



PC/板卡、伺服器
EMS、電子零組件
整流二極體、LCD
產業暨個股推薦報告

僅供參考，不得轉傳

報告人：林貞好

日期：2023.02.08

產業投資總結

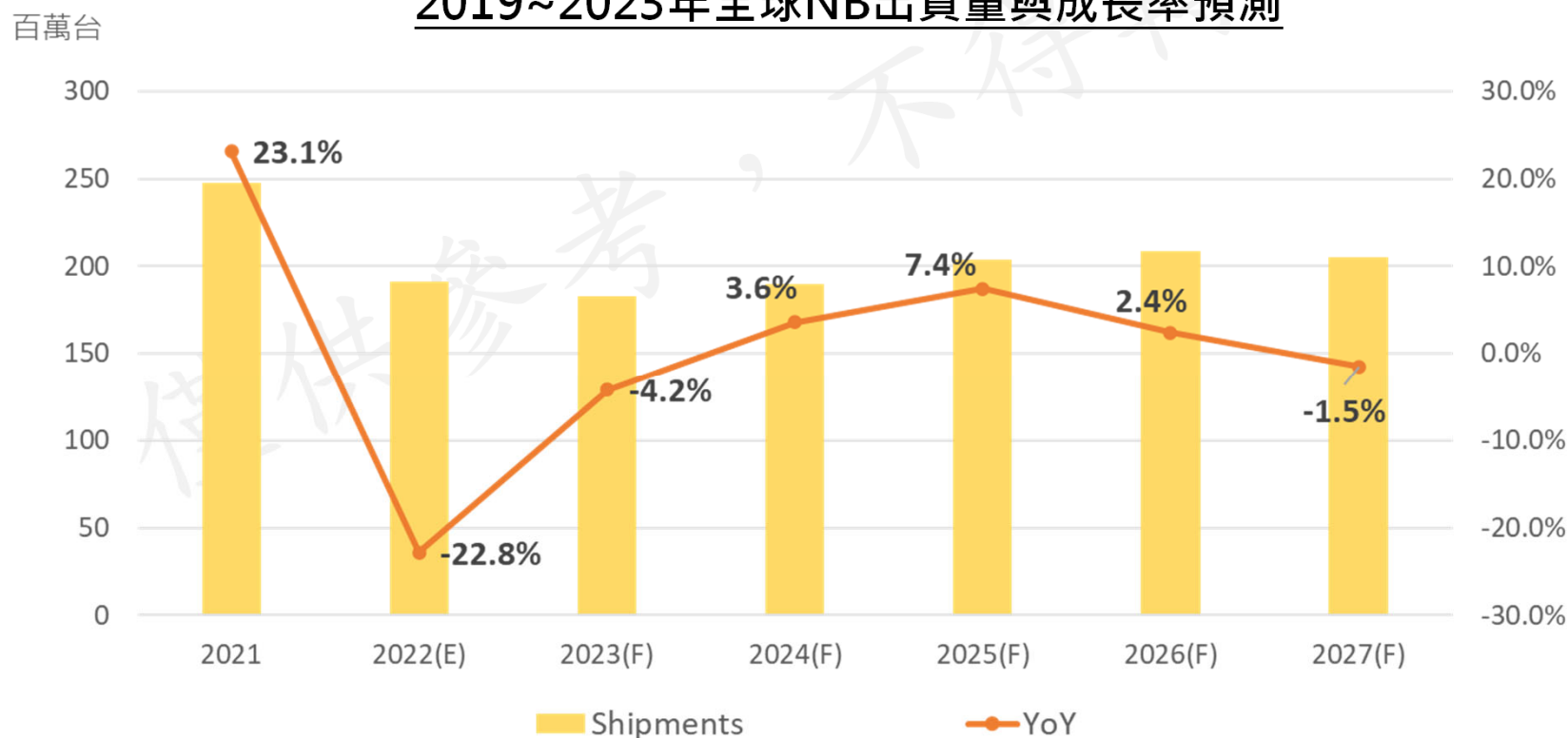
產業別	景氣趨勢概況				看好個股
	23Q1	23Q2	2023年	2024年	
PC及板卡	↓	↓	↓	↑	-
雲端/伺服器	↓	↑	↑	↑	緯穎、勤誠
EMS	↓	↓	↑	↑	鴻海
電子零組件	↓	↑	↑	↑	光寶科、正崙
車用/工控 整流二極體	↓	↑	↑	↑	台半
LCD供應鏈	→	→	→	↑	-

僅供參考，不得轉傳

疫情紅利退潮，NB出貨衰退最顯著

- 2020、2021年疫情紅利(居家辦公、居家學習商機)，NB出貨量爆發性成長，2021年YoY成長達23.1%。
- 自2Q22起，疫情紅利退潮，加上俄烏戰爭、通膨、中國封控等負面事件衝擊，終端需求低迷，NB庫存堆高，4Q22年庫存仍處於高水位，**預估2022年全球NB出貨量YoY將衰退22.8%**，整體去庫存狀態將延續至1H23。

2019~2023年全球NB出貨量與成長率預測



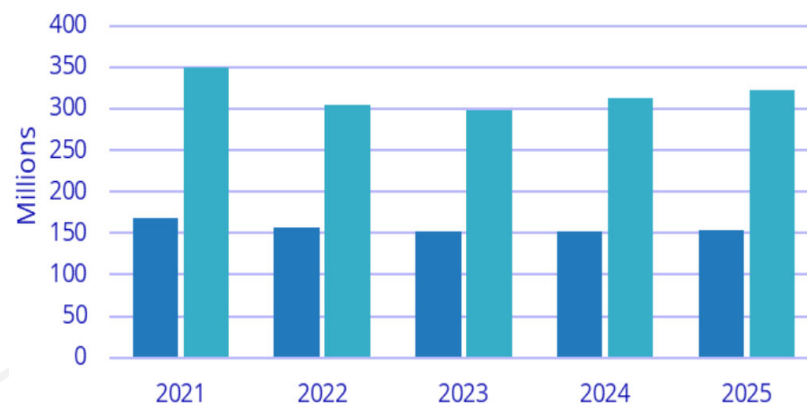
資料來源：Digitimes · 宏遠投顧整理

僅供參考，不得轉傳

市場預期PC去化庫存持續至1H23

- 據IDC數據，PC(包含桌機、NB、工作站)出貨量於2022年開始逐漸放緩，2022年全球PC出貨量YoY-12.8%。
- 由於消費市場需求放緩、教育需求飽和、總體經濟前景悲觀，預估2023年全球PC出貨量降至2.97億台，YoY衰退2.6%。
- 庫存調整仍需2~3季，PC終端需求落底時間最可能落在1H23，2024年重啟成長。

預估近年PC出貨量最低點將落在2023年



資料來源：IDC ■ Tablet ■ Traditional PC

2022~2026 Worldwide PC Shipments(mn), YoY, CAGR

Product Category	2022 Shipments	2022/2021 Growth	2026 Shipments	2026/2025 Growth	2022-2026 CAGR
Consumer	265.3	-9.9%	269.3	0.6%	0.4%
Enterprise	57.6	-1.6%	63.6	-0.2%	2.5%
Public Sector	69.2	-20.3%	69.0	0.9%	-0.1%
SMB	70.0	-10.5%	75.9	0.5%	2.0%
Total	462.1	-10.8%	477.7	0.5%	0.8%

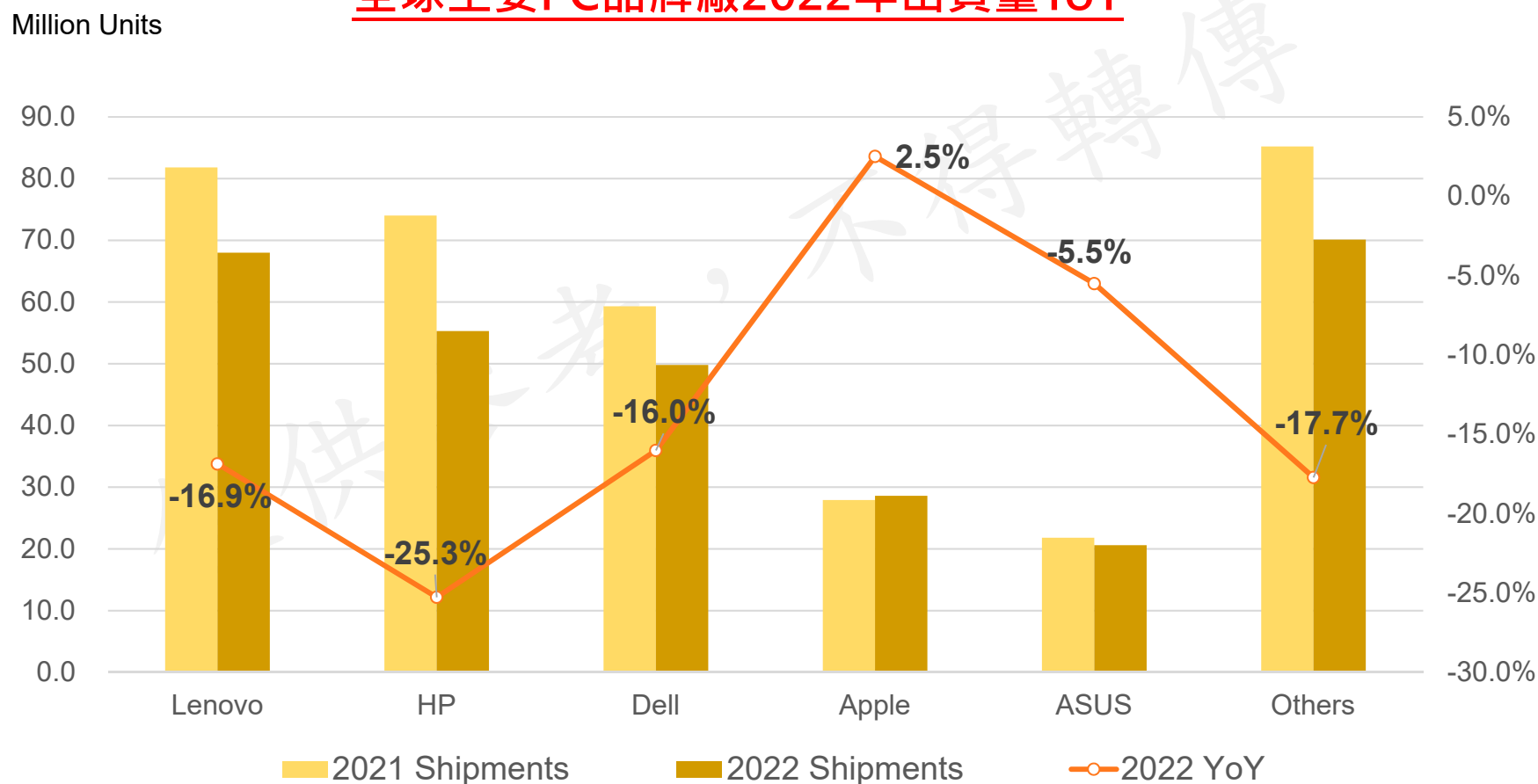
Source: IDC Worldwide Personal Computing Device Tracker, September 1, 2022

僅供參考，不得轉傳

2022年主要PC品牌廠出貨量年衰退超過15%

- 根據IDC數據，主要PC品牌廠聯想、HP、Dell 2022的出貨量YoY衰退皆達15%以上，又以HP出貨YoY衰退幅度最大達-25.3%。

全球主要PC品牌廠2022年出貨量YoY



北美CSP廠商裁員，白牌伺服器展望下修

- 據TrendForce預估，由於業務需求端成長性放緩、2023年全球經濟展望不佳，近期北美CSP大廠皆採裁員方式因應，全球伺服器採購量將再度下修，預估2023年全球伺服器出貨量YoY將僅有+1.87%。
- 北美四大雲端服務業者Meta、Microsoft、Google、AWS合計伺服器採購量YoY將自原先預估的YoY+6.9%下修至+4.4%。Meta自YoY-0.5%下修至-3%；Microsoft自YoY+16.9%下修至13.4%；Google自YoY+ 7.5%下修至5.2%；AWS自YoY+7.8%下修至6.2%。

北美四大CSP廠	2022年採購量YoY	2023年採購量YoY
Meta	19.7%	-3.0%
Microsoft	17.6%	13.4%
Google	8.1%	5.2%
AWS	13.2%	6.2%
Total	15.1%	4.4%

資料來源：TrendForce · 2023/01

僅供參考，不得轉傳

雲端大廠下修2023年資本支出金額預估

- Meta發布4Q22財報，資本支出僅下修至300~330億美元，優於市場預期。
- Amazon 4Q22的AWS雲端業務營收獲利不如預期，預期成長將放緩至15%。
- Microsoft 1Q23財報，Azure和其他雲服務收入增長31%，雖成長放緩但持續看好，2023年資本支出將持續增加。
- Alphabet 4Q22受廣告業務疲軟影響，營收持續放緩，透過裁員策略改善費用結構，預計2023年資本支出持平，雲端設備等基礎設施比重上升。

In millions of USD	2018	2019	2020	2021	2022E	2023F
Meta	13,915	15,102	15,115	18,567	31,867	31,633
Amazon(AWS)	13,427	16,861	40,140	61,053	61,648	63,891
Microsoft(Azure)	11,632	13,925	15,441	20,622	23,886	26,753
Google(GCP)	25,139	23,548	22,281	24,640	31,538	32,998
Baidu	1,327	931	738	1,689	1,542	1,521
Alibaba	7,398	6,517	6,379	8,310	8,104	8,092
Tencent	3,356	3,927	5,718	4,807	7,519	7,510
Total	76,194	80,811	105,812	139,688	166,104	172,398
YoY	62.10%	6.06%	30.94%	32.02%	18.91%	3.79%

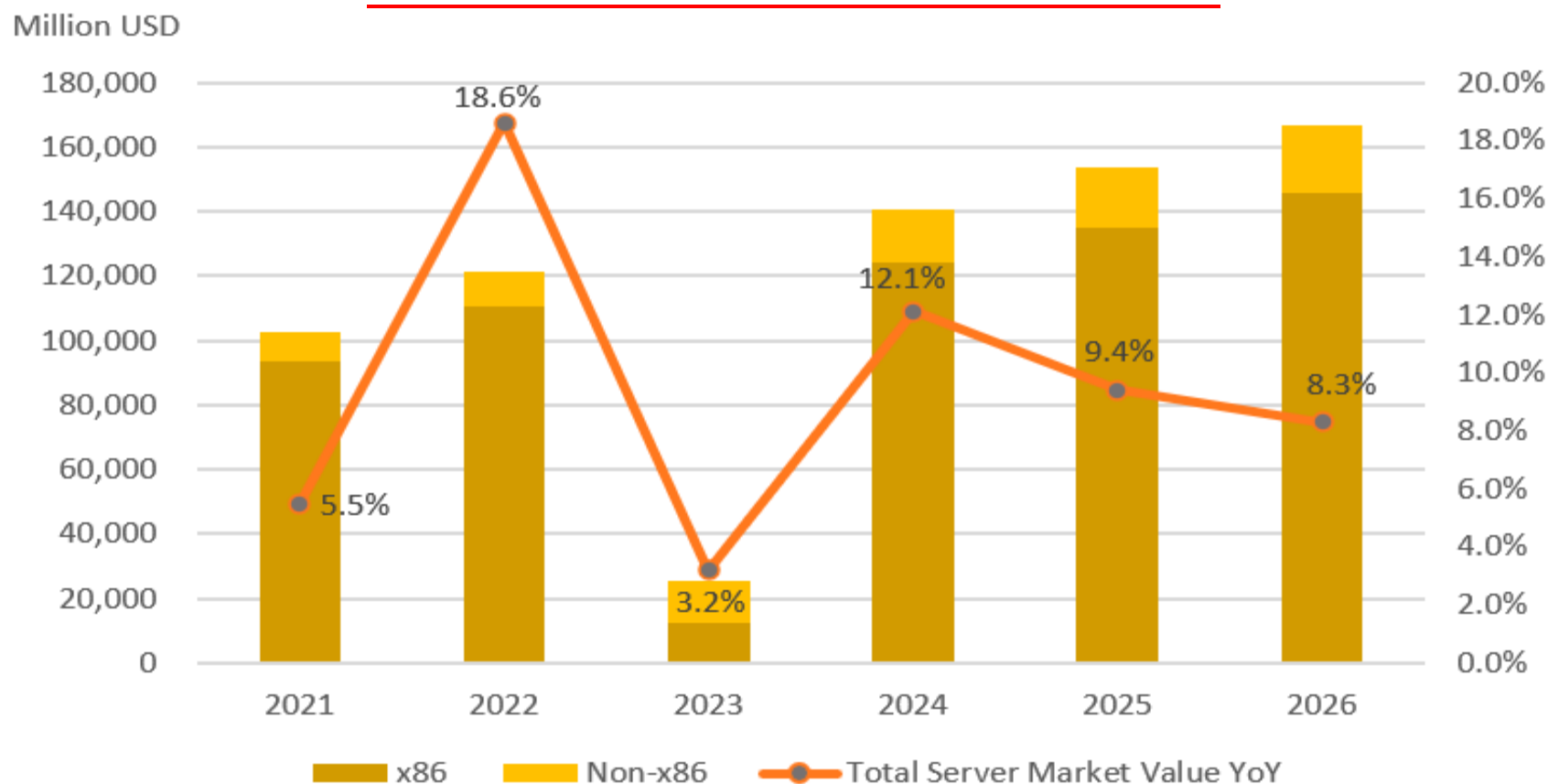
資料來源：Bloomberg，宏遠投顧預估

僅供參考，不得轉傳

2023年全球伺服器產值YoY將僅成長3.2%

- 預期2023年將是近年伺服器市場成長最低的年度，於2024年重啟雙位數的成长動能。

2021~2026年全球伺服器市場產值變化

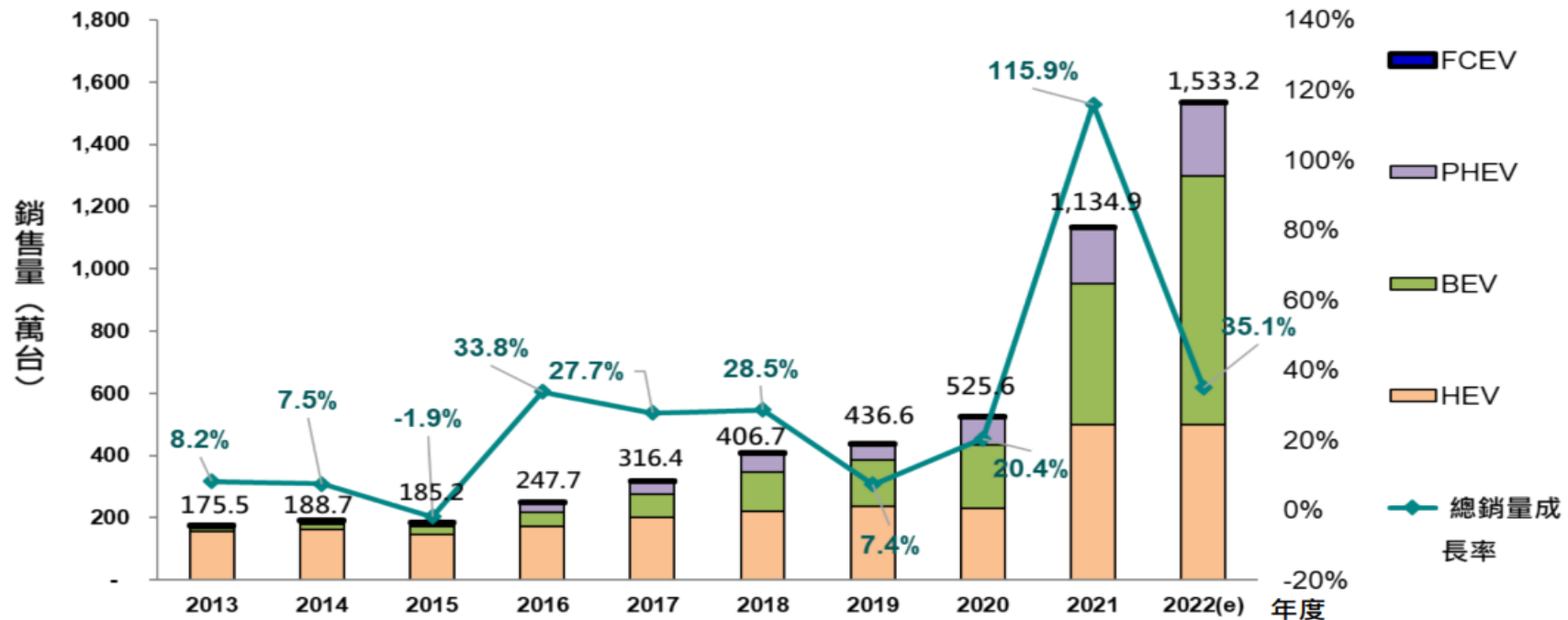


僅供參考，不得轉傳

2022年新能源車銷售量YoY+35%

- 根據IEK數據，2022年新能源車銷售量YoY成長為35%，純電動車（BEV）在中國、美國及德國等國銷量支撐下為市場主力，約佔新能源車總銷量之52.1%，於2022年首度超越HEV銷量。
- 混合動力車(HEV)不需改變使用者現行習慣，但產值比重逐漸下滑，2022年約佔新能源車總銷量的32.6%。

2013~2022年新能源車產值成長率與各產品佔比



資料來源：IEK

僅供參考，不得轉傳

鴻海電動車業務交車進度優於預期

- 針對**既有車廠**：客戶已有自身供應鏈→以**提供車用零組件**為主
- 針對**新創車廠**：客戶尚未建立供應鏈→提供軟體平台、整車組裝、車用零件等，**提供一條龍服務**。

□ 2022年已經交車/開始交車：

- (台灣)Model T電動巴士落地：2022年正式交付Model T 20輛，分別位於台南、金門、員林。
- (美國)Lordstown Motors 的電動皮卡Endurance 系列，首批將有 500 輛電動皮卡陸續從俄亥俄州廠區交車。

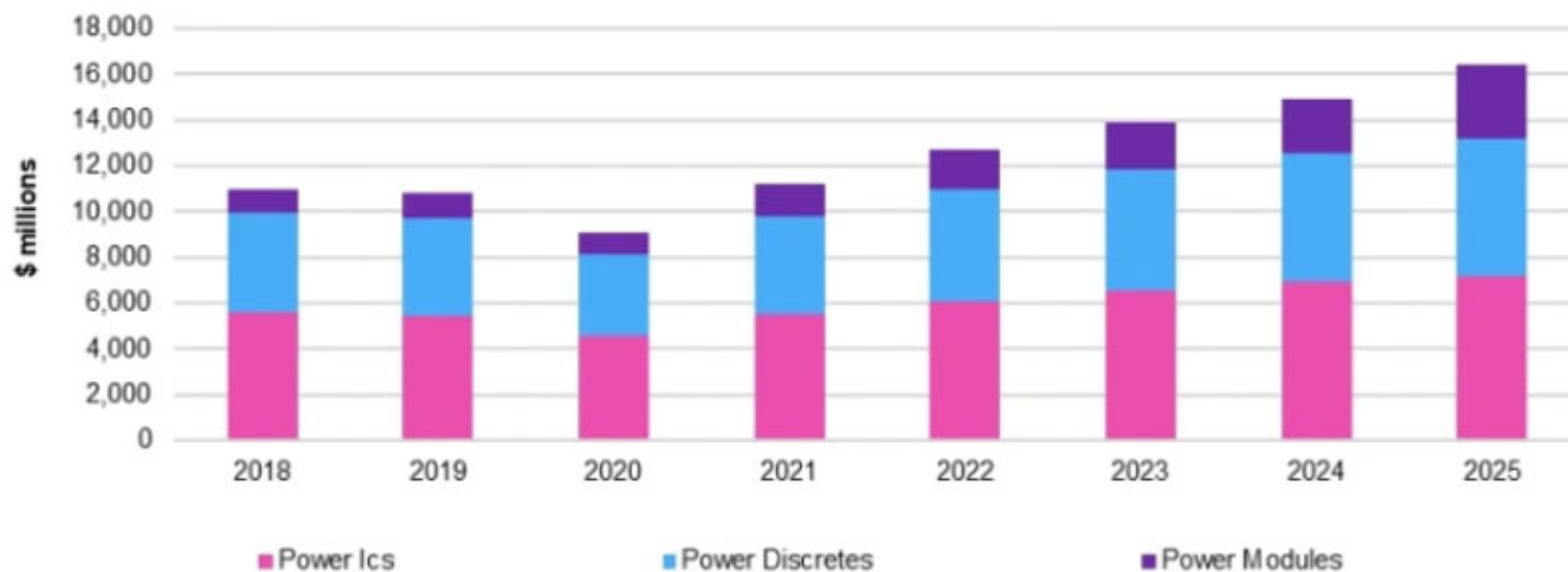
□ 2023年交車進度規劃：

- (台灣)納智捷N7：目前累積訂單預購量2.5萬台，2H23開始交車。
- (美國) Monarch：電動曳引車1Q23量產。
- (美國)INDIVE：原型車生產。
- (美國) Fisker：PEAR 平價車款2H23進入量產。

車用功率半導體2019~2025年CAGR 7%

- 車用功率半導體包含功率IC、功率離散元件和功率模組，其中功率模組主要得益於電動車（EV）和混合電動車（HEV）產量增加。
- 根據Omdia預估，ADAS和電動車滲透率提升，可望帶動車用功率半導體市場增長，預估2019年至2025年汽車功率半導體產值CAGR為7%。

汽車功率半導體2018~2025年市場產值預估



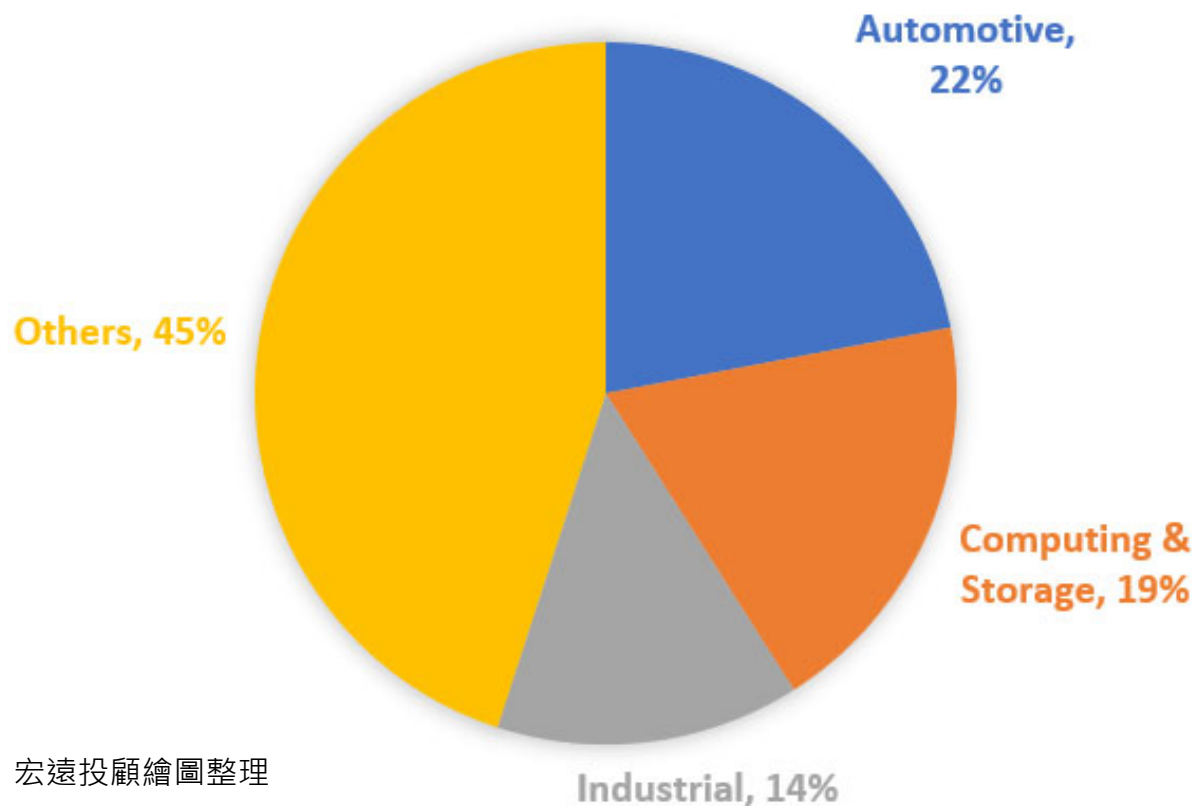
資料來源：Omdia

僅供參考，不得轉傳

車用帶動MOSFET需求快速成長

- 根據MMR預估，全球MOSFET市場產值，2021年至2029年將自61.7億美元成長至99.8億美元，CAGR為6.2%。
- 在工業和車用領域，MOSFET通常用於照明、太陽能、電動車充電、DC-DC Converter和車載充電器。

2022年MOSFET市場應用比重



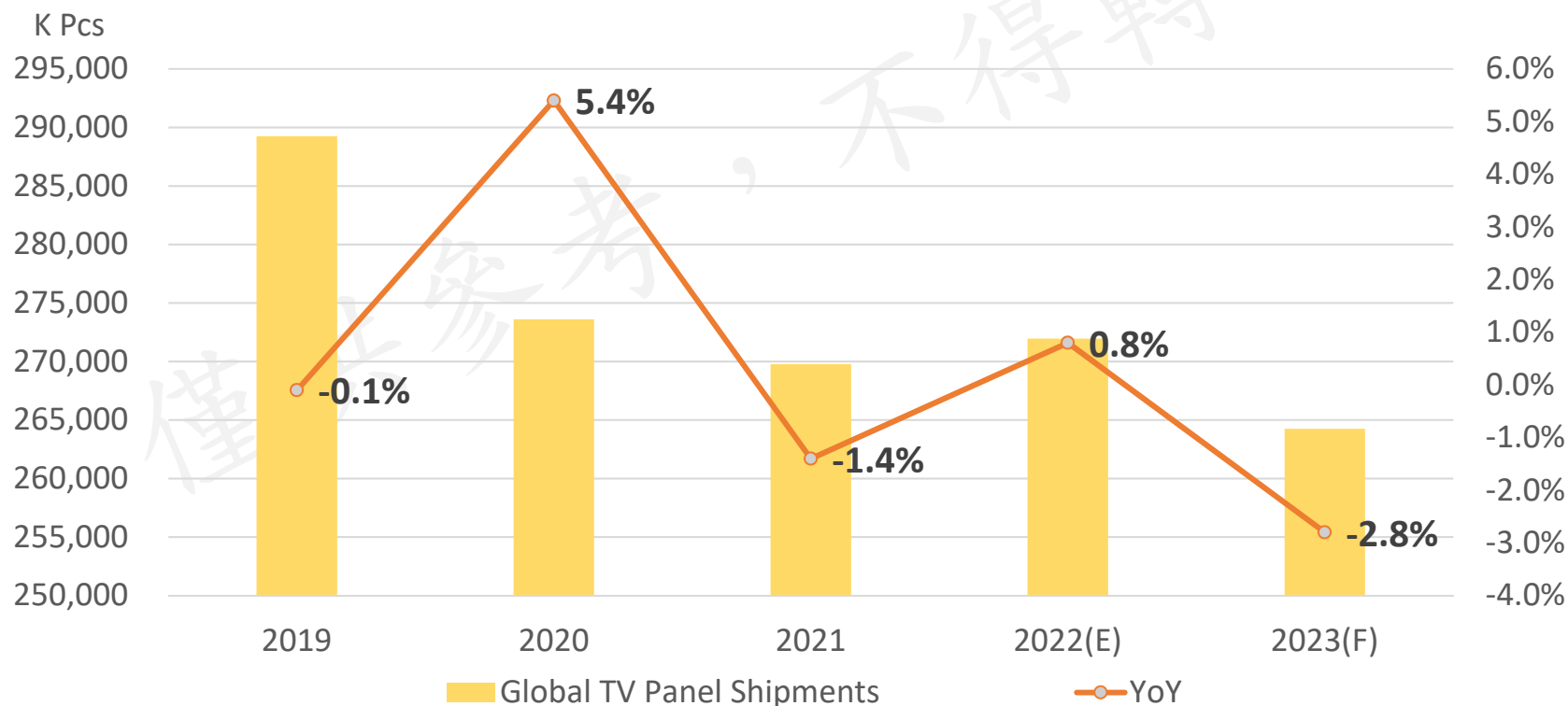
資料來源：Yole · 宏遠投顧繪圖整理

僅供參考，不得轉傳

TV面板報價止跌，有助縮小IT面板報價跌幅

- 經歷一年多的修正，客戶部分TV需求拉貨，使目前TV面板報價止跌。
- 預期TV面板價格止穩，將有助縮小IT面板報價跌幅。
- 預期貨運費用持續下滑、超大尺寸TV價格下降至甜蜜點，將有助於超大尺寸TV出貨成長。

全球TV面板出貨量預估



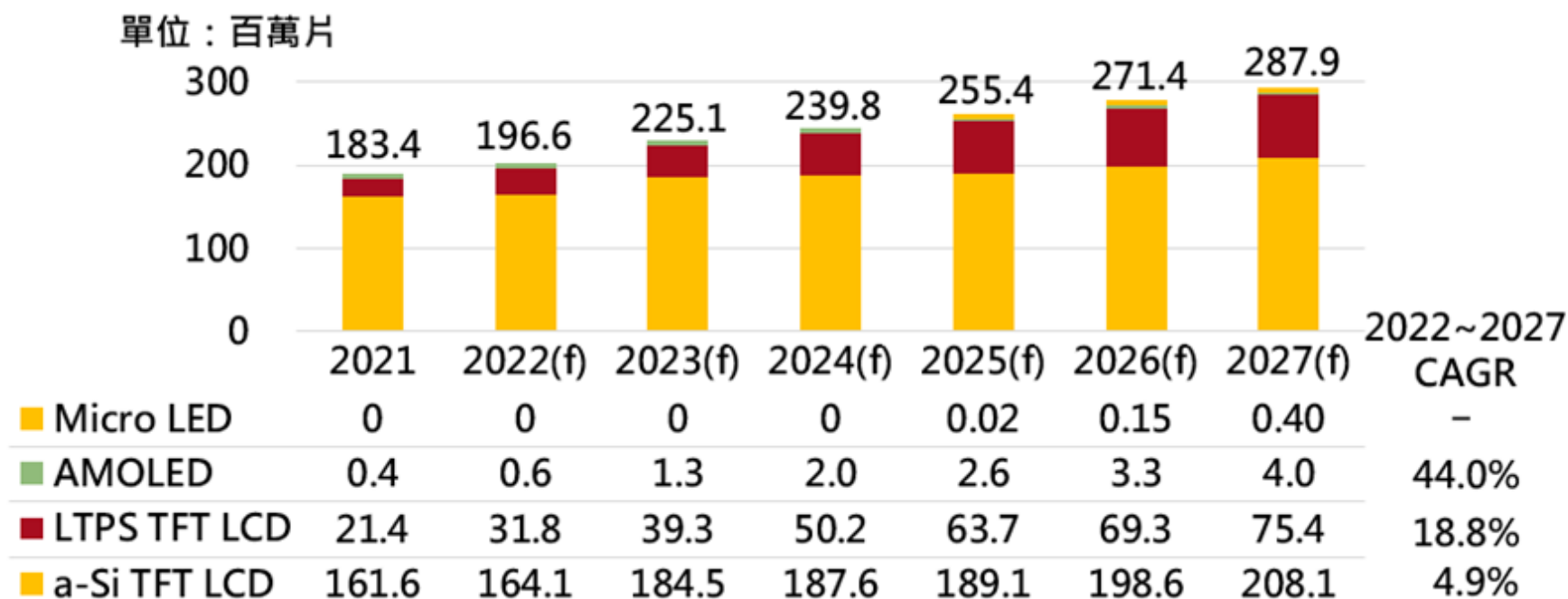
資料來源：TrendForce 2023/01，宏遠投顧整理

僅供參考，不得轉傳

車用面板為台灣LCD廠商布局重點

- 預期未來a-Si TFT LCD仍將為車用顯示器技術主流，預計2027年佔整體車用面板比重將達26.22%。
- 基於耐用年限與信賴性，車用面板仍將以LCD為主流，讓AMOLED在車用領域將主要應用於曲面、異形切割、省電等部件。

2021~2027年全球車用顯示器出貨量預估




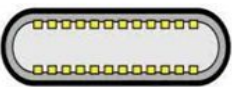
資料來源：Digitimes

僅供參考，不得轉傳

歐盟通過統一USB Type-C介面法案

- 2022年10月，歐盟通過消費性電子產品統一充電介面法案，主旨為減少電子垃圾、簡化消費者充電裝置，所有在歐盟區銷售的電子產品在2024年12月截止日前須符合統一的USB Type-C介面規格。
- 歐盟10月通過的《一般充電器法》，NB為唯一例外，NB期限為2026年4月28日。此外，僅依靠無線充電的產品，也將可不必具備USB Type-C連接埠。
- 為符合規範，蘋果計劃在2023年9月推出的iPhone 15就改用USB Type-C，而AirPods、Mac鍵盤、滑鼠和巧控鍵盤等，也將陸續改用USB Type-C介面。

歐盟與中國將通過統一USB Type-C介面法案

	Lightning	USB Type-C
接口圖示		
針數	8針	24針
USB協議版本	USB 2.0	USB 4.0
最大供電功率	18W	100W

兩大法規推波助瀾

1. 2021年歐盟提案「電子設備通用規格草案」以Type-C為通用標準。
2. 2022年中國工信部公布「關於統一智能電子設備充電器標準端口進一步減少電子垃圾助力碳中和的提案」，以Type-C為通用標準。

iPhone 14仍將採用Lightning介面

1. MFi認證為蘋果重要獲利來源之一。
2. Lightning介面防水性較佳。

緯穎(6669)：買進，目標價990元

- 展望Microsoft和Meta在未來數年仍將持續擴建資料中心，可望帶動緯穎白牌伺服器出貨持續增長，雖然2023年面臨兩大CSP廠商的資本支出下修，然而預期2023年為短期的YoY成長放緩，2024年將回歸雙位數的成長動能。
- 總經不佳與資本支出成長下修，預估2023年稅後EPS為78.35元，2024年稅後EPS將回升至88元，給予評等為買進，目標價為990元(12.6 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (A)	2022(A)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	192,626	50,705	75,057	79,674	87,439	292,876	60,339	74,307	79,674	90,937	305,257
營業毛利	15,621	3,915	6,264	6,444	7,345	23,967	4,646	5,945	6,374	7,275	24,240
營業費用	4,234	1,007	1,683	1,567	1,836	6,093	1,448	1,635	1,737	2,001	6,820
營業利益	11,387	2,907	4,582	4,881	5,468	17,838	3,198	4,310	4,637	5,274	17,419
營業外淨收入(支出)	-391	65	-66	570	-505	63	-20	-20	-20	-20	-80
稅前純益	10,996	2,972	4,516	5,446	4,963	17,897	3,178	4,290	4,617	5,254	17,339
稅後純益	8,648	2,346	3,563	4,316	3,950	15,187	2,511	3,389	3,647	4,151	13,698
稅前 EPS (元)	62.90	17.00	25.83	31.16	28.39	102.38	18.18	24.54	26.41	30.05	99.17
稅後 EPS (元)	49.46	13.42	20.38	24.68	22.61	81.09	14.36	19.38	20.86	23.74	78.35
股本	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748	1,748
稅後股東權益報酬率 %	31.60	7.84	11.95	12.18	10.03	38.57	5.99	7.83	8.12	8.46	27.91
每股淨值(元)	156.54	171.21	170.45	202.64	225.23	225.23	239.59	247.54	256.96	280.70	280.70
毛利率 %	8.11	7.72	8.35	8.09	8.40	8.18	7.70	8.00	8.00	8.00	7.94
營利率 %	5.91	5.73	6.10	6.13	6.30	6.09	5.30	5.80	5.82	5.80	5.71
稅前純益與前期比較 %	1.00	-10.21	67.07	-6.89	17.19	62.76	-35.97	12.89	6.25	15.18	-3.12
稅前純益率 %	5.71	5.86	6.02	6.84	5.68	6.11	5.27	5.77	5.79	5.78	5.68
稅後純益率 %	4.49	4.63	4.75	5.42	4.52	5.19	4.16	4.56	4.58	4.56	4.49

僅供參考，不得轉傳

勤誠(8210)：買進，目標價100元

- 伺服器機殼廠勤誠主要客戶為北美CSP廠商，即使2Q22遭受中國封控衝擊，2022前三季營收獲利仍逐季成長，2022全年營收為107.8億元，YoY+12.04%，預估稅後EPS為8.99元。
- 展望2023年，嘉義廠將開始貢獻新專案營收，帶動2023年成長，雖主要將僅受惠於產品規格升級，且匯兌利益將較2022年減少，保守預估2023年稅後EPS為9.04元，給予投資建議為買進，目標價為100元(11 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (F)	2022(E)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	9,423	2,089	2,782	3,030	2,657	10,558	2,402	2,865	3,060	2,870	11,197
營業毛利	1,844	380	536	715	585	2,216	526	622	687	660	2,496
營業費用	961	228	237	278	266	1,008	240	258	275	265	1,039
營業利益	882	153	297	442	320	1,211	286	364	412	395	1,457
營業外淨收入(支出)	4	18	74	159	-2	248	-1	-1	0	0	-2
稅前純益	886	170	373	595	318	1,456	285	363	412	395	1,455
稅後純益	672	126	278	444	238	1,085	213	272	309	296	1,091
稅前 EPS (元)	7.34	1.41	3.10	4.93	2.63	12.07	2.36	3.01	3.41	3.27	12.06
稅後 EPS (元)	5.62	1.05	2.31	3.65	1.98	8.99	1.77	2.26	2.56	2.46	9.04
股本	1,208	1,208	1,208	1,206	1,206	1,206	1,206	1,206	1,206	1,206	1,206
稅後股東權益報酬率 %	16.09	2.86	6.44	9.19	4.70	17.64	3.35	5.75	6.12	5.54	24.61
每股淨值(元)	34.58	36.51	35.70	40.02	42.00	51.00	52.77	39.27	41.83	44.29	36.75
毛利率 %	19.57	18.20	19.27	23.59	22.03	20.99	21.89	21.71	22.46	23.01	22.29
營利率 %	9.36	7.31	10.68	14.57	12.03	11.47	11.89	12.71	13.46	13.76	13.01
稅前純益與前期比較 %	-26.36	-16.96	3.96	17.69	-4.56	64.37	-10.42	7.36	6.79	-3.60	-0.12
稅前純益率 %	9.40	8.16	13.42	19.64	11.95	13.79	11.85	12.68	13.46	13.76	12.99
稅後純益率 %	7.13	6.03	9.99	14.64	8.97	10.28	8.89	9.51	10.10	10.32	9.74

僅供參考，不得轉傳

光寶科(2301)：買進，目標價81元

- 光寶科2022年持續受惠於雲端運算電源、車用電子、高階光耦合器等高端產品營收成長，且業務營收比重持續提升，預估2022年稅後EPS為6.22元。
- 目前光寶科在全球伺服器電源市佔率已超過30%，2023年挑戰40%，且看好光寶科高階產品2023年營收比重持續提升，帶動長期毛利率持續增長，預估2023年稅後EPS為6.92元，給予投資評等為買進，目標價為81元(11.7 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (F)	2022(E)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	164,828	41,230	42,957	46,174	45,678	176,040	43,269	44,632	48,760	49,909	186,571
營業毛利	30,498	7,067	8,777	9,003	8,906	33,753	8,409	8,732	9,575	9,795	36,512
營業費用	17,455	4,086	4,407	4,608	4,339	17,441	4,327	4,463	4,681	4,841	18,312
營業利益	13,042	2,981	4,380	4,410	4,567	16,338	4,082	4,269	4,894	4,954	18,199
營業外淨收入(支出)	4,590	-324	623	954	500	1,753	600	600	600	600	2,400
稅前純益	17,632	2,657	4,993	5,348	5,067	18,065	4,682	4,869	5,494	5,554	20,599
稅後純益	13,929	2,112	3,970	4,252	4,003	14,337	3,699	3,846	4,341	4,387	16,273
稅前 EPS (元)	7.50	1.12	2.11	2.26	2.16	7.65	1.99	2.07	2.34	2.36	8.76
稅後 EPS (元)	6.01	0.92	1.74	1.86	1.70	6.22	1.57	1.64	1.85	1.87	6.92
股本	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509	23,509
稅後股東權益報酬率 %	19.11	2.93	5.21	5.35	4.79	17.17	4.24	4.75	5.76	5.50	20.41
每股淨值(元)	31.00	30.71	32.39	33.82	35.53	35.53	37.10	34.47	32.04	33.91	33.91
毛利率 %	18.50	17.14	20.43	19.50	19.50	19.17	19.43	19.56	19.64	19.63	19.57
營利率 %	7.91	7.23	10.20	9.55	10.00	9.28	9.43	9.56	10.04	9.93	9.75
稅前純益與前期比較 %	39.92	-15.86	7.87	4.57	-5.84	2.46	-7.59	3.15	4.88	3.42	14.03
稅前純益率 %	10.70	6.44	11.62	11.58	11.09	10.26	10.82	10.91	11.27	11.13	11.04
稅後純益率 %	8.45	5.12	9.24	9.21	8.76	8.14	8.55	8.62	8.90	8.79	8.72

僅供參考，不得轉傳

鴻海(2317)：買進，目標價120元

- 鴻海4Q22營收達19.57億，雖受鄭州疫情事件衝擊，營收QoQ仍維持正成長+12.05%，衝擊影響控制良好優於預期，惟為維持鄭州廠稼動率，增加成本預期將使4Q22毛利率下滑，預估2022年稅後EPS為10.39元。
- 鴻海長期將持續朝向雲端網路、車用元件和汽車組裝代工業務發展，目前部分車款已開始交車，進度優於預期，且已成功獲得美國通用汽車訂單，預期2H23汽車零組件與代工業務成長將帶動長期毛利率提升，預估2023年稅後EPS為10.93元，給予投資評等為買進，目標價為120元(11 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (F)	2022(E)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	5,994,174	1,407,553	1,509,811	1,746,605	1,957,008	6,620,977	1,457,961	1,484,562	1,779,860	2,044,910	6,767,293
營業毛利	362,127	84,766	96,628	107,628	111,060	400,081	86,905	90,283	111,744	125,731	414,663
營業費用	213,168	48,096	52,291	59,078	56,753	216,219	51,029	51,960	56,244	63,392	222,624
營業利益	148,959	36,669	44,337	48,549	54,307	183,862	35,877	38,323	55,500	62,339	192,039
營業外淨收入(支出)	44,612	258	2,601	2,647	2,000	7,506	2,100	2,100	2,100	2,100	8,400
稅前純益	193,572	36,927	46,937	51,196	56,307	191,367	37,977	40,423	57,600	64,439	200,439
稅後純益	153,823	29,609	34,664	41,693	45,045	151,011	30,381	32,338	46,080	51,551	160,351
稅前 EPS (元)	13.97	2.66	3.39	3.69	4.06	13.80	2.74	2.92	4.15	4.65	14.46
稅後 EPS (元)	10.05	2.12	2.40	2.80	3.07	10.39	2.07	2.20	3.14	3.51	10.93
股本	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630
稅後股東權益報酬率 %	9.78	1.87	2.19	2.53	2.66	8.19	1.62	1.70	2.36	2.57	7.42
每股淨值(元)	99.59	114.34	114.34	118.94	122.19	133.08	135.27	137.47	140.79	144.51	155.94
毛利率 %	6.04	6.02	6.40	6.16	5.67	6.04	5.96	6.08	6.28	6.15	6.13
營利率 %	2.49	2.61	2.94	2.78	2.77	2.78	2.46	2.58	3.12	3.05	2.84
稅前純益與前期比較 %	33.06	-40.64	27.11	9.07	9.98	0.00	-32.55	6.44	42.49	11.87	0.00
稅前純益率 %	3.23	2.62	3.11	2.93	2.88	2.89	2.60	2.72	3.24	3.15	2.96
稅後純益率 %	2.57	2.10	2.30	2.39	2.18	2.18	1.97	2.06	2.45	2.38	2.24

僅供參考，不得轉傳

正歲(2392)：買進，目標價50元

- 正歲2023年可望受惠於美系客戶產品轉換USB Type-C介面商機，以及遊戲機客戶市佔率提升，帶動2023年正歲營收雙位數成長。又其中Type-C新規格產品，2023年僅貢獻下半年，2024將貢獻全年，營收獲利成長將更放大。
- 正歲子公司森歲能源(6806)承接台電二期離岸風電工程專案，2H23開始營收貢獻，可望使森歲能源2023年營收翻倍，且專案貢獻將持續至2025年。
- 基於以上具延續性的成長動能，預估正歲2023年稅後EPS為3.48元，給予投資評等為買進，目標價為50元(14.4 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (F)	2022(E)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	86,801	17,760	21,883	26,557	27,902	94,103	19,536	21,883	31,868	34,328	107,616
營業毛利	9,575	1,807	2,864	4,086	2,838	11,595	1,987	2,342	3,923	4,312	12,563
營業費用	7,664	1,849	2,047	2,433	2,511	8,840	1,993	2,147	2,836	2,987	9,962
營業利益	1,911	-43	820	1,705	326	2,809	40	195	1,087	1,325	2,647
營業外淨收入(支出)	243	245	144	-300	-50	39	35	35	35	30	135
稅前純益	2,153	203	962	1,353	276	2,793	75	230	1,122	1,355	2,782
稅後純益	1,339	149	590	922	207	1,869	60	184	897	1,084	2,225
稅前 EPS (元)	4.20	0.40	1.88	2.64	0.43	5.35	0.02	0.37	1.80	2.17	4.35
稅後 EPS (元)	1.90	0.03	1.03	1.51	0.32	2.89	0.01	0.29	1.44	1.74	3.48
股本	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123	5,123
稅後股東權益報酬率 %	4.12	0.46	1.67	2.53	0.57	5.10	0.16	0.50	2.37	2.79	5.72
每股淨值(元)	48.03	48.16	48.82	50.75	71.59	71.59	71.71	72.07	73.82	75.94	75.94
毛利率 %	11.03	10.17	13.09	15.38	10.17	12.32	10.17	10.70	12.31	12.56	11.67
營利率 %	2.20	-0.24	3.75	6.42	1.17	2.98	0.20	0.89	3.41	3.86	2.46
稅前純益與前期比較 %	-16.66	-68.19	10.67	18.85	3.23	29.72	-72.87	7.73	32.12	5.30	-0.43
稅前純益率 %	2.48	1.14	4.40	5.09	0.99	2.97	0.38	1.05	3.52	3.95	2.58
稅後純益率 %	1.54	0.84	2.70	3.47	0.74	1.99	0.31	0.84	2.82	3.16	2.07

僅供參考，不得轉傳

台半(5425)：買進，目標價105元

- 台半2022年營收YoY成長19.07%，目標持續提高車用產品營收和比重，可望帶動長期毛利率持續增長，預估2022年稅後EPS為6.48元。
- 預估2023年，電動車相關MOSFET產品為台半主要成長動能，隨40V和60V新產品逐漸放量，可望帶動2023年台半營收達雙位數成長，預估2023年稅後EPS為8.83元，投資評等為買進，目標價為105元(12 X 2023EPS)。

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1 (A)	22Q2 (A)	22Q3 (A)	22Q4 (F)	2022(E)	23Q1 (F)	23Q2 (F)	23Q3 (F)	23Q4 (F)	2023(E)
營業收入	13,177	3,752	3,965	3,969	4,005	15,691	3,977	4,163	4,684	4,766	17,589
營業毛利	4,128	1,230	1,397	1,370	1,370	5,367	1,353	1,436	1,636	1,678	6,102
營業費用	2,219	604	649	639	641	2,533	676	708	796	810	2,990
營業利益	1,909	626	748	731	729	2,834	676	729	839	868	3,112
營業外淨收入(支出)	39	59	65	133	30	288	30	30	30	30	120
稅前純益	1,948	685	813	864	759	3,121	706	759	869	898	3,232
稅後純益	1,382	485	575	637	547	2,243	509	546	626	646	2,327
稅前 EPS (元)	7.35	2.60	3.09	3.28	2.88	11.85	2.68	2.88	3.30	3.41	12.27
稅後 EPS (元)	3.55	1.55	1.55	1.93	1.45	6.48	1.93	2.07	2.38	2.45	8.83
股本	2,651	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635	2,635
稅後股東權益報酬率 %	14.98	4.93	6.04	6.14	5.01	20.56	4.45	5.48	7.28	7.00	25.19
每股淨值(元)	34.81	37.33	36.13	39.34	41.42	41.42	43.35	37.83	32.61	35.07	35.07
毛利率 %	31.32	32.79	35.23	34.52	34.21	34.21	34.01	34.50	34.92	35.21	34.69
營利率 %	14.49	16.69	18.86	18.41	18.21	18.06	17.01	17.50	17.92	18.21	17.69
稅前純益與前期比較 %	46.57	25.77	7.43	-1.48	0.21	60.27	-6.95	4.67	12.51	1.75	3.55
稅前純益率 %	14.78	18.26	20.51	21.76	20.00	19.89	17.76	18.22	18.56	18.84	18.38
稅後純益率 %	10.49	12.93	14.50	16.04	13.65	14.30	12.79	13.12	13.36	13.56	13.23

僅供參考，不得轉傳

免責聲明

本報告僅供宏遠證券內部及特定客戶參考，雖已力求正確與完整，但該報告所載資料可能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實際狀況與風險承受度，並就投資結果自行負責。本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告內容複製、加以引用或轉載予其他第三人。

僅供參考，不得轉傳