

創意

(3443 TT, NT\$1,200, 持有)

重點摘要

1. 1Q24 每股盈餘大致符合我們預期，其中營收為 56.9 億元，季減 9.9%，年減 12.8%，符合我們預估及公司展望。毛利率則符合公司展望，但略優於我們預估。營業費用係因呆帳認列導致額外費用，故高於我們預估及公司展望。總計每股盈餘為 4.94 元，略低於我們預估但符合市場共識。
2. 展望 2Q24，預計營收將季增 10-20% 高緣，其中 NRE 營收預估將季增雙位數百分比，且 Turnkey 營收預估將季增個位數百分比。毛利率方面則預期微幅季增，主因 NRE 營收季增幅度較 Turnkey 營收強勁。營業費用則預計季增個位數百分比，主因四月員工薪資調整。
3. 維持 2024 年營收年增個位數百分比之預期，但調整 NRE 營收至年增雙位數百分比(對比前次為年增個位數百分比)，以及調整 Turnkey 營收至年減個位數百分比(對比前次為年增個位數百分比)，主因虛擬貨幣專案展望優於預期，但 SSD 客戶需求復甦較預期疲弱。毛利率預估略為年減(對比前次為年減數個百分點)，上修係因 NRE 營收年增幅度較 Turnkey 營收更為強勁。在營業費用展望之年增個位數百分比不變之下，上修營益率預估至略為年減(對比前次為年減數個百分點)。

結論

公司於 2 月 2 日給予初步 2024 年年度展望後，我們認為 1Q24 財報後所更新之 2024 年年度展望較預期略為正向，主要係毛利率與營益率展望略優於原先預期，營收部分則大致符合原先預估。前次 2 月 2 日[報告](#)預估創意 2024-25 年每股盈餘為 27.23 元及 33.55 元，並給予目標價 1,360 元(係基於 2024 年每股盈餘預估之 50 倍換算得出)，及「持有」評等。

1Q24 財報

- 營收：56.9 億元，-9.9% QoQ，-12.8% YoY
 - 大致符合公司展望之季減個位數百分比，其中：
 - ✓ NRE 營收：13.9 億元，-18.2% QoQ，-6.7% YoY
 - ✓ Turnkey 營收：41.6 億元，-5.7% QoQ，-15.9% YoY
 - ✓ 其他營收：1.4 億元，-32.3% QoQ，+56.1% YoY
- 毛利率：29.7%，+1.2ppts QoQ，-2.2ppts YoY
 - 大致符合公司展望之微幅季增，主因產品組合變化
- 營業費用：9.8 億元，+1.1% QoQ，+0.2% YoY
 - 高於公司展望之略為季減，推測主要係呆帳認列，預估 2Q24 方能迴轉

凱基投顧

劉宇程
886.2.2181.8727
lucas.liu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

- 營益率：12.4%，-0.7ppts QoQ，-4.5ppts YoY
- 業外收入：6,943 萬元
 - 其中利息收入為 3,665 萬元，匯兌利益為 800 萬元
- 稅後淨利：6.6 億元，-6.9% QoQ，-29.1% YoY
- 每股盈餘：4.94 元，對比 4Q23 為 5.31 元，1Q23 為 6.97 元

2Q24 展望

- 營收：預估季增 10-20% 高緣，其中：
 - NRE 營收：預估季增雙位數百分比
 - Turnkey 營收：預估季增個位數百分比
- 毛利率：預估微幅季增
 - 主因 NRE 營收季增幅度較 Turnkey 營收強勁
- 營業費用：預估季增個位數百分比
 - 主因四月員工薪資調整

2024 年展望

- 營收：預估年增個位數百分比，其中：
 - NRE 營收：預估年增雙位數百分比
 - ✓ 對比前次預估為年增個位數百分比，上修係因虛擬貨幣相關專案之 NRE 營收認列
 - Turnkey 營收：預估年減個位數百分比
 - ✓ 對比前次預估為年增個位數百分比，下修係因 SSD 客戶需求復甦不如預期
- 毛利率：預估略為年減
 - 對比前次預估為年減數個百分點，上修係因 NRE 營收年增幅度較 Turnkey 營收強勁
- 營業費用：預估季增個位數百分比
 - 維持前次預估
- 營益率：預估略為年減
 - 對比前次預估為年減數個百分點，上修係因 NRE 營收年增幅度較 Turnkey 營收強勁，致使毛利率展望上修，且營業費用展望維持前次預估

近況更新

- 美系 N5 AI ASIC 專案已於 1Q24 開始貢獻營收，1Q24 佔量產營收約 2%
- 合約負債本季總計為 70.6 億元，較 4Q23 底之 62.5 億元增加，主要係部分來自虛擬貨幣相關專案

- SSD 客戶需求復甦不如預期，呼應台積電於 1Q24 法說會中提及整體需求復甦步調較預期緩慢，指使公司下調 2024 年 Turnkey 營收展望
- 今年 Turnkey 營收貢獻主要係來自 N5 AI ASIC 專案、FPGA 專案及既有專案貢獻(包括 SSD controller、networking switch、BMC、無人機等)。

創意 1Q24 財報暨凱基與市場共識比較

百萬元	1Q24								
	實際值	凱基預估	差異(%)	4Q23	QoQ (%)	1Q23	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	5,690	5,792	(1.8)	6,315	(9.9)	6,529	(12.8)	5,841	(2.6)
毛利	1,689	1,680	0.5	1,799	(6.1)	2,084	(18.9)	1,696	(0.4)
營業利益	705	748	(5.6)	827	(14.7)	1,103	(36.0)	761	(7.3)
稅後淨利	663	705	(6.0)	712	(6.9)	934	(29.1)	681	(2.7)
每股盈餘(元)	4.94	5.26	(6.0)	5.31	(6.9)	6.97	(29.1)	5.04	(2.0)
毛利率(%)	29.7	29.0	0.7 ppts	28.5	1.2 ppts	31.9	(2.2)ppts	29.0	0.6 ppts
營利率(%)	12.4	12.9	(0.5)ppts	13.1	(0.7)ppts	16.9	(4.5)ppts	13.0	(0.6)ppts
淨利率(%)	11.6	12.2	(0.5)ppts	11.3	0.4 ppts	14.3	(2.7)ppts	11.7	(0.0)ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，遇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。