

環球晶(6488)

建議：維持買進

結論：2H20 展望略優於 1H20，將擺脫營運谷底恢復成長

2020年EPS	2021年EPS	1Q20 BVPS	8/4收盤價	2021年PER	目標價	建議
28.67	31.28	84.03	428	13.7	470	買進

一、環球晶圓為全球第三大半導體晶圓廠，中美晶持股近半數

環球晶圓為全球第三半導體晶圓廠，全球市佔率 18%，藉由陸續藉由併購擴大規模，包含 2008 年收購美商 GlobiTech，2012 年收購日商 Covalent Silicon，以及 2016 年收購丹麥 Topsil 和美商 SEMI，最大股東中美晶持股 50.94%。產品線涵蓋 3 吋至 12 吋矽晶圓，並提供長晶、切片、研磨、拋光、退火、磊晶等矽晶圓服務，12 吋營收占比超過 40%，8 吋矽晶圓營收占比約 35~40%，其餘營收則來自於 6 吋(含以下)矽晶圓。產品應用側重於電源管理、車用電子以及微機電系統 (MEMS)、感測器 IC 等利基型市場。主要客戶包含：台積電、聯電、TI、Toshiba、Samsung、Intel 等國際大廠，主要競爭對手則包含 Shin-Etsu Chemical、Sumco、Siltronic 以及 SK Siltron。此外，環球晶今年預計配發現金股利 25 元，並自 2021 年起將股利配發次數提升為每年兩次。

二、2Q20 毛利率佳，EPS 7.81 元優於預期

環球晶 2Q20 營收 137 億元(QoQ+1.4%)，毛利率 38.6% 優於前季之 36.5%，主因包含大尺寸及先進製程產品營收占比提升致使產品組合轉佳，以及政府針對疫情補助款入帳，營業利益 42.29 億元(QoQ+11.2%)優於預估值 7%，加計稅率低於預期下，稅後純益 33.97 億元 (QoQ+18%)，EPS 7.81 元優於預估之 6.88 元。

三、12 吋產品需求持續強勁，8 吋車用需求略微回升，估計 3Q20 營收可望略優於 2Q20

受惠於 12 吋產品需求持續強勁，8 吋車用需求略微回升，估計 3Q20 營收 139.6 億元(QoQ+1.9%)。因無一次性政府補助款挹注，預期毛利率回跌至 37.2%，稅後純益 30.96 億元(QoQ-8.9%)，EPS 7.11 元

四、2H20 展望略優於 1H20，可望擺脫營運谷底恢復成長

元富預期環球晶 2020 年整體長約(LTA)覆蓋率將較去年

之 75%略微下滑，LTA 出貨 ASP 則因產品組合改善估計將持平至略優於去年，其中以 12 吋矽晶圓產品覆蓋率最高，2Q20 客戶預付款 194.5 億元較前季之 194.4 億元下滑，LTA 預付款減少金額約當前季水準。就環球晶 2H20 展望而言，儘管客戶於 1H20 因疫情考量已多備庫存因應，且記憶體報價走弱恐將影響 12 吋產品需求，但環球晶記憶體產品出貨多有 LTA 覆蓋，加計來自於晶圓代工客戶需求強勁，且 8 吋車用需求已自谷底緩步復甦，2H20 展望將較 1H20 略佳，並可望擺脫營運谷底恢復成長。

五、韓國廠量產時程將於 4Q20 量產可望增添營收動能
環球晶先前投入 4.38 億美元於韓國建立月產能 17.6 萬片之 12 吋矽晶圓新廠，新廠產能全數為 LTA 所覆蓋，預期韓國廠 4Q20 稼動率 75%，後續稼動率將逐步提升並推升環球晶營收成長動能，儘管新廠出貨 ASP 約當於既有 12 吋產品線平均，由於新廠量產將增加折舊攤銷金額，將略微拉低整體毛利率。

六、維持買進理由

- 1) 預估 2020 年和 2021 年 EPS 分別為 28.67 元跟 31.28 元。
- 2) 考量環球晶 2H20 展望略優於 1H20，將擺脫營運谷底恢復成長，維持買進評等，TP 470 元(2021 EPRx15)。

Comprehensive income statement								NT\$m
	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Net sales	13,515	13,701	13,964	14,903	59,064	58,094	56,083	62,037
Gross profit	4,938	5,284	5,199	5,346	22,277	22,847	20,766	22,713
Operating profit	3,805	4,229	4,082	4,094	17,578	17,897	16,209	17,887
Total non-opc inc.	118	195	130	130	675	657	573	510
Pre-tax profit	3,922	4,424	4,212	4,224	18,253	18,554	16,782	18,397
Net profit	2,880	3,397	3,096	3,104	13,631	13,644	12,478	13,613
EPS	6.62	7.81	7.11	7.13	31.18	31.35	28.67	31.28
Y/Y %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Net sales	(13.3)	(6.8)	(2.4)	10.3	27.8	(1.6)	(3.5)	10.6
Gross profit	(22.8)	(10.2)	(3.8)	3.6	88.7	2.6	(9.1)	9.4
Operating profit	(26.8)	(9.5)	(2.1)	6.2	137.1	1.8	(9.4)	10.3
Net profit	(25.4)	(4.2)	(7.0)	6.7	158.4	0.1	(8.5)	9.1
Q/Q %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Net sales	0.1	1.4	1.9	6.7				
Gross profit	(4.3)	7.0	(1.6)	2.8				
Operating profit	(1.3)	11.2	(3.5)	0.3				
Net profit	(1.0)	18.0	(8.9)	0.3				
Margins %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F
Gross	36.5	38.6	37.2	35.9	37.7	39.3	37.0	36.6
Operating	28.2	30.9	29.2	27.5	29.8	30.8	28.9	28.8
Net	21.3	24.8	22.2	20.8	23.1	23.5	22.2	21.9

