



## 全譜科技股份有限公司 提升企業價值計劃 115 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 114 年 12 月 31 日止，資本結構係由新台幣 243,210 仟元(59%)的權益和新台幣 139,659 仟元(34%)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，加上原掃瞄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：

本公司 115 年度主要業務重點分析如下：

##### 1. 底片掃瞄器：

關於掃瞄器產品線，本公司已全面更新產品結構，以因應穩定成長的利基需求。從近期日本相機大廠持續推行底片機種之市場動向觀察，底片影像產業正經歷穩定的復甦期，本公司相關產品在近三年亦呈現銷售增長態勢。

在此市場背景下，未來的策略重點在於「極大化利潤貢獻」。隨著掃瞄器 Plus 系列機種全面上市，本公司將進一步強化全球行銷佈局，除鞏固美國等主力市場外，亦將積極擴張各區域代理通路，並輔以優化後的線上行銷策略，旨在將既有的市場優勢轉化為穩定的現金流量與獲利成長，支撐公司整體轉型之需求。

##### 2. 生物醫學產品：

本公司生醫發展策略將持續聚焦於高成長的「生物檢測市場」。透過技術平台的延伸，目前已建立起多元且深度的應用範疇：

- (1) 全方位應用領域：在鞏固食品安全、環境監測與毒品檢測等既有優勢領域之餘，本公司已成功將技術版圖擴張至寵物健康、人體醫療檢測及傳染病篩檢等高門檻市場。
- (2) 全場景產品矩陣：在硬體開發上，目前已達成重要里程碑。除供應專業實驗室與戶外現場使用的 POCT（定點照護檢測）設備外，更突破性地開發出適用於「居家場景」的小型讀取機台。至此，本公司已完成從專業醫療到家庭護理的完整產品線佈局。
- (3) 業務策略轉型：隨著硬體設備趨於完備，下一階段的營運重心將全面轉向「以應用為導向」的市場開發，透過高度垂直整合的解決方案，加速業務變現。

在資源優化配置方面，針對凝膠成像系統（Gel Documentation System），本公司採取精實管理策略，收縮非核心資源投入，將研發與行銷能量集中於核心主力產品 Glite T8 的全球推廣，以確保資源使用效率極大化，提升整體毛利貢獻。

### 三、市場評價分析：

#### （一）評價水準分析：

本公司 114 年 12 月 31 日之股價淨值比(PBR)為 2.82 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. 底片型掃瞄器產品：底片型掃瞄器雖為高度成熟產品，但本公司透過軟體層面的持續創新，賦予硬體更高的附加價值與使用者黏著度：
  - 專業影像無損流程：領先導入 Adobe DNG 格式支援，從源頭解決影像處理過程中的訊息減損問題，實現非破壞性編輯，滿足專業用戶對原始影像存檔的嚴苛要求。
  - 智慧影像重建技術：針對老舊膠捲常見的褪色問題，開發自動「色彩重建功能」賦予珍貴影像新生命；同時因應底片成本上升帶動的「半幅相機(Half-frame)」潮流，迅速增加軟體格式支援，精準對焦文青市場需求。
  - 硬體平台完美對接：軟體研發與時俱進，全面優化對 Mac M系列（ARM架構）原生支持，確保用戶在最新硬體環境下仍能享有極致的處理效能

2. 凝膠成像系統 (GDS)：隨分子生物研究普及與教學需求激增，GDS 產品正由昂貴的「共同實驗室設備」轉向「小型化、低成本、個別實驗室擁有」的發展趨勢。本公司藉由優化成本結構，推動影像儀器的普及化，以因應實驗量增加帶動的設備採購需求。
3. 體外診斷 (IVD) 與 POCT：體外診斷 (IVD) 在預防、診斷、藥物篩選及遺傳預測中扮演關鍵角色。相較於競爭激烈的傳統生化診斷，本公司聚焦於具備高成長潛力的免疫診斷與分子診斷領域：
  - POCT 的市場領先優勢：POCT（現場即時檢測）憑藉其「小型便攜、即時報告」之特性，正迅速滲透至 ICU、救護車及家庭護理等多元場景。
  - 全球市場動能：根據數據顯示，全球 POCT 市場預計於 2026 年達到 240 億美元規模；其中中國市場更展現強大追趕動能，預計同步於 2026 年達到 15 億美元規模。本公司已提前完成佈局，準備迎接市場高速成長期。
4. 「網際網路+」與服務模式轉型：未來 POCT 將不僅是設備銷售，更將朝向健康管理創新業務發展。透過數位聯網技術，本公司將實現從「產品銷售」走向「服務延伸」的商業模式，建立更具持續性的獲利路徑。

#### 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，郭書岑獨立董事原任職於 Moody's Investors Service 資深副總裁及富邦金融控股(股)公司-資深協理；李佳縈獨立董事之前任職於立衛科技(股)公司-財會主管暨代理發言人及梭特科技(股)公司-財會主管暨公司治理主管，現任職於敦泰電子(股)公司-公司治理主管；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：疫情過後市場回復正常水位，隨著新一代機種全面上市，並歷經市場反饋與技術優化，該產品線已進入穩定期。鑑於底片攝影已轉向專業與愛好者之利基市場，具備典型的長尾效應（Long-tail Effect）。本公司之經營方針已由過去的「規模導向」調整為「價值導向」，不再追求單純的銷售量增長，而是致力於極大化單一產品之毛利貢獻。

2.生物醫學產品部分：後疫情時代，檢測產業之結構發生根本性變革，本公司正積極掌握此一全球性機遇：

**政策利多支撐：**快速篩檢之重要性已獲得國際權威機構一致肯定。美國政府已將快篩視為重要「戰略物資」並給予政策扶持；同時世界衛生組織（WHO）與美國國家衛生研究院（NIH）均已將「家用快檢設備」列為快篩檢測體系之關鍵配套工具。

**強化通報體系：**檢測儀器在數位通報與疫情監控中的核心地位日益凸顯，這正與本公司開發的數位化讀取機台技術不謀而合。

### (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：

1. 底片型掃瞄器部分：

產品優化與通路拓展 持續針對硬體（光學鏡頭與電路系統）進行升級，並透過軟體優化改善使用者體驗（UX），例如開發「半幅底片掃瞄」等貼近新世代需求的加值功能。



## 2. 生物醫學產品部分：

鞏固基礎與應用擴張（專業與垂直市場）：

- GDS 系統：螢光與化學光凝膠影像分析產品線已趨完備，將資源集中於東南亞、印度及中東等新興市場，積極爭取 ODM 合作機會。
- POCT 讀取儀：以食安、環境、寵物及毒品檢測為初期動能，透過客製化服務累積跨領域應用經驗（Know-how），逐步滲透人醫檢測市場並建立客戶信賴。

## 二、中長期強化計畫：

### 1. 底片型掃描器部分：

儘管數位浪潮持續，但底片攝影市場在後疫情時代展現出強韌的復甦力道。隨著「新文青」族群對類比攝影的青睞，本公司將鎖定新興使用需求，鞏固高端市場領導地位。

- 中長期：極大化營收與品牌曝光 行銷資源將聚焦於品牌曝光，除深耕美國市場外，積極與歐洲新代理商洽談多元合作模式。同時，強化線上行銷與網路銷售平台之深度合作，建構更靈活、高效率的全球銷售通路。

### 2. 生物醫學產品部分：

本公司在生醫領域採取「由研發市場切入、向臨床應用延伸」的階梯式成長戰略：

- 中期：去中心化檢測與場景普及（診所至家用） 核心重心將轉向 POCT 檢測市場，應用場景由檢驗中心延伸至基層診所，最終進入家用檢測領域。我們將與核心客戶緊密合作進行產品迭代，透過 OEM/ODM 模式快速搶佔市場份額。
- 長期：商模轉型與耗材價值鏈（完整解決方案） 檢測市場的成長關鍵在於「耗材經濟（Razor-and-Blades model）」。本公司長期目標將利用已趨成熟的檢測硬體平台，整合上下游資源。我們不直接投入生物試劑研發，而是透過策略結盟，將試片供應商轉化為合作夥伴，使公司轉型為「提供完整檢測價值鏈」的系統解決方案供應商。