

提升企業價值計畫

現況分析

以下以本公司最新財務報表資料(2025年第二季)財務資訊進行分析說明。

一、成本分析

加權平均資金成本 (WACC) 計算：

(一)本公司資本結構係由52%權益和48%債務組成，公司的權益成本 (Cost of Equity) 為9.27%，債務成本 (Cost of Debts) 為1.95%，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。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6.32%，較同業平均區間6.54%~9.27%略低，表明著公司業務穩定、現金流預期可信度高，能夠以較低的成本獲得資金，並提供更多投資於高回報項目的機會。本公司將持續評估債務結構的合理性、調整化資本配置，以確保資金成本在合理的範圍內。

(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產生影響，這些因子的變化對於本公司相對可控，且本公司已制定有效的風險管理策略，透過穩健的投資政策，例如：定存賺取業外利息收益、外幣配置避險等工具進行避險，以降低這些因素對WACC波動的潛在風險。此外，本公司將定期進行總體經濟分析，以期在風險可控範圍內保持WACC的相對穩定性，有助於提高本公司對市場動態環境變化的應變能力，確保資金成本的合理性，進而維護企業的財務穩定。

二、獲利能力評估

(一) ROIC 和 ROE 評估

公司的經營效能可透過投入資本報酬率 (ROIC) 和權益報酬率 (ROE) 進行評估。具體而言，本公司ROIC達到4.05%，介於同業平均區間-2.48%~7.29%之間，尚屬合理顯示本公司在同業中實現較佳的資金使用效率。本公司ROE達到5%，高於同業平均區間0.68%~4.74%，表示公司有效地運用股東權益獲得良好的報酬。本公司的ROIC和ROE表現，顯示資本配置仍具有高度效率，並展現公司在同業的競爭力。

(二) 業務分析

各產品業務層面，半導體研磨墊與耗材產品別項目表現最為突出，獲利高於公司整體水準，具備高毛利與技術門檻，顯示其在資金利用效率方面表現良好；醫療與運動產品主要受美國關稅及匯率波動等因素影響，導致市場訂單不如預期，近期營收與獲利成長動能明顯放緩，經營績效仍有提升空間。本公司已著重了解該業務的挑戰和機會，調整價格策略並優化營運模式，以確定是否有強化的空間，進一步提高整體經營效能。

三、市場評價分析

(一) 評價水準分析

本公司股價淨值比（PBR）7.09倍，高於同業平均區間2.18倍~6.60倍，主要係因本公司在技術創新方面具有競爭優勢，並持續推出具有競爭力的產品，鞏固公司於同產業中的市場地位。終端需求亦在產業趨勢蓬勃發展下持續維持穩定發展，故我們評估市場給予本公司較高的股價淨值比為合理範圍。我們將致力於確保投資人對我們的評價能反映出公司真實的內涵價值。

(二) 潛在成長評估

公司審慎樂觀看待半導體研磨墊耗材及醫療與運動產品在市場上的需求，透過客製化產品與新應用拓展，未來營收具持續成長潛力，目前股價表現與此潛在成長動能相符，因此短期尚無需調整業務戰略。

四、公司治理分析：

(一) 董事會結構及獨立性

本公司董事會由7名董事組成，其中有3名獨立董事，占董事會的七分之三。本公司獨立董事皆具有豐富的產業實務經驗和專業知識，李佳玲獨立董事曾擔任台鹽實業股份有限公司、中華資安國際股份有限公司之獨立董事、審計委員會及薪酬委員會委員，目前為國立政治大學會計系教授，專精於會計領域之教育逾25年；方雍仁獨立董事曾擔任展匯科技股份有限公司獨立董事，目前為誠一國際法律事務所主持律師兼所長，具備超過25年的產業經驗；林群翔獨立董事曾於飛思卡爾半導體及杜邦EKC擔任亞洲區供應商管理資深經理及品質總監，目前為台灣恩智浦半導體(股)公司董事長兼台灣區總經理暨全球委外代工品質總監，具半導體相關業務及營運管理相關產業經驗逾20年。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

本公司定期舉行董事會，並於每次會後即時公開揭露董事會重要決議事項，113年度董事會共召開8次，114年度董事會截至9月底共召開5次。此外，定期於公司官網及公開資訊觀測站更新業務及財務資訊，增加投資大眾對本公司的了解。

五、外部風險及競爭評估：

(一) 總體經濟分析

全球經濟整體上，在面對各國關稅議題、匯率浮動、氣候異常與地緣政治風險等，本公司將持續關注並定期評估潛在風險，保持靈活的市場策略。

(二) 產業競爭分析

1. 由原料至成品垂直整合服務：掌握原料關鍵配方及生產關鍵技術

本公司從聚氨酯(PU)配方及產品的技術研發及產銷起家，提供客戶PU產品開發整合性解決方案，並以PU原材料配方技術為根，陸續跨足至運動醫療及半導體產業，不僅掌握核心技術及配方，使產品具備更高的性價比及市場競爭力，創造出有別於競爭對手的完整產品技術與服務價值。

2. 技術堡壘：自主可控研發能力、高度技術門檻護城河保護

本公司研發人員截至114年6月底共計126位，其中近70位擁有碩士以上學歷，憑藉堅實的技術服務能力，可以根據不同產品類別、行業特性及客戶需求，持續進行配方技術和生產流程的改良與創新，專注於發展高附加值的綠色永續技術，提升研磨墊產品的精準可控性與客製化能力，本公司亦積極布局半導體專利地圖，截至114年6月底止共有近140項專利，奠定公司在半導體研磨墊產業地位，為台灣少數有能力突破長期由外商壟斷半導體研磨墊市場的本土製造商。

3. 客製化：滿足客戶各式晶片規格需求，提供客製化產品並取得客戶認證

半導體研磨墊之客戶特性為產品驗證時間長，且追求穩定及高良率產品品質，一旦成功取得客戶之認證，就不易被替換，容易形成長期且穩定之訂單來源，且研磨墊具備高度客製化特性，配合客戶產品規格需求提供不同設計，本公司深耕半導體研磨墊及耗材產業二十餘年，長期與半導體產業鏈上、中、下游廠商合作，能快速針對不同客戶需求組合出最佳解決方案，生產之研磨墊及相關耗材產品取得客戶之信任及產品認證，建立完整的研磨墊研發、生產、客戶技術服務，已培養出長期信賴關係並具有銷售實績，累積出貨超過一百一十萬片。

4. 在地化：生產服務布局在地化，供應鏈區域化趨勢受惠者

近年因產能吃緊、地緣政治等因素所造成的晶片斷鏈，已促使世界各國開始重視自主供應鏈之建立，盼建立更具彈性之供應鏈。本公司推行在地化生產策略，於台灣及中國均設有生產基地，強化在地供應鏈韌性，降低地緣政治的衝擊。

六、提升企業價值策略計畫

(一)短期強化計畫

短期而言，為提升資本使用效率，本公司將以強化客戶滿意度和堅持品質至上的企業價值觀為核心，進一步深化與現有客戶的夥伴合作，同時調整現有的產品和服務組合，積極開發新產品。透過完善及強化產品品質與產業資料庫，加強產品銷售管理教育訓練及行銷知識的強化與雲端化，藉以提升整合行銷能力，以期實現短期內的業務發展目標。同時，本公司將持續強化董事會的多元性和獨立性，透過定期評估董事會成員的表現和公司治理實踐情形，以增強董事會對管理階層的監督能力。

(二)中長期強化計畫

展望未來，本公司將持續擴大高資本效率與海內外市場佔有率以鞏固競爭優勢，並加快新投資事業的損益平衡與獲利。

未來策略規劃如下：(1)持續擴大市佔率，擴充產能布局，拓展日本與歐美市場；(2)深化策略聯盟，拓展全球服務；(3)培養優秀研發人才，增強研發能力，推出創新功能之高附加價值新產品與技術服務；(4)推動綠色研發和技術創新，加大在綠色技術和永續發展的研發投資，並在產品設計和製造過程中融入環保標準，符合全球節能減排趨勢。本公司將積極善盡企業責任，強化公司治理，提升各項產品核心技術競爭力，打造永續供應鏈，深化客戶互信與夥伴關係，攜手成長，進而持續提升股東價值。