

## 提升企業價值計畫

115年5月11日董事會報告

### 前言

為促進上市上櫃公司重視股東權益並引導其提升企業價值，臺灣證券交易所於民國113年8月23日修訂《上市上櫃公司治理實務守則》，證券櫃檯買賣中心於民國113年8月29日公告修正發布，以利企業遵循。

大學光學科技股份有限公司（以下簡稱「大學光」）憑藉專業眼視光團隊、長期累積之光學配鏡服務能力與眼科品牌授權合作診所，在臺灣市場的屈光白內障手術與視力矯正領域居領先地位。公司持續透過技術創新與服務升級，聚焦高附加價值眼視光服務與顧客關係管理能力，以提升整體營運競爭力。面對全球地緣政治變動、醫療產業競爭加劇，以及人工智慧與數位科技快速發展之趨勢，大學光將持續推動醫療科技與AI數據應用，強化眼科醫療、屈光手術及光學服務之整合優勢，並掌握智慧醫療與視覺健康產業發展機會。

本公司爰提出「提升企業價值計畫」，透過系統化之現況分析與具體策略推動，持續優化營運效率與服務價值，建立以「視力健康管理」為核心之長期成長模式，以提升企業長期競爭力並創造穩健且可持續之企業價值。

### 一、現況分析

#### 1. 股東總報酬（TSR，Total Shareholder Return）

本公司近三年TSR年化成長率相較同業平均7.64%、大盤15.27%低，公司已將TSR納入重要評核指標，持續強化成長動能與市場拓展，並在維持財務穩健及資本效率前提下，採取穩定股利政策，以提升股東價值，確保長期投資人回報與公司策略一致。另加強投資人關係管理，改善市場溝通，讓投資人能全面評估企業長期價值表現。

說明：近三年TSR年化成長率（CAGR）的計算概念

$$TSR_{annualized} = \left( \frac{P_3 + D_{total}}{P_0} \right)^{\frac{1}{3}} - 1$$

- $P_0$ ：三年前股價
- $P_3$ ：現在股價
- $D_{total}$ ：三年股利總和（通常假設再投資）
- $1/3$ ：三年 → 年化

資料來源：TSR年化成長率由本公司財會處提供

#### 2. 資金成本與獲利能力

##### 2.1 加權平均資金成本（WACC，Weighted Average Cost of Capital）

本公司114年資本結構係由99.25%權益和0.75%債務組成（113年為99.46%和0.54%），顯示長期以股東權益為主要資金來源，財務結構相當穩健。公司的權益成本（Cost of Equity）為7.65%，債務成本（Cost of Debts）為2.38%，影響債務、權益成本的因素包括企業信用、經營風險等。透過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114年WACC為7.60%，與同業平均約當。本公司將持續保持穩健的財務體質與審慎的資金運用策略，以確保資金成本維持在合理範圍內，並作為投資計畫可行性與企業價值評估的重要依據。

年度	114年	113年
權益成本-大學光	7.65%	7.40%
債務成本-大學光	2.38%	2.50%
<b>WACC-大學光</b>	<b>7.60%</b>	<b>7.37%</b>
WACC-上市櫃生技醫療產業平均	6.0%~8.0%	7.4%~8.0%

資料來源：大學光WACC由本公司財會處提供；上市櫃生技醫療產業平均擷取自市場資料。

總體經濟影響分析：利率、通貨膨脹率和匯率的波動均可能對本公司之 WACC 產生影響，這些因子的變化對於本公司相對可控。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。

## 2.2 獲利能力評估（ROIC和ROE）：

公司的經營效能可透過投入資本報酬率（ROIC，Return On Invested Capital）和權益報酬率（ROE，Return On Equity）進行評估。本公司114年 ROIC 為20.25%，ROIC顯著高於WACC 7.60%，顯示本公司整體資金使用效率優異，充分發揮資金運用效益。

年度	114年	113年
<b>ROIC - 大學光</b>	<b>20.25%</b>	<b>22.54%</b>
<b>WACC - 大學光</b>	7.60%	7.37%

資料來源：本公司財會處提供。

備註：ROIC = 稅後營業利益/投入資本

此外，114年 ROE 達到26.65%，高於同業平均，亦遠高於債務成本（Cost of Debts）為2.38%，表示公司有效地運用股東權益獲得良好的報酬，財務結構亦保持穩健。

本公司的 ROIC 和 ROE 表現，顯示管理階層的有效資本配置，並展現公司在生技醫療領域的競爭力。

年度	114年	113年
<b>ROE - 大學光</b>	<b>26.65%</b>	<b>29.59%</b>
ROE - 同業平均數	10.88%	10.98%

資料來源：本公司財會處提供。

備註：ROE = 稅後淨利/股東權益

### 2.3 分事業別分析：

本公司業務分為光學事業處及醫學事業處，兩部門之ROIC均高於WACC，整體營運具備良好獲利能力。

## 3. 市場評價分析

### 3.1 PBR：

本公司114年12月底收盤價（146元）計算之股價淨值比（PBR，Price-to-Book Ratio）3.13倍，高於同業平均數1.90倍，顯示市場給予正面且合理之評價，反映出投資人對本公司穩健的財務結構、持續的獲利能力及領先的經營策略具一定信心。

### 3.2 PER：

本益比（PER，Price-to-Earning Ratio）為11.86倍，低於同業平均數17.01倍。主因市場對未來成長性預期趨於保守，惟本公司營運基本面仍具穩健表現。公司將持續以科技醫療驅動服務升級，推出兼具功能性新產品上市與市場競爭力的高附加價值，鞏固品牌領導地位並穩健展店擴大營運規模。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，推動評價水準回歸企業基本面。

年度	114.12.31	113.12.31
收盤價－大學光	146元	200元
股價淨值比（PBR）－大學光	3.13倍	4.77倍
股價淨值比（PBR）－同業平均數	1.90倍	2.22倍
本益比（PER）－大學光	11.86倍	15.91倍
本益比（PER）－同業平均數	17.01倍	21.21倍

資料來源：本公司財會處提供。

備註：PBR = 每股市價/每股淨值；PER = 每股市價/每股盈餘

### 3.3 綜合判斷：

公司將以穩健經營為核心，持續優化營運體質與資本配置效率，強化長期價值創造能力，並致力提升股東整體報酬，同時促進公司價值於資本市場的合理反映。

## 4. 資產負債表檢視

- 公司每年定期檢視資產負債表，包含流動性指標、負債比率、資產活化空間等，確保資產結構可支持中長期營運與投資需求。
- 非核心資產目前約佔總資產 22.03%，主要係為賺取穩定收益及作為風險控管之資產配置，公司將持續檢視及評估，並依市場利率、投資機會、營運狀況來適度調整資產配置比例，優先投入高報酬事業，或用於策略性投資，以提升整體資產運用效率並創造長期價值。

## 5. 公司治理及永續發展

- 董事會結構：共有 9 席董事，其中 4 席獨立董事，比例 44%。本公司董事及獨立董事皆具有豐富的產業實務經驗和專業知識，成員除皆具備領導決策、危機處理、風險管理、國際市場觀等能力外，亦各自有其專長及深耕之領域，支持公司短中長期策略發展。歐淑芳董事長及林丕容董事皆為眼科專科醫師；周燦德董事長長期服務於教育公務體系，曾任教育部常務次長；張鴻仁董事現任生技醫療業董事長，具公共衛生及醫學背景；翁素蕙董事及蕭敏志、劉文龍獨立董事為企業核心管理階層，分別專精於製造及零售產業之經營管理、領導統御及高效決策；楊雲驊獨立董事為政大法學院教授，具法律專業背景；陳威如獨立董事為中歐國際工商學院戰略學副教授，並於中國大陸多家上市公司擔任獨立董事。董事會成員整體已具備執行職務所必須之能力。
- 運作與效能：董事會、審計委員會、薪資報酬委員會，每年皆進行績效評估，涵蓋決策品質、參與程度、持續進修與內部控制。永續發展議題已納入董事會監督範疇，並建立涵蓋環境、社會與治理面向之內部機制。
- 資訊透明度：公司持續強化資訊揭露制度，重大決策具透明流程並主動對外說明。

## 6. 董事會審視

董事會已就TSR、WACC、ROIC、PBR 等進行討論，並確認公司長期價值尚未完全反映於資本市場，未來將推動以下方向：

- 導入TSR分析框架，強化對市場評價的分析與管理，並透過具體策略落實營收與獲利成長、估值提升與現金回饋。
- 加強對投資人的資訊揭露與敘事，包括以圖表、案例及中英文同步的方式，清楚呈現中長期成長策略。
- 優化市業組合與治理架構，對績效相對落後之事業處設定改善時程或採取策略性投資策略，並強化董事會專業性與獨立性，提升資源配置效率與企業透明度。

## 二、政策與計畫

### 1. 短期措施（1年內）

- 優化TSR驅動因子，聚焦於營收與獲利成長、估值提升與股東回饋，追求TSR成長，以強化市場預期與內部推動動能。
- 改善資本效率：透過定期檢視各事業之營運績效與資本運用狀況，持續優化資源配置，以提升整體資本效率與報酬表現。
- 穩健推動股東回饋：維持配息率不低於當年度可分配盈餘之百分之三十，在兼顧公司長期發展與財務穩健之前提下，持續提升股東整體報酬。
- 強化公司治理及溝通能力：增設具資本市場與國際溝通經驗之獨董或經營團隊，提升公司對股東預期與TSR驅動之掌握能力。
- 短期業務發展計畫
  - (1) 持續開發引進新型醫療儀器設備(如 Smile Pro 3.0)及應用技術(如 EVO ICL)，導入合作診所於臨床治療。

- (2) 積極找尋有合作意願之品牌授權眼科診所，拓展現有行銷通路，提高市場佔有率。
- (3) 虛實整合，視光通路強化顧客關係管理，提供全年齡個性化視力健康服務，落實分眾行銷創造最大銷售機會。
- (4) 優化流程設計，以數位化，AI 智慧化提升門店營運效能及客戶體驗。
- (5) 建立並強化醫療藥品及耗材之採購與配送系統。

## 2. 中期策略（3年）

### （1）成長策略

- **事業組合升級：**高 ROIC 事業群營收占比提升

依據公司目前營收結構（品牌授權與醫學服務占比約49.82%為最大來源），未來將持續提高高毛利、高附加價值之收入占比，目標由約50%提升至60–65%，作為推升Total Shareholder Return（TSR）的核心引擎。

- **新成長動能佈局：**聚焦三大成長曲線

- ◇ 高階屈光矯正（SMILE Pro、EVO ICL）
- ◇ 近視防控與全齡視力管理
- ◇ 視力保健生技產品（葉黃素等）

透過技術導入（如EVO ICL）與產品創新，切入「雷射不可適用族群」與「預防醫學市場」，建立第二成長動能。

- **價值型數位轉型：**結合既有「診所+門市」通路優勢，推動

- ◇ AI驗光與大數據配鏡（i精準驗配）
- ◇ 診所流程數位化與雲端整合
- ◇ CRM顧客終身價值（CLV）管理

由「單次交易」轉為「長期視力健康管理」，提升客單價與客戶終身價值。

- **品牌與 ESG 敘事：**以「醫療×視光×生技整合平台」為核心定位

- ◇ 強化「e大學」品牌在醫療品質與國際認證（JCI）上的信任優勢
- ◇ 結合預防醫學與高齡化趨勢，建立長期成長敘事
- ◇ 提升國際機構投資人對公司「穩定現金流+成長潛力」的評價

### （2）效率策略

- **精實服務與智慧化：**導入

- ◇ AI排程與診所營運數據化
- ◇ 門市數位管理與庫存優化
- ◇ 提升門市坪效與單位產出，持續提高整體營運槓桿

- **供應鏈優化與彈性化：**已建立多元供應商體系，未來將：

- ◇ 強化策略採購與規模議價能力
- ◇ 降低單一供應依賴風險
- ◇ 穩定毛利與交期

- **資產負債表優化**：針對公司非核心資產將持續檢視及評估，並依市場利率、投資機會、營運狀況來適度調整資產配置比例以提升資產報酬率。
- **現金流強化策略**：透過優化營運資金管理與強化資本支出紀律，提升自由現金流之穩定性與可預測性，作為資本配置決策之核心基礎。

### (3) 永續與治理策略

- **將經營團隊薪酬與TSR成效等中期財務指標連結**：建立以投資人視角為導向，TSR、ROIC、營收成長的三大KPI與獎酬連動，強化管理層與股東利益一致性。
- **強化資本市場溝通專責**：設立投資人關係專責單位，擬定TSR驅動之敘事，聚焦
  - ◇ 「眼視光服務平台+成長股」定位
  - ◇ EVO ICL、近視防控等新市場敘事
  - ◇ 長期市場預期管理
- **揭露策略進程與成效追蹤**：透過
  - ◇ 年報+ESG報告+投資人說明會
  - ◇ 雙語系揭露清楚呈現「通路擴張→高附加價值服務→現金流成長」之價值路徑。
- **建立長期投資人基礎**：積極接觸主動型長線投資者，以穩定股東結構為TSR提供支撐。

### 3. 資本配置與股東回饋

- **TSR導向資本配置原則**：本公司資本配置以TSR為核心，將逐步配置資本於具備高ROIC且能有效推動企業價值成長與估值提升之投資機會，以持續提升長期股東報酬。
- **股東回饋機制**：持續穩定配發股利，維持穩定配息率，作為回饋股東之重點機制。
- **設定財務目標**：PBR維持 $\geq 1$ 倍，並提升估值持續性。

### 4. 導入投資人意見

- 公司透過股東會、法人說明會、蒐集投資人意見，彙整關注重點（股利政策、成長動能、治理透明度），並交由董事會審議，納入經營決策。
- 公司並以「總股東報酬視角」重新建構價值敘事，呈現未來三至五年的願景，確保市場理解公司策略方向。

## 三、溝通與追蹤

### 1. 與投資人積極互動

- 每季舉辦法人說明會，由CEO、IR主管出席；聚焦於「TSR驅動策略」之說明（如盈餘成長、資本配置、估值管理等）。
- 官網IR設立「企業價值提升專區」，提供中英文資訊、簡報、圖表與FAQ。

## 2. 清楚完整揭露

- 定期揭露 TSR與其組成細項（股價變動、股利發放、回購成效），並提供與同業及大盤基準比較結果。
- 以簡報與圖像化等方式呈現，提升投資人理解。

## 3. 年度更新與滾動修正

- 每年至少一次檢視計畫進度與差異原因，並依市場環境與投資人建議調整。
- 若外部環境劇烈變動（如利率大幅升高、產業評價變化），將即時更新目標與措施，確保價值敘事與市場評價同步。