

佳格食品股份有限公司 提升企業價值計畫

[現況分析]

一、成本分析

(一)加權平均資金成本(WACC)計算：

1. 本公司 113 年資本結構係由 93.4%權益和 6.6%債務組成，公司的權益成本(Cost of Equity)為 9.1%，債務成本(Cost of Debts)為 0.5%，影響債務、權益融資成本的因素包括利率環境、企業信用、財務狀況及股利政策等。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 8.5%，較上市食品產業比較公司^(註)平均之 7.4%稍高，係因我們採用的資金結構相較於比較同業平均有著較高的權益比率。將進一步分析這些因素及定期追蹤該指標的表現，以確保我們的資金成本是在合理的範圍內。
2. 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政策。透過動態調整財務規劃、強化現金流管理、提前規劃各外幣資金需求及適度運用金融工具避險，來降低這些因素對 WACC 波動的潛在風險。此外，本公司分析全球政經狀況，提高對市場動態環境變化的應變能力，以期在風險可控範圍內保持 WACC 的相對穩定性，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 113 年 ROIC 為 7.8%，高於比較同業^(註)平均的 6.7%，顯示本公司在上市食品產業比較公司中實現較佳的資本回報率。但 113 年 ROE 為 9.9%，低於比較同業^(註)平均的 12%，係為因應長期發展及穩健財務政策，權益資本基數較大所致。

(二)業務分析：

因應中美關稅戰及中國內需市場的持續內捲，本公司在中國地區的營收及獲利成長面臨挑戰。為強化競爭力，已積極拓展線上通路並加速傳統經銷體系下沉布局，同時透過產品組合優化、成本控管與價格策略調整，穩健改善整體財務表現。台灣市場方面，受惠於高齡化、少子化與健康意識升溫等結構性趨勢，公司持續深化與國際領先原料商的合作，並結合核心技術與設備升級，提升產能效率與研發動能。藉由推出具功能性的差異化產品，進一步提升市場滲透率與獲利能力。此外，透過策略性強化與通路夥伴的合作關係，有效提升營運綜效。在國際市場布局上，本公司聚焦於特殊營養與醫療營養等高附加價值領域，持續鎖定具剛性需求的健康品類，展現佳格在營養健康食品產業的專業競爭力與長期成長潛力。

佳格食品股份有限公司

提升企業價值計畫

三、市場評價分析

(一) 評價水準分析：

本公司 114 年 3 月底收盤價計算之股價淨值比 PBR 為 1.69 倍，低於上市公司食品工業類平均之 2.37 倍；本益比 PER 為 17.96，低於上市公司食品工業類平均之 20.61 倍。主因為本公司長期採取低槓桿經營策略，以及市場對中國業務波動性與地緣風險尚存觀望。公司將持續以技術創新驅動產品升級，推出兼具功能性與市場競爭力的高附加價值品項，鞏固品牌領導地位並穩健擴大營運規模。同時，亦將透過多元化的投資人溝通機制與透明資訊揭露，強化市場對公司營運實力與長期價值的認同，推動評價水準逐步回歸企業基本面。

(二) 潛在成長評估：

本公司審慎樂觀看待高齡化社會與運動健康風潮所帶來的中長期成長契機。秉持「全家人的營養健康夥伴」使命，我們將持續強化高蛋白機能產品與功能性營養品的開發與上市節奏，滿足不同年齡與健康需求族群的營養補充趨勢。將透過多元通路滲透策略擴大市場觸及，同時以高附加價值的功能性品項推動產品結構升級，進一步帶動單位售價提升與毛利率優化。針對中國特醫食品市場的成長潛力與政策利多機會，本公司已積極卡位，同時也布局東南亞功能性食品市場紅利。這些策略預期將提升資本使用效率 (ROE)，強化整體估值表現，為股東創造穩健且具持續性的長期報酬。

四、公司治理分析

(一) 董事會結構及獨立性：

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。

結構多元性

為強化公司治理並促進董事會組成與結構之健全發展，本公司「公司治理實務守則」第 20 條第 3 項指出：董事會成員組成應考量多元化，並就本身運作、營運型態及發展需求以擬訂適當之多元化方針，宜包括但不限於以下二大面向之標準：

- 基本條件與價值：性別、年齡、國籍及文化等。
- 專業知識與技能：專業背景 (如法律、會計、產業、財務、行銷或科技)、專業技能及產業經歷等。

本公司董事會由 8 位董事組成，包括 4 位董事和 4 位獨立董事。董事會成員具備財金、商務及管理領域的豐富經驗與專業。114 年董事屆滿改選，女性董事席次自 1 名增加至 2 名，比率達 25%，未來也將持續積極尋找具備專業能力與多元背景的女性人才，目標是逐步提升任一性別董事席次達 1/3。

獨立性

1. 本公司獨立董事均符合金融監督管理委員會證券期貨局之相關規定，並於選任時完成資

佳格食品股份有限公司

提升企業價值計畫

格條件檢查及聲明書簽署，各董事與獨立董事之間無證券交易法第 26 條之 3 第 3 項及第 4 項規定情事。

2. 本公司董事於各次會議對利害關係議案之議事程序及利益迴避之執行，均符合本公司董事會議事規範。
3. 本公司董事成員兼任本公司員工未逾全體董事席次三分之一。
4. 本公司獨立董事席次不少於董事席次三分之一，現行比率達 50%；且二分之一以上獨立董事連續任期未超過三屆。

(二)董事會運作之有效性：

本公司為落實公司治理並提升本公司董事會功能，建立績效目標以加強董事會運作效率，依上市上櫃公司治理實務守則第 37 條規定，於 109 年 11 月 20 日經董事會通過「董事會績效評估辦法」。依本績效評估辦法，應至少每三年由外部專業獨立機構或外部專家學者團隊執行評估一次；每年應至少執行一次內部董事會績效評估，董事會外部評估及內部自評績效結果，應於次一年度最近一次召開之董事會前完成。

外部評估

本公司最近一次董事會外部績效評估於 112 年委請外部專業獨立機構「社團法人臺灣誠正經營學會」進行，依董事會專業職能、董事會決策效能、董事會對內部控制之重視程度與監督董事會對永續經營之態度等評估標準，對全體董事以問卷回覆及個別董事訪談方式，完成整體評估作業，並由全體執行委員簽署獨立性聲明，出具包含整體觀察結論及優化建議之評估報告，於 113 年 3 月提報董事會。

內部自評

自評範圍包含董事成員、董事會及功能性委員會，每年至少執行一次，其中董事會績效自評，評估面向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，113 年自評結果總平均分數為 4.89，於 114 年 3 月日提報董事會。整體來說，董事成員、董事會及功能性委員會運作情形完善，本公司將依據年度績效評估結果作為個別董事薪資報酬及提名續任的參考，並持續強化董事會職能，以提升公司治理成效。

(三)加強董事會職能之目標(設置功能性委員會)：

本公司為強化董事會職能及管理機制，除依法設置薪資報酬委員會與審計委員會外，112 年 5 月 11 日經董事會決議通過設置「永續發展委員會」，全體成員共 3 名，其中 1 名為董事身分，本委員會依功能職責設立「公司治理組」、「食品安全組」、「環境永續組」、「供應鏈管理組」、「員工關懷組」、「社會關懷組」共六個推動小組，以強化落實永續經營管理。本委員會依據「永續發展委員會組織規程」所訂職權，對董事會負責，且將相關永續議案及年度永續報告書定期呈(提)報董事會，董事會依據推動情形，進行永續相關議題之評估，管理永續策略與目標。

114 年 6 月 19 日經董事會決議通過設置「提名委員會」，全體成員由 3 名獨立董事擔任，本委員會秉於董事會之授權，應以善良管理人之注意，依據「提名委員會組織規程」規定，忠實履行應負職權，並將所提建議提交董事會討論。

佳格食品股份有限公司

提升企業價值計畫

(四) 資訊透明度：

本公司董事會每季至少開會一次，除每季於審議財務報告前，需於開會召集通知日同步發布重訊公告開會日期外，其他依法應揭露之重要決議事項，會後亦即時公開揭露。此外，資訊透明度政策包括對重大決議事項的揭露和說明，以確保股東充分了解公司的營運和策略方向。

本公司設有與股東/投資人溝通管道：

1. 中(英)文網站，網址：<https://www.sfworldwide.com>，於「投資人專區」中揭露相關財務業務及公司治理資訊。【永久設置】
2. 股東會【一年一次】
3. 法說會【一年一次】
4. 法人約訪【不定期】
5. 年報 / 永續報告書【定期】
6. 發言人暨代理發言人信箱【永久設置】
7. 投資人窗口【永久設置】
8. 公開資訊觀測站資訊揭露與申報【永久設置】

五、風險及競爭評估

(一) 總體經濟分析：

在美國關稅政策與地緣政治不確定性升高下，全球供應鏈加速重組，通膨預期升溫，市場波動加劇。本公司仰賴進口的大宗原物料，面臨匯率與氣候變遷的雙重挑戰，供應穩定性與成本控管風險升高。同時，台灣即將邁入超高齡社會，結構性人口變遷與 Z 世代消費行為轉變，正重塑市場需求，對本公司產品策略、通路布局與品牌經營將帶來長遠影響。

(二) 產業競爭分析：

面對人口結構改變（高齡化、少子化）、通路多元化、零售整併及國際品牌快速布局，食品產業競爭日益激烈。同時，全球政經不穩與原物料波動推升成本壓力，加上消費者對健康與永續的重視，促使市場快速演變。本公司作為領導品牌，持續以創新為核心，開發兼具營養、美味與便利的產品，滿足不同族群需求。並掌握市場趨勢，積極推動數位轉型與全通路布局，提升品牌能見度與市占率。此外，強化供應鏈韌性與成本控管，推動多元採購以降低風險，並將永續發展納入營運核心，朝向綠色製造與碳管理邁進，建立長期競爭優勢，持續獲得市場信任與支持。

[政策與計畫]

一、短期強化計畫

- 強化研發布局：持續投入功能性產品與創新技術，擴大高附加價值產品比重。

佳格食品股份有限公司

提升企業價值計畫

- 聚焦創新與食品安全：積極推出新品並升級現有產品組合，提升市場競爭力。
- 擴充產能與製程升級：中壢廠新建案與高速無菌產線預計 2025 年投產，強化營運動能與未來成長基礎。
- 優化供應鏈韌性：透過多元採購與成本控管，降低原物料與匯率波動風險。
- 推動數位轉型與全通路行銷：強化品牌觸及率與消費者互動，提升營收效益。
- 提升資通安全能力：完善資安管理機制，降低營運中斷與潛在威脅風險。
- 持續環境永續經營策略：因應氣候變遷風險，導入環保包材與綠色製造，落實永續管理。

二、中長期強化計畫

- 深化品牌建設與價值提升：結合創新技術與市場洞察，強化品牌競爭力與消費者黏著度。
- 聚焦銀髮與少子化市場需求：開發多元營養食品與保健品，掌握健康消費長期趨勢。
- 精進價值鏈管理：強化上下游供應鏈韌性與透明度，提升風險抵抗力與營運穩定性。
- 擴大資本支出以強化製造能量：大園二廠預計 2028 年投產，強化產能與製程升級。
- 系統性人才發展計畫：培育跨領域、高敏捷性的關鍵人才，強化組織應變力與續航。
- 強化中國市場佈局：太倉新基地導入自動倉儲與健康食品量產，擴大市場滲透率。
- 積極拓展國際市場：聚焦策略性區域深耕，提升海外營收占比與全球品牌影響力。
- 落實永續與公司治理：積極推動綠色供應鏈轉型與核心技術升級，強化營運韌性與責任管理，同時深化客戶與利害關係人信任，全面提升企業永續競爭力與股東長期價值。

[溝通與追蹤]

本公司依證券交易法規定，每月 10 日前於公開資訊觀測站及公司官網公告前一月份營收與重大訊息，確保資訊即時揭露與透明。另於官網設立資訊專區，並提供多元溝通管道，強化與各利害關係人之互動。每年透過股東會及法人說明會，積極與投資人溝通公司提升企業價值之策略與成果，強化市場對本公司營運方向與中長期發展潛力的理解與信心。

本計畫執行與各項具體指標將納入本公司營運檢討，未來依據具體發展及市場情勢，持續定期更新各項分析結果後提報董事會，並將相關資訊揭露於公開資訊觀測站「提升企業價值計畫專區」，利於投資人了解公司對於提升企業價值的策略規劃與成果。

(註) 同業比較含味全、統一、愛之味、泰山、聯華食、大統益