

2024年11月6日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	142.50 元
目標價	
3 個月	157.00 元
12 個月	157.00 元

義隆 (2458 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

10/24/2024	已到 TP	
08/13/2024	Trading Buy	140.50

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	3,039
市值(億元)	433
目前每股淨值(元)	31.86
外資持股比(%)	27.92
投信持股比(%)	4.13
董監持股比(%)	5.84
融資餘額(張)	2,902
現金股息配發率(%)	67.71

產品組合



- 筆電輸入裝置模組: 73.03%
- 消費性觸控積體電路: 20.58%
- 網路通訊積體電路: 0.70%
- 其他: 5.69%

股價相對大盤走勢

— 2458 — TWSE



筆電出貨量提升帶動義隆獲利成長。

投資建議：2024年毛利率、獲利有明顯成長，2025年展望正向，AI PC滲透率提高有助營運，投資建議為 Trading Buy。

4Q24 預估維持高毛利率：4Q24 為消費性淡季，但 Pointstick 出貨量會季增，其他產品會季減。基於目前對未來營運展望之假設，義隆公司預期 4Q24 營收約 28~31 億元，毛利率 47.5~49.5%，營益率約 20.4~25.0%。

2025 年營收、獲利看成長：展望 2025 年，義隆依據客戶端的資訊、研調機構，整體 NB 的出貨量會較 2024 年多，且成長幅度會優於 2023、2024 年。義隆也會於 2025 年推出新產品，像是結合指紋辨識的 Copilot 的相關應用、Haptic(觸覺回饋、壓感)，或是 2024 年才開始出貨的 SLOC(Single Layer On Cell)晶片、電子書相關產品。義隆正面看待 2025 年的營收與獲利。

義隆認為客戶於 2024 年拉貨力道不強，但是由於新產品單價高，量、價都有不錯的表現；電子書部分，晶片價格也接近觸控螢幕，2024 年的整體價格約年成長個位數。

群益預估 2024/2025 年 EPS 為 8.96/9.96 元：群益預估 2024 全年營收 126.64 億元，YoY+5.02%；稅後純益 27.23 億元，YoY+27.03%；稅後 EPS 8.96 元。群益預估 2025 全年營收 135.48 億元，YoY+6.98%；稅後純益 30.27 億元，YoY+11.18%；稅後 EPS 9.96 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	12,059	12,664	13,548	3,502	3,110	3,106	3,151	3,403	3,004	3,020	3,394	3,784
營業毛利淨額	5,432	6,147	6,557	1,651	1,458	1,489	1,531	1,678	1,450	1,419	1,631	1,877
營業利益	2,434	3,074	3,534	935	726	649	768	927	730	652	885	1,127
稅後純益	2,144	2,723	3,027	766	577	683	738	712	590	567	752	949
稅後 EPS(元)	7.05	8.96	9.96	2.52	1.90	2.25	2.43	2.34	1.94	1.87	2.48	3.12
毛利率(%)	45.05%	48.54%	48.40%	47.16%	46.88%	47.94%	48.56%	49.31%	48.27%	46.99%	48.06%	49.61%
營業利益率(%)	20.19%	24.27%	26.08%	26.70%	23.35%	20.90%	24.37%	27.24%	24.30%	21.58%	26.07%	29.78%
稅後純益率(%)	17.78%	21.50%	22.35%	21.86%	18.54%	21.98%	23.43%	20.92%	19.63%	18.77%	22.17%	25.09%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-7.46%	5.02%	6.98%	15.14%	-11.19%	-0.13%	1.47%	7.97%	-11.72%	0.54%	12.37%	11.49%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-0.38%	27.03%	11.18%	54.74%	-24.70%	18.41%	8.17%	-3.58%	-17.17%	-3.88%	32.73%	26.16%

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 30.39 億元計算。

2024 年 11 月 6 日

ESG：

環境保護：義隆集團致力於環境永續的發展與保護，綠色環境和綠色設計是我們著重的綠色企業主張。產品從概念、設計到量產，最後到廢棄物的節約、回收及再利用，從搖籃到另一個搖籃，充分發揮了資源循環再利用的現代方針，也間接守護了我們的環境、資源及達到節約的效果，並持續推動污染預防與節能減碳相關活動，善盡企業社會責任。

社會責任：義隆電子關懷弱勢團體，以實際行動主辦 / 贊助參與活動，最實際的捐款、物資，略盡綿薄之力，盡份社會公民的責任。每年度編列公益活動預算，並尋找合適的公益團體，公司內發起重義賣活動、製作宣傳海報、招募志工等，讓更多員工一同投入。同時，也關注學校人才的培育，以產學合作、實習生等方式，贊助學生成為專業人才。

公司治理：董事會每季至少召開一次，以審核企業經營績效、討論重要 ESG 策略議題與關鍵重大事件，包含經濟、環境和社會衝擊、風險與機會等，透過會議確認後續處理之權責單位，並於下一次會議中就處理情形進行追蹤報告。

公司簡介：

義隆電子成立於 1994 年，從事消費性觸控積體電路、筆電輸入裝置模組、網路通訊積體電路、影像處理積體電路、安全監控模組等產品之研究、開發、生產、製造與銷售。總部位於台灣新竹科學園區。

3Q24 產品組合：

(大項)：觸控類 80%、非觸控類 20%。

(細項)：觸控板(TouchPad)47%、觸控螢幕晶片 20%、指紋晶片 13%；指向裝置(Pointstick)14%、MCU 3%、其他 3%。

3Q24 產品狀況：指紋晶片、指向裝置、觸控板的營收皆季增，MCU 持平，觸控螢幕晶片季減約 3%。

3Q24 營收季增、獲利季減：

3Q24 營收 34.03 億元，QoQ+7.97%；毛利率 49.3%；稅後純益 7.12 億元，QoQ-3.58%；稅後 EPS 2.34 元。

3Q24 毛利率提升原因為產品組合改善，指紋晶片、觸控板的占比提升。由於沒有 Computex，費用季減。業外為金融資產評價損失、匯兌損失。

4Q24 預估維持高毛利率：

4Q24 為消費性淡季，但 Pointstick 出貨量會季增，其他產品會季減。基於目前對未來營運展望之假設，義隆公司預期 4Q24 營收約 28~31 億元，毛利率 47.5~49.5%，營益率約 20.4~25.0%。

2025 年營收、獲利看成長：

展望 2025 年，義隆依據客戶端的資訊、研調機構，整體 NB 的出貨量會較 2024 年多，且成長幅度會優於 2023、2024 年。義隆也會於 2025 年推出新產品，像是結合指紋辨識的 Copilot 的相關應用、Haptic(觸覺回饋、壓感)，

2024 年 11 月 6 日

或是 2024 年才開始出貨的 SLOC(Single Layer On Cell)晶片、電子書相關產品。義隆正面看待 2025 年的營收與獲利。

義隆認為客戶於 2024 年拉貨力道不強，但是由於新產品單價高，量、價都有不錯的表現，2024 年的整體產品價格約年成長個位數；電子書部分，晶片價格也接近觸控螢幕。

換中系晶圓代工廠，指紋晶片毛利率有望提升：

2024 年指紋晶片出貨量較少，因對手削價競爭時，義隆沒有跟進，但是義隆現在有新開 IC、新的晶圓代工廠，2025 年的業績會比 2024 年好。指紋辨識的毛利率較低，但之後換為中國晶圓代工廠後，有機會提升。

義隆現在把 Copilot 鍵結合指紋辨識應用在 AI PC：

AI PC 的定義是算力要 40 TOPS、Copilot 鍵。義隆現在把 Copilot 鍵結合指紋辨識，搭配不同的手指的指紋，可以呼叫不同的程式(便利性)。

AI PC 未來可能會有一個功能是 Recall，可以叫出電腦之前的操作狀況，所以為了保密，要結合人臉辨識或是指紋辨識(安全性)，應該在 1Q25 可以看到相關產品。

Haptic 產品為未來成長動能：

Haptic(觸覺回饋、壓感)產品單價較高，現在蘋果(AAPL US)筆電已經全部搭載 Haptic，最初義隆的第一代 Haptic 的解決方案一套是 30 元美金，2023 年降到 20 元美金，最近已經不到 20 元美金，可能接近 15 元美金，從材料、製程來改善，如果降到 10 美金，非蘋電腦可能會全面採用。

另外微軟(MSFT US)也慢慢增加 Haptic 的應用，義隆看好 Haptic 的滲透率會越來越高，但要等到 2026 年的出貨量才会有明顯成長，AI PC 與 Haptic 沒有直接關係，但義隆有把觸控板結合 AI，給一些沒有手指的殘障人士用，義隆這邊的業務是與微軟合作。

其他補充：

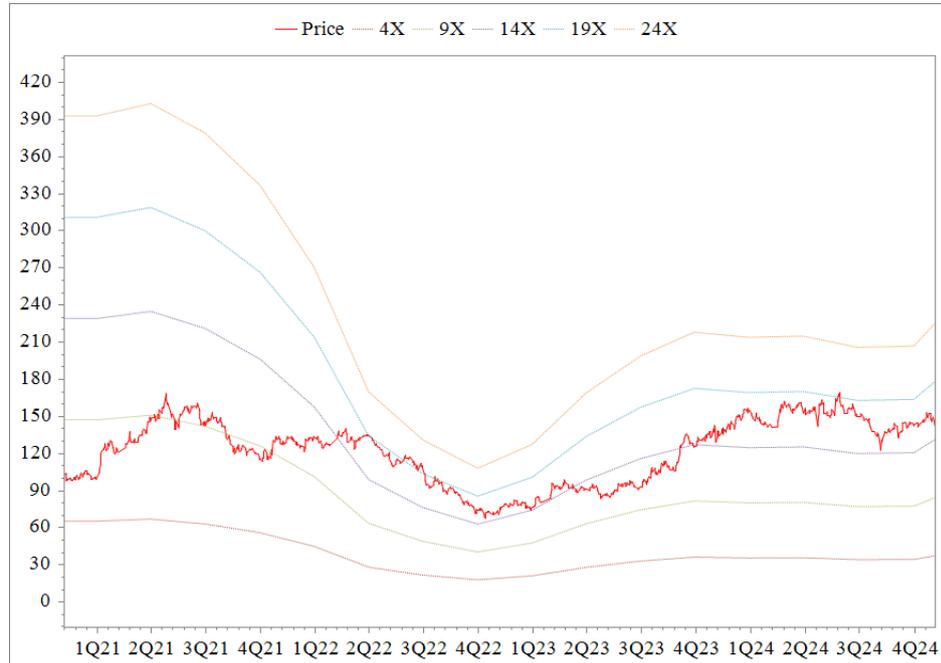
全球前三大電子書廠商，其中兩家已經是義隆的客戶，另一家看起來有機會，驗證結果可以滿足客戶。中國兩大電子書客戶，義隆也在驗證。

義隆認為，觸控螢幕的滲透率會隨著 AI PC 的滲透率提高而提高，除了單價較高，而且輸入也不見得只用滑鼠、鍵盤。現在在螢幕上看到物件，就可以用觸控圈起來搜尋。

義隆有特色、有優勢的產品不會輕易降價，但一些低階的產品會受到市場的競爭。

義隆認為未來毛利率要再增加比較辛苦，營收、營益率要提升比較容易。義隆在商務筆電觸控板的市占率超過 50%，但是在消費性的占比約 30%，現在由於 AI PC 的滲透率將帶動 Copilot 鍵的觸控，30%的市占率有望提升。

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11月6日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	16,933	13,325	14,019	15,243	16,102
流動資產	12,070	8,722	8,624	8,039	8,584
現金及約當現金	4,255	2,664	2,614	2,446	2,607
應收帳款與票據	1,794	719	1,116	1,035	1,118
存貨	2,314	3,731	2,111	1,780	2,127
採權益法之投資	347	247	377	553	584
不動產、廠房設備	952	991	1,518	1,518	1,518
負債總計	5,959	3,703	4,792	4,944	5,035
流動負債	4,853	2,619	3,324	3,099	3,309
應付帳款及票據	1,706	721	1,185	993	1,190
非流動負債	1,106	1,084	1,468	2,037	1,721
權益總計	10,974	9,622	9,227	10,299	11,067
普通股股本	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039
保留盈餘	7,984	6,108	5,837	6,909	7,676
母公司業主權益	10,743	8,890	8,820	10,023	10,923
負債及權益總計	16,933	13,325	14,019	15,243	16,102

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	5,263	754	4,208	3,789	3,809
稅前純益	6,061	2,703	2,473	3,235	3,620
折舊及攤銷	257	327	363	363	363
營運資金變動	-284	-1,327	1,686	221	-232
其他營運現金	-772	-949	-314	-30	58
投資活動現金	779	1,252	-2,273	-1,882	-534
資本支出淨額	-153	-168	-700	-150	-150
長期投資變動	130	-107	1	-100	-100
其他投資現金	802	1,527	-1,574	-1,632	-284
籌資活動現金	-3,817	-3,599	-1,984	-2,075	-3,114
長借/公司債變動	0	-25	469	568	-315
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-2,623	-3,931	-2,329	-1,519	-2,127
其他籌資現金	-1,194	356	-124	-1,125	-672
淨現金流量	2,224	-1,591	-50	-168	161
期初現金	2,030	4,255	2,664	2,614	2,446
期末現金	4,255	2,664	2,614	2,446	2,607

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	18,328	13,030	12,059	12,664	13,548
營業成本	9,212	7,043	6,628	6,516	6,990
營業毛利淨額	9,116	5,987	5,432	6,147	6,557
營業費用	3,451	3,203	2,998	3,073	3,024
營業利益	5,665	2,784	2,434	3,074	3,534
EBITDA	6,310	3,009	2,807	3,317	3,799
業外收入及支出	377	-116	-3	161	87
稅前純益	6,061	2,703	2,473	3,235	3,620
所得稅	1,034	670	488	644	726
稅後純益	5,102	2,152	2,144	2,723	3,027
稅後 EPS(元)	16.79	7.08	7.05	8.96	9.96
完全稀釋 EPS**	16.79	7.08	7.05	8.96	9.96

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 30.39【最新股本】億元計算。

註3：完全稀釋 EPS 以股本 30.39 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	21.38%	-28.90%	-7.46%	5.02%	6.98%
營業毛利淨額	29.23%	-34.32%	-9.27%	13.17%	6.67%
營業利益	34.34%	-50.85%	-12.57%	26.28%	14.95%
稅後純益	57.20%	-57.83%	-0.38%	27.03%	11.18%
獲利能力分析(%)					
毛利率	49.74%	45.95%	45.05%	48.54%	48.40%
EBITDA(%)	34.43%	23.09%	23.28%	26.19%	28.04%
營益率	30.91%	21.37%	20.19%	24.27%	26.08%
稅後純益率	27.84%	16.51%	17.78%	21.50%	22.35%
總資產報酬率	30.13%	16.15%	15.29%	17.86%	18.80%
股東權益報酬率	46.50%	22.36%	23.23%	26.44%	27.36%
償債能力檢視					
負債比率(%)	35.19%	27.79%	34.18%	32.43%	31.27%
負債/淨值比(%)	54.30%	38.48%	51.94%	48.00%	45.50%
流動比率(%)	248.72%	333.07%	259.42%	259.42%	259.42%
其他比率分析					
存貨天數	81.16	156.64	160.87	109.00	102.00
應收帳款天數	39.40	35.20	27.78	31.00	29.00

2024年11月6日

季度損益表

(百萬元)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F
營業收入淨額	3,041	3,502	3,110	3,106	3,151	3,403	3,004	3,020	3,394	3,784	3,350	3,325
營業成本	1,700	1,851	1,653	1,617	1,621	1,725	1,554	1,601	1,763	1,906	1,720	1,709
營業毛利淨額	1,342	1,651	1,458	1,489	1,531	1,678	1,450	1,419	1,631	1,877	1,630	1,616
營業費用	781	717	732	840	763	751	720	767	746	750	760	751
營業利益	561	935	726	649	768	927	730	652	885	1,127	870	865
業外收入及支出	16	25	-67	177	108	-84	-40	15	18	18	35	14
稅前純益	578	960	660	826	876	843	690	667	903	1,145	905	879
所得稅	126	201	128	179	158	171	136	136	182	227	180	173
稅後純益	495	766	577	683	738	712	590	567	752	949	759	738
最新股本	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039	3,039
稅後EPS(元)	1.63	2.52	1.90	2.25	2.43	2.34	1.94	1.87	2.48	3.12	2.50	2.43
獲利能力(%)												
毛利率(%)	44.14%	47.16%	46.88%	47.94%	48.56%	49.31%	48.27%	46.99%	48.06%	49.61%	48.66%	48.60%
營業利益率(%)	18.46%	26.70%	23.35%	20.90%	24.37%	27.24%	24.30%	21.58%	26.07%	29.78%	25.97%	26.01%
稅後純益率(%)	16.27%	21.86%	18.54%	21.98%	23.43%	20.92%	19.63%	18.77%	22.17%	25.09%	22.65%	22.20%
QoQ(%)												
營業收入淨額	26.46%	15.14%	-11.19%	-0.13%	1.47%	7.97%	-11.72%	0.54%	12.37%	11.49%	-11.45%	-0.77%
營業利益	164.98%	66.52%	-22.31%	-10.60%	18.26%	20.73%	-21.25%	-10.72%	35.77%	27.36%	-22.79%	-0.63%
稅前純益	109.30%	66.14%	-31.25%	25.23%	6.04%	-3.77%	-18.15%	-3.35%	35.36%	26.89%	-20.95%	-2.92%
稅後純益	61.45%	54.74%	-24.70%	18.41%	8.17%	-3.58%	-17.17%	-3.88%	32.73%	26.16%	-20.04%	-2.75%
YoY(%)												
營業收入淨額	-26.69%	24.22%	58.34%	29.14%	3.62%	-2.83%	-3.42%	-2.76%	7.69%	11.20%	11.54%	10.08%
營業利益	-49.87%	75.52%	3687.65%	206.45%	36.77%	-0.84%	0.51%	0.37%	15.24%	21.57%	19.19%	32.67%
稅前純益	-45.90%	53.92%	N.A	199.36%	51.67%	-12.15%	4.60%	-19.28%	3.04%	35.87%	31.23%	31.82%
稅後純益	-36.89%	46.75%	1110.62%	122.75%	49.24%	-7.01%	2.29%	-16.97%	1.89%	33.31%	28.69%	30.21%

註1：稅後EPS以股本30.39億元計算。

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 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 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。