

1584.TT 精剛

2024 年獲利大幅成長

公司簡介

精剛成立於 2002/5/15，以鈦合金及特殊功能型鋼材等特殊合金材料為主要製造及銷售產品，其為國內唯一從原料冶煉到精整處理以及成品零件加工垂直整合的非鐵合金之專業製造廠商，同時也國內最大鈦合金製造廠。2022 年營收占比為油氣 70%、國防(軍工)20%、航太 5%；地區營收占比為歐洲 39%、台灣 26%、印度 8%。

投資評等/目標價

買進

50

【前次投資建議】買進，50

【大盤指數/股價】15964 / 42.55

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	152
市值(百萬元)	6,488
3M 平均日成交值(百萬元)	441
外資持股率(%)	5.80
投信持股率(%)	0.00
董監持股率(%)	32.88

重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	1,771	2,715	4,073
營業利益	139	228	403
母公司本期淨利	146	224	382
EPS(元)	0.96	1.47	2.51
每股現金股利(元)	0.70	0.90	1.6
每股淨值(元)	13.60	14.37	15.98
本益比(x)	44.31	28.98	16.95
本淨比(x)	3.13	2.96	2.66
殖利率(%)	1.65	2.12	3.76

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

受惠需求以及產能提升，2023 年營收與獲利將有 5 成增長

1Q23 營收 6.26 億元、YoY+88.14%，主要受惠產能增加以及拓展更多領域的應用，當中油氣探勘、國防、航太產品受惠地緣政治、烏俄戰爭，以及解封後全球航空產業復甦挹注，需求表現強勁，目前精剛訂單能見度至 3Q23，另外，精剛自 2021 年以來持續擴增產能，在接單上具信心，因此公司將近年營收目標設定在每年成長 50%，投研部考量目前稼動率為 5 成、仍有提升空間，且未來除國防訂單穩定成長外，業務廣度也將持續增加，因此我們認為 2023 年精剛營收達到成長 50% 目標可期，並預估精剛 FY23 營收為 27.15 億元、YoY+53.29%。

獲利方面，公司表示目前所接訂單之毛利率掌握度已較過去提升，且投研部以精剛產品 lead time 6 個月以上推算，預估 2H22 原料價格下滑效益將於 2H23 顯現，進而使 2H23 毛利率較 1H23 明顯成長，並預計將來到 16% 以上，因此我們預估 FY23 EPS 為 1.47 元。

FY24 營收維持高度成長疊加毛利率提升，獲利將大幅成長

展望 2024 年，台灣國防預算可望維持在 5 千億以上，與 2023 年相當之水準，發展項目包含飛彈、砲管、飛機、船艦等皆屬精剛所跨足的國防產品，因此投研部預計軍工以及持續在復甦的航太需求將得以延續。我們以 1Q23 稼動率僅有 5 成，輔以精剛持續擴充產能及增加業務廣度分析，預計 2024 年精剛仍可達到營收成長 50% 的目標，以此成長幅度推算屆時營收規模將達 40.73 億元獲利方面，隨著精剛對於訂單毛利率掌握度提升，加上產能利用率提升對於毛利率之挹注，2024 年毛利率預計可達到 16.5% 之水準，EPS 預估為 2.51 元、獲利將大幅成長。

投資建議：維持買進，目標價 50 元

評價方面，精剛 2021 年、2022 年營收分別成長 40.80%、59.73%，處於高成長的年度，市場給予的 P/E 區間多落在 20x~30x 之間，投研部看好台鋼集團對精剛在營運策略上的調整效益將持續顯現，致 2023、2024 年營收成長動能明確，並推動 2024 年毛利率明顯提升、預計 EPS YoY+70.75%，因此本次改以 2024 年 EPS 作計算，並以上述區間下線 20x 作為評價，維持買進建議，目標價 50 元(20x FY24F EPS)。

圖 1：原料 LME 鎳與海綿鈦價格

單位：美元/噸



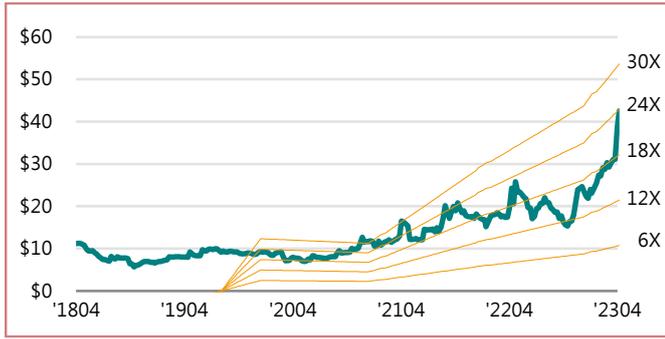
資料來源：Wind；國票投顧整理

表 1：2024 年財務預估

	預估值	YoY(%)
	2024F (百萬元)	(%)
營業收入	4,073	50.00
營業毛利	672	73.78
營業利益	403	77.11
稅後淨利	382	70.82
稅後 EPS (元)	2.51	70.75
Margin (%)		
營業毛利率	16.50	
營業利益率	9.90	
稅後淨利率	9.39	

資料來源：國票投顧預估

精剛未來 12 個月 P/E 區間



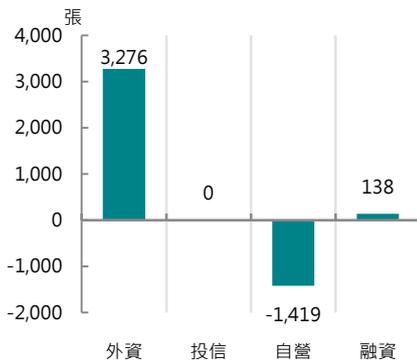
資料來源：國票投顧

精剛未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
台灣鋼鐵(有)	19.68
榮剛材料科技(股)陳政祥	13.20
蔡秦興	2.39
張曉光	1.83
金耘鋼鐵(股)	1.57
張敏音	1.51
陳孟恩	1.43
楊秀敏	1.25
陳弘生	1.13
賴水清	0.87

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
台灣鋼鐵(有)吳柏成	董事/其他	19.68
台灣鋼鐵(有)林輝政	董事	19.68
榮剛材料科技(股)王炯棻	董事長	13.2
榮剛材料科技(股)陳政祥	董事	13.2
榮剛材料科技(股)趙世傑	董事	13.2
吳怡翰	獨立董事	0
李勝琛	獨立董事	0
林家群	獨立董事	0
蕭立帆	獨立董事	0
王炯棻	法人代表(董事長)	0

資料來源：TEJ

1584 精剛 永續發展概況

CMoney ESG Rating

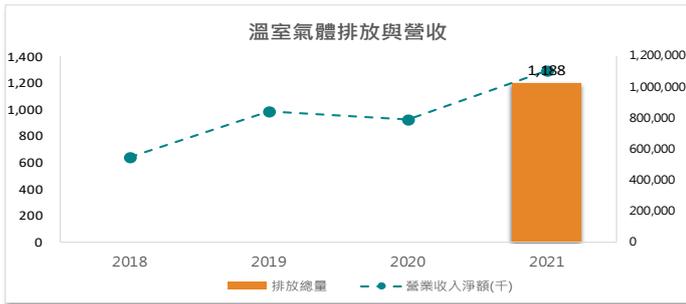
落後					平均					領先				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10					
E(環境保護)			S(社會責任)			G(公司治理)			永續報告書連結					
7			4			5			未發布或未申報交易所					
產業類別		產業樣本數		ESG評等產業排名		TCFD報告書簽署		TCFD報告書連結						
其他		139		47		否								

資料來源：CMoney
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體

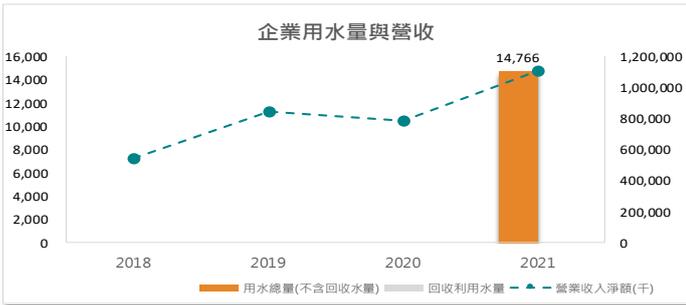


摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據			
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	1,188	1,188	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據			
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	14,766	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的污水總量

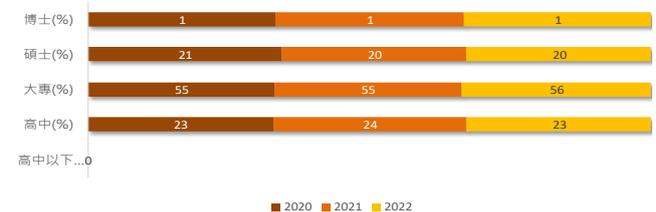
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



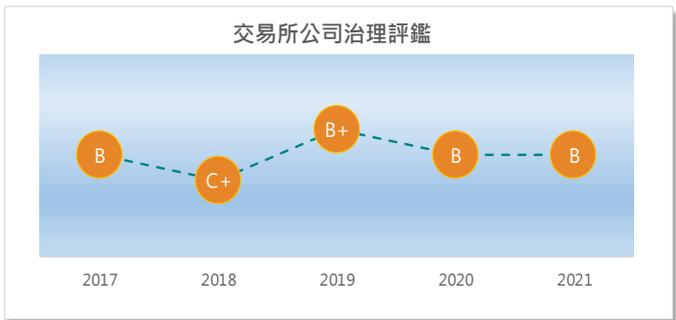
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	36%至50%	B	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	36%至50%	B	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	51%至65%	C+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	36%至50%	B	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

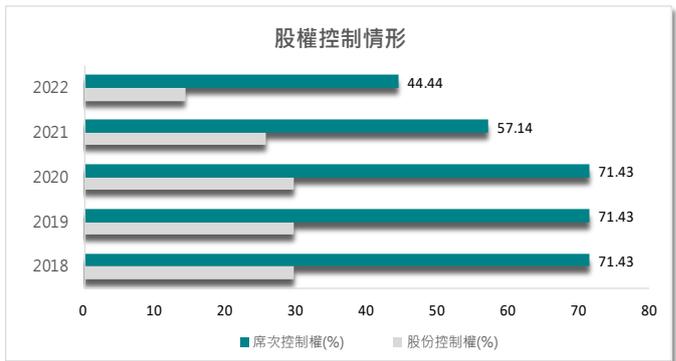


企業功能委員會

功能委員會	
審計委員會(非強制設置)	★ 審計委員會(強制設置)
提名委員會	★ 資訊安全委員會
公司治理委員會	永續發展委員會
薪資報酬委員會	★ 誠信經營委員會
風險管理委員會	策略委員會

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
 企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
 依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
 舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	333	416	435	588	626	660	711	718	1,771	2,715	4,073
營業毛利	50	70	69	62	70	83	114	119	251	387	672
營業費用	23	26	32	31	38	39	41	41	113	159	269
營業利益	27	44	37	31	33	44	73	77	139	228	403
稅前淨利	33	44	36	35	35	46	75	79	148	236	411
本期淨利(NI)	33	44	35	35	33	44	71	75	146	224	382
淨利歸屬於_母公司業主	33	44	35	35	33	44	71	75	146	224	382
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	0.21	0.29	0.23	0.23	0.22	0.29	0.47	0.50	0.96	1.47	2.51
QoQ(%)											
營收淨額	(15.14)	25.04	4.56	35.22	6.47	5.43	7.78	0.91			
銷貨毛利	(10.36)	39.38	(1.07)	(10.38)	13.33	18.67	36.94	3.93			
營業利益	98.89	61.55	(14.76)	(17.22)	6.27	35.87	64.07	6.12			
稅後純益_母公司淨利	5.37	35.59	(21.66)	1.36	(5.91)	33.80	61.31	5.96			
YoY(%)											
營收淨額	86.13	89.56	36.37	50.01	88.14	58.70	63.59	22.09	59.73	53.29	50.00
銷貨毛利	675.75	341.63	153.96	10.77	40.04	19.23	65.05	91.40	138.15	53.81	73.78
營業利益	虧轉盈	虧轉盈	384.22	126.72	21.14	1.88	96.10	151.39	889.42	64.12	77.11
稅後純益_母公司淨利	虧轉盈	虧轉盈	114.45	13.46	1.31	(0.03)	105.84	115.19	156.69	52.89	70.82
各項比率											
營業毛利率	15.09	16.82	15.92	10.55	11.23	12.64	16.06	16.54	14.19	14.24	16.50
營業利益率	8.13	10.50	8.56	5.24	5.23	6.74	10.26	10.79	7.83	8.38	9.90
稅前淨利率	9.95	10.55	8.34	5.97	5.55	7.04	10.54	11.07	8.37	8.68	10.10
稅後淨利率	9.80	10.62	7.96	5.97	5.27	6.69	10.01	10.52	8.27	8.25	9.39

資料來源：TEJ、國票投顧。EPS 以最新股本計算

財務狀況表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
現金及約當現金	136	255	396
流動金融資產	0	0	0
應收款項	305	412	(5)
存貨	994	1,932	862
其他流動資產	99	121	121
流動資產	1,533	2,719	1,374
非流動金融資產	140	192	252
採用權益法之投資	82	176	236
不動產、廠房與設備	839	829	766
投資性不動產	9	10	10
其他非流動資產	297	329	163
資產總計	2,819	4,080	2,565
短期借款	251	193	202
流動金融負債	0	0	0
應付款項	161	275	365
其他流動負債	286	71	71
流動負債	699	539	637
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	626	1,032	1,454
其他非流動負債	25	27	28
負債總計	1,448	2,007	516
股本	1,225	1,525	1,525
資本公積	110	355	55
保留盈餘	55	181	457
其他權益	(19)	13	13
庫藏股	0	0	0
非控制權益	0	0	0
股東權益	1,371	2,073	2,049

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	51	148	236
折舊攤提	68	98	117
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	1	(0)	(8)
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	(792)	(995)	0
支付之利息	0	1	1
支付之所得稅	0	(0)	(12)
其他	(60)	32	32
來自營運之現金流量	(731)	(717)	365
資本支出	(7)	(44)	(44)
長投增減	0	(60)	(60)
短投增減	272	43	43
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(60)	32	32
來自投資之現金流量	253	(48)	(48)
自由現金流量	(478)	(765)	317
借款增(減)	106	852	430
股利發放	0	(24)	(107)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	364	540	0
其他	(60)	32	32
來自融資之現金流量	402	884	(177)
匯率調整	0	0	0
本期產生之現金流量	(76)	119	141
期末現金及約當現金	136	255	396

資料來源：TEJ、國票投顧

精剛歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	58

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% · 且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣 · 可偏多操作; 股價若偏區間價位上緣 · 宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股 · 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容 · 係研究人員就其專業能力之善意分析 · 負責之研究人員 (或者負責參與的研究人員) 確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員 · 國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業 (以下簡稱 國票金控集團) 從事廣泛金融業務 · 包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工 · 可能會投資本報告所涵蓋之標的公司 · 且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外 · 國票金控集團於法令許可的範圍內 · 亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略 · 然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質 · 僅供集團內部同仁及特定客戶參考 · 不保證其完整性及精確性 · 且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估 · 係取自本公司相信為可靠之資料來源 · 且為特定日期所為之判斷 · 有其時效性 · 爾後若有變更 · 本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險 · 並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有 · 非經本公司同意 · 禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。