

2025 年 2 月 7 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	293.00 元
目標價	
3 個月	350.00 元
12 個月	350.00 元

京鼎(3413 TT)

Buy

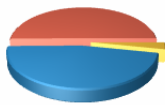
近期報告日期、評等及前日股價

07/22/2024	Neutral	330.50
07/08/2024	Buy	397.50
07/05/2024	達目標價	
07/03/2024	Buy	345.00

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,076
市值(億元)	315
目前每股淨值(元)	131.72
外資持股比(%)	29.29
投信持股比(%)	4.33
董監持股比(%)	6.64
融資餘額(張)	2,140
現金股息配發率(F)(%)	36.93

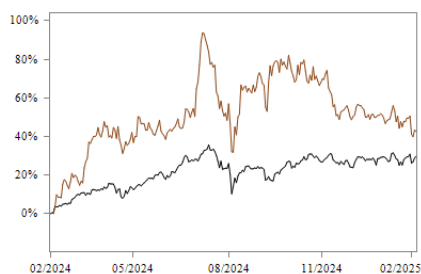
產品組合



- 半導體設備及系統組裝:50.20%
- 關鍵性零組件:46.71%
- 其他:3.09%

股價相對大盤走勢

— 3413 — TWSE



兼顧殖利率與成長性，升評為 Buy。

投資建議：京鼎 2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，營運展望正向，股價已修正，升評為 Buy。

京鼎 4Q24 預計有匯兌利益：目前 1 美金可換 32.8 元台幣，京鼎持有大量美金，美金強勢對京鼎有利。

京鼎 01/2025 營收優於預期：京鼎公布 01/2025 營收為 16.9 億元，MoM+6.6%、YoY+46.2%，累計營收為 16.9 億元，YoY+46.2%。實際月營收與群益預估的 14.3 億元，差異為 15.3%，優於預期。

2025 全年營收有望上修：京鼎表示，重要的客戶對於供貨中國市場的比重原本就有一定程度上的控制，且近年來全球半導體設備是以先進製程為重心，據悉，2025 年該客戶因先進製程積極建置產線，設備需求相當強勁，因此，反應在京鼎接單上，目前京鼎接單能用度至少已到 2Q25，全年營運成長相當樂觀。

泰國廠預計 2H25 貢獻營收：因應新訂單需求及地緣政治關係，規劃投入 1.2 億美元設立泰國廠，京廠依計畫預定 2H25 開出產能。由於京鼎訂單能見度提高，法人看好，京鼎 2025 年展望更佳。

群益預估 2025 年獲利將成長：群益預估 2025 全年營收 197.45 億元，YoY+20.00%；稅後純益 31.95 億元，YoY+21.41%；稅後 EPS 29.70 元。

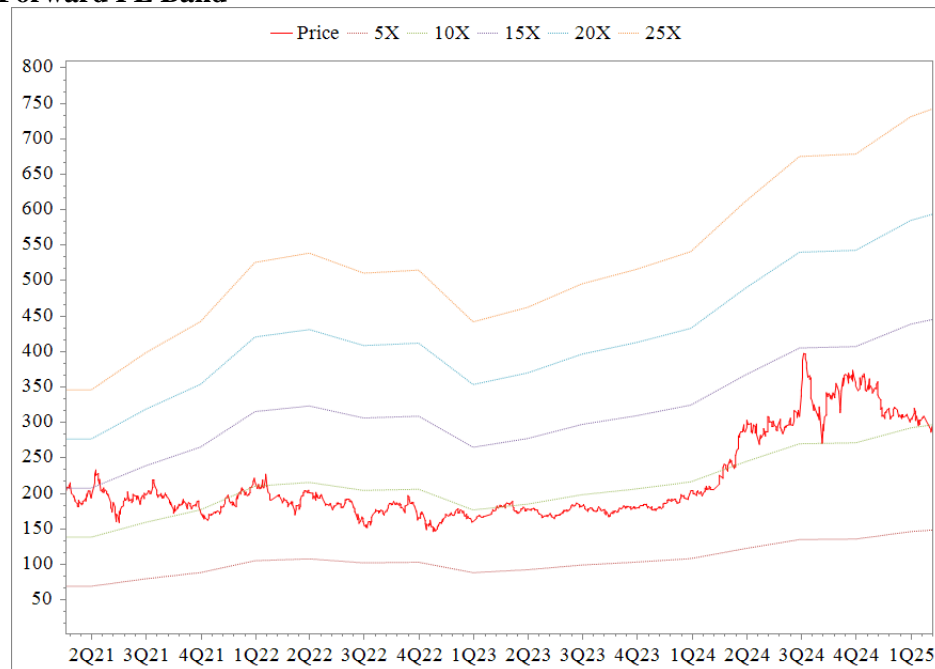
(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	16,454	19,745	20,733	3,380	3,322	3,721	4,612	4,799	4,781	4,607	4,985	5,373
營業毛利淨額	4,357	5,279	5,470	925	835	992	1,234	1,296	1,291	1,240	1,348	1,400
營業利益	2,763	3,536	3,692	579	482	606	810	866	861	819	906	951
稅後純益	2,632	3,195	3,307	505	545	696	582	808	820	711	808	856
稅後 EPS(元)	24.46	29.70	30.73	4.69	5.07	6.47	5.41	7.51	7.62	6.61	7.51	7.95
毛利率(%)	26.48%	26.73%	26.39%	27.38%	25.15%	26.65%	26.75%	27.01%	27.00%	26.92%	27.03%	26.06%
營業利益率(%)	16.79%	17.91%	17.81%	17.13%	14.51%	16.28%	17.55%	18.04%	18.00%	17.77%	18.17%	17.69%
稅後純益率(%)	15.99%	16.18%	15.95%	14.94%	16.42%	18.71%	12.62%	16.84%	17.15%	15.43%	16.22%	15.93%
營業收入 YoY/QoQ(%)	26.07%	20.00%	5.00%	13.54%	-1.71%	12.00%	23.94%	4.07%	-0.39%	-3.64%	8.21%	7.78%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	32.22%	21.41%	3.50%	6.67%	8.03%	27.64%	-16.43%	38.88%	1.46%	-13.30%	13.72%	5.86%

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 10.76 億元計算。

ESG：

京鼎精密科技推動企業社會責任單位為系統策劃整合課，由各單位人員組成「京鼎 CSR 委員會」由財務長鄒永芳擔主席親自督導，委員分別由包括財務、會計、採購、環安、廠務、人資行政、品保、業務、投資人關係室、價值工程、稽核室、研發、資訊等單位指派專人擔任。京鼎 CSR 委員會從 2017 年開始，每年均出具企業社會責任報告書其編撰是依循《全球永續報告指南》於 10/19/2016 正式發表的 GRI 準則 (GRI Standards) 核心選項。委託第三方驗證單位為「台灣檢驗科技股份有限公司」(SGS) 進行保證，符合 AA1000AS (Account Ability 1000 Assurance Standard) 的第一類型中度保證等級之精神，與 GRI Standards 的核心選項準則揭露之要求。2021 年之企業社會責任報告書已依重大性原則，進行與公司營運相關之環境、社會或公司治理議題之風險評估，於 CSR 報告書之第 23~25 頁揭露。

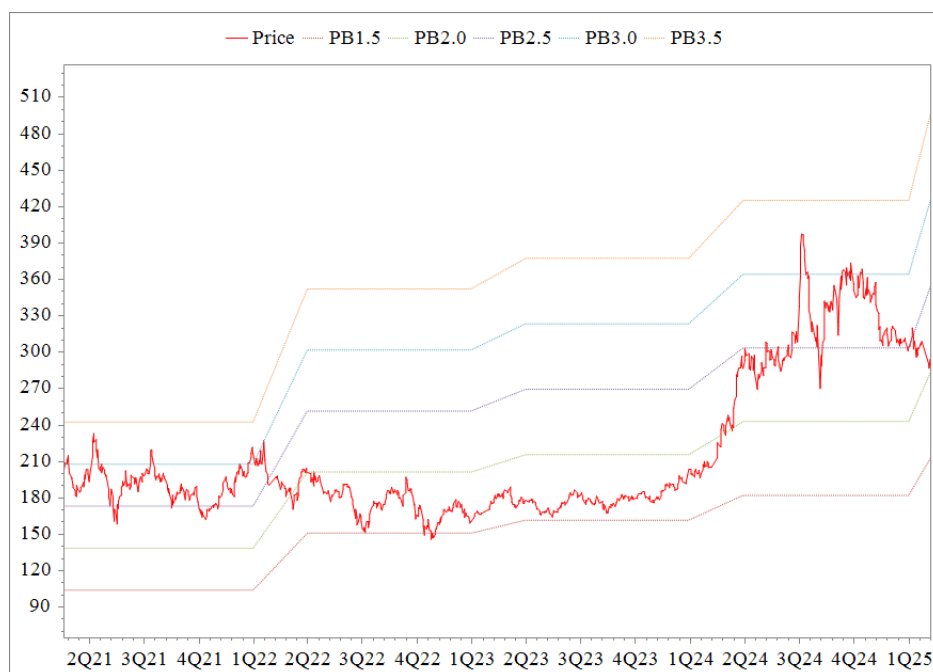
Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band

2025 年 2 月 7 日



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 2 月 7 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	19,690	19,370	20,255	22,937	29,083
流動資產	14,807	14,325	18,584	16,993	20,363
現金及約當現金	8,544	6,956	9,888	8,698	10,638
應收帳款與票據	978	783	1,922	1,432	2,090
存貨	3,807	2,620	1,357	3,478	1,623
採權益法之投資	76	97	76	77	175
不動產、廠房設備	3,541	3,781	3,781	3,781	3,781
負債總計	8,859	7,767	7,187	7,646	11,457
流動負債	6,700	3,536	4,827	6,797	8,145
應付帳款及票據	1,439	941	3,102	1,654	3,380
非流動負債	2,159	4,231	200	136	873
權益總計	10,831	11,602	13,068	15,291	17,626
普通股股本	968	972	972	972	972
保留盈餘	5,886	6,536	8,002	10,225	12,560
母公司業主權益	10,831	11,602	13,067	15,291	17,626
負債及權益總計	19,690	19,370	20,255	22,937	29,083

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	14,843	13,051	16,454	19,745	20,733
營業成本	10,400	9,637	12,097	14,467	15,262
營業毛利淨額	4,444	3,415	4,357	5,279	5,470
營業費用	1,492	1,385	1,594	1,743	1,778
營業利益	2,951	2,030	2,763	3,536	3,692
EBITDA	3,156	2,724	2,800	2,890	2,999
業外收入及支出	-148	242	354	98	37
稅前純益	2,891	2,512	3,117	3,633	3,729
所得稅	546	522	486	438	422
稅後純益	2,320	1,990	2,632	3,195	3,307
稅後 EPS(元)	21.56	18.50	24.46	29.70	30.73
完全稀釋 EPS**	21.56	18.50	24.46	29.70	30.73

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 10.76【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 10.76 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	21.20%	-12.07%	26.07%	20.00%	5.00%
營業毛利淨額	43.68%	-23.16%	27.61%	21.15%	3.63%
營業利益	48.42%	-31.21%	36.12%	27.96%	4.42%
稅後純益	55.78%	-14.19%	32.22%	21.41%	3.50%

獲利能力分析(%)

毛利率	29.94%	26.16%	26.48%	26.73%	26.39%
EBITDA(%)	21.26%	20.87%	17.02%	14.64%	14.47%
營益率	19.88%	15.55%	16.79%	17.91%	17.81%
稅後純益率	15.63%	15.25%	15.99%	16.18%	15.95%
總資產報酬率	11.78%	10.28%	12.99%	13.93%	11.37%
股東權益報酬率	21.42%	17.16%	20.14%	20.90%	18.76%

償債能力檢視

負債比率(%)	44.99%	40.10%	35.48%	33.33%	39.39%
負債/淨值比(%)	81.79%	66.95%	55.00%	50.00%	65.00%
流動比率(%)	220.98%	405.07%	385.00%	250.00%	250.00%

其他比率分析

存貨天數	117.08	121.72	60.00	61.00	61.00
應收帳款天數	32.94	24.62	30.00	31.00	31.00

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	2,859	2,641	3,459	6,685	4,328
稅前純益	2,891	2,512	3,117	3,633	3,729
折舊及攤銷	314	410	378	681	681
營運資金變動	-829	885	2,284	-3,079	2,924
其他營運現金	483	-1,166	-2,321	5,450	-3,005
投資活動現金	-1,864	-2,521	2,534	-4,972	-3,377
資本支出淨額	-2,114	-544	-800	-700	-700
長期投資變動	446	-2,147	-20	0	0
其他投資現金	-196	170	3,354	-4,272	-2,677
籌資活動現金	2,443	-1,680	-3,060	-2,903	990
長借/公司債變動	1,112	110	-4,031	-63	737
現金增資	1,706	0	0	0	0
發放現金股利	-840	-1,340	-1,166	-972	-972
其他籌資現金	465	-450	2,138	-1,868	1,225
淨現金流量	3,476	-1,588	2,932	-1,191	1,940
期初現金	5,068	8,544	6,956	9,888	8,698
期末現金	8,544	6,956	9,888	8,698	10,638

資料來源：CMoney、群益

2025 年 2 月 7 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	2,977	3,380	3,322	3,721	4,612	4,799	4,781	4,607	4,985	5,373	4,641	4,769
營業成本	2,220	2,455	2,487	2,729	3,378	3,503	3,490	3,366	3,637	3,973	3,398	3,489
營業毛利淨額	756	925	835	992	1,234	1,296	1,291	1,240	1,348	1,400	1,243	1,280
營業費用	347	346	353	386	424	431	430	421	442	449	424	429
營業利益	410	579	482	606	810	866	861	819	906	951	819	851
業外收入及支出	187	76	263	141	-101	51	68	10	10	10	5	-2
稅前純益	597	655	745	747	708	917	928	829	916	961	824	848
所得稅	124	150	200	51	126	109	108	118	107	105	102	112
稅後純益	473	505	545	696	582	808	820	711	808	856	722	736
最新股本	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076	1,076
稅後EPS(元)	4.40	4.69	5.07	6.47	5.41	7.51	7.62	6.61	7.51	7.95	6.71	6.84
獲利能力(%)												
毛利率(%)	25.41%	27.38%	25.15%	26.65%	26.75%	27.01%	27.00%	26.92%	27.03%	26.06%	26.78%	26.84%
營業利益率(%)	13.76%	17.13%	14.51%	16.28%	17.55%	18.04%	18.00%	17.77%	18.17%	17.69%	17.64%	17.83%
稅後純益率(%)	15.90%	14.94%	16.42%	18.71%	12.62%	16.84%	17.15%	15.43%	16.22%	15.93%	15.57%	15.43%
QoQ(%)												
營業收入淨額	-9.57%	13.54%	-1.71%	12.00%	23.94%	4.07%	-0.39%	-3.64%	8.21%	7.78%	-13.63%	2.77%
營業利益	-16.51%	41.30%	-16.71%	25.64%	33.64%	6.96%	-0.59%	-4.87%	10.64%	4.93%	-13.85%	3.87%
稅前純益	-16.95%	9.65%	13.80%	0.24%	-5.21%	29.56%	1.19%	-10.72%	10.51%	4.88%	-14.20%	2.92%
稅後純益	-22.32%	6.67%	8.03%	27.64%	-16.43%	38.88%	1.46%	-13.30%	13.72%	5.86%	-15.59%	1.86%
YoY(%)												
營業收入淨額	-26.59%	-19.16%	-2.37%	13.04%	54.93%	42.00%	43.91%	23.80%	8.09%	11.95%	-2.93%	3.53%
營業利益	-50.51%	-38.48%	-12.43%	23.44%	97.58%	49.56%	78.52%	35.17%	11.90%	9.78%	-4.87%	3.88%
稅前純益	-39.28%	25.72%	37.62%	3.88%	18.57%	40.10%	24.58%	10.96%	29.35%	4.71%	-11.22%	2.34%
稅後純益	-39.87%	21.10%	35.41%	14.27%	22.93%	60.05%	50.31%	2.10%	38.95%	5.91%	-11.89%	3.51%

註1：稅後EPS以股本10.76億元計算

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。