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。本公司資本成本係由 99.8%權益權重和 0.2%負債權重所組成，公司的權益成本(Cost of Equity)為 11.4%，債務成本(Cost of Debt)為 4.2%，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 11.4%，相較同業平均 13.7%略偏低，此優勢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。鑑於債務成本(4.2%)遠低於權益成本，且公司目前幾無負債，顯示具備充裕的財務槓桿操作空間。公司將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)**：計算得出 ROIC 約為 8.8%。
- **權益報酬率(ROE)**：計算得出 ROE 約為 8.69%。

本公司 ROIC (8.8%) 略低於 WACC (11.4%)，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(8.69%)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**：114 年度營業收入中，醫療用顯示器佔 64%，醫療用組件佔 23%，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 2.35 倍，與同業平均相當。本益比(PER)約為 26.07 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。
- **高殖利率之防禦特質：**114 年度每股盈餘雖為 1.54 元，但公司採取積極的股利政策，配發 2 元現金股利 (含資本公積配發)。以股價換算，本公司具備優異的現金殖利率，此一特性吸引了價值型資金進駐，為股價在波動市場中提供了強力的支撐效果。
- **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：

- **擴大市占**：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、 股東報酬率分析

(一) 強化分析：

本公司將 **總股東報酬率(TSR)**視為衡量價值的核心。在 114 年期間，本公司透過多層次資本回饋措施強化 TSR：

- **具吸引力之現金殖利率：**本公司於 114 年發放現金股利與資本公積配發共計每股 2 元。此金額已超越當年度 EPS (1.54 元)，配發率突破 100%。此舉展現公司在資本支出與股東回報間取得良好平衡，並致力於維持優於市場平均之現金殖利率，為長期持有的股東創造穩定的現金流保護。
- **資本優化之貢獻**：114 年度辦理庫藏股註銷減資，有效縮減股本並提升每股權益價值，此舉對長期持股股東之 TSR 有直接正面挹注。
- **市場溢價認同**：以 114Q3 每股淨值 17.01 元與市價換算，本公司股價淨值比(PBR)維持在 2.35 左右，顯見投資人認同本公司在醫療顯示市場的競爭優勢，以及高殖利率帶來的投資價值。

五、 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。114 年已完成內部自評作業，評鑑結果均為「優等」，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。

六、 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、營收提升速度)、(2)營運風險(資安風險、品質風險) 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。

[溝通與追蹤]

本公司依相關法令進行各項資訊公開，並且積極與投資人進行對話，提升投資人對本公司營運狀況的掌握度，包含：

一、 每月營運情形

本公司於每月 5 日前於公開資訊觀測站申報每月營業收入，每月 10 日前於公開資訊觀測站申報背書保證、資金貸與及衍生性商品交易情形。

二、 財務報表

本公司於各季及年度財務報告提董事會討論前，皆事先於公開資訊觀測站公告該次董事會召開日期，並於當日召開董事會議後公告財務資訊，財務報告亦於申報期限內完成 (季度終了後 45 日內與年度終了 90 日內)，並揭露於公司官方網站。

三、 法人說明會

每年舉行兩次法人說明會，並於會後在公開資訊觀測站申報完整會議影音連結資訊與中英文簡報，且同步揭露於公司官方網站。

四、 股東常會

本公司每年於五月底前召開股東常會，相關資訊皆依規定於期限內完成公開資訊觀測站之申報。

股東常會開會通知書、議事手冊、年報與議事錄，完整揭露於公司官方網站。

五、 重大訊息揭露

本公司訂有「重大資訊處理暨防範內線交易作業程序」，針對營運重大影響事件，即時辦理重大訊息公開，並確保外界發表資訊之一致性與正確性。此外，本公司於官方網站有投資人關係專區，並設有發言人制度，投資人可透過發言人電話或郵件窗口即時反應意見。