

太陽能

產業概況

- 全球減碳是未來趨勢，國內政府也積極推動再生能源的建置，預估到 2025 年每年的太陽能新增規模約 2-2.5GW，帶動太陽能模組廠今年的獲利持續成長。台灣去年太陽光電系統併網容量達 2.5GW。
- 政府推動能源轉型，推升綠電商機持續擴大，元晶、聯合再生、茂迪、安集，均積極從既有的電池、模組等上游製造業務，向下跨足投資太陽能電廠。國內太陽能模組廠商中，以聯合再生持有的電廠規模最大，但因股本大、獲利貢獻比重不高，安集是持有電廠規模第二大的廠商，其股本較小，所以電廠的獲利貢獻較高。

產業內重點個股月營收檢視

股票代號	股票名稱	202306			
		月營收(億元)	MOM(%)	YOY(%)	累計營收 YOY(%)
3576	聯合再生	7.7	-8.8	-40.2	-10.9
5483	中美晶	71.9	7.5	-0.9	5.6
6244	茂迪	2.6	-0.3	-33.4	-3.6
6443	元晶	7.0	-12.1	7.3	16.8
6477	安集	1.6	-3.9	42.2	-27.5
6806	森崴能源	5.7	2.2	27.5	56.2

月營收簡評

- 聯合再生 (3576)**
 - 聯合再生今年持續增加太陽能電廠投資，目標今年將新增 80MW，預計今年底時公司太陽能電站累積可達 250MW。並跨足儲能市場，今年採取自行建置及為客戶代工建置案場並行，估計第 3 季將有自有案場併入台電加入 AFC 調頻服務。
- 中美晶 (5483)**
 - 中美晶今年將啟動 N 型 TOPCon 太陽能電池投資，第一階段將建置 400MW 的產能，預定 2024 年上半年送樣，佈局台灣和美國市場。位於德國的太陽能模組廠 ALEO 今年上半年擴產完畢，目前產能滿載，下半年還會再擴充產能。

茂迪 (6244)

茂迪目前總產能中，TOPCon 產能約占四成，原先計劃明年底才會全數將其餘既有 PERC 產能轉換為 TOPCon，由於訂單優於預期，因此提前半年至一年轉換完畢。今年也加速自家電廠進度，預計第 3 季或第 4 季可陸續掛表，且掛表量將較目前自有電廠倍增，估計年底時自有案場量可達 70MW。

元晶 (6443)

元晶董事會通過資本支出案，投資 8.3 億元升級電池技術，投入新世代 TOPCon 電池技術，將在明年第二季至第三季正式投產，目前產線已陸續更改為 M10 大尺寸模組，為台灣較早投入大尺寸模組的業者，在通過聯貸案後，也啟動新產線擴充計畫，屆時產能可望再提升，滿足更多客戶需求。

安集 (6477)

安集主要有兩大產品線，分別為太陽能模組製造及太陽能電廠發電，占比分別為 60-70%、30-40%。在模組製造部分，因客戶案場進度有拖延，加上原物料跌客戶會觀望，所以第三季與第二季持平。今年積極擴大太陽能電廠規模，預計第 3 季可達 116MW，較去年增加 35%。

森崙能源 (6806)

公司為全方位專業能源服務商，未來兩年受惠風電建設讓獲利大幅成長，2023 年營收成長的動力主要來自台電離岸風電二期 629 億統包工程，將在 2024 年、2025 年達到營收認列的高峰，2024 年營收有機會超過 250 億，帶動獲利成長可能超過 2 倍。

重點個股財務資訊及預估：(單位：億元，元)

股票代號	股票名稱	市值	2022 年		2023 年			
			稅後 EPS(F)	營收(F)	毛利率 (F)(%)	營益率 (F)(%)	業外收支 率(F)(%)	稅後 EPS(F)
5483	中美晶	952.6	14.87	868.6	37.0	29.0	0.4	18.84
6806	森崙能源	250.8	1.14	79.9	13.0	7.0	0.0	2.14

月推薦個股

中美晶 (5483)

中美晶投資建議為買進，目標價為 207 元(給予 11X 評價)，隱含上檔空間約 17.3%，看好太陽能獲利貢獻持續成長，可於 150-207 元區間操作(8-11XPER 區間)。太陽能事業隨國內政策推動，加上全球減碳趨勢、歐洲降低化石燃料，可帶動新增裝置量持續成長，但獲利貢獻比重仍低於半導體事業(占比超過 85%)。公司主要的獲利主要來自投資公司—環球晶圓，受惠歐美、中國各地區的晶圓代工新廠陸續開出，對矽晶圓的需求量將會成長，帶動環球晶圓 2023 年的獲利持續成長，加上太陽能事業的獲利貢獻增加，公司 2023 年的獲利維持成長的趨勢。

 森崑能源 (6806)

- 森崑投資建議為買進，目標價為 136 元(以 2024 年預估 EPS 為 6.21 元，給予 22X 評價)，隱含上檔空間約 17.7%，看好 2024 年、2025 年的獲利可較今年成長，可於 105-136 元區間操作(17-22XPER2024 區間)。2023 年營收成長的動力主要來自台電離岸風電二期 629 億統包工程，將在 2024 年、2025 年達到營收認列的高峰，2024 年營收有機會超過 250 億，帶動獲利成長可能超過 2 倍。但服務收入毛利率高於售電收入、工程業務收入，2022 年後因工程收入高，導致毛利率變低。台電規劃到 2025 年，彰化縣鹿港鎮外海 14 公里處，將會豎起 31 座風機，裝置容量約 300MW，由公司 100% 控股子公司富崑能源擔任統包商。

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。