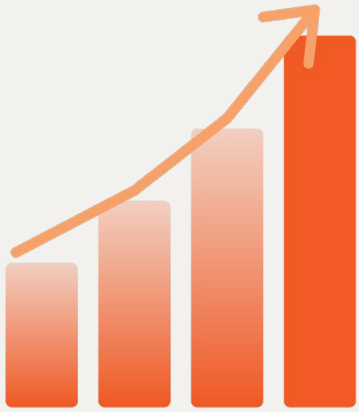
昕奇雲端科技股份有限公司

股票代號 7747

115 年度

提升企業價值計畫



前言

本公司依主管機關「提升企業價值計畫揭露指引」，以投資人視角制定並揭露 115 年度營運策略與業務計畫。內容涵蓋資金成本、獲利能力、市場評價與公司治理之現況分析，並提出兼顧短期與中長期之具體強化措施，以及與股東及利害關係人之溝通追蹤機制。

本計畫業經 115 年 11 月 4 日董事會審議通過。

本計畫所引用之財務數據，除另有註明外，均取自本公司民國 114 年度（2025 年）合併財務報告（經會計師查核）及公開市場資訊（股價資料以 114 年 12 月 31 日收盤價新台幣 117 元為基準，與財務報告基準日一致）；WACC 計算所需之 Beta 值已依 Bottom-up Beta 法（資料來源：NYU Stern Aswath Damodaran 教授全球產業 Beta 資料庫）定稿為 1.07～1.08，市場風險溢酬（7.5%）仍為合理估計值，詳見一、（二）之說明。同業比較採用伊雲谷數位科技（6689）及博弘雲端科技（6997），數據基準日與本公司一致。

關鍵指標一覽（114 年度）

指標	114 年度(2025)數值	說明
營收	15.68 億元（YoY +9.7%）	合併財報
EPS（基本）	4.04 元	113 年度為 4.07 元
每股淨值(BVPS)	35.74 元	113 年度為 21.42 元
ROE(母公司權益，期初期末平均)	13.83%	113 年度為 20.72%，因增資稀釋
ROIC(含帳上現金)	12.31%	資本結構近乎全額股權融資
ROIC(排除增資後過剩現金)	27.48%	反映本業實際資本效率
WACC(已複核定稿)	約 9.5%～9.6%	Beta 採 Damodaran Bottom-up 法 1.07~1.08（見一、(二)）
PBR	3.27 倍（117 元 / 35.74 元）	以 114/12/31 股價為準
PER	28.96 倍（117 元 / 4.04 元）	以 114/12/31 股價為準
有息負債	379 萬元（僅租賃負債）	114 年底已無短期借款

公司使命與價值主張

使命宣言

賦能全球創業者，促進事業成功，共同建設更美好的世界。

價值宣言

昕奇雲端為因應全球新經濟及新創產業而生的雲端服務運營商；我們主張以雲聚合與雲分享的商業模式，致力以客戶成功為首要目標的 FinOps 平台公司。

F2SU | A Friend to Startups

「GCS is A Friend to Startups（F2SU）」為本公司核心客戶成功體系，賦能全球新創企業自草創初期、規模化成長至資本市場之各發展階段所需資源：涵蓋早期雲端資源贊助與創業經驗分享、與創投及策略夥伴媒合、協助新創企業跨區域複製商業模式，以及銜接掛牌上市（櫃）與資本市場之後續發展需求。F2SU 生態系為本計畫「營運成長（Expand）」策略下擴大新創生態圈布局之核心基礎，亦是本公司有別於一般雲端代理商之差異化定位。

一、現況分析

（一）股東總報酬（TSR）

本公司股票於民國 114 年 7 月 11 日甫於證券櫃檯買賣中心掛牌上櫃，迄今公開交易期間未滿三年，尚無法完整揭露三年期 TSR；本階段改以「掛牌以來」及最近一年股價表現作為揭露基礎，待掛牌屆滿三年後，將依規定完整揭露三年期 TSR 及與同業、大盤之比較。

近一年股價區間為 111 元（115 年 7 月 14 日，低點）至 146.5 元（114 年 9 月 19 日，高點）；公司 114 年度（2025 年）擬配發現金股利每股 3 元、股票股利每股 1 元（除權息基準日 115 年 7 月 18 日），以 114 年 12 月 31 日收盤價 117 元計算，現金殖利率約 2.56%。公司已將股利政策與股東回饋措施（如未來評估之庫藏股機制）作為股東總報酬之核心組成，並將於公開交易滿三年後，正式採用 TSR 作為核心績效指標之一，與同業平均及大盤指數（櫃買指數）進行比較。

同業比較（伊雲谷、博弘雲端）

以下彙整同屬雲端服務產業之伊雲谷數位科技（6689，上市）及博弘雲端科技（6997，上櫃）作為比較基準，數據基準日與本公司一致，均採 114 年 12 月 31 日收盤價與 114 年度財報數據：

指標	昕奇雲端(7747)	伊雲谷(6689)	博弘雲端(6997)
營收（114 年度）	15.68 億元	125 億元	44.5 億元
EPS（基本）	4.04 元	2.31 元	5.11 元
每股淨值(BPS)	35.74 元	43.68 元	28.31 元
收盤價(114/12/31)	117 元	61.5 元	90.9 元
PBR	3.27 倍	1.41 倍	3.21 倍
PER	28.96 倍	26.62 倍	17.79 倍
ROE（約，以 BPS 估算）	13.83%	約 5.3%	約 18.0%
毛利率	14.79%	10.5%	9.99%
稅後淨利率	7.05%	1.09%	2.53%
掛牌日期	2025/7/11 （未滿 3 年）	2022/9/13 （逾 3 年）	2024/12/16 （未滿 3 年）

本公司毛利率（14.79%）及稅後淨利率（7.05%）均優於伊雲谷及博弘雲端，反映本公司產品組合及成本控管相對具競爭力；惟 PBR（3.27 倍）處於三者中相對高位，顯示市場對本公司之成長性已給予一定程度之評價溢酬，未來仍須以獲利成長及資本效率之實績持續支持此一評價水準。同業之 ROE 差異主要反映各公司資本結構及獲利穩定度不同；其中伊雲谷已掛牌逾三年，具備較長期之市場評價與獲利趨勢可供比較，博弘雲端及本公司則因掛牌未滿三年，長期趨勢仍待後續年度數據累積。

（二）資金成本與獲利能力

資金成本（WACC）

本公司 114 年度因 7 月現金增資（募得資金約 4.68 億元）並全數清償短期借款，資本結構已趨近全額股權融資：114 年底有息負債僅餘租賃負債 379 萬元，占總資金比重不足 1%，權益占比逾 99%。

依 CAPM 模式估算權益成本：無風險利率（10 年期公債殖利率）採估計值約 1.5%，市場風險溢酬採估計值 7.5%；Beta 值採用「Bottom-up Beta」法計算，計算過程詳下段說明，計算權益成本 $Re = 1.5\% + 1.08 \times 7.5\% \approx 9.6\%$。債務成本部分，參考 113 年度銀行短期借款利率區間 1.90%～1.97%，以 114 年度有效稅率 14.65% 調整後之稅後債務成本約 1.7%。由於權益占比逾 99%，公司整體加權平均資金成本（WACC）約為 9.5%～9.6%，實質上接近權益資金成本。

總體經濟風險管理：市場利率、通貨膨脹率及匯率等總體經濟因素之變動，可能對本公司資金成本產生影響；惟因本公司現階段資本結構近乎全額股權融資、有息負債占比不足 1%，前述波動對整體資金成本

之影響相對有限。隨海外業務（日本、東南亞）比重提升，外幣收付規模隨之擴大，公司將透過自然避險（外幣資產與負債部位適度匹配）、多幣別資金配置及定期監控利率與匯率動態，降低總體經濟波動對 WACC 及整體財務穩健度之潛在衝擊。

獲利能力（ROIC / ROE）

本公司 114 年度股東權益報酬率（ROE，以歸屬母公司權益期初期末平均數計算）為 13.83%，較 113 年度 20.72% 下滑，主因 114 年 7 月現金增資大幅墊高權益基礎，惟增資所得資金尚未完全投入營運創造相對應報酬所致，屬階段性稀釋效果，非本業獲利能力衰退。

投入資本報酬率（ROIC）部分，以稅後淨營業利益（NOPAT）除以平均投入資本計算，114 年度 ROIC（含帳上現金）約為 12.31%，較前述複核後之 WACC（約 9.5%～9.6%）為高，顯示公司整體資本運用仍能創造價值；若排除現金增資後尚未運用之過剩現金部位，ROIC 約為 27.48%，更能反映本業實際資本效率。上述現金部位截至 114 年 12 月 31 日資產負債表日尚未完全運用；惟屬期後事項，公司已於 115 年 6 月前將該筆資金部分投資特別股、部分投入 F2SU 生態系策略性投資 / 併購、部分用於營運需求，資金部署已全數完成，可望使 ROIC(含現金)與 ROIC(排除現金)間之差距逐步收斂。

分事業別檢視

本公司目前主要提供多雲端服務、FinOps、資安及 SaaS 等加值服務，依部門別（台灣、香港、日本）之營運結果：114 年度台灣地區部門利益 1.41 億元、香港地區 683 萬元、日本地區 607 萬元；隨業務組合擴展，將視需要進一步分事業別（如雲端代管服務 / 加值服務 / SaaS 訂閱服務）檢視 ROIC 與 WACC 之差異，以反映不同業務之風險及報酬特性，並作為資源配置依據。

（三）市場評價

股價淨值比（PBR）

以 114 年 12 月 31 日收盤價 117 元、每股淨值 35.74 元計算，本公司 PBR 約為 3.27 倍，市場評價高於淨值，惟仍應持續強化揭露創造價值之路徑，避免評價波動；PBR 波動區間於近一年間介於約 2.7 倍至 3.6 倍（對應股價 111～146.5 元），公司將持續透過營運成果及資訊揭露，支持市場對公司內涵價值之合理評價。

本益比（PER）

以同一基準日股價 117 元、114 年度基本 EPS 4.04 元計算，本公司 PER 約為 28.96 倍，與同業伊雲谷（26.62 倍）相近，高於博弘雲端（17.79 倍）；公司將持續透過中長期財務規劃之說明，協助市場形成穩定預期。

綜合判斷

本公司 ROIC（12.31%～27.48%，依是否排除過剩現金而異）已高於複核定稿之 WACC（約 9.5%～9.6%），顯示公司資本運用能創造超額價值；然因 114 年度現金增資造成 ROE 階段性下滑及資本結構稀釋，公司已於 115 年 6 月前將該筆資金部分投資特別股、部分投入 F2SU 生態系策略性投資 / 併購、部分用於營運需求，並持續推動股利政策，強化市場對本公司內涵價值之理解與信心。

（四）資產負債表檢視

本公司 114 年度資產負債表結構顯著優化：現金及約當現金占總資產比重由 113 年底 19% 大幅提升至 114 年底 57%（主因 7 月現金增資 4.68 億元挹注），負債總額占總資產比重則由 113 年底 42% 降至 114 年底 22%，短期借款已全數清償，財務結構趨於穩健、流動性充裕。

公司目前並無重大非核心資產待處分或活化；114 年 12 月 31 日資產負債表所列示之高現金部位，係現金增資後尚待部署之成長性資金儲備，惟屬期後事項，該筆資金已於 115 年 6 月前部分投資特別股、部分投入 F2SU 生態系策略性投資及部分用於營運需求，資金部署已全數完成，有助提升整體資產運用效率並創造長期價值，避免過剩現金長期閒置稀釋股東報酬。

（五）公司治理及永續發展現況

- 董事會結構：本公司董事會由 8 席董事組成（本屆任期 113 年 7 月 18 日至 116 年 7 月 17 日），其中 4 席為獨立董事，占比達 50%。獨立董事分別具備會計與稅務（張豐淦，勤業眾信聯合會計師事務所稅務部合夥人）、創業投資（陳緒倫，宏遠證創投總經理）、金融科技（陶韻智，口袋證券董事長）及數位電商（曾國維，幫你優執行長）等多元專業背景。
- 董事會多元性：現任董事會男性占 87%（7 位）、女性占 13%（1 位），公司已訂定「董事會成員多元化之政策」，設定提高女性董事席次至 25% 以上之目標。
- 依金管會統計及 MSCI《女性董事比例進度報告》，台灣上市櫃公司女性董事平均占比約 14%，本公司現況（13%）與市場平均相近，惟仍低於已設定之 25%目標；另本公司獨立董事占比達 50%，優於一般市場水準，展現董事會獨立性之相對優勢。
- 運作與效能：董事會依法至少每季召開一次；審計委員會由全體 4 名獨立董事組成，2025 年舉行 4 次會議；薪資報酬委員會由 4 名成員組成，2025 年舉行 5 次會議；2025 年董事每人平均進修時數達 6 小時，公司並為全體董事投保責任保險。
- 董事長暨總經理由同一人（許承強先生）擔任：公司已透過設置審計委員會（全數由獨立董事組成）、利害關係議案迴避表決機制、薪資報酬委員會獨立審議董事長暨總經理績效與酬金，以及落實內部控制與稽核計畫等機制，強化對此治理安排之監督。
- 資訊透明度：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，董事候選人採提名制度並經資格審查。

- 永續發展委員會：公司設有永續發展委員會，並指派至少一名董事參與督導，統籌規劃並監督公司 ESG 及永續發展相關政策之推動與執行成效。
- 永續發展：已將 ESG 議題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；另設有資訊安全小組，由資訊安全長帶領推動資安政策，確保資料、系統與網路安全。
- 本公司規劃於 115 年 11 月 4 日成立董事會提名委員會，委員會組織由董事長薦舉，董事會委任。人數至少三人，其中有過半數獨立董事參與，並由全體成員推舉獨立董事一人任召集人及會議主席。，負責董事候選人之提名與資格審查，以強化董事會遴選機制之獨立性與客觀性。

（六）董事會審視與評估

董事會已就 TSR、WACC、ROIC、PBR 等指標分析結果進行審視，並討論市場評價是否合理反映公司內涵價值，確認公司長期價值目前尚未（或已）完全反映於資本市場，未來將推動以下方向：

- 持續提升資本運用效率與整體股東報酬率
- 視事業別評估資產活化、事業聚焦或策略性投資
- 強化股東回饋機制與市場溝通，以提升估值合理性

（七）風險及競爭評估

總體經濟分析

全球雲端服務市場持續穩健成長，預估市場規模將自 2025 年 6,172 億美元成長至 2026 年 6,684 億美元，年複合成長率達 8.3%；聚焦亞太地區（不含日本），雲端服務市場規模預估於 2026 年達 1,536 億美元，年複合成長率高達 23.5%，其中平台即服務（PaaS）成長最為顯著（33.7%）。台灣公有雲市場同樣具備高成長動能，據 IDC 預估將自 2022 年 16.35 億美元擴大至 2026 年 40.16 億美元，年複合成長率 25.2%。

此外，隨企業導入雲端、SaaS 及 AI 代理（Agentic AI）應用日益普及，身分與存取安全管理需求同步攀升，據 IDC 預期，台灣身分安全於資安市場之占比將自 2025 年 12.1%提升至 2029 年 15.7%，顯示雲端資安治理已成為企業客戶採購雲端服務時之關鍵考量。本公司身處此一高成長產業趨勢，惟亦須留意主要國際雲端服務商定價策略調整、匯率波動及國際地緣政治情勢對供應鏈之潛在影響，並將持續監控前述總體環境變化，適時調整營運策略。

產業競爭分析

本公司核心競爭力建立於多雲聚合（Cloud Aggregation）服務模式及 FinOps 雲端成本優化能力，透過整合多家國際雲端服務商資源，協助客戶降低雲端採購與管理複雜度、優化雲端支出效率。相較於傳統系統整合商以硬體整合及專案導向服務為主要營收來源，本公司以雲聚合、雲分享之訂閱式商業模式及

FinOps 平台服務為核心，具備較高之服務黏著度及經常性收入占比。

此外，本公司透過 F2SU（A Friend to Startups）生態圈布局，深耕新創企業客群，於客戶生命週期早期即建立合作關係，形成有別於同業之差異化市場定位及潛在成長動能。展望未來，本公司將持續深化日本、東南亞等海外市場布局，並透過策略性併購擴大技術能量及服務版圖，以鞏固市場地位、因應同業競爭及國際雲端服務商直客化之潛在挑戰。

二、政策與計畫

管理階層已彙整前述現況分析成果，提出以下政策、目標與規劃期限，並將提報董事會討論；目標兼顧短期與中長期，涵蓋提升獲利能力、資金效率與公司治理水準等重點。

（一）短期措施（1 年內）

- 優化事業組合並提升 ROIC：聚焦高毛利產品與客戶組合，改善低效益業務表現
- 穩健股東回饋：維持現金配息率 70% 以上（以 114 年度現金股利 3 元 / EPS 4.04 元計算約 74%），並視評價狀況評估庫藏股回購與註銷機制
- 強化應收帳款管理：建立逾期帳款追蹤機制，加速現金回收
- 提升公司治理及溝通能力：增聘具資本市場溝通經驗之顧問

（二）中期策略（3 年）

1. 成長策略

- 深化日本市場，擴展 SEA / ANZ / NEA，強化跨區域協作
- 擴大 F2SU 生態系，發展 AI 新商機
- 聚焦具高資本報酬潛力之核心業務，逐步提升營收與獲利貢獻比重
- 透過策略性併購擴大服務版圖及能量，加速規模化成長

2. 效率策略

- 優化客戶及產品組合，提升高毛利產品占比，控制營運費用
- 推動流程自動化及 AI 應用，強化 SaaS / FinOps 等加值服務
- 強化營運資金管理，加速應收帳款回收，降低逾期應收帳款
- 建立供應鏈與夥伴生態彈性，提升跨部門協作效率

3. 永續與治理策略

- 強化董事會及功能性委員會運作，落實風險管理及內部控制
- 強化 ESG / 永續管理，提升資訊揭露品質
- 建立與企業價值提升連結之薪酬制度，將經營團隊績效與 TSR、ROIC 等指標連結
- 持續深化投資人關係，提升董事會多元性與獨立性

（三）資本配置與股東回饋

本公司將依據營運需求、成長機會及資金狀況，審慎進行資本配置，並說明資金如何配置於具成長性之投資及股東回饋：

1. 核心營運投資：人才、技術、產品及市場拓展
2. 成長型投資：海外市場、AI、SaaS、策略合作及 M&A
3. 財務安全：維持合理現金水位及營運資金
4. 股東回饋：依公司法、章程及相關法令規定，考量盈餘及現金流量狀況，制定適當股利政策

資金部署進度（期後事項）：114 年 7 月現金增資募得資金約 4.68 億元，截至 114 年 12 月 31 日資產負債表日尚未完全部署；惟屬資產負債表日後事項，公司已於 115 年 6 月前將該筆資金部分投資特別股、部分投入 F2SU 生態系策略性投資及部分用於營運需求，資金部署已全數完成，有助縮小含現金與排除現金兩項 ROIC 間之差距，避免過剩現金長期閒置稀釋股東報酬。

財務目標：ROIC 持續高於複核定稿之 WACC（約 9.5%～9.6%）2 個百分點以上（現況 12.31%～27.48%，依是否排除過剩現金而異）、PBR 維持於 1 倍以上（現況約 3.27 倍）、待掛牌滿三年後訂定 TSR 年化成長目標，作為持續強化企業價值之依據。

（四）導入投資人意見

公司透過股東會、法人說明會、問卷等管道蒐集投資人意見，彙整關注重點（如股利政策、成長動能、治理透明度），並交由董事會審議、納入經營決策；同時以「價值成長敘事」呈現未來三至五年之願景，確保市場理解公司策略方向。

（五）115 年具體行動與量化目標

面向	主要行動	115 年目標
營收成長	海外市場拓展、深耕原有客戶、增加 AI 商機	維持營收穩健成長，目標實現高於產業平均之年成長率（114 年度營收為 15.68 億元，YoY +9.7%）

面向	主要行動	115 年目標
毛利提升	優化產品 / 客戶組合	毛利率 ≥14%（114 年度為 14.79%）
費用效率	流程自動化、費用控管	費用率較 114 年（7%）下降
應收管理	建立逾期帳款追蹤機制	90+ 天 AR 降低 30～40%
新商機	AI、SaaS、FinOps	提升高附加價值收入
海外成長	日本、NEA、ANZ	持續提高海外營收貢獻（114 年度海外合計占比 47%）
M&A	建立投資評估及管理 SOP	建立完整投資管理機制
數位效率	EIP、AI、自動化	提升管理及作業效率
資本市場指標	揭露 TSR、ROIC、WACC、PBR	ROIC(12.31%~27.48%)持續高於 WACC(約 9.5%~9.6%)，PBR 維持≥1 倍

三、溝通與追蹤

（一）與投資人積極互動

- 每年舉辦法人說明會，由管理階層出席，重大策略由董事會成員共同參與
- 官網 IR 設立「企業價值提升專區」，提供簡報、圖表與 FAQ
- 依對話對象屬性（國內 / 國外、主動 / 被動、成長 / 價值 / 股利導向等）建立客製化溝通方式，並揭露其關注重點

（二）清楚完整揭露

- 定期揭露 TSR、ROIC、WACC、PBR、PER，並視需要依事業別揭露 ROIC
- 除中文版本外，同步提供英文版資訊，協助國際投資人理解
- 採用簡報、圖表或其他視覺化方式，提升投資人理解與可讀性

（三）年度更新與滾動修正

每年至少檢視一次計畫執行進度，揭露與原計畫之差異原因，並依投資人建議及外部環境變化（如利率大幅升高、產業評價變化），滾動修正政策與措施，同步更新揭露之資訊。

115 年為本公司首次建立企業價值提升計畫，除設定年度目標外，亦將透過執行過程累積管理經驗及數據，逐步建立適合本公司之企業價值管理制度，並作為後續年度持續精進之基礎。

結語｜昕奇企業價值提升架構

市場與客戶（APAC × F2SU × AI × FinOps）　→　營運成長（成長策略）　→　獲利提升（效率策略）　→　資本效率（資本配置）　→　公司治理與投資人信任（永續與治理策略）　→　提升長期企業價值（TSR、ROIC、PBR 合理反映）

昕奇目前具備成長基礎，114 年度 ROIC（12.31%～27.48%）已高於複核定稿之 WACC（約 9.5%～9.6%），顯示資本運用具備創造價值之能力；115 年聚焦成長品質，透過獲利與效率改善創造現金；現金增資資金已於 115 年 6 月前部分投資特別股、部分投入 F2SU 生態系策略性投資 / 併購、部分用於營運需求，並以 TSR、ROIC、WACC、PBR 等指標與董事會及投資人溝通，建立市場對公司內涵價值之信任，最終反映在長期企業價值之提升。