

07/2024 營收預估

電子產業營收預估及投資策略：

從 07/18/2024 ASML 財報日後，我們就提到市場出現反應小利空異常劇烈，但利多卻反應不動，應提高警覺，之後近兩週歐美科技巨頭財報也陸續出現財報優於預期，但公布後股價大跌的現象，顯示市場已經開始對市場過度樂觀後的修正。因此近期我們檢視所有投資建議個股，針對外資持股高以及 PER 評價特別高的族群，重新審視評等，適度降評。但是在基本面向部分，07/2024 多數的電子公司營收告別 5~6 月淡季，加上 7 月份工作天數增加，我們預期多數電子公司營收出現較顯著月增。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，營運表現就會有較出色的表現。受惠高階製程訂單出貨，台積電(2330 TT) 07/2024 預期營收預期出現比較顯著的月增，但世界(5347 TT)因為 2Q24 已受惠去中移台訂單，預估 07/2024 營收則僅持平表現。目前針對因 AI 投資的回收效益受到國際資金疑慮，因此對晶圓代工台積電調降至 Trading Buy 建議，聯電(2303 TT)考量到 2H24 稼動率上升，且股息殖利率高，故維持建議 Buy。IC 設計與封測族群，06/2024 面臨客戶半年報結算，拉貨暫緩，07/2024 營收可望回升。現階段市場實際狀況如台積電法說所言，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。然而目前 AI 題材因為最大買家的各家 CSP 業者並未提出可以有投資收益的商業模式，Alphabet 法說引發市場對 CSP 投資 AI 效益疑慮，也接連對 SK Hynix 漂亮財報股價反重挫更加深投資人恐懼，因此引起投資人對 AI 龐大投資的未來性產生疑慮。因此全球相關公司股價都出現顯著修正。目前僅針對華碩(2357 TT)建議 Buy，鴻海(2313 TT)、廣達(2382 TT)、川湖(2059 TT)則調降評等至 Trading Buy；技嘉(2376 TT)維持建議 Trading Buy。除前述個股，維持建議 Buy 的個股包括維熹(3501 TT)。Trading Buy 投資建議個股尚有興勤(2428 TT)。受到前文因素影響，近期由 Buy 調降至 Trading Buy 個股包括同欣電(6271 TT)、宜特(3289 TT)、貿聯-KY(3665 TT)、旺矽(6223 TT)；而由 Buy 調降至 Neutral 個股包括聖暉*(5536 TT)、奇鋐(3017 TT)、瀚荃(8103 TT)、京鼎(3413 TT)。由 Trading Buy 調降至 Neutral 個股包括文晔(3036 TT)。而近期新增推薦部分，群光(2385 TT)預估 2024 年稅後 EPS 為 11.12 元，產品組合轉佳，本業獲利持續提升，投資評等調升為 Buy；華通(2313 TT)，2024/2025 受惠消費者對美系大客戶 AI 產品出現汰舊換新潮、LEO 兩大客戶衛星發射數量與使用者終端設備鋪設持續增加，帶動營收與獲利維持明顯增長，故調升評等至 Buy。

2024 年 7 月 30 日

在手機產業方面，雖然目前為手機淡季，不過因 iPhone 供應鏈開始出貨 iPhone 16，所以預估相關供應鏈 07/2024 營收將出現月增，另因多款新電競耳機進入出貨旺季，安普新(6743 TT)營收將創歷史新高；展望 3Q24，目前雖是 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。在網通產業，因進入傳統淡季，除少數幾家受惠印度市場的公司外，大部分的網通公司 07/2024 營收將出現持平或小幅月減；因進入傳統暑期淡季，我們預估大部分公司 07~08/2024 營運都將較為平淡，惟部分業級專注於印度的業者如中磊(5388 TT)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，因此我們維持 Buy 的投資建議。在面板產業，07/2024 下旬 TV 面板報價因市場需求減低而走弱，多數面板廠已因應市況而降低產能利用率，預估友達(2409 TT)、群創(3481 TT)等業者 07/2024 營收均會出現小幅月減；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，08/2024 TV 面板報價仍易跌難漲，不利於面板供應鏈營收表現，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，但因暑休淡季，所以預估 07/2024 大部分的產業鏈公司月營收為持平到小幅月減；展望後市，因有暑休淡季影響，預估 08/2024 汽車零組件公司銷量多相對下降，故對相關零組件廠商股價表現持保守態度。

傳統產業營收預估及投資策略：

金融：07/2024 金融市場表現動盪，資本市場修正，06/2024 上揚的壽險類股受到壓力而同步修正，除此之外，多數金控股配息之後並未完全填息，市場對於金融類股是否填息感到疑慮，因此類股同步在本次大盤修正後回檔。展望 2H24，預期經濟展望持續正向，本次修正提供回檔承接的機會，未來將適時推薦。

營建：財政部加強青安貸款之貸前徵審、貸後管理及稽查三項碩施，舊戶之貸後管理，則依個案情形，依規酌情處理，基本上並不溯及既往，政策面對產業的影響有限。06/2024 以來央行及財政部的措施，對於營建產業的影響有限，目前台灣流動性充沛，企業展望佳帶動資本市場創新高，財富效應有效支撐，對不動產市場仍以正面角度看待。

原物料族群：水泥，3Q24 開始進入高溫多雨季節，水泥市場需求欲強不易，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(1101 TT) Trading Buy 投資建議。**散裝**，近期需求不振，海岬型船舶現貨運價走跌。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，未來拆船量有望回升。綜上所述，市

2024 年 7 月 30 日

場拆船量、新船下水一增一減之下，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**，隨前期遠洋線運價漲幅拉大之後，部分近洋線船舶轉至遠洋線營運，加上中美關稅導致的提前拉貨需求進入尾聲，導致近期運價觸頂回落。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，有利去化市場過剩運力，運價仍有望維持在獲利水準。投資建議方面，考量市場對於以哈停火預期持續發酵，加上遠洋線已觸頂、進入修正階段，僅維持獲利能力較佳、具高殖利率題材的長榮(2603 TT) Trading Buy 投資建議。**塑化**，近期國際油價走跌，恐同步拖累石化產品報價下跌。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 及華夏(1305 TT) Buy 投資建議。**鋼鐵**：預估 07/2024 主要鋼鐵類股中，因原料價格下跌影響，大多鋼鐵個股的營收都將下滑。中鋼(2002 TT) 8 月份的盤價以平盤開出，相對強於中國寶鋼的下跌盤價。目前亞洲市場的鋼鐵價格大多進入區間盤整格局，主要由於原料價格已相對走弱。從鐵礦砂價格來看，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 107 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則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：客運單價有望於 3Q24 暑期旺季走高，貨運方面，AI 需求能否支撐貨運價量持續上漲仍待觀察。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：儒鴻(1476 TT)、百和(9938 TT)因需求強勁，07/2024 營收維持高檔。柏文(8462 TT)進入暑假旺季且據點數增加，07/2024 營收可望創新高。

綠能水資源：森崴能源(6806 TT)開始進行海上工程，預期未來營運逐步增溫，預估 7 月營收月增 6.77%。世紀鋼(9958 TT)穩定交貨台電二期與海龍風場的 Jacket，預估世紀鋼(9958 TT) 7 月營收月減 0.46%；國外風電工程，雖然營運受惠國際風場逐漸開工，預估上緯投控(3708 TT) 7 月營收月增 5.06%。預估士電(1503 TT) 7 月營收月增 1.83%；東元(1504 TT) 7 月營收月減 -2.49%；中興電(1513 TT) 7 月營收月減 -2.88%；華城(1519 TT) 7 月營收月減 -9.58%；大同(2371 TT) 7 月營收月減 -8.27%。預估亞力(1514 TT) 7 月營收月減 -4.61%。國統(8936 TT)在手訂單持續增加，但 6 月工程提前趕工，預估 7 月營運略為下滑，7 月營收月減 -23.65%。

個股建議：看好電網基建、水資源的建置需求，維持國統 Buy 的投資建議，並調整士電、大亞、大同至 Trading Buy 的投資建議。

航太：預估駐龍(4572 TT) 07/2024 營收月增 1.14%；晟田(4541 TT) 7 月營收月減 -1.92%；寶一(8222 TT) 7 月營收月減 -4.22%。預估亞航(2630 TT) 7 月

2024 年 7 月 30 日

營收月減-8.32%；長榮航太(2645 TT) 7 月營收月減-3.45%。軍工生產，高教機短期缺料問題略為緩解，預估漢翔(2634 TT) 7 月營收月增 0.58%；八貫(1342 TT)雖減重版逃生滑梯與改良版防彈背心仍為短期營運動能，但戶外與醫療產品持續受景氣影響，客戶下單保守，預期後續營運較為保守，預估 7 月營收月減-1.37%；jpp-KY(5284 TT)預期 7 月伺服器新產品開始出貨，營運逐步升溫，預估 7 月營收月增 11.83%。

2024 年 7 月 30 日

產業

利多

利空

IC 設計-驅動 / 電源 客戶新產品推出，增加新客戶訂單。

網通和車用電子較不明朗，拉貨動能低於預期。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
聯詠	3034	8,463	0.29%	9,001		6.35%	38.32	35.49	110.46	112.69	530.00	14.93	4.70	TradingBuy	653.00	23.20%
智原	3035	917	5.26%	970		5.73%	6.10	6.17	36.58	43.15	290.00	47.04	6.72	Buy	386.00	33.10%
天鈺	4961	1,711	0.57%	1,622		-5.22%	17.73	17.84	142.78	149.46	249.50	13.99	1.67	Neutral	-	-
矽創	8016	1,370	-12.67%	1,379		0.62%	15.47	19.44	91.55	108.08	247.50	12.73	2.29	Neutral	-	-
致新	8081	659	-5.90%	690		4.81%	17.24	18.28	84.53	88.82	252.00	13.79	2.84	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

Driver IC 設計公司，3Q24 TV 成長動能趨緩。NB 目前需求持平，微幅增溫。手機品牌廠新產品推出，手機用 TDDI，OLED DDIC QoQ 有望成長。車用 DDIC 對 Driver IC Fabless 廠而言是新市場，因此 3Q24 車用相關是溫和回升。各公司的成長幅度則和產品營收比重有關。預期 3Q24 營收將較 2Q24 微幅增加。

產業

利多

利空

晶圓代工 AI 晶片需求佳，電腦、通訊領域的庫存回到較健康的水位。

電費調漲，汽車和工業用庫存調整較預期久。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
聯電	2303	17,548	-10.05%	19,876		13.26%	4.87	4.35	28.67	30.03	50.20	11.53	1.67	Buy	64.00	27.49%
台積電	2330	207,869	-9.47%	247,223	*	18.93%	32.33	41.49	133.38	161.37	944.00	22.75	5.85	TradingBuy	1020.00	8.05%
世界	5347	4,106	15.01%	4,151		1.09%	4.50	4.17	27.89	27.57	114.50	27.43	4.15	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

車用、工業用庫存調整仍在進行但有些進展，期待 3Q24 將回到正常水位、季節性成長，目前看除 AI 外，2H24 溫和成長，近期成熟產能用率開始回升。

台積電(2330 TT)06/202 營收 2,078.69 億元，MoM-9.47%。3Q24 在智慧手機及人工智慧 (AI) 相關強勁需求帶動下，營收 224~232 億美元，以中間值估算 QoQ+9.5%。3Q24 單月營收有機會創歷史新高。

產業 利多 利空

IC 封測

產能利用率緩步提升，2H24 傳統旺季。

電費調漲，需求恢復較預期慢。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
超豐	2441	1,275	-5.35%	1,334		4.57%	3.51	5.34	37.85	40.73	61.20	11.46	1.50	Neutral	-
京元電子	2449	2,247	1.33%	2,376		5.75%	4.78	8.03	31.82	37.14	105.50	13.13	2.84	Neutral	-
欣銓	3264	1,094	-4.15%	1,155		5.52%	5.60	5.51	35.93	39.15	63.40	11.51	1.62	Neutral	-
日月光投控	3711	46,925	-1.19%	53,040		13.02%	7.22	7.23	67.80	69.85	153.50	21.22	2.20	Neutral	-
頤邦	6147	1,788	1.96%	1,835		2.62%	5.36	6.06	65.10	67.00	64.60	10.66	0.96	Neutral	-
力成	6239	6,530	-0.41%	6,185		-5.29%	10.55	10.22	72.28	75.50	173.50	16.97	2.30	Neutral	-
矽格	6257	1,490	-4.37%	1,506		1.09%	3.69	5.30	35.80	36.90	73.40	13.85	1.99	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

上游晶圓代工廠除 AI 相關，其他產品恢復較預期慢，不過 2H24 日月光(3711 TT)EMS 的淡旺季明顯，營收將會有明顯的增加。力成(6239 TT)西安廠完成交易，單月營收將會減少 5 億左右。

產業 利多 利空

系統代工

PC、NB 整體市場庫存已回到健康的水位；AI Server 為 Server 市場增添成長動能，Server 出貨量可望長期穩定向上成長。

中國經濟與市場需求仍相對疲弱，恐影響 PC、NB 與 Server 市場需求回升的速度。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
鴻海	2317	490,725	-10.80%	514,609		4.86%	10.25	11.70	107.70	114.01	193.00	16.49	1.69	TradingBuy	226.00 17.09%
英業達	2356	50,930	-2.40%	46,938		-7.84%	1.71	2.36	17.04	17.96	47.00	19.91	2.62	Neutral	-
廣達	2382	111,318	9.89%	128,632		15.55%	10.27	14.50	48.21	53.70	270.00	18.63	5.03	TradingBuy	335.00 24.07%
和碩	4938	70,928	-23.82%	105,459		48.68%	5.90	6.11	70.87	72.18	104.00	17.03	1.44	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)：因市場需求持續改善，因此預估鴻海 07/2024 營收可能會是年增的表現。

英業達(2356 TT)：因市場需求持續改善，因此預估英業達 07/2024 營收可能會是年增的表現。

廣達(2382 TT)：因市場需求持續改善，因此預估廣達 07/2024 營收可能會是年增的表現。

和碩(4938 TT)：因市場需求持續改善，因此預估和碩 07/2024 營收可能會是年增的表現。

2024 年 7 月 30 日

產業

利多

利空

PC/MB 品牌

MB 與顯卡整體市場的庫存已回到健康的水位，新產品可望帶動 MB 與顯卡市場 2024 年的成長；PC、NB 整體市場庫存已回到健康的水位。

中國經濟與市場需求仍相對疲弱，恐影響 PC、NB 與 Server 市場需求回升的速度。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
華碩	2357	58,412	30.32%	48,773		-16.51%	21.44	35.23	322.85	341.08	444.50	12.62	1.30	Buy	600.00	34.98%
技嘉	2376	22,932	2.02%	23,333		1.74%	7.08	15.10	55.94	64.68	256.00	16.96	3.96	TradingBuy	345.00	34.76%

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)：因市場需求已重回成長，因此預估華碩 07/2024 營收可能會是年增表現。

技嘉(2376 TT)：因市場需求已重回成長，因此預估技嘉 07/2024 營收可能會是年增表現。

產業

利多

利空

機殼與散熱

MB 與顯卡整體市場的庫存已回到健康的水位，新產品可望帶動 MB 與顯卡市場 2024 年的成長；PC、NB 整體市場庫存已回到健康的水位。

中國經濟與市場需求仍相對疲弱，恐影響 PC、NB 與 Server 市場需求回升的速度。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
川湖	2059	854	-1.71%	859		0.65%	28.38	52.00	172.47	210.47	1145.00	22.02	5.44	TradingBuy	1300.00	13.53%
奇鋐	3017	6,012	13.79%	6,102		1.49%	13.84	20.04	57.47	70.51	590.00	29.44	8.37	Neutral	-	-
泰碩	3338	341	0.31%	344		1.00%	2.77	3.43	21.57	23.00	82.10	23.96	3.57	Neutral	-	-
尼得科超眾	6230	688	2.40%	696		1.02%	7.02	3.87	66.46	69.27	254.50	65.81	3.67	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

川湖(2059 TT)：因市場需求持續改善，因此預估川湖 07/2024 營收可能會是年增的表現。

奇鋐(3017 TT)：因市場需求持續改善，因此預估奇鋐 07/2024 營收可能會是年增的表現。

泰碩(3338 TT)：因市場需求持續改善，因此預估泰碩 07/2024 營收可能會是年增的表現。

尼得科超眾(6230 TT)：因公司產品拉貨動能仍疲弱，因此預估尼得科超眾 07/2024 營收可能會是月增、年減的表現。

產業

利多

利空

電子通路

MB 與顯卡整體市場的庫存已回到健康的水位，PC、NB 整體市場庫存也已回到健康的水位；電子終端產品的創新與新科技的發展，可望帶動電子終端產品的出貨長期成長，並帶動相關材料、IC 的銷售之成長。

全球高通膨恐持續影響消費性電子產品之需求；利率上升使電子通路廠商的財務成本上升。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
聯強	2347	37,077	12.68%	34,254		-7.62%	4.37	4.78	43.06	44.90	71.70	14.99	1.60	Neutral	-
神腦	2450	2,363	-6.55%	2,469		4.47%	2.73	3.02	24.83	27.29	36.95	12.24	1.35	Neutral	-
華立	3010	7,394	2.54%	6,408		-13.34%	8.15	9.22	71.64	72.27	136.50	14.81	1.89	Neutral	-
文晔	3036	75,910	-5.36%	76,978		1.40%	3.92	6.22	57.21	60.92	104.00	16.72	1.71	Neutral	-
大聯大	3702	72,397	7.58%	67,043		-7.40%	4.83	3.28	44.51	46.07	86.00	26.22	1.87	Neutral	-
崇越	5434	4,531	-1.10%	4,378		-3.38%	15.02	16.47	80.07	86.09	264.00	16.03	3.07	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)：因市場需求持續改善，因此預估聯強 07/2024 營收可能會是年增的表現。

神腦(2450 TT)：因市場需求持續改善，因此預估神腦 07/2024 營收可能會是年增的表現。

華立(3010 TT)：因市場需求持續改善，因此預估華立 07/2024 營收可能會是年增的表現。

文晔(3036 TT)：因市場需求持續改善，因此預估文晔 07/2024 營收可能會是年增的表現。

大聯大(3702 TT)：因市場需求持續改善，因此預估大聯大 07/2024 營收可能會是年增的表現。

崇越(5434 TT)：因市場需求持續改善，因此預估崇越 07/2024 營收可能會是年增的表現。

產業

利多

利空

PC 零組件

GB200 預計 4Q24 出貨，相關零組件廠商可受惠。

經濟景氣不佳，影響消費者購買 3C 產品意願。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
信錦	1582	778	-15.54%	845		8.62%	4.48	7.25	46.83	50.54	99.60	13.73	1.97	Neutral	-
新日興	3376	1,143	-3.46%	1,165		1.93%	4.30	6.82	82.86	85.68	226.00	33.16	2.64	Neutral	-
兆利	3548	710	3.14%	775		9.17%	8.10	10.15	79.62	85.36	167.00	16.46	1.96	Neutral	-
富世達	6805	612	22.42%	680	*	11.04%	9.15	14.53	66.99	76.02	698.00	48.04	9.18	Neutral	-
維熹	3501	491	-12.03%	525		6.86%	4.29	6.15	55.29	58.44	69.30	11.27	1.19	Buy	92.00 32.75%
嘉澤	3533	2,328	-8.91%	2,500		7.37%	49.76	69.79	247.09	291.12	1350.00	19.35	4.64	Neutral	-
宏致	3605	804	-1.62%	820		1.98%	-1.98	1.57	39.10	40.67	47.00	29.98	1.16	Neutral	-
貿聯-KY	3665	4,271	-1.13%	4,350		1.85%	14.16	20.82	150.28	162.11	378.50	18.18	2.33	TradingBuy	450.00 18.89%
湧德	3689	421	14.59%	410		-2.67%	4.89	3.61	42.93	44.08	71.00	19.66	1.61	Neutral	-
鎰勝	6115	652	-2.51%	670		2.73%	2.82	3.28	26.99	27.27	54.20	16.51	1.99	Neutral	-
瀚荃	8103	263	-0.03%	275		4.36%	2.51	4.91	35.43	39.08	66.00	13.44	1.69	Neutral	-
群光	2385	8,361	-2.21%	8,500		1.65%	9.82	11.12	51.41	54.72	154.50	13.90	2.82	Buy	198.00 28.15%
光寶科	2301	11,736	7.15%	11,500		-2.02%	6.21	6.00	35.94	37.42	99.80	16.64	2.67	Neutral	-
台達電	2308	34,829	-0.71%	35,500		1.92%	12.86	13.64	76.68	83.89	396.00	29.02	4.72	Neutral	-
群電	6412	3,307	10.89%	3,080		-6.87%	8.22	8.86	34.45	36.47	134.50	15.17	3.69	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

受客戶季底盤點影響，多數 PC 零組件廠商 06/2024 營收下滑。在客戶正常拉貨下，預期 07/2024 營收可回升。進入 PC 領域出貨旺季，一般伺服器領域需求回升，預估多數 PC 零組件廠商 3Q24 營收 QoQ+5%~8%。

華為將於 08/05/2024 發布新款直向內折式折疊螢幕手機 nova Flip，其 Hinge 供應商為兆利、富世達、富馳。兆利、富世達的 nova Flip Hinge 已於 06/2024 量產出貨，因新品推出，預期富世達、兆利 3Q24 營收可望回升。

群光 2Q24 鍵盤產品出貨較佳，但因運動攝影機客戶遞延拉貨，影像產品 2Q24 營收較低。展望 3Q24，預期鍵盤產品出貨維持高檔水準，運動攝影機客戶 3Q24 恢復正常出貨，預期 3Q24 營收 QoQ+12%。因產品組合轉佳，本業獲利持續提升，維持 Buy 投資評等，目標價為 198 元。

因低軌道衛星領域產品遞延出貨，維熹 06/2024 營收下滑。在遞延訂單出貨下，預期 07/2024 營收恢復成長趨勢。維熹 2024 年營運成長動能來自於家電線束、低軌道衛星、冷凍貨櫃領域，預估 2024 年稅後 EPS 為 6.15 元，投資評等維持 Buy，目標價為 92 元。

產業

利多

利空

被動元件

庫存已完成去化，AI 應用帶動高階應用。

消費性應用終端需求疲弱，客戶拉貨力道不強。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
國巨	2327	10,004	-6.61%	10,000		-0.04%	41.29	42.88	318.16	351.08	720.00	16.79	2.05	Neutral	-
興勤	2428	652	0.77%	678		3.98%	10.21	11.34	72.68	77.05	161.50	14.25	2.10	TradingBuy	17.64%
臺慶科	3357	453	-3.49%	420		-7.19%	5.82	6.95	65.45	68.07	127.50	18.33	1.87	Neutral	-
同欣電	6271	1,054	4.05%	1,076		2.11%	5.50	7.45	116.89	124.20	139.50	18.71	1.12	TradingBuy	11.11%

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

國巨於法說預估 2Q24 毛利率、營益率有望季增低個位數。群益預估營收將月減。國巨預估客戶庫存調整將於 2Q24 結束，近期成長動能包含 AI 應用，營運展望正向，但由於已到之前推薦目標價，維持 Neutral 的投資建議。

興勤表示，目前整體需求較弱，但在 2Q24 後需求有望逐漸回升，群益預估營收將月增。興勤 2024 年車用產品營收占比有望提升至 20%，投資評等為 Trading Buy。

臺慶科主要營收來源為電感類產品，2024 年成長動能明確，包含搭配 DDR5 用的電感、車用電感，網通類產品營運也將轉佳，群益預估營收將月減，但營運展望正向，成長動能明確，但由於已到之前推薦目標價，維持 Neutral 的投資建議。

同欣電 2024 年營運展望正向，群益預估營收將月增。台系晶圓代工廠在日本的產能開出，同欣電也會受惠；陶瓷基板打入日系 CIS 客戶，有助於評價提升；長期光通訊與低軌衛星會帶動 RF 模組需求成長，投資建議為 Trading Buy。

產業

利多

利空

設備

台積電近期 5 奈米、3 奈米稼動率高。研調機構預估 2024/2025 年全球設備資本支出將成長。

中國成熟製程產能逐漸開出，對台系晶圓廠較不利，相關設備廠商的成長動能可能趨緩。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
中砂	1560	574	-6.43%	620		7.94%	5.87	6.65	42.51	43.37	308.50	46.39	7.11	Neutral	-
宜特	3289	366	5.96%	370		1.16%	5.22	7.77	44.34	54.59	131.00	16.85	2.40	TradingBuy	20.61%
京鼎	3413	1,303	6.63%	1,206		-7.43%	19.16	19.96	111.67	120.41	309.00	15.48	2.57	Neutral	-
閎康	3587	435	3.23%	450	*	3.49%	10.27	11.24	67.27	65.89	265.00	23.57	4.02	Neutral	-
聖暉*	5536	2,778	14.17%	2,324		-16.34%	14.82	15.80	71.06	72.34	245.50	15.54	3.39	TradingBuy	14.05%
耕興	6146	391	2.76%	400		2.39%	14.31	15.84	52.56	62.66	223.50	14.11	3.57	Neutral	-
旺矽	6223	845	5.34%	850	*	0.58%	13.93	19.00	80.83	94.83	526.00	27.69	5.55	TradingBuy	14.06%
精測	6510	276	22.14%	290		5.17%	0.99	1.81	229.51	230.40	418.00	230.56	1.81	Neutral	-
穎崴	6515	430	20.79%	500		16.30%	13.33	26.92	100.27	132.66	1010.00	37.51	7.61	Neutral	-
長科*	6548	1,006	2.44%	1,050		4.33%	1.65	1.63	10.43	11.53	39.00	23.99	3.38	Neutral	-
朋億*	6613	618	-21.63%	700		13.35%	14.01	13.42	52.82	60.60	163.00	12.15	2.69	Neutral	-
雍智科技	6683	129	-1.42%	140		8.61%	12.93	15.23	81.12	97.42	355.50	23.35	3.65	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 2024 年財測：以美元匯率 31.5 元的基礎，預估營收成長 YoY 0~+10%、毛利率 32~38%、營益率 16~22%。2024 年主要成長動能仍為先進製程所使用的鑽石碟。因 3Q24 營運有望季增，群益預估營收將月增，短期評價合理，維持 Neutral 的投資建議。

宜特表示，2024 全年營收、獲利看成長。群益預估營收將月增，宜特 2024 年母公司、子公司都偏樂觀，整體會比 2023 年營運好很多，投資建議維持 Trading Buy。

京鼎 2024 年營運展望正向，半導體長期需求因 5G、AI、電動車及 HPC... 等應用而增加，京鼎長期營運向上，群益預估營收將月減，由於短期評價合理，維持 Neutral 的投資建議。

閎康 2024 全年營收目標維持成長，因檢測需求增加，有新產能開出，群益預估營收將月增。主要受惠於中國、日本半導體檢測需求。由於營收尚未有明顯成長，可能不利於毛利率，投資建議維持 Neutral。

聖暉 2024 年營收拚成長，2H24 優於 1H24、毛利率目標 20%，群益預估營收將月減。聖暉盈餘配發率高、現金殖利率高，投資建議維持 Trading Buy。

AI PC 與 AI 手機有望帶動換機潮，Wi-Fi 7 在 2024 年的滲透率將提升，皆有助耕興未來營運，群益預估營收將月增。由於成長動能趨緩，維持 Neutral 的投資建議。

旺矽 3Q24 營收有望季增，群益預估營收將月增。成長動能為應用在網通晶片、HPC 的探針卡，2024 全年展望正向，投資建議維持 Trading Buy。

精測表示 2024 全年營拚收雙位數成長，1H24 業績溫和復甦，2H24 需再觀

2024 年 7 月 30 日

察，群益預估營收將月增，全年毛利率有望達到 50~55%、費用維持高檔。雖然手機需求看成長，精測有望受惠，但目前成長動能趨緩，維持 Neutral 的投資建議。

穎歲 2024 年展望正向，客戶包含輝達(NVDA US)、超微(AMD US)。AI 晶片仍為穎歲 2024 年主要成長動能，群益預估營收將月增，短期評價合理，維持 Neutral 的投資建議。

長科主要產品為導線架，由於即將進入電子旺季，群益預估營收將月增，雖然訂單能見度不高，但由於已準備好新產能，庫存也連續 6 季季減，營運展望正向，但已到之前推薦目標價，維持 Neutral 的投資建議。

朋億表示，中國、台灣地區對於高潔淨度化學品供應與分裝系統設備、氣體二次配系統訂單與工程服務…等需求持續增溫，群益預估營收將月增，由於 CB 稀釋股本，2024 全年 EPS 可能衰退，維持 Neutral 的投資建議。

雍智科技看好 2024 年營運成長，主要成長動能為探針卡，應用包含 AP、PMIC、RF、ASIC…等領域，群益預估營收將月增，於之前已經推薦到目標價，維持 Neutral 的投資建議。

產業

利多

利空

PCB

蘋果 AI 新手機發表在即，帶動相關廠商提前備貨動能，營收將明顯跳升，且新機銷量上修機率濃厚，有利刺激供應鏈上調營收展望。

蘋果 AI 新手機銷量不如預期。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
華通	2313	5,324	-6.63%	6,400		20.20%	3.50	5.40	32.94	36.84	76.90	14.23	2.09	Buy	99.00	28.73%

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

第三季蘋果將發表 AI 新機，為近年來蘋果手機最大一次功能性變革，有望刺激消費者換機需求，據 IDC 預估，iPhone 銷量第三季可望達到 5800 萬支，QoQ+26%/YoY+7%，帶動台廠相關供應鏈提前備貨動能。

華通美系大客戶手機營收占比近 5 成，且接獲此世代手機新軟板訂單，可望帶動營收自 7 月開始明顯增溫。

產業

利多

利空

手機及零組件

iPhone 導入 AI 加大 iPhone16 首批出貨量、耳機進入傳統出貨旺季。

中國總體經濟狀況不佳，恐不利於消費性電子旺季需求。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
美律	2439	3,266	-7.02%	3,312		1.41%	5.58	8.78	53.34	58.22	122.00	13.89	2.10	Buy	180.00	47.54%
大立光	3008	4,041	15.92%	4,513		11.67%	134.10	179.09	1239.78	1340.89	2775.00	15.50	2.07	Buy	3300.00	18.91%
晶技	3042	950	-2.86%	1,020		7.37%	5.11	6.21	35.38	37.60	101.00	16.26	2.69	Neutral	-	-
中揚光	6668	69	16.42%	93		35.48%	-2.69	-0.23	19.19	18.96	54.10	-	2.85	Neutral	-	-
安普新	6743	646	21.61%	831	*	28.72%	-0.05	4.15	17.75	19.74	60.10	14.50	3.04	Strong Buy	100.00	66.38%

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

美律(2439 TT)：頭戴式音樂耳機、電競耳機新品出貨，預期營收持穩；展望未來，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 將為全年營收低點，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 鏡頭出貨放量成長，預期營收月增；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)：雖然車用產品價格下滑，Apple 對 iPhone 與穿戴式電子產品拉貨，預期營收月增；因台灣、中國、日本同業已增產石英元件，供需缺口獲得舒緩，且因終端需求疲弱，產業出現供過於求狀況，Android 手機、NB 與消費性電子需求衰退使營收出現旺季不旺狀況，維持 Neutral 投資評等。

中揚光(6668 TT)：中國 Android 手機廠商多改採中國製 CIS，手機鏡頭必須重新設計，帶動鏡頭模具出貨成長，Samsung 重啟微型投影機拉貨，預期營收月增；展望未來，預期新增模具客戶可望增加營收與毛利率，非手機鏡頭業務可望受惠於客戶需求持續成長，預期 2Q23 可望擺脫虧損，但因 3Q24 為全年營運高點，維持 Neutral 投資建議。

安普新(6743 TT)：多樣新款電競耳機進入出貨旺季，預期營收月增；展望後勢，受惠於耳機客戶提早推出新產品，帶動 1Q24 營運淡季不淡，IP-Cam 與手機搖桿接力帶動營收增加，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 才發表 iPhone16，預期 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

GAI 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 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。

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 1,063.16 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 1,017.13 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 1,011.29 萬支，YoY-18.07%，為衰退最大的業者。

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

利多

利空

網通

印度積極建設寬頻網路，帶動 5G 基地台、PON 與 Switch 需求大幅增加，相關台系網通 ODM 業者受惠。

歐洲、北美電信商調節庫存趨勢未歇；北美企業裁員，企業網路設備支出放緩；歐美網通需求旺季不旺。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
友訊	2332	1,343	16.50%	1,353		0.74%	0.94	0.30	15.07	15.71	18.10	60.45	1.15	Neutral	-
聯亞	3081	102	47.87%	103		1.62%	-2.30	-1.32	42.07	41.03	127.00	-	3.10	Neutral	-
明泰	3380	2,072	16.07%	1,754		-15.33%	1.01	2.37	18.48	19.99	32.15	13.58	1.61	Neutral	-
智易	3596	4,048	-0.35%	4,142		2.32%	10.98	10.71	67.16	67.85	147.00	13.72	2.17	Neutral	-
合勤控	3704	2,303	10.58%	2,081		-9.64%	3.27	2.04	26.59	27.33	36.00	17.69	1.32	Neutral	-
正文	4906	2,646	2.91%	2,412		-8.85%	1.46	1.46	30.87	31.86	41.10	28.14	1.29	Neutral	-
新復興	4909	234	21.35%	239	*	2.37%	0.42	9.62	25.50	31.07	105.00	10.91	3.38	Neutral	-
中磊	5388	4,478	4.39%	4,831		7.89%	8.06	8.44	44.70	47.70	113.50	13.44	2.38	Buy	135.00 18.94%
啟基	6285	10,377	0.43%	10,021		-3.43%	7.84	9.09	62.86	65.85	140.00	15.40	2.13	Neutral	-
宇智	6470	176	16.76%	189		7.80%	4.08	4.81	29.04	31.06	51.50	10.70	1.66	Buy	66.00 28.15%
康全電訊	8089	555	15.12%	542		-2.32%	-5.89	9.36	15.07	19.43	111.00	11.86	5.71	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)：雖然美系 CSP 客戶的矽光產品進行新、舊產品轉換，800G LD 出貨下滑，但 Telecom 中國客戶需求回穩，以及消費性產品研發專案出貨，預期營收持穩；展望後勢，雖然消費性雷射停止出貨造成 2023 營運大

2024 年 7 月 30 日

幅衰退，但後續中國 5G 基地台標案帶動 10G LD 出貨成長，以及矽光客戶加快 800G 高速網路建置皆有利營收回溫與改善產品組合，但中國 2024 年需求不明，維持 Neutral 投資建議。

明泰(3380 TT)：企業網通客戶季底集中拉貨旺季已過，預期營收月減；展望未來，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)：歐洲客戶回補庫存，預期營收小幅月增；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)：電信商季底集中拉貨期已過，預期營收月減；展望未來，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，且美系客戶貨款未能及時收回將認列呆帳，對獲利將有不小影響，故維持 Neutral 投資評等。

中磊(5388 TT)：歐美客戶新產品開始出貨，預期營收月增；展望未來，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，2H24 營運回溫，維持 Buy 投資建議。

啟基(6285 TT)：受充電樁、低軌衛星網路設備出貨成長，以及電信商客戶季底集中拉貨，預期營收月增；展望未來，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，先前推薦買進已到價，暫維持 Neutral 投資建議。

宇智(6470 TT)：北美主要客戶對商業用 5G Router 需求增加，預期營收月增；展望後勢，雖然 1H24 受客戶調節庫存衝擊營運表現，營收不盡理想，但隨著客戶需求逐步回溫，以及 5G Outdoor Bridge 新產品量產，智慧電表標案帶動 WiFi-7 模組出貨，2H24 營收顯著回溫，且具高股息殖利率性質，維持 Buy 投資建議。

康全(8089 TT)：印度電信商客戶對 Reverse Power MDU 需求維持於高檔，預期營收持穩於高檔；展望後勢，雖然印度寬頻網路基礎建設需求維持於高檔，電信商採用 5G FWA 快速提升寬頻網路覆蓋率，帶動 Reverse Power MDU 出貨大幅成長，但因多家台廠已搶進印度市場導致價格競爭，2Q24 為全年獲利高點，故維持 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，部分業績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

利多

利空

線上遊戲

經典 IP 由端遊轉手遊對遊戲玩家吸引力高，若熱銷則具營運爆發力。

手遊生命周期較短，考驗遊戲廠商的行銷能力。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
鈦象	3293	1,554	-1.14%	1,580	*	1.68%	22.80	30.60	43.27	56.36	830.00	27.13	14.73	Neutral	-
宇峻	3546	115	12.02%	110		-3.67%	4.04	5.36	28.91	30.46	80.00	14.93	2.63	Neutral	-
智冠	5478	570	6.56%	551		-3.33%	5.51	7.00	44.80	46.05	130.50	18.63	2.83	Neutral	-
橘子	6180	793	7.17%	1,363		71.89%	3.28	4.85	30.64	32.21	75.00	15.47	2.33	Buy	105.00 40.00%

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

鈦象(3293 TT)：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。股價已達推薦的目標價，未來會再擇機推薦，目前給予 Neutral 的投資建議。

宇峻(3546 TT)：2024 年宇峻推出的手遊並沒有大作，股價雖有高殖利率保護，不過營收和獲利缺乏成長動能，評價亦在合理區間，故給予 Neutral 的投資建議。

智冠(5478 TT)：2024 年 MyCard 表現維持穩定，藍新雖營收成長，但獲利貢獻受到折扣調整而下滑。目前評價偏高，維持 Neutral 的投資建議。

橘子(6180 TT)：橘子 2024 年因《新楓之谷》推出六轉，加上《波拉西亞戰記》和《救世者之樹 M》陸續推出，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 108 元。

產業	利多	利空
----	----	----

文創	國際法令有利 IP 創作者權益	網路上充斥未經授權的數位音樂
----	-----------------	----------------

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
華研	8446	137	10.94%	139		1.50%	8.23	9.25	34.41	38.16	111.00	12.00	2.91	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

華研(8446 TT)：雖 2024 年大型演唱會場次比 2023 年多，不過公司獲利主要來源是授權收入，因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	利多	利空
----	----	----

電子商務	台灣電子商務持續維持高速成長，目前滲透率仍偏低，未來發展空間仍值得期待。	產品同質性高，本土電商價格競爭激烈，另有跨境電商以低價、特色商品分食市場。
------	--------------------------------------	---------------------------------------

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
一零四	3130	214	-4.37%	231		8.23%	13.60	15.42	49.94	51.42	229.50	14.89	4.46	Neutral	-
訊連	5203	178	0.10%	183		2.55%	2.81	4.70	56.42	58.62	97.90	20.83	1.67	Trading Buy	9.29%
數字	5287	193	-0.90%	202	*	4.56%	12.72	13.38	36.42	41.34	198.00	14.80	4.79	Buy	17.17%
91APP*-KY	6741	131	-2.38%	122		-6.90%	3.30	4.20	23.28	26.52	90.30	21.52	3.40	Buy	31.78%
網家	8044	2,939	6.18%	2,717		-7.55%	-4.58	-0.85	45.12	42.77	31.55	-	0.74	Neutral	-
富邦媒	8454	9,559	6.48%	8,777		-8.19%	15.10	15.47	42.00	42.47	417.00	26.96	9.82	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

一零四(3130 TT)：2024 年人力銀行、加值廣告、企業大師、人資學院維持成長，整合招募和獵才顧問則因製造業尚未顯著復甦而持續衰退，整體營收預估維持個位數成長。目前評價合理，維持 Neutral 的投資建議。

訊連(5203 TT)：因推出不少生成式 AI 功能，提升產品的競爭力，2H24 持續看好 Create B2C 的成長性，故給予訊連 Trading Buy 的投資建議，目標價 107 元，是以 2025 年 PER 20x 來評價。

數字(5287 TT)：2024 年 591 和 8891 有望呈現雙位數成長，新創平台「小雞上工」亦有不錯的成長性，且殖利率維持高水準表現，基於以上原因，維持 Buy 的投資建議，目標價 232 元。

91APP*-KY(6741 TT)：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

2024 年 7 月 30 日

價 119 元。

網家(8044 TT)：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。

富邦媒(8454 TT)：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 利多 利空

工業電腦

少量多樣，客戶分散

景氣下滑和高通膨使得客戶資本支出減少

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
研華	2395	4,931	-0.37%	4,871		-1.24%	12.60	10.71	56.32	57.62	354.00	33.05	6.14	Neutral	-
科誠	4987	115	3.45%	113		-2.08%	4.54	5.58	34.39	36.47	64.50	11.56	1.77	Neutral	-
凌華	6166	828	-4.36%	796		-3.89%	1.51	0.27	24.80	24.07	71.10	265.79	2.95	Neutral	-
樺漢	6414	12,669	0.34%	12,372		-2.35%	16.52	23.16	159.98	172.19	302.00	13.04	1.75	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

受到高通膨的影響，客戶端縮減支本支出，工業電腦族群於 3Q23 開始明顯受到影響，至 2Q24 庫存調整已滿一年，以產業龍頭研華(2395 TT)2Q24 財報公布的 B/B Ratio 1.01 來看，是至 2Q22 跌破 1 之後首度站回 1，有復甦的跡象，需密切觀察 2H24 工業電腦族群回溫的狀況。

產業 利多 利空

機器人

AI 加速發展有助於長期拓展機器人終端應用領域。

近期工具機市場訂單能見度仍偏低。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
亞德客-KY	1590	2,516	-10.14%	2,531		0.61%	34.83	36.53	212.95	237.84	860.00	23.54	3.62	Trading Buy	1131.00 31.51%
上銀	2049	2,102	2.04%	2,224		5.76%	5.75	5.93	98.92	102.35	199.50	33.67	1.95	Trading Buy	219.00 9.77%
全球傳動	4540	211	7.23%	214		1.77%	-1.09	-3.15	34.24	31.08	33.15	-	1.07	Trading Buy	40.30 21.56%
氣立	4555	122	-13.66%	120		-2.19%	-0.50	-0.08	39.92	39.30	52.70	-	1.34	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

雖然中國三中全會結束後，並未釋出激勵終端需求的重大利多政策，影響當地客戶採購態度，加上近期日幣兌台幣匯率雖強彈，但仍處於相對低水準，持續影響台灣工具機廠的釋單數量，然而，經過多季調整之後，機器人產業相關終端客戶庫存均已回到正常水準，再觀察近期日本工具機新增訂單金額狀況，市況亦已出現觸底跡象，2H24 機器人族群營收展望優於

2024 年 7 月 30 日

1H24，且預估多數業者 07/2024 營收較 06/2024 增加，且 08~09/2024 仍有機會持續成長，故群益維持對亞德客(1590 TT)、上銀(2049 TT)、全球傳動(4540 TT)等個股 Trading Buy 的投資建議。

產業 利多 利空

面板及零組件 NB 面板、monitor 面板等多數產品庫存已回歸正常水準。中國面板廠仍有大尺寸新產能將開出。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
佳世達	2352	17,440	6.17%	15,913		-8.76%	1.51	1.58	18.84	18.96	35.00	22.21	1.85	Trading Buy	46.50 32.85%
友達	2409	25,221	-0.47%	24,874		-1.38%	-2.36	0.22	20.67	21.08	17.80	81.61	0.84	Trading Buy	20.20 13.48%
群創	3481	18,741	-0.65%	18,330		-2.20%	-2.05	-0.01	25.13	25.56	15.30	-	0.60	Neutral	-
中光電	5371	3,487	6.94%	3,436		-1.49%	3.56	3.04	60.06	60.71	75.30	24.77	1.24	Neutral	-
瑞儀	6176	4,036	4.40%	4,173		3.38%	11.35	15.46	73.84	80.44	177.00	11.45	2.20	Neutral	-
台表科	6278	3,649	-5.85%	3,915		7.29%	8.57	8.37	67.78	71.11	122.50	14.64	1.72	Neutral	-
元太	8069	2,772	3.41%	2,793		0.78%	6.83	6.65	42.74	44.66	266.50	40.05	5.97	Buy	301.00 12.94%
凌巨	8105	679	4.77%	701		3.28%	0.53	0.08	17.93	17.92	18.75	227.27	1.05	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

07/2024 下旬 TV 面板報價走弱，原因在於近期電視市場需求疲弱，包括 618 檔期促銷動作成效均欠佳，品牌業者隨之放緩採購腳步，以爭取 TV 面板後續議價空間，至於多數面板廠雖已因應市況而降低產能利用率，預估友達(2409 TT)、群創(3481 TT)等業者 07/2024 營收均不及 06/2024，且 08/2024 TV 面板報價仍易跌難漲，不利於面板供應鏈營收表現。就評價而言，考量目前品牌、通路業者買氣仍欠佳，且預估對群創出貨表現影響程度高於友達，故對友達、群創的投資建議為 Trading Buy、Neutral。

然而，元太(8069 TT)營收自 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，預估 07/2024 仍可維持與 06/2024 接近的相對高水準，展望 2H24，由於 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，加上最大客戶 2H24 亦將發表 eReader 新機，消費性電子產品營收仍有成長空間，故群益維持對元太 Buy 的投資建議。

產業	利多	利空
----	----	----

射頻元件	手機產業景氣復甦跡象逐漸浮現。	中國同業技術實力持續提升，威脅性與日俱增。
------	-----------------	-----------------------

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
全新	2455	297	1.71%	303		2.00%	2.44	4.30	16.60	18.37	155.00	36.02	8.44	Neutral	-
穩懋	3105	1,666	0.77%	1,532		-8.02%	-0.19	2.54	80.10	82.44	148.50	58.39	1.80	Neutral	-
宏捷科	8086	426	-1.87%	464	*	8.81%	0.42	4.48	38.08	41.53	110.50	24.66	2.66	Trading Buy	151.00 36.65%

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 中國手機品牌廠陸續因應 618 檔期而釋單，且備料重心在高階機種，近期中國市場需求雖仍持續回溫，但部份客戶陸續調整庫存，影響射頻元件廠 07/2024 營收成長性，首先，宏捷科(8086 TT)中、低階手機相關產品營收比重較高，加上 06/2024 營收基期較低，預估 07/2024 營收 4.64 億元，MoM+8.81%；其次，全新(2455 TT) 2Q24 營收逐月增加，但增加幅度有限，預估 07/2024 營收 3.03 億元，MoM+2.00%；至於穩懋(3105 TT) 季底通常認列較多 infrastructure 標案，06/2024 營收基期不低，預估 07/2024 營收 16.66 億元，MoM-8.02%。

展望 3Q24，雖然預估高階手機需求將於庫存調整告一段落後回溫，但因整體射頻元件相關出貨量成長性仍受近期中、低階手機需求降溫影響，預估 08/2024 多數廠商較缺乏營收成長動能，故群益維持對射頻元件族群多數個股 Neutral 的投資建議，僅對 PER 較低的宏捷科的投資建議為 Trading Buy。

產業	利多	利空
----	----	----

汽車零組件	2H24 車市需求向上。	電動車需求成長力道放緩。
-------	--------------	--------------

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
東陽	1319	1,934	-9.91%	1,990		2.92%	5.10	7.02	43.03	46.05	93.00	13.24	2.02	Neutral	-
堤維西	1522	1,707	-2.91%	1,700		-0.40%	3.19	5.51	26.76	30.44	66.70	12.11	2.19	Neutral	-
巧新	1563	606	-6.40%	640		5.63%	2.56	3.93	32.53	42.20	67.00	17.06	1.59	TradingBuy	88.00 31.34%
和勤	1586	196	4.54%	210		6.88%	-0.63	1.30	16.91	18.11	33.70	25.85	1.86	Neutral	-
劍麟	2228	359	-12.90%	410		14.14%	6.78	8.99	57.57	61.55	94.50	10.52	1.54	Neutral	-
宇隆	2233	304	-6.89%	320		5.10%	8.86	10.81	59.26	64.61	128.00	11.84	1.98	TradingBuy	152.00 18.75%
怡利電	2497	404	3.72%	380		-5.97%	1.89	2.79	17.81	19.60	56.10	20.12	2.86	Neutral	-
麗清	3346	890	3.94%	880		-1.14%	2.70	3.42	28.47	28.58	38.35	11.21	1.34	TradingBuy	47.00 22.55%
智伸科	4551	603	-7.28%	650		7.86%	4.48	6.94	68.84	73.28	88.00	12.68	1.20	Neutral	-
胡連	6279	661	-5.24%	700		5.83%	9.24	14.07	60.85	69.93	157.50	11.19	2.25	TradingBuy	182.00 15.55%
聯嘉	6288	469	-6.48%	480		2.31%	0.05	0.82	13.43	14.06	27.15	33.10	1.93	Neutral	-
皇田	9951	421	-12.73%	400		-4.99%	5.77	5.31	48.14	50.05	69.50	13.09	1.39	TradingBuy	75.00 7.91%

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，06/2024 全球輕型車銷量 760 萬輛，

2024 年 7 月 30 日

MoM+5.56%、YoY+2.2%。01/2024~06/2024 累計銷量 YoY+2.3%。經季節性調整後，2024 年化銷量達 8,900 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，05/2024 營收表現穩定至小幅增長。06/2024 營收呈現小幅漲跌趨勢，大致上符合預期。預估 07/2024 營收同樣呈現小幅漲跌，而就廠商展望來看，2H24 營運動能將較 1H24 增長。不過從國際車廠近期股價走勢來看，獲利表現/展望優於預期的 GM，及獲利表現/展望較差的 Tesla、Ford 股價多呈現下跌走勢，故對相關零組件廠商股價表現持保守態度。

產業 利多 利空

金融

公司	代號	06/2024 獲利		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
京城銀	2809	434	1.94%	963		121.81%	5.59	4.96	45.10	49.77	58.20	11.72	1.17	Neutral	-
華南金	2880	1,708	-15.36%	2,312		35.36%	1.58	1.63	15.23	16.83	27.75	16.98	1.65	Neutral	-
富邦金	2881	21,630	35.02%	12,530		-42.08%	4.52	6.71	54.91	62.58	87.20	13.00	1.39	Neutral	-
國泰金	2882	12,800	62.44%	16,080		25.62%	3.14	5.45	48.64	57.10	62.70	11.50	1.10	Neutral	-
玉山金	2884	2,212	-11.59%	1,724		-22.07%	1.36	1.38	14.77	15.02	26.70	19.33	1.78	Neutral	-
兆豐金	2886	3,474	23.94%	3,324		-4.32%	2.31	2.25	23.32	26.56	43.30	19.21	1.63	Neutral	-
台新金	2887	2,470	76.43%	2,140		-13.37%	1.08	1.19	15.95	17.14	20.40	17.17	1.19	Neutral	-
新光金	2888	10,201	174.52%	5,551		-45.59%	-0.42	0.77	14.07	15.57	10.65	13.83	0.68	Neutral	-
國票金	2889	349	166.90%	215		-38.40%	0.57	0.68	11.93	14.49	15.30	22.54	1.06	Neutral	-
永豐金	2890	1,772	-8.09%	2,374		33.97%	1.60	1.82	15.22	17.03	26.15	14.40	1.54	Neutral	-
中信金	2891	6,056	18.19%	7,613		25.71%	2.79	2.98	21.96	26.47	36.00	12.06	1.36	Neutral	-
第一金	2892	2,291	-0.99%	2,715		18.50%	1.65	1.93	18.24	19.89	29.50	15.27	1.48	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

7/2024 金融市場表現動盪，資本市場修正，6/2024 上揚的壽險類股受到壓力而同步修正，除此之外，多數金控股配息之後並未完全填息，市場對於金融類股是否填息感到疑慮，因此類股同步在本次大盤修正後回檔。展望 2H24，預期經濟展望持續正向，本次修正提供回檔承接的機會，未來將適時推薦。

2024 年 7 月 30 日

產業

利多

利空

金融-其他

中國大陸的經濟持續低迷

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
中租-KY	5871	8,433	-3.83%	7,438		-11.81%	13.93	15.02	85.68	95.31	148.50	9.88	1.56	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，2H24 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

利多

利空

營建

2H24 進入入帳旺季

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
國建	2501	1,497	31.98%	972		-35.10%	1.87	1.60	22.69	21.59	31.05	19.39	1.44	Neutral	-
遠雄	5522	1,560	-20.84%	2,000		28.24%	4.76	5.00	58.17	59.77	87.00	17.41	1.46	Buy	32.18%
長虹	5534	1,109	145.11%	2,950		166.00%	6.32	10.10	68.77	73.86	140.00	13.86	1.90	Neutral	-
達麗	6177	1,300	-56.22%	200		-84.61%	5.07	3.49	22.02	23.29	71.00	20.33	3.05	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

財政部初步清查新青安貸款使用態樣，涉有出租情事計 1,332 件，人頭戶計 170 件。截至 5/2024，新青安貸款累計核貸數為 5.8 萬戶，出租情形占 2.3%，人頭戶佔 0.3%，佔整體放比例相當的低，主要推動來自於實質的需求，並來自於貸款期限延長及月付款門檻的降低所致，因此仍維持不動產市場正向的投資建議。

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，加上配息 3.5 元，現金殖利率仍有 4.8%，股價具下檔支撐，因此投資建議為 Buy。

產業

利多

利空

觀光

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
美食-KY	2723	1,506	-7.78%	1,643		9.10%	4.20	6.23	61.20	70.95	82.60	13.25	1.16	Neutral	-
雄獅	2731	2,755	20.20%	2,600		-5.62%	14.91	11.89	39.93	51.82	152.50	12.82	2.94	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

立法院三讀通過解除禁止人民組團赴大陸觀光之限制，在兩岸觀光停滯之前，包含旅行社及觀光旅館，陸客營收佔比約在 10%，本次開放將會逐步開放，對於相關業者營收的貢獻實屬有限，但預期將會逐步好轉，有利於觀光類股短線題材面發酵。

產業

利多

利空

水泥

進入需求淡季。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
台泥	1101	13,660	-1.45%	12,198		-10.70%	1.03	1.74	29.79	30.04	34.90	20.01	1.16	TradingBuy	3.5%
亞泥	1102	6,838	5.86%	6,271		-8.30%	3.07	3.15	47.70	48.75	41.60	13.21	0.85	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，水泥市場需求欲強不易，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

利多

利空

塑化

油價下跌。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
台塑	1301	17,052	-1.98%	17,346		1.72%	1.15	1.36	54.57	54.89	58.80	43.36	1.07	Neutral	-
南亞	1303	21,813	-3.97%	22,971		5.30%	0.80	1.71	45.41	45.80	49.80	29.18	1.09	Neutral	-
華夏	1305	1,147	12.94%	1,171		2.13%	0.59	0.97	16.49	17.16	17.95	18.56	1.05	Buy	13.37%
台達化	1309	1,640	-2.55%	1,637		-0.23%	-0.69	-0.52	16.72	16.20	19.00	-	1.17	Neutral	-
台苯	1310	1,217	2.14%	1,155		-5.07%	-0.88	-0.31	13.12	12.82	13.95	-	1.09	Neutral	-
台化	1326	31,291	-5.28%	32,708		4.52%	1.46	1.31	57.88	57.94	49.90	38.23	0.86	TradingBuy	17.83%
台塑化	6505	56,393	-11.20%	57,848		2.57%	2.30	2.51	35.31	35.31	64.90	25.88	1.84	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

近期國際油價走跌，恐同步拖累石化產品報價下跌。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

2024 年 7 月 30 日

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 及華夏 Buy 投資建議。

產業 利多 利空

貨櫃 油價下跌。 遠洋線運力增加。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
長榮	2603	42,283	31.48%	49,991		18.23%	16.43	51.78	204.47	246.41	162.00	3.13	0.66	TradingBuy	190.00	17.28%
陽明	2609	20,720	22.42%	24,112		16.37%	1.37	14.97	79.32	92.28	60.00	4.01	0.65	Neutral	-	-
萬海	2615	16,606	44.99%	20,007		20.47%	-2.07	15.04	73.41	86.95	72.90	4.85	0.84	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

隨前期遠洋線運價漲幅拉大之後，部分近洋線船舶轉至遠洋線營運，加上中美關稅導致的提前拉貨需求進入尾聲，導致近期運價觸頂回落。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，有利去化市場過剩運力，運價仍有望維持在獲利水準。投資建議方面，考量市場對於以哈停火預期持續發酵，加上遠洋線已觸頂、進入修正階段，僅維持獲利能力較佳、具高殖利率題材的長榮 Trading Buy 投資建議。

產業 利多 利空

散裝 市場運力增速有限。 需求未見改善。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
新興	2605	368	-28.40%	369		0.16%	0.76	1.63	27.14	28.35	25.80	15.86	0.91	Neutral	-	
中航	2612	397	6.83%	428		7.73%	1.66	2.72	58.66	59.08	43.10	15.84	0.73	Buy	56.00	29.93%

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

近期需求不振，海岬型船舶現貨運價走跌。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，未來拆船量有望回升。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

利多

利空

航空

油價下跌。

航空貨運漲價的持續力道待觀察。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新 MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)						
華航	2610	17,564	9.08%	17,683	*	1.13	1.96	12.33	13.51	22.55	11.48	1.67	Neutral	-	-
長榮航	2618	19,419	7.37%	19,698	*	4.00	3.66	19.81	21.67	34.15	9.33	1.58	TradingBuy	39.20	14.78%

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

客運單價有望於 3Q24 暑期旺季走高，貨運方面，AI 需求能否支撐貨運價量持續上漲仍待觀察。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。

產業

利多

利空

運動休閒

庫存調整近結束，大多個股獲利成長

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
儒鴻	1476	3,399	2.22%	3,203	-5.78%	18.86	24.29	93.55	101.80	528.00	21.74	5.19	Strong Buy	645.00	22.15%	
聚陽	1477	2,747	1.28%	2,723	-0.88%	16.50	17.73	65.40	77.12	445.50	25.13	5.78	Neutral	-	-	
喬山	1736	3,937	19.31%	3,427	-12.97%	2.34	3.84	31.76	33.60	117.00	30.44	3.48	Neutral	-	-	
桂盟	5306	466	4.00%	456	-2.18%	5.89	6.74	60.63	63.17	141.00	20.93	2.23	Neutral	-	-	
復盛應用	6670	2,116	7.99%	1,996	-5.71%	17.82	22.13	82.65	93.97	275.50	12.45	2.93	Neutral	-	-	
柏文	8462	430	-0.83%	434	*	0.88%	1.41	5.66	22.29	24.95	114.00	20.15	4.57	Buy	144.00	26.31%
明安	8938	939	-5.15%	881	-6.27%	0.49	4.36	44.13	46.49	81.20	18.62	1.75	Neutral	-	-	
寶成	9904	20,999	-9.70%	21,027	0.13%	3.61	5.13	42.82	23.67	35.80	6.98	1.51	Neutral	-	-	
豐泰	9910	7,342	-6.46%	7,427	1.15%	5.04	6.35	23.45	27.31	136.50	21.49	5.00	Neutral	-	-	
美利達	9914	3,203	3.29%	3,102	-3.14%	5.66	9.02	68.63	71.65	238.50	26.44	3.33	Neutral	-	-	
巨大	9921	7,094	-0.97%	6,923	-2.42%	8.67	10.05	85.90	88.95	225.00	22.39	2.53	Neutral	-	-	
百和	9938	1,171	-11.47%	1,202	2.68%	1.95	4.74	38.80	41.54	66.00	13.92	1.59	Buy	73.80	11.81%	

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

預估 07/2024 主要運動休閒類股中，儒鴻、百和因需求強勁，營收維持高檔。柏文進入暑假旺季且據點數增加，營收可望創新高。

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。維持柏文、百和的投資建議為 Buy，儒鴻的投資建議維持 Strong Buy。

產業 利多 利空

鋼鐵

鐵礦砂價格下跌

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
中鋼	2002	29,957	-6.13%	28,221		-5.80%	0.11	0.34	19.39	19.22	22.90	68.15	1.19	TradingBuy	27.65	20.74%
東和鋼鐵	2006	5,098	-1.40%	4,771		-6.41%	6.48	6.01	42.52	45.53	73.80	12.28	1.62	Neutral	-	-
中鴻	2014	2,750	3.45%	2,580		-6.17%	0.11	0.27	11.33	12.07	21.30	78.86	1.77	Neutral	-	-
豐興	2015	2,807	-14.94%	2,814		0.24%	4.08	4.34	37.70	40.38	80.00	18.44	1.98	Neutral	-	-
燐輝	2023	6,243	-8.92%	5,796		-7.15%	-0.56	-0.21	15.20	14.99	15.20	-	1.01	Neutral	-	-
大成鋼	2027	7,673	-4.89%	7,689		0.21%	2.19	2.03	25.90	26.63	39.15	19.30	1.47	Buy	47.00	20.05%
新光鋼	2031	1,164	-5.36%	1,187		1.91%	5.15	5.33	35.31	35.35	57.60	10.80	1.63	Neutral	-	-
允強	2034	1,202	-12.30%	1,204		0.13%	-0.36	-0.25	19.03	18.02	24.20	-	1.34	Neutral	-	-
長榮鋼	2211	1,227	-0.02%	1,190		-3.00%	8.80	5.30	58.28	59.90	120.50	22.75	2.01	Neutral	-	-
榮剛	5009	1,066	-5.12%	1,110		4.19%	3.88	5.07	24.30	27.13	45.80	9.03	1.69	TradingBuy	59.00	28.82%
大國鋼	8415	1,896	-3.46%	1,887		-0.48%	3.03	2.88	24.40	25.49	35.35	12.26	1.39	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

預估 07/2024 主要鋼鐵類股中，因原料價格下跌影響，大多鋼鐵個股的營收都將下滑。

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 8 月份的盤價以平盤開出，相對強於中國寶鋼的下跌盤價。目前亞洲市場的鋼鐵價格大多進入區間盤整格局，主要由於原料價格已相對走弱。從鐵礦砂價格來看，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 107 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則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 Buy，榮剛、中鋼 Trading Buy 的投資建議。

產業 利多 利空

橡膠 需求逐漸落底

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
台橡	2103	3,126	6.21%	3,076		-1.63%	0.82	0.86	23.52	23.13	22.95	26.54	0.99	Neutral	-
正新	2105	8,153	0.16%	8,080		-0.89%	2.22	0.68	26.36	24.56	47.70	69.66	1.94	Neutral	-
建大	2106	2,869	-11.10%	2,866		-0.09%	0.92	1.50	20.50	21.00	32.20	21.46	1.53	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

預估 07/2024 主要橡膠類股中，因需求已逐漸落底，預期營收大多微降。

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 利多 利空

造紙 紙漿價格下跌

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
正隆	1904	3,368	-12.26%	3,303		-1.93%	0.83	1.06	26.03	26.60	26.65	25.07	1.00	Neutral	-
華紙	1905	1,725	-8.19%	1,703		-1.30%	-0.52	-0.16	13.75	13.59	20.55	-	1.51	Neutral	-
永豐餘	1907	6,465	-4.83%	6,503		0.57%	1.10	0.78	35.22	35.00	29.80	38.24	0.85	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

預估 07/2024 主要造紙類股中，因仍有中元節前的備貨需求，國內工紙需求仍高，可抵消部份紙漿價格下跌影響，營收約略持平。

產業觀點：從原料價格來看，中國市場的紙漿期貨價格持續下跌，目前報價已下跌至每公噸 5600~5700 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。

產業 利多 利空

環保

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023							2024(F)
日友	8341	347	7.10%	330		-4.92%	3.14	3.52	38.53	40.04	98.90	28.11	2.47	TradingBuy	126.00	27.40%
可寧衛	8422	418	-15.28%	452		8.02%	9.10	12.81	57.28	60.59	181.00	14.13	2.99	Buy	230.00	27.07%

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

預估 07/2024 主要環保類股中，可寧衛營收可穩定回升。

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。

產業 利多 利空

包材

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2023	2024(F)	2023	2024(F)					
統一實	9907	4,025	1.79%	3,921		-2.60%	0.43	0.90	12.00	12.50	14.80	16.48	1.18	Neutral	-
宏全	9939	2,477	-7.41%	2,557		3.20%	8.60	10.31	54.55	60.36	156.00	15.13	2.58	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

預估 07/2024 主要包材類股中，營收大約持穩。

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

利多

利空

航太

颱風假影響飛機航行與維修時數。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2024(F)	2025(F)	2024(F)							2025(F)
八貫	1342	219	-8.02%	216	-1.37%	6.21	8.87	30.28	33.14	95.80	10.80	2.89	TradingBuy	135.00	40.91%	
亞航	2630	387	-7.15%	355	-8.32%	0.64	0.69	16.48	16.76	33.30	48.55	1.99	Neutral		-	
漢翔	2634	3,141	8.00%	3,159	0.58%	2.82	3.13	19.37	20.58	51.50	16.45	2.50	Neutral		-	
長榮航太	2645	1,241	-14.19%	1,199	-3.45%	5.55	6.05	35.65	36.69	99.60	16.47	2.71	Neutral		-	
晟田	4541	127	4.36%	125	-1.92%	0.67	1.35	23.33	24.68	27.30	20.29	1.11	Buy	38.00	39.19%	
駐龍	4572	74	-2.33%	75	1.14%	7.50	7.88	50.97	53.70	154.00	19.53	2.87	Buy	198.00	28.57%	
jpp-KY	5284	155	4.27%	173	11.83%	5.42	12.51	50.30	57.73	117.50	9.39	2.04	Neutral		-	
寶一	8222	68	-20.80%	65	-4.22%	1.03	1.01	12.69	13.18	38.00	37.59	2.88	Neutral		-	

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2025(F)EPS；PBR=股價/2025(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，靜待近期波音更新其營運狀況與 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)雖部分客戶短期拉貨暫緩，但預估駐龍 7 月營收月增 1.14%；晟田(4541 TT)7 月營收月減-1.92%；寶一(8222 TT)7 月營收月減-4.22%。

航太維修趨勢：因 07/2024 台灣地區迎來颱風假，造成部分民航機面臨停飛，預期將影響國內維修廠商短期營運動能，預估亞航(2630 TT)7 月營收月減-8.32%；長榮航太(2645 TT)7 月營收月減-3.45%。

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，預估漢翔(2634 TT)7 月營收月增 0.58%。

航太新產品趨勢：八貫(1342 TT)雖減重版逃生滑梯與改良版防彈背心仍為短期營運動能，但戶外與醫療產品持續受景氣影響，客戶下單保守，預期後續營運較為保守，預估 7 月營收月減-1.37%；jpp-KY(5284 TT)預期 7 月伺服器新產品開始出貨，營運逐步升溫，預估 7 月營收月增 11.83%。

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，靜候波音 2Q24 財報與未來交機量上升；軍工受惠國防自主製造，維持高檔；航太維修因颱風假飛機航班較少，短期營運略為下滑，維持晟田(民航)、駐龍(民航)Buy、八貫(民航)Trading Buy 的投資建議。

產業

利多

利空

綠能水資源

2Q24 季底工程趕工的基期影響。

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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	
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2024(F)	2025(F)	2024(F)							2025(F)
士電	1503	2,773	13.47%	2,824		1.83%	7.47	11.65	66.71	73.71	250.00	21.47	3.39	TradingBuy	275.00	10.00%
東元	1504	4,848	-0.50%	4,727		-2.49%	2.92	3.68	39.44	40.26	48.00	13.04	1.19	Neutral	-	-
中興電	1513	2,162	5.03%	2,100		-2.88%	8.41	10.10	36.13	42.63	194.00	19.21	4.55	Neutral	-	-
亞力	1514	868	20.50%	828		-4.61%	3.19	3.70	19.37	21.56	139.50	37.70	6.47	Neutral	-	-
華城	1519	1,926	53.74%	1,742		-9.58%	14.42	17.33	29.85	37.73	711.00	41.03	18.84	Neutral	-	-
大亞	1609	2,522	-3.22%	2,480		-1.66%	1.68	2.07	19.86	21.40	55.00	26.56	2.57	TradingBuy	61.00	10.90%
大同	2371	4,931	23.08%	4,524		-8.27%	4.15	2.34	27.52	28.61	50.00	21.34	1.75	TradingBuy	55.00	10.00%
上緯投控	3708	588	-10.86%	617		5.06%	3.58	3.74	66.38	68.61	113.00	30.25	1.65	Neutral	-	-
森崙能源	6806	1,578	12.49%	1,685		6.77%	5.87	6.17	55.13	58.40	157.50	25.54	2.70	Neutral	-	-
大汽電	8931	215	-0.24%	211		-2.05%	2.86	3.17	18.61	19.44	51.20	16.15	2.63	Neutral	-	-
國統	8936	620	27.93%	474		-23.65%	3.74	4.52	25.09	27.81	74.00	16.36	2.66	Buy	92.00	24.32%
世紀鋼	9958	1,005	-0.27%	1,000		-0.46%	8.97	13.11	40.75	47.87	218.50	16.66	4.56	Neutral	-	-

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2025(F)EPS；PBR=股價/2025(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，森崙能源(6806 TT)開始進行海上工程，預期未來營運逐步增溫，預估 7 月營收月增 6.77%。世紀鋼(9958 TT)穩定交貨台電二期與海龍風場的 Jacket，預估世紀鋼(9958 TT)7 月營收月減 0.46%；國外風電工程，雖然營運受惠國際風場逐漸開工，預估上緯投控(3708 TT)7 月營收月增 5.06%。

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%，惟先前 2Q24 重電產業季底趕工，預期重電股 7 月營運普遍呈現月減，預估士電 7 月營收月增 1.83%；東元 7 月營收月減-2.49%；中興電 7 月營收月減-2.88%；華城 7 月營收月減-9.58%；大亞 7 月營收月減-1.66%；大同 7 月營收月減-8.27%。

個別工程：半導體海外擴廠，受惠在手專案緩步開工，預估亞力 7 月營收月減-4.61%。水資源，雖國統(8936 TT)在手訂單持續增加，但 6 月工程提前趕工，預估 7 月營運略為下滑，7 月營收月減-23.65%。

個股建議：看好電網基建、水資源的建置需求，維持國統 Buy 的投資建議，並調整士電、大亞、大同至 Trading Buy 的投資建議。

產業

利多

利空

特用化學

公司	代號	06/2024 營收		07/2024 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
		實際值 (百萬元)	MoM (%)	預估 (百萬元)	新高	MoM (%)	2024(F)	2025(F)	2024(F)	2025(F)					
上品	4770	514	-19.73%	554		7.66%	24.86	26.34	108.85	121.69	387.50	14.71	3.18	Neutral	-

附註：EPS 以最新股本調整回溯；PER=股價/2025(F)EPS；PBR=股價/2025(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，預期 3Q24 營運較 2Q24 持續成長，預估 7 月營收月增 7.66%。個股建議：因先前上品已推薦到價，目前為 Neutral 的投資建議。

【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。