



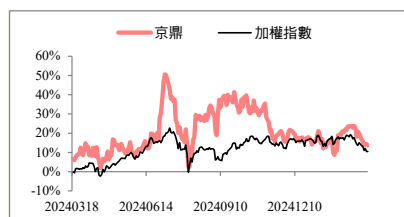
核心觀點

先進製程節點推進、AI 需求維持強勁，挹注今年營運仍可穩健成長；另泰國廠建立除了可彈性調整生產基地外，預期將有利於公司爭取新訂單，預估今年稅後 EPS 26.64 元。

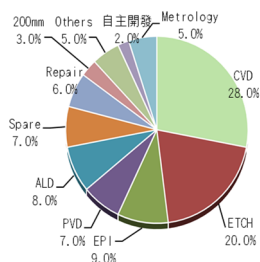
交易資料

收盤價	300.50
市值(億元)	323.60
流通在外股數(百萬股)	106.00
本益比	11.28
股價淨值比	1.97
240 日股價(低/均/高)	251.5/321.6/403
60 日均成交額(百萬元)	213.96

相對報酬率



2025年產品組合預估



CSR 天下永續公民獎

企業類別	2024 排名	2023 排名	平均總分	公司治理	企業承諾	社會參與	環境永續
------	---------	---------	------	------	------	------	------

資料來源：天下雜誌

2023 年公司治理評鑑

項目一	評鑑結果排名
上市公司	21%至 35%
項目二	評鑑結果排名
市值 100 億元以上之電子類	41%至 60%

資料來源：證基會

研究員：陳泳如

kate401124-71795@esunsec.com.tw

研究報告

京鼎(3413.TT)

買進(維持)

TP：400

今年營運維持穩健成長，泰國廠建立有利產能調度以因應客戶需求

重要訊息

公司舉辦法說會，表示目前訂單能见度約1~2季，看好25H1營運正向。

玉山觀點

24Q4獲利優於預期。24Q4營收季增4.1%至48億元，毛利率25.6%(季減1.17ppts，因零組件產品組合變化、年末存貨評價相關費用)，稅後EPS 7.44元優於預期，因業外受惠於匯兌利益約1.8億元。2024年營收年增26.1%至164.5億元，毛利率26.1%，稅後EPS 25.43元，其中營收、EPS均創下新高。

25Q1財測符合預期，營收有望創下同期新高。1~2月營收合計約32.7億元，營收達成率約68%，主要營收動能為AI、HBM和先進製程需求帶動相關零組件、備品耗材需求維持強勁，另自主開發設備持續向台系晶圓廠出貨故維持季增。預估25Q1營收季增0.5%至48.2億元，將達同期新高，毛利率25.9%，稅後EPS 7.19元。

2025年營運動能維持穩健，生產基地多元有利於產能調度與調整。基於：(1)預估今年製造服務業務成長主軸將轉至ALD和PVD，因三大廠今年將跨入2奈米製程，電晶體架構從FinFET轉至GAA將使製程複雜度提升，大客戶應材預期今年GAA相關設備營收有望翻倍，而公司亦為GAA之重要設備ALD主要設備廠ASM之供應商之一，此外晶圓廠先進製程擴產與稼動率維持高檔同步讓備品耗材需求強勁；(2)公司將持續優化自主開發設備產品組合，今年除了持續開發新一代EUV光罩自動化設備外，也將推出複合型之晶圓檢測設備，另台積電加碼美國投資則隱含未來幾年微污染防治設備訂單展望正向；(3)地緣政治因素使得設備大廠近年均要求供應鏈建立第三方生產基地，而公司泰國羅勇廠本月開始量產，春武里廠維持2026年貢獻營收之進程，推估泰國廠完工後除了彈性調整生產基地更有望爭取新訂單。

投資建議

先進製程節點推進、AI需求維持強勁，挹注公司今年營運仍可穩健成長，預估今年稅後EPS 26.64元，目前PE約11倍，維持「買進」之投資評等，目標價400元(15倍PER*2025EPS(F))。

圖表1、簡易損益表

(單位：百萬元)

	2024	25Q1(F)	25Q2(F)	25Q3(F)	25Q4(F)	2025(F)
營收	16,454	4,823	4,825	4,840	4,842	19,330
YoY	26.1%	45.2%	29.7%	4.9%	0.9%	17.5%
毛利率	26.1%	25.9%	25.9%	25.9%	25.9%	25.9%
營益率	16.2%	16.0%	16.0%	15.9%	15.9%	15.9%
稅後淨利	2,613	762	733	686	643	2,824
EPS(元)	25.43	7.19	6.92	6.47	6.07	26.64

圖表 2、季度財測修正

百萬元	更新預估		前次預估		差異(%)	
	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2
營收	4,823	4,825	4,843	4,848	(0.41)	(0.49)
毛利	1,249	1,249	1,237	1,253	0.95	(0.30)
營業利益	772	771	763	776	1.15	(0.61)
稅前淨利	1,029	868	1,021	863	0.86	0.61
稅後淨利	762	733	755	729	0.86	0.61
每股盈餘(元)	7.19	6.92	7.13	6.88	0.86	0.61
財務比率(%)						
毛利率	25.89	25.88	25.54	25.83	1.37	0.19
營益率	16.00	15.98	15.75	16.00	1.57	(0.12)
淨利率	21.34	17.99	21.07	17.79	1.28	1.10

資料來源：玉山投顧(2025/03)

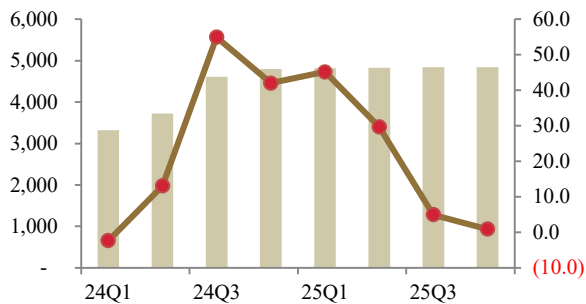
圖表 3、季度財務資訊

百萬元	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	2025
營業收入	3,322	3,721	4,612	4,799	16,454	4,823	4,825	4,840	4,842	19,330
營業毛利	835	992	1,234	1,228	4,288	1,249	1,249	1,253	1,252	5,003
營業費用	353	386	424	463	1,626	477	478	483	484	1,922
營業利益	482	606	810	765	2,662	772	771	770	768	3,081
淨業外收支	263	141	(101)	250	552	258	97	90	44	489
稅前淨利	745	747	708	1,015	3,215	1,029	868	860	812	3,570
稅後淨利	545	696	582	789	2,613	762	733	686	643	2,824
EPS(元)	5.60	6.78	5.60	7.44	25.43	7.19	6.92	6.47	6.07	26.64
財務比率										
毛利率	25.15	26.65	26.75	25.58	26.06	25.89	25.88	25.90	25.86	25.88
營業利益率	14.51	16.28	17.55	15.93	16.18	16.00	15.98	15.92	15.86	15.94
稅前淨利率	22.43	20.07	15.35	21.14	19.54	21.34	17.99	17.78	16.77	18.47
YoY(%)										
營業收入	(2.37)	13.04	54.93	42.00	26.07	45.19	29.66	4.94	0.89	17.47
營業毛利	(6.34)	17.92	63.14	32.66	25.59	49.48	25.93	1.59	2.00	16.66
營業利益	(12.43)	23.44	97.58	32.10	31.14	60.05	27.24	(4.83)	0.45	15.73
稅前淨利	37.62	3.88	18.57	54.94	27.95	38.16	16.18	21.52	(19.95)	11.05
稅後淨利	35.4	14.27	22.93	56.26	31.26	39.65	5.31	17.85	(18.47)	8.09
QoQ(%)										
營業收入	(1.71)	12.00	23.94	4.07		0.50	0.02	0.31	0.05	
營業毛利	(9.73)	18.71	24.42	(0.50)		1.72	0.00	0.37	(0.10)	
營業利益	(16.71)	25.64	33.64	(5.53)		0.91	(0.12)	(0.05)	(0.29)	
稅前淨利	13.80	0.24	(5.21)	43.29		1.47	(15.70)	(0.85)	(5.60)	
稅後淨利	8.03	27.64	(16.43)	35.59		(3.45)	(3.74)	(6.48)	(6.20)	

資料來源：玉山投顧(2025/03)

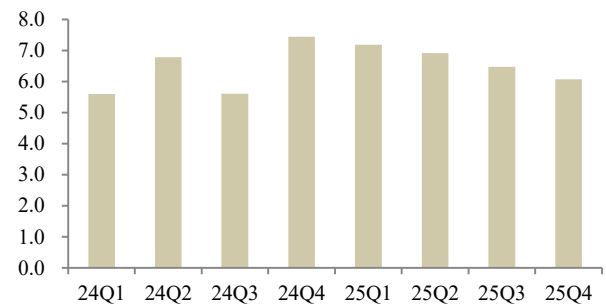
圖表 4、季營收 YoY

(單位：百萬元，%)



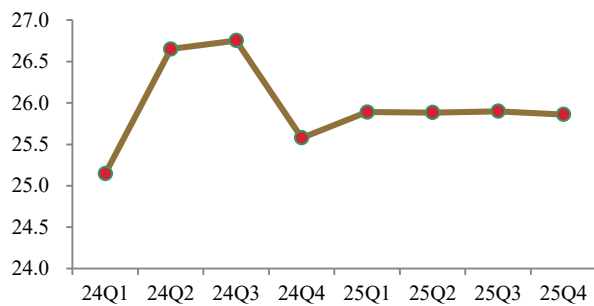
圖表 5、季每股盈餘

(單位：元)



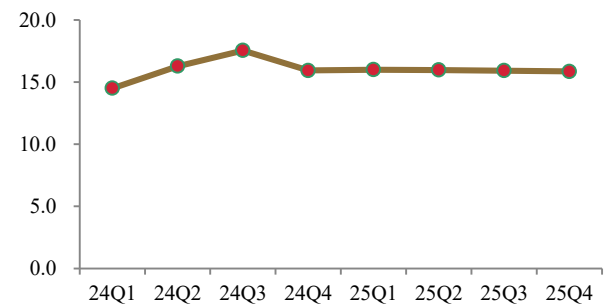
圖表 6、季毛利率

(單位：%)



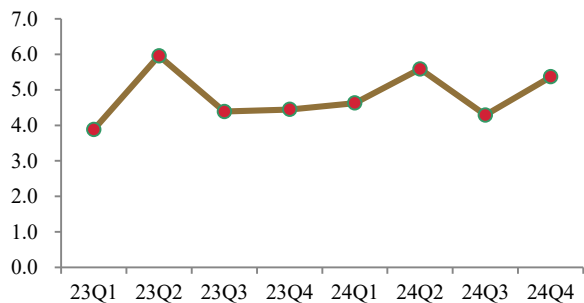
圖表 7、季營業利益率

(單位：%)



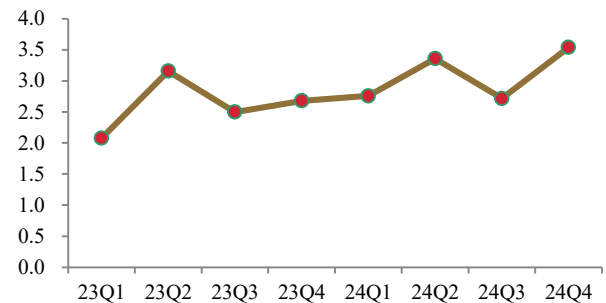
圖表 8、稅後股東權益報酬率

(季末年化)

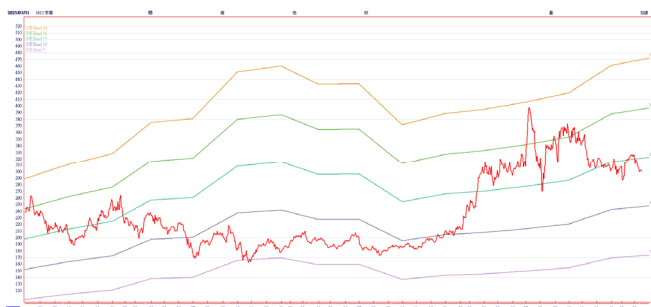


圖表 9、稅後資產報酬率

(季末年化)



圖表 10、本益比區間



圖表 11、股價淨值比區間



資料來源：CMoney，玉山投顧(2025/03)

年損益表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
營業收入	14,843	13,051	16,454	19,330
營業成本	10,400	9,637	12,166	14,327
營業毛利	4,444	3,415	4,288	5,003
營業費用	1,492	1,385	1,626	1,922
營業利益	2,951	2,030	2,662	3,081
營業外收支淨額	-60	482	552	489
稅前淨利	2,891	2,512	3,215	3,570
稅後淨利	2,320	1,990	2,613	2,824
普通股股本	968	972	1,060	1,060
EPS(元)	23.97	20.48	25.43	26.64
年成長率				
營收	21.2%	-12.1%	26.1%	17.5%
營業利益	48.4%	-31.2%	31.1%	15.7%
稅前淨利	51.0%	-13.1%	28.0%	11.0%
母公司稅後淨利	55.8%	-14.2%	31.3%	8.1%
獲利能力比率				
毛利率	29.9%	26.2%	26.1%	25.9%
營業利益率	19.9%	15.6%	16.2%	15.9%
稅前淨利率	19.5%	19.3%	19.5%	18.5%
稅後淨利率	15.6%	15.3%	15.9%	14.6%

資產負債表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
流動資產	14,807	14,325	16,145	18,892
現金及約當現金	8,544	6,956	7,527	9,230
存貨	3,807	2,620	3,888	4,549
應收帳款及票據	978	783	1,695	1,983
其他流動資產	1,478	3,966	3,036	3,130
長期投資	76	97	110	115
固定資產	3,541	3,781	5,186	6,461
其他長期資產	1,275	1,177	1,697	1,729
資產總額	19,690	19,370	23,129	27,188
流動負債	6,700	3,536	5,549	6,792
應付帳款及票據	1,439	941	1,712	2,002
短期借款	418	35	30	35
什項負債	4,844	2,560	3,808	4,754
非流動負債	2,159	4,231	2,372	4,256
負債總額	8,859	7,767	7,921	11,047
普通股股本	968	972	1,060	1,060
資本公積	3,939	4,051	5,715	5,715
保留盈餘	5,886	6,536	8,076	9,363
股東權益總額	10,831	11,602	15,207	16,141

現金流量表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
稅前淨利	2,891	2,512	3,215	3,570
折舊及攤提費用	314	410	551	675
本期營運資金變動	45	422	-880	658
其他項目	-391	-703	-710	-834
營運活動之現金流量	2,859	2,641	2,175	4,068
資本支出	-2,114	-545	-1,923	-1,950
本期長期投資變動	-82	-30	-23	0
其他項目	332	-1,946	1,344	-969
投資活動之現金流量	-1,864	-2,521	-602	-2,919
短期借款及票券變動	193	-382	-5	5
舉措/償還長期借款	1,112	110	93	1,884
發行/償還公司債	0	0	0	0
現金增資	1,706	0	0	0
發行現金股利	-840	-1,340	-1,173	-1,335
其他項目	0	0	0	0
融資活動之現金流量	2,443	-1,680	-1,001	554
匯率影響數	39	-28	-2	0
本期現金流量	3,476	-1,588	570	1,703
期末現金及約當現金	8,544	6,956	7,527	9,230

重要財務比率	2022	2023	2024	2025(F)
資產品質比率				
負債比率	45.0%	40.1%	34.2%	40.6%
槓桿比率	81.8%	66.9%	52.1%	68.4%
流動比率	221.0%	405.1%	290.9%	278.2%
速動比率	164.2%	331.0%	220.9%	211.2%
存貨週轉率(次)	3.12	3.00	3.74	3.43
存貨週轉天數	115.47	120.05	96.29	104.99
應收帳款週轉率(次)	11.08	14.83	13.28	13.06
應收帳款週轉天數	32.49	24.28	27.10	27.57
總資產週轉率(次)	0.75	0.67	0.71	0.71
淨值週轉率(次)	1.37	1.12	1.08	1.20
股東權益報酬率	25.3%	17.7%	19.5%	20.9%
總資產報酬率	13.7%	10.2%	12.3%	12.0%
OCF/流動負債	42.7%	74.7%	39.2%	59.9%
每股比率				
每股淨值(元)	111.89	119.36	141.33	152.27
每股營收(元)	153.35	134.29	155.23	182.35
每股盈餘(元)	23.97	20.48	24.65	26.64
每股現金股利(元)	13.79	11.30	14.50	15.70
現金股利配發率	57.5%	55.2%	58.8%	58.9%

玉山證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱「玉山投顧」）為玉山金融事業群之成員。

研究報告可自本公司網站(www.esunconsulting.com.tw)取閱。

研究人員聲明

研究人員聲明無任何其個人報酬來自於本研究報告的建議或觀點。

免責聲明

玉山投顧已針對報告內容力求正確，並為研究人員就其專業能力提供之善意分析，財務預估及投資評等係就報告發行當時，所收集之資訊進行合理之判斷，日後若有資訊更新，玉山投顧將不針對此報告出具更新通知。本報告僅供投資人參考，玉山投顧不負任何投資盈虧之法律責任，如引用本文，須經本公司同意。

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山投顧所有。除非獲得玉山投顧事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權 貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

CSR 天下永續公民獎

《天下雜誌》主辦之天下永續公民獎，與世界同步，以公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續等指標，評選出台灣最具未來性的新價值企業。為企業接軌國際，訂定競爭力新標準。

邀請過去3年內有2年獲利為正的全台所有企業參加（外商不受獲利限制），並分為大型企業、中堅企業、外商企業、小巨人組4組評選。評選將綜合參賽企業4大構面（公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續）表現，依總分排序取各組應入選家數。2024年新設「非營利事業組」，評選將依據各組織提出之特色專案進行評分。

評選構面：

公司治理：主要衡量董事會的獨立性及資訊揭露透明度

企業承諾：著眼人才培育、幸福職場的打造，及供應鏈提升與對消費者承諾

社會參與：衡量企業是否長期投入特定社會議題、並發揮積極影響力

環境永續：調查企業在環保及能源管理上具有具體目標與作法