

2024 年 3 月 7 日

研究員：莊禮誠

dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 176.50 元

目標價

3 個月 193.00 元

12 個月 193.00 元

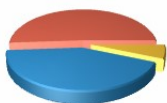
近期報告日期、評等及前日股價

09/25/2023	Trading Buy	124.50
06/12/2023	已到目標價	108.00
05/11/2023	Trading Buy	100.50

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	371
市值(億元)	131
目前每股淨值(元)	52.96
外資持股比(%)	6.58
投信持股比(%)	0.19
董監持股比(%)	58.37
融資餘額(張)	510
現金股息配發率(%)	69.76

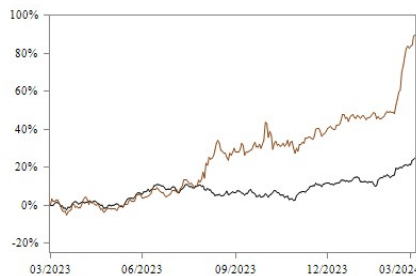
產品組合



- 高科技產業製程供應系統設備銷售 :51.1%
- 高科技產業製程供應系統整合工程:42.79%
- 其他:6.11%

股價相對大盤走勢

— 6613 — TWSE



朋億*(6613 TT)

Trading Buy

在手訂單確保未來營運能無虞，2024 全年營運看成長。

投資建議為 Trading Buy：雖然 CB 轉換造成股本膨脹稀釋 EPS、在手訂單多為毛利率較低的大型專案，但近年盈餘配發率、現金殖利率高，且中國建廠需求增加，有助朋億營運穩定。綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 193 元，以 2024 年 EPS 12.09 元，給予 16 倍本益比。

4Q23 稅後純益 3.37 億元，QoQ+36.15%：4Q23 營收 26.85 億元，QoQ+11.28%，稅後純益 3.37 億元，QoQ+36.15%。4Q23 毛利率達 29.8%，主要是小型訂單的占比有增加；4Q23 的費用有季增、年增，朋億表示，蘇州冠禮屬於高新企業，所得稅可以從 25% 下降到 15%，還有花的研發費用可以抵稅。研發費用是花在先進封裝的濕製程的半導體設備，有用在晶圓級封裝(WLP)，客戶為中國廠商，未來研發費用也不會降低。

朋億在手訂單金額仍維持高檔：朋億 2023 年底在手訂單約 108 億元，YoY+3.85%。在手訂單約 65% 為中系客戶，且多為大型訂單，中國晶圓廠在 2024 年仍會再增加，為朋億的成長動能之一。朋億 2024 年營收目標百億營收，研發費用維持高檔，會在增加員工人數，不排除再發 CB 併購。

群益預估 2024 年 EPS 12.09 元：朋億有發行朋億一，若全數轉換，股本將增加至約 3.88 億元。群益預估 2024 全年營收 99.63 億元，YoY+9.00%，稅後純益 9.38 億元，YoY-9.98%，稅後 EPS 12.09 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
營業收入淨額	9,140	9,963	10,461	2,525	1,567	2,475	2,413	2,685	1,998	2,257	2,685	3,023
營業毛利淨額	2,325	2,410	2,616	605	348	648	529	800	460	550	650	750
營業利益	1,477	1,492	1,626	335	169	489	313	506	280	343	420	450
稅後純益	1,042	938	1,024	173	105	352	248	337	183	211	273	271
稅後 EPS(元)	14.04	12.64	13.80	2.34	1.42	4.74	3.34	4.55	2.47	2.84	3.68	3.65
毛利率(%)	25.44%	24.19%	25.01%	23.96%	22.21%	26.16%	21.94%	29.80%	23.03%	24.37%	24.21%	24.81%
營業利益率(%)	16.16%	14.98%	15.54%	13.26%	10.79%	19.76%	12.97%	18.86%	14.00%	15.18%	15.64%	14.88%
稅後純益率(%)	11.40%	9.42%	9.79%	6.87%	6.71%	14.20%	10.27%	12.57%	9.17%	9.34%	10.18%	8.95%
營業收入 YoY/QoQ(%)	6.37%	9.00%	5.00%	-0.15%	-37.94%	57.98%	-2.51%	11.28%	-25.60%	12.96%	18.99%	12.59%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	30.82%	-9.98%	9.14%	-34.24%	-39.33%	234.27%	-29.50%	36.15%	-45.69%	15.01%	29.71%	-1.02%

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 3.71 億元計算。

ESG：

在環境永續層面，朋億自主減排節能減碳響應環保，導入碳盤查制度並通過 ISO14064-1：2018 新版驗證，改善溫室氣體的排放因應未來減碳管理需求，朋億持續不斷的提升節能減廢效能也兼顧減緩環境衝擊的使命，致力產品效率與品質優化，在供應鏈管理定期現場施工廠商考核與實地審查，期許與供應商夥伴攜手提升永續競爭力。在公司治理層面，持續致力於建置有效的公司治理架構及提昇資訊透明度，在永續發展表現朋億連續三年(六屆至第八屆)獲上櫃公司「公司治理評鑑」排名前 5% 的肯定，2021 年取得 17 項專利授權，滿足不同客戶需求，進而長年取得兩岸高科技產業之訂單實績。在社會參與層面，推廣環境保護與社會關懷，讓善良的力量在社會中持續正向循環，疫情爆發後朋億串聯參與社會外部行動協助提高台灣疫苗涵蓋率，我們持著取之於社會，用之於社會的精神，朋億於 10/12/2021 捐助新竹縣政府 6 萬支一體成型微殘留針具，以 BNT 疫苗為例，1,500 萬劑疫苗，在使用普惠第三型微殘留 1c.c. 針具下，將可多打 250 萬人，對國人疫苗的短缺帶來新的希望。

公司簡介：

朋億股份有限公司成立於 1997 年，創立之時以化學品供應系統及 CMP 研磨液供應系統之營運為主，迄今已成為『高科技產業廠務系統中水、氣、化整合的專家』，為國內外知名半導體廠、光電廠、太陽能、生技製藥、化學工業廠商提供多元化的優質服務。2009 年與聖暉工程(5536 TT)策略聯盟，並成為聖暉*旗下子公司。聖暉*持股約朋億*約 63.65%。

公司多年來對於高科技產業製程設備及週邊的管路工程設計及整體系統不斷進行研究發展，提供客戶具有競爭力的客製化設備與服務。除早已在中國大陸地區佈局深耕多年，並配合政府推動南向政策及東南亞地區國家崛起的趨勢，有助於未來拓展海外市場。

朋億股票面額從 10 元改為 5 元，08/29/2022 重新上市。

朋億持股銳澤(7703 TT)持股約 46%，銳澤主要是做氣體的二次配。

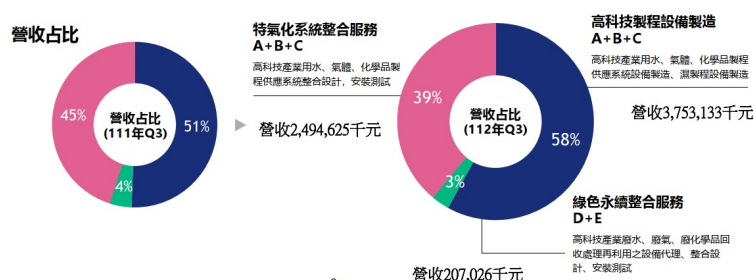
朋億的台灣同業有帆宣(6196 TT)、矽科宏晟(6725 TT)和信紘科(6667 TT)；銳澤的台灣同業有漢唐(2404 TT)旗下的漢科(3402 TT)。

朋億轉投資：

被投資公司名稱	持股比例	營業項目
朋億(母公司)	100.00%	水氣化之供應系統設備與安裝、濕式製程設備、節能環保設備。
銳澤實業股份有限公司	45.59%	配管工程、電纜安裝-自動控制設備等。
冠禮控制科技(上海)有限公司	100.00%	設計、生產氣瓶櫃、閥門箱和液體輸送櫃等。
蘇州冠禮科技有限公司	100.00%	設計、生產氣瓶櫃、閥門箱和液體輸送櫃等。
寶韻科技股份有限公司	100.00%	通路商。
揚博(2493 TT)	3.77%	PCB 濕製程設備、太陽能設備和 LCD 設備。

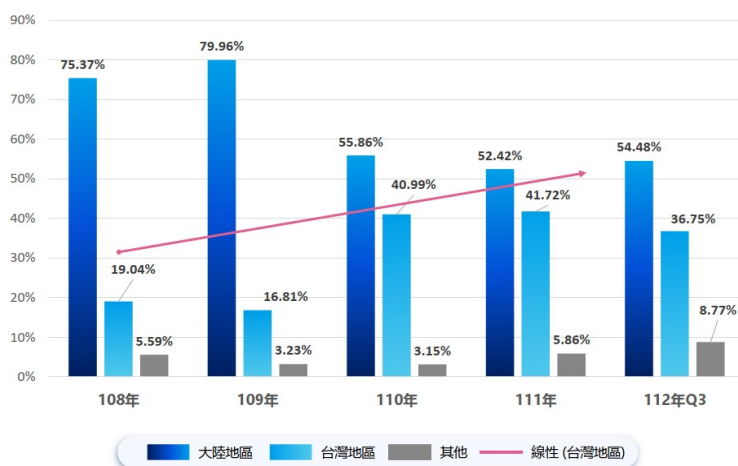
資料來源：Cmoney，群益投顧彙整。

營收占比-產品別：



資料來源：朋億，群益投顧彙整。

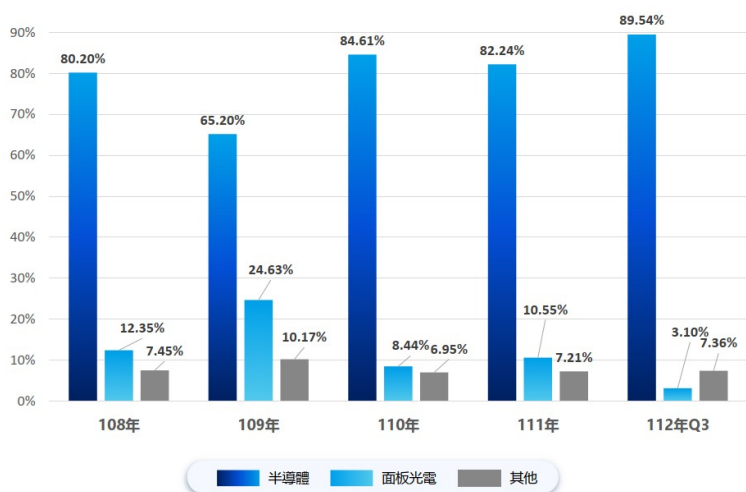
營收占比-地區別：



其他地區主要是新加坡。

資料來源：朋億，群益投顧彙整。

營收占比-產業別：



資料來源：朋億，群益投顧彙整。

毛利率看專案規模：

2024 年 3 月 7 日

朋億表示，毛利率跟營收地區沒關係，跟大型專案、小型專案有關係。大型專案需要競標，毛利率較低，但先做完大型專案，之後才有同客戶毛利率較高的小型專案、擴充案可以做。大型專案毛利率約 15~20%，小型專案約 30~40%。

朋億旗下的銳澤實業，預計 4Q24 上櫃：

銳澤主要提供晶圓代工廠氣體二次配的服務，09/2023 已完成公發，代號為 7703，目前股本為 3.05 億台幣，預計 3Q24 申請上櫃，4Q24 上櫃。朋億 2023 年年底持股約 45.59%，之後朋億會放棄銳澤的現增，預計之後持股會降至 43%。

朋億中國子公司也有 IPO 的計畫：

朋億海外子公司正在進行股權重整，希望中國子公司的品牌能統一，然後五年內中國子公司能像聖暉*旗下的聖暉集成(603163 CH)在中國掛牌。

4Q23 稅後純益 3.37 億元，QoQ+36.15%：

4Q23 營收 26.85 億元，QoQ+11.28%，稅後純益 3.37 億元，QoQ+36.15%。4Q23 毛利率達 29.8%，主要是小型訂單的占比有增加；4Q23 的費用有季增、年增，朋億表示，蘇州冠禮屬於高新企業，所得稅可以從 25%下降到 15%，還有支出的研發費用可以抵稅。研發費用是用在先進封裝的濕製程的半導體設備，有用在晶圓級封裝(WLP)，客戶為中國廠商，未來研發費用也不會降低。

朋億在手訂單金額仍維持高檔：

朋億 2023 年底在手訂單約 108 億元，YoY+3.85%。在手訂單約 65%為中系客戶，且多為大型訂單，中國晶圓廠在 2024 年仍會再增加，為朋億的成長動能之一。朋億 2024 年營收目標百億營收，研發費用維持高檔，會在增加員工人數，不排除再發 CB 併購。

群益預估 2024 年 EPS 12.09 元：

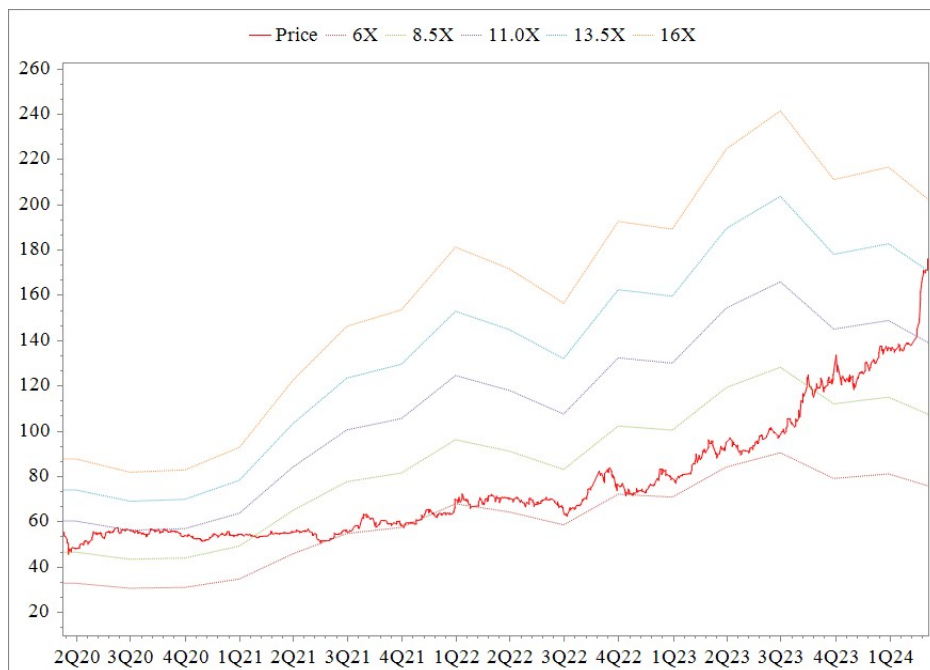
朋億有發行朋億一，若全數轉換，股本將增加至約 3.88 億元。群益預估 2024 全年營收 99.63 億元，YoY+9.00%，稅後純益 9.38 億元，YoY-9.98%，稅後 EPS 12.09 元。

投資建議為 Trading Buy：

雖然 CB 轉換造成股本膨脹稀釋 EPS、在手訂單多為毛利率較低的大型專案，但近年盈餘配發率、現金殖利率高，且中國建廠需求增加，有助朋億營運穩定。綜合以上原因，投資建議為 Trading Buy，目標價 193 元，以 2024 年 EPS 12.09 元，給予 16 倍本益比。

Forward PE Band

2024 年 3 月 7 日



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 3 月 7 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	6,633	9,156	10,372	13,729	12,863
流動資產	6,194	8,359	9,385	14,057	10,557
現金及約當現金	1,631	2,893	2,425	4,213	2,989
應收帳款與票據	2,227	2,073	1,917	3,870	2,206
存貨	405	1,199	2,126	4,081	673
採權益法之投資	0	--	--	0	0
不動產、廠房設備	253	363	395	395	395
負債總計	3,631	5,715	5,585	8,237	6,589
流動負債	3,300	4,523	5,009	7,028	5,027
應付帳款及票據	1,644	1,892	1,759	1,966	106
非流動負債	331	1,192	575	1,002	3,214
權益總計	3,002	3,440	4,787	5,491	6,275
普通股股本	339	339	359	359	359
保留盈餘	1,480	1,736	2,090	2,794	3,578
母公司業主權益	2,610	2,941	3,930	4,508	5,173
負債及權益總計	6,633	9,156	10,372	13,729	12,863

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	6,260	8,593	9,140	9,963	10,461
營業成本	4,871	6,671	6,815	7,553	7,844
營業毛利淨額	1,389	1,922	2,325	2,410	2,616
營業費用	544	740	848	918	990
營業利益	845	1,183	1,477	1,492	1,626
EBITDA	911	1,368	1,673	1,568	1,720
業外收入及支出	2	104	12	10	0
稅前純益	847	1,286	1,569	1,502	1,626
所得稅	223	331	415	439	484
稅後純益	568	797	1,042	938	1,024
稅後 EPS(元)	7.66	10.74	14.04	12.64	13.80
完全稀釋 EPS**	7.32	10.27	13.43	12.09	13.19

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 3.71【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 3.88 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	61.44%	37.27%	6.37%	9.00%	5.00%
營業毛利淨額	45.37%	38.40%	20.94%	3.66%	8.56%
營業利益	42.09%	39.99%	24.93%	1.01%	8.97%
稅後純益	39.49%	40.18%	30.82%	-9.98%	9.14%

獲利能力分析(%)

毛利率	22.19%	22.37%	25.44%	24.19%	25.01%
EBITDA(%)	14.55%	15.92%	18.31%	15.74%	16.44%
營益率	13.49%	13.76%	16.16%	14.98%	15.54%
稅後純益率	9.08%	9.27%	11.40%	9.42%	9.79%
總資產報酬率	8.57%	8.70%	10.05%	6.83%	7.96%
股東權益報酬率	18.93%	23.15%	21.77%	17.08%	16.32%

償債能力檢視

負債比率(%)	54.74%	62.42%	53.85%	60.00%	51.22%
負債/淨值比(%)	120.96%	166.12%	116.67%	150.00%	105.00%
流動比率(%)	187.68%	184.80%	187.35%	200.00%	210.00%

其他比率分析

存貨天數	21.17	43.87	89.05	150.00	110.60
應收帳款天數	112.24	91.31	79.66	106.00	106.00

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	614	1,191	-202	715	1,978
稅前純益	847	1,286	1,569	1,502	1,626
折舊及攤銷	75	91	117	77	77
營運資金變動	111	-394	-904	-3,701	3,212
其他營運現金	-419	207	-983	2,836	-2,938
投資活動現金	13	-293	-109	-2,085	-6,034
資本支出淨額	-18	-134	-65	-4,400	-4,400
長期投資變動	135	-162	9	1,000	1,000
其他投資現金	-104	3	-54	1,315	-2,634
籌資活動現金	-669	341	-111	3,158	2,832
長借/公司債變動	-67	803	0	426	2,212
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-271	-407	-577	-359	-359
其他籌資現金	-331	-55	466	3,091	979
淨現金流量	-50	1,262	-469	1,788	-1,224
期初現金	1,681	1,631	2,893	2,425	4,213
期末現金	1,631	2,893	2,425	4,213	2,989

資料來源：CMoney、群益

2024 年 3 月 7 日

季度損益表

(百萬元)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,528	2,525	1,567	2,475	2,413	2,685	1,998	2,257	2,685	3,023	1,952	2,591
營業成本	2,052	1,920	1,219	1,828	1,884	1,885	1,538	1,707	2,035	2,273	1,502	1,942
營業毛利淨額	476	605	348	648	529	800	460	550	650	750	450	650
營業費用	158	270	179	158	216	294	180	207	230	300	168	247
營業利益	319	335	169	489	313	506	280	343	420	450	282	403
業外收入及支出	74	-48	-5	30	48	18	10	0	0	0	0	0
稅前純益	392	287	164	519	361	524	290	343	420	450	282	403
所得稅	90	86	30	132	96	158	73	100	116	150	76	118
稅後純益	264	173	105	352	248	337	183	211	273	271	177	256
最新股本	371	371	371	371	371	371	371	371	371	371	371	371
稅後EPS(元)	3.55	2.34	1.42	4.74	3.34	4.55	2.47	2.84	3.68	3.65	2.38	3.44

獲利能力(%)

毛利率(%)	18.84%	23.96%	22.21%	26.16%	21.94%	29.80%	23.03%	24.37%	24.21%	24.81%	23.06%	25.07%
營業利益率(%)	12.60%	13.26%	10.79%	19.76%	12.97%	18.86%	14.00%	15.18%	15.64%	14.88%	14.44%	15.55%
稅後純益率(%)	10.43%	6.87%	6.71%	14.20%	10.27%	12.57%	9.17%	9.34%	10.18%	8.95%	9.05%	9.86%

QoQ(%)

營業收入淨額	35.82%	-0.15%	-37.94%	57.98%	-2.51%	11.28%	-25.60%	12.96%	18.99%	12.59%	-35.44%	32.75%
營業利益	14.86%	5.05%	-49.49%	189.33%	-36.03%	61.84%	-44.77%	22.49%	22.61%	7.14%	-37.38%	43.03%
稅前純益	29.18%	-26.87%	-42.85%	216.68%	-30.39%	45.14%	-44.76%	18.26%	22.61%	7.14%	-37.38%	43.03%
稅後純益	43.14%	-34.24%	-39.33%	234.27%	-29.50%	36.15%	-45.69%	15.01%	29.71%	-1.02%	-34.74%	44.74%

YoY(%)

營業收入淨額	53.43%	15.92%	-6.65%	32.95%	-4.57%	6.36%	27.51%	-8.83%	11.27%	12.59%	-2.29%	14.82%
營業利益	69.35%	0.76%	-32.92%	76.33%	-1.79%	51.31%	65.45%	-29.95%	34.24%	-11.13%	0.76%	17.65%
稅前純益	113.95%	-16.38%	-46.04%	70.95%	-7.88%	82.85%	76.75%	-33.99%	16.25%	-14.19%	-2.72%	17.65%
稅後純益	94.79%	-20.46%	-40.06%	90.91%	-5.97%	94.68%	74.26%	-40.05%	10.30%	-19.82%	-3.65%	21.26%

註1：稅後EPS以股本3.71億元計算

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。