



個股報告

世界先進(5347)

供需吃緊，萬里無雲

投資評等

目標價

逢低買進

\$103

前次投資建議：2020.6.30

「逢低買進」，目標價：\$84

報告日期：2020.08.06

研究員：劉冠明

摘要及調整原因

- 展望符合預期，5G、車電長線趨勢有利 8 吋廠供需吃緊態勢持續有利評價，明年獲利可望顯著成長，維持世界先進「逢低買進」投資評等，6 個月目標價上調至 103 元，惟短線漲多，建議回檔再行布局。

基本資料

| | |
|----------------|---------|
| 2020/08/5 收盤價： | 97.7 |
| 股本(百萬股) | 1,639 |
| 市值(NT\$ 百萬) | 160,130 |
| 董監持股比例 | 45.04% |
| 不受大股東控制股數(千張) | 1,639 |

近期股價表現

| | 個股表現 | 相對大盤 |
|----|--------|--------|
| 一週 | 2.63% | 0.53% |
| 一月 | 19.88% | 13.96% |
| 一季 | 46.37% | 22.57% |

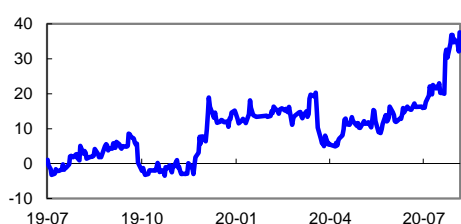
法人持股

| | 持股比例 |
|-----|--------|
| 外資 | 36.92% |
| 投信 | 1.33% |
| 自營商 | 0.40% |

融資券餘額

| (張數) | 餘 額 |
|------|-------|
| 融資餘額 | 8,058 |
| 融券餘額 | 333 |

相對大盤股價表現(%)



結論與建議

- 20Q2 受惠產品組合改善，新廠貢獻整季營收，規模效應帶動，毛利率 33.2% 較上季回升，使稅後 EPS 為 0.90 元 (原估 0.87 元)，表現符合預期，獲利能力持續改善。
- 20Q3 LDDI 與 PMIC 需求持續暢旺，預估營收為 83.5 億元，QoQ+1.5%，YoY+17.1%，產品組合好轉下，毛利率預估為 33.5%，另估 EPS 為 0.92 元，獲利與去年相當。
- 預估 2020 年營收為 330.4 億元 YoY+16.8%(原估年增 14.5%)，獲利能力部分，考量新加坡廠稼動率與 8 吋供需優於預期，上修毛利率預估至 33.1%，另預估今年稅後 EPS 為 3.73 元(原先估計為 3.55 元)。展望 2021 年，動能來自 1) 景氣回升。2) 新加坡廠擴產 1 萬片/月。3) 預計 20Q4 開始代工價有望陸續調漲，同步帶動營收與毛利率。預估 2021 年營收為 361.4 億元 YoY+9.4%，另估毛利率為 35.8%，稅後淨利為 73.4 億元 YoY+20.2%，稅後 EPS 為 4.48 元，獲利明顯回升。
- 世界先進目前股價約處 21.8X 21(F)PER，為公司近五年 12~26X 區間中間偏上位置，5G、車電等長線趨勢有利 8 吋廠供需吃緊態勢持續，8 吋代工價格調漲有利評價，惟短線漲多，建議回檔再行布局，維持世界先進「逢低買進」投資評等，6 個月目標價改以 2021 年作為評價基礎，因此目標價由 84 元(25X 修正前 2020(F)PER)，上調至 103 元(23X 修正後 2021(F)PER)，潛在上漲空間 5.4%。

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

簡要財務預估資訊

| | 營收 | | 營業利益 | | 稅後純益 | | 每股盈餘 | | 每股現金 股利(元) | ROE (%) | PER (X) | PBR (X) |
|---------|-------|--------|------|--------|------|--------|------|--------|---------------|------------|------------|------------|
| | (億元) | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (億元) | YoY(%) | (元) | YoY(%) | | | | |
| 2019 | 282.9 | -2.2 | 69.1 | -3.4 | 58.6 | -5.0 | 3.58 | -5.0 | 3.2 | 19.8 | 22.2 | 3.7 |
| 2020(F) | 330.4 | 16.8 | 70.9 | 2.7 | 61.1 | 4.2 | 3.73 | 4.2 | 3.2 | 20.3 | 26.2 | 5.2 |
| 2021(F) | 361.4 | 9.4 | 89.3 | 25.9 | 73.4 | 20.2 | 4.48 | 20.2 | 3.4 | 23.3 | 21.8 | 4.9 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

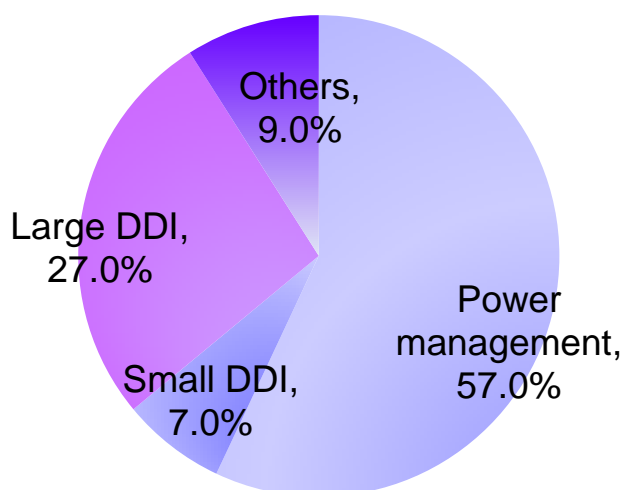
營運分析

20Q2 稅後 EPS 為 0.90 元，獲利符合預期

20Q2 稅後 EPS 為 0.90 元，本業符合預期

世界先進為台灣專業晶圓代工廠，公司提供積體電路代工服務，邏輯代工製程技術方面，包括邏輯、混合訊號、高壓、超高壓、BCD、SOI、嵌入式非揮發性記憶體等製程，主要代工產品為 LCD 驅動 IC、功率相關及指紋辨識 IC，在新加坡新廠加入下，2020 預計全年產能將達 287.5 萬片。20Q1 公司產品銷售組合，功率相關(含 Power Discrete 及 PMIC)佔 55%，大面板驅動 IC(LDDI)佔 26%，小面板驅動 IC(SDDI)佔 8%，其他佔 11%。

圖一、世界先進 20Q2 功率元件佔比持續提升
世界先進 20Q2 營收比重



資料來源：世界先進；兆豐國際預估

20Q2 在疫情帶動新興需求帶動下，大尺寸驅動貢獻營收 QoQ+12%，功率貢獻營收 QoQ+10%，小尺寸驅動庫存調整，貢獻營收 QoQ-21%，隨 Fab3e 逐漸轉成自家產品，使其他產品營收占比由 11%降至 9%，貢獻營收 QoQ-15%，整體營收 82.27 億元，QoQ+4.9%，YoY+18.9%。毛利率部分，

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。

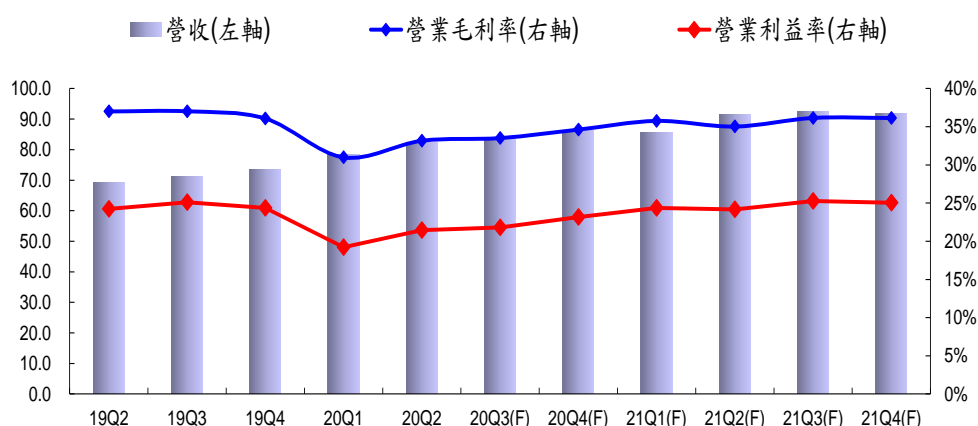


個股報告

受惠產品組合改善，新廠貢獻整季營收，規模效應帶動抵銷台幣升值不利因素影響，毛利率 33.2% 較上季回升 2.1 個百分點，優於公司預期的 31%~33% 的區間上緣，使稅後淨利為 14.82 億元，QoQ+0.4%，YoY+0.1%，稅後 EPS 為 0.90 元(原估 0.87 元)，表現符合預期，獲利能力持續改善。

圖二、世界先進 20Q2 毛利率持續回升

世界先進各季營收及獲利走勢預估



資料來源：世界先進；兆豐國際預估

20Q3 營運展望符合預期，預估稅後 EPS 為 0.92 元

20Q2 展望符合預期，營運持續增溫，獲利與去年相當

展望 20Q3 目前營運能見度一季前相當約 2 個月，Q3 動能來源與 Q2 相當，LDDI 與 PMIC 需求持續暢旺，惟汽車相關需求尚未回溫，公司預估 20Q2 營收 80~84 億元，毛利率將落在 32%~34%，營業利益率落在 20~22% 間。展望符合原先預期，預估 20Q3 營收為 83.5 億元，QoQ+1.5%，YoY+17.1%，考量產品組合持續好轉，預估毛利率為 33.5%，另預估稅後淨利為 15.05 億元預估，QoQ+1.5%，YoY +0.6%，EPS 0.92 元，獲利與去年相當。

表一、2020 年成長主要來自新廠(其他)貢獻

世界先進產品線季營收與成長率預估

單位：百萬元

| 產品營收 | 19Q1 | 19Q2 | 19Q3 | 19Q4 | 20Q1 | 20Q2(F) | 20Q3(F) | 20Q4(F) | 2019 | 2020(F) |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| PMIC | 3,661 | 4,220 | 4,419 | 4,327 | 4,314 | 4,717 | 4,842 | 5,086 | 16,627 | 18,960 |
| Small DDI | 553 | 277 | 499 | 733 | 628 | 579 | 584 | 690 | 2,062 | 2,481 |
| Large DDI | 2,348 | 2,075 | 1,782 | 1,907 | 2,039 | 2,234 | 2,338 | 2,328 | 8,112 | 8,939 |
| Others | 345 | 346 | 428 | 367 | 863 | 745 | 584 | 517 | 1,486 | 2,709 |
| Total Sales | 6,907 | 6,918 | 7,127 | 7,334 | 7,844 | 8,275 | 8,349 | 8,621 | 28,286 | 33,089 |
| 營收比重 | | | | | | | | | | |
| PMIC | 53% | 61% | 62% | 59% | 55% | 57% | 58% | 59% | 59% | 57% |
| Small DDI | 8% | 4% | 7% | 10% | 8% | 7% | 7% | 8% | 7% | 7% |
| Large DDI | 34% | 30% | 25% | 26% | 26% | 27% | 28% | 27% | 29% | 27% |

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

| | | | | | | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Others | 5% | 5% | 6% | 5% | 11% | 9% | 7% | 6% | 5% | 8% |
| Total Sales | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| QoQ | | | | | | | | | | |
| PMIC | -7% | 15% | 5% | -2% | 0% | 9% | 3% | 5% | - | - |
| Small DDI | -37% | -50% | 80% | 47% | -14% | -8% | 1% | 18% | - | - |
| Large DDI | -10% | -12% | -14% | 7% | 7% | 10% | 5% | 0% | - | - |
| Others | 15% | 0% | 24% | -14% | 135% | -14% | -22% | -11% | - | - |
| Total Sales | -10% | 0% | 3% | 3% | 7% | 5% | 1% | 3% | - | - |
| YoY | | | | | | | | | | |
| PMIC | 19% | 21% | 12% | 10% | 18% | 12% | 10% | 18% | 15% | 14% |
| Small DDI | -28% | -66% | -44% | -16% | 14% | 109% | 17% | -6% | -39% | 20% |
| Large DDI | 22% | 6% | -29% | -27% | -13% | 8% | 31% | 22% | -10% | 10% |
| Others | -46% | -57% | 10% | 22% | 150% | 115% | 37% | 41% | -30% | 82% |
| Total Sales | 8% | -2% | -8% | -5% | 14% | 20% | 17% | 18% | -2% | 17% |

資料來源：世界先進；兆豐國際預估

供需吃緊效應有望於 Q4 顯現，毛利率逐季走升，上修 2020 年 EPS 預估至 3.73 元

今年在新廠與 5G 效應帶動下，預估營收年增 17%，並上修稅後 EPS 預估至 3.73 元

2020 年世界先進受惠 1) Fab 3e 開始貢獻營收，今年營收占比將達 10%。2) 5G 相關應用包含基礎建設、終端裝置帶動 PMIC 需求。3) 韓廠退出 LCD 產業，使客戶市占率提升，加上下半年 TV 需求回升。此外隨下半年細線寬供需吃緊，預期 Q4 開始將陸續與客戶調漲代工價，有利毛利與營收進一步提升，預估 2020 年營收為 330.4 億元 YoY+16.8%(原估年增 14.5%)，獲利能力部分，考量新加坡廠稼動率與 8 吋供需優於預期，上修毛利率預估至 33.1%，另預估 2020 年稅後淨利為 61.1 億元 YoY+4.2%，稅後 EPS 為 3.73 元(原先估計為 3.55 元)，獲利較 2019 年成長並優於原先預估。

景氣回升、新產能、調漲代工價三大動能刺激明年獲利大幅提升

2021 年動能來自 1) 景氣回升。2) 新加坡廠擴產 1 萬片/月。3) 代工價有望調漲，預估稅後 EPS 為 4.48 元

展望 2021 年，主要動能來自 1) 若疫情能受控制，汽車需求明年應可明顯回升，而 FAB 3E 的 MEMS 稼動率有望提升。2) 世界為因應目前供需吃緊狀況，新加坡廠擴產 1 萬片/月，至 4 萬片/月，預計占總產能約 4~5%，並預計 21H1 就將貢獻營收。3) 客戶目前對明年 8 吋供需狀況擔憂，因此預計 20Q4 開始代工價有望陸續調漲，同步帶動營收與毛利率。預估 2021 年營收為 361.4 億元 YoY+9.4%，另估毛利率為 35.8%，稅後淨利為 73.4 億元 YoY+20.2%，稅後 EPS 為 4.48 元，獲利明顯回升。

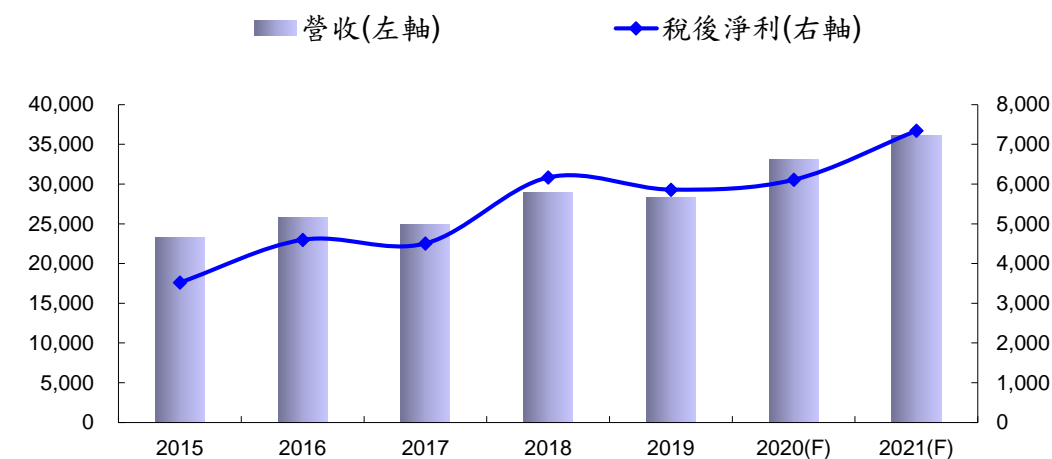
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

圖三、2020 年獲利受新廠脫累，獲利小幅衰退
世界先進各年度營收及獲利走勢預估



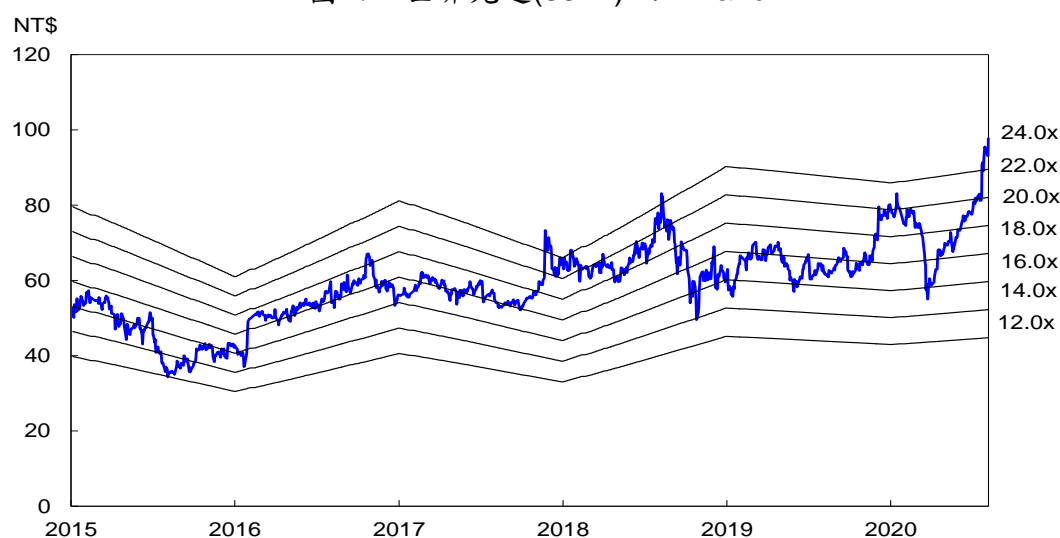
資料來源：世界先進；兆豐國際預估

展望符合預期，下半年疑慮仍存，且上檔空間相對有限，因此維持世界先進「逢低買進」投資評等

5G、車電長線趨勢有利8吋廠供需吃緊態勢持續有利評價，維持世界先進「逢低買進」投資評等，6個月目標價上調至103元

世界先進目前股價約處 21.8X 21(F)PER，為公司近五年 12~26X 區間中間偏上位置，考量 5G、車電等長線趨勢有利 8 吋廠供需吃緊態勢持續，8 吋代工價格調漲有利評價，惟短線漲多，建議回檔再行布局，維持世界先進「逢低買進」投資評等，6 個月目標價改以 2021 年作為評價基礎，因此目標價由 84 元 (25X 修正前 2020(F)PER)，上調至 103 元 (23X 修正後 2021(F)PER)，潛在上漲空間 5.4%。

圖四、世界先進(5347) P/E Band



資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變而造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

財務報表

季度損益表

單位：新台幣百萬元

| 5347世界 | 2019 | 20Q1 | 20Q2(F) | 20Q3(F) | 20Q4(F) | 2020(F) | 21Q1(F) | 21Q2(F) | 21Q3(F) | 21Q4(F) | 2021(F) |
|--------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 營業收入淨額 | 28,286 | 7,844 | 8,227 | 8,349 | 8,621 | 33,040 | 8,552 | 9,161 | 9,262 | 9,170 | 36,144 |
| 營業成本 | 17,953 | 5,414 | 5,499 | 5,551 | 5,636 | 22,100 | 5,494 | 5,953 | 5,914 | 5,856 | 23,216 |
| 營業毛利 | 10,333 | 2,430 | 2,728 | 2,798 | 2,984 | 10,940 | 3,058 | 3,208 | 3,348 | 3,314 | 12,928 |
| 營業費用 | | | | | | | | | | | |
| 推銷費用 | 327 | 92 | 97 | 98 | 99 | 386 | 99 | 103 | 104 | 105 | 411 |
| 管總費用 | 1,351 | 373 | 416 | 420 | 425 | 1,634 | 410 | 433 | 437 | 442 | 1,722 |
| 研究發展費用 | 1,746 | 457 | 449 | 458 | 463 | 1,827 | 466 | 458 | 467 | 472 | 1,864 |
| 營業費用合計 | 3,423 | 922 | 963 | 977 | 987 | 3,848 | 976 | 994 | 1,009 | 1,019 | 3,997 |
| 營業淨利(損) | 6,909 | 1,509 | 1,765 | 1,821 | 1,998 | 7,093 | 2,083 | 2,214 | 2,339 | 2,295 | 8,931 |
| 營業外收支 | | | | | | | | | | | |
| 利息收入 | 388 | 84 | 75 | 60 | 60 | 278 | 60 | 60 | 60 | 60 | 240 |
| 利息支出 | 41 | 20 | 20 | 10 | 10 | 60 | 10 | 10 | 10 | 10 | 40 |
| 投資損益淨額 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他收支淨額 | 102 | (19) | (9) | 10 | 10 | (8) | 10 | 10 | 10 | 10 | 40 |
| 營業外收支淨額合計 | 449 | 45 | 46 | 60 | 60 | 211 | 60 | 60 | 60 | 60 | 240 |
| 稅前淨利 | 7,358 | 1,554 | 1,811 | 1,881 | 2,058 | 7,304 | 2,143 | 2,274 | 2,399 | 2,355 | 9,171 |
| 所得稅費用(利益) | 1,498 | 78 | 329 | 376 | 412 | 1,195 | 429 | 455 | 480 | 471 | 1,834 |
| 非常項目淨額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 | -2 | -1 | 0 | -6 |
| 稅後淨利 | 5,860 | 1,476 | 1,482 | 1,505 | 1,646 | 6,109 | 1,717 | 1,821 | 1,921 | 1,884 | 7,343 |
| 普通股股本 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 | 16,390 |
| 每股盈餘(元) | 3.58 | 0.90 | 0.90 | 0.92 | 1.00 | 3.73 | 1.05 | 1.11 | 1.17 | 1.15 | 4.48 |
| 季成長分析(QoQ,%) | | | | | | | | | | | |
| 營收成長率 | | 6.9 | 4.9 | 1.5 | 3.3 | | -0.8 | 7.1 | 1.1 | -1.0 | |
| 營業毛利成長率 | | -8.1 | 12.2 | 2.6 | 6.7 | | 2.5 | 4.9 | 4.4 | -1.0 | |
| 營業利益成長率 | | -15.5 | 17.0 | 3.2 | 9.7 | | 4.2 | 6.3 | 5.7 | -1.9 | |
| 稅前淨利成長率 | | -15.0 | 16.5 | 3.9 | 9.4 | | 4.1 | 6.1 | 5.5 | -1.9 | |
| 稅後淨利成長率 | | -1.4 | 0.4 | 1.5 | 9.4 | | 4.3 | 6.1 | 5.5 | -1.9 | |
| 年成長分析(YoY,%) | | | | | | | | | | | |
| 營收成長率 | -2.2 | 13.6 | 18.9 | 17.1 | 17.5 | 16.8 | 9.0 | 11.4 | 10.9 | 6.4 | 9.4 |
| 營業毛利成長率 | 1.6 | -2.4 | 6.6 | 6.0 | 12.8 | 5.9 | 25.8 | 17.6 | 19.7 | 11.0 | 18.2 |
| 營業利益成長率 | -3.4 | -9.0 | 5.3 | 1.8 | 11.9 | 2.7 | 38.0 | 25.4 | 28.5 | 14.9 | 25.9 |
| 稅前淨利成長率 | -1.5 | -11.2 | -4.3 | -0.3 | 12.5 | -0.7 | 37.9 | 25.6 | 27.6 | 14.4 | 25.6 |
| 稅後淨利成長率 | -5.0 | 6.4 | 0.1 | 0.6 | 10.0 | 4.2 | 16.3 | 22.9 | 27.6 | 14.4 | 20.2 |
| 獲利分析(%) | | | | | | | | | | | |
| 營業毛利率 | 36.5 | 31.0 | 33.2 | 33.5 | 34.6 | 33.1 | 35.8 | 35.0 | 36.1 | 36.1 | 35.8 |
| 營業利益率 | 24.4 | 19.2 | 21.5 | 21.8 | 23.2 | 21.5 | 24.4 | 24.2 | 25.3 | 25.0 | 24.7 |
| 稅前淨利率 | 26.0 | 19.8 | 22.0 | 22.5 | 23.9 | 22.1 | 25.1 | 24.8 | 25.9 | 25.7 | 25.4 |
| 稅後淨利率 | 20.7 | 18.8 | 18.0 | 18.0 | 19.1 | 18.5 | 20.1 | 19.9 | 20.7 | 20.5 | 20.3 |
| 實質所得稅率 | 20.4 | 5.0 | 18.2 | 20.0 | 20.0 | 16.4 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | 20.0 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

資產負債表

| 單位：NT\$百萬元 | 2019 | 2020(F) | 2021F |
|------------------|---------------|---------------|---------------|
| 流動資產 | | | |
| 現金及約當現金 | 11,038 | 12,142 | 11,535 |
| 存貨 | 3,108 | 3,170 | 3,233 |
| 應收帳款及票據 | 4,968 | 5,068 | 5,169 |
| 其他流動資產 | 2,009 | 2,050 | 2,091 |
| 流動資產合計 | 21,124 | 22,429 | 22,028 |
| 其他資產 | | | |
| 長期投資合計 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資產 | 21,026 | 20,510 | 39,111 |
| 什項資產 | 650 | 490 | 570 |
| 其他資產合計 | 21,676 | 21,000 | 39,681 |
| 資產總計 | 42,799 | 43,429 | 61,709 |
| 流動負債 | | | |
| 應付帳款及票據 | 1,025 | 1,045 | 1,066 |
| 短期借款 | 3,214 | 3,787 | 5,113 |
| 什項負債 | 6,840 | 6,977 | 7,117 |
| 流動負債合計 | 11,079 | 11,810 | 13,296 |
| 長期負債 | | | |
| 長期借款 | 2,181 | 4,629 | 6,249 |
| 其他負債及準備 | 4 | 0 | 0 |
| 長期負債合計 | 2,185 | 4,629 | 6,249 |
| 負債總計 | 13,264 | 16,438 | 19,545 |
| 股東權益 | | | |
| 普通股股本 | 16,390 | 16,390 | 16,390 |
| 特別股股本 | 0 | 0 | 0 |
| 資本公積 | 882 | 882 | 882 |
| 保留盈餘 | 12,966 | 13,830 | 15,764 |
| 其他項目 | -703 | -4,111 | 9,129 |
| 股東權益總計 | 29,535 | 26,991 | 42,165 |
| 負債與股東權益總計 | 42,799 | 43,429 | 61,709 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

現金流量表

| 單位：NT\$百萬元 | 2019 | 2020(F) | 2021F |
|----------------------|----------------|---------------|----------------|
| 本期淨利 | 5,661 | 6,109 | 7,337 |
| 折舊及攤提 | 2,141 | 3,612 | 3,614 |
| 本期營運資金變動 | 1,792 | -51 | -45 |
| 其他營業資產及負債變動 | 313 | 361 | 379 |
| 營業活動之淨現金流入(出) | 9,907 | 10,030 | 11,284 |
| 資本支出淨額 | -11,630 | -3,085 | -22,202 |
| 本期長期投資變動 | -313 | -361 | -379 |
| 其他資產變動 | -333 | 148 | -93 |
| 投資活動之淨現金流入(出) | -12,276 | -3,298 | -22,673 |
| 自由現金流量 | -2,369 | 6,732 | -11,389 |
| 現金增資 | -5,705 | -5,245 | -5,409 |
| 本期負債變動 | 4,370 | 3,021 | 2,946 |
| 其他長期負債變動 | 133 | -3,405 | 13,245 |
| 融資活動之淨現金流入(出) | -1,201 | -5,629 | 10,782 |
| 本期現金與約當現金增加數 | -3,570 | 1,104 | -607 |
| 期初現金與約當現金餘額 | 14,609 | 11,038 | 12,142 |
| 期末現金與約當現金餘額 | 11,039 | 12,142 | 11,535 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

重要財務比率分析

| | 2019 | 2020(F) | 2021F |
|------------------|------|---------|-------|
| 年成長率(%) | | | |
| 營業收入 | -2.2 | 16.8 | 9.0 |
| 營業利益 | -3.4 | 2.7 | 38.0 |
| 稅後純益 | -5.0 | 4.2 | 16.3 |
| 獲利能力分析(%) | | | |
| 營業毛利率 | 36.5 | 33.1 | 35.8 |
| 營業利益率 | 24.4 | 21.5 | 24.4 |
| 稅後純益率 | 20.7 | 18.5 | 20.1 |
| 資產報酬率 | 14.1 | 14.2 | 14.0 |
| 股東權益報酬率 | 15.9 | 19.8 | 20.3 |
| 償債能力分析 | | | |
| 負債/股東權益(%) | 18.2 | 27.5 | 34.9 |
| 流動比率(X) | 1.9 | 1.9 | 1.7 |
| 每股資料分析 | | | |
| 每股盈餘(NT\$元) | 3.6 | 3.7 | 4.5 |
| 本益比(X) | 21.3 | 26.2 | 21.8 |
| 每股淨值(NT\$元) | 18.1 | 18.7 | 19.8 |
| 股價淨值比(X) | 3.4 | 5.2 | 4.9 |
| 每股現金股利(NT\$元) | 3.2 | 3.2 | 3.3 |
| 現金股利殖利率(%) | 4.2 | 3.4 | 3.4 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。