

## \*現況分析

1. 成本分析
2. 獲利能力評估
3. 市場評價分析
4. 公司治理分析
5. 風險及競爭評估

## \*政策與計畫

晉鋒科技(開曼)股份有限公司  
Apistek Technology (Cayman) Ltd

APISTEK®

提升企業  
價值計畫



## 成本分析

### (一) 加權平均資金成本(WACC)計算：

本公司截至2025年9月30日，資本結構係由 52.21% 權益 和 47.79% 債務 組成，公司的權益成本(Cost of Equity)為3.65%，債務成本(Cost of Debts)為 2.28%，影響債務、權益融資成本的因素包括企業信用、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，本公司的加權平均資金成本(WACC)為2.78%，本公司將致力提高獲利並穩健成長較低的債務比率。此外，公司的債務成本相對較低，主要是因為本公司維持較低之負債比率，財務結構佳。本公司將進一步分析這些因素，以確保我們的資金成本是在合理的範圍內。

### (二) 總體經濟影響分析：

利率、通膨率和匯率的波動均會對公司的 WACC 產生影響，這些因子的變化對於本公司相對可控，透過美元定存提高業外利息收益、外幣配置採用自然避險等策略進行避險，以降低此類因素對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 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。



## 獲利能力分析

### (一) ROIC 和ROE 評估：

公司的經營效能可透過投入資本報酬率(ROIC)和權益報酬率(ROE)進行評估。具體而言，本公司截至2025年9月30日，ROIC 為 25.45%，顯示本公司在所屬產業中實現較佳的資金使用效率。

此外，本公司 ROE 為23.67%，表示公司有效地運用股東權益獲得良好的報酬。本公司的 ROIC 和 ROE 表現，顯示管理階層的有效資本配置，並展現公司的競爭力。

### (二) 業務分析：

在業務層面，本公司電競顯示卡產品為目前主要收入，隨著高速運算及AI應用需求上升，散熱需求快速成長，本公司將持續投入提升散熱效能的研發及相關產業鏈的佈局，把握成長中之市場需求，爭取更高的市佔率及更廣的產品應用市場，進一步提高整體經營效能。



## 市場評價分析

### (一) 評價水準分析：

本公司最近一次現金增資時股價淨值比為2.9倍，主要係因本公司在技術創新方面具有競爭優勢，並持續開發具有技術競爭力的產品，鞏固公司於同產業中的市場地位。終端需求亦在產業趨勢蓬勃發展下持續維持穩定發展，故我們評估投資人給予本公司的股價淨值比為合理範圍。我們將致力於確保投資人對我們的評價能反映出公司真實的內涵價值。

### (二) 潛在成長評估：

公司審慎樂觀看待散熱產業在市場上的需求與發展，並以多年積極深耕散熱技術開發之優勢，為公司提供了正向的市場機會。目前價格表現與潛在成長動能相符，因此暫時無需調整業務戰略。



## 公司治理分析

### (一) 董事會結構及獨立性：

本公司董事會由7名董事組成，其中有3名獨立董事，占董事會的7分之3。本公司獨立董事皆具有豐富的產業實務經驗和專業知識，周聰南獨立董事曾任職於億光電子(股)公司財務協理，目前為鈞興機電國際(股)公司、艾迪森光電(股)公司、湯石照明科技(股)公司等三家公司之獨立董事，專精於財務會計及公司治理等領域；杜朝楠獨立董事曾任廣迎工業股份有限公司負責人，具備經營管理能力及豐富的產業經驗；黃正忠獨立董事曾任職於新揚創投股份公司投資副總經理、復華資本投資顧問股份公司董事及總經理、東博資本投資顧問股份公司董事及總經理等，目前為維格餅家股份有限公司、東研信超股份有限公司及富驛企業股份有限公司之獨立董事，擁有多年專業的投資及財務經驗並專精於公司治理領域。本公司透過董事會結構之多元化及獨立性，促使董事會決策過程充分考慮各種專業知識和觀點，並能獨立於公司管理階層，提供客觀的意見和建議。

### (二) 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，以健全公司治理結構。



### (三) 資訊透明度：

本公司定期舉行董事會，未來掛牌後會後即時公開揭露董事會重要決議事項。此外，資訊透明度政策包括對重大決議事項的揭露和說明，以確保股東充分了解公司的營運和策略方向，另外，本公司亦在網站揭露各項資訊，以確保股東充分了解公司的產品服務、公司組織架構、財務資訊、股東資訊、營運及策略方向。



## 風險及競爭評估

### (一) 總體經濟分析：

隨著全球電子設備持續朝向高效能、輕薄化與智慧化發展，散熱技術的重要性日益凸顯。電子元件在高速運算與高功率輸出下所產生的熱能，若未能有效排除，將直接影響系統穩定性與元件壽命。根據工研院IEK的研究指出，電子裝置故障原因中，高溫造成的功能喪失占比最高，顯示散熱設計已成為電子系統不可或缺的核心技術。

散熱解決方案的硬體元件主要包括散熱風扇、鰭片、熱導管、均溫板與導熱材料等，應用範疇涵蓋電腦、伺服器、通訊設備、消費性電子、車用電子、工業控制與光電產業。其中以電腦與伺服器領域對散熱元件的需求最為龐大，尤其在AI伺服器與高效能運算（HPC）快速成長的推動下，風扇產品的性能要求亦同步提升。以NVIDIA最新Blackwell架構為例，單顆晶片功耗已突破700W，整機熱設計功率（TDP）超過5600W，對風量、風壓與智慧控制的需求大幅提高。

在AI運算、電競筆電、邊緣設備與高速通訊等應用快速擴張的背景下，散熱風扇的技術規格正面臨全面升級。現代電子系統在有限空間內承載高功率元件，對風扇的風量、風壓、靜音性與智慧控制能力提出更高標準。



## 風險及競爭評估

風扇產品不僅需具備高效散熱能力，更需支援動態調速、故障預警與模組化設計，以因應多樣化的系統架構與熱管理需求。此趨勢推動散熱風扇朝向高性能、低功耗與智慧化方向發展，成為電子設備穩定運作不可或缺的核心元件。

此外，隨著5G通訊、AI應用、虛擬實境、AIoT與低軌衛星等技術逐漸成熟並進入商業化階段，感測設備與資料傳輸系統對穩定運作的要求日益嚴格，進一步推升散熱元件的技術門檻與市場需求。在此趨勢下，散熱風扇產品不僅需具備高效能與低功耗特性，更需整合智慧控制、模組化設計與環保材料，以滿足新世代電子產品的多元需求。

### (二) 產業競爭分析：

本公司專注於電子散熱解決方案，可應用於桌上型電腦、筆記型電腦、網通伺服器、汽車等產業。本公司的競爭優勢來自於強大的研發能力及先進的製造技術，能夠提供高效能且定製化的散熱產品，此外，透過與品  
牌大廠緊密的開發設計合作，增強市場競爭力。然而，面對中國和其他亞洲國家日益增強的價格競爭和技術  
進步，本公司將會持續加強創新與成本優化。



# 政策與計畫

## 一、短期強化計畫

短期而言，為提升資本使用效率，本公司將以強化客戶滿意度和堅持品質至上的企業價值為核心，進一步深化和現有客戶的合作關係，爭取更高的供貨比率及更廣的產品組合，一方面持續加強高效能、低耗電散熱產品的研發，滿足市場的散熱與節能需求。同時，本公司將持續改善董事會的多元性和獨立性，透過定期評估董事會成員的表現和公司治理的實踐情形，以增強董事會對於管理層的監督能力。

## 二、中長期強化計畫

展望未來，本公司將持續擴張市場及提高經營效率，策略規劃如下：

- (1) 擴展海外市場，同時進行跨產業佈局，尤其是在伺服器、數據中心等領域，積極爭取與國際大廠的合作機會，擴大應用產品類別及市場占有率。
- (2) 持續優化製造鏈，除提升自動化生產，並逐步導入數位智慧製造以提升效率及降低成本。
- (3) 積極吸收優良的經營人才及技術團隊，加強人才留用計畫。
- (4) 培養優秀研發人才，增強研發能力，推出更高效能及高附加價值的產品。
- (5) 本公司將積極善盡企業責任，推動綠色研發和技術創新，強化在綠色技術和永續發展的研發投資，品設計和製造過程中融入環保標準，符合全球節能排碳趨勢。並在產設計和製造過程中融入環保標準，符合全球節能排碳趨勢。