

8215.TT 明基材

2024 年營收成長動能緩

公司簡介

明基材為全球前五大偏光片供應商，並布局醫療相關產品及先進電子材料，2022 年營收比重為偏光片 81%、醫療 14%、隔離膜+光學膜 4%。

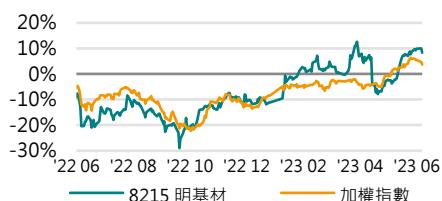
投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 34~44

【大盤指數/股價】16888 / 39.1

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)	321
市值(百萬元)	12,538
3M 平均日成交值(百萬元)	118
外資持股率(%)	8.38
投信持股率(%)	0.15
董監持股率(%)	40.25

環境、社會與治理(ESG)



1Q23 受偏光片跌價 毛利率降至近八季低點

1Q23 營收 40.7 億元，QoQ+12.4%，YoY-2.3%，營收呈現季增主要因為合併衛普營收和醫療業務成長，年衰退主要受到偏光片衰退，毛利率 17.2%，QoQ-2.2ppts，YoY-0.9ppts，下降主因偏光片跌價和匯率影響。營業費用有進行控管，因此即使併入衛普，費用仍 QoQ-2.9%至 5.8 億元，業外-3,600 萬元，主要受到匯兌損失、利息費用增加，以及轉投資認列金額較少等影響，EPS 0.16 元，QoQ-75.9%，YoY-83%。

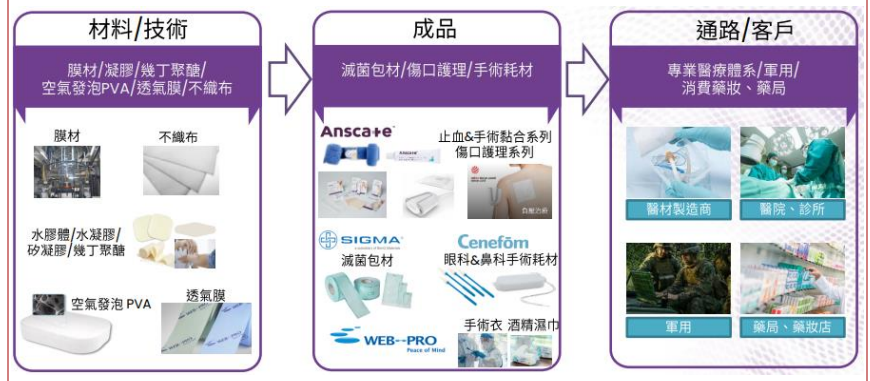
2Q23 TV 急單帶動營運回溫

2Q23 受惠 TV 急單，帶動偏光片稼動率自 1Q23 70%回升至 80%~90%，惟其中高質化產品如公共顯示器(Public Information Display, PID)、電競、教育市場及醫療等需求仍然疲弱，佔偏光片營收個位數，致使偏光片毛利率回升幅度有限，不過已較 1Q23 佔比幾乎為零有所成長。醫療方面，消費性產品及專業醫材受惠中國 618 購物節備貨，持續維持雙位數成長。因此隨著產品組合轉佳及偏光片高質化產品比重提升，將帶動毛利率回升。投研部預估 2Q23 營收 46 億元，QoQ+13%，YoY+11.8%，毛利率 17.6%，QoQ+0.4ppts，YoY-3ppts，EPS 0.3 元，QoQ+94.1%，YoY-63.1%。

併購醫療同業衛普，醫療佔比 2023 年續增至 34%

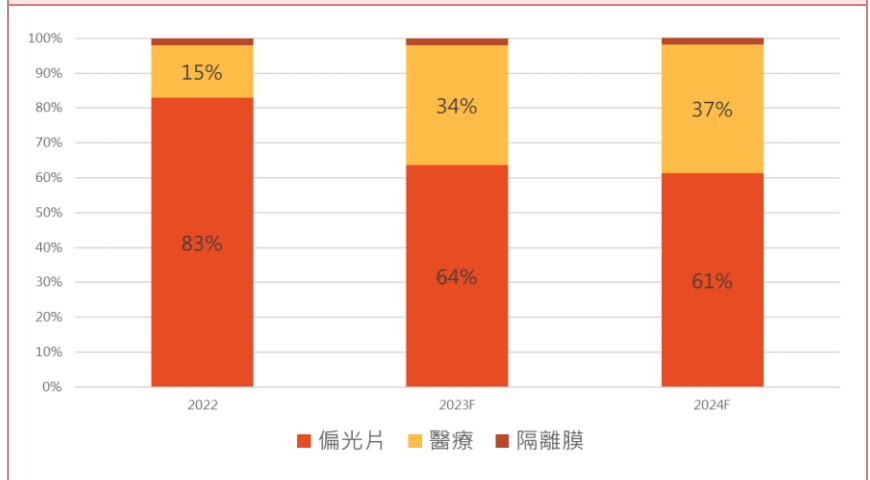
明基材於 2022 年底斥資 31.6 億元取得醫療及衛材廠衛普實業 51%股份，衛普主要產品為尿褲、衛生用品、擦拭紙巾、防護衣，市場涵蓋美國、日本、東南亞等地。由於衛普自身成長進入瓶頸，希冀透過雙方合作，利用集團資源將營收年成長率做到優於產業平均的 5%~7%。衛普 2021 年營收約 33~35 億元，已於 01/2023 起認列衛普合併營收，併購綜效需要時間整頓方能發揮，且客戶因先前海運塞港備貨較多，目前部分品項庫存仍有待去化，因此投研部預期 2023 年營收貢獻約 30~33 億元，待 2024 年庫存去化完畢，重回成長態勢。預期 2023 年將整體醫療營收比重自 2022 年 15%提升至 34%，相對的較受景氣波動的偏光片營收比重則自 2022 年的 81%下降至 64%。

圖 1：醫療衛材事業布局



資料來源：法說會

圖 2：產品組合



資料來源：明基材、國票投顧預估

2024 年營收成長動能緩 評價並未低估 區間價位 34~44 元

國票持續看好明基材積極轉進醫療領域，降低偏光片受面板景氣波動影響。除既有的消費性產品(矽水膠隱形眼鏡)及專業醫材穩定年成長 20%~30%(佔 2023 年營收比重 16%)，1Q23 更併入年營收規模約 30 億元左右的衛普，雖然相關應用屬於成熟市場，但產業平均成長率仍有 5%~7%，且毛利率優於公司平均。

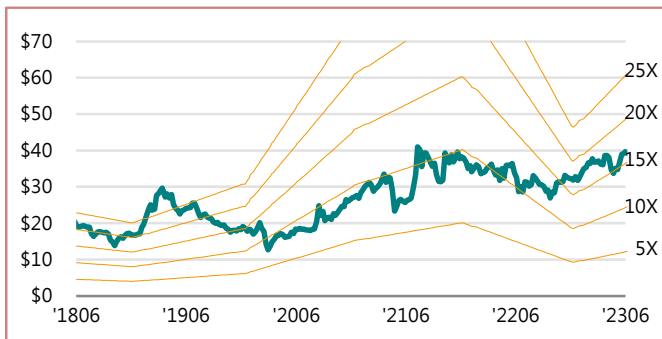
偏光片業務已於 1Q23 觸底，隨著 TV 庫存去化完畢，2Q23 起急單及 618 備貨需求明顯回溫，公司預期 2H23 進入電子及醫療旺季，有望帶動營運逐季走升，與面板廠群創(3481)、友達(2409)對於面板需求看法一致。不過 2023 年偏光片業務仍將呈現年衰退，主要受到平均價格較 2022 年下跌中個位數，高質化產品比重降低，以及電視出貨量根據 Trendforce 預估 YoY-1.2%至 1.98 億台。

另外，高毛利及成長潛力大的電池隔離膜部分，2022 年營收佔比 1%~2%，受到總體環境影響，中國大巴、電動工具、泰國大巴以及日系車廠拉貨都有趨緩的狀況，第二家日系車廠通過驗證時間也自 1H23 延至 2023 年底，第三家日系車廠則需等到 2024 年之後。產能方面，中國蕪湖廠原預計 3Q23 由目前年產能 4,000 萬平方米擴充至 1 億平方米，因應需求放緩，擴廠腳步也遞延至 4Q23，台灣雲科廠目前則按照計畫進行。

2023 年營收在合併衛普下仍可成長，但偏光片業務佔比仍超過 6 成，而偏光片屬成熟產業，成長性有限，且近期高質化產品需求仍未見回溫，使整體毛利率回升幅度受限，醫療方面，衛普(佔 2023 年營收比重 18%)營收年成長性介於 5%~10%，具有 20%~30% 的成長動能的消費性及專業醫材佔 2023 年比重僅 16%，高成長態勢可期，然對獲利改善及營收貢獻幅度仍需時間發酵。投研部預估明基材 2023 年/2024 年營收 188.9 億元/204.5 億元，YoY+21.6%/ 8.3%，EPS 1.83 元/3.08 元，YoY-54.7%/+68.2%。

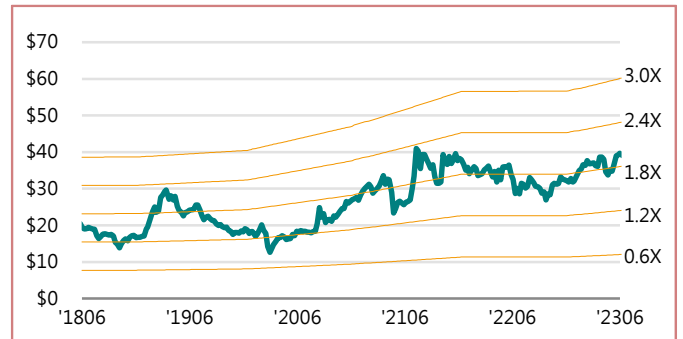
公司過往五年 PE 區間在 8~17 倍，考量 2024 年營收動能趨緩，高毛利的醫材產品仍需時間成長，目前位於 13x，評價並未低估，維持區間操作投資評等，區間價位 34~44 元(2024F PE 11x~14x)。

明基材未來 12 個月 P/E 區間



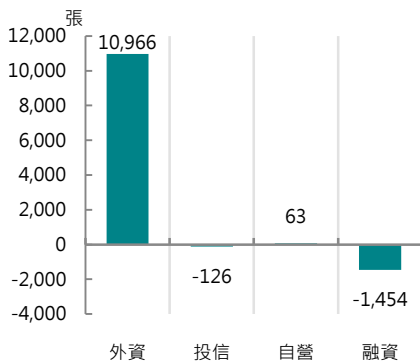
資料來源：國票投顧

明基材未來 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%
明基電通(股)	25.21
佳世達科技(股)	13.61
達利投資(股)	4.73
李焜耀	1.43
台新明基材料	1.37
東木協會	1.04
匯豐英商高盛	1.01
匯豐三菱證券	0.78
大通摩根證券	0.71
大通日本證金(股)	0.64

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
李焜耀	董事	1.43
王弓	獨立董事	0
葉福海	獨立董事	0
劉俊麟	獨立董事	0
盧煜煒	獨立董事	0
李文德	法人代表(董事)	0.03
佳世達科技(股)陳其宏	董事	13.61
明基電通(股)李文德	董事	25.21
陳其宏	法人代表(董事)	0.02

資料來源：TEJ

8215 明基材 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
7	5	7	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p/etext/4300/85fileName=4300c311_8215_110_M.pdf

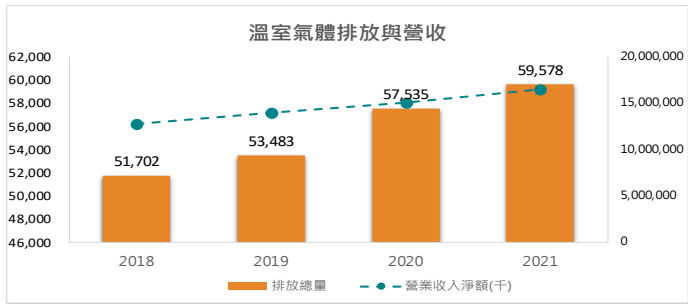
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-光電	117	2	否	

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



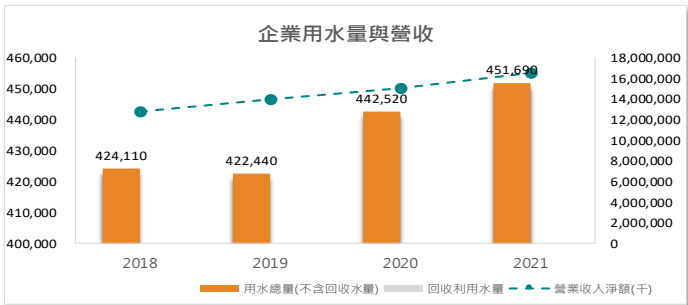
摘要 2021年溫室氣體排放量增加3.55%，營收增加9.51%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	59,578	19,048	40,530
2020	57,535	19,051	38,484
2019	53,483	18,596	34,886
2018	51,702	17,895	33,807

*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 2021年企業用水量增加2.07%，營收增加9.51%

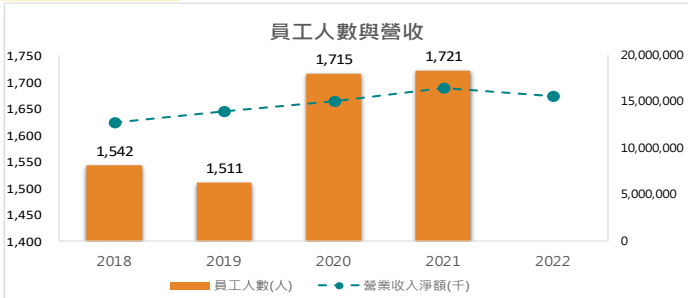
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	451,690	-	374,820
2020	442,520	-	359,360
2019	422,440	-	369,580
2018	424,110	-	368,350

*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：排放的汙水總量

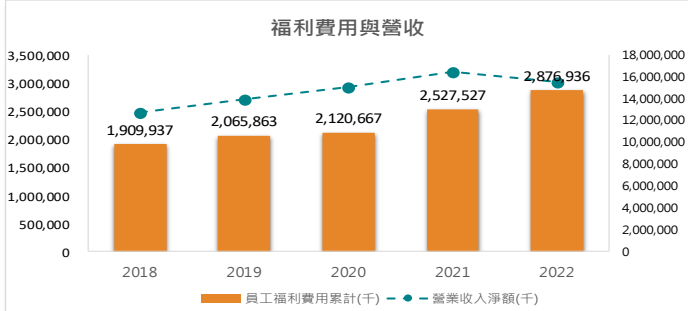
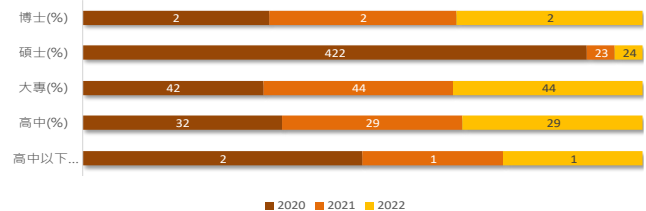
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

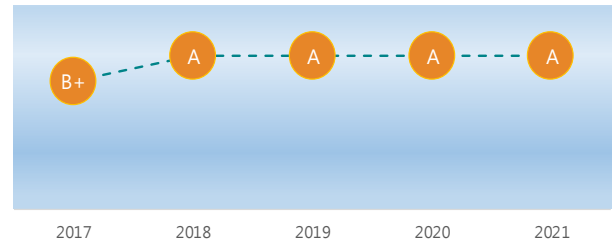
公司治理評鑑

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
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21

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



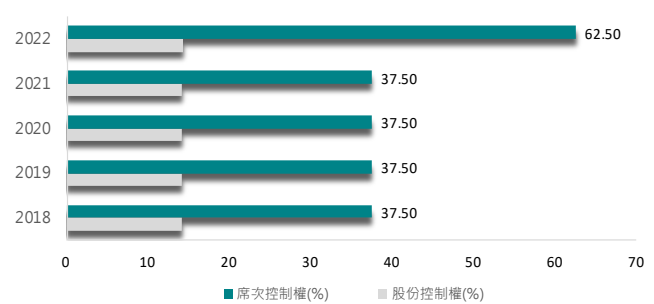
企業功能委員會

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

2022/12/7

違反法條：
職業安全衛生設施規則第57條第1項、第58條第1款。職業安全衛生法第6條第1項

違反內容：
貼合機布料收捲區之捲胴作業危險區域，未設置護罩、護圍或具有連鎖性能之安全門等設備，且對勞工於該區域從事布料之調整作業，有導致危害勞工之虞者，未停止該貼合機之運轉。

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	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24
營業收入	4,067	4,596	5,041	5,187	18,891	4,351	4,941	5,490	15,540	18,891	20,453
營業毛利	699	807	933	1,022	804	955	1,094	1,185	3,078	3,461	4,039
營業費用	582	636	627	663	587	645	643	683	2,382	2,508	2,559
營業利益	117	170	307	359	217	309	451	502	697	953	1,480
稅前淨利	81	144	281	334	193	285	427	479	1,755	840	1,383
本期淨利(NI)	63	111	216	257	148	219	329	369	1,285	647	1,065
淨利歸屬於_母公司業主	50	97	201	240	130	201	309	348	1,296	587	987
淨利歸屬於_非控制利益	13	14	16	17	18	19	20	21	(11)	60	78
每股盈餘_本期淨利	0.16	0.30	0.63	0.75	0.41	0.63	0.96	1.08	4.04	1.83	3.08
QoQ(%)											
營收淨額	12.41	13.00	9.70	2.89	264.20	-76.97	13.56	11.10			
銷貨毛利	-0.11	15.40	15.70	9.47	-21.27	18.71	14.62	8.32			
營業利益	16.20	45.40	80.18	17.00	-39.43	42.38	45.78	11.30			
稅後純益_母公司淨利	-75.94	94.06	107.44	19.56	-45.69	53.92	54.04	12.59			
YoY(%)											
營收淨額	-2.33	11.77	38.24	43.37	364.50	-5.32	-1.99	5.83	8.27	21.56	8.27
銷貨毛利	-7.43	-4.55	19.94	45.99	15.06	18.36	17.26	16.03	16.71	12.43	16.71
營業利益	-43.24	-30.58	112.14	256.17	85.66	81.80	47.09	39.93	55.33	36.75	55.33
稅後純益_母公司淨利	-82.98	-63.05	-62.43	15.80	161.41	107.35	53.97	44.98	61.43	(54.69)	68.21
各項比率											
營業毛利率	17.19	17.55	18.51	19.70	4.26	21.95	22.15	21.60	19.81	18.32	19.75
營業利益率	2.88	3.70	6.08	6.92	1.15	7.11	9.13	9.15	4.48	5.04	7.24
稅前淨利率	2.00	3.13	5.57	6.43	1.02	6.55	8.64	8.72	11.29	4.45	6.76
稅後淨利率	1.23	2.10	3.98	4.62	0.69	4.61	6.25	6.33	8.34	3.11	4.83

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	69

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控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。