

研究員：陳長榮 cj.chen@capital.com.tw

前日收盤價 850.00 元
目標價
3 個月 1,123.00 元
12 個月 1,123.00 元

台灣精銳(4583 TT)

Buy

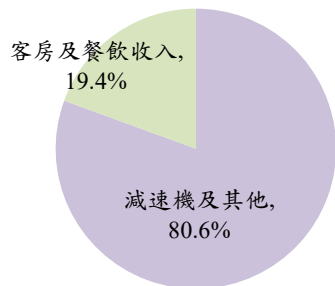
近期報告日期、評等及前日股價

12/24/2024	到達目標價	833.00
12/18/2024	Trading Buy	749.00
10/21/2024	到達目標價	790.00
09/01/2024	Trading Buy	603.00

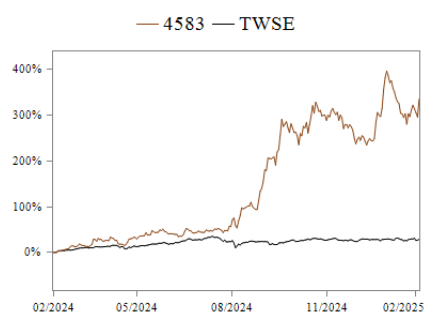
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	802
市值(億元)	682
目前每股淨值(元)	124.24
外資持股比(%)	2.93
投信持股比(%)	1.80
董監持股比(%)	37.00
融資餘額(張)	1,578
現金股息配發率(F)(%)	80.28

產品組合



股價相對大盤走勢



考量 2025 年營收成長性更佳、機器人題材，評等調整為 Buy。

投資建議：隨著零售、半導體業者需求回溫，2025 年台灣精銳營收展望更勝 2024 年，此外，行星式減速機憑藉價格競爭力而有機會打入人形機器人供應鏈，長線潛在商機龐大，台灣精銳亦為受惠者之一，並提供重要股價題材，故群益將台灣精銳的投資建議調整為 Buy。

2024 年業績已走出產業景氣谷底：由於零售業者年底假期需求降溫，12/2024 營收不及 11/2024，未能維持 09~11/2024 營收緩步增加的趨勢，4Q24 營收 7.32 億元，QoQ-3.57%，然而，2024 年營收 29.59 億元，YoY+10.12%，業績已走出疫情過後多數客戶調整庫存的產業景氣谷底。

2025 年營收動能來自高階自動化設備：群益預估，2025 年台灣精銳營收 35.23 億元，YoY+19.06%，動能來自 AI 應用日益普及帶動高階自動化設備需求增溫。其中，電商物流倉儲相關產品出貨成長性居冠，台灣精銳已在 2023 年通過美國大型電商業者認證，該客戶計畫分 3 階段在當地設置物流倉儲工廠，相關行星式減速機單就第 1 階段(預計在 2025 年年底以前完成)即達 10 萬顆以上，台灣精銳為供應商之一。尤其，除預估當地電商同業跟進該客戶動作外，甚至商機有機會擴及其他產業之物流倉儲工廠，亦為台灣精銳潛在訂單來源。

行星式減速機有機會打入人形機器人供應鏈：近期 TESLA、Figure AI、Boston Dynamics 等科技大廠陸續推出人形機器人，一般而言，人形機器人所搭載 40~50 個關節均須使用減速機，現階段以搭載諧波減速機為主。不過，群益認為，行星式減速機亦可用於精密動作，雖表現不及諧波減速機，但價格僅諧波減速機的 30~40%，在人形機器人量產時此一優勢將更凸顯，包括肘關節、肩關節等部位均有機會改採行星式減速機，衍生商機可期。而台灣精銳行星式減速機品質已直追德國同業，成本控制實力更為屆時打入相關供應鏈的重要競爭利基。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	2,959	3,523	3,977	682	720	749	759	732	804	950	855	913
營業毛利淨額	1,611	1,962	2,237	378	389	408	416	398	444	534	474	509
營業利益	975	1,270	1,506	238	244	248	253	230	283	360	299	327
稅後純益	1,148	1,177	1,368	120	368	290	252	239	278	307	270	321
稅後 EPS(元)	14.32	14.67	17.06	1.49	4.59	3.61	3.14	2.98	3.47	3.83	3.36	4.01
毛利率(%)	54.43%	55.68%	56.25%	55.34%	54.03%	54.54%	54.78%	54.36%	55.17%	56.22%	55.46%	55.77%
營業利益率(%)	32.96%	36.06%	37.88%	34.83%	33.87%	33.18%	33.37%	31.42%	35.26%	37.87%	34.99%	35.85%
稅後純益率(%)	38.81%	33.40%	34.40%	17.54%	51.13%	38.66%	33.16%	32.71%	34.58%	32.35%	31.54%	35.17%
營業收入 YoY/QoQ(%)	10.12%	19.06%	12.88%	5.59%	5.48%	4.04%	1.32%	-3.57%	9.87%	18.22%	-9.99%	6.76%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	31.53%	2.45%	16.29%	-60.57%	207.54%	-21.33%	-13.08%	-4.89%	16.16%	10.59%	-12.23%	19.05%

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 8.02 億元計算。

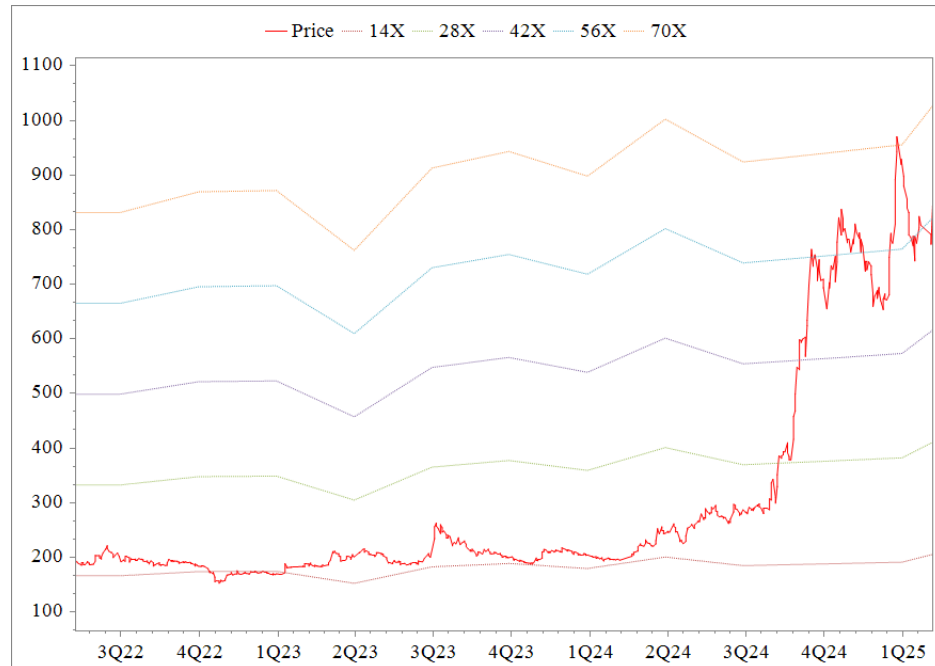
2025 年 2 月 6 日

企業 ESG 資訊揭露：

就溫室氣體管理之策略而言，台灣精銳針對企業溫室氣體排放量減量之預算與計畫主要有五，(1)建廠時以設計低耗能、高效率設備，並持續改進及提升能資源使用效率，以達成溫室氣體排放減量目，(2)產線與文件智慧化、自動化及電子化(3)廠區設置太陽能發電系統，(4)改善高耗能設備，並選用高效率低耗能設備，以持續提升製程效率，(5)宣導節能節水政策與方法，以減少溫室氣體排放，並設定空調溫度及時間管控。

再就水資源管理而言，台灣精銳的具體途徑有四，(1)持續推動各項節水方案，以落實節水成效，(2)使用節水設備，(3)日常管理紀錄用水量及巡檢，以發掘可行節水措施，(4)推動水資源教育，以提升利害關係人用水素養。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 2 月 6 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	10,984	10,884	11,255	11,535	12,017
流動資產	6,415	6,554	6,655	6,766	6,948
現金及約當現金	2,455	4,117	3,373	3,836	3,732
應收帳款與票據	381	233	237	242	249
存貨	1,461	1,659	1,688	1,701	1,751
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	3,707	3,517	3,523	3,530	3,536
負債總計	1,199	1,027	1,051	1,077	1,112
流動負債	613	473	480	488	501
應付帳款及票據	112	68	69	70	71
非流動負債	585	555	570	587	607
權益總計	9,785	9,857	10,204	10,458	10,904
普通股股本	802	802	802	802	802
保留盈餘	7,459	7,691	8,038	8,292	8,738
母公司業主權益	9,785	9,857	10,203	10,458	10,904
負債及權益總計	10,984	10,884	11,255	11,535	12,017

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	3,430	2,687	2,959	3,523	3,977
營業成本	1,689	1,196	1,348	1,561	1,740
營業毛利淨額	1,741	1,491	1,611	1,962	2,237
營業費用	586	585	635	691	731
營業利益	1,154	906	975	1,270	1,506
EBITDA	1,721	1,256	1,752	1,702	1,832
業外收入及支出	190	33	445	201	201
稅前純益	1,390	1,093	1,420	1,471	1,707
所得稅	266	219	272	295	339
稅後純益	1,124	873	1,148	1,177	1,368
稅後 EPS(元)	14.02	10.89	14.32	14.67	17.06
完全稀釋 EPS**	14.02	10.89	14.32	14.67	17.06

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 8.02【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 8.02 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	4.22%	-21.66%	10.12%	19.06%	12.88%
營業毛利淨額	6.42%	-14.34%	8.03%	21.79%	14.03%
營業利益	5.73%	-21.52%	7.68%	30.24%	18.59%
稅後純益	30.34%	-22.32%	31.53%	2.45%	16.29%

獲利能力分析(%)

毛利率	50.75%	55.49%	54.43%	55.68%	56.25%
EBITDA(%)	50.17%	46.73%	59.20%	48.31%	46.07%
營益率	33.65%	33.71%	32.96%	36.06%	37.88%
稅後純益率	32.77%	32.50%	38.81%	33.40%	34.40%
總資產報酬率	10.23%	8.02%	10.20%	10.20%	11.39%
股東權益報酬率	11.49%	8.86%	11.26%	11.25%	12.55%

償債能力檢視

負債比率(%)	10.91%	9.44%	9.34%	9.34%	9.26%
負債/淨值比(%)	12.25%	10.42%	10.30%	10.30%	10.20%
流動比率(%)	1045.70%	1385.87%	1385.87%	1385.87%	1385.87%

其他比率分析

存貨天數	312.67	476.20	453.00	396.00	362.00
應收帳款天數	39.15	41.73	29.00	24.80	22.50

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	1,580	1,002	1,392	1,494	1,746
稅前純益	1,390	1,093	1,420	1,471	1,707
折舊及攤銷	366	310	311	311	312
營運資金變動	-23	-93	-31	-17	-55
其他營運現金	-153	-307	-307	-272	-218
投資活動現金	691	1,512	1,672	1,771	2,142
資本支出淨額	-126	-67	-65	-65	-65
長期投資變動	61	0	0	0	0
其他投資現金	756	1,579	1,737	1,836	2,207
籌資活動現金	-1,729	-851	-1,010	-1,101	-1,092
長借/公司債變動	-1,019	0	15	17	20
現金增資	1,505	0	0	0	0
發放現金股利	-583	-802	-802	-922	-922
其他籌資現金	-1,632	-49	-223	-197	-191
淨現金流量	542	1,663	2,055	2,164	2,796
期初現金	1,913	2,455	4,117	6,173	3,336
期末現金	2,455	4,117	6,173	3,336	11,132

資料來源：CMoney、群益

2025 年 2 月 6 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	646	682	720	749	759	732	804	950	855	913	914	1,080
營業成本	286	305	331	340	343	334	360	416	381	404	403	467
營業毛利淨額	360	378	389	408	416	398	444	534	474	509	510	613
營業費用	145	140	145	160	162	168	160	174	175	182	168	184
營業利益	215	238	244	248	253	230	283	360	299	327	342	429
業外收入及支出	158	-95	212	119	58	55	61	50	35	55	61	50
稅前純益	373	143	456	368	312	285	344	410	334	382	403	479
所得稅	70	23	88	78	60	46	66	102	65	61	78	117
稅後純益	303	120	368	290	252	239	278	307	270	321	326	363
最新股本	802	802	802	802	802	802	802	802	802	802	802	802
稅後EPS(元)	3.78	1.49	4.59	3.61	3.14	2.98	3.47	3.83	3.36	4.01	4.06	4.53

獲利能力(%)

毛利率(%)	55.71%	55.34%	54.03%	54.54%	54.78%	54.36%	55.17%	56.22%	55.46%	55.77%	55.86%	56.78%
營業利益率(%)	33.26%	34.83%	33.87%	33.18%	33.37%	31.42%	35.26%	37.87%	34.99%	35.85%	37.46%	39.76%
稅後純益率(%)	46.96%	17.54%	51.13%	38.66%	33.16%	32.71%	34.58%	32.35%	31.54%	35.17%	35.62%	33.60%

QoQ(%)

營業收入淨額	-8.01%	5.59%	5.48%	4.04%	1.32%	-3.57%	9.87%	18.22%	-9.99%	6.76%	0.06%	18.22%
營業利益	-12.02%	10.57%	2.55%	1.93%	1.92%	-9.20%	23.31%	26.97%	-16.83%	9.37%	4.56%	25.45%
稅前純益	11.15%	-61.82%	219.97%	-19.31%	-15.29%	-8.59%	20.91%	19.00%	-18.43%	14.37%	5.47%	18.88%
稅後純益	19.16%	-60.57%	207.54%	-21.33%	-13.08%	-4.89%	16.16%	10.59%	-12.23%	19.05%	1.33%	11.50%

YoY(%)

營業收入淨額	-20.97%	-21.27%	9.75%	6.59%	17.40%	7.22%	11.69%	26.92%	12.75%	24.83%	13.67%	13.67%
營業利益	-26.73%	-21.32%	16.75%	1.69%	17.79%	-3.27%	16.31%	44.88%	18.23%	42.42%	20.76%	19.32%
稅前純益	1.48%	-50.06%	89.24%	9.56%	-16.50%	99.93%	-24.45%	11.42%	7.28%	34.23%	17.09%	16.97%
稅後純益	0.91%	-51.18%	88.42%	13.67%	-17.09%	100.01%	-24.45%	6.20%	7.24%	34.23%	17.09%	18.05%

註1：稅後EPS以股本8.02億元計算

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。