

義隆 (2458 TT) Elan

短期消費性市場需求放緩 AI PC 效益待觀察

持有-超越同業 (維持評等)

目標價 (12 個月) : NT\$160.0

收盤價 (2024/11/05) : NT\$142.5
隱含漲幅 : 12.3%

營收組成 (3Q24)

觸控板 47%、觸控螢幕 20%、指紋 13%、指向裝置 14%、MCU 3%、關係企業 3%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	持有-超越同業	持有-超越同業
目標價 (NT\$)	160.0	155.0
2024年營收 (NT\$/十億)	12.7	12.7
2024年EPS	9.6	9.3

交易資料表

市值	NT\$43,310百萬元
外資持股比率	27.9%
董監持股比率	5.8%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$34.20
負債比	34.7%
ESG評級 (Sustainalytics)	中 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	13,030	12,059	12,715	14,463
營業利益	2,784	2,434	3,074	3,733
稅後純益	2,152	2,144	2,744	3,056
EPS (元)	7.56	7.53	9.59	10.68
EPS YoY (%)	-57.0	-0.4	27.3	11.4
本益比 (倍)	18.8	18.9	14.9	13.3
股價淨值比 (倍)	4.9	4.9	4.2	3.9
ROE (%)	19.8	21.1	28.2	29.2
現金殖利率 (%)	4.3%	3.6%	5.4%	6.0%
現金股利 (元)	6.14	5.10	7.67	8.55

陳娟娟

Chuanchuan.Chen@yuanta.com

李子承

Aaron.Li@Yuanta.com

元大觀點

◆ 3Q24 EPS 2.49 元，優於預期。預估 4Q24 營收介於季減 9~18%，毛利率 47.5~49.5%，營收展望略低於預期。

◆ 預期 2025 年整體 NB 出貨 5~10%，公司後續主要動能來自內容價值提升，包括 AI PC 滲透率提升、新品效益。

◆ 上修 2024/25 獲利 3%/2%，惟反映消費性需求不振、AI PC 效益待觀察，評價不易有所提升，維持「持有」評等。

3Q24 EPS 2.49 元，優於元大預期 10%

3Q24 營收季增 8%/年減 3%，達成營收上緣，毛利率季增 0.8 個百分點達 49.3%，主因產品結構好轉，包括高毛利率產品比例提高、觸控板、指紋等產品毛利率較上季提升，費用季減 1%/費用率降低 2 個百分點，使 OPM 季增 2.9 個百分點達 27.3%。業外損失 0.84 億元，主要來匯損、金融評價損失等，使得 3Q24 EPS 2.49 元，季減 4%/年減 8%，優於本中心預期 10%。

4Q24 預估營收季減 9~18%，季節性效應顯著

公司預估 4Q24 營收 28~31 億元/季減 9~18%、毛利率 47.5~49.5%、營益率 20.4~25%，營收展望略低於預期、OPM 降 2 個百分點。4Q24 為傳統淡季、消費性市場受到總經環境影響而客戶備貨態度轉趨保守，除了指向裝置季增，其餘皆為季減，我們預估營收季減 10%。毛利率受產品組合、晶圓成本改善等因素而維持高檔，推估 EPS 2.13 元/季減 14%。2024 年各產品線展望，預估觸控螢幕、觸控板、指向裝置表現將優於 2023 年，其中觸控螢幕年增有機會>4 成，主要來自 Chromebook 恢復動能。MCU、指紋辨識年減，其中 MCU 受中國市場競爭影響，指紋主要受部份客戶轉臉部辨識影響。

NB 總量成長、市佔率空間有限，後續動能來自內容價值提升

管理層預期 2025 年 NB 市場成長率將優於 2024 年，其中 AI PC 業界普遍預估 2024 年滲透率約 5%，並且樂觀預期 2025 年滲透率可望進一步提升至 3~4 成，公司主要成長來自內容價值提升及新品效益，主要包括 Copilot KEY 整合指紋應用、SLOC、Haptic touchpad，估計 AI PC 可望帶動公司 IC 內容價值提升近 10%。電子書電容 IC 為新焦點，惟電子書規模遠低於 NB，營收佔比僅低個位數。最新預估 2024/2025 年 EPS 9.59/10.68 元，分別上修 3%/2%，係因近二季毛利率表現優於預期。2024/25 年 AI PC 滲透率分別估 5%/2~3 成之假設基礎。CPU 降價擴大搶市，IC 廠 content value 恐低於預期。

營運分析

3Q24 EPS 2.49 元，優於本中心預期 10%

義隆 3Q24 營收季增 8%/年減 3%至 34 億元，達成營收上緣；毛利率季增 0.8/年增 2.2 個百分點達 49.3%，優於本中心預期 0.7/優於市場預期 0.9 個百分點，主因產品結構好轉，包括高毛利率產品比例提高、觸控板、指紋等產品毛利率較上季提升，費用季減 1%/費用率降低 2 個百分點，營業利益 9.3 億元，季增 21%/年持平，優於本中心預期 15%/市場預期 12%；營業利益率季增 2.9/年增 0.6 個百分點達 27.3%，優於本中心預期 2.7/優於市場預期 2.4 個百分點。業外損失 0.84 億元，主要來匯損、金融評價損失等。本季 EPS 2.49 元，季減 4%/年減 8%，優於本中心預期 10%/符合市場預期。

圖 1：2024 年第 3 季財報回顧

(百萬元)	3Q23A	2Q24A	3Q24A	季增率	年增率	3Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	3,502	3,151	3,403	8.0%	-2.8%	3,286	3,341	3.6%	1.9%
營業毛利	1,651	1,530	1,678	9.7%	1.6%	1,598	1,619	5.1%	3.7%
營業利益	935	768	927	20.8%	-0.8%	808	831	14.8%	11.6%
稅前利益	960	876	843	-3.7%	-12.1%	797	868	5.9%	-2.8%
稅後淨利	766	738	712	-3.5%	-7.0%	651	713	9.5%	-0.1%
調整後 EPS (元)	2.69	2.58	2.49	-3.5%	-7.5%	2.27	2.49	9.5%	-0.1%
重要比率 (%)				百分點	百分點				
營業毛利率	47.2%	48.6%	49.3%	0.8	2.2	48.6%	48.5%	0.7	0.9
營業利益率	26.7%	24.4%	27.3%	2.9	0.6	24.6%	24.9%	2.7	2.4
稅後純益率	21.9%	23.4%	20.9%	-2.5	-0.9	19.8%	21.3%	1.1	-0.4

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

4Q24 預估營收季減 9 ~18%，季節性效應顯著

公司預估 4Q24 營收 28~31 億元/季減 9~18%、毛利率 47.5~49.5%、營益率 20.4~25%，營收展望略低於預期、OPM 降 2 個百分點。4Q24 為傳統淡季、消費性市場受到總經環境影響而客戶備貨態度轉趨保守，除了指向裝置季增，其餘皆為季減，本中心預估營收季減 10%/年減 2%至 30.6 億元；毛利率季增 0.1%/年增 2.5 個百分點達 49.4%，受產品組合、晶圓成本改善等因素而維持高檔。營業利益 7.3 億元，季減 21%/年持平。營業利益率季減 3.4%/年增 0.5 個百分點達 23.9%。EPS 2.13 元，季減 14%/年增 5%。2024 年各產品線展望，預估觸控螢幕、觸控板、指向裝置表現將優於 2023 年，其中觸控螢幕年增有機會>4 成，主要來自 Chromebook 恢復動能。MCU、指紋辨識年減，其中 MCU 受中國市場競爭影響，指紋主要受部份客戶轉臉部辨識影響。

圖 2：2024 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24F	季增率	年增率	4Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	3,110	3,403	3,055	-10.2%	-1.8%	3,129	3,168	-2.4%	-3.6%
營業毛利	1,458	1,678	1,509	-10.1%	3.5%	1,504	1,529	0.3%	-1.3%
營業利益	726	927	729	-21.4%	0.4%	704	742	3.6%	-1.7%
稅前利益	660	843	738	-12.5%	11.9%	713	784	3.5%	-5.9%
稅後淨利	577	712	610	-14.4%	5.7%	598	650	2.0%	-6.2%
調整後 EPS (元)	2.03	2.49	2.13	-14.4%	5.2%	2.09	2.27	2.0%	-6.2%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	46.9%	49.3%	49.4%	0.1	2.5	48.1%	48.3%	1.3	1.1
營業利益率	23.4%	27.3%	23.9%	-3.4	0.5	22.5%	23.4%	1.4	0.5
稅後純益率	18.6%	20.9%	20.0%	-1.0	1.4	19.1%	20.5%	0.9	-0.6

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

NB 總量成長、市佔率空間有限，後續動能來自內容價值提升

管理層預期 2025 年 NB 市場成長率將優於 2024 年，其中 AI PC 業界普遍預估 2024 年滲透率約 5%，並且樂觀預期 2025 年滲透率可望進一步提升至 3~4 成，公司主要成長來自內容價值提升及新品效益，主要包括 Copilot KEY 整合指紋應用、SLOC、Haptic touchpad，估計 AI PC 可望帶動公司 IC 內容價值提升近 10%。電子書電容 IC 為新焦點，惟電子書規模遠低於 NB，營收佔比僅低個位數。最新預估 2024/2025 年 EPS 9.59/10.68 元，分別上修 3%/2%，係因近二季毛利率表現優於預期。2024/25 年 AI PC 滲透率分別估 5%/2~3 成之假設基礎。CPU 降價擴大搶市，IC 廠 content value 恐低於預期。

產業概況

觸控類產品為義隆科技營運主力，營收佔比約 75-85%，重點產品線包括觸控螢幕晶片、觸控板模組暨晶片、生物辨識晶片，以下分別就各產品線概況描述：

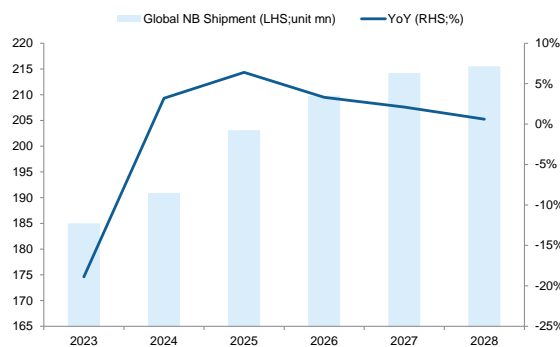
觸控板模組暨晶片：觸控板為各式 NB 之必備裝置，其需求與全球 NB 出貨量高度相關，觸控板模組暨晶片常規尺寸單價約為 2-2.5 美元，而在螢幕長寬比從 16:9 提高到 16:10 的趨勢下，其他零組件尺寸亦將擴大，進而推動 ASP 增漲約一倍，估計大尺寸觸控板晶片售價將達 4-5 美元。此外，Haptic(觸覺回饋)觸控板亦為重要趨勢，因其結構設計較為複雜，單價為現有模組的十倍，預期 Haptic 於 2025 年滲透率可達 4 成，5 年年複合成長率將達 43%。整體而言，義隆觸控板模組暨晶片毛利率約為 40-45%，市占率約落在 5 成，其中商用市佔率約 30%，消費性市佔率約 70-80%。

觸控螢幕晶片：相對於所有 NB 都需要使用觸控板，觸控螢幕並非所有 NB 的必要配備，觸控螢幕有很大一部分需求來自 Chromebook，此外由於智慧型手機螢幕日漸增大，以及折疊式手機時代來臨，亦將帶動帶筆功能的觸控晶片需求，其後勢的發展潛力可期，目前觸控螢幕晶片滲透率約在 25%，預期未來觸控螢幕滲透率有望提升至 4 成，5 年年複合成長率約 9.5%。義隆觸控螢幕晶片目前售價約 4.5 美元，毛利率大於 50%，市占率約落在 4-6 成。

生物辨識晶片：隨網路資訊安全要求日漸提高 (如微軟推動 Windows 11 要求消費性和商用機種筆電都應採用 Match on Chip 指紋)，且指紋技術的使用者體驗也亦持續進步，以致筆電採用指紋辨識的比例逐年攀高，預估目前滲透率約為 35-40%，未來滲透率提升之關鍵仍在於產品單價變化，公司推估至 2025 年前滲透率可望達 8 成，換算 5 年複合成長率約 20%。義隆指紋辨識晶片反應時間較競爭對手快(競爭對手約 0.35 秒、義隆約 0.08 秒)，毛利率約為 40%，市占率約 3 成，為市場第二大供應商。

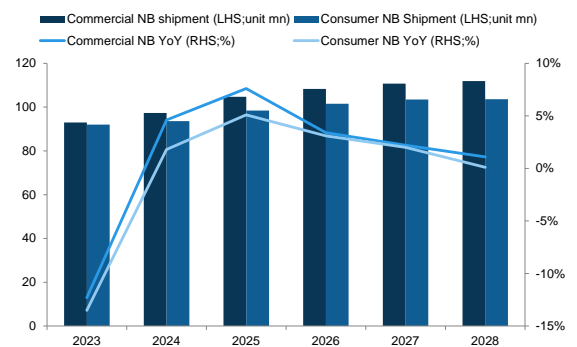
2021 年單一筆電對義隆之貢獻金額約為 13.3 美元(觸控螢幕 3+美元、指向裝置 4+美元、觸控板 2+美元、指紋 3-5 美元)，2022/2023 年貢獻金額成長至約 15.3/16.8 美元，故儘管 2023 年全球 NB 市場略顯疲態，然 2024 恢復成長軌跡，在規格提升、Haptic、大尺寸 Touch Pad 等效益下，義隆仍有望持續受惠內涵價值提升。

圖 3：全球 NB 出貨量預估



資料來源：IDC、元大投顧預估

圖 4：全球消費/商用 NB 出貨量預估



資料來源：IDC、元大投顧預估

獲利調整與股票評價

維持「持有」評等、目標本益比 15 倍

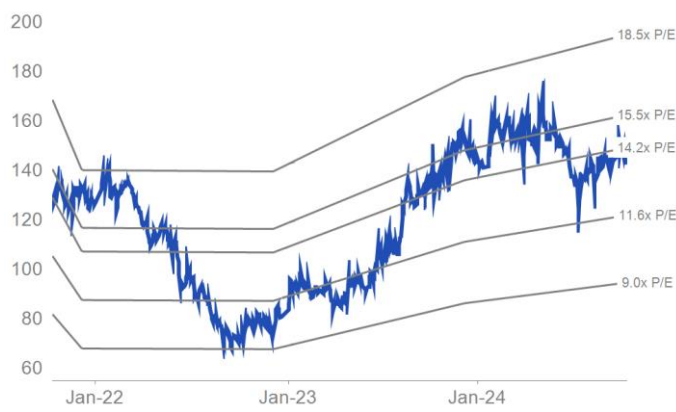
公司 3Q24 EPS 2.49 元，其中營收達成財測上緣、毛利率季增 0.8 個百分點，使得整體獲利優於元大預期 10%。預估 4Q24 營收 28~31 億元/季減 9%~18%、毛利率 47.5~49.5%、營益率 20.4~25%、OPM 區間較前次降 1~2 個百分點，展望略低於預期。公司預期 2025 年 NB 出貨量將優於 2024 年，後續動能將來自 NB 規格升級，包括 Haptic、MOC IC 推出及 Fingerprint 應用商用機種增多等，另外，AI PC 估計滲透率 5~10%，可望帶動內容價值提升約 5~10%。2025 年 NB 市場出貨佔成長 5~10%、AI PC 滲透率 2~3 成之假設基礎，本中心最新預估義隆電 2024/25 年 EPS 分別為 9.59/10.68 元，分別上修 2024/25 年獲利 3%/2%，係因近二季毛利率表現優於預期，主要來自產品結構好轉、晶圓代工價降價或部份轉至中國晶圓廠，因而調高毛利率之假設基礎。義隆電目前股價換算 2024/25 年本益比約 15/14 倍，落於近年 2~3 年本益比 10-20 倍區間中間值，持平於國內同業平均本益比約 17/15 倍，但低於國外同業平均本益比 32/20 倍。考量公司過度集中於 NB，然而 NB 高成長榮景不再，AI PC 題材性強，但短期市場滲透率、對公司產品附加價值提升皆不大，仍須時間觀察。近期公司在電子書電容式 IC 陸續有斬獲為市場新焦點，惟目前電子書一年市場規模約 1000 萬台，遠低於 NB 出貨規模，對公司挹注有限。投資建議維持「持有-超越同業」，15 倍本益比、2025 年 EPS，推得目標價 160 元。

圖 5：2024 和 2025 年財務預估調整

(百萬元)	2024 估		2025 估		預估差異	
	調整後	調整前	調整後	調整前	2024	2025
營業收入	12,715	12,671	14,463	14,881	0.3%	-2.8%
營業毛利	6,207	6,120	7,063	7,078	1.4%	-0.2%
營業利益	3,074	2,929	3,733	3,648	4.9%	2.3%
稅前利益	3,284	3,212	3,760	3,675	2.2%	2.3%
稅後淨利	2,743	2,669	3,056	2,991	2.8%	2.2%
調整後 EPS (元)	9.59	9.33	10.68	10.46	2.8%	2.2%
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	48.8%	48.3%	48.8%	47.6%	0.5	1.3
營業利益率	24.2%	23.1%	25.8%	24.5%	1.1	1.3
稅後純益率	21.6%	21.1%	21.1%	20.1%	0.5	1.0

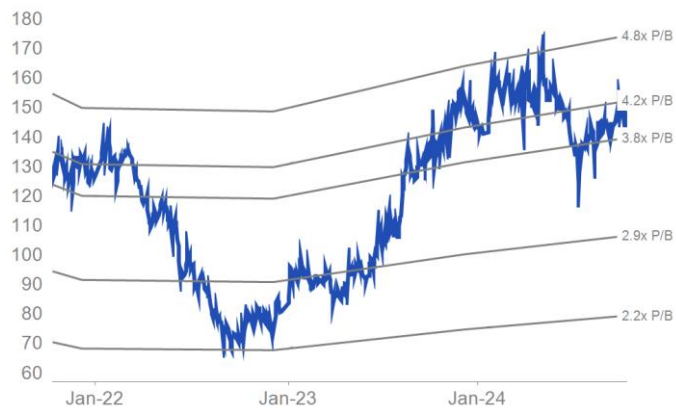
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 6：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 7：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 8：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
義隆	2458 TT	持有-超越 同業	142.5	1,353	7.53	9.59	10.68	18.9	14.9	13.3	(0.4)	27.3	11.4
國外													
Synaptics	SYNA US	未評等	69.3	2,765	1.9	2.2	3.4	37.3	31.8	20.1	--	17.2	58.0
國外平均					1.9	2.2	3.4	37.3	31.8	20.1	--	17.2	58.0
國內													
瑞昱	2379 TT	買進	479.5	7,752	17.8	29.1	32.5	26.9	16.5	14.8	(43.5)	63.2	11.5
原相	3227 TT	未評等	237.0	1,131	5.6	11.8	14.4	42.5	20.2	16.5	(24.8)	110.8	22.2
致新	8081 TT	未評等	221.0	599	17.3	17.2	18.4	12.8	12.9	12.0	(22.8)	(0.9)	7.3
國內平均					13.6	19.4	21.8	27.4	16.5	14.4	(30.4)	57.7	13.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 9：季度及年度簡明損益表 (合併)

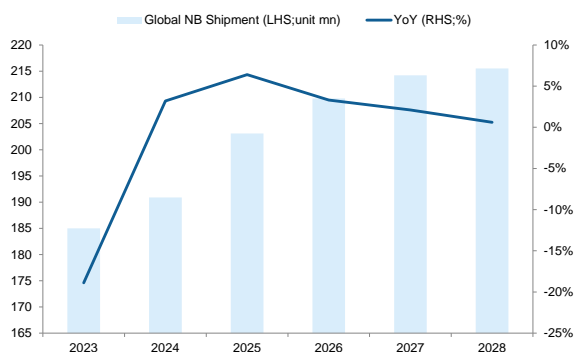
(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	3,106	3,151	3,403	3,055	2,949	3,442	4,118	3,953	12,715	14,463
銷貨成本	(1,617)	(1,621)	(1,725)	(1,546)	(1,502)	(1,762)	(2,110)	(2,026)	(6,508)	(7,400)
營業毛利	1,489	1,531	1,678	1,509	1,448	1,680	2,008	1,927	6,208	7,063
營業費用	(840)	(763)	(751)	(780)	(770)	(800)	(880)	(880)	(3,133)	(3,330)
營業利益	649	768	927	729	678	880	1,128	1,047	3,074	3,733
業外利益	177	108	(84)	9	1	8	9	9	210	27
稅前純益	826	876	843	738	679	888	1,137	1,056	3,284	3,760
所得稅費用	(179)	(158)	(170)	(148)	(147)	(167)	(229)	(211)	(655)	(754)
少數股東權益	(36)	(20)	(39)	(20)	(20)	(10)	(10)	(10)	(115)	(50)
歸屬母公司稅後純益	683	738	712	610	552	731	918	855	2,744	3,056
調整後每股盈餘(NT\$)	2.39	2.58	2.49	2.13	1.93	2.56	3.21	2.99	9.59	10.68
調整後加權平均股數(百萬股)	286	286	286	286	286	286	286	286	285	285
重要比率										
營業毛利率	48.0%	48.6%	49.3%	49.4%	49.1%	48.8%	48.8%	48.8%	48.8%	48.8%
營業利益率	20.9%	24.4%	27.3%	23.9%	23.0%	25.6%	27.4%	26.5%	24.2%	25.8%
稅前純益率	26.6%	27.8%	24.8%	24.2%	23.0%	25.8%	27.6%	26.7%	25.8%	26.0%
稅後純益率	22.0%	23.4%	20.9%	20.0%	18.7%	21.2%	22.3%	21.6%	21.6%	21.1%
有效所得稅率	21.7%	18.0%	20.2%	20.1%	21.6%	18.8%	20.1%	20.0%	19.9%	20.1%
季增率(%)										
營業收入	-0.1%	1.5%	8.0%	-10.2%	-3.5%	16.7%	19.6%	-4.0%		
營業利益	-10.6%	18.3%	20.7%	-21.4%	-7.0%	29.8%	28.2%	-7.2%		
稅後純益	18.4%	8.2%	-3.6%	-14.3%	-9.5%	32.4%	25.6%	-6.9%		
調整後每股盈餘	17.8%	8.1%	-3.5%	-14.4%	-9.6%	32.5%	25.7%	-6.9%		
年增率(%)										
營業收入	29.1%	3.6%	-2.8%	-1.8%	-5.1%	9.2%	21.0%	29.4%	5.4%	13.7%
營業利益	206.4%	36.8%	-0.8%	0.4%	4.4%	14.6%	21.7%	43.6%	26.3%	21.4%
稅後純益	122.8%	49.2%	-7.0%	5.8%	-19.1%	-1.0%	28.9%	40.2%	32.4%	14.3%
調整後每股盈餘	122.1%	48.3%	-7.5%	5.2%	-19.3%	-1.0%	28.9%	40.2%	27.3%	11.4%

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標“A”為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

公司簡介

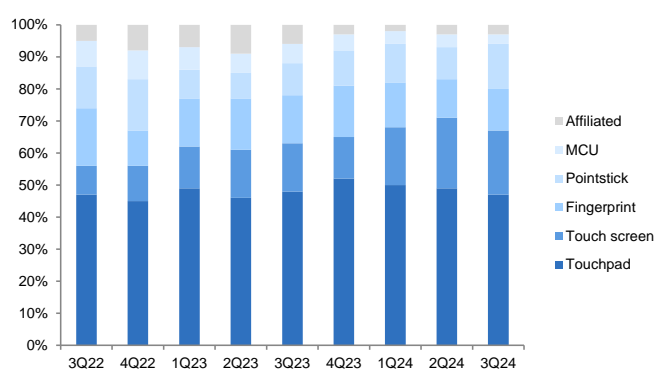
義隆電子是全球知名的人機介面晶片領導廠商之一，專精於觸控螢幕晶片(Touchscreen Controller)、觸控板模組(Touchpad Module)、指向裝置(Pointing Stick)及生物辨識晶片的研發及整體解決方案，主要應用在智慧手機、平板、筆記型電腦以及各式消費性電子產品，其中在全球筆電應用之晶片市場(觸控螢幕晶片、觸控板模組 & 指向裝置在全球筆電市場的市占率位居第一) 居於領導地位。

圖 10：全球 NB 出貨量預估



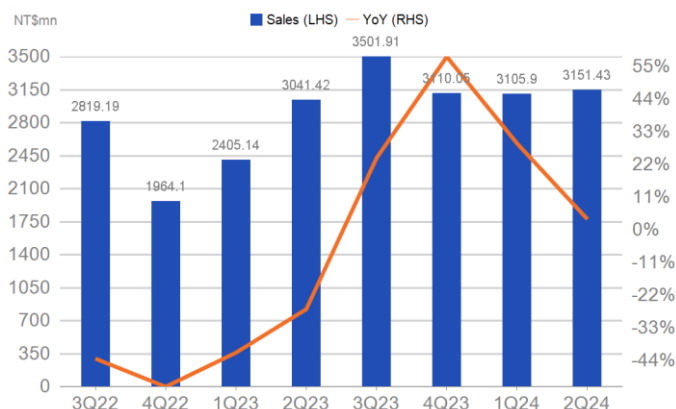
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 11：營收組成



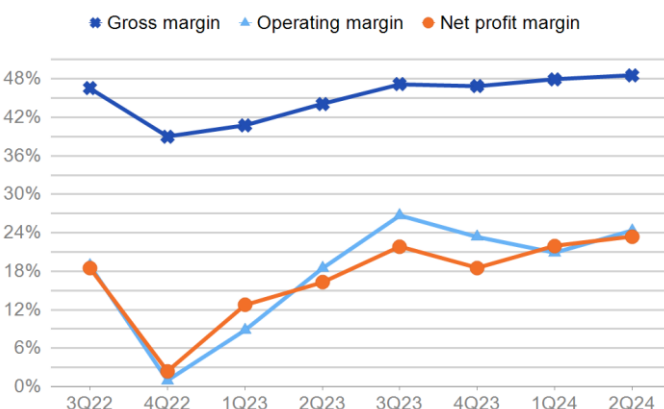
資料來源：公司資料

圖 12：營收趨勢



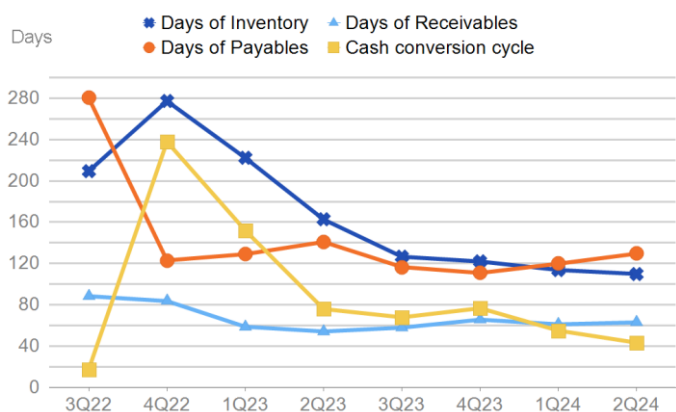
資料來源：CMoney、公司資料

圖 13：毛利率、營益率、淨利率



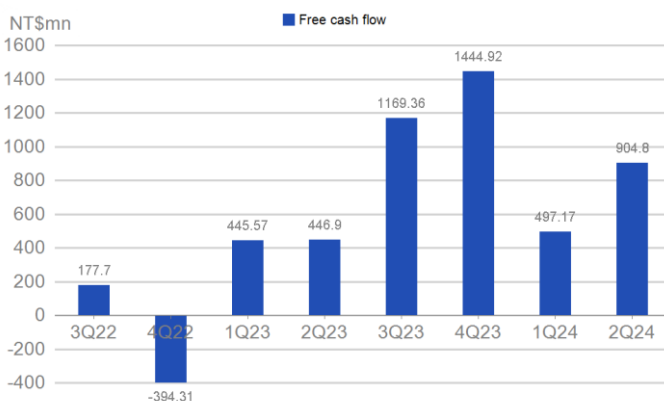
資料來源：CMoney、公司資料

圖 14：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 15：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

- 分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。
- ▶ **ESG 總分：** 義隆電子整體的 ESG 風險評級屬於中度風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於略為落後的位置，但在半導體設計與製造行業中排名略為領先同業。
 - ▶ **在 ESG 議題上的曝險：** 義隆電子的整體曝險屬於中等水準，略低於半導體設計與製造行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含人力資本、資源使用及商業道德等。
 - ▶ **個別公司在 ESG 議題上的執行力：** 義隆電子的整體曝險屬於中等水準，略低於半導體設計與製造行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含人力資本、資源使用及商業道德等。

圖 16：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	27.6
在 ESG 議題上的曝險 (A)	46.4
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	44.2
風險評級	中 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	34

資料來源：Sustainalytics (2024/11/5)

註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級：

極低 (0-10)	低 (10-20)	中 (20-30)	高 (30-40)	極高 (40+)
-----------	-----------	-----------	-----------	----------

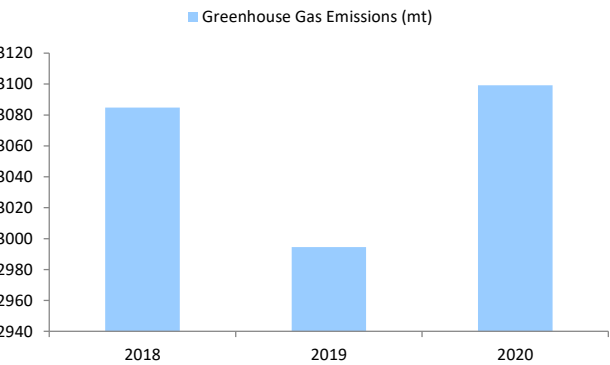
註 3：曝險分數評級：

低 (0-35)	中 (35-55)	高 (55+)
----------	-----------	---------

註 4：執行力分數評級：

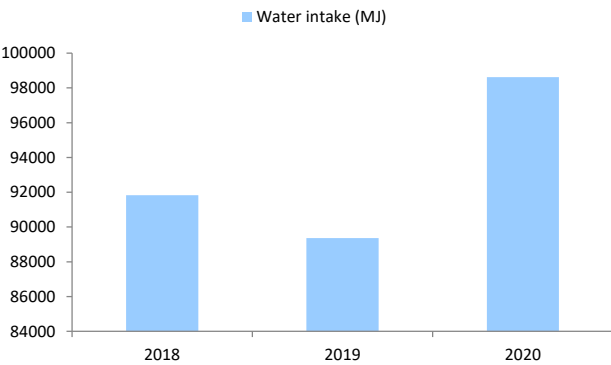
弱 (0-25)	中 (25-50)	強 (50-100)
----------	-----------	------------

圖 17：溫室氣體排放量(公噸)



資料來源：公司資料、Reuters

圖 18：取水量(MJ)



資料來源：公司資料、Reuters

資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
現金與短期投資	4,255	2,664	2,614	2,584	2,324
存貨	2,314	3,731	2,111	2,096	2,607
應收帳款及票據	1,794	719	1,116	834	1,147
其他流動資產	3,707	1,608	2,782	2,782	2,782
流動資產	12,070	8,722	8,624	8,296	8,860
採用權益法之投資	347	247	377	377	377
固定資產	952	991	1,518	2,055	2,592
無形資產	425	605	598	598	598
其他非流動資產	3,139	2,760	2,903	2,903	2,903
非流動資產	4,863	4,603	5,396	5,933	6,470
資產總額	16,933	13,325	14,019	14,229	15,330
應付帳款及票據	1,706	721	1,185	598	1,024
短期借款	30	80	40	40	40
什項負債	3,116	1,817	2,099	2,099	2,099
流動負債	4,853	2,619	3,324	2,737	3,163
長期借款	0	0	469	469	469
其他負債及準備	1,106	1,084	999	999	999
長期負債	1,106	1,084	1,468	1,468	1,468
負債總額	5,959	3,703	4,792	4,205	4,631
股本	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039
資本公積	631	838	937	937	937
保留盈餘	7,984	6,108	5,837	6,749	7,473
什項權益	(911)	(1,095)	(993)	(993)	(993)
歸屬母公司之權益	10,743	8,890	8,820	9,732	10,456
非控制權益	231	733	408	293	243
股東權益總額	10,974	9,622	9,227	10,024	10,699

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
本期純益	5,028	2,033	1,985	2,629	3,006
折舊及攤提	257	327	363	164	164
本期營運資金變動	(410)	(1,345)	1,502	(290)	(397)
其他營業資產 及負債變動	388	(261)	358	0	0
營運活動之現金流量	5,263	754	4,208	2,502	2,773
資本支出	(153)	(169)	(701)	(701)	(701)
本期長期投資變動	27	(100)	131	0	0
其他資產變動	905	1,521	(1,703)	0	0
投資活動之現金流量	779	1,252	(2,273)	(701)	(701)
股本變動	0	0	0	0	0
本期負債變動	(10)	25	389	0	0
現金增減資	0	0	0	0	0
支付現金股利	(2,623)	(3,931)	(2,329)	(1,831)	(2,332)
其他調整數	(1,184)	306	(44)	0	0
融資活動之現金流量	(3,817)	(3,599)	(1,984)	(1,831)	(2,332)
匯率影響數	0	2	0	0	0
本期產生現金流量	2,224	(1,591)	(50)	(30)	(260)
自由現金流量	5,109	585	3,507	1,801	2,072

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	18,328	13,030	12,059	12,715	14,463
銷貨成本	(9,212)	(7,043)	(6,628)	(6,508)	(7,400)
營業毛利	9,116	5,987	5,431	6,208	7,063
營業費用	(3,451)	(3,203)	(2,998)	(3,133)	(3,330)
推銷費用	(613)	(587)	(365)	(463)	(610)
研究費用	(2,315)	(2,165)	(2,149)	(2,196)	(2,251)
管理費用	(530)	(457)	(479)	(475)	(475)
其他費用	7	6	(4)	1	7
營業利益	5,665	2,784	2,434	3,074	3,733
利息收入	19	34	42	56	28
利息費用	(10)	(14)	(13)	(10)	(12)
利息收入淨額	9	21	28	46	16
投資利益(損失)淨額	31	(51)	(35)	24	20
匯兌損益	(55)	223	6	57	0
其他業外收入(支出)淨額	411	(275)	40	82	(9)
稅前純益	6,061	2,703	2,473	3,284	3,760
所得稅費用	(1,034)	(670)	(488)	(655)	(754)
少數股權淨利	(75)	(118)	(158)	(115)	(50)
歸屬母公司之稅後純益	5,102	2,152	2,144	2,744	3,056
稅前息前折舊攤銷前淨利	6,328	3,044	2,849	2,910	3,569
調整後每股盈餘 (NT\$)	17.57	7.56	7.53	9.59	10.68

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
年成長率 (%)					
營業收入	21.4	(28.9)	(7.5)	5.4	13.7
營業利益	34.3	(50.8)	(12.6)	26.3	21.4
稅前息前折舊攤銷前淨利	54.7	(51.9)	(6.4)	2.1	22.7
稅後純益	57.5	(59.5)	(2.4)	32.4	14.3
調整後每股盈餘	64.5	(57.0)	(0.4)	27.3	11.4
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	49.7	46.0	45.0	48.8	48.8
營業利益率	30.9	21.4	20.2	24.2	25.8
稅前息前淨利率	33.0	20.6	20.4	24.2	25.8
稅前息前折舊攤銷前淨利率	34.5	23.4	23.6	22.9	24.7
稅前純益率	33.1	20.7	20.5	25.8	26.0
稅後純益率	27.8	16.5	17.8	21.6	21.1
資產報酬率	32.0	13.4	14.5	18.5	19.6
股東權益報酬率	49.7	19.8	21.1	28.2	29.2
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	54.3	38.5	51.9	42.0	43.3
淨負債權益比(%)	(38.5)	(26.9)	(22.8)	(20.7)	(17.0)
利息保障倍數 (倍)	616.7	195.0	185.1	346.0	314.3
流動比率 (%)	248.7	333.1	259.4	303.1	280.1
速動比率 (%)	200.4	188.4	194.8	226.5	197.7
淨負債 (NT\$百萬元)	(4,225)	(2,584)	(2,105)	(2,075)	(1,816)
調整後每股淨值 (NT\$)	35.35	29.25	29.02	34.20	36.74
評價指標 (倍)					
本益比	8.1	18.8	18.9	14.9	13.3
股價自由現金流量比	8.0	69.5	11.6	22.6	19.6
股價淨值比	4.0	4.9	4.9	4.2	3.9
股價稅前息前折舊攤銷前淨	6.4	13.3	14.3	14.0	11.4
股價營收比	2.2	3.1	3.4	3.2	2.8

資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

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。

義隆 (2458 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



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 仁愛路三段 157 號 4 樓

© {2024} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.