

# 研華股份有限公司

## 2025 年提升企業價值計劃書

提報董事會日期：2025 年 10 月 30 日

### [ 前言 ]

作為全球物聯網智能系統與嵌入式平台領導廠商，研華致力於實現「智慧地球的推手」願景。2024年度，面對全球經濟波動及供應鏈挑戰，公司持續提升營運韌性及財務結構，以確保股東權益最大化及長期永續成長。本計畫依據證券交易所最新指引，相關數據與公司公開財報及永續報告書一致，聚焦財務績效分析、治理結構優化及價值提升策略。

### 一、財務面向現況分析

#### 1. 營收及成本結構

##### 營收動能

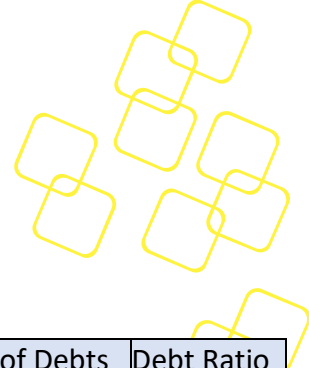
2024全年營收為新台幣597.86億元、年減7.4%；以美元計價營收達US\$1.87億元、年對年衰退9.9%。2024年營收逆風主要受地緣風險與總體景氣不確定性影響，北美及歐洲市場企業需求趨於保守，營收表現分別年減13%及20%；日本市場亦雙位數衰退。相較於IPC族群營收年成長率2.34%，營收動能相對疲弱。

2025年雖面臨對等關稅、地緣政治及匯率波動等系統性風險干擾，受惠於主要市場企業支出增溫，研華2025年上半年營收重返成長，累計2025年上半年合併營收達新台幣351.87億元、年增23%，締造雙位數成長佳績；營收動能略優於IPC族群平均增幅21%及台灣50年增率17%。

##### 加權平均資金成本(WACC)

研華2024年12月31日資本結構由72.2%的股東權益、27.8%的負債構成。公司長期採取低槓桿經營策略，負債比率低，近三年之權益成本(Cost of Equity)、負債成本(Cost of Debts)保持穩健，市場升息對債務成本影響有限，資金以投入營運與研發為主，財務結構健全。

研華2024年加權平均資金成本(WACC)為5.8%、資本報酬率(ROIC)為22.1%，ROIC反映公司利用投資資本(股權+債務)產生稅後營業利潤(NOPAT)的能力。研華ROIC三年下降幅度9.27個百分點，主要反映2024年營運衰退之影響。另一角度觀察，ROIC長期高於WACC，顯示公司持續創造股東價值，但近三年觀察差距逐年縮小，價值創造能力有放緩趨勢。



## 成本指標摘要 ( $\beta=0.62$ )

| 指標<br>年份 | WACC<br>加權平均資金<br>成本 | ROIC<br>資本報酬率 | ROIC-WACC<br>差額 | Cost of<br>Equity<br>權益成本 | Cost of Debts<br>債務成本 | Debt Ratio<br>負債比 |
|----------|----------------------|---------------|-----------------|---------------------------|-----------------------|-------------------|
| 2024     | 5.80%                | 22.10%        | 16.30%          | 5.82%                     | 4.38%                 | 27.80%            |
| 2023     | 5.33%                | 28.29%        | 22.96%          | 5.36%                     | 2.20%                 | 29.32%            |
| 2022     | 6.38%                | 31.37%        | 24.99%          | 6.40%                     | 2.71%                 | 33.29%            |

## 2. 獲利能力

### 毛利率 GP%

研華深耕Edge Computing領域，持續投資Edge AI前瞻技術、深化軟硬整合核心優勢，成功建構營運護城河，整體獲利表現遠優於同業。2024年研華毛利率40.8%、營業利益率15.1%、稅後淨利率為15.1%，資產報酬率(ROA)12.6%，上述核心獲利能力指標皆優於IPC產業族群及台灣50權值企業表現，顯示研華在資產運用效率與價值創造方面具優勢，維持提升產業競爭力。

### 權益報酬率(ROE)

研華重視股東價值，長期維持股東權益報酬率 (ROE) 優於20%之高水位。然2024年受到營運逆風影響，股東權益報酬率降為17.7%，低於公司ROE十年均值。橫向比較ROE表現仍優於IPC同業平均9.6%及台灣50權值平均16.1%，顯示研華不僅在IPC產業領先，在台灣資本市場也具吸引力。值得留意2024年ROE指標明顯放緩，未來可能改善行動包括：維持獲利穩健成長、適度減少股東權益、適度提高負債及資金槓桿效率...等，目標長期維持ROE高於20%穩健表現。

| 2024年<br>財務指標 | Rev, YoY%<br>營收成長率 | GP%<br>毛利率% | NI%<br>稅後純益率% | ROA<br>資產報酬率% | ROE<br>權益報酬率% |
|---------------|--------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 研華            | -7.41              | 40.8        | 15.1          | 12.6          | 17.7          |
| IPC同業平均       | 2.34               | 30.5        | 7.2           | 5.9           | 9.6           |
| 台灣50          | 21.92              | 34.1        | 15.0          | 6.7           | 16.1          |

資料來源: MOPS公開資訊觀測站, 2024財報

## 3. 市場評價

研華 2024年 12月 31日殖利率為2.49%、年度平均本益比(PE)為 30.59 倍、股價淨值比(PB)為 5.82倍。本公司維持穩定股利配發政策，長期現金配發率介於 70~75%區間，2024年更提升現金配發率達80%，實現利潤回饋股東之承諾。



以市場評價來看，本益比及股價淨值比皆優於IPC產業平均及台灣50平均，反應資本市場對公司長期市場領導地位給予高度肯定，在技術領先與產品創新方面持續保持領先，認同公司長期穩健成長路徑。研華也將持續強化與投資人之溝通，提升市場對於企業價值信心。

| 2024 年指標  | 現金配發率% | 殖利率% | 本益比 PE<br>(2024 avg) | 本益比 PE<br>(2025/06) | 股價淨值比<br>PB |
|-----------|--------|------|----------------------|---------------------|-------------|
| 研華        | 80.31  | 2.49 | 30.59                | 27.10               | 5.82        |
| IPC 同業平均* | 76.72  | 3.21 | 32.70                | 21.36               | 2.52        |
| 台灣 50     | 63.29  | 3.84 | 24.39                | 21.39               | 3.16        |

資料來源: MOPS 公開資訊觀測站, 2024 財報

\*凌華 2024 年 EPS 僅 NT\$0.51, 故現金配發率 (405.56%)及 PE (55.38x) 為極端值,拉高 IPC 族群平均表現

## 二、公司治理

### 1. 董事會結構與獨立性

研華重視公司治理及董事會職能，董事會成員遴選秉持多元化政策，於產業背景、學經歷、專業領域、性別平衡等面向綜合評估，以期促進多元觀點。第15屆董事會共9席董事(任期2023/5/25至2026/5/24，截至2024年12月底平均任期9.8年)，包括3席獨立董事(占比33%)、3席非執行董事、3席執行董事；女性董事1席(占比11%)。董事會成員組成依產業經驗、專業知識(策略、財務、風險管理)及國際視野評估整體符合多元結構，對公司應對營運面、產業面、永續面之衝擊能力具有建設性助益。

### 2. 董事會運作之有效性

- 審計委員會**：3席獨立董事組成，2024年召開4次、出席率100%。負責評估會計師獨立性、內部控制及財務報告。
- 薪酬委員會**：3席獨立董事組成，2024年召開2次、出席率100%。檢討薪酬政策，引入外部顧問，確保與ESG績效連結。
- 永續發展委員會(SDC)**：2022年設立，3席董事組成，2024年召開4次會議(出席率100%)。其中擴大型SDC 機制廣納外部顧問專家意見、凝聚內部共識並推動變革，展現群體智識與執行力。2024年Q1/Q3擴大型SDC 討論議題包含：企業永續與傳承、人才發展、策略併購及新興事業布局發展趨勢等長期策略議題。

### 3. 資訊透明與績效評估

**評鑑**：研華設有嚴謹的董事會暨功能性委員會評鑑機制，每年進行自我評鑑，每三年委請第



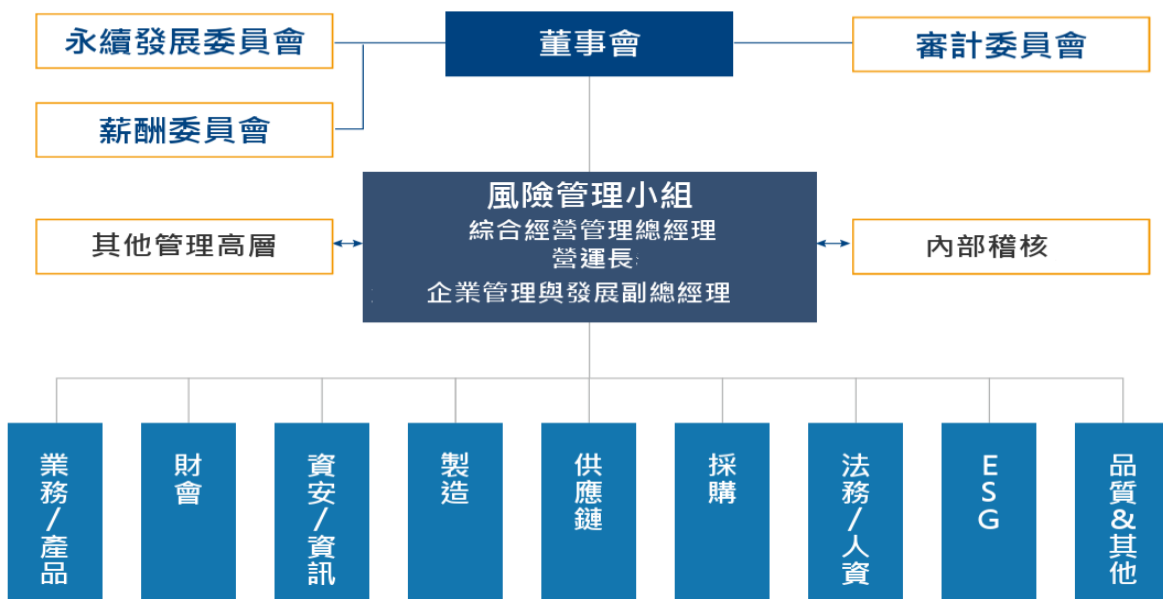
三方專業機構進行外部評鑑。2024年研華已完成內部自評(含董事會績效、董事成員績效、審計委員會績效、薪酬委員會績效、永續發展委員會績效)，具體評鑑結果及改善計畫已於2025Q1董事會報告。由經營團隊統籌資源、力求每年精進。

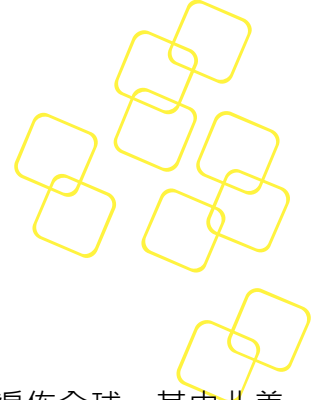
**進修：**2024年每位董事平均受訓時數7.2小時，高於法規建議時數6小時。研華鼓勵董事持續進修、與國際趨勢接軌。除定期轉知中華公司治理協會、證基會等專業機構課程資訊供董事們參考選修外，亦不定期自辦董事進修講座，主題選定與重大議題強連結，以極大化對企業營運的策略效果。

**資訊透明：**依據主管機關規定於公開資訊觀測站公告重大訊息與揭露年報、財務報告、董事會重要決議事項，確保資訊透明度及合規性，同時在公司官網揭露完整的ESG永續資訊，確保投資人與利害關係人充分瞭解公司營運策略、財務業務狀況、ESG永續行動與成效等重要方針。

### 三、風險管理與競爭評估

**1. 風險管理：**研華依據公司整體營運方向來定義各項風險，並導入企業風險管理系統(ERM)以建立及主動辨識、準確衡量、有效監督及嚴格控管之風險管理機制。董事會為風險管理的最高治理單位，督導整體風險管理機制及通過辦法更新。泛策略風險議題和全球性風險主要於董事會，或授權由永續發展委員會和薪酬委員會來負責督導和追蹤，泛營運風險則主要由審計委員會來督導和追蹤。風險管理小組為風險管理最高之管理單位，負責風險管理流程的推動，每年會於第四季啟動風險調查和辨識流程，於隔年初協同各當責管理單位完成主要風險的衡量和因應計畫。





## 2. 總經風險

**(1) 關稅與地緣政治風險：**研華營運模式具備多元化經營的優勢，市場遍佈全球，其中北美市場營收占比約30%，出貨地九成以上由台灣出貨。面對關稅及地緣政治風險等不確定性，研華致力於提升營運韌性，透過多元供應鏈、區域生產彈性配置，降低營運成本及交付風險。針對關稅議題，研華已啟動因應行動：**(1)強化在地組裝能量；(2)提升全球在地化供貨能力、增加附加價值；(3)調漲價格適度轉嫁成本壓力等。**以期在全球系統性風險變化下維持營運韌性與獲利穩定性。

**(2) 匯率波動與台幣升值壓力：**研華營收結構中美金約占五成、多元貨幣占五成(歐元、日圓、人民幣、新台幣等)，本業具自然避險機制。針對外幣淨部位則落實嚴謹之避險策略，以降低匯兌波動對營運之衝擊為目標進行風險調控，並每季向審計委員會及董事會報告。面對2025年上半年新台幣對各主要貨幣強勢升值，外幣避險操作的難度與成本相對提高，研華仍秉持財務穩健原則落實避險操作，致力降低匯率波動對營運的衝擊，維持長期穩健發展。

## 3. 產業競爭分析

隨著AI 技術疊代演進加速產業數位轉型，工業物聯網 ( IIoT ) 與邊緣AI運算 ( Edge AI ) 正逐漸融合，形成以數據與智慧服務為核心的新產業鏈。市場呈現「技術多元、應用分散、競爭跨域」的特性，競爭主軸已由硬體性能轉向平台整合力與生態系建構。產業新挑戰包括：

**1. 產業競爭者橫跨多層領域，**包括晶片供應商(NVIDIA、Intel、AMD)、自動化巨擘(Siemens、Schneider)、雲端平台(AWS、Azure、Google Cloud)及系統整合商。傳統工業電腦廠商若僅停留於硬體供應角色，將難以維持長期競爭力。

**2. 競爭焦點轉移**從「產品導向」轉向「方案導向」，強調可即時部署的端到端智慧系統。企業競爭的關鍵在於能否結合AI運算、數據管理、雲端連接與軟體工具鏈，快速滿足不同場域需求。

### 3. 市場機會與挑戰

- (1) 標準缺乏與場域差異大，使系統整合成本高；
- (2) 雲端巨頭下沉至邊緣層，壓縮硬體廠商價值空間；
- (3) 技術演進速度快，要求供應商維持跨平台兼容與軟體即時更新能力。

### 4. 研華核心優勢：

(1)平台整合力：跨嵌入式電腦、AI運算模組、WISE-Edge軟體平台與雲端連結，實現端到雲



的AIoT解決方案。

- (2)跨產業應用經驗：製造、交通、能源、零售等領域具深厚整合基礎，能快速複製成功案例。
- (3)生態合作策略：與晶片大廠及AI開發平台深度合作，擴展AIoT生態鏈。
- (4)全球在地化服務：以「Local for Local」模式布局生產與服務據點，強化供應彈性、就近服務客戶。

## 四、政策與計畫

### 短期強化措施

短期以「營運效率提升」、「韌性優化」與「永續價值」為核心，推動以下具體措施：

#### 1. 營運效率提升：

- (1)建立精實管理制度，優化供應鏈與庫存管理，提升資產周轉率。
- (2)持續投入自動化技術，進一步提升生產效率並降低營運成本。
- (3)鼓勵AI內部創新應用，已成功導入包含工廠製造、辦公室應用、業績分析、人力資源服務等層面，實現研華的Everyday AI策略。

#### 2. 財務與營運韌性：

- (1)強化匯率避險機制，提升對外匯市場的即時反應能力。
- (2)密切關注利率與通膨變化，定期檢視資金配置與財務結構。
- (3)強化供應鏈管理與策略採購對料況波動之彈性應對，降低原料成本對營運的衝擊。

#### 3. 永續價值展現：

- (1)將永續發展納入公司核心策略，落實 ESG 實踐，提升企業長期投資價值。
- (2)透過定期舉辦法人說明會與技術展示活動，強化資本市場與利害關係人對公司核心發展策略、產品技術能量、ESG行動與成果的認知。
- (3)結合顧問規劃「IFRS 揭露準則導入計畫」，研華依法規於2027年開始適用IFRS永續揭露準則，並於2028年公告申報年報永續資訊專章。執行計畫區分四階段，包括分析及規劃、設計與執行、導入、調整與改善，具體進度與重要工作項目將按季度控管。

### 中長期行動

- 1. **策略轉型**：啟動Sector Driven及Edge Computing雙軸轉型。研華從全球工業電腦（IPC）領導者，進化為Edge Computing和Edge AI的全球領導者，積極佈署聚焦邊緣運算與AI商機。並於2024年全面啟動Sector driven行業驅動之策略，在事業體方面調整成四大主要sector，



明確形成交叉銷售 ( Cross-selling ) 機制，共用產品資源、各自對準不同應用市場。並進一步貼近產業需求、加速軟硬整合技術發展，攜手全球團隊與生態系夥伴共創成長，助力產業智慧升級。

- 2. 品牌強化：**以企業願景「智能地球的推手」為核心價值，整合 AIoT 成功案例與 ESG 實績，發表 Edge AI 與產業聚焦議題，傳遞品牌主軸並強化市場影響力；其次，品牌策略聚焦「在地共創、全球串聯」，強化全球一致的 CI 系統與全球各區 (region) 在地共創行銷，並於國際重要展會展出 AI 相關解決方案，擴大品牌影響力與信賴度；最後，透過高層發言與國際一線夥伴策略合作，提升品牌在 AI 與邊緣運算領域的思想領導地位，深化「從邊緣賦能未來」之品牌價值。
- 3. 企業傳承與人才發展：**研華以企業與股東利益為最大優先，啟動董事與管理層級傳承接班規劃。機制面由非執行董事領導之「傳承委員會」主導規劃，目標建立制度化、可持續之傳承體制，定期向董事會彙報進度。人才發展與梯隊建立方面，確立明確的領導傳承計劃，儲備高階領導人識別；建立完善內部輪調制度，培養國際管理人才。盤點重要職缺，規劃接班人選，制定三年發展計畫，並提供接班梯隊歷練平台，進行刻意練習專案，打造以人為本的人才永續與穩健傳承。

### [溝通與追蹤]

本公司除依循主管機關規定定期申報各項財務與營運資訊及重大訊息外，亦積極強化與股東及利害關係人之溝通，建立多元且透明的資訊交流管道，具體作法如下：

#### 1. 溝通管道與方式

##### 公司官網、年報與永續報告書

研華設有中英文官方網站，包括公司營運資訊、產品與解決方案、公司治理與永續發展成果、股東會資料(含年報)、法人說明會及永續報告書相關資訊，提供即時且完整的資訊揭露。

##### 發言人機制

設置公司發言人，定期召開法人說明會並參與國內外投資論壇與法人會議，促進市場溝通、落實資訊對稱、並維持良好的資訊透明度。2024 年共計參與投資論壇6場、法人會議逾140場、溝通人次逾500位，有效提升投資人對營運狀況之瞭解與溝通效率。

##### 社群媒體

研華社群媒體策略以「專業內容行銷」與「全球在地化溝通」為核心，由總部統籌品牌方向，透過LinkedIn、Facebook、YouTube等平台，長期經營高頻率且具技術深度的內容，如產業趨



勢分析、AIoT應用案例與永續行動，展現「智能地球的推手」品牌願景。同時導入CRM與行銷自動化平台，將社群互動與潛在商機串聯，形成數據導向的數位行銷體系。

## 2. 2024 年實績與肯定

- **[永續面]**標普全球(S&P Global) 2024年永續年鑑(The Sustainability Yearbook 2024) Top 5%殊榮；《遠見》第20屆ESG企業永續「綜合績效-電子科技業」首獎；《天下》「2024天下永續公民獎」大型企業製造業組第四名及「天下人才永續獎」。
- **[品牌面]**2024年「台灣國際品牌」第五名 (品牌價值8.51億美元)，連續七年穩居台灣國際品牌前五大。WISE-IoT Andon AI 解決方案與 LEO-L50 戶外資產管理裝置，獲得 2025「iF Design Award」肯定。AIR-520 On-premise LLM (大型語言模型) 邊緣 AI 伺服器與無風扇伺服器 ECU-479，均榮獲第 33 屆「台灣精品獎」銀質獎。
- **[治理面]**證交所第十一屆「公司治理評鑑」排名Top 5%；研華董事長劉克振獲頒臺灣併購金鑫獎「卓越成就獎」；研華綜合經營管理總經理陳清熙，獲頒 2024 年《安永企業家獎》中的「建勳四海企業家獎」。