



訪談速報

環球晶(6488)

獲利優於預期 新廠貢獻在及

投資評等

目標價

區間操作

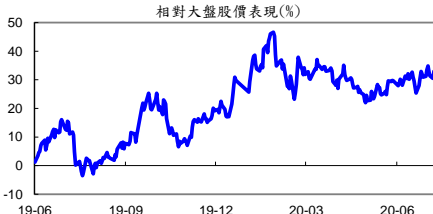
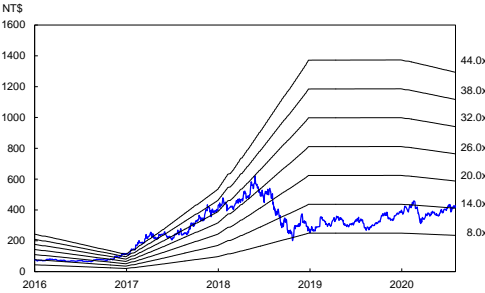
\$477

前次投資建議：2020.5.6

「區間操作」，目標價:\$380

報告日期：2020.8.5

研究員：劉冠明

基本資料		結論與建議
2020/8/4 收盤價：	428	<p>短線營運表現優於預期，韓國新廠可望帶來動能，但考量上檔空間有限，評等維持區間操作</p> <p>(1) 20Q2 受惠 12 吋占比增加，產品組合改善，使毛利率上升至 38.6%，加上費用率控制得當，使得營稅後 EPS 7.77 元(原估 6.74 元)，獲利優於原先預估。</p> <p>(2) 20H2 需求維持穩定，預期 Q3 出貨可較 Q2 微幅提升，而 Q4 在韓國新廠進入量產下，預估 Q3 營收 139 億元 QoQ+1.2%，YoY-3%，預估 Q4 營收為 149 億元 QoQ+7.2%，YoY+10.1%，另估今年營收為 559 億元 YoY-3.7%，毛利率為 37.3%，稅後 EPS 為 29.03 元，在長約保護下，獲利表現優於同業水準。</p> <p>(3) 展望 2021 年，儘管上半年預期在今年庫存偏高下，21Q1 恐有庫存調整壓力，但考量韓國新廠 21Q1 可望進入滿載，以總產能將逾 17 萬片計算，貢獻 12 吋成長 20~25%，且該廠為 LTA，目前的 ASP 與出貨量皆優於平均，為明年主要動能，此外在整體產業供需上，由於 2021 年新產能開出有限，而明年整體半導體在 5G、AI、HPC 趨勢持續與汽車、記憶體回溫下需求持續成長，預期 21H2 12" Wafer 供需有望平衡，預估 2021 年營收為 628 億元 YoY+12.2%，考量新廠折舊影響，毛利率預估為 36.9%，預估稅後淨利為 139 億元，YoY+9.6%，EPS 為 31.81 元，獲利較 2020 年成長。</p>
股本(百萬股)	437	
市值(NT\$百萬)	187,120	
董監持股比例	51.29%	
不受大股東控制股數(千張)	437	
法人持股		<p>環球晶目前股價約處 13.5X 20(F)PER，為公司近四年 8~22X 區間中間位置，儘管短線營運表現優於預期，韓國新廠可望帶來動能，但考量 21H1 仍須留意庫存風險，加上上檔空間有限，評等維持區間操作，6 個月目標價改由 2021 年作為評價基礎，由 380 元(13X 修正後 2020(F)PER)，上調至 477 元(15X 修正後 2021(F)PER)，潛在上漲空間 11%。</p>
	持股比例	
外資	29.64%	
投信	1.56%	
自營商	0.76%	
融資券餘額		 
(張數)	餘額	
融資餘額	5,811	
融券餘額	284	

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。



訪談速報

簡要財務預估資訊

會計年度	營收		營業利益		稅後純益		每股盈餘	
	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(元)	YoY(%)
2019	580.9	-1.6	179.0	1.8	136.4	0.0	31.19	0.0
2020(F)	559.5	-3.7	164.0	-8.4	126.9	-6.9	29.03	-6.9
2021(F)	627.9	12.2	181.4	10.6	139.1	9.6	31.81	9.6

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

訪談重點

20Q2 營益率明顯改善，EPS 7.77 優於預期

20Q2 營收為 137.01 億元，QoQ+1.4%，YoY-6.8%，Q2 出貨量續增，毛利率部份受惠 12 吋占比增加，產品組合改善，使毛利率上升至 38.6%，優於原先預估的 37%，加上費用率低於原先預估，使得營益率優於預期，稅後淨利 34 億元，QoQ +18.0%，YoY -4.2%，EPS 7.77 元(原估 6.74 元)，獲利優於原先預估。

20H2 需求維持，韓國新廠進入量產為主要動能，預估今年 EPS 達 29.03 元

20H2 儘管疫情尚未受到控制，但半導體產業受惠居家辦公、遠距教學的新興需求帶動，加上客戶看好 2021 年景氣回溫，需求維持穩定，預期 Q3 出貨可較 Q2 微幅提升，預估 Q3 營收為 139 億元 QoQ+1.2%，YoY-3%，毛利率考量匯率不利的因素，而 ASP 將與上季持平下，預估毛利率為 38.1%，另估稅後 EPS 為 7.33 元；而 Q4 在韓國新廠進入量產下，預估營收為 149 億元 QoQ+7.2%，YoY+10.1%，毛利率則考量新廠折舊影響，預期毛利率下滑至 36.2%，另估稅後 EPS 為 7.34 元。綜合以上，環球晶整年而言在價格與需求平穩加上新廠 Q4 開始貢獻，預估今年營收為 559 億元 YoY-3.7%，毛利率為 37.3%，稅後 EPS 為 29.03 元(原估 27.15 元)，儘管較去年小幅衰退，但在長約保護下，獲利表現優於同業水準。

2021 年新廠貢獻完整年度，21H2 12 吋供需趨於平衡

展望 2021 年，儘管上半年預期在今年庫存偏高下，21Q1 恐有庫存調整壓力，但考量韓國新廠 21Q1 可望進入滿載，以總產能將逾 17 萬片計算，貢獻 12 吋成長 20~25%，且該廠為 LTA，ASP 優於平均且出貨量有保證，為明年主要動能，此外在整體產業供需上，由於 2021 年新產能開出有限，而明年整體半導體在 5G、AI、HPC 趨勢持續與汽車、記憶體回溫下需求持續成長，預期 21H2 12 吋 Wafer 供需有望平衡，預估 2021 年營收為 628 億元 YoY+12.2%，毛利率考量新廠折舊影響，毛利率預估為 36.9%，預估稅後淨利為 139 億元，YoY+9.6%，EPS 為 31.81 元，獲利較 2020 年成長。

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。



訪談速報

財務報表

季度損益表

單位：新台幣百萬元

6488環球晶	2019	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	2020(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2021(F)
營業收入淨額	58,094	13,515	13,701	13,868	14,867	55,951	14,792	15,709	16,215	16,069	62,786
營業成本	35,247	8,577	8,417	8,587	9,479	35,060	9,392	9,932	10,225	10,063	39,611
營業毛利	22,847	4,938	5,284	5,281	5,388	20,891	5,401	5,778	5,990	6,007	23,176
營業費用											
推銷費用	1,226	307	287	272	265	1,116	262	273	284	278	1,097
管總費用	1,983	485	458	424	535	1,842	530	546	567	540	2,183
研究發展費用	1,741	414	406	407	400	1,606	417	433	442	459	1,750
營業費用合計	4,950	1,133	1,055	1,102	1,201	4,491	1,209	1,252	1,293	1,278	5,031
營業淨利(損)	17,897	3,805	4,229	4,179	4,187	16,400	4,192	4,526	4,697	4,729	18,145
營業外收支											
利息收入	667	80	80	80	80	320	80	80	80	80	320
利息支出	78	13	35	35	35	118	13	35	35	35	118
投資損益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收支淨額	(2)	50	150	50	50	200	50	50	50	50	200
營業外收支淨額合計	657	117	195	95	95	502	117	95	95	95	402
稅前淨利	18,554	3,922	4,424	4,274	4,282	16,902	4,309	4,621	4,792	4,824	18,547
所得稅費用(利益)	4,917	1,042	1,027	1,068	1,071	4,208	1,077	1,155	1,198	1,206	4,637
非常項目淨額	(7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	13,636	2,880	3,397	3,205	3,212	12,694	3,232	3,466	3,594	3,618	13,910
普通股股本	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373	4,373
每股盈餘(元)	31.19	6.59	7.77	7.33	7.34	29.03	7.39	7.93	8.22	8.27	31.81
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		0.1	1.4	1.2	7.2		-0.5	6.2	3.2	-0.9	
營業毛利成長率		-4.3	7.0	-0.1	2.0		0.2	7.0	3.7	0.3	
營業利益成長率		-1.3	11.1	-1.2	0.2		0.1	8.0	3.8	0.7	
稅前淨利成長率		1.1	12.8	-3.4	0.2		0.6	7.2	3.7	0.7	
稅後淨利成長率		-1.0	18.0	-5.6	0.2		0.6	7.2	3.7	0.7	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	-1.6	-13.3	-6.8	-3.0	10.1	-3.7	9.5	14.7	16.9	8.1	12.2
營業毛利成長率	2.6	-22.8	-10.2	-2.3	4.4	-8.6	9.4	9.3	13.4	11.5	10.9
營業利益成長率	1.8	-26.8	-9.5	0.1	8.7	-8.4	10.2	7.0	12.4	12.9	10.6
稅前淨利成長率	1.6	-27.5	-9.3	-2.6	10.4	-8.9	9.9	4.5	12.1	12.7	9.7
稅後淨利成長率	0.0	-25.4	-4.2	-3.7	10.4	-6.9	12.2	2.0	12.1	12.7	9.6
獲利分析(%)											
營業毛利率	39.3	36.5	38.6	38.1	36.2	37.3	36.5	36.8	36.9	37.4	36.9
營業利益率	30.8	28.2	30.9	30.1	28.2	29.3	28.3	28.8	29.0	29.4	28.9
稅前淨利率	31.9	29.0	32.3	30.8	28.8	30.2	29.1	29.4	29.6	30.0	29.5
稅後淨利率	23.5	21.3	24.8	23.1	21.6	22.7	21.8	22.1	22.2	22.5	22.2
實質所得稅率	26.5	26.6	23.2	25.0	25.0	24.9	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0

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。