德麥食品股份有限公司

提升企業價值計畫

一、現況分析

（一）資金結構與成本分析

1. 加權平均成本(WACC)計算：

本公司資本結構由 87%權益與 13%債務組成，公司權益成本(Cost of Equity)為 1.71%，債務成本(Cost of Debt)為 0.99%，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。本公司加權平均資金成本(WACC)為 1.62%，略低於同業加權平均資金成本(WACC)1.75%，主要係本公司 Beta 值與債務成本較低所致，較低的加權平均資金成本亦反映本公司具較低的風險、較高的投資價值及健全的資本結構。

2. 總體經濟影響分析：

利率、匯率及通貨膨脹率的變動均會對本公司的加權平均資金成本(WACC)產生影響，本公司已制定相應風險管理策略及措施，以降低這些因素對加權平均資金成本(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加權平均資金成本(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

1. 資本報酬率(ROIC)及權益報酬率(ROE)評估：

本公司資本報酬率(ROIC)為 19.84%、權益報酬率(ROE)為 23.06%，皆較同業平均資本報酬率(ROIC) 5.09%與同業平均權益報酬率為(ROE) 9.00%高，經分析本公司該比率較同業平均高，主要係平均投入資本與平均淨資產較低所致，亦反映本公司資本投入使用效率與報酬率優於平均。

2. 業務分析：

疫情時代結束，全球各地呈現短暫的經濟復甦，甚至也改變了消費者的消費習慣，然好景不常，緊隨而來的是烏俄戰爭帶來全球通貨膨脹，以及美國對等關稅政策導致消費者對於未來的不確定性增加，使得消費者在消費時更注重產品品質與 CP 值，也引發各行各業嚴重的內捲情形，壓縮利潤空間。雖競爭如此激烈，本公司仍持續以增加成交客戶數為目標，並輔導客戶轉型，從傳統麵包店引進流行商品銷售，甚至提供冷凍麵糰等半成品，方便客戶克服師傅人力不足問題；放眼全球，本公司朝著「立足台灣、深耕大中華、發展東南亞」戰略目標持續邁進，期可持續保持業績與獲利的成長。

（三）市場評價分析

1. 評價水準分析：

本公司之股價淨值比(PBR)為 3.54 倍、本益比(PER)為 15.56 倍，皆較同業平均股價淨值比(PBR)2.65 倍與同業平均本益比(PER)13.9 倍高，主要係市場對本公司未來發展充滿信心，使本本公司股價得以維持於較高水平，本公司後續也將持續與投資人溝通，維持並提升市場對本公司價值的認同。

2. 潛在成長評估：

近年來烘焙市場逐漸朝向創意、健康產品靠攏，網紅店、個性店、專賣店逐漸取代傳統麵包店，本公司研發團隊積極將世界各地學習流行商品並引進推廣，透過商品帶動原物料銷售模式，讓客戶第一時間也能製作並銷售，不但可使傳統麵包店也能上線流行商品，亦可拓展網紅店、個性店與專賣店的客戶群，加上逐年開拓營運據點，公司營運可望穩健成長。

（四）公司治理分析

1. 董事會結構及獨立性：

本公司董事會 11 位獨立董事組成，其中包含 8 席董事及 3 席獨立董事，成員分別具備各項專業能力或產業經歷與背景(法律、會計、產業、財務、行銷或科技等)。本公司獨立董事占比為 27.27%，預計下屆董事會改選時，獨立董事席次將超過 1/3；本公司董事會女性董事 2 名，占比為 18.18%，本公司已積極媒合相關人才，將持續努力提升女性董事席次比例。

2. 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，以作為未來強化董事會功能及董事遴選之重要依據，並促進整體治理結構之健全發展。

3. 資訊透明度：

本公司至少每季舉行一次董事會，並於會後即時公開揭露重要決議事項，且每年受邀參加兩次法說會，即時對外報告公司現況及未來發展，法說會及股東會全程錄音錄影並置於公司官網，以便利害關係人獲取本公司攸關資訊。

（五）風險及競爭評估

1. 總體經濟分析：

本公司營運據點包含台灣、中國大陸、馬來西亞、香港、印尼、美國、新加坡，各地營運據點以服務在地客戶為主，各區經濟、貨幣政策相對穩定健全，有助於各子公司拓展自己業務；供應鏈方面，本公司主要代理歐美及紐澳地區等知名品牌烘焙原料，進貨原料主要

以美元與歐元計價為主，故受匯率波動影響，本公司採取自然避險措施規避匯率變動風險；近年來極端氣候加劇及通貨膨脹亦導致進貨成本上升及貨源不足風險，為維持供貨穩定及提供具競爭力價格給予客戶，本公司隨時注意全球政經變化及市場價格脈動，並與供應商保持良好互動關係，適時調整採購銷售策略以因應此風險。

2. 產業競爭分析：

本公司除為專業經營烘焙原物料銷售，代理歐美及日本等先進國家之高級烘焙原料及物料外，亦具備調配各式最佳比例預拌粉配方之研發能力，不斷研發創新且美味之烘焙配方，服務之客戶涵蓋範圍既深且廣，目前本公司全省共有八個營業所或辦事處，服務國內各地客戶，競爭對手涵蓋各式烘焙粉類、乳製品、冷凍麵團、巧克力及餡料之供應廠商，惟目前競爭同業所提供之產品多集中於某項單品，較無法提供下游廠商烘焙業者一次購足之全方位服務，本公司不斷開發探索國際優良品牌以進入國內市場，目前所提供之烘焙原物料達三千項以上，可滿足客戶一次購足所需；同時引進國際上專業、流行、多元之烘焙技術，為台灣烘焙市場注入新血，更擁有設備齊全之大型烘焙教室，透過定期舉辦烘焙講習，邀請業界烘焙師傅共同參與，以增加新產品曝光率及推廣本公司產品之運用，此外，每月出版「德麥新訊」為客戶打造貼近消費者需求之商品並開拓全新之商機，亦不定期舉辦各式節日活動、在校比賽或新品發表會，打響品牌知名度並預期藉由各式烘焙講習及產品發表會引領烘焙產品發展方向。未來亦將以現有客群延伸進入餐飲原物料市場，以提供最佳、最完善之服務，並建立同業進入門檻。

二、政策與計畫

（一）短期強化計畫

1. 擴大代理全球知名烘焙及餐飲原料之產品線，深耕既有客戶群加強市場開拓及客戶服務。
2. 運用領先的烘焙技術，提升烘焙原料的應用範圍，並搭配各潮流主題，推出迎合消費者喜好之產品，以成為客戶最專業的「烘焙智囊團」。
3. 推動並建立多元化通路，有鑑於網路購物及團購市場的大商機，除積極佈建網路銷售平台，並利用各式展示會或產品發表會，拓展 B2C 市場。
4. 建立最專業烘焙餐飲原料的企業品牌形象，提升市場佔有率。
5. 以累積多年豐富的烘焙原料經驗，持續發展烘焙原料預拌粉自製工廠。
6. 拓展東南亞及中國大陸市場，以擴大營運規模及市場佔有率，持續深耕亞太市場。

（二）中長期強化計畫

1. 持續擴充海外行銷據點，充實各營運據點產品線之完整性，建立整體行銷網絡，以拓大集團市場占有率。
2. 除持續拓展具競爭力的國際代理線外，更利用積累豐富的原料應用 KNOW-HOW，逐步擴大原料自製領域的範疇，深化產品利潤及企業價值之提升。
3. 運用上市(櫃)後多元化之國內外籌措資金管道，構建最適之資本組合，以擴大公司之營運規模，創造股東及員工價值之極大化。
4. 以「調結構、穩增長、高利潤」的營運方針，深耕「江浙滬經濟區」成為最有競爭力的烘焙原物料廠商。
5. 永續經營，建立一個具有國際知名度及全球競爭力的烘焙餐飲原料集團。

三、溝通與追蹤

本公司每月舉辦多場講習會，邀請國內外知名烘焙師傅前來與客戶分享烘焙技巧與亮點產品，不定期與供應商開會討論產品與報告銷售策略及追蹤銷售成果，面對投資大眾，我們亦會即時在公開資訊觀測站公告相關重要資訊，並每年至少舉辦兩次法說會報告經營成果與未來展望，也於網站上設置利害關係人專區及問卷，並研判利害關係人對我們關注的焦點。

四、備註

（一）本計畫所稱之「同業」係指以下上市櫃公司：聯華食(1231)、宏亞(1236)及南僑(1702)。（上述上市櫃公司係依其股票代碼排序）

（二）本公司比較數據參考與計算來源包含以下：各公司民國 113 年度個體財務報告、證券櫃買中心網站、台灣證券交易所網站、財經 M 平方網站、Yahoo Finance 網站。