

宏捷科

(8086.TW/8086 TT)

增加持股 · 維持

| | |
|----------------------|--------|
| 收盤價 August 12 (NT\$) | 100.00 |
| 12 個月目標價 (NT\$) | 145.0 |
| 前次目標價 (NT\$) | 168.0 |
| 調降 (%) | 13.7 |
| 上漲空間 (%) | 45.0 |

焦點內容

- 2Q24 每股盈餘符合預期。
- 3Q24 中國手機需求明顯放緩。
- 2025 年持續受惠供應鏈轉移及 Wi-Fi 7 滲透率提升。

交易資料表

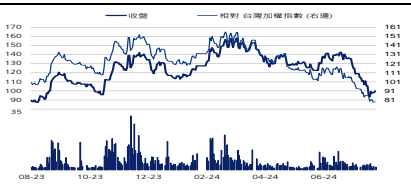
| | |
|------------------------|--------------|
| 市值：(NT\$bn/US\$mn) | 19.65 / 603 |
| 流通在外股數 (百萬股)： | 196.5 |
| 外資持有股數 (百萬股)： | 20.44 |
| 3M 平均成交量 (百萬股)： | 2.75 |
| 52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)： | 87.50 –158.0 |

| 股價表現 | 3M | 6M | 12M |
|----------|-------|-------|-------|
| 絕對表現 (%) | -22.5 | -21.6 | 8.9 |
| 相對表現 (%) | -27.6 | -41.9 | -22.3 |

每股盈餘

| NT\$ | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q |
|------|---------|-------|-------|---------|
| 2022 | 0.24A | 0.13A | 0.07A | (0.38)A |
| 2023 | (1.00)A | 0.01A | 0.63A | 0.78A |
| 2024 | 1.09A | 1.06A | 0.85F | 0.74F |

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

孫瑞隆
886.2.2181.8745
sean.sun@kgi.com

姜兆剛
886.2.2181.8742
jackson.chiang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

重要訊息

宏捷科 2Q24 每股盈餘符合預期，3Q24 中國手機相關業務展望較為保守。

評論及分析

2Q24 每股盈餘符合預期。2Q24 營收 13.1 億元，季增 1.6%，年增 148%，符合市場預期。毛利率 25.9% 優於凱基與市場預期，主因毛利率較高之 VCSEL 產品營收佔比提升。在營業費用約 9,800 萬元下，每股盈餘 1.06 元，符合凱基與市場預期。

2H24 中國手機需求明顯放緩，營收展望下修。根據產業訪查，2H24 中國 Android 手機 PA 訂單相關需求於近一個月出現明顯調整，美系 fabless 需求則較為穩定。台系 Wi-Fi FEM 廠商亦於其法說會表示中國電信商 2H24 需求較為平淡。我們調整 3Q24 營收預估至 11.7 億元，季減 10.9% (市場共識為 13.5 億元，季增 3.2%)，產能利用率自 1H24 的 60-65% 下降至 55-60%，拖累毛利率約 2ppts 至 23.9%，每股盈餘預估 0.85 元。

2025 年持續受惠供應鏈轉移及 Wi-Fi 7 滲透率提升。我們觀察(1)手機品牌轉移其射頻前端供應商自 IDM 至 fabless 效應持續發酵；(2) Wi-Fi 7 滲透率將自 2024 年約 5% 於 2025-26 年持續加速滲透，帶動 PA 用量持續成長，而宏捷科之成本及訂價優勢下仍將為顯著受惠者。我們依據 2H24 展望調整 2024-25 年營收預估至 48.6/54.1 億元，每股盈餘預估 3.74/4.3 元。

投資建議

我們認為宏捷科股價之疲弱自穩懋(3105 TT, NT\$126.5, 增加持股)法說會中下調 3Q24 中國 Android 手機展望後已大致反映，目前股價分別交易於 2024-25 年每股淨值預估之 2.4 及 2.3 倍，位於過往五年區間之中下緣。目前下游庫存僅約 2 個月下，預期 2H24 中系客戶可能以急單形式挹注營收。我們維持「增加持股」評等，調整目標價至 145 元，為 3.4 倍 2025 年每股淨值預估換算(自 3.8 倍下調 0.5 個標準差)。

投資風險

手機出貨量復甦不如預期，中國同業競爭加劇。

主要財務數據及估值

| | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 營業收入 (NT\$百萬) | 4,716 | 2,164 | 2,723 | 4,856 | 5,412 |
| 營業毛利 (NT\$百萬) | 1,386 | 344 | 415 | 1,186 | 1,349 |
| 營業利益 (NT\$百萬) | 977 | (37) | 68 | 809 | 960 |
| 稅後淨利 (NT\$百萬) | 844 | 14 | 83 | 735 | 845 |
| 每股盈餘 (NT\$) | 4.29 | 0.07 | 0.42 | 3.74 | 4.30 |
| 每股現金股利 (NT\$) | 2.80 | - | 1.00 | 2.20 | 2.60 |
| 每股盈餘成長率 (%) | 14.6 | (98.4) | 503.3 | 788.6 | 15.0 |
| 本益比 (x) | 23.3 | 1,433.2 | 237.6 | 26.7 | 23.3 |
| 股價淨值比 (x) | 2.5 | 2.7 | 2.6 | 2.5 | 2.3 |
| EV/EBITDA (x) | 12.4 | 39.7 | 27.4 | 12.2 | 10.8 |
| 淨負債比率 (%) | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash |
| 殖利率 (%) | 2.8 | 0.0 | 1.0 | 2.2 | 2.6 |
| 股東權益報酬率 (%) | 10.8 | 0.2 | 1.1 | 9.5 | 10.3 |

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q24 財報與 3Q24 財測修正暨市場共識比較

| 百萬元 | 2Q24 | | | | | | | 3Q24F | | | | | | |
|----------|-------|-------|----------|-----------|-----------|-------|----------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|-------|-----------|
| | 凱基預估 | 修正前 | 調幅(%) | QoQ (%) | YoY (%) | 市場共識 | 差異(%) | 修正後 | 修正前 | 調幅(%) | QoQ (%) | YoY (%) | 市場共識 | 差異(%) |
| 營收 | 1,307 | 1,307 | 0.0 | 1.6 | 148.0 | 1,275 | 2.5 | 1,165 | 1,327 | (12.2) | (10.9) | 48.5 | 1,349 | (13.6) |
| 毛利 | 338 | 323 | 4.5 | 6.8 | 327.2 | 314 | 7.6 | 278 | 329 | (15.5) | (17.7) | 43.8 | 334 | (16.7) |
| 營業利益 | 240 | 234 | 2.4 | 8.4 | - | 210 | 14.4 | 185 | 241 | (23.4) | (23.0) | 71.0 | 233 | (20.6) |
| 稅前淨利 | 245 | 251 | (2.5) | (4.4) | 13,895.8 | 227 | 8.0 | 196 | 254 | (23.0) | (20.1) | 55.9 | 250 | (21.6) |
| 稅後淨利 | 209 | 206 | 1.4 | (2.4) | 10,556.9 | 200 | 4.5 | 167 | 209 | (20.2) | (20.3) | 34.2 | 217 | (23.3) |
| 每股盈餘(元) | 1.06 | 1.05 | 1.1 | (2.7) | 10,522.5 | 1.02 | 3.9 | 0.85 | 1.06 | (20.2) | (20.1) | 34.2 | 0.97 | (12.9) |
| 毛利率(%) | 25.9 | 24.7 | 1.1 ppts | 1.2 ppts | 10.8 ppts | 24.6 | 1.2 ppts | 23.9 | 24.8 | (0.9)ppts | (2.0)ppts | (0.8)ppts | 24.8 | (0.9)ppts |
| 營業利益率(%) | 18.4 | 17.9 | 0.4 ppts | 1.1 ppts | 20.2 ppts | 16.5 | 1.9 ppts | 15.9 | 18.2 | (2.3)ppts | (2.5)ppts | 2.1 ppts | 17.3 | (1.4)ppts |
| 稅後淨利率(%) | 16.0 | 15.8 | 0.2 ppts | (0.7)ppts | 15.6 ppts | 15.7 | 0.3 ppts | 14.3 | 15.7 | (1.4)ppts | (1.7)ppts | (1.5)ppts | 16.1 | (1.8)ppts |

資料來源：Bloomberg：凱基

圖 2：2024-25 年財測修正暨市場共識比較

| 百萬元 | 2024F | | | | | | 2025F | | | | | |
|----------|-------|-------|-----------|-----------|-------|-----------|-------|-------|-----------|----------|-------|-----------|
| | 修正後 | 修正前 | 調幅(%) | YoY (%) | 市場共識 | 差異(%) | 修正後 | 修正前 | 調幅(%) | YoY (%) | 市場共識 | 差異(%) |
| 營收 | 4,856 | 5,351 | (9.3) | 78.3 | 5,254 | (7.6) | 5,412 | 6,303 | (14.1) | 11.5 | 5,779 | (6.4) |
| 毛利 | 1,186 | 1,334 | (11.1) | 185.9 | 1,307 | (9.3) | 1,349 | 1,581 | (14.7) | 13.7 | 1,458 | (7.5) |
| 營業利益 | 809 | 972 | (16.7) | 1,094.8 | 915 | (11.6) | 960 | 1,222 | (21.4) | 18.7 | 1,085 | (11.5) |
| 稅前淨利 | 869 | 1,044 | (16.8) | 824.6 | 974 | (10.8) | 994 | 1,255 | (20.8) | 14.4 | 1,110 | (10.4) |
| 稅後淨利 | 735 | 860 | (14.5) | 788.6 | 823 | (10.6) | 845 | 1,029 | (17.9) | 15.0 | 938 | (9.9) |
| 每股盈餘(元) | 3.74 | 4.38 | (14.6) | 788.6 | 4.19 | (10.6) | 4.30 | 5.24 | (17.9) | 15.0 | 4.82 | (10.8) |
| 毛利率(%) | 24.4 | 24.9 | (0.5)ppts | 9.2 ppts | 24.9 | (0.4)ppts | 24.9 | 25.1 | (0.2)ppts | 0.5 ppts | 25.2 | (0.3)ppts |
| 營業利益率(%) | 16.7 | 18.2 | (1.5)ppts | 14.2 ppts | 17.4 | (0.7)ppts | 17.7 | 19.4 | (1.6)ppts | 1.1 ppts | 18.8 | (1.0)ppts |
| 稅後淨利率(%) | 15.1 | 16.1 | (0.9)ppts | 12.1 ppts | 15.7 | (0.5)ppts | 15.6 | 16.3 | (0.7)ppts | 0.5 ppts | 16.2 | (0.6)ppts |

資料來源：Bloomberg：凱基

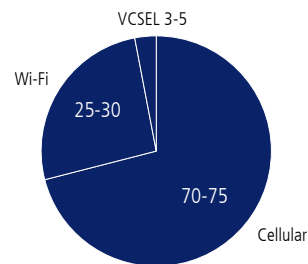
圖 3: 公司概況

宏捷科成立於 1998 年，為台灣第二大砷化鎵晶圓代工廠，以製造 GaAs HBT(手機及 Wi-Fi 功率放大器) 及 ED pHEMT(射頻開關) 六吋晶圓為主。公司目前月產能約為 2-2.2 萬片，2Q24 產能瓶頸下產能利用率約 60-65%，在人力持續補充下預計 2024 年底月產出可達 1.8 萬片。2Q24 公司產品組合為手機 70-75%、Wi-Fi 25-30%、VCSEL 3-5%。

資料來源：凱基

圖 4: 產品比重

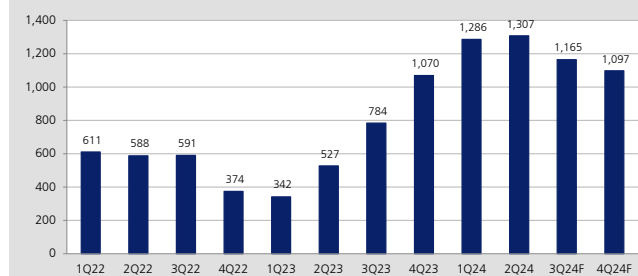
營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 5: 季營業收入

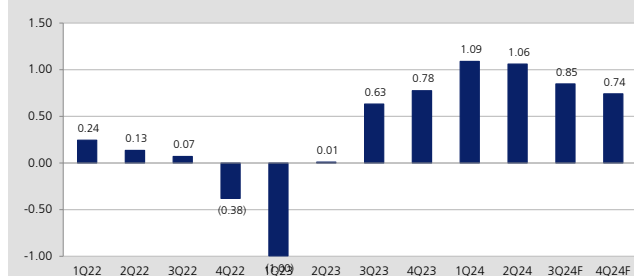
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

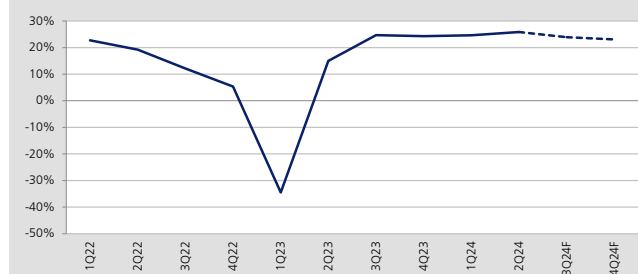
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

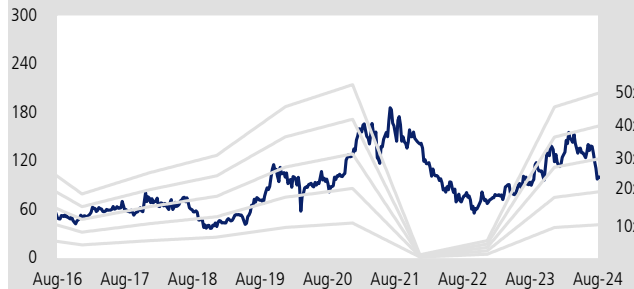
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 未來一年預估本益比區間

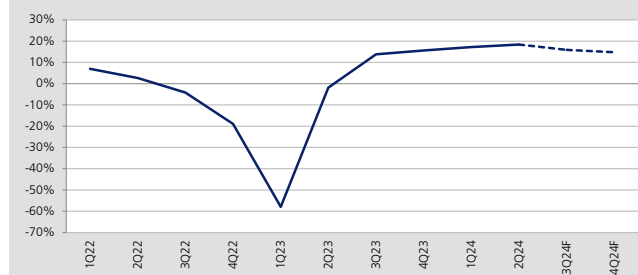
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

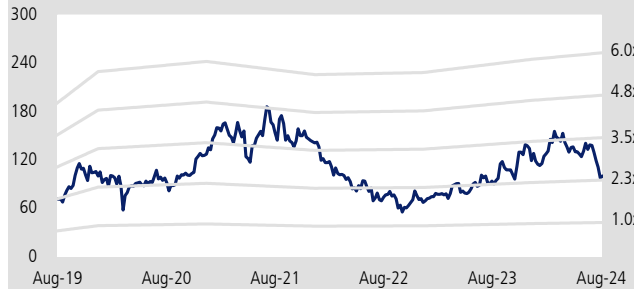
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10: 未來一年預估股價淨值比區間

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：凱基

損益表

| | 季度 | | | | | | | | 年度 | | |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | Mar-23A | Jun-23A | Sep-23A | Dec-23A | Mar-24A | Jun-24A | Sep-24F | Dec-24F | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
| 損益表 (NT\$百萬) | | | | | | | | | | | |
| 營業收入 | 342 | 527 | 784 | 1,070 | 1,286 | 1,307 | 1,165 | 1,097 | 2,723 | 4,856 | 5,412 |
| 營業成本 | (460) | (448) | (591) | (810) | (970) | (969) | (887) | (844) | (2,308) | (3,670) | (4,063) |
| 營業毛利 | (118) | 79 | 193 | 260 | 317 | 338 | 278 | 253 | 415 | 1,186 | 1,349 |
| 營業費用 | (80) | (89) | (85) | (93) | (95) | (98) | (93) | (91) | (347) | (376) | (388) |
| 營業利益 | (198) | (10) | 108 | 167 | 222 | 240 | 185 | 163 | 68 | 809 | 960 |
| 折舊 | (136) | (146) | (148) | (154) | (153) | (159) | (156) | (157) | (584) | (625) | (632) |
| 攤提 | (3) | (3) | (2) | (2) | (2) | (2) | (2) | (4) | (10) | (10) | (12) |
| EBITDA | (58) | 139 | 258 | 323 | 376 | 401 | 344 | 324 | 662 | 1,445 | 1,605 |
| 利息收入 | 7 | 7 | 8 | 9 | 8 | 9 | 8 | 9 | 31 | 34 | 36 |
| 投資利益淨額 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他營業外收入 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - | 1 | - | - |
| 總營業外收入 | 7 | 8 | 8 | 10 | 8 | 9 | 8 | 9 | 32 | 34 | 36 |
| 利息費用 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (1) | (2) | (2) |
| 投資損失 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他營業外費用 | (4) | 4 | 10 | (14) | 28 | (3) | 3 | - | (4) | 27 | - |
| 總營業外費用 | (4) | 4 | 9 | (15) | 27 | (4) | 3 | (0) | (6) | 25 | (2) |
| 稅前純益 | (196) | 2 | 126 | 162 | 257 | 245 | 196 | 171 | 94 | 869 | 994 |
| 所得稅費用[利益] | - | 0 | (2) | (10) | (43) | (36) | (29) | (26) | (11) | (134) | (149) |
| 少數股東損益 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 非常項目前稅後純益 | (196) | 2 | 124 | 152 | 214 | 209 | 167 | 146 | 83 | 735 | 845 |
| 非常項目 | 0 | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) | - | (0) | (0) |
| 稅後淨利 | (196) | 2 | 124 | 152 | 214 | 209 | 167 | 146 | 83 | 735 | 845 |
| 每股盈餘 (NT\$) | (1.00) | 0.01 | 0.63 | 0.78 | 1.09 | 1.06 | 0.85 | 0.74 | 0.42 | 3.74 | 4.30 |
| 獲利率 (%) | | | | | | | | | | | |
| 營業毛利率 | (34.5) | 15.0 | 24.7 | 24.3 | 24.6 | 25.9 | 23.9 | 23.1 | 15.2 | 24.4 | 24.9 |
| 營業利益率 | (57.9) | (1.8) | 13.8 | 15.6 | 17.2 | 18.4 | 15.9 | 14.8 | 2.5 | 16.7 | 17.7 |
| EBITDA Margin | (17.1) | 26.4 | 32.9 | 30.2 | 29.3 | 30.7 | 29.5 | 29.5 | 24.3 | 29.7 | 29.7 |
| 稅前純益率 | (57.3) | 0.3 | 16.0 | 15.2 | 19.9 | 18.8 | 16.8 | 15.6 | 3.5 | 17.9 | 18.4 |
| 稅後純益率 | (57.3) | 0.4 | 15.8 | 14.2 | 16.6 | 16.0 | 14.3 | 13.3 | 3.0 | 15.1 | 15.6 |
| 季成長率 (%) | | | | | | | | | | | |
| 營業收入 | (8.7) | 54.3 | 48.8 | 36.4 | 20.2 | 1.6 | (10.9) | (5.8) | | | |
| 營業毛利 | (688.3) | | 144.5 | 34.4 | 21.7 | 6.8 | (17.7) | (9.0) | | | |
| 營業收益增長 | 179.4 | (95.1) | | 54.6 | 32.6 | 8.4 | (23.0) | (12.1) | | | |
| EBITDA | (197.8) | | 85.2 | 25.1 | 16.6 | 6.5 | (14.2) | (5.9) | | | |
| 稅前純益 | 132.7 | | 7073.6 | 29.0 | 58.2 | (4.4) | (20.1) | (12.6) | | | |
| 稅後純益 | 162.6 | | 6225.5 | 22.8 | 40.5 | (2.4) | (20.3) | (12.6) | | | |
| 年成長率 (%) | | | | | | | | | | | |
| 營業收入 | (44.1) | (10.3) | 32.8 | 185.9 | 276.4 | 148.0 | 48.5 | 2.6 | 25.9 | 78.3 | 11.5 |
| 營業毛利 | (184.8) | (30.0) | 169.6 | 1198.2 | | 327.2 | 43.8 | (2.7) | 20.7 | 185.9 | 13.7 |
| 營業收益 | (565.1) | (161.6) | | | | | 71.0 | (2.8) | | 1094.8 | 18.7 |
| EBITDA | (138.2) | 5.6 | 153.7 | 439.7 | | 187.8 | 33.3 | 0.2 | 48.1 | 118.4 | 11.1 |
| 稅前純益 | (471.8) | (94.4) | 762.1 | | | 13895.8 | 55.9 | 5.6 | 546.3 | 824.6 | 14.4 |
| 稅後純益 | (507.3) | (92.6) | 803.8 | | | 10556.9 | 34.2 | (4.5) | 503.3 | 788.6 | 15.0 |

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

| NT\$百萬 | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 資產總額 | 8,897 | 7,904 | 8,801 | 9,738 | 10,275 |
| 流動資產 | 4,215 | 2,690 | 3,573 | 4,492 | 5,001 |
| 現金及短期投資 | 3,084 | 1,913 | 1,979 | 2,849 | 3,183 |
| 存貨 | 597 | 381 | 973 | 932 | 836 |
| 應收帳款及票據 | 295 | 177 | 517 | 650 | 920 |
| 其他流動資產 | 239 | 218 | 103 | 62 | 62 |
| 非流動資產 | 4,682 | 5,214 | 5,228 | 5,245 | 5,274 |
| 長期投資 | - | - | - | - | - |
| 固定資產 | 4,334 | 4,939 | 4,975 | 4,922 | 4,951 |
| 什項資產 | 348 | 275 | 253 | 323 | 323 |
| 負債總額 | 962 | 505 | 1,319 | 1,717 | 1,842 |
| 流動負債 | 865 | 408 | 828 | 932 | 1,056 |
| 應付帳款及票據 | 280 | 115 | 348 | 349 | 467 |
| 短期借款 | - | - | 32 | 114 | 114 |
| 什項負債 | 586 | 293 | 448 | 468 | 475 |
| 長期負債 | 97 | 97 | 491 | 785 | 785 |
| 長期借款 | - | - | 398 | 691 | 691 |
| 其他負債及準備 | 12 | 12 | 14 | (597) | (597) |
| 股東權益總額 | 7,935 | 7,398 | 7,482 | 8,021 | 8,433 |
| 普通股本 | 1,965 | 1,965 | 1,965 | 1,965 | 1,965 |
| 保留盈餘 | 1,336 | 715 | 797 | 1,335 | 1,748 |
| 少數股東權益 | - | - | - | - | - |
| 優先股股東資金 | - | - | - | - | - |

主要財務比率

| | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 年成長率 | | | | | |
| 營業收入 | 33.1% | (54.1%) | 25.9% | 78.3% | 11.5% |
| 營業收益增長 | 25.8% | (103.8%) | | 1094.8% | 18.7% |
| EBITDA | 29.3% | (66.7%) | 48.1% | 118.4% | 11.1% |
| 稅後純益 | 35.4% | (98.4%) | 503.3% | 788.6% | 15.0% |
| 每股盈餘成長率 | 14.6% | (98.4%) | 503.3% | 788.6% | 15.0% |
| 獲利能力分析 | | | | | |
| 營業毛利率 | 29.4% | 15.9% | 15.2% | 24.4% | 24.9% |
| 營業利益率 | 20.7% | (1.7%) | 2.5% | 16.7% | 17.7% |
| EBITDA Margin | 28.4% | 20.6% | 24.3% | 29.7% | 29.7% |
| 稅後純益率 | 17.9% | 0.6% | 3.0% | 15.1% | 15.6% |
| 平均資產報酬率 | 9.7% | 0.2% | 1.0% | 7.9% | 8.4% |
| 股東權益報酬率 | 10.8% | 0.2% | 1.1% | 9.5% | 10.3% |
| 穩定 \ 償債能力分析 | | | | | |
| 毛負債比率 (%) | 0.0% | 0.0% | 5.7% | 10.0% | 9.6% |
| 淨負債比率 | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash |
| 利息保障倍數 (x) | 624.1 | 10.2 | 64.5 | 499.2 | 507.1 |
| 利息及短期債保障倍數 (x) | 1.0 | 0.9 | 0.7 | 0.9 | 0.9 |
| Cash Flow Int. Coverage (x) | 893.8 | 321.5 | 92.3 | 762.8 | 732.8 |
| Cash Flow/Int. & ST Debt (x) | 893.8 | 321.5 | 4.1 | 11.5 | 12.4 |
| 流動比率 (x) | 4.9 | 6.6 | 4.3 | 4.8 | 4.7 |
| 速動比率 (x) | 4.2 | 5.7 | 3.1 | 3.8 | 3.9 |
| 淨負債 (NT\$百萬) | (3,051) | (1,913) | (1,549) | (2,044) | (2,378) |
| 每股資料分析 | | | | | |
| 每股盈餘 (NT\$) | 4.29 | 0.07 | 0.42 | 3.74 | 4.30 |
| 每股現金盈餘 (NT\$) | 7.12 | 2.58 | 0.70 | 6.77 | 7.32 |
| 每股淨值 (NT\$) | 40.38 | 37.65 | 38.07 | 40.81 | 42.91 |
| 調整後每股淨值 (NT\$) | 40.38 | 37.65 | 38.07 | 40.81 | 42.91 |
| 每股營收 (NT\$) | 24.00 | 11.01 | 13.86 | 24.71 | 27.54 |
| EBITDA/Share (NT\$) | 6.82 | 2.27 | 3.37 | 7.35 | 8.17 |
| 每股現金股利 (NT\$) | 2.80 | - | 1.00 | 2.20 | 2.60 |
| 資產運用狀況 | | | | | |
| 資產周轉率 (x) | 0.54 | 0.26 | 0.33 | 0.52 | 0.54 |
| 應收帳款周轉天數 | 22.8 | 29.9 | 69.4 | 49.0 | 62.0 |
| 存貨周轉天數 | 65.4 | 76.3 | 153.9 | 92.9 | 75.1 |
| 應付帳款周轉天數 | 30.7 | 23.1 | 55.0 | 34.8 | 41.9 |
| 現金轉換周轉天數 | 57.6 | 83.1 | 168.3 | 107.1 | 95.2 |

資料來源：公司資料，凱基

損益表

| NT\$百萬 | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 營業收入 | 4,716 | 2,164 | 2,723 | 4,856 | 5,412 |
| 營業成本 | (3,330) | (1,820) | (2,308) | (3,670) | (4,063) |
| 營業毛利 | 1,386 | 344 | 415 | 1,186 | 1,349 |
| 營業費用 | (410) | (381) | (347) | (376) | (388) |
| 營業利益 | 977 | (37) | 68 | 809 | 960 |
| 總營業外收入 | 20 | 20 | 32 | 34 | 36 |
| 利息收入 | 14 | 19 | 31 | 34 | 36 |
| 投資利益淨額 | - | - | - | - | - |
| 其他營業外收入 | 5 | 1 | 1 | - | - |
| 總營業外費用 | (21) | 31 | (6) | 25 | (2) |
| 利息費用 | (2) | (2) | (1) | (2) | (2) |
| 投資損失 | - | - | - | - | - |
| 其他營業外費用 | (20) | 33 | (4) | 27 | - |
| 稅前純益 | 975 | 15 | 94 | 869 | 994 |
| 所得稅費用[利益] | (132) | (1) | (11) | (134) | (149) |
| 少數股東損益 | - | - | - | - | - |
| 非常項目 | - | (0) | 0 | (0) | (0) |
| 稅後淨利 | 844 | 14 | 83 | 735 | 845 |
| EBITDA | 1,341 | 447 | 662 | 1,445 | 1,605 |
| 每股盈餘 (NT\$) | 4.29 | 0.07 | 0.42 | 3.74 | 4.30 |

現金流量

| NT\$百萬 | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| 營運活動之現金流量 | 1,399 | 508 | 137 | 1,330 | 1,439 |
| 本期純益 | 844 | 14 | 83 | 735 | 845 |
| 折舊及攤提 | 364 | 483 | 594 | 635 | 644 |
| 本期運用資金變動 | 155 | 160 | (711) | (89) | (57) |
| 其他營業資產及負債變動 | 35 | (150) | 171 | 49 | 7 |
| 投資活動之現金流量 | (2,355) | (1,089) | (498) | (633) | (673) |
| 投資用短期投資出售[新購] | - | - | - | - | - |
| 本期長期投資變動 | - | - | - | - | - |
| 資本支出淨額 | (2,348) | (1,081) | (502) | (625) | (661) |
| 其他資產變動 | (7) | (8) | 4 | (8) | (12) |
| 自由現金流 | (997) | (483) | (570) | 596 | 731 |
| 融資活動之現金流量 | (554) | (556) | 427 | 173 | (432) |
| 短期借款變動 | - | - | - | - | - |
| 長期借款變動 | - | - | 430 | 375 | - |
| 現金增資 | - | - | - | - | - |
| 已支付普通股股息 | (550) | (550) | - | (197) | (432) |
| 其他融資現金流 | (3) | (6) | (3) | (6) | - |
| 匯率影響數 | - | - | - | - | - |
| 本期產生現金流量 | (1,510) | (1,137) | 66 | 870 | 334 |

投資回報率

| | Dec-21A | Dec-22A | Dec-23A | Dec-24F | Dec-25F |
|------------------|--------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| 1 - 營業成本/營業收入 | | | | | |
| - 銷管費用/營業收入 | 8.7% | 17.6% | 12.7% | 7.8% | 7.2% |
| = 營業利益率 | 20.7% | (1.7%) | 2.5% | 16.7% | 17.7% |
| 1 / (營業運用資金/營業收入 | 0.1 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.2 |
| + 淨固定資產/營業收入 | 0.9 | 2.3 | 1.8 | 1.0 | 0.9 |
| + 什項資產/營業收入) | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 |
| = 資本周轉率 | 1.0 | 0.4 | 0.5 | 0.8 | 0.9 |
| 營業利益率 | 20.7% | (1.7%) | 2.5% | 16.7% | 17.7% |
| x 資本周轉率 | 1.0 | 0.4 | 0.5 | 0.8 | 0.9 |
| x (1 - 有效現金稅率) | 86.5% | 94.3% | 88.0% | 84.6% | 85.0% |
| = 稅後 ROIC | 17.5% | (0.6%) | 1.0% | 11.6% | 13.7% |

資料來源：公司資料，凱基

宏捷科 – 以往評級及目標價



| 日期 | 評級 | 目標價 | 收盤價 |
|------------|------|-------|-------|
| 2024-07-12 | 增加持股 | 168.0 | 135.5 |

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國 上海 上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室
郵政編號：200040

台灣 台北 104 台北市明水路 700 號
電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691

香港 香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓
電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800

泰國 曼谷 8th - 11th floors, Asia Centre Building
173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand
電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014

新加坡 珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈
郵政編號：068807
電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826

印尼 Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia
電話 62 21 250 6337

股價說明

| 等級 | 定義 |
|------------------------|--|
| 增加持股 (OP) | 對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 持有 (N) | 對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 降低持股 (U) | 對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。 |
| 未評等 (NR) | 凱基證券未對該個股加以評等。 |
| 受法規限制 | 受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。 |
| 未評等 (R) | |
| *總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價 | |

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。