

2024 年 2 月 1 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 33.30 元
目標價
3 個月 36.00 元
12 個月 36.00 元

長科*(6548 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

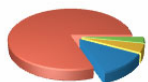
待需求回溫，2024 年營運展望正向

投資建議為 Trading Buy：營運谷底可能為 1Q24，長科平均布局 3C、車用、工業，待終端需求回升，長科有新產能可受惠。綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 36 元，以 2024 年 EPS 1.24 元，給予 29 倍本益比。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 380
市值(億元) 316
目前每股淨值(元) 10.58
外資持股比(%) 5.54
投信持股比(%) 0.17
董監持股比(%) 51.23
融資餘額(張) 6,957
現金股息配發率(F)(%) 61.76

產品組合



- IC 導線架:80.51%
- 封膠樹脂:11.87%
- LED 導線架:4.52%
- 其他:3.10%

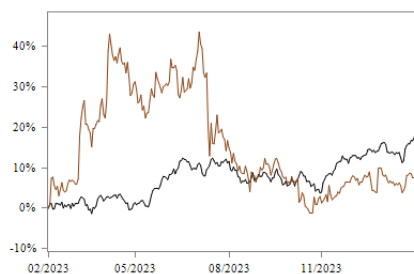
4Q23 EPS 0.29 元，存貨持續季減：因有一些來自 OSAT 急單，4Q23 營收 29.20 億元，QoQ+2.81%，優於長科當初預期；因營收規模/稼動率增加，毛利率呈現季增；稅後純益 2.80 億元，QoQ-33.40%，稅後 EPS 0.29 元。4Q23 存貨約 19.31 億元，QoQ-9.77%，已經連續五季季減。

長科預估 1Q24 營收呈現季減：1Q24 OSAT 客戶需求較強，車用 IDM 客戶還在調整庫存，需求較弱。綜合目前的營運概況，以平均匯率 31 元，長科預估 1Q24 營收介於 26.8~28.4 億元，毛利率介於 19.5~22.5%，營益率介於 9.2~12.2%之間。群益預估 1Q24 營收 27.50 億元，QoQ+-5.82%，稅後純益 2.15 億元，QoQ+-23.19%，稅後 EPS 0.23 元。

群益預估 2024 年 EPS 為 1.24 元：長科表示，2Q24 營運有望比 1Q24 好，台灣 OSAT 或是中國 OSAT 的庫存都降得差不多了，2024 年每季的費用約 3 億元。群益預估 2024 全年營收 121.60 億元，YoY+5.00%，稅後純益 11.82 億元，YoY-24.49%，稅後 EPS 1.24 元。

股價相對大盤走勢

— 6548 — TWSE



(百萬元)	2023F	2024F	2025F	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
營業收入淨額	11,581	12,160	12,768	3,338	2,830	2,991	2,840	2,920	2,750	2,950	3,170	3,291
營業毛利淨額	2,601	2,680	2,955	937	677	661	609	654	550	620	750	760
營業利益	1,448	1,550	1,771	621	404	391	289	365	290	338	455	468
稅後純益	1,565	1,182	1,366	390	380	484	420	280	215	254	348	365
稅後 EPS(元)	1.65	1.24	1.44	0.41	0.40	0.51	0.44	0.29	0.23	0.27	0.37	0.38
毛利率(%)	22.46%	22.04%	23.14%	28.06%	23.92%	22.09%	21.45%	22.40%	20.00%	21.02%	23.66%	23.09%
營業利益率(%)	12.50%	12.75%	13.87%	18.59%	14.26%	13.07%	10.16%	12.50%	10.55%	11.45%	14.35%	14.21%
稅後純益率(%)	13.51%	9.72%	10.70%	11.68%	13.43%	16.19%	14.80%	9.59%	7.82%	8.60%	10.98%	11.09%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-19.75%	5.00%	5.00%	-9.38%	-15.21%	5.67%	-5.04%	2.81%	-5.82%	7.27%	7.44%	3.83%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-44.43%	-24.49%	15.63%	-58.48%	-2.54%	27.37%	-13.16%	-33.40%	-23.19%	17.94%	37.17%	4.85%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 3.80 億元計算。

ESG：

環境保護：公司努力推動評估生產線機台以降低能源資源耗用量，以及研討廠務公用系統能源使用效率提升，每年設定節能目標與執行方案，統合各單位節能措施的提案，定期追蹤及控管執行成果。

社會責任：基於國民就業機會平等之基本人權，在僱用員工時，完全以專業能力及適才適所為依據，從未有因種族、思想、宗教、黨派、國籍、性別、婚姻、身心障礙等，予以不同考量。公司亦遵循相關法令，晉用身心障礙者，並依其能力安排可勝任之工作內容。

公司治理：建立治理組織及落實內部控制機制，確保所有人員及作業確實遵守相關法令規範。

公司簡介：

長華科技(以下簡稱長科)股份有限公司公司成立於 12/2009，主要生產 IC 導線架、LED 導線架...等產品，長科總部及生產工廠位於高雄楠梓加工區。

長華電材(以下簡稱長華)(8070 TT)持股長華科技約 48.00%。

長科導線架的競爭同業主要為包含 HDS(195870 KR)、三井高科技(6966 JP)、新光電氣(6967 JP)。

順德(2351 TT)、界霖(5285 TT)、一詮(2486 TT)...等，主要是做功率元件用的導線架，市場與長科不同。

長科主要客戶包含美系 IDM、台系 OSAT。

長科於 2022 年將股票面額變更為 0.4 元。

名詞解釋：

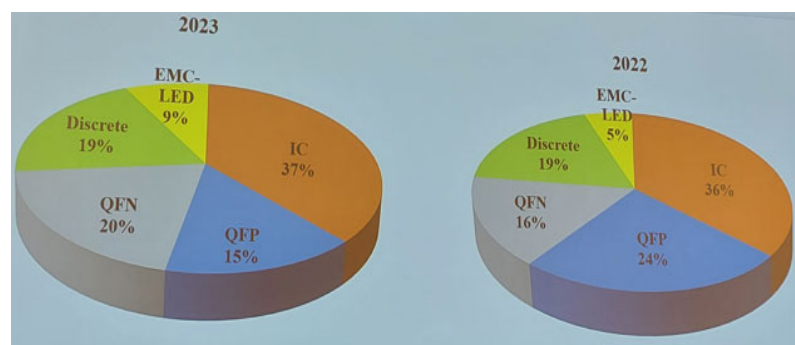
QFP：Quad Flat Package，塑料方形扁平封裝。

QFN：Quad Flat No leads，四方平面無引腳封裝，封裝面積可以做得比 QFP 小。

EMC：Epoxy Molding Compound，環氧成型模料。

資料來源：網路資訊，群益投顧彙整。

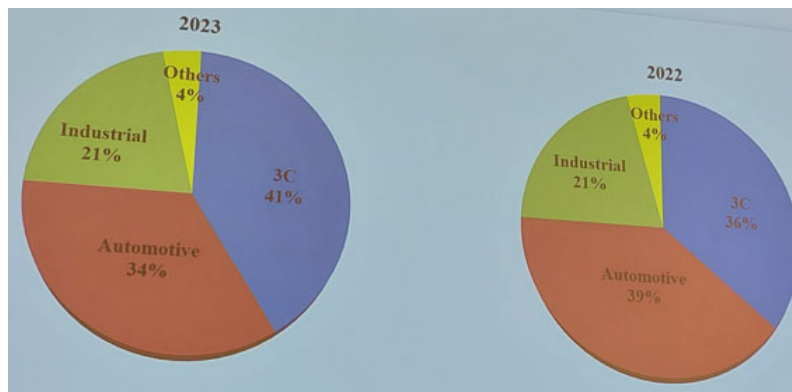
營收占比-產品別：



資料來源：公司，群益投顧彙整。

營收占比-產品應用別：

長科不會專注在特別應用，希望 3C、工業和車用平均發展。



資料來源：公司，群益投顧彙整。

4Q23 EPS 0.29 元，存貨持續季減：

因有一些來自 OSAT 急單，4Q23 營收 29.20 億元，QoQ+2.81%，優於長科當初預期；因營收規模/稼動率增加，毛利率呈現季增；稅後純益 2.80 億元，QoQ-33.40%，稅後 EPS 0.29 元。4Q23 存貨約 19.31 億元，QoQ-9.77%，已經連續五季季減。

長科預估 1Q24 營收呈現季減：

1Q24 OSAT 客戶需求較強，車用 IDM 客戶還在調整庫存，需求較弱。

綜合目前的營運概況，以平均匯率 31 元，長科預估 1Q24 營收介於 26.8~28.4 億元，毛利率介於 19.5~22.5%，營益率介於 9.2~12.2%之間。

群益預估 1Q24 營收 27.50 億元，QoQ-5.82%，稅後純益 2.15 億元，QoQ-23.19%，稅後 EPS 0.23 元。

群益預估 2024 年 EPS 為 1.24 元：

長科表示，2Q24 營運有望比 1Q24 好，台灣 OSAT 或是中國 OSAT 的庫存都降得差不多了，2024 年每季的費用約 3 億元。

群益預估 2024 全年營收 121.60 億元，YoY+5.00%，稅後純益 11.82 億元，YoY-24.49%，稅後 EPS 1.24 元。

2024 年 CAPEX 約 7~8 億元：

2023 年 CAPEX 約 13 億元，主要用在高雄楠梓新廠，包含了沖壓、蝕刻及電鍍的製程。高雄新廠目前大客戶在驗證中，車用產品認證時間較長，若全產能開出，營收有望年增 15~20%。

2024 年 CAPEX 約 7~8 億元，主要用在設備維持，環境管理。

其他補充：

長科是少數每季會配息的公司之一，之後希望每季能配 0.4 元/股。

長科的產品不會用在 CoWoS 封裝，但伺服器的電源會用到 GaN，這邊的封

2024 年 2 月 1 日

裝會用到 QFN 的導線架。

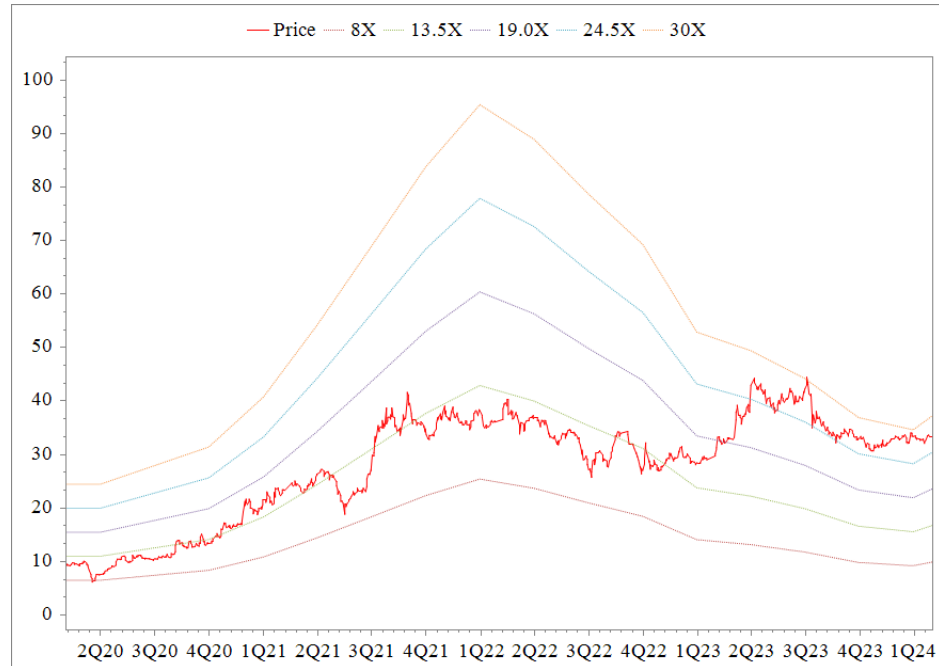
長科希望能成為導線架規格的制定者，關鍵在於產能是否為全球最大或是全球市佔第一，長科已準備好了技術與產能，只等景氣回溫。

投資建議為 Trading Buy：

營運谷底可能為 1Q24，長科平均布局 3C、車用、工業，待終端需求回升，長科有新產能可受惠。綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 36 元，以 2024 年 EPS 1.24 元，給予 29 倍本益比。

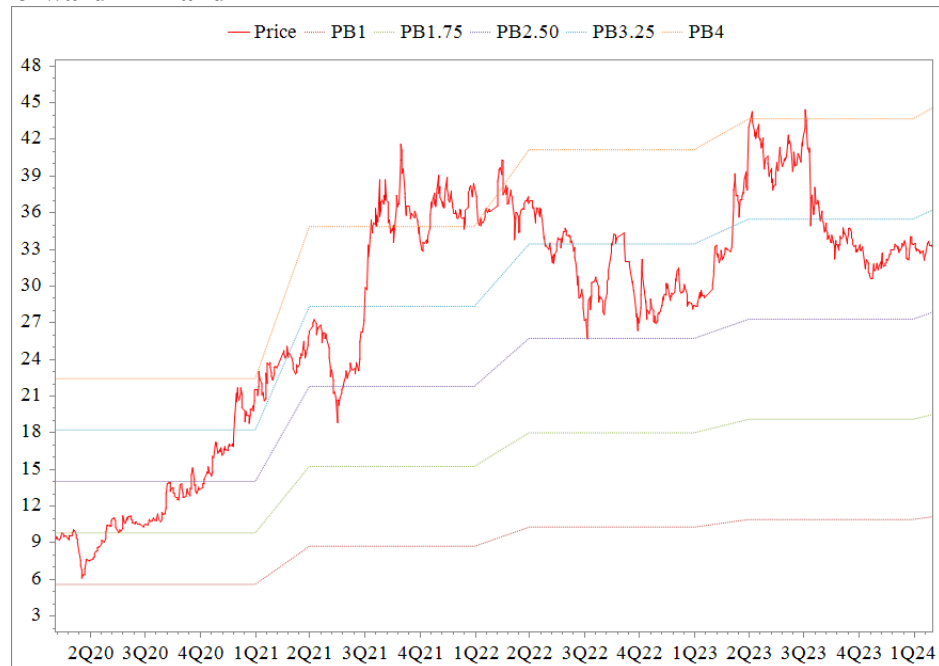
2024 年 2 月 1 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 2 月 1 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
資產總計	14,842	18,829	19,979	20,544	21,287
流動資產	10,080	12,256	5,562	14,706	5,724
現金及約當現金	3,685	5,626	2,318	6,557	2,506
應收帳款與票據	2,859	2,564	609	3,922	975
存貨	2,196	2,456	1,481	1,117	2,110
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	2,475	3,586	3,286	2,962	2,935
負債總計	6,430	8,655	9,179	9,499	9,812
流動負債	4,335	5,673	2,648	6,969	2,739
應付帳款及票據	1,337	942	1,075	1,029	1,203
非流動負債	2,095	2,982	6,398	2,443	6,812
權益總計	8,412	10,173	10,799	11,045	11,476
普通股股本	364	387	387	387	387
保留盈餘	2,546	4,104	4,729	4,975	5,406
母公司業主權益	8,287	9,775	10,373	10,588	10,987
負債及權益總計	14,842	18,829	19,979	20,544	21,287

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業活動現金	1,654	4,057	3,011	1,558	3,062
稅前純益	2,249	3,634	1,982	1,550	1,771
折舊及攤銷	628	728	667	592	590
營運資金變動	-1,272	-361	3,064	-2,997	2,129
其他營運現金	49	56	-2,702	2,412	-1,428
投資活動現金	-399	-2,968	-8,694	7,594	-9,858
資本支出淨額	-854	-1,509	-500	-600	-40
長期投資變動	58	-870	-50	-60	-67
其他投資現金	397	-589	-8,144	8,254	-9,751
籌資活動現金	-31	640	2,376	-4,914	2,747
長借/公司債變動	287	736	3,415	-3,954	4,369
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-467	-889	-966	-966	-966
其他籌資現金	149	793	-73	7	-656
淨現金流量	1,184	1,940	-3,307	4,238	-4,050
期初現金	2,502	3,685	5,626	2,318	6,557
期末現金	3,685	5,626	2,318	6,557	2,506

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業收入淨額	12,792	14,431	11,581	12,160	12,768
營業成本	9,386	10,046	8,980	9,480	9,813
營業毛利淨額	3,406	4,386	2,601	2,680	2,955
營業費用	1,195	1,264	1,153	1,130	1,184
營業利益	2,210	3,122	1,448	1,550	1,771
EBITDA	2,902	4,335	4,100	4,130	4,320
業外收入及支出	39	513	534	0	0
稅前純益	2,249	3,634	1,982	1,550	1,771
所得稅	511	789	389	338	374
稅後純益	1,714	2,816	1,565	1,182	1,366
稅後 EPS(元)	1.80	2.96	1.65	1.24	1.44
完全稀釋 EPS**	1.80	2.96	1.65	1.24	1.44

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 3.80【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 3.80 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	32.18%	12.81%	-19.75%	5.00%	5.00%
營業毛利淨額	88.69%	28.77%	-40.70%	3.04%	10.26%
營業利益	130.17%	41.23%	-53.62%	7.07%	14.22%
稅後純益	121.54%	64.25%	-44.43%	-24.49%	15.63%
獲利能力分析(%)					
毛利率	26.62%	30.39%	22.46%	22.04%	23.14%
EBITDA(%)	22.69%	30.04%	35.40%	33.96%	33.83%
營益率	17.28%	21.63%	12.50%	12.75%	13.87%
稅後純益率	13.40%	19.51%	13.51%	9.72%	10.70%
總資產報酬率	11.55%	14.96%	7.83%	5.75%	6.42%
股東權益報酬率	20.38%	27.68%	14.49%	10.70%	11.91%
償債能力檢視					
負債比率(%)	43.33%	45.97%	45.95%	46.24%	46.09%
負債/淨值比(%)	76.44%	85.08%	85.00%	86.00%	85.50%
流動比率(%)	232.51%	216.04%	210.00%	211.00%	209.00%
其他比率分析					
存貨天數	70.62	84.51	80.00	50.00	60.00
應收帳款天數	70.94	68.58	50.00	68.00	70.00

2024 年 2 月 1 日

季度損益表

(百萬元)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	3,684	3,338	2,830	2,991	2,840	2,920	2,750	2,950	3,170	3,291	3,001	3,195
營業成本	2,522	2,402	2,153	2,330	2,231	2,266	2,200	2,330	2,420	2,531	2,338	2,456
營業毛利淨額	1,162	937	677	661	609	654	550	620	750	760	663	739
營業費用	333	316	274	270	321	289	260	282	295	292	287	296
營業利益	828	621	404	391	289	365	290	338	455	468	376	443
業外收入及支出	355	-65	70	221	245	-2	0	0	0	0	0	0
稅前純益	1,183	555	474	612	533	363	290	338	455	468	376	443
所得稅	238	158	83	120	107	80	67	76	99	95	82	93
稅後純益	939	390	380	484	420	280	215	254	348	365	286	342
最新股本	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380
稅後EPS(元)	0.99	0.41	0.40	0.51	0.44	0.29	0.23	0.27	0.37	0.38	0.30	0.36

獲利能力(%)

毛利率(%)	31.53%	28.06%	23.92%	22.09%	21.45%	22.40%	20.00%	21.02%	23.66%	23.09%	22.10%	23.13%
營業利益率(%)	22.48%	18.59%	14.26%	13.07%	10.16%	12.50%	10.55%	11.45%	14.35%	14.21%	12.52%	13.87%
稅後純益率(%)	25.50%	11.68%	13.43%	16.19%	14.80%	9.59%	7.82%	8.60%	10.98%	11.09%	9.52%	10.72%

QoQ(%)

營業收入淨額	-2.49%	-9.38%	-15.21%	5.67%	-5.04%	2.81%	-5.82%	7.27%	7.44%	3.83%	-8.80%	6.46%
營業利益	-3.32%	-25.08%	-34.95%	-3.18%	-26.16%	26.50%	-20.55%	16.50%	34.65%	2.78%	-19.65%	17.95%
稅前純益	19.05%	-53.06%	-14.76%	29.23%	-12.88%	-31.91%	-20.11%	16.50%	34.65%	2.78%	-19.65%	17.95%
稅後純益	19.69%	-58.48%	-2.54%	27.37%	-13.16%	-33.40%	-23.19%	17.94%	37.17%	4.85%	-21.71%	19.85%

YoY(%)

營業收入淨額	10.67%	-9.10%	-22.06%	-20.83%	-22.90%	-12.53%	-2.84%	-1.37%	11.60%	12.70%	9.13%	8.31%
營業利益	20.94%	-19.34%	-50.55%	-54.38%	-65.16%	-41.18%	-28.15%	-13.55%	57.65%	28.10%	29.54%	31.15%
稅前純益	60.16%	-29.22%	-47.47%	-38.44%	-54.95%	-34.65%	-38.76%	-44.79%	-14.67%	28.80%	29.54%	31.15%
稅後純益	64.33%	-34.36%	-45.83%	-38.31%	-55.24%	-28.21%	-43.42%	-47.60%	-17.24%	30.30%	32.81%	34.96%

註1：稅後EPS以股本3.80億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。