

2025 年 1 月 14 日

研究員：吳建弘 A51102@cim.capital.com.tw

前日收盤價 93.80 元

目標價

3 個月 105.00 元

12 個月 105.00 元

豐達科(3004 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

波音即將復甦，推升 2025 年營運增速。

投資建議：考量 2025 年航太景氣復甦，有利豐達科的營運持續成長，並且可能回沖部分存貨跌價損失，加上 2H25 馬來西亞新廠投產，有利後續訂單接洽，給予豐達科 Trading Buy 的投資評等。

公司基本資訊

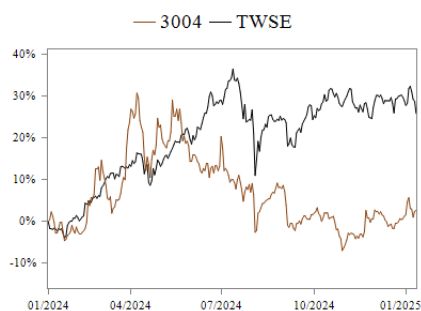
目前股本(百萬元)	547
市值(億元)	51
目前每股淨值(元)	47.25
外資持股比(%)	2.27
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	44.82
融資餘額(張)	1,219
現金股息配發率(F)(%)	39.49

產品組合



- 航太扣件:54.82%
- 航太車削件:34.77%
- 工業扣件:10.41%

股價相對大盤走勢



3Q24 受波音多件負面因素影響，營運維持低檔：雖然豐達科於 2024 年完成 PW 認證，成為全球四大引擎廠商的供應鏈之一，但受限於 2024 年波音多件的負面因素，造成航太供應鏈交期不穩定，3Q24 豐達科認列 0.065 億元的存貨跌價損失，加上產品組合等影響，3Q24 營收 8.68 億元，QoQ+0.22%，稅後純益 0.71 億元，QoQ-24.23%，EPS1.31 元。

4Q24 波音罷工問題結束，營運開始復甦：4Q24 研究部預期受惠波音罷工問題結束，帶動營運逐漸好轉，豐達科 12/2024 公告營收 3.39 億元、MoM+10.84%、YoY+10.72%，4Q24 營收 9.32 億元，QoQ+7.36%，預估稅後純益 0.87 億元，QoQ+21.62%，EPS1.59 元。

2025 年受惠波音問題逐漸改善，新產能投產，拉高營運增速：

2025 年研究部預期隨著波音問題改善，737 系列交機量逐漸 38 架/月靠攏，有利豐達科的營運持續成長，加上 1Q-3Q24 豐達科共認列的 0.17 億元存貨跌價損失也有望受惠交機量上升，而出現可能的回沖，改善約 0.5% 的毛利率(以 2024 年營收計算)。

最後豐達科也規劃在馬來西亞投資 0.24 億美元進行總面積 3509 平方公尺的三階段新廠建置，2025 年豐達科馬來西亞新廠將持續投入人力，並規劃於 2H25 完成客戶認證後開始投產，推升未來營運，綜合以上，預期豐達科受惠航太景氣好轉、新產能加入，預估 2025 年營收 42.21 億元，YoY+20.54%，稅後純益 4.61 億元，YoY+29.29%，EPS8.43 元。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	3,502	4,221	4,990	864	835	866	868	932	878	884	1,079	1,380
營業毛利淨額	956	1,169	1,402	246	235	244	228	249	236	239	300	394
營業利益	450	568	732	111	122	113	107	109	111	104	146	207
稅後純益	357	461	592	97	104	94	71	87	83	85	121	171
稅後 EPS(元)	6.52	8.43	10.82	1.76	1.90	1.72	1.31	1.59	1.52	1.56	2.22	3.13
毛利率(%)	27.30%	27.70%	28.09%	28.49%	28.15%	28.20%	26.25%	26.67%	26.88%	27.05%	27.82%	28.56%
營業利益率(%)	12.85%	13.46%	14.67%	12.80%	14.56%	13.09%	12.28%	11.65%	12.63%	11.74%	13.55%	15.02%
稅後純益率(%)	10.18%	10.92%	11.86%	11.17%	12.46%	10.88%	8.22%	9.32%	9.45%	9.64%	11.26%	12.42%
營業收入 YoY/QoQ(%)	14.04%	20.54%	18.22%	8.34%	-3.32%	3.74%	0.22%	7.36%	-5.83%	0.72%	22.05%	27.91%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	15.92%	29.29%	28.40%	11.49%	7.86%	-9.47%	-24.23%	21.62%	-4.50%	2.72%	42.59%	41.11%

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 5.47 億元計算。

豐達科 ESG：

豐達科依循永續性報導準則(GRI Standards 2021)、上市(櫃)公司編製與申報永續報告書作業辦法、並經國際財務報導準則(IFRS)查核後發行 2023 年永續報告書，豐達科於近三年持續設置 188KW 的太陽能系統，2023 年太陽能總發電量達 22.1 萬度，合計減少 109 公噸 CO₂e 排放；設置高濃度廢酸鹼低溫真空處理設施，2023 年減少 87.4 噸的廢酸鹼委外處理量，提升 13% 減廢處理量。並於 2023 年成立永續推行委員會，致力於追求 EPS 與 ESG 為目標，秉持著對於利害關係人的承諾及永續發展的社會責任。

公司簡介：

豐達科成立於 1997 年，主要生產航太與高階工業用的扣件產品，自 2001 年陸續通過美國引擎製造廠商奇異(GE)、歐洲 Safran 等認證，成為亞太地區唯一被認證合格的航太發動機扣件製造廠商，之後也持續獲得國內外知名大廠納入其供應鏈，例如：AVIO、AVIALL、IHI、SAMSUNG、EATON、FAURECIA、INFASSTECH、PW 等。1Q-3Q24 產品營收占比，航太扣件 57%、航太車削件 32%、工業扣件 11%。

圖一、豐達科主要客戶

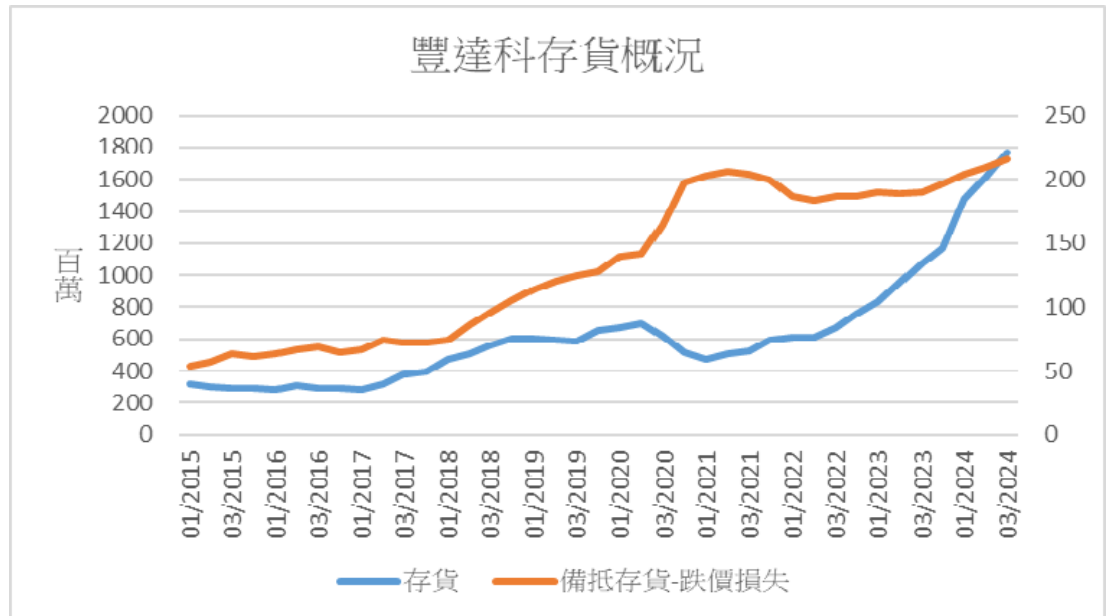


資料來源：豐達科

3Q24 受波音多件負面因素影響，營運維持低檔：

雖然豐達科於 2024 年完成 PW 認證，成為全球四大引擎廠商的供應鏈之一，但受限於 2024 年波音多件的負面因素，造成航太供應鏈交期不穩定，3Q24 豐達科認列 0.065 億元的存貨跌價損失，加上產品組合等影響，3Q24 營收 8.68 億元，QoQ+0.22%，稅後純益 0.71 億元，QoQ-24.23%，EPS1.31 元。

圖二、豐達科近年存貨概況



資料來源：Cmoney，群益投顧彙整

4Q24 波音罷工問題結束，營運開始復甦：

4Q24 研究部預期受惠波音罷工問題結束，帶動營運逐漸好轉，豐達科 12/2024 公告營收 3.39 億元、MoM+10.84%、YoY+10.72%，4Q24 營收 9.32 億元，QoQ+7.36%，預估稅後純益 0.87 億元，QoQ+21.62%，EPS1.59 元。

2024 年受波音多件負面因素影響，營運增速放緩：

2024 年豐達科主要受材料短缺產生供應鏈瓶頸、波音的 737 系列生產缺陷與罷工等問題，造成航太產業復甦較為緩慢，再者豐達科考量未來產業景氣與原料交期已到 2026 年，提前備貨，3Q24 存貨已達歷史高點的 17.72 億元、YoY+64.84%，1Q-3Q24 共認列 0.17 億元的存貨跌價損失，造成 2024 全年營運增速略低於 2023 年，2024 年營收 35.02 億元，YoY+14.04%，預估稅後純益 3.57 億元，YoY+15.92%，EPS6.52 元。

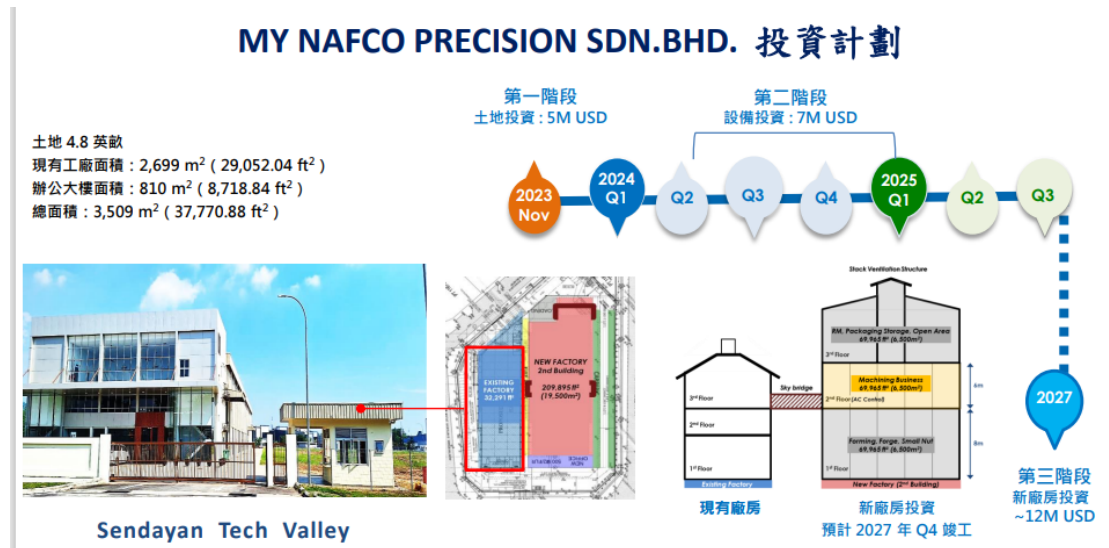
2025 年受惠波音問題逐漸改善，新產能投產，拉高營運增速：

2025 年研究部預期隨著波音問題改善，737 系列交機量逐漸 38 架/月靠攏，有利豐達科的營運持續成長，加上 1Q-3Q24 豐達科共認列的 0.17 億元存貨跌價損失也有望受惠交機量上升，而出現可能的回沖，改善約 0.5% 的毛利率(以 2024 年營收計算)。

最後豐達科也規劃在馬來西亞投資 0.24 億美元進行總面積 3509 平方公尺的三階段新廠建置，2025 年豐達科馬來西亞新廠將持續投入人力，並規劃於 2H25 完成客戶認證後開始投產，推升未來營運，綜合以上，預期豐達科受惠航太景氣好轉、新產能加入，預估 2025 年營收 42.21 億元，YoY+20.54%，稅後純益 4.61 億元，YoY+29.29%，EPS8.43 元。

2025 年 1 月 14 日

圖三、豐達科擴廠規劃



資料來源：豐達科

投資建議：

考量 2025 年航太景氣復甦，有利豐達科的營運持續成長，並且可能回沖部分存貨跌價損失，加上 2H25 馬來西亞新廠投產，有利後續訂單接洽，給予豐達科 Trading Buy 的投資評等。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 1 月 14 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	4,573	5,078	5,997	6,367	6,933
流動資產	1,541	2,069	2,744	3,266	3,575
現金及約當現金	139	105	185	197	228
應收帳款與票據	574	725	719	811	991
存貨	753	1,169	1,837	1,516	1,259
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	2,960	2,930	3,170	3,350	3,470
負債總計	2,626	2,748	3,445	3,495	3,653
流動負債	1,074	1,281	1,523	1,554	1,554
應付帳款及票據	325	466	582	563	719
非流動負債	1,551	1,467	1,806	1,844	1,846
權益總計	1,947	2,330	2,552	2,872	3,280
普通股股本	526	540	547	547	547
保留盈餘	1,045	1,298	1,520	1,840	2,248
母公司業主權益	1,947	2,330	2,551	2,872	3,280
負債及權益總計	4,573	5,078	5,997	6,367	6,933

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	2,193	3,071	3,502	4,221	4,990
營業成本	1,681	2,258	2,546	3,052	3,588
營業毛利淨額	512	813	956	1,169	1,402
營業費用	385	469	506	601	670
營業利益	127	343	450	568	732
EBITDA	410	628	681	840	1,009
業外收入及支出	18	11	-9	8	8
稅前純益	145	355	441	576	740
所得稅	-5	48	84	115	148
稅後純益	150	308	357	461	592
稅後 EPS(元)	2.74	5.62	6.52	8.43	10.82
完全稀釋 EPS**	2.74	5.62	6.52	8.43	10.82

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 5.47【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 5.47 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
-------	------	------	-------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	53.76%	40.02%	14.04%	20.54%	18.22%
營業毛利淨額	208.05%	58.81%	17.64%	22.35%	19.84%
營業利益	N.A	170.72%	31.07%	26.23%	28.80%
稅後純益	N.A	105.10%	15.92%	29.29%	28.40%

獲利能力分析(%)

毛利率	23.33%	26.46%	27.30%	27.70%	28.09%
EBITDA(%)	18.68%	20.44%	19.44%	19.91%	20.21%
營益率	5.78%	11.18%	12.85%	13.46%	14.67%
稅後純益率	6.84%	10.02%	10.18%	10.92%	11.86%
總資產報酬率	3.28%	6.06%	5.95%	7.24%	8.54%
股東權益報酬率	7.70%	13.20%	13.97%	16.05%	18.04%

償債能力檢視

負債比率(%)	57.42%	54.11%	57.45%	54.89%	52.69%
負債/淨值比(%)	134.84%	117.92%	135.00%	121.69%	111.37%
流動比率(%)	143.43%	161.60%	180.14%	210.11%	230.11%

其他比率分析

存貨天數	145.90	155.33	215.52	200.55	141.12
應收帳款天數	78.15	77.20	75.25	66.16	65.89

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	251	220	332	355	729
稅前純益	145	355	441	576	740
折舊及攤銷	239	241	243	258	269
營運資金變動	-209	-425	-548	211	234
其他營運現金	76	49	196	-690	-513
投資活動現金	-79	-178	-604	-268	-537
資本支出淨額	-76	-157	-600	-600	-400
長期投資變動	0	0	0	0	0
其他投資現金	-3	-21	-4	332	-137
籌資活動現金	-142	-71	353	-75	-162
長借/公司債變動	-144	-128	339	37	2
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	0	-54	-135	-141	-184
其他籌資現金	2	111	148	28	19
淨現金流量	29	-34	80	12	30
期初現金	110	139	105	185	197
期末現金	139	105	185	197	228

資料來源：CMoney、群益

2025 年 1 月 14 日

季度損益表

(百萬元)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
營業收入淨額	797	864	835	866	868	932	878	884	1,079	1,380	1,273	1,152
營業成本	597	618	600	622	640	683	642	645	779	986	922	826
營業毛利淨額	201	246	235	244	228	249	236	239	300	394	350	326
營業費用	127	136	114	131	121	140	125	135	154	187	155	159
營業利益	74	111	122	113	107	109	111	104	146	207	196	166
業外收入及支出	26	-2	3	6	-18	0	-7	3	6	7	-7	3
稅前純益	100	108	124	119	89	109	104	106	152	214	188	169
所得稅	13	12	20	25	18	22	21	21	30	43	38	34
稅後純益	87	97	104	94	71	87	83	85	121	171	151	135
最新股本	547	547	547	547	547	547	547	547	547	547	547	547
稅後EPS(元)	1.58	1.76	1.90	1.72	1.31	1.59	1.52	1.56	2.22	3.13	2.76	2.47

獲利能力(%)

毛利率(%)	25.18%	28.49%	28.15%	28.20%	26.25%	26.67%	26.88%	27.05%	27.82%	28.56%	27.53%	28.28%
營業利益率(%)	9.22%	12.80%	14.56%	13.09%	12.28%	11.65%	12.63%	11.74%	13.55%	15.02%	15.37%	14.45%
稅後純益率(%)	10.86%	11.17%	12.46%	10.88%	8.22%	9.32%	9.45%	9.64%	11.26%	12.42%	11.84%	11.75%

QoQ(%)

營業收入淨額	11.80%	8.34%	-3.32%	3.74%	0.22%	7.36%	-5.83%	0.72%	22.05%	27.91%	-7.79%	-9.45%
營業利益	4.74%	50.32%	9.99%	-6.76%	-5.96%	1.83%	2.16%	-6.43%	40.86%	41.87%	-5.66%	-14.90%
稅前純益	44.60%	8.21%	15.00%	-4.40%	-25.17%	21.98%	-4.50%	2.72%	42.59%	41.11%	-12.06%	-10.19%
稅後純益	50.22%	11.49%	7.86%	-9.47%	-24.23%	21.62%	-4.50%	2.72%	42.59%	41.11%	-12.06%	-10.19%

YoY(%)

營業收入淨額	35.48%	26.54%	19.90%	21.49%	8.90%	7.91%	5.12%	2.05%	24.28%	48.07%	44.98%	30.34%
營業利益	50.99%	116.51%	36.46%	61.45%	44.96%	-1.81%	-8.80%	-8.47%	37.11%	91.02%	76.41%	60.44%
稅前純益	76.28%	26.50%	59.53%	72.00%	-10.98%	0.35%	-16.67%	-10.46%	70.62%	97.37%	81.74%	58.90%
稅後純益	57.64%	40.24%	55.54%	63.54%	-17.51%	-10.01%	-20.32%	-9.60%	70.12%	97.37%	81.74%	58.90%

註1：稅後EPS以股本5.47億元計算

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。