

6147.TT 頤邦

DDI 庫存去化有成，需求持續回溫

公司簡介

公司主要生產 DDI 相關的前段凸塊(Bumping)製程及後段 COF/COG 封測，位居全球龍頭地位，亦為美系手機廠主力供應商，產品應用以 TV 與手機為主，占比約 70%。

投資評等/目標價

買進

84

【前次投資建議】區間操作，50~70

【大盤指數/股價】16955 / 69.8

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)	739
市值(百萬元)	51,560
3M 平均日成交值(百萬元)	200
外資持股率(%)	23.60
投信持股率(%)	1.45
董監持股率(%)	9.53

重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	24,010	22,625	26,686
營業利益	5,877	4,636	6,285
母公司本期淨利	6,209	3,853	5,140
EPS(元)	8.40	5.21	6.95
每股現金股利(元)	4.80	2.59	3.45
每股淨值(元)	55.36	55.69	60.05
本益比(x)	8.30	13.40	10.04
本淨比(x)	1.26	1.25	1.16
殖利率(%)	6.87	3.71	4.94

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 2Q23 仍以急單為主，但產能利用率已回升至 60%之上

05/2023 營收 19 億元，MoM+12.2%，YoY-15.7%，因 TV 與手機需求未見明顯回溫，DDI 產品仍維持急單模式居多，但已推升公司產能利用率回升至 60%以上，國票預估 2Q23 營收 53.8 億元，QoQ+16.8%，YoY-18.9%，毛利率回升至 27.8%，稅後獲利 8.7 億元，稅後 EPS 1.17 元，QoQ+30.4%，YoY-51.4%。

➤ 3Q23 美系客戶新機備貨推升營運動能，產能利用率將達 70%

美系手機客戶新機備貨量不低於 2022 年，且受惠客戶供貨比重提升，頤邦也同步受惠，產能利用率將回升至 70%以上，國票預估 3Q23 營收 60.9 億元，QoQ+13.3%，YoY+16%，結束連五季年增率負數，後續有望維持正數並持續提升，因經濟規模回升，毛利率提高至 29.2%，稅後獲利 10.8 億元，稅後 EPS 1.46 元，QoQ+24.2%，YoY-31.8%。

➤ 2023 年營運趨緩，惟有望逐步提升，2024 年回復成長動能

DDI 為本波較早面臨庫存調整的產品，因此庫存也較多數產品更快去化，自 4Q22 開始出現急單，且持續至 2Q23，終端需求如 TV 與 NB 需求雖回溫有限，加上美系手機新機備貨需求，2H23 頤邦產能利用率將回升至 70%~80%，只要新台幣短期不急升，以及價格維持穩定(1Q23 降價後，短期已無降價計畫)，毛利率有望回升至 30%之上，仍明顯優於疫情前高檔水準，展望 2024 年，全球經濟有望回復正常成長步調，終端需求也將同步回溫，而 DDI 產品在車用等更多產品應用提升，長期趨勢仍正向，加計 OLED DDI 的滲透率提升，頤邦的營運也將持續受惠，展望正向，預估 2023 年與 2024 年營收與 EPS 分別為 226.3 億元(YoY-5.8%)和 266.9 億元(YoY+18%)、5.21 元(YoY-38%)和 6.95 元(YoY+33.4%)。

➤ 調升至買進評等，目標價 84 元

頤邦為 DDI 封測龍頭，市況不佳有利公司市占進一步提升，更有美系手機客戶供貨比重提升，及受惠 OLED DDI 滲透率持續提升等正向因素，營運已逐步脫離谷底回復成長步調，近年 PE 區間約為 6X~13X，目前 2024F PE 約 10X，調升至買進評等，目標價 84 元(2024F PE 12X)。

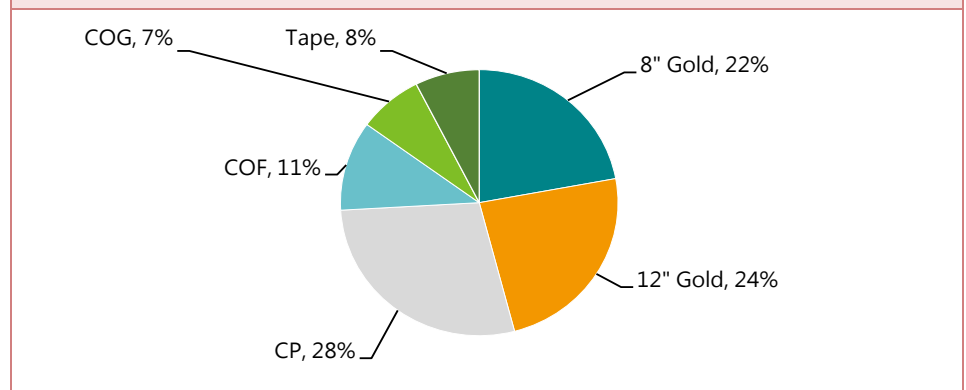
2Q23 仍以急單為主，但產能利用率已回升至 60% 之上

1Q23 營收 46 億元，QoQ-14.5%，YoY-31.8%，產能利用率低於 60%，因採取降價策略爭取客戶訂單，毛利率下滑至 25.1%，稅後獲利 6.7 億元，稅後 EPS 0.90 元，QoQ-40.3%，YoY-61.4%。

05/2023 營收 19 億元，MoM+12.2%，YoY-15.7%，因 TV 與手機需求未見明顯回溫，DDI 產品仍維持急單模式居多，但已推升公司產能利用率回升至 60% 以上，國票預估 2Q23 營收 53.8 億元，QoQ+16.8%，YoY-18.9%，毛利率回升至 27.8%，稅後獲利 8.7 億元，稅後 EPS 1.17 元，QoQ+30.4%，YoY-51.4%。

圖 1：頤邦產品組合

單位：%



資料來源：國票投顧

3Q23 美系客戶新機動能推升營運動能向上，產能利用率將達 70% 以上

TV 需求僅緩步回溫，惟美系手機客戶新機備貨量不低於 2022 年，且受惠客戶供貨比重提升，頤邦也同步受惠，產能利用率將回升至 70% 以上，國票預估 3Q23 營收 60.9 億元，QoQ+13.3%，YoY+16%，結束連五季年增率負數，後續有望維持正數並持續提升，因經濟規模回升，毛利率提高至 29.2%，稅後獲利 10.8 億元，稅後 EPS 1.46 元，QoQ+24.2%，YoY-31.8%。

AMOLED DDI 手機滲透率持續提升，有利頤邦營運趨勢

除了美系客戶前一代手機已全數採用 OLED 面板外，非 A 手機特別是中系品牌，為支持本土 OLED 面板產業及吸引消費者，除高階產品採用外，中低階採用意願也持續提升，頤邦於 OLED DDI 封測耕耘有成，已是美系手機客戶主要供應商(台系 DDI 龍頭廠切入時點將落於 2024 年，因此無法進一步推升頤邦相關營運貢獻)，而聯電(2303)身為頤邦主要股東，在 OLED DDI 晶圓代工產業居領先地位，亦有助於頤邦擴展非 A 手機的 OLED DDI 營運，因 OLED DDI 測試時間較一般 DDI 及 TDDI 更長，有利 ASP 及毛利率提升。

2023 年營運趨緩，惟有望逐步提升，2024 年回復成長動能

DDI 為本波較早面臨庫存調整的產品，因此庫存也較多數產品更快去化，自 4Q22 開始出現急單，且持續至 2Q23，終端需求如 TV 與 NB 需求雖回溫有限，然頤邦產能利用率已逐步回升，加上美系手機新機備貨需求，2H23 將回升至 70%~80%，只要新台幣短期不急升，以及價格維持穩定(1Q23 降價後，短期已無降價計畫)，毛利率有望回升至 30% 之上，仍明顯優於疫情前高檔水準，展望 2024 年，全球經濟有望回復正常成長步調，終端需求也將同步回溫，而 DDI 產品

在車用等更多產品應用提升，長期趨勢仍正向，加計 OLED DDI 的滲透率提升，碩邦的營運也將持續受惠，展望正向，預估 2023 年與 2024 年營收與 EPS 分別為 226.3 億元(YoY-5.8%)和 266.9 億元(YoY+18%)、5.21 元(YoY-38%)和 6.95 元(YoY+33.4%)。

調升至買進評等，目標價 84 元

碩邦為 DDI 封測龍頭，市況不佳有利公司市占進一步提升，更有美系手機客戶供貨比重提升，及受惠 OLED DDI 滲透率持續提升等正向因素，營運已逐步脫離谷底回復成長步調，近年 PE 區間約為 6X~13X，目前 2024F PE 約 10X，調升至買進評等，目標價 84 元(2024F PE 12X)。

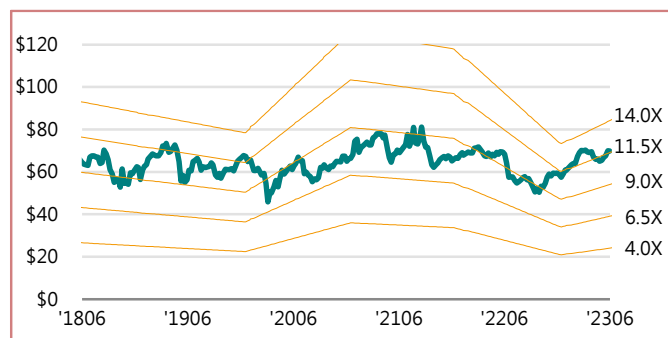
表 1：獲利調整

單位：百萬/%

	調整後		調整前		差異	
	FY23F (百萬元)	FY234F (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY234F (百萬元)	FY23F (%)	FY234F (%)
營業收入	22,625	26,686	21,949	26,351	3.1	1.3
營業毛利	6,410	8,205	6,373	7,838	0.6	4.7
營業利益	4,636	6,285	4,909	6,198	(5.6)	1.4
稅後淨利	3,853	5,140	4,068	4,771	(5.3)	7.7
EPS (元)	5.21	6.95	5.50	6.45	(5.4)	7.7
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	28.33	30.75	29.03	29.75	(0.7)	1.0
營業利益率	20.49	23.55	22.37	23.52	(1.9)	0.0
稅後淨利率	17.03	19.26	18.53	18.11	(1.5)	1.2

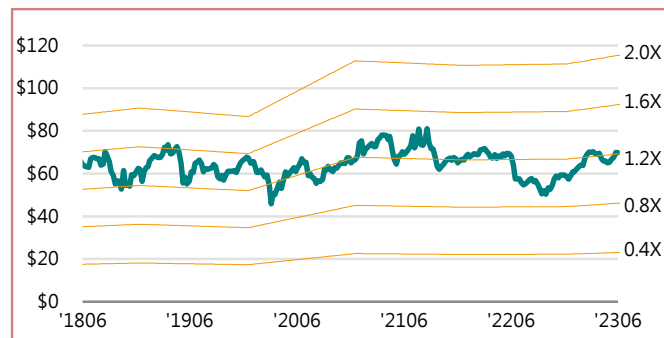
資料來源：國票投顧

碩邦未來 12 個月 P/E 區間



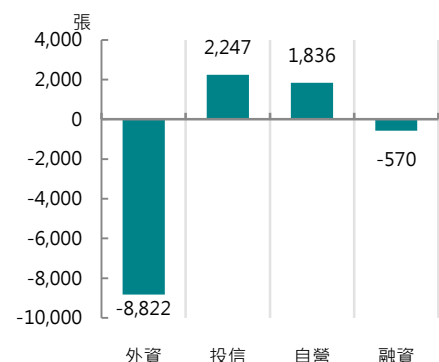
資料來源：國票投顧

碩邦未來 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%
聯華電子(股)	7.20
長華電材(股)	6.41
中國人壽保險(股)譚碩倫	3.87
宏誠創業投資(股)洪嘉聰	1.89
彰銀元大高股	1.79
南山人壽保險(股)陳棠	1.49
吳非艱	1.47
新制勞退基金	1.36
摩根梵市場股	1.22
大通先進總合	1.10

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
吳非艱	董事長	1.47
李榮發	董事	0.7
高火文	董事/總經理	0.17
游敦行	獨立董事	0
黃亭融	獨立董事	0
鄭文鋒	獨立董事	0
魏幸雄	獨立董事	0
張士昌	法人代表(董事)	0
聯華電子(股)張士昌	董事	7.2

資料來源：TEJ

6147 頤邦 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

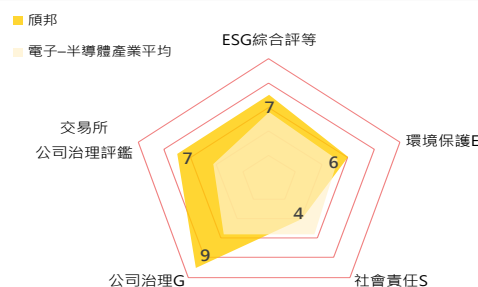
E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
6	4	9	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p

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	20	否	

資料來源：CMoney

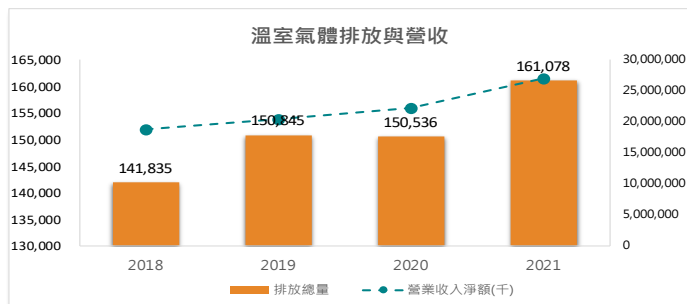
資料來源：CIMAoney
說明：評等1-10分，10分最高

更新評鑑年季：2023Q2



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加7%，營收增加21.58%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	161,078	2,543	158,535
2020	150,536	-	-
2019	150,845	-	-
2018	141,835	-	-

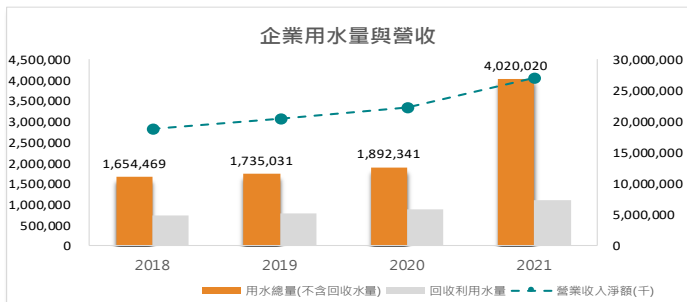
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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112.44%，營收增加21.58%。

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	4,020,020	1,090,938	1,309,604
2020	1,892,341	875,572	1,288,098
2019	1,735,031	779,358	1,201,571
2018	1,654,469	733,250	1,094,742

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

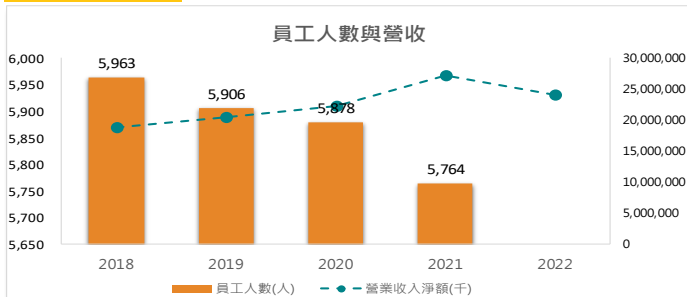
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汗水總量

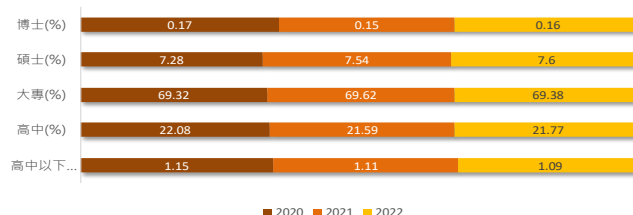
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

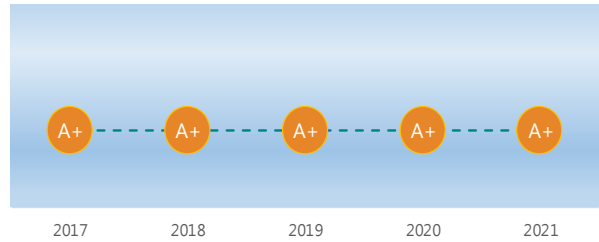
公司治理評鑑

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
2022	前5%	A+	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	前5%	A+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	前5%	A+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21

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



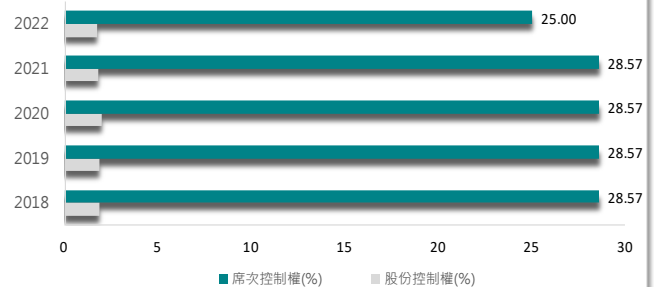
企業功能委員會

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

2023/4/26	違反法條： 科學園區保稅業務管理辦法第34條	違反內容： 本公司通關作業未符合科學園區保稅業務管理辦法第34條作業規範，裁罰金額計新臺幣1,374,000元整。
2022/9/28	違反法條： 勞動基準法第39條	違反內容： 未依法給付休假日工資

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	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	4,603	5,376	6,091	6,555	6,048	6,459	6,930	7,250	24,010	22,625	26,686
營業毛利	1,154	1,496	1,777	1,984	1,746	1,932	2,174	2,353	7,833	6,410	8,205
營業費用	397	445	464	469	452	477	489	502	1,956	1,774	1,920
營業利益	758	1,051	1,313	1,515	1,293	1,456	1,685	1,851	5,877	4,636	6,285
稅前淨利	744	1,086	1,348	1,550	1,328	1,491	1,720	1,886	7,659	4,727	6,425
本期淨利(NI)	666	868	1,079	1,240	1,063	1,193	1,376	1,509	6,209	3,853	5,140
淨利歸屬於_母公司業主	666	868	1,079	1,240	1,063	1,193	1,376	1,509	6,209	3,853	5,140
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	0.90	1.17	1.46	1.68	1.44	1.61	1.86	2.04	8.40	5.21	6.95
QoQ(%)											
營收淨額	(14.49)	16.80	13.29	7.62	(7.74)	6.80	7.29	4.62			
銷貨毛利	(35.43)	29.56	18.79	11.64	(12.00)	10.71	12.49	8.26			
營業利益	(44.67)	38.66	25.00	15.34	(14.62)	12.58	15.76	9.83			
稅後純益_母公司淨利	(40.33)	30.42	24.20	14.94	(14.29)	12.25	15.39	9.63			
YoY(%)											
營收淨額	(31.75)	(18.90)	15.95	21.77	31.38	20.13	13.77	10.60	(11.34)	(5.77)	17.95
銷貨毛利	(48.79)	(31.42)	10.31	10.95	51.21	29.20	22.35	18.64	(10.49)	(18.17)	28.00
營業利益	(56.43)	(35.98)	16.42	10.61	70.68	38.58	28.34	22.20	(14.75)	(21.12)	35.57
稅後純益_母公司淨利	(61.38)	(51.44)	(31.77)	11.10	59.57	37.34	27.60	21.70	1.16	(37.95)	33.42
各項比率											
營業毛利率	25.08	27.82	29.17	30.26	28.86	29.92	31.37	32.46	32.63	28.33	30.75
營業利益率	16.46	19.54	21.56	23.11	21.38	22.54	24.32	25.53	24.48	20.49	23.55
稅前淨利率	16.16	20.19	22.13	23.64	21.96	23.08	24.83	26.01	31.90	20.89	24.08
稅後淨利率	14.47	16.15	17.71	18.91	17.57	18.47	19.86	20.81	25.86	17.03	19.26

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
現金及約當現金	5,856	7,172	10,574
流動金融資產	0	0	0
應收款項	4,622	5,682	4,830
存貨	1,772	1,214	2,068
其他流動資產	35	35	40
流動資產	12,285	14,104	17,512
非流動金融資產	13,772	13,772	13,772
採用權益法之投資	8,117	8,072	7,972
不動產、廠房與設備	17,809	16,925	16,003
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	10,456	10,475	10,475
資產總計	50,957	50,211	52,697
短期借款	300	1,855	3,410
流動金融負債	0	0	0
應付款項	4,970	4,795	4,924
其他流動負債	892	920	960
流動負債	6,162	7,570	9,294
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	2,700	2,200	1,700
其他非流動負債	768	(757)	(2,723)
負債總計	10,066	9,013	8,271
股本	7,387	7,387	7,387
資本公積	4,271	4,271	4,271
保留盈餘	30,201	30,510	33,737
其他權益	(969)	(969)	(969)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	0	0	0
股東權益	40,890	41,198	44,426

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
本期稅前淨利(淨損)	7,659	4,727	6,425
折舊攤提	3,652	3,834	3,873
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	(597)	(597)	(597)
收取之利息	(40)	(50)	(55)
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	1,292	(282)	(1,260)
支付之利息	(55)	(102)	0
支付之所得稅	(1,440)	(875)	(1,285)
其他	(102)	100	110
來自營運之現金流量	10,443	6,832	7,287
資本支出	(3,678)	(2,950)	(2,950)
長投增減	0	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	576	0	0
其他	(107)	(58)	(58)
來自投資之現金流量	(3,209)	(3,008)	(3,008)
自由現金流量	7,234	3,824	4,279
借款增(減)	(2,500)	1,055	1,055
股利發放	(4,432)	(3,544)	(1,912)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(22)	(20)	(20)
來自融資之現金流量	(6,954)	(2,509)	(877)
匯率調整	1	0	0
本期產生之現金流量	281	1,314	3,401
期末現金及約當現金	5,858	7,172	10,574

資料來源：TEJ、國票投顧

頤邦歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	65

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。