

3034.TT 聯詠

股價已先行反應 2H23 回溫

公司簡介

聯詠科技為台灣面板驅動 IC 設計龍頭。主要產品為 LDDIC(用於 TV、MNT、NB)、SMDDIC(用於智慧型手機、平板、車用)及 SoC·4Q22 驅動 IC 佔營收 65%·SoC 35%。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 332~398

【大盤指數/股價】15401 / 364

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	609
市值(百萬元)	221,498
3M 平均日成交值(百萬元)	2,100
外資持股率(%)	46.97
投信持股率(%)	9.76
董監持股率(%)	4.49

環境、社會與治理(ESG)



TV 急單挹注 4Q22 營收超越財測上緣

4Q22 營收 224.2 億元，QoQ+14.6%，達成率 119.1%，超過公司財測上緣 12.1%，係因大尺寸 TV 產品急單挹注，以及手機 OLED 需求增加，相關 IC 出貨優於預期所致，同季毛利率 40.55%，QoQ-2.1ppts，YoY-10.9ppts，雖因售價下滑以及部分產品成本上升而呈季減，但位於財測上緣，惟業外虧損 2.25 億元，主要係受新台幣升值造成匯損 4.65 億元的影響，EPS 6.64 元，QoQ-6.1%，YoY-63%。

表 1：4Q22 產品營收比重

單位:百萬元

產品	2022/第四季		2022/第三季		2022/第二季		2022/第一季		2021/第四季	
	AMT	%	AMT	%	AMT	%	AMT	%	AMT	%
系統單晶片	7,823	35	7,436	38	10,555	34	11,467	31	10,738	29
面板驅動晶片	14,601	65	12,205	62	21,171	67	25,061	69	25,729	70
合計	22,424	100	19,641	100	31,725	101	36,528	100	36,467	100

資料來源：聯詠

1Q23 將為全年低點

展望 1Q23，雖逢電子傳統淡季，廠商持續調整庫存，且消費性需求維持低檔，不過 03/2023 有望見到高階 NB、MNT 急單出現，尤其是 FHD、Gaming、16:10 等產品，因此預計 1Q23 將淡季不淡，財測營收達 222~232 億元，QoQ-0.1%~+3.6%(以台幣匯率 30 為基準)，毛利率 37.5%~39.5%，營業利益率 20%~23%。國票預估 1Q23 營收 226.4 億元，QoQ+1.0%，YoY-38%，毛利率 39.5%，QoQ-0ppts，YoY-11.23ppts，接近財測上緣係同時考量手機 TDDI 需求疲弱且持續跌價、且部分成本上升，惟產品線歷經幾季跌價後跌幅將收斂，預估 EPS 6.3 元，QoQ-5.2%，YoY-65.6%。

營運逐季走升至 3Q23

投研部認為 2023 年在大尺寸產品 TV、NB、MNT 等將持續受企業和消費者對 IT 終端購買力道下滑的影響，並預料 LDDI 出貨量將小幅衰退；根據 Trendforce/Gartner 預估 2023 年全球 TV/PC 分別年衰退 -2.8% / -6.8%，智慧型手機出貨量同樣面臨出貨下滑的趨勢，主因在家工作比例較疫情前增加，對 NB 依賴大增，同時新款手機並未有重大技術更新，使消費者延長換機週期，從 6 個月延長至 9 個月，惟聯詠在智慧型手機以 OLED DDIC 為主，而 2023 年 OLED 面板的手機滲透率預估 50.8%，YoY+3.1ppts，將抵銷整體智慧型手機下滑趨勢，同時在 OLED 其他應用如 TV/IT 漸增、車用 TDDI、AR/VR、中高階 SoC 4K/8K 及相關 ASIC 貢獻下，上修聯詠 2023 年營收至 1,058.4 億元，YoY-3.7%，EPS 33.18 元，YoY-27.8%(前次預估為 26.1 元)。

國票認為聯詠 2023 年會逐季走升至 3Q23，主要是 1Q23 雖有 IT 類產品急單挹注，淡季不淡，不過受制於傳統淡季，其他產品線需求回升有限，將為全年谷底，2Q23 在新產品和新機種出貨下，營運可望回升，2H23 受到中國解封、疫情逐步受控、通膨接近尾聲等負面因素排除，對於 TV、IT 及智慧型手機需求回升值得期待，3Q23 需求將重回傳統旺季。同時可看到 4Q22 存貨金額大幅下降至 120.3 億元，QoQ-30.2%，隨庫存持續去化，1H23 將近一步下降至健康水位。

近期股價已反應 2H23 回溫 建議區間操作 332~398 元

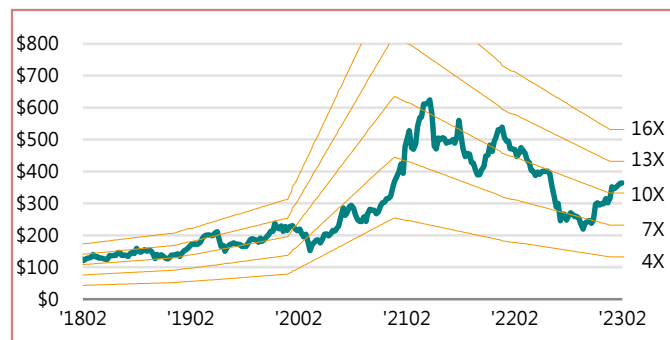
國票正向看待 IT 類產品急單，顯示庫存漸趨健康以及景氣略有回升，惟近期股價已反應 2H23 景氣回溫，過去 5 年 PE 區間落在 5x~15x，目前 PE 11x 並未低估，建議區間操作，區間價位 332~398 元(2023F PE 10x ~12 x)。

表 2：獲利調整

	調整後		調整前		差異	
	1Q23 (百萬元)	FY23F (百萬元)	1Q23 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22F (%)	FY23F (%)
營業收入	22,644	105,840	18,237	86,239	24.2	22.7
營業毛利	8,945	43,371	6,930	33,702	29.1	28.7
營業利益	5,024	26,236	3,328	16,969	51.0	54.6
稅後淨利	3,832	20,193	2,821	14,166	35.8	42.5
EPS (元)	6.30	33.18	4.64	23.28	35.8	42.5
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	39.50	40.98	38.00	39.08	1.5	1.9
營業利益率	22.19	24.79	18.25	19.68	3.9	5.1
稅後淨利率	16.92	19.08	15.47	16.43	1.5	2.7

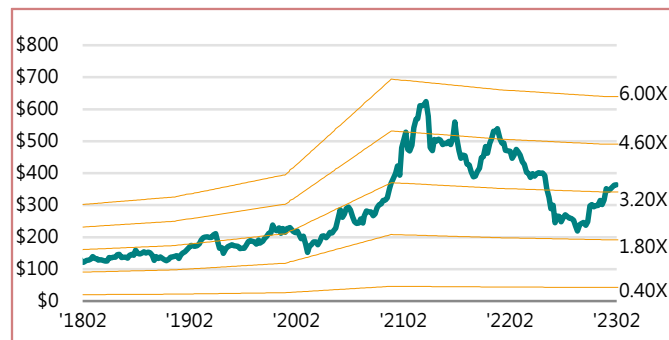
資料來源：聯詠、國票投顧預估

聯詠未來 12 個月 P/E 區間



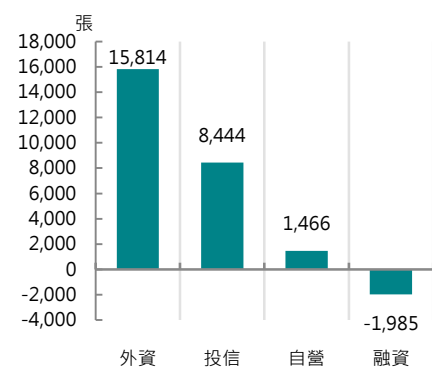
資料來源：國票投顧

聯詠未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
富邦人壽保險(股)蔡明興	3.69
聯華電子(股)	2.70
花旗政府(星)	1.64
何泰舜	1.40
國泰人壽保險(股)黃調貴	1.32
元大台高股息	1.22
大通先進星光	1.21
新制勞退基金	1.13
陳聰敏	1.02
摩根梵加德新	0.95

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
聯華電子(股)	董事	2.7
何泰舜	董事長	1.4
王守仁	副董事長/總經理	0.38
張忠恒	董事	0.01
吳廣義	董事	0
黃婷婷	獨立董事	0
劉永生	獨立董事	0
蔡士傑	獨立董事	0

資料來源：TEJ

3034 聯詠 永續發展概況

CMoney ESG Rating

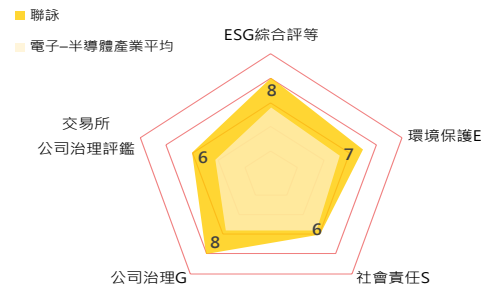
落後			平均				評鑑年季：2023Q1		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	6	8	https://esg.novatek.com.tw/zh-tw/download

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-半導體	176	6	是	https://www.fwsow.com.tw/download/itemist/category/201.html

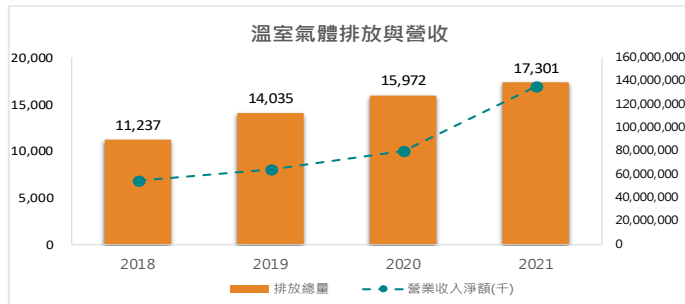
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加8.32%，營收增加69.3%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	17,301	276	17,024
2020	15,972	485	15,488
2019	14,035	475	13,559
2018	11,237	403	10,834

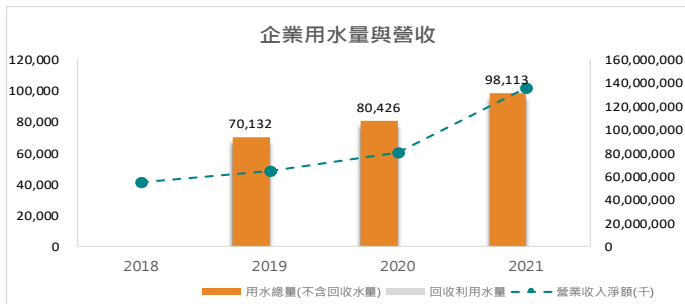
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量增加21.99%，營收增加69.3%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	98,113	-	-
2020	80,426	-	-
2019	70,132	-	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

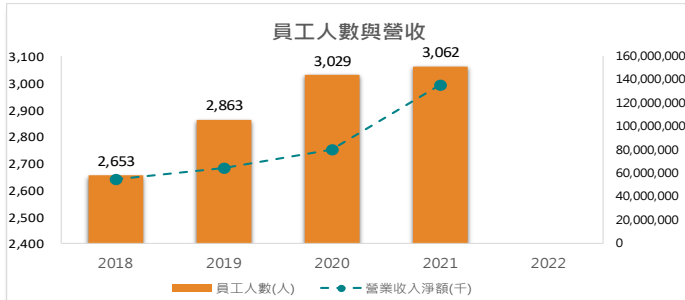
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

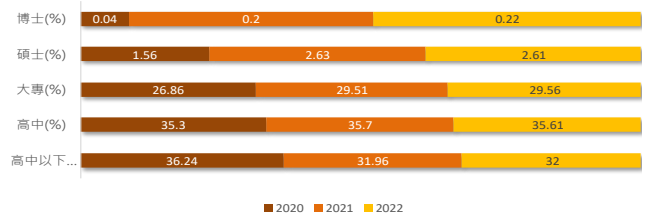
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

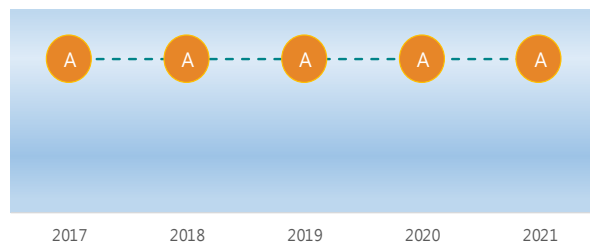
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	6%至20%	A	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



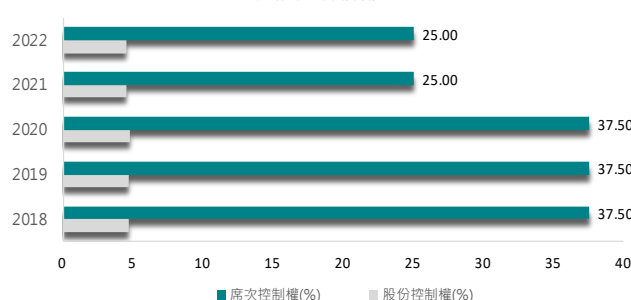
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會	★	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/8/23

違反法條：
職業安全衛生設施規則第241條。職業安全衛生法第6條第1項

違反內容：

對於電氣機具之帶電部分?(電熱器之發熱體部分，電焊機之電極部分等，依其使用目的必須露出之帶電部分除外)?，如勞工於作業中或通行時，有因接觸?(含經由導體而接觸者，以下同)?或接近致發生感電之虞者，未設防止感電之護圍或絕緣被覆。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例。去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	36,512	31,461	19,564	22,420	22,644	24,909	29,891	28,396	135,366	109,957	105,840
營業毛利	18,524	14,982	8,344	9,091	8,945	10,088	12,554	11,784	67,392	50,942	43,371
營業費用	5,244	4,998	4,089	3,881	3,920	4,023	4,663	4,529	19,618	18,212	17,135
營業利益	13,280	9,985	4,255	5,210	5,024	6,065	7,891	7,255	47,773	32,730	26,236
稅前淨利	13,766	10,496	5,266	4,984	4,791	6,064	7,890	7,254	48,115	34,512	25,998
本期淨利(NI)	11,135	8,487	4,305	4,043	3,832	4,851	5,996	5,513	38,866	27,971	20,193
淨利歸屬於_母公司業主	11,135	8,487	4,305	4,043	3,832	4,851	5,996	5,513	38,866	27,969	20,193
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	18.30	13.95	7.07	6.64	6.30	7.97	9.85	9.06	63.87	45.96	33.18
QoQ(%)											
營收淨額	(0.08)	(13.83)	(37.82)	14.60	1.00	10.00	20.00	(5.00)			
銷貨毛利	(1.47)	(19.12)	(44.31)	8.95	(1.62)	12.78	24.44	(6.13)			
營業利益	(1.26)	(24.82)	(57.38)	22.45	(3.56)	20.72	30.10	(8.06)			
稅後純益_母公司淨利	1.84	(23.78)	(49.27)	(6.09)	(5.20)	26.58	23.60	(8.06)			
YoY(%)											
營收淨額	38.48	(7.77)	(48.98)	(38.65)	(37.98)	(20.83)	52.79	26.65	69.30	(18.77)	(3.74)
銷貨毛利	60.99	(12.72)	(58.11)	(51.64)	(51.71)	(32.67)	50.45	29.62	141.05	(24.41)	(14.86)
營業利益	84.18	(16.74)	(71.86)	(61.26)	(62.17)	(39.25)	85.46	39.25	223.28	(31.49)	(19.84)
稅後純益_母公司淨利	89.52	(13.28)	(64.92)	(63.02)	(65.58)	(42.84)	39.28	36.37	228.89	(28.04)	(27.80)
各項比率											
營業毛利率	50.73	47.62	42.65	40.55	39.50	40.50	42.00	41.50	49.78	46.33	40.98
營業利益率	36.37	31.74	21.75	23.24	22.19	24.35	26.40	25.55	35.29	29.77	24.79
稅前淨利率	37.70	33.36	26.92	22.23	21.16	24.34	26.40	25.55	35.54	31.39	24.56
稅後淨利率	30.50	26.98	22.01	18.03	16.92	19.48	20.06	19.41	28.71	25.44	19.08

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	48

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%·且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12% 以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣·可偏多操作；股價若偏區間價位上緣·宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。