

## 2458.TT 義隆

## NB 產業庫存回到健康水位，產業基期低

## 公司簡介

義隆成立於 1994 年為 Fabless 公司，主攻人機介面晶片，產品包含觸控螢幕晶片、以及帶筆功能的觸控螢幕晶片、觸控板模組、指向裝置及生物辨識晶片(含指紋與人臉辨識)的研發及整體解決方案。2Q23 營收占比 Touch Pad 49%、Touch Screen 13%、Finger Print 15%、Point Stick 9%、MCU 7%

## 投資評等/目標價

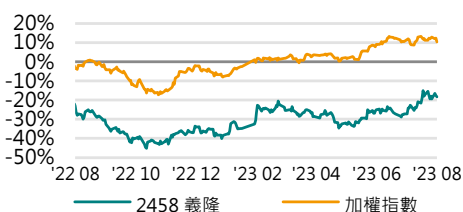
買進

140

【前次投資建議】買進，130

【大盤指數/股價】16894 / 114

## 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)	304
市值(百萬元)	34,642
3M 平均日成交值(百萬元)	253
外資持股率(%)	22.25
投信持股率(%)	0.40
董監持股率(%)	5.98

## 重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	13,030	11,347	12,195
營業利益	2,778	1,916	2,508
母公司本期淨利	2,152	1,777	2,178
EPS(元)	7.08	5.85	7.17
每股現金股利(元)	6.07	4.68	5.73
每股淨值(元)	29.25	28.61	30.84
本益比(x)	13.89	17.96	14.65
本淨比(x)	3.59	3.67	3.40
殖利率(%)	5.78	4.45	5.46

## 環境、社會與治理(ESG)



## 重點摘要

## ➤ 受惠急單挹注 2Q23 營運優於預期

受惠急單挹注，義隆 2Q23 營收 30.4 億元，QoQ+26.5%、YoY-26.7%，大幅優於公司財測區間上緣(28 億元)，2Q23 公司約持續提列 1,700 萬元之庫存跌價損失，較 1Q23 提列金額已逐漸減少，2Q23 毛利率 44.2%，QoQ+3.4ppts、YoY-3.4ppts，優於國票預估之 41.5%，稅後 EPS 1.63 元，QoQ+61.1%，YoY-37%。庫存金額 28.4 億元，QoQ-14.2%，YoY-15.7%，庫存去化正向發展，庫存水位高峰已過。

## ➤ 3Q23 毛利率有望回復正常水準

義隆 07/2023 月營收 11 億元，MoM+10.9%、YoY+2.4%，為 07/2023 以來新高，YoY 首度轉為正值。公司各產品線 Touch Pad、Touch Screen、Finger Print、Point Stick 皆正向發展，公司表示 NB 產業庫存已經近健康水位，但總體經濟不明朗，客戶下單仍保守，MCU 產品仍維持保守看法，與日前盛群(6202)法說會看法一致。國票保守預估 3Q23 營收 31.1 億元，QoQ+2.1%，YoY+10.1%，毛利率 44.5%，QoQ+0.3ppts，YoY-2ppts，稅後 EPS 1.81 元，QoQ+11.3%，YoY+5.4%，3Q23 營收、獲利有望結束 6 季度以來的衰退，首度轉為年成長。

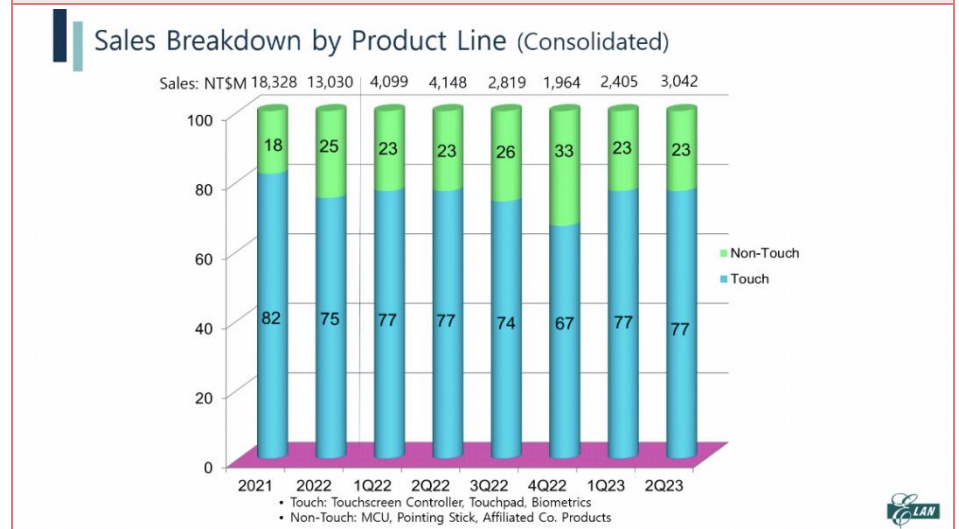
## ➤ NB 產業庫存回到健康水位，產業基期低，維持買進投資建議

義隆庫存金額在 4Q22 見頂，庫存去化正向發展，公司表示目前產業庫存已接近健康水位，且隨庫存跌價損失的影響逐漸減少後，毛利率可望逐季回升，國票預估 2023 年營收 113.5 億元，YoY-12.9%，毛利率 43.7%，YoY-2.2ppts，稅後 EPS 5.85 元，YoY-17.4%；2024 年營收 122 億元，YoY+7.5%，毛利率 45%，YoY+1.3ppts，稅後 EPS 7.17 元，YoY+22.6%。過去五年義隆 PE 區間約在 6X~22X，目前評價 16X，位於歷史區間中緣，國票考量目前 NB 產業基期低，且已過產業循環低谷，維持買進投資建議，並上修目標價為 140 元(2024F PE 20X)。前次目標價為 130 元(2024F PE 18X)。

### 受惠急單挹注 2Q23 營運優於預期

受惠急單挹注，義隆 2Q23 營收 30.4 億元，QoQ+26.5%，YoY+26.7%，大幅優於公司財測區間上緣(28 億元)，2Q23 公司約持續提列 1,700 萬元之庫存跌價損失，較 1Q23 提列金額已逐漸減少，2Q23 毛利率 44.2%，QoQ+3.4ppts，YoY+3.4ppts，優於國票預估之 41.5%，稅後 EPS 1.63 元，QoQ+61.1%，YoY+37%。庫存金額 28.4 億元，QoQ-14.2%，YoY-15.7%，庫存去化正向發展，庫存水位高峰已過。

圖 1：營收占比



資料來源：國票投顧

### 3Q23 毛利率有望回復正常水準

義隆 07/2023 月營收 11 億元，MoM+10.9%，YoY+2.4%，為 07/2023 以來新高，YoY 首度轉為正值。公司各產品線 Touch Pad、Touch Screen、Finger Print、Point Stick 皆正向發展，公司表示 NB 產業庫存已經近健康水位，但總體經濟不明朗，客戶下單仍保守，MCU 產品仍維持保守看法，與日前盛群(6202)法說會看法一致。國票保守預估 3Q23 營收 31.1 億元，QoQ+2.1%，YoY+10.1%，毛利率 44.5%，QoQ+0.3ppts，YoY-2ppts，稅後 EPS 1.81 元，QoQ+11.3%，YoY+5.4%，3Q23 營收、獲利有望結束 6 季度以來的衰退，首度轉為年成長。

表 1：季度營收及獲利預估調整

	調整後		調整前		差異	
	2Q23 (百萬元)	3Q23F (百萬元)	2Q23 (百萬元)	3Q23F (百萬元)	2Q23 (%)	3Q23F (%)
營業收入	3,041	3,105	2,776	2,915	9.6	6.5
營業毛利	1,343	1,382	1,148	1,239	17.0	11.5
稅後淨利	494	550	349	413	41.5	33.1
EPS(元)	1.63	1.81	1.15	1.36	41.4	33.0
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	44.2	44.5	41.5	42.5	2.7	2.0
營業利益率	18.5	20.3	13.7	15.7	4.8	4.6
稅後淨利率	16.2	17.7	12.6	14.2	3.6	3.5

資料來源：國票投顧

NB 產業庫存回到健康水位，產業基期低，維持買進投資建議

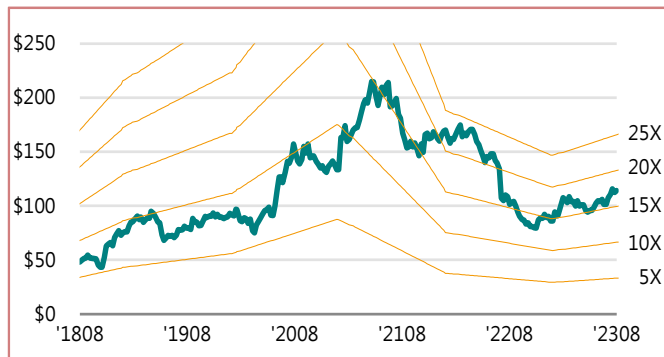
義隆庫存金額在 4Q22 見頂，庫存去化正向發展，公司表示目前產業庫存已接近健康水位，且隨庫存跌價損失的影響逐漸減少後，毛利率可望逐季回升，國票預估 2023 年營收 113.5 億元，YoY-12.9%，毛利率 43.7%，YoY-2.2ppts，稅後 EPS 5.85 元，YoY-17.4%；2024 年營收 122 億元，YoY+7.5%，毛利率 45%，YoY+1.3ppts，稅後 EPS 7.17 元，YoY+22.6%。過去五年義隆 PE 區間約在 6X~22X，目前評價 16X，位於歷史區間中緣，國票考量目前 NB 產業基期低，且已過產業循環低谷，維持買進投資建議，並上修目標價為 140 元(2024F PE 20X)。前次目標價為 130 元(2024F PE 18X)。

表 2：年度營收及獲利預估調整

	調整後		調整前		差異	
	FY23F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY23F (%)	FY24F (%)
營業收入	11,347	12,195	11,072	13,027	2.5	-6.4
營業毛利	4,963	5,488	4,654	5,538	6.6	-0.9
稅後淨利	1,777	2,178	1,505	2,228	18.0	-2.3
EPS(元)	5.85	7.17	4.95	7.33	18.1	-2.2
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	43.7	45.0	42.0	42.5	1.7	2.5
營業利益率	16.9	20.6	14.1	18.7	2.8	1.9
稅後淨利率	15.7	17.9	13.6	17.1	2.1	0.8

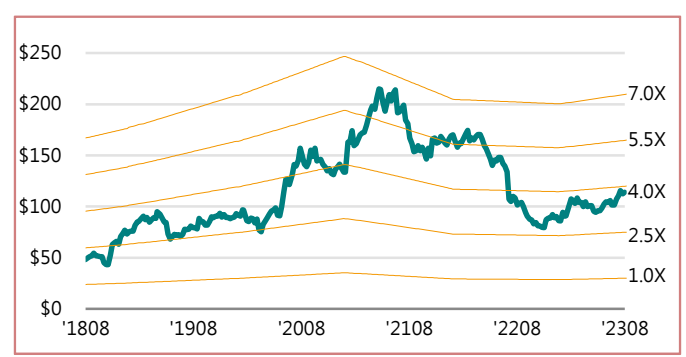
資料來源：國票投顧

義隆未來 12 個月 P/E 區間



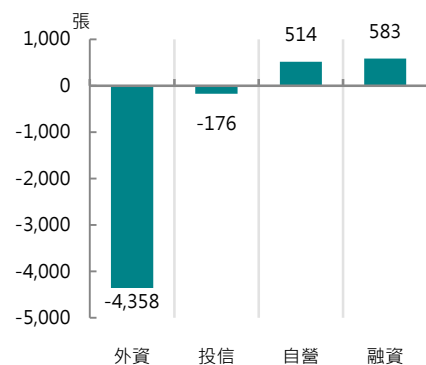
資料來源：國票投顧

義隆未來 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%
義隆投資(股)	4.09
南山人壽保險(股)尹崇堯	3.74
新制勞退基金	3.72
玉隆投資(股)	2.33
葉儀皓	1.97
花旗挪威央行投資	1.73
渣打斯威德羅	1.51
大通託管梵加德新	1.36
大通先進星光	1.24
台北富邦商業銀行陳聖德	1.04

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
玉隆投資(股)葉宗穎	董事	2.33
葉儀皓	董事長/總經理	1.97
宗隆投資(股)魏啟林	董事	1.01
顏國隆	董事/副總經理	0.66
呂芳誠	獨立董事	0
林憲銘	獨立董事	0
邱德成	董事	0
唐傳義	獨立董事	0
蕭明福	獨立董事	0
葉宗穎	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

2458 義隆 永續發展概況

CMoney ESG Rating

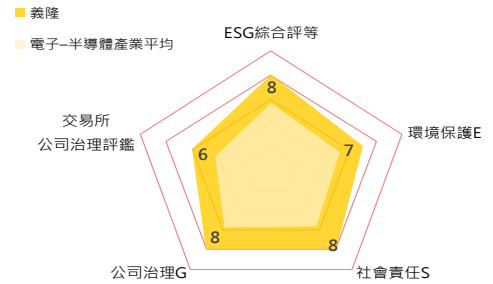
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	8	8	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p/2458/100/185/Name=2458-11-2458-111.pdf">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p/2458/100/185/Name=2458-11-2458-111.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	173	6	否	

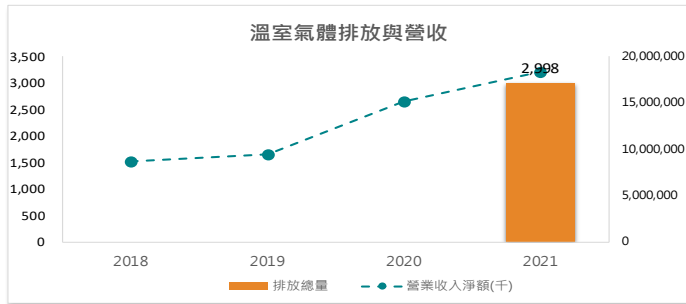
資料來源：CMoney

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	2,998	133	2,865
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

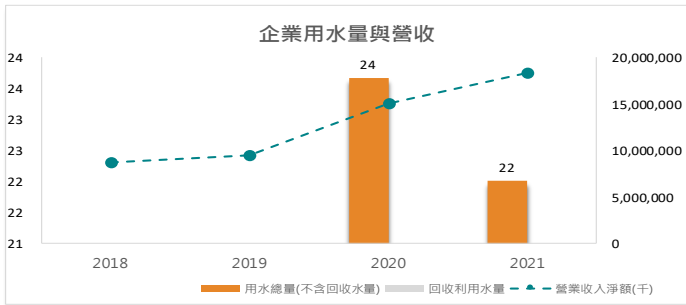
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*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	2021年企業用水量減少7.01%・營收增加21.38%		
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	22	-	22
2020	24	-	24
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

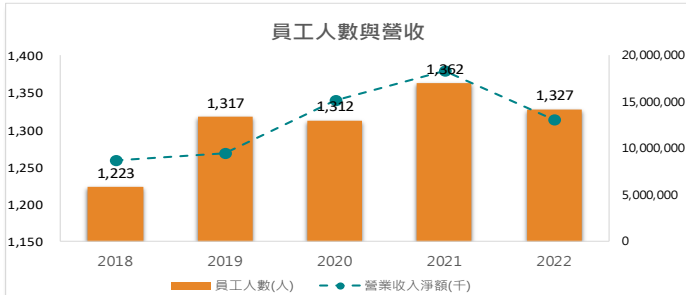
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

\*排水量：排放的污水總量

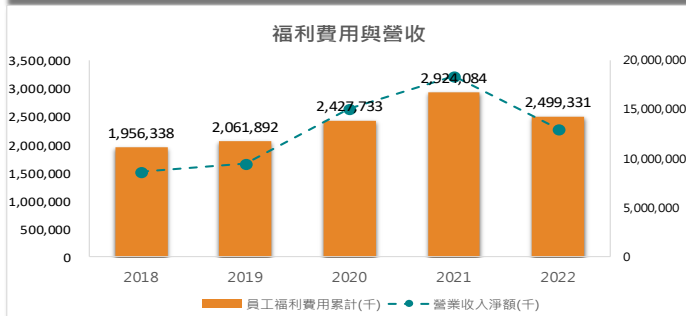
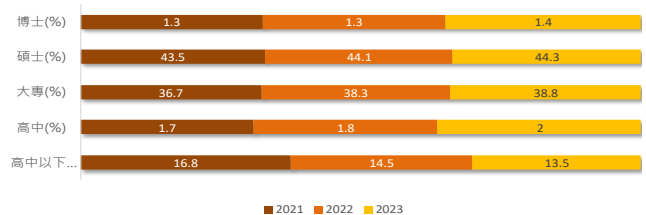
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

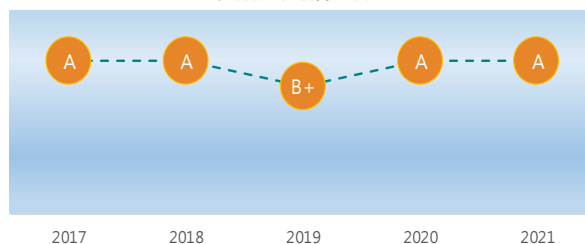
公司治理評鑑

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
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	21%至35%	B+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	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



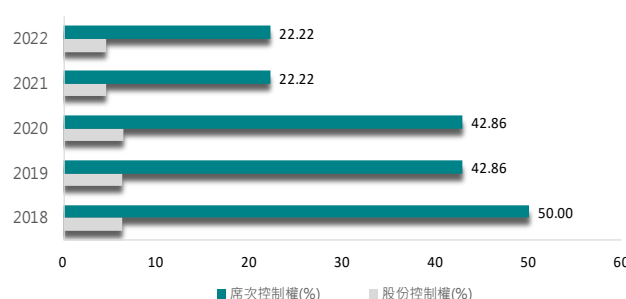
企業功能委員會

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

今年以來沒有裁罰資訊

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	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	2,405	3,041	3,105	2,795	2,644	2,972	3,385	3,195	13,030	11,347	12,195
營業毛利	980	1,343	1,382	1,258	1,190	1,337	1,523	1,438	5,987	4,963	5,488
營業費用	768	781	750	750	730	750	750	750	3,209	3,047	2,980
營業利益	212	562	632	508	460	587	773	688	2,778	1,916	2,508
稅前淨利	276	578	658	508	460	617	800	688	2,703	2,020	2,565
本期淨利(NI)	243	451	540	416	382	482	664	571	2,033	1,650	2,098
淨利歸屬於_母公司業主	306	494	550	426	402	502	684	591	2,152	1,777	2,178
淨利歸屬於_非控制利益	-64	-43	-10	-10	-20	-20	-20	-20	-118	-127	-80
每股盈餘_本期淨利	1.01	1.63	1.81	1.40	1.32	1.65	2.25	1.94	7.08	5.85	7.17
QoQ(%)											
營收淨額	22.5	26.5	2.1	-10.0	-5.4	12.4	13.9	-5.6			
銷貨毛利	27.9	37.0	2.9	-9.0	-5.4	12.4	13.9	-5.6			
營業利益	1,006.2	164.9	12.4	-19.7	-9.4	27.7	31.7	-11.0			
稅後純益_母公司淨利	544.1	61.1	11.3	-22.5	-5.8	24.9	36.3	-13.6			
YoY(%)											
營收淨額	-41.3	-26.7	10.1	42.3	9.9	-2.3	9.0	14.3	-28.9	-12.9	7.5
銷貨毛利	-49.4	-31.9	5.4	64.1	21.4	-0.4	10.2	14.3	-34.3	-17.1	10.6
營業利益	-80.9	-49.8	18.6	2,547.4	116.7	4.5	22.4	35.5	-50.8	-31.3	31.1
稅後純益_母公司淨利	-61.6	-37.0	5.4	795.1	30.9	1.5	24.3	38.6	-57.8	-17.4	22.6
各項比率											
營業毛利率	40.8	44.2	44.5	45.0	45.0	45.0	45.0	45.0	45.9	43.7	45.0
營業利益率	8.8	18.5	20.3	18.2	17.4	19.8	22.8	21.5	21.3	16.9	20.6
稅前淨利率	11.5	19.0	21.2	18.2	17.4	20.8	23.6	21.5	20.7	17.8	21.0
稅後淨利率	12.7	16.2	17.7	15.3	15.2	16.9	20.2	18.5	16.5	15.7	17.9

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	2,664	7,848	4,054
流動金融資產	0	0	0
應收款項	1,480	3,538	2,560
存貨	3,731	-1,218	3,858
其他流動資產	847	847	847
流動資產	8,722	11,016	11,319
非流動金融資產	660	660	660
採用權益法之投資	247	149	149
不動產、廠房與設備	991	1,047	1,122
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	1,321	1,396	1,397
資產總計	13,325	13,514	13,893
短期借款	80	80	80
流動金融負債	0	0	0
應付款項	1,096	2,207	1,226
其他流動負債	1,413	1,413	1,413
流動負債	2,619	3,700	2,719
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	0	0	0
其他非流動負債	378	1,139	1,822
負債總計	3,703	4,838	4,541
股本	3,039	3,039	3,039
資本公積	838	838	838
保留盈餘	6,108	5,913	6,589
其他權益	11	11	12
庫藏股	1,106	1,106	1,106
非控制權益	733	-20	-20
股東權益	9,622	8,675	9,352

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)	2,703	2,020	2,565
折舊攤提	110	130	130
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	-34	-9	-8
收取之股利	0	13	20
營運資金增減	-911	4,762	-5,078
支付之利息	-13	0	0
支付之所得稅	-1,384	-370	-467
其他	186	568	569
來自營運之現金流量	766	7,254	-2,130
資本支出	-169	-186	-205
長投增減	30	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	114	0	0
其他	1,277	-60	-60
來自投資之現金流量	1,252	-246	-265
自由現金流量	2,018	7,007	-2,395
借款增(減)	25	0	0
股利發放	-3,931	-1,845	-1,421
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	294	20	20
來自融資之現金流量	-3,611	-1,825	-1,401
匯率調整	2	0	0
本期產生之現金流量	-1,591	5,183	-3,796
期末現金及約當現金	2,664	7,848	4,054

資料來源：TEJ、國票投顧



## 義隆歷史投資建議走勢



## 國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	73

## 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。