

研究員：賴季宏 david.lai@capital.com.tw

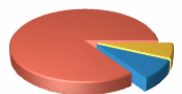
前日收盤價	35.80 元
目標價	
3 個月	46.50 元
12 個月	46.50 元

近期報告日期、評等及前日股價

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,925
市值(億元)	69
目前每股淨值(元)	18.99
外資持股比(%)	5.52
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	25.76
融資餘額(張)	11,629
現金股息配發率(%)	-

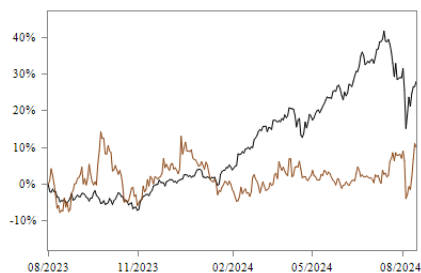
產品組合



- 合金素材類:84.85%
- 代工:8.51%
- 其他:6.64%

股價相對大盤走勢

— 1584 — TWSE



精剛(1584 TT)

Buy
新產能開始量產，稼動率及獲利可望提升。

投資建議：隨稼動率提升及 VAR 產能投產，預期將提升精剛的營收規模及獲利。預估精剛 2024 年營收 34.72 億元，YoY+26.33%，稅後 EPS 3.12 元。

考量，(1) 兩座 VAR 爐已經完成熱試車，3Q24 開始小量產，之後稼動率可望逐季上升。精剛的鈦合金產品線將由鋼材加工往上游的熔煉製程延伸，提升營收及獲利成長動能。(2) 隨需求成長，鎳合金產品的稼動率可望再上升，提高營收及獲利能力。(3) 預期精剛今明兩年的獲利可望再成長，獲利上升可望提升評價水準，目前公司的本益比相對仍偏低。將精剛的投資評等調升為 Buy，目標價 46.5 元(2024 年 PER 15X)。

歐洲市場 1H24 營收占比上升，北美市場成長潛力巨大，為未來

精剛擴展重點：1H24 歐洲市場的營收占比上升至 65%，較 2023 年的 50% 上升 15 個百分點，顯示精剛的產品品質已受到歐洲客戶的信任。為了擴展全球佈局，未來將會增加日本、美國的國防及航太鋼材的營運擴展，且美國是全球最大的市場，目前精剛對美國的營收占比僅低個位數百分比水準，未來若成功在美國市場有所展獲，將成為精剛的下一個成長動能。

VAR 新產能開始小量量產，稼動率目標逐季上升，2H24 營收可

望逐季成長：兩座 VAR 爐已經完成熱試車，3Q24 開始小量產，之後稼動率可望逐季上升，目標在 1H25 時達到滿載。在 VAR 投入後，精剛的鈦合金產品線由鋼材加工往上游延伸，擁有熔煉的產能，有利於營收及獲利的提升。2H24 鎳基合金隨著客戶訂單成長，預期稼動率也可望優於 1H24。

精剛 2Q24 受惠於原料採購策略得宜、原料成本的降低，以及在成本管理較佳的鎳基產品的營收占比上升，帶動毛利率提升。預期 2H24 隨著產能稼動率的提升及新產能的量產，營收可望逐季成長。預估 3Q24 營收 9.69 億元，YoY+42.65%，QoQ+17.60%，稅後 EPS 0.86 元。

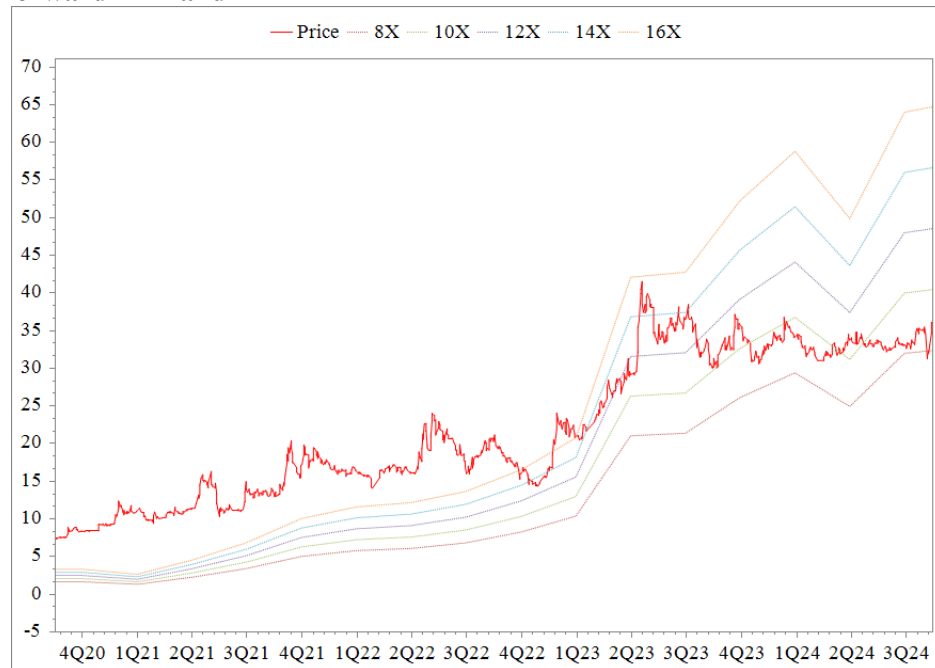
(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,748	3472	4,970	659	679	785	593	824	969	1,086	981	1,219
營業毛利淨額	357	2817	1,004	91	96	109	90	160	187	218	194	246
營業利益	178	655	767	49	49	52	48	107	130	158	139	187
稅後純益	506	600	734	79	86	292	58	192	165	184	125	185
稅後 EPS(元)	2.63	3.12	3.81	0.41	0.44	1.51	0.30	1.00	0.86	0.96	0.65	0.96
毛利率(%)	13.00%	18.86%	20.21%	13.75%	14.16%	13.91%	15.13%	19.41%	19.33%	20.07%	19.76%	20.15%
營業利益率(%)	6.48%	12.79%	15.44%	7.39%	7.27%	6.63%	8.05%	13.03%	13.46%	14.59%	14.20%	15.35%
稅後純益率(%)	18.43%	17.28%	14.77%	11.96%	12.59%	37.12%	9.87%	23.34%	17.03%	16.97%	12.77%	15.20%
營業收入 YoY/QoQ(%)	55.17%	26.33%	43.15%	5.57%	3.08%	15.61%	-24.53%	39.02%	17.60%	12.02%	-9.67%	24.25%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	245.86%	18.50%	22.31%	56.30%	8.50%	240.85%	-79.94%	228.94%	-14.22%	11.62%	-32.03%	47.91%

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 19.25 億元計算。

精剛的 ESG：

精剛為降低生產過程中產生之溫室氣體排放量，推動投資綠能設備建置、設備改造或汰換及以高效節能設備取代舊設備，2022 年度共投資 1,074 千元，預估年節電量為 253,195kWh，年減碳量約為 128.89 噸 CO₂e。此外，為因應全球氣候變遷對企業在現及未來的潛在風險影響，建置污水處理、廢棄物清除及再利用等設備並設有環保專責人員，持續盡到企業應有的環保社會責任。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

【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。