

2024 年 7 月 30 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	526.00 元
目標價	
3 個月	600.00 元
12 個月	600.00 元

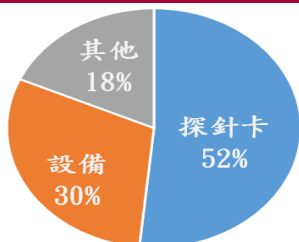
近期報告日期、評等及前日股價

07/08/2024	Buy	582.00
07/05/2024	已到目標價	
06/11/2024	Buy	496.50
04/30/2024	已到目標價	
04/12/2024	Buy	371.00

公司基本資訊

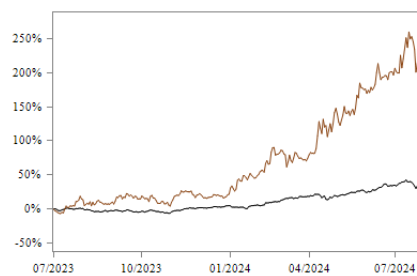
目前股本(百萬元)	942
市值(億元)	496
目前每股淨值(元)	87.06
外資持股比(%)	18.52
投信持股比(%)	18.69
董監持股比(%)	10.00
融資餘額(張)	5,218
現金股息配發率(%)	53.88

產品組合



股價相對大盤走勢

— 6223 — TWSE



旺矽 (6223 TT)

Trading Buy

全球半導體個股面臨評價修正，調整旺矽評價。

投資建議：旺矽 2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，營運展望正向，但近期國際半導體股市震盪，影響台灣半導體股評價，投資建議調整為 Trading Buy。

05/2024 營收優於預期：05/2024 營收為 8.0 億元，MoM+7.6%、YoY+19.8%，累計營收 YoY+14.5%。實際月營收與群益預估的 7.5 億元，差異為 6.5%，優於預期。

旺矽可望逐季成長至 3Q24，2H24 占全年營收約 55~66%：3Q24 將展現旺季水準，4Q24 以持穩為主，法人評估，2024 上半年仍和往年相當，2H24 營運占比約在 55 至 60%，預期 2024 年前三季營運可望逐季成長，全年營運也將優於 2023 年。

VPC 與 MEMS 探針皆有新產能開出：在產能配置上，垂直式探針卡 (VPC) 月產能約 70 萬針，而微機電探針卡 (MEMS) 月產能約 30 萬針，合計月產能 100 萬針。該公司 2023 年以來即積極規劃擴充產能，預計新產能持續開出後，2024 年底 VPC 月產能增至 90 萬針，MEMS 月產增至 40 萬針，合計月產能將增至 130 萬針，擴產幅度達 30%，是 2025 年重要營運成長動能。

群益預估旺矽 2024/2025 年獲利將成長：群益預估 2024 全年營收 93.90 億元，YoY+15.25%；稅後純益 17.90 億元，YoY+36.42%；稅後 EPS 19.00 元。群益預估 2025 全年營收 98.38 億元，YoY+4.78%；稅後純益 18.65 億元，YoY+4.22%；稅後 EPS 19.80 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	8,147	9,390	9,838	2,018	2,154	2,196	2,047	2,358	2,555	2,430	2,149	2,452
營業毛利淨額	3,897	4,746	4,953	978	1,029	1,045	1,026	1,200	1,300	1,220	1,053	1,235
營業利益	1,471	2,099	2,284	387	402	353	387	550	620	542	413	564
稅後純益	1,312	1,790	1,865	343	413	275	394	450	502	444	343	461
稅後 EPS(元)	13.93	19.00	19.80	3.65	4.38	2.92	4.18	4.78	5.33	4.71	3.65	4.89
毛利率(%)	47.83%	50.54%	50.34%	48.45%	47.79%	47.58%	50.12%	50.89%	50.88%	50.19%	48.99%	50.35%
營業利益率(%)	18.06%	22.35%	23.21%	19.17%	18.66%	16.07%	18.90%	23.33%	24.27%	22.30%	19.20%	23.01%
稅後純益率(%)	16.10%	19.06%	18.96%	17.02%	19.16%	12.54%	19.24%	19.08%	19.66%	18.25%	15.98%	18.78%
營業收入 YoY/QoQ(%)	9.92%	15.25%	4.78%	13.44%	6.75%	1.96%	-6.81%	15.21%	8.36%	-4.89%	-11.58%	14.12%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	8.10%	36.42%	4.22%	22.48%	20.18%	-33.29%	43.02%	14.26%	11.64%	-11.69%	-22.58%	34.11%

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 9.42 億元計算。

2024 年 7 月 30 日

ESG：

旺矽考慮營運對生態效益之影響，促進及宣導永續消費之概念，並依下列原則從事研發、採購、生產、作業及服務等營運活動，以降低公司營運對自然環境及人類之衝擊。

旺矽應評估公司經營對社區之影響，並適當聘用公司營運所在地之人力，以增進社區認同。

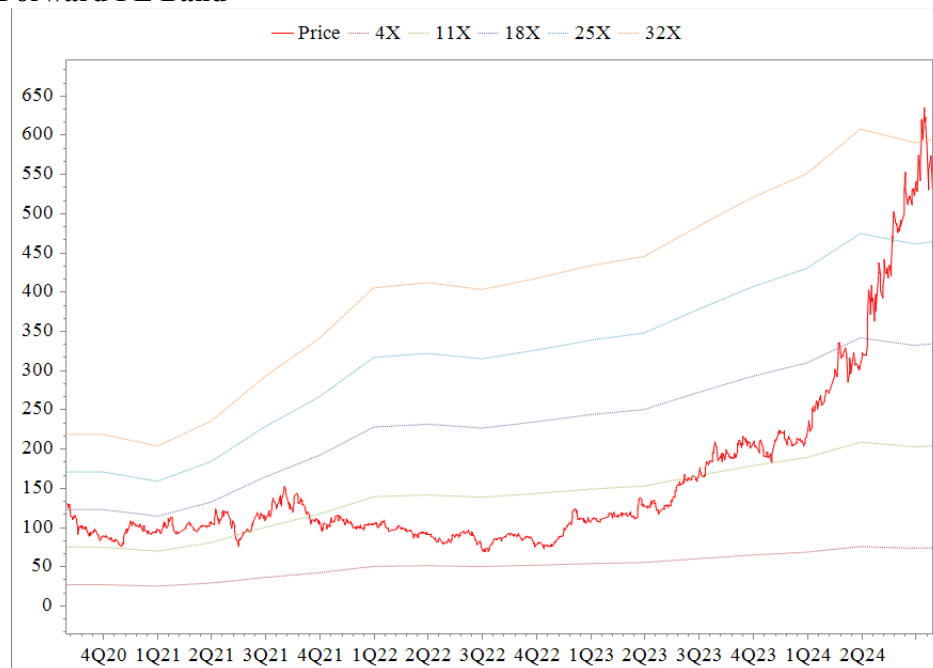
旺矽經由股權投資、商業活動、捐贈、企業志工服務或其他公益專業服務等，

將資源投入透過商業模式解決社會或環境問題之組織，或參與社區發展及社區教育之公民組織、慈善公益團體及政府機構之相關活動，以促進社區發展。

旺矽遵循上市上櫃公司治理實務守則、上市上櫃公司誠信經營守則及上市上櫃公司訂定道德行為準則參考範例，建置有效之治理架構及相關道德標準，以健全公司治理。

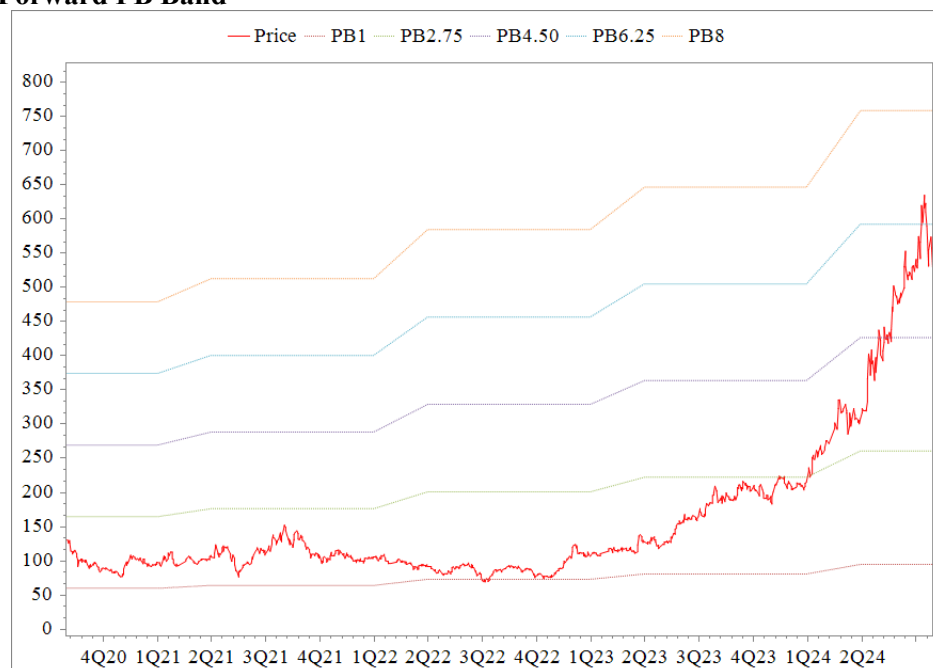
2024 年 7 月 30 日

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 30 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	9,857	10,903	12,440	14,215	16,375
流動資產	5,430	6,408	6,904	5,615	11,347
現金及約當現金	1,324	2,382	2,579	2,093	4,235
應收帳款與票據	1,384	1,123	1,338	2,032	1,364
存貨	2,575	2,747	2,752	-208	2,911
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	3,532	3,427	3,391	3,391	3,391
負債總計	3,810	4,009	4,819	5,275	6,044
流動負債	2,538	2,794	3,105	2,452	5,158
應付帳款及票據	562	528	564	691	632
非流動負債	1,272	1,215	1,714	2,695	818
權益總計	6,048	6,894	7,620	8,940	10,331
普通股股本	941	942	942	942	942
保留盈餘	3,441	4,278	4,937	6,256	7,648
母公司業主權益	6,038	6,885	7,614	8,933	10,327
負債及權益總計	9,857	10,903	12,440	14,215	16,375

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	641	1,717	1,046	2,852	1,911
稅前純益	829	1,446	1,582	2,194	2,284
折舊及攤銷	497	525	537	509	512
營運資金變動	-314	54	-184	2,393	-2,510
其他營運現金	-370	-308	-889	-2,244	1,626
投資活動現金	-1,152	-469	-1,269	-3,336	3,301
資本支出淨額	-754	-270	-305	-272	-270
長期投資變動	-441	-51	0	0	0
其他投資現金	42	-147	-964	-3,064	3,571
籌資活動現金	389	-182	434	-8	-3,070
長借/公司債變動	370	4	532	981	-1,876
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	0	0	0	-471	-471
其他籌資現金	19	-186	-97	-518	-722
淨現金流量	-121	1,058	202	-492	2,142
期初現金	1,445	1,324	2,382	2,585	2,093
期末現金	1,324	2,382	2,585	2,093	4,235

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	6,509	7,412	8,147	9,390	9,838
營業成本	3,765	4,006	4,250	4,644	4,885
營業毛利淨額	2,743	3,406	3,897	4,746	4,953
營業費用	1,936	2,156	2,426	2,647	2,669
營業利益	808	1,250	1,471	2,099	2,284
EBITDA	1,327	1,980	2,115	2,050	2,068
業外收入及支出	16	191	81	96	0
稅前純益	829	1,446	1,582	2,194	2,284
所得稅	133	229	264	404	421
稅後純益	694	1,214	1,312	1,790	1,865
稅後 EPS(元)	7.37	12.88	13.93	19.00	19.80
完全稀釋 EPS**	7.37	12.88	13.93	19.00	19.80

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 9.42【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 9.42 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	9.84%	13.88%	9.92%	15.25%	4.78%
營業毛利淨額	6.11%	24.17%	14.40%	21.77%	4.37%
營業利益	-6.09%	54.81%	17.68%	42.64%	8.81%
稅後純益	-2.89%	74.91%	8.10%	36.42%	4.22%
獲利能力分析(%)					
毛利率	42.15%	45.96%	47.83%	50.54%	50.34%
EBITDA(%)	20.38%	26.71%	25.96%	21.83%	21.02%
營益率	12.41%	16.87%	18.06%	22.35%	23.21%
稅後純益率	10.66%	16.37%	16.10%	19.06%	18.96%
總資產報酬率	7.04%	11.13%	10.55%	12.59%	11.39%
股東權益報酬率	11.47%	17.60%	17.22%	20.02%	18.05%

償債能力檢視

負債比率(%)	38.65%	36.77%	38.74%	37.11%	36.91%
負債/淨值比(%)	62.99%	58.15%	63.24%	59.00%	58.50%
流動比率(%)	213.94%	229.37%	222.32%	229.00%	220.00%

其他比率分析

存貨天數	244.44	242.48	236.16	100.00	101.00
應收帳款天數	71.20	61.74	55.13	65.50	63.00

2024 年 7 月 30 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	1,779	2,018	2,154	2,196	2,047	2,358	2,555	2,430	2,149	2,452	2,642	2,596
營業成本	934	1,040	1,125	1,151	1,021	1,158	1,255	1,210	1,096	1,217	1,295	1,276
營業毛利淨額	845	978	1,029	1,045	1,026	1,200	1,300	1,220	1,053	1,235	1,346	1,319
營業費用	515	591	627	692	639	650	680	678	640	670	679	680
營業利益	330	387	402	353	387	550	620	542	413	564	667	639
業外收入及支出	7	16	104	-16	96	0	0	0	0	0	0	0
稅前純益	336	403	506	337	482	550	620	542	413	564	667	639
所得稅	54	58	93	60	86	101	118	99	70	104	126	121
稅後純益	280	343	413	275	394	450	502	444	343	461	542	519
最新股本	942	942	942	942	942	942	942	942	942	942	942	942
稅後EPS(元)	2.98	3.65	4.38	2.92	4.18	4.78	5.33	4.71	3.65	4.89	5.75	5.51

獲利能力(%)

毛利率(%)	47.51%	48.45%	47.79%	47.58%	50.12%	50.89%	50.88%	50.19%	48.99%	50.35%	50.96%	50.83%
營業利益率(%)	18.53%	19.17%	18.66%	16.07%	18.90%	23.33%	24.27%	22.30%	19.20%	23.01%	25.25%	24.64%
稅後純益率(%)	15.76%	17.02%	19.16%	12.54%	19.24%	19.08%	19.66%	18.25%	15.98%	18.78%	20.52%	20.00%

QoQ(%)

營業收入淨額	-6.03%	13.14%	6.75%	1.96%	-6.81%	15.21%	8.36%	-4.89%	-11.58%	14.12%	7.74%	-1.75%
營業利益	17.14%	18.46%	3.91%	-12.19%	9.58%	42.20%	12.73%	-12.58%	-23.86%	36.75%	18.23%	-4.16%
稅前純益	22.55%	20.78%	25.72%	-33.42%	43.12%	14.02%	12.73%	-12.58%	-23.86%	36.75%	18.23%	-4.16%
稅後純益	16.58%	22.48%	20.18%	-33.29%	43.02%	14.26%	11.64%	-11.69%	-22.58%	34.11%	17.67%	-4.21%

YoY(%)

營業收入淨額	3.41%	7.66%	11.56%	16.03%	15.06%	16.85%	18.61%	10.64%	4.98%	3.99%	3.40%	6.81%
營業利益	12.44%	17.59%	15.86%	25.42%	17.33%	42.19%	54.25%	53.56%	6.69%	2.60%	7.61%	17.98%
稅前純益	-8.32%	8.05%	16.99%	22.80%	43.41%	36.59%	22.47%	60.81%	-14.45%	2.60%	7.61%	17.98%
稅後純益	-8.43%	13.80%	13.04%	14.47%	40.44%	31.03%	21.71%	61.11%	-12.79%	2.36%	7.89%	17.03%

註1：稅後EPS以股本9.42億元計算

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。