

研究員：蔡沛鏗 michael.tsai@cim.capital.com.tw

前日收盤價	568.00 元
目標價	
3 個月	625.00 元
12 個月	625.00 元

奇鎂(3017 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

2024 年與 2025 年具營運成長動能，投資建議 Trading Buy。

投資建議：因奇鎂 2024 年與 2025 年具營運成長動能，因此給予奇鎂 Trading Buy 的投資建議，目標價 625 元。

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	3,833
市值(億元)	2,177
目前每股淨值(元)	62.37
外資持股比(%)	41.87
投信持股比(%)	11.92
董監持股比(%)	14.92
融資餘額(張)	12,966
現金股息配發率(%)	49.31

產品組合



3C電子產品:100.00%

股價相對大盤走勢



2Q24 獲利表現優於預期：奇鎂 2Q24 營收 168.84 億元，QoQ+7.68%，YoY+10.85%，毛利率 23.02%，營業毛利 37.94 億元，QoQ+12.50%，YoY+26.85%，營業利益率 14.72%，營業利益 24.27 億元，QoQ+25.43%，YoY+56.84%，歸屬母公司淨利 19.47 億元，QoQ+24.50%，YoY+62.08%，EPS 5.08 元。奇鎂 2Q24 營運表現優於市場預期，主要受惠於業外收入的其他收入表現優於市場預期所致。

3Q24 營運可望為季增、年增的表現：展望 3Q24，預估奇鎂 3Q24 營運可望為季增、年增的表現，並預估奇鎂營收 181.23 億元，QoQ+9.94%，YoY+14.93%，毛利率 22.95%，營業毛利 41.59 億元，QoQ+9.62%，YoY+21.77%，營業利益率 15.15%，營業利益 27.45 億元，QoQ+13.12%，YoY+30.40%，歸屬母公司淨利 19.54 億元，QoQ+0.35%，YoY+37.03%，EPS 5.10 元。

2024 年與 2025 年具營運成長動能：展望 2024 年，群益預估奇鎂 2024 年營收 717.82 億元，YoY+21.26%，毛利率 22.88%，營業毛利 164.24 億元，YoY+32.58%，營業利益率 14.82%，營業利益 106.41 億元，YoY+43.39%，歸屬母公司淨利 79.90 億元，YoY+50.62%，EPS 20.85 元。展望 2025 年，群益預估奇鎂 2025 年營收 864.68 億元，YoY+20.46%，毛利率 23.53%，營業毛利 203.48 億元，YoY+23.89%，營業利益率 16.42%，營業利益 141.98 億元，YoY+33.42%，歸屬母公司淨利 104.86 億元，YoY+31.24%，EPS 27.36 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	59,194	71,782	86,468	14,871	15,769	16,720	15,309	16,484	18,123	21,866	20,345	21,017
營業毛利淨額	12,388	16,424	20,348	2,991	3,416	3,645	3,372	3,794	4,159	5,099	4,732	4,941
營業利益	7,421	10,641	14,198	1,547	2,105	2,416	1,935	2,427	2,745	3,534	3,167	3,477
稅後純益	5,305	7,990	10,486	1,201	1,426	1,671	1,564	1,947	1,954	2,525	2,412	2,647
稅後 EPS(元)	13.84	20.85	27.36	3.13	3.72	4.36	4.08	5.08	5.10	6.59	6.29	6.90
毛利率(%)	20.93%	22.88%	23.53%	20.11%	21.66%	21.80%	22.03%	23.02%	22.95%	23.32%	23.26%	23.51%
營業利益率(%)	12.54%	14.82%	16.42%	10.41%	13.35%	14.45%	12.64%	14.72%	15.15%	16.16%	15.57%	16.54%
稅後純益率(%)	8.96%	11.13%	12.13%	8.08%	9.04%	9.99%	10.22%	11.81%	10.78%	11.55%	11.85%	12.59%
營業收入 YoY/QoQ(%)	5.67%	21.26%	20.46%	25.66%	6.04%	6.03%	-8.44%	7.68%	9.94%	20.65%	-6.95%	3.30%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	27.45%	50.62%	31.24%	19.36%	18.68%	17.17%	-6.39%	24.50%	0.35%	29.22%	-4.49%	9.75%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 38.33 億元計算。

ESG (Environment, Social, Governance) :

奇鎡(3017 TT)為追求企業及環境永續目標，從經濟、環境、社會等構面，製定了永續管理的策略，做為執行與管理依據。並已採取與執行如(1)進行氣候變遷管理、(2)進行溫室氣體管理、(3)採用環保與節能的措施、(4)強化社會參與、(5)提升員工福利與健康關懷、(6)強化人才培育、(7)建立性別平等職場、(8)強化職業安全衛生管理與(9)持續改善公司治理等提升 ESG 表現的措施。

公司簡介：

奇鎡主要產品 2Q24 營收比重分別為散熱產品 55%、電腦機箱 13%、系統組裝與周邊產品 22%、Hinge (富世達 6805 TT)10%。散熱產品包含散熱器、散熱模組、風扇、手機均熱板等。電腦機箱為電腦機殼、Level 5 以下的系統組裝，系統產品為 Level 6 ~ Level 10 的系統組裝。周邊產品則有觸控產品、攝像模組。

依產品應用領域區分，2Q24 營收比重分別為伺服器與網通 33%、通訊 13%、3C 19%、其他 3%、系統組裝 22%、富世達 10%。

表一、奇鎡主要產品

類別	產品
3C 散熱	DT Cooler、AIO 散熱模組、NB 散熱模組、NB 用風扇、繪圖卡散熱模組、手機用熱導管、手機用均熱板…
通訊散熱	基地台用風扇、基地台散熱模組
伺服器與資料中心散熱	Server 用風扇、Server 散熱模組
其他散熱	車用風扇、工業領域散熱模組、智慧音箱散熱模組
電腦機箱	電腦機殼、Level 5 以下的系統組裝
系統產品	Level 6 ~ Level 10 的系統組裝
觸控產品	Touch Keyboard
攝像模組	NB、Tablet、AIO 用 Camera Module
轉軸	NB Hinge、折疊螢幕手機 Hinge

資料來源：奇鎡，群益投顧彙整

2Q24 獲利表現優於預期：

奇鎡 2Q24 營收 168.84 億元，QoQ+7.68%，YoY+10.85%，毛利率 23.02%，營業毛利 37.94 億元，QoQ+12.50%，YoY+26.85%，營業收益率 14.72%，營業利益 24.27 億元，QoQ+25.43%，YoY+56.84%，歸屬母公司淨利 19.47 億元，QoQ+24.50%，YoY+62.08%，EPS 5.08 元。奇鎡 2Q24 營運表現優於市場預期，主要受惠於業外收入的其他收入表現優於市場預期所致。

3Q24 營運可望為季增、年增的表現：

2024年8月12日

展望 3Q24，預估奇鋹 3Q24 營運可望為季增、年增的表現，並預估奇鋹營收 181.23 億元，QoQ+9.94%，YoY+14.93%，毛利率 22.95%，營業毛利 41.59 億元，QoQ+9.62%，YoY+21.77%，營業利益率 15.15%，營業利益 27.45 億元，QoQ+13.12%，YoY+30.40%，歸屬母公司淨利 19.54 億元，QoQ+0.35%，YoY+37.03%，EPS 5.10 元。

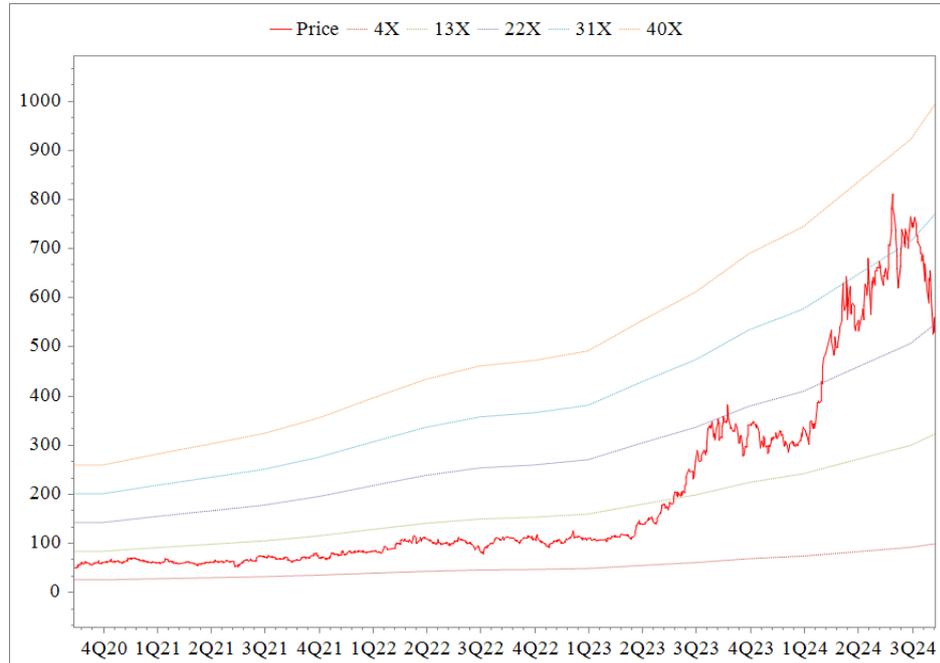
2024 年與 2025 年具營運成長動能：

展望 2024 年，群益預估奇鋹 2024 年營收 717.82 億元，YoY+21.26%，毛利率 22.88%，營業毛利 164.24 億元，YoY+32.58%，營業利益率 14.82%，營業利益 106.41 億元，YoY+43.39%，歸屬母公司淨利 79.90 億元，YoY+50.62%，EPS 20.85 元。展望 2025 年，群益預估奇鋹 2025 年營收 864.68 億元，YoY+20.46%，毛利率 23.53%，營業毛利 203.48 億元，YoY+23.89%，營業利益率 16.42%，營業利益 141.98 億元，YoY+33.42%，歸屬母公司淨利 104.86 億元，YoY+31.24%，EPS 27.36 元。

投資建議：

因奇鋹 2024 年與 2025 年具營運成長動能，因此給予奇鋹 Trading Buy 的投資建議，目標價 625 元。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	50,865	60,474	71,667	84,195	97,435
流動資產	38,631	45,486	54,892	59,442	82,595
現金及約當現金	12,915	20,049	26,957	27,836	39,583
應收帳款與票據	6,270	4,730	6,533	7,343	8,536
存貨	15,618	17,360	17,235	17,542	23,166
採權益法之投資	224	256	364	897	233
不動產、廠房設備	7,711	9,694	11,350	11,374	11,359
負債總計	36,780	43,051	45,820	52,193	58,468
流動負債	27,976	32,880	36,833	24,173	37,322
應付帳款及票據	16,379	14,082	18,773	16,198	21,396
非流動負債	8,804	10,171	8,987	30,595	18,524
權益總計	14,085	17,423	25,847	32,002	38,967
普通股股本	3,533	3,533	3,833	3,833	3,833
保留盈餘	9,065	12,076	15,781	21,937	28,901
母公司業主權益	12,413	15,496	22,030	27,353	33,444
負債及權益總計	50,865	60,474	71,667	84,195	97,435

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	2,841	8,840	10,324	-2,173	19,286
稅前純益	4,768	6,489	8,025	12,172	15,575
折舊及攤銷	1,577	1,716	1,954	1,986	1,969
營運資金變動	-2,118	-2,498	3,013	-3,693	-1,619
其他營運現金	-1,385	3,134	-2,668	-12,638	3,360
投資活動現金	-2,160	-4,194	-3,907	-7,591	9,213
資本支出淨額	-1,540	-3,636	-3,654	-120	-121
長期投資變動	16	-42	-77	-50	100
其他投資現金	-636	-515	-176	-7,421	9,235
籌資活動現金	1,159	2,082	872	10,643	-16,753
長借/公司債變動	154	1,927	-2,078	21,608	-12,071
現金增資	0	0	2,850	0	0
發放現金股利	-989	-1,519	-1,915	-2,667	-4,395
其他籌資現金	1,994	1,674	2,015	-8,298	-287
淨現金流量	1,807	7,134	6,908	879	11,747
期初現金	11,108	12,915	20,049	26,957	27,836
期末現金	12,915	20,049	26,957	27,836	39,583

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	47,333	56,017	59,194	71,782	86,468
營業成本	38,947	45,167	46,806	55,356	66,120
營業毛利淨額	8,386	10,850	12,388	16,424	20,348
營業費用	3,559	4,544	4,967	5,783	6,150
營業利益	4,827	6,306	7,421	10,641	14,198
EBITDA	6,464	8,389	10,025	13,928	17,381
業外收入及支出	-59	95	216	1,531	1,378
稅前純益	4,768	6,489	8,025	12,172	15,575
所得稅	1,438	1,871	2,211	3,350	4,216
稅後純益	2,901	4,162	5,305	7,990	10,486
稅後 EPS(元)	7.57	10.86	13.84	20.85	27.36
完全稀釋 EPS**	7.57	10.86	13.84	20.85	27.36

註1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註2：稅後 EPS 以股本 38.33【最新股本】億元計算

註3：完全稀釋 EPS 以股本 38.33 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	19.33%	18.35%	5.67%	21.26%	20.46%
營業毛利淨額	34.56%	29.38%	14.18%	32.58%	23.89%
營業利益	47.18%	30.63%	17.69%	43.39%	33.42%
稅後純益	51.40%	43.50%	27.45%	50.62%	31.24%
獲利能力分析(%)					
毛利率	17.72%	19.37%	20.93%	22.88%	23.53%
EBITDA(%)	13.66%	14.98%	16.94%	19.40%	20.10%
營益率	10.20%	11.26%	12.54%	14.82%	16.42%
稅後純益率	6.13%	7.43%	8.96%	11.13%	12.13%
總資產報酬率	5.70%	6.88%	7.40%	9.49%	10.76%
股東權益報酬率	20.59%	23.89%	20.52%	24.97%	26.91%
償債能力檢視					
負債比率(%)	72.31%	71.19%	63.93%	61.99%	60.01%
負債/淨值比(%)	261.13%	247.09%	177.27%	163.09%	150.04%
流動比率(%)	138.09%	138.34%	149.03%	245.90%	221.31%
其他比率分析					
存貨天數	127.24	133.25	134.89	114.65	112.36
應收帳款天數	45.89	35.83	34.72	35.28	33.51

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	11,835	14,871	15,769	16,720	15,309	16,484	18,123	21,866	20,345	21,017	22,146	22,959
營業成本	9,498	11,880	12,353	13,075	11,936	12,690	13,963	16,767	15,613	16,076	16,913	17,518
營業毛利淨額	2,336	2,991	3,416	3,645	3,372	3,794	4,159	5,099	4,732	4,941	5,233	5,441
營業費用	984	1,444	1,310	1,229	1,437	1,367	1,414	1,565	1,565	1,464	1,502	1,619
營業利益	1,352	1,547	2,105	2,416	1,935	2,427	2,745	3,534	3,167	3,477	3,731	3,823
業外收入及支出	85	330	115	75	395	508	308	319	322	423	311	322
稅前純益	1,437	1,877	2,220	2,491	2,330	2,935	3,053	3,853	3,489	3,900	4,042	4,144
所得稅	369	532	634	676	579	775	884	1,111	882	1,030	1,163	1,142
稅後純益	1,007	1,201	1,426	1,671	1,564	1,947	1,954	2,525	2,412	2,647	2,653	2,775
最新股本	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833	3,833
稅後EPS(元)	2.63	3.13	3.72	4.36	4.08	5.08	5.10	6.59	6.29	6.90	6.92	7.24
獲利能力(%)												
毛利率(%)	19.74%	20.11%	21.66%	21.80%	22.03%	23.02%	22.95%	23.32%	23.26%	23.51%	23.63%	23.70%
營業利益率(%)	11.43%	10.41%	13.35%	14.45%	12.64%	14.72%	15.15%	16.16%	15.57%	16.54%	16.85%	16.65%
稅後純益率(%)	8.51%	8.08%	9.04%	9.99%	10.22%	11.81%	10.78%	11.55%	11.85%	12.59%	11.98%	12.08%
QoQ(%)												
營業收入淨額	-19.91%	25.66%	6.04%	6.03%	-8.44%	7.68%	9.94%	20.65%	-6.95%	3.30%	5.37%	3.67%
營業利益	-19.79%	14.43%	36.05%	14.77%	-19.92%	25.43%	13.12%	28.73%	-10.38%	9.77%	7.33%	2.44%
稅前純益	-15.05%	30.61%	18.26%	12.21%	-6.48%	26.00%	4.03%	26.20%	-9.45%	11.78%	3.64%	2.54%
稅後純益	-6.91%	19.36%	18.68%	17.17%	-6.39%	24.50%	0.35%	29.22%	-4.49%	9.75%	0.25%	4.57%
YoY(%)												
營業收入淨額	-6.02%	8.04%	5.95%	13.15%	29.36%	10.85%	14.93%	30.78%	32.90%	27.50%	22.20%	5.00%
營業利益	1.24%	1.25%	19.89%	43.33%	43.09%	56.84%	30.40%	46.26%	63.69%	43.25%	35.92%	8.17%
稅前純益	17.08%	11.83%	17.39%	47.24%	62.09%	56.37%	37.55%	54.69%	49.77%	32.87%	32.37%	7.55%
稅後純益	34.93%	9.62%	15.09%	54.53%	55.38%	62.08%	37.03%	51.12%	54.20%	35.92%	35.79%	9.89%

註1：稅後EPS以股本38.33億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。