



新普科技

(6121.TW/6121 TT)

增加持股 · 調升

收盤價 August 13 (NT\$)	365.0
12 個月目標價 (NT\$)	460.0
前次目標價 (NT\$)	490.0
調降 (%)	6.1
上漲空間 (%)	26.0

焦點內容

- 2Q24 EPS 7.11 元以及 1H24 EPS 12.84 元均優於凱基預期。
- 3Q-4Q24 營收、獲利將逐步季增，動能來自 IT 新產品上市以及非 IT 業務需求略為回溫。
- 我們預期營收復甦與獲利率擴張帶動 2025 年獲利上揚。

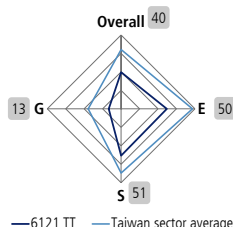
交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	67.51 / 2,072		
流通在外股數 (百萬股)：	185.0		
外資持有股數 (百萬股)：	59.89		
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.79		
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	299.5 –556		
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-9.7	-6.9	21.3
相對表現 (%)	-14.2	-27.3	-10

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	8.10A	10.50A	10.97A	9.54A
2023	6.72A	7.36A	8.58A	8.01A
2024	5.72A	7.11F	7.65F	8.28F

ESG 分數評等



資料來源：TEJ

凱基投顧

向子慧

886 2 2181 8726

angelah@kgi.com

余昀澄

886 2 2181 8013

alex.a.yu@kgi.com

陳韻如

886 2 2181 8037

yvonne.chen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

2Q24 獲利超前；2H24 與 2025 年展望更加正向

重要訊息

2Q24 EPS 7.11 元，優於預期，主因毛利率高於預期、業外收益較高與稅率較低。數項新產品上市帶動下，我們預估 3Q-4Q24 營收將季增，獲利率亦將增長。AI 筆電將有助推升公司 2025 年獲利。

評論及分析

2Q24 獲利超前。2Q24 EPS 季增 24%，但年減 3%至 7.11 元，超前市場與我們預估，主因毛利率高於預期且稅率較低。毛利率由 1Q24 的 12.9%升至 2Q24 的 13.7%，優於預期，主要歸因於 (1)營收規模季增 8%；(2)多電芯筆電營收佔比上升，改善產品組合；與(3)匯率走勢較有利。然而，受營業費用增加所致，營利率年減 0.3ppts 至 7.3%，不及預期。但較高之業外收益與稅率較低，2Q24 EPS 優於預期、1H24 EPS 年減 9%至 12.84 元。1H24 營收中，IT 業務佔比為 88%，非 IT 業務佔比 12%(主要來自 AES-KY (6781 TT, NT\$474, 增加持股))；IT 業務貢獻 62%營業利益，非 IT 業務則為 38%。

多項新產品加持下，2H24 營收、獲利率展望良好。7 月 IT 與非 IT 業務營收均月增，接下來旺季期間多項新產品上市將為 2H24 IT 營收挹注動能。同時，子公司 AES-KY 之 LEV 營收逐步回溫、BBU 營收成長穩健。因此，我們預期 3Q24 營收季增 10%、於 4Q24 達營收峰值。考量新產品上市與 AES-KY 獲利率改善，我們估計 3Q-4Q24 毛利率將維持季增走勢。反映營收下滑但毛利率改善，我們將 2024 年 EPS 預估下修至 28.77 元，年減 6%。

2025 年前景更加看俏。展望 2025 年，AI PC 上市將刺激筆電換機週期、GenAI 智慧型手機將帶動 iPhone 出貨量，再加上電動自行車庫存修正結束需求復甦，且降息預期有助提振消費，因此我們預估公司 IT 與非 IT 營收均將成長，使 2025 年整體營收年增 10% (IT 成長 9%、非 IT 成長 21%)，毛利率與營利率亦將攀升。據此推算 2025 年 EPS 將年增 13%至 32.61 元，但仍低於我們原估 6%左右，主要反映營收下修、營業費用增加之預期。

投資建議

反映修正後的 2024-25 年獲利預估，我們將目標價由 490 元調降至 460 元，基於 15 倍 2024-25 年 EPS 預估平均。基於營收、獲利率可望復甦且目前評價 (11-12 倍 2025 年本益比) 具吸引力，評等調升至「增加持股」。

投資風險

通膨趨勢下需求存在不確定性；原物料價格上揚。

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)	95,573	95,624	84,806	81,518	90,001
營業毛利 (NT\$百萬)	13,617	15,326	11,667	11,217	12,716
營業利益 (NT\$百萬)	9,287	10,512	6,941	6,373	7,779
稅後淨利 (NT\$百萬)	6,382	7,237	5,673	5,321	6,033
每股盈餘 (NT\$)	34.50	39.12	30.67	28.77	32.61
每股現金股利 (NT\$)	26.00	27.60	21.70	20.43	23.16
每股盈餘成長率 (%)	26.4	13.4	(21.6)	(6.2)	13.4
本益比 (x)	10.6	9.3	11.9	12.7	11.2
股價淨值比 (x)	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	5.6	4.3	6.6	5.0	3.9
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	7.1	7.6	5.9	5.6	6.3
股東權益報酬率 (%)	21.4	21.8	16.9	15.2	16.5

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 1：2Q24 財報結果與 3Q24 財測修正與共識預估比較

百萬元	2Q24						3Q24F					
	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識
營收	19,000	18,989	0.1	8.1	(4.0)	19,018	20,900	21,837	(4.3)	10.0	(5.1)	22,556
毛利	2,605	2,525	3.2	14.6	(1.8)	2,590	2,926	3,123	(6.3)	12.3	(2.5)	3,256
營業利益	1,392	1,424	(2.3)	14.3	(7.9)	1,497	1,672	1,922	(13.0)	20.1	(1.0)	2,075
稅前獲利	1,946	1,811	7.5	19.7	(2.8)	1,855	2,083	2,308	(9.8)	7.1	(9.1)	2,428
稅後淨利	1,316	1,085	21.3	24.4	(3.4)	1,146	1,416	1,539	(8.0)	7.6	(10.8)	1,569
每股盈餘 (元)	7.11	5.87	21.3	24.4	(3.4)	6.20	7.65	8.32	(8.0)	7.6	(10.8)	8.48
毛利率 (%)	13.7	13.3	0.4 ppts	0.8 ppts	0.3 ppts	13.6	14.0	14.3	(0.3)ppts	0.3 ppts	0.4 ppts	14.4
營利率 (%)	7.3	7.5	(0.2)ppts	0.4 ppts	(0.3)ppts	7.9	8.0	8.8	(0.8)ppts	0.7 ppts	0.3 ppts	9.2
淨利率 (%)	6.9	5.7	1.2 ppts	0.9 ppts	0.0 ppts	6.0	6.8	7.0	(0.3)ppts	(0.2)ppts	(0.4)ppts	7.0

資料來源：凱基預估；Bloomberg

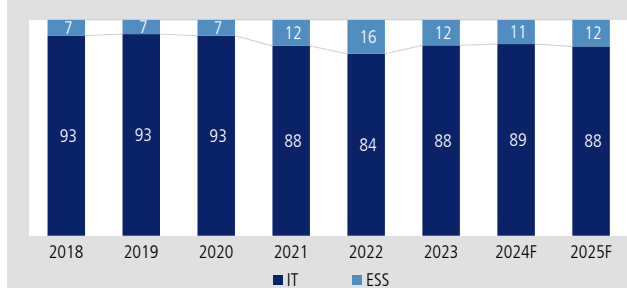
圖 2：2024-25 年財測修正與市場共識比較

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	81,518	85,049	(4.2)	(3.9)	84,934	(4.0)	90,001	93,917	(4.2)	10.4	95,103	(5.4)
毛利	11,217	11,784	(4.8)	(3.9)	11,847	(5.3)	12,716	13,301	(4.4)	13.4	13,874	(8)
營業利益	6,373	7,094	(10.2)	(8.2)	7,296	(12.7)	7,779	8,682	(10.4)	22.1	8,637	(9.9)
稅前獲利	8,017	8,640	(7.2)	(4.7)	8,758	(8.5)	9,214	10,095	(8.7)	14.9	10,499	(12.2)
稅後淨利	5,321	5,647	(5.8)	(6.2)	5,649	(5.8)	6,033	6,429	(6.2)	13.4	6,659	(9.4)
每股盈餘 (元)	28.77	30.53	(5.8)	(6.2)	30.54	(5.8)	32.61	34.76	(6.2)	13.4	36.00	(9.4)
毛利率 (%)	13.8	13.9	(0.1)ppts	0.0 ppts	13.9	(0.2)ppts	14.1	14.2	(0.0)ppts	0.4 ppts	14.6	(0.5)ppts
營利率 (%)	7.8	8.3	(0.5)ppts	(0.4)ppts	8.6	(0.8)ppts	8.6	9.2	(0.6)ppts	0.8 ppts	9.1	(0.4)ppts
淨利率 (%)	6.5	6.6	(0.1)ppts	(0.2)ppts	6.7	(0.1)ppts	6.7	6.8	(0.1)ppts	0.2 ppts	7.0	(0.3)ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

圖 3：e-bike 需求疲弱使 2023-24 年非 IT 儲能業務(ESS)營收衰退

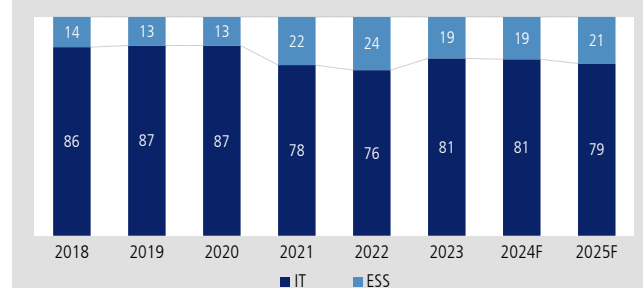
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：非 IT 儲能業務(ESS)獲利比重於 2023-24 年下降後，將於 2025 年回升至 21%

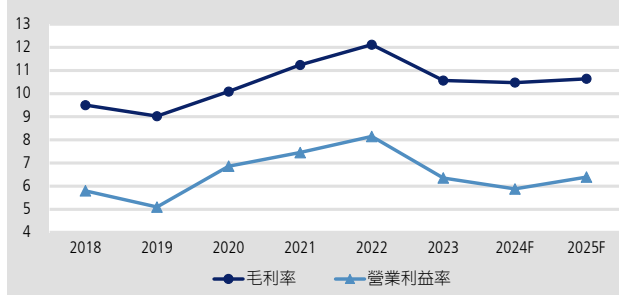
獲利佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 5：2024-25 年 IT 業務獲利率將改善

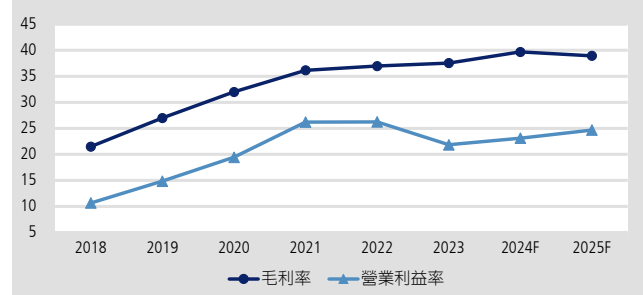
IT 業務毛利率、營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 6：非 IT 儲能業務 (ESS) 毛利率擴張

非 IT 業務毛利率、營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

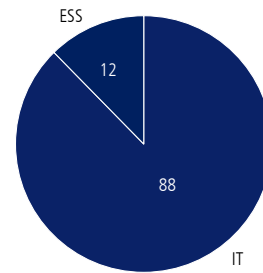
圖 7：公司概況

新普成立於 1992 年，生產筆電電池模組為主，為全球第一大電池模組廠，近 10 年陸續增加電池模組供應之應用領域至平板、手機、穿戴裝置，以及儲能。客戶包括全球前六大筆電廠：惠普（美）、戴爾（美）、宏碁(2353 TT, NT\$42.15, 未評等) 與蘋果（美）。新普與日本新力、大陸德賽和欣旺達、以及台灣的順達(3211 TT, NT\$99.4, 未評等)、加百裕（3323 TT, NT\$23.6, 未評等)等電池模組廠在不同領域直接競爭。新普目前在常熟與重慶擁有電池模組的生產基地。

資料來源：凱基

圖 8：IT 電池仍為主要營收來源，2024 年 ESS 營收比重將擴張

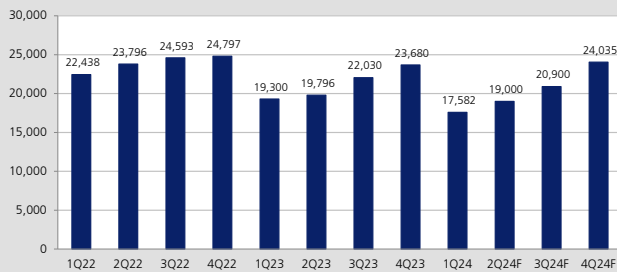
1H24 營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 9：季營業收入

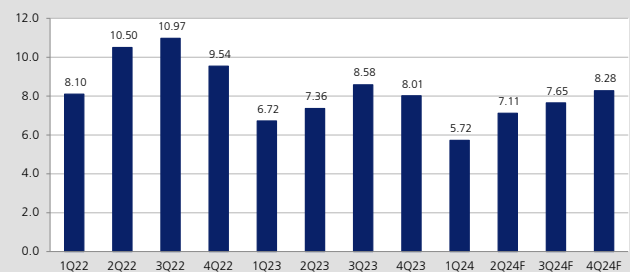
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10：每股盈利

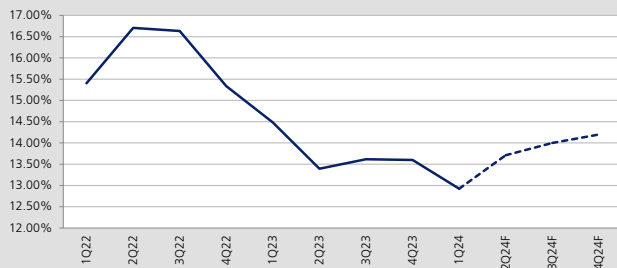
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11：毛利率

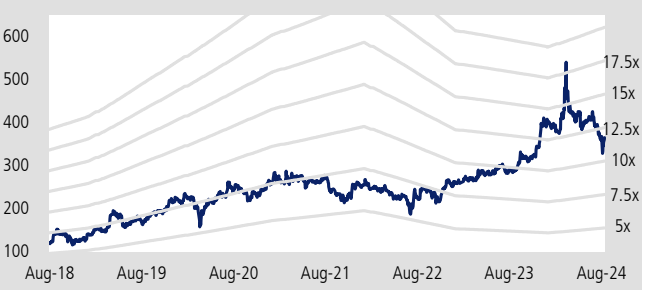
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：未來一年預估本益比區間

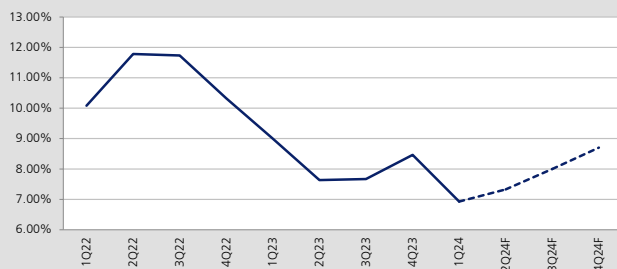
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 13：營業利潤率

營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估股價淨值比區間

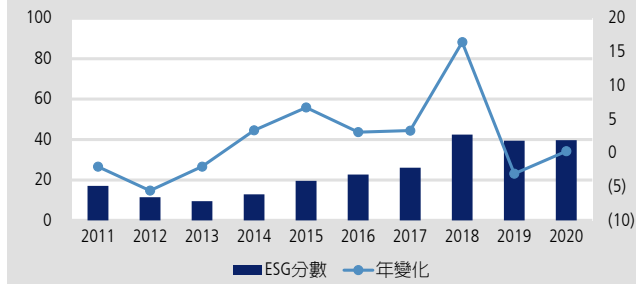
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 15：ESG 整體分數

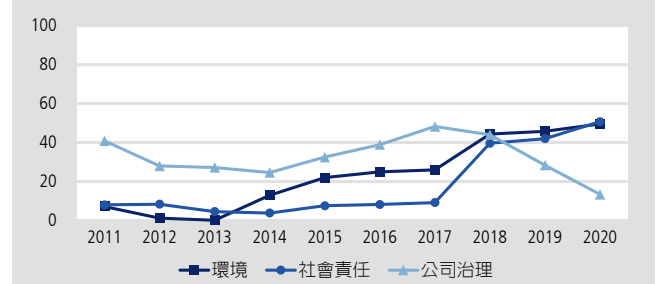
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 16：ESG 各項分數

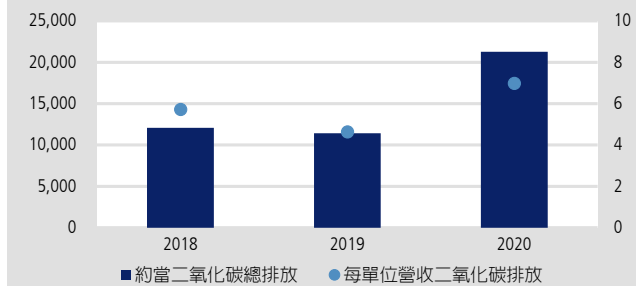
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 17：碳排量

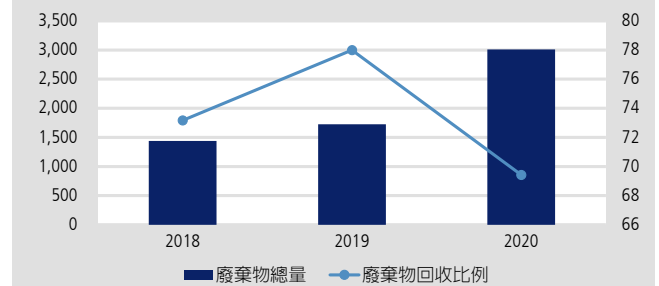
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 18：廢棄物總量

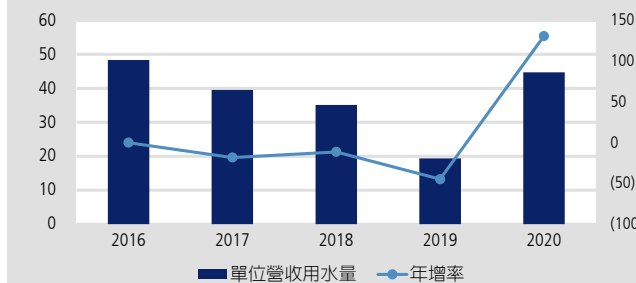
廢棄物總量，噸 (左軸)；廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 19：耗水量

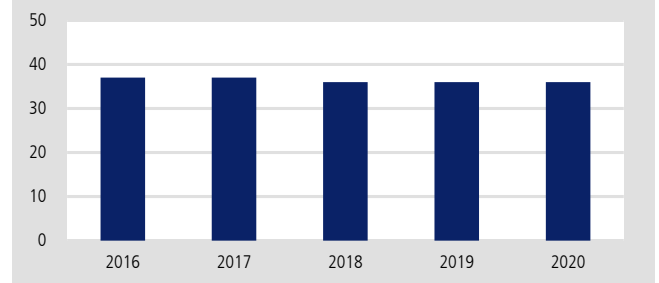
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 20：性別多樣性

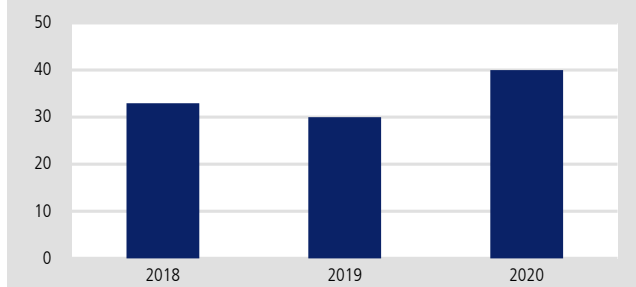
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 21：員工訓練

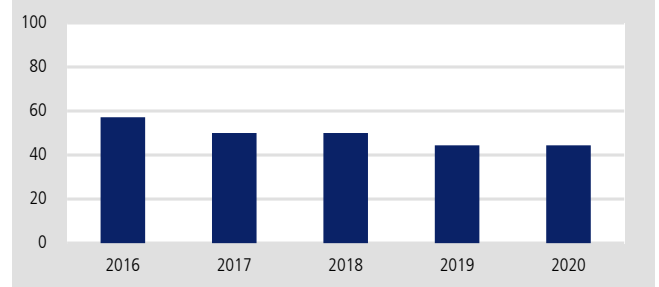
人均年訓練時數，小時



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 22：獨立董事

董事會中獨立董事比例，百分比



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	19,300	19,796	22,030	23,680	17,582	19,000	20,900	24,035	84,806	81,518	90,001
營業成本	(16,505)	(17,144)	(19,030)	(20,459)	(15,310)	(16,395)	(17,974)	(20,622)	(73,139)	(70,302)	(77,285)
營業毛利	2,795	2,652	3,000	3,220	2,272	2,605	2,926	3,413	11,667	11,217	12,716
營業費用	(1,059)	(1,141)	(1,311)	(1,216)	(1,055)	(1,213)	(1,254)	(1,322)	(4,726)	(4,844)	(4,936)
營業利益	1,736	1,511	1,689	2,005	1,218	1,392	1,672	2,091	6,941	6,373	7,779
折舊	(546)	(544)	(598)	(600)	(594)	(1,216)	(1,216)	(1,838)	(2,289)	(4,864)	(5,517)
攤提	(16)	(16)	(16)	(16)	(14)	(20)	(20)	(25)	(65)	(78)	(78)
EBITDA	2,299	2,071	2,303	2,621	1,826	2,628	2,908	3,954	9,294	11,315	13,375
利息收入	234	282	327	309	338	294	293	249	1,153	1,173	1,123
投資利益淨額	0	-	0	-	-	-	-	-	25	-	-
其他營業外收入	16	236	306	25	98	280	138	35	120	550	380
總營業外收入	251	518	634	335	436	573	431	283	1,299	1,723	1,503
利息費用	(21)	(28)	(30)	(19)	(28)	(17)	(17)	(6)	(98)	(69)	(59)
投資損失	-	-	-	(0)	(0)	-	-	0	(0)	-	-
其他營業外費用	(16)	-	-	(149)	0	(3)	(3)	(5)	274	(10)	(10)
總營業外費用	(37)	(28)	(30)	(168)	(28)	(20)	(20)	(11)	175	(79)	(69)
稅前純益	1,950	2,001	2,292	2,171	1,625	1,946	2,083	2,363	8,414	8,017	9,214
所得稅費用[利益]	(429)	(440)	(504)	(478)	(357)	(428)	(458)	(600)	(1,851)	(1,844)	(2,119)
少數股東損益	(278)	(199)	(202)	(212)	(209)	(202)	(209)	(232)	(890)	(852)	(1,062)
非常項目前稅後純益	1,243	1,362	1,586	1,482	1,058	1,316	1,416	1,531	5,673	5,321	6,033
非常項目	(0)	0	-	(0)	0	-	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	1,243	1,362	1,586	1,482	1,058	1,316	1,416	1,531	5,673	5,321	6,033
每股盈餘 (NT\$)	6.72	7.36	8.58	8.01	5.72	7.11	7.65	8.28	30.67	28.77	32.61
獲利率 (%)											
營業毛利率	14.5	13.4	13.6	13.6	12.9	13.7	14.0	14.2	13.8	13.8	14.1
營業利益率	9.0	7.6	7.7	8.5	6.9	7.3	8.0	8.7	8.2	7.8	8.6
EBITDA Margin	11.9	10.5	10.5	11.1	10.4	13.8	13.9	16.5	11.0	13.9	14.9
稅前純益率	10.1	10.1	10.4	9.2	9.2	10.2	10.0	9.8	9.9	9.8	10.2
稅後純益率	6.4	6.9	7.2	6.3	6.0	6.9	6.8	6.4	6.7	6.5	6.7
季成長率 (%)											
營業收入	(22.2)	2.6	11.3	7.5	(25.7)	8.1	10.0	15.0			
營業毛利	(26.5)	(5.1)	13.1	7.3	(29.4)	14.6	12.3	16.6			
營業收益增長	(32.2)	(12.9)	11.8	18.7	(39.3)	14.3	20.1	25.1			
EBITDA	(25.8)	(9.9)	11.2	13.8	(30.3)	43.9	10.7	36.0			
稅前純益	(32.9)	2.6	14.6	(5.3)	(25.2)	19.7	7.1	13.5			
稅後純益	(29.7)	9.6	16.5	(6.6)	(28.6)	24.4	7.6	8.2			
年成長率 (%)											
營業收入	(14.0)	(16.8)	(10.4)	(4.5)	(8.9)	(4.0)	(5.1)	1.5	(11.3)	(3.9)	10.4
營業毛利	(19.1)	(33.3)	(26.7)	(15.3)	(18.7)	(1.8)	(2.5)	6.0	(23.9)	(3.9)	13.4
營業收益	(23.3)	(46.1)	(41.5)	(21.7)	(29.9)	(7.9)	(1.0)	4.3	(34.0)	(8.2)	22.1
EBITDA	(16.4)	(37.3)	(32.6)	(15.4)	(20.6)	26.8	26.2	50.9	(26.0)	21.7	18.2
稅前純益	(23.5)	(37.9)	(32.4)	(25.3)	(16.7)	(2.8)	(9.1)	8.8	(30.3)	(4.7)	14.9
稅後純益	(17.1)	(29.9)	(21.9)	(16.1)	(14.9)	(3.4)	(10.8)	3.3	(21.6)	(6.2)	13.4

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	74,940	74,971	76,475	79,623	84,978
流動資產	63,875	61,221	61,626	66,790	74,790
現金及短期投資	26,002	31,014	31,203	37,592	42,629
存貨	18,147	18,219	16,930	16,229	17,890
應收帳款及票據	18,824	11,395	12,685	12,160	13,462
其他流動資產	902	593	808	808	808
非流動資產	11,065	13,750	14,848	12,833	10,188
長期投資	1,138	764	843	891	964
固定資產	8,276	8,403	9,099	7,035	4,317
什項資產	1,650	4,583	4,907	4,907	4,907
負債總額	37,173	36,037	36,480	37,233	39,777
流動負債	34,589	32,567	33,103	33,856	36,400
應付帳款及票據	25,659	19,433	20,782	19,921	21,960
短期借款	1,054	2,790	1,891	1,891	1,891
什項負債	7,876	10,344	10,430	12,044	12,549
長期負債	2,584	3,470	3,377	3,377	3,377
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	2,572	3,470	3,321	3,321	3,321
股東權益總額	37,767	38,935	39,995	42,390	45,201
普通股股本	1,850	1,850	1,850	1,850	1,850
保留盈餘	20,615	20,150	20,376	21,919	23,669
少數股東權益	4,681	5,761	5,860	6,712	7,774
優先股束資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	11.8%	0.1%	(11.3%)	(3.9%)	10.4%
營業收益增長	39.5%	13.2%	(34.0%)	(8.2%)	22.1%
EBITDA	36.3%	12.6%	(26.0%)	21.7%	18.2%
稅後純益	26.4%	13.4%	(21.6%)	(6.2%)	13.4%
每股盈餘成長率	26.4%	13.4%	(21.6%)	(6.2%)	13.4%
獲利能力分析					
營業毛利率	14.2%	16.0%	13.8%	13.8%	14.1%
營業利益率	9.7%	11.0%	8.2%	7.8%	8.6%
EBITDA Margin	11.7%	13.1%	11.0%	13.9%	14.9%
稅後純益率	6.7%	7.6%	6.7%	6.5%	6.7%
平均資產報酬率	9.1%	9.7%	7.5%	6.8%	7.3%
股東權益報酬率	21.4%	21.8%	16.9%	15.2%	16.5%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	2.8%	7.2%	4.7%	4.5%	4.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	1,457.4	193.4	86.6	118.0	158.3
利息及短期償保障倍數 (x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	780.4	197.2	97.2	155.1	182.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	5.2	4.3	4.8	5.4	5.5
流動比率 (x)	1.8	1.9	1.9	2.0	2.1
速動比率 (x)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6
淨負債 (NT\$百萬)	(12,688)	(23,036)	(15,775)	(22,165)	(27,202)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	34.50	39.12	30.67	28.77	32.61
每股現金盈餘 (NT\$)	29.64	66.88	51.67	57.46	57.87
每股淨值 (NT\$)	178.87	179.34	184.54	192.89	202.34
調整後每股淨值 (NT\$)	178.87	179.31	184.54	192.89	202.34
每股營收 (NT\$)	516.70	516.87	458.48	440.71	486.57
EBITDA/Share (NT\$)	60.35	67.92	50.25	61.17	72.31
每股現金股利 (NT\$)	26.00	27.60	21.70	20.43	23.16
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.37	1.28	1.12	1.04	1.09
應收帳款周轉天數	71.9	43.5	54.6	54.6	54.6
存貨周轉天數	80.8	82.8	84.5	84.5	84.5
應付帳款周轉天數	114.3	88.3	103.7	103.7	103.7
現金轉換周轉天數	38.4	38.0	35.4	35.4	35.4

資料來源：公司資料；凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	95,573	95,624	84,806	81,518	90,001
營業成本	(81,956)	(80,298)	(73,139)	(70,302)	(77,285)
營業毛利	13,617	15,326	11,667	11,217	12,716
營業費用	(4,330)	(4,814)	(4,726)	(4,844)	(4,936)
營業利益	9,287	10,512	6,941	6,373	7,779
總營業外收入	961	1,624	1,299	1,723	1,503
利息收入	209	463	1,153	1,173	1,123
投資利益淨額	-	77	25	-	-
其他營業外收入	753	1,084	120	550	380
總營業外費用	(17)	(63)	175	(79)	(69)
利息費用	(7)	(63)	(98)	(69)	(59)
投資損失	-	-	(0)	-	-
其他營業外費用	(10)	-	274	(10)	(10)
稅前純益	10,231	12,073	8,414	8,017	9,214
所得稅費用[利益]	(2,865)	(3,381)	(1,851)	(1,844)	(2,119)
少數股東損益	(984)	(1,455)	(890)	(852)	(1,062)
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	6,382	7,237	5,673	5,321	6,033
EBITDA	11,163	12,567	9,294	11,315	13,375
每股盈餘 (NT\$)	34.50	39.12	30.67	28.77	32.61

現金流量

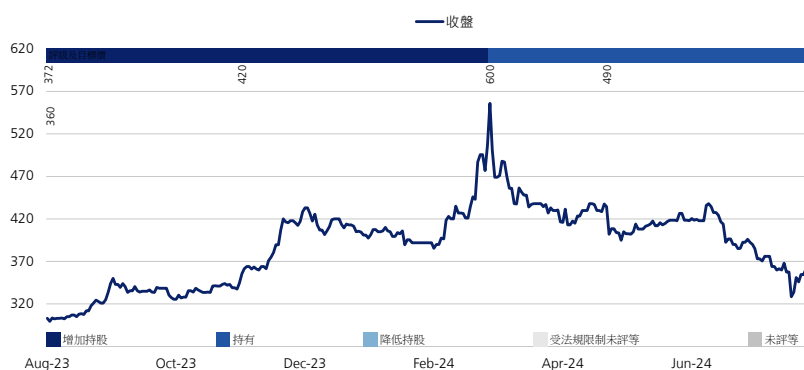
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	5,482	12,374	9,557	10,629	10,704
本期純益	6,382	7,237	5,673	5,321	6,033
折舊及攤提	1,876	2,054	2,353	4,942	5,596
本期運用資金變動	(4,682)	(71)	590	366	(924)
其他營業資產及負債變動	1,906	3,152	941	0	-
投資活動之現金流量	(6,770)	3,166	(10,505)	(2,927)	(2,951)
投資用短期投資出售[新購]	(4,793)	7,209	(8,173)	-	-
本期長期投資變動	-	-	(97)	(49)	(73)
資本支出淨額	(1,912)	(2,361)	(3,522)	(2,800)	(2,800)
其他資產變動	(65)	(1,682)	1,287	(78)	(78)
自由現金流	1,921	7,137	4,770	7,336	7,783
融資活動之現金流量	887	(3,737)	(6,749)	(1,312)	(2,716)
短期借款變動	(127)	1,669	(893)	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(3,533)	(4,809)	(5,105)	(2,164)	(3,778)
其他融資現金流	4,546	(596)	(752)	852	1,062
匯率影響數	(117)	281	(463)		
本期產生現金流量	(518)	12,084	(8,160)	6,390	5,037

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	4.5%	5.0%	5.6%	5.9%	5.5%
= 營業利益率	9.7%	11.0%	8.2%	7.8%	8.6%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	7.0	7.6	7.5	11.2	18.0
營業利益率	9.7%	11.0%	8.2%	7.8%	8.6%
x 資本周轉率	7.0	7.6	7.5	11.2	18.0
x (1 - 有效現金稅率)	72.0%	72.0%	78.0%	77.0%	77.0%
= 稅後 ROIC	49.2%	60.4%	47.7%	67.2%	119.8%

資料來源：公司資料；凱基預估

新普科技 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-08	持有	490	435
2024-03-13	持有	600	556
2023-11-15	增加持股	420	356
2023-08-15	增加持股	360	300
2023-03-16	增加持股	372	293
2022-11-10	增加持股	346	283
2022-08-12	增加持股	347	283
2022-05-12	增加持股	380	289
2022-03-24	增加持股	376	326
2021-11-12	增加持股	376	299

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。