

2024 年 8 月 14 日

研究員：涂憶君 A51619@cim.capital.com.tw

前日收盤價 33.25 元

目標價

3 個月 38.40 元

12 個月 38.40 元

尖點(8021 TT)

Buy

近期報告日期、評等及前日股價

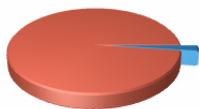
2H24 稼動率續提升、鑽針獲新市占，公司態度轉為積極。

投資建議：2H24 展望樂觀，2024/2025 亦可望隨終端需求回溫、AI 產品滲透率提升營運持續走揚，給予近 5 年本益比區間上緣 17 倍評價，目標價 38.4 元(2025 EPS X 17 PE)，投資建議為 Buy。

公司基本資訊

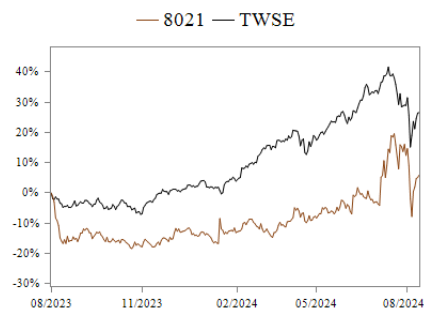
目前股本(百萬元)	1,422
市值(億元)	47
目前每股淨值(元)	31.35
外資持股比(%)	7.24
投信持股比(%)	0.01
董監持股比(%)	9.88
融資餘額(張)	6,254
現金股息配發率(%)	-

產品組合



- 精密金屬製品及加工服務:98.03%
- 其他:1.97%

股價相對大盤走勢



2Q24 毛利率大幅跳升近 4 個百分點：2Q24 營收 8.9 億元，QoQ+20.9%/YoY+45.3%，主要是兩大產品線營收同步增加，PCB 鑽針 QoQ+20%/YoY+43%，鑽孔服務 QoQ+22%/YoY+49%，毛利率 26.51%，QoQ+3.84ppt，主要是兩大產品線稼動率同步提升，PCB 鑽針來到 79%，QoQ+12ppt，鑽孔服務來到 52%，QoQ+9ppt，稅後純益 6800 萬元，QoQ+218%/YoY 虧轉盈，EPS 0.48 元。

3Q24 稼動率持續提升，公司態度轉趨樂觀：07/2024 營收 3.19 億元，MoM+0.35%/YoY+40.8%，展望 3Q24，公司給出營收將季增雙位數、稼動率持續提升之看法，且載板鑽針獲得新市占，需求明顯增溫，公司亦看見終端應用 sever、消費性電子產品需求回升，態度已由前次法說保守明顯轉為樂觀，預估 3Q24 營收 9.83 億元，QoQ+10.4%/YoY+33.4%，毛利率 28.5%，稅後純益 9000 萬元，QoQ+33.2%/YoY+160%，EPS 0.63 元。

2024/2025 營運增溫：展望後市，隨著 AI sever 等高階終端產品滲透率逐漸提升，PCB 板層厚度增加將提升鑽針使用長度，產品組合有望優化，抵銷鑽針長期性跌價趨勢，且終端應用可望逐步回升，研究部認為 2024/2025 營運樂觀，預估 2024 營收 36.21 億元，YoY+31.8%，毛利率 26.96%，稅後純益 2.75 億元，YoY 虧轉盈，EPS 1.93 元，2025 營收 40.2 億元，YoY+11%，毛利率 27.92%，稅後純益 3.22 億元，YoY+17.04%，EPS 2.26 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,748	3,621	4,020	613	737	782	736	890	983	1,012	885	955
營業毛利淨額	617	976	1,122	113	183	190	167	236	280	294	230	258
營業利益	82	337	419	-10	41	46	14	81	117	126	75	91
稅後純益	-36	275	322	-123	35	37	21	68	90	96	58	69
稅後 EPS(元)	-0.25	1.93	2.26	-0.87	0.24	0.26	0.15	0.48	0.63	0.67	0.41	0.49
毛利率(%)	22.44%	26.96%	27.92%	18.38%	24.89%	24.25%	22.67%	26.51%	28.50%	29.00%	26.00%	27.00%
營業利益率(%)	2.98%	9.32%	10.42%	-1.60%	5.63%	5.88%	1.96%	9.06%	11.90%	12.40%	8.50%	9.50%
稅後純益率(%)	-1.31%	7.60%	8.01%	-20.13%	4.69%	4.67%	2.89%	7.61%	9.18%	9.47%	6.58%	7.26%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-21.70%	31.75%	11.00%	-0.66%	20.28%	6.19%	-5.89%	20.87%	10.40%	3.00%	-12.57%	7.91%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	N.A	N.A	17.04%	N.A	N.A	5.63%	-41.77%	218.27%	33.25%	6.21%	-39.22%	19.05%

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 14.22 億元計算。

2024 年 8 月 14 日

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

2024 年 8 月 14 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	7,554	7,353	6,736	6,956	7,087
流動資產	5,487	4,918	4,392	4,200	4,300
現金及約當現金	2,578	2,769	1,597	1,969	1,785
應收帳款與票據	1,375	1,033	959	1,000	1,050
存貨	688	747	647	650	670
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	1,708	1,921	1,944	1,917	1,897
負債總計	2,321	2,044	1,830	1,897	1,919
流動負債	1,416	1,325	1,054	1,000	1,000
應付帳款及票據	395	211	212	215	220
非流動負債	905	720	776	894	911
權益總計	5,233	5,309	4,906	5,059	5,167
普通股股本	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422
保留盈餘	2,361	2,369	2,050	2,203	2,311
母公司業主權益	4,648	4,713	4,331	4,492	4,601
負債及權益總計	7,554	7,353	6,736	6,956	7,087

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	3,774	3,510	2,748	3,621	4,020
營業成本	2,538	2,448	2,132	2,645	2,897
營業毛利淨額	1,235	1,062	617	976	1,122
營業費用	609	602	541	640	703
營業利益	644	506	82	337	419
EBITDA	962	856	476	709	922
業外收入及支出	22	-15	-3	19	16
稅前純益	667	544	137	356	435
所得稅	174	173	176	84	113
稅後純益	447	332	-36	275	322
稅後 EPS(元)	3.14	2.34	-0.25	1.93	2.26
完全稀釋 EPS**	3.15	2.34	-0.25	1.93	2.26

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 14.22【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 14.22 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	26.92%	-6.98%	-21.70%	31.75%	11.00%
營業毛利淨額	27.47%	-14.02%	-41.94%	58.32%	14.93%
營業利益	37.87%	-21.45%	-83.84%	312.57%	24.10%
稅後純益	58.82%	-25.70%	N.A	N.A	17.04%

獲利能力分析(%)

毛利率	32.74%	30.26%	22.44%	26.96%	27.92%
EBITDA(%)	25.49%	24.39%	17.31%	19.59%	22.94%
營益率	17.08%	14.42%	2.98%	9.32%	10.42%
稅後純益率	11.85%	9.46%	-1.31%	7.60%	8.01%
總資產報酬率	5.92%	4.52%	-0.53%	3.95%	4.54%
股東權益報酬率	8.55%	6.26%	-0.73%	5.44%	6.23%

償債能力檢視

負債比率(%)	30.72%	27.80%	27.16%	27.27%	27.08%
負債/淨值比(%)	44.35%	38.51%	37.29%	37.50%	37.14%
流動比率(%)	387.39%	371.20%	416.65%	420.00%	430.00%

其他比率分析

存貨天數	84.12	106.95	119.31	89.47	83.15
應收帳款天數	119.40	125.15	132.26	98.73	93.08

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	810	790	418	1,251	537
稅前純益	667	544	137	356	435
折舊及攤銷	326	350	380	384	387
營運資金變動	-283	98	175	-41	-65
其他營運現金	101	-201	-274	552	-220
投資活動現金	-313	-24	-1,219	-2,318	-1,751
資本支出淨額	-316	-560	-359	-380	-400
長期投資變動	3	541	-860	-1,500	-1,300
其他投資現金	0	-5	-1	-438	-51
籌資活動現金	27	-616	-330	1,439	1,029
長借/公司債變動	261	-200	0	118	17
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-225	-327	-284	-114	-213
其他籌資現金	-9	-89	-45	1,435	1,225
淨現金流量	502	191	-1,172	373	-185
期初現金	2,076	2,578	2,769	1,597	1,969
期末現金	2,578	2,769	1,597	1,969	1,785

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 14 日

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	617	613	737	782	736	890	983	1,012	885	955	1,065	1,115
營業成本	486	500	553	593	569	654	703	719	655	697	756	789
營業毛利淨額	131	113	183	190	167	236	280	294	230	258	309	326
營業費用	127	127	143	144	147	162	163	168	155	167	186	195
營業利益	4	-10	41	46	14	81	117	126	75	91	122	130
業外收入及支出	13	16	14	12	6	3	5	4	4	3	5	5
稅前純益	17	6	56	58	21	84	122	130	79	94	127	135
所得稅	4	134	20	18	9	10	32	34	20	24	33	35
稅後純益	16	-123	35	37	21	68	90	96	58	69	94	100
最新股本	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422	1,422
稅後EPS(元)	0.11	-0.87	0.24	0.26	0.15	0.48	0.63	0.67	0.41	0.49	0.66	0.70

獲利能力(%)

毛利率(%)	21.25%	18.38%	24.89%	24.25%	22.67%	26.51%	28.50%	29.00%	26.00%	27.00%	29.00%	29.20%
營業利益率(%)	0.66%	-1.60%	5.63%	5.88%	1.96%	9.06%	11.90%	12.40%	8.50%	9.50%	11.50%	11.70%
稅後純益率(%)	2.62%	-20.13%	4.69%	4.67%	2.89%	7.61%	9.18%	9.47%	6.58%	7.26%	8.86%	8.97%

QoQ(%)

營業收入淨額	-25.47%	-0.66%	20.28%	6.19%	-5.89%	20.87%	10.40%	3.00%	-12.57%	7.91%	11.52%	4.70%
營業利益	-94.97%	N.A	N.A	10.90%	-68.65%	458.80%	45.04%	7.33%	-40.07%	20.61%	35.00%	6.52%
稅前純益	-82.29%	-63.52%	801.60%	3.42%	-64.06%	304.01%	45.16%	6.21%	-39.22%	19.05%	36.01%	6.02%
稅後純益	-74.47%	N.A	N.A	5.63%	-41.77%	218.27%	33.25%	6.21%	-39.22%	19.05%	36.01%	6.03%

YoY(%)

營業收入淨額	-32.82%	-31.35%	-15.58%	-5.43%	19.42%	45.30%	33.36%	29.35%	20.17%	7.28%	8.37%	10.15%
營業利益	-97.27%	N.A	-70.64%	-43.48%	252.07%	N.A	181.82%	172.74%	421.31%	12.51%	4.73%	3.94%
稅前純益	-89.02%	-95.60%	-63.06%	-39.75%	22.23%	1253.78%	117.96%	123.82%	278.58%	11.56%	4.53%	4.35%
稅後純益	-84.16%	N.A	-20.11%	-42.33%	31.56%	N.A	160.85%	162.28%	173.77%	2.41%	4.53%	4.35%

註1：稅後EPS以股本14.22億元計算

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。