

通信網路

產業概況

- 美國總統拜登日前宣布將砸逾 420 億美元於全美興建高速寬頻網路，420 億美元計畫將由寬頻公平、接取和布署計畫(BEAD)分配，是 2021 年 650 億美元計畫的一部分，預計在 2030 年完成此項計畫。BEAD 將聚焦在下載速度不足每秒 100Mb、上傳速度至少 20Mb 的地區進行補助，據 FCC 數據顯示，目前美國有 12.7%地區需要提高網速，可望為網通業者帶來長期性商機，預期最快在 1Q24 對網通產業將有實質貢獻。
- 各國政府支持寬頻基礎建設升級，網通產品規格持續提升，如 10G-PON、Wi-Fi 6/6E/7、5G FWA、3CA、Standalone，還有在 STB 機上盒上軟體導入 AI 的應用，預期相關個股將同步受惠。

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(%)
2345	智邦	73.2	13.2	5.9	15.6
3558	神準	16.0	43.7	13.6	36.3
3596	智易	42.2	2.9	6.2	9.3
5388	中磊	51.4	2.4	-10.2	12.3
6285	啟碁	96.7	4.9	18.3	30.9

月營收簡評

- 智邦 (2345)**
 - 智邦 6 月創同期新高，優於預期，主因越南新廠已於今年 3 月完工量產所致。Q1 稅後 EPS 3.65 元，YoY 58.0%，優於預期。預估至今年底，公司來自越南新廠的營收占比將達到一成。智邦 400G 交換器自去年 6 月開始放量，在零組件缺料情形持續改善，以及部份客戶需求穩定下，預估智邦今年營運表現仍將持續向上。
- 神準 (3558)**
 - 神準 6 月營收不如預期，但仍創同期新高，主因神準持續擴廠，繼華亞新廠今年 3 月加入量產後，越南建廠也已是箭在弦上。Q1 稅後 EPS 5.14 元，YoY 7.5%，優於預期，主因客戶需求成長且料況改善所致，受惠於網路頻寬及傳輸速度需求的提高，網路安全伺服器、乙太網路交換器等訂單續旺，Wi-Fi 產品缺料舒緩所致。

智易 (3596)

- 智易 6 月營收優於期，Q1 稅後 EPS 2.25 元，YoY 25.0%，超出預期，主因受惠北美電信營運商積極推動 5G FWA 高速傳輸服務，帶動 5G CPE 設備出貨暢旺，且歐洲、亞洲客戶新專案也於 23H1 正式啟動所致。智易去年斥資 4,800 萬美元擴建越南二廠，預期 Q3 將開始投產，將挹注未來營收成長動能。公司目前產能分布中國占 70%；越南占 30%，在越南新產能加入後，將可減少中國出貨美國 25%關稅的影響(公司來自美洲營收 39.3%)。

中磊 (5388)

- 中磊 6 月營收不如預期，主因受到網通市場庫存調節影響所致。Q1 稅後 EPS 1.97 元，YoY 52.7%，優於預期，主因營業費用維持低檔。中磊先前花費 1,000 萬美金購買菲律賓第三個廠(2 萬平方米)，擴大菲律賓產能，2022 年 9 月開始投產，中磊目前大陸產能約 40%、菲律賓 40%、台灣 10%、印度 10%，隨著菲律賓新產能開出，預期將挹注公司後續營收成長動能。

啟碁 (6285)

- 啟碁 6 月營收創同期新高，優於預期。公司 Q1 稅後 EPS 1.43 元，YoY 85.7%，稍不如預期，但仍創 2Q17 以來同期新高。看好公司將受惠於產品組合好轉、越南廠整併效益發酵、與新台幣貶值效益，加上產品線動能多元，包括 5G FWA、Wi-Fi 升級、LEO、與車用雷達，將穩定推升營運向上。

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)
3558	神準	136.5	21.70	184.4	17.0	7.2	0.7	21.41
6285	啟碁	505.8	7.93	1,066.9	11.7	3.7	0.2	8.43

月推薦個股

神準 (3558)

- 神準投資評等買進，目標價 317.0 元；隱含漲幅 14.0%，預估 2023 年稅後 EPS 21.41 元，投資建議在本益比 12~15 倍區間操作。
- 神準主要客戶為美系網通設備兩大廠，合計占營收比重達 9 成，其中 Cisco 2022 年營收 515.6 億美元，YoY 3.5%，創歷年新高，預期神準將同步受惠。神準因應後續客戶訂單需求，2022 年在華亞一廠新增二

條 SMT 產線，其中華亞二廠已於農曆年後導入機台，預定 3 月投產，一/二廠滿載產值約 200 億元，未來最多一個月產值 20 億元。越南新廠內部規劃在 2024 年底投產，屆時產能將和華亞一、二廠合計相當，未來台灣、越南產能占比將呈現五比五，2023 年資本支出可望超出 20 億元，達到現有股本的 4 倍，創下資本支出歷史新高。

啟碁 (6285)

- 啟碁投資評等買進，目標價 135.0 元；隱含漲幅 11.5%，預估 2023 年稅後 EPS 8.43 元，投資建議在本益比 13~16 倍區間操作。
- 展望 H2，目前公司來自美洲營收已達 6 成以上，公司南科新產能將於 Q3 投產，另外，越南二期廠也已於近期開始建置，預期 4Q24 投產，將持續減少中國出貨美國 25%關稅的影響。受惠於缺料緩解，啟碁訂單滿足率也同步拉升，目前除了少部分訂單，訂單滿足率皆已完全恢復正常，由 3Q22 的 85%提升至 Q2 的 95%。

::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。