

2024 年 8 月 6 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

| | |
|-------|---------|
| 前日收盤價 | 83.20 元 |
| 目標價 | |
| 3 個月 | 94.00 元 |
| 12 個月 | 94.00 元 |

友威科(3580 TT)

Trading Buy

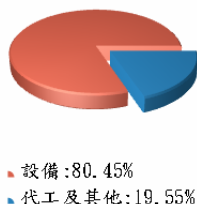
近期報告日期、評等及前日股價

| | | |
|------------|-------|-------|
| 07/05/2024 | Buy | 89.60 |
| 07/04/2024 | 已到 TP | 81.50 |
| 06/25/2024 | Buy | 78.60 |
| 02/23/2024 | 已到 TP | 59.20 |
| 11/30/2023 | Buy | 53.40 |

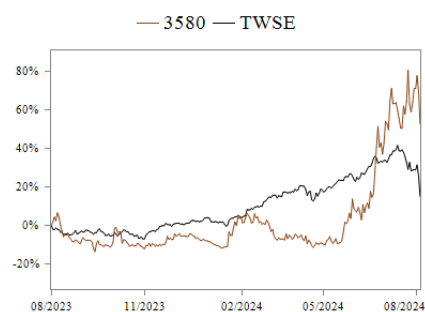
公司基本資訊

| | |
|------------|-------|
| 目前股本(百萬元) | 395 |
| 市值(億元) | 33 |
| 目前每股淨值(元) | 22.63 |
| 外資持股比(%) | 1.89 |
| 投信持股比(%) | 2.81 |
| 董監持股比(%) | 9.44 |
| 融資餘額(張) | 6,689 |
| 現金股息配發率(%) | 76.81 |

產品組合



股價相對大盤走勢



大盤走弱，評價較高，調整為 Trading Buy。

投資建議：友威科產品包含水平式電漿蝕刻設備，可用於 FOPLP。傳聞面板客戶 FOPLP 產能需求滿載，友威科有望直接受惠，但短期大盤走弱，調整為 Trading Buy。

友威科產品已用於 FOPLP：友威科的官網顯示，自家的水平式電漿蝕刻設備，可用於先進封裝(扇外型封裝 FOPLP/FOWLP)。為了進一步拓展國際市場並提升高階技術應用，友威科已於 2024 年初在馬來西亞成立子公司，目的是將真空電漿蝕刻設備產品應用於高階封裝。

客戶的 FOPLP 需求暢旺：傳聞台灣面板客戶積極布局面板級扇外型封裝(FOPLP)，友威科有望受惠。FOPLP 使用方板，例如 PCB 或玻璃基板，來進行扇出封裝製程。可以通過更大面積的生產進一步降低成本。

2024 全年看成長：友威科 2024 年的成長動能主要來自於半導體設備需求的增加，這些需求主要來自晶圓代工廠、歐洲的 IDM，同時也努力降低中國市場的營收占比。根據法人的預估，2Q24 的營運表現將優於 1Q24，且 2H24 的表現將優於 1H24，2024 全年營收有望實現成長。

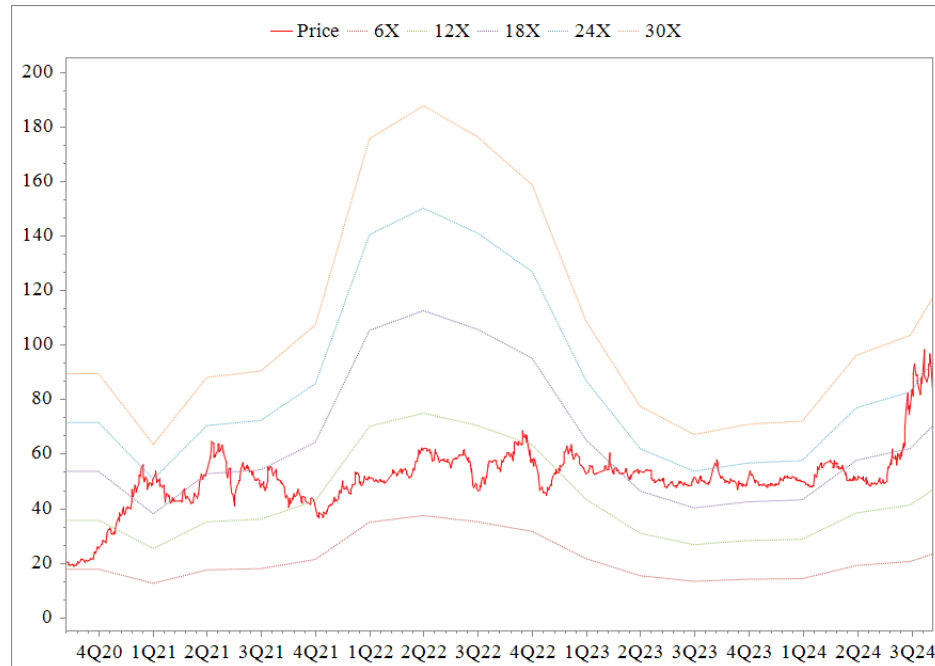
群益預估 2024/2025 年獲利有望成長：群益預估 2024 全年營收 8.93 億元，YoY+20.00%；稅後純益 1.27 億元，YoY+24.05%；稅後 EPS 3.21 元。

群益預估 2025 全年營收 9.38 億元，YoY+5.00%；稅後純益 1.49 億元，YoY+17.84%；稅後 EPS 3.78 元。

| (百萬元) | 2023 | 2024F | 2025F | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|-----------|
| 營業收入淨額 | 745 | 893 | 938 | 230 | 203 | 164 | 103 | 256 | 268 | 266 | 143 | 278 |
| 營業毛利淨額 | 311 | 363 | 393 | 97 | 90 | 66 | 27 | 100 | 120 | 115 | 52 | 121 |
| 營業利益 | 123 | 163 | 201 | 37 | 37 | 39 | -20 | 49 | 70 | 64 | 9 | 71 |
| 稅後純益 | 102 | 127 | 149 | 32 | 46 | 17 | -6 | 37 | 47 | 49 | 4 | 55 |
| 稅後 EPS(元) | 2.59 | 3.21 | 3.78 | 0.80 | 1.16 | 0.43 | -0.15 | 0.93 | 1.20 | 1.23 | 0.10 | 1.39 |
| 毛利率(%) | 41.73% | 40.59% | 41.92% | 42.00% | 44.33% | 40.03% | 26.78% | 39.05% | 44.72% | 43.24% | 36.44% | 43.58% |
| 營業利益率(%) | 16.53% | 18.27% | 21.40% | 16.18% | 18.18% | 23.90% | -19.47% | 19.22% | 26.09% | 24.02% | 6.00% | 25.45% |
| 稅後純益率(%) | 13.73% | 14.19% | 15.93% | 13.78% | 22.59% | 10.28% | -5.70% | 14.30% | 17.67% | 18.23% | 2.66% | 19.71% |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | -28.30% | 20.00% | 5.00% | 55.70% | -11.71% | -19.33% | -37.40% | 149.75% | 4.78% | -0.70% | -46.21% | 94.24% |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | -58.67% | 24.05% | 17.84% | 305.35% | 44.74% | -63.29% | N.A | N.A | 29.45% | 2.46% | -92.14% | 1,337.25% |

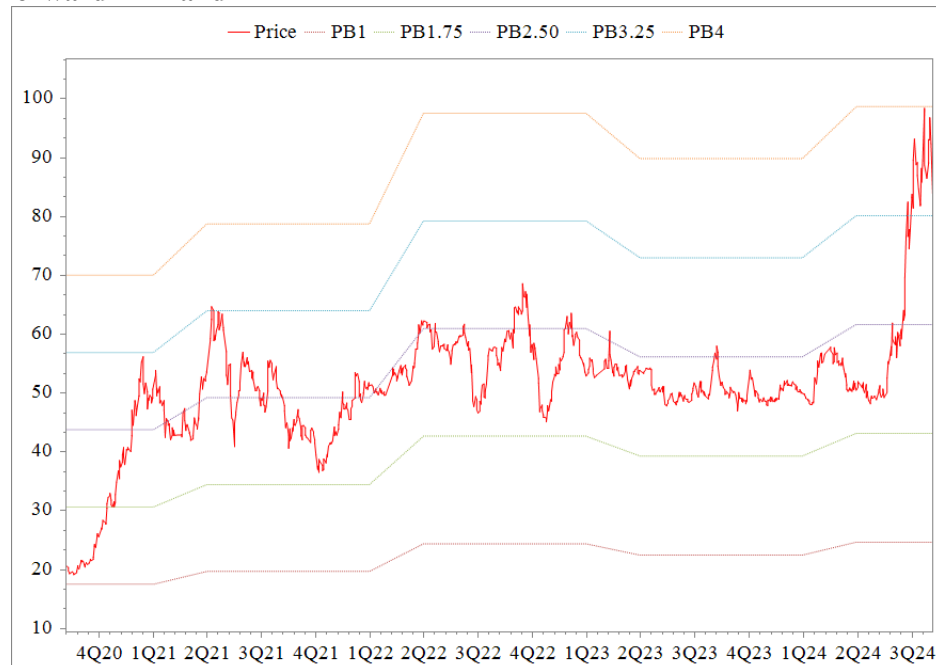
註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 3.95 億元計算。

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 8 月 6 日

資產負債表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 資產總計 | 1,452 | 2,279 | 1,795 | 2,436 | 2,566 |
| 流動資產 | 1,174 | 2,090 | 1,358 | 1,434 | 1,453 |
| 現金及約當現金 | 276 | 425 | 669 | 455 | 585 |
| 應收帳款與票據 | 276 | 232 | 248 | 188 | 271 |
| 存貨 | 164 | 292 | 227 | 204 | 239 |
| 採權益法之投資 | -- | -- | -- | 0 | 0 |
| 不動產、廠房設備 | 91 | 69 | 383 | 383 | 383 |
| 負債總計 | 674 | 1,315 | 908 | 1,462 | 1,481 |
| 流動負債 | 365 | 1,298 | 644 | 885 | 891 |
| 應付帳款及票據 | 129 | 183 | 127 | 167 | 136 |
| 非流動負債 | 310 | 17 | 264 | 536 | 581 |
| 權益總計 | 778 | 963 | 887 | 974 | 1,084 |
| 普通股股本 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 |
| 保留盈餘 | 263 | 430 | 357 | 444 | 554 |
| 母公司業主權益 | 778 | 963 | 887 | 974 | 1,084 |
| 負債及權益總計 | 1,452 | 2,279 | 1,795 | 2,436 | 2,566 |

損益表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------|------|-------|------|-------|-------|
| 營業收入淨額 | 773 | 1,038 | 745 | 893 | 938 |
| 營業成本 | 485 | 561 | 434 | 531 | 545 |
| 營業毛利淨額 | 288 | 477 | 311 | 363 | 393 |
| 營業費用 | 142 | 201 | 188 | 199 | 193 |
| 營業利益 | 146 | 277 | 123 | 163 | 201 |
| EBITDA | 196 | 379 | 163 | 380 | 395 |
| 業外收入及支出 | -5 | 31 | -15 | 11 | -2 |
| 稅前純益 | 141 | 328 | 133 | 175 | 199 |
| 所得稅 | 25 | 81 | 31 | 48 | 50 |
| 稅後純益 | 116 | 247 | 102 | 127 | 149 |
| 稅後 EPS(元) | 2.94 | 6.26 | 2.59 | 3.21 | 3.78 |
| 完全稀釋 EPS** | 2.94 | 6.26 | 2.59 | 3.21 | 3.78 |

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 3.95【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 3.95 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 | 43.62% | 34.32% | -28.30% | 20.00% | 5.00% |
| 營業毛利淨額 | 61.99% | 65.98% | -34.92% | 16.72% | 8.45% |
| 營業利益 | 188.03% | 89.50% | -55.53% | 32.67% | 22.96% |
| 稅後純益 | 64.08% | 112.97% | -58.67% | 24.05% | 17.84% |

獲利能力分析(%)

| | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 37.21% | 45.98% | 41.73% | 40.59% | 41.92% |
| EBITDA(%) | 25.37% | 36.49% | 21.91% | 42.53% | 42.10% |
| 營益率 | 18.89% | 26.65% | 16.53% | 18.27% | 21.40% |
| 稅後純益率 | 15.02% | 23.81% | 13.73% | 14.19% | 15.93% |
| 總資產報酬率 | 8.00% | 10.85% | 5.69% | 5.21% | 5.82% |
| 股東權益報酬率 | 14.93% | 25.67% | 11.52% | 13.01% | 13.78% |

償債能力檢視

| | | | | | |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 負債比率(%) | 46.45% | 57.73% | 50.58% | 60.00% | 57.73% |
| 負債/淨值比(%) | 86.73% | 136.56% | 102.34% | 150.00% | 136.60% |
| 流動比率(%) | 321.94% | 161.03% | 210.87% | 162.00% | 163.00% |

其他比率分析

| | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 存貨天數 | 105.88 | 148.37 | 218.16 | 148.00 | 148.30 |
| 應收帳款天數 | 141.21 | 89.20 | 117.66 | 89.10 | 89.30 |

現金流量表

| (百萬元) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|---------------|------|------|------|--------|-------|
| 營業活動現金 | 199 | 573 | -198 | 480 | 671 |
| 稅前純益 | 141 | 328 | 133 | 175 | 199 |
| 折舊及攤銷 | 59 | 64 | 48 | 354 | 354 |
| 營運資金變動 | 17 | -30 | -8 | 124 | -150 |
| 其他營運現金 | -18 | 211 | -371 | -173 | 267 |
| 投資活動現金 | -109 | -588 | 662 | -1,171 | -628 |
| 資本支出淨額 | -5 | -5 | -333 | -5 | -5 |
| 長期投資變動 | -112 | -600 | 969 | -600 | -513 |
| 其他投資現金 | 8 | 18 | 25 | -566 | -110 |
| 籌資活動現金 | 75 | 163 | -217 | 477 | 88 |
| 長借/公司債變動 | 301 | 0 | 262 | 272 | 44 |
| 現金增資 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 發放現金股利 | -50 | -81 | -175 | -39 | -39 |
| 其他籌資現金 | -176 | 244 | -304 | 244 | 83 |
| 淨現金流量 | 165 | 149 | 245 | -215 | 130 |
| 期初現金 | 111 | 276 | 425 | 669 | 455 |
| 期末現金 | 276 | 425 | 669 | 455 | 585 |

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 6 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 | 148 | 230 | 203 | 164 | 103 | 256 | 268 | 266 | 143 | 278 | 270 | 246 |
| 營業成本 | 89 | 133 | 113 | 98 | 75 | 156 | 148 | 151 | 91 | 157 | 154 | 143 |
| 營業毛利淨額 | 59 | 97 | 90 | 66 | 27 | 100 | 120 | 115 | 52 | 121 | 116 | 104 |
| 營業費用 | 49 | 59 | 53 | 26 | 47 | 51 | 50 | 51 | 44 | 50 | 49 | 49 |
| 營業利益 | 10 | 37 | 37 | 39 | -20 | 49 | 70 | 64 | 9 | 71 | 67 | 54 |
| 業外收入及支出 | 3 | 3 | 21 | -16 | 18 | 0 | -6 | -1 | 0 | 0 | -2 | 1 |
| 稅前純益 | 12 | 40 | 58 | 23 | -2 | 49 | 64 | 63 | 8 | 71 | 65 | 55 |
| 所得稅 | 5 | 9 | 12 | 6 | 4 | 13 | 17 | 14 | 4 | 16 | 16 | 14 |
| 稅後純益 | 8 | 32 | 46 | 17 | -6 | 37 | 47 | 49 | 4 | 55 | 50 | 41 |
| 最新股本 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 | 395 |
| 稅後EPS(元) | 0.20 | 0.80 | 1.16 | 0.43 | -0.15 | 0.93 | 1.20 | 1.23 | 0.10 | 1.39 | 1.26 | 1.04 |

獲利能力(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|----------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率(%) | 39.65% | 42.00% | 44.33% | 40.03% | 26.78% | 39.05% | 44.72% | 43.24% | 36.44% | 43.58% | 43.01% | 42.04% |
| 營業利益率(%) | 6.61% | 16.18% | 18.18% | 23.90% | -19.47% | 19.22% | 26.09% | 24.02% | 6.00% | 25.45% | 24.87% | 21.97% |
| 稅後純益率(%) | 5.29% | 13.78% | 22.59% | 10.28% | -5.70% | 14.30% | 17.67% | 18.23% | 2.66% | 19.71% | 18.38% | 16.69% |

QoQ(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|----------|--------|---------|
| 營業收入淨額 | -52.07% | 55.70% | -11.71% | -19.33% | -37.40% | 149.75% | 4.78% | -0.70% | -46.21% | 94.24% | -3.02% | -8.72% |
| 營業利益 | -91.24% | 281.15% | -0.79% | 6.01% | N.A | N.A | 42.19% | -8.57% | -86.56% | 723.55% | -5.21% | -19.39% |
| 稅前純益 | -85.17% | 224.21% | 42.98% | -59.72% | N.A | N.A | 30.16% | -2.09% | -86.88% | 758.94% | -8.24% | -15.83% |
| 稅後純益 | -86.49% | 305.35% | 44.74% | -63.29% | N.A | N.A | 29.45% | 2.46% | -92.14% | 1337.25% | -9.56% | -17.10% |

YoY(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 營業收入淨額 | 1.34% | -10.11% | -38.21% | -46.85% | -30.58% | 11.36% | 32.15% | 62.68% | 39.77% | 8.70% | 0.61% | -7.52% |
| 營業利益 | 194.66% | -42.63% | -61.96% | -64.89% | N.A | 32.27% | 89.57% | 63.49% | N.A | 43.92% | -4.06% | -15.41% |
| 稅前純益 | -56.21% | -44.94% | -59.84% | -72.32% | N.A | 22.86% | 11.85% | 171.89% | N.A | 43.59% | 1.22% | -12.98% |
| 稅後純益 | -65.76% | -42.28% | -58.93% | -70.90% | N.A | 15.60% | 3.39% | 188.53% | N.A | 49.75% | 4.62% | -15.34% |

註1：稅後EPS以股本3.95億元計算

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。