

# 6585.TT 鼎基

## 獲利還會持續上修

### 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/目標價

買進

150

【前次投資建議】買進，110

【大盤指數/股價】16921 / 123

### 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)	8,517
3M 平均日成交值(百萬元)	87
外資持股率(%)	13.56
投信持股率(%)	0.21
董監持股率(%)	37.57

### 重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	2,607	2,753	3,136
營業利益	299	521	732
母公司本期淨利	266	425	571
EPS(元)	3.99	6.14	7.60
每股現金股利(元)	3.00	4.30	5.42
每股淨值(元)	42.72	45.86	49.17
本益比(x)	21.33	13.86	11.19
本淨比(x)	1.99	1.86	1.73
殖利率(%)	28.37	19.80	15.71

### 環境、社會與治理(ESG)



### 重點摘要

#### ► 3Q23 獲利有望創歷史新高，國票預估 EPS 達 2.17 元

鼎基公告 7 月自結，其中營收 2.01 億元(MoM-2.11%、YoY-17.72%)，EPS 0.51 元，營收月減主要反映 1)M 客戶因人事因素暫停對 PPF 拉貨；2) I 客戶保護套營收遞延；3) A 客戶手機材料進入初期量產；4)中國地區需求下滑等因素。然獲利較 2Q23 單月平均 0.44 元提升，研判主要反映手機材料毛利率可能大幅高於公司平均。(上述客戶及產品介紹請參閱 6/30 或 8/18 出版的個股報告)

鼎基 8 月營收 2.71 億元(MoM+29.24%、YoY+32.6%)，優於預期且創單月歷史新高，推測主要反映 1) M 客戶逐漸恢復 PPF 拉貨；2)保護套營收正常認列且規模持續反映產能擴充而持續提高；3)手機材料進入出貨高峰期。

國票考量 9 月起，PPF 出貨量將近一步提升(M 客戶原本表示最遲於 9 月恢復正常下單)，加上保護套持續有新產能開出，可望抵銷手機材料出貨高峰已過等負面因素，預估 9 月營收將落在 2.5~2.6 億元。綜合以上，國票上修鼎基 3Q23 營收至 7.35 億元(QoQ+12.25%、YoY+10.1%)、毛利率至 37.29% (QoQ+4.98pp、YoY+11.71pp)、稅後淨利至 1.49 億元(QoQ+61.94%、YoY+131.9%)、EPS 至 2.15 元，獲利將創單季歷史新高；並同步上修 2023 年 EPS 預估至 6.14 元。(原 5.52 元，皆不考慮 CB 稀釋)

#### ► 改以 2024 年獲利評價，重申「買進」，目標價調升至 150 元

由於 2H23 產品出貨量優於預期，展望 2024 年：1)PPF 將恢復正常出貨，預估全年出貨金額約 1,200 萬美元(YoY+53%)；2)保護套反映 I 客戶需求強勁，加上公司已陸續擴線因應，預估全年出貨金額約 2,400 萬美元(YoY+33%)；3)A 客戶有意增加鼎基滲透率，預估手機材料全年出貨金額 700 萬美元(YoY+15%)；國票上修鼎基 2024 年營收至 31.36 億元(YoY+13.91%)，毛利率至 36.74% (YoY+3.59pp)，稅後淨利至 5.71 億元(YoY+34.31%)，EPS 至 7.6 元(以 CB 轉換價 120 元、股本稀釋 8.5% 計算)。由於時序進入 3Q23 底，我們改以 2024 年獲利進行評價，重申「買進」評等，並調升目標價至 150 元(2024F EPS 7.6 元\*20 倍 PER)。

表 1：手機材料出貨量優於預期，上修 3Q23 財務預估

3Q23財務預估					
	調整前(億)	調整後(億)	差異(%)	QoQ(%)	YoY(%)
營業收入	6.77	7.35	8.59	12.25	10.10
營業毛利	2.39	2.74	14.65	29.55	60.53
營業利益	1.34	1.74	29.87	60.06	159.61
母公司淨利	1.10	1.49	35.33	61.94	131.94
EPS(元)	1.59	2.15	35.33	61.79	131.94
營業毛利率	35.31%	37.29%	+1.97pp	+4.98pp	+11.71pp
營業利益率	19.80%	23.68%	+3.88pp	+7.07pp	+13.64pp
稅後淨利率	16.27%	20.27%	+4.01pp	+6.22pp	+10.65pp

資料來源：國票投顧預估

表 2：同步上修 2023 年財務預估

2023年財務預估				
	調整前(億)	調整後(億)	差異(%)	YoY(%)
營業收入	26.67	27.53	3.23	5.60
營業毛利	8.72	9.13	4.63	34.60
營業利益	4.75	5.21	9.55	74.07
母公司淨利	3.82	4.25	11.28	60.10
調整EPS(元)	5.52	6.14	11.22	60.02
營業毛利率	32.71%	33.15%	+0.44pp	+7.14pp
營業利益率	17.82%	18.91%	+1.09pp	+7.44pp
稅後淨利率	14.33%	15.45%	+1.12pp	+5.26pp

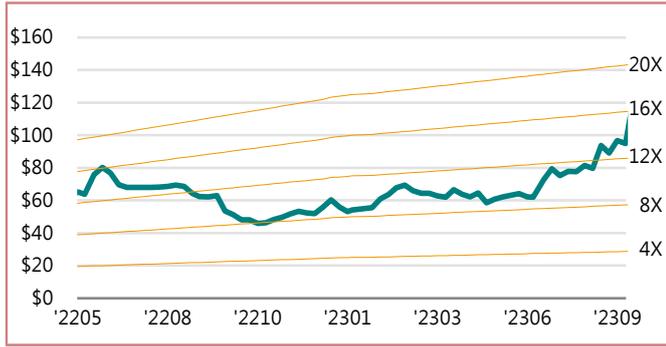
資料來源：國票投顧預估

表 3：同步上修 2024 年財務預估

2024年財務預估				
	調整前(億)	調整後(億)	差異(%)	YoY(%)
營業收入	30.67	31.36	2.25	13.91
營業毛利	11.01	11.52	4.68	26.25
營業利益	6.71	7.32	9.17	40.67
母公司淨利	5.20	5.71	9.76	34.31
調整EPS(元)	6.68	7.60	13.80	23.85
營業毛利率	35.89%	36.74%	+0.85pp	+3.59pp
營業利益率	21.87%	23.35%	+1.48pp	+4.44pp
稅後淨利率	16.97%	18.21%	+1.25pp	+2.77pp

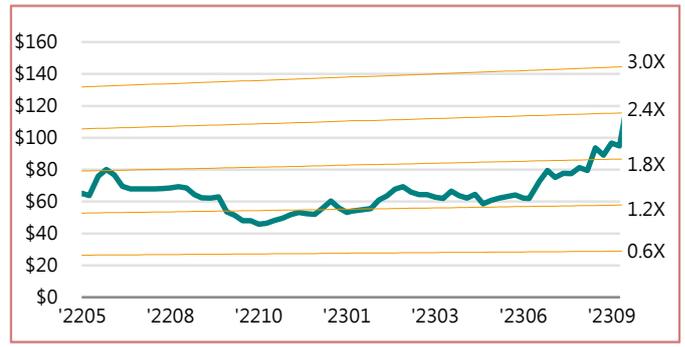
資料來源：國票投顧預估

鼎基未來 12 個月 P/E 區間



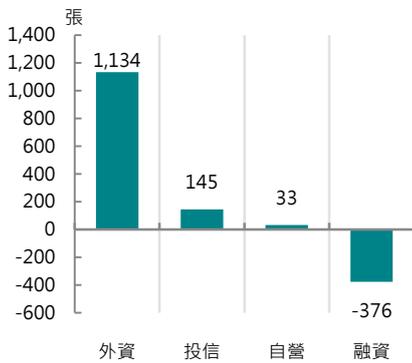
資料來源：國票投顧

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
三菱商事株式(股)柏木豐	3.47
晨易(有)	1.39
李淑惠	1.21
林庚賢	1.16
洪慶鐘	0.94
黃俊育	0.83

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
鼎爾投資(股)林庚賢	董事/總經理	29.02
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

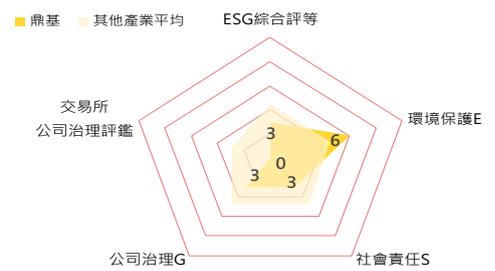
CMoney ESG Rating

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

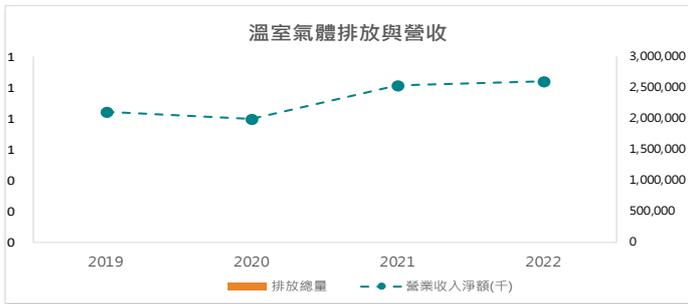
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
其他	91	64	否	

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

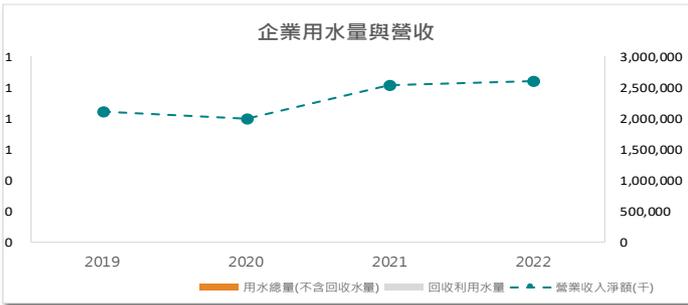


摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
	溫室氣體盤查數據		
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-

\*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



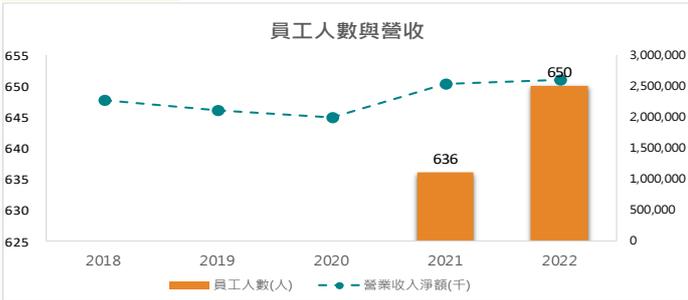
摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
	企業用水量盤查數據		
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-

\*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：排放的汗水總量

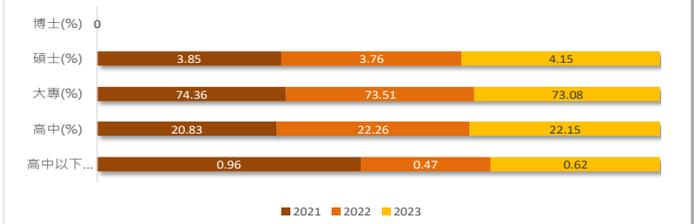
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

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	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」

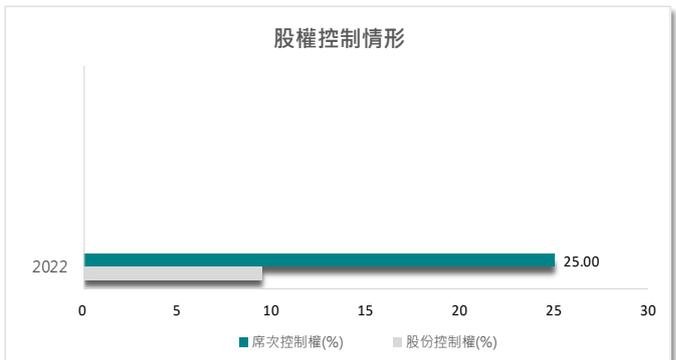


企業功能委員會

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

2023/5/3 違反法條：  
水污染防治法第18條、水污染防治措施及檢測申報管理辦法第4條

違反內容：  
本案依據該公司112年03月30日於「水污染源管制資料管理系統-許可作業」線上申請水污染防治措施計畫變更，本局於112年04月14日至該公司現場許可查核，現場查核與申請文件尚符，惟經查該公司納管水表紀錄，該公司未完成變更前，其排入水量日平均值已達120CMD，超過本局原核定之水污染防治措施計畫所登載每日最大量60CMD，已違反水污染防治法第18條暨水污染防治措施及檢測申報管理辦法第4條規定。

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	2Q23	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	617	655	735	746	728	735	876	797	2607	2753	3136
營業毛利	170	212	274	257	253	257	354	288	678	913	1152
營業費用	104	103	100	85	120	110	100	90	379	392	420
<b>營業利益</b>	<b>66</b>	<b>109</b>	<b>174</b>	<b>172</b>	<b>133</b>	<b>147</b>	<b>254</b>	<b>198</b>	<b>299</b>	<b>521</b>	<b>732</b>
稅前淨利	64	115	192	172	133	147	254	198	335	542	732
<b>本期淨利(NI)</b>	<b>49</b>	<b>92</b>	<b>149</b>	<b>135</b>	<b>104</b>	<b>115</b>	<b>198</b>	<b>155</b>	<b>266</b>	<b>425</b>	<b>571</b>
淨利歸屬於_母公司業主	49	92	149	135	104	115	198	155	266	425	571
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>每股稀釋盈餘_本期淨利</b>	<b>0.71</b>	<b>1.33</b>	<b>2.15</b>	<b>1.95</b>	<b>1.38</b>	<b>1.52</b>	<b>2.64</b>	<b>2.06</b>	<b>3.99</b>	<b>6.14</b>	<b>7.60</b>
<b>QoQ(%)</b>											
營收淨額	1.31	6.05	12.25	1.53	-2.41	0.89	19.20	-8.93			
銷貨毛利	-0.61	24.16	29.55	-6.27	-1.39	1.38	37.83	-18.53			
營業利益	-29.45	64.69	60.06	-1.26	-22.44	10.13	72.99	-21.89			
稅後純益_母公司淨利	-19.11	86.04	61.94	-9.50	-23.08	10.40	73.19	-22.01			
<b>YoY(%)</b>											
營收淨額	3.46	-10.76	10.10	22.45	17.95	12.21	19.16	6.88	2.66	5.60	13.91
銷貨毛利	16.73	11.30	60.53	49.83	48.66	21.40	29.15	12.27	-2.52	34.60	26.25
營業利益	40.75	18.75	159.61	83.64	101.88	35.00	45.91	15.43	-9.42	74.07	40.67
稅後純益_母公司淨利	-4.28	3.85	131.94	120.54	109.72	24.45	33.10	14.71	-5.21	60.10	34.31
<b>各項比率</b>											
營業毛利率	27.60	32.31	37.29	34.42	34.78	34.95	40.41	36.16	26.01	33.15	36.74
營業利益率	10.69	16.61	23.68	23.03	18.30	19.98	29.00	24.87	11.47	18.91	23.35
稅前淨利率	10.35	17.51	26.08	23.03	18.30	19.98	29.00	24.87	12.87	19.69	23.35
稅後淨利率	8.01	14.05	20.27	18.07	14.24	15.59	22.65	19.39	10.19	15.45	18.21

資料來源：TEJ、國票投顧；備註：2024 年股本以 7.51 億計算

## 財務狀況表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
現金及約當現金	474	895	724
流動金融資產	0	0	0
應收款項	346	206	279
存貨	684	398	465
其他流動資產	28	26	26
<b>流動資產</b>	<b>1,601</b>	<b>1,566</b>	<b>1,531</b>
<b>非流動金融資產</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
採用權益法之投資	0	0	0
不動產、廠房與設備	3,183	3,104	2,975
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	44	57	54
<b>資產總計</b>	<b>4,928</b>	<b>4,732</b>	<b>4,566</b>
短期借款	300	500	700
流動金融負債	0	0	0
應付款項	286	457	414
其他流動負債	20	12	13
<b>流動負債</b>	<b>1,054</b>	<b>969</b>	<b>1,127</b>
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	832	654	476
其他非流動負債	0	0	0
<b>負債總計</b>	<b>1,972</b>	<b>1,560</b>	<b>1,115</b>
股本	692	692	751
資本公積	585	585	585
保留盈餘	1,690	1,908	2,126
其他權益	(12)	(14)	(12)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	0	0	0
<b>股東權益</b>	<b>2,956</b>	<b>3,172</b>	<b>3,451</b>

資料來源：TEJ、國票投顧

## 現金流量表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
本期稅前淨利(淨損)	335	542	732
折舊攤提	209	229	229
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(3)	(3)	(3)
收取之股利	4	0	0
營運資金增減	87	397	(151)
支付之利息	(15)	(19)	(19)
支付之所得稅	(65)	(117)	(160)
其他	(193)	(91)	(142)
<b>來自營運之現金流量</b>	<b>360</b>	<b>940</b>	<b>479</b>
資本支出	(246)	(150)	(100)
長投增減	0	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(141)	(172)	(215)
<b>來自投資之現金流量</b>	<b>(388)</b>	<b>(322)</b>	<b>(315)</b>
<b>自由現金流量</b>	<b>(28)</b>	<b>618</b>	<b>164</b>
借款增(減)	(121)	22	22
股利發放	(208)	(208)	(348)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	468	0	0
其他	(21)	(19)	(19)
<b>來自融資之現金流量</b>	<b>118</b>	<b>(205)</b>	<b>(345)</b>
匯率調整	1	8	9
本期產生之現金流量	91	421	(172)
期末現金及約當現金	474	895	724

資料來源：TEJ、國票投顧

鼎基歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	60

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"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 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</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 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</li> </ul>
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"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

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。