

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 114 年資本結構係由 90.7%權益及 9.3%債務組成，權益資金成本 (Cost of Equity) 為 10.4%，債務資金成本 (Cost of Debt) 為 0.6%。影響加權平均資金成本 (WACC) 之因素包括市場利率、企業信用、資本結構、股利政策及整體金融環境等。本公司 114 年 WACC 為 9.5%，高於上市食品產業比較公司(註)平均之 8.8%，主要係公司長期採取穩健財務政策，維持較高權益資本比重所致。近年受全球升息及資金成本上升影響，食品產業整體 WACC 皆呈現上升趨勢；截至 115 年第一季，本公司 WACC 為 9.4%，已與同業平均 9.6%相當，顯示公司資金成本管理已逐步貼近產業水準。未來，本公司將持續優化資本配置，透過提升自由現金流、強化資本支出效益、活化或處分閒置資產及完善稅務規劃，提升資金使用效益，並持續創造企業價值及股東長期報酬。
2. 總體經濟影響分析：利率、通膨率、匯率及國際金融市場變化均可能影響公司資金成本。本公司持續透過動態財務規劃、強化現金流管理、提前規劃各幣別資金需求及適度運用避險工具，降低市場波動對資金成本之影響。同時密切關注全球政經局勢與金融市場變化，提升資本運用效率及財務韌性，以維持 WACC 之穩定性並支撐企業長期價值提升。

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。

1. ROIC 評估: 114 年本公司 ROIC 為 4.5%，低於上市食品產業比較公司(註)平均 5.7%，主要係受下半年食用原油成本大幅上漲、市場競爭加劇，以及持續投入品牌經營、新品研發與推廣及產能升級等策略性投資影響，致投入資本報酬率短期承壓。惟隨著產品組合優化、成本改善及費用管理效益逐步顯現，115 年第一季 ROIC 已提升至 4.8%，雖仍略低於同業平均 5.6%，但已呈現改善趨勢。未來本公司將持續提高附加價值產品比重、強化營運效率、提升資本支出效益、活化或處分閒置資產、完善稅務規劃及優化資本配置，逐步發揮策略性投資效益，提升投入資本使用效率及自由現金流，持續增進企業競爭力與企業長期價值。
2. ROE 評估: 114 年本公司 ROE 為 6.6%，低於上市食品產業比較公司(註)平均 11.4%，主要受整體獲利表現及穩健財務政策影響，致股東權益報酬率低於同業水準。未來，本公司將持續提升獲利能力、優化產品組合、擴大高附加價值產品比重及資產使用

提升企業價值計畫

效率，並精進資本配置與營運管理，持續提升股東權益報酬率，創造企業長期價值及股東永續報酬。

(二) 業務分析：

1. 台灣市場受惠於高齡化、少子化及健康意識提升等趨勢，本公司以「健康營養專家」為定位，持續深化與國際科研夥伴合作，發展全齡營養及高附加價值產品，並透過品牌經營、產品創新及通路深化，提升市場競爭力與獲利能力，持續鞏固台灣市場領導地位。
2. 中國油品事業受食用原油成本持續上漲及中國內需市場競爭加劇影響，營運面臨挑戰。本公司將持續推動大宗產品垂直整合策略，強化原物料成本管控，並優化產品組合及布局高端油種，提升營運效率、獲利品質及品牌競爭力，同時強化供應鏈韌性，持續提升自由現金流及企業價值。
3. 因應中國大健康政策及高齡化趨勢，本公司積極布局特殊醫用食品市場，於 114 年取得中國首支糖尿病特殊醫用食品准入資格，並開立全中國第一張糖尿病特醫食品處方，建立醫療營養領域競爭優勢，未來將持續深化醫療通路布局，拓展特殊營養市場成長動能。
4. 東南亞等國際市場，受惠於中產階級崛起、人口紅利及健康意識提升，大健康產業持續成長，各國政策亦朝預防保健與營養管理發展。本公司持續透過策略投資、深化國際品牌與科研合作、推動數據驅動行銷及區域供應鏈整合，提升市場競爭力，擴大國際布局，打造中長期成長動能。

三、市場評價分析

- (一) 評價水準分析：本公司 115 年 3 月底收盤價計算之股價淨值比 PBR 為 1.51 倍，低於上市公司食品工業類平均之 2.10 倍；本益比 PER 為 23.12，高於上市公司食品工業類平均之 19.55 倍。顯示資本市場對本公司未來獲利成長及營運改善給具正向期待，惟 PBR 仍低於同業平均，反映市場對資本效率及長期成長潛力仍有提升期待。未來，本公司將持續提升獲利能力、優化產品組合及資本配置、提高營業利益率、ROIC 及 ROE，並深化高附加價值產品布局，持續提升自由現金流及企業價值；同時強化與投資人之溝通，提升市場對公司長期價值與永續競爭力之認同。
- (二) 潛在成長評估：本公司審慎樂觀看待高齡化社會、健康意識提升及預防醫學發展所帶來的長期成長契機，將持續深化台灣、中國及東南亞市場布局，聚焦全齡營養、特殊營養及醫療營養等高附加價值事業，並透過品牌經營、產品創新、數位轉型及供應鏈整合，持續提升營運效率、獲利能力及資本使用效率，進一步提升企業競爭力、企業價值及市場評價。

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

提升企業價值計畫

觀察結論及優化建議之評估報告，於 113 年 3 月提報董事會；下次外部績效評估預計於 115 年底前完成。

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，114 年自評結果總平均分數為 4.9，於 115 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 05 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。

(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】

提升企業價值計畫

五、風險及競爭評估：

● 總體經濟分析：

受氣候變遷導致極端天氣頻繁、農作物供需波動，以及地緣政治風險與全球供應鏈重組影響，原物料價格、能源成本、匯率及通膨波動持續提高企業經營的不確定性，對食品產業的供應穩定及成本管理帶來挑戰。同時，受台灣邁入超高齡社會、中國高齡化進程加速及健康意識提升等趨勢帶動，健康營養、功能性食品及特殊營養產品需求持續成長，推動食品產業朝高附加價值及精準營養方向發展。

● 產業競爭分析：

隨著高齡化、少子化及健康意識提升，健康營養食品需求持續成長，產品差異化與品牌價值已成為市場競爭關鍵。同時，國際品牌、新創企業及跨界業者持續投入，多元通路快速發展，加速市場競爭。另一方面，AI 與數位科技應用逐漸改變產業經營模式，企業須持續提升數據應用及營運效率，以因應消費行為快速變化。此外，地緣政治、國際貿易政策、原物料價格、匯率波動及氣候變遷等因素，持續提高供應鏈管理與成本控制挑戰。未來，食品產業競爭將更聚焦於產品創新、品牌經營、數位能力、供應鏈韌性及永續發展等核心競爭力。

[政策與計畫]

一、短期強化計畫

- 提升營運績效與獲利能力：持續優化產品組合、發展高附加價值及功能性產品，提升獲利品質與市場競爭力。
- 強化品牌與市場經營：深化品牌經營、策略夥伴合作及全通路布局，提升品牌價值、市場滲透率及營收成長動能。
- 提升營運效率與資本效益：推動數位轉型、製程優化及資本支出管理，提升營運效率、投入資本報酬率 (ROIC) 及資本使用效率。
- 強化供應鏈韌性與風險管理：持續精進供應鏈管理、成本控管、資通安全及永續治理，提升營運韌性。

二、中長期強化計畫

- 深化健康營養事業布局：聚焦全齡營養、特殊營養及醫療營養等核心事業，持續強化產品創新與品牌競爭優勢。
- 擴展國際布局：持續拓展中國及東南亞等重點市場，推動在地化經營、策略投資及區域資源整合，打造全球成長動能。
- 打造永續競爭優勢：持續推動 ESG、食品安全、綠色供應鏈及人才發展，提升企業韌性與永續競爭力。

佳格食品股份有限公司

提升企業價值計畫

- 提升企業價值：持續優化資本配置及提升 ROIC、ROE 與自由現金流，強化企業長期競爭力，提升企業價值與資本市場評價。

【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