

6643.TT M31

License 為主要營收，仍須投入研發成本

公司簡介

円星科技(M31 Technology Corporation)2011 年成立，是矽智財(Silicon Intellectual Property)開發商。主要產品包括高速介面矽智財設計如 USB、MIPI、PCIe、SATA 等，以及基礎矽智財如元件庫(cell library)設計與記憶體設計(memory design)。

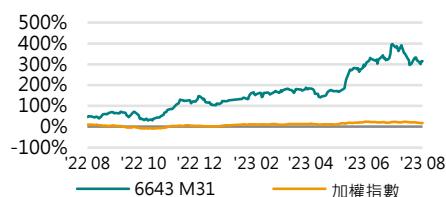
投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 800~1000

【大盤指數/股價】16304 / 838

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)	29,218
3M 平均日成交值(百萬元)	1,221
外資持股率(%)	26.17
投信持股率(%)	6.55
董監持股率(%)	21.92

環境、社會與治理(ESG)



2Q23 受惠晶圓代工廠接案增加，營運轉強

M31 2Q23 營收 3.5 億元，QoQ+11.1%、YoY+16%，其中 license 占比 87.2%，QoQ+15.8ppts，2Q23 營運轉強主因是受惠晶圓代工廠接案增加，license 營收 QoQ+35.7%，royalty 占比 12.8%，營收金額 QoQ-50.3%，主要是受晶圓代工廠產能利率低落影響，營業費用 2.6 億元，QoQ-2.9%，YoY+14.9%，費用控制得宜，業外收益 2,700 萬元，主要是匯兌收益，稅後 EPS 2.83 元，QoQ+40.6%，YoY+19.9%。

圖 1：License 及 Royalty 營收占比

單位：%



資料來源：國票投顧

2H23 季節性旺季，營運可期

半導體產業庫存去化議題已緩解，雖終端消費沒有明顯回溫，但 IC 設計產業已逐步恢復新開案，整體產業正向發展。由於開案時間及年底結帳因素，M31 通常會在下半年認列較多營收，2H23 M31 有望持續斬獲美國一線晶片大廠 7nm 以下矽智財設計定案，將帶動美國晶片業者擴大採用 M31 先進製程 IP，2023 年來自美國市場營收表現，可望與 2022 年約略持平，2023 年營運依然維持上述季節性分布，公司展望 2H23 營運逐季增溫，2H23 營運優於 1H23。公司長年展望營收成長雙位數，國票預估 2023 年營收 16.6 億元，YoY+22.1%，EPS 14.4 元，YoY+32.4%；2024 年營收 20.7 億元，YoY+24.8%，EPS 19.85 元，YoY+37.8%

中長期受惠中國國產化趨勢

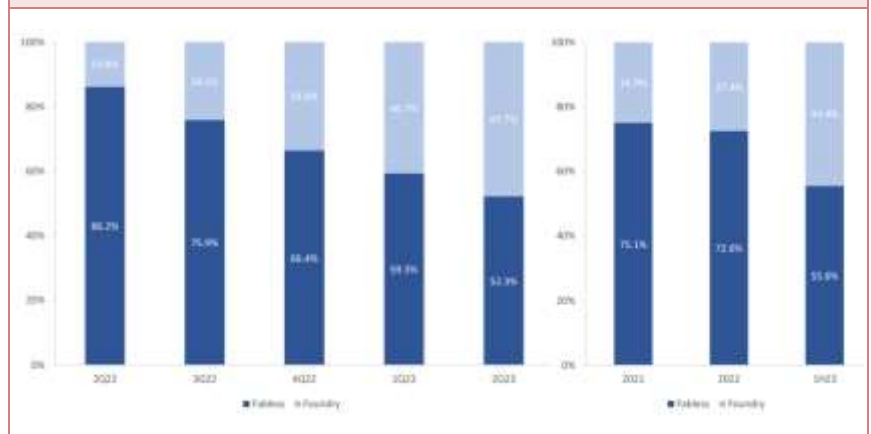
中國受出口管制影響，中國晶圓代工廠將持續以成熟製程為主，1H23 為填補產能利用率，啟動降價潮，但以價換量的成效不彰，因此中國晶圓廠客戶對於新製程開發更加謹慎放緩，地緣政治風險亦使中國 IC 設計公司陷入倒閉潮，公司預期 2023 年中國市場營收貢獻下滑，不過長期中國 12 吋晶圓產能仍在持續擴張，所需矽智財中國國產化率不到一成，中國展現去美化決心下，加上 M31 成熟製程 IP 十分完備，有望進一步搶佔中國成熟製程矽智財市場。台灣則主要受惠晶圓廠客戶新製程平台開案動能，加速在台灣供應鏈佈屬，晶圓廠客戶新案需求暢旺，帶動授權金強勁增加，量產權利金規模有望持續擴大，預期台灣市場會有強勁增長。歐洲、日本、韓國市場仍受惠長期需求強勁增長之車用電子領域，維持年增表現。

股價已合理反映 2023 年/2024 年正向展望

公司過去 5 年 PE 約落在 20X~55X 區間，目前評價 42X，位於歷史區間中上緣，目前 M31 營收結構仍以 License 為主(圖 1)，意味須持續投入研發人力及 EDA 費用，royalty 營收尚未達穩定 cash cow 階段，國票認為 PE 50X 評價屬合理位階，換算區間價位 1,000 元，建議區間操作與價位 800~1,000 元(2024F PE 40X~50X)。

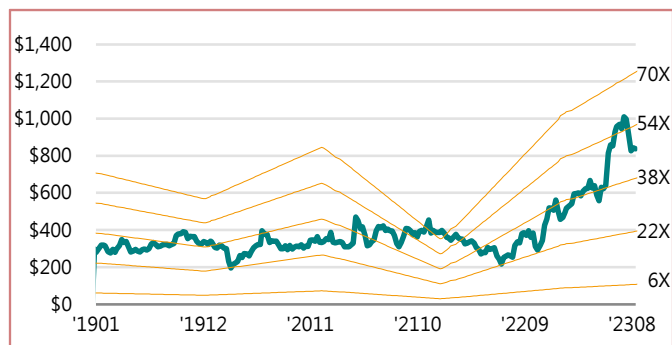
圖 2：Fabless 及 Foundry 營收占比

單位：%



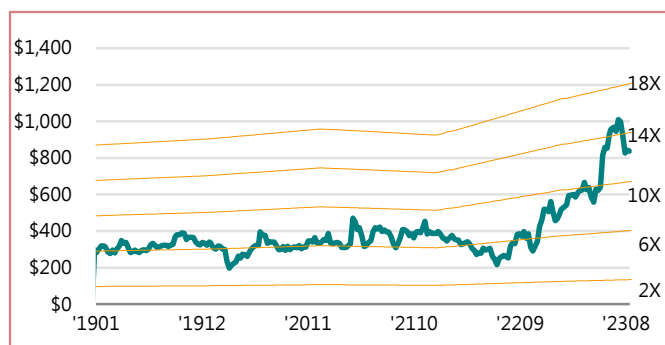
資料來源：國票投顧

M31 未來 12 個月 P/E 區間



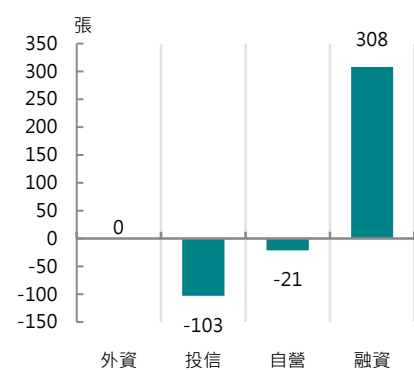
資料來源：國票投顧

M31 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%
陳慧玲	21.33
林振安	6.27
林怡辰	5.64
瑞駿投資(有)	5.21
匯豐託管美林	1.83
元大卓越基金	1.32
匯豐亞洲小型	1.28
涂水城	1.26
永豐元星科技	1.20
元大高科技基	0.95

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
陳慧玲	董事長	21.33
張原熏	董事/總經理	0.59
吳誠文	獨立董事	0
林俊吉	獨立董事	0
黃詩瑩	獨立董事	0
劉立國	董事	0
賴俊豪	董事	0

資料來源：TEJ

6643 M31 永續發展概況

CMoney ESG Rating

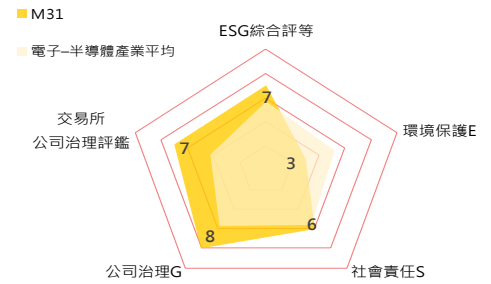
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
3	6	8	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	173	20	否	

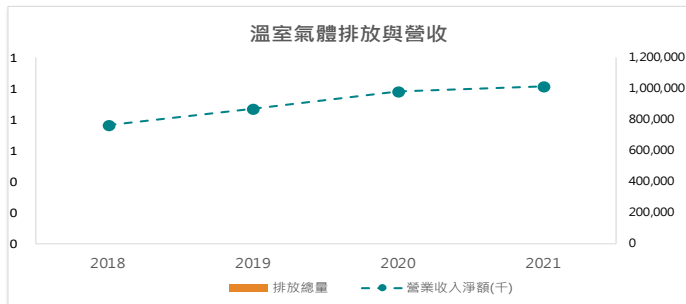
資料來源：CMoney

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	-	-

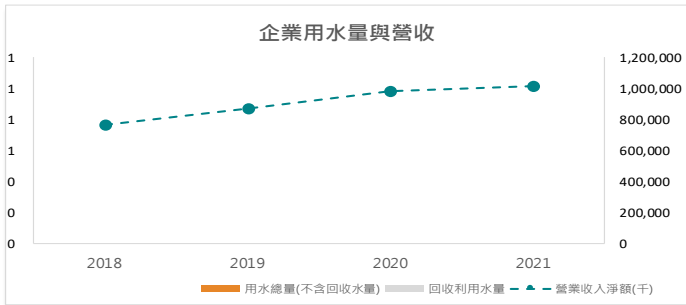
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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

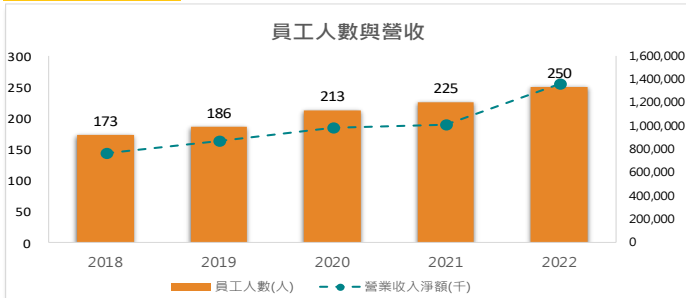
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

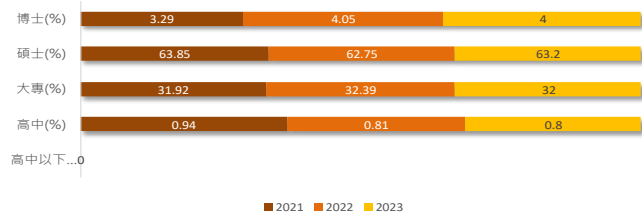
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

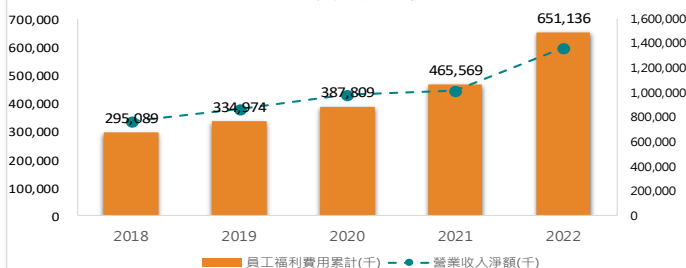
員工人數



員工學歷分布



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

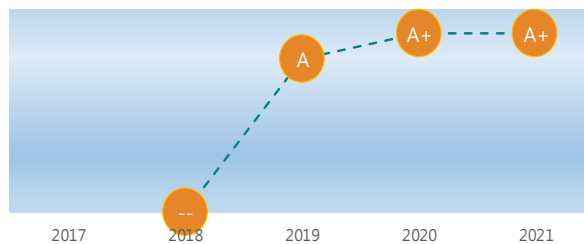
公司治理評鑑

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	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	不列入評鑑結果	--	0.2	0.35	0.24	0.21
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



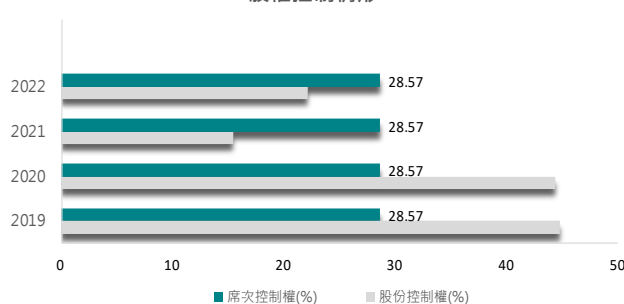
企業功能委員會

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

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	2Q23	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	313	348	435	565	452	493	542	585	1,360	1,661	2,073
營業毛利	313	348	435	565	452	493	542	585	1,360	1,661	2,073
營業費用	268	260	306	306	302	317	327	322	992	1,140	1,268
營業利益	45	87	129	259	150	176	215	263	368	520	805
稅前淨利	88	114	129	259	150	176	215	263	443	590	805
本期淨利(NI)	70	99	111	223	129	151	185	227	379	502	692
淨利歸屬於_母公司業主	70	99	111	223	129	151	185	227	379	502	692
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	2.01	2.83	3.18	6.39	3.70	4.34	5.31	6.50	10.88	14.40	19.85
QoQ(%)											
營收淨額	-36.0	11.1	25.0	30.0	-20.0	9.0	10.0	8.0			
銷貨毛利	-36.0	11.1	25.0	30.0	-20.0	9.0	10.0	8.0			
營業利益	-78.3	95.7	47.4	101.3	-42.1	17.1	22.3	22.5			
稅後純益_母公司淨利	-55.0	40.6	12.4	101.3	-42.1	17.1	22.3	22.5			
YoY(%)											
營收淨額	26.3	16.0	34.4	15.5	44.5	41.7	24.7	3.6	34.4	22.1	24.8
銷貨毛利	26.3	16.0	34.4	15.5	44.5	41.7	24.7	3.6	34.4	22.1	24.8
營業利益	87.1	19.5	98.3	25.8	236.3	101.3	67.1	1.7	17.6	41.3	54.8
稅後純益_母公司淨利	76.2	19.9	9.1	43.1	84.3	53.5	67.1	1.7	50.1	32.4	37.8
各項比率											
營業毛利率	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
營業利益率	14.3	25.1	29.6	45.9	33.2	35.7	39.7	45.0	27.1	31.3	38.8
稅前淨利率	28.2	32.9	29.6	45.9	33.2	35.7	39.7	45.0	32.6	35.5	38.8
稅後淨利率	22.4	28.3	25.5	39.4	28.6	30.7	34.1	38.7	27.9	30.2	33.4

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	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"> 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

- 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「國票金融集團」）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。國票金融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。
- 國票金融集團及其所屬員工，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，國票金融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。國票金融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。國票金融集團之資產管理、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。
- 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。