

## 被動元件族群 國巨 華新科 財務狀況比較

### 第八組

組員:財務工程與精算數學系三年級 朱國安

財務工程精算數學系三年級 沈偉哲

### 公司概況

國巨 2327:

所屬集團:國巨集團

董事長:陳泰銘

股本 :49.59 億

產品比重:

營收比重	積層陶瓷電容器(MLCC)32.48%、無線及進階電子元件31.27%、晶片電阻器28.09%、保護元件5.63%、導線及繞線電阻2.17%、其他0.37% (2019年)
------	--

相關公司:凱美、奇力新、同欣電

華新科 2492:

所屬集團:華新麗華集團

董事長: 焦佑衡

股本: 48.58 億

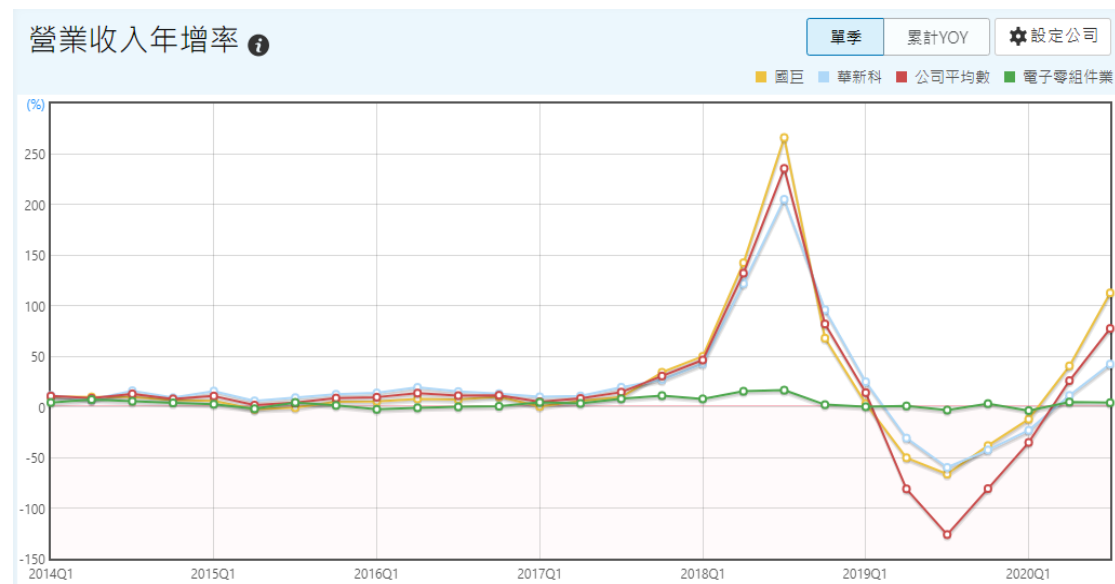
產品比重:

營收比重	電容器65.01%、晶片電阻器22.44%、射頻元件6.47%、其他3.95%、介電瓷粉2.14% (2019年)
------	---

相關公司:華新、華邦電、信昌電、精成科、彩晶 等。

## 一、獲利成長

### (一) 營收成長率



年度/季度	7Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
2327 國巨	4.26	50.04	142.59	266.37	68.04	3.37	-50.23	-66.36	-38.24	-12.03	40.61	112.79
2492 華新科	5.91	42.86	122.01	205.34	96.07	24.87	-30.79	-59.83	-42.54	-23.05	11.42	42.41
公司平均數	0.59	46.45	132.30	235.85	82.06	14.12	-81.020004	-126.19	-80.78	-35.079998	26.02	77.60
電子零組件業	1.21	8.00	15.52	16.61	2.26	0.26	0.99	-3.07	3.30	-3.59	4.85	4.22

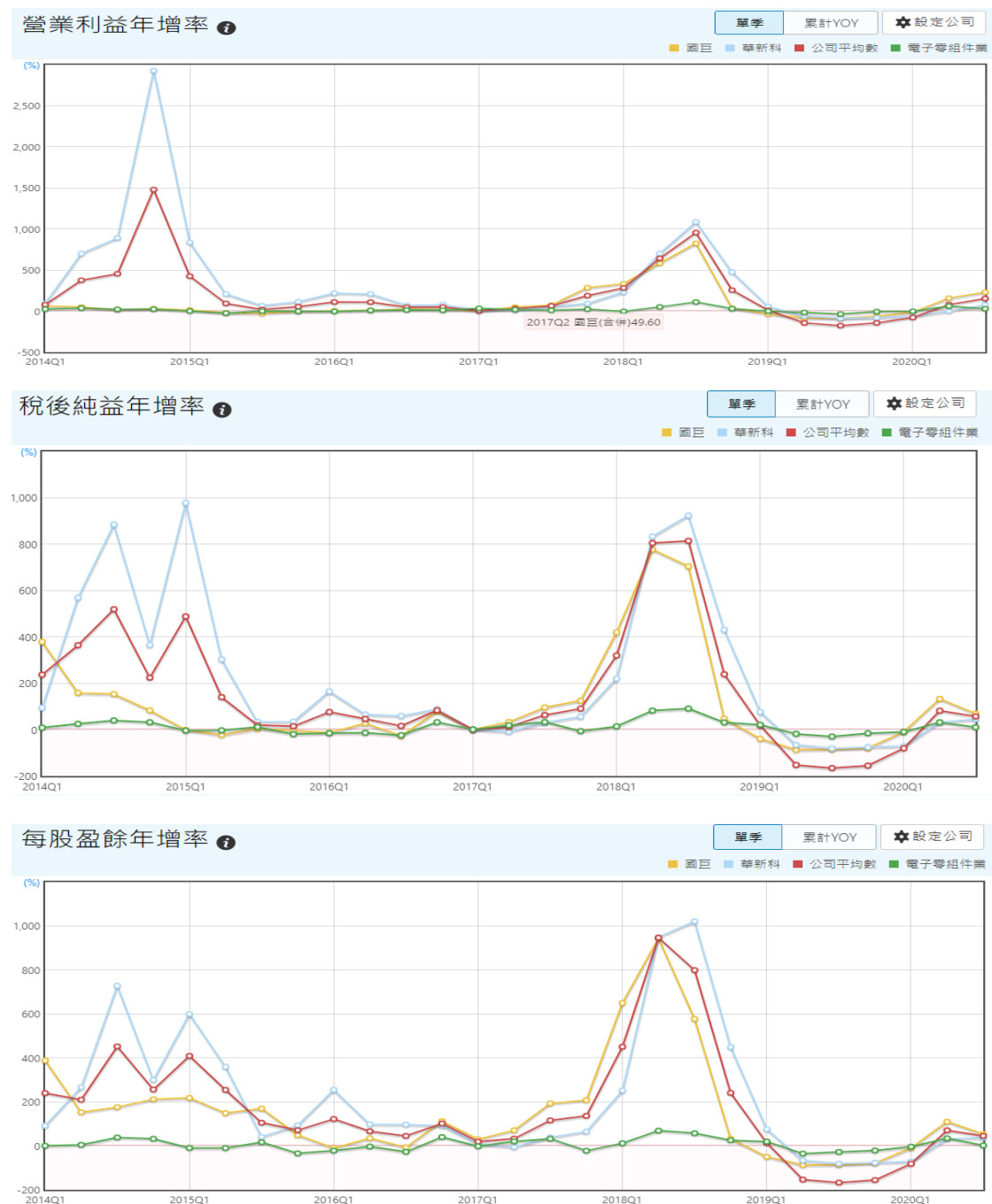
以單季營收表現來看，被動元件相關族群受到日本被動元件大廠退出消費性電子被動元件，且 3G 轉 4G 需求，被動元件報價止跌回升，帶動營收表現成長，直到 2018 年 Q2 以後各家被動元件廠受到中美貿易戰且年末關帳不再拉貨影響營收衰退，直到 2019 年 Q2 開始 5G、汽車等對被動元件需求上升，2020 年 Q2 開始被動元件族群營收成長超越電子零組件產業，其中 國巨 2020Q3 營收成長率 來到 112.79% 高於 華新科 77.6%，相關股價也反應。

## (二)營業毛利成長率



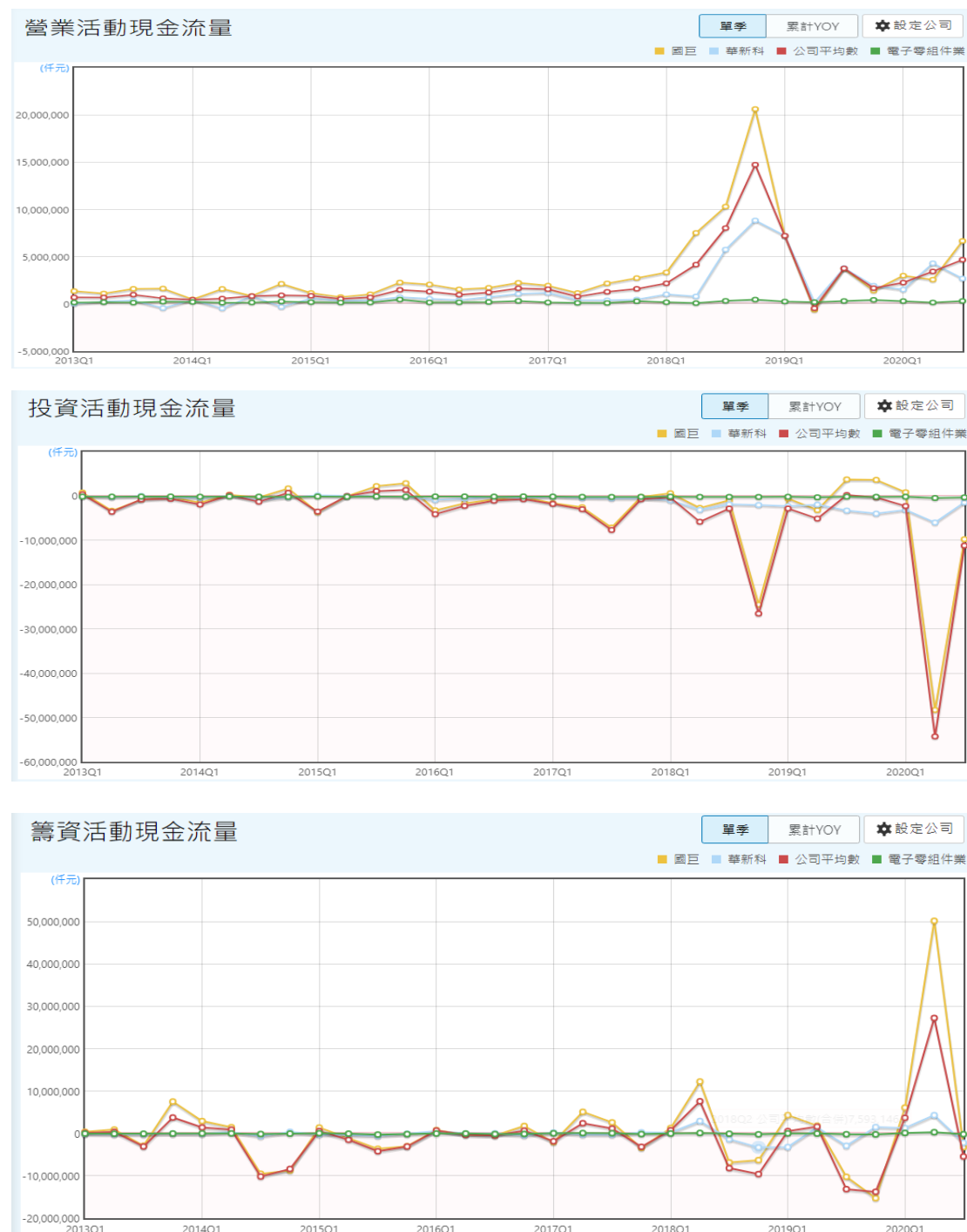
由圖表可知，2014 年到 2018 年，被動元件族群皆高於電子零組件業，2019 年 Q2 兩家公司成長率為-85%左右，之後止跌回升，2020 年 Q3 國劇成長 156.85% 華新科 68.42%，高於產業平均，其中又以國巨毛利率成長較高，這其中有二大原因，國巨 藉由缺貨拉高產品單價，華新科希望拉高市佔率因此不跟進調漲，另一個原因為國巨在 MLCC 陶瓷工藝技術上較好，能滿足客戶在 5G 高端產品上的需求。結果華新科沒有在毛利、市佔上優於國巨

### (三)其他



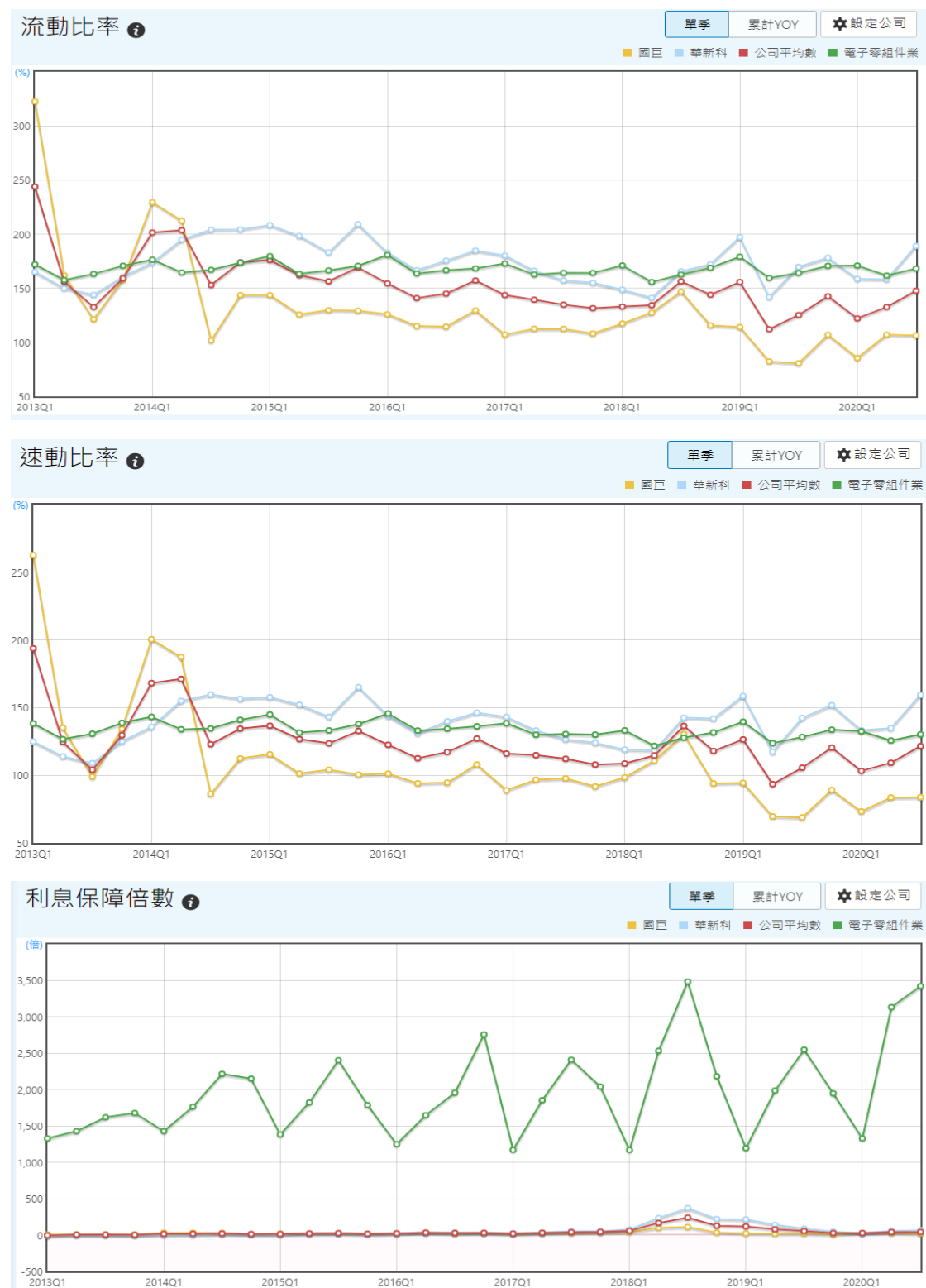
兩家公司在營業利益上都有些微成長，單稅後純益並沒有跟上，兩家公司在業外損益較不理想，於第三季認列業外虧損，但本業的表現有逐漸成長，本業上將漸入佳境。

## 二、 現金流量變化



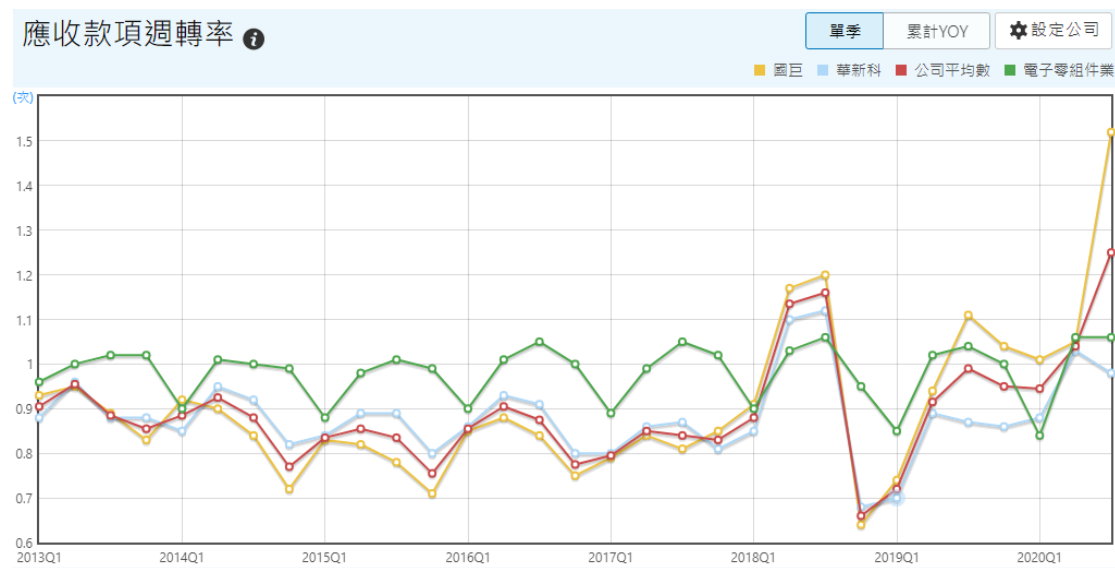
營業活動現金流量皆為正，兩家公司在營運上皆有獲利，國巨在最近一季的表現上略優於華新科，投資活動上，兩家公司近年都開始擴大產能，且資金來源來自籌資活動，應注意財務槓桿與風險。

### 三、 償債能力

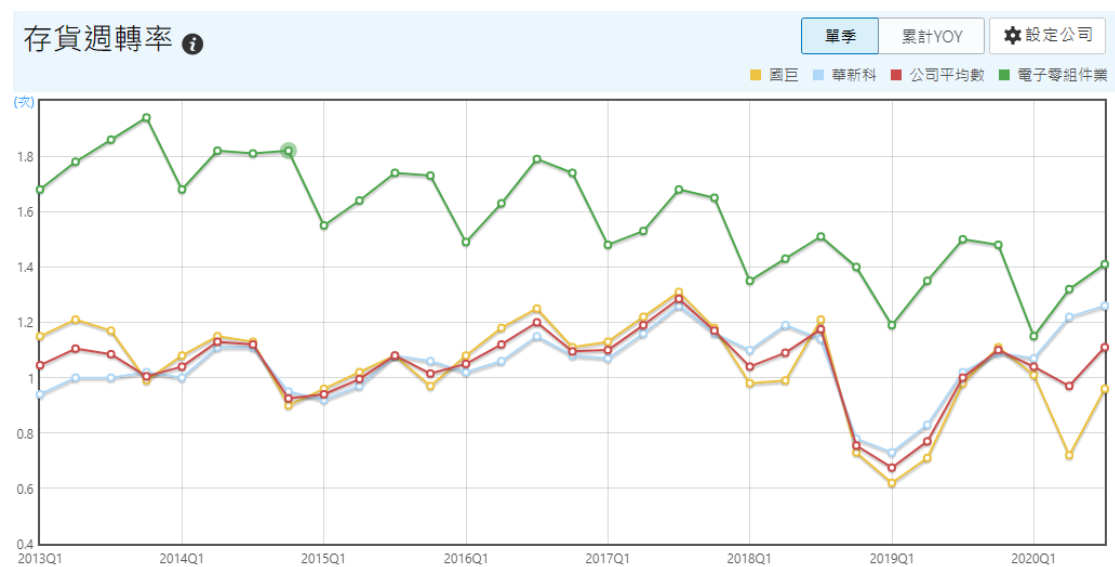


國巨在財務上較為積極，短期債務高，被動元件族群的利息保障倍數低於產業平均。

#### 四、營運週期

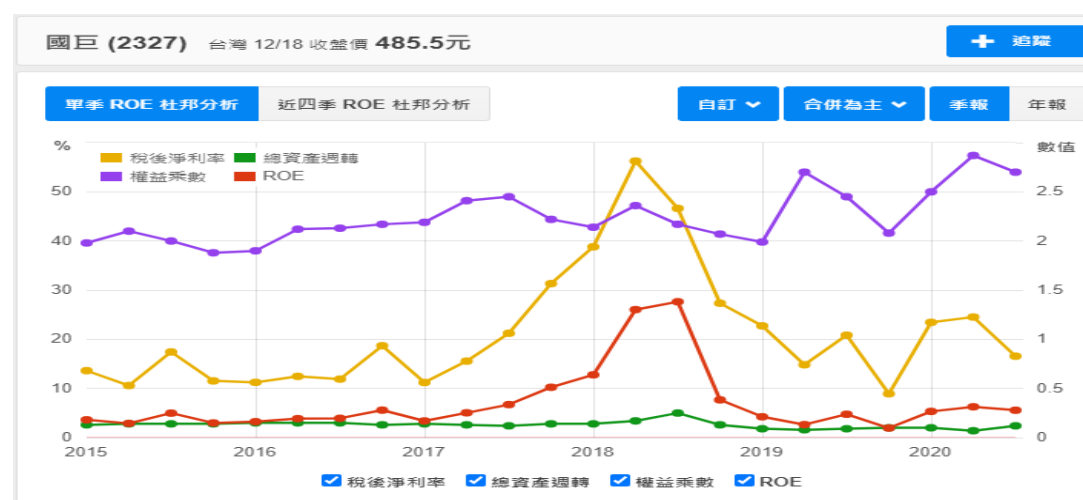
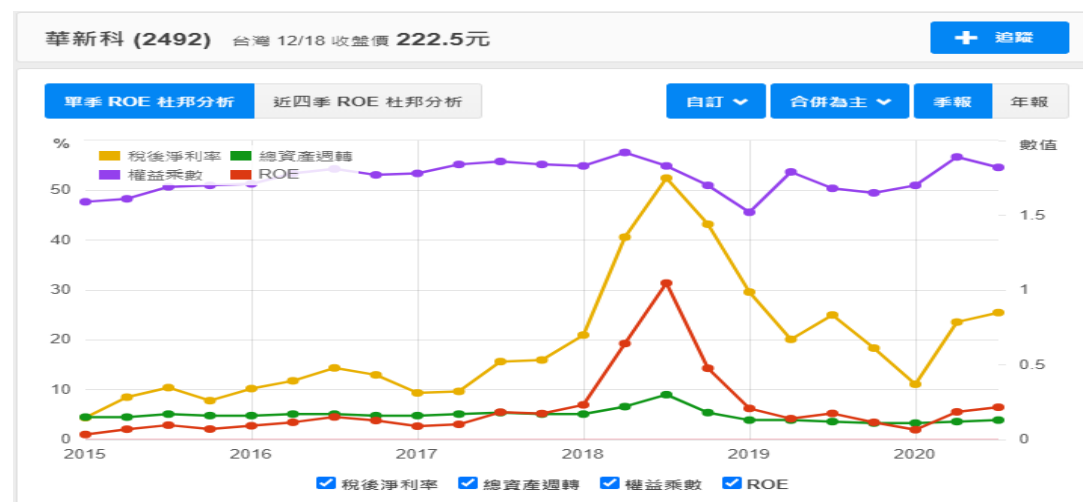


國巨的應收帳款週轉率大幅上升，應收款項品質良好



在最近一季，兩家公司在存貨周轉率皆有成長，從市場庫存角度來看，國巨（2327）目前庫存約 60 天、華新科則是僅約 45 天，庫存水位都不高，市場端更沒有拉高庫存水位動作，從需求及目前庫存水位來看，被動元件漲價潮值得期待。

## 五、杜邦分析



國巨第三季季報出爐，導致稅前虧損的業外支出，主要因認列聲寶第三季跌價損失及匯損等因損，單季業外總計虧損 9.62 億元，單季稅前淨損為 6.61 億元，已較第二季稅前的 21.85 億元大幅縮小。公司業外虧損主要是持有聲寶 20.6% 的股權，目前仍有 24.5 萬張，6 月底結算平均每股股價為 13.75 元，但若以目前聲寶股價 25 元附近，認列的虧損應變為獲利，ROE 可望提升。



## 五、本益比評價



國巨本益比來到 22 倍以上，華新科則介於 17-20 倍之間，市場投資人對於國巨的未來展望還是較高的，顯現兩家公司在經營策略上，國巨的表現市場評價較高，給予 22 倍本益比，在資金行情的推波助瀾下，創新高，華新科與國巨股本差不多，但營收表現差快一倍，若仍採用低價銷售策略，反而吃不到 5G 高端市場的需求，未來展望較沒有國巨來的好，股價上回檔時可看出國巨較為抗跌。