

世界 (5347 TT) Vanguard

宣佈參與漢磊私募，目標提供全面性的化合物半導體產品

評等：持有-落後同業

目標價 (12 個月)：NT\$110.0

收盤價 (2024/09/10)：NT\$107.5
隱含漲幅：2.3%

交易資料表

市值	NT\$176,190百萬元
外資持股比率	12.7%
董監持股比率	17.1%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$30.17

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	51,694	38,273	44,685	49,969
EPS (元)	9.32	4.50	4.51	4.96
EPS YoY (%)	29.3	-51.7	0.1	10.0
本益比 (倍)	11.5	23.9	23.9	21.7
股價淨值比 (倍)	3.9	3.9	3.6	2.9
ROE (%)	38.0	16.2	16.0	16.2
現金殖利率 (%)	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%

張智彥

Jorge.Chang@Yuanta.com

李子承

Aaron.Li@Yuanta.com

事件

世界先進宣佈將參與漢磊私募並認購 5,000 萬股普通股，總金額達 24.8 億元，世界先進將取得漢磊 13% 股權。

評論

PMIC 相關業務將為雙方未來主要合作項目

世界將與漢磊合作開發 8 吋碳化矽 (SiC) 技術，規劃於 2026 年下半年進入量產。相關解決方案主要以 PMIC 客戶為目標，包含電動車、AI、再生能源、工業及消費性方面等應用。

此次投資應歸類為權益法轉投資，而相關投資獲利將以投資收益 (損失) 認列。

中國 SiC 產業競爭激烈影響好壞參半；提供客戶更全面的產品

本中心認為此次投資對世界先進而言有利有弊。提供碳化矽 (SiC) 技術確實能讓客戶擁有更多選擇，促使客戶在世界下單，也能與公司現有的氮化鎵 (GaN) 技術互補。我們相信世界會因此能夠提供客戶全面性的化合物半導體相關代工解決方案。

但另一方面，中國正積極發展化合物半導體領域，現在許多中國業者都已能製造 8 吋 SiC 晶圓。因此，本中心對於未來定價展望看法較保守，預期隨著中國 8 吋產能大幅增加，價格壓力將變得更為沉重。

需求復甦緩慢壓抑獲利上漲空間，維持「持有-落後同業」評等

基於 1) SiC 產業競爭激烈下，中性看待此合作案；2) 需求疲軟下，評估產能利用率於明年僅恢復到 70-80%；3) 中長期 8 吋晶圓價格競爭仍須留意，預估 2024 年/2025 年 EPS 年持平/年成長 10%，因此維持中性看法。本中心目標價 110 元，基於 22 倍本益比、2025 年每股盈餘 4.96 元推得。先進製程代工業者台積電仍為本中心於半導體領域首選。

相關圖表

圖 1：2024 年第 3 季財務預估調整與共識比較

(百萬元)	2Q23A	2Q24A	3Q24F	季增率	年增率	法說會前預估		差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	10,557	11,065	11,822	6.8%	12.0%	11,519	11,877	2.63%	-0.46%
營業毛利	2,800	2,878	3,467	20.5%	23.8%	3,155	3,336	9.90%	3.93%
營業利益	1,665	1,724	2,249	30.5%	35.1%	1,957	2,099	14.95%	7.16%
稅前利益	2,041	2,146	2,655	23.7%	30.1%	2,331	2,492	13.89%	6.55%
稅後淨利	1,623	1,798	2,124	18.1%	30.8%	1,912	2,087	11.12%	1.78%
調整後 EPS (元)	0.99	1.10	1.30	18.1%	30.8%	1.17	1.28	11.12%	1.65%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	26.5%	26.0%	29.3%	3.3	2.8	27.4%	28.1%	1.9	1.2
營業利益率	15.8%	15.6%	19.0%	3.4	3.2	17.0%	17.7%	2.0	1.3
稅後純益率	15.4%	16.3%	18.0%	1.7	2.6	16.6%	17.6%	1.4	0.4

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg、CMoney

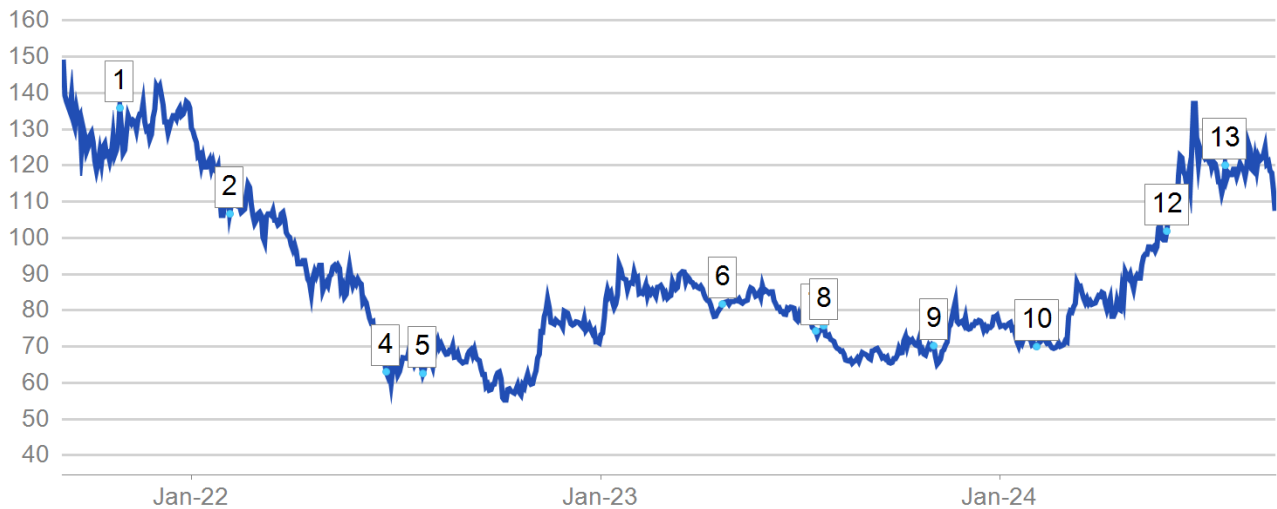
附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

世界 (5347 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



資料來源：CMoney、元大投顧

註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓