 生：鄂嘉俊

黃柏睿

蔡宜霖

孫健誠

目錄

壹、基本資料	4
貳、基本分析	4
一、國內(外)政治、法規與事件分析 (如選舉兩岸政策會計準則改變次級房貸...)	4
(一)、ECFA.....	4
(二)、日本大地震	5
(三)、次級房貸	8
二、國內(外)總體經濟分析.....	11
(一)、所得.....	11
三、產業分析.....	14
(一)產業循環週期	14
(二)產業結構.....	16
(三) 產業事件分析	27
(四)綜合評論.....	29
四、公司分析.....	30
(一) 屬性	30
(二)公司治理.....	30
(三)財務分析.....	39
(四)股利政策.....	49
(五)土地持有情形	50
(六)公司事件分析	51
(七)綜合評論.....	52
參、籌碼分析	53
一、整體股市.....	53
(一)M1b 與 M2 的情形	53
二、個別公司.....	56
(一)機構投資人持股情形.....	56

(二)融資與融券情形	59
肆、評價分析	61
一、各項稅率分析	61
(一)、資本結構_基本設定	62
(二)、資本結構_樂觀	63
(三)、資本結構_悲觀	64

壹、基本資料

公司名稱：	中國鋼鐵股份有限公司（中鋼）
地點：	高雄市，小港區
股票代號：	2002
成立年限：	於 63 年在台灣證券交易所掛牌上市
主要產品：	民國 60 年 12 月成立，為政府十大建設之一
產品內外銷：	為熱軋、冷軋、鍍面、鋼板、線材及條鋼等鋼品。 約四分之三內銷，四分之一外銷，國內產品市場佔有率在國內逾百分之五十，為目前國內最大鋼鐵公司。
外銷主要對象：	中國大陸、日本、東南亞。

貳、基本分析

一、國內(外)政治、法規與事件分析（如選舉兩岸政策會計準則改變次級房貸…）

（一）、ECFA

1. 簡介

兩岸經濟合作架構協議（Economic Cooperation Framework Agreement，ECFA），簡稱為兩岸經濟協議，是規範兩岸之間經濟合作活動之基本協議，未涉及主權及政治問題，且中央政府秉持「以臺灣為主，對人民有利」的原則，在「對等、尊嚴、互惠」前提下簽署協議。

自 2008 年以來，過去四次「江陳會談」兩岸簽署了 12 項協議，均係關於民生經濟議題，沒有任何 1 項是牽涉臺灣主權問題，因此，簽署 ECFA 不會弱化臺灣主權。

ECFA 參照國際間其他架構協議（例如東協與中國大陸、韓國、日本、印度等國所簽訂的架構協議等）的作法，先透過「早期收穫」（Early Harvest），對雙方最急迫且獲有共識的貨品與服務業，進行關稅減免與市場開放，並將未來要推動的後續協議、開始協商的時間、協商內容的大綱以及主要的經濟合作事項等予以條文化。

雖然帶來許多經濟上的效益，但對國內的產業、投資、就業及消費面，有莫大的影響，不全然是負面，也是有正面的地方，只是面對著 ECFA 帶來的衝擊，政府必須要有相對應的政策。

2. 整體效益

(1)使 GDP 增加

(2)國內產值增加

(3)國內就業人口增加



(二)、日本大地震

3月11日日本北部發生的芮氏9級大地震，不僅給日本國內造成嚴重的人員傷亡和財產損失，而且鑒於日本作為全球第三大經濟體、全球第三大石油消費國、全球第一大經濟體美國的第二大債權國，在目前世界經濟“一榮俱榮，一損俱損”的全球化格局下，此次大地震勢必會對包括中國在內的世界經濟增長和產業發展產生深遠和長期的影響。

1. 影響方式

日本此次大地震對中國經濟和產業的影響可以分為直接影響和間接影響。直接影響包括兩個方面：

(1)是中方企業在日本地震災區的直接財產和投資損失，不過從報道上，這

部分很少甚至沒有。

(2)由於我國作為日本近鄰，日本最大貿易夥伴之一，日本國內因地震而造成

的基礎設施毀壞、交通體系陷入混亂，汽車、鋼鐵、半導體等工業企業停產等，勢必會對我國與日本的進出口貿易帶來直接影響，進而影響到我國經濟增長和產業的發展。

2. 其間接影響主要包括三個方面。

(1)此次地震以及隨之而來的次生災害給日本帶來了極大的經濟損失，令本就脆弱的日本經濟雪上加霜。作為具有世界影響力的經濟體和本輪貨幣氾濫的發動機之一，日本經濟增速的下滑勢必會引發外界對其拖累全球經濟復蘇的擔憂，從而影響我國經濟增長的外部環境。

(2)日本為應對震後金融市場可能出現的資金不足局面而注入大量資金，這不僅會進一步惡化日本財政狀況，還會影響到日元匯率，進而影響人民幣匯率和全球金融市場的穩定。

(3)日本震後肯定會對一些產業進行重建、佈局和整合，而且災區重建工作需

要大量的原材料、基礎設施以及勞動力等，作為全世界最大建材、鋼鐵生產國，全球建築市場最大的國家和名列前茅的建築工程服務輸出國，中國應該會對日本的災後重建產生一定影響。

3. 影響程度

(1)大地震將導致日本經濟增速下滑，短期內會加深全球經濟持續復蘇的不確

定性，但長期看影響不大。雖然目前精確的災後統計還沒有公佈，但人員傷亡、基礎設施毀損和大量工廠停產，顯然已對日本經濟造成損傷。經濟學家預計此次地震所帶來的損失可能高達10萬億日元，導致日本今年的GDP增幅減少3個百分點，GDP受到的最大衝擊將集中在4—6月份。短期內肯定會影響到日本與歐洲、美國、中國等國的進出口貿易以及旅遊業等，影響全球經濟復蘇過程。不過，由於目前全球經濟復蘇的動力源在新興國家和歐洲、美國等地，日本經濟還是處於從通貨緊縮向逐步復蘇轉變中，且整個日本東北地區佔日本經濟的比重約為8%，對全球經濟增長的貢獻不大。2010年，日本經濟增長了3.9%，為20年來的最快增速。而與之前的3個月相比，上一季度的國內生產總值實際上萎縮了0.3%。而且，從以前的經驗看，災後大規模重建工作往往會抵消自然災害所造成的負面影響，例如1995年阪神大地震給日本製造業和交通運輸造成了嚴重影響，據稱損失達到2000億美元，佔當時日本GDP的2.5%，但在強勁的重建需求推動下，日本經濟卻在半年內得以恢復。摩根大通、花旗銀行等機構預計，隨著重建工作的加快，日本經濟今年餘下時間將強勢反彈。

(2)大地震將對全球以及中國金融市場產生深遠影響，增加不確定性因素。為

穩定震後金融市場及滿足金融機構不斷上升的資金需求，日本央行決定將通過同日操作向貨幣市場累計注入 23 萬億日元的額外流動性，創歷史最高記錄。這種大規模注資行為不僅會惡化日本當前的財政狀況，長遠看還會影響到日元匯率，進而影響它的全球替代品之一的人民幣匯率和全球金融市場的穩定。不僅如此，為滿足地震救災和受災地區公共建設工程融資的需求，將使政府不得不投入大量資金，承受更大的財政壓力。但從現實情況看，無論是債務總額與 GDP 之比、財政赤字與 GDP 之比，還是國債依存度，目前日本都是世界發達國家中最差的國家，財政與債務已經岌岌可危，政府沒有充足的財力用於規模重建。再加上地震災區企業大量停產導致財政收入減少，全球又正處於脆弱的危機修復期，總需求低迷，同樣飽受高債務、高失業率困擾的美國、歐洲經濟體很難拿出資金來支援日本。這樣的話，在 2011 財政年度，日本政府在收入方面勢必更加依賴新債券發行(而非稅收)，這將是連續第三年出現這種局面。一旦日本政府發行鉅額國債，日本財政狀況將更加惡化，日本的信用等級可能進一步下降，中國此前曾大量買入的日本國債存在一定的風險。與此同時，由於未來日本可能調整投資策略，如通過大量拋售手中持有的美國國債的方式來實現海外資本回流，用於支撐本國國債和本土災後重建。日本海外資本流向的改變將使美國和歐洲債市出現新的動蕩，全球可能步入一個高風險的債務動蕩期。在外匯市場方面，由於市場預期日本將持續實施寬鬆貨幣政策，以及預計在全球廣泛流通的日元將會回到日本幫助重建，再加上日本投資者避險情緒激增，大舉購入日元，導致日元急升，美元兌日元大幅下挫。

(3) 大地震對中國產業和對外經濟貿易有較大影響。日本大地震對我國產業和

對外貿易最大的負面衝擊，表現在進出口領域，因為目前日本是中國第三大貿易夥伴，貿易關係十分密切。長期以來中國大量進口日本高技術產品、上游中間產品和設備。出口農副產品及日用消費品，雙方存在較大的貿易逆差。考慮到日本一直是全球電子產業關鍵零部件的生產與消費重鎮，在半導體、平板產業、電視及數位電子等領域佔據著重要地位，而且發生地震的日本東北部工業區在高品質鋼材和其他金屬材料，如特種玻璃、發動機、微型軸承等領域，也是全球的主要供應商，如果它們轄區內的企業大量破產和停產，勢必會衝擊中國對這些產品的進口，造成國內部分產品的供應不足，價格上漲，中國電子、汽車等一些產業的產能利用率可能會因日本上游中間產品供貨停頓而降低，一些新建和改造項目可能因為日本設備生產、交貨流程被打斷而不得不減速。例如，

豐田、本田、日產、三菱、日野和大發等 8 家日本汽車製造商宣佈暫時關閉在日工廠，短期內肯定會影響日本汽車零部件供應與整車出口業務，從而導致中國國內日係汽車資源供應緊張。

特別值得指出的是，此次地震可能推動日本製造業在日本國內以及全球的新佈局。由於日本是一個地震多發的國家，經常會給一些產業帶來致命性的毀壞或衝擊。經過這次慘痛的教訓，一些原本留在國內，或者被政府強制要求不準轉移到外國去的生產廠商今後在進行全球產業佈局和整合時，肯定會有所調整，不排除將一些技術含量較高的製造業轉移到成本較低而自然災害相對少的國家去。這種產業轉移可以說不是由市場逼出來的，而是面對大自然災害所不得不為之。因此，這種產業轉移技術含量要比原來的產業轉移高得多。

<http://www.hkcna.hk/content/2011/0321/92333.shtml>

(三)、次級房貸

1. 次級房貸對美國經濟的影響：

信用衍生性商品環環相扣，雖然風險得以分散，但也讓商品與商品間的風險連動性更明顯，一旦其中發生問題，將連續引發骨牌效應，加上衍生性金融商品的高槓桿特質，加速次級房貸風暴持續惡化，對經濟成長相對造成不小的衝擊。

(1) 金融機構的受創

美國金融機構自次級房貸風暴以來，除了導致華爾街股市嚴重受創，更造成大量的失業人口，如美國第三大銀行貝爾斯投資銀行率先宣布裁員，於 2007 年 8 月解雇約 240 多名員工；全美四大投資銀行之一的雷曼兄弟公司亦隨之關閉次貸部門，並支付近 5,200 萬美元遣散費。

此外，全美第二大券商摩根史坦利成為第一家靠外國政府資金挹注才能暫時從次級房貸風暴中脫困喘息的大型金融機構。這家擁有 73 年歷史的華爾街券商成立以來首見的季報虧損，不僅在的 4 季虧損約 35 億美元，與房貸有關的認列投資虧損金額更達到 94 億美元。

(2) 影響消費支出

美國為全球經濟的火車頭，其 2006 年國內生產毛額 (GDP) 超過 13 兆美元，遠大於第二大經濟體的日本 (2006 年 GDP 約 4.3 兆美元)。而美國消費者支出又約占其 GDP 的 2/3，次級房貸

風暴除了讓貸款人信用緊縮外，亦使投資人資產價值減損，如2007年8月的報告顯示，美國第2季房價較去年同期減少3.2%，未來前景堪慮，部分金融機構已開始針對房貸、車貸、個人信貸等消費性貸款緊縮授信，此必然抑制消費支出而影響美國經濟成長。

(3)影響企業投資計畫

次貸風暴使得市場風險（系統風險）升高，而信貸緊縮增加市場資金成本，企業資本支出負擔增加，影響企業投資計畫。加上消費支出降低，必然不利於美國經濟成長，全球經濟亦可能隨之趨緩。例如環球透視公司將美國2007年經濟成長率預測值由2.1%下修至1.9%，美國國會預算局（GBO）亦將經濟成長率由2.3%調降至2.1%。

2. 對歐洲之影響：

次級房貸造成的骨牌效應在於承做次級房貸的金融機構倒閉、房產景氣趨緩、建商房子賣不掉面臨大幅虧損；對投資層面的影響，是房產基金淨值下滑、結構型商品大跌、信心全面崩盤重挫全球股市、投資人搶著贖回卻沒有人要買。迫使各國央行為了應付可能的「流動性風險」，不得不向銀行挹注資金。

(1)法國巴黎銀行旗下三檔基金受次級房貸問題拖累而暫停贖回，歐洲央行更宣布提供無限資金拯救金融市場。也因為歐美股市同步重挫而引發了全球股市信心的崩潰；由於美股走向牽動全球資金，台灣股市亦受到利空波及，加權股價指數再三下調，而在全球股市的表現中，除了中國之外，各地市場幾乎盡皆同步走跌。

(2)由英國英格蘭銀行支撐北岩銀行的擠兌，及德國產業投資銀行(IKB)採取緊急措施救援兩家商業銀行這兩個例子看來，歐洲受到次級房貸的衝擊不亞於美國。在亞洲方面，日本的情況究竟如何，是否僅止於對股市的衝擊，應值得注意。至於中國大陸的銀行及外匯存底方面，是否有被用於投資次級房貸證券值得觀察。種種跡象顯示，美國次級房貸風暴所引發國際金融混亂局面的程度，恐怕不亞於1997年亞洲金融風暴。因此，此波美國次級房貸風暴的受害者非僅限於美國本土，歐洲也深受其害。德國工業銀行及公營的地區銀行薩森銀行皆面臨嚴重虧損；法國巴黎銀行凍結旗下基金，更導致歐美股市重挫；瑞士銀行也因此損失約40億瑞士法郎。

3. 對台灣之影響：

(1) 因受到美國次級房貸的影響，國內銀行率先提高套房的風險，將套房的貸款成數緊縮，同時拉高貸款的利率，有些銀行則將小套房視為拒絕往來戶，未來可能出現「倒貨（大量出售股票給散戶或其他）」的現象。台灣房地產市場在美國次級房貸風暴、銀行緊縮房貸成數，以及央行調高利率的影響下，投資客層略顯保守，自住需求提升，整體房市進入盤整期，回歸市場供需的基本面。

(2) 股市走勢呈現反轉現象，而台灣經濟是國際經濟的一環，對國內的房地產市場自然會受到衝擊，而對經濟景氣可能呈現反轉最敏感的金融機構，自然反應在其對外授信的業務上，特別是貸款額度的減少以及貸款利率的提高最為明顯，銀行並對投資客的融資採取取消「只還利息；不還本金」的措施，並逐漸取消固定利率。

(3) 從美國次級房貸所引發出金融衍生性商品的問題衝擊可分為三大方面：

A、是GDP的緊縮現象

B、是消費者支出的嚴重抑緩

C、是失業人口明顯上升

這三種波及效應，必然首先起自美國經濟本身，而後擴及歐盟經濟，亞洲經濟亦不能免。

結論：

美國次級房貸市場所引發的問題，讓美國的股市與房市受到極大的衝擊，並一度引發全球股市的大幅滑落，台灣經濟為世界經濟的一環，受美國經濟局勢變動的影響甚大，國內股票市場當然會受到直接與間接的衝突，更重要的是還會進一步影響到國內的房地產市場與金融市場，包括房市景氣的可能反轉，以及銀行對房貸業者的金融緊縮。各國乃至於台灣的央行都不能再向世界大量提供流動性，為了防止次級房貸擴散乃至於再次重演的第一步即是先戳破這個泡沫，遏止並避免創造出下一個泡沫。各國央行應該專注於價格穩定，而不是金融市場的穩定，長期而言，想要在這些債信不佳的一群人裡開發生意，是不會有贏家的。當然，短期的獲利，仍有可能。但是最終總是落得自吞苦果。幾家研究機構的研究結果顯示，長期而言，投資於一家有為有守的企業，其獲利率總是較佳，獲利亦較穩定。

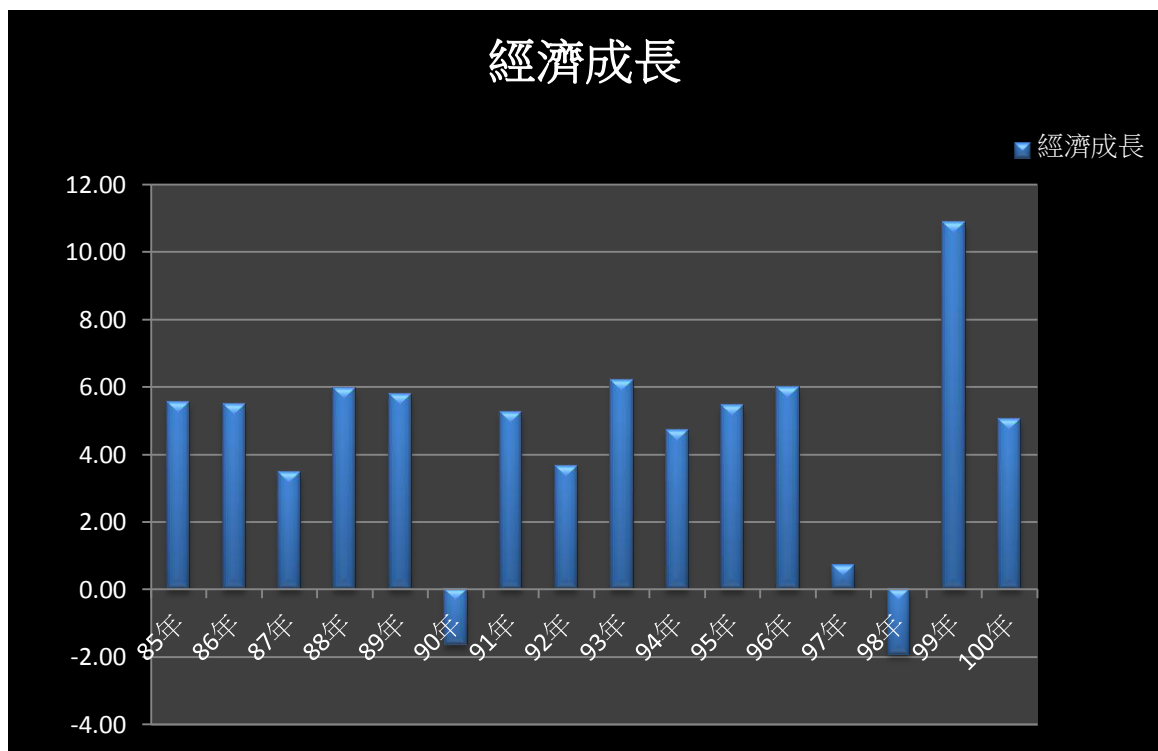
<http://www.shs.edu.tw/works/essay/2009/03/2009032920343392.pdf>

<http://tw.knowledge.yahoo.com/question/question?qid=1608051706473>

二、國內(外)總體經濟分析

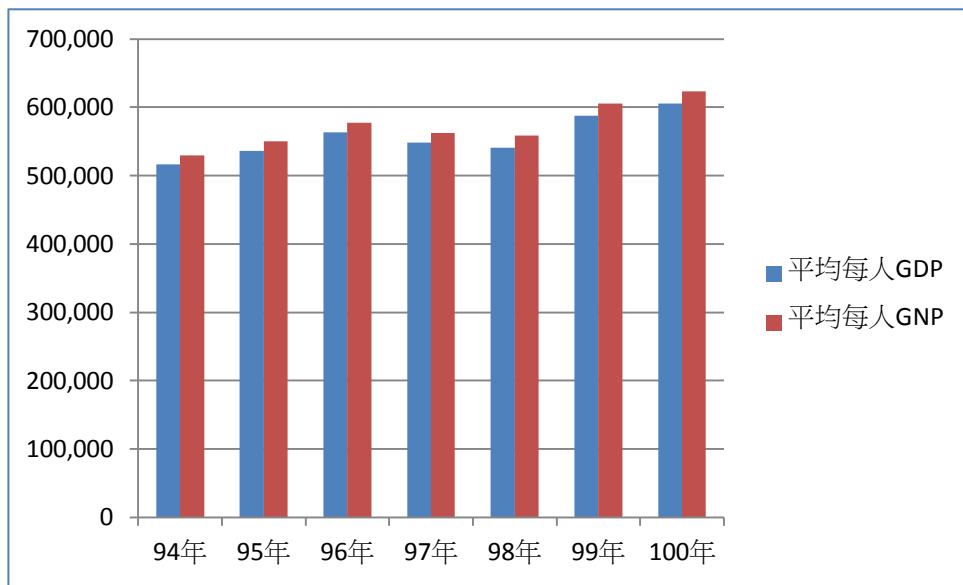
(一)、所得

經濟景氣好轉，消費及投資亦隨之增加，關稅、營業稅、貨物稅及土地增值稅等稅收成長 2 成以上，其中，營業稅收入約 2,639 億，較上年同期增加 404 億元，貨物稅、關稅收入各約 1,504 億元、890 億元，亦較上年同期分別增加 225 億元及 202 億元；所得稅因係落後申報，受 98 年金融海嘯及 99 年暫繳申報適用修正後稅率 17% 計算繳納稅額之影響，以致營利事業所得稅結算申報自繳稅款及暫繳稅款減少共 500 億元。整體而言，99 年全國稅課收入實徵淨額為 1 兆 5,571 億元，仍較 98 年增加 736 億元，增幅 5%。

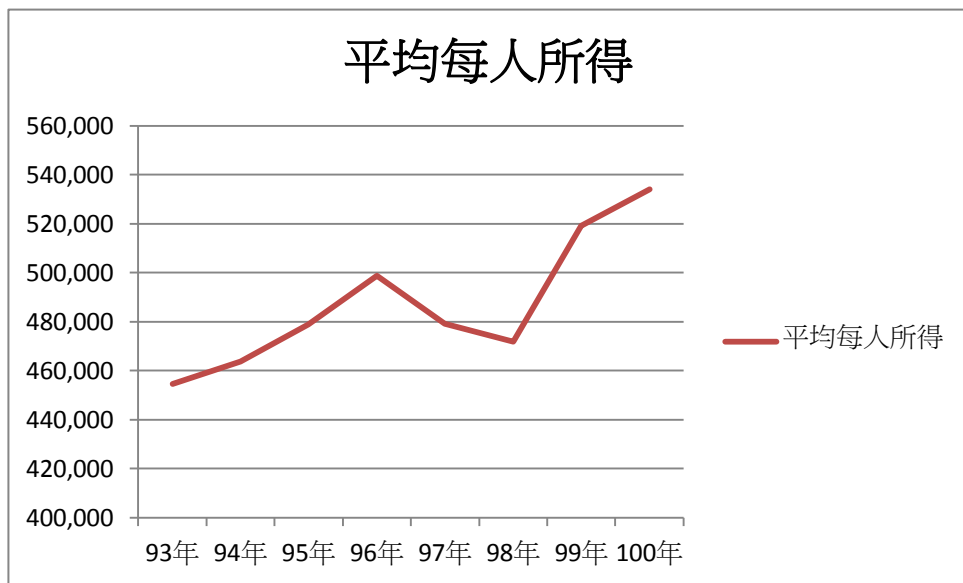


95~100 年度之平均每年經濟成長率

由於多元經濟及租稅措施帶動，99 年我國經濟成長率概估為 10.47%，高於全球平均經濟成長率 4.1%，平均每人 GDP 1 萬 8,534 美元，平均每人 GNP 1 萬 9,155 美元；進、出口總值分別達 2,514 億美元與 2,746 億美元，創歷史新高，較 98 年提升 44.2%與 34.8%。

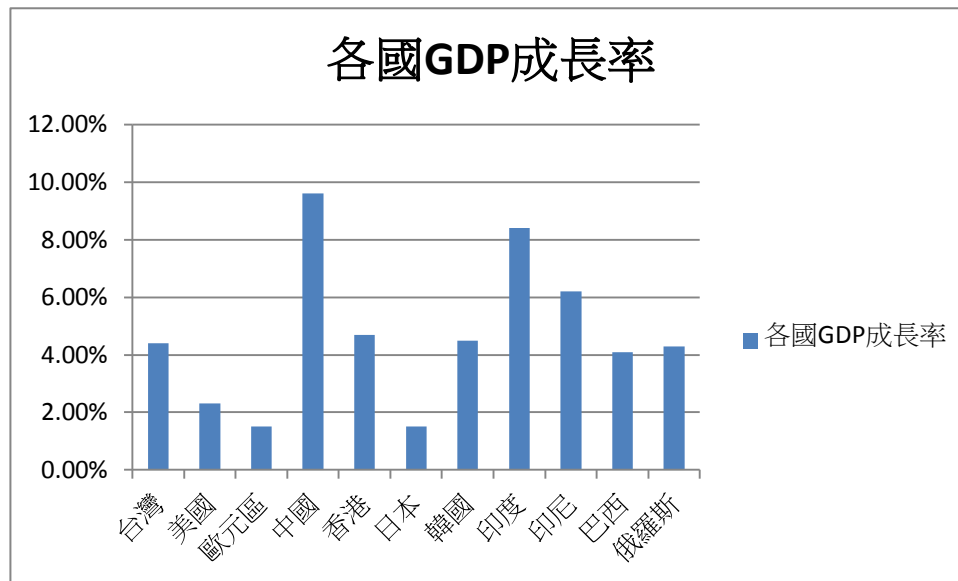


94~100 年度國內平均每人 GDP、GNP



93~100 年國內平均每人所得

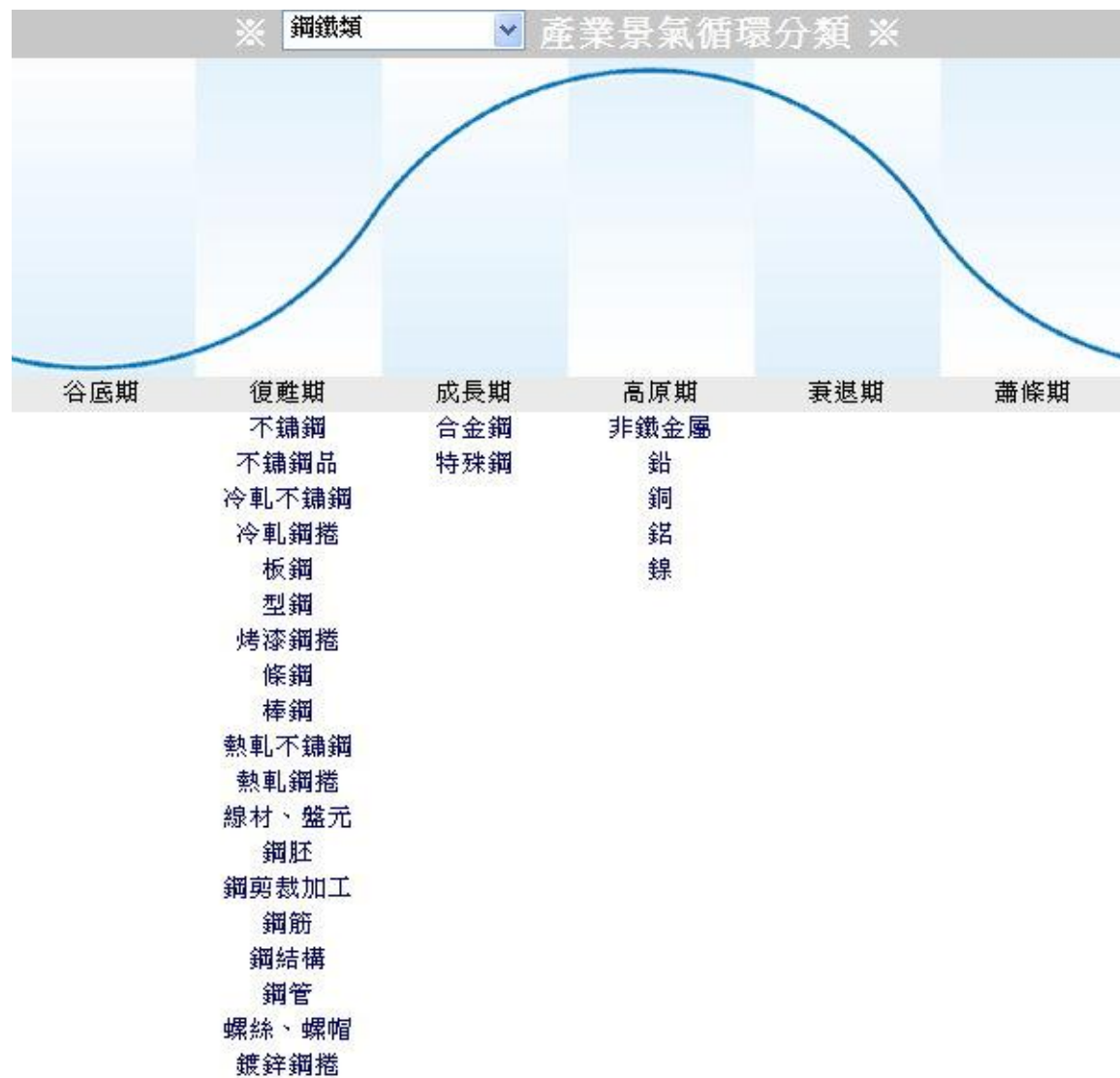
96 年美國發生次貸危機，使全球的經濟波動大，變的不穩定每人平均所得有下降的趨勢。98 年全球經濟復甦，兩岸貿易活動密切，政府政策的推動，使得平均所得又增高。



三、產業分析

(一)產業循環週期

1. 產業景氣循環分類

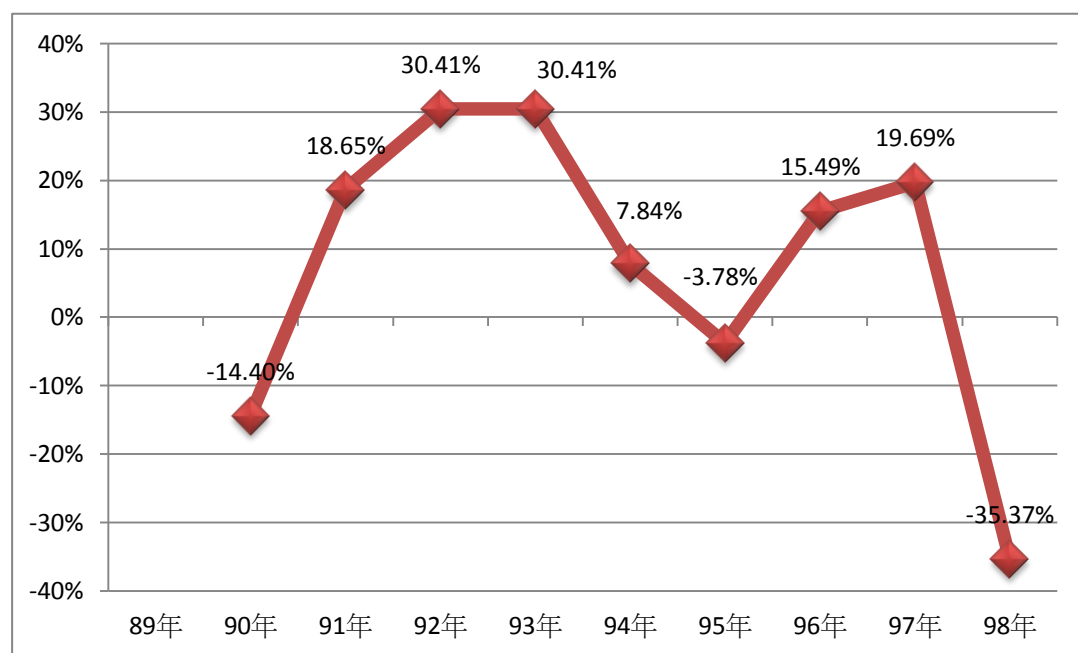


<http://www.esunsec.com.tw/stock/a-12.asp>

2. 產業生命週期

年度	89 年	90 年	91 年	92 年	93 年
中鋼	100,634,849	85,101,266	99,939,846	129,702,797	168,270,036
勤美	2,041,153	1,804,533	3,054,249	4,959,345	7,979,821
燐輝	19,683,761	17,838,655	21,280,469	27,400,895	35,101,950
合計	122,359,763	104,744,454	124,274,564	162,063,037	211,351,807
成長率		-14.40%	18.65%	30.41%	30.41%

年度	94 年	95 年	96 年	97 年	98 年
中鋼	186,317,669	177,658,233	207,918,952	256,358,008	165,408,888
勤美	5,853,812	6,088,578	6,215,369	7,279,576	3,972,722
燐輝	35,747,864	35,548,475	39,127,822	39,495,347	26,541,021
合計	227,919,345	219,295,286	253,262,143	303,132,931	195,922,631
成長率	7.84%	-3.78%	15.49%	19.69%	-35.37%



從圖表可看出這 10 年(89-98 年)的成長率有很大的起伏，98 年因受到全球金融風暴的影響，使得營業收入成長大幅減少，成長率下降幅度也跟著變大，下滑至近 10 年來最低點。

(二)產業結構

1. 產業現況

(1) 全球鋼鐵產業現況

- 全球粗鋼生產變化趨勢：

在二次大戰結束以前，美國幾乎主宰了全球粗鋼的生產；二次大戰後，鋼鐵生產的成長重心逐漸轉移到歐洲、東歐、前蘇聯以及日本。後來這些開發較早的國家邁入鋼材消費的成熟期後，在缺少較大的鋼鐵消費成長動力、加上前蘇聯等共產國家解體造成的需求銳減情況下，使全球鋼鐵生產進入了近三十年的沉滯期。但近年來隨著中國大陸市場進入高成長階段，全球的鋼鐵生產又進入的快速增長的階段，使得亞洲成為全球鋼鐵的生產重心。中國大陸的鋼鐵消費仍屬於成長期，未來幾年仍有相當大的成長空間，但由於資源爭奪者眾，加上中國大陸此一全球最大汽車潛在市場的需求暴增，是否會引發能源危機，而對全球鋼鐵業造成巨大衝擊，將是影響中國大陸鋼鐵需求能否順利成長的一大課題。

- 全球鋼品表面消費趨勢：

OECD國家（經濟合作暨發展組織，其會員國有：德國、奧地利、比利時、加拿大、丹麥、西班牙、美國、法國、希臘、愛爾蘭、冰島、義大利、盧森堡、挪威、荷蘭、葡萄牙、英國、瑞典、瑞士、土耳其、日本、芬蘭、澳大利亞、紐西蘭、墨西哥、捷克、匈牙利、波蘭、南韓、斯洛伐克，共30個）約佔全球鋼鐵表面消費量的一半，而中國大陸約佔四分之一，其餘的約佔不到三成。中國大陸鋼鐵表面消費成長快速，在2001年已超越非OECD國家，2003年成為歷史上鋼鐵消費首度突破2億公噸的國家，超過全球的兩成市場。從發展趨勢來看，中國大陸已進入高成長期，加上人口龐大，成了帶動全球鋼價大漲的主要原因，因此，中國大陸的鋼鐵市場發展，包括消費與生產的狀況，仍是左右未來全球鋼鐵價格的一大變數。整體而言，全球鋼鐵表面消費量的發展是朝成長的方向發展，尤其中國大陸與獨立國協的發展更值得關注。

- 全球鋼鐵業的黃金十年：

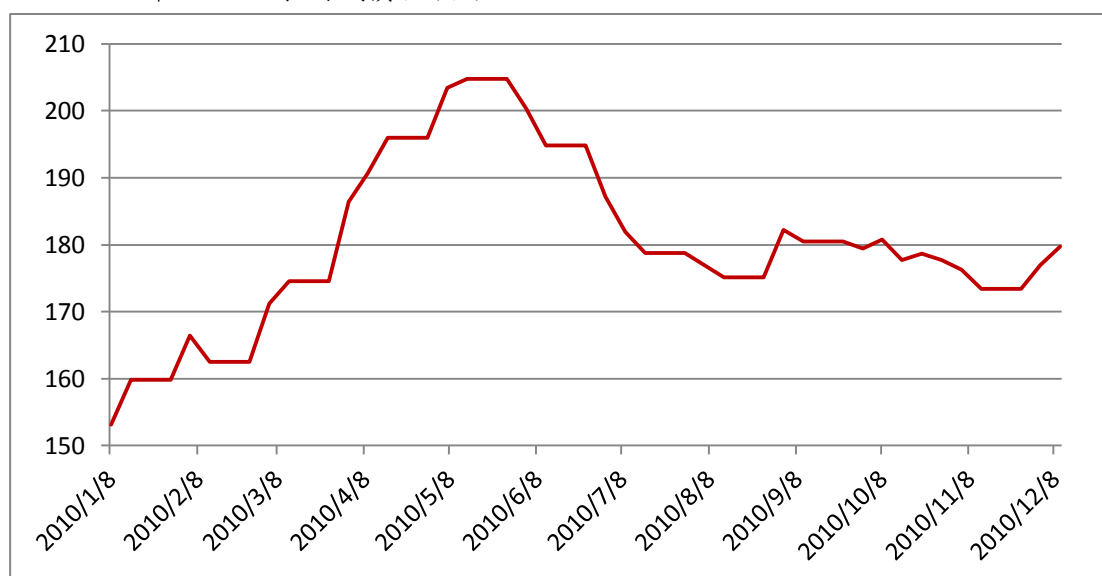
以OECD會員國為主的國家，在1960~1970年也曾隨著所得的提高而進入所謂鋼材消費的高速階段，全球鋼鐵消費由1961年的3.5億噸，達到1970年的近6億噸，增加了2.5億噸，其成長主要來自為歐、日等先進國家的工業化之帶動與技術進展。而在1990~2000年的十年間，全球鋼鐵供需受到蘇聯解體與東南亞金融危機的嚴重衝擊，兩塊區域的鋼鐵需求量驟減1.5億噸。二十一世紀第一個十年(2000~2010年)，全球鋼鐵需求除了中國大陸強力的帶動外，前蘇聯與東南亞地區的逐漸復甦、市場供需的破壞因素消除，因此多數鋼鐵專家均看好近十年的發展，也認為此一階段是鋼鐵產業的黃金成長期。

(2) 全球鋼鐵產業發展趨勢

鋼鐵需求穩定成長	1. 受景氣波動影響大。 2. 新興國家基礎建設投資穩定成長；中國、印度需求增加，引發資源爭奪戰。 3. 歐美、日、韓等先進國家鋼鐵需求緩和、成熟。
鋼鐵生產成本高	1. 鐵礦、能源等價格近年震盪上漲。 2. 運輸成本因油價上升而提升。
鋼鐵經營環境	1. 各地鋼廠小而分散，競爭激烈。 2. 鋼廠兼併、重組，大集團鋼鐵公司逐漸出現（如：ArcelorMittal），訂單能力增強。
技術提升 產品、服務增值	1. 節能減碳、高效率製程技術研發。 2. 世界級鋼廠重視高附加價值鋼品研發。 3. 顧客導向之售前、售後服務。
環保議題	1. 氣候變遷議題日益被重視。 2. 綠色生產概念崛起。

(3) 全球鋼鐵價格指數

2010 年 CRU 全球鋼鐵價格指數

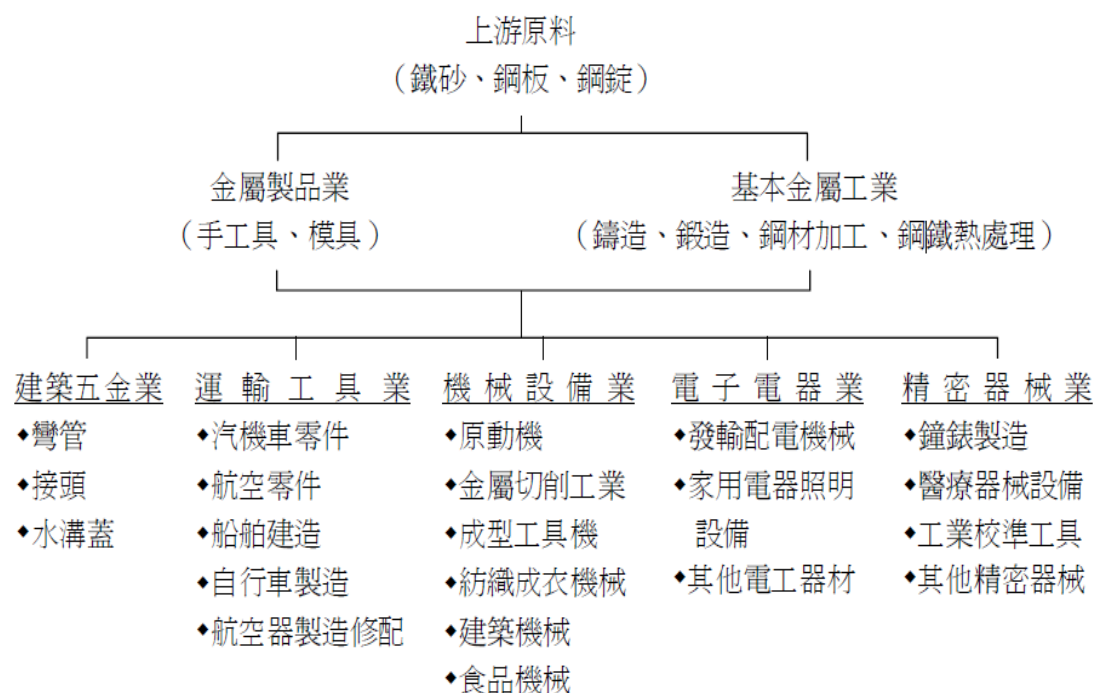


鋼鐵指數，就是將所有的鋼鐵類股，以市值及價格加權計算所得出的一個指標性數字，這個指數可以顯示出整體鋼鐵業的情況是好或是壞。若鋼鐵指數漲，表示整體的鋼鐵業大部分是處於上漲的階段，代表產業整體的景氣是好的；反之，若鋼鐵指數下跌，那就表示鋼鐵產業整體是處於下跌狀態。不過也不是絕對的，就像說，大盤跌的時候還是有股票漲一樣，但是指數代表的是一個客觀的指標意義，如果指數真的大跌，那其中個股想要有好的表現相對來說機率則偏低。

(4) 台灣鋼鐵產業概況

● 產業現況與發展：

國內鋼鐵產業發展結構完整，除上游鋼胚短缺及少數特殊材質之鋼品無法供應外，絕大多數鋼品產能足供國內所需，自九十三年起進口關稅降至零，鋼鐵產業面對完全自由開放的競爭。



● 產業上、中、下游關聯性：

國內鋼鐵產業以粗鋼生產方式區分為電爐及氧氣轉爐煉鋼，電爐主要原料為廢鋼，中鋼為一貫作業煉鋼廠，主要原料為煤及鐵礦，由高爐煉鐵至轉爐煉鋼，最後軋延成各類鋼品(鋼板、熱軋、冷軋、鍍面與棒線等)，產業結構中屬上游廠商。

中游廠商指單軋廠與裁剪業，購買上游廠商之鋼胚或熱軋，再往下加工成各類冷軋鋼品或長條類產品。

鋼鐵主要下游產業包括營建、運輸工具(船舶、汽車、機車、自行車)、金屬製品(螺絲帽、手工具、小五金)、產業機械、電氣及電子機械(家電、馬達、個人電腦、電子零件)等行業。

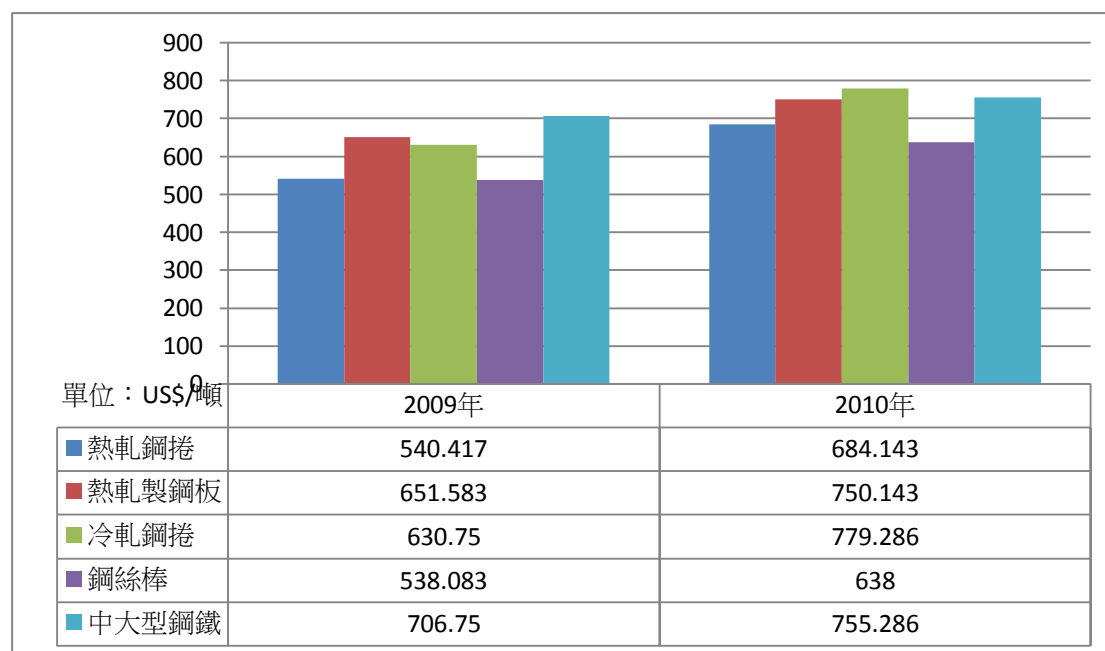
● 產品之各種發展趨勢及競爭情形：

除少數特殊材質之鋼品無法供應外，國內各項鋼品均供過於求，部分鋼品雖然國內生產廠不多，惟可自由進口，市場競逐者因而眾多，造成激烈競爭。台灣的粗鋼產量低於需求量，加以眾多單軋鋼廠，加深對於小鋼胚及扁鋼胚

等半成品進口的依賴，進口量為數不少。另一方面，鋼品生產能力超過消費需求，過剩產能必須仰賴出口消化，近年來鋼品出口量節節上升，遠超過進口量。

中鋼近年來鋼鐵出口量大增，惟進口仍然不少，且以高品級及高附加價值鋼品為主，面臨全球低品級鋼品市場割喉戰，鋼鐵產品勢必朝需求殷切的高品級及高附加價值鋼品發展。

(5) 台灣鋼鐵價格情況



中鋼因為產量極大，市場影響力最強，其產品價格往往成為國內鋼品其他業者訂價的主要參考依據，而中鋼每季鋼品的訂價，主要是依據國際鋼品行情以及國內中下游業之經營情形為考量，因此訂定盤價的漲跌，也是意味鋼鐵業景氣變動之方向。

2. 產業特性

(1) 屬於成熟產業

鋼鐵工業是一項歷史悠久的高度成熟產業，包括碳鋼、合金鋼、不銹鋼鋼片、馬口鐵皮、鍍製鋼板、烤漆鋼板、鋼筋…等等產品，在1950年已被開發，而自1960年代以後便很少有新的鋼製品被開發出來，因此鋼鐵廠不斷在製程、設備、人員、工作合理化上進行改革，突破性發展較為少見，且國內需求也趨於緩和。總而言之，國內鋼品生產技術之發展及市場變化已不大，進入成熟產業。

(2) 資本密集、技術密集、能源密集

鋼品的生產，除了需大型廠房至大體積之生產設備外，原料及成品的存放也要較一般金屬製品業所需空間大，因此土地、廠房、機器設備等整體所需之資金非常高，例如，50噸爐容量鋼廠之投資金額約新台幣10億。在技術方面，鋼鐵產業雖屬傳統產業，但因自動化程度高、產品分類又多，因此，所需技術層次頗高。在能源方面，爐煉鋼廠之類型可分為以鐵礦砂為原料之高爐與氧氣轉爐的一貫作業煉鋼廠，和以廢料為主要原料的電爐煉鋼廠等。前者以煤，後者以電力為能源，是消耗能源最大的產業之一。由此可知，此產業具有資本密集、技術密集且能源

密集等特性。

(3) 投資大、資金回收慢

鋼鐵工業因所需支付的資本多，人力大，技術高，但收益回收緩慢，可說是高投資、低報酬的行業，在國內上市的鋼鐵公司中，其股票的每股盈餘大都比銀行之長期定存利率為低。

(4) 產品屬於重大型、能源耗用大、運輸成本高

由於鋼鐵產品的重量與體積屬於較大型，為節省運輸成本，故設廠的廠址多以靠近原料來源、接近能源處或者是靠近港口附近。

(5) 在中下游產業方面並無大型用鋼鐵業

我國鋼鐵產業與國外如日韓等鋼鐵業最大的不同點是我國鋼鐵產業中下游如製管、運動器材、腳踏車、車身零件、螺絲螺帽、鋼線鋼纜、手工具等行業均以中小企業為主，單位廠商的需求量不大，與日韓等國高度依賴汽車、重機業的型態不同。

(6) 基礎重工業、產業關聯性大

一般國家政府對於鋼鐵產業均提供適當保護措施，且鋼鐵工業向上可推至運輸業、礦業，向下則可推至營建業、土木業、金屬製品業、汽車業、家電業等。以冷熱軋鋼品為例，從造船業乃至日常生活用小家電等，處處可見以冷、熱軋鋼品作成之產品。

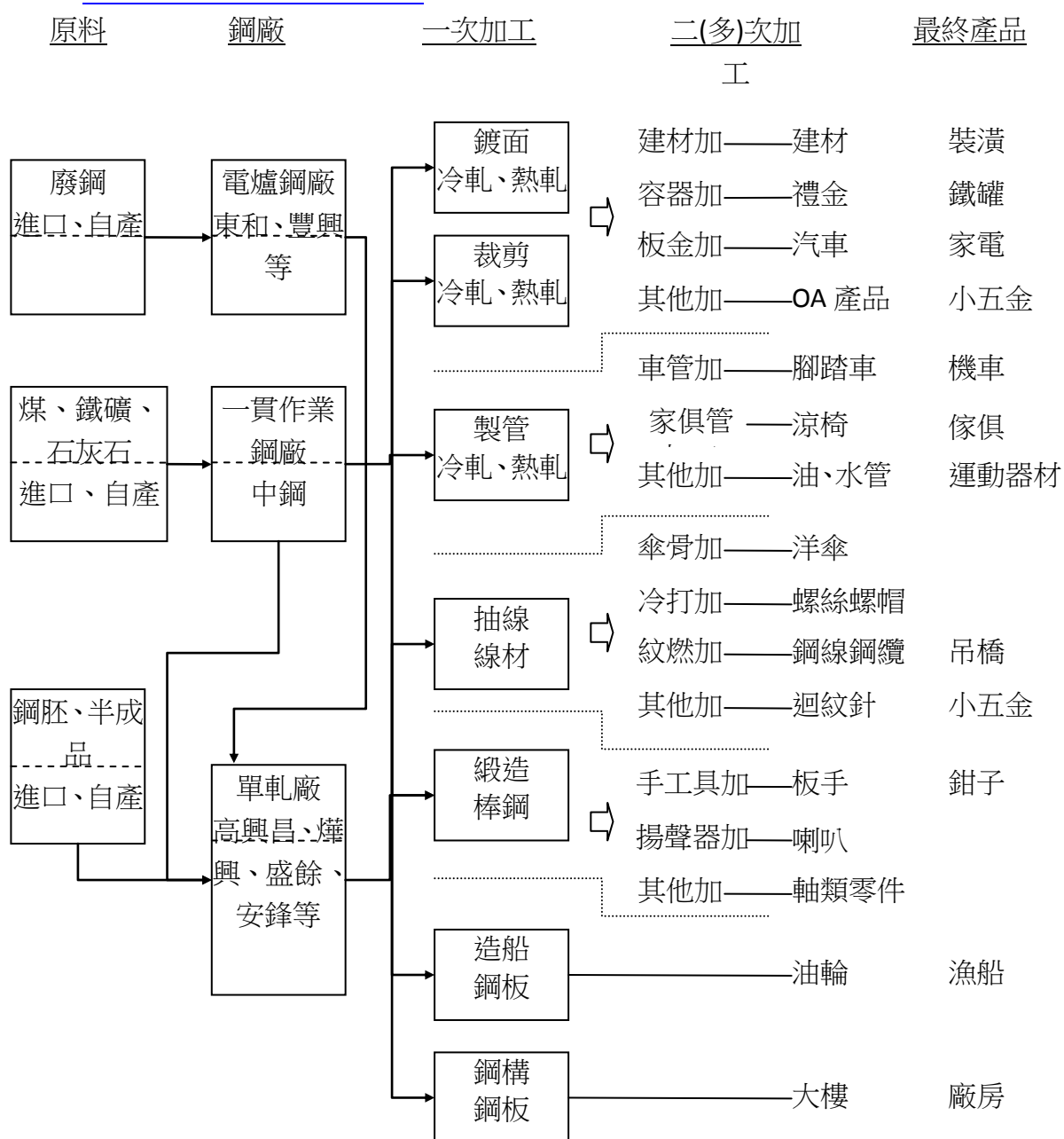
(7) 加工外銷型鋼材受歐美景氣波動影響大

加工外銷型鋼材如冷熱軋鋼、電鍍鋅、電磁鋼片等終端產品以出口受歐美市場為主，不論是加工廠是否外移至大陸，對鋼料需求顯然深受歐美景氣好壞的影響。

(8) 綠色環保材料

鋼鐵可回收再生，回收率達95%，高於鋁材的90%。由生命週期角度而言，鋼鐵是C to C (Cradle to Cradle，從搖籃到搖籃)之環保材料。

3. 鋼鐵產業上中下游體系



在階層上，煉鋼廠為第一層的領導廠商，再來則是利用煉鋼廠所生產之鋼胚及半成品為原料之單軋廠。單軋廠的原料主要由煉鋼廠來，不足國內需求的部分則是依靠進口。經過單軋廠出來的熱軋、冷軋鋼卷，才運送至一次加工廠、二次加工廠，最後產生各類最終產品，包括五金、車輛、建材、船舶等。

碳鋼

➤ 上游

- 扁鋼胚：中鋼
- 大／小鋼胚：中鋼
- 小鋼胚：豐興、東和

➤ 中游

- 鋼板：中鋼
- 熱軋鋼品：中鋼、中鴻
- 冷軋鋼品：中鋼、中鴻、燁興、燁輝、盛餘、高興昌、統一實業
- 電鍍鋅：中鋼
- 熱浸鍍鋅：燁輝、盛餘、中鋼
- 電磁鋼片：中鋼
- 烤漆及彩色：盛餘、燁輝
- 棒鋼及線材：燁興、豐興、嘉益、中鋼
- 鋼筋：東和、豐興
- 型鋼：東和

➤ 下游

- 鋼管：高興昌、中鴻、燁興、美亞
- 裁剪加工：春源、新光鋼
- 鋼結構：中鋼構、春源
- 抽線加工：志聯、嘉益

特殊鋼

➤ 上游

- 扁鋼胚：中鋼、燁聯、唐榮

➤ 中游

- 不鏽鋼熱軋：中鋼、燁聯
- 不鏽鋼冷軋：唐榮、東盟、燁聯、千興
- 不鏽鋼棒線：燁興、華新

➤ 下游

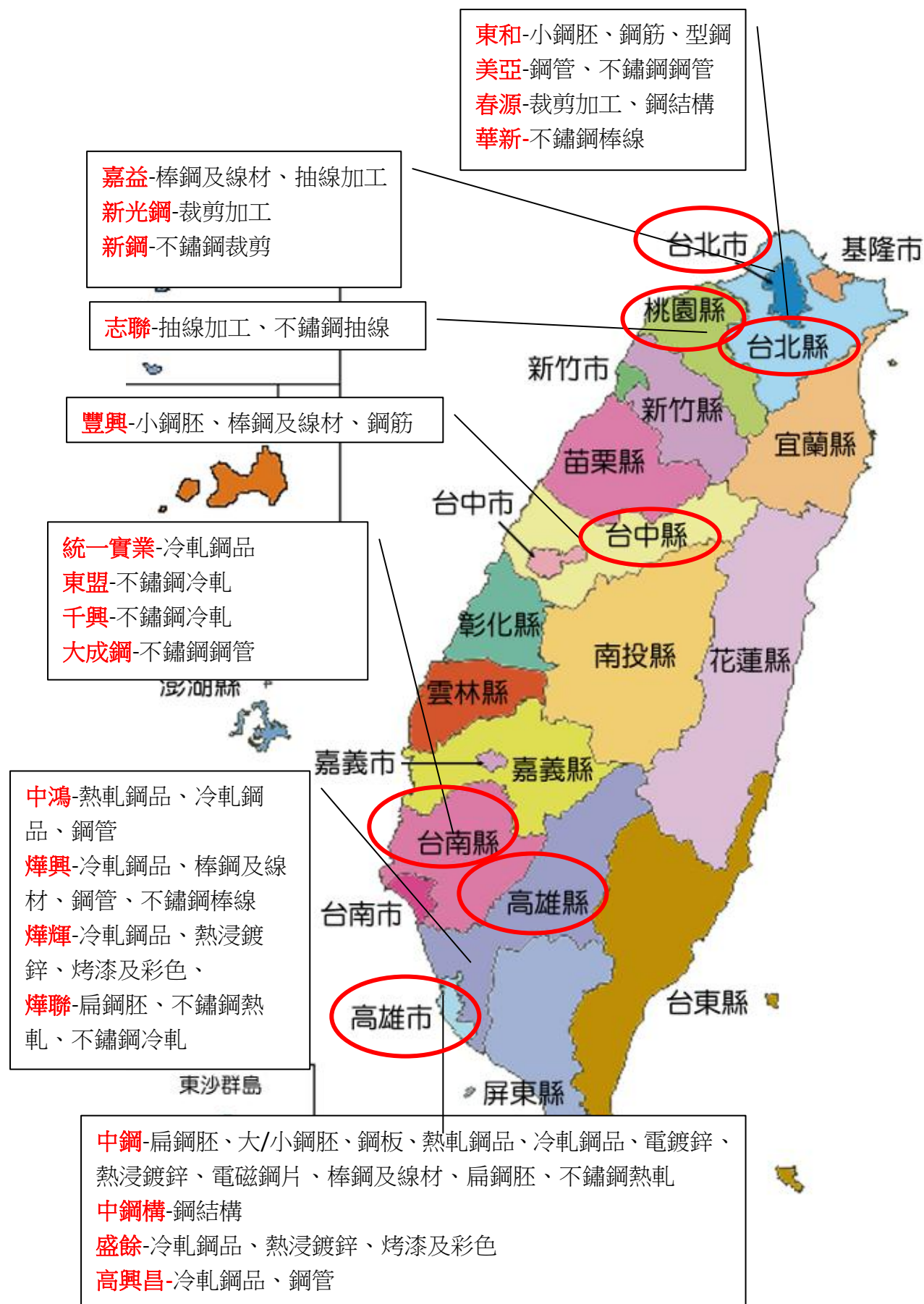
- 不鏽鋼鋼管：大成鋼、美亞
- 不鏽鋼裁剪：新鋼
- 不鏽鋼抽線：志聯

4.產業群聚

公司	地區
東和	台北市
美亞	台北市
春源	台北市
華新	台北市
嘉益	台北縣
新光鋼	台北縣
新鋼	台北縣
志聯	桃園縣
豐興	台中縣
統一實業	台南縣
東盟	台南縣
千興	台南縣
大成鋼	台南縣
中鴻	高雄縣
燐興	高雄縣
燐輝	高雄縣
燐聯	高雄縣
中鋼	高雄市
盛餘	高雄市
高興昌	高雄市
中鋼構	高雄市
唐榮	高雄市

統計：

地區	間數
北部	8
中部	1
南部	13
東部	0



由此圖可看出，鋼鐵公司大多集中在南部。

(三) 產業事件分析

1. 總體經濟環境

(1) 因鋼鐵市場庫存不足與國內供給嚴重短缺，因此刺激鋼價持續飆漲，且屢創歷史新高。

(2) 由於台灣本身不出產礦砂與煤礦，廢鋼生產量也有限，因此所有煉鋼的原物料都要依賴進口，而國際局勢的變動，容易影響到鋼鐵進口的價格（例：金融風暴），鋼鐵產業的生產成本也會跟著受影響，如果中間未經過加工產生更高的附加價值，鋼鐵業根本很難有利潤可言。

2. 技術環境

為了要適應整個環境的變化，除了要自我要求持續開發相關技術的突破，還要針對有利基的產品作開發。國內鋼鐵業生產技術已漸從耗能源與高污染之重工業逐漸轉向結合新科技（電腦、光電、自動量測、自動控制、能源改善等），達到製程連續化、省能源化、高品質化與穩定化之高層次技術，鋼鐵技術革新將愈來愈快。例如：

(1) 在國際鋼鐵協會(IISI)的整合下，鋼鐵業已積極進行突破性減碳新技術的開發。

(2) 研發綠色鋼材和副產品：(1)耐蝕與耐候性鋼材：提昇鋼材的耐蝕性、耐候性可延長製品的壽命，免除製造新品的加工及環境負荷。(2)電磁鋼片：製造馬達、變壓器之電磁鋼片的導磁性愈佳，運轉時的鐵損愈低，能源效率愈高。(3)高強度鋼材：提昇鋼材強度、韌性不僅可節省鋼材用量，達到製品輕量化的效果，也可減少後續加工及使用階段的能耗與溫室氣體排放。(4)低降伏比高強度汽車用鍍鋅鋼片：底材係雙相鋼，強度已可達78kg/mm²，成形性優良，適合產製汽車結構件，以符合汽車輕量化的市場需求。估計可使汽車減重10%，燃料消耗減少6%。

3. 經濟、政治環境

台灣簽署ECFA後，原本禁止從中國進口的冷熱軋鋼板（捲）、不鏽鋼板及棒鋼（鋼筋）等三百項鋼鐵產品，將開放進口，因此中國過去幾年急遽增加的鋼鐵產能將直奔台灣而來。中國鋼鐵的生產成本低廉且生產過剩，以其在世界各地到處傾銷的記錄，為了消化多餘產能，中國很可能低價傾銷台灣，因而造成中鋼等中上游業者將岌岌可危。

簽訂ECFA後，短期內上、中游鋼鐵業近5萬名勞工的工作可能不保；中長期來看，將威脅僱用33萬名員工的台灣金屬下游製品業者的生存。例如：

(1) ECFA將開放進口中國上中游的鋼材：

台灣必須將原本禁止從中國進口的大宗鋼材，如冷熱軋鋼板（捲）、不鏽鋼板及棒鋼等也改為開放進口的極大可能。如果這些鋼鐵品項因為ECFA而開放後，中國這幾年大量擴產後的多餘產能將直奔台灣而來，將對我國的鋼鐵市場有嚴重的影響。

(2)中國瘋狂擴產鋼鐵產能：

中國粗鋼產能在過去短短七年中產能成長了約三倍多，已經達到7億公噸，產能已佔世界四成多；而中國的粗鋼產量已經達到世界五成，短短七年間中國從鋼鐵淨進口國轉成大出口國，為了消化多餘的產能，不斷在世界各地以傾銷方式爭取市場，各式各樣的鋼鐵品也不斷被各國課以反傾銷稅。

中國的鋼鐵業除了勞工成本遠較台灣便宜，中國政府也對燃料提供相當的補貼，此外，台灣與中國運輸距離短、運輸成本低，因此，一旦簽了ECFA後，台灣的門戶完全開放，將成為中國最理想的鋼鐵出口市場。

(3)中國鋼鐵技術快速的提升：

中國鋼鐵的生產技術正在快速提升，在其快速擴充新的產能的同時，也引進高階中下游產品的技術，因而台灣與中國的鋼鐵生產技術差距正快速縮小中。過去台灣以高階中游產品打入中國市場，數年後此優勢將不再，反而將面對中國的鋼鐵低價大舉入侵台灣市場的嚴重後果。

(4)台灣上中游鋼鐵將先瓦解：

面對中國鋼鐵業的急遽擴張及技術提升，台灣上中游鋼鐵業的競爭優勢正快速流失中。依照ECFA所擬議，將開放所有中國鋼品進口，短期內台灣中鋼等中上游產品生產者，將先被逼入絕境，導致整個鋼鐵業供應鏈被破壞；而以中小企業為主的下游廠商，將被迫完全仰賴進口原料，由於供給的不穩定將導致缺乏生產彈性及成本提高，同時又要面對中國低成本產品的競爭，將被迫逐一移出台灣或倒閉。在這些中小企業工作的33萬名員工，將面臨失業局面。

4. 法律環境

政府制定了相關法令的規定，如：設訂免除或減少工業製造廢料，鼓勵廢料交換，以鋼鐵業廢棄物來說需遵守廢棄物清理法；輻射污染鋼鐵材鑑定暫行規範是對於鋼鐵業者在生產過程中鋼鐵原料、半成品、成品防止受輻射污染的規範；鋼鐵業偵檢輻射污染作業要點適用於鋼鐵業者執行輻射偵檢作業，防止鋼鐵原料、半成品、成品在進貨至出貨過程中遭受輻射污染。

(四)綜合評論

鋼鐵業屬成熟產業，臺灣鋼鐵易受國際局勢的變動影響，像是金融風暴、日本大地震。

- 2008 年金融風暴

2008 下半年金融風暴來襲，上市櫃鋼鐵股幾乎都陷入虧損，金融風暴讓全球鋼廠爐火頓時冷卻，到 2009 年下半年才走出谷底，國內鋼鐵業總算恢復元氣。

業界及法人認為，2010 年鋼市需求將隨景氣復甦而成長，鋼鐵業景氣將較 2009 年為佳。

- 2011 日本大地震

由於我國作為日本近鄰，日本最大貿易夥伴之一，日本國內因地震而造成的基礎設施毀壞、交通體系陷入混亂，汽車、鋼鐵、半導體等工業企業停產等，勢必會對我國與日本的進出口貿易帶來直接影響，進而影響到我國經濟增長和產業的發展。

四、公司分析

(一) 屬性

傳統產業股

(二) 公司治理

1. 經營團隊分析

姓名	職稱	職掌
鄒若齊	董事長	秉承董事會議領導其他經理人，負責釐定本公司及所有關係企業的重大決策
歐朝華	總經理	秉承董事會議及總執行長指示，綜理公司業務執行
杜金陵	執行副總經理	協助總經理綜理業務之執行
李雄	行政部門副總經理	負責人力資源、總務(含警防)、公共事務及台北聯絡業務之計畫、執行及督導事項
劉季剛	業務部門副總經理	主管採購、營業及運輸之計畫、執行及督導
張景星	財務部門副總經理	主管財務、會計、資訊系統及成本之計畫、執行及督導
李慶超	企劃部門副總經理	主管秘書、工業工程、事業發展及法制之計畫、執行及督導
陳玉松	技術部門副總經理	主管研究發展、品質管制、冶金技術及技術規化發展之計畫、執行及督導
鄭宗仁	工程部門副總經理	主管公司重大工程之規劃、執行及督導與對外工程業務之承攬事項
宋志育	生產部門副總經理	主管場內運輸、鋼鐵產品製造、公共設施、自動化工程、設備修護、生產計畫、工業安全與環境保護及工程事業之計畫、執行及督導

2. 董監事持股及大股東持股情況

中鋼(2002)董監事經理人及大股東持股明細					
資料日期:100/04					
選任日期:99/06/23					
職稱	姓名/法人名稱	持股張數	持股比例	質押張數	質押比率
大股東	中華郵政(股)	130,736	0.97%	0	0.00%
董事	中鋼產業工會-魏肇津	5,328	0.04%	0	0.00%
財務主管	王朝成	21	0.00%	0	0.00%
大股東	兆豐九一鋼管	135,590	1.00%	0	0.00%
大股東	兆豐中鋼從業	343,068	2.54%	0	0.00%
副總	宋志育	497	0.00%	0	0.00%
獨立董事	李伸一	0	0.00%	0	0.00%
副總	李雄	0	0.00%	0	0.00%
副總	李慶超	79	0.00%	0	0.00%
副總	杜金陵	275	0.00%	0	0.00%
大股東	美商安泰人壽(股)	111,553	0.82%	0	0.00%
會計主管	徐昌榮	147	0.00%	0	0.00%
董事兼總經理	高瑞投資(股)-歐朝華	1,216	0.01%	0	0.00%
獨立董事	張祖恩	17	0.00%	0	0.00%
副總	張景星	247	0.00%	0	0.00%
獨立董事	梁定澎	0	0.00%	0	0.00%
副總	陳玉松	61	0.00%	0	0.00%
監察人	勞保局-王如玄	224,460	1.66%	0	0.00%
董事兼副總	景裕國際(股)-宋志育	2,028	0.01%	0	0.00%
監察人	程一麟	0	0.00%	0	0.00%
大股東	新壽(股)	101,149	0.75%	0	0.00%
董事	經濟部(股)-范良棟	2,873,310	21.24%	0	0.00%
董事	經濟部(股)-陳昭義	2,873,310	21.24%	0	0.00%

董事長	經濟部(股)-鄒若齊	2,873,310	21.24%	0	0.00%
董事兼副總	群裕投資(股)-杜金陵	1,410	0.01%	0	0.00%
大股東	運盈投資(股)	141,873	1.05%	0	0.00%
大股東	運鴻投資(股)	218,509	1.62%	0	0.00%
法人代表	鄒若齊	332	0.00%	0	0.00%
副總	劉季剛	130	0.00%	0	0.00%
總經理	歐朝華	967	0.01%	0	0.00%
副總	鄭宗仁	44	0.00%	0	0.00%
監察人	鄧泗堂	0	0.00%	0	0.00%
董事	鴻高投資開發(股)-翁政義	914	0.01%	0	0.00%
大股東	舊制勞工退休	115,903	0.86%	0	0.00%
法人代表	魏肇津	76	0.00%	0	0.00%

*來自年報的大股東資料，是指股權佔前十名的股東。若當中大股東剛好是：董事、監察人、經理人、持有股份超過百分之十股東，會依照公開資訊觀測站上的每月更新資料。

*持股張數，按持有股數四捨五入至"張"數。

3. 獨立董監事設置情形

1. 普通股

職 稱	姓 名	99年度		100年度截至3月31日止		備 註
		持有股數 增(減)數	質押股數 增(減)數	持有股數 增(減)數	質押股數 增(減)數	
董 事	經濟部	91,790,151	0	0	0	
董 事	高瑞投資(股)公司	38,852	0	0	0	
董 事	群裕投資(股)公司	45,049	0	0	0	
董 事	景裕投資(股)公司	64,776	0	0	0	
董 事	鴻高投資開發(股)公司	29,212	0	0	0	990623新任
董 事	中國鋼鐵公司產業工會	437,523	0	0	0	
董 事	新懋投資(股)公司	0	0	不適用	不適用	990623解任
獨立董事	洪三雄	0	0	不適用	不適用	990623解任
獨立董事	邱晃泉	0	0	不適用	不適用	990623解任
獨立董事	黃維生	0	0	不適用	不適用	990623解任
獨立董事	張祖恩	540	0	0	0	990623新任
獨立董事	梁定澎	12	0	0	0	990623新任
獨立董事	李伸一	0	0	0	0	990623新任
監察人	勞工保險局	7,170,557	0	0	0	
監察人	鄧泗堂	0	0	0	0	990623新任
監察人	程一麟	0	0	0	0	990623新任
監察人	弘全投資(股)公司	0	0	不適用	不適用	990623解任
監察人	啟翊投資(股)公司	0	0	不適用	不適用	990623解任
經理人	陳源成	0	0	不適用	不適用	990201解任
經理人	鄒若齊	10,615	0	0	0	990201新任 990623解任
經理人	歐朝華	30,899	0	0	0	990623新任
經理人	鍾樂民	31,373	0	0	0	1000301解任
經理人	張景星	-112,100	0	0	0	
經理人	杜金陵	-41,208	0	0	0	
經理人	陳玉松	-73,040	0	0	0	
經理人	宋志育	15,886	0	0	0	
經理人	高東生	-42,651	0	不適用	不適用	990901解任
經理人	李慶超	-26,518	0	0	0	
經理人	李雄	不適用	不適用	208	0	1000301新任
經理人	黃宗英	751	0	0	0	1000301解任
經理人	劉季剛	不適用	不適用	130,008	0	1000301新任
經理人	鄭宗仁	44,397	0	0	0	990901新任
經理人	洪源全	0	0	不適用	不適用	990705解任
經理人	王朝成	686	0	0	0	990705新任
經理人	徐昌榮	45,428	0	0	0	
大股東	經濟部	91,790,151	0	0	0	

註1：解任之董監，期末持股係解任當月之持股；新任之董監，期初持股係就任當月之持股。

2.特別股

職稱	姓 名	99年度		100年度截至3月31日止		備 註
		持有股數 增(減)數	質押股數 增(減)數	持有股數 增(減)數	質押股數增 (減)數	
經理人	陳源成	1,000	0	0	0	990201解任
經理人	高東生	3,000	0	0	0	990901解任

註：解任之董監，期末持股係解任當月之持股；新任之董監，期初持股係就任當月之持股。

據規定，上述股權移轉之相對人為關係人者，尚須填列下表：(股權質押之相對人非為關係人，故無須填列)

股權移轉資訊

99年1月1日～100年3月31日

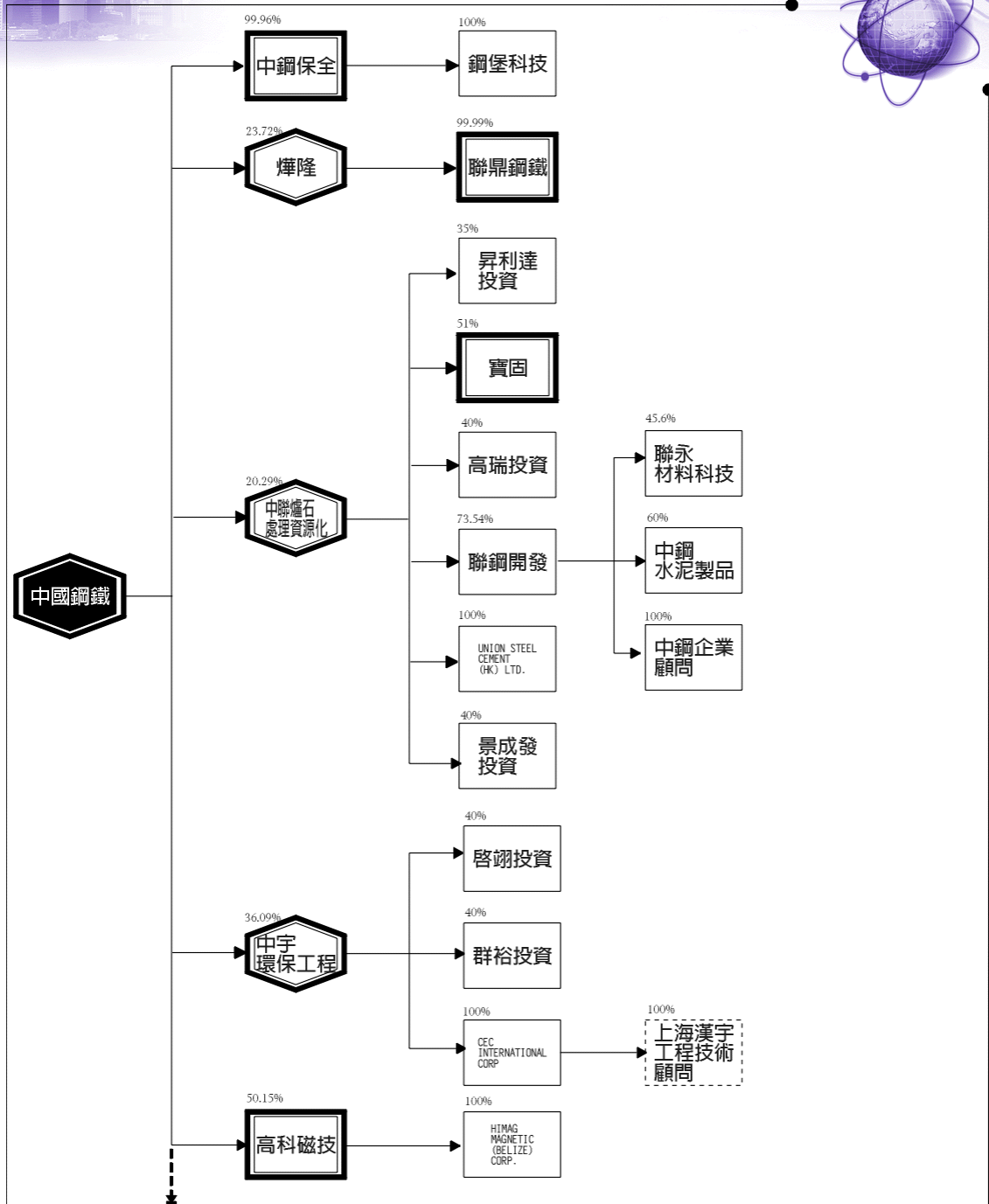
姓 名	股權移 轉原因	交 易 日 期	交 易 相對人	交易相對人與公司 、董事、監察人及 持股比例超過百分 之十股東之關係	股數	交 易 價 格
張景星	贈與	99.04.27	林 麗 琴	夫妻	120,000	不適用
陳玉松	贈與	99.07.07	陳 穎 捷	父女	75,000	不適用
杜金陵	贈與	99.07.13	杜 元 佑	父子	50,000	不適用
高東生	贈與	99.07.15	高 嘉 璽	父女	37,000	不適用
	贈與	99.07.15	高 嘉 臨	父子	37,000	不適用

4. 關係企業結構

<http://www.lib.sju.edu.tw/groupdata/9711070F.htm>

中鋼關係企業集團結構圖

本完整結構圖共4頁 【1/4】



核心企業

100
億元
以上

100~10
億元

10~1
億元

1
億元
以下

資產總額
不詳

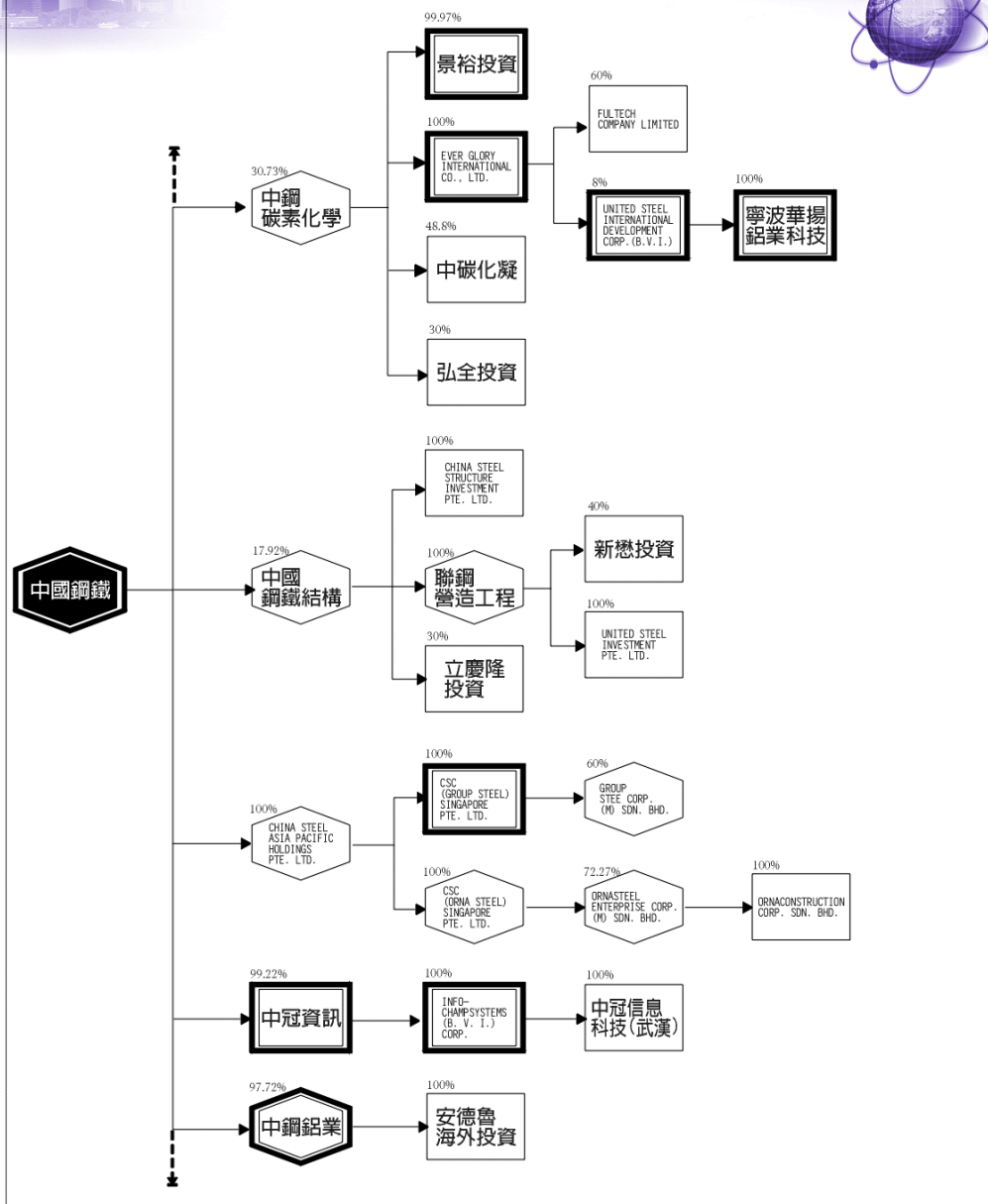
實線表示法人投資

虛線表示非法人投資

% 表示持股比率
本結構圖以不同圖形代表資產規模，
僅顯示最大法人股東投資概況

中鋼關係企業集團結構圖

本完整結構圖共4頁 【2/4】



核心企業

100
億元
以上

100~10
億元

10~1
億元

1
億元
以下

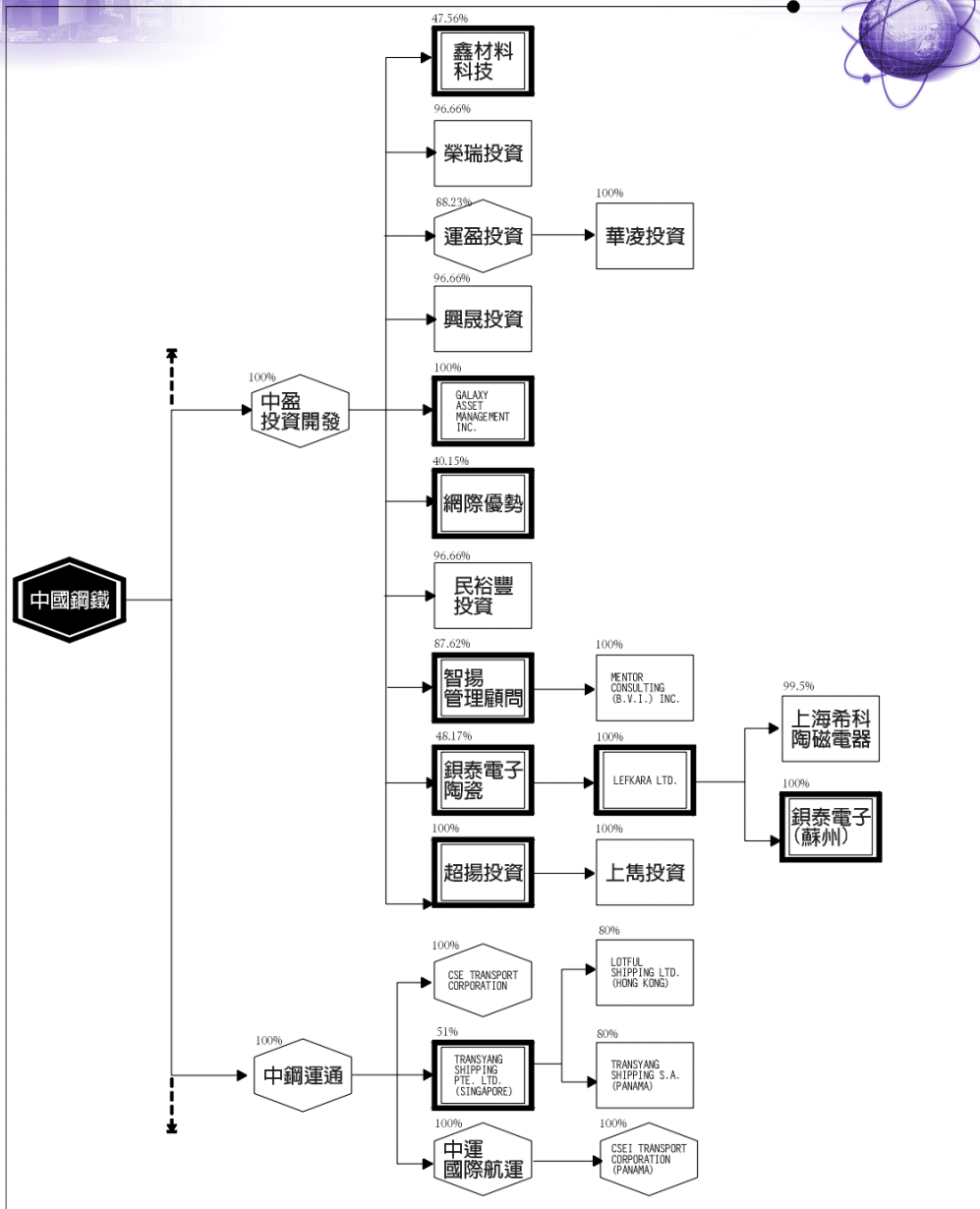
資產總額
不詳

實線表示法人投資
虛線表示非法人投資

% 表示持股比率
本結構圖以不同圖形代表資產規模，
僅顯示最大法人股東投資概況

中鋼關係企業集團結構圖

本完整結構圖共4頁 【3/4】



核心企業

100
億元以上

100~10
億元

10~1
億元

1
億元以下

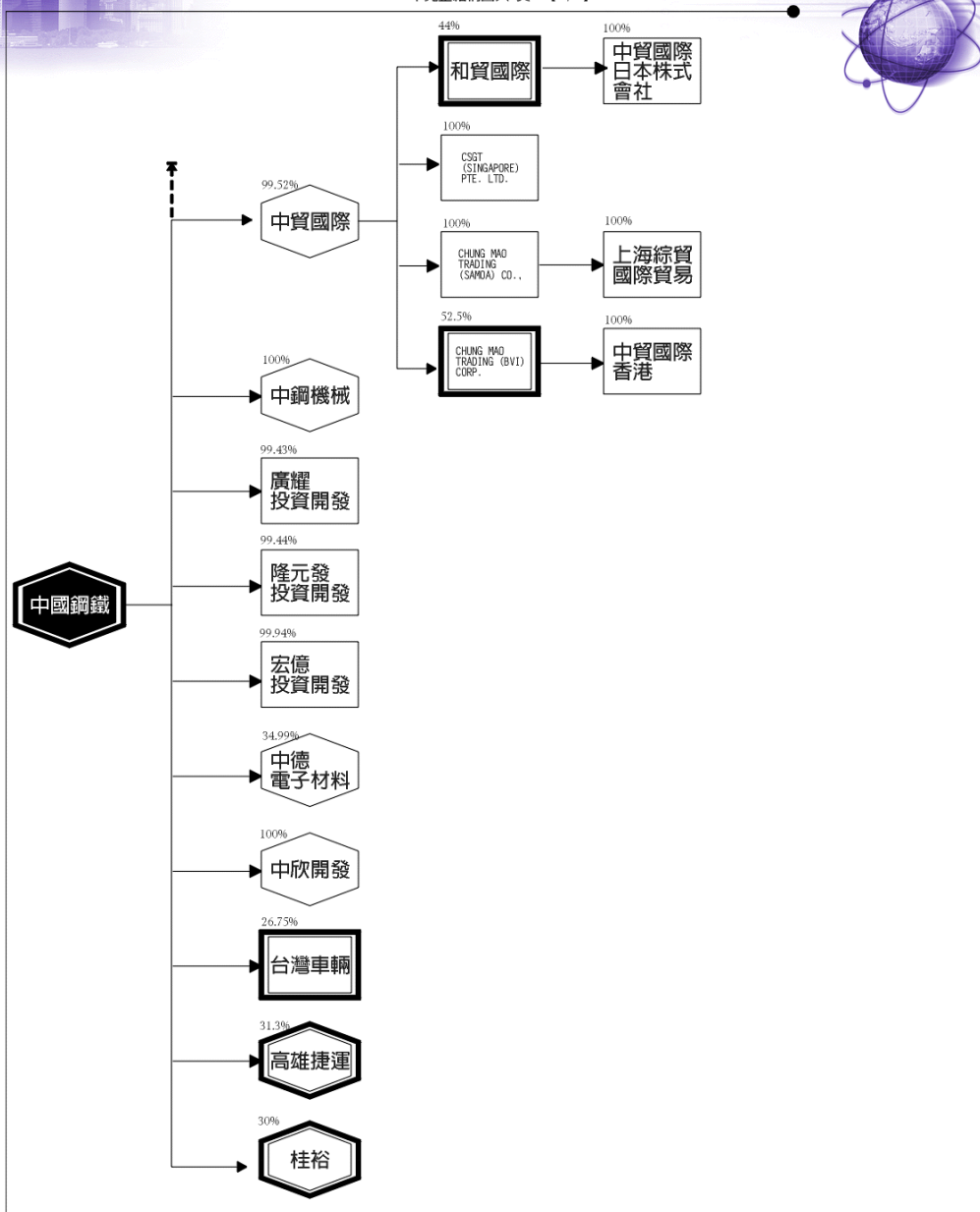
資產總額
不詳

實線表示法人投資
虛線表示非法人投資

% 表示持股比率
本結構圖以不同圖形代表資產規模，
僅顯示最大法人股東投資概況

中鋼關係企業集團結構圖

本完整結構圖共4頁 【4/4】



核心企業

100
億元
以上

100~10
億元

10~1
億元

1
億元
以下

資產總額
不詳

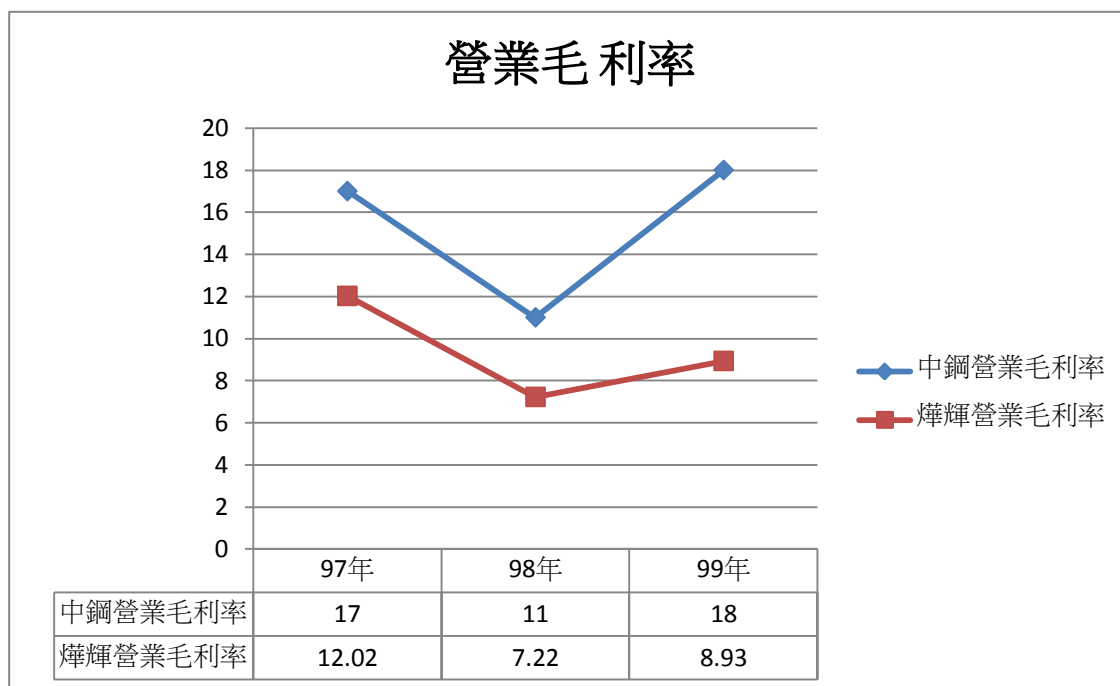
實線表示法人投資
虛線表示非法人投資

% 表示持股比率
本結構圖以不同圖形代表資產規模，
僅顯示最大法人股東投資概況

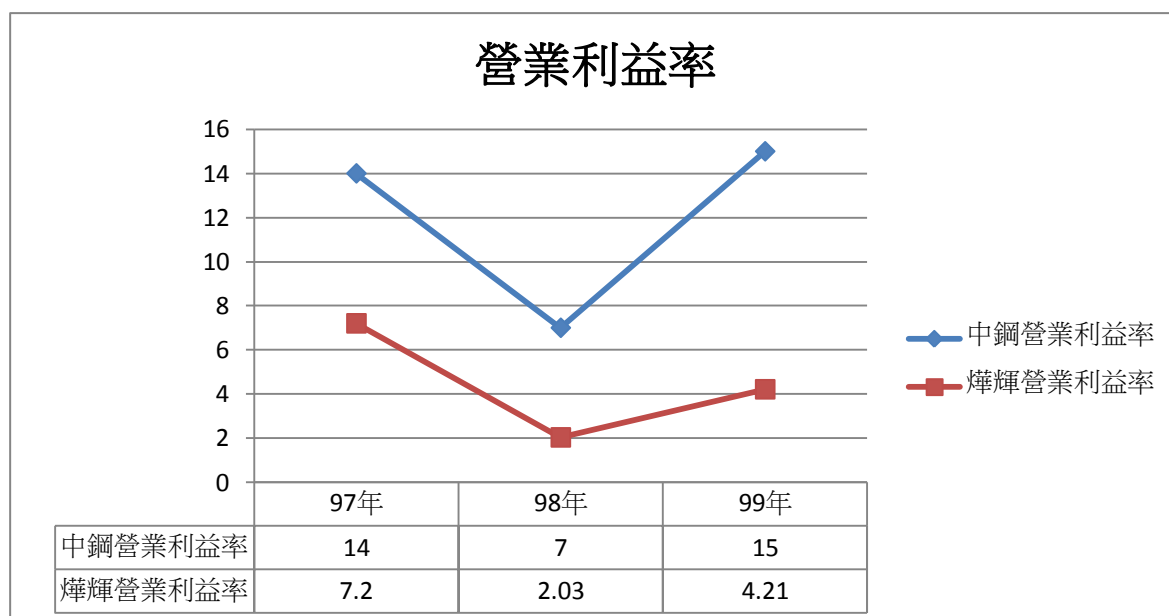
(三)財務分析

I. 獲利能力

1. 營業毛利率



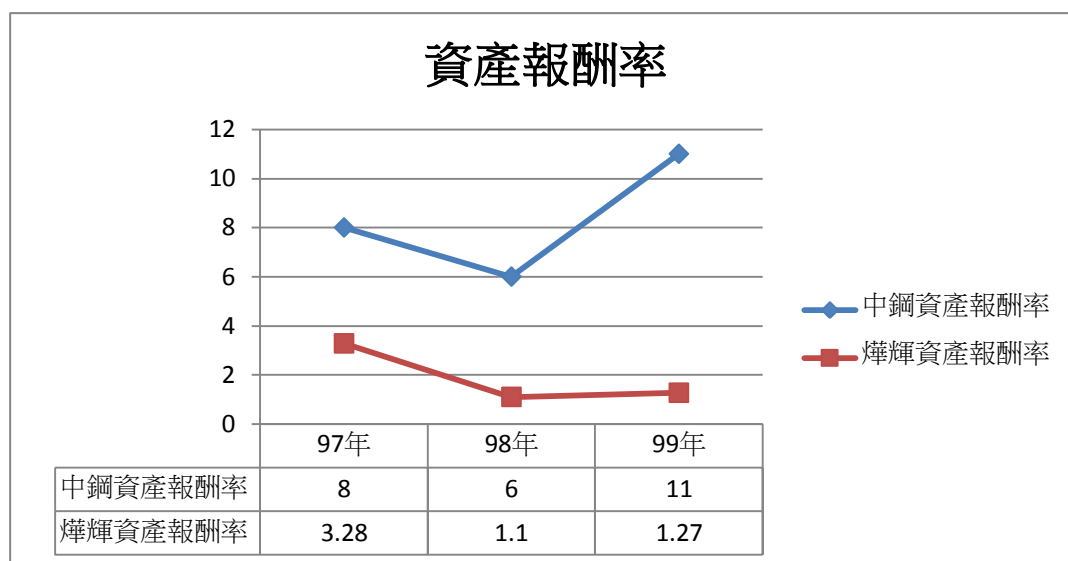
2. 營業利益率



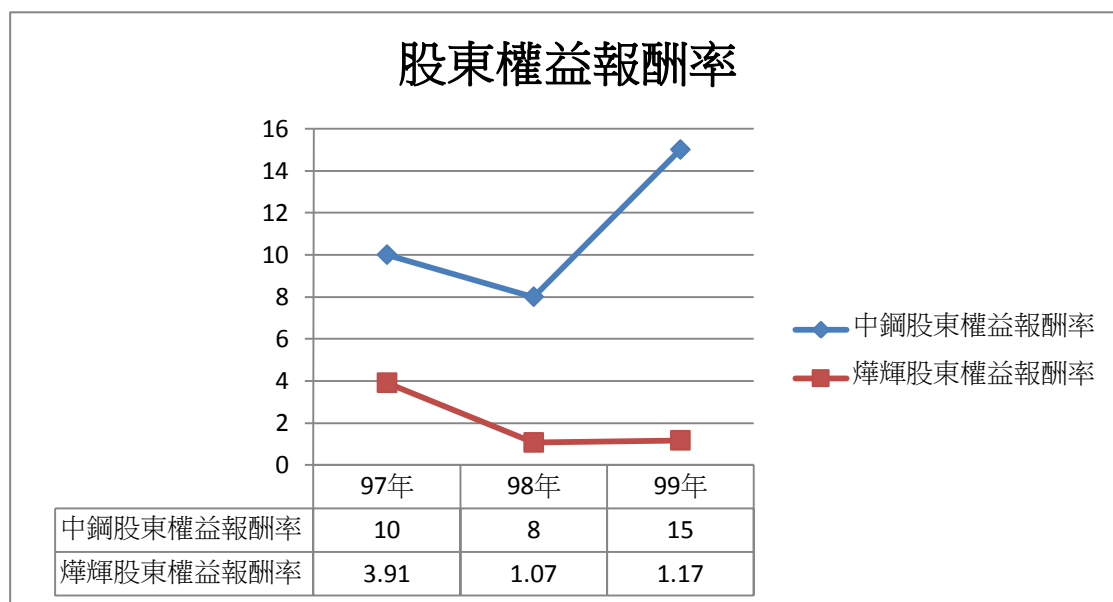
小結論：營業毛利率跟利益率，是同向變動，主要受到銷售單價及單位成本的影響。97年到98年，因為受到景氣影響，造成利益率跟毛利率下降。98年到99年，因為原物料價格下降，銷售量上升，營業毛利與利益也跟

著上升。

3. 資產報酬率

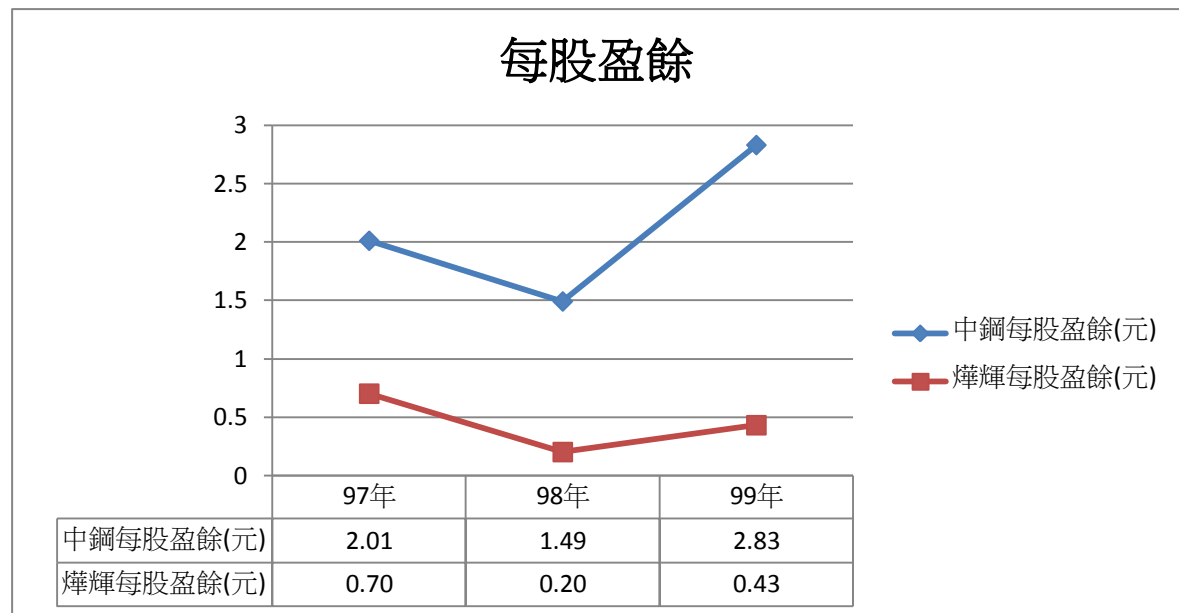


4. 股東權益報酬率



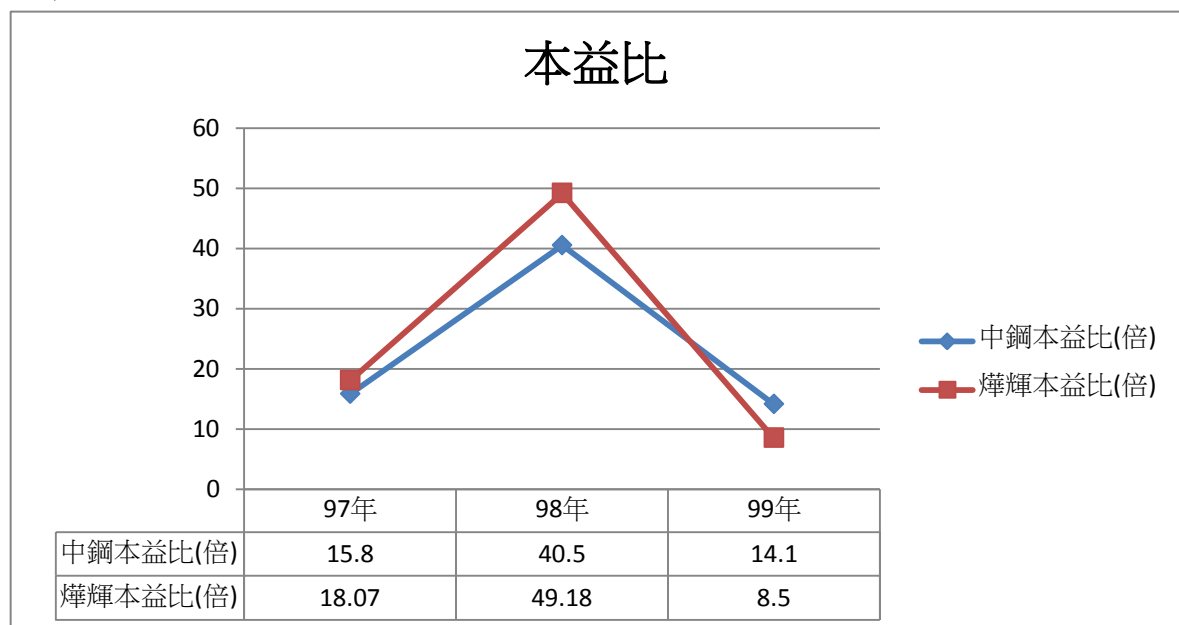
小結論：98年到99年攀升的情況，是因為99年的純益較98年高

5. 每股盈餘(EPS)



小結論：每股盈餘跟短期償債能力沒有直接的關係，E P S 只能代表每一股份所能創造的利潤，因為中鋼發行股數叫燐輝多，所以每股盈餘燐輝較高

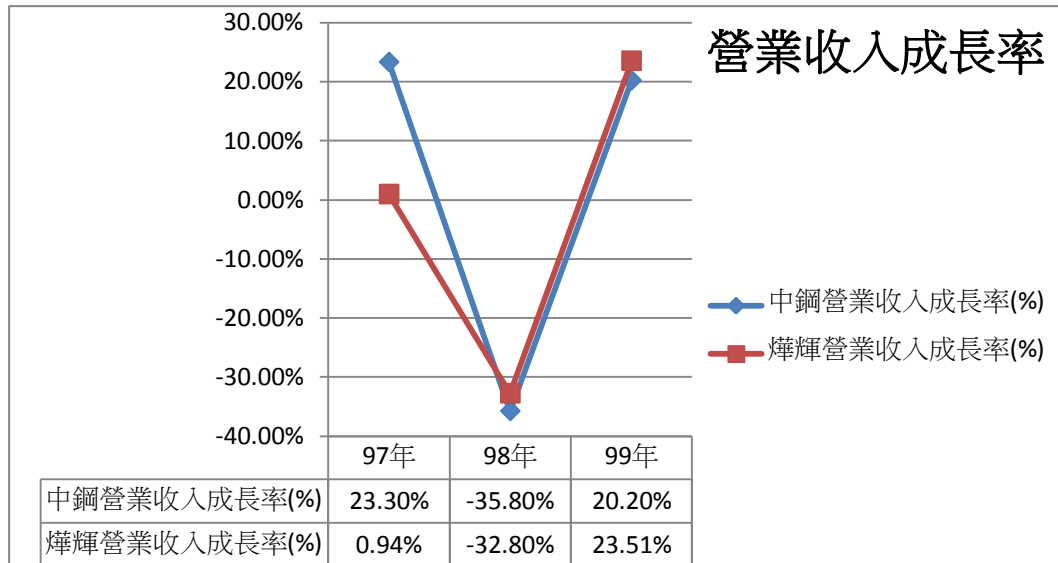
6. 本益比



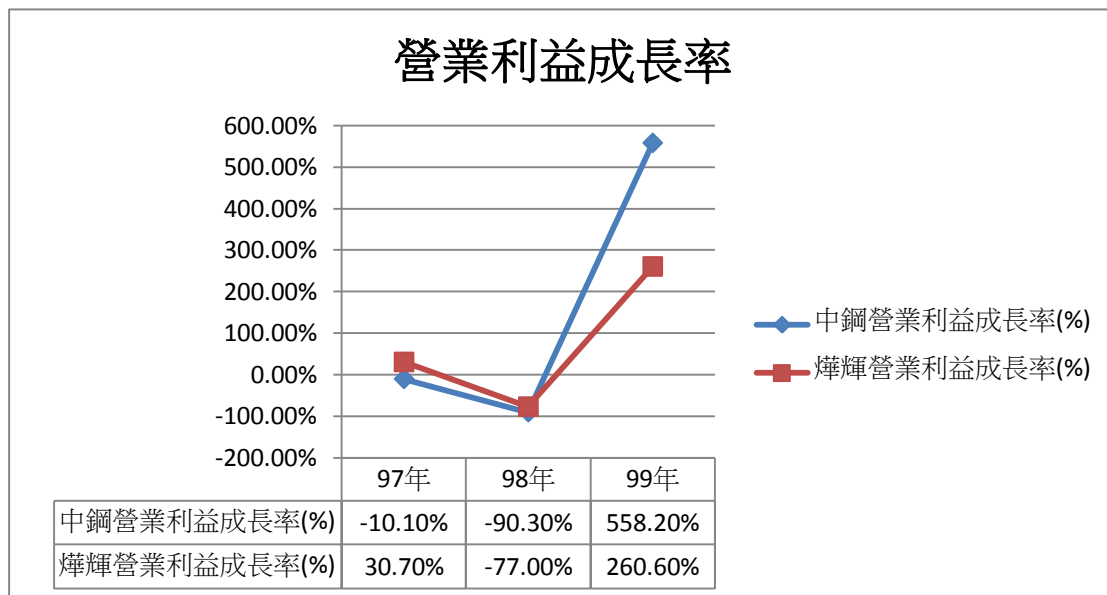
小結論：股價與每股盈餘間的關係，一般而言，本益比越高越好

II. 成長力分析

1. 營業收入成長率

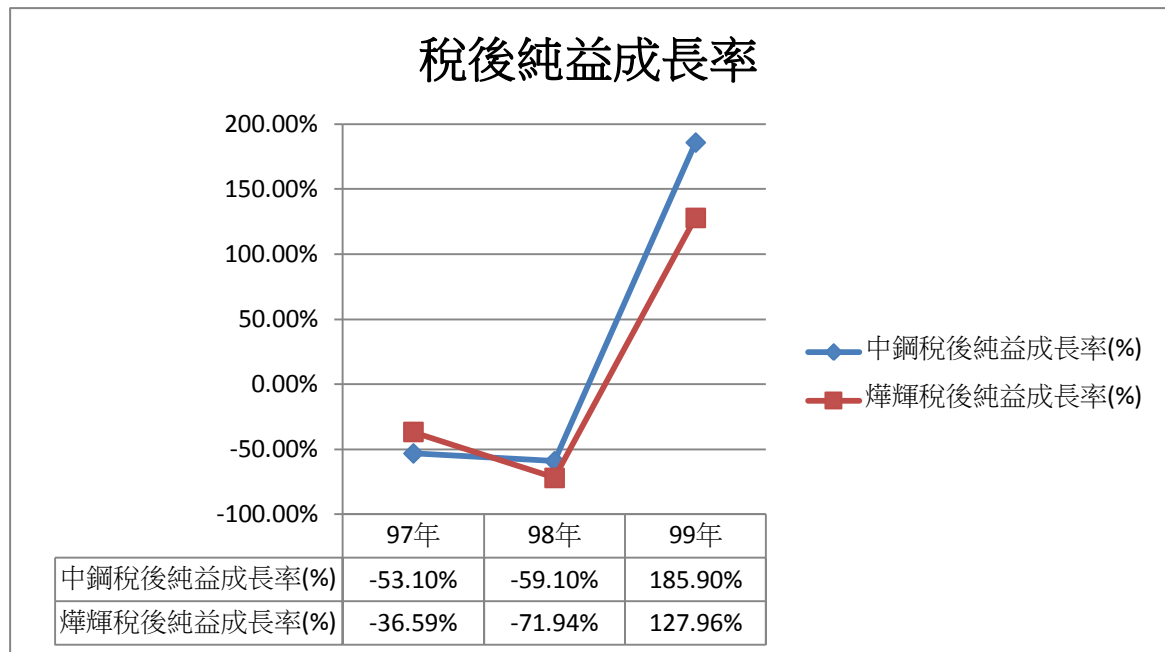


2. 營業利益率成長率

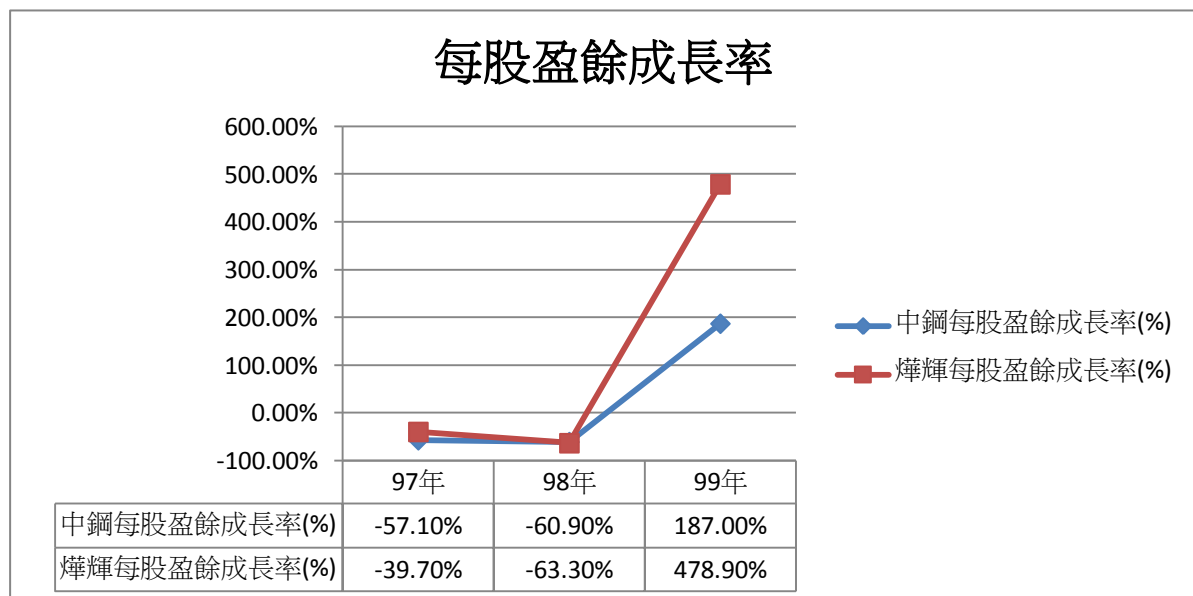


小結論：鋼價銷售單價及銷售量下降，導致收入成長下降。98年受到金融風暴影響，市場需求下降，加上鋼鐵市場價格下降，使營收呈現負成長

3. 稅後純益成長率



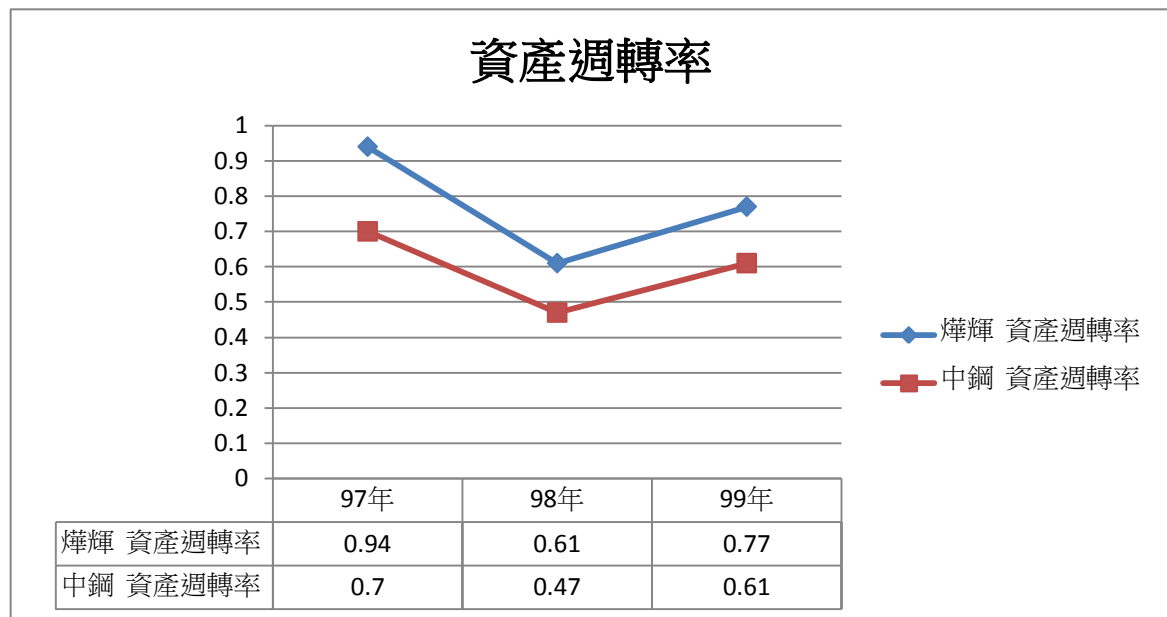
4. 每股盈餘成長率



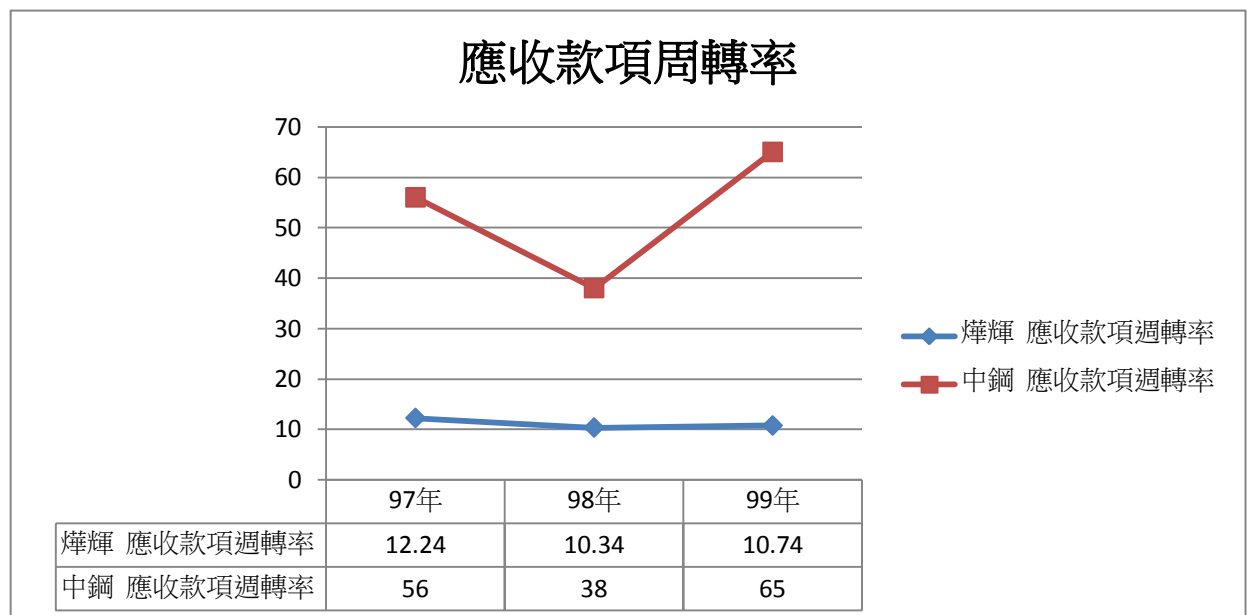
小結論： 97年到98年，因金融風暴影響，獲利大幅下降，純益也跟著下降

III. 資產(經營)管理能力

1. 資產週轉率

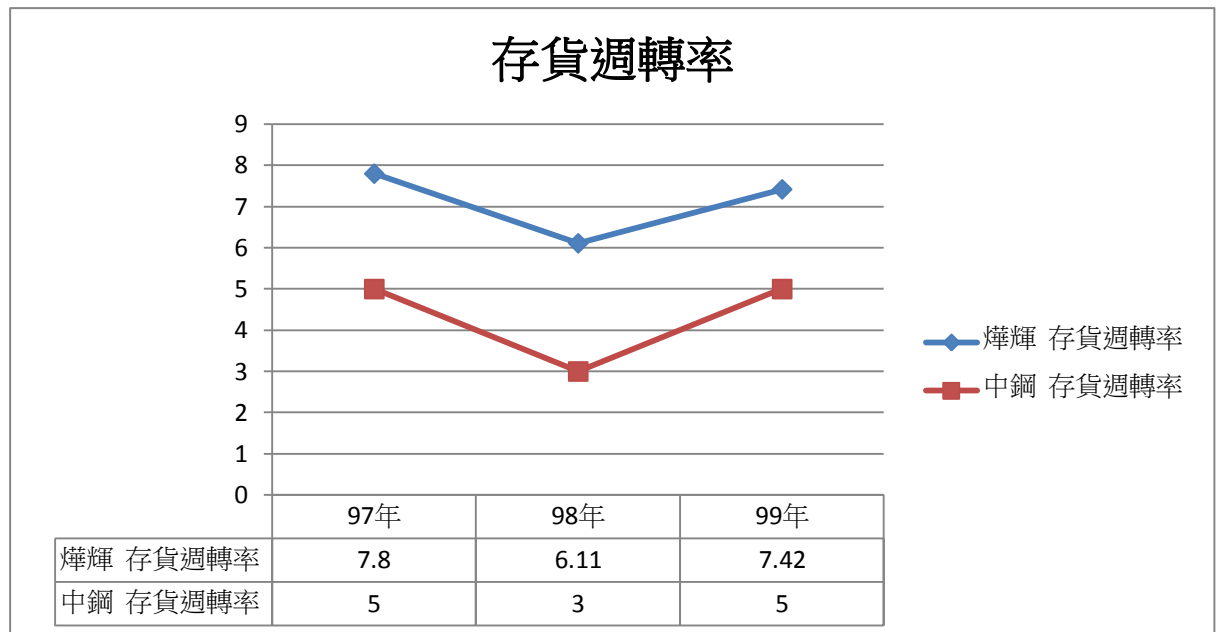


2. 應收帳款週轉率



小結論：99年比率上升是因為銷貨淨額上升

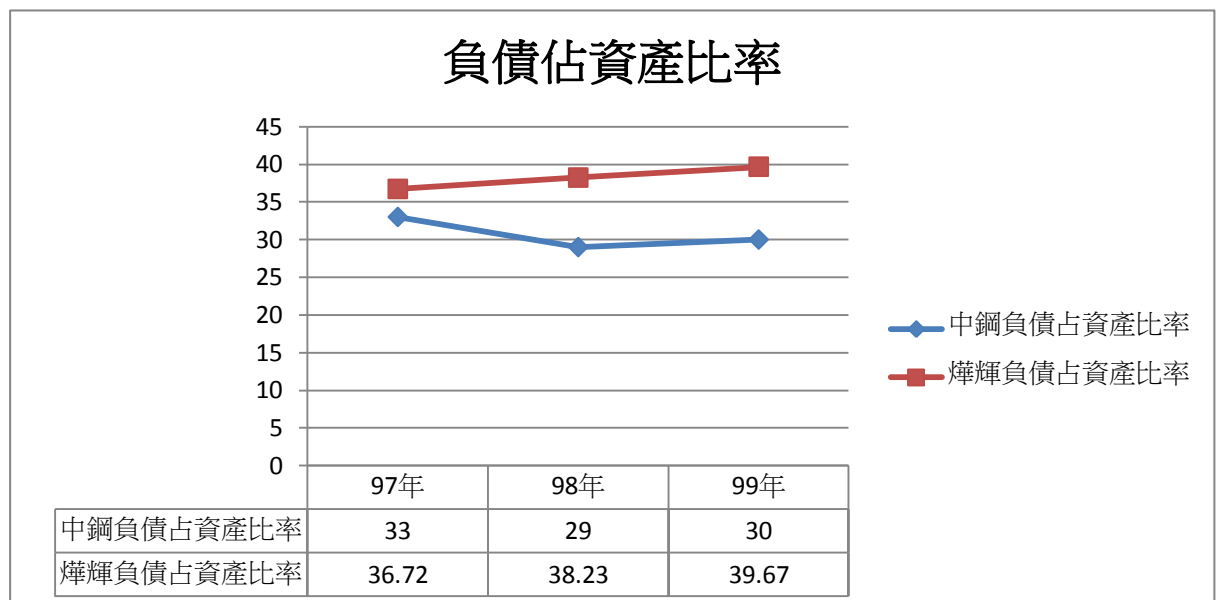
3. 存貨周轉率



小結論：99年比率上升是因為銷貨成本上升

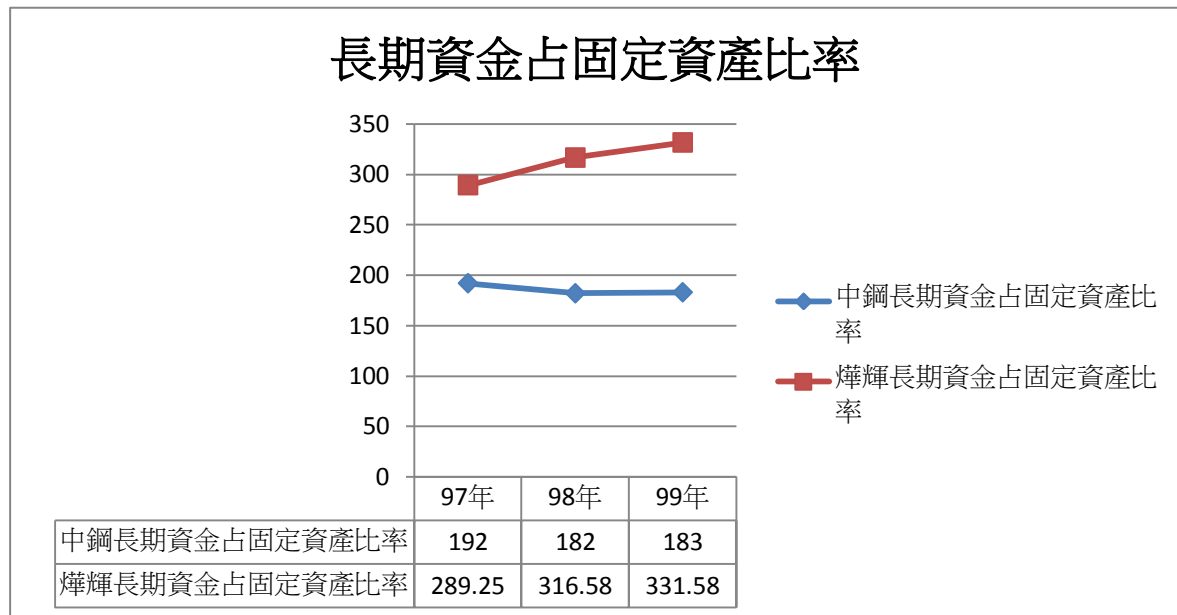
VI. 財務結構

1. 負債占資產比率



小結論：中鋼比燐輝來的低，所以中鋼對債權人較有保障

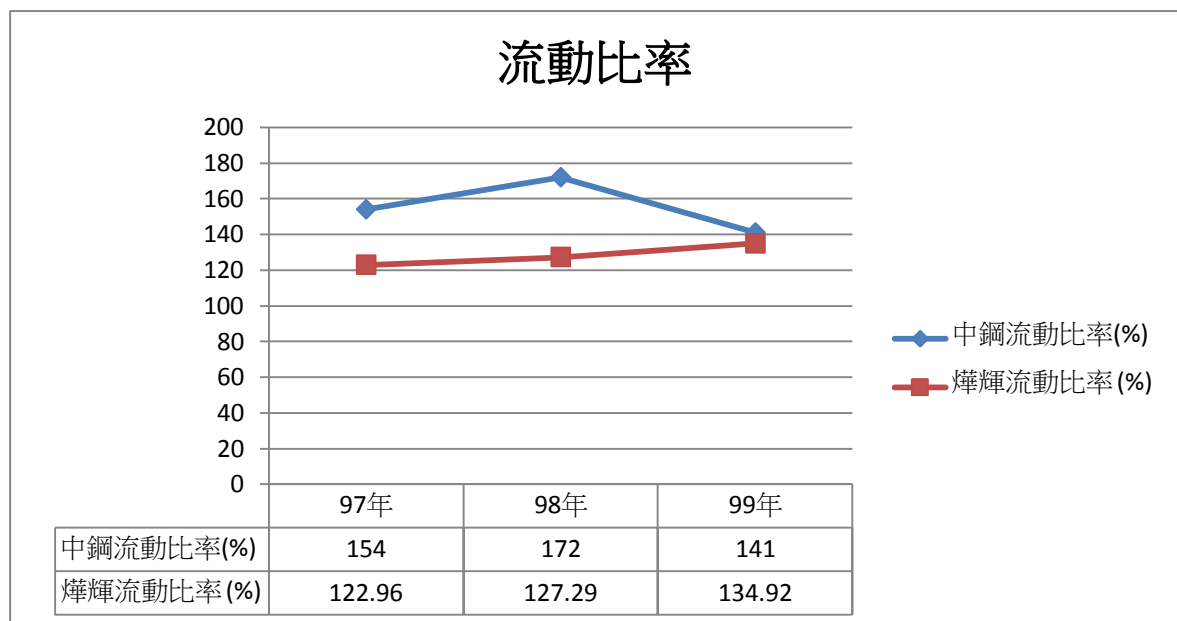
2. 長期資金占固定資產比率



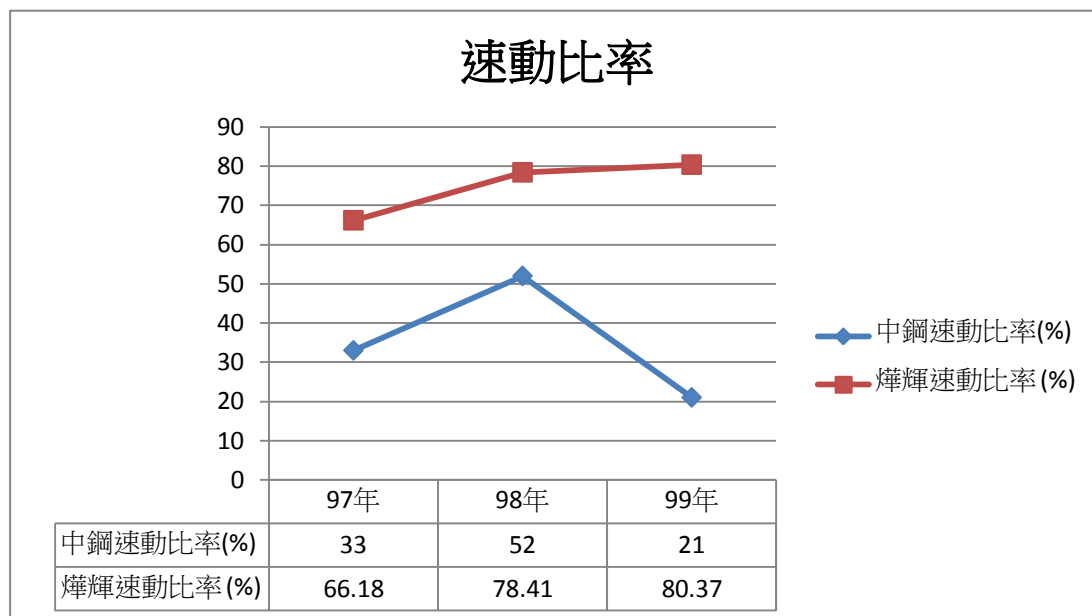
小結論：98年因為轉讓給員工的股數減少，呈現下降的趨勢

V. 償債能力

1. 流動比率

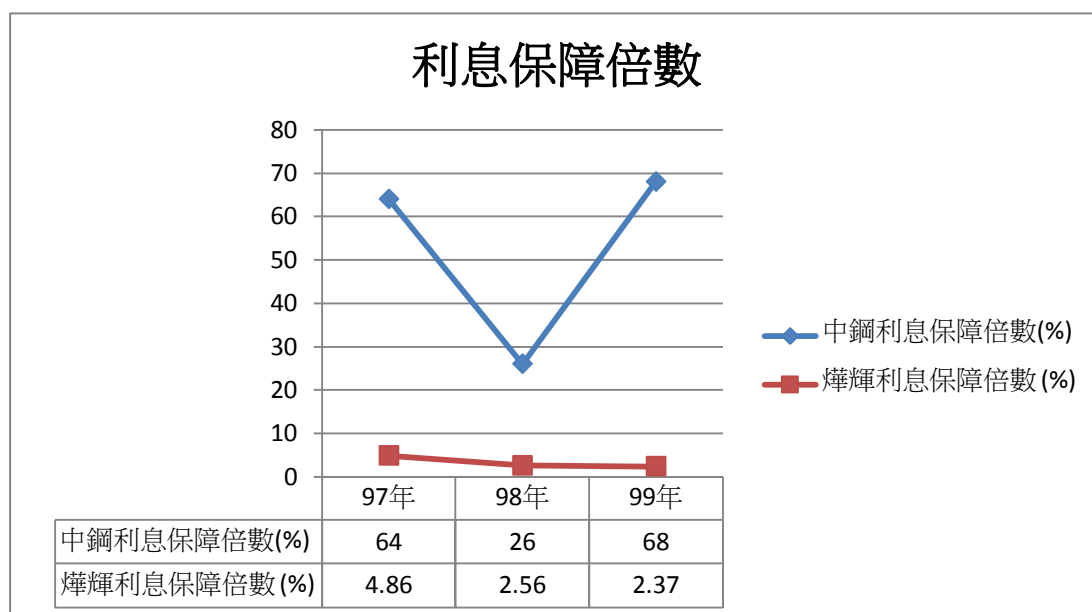


2. 速動比率



小結論：中鋼99年較上年度減少，是因為金融資產流動減少及流動負債增加

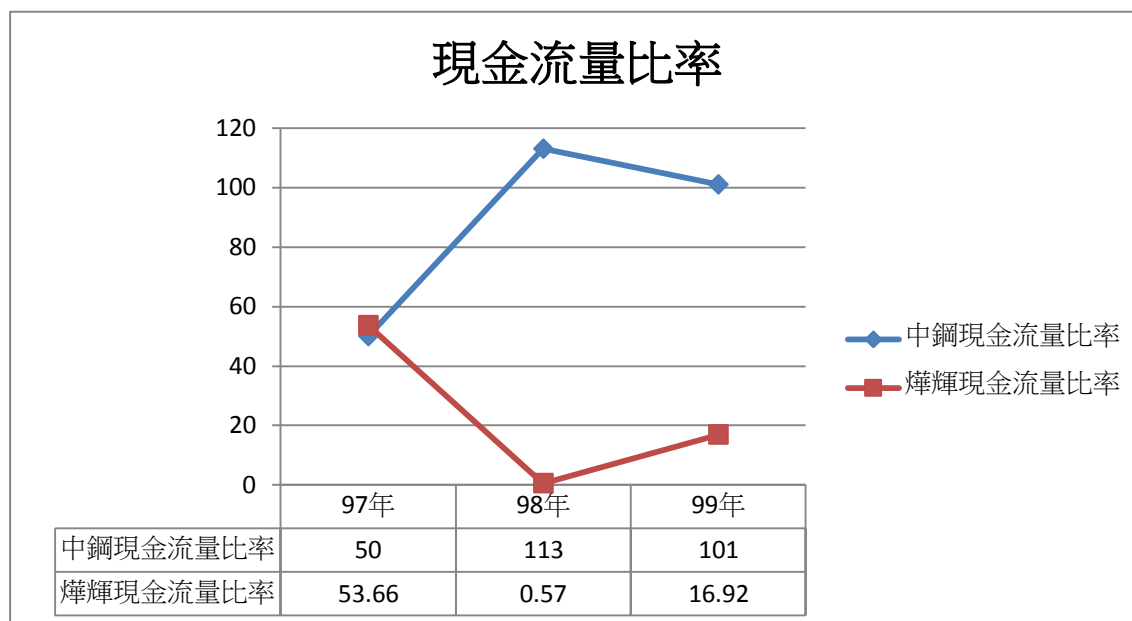
3. 利息保障倍數



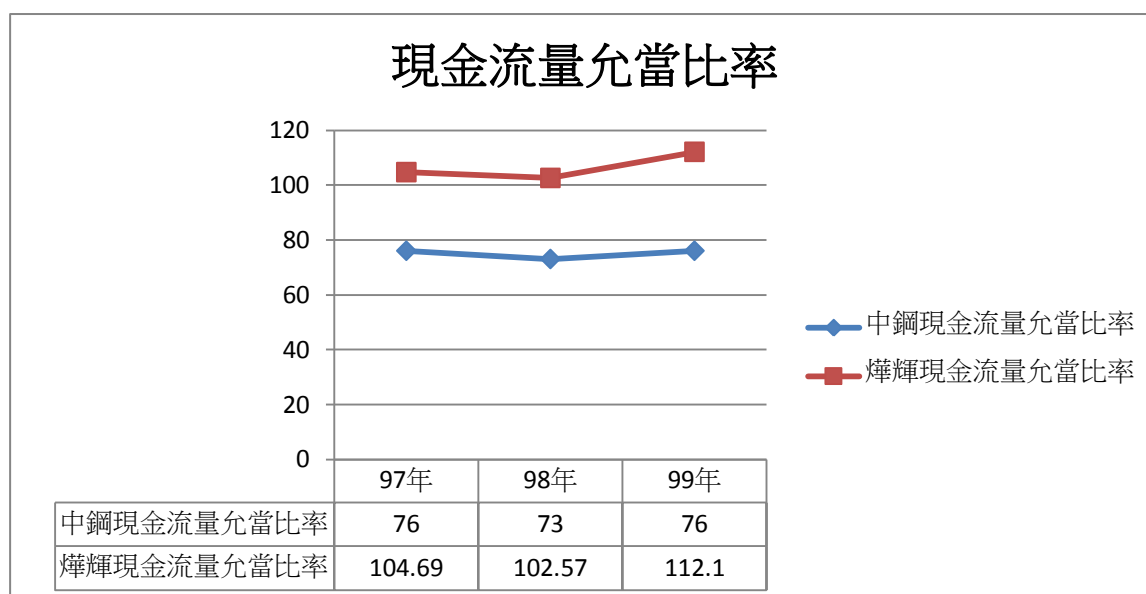
小結論：中鋼99年較上年度上升，是因為稅前利益上升

VI. 現金流量

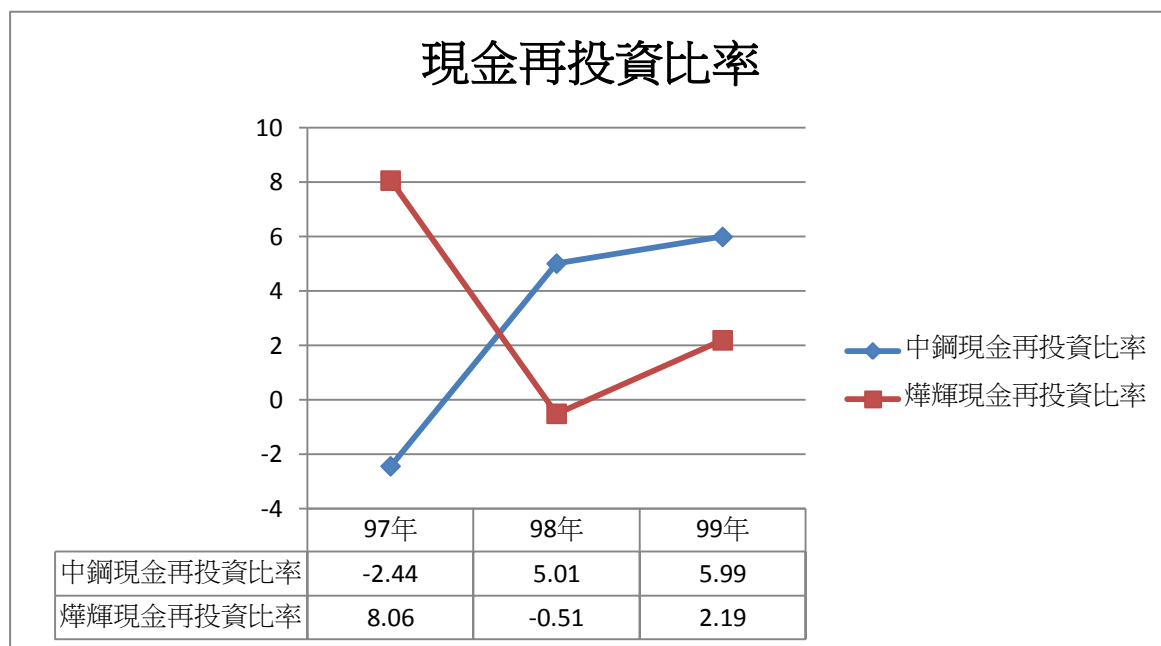
1. 現金流量比率



2. 現金流量允當比率



3. 現金再投資比率



VII. 財務分析綜合評論：

(四)股利政策

1. 中鋼

中鋼(2002)股 利 政 策					單位：
元					
年 度	現 金 股 利	盈 餘 配 股	公 積 配 股	股 票 股 利	合 計
99	1.99	0.5	0	0.5	2.49
98	1.01	0.33	0	0.33	1.34
97	1.3	0.43	0	0.43	1.73

2. 燐輝

燐輝(2023)股 利 政 策					單位：
元					
年 度	現 金 股 利	盈 餘 配 股	公 積 配 股	股 票 股 利	合 計
99	0.3	0.5	0	0.5	0.8
98	0.3	0.5	0	0.5	0.8
97	0.2	0.3	0	0.3	0.5

(五)土地持有情形

1. 中鋼

中鋼(2002)土地資產					
單位:仟元					
標地	取得時間	面積(坪)	取得成本	重估增值	帳面價值
台北辦事處土地	N/A	30	624	9,865	10,489
高雄二橋段土地	N/A	178,591	1,479,326	N/A	1,479,326
高雄港和段土地	N/A	1,148	4,209	N/A	4,209
高雄獅甲段土地	N/A	30,728	1,647,755	N/A	1,647,755
鋼廠土地	N/A	1,586,781	4,838,870	5,850,597	10,689,467
鋼廠建物	N/A	N/A	5,785,407	2,445,836	4,112,813

2. 燁輝

燁輝(2023)土地資產					
單位:仟元					
標地	取得時間	面積(坪)	取得成本	重估增值	帳面價值
高雄廠廠房土地	1980/1/1	16,862	1,196,673	N/A	928,040
高雄廠廠房建物	1981/1/1	1,580	56,230	N/A	51,791
高雄橋頭廠土地	1977/1/1	24,624	501,250	N/A	501,250

(六)公司事件分析

1. 《鋼鐵股》燐輝、盛餘第三季營運將好轉

時間：2011/06/03 08:16

中鋼（2002）和中鴻（2014）日前開出新的內銷盤價後，下游鍍面單軋廠燐輝（2023）、盛餘（2029）展開6月份內銷接單及7月份外銷報價和接單作業，法人認為，在中鋼和中鴻大幅調降熱軋原料價格後，隨著進料成本壓力減輕，預期燐輝和盛餘第3季營運可望好轉。

冷、熱軋鋼品	
中鋼 7、8 月份內銷盤價調降	平均每公噸調降 1,419 至 1,754 元
中鴻 調降 6 月份	每公噸都調降 1,600 元

鋼鐵分析師表示：由於中鋼調降後的熱軋價格，每公噸約 740 美元，較盤價的每公噸 800 美元，便宜了至少 60 美元，對下游單軋廠而言，減輕不少進料壓力，對後市接單也較為有利。

單軋廠指出，雖然 7 月份外銷報價無力上漲，但中鋼降價後，以鍍鋁鋅產品而言，仍維持 6 月份價格，每公噸 890 美元左右，與中鋼的熱軋差價約有 150 美元，只符合變動成本，但是中鋼此舉，已大為縮小下游虧損額度。

小結論：盛餘、燐輝第 3 季營運可以改善外，未來若市場供需轉強，且有漲價空間，則下游單軋廠營運必能「漸入佳境」。

資料來源：

http://tw.stock.yahoo.com/news_content/url/d/a/110603/3/2m59w.html

（新聞來源：工商時報—記者林憲祥／高雄報導）

2. 《鋼鐵股》下游接單不順，中鋼 7、8 月面臨降價壓力

時間：2011/05/05

在中國大陸鋼價持續走疲，且新台幣升值不利，下游接單不順下；中鋼（2002）將於本月中下旬開出的 7、8 月雙月盤面臨下游要求讓利的要求，主力產品熱軋面臨降價的壓力，整體盤價恐開出平低盤。

中國大陸鋼價自今年 2 月起即進行修正，目前仍是弱勢整理格局，本土市場在市場信心不足下，熱軋約在 3 月看到高點，近兩月價格呈現盤跌的走勢，熱軋自最高點每噸 2.35 萬跌至目前的 2.2 萬元左右。

價格較為靈活的中鴻（2014）4 月盤價已漲不動，5 月雖下游要求降價，中鴻（2014）仍以平盤開出，但正規盤價已比市場流通價高，使得客戶提貨意願降低。

由於受到中國大陸低價鋼品競爭，且新台幣升值不利外銷，下游單軋廠盛餘（2029）、燁輝（2023）接單狀況相當不順，而中鋼目前盤價與國際行情相近下，下游要求中鋼讓利，調降7、8月盤價，惟目前部分高階鋼品需求仍佳，因此，預期中鋼盤價將以平低盤開出的可能性較高。

資料來源：

http://tw.stock.yahoo.com/news_content/url/d/a/110505/3/2kiof.html

時報記者沈培華台北報導

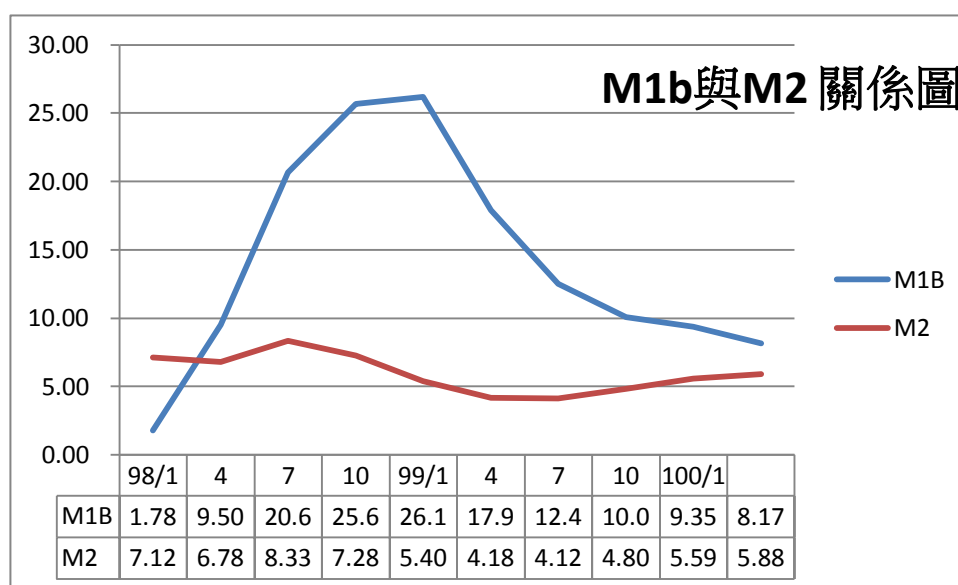
(七)綜合評論

受大陸產能過剩、日震後汽車減產及新台幣升值壓力影響，國內鋼鐵業正展開一波內外銷市場攻防戰。鋼鐵分析師指出，近來因大陸鋼廠產能過剩、外銷量大增，加上人民幣升息壓力，市場出現拋貨變現潮，造成鋼價起伏震盪。加上日震後鋼材需求劇減，連帶亞洲鋼市供需不振，雖然大陸鋼材流通行情有「止跌回穩」現象，但目前整個市場仍處在「波段築底」的階段，且下游單軋廠接單狀況相當不順，若營運可以改善，未來若市場供需轉強，且有漲價空間，則下游單軋廠營運必能「漸入佳境」。

參、籌碼分析

一、整體股市

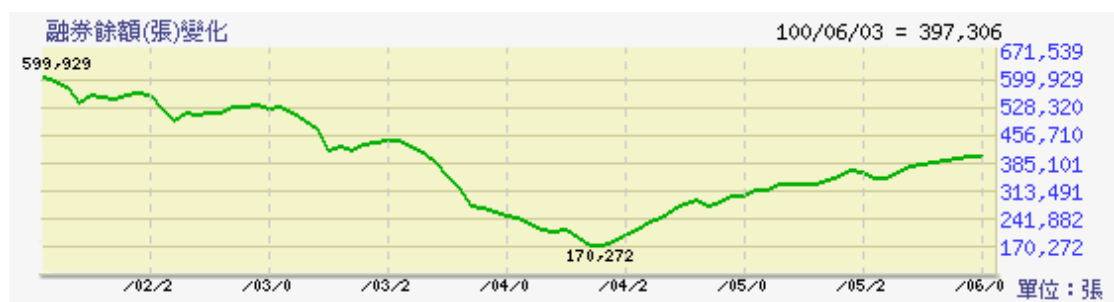
(一)M1b 與 M2 的情形



小結論：中央銀行發布 4 月 M1B、M2 貨幣總計數。受到銀行放款與投資成長減緩的影響，M1B 及 M2 年增率分別降至 8.17% 及 5.88%。累計 1 至 4 月 M1B 及 M2 平均年增率分別為 9.03% 及 5.89%。央行將 M2 成長作為貨幣政策中間目標，主要因 M2 與物價和經濟活動間的長期關係較為密切且穩定。至於 M1B 屬交易性貨幣，與經濟金融活動相關性較高，常被各界作為觀察股市動能的指標。不過，近來中央銀行強調，M1B 年增率和股價之間的關係，不同時期可能呈現不同變化。

(二)融資融券情形

上市資券餘額						
	融 資		融 券		當 沖	
資 料 日 期	增減(億)	餘額(億)	增減(張)	餘額(張)	增減(張)	總數(張)
100/06/03	5.04	2,926.65	-572	397,306	-14,951	162,316
100/06/02	9.66	2,921.61	3,896	397,878	-52,924	177,267
100/06/01	-11.37	2,911.95	6,518	394,002	-8	230,191
100/05/31	-6.34	2,923.33	4,906	387,489	71,975	230,199
100/05/30	3.85	2,929.68	6,055	382,583	-29,519	158,224
100/05/27	-3.19	2,925.82	4,778	376,528	-3,277	187,743
100/05/26	0.18	2,929.02	12,034	371,750	4	191,020



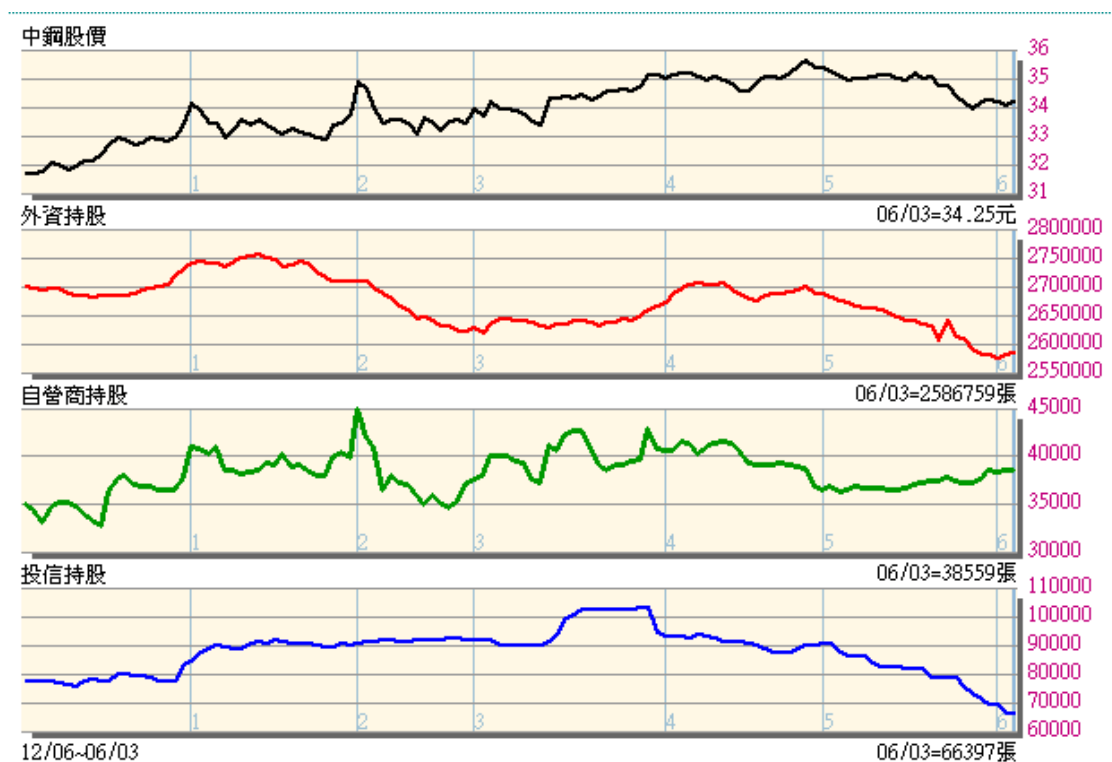
上櫃資券餘額				
	融 資		融 券	
資 料 日 期	增減 (億)	餘額 (億)	增減 (張)	餘額 (張)
100/06/03	2.05	639.6	2,041	79,199
100/06/02	3.07	637.55	-1,262	77,158
100/06/01	2.41	634.48	-705	78,420
100/05/31	1.71	632.07	-782	79,125
100/05/30	-0.54	630.36	852	79,907
100/05/27	1.06	630.9	-1,393	79,055
100/05/26	0.4	629.84	4,503	80,448



二、個別公司

(一)機構投資人持股情形

1. 中鋼



1. 外資持股

日期	持股	持股比例	買賣超
6月3日	2,586,759	19.06%	-2,727
6月2日	2,582,486	19.03%	-8,410
6月1日	2,576,110	18.98%	-7,571
5月31日	2,583,965	19.04%	676
5月30日	2,583,715	19.04%	-8,863

2. 投信持股

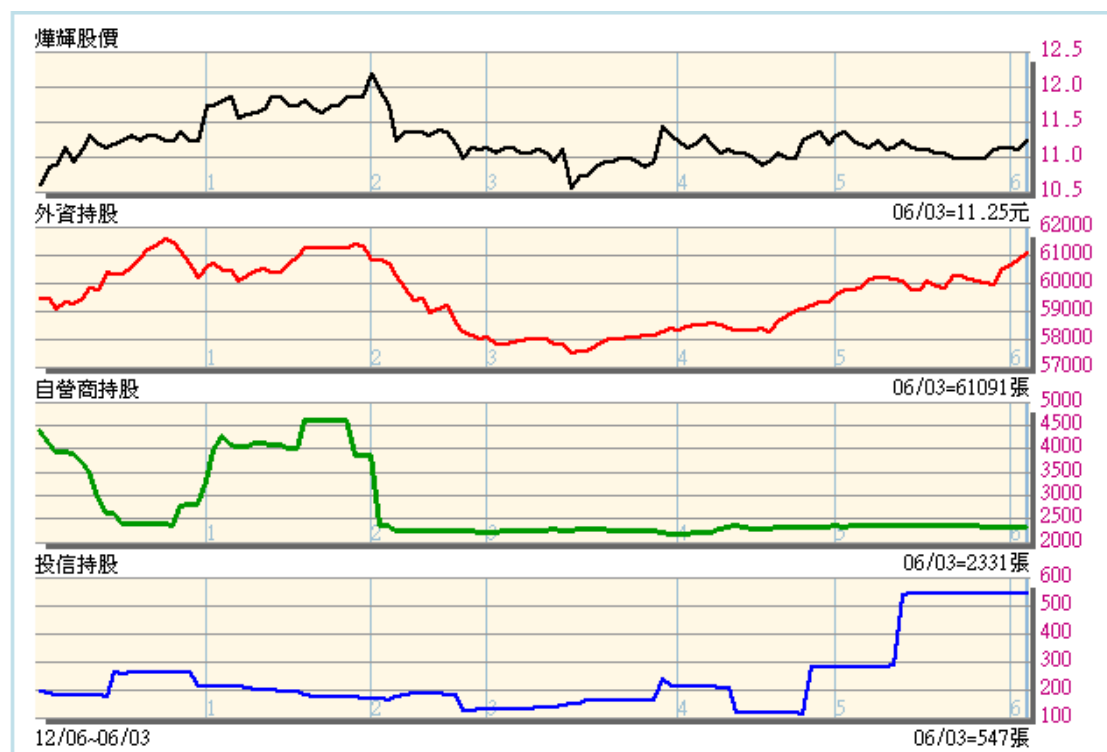
日期	買賣超	估計庫存
6月3日	0	66,397
6月2日	-3,100	66,397
6月1日	-107	69,497

5 月 31 日	-1,936	69,604
5 月 30 日	-1,743	71,540

3. 自營商持股

日期	買進	賣出	買賣超	估計庫存
6 月 3 日	226	161	65	38,559
6 月 2 日	376	272	104	38,494
6 月 1 日	68	165	-97	38,390
5 月 31 日	1,066	121	945	38,487
5 月 30 日	404	99	305	37,542

2. 燐輝



1. 外資持股

日期	持股	持股比例	買賣超
6 月 3 日	61,091	4.00%	272
6 月 2 日	60,819	3.98%	182
6 月 1 日	60,637	3.97%	125
5 月 31 日	60,512	3.96%	551
5 月 30 日	59,961	3.92%	-66

2. 投信持股

日期	買賣超	估計庫存
6月3日	0	547
6月2日	0	547
6月1日	0	547
5月31日	0	547
5月30日	3	547

3. 自營商持股

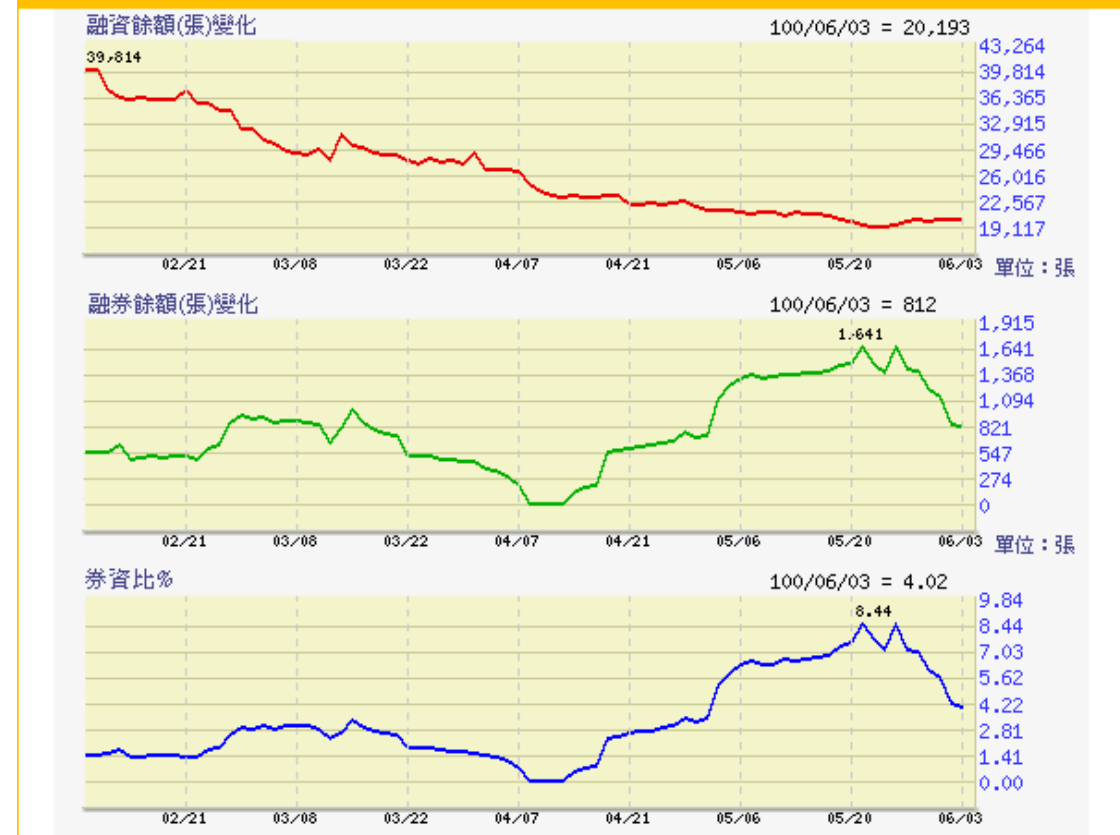
日期	買進	賣出	買賣超	估計庫存
6月3日	0	1	-1	2,331
6月2日	0	0	0	2,332
6月1日	0	0	0	2,332
5月31日	0	0	0	2,332
5月30日	0	1	-1	2,332

(二)融資與融券情形

1. 中鋼

2002 中鋼 資 券 變 化						
				單位:張數		
日 期	融資買進	融資賣出	融資現償	融資餘額	融資限額	資券相抵
100/06/03	341	272	5	20193	3381975	19381
	融券買進	融券賣出	融券現償	融券餘額	融券限額	券資比%
	45	20	0	812	3381975	4.02%

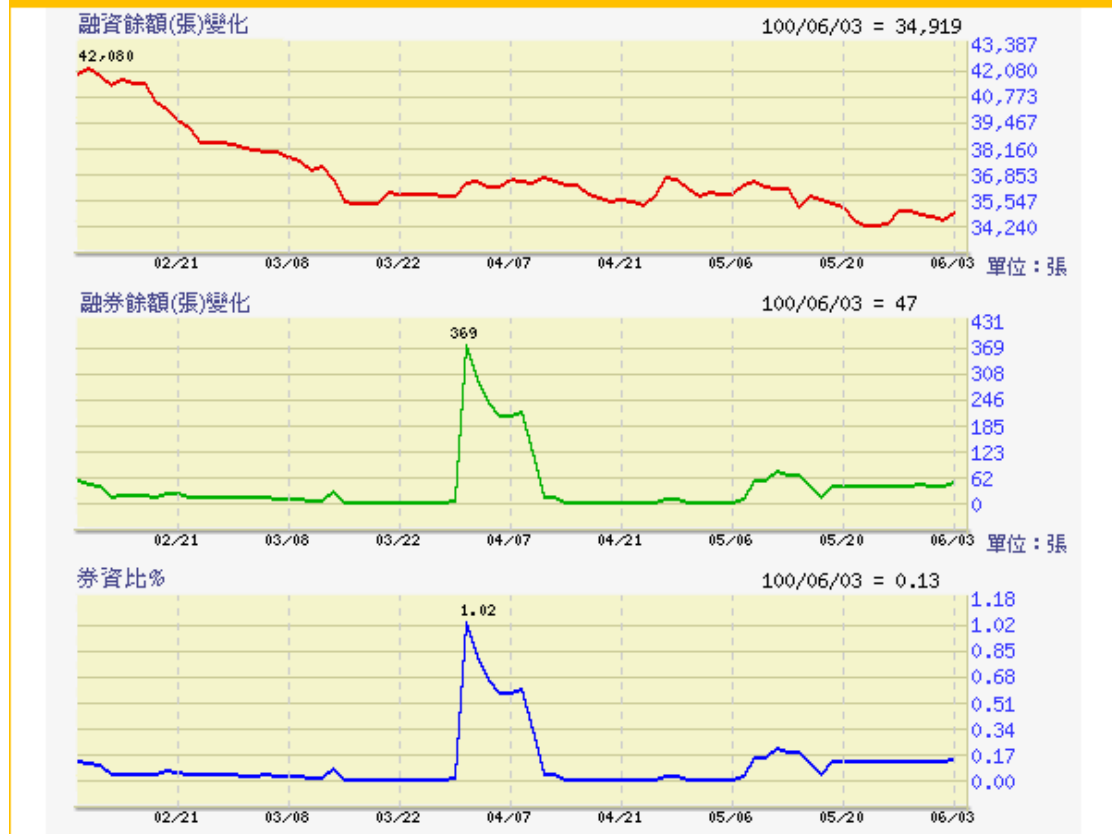
近3月資券變化圖



2. 燁輝

2023 燁輝 資 券 變 化						單位:張數
日 期	融資買進	融資賣出	融資現償	融資餘額	融資限額	資券相抵
100/06/03	881	505	0	34919	381732	34872
	融券買進	融券賣出	融券現償	融券餘額	融券限額	券資比%
	0	5	0	47	381732	0.13%

近3月資券變化圖



肆、評價分析

一、各項稅率分析

1.三階段現金流量折現模式運用

$$V_0 = \sum_{t=1}^3 \frac{FCF_t}{(1+WACC_1)^t} + \sum_{t=4}^7 \frac{FCF_t}{(1+WACC_2)^t} + \frac{1}{(1+WACC_1)^4(1+WACC_2)^6} \times \frac{FCF_{11}}{WACC_3 - g_3}$$

中國鋼鐵我們使用了多階段模式來計算自讚現金流量的現值，而我們運用三年七年十年來分析利用不同階段的 WACC 分別計算各階段的折現因子最後計算出所需的自由現金流量數

	97年	98年	99年
營業收入淨額	256358008	165408888	239186921
營業利益	43,810,843	8277704	36048628
息稅前淨利	30,255,331	20,159,839	44,094,271
稅後淨利	24030406	19,602,517	37,586,826
固定資產新購	62192467	71019267	64478935
固定資產處分	42080	15746	1385533
稅後淨利	24030406	19,602,517	37,586,826
新增資本支出	62150387	71003521	63093402
折舊	15652307	17112411	22398390
流動A	89252043	65535584	67450339
流動L	57613259	38165930	47970103
淨營運資金	31638784	27369654	19480236
新增淨營運資金	-12747249	-4269130	-7889418
其他資產	4588842	6164418	4562530
新增投入資本	38339673	55786398	37368124
銷貨成長率	0.232970855	-0.35477386	0.446034272
邊際(營業)利潤率	0.170897111	0.050043889	0.150713207
現金稅率	0.205746386	0.027645161	0.147580283
投資率	2.141292603	2.830912361	0.388627038
D/V	0.3287	0.2891	0.3045
E/V	0.6713	0.7109	0.6955

	第一階段			第二階段							第三階段	
	100年	101年	102年	103年	104年	105年	106年	107年	108年	109年	110年	
淨銷售額	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
銷售額變動數	223,144,503	247,261,311	273,984,594	294,971,814	317,566,655	341,892,261	368,081,208	396,276,228	426,630,988	459,310,921	478,096,738	
稅後淨營業利潤	2,532,199	24,116,808	26,723,283	20,987,220	22,594,841	24,325,606	26,188,947	28,195,021	30,354,759	32,679,934	18,785,817	
新增投入資本	25,084,365	27,795,410	30,799,458	27,782,026	29,910,130	32,201,246	34,667,861	37,323,419	40,182,393	43,260,364	24,823,046	
自由現金流量	4,524,898	43,095,386	47,753,010	12,693,071	13,665,360	14,712,126	15,839,075	17,052,348	18,358,558	19,764,824	11,361,662	
折現因子	20,559,467	-15,299,975	-16,953,552	15,088,956	16,244,770	17,489,119	18,828,786	20,271,071	21,823,835	23,495,541	13,461,384	
	0.9198	0.8460	0.7781	0.7512	0.6994	0.6511	0.6062	0.5643	0.5254	0.4891	26.2833	
各期自由現金流量現值	18,909,867	-12,943,269	-13,191,390	11,335,104	11,361,128	11,387,212	11,413,356	11,439,559	11,465,823	11,492,148	353,809,156	

單位：千

單位：千

	第一階段	第二階段	第三階段
銷售成長率	10.81%	7.66%	4.09%
邊際(營業)利潤率	12.39%	10.28%	5.61%
現金稅率	9.26%	8.38%	7.45%
投資率	178.69%	60.48%	9.22%
WACC	8.72%	7.41%	5.95%

公司營運價值		本業價值		426,478,694
現金及約當現金		理財價值		2,170,616
短期投資		企業價值		2,068,057
長期投資	業外投資價值		融資負債價值	133,951,112
融資負債價值	融資負債價值			116,437,057
流通在外股數			15,046,209	
每股股票價值	股東權益價值=企業價值-融資負債價值		30	

(一)、資本結構_基本設定

	第一階段			第二階段								第三階段
	100年	101年	102年	103年	104年	105年	106年	107年	108年	109年	110年	
淨銷售額	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
銷售額變動數	223,144,503	247,261,311	273,984,594	322,452,469	379,494,311	446,626,854	525,635,145	618,620,002	728,053,880	856,846,611	891,891,638	
稅後淨營業利潤	2,532,199	24,116,808	26,723,283	48,467,875	57,041,842	67,132,544	79,008,290	92,984,857	109,433,878	128,792,731	35,045,026	
新增投入資本	25,084,365	27,795,410	30,799,458	44,935,048	52,884,058	62,239,248	73,249,370	86,207,184	101,457,235	119,405,020	46,307,504	
自由現金流量	4,524,898	43,095,386	47,753,010	29,313,371	34,498,906	40,601,762	47,784,214	56,237,242	66,185,610	77,893,844	21,195,232	
折現因子	20,559,467	-15,299,975	-16,953,552	15,621,677	18,385,152	21,637,485	25,465,156	29,969,943	35,271,625	41,511,176	25,112,272	
各期自由現金流量現值	0.9198	0.8460	0.7781	0.7512	0.6994	0.6511	0.6062	0.5643	0.5254	0.4891	26.2833	
	18,909,867	-12,943,269	-13,191,390	11,735,294	12,858,050	14,088,224	15,436,093	16,912,917	18,531,034	20,303,962	660,032,590	

單位：千

	第一階段	第二階段	第三階段
銷售成長率	10.81%	17.69%	4.09%
邊際(營業)利潤率	12.39%	15.21%	5.61%
現金稅率	9.26%	8.38%	7.45%
投資率	178.69%	60.48%	9.22%
WACC	8.72%	7.41%	5.95%

公司營運價值		本業價值		企業價值	
現金及約當現金	理財價值				762,673,371
長期投資	業外投資價值				2,170,616
融資負債價值	融資負債價值				2,068,057
	流通在外股數				133,951,112
每股股票價值	股東權益價值=企業價值-融資負債價值				116,437,057
					15,046,209
					52

(二)、資本結構_樂觀

	第一階段			第二階段										第三階段	
	100年	101年	102年	103年	104年	105年	106年	107年	108年	109年	110年				
淨銷售額	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11				
銷售額變動數	223,144,503	247,261,311	273,984,594	286,642,682	299,885,574	313,740,288	328,235,089	343,399,550	359,264,609	375,862,634	391,235,416				
稅後淨營業利潤	2,532,199	24,116,808	26,723,283	12,658,088	13,242,892	13,854,714	14,494,801	15,164,461	15,865,059	16,598,025	15,372,782				
新增投入資本	25,084,365	27,795,410	30,799,458	15,809,846	16,540,261	17,304,421	18,103,885	18,940,285	19,815,326	20,730,794	20,313,158				
自由現金流量	4,524,898	43,095,386	47,753,010	7,655,612	8,009,301	8,379,331	8,766,456	9,171,466	9,595,188	10,038,485	9,297,458				
折現因子	20,559,467	-15,299,975	-16,953,552	8,154,234	8,530,960	8,925,090	9,337,429	9,768,819	10,220,138	10,692,308	11,015,700				
各期自由現金流量現值	0.9198	0.8460	0.7781	0.7512	0.6994	0.6511	0.6062	0.5643	0.5254	0.4891	26.2833				
	18,909,867	-12,943,269	-13,191,390	6,125,612	5,966,309	5,811,150	5,660,025	5,512,831	5,369,464	5,229,826	289,528,586				

單位：千

	第一階段	第二階段	第三階段
銷售成長率	10.81%	4.62%	4.09%
邊際(營業)利潤率	12.39%	6.02%	5.61%
現金稅率	9.26%	8.38%	7.45%
投資率	178.69%	60.48%	9.22%
WACC	8.72%	7.41%	5.95%

公司營運價值		本業價值	
現金及約當現金	理財價值		321,979,011
長期投資	短期投資	企業價值	2,170,616
融資負債價值	業外投資價值		2,068,057
	融資負債價值		133,951,112
	流通在外股數		116,437,057
每股股票價值	股東權益價值=企業價值-融資負債價值		15,046,209
			23

(三)、資本結構_悲觀

銷貨成長率：

根據 2011 中鋼前三季財報分析可發現在 2011 第一季及第二季分別繳出漂亮的銷售量與獲利，然而第三季獲利卻嚴重壓縮，與上季比較大約下滑了 46%，分析主要的原因，在於成本變動，中鋼現使用的煤碳原料中，雖然是之前低價原料，不過，之前澳洲大水災，中鋼為了確保生產無虞，也從現貨市場購料，而當時煤價自然也在高檔，這也使中鋼原料成本慢慢墊高，在短期間內鋼價難以上漲的情況，獲利水準有可能在下滑。

而目前中鋼現有低價原料已用盡，已開始使用到高價原料，生產成本大幅提升，且隨歐美鋼廠調漲價格失敗，需求成長也不足，加重了供給過剩的壓力，又目前景氣不明，整體鋼廠面臨嚴峻的經營壓力，鋼價已逼近鋼廠生產成本，鋼品價格又無法反映成本上揚的幅度，因此策略上採取先求穩住價格，至於銷售量就「邊看邊走」了！

邊際(營業)利潤率：

國內鋼鐵下游產業受國際政經環境惡化及大陸、韓國等低價傾銷競爭的影響，內外銷接單皆不如預期，市場觀望氣氛濃厚，購料轉趨謹慎保守。為提供符合國際行情的合理價格，強化下游業者國際競爭力，協助下游業者擴大出口接單，以穩定市場信心，消除觀望心理，並刺激買氣，帶動鋼鐵市場需求，因此邊際利潤率降低。

現金稅率：現金稅率以過去三年來看

投資率：

中鋼規劃未來鋼鐵事業經營策略主軸有三大策略分開發展
為提高鋼鐵相關事業供應鏈附加價值，並致力於協同下游客戶開發高品級、高毛利鋼鐵產品，目前主要的工程主要為中龍第二期第二階段擴建工程，台塑越南河靜鋼廠、越南冷軋場「新亞」計畫，此三項計畫為目前投資重點，對於鋼鐵有極大需求，中鋼應加強與下游的連結並擴大投資。

ROIC-WACC=超額報酬率

	97 年	98 年	99 年
稅後淨利	24030406	19602517	37586826
投入資本	30863493	27369654	19480236
ROIC	77.86%	71.62%	192.95%
WACC	8.89%	7.40%	5.68%
超額報酬率	68.97%	64.22%	187.27%

受到這次金融海嘯影響，鋼價走軟但是成本居於高檔，在國際市場量不斷擴大之後，台灣沒有大型重工業，內需市場小，原料又需外求，不應該只拼量，而是要拼質。尤其中國大陸的鋼鐵業，量大但質差，是中鋼最有機會切入的點。

長期來看，鋼礦為天然資源，開採量已逐年下滑，因此近年中鋼積極找尋轉型的可能性，從只製造初階鋼鐵產品到現在生產漸漸向下延伸，跨足不同事業，WACC 的降低帶動 ROIC 的提升，儘管鋼價持高，但在資源有限的前提之下，未來的超額報酬有很高的機會提升。

樂觀

在海外部分：

目前中鋼為印度國內市場最大的電磁鋼捲進口鋼廠，市場佔有率已達到 13%，但近年印度鐵內需市場規模日益擴大，成為各大鋼廠競逐的重要市場，為持續保有市場競爭優勢，並持續擴張印度市場版圖，中鋼決議投資 6658 萬美元於印度設廠，預計 2013 年底以前投產，將搶攻印度龐大的馬達與變壓器市場商機。

除了看好印度鋼鐵市場未來發展潛力外，目前印度電磁鋼捲年需求量約 50 萬公噸，推估至 2015 年將成長至 100~125 萬公噸，需求量將呈現驚人的倍增。

此外，中鋼與大陸中鋼再次簽訂戰略合作協議，戰略合作協議將使雙方在多年良好的合作基礎上，進一步深化彼此之間的交流與合作，建立合作機制、拓展合作領域、促進共同發展，諸如加強生產、貿易、工程、經營管理、新能源、新材料及礦產資源領域的開發合作，且雙方也將共同積極開發高附加價值的產品，期能為創造產值與價格雙贏的「國際藍海市場」，且只要有適當機會，未來也不排除一起赴海外投資煤、鐵礦源，以確保料源的穩定及降低原料成本。

在國內部分：

中鋼為協助南部設立「馬達產業聚落」，斥資台幣 142 億元加速推動的第 3 條高

級電磁鋼片產線，最快今年底前動工興建，預計 103 年底完工投產。中鋼總經理歐朝華昨日表示，未來投產後，該公司電磁鋼片總產能可達 90 萬公噸，較目前產量增加 50%，不僅可充分供應南部馬達產業所需鋼材，也可滿足國內外下游廠商所需的高效能材料，以提升台灣馬達產業的國際競爭力。

悲觀

歐債危機陰霾遲遲未散，全球經濟前景疑慮升高，導致國際金融市場動盪不安，影響產業成長動力，IMF 調低今年全球經濟成長預測。市場不確定風險大增，鋼鐵用戶極力壓低庫存，鋼鐵需求出現旺季不旺現象。需求不足加重供給過剩壓力，且因大陸受緊縮政策影響，用鋼產業需求放慢，並未出現傳統金九銀十的旺季效應，鋼材庫存攀高，流通業者為降低資金成本降價搶單，造成市場流通價不漲反跌。又受到日本、南韓、大陸、印度鋼材低價來台，這些國家透過「內銷補貼外銷」的做法已經造成市場不公平競爭，中鋼賠錢賣還無法抵擋。

此外國內鋼鐵下游業者受歐債危機影響，出口接單不如預期，購料轉趨保守，導致國內主要鋼品市場流通價趨軟。考量國際經濟情勢仍不明朗，市場普遍抱持觀望態度，為穩定市場信心，加上鋼鐵需求又處季節性淡季，中鋼決定因降價強化業者外銷競爭力。

結論

近年來陸鋼廠和產能陸續釋出，帶給台灣鋼廠不少競爭壓力，但大陸目前仍是一般品級鋼品居多，因此中鋼應積極發展高品級和高價值的鋼品，才可能避開大陸低品級鋼材的惡性競爭，創造市場的價值。且對於未來鋼鐵景氣趨勢來看，過去兩年鋼鐵景氣雖非常榮景，但未來是否能維持榮景，不得而知，因此中鋼唯有斷加強研能力、發展高品級鋼品、與下游客戶策略聯盟，並以大陸寶鋼、武鋼及日本新日鐵等全球一級鋼廠為榜樣，也應檢討自己的弱勢，在「知己知彼」下，方能夠創造更大的競爭優勢。