

6515.TT 穎崴

長期受惠 AI 趨勢，然 1H23 營運無亮點

公司簡介

公司為半導體測試介面廠商，產品包含 VPC、各式 Socket(為全球前十大廠)，公司專精於 Coaxial Socket 產品，並以 7nm 及以下先進製程為主，2022 年應用占比為 PC 和遊戲 39%、HPC 和 AI 28%、手機 9%、網通與其他 24%。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 580~800

【大盤指數/股價】15864 / 710

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	35
市值(百萬元)	24,522
3M 平均日成交值(百萬元)	612
外資持股率(%)	19.32
投信持股率(%)	14.09
董監持股率(%)	18.87

環境、社會與治理(ESG)



4Q22 營收與獲利均優於預期，且皆創新高

受惠兩大主力客戶新品推出，4Q22 營收 17.1 億元，QoQ+9.9%，YoY+81%，受惠 Coaxial Socket 與 7nm 及以下先進製程比重增加，毛利率上升至 48.7%，稅後獲利 4 億元，EPS 11.69 元，QoQ+9.5%，YoY+71%，優於預期。

1H23 產業挑戰大，公司營運也受影響

受惠兩大客戶新品熱賣推升公司 repeat order 向上，01/2023 與 02/2023 營收維持高檔，兩個月累積營收 7.5 億元已接近 1Q22 的 8 億元，惟全球景氣不佳，消費力道低迷，多數客戶加強庫存調整力道，半導體大廠對 1H23 多抱持悲觀看法，穎崴經營階層也強調公司難置身事外，國票推估 03/2023 起營收恐受影響，預估 1Q23 營收 11.5 億元，QoQ-32.5%，YoY+44.1%，考量新廠開始裝機小量試產，折舊費用提升，預估毛利率 45.9%，稅後獲利 2.5 億元，EPS 7.20 元，QoQ-38.4%，YoY+108.5%。此外，公司表示 2Q23 將以 2Q22 營收 10.6 億元為努力目標，因此需觀察 2Q23 營運動能是否趨緩。

高雄新廠將於 06/2023 啟用，主要以提升 Socket 自製探針為主

新廠位於高雄楠梓區，樓地板面積 7,100 坪，於 03/15/2021 動土，1Q23 開始 move in 機台，並小量試產，預計 06/2023 落成，主要用途為提升 Socket 彈簧針為主，公司目前一個月彈簧針用量約 500~600 萬根，僅 100 萬根自製，新廠預計將目前的生產彈簧針機台數由 75 台提升至 200 台，目標為 2 年內達成自製針數量至 300~400 萬根，成本可較外包降低約一億元，此外，也將擴充部分 Socket 產能，將目前的機台數由 125 台提升至 135 台，並增加自動化設備等提升智慧製造能力，整體新廠折舊費用約 1.65 億元，加計目前的 1.1 億元，總折舊費用約 2.8 億元。

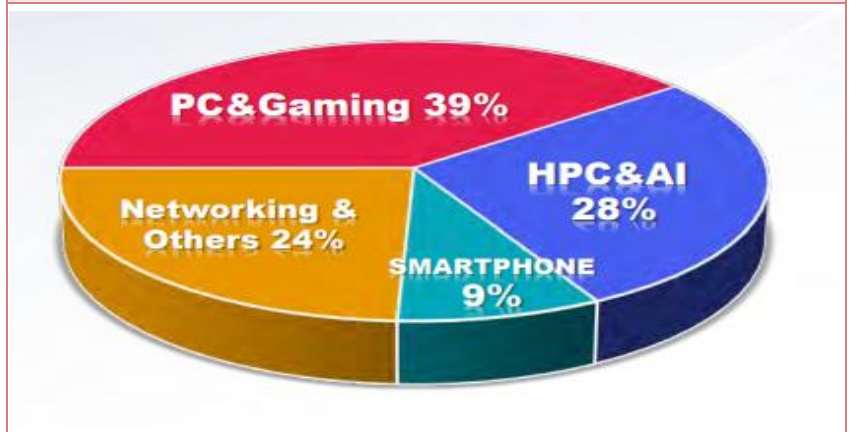
2023 年營運動能因基期高而趨緩，HPC 與 AI 仍非客戶主供廠商

2022 年，公司受惠營收占比約 42%~43% 的兩大主力 A 及 N 客戶皆推出新品，特別是 N 客戶同時於 Server 與 PC&遊戲應用推出新品，加上公司供貨比重提升，因此明顯受惠，後續更因客戶產品銷售優於預期(N

客戶於法說表示新 Server 產品推出第二季，營收即已超越前一代)，repeat order 優於預期，使得 4Q22 營收不降反升，達全年高峰，2022 年營收 51.2 億元，YoY+77.4%，產品占比部分，PC 和遊戲 39%高於 HPC 和 AI 的 28%，顯示供貨兩大主力客戶 HPC 和 AI 產品仍以既有國外供應商為主，穎崴仍有待時間耕耘。

展望 2023 年，公司強調 1H23 營運受整體景氣影響，營運較平穩，但 2H23 有望回復動能，應用以手機產品較具成長動能，主因基期較低和公司耕耘有成，台系手機 AP 客戶訂單有望明顯提升，惟考量兩大主力客戶推出的新品數量將低於 2022 年，營收成長性較受限，國票預估穎崴 2023 年營收 51.4 億元，YoY+0.3%，EPS 31.85 元，YoY-0.03%。

圖 1：2022 年產品組合



資料來源：公司、國票投顧

維持區間操作評等，區間價位 580~800 元

穎崴近期股價表現強勢，主因為受惠 AI 長期趨勢推升評價快速拉升，然考量公司於兩大主力客戶 HPC 與 AI 非主力供貨廠商，仍有待時間耕耘，雖 AI 方興未艾，長期發展潛力大，然評價已明顯提升至 20 倍以上，已 price in 長期趨勢，然需考量 1H23 營運趨緩、以及 2023 年營運動能較受限，掛牌後 PE 區間約為 14X~40X，目前 2023 年 PE 約 22.3X，維持區間操作投資評等，建議區間價位 580~800 元(2023F PE 18X~25X)。

表 1：獲利調整

單位：百萬/%

	調整後		調整前		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (%)	FY23F (%)
營業收入	5,122	5,136	5,122	5,022	0.0	2.3
營業毛利	2,322	2,372	2,322	2,277	0.0	4.2
營業利益	1,359	1,364	1,359	1,299	0.0	5.0
稅後淨利	1,100	1,100	1,100	1,049	0.0	4.9
EPS (元)	31.93	31.85	31.93	30.36	0.0	4.9
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	45.33	46.18	45.33	45.33	0.0	0.8
營業利益率	26.54	26.55	26.54	25.86	0.0	0.7
稅後淨利率	21.48	21.42	21.48	20.88	0.0	0.5

資料來源：國票投顧

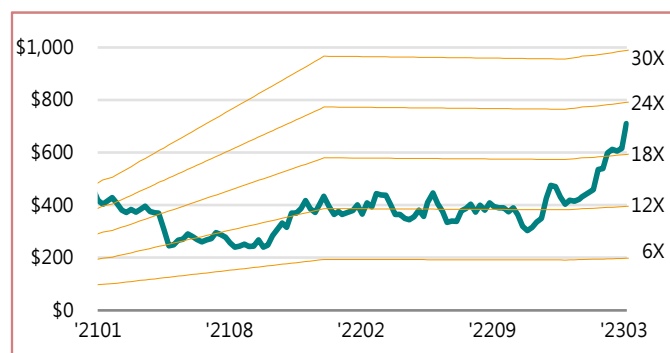
圖 2：Nvidia(NVDA US)與穎崙股價對照圖

單位：百萬/%



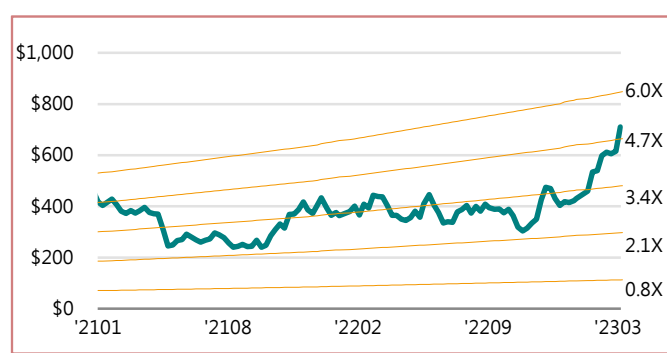
資料來源：玩股網、Cmoney、國票投顧

穎崙未來 12 個月 P/E 區間



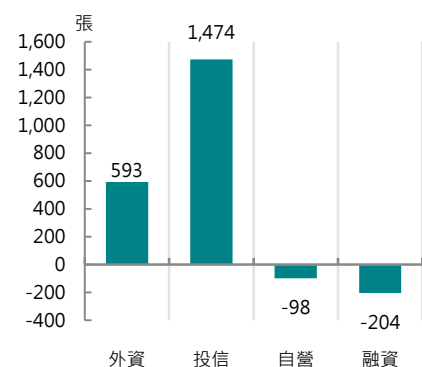
資料來源：國票投顧

穎崙未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
和威投資(有)	10.13
李振昆	4.18
力親投資(股)	3.36
劉燈柱	3.23
力本國際(股)	3.05
力全興業(股)	3.05
大亞創業投資(股)沈尚弘	3.02
威程投資(有)	2.67
Stephen Andr	2.28
達振創業投資(股)方頌仁	2.17

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
和威投資(有)王嘉煌	董事長/總經理	10.13
李振昆	董事/副總經理	4.18
劉燈柱	董事	3.23
陳紹焜	董事/副總經理	1.33
Chiang Hock Woo	董事	0
王文信	獨立董事	0
李聰結	獨立董事	0
洪秀一	獨立董事	0
張晉誠	獨立董事	0

資料來源：TEJ

6515 穎崴 永續發展概況

CMoney ESG Rating

更新評鑑年季：2023Q1

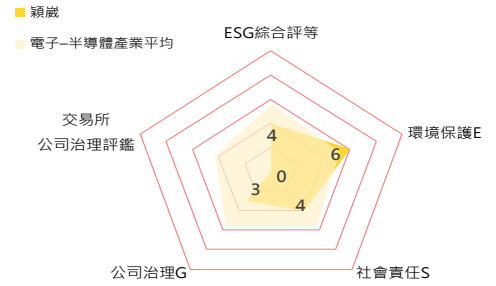
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
6	4	3	未發布或未申報交易所

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-半導體	176	134	否	

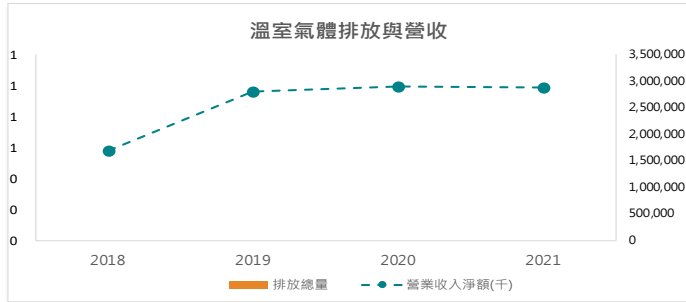
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

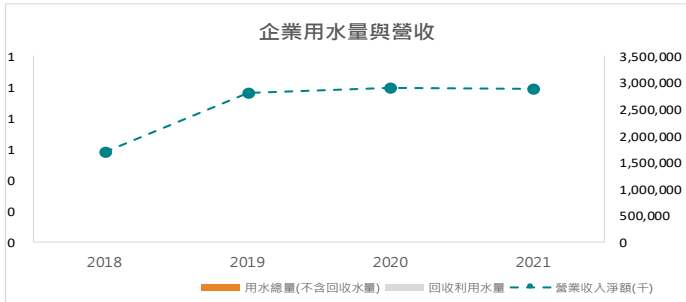
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

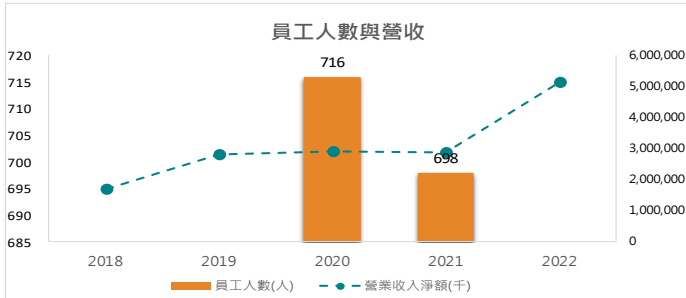
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的污水總量

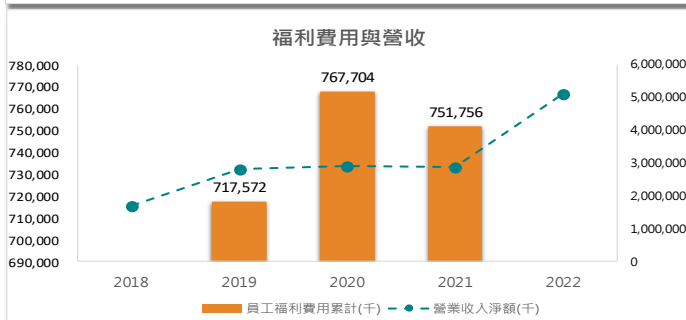
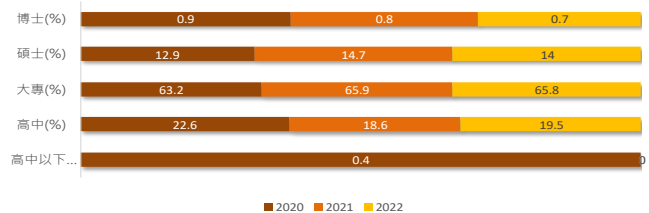
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

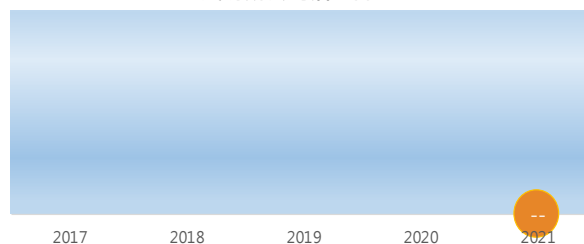
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	不列入評鑑結果	--	0.2	0.33	0.26	0.21
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露
未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露	未揭露

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



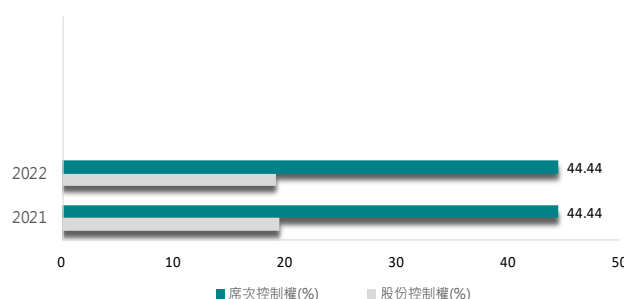
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)	★	審計委員會(強制設置)	
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/11/24

違反法條：
勞動基準法第32條

違反內容：
雇主使勞工延長之工作時間，1個月超過46小時

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	801	1,057	1,555	1,709	1,154	1,098	1,392	1,492	2,887	5,122	5,136
營業毛利	299	460	731	833	530	487	651	703	1,209	2,322	2,372
營業費用	168	207	294	310	222	210	270	306	617	963	1,008
營業利益	131	252	436	523	308	277	382	397	592	1,359	1,364
稅前淨利	150	256	469	502	311	280	384	400	596	1,378	1,375
本期淨利(NI)	119	208	369	404	249	224	307	320	487	1,100	1,100
淨利歸屬於_母公司業主	119	208	369	404	249	224	307	320	487	1,100	1,100
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	3.48	6.04	10.68	11.69	7.20	6.48	8.90	9.27	14.35	31.93	31.85
QoQ(%)											
營收淨額	(15.21)	32.01	47.09	9.91	(32.50)	(4.81)	26.79	7.13			
銷貨毛利	(34.86)	53.77	59.00	14.01	(36.40)	(8.05)	33.71	8.00			
營業利益	(52.97)	92.72	73.06	19.98	(41.16)	(10.02)	37.70	4.12			
稅後純益_母公司淨利	(49.49)	74.83	76.96	9.46	(38.43)	(9.93)	37.32	4.09			
YoY(%)											
營收淨額	46.53	64.74	106.08	80.96	44.06	3.88	(10.46)	(12.73)	(0.77)	77.40	0.27
銷貨毛利	53.59	84.97	137.73	81.59	77.28	6.01	(10.85)	(15.56)	3.63	92.05	2.14
營業利益	114.31	140.03	195.07	88.19	135.45	9.93	(12.54)	(24.10)	(4.85)	129.67	0.31
稅後純益_母公司淨利	161.97	146.59	206.00	71.03	108.49	7.41	(16.65)	(20.74)	(8.35)	126.09	(0.03)
各項比率											
營業毛利率	37.32	43.47	46.99	48.74	45.92	44.36	46.78	47.16	41.88	45.33	46.18
營業利益率	16.33	23.84	28.05	30.62	26.69	25.23	27.40	26.63	20.50	26.54	26.55
稅前淨利率	18.73	24.26	30.17	29.37	26.93	25.48	27.60	26.82	20.66	26.89	26.77
稅後淨利率	14.89	19.72	23.72	23.62	21.55	20.39	22.08	21.45	16.85	21.48	21.42

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	59

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%·且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股: 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12% 以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股: 預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣·可偏多操作; 股價若偏區間價位上緣·宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金控控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。