

AMD 全新 MI 300 AI晶片平台發表

--AI應用帶動相關共應鏈商機題材

群益投顧



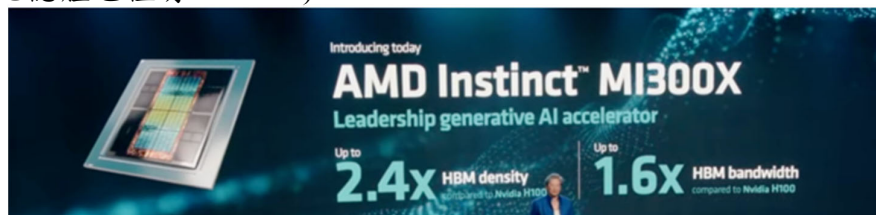
AMD 全新 MI 300 人工智慧晶片發表

- AMD 正式公布 Instinct MI300A 資料中心級 APU 與針對生成式 AI 的 Instinct MI300X 加速器，皆為小晶片架構與 HBM3 記憶體。
- First Integrated CPU+GPU Package
- 目標市場為 Exascale Supercomputer Market
- AMD MI300A (Integrated CPU + GPU)
- AMD MI300X (GPU Only)
- 153 Billion Transistors
- Up To 24 Zen 4 Cores
- CDNA 3 GPU Architecture
- Up To 192 GB HBM3 Memory
- Up To 8 Chiplets + 8 Memory Stacks (N5 + N6 TSMC)
- MI300A Sampling Now、MI300X 3Q23 Sampling /Ramp In 4Q23



MI 300A vs MI300X

- MI300A - 6 XCDs (Up To 228 CUs), 3 CCDs (Up To 24 Zen 4 Cores), 8 HBM3 Stacks (128 GB)。
- MI300X - 8 XCDs (Up To 304 CUs), 0 CCDs (Up To 0 Zen 4 Cores), 12HBM3 Stacks (192 GB)in 4Q23。
- MI300A 是 AMD 首度將 APU 產品擴大到 AI 與 HPC 領域，採用 AMD CDNA3 加速架構；相較消費級 APU 產品，Instinct MI300A 採用 CPU + GPU 統一記憶體架構，能存取彼此運算的結果，共有 128GB HBM。
- AMD 稱 Instinct MI300X 提供的 HBM 密度最高是 NVIDIA AI 晶片 H100 的 2.4 倍，其 HBM 頻寬最高是 H100 的 1.6 倍。高達 192GB 的 HBM3，等同單一 Instinct MI300X 加速卡即有超越兩張 NVIDIA H100 的記憶體容量(註：即便是雙卡連接的 H100 NVL 總記憶體也僅有 188GB)。

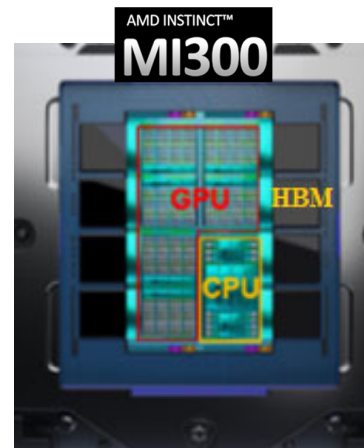
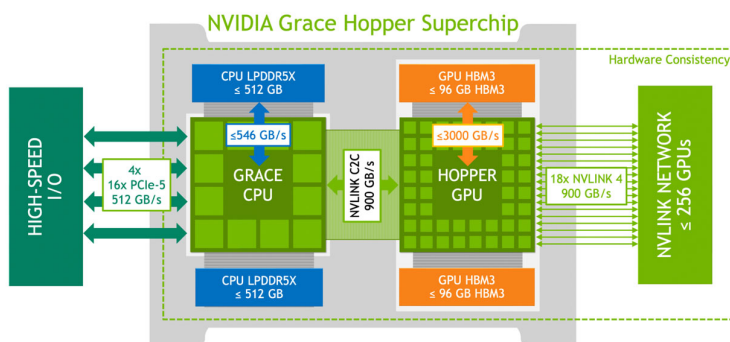


資料來源：AMD、群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

AMD vs NVIDIA 架構

- AMD Instinct MI300A 為 CPU 與 GPU 共享主記憶體(HBM3)，採用 Cheplet 封裝，封裝成一顆晶片，另也有單獨 MI300X 產品。
- 雖然 GH100 採 CoWoS 封裝，但不同於 Intel 和 AMD 採用 Chiplet 架構的做法，NVIDIA 首款 GPU+CPU 組合—Grace Hopper Superchip 還是用單晶片的方式(Chip to Chip)。GPU 和 CPU 各有 DRAM，GPU 搭配 HBM，CPU 則搭 LPDDR5。
- NVLink C2C 提供高達 900 GB/s 的總頻寬，這比加速系統中常用的 x16 PCIe Gen5 通道的頻寬高 7 倍。

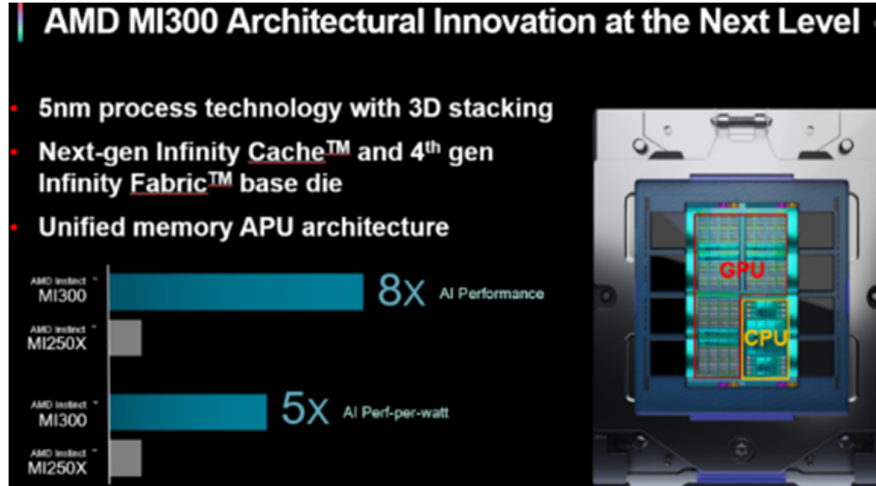


資料來源：NVIDIA、AMD、群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

MI300採用SoIC

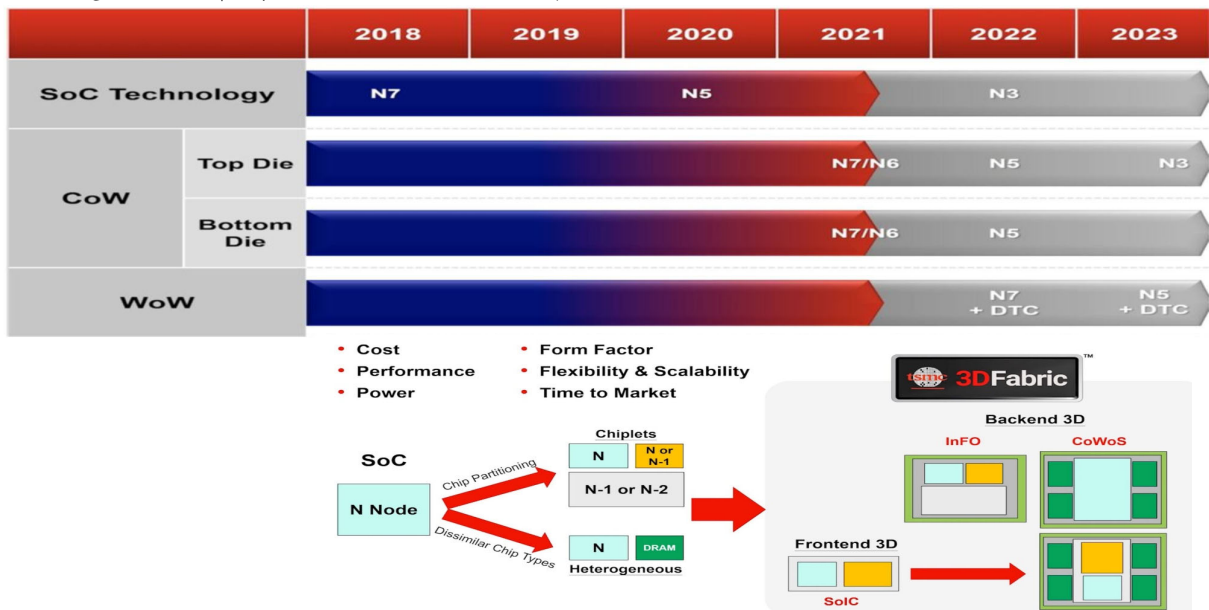
- AMD採用SoIC-X技術將N5 GPU和CPU堆疊於底層晶片，並整合在CoWoS封裝。Instinct MI300，用SoIC-X封裝技術組合13個晶片，整合N5和N6的CPU與GPU，以及堆棧式顯示記憶體，整體結構包含128GB 顯示記憶體和1,460億個晶體管。
- MI300比前代MI250加速處理品有8倍的AI性能和5倍的功率性能提升，可將超大型AI模型的訓練時間從幾個月減少到幾周。未來將應用於美國新一代200億億次的El Capitan超級電腦。



資料來源：TSMC、群益投顧預估彙整

台積電SoIC 2022年小量投產

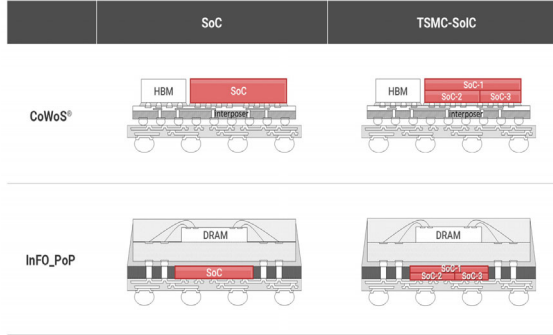
- 台積電2022年開始SoIC晶片堆疊製造，計劃2026年將產能擴大到20倍以上。竹南擁有第一座3D Fabric全自動化工廠，將先進測試及SoIC和InFO/CoWoS運作整合在一起，2023年開始3D Fabric全面運作。



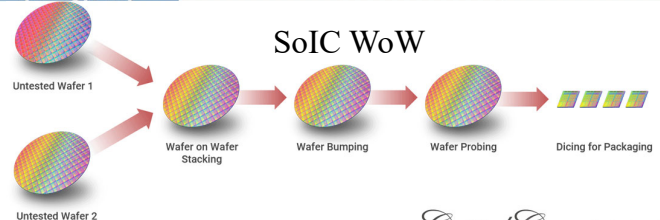
資料來源：TSMC、群益投顧預估彙整

SoIC和InFO/CoWoS整合運作

- Front-end 3D：SoIC和InFO/CoWoS運作整合將同質或異構chipselets都整合到一個SoC-like的晶片中，使晶片面積更小和更薄。外觀上，SoIC就像普通的SoC，但嵌入所需的異質整合功能。本質就是在做一顆SoC晶片，基本上全部都在晶圓廠完成。
- Back-end 3D：前端封裝完成的SoIC晶片，搭配立體封裝技術advanced WLSI，如CoWoS和InFO。相關後端封裝技術是其他封測廠商積極跨入的領域。



Technology	2.5D	3D-IC	SoIC
Structure cross-section			
Interconnect	μbump + BEOL	μbump	SoIC bond
Bump Density	1.0X	1.0X	16.0X
Speed	0.01X	1.0X	11.9X
Bandwidth Density	0.01X	1.0X	191.0X
Power Efficiency (Energy/bit)	22.9X	1.0X	0.05X

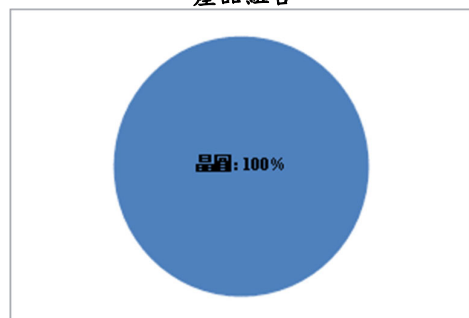


資料來源：TSMC、ISSCC 2021、群益投顧預估彙整

台積電(2330 TT)

- 經濟環境疲弱和市場需求不振，庫存可能要到3Q23才能達到健康的水準。產能利用率下滑和及電費增影響，毛利率將會受到影響。
- 2023年成長動能來自HPC和Automotive，以及N5/N3製程營收貢獻上揚。台積電高階製程市佔率高，競爭力優於同業。

產品組合



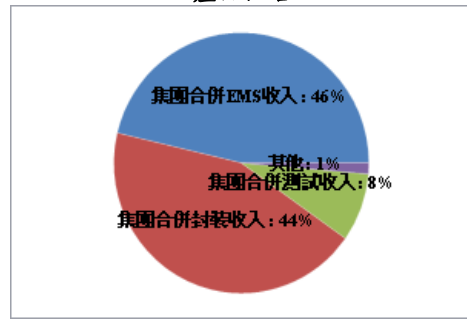
單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	2,263,891	2,168,794	2,468,017	491,076	534,141	613,143	625,532	508,633	485,642	547,375	627,144	568,363
營業毛利淨額	1,348,355	1,232,590	1,417,825	273,203	315,468	370,499	389,185	286,500	264,218	308,521	373,350	320,412
營業利益	1,121,279	991,841	1,154,981	223,790	262,124	310,324	325,041	231,238	202,056	251,047	307,500	259,881
稅後純益	1,016,530	856,869	993,906	202,733	237,027	280,866	295,904	206,987	172,402	214,449	263,032	223,730
稅後EPS(元)	39.20	33.04	38.33	7.82	9.14	10.83	11.41	7.98	6.65	8.27	10.14	8.63
毛利率(%)	59.56%	56.83%	57.45%	55.63%	59.06%	60.43%	62.22%	56.33%	54.41%	56.36%	59.53%	56.37%
營業利益率(%)	49.53%	45.73%	46.80%	45.57%	49.07%	50.61%	51.96%	45.46%	41.61%	45.86%	49.03%	45.72%
稅後純益率(%)	44.90%	39.51%	40.27%	41.28%	44.38%	45.81%	47.30%	40.69%	35.50%	39.18%	41.94%	39.36%
營業收入YoY/QoQ(%)	42.61%	-4.20%	13.80%	12.07%	8.77%	14.79%	2.02%	-18.69%	-4.52%	12.71%	14.57%	-9.37%
稅後純益YoY/QoQ(%)	70.40%	-15.71%	15.99%	21.96%	16.92%	18.50%	5.35%	-30.05%	-16.71%	24.39%	22.65%	-14.94%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本2593.21億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

- 日月光2023年與客戶將回到正常的價格談判區間模式，也就是價格將會有壓力，回到以往每年價格都會調整模式。
- 客戶將在3Q23開始拉貨與回補庫存，預期將是全面的復甦，期望2H23 ATM整體稼動率從現階段60%回升至80%。

產品組合



單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	670,873	598,029	615,395	144,391	160,439	188,626	177,417	130,891	134,288	161,123	171,728	141,747
營業毛利淨額	134,930	102,606	118,604	28,471	34,388	37,972	34,099	19,339	19,847	30,550	32,869	25,997
營業利益	80,176	49,620	62,295	16,113	20,606	23,683	19,774	7,696	7,962	16,291	17,671	13,027
稅後純益	62,090	38,156	47,746	12,907	15,988	17,465	15,730	5,817	5,932	12,679	13,728	10,199
稅後EPS(元)	14.20	8.72	10.92	2.95	3.66	3.99	3.60	1.33	1.36	2.90	3.14	2.33
毛利率(%)	20.11%	17.16%	19.27%	19.72%	21.43%	20.13%	19.22%	14.78%	14.78%	18.96%	19.14%	18.34%
營業利率率(%)	11.95%	8.30%	10.12%	11.16%	12.84%	12.56%	11.15%	5.88%	5.93%	10.11%	10.29%	9.19%
稅後純益率(%)	9.26%	6.38%	7.76%	8.94%	9.97%	9.26%	8.87%	4.44%	4.42%	7.87%	7.99%	7.20%
營業收入YoY/QoQ(%)	17.70%	-10.86%	2.90%	-16.51%	11.11%	17.57%	-5.94%	-26.22%	2.59%	19.98%	6.58%	-17.46%
稅後純益YoY/QoQ(%)	-2.84%	-38.55%	25.13%	-58.25%	23.87%	9.23%	-9.93%	-63.02%	1.97%	113.75%	8.28%	-25.71%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本437.34億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您

- 因AI伺服器的需求正急速上升中，使AI伺服器使用的GPU之供貨正吃緊，因此AMD MI300的發表與上市，將有利AI伺服器所須使用的GPU之供貨增加，並有助AI伺服器的出貨增加與市場規模的擴大。
- 台灣伺服器代工廠為滿足客戶的需求，無論是搭載Intel、AMD、Nvidia或ARM架構晶片的伺服器產品，皆可幫客戶開發與生產，使搭載AMD MI300新產品之商機，台灣伺服器代工廠也可望受惠。
- AI伺服器的單價比傳統伺服器高約10~15倍，AI伺服器機櫃的單價則為一般伺服器機櫃的3~4倍以上，使AI伺服器與傳統伺服器出貨量一樣時，營收貢獻金額會較傳統伺服器大幅上升，而伺服器代工廠因貼近終端客戶，常以整機型式出貨伺服器產品給客戶，可完整認列到AI伺服器高單價帶來的營收貢獻，使台灣伺服器代工廠可望受惠AI伺服器市場高速成長的商機。

雲達Nvidia H100 GPU之AI伺服器



資料來源：雲達、群益投顧整理製作。

技嘉AMD MI250 GPU之AI伺服器

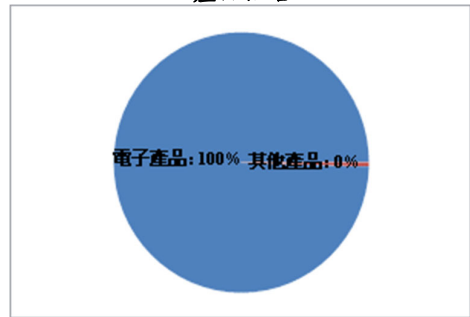


資料來源：技嘉、群益投顧整理製作。

Capital Care 群益關心您

- 研調機構TrendForce預估全球AI伺服器出貨量在2022年至2026年間的年複合成長率(CAGR)將高達+22%，由於廣達在AI伺服器領域具領先優勢，將有望受惠全球AI伺服器市場快速成長的機會。
- 受惠AI伺服器高速成長的需求，廣達伺服器產品線在2023年與2024年可望持續向上成長，以及車用產品線在2023與2024年將進入高速成長期，將帶動廣達2023年與2024年之營運向上成長。

產品組合



單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	1,280,429	1,247,490	1,387,591	301,781	270,467	382,075	326,105	266,181	269,419	341,065	370,824	299,879
營業毛利淨額	70,914	81,389	88,995	16,032	12,287	21,437	21,159	17,566	17,836	22,101	23,881	19,492
營業利益	31,189	38,229	43,788	7,378	3,577	10,293	9,940	7,858	7,754	11,149	11,469	9,316
稅後純益	28,957	31,332	36,146	6,754	3,963	9,254	8,986	6,474	6,664	8,756	9,439	7,841
稅後EPS(元)	7.50	8.11	9.36	1.75	1.03	2.40	2.33	1.68	1.73	2.27	2.44	2.03
毛利率(%)	5.54%	6.52%	6.41%	5.31%	4.54%	5.61%	6.48%	6.60%	6.62%	6.48%	6.44%	6.50%
營業利益率(%)	2.44%	3.06%	3.16%	2.44%	1.32%	2.69%	3.05%	2.95%	2.88%	3.27%	3.09%	3.11%
稅後純益率(%)	2.26%	2.51%	2.60%	2.24%	1.47%	2.42%	2.76%	2.43%	2.47%	2.57%	2.55%	2.61%
營業收入YoY/QoQ(%)	13.37%	-2.57%	11.23%	-10.88%	-10.38%	41.26%	-14.65%	-18.38%	1.22%	26.59%	8.73%	-19.13%
稅後純益YoY/QoQ(%)	-13.95%	8.20%	15.36%	-27.24%	-41.32%	133.51%	-2.89%	-27.96%	2.95%	31.38%	7.80%	-16.93%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本386.26億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

AI伺服器電源需求長期趨勢向上

- AI伺服器電源為高瓦特數、高轉換效率的產品。從電源供應器廠商說法來看，AI伺服器需要3000W以上產品且需達到鈦金(97.5%)等級以上。產品進入門檻高，競爭對手較少，為利基型產品。而台達電(2308 TT)、光寶科(2301 TT)、群電(6412 TT)等廠商皆已掌握相關技術及產品。

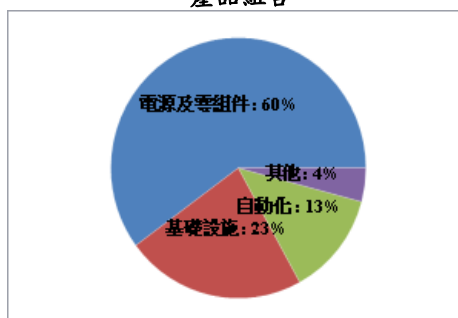
- AI伺服器產業趨勢剛剛開始，對於目前相關廠商營收貢獻偏低，但因AI應用長期趨勢向上，可望成為營運成長動能來源之一。



資料來源：台達電、光寶科、群益投顧彙整

- 2023年方面，電動車零組件、充電樁、伺服器/資料處理中心、5G應用、儲能等應用持續提供長期成長動能。隨著中國市場需求回升IA自動化可望恢復成長趨勢。即使消費性市場需求相對疲弱，NB相關佔公司營收比重僅約5%，且以高階產品為主。預估2023年營收YoY+9.04%，稅後純益YoY+8.17%，EPS 13.60元。

產品組合



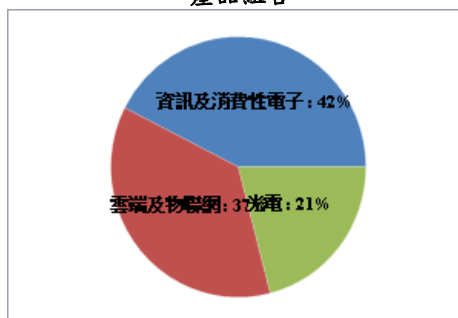
單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	384,443	419,179	463,782	82,538	89,997	106,248	105,660	92,859	101,748	112,293	112,278	97,214
營業毛利淨額	110,773	118,338	131,229	22,513	26,470	32,177	29,613	25,568	28,894	31,879	31,998	27,248
營業利益	41,439	45,335	54,116	7,469	9,655	13,538	10,777	8,407	10,753	13,075	13,100	9,496
稅後純益	32,666	35,336	42,219	6,059	7,628	11,069	7,910	6,908	8,267	10,097	10,064	7,470
稅後EPS(元)	12.58	13.60	16.25	2.33	2.94	4.26	3.05	2.66	3.18	3.89	3.87	2.88
毛利率(%)	28.81%	28.23%	28.30%	27.28%	29.41%	30.29%	28.03%	27.53%	28.40%	28.39%	28.50%	28.03%
營業利益率(%)	10.78%	10.82%	11.67%	9.05%	10.73%	12.74%	10.20%	9.05%	10.57%	11.64%	11.67%	9.77%
稅後純益率(%)	8.50%	8.43%	9.10%	7.34%	8.48%	10.42%	7.49%	7.44%	8.12%	8.99%	8.96%	7.68%
營業收入YoY/QoQ(%)	22.17%	9.04%	10.64%	-1.47%	9.04%	18.06%	-0.55%	-12.12%	9.57%	10.36%	-0.01%	-13.42%
稅後純益YoY/QoQ(%)	21.90%	8.17%	19.48%	-3.18%	25.90%	45.11%	-28.54%	-12.67%	19.67%	22.14%	-0.33%	-25.78%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本259.75億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

- 2023年方面，整體大環境走勢持平至衰退，公司發展主軸持續聚焦於雲端及物聯網應用車用電子、高階光耦產品，且提高資訊及消費性電子高端產品比重。雲端運算高瓦特數產品、30kw直流充電樁將於2H23推出，有助於帶動後續營收、獲利表現。預估2023年營收YoY-8.20%，稅後純益YoY-12.18%，EPS 5.26元。

產品組合



單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	173,456	159,236	174,860	41,230	42,957	46,174	43,095	34,174	38,046	43,340	43,676	37,161
營業毛利淨額	33,262	30,925	34,205	7,067	8,777	9,003	8,416	6,422	7,340	8,544	8,619	6,996
營業利益	15,073	12,833	15,454	2,981	4,370	4,394	3,327	2,154	2,907	3,922	3,850	2,642
稅後純益	14,151	12,427	14,395	2,104	3,960	4,240	3,847	2,353	2,833	3,652	3,589	2,629
稅後EPS(元)	5.99	5.26	6.09	0.89	1.68	1.79	1.63	1.00	1.20	1.55	1.52	1.11
毛利率(%)	19.18%	19.42%	19.56%	17.14%	20.43%	19.50%	19.53%	18.79%	19.29%	19.71%	19.73%	18.83%
營業利益率(%)	8.69%	8.06%	8.84%	7.23%	10.17%	9.52%	7.72%	6.30%	7.64%	9.05%	8.81%	7.11%
稅後純益率(%)	8.16%	7.80%	8.23%	5.10%	9.22%	9.18%	8.93%	6.89%	7.45%	8.43%	8.22%	7.07%
營業收入YoY/QoQ(%)	5.23%	-8.20%	9.81%	-7.49%	4.19%	7.49%	-6.67%	-20.70%	11.33%	13.91%	0.77%	-14.92%
稅後純益YoY/QoQ(%)	1.90%	-12.18%	15.84%	-16.16%	88.24%	7.06%	-9.25%	-38.84%	20.42%	28.88%	-1.70%	-26.75%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本236.20億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

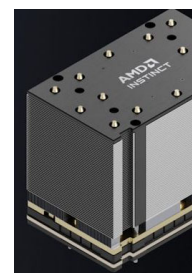
AMD Instinct MI300X為被動式散熱設計

- AMD Instinct MI300X為被動式散熱設計。
- 伺服器廠商可以客戶需求，將MI300X散熱方式修改為水冷式(直接液體)冷卻或浸沒式冷卻。

AMD Instinct™ MI 系列加速器

MI300X

產品	上市日期	外型規格	TDP	散熱設計
MI100	4Q20	PCIe 插卡	300W Peak	Passive
MI250	4Q21	OAM Module	500W	Passive OAM
MI250X	4Q21	OAM Module	500W / 560W Peak	Passive OAM
MI210	1Q22	PCIe 插卡	300W	Passive
MI300X	4Q23	OAM Module	600W ↑	Passive OAM



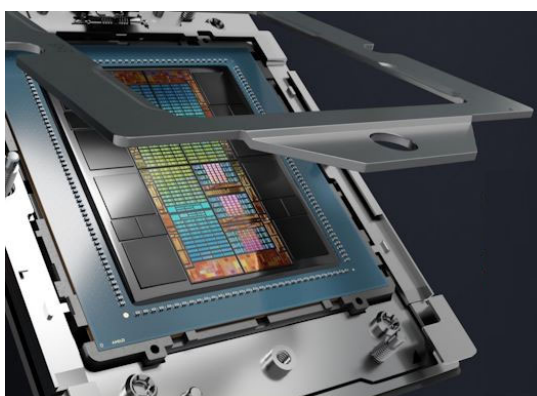
資料來源：AMD，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

MI300A有Socket與ILM設計

- AMD Instinct MI300A有Socket與ILM (Independent Loading Mechanism)設計，與NVIDIA A100/H100直接焊接方式不同。
- 供貨AMD的Socket與ILM生產廠商將受惠。

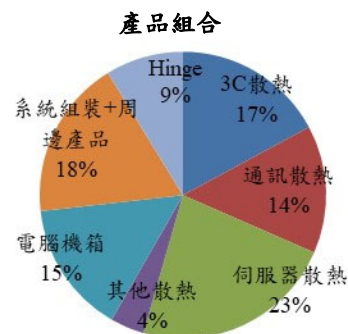
AMD Instinct MI300A



資料來源：AMD、servethehome，群益投顧彙整

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

- AI伺服器領域奇鋁可提供散熱模組、風扇、機殼。奇鋁為NVIDIA A100 SXM加速器散熱模組供應商，H100 SXM加速器散熱模組亦在認證中。
- 因客戶資本支出減少影響，一般伺服器領域近期出貨較弱，預期4Q23可回升。

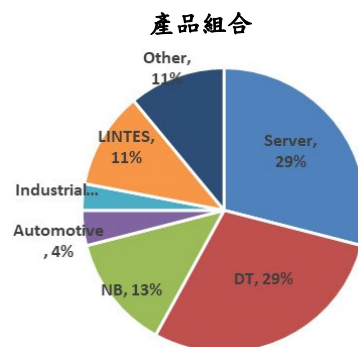


單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	56,017	57,546	62,756	12,593	13,764	14,883	14,777	11,835	14,811	15,073	15,827	13,993
營業毛利淨額	10,850	11,692	12,779	2,269	2,766	3,020	2,794	2,336	2,993	3,083	3,280	2,799
營業利益	6,306	7,035	7,984	1,336	1,528	1,756	1,686	1,352	1,780	1,865	2,038	1,746
稅後純益	4,162	4,795	5,331	746	1,096	1,239	1,081	1,007	1,178	1,260	1,351	1,171
稅後EPS(元)	10.86	12.51	13.91	1.95	2.86	3.23	2.82	2.63	3.07	3.29	3.52	3.05
毛利率(%)	19.37%	20.32%	20.36%	18.02%	20.10%	20.29%	18.91%	19.74%	20.21%	20.45%	20.72%	20.00%
營業利率(%)	11.26%	12.22%	12.72%	10.61%	11.10%	11.80%	11.41%	11.43%	12.02%	12.37%	12.87%	12.47%
稅後純益率(%)	7.43%	8.33%	8.49%	5.92%	7.96%	8.33%	7.32%	8.51%	7.95%	8.36%	8.54%	8.37%
營業收入YoY/QoQ(%)	18.35%	2.73%	9.05%	3.11%	9.30%	8.13%	-0.71%	-19.91%	25.15%	1.77%	5.00%	-11.59%
稅後純益YoY/QoQ(%)	43.50%	15.21%	11.16%	4.95%	46.93%	13.04%	-12.73%	-6.91%	17.01%	7.00%	7.20%	-13.35%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本38.33億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

- 嘉澤為AMD CPU的Socket與ILM供應商，隨MI300系列開始出貨，對營運將有挹注。
- 因客戶資本支出減少影響，一般伺服器領域近期出貨較弱，預期4Q23可回升。

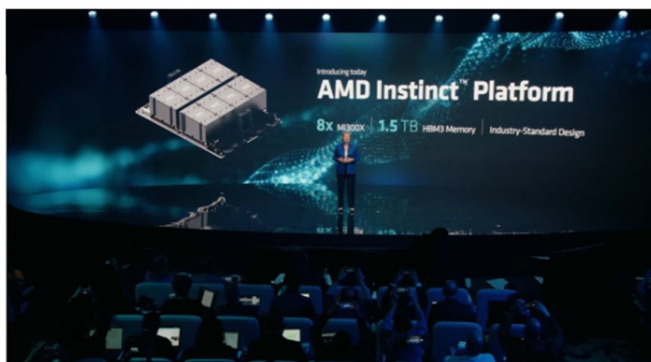
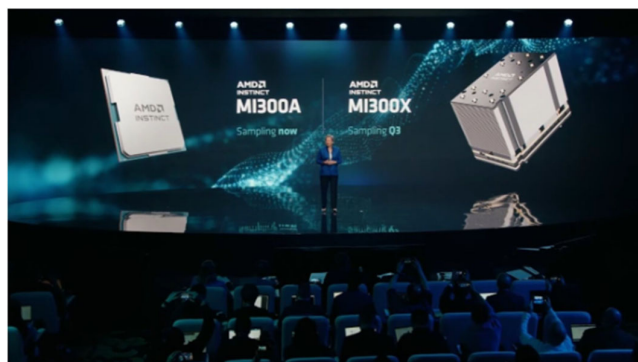


單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	27,099	25,292	27,156	6,146	6,652	7,269	7,033	5,727	5,973	6,515	7,077	6,250
營業毛利淨額	11,938	11,994	12,828	2,637	2,898	3,016	3,387	2,604	2,825	3,141	3,424	2,889
營業利益	7,269	7,553	8,159	1,582	1,680	1,826	2,181	1,530	1,722	2,037	2,264	1,772
稅後純益	6,254	5,978	6,494	1,384	1,509	1,909	1,453	1,182	1,328	1,645	1,823	1,425
稅後EPS(元)	55.99	53.52	58.14	12.39	13.51	17.09	13.00	10.58	11.89	14.73	16.32	12.76
毛利率(%)	44.05%	47.42%	47.24%	42.90%	43.57%	41.49%	48.16%	45.47%	47.30%	48.22%	48.38%	46.22%
營業利率(%)	26.82%	29.86%	30.04%	25.75%	25.26%	25.11%	31.01%	26.72%	28.84%	31.26%	31.99%	28.35%
稅後純益率(%)	23.08%	23.64%	23.91%	22.52%	22.69%	26.26%	20.65%	20.63%	22.23%	25.25%	25.76%	22.81%
營業收入YoY/QoQ(%)	26.68%	-6.67%	7.37%	1.48%	8.23%	9.29%	-3.26%	-18.57%	4.31%	9.06%	8.63%	-11.69%
稅後純益YoY/QoQ(%)	80.12%	-4.42%	8.63%	37.85%	9.09%	26.45%	-23.90%	-18.66%	12.40%	23.88%	10.82%	-21.82%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本11.17億元計算。

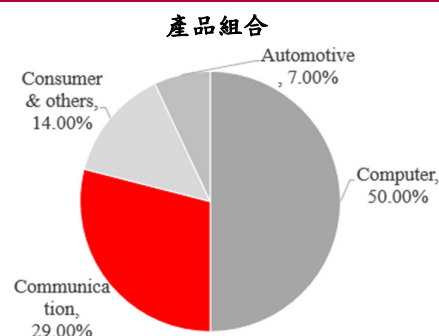
資料來源：群益投顧彙整

- AMD Instinct MI300A是首款為AI與HPC設計的APU
- AMD Instinct平台由8張Instinct MI300X加速器構成
- MI300A/MI300X皆預計於4Q23量產
- PCB相關個股：欣興(3037 TT)、台光電(2383 TT)、金像電(2368 TT)



資料來源：Cool3c，群益投顧整理

- ABF因客戶需求減弱1Q23量和價都下滑，使得營收和毛利率皆明顯修正。2Q23產能利用率有觸底緩步回升跡象，價格也已經止穩，2H23將逐季成長。
- HDI和PCB亦於2Q23落底，HDI因3Q23為美系手機備貨旺季，營收為旺季表現



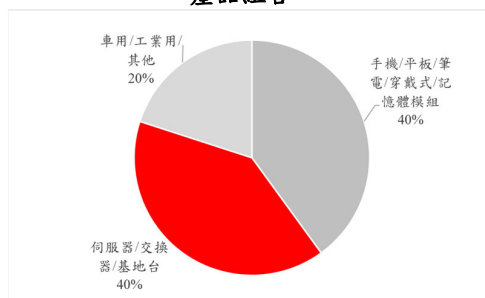
單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	140,489	125,265	144,781	30,711	35,635	37,454	36,690	26,566	25,728	34,155	38,816	35,103
營業毛利淨額	50,433	31,216	39,242	9,923	13,469	14,299	12,742	5,462	5,242	9,371	11,141	8,724
營業利益	38,172	19,986	25,864	7,189	10,350	11,034	9,599	2,905	2,612	6,421	8,048	5,451
稅後純益	29,619	17,562	20,384	5,667	8,030	8,562	7,360	4,095	2,067	5,060	6,339	4,298
稅後EPS(元)	19.42	11.52	13.37	3.72	5.27	5.61	4.83	2.69	1.36	3.32	4.16	2.82
毛利率(%)	35.90%	24.92%	27.10%	32.31%	37.80%	38.18%	34.73%	20.56%	20.37%	27.44%	28.70%	24.85%
營業利益率(%)	27.17%	15.95%	17.86%	23.41%	29.04%	29.46%	26.16%	10.94%	10.15%	18.80%	20.73%	15.53%
稅後純益率(%)	21.08%	14.02%	14.08%	18.45%	22.53%	22.86%	20.06%	15.41%	8.04%	14.82%	16.33%	12.25%
營業收入YoY/QoQ(%)	34.36%	-10.84%	15.58%	0.48%	16.03%	5.10%	-2.04%	-27.59%	-3.15%	32.75%	13.65%	-9.57%
稅後純益YoY/QoQ(%)	124.00%	-40.71%	16.07%	13.42%	41.71%	6.62%	-14.03%	-44.36%	-49.51%	144.76%	25.27%	-32.19%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本152.51億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

- 2Q23營收預估將季增雙位數，主要是Android手機開始回補庫存，以及Whitley伺服器需求增加，AI server則小量出貨。
- 2H23隨著伺服器和智慧手機庫存調整結束，營運將優於1H23。

產品組合



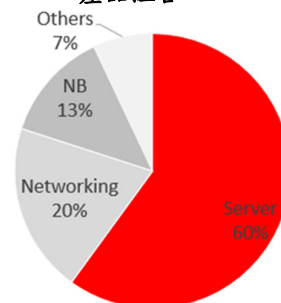
單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	38,673	33,253	35,888	9,918	9,983	9,883	8,888	7,359	8,143	9,151	8,600	8,445
營業毛利淨額	9,710	8,499	9,536	2,478	2,297	2,549	2,387	1,572	2,025	2,576	2,326	2,116
營業利益	6,225	5,049	6,049	1,651	1,454	1,598	1,523	769	1,165	1,673	1,441	1,250
稅後純益	5,073	3,827	4,739	1,324	1,083	1,307	1,359	480	885	1,326	1,136	985
稅後EPS(元)	15.24	11.49	14.23	3.98	3.25	3.93	4.08	1.44	2.66	3.98	3.41	2.96
毛利率(%)	25.11%	25.56%	26.57%	24.98%	23.01%	25.79%	26.85%	21.36%	24.87%	28.15%	27.05%	25.06%
營業利益率(%)	16.10%	15.18%	16.86%	16.65%	14.56%	16.17%	17.13%	10.45%	14.31%	18.28%	16.76%	14.81%
稅後純益率(%)	13.12%	11.51%	13.20%	13.35%	10.85%	13.23%	15.29%	6.52%	10.87%	14.49%	13.21%	11.67%
營業收入YoY/QoQ(%)	0.45%	-14.01%	7.92%	-2.40%	0.65%	-1.01%	-10.07%	-17.20%	10.65%	12.38%	-6.02%	-1.80%
稅後純益YoY/QoQ(%)	-7.65%	-24.57%	23.83%	-11.13%	-18.22%	20.73%	3.97%	-64.70%	84.52%	49.76%	-14.28%	-13.28%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本33.29億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

- 1H23伺服器庫存調整，預計2H23恢復成長，且AMD和Intel新平台的PCB層數增加，若新平台滲透率快速提升，對於營收和獲利展望都是正向。
- 客戶將導入800G交換器解決方案，層數為38~44層，較400G的24~36層多。

產品組合



單位：百萬元	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F
營業收入淨額	32,785	30,464	36,049	7,240	8,457	8,607	8,480	6,332	7,128	8,295	8,710	8,392
營業毛利淨額	8,728	7,279	10,087	1,667	2,484	2,373	2,204	1,289	1,573	2,133	2,284	2,277
營業利益	6,037	4,599	7,007	1,067	1,803	1,647	1,520	741	931	1,408	1,519	1,522
稅後純益	4,568	3,188	5,033	811	1,461	1,351	945	430	673	1,003	1,082	1,107
稅後EPS(元)	9.29	6.48	10.23	1.65	2.97	2.75	1.92	0.88	1.37	2.04	2.20	2.25
毛利率(%)	26.62%	23.89%	27.98%	23.02%	29.38%	27.57%	25.99%	20.36%	22.07%	25.71%	26.22%	27.13%
營業利益率(%)	18.41%	15.10%	19.44%	14.74%	21.32%	19.13%	17.92%	11.71%	13.06%	16.97%	17.44%	18.13%
稅後純益率(%)	13.93%	10.46%	13.96%	11.20%	17.28%	15.69%	11.15%	6.80%	9.44%	12.09%	12.42%	13.19%
營業收入YoY/QoQ(%)	23.22%	-7.08%	18.33%	-1.98%	16.80%	1.78%	-1.48%	-25.34%	12.58%	16.37%	5.00%	-3.64%
稅後純益YoY/QoQ(%)	56.07%	-30.21%	57.88%	-0.89%	80.18%	-7.55%	-30.00%	-54.48%	56.36%	49.01%	7.90%	2.31%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；EPS預估值以股本49.18億元計算。

資料來源：群益投顧彙整

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。