

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	409.00 元
目標價	
3 個月	380.00 元
12 個月	380.00 元

## 近期報告日期、評等及前日股價

07/01/2024	Buy	415.50
09/07/2023	Neutral	198.50
05/31/2023	到達目標價	212.50
04/25/2023	Trading Buy	189.50

## 公司基本資訊

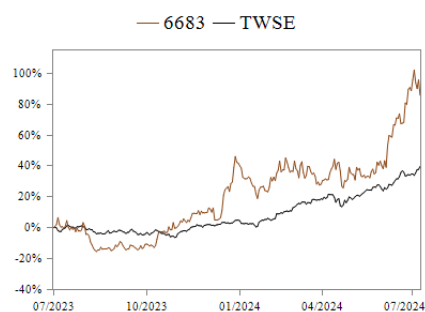
目前股本(百萬元)	274
市值(億元)	112
目前每股淨值(元)	85.59
外資持股比(%)	17.04
投信持股比(%)	1.45
董監持股比(%)	14.89
融資餘額(張)	--
現金股息配發率(%)	49.80

## 產品組合



- 半導體晶圓測試-後段測試載版:72.09%
- 半導體晶圓測試-前段測試載版:26.48%
- 其他:1.43%

## 股價相對大盤走勢



## 雍智科技(6683 TT)

Neutral

單月營收不如預期，調降評等。

投資建議：06/2024 營收不如預期，調降評等。

06/2024 營收不如之前預期：雍智科技公布 06/2024 營收為 1.3 億元，MoM-1.4%、YoY+12.1%，累計營收為 7.7 億元，YoY+7.7%。實際月營收與群益預估的 1.4 億元，差異為-10.1%，低於預期。

雍智 2024 年挑戰雙位數成長：1H24 接單狀況平穩，陸續有新產品驗證的機會，還是需要時間，預估 2H24 營運表現優於 1H24，2024 年全年營收有望低雙位數(11~13%)成長，全年毛利率約 50%、營益率 30%。但雍智目前整組探針卡中的探針頭還是外購，如果占比提高，毛利率可能有一些壓力。2024 年不會偏重哪個產品線。

傳言雍智有接獲手機晶片與網通晶片大單：市場傳言，雍智有接獲台系手機 IC 設計大廠與台系網通晶片 IC 設計大廠的訂單。

雍智已布局美國與中國：雍智已在美國設立子公司，未來希望可以直接與歐美客戶交易；中國部分，雍智現在有找 PCB 的供應鏈、組裝廠，有些在驗證，雖然還沒正式導入，到目前沒有甚麼太大的問題。

雍智有望受惠 AI 帶動晶片測試需求：雍智高層有表示，AI 應用有機會帶動高速傳輸、PMIC、RF IC...等相關晶片的測試需求，雍智在相關領域已有佈局。

群益預估 2024/2025 年營收將成長：群益預估 2024 全年營收 15.86 億元，YoY+12.48%；稅後純益 4.17 億元，YoY+17.79%；稅後 EPS 15.23 元。

群益預估 2025 全年營收 16.91 億元，YoY+6.58%；稅後純益 4.17 億元，YoY-0.01%；稅後 EPS 15.22 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	1,410	1,586	1,691	345	347	346	381	392	411	402	425	416
營業毛利淨額	706	797	851	175	174	175	190	195	210	202	214	209
營業利益	423	486	522	97	88	124	115	118	129	124	133	129
稅後純益	354	417	417	73	105	80	120	95	103	99	106	103
稅後 EPS(元)	12.93	15.23	15.22	2.66	3.83	2.93	4.37	3.48	3.77	3.61	3.86	3.78
毛利率(%)	50.03%	50.22%	50.36%	50.58%	50.24%	50.65%	49.86%	49.75%	51.07%	50.16%	50.31%	50.33%
營業利益率(%)	30.00%	30.66%	30.90%	28.17%	25.34%	35.83%	30.14%	30.15%	31.46%	30.82%	31.27%	31.05%
稅後純益率(%)	25.12%	26.30%	24.68%	21.14%	30.26%	23.24%	31.44%	24.30%	25.12%	24.60%	24.86%	24.87%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-7.78%	12.48%	6.58%	-7.27%	0.41%	-0.34%	10.21%	2.90%	4.90%	-2.17%	5.67%	-2.12%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-12.85%	17.79%	-0.01%	-23.90%	43.74%	-23.48%	49.10%	-20.45%	8.41%	-4.20%	6.78%	-2.06%

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 2.74 億元計算。

2024 年 7 月 9 日

## ESG：

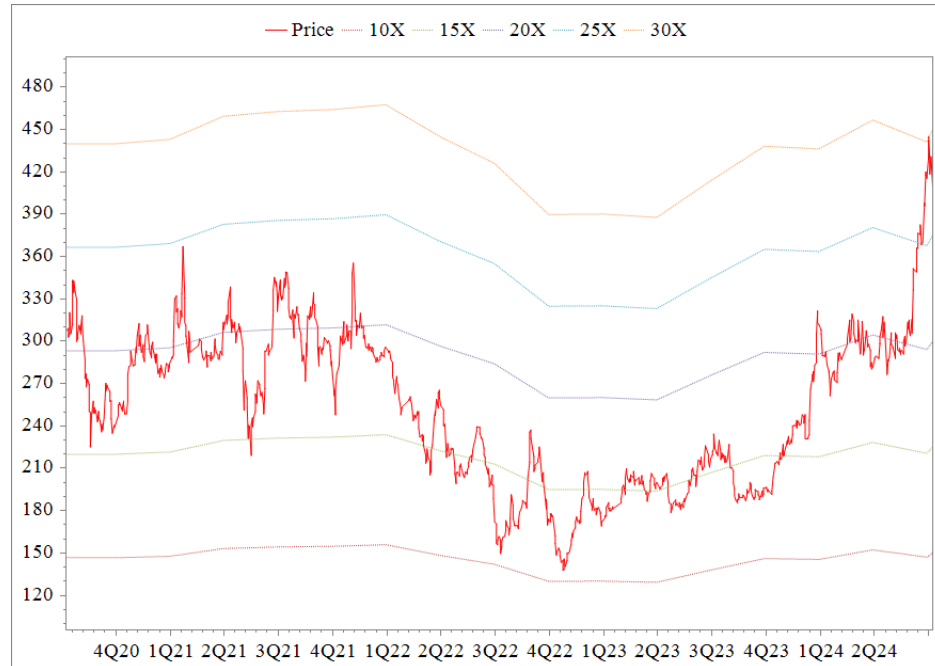
雍智科技秉持環境友善理念，致力於日常營運中落實節能減碳，降低企業經營對自然環境之衝擊。針對能源管理，於總部辦公大樓實施空調與照明之節電措施，進而降低溫室氣體排放。

水資源管理部份，於製程超純水產生之廢水、空調冷凝水均進行回收作為總部生活用水沖廁或澆灌等利用。廢棄物管理部分，針對一般廢棄物，於平日落實及宣導垃圾分類、回收，盡可能降低一般廢棄物產生；此外，事業廢棄物主要為報廢電路板、有機溶劑等，每年委託具備甲級處理許可證證照之廠商清運處理。

雍智科技以多元招募管道接觸並吸引優秀人才加入專業團隊，除了透過人力銀行、就業服務站或參與校園徵才活動招募合適人才，亦鼓勵內部同仁推薦親友應徵。所有的應徵者均經過書面資料審查、專業能力測驗、面試等方式，遴選最適合之人選。

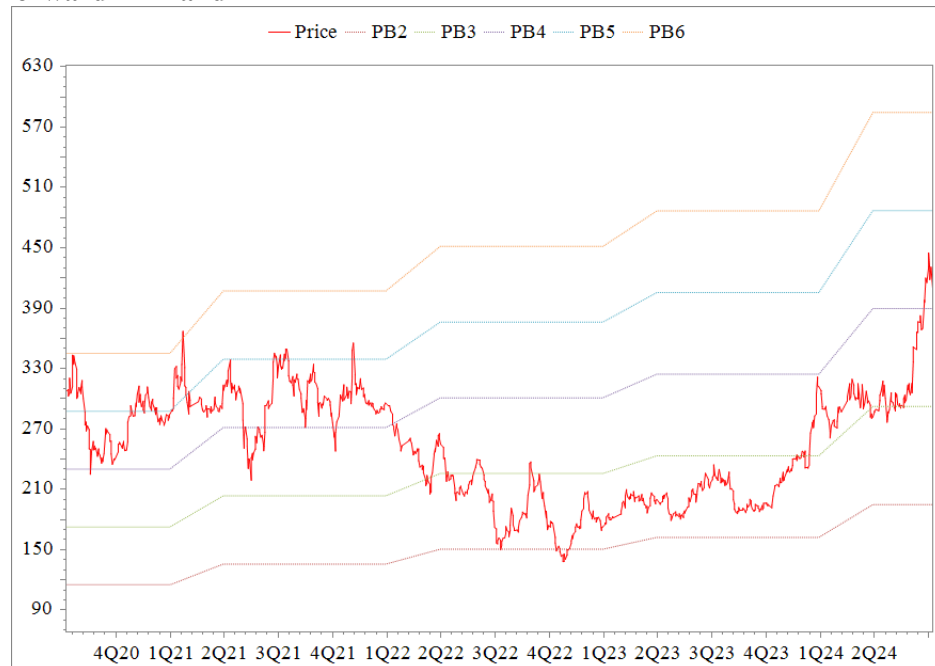
2024 年 7 月 9 日

## 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 7 月 9 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	2,283	2,457	2,581	3,203	3,606
流動資產	1,763	1,947	2,098	2,450	1,725
現金及約當現金	968	1,182	1,307	1,452	1,012
應收帳款與票據	184	215	280	243	183
存貨	581	540	378	441	479
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	461	459	440	459	459
<b>負債總計</b>	423	396	358	534	601
流動負債	421	388	352	489	346
應付帳款及票據	110	80	78	101	104
非流動負債	2	8	6	24	231
<b>權益總計</b>	1,860	2,061	2,223	2,669	3,005
普通股股本	271	272	272	272	272
保留盈餘	1,290	1,486	1,636	2,094	2,429
母公司業主權益	1,860	2,061	2,223	2,669	3,004
<b>負債及權益總計</b>	2,283	2,457	2,581	3,203	3,606

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	348	411	492	544	734
稅前純益	527	513	443	523	522
折舊及攤銷	58	69	68	70	69
營運資金變動	8	-20	95	-101	24
其他營運現金	-245	-152	-113	51	118
<b>投資活動現金</b>	177	-36	-148	169	-1,156
資本支出淨額	-66	-47	-24	-50	-50
長期投資變動	252	22	-116	21	21
其他投資現金	-9	-11	-8	198	-1,127
<b>籌資活動現金</b>	-141	-217	-212	-467	-18
長借/公司債變動	0	0	0	-248	206
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-149	-211	-204	-82	-82
其他籌資現金	8	-6	-8	-137	-143
<b>淨現金流量</b>	413	214	126	245	-440
<b>期初現金</b>	554	968	1,182	1,207	1,452
<b>期末現金</b>	968	1,182	1,307	1,452	1,012

資料來源：CMoney、群益

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	1,482	1,529	1,410	1,586	1,691
營業成本	676	781	705	790	839
<b>營業毛利淨額</b>	806	748	706	797	851
營業費用	265	301	283	310	329
<b>營業利益</b>	541	447	423	486	522
<b>EBITDA</b>	583	579	489	570	586
業外收入及支出	-16	63	-3	37	0
稅前純益	527	513	443	523	522
所得稅	107	107	89	106	105
稅後純益	420	406	354	417	417
稅後 EPS(元)	15.32	14.83	12.93	15.23	15.22
完全稀釋 EPS**	15.32	14.83	12.93	15.23	15.22

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 2.74【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 2.74 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	20.60%	3.21%	-7.78%	12.48%	6.58%
營業毛利淨額	14.31%	-7.15%	-5.66%	12.90%	6.87%
營業利益	23.93%	-17.36%	-5.31%	14.94%	7.42%
稅後純益	25.66%	-3.16%	-12.85%	17.79%	-0.01%

### 獲利能力分析(%)

毛利率	54.36%	48.91%	50.03%	50.22%	50.36%
EBITDA(%)	39.36%	37.87%	34.65%	35.93%	34.66%
營益率	36.49%	29.22%	30.00%	30.66%	30.90%
稅後純益率	28.33%	26.58%	25.12%	26.30%	24.68%
總資產報酬率	18.38%	16.54%	13.72%	13.02%	11.57%
股東權益報酬率	22.57%	19.72%	15.94%	15.63%	13.88%

### 償債能力檢視

負債比率(%)	18.54%	16.10%	13.87%	16.67%	16.67%
負債/淨值比(%)	22.77%	19.19%	16.11%	20.00%	20.00%
流動比率(%)	418.71%	501.86%	595.51%	501.00%	498.00%

### 其他比率分析

存貨天數	315.32	262.04	237.89	189.19	200.00
應收帳款天數	52.93	47.59	64.03	60.14	46.00

2024 年 7 月 9 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	372	345	347	346	381	392	411	402	425	416	428	422
營業成本	191	171	173	171	191	197	201	200	211	207	212	209
營業毛利淨額	182	175	174	175	190	195	210	202	214	209	215	213
營業費用	68	77	86	51	75	77	81	78	81	80	86	82
營業利益	114	97	88	124	115	118	129	124	133	129	130	131
業外收入及支出	4	3	43	-31	37	0	0	0	0	0	0	0
稅前純益	118	101	131	93	152	118	129	124	133	129	130	131
所得稅	22	28	26	13	32	23	26	25	27	26	26	26
稅後純益	96	73	105	80	120	95	103	99	106	103	104	104
最新股本	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274	274
稅後EPS(元)	3.50	2.66	3.83	2.93	4.37	3.48	3.77	3.61	3.86	3.78	3.79	3.81

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	48.77%	50.58%	50.24%	50.65%	49.86%	49.75%	51.07%	50.16%	50.31%	50.33%	50.34%	50.46%
營業利益率(%)	30.64%	28.17%	25.34%	35.83%	30.14%	30.15%	31.46%	30.82%	31.27%	31.05%	30.31%	30.99%
稅後純益率(%)	25.76%	21.14%	30.26%	23.24%	31.44%	24.30%	25.12%	24.60%	24.86%	24.87%	24.25%	24.72%

## QoQ(%)

營業收入淨額	-0.83%	-7.27%	0.41%	-0.34%	10.21%	2.90%	4.90%	-2.17%	5.67%	-2.12%	2.80%	-1.34%
營業利益	7.24%	-14.73%	-9.69%	40.90%	-7.27%	2.94%	9.44%	-4.15%	7.19%	-2.82%	0.37%	0.86%
稅前純益	24.62%	-14.86%	29.87%	-28.60%	62.64%	-22.10%	9.44%	-4.15%	7.19%	-2.82%	0.37%	0.86%
稅後純益	16.31%	-23.90%	43.74%	-23.48%	49.10%	-20.45%	8.41%	-4.20%	6.78%	-2.06%	0.24%	0.58%

## YoY(%)

營業收入淨額	1.29%	-11.37%	-12.49%	-7.98%	2.26%	13.48%	18.56%	16.39%	11.59%	6.14%	4.01%	4.89%
營業利益	-3.52%	-23.67%	-7.19%	16.36%	0.61%	21.47%	47.20%	0.14%	15.76%	9.28%	0.22%	5.45%
稅前純益	-16.97%	-30.89%	0.31%	-1.62%	28.40%	17.48%	-1.00%	32.90%	-12.40%	9.28%	0.22%	5.45%
稅後純益	-15.13%	-31.30%	0.27%	-2.64%	24.81%	30.47%	-1.60%	23.19%	-11.77%	8.62%	0.44%	5.44%

註1：稅後EPS以股本2.74億元計算

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。