

2024 年 5 月 10 日

研究員：蔡沛鏘 [michael.tsai@cim.capital.com.tw](mailto:michael.tsai@cim.capital.com.tw)

前日收盤價 188.50 元

目標價

3 個月

12 個月

近期報告日期、評等及前日股價

## 威鋒電子(6756 TT)

2024 年營運可望重回成長。

**威鋒電子是 USB-C 相關晶片之完整解決方案提供商：**威鋒電子股份有限公司成立於 2008 年，是威盛(2388 TT)轉投資的子公司，主要銷售 USB 相關控制晶片，擁有 USB 3.1 Gen1/Gen2、USB-C 及 USB Power Delivery 等產品與技術之完整解決方案。

### 公司基本資訊

目前股本(百萬元)	694
市值(億元)	131
目前每股淨值(元)	41.14
外資持股比(%)	4.78
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	56.63
融資餘額(張)	1,275
現金股息配發率(%)	76.26

### 產品組合



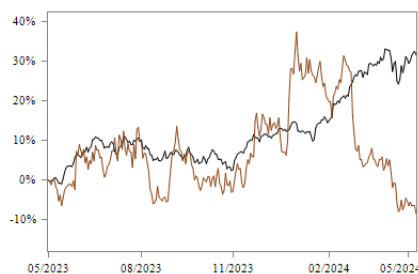
■ USB 相關控制晶片:100.00%  
■ 專利授權及其他收入:0.00%

**業外收入貢獻威鋒電子 1Q24 獲利表現：**威鋒電子 1Q24 營收 3.92 億元，QoQ-23.45%，YoY+4.71%，營業毛利率 39.97%，毛利率較 4Q23 與 1Q23 都有明顯的下滑，主要是因為(1)成熟產品受到市場激烈價格競爭與(2)手上庫存成本較高所致，營業毛利 1.57 億元，QoQ-30.4%，YoY-12.96%，營業利益率-8.79%，營業淨利-0.34 億元，業外收入 0.88 億元，主要受惠於(1)轉投資金融商品投資與處分利益與(2)有利的美元匯率，稅後淨利 0.51 億元，QoQ+480.69%，YoY+238.93%，EPS 0.73 元。

**2Q24 營收可望優於 1Q24：**展望 2Q24，因市場已經經歷一年以上的庫存調整期，2024 年 USB-C 產業可望回到正常的季節性銷售表現，因此 2Q24 營收可望優於 1Q24，群益並預估威鋒電子 2Q24 營收 5.76 億元，QoQ+47.00%，YoY-2.71%，營業毛利率 40.20%，營業毛利 2.31 億元，QoQ+47.83%，YoY-16.80%，營業利益率 2.89%，營業淨利 0.17 億元，稅後淨利 0.35 億元，QoQ-32.01%，YoY-56.32%，EPS 0.50 元。

### 股價相對大盤走勢

— 6756 — TWSE



**2024 年營運可望重回成長：**展望 2024 年，因市場已經經歷一年以上的庫存調整期，2024 年 USB-C 產業可望回到正常的季節性銷售表現，因此預估威鋒電子 2024 年營運可望重回成長，並預估威鋒電子 2024 年 23.03 億元，YoY+13.16%，毛利率 40.43%，營業毛利 9.31 億元，YoY-0.04%，營業利益率 5.34%，營業淨利 1.23 億元，YoY-21.27%，稅後淨利 2.40 億元，YoY+33.00%，EPS 3.46 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	2,035	2,303	2,764	374	592	558	512	392	576	634	701	631
營業毛利淨額	931	931	1,272	180	278	248	225	157	231	257	286	278
營業利益	156	123	425	4	69	56	26	-34	17	62	78	70
稅後純益	181	240	426	15	79	77	9	51	35	71	84	78
稅後 EPS(元)	2.60	3.46	6.14	0.22	1.14	1.11	0.13	0.73	0.50	1.02	1.21	1.12
毛利率(%)	45.76%	40.43%	46.02%	48.09%	47.01%	44.54%	43.96%	39.97%	40.20%	40.50%	40.80%	44.00%
營業利益率(%)	7.67%	5.34%	15.38%	1.13%	11.68%	10.10%	5.17%	-8.79%	2.89%	9.83%	11.18%	11.09%
稅後純益率(%)	8.87%	10.43%	15.41%	4.02%	13.41%	13.87%	1.72%	13.02%	6.02%	11.16%	11.93%	12.34%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-31.13%	13.16%	20.01%	-22.57%	58.22%	-5.77%	-8.24%	-23.45%	47.00%	10.20%	10.50%	-10.00%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-75.04%	33.00%	77.34%	-64.14%	427.56%	-2.54%	-88.65%	480.69%	-32.00%	104.26%	18.12%	-6.91%

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 6.94 億元計算。

2024 年 5 月 10 日

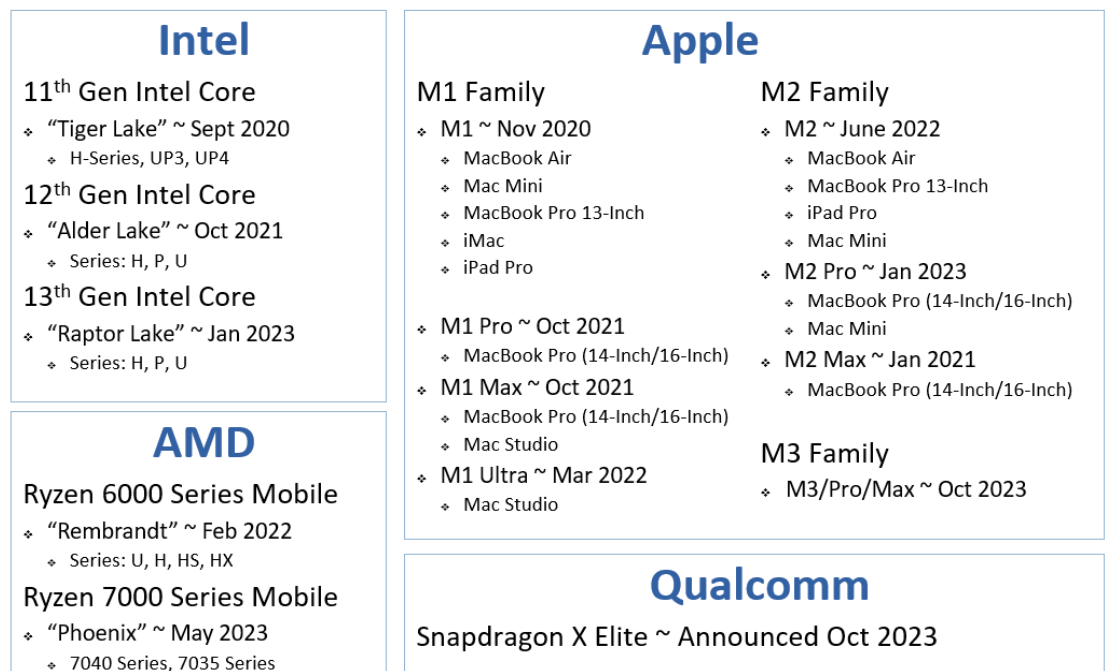
## ESG (Environment, Social, Governance) :

威鋒電子(6756 TT)為追求企業及環境永續目標，從經濟、環境、社會等構面，製定了永續管理的策略，做為執行與管理依據。並已採取與執行如(1)強化環安衛政策、(2)推行綠色製造、(3)強化社會參與、(4)增加利害關係人聯絡管道、(5)強化產品的安全與品質、(6)持升員工福利與權益與(7)持續改善公司治理等提升 ESG 表現的措施。

## 公司簡介：

威鋒電子股份有限公司成立於 2008 年，是威盛(2388 TT)轉投資的子公司，主要銷售 USB 相關控制晶片，擁有 USB 3.1 Gen1/Gen2、USB-C 及 USB Power Delivery 等產品與技術之完整解決方案。

## 圖一、USB4 Host 平台生態現況



資料來源：威鋒電子，群益投顧整理製作

## 業外收入貢獻威鋒電子 1Q24 獲利表現：

威鋒電子 1Q24 營收 3.92 億元，QoQ-23.45%，YoY+4.71%，營業毛利率 39.97%，毛利率較 4Q23 與 1Q23 都有明顯的下滑，主要是因為(1)成熟產品受到市場激烈價格競爭與(2)手上庫存成本較高所致，營業毛利 1.57 億元，QoQ-30.4%，YoY-12.96%，營業利益率-8.79%，營業淨利-0.34 億元，業外收入 0.88 億元，主要受惠於(1)轉投資金融商品投資與處分利益與(2)有利的美元匯率，稅後淨利 0.51 億元，QoQ+480.69%，YoY+238.93%，EPS 0.73 元。

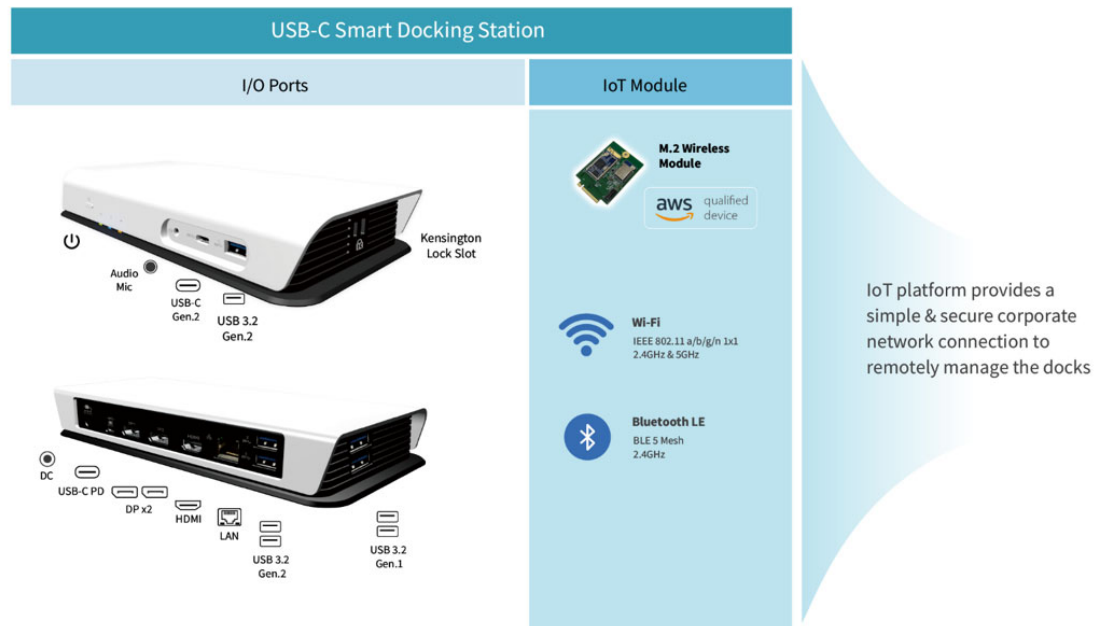
## 2Q24 營收可望優於 1Q24：

展望 2Q24，因市場已經經歷一年以上的庫存調整期，2024 年 USB-C 產業可

2024 年 5 月 10 日

望回到正常的季節性銷售表現，因此 2Q24 營收可望優於 1Q24，群益並預估威鋒電子 2Q24 營收 5.76 億元，QoQ+47.00%，YoY-2.71%，營業毛利率 40.20%，營業毛利 2.31 億元，QoQ+47.83%，YoY-16.80%，營業利益率 2.89%，營業淨利 0.17 億元，稅後淨利 0.35 億元，QoQ-32.01%，YoY-56.32%，EPS 0.50 元。

圖二、Docking 產品新趨勢：Smart Docking Station 產品示意圖



資料來源：威鋒電子，群益投顧整理製作

## 2024 年營運可望重回成長：

展望 2024 年，因市場已經經歷一年以上的庫存調整期，2024 年 USB-C 產業可望回到正常的季節性銷售表現，因此預估威鋒電子 2024 年營運可望重回成長，並預估威鋒電子 2024 年 23.03 億元，YoY+13.16%，毛利率 40.43%，營業毛利 9.31 億元，YoY-0.04%，營業利益率 5.34%，營業淨利 1.23 億元，YoY-21.27%，稅後淨利 2.40 億元，YoY+33.00%，EPS 3.46 元。

2024 年 5 月 10 日

## Forward PE Band



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 5 月 10 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	4,075	3,828	3,605	3,734	3,947
流動資產	3,188	2,749	2,230	2,465	2,230
現金及約當現金	1,907	1,514	1,389	1,438	1,343
應收帳款與票據	383	259	203	294	272
存貨	454	958	313	477	340
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	73	81	116	109	100
<b>負債總計</b>	<b>873</b>	<b>647</b>	<b>750</b>	<b>783</b>	<b>761</b>
流動負債	857	645	717	661	544
應付帳款及票據	291	136	152	188	163
非流動負債	17	3	33	85	206
<b>權益總計</b>	3,202	3,181	2,855	2,951	3,186
普通股股本	675	685	691	691	691
保留盈餘	976	948	611	708	943
母公司業主權益	3,202	3,181	2,855	2,951	3,185
<b>負債及權益總計</b>	<b>4,075</b>	<b>3,828</b>	<b>3,605</b>	<b>3,734</b>	<b>3,947</b>

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	3,367	2,955	2,035	2,303	2,764
營業成本	1,572	1,409	1,104	1,372	1,492
<b>營業毛利淨額</b>	1,795	1,546	931	931	1,272
營業費用	765	837	775	808	847
<b>營業利益</b>	1,030	710	156	123	425
<b>EBITDA</b>	1,103	961	320	407	625
業外收入及支出	12	138	58	166	105
稅前純益	1,041	848	214	289	530
所得稅	161	124	33	49	104
稅後純益	880	724	181	240	426
稅後 EPS(元)	12.68	10.43	2.60	3.46	6.14
完全稀釋 EPS**	12.68	10.43	2.60	3.46	6.14

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 6.94【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 6.94 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	70.95%	-12.24%	-31.13%	13.16%	20.01%
營業毛利淨額	86.81%	-13.86%	-39.76%	-0.04%	36.62%
營業利益	166.99%	-31.09%	-77.99%	-21.27%	245.86%
稅後純益	176.41%	-17.81%	-75.04%	33.00%	77.34%

## 獲利能力分析(%)

毛利率	53.31%	52.32%	45.76%	40.43%	46.02%
EBITDA(%)	32.75%	32.52%	15.72%	17.65%	22.60%
營益率	30.58%	24.01%	7.67%	5.34%	15.38%
稅後純益率	26.14%	24.49%	8.87%	10.43%	15.41%
總資產報酬率	21.60%	18.90%	5.01%	6.43%	10.79%
股東權益報酬率	27.49%	22.75%	6.32%	8.14%	13.37%

## 償債能力檢視

負債比率(%)	21.43%	16.91%	20.81%	20.97%	19.28%
負債/淨值比(%)	27.28%	20.35%	26.27%	26.54%	23.88%
流動比率(%)	372.09%	426.50%	310.78%	372.94%	410.24%

## 其他比率分析

存貨天數	83.70	182.88	210.14	105.07	99.82
應收帳款天數	33.27	39.68	41.40	39.33	37.37

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	897	210	992	199	684
稅前純益	1,041	848	214	289	530
折舊及攤銷	69	130	140	153	131
營運資金變動	-225	-534	716	-217	133
其他營運現金	12	-234	-77	-26	-110
<b>投資活動現金</b>	-972	150	-597	-31	-586
資本支出淨額	-43	-79	-98	-30	-30
長期投資變動	-897	257	-450	-100	-100
其他投資現金	-32	-27	-49	99	-456
<b>籌資活動現金</b>	-303	-755	-520	-120	-192
長借/公司債變動	0	0	0	52	120
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-304	-752	-517	-144	-191
其他籌資現金	1	-2	-3	-29	-122
<b>淨現金流量</b>	-378	-393	-125	48	-95
<b>期初現金</b>	2,285	1,907	1,514	1,389	1,438
<b>期末現金</b>	1,907	1,514	1,389	1,438	1,343

資料來源：CMoney、群益

2024 年 5 月 10 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	483	374	592	558	512	392	576	634	701	631	663	699
營業成本	244	194	314	309	287	235	344	378	415	353	368	370
營業毛利淨額	239	180	278	248	225	157	231	257	286	278	295	329
營業費用	188	176	209	192	198	191	215	195	208	208	223	201
營業利益	50	4	69	56	26	-34	17	62	78	70	72	128
業外收入及支出	-14	14	26	36	-18	88	26	26	26	26	26	26
稅前純益	36	18	95	92	8	53	43	89	105	96	98	154
所得稅	-6	3	16	15	0	2	8	18	21	18	19	31
稅後純益	42	15	79	77	9	51	35	71	84	78	80	123
最新股本	694	694	694	694	694	694	694	694	694	694	694	694
稅後EPS(元)	0.60	0.22	1.14	1.11	0.13	0.73	0.50	1.02	1.21	1.12	1.15	1.78

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	49.46%	48.09%	47.01%	44.54%	43.96%	39.97%	40.20%	40.50%	40.80%	44.00%	44.50%	47.10%
營業利益率(%)	10.45%	1.13%	11.68%	10.10%	5.17%	-8.79%	2.89%	9.83%	11.18%	11.09%	10.88%	18.30%
稅後純益率(%)	8.69%	4.02%	13.41%	13.87%	1.72%	13.02%	6.02%	11.16%	11.93%	12.34%	12.02%	17.63%

## QoQ(%)

營業收入淨額	-20.31%	-22.57%	58.22%	-5.77%	-8.24%	-23.45%	47.00%	10.20%	10.50%	-10.00%	5.00%	5.53%
營業利益	-51.88%	-91.63%	1536.04%	-18.56%	-52.98%	N.A	N.A	275.00%	25.72%	-10.73%	3.03%	77.45%
稅前純益	-77.90%	-50.54%	431.75%	-3.08%	-90.98%	542.18%	-19.97%	106.82%	18.12%	-8.06%	2.21%	56.82%
稅後純益	-69.48%	-64.14%	427.56%	-2.54%	-88.65%	480.69%	-32.00%	104.26%	18.12%	-6.91%	2.21%	54.88%

## YoY(%)

營業收入淨額	-48.93%	-62.02%	-32.81%	-8.02%	5.91%	4.71%	-2.71%	13.78%	37.02%	61.10%	15.07%	10.20%
營業利益	-82.07%	-98.55%	-73.59%	-46.31%	-47.54%	N.A	-75.95%	10.73%	196.04%	N.A	333.59%	105.18%
稅前純益	-87.78%	-94.79%	-68.65%	-43.65%	-77.00%	198.58%	-55.06%	-4.11%	1155.62%	79.76%	129.58%	74.08%
稅後純益	-83.04%	-94.79%	-68.88%	-43.74%	-79.07%	238.93%	-56.32%	-8.45%	852.69%	52.72%	129.57%	74.08%

註1：稅後EPS以股本6.94億元計算

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。