

6/2024 營收檢討

電子產業營收檢討及投資策略：

受惠於 AI 晶片需求殷切，加上蘋果 WWDC 宣布新手機將支援 AI 功能，因此 2H24 即將進入蘋果新機量產發表時點，市場期待 iPhone 鋪貨量上修，也因此期待台積電訂單增加，提高全年營收成長區間機會。因此預期未來幾個月，有能力切入相關供應鏈的業者，營運就會有較出色的表現。台積電 (2330 TT) 06/2024 營收如預期出現比較顯著的月減，但受惠於世界 (5347 TT) 支付 1.5 億美元 12 吋晶圓技術授權金挹注，2Q24 營收高於預期區間。晶圓代工業者中，世界 (5347 TT) 受惠移中訂單挹注，營收也如預期持續顯著月增。目前針對晶圓代工台積電維持 Buy 建議，聯電 (2303 TT) 考量到 2H24 稼動率上升，且股息殖利率高，故建議 Buy。IC 設計與封測族群，06/2024 面臨客戶半年報結算，拉貨暫緩，營收大致呈現小幅月減到持平，符合預期。現階段市場如台積電法說所言，現況僅 AI 表現特別突出，其餘產業並無亮點，甚至下修的狀況也多有存在，但蘋果新機下半年仍可期待。目前 IC 設計族群智原 (3035 TT) 增加高階製程合作與先進封裝服務即將發酵，建議 Buy。聯詠 (3034 TT) 即將迎接蘋果新單，但大尺寸面板需求比較弱則建議 Trading Buy。

前文已經提醒，展望下半年下游系統與零組件業者，除了蘋果新機題材，就是台積電認證 AI 伺服器為 2024 產業亮點，而台積電的先進製程又是目前 AI 伺服器、AI PC 處理器的唯一晶片生產選擇，因此台股持續由台積電帶領上衝。目前華碩 (2357 TT)、鴻海 (2313 TT)、廣達 (2382 TT) 仍建議 Buy；技嘉 (2376 TT) 則建議 Trading Buy。除前述個股，維持建議 Buy 的個股包括同欣電 (6271 TT)、宜特 (3289 TT)、聯茂 (6213 TT)、京鼎 (3413 TT)、維熹 (3501 TT)、旺矽 (6223 TT)、奇鋐 (3017 TT)、南電 (8046 TT)、瀚荃 (8103 TT)。Trading Buy 投資建議個股尚有博智 (8155 TT)、欣興 (3037 TT)、興勤 (2428 TT)、文晔 (3036 TT)。新增投資評等異動部分，包括川湖 (2059 TT) 2Q24 營收達成率優於預期，上修財務預估，投資建議由 Trading Buy 調升至 Buy。貿聯-KY (3665 TT) 客製化產品、半導體設備、HPC 領域 2024 年成長動能強，建議 Buy。雖然聖暉* (5536 TT) 2024 年獲利可能無法明顯增加，但半導體帶動無塵室建廠需求，但 2025 年有望迎來大成長，未來還有併購效益。同時聖暉盈餘配發率高、現金殖利率高，綜合以上原因，投資建議為 Buy。

在手機產業方面，因進入 iPhone 全年出貨最淡的一季，原預估相關手機零組件供應鏈 06/2024 營收大致持平於 05/2024，但大立光 (3008 TT) 營收略高於我們預期，主要還是因為 iPhone 16 開始拉貨試量產；另安普新 (6743 TT) 因基期較低及客戶拉貨，06/2024 營收如我們預期地出現雙位數的大幅月增；06~07/2024 雖然是 Android 手機的傳統出貨淡季，但卻是年度新 iPhone 16 開始出貨的旺季開始，Apple 結合 On-Device AI 以及雲端 AI 帶給消費者 AI 應用解決生活瑣事，由於 Apple Intelligence 在手機端僅支援 A17 Pro 以後的處理器，預期要使用 Apple Intelligence 的用戶將有換機潮，我們維持 iPhone 供應鏈的大立光 (3008 TT) 及美律 (2439 TT) 買進的投資建議；同時也因為看好頭戴式音樂耳機、電競耳機供應鏈公司，維持安普新 (6743 TT) Strong Buy 的投資建議。在网通產業，因部分公司月底集中出貨如我們預期地出現較大幅度的月增，其他公司則也如我們預估的出現小幅月減到持平；因進入傳統暑期淡季，我們預估大部分公司 07~08/2024 營運都將較為

2024 年 7 月 11 日

平淡，惟部分業級專注於印度的業者如：新復興(4909 TT)與康全(8089 TT)將持續受惠印度需求帶動營收成長；中磊(5388 TT)也因印度進行寬頻網路建設，帶動 5G FWA 與 PON 的 CPE 需求向上，成為 2024 年營收成長主要動能，因此我們都維持 Buy 的投資建議。在面板產業，因近期終端銷售狀況未明顯增溫，通路、整機業者採購態度隨之轉為保守，友達(2409 TT)、群創(3481 TT)兩大面板廠 06/2024 月營收比我們預估的還要弱；展望後市，由於電視品牌廠考量奧運等大型運動賽事而提前建立庫存的動作近期已初步告一段落，不利友達、群創等面板族群的業績展望，07/2024 上旬 TV 面板報價持平開出，不利於友達、群創等面板廠 07/2024 的出貨表現，維持對友達、群創的投資建議分別為 Trading Buy、Neutral。在汽車零組件方面，雖預估 2H24 全球車市小幅回溫，但因基期較高，所以 06/2024 大部分的產業鏈公司月營收都如我們預期地持平到小幅月減；展望後市，因有暑休淡季影響，預估 07/2024 汽車零組件公司銷量多相對下降。

傳統產業營收檢討及投資策略：

金融：06/2024 受惠資本市場創下新高，來自國內外股票及基金資本利得及股利收入墊高金控獲利，其中壽險金控表現佳，富邦金及國泰金獲利均維持高檔。就 2024 全年，資本市場持續上揚，有利於投資收入的成長，營運展望正向，維持兆豐金(2886 TT)及第一金(2892 TT) Trading Buy 的投資建議。

營建：內政部表示，未來央行如果宣布升息，將建議新青安房貸不宜再加碼補貼利息，避免非自住需求購屋資金湧入房市，致使抑制房價政策力道打折扣。目前房市仍屬熱絡，06/14/2024 出台第六波信用管制，並以管制貸款成數為主，短線上營建類股會有所震盪，影響需待政策面穩定後才會較為明朗。遠雄(5522 TT)，完工建案將逐年增加且確定性高，2024 年及 2025 年分別有 208 億元及 364 億元的完工建案入帳，因此投資建議為 Buy。

原物料族群：水泥，3Q24 開始進入高溫多雨季節，水泥市場需求愈強不易，後續水泥價格走勢將取決於錯峰力道強弱而定。目前維持台泥 Trading Buy 投資建議。散裝，由於散裝市場新船訂單持續處於歷史低檔，顯示未來 2 年內市場運力供給增速有限，船舶運力供給增速將低位運行；另環保法規趨嚴加上近年來散裝市場船齡逐年增長，2024~2025 年拆船量有望回升。綜上所述，市場拆船量、新船下水量一增一減之下，散裝市場淨增運力將呈下滑，有望支撐中長期運價走勢。投資建議方面，維持中航(2612 TT)及裕民(2606 TT) Buy 投資建議。貨櫃，隨運價來到高檔，短期內運價難以複製前期、出現大幅調漲的情況。近期傳出遠洋線運價出現鬆動訊息，主因在於部分近洋線船舶轉至遠洋線營運所致，在此運力移轉之下，後續可能出現遠洋線及近洋線運價此消彼長的情況。整體而言，目前紅海危機未除、航商採行繞道的情況持續進行，市場閒置運力比重仍低，3Q24 運價仍將維持漲多跌少格局。塑化，2Q24 在石化行情小幅升溫、產銷量增加之下，塑化廠本業營運多有所改善。展望後市，產業供給過剩導致利差欲增不易，短期獲利的波動將來自於庫存利益的波動、以及虧損後廠商調整產能利用率而創造出市場短期的反彈；中長期而言，石化產業景氣恐呈現 L 型復甦，過剩的產能供給仍待時間去化，廠商獲利處於谷底區間波動，儘管再下探空間有限，然向上成長空間亦將受限。投資建議方面，維持台化(1326 TT) Trading Buy 投資建議，主因在於評價處於歷史區間中下緣、2024 年獲利谷底落在 1Q24。鋼鐵，豐興(2015 TT)及榮剛(5009 TT)因出貨量減少，營收低

2024 年 7 月 11 日

於預期。中鋼(2002 TT) 6 月份營收隨鋼價停止上漲而轉弱。觀察中鋼 7 月份的盤價如預期的以平盤開出，季盤部份則是將需求較穩健但 2Q24 沒有調漲的汽車料調漲 800 元。盤價難以再漲的原因主要仍是原料價格的影響，進入 6 月之後上游鐵礦砂價格出現鬆動，跌破過去一個多月的整理區間，目前最新報價為 109 美元/噸。市場對未來需求的信心不足，是鐵礦砂價格出現回檔的最主要原因之一。近幾個月中鋼的盤價相對於亞洲鋼價而言，呈現跟漲不跟跌的走法，對外銷及部份客戶或型號以專案價格供應維持競爭力，對中鋼自身的獲利相對有利。

航空：2024 年航空客運量仍有望維持高檔，客運單價有望於 3Q24 暑期旺季走高，貨運方面，受惠於 AI 及電商需求暢旺，有利支撐貨運價量表現。考量營運即將步入旺季，獲利有望逐季走高，維持長榮航(2618 TT) Trading Buy 投資建議。

運動休閒：復盛(6670 TT)、喬山(1736 TT)受惠客戶需求強勁及併購其它品牌廠的影響，06/2024 營收優於預期。百和(9938 TT)因短期出貨波動，06/2024 營收低於預期。

綠能水資源：森崴能源(6806 TT)，06/2024 營收月增 12.49%、符合預期。世紀鋼(9958 TT)穩定交貨台電二期與海龍風場的 Jacket，世紀鋼(9958 TT)6 月營收月減 0.27%、符合預期；上緯投控(3708 TT) 6 月營收月減-10.86%、低於預期。重電股 06/2024 營運普遍呈現月增，大同(2371 TT) 6 月營收月增 23.08%、優於預期；東元(1504 TT) 6 月營收月減 0.50%、低於預期；中興電 1513 TT)6 月營收月增 5.03%、符合預期；華城(1519 TT) 6 月營收月增 53.74%、優於預期；士電(1503 TT)6 月營收月增 13.47%、符合預期。水資源，國統受惠在手工程與訂單量體提升，6 月營收月增 27.93%、優於預期。

航太：駐龍(4572 TT)雖部分客戶拉或暫緩，但 6 月營收月減-2.33%，符合預期；晟田(4541 TT) 6 月營收月增 4.36%，符合預期；寶一(8222 TT) 6 月營收因 5 月出貨趕工月減-20.80%，低於預期。漢翔(2634 TT) 6 月營收月增 8.00%、符合預期；亞航(2630 TT)短期營運逐漸回歸正常，6 月營收月減-7.15%，符合預期。八貫(1342 TT) 6 月營收月減 8.02%、符合預期。

2024 年 7 月 11 日

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

IC 設計-網通

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|-------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 瑞昱 | 2379 | | 10,223 | -1.53% | 10,122 | 1.00% | 17.85 | 24.34 | 82.33 | 91.17 | 570.00 | 23.42 | 6.25 | Neutral | | - |
| 聯發科 | 2454 | | 43,092 | 2.23% | 42,123 | 2.30% | 48.13 | 59.28 | 230.23 | 233.06 | 1435.00 | 24.20 | 6.16 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

瑞昱(2379 TT)：PC 相關晶片需求較預期好，中國網通標案啟動拉貨，營收持穩於高位；展望後勢，受惠於 PC 相關晶片庫存回補、TV 晶片出貨成長，中、印二國網通晶片標案出貨，以及網通晶片升級向上趨勢，帶動營收成長，先前調升評等已到價，投資評等維持 Neutral。

聯發科(2454 TT)：TV、網通晶片成長帶動 Smart Edge 營收持續成長，抵銷中國 Android 手機晶片需求放緩，營收持穩；展望後勢，雖然管理高層重申全年營收 YoY 約+14~16%，暗示 2H24 營收將低於 1H24，但因宣示加速切入 AI 產品，並同時投入手機、WOA 二大市場，對未來 On Device AI 發展的美好想像配合充沛資金持續推升股價，先前調升評等已到價，維持 Neutral 投資評等。

統計 2Q24，中國智慧手機銷量 6,664.82 萬支，YoY+5.57%，前五大業者市佔率分別為 Vivo 17.93%，小米 15.95%，蘋果 15.27%，OPPO 15.17%，華為 14.93%，榮耀 14.93%，其他業者合計 5.89%，小米的紅米 K70 系列以高 CP 值帶動銷量成長，銷售量 1063.16 萬支，YoY+19.65%，華為自 2023 年自有 5G 麒麟晶片復活之後帶動銷售熱潮，新發表的 Pura70 系列機種帶動銷量成長，銷售量 994.99 萬支，YoY+42.53%，為成長幅度最大的業者，蘋果在 618 促銷活動當中進行第五度降價，累計降價幅度已達 25%，帶動 618 檔期銷量大幅成長，來到 1017.13 萬支，YoY-1.94%，由於華為、蘋果、小米表現強勢，且中國手機市場銷量僅小幅成長，OPPO 銷量 1011.29 萬支，YoY-18.07%，為衰退最大的業者。

展望 3Q24，Android 旗艦級手機晶片進入產品生命週期尾聲，中階晶片手機撐場，Qualcomm 7Gen3 與 8s Gen3 對上聯發科天璣 8300，小米、OPPO、Vivo 都將有中低階新機開賣；三星發表第六代摺疊手機，將對上小米、華為將發表的小尺寸摺疊手機，測試小尺寸摺疊手機市場成長性；預期 iPhone16 系列機種將於本季發表，帶動全球手機進入季節性旺季，受惠於中階新機與三星及多款摺疊機開賣預估 3Q24 全球手機銷量約 2.81 億支，YoY+3.7%。

2024 年受惠印度、非洲換機需求帶動，預估全球手機銷量重回成長軌道，來到 11.30 億支，YoY+1.62%。在中國手機市場方面，2023 年中國手機銷量呈現前低後高的走勢，銷量為 2.70 億支，YoY-0.5%，展望 2024 年，中國房地產危機難解，加上外商供應鏈遷離中國，出口展望並不樂觀，4Q23 雖然見到中國手機換機潮，預期銷量年增持續續航力有限，受 1H23 基期偏低使然，樂觀預期 1H24 中國手機出貨可望出現年增的好光景，但 2H24 恐怕因基期因素重回衰退基調，全年銷量約與 2023 年持平，約 2.70 億支。

2024 年 7 月 11 日

在 PC 與 TV 展望方面，因終端需求未見回穩，且高利率壓抑終端需求，預期 2024 年 TV 全球出貨約略持平於 2023 年的水準；歷經 2023 年的調整後，PC 庫存已回到健康水準，但因中國終端需求較預期更加疲軟，預期 2024 年出貨 YoY+2.6%，較原先預期 YoY+5~+10% 更加放緩，廠商期待年度新平台 Lunar Lake 在 3Q24 放量，屆時才會有較大的周邊晶片成長動能；至於想像空間十足的 AI PC，雖然在個人助理、程式撰寫已有相關應用實例，但因目前 Intel 的三款晶片當中僅有一款算力超過 40TOPS，在本機上運行大語言模型(LLM)恐有反應遲緩、體驗不佳的狀況，業界預期 2024 年 AI PC 相關出貨量有限。

網通晶片方面，中國網通標案已見拉貨動能，1Q24 底陸續出貨，2Q24 拉貨動能進一步轉強，印度寬頻網路基礎建設持續進行，5G FWA 與 PON 並行，受惠於非歐美地區的寬頻網路基礎建設推動，2024 年有機會見到網通晶片出貨成長動能。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

IC 設計-消費 / 週邊

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 新唐 | 4919 | | 2,781 | 7.33% | 2,720 | -2.16% | 5.77 | 4.38 | 39.85 | 40.20 | 123.50 | 28.20 | 3.07 | Neutral | | - |
| 盛群 | 6202 | | 237 | 15.08% | 220 | -8.03% | 0.49 | 1.21 | 17.86 | 18.67 | 61.80 | 51.07 | 3.31 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

新唐(4919 TT)06/2024 營收 28.57 億元，MoM+2.73%，YoY-18.01%，與原預估營收 29.20 億元，差異為-2.16%，表現符合預期。新唐 2024 年本業營運可望重回成長，但因評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投資建議。

盛群(6202 TT)06/2024 營收 2.40 億元，MoM+1.17%，YoY-3.31%，符合原預估盛群 05/2024 營收仍可能會有月增的表現，與原預估營收 2.61 億元，差異為-8.03%，表現符合預期。因盛群目前本益比評價未偏低，因此維持盛群 Neutral 的投資建議。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

IC 設計-驅動 / 聯詠(3034 TT)。
電源

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 聯詠 | 3034 | | 8,463 | 0.29% | 7,555 | 10.72% | 38.32 | 34.23 | 110.46 | 112.69 | 570.00 | 16.65 | 5.06 | TradingBuy | 653.00 | 14.56% |
| 智原 | 3035 | | 917 | 5.26% | 923 | -0.61% | 6.10 | 6.17 | 36.58 | 43.15 | 346.50 | 56.20 | 8.03 | Buy | 386.00 | 11.39% |
| 天鈺 | 4961 | | 1,711 | 0.57% | 1,635 | 4.44% | 17.73 | 17.32 | 142.78 | 149.46 | 258.00 | 14.90 | 1.73 | Neutral | | - |
| 矽創 | 8016 | | 1,370 | -12.67% | 1,440 | -5.08% | 15.47 | 19.44 | 91.55 | 108.08 | 251.00 | 12.91 | 2.32 | Neutral | | - |
| 致新 | 8081 | | 659 | -5.90% | 694 | -5.36% | 17.24 | 18.28 | 84.53 | 88.82 | 276.50 | 15.13 | 3.11 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

聯詠 06/2024 營收 84.63 億元，MoM+0.29%，YoY-16.30%，主要營運動能來自於三大國際運動賽事以及大陸 618 的促銷，帶動 TV 相關產品線拉貨最為積極。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

晶圓代工 台積電(2330 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 聯電 | 2303 | | 17,548 | -10.05% | 18,008 | -2.61% | 4.87 | 4.35 | 28.67 | 30.03 | 54.70 | 12.56 | 1.82 | Buy | 64.00 | 17.00% |
| 台積電 | 2330 | | 207,869 | -9.47% | 194,083 | 6.63% | 32.33 | 38.38 | 133.38 | 158.26 | 1045.00 | 27.23 | 6.60 | Buy | 1150.00 | 10.04% |
| 世界 | 5347 | | 4,106 | 15.01% | 4,321 | -5.22% | 4.50 | 4.17 | 27.89 | 27.57 | 122.00 | 29.22 | 4.43 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

台積電(2330 TT)06/202 營收 2,078.69 億元，MoM-9.47%，YoY+32.90%；累計台積電 2Q24 營收為 6735.10 億元，QoQ+13.64%，優於台積電之前預估 2Q24 營收將約 196~204 億美元，以中間值計 QoQ+6%，以美元兌新台幣匯率 1 比 32.3 元推算，2Q24 營收 6330.8~6589.2 億元，QoQ+6.8~11.2%。

推估增加的部份是來自世界先進旗下 12 吋子公司 VSMC 支付台積電 1.5 億美元技術授權費，包括 130nm~40nm BCD 等 7 項技術授權，VSMC 除 1.5 億美元技術授權費外，被授權方需按未來實際採用該技術產生之營收支付一定比率之權利金。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

IC 封測 頤邦(6147 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----------|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 超豐 | 2441 | | 1,275 | -5.35% | 1,358 | -6.51% | 3.51 | 5.34 | 37.85 | 40.73 | 62.40 | 11.69 | 1.53 | Neutral | | - |
| 京元電子 | 2449 | | 2,247 | 1.33% | 2,103 | 6.40% | 4.78 | 8.03 | 31.82 | 37.14 | 135.00 | 16.81 | 3.63 | Neutral | | - |
| 欣銓 | 3264 | | 1,094 | -4.15% | 1,151 | -5.16% | 5.60 | 5.77 | 35.93 | 39.15 | 66.30 | 11.50 | 1.69 | Neutral | | - |
| 日月光投 控 | 3711 | | 46,925 | -1.19% | 45,447 | 3.15% | 7.22 | 7.61 | 67.80 | 70.23 | 179.50 | 23.57 | 2.56 | Neutral | | - |
| 頤邦 | 6147 | | 1,788 | 1.96% | 1,595 | 10.78% | 5.36 | 5.65 | 65.10 | 67.00 | 68.10 | 12.06 | 1.02 | Neutral | | - |
| 力成 | 6239 | | 6,530 | -0.41% | 6,539 | -0.12% | 10.55 | 10.22 | 72.28 | 75.50 | 198.00 | 19.37 | 2.62 | Neutral | | - |
| 矽格 | 6257 | | 1,490 | -4.37% | 1,496 | -0.40% | 3.69 | 5.30 | 35.80 | 36.90 | 80.00 | 15.10 | 2.17 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

頤邦(6147 TT)06/2024 營收較預期佳，主要是大小尺寸驅動 IC 拉貨動能持續，客戶為旺季備貨。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

系統代工 和碩(4938 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 鴻海 | 2317 | | 490,725 | -10.80% | 465,052 | 5.52% | 10.25 | 11.70 | 107.70 | 114.01 | 223.50 | 19.09 | 1.96 | Buy | 256.00 | 14.54% |
| 英業達 | 2356 | | 50,930 | -2.40% | 54,789 | -7.04% | 1.71 | 2.36 | 17.04 | 17.96 | 57.00 | 24.15 | 3.17 | Neutral | | - |
| 廣達 | 2382 | | 111,318 | 9.89% | 104,337 | 6.69% | 10.27 | 14.50 | 48.21 | 53.70 | 341.00 | 23.52 | 6.35 | Buy | 400.00 | 17.30% |
| 和碩 | 4938 | | 70,928 | -23.82% | 88,448 | -19.81% | 5.90 | 6.11 | 70.87 | 72.18 | 105.50 | 17.27 | 1.46 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

鴻海(2317 TT)06/2024 營收 4,907.25 億元，MoM-10.80%，YoY+16.07%，與原預估營收 4,650.52 億元，差異為+5.52%，表現符合預期，符合原預估鴻海 06/2024 營收可能會有月減、年增的表現。其中以 MoM 看各產品線，因 AI 雲端產品拉貨動能增加，雲端網路產品類別月對月則為強勁成長的表現；電腦終端產品、元件及其他產品類別受 05/2024 基期較高影響，月對月為衰退的表現；消費智能產品類別因接近客戶新舊產品的轉換期、客戶拉貨動能保守，月對月為衰退的表現。以 YoY 看各產品線，電腦終端產品、雲端網路產品、元件及其他產品皆為年成長的表現；消費智能產品類別因接近客戶新舊產品的轉換期、客戶拉貨動能保守，年對年為衰退的表現。因鴻海(1)是全球最大 eCMMS 廠，且是生成式 AI 伺服器垂直與水平整合的全方面廠商、(2)2024 年與 2025 年之營運可望連年成長，並具有上修的潛力、(3)3Q24 營運成長動能續強，將有利公司之評價表現，因此維持鴻海 Buy 的投資建議，目標價 225 元(約當 20.0x*2024F EPS)。

英業達(2356 TT)06/2024 營收 509.30 億元，MoM-2.40%，YoY+6.73%，符合原預估英業達 06/2024 營收可能會有年增的表現，與原預估營收 547.89 億元，差異為-7.04%，表現符合預期。預估英業達 2024 年營收 5,613.49 億元，YoY+9.05%，EPS 2.36 元。因評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投

2024 年 7 月 11 日

資建議。

廣達(2382 TT)公布 06/2024 營收 1,113.18 億元，MoM+9.89%，YoY+23.44%，符合原預估廣達 06/2024 營收可能會有月增、年增的表現，與原預估營收 1,043.37 億元，差異為 6.69%，表現符合預期。因廣達 2024 與 2025 年營運進入高速成長期，且 2024 年營運動能有望逐季走強，因此維持廣達 Buy 的投資建議，目標價 335 元。

和碩(4938 TT)公布 06/2024 營收 709.28 億元，MoM-23.82%，YoY-14.21%，符合原預估和碩 06/2024 營收可能會有月減的表現，與原預估營收 884.48 億元，差異為-19.81%，表現低於預期，低於預期，主要受新舊產品轉換期影響所致。和碩 2024 年之營運可望重回成長，但因已到先前推薦之目標價，因此維持 Neutral 的投資建議。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

PC/MB 品牌

技嘉(2376 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|-------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|----------------|------------|----------|
| | | 新高 (百萬元) | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 華碩 | 2357 | | 58,412 | 30.32% | 57,700 | 1.23% | 21.44 | 35.23 | 322.85 | 341.08 | 508.00 | 14.42 | 1.49 | Buy | 600.00 | 18.11% |
| 技嘉 | 2376 | | 22,932 | 2.02% | 20,229 | 13.36% | 7.46 | 15.91 | 58.95 | 68.16 | 317.00 | 19.92 | 4.65 | Trading Buy | 345.00 | 8.83% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

華碩(2357 TT)公布 06/2024 營收 584.12 億元，MoM+30.32%，YoY+21.48%，與原預估營收 576.70 億元，差異為+1.23%，表現符合預期，但 2Q24 自結營收 1,448.59 億元，與市場共識 2Q24 營收 1,312.64 億元相比，營收達成率 110.36%，表現優於市場預期，優於預期，主要因為 AI 伺服器出貨成長快速所致。另華碩 06/2024 營收有月增、年增的表現，主要受惠於(1)AI 伺服器出貨增加與(2)季底拉貨效應所致。因華碩是生成式 AI 軟硬體垂直與水平整合的全方面廠商，可望受惠全球生成式 AI 軟硬體市場高速成長的商機，且 2024 年營運動能進入強勁成長期，將有利公司之評價表現，因此維持華碩 Buy 的投資建議，目標價 600 元。

技嘉(2376 TT)06/2024 營收 229.32 億元，MoM+2.02%，YoY+137.77%，符合原預估技嘉 06/2024 營收可能會有年增的表現，與原預估營收 202.29 億元，差異為+13.36%，表現優於預期，主要受惠於 AI 伺服器需求持續強勁、出貨表現優於預期所致。因技嘉 2024 年與 2025 年具營運成長動能，因此給予技嘉 Trading Buy 的投資建議，目標價 345 元。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

機殼

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|----|------|------------|----------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|-------|------|------|---------|--------|
| | | 新高 | 實際值(百萬元) | MoM(%) | 預估(百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 川湖 | 2059 | | 854 | -1.71% | 894 | -4.57% | 28.38 | 52.19 | 172.47 | 210.47 | 1365.00 | 26.15 | 6.49 | Buy | 1600.00 | 17.21% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

川湖(2059 TT)06/2024 營收 8.54 億元，MoM-1.71%，YoY+101.43%，符合原預估川湖 06/2024 營收可能會有年增的表現，與原預估營收 8.94 億元，差異為-4.57%，符合群益預期，但川湖 2Q24 自結營收 25.17 億元，優於市場共識的 23.18，主要受惠於(1)AI 伺服器需求持續強勁、缺料改善與(2)通用型伺服器需求改善所致。因川湖(1)2024 年與 2025 年營運可望進入高速成長期，(2)毛利率受惠於產能稼動率上升與 AI 伺服器導軌出貨增加，可望進一步向上提升，與(3)2Q24 營收表現優於市場預期，因此維持川湖 Buy 的投資建議，目標價 1,600 元。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

電子通路

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|-----|------|------------|----------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|-------|------|-------------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值(百萬元) | MoM(%) | 預估(百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 聯強 | 2347 | | 37,077 | 12.68% | 38,126 | -2.75% | 4.37 | 4.78 | 43.06 | 44.90 | 72.40 | 15.13 | 1.61 | Neutral | - | - |
| 神腦 | 2450 | | 2,363 | -6.55% | 2,554 | -7.48% | 2.73 | 3.02 | 24.83 | 27.29 | 37.75 | 12.51 | 1.38 | Neutral | - | - |
| 華立 | 3010 | * | 7,394 | 2.54% | 7,571 | -2.34% | 8.15 | 9.22 | 71.64 | 72.27 | 145.00 | 15.73 | 2.01 | Neutral | - | - |
| 文晔 | 3036 | | 75,910 | -5.36% | 72,934 | 4.08% | 3.92 | 6.21 | 57.21 | 60.92 | 120.00 | 19.32 | 1.97 | Trading Buy | 160.00 | 33.33% |
| 大聯大 | 3702 | | 72,397 | 7.58% | 68,640 | 5.47% | 4.83 | 3.28 | 44.51 | 46.07 | 93.00 | 28.35 | 2.02 | Neutral | - | - |
| 崇越 | 5434 | | 4,531 | -1.10% | 4,627 | -2.08% | 15.02 | 16.47 | 80.07 | 86.09 | 287.50 | 17.45 | 3.34 | Neutral | - | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

聯強(2347 TT)06/2024 營收 370.77 億元，MoM+12.68%，YoY-2.11%，與原預估營收 381.25 億元，差異為-2.75%，表現符合預期。聯強 2024 年營運可望重回成長，但因評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投資建議。

神腦(2450 TT)06/2024 營收 23.62 億元，MoM-6.55%，YoY-0.59%，與原預估營收 25.53 億元，差異為-7.48%，表現符合預期。神腦 2024 年營運可望向上成長，但因評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投資建議。

華立(3010 TT)06/2024 營收 73.93 億元，MoM+2.54%，YoY+28.21%，與原預估營收 75.71 億元，差異為-2.34%，表現符合預期。華立 2024 年營運可望向上成長，但因評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投資建議。

文晔(3036 TT)06/2024 營收 759.10 億元，MoM-5.36%，YoY+86.13%，符合原預估文晔 06/2024 營收可能會是年增的表現，與原預估營收 729.34 億元，差異為+4.08%，表現符合預期。因文晔 2024 年與 2025 年營運年增率將進入高速成長期，因此維持文晔 Trading Buy 的投資建議，目標價 160 元。

大聯大(3702 TT)06/2024 營收 723.97 億元，MoM+7.58%，YoY+30.35%，符合原預估大聯大 06/2024 營收可能有年增的表現，與原預估營收 686.40 億元，差異為+5.47%，表現符合預期。大聯大 2024 年營運可望重回成長，但目前評價未明顯偏低，因此維持 Neutral 的投資建議。

崇越(5434 TT)公布 06/2024 營收 45.31 億元，MoM-1.10%，YoY+11.84%，符合原預估崇越 06/2024 營收可能有年增的表現，與原預估營收 46.27 億元，差異為-2.08%，表現符合預期。崇越 2024 年營運可望重回成長，但因已到先前推薦之目標價，因此維持 Neutral 的投資建議。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

PC 零組件

信錦(1582 TT)、嘉澤(3533 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|-------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 信錦 | 1582 | | 778 | -15.54% | 880 | -13.12% | 4.48 | 6.67 | 46.83 | 49.95 | 105.50 | 15.82 | 2.11 | Neutral | | - |
| 新日興 | 3376 | | 1,143 | -3.46% | 1,120 | 2.00% | 4.30 | 6.82 | 82.86 | 85.68 | 226.00 | 33.16 | 2.64 | Neutral | | - |
| 兆利 | 3548 | | 710 | 3.14% | 710 | -0.01% | 8.10 | 11.05 | 79.62 | 86.26 | 187.00 | 16.92 | 2.17 | Neutral | | - |
| 富世達 | 6805 | * | 612 | 22.42% | 610 | 0.38% | 9.15 | 16.79 | 66.99 | 78.29 | 767.00 | 45.67 | 9.80 | Neutral | | - |
| 奇鎰 | 3017 | * | 6,012 | 13.79% | 5,850 | 2.69% | 13.84 | 19.86 | 57.47 | 70.34 | 726.00 | 36.55 | 10.32 | Buy | 835.00 | 15.01% |
| 泰碩 | 3338 | | 341 | 0.31% | 350 | -2.70% | 2.77 | 3.43 | 21.57 | 23.00 | 87.30 | 25.47 | 3.80 | Neutral | | - |
| 尼得科超眾 | 6230 | | 688 | 2.40% | 680 | 1.14% | 7.02 | 3.87 | 66.46 | 69.27 | 323.50 | 83.65 | 4.67 | Neutral | | - |
| 維熹 | 3501 | | 491 | -12.03% | 515 | -4.83% | 4.29 | 6.15 | 55.29 | 58.44 | 74.20 | 12.07 | 1.27 | Buy | 95.00 | 28.03% |
| 嘉澤 | 3533 | | 2,328 | -8.91% | 2,580 | -10.81% | 49.76 | 69.79 | 247.09 | 291.12 | 1635.00 | 23.43 | 5.62 | Neutral | | - |
| 宏致 | 3605 | | 804 | -1.62% | 815 | -1.36% | -1.98 | 1.57 | 39.10 | 40.67 | 49.55 | 31.60 | 1.22 | Neutral | | - |
| 貿聯-KY | 3665 | | 4,271 | -1.13% | 4,500 | -5.37% | 14.18 | 20.82 | 150.46 | 162.29 | 386.00 | 18.54 | 2.38 | Buy | 396.00 | 2.59% |
| 湧德 | 3689 | | 421 | 14.59% | 390 | 7.40% | 4.89 | 3.61 | 42.93 | 44.08 | 85.50 | 23.67 | 1.94 | Neutral | | - |
| 鎰勝 | 6115 | | 652 | -2.51% | 630 | 3.39% | 2.82 | 2.98 | 26.99 | 26.97 | 54.20 | 18.16 | 2.01 | Neutral | | - |
| 瀚荃 | 8103 | | 263 | -0.03% | 285 | -8.16% | 2.51 | 4.62 | 35.43 | 38.80 | 68.60 | 14.84 | 1.77 | Buy | 83.00 | 20.99% |
| 群光 | 2385 | | 8,361 | -2.21% | 8,700 | -4.05% | 9.82 | 11.10 | 51.41 | 54.71 | 166.50 | 15.00 | 3.04 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

一般伺服器領域需求回溫，H100 系列 AI 加速器供貨增加，但 NB 領域需求仍較弱，多數 PC 零組件廠商 2Q24 營收 QoQ+10%~15%。

富世達 2Q24 營收 QoQ+0.5%、兆利 QoQ-3.9%，受 Mate X5 熱銷期已過，Pocket 2 庫存調整影響，華為 2Q24 對折疊螢幕手機零件拉貨減緩，故富世達、兆利 05/2024 營收降幅大。新款手機 Hinge 於 06/2024 出貨增加，故 06/2024 營收已見回升。因穿戴式產品與 3C Hinge 領域出貨成長，新日興 2Q24 營收 QoQ+20.4%。

維熹 2Q24 營收 QoQ+15.6%，2024 年營運成長動能來自線束、低軌道衛星、冷凍貨櫃領域，預估維熹 2024 年稅後 EPS 為 6.15 元，投資評等維持 Buy，目標價為 95 元。

瀚荃 2Q24 營收 8.03 億元、QoQ+19.3%，2024 年營收動能主要來自：(1)光電領域：成長來自於韓系客戶訂單，此客戶 02/2024 已試產，06/2024 量產出貨，2024 年可望年增 50%以上；(2)伺服器網通周邊領域：客戶對伺服器電源端模組需求增加，且 AI 伺服器提升連接器產品用量。伺服器網通周邊

2024 年 7 月 11 日

領域營收佔比上升，將有助於毛利率提升。維持投資 Buy 評等，目標價 93 元。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

PCB

臻鼎 KY(4958 TT)。

敬鵬(2355 TT)、聯茂(6213 TT)、台郡(6269 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|-------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|-------|------|-------------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 華通 | 2313 | | 5,324 | -6.63% | 5,025 | 5.61% | 3.50 | 4.25 | 32.94 | 35.09 | 86.00 | 20.22 | 2.45 | Neutral | | - |
| 敬鵬 | 2355 | | 1,263 | -17.16% | 1,475 | -16.82% | 1.92 | 2.77 | 40.51 | 42.08 | 49.95 | 18.03 | 1.19 | Neutral | | - |
| 台光電 | 2383 | * | 5,246 | 2.03% | 5,056 | 3.63% | 15.94 | 26.66 | 77.84 | 90.34 | 509.00 | 19.09 | 5.63 | Neutral | | - |
| 欣興 | 3037 | | 8,872 | -8.01% | 9,230 | -4.03% | 7.86 | 8.80 | 59.45 | 65.25 | 175.50 | 19.93 | 2.69 | Trading Buy | 215.00 | 22.50% |
| 臻鼎-KY | 4958 | | 10,715 | 0.71% | 10,049 | 6.21% | 6.54 | 8.89 | 101.05 | 106.67 | 148.50 | 16.71 | 1.39 | Neutral | | - |
| 聯茂 | 6213 | | 2,648 | -0.23% | 2,828 | -6.79% | 1.86 | 5.69 | 53.55 | 57.74 | 115.50 | 20.30 | 2.00 | Buy | 145.00 | 25.54% |
| 台郡 | 6269 | | 2,030 | -23.48% | 2,418 | -19.14% | 6.41 | 4.74 | 78.74 | 78.48 | 88.60 | 18.69 | 1.13 | Neutral | | - |
| 南電 | 8046 | | 2,745 | 1.69% | 2,871 | -4.56% | 9.00 | 2.90 | 74.14 | 71.53 | 176.50 | 60.95 | 2.47 | Buy | 225.00 | 27.47% |
| 博智 | 8155 | * | 330 | 2.57% | 327 | 0.98% | 4.00 | 8.84 | 41.88 | 48.20 | 143.50 | 16.24 | 2.98 | Trading Buy | 172.00 | 19.86% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

蘋果手機方面，2Q24 為淡季，出貨量與往常的淡季水準相當。相關個股：華通(2313 TT)、台光電(2383 TT)、欣興(3037 TT)、臻鼎(4958 TT)和台郡(6269 TT)。

非蘋果手機方面，1Q24 中系手機回補庫存結束，2Q24 開始進行庫存調整，且庫存調整狀況比市場預期嚴重。相關個股：華通(2313 TT)、台光電(2383 TT)、欣興(3037 TT)、臻鼎(4958 TT)、聯茂(6213 TT)、台郡(6269 TT)和南電(8046 TT)。

筆記型電腦方面，根據 TrendForce 的研究顯示，2024 年隨著終端客戶庫存調整告一段落，以及 Win10 即將停止更新帶動筆電汰舊換新的需求，出貨量預估 YOY 翻正，預估出貨量為 1.72 億台，YOY +3.6%。相關個股：華通(2313 TT)、台光電(2383 TT)、欣興(3037 TT)、臻鼎(4958 TT)、聯茂(6213 TT)、台郡(6269 TT)和南電(8046 TT)。

伺服器方面，根據 Digitimes 的資料顯示，通用型伺服器庫存調整已近尾聲，2Q24 拉貨動能有望逐步回溫，其中雲端服務客戶需求優於企業用戶，預估 2024 年出貨量 YOY 為 5~7%。AI 伺服器的部分，2024 年維持強勁成長，且因為 AI 伺服器除了主板外，還需要 OAM 和 UBB，對於 PCB 的相關需求倍增。相關個股：台光電(2383 TT)、欣興(3037 TT)、聯茂(6213 TT)、南電(8046 TT)和博智(8155 TT)。

車用電子方面，根據市場預估，2024 年汽車銷售量維持 YOY 低個位數的成長。而汽車動力與安全要求規格不斷提升之下，電子化的程度亦同步增加，工研院預估 2023 年全球汽車電子市場規模達 4,095 億美元，2028 年更上看 9,158 億美元，2020~2028 年 CAGR 為 17.58%，顯示整車對汽車板的需求將與日俱增。相關個股：敬鵬(2355 TT)、台光電(2383 TT)、聯茂(6213 TT)和

南電(8046 TT)。

| 產業 | 營收優於預期之個股 | 營收低於預期之個股 |
|----|-----------|-----------|
|----|-----------|-----------|

| | | |
|----|---------------|---------------|
| 設備 | 聖暉*(5536 TT)。 | 朋億*(6613 TT)。 |
|----|---------------|---------------|

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|------|---------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 中砂 | 1560 | | 574 | -6.43% | 620 | -7.94% | 5.87 | 6.65 | 42.51 | 43.37 | 354.50 | 53.31 | 8.17 | Neutral | | - |
| 宜特 | 3289 | | 366 | 5.96% | 355 | 2.93% | 5.22 | 7.77 | 44.34 | 54.59 | 151.00 | 19.42 | 2.77 | Buy | 176.00 | 16.55% |
| 京鼎 | 3413 | | 1,303 | 6.63% | 1,208 | 7.28% | 19.16 | 19.96 | 111.67 | 120.41 | 384.00 | 19.24 | 3.19 | Buy | 500.00 | 30.20% |
| 閎康 | 3587 | | 435 | 3.23% | 445 | -2.34% | 10.27 | 11.24 | 67.27 | 65.89 | 282.50 | 25.13 | 4.29 | Neutral | | - |
| 聖暉* | 5536 | | 2,778 | 14.17% | 2,500 | 9.99% | 14.82 | 15.80 | 71.06 | 72.34 | 265.00 | 16.78 | 3.66 | Buy | 294.00 | 10.94% |
| 耕興 | 6146 | | 391 | 2.76% | 390 | 0.16% | 14.31 | 15.84 | 52.56 | 62.66 | 232.50 | 14.67 | 3.71 | Neutral | | - |
| 旺矽 | 6223 | * | 845 | 5.34% | 810 | 4.14% | 13.93 | 19.00 | 80.83 | 94.83 | 600.00 | 31.58 | 6.33 | Buy | 693.00 | 15.50% |
| 精測 | 6510 | | 276 | 22.14% | 262 | 4.97% | 0.99 | 1.81 | 229.51 | 230.40 | 475.00 | 262.00 | 2.06 | Neutral | | - |
| 穎崙 | 6515 | | 430 | 20.79% | 500 | -16.30% | 13.33 | 26.92 | 100.27 | 132.66 | 1060.00 | 39.37 | 7.99 | Neutral | | - |
| 長科* | 6548 | | 1,006 | 2.44% | 1,000 | 0.63% | 1.65 | 1.63 | 10.43 | 11.53 | 39.45 | 24.26 | 3.42 | Neutral | | - |
| 朋億* | 6613 | | 618 | -21.63% | 917 | -48.43% | 14.01 | 13.42 | 52.82 | 60.60 | 182.50 | 13.60 | 3.01 | Neutral | | - |
| 雍智科技 | 6683 | | 129 | -1.42% | 142 | -10.07% | 12.93 | 15.23 | 81.12 | 97.42 | 413.50 | 27.16 | 4.24 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

中砂預估 2024 全年營收 YoY+0~10%、毛利率 32~38%、營益率 16~22%。主要成長動能來自於用於先進製程的鑽石碟，鑽石碟毛利率優於公司平均，而且中砂的鑽石碟在 2nm 的市占率預計會超過 70%，隨著 2nm 轉量產，中砂確定受惠，但短期獲利、獲利成長性跟不上評價，投資建議維持 Neutral。

宜特表示，受惠 AI、先進製程和先進封裝需求暢旺，客戶下單意願強烈，進一步帶動客戶驗證分析需求，2024 年有增加 MA 產能，展望正向，投資建議維持 Buy。

京鼎 2024 全年營收 YoY 有望超過 13%。半導體長期需求因 5G、AI、電動車及 HPC…等應用而增加，長期營運向上，投資建議為 Buy。

閎康 2024 年的成長動能來自中國、日本的檢測需求，全年營收看成長，但 2Q24 營收未有明顯成長，可能不利於毛利率的提升，投資建議維持 Neutral。

聖暉*的 2024 年成長動能來自中國、台灣、東南亞…等地建廠需求。聖暉表示，因半導體帶動無塵室建廠需求，2025 年有望迎來大成長，投資建議為 Buy。

耕興正面看待 AI 手機與 AI PC 相關終端產品檢測需求，可望隨產業同步成長，2024 年營運拚復甦。耕興的無線通訊檢測產能全球最大，雖獲利成長趨緩，但產業趨勢正向、營運展望正向，由於之前已經到目標價，投資評等維持 Neutral。

旺矽 06/2024 營收優於預期，同時 2H24 獲利有望優於 1H24，旺矽仍看好 HPC 帶動探針卡需求，持續擴產探針卡產能，2024 年營收獲利仍有望再創高，投資建議為 Buy。

精測 2024 年營收拚雙位數成長，毛利率 50%以上，費用維持高檔。雖然精測目前積極拓展非手機相關晶片的營收占比，但短期營運仍與手機出貨量

呈正相關，短期評價無偏低，投資評等維持 Neutral。

穎歲表示，05/2024 營收月減較多，主因是來料延遲影響部分出貨。穎歲樂觀看待 2024 年營運，成長動能包含美系 AI 晶片…等，但目前評價並無偏低，投資評等維持 Neutral。

長科表示，3Q24 營運有望更好。長科表示已準備好導線架產能以應付景氣復甦，由於之前已到推薦目標價，投資評等維持 Neutral。

朋億*表示，主要受到過去 2 年半導體產能軍備競賽，快速放大下，目前客戶動能有放緩，公司表示，目前對後續營運看法會再保守一些，投資評等維持 Neutral。

雍智 2024 全年營收目標低雙位數成長，毛利率 50%、營益率 30%，因營收不如預期，調降評等為 Neutral。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

被動元件

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|----------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 國巨 | 2327 | | 10,004 | -6.61% | 9,800 | 2.03% | 41.29 | 42.88 | 318.16 | 351.08 | 764.00 | 17.82 | 2.18 | Neutral | | - |
| 興勤 | 2428 | | 652 | 0.77% | 666 | -2.19% | 10.21 | 11.34 | 72.68 | 77.05 | 183.00 | 16.14 | 2.38 | Trading Buy | 190.00 | 3.82% |
| 臺慶科 | 3357 | | 453 | -3.49% | 460 | -1.65% | 5.82 | 6.74 | 65.45 | 68.07 | 137.00 | 20.32 | 2.01 | Neutral | | - |
| 同欣電 | 6271 | | 1,054 | 4.05% | 1,072 | -1.78% | 5.50 | 7.45 | 116.89 | 124.20 | 155.00 | 20.79 | 1.25 | Buy | 168.00 | 8.38% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

國巨預估毛利率、營益率有望低個位數季增，成長動能包含消費性電子需求回溫、AI 應用…等。國巨預估 2Q24 被動元件客戶庫存調整結束，展望正向，由於之前已到推薦目標價，投資評等維持 Neutral。

興勤表示，2Q24 營運逐漸增溫，除持續深耕電動車、儲能、通訊、工業等應用，外銷市場與新應用領域經營也有相當不錯進展，對未來發展審慎樂觀，投資建議維持 Trading Buy。

臺慶科 2024 年成長動能明確，包含 DDR5、車用的電源管理的電感，AI、HPC 用的 TLVR…等，由於之前已到推薦目標價，投資評等維持 Neutral。

同欣電車用 CIS 包含美系及日系兩大客戶，雖然短期成長動能趨緩，但仍看好 2025 年會有明顯成長，台系晶圓代工廠在日本產能開出，同欣電也會受惠，投資建議為 Buy。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

手機及零組件

中揚光(6668 TT)、美律(2439 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|-----------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 美律 | 2439 | | 3,266 | -7.02% | 3,621 | -10.88% | 5.58 | 8.40 | 53.34 | 57.85 | 142.00 | 16.90 | 2.45 | Buy | 180.00 | 26.76% |
| 大立光 | 3008 | | 4,041 | 15.92% | 3,472 | 14.08% | 134.10 | 156.36 | 1239.78 | 1318.16 | 3110.00 | 19.89 | 2.36 | Buy | 3300.00 | 6.10% |
| 晶技 | 3042 | | 950 | -2.86% | 942 | 0.86% | 5.11 | 6.21 | 35.38 | 37.60 | 114.50 | 18.43 | 3.05 | Neutral | | - |
| 中揚光 | 6668 | | 69 | 16.42% | 85 | -24.12% | -2.80 | -0.24 | 20.00 | 19.76 | 62.30 | - | 3.15 | Neutral | | - |
| 安普新 | 6743 | | 646 | 21.61% | 621 | 3.78% | -0.05 | 3.89 | 17.75 | 19.60 | 64.70 | 16.65 | 3.30 | StrongBuy | 70.00 | 8.19% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

美律(2439 TT)：部分耳機遞延至次月出貨，導致營收月減且不如預期；展望後勢，受惠於頭戴式耳機與電競耳機出貨成長，耳機成為營收成長主要動能，並帶動產品組合轉佳，進一步帶動營收、獲利向上成長，1Q24 為全年營收低點，預期後續營收將持續向上，以 2024 年獲利評價，維持 Buy 投資評等。

大立光(3008 TT)：iPhone 手機鏡頭量產出貨，帶動營收月增；展望後勢，預期 iOS18 將 AI 導入 iPhone，可望提升換機需求，且 iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆將搭載潛望鏡頭，推升潛望鏡頭出貨量，進一步推升旺季營收成長動能，短期迎來 iPhone 鏡頭出貨旺季，維持 Buy 投資建議。

晶技(3042 TT)：Apple 進入拉貨淡季，營收持穩；展望未來，因競爭同業已擴產，不論成熟製程、先進製程產品價格皆已出現下滑的狀況，將壓抑營收成長幅度與獲利能力，短期進入營運淡季，目前評價並未偏低，維持 Neutral 投資評等。

中揚光(6668 TT)：手機鏡頭模具認列時點遞延，雖然營收月增且不如預期，但因部分模具遞延認列，導致營收表現不如預期；展望後勢，受惠於中國手機鏡頭改採中國 CIS，帶動手機鏡頭需求復甦驅使模具營收增長，帶動營收與毛利率回溫，美系 Tier-1 車用鏡頭訂單更帶動營收長線成長動能，但因目前評價並未偏低，維持 Neutral 投資建議。

安普新(6743 TT)：新款耳機出貨，帶動營收月增；展望後勢，受惠於耳機客戶提早推出新產品，帶動 2024 年營運成長，IP-Cam 與手機搖桿接力帶動營收增溫，預期 2024 年營收、獲利皆有顯著成長，維持 Strong Buy 投資評等。

展望 3Q24，由於中國 618 檔期 iPhone15 已多次降價，帶動 iPhone 銷量顯著成長，預期中國區庫存已降至安全水準，由於 3Q24 底才發表 iPhone16，預期 iPhone 3Q24 出貨量 4,500~5,000 萬支。就 2024 年展望來看，06/2024 舉辦的 WWDC 發表 Apple Intelligence，iOS18 搭載自行研發的 On device AI 模型，雲端 LLM 串接 Open AI ChatGPT，除了強化手機語音助理 Siri，更強化手機生成式 AI 功能，由於 iOS18 為近年來升級幅度最大的手機作業系統，推動 iPhone 搭載 LLM 加速趕上 AI 浪潮，因受限於 On Device AI 需較強的 NPU 算力與較大的本機 DRAM 容量，目前僅有 iPhone15 Pro/ Pro Max 支援生成式 AI 功能，欲使用 iPhone AI 功能的 iPhone 用戶將有換機需求，iPhone16 將為長線換機起點，故預期 2024 年 iPhone 銷量樂觀的表現持平於

2023 年，約 2.2~2.3 億支水準，2025 年可達 2.45~2.5 億支。

就 2024 年展望來看，受惠印度、非洲換機需求帶動，預估全球手機銷量重回成長軌道，來到 12.10 億支，YoY+7.08%；印度加快 5G 行動網路建設，全球 5G 手機滲透率預期將進一步提升，預期 2024 年 5G 手機銷量將來到 7~7.5 億支左右的水準，YoY+15.81%。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

網通

友訊(2332 TT)、新復興(4909 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 友訊 | 2332 | | 1,343 | 16.50% | 1,113 | 17.13% | 0.94 | 0.30 | 15.07 | 15.71 | 19.00 | 63.46 | 1.21 | Neutral | | - |
| 聯亞 | 3081 | | 102 | 47.87% | 100 | 1.41% | -2.30 | -1.32 | 42.07 | 41.03 | 163.00 | - | 3.97 | Neutral | | - |
| 明泰 | 3380 | | 2,072 | 16.07% | 1,901 | 8.22% | 1.01 | 2.01 | 18.48 | 19.99 | 35.35 | 17.61 | 1.77 | Neutral | | - |
| 智易 | 3596 | | 4,048 | -0.35% | 4,056 | -0.20% | 10.98 | 11.41 | 67.16 | 68.54 | 163.00 | 14.29 | 2.38 | Neutral | | - |
| 合勤控 | 3704 | | 2,303 | 10.58% | 2,512 | -9.07% | 3.27 | 3.21 | 26.59 | 28.49 | 40.00 | 12.47 | 1.40 | Neutral | | - |
| 正文 | 4906 | | 2,646 | 2.91% | 2,582 | 2.42% | 1.46 | 1.46 | 30.87 | 31.86 | 42.45 | 29.06 | 1.33 | Neutral | | - |
| 新復興 | 4909 | * | 234 | 21.35% | 182 | 22.25% | 0.42 | 9.62 | 25.50 | 31.07 | 110.00 | 11.43 | 3.54 | Buy | 130.00 | 18.18% |
| 中磊 | 5388 | | 4,478 | 4.39% | 4,915 | -9.76% | 8.06 | 8.44 | 44.70 | 47.70 | 118.00 | 13.98 | 2.47 | Buy | 135.00 | 14.40% |
| 啟基 | 6285 | | 10,377 | 0.43% | 11,132 | -7.27% | 7.84 | 9.09 | 62.86 | 65.85 | 147.50 | 16.23 | 2.24 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

聯亞(3081 TT)：美系 CSP 客戶矽光 1.6T 驗證 LD 需求提升，中國模組廠客戶對資料中心用高速 LD 出貨增加，帶動營收月增；展望後勢，雖然中國 Telecom 需求不明，但受惠於生成式 AI 提升算力建置需求，高速網路需求直線成長，預計 800G 與 1.6T 矽光應用將持續出貨，帶動 Datacom 營收上揚，整體營運可望改善，但先前調升評等已到價，維持 Neutral 投資建議。

明泰(3380 TT)：電信商客戶以及企業及網通客戶季底集中拉貨，營收月增；展望後勢，雖然越南新廠量產新款智慧門鈴貢獻營收，以及出貨給 Datacenter 的 400G Switch 出貨成長，但因北美 MSO 因升級網路對 Cable modem 需求放緩，以及北美客戶整併拉長企業級 Switch 出貨調整時程，整體展望較為保守，故維持 Neutral 投資評等。

智易(3596 TT)：歐洲客戶持續調整庫存，營收持穩；展望未來，雖然南亞國家寬頻網路基礎建設推升需求，但因歐洲需求衰退，加上 WiFi-6 轉換至 WiFi-7 的過渡期壓抑部分網通設備需求，以及北美 5G FWA 需求放緩，預期 2024 年營收表現穩定，維持 Neutral 投資評等。

合勤控(3704 TT)：歐洲客戶持續去化庫存，印度客戶遞延拉貨，營收小幅月增但不如預期；展望後勢，雖然多國寬頻網路基礎建設帶動 5G FWA 出貨成長，但因部分歐美客戶仍持續調節庫存，以及國防部標案營收認列時程較預期遞延，營收表現將較預期遲緩，因後續營運將小幅回溫，且先前調升評等已到價，故維持 Neutral 投資評等。

新復興(4909 TT)：鐵氟龍樹脂供應商供貨增加，未來不再有缺料問題，帶動 5G 基地台天線板出貨成長，營收月增且創新高；2024 年受惠於印度加快寬頻網路基礎建設，5G 基地台天線板出貨成長，美商休斯電子高軌、低軌

2024 年 7 月 11 日

衛星天線板出貨共同挹注營收，帶動營收與獲利顯著成長；出售廣州廠除了貢獻業外獲利，停止虧損亦有利提升公司獲利能力，由於本業顯著好轉，故維持 Buy 投資建議。

中磊(5388 TT)：電信商客戶季底集中拉貨，帶動營收月增；展望後勢，雖因北美企業級網通設備客戶需求放緩導致營收衰退，但因北美、印度持續進行寬頻網路基礎建設帶動 CPE 需求向上，自 3Q24 後營收將重回成長軌道，維持 Buy 投資建議。

啟基(6285 TT)：雖然歐美電信商調整庫存，低軌道衛星網路家用終端以及北美車用充電樁出貨，營收持穩於高位；展望後勢，受惠於低軌道衛星網路家用終端出貨成長，以及車用充電樁量產出貨，再加上歐、美電信商客戶 5G FWA CPE 出貨，2Q24 營運明顯轉強，但先前推薦已到價，維持 Neutral 投資建議。

展望 3Q24，由於利率維持於高檔，終端需求受到壓抑，電信商庫存調整時程將由 2024 年中進一步延長至 2024 年底，導致北美與歐洲區域營收貢獻將不如預期，由於台系網通廠主要營運區域在歐美國家，庫存調整影響 3Q24 營收動能，印度寬頻網路基礎建設需求仍高，Reliance Jio 與 Bharti Airtel 帶動印度區營收成長，但對網通大廠而言營收比重仍難抵銷歐美衰退，多家網通廠商營收僅持平或小幅回溫，部分業級專注於印度的業者如：新復興(4909 TT)與康全(8089 TT)將持續受惠印度需求帶動營收成長。

展望 2024 年，固網寬頻升級趨勢將持續，2.5G/10G PON、DOCSIS3.1 與 WiFi-6 滲透率將持續提升，預期北美寬頻網路基礎建設將陸續落實；各國 5G 將陸續商轉，為提升 5G 訊號覆蓋率將增加 Small Cell 的需求，疫情後更凸顯寬頻網路在生活中的必要性，歐美國家陸續關停 DSL 網路將添增 FWA 需求，增加 5G FWA CPE 出貨成長，以及印度加快 5G 網路建設也將添增 CPE 出貨動能，將補足廣區域、低人口密度的網路訊號缺口；低軌道衛星發射數量持續增加，衛星網路相關設備供應商出貨將持續成長，此外，WiFi-7 將陸續出貨，高階企業級 WiFi AP 將會率先搭載此技術，提升無線網路傳輸速度與穩定度，預期 WiFi-7 2024 年出貨滲透率可達 10%，受頻寬升級需求帶動，2024 年網通業營收可望穩健成長。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

線上遊戲

橘子(6180 TT)

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|-------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|-------|---------|------------|----------|
| | | 新高 (百萬元) | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 鈞象 | 3293 | | 1,554 | -1.14% | 1,557 | -0.16% | 45.61 | 61.19 | 86.53 | 112.72 | 1475.00 | 24.10 | 13.09 | Neutral | | - |
| 宇峻 | 3546 | | 115 | 12.02% | 120 | -4.89% | 4.24 | 5.62 | 30.34 | 31.97 | 92.00 | 16.36 | 2.88 | Neutral | | - |
| 智冠 | 5478 | | 570 | 6.56% | 590 | -3.40% | 5.51 | 7.00 | 44.80 | 46.05 | 137.50 | 19.63 | 2.99 | Neutral | | - |
| 橘子 | 6180 | | 793 | 7.17% | 937 | -18.18% | 3.28 | 4.85 | 30.64 | 32.21 | 76.90 | 15.86 | 2.39 | Buy | 105.00 | 36.54% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

鈞象(3293 TT)：鈞象(3293 TT)公布 06/2024 營收為 15.54 億元，MOM -1.14%，YOY +32.90%，與群益預估的 15.57 億元差異不大，東南亞授權和歐美授權(TaDa Gaming)維持強勁成長。

評價方面，2024 年主要成長動能來自於東南亞授權，且未來 2~3 年成長明確，若歐美授權(TaDa Gaming)成功切入歐洲和美洲市場，會是另外一塊很大的成長動能。公司近三年配股配息亦非常大方，殖利率維持一定的水準。目前股價已達推薦的目標價，故給予 Neutral 的投資建議，未來將擇機再行推薦。

宇峻(3546 TT)：宇峻(3546 TT)公布 06/2024 營收為 1.15 億元，MOM +12.02%，YOY +16.56%，與群益預估的 1.20 億元相差-4.89%，符合預期。因 05/29/2024 推出《英雄傳說 閃之軌跡：北方戰役》，實際貢獻落在 06/2024，06/2024 營收呈現月增。

評價方面，2024 年宇峻推出的手遊並沒有大作，不過因有不少遊戲推出，故預估 2024 年營收仍會有個位數成長。目前股價已達推薦的目標價，給予 Neutral 的投資建議。

橘子(6180 TT)：橘子(6180 TT)公布 06/2024 營收為 7.93 億元，MOM +7.17%，YOY +18.51%，與群益預估的 9.37 億元相差-18.18%，低於預期，主要是因為 06/13/2024 在台港澳上市的《波拉西亞戰記》營收不如預期。

評價方面，橘子 2024 年雖《波拉西亞戰記》上市後表現不如預期，不過主力遊戲《新楓之谷》和《天堂 M》都有做大改版，有望帶動 2024 年營收呈現雙位數成長，故維持 Buy 的投資建議，目標價為 105 元。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

文創 華研(8446 TT)

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 華研 | 8446 | | 137 | 10.94% | 122 | 10.92% | 8.23 | 8.78 | 34.41 | 37.70 | 108.50 | 12.35 | 2.88 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

華研(8446 TT)公布 06/2024 營收為 1.37 億元，MOM +10.94%，YOY +79.96%，與群益預估的 1.22 億元相差+10.94%，優於預期。06/2024 有動力火車的 3 場世界巡迴演唱會，分別在南京、武漢和天津，以及林宥嘉在蘇州的演唱會，共 4 場大型演唱會，故營收維持在高檔。

評價方面，與騰訊重新議約後對授權收入影響不大，使得整體獲利缺乏成長動能，目前評價並無偏低，故給予 Neutral 的投資建議。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

電子商務 訊連(5203 TT)

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----------|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 一零四 | 3130 | | 214 | -4.37% | 214 | -0.18% | 13.60 | 15.42 | 49.94 | 51.42 | 225.00 | 14.60 | 4.38 | Neutral | | - |
| 訊連 | 5203 | | 178 | 0.10% | 190 | -6.70% | 2.81 | 4.26 | 56.42 | 58.17 | 108.50 | 25.48 | 1.87 | Neutral | | - |
| 數字 | 5287 | | 193 | -0.90% | 191 | 1.37% | 12.72 | 13.38 | 36.42 | 41.34 | 199.00 | 14.87 | 4.81 | Buy | 232.00 | 16.58% |
| 91APP*-KY | 6741 | | 131 | -2.38% | 135 | -3.50% | 3.30 | 4.20 | 23.28 | 26.52 | 98.50 | 23.47 | 3.71 | Buy | 119.00 | 20.81% |
| 網家 | 8044 | | 2,939 | 6.18% | 2,824 | 3.90% | -4.58 | -0.85 | 45.12 | 42.77 | 34.20 | - | 0.80 | Neutral | | - |
| 富邦媒 | 8454 | | 9,559 | 6.48% | 9,311 | 2.59% | 15.10 | 15.47 | 42.00 | 42.47 | 401.50 | 25.96 | 9.45 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

91APP*-KY(6741 TT)：91APP*KY(6741 TT)公布 06/2024 營收為 1.31 億元，MOM -2.38%，YOY +17.70%，與群益預估的 1.35 億元相差-3.50%，符合預期，營收 YOY 維持雙位數成長。

評價方面，2023 年受到景氣下滑，以及解封後民眾外出購物意願提升影響線上消費力道，這些不利因素 2024 年將逐漸淡化，預估 2024 年 91APP 營收能恢復 YOY +20%的高成長，故維持 Buy 的投資建議，目標價 119 元。

網家(8044 TT)：網家(8044 TT)公布 06/2024 營收為 29.39 億元，MOM +6.18%，YOY -4.85%，與群益預估的 28.24 億元相差+3.90%，符合預期，01~06/2024 累計營收 YOY -6.09%，受到 B2C 競爭日趨激烈，市佔率持續下滑。

評價方面，2023 年受到景氣下滑的影響，以及解封後民眾外出購物意願提高，線上消費力道減弱，這些不利因素 2024 年將逐漸淡化，預估 2024 年營收能重拾成長，不過營收未達規模，且 B2C 競爭日趨激烈，預估 2024 年將持續虧損。目前評價並無偏低，維持 Neutral 的投資建議。

2024 年 7 月 11 日

富邦媒(8454 TT)：富邦媒(8454 TT)公布 06/2024 營收為 95.59 億元，MOM +6.48%，YOY +3.06%，與群益預估的 93.11 億元相差+2.59%，符合預期。富邦媒的復甦力道仍偏弱，主要是受到競爭加劇的影響。

評價方面，2024 年營收成長因 Coupang 競爭受到壓抑，且因有新事業投入，影響到獲利。目前評價合理，維持 Neutral 的投資建議。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

自動化

元太(8069 TT)。

亞德客-KY(1590 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|--------|------|------------|----------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|-------|------|-------------|---------|--------|
| | | 新高 | 實際值(百萬元) | MoM (%) | 預估(百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 亞德客-KY | 1590 | | 2,516 | -10.14% | 2,871 | -14.11% | 34.83 | 40.40 | 212.95 | 237.84 | 985.00 | 24.38 | 4.14 | Trading Buy | 1131.00 | 14.82% |
| 上銀 | 2049 | | 2,102 | 2.04% | 2,138 | -1.70% | 5.75 | 6.84 | 98.92 | 103.26 | 227.00 | 33.19 | 2.20 | Buy | 294.00 | 29.51% |
| 研華 | 2395 | | 4,931 | -0.37% | 5,109 | -3.60% | 12.60 | 11.55 | 56.32 | 59.48 | 372.50 | 32.25 | 6.26 | Trading Buy | 416.00 | 11.67% |
| 凌華 | 6166 | | 828 | -4.36% | 863 | -4.18% | 1.51 | 1.36 | 24.80 | 25.30 | 80.70 | 59.23 | 3.19 | Neutral | - | - |
| 樺漢 | 6414 | | 12,669 | 0.34% | 12,917 | -1.95% | 16.52 | 20.98 | 159.98 | 168.31 | 345.50 | 16.47 | 2.05 | Neutral | - | - |
| 元太 | 8069 | | 2,772 | 3.41% | 2,392 | 13.69% | 6.83 | 6.41 | 42.74 | 44.66 | 266.50 | 41.55 | 5.97 | Buy | 301.00 | 12.94% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 上銀(2049 TT)的營收 21.02 億元，MoM+2.04%，02/2024 迄今逐月增加，動能來自半導體、自動化、新能源等產業，2Q24 營收 61.83 億元，QoQ+12.28%，在營收規模擴大下，估計獲利表現亦持續改善。觀察日本工具機新增訂單金額等指標，整體產業景氣已見觸底跡象，上銀 2024 年迄今接單狀況持續改善，此外，標準品市況轉佳，亦有助於上銀維持 ASP，2H24 獲利營收展望優於 1H24，加上考量上銀具備機器人題材，故群益將上銀的投資建議調整為 Buy。

元太(8069 TT) 06/2024 營收 27.72 億元，MoM+3.41%，自 02/2024 迄今逐月增加，除受惠於大客戶彩色 eReader 上市後消費者反應佳外，ESL 相關訂單數量亦隨客戶庫存調整陸續告一段落而增加，2Q24 營收 76.56 億元，QoQ+35.68%。近期彩色 eReader 市場反應熱絡，預估最大客戶 2H24 亦將發表新機，元太消費性電子產品營收仍有成長空間，此外，包括 Walmart 等 ESL 終端客戶需求持續增溫，元太物聯網應用的營收有機會逐季增加，故群益維持對元太 Buy 的投資建議。

亞德客-KY(1590 TT) 06/2024 營收 25.16 億元，MoM-10.14%，04~06/2024 營收逐月減少，2Q24 營收 84.28 億元，QoQ+16.96%，YoY+5.32%，表現未如亞德客-KY 先前預估。由於中國政府 07/2024 將召開三中全會，部份客戶釋單態度轉為保守，不利於亞德客-KY 的營收表現，不過，整體氣動元件產業景氣自 1Q24 開始已見到復甦跡象，加上 05~07/2024 期間觀望的需求有機會在三中全會後釋出，營收展望隨之轉佳，故群益對亞德客-KY 的投資建議為 Trading Buy。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

射頻元件

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|-------|-------------|------------|----------|
| | | 新 高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 全新 | 2455 | | 297 | 1.71% | 309 | -4.21% | 2.44 | 4.26 | 16.60 | 18.37 | 185.50 | 43.50 | 10.10 | Neutral | | - |
| 穩懋 | 3105 | | 1,666 | 0.77% | 1,733 | -4.03% | -0.19 | 2.47 | 80.10 | 82.44 | 180.00 | 72.86 | 2.18 | Neutral | | - |
| 宏捷科 | 8086 | | 426 | -1.87% | 452 | -6.03% | 0.42 | 4.45 | 38.08 | 41.53 | 140.50 | 31.57 | 3.38 | Trading Buy | 151.00 | 7.47% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

全新(2455 TT) 06/2024 營收 2.97 億元，MoM+1.71%，2Q24 營收 8.76 億元，QoQ+4.56%，營收成長動能趨緩，原因在於近期高階手機相關需求佳，但中、低階手機相關射頻產品訂單數量減少，惟 2Q24 營收仍為僅次於 4Q23 的歷史次高水準。就評價而言，受惠於多款旗艦機新機效應陸續發揮，高階手機相關射頻產品 2H24 出貨展望佳，但考量評價未偏低，群益對全新的投資建議為 Neutral。

穩懋(3105 TT) 06/2024 營收 16.66 億元，MoM+0.77%，自 04/2024 迄今均維持 6 億元以上，動能來自 cellular、Wi-Fi 等手機相關產品，2Q24 營收 49.61 億元，QoQ+11.68%，產能利用率較 1Q24 提高，估計本業表現隨之轉佳。惟考量 VCSEL 業績受大客戶增加供應商家數影響而轉差，以及目前 infrastructure 客戶釋單態度未見明顯改善，預估 3Q24 旺季效應未如過往，故群益維持對穩懋 Neutral 的投資建議。

宏捷科(8086 TT) 06/2024 營收 4.26 億元，MoM-1.87%，雖受惠於鋪貨 618 檔期相關急單而仍維持 4 億元以上的高水準，但受到中、低階手機需求降溫而成長停滯，2Q24 營收 13.07 億元，QoQ+1.64%，再創歷史新高。雖然近期高階手機需求有機會持續增溫，但考量中、低階手機市況未明顯改善，群益對宏捷科的投資建議為 Neutral。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

面板及零組件

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|-------------|------------|----------|
| | | 新 高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 佳世達 | 2352 | | 17,440 | 6.17% | 17,950 | -2.92% | 1.51 | 1.32 | 18.84 | 18.96 | 38.05 | 28.79 | 2.01 | Trading Buy | 46.50 | 22.20% |
| 友達 | 2409 | | 25,221 | -0.47% | 26,601 | -5.47% | -2.36 | 0.56 | 20.67 | 21.08 | 18.65 | 33.03 | 0.88 | Trading Buy | 20.20 | 8.31% |
| 義隆 | 2458 | | 1,030 | -3.14% | 1,092 | -6.03% | 7.05 | 8.71 | 29.02 | 33.07 | 151.50 | 17.40 | 4.58 | Trading Buy | 180.00 | 18.81% |
| 群創 | 3481 | | 18,741 | -0.65% | 19,615 | -4.66% | -2.05 | 0.31 | 25.13 | 25.56 | 15.10 | 48.87 | 0.59 | Neutral | | - |
| 中光電 | 5371 | | 3,487 | 6.94% | 3,654 | -4.79% | 3.56 | 3.30 | 60.06 | 60.71 | 86.00 | 26.09 | 1.42 | Neutral | | - |
| 瑞儀 | 6176 | | 4,036 | 4.40% | 3,811 | 5.58% | 11.35 | 14.44 | 73.84 | 80.44 | 186.00 | 12.88 | 2.31 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 TV 面板報價持平開出，加上電視品牌、組裝業者採購態度較先前保守，群創(3481 TT)大尺寸面板出貨減少至 962 萬片，MoM-7.41%，群創的營收 187.41 億元，MoM-0.65%，自 03/2024 迄今逐月走低，2Q24 營收 568.61 億元，QoQ+12.61%，主要係 01~02/2024 基期偏低所致。

友達(2409 TT) 06/2024 出貨面積雖增加至 204.6 萬平方公尺，MoM+15.75%，但估計以中、低階 TV 面板出貨比重較高，友達の營收 252.21

2024 年 7 月 11 日

億元，MoM-0.47%，2Q24 出貨 556.7 萬平方公尺，QoQ+5.14%，友達的營收 743.28 億元，QoQ+27.50%，表現優於群創，關鍵則在 BHTC 的業績自 04/2024 開始計入合併財報。

07/2024 上旬 TV 面板報價持平開出，主要係近期終端銷售狀況未明顯增溫，通路、整機業者採購態度隨之轉為保守，但面板廠亦已開始下調產能利用率所致，不利於友達、群創等面板廠 07/2024 的出貨表現。就評價而言，目前電視品牌廠備貨需求未見轉佳跡象，且預估對群創成長性影響程度高於友達，故對友達、群創的投資建議為 Trading Buy、Neutral。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

汽車零組件

麗清(3346 TT)。

劍麟(2228 TT)、智伸科(4551 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 東陽 | 1319 | | 1,934 | -9.91% | 2,103 | -8.75% | 5.10 | 7.03 | 43.03 | 46.06 | 103.50 | 14.71 | 2.25 | TradingBuy | 138.00 | 33.33% |
| 堤維西 | 1522 | | 1,707 | -2.91% | 1,730 | -1.34% | 3.19 | 5.51 | 26.76 | 30.44 | 69.90 | 12.69 | 2.30 | Neutral | | - |
| 巧新 | 1563 | | 606 | -6.40% | 644 | -6.21% | 2.56 | 3.93 | 32.53 | 42.20 | 71.80 | 18.28 | 1.70 | TradingBuy | 88.00 | 22.56% |
| 劍麟 | 2228 | | 359 | -12.90% | 444 | -23.59% | 6.78 | 8.99 | 57.57 | 61.55 | 111.00 | 12.35 | 1.80 | Neutral | | - |
| 宇隆 | 2233 | | 304 | -6.89% | 320 | -5.05% | 8.86 | 10.81 | 59.26 | 64.61 | 140.50 | 12.99 | 2.17 | TradingBuy | 152.00 | 8.18% |
| 怡利電 | 2497 | | 404 | 3.72% | 400 | 1.01% | 1.89 | 2.79 | 17.81 | 19.60 | 60.90 | 21.85 | 3.11 | TradingBuy | 64.00 | 5.09% |
| 麗清 | 3346 | | 890 | 3.94% | 768 | 13.69% | 2.70 | 3.42 | 28.47 | 28.58 | 44.50 | 13.01 | 1.56 | TradingBuy | 47.00 | 5.61% |
| 智伸科 | 4551 | | 603 | -7.28% | 666 | -10.44% | 4.48 | 7.08 | 68.84 | 73.42 | 106.00 | 14.97 | 1.44 | Neutral | | - |
| 胡連 | 6279 | | 661 | -5.24% | 693 | -4.81% | 9.24 | 14.07 | 60.85 | 69.93 | 164.50 | 11.69 | 2.35 | TradingBuy | 182.00 | 10.63% |
| 聯嘉 | 6288 | | 469 | -6.48% | 510 | -8.68% | 0.05 | 0.82 | 13.43 | 14.06 | 30.55 | 37.24 | 2.17 | TradingBuy | 38.00 | 24.38% |
| 皇田 | 9951 | | 421 | -12.73% | 406 | 3.58% | 5.77 | 5.31 | 48.14 | 50.05 | 71.60 | 13.49 | 1.43 | Buy | 83.50 | 16.62% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

根據 MARKLINES 資料顯示，05/2024 全球輕型車銷量 720 萬輛，MoM+6%、YoY+1%。01/2024~05/2024 累計銷量 YoY+3.4%。經季節性調整後，2024 年化銷量達 8,800 萬輛 (2023 年全球銷量 9,000 萬輛，YoY+11%)。06/2024 重點車市方面：中汽協公布 06/2024 中國汽車市場產銷分別為 250.7 萬輛、255.2 萬輛，銷量 MoM+5.6%、YoY-2.7%。1H24 產銷分別為 100.3 萬輛、104.9 萬輛，分別為 YoY+4.9%、YoY+6.1%。新能源車方面，06/2024 產銷分別為 100.3 萬輛、104.9 萬輛，YoY+30.1%、YoY+32%，市場占有率達 41.1%。以季度來看，1Q24 因前期基期較低，增速超過雙位數，2Q24 增速相對放緩。日本、韓國 06/2024 走勢分歧，日本銷量增長，MoM+19.59%、YY-4.87%。韓國銷量略減，MoM-4.03%、YoY-16.41%。美國汽車 06/2024 銷量回落，MoM-6.95%、YoY-3.01%。歐洲各國車市銷量(已公布)多呈現月增、季增態勢。整體來看，06/2024 銷量小幅提升。以過往經驗來看，因有暑休淡季影響，預估 07/2024 銷量多相對下降。相關零組件廠商方面，04/2024 營收表現相對平穩。05/2024 營收表現大多穩定至小幅增長。先前預估 06/2024 營收多落於小幅漲跌趨勢，實際開出來的數字大致上符合預期。其中與原先預估差異較大的劍麟(2228 TT)，營收下滑原因主要是受到歐洲、中國地區客戶訂單出貨短期遞延影響。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

金融

富邦金(2881 TT)、新光金(2888 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 獲利 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 京城銀 | 2809 | | 434 | 1.94% | 350 | 19.38% | 5.59 | 4.96 | 45.10 | 49.77 | 62.80 | 12.65 | 1.26 | Neutral | | - |
| 華南金 | 2880 | | 1,708 | -15.36% | 1,650 | 3.39% | 1.58 | 1.63 | 15.23 | 16.83 | 27.15 | 16.61 | 1.61 | Neutral | | - |
| 富邦金 | 2881 | | 21,630 | 35.02% | 6,500 | 69.94% | 4.52 | 6.71 | 54.91 | 62.58 | 89.10 | 13.28 | 1.42 | Neutral | | - |
| 國泰金 | 2882 | | 12,800 | 62.44% | 7,500 | 41.40% | 3.14 | 5.45 | 48.64 | 57.10 | 63.60 | 11.67 | 1.11 | Neutral | | - |
| 玉山金 | 2884 | | 2,212 | -11.59% | 1,750 | 20.88% | 1.39 | 1.41 | 15.08 | 15.34 | 29.60 | 20.98 | 1.93 | Neutral | | - |
| 兆豐金 | 2886 | | 3,474 | 23.94% | 1,750 | 49.62% | 2.31 | 2.25 | 23.32 | 26.56 | 41.65 | 18.48 | 1.57 | TradingBuy | 43.00 | 3.24% |
| 台新金 | 2887 | | 2,470 | 76.43% | 1,105 | 55.26% | 1.08 | 1.19 | 15.95 | 17.14 | 19.75 | 16.62 | 1.15 | Neutral | | - |
| 新光金 | 2888 | | 10,201 | 174.52% | 1,000 | 90.19% | -0.47 | 0.85 | 15.56 | 17.22 | 11.85 | 13.91 | 0.69 | Neutral | | - |
| 國票金 | 2889 | | 349 | 166.90% | 179 | 48.70% | 0.58 | 0.70 | 12.22 | 14.85 | 17.10 | 24.58 | 1.15 | Neutral | | - |
| 永豐金 | 2890 | | 1,772 | -8.09% | 1,450 | 18.17% | 1.60 | 1.82 | 15.22 | 17.03 | 26.40 | 14.54 | 1.55 | Neutral | | - |
| 中信金 | 2891 | | 6,056 | 18.19% | 3,500 | 42.20% | 2.79 | 2.98 | 21.96 | 26.47 | 40.85 | 13.69 | 1.54 | Neutral | | - |
| 第一金 | 2892 | | 2,291 | -0.99% | 1,350 | 41.07% | 1.65 | 1.93 | 18.24 | 19.89 | 28.75 | 14.88 | 1.45 | TradingBuy | 29.50 | 2.60% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

6/2024 受惠資本市場創下新高，來自國內外股票及基金資本利得及股利收入墊高金控獲利，其中壽險金控表現佳，富邦金及國泰金獲利均維持高檔，展望 2024 年，資本市場持續上揚，有利於投資收入的成長，營運展望正向，維持兆豐金(2886 TT)及第一金(2892 TT)Trading Buy 的投資建議。

富邦金(2881 TT)自結 6/2024 稅後盈餘 216.3 億元，YoY +25%，創下歷年同期新高，累計 1H24 稅後盈餘 810.6 億元，YoY +88.86%，EPS 為 5.95 元，主要獲利成長動能來自富邦人壽伺機實現資本利得外，及部分現金股息入帳。受惠國內外股票及基金資本利得、利息收入及股利收入，主要子公司富邦人壽 6/2024 稅後盈餘為 137.1 億元，1H24 稅後盈餘 515.8 億元，YoY +97%。台北富邦銀行 6/2024 稅後盈餘 29.7 億元，1H24 稅後盈餘 162.2 億元，YoY +24%。展望 2024 年，資本市場帶動投資收入的增加，有利於壽險，營運展望正向。

國泰金(2882 TT)自結 6/2024 稅後盈餘 128.0 億元，1H24 稅後盈餘 716.1 億元，EPS 達 4.66 元，主要受惠資本利得及經常性收益貢獻所致。國泰人壽 6/2024 稅後盈餘 89.4 億元，累計 1H24 稅後盈餘 482.6 億元。國泰世華銀行 6/2024 稅後盈餘 34.0 億元，累計 1H24 稅後盈餘 201.7 億元，YoY +15%。展望 2024 年，資本市場持續上揚，有利於投資收入的成長，營運展望正向。

玉山金自結 6/2024 稅後盈餘 22.1 億元，累計 1H24 稅後盈餘 127.2 億元，YoY +20.56%，歷年同期最高，EPS 為 0.81 元。主要子公司玉山銀行 1H24 稅後盈餘 115.8 億元，較去年同期增加 21.64%，玉山證券 10.6 億元，較去年同期增加 74.23%，主要是受惠資本、場表現良好所致。

兆豐金自結 6/2024 稅後盈餘為 34.74 億元，累計 1H24 合併稅後盈餘為 203.97 億元，年增 8.7%，創歷年同期新高，EPS 為 1.42 元。主要子公司兆豐銀行 6/2024 稅後盈餘為 27.69 億元，累計 1H24 兆豐銀稅後盈餘 177.92 億元，YoY - 3.9%，兆豐證 1H24 稅後盈餘為 14.95 億元，年增 37%，營運展望正向。

2024 年 7 月 11 日

新光金自結 6/2024 稅後盈餘 102.01 億元，累計 1~6/2024 稅後盈餘 204.10 億元、YoY +429.5%，EPS 為 1.31 元，獲利成長的主要因素在於新壽受惠資本市場貢獻獲利所致。核心子公司新光人壽 6/2024 稅後盈餘 87.54 億元、YoY +378.9%，1~6/2024 稅後盈餘 148.01 億元、YoY +232.3%。新光銀行部分，6/2024 稅後盈餘 7.37 億元、YoY -14.2%，1H24 稅後盈餘 35.44 億元、YoY +1.2%。展望 2024 年，資本市場好轉帶動獲利提升，營運展望正向。

中信金自結 6/2024 稅後盈餘 60.56 億元，1H24 稅後盈餘 372.07 億元，EPS 為 1.85 元。子公司中信銀受惠存放款業務動能穩健、利差擴大，以及財富管理銷售動能強勁，6/2024 稅後盈餘 45.92 億元。台壽保因股票處分利得及股利收入挹注，6/2024 稅後盈餘 18.85 億元。展望 2024 年，資本市場好轉將帶動投資收入提升，營運展望正向。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

金融-其他

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-------|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 中租-KY | 5871 | | 8,433 | -3.83% | 7,438 | 11.80% | 14.19 | 15.30 | 87.25 | 97.06 | 158.00 | 10.33 | 1.63 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

鑑於中國大陸的經濟回升速度不如預期，加上應收帳款延滯率與延滯金額均較去年同期走高，展望 2024 年，中租超過 9 成以上的大陸客戶都是中小規模製造業，會有一定程度影響，目前評價並未偏低，因此建議中立。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

營建

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 國建 | 2501 | | 1,497 | 31.98% | 875 | 41.55% | 1.87 | 1.60 | 22.69 | 21.59 | 31.10 | 19.42 | 1.44 | Neutral | | - |
| 遠雄 | 5522 | | 1,560 | -20.84% | 2,000 | -28.24% | 4.76 | 5.00 | 58.17 | 59.77 | 86.60 | 17.33 | 1.45 | Buy | 115.00 | 32.79% |
| 長虹 | 5534 | | 1,109 | 145.11% | 1,500 | -35.24% | 6.32 | 10.10 | 68.77 | 73.86 | 121.00 | 11.98 | 1.64 | Neutral | | - |
| 達麗 | 6177 | | 1,300 | -56.22% | 200 | 84.60% | 5.07 | 3.49 | 22.02 | 23.29 | 64.20 | 18.38 | 2.76 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

內政部表示，未來央行如果宣布升息，將建議新青安房貸不宜再加碼補貼利息，避免非自住需求購屋資金湧入房市，致使抑制房價政策力道打折扣。目前房市仍屬熱絡，市場會預期在 6/14/2024 理監事會議出台第六波信用管制，並以管制貸款成數為主，短線上營建類股會有所震盪，政策面的影響需待政策面穩定後才會較為明朗。

遠雄完工建案將逐年增加且確定性高，2024 年及 2025 年分別有 208 億元及 364 億元的完工建案入帳，因此投資建議為 Buy。

| 產業 | 營收優於預期之個股 | 營收低於預期之個股 |
|----|-----------|-----------|
|----|-----------|-----------|

| | | |
|----|----|----|
| 水泥 | 無。 | 無。 |
|----|----|----|

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 台泥 | 1101 | | 13,660 | -1.45% | 14,294 | -4.64% | 1.03 | 1.74 | 29.79 | 30.04 | 33.85 | 19.40 | 1.13 | TradingBuy | 36.00 | 6.35% |
| 亞泥 | 1102 | | 6,838 | 5.86% | 6,655 | 2.68% | 3.07 | 3.15 | 47.70 | 48.75 | 44.40 | 14.10 | 0.91 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

3Q24 開始進入高溫多雨季節，水泥市場需求愈強不易，後續水泥價格走勢將取決於錯峰力道強弱而定。目前維持台泥 Trading Buy 投資建議。

| 產業 | 營收優於預期之個股 | 營收低於預期之個股 |
|----|-----------|-----------|
|----|-----------|-----------|

| | | |
|----|--------------|----|
| 塑化 | 台苯(1310 TT)。 | 無。 |
|----|--------------|----|

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 台塑 | 1301 | | 17,052 | -1.98% | 16,245 | 4.73% | 1.15 | 1.36 | 54.57 | 54.89 | 56.50 | 41.66 | 1.03 | Neutral | | - |
| 南亞 | 1303 | | 21,813 | -3.97% | 22,114 | -1.38% | 0.80 | 1.71 | 45.41 | 45.80 | 48.00 | 28.12 | 1.05 | Neutral | | - |
| 華夏 | 1305 | | 1,147 | 12.94% | 1,044 | 8.95% | 0.59 | 0.60 | 16.49 | 16.79 | 16.85 | 28.02 | 1.00 | Neutral | | - |
| 台達化 | 1309 | | 1,640 | -2.55% | 1,664 | -1.45% | -0.69 | -0.52 | 16.72 | 16.20 | 17.50 | - | 1.08 | Neutral | | - |
| 台苯 | 1310 | | 1,217 | 2.14% | 1,093 | 10.18% | -0.88 | -0.31 | 13.12 | 12.82 | 13.45 | - | 1.05 | Neutral | | - |
| 台化 | 1326 | | 31,291 | -5.28% | 31,077 | 0.68% | 1.46 | 1.31 | 57.88 | 57.94 | 47.05 | 36.05 | 0.81 | TradingBuy | 58.80 | 24.97% |
| 台塑化 | 6505 | | 56,393 | -11.20% | 59,525 | -5.55% | 2.30 | 2.51 | 35.31 | 35.31 | 63.70 | 25.40 | 1.80 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

2Q24 在石化行情小幅升溫、產銷量增加之下，塑化廠本業營運多有所改善。展望後市，產業供給過剩導致利差欲增不易，短期獲利的波動將來自於庫存利益的波動、以及虧損後廠商調整產能利用率而創造出市場短期的反彈；中長期而言，石化產業景氣恐呈現 L 型復甦，過剩的產能供給仍待時間去化，廠商獲利處於谷底區間波動，儘管再下探空間有限，然向上成長空間亦將受限。投資建議方面，維持台化 Trading Buy 投資建議，主因在於評價處於歷史區間中下緣、2024 年獲利谷底落在 1Q24。

| 產業 | 營收優於預期之個股 | 營收低於預期之個股 |
|----|-----------|-----------|
|----|-----------|-----------|

| | | |
|----|----|----|
| 散裝 | 無。 | 無。 |
|----|----|----|

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 新興 | 2605 | | 368 | -28.40% | 390 | -5.86% | 0.76 | 1.63 | 27.14 | 28.35 | 27.75 | 17.06 | 0.98 | Neutral | | - |
| 中航 | 2612 | | 397 | 6.83% | 384 | 3.16% | 1.66 | 2.72 | 58.66 | 59.08 | 44.75 | 16.44 | 0.76 | Buy | 56.00 | 25.13% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

2024 年 7 月 11 日

中長期而言，由於散裝市場新船訂單持續處於歷史低檔，顯示未來 2 年內市場運力供給增速有限，船舶運力供給增速將低位運行；另環保法規趨嚴加上近年來散裝市場船齡逐年增長，2024~2025 年拆船量有望回升。綜上所述，市場拆船量、新船下水量一增一減之下，散裝市場淨增運力將呈下滑，有望支撐中長期運價走勢。投資建議方面，維持中航及裕民 Buy 投資建議。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

貨櫃 長榮(2603 TT)、萬海(2615 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|----|------|------------|----------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|------|------|---------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值(百萬元) | MoM (%) | 預估(百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 長榮 | 2603 | | 42,283 | 31.48% | 36,251 | 14.26% | 16.43 | 24.55 | 204.47 | 219.90 | 177.00 | 7.21 | 0.80 | Buy | 220.00 | 24.29% |
| 陽明 | 2609 | | 20,720 | 22.42% | 19,122 | 7.71% | 1.37 | 10.63 | 79.32 | 87.95 | 65.10 | 6.12 | 0.74 | Buy | 105.00 | 61.29% |
| 萬海 | 2615 | | 16,606 | 44.99% | 12,837 | 22.69% | -2.07 | 9.79 | 73.41 | 81.40 | 76.10 | 7.77 | 0.93 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

隨運價來到高檔，短期內運價難以複製前期、出現大幅調漲的情況。近期傳出遠洋線運價出現鬆動訊息，主因在於部分近洋線船舶轉至遠洋線營運所致，在此運力移轉之下，後續可能出現遠洋線及近洋線運價此消彼長的情況。整體而言，目前紅海危機未除、航商採行繞道的情況持續進行，市場閒置運力比重仍低，3Q24 運價仍將維持漲多跌少格局。投資建議方面，維持長榮及陽明投資建議為 Buy。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

航空 無。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價(元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價(元) | 隱含漲幅 |
|-----|------|------------|----------|---------|---------|-------|--------|---------|---------|---------|-------|-------|------|------------|--------|--------|
| | | 新高 | 實際值(百萬元) | MoM (%) | 預估(百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 華航 | 2610 | * | 17,564 | 9.08% | 16,601 | 5.48% | 1.13 | 1.96 | 12.33 | 13.51 | 24.60 | 12.52 | 1.82 | Neutral | | - |
| 長榮航 | 2618 | * | 19,419 | 7.37% | 18,298 | 5.77% | 4.00 | 3.66 | 19.81 | 21.67 | 35.55 | 9.72 | 1.64 | TradingBuy | 39.20 | 10.26% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

2024 年航空客運量仍有望維持高檔，客運單價有望於 3Q24 暑期旺季走高，貨運方面，受惠於 AI 及電商需求暢旺，有利支撐貨運價量表現。考量營運即將步入旺季，獲利有望逐季走高，維持長榮航 Trading Buy 投資建議。

2024 年 7 月 11 日

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

鋼鐵

豐興(2015 TT)、榮剛(5009 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 中鋼 | 2002 | | 29,957 | -6.13% | 31,103 | -3.82% | 0.11 | 0.34 | 19.39 | 19.22 | 23.05 | 68.60 | 1.20 | TradingBuy | 28.00 | 21.47% |
| 東和鋼鐵 | 2006 | | 5,098 | -1.40% | 5,248 | -2.94% | 6.48 | 6.01 | 42.52 | 45.53 | 69.70 | 11.60 | 1.53 | Neutral | | - |
| 中鴻 | 2014 | | 2,750 | 3.45% | 2,604 | 5.27% | 0.11 | 0.27 | 11.33 | 12.07 | 21.35 | 79.04 | 1.77 | Neutral | | - |
| 豐興 | 2015 | | 2,807 | -14.94% | 3,155 | -12.41% | 4.08 | 4.34 | 37.70 | 40.38 | 78.10 | 18.00 | 1.93 | Neutral | | - |
| 燐輝 | 2023 | | 6,243 | -8.92% | 6,502 | -4.15% | -0.56 | -0.21 | 15.20 | 14.99 | 15.35 | - | 1.02 | Neutral | | - |
| 大成鋼 | 2027 | | 7,673 | -4.89% | 8,026 | -4.60% | 2.19 | 1.88 | 25.90 | 26.49 | 36.55 | 19.43 | 1.38 | TradingBuy | 41.50 | 13.54% |
| 新光鋼 | 2031 | | 1,164 | -5.36% | 1,235 | -6.10% | 5.15 | 5.33 | 35.31 | 35.35 | 60.30 | 11.30 | 1.71 | Neutral | | - |
| 允強 | 2034 | | 1,202 | -12.30% | 1,289 | -7.19% | -0.36 | -0.25 | 19.03 | 18.02 | 25.35 | - | 1.41 | Neutral | | - |
| 長榮鋼 | 2211 | | 1,227 | -0.02% | 1,157 | 5.70% | 8.80 | 5.30 | 58.28 | 59.90 | 135.00 | 25.49 | 2.25 | Neutral | | - |
| 榮剛 | 5009 | | 1,066 | -5.12% | 1,204 | -12.94% | 3.88 | 5.07 | 24.30 | 27.13 | 48.85 | 9.63 | 1.80 | TradingBuy | 59.00 | 20.77% |
| 大國鋼 | 8415 | | 1,896 | -3.46% | 1,978 | -4.31% | 3.03 | 2.88 | 24.40 | 25.49 | 34.60 | 12.00 | 1.36 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要鋼鐵類股中，豐興及榮剛因出貨量減少，營收低於預期。

產業方面，WSA 最新的報告下修了全球的鋼鐵需求預估，其中已開發國家、全球除中國外市場等項目的成長力全面下修，而中國市場則維持持平的預估。此報告顯示目前鋼鐵需求的眼光較半年前保守，而中國的需求經過半年的驗證後，2023 年的實際需求較預期來得弱，2024 年的成長主要來自中國以外的開發中國家。

中鋼 6 月份營收隨鋼價停止上漲而轉弱。觀察中鋼 7 月份的盤價如預期的以平盤開出，季盤部份則是將需求較穩健但 2Q24 沒有調漲的汽車料調漲 800 元。盤價難以再漲的原因主要仍是原料價格的影響，進入 6 月之後上游鐵礦砂價格出現鬆動，跌破過去一個多月的整理區間，目前最新報價為 109 美元/噸。市場對未來需求的信心不足，是鐵礦砂價格出現回檔的最主要原因之一。近幾個月中鋼的盤價相對於亞洲鋼價而言，呈現跟漲不跟跌的走法，對外銷及部份客戶或型號以專案價格供應維持競爭力，對中鋼自身的獲利相對有利。

個股建議：考量鐵礦砂價格下方有撐，鋼鐵需求相對優於 2023 年，今年獲利可望較去年成長，維持大成鋼、中鋼 Trading Buy 的投資建議。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

運動休閒 喬山(1736 TT)、復盛應用(6670 TT) 百和(9938 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|-----------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 儒鴻 | 1476 | | 3,399 | 2.22% | 3,102 | 8.72% | 18.86 | 24.29 | 93.55 | 101.80 | 547.00 | 22.52 | 5.37 | StrongBuy | 645.00 | 17.91% |
| 聚陽 | 1477 | | 2,747 | 1.28% | 2,752 | -0.17% | 16.50 | 17.73 | 65.40 | 77.12 | 418.50 | 23.61 | 5.43 | Neutral | - | - |
| 喬山 | 1736 | | 3,937 | 19.31% | 3,132 | 20.45% | 2.34 | 3.84 | 31.76 | 33.60 | 105.50 | 27.45 | 3.14 | Neutral | - | - |
| 桂盟 | 5306 | | 466 | 4.00% | 450 | 3.38% | 5.89 | 6.74 | 60.63 | 63.17 | 137.00 | 20.34 | 2.17 | Neutral | - | - |
| 復盛應用 | 6670 | | 2,116 | 7.99% | 1,588 | 24.94% | 17.82 | 22.13 | 82.65 | 93.97 | 299.00 | 13.51 | 3.18 | Neutral | - | - |
| 柏文 | 8462 | | 430 | -0.83% | 436 | -1.26% | 1.41 | 5.66 | 22.29 | 24.95 | 116.00 | 20.51 | 4.65 | Buy | 144.00 | 24.13% |
| 明安 | 8938 | | 939 | -5.15% | 882 | 6.06% | 0.49 | 4.36 | 44.13 | 46.49 | 82.20 | 18.85 | 1.77 | Neutral | - | - |
| 寶成 | 9904 | | 20,999 | -9.70% | 21,856 | -4.08% | 3.61 | 5.13 | 42.82 | 23.67 | 34.15 | 6.65 | 1.44 | Neutral | - | - |
| 豐泰 | 9910 | | 7,342 | -6.46% | 7,443 | -1.36% | 5.04 | 6.35 | 23.45 | 27.31 | 139.50 | 21.96 | 5.11 | Neutral | - | - |
| 美利達 | 9914 | | 3,203 | 3.29% | 3,012 | 5.94% | 5.66 | 9.02 | 68.63 | 71.65 | 221.50 | 24.55 | 3.09 | Neutral | - | - |
| 巨大 | 9921 | | 7,094 | -0.97% | 7,057 | 0.52% | 8.67 | 10.05 | 85.90 | 88.95 | 210.50 | 20.95 | 2.37 | Neutral | - | - |
| 百和 | 9938 | | 1,171 | -11.47% | 1,316 | -12.36% | 1.95 | 4.94 | 38.80 | 41.74 | 59.80 | 12.12 | 1.43 | Neutral | - | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要運動休閒類股中，復盛、喬山受惠客戶需求強勁及併購其它品牌廠的影響，營收優於預期。百和因短期出貨波動，營收低於預期。

自行車業：自行車業的庫存去化持續進行中，目前中高階車款的庫存狀況已接近健康水準，大多僅剩中低價車款的庫存仍需去化。2024 年中國自行車市場的需求維持強勁，主要受惠運動休閒用途自行車需求仍顯強固，表現優於通勤產品，可望支持中國自行車市場 2024 年出貨維持高檔。預期台廠對歐美的外銷出貨也可望逐漸落底回升，目前持續觀察奧運帶動的運動風氣是否能讓自行車業全部的庫存調整在 2024 年底前結束。

運動服飾及運動鞋：目前儒鴻的訂單能見度已到年底，今年新客戶及中小品牌客戶的訂單成長較大，但預期 2H24 之後隨著大品牌的庫存去化階段性完成，大客戶的訂單也可望恢復成長。預期 2H24 營運可望優於 1H24，隨著成衣訂單的落底回溫，預期 2024 年儒鴻的營運將有明顯成長。

個股建議：預期運動休閒服飾及鞋類的營收表現可望逐漸回溫。柏文的會員數增加及規模效益顯現，預期今年獲利可望躍升。對柏文的投資建議為 Buy，儒鴻的投資建議維持 Strong Buy。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

橡膠

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 台橡 | 2103 | | 3,126 | 6.21% | 2,876 | 8.02% | 0.82 | 0.86 | 23.52 | 23.13 | 23.20 | 26.83 | 1.00 | Neutral | - | - |
| 正新 | 2105 | | 8,153 | 0.16% | 8,103 | 0.61% | 2.22 | 0.68 | 26.36 | 24.56 | 46.15 | 67.39 | 1.88 | Neutral | - | - |
| 建大 | 2106 | | 2,869 | -11.10% | 3,054 | -6.45% | 0.92 | 1.50 | 20.50 | 21.00 | 33.65 | 22.43 | 1.60 | Neutral | - | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要橡膠類股中，營收大多符合預期。個股建議，正新營運調整有成，獲利可望走出過去五年的低檔，且印度及印尼兩廠的獲利可望逐漸由虧轉盈，先前股價已達目標價，目前對正新的投資建議為 Neutral。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

包材

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 統一實 | 9907 | | 4,025 | 1.79% | 3,900 | 3.10% | 0.43 | 0.90 | 12.00 | 12.50 | 15.35 | 17.09 | 1.23 | Neutral | | - |
| 宏全 | 9939 | | 2,477 | -7.41% | 2,702 | -9.08% | 8.60 | 10.31 | 54.55 | 60.36 | 167.00 | 16.19 | 2.77 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要包材類股中，營收大多符合預期。個股建議：宏全擴展東南亞業務有成，且將進入產業旺季，營收獲利可望續增，但考慮個股目前評價並未偏低，故維持包材類股的投資建議為 Neutral。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

環保

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|------------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 日友 | 8341 | | 347 | 7.10% | 308 | 11.44% | 3.14 | 3.52 | 38.53 | 40.04 | 103.00 | 29.27 | 2.57 | TradingBuy | 126.00 | 22.33% |
| 可寧衛 | 8422 | | 418 | -15.28% | 523 | -24.88% | 9.10 | 12.81 | 57.28 | 60.59 | 183.50 | 14.32 | 3.03 | Buy | 230.00 | 25.34% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要環保類股中，可寧衛因專案認列波動影響，營收低於預期。產業看法：環保產業營運前景穩定，但部份以中國為主要市場的個股，可能因為中國經濟環境的改變帶來營運外的不確定性風險，未來的成長變數較大。個股建議：考量 1)可寧衛業務包括太陽能發電、廢棄物焚化、掩埋等業務，在綠能環保減碳業務方面的佈局已逐漸成型。2)新接獲高雄市政府土壤整治專案，將從 3Q24 開始認列，加上原有的高雄煉油廠整治專案，預期 3Q24~2Q25 營運成長動能強勁。長期展望正向，故維持可寧衛的投資建議為 Buy。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

觀光 雄獅(2731 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-------|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|-------|---------|-------|-----------|--------|-------|------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | |
| 美食-KY | 2723 | | 1,506 | -7.78% | 1,650 | -9.57% | 4.20 | 6.23 | 61.20 | 70.95 | 85.20 | 13.67 | 1.20 | Neutral | - |
| 雄獅 | 2731 | | 2,755 | 20.20% | 2,200 | 20.13% | 14.91 | 11.89 | 39.93 | 51.82 | 160.50 | 13.49 | 3.10 | Neutral | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

就觀光產業而言，由於兩岸觀光仍有疑慮，短線上題材面影響有限，對於旅行社及內需觀光旅館貢獻有限。展望長期，若兩岸旅遊開放，旅行社營收可望恢復至 10%~20% 的佔比，觀光飯店陸客營收約佔 10%，受惠個股為雄獅(2731 TT)。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

航太 長榮航太(2645 TT)、寶一(8222 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|--------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|-------|---------|-------|-----------|--------|-------|------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | |
| 八貫 | 1342 | | 219 | -8.02% | 204 | 6.87% | 7.43 | 8.10 | 31.46 | 34.56 | 115.50 | 14.27 | 3.34 | TradingBuy | 16.88% |
| 亞航 | 2630 | | 387 | -7.15% | 405 | -4.76% | 0.27 | 0.64 | 16.40 | 16.48 | 36.80 | 57.62 | 2.23 | Neutral | - |
| 漢翔 | 2634 | | 3,141 | 8.00% | 2,859 | 8.96% | 2.36 | 2.82 | 18.15 | 19.37 | 51.90 | 18.39 | 2.68 | Neutral | - |
| 長榮航太 | 2645 | | 1,241 | -14.19% | 1,474 | -18.75% | 4.89 | 5.55 | 34.59 | 35.65 | 111.00 | 19.99 | 3.11 | Neutral | - |
| 晟田 | 4541 | | 127 | 4.36% | 128 | -0.72% | -1.12 | 0.67 | 22.66 | 23.33 | 29.10 | 43.36 | 1.25 | Buy | 30.58% |
| 駐龍 | 4572 | | 74 | -2.33% | 79 | -6.11% | 6.21 | 7.50 | 48.47 | 50.97 | 159.50 | 21.26 | 3.13 | Buy | 27.27% |
| jpp-KY | 5284 | | 155 | 4.27% | 152 | 2.08% | 8.34 | 5.42 | 49.04 | 50.30 | 126.00 | 23.25 | 2.51 | Neutral | - |
| 寶一 | 8222 | | 68 | -20.80% | 78 | -14.86% | 0.88 | 1.03 | 12.10 | 12.69 | 43.00 | 41.60 | 3.39 | Neutral | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值
資料來源：群益投顧彙整預估

民航產業趨勢：研究部預期後續波音可能仍有類似的品質計畫出爐，靜待 FAA 批准交機量提升，而台灣民航個股，相較於 03/2024 的品質計畫初期交機量低迷，當前交機逐步好轉，駐龍(4572 TT)雖部分客戶拉或暫緩，但 6 月營收月減-2.33%，符合預期；晟田(4541 TT)6 月營收月增 4.36%，符合預期；寶一(8222 TT)6 月營收因 5 月出貨趕工月減-20.80%，低於預期。

軍工產業趨勢：軍工生產，高教機短期缺料問題略為緩解，維持 2024 年高教機營運高檔觀點，漢翔(2634 TT)6 月營收月增 8.00%、符合預期；軍工維護，亞航(2630 TT)短期營運逐漸回歸正常，6 月營收月減-7.15%，符合預期。

航太新產品趨勢：八貫(1342 TT)減重版逃生滑梯與改良版防彈背心將成為 2Q24 營運動能，惟戶外與醫療產品受景氣影響，客戶下單保守，預期 2Q24 營收年增幅度僅持平，6 月營收月減 8.02%、符合預期；jpp-KY(5284 TT)受淡季影響，營運維持低檔，6 月營收月增 4.27%、符合預期。

個股建議：預期當前波音艙門影響結束，交機量逐步邁向高檔，靜候未來交機量上升；軍工受惠國防自主製造，維持高檔；新產品靜候 jpp-KY 等公司的營運復甦，維持晟田(民航)、駐龍(民航)Buy、八貫(民航)Trading Buy

的投資建議。

產業

營收優於預期之個股

營收低於預期之個股

綠能水資源產業

大同(2371 TT)、國統(8936 TT)。

東元(1504 TT)、上緯投控(3708 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 | |
|------|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|-------|---------|-------|-----------|--------|-------|-------|------------|----------|---------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | | | | | | | 2024(F) |
| 士電 | 1503 | | 2,773 | 13.47% | 2,885 | -4.02% | 4.51 | 7.47 | 62.24 | 66.71 | 298.00 | 39.89 | 4.47 | Buy | 350.00 | 17.44% |
| 東元 | 1504 | | 4,848 | -0.50% | 5,385 | -11.09% | 2.73 | 2.92 | 37.47 | 39.44 | 52.30 | 17.89 | 1.33 | Neutral | | - |
| 中興電 | 1513 | | 2,162 | 5.03% | 2,094 | 3.17% | 3.15 | 8.26 | 31.31 | 35.97 | 228.00 | 27.62 | 6.34 | Neutral | | - |
| 亞力 | 1514 | | 868 | 20.50% | 789 | 9.17% | 2.87 | 3.19 | 17.68 | 19.37 | 160.00 | 50.14 | 8.26 | Neutral | | - |
| 華城 | 1519 | | 1,926 | 53.74% | 1,414 | 26.59% | 9.87 | 15.86 | 23.08 | 32.84 | 945.00 | 59.60 | 28.78 | Neutral | | - |
| 大同 | 2371 | | 4,931 | 23.08% | 4,195 | 14.92% | 1.12 | 4.15 | 23.37 | 27.52 | 57.00 | 13.73 | 2.07 | Buy | 73.00 | 28.07% |
| 上緯投控 | 3708 | | 588 | -10.86% | 696 | -18.44% | 11.79 | 3.58 | 69.05 | 66.38 | 142.50 | 39.81 | 2.15 | Neutral | | - |
| 森崴能源 | 6806 | | 1,578 | 12.49% | 1,438 | 8.86% | 2.88 | 5.87 | 50.49 | 55.13 | 178.00 | 30.32 | 3.23 | Neutral | 188.00 | 5.61% |
| 大汽電 | 8931 | | 215 | -0.24% | 227 | -5.26% | 2.32 | 2.86 | 17.75 | 18.61 | 52.90 | 18.50 | 2.84 | Neutral | | - |
| 國統 | 8936 | | 620 | 27.93% | 431 | 30.60% | 2.88 | 3.74 | 22.84 | 25.09 | 75.10 | 20.07 | 2.99 | Buy | 92.00 | 22.50% |
| 世紀鋼 | 9958 | | 1,005 | -0.27% | 1,018 | -1.26% | 4.08 | 8.97 | 34.54 | 40.75 | 281.50 | 31.39 | 6.91 | Buy | 433.00 | 53.81% |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

風電趨勢：國內風電工程，森崴能源(6806 TT)持續進行海上工程事前準備，6 月營收月增 12.49%、符合預期，維持未來營運逐步好轉的觀點。世紀鋼(9958 TT)穩定交貨台電二期與海龍風場的 Jacket，世紀鋼(9958 TT)6 月營收月減 0.27%、符合預期；國外風電工程，雖然營運受惠國際風場逐漸開工，但研究部預期短期出現客戶出貨遞延影響，上緯投控(3708 TT)6 月營收月減 -10.86%、低於預期。

重電趨勢：2024 年多家重電廠商紛紛進行擴產，例如：華城(1519 TT)2024 年產能增加 30-40%、士電(1503 TT)小變壓器產能已經增加 25%、中興電(1513 TT)2024 年產能增加 15-20%、大同(2371 TT)2024 年產能增加 25-35%，加上重電產業季底工程趕工，重電股 6 月營運普片呈現月增，大同 6 月營收月增 23.08%、優於預期；東元 6 月營收月減 0.50%、低於預期；中興電 6 月營收月增 5.03%、符合預期；華城 6 月營收月增 53.74%、優於預期；士電 6 月營收月增 13.47%、符合預期。

個別工程：半導體海外擴廠，受惠在手專案緩步開工，亞力 6 月營收月增 20.50%、符合預期。水資源，雖然 6 月國內天氣較不穩定，但國統受惠在手工程與訂單量體提升，6 月營收月增 27.93%、優於預期。

個股建議：看好電網基建、離岸風電、水資源的建置需求，維持大同、世紀鋼 Buy 的投資建議，並調整士電、國統至 Buy 的投資建議。

2024 年 7 月 11 日

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

特用化學

上品(4770 TT)。

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|----|------|------------|--------------|------------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 上品 | 4770 | | 514 | -19.73% | 567 | -10.22% | 21.04 | 24.86 | 93.03 | 108.85 | 405.50 | 16.31 | 3.73 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

半導體擴廠趨勢：受惠 2024 年全球半導體廠逐漸增溫，維持 2Q24 上品營收較 1Q24 成長，惟上品(4770 TT)5 月出貨趕工，6 月營收月減 19.73%、低於預期。

產業 營收優於預期之個股 營收低於預期之個股

造紙

| 公司 | 代號 | 06/2024 營收 | | | | | EPS(元) | | 每股淨值(元) | | 股價 (元) | PER | PBR | 投資評等 | 目標價 (元) | 隱含 漲幅 |
|-----|------|------------|--------------|------------|-------------|--------|--------|---------|---------|---------|-----------|-------|------|---------|------------|----------|
| | | 新高 | 實際值 (百萬元) | MoM (%) | 預估 (百萬元) | 差異 | 2023 | 2024(F) | 2023 | 2024(F) | | | | | | |
| 正隆 | 1904 | | 3,368 | -12.26% | 3,554 | -5.53% | 0.83 | 1.06 | 26.03 | 26.60 | 28.45 | 26.76 | 1.07 | Neutral | | - |
| 華紙 | 1905 | | 1,725 | -8.19% | 1,802 | -4.49% | -0.52 | -0.16 | 13.75 | 13.59 | 21.65 | - | 1.59 | Neutral | | - |
| 永豐餘 | 1907 | | 6,465 | -4.83% | 6,402 | 0.97% | 1.10 | 0.78 | 35.22 | 35.00 | 31.40 | 40.29 | 0.90 | Neutral | | - |

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2024(F)EPS；PBR=股價/2024(F)年底預估每股淨值

資料來源：群益投顧彙整預估

06/2024 主要造紙類股中，營收大多符合預期。產業觀點：從原料價格來看，中國市場的紙漿期貨價格近一個月自高點回落，目前報價已下跌至每公噸 5700~5800 元人民幣左右。認為在中國電商銷售旺季的備貨需求高峰已過，因此短期紙漿價格出現回檔，這樣的季節性因素波動實屬正常。個股建議，紙漿價格短期漲勢結束，考量相關個股目前評價並未偏低，因此維持造紙相關個股的評等為 Neutral。

【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。兩者差別僅在於，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「買進」、「強力買進」及「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。