

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價 123.50 元

目標價

3 個月

-元

12 個月

-元

近期報告日期、評等及前日股價

億而得(6423 TT)

2024 年平穩成長，合理價格在 79.0~99.0 元之間。

投資建議：在半導體庫存調整告一段落之下，億而得 2024 年的應會是平均穩定成長，包括 MCU、驅動 IC 應用，以及 2023 年切入市場的 FTP 產品等，都會是動能來源。預估億而得 2024 年稅後 EPS 1.97 元。雖然億而得權利金佔營收比重高，獲利尚屬穩定，但億而得的產品大都應用在消費性產品，受景氣的波動大，使營運的波動也大。同業合理本益比介於 40~50 倍，合理價格在 79.0~99.0 元之間。

主要業務為嵌入式非揮發性記憶體 SIP：億而得(YMC)成立於 09/2001，總部位於台灣新竹縣竹北市，實收資本額 2.68 億元，掛牌後股本將增加至 2.94 億元。目前擁有 67 名員工（截至 3/31/2024）。公司專注於研發非揮發性記憶體元件、控制線路以及提供測試驗證技術服務和應用品質管控服務。其主要業務為提供單次及可複寫的嵌入式非揮發性記憶體 SIP(eNVM SIP, Silicon Intellectual Property)授權及技術服務，主要客戶為晶圓廠和 IC 設計公司。其 NVM SIP 在 TFT LCD 驅動器 IC、LED 驅動器 IC、功率 IC、微控制器 IC、汽車用 IC 以及物聯網 IC 等多個方面均有所貢獻。

2023 年稅後 EPS 1.09 元：以一般的矽智財公司來說，營收大致分為在跟客戶完成開發時收取的授權費以及量產後以量來計費的權利金。一般而言，獲利成長逐步邁入正軌的矽智財公司權利金的比重接近 50%，透過客戶穩定的量產數來驅動營運成長。億而得近年約 75%業績來自於量產權利金收入，25%是授權金與使用費收入。億而得 2023 年營收為 1.87 億元，YoY-18.32%，稅後 EPS 1.09 元。主要是因為 2023 年晶圓跌價衝擊，和客戶產能利用率衰退。2023 年以應用別來看，MCU 佔營收 34%、電源管理佔 14%、高階電源管理佔 25%、電壓調控 11%、DDIC 12%、其他(微調記憶體、觸控 IC、指紋 IC、感測 IC) 則佔營收 4%。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 294

市值(億元)

目前每股淨值(元)

外資持股比(%)

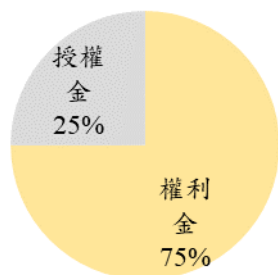
投信持股比(%)

董監持股比(%)

融資餘額(張)

現金股息配發率(%)

產品組合



股價相對大盤走勢

(百萬元)	2023F	2024F	2025F	4Q22	1H23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	187	230	264	61	86	59	43	60	49	74	48	264
營業毛利淨額	186	228	262	60	85	59	42	59	48	73	47	262
營業利益	35	76	110	19	14	18	4	22	10	34	9	110
稅後純益	32	58	87	15	12	17	3	17	7	27	6	87
稅後 EPS(元)	1.09	1.97	2.95	0.51	0.41	0.57	0.10	0.59	0.24	0.93	0.22	2.95
毛利率(%)	99.16%	99.29%	99.30%	98.52%	99.33%	99.18%	98.81%	99.25%	99.26%	99.33%	99.32%	99.30%
營業利益率(%)	18.71%	33.17%	41.75%	31.50%	15.82%	30.20%	8.58%	37.47%	21.04%	46.36%	19.79%	41.75%
稅後純益率(%)	17.09%	25.24%	32.91%	24.33%	14.25%	28.54%	6.90%	29.01%	14.38%	37.10%	13.26%	32.91%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-18.32%	22.67%	14.89%	-10.50%	n.a	n.a	-27.89%	40.41%	-18.88%	51.55%	-35.10%	452.76%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-56.12%	81.18%	49.83%	-49.34%	n.a	n.a	-82.57%	490.40%	-19.71%	37.10%	-34.05%	468.54%

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 2.94 億元計算。

億而得主要業務嵌入式非揮發性記憶體 SIP：

億而得(YMC)成立於 09/2001，總部位於台灣新竹縣竹北市，實收資本額 2.68 億元，掛牌後股本將增加至 2.94 億元。目前擁有 67 名員工（截至 3/31/2024）。公司專注於研發非揮發性記憶體元件、控制線路以及提供測試驗證技術服務和應用品質管控服務。其主要業務為提供單次及可複寫的嵌入式非揮發性記憶體 SIP(eNVM SIP, Silicon Intellectual Property)授權及技術服務，主要客戶為晶圓廠和 IC 設計公司。

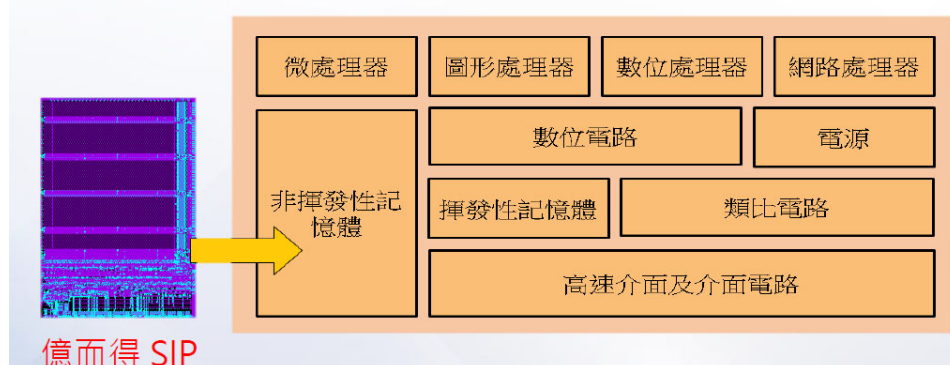
億而得主要提供單次及可複寫嵌入式非揮發性記憶體 SIP 授權及技術服務。其 MTP (Multi-time programmable) SIP 技術領先於市場，具有中、高容量且面積小於競爭對手之 OTP，可降低 IC 業者開發成本並提升設計彈性。億而得在各種製程技術平台上突破，從 0.5um 到進階的 28nm 製程，提供客戶對先進製程的廣泛需求。合作夥伴包括台積電、聯電、力積電等晶圓代工廠及 IDM 廠，不局限於特定應用領域，其 NVM SIP 在 TFT LCD 驅動器 IC、LED 驅動器 IC、功率 IC、微控制器 IC、汽車用 IC 以及物聯網 IC 等多個方面均有所貢獻。

億而得於 10/13/2014 在興櫃交易登錄，配合上市前公開承銷，對外競價拍賣 2354 張，競拍底價 60 元，暫訂承銷價 75 元。競拍時間為 04/29~05/02/2024，05/06/2024 開標，暫定 05/15/2024 掛牌。

SoC 設計日益複雜，為節省設計成本及加快產品上市時程，IP 需求逐漸擴大：

電子產品要求輕薄短小、低功耗、成本便宜，並要求能快速上市，因此 IC 設計產業則朝向系統單晶片(SoC)發展，即在一顆晶片中包含有各種功能方塊，組合而成一單晶片系統。若將個別已完成驗證之模組組合起來，可以在較短開發時程內完成整個系統的規畫與設計，未來每一顆千萬晶體的 SoC 中超過 90%(不含記憶體部份)都將由矽智財組合而成。當設計公司的產品採高階製程後，產品本身的複雜度使得晶片設計中 IP 的合成、驗證與 DFT/DFM 更為挑戰，因邏輯設計與實體設計分家的設計流程瓶頸，導致晶片驗證時，要調整不同參數設定，造成在晶圓廠下單模擬與驗證時間過長，為節省設計成本及加快產品上市時程，設計服務業者就提供服務給 IC 設計商，主要是整合不同 IP。

圖一、億而得 SIP



資料來源：億而得，群益預估彙整

億而得提供多樣化寫入次數之 eNVM IP：

億而得專注在嵌入式非揮發性記憶體(eNVM)領域，特別是多次可編程 MTP SIP 產品。億而得 MTP SIP 簡化設計和驗證流程，使得產品開發周期大大縮短。不僅如此，此技術支持產品發售後的多次編程，為需要定期更新的設備提供靈活性。低功耗和高可靠性特性，使其在需要高持久性和在嚴峻環境中運行的應用中表現卓越。

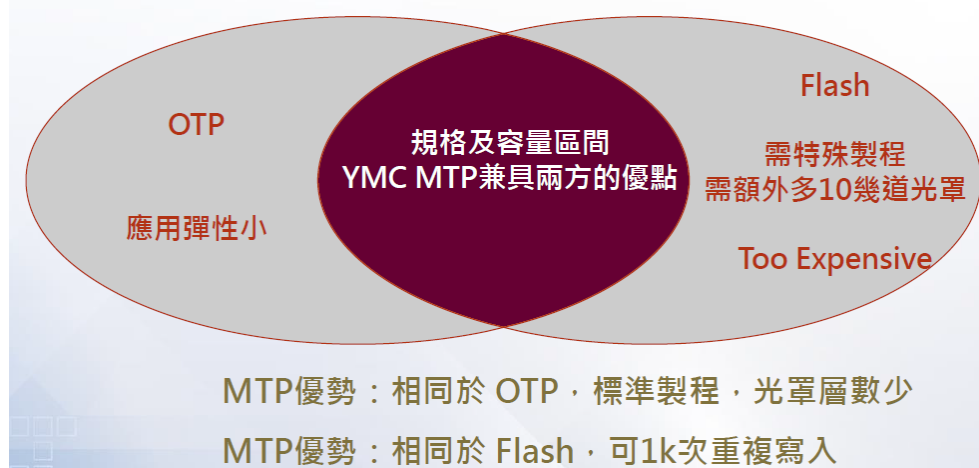
MTP SIP 較嵌入式 Flash SIP 在讀寫速度和存儲容量上或許有差距，但在需要客製化、成本控制及迅速上市的應用場景中，MTP SIP 透露出更為明顯的適應性。此技術已成功應用於各種 IC，包括家用電器、電子通訊、物聯網裝置等。

億而得的產品優勢為，1)MTP SIP 抹除寫入次數(endurance)100~1000 次，支援 in system programming 功能，且不需額外的 RAM 緩衝及抹除，可以直接寫入，提升 in system programming 的便利性，也不需額外增加光罩之低開發及生產成本、生產週期短、高可靠度以及面積小等主要優勢，已取代部分 eFlash IP 應用市場。2)FTP(Few-Time Programmable)提供<100 次之寫入次數，面積幾乎等同於同業 OTP，現已逐漸侵蝕現有 OTP 之應用市場。3)EEPROM 提供 100~10,000 次之寫入次數，取代原先外掛式之 EEPROM，目前廣泛的應用於各種製程中。4)OTP(One time programmable)：提供 1~10 次之寫入次數有別於同業之 OTP，提供少次數電子抹除式重複燒寫之功能，增加使用便利性並大幅降低客戶成本。

目前公司量產主力為 MTP/EEPROM，OTP/FTP/Trim 小幅度量產，而 HEEPROM/eFlash 開發中。

圖二、主要產品 MTP

MTP：多次寫入非揮發性可程式記憶體



資料來源：億而得，群益預估彙整

億而得市佔率為第 4 名：

據 Arsta Research Analysis 報告，全球 eNVM SIP 市場規模將從 2022 年的 3.11 億美元，成長至 2028 年的 8.14 億美元水準，預估年複合成長率 14.7%。其中的「OTP+MTP」兩者合計，2022 年市場規模 9,400 萬美元，約佔整體 eNVM SIP 市場 30%。預計 2028 年，eFlash、eEPROM、eOTP、eMTP、others

2024 年 4 月 29 日

會有相較 2022 三倍的增長。。

eNVM 市場產品種類容量規格製成繁多，各家產品各具優勢現，在 eNVM SIP 市場排名前 3 廠商分別為 Microchip、力旺、Synopsys，億而得目前市佔率排行第 4，與第 3 名的差距大。2017~2022 營收從 285 萬美元上升至 732 萬美元。2017~2022 市佔率約 2.22%~2.62%區間變動。

圖三、億而得市佔率

2017年~2022年市占率

Table Global Embedded NVM (eNVM) IP Revenue (M USD) by Companies (2017-2022)						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Microchip (SST)	58.53	75.30	78.81	87.99	109.27	125.13
eMemory	33.72	38.03	35.44	46.83	65.72	83.66
Synopsys	24.28	28.80	33.15	38.23	46.56	63.55
Yield Microelectronics Corp. (YMC)	2.85	3.91	4.32	4.36	6.02	7.32
NSCore, Inc.	0.62	0.90	1.12	1.22	1.53	1.84
Chengdu Analog Circuit Technology Inc. (Actt)	0.02	0.07	0.37	1.62	1.09	3.03
Others	6.49	9.68	11.73	15.93	21.14	26.78
Total	126.51	156.69	164.94	196.18	251.34	311.31

Source: Arista Research Analysis

Table Global Embedded NVM (eNVM) IP Market Share by Companies (2017-2022)						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Microchip (SST)	46.27%	48.06%	47.78%	44.85%	43.47%	40.19%
eMemory	26.65%	24.27%	21.49%	23.87%	26.15%	26.87%
Synopsys	19.19%	18.39%	20.10%	19.49%	18.52%	20.41%
Yield Microelectronics Corp. (YMC)	2.25%	2.50%	2.62%	2.22%	2.40%	2.35%
NSCore, Inc.	0.49%	0.57%	0.68%	0.62%	0.61%	0.59%
Chengdu Analog Circuit Technology Inc. (Actt)	0.01%	0.05%	0.22%	0.82%	0.44%	0.97%
Others	5.13%	6.18%	7.11%	8.12%	8.41%	8.60%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Source: Arista Research Analysis

資料來源：億而得，群益預估彙整

量產權利金收入為億而得主要營收來源，預估 2024 年稅後 EPS 1.97 元：

以一般的矽智財公司來說，營收大致分為在跟客戶完成開發時收取的授權費以及量產後以量來計費的權利金。一般而言，獲利成長逐步邁入正軌的矽智財公司權利金的比重 50%以上，透過客戶穩定的量產數來驅動營運成長。

億而得近年約 75%業績來自於量產權利金收入，25%是授權金與使用費收入。億而得截至 2023 年底，累計使用 SIP 數量達 847 種矽智財，是 2013 年底 96 種的 8.8 倍；累計客戶晶圓出貨量達到 294 萬片、客戶產品出貨超過 195 億顆晶片，也使得權利金逐年攀升，2023 年達到 1.39 億元；隨著累計 IP 使用數逐年增加，預計權利金占比營收也會逐年提升。

億而得 2023 年營收為 1.87 億元，YoY-18.32%，稅後純益則為 0.32 億元，YoY-56.12%，稅後 EPS 1.09 元。主要是因為 2023 年晶圓跌價衝擊，和客戶產能利用率衰退。2023 年以應用別來看，MCU 佔營收 34%、電源管理佔 14%、高階電源管理佔 25%、電壓調控 11%、DDIC 12%、其他(微調記憶體、觸控 IC、指紋 IC、感測 IC) 則佔營收 4%。

在半導體庫存調整告一段落之下，億而得 2024 年的應會是平均穩定成長，包括 MCU、驅動 IC 應用，以及 2023 年切入市場的 FTP 產品等，都會是動能來源。預估億而得 2024 年營收 2.30 億元，YoY+22.67%，稅後獲利 0.58 億元，稅後 EPS 1.97 元。

【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。