

## 6770.TT 力積電

谷底已近，然營運亮點不足

## 公司簡介

力積電目前為全球第六大晶圓代工廠，專注 40nm 以上成熟特殊製程，除邏輯產品外，為少數仍代工記憶體產品的廠商。

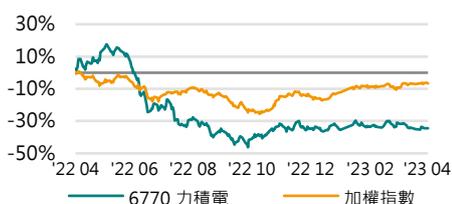
投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 30~37

【大盤指數/股價】15869 / 32.9

近一年個股及大盤報酬率



司基本資料

流通在外股數(百萬股)	4,067
市值(百萬元)	133,804
3M 平均日成交值(百萬元)	590
外資持股率(%)	19.09
投信持股率(%)	1.67
董監持股率(%)	23.69

環境、社會與治理(ESG)



## 1Q23 產能利用率不足 60%拖累毛利率，獲利亦低於預期

1Q23 整體營收 114.5 億元，QoQ-20.3%，YoY-44.7%，低於預期，主因為客戶持續庫存去化，整體產能利用率不足 60%，較原先公司預期的 60%~65%更低，除 DDI 受惠急單效應營收 QoQ+22.2%，其餘產品皆明顯趨緩，其中又以 CIS 與原先相對穩定的 PMIC 下滑最明顯，營收 QoQ 分別為-86.7%與-50.2%，此外，DRAM 產品價格受主流記憶體價格持續下跌影響，營收趨緩，更轉為負毛利，因產能利用率明顯下滑，需提列產能閒置損失，及記憶體需提列庫存跌價損失，毛利率下滑至 18.7%，已回落至疫情前水準，本波半導體超級循環帶來的紅利已消失，業外虧損主要因公司帳上美元及日圓部位較高，造成匯損約 2.2 億元，稅後獲利 1.9 億元，EPS 0.05 元，QoQ-90.3%，YoY-97.2%，低於預期。

表 1：1Q23 獲利預估比較

	實際值 (百萬元)	QoQ (%)	YoY (%)	國票前次預估 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	11,450	(20.3)	(44.7)	11,450	0.0
營業毛利	2,143	(57.2)	(79.6)	3,609	(40.6)
營業利益	334	(88.1)	(96.0)	2,217	(84.9)
歸屬母公司稅後淨利	187	(90.3)	(97.2)	1,669	(88.8)
EPS (元)	0.05			0.42	
重要比率	(%)	(ppts)	(ppts)	(%)	(ppts)
毛利率	18.72			31.52	
營業利益率	2.92			19.36	
稅後淨利率	1.63			14.58	

資料來源：公司自結、國票投顧

## 2Q23 營運仍處於低檔，但有望為本波谷底

雖 DDI 急單效應有望延續，CIS 於 1Q23 季底也見到訂單小幅回溫，然 PMIC 客戶持續庫存調整，DRAM 因庫存較高和價格仍處於跌勢，預估 2Q23 營收 111.3 億元，QoQ-2.8%，YoY-49%，因記憶體產品庫存跌價損失提列金額有望較 1Q23 降低，預估毛利率 19.8%，稅後獲利 2.4 億元，EPS 0.06 元，QoQ-29.5%，YoY-96.6%。

**銅鑼廠預計 4Q23 完成 8.5k 產能建置，1Q24 開始貢獻營收**

2023 年資本支出 18.9 億美元(前次法說預估 18.4 億美元)，其中銅鑼廠 77%、其餘 12 吋 20%、8 吋 3%。銅鑼 P5 廠預計 1Q23 完成無塵室建置後，2Q23 將開始導入 R&D 與逐步進行 8.5k 的機台裝機，預計 3Q23 取得工廠使用執照後開始試產，1Q24 開始貢獻營收，故 2023 年營收貢獻有限，此外，2023 年相關成本包含 20 億元營運費用及折舊費用約 3 億元，4Q23 開始折舊攤提，未來產能擴充則需視景氣與客戶需求而定，製程以 40nm/55nm 為主，此部分產能目前皆低於 2,000 片，而景氣低迷仍持續擴產的著眼點在於後續景氣回溫將可支應更多客戶需求，並可適度調整 P1、P2 廠產品線。

整體而言，因需求趨緩使得公司延後原先擴產腳步，除原訂的 4.5 萬片無限延期外，損平點的 1.9 萬片最快也將落於 2024 年，惟此舉有助於降低公司營運下行週期的折舊成本，有助於維持獲利表現。

**1Q23 庫存已下滑，部分客戶開始詢價，2H23 營運有望回溫**

公司主力產品 DDI 與 CIS 為本波半導體庫存調整的重災區，且相較多數邏輯產品而言，已提早於 4Q21 或 1H22 步入去庫存階段，雖調整體較長，然 1Q23 已見部分急單，公司庫存亦已下滑(4Q22 存貨金額 117 億元，1Q23 為 107 億元，但當中原料占比較高，成品庫存已明顯降低)，近期已見客戶詢價，顯示庫存去化有成，計畫於 2H23 開始增加投片，僅記憶體產品因整體產業庫存水準較高，且國際 DRAM 大廠皆持續減產，調整期較長，回溫時程將落後邏輯產品，公司維持先前 2H23 景氣回溫看法不變，惟公司產品仍以消費性應用居高，產品獨特性亦不如台灣競爭同業，回溫力道仍有待觀察，國票預估 2023 年營收 486.6 億元，YoY-36.1%，EPS 下修至 1.24 元，YoY-77%。

表 2：2023 年獲利調整

	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	76,087	48,661	76,087	47,637	0.0	2.1
營業毛利	35,579	13,309	35,579	15,531	0.0	(14.3)
營業利益	26,328	6,706	26,328	9,863	0.0	(32.0)
稅後淨利	21,635	4,975	21,635	7,474	0.0	(33.4)
EPS(元)	5.81	1.24	5.81	1.87	0.0	(33.4)
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	46.76	27.35	46.76	32.60	0.0	(5.3)
營業利益率	34.60	13.78	34.60	20.70	0.0	(6.9)
稅後淨利率	28.43	10.22	28.43	19.61	0.0	(9.4)

資料來源：國票投顧

**維持區間操作評等，區間價位 30~37 元**

考量前述觀點，雖公司營運將落底，然考量記憶體產品拖累，以及產品和景氣關連度較高，後續營運回溫情恐低於台灣晶圓代工同業，整體吸引力較不足，掛牌後 PE 區間約為 5X~30X，目前 PER 27X，維持區間操作投資評等，區間價位 30~37 元(2023F PE 24X~30X)。

力積電未來 12 個月 P/E 區間



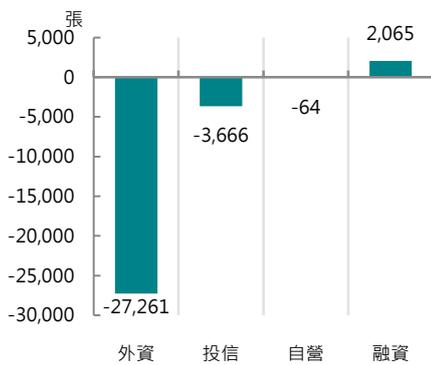
資料來源：國票投顧

力積電未來 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%
力晶創新投資控股徐清祥	20.35
黃崇仁	2.86
花旗瑞銀歐洲	1.90
智豐科技(股)	0.84
大通摩根證券	0.76
瑞聖(股)	0.70
匯豐託卡登薩	0.51
智翔投資(股)	0.45
仁典投資(股)	0.41
陳嘉益	0.37

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
力晶創新投資控股徐清祥	董事	20.35
黃崇仁	董事長	2.86
仁典投資(股)	董事/副總經理	0.41
謝再居	董事/總經理	0.07
吳重雨	獨立董事	0
林憲銘	獨立董事	0
張嘉臨	獨立董事	0
陳俊聖	獨立董事	0
葉疏	獨立董事	0
徐清祥	法人代表(董事)	0.01

資料來源：TEJ

6770 力積電 永續發展概況

CMoney ESG Rating

更新評鑑年季：2023Q2

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
7	4	3	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p.../4309/%E6%96%8E-100-11-6770-110.pdf">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p.../4309/%E6%96%8E-100-11-6770-110.pdf</a>

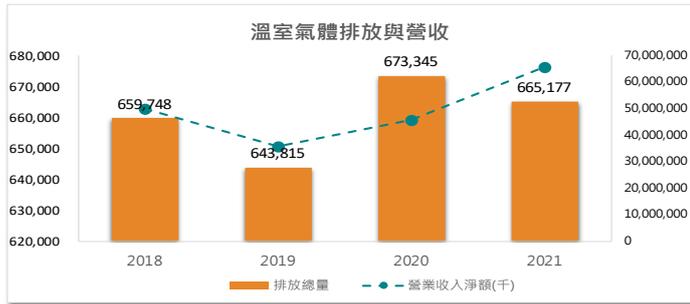
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-半導體	175	133	否	

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 2021年溫室氣體排放量減少1.21%·營收增加43.64%

年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	665,177	94,996	570,181
2020	673,345	108,217	565,128
2019	643,815	95,781	548,034
2018	659,748	107,183	552,566

\*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 2021年企業用水量增加12.12%·營收增加43.64%

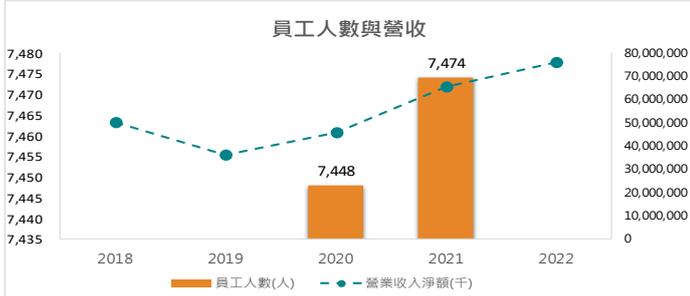
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	1,048,178	-	213,265
2020	934,878	-	209,533
2019	768,769	-	176,681
2018	未揭露	-	-

\*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

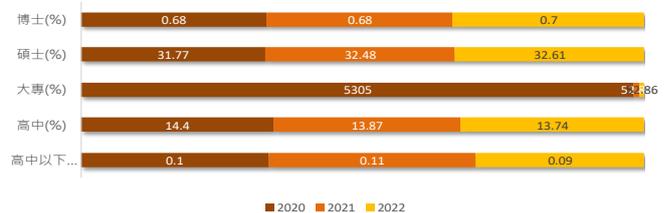
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

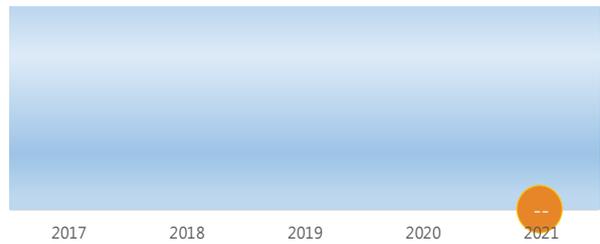
公司治理評鑑

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



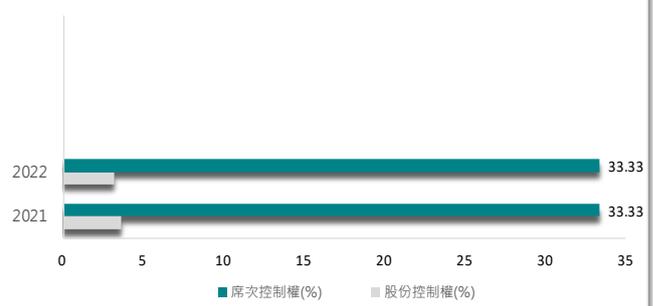
企業功能委員會

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

2023/1/10	違反法條： 職業安全衛生設施規則第57條第2項、職業安全衛生法第6條第1項	違反內容： 雇主使勞工執行機械維修等作業，機械停止運轉時具殘壓危險，未採取釋壓、關斷或阻隔等適當設備或措施，造成勞工發生職災。
2022/7/20	違反法條： 職業安全衛生法第27條第1項第2款	違反內容： 原事業單位未落實要求清潔公司人員於勞動期間車輛出入場所應穿著反光帶背心。

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	1Q23E	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	20,708	21,832	19,184	14,362	11,450	11,133	12,510	13,569	65,623	76,087	48,661
營業毛利	10,517	11,166	8,891	5,004	2,143	2,205	4,176	4,785	27,585	35,579	13,309
營業費用	2,225	2,432	2,570	2,231	1,809	1,777	1,486	1,531	7,768	9,458	6,603
<b>營業利益</b>	<b>8,319</b>	<b>8,813</b>	<b>6,387</b>	<b>2,809</b>	<b>334</b>	<b>429</b>	<b>2,690</b>	<b>3,254</b>	<b>20,091</b>	<b>26,328</b>	<b>6,706</b>
稅前淨利	8,285	8,825	7,455	2,407	240	299	2,560	3,124	19,215	26,973	6,222
本期淨利(NI)	6,622	7,023	6,071	1,920	187	242	2,048	2,499	16,092	21,635	4,975
淨利歸屬於_母公司業主	6,622	7,023	6,071	1,920	187	242	2,048	2,499	16,092	21,635	4,975
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>每股盈餘_本期淨利</b>	<b>1.84</b>	<b>1.95</b>	<b>1.54</b>	<b>0.48</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.51</b>	<b>0.62</b>	<b>4.72</b>	<b>5.81</b>	<b>1.24</b>
<b>QoQ(%)</b>											
營收淨額	4.81	5.43	(12.13)	(25.13)	(20.28)	(2.77)	12.37	8.47			
銷貨毛利	9.88	6.17	(20.38)	(43.72)	(57.18)	2.91	89.34	14.58			
營業利益	10.34	5.94	(27.53)	(56.02)	(88.11)	28.32	527.52	20.97			
稅後純益_母公司淨利	6.80	6.05	(13.56)	(68.38)	(90.27)	29.49	746.60	22.04			
<b>YoY(%)</b>											
營收淨額	56.42	42.37	10.95	(27.31)	(44.71)	(49.01)	(34.79)	(5.52)		15.95	(36.05)
銷貨毛利	137.15	84.36	18.21	(47.72)	(79.62)	(80.25)	(53.04)	(4.39)		28.98	(62.59)
營業利益	192.88	108.49	16.47	(62.74)	(95.98)	(95.14)	(57.89)	15.82		31.05	(74.53)
稅後純益_母公司淨利	214.20	108.61	37.40	(69.04)	(97.18)	(96.56)	(66.27)	30.17		34.44	(77.00)
<b>各項比率</b>											
營業毛利率	50.79	51.15	46.35	34.84	18.72	19.81	33.38	35.26		46.76	27.35
營業利益率	40.17	40.37	33.29	19.56	2.92	3.85	21.50	23.98		34.60	13.78
稅前淨利率	40.01	40.42	38.86	16.76	2.09	2.68	20.46	23.02		35.45	12.79
稅後淨利率	31.98	32.17	31.64	13.37	1.63	2.17	16.37	18.42		28.43	10.22

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	58

## 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"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 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</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股: 預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 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</li> </ul>
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"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

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融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。