



綠河股份有限公司

Green River Holding Co. Ltd.

股票代號Stock Code : 8444.TT

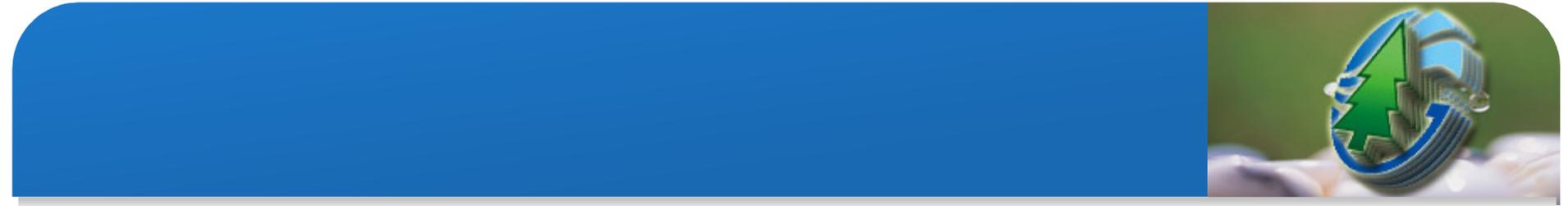


Results Presentation
Third Quarter 2017

目錄



1.公司簡介.....	2
2.產品介紹.....	5
3.產業概況.....	9
4.營運概況.....	30
5.優勢及展望.....	39
6.Q&A.....	45



公司簡介

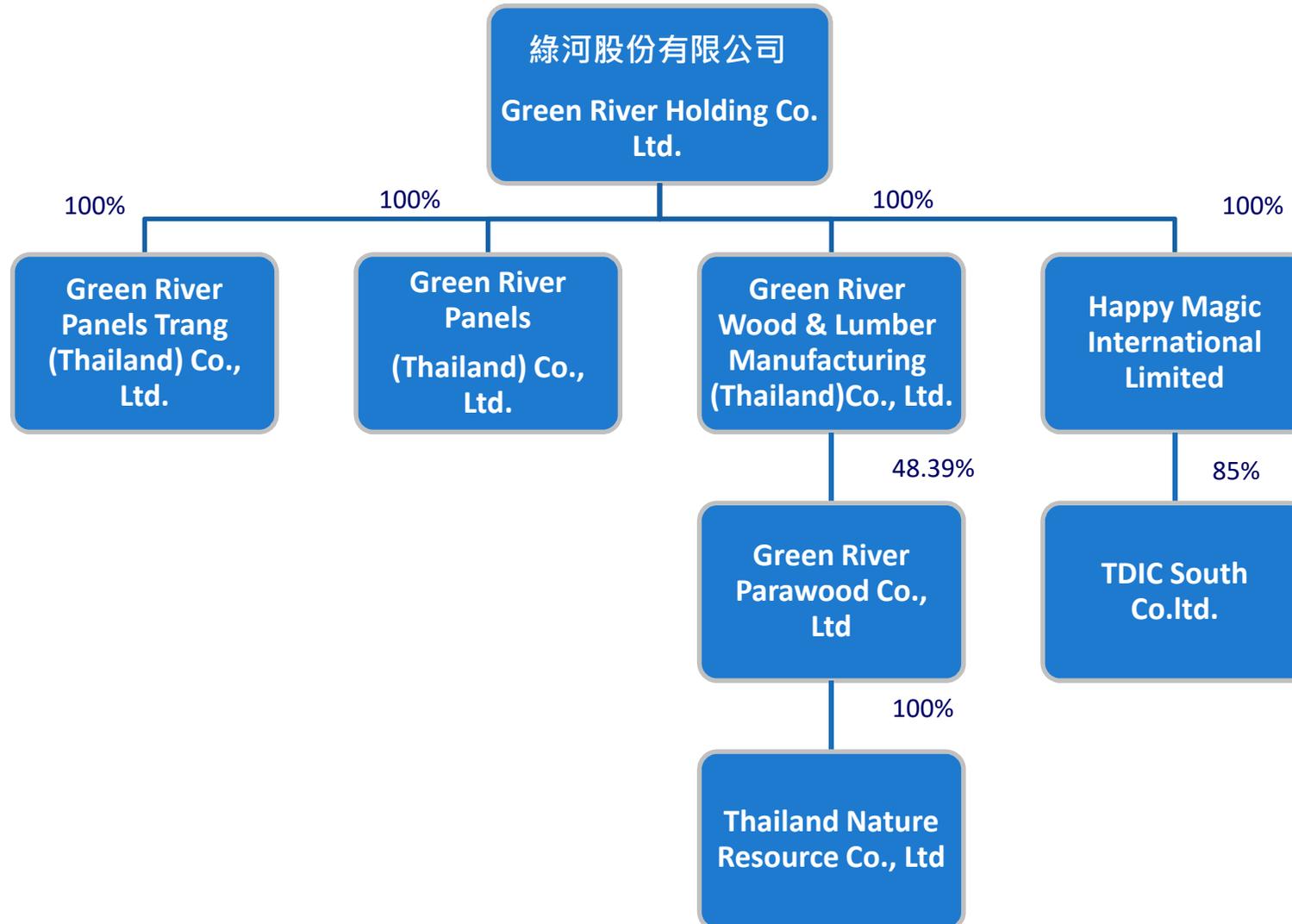
1.1 公司簡介

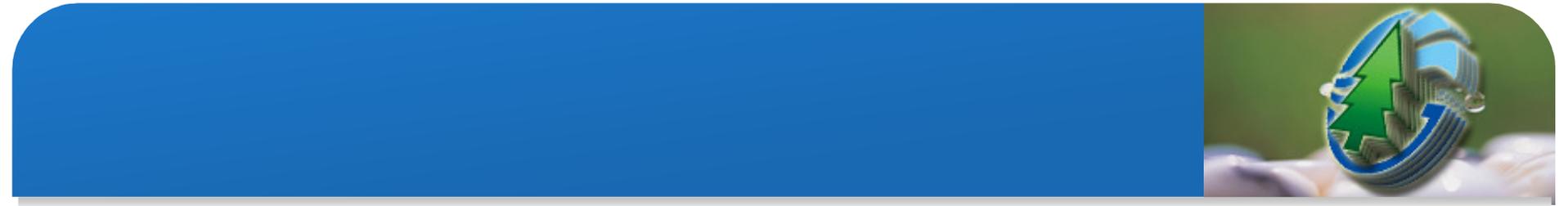


Green River Holding Co. Ltd.(8444.TT)

成立:	2011	掛牌:	2015
董事長:	謝榮輝	總經理:	黃登士
營運總部:	泰國	員工人數:	895人(2017.09)
股本:	NTD 7.48億元		
營收:	2016: NTD 28.31億元	20173Q: NTD 26.30億元	
主要產品:	塑合板(Particle Board) 、實木板(Solid wood) 、三聚氰胺板(Melamine Faced Chipboard)		

1.2集團架構





產品介紹

2.1 主要產品



Particleboard(包括 MFC)

- ◆ 適用於系統家具、系統廚具、辦公室家具、家具抽牆、地板、棧板、音箱、綠色建築及環保複合式建材等。



Green

Sustainability

Technological

Cost Effective

Fashionable

2.1 主要產品

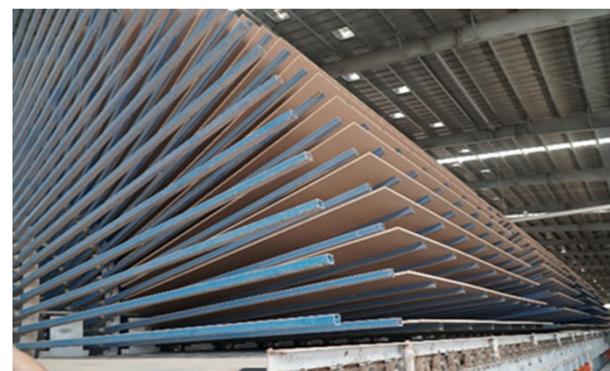
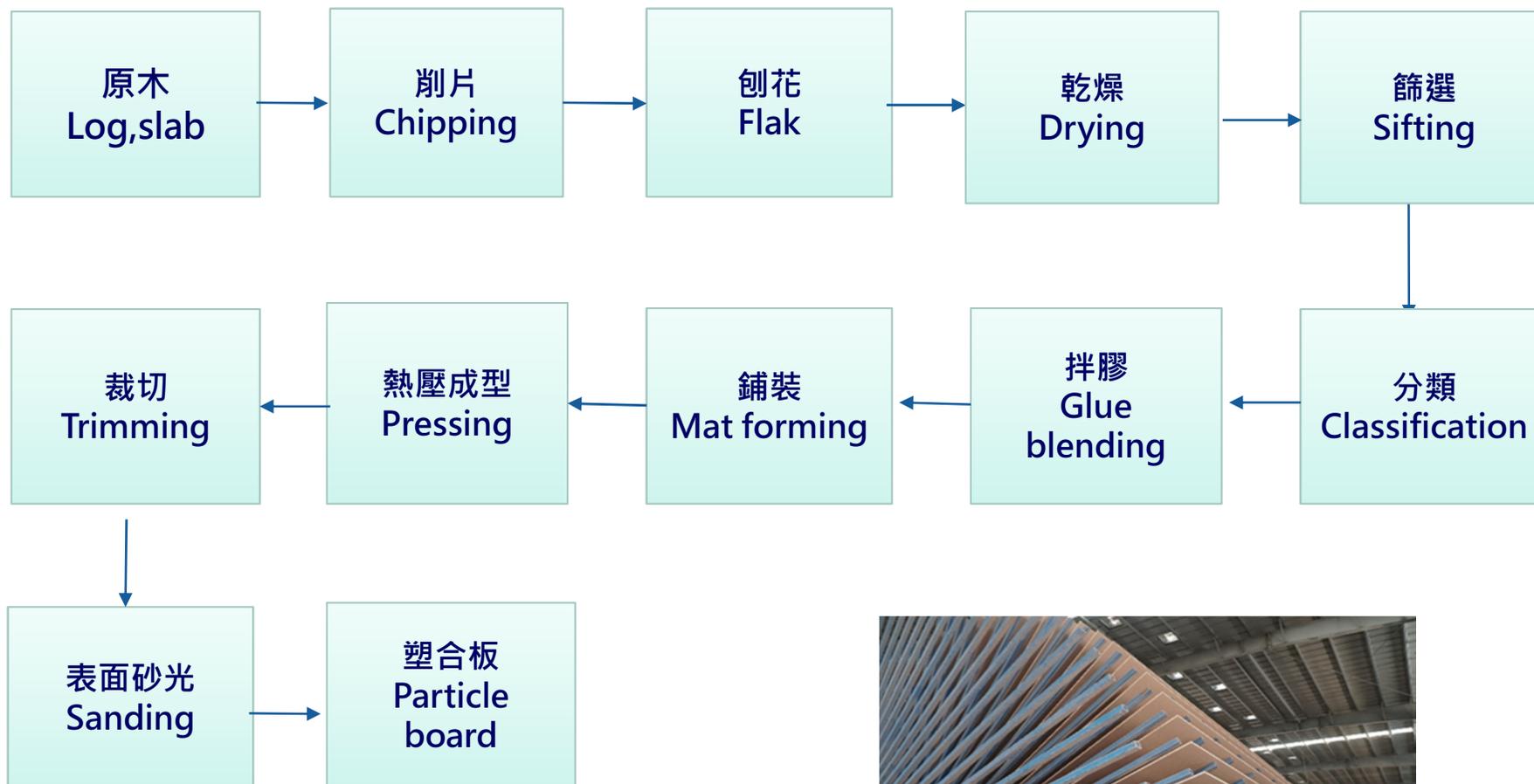


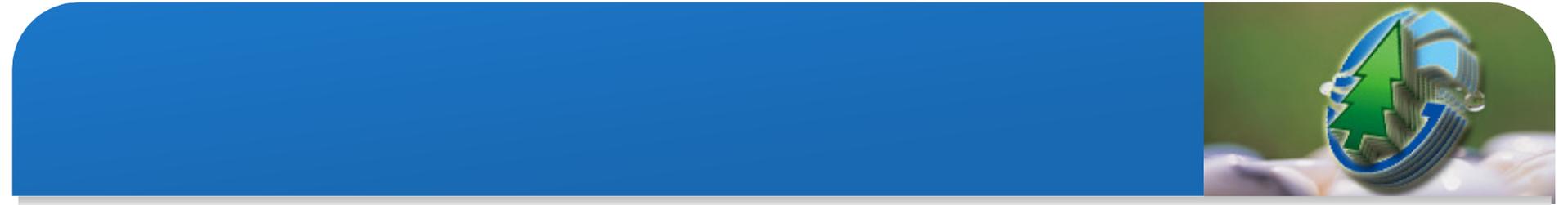
Solid Wood

- ◆ 適用於家具材料、地板、複合式建材及其他裝飾材料等。



2.2 塑合板生產流程





產業概況

3.1 塑合板產業發展



過去的歐洲(1961年)

- ◆ 塑合板產量:258萬m³
- ◆ 塑合板產業萌芽
- ◆ 人口數:6.04億

70年



現在的歐洲

- ◆ 塑合板產量:3,921萬m³
- ◆ 塑合板佔比:66%
- ◆ 人口數:7.43億
- ◆ 人均使用量:0.05m³/人

現在的亞洲(2004年)

- ◆ 塑合板產量:1,515萬m³
- ◆ 塑合板產業萌芽
- ◆ 人口數:39.18億
- ◆ 人均使用量:0.005m³/人

25~30年



未來的亞洲

- ◆ 塑合板產量:穩定成長
- ◆ 人口數:44.36億(2017年)

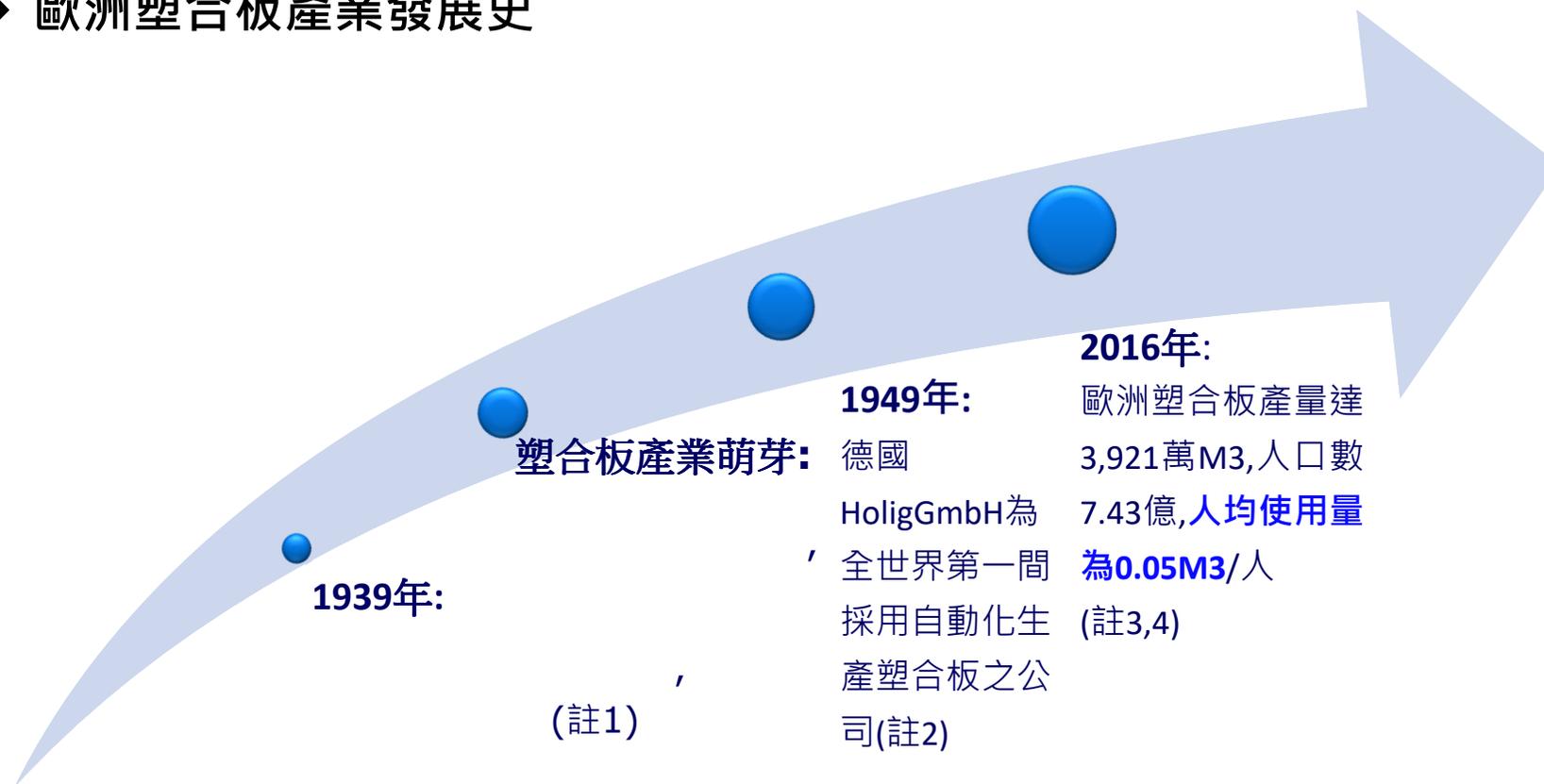
塑合板產業
的機會

Source:1. FAOSTAT Forestry;
2. 聯合國World Population Clock

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 歐洲塑合板產業發展史

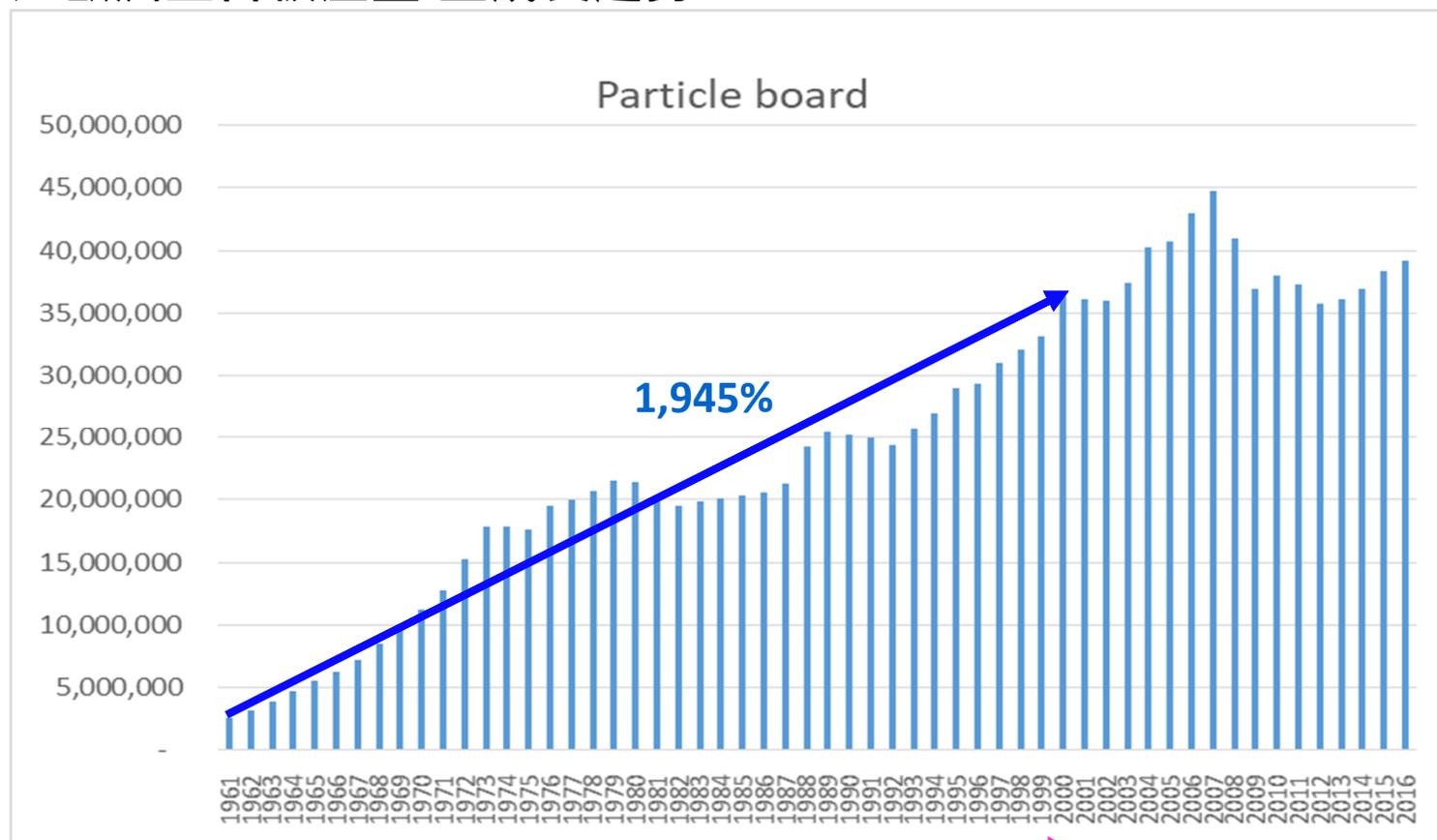


- 註:1. 2007“Particle Board, Their Manufacture and Uses: Standard Steel Buildings ; Adhesives in Building
2. “Wood Production, Wood Technology, and Biotechnological Impacts”
3. FAOSTAT Forestry
4. 聯合國 World Population Clock

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 歐洲塑合板產量-呈成長趨勢



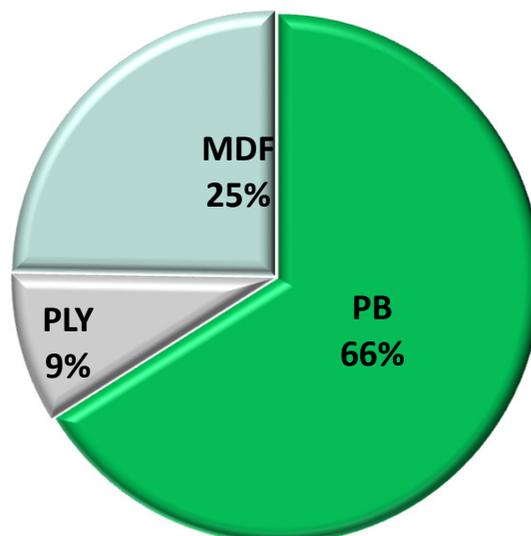
Source: FAOSTAT Forestry; 綠河公司整理

40 years

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 2016年歐洲人造板材(塑合板、膠合板及中密度纖維板)產量佔比



Source: FAOSTAT Forestry ;綠河公司整理

- 歐洲塑合板佔人造板材的比重達到66%，主要原因為：
 1. 森林資源之稀少性：塑合板的木材利用率高
 2. 綠色、環保及永續之議題
 3. 材料及製造成本
 4. 用

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 歐洲森林資源狀況

- 歐洲對環境保護重視、且政策和制度完善，為永保森林資源永續，歐洲有計畫**人工循環造林**，種多於砍，森林面積逐年擴大，歐洲之森林面積目前約的**10.15**億公頃，占世界森林面積的**25%**，比**1999**年增加了**0.17%**(註1)。
 - 人造板材使用的材料比較如下：
 1. 塑合板-採伐和加工原木的剩餘物、小徑木、樹枝、樹皮，廢棄的木質材料等
 2. 中密度纖維板-小徑木
 3. 膠合板-大徑原木
- ➡ 塑合板可使用的材料較易取得，且對資源的消耗最少。**

註1:聯合國2015年全球森林資源評估報告

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 塑合板具有綠色、環保及永續再生概念

➤ 綠色：

塑合板之材料來源-係以林業副產品和殘渣的最佳利用為前提，將這種回收的材料轉化為更高價值的產品，因此不會浪費資源，故其材料本質為綠色產品(註1)。

➤ 環保及永續再生：

1.以北美為例(註1)：

符合Eco-Certified Composite (ECC) Sustainability Standard之塑合板，使用至少**75%**的回收纖維木；或至少**50%**回收的纖維木和至少**5%**的消費後纖維木。

工廠生產需符合碳足跡相關規定。

2.以歐洲為例：

歐洲年木材消耗量約**1.6億噸**，其中有**1,500萬噸再循環回收利用**(註2)。

維也納將木建築資源清單列出來控管，以促進回收利用和再循環，進而減少溫室氣體排放(註2)。

註1:北美複合面板協會(The Composite Panel Association, CPA)

註2:歐洲木業協會

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 塑合板製造成本低

➤ 材料成本低：

塑合板係使用木材(薄片，碎片，切屑，鋸屑等)和/或其他顆粒形式的木質纖維素材料製造(註1)，對材料要求較低，因此材料成本較實木板及其他人造板低。

➤ 製造成本低且可大量生產：

歐洲人力成本高，而在歐洲塑合板採高度自動化設備生產(註1)，且可大量生產，因此製造成本相對較低。

註1:歐洲人造板協會(European Panel Federation, EPF)

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 塑合板應用面廣泛

- 塑合板之常用用途為(註1)：
 - 廚櫃
 - 家具(辦公室和住宅)
 - 檯面
 - 門芯
 - 地板墊
 - 家庭裝飾
 - 貨架
 - 樓梯階梯

- 塑合板係在各應用層面上取代實木(Solid Wood)，使木質家具變的更為經濟實惠(註2)，其價格讓人們易接受。

註1:北美複合面板協會(The Composite Panel Association, CPA)

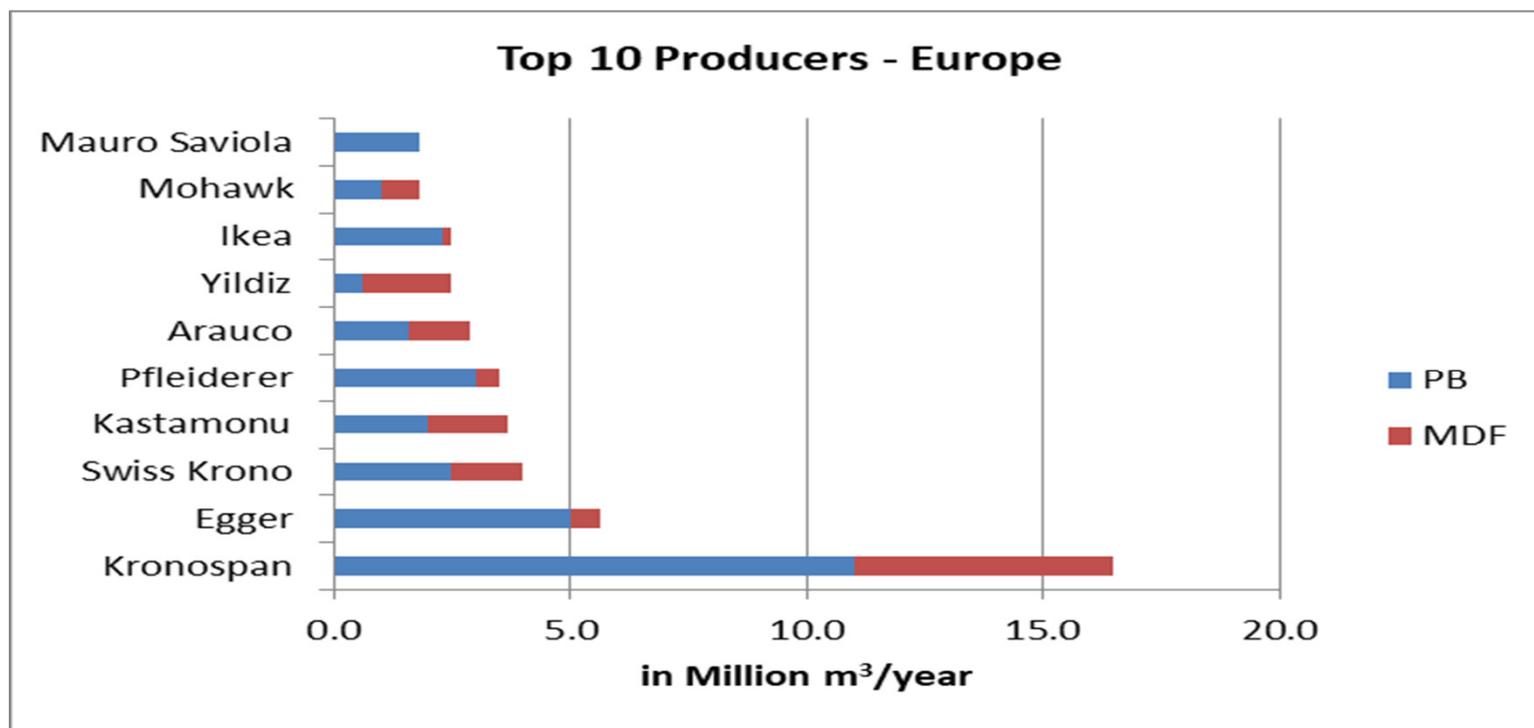
註2:歐洲人造板協會(European Panel Federation, EPF)

3.2 歐洲塑合板產業發展及現況



◆ 歐洲塑合板產業現況一

呈大者恒大狀態，目前歐洲最大塑合板製造商為Kronospan (<http://www.kronospan-worldwide.com/>)，擁有超過40個生產基地，其塑合板年產量達1,100萬m³。



Source: Poyry (2015 Q4);綠河公司整理

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 亞洲塑合板產業發展史



註:1. World Forestry Resarch,2007

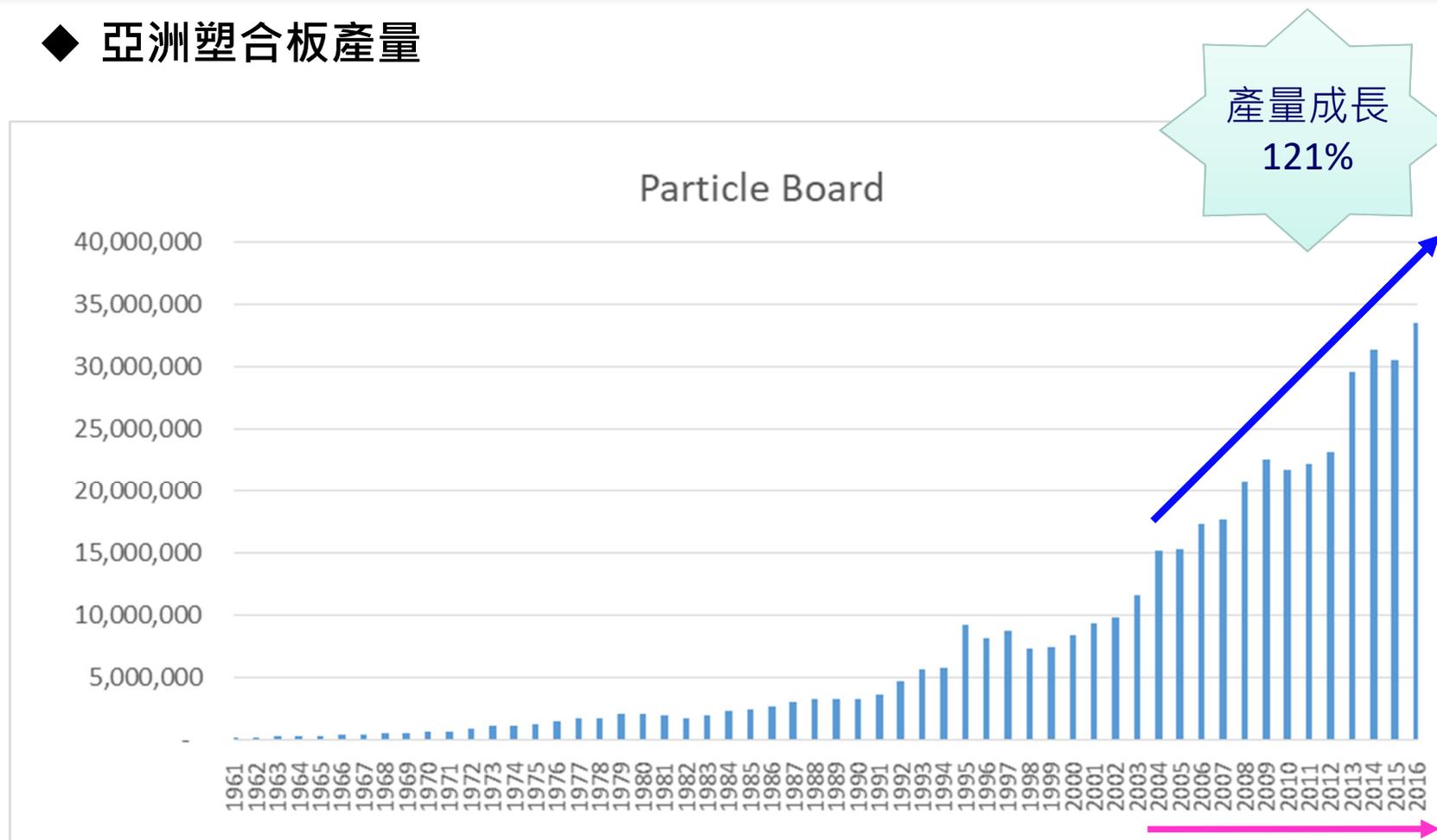
2. FAOSTAT Forestry

3. 聯合國 World Population Clock

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 亞洲塑合板產量



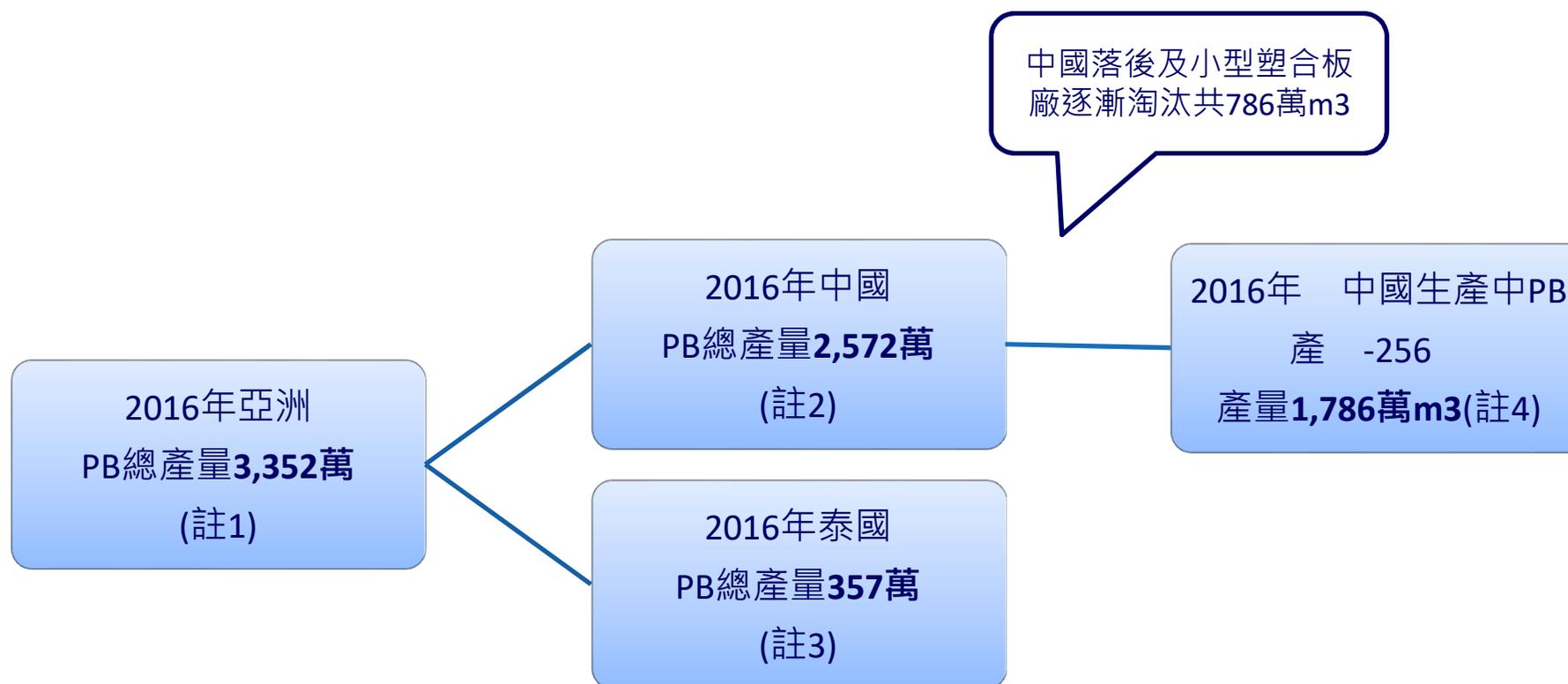
Source: FAOSTAT Forestry ;綠河公司整理

12 years

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 亞洲塑合板產量-淘汰大量落後產線



註1: FAOSTAT Forestry

註2: 中國刨花板產業報告(2016)

註3: Panel Products Industry Club, Thailand

註4: 詳P22

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 中國2016年塑合板產量概況分析

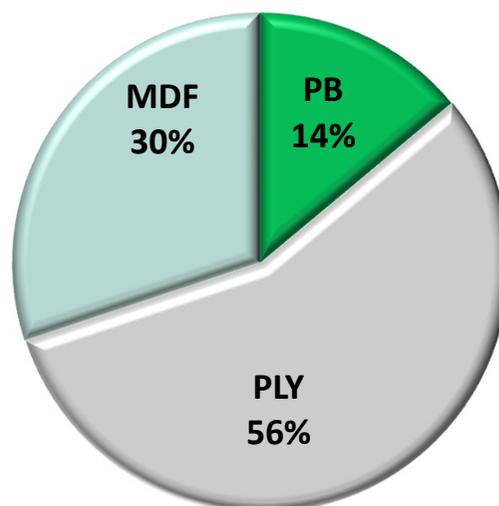


至2016年底，關閉拆除或停產塑合板生產線累計近**960條**，淘汰落後產能約**1630萬m3/年**

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 2016年亞洲人造板材(膠合板、中密度纖維板及塑合板)產量占比



Source: FAOSTAT Forestry ;綠河公司整理

- 亞洲塑合板佔人造板材的比重為14% 未然仍然有很大的成長空間 主要係因亞洲塑合板自2004年才開始發展 因此應用層面尚不如歐洲廣泛 故亞洲塑合板仍處於發展初 佔人造板材比重 歐洲高。

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 亞洲森林資源狀況

➤ 亞洲地 森林 為5.93億公頃 世界森林 的14.82% 比1999年增加了0.17%。然而 這一增長主要是中國造林率較高所致 掩蓋了一些國家天然林銳減的事實(註1)。

➤ 各國政府加大對環境保護的力度：

以中國為例 其森林 2.08億公頃 森林覆蓋率21.63% 於全 31%的平均 (註2)。

1.為 高森林覆蓋率 中國自1999年發 了 然林保護工程 政策 對原始林中實施禁伐限伐 木材產量因而大幅減少。

2.為保護森林資源 中國第十三個五年規劃中 “ 全面停止天然林商業性採伐 增加森林 量” 森林覆蓋率在2020年 標為23.04%。

➔ 政策限制砍伐森林資源，因資源缺乏，塑合板在人造板中的佔比將逐漸提高，實木亦會因為缺乏森林資源，其使用比率降低。

註1:聯合國2015年全球森林資源評估報告

註2:中國第八次全國森林資源清查結果(2014年)

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 綠色、環保及永續之議題

- 因應地球暖化等環保議題，亞洲國家開始正視濫砍森林對環境造成的破壞，並開始採取挽救行動，例如：
 1. 泰國1998年因大洪水和造成山坡地表滑落，禁伐木材
 2. 中國1998年因長江洪水泛氾濫，全面禁伐長江上游木材
 3. 台灣於1991年全面禁伐天然林中國、紐西蘭、菲律賓、泰國、越南及台灣等亞洲各國，已全面或部份禁伐天然林。
- 中國2014年公佈的“環境保護法”及“史上最嚴環保法”：
合板、塑合板、纖維板、高壓產品於2015年有符合環保標準的人造板才
小廠在高昂的治污成本下，紛紛整頓或被迫倒閉。
- 中國公佈產業：
限單線5萬m³/年以內規塑合板、纖維板生產限萬m³/年以內合板木工板生產。
淘汰落後產能，實施綠色製造進型才。

註1:錢小瑜(註2)“綠色製造是人造板發展的必由之路”(2016年12月)

註2:錢小瑜為中國林產工業協會纖維板專業委員會副會長

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 成本優勢

➤ 材料成本：

全球環保力增加，各國加大限制伐木材的力，因此材料成本高。原木加工為實木板的材率有36%~42%，**塑合板則接近9成**，因此塑合板之材料成本相對實木及其他人造板具有**成本優勢**。

➤ 製造成本：

塑合板以**自動化設備生產**，相較實木及其他人造板具有**成本優勢**。

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展

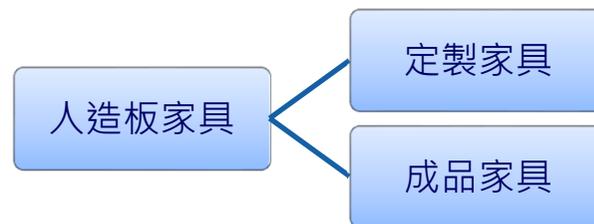


◆ 亞洲塑合板應用層面

- 亞洲塑合板 於發展較 故 主要 用 為木質家具。
- 木 家具 使用的主要材料可 :



- 人造板家具 生產 式可 :



➔ 以中國為例 人造板家具因定製化家具 ,增加對塑合板使用量 而實木家具因 然森林資源 使用量 逐漸減少 而 塑合板 代。

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



◆ 中國定製化家具興起，帶動人造板家具對塑合板需求

➤ 2016年為中國定製化家具元年：

中國人造板家具主要採用MDF製造，到定製化家具大量採用塑合板製造，因此定製化家具成長將帶動塑合板的使用增加，而塑合板使用量增加亦使人造板家具增加對塑合板之使用。

➤ 定製化家具未來成長性：

1. 中國政府出了裝修的規：

政府提出長期標準，消而住宅精裝修基本上採用定製家具，因此帶動定製家具成長，2020年定製家具場規達4,493億，定製家具2017~2020年CAGR為21.73%，遠大於傳統家具的3.53%。

2. 定製家具滲透率提昇及種類擴增，加大定製家具場規：

中國定製家具集中在廚櫃及衣櫃，滲透率別為60%及30%。未來定製家具滲透率及定製式向其家具種類擴增，未來定製家具規續擴大。

3.3 亞洲塑合板產業現況及未來發展



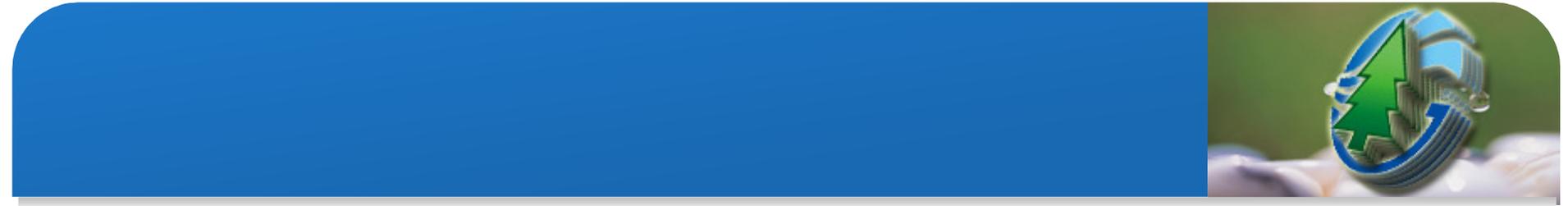
◆ 亞洲塑合板未來發展

➤ 塑合板的應用面仍有很大發展空間：

歐洲塑合板之常用用途為廚櫃、家具(辦公室)、檯、門芯、地板墊、家庭裝飾、貨架及樓梯階梯等

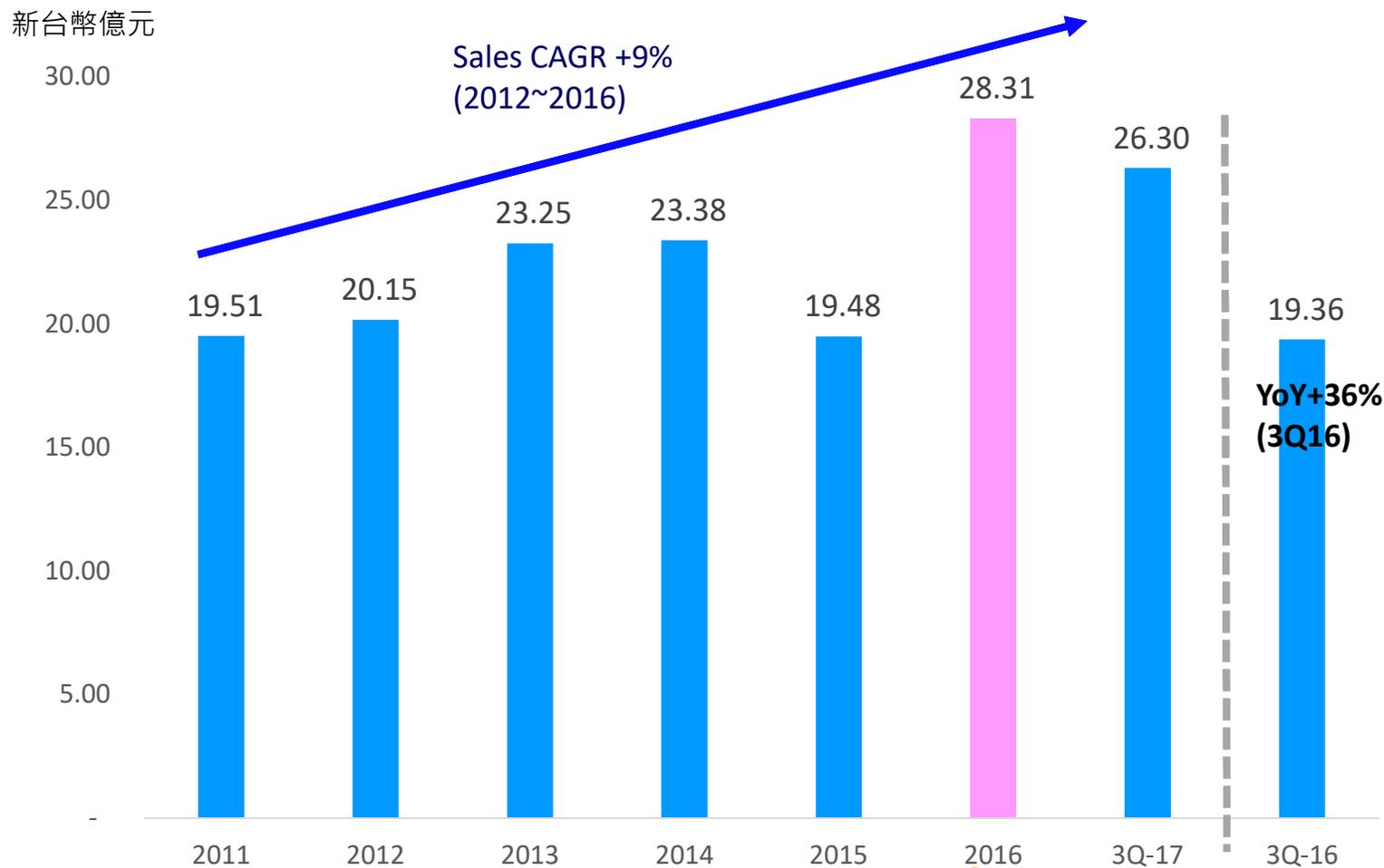
而亞洲 主要用途僅止於廚櫃及家具 故 用 仍有很大的發展空間

➤ 森林資源的稀少性及綠色環保等議題，加上成本優勢，亦將加速塑合板的成長趨勢



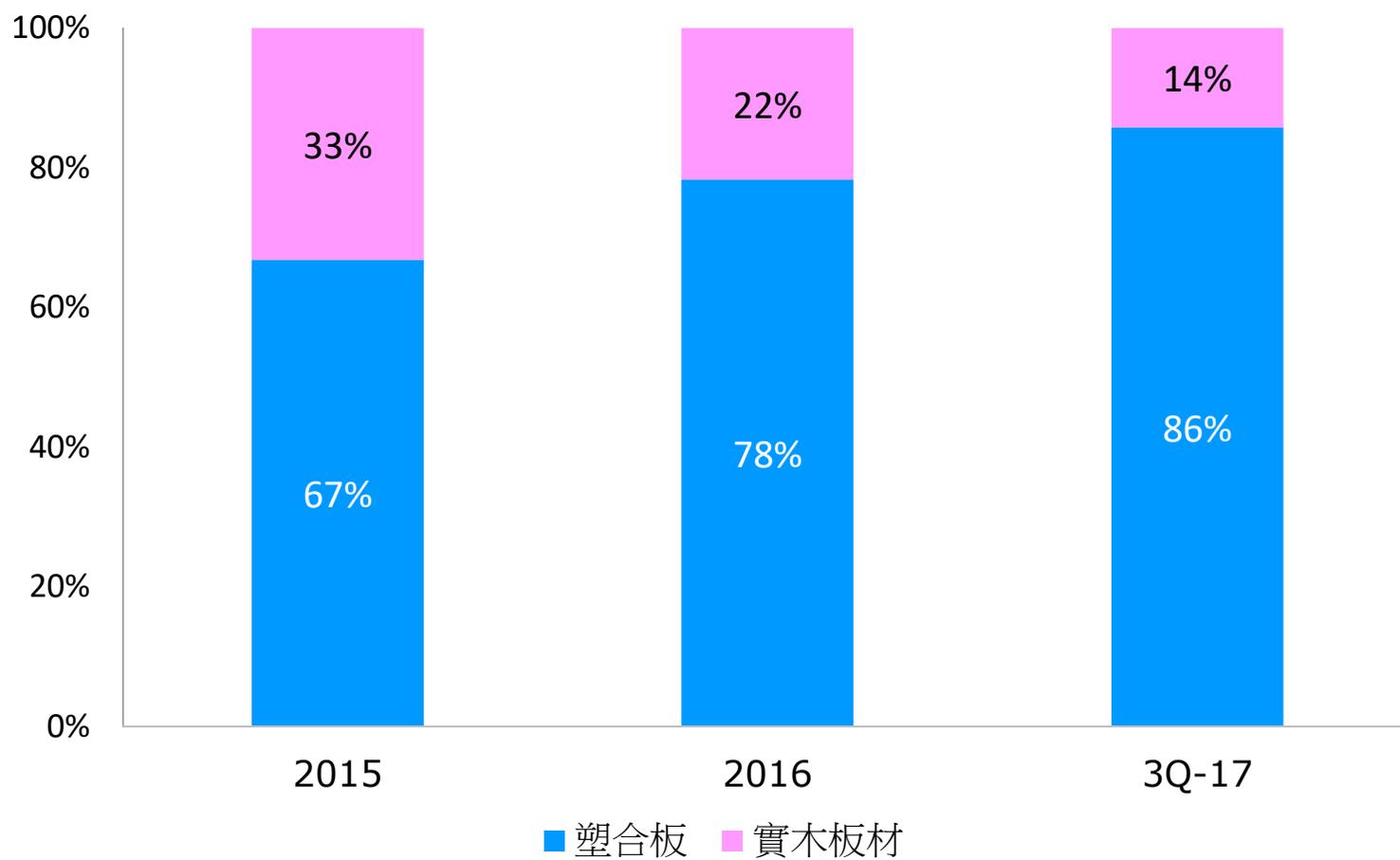
營運概況

4.1 歷年合併營收



2016年1H塑合板二線量產

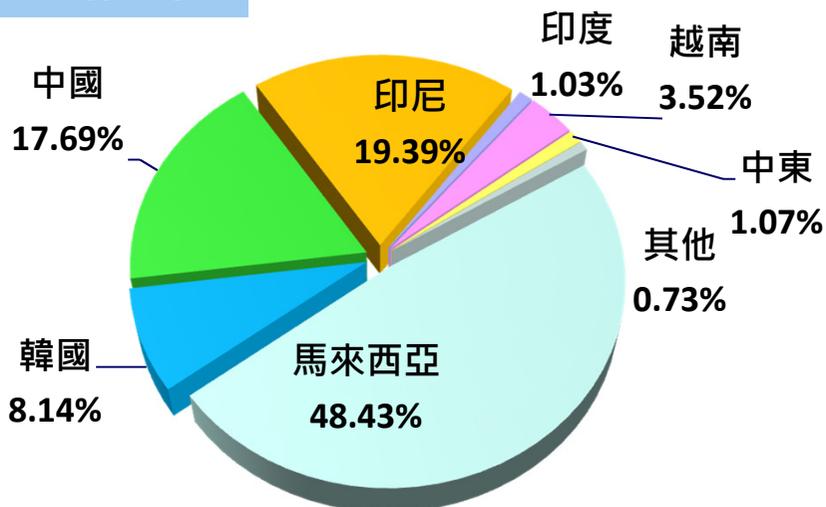
4.2 產品結構



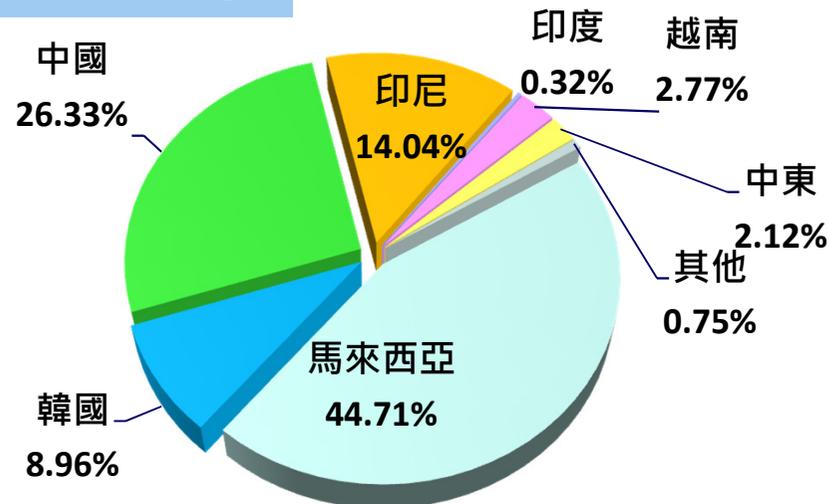
4.3銷售市場分析-塑合板



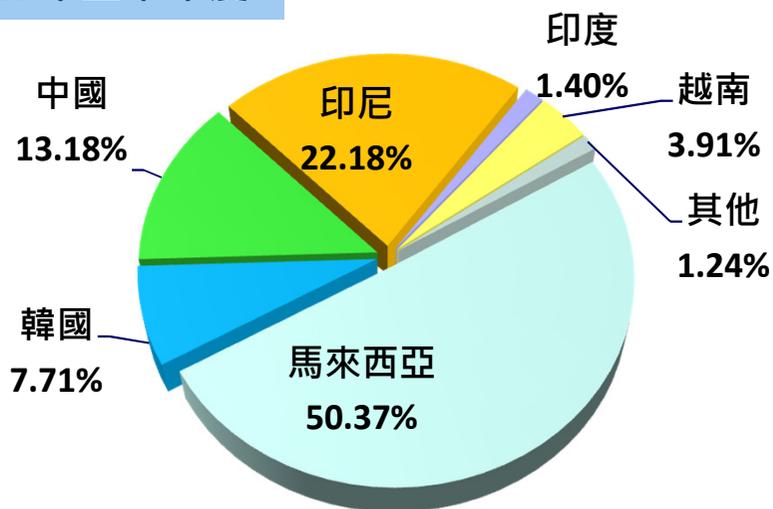
2017年前三季



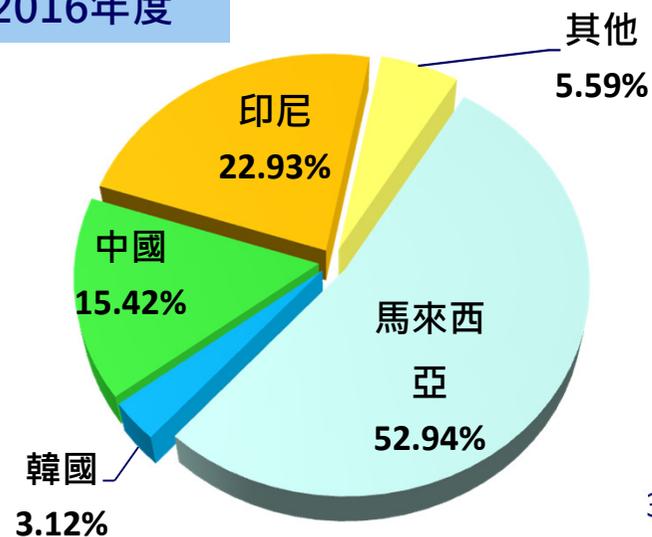
2017年第三季



2017年上半年度



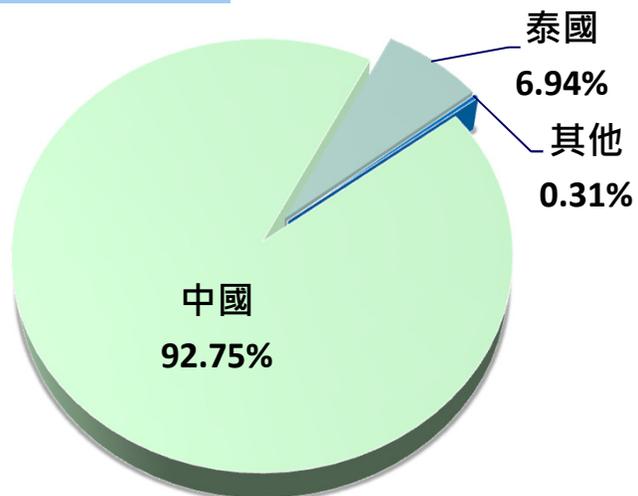
2016年度



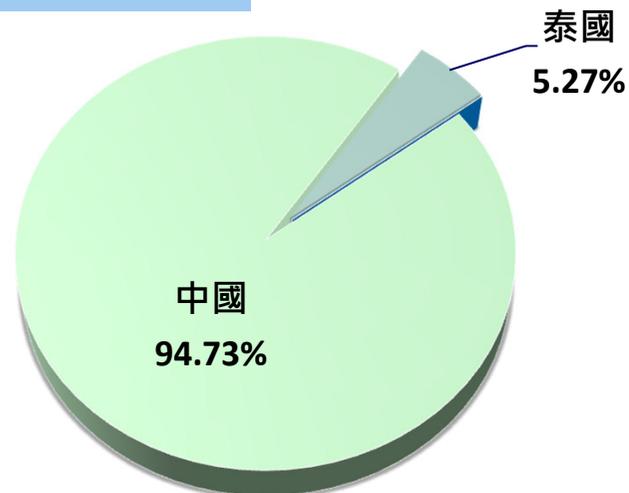
4.3銷售市場分析-實木板材



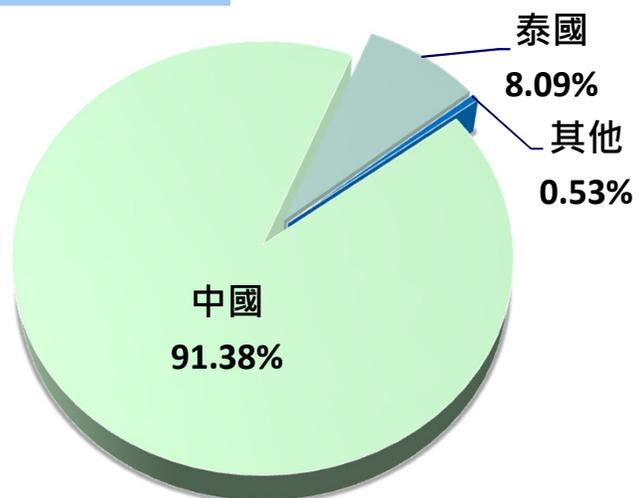
2017年前三季



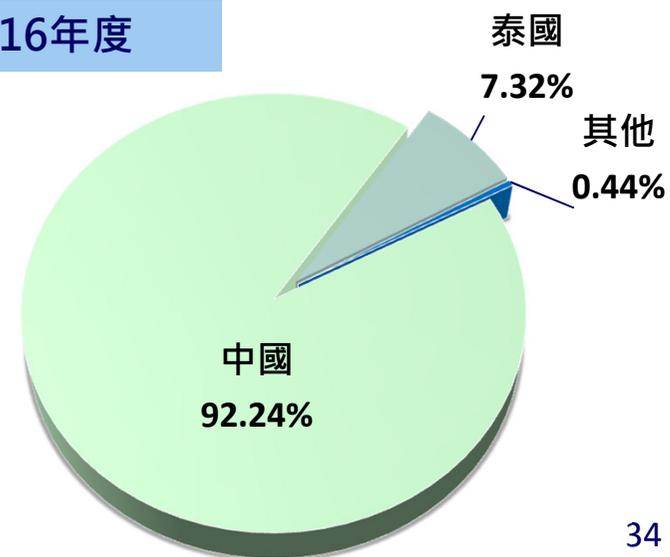
2017年第三季



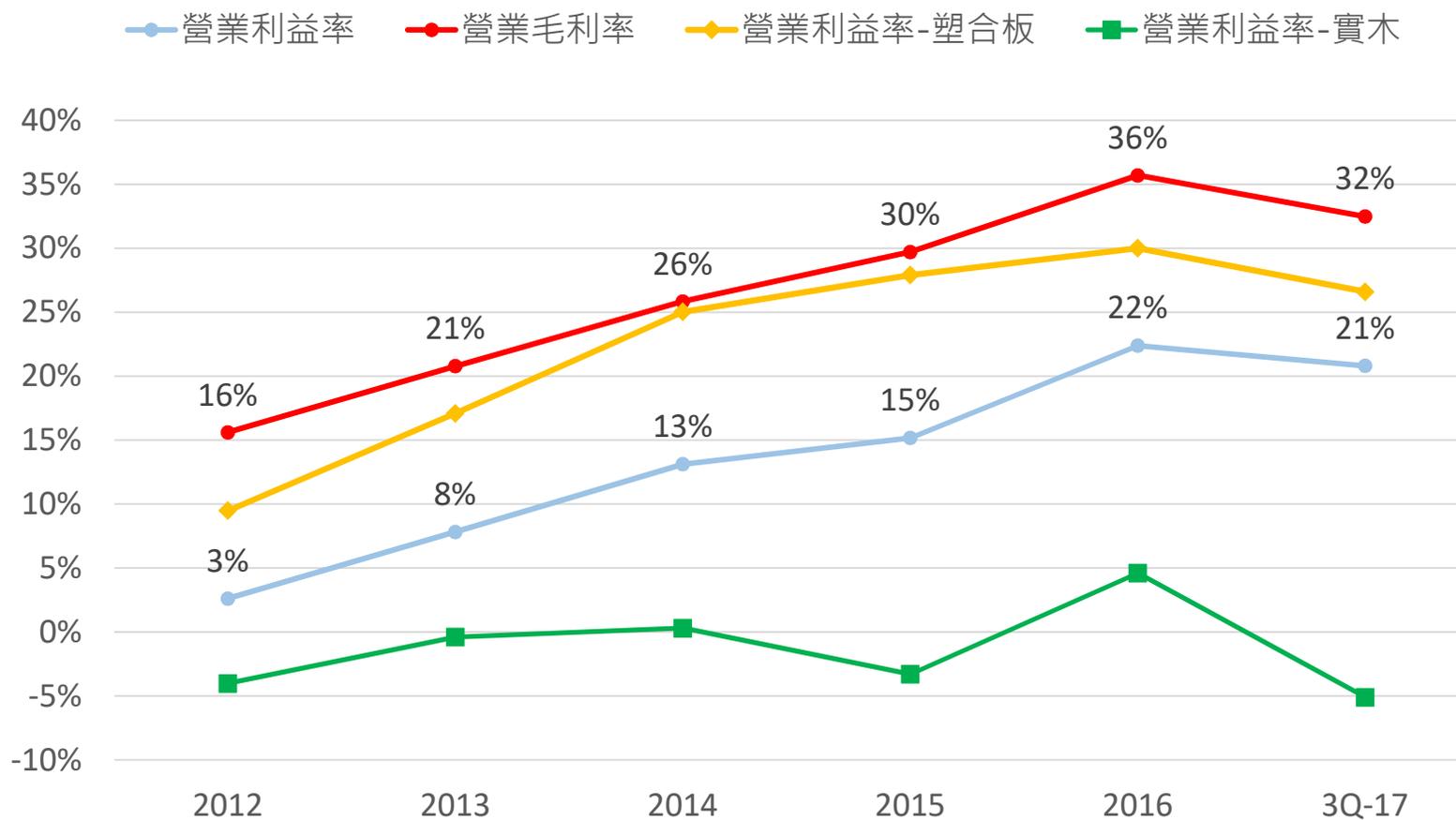
2017年上半年度



2016年度



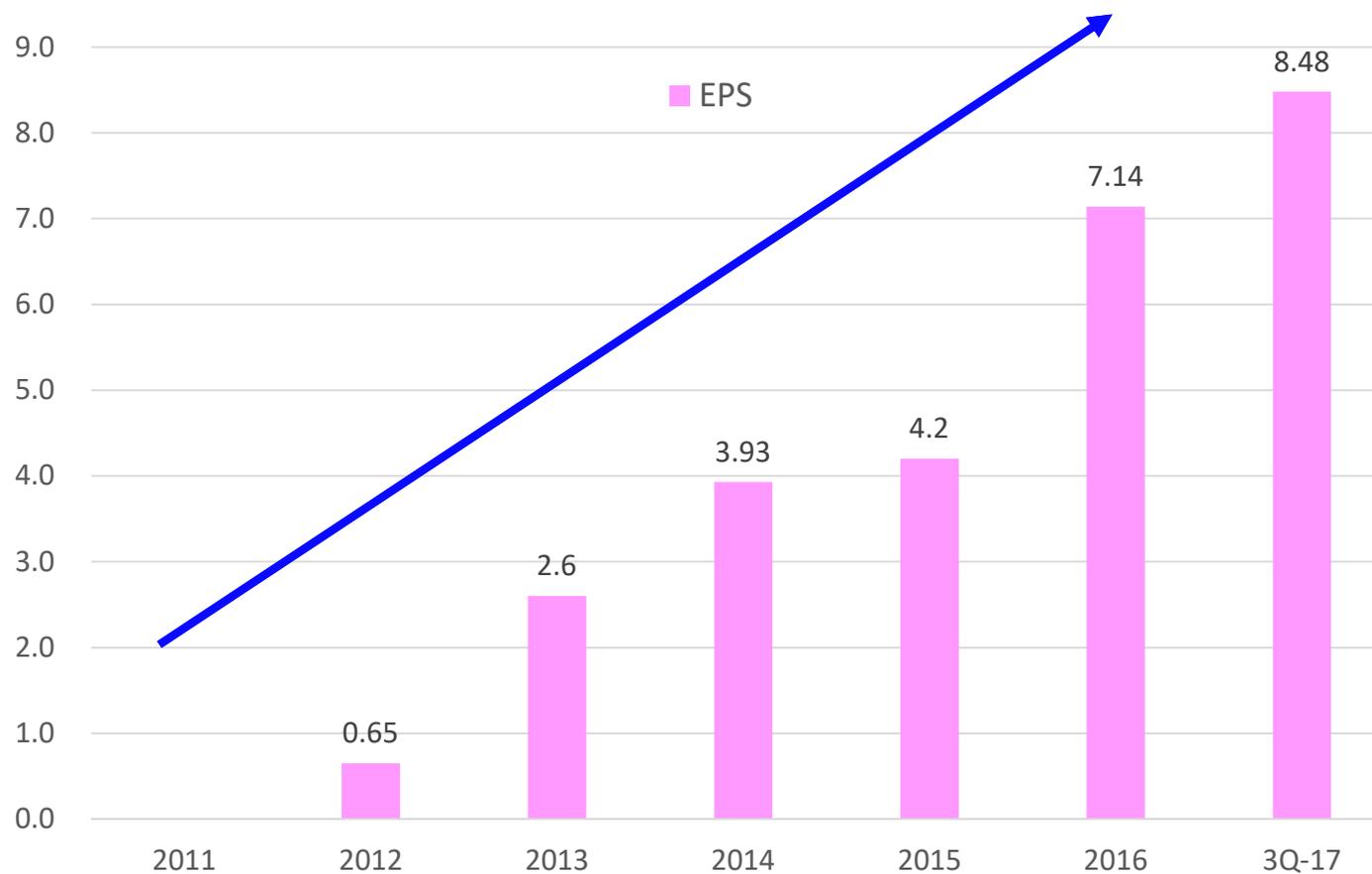
4.4 毛利率及營業利益率



4.5 歷年稅後每股盈餘



新台幣元



4.6 營運資金



項	2014	2015	2016	3Q17
現金及約當現金	633,896	405,065	703,964	3,792,973
收款項餘額	93,189	97,340	143,998	208,134
收款項週數	19	18	16	18
存貨餘額	78,812	101,709	148,910	189,275
存貨週數	19	24	25	26
付款項餘額	63,995	90,058	138,296	181,763
付款項週數	16	21	23	25

4.7 財務比率及股利發放情形



	2014	2015	2016	3Q 2017
負債比率	47%	49%	51%	66%
股東權益報酬率	17%	14%	23%	31%*
EPS	3.93	4.20	7.14	8.48
每股股利-現金	2.00	2.20	3.1	-
每股股利-股票	-	-	0.1	-
股利發放率	51%	52%	45%	-

*



優勢與展望

4.1 高度自動化產線



◆ 採用德國新型設備，生產效率優於同業



4.2 技術能力優異



核心技術能力

- ◆ 精準控制成品之甲醛釋放量、尺寸穩定性、剖面密度及吸水膨脹率等各項品質指標。
- ◆ 自行調配膠水配方，有效降低原料成本。
- ◆ 產品通過歐盟E1與 E2等級、USA CARB Phase2品質認證，並通過 ISO9001:2008認證

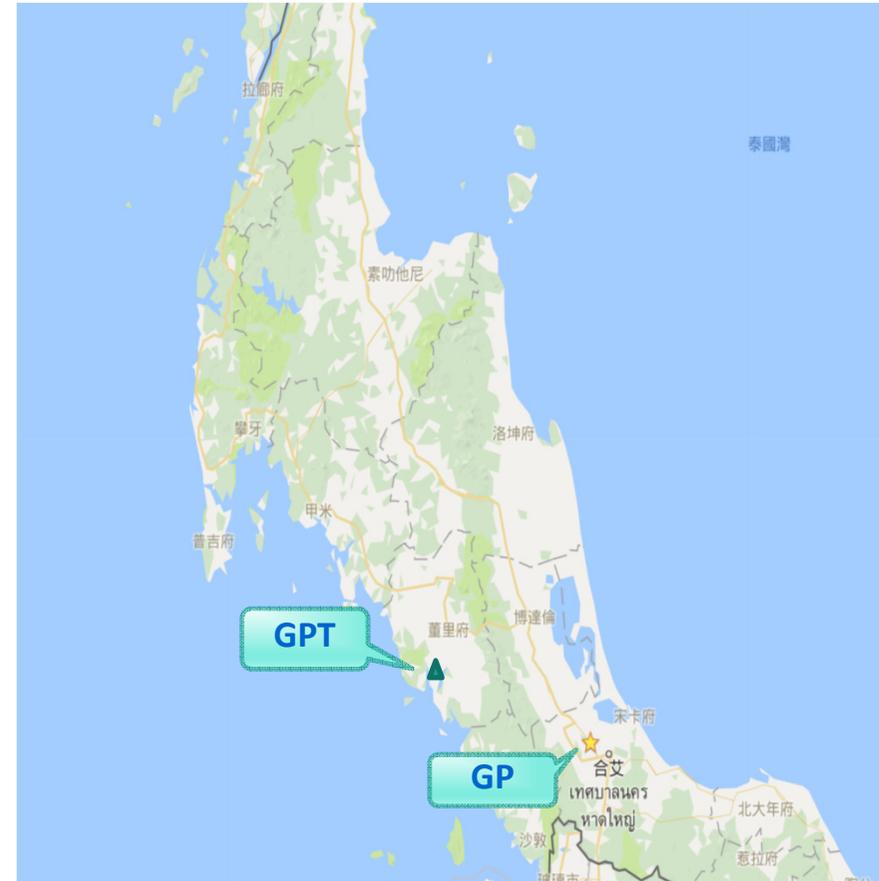


4.3 競爭優勢-持續水平擴張



擴大生產線規模

- ◆ 於董里府擴增新塑合板廠(GPT)
 - 擴廠後產能將躍升為泰國第一大
 - 具地理優勢，掌握泰國南部橡膠木原料資源
- ◆ 塑合板二廠已於2017年6月完成去瓶頸工程



宋卡府第一、二廠(GP)及董里府第三廠(GPT)位置圖

4.5 公司未來發展

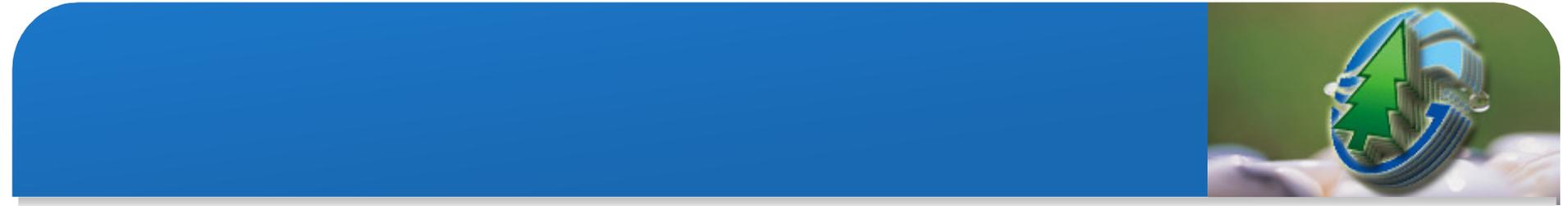


短期 策略

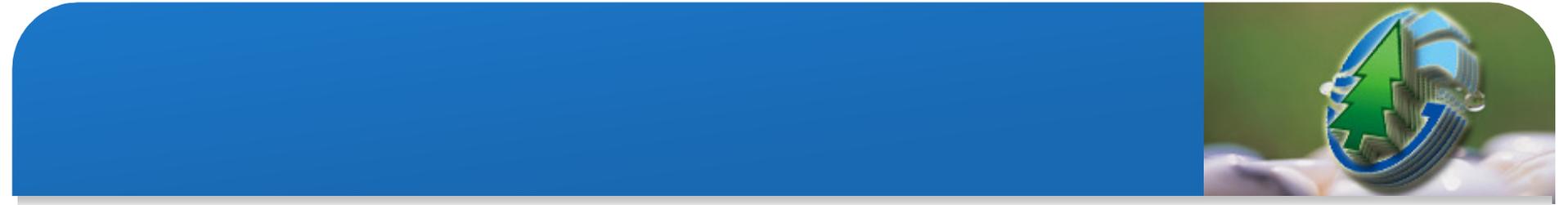
- 持續水平擴張，以擴充產能，塑合板第三條產線設計年產能為50萬M3

長期 策略

- 持續開拓中東至東北亞之亞洲市場
- 水平擴張以增加產品線組合
- 透過併購合作方式，擴大競爭優勢



Q & A



Thank You

豁免聲明



- 本簡報包含對於未來營運的看法。這些對於未來的看法基於許多假設，其中部份假設如大環境變化可能超出本公司的控制範圍，因此這些預測有其風險和不確定性。
- 本公司未來發展的實際結果會因這些不可控因素的變化，而與現在這個時間點的看法產生差異。
- 本簡報中對未來的展望，反應本公司截至目前為止對於未來的看法，未來若有任何變更或調整時，本公司不承擔任何義務更新或修改本次報告。