

飯店、餐飲與休閒 | 全家餐飲 (7708 TT, 未評等)

發揮個食型餐飲優勢，重點品牌營運蒸蒸日上

交易資料表

市值	NT\$ 2,530 百萬元
三個月平均日成交值	NT\$ 0.27 百萬元
外資持股比率	--%
董監事持股比率	69.57%
股價淨值比 (1H24)	3.7倍

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2021	2022	2023	1H24
營業收入	1,274	1,742	2,176	1,146
營業利益	23	65	140	81
稅後純益 *	35	59	101	70
調整後EPS (元)	1.15	1.97	4.31	3.05
營收YoY (%)	0%	36.8%	24.9%	6.1%
稅後純益YoY (%)	-37.4%	71.3%	70.7%	67.4%
調整後EPS YoY (%)	-37.4%	71.3%	118%	83.5%
毛利率(%)	45.1%	47.0%	46.8%	47.7%
營業利益率(%)	1.8%	3.8%	6.5%	7.0%
ROE (%)	6.7%	10.7%	16.1%	10.8%

陳韻筑

Eileen.YZ.Chen@yuanta.com

余鈴華

liz.yu@yuanta.com

元大觀點

- 大戶屋及 IKIGAI 燒肉為全餐 2023-25 年重點展店品牌，大戶屋營收佔比仍為最高，兩品牌未來每年展店有望達 8-10 家店。
- 1H24 營收年增 6.1%優於產業平均 2%，主要是同業上半年受到食安風暴影響，大戶屋因食安控管佳，同店成長率達 10.2%。
- 個食型餐飲相較聚餐型不受景氣影響，公司未來將積極展店，2025 年營收有望維持雙位數成長，合理評價可望位於同業區間上緣 16-18 倍。

重點展店品牌以大戶屋及自創品牌 IKIGAI 燒肉為主

全家國際餐飲為全家便利商店開拓餐飲事業的轉投資子公司，目前旗下的餐飲品牌類型多元，1H24 營收佔比分別為：大戶屋(78%)、韓式炸雞 bb.q CHICKEN (15%)、IKIGAI 燒肉(5%)以及沃克牛排(1.4%)。1H24 總店數達 70 家，大戶屋 45 家/bb.q 炸雞 20 家/沃克牛排 1 家/燒肉 4 家。公司旗下四大品牌皆重視食材採用及食安管理，逾九成店家獲得食安評鑑，4M24 國內爆發食安風波，公司營業額反而因食安控管良好而上升，未受到負面影響，其中 4M24 大戶屋單店營收年增 9.1%，顯示消費者信賴程度。大戶屋代理合約 2023 年續約，合約期間為 30 年，採營運抽成、階層式，日本大戶屋新約平均抽成比率下降，優於舊約，未來有望提升該品牌獲利率。

因公司食安控管佳，食安風暴下受惠，帶動同店成長雙位數

1H24 營收年增 6.1%至 11.5 億元，主要來自大戶屋同店成長 10.2%，主因為 1) 外在氛圍有食安疑慮，公司食安控管受信賴；2) 月激勵獎金機制，點餐機器設備降低同仁勞務，接客、出餐效率提升，使全餐營收成長更優於產業平均成長率 2%，惟人力成本上升，使毛利率微幅年減 0.1ppt 至 47.73%，因 1H23 上興櫃管理費用增、基期高，品牌來客數增多且效益發酵，規模經濟推升營利率年增 1.54 個百分點至 7.05%，獲利年增 67.4%至 0.7 億元，EPS 3.05 元(年增 83.5%)。

因外食人口增加，推升個食型餐飲營運，帶動評價向上

全餐屬國內個食型連鎖餐飲，國內同為餐飲連鎖品牌同業為瓦城(2729 TT)、王品(2727 TT)等，近期國內同業本益比在疫後高峰之後，持續修正至平均區間落於 15-18 倍；全餐將著重台灣加速展店及新品牌建立，2023 年已與大戶屋續約，合約為 30 年期，因公司營運受日本大戶屋認可，未來在台灣將再積極展店，且自創燒肉品牌在市場上獲好評，預估全餐 2025 年新展門店將達 8-10 家，有望推升營收維持年增雙位數，全餐在大者恆大之連鎖餐飲中競爭力較強，合理本益比評價落於同業區間上緣 16-18 倍。

每年展店有望達 8-10 家，主要品牌以大戶屋及 IKIGAI 燒肉為主

全家國際餐飲成立於 2010 年，為全家便利商店開拓餐飲事業的轉投資子公司，目前旗下的餐飲品牌類型多元，1H24 營收佔比分別為：日式定食大戶屋(78%)、韓式炸雞 bb.q CHICKEN (15%)、IKIGAI 燒肉(5%)以及沃克牛排(1.4%)。公司借助全家母公司零售產業的數據分析能力，分析消費者行為推出餐點、進行展店，1H24 總店數達 70 家，其中大戶屋 45 家/bb.q 炸雞 20 家/沃克牛排 1 家/燒肉 4 家，各品牌客單價：大戶屋\$420、bb.q 外帶店\$700/內用店\$450、燒肉\$520、沃克\$750。公司主要採品牌代理模式進行，代理國外較強的連鎖餐飲品牌與技術(如：大戶屋、bb.q CHICKEN)。

全餐 2022 年推出自創新品牌 IKIGAI 燒肉，搶攻個食型的餐飲市場，瞄準台灣家戶人口數下降及日益蓬勃的外食趨勢，為公司 2024-25 年重點展店品牌之一，品牌核心理念：1) 優選食材；2) 現做調理；3) 引進國外關鍵醬料與調理技術。全餐首個自創品牌 IKIGAI 營運表現亮眼，毛利率為四大品牌中排行第二，未來仍會推出自創品牌，以日式個食型餐飲為主。

目前主打品牌為大戶屋，大戶屋代理合約第一次簽 10 年，2023 年續約，合約期間為 30 年，採營運抽成、階層式，日本大戶屋新約平均抽成比率下降，優於舊約，未來有望提升該品牌獲利率；定食競爭者眾多，相較於其他台灣定食品牌，大戶屋為日系品牌代理，主要優勢為 1) 食材、處理過程選用最好的，雞肉採用氣冷雞(屠宰過程氣冷降溫)，採購成本高，雞隻成本為同業的 1.5 倍；豬肉採用信功豬肉(人道屠宰)；魚肉選用澎湖天和魚肉箱網養殖；米種用大橋越光米；雞蛋使用大武山冷藏雞蛋；蔬菜採用可溯源；2) 堅持現做調理，配菜小菜也是現做。

公司旗下四大品牌皆重視食材採用及食安管理，逾九成店家獲得食安評鑑，4M24 國內爆發食安風波，公司營業額未受到負面影響，反而因食安控管良好而上升，其中 4M24 大戶屋單店營收年增 9.1%，顯示消費者信賴程度，1) 公司使用好食材，信功豬肉、洽富氣冷雞、天和鮮物、大武山雞蛋、可溯源的蔬菜，消費者也認知食材好；2) GHP 衛生管理評鑑要求，餐廳衛生管理佳，目前 71 家，65 家有認證，特優 1 家(零缺失)/優級 61 家(1-2 項缺失)/良級 3 家(3-4 項缺失)。

圖 1：全餐旗下主要餐飲品牌

品牌別	大戶屋	沃克牛排	bb.q CHICKEN	IKIGAI燒肉
品牌logo				
成立時間	101年10月	100年5月	108年11月	111年12月
品牌菜色	日本定食料理	牛排排餐	韓式炸雞、韓式料理	個人燒肉

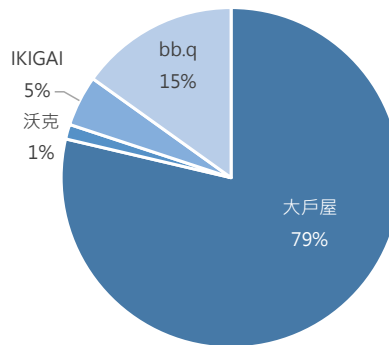
資料來源：公司資料、元大投顧

海外佈局方面，全餐持有大戶屋大陸地區 20 年授權(不含港澳)，然因未展店，故目前還沒有授權費用，有展店營收才会有成本產生，但大陸政經狀況不理想，短期會暫緩發展，全餐 2024-25 年仍將以台灣市場為主，持續擴張國內個食型餐飲市場。

主攻穩定性高的個食型市場，持續展店帶動營收雙位數成長

公司營運策略主攻日常個人食用型(如大戶屋-營收佔比達 78%)，相較餐飲同業王品高單價聚餐型氛圍型，全餐藉由全家對消費者行為的分析掌握推出個人餐，未來仍以個食型為主，未來亦將可能發展火鍋、麵類，個食型較不受台灣景氣及節慶影響，預期 2025 年營收仍可呈雙位數成長。展店的部分，目前店點都在六都和新竹地區，未來將擴展至其他空白縣市區域，以展店全台灣每個角落為最終目標，2025 年目標展店 8-10 家，以大戶屋、燒肉為主，bb.q 也會持續展店，皆以商場為主，大戶屋目標 2-3 年內達 60 家，燒肉達 12-15 家，且持續擴張品牌數，長期目標達到 5-6 個品牌。

圖 2：全餐 1H24 各品牌營收占比



資料來源：公司資料、元大投顧

因應人力成本高漲，積極布建數位化服務

因缺工問題及人力成本每年調漲情況下，全餐看準數位化可降低人力方面成本且可以提升服務品質，在數位佈局上不遺餘力：1) KDS (Kitchen display system 廚房顯示系統)餐飲出餐管理系統：內場/外場分別設置一台 KDS，顯示訂單狀況，人員可直接依螢幕顯示品項、數量備餐。自動計算備餐時間，當超過設定的備餐時間時，KDS 會轉換顏色警示店員；2) 自助點餐：平版點餐系統、QR code 點餐系統，客製化服務，優化體驗；3) 會員 APP：利用 APP 外帶、外送，且可利用 APP 訂位，及紅利點數積點等，截至 1H24 會員數達 50.5 萬人(年增 15%)，會員佔營收比重年增 0.9ppt 至 31.7%，持續強化會員消費力。

全餐主要持股人為全家便利商店，持股比例近 70%

全家國際餐飲原為全家便利商店 100%轉投資子公司，後來釋股後，1H24 全家便利商店持股下降至 69.57%，仍有近七成持股，其餘大部分持股為員工執行認股權轉換股票受託信託財產專戶。母公司全家便利商店股權結構以日本全家便利商店為主要大股東，持股比重高達 45%；公司未來將持續與母公司全家便利商店合作，截至 7M24 全家店數 4,264 家，運用集團資源，整合龐大的會員數、分析消費者行為，提供更貼近客戶想要的餐點及服務，且開發品牌聯名商品，增加營收來源，再加上全家禮物卡(年銷售額約 10 億)，提升消費者來店數，未來仍持續發揮營運綜效。

圖 3：全餐為全家便利商店轉投資子公司

主要股東名單	持股比例(%)
全家便利商店股份有限公司	69.57
台新國際商業銀行受託信託財產專戶(註 2)	6.77
元大商業銀行受託信託財產專戶(註 1)	6.56
元大商業銀行受託信託財產專戶(註 1)	6.36
台新國際商業銀行受託信託財產專戶(註 2)	3.33
元大證券股份有限公司	3.05
光泉牧場股份有限公司	0.69
劉彥均	0.48
林育君	0.45
泰山企業股份有限公司	0.4

資料來源：公司資料；資料截至 2024/4/30。

*註 1：係員工執行認股權轉換股票交付元大商業銀行受託信託財產專戶。

*註 2：係全家便利商店股份有限公司釋股予集團員工並交付台新國際商業銀行受託信託財產專戶。

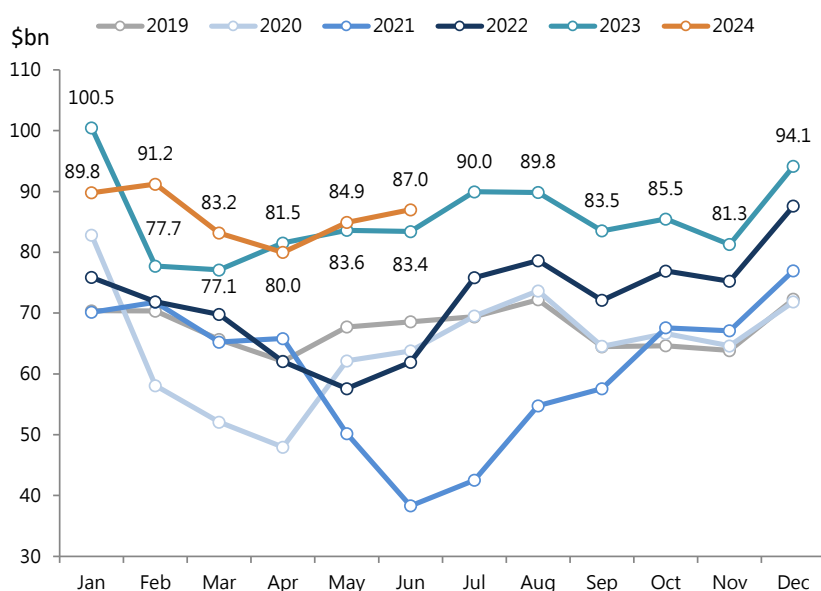
餐飲業 2024 年面臨高基期挑戰

台灣民眾消費及飲食習慣改變，國內外食需求旺盛，外食人口持續成長，台灣餐飲業營收規模自 2015 年的 6,538 億元穩定成長至 2019 年的 8,115 億元(CAGR 5.6%)，然 2020 年起因全球新冠疫情爆發，觀光客驟減，加上防疫政策管制下民眾減少外出旅遊及聚餐，規模轉年減中高個位數，不過自 3Q21 起解除內用禁令，加上 2022 年以來國內防疫政策逐漸轉為與疫情共存，民眾至餐廳消費頻率漸增，餐飲業業績已逐漸回穩，2022 全年餐飲業累計營收 8,653 億，年增 19%，相較疫情前的 2019 年亦有 7% 的成長。此外，儘管餐飲業疫情期間，因內用禁令使營收出現衰退現象，然營業家數仍維持逐年增加的趨勢，其中餐飲業更於 2021 年突破 13 萬家。

2023 年餐飲業復甦動能延續，受惠疫情解封，民眾聚餐需求增加，且上半年有春節、二二八等連續假期，母親節、謝師宴檔期，其中春節連假更長達 10 天，帶動餐飲消費營業額屢創同期新高，2023 年餐飲業累計營收 1.03 兆元，年增 18.8%，亦較疫情前成長 27%，2023 年以來餐飲業每月業績屢創歷年同期新高，顯示國內餐飲市場動能強勁。

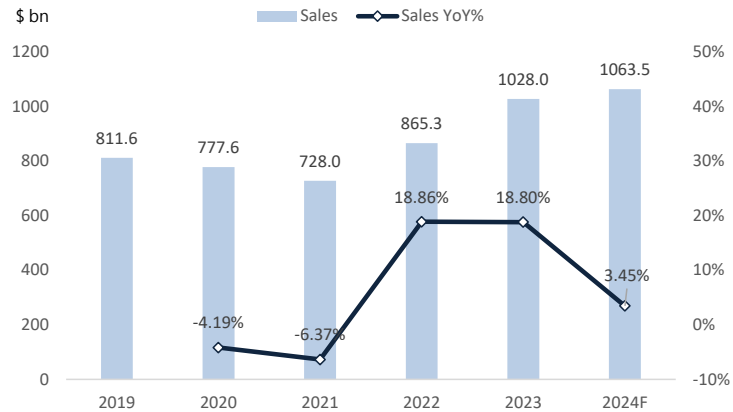
2024 年累計上半年餐飲業營收 5,160 億元(年增 2%)，成長動能主要來自外燴及團膳承包(年增 47%)及飲料店(年增 14%)，餐館受到 2023 年高基期及 4M24 食安問題影響、年減 1.4%，整體餐飲業 2024 年成長幅度已較 2023 年同期縮減(1H23 年增 26%)。展望後市，2H24 餐飲業營收將面臨高基期挑戰，預期營收成長動能將續弱，然因應通膨以及人力成本上漲，餐飲業仍會微幅調升終端售價，且飲料店市場仍持續擴張，研究中心維持預期 2024 年餐飲業營收將微幅年增 3.5%。

圖 4：國內餐飲業營收自 3Q22 起恢復到疫情前水準，2023 年更屢創同期新高



資料來源：經濟部統計處、元大投顧

圖 5：餐飲業 2024 年面臨高基期，預期成長將趨緩至年增 3.5%



資料來源：財政部、元大投顧

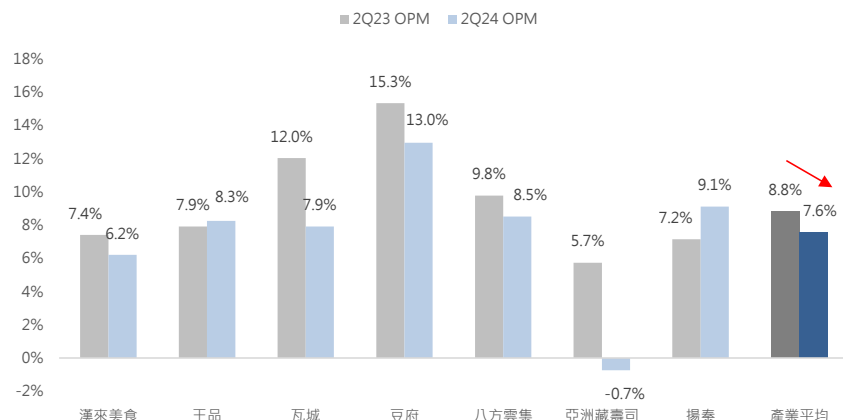
疫後招聘困難，人力成本上升為餐飲業獲利隱憂

根據人力銀行調查，截至 6M24 企業缺工達 114.4 萬人，再度創下歷史新高；其中住宿餐飲業開出職缺最多，批發零售、電子資訊業分居第二和第三，主要是少子化趨勢下，求職市場職缺多，理論上因較容易找到工作，然市場所需人力與供給面是否相媒合，且求職者對產業偏好、待遇多寡未來發展前景等，多有所要求，故缺工壓力居高不下。考量 3Q24 是暑假旅遊旺季，2H24 政府亦延長「疫後改善缺工擴大就業方案旅宿業及餐飲業專案」，幫助業者改善人力不足情況。

連鎖餐飲集團王品、築間、豆府、乾杯、漢來等 2Q23-1H24 陸續宣布加薪 6-12%以留住人才，再加上法定基本工資逐年調漲，2024 年基本時薪將調漲約 4%，預期除了原物料通膨的壓力外，人力成本持續上升也將成為餐飲業者 2024 年獲利隱憂，以 2Q24 上市櫃餐飲業者來看，營業利益率較 2023 年同期衰退約 1.2 個百分點，因缺工問題仍未緩解，餐飲業以獎金及薪資調漲方式穩定員工流動率將持續，預期 2H24 餐飲業營利率仍將受人力費用上漲影響而降低約 1-2 個百分點至 7%-8%。

雖疫情衝擊餐飲業業績，卻也加速餐飲產業數位化的轉型，朝向線上融合線下 OMO (Online Merge Offline)發展，數位點餐、自助點餐系統在疫情下普及應用速度大幅提升，包含掃碼點餐、KIOSK 平板自助點餐設備等方式。疫後面臨勞動力不足，加上獲客成本大幅攀升的背景下，越來越多餐飲業者開始導入會員管理系統，將銷售/行銷/客服等環節推向自動化，亦導入機器人取代人力進行送餐、帶位等重複性高的工作。預期未來餐飲業者會加速投入自助點餐設備、送餐機器人等設備，雖短期會增加資本支出，但強化數位化轉型將可有效率節省日益高漲的人力成本。

圖 6：2Q24 產業平均營業利益率年減 1.2 個百分點



資料來源：公司資料、元大投顧整理

餐飲集團大者恆大，多品牌、複數展店策略鯨吞市場

國內餐飲市場高度競爭，因進入門檻較低，同質性高的餐廳容易出現互相模仿的情形，因此強化品牌形象以建立市場區隔尤為重要，品牌辨識度成為餐飲業者提高利潤空間的重要關鍵。

現代人生活忙碌，外食比例高，國內餐飲集團除了主打特色餐飲確立品牌形象，提高定價能力，也採多品牌策略進攻市場，吸引不同消費族群。如主打東方菜系料理的瓦城，同樣採取多品牌、多價格帶方式進攻市場，旗下 10 個餐飲品牌囊括泰式、中式、南洋料理等菜式，搶食不同菜系的餐飲商機。國內餐飲龍頭王品旗下亦有高達 27 個餐飲品牌，涵蓋牛排、燒肉、鍋類等不同菜式，在價格帶方面也縱橫百元的平價餐飲到上千元的精緻餐飲，聚焦節慶聚餐，也吸引非假日的餐飲人流。

隨著品牌數逐漸開枝散葉，展店策略也出現新趨勢，王品、瓦城、豆府、乾杯等餐飲集團，近期皆出現採多品牌進駐同一百貨賣場的佈局策略，鎖定集客力強的商場開展不同業態的品牌，利用不同的料理型態、價格帶的差異，一次網羅不同消費客群，主品牌的知名度亦有利於提升新品牌的能見度。透過在一個百貨商場中同時開出複數品牌，可發揮更好的多品牌綜效以及競爭力。在成本方面，也可以提高租金談判籌碼，還能方便店點間的人力相互支援、降低食材運送成本等優點。

圖 7：瓦城旗下共有 10 個子品牌

品牌					
營運特色	1990 年創立，為全台最大的泰式連鎖餐飲第一品牌，以高品質的道地美味及溫馨舒適的環境，引領全台泰式餐飲風潮。	集結川、台、粵等所有中式人氣名菜，加上獨家配方，一餐即可全享「跨菜系中式料理」，更以東方餐飲最重要的米食文化為核心。	非常泰，由都會文化應運而生，成立於 1995 年，在市場上率先結合辛辣美食與聲光音樂享受，創造出泰國料理的嶄新現代風貌。	承襲瓦城泰國料理多年的精湛手藝與美味配方，嶄新演繹泰國麵食。	主打泰式炒河粉，以「全球最多樣的泰式炒河粉」為亮點，研發 12 道獨創泰式炒河粉。
品牌					
營運特色	成立於 2006 年，為全台最大的湘菜餐廳第一品牌，廚師團隊遠赴上海集中密訓，把傳統湖南家鄉菜，以現代美食觀感重新詮釋。	直接跨足星、馬、泰、港、韓等等異國美食，來這用餐不用跑遍各地就能滿足亞洲各國的味蕾饗宴。	主打「泰式燒烤」與 50 餘款異國啤酒與網美氣泡飲品。	因著供應道地的美式口味，深受顧客好評，開啓了台灣美式早午餐的潮流。	主打新台灣料理，透過創意和烹調藝術賦予台菜新演繹。

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 8：王品旗下涵蓋 27 個餐飲品牌



資料來源：公司資料、元大投顧

公司主打個食型餐飲、不受節慶影響，營收成長優於產業平均

全餐 1H24 營收年增 6.1%至 11.5 億元，主要來自大戶屋同店成長 10.2%，主因為 1) 外在氛圍有食安疑慮，公司認為消費者信賴帶動成長；2) 月激勵獎金機制，點餐機器設備降低同仁勞務，接客、出餐效率提升，使全餐營收成長更優於產業平均成長率 2%，雖然食材成本上漲，且公司採現點現做，但因公司大規模採購，使議價能力強，惟人力成本上升，使毛利率微幅年減 0.1ppt 至 47.73%，因 1H23 上興櫃管理費用增、基期低，品牌來客數增多且效益發酵，規模經濟推升營利率年增 1.54 個百分點至 7.05%，獲利年增 67.4%至 0.7 億元，EPS 3.05 元(年增 83.5%)。

全餐屬國內個食型連鎖餐飲，國內同為餐飲連鎖品牌同業為瓦城(2729 TT)、王品(2727 TT)等，因 2023 年為疫後復甦、營收獲利成長最為強勁一年，近期國內同業本益比持續修正至平均區間落於 15-18 倍；展望後市，全餐將著重台灣加速展店及新品牌建立，2023 年已與大戶屋續約，合約為 30 年期，因公司營運受日本大戶屋認可，未來在台灣將再積極展店，且自創燒肉品牌在市場上獲好評，預估全餐 2025 年新展門店將達 8-10 家，有望推升營收維持年增雙位數，因全餐重視個食型餐飲，在大者恆大之連鎖餐飲中競爭力較強，以及公司數位化服務有效降低人力成本及提升營運效率，合理本益比評價可望落於同業區間上緣 16-18 倍。

圖 9：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比 (倍)			調整後每股盈餘成長率 (%)		
					2023A	2024F	2025F	2023A	2024F	2025F	2023A	2024F	2025F
國內同業													
王品	2727 TT	買進	222	583	16.79	15.91	16.97	13.2	14.0	13.1	226.0	(5.2)	6.7
八方雲集	2753 TT	持有-超越同業	151	314	8.35	8.38	9.35	18.0	18.0	16.1	(16.5)	0.4	11.6
瓦城	2729 TT	未評等	202	250	12.31	9.94		16.4	20.3	-	226.4	(19.2)	-
藏壽司	2732 TT	未評等	101	149	5.94	5.39	6.95	16.9	18.6	14.5	2.7	(9.3)	28.8
國內同業平均					10.85	9.91	11.09	16.1	17.7	14.5	109.7	(8.3)	15.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；股價日期為 2024/9/3。

圖 10：同業評價比較表(續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率 (%)			調整後每股淨值			股價淨值比 (倍)		
					2023A	2024F	2025F	2023A	2024F	2025F	2023A	2024F	2025F
國內同業													
王品	2727 TT	買進	222	583	32.9	29.9	28.1	52.1	53.2	60.4	4.3	4.2	3.7
八方雲集	2753 TT	持有-超越同業	151	314	15.8	15.3	16.4	50.9	54.8	64.0	3.0	2.7	2.4
瓦城	2729 TT	未評等	202	250	18.6			65.4			3.1	-	-
藏壽司	2732 TT	未評等	101	149	15.7	13.8	15.4	35.1	41.6	48.5	2.9	2.4	2.1
國內同業平均					20.7	19.7	20.0	50.8	49.9	57.6	3.3	3.1	2.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；股價日期為 2024/9/3。

圖 11：全餐損益表

損益表 (NTD mn)	2021	2022	2023	1H24
營業收入	1,274	1,742	2,176	1,146
銷貨成本	699	923	1,158	599
營業毛利	575	819	1,018	547
營業費用	552	754	878	466
營業利益	23	65	140	81
營業外收入(支出)淨額	15	6	(12)	0
稅前純益	38	72	129	81
所得稅費用	3	12	28	11
歸屬母公司稅後純益	35	59	101	70
調整後每股盈餘 (元)	1.15	1.97	4.31	3.05
加權平均股本	300	300	230	230
獲利率				
營業毛利率	45.1%	47.0%	46.8%	47.7%
營業利益率	1.8%	3.8%	6.5%	7.0%
稅後純益率	2.7%	3.4%	4.6%	6.1%
年增率 (%)				
營業收入	0.0%	36.8%	24.9%	6.1%
營業毛利	-4.6%	42.5%	24.3%	5.9%
營業利益	-62.6%	188.2%	114.8%	35.7%
稅前純益	-38.7%	89.9%	79.9%	53.4%
稅後純益	-37.4%	71.3%	70.7%	67.4%
報酬率				
股東權益報酬率	6.7%	10.7%	16.1%	10.8%
資產報酬率	3.3%	4.3%	7.0%	4.8%

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 12：全餐資產負債表

資產負債表 (NTD mn)	2021	2022	2023	1H24
現金及約當現金	292	301	186	191
存貨	8	8	18	19
應收帳款	107	143	142	157
其他流動資產	134	192	374	406
流動資產	540	643	720	772
固定資產	189	219	174	197
其他非流動資產	544	590	530	552
長期資產	733	809	704	749
資產總額	1,273	1,452	1,425	1,521
應付帳款	90	12	65	74
短期借款	50	50	0	0
其他流動負債	326	483	417	470
流動負債	466	546	482	544
長期借款	0	0	0	0
其他負債及準備	284	323	267	291
長期負債	284	323	267	291
負債總額	750	869	749	835
股本	300	300	230	230
資本公積	138	138	201	205
保留盈餘	85	144	244	251
其他權益	0.17	0.56	0.15	0.73
權益總額	523	583	675	686
負債與權益總額	1,273	1,452	1,425	1,521
穩定/償債能力分析				
負債權益比 (%)	143%	149%	111%	122%
總負債資產比 (%)	59%	60%	53%	55%
流動比率 (倍)	1.2	1.2	1.5	1.4
應收帳款週轉率 (倍)	13.8	13.9	15.3	7.8

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 13：全餐現金流量表

NTD mn	2021	2022	2023	1H24
稅前純益	38	72	129	81
折舊及攤提	196	225	210	105
營運資金變動	261	322	351	160
其他營業資產	(3)	(18)	(14)	(26)
營運活動之現金流量	258	304	337	134
資本支出	(78)	(99)	(56)	(49)
其他資產變動	(6)	(68)	(200)	(20)
投資活動之現金流量	(84)	(166)	(256)	(69)
本期負債變動	(1)	0	0	0
其他	(121)	(129)	(195)	(61)
融資活動之現金流量	(121)	(129)	(195)	(61)
匯率影響數	-	-	-	0.5
本期產生現金流量	53	9	(114)	4
期初現金餘額	230	292	301	301
期末現金餘額	292	301	186	191

資料來源：公司資料、元大投顧

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓