京元電子 (2449 TT) KYEC

持續擴產隱含 AI 需求展望更佳

評等：持有-超越同業

目標價 (12 個月)：NT$100.0

收盤價 (2024/04/26)：NT$95.5
隱含漲幅：4.7%

交易資料表

市值	NT$116,770百萬元
外資持股比率	34.7%
董監持股比率	8.2%
調整後每股淨值 (2023F)	NT$35.72

簡明損益表 (NT$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	36,782	33,105	39,724	45,506
EPS (元)	5.58	4.62	6.16	7.56
EPS YoY (%)	31.9	-17.3	33.4	22.8
本益比 (倍)	17.1	20.7	15.5	12.6
股價淨值比 (倍)	3.2	2.9	2.7	2.4
ROE (%)	19.4	14.8	18.1	20.3
現金殖利率 (%)	3.7%	3.2%	4.2%	5.2%

張智彥
Jorge.Chang@Yuanta.com

徐銘晙
Michael.MC.Hsu@Yuanta.com

羅育辰
Jonathan.Lo@Yuanta.com

事件

京元電宣布將以每股人民幣 9.67 元的價格出售旗下子公司京隆科技全數約 92%股權。總交易金額預計將達人民幣 48.85 億元。公司預估處分利益將上看 38.27 億元，可望挹注每股盈餘 3.13 元，每股淨值則增加 3.23 元。交易案仍須經相關主管機關核可，預計於 3Q24 完成交易。公司規劃將提撥 36.68 億元於明後年每年加發每股 1.5 元的現金股利。

公司亦計畫增加高階測試技術設備方面的投資。董事會已通過提案，2024 年資本支出將由原本的 70 億元增加至 123 億元。

評論

出售京隆科技能讓京元電更專注於測試業務

2023 年京隆科技(蘇州)於京元電合併營收佔比 25%。管理層估計出售京隆科技後將可貢獻 2024 年每股盈餘 3.13 元，並自 2025 年起提升每股配發股利金額。本中心認為這對京元電的股價來說是短期利多。此外，由於京元電主要以測試業務為主，因此本中心認為京元電退出打線封裝業務有助於京元電將資源集中在測試業務以及 AI/HPC 等前景較佳之應用上。

提高資本支出呼應 AI/HPC 的強勁成長，有利推升 2025-26 年營收

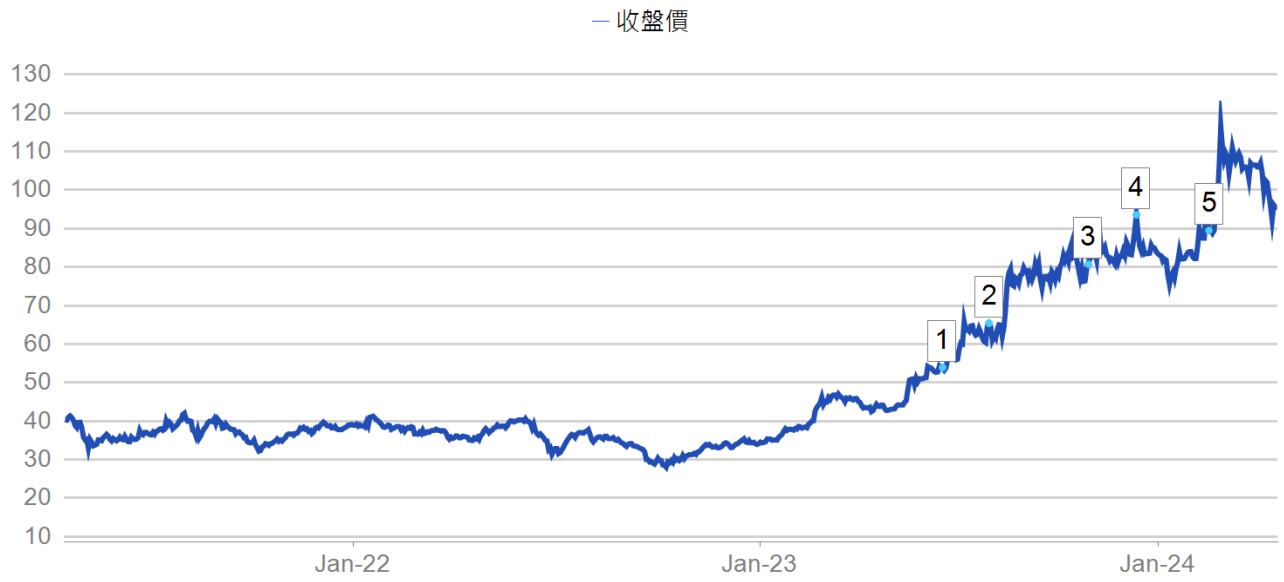
管理層表示 2024 年增加的資本支出將主要用於銅鑼廠第 3/4 階段擴產，以因應多個美系 AI/HPC 客戶需求大幅增長。本中心認為這反映了 AI/HPC 的需求增加，以及京元電 AI/HPC 的客戶組成更加多元。這也呼應了本中心在近期台積電公司更新報告中的觀點。因此，我們仍正面看待京元電未來業務展望。本中心最新預估 2024 年營收/EPS 將分別年增 20%/33.4%，2024/25 年 AI 營收佔比可望達到約 10%/10-15%。本中心的預估有上修空間。然而，考量到評價已合理 (15.5 倍/12.6 倍的 2024/2025 年預估本益比) 以及 FT 及 Burn-in 業務的市占率流失風險，本中心仍維持「持有」評等。

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。

京元電子 (2449 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20230628	57.10	61.00	57.57	持有-超越同業	張智彥
2	20230808	64.70	72.00	72.00	持有-超越同業	張智彥
3	20231103	80.70	72.00	72.00	持有-超越同業	張智彥
4	20231214	93.50	100.00	100.00	持有-超越同業	張智彥
5	20240226	94.80	100.00	100.00	持有-超越同業	張智彥

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，為於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