# 鈺緯科技開發股份有限公司
# 提升企業價值計畫

鈺緯於 1995 年成立，主要從事高階專業顯示器的研發與製造，專注於醫療用顯示器和工業用顯示器。其產品廣泛應用於醫療領域 (如放射影像判讀、內視鏡手術、超音波) 以及工業領域 (如金融 ATM、自動化設備)，並以 ODM 代工模式為國外品牌大廠提供服務。

**[現況分析]**

## 一、 成本分析

### (一) 加權平均資金成本 (WACC) 計算：

本公司致力於維持最佳資本結構以支持營運成長，為評估資金使用效率、投資計畫的適切性和企業價值的合理性，我們進行了加權平均資金成本 (WACC) 的分析。本公司資本結構係由 99.8%股東權益和 0.2%金融負債比所組成，公司的權益成本 (Cost of Equity) 為 10.4%，債務成本 (Cost of Debts) 為 0.6%，影響債務、權益融資成本的因素包括企業信用及經營風險等。經計算，本公司之加權平均資金成本 (WACC) 為 10.4%，相較同業平均 11.0% 略偏低，主要得益於公司穩健的經營績效與良好的企業信用，有助於取得較低的權益與債務資金成本。公司可評估在風險可控的前提下，審慎利用低成本債務融資，進一步優化資本結構，以提升整體資金使用效率。

### (二) 總體經濟影響分析：

利率、通膨率和匯率的波動均會對公司的 WACC 及獲利能力產生影響。本公司產品以外銷為主，應收款項主要以美元計價，因此匯率變動對損益有一定程度影響。為此，公司採取以下措施：

- **自然避險**：透過經常性的進、銷款項目相互沖抵，產生某種程度之自然避險，可降低匯率變動對營業損益之影響。
- **衍生性金融工具**：適時承作遠期外匯合約及換匯合約等衍生性商品，規避以外幣計價之資產或負債因匯率波動所產生之風險。
- **持續監控**：與主要往來銀行保持聯繫，隨時監控外匯市場變化及國際金融情勢，掌握最新匯率變動資訊。

## 二、 獲利能力評估

### (一) ROIC 和 ROE 評估：

本公司透過投入資本報酬率 (ROIC) 和權益報酬率 (ROE) 評估經營效能與資本配置效率。

- **投入資本報酬率 (ROIC)**：113 年度營業淨利為 111,167 仟元，稅後淨營業利潤 (NOPAT) 約為 95,910 仟元。投入資本約為 1,018,850 仟元。計算得出 ROIC 約為 9.41%。
- **權益報酬率 (ROE)**：113 年度，本公司淨利歸屬於母公司業主為 93,661 仟元，平均權益總額為 1,044,152 仟元。計算得出 ROE 約為 8.97%。

本公司 ROIC (9.41%) 略低於 WACC (10.4%)，顯示公司整體在資本使用效率仍有提升空間，尚未完全超越資金成本。管理階層將重視此一指標，並透過後續政策與計畫，力求使 ROIC 超越 WACC，以實際行動創造超越資金成本的企業價值。ROE (8.97%) 則維持穩健的股東回報水準，公司將持續優化核心業務的獲利能力與資本效率，進一步強化股東的長期價值。

### (二) 業務分析：

本公司業務專注於醫療及工業用等利基型顯示器市場。

- **產品組合**：113 年度營業收入中，醫療用顯示器佔 58.94%，醫療用組件佔 21.73%，兩者合計超過八成，為公司營收主要來源。
- **核心競爭力**：本公司在診斷用醫療器材市場具備高度信賴的品質與技術，並與國際設備大廠建立穩固的合作關係 。醫療顯示器需符合多項國際醫療法規及安全認證 (如 FDA、ISO13485、QMS 等)，技術門檻高，形成強大的競爭利基。

## 三、 市場評價分析

### (一) 評價水準分析：

截至分析日時，本公司股價淨值比 (PBR) 約為 2.28 倍，與同業平均相當。本益比 (PER) 約為 25.68 倍，與同業相比，評價處於合理且穩健的區間。市場給予此評價，主要反映了以下因素：

- **技術與市場地位**：本公司在高階醫療顯示器領域具備領先技術與穩固的客戶關係，市場進入障礙高。
- **獲利能力**：113 年度獲利創近 9 年新高，每股盈餘達 1.6 元。
- **成長潛力**：受惠於全球人口高齡化及智慧醫療趨勢，醫療顯示器市場具備長期成長潛力。

我們將致力於維持穩健的經營績效，確保投資人對我們的評價能充分反映公司真實的內涵價值。

### (二) 潛在成長評估：

公司審慎樂觀看待醫療顯示器市場的未來需求。隨著醫療影像技術朝高解析度、AI 輔助診斷發展，以及手術室整合方案的需求增加，為公司提供了正向的市場機會。目前股價表現已部分反映此成長動能，公司將持續透過以下策略強化成長：

- **擴大市佔**：推出更具成本競爭力的新型標準產品，並透過 ODM 合作模式與策略性開發新市場，提升全球市占率。
- **技術整合**：導入 OLED、Mini LED 等次世代顯示技術，並發展影像管理與傳輸等整合方案，提升產品附加價值。

## 四、 公司治理分析

### (一) 董事會結構及獨立性：

本公司董事會由 9 名董事組成，包含 3 名獨立董事 (占比 33%)。董事會成員具備多元專業背景，涵蓋企業管理、財務會計、產業知識及國際市場觀等領域。其中女性董事 1 席，公司已將提升女性董事比例作為未來改善目標。各董事間無具配偶或二親等以內關係之情形，具備高度獨立性。

### (二) 董事會運作之有效性：

本公司訂有「董事會績效評估辦法」，每年執行內部績效評估，每三年執行一次外部評估。113 年已完成內部自評作業，評鑑結果均為「優等」。並委由社團法人中華公司治理協會完成外部評估，顯示董事會及功能性委員會運作效率良好。

### (三) 資訊透明度：

本公司設有發言人與代理發言人制度，並於公司網站建置「投資人專區」與「公司治理專區」，即時揭露財務業務、股東會、董事會重要決議及永續發展等資訊。同時，亦設有公司治理主管，負責公司治理相關事務，保障股東權益並強化董事會職能。

## 五、 風險及競爭評估

### (一) 風險管理：

本公司已成立風險管理委員會，由總經理擔任主委，每季召開會議，就策略、營運、財務及危害四大風險類別進行辨識、評估與監控 。114 年公司層級三大風險為：(1)策略風險 (需求下行、成本控制)、(2)營運風險 (資安、品質) 及(3)財務風險 (應收帳款、財務結構)。同時，公司亦將氣候變遷納入風險管理範疇，並依循 TCFD 框架進行揭露與管理。

### (二) 產業競爭分析：

醫療器材市場屬於較封閉的市場，產品信賴度與安規認證要求高，存在進入障礙 。本公司主要競爭對手為比利時 BARCO 及日本 EIZO 等國際大廠 。本公司之競爭利基在於：

- **技術與客製化能力**：長期深耕專業醫療顯示器，具備獨特 FPGA 設計及色彩調校等技術，能為客戶量身訂做，穩固合作關係。
- **品質認證完整**：產品通過多國醫療法規及安全認證，技術能力領先業界。
- **集團綜效**：加入佳世達集團後，整合集團在製造、採購及全球佈局的資源，降低成本並提升接單能力。

**[政策與計畫]**

**一、短期強化計畫**

為提升資本使用效率與股東價值，本公司短期將專注於以下核心策略：

1. **優化產品組合與客戶經營**：深化與現有客戶的合作關係，並透過提供高階顯示器標準品，擴大在高階醫療應用市場的滲透率。同時，加強海外行銷與客戶管理，搶攻利基型市場的國際市占率。
2. **提升營運與生產效能**：持續改善生產流程，導入部分自動化，並善用佳世達集團的製造與採購資源，降低生產成本，提高產品組合彈性與訂單交期準確性。
3. **精進研發與技術實力**：提高現有產品的技術層次，建立產品共用平台，並開發醫療顯示器周邊的整合解決方案，以縮短開發時程並強化研發廣度。

**二、中長期強化計畫**

展望未來，本公司將致力於成為全球高階顯示市場的領導者，策略規劃如下：

1. **拓展產品線與建立通路**：除持續深化 ODM/OEM 業務外，將開發自有標準品架構。同時，透過集團資源進行全球化佈局，增設發貨倉與售後服務據點，以達到在地化生產與快速服務。
2. **打造韌性與永續供應鏈**：與關鍵零組件廠商進行策略聯盟，確保供貨穩定，並鼓勵供應商朝非中國大陸區域設廠，分散地緣政治風險 。將 ESG 標準納入供應商管理，共同推動綠色採購與責任製造。
3. **引領前瞻技術與整合方案**：持續投入研發資金，招募培育專業人才，發展次世代顯示技術 (如 OLED、Mini LED)，並朝向手術室影像整合方案等 Total Solution 提供者邁進，創造更高附加價值。