

頤邦 (6147 TT) Chipbond

短期營運亮點有限，然長期復甦態勢不變

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$85.0

收盤價 (2024/02/01)：NT\$71.4
隱含漲幅：19.0%

交易資料表

市值	NT\$53,170百萬元
外資持股比率	19.2%
董監持股比率	9.1%
調整後每股淨值 (2023F)	NT\$57.52

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	24,010	20,056	22,485	24,786
EPS (元)	8.41	5.41	6.39	8.84
EPS YoY (%)	1.2	-35.6	20.2	38.3
本益比 (倍)	8.5	13.2	11.2	8.1
股價淨值比 (倍)	1.3	1.3	1.2	1.2
ROE (%)	15.0	7.5	8.6	11.4
現金殖利率 (%)	7.7%	5.4%	6.3%	8.7%

劉誠新

Anthony.Lau@yuanta.com

徐銘駿

Michael.MC.Hsu@Yuanta.com

事件

頤邦公布 2023 年財報。營收年減 16.5%至 200.6 億元，毛利率年減 7 個百分點至 25.6%，營業利益率年減 7.9 個百分點至 16.6%，EPS 5.41，年減 35.6%。

評論

4Q23 獲利優於預期 10.2%，主因業外收益貢獻

頤邦 4Q23 毛利率季減 1.8 個百分點至 24%，主因由於美系手機拉貨進入淡季不利 iPhone DDI/RF 業務，略低於本中心/市場預期 0.4/1.5 個百分點，營業利益率季減 2 個百分點至 14.4%，低於本中心/市場預期 1.8/2.6 個百分點，營業利益 6.9 億元，低於本中心與市場預期 11.2%/21.4%，主因投入較高之研發費用發展非 DDI 之產品線。然推測受惠於權益法認列利益，貢獻業外收入下，使 EPS 達 1.02 元，高於本中心預期 10.2%，低於市場預期 11.5%。

1Q24 營收估季減 14%，稼動率短期復甦有限

本中心近期觀察 1H24 DDIC 供應鏈訂單仍呈現低迷，其中 1) 面板廠減產持續，以及 PC/TV 需求無顯著回升下，LDDI 訂單仍低迷；2) 手機維修市場 TDDI 需求疲軟；3) 車用 DDI 客戶建立庫存意願低，僅安卓手機 AMOLED DDI 需求維持穩健，美系手機 AMOLED DDI 拉貨則相對放緩，因此本中心預估頤邦 1Q24 營收季減 14%，毛利率/營益率季減 0.3 個百分點/1.7 個百分點至 23.7%/16.1%，預估 EPS 達 0.82 元(年減 9%)。

中長期 AMOLED 受惠之外，新業務正發酵中，重申買進評等

儘管消費性電子景氣持續低迷下，1H24 DDIC 供應鏈復甦有限，然本中心維持[前次報告](#)看法，看好公司中長期營運回歸成長軌道，係因 1) 中系封測業者於 AMOLED/車用 DDI 等高階領域技術仍落後台廠 2 年以上；2) AMOLED 業務將受惠於 Non-SDC 陣營擴大，尤其聯詠(3034 TT，買進)；3) 公司除 RF 業務外，SSD Controller 也與華泰(2329 TT，未評等)合作提供 Bumping 與 CP 並切入台系 Controller IC 供應鏈，有利其非 DDIC 業務持續成長，因此重申買進評等，目標價 85 元(13x 2024F EPS NT\$6.4)。此外公司宣布配發現金股利 3.75 元，換算殖利率 5.2%，有利提供股價下檔支撐。

相關圖表

圖 1：2023 年第 4 季預估與市場共識比較

(百萬元)	4Q22A	3Q23A	4Q23A	季增率	年增率	4Q23F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	5,383	5,179	4,803	-7.3%	-10.8%	4,803	5,162	0.0%	-6.9%
營業毛利	1,788	1,335	1,155	-13.5%	-35.4%	1,172	1,316	-1.5%	-12.2%
營業利益	1,369	848	691	-18.5%	-49.5%	778	879	-11.2%	-21.4%
稅前利益	1,290	1,390	870	-37.4%	-32.6%	828	1,017	5.0%	-14.5%
稅後淨利	1116	1155	752	-34.9%	-32.6%	683	850	10.0%	-11.6%
調整後 EPS (元)	1.51	1.56	1.02	-34.8%	-32.5%	0.93	1.15	10.2%	-11.5%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	33.2%	25.8%	24.0%	-1.8	-9.2	24.4%	25.5%	-0.4	-1.5
營業利益率	25.4%	16.4%	14.4%	-2.0	-11.0	16.2%	17.0%	-1.8	-2.6
稅後純益率	20.7%	22.3%	15.6%	-6.7	-5.1	14.2%	16.5%	1.4	-0.9

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

圖 2：2024 年第 1 季預估與市場共識比較

(百萬元)	1Q23A	4Q23F	1Q24F	季增率	年增率	1Q24F	預估差異
						市場預估	市場
營業收入	4,603	4,803	4,134	-13.9%	-10.2%	4,942	-16.3%
營業毛利	1,154	1,155	980	-15.2%	-15.1%	1,214	-19.3%
營業利益	758	691	667	-3.5%	-12.0%	822	-18.9%
稅前利益	744	870	732	-15.8%	-1.6%	861	-14.9%
稅後淨利	666	752	604	-19.6%	-9.3%	704	-14.2%
調整後 EPS (元)	0.90	1.02	0.82	-19.8%	-9.3%	0.95	-14.2%
重要比率 (%)				百分點	百分點	百分點	
營業毛利率	25.1%	24.0%	23.7%	-0.3	-1.4	24.6%	-0.9
營業利益率	16.5%	14.4%	16.1%	1.7	-0.4	16.6%	-0.5
稅後純益率	14.5%	15.6%	14.6%	-1.0	0.1	14.2%	0.4

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

頤邦 (6147 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20210408	77.60	90.00	70.77	持有-超越同業	林凱威
2	20210517	62.80	72.00	56.62	持有-超越同業	林凱威
3	20210827	75.80	85.00	70.44	持有-超越同業	林凱威
4	20211122	67.30	75.00	62.15	持有-超越同業	林凱威
5	20221031	52.60	50.00	46.05	持有-超越同業	孫伯勛
6	20230224	67.10	80.00	73.68	買進	劉誠新
7	20230505	65.80	80.00	73.68	買進	劉誠新
8	20230804	67.40	80.00	80.00	買進	劉誠新
9	20231026	68.20	80.00	80.00	買進	劉誠新
10	20240115	72.60	85.00	85.00	買進	劉誠新

資料來源：CMoney、元大投顧
註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓