

2024 年 7 月 26 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	512.00 元
目標價	
3 個月	565.00 元
12 個月	565.00 元

環球晶(6488 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

07/02/2024	Buy	565.00
03/07/2024	Trading Buy	576.00
08/02/2023	Neutral	512.00
05/03/2023	Neutral	491.00
05/04/2022	Trading Buy	519.00

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	4,781
市值(億元)	2,448
目前每股淨值(元)	149.59
外資持股比(%)	23.33
投信持股比(%)	3.95
董監持股比(%)	46.96
融資餘額(張)	3,763
現金股息配發率(%)	41.84

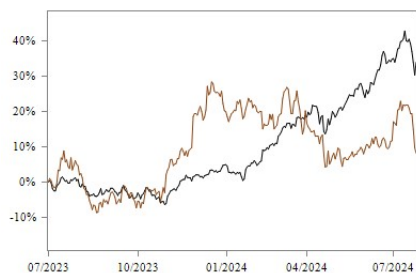
產品組合



■ 半導體營收:99.74%
■ 再生能源營收:0.26%

股價相對大盤走勢

— 6488 — TWSE



矽晶圓需求仍偏弱，因此投資建議下調至 Trading Buy。

投資建議：大部分客戶 1H24 產能利用率未提升，積極去化現有庫存；配合客戶庫存調節作業。1Q24 將是 2024 年營運谷底，2Q24 將大致與 1Q24 持平。2H24 隨著客戶庫存情況改善，需求增強，營運表現可望優於 1H24，2024 年營收將較 2023 年持平或略增個位數百分比。毛利率方面，隨著環球晶於日本、台灣及韓國陸續擴產，折舊增加，此外，能源成本也將升高，2024 年毛利率可能較 2023 年持平或微幅下滑。預估環球晶 2024 年稅後 EPS 30.63 元。雖然 2H24 價量有機會回升，惟矽晶圓需求仍偏弱，因此投資建議下調至 Trading Buy，目標價 565 元。

1Q24 稅後 EPS 7.39 元：受客戶持續進行庫存去化，環球晶 1Q24 營收為 150.87 億元，QoQ-10.00%。毛利率方面，較 4Q23 的 34.50% 減少 0.25 個百分點至 34.25%，主要是因為產能利用率下滑，電費增加，特別是來自歐洲國家的電費很高，以及折舊增加。環球晶 1Q24 稅後 EPS 7.39 元。

環球晶客戶的庫存情況正逐步改善中，只是庫存水位並非快速下降，環球晶 2024~2025 年預付款會持續下降。

預估 2Q24 將小幅成長：DRAM 和 NAND Flash 及 HPC 需求強勁，但汽車、手機及工業市場需求疲弱，主要是客戶持續去化庫存，加上仍有不確定因素，影響客戶拉貨保守。環球晶先前預估 1Q24 為半導體產業週期的低點，目前還是維持同樣的看法，後續應該會逐季往上，不過 2Q24 需求比預期緩，加上日前發生駭客事件，部分出貨從 2Q24 遞延至 3Q24，2Q24 整體營收將較 1Q24 持平至小幅成長。

第三代半導體領域方面，環球晶 2023 年碳化矽(SiC)業績成長 10 倍，原本看好 2024 年業績可望再成長 2~3 倍，不過因電動車市場需求疲弱，加上中國新產能開出，產品價格面臨下滑壓力，2024 年表現將低於預期，YoY+50%左右。公司將持續製造非中國區性價比最好的碳化矽產品。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	70,652	64,879	73,557	17,896	17,376	16,763	15,087	15,491	17,447	16,854	16,537	17,399
營業毛利淨額	26,441	24,053	27,060	6,744	6,361	5,784	5,168	5,358	6,796	6,731	5,835	6,356
營業利益	20,059	18,820	20,807	5,210	4,825	3,921	3,968	4,103	5,383	5,366	4,429	4,877
稅後純益	19,772	14,645	15,694	4,789	5,539	4,443	3,534	3,070	4,026	4,015	3,439	3,650
稅後 EPS(元)	41.36	30.63	32.83	10.02	11.59	9.29	7.39	6.42	8.42	8.40	7.19	7.64
毛利率(%)	37.42%	37.07%	36.79%	37.68%	36.61%	34.50%	34.25%	34.59%	38.95%	39.94%	35.28%	36.53%
營業利益率(%)	28.39%	29.01%	28.29%	29.11%	27.77%	23.39%	26.30%	26.49%	30.85%	31.84%	26.78%	28.03%
稅後純益率(%)	27.99%	22.57%	21.34%	26.76%	31.88%	26.51%	23.42%	19.82%	23.08%	23.82%	20.80%	20.98%
營業收入 YoY/QoQ(%)	0.52%	-8.17%	13.38%	-3.87%	-2.91%	-3.53%	-10.00%	2.68%	12.62%	-3.40%	-1.88%	5.21%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	28.66%	-25.93%	7.17%	-4.22%	15.66%	-19.79%	-20.47%	-13.11%	31.12%	-0.28%	-14.34%	6.15%

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 47.81 億元計算。

2024 年 7 月 26 日

環球晶 ESG：

ESG 實施概況 - 環境永續

- 環球晶圓綠色製造耕耘有成，永續經營理念及作為深獲肯定，榮獲行政院頒發國家企業環保獎及台灣企業永續學院(TACS)舉辦之台灣企業永續獎。
- 環球晶已入選台灣櫃買中心永續指數成分股，且在 CDP 碳揭露專案表現卓越，獲得氣候變遷領域 A-（領導階層）及水安全領域 B（管理階層）的高度評價，超越了全球平均水準。顯示其持續導入有效的管理措施，與對永續發展的承諾。
- 「負責任的成長」是環球晶圓的長期營運準則，環球晶圓致力於建立永續共好的社會環境。
- 環球晶已正式加入 RE100 倡議，強化承諾於 2050 年 100%使用再生能源的長期目標。目前環球晶擁有 2 座太陽能相關 SPV 和 56 座太陽能發電廠，可確保供電並擴大綠色能源比例。
- 截至 12/2023 環球晶太陽能累計裝機容量相當於每年減少 27,493 公噸二氧化碳排放，種植 2,291,074 棵樹。

ESG 實施概況 - 公司治理

- 根據第九屆公司治理評鑑結果，環球晶圓已連續 5 年榮獲上櫃公司公司治理評鑑排名前 5% 的佳績，且被納入臺灣上櫃永續指數前十大成分股。
- 環球晶圓持續實踐資訊透明、善盡良善管理和履行社會責任，致力成為世界標竿。公司治理評鑑

ESG 實施概況 - 員工福祉

- 環球晶圓重視員工福利計畫，主要涵蓋職場環境、身心健康、生活資源和福利措施，以提升員工自我價值並創造快樂的工作氛圍。
- 與生命線協會員工協助服務中心（EPAC）合作，提供員工多樣化諮詢，以營造快樂的工作氛圍。
- 提倡無菸職場，環球晶圓新竹廠及竹南廠雙獲為服部國民健康署頒發健康職場認證徽章。

Forward PE Band

2024 年 7 月 26 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 7 月 26 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	150,645	169,496	188,988	203,031	234,040
流動資產	88,665	109,598	90,101	79,078	112,730
現金及約當現金	65,894	83,458	26,165	43,409	46,360
應收帳款與票據	9,118	10,160	10,116	8,802	11,303
存貨	7,295	8,535	9,359	6,757	11,777
採權益法之投資	1,691	941	1,393	3,016	3,276
不動產、廠房設備	33,943	39,487	72,251	66,266	58,653
負債總計	105,013	115,172	122,534	130,219	153,820
流動負債	31,058	35,794	74,274	32,588	50,464
應付帳款及票據	4,340	4,176	5,027	3,222	6,440
非流動負債	73,955	79,378	48,260	99,436	101,942
權益總計	45,632	54,324	66,454	72,811	80,220
普通股股本	4,373	4,352	4,361	4,361	4,361
保留盈餘	22,797	32,699	45,300	51,658	59,066
母公司業主權益	45,632	54,324	66,450	72,807	80,215
負債及權益總計	150,645	169,496	188,988	203,031	234,040

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	29,302	37,566	18,565	15,251	15,676
稅前純益	16,445	20,107	26,496	19,373	20,926
折舊及攤銷	5,897	6,081	6,734	9,297	7,576
營運資金變動	-723	-2,447	70	2,112	-4,303
其他營運現金	7,682	13,826	-14,735	-15,531	-8,523
投資活動現金	-18,280	-12,734	-73,042	-57,025	-35,464
資本支出淨額	-5,526	-12,242	-36,475	-23,081	-29,358
長期投資變動	-13,579	-24	53	-4,516	-1,395
其他投資現金	825	-468	-36,620	-29,427	-4,710
籌資活動現金	35,156	-8,196	-1,903	59,018	22,738
長借/公司債變動	46,813	-2,748	-13,393	51,176	2,505
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-7,834	-6,964	-6,964	-8,286	-8,286
其他籌資現金	-3,822	1,516	18,454	16,128	28,518
淨現金流量	43,455	17,564	-57,293	17,245	2,950
期初現金	22,439	65,894	83,458	26,165	43,409
期末現金	65,894	83,458	26,165	43,409	46,360

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	61,131	70,287	70,652	64,879	73,557
營業成本	37,845	39,945	44,211	40,826	46,498
營業毛利淨額	23,286	30,342	26,441	24,053	27,060
營業費用	5,592	5,359	6,382	5,233	6,252
營業利益	17,693	24,983	20,059	18,820	20,807
EBITDA	22,507	25,526	30,630	32,496	25,373
業外收入及支出	-1,248	-6,019	3,185	553	119
稅前純益	16,445	20,107	26,496	19,373	20,926
所得稅	4,575	4,740	6,727	4,729	5,231
稅後純益	11,870	15,367	19,772	14,645	15,694
稅後 EPS(元)	24.83	32.14	41.36	30.63	32.83
完全稀釋 EPS**	27.22	35.24	45.34	33.58	35.99

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 47.81 【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 43.61 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	10.43%	14.98%	0.52%	-8.17%	13.38%
營業毛利淨額	13.21%	30.30%	-12.86%	-9.03%	12.50%
營業利益	15.74%	41.20%	-19.71%	-6.18%	10.56%
稅後純益	-9.41%	29.46%	28.66%	-25.93%	7.17%

獲利能力分析(%)

毛利率	38.09%	43.17%	37.42%	37.07%	36.79%
EBITDA(%)	36.82%	36.32%	43.35%	50.09%	34.49%
營益率	28.94%	35.54%	28.39%	29.01%	28.29%
稅後純益率	19.42%	21.86%	27.99%	22.57%	21.34%
總資產報酬率	7.88%	9.07%	10.46%	7.21%	6.71%
股東權益報酬率	26.01%	28.29%	29.75%	20.11%	19.56%

償債能力檢視

負債比率(%)	69.71%	67.95%	64.84%	64.14%	65.72%
負債/淨值比(%)	230.13%	212.01%	184.39%	178.84%	191.75%
流動比率(%)	285.48%	306.19%	121.31%	242.66%	223.39%

其他比率分析

存貨天數	69.94	72.32	73.87	72.04	72.75
應收帳款天數	51.22	50.06	52.38	53.22	49.88

2024 年 7 月 26 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	18,616	17,896	17,376	16,763	15,087	15,491	17,447	16,854	16,537	17,399	19,987	19,634
營業成本	11,065	11,152	11,014	10,979	9,919	10,133	10,651	10,123	10,702	11,044	12,486	12,266
營業毛利淨額	7,551	6,744	6,361	5,784	5,168	5,358	6,796	6,731	5,835	6,356	7,501	7,368
營業費用	1,449	1,534	1,536	1,863	1,200	1,255	1,413	1,365	1,406	1,479	1,699	1,669
營業利益	6,103	5,210	4,825	3,921	3,968	4,103	5,383	5,366	4,429	4,877	5,802	5,699
業外收入及支出	783	1,556	2,323	1,777	590	-9	-15	-13	156	-9	-15	-13
稅前純益	6,885	6,766	7,148	5,698	4,558	4,094	5,368	5,353	4,585	4,867	5,787	5,686
所得稅	1,885	1,977	1,609	1,256	1,025	1,023	1,342	1,338	1,146	1,217	1,447	1,422
稅後純益	5,000	4,789	5,539	4,443	3,534	3,070	4,026	4,015	3,439	3,650	4,340	4,265
最新股本	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781	4,781
稅後EPS(元)	10.46	10.02	11.59	9.29	7.39	6.42	8.42	8.40	7.19	7.64	9.08	8.92

獲利能力(%)

毛利率(%)	40.56%	37.68%	36.61%	34.50%	34.25%	34.59%	38.95%	39.94%	35.28%	36.53%	37.53%	37.53%
營業利益率(%)	32.78%	29.11%	27.77%	23.39%	26.30%	26.49%	30.85%	31.84%	26.78%	28.03%	29.03%	29.03%
稅後純益率(%)	26.86%	26.76%	31.88%	26.51%	23.42%	19.82%	23.08%	23.82%	20.80%	20.98%	21.72%	21.72%

QoQ(%)

營業收入淨額	1.24%	-3.87%	-2.91%	-3.53%	-10.00%	2.68%	12.62%	-3.40%	-1.88%	5.21%	14.87%	-1.77%
營業利益	-4.08%	-14.63%	-7.38%	-18.74%	1.19%	3.42%	31.18%	-0.31%	-17.46%	10.10%	18.97%	-1.77%
稅前純益	-21.49%	-1.74%	5.65%	-20.29%	-20.00%	-10.18%	31.12%	-0.28%	-14.34%	6.15%	18.90%	-1.74%
稅後純益	-13.71%	-4.22%	15.66%	-19.79%	-20.47%	-13.11%	31.12%	-0.28%	-14.34%	6.15%	18.90%	-1.74%

YoY(%)

營業收入淨額	14.16%	2.03%	-3.75%	-8.83%	-18.96%	-13.44%	0.41%	0.54%	9.61%	12.32%	14.56%	16.49%
營業利益	3.59%	-18.61%	-23.75%	-38.37%	-34.99%	-21.24%	11.55%	36.85%	11.64%	18.85%	7.79%	6.21%
稅前純益	2167.28%	68.51%	1.84%	-35.03%	-33.80%	-39.49%	-24.90%	-6.05%	0.60%	18.89%	7.81%	6.23%
稅後純益	186.41%	76.33%	8.38%	-23.32%	-29.33%	-35.89%	-27.32%	-9.64%	-2.68%	18.89%	7.81%	6.23%

註1：稅後EPS以股本47.81億元計算

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。