

6585.TT 鼎基

等待新品收成

公司簡介

鼎基於 1981 年成立、2022/5 上市，目前資本額 6.92 億元，主要從事高機能 TPU(熱塑性聚氨酯)一貫化研發與產銷，生產基地位於高雄市小港區及屏東縣屏東市。2022 年營收依產品：TPU 薄膜 89.86%、TPU 密封件 5.65%、TPU 管帶 4.4%。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 55~65

【大盤指數/股價】15475 / 57.9

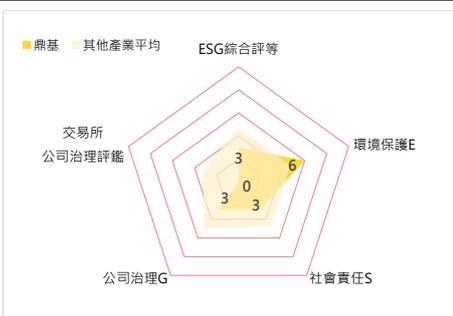
近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	69
市值(百萬元)	4,009
3M 平均日成交值(百萬元)	11
外資持股率(%)	9.74
投信持股率(%)	0.00
董監持股率(%)	37.57

環境、社會與治理(ESG)



1Q23 因研發、耗材費用較高，以致獲利季減

鼎基 1Q23 營收 6.17 億元(QoQ+1.31%、YoY+3.46%)，毛利率 27.6% (QoQ-0.53pp、YoY+3.14pp)，稅後淨利 0.49 億元(QoQ-19.11%、YoY-4.28%)，EPS 0.71 元；整體表現低於我們預期。

其中營收季增主要反映 PPF、醫療保護套出貨量增加且漸趨穩定，推動美國地區營收季增逾雙位數，抵銷中國需求疲軟；毛利率季減，主要反映公司針對新品加快投入研發，並有部分耗材認列在營業成本，也使該季研發費用 3,360.8 萬元(QoQ+115%)較前季大幅上升；所幸業外匯兌-385.6 萬元較前季-1416.5 萬元收斂，因而支撐稅後淨利季減幅較本業 QoQ-29%收窄。

中國地區營收無起色，然美國地區營收有望持續創高

鼎基中國地區營收在 2021 年平均達 3.26 億元/季、佔該年營收比重約 51.3%；然受 2022 年中國封控、1Q23 解封後終端消費移轉至服務業等因素影響，該地區營收先在 2022 年掉至 2.66 億元/季(YoY-18.4%)、佔比降至 40.8%，再於 1Q23 進一步下滑至 1.89 億元(YoY-25.8%)、佔比降至 30.6%。相對的，美國地區營收在 PPF、醫療保護套歷經 2Q22~4Q22 學習曲線後已漸趨穩定出貨的情況下，仍維持約 1.8~1.9 億元/季水平營收，顯示此兩項產品相對不受總體環境的負面衝擊。

等待新品收成，維持「區間操作」，區間價位 55~65 元

鼎基中國營收雖逐季下滑，但該地區產品毛利較差；相對美國客戶多屬利基型產品、毛利較高，因此公司已將營運重心轉往美國，有助獲利率表現。觀察公司 1Q23 研發費用較高，推測近期可能有新產品進入最後驗證階段，另參考美醫療手術大廠已於最新財報會議上修全年手術營收 YoY 至 18%~21%(原 12%~16%)，加以部分美零售商也釋出全年汽車產品正向展望，因此我們本次雖因中國需求不如預期而下修鼎基 2023 年 EPS 預估至 4.12 元，維持「區間操作」評等，區間價位 55~65 元(2023F EPS*13~15 PER)，但考量 3Q~4Q23 獲利仍具潛在上修空間，故建議投資人可在 2Q23、於此區間逢低布局該股，以待其獲利上修時享受評價回升利益。

表 1：1Q23 獲利低於預期，反映研發耗材、費用較高

1Q23財報					
	預估(億)	實際(億)	差異(%)	QoQ(%)	YoY(%)
營業收入	5.88	6.17	4.99	1.31	3.46
營業毛利	1.66	1.70	2.69	-0.61	16.73
營業利益	0.63	0.66	4.60	-29.45	40.75
母公司淨利	0.52	0.49	-4.98	-19.11	-4.28
調整EPS(元)	0.75	0.71	-4.98	-19.11	-4.28
營業毛利率	28.21%	27.60%	-0.62pp	-0.53pp	+3.14pp
營業利益率	10.73%	10.69%	-0.04pp	-4.66pp	+2.83pp
稅後淨利率	8.85%	8.01%	-0.84pp	-2.02pp	-0.65pp

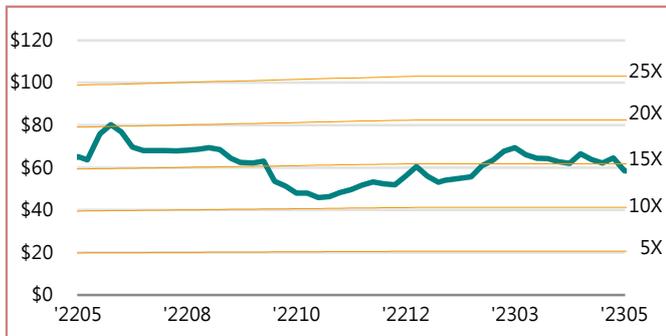
資料來源：公司、國票投顧預估

表 2：我們下修 2023 年獲利預估，反映中國需求不如預期

2023年財務預估				
	調整前(億)	調整後(億)	差異(%)	YoY(%)
營業收入	27.95	27.24	-2.56	4.47
營業毛利	8.12	8.05	-0.96	18.64
營業利益	4.05	3.70	-8.56	23.80
母公司淨利	3.16	2.85	-9.71	7.42
EPS(元)	4.56	4.12	-9.71	19.38
營業毛利率	29.06%	29.54%	+0.47pp	+3.53pp
營業利益率	14.49%	13.59%	-0.89pp	+2.12pp
稅後淨利率	11.31%	10.48%	-0.83pp	+0.29pp

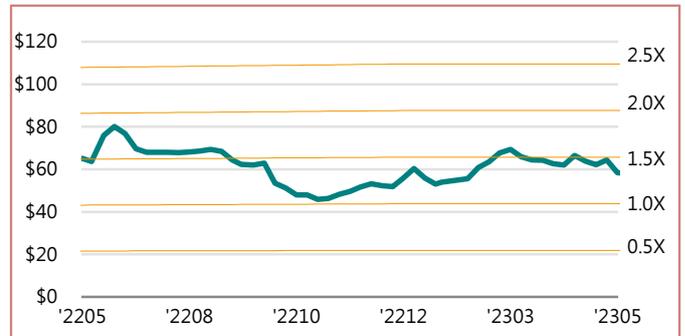
資料來源：國票投顧預估

鼎基未來 12 個月 P/E 區間



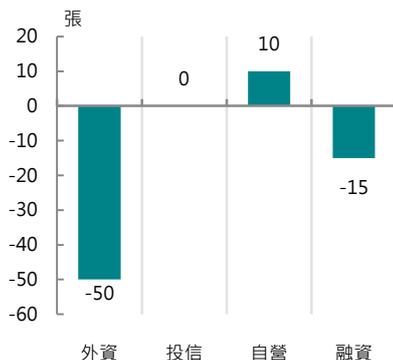
資料來源：國票投顧

鼎基未來 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%
鼎爾投資(股)	29.02
鼎玉投資(股)	28.08
林勳臺	8.28
兆豐銀三林株	6.08
國泰人壽保險(股)黃調貴	3.77
三菱商事株式(股)村越晃	3.47
李淑惠	1.33
晨易(有)	1.27
林庚賢	1.16
第一金證券(股)	0.88

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
林勳臺	董事長	8.28
梁博仁	董事	0.26
里見明彥	董事	0
胡博仁	獨立董事	0
張銘峰	獨立董事	0
陳順天	獨立董事	0
蘇國賓	獨立董事	0

資料來源：TEJ

6585 鼎基 永續發展概況

CMoney ESG Rating

更新評鑑年季：2023Q2

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
6	3	3	未發布或未申報交易所

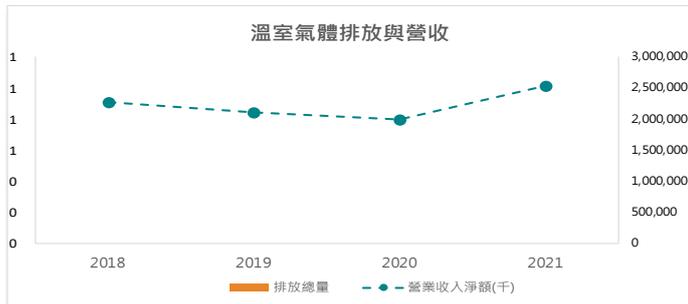
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
其他	139	102	否	

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

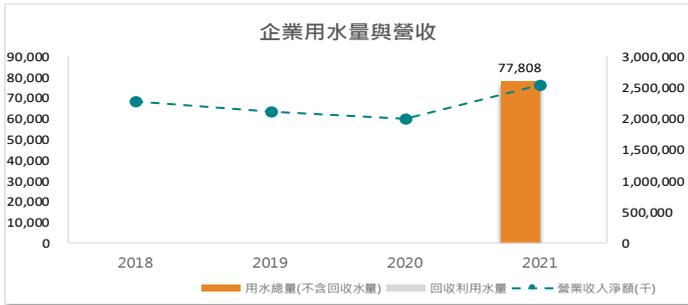


摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*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



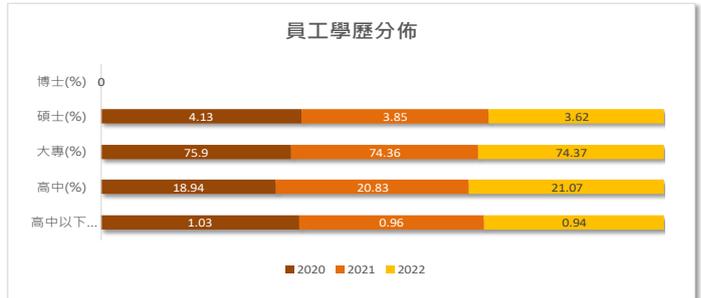
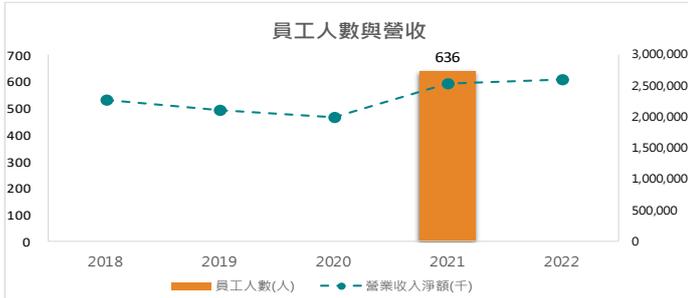
摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	77,808	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*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



公司治理 Corporate Governance

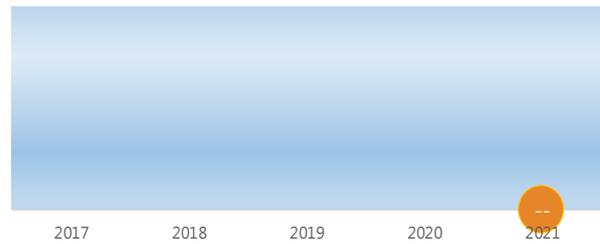
公司治理評鑑

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
2022	不列入評鑑結果	--	0.2	0.33	0.23	0.24
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露

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」

交易所公司治理評鑑



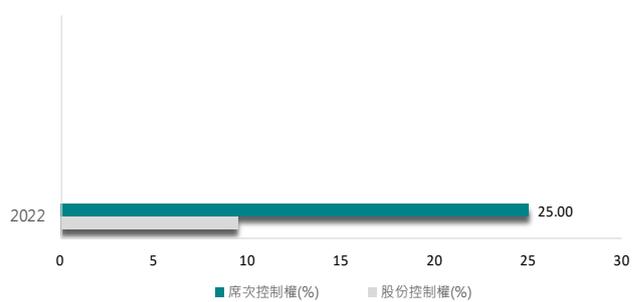
企業功能委員會

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

股權控制情形



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重罰、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	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	597	734	668	609	617	623	759	724	2,540	2,607	2,724
營業毛利	146	190	171	171	170	176	234	224	696	678	805
營業費用	99	98	104	78	104	97	120	113	366	379	434
營業利益	47	92	67	94	66	79	114	111	330	299	370
稅前淨利	63	106	85	81	64	81	116	112	357	335	373
本期淨利(NI)	52	89	64	61	49	61	89	86	280	266	285
淨利歸屬於_母公司業主	52	89	64	61	49	61	89	86	280	266	285
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	0.75	1.28	0.93	0.88	0.71	0.89	1.28	1.24	4.05	3.84	4.12
QoQ(%)											
營收淨額	-4.73	22.95	-9.02	-8.71	1.31	0.87	21.94	-4.61			
銷貨毛利	-2.91	30.22	-10.18	0.42	-0.61	3.33	33.00	-4.34			
營業利益	-27.92	95.21	-26.79	39.59	-29.45	20.15	43.98	-3.06			
稅後純益_母公司淨利	6.79	71.48	-27.50	-4.82	-19.11	24.05	44.52	-3.12			
YoY(%)											
營收淨額	-6.09	14.62	4.63	-2.70	3.46	-15.12	13.76	18.86	27.76	2.66	4.47
銷貨毛利	-26.45	0.23	8.51	14.03	16.73	-7.38	37.16	30.65	63.22	-2.52	18.64
營業利益	-54.79	-6.61	5.89	43.79	40.75	-13.37	70.37	18.31	168.17	-9.42	23.80
稅後純益_母公司淨利	-44.37	33.07	-11.27	26.36	-4.28	-30.76	38.02	40.49	348.56	-5.21	7.42
各項比率											
營業毛利率	24.46	25.91	25.57	28.13	27.60	28.27	30.83	30.92	27.39	26.01	29.54
營業利益率	7.86	12.48	10.04	15.36	10.69	12.74	15.04	15.28	13.00	11.47	13.59
稅前淨利率	10.64	14.45	12.75	13.28	10.35	12.94	15.29	15.47	14.06	12.87	13.68
稅後淨利率	8.66	12.08	9.62	10.03	8.01	9.85	11.68	11.86	11.03	10.19	10.48

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	62

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緘默期

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。