

4541.TT 晟田

看好 2023 年營運表現，惟短期評價已滿足

公司簡介

晟田科技工業股份有限公司設立於 1991 年，主要從事精密機械零件加工業務，業務涵蓋航太、半導體設備、食品機械等零組件。2022 年營收占比為半導體 41%、發動機 31%、起落架 11%、致動器 3%、食品機械 5%、其他 9%。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 30~35

【大盤指數/股價】15360 / 33.4

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)	68
市值(百萬元)	2,259
3M 平均日成交值(百萬元)	47
外資持股率(%)	3.92
投信持股率(%)	0.41
董監持股率(%)	12.22

環境、社會與治理(ESG)



晟田為專業精密加工廠

晟田科技成立於 1991 年，主要從事精密機械加工，業務分為：航太(主要為發動機、起落架、飛行控制致動器)與機械零組件(包含半導體、工業自動化、食品機械等)。2022 年營收占比為半導體 41%、發動機 31%、起落架 11%、致動器 3%、食品機械 5%、其他 9%。而航太客戶包含漢翔(2634)、SLS、SPP；食品機械及半導體等非航太業務則主要為日系客戶，客戶占比 E 社 39%、漢翔(2634) 29%、SLS7%、SPP4%、三菱食品(7451 JP)3%、MOOG3%、豐兆航太 3%、亞洲航空 2%、FUJI1%、長榮航太(2645) 1%、其他 8%。

隨航太事業復甦，4Q22 EPS 達 0.31 元

在航太產業復甦帶動下，4Q22 營收 3.28 億元，QoQ-17.1%、YoY+9.6%，同時，受惠毛利率優於平均的引擎相關航太產品出貨增加，帶動毛利表現，不過半導體的低迷也抵消些許成長性，單季毛利率 15.74%，QoQ+0.97ppts、YoY-2.50ppts，營業利益 0.19 億元，QoQ-10.3%、YoY-1.7%，另由於 4Q21 含匯兌損失、拉低基期，稅後淨利 0.21 億元，QoQ-58.6%、YoY+64.5%，EPS 0.31 元。

2022 年營收 13.69 億元，YoY+29.1%，毛利率 15.61%，YoY+3.72ppts，營業利益 0.70 億元，YoY 虧轉盈，稅後淨利 1.22 億元，YoY+1024.2 倍，EPS 1.8 元。

航太產業復甦，帶動相關營運成長可期

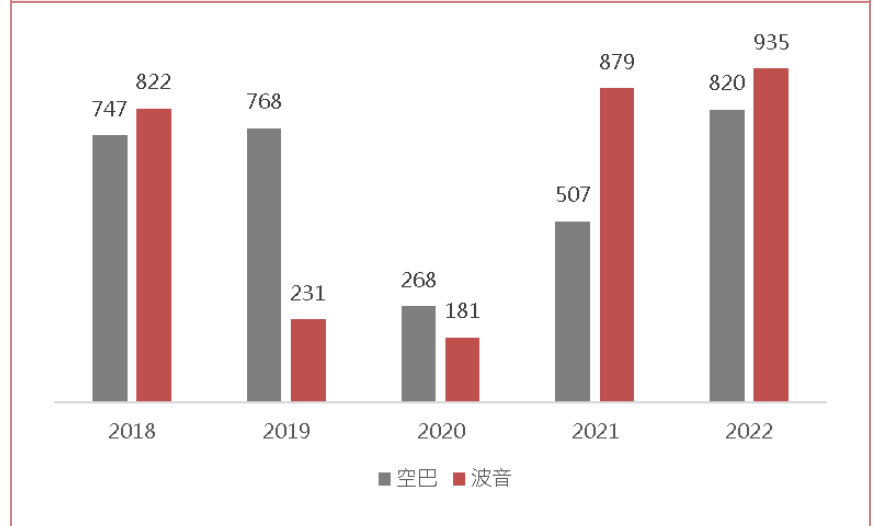
經歷 2 年疫情，全球客運呈現停擺，不少航空公司封存飛機甚至延後新機訂單來降低衝擊，不過進入後疫情時代，空巴(AIR FR)、波音(BA US)訂單開始回籠，2021 年、2022 年淨訂單分別達 879 架、507 架及 935 架、820 架，2022 年面臨供應鏈人力不足，使引擎等相關零組件供應仍有瓶頸，進而拖累波音、空巴交機速度，也使 2022 年兩家公司的交機數均不及去年年中預估之數量，其中空巴 2022 年僅交機 661 架，低於 720 架之

目標，且少於 2019 年交機 863 架，波音 737Max 2022 年交付 374 架，低於當年中預估「偏低的 400 多架」目標。

不過隨供應鏈積極招工，市場預期 2023 年交機數將陸續提升，波音目標是年底前將 737 MAX 從每月生產約 31 架提升至 38 架，空巴則設置全年交付 720 架的目標。

圖 1：波音、空巴淨訂單統計

單位：架



資料來源：空巴、波音官網、國票投顧整理

空巴、波音均為晟田航太業務上的重要終端客戶，產品包括引擎懸塊、起落架、致動器等，目前以引擎懸塊出貨最為順利，原物料由漢翔提供，經由公司加工後再交回漢翔，預期終端供貨逐步順暢下，引擎懸塊也將逐步放量，由於引擎懸塊約佔航太營收 80%~85%，因此有望帶動航太業務營運明顯提升；而起落架部分，晟田已間接切入 787 之零組件，並於 2H22 開始交貨，1H23 此訂單也將持續；綜合以上，投研部預估晟田 2023 年航太業務收入有望達約 3 成之成長幅度。

中長期來說，空巴、波音堆積未交貨訂單達 7,239 架、5,430 架，若以現有產能估算，我們預計消化時間將達 10 年以上，且航太零組件安全要求極高，又需要穩定的良率、產量，因此廠商不會輕易更換供應商，換言之，積壓訂單等同於既有供應鏈未來營運成長動能。

半導體短期平淡，但有望於 2H23 回溫

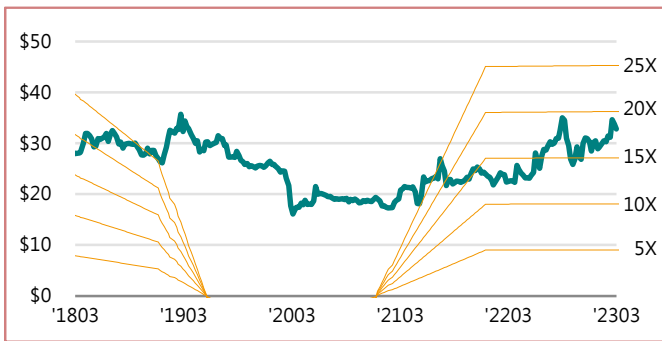
受到整體電子產業處於庫存調整的影響，半導體設備訂單需求趨緩，據 SEMI(國際半導體產業協會)於去年底發布之全球半導體設備的市場預測，估計 2023 年全球半導體設備銷售額，恐從 2022 年的 1,085.4 億美元下滑至 912 億美元，年減約 16%，直至 2024 年再恢復成長區間，這恐影響晟田短期半導體業務訂單，不過隨終端業者積極消化庫存，投研部預期 2Q23 調整將告一段落，加以客戶明年展望樂觀，有助於 3Q23 訂單開始回溫，惟考量 2022 年高基期，我們預估 2023 年全年半導體業務收入將持平至個位數小減。

看好 2023 年營運表現，惟短期評價已高，建議區間操作

綜合以上，投研部預估晟田 2023 年營收 15.18 億元，YoY+10.9%，獲利方面，受惠航太稼動率上升，以及 2H23 毛利高的半導體業務訂單回溫，進而預估全年毛利率可達 19.79%，YoY+4.18ppts，營業利益 1.42 億元，YoY+102.8%，不考慮匯兌利益貢獻下，稅後淨利 1.22 億元，YoY+0.41%，EPS 1.81 元。

評價方面，觀察晟田於 2018~2019 年獲利轉盈時，市場給予公司 PBR 約 1.1x~1.4x，雖 2023 年營運仍持續攀升、營業利益呈現翻倍式增長，不過以 3/14 收盤價計算，PBR 約 1.27x，落於上述區間之上緣，研判短線股價表現應已反映航太業務成長利多，因此給予區間操作建議，價位落於 28~35 元(2023F PBR * 1.08x~1.36x)。

晟田未來 12 個月 P/E 區間



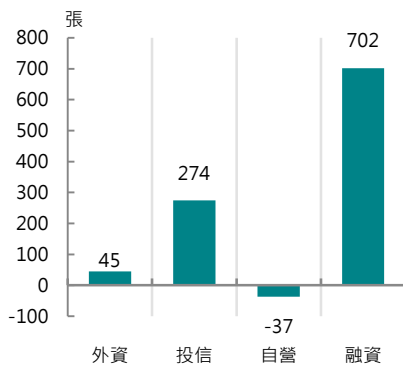
資料來源：國票投顧

晟田未來 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%
士鼎創業投資(股)鄭敦謙	8.22
謝永昌	6.13
黃寶文	5.48
丞域投資(股)	4.79
資凱投資(股)	3.82
陳秀姬	3.19
宋麗君	3.13
頤碩貳投資(股)	2.42
竝岳投資(股)	1.89
曾郁茹	1.73

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
謝永昌	董事長	6.13
黃寶文	董事/總經理	5.48
黃(方方土)宇	董事/協理	0.61
林伯祥	獨立董事	0
盧敬植	獨立董事	0
鍾文凱	獨立董事	0

資料來源：TEJ

4541 晟田 永續發展概況

CMoney ESG Rating

評鑑年季：2023Q1

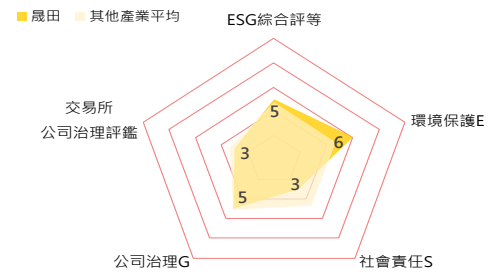
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
6	3	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
其他	139	47	是	https://www.fvusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

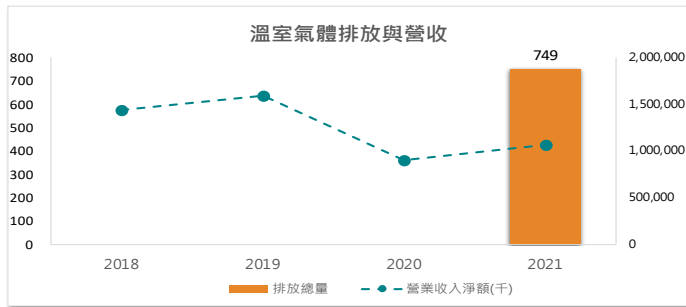
資料來源：CMoney

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	749	28	721
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

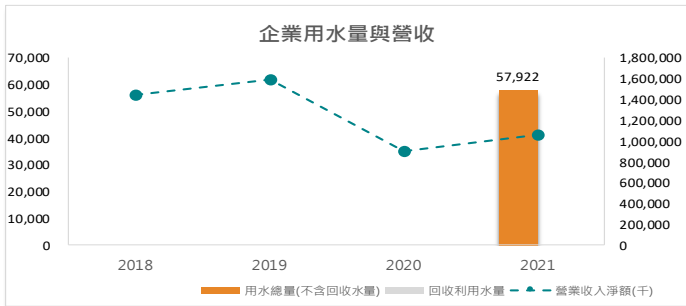
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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	57,922	-	-
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

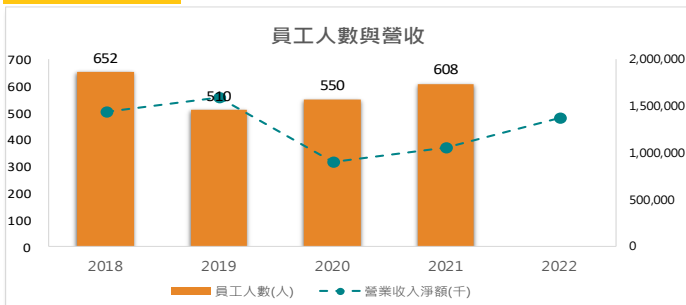
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的污水總量

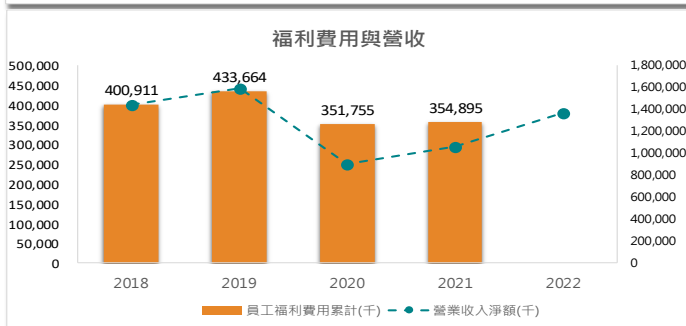
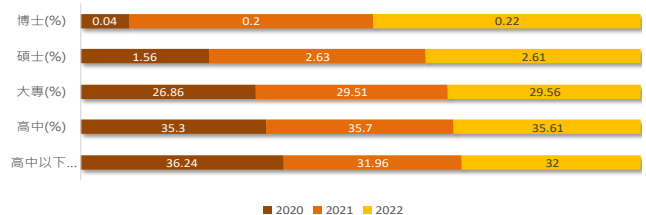
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

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	36%至50%	B	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	6%至20%	A	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



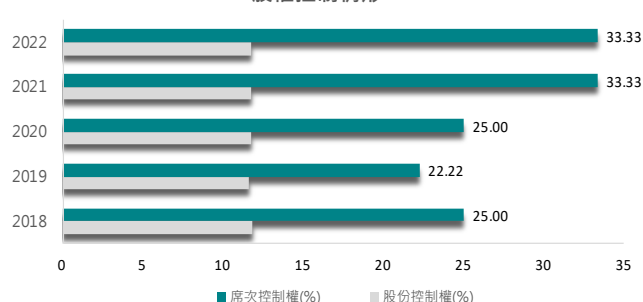
企業功能委員會

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	304	342	395	328	340	349	416	413	1,060	1,369	1,518
營業毛利	38	66	58	51	61	70	82	88	126	214	300
營業費用	33	40	38	32	37	37	41	43	164	143	158
營業利益	5	26	21	19	24	33	41	45	-38	70	142
稅前淨利	23	40	63	25	22	41	44	47	-13	151	153
本期淨利(NI)	19	32	51	21	17	32	35	37	0	127	122
淨利歸屬於_母公司業主	19	32	51	21	17	32	35	37	0	122	122
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	0.27	0.46	0.73	0.31	0.25	0.47	0.51	0.54	0.00	1.80	1.81
QoQ(%)											
營收淨額	1.74	1241	15.67	-17.14	3.75	2.66	19.18	-0.64			
銷貨毛利	-2940	72.10	-11.84	-13.41	20.52	14.15	18.11	6.83			
營業利益	-73.57	418.08	-20.01	-10.27	28.69	36.03	26.41	8.78			
稅後純益_母公司淨利	45.22	71.38	59.73	-58.61	-16.89	85.91	8.80	5.78			
YoY(%)											
營收淨額	41.59	26.77	42.72	9.61	11.77	2.07	5.17	26.12	12.93	29.10	10.88
銷貨毛利	-611.58	83.24	36.01	-7.25	58.34	5.03	40.70	73.59	691.14	69.49	40.60
營業利益	-109.71	-300.55	182.79	-1.70	378.57	25.66	98.57	140.71	虧損縮小	虧轉盈	102.77
稅後純益_母公司淨利	-159.46	-892.07	125.12	64.53	-5.84	2.14	-30.42	77.82	虧轉盈	102,415.97	0.41
各項比率											
營業毛利率	12.65	19.37	14.77	15.43	17.93	19.93	19.76	21.24	11.89	15.61	19.79
營業利益率	1.64	7.58	5.24	63.22	60.73	53.20	49.92	49.00	-3.60	5.13	9.38
稅前淨利率	7.62	11.61	16.04	58.17	64.66	87.96	100.34	104.07	-1.18	11.03	10.11
稅後淨利率	6.09	9.29	12.83	132.82	91.64	124.58	107.29	104.47	0.01	8.91	8.07

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	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"> • 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控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。