

8222.TT 寶一

2023 年營運高飛 惟短期評價已偏高

公司簡介

寶一科技股份有限公司成立於 1974 年，主要從事航太飛機引擎零件製造商，產品包括組套件、薄鈹件、冷卻片等等，主要應用於空巴(AIR FR)、波音(BA US)等大廠之航空器發動機，營收占比將近 100%。

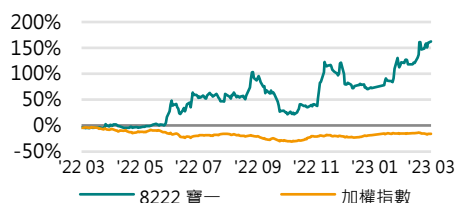
投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 30~40

【大盤指數/股價】15420 / 38.7

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)	69
市值(百萬元)	2,654
3M 平均日成交值(百萬元)	335
外資持股率(%)	3.50
投信持股率(%)	0.00
董監持股率(%)	15.84

環境、社會與治理(ESG)



寶一為專業航太零組件商

寶一成立於 1974 年，主要從事航太零組件製造，早期以特殊合金薄鈹金屬件產品為主，並專攻飛機 AM 市場，後轉型成生產較高階的發動機高溫段零組件，產品包括組套件、薄鈹件、冷卻片等等，主要應用於空巴(AIR FR)、波音(BA US)等大廠之航空器發動機，營收占比將近 100%。2022 年產品別占比：組套件 42%、機製件 31%、薄鈹件 16%、冷卻片 10%；而主要原料為鎳、鈷、鈦等金屬。

4Q22 受限產能回復不足，EPS-0.12 元

受到國內缺工影響，產能回復不足，使得寶一 4Q22 營運表現不如投研部預期，單季營收 1.06 億元，QoQ-17.9%、YoY+10.4%，獲利方面，在原料回沖壓低營業成本下，推升單季毛利率至 23.15%，QoQ+8.82ppts、YoY+21.99ppts，營業利益 0.06 億元，QoQ 虧轉盈、YoY 虧轉盈，不過受到匯兌損失拖累，稅後虧損 0.08 億元，QoQ 盈轉虧、YoY 虧損縮小，EPS 為-0.12 元。

全年營收 4.50 億元，YoY+27.9%，毛利率 11.52%，YoY 虧轉盈，營業虧損 0.28 億元，YoY 虧損縮小，稅後淨利 0.19 億元，YoY 虧轉盈，EPS 0.28 元。

產業復甦+人力招募，2023 年獲利可望倍數成長

隨寶一積極招募人力，並計畫於 2023 年底擴大至 226 人(1Q22 為 202 人)，投研部預期產能逐步的提升將可因應訂單需求，加上航太產品屬中長期訂單、穩定度高，對安全的要求亦高，使供應鏈難以被替換，因此投研部推論 2022 年受遞延之訂單將可順延至 2023 年認列，進而成為推動寶一營運成長的動能之一。

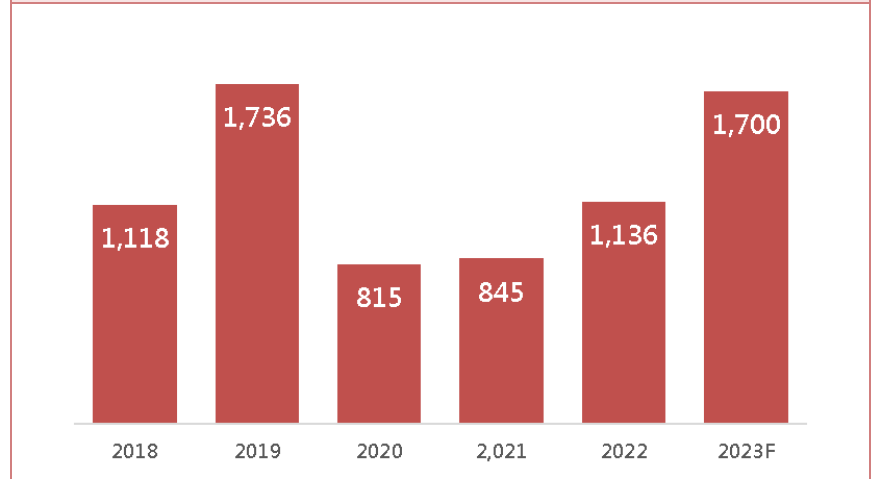
另以產業面來說，空巴(AIR FR)、波音(BA US)，2021 年、2022 年淨訂單分別達 879 架、507 架及 935 架、820 架，雖 2022 年交機數在供應鏈瓶頸下，均不及年中預估之數量，其中空巴 2022 年僅交機 661 架，低於 720

架之目標，亦少於 2019 年交機 863 架，波音 737Max 2022 年交付 374 架，低於當年中預估的「偏低的 400 多架」目標。不過市場預期 2023 年交機數將陸續提升，波音目標年底前將 737 MAX 每月產能從約 31 架提升至 38 架，空巴則設置全年交付 720 架目標。

同時，觀察寶一客戶 Safran (SAF FP) 2022 年財報及 2023 年財測，2022 年 Safran 共計交付 1,136 台 LEAP 引擎，YoY+34.4%，公司亦預期隨飛機製造商陸續招工及逐步解決鑄造件供應問題後，2023 年 Safran 計畫交付 1,700 台 LEAP 引擎，YoY+49.6%。

圖 1：LEAP 引擎交付量

單位：台



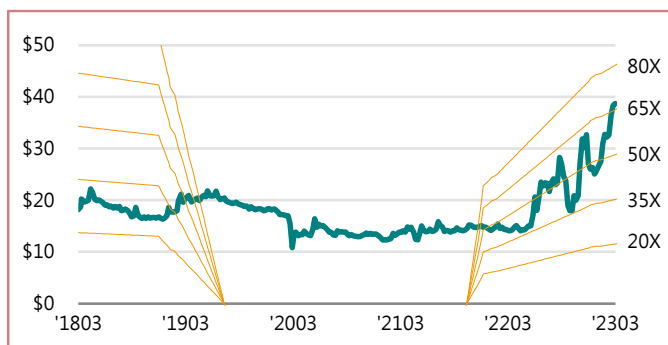
資料來源：Safran

在產業交機數轉順暢下，投研部預估寶一 2023 年營收 6.72 億元，YoY+49.55%，獲利方面，在營收規模放大及稼動率轉好下，毛利率有望提升至 19.14%，YoY+7.62ppts，營業利益 0.39 億元，YoY 虧轉盈，在不考慮匯兌影響下，稅後淨利 0.37 億元，YoY+94.0%，EPS 0.54 元。

基本面良好，惟短期評價偏高，建議區間操作

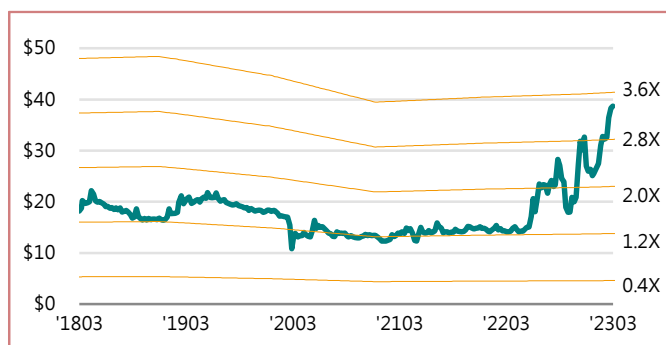
評價方面，投研部雖看好寶一有望跟隨航太產業復甦，2023 年營運將迎來雙位數成長表現，且航太屬中長期訂單，對安全要求亦高，使終端不易更換供應鏈，故在波音、空巴訂單持續攀升下，市場給予寶一的評價亦持續上升，以 3/20 收盤價計算 PBR 約 3.20x，惟觀察 2014~2015 年寶一獲利翻倍時，PBR 約落在 1.38x~2.02x，同時，公司 2016 年營收創高，PBR 高點為 2.76x (1.87x~2.76x)，因此投研部認為短期股價已反映獲利成長利多，建議區間操作，並以客戶 Safran 進 5 年 PB 中緣(1.9x~5.3x)做為參考，區間價位 30~40 元(2023F BPS *2.50x~3.30x)。

寶一未來 12 個月 P/E 區間



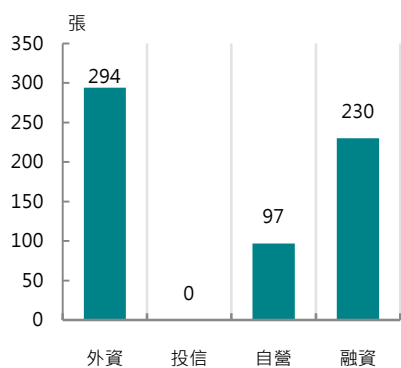
資料來源：國票投顧

寶一未來 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%
曾國浩	9.69
極致投資股份有限曾國浩	8.78
嘉悉股份有限公司林高順	6.33
黃豐富	3.44
得寶投資(股)	1.79
峻興投資(股)	1.69
唯新工業(股)	1.59
張文芳	1.55
永豐創業投資(股)許如玫	0.90
林振銘	0.77

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
極致投資股份有限曾國浩	董事長/總經理	8.78
嘉悉股份有限公司林高順	董事	6.33
胡淑賢	董事/副總經理	0.73
張五益	獨立董事	0
黃敏恭	獨立董事	0
蔡美麗	董事	0
蘇慶陽	獨立董事	0
林高順	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

8222 寶一 永續發展概況

CMoney ESG Rating

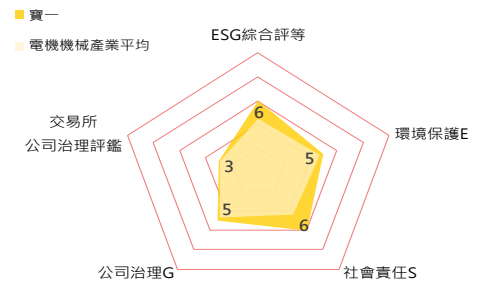
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
5	6	5	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	16	否	

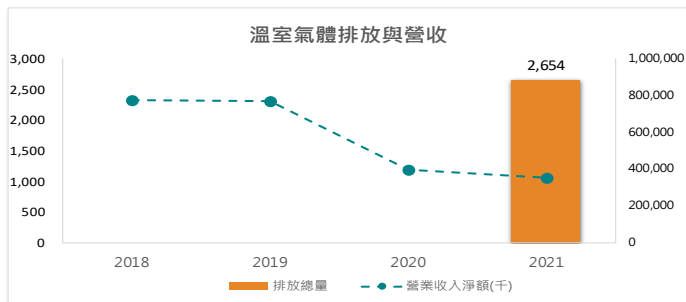
資料來源：CMoney

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	2,654	2,654	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

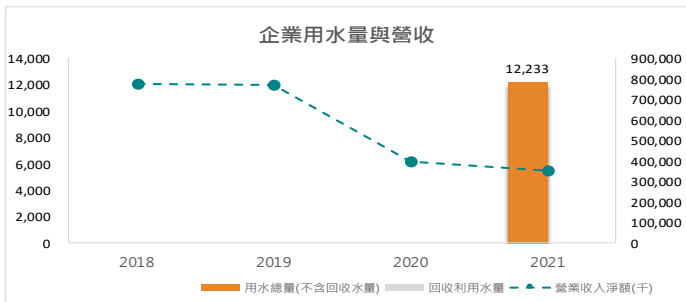
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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	12,233	-	-
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

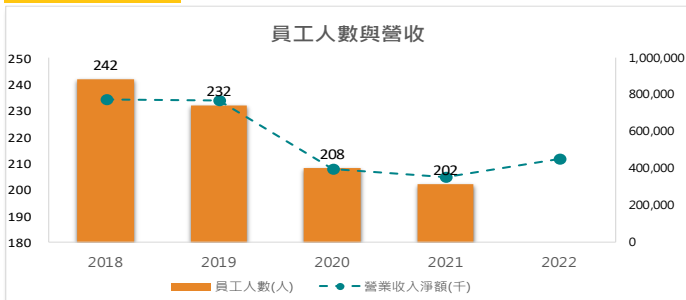
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的污水總量

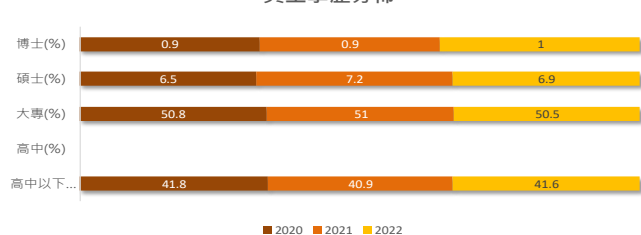
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

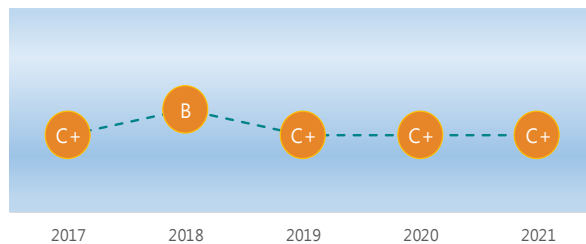
公司治理評鑑

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	51%至65%	C+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	51%至65%	C+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	51%至65%	C+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	36%至50%	B	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	51%至65%	C+	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



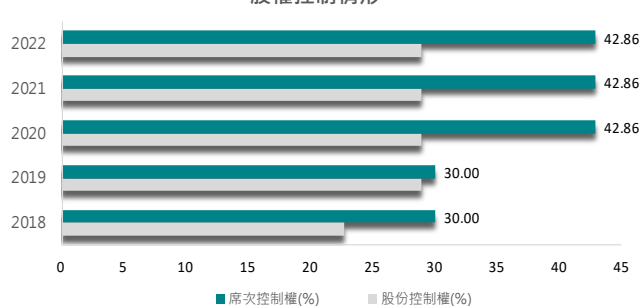
企業功能委員會

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

今年以來沒有裁罰資訊

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申報截止，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	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	97	117	129	106	156	170	177	170	352	450	672
營業毛利	2	6	19	25	29	32	34	33	-30	52	129
營業費用	19	21	21	19	23	24	21	22	78	80	90
營業利益	-17	-15	-3	6	6	8	13	11	-107	-28	39
稅前淨利	-5	-1	32	-8	14	5	11	6	-103	19	37
本期淨利(NI)	-7	2	32	-8	14	5	11	6	-103	24	37
淨利歸屬於_母公司業主	-7	2	32	-8	14	5	11	6	-103	19	37
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	-0.10	0.02	0.47	-0.12	0.21	0.08	0.16	0.09	-1.48	0.28	0.54
QoQ(%)											
營收淨額	1.35	19.70	10.86	-17.88	46.96	8.73	4.16	-3.90			
銷貨毛利	101.25	185.66	187.92	32.68	19.06	10.29	5.86	-3.40			
營業利益	-9.12	-12.56	-80.90	虧轉盈	11.75	32.15	59.14	-16.42			
稅後純益_母公司淨利	-66.97	-122.69	1,888.68	盈轉虧	-277.91	-63.04	111.78	-46.24			
YoY(%)											
營收淨額	22.79	38.88	40.47	10.44	60.15	45.47	36.69	59.96	-16.69	27.89	49.55
銷貨毛利	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	2,096.16	1,199.20	401.63	84.43	34.28	-181.28	-274.02	148.52
營業利益	虧損縮小	虧損縮小	虧損縮小	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	虧轉盈	虧損縮小	虧損縮小	虧轉盈
稅後純益_母公司淨利	虧損縮小	虧轉盈	虧轉盈	虧損縮小	虧轉盈	222.51	-65.65	虧轉盈	234.08	虧轉盈	93.97
各項比率											
營業毛利率	2.31	5.52	14.33	23.15	18.75	19.02	19.33	19.43	-8.47	11.52	19.14
營業利益率	-17.12	-12.50	-2.15	77.21	78.61	74.37	61.47	66.67	-30.52	-6.33	5.75
稅前淨利率	-4.99	-0.61	25.13	29.51	27.21	34.46	62.67	50.00	-29.43	4.21	5.46
稅後淨利率	-7.39	1.40	25.13	-143.11	227.84	63.72	84.80	54.55	-29.29	4.21	5.46

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	57

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"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 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
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 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
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"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

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。