

2024 年 4 月 24 日

研究員：莊禮誠

dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 36.85 元

目標價

3 個月 39.00 元

12 個月 39.00 元

近期報告日期、評等及前日股價

04/08/2024 已到 TP 35.30

02/01/2024 Trading Buy 33.30

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 380

市值(億元) 350

目前每股淨值(元) 10.43

外資持股比(%) 5.08

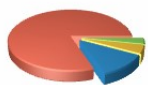
投信持股比(%) 0.01

董監持股比(%) 51.38

融資餘額(張) 8,278

現金股息配發率(%) 96.27

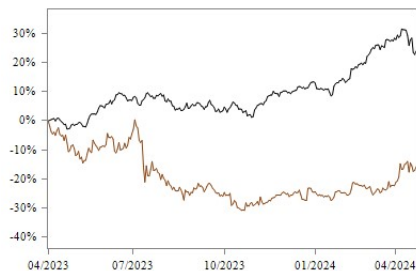
產品組合



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

股價相對大盤走勢

— 6548 — TWSE



長科*(6548 TT)

Trading Buy

2024 年營收有望逐季成長。

投資建議為 Trading Buy: 營運谷底已過，2024 年有望逐季成長，投資建議為 Trading Buy。

1Q24 稅後純益 QoQ+56.18%: 長科 1Q24 營收 27.37 億元，QoQ-6.27%，稅後純益 4.37 億元，QoQ+56.18%。營收季減主因為農曆過年、客戶調整庫存；因營收規模下滑，毛利率、營益率也呈現季減、年減，業外收益主要來自匯兌利益。

2Q24 存貨將季增，因看好 2H24 需求: 長科 1Q24 存貨約 18.24 億，已經連續六季呈現季減，但長科表示 2Q24 的存貨將會增加，主要是看好 2H24 景氣復甦，長科已經準備好產能。

2Q24 營收將季增: 基於平均匯率 32.2，長科官方預估 2Q23 營收介於 29.1~30.9 億元，毛利率介於 21.6~24.6%、營益率介於 12.3~15.3%。群益預估 2Q24 營收 30.00 億元，QoQ+9.62%，稅後純益 3.30 億元，QoQ-24.50%，稅後 EPS 0.35 元。

群益預估 2024 全年 EPS 為 1.63 元: 1Q24 為營運谷底，之後有望季季增，4Q24 雖然訂單能見度不高，但長科展望正向，全年營收可能仍無法回到 2022 年。群益預估 2024 全年營收 121.87 億元，YoY+5.23%，稅後純益 15.45 億元，YoY-1.26%，稅後 EPS 1.63 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	11,581	12,187	12,796	2,830	2,991	2,840	2,920	2,737	3,000	3,150	3,300	2,997
營業毛利淨額	2,601	2,843	3,098	677	661	609	654	606	700	750	787	700
營業利益	1,448	1,696	1,944	404	391	289	365	331	408	455	502	411
稅後純益	1,565	1,545	1,574	380	484	420	280	437	330	368	409	337
稅後 EPS(元)	1.65	1.63	1.66	0.40	0.51	0.44	0.29	0.46	0.35	0.39	0.43	0.35
毛利率(%)	22.45%	23.33%	24.21%	23.92%	22.09%	21.45%	22.39%	22.14%	23.33%	23.81%	23.84%	23.35%
營業利益率(%)	12.51%	13.92%	15.19%	14.26%	13.07%	10.16%	12.51%	12.09%	13.61%	14.43%	15.21%	13.72%
稅後純益率(%)	13.51%	12.68%	12.30%	13.43%	16.19%	14.80%	9.58%	15.97%	11.00%	11.70%	12.41%	11.24%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-19.75%	5.23%	5.00%	-15.21%	5.67%	-5.04%	2.81%	-6.27%	9.62%	5.00%	4.76%	-9.17%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-44.44%	-1.26%	1.90%	-2.54%	27.37%	-13.16%	-33.45%	56.18%	-24.50%	11.66%	11.15%	-17.70%

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。

2024 年 4 月 24 日

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：

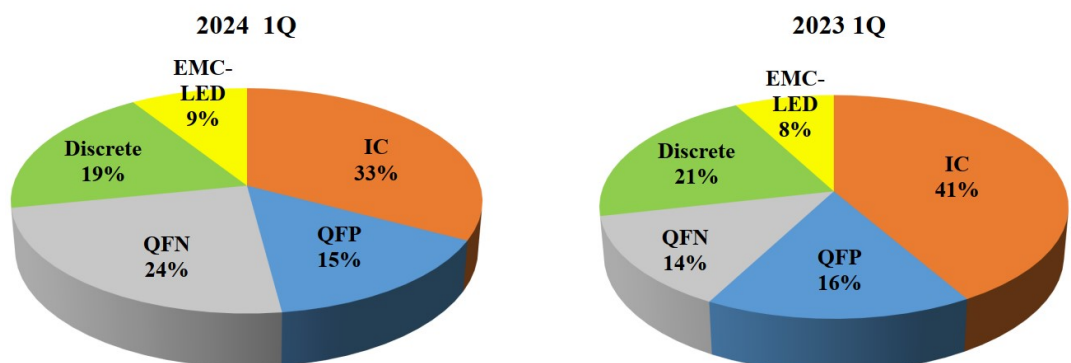
QFP：Quad Flat Package，塑料方形扁平封裝。

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。

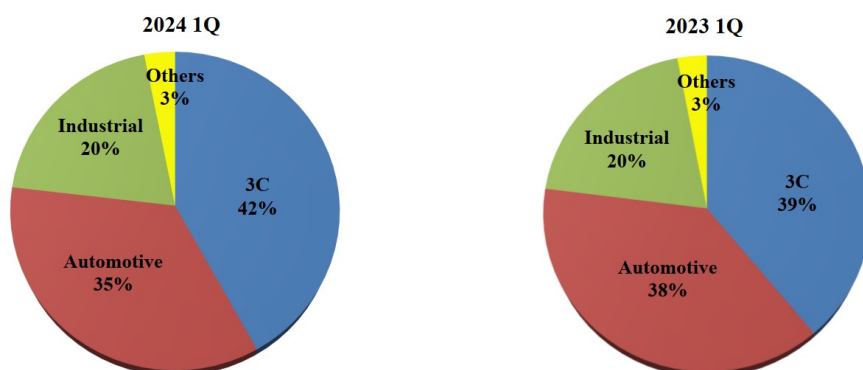
資料來源：網路資訊，群益投顧彙整。

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：



資料來源：公司，群益投顧彙整。

1Q24 稅後純益 QoQ+56.18%：

長科 1Q24 營收 27.37 億元，QoQ-6.27%，稅後純益 4.37 億元，QoQ+56.18%。營收季減主因為農曆過年、客戶調整庫存；因營收規模下滑，毛利率、營益率也呈現季減、年減，業外收益主要來自匯兌利益。

營收占比增加主因較早調整庫存：

QFN 與 EMC-LED 的占比相較 1Q23 有大幅成長，主因為此兩類產品最早面臨庫存調整，1Q24 有明顯復甦；3C 占比增加也是因為之前較早面臨庫存調整。

2Q24 存貨將季增，因看好 2H24 需求：

長科 1Q24 存貨約 18.24 億，已經連續六季呈現季減，但長科表示 2Q24 的存貨將會增加，主要是看好 2H24 景氣復甦，長科已經準備好產能。

2Q24 營收將季增：

基於平均匯率 32.2，長科官方預估 2Q23 營收介於 29.1~30.9 億元，毛利率介於 21.6~24.6%、營益率介於 12.3~15.3%。群益預估 2Q24 營收 30.00 億元，QoQ+9.62%，稅後純益 3.30 億元，QoQ-24.50%，稅後 EPS 0.35 元。

群益預估 2024 全年 EPS 為 1.63 元：

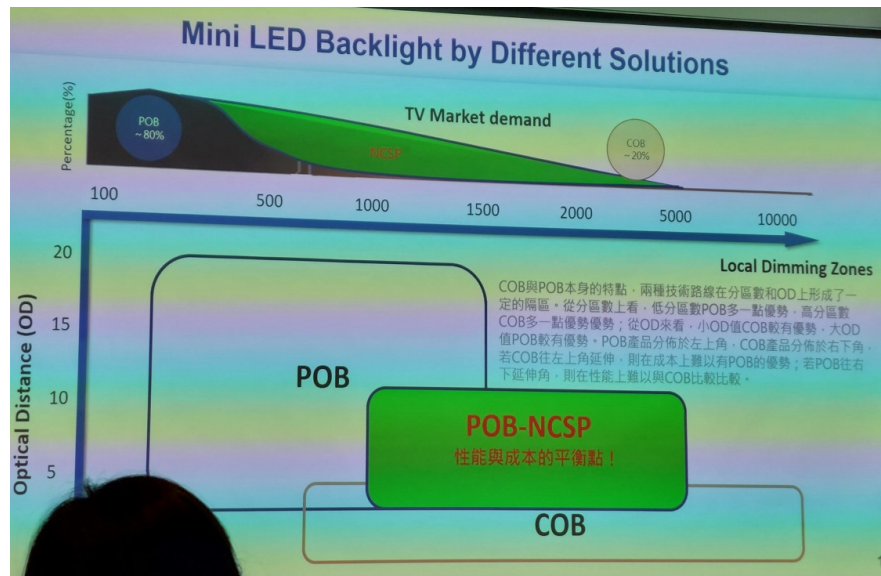
1Q24 為營運谷底，之後有望季季增，4Q24 雖然訂單能見度不高，但長科展望正向，全年營收可能仍無法回到 2022 年。群益預估 2024 全年營收 121.87 億元，YoY+5.23%，稅後純益 15.45 億元，YoY-1.26%，稅後 EPS 1.63 元。

長科的 Mini LED 背光封裝用的導線架有用在 TV 及車用，該產品的毛利率高於平均：

2024 年長科的 Mini LED 導線架著重在 TV，因看好消費性需求有提升。現在市場 Mini LED 背光技術方案可分為 POB(Package On Board)、COB(Chip On Board)和 COG(Chip On Glass)。POB 適用於大型螢幕、COB 適合筆電尺寸…等應用。

長科有推出介於 POB 與 COB 的解決方案，稱為 POB-NCSP，現在長科有透過封測廠打入韓系電視品牌廠，預計之後台系、陸系廠商有望跟進。

2024 年 4 月 24 日



資料來源：公司，群益投顧彙整。

車用部分，2022 年開始導入歐系大廠、2023 年持續發酵、2024 年長科看到歐系客戶的需求量逐年倍增，現在也有台系、陸系的廠商開始跟長科接洽，但車用背光產品的認證週期長，從封裝廠、面板廠、車廠，長科預計在 2H24 台系、陸系會有小量試產、1H25 到 pilot run、2H25 進到量產、2026 年放量。

投資建議為 Trading Buy：

營運谷底已過，2024 年有望逐季成長，投資建議為 Trading Buy。

Forward PE Band

2024 年 4 月 24 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 4 月 24 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	14,842	18,829	19,967	21,216	22,344
流動資產	10,080	12,256	12,496	14,750	5,724
現金及約當現金	3,685	6,394	5,946	6,576	2,507
應收帳款與票據	2,859	2,564	2,296	3,932	976
存貨	2,196	2,456	1,931	1,080	2,109
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	2,475	3,586	3,857	2,962	2,935
負債總計	6,430	8,655	9,634	9,809	10,299
流動負債	4,335	5,673	6,310	6,990	2,739
應付帳款與票據	1,337	942	821	998	1,207
非流動負債	2,095	2,982	3,323	2,763	7,295
權益總計	8,412	10,173	10,333	11,406	12,045
普通股股本	364	387	380	387	387
保留盈餘	2,546	4,104	3,782	5,336	5,975
母公司業主權益	8,287	9,775	9,904	10,951	11,559
負債及權益總計	14,842	18,829	19,967	21,216	22,344

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	12,792	14,431	11,581	12,187	12,796
營業成本	9,386	10,046	8,981	9,344	9,698
營業毛利淨額	3,406	4,386	2,601	2,843	3,098
營業費用	1,195	1,264	1,152	1,147	1,154
營業利益	2,210	3,122	1,448	1,696	1,944
EBITDA	2,902	4,335	2,597	4,130	4,320
業外收入及支出	39	438	237	293	80
稅前純益	2,249	3,634	1,970	1,989	2,024
所得稅	511	789	373	416	419
稅後純益	1,714	2,816	1,565	1,545	1,574
稅後 EPS(元)	1.80	2.96	1.65	1.63	1.66
完全稀釋 EPS**	1.80	2.96	1.65	1.63	1.66

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	2023	2024F	2025F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	32.18%	12.81%	-19.75%	5.23%	5.00%
營業毛利淨額	88.69%	28.77%	-40.70%	9.31%	8.99%
營業利益	130.17%	41.23%	-53.61%	17.11%	14.62%
稅後純益	121.54%	64.25%	-44.44%	-1.26%	1.90%

獲利能力分析(%)

毛利率	26.62%	30.39%	22.45%	23.33%	24.21%
EBITDA(%)	22.69%	30.04%	22.42%	33.89%	33.76%
營益率	17.28%	21.63%	12.51%	13.92%	15.19%
稅後純益率	13.40%	19.51%	13.51%	12.68%	12.30%
總資產報酬率	11.55%	14.96%	7.84%	7.28%	7.05%
股東權益報酬率	20.38%	27.68%	15.14%	13.54%	13.07%

償債能力檢視

負債比率(%)	43.33%	45.97%	48.25%	46.24%	46.09%
負債/淨值比(%)	76.44%	85.08%	93.23%	86.00%	85.50%
流動比率(%)	232.51%	216.04%	198.02%	211.00%	209.00%

其他比率分析

存貨天數	70.62	84.51	89.16	58.81	60.00
應收帳款天數	70.94	68.58	76.58	93.26	70.00

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	1,654	4,057	2,762	1,993	3,318
稅前純益	2,249	3,634	1,970	1,989	2,024
折舊及攤銷	628	728	819	592	590
營運資金變動	-1,272	-361	672	-2,999	2,136
其他營運現金	49	56	-699	2,411	-1,431
投資活動現金	-399	-3,205	-2,886	6,967	-10,287
資本支出淨額	-854	-1,509	-1,208	-600	-40
長期投資變動	58	-870	-254	-60	-67
其他投資現金	397	-827	-1,424	7,627	-10,180
籌資活動現金	-31	640	-274	-4,702	2,899
長借/公司債變動	287	736	1,037	-3,635	4,532
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-467	-889	-1,777	-966	-966
其他籌資現金	149	793	466	-101	-667
淨現金流量	1,184	1,702	-447	4,258	-4,070
期初現金	2,502	4,692	6,394	2,318	6,576
期末現金	3,685	6,394	5,946	6,576	2,507

資料來源：CMoney、群益

2024 年 4 月 24 日

季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	3,338	2,830	2,991	2,840	2,920	2,737	3,000	3,150	3,300	2,997	3,225	3,225
營業成本	2,402	2,153	2,330	2,231	2,266	2,131	2,300	2,400	2,513	2,297	2,425	2,448
營業毛利淨額	937	677	661	609	654	606	700	750	787	700	800	777
營業費用	316	274	270	321	288	275	292	295	285	289	287	287
營業利益	621	404	391	289	365	331	408	455	502	411	513	490
業外收入及支出	-65	70	221	245	-14	233	20	20	20	20	20	20
稅前純益	555	474	612	533	352	564	428	475	522	431	533	510
所得稅	158	83	120	107	64	122	90	99	105	86	111	106
稅後純益	390	380	484	420	280	437	330	368	409	337	415	396
最新股本	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380	380
稅後EPS(元)	0.41	0.40	0.51	0.44	0.29	0.46	0.35	0.39	0.43	0.35	0.44	0.42

獲利能力(%)

毛利率(%)	28.06%	23.92%	22.09%	21.45%	22.39%	22.14%	23.33%	23.81%	23.84%	23.35%	24.80%	24.11%
營業利益率(%)	18.59%	14.26%	13.07%	10.16%	12.51%	12.09%	13.61%	14.43%	15.21%	13.72%	15.91%	15.19%
稅後純益率(%)	11.68%	13.43%	16.19%	14.80%	9.58%	15.97%	11.00%	11.70%	12.41%	11.24%	12.85%	12.28%

QoQ(%)

營業收入淨額	-9.38%	-15.21%	5.67%	-5.04%	2.81%	-6.27%	9.62%	5.00%	4.76%	-9.17%	7.61%	-0.01%
營業利益	-25.08%	-34.95%	-3.18%	-26.16%	26.61%	-9.39%	23.38%	11.33%	10.42%	-18.09%	24.81%	-4.53%
稅前純益	-53.06%	-14.76%	29.23%	-12.88%	-34.04%	60.40%	-24.04%	10.80%	9.98%	-17.40%	23.66%	-4.36%
稅後純益	-58.48%	-2.54%	27.37%	-13.16%	-33.45%	56.18%	-24.50%	11.66%	11.15%	-17.70%	23.02%	-4.45%

YoY(%)

營業收入淨額	-9.10%	-22.06%	-20.83%	-22.90%	-12.53%	-3.31%	0.30%	10.91%	13.02%	9.52%	7.51%	2.38%
營業利益	-19.34%	-50.55%	-54.38%	-65.16%	-41.13%	-18.00%	4.50%	57.57%	37.43%	24.23%	25.68%	7.77%
稅前純益	-29.22%	-47.47%	-38.44%	-54.95%	-36.70%	19.11%	-29.99%	-10.97%	48.46%	-23.54%	24.48%	7.45%
稅後純益	-34.36%	-45.83%	-38.31%	-55.24%	-28.26%	14.97%	-31.85%	-12.38%	46.34%	-22.88%	25.66%	7.53%

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。