

提升企業價值計畫簡介

臺灣證券交易所

公司治理部 | 高晟晉

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

亞洲主要市場怎麼做

近年來，亞洲主要資本市場相繼推出企業價值提升相關措施，旨在強化企業競爭力、提高股東報酬，並增進資本市場的國際吸引力。



2023年3月31日 — 1

東京證交所發布「資金成本與股價管理措施」(Action to Implement Management That Is Conscious of Cost of Capital and Stock Price)，要求上市公司檢視資本效率並制定改善計畫。



2024年6月24日 — 3

臺灣證券交易所發布「壯大資本市場價值計畫」，推動上市公司從投資人視角出發，制定企業價值提升策略。



2025年6月26日 — 5

泰國交易所發布JUMP+ Program，協助企業跳躍式成長，提升市場競爭力與投資吸引力。



2026年3月9日 — 7

馬來西亞證券委員會發布My Value Up計畫，目標5年內提升市場規模1.5至2兆令吉，優化企業估值及強化金融地位。



2024年5月27日 — 2
韓國財務委員會發布「企業價值提升計畫」(Corporate Value-up Program)，鼓勵企業提高股東回饋與透明度。



2024年11月6日 — 4
中國證監會發布「上市公司監管指引第10號—市值管理」，確立市值管理制度框架



2025年11月19日 — 6
新加坡金融管理局發布「價值解鎖(Value Unlock)計畫」，進一步強化區域資本市場的價值管理文化。

問題一：亞洲多數市場長期報酬偏低

根據亞洲公司治理協會發布報告，截至 2025 年 4 月底，過去 10 年 S&P 500 美元計價年化 TSR 為 12.2%。亞洲市場中，僅臺灣達到相近水準，印度次之，韓國僅約 2%，另有多個市場年化報酬率僅 1% 或以下。

12.2%

S&P 500 年化 TSR

過去 10 年美元計價基準

~2%

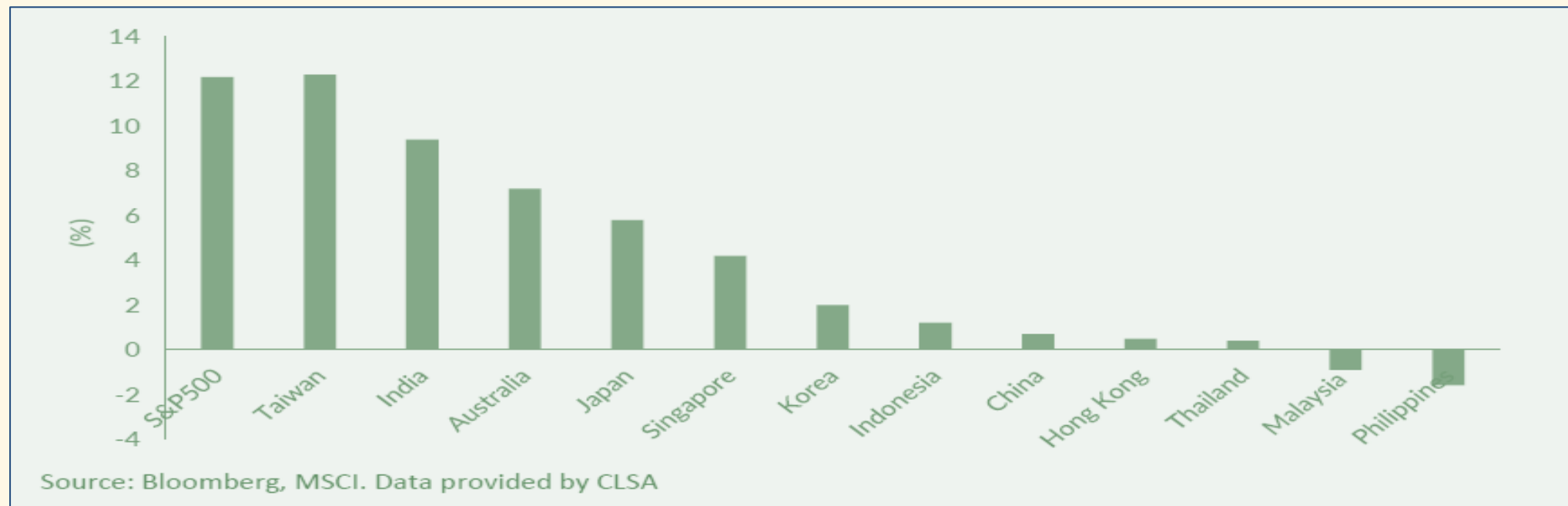
韓國、香港年化 TSR

遠低於全球主要市場

≤1%

多個亞洲市場

年化報酬率極低，難以吸引資金



當投資人承擔亞洲市場風險，卻無法取得合理報酬，自然會降低配置比重，轉向更具吸引力的市場。

問題二：低報酬反映低估值與低資本效率

估值現況

亞洲主要市場平均 PB 約 1.5 倍，韓國與香港更僅約 0.9 倍；

11 個主要亞洲市場中，有 8 個整體 PB 不高於 1.5 倍，代表大量上市公司未獲資本市場充分評價。

Value Up 的核心問題

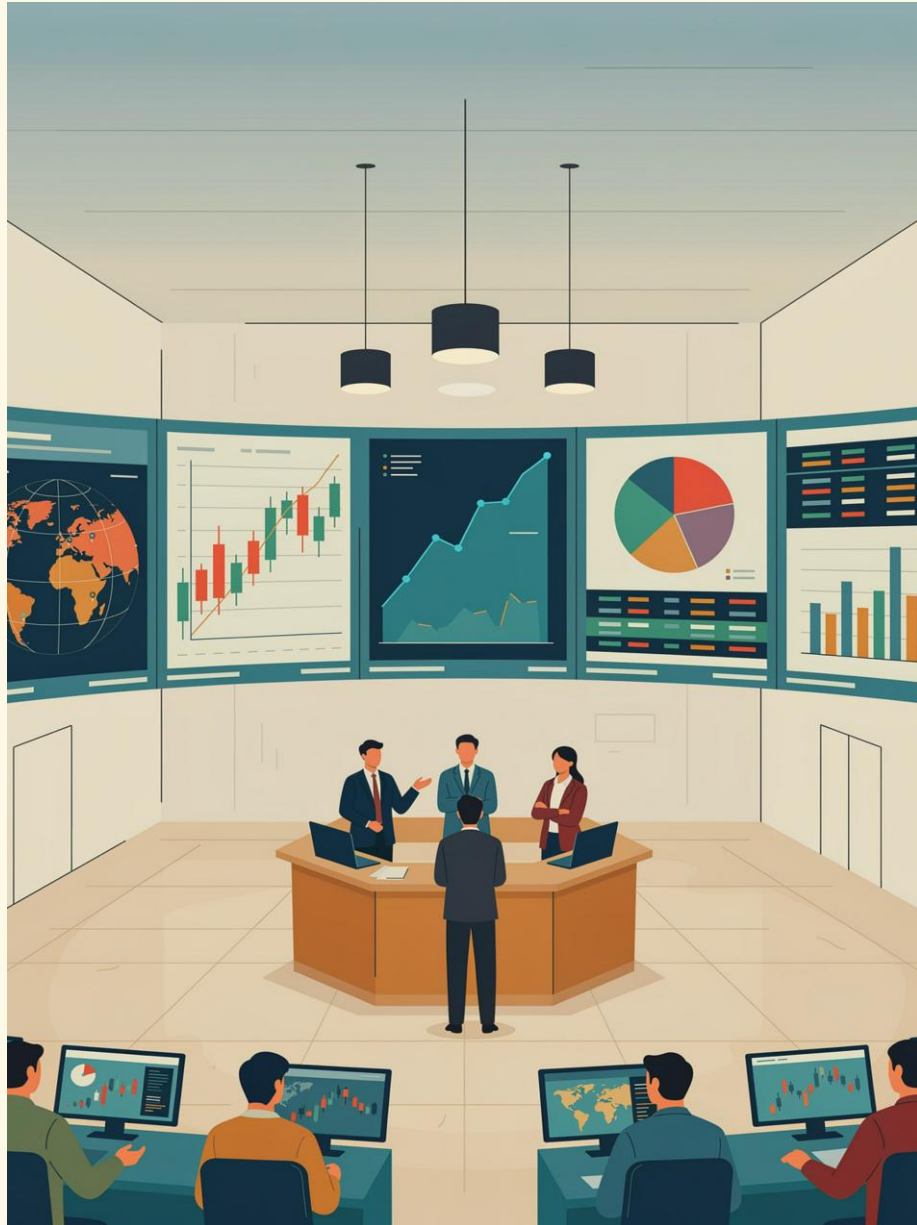
- 資金是否用在最有效率的地方？
- 公司創造報酬是否高於資金成本？
- 股東是否合理分享企業創造的價值？

低估值背後反映的是企業 ROE、資金成本意識與資本配置決策仍有改善空間，而非單純市場情緒問題。

問題三：資本市場競爭加劇，亞洲是否逐漸失去吸引力



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



若亞洲市場長期估值偏低，投資人會離開，企業也可能選擇赴海外上市。ACGA 指出，亞洲部分市場低估值已使企業更有誘因赴其他市場掛牌。

資金外流風險

若上市公司無法提供更具吸引力的報酬，資金將流向其他市場。

市場功能弱化

資金持續流出將弱化本地市場支持企業籌資與成長的核心功能。

政策方向

推動 Value Up 是提升市場流動性、上市吸引力與國際資本競爭力的重要政策方向。

問題四：亞洲公司治理結構需要進一步轉型

亞洲許多企業存在**控制股東或家族企業**特徵，控制股東與一般股東的利益未必完全一致，企業可能更重視控制權維持，而非資本效率或股東報酬。



強化董事會責任

董事會由**合規監督**轉向**價值創造**，而非僅履行形式職責。



獨立董事功能

強化獨立董事對資本效率與保障少數股東權益的監督能力。



投資人溝通與保障

改善投資人對話機制，有效傳遞企業價值創造的策略。

Value Up 亞洲資本市場的結構性課題

Value Up 並不是單純的股價提振政策，而是亞洲資本市場面對長期報酬偏低、估值折價、資本效率不足，以及公司治理改革進入下一階段時，所必須面對的結構性議題。

亞洲資本市場現在需要回答一個核心問題：

我們的上市櫃公司，是否能持續為投資人創造具競爭力的長期報酬？



簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

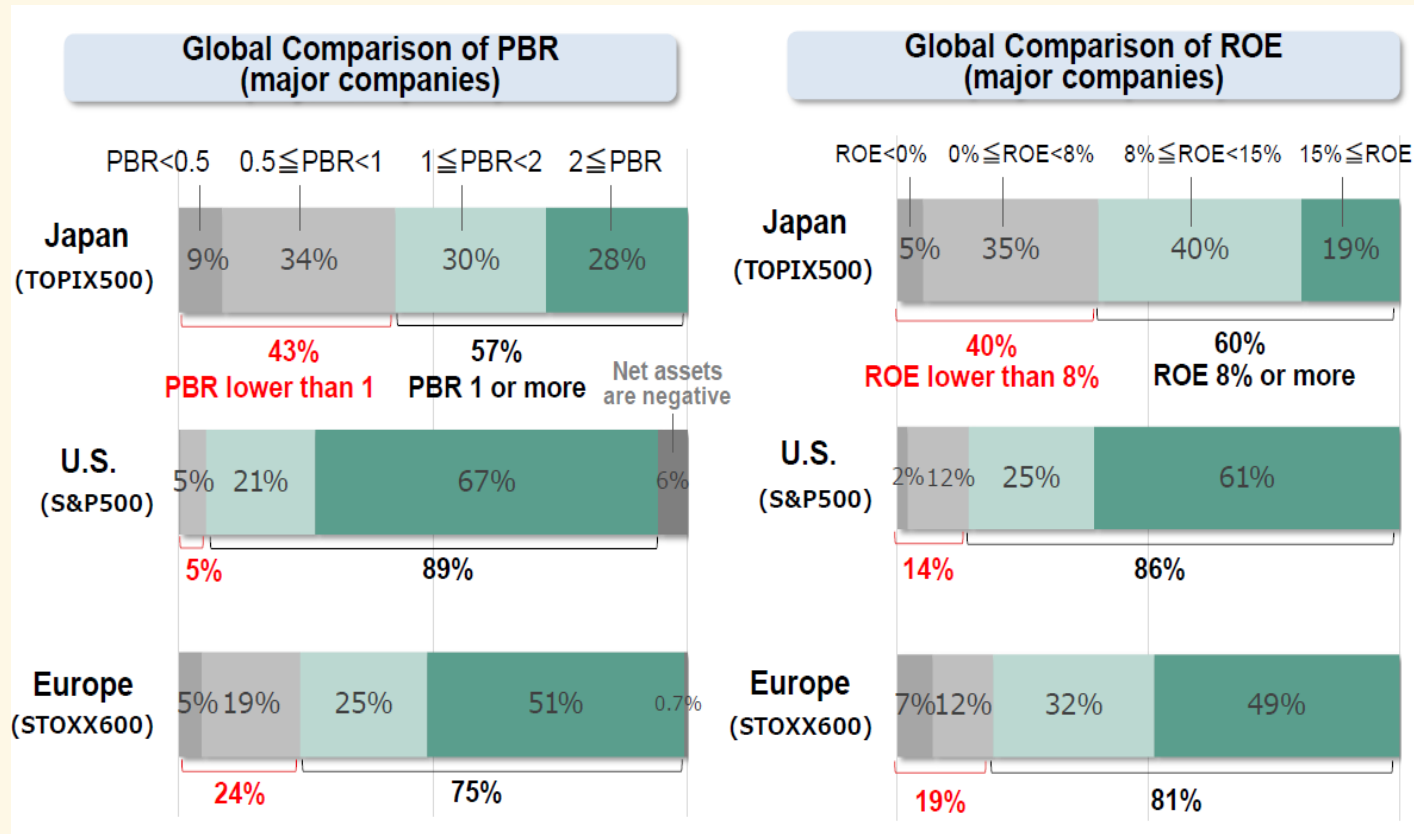
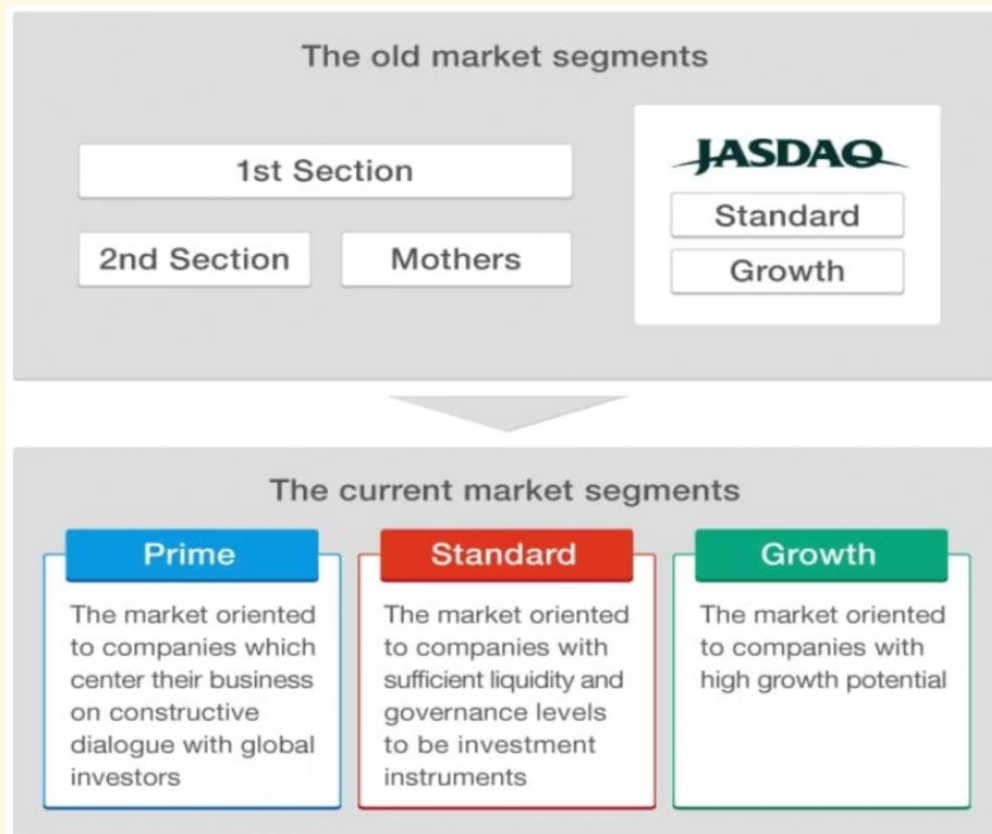
6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

亞洲主要市場怎麼做—日本



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



① 市場重組後，JPX 同步設立「市場重組後續追蹤專家委員會」(Council of Experts Concerning the Follow-up of Market Restructuring)，持續監督改革成效並提出政策建議。



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

市場重組後續追蹤專家委員會 於 2023 年 3 月提出建議

為回應市場重組後 Prime 及 Standard 上市公司存在 PBR 低於 1 倍的問題，專家委員會提出以「關注資金成本及股票價格之行動管理方案」(Action to Implement Management that is Conscious of Cost of Capital and Stock Price) 為核心的三項政策工具。

關注資金成本及股票價格之行動管理方案

要求上市公司提出具體的資本效率改善方案，並向市場揭露資金成本管理目標與執行進度

改善與股東的對話及相關揭露

Better Dialogue with Shareholders and Related Disclosure
強調資訊揭露質量與股東溝通的建設性

適當使用解釋以促進建設性對話

Using "Explain" to Contribute to Constructive Dialogue
允許企業以說明替代強制合規，促進市場對話



日本：從資金成本與股價出發

- 東京證交所於2023年3月依據日本公司治理準則第5.2條，推出「關注資金成本及股票價格之行動管理方案」，並提供了一個三階段的揭露指引。
- 管理者需充分考慮資金成本與獲利能力，以確保資源分配能滿足投資人與利害關係者的長期期望，並實現永續成長與企業價值提升。

東證所推動核心精神

- 分析資金成本，檢視獲利能力是否超過資金成本
- 分析PBR等市場評價指標
- 由董事會討論改善方向並揭露具體措施
- 持續與投資人溝通

核心問題意識

- 公司投入的資本是否真正創造價值？
- 市場評價是否合理反映公司內涵價值？
- 董事會是否將資本效率納入經營管理討論？
- 若市場長期低估，公司是否提出具體改善方案？

股價不是管理目標本身，但是股價及市場評價，是市場對企業策略、資本效率與未來預期的一種結果。

日本推動的啟示

1 不能只看ROE，也要看ROIC與WACC

投入資本報酬率ROIC觀察投入資金效率；WACC協助判斷公司是否真正創造超越資金成本的價值。

2 PBR低於1不是單純股價問題

可能反映市場對成長性、資本效率、治理品質或資訊透明度有所疑慮。

3 董事會不能只是事後知悉

企業價值提升涉及策略、資本配置與市場溝通，應由董事會參與分析、討論與監督。

4 中期策略要連結資本效率與股東報酬

策略應說明如何透過營運改善、資本配置及IR溝通，提升公司長期價值。



亞洲主要市場怎麼做——韓國



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

KOREA DISCOUNT

日本市場自東證所改革以來，日本市場表現大幅領先韓國，促使韓國當局積極參考日本經驗，希望複製相似的政策效果。兩者表現的鮮明對比，成為韓國財務委員會推出Value-up計畫的重要政策背景。

JP 日本 Nikkei 225

+33%

2022年7月至2024年1月期間漲幅，東京證交所發布企業價值提升相關措施及進行板塊重組後，市場信心顯著回升。

KR 韓國 KOSPI

-7%

同期間KOSPI呈現下跌走勢，市場估值偏低問題長期困擾韓國資本市場，形成所謂「Korea Discount」現象。

韓國企業價值提升計畫三大支柱 公司面



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

韓國交易所 (KRX) 於 2024 年 5 月 27 日公布「企業價值提升計畫指南」，提供自願性揭露框架並配套多元激勵措施，引導企業主動積極參與。

修訂公司治理準則

韓國交易所修訂公司治理準則，將企業價值提升計畫相關內容正式納入，強化制度依據

發布計畫指南及操作手冊

提供揭露計畫主要特色、計畫內容架構及揭露方式，協助公司自願性地準備、實施及溝通其企業價值提升計畫

稅收激勵與福利

優先評選模範納稅人、快速報稅通道、家族企業繼承諮詢、免除交易所年費、減輕或推遲 KRX 不實揭露裁罰

韓國交易所提升企業價值計畫指南及操作手冊



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



自願性

是否參與計畫的制定與揭露，由各公司自行決定，包括選擇關注的績效指標及計畫實施期間，均屬公司自主裁量範疇。



前瞻性

有別於現行揭露以過去事實與決策為主，本計畫著重於中長期「未來計畫」的主動說明，超越對現況的單純陳述。



綜合性

整合散於年報、公司治理報告及重大事項揭露中的資料，從多維度分析現況，建立目標與計畫，呈現企業現況與未來願景。



選擇與聚焦

計畫並非羅列所有細節，而是鼓勵企業考量自身特性（如業務領域與結構），聚焦於對價值提升最具重要性的領域進行溝通。



董事會責任

雖不強制要求董事會報告、審議或表決，但作為負責任的決策機構，董事會應積極參與計畫的監督。如有相關會議，可將日期與討論內容納入計畫以提升公信力。

1

目標設定

目標應基於現況分析結果，以可持續提升企業價值為導向，設定中長期目標而非短期應急措施。目標宜以數據呈現，但非財務指標可採質性描述。財務指標目標可設定區間，例如「20XX至20XX年間持續達成ROEX%以上」。如因管理環境驟變而不得不調整目標，可透過更正揭露進行修正。

2

規劃

應詳述達成目標的具體計畫，範圍可涵蓋強化特定業務、擴大研發、投資人力與實體資源、業務組合改革、股東回報措施（如庫藏股註銷、股利發放）及處置低效資產等。計畫應與現況分析中的業務狀況相呼應以提升一致性；重大資本支出應提供資金來源等有效依據；建議分階段制定計畫以便監控執行進度，並讓市場參與者了解潛在風險。當計畫執行階段與高管薪酬方案掛鉤時，將有助於提升執行意願。

3

執行評估

建議定期（如每年一次）揭露，並說明定期揭露期間所採取的具體執行措施。如前次揭露提出年度計畫，應說明各年度的達成程度。企業不應僅陳述投入與成果等結果性資訊，更應納入「評估性因素」，包括哪些方面執行良好、哪些領域有待改善。此執行評估結果可反映至新一輪計畫的現況分析、目標設定與規劃之中，形成持續改善的循環。

4

溝通

溝通是企業獲得股東與市場參與者公平估值的重要工具。若公司市值低於內在價值，有效溝通可縮小價值落差。企業應揭露與股東及市場參與者溝通的現況、計畫與績效，包括溝通管道、對象與頻率，但不應僅為量化記錄（如會議次數），而應包含促進有效溝通的具體方式。例如：為外國投資人提供英文版計畫、提升股東提案流程效率、改善股東大會文化等。如有溝通努力實際反映於公司管理的案例，亦建議一併揭露。

業務現況分析

為選擇適當的關鍵指標並制定具體執行計畫，須從多維度全面審視業務現況，包括：

- **商業模式**：主要業務分類、主要產品與服務的類型及特性、各業務部門的營收與利潤分析及比重等。
- **市場環境**：市場特性與規模、競爭環境、公司市場滲透率與地位等。
- **競爭優勢**：獲取競爭優勢的主要因素，如人力、實體資源及技術能力等。
- **風險因素**：總體經濟、產業及個別公司層面的主要風險因素。

可透過時間序列分析、產業平均值比較、競爭對手比較及各部門細項分析等方式，識別指標的近期趨勢、競爭優劣勢及相關原因。

財務指標

- **市場評估**：PBR（股價淨值比）、PER（本益比）等。
- **資本效率**：ROE（股東權益報酬率）、ROIC（投入資本報酬率）；COE（股權成本）、WACC（加權平均資本成本）等。
- **股東回報**：股利金額、股利支付率、股利殖利率；庫藏股持有量、新增購買、註銷；TSR（股東總回報）、股東回報率等。
- **成長潛力**：營收成長、營業利潤成長、資產成長、研發投資成長等。
- **其他**：資產組合（營業/非營業資產）、FCF（自由現金流量）、負債比率等。

非財務指標

非財務因素亦是中長期企業價值提升的重要考量，尤其「公司治理」是股市估值偏低的重要因素之一。企業可參照韓國交易所《公司治理報告》指引，聚焦於與中長期企業價值提升及股東利益相關的指標，以強化普通股股東權益、提升董事會問責性及審計獨立性。

韓國企業價值提升計畫三大支柱 投資人面



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

建立透明、可比較的資訊環境，使機構投資人與散戶投資人均能有效識別並投資於積極推動企業價值提升的公司。



編製韓國價值提升指數

韓國交易所於 2024 年 9 月編製由最佳實踐公司組成的指數，供退休基金等機構投資人作為投資基準，並推出追蹤 ETF 商品讓散戶便利投資



架設網站彙整公布主要財務指標

從市場數據系統彙總數據，依市場別及行業公布 PBR、PER、ROE、配息率及殖利率等關鍵指標，提升跨企業橫向比較的便利性



修訂機構投資人盡職治理守則

確保機構投資人在投資考量中納入上市公司之企業價值提升計畫，以盡職治理守則強化市場側壓力，形成供需雙向驅動機制

韓國企業價值提升計畫三大支柱 多元支持



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

推動企業價值需要持續性的制度支撐，因此建立專責組織架構與多元輔導服務，確保企業價值提升計畫能夠長期有效落實。



設立專責部門與諮詢委員會

韓國交易所設立專責部門，並成立諮詢委員會，持續支持企業價值提升計畫的改善與更新，確保政策長期推動動能



多元協助計畫

提供上市公司揭露培訓、中小企業商業諮詢及英語翻譯服務，以及聯合辦理投資人關係（IR）活動與線上宣導，降低企業參與門檻



發布專屬資訊查詢網頁

韓國交易所建立專屬網頁，幫助投資人便捷查詢各企業價值提升計畫揭露狀況，提升市場資訊透明度並促進投資人監督功能

韓國 Value-up 2026 年新增稅制優惠



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

根據韓國金融委員會（FSC）最新修正案，已確立「**稅收優惠與資訊揭露強制掛鉤**」機制，形成強力政策誘因，單月超過 580 家企業提交揭露文件，為 2025 年同期三倍。

- 1 稅務優惠：股利所得分離課稅**
符合條件公司之股東，股利適用 **9% 單一稅率** 分離課稅（相較最高 45% 綜所稅率），優惠時效 5 年，極具市場吸引力
- 2 適用門檻（兩者擇一）**
高配息路徑：股利配息率達 40% 以上
高成長路徑：配息率達 25% 以上，且配息總額較前年增加 10% 以上
- 3 強制掛鉤企業揭露機制**
企業必須於股東會決議配息後，主動於 KRX 揭露「企業價值提升計畫」。資產未達 2 兆韓元者，可提交含 ROE 目標、配息目標與 CAPEX 計畫之**簡式報告**
- 4 行政激勵：稅務審計豁免**
韓國國稅廳（NTS）對積極參與揭露之企業提供**延遲或豁免定期稅務審查**，對資產未達 400 億台幣之中小型上市公司尤具吸引力

韓國推動的啟示

計畫要有明確目標

不能只有「持續改善」等敘述性文字，應提出希望改善的重點、期間及衡量方式。

股東回饋應與資本配置一起思考

股利與庫藏股應與投資需求、現金流、資本效率及長期成長策略相互連結。

企業應回應市場對價值的期待

若市場關注ROE、PBR、股利政策或資產使用效率，公司應主動說明改善方向。

計畫要具備可追蹤性

投資人需要知道公司是否依計畫執行、進度如何，以及未達成時如何調整。



臺灣證交所推動提升企業價值計畫



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

臺灣證券交易所於2024年8月23日修訂「上市上櫃公司治理實務守則」第13-3條，將提升企業價值納入我國公司治理框架，鼓勵企業自願參與並積極與股東溝通。

① **第13-3條**：上市櫃公司應制定和揭露營運策略和業務計畫，闡明其提升企業價值具體措施，宜提報董事會並積極與股東溝通。



- 公開資訊觀測站「投資專區」中增加「提升企業價值計畫專區」。
- 公司治理評鑑指標1.5新增公司是否制定提升企業價值具體措施，且提報董事會，並將相關資訊揭露於公開資訊觀測站「提升企業價值計畫專區」？

Value Up 為亞洲資本市場下一階段改革

- 提升企業價值的本質，將公司治理從「合規導向」推動至「價值創造導向」。
- 亞洲市場若能實現以下目標，將重新提升投資人信心，讓資本市場更有效發揮支持國家及區域經濟成長的功能。

提升資本效率

促使企業重新檢視資金配置，
確保報酬高於資金成本。

強化董事會責任

讓董事會真正負責監督企業價值創造，而非形式合規。

重建投資人信心

改善投資人對話，讓企業價值合理反映於市場評價，吸引長期資金。

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

61%

台股指數漲幅

自 2023 年 1 月 14,100 點 至
2025 年 3 月 22,700 點

主要由半導體、AI 及數據中心市場的大型企業帶動。然而，臺灣上市公司的股價估值倍數自 2012 年起即持續低於歐美同業。

- ❏ 麥肯錫研究報告指出，「估值偏低的核心主因在於『成長性』與『ROIC（投入資本報酬率）』兩方面表現仍有改善空間

研究範圍

涵蓋臺灣九成大型企業的三大關鍵產業，並交叉比對台、美、歐市場



半導體



工業與電子製造



高科技業

麥肯錫報告指出我國上市公司4大特點

估值倍數成長

中位數近兩年增長約 **24%**，近期已超越歐洲企業，但與美國同產業相比，長期仍存在 **10% ~ 30%** 的估值折價。

成長預期

分析師普遍給予較高期待，但實際成長若不如預期，造成「**成長預期落空**」降低了投資人信心，成為估值壓力。

投入資本報酬率 (ROIC)

長期低於美國企業，主因為商業模式差異，如溢價較低的 **OEM / ODM 代工設計製造及資本密集型製造**。

現金管理與併購

過去十年累積現金高達美國同業的 **5 倍**；偏好有機自然增長(內生成長)，較少策略併購，但現金股利發放普遍高於其他地區。

麥肯錫提出的六大轉型策略建言



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



1. 以 ROIC 為核心管理指標

將 ROIC 作為衡量、追蹤與激勵績效的指標，全面檢視投入資本的真實報酬。



2. 加速規模化數位轉型

透過流程數位化、產線自動化與新互動工具，大幅提升生產力與 ROIC。



3. 策略性資本重新分配

「賽道 (Where to Play) 」比「戰法 (How to Play) 」更重要。將資源轉向高成長、高獲利模式，砍掉低 ROIC 業務。



4. 展開計畫式併購

進行經常性策略併購以切入高成長市場。研究顯示，計畫式併購長期能創造更高總股東報酬率。



5. 靈活現金管理

提升現金運用彈性，隨時掌握策略投資與併購機會，而非僅積累現金或發放股利。



6. 提高財務透明度

強化財務揭露的細緻度與透明度，達到全球同業標準，進而建立投資人信心並提升估值。

ROIC是衡量公司「運用股東及債權人投入的資金，實際創造多少營業報酬」的指標
$$= \text{營業利益} \times (1 - \text{常態化有效稅率}) / (\text{股東權益總額} + \text{計息負債})$$



訪談及問卷重點整理



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

綜合機構投資人與專業顧問的訪談結果，我們彙整出企業價值提升計畫的核心關注要素。這些要素涵蓋從現況分析、策略制定到溝通追蹤，強調投資人視角、中長期目標設定、資本配置效率，以及與國際接軌的重要性。以下呈現投資人最關注的揭露內容與期待，為上市櫃公司提供推動之明確的改善方向。

- ✓ 訪談結果顯示，投資人高度重視企業能否從投資人視角出發進行自我檢視，並建立與中長期目標連結的具體措施。
- ✓ 資本效率指標、股東回饋機制、資產負債表檢視，以及與投資人的雙向溝通等面向，均被視為提升企業價值的關鍵要素。
- ✓ 鼓勵企業應將這些要素融入策略規劃與日常營運，並透過清晰、持續的溝通，讓投資人理解公司的價值創造邏輯與長期發展潛力。

推動提升企業價值計畫2.0

價值創造

鼓勵企業重視傳達未來營運策略及目標，提供完整版、精簡版指引及3種情境範例。

價值溝通

以投資人視角出發，積極與股東及利害關係人對話，深化IR媒合服務。

持續追蹤

持續更新內容，建立長期投資人信任，讓市場能持續評估公司策略執行進度。

項目	Power Up 1.0	Power Up 2.0
揭露指引	提升企業價值計畫參考範例	完整版、精簡版指引 + 3種情境範例
資訊平台	MOPS專區	規劃建置提升企業價值資訊網站
公司治理/ ESG評鑑	一般性加分	一般性加分 + 新增ESG評鑑額外加分
深化投資人關係	無	新增盡職治理評比標準

增修提升企業價值計畫指引



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

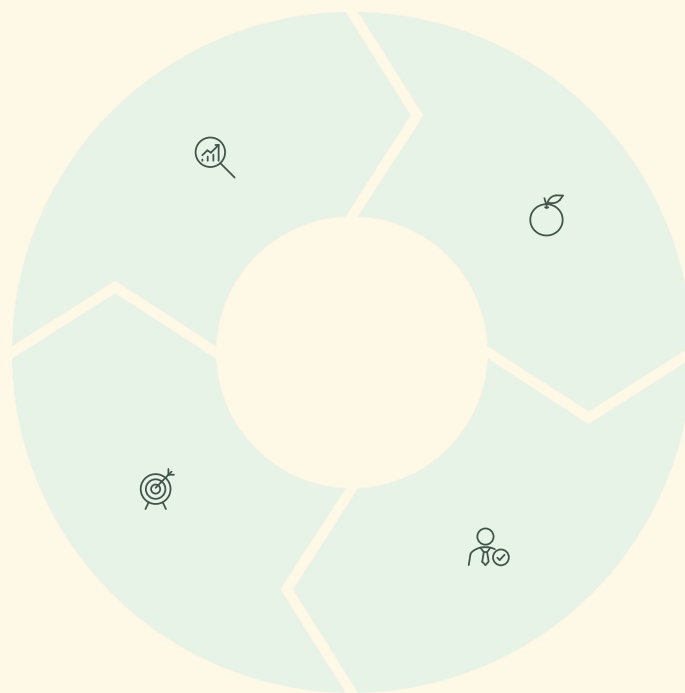
修訂2024年發布範例，改成揭露指引，提供更完整的編製架構與參考範例，修訂過程充分考量我國資本市場現況、亞洲市場推動經驗，以及機構投資人與專家訪談的實務建議，新版指引包含**完整版**、**精簡版**及**參考範例**三個部分，分別滿足不同企業的需求與能力。

我國資本市場現況

分析臺灣上市公司揭露實務與投資人關注重點

聚焦核心要素

強調資本效率目標、股東回饋機制、投資人視角與中長期策略



亞洲市場推動經驗

借鑑日本、韓國等國家的推動作法與成功案例

專家訪談建議

整合機構投資人、顧問公司與董事學會的專業意見

完整版指引

提供編製計畫的具體步驟與詳細內容。

精簡版指引

列示提升企業價值計畫重點項目及主要揭露內容，協助企業快速檢視及遵循。

參考範例

針對不同企業狀況提供實際應用模板，包含通用版本及PBR導向範例。

提升企業價值計畫揭露指引(完整版)



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

完整版指引提供企業編製價值提升計畫的**具體步驟與詳細內容**，並附上三種情境範例，供企業依自身狀況選擇適宜內容。

相較於精簡版，完整版更深入探討現狀分析的方法、董事會的角色與責任、資本配置與股東回饋的具體作法，以及如何將投資人意見導入決策流程。此外，特別強調**向投資人揭露清楚且提供完整資訊**的重要性，並鼓勵企業依投資人回饋及環境變化滾動修正計畫，展現對價值提升的持續承諾與執行力。



現狀分析

- 深入分析公司資金成本、獲利能力、市場評價與公司治理
- 董事會進行分析與評估



政策與計畫

- 制定政策、目標、規劃期限和具體強化措施
- 資本配置與股東回饋機制
- 將股東及投資人回饋導入決策流程



溝通與追蹤

- 與投資人積極溝通
- 向投資人揭露清楚且提供完整資訊
- 每年更新資訊

參考範例(通用版本)

適用於各類型企業的基礎架構與內容範例

參考範例(PBR>1)

以提升TSR(股東整體報酬)及資本效率為導向的價值提升策略範例

參考範例(PBR<1)

以提升公司評價為導向的價值提升策略範例

精簡版揭露指引重點說明



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

精簡版指引旨在協助公司快速掌握企業價值提升計畫的核心要素，透過**現狀分析**、**政策與計畫**、**溝通與追蹤**三大架構，企業可依自身需求檢視並遵循相關項目。

列示提升企業價值計畫重點項目(共12項)及主要揭露內容，協助上市上櫃公司依自身需求檢視及遵循。

12項Checklist

現況分析 (3項)

- 是否從資金成本觀點分析？
- 是否以投資人視角進行多元比較？
- 是否重新檢視資產負債表？

政策與計畫 (5項)

- 是否設定對應投資人期待的價值目標？
- 是否提出具體措施並合理配置資源？
- 是否提出降低資金成本措施？
- 是否建立與價值提升連結的薪酬制度？
- 是否建立與中長期目標連結的措施？

溝通與追蹤 (4項)

- 經營階層及董事會是否參與對話？
- 是否依投資人屬性建立溝通方式？
- 是否揭露對話並深化互動？
- 是否定期滾動修正目標與措施？

115年度ESG評鑑指標

- **一般題 G7**：公司是否制定提升企業價值具體措施，且提報董事會，並將相關資訊揭露於公開資訊觀測站「提升企業價值計畫專區」
- **額外加分題**：3.其他優良公司治理、永續發展表現或落實社會責任之具體實績，如：
公司是否為提升企業價值較佳實踐公司

盡職治理資訊揭露較佳名單評比：新增議合情形說明

新增「盡職治理資訊揭露較佳名單評比」標準，聚焦機構投資人於議合過程中與被投資公司就「提升企業價值計畫」之溝通與揭露。

評比 A | 3 分

完整說明議合情形，含具體案例、議題及後續追蹤機制。

評比 B | 2 分

說明有將「提升企業價值計畫」納入議合議題，但缺乏具體案例或追蹤機制。

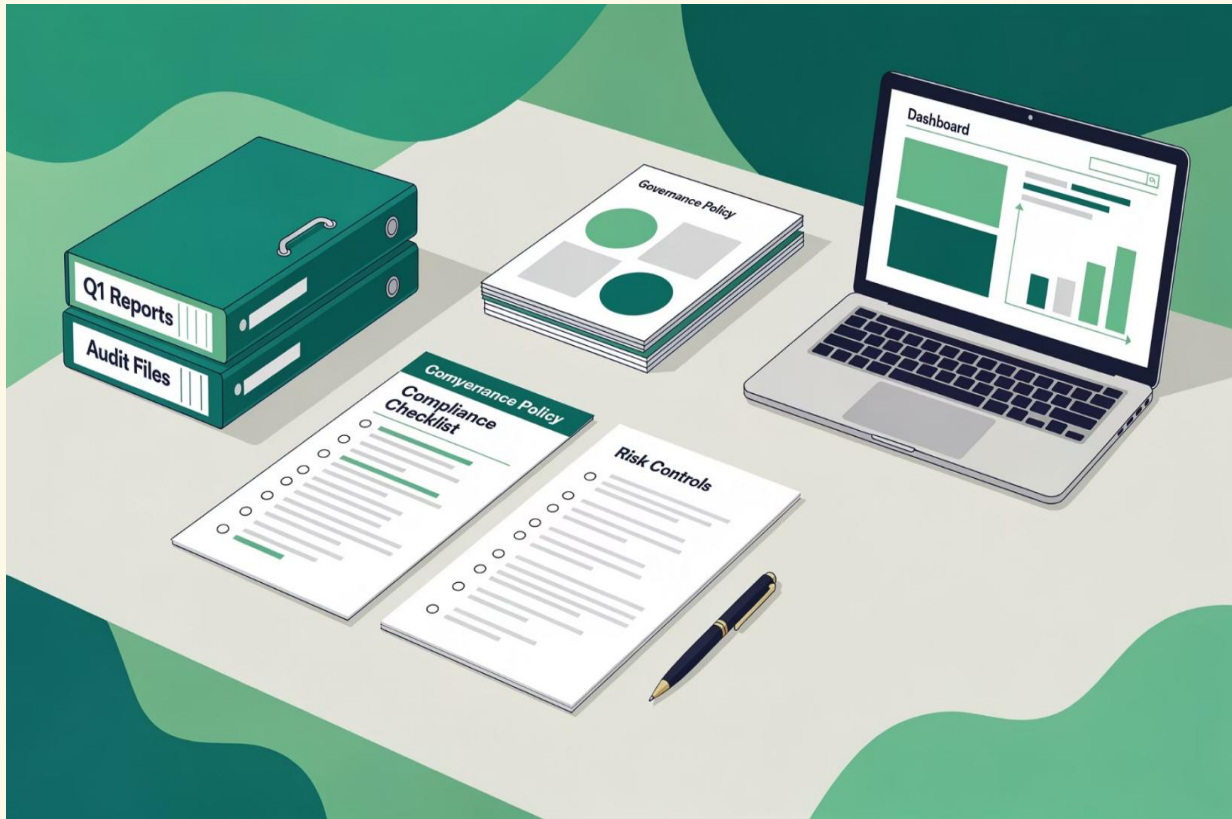
評比 C | 1 分

無相關說明。

機構投資人評比標準得分要件



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



盡職治理報告中，須**完整說明**與被投資公司就「提升企業價值計畫」議合之情形，內容應包含：

- 具體議合案例及溝通議題
- 如：提升總股東報酬率、改善股價淨值比、發布預測性資訊等
- 後續追蹤執行成效之機制

規劃建置提升企業價值資訊網站



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

以六大功能為核心，形成一條完整的價值探索路徑：先理解 → 看全貌 → 比數據 → 學案例 → 找資源。

1

計畫簡介

理解市場背景

2

公告事項

提供最新動態

3

揭露現況

看透明度全貌

4

投資指標

比較關鍵數據

5

較佳實踐

學習市場標竿

6

參考資料

延伸知識資源

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

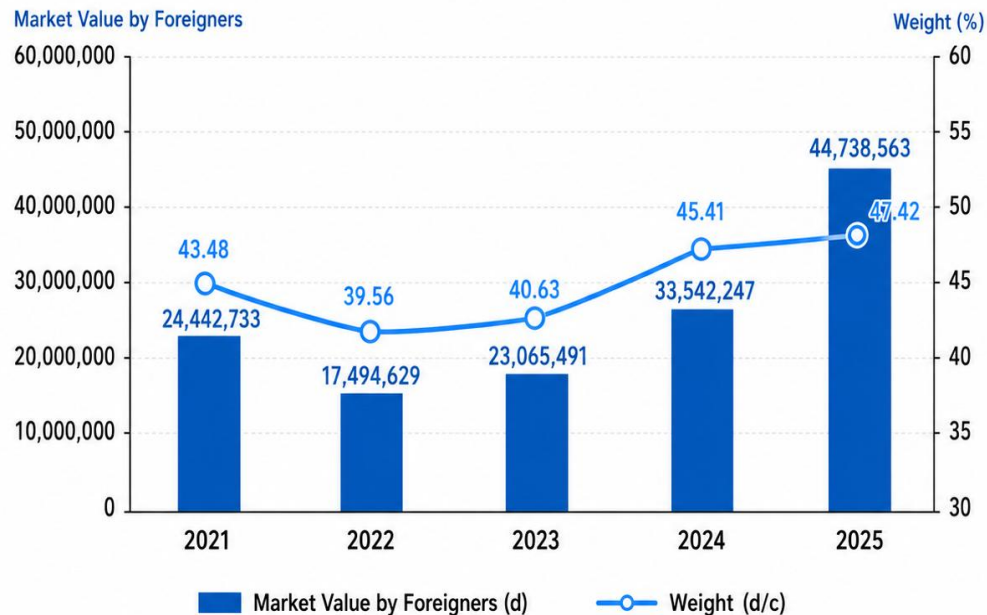
從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

外資持股市值與比重 (2021-2025)

Market Value by Foreigners and Weight



主要指數財務指標比較

指數名稱	本益比 (倍)	股價淨值 (倍)	殖利率 (%)
臺灣加權指數	29.75	4.14	1.66
日經225指數	23.38	2.90	1.33
韓國KOSPI指數	18.12	1.89	1.02
新加坡海峽指數	19.28	1.77	3.89
香港恆生指數	13.49	1.36	2.88
美國道瓊工業指數	25.23	6.08	1.50

① 台股集中市場之股票市值、日均成交值，及臺灣加權指數資料係來自證券暨期貨市場重要指標。

② 他國指數之本益比、股價淨值比及殖利率係參考Bloomberg資料。

以上資料截至2026年7月底

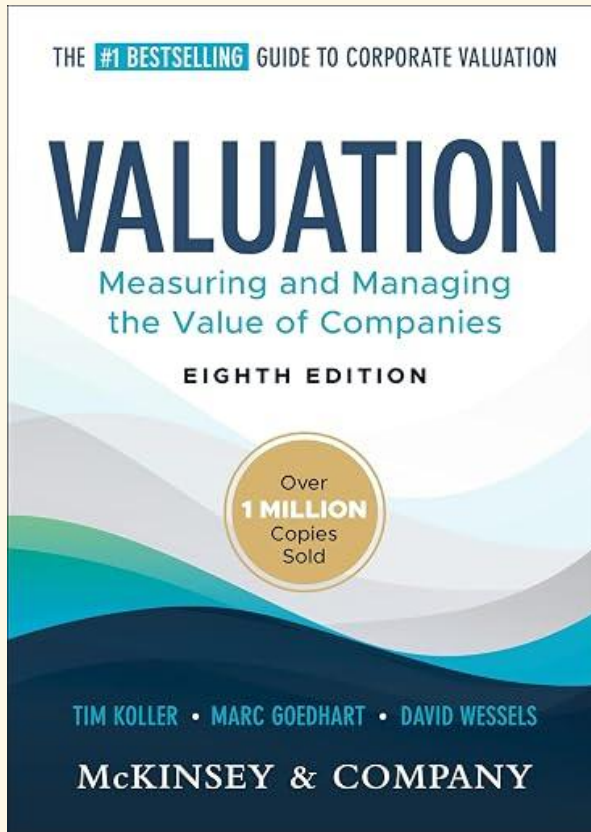
投資人真正重視什麼？

投資人評估企業，不只看單一財務數字。他們更重視公司是否能形成完整的價值創造邏輯。



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

麥肯錫全球合夥人 Tim Koller



價值創造的基本邏輯

企業估值最核心的問題，不是短期股價如何變化，而是企業究竟能不能持續創造「真正的經濟價值」。

企業投入資本後，必須取得高於資金成本的報酬，才能真正創造價值。

企業價值計畫應回答：公司如何持續創造長期股東報酬？而非僅是公司簡介或年度成果回顧。

兩大價值驅動因素

長期營收成長

持續擴大業務規模，驅動現金流增長，是企業長期價值的基礎。

投入資本報酬率（ROIC）

ROIC 決定企業投入資本之後，可以取得多少報酬，能否將利潤轉化為真實現金流。

企業短期可透過會計處理或削減成本讓財務數字好看，但若因此犧牲研發、產品開發、銷售或市場拓展，最終仍會反映在長期現金流與企業價值上。

真正應關注的，仍是企業是否具有持續創造現金流的能力。

提升企業價值計畫 = PDCA

P | Plan 現況分析

分析TSR、ROIC、ROE、WACC、PBR、PER、資產負債表及公司治理，辨識價值差距。

D | Do 政策與計畫

執行短中長期策略、資本配置、股東回饋、研發、人才、供應鏈及治理強化措施。

C | Check 溝通與檢視

透過法說會、IR活動、投資人回饋及圖表化資訊，檢視市場理解程度與計畫成效。

A | Act 滾動修正

每年至少檢視一次進度，說明與原計畫差異原因，並依外部環境與投資人建議調整目標。

企業價值計畫不是一次性揭露，而是把**經營策略、董事會監督及投資人溝通**串成持續改善循環。

Step 1 :

現況分析 = 企業價值健康檢查



資金成本

權益成本、債務成本及整體WACC為何？資本結構是否合理？



獲利能力

ROIC、ROE等指標是否穩定？是否能持續創造超過資金成本的報酬？



市場評價

PBR、PER及TSR是否合理反映公司內涵價值？與同業差異原因為何？



公司治理

董事會結構、獨立性、運作效能及永續治理是否支持長期價值創造？



新版指引現況分析的四個重點



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

1

透過股東觀點

從股東長期總報酬衡量價值創造成果，而非只看單一年度股價或股利。

2

鼓勵分事業別分析

多元事業公司應區分不同事業的風險、報酬及資本效率，避免平均數掩蓋問題。

3

重新檢視資產負債表

除損益表外，也要檢視資產活化、負債結構、現金水位及營運資金。

4

強化董事會審視

董事會應討論市場評價是否合理反映內涵價值，並作為後續政策與資本配置的決策依據。

☐ 這四項調整，讓現況分析從「財務比率整理」提升為「價值驅動因素分析」。

🎯 假設情境

• 期初股價 (P_0) = 100 元

• 期末股價 (P_1) = 110 元

• 期間股利 (D) = 5 元 (現金股利)

$$TSR = \frac{(P_1 - P_0) + D}{P_0}$$
$$TSR = \frac{(110 - 100) + 5}{100} = \frac{15}{100} = 15\%$$

Step 2：政策與計畫＝設定目標及策略



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

計畫包含短、中、長期策略架構

1

短期（1年內）

強化組織效率、改善低效益事業群、穩健股東回饋政策、增聘具資本市場經驗之董事。

2

中期（3年內）

聚焦高ROIC核心業務、推動數位轉型、導入ESG差異化策略、優化供應鏈彈性與製造效率。

3

長期（持續推動）

建立長期投資人溝通基礎、強化董事會多元性與獨立性、設立專責委員會監督氣候風險與數位轉型。

資本配置與股東回饋

資本配置原則

- 優先投入高報酬與具成長潛力事業，包括技術升級、數位轉型與人力資本
- 評估投資案ROIC對企業價值成長與估值提升的貢獻
- 於市場評價偏低時（PBR明顯低於合理水準）評估啟動庫藏股回購

股東回饋機制

- 採取穩健且具預測性的股東回饋政策，兼顧再投資需求與投資人期望
- 透過「價值成長敘事」呈現中長期願景

導入投資人建議

透過股東會、法人說明會、問卷蒐集投資人意見，彙整關注重點（股利政策、成長動能、治理透明度），交由董事會審議，納入經營決策。

以「價值成長敘事」呈現中長期願景，確保市場理解公司策略方向。

資本配置與股東回饋

資本配置：企業價值計畫的核心

- 公司建立清楚的資本配置優先順序：維持營運安全、投資核心成長、發展新事業、償還債務、股東回饋。
- 重大投資應評估預期ROIC、現金流、回收期、風險及策略必要性，並與資金成本比較。對低效資產應說明改善、重整、合作、出售或退出條件。

股東回饋：要和長期成長一起說明

- 股利與庫藏股應放入整體資本配置架構中說明，而非視為獨立政策。
- 庫藏股：說明啟動條件、目的及是否註銷
- 現金股利：說明穩定性、可預測性與長期財務承受能力
- 股東回饋應與公司長期價值連結，避免為短期迎合市場而壓縮必要投資。



Step 3：溝通與檢視

建立資訊回饋循環

- 由董事會、經營階層、IR及投資人形成完整回饋循環
- CEO、CFO或高階主管宜親自參與重要對話；重大策略議題可由董事會成員加入
- 溝通內容應說明策略假設、執行進度、風險、資本配置及目標變化
- 投資人回饋應彙整後納入管理階層與董事會討論

提升揭露品質要點

- 提供**中英文版本**，協助國內外投資人取得一致資訊
- 以圖表、趨勢圖、價值驅動樹或KPI儀表板取代大篇幅文字
- 在公司網站或IR專區集中揭露計畫、簡報、進度及歷次更新紀錄
- 依投資人屬性（國內／國外、主動／被動、成長／價值／股利導向）調整溝通重點



Step 4：滾動調整



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

- 每年至少一次檢視計畫進度與差異原因，依投資人建議及外部環境變化滾動修正。
- 若外部環境劇烈變動，即時更新目標與措施。



逐項確認：每一項分析是否有結論與目標、每一項目標是否有措施、每一項措施是否可追蹤、每一次溝通是否能形成後續改善。

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

國際上常見價值提升分析工具



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

國際企業運用多樣化的工具及方法，以系統性地評估、規劃與執行，從而持續提升其在資本市場中的企業價值，這些策略不僅著眼於財務表現，更涵蓋了經營效率、風險管理、以及與各類利害關係人的溝通與互動。綜合運用這些工具，企業能夠更全面地理解自身價值驅動因子，制定精準的策略，並與投資人建立長期信任，從而實現系統性的企業價值提升。



PBR決策樹分析

分析影響PBR的核心因素，如獲利能力、股利政策等，幫助企業識別價值創造的關鍵驅動力，並制定具體策略。



ROIC資本效率評估

衡量企業運用其投資資本創造利潤的效率，並與同業進行比較，促使企業優化資本配置，提高資產利用率。



ESG整合策略

將環境、社會和公司治理因素納入營運與投資決策，提升企業永續發展能力，吸引重視永續投資的資金。



TSR驅動因子分析

拆解TSR的組成要素，如股價漲幅、股息收益等，評估各因素對股東總報酬的貢獻，有助於企業最大化股東長期價值。



資產負債表檢視

定期深入分析資產負債表，識別隱藏價值、優化資本結構、提升財務彈性，確保資源配置與長期戰略一致。



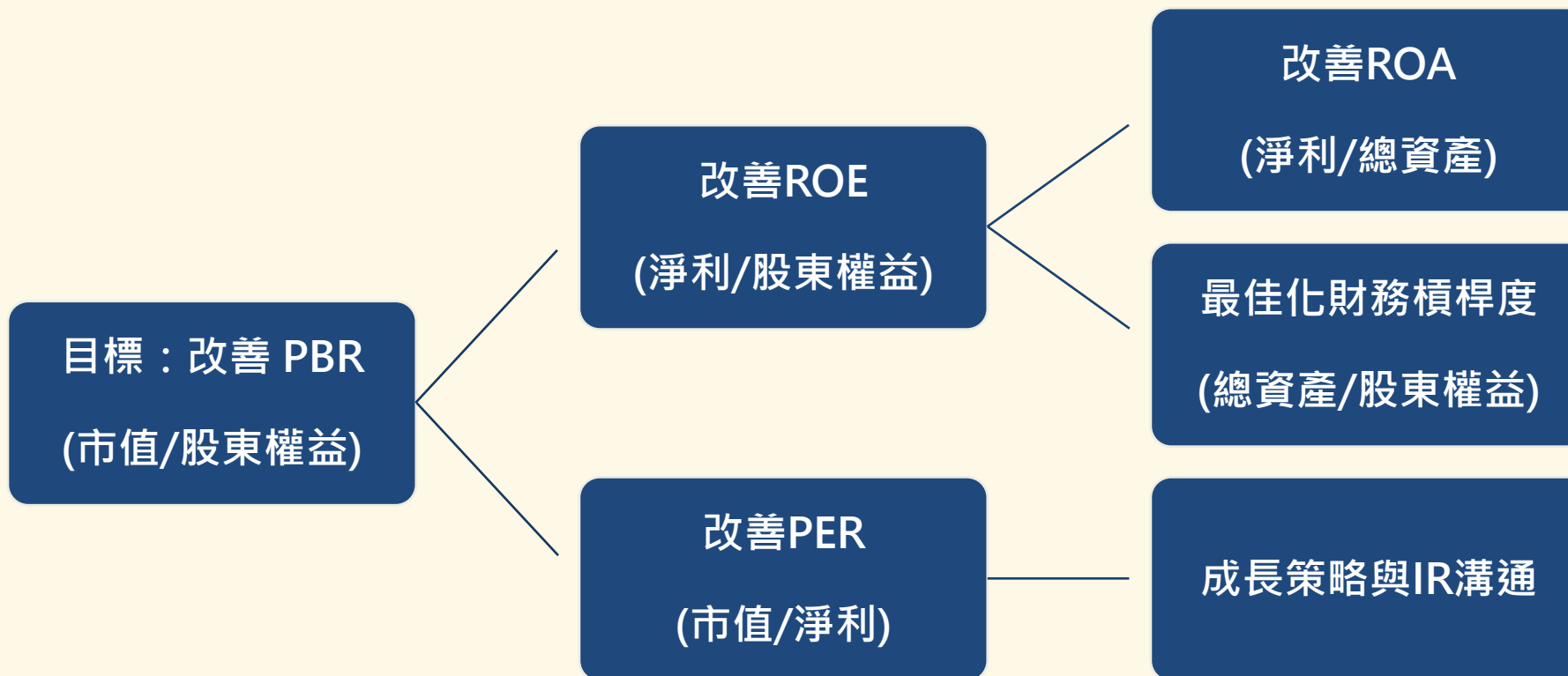
投資人溝通機制

建立透明、具效率的投資人關係管理機制，增強市場信心，降低資訊不對稱，確保企業的價值主張能被市場充分理解。

PBR決策樹分析

$$\text{PBR(股價淨值比)} = \text{ROE(股東權益報酬率)} \times \text{PER(本益比)}$$

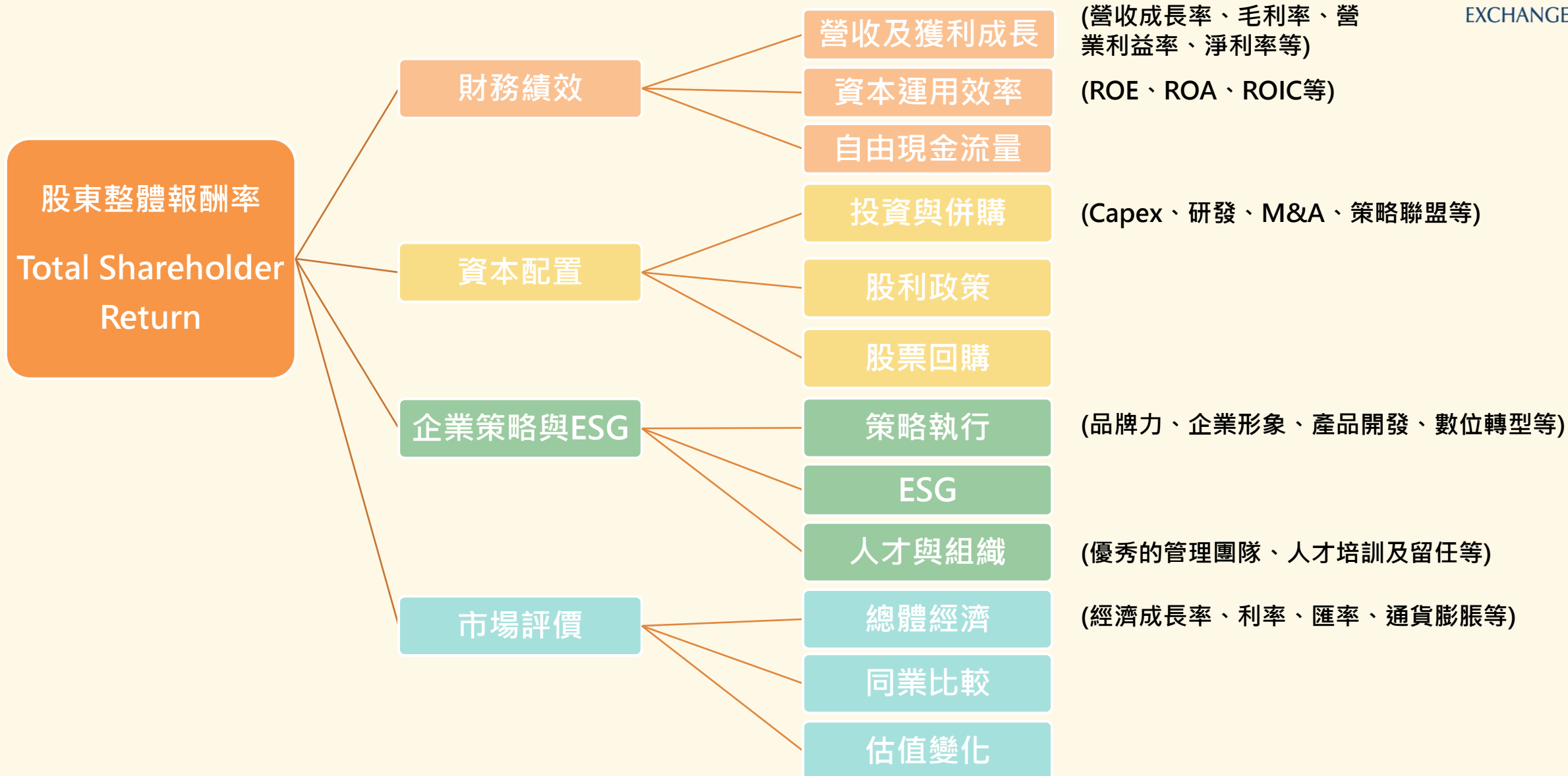
$$\frac{\text{市值}}{\text{股東權益}} = \frac{\text{淨利}}{\text{股東權益}} \times \frac{\text{市值}}{\text{淨利}}$$



股東整體報酬率 (TSR) 驅動因子



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



Update to the Request Concerning Management That is Conscious of Cost of Capital and Stock Price

Listing Department
Tokyo Stock Exchange

April 28, 2026



四大行動要點

1 中長期經營方針

是否清晰呈現中長期經營方針（願景與成長軌跡）？

2 資本運用方式

是否明確說明為實現願景而運用資本的方式（分配方式與優先順序）？

3 資產最適化

現有資產是否處於有利於中長期價值創造的狀態？

4 董事會層級討論

上述(1)至(3)是否在董事會層級進行討論與監督？

預期效果：獲得中長期投資人的支持與信任

隨著企業資本獲利能力提升，且投資人逐步認同公司的中長期成長路徑，關注重點將由短期股東回饋，轉向企業能否有效執行成長策略並持續創造價值。

相較於單純提高股利或實施庫藏股，投資人更重視成長投資是否依計畫推進，以及能否帶動未來營收與獲利成長。

當企業以明確的經營政策、資本配置原則及具體措施為溝通基礎，投資人也能更深入參與中長期策略討論，協助企業辨識核心經營課題。面對短期提高股東回饋的要求，公司亦可依據既有成長策略與資本配置規劃說明決策考量，建立更具建設性的雙向溝通。

❏ 日本現在的重點已經從早期「PBR低於1」，逐漸往中長期成長策略、資本配置與董事會責任深化。
各企業所處產業、發展階段及經營課題不同，東證所提出的行動要點並非要求採取一致作法。企業應依自身情況，選擇最適因應方式，以提升中長期企業價值並取得中長期投資人支持與信任為目標。



企業不必回應所有市場聲音，而應辨識並重視真正關注長期價值創造的投資人

Tim Koller 指出，企業管理階層常見的錯誤，是把「市場」視為一個具有一致意見的整體，事實上，不同投資人的投資期間與關注重點差異很大。

短期交易者與賣方分析師

通常較關注下一季業績、單季獲利、財測及市場預期，財報電話會議也較集中於短期績效。

中長期投資人

更重視企業未來能否持續創造價值及現金流，並以企業內在價值為基礎進行決策，是 CEO、CFO 與董事會更應重視的溝通對象。

短期主義的代價

企業若為達成單季財務目標而削減研發、延後投資或採取其他短期措施，雖可能達成短期目標，卻可能犧牲未來成長與企業價值。

中長期經營方針應涵蓋的內容

優勢 / 競爭力

業務與成長策略

獲利與資本效率目標

目標業務組合

機構投資人的意見

即使企業已提出成長投資或股東回饋等個別措施，若未能清楚說明中長期業務與成長策略、目標業務組合及量化目標，投資人仍難以掌握企業整體發展方向，也難判斷相關措施能否真正提升企業價值。同樣地，若經營資源的配置方向與優先順序不明確，即使已有策略與計畫，也可能使投資人難以理解其決策邏輯，進而影響對企業未來成長的信心。

期望企業採取的措施

企業應建立清楚的中長期經營方針與成長路徑，並向投資人說明「為何採取這項策略」及「如何實現目標」，包括：

- 業務與成長策略：如何運用自身優勢與競爭力創造價值。
- 經營資源配置：未來優先投入哪些事業或領域，以及希望形成何種業務組合。
- 量化目標：設定與獲利能力及資本效率相關的具體目標，使投資人掌握預期成果與執行進度。
- 最高管理階層應持續以自身語言說明經營理念、策略判斷及執行承諾，讓投資人不只理解企業「要做什麼」，也理解「為什麼這樣做」。

機構投資人的意見

中長期投資人期待的並非單純提高短期股東回報，而是企業依循中長期經營方針，有紀律地進行成長投資，持續提升未來獲利能力。

企業若有剩餘資本，應優先評估是否存在能支持中長期成長、並提供合理報酬的投資機會；若缺乏合適機會，再適度回饋股東，可能更有效率。

相反地，即使提高股利或實施庫藏股，若未說明整體資本配置策略及優先順序，仍可能被視為短期改善資本效率或支撐股價的措施，而非建立在長期價值創造基礎上的資本政策。

期望企業採取的措施

企業規劃資本配置時，應綜合考量資金成本、資本報酬率及企業成長階段，建立清楚的資本運用優先順序。

原則上，應優先投入能強化中長期價值創造能力的成長投資，例如設備、研發、人力資本、無形資產及併購；在維持適當現金水位及財務韌性後，再將剩餘資本彈性運用於股利或庫藏股等股東回饋。

對外溝通時，應清楚說明資本配置政策、決策考量及優先順序，包括資本優先投入領域、成長投資的預期報酬、適當現金水位及財務風險，以及成長投資與股東回饋之間如何取得平衡。

資本配置政策

有效運用資本，創造長期價值，實現股東最大利益

資金運用 (Cash out)



營運活動

維持日常營運所需之支出，以確保企業穩健經營



成長投資

投資於未來成長與競爭力，創造長期價值

- 設備投資
- 研發創新
- 人力資本發展
- 無形資產投資
- 併購與策略投資



股東回饋

將經營成果適度回饋股東，分享企業價值

- 現金股利
- 庫藏股買回與註銷
- 其他股東回饋措施

資金來源 (Cash in)



營運活動

透過本業營運產生現金，作為企業發展的基礎



提升資產負債表效率

活化資產，提升資本運用效率

- 處分交叉持股
- 處分低效率資產
- 活化閒置資產



財務活動

透過財務工具籌措資金，以支持企業發展

- 舉借借款
- 增資
- 發行債券
- 其他融資管道



保有現金 (Cash on hand)

維持適當現金水位，因應未來發展機會與潛在風險



營運韌性

確保日常營運穩定，維持財務彈性



把握機會

掌握市場機會，推動策略性投資或併購



風險因應

因應經濟波動、產業變動與突發事件



永續發展

支持長期發展策略，創造永續價值



核心原則：以價值創造為導向，平衡成長投資、股東回饋與風險管理，將資本配置於最能提升企業長期價值的用途。

機構投資人的意見

從企業價值創造角度，重點並非「持有多少資產」，而是資產能否有效支持中長期價值創造。部分企業長期持有大量現金、交叉持股或低效率資產，卻未從資金成本與預期報酬角度定期檢視，使投資人難以判斷其資產配置是否合理。

提升資產效率也不應只聚焦現金水位，而應進一步檢視營運資金使用效率。

此外，人力資本、智慧財產及品牌等無形資產，也已成為企業競爭力與價值創造的重要來源。

期望企業採取的措施

企業應持續檢視整體資產配置，確認現有資產是否符合中長期成長策略，並處於最有利於未來價值創造的狀態。

同時，應從成長投資、營運需求及風險準備等面向，檢視資產負債表效率，並從資金成本與報酬角度重新評估交叉持股、閒置資產及其他低效率資產。

對於人力資本、智慧財產、技術及品牌等關鍵無形資產，也應持續投入與強化，並向投資人清楚說明目前資產配置所面臨的課題、改善方向及資金重新配置規劃，使市場理解企業如何透過資產最適化支持中長期價值創造。

資產負債表

資產	負債與權益
流動資產 - 現金及約當現金 - 有價證券 - 應收票據 - 應收帳款 - 存貨 - 其他流動資產等	流動負債 - 應付帳款 - 短期借款 - 應付票據 - 其他應付款項 - 其他流動負債等
非流動資產 - 不動產、廠房及設備 - 土地 - 機器設備 - 無形資產（軟體等） - 投資性不動產 - 長期投資 - 其他非流動資產等	非流動負債 - 長期借款 - 公司債 - 長期應付款項 - 其他非流動負債等
	權益（淨資產） - 股本 - 資本公積 - 保留盈餘 - 庫藏股票 - 其他權益項目等
+	
其他無形資產 - 人力資本 - 智慧財產權 - 品牌價值 - 其他無形資產等	

資產負債表除了財務報表所列示之資產、負債與權益外，人力資本、智慧財產權等無形資產，亦為企業價值的重要來源。

期望企業採取的措施

- 為確保提升企業價值相關措施能有效落實，**董事會應主導審議中長期經營方針、資本配置及資產配置等重要政策與決策**，並從中長期企業價值提升的角度，持續檢視其合理性與執行情形。
- 為提升董事會討論與監督的實效，除由內部董事主導政策研議與投資人溝通外，**獨立董事亦應納入股東及投資人的觀點**，必要時可直接參與投資人對話，並將所掌握的意見與重要議題帶回董事會討論。
- 此外，**董事會秘書處（公司治理單位）應強化支援功能**，不僅協助會議運作，更應依中長期經營方針及外部環境變化，適時規劃重要議題，並整合內部資訊，確保董事能取得完整且即時的決策資訊。
- 最後，企業應以**淺顯易懂的方式向投資人說明董事會的討論、監督重點及後續行動**，並以此作為深化投資人溝通與建立市場信任的基礎。

期望企業採取的措施

董事會

持續檢視與監督

- 1 中長期經營方針是否明確
- 2 資本配置是否有助於實現公司願景
- 3 資產配置是否有利於中長期價值創造

內部董事

- 主導策略與政策研議
- 說明執行情形與進度
- 對推動與落實負責

獨立董事

- 強化監督功能
- 納入股東／投資人觀點
- 辨識重要討論議題
- 必要時參與投資人對話



支持提升討論品質與監督實效



董事會秘書處

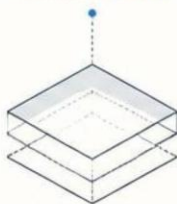
- 規劃適切議題
- 提供完整且即時資訊
- 強化內部聯繫與協調
- 協助建立有利於實質討論的環境



企業並應以淺顯易懂方式向投資人說明董事會討論、監督重點及後續行動，作為深化投資人溝通與建立市場信任的基礎。

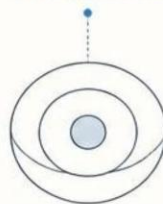
隨著企業價值提升計畫推動，韓國交易所（KRX）持續提供參與企業有關如何依據「提升企業價值計畫指引」編製揭露內容之指導，2026年4月KRX進一步選定依其背景及特性、於各項揭露內容展現優異表現的企業，作為最佳實務案例（best-practice disclosure cases），為正在規劃揭露的公司提供實務參考，使其能更有效地編製相關報告。

現況分析



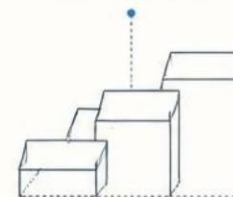
- (1)多面向完整現況分析
- (2)資金成本COE分析

目標設定



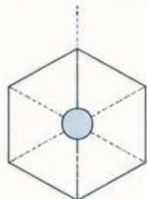
- (3)中長期量化目標
- (4)綜合分析設定目標

計畫規劃



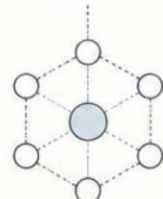
- (5)具體合理目標達成計畫
- (6)與獎酬制度連結

執行評估



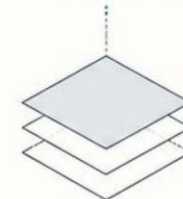
- (7)目標達成度評估
- (8)評估結果反映未來計畫

溝通



- (9)C-level及董事參與
- (10)積極溝通政策
- (11)強化外國投資人溝通

公司治理



- (12)具體治理改善目標及時程

評估項目

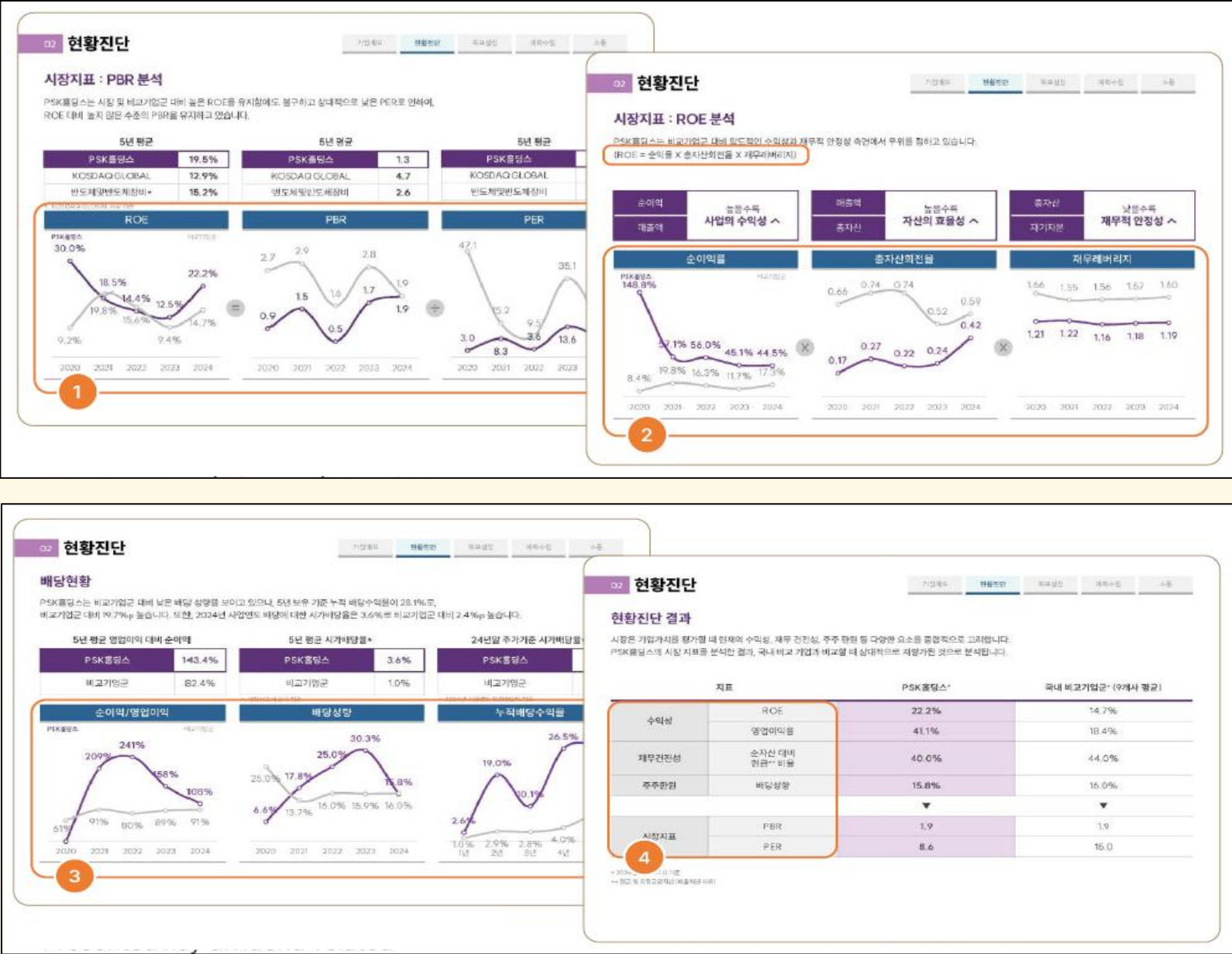
透過時間序列分析、與產業平均及競爭對手比較、財務分析及事業分析，進行多面向且完整的公司現況分析。

① 分析公司目前的資本獲利能力及市場評價

- 分析ROE等資本獲利能力及P/B Ratio等市場評價指標，透過時間序列及與產業平均、競爭者比較進行分析
- 選擇符合產業特性的指標，例如保險業的清償能力比率
- 依公司本身特性進行現況分析；如具有多項事業，宜就不同事業部門分別分析

② 檢視公司的經濟資源是否被有效配置，以創造獲利並提升企業價值

- 檢視閒置資產、非營運資產
- 過剩現金等資源是否可更有效投入核心業務



1. 從時間序列及同業比較兩個面向呈現 ROE、PBR及PER等指標，以多元角度分析獲利能力水準與市場評價指標間的關係。
2. 將 ROE 拆解為淨利率、總資產週轉率及財務槓桿，進行時間序列分析，並透過與同業及市場 / 產業指標比較，從多面向診斷獲利結構及各組成要素的表現情形。
3. 透過時間序列及同業比較方式，呈現主要股利相關指標，使公司得以從多元角度檢視股利政策及股利發放情形。

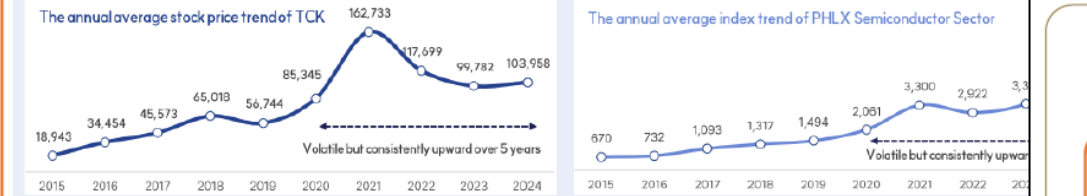
Volatility of the semiconductor industry

- The semiconductor industry is closely linked with various sectors such as IT devices and automobiles, and it responds sensitively to changes in global demand and supply.
- Considering this, analyze past trends and diagnose the current situation by linking it to the current state of the semiconductor market.

Volatility of the semiconductor industry (past 5 years)

2020	2021	2022	2023	2024~
✓ The demand for electronic devices surged due to the COVID-19 pandemic, leading to an expansion of the semiconductor market.	✓ The expansion of the 5G market and the continued spread of the contactless economy led to increased performance of major semiconductor companies (semiconductor supply shortage).	✓ Concerns over excess semiconductor supply due to slowing demand led to reduced semiconductor production.	✓ Deterioration in semiconductor companies' performance and surplus inventory depletion policies caused a downturn for major component companies.	✓ The semiconductor market is expected to grow with the resolution of excess inventory.

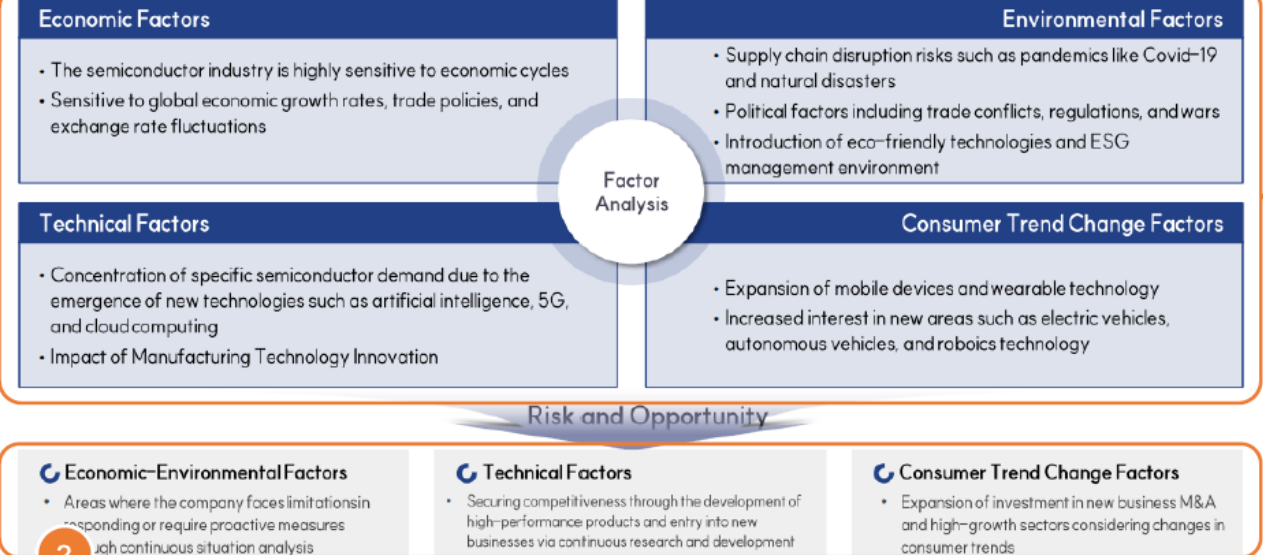
The semiconductor industry is influenced by a complex mix of economic, environmental, regulatory, and technological innovations, yet the index trend of the PHLX Semiconductor Sector over the past 10 years has consistently risen, similar to our stock price trend.



- 聚焦於經濟因素、環境因素、技術因素及消費趨勢變化等面向，分析半導體產業的波動情形，並將上述因素與公司經營績效相互連結，系統性整理產業及市場環境中的風險與機會。

- 透過將半導體產業的景氣循環波動及外部環境因素與公司經營績效相互連結，以評估公司現況，使分析不僅侷限於零散的財務指標，而能從更具結構性的角度掌握公司整體情形。

Influence Factor Analysis



評選項目2-資金成本（COE）及其他因素分析

說明資金成本計算方式

說明公司所認定的資金成本，包括計算模型、指標及假設。透過時間序列檢視資金成本，並比較COE與ROE等指標以提升資本效率；依資本結構及事業組合，檢視ROIC相對WACC之水準及相關利差。

向投資人說明基本概念

向投資人說明資金成本的基本概念，即「投資人所要求的預期報酬率」。除利用CAPM等模型計算財務性資金成本外，在決定資金成本水準時，亦應蒐集不同投資人的意見。



2. Current Status Analysis

Financial Indicators and Capital Analysis



- Achieving revenue and operating profit of 2.8 trillion KRW and 219.3 billion KRW respectively in 2024
- Maintaining stable growth by targeting the defense Peer Group with a continuous increase in operating profit margin

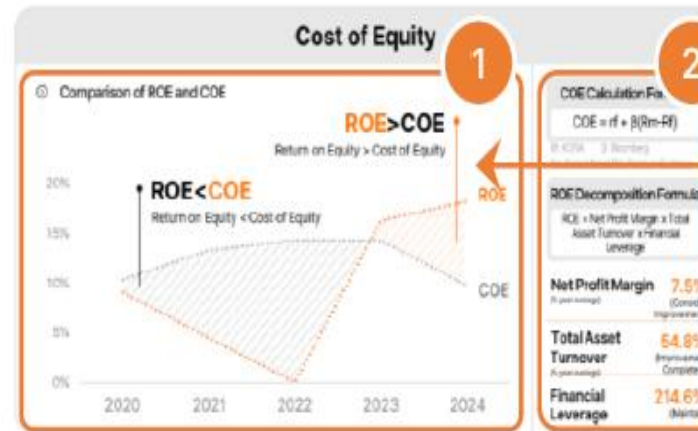
Defense division
Operating margin up on increased exports to Poland, the Middle East, and other regions

ICT divisions
Operating margin increased due to rising demand for ERP systems and digital transformation

Aiming for quantitative growth through overseas market penetration & securing profitability at the top-tier Peer Group level

Aiming to secure steady profits above the Peer Group through continuous technological development

Analysis 1) Performance uptrend, need to **Strengthen Mid- to Long-term Competitiveness** through global market penetration



- Since the IPO in 2019 until 2022, we did not meet the shareholder required rate of return, but from 2023, we achieved excess profit margin
- As of 12.31'24, our company's shareholders' required rate of return is approximately 9.7%. The task is to consistently achieve a return on equity (ROE) that exceeds this benchmark by stabilizing ROE volatility.
- By 2024, we have improved the total asset turnover by reorganizing low-profit businesses and have set the improvement of the net profit margin as a long-term core task.

Focusing on growth to strengthen the long-term profitability base

Analysis Continuous Achievement of ROE that Exceeds COE through Improvement of net profit margin

1) Defense Peer Group: Calculated as the average of financial indicators from L3Harris Technologies, Inc. and Bitt Systems Ltd. / ICT Peer Group: Calculated as the average of financial indicators from Samsung SDS Co., Ltd., Lattice Semiconductor Co., Ltd.

- 明確揭露股東權益資金成本 (Cost of Equity)，並分析其與 ROE 隨時間變化的關係；同時透過 ROE 拆解，提出提升資本效率的關鍵驅動因素及中長期經營方向。
- 透過區分 ROE 低於及高於 COE 的期間，並結構化呈現股東權益報酬率與資金成本間利差 (Equity Spread) 的變化，提升資本獲利能力分析的完整性。

以量化數據提出3至5年的中長期目標，並明確說明達成目標的預定時間，避免僅提出沒有明確期間或具體方法的理論性目標。

類別	主要財務指標範例
市場評價	P/B Ratio (PBR) 、 P/E Ratio (PER) 等
資本效率	ROE、ROIC、權益資金成本、WACC等
股東回饋	股利金額、股利支付率、股利殖利率、庫藏股買回、TSR、股東回饋率等
成長性	營收成長率、營業利益成長率、資產成長率、研發投資成長率等
其他	營運 / 非營運資產組合、自由現金流量 (FCF) 、負債權益比等

較佳案例說明

設定包括負債權益比及營業利益率等財務目標，以及公司治理溝通等非財務目標，並將各項目目標明確區分為短期及中長期目標。

KRX 評選項目4-透過綜合分析設定目標

綜合考量要素

- 公司策略
- 市場環境
- 歷史趨勢
- 公司能力
- 可運用資源
- 風險

目標設定方法

根據資本獲利能力及資金成本分析結果，設定與公司策略目標一致的企業價值提升目標，包括股東回饋、資本支出及其他企業價值提升措施，並考量財務狀況、經營策略及市場環境，透過有效且策略性的資源配置設定目標。

較佳案例說明

綜合分析包括營收、EBITDA及股利等財務指標的時間序列趨勢，並以此為依據，訂定兼顧獲利成長及股利支付率穩定的中長期目標。



評估項目

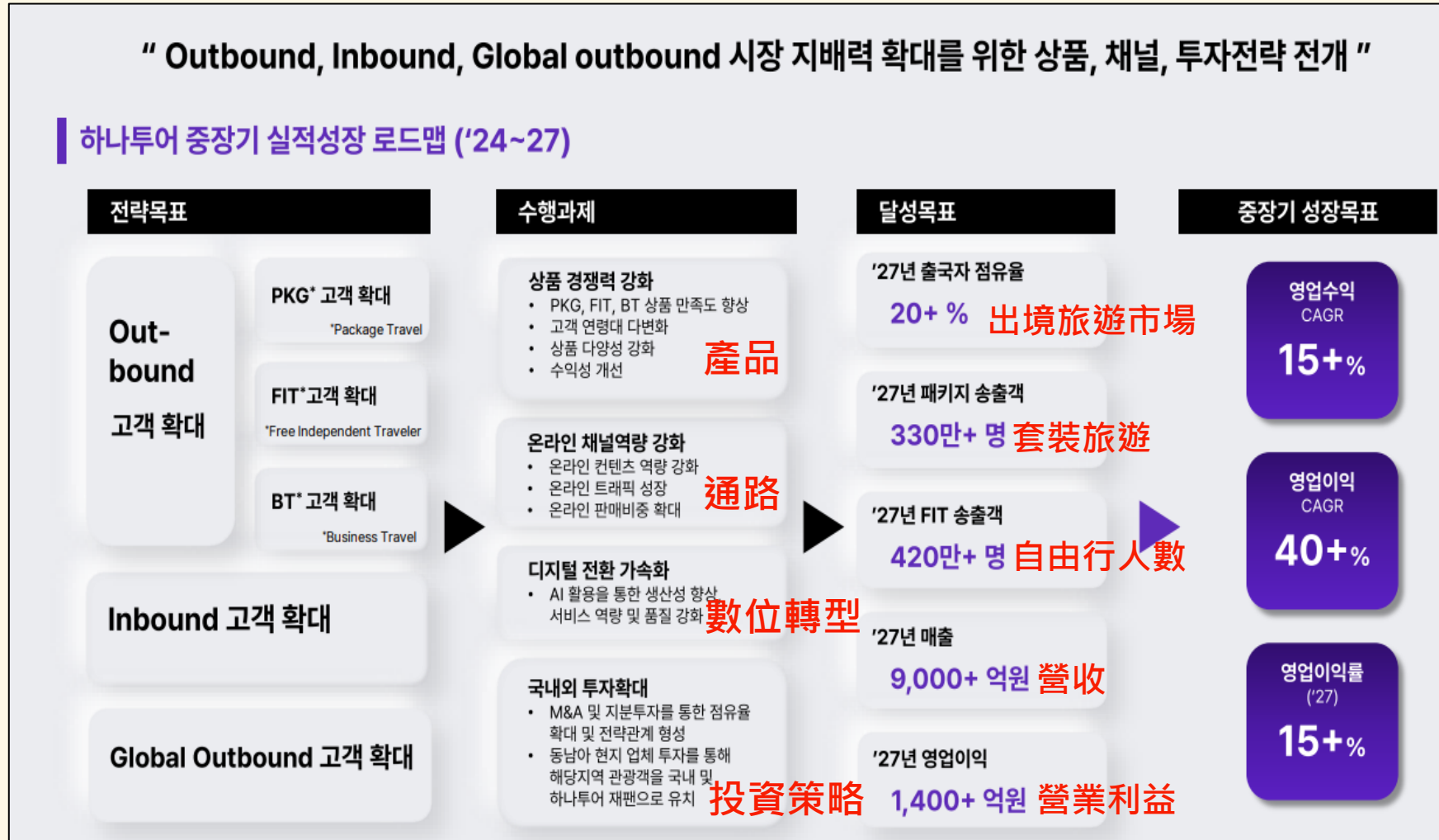
依據公司的營運現況及設定目標，提出具體且合理的執行計畫，根據資本獲利能力及資金成本分析結果提出具體方案。

執行計畫內容

- **擴大新投資**
針對核心業務及未來成長領域進行策略性投資
- **現金股利**
提出明確的股利政策及支付計畫
- **庫藏股買回及註銷**
針對各項目標提出詳細的執行方案

“ Outbound, Inbound, Global outbound 시장 지배력 확대를 위한 상품, 채널, 투자전략 전개 ”

하나투어 중장기 실적성장 로드맵 ('24~'27)



1. 依據各事業部門 (Outbound、Inbound、Global) 的策略目標，將重點任務與量化績效指標相互連結，系統性呈現中長期績效成長路徑圖。
2. 將核心執行任務依產品、通路、營運及投資等面向分類，明確說明達成中長期績效目標的關鍵執行方式。

評選項目6-與高階主管及員工 薪酬制度連結

建立與提升企業價值目標一致的高階主管及員工薪酬制度，以鼓勵員工積極參與企業價值提升。

1

連結績效指標

將提升企業價值計畫中的目標
與獎酬相關績效指標連結

2

依達成程度獎酬

依企業價值提升目標的達成程度、股價上漲程度及其他價值提升績效建立獎酬制度

3

具體說明制度

具體說明高階主管及員工獎酬制度的內容與計算方式

較佳案例說明

明確說明與「提升企業價值計畫」連動的管理評估與薪酬制度設計，並於長期獎酬支付架構中清楚呈現股價、ROE等主要指標的權重。

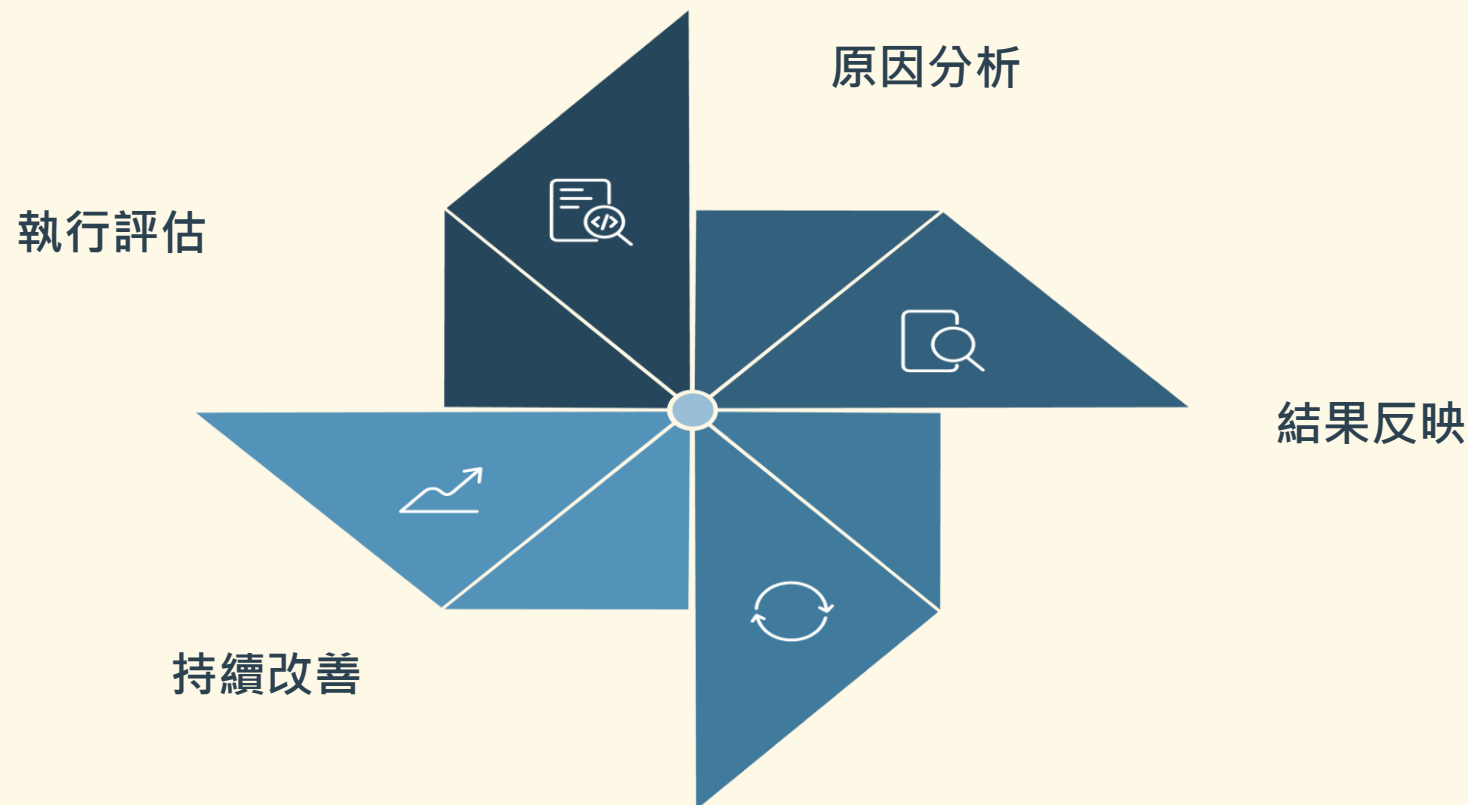


2.7 目標達成度評估及原因分析

說明前一年度提升企業價值計畫的目標達成情形、執行計畫推動成果，以及未達成目標時的原因分析。若實際績效低於或高於目標，應分析並揭露其原因。

2.8 將執行評估結果反映於未來計畫

分析提升企業價值計畫的執行評估結果，並將相關結果納入未來的企業價值提升計畫，形成持續改善的循環機制。



DK&D (263020) KOSDAQ 非必需消費品



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

■ 핵심 지표별 목표 달성 현황

지표	2024 목표	2024 실적	평가	원인 분석
PBR	0.85배	0.59배	미달성	미래 성장성에 대한 시장의 낮은 기대치 견조한 자본(ROE) 대비, 시장이 회사의 미래 성장성(PER)을 낮게 평가하여 내재가치가 주가에 온전히 반영되지 못함
ROE	12.42%	9.86%	미달성	견조한 수익성 유지 목표치에는 미달했으나, 어려운 환경 속에서도 9%대의 안정적인 자기자본 이익률을 유지하며 회사의 근본적인 이익 창출 능력을 증명
PER	6.85배	6.62배	미달성	성장 모멘텀 증명 실패 M&A, 신사업 등 새로운 성장 스토리를 시장에 효과적으로 제시하지 못하여 시장에서 당사의 핵심 사업만으로는 미래 성장에 한계가 있다고 판단
주주환원율	31.25%	33.5%	초과달성	주주 약속 최우선 이행 자사주 매입 후 전량 소각 및 배당 확대를 통해 약속을 뛰어넘는 주주환원율을 실행하며, 주주가치 제고에 대한 회사의 강력한 의지를 행동으로 증명

자사주 소각금액

30억

소통 현황 요약

✓ 2024년, 당사는 연초 계획했던 주주 소통 강화 목표에 따라 온라인 채널 개설, 정기적인 투자자 미팅 등 양적인 측면에서 일부 성과를 거두었습니다. 그러나 질적인 측면, 특히 시장 참여자들과의 깊이 있는 쌍방향 소통을 통해 **기업의 장기 비전을 공유하고 신뢰를 구축하는 데에는 여전히 개선의 여지가 많았다고 평가합니다.**

구분	2024 목표	이행 결과	세부 내용 및 평가
온라인 소통	온라인 소통창구 개설 (연내)	부분 달성	IR 전용 섹션을 신설하여 정보 접근성을 개선했으나, 실시간 질의응답 등 쌍방향 소통 기능은 미흡했음.
	영문/중문 IR 자료 홈페이지 게재	부분 달성	주요 IR 자료 및 기업가치 제고 계획 영문본을 게재함. 중문 자료는 일부만 제공되어 보완이 필요함.
IR 활동 (국내)	국내 애널리스트/기관투자자 컨퍼런스 (연 30회)	부분 달성	총 22회 미팅을 진행하여 시장과의 접점은 유지했으나, 목표 횟수에는 미달하여 보다 적극적인 활동이 필요함.
IR 활동 (해외)	해외 현지 오프라인 IR (연 1회)	미달성	글로벌 경기 불확실성 및 내부 사정으로 인해 추진되지 못하여 해외 투자자 저변 확대에 실패함.
	해외 투자자 컨퍼런스 콜 (연 2회)	달성	상/하반기 각 1회씩 진행하여 기존 해외 투자자와의 관계를 유지함.
SR 활동	주주총회 결산 실적 발표	달성	정기 주주총회에서 CEO가 직접 2024년 실적 및 2025년 계획을 발표함.

성과

Accomplishments

- 온라인 소통창구 개설 및 해외 투자자 대상 컨퍼런스 콜 진행 등 온/오프라인 소통 채널의 기본 골격을 구축함.
- 영문 IR 자료를 홈페이지에 게재하여 해외 투자자의 정보 접근성을 개선하는 첫걸음을 내딛음.

보완점

Areas for Improvement

- 목표 미달 및 불균형: 국내 기관 투자자 미팅 횟수 목표 미달, 핵심 계획이었던 해외 현지 IR 미시행 등 계획 대비 실행력이 부족했음.
- 쌍방향 소통의 한계: 온라인 창구가 개설되었으나 일방적인 정보 제공에 그쳤으며, 소액 주주와의 직접적인 소통 채널은 여전히 부재했음.

- 針對市場評價指標（股價淨值比、本益比）、獲利能力指標（ROE）及股東回饋措施（股東回饋率 / 庫藏股買回及註銷）逐項檢視目標達成情形，並區分為已達成或未達成。
- 另就各項指標波動原因，分別從成長預期、獲利能力水準及成長動能呈現不足等面向加以說明。
- 依溝通管道及目標對象檢視溝通計畫的執行情形，並明確揭露相關限制，包括線上溝通仍以單向資訊提供為主、國內 IR 活動頻率未達目標，以及未能辦理海外當地 IR 活動等；同時將上述限制與未來改善溝通方式的具體任務相互連結。

主要經營階層直接溝通

CEO、CFO及董事等主要經營階層，直接與股東及市場參與者溝通，分享提升企業價值計畫的內容與進展。

意見納入決策

將與股東及市場參與者溝通所得的意見，納入經營決策及董事會審議，確保雙向溝通機制有效運作。

較佳案例說明

持續辦理各類溝通活動，包括由CEO、CFO等C-level高階主管直接參與IR Day、CEO Letter等，並依時期及活動類型詳細揭露執行情形。





多元溝通方式

依國內外投資人的特性及個別需求，設計適合的溝通方式及IR內容，揭露具體的溝通內容。



內部溝通流程

設置專責IR部門，確保高階主管參與，建立與投資人順暢溝通的機制。



意見反映機制

建立將股東與投資人意見反映至經營決策的制度，形成完整的溝通流程。

2025 Corporate Value-up Plan Implementation Status

Communication

Shareholder value enhancement through active **C-level IR activities** providing clear business direction & engagements

IR activities after 2024 Corporate Value-up Plan

- 2024.10 ○ 2024 CEO IR DAY (Domestic/Hong Kong/Singapore)
- 2024.11 ○ 2024 Q3 Earnings Conference Call and Domestic NDR
- 2025.02 ○ 2024 Q4 Earnings Conference Call and Domestic NDR
- 2025.05 ○ 2025 Q1 Earnings Conference Call and Domestic NDR
- 2025.06 ○ CEO IR LETTER
- 2025.07 ○ On-site IR session in Hanoi, Vietnam
- 2025.08 ○ 2025 Q2 Earnings Conference Call and Domestic NDR
- 2025.09 ○ 2025 CEO IR DAY (Domestic/Singapore)



- ✓ CEO IR Day hosted for 3 consecutive years ('23-'25)
- ✓ CEO IR Letter published (June 2025, industry-first)
- ✓ Broader engagement with global investors & media
- ✓ On-site IR session in Hanoi, Vietnam with retail analysts
- ✓ Regular NDR & Pension funds IRs hosted by CFO

13/15

- 在「企業價值提升計畫」揭露公告後，公司將由高階管理階層主導的 IR 活動依月份整理成時間軸，顯示公司持續且定期辦理財報溝通及重要投資人關係活動。
- 公司明確說明由高階管理階層直接參與的溝通活動，例如舉辦由 CEO 主導的 IR Day、發布 CEO IR LETTERS，並進一步說明相關分工，包括擴大與海外投資人的接觸，以及由 CEO 主導非交易型路演（NDRs）等，以展現管理階層實際參與下的投資人溝通執行能力。



英文揭露要求

即時提供能忠實反映中文版提升企業價值計畫內容的英文資訊，確保外國投資人能獲得完整且同步的揭露內容。

外國投資人溝通計畫

在中文及英文版提升企業價值計畫中，納入與海外投資人溝通的政策，包括：

- 英文IR網站
- 電子郵件地址
- 其他聯絡資訊



- 透過海外 IR、國際會議及參與展覽等多元全球溝通管道，擴大與外國投資人的接觸機會，並提出與海外投資人定期溝通的具體規劃。
- 每年辦理國內外 IR、非交易型路演及投資人會議超過 150 場次，大幅拓展與全球投資人的溝通管道。



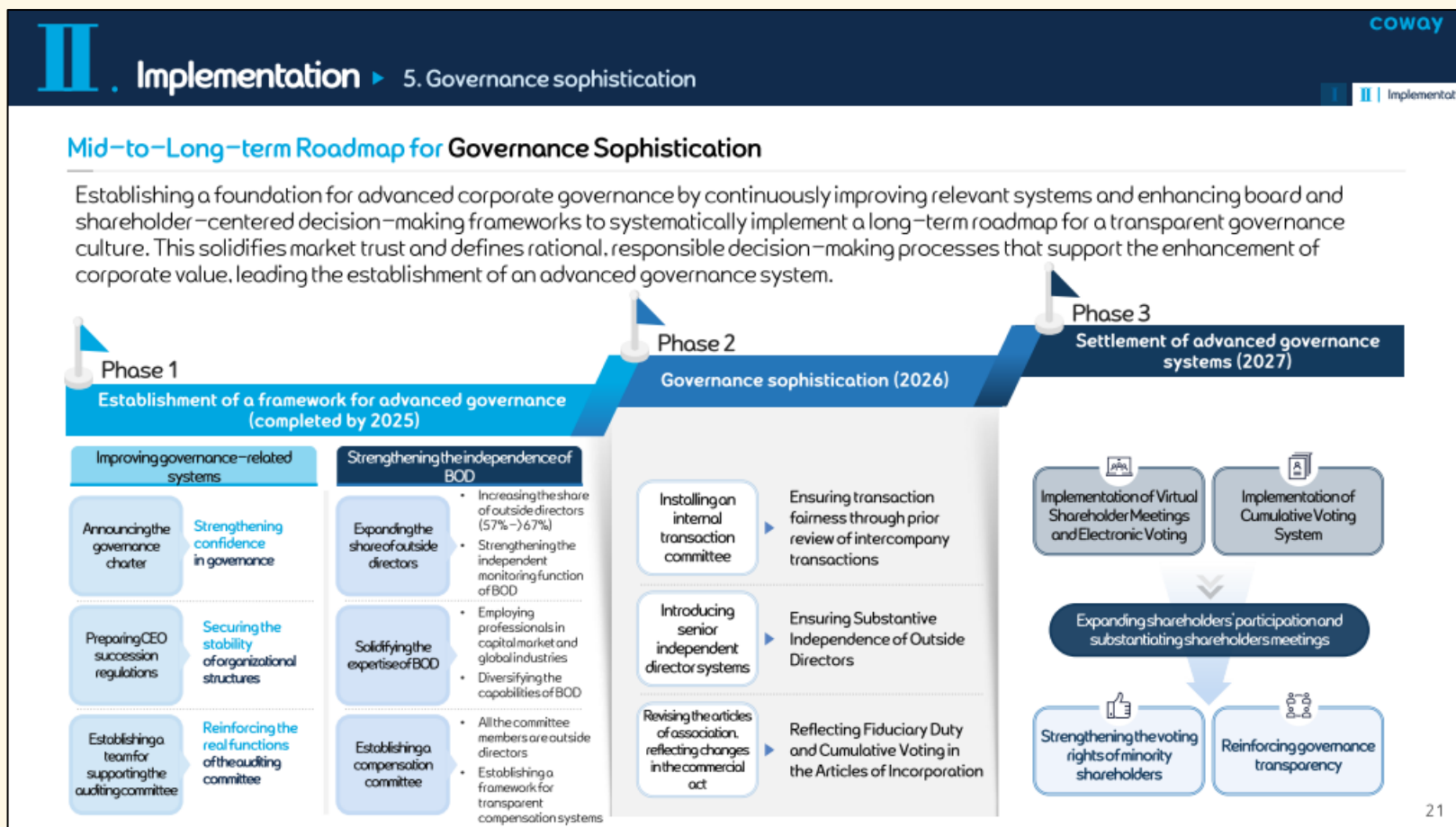
依據公司目前公司治理狀況的診斷結果，建立包含具體公司治理改善目標及執行期間的改善計畫。

評估現況並設定目標

使用主要公司治理指標評估目前治理情形，設定改善目標指標、額外遵循項目及具體改善措施，並訂定明確執行時程。

擴展治理指標

除主要指標外，進一步設定其他公司治理相關指標，並提出具體改善措施，全面提升公司治理水準。



- 企業價值提升計畫並非著重於短期績效的呈現，而是作為公司治理長期發展的路線圖，依據公司治理的推進階段，系統性呈現制度、組織、董事會及股東參與等面向逐步成熟的發展方向。
- 透過將公司治理定位為分階段推動的發展任務，而非單一年度的經營目標，明確說明各階段任務的性質與目的，藉此提升中長期計畫的可行性及邏輯一致性。

簡報大綱

1. Why | 為什麼要做

了解全球資本市場為何開始重視企業價值提升。

2. How | 怎麼做

觀察亞洲主要市場如何推動企業價值管理。

3. Taiwan | 臺灣怎麼推動

介紹臺灣提升企業價值計畫的推動措施與揭露重點。

4. Improvement | 如何持續改善

滾動調整、投資人回饋及滾動修正機制。

5. Example | 怎麼寫得好

從國際較佳案例，掌握企業價值提升計畫的具體寫法。

6. Key | 怎麼做成功

歸納企業價值提升計畫的關鍵成功因素。

價值提升計畫的關鍵成功因素



TAIWAN STOCK
EXCHANGE

1. 資金成本管理

建立正式股利政策，審慎進行資本配置，並具備資金成本意識，以資金成本作為新投資案的最低要求報酬率（hurdle rate）。

2. 可衡量的目標

財務指引應超越營收與EPS，納入ROE、ROA、ROCE、ROIC等獲利能力指標，並設定與產業基準比較的績效目標。

3. 年度評估與KPI

將提升股東價值的管理目標納入KPI，每年衡量執行成果，並作為高階主管薪酬的重要決定因素。

4. 董事會參與

董事會應主導策略方向並監督政策執行。董事直接與投資人交流，有助於了解市場、制定策略，並更有效地向投資人說明企業方向。

5. 董事會能力

隨著董事會承擔更大責任，董事成員必須深入了解企業的價值驅動因素及重要財務指標。

6. 監理機關的評估

監理機關應提供揭露範本與最佳實務案例，成立外部專家委員會評估企業計畫，並定期檢視整體計畫有效性，避免流於形式。

7. 提供企業誘因

若企業目前尚未以提升股東價值為核心經營理念，僅靠監理要求可能不足以促成改變，還需要提供企業適當誘因。

8. 多方利害關係人協調

改變既有思維與企業文化需要政策制定者、監理機關、產業團體、資產所有人及資產管理機構等多方共同努力，才能真正促成改變。

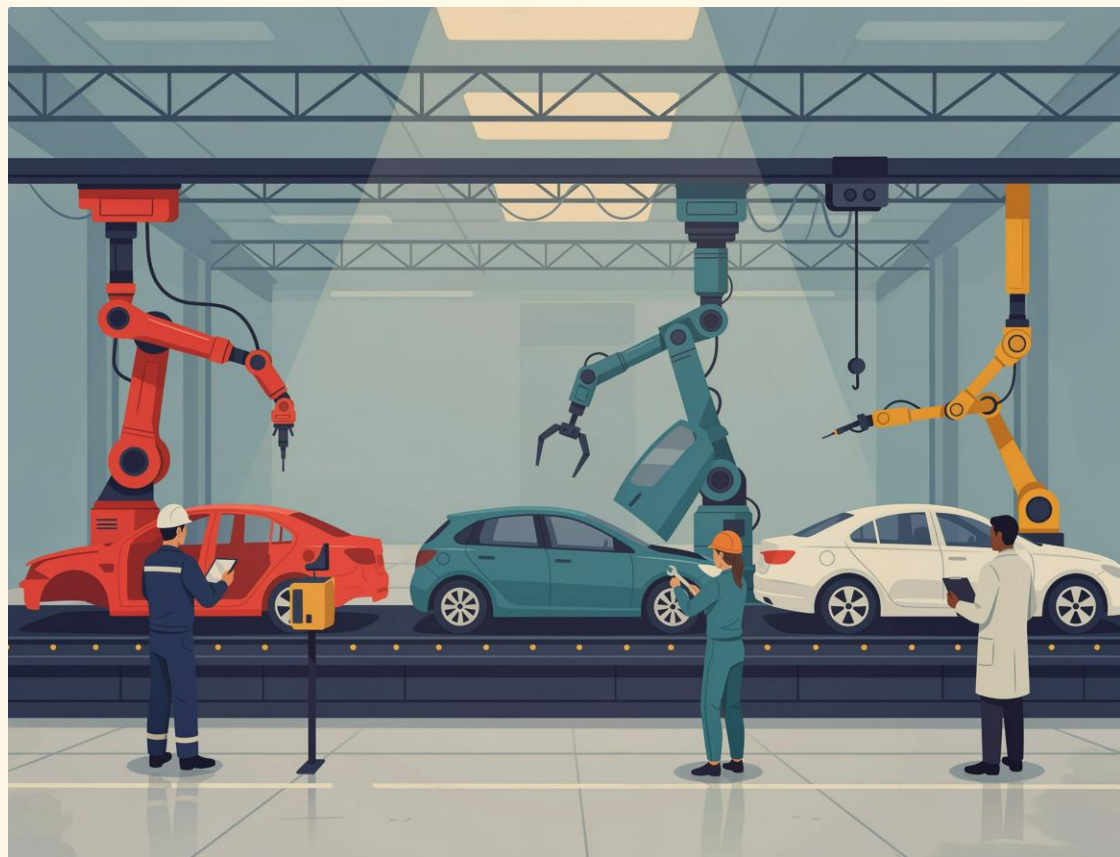
資料來源：ACGA Research

□ 各項關鍵因素環環相扣——唯有內部治理與外部制度雙軌並進，股東價值提升計畫方能發揮實質效果。

企業價值創造同時也是社會進步的重要來源



TAIWAN STOCK
EXCHANGE



- 企業追求經濟價值的過程，會帶動競爭與創新，而創新最終往往轉化成全民更高的福利。

汽車產業的典型案列

汽車產業經過長期競爭後，汽車變得更安全、更舒適、性能更好，但經通膨調整後，實質價格並沒有同步大幅提高。

因此，企業創造的經濟價值未必全部由股東取得，其中很大一部分最終會轉化成消費者所享有的：

- 產品改善與功能升級
- 實質價格下降
- 生活品質提升

提升資訊透明度

發布指引、範例
及架設資訊網站

ESG評鑑得分

以評鑑誘因驅動
改善

機構投資人議合

促使公司落實策略

企業價值提升

形成永續競爭優勢

提升企業價值計畫揭露 指引網址

公司治理中心→法規及問答→證交所及櫃
買中心訂定

<https://cgc.twse.com.tw/lawTWSE/listCh>



Thank You





Thank You

We welcome your feedback

