

投資評等	買進
目標價位	210 元

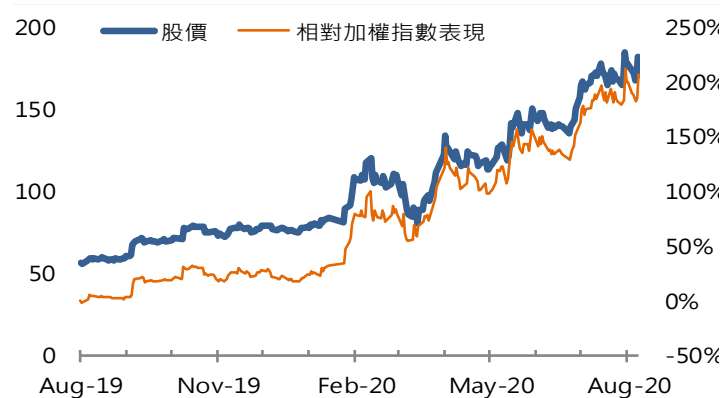
## 華擎(3515)

營收、獲利維持強勁成長

個股基本資料：

個股摘要		3515 華擎	
收盤價	182.5	電子中游-主機板	
近一年低點	56.3	成立日期	2002/5/10
近一年高點	185.5	股息(元)	4.00
日成交量(張)	7,365	殖利率(%)	2.19
20日均量(張)	2,744	扣抵稅率(%)	0.00
日週轉率(%)	6.11	董監持股(%)	47.44
資本額(億)	12.1	外資持股(%)	10.01
總市值(億)	220.1	投信持股(%)	2.73
成交值(百萬)	1,337.9	自營持股(%)	0.45

財務數據(百萬)		3515 華擎				
項目/季度	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2020E	
營業收入	3,596	4,717	5,649	5,810	19,772	
營業毛利	642	998	1,245	1,295	4,180	
營業利益	203	492	629	657	1,981	
稅後淨利	187	332	426	447	1,391	
每股盈餘	1.55	2.75	3.53	3.70	11.53	
毛利率(%)	17.8	21.2	22.0	22.3	21.1	
營益率(%)	5.6	10.4	11.1	11.3	10.0	
淨利率(%)	5.2	7.0	7.5	7.7	7.0	
項目/季度	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E	
營業收入	4,561	5,283	6,142	6,335	22,322	
營業毛利	848	1,131	1,370	1,425	4,774	
營業利益	333	546	710	750	2,339	
稅後淨利	227	370	481	508	1,586	
每股盈餘	1.88	3.07	3.98	4.21	13.14	
毛利率(%)	18.6	21.4	22.3	22.5	21.4	
營益率(%)	7.3	10.3	11.6	11.8	10.5	
淨利率(%)	5.0	7.0	7.8	8.0	7.1	



資料來源：Cmoney

### 股價評價基礎：

華擎 2Q20 財報表現佳，毛利率優於原先預期。展望 3Q20，受惠板卡需求暢旺，營收預估將維持強勁季成長，整體展望正向。預估華擎 2021 年 EPS 為 13.14 元，目標價 210 元(16.0X 2021 EPS)，給予**買進**投資評等。

### 營運近況重點摘要：

#### 公司營運與產品組合

華擎(3515)成立於 2002/5/10，和碩 100%子公司華瑋投資持股 47.4%，主要業務為主機板之銷售與研發設計，旗下另有子公司永擎(負責 Server 業務)及東擎(負責 IPC 業務)。2019 年產品營收比重為：主機板 59%、Server 18%、IPC 9%、其他(包括 VGA、DT) 13%。2019 年華擎 Server 及 VGA 產品成長幅度較大，其中 Server 主要服務為 tier2、tier3 客戶，VGA 則專營 AMD 之產品線。國內的競爭對手包括微星(2377)、技嘉(2376)、華碩(2357)等。

#### 2Q20 財報優於預期，Server、主機板產品營收表現佳

華擎 2Q20 營收為 47.2 億元，+31.2%QoQ，+64.9%YoY，主要因 Server 受惠 1Q20 的部分遞延訂單，加上 2Q20 客戶加單，使 Server 營收較 1Q20 倍增；主機板亦受惠 2Q20 Intel、AMD 推出新品及宅經濟需求，較 1Q20 成長兩成以上。2Q20 毛利率 21.2%，較前一季增加 3.4 個百分點，優於預期，主要因主機板新品推出帶動毛利率提升。營益率 10.4%，EPS 2.75 元。

#### 3Q20 預估毛利率持續向上改善，板卡產品需求強勁

3Q20 為 PC 傳統旺季，疫情帶動的宅經濟相關需求仍未降溫，公司對於 3Q20 的 PC 市場樂觀看待，板卡產品(主機板、VGA)的需求超過原本預期，將是 3Q20 營收主要成長動能；Server 由於前一季基期較高，將呈現雙位數 QoQ 衰退；DT、IPC 產品表現仍較疲弱，受客戶訂單因疫情延後影響。台新投顧預估 3Q20 營收為 56.5 億元，+19.7%QoQ，主要因主機板及 VGA 產品需求強勁。毛利率 22.0%，較前一季增加 0.8 個百分點，主要因主機板、VGA 新品比重提高有利毛利率，以及 Server 以準系統模式出貨的比重降低(毛利率低於平均)。營益率 11.1%，EPS 為 3.53 元。

#### 2020 全年展望樂觀，成長動能可望延續至 2021 年

2020 年疫情帶動宅經濟需求，使 PC、Server 產業直接受惠。華擎的主機板、VGA 產品除了受惠 PC 市場需求暢旺外，包括：1)2Q20 Intel 推出第十代處

黃智宏

記憶體、PC 零組件

[S1090003@tss-c.com.tw](mailto:S1090003@tss-c.com.tw)