

2025 年 2 月 25 日

研究員：吳建弘 A51102@cim.capital.com.tw

前日收盤價 82.20 元  
目標價  
3 個月 103.00 元  
12 個月 103.00 元

## 瀧澤科(6609 TT)

Buy

### 近期報告日期、評等及前日股價

歐美製造業復甦預期與日圓升值，貢獻 2026 年營運成長。

**投資建議：**瀧澤科受惠歐美製造業 PMI 陸續復甦、加上日幣升值的台灣工具機出口替代，預期瀧澤科營運即將復甦，故給予瀧澤科 Buy 的投資建議，目標價 103 元(42.5PER X 2025F EPS)。

### 公司基本資訊

目前股本(百萬元) 725  
市值(億元) 60  
目前每股淨值(元) 34.64  
外資持股比(%) 53.49  
投信持股比(%) 0.00  
董監持股比(%) 44.61  
融資餘額(張) 4,324  
現金股息配發率(F)(%) 55.29

### 產品組合



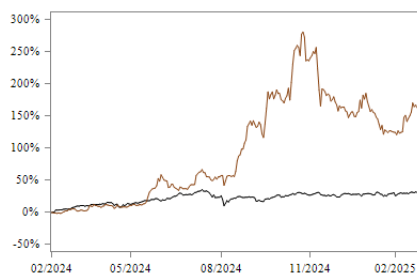
■ CNC 車床:77.13%  
■ OEM 車床:16.81%  
■ PCB 鑽孔機:1.15%  
■ 其他:4.91%

**2025 年 Nidec 集團綜效開始發揮，營運先蹲後跳：**隨著瀧澤科併入母公司日本 Nidec 集團的綜效開始發揮，有利集團內部採購與提升瀧澤科對外接單能力，預期 2025 年瀧澤科營運先蹲後跳，預估 2025 年營收 26.53 億元，YoY+5.16%，稅後純益 1.91 億元，YoY+4.47%，EPS2.64 元。

**2026 年受惠歐美 PMI 開始復甦、日幣升值的台灣工具機出口替代，營運恢復成長：**隨著全球通膨與利率穩定向下，加上歐洲、美國等工具機主要消費國 PMI 維持低檔，預期未來全球製造業景氣有望開始復甦，帶動工具機等資本支出增加，推升工具機產業景氣開始向上，加上近期日幣升值，有利台灣工具機的出口替代，推升瀧澤科 2026 年營運恢復成長，預估 2026 年營收 29.00 億元，YoY+9.32%，稅後純益 2.34 億元，YoY+22.42%，EPS3.23 元。

### 股價相對大盤走勢

— 6609 — TWSE



(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	2,523	2,653	2,900	590	439	723	902	459	542	688	715	707
營業毛利淨額	537	543	649	175	68	160	225	84	108	140	154	142
營業利益	147	160	228	72	-17	65	107	-9	20	46	55	40
稅後純益	183	191	234	40	8	61	104	9	29	55	59	48
稅後 EPS(元)	2.53	2.64	3.23	0.56	0.12	0.85	1.43	0.13	0.40	0.76	0.82	0.67
毛利率(%)	21.29%	20.47%	22.37%	29.71%	15.53%	22.12%	24.94%	18.31%	19.83%	20.29%	21.51%	20.08%
營業利益率(%)	5.84%	6.05%	7.85%	12.24%	-3.81%	9.06%	11.92%	-1.95%	3.70%	6.66%	7.68%	5.61%
稅後純益率(%)	7.26%	7.21%	8.08%	6.84%	1.91%	8.48%	11.53%	2.07%	5.32%	7.98%	8.27%	6.84%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-5.29%	5.16%	9.32%	-2.43%	-25.62%	64.53%	24.80%	-49.11%	18.11%	26.99%	3.91%	-1.20%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	40.44%	4.47%	22.42%	-40.83%	-79.24%	631.15%	69.62%	-90.87%	203.78%	90.61%	7.66%	-18.29%

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 7.25 億元計算。

## 瀧澤科 ESG：

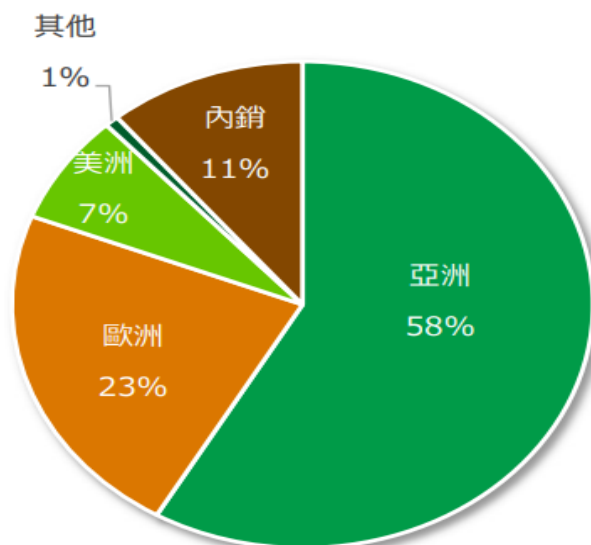
瀧澤科作為一家致力於環保和技術創新的企業，透過以大帶小政策，推動工具機業的低碳智慧化轉型，實現綠色工業的可持續發展，並透過供應鏈平台，協助供應商進行升級轉型，建立透明、高效的供應鏈系統，提升製程設備的聯網率 50%，並提高產品品質和產能利用率，同時也縮短產品交期。瀧澤科將繼續堅持環保和技術創新的理念，探索新的轉型升級之路，為建設綠色、智慧、可持續的未來做出更大的努力。

## 公司簡介：

瀧澤在日本已經是近百年悠久的企業，並於 1972 年來台成立「台灣瀧澤科技股份有限公司」，初期以生產普通車床為主，目前台灣瀧澤承襲日本株式會社瀧澤鐵工所在工具機累積技術與經驗，以「TAKISAWA」自有品牌行銷全球，並生產包括機械產業的電腦數值控制(CNC)車床、電子產業的印刷電路板(PCB)鑽孔機、風力節能產業之立式大型車床。2Q24 銷售地區占比，亞洲 58%、歐洲 23%、美洲 7%、其他 1%、內銷 11%。其他 9.11%。產品佔比 CNC 車床 79%、OEM 車床 17%、其他 4%。

圖一、瀧澤科銷售地區占比

### 2024Q2區域別營收



資料來源：瀧澤科

## 2024 年深耕客戶合作與業外貢獻，營運維持低檔：

2024 年雖然工具機景氣仍維持低檔，但受惠瀧澤科深耕與客戶的合作計畫，加上業外匯兌貢獻，2024 年營收 25.23 億元，YoY-5.29%，預估稅後純益 1.83 億元，YoY+40.66%，EPS2.53 元。

## 2025 年Nidec集團綜效開始發揮，營運先蹲後跳：

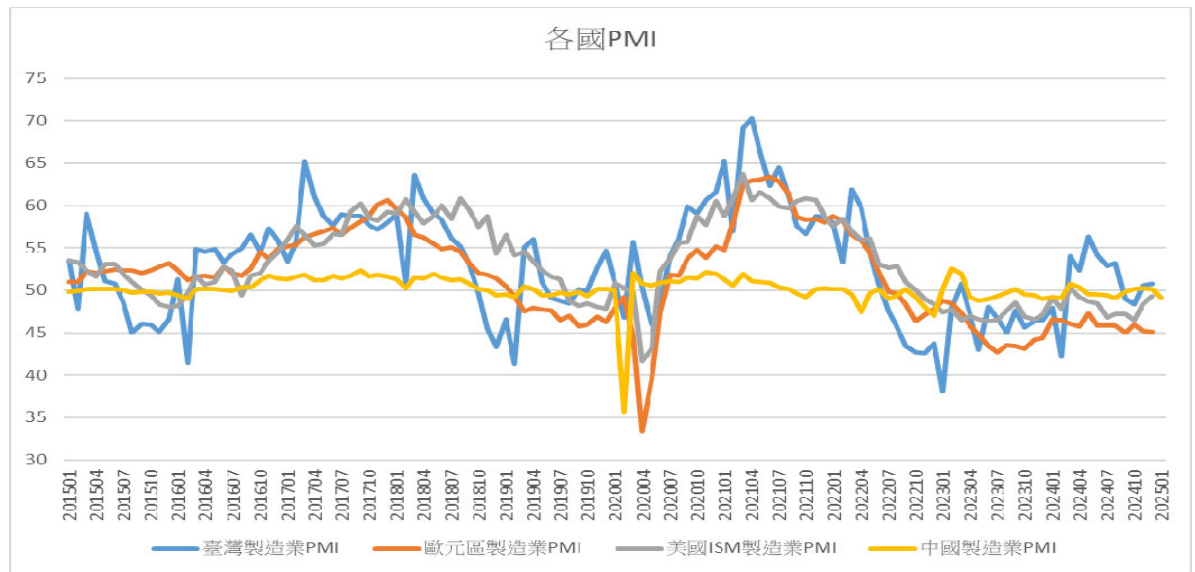
隨著瀧澤科併入母公司日本 Nidec 集團的綜效開始發揮，有利集團內部採購與提升瀧澤科對外接單能力，預期 2025 年瀧澤科營運先蹲後跳，預估 2025 年營收 26.53 億元，YoY+5.16%，稅後純益 1.91 億元，YoY+4.47%，EPS2.64 元。

2025 年 2 月 25 日

## 2026年受惠歐美PMI開始復甦、日幣升值的台灣工具機出口替代，營運恢復成長：

隨著全球通膨與利率穩定向下，加上歐洲、美國等工具機主要消費國 PMI 維持低檔，預期未來全球製造業景氣有望開始復甦，帶動工具機等資本支出增加，推升工具機產業景氣開始向上，加上近期日幣升值，有利台灣工具機的出口替代，推升瀧澤科 2026 年營運恢復成長，預估 2026 年營收 29.00 億元，YoY+9.32%，稅後純益 2.34 億元，YoY+22.42%，EPS3.23 元。

圖二、各國 PMI 概況



資料來源: Cmoney，群益投顧彙整

圖三、新台幣與日圓兌美元走勢



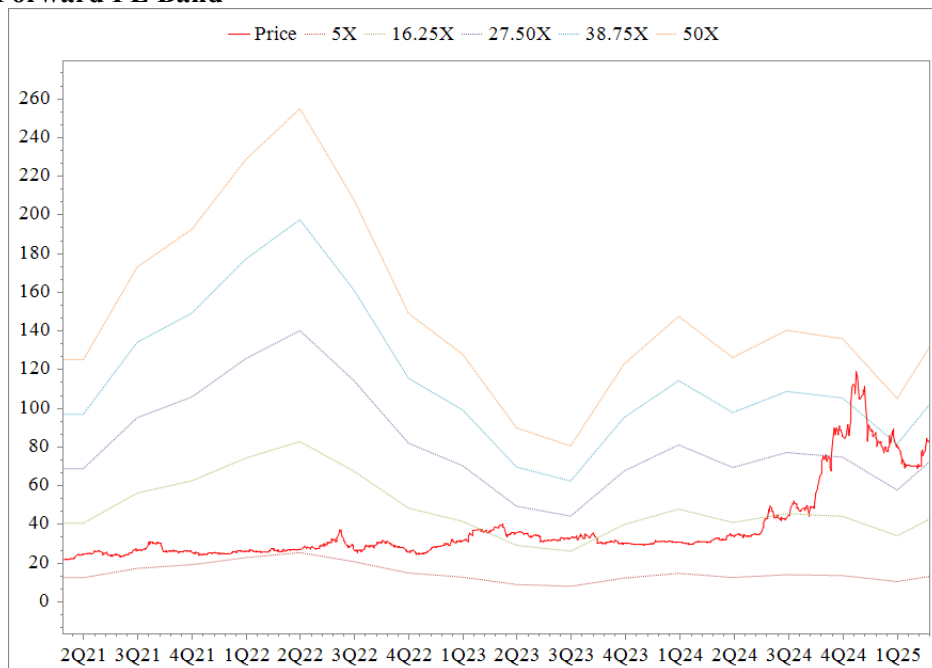
資料來源: Cmoney，群益投顧彙整

## 投資建議：

瀧澤科受惠歐美製造業 PMI 陸續復甦、加上日幣升值的台灣工具機出口替代，預期瀧澤科營運即將復甦，故給予瀧澤科 Buy 的投資建議，目標價 103 元(42.5PER X 2025F EPS)。

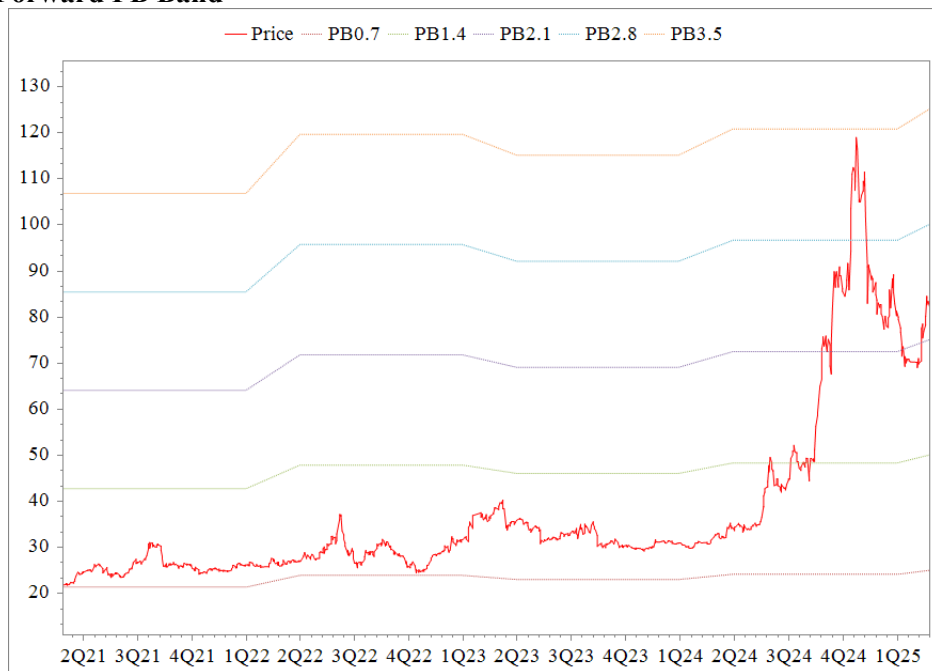
2025 年 2 月 25 日

## Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

## Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 2 月 25 日

## 資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>資產總計</b>	4,892	4,139	3,913	4,231	4,469
流動資產	3,658	2,940	2,975	3,272	3,291
現金及約當現金	1,127	1,005	961	1,088	1,080
應收帳款與票據	1,244	950	1,125	1,067	1,082
存貨	1,218	925	876	1,074	1,102
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	988	941	1,005	1,023	1,059
<b>負債總計</b>	<b>2,413</b>	<b>1,754</b>	<b>1,410</b>	<b>1,638</b>	<b>1,748</b>
流動負債	1,889	1,456	991	1,388	1,027
應付帳款及票據	784	466	742	554	834
非流動負債	524	298	143	161	354
<b>權益總計</b>	<b>2,479</b>	<b>2,386</b>	<b>2,504</b>	<b>2,594</b>	<b>2,721</b>
普通股股本	<b>725</b>	<b>725</b>	<b>725</b>	<b>725</b>	<b>725</b>
保留盈餘	1,624	1,537	1,655	1,745	1,873
母公司業主權益	2,479	2,386	2,503	2,593	2,721
<b>負債及權益總計</b>	<b>4,892</b>	<b>4,139</b>	<b>3,913</b>	<b>4,231</b>	<b>4,469</b>

## 損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>營業收入淨額</b>	3,603	2,664	2,523	2,653	2,900
營業成本	2,736	2,073	1,986	2,110	2,251
<b>營業毛利淨額</b>	866	591	537	543	649
營業費用	510	433	390	383	421
<b>營業利益</b>	356	158	147	160	228
<b>EBITDA</b>	555	282	334	339	397
業外收入及支出	90	5	92	79	65
稅前純益	451	170	239	239	293
所得稅	81	39	56	48	59
稅後純益	370	130	183	191	234
稅後 EPS(元)	5.10	1.80	2.53	2.64	3.23
完全稀釋 EPS**	5.10	1.80	2.53	2.64	3.23

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 7.25【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 7.25 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	22.42%	-26.07%	-5.29%	5.16%	9.32%
營業毛利淨額	36.70%	-31.78%	-9.13%	1.13%	19.43%
營業利益	85.68%	-55.60%	-6.92%	9.02%	41.92%
稅後純益	103.66%	-64.72%	40.44%	4.47%	22.42%

## 獲利能力分析(%)

毛利率	24.05%	22.19%	21.29%	20.47%	22.37%
EBITDA(%)	15.41%	10.59%	13.24%	12.78%	13.70%
營益率	9.89%	5.94%	5.84%	6.05%	7.85%
稅後純益率	10.26%	4.90%	7.26%	7.21%	8.08%
總資產報酬率	7.56%	3.15%	4.68%	4.52%	5.24%
股東權益報酬率	14.91%	5.47%	7.32%	7.38%	8.61%

## 償債能力檢視

負債比率(%)	49.32%	42.37%	36.02%	38.70%	39.11%
負債/淨值比(%)	97.33%	73.51%	56.31%	63.14%	64.24%
流動比率(%)	193.63%	201.98%	300.27%	235.67%	320.59%

## 其他比率分析

存貨天數	173.45	188.71	165.47	168.69	176.38
應收帳款天數	105.62	150.39	150.17	150.83	135.23

## 現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>營業活動現金</b>	115	219	-209	565	5
稅前純益	451	170	239	239	293
折舊及攤銷	86	91	96	98	102
營運資金變動	-359	271	150	-328	238
其他營運現金	-63	-312	-693	555	-627
<b>投資活動現金</b>	-38	-39	287	-54	-232
資本支出淨額	-38	-42	-16	-35	-40
長期投資變動	0	0	-22	-15	-10
其他投資現金	0	3	325	-4	-182
<b>籌資活動現金</b>	-520	-292	-122	-384	219
長借/公司債變動	211	-81	-154	17	192
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-109	-217	-65	-101	-107
其他籌資現金	-621	6	98	-301	134
<b>淨現金流量</b>	-418	-121	-44	126	-8
<b>期初現金</b>	1,545	1,127	1,005	961	1,088
<b>期末現金</b>	1,127	1,005	961	1,088	1,080

資料來源：CMoney、群益

2025 年 2 月 25 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	605	590	439	723	902	459	542	688	715	707	600	773
營業成本	465	415	371	563	677	375	435	549	561	565	484	599
營業毛利淨額	140	175	68	160	225	84	108	140	154	142	115	175
營業費用	111	103	85	94	117	93	87	94	99	102	96	103
營業利益	30	72	-17	65	107	-9	20	46	55	40	19	72
業外收入及支出	56	-22	27	15	29	21	16	23	19	21	2	23
稅前純益	86	50	10	81	137	12	36	69	74	60	21	94
所得稅	18	9	1	19	33	2	7	14	15	12	4	19
稅後純益	68	40	8	61	104	9	29	55	59	48	17	75
最新股本	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725	725
稅後EPS(元)	0.94	0.56	0.12	0.85	1.43	0.13	0.40	0.76	0.82	0.67	0.24	1.04

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	23.15%	29.71%	15.53%	22.12%	24.94%	18.31%	19.83%	20.29%	21.51%	20.08%	19.23%	22.59%
營業利益率(%)	4.88%	12.24%	-3.81%	9.06%	11.92%	-1.95%	3.70%	6.66%	7.68%	5.61%	3.18%	9.25%
稅後純益率(%)	11.28%	6.84%	1.91%	8.48%	11.53%	2.07%	5.32%	7.98%	8.27%	6.84%	2.86%	9.76%

## QoQ(%)

營業收入淨額	-14.74%	-2.43%	-25.62%	64.53%	24.80%	-49.11%	18.11%	26.99%	3.91%	-1.20%	-15.16%	28.99%
營業利益	21.75%	144.91%	N.A	N.A	64.24%	N.A	N.A	128.77%	19.82%	-27.87%	-51.89%	275.01%
稅前純益	1712.53%	-42.01%	-80.18%	715.50%	69.88%	-91.33%	203.78%	90.61%	7.66%	-18.29%	-64.57%	340.59%
稅後純益	N.A	-40.83%	-79.24%	631.15%	69.62%	-90.87%	203.78%	90.61%	7.66%	-18.29%	-64.57%	340.61%

## YoY(%)

營業收入淨額	-28.91%	-44.14%	-42.07%	1.80%	49.03%	-22.27%	23.43%	-4.73%	-20.68%	53.99%	10.61%	12.35%
營業利益	-65.96%	-27.98%	N.A	169.90%	264.09%	N.A	N.A	-29.91%	-48.87%	N.A	-4.87%	55.93%
稅前純益	-31.87%	-58.06%	-66.19%	1598.78%	59.22%	-76.18%	265.07%	-14.67%	-45.92%	409.40%	-40.59%	37.34%
稅後純益	-30.94%	-57.76%	-61.66%	N.A	52.31%	-76.50%	243.96%	-10.33%	-43.08%	409.39%	-40.59%	37.33%

註1：稅後EPS以股本7.25億元計算

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。