2025/12/02 集團法說會 Q&A

國票_20251202_錸寶(8104)_法說會_memo

1. 錸寶集團下屬企業劃分為三大主要業務：能源、顯示器及資產管理。
2. 錸寶是少數具備完整能源生產鏈的公司，除了最上游電芯，可製造從小功率消費型到儲能櫃等級的產品。
3. 2025 年的能源事業群出貨量進度達標，消費型產品出貨也達標，但受關稅及台幣升值影響，營收獲利不如預期。
4. 1Q-3Q25 營收表現穩健，但 2Q25 毛利率受匯率變動影響為 13.46%，3Q25 則回升至 17.04%。
5. 未來能源事業將切入 HVDC 產品，目前正在跟客戶跑認證；車用及特殊應用車輛，目前正在跟客戶 cooking。
6. 已開發表後儲能產品（應用於企業或家戶），以應對台灣未來電力不平衡狀態，目前正與終端銷售商進行最後的合作階段。
7. 因應台灣儲能建置速度趨緩，錸寶未來將配合客戶拓展海外市場，目標包括日本、美國、歐洲、澳洲等高潛力區域。
8. 錸寶先前公告接獲 400 MWH 日本案場訂單，預計明年才會開始對營收產生貢獻，交貨進度則看日本建置速度。
9. 顯示器業務的策略是創造現金流，鞏固利基產品和車用客製化產品，因市場報價仍維持相對低迷。
10. 資產管理業務是近年成長較快的項目，目前管理的總面積達 24,344 平方公尺，截至 3Q25 管理收入已成長至約 1 億多元。固定收益服務包括土地廠房租賃與廠務設備出租。
11. 錸寶正在建制 60MW 的儲能案場，硬體大致完成，預計於 2Q26 開始貢獻收入。

QA

1. 400MWH 日本案場明年的營收貢獻，以及 60MW 案場明年的貢獻？ 日本案場的收入貢獻取決於客戶在日本的建制速度，純建置期約 3 到 6 個月。60MW 案場預計 2Q26 才開始貢獻收入。
2. 60MW 案場的收入及獲利空間？ 以最低效能費計算，一年大概 2 億多元，高時可達 3 億多元，具體數字受政府電力政策微調及容量費波動影響。若年營收僅 2 億多元，獲利空間不會太顯著，3 億多元才會比較明顯。
3. UPS/BBU 產品的佈局重點，以及是否接觸 CSP 廠商？ BBU/HVDC 等產品屬於硬體類產品，目前正在與客戶送樣及進行認證中。集團長期是重要半導體客戶的不斷電供應商（BBU/UPS），提供從小到大（40 呎儲能櫃）的完整產品線。

國票_20251202_安可(3615)_法說會_memo

1. 安可近三年年營收約在 10 億元上下。2025 年 1-10 月營收為 811,214 仟元。
2. 毛利率今年度整體優於往年。2Q25 毛利率達 27.1%，3Q25 為 19.7%。整體光電出貨量集中在第二季，第三季量有下滑，毛利跟營收有相關。
3. 2Q25 淨利率僅 1.0%，主要受到業外匯兌損失影響較大；但 3Q25 因業外回沖，淨利率達 24.0%。
4. 產品組合穩定，光電產品與化學產品大致維持在 7:3 的比例。
5. 鍍膜產品方面，持續服務國內廠商，包括觸控面板相關鍍膜、液晶面板抗干擾鍍膜、保護玻璃抗反射鍍膜。鍍膜產品近期出貨量增加，是配合廠商製作變色後視鏡所需的相關光學鍍膜與反射鍍膜。
6. 加工沖型產品包括傳統的 OCA 光學膠和防爆膜，但近兩年已新增半導體相關客群。新增的半導體相關產品包括機構複合膠帶和晶片黏結薄膜，這些產品客群與傳統光電產品不同。
7. 安可桃園廠在去年新增的無塵室設備和工廠，目前已全稼動運作，用於交貨機構複合膠帶等產品給台灣客戶。
8. 化學品方面主要產品為矽橡膠。

國票投顧

20251202_錸德(2349)3Q25 法說 MEMO

●2025 年儲能已成為主要營收來源，占比達 42%；媒體事業因光碟市場衰退，營收比重降低，但仍是重要現金流來源

透過資產活化，創造了每年 2 億的現金流

●錸德三大核心事業：

*1)能源服務：包含儲能系統 BESS(台電儲能輔助服務)、能源管理(太陽能電場)、電力備援 UPS 模組(可做到產線 UPS 備援)；

*2)媒體與精密製造：包含歸檔光碟、半導體治具(for 前段製程/封測)、醫療耗材(高階醫療檢測耗材)；

*3)先進材料與生醫：包含光學膠、精密鍍膜(車載顯示器/感測器鍍膜)、生醫檢測

●公司 AI 布局：

*1)資料。SSD、HDD 供應吃緊，是歸檔光碟的市場契機；

*2)電力。從趨勢上來看，BBU 從伺服器機櫃內移至機櫃外，甚至是移到貨櫃中，錸德的儲能櫃發展經驗能應用於於此；

*3)材料。將光碟製程中的微流道、DLC 人造鑽石、奈米壓印等技術導入新應用當中。

20251202_鈺德(3050) 3Q25 法說 MEMO

●本業是預錄光碟，10 幾年前開始轉型，走向 B2C

●1Q25~3Q25 營收比重：預錄光碟 33%、綠能與工程 28%、文創 25%、照護 14%

●2024 年開始加入照護事業營收(錸工場)

●文創餐飲成功案例，陽明山美軍俱樂部

●預計 2026 年，公司最大營收來源將變成綠能或文創

●2Q25 公司有匯兌損失(手上美金部位很高)，3Q25 匯率有恢復正常

●預錄光碟市場雖然衰退，但 2025 年是獲利的，因公司有精簡人力+改變接單結構。公司產品大部分做藍光(GPM 較高)，藍光只剩台灣、日本在做

●公司做屋頂型太陽能，有 349 個屋頂型電廠，電力是回送台電

●公司具備屋頂型太陽能維運團隊，也有開發軟件，監測各電廠發電量與發電結果

●電廠布局 1)太陽光電案場，開發私有電廠 ex.停車場、公司屋頂、工廠屋頂；2)開發新型態業務 ex.工程承攬、維運業務、模組貿易(客戶自建，鈺德可以賣模組)

●文創餐飲目前有兩大案子，光在草山、光在錦町(預計 1Q27 完工)；2025 年新增品牌玉兔壽喜燒，12M25 開第二家店

●餐飲 2025 年導入新的會員系統，全集團餐飲通用；建立統一 POS 系統、ERP 系統；強化 IG/FB/小紅書行銷

●公司的餐飲目標是走小型連鎖餐飲

●錸工場在台灣有 5 家日照中心，日本有 4 間，總共 600 床

●2025 年在日本輕井澤購地，準備在日本開發養生村，裡面有基本醫療服務+餐飲服務，整體還在計畫中，預計還需要 1~2 年時間