

# 3162.TT 精確

## 短期歐洲廠尚未放大

### 公司簡介

精確成立於 1991 年，2017 年汽車零組件大廠敏實集團(425 HK)入主；目前主要業務為車用鋁合金零組件，生產工廠位於湖州、廣州、咸寧、歐洲塞爾維亞等地，並持續籌備鋁壓鑄、鋁擠出等鋁金屬加工產能。

#### 投資評等/區間價位

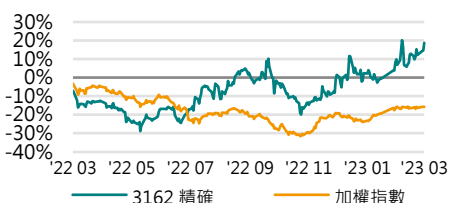
#### 重點摘要

區間操作 43~60

【前次投資建議】買進，56

【大盤指數/股價】15608 / 57.1

#### 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)	131
市值(百萬元)	7,477
3M 平均日成交值(百萬元)	231
外資持股率(%)	11.00
投信持股率(%)	0.00
董監持股率(%)	36.06

#### 重點財報解析

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	1,345	2,432	4,828
營業利益	77	(163)	420
母公司本期淨利	81	(190)	376
EPS(元)	0.61	(1.74)	2.87
每股現金股利(元)	0.00	0.00	0.00
每股淨值(元)	13.86	20.37	23.22
本益比(x)	52.86	(24.31)	14.74
本淨比(x)	3.05	2.08	1.82
殖利率(%)	0.00	0.00	0.00

#### 環境、社會與治理(ESG)



#### ➤ 2022 年各廠區通過終端客戶認證，電池盒業務大幅貢獻營收

精確 2022 年營收 24.3 億元，YoY+80.8%，業績大幅增長原因主要得益於 2022 年完成現金增資共計募得 8.4 億元，並以此擴充湖北、咸寧、塞爾維亞等廠區的設備。而主要營收貢獻來源為電池盒，單就電池盒業務全年營收貢獻為 12.3 億元，年成長餘 13 倍。

#### ➤ 1Q23 營運尚未放大，歐洲電動車仍存在供應鏈問題

1Q23 營運方面，精確 1 月營收 2.1 億元，MoM-33.1%，YoY+46%，低於投研部預期，主因公司歐洲塞爾維亞廠營收認列遞延，加之中國廠業務受農曆春節影響，營收規模明顯銳減。因歐洲持續受烏俄戰爭影響供應鏈，整體電動車銷量尚無法放大，因此略為下調 1Q23 營收預估至 7.8 億元，QoQ-16.4%，YoY+121.9%，毛利方面因電池盒量能尚未放大，預估為 16.7%，稅後獲利 1,700 萬元，EPS 0.13 元。

#### ➤ 投資建議：股價位合理區間，建議區間操作，區間價位 43~60 元

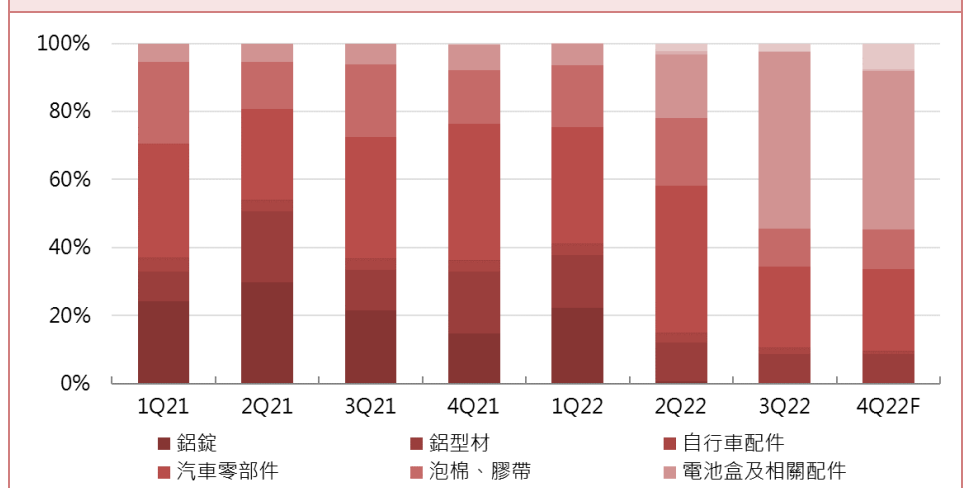
儘管投研部看好公司中長期營運表現，惟考量歐洲新能源車銷量仍受高通膨、烏俄戰爭等影響供應鏈問題所壓抑，且短期歐洲塞爾維亞廠貢獻尚無法擴大，因此雖參考中國相關電池盒供應鏈如敏實集團(425 HK)、凌雲股份(600480 SH)、和勝股份(002824 SZ)等約交易在 PE 10x~30x 區間，但因精確整體營收規模相對有限，且 3/3 股價已交易在 19x、位處同業區間的中緣，投研部認為公司目前評價已屬合理，因此將投資評等由買進調整為區間操作，建議區間之價位為 43~60 元(2023F EPS\*15x~21x)。

### 精確由自行車業務轉型至電池盒領域，未來將多方發展鋁壓鑄件

精確成立於 1991 年，於 2005 年上櫃掛牌，過往主要生產自行車零組件(轉接頭、溝爪、管材)，於 2017 年由敏實集團(0425 HK)注資入主後，積極以汽車零組件為核心發展，目前主要業務為車用鋁合金零組件，包含汽車內外裝飾件(天窗導軌、行李架、裝飾條)、鋁電池盒、鋁壓鑄件；公司研發中心位於中國浙江省嘉興，生產工廠位於台灣桃園、湖州、東台、歐洲塞爾維亞等地，並持續籌備鋁壓鑄、鋁擠出等鋁金屬加工產能。

精確 2022 年產品發展明確，逐步以電池盒為生產主體，電池盒產品比重已自 2021 年 6% 提升至 2022 年 50%(如圖 1)。下一步規劃 2023~2024 年將出貨避震塔、扭力樑等鋁壓鑄件項目，2024~2026 年將發展車身結構件、底盤結構、一體化壓鑄等領域，並將以既有項目如天窗導軌、行李架、膠條、鋁型材做為穩定獲利來源，隨新能源車的成長，進一步擴大新能源車電池盒市占率，以歐洲塞爾維亞廠及中國各廠搶攻歐洲及中國市場。

圖 1：2022 年電池盒比重大幅上升



資料來源：公司、國票投顧整理

### 2022 年各廠區通過終端客戶認證，電池盒業務大幅貢獻營收

精確 2022 年營收 24.3 億元，YoY+80.8%，業績大幅增長原因主要得益於 2022 年完成現金增資共計募得 8.4 億元，並以此擴充湖北、咸寧、塞爾維亞等廠區的設備。而主要營收貢獻來源為電池盒，單就電池盒業務全年營收貢獻為 12.3 億元，年成長餘 13 倍。就各廠區狀況而言：1) 咸寧廠方面，哪吒汽車、瑞浦能源、欣旺達等各項專案陸續完成產線建置，並於 2H22 開始出貨電池盒；2) 廣州廠方面，07/2022 完成小鵬汽車產線佈建，並於 10/2022 正式量產，目前該車廠 G9 車型的電池盒為精確獨家供應；3) 宏碩廠方面，05~07/2022 完成長城汽車及哪吒汽車產線建置，並陸續 10~11/2022 正式量產；4) 塞爾維亞廠方面，電池盒隔板於 12/2022 通過 MEB 平台的 BMG(產品功能性測試)認證，透過敏實集團出貨給 MEB 平台車款。整體而言，各廠區已於 2022 年陸續完成認證，同時可見 4Q22 的單月營收明顯放大，儘管如此，考量前三季營收規模尚未放大，且各項電池盒專案因中國封控而遞延，獲利方面亦受到新建置的塞爾維亞廠無法貢獻營收且固定成本較大所拖累，投研部預估 2022 年稅後獲利為-1.9 億元，YoY-336.2%，EPS-1.74 元(以股本 13.1 億元計)。

### 1Q23 營運尚未放大，歐洲電動車仍存在供應鏈問題

1Q23 營運方面，精確 1 月營收 2.1 億元，MoM-33.1%，YoY+46%，低於投研部預期，主因公司歐洲塞爾維亞廠營收認列遞延，加之中國廠業務受農曆春節影響，營收規模明顯銳減。因歐洲持續受烏俄戰爭影響供應鏈，整體電動車銷量尚無法放大，因此略為下調 1Q23 營收預估至 7.8 億元，QoQ-16.4%，YoY+121.9%，毛利方面因電池盒量能尚未放大，預估為 16.7%，稅後獲利 1,700 萬元，EPS 0.13 元。

### 2023 年看好歐洲塞爾維亞廠完整營收貢獻，中國廠區持續擴大產能

2023 年隨精確新接訂單擴大，目前各廠仍有擴充產能需求(如表 1)，歐洲塞爾維亞廠方面，目前公司除 MEB 項目預估將貢獻 2.5~3 億人民幣外，預計於 7M23 開始認證 PSA 扭力樑項目，預計 2023 年底完成並於 2024 年放大量，預估每年可貢獻約 2 億人民幣的營收。新增機台方面，目前廠區規劃為 12 座 1,800 噸壓鑄機，除目前已安裝的 7 座 1,800 噸壓鑄機外，預期 2Q23 將陸續到位 2,500、3,500 噸壓鑄機，並將以此擴大未來結構件的業務。而中國各廠方面，咸寧、廣州、宏碩將持續投入資金以因應目前正在接洽的訂單。因此投研部預估 2023 年營收將以 2022 年基礎上再新增歐洲塞爾維亞廠的貢獻，預估營收為 48.3 億元，YoY+98.6%，毛利率因電池盒業務放大，預估為 18.6%，稅後獲利 3.8 億元，EPS 2.87 元。

表 1：塞爾維亞及咸寧廠將成為精確兩大營收貢獻主要廠區

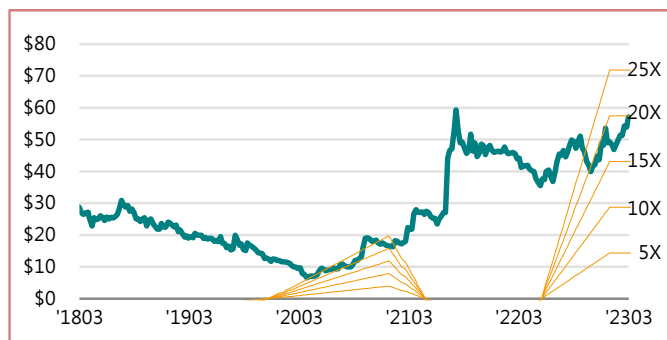
主要營收貢獻廠區	負責產品	主要終端客戶	生產線/員工人數	擴增計畫
塞爾維亞廠	鋁壓鑄(電池盒隔版) 燃燒+高壓鑄造 結構件	大眾MEB平台車款	7座1,800噸壓鑄機/100名	將再加入2座2,500-3,500噸壓鑄機
湖北咸寧廠	電池盒 高質量塑膠零配件 車身結構件	日產622項目 哪吒EP40項目 寧德時代端版項目 Volvo P611 (發展中) BMW G6電池盒配件(發展中)	230名	預計兩年內投入3.5億元投資廠房設備 目標成為僅次塞爾維亞廠的營收貢獻廠區
廣州廠	電池盒 電池模組殼體	小鵬汽車 E38、EA8/EA4(G9項目) 廣汽巨灣708高壓快充電池箱體(發展中) 億緯鋰能PG001項目(發展中) 東風日產623項目(發展中)	2條生產線	產能不足，仍需擴增2條生產線
湖州宏碩廠	電池盒 天窗鉸件	寧德時代 蜂巢汽車 哪吒汽車BV09項目 長城歐拉專案	電池盒業務，5條生產線/200名 天窗事業員工120名	預計投入5,000萬強化生產量能

資料來源：國票投顧

### 投資建議：股價位合理區間，由買進轉為區間操作，區間價位 43~60 元

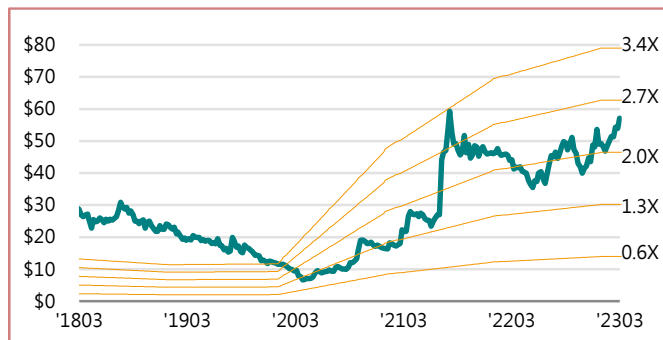
儘管投研部看好公司中長期營運表現，惟考量歐洲新能源車銷量仍受高通膨、烏俄戰爭等影響供應鏈問題所壓抑，且短期歐洲塞爾維亞廠貢獻尚無法擴大，因此雖參考中國相關電池盒供應鏈如敏實集團(425 HK)、凌雲股份(600480 SH)、和勝股份(002824 SZ)等約交易在 PE 10x~30x 區間，但因精確整體營收規模相對有限，且 3/3 股價已交易在 19x、位處同業區間的中緣，投研部認為公司目前評價已屬合理，因此將投資評等由買進調整為區間操作，建議區間之價位為 43~60 元(2023F EPS\*15x~21x)。

精確未來 12 個月 P/E 區間



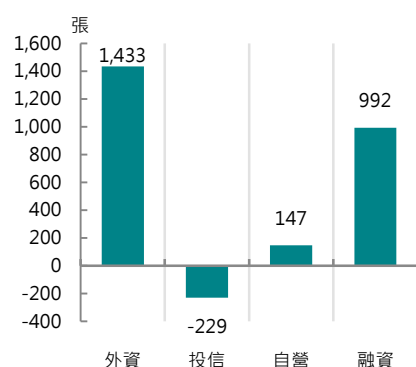
資料來源：國票投顧

精確未來 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%
展圖	36.06
玉山受致景	8.98
中國信託綜合證券	1.31
楊惠芬	1.09
馬永健	0.97
翁菱憶	0.95
花旗寶來香港	0.80
中信商銀託管	0.79
葉耕誦	0.76
福邦創業投資股份	0.71

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
展圖(香港)(有)孟晉麟	董事	36.06
展圖(香港)(有)胡白莎	董事長/總經理	36.06
展圖(香港)(有)熊雅意	董事	36.06
展圖(香港)(有)顏振輝	董事	36.06
Philip Eller	獨立董事	0
林信義	獨立董事	0
張銘政	獨立董事	0
孟晉麟	法人代表(董事)	0
熊雅意	法人代表(董事)	0
顏振輝	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

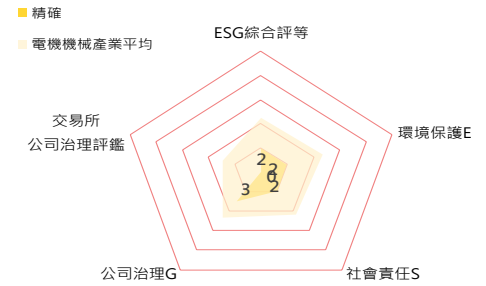
3162 精確 永續發展概況

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		
2		2		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
電機機械			96		87		是		<a href="https://www.fvusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html">https://www.fvusow.com.t w/download/itemlist/categ ory/201.html</a>

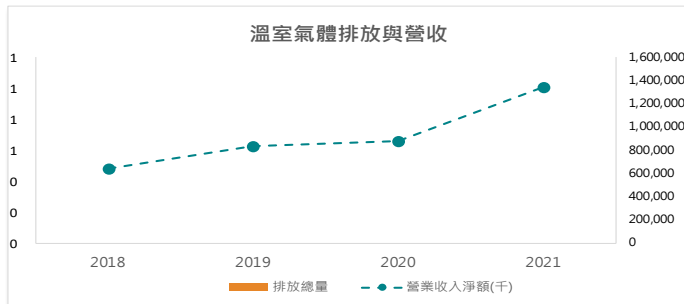
資料來源：CMoney

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
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

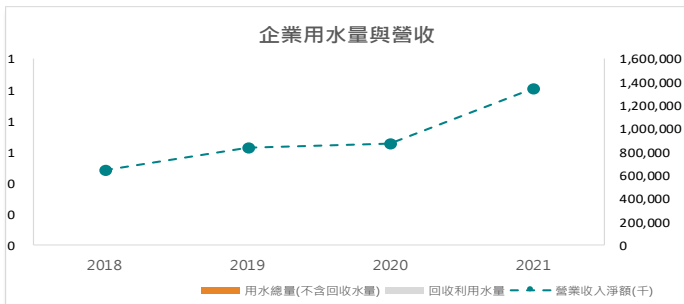
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*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



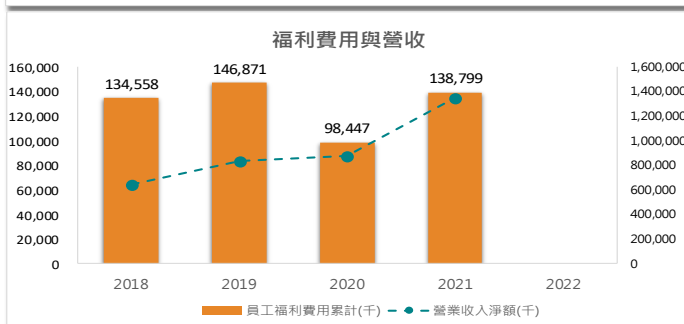
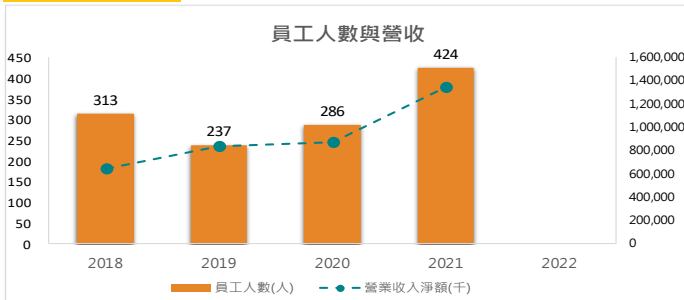
摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

\*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：排放的污水總量

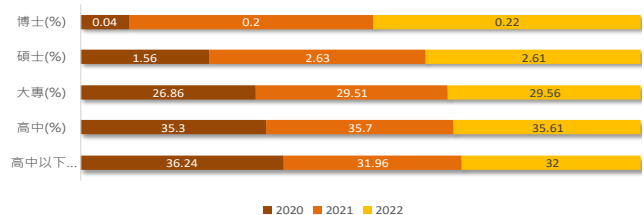
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

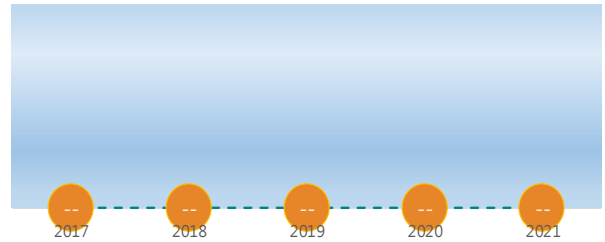
公司治理評鑑

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
2021	不列入評鑑結果	--	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	不列入評鑑結果	--	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	不列入評鑑結果	--	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	不列入評鑑結果	--	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	不列入評鑑結果	--	0.28	0.32	0.22	0.18

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」

交易所公司治理評鑑



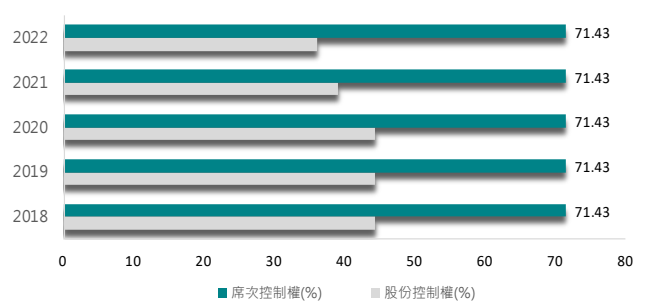
企業功能委員會

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

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/6/28 違反法條：  
土壤及地下水污染整治法第9條第1項第5款

違反內容：  
經查貴事業於109年3月17日來函請本府環保局判定是否屬土壤及地下水污染整治法（以下簡稱土污法）第9條第1項公告之事業，本府環保局依貴事業所提之文件，略以「本公司主要生產產品製造流程...原料（工件）放入機械設備，車床、銑床、沖床、鑽床，屬於固體加工，不會造成氣味，鑽床鑽孔所產生的少許鋁屑，亦可回收利用不會造成污染」，並參據說明二貴

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中報截止，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	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	350	527	625	930	777	1,089	1,340	1,622	1,345	2,432	4,828
營業毛利	52	65	62	145	130	198	256	315	217	324	899
營業費用	81	104	156	146	110	111	126	131	141	487	479
營業利益	(29)	(40)	(94)	(1)	19	87	130	183	77	(163)	420
稅前淨利	(38)	(50)	(102)	(0)	19	88	130	183	103	(190)	419
本期淨利(NI)	(34)	(53)	(103)	(0)	17	79	116	164	82	(189)	376
淨利歸屬於_母公司業主	(34)	(53)	(102)	(0)	17	79	116	164	81	(190)	376
淨利歸屬於_非控制利益	1	0	(0)	0	0	0	0	0	2	1	0
每股盈餘_本期淨利	-0.31	-0.49	-0.94	0.00	0.13	0.60	0.89	1.25	0.61	-1.74	2.87
QoQ(%)											
營收淨額	(13.25)	50.36	18.73	48.73	(16.41)	40.18	23.01	21.00			
銷貨毛利	(12.89)	24.38	(3.70)	133.00	(10.52)	52.77	29.09	22.90			
營業利益	盈轉虧	37.03	137.36	虧引具縮小	虧轉盈	348.57	49.14	40.96			
稅後純益_母公司淨利	盈轉虧	54.72	92.85	虧引具縮小	虧轉盈	361.15	47.67	41.09			
YoY(%)											
營收淨額	26.02	48.76	101.89	130.33	121.95	106.91	114.37	74.40	53.86	80.77	98.57
銷貨毛利	4.40	13.61	21.94	143.09	149.73	206.73	311.17	116.89	83.05	48.99	177.43
營業利益	盈轉虧	盈轉虧	盈轉虧	盈轉虧	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	429.65	盈轉虧	虧轉盈
稅後純益_母公司淨利	盈轉虧	盈轉虧	虧引具擴大	盈轉虧	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	767.88	盈轉虧	虧轉盈
各項比率											
營業毛利率	14.84	12.28	9.96	15.60	16.70	18.20	19.10	19.40	16.16	13.32	18.61
營業利益率	(8.25)	(7.52)	(15.04)	(0.10)	2.50	8.00	9.70	11.30	5.70	(6.72)	8.69
稅前淨利率	(10.74)	(9.47)	(16.39)	(0.04)	2.45	8.06	9.67	11.28	7.64	(7.82)	8.68
稅後淨利率	(9.81)	(10.09)	(16.40)	(0.03)	2.20	7.23	8.68	10.13	5.99	(7.83)	7.80

資料來源：TEJ、國票投顧

## 財務狀況表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
現金及約當現金	1,864	1,534	1,008
流動金融資產	0	0	0
應收款項	446	1,173	1,785
存貨	167	277	506
其他流動資產	123	129	136
流動資產	2,600	3,113	3,434
非流動金融資產	0	0	0
採用權益法之投資	0	0	0
不動產、廠房與設備	330	597	915
投資性不動產	8	10	11
其他非流動資產	271	233	245
資產總計	3,200	3,944	4,594
短期借款	657	657	657
流動金融負債	0	0	0
應付款項	551	640	973
其他流動負債	33	40	42
流動負債	1,304	1,337	1,672
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	0	0	0
其他非流動負債	24	(66)	(125)
負債總計	1,379	1,270	1,547
股本	1,095	1,310	1,310
資本公積	986	1,826	1,826
保留盈餘	(219)	(408)	(31)
其他權益	(46)	(60)	(63)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	5	5	5
股東權益	1,821	2,673	3,047

資料來源：TEJ、國票投顧

## 現金流量表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	103	(190)	419
折舊攤提	41	41	42
採權益法之關聯企業及合資利益之份額	0	27	1
收取之利息			
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	0	0	0
支付之利息	(27)	(676)	(521)
支付之所得稅	(1)	(1)	(1)
其他	(4)	1	(43)
來自營運之現金流量	(37)	(39)	(41)
資本支出	76	(837)	(144)
長投增減	(155)	(300)	(350)
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	0	0	0
來自投資之現金流量	(37)	(39)	(41)
自由現金流量	(154)	(299)	(349)
借款增(減)	(78)	(1,136)	(493)
股利發放	387	0	0
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	1,316	840	0
來自融資之現金流量	(37)	(39)	(41)
匯率調整	1,679	817	(23)
本期產生之現金流量	(10)	(10)	(11)
期末現金及約當現金	1,591	(330)	(527)

資料來源：TEJ、國票投顧

### 精確歷史投資建議走勢



### 國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	56

### 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。