

## 信義房屋股份有限公司

### 115 年度提升企業價值計畫

本公司及其子公司(合稱合併公司)營運業務主要涵蓋三大領域：首先，在房屋仲介事業方面，提供多元不動產仲介服務，包含中古住宅、辦公室、廠房、土地與停車位之買賣與租賃，亦涵蓋整批預售屋、餘屋及新成屋之代銷業務。其次，於開發事業方面，業務內容包括住宅與大樓之開發、租售，以及工業廠房之開發與出租銷售。近年亦積極拓展至公共建設領域，擴大開發規模與深度，同時發展協助地主量身定制整合開發方案，享有建商級專業團隊支持的「全案服務」商業模式。最後，基於「居住」為民生基本需求，本公司延伸布局至觀光旅遊事業，目前正全力推動高端酒店之建設，並規劃結合環灘島整體開發，期能創造觀光效益最大化。

114 年度合併營收達 114.6 億元，其中房屋仲介事業貢獻營收 92.3 億元，占比達 81%；其餘則來自開發事業之營收，開發事業之營收主要於交屋時發生，114 年度信義開發之「嘉品」案因交屋而認列營收 21.5 億元；觀光旅遊事業則預計於 116 年底開幕酒店後，方能開始運營產生收入。

#### 一、現況分析

資本市場較為關切之指標彙總及分述如下：

指標	114 年度	113 年度	112 年度
加權平均資金成本 WACC(%)	3.71%	3.68%	3.07%
股東總報酬率(TSR)(%)	-14.63%	1.17%	15.8%
總資產報酬率 ROA(%)	1.25%	6.15%	5.83%
股東權益報酬率 ROE(%)	1.62%	13.63%	14.39%
每股盈餘(EPS)(元)	0.28	2.42	2.39
投入資本報酬率(ROIC)(%)	0.63%	3.40%	3.97%
股價淨值比(P/B ratio)(倍)	1.30	1.53	1.76
本益比(P/E ratio)(倍)	56.75	10.83	13.93

##### (一) 資金成本分析

本公司房屋仲介事業係以直營方式經營，由總公司直接掌控分店所有經營決策與管理，個別分店經營成本相對較高，故經營規模擴張較不易如加盟店快速，進而可能影響連鎖的規模經濟，但單店獲利貢獻明顯優於加盟式經營；子公司開發事業及觀光旅遊事業等則均屬資本密集產業，採穩健不躁進的經營步調。

合併公司 114 年底之資本結構係由 42%權益和 58%負債組成，影響債務、權益融資成本的因素包括房市政策、總體經濟、人口變化、企業信用、經營風險等，115 年初經中華信用評等公司維持給予本公司長

期展望為之評等 twA。透過加權平均資金成本(WACC)的分析使得合併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，合併公司加權平均資金成本(WACC)為 3.71% ( $WACC = (E/V) \cdot Re + (D/V) \cdot Rd \cdot (1 - Tc) = 0.9497 \times 3.81\% + 0.0503 \times 1.76\% = 3.618\% + 0.089\% = 3.71\%$ )，由於債信良好，整體資金成本不高，在穩健之財務結構下，對企業價值和股東報酬有正面意義。合併公司之同業並無公開發行，且多為加盟形式，其可比較性之資訊較不易取得，然而，合併公司為國內房仲業龍頭，在房屋仲介市場上擁有極高的品牌知名度，消費者對其信任感較高，因此其直營綜效較易發揮而獲得較佳之經營成效。

利率和匯率波動均會對公司的 WACC 產生影響，這些因子的變化對於合併公司相對可控，且透過自然避險的方式進行避險，並積極與銀行交易室交流，同時深化銀行之關係，以降低這些因素對 WACC 波動的潛在風險；通膨率則是由於房屋為華人普遍認為具有抗通膨特性，因此通膨對於合併公司之影響有限，甚或產生助益。

## (二) 股東總報酬分析 (TSR)：

本公司 112 年至 114 年近三年現金股利(以發放日為準)分別為 1.2 元、1.6 元及 1.8 元，TSR 分別為 15.8%、1.17% 及 -14.63%，反映了本公司房仲服務收入及獲利能力減少。合併公司近三年股東總報酬率約為 0%，顯示股東整體投資報酬主要由現金股利所支撐，惟股價表現未能同步反映公司內在價值成長，致使資本利得部分抵銷股利收益。因此，未來提升企業價值之關鍵，將由單純維持股利政策，轉向強化成長能力與提升資本報酬率，以帶動市場評價回升。

## (三) 獲利能力分析

- 總資產報酬率及股東權益報酬率：**114 年度合併總資產報酬率(ROA) 為 1.25%，低於 113 年之 6.15%；合併股東權益報酬率(ROE) 為 1.62%，低於 113 年之 13.63%，稅後淨利 2.19 億元亦低於 113 年之 18.07 億元，整體資產運用效率不如 113 年度，主因受到國內央行第七波選擇性信用管制的影響，導致全台二手房交易量減少逾 5 成，以及大陸房市低迷，而使得無錫山水嘉庭建案銷售不如預期並產生未實現跌價損失，進而獲利狀況明顯回落。
- 每股盈餘：**114 年每股盈餘(EPS) 為 0.28 元，低於 113 年之 2.42 元，營收規模較去年下降，獲利因而大幅減少，即使因嘉品案貢獻毛利 4.4 億元，大陸房市低迷，而使得無錫山水嘉庭建案銷售不如預期並產生未實現跌價損失 4.9 億元。國內央行第七波選擇性信用管制後，市場出現許多不確定性，公司需積極掌握自住需求，強調品牌優勢，扮演買方辦理貸款的諮詢角色，降低買方風險以提升轉化成交。

### 3. 投入資本報酬率：

以合併個體計算之 112 至 114 年三年投入資本報酬率(ROIC)分別為 3.97%、3.40%及 0.63%，112 年度 ROIC 高於 WACC，113 年度則略低，而 114 年度則明顯低於 WACC，顯示當期資本運用未能產生足夠報酬，出現價值創造能力下降之情形，其偏低原因包含部分資本配置於開發事業及觀光事業，該等投資目前多處於建置或開發階段，尚未產生對應之營業利益，致使投入資本增加而營業報酬尚未實現，進一步壓低 ROIC 水準。

## (四) 市場評價分析

### 1. 評價水準分析：

合併公司 112 至 114 年三年之股價淨值比(P/B ratio)分別為 1.76、1.53 及 1.30，均大於 1.0；而近年本益比(P/E ratio)區間多介於 13.93、10.83 及 56.75，除了顯示市場對其未來成長性及獲利穩定性評價相對保守外，值得觀察的是 114 年度獲利雖然不佳，但股價於 20 元左右獲得支撐，使得近期的 P/E ratio 明顯提高。

此外，本公司現金股利殖利率維持在 3~6%水準，具備良好的股東報酬水準，但因股價長期缺乏明顯成長動能，使資本利得吸引力有限。若能透過有效的獲利再成長策略、提升資產活化與資本運用效率，有機會爭取市場對於公司合理價值的重新評價。相對於同樣擁有不動產資產與穩定現金流的地產股或大型服務業，其評價水準略低，顯示資本市場對其跨國布局與資產潛在價值尚未充分反映。

合併公司整體淨值穩健，並持有多筆高價值土地與開發資產，包括：

- (1) 本公司信義總部大樓及部分自有分店、信義開發所持有之「嘉品案」商場及捷開聯開案等，具有中長期潛在重估空間；
- (2) 大陸無錫山水嘉庭案則有機會隨區域房市回溫實現部份收益；
- (3) 沙巴洲際酒店建設中，預計 116 年底開幕，長期將為公司增加觀光與營運資產收益；

### 2. 潛在成長評估：

合併公司之潛在成長來源包含三大主軸：

- (1) **數位轉型與科技賦能**：透過 AI 預測房價走勢、自動媒合買賣雙方、虛實整合的服務流程等，提升成交效率並降低人工作業成本，可望提高每位業務人員產出，帶動營業利潤成長。
- (2) **區域與產品線擴展**：除傳統仲介業務外，公司逐步發展都更危老、海外房地產代銷等新興服務，亦參與不動產科技 (PropTech) 投

資，有助於拓展營運邊際。日本房仲事業雖規模尚小，但有利於掌握日圓貶值下的海外資產增值機會，加上日本政經情形穩定，未來也將成為集團重點擴展之事業單位。

- (3) **資產與資本運用優化**：合併公司持有部分自用或投資性不動產，未來將依市況進行適當活化或資本重組，以提升資產報酬率（ROA），強化本業與資本市場連結。

在住宅市場長期趨勢不變、政府政策支持自用住宅需求的基礎下，合併公司具備穩健發展的潛力與經營彈性。

對於其他事業單位方面，**信義開發**在嘉學案及捷運聯開案等開發案進度逐步明朗，未來數年將陸續入帳或進入推案階段，可望挹注營建及開發收益，提升資產報酬率。**無錫山水嘉庭案**重啟銷售後動能轉佳。**沙巴洲際酒店案** 116 年底開幕後，將進入營運收租階段，成為合併公司穩定現金流來源，並可望與台灣本業串接觀光地產通路。

#### (五) 資產負債表檢視

本公司每年定期檢視資產負債表，每季向董事會呈報財務報表分析，包含流動性指標、負債比率等，確保資產結構可支持中長期營運與投資需求。114 年底止之流動比率為 305%(113 年底為 272%)，負債比率為 58%(113 年底為 57%)，財務結構穩健。對於持有玉山金控及 Orix 等財務性投資標的及各項資產亦定期評估，以確保能提升整體資產運用效率並創造長期價值。

#### (六) 公司治理分析

##### 1. 董事會結構、獨立性及多元性：

本公司董事共 7 席，原獨立董事共 4 位，超過全體董事之 1/2，惟 115 年 1 月其中 1 位獨立董事因個人因素而辭任，因此目前獨立董事共 3 位，本公司已預計於 115 年 5 月股東會選任一位女性獨立董事，屆時獨立董事將為 4 位，且董事中將達到 4 席女性董事，均超過董事之 1/2。董事組成多元，在法律、財務、人資、行銷、數位科技等領域具有豐富經驗和專業經歷。

##### 2. 資訊透明度

本公司 114 年度董事會共開會 11 次，並於每次會後即時公開揭露董事會重要決議事項。此外，為確保投資人能夠獲取完整、即時的企業資訊，包含：

- (1) 於公開資訊觀測站，以優於法定時限上傳或揭露財務業務資訊並及時更新本公司投資人關係網站。

(2) 每年召開股東會、每季辦理法說會，與投資人保持互動。

(七) 風險及競爭評估：

1. 總體經濟分析：

台灣經濟雖持續受地緣政治與全球景氣變動影響，但內需基本盤穩固、消費支出穩定成長，加上低利環境逐步趨緊，使房地產市場呈現區域性修正趨勢。整體而言，雖短期房市交易量略顯疲弱，但中長期住宅剛性需求未變，尤其雙北、台中、高雄等區域具一定支撐力。惟亦須注意政府持續實施不動產選擇性信用管制、囤房稅、租賃管理等政策，將壓抑投資性需求，轉而促進市場回歸自住本質，對仲介業者而言需調整客戶經營策略與區隔市場。

就子公司方面而言，目前大陸房市仍處於政策調整與去槓桿階段，雖短期壓力大，但若政策鬆綁或地方房市回穩，仍具中長期發展潛力，對於久信置業具直接影響；日本方面，經濟雖溫和復甦，但低利率與日圓走貶使不動產吸引力上升，且觀光回升態勢利於海外不動產需求，對日本信義房仲事業形成利多。而觀光業在疫後復甦快速，沙巴地區自然資源豐富且具國際觀光潛力，洲際酒店完工後可望成為穩定現金流與品牌海外曝光的重要支柱。

2. 產業競爭分析：

台灣房仲產業高度分散，其餘多為地區型或加盟型業者。由於進入門檻相對較低，競爭激烈，價格與服務差異化成為關鍵。合併公司在品牌知名度、教育訓練、資訊系統、ESG 永續等方面具備領先優勢，並持續推動自有經營體系以確保服務品質。

然而，數位科技的導入亦加速產業淘汰與整併，部分新創平台強調「低佣金」、「自助配對」模式，對傳統仲介商模式形成潛在挑戰。合併公司須持續精進數據應用能力與科技服務差異化，方能維持競爭領先地位。

在子公司方面，**開發事業**的開發案競爭高，土地取得難度增加，成本控制與產品差異化成為關鍵。信義開發如能透過聯開、都更等模式擴展土地來源，將提升整體開發效益與市值貢獻。**日本房仲市場**已高度專業化，國際客層需求需倚重本地專業知識與跨國團隊支援，日本信義透過台日團隊整合建立差異化，並規劃在地化服務，擴增服務以滿足當地消費者的租賃與購售屋需求。**觀光飯店產業**在國際品牌激烈競爭下，需仰賴品牌合作（如洲際 IHG）與當地營運管理品質確保入住率與收益。

## 二、政策與計畫

本公司秉持兼顧客戶、員工、股東、供應商、社會及環境等六大利害關係人之經營理念，並未以追求短期股東利益最大化為唯一目標。公司認為，透過提升服務品質、強化人才發展、深化合作關係及落實永續經營，可建立穩健之營運基礎與長期競爭力，並最終反映於企業價值與股東報酬之持續提升。

114 年度因整體房市受到信用管制政策影響，加上部分開發案認列損失，使每股盈餘由 113 年度之 2.42 元下降至 0.28 元，進一步影響市場對公司未來成長性之預期，亦壓抑股價表現。在此情況下，即使公司仍維持穩定股利政策，整體 TSR 仍呈現下滑趨勢。目前 TSR 結構過度集中於股利發放，缺乏來自營運成長與資本效率提升所帶動之股價上升動能。因此，未來將從「盈餘成長」、「資本配置」及「市場溝通」三個面向，系統性提升股東整體報酬。

### (一) 短期強化計畫

為強化企業競爭力並因應數位轉型浪潮，本公司擬定短期強化計畫，聚焦於「人才優化」與「科技創新」兩大核心策略，期望在穩定本業基礎上，為中長期發展奠定穩固基礎。

#### 1. 人才優化：打造高韌性的組織體質

本公司深知優質人才是推動企業成長的關鍵資產，因此積極優化人才策略，具體作法如下：

- **推動圓夢行動計畫**：由主管引導及啟發同仁之夢想，化為具體服務客戶的有效行動，實現客戶及同仁的家業夢想。
- **優化薪酬與福利制度**：檢視並調整現行薪酬架構，導入績效導向的獎酬機制，提升內部向心力與外部競爭力。
- **強化職涯發展與培訓體系**：建立分層分級的職能訓練課程與數位學習平台，結合輪調制度，促進組織知識的垂直與水平擴散。
- **提升雇主品牌與吸引力**：強化企業文化溝通與價值主張，結合社群媒體與校園合作計畫，吸引具潛力之專業人才加入。
- **「信義雙 7 明日之星」招募計畫**：面對世代價值轉變與人才競爭升溫，企業如何吸引並發展優質人才，成為關鍵課題。自 2026 年 3 月 16 日起針對不動產業務新人推出「信義雙 7 明日之星」招募計畫。

#### 2. 科技創新：實現作業效率與服務品質雙提升

順應數位科技趨勢，本公司將積極推動作業數位化與決策智慧化，透過以下措施提升整體營運效能：

- **導入 AI 工具**：如網路客服、智能派案、生活圈找房及一鍵清空

等系統，提供一站式服務，以減少人工作業負擔並提升精準度。

- **行動作業平台升級**：優化現有 APP 與內部行動系統，使同仁能即時存取資訊、遠端協作、快速回應客戶需求。
- **資料驅動管理決策**：強化 BI (Business Intelligence) 工具運用，建立儀表板與即時監控系統，協助各層級主管進行數據導向之管理判斷。
- **精簡流程與自動化應用**：導入 RPA (Robotic Process Automation) 於高重複性行政流程中，並且提供 Gemini AI pro 工具，提升作業一致性與效率。
- **強化建案專案管理能力**：延攬在地建築、營造、法規協調專才，彌補台灣團隊在當地執行落地與文化差異上的盲點。

### 3. 提升資本效率與配置：

本公司將導入更嚴謹之投資評估機制，針對各項開發案與資本支出，設定明確之內部報酬率 (IRR) 門檻，並定期檢視投資績效，必要時進行資源重新配置。透過此一機制，可避免資本過度集中於低報酬或高風險項目，確保整體資本使用效率。

## (二) 中長期強化計畫

在成長策略上，本公司將優先強化仲介事業之數位能力，透過數據分析與 AI 應用，提高客戶終身價值與成交效率，使核心事業持續維持高 ROIC 特性。同時，將有系統地提升不動產開發能力，建立在地專業團隊與專案管理制度，以降低開發風險並提高投資成功率。因此，本公司將優先將資本投入於具高報酬潛力之業務 (如仲介數位化、海外市場拓展)，其次為經審慎評估後之開發案，最後則為股東回饋。

信義集團的長期發展仍在於人才庫的儲備與運用，長期而言，將儲備專業人才庫及實施輪調制度，培育未來經營團隊接班梯隊，此外，跨國專案人才延攬亦極為重要，藉由台灣建築、開發、法務與營建人員輪調赴馬期間參與現地計畫，中長期建立觀光或開發的跨國人才輪調制度，有助未來拓展觀光地產時，能夠複製成功的發展模式。而面對未來酒店的運營，將規劃與國際品牌 IHG 共同籌畫開幕前相關作業，並設立技術規格、品牌標準、時間節點、品質監督的雙方治理機制，以利品牌落地與預算管控。

「以企業倫理共創永續好生活，成為最受推崇的服務業」作為 2030 年願景，包含照顧同仁、服務客戶、股東報酬提升、愛護環境及回饋社會，並攜手供應商建立誠信、透明、並具責任感的合作模式，共同推動社會與環境的正向改變。透過這些努力，我們期許能實踐企業的永續使命，成為值得信賴的企業典範。

### 三、溝通與追蹤

#### (一) 投資人關係與溝通

透過公開資訊觀測站「提升企業價值計畫專區」，向投資人揭露更全面、深入的財務業務現況分析及未來策略等資訊。本公司之股東溝通機制亦持續落實，每季舉辦法說會、股東會與投資人互動，確保投資人理解公司發展策略、資本配置邏輯及中長期價值創造路徑，提升資訊透明度與市場信任。每年定期檢視財務數據與企業價值計畫，並視市場變化適時調整策略，確保企業永續經營與成長。

#### (二) 資訊揭露與價值溝通

未來資訊揭露將由「合規導向」進一步提升為「價值導向」，除定期揭露 TSR、ROIC、WACC 及市場評價指標外，亦將強化其背後之驅動因素說明，使投資人能理解各項指標變動之原因及其對企業價值之影響。

#### (三) 董事會定期督導

本企業價值提升計畫將至少每年由董事會進行一次完整檢討，評估各項措施之執行成效與原訂目標之差異，並分析其原因，未來亦將依市場情勢滾動修正，持續揭露調整內容與執行進程，確保董事會及外部利害關係人充分理解本公司提升企業價值的規劃與成果。

本計畫執行進度於 115 年 4 月 28 日經向董事會報告