



全譜科技股份有限公司 提升企業價值計劃 114 年度

【現況分析】

一、成本分析

(一)加權平均資金成本(WACC)計算：

本公司截至 113 年 12 月 31 日止，資本結構係由新台幣 274,866 仟元(66%)的權益和新台幣 114,648 仟元(27.67%)的債務組成，債務成本(Cost of Debts)為 2.0296%，影響債務、權益融資成本的因素包括企業信用、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，惟本公司因產業特性無合適的可比較公司，致加權平均資金成本(WACC)不具分析價值，故不進行該分析。

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)來評估獲利能力，並據以規劃短、中、長期營運強化計畫。最近幾年因公司逢轉型階段，但因轉型期仍不如預期，加上原掃描器產品及生物醫學影像產品的營運狀況均不如預期而持續虧損，因此資本報酬率(ROIC)和權益報酬率(ROE)的分析不具價值，故不進行該分析。

(二)業務分析：

在業務層面，本公司目前主要產品如下：

1. 底片型掃描器產品。

2. 生物醫學產品：主要為凝膠成像系統(簡稱 GDS)及即時檢測(簡稱 POCT)產品，其中底片型掃描器產品與 GDS 業務相對較穩定，也是目前業績主要來源，投入相對也少，雖然該二項產品目前仍持續虧損中，但已接近損益兩平。它們提供的是一個基底，維持公司相關單位的基本運作，它們考驗的是對客情及市場的變化反應及內部資源的管控，如何利用有效的資源產出最大的效益，目前跟主要的客戶都已經達成小量均攤的接單生產方式，為的就是在備料及生產時能最有效的運用資源，避免過度的大幅波動造成的資源不足及閒置。

另外，POCT 是公司未來的展望，目前最多的資源是投入在此產品，疫情之後公共衛生及檢疫的觀念在轉變，從追求高精度集中化的 PCR 檢測到堪用的快速隨處可做的快檢測試，另一個醫療資源的緊迫也在疫情期間被充分的揭露，我們看到

了一個去中心化的醫檢趨勢，要能最大化醫療資源的應用一定要搭配適當的檢測作為前部的篩檢，讓有需要的病人得到需要的照護，而不是所有人都得到醫院。公司目前在跟客戶合作的新生嬰兒 3 因子快檢就是一個例子，之前這個檢測是要到醫院採樣並送到檢測室收集多個樣體之後以 ELISA 大型機台做測試，但這對落後地區醫療資源不足的地方就會是一個很大的負擔，也造成很多的新生嬰兒因無法檢測而錯失治療時機，現在客戶要做的是將用 ELISA 的測試改為快檢方式，因為疫情之後大家都知道如何使用快檢測試，也就是說即使是非訓練有素人員也可以在偏鄉做這樣的檢測，當有檢測陽性的病人才需要到醫院接受治療，如此紓解了醫療資源的緊迫也使所有新生嬰兒得到該有的照護。同樣的道理在食安檢測也是類似，集中的檢測也會被各食安發生點的自主檢測取代，時間成本與食安的效益將會得到最大的改善。因此去中心化會是 POCT 與快檢最佳的機會點，目前公司會在有效控制下的最大資源投入，首先要有更多的實際案例出來，讓大家越來越多人確實理解這樣的趨勢。但醫療產業跟 IT 產業有一個很大的區別，它的改變過程會較慢，所以我們必須有耐心看到它的變化。

三、市場評價分析

(一)評價水準分析：

本公司 113 年 12 月 31 日之股價淨值比(PBR)為 2.67 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：

1. 底片型掃描器產品：其為過去相容的產品，基本上它屬於長尾的產品會有一定的小量在市場上變化不大但理論上會小幅衰減，但由於新生代對於膠卷底片的文青復古風又帶起了一個新的需求，兩相抵銷，本公司認為掃描器市場仍會是持平甚至微幅成長的趨勢。
2. GDS：主要靠的是客戶的 ODM 案，在接下來未有新案下這部份的業務勢必會往下，它會影響整體業績，但因為它的毛利較低，所以對營利的部分影響較小。
3. POCT：此產品相對成長幅度較大，毛利也會較高，為目前資源投入主力所在，目前重點是針對各式去中心化的應用案例推廣，除了之前印度的保險客戶家用健康檢測之外，最近剛導入個人免疫指數的檢測，此都屬於家用的個人健康監測應用；同樣的類別尚有其他正在談的是心血管疾病的家用檢測，另外新生嬰兒三因子的檢測則為遠端醫療的一種方式，這些都是比較屬於人醫對於審查條件會較嚴苛且花時間，所以現也會針對食安的議題結合公司的試劑客戶準備提出一個方案，解決業主送樣檢測的不便及兼顧簡單自主檢測，且可以提供一定

程度的自證方案，達到消費者、業者及政府等查驗單位三贏的方案，此都有機會較快的帶來應用也有機會讓公司的業務踏入到試片耗材產品。

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 43%。本公司獨立董事皆具有豐富的產業實務經驗和專業知識，楊文中獨立董事為新台灣水晶燈股份有限公司之董事長，具備多年之豐富產業經驗；陳博光獨立董事為台大醫院骨科榮譽講座教授及陳博光教授聯合診所院長，專精於醫學領域；葉青樺獨立董事通過中華民國會計師考試，任職於致遠聯合會計師事務所，專精於財會專業領域。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、提升董事會決策品質、董事會組成與結構、董事的選任及持續進修、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。此外，資訊透明度政策包括對重大決議事項的揭露和說明及每年召開法說會，以確保股東充分了解公司的營運和策略方向，另外亦將相關資訊公告於公司網站，以確保投資大眾清楚了解公司之產品服務、公司組織架構及財務相關資訊等。

五、風險及競爭評估：

（一）總體經濟分析：

1. 底片型掃瞄器部分：COVID-19 疫情期間的在家工作模式促進了掃瞄器的銷售增長。然而，疫情過後，銷售量恢復到疫情前的水平。因此，在這部分的庫存管理上，我們需要謹慎應對。同時，隨著新款掃瞄器的推出，我們的銷售價格策略不再以數量優先，而是以最大化利潤為考量。
2. 生物醫學產品部分：同樣受到疫情的影響，快篩檢測在疫情防控中被廣泛肯定。美國政府更將快篩視為重要的戰略物資，並給予扶持。檢測儀在通報中的重要性也開始受到重視，WHO 和美國 NIH 將家用快檢機列入快篩檢測的配套工具。因此，我們將集中資源於這部分的檢測方案應用，期望加快這一領域的進展。

（二）產業競爭分析：

公司技術具備一定的水準並已建立長期穩定之供應鏈關係，公司憑藉先進的技術在掃瞄器製造領域持續保持競爭力。

1. 在掃瞄器產品中，我們專注於優化掃瞄曝光機制，以獲得最佳的動態範圍影像訊

號和影像處理算法，還原底片應有的色彩表現。而在凝膠影像分析系統中，我們控制不同光源及濾光片，並結合多種曝光方法來獲取最佳分析影像。

2. 對於快檢讀取儀，我們根據獲得的影像透過 Profile 動態定位 C/T 線條或點矩陣列，並發展出一套評量濃度的方法，用於定量和定性分析。

公司持續的研發和創新力求提供高品質、高效能的產品，此外，公司擁有穩定而高效的供應鏈，確保生產和交付的順暢運作，有助於提高產品的競爭力和降低生產成本。

【政策與計畫】

一、短期強化計畫：

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。透過提升營運效能、提高產能利用率，以及謀求合理的獲利水準，以期實現短期內的業務發展目標。同時，本公司將持續改善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層的監督能力。

二、中長期強化計畫：

1. 底片型掃瞄器部分：

雖然底片掃瞄器的市場之前呈現緩步下滑的趨勢，但在疫情期間卻出現了顯著的成長，顯示市場上仍有潛在需求尚未開發。近期，我們在美國展覽會場接觸到終端使用者，包括台灣的底片沖印客戶及歐洲的新代理商，他們提到越來越多的文青開始青睞類比膠捲攝影。這意味著掃瞄器市場不僅限於過去的相容市場，還出現了新的使用族群。

從我們的產品及其他競爭者的市場定位來看，我們仍將重點放在高端市場。在過去兩年中，我們透過硬體（電器及鏡頭升級）和軟體的更新對產品進行了升級。未來，我們將持續優化軟體，以改善使用者體驗，特別是針對新文青的需求，例如半片幅底片掃瞄功能。

資源投入方面，我們將以業務為主，加強市場行銷以提高品牌曝光度，同時與網路銷售平台合作，增加線上銷售比例。此外，我們也在與歐洲的新代理商討論非獨家代理業務，以最大化業績。

2. 生物醫學產品部分：

短期：針對生技研發市場應用的螢光與化學光凝膠影像分析系統產品線已經完善，資源投入主要集中在市場推廣上。我們將加強在東南亞、印度和中東等品牌敏感度較低的區域推廣，同時開發新的 ODM 客戶。對於 POCT 快檢讀取儀，我們的策略是從應用面擴張，首先針對食安、環境、寵物和毒品等領域，並逐

步進入人醫檢測市場。這些應用需要客製化，我們也藉此累積市場應用的 know-how 及客戶信任。

中期：將以 POCT 檢測市場為重心，應用對象將從檢測站、檢測中心和診所擴展至家用檢測裝置。我們已經初步確定了應用需求、所需特性及技術建立，接下來需要與重要客戶進一步交流，以深入了解應用需求並持續進行產品替代。在這個階段，OEM/ODM 將是主要機會。

長期：檢測市場的特性類似印表機，真正實現大幅生意成長的關鍵在於耗材。因此，在累積足夠檢測應用經驗後，我們將利用檢測平台的應用加值優勢，尋找進入以耗材為主的商業模式。我們不會跨行開發化學生物試劑，而是尋找可能成為我們試劑/試片供應商的客戶。最終，公司將轉型為一個提供完整價值型檢測解決方案的供應商。