

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 96.50 元
目標價
3 個月 -- 元
12 個月 -- 元

明遠精密(7704 TT)

近期報告日期、評等及前日股價

2025 年營運展望正向，投資建議競拍區間為 70~86 元。

投資建議：明遠精密受惠於半導體自主化，經營階層包含學術機構教授，有充實的理論基礎，同時又與國內晶圓代工廠、美商應材關係良好，2025 年營運展望正向，投資建議競拍區間為 70~86 元，(2025 年 EPS*22~27 PER)。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 306
市值(億元) 29.44
目前每股淨值(元) 30.83
外資持股比(%) 0
投信持股比(%) 0
董監持股比(%) 41.20
融資餘額(張) 0
現金股息配發率(%) 78.81

產品組合



- 技術服務:52.0%
- 自有品牌:26.0%
- 其他(二手買賣):22.0%

股價相對大盤走勢

公司簡介：明遠精密科從事半導體設備關鍵零組件及子系統銷售的生產與開發及相關技術服務。明遠以射頻、微波、電漿技術及應用、高電壓、電子電路及微處理器控制等技術為核心，產品包含半導體臭氧供氣系統、射頻電源系統、遠程電漿源…等，應用於 8 吋及 12 吋半導體製程中之化學氣相沉積(CVD)和原子層沉積(ALD)等關鍵製程。

自有產品簡介：明遠的自有產品包含射頻電源系統(RF Generator System)、先進臭氧供應系統(Advanced Ozone System, AOS)及遠端電漿源(Remote Plasma Source, RPS)，可用於半導體前段製程。

近期營運狀況與展望：明遠表示，1H24 毛利率下滑，主因是毛利率較差的 ACME 的出貨比重增加，加上維修料件的成本增加，但現在有在開發一些關鍵的零組件，等舊料件的庫存去化，之後有望回到 40%的毛利率，2024 全年可能還無法回到 40%。明遠表示，隨著半導體產業需求持續上揚，明遠對於 2025 年後續營運能相當樂觀。ACME 在未來幾年的出貨量將會達到高峰，但之後也會推出新產品給客戶驗證，預計 2026 年新產品將可貢獻營收。

群益預估 2024/2025 年 EPS 為 3.19/3.20 元：群益預估 2024 全年營收 7.97 億元，YoY+9.57%，稅後純益 1.07 億元，YoY+4.33%，稅後 EPS 3.19 元。群益預估 2025 全年營收 8.37 億元，YoY+5.00%，稅後純益 1.08 億元，YoY+0.29%，稅後 EPS 3.20 元。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	797	837	879	185	169	183	205	186	223	189	176	215
營業毛利淨額	270	299	323	82	60	62	80	67	60	63	66	80
營業利益	127	129	134	35	24	23	39	25	40	30	31	35
稅後純益	107	108	111	33	15	23	34	19	31	26	27	29
稅後 EPS(元)	3.19	3.20	3.30	0.98	0.46	0.67	1.02	0.58	0.92	0.77	0.79	0.87
毛利率(%)	33.83%	35.72%	36.73%	44.18%	35.30%	34.10%	39.19%	36.01%	26.87%	33.35%	37.46%	37.21%
營業利益率(%)	15.95%	15.40%	15.29%	19.18%	13.94%	12.83%	19.01%	13.30%	17.91%	16.10%	17.79%	16.45%
稅後純益率(%)	13.47%	12.86%	12.63%	17.94%	9.13%	12.35%	16.74%	10.45%	13.88%	13.66%	15.04%	13.65%
營業收入 YoY/QoQ(%)	9.57%	5.00%	5.00%	-17.00%	-8.63%	8.38%	12.37%	-9.39%	20.01%	-15.40%	-6.66%	21.94%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	4.33%	0.29%	3.10%	1.72%	-53.49%	46.60%	52.29%	-43.42%	59.42%	-16.73%	2.73%	10.67%

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 3.36 億元計算。

2024 年 11 月 26 日

ESG：

環境保護：一、建立環安衛管理系統，持續改善推行環安衛政策。二、強化全員環安衛意識，有效提升員工健康安全。三、貫徹節約能源，循環利用降低成本。四、遵守環安衛法規，落實環安衛管理目標。五、實踐環安衛政策，向社會大眾透明公開。

社會責任：定期捐款：每月定額捐助兩社團。一、新竹天主教尖石方濟幼兒園：免費照顧新竹尖石後山原住民幼兒。二、台北攸惜關懷協會：協助街友從事清洗打掃工作，重返職場，並進行偏鄉服務。

不定期捐款：一、新竹縣天主教世光教養院：辦理愛心勸募，捐助物資及捐款並到場訪視院（主要收容十八歲以上領有身心障礙證明"重度"或"極重度"之智能障礙者、多重身心障礙者）。二、財團法人博幼社會福利基金會：響應偏鄉教育希望工程，支持讓偏鄉孩子有充足的學習資源與機會。

公司治理：每年不定期於公司內部重申商業道德、公司治理、員工品格操守等道德規範，並以誠信經營的原則從事所有商業活動，遵守所在地之各項法律、法規。

公司簡介：

明遠精密科技股份有限公司(以下簡稱明遠)成立於 2010 年，從事半導體設備關鍵零組件及子系統銷售的生產與開發及相關技術服務。

明遠以射頻、微波、電漿技術及應用、高電壓、電子電路及微處理器控制等技術為核心，產品包含半導體臭氧供氣系統、射頻電源系統、遠程電漿源…等，應用於 8 吋及 12 吋半導體製程中之化學氣相沉積(CVD)和原子層沉積(ALD)等關鍵製程。

明遠的大客戶包含美商應材(AMAT US)、台系晶圓廠、天虹(6937 TT)…等。日揚(6208 TT)持股明遠約 33%。

明遠的國際同業包含 Advanced Energy(AEIS US)、MKS Instruments(MKSI US)…等。

產業上、中、下游：

明遠精密業務及產品屬於半導體製程設備產業，而半導體製程設備產業主要分為三大部份。以產業而言，如客戶是半導體製程機台製造商，明遠精密即是國際半導體設備大廠之供應商，則明遠精密與半導體製程機台製造商、半導體生產商構成上、中、下游的結構。如客戶是半導體生產的公司，則明遠精密屬於上游的供應鏈。

若以產品製造而言，明遠精密製造半導體製程部件及副系統如遠端電漿源、射頻電源、微波源、臭氧產生器等。原材料如金屬、塑料、金屬部件、電子元件之供應商及提供機械加工服務的供應商為上游，明遠精密則為中游，而下游終端客戶則為全球各大半導體設備製造商及半導體生產商。

第一部分 半導體製程機台

- 半導體製程 曝光、顯影、薄膜、蝕刻....
- 龍頭廠商 ASML、AMAT、TEL、LAM...

第二部分 半導體製程機台關鍵零部件

- Valve、真空Pump、射頻電源、電漿源、氣體流量計、臭氧產生器、匹配器、壓力計...
- 龍頭廠商 VAT、MKS、AE

明遠定位

第三部分 半導體製程機台技術維修服務

- 半導體設備維護、維修、改善...等技術服務
- 龍頭廠商 AGS (Applied Global Service)

資料來源：明遠。

營收占比 產品別：

年度 產品項目	111 度		112 年度	
	金額	比重	金額	比重
半導體設備子系統銷售	316,465	42.05%	346,888	47.67%
半導體設備技術服務	436,183	57.95%	380,862	52.33%
合 計	752,648	100.00%	727,750	100.00%

資料來源：公司，群益投顧彙整。

自有產品簡介：

明遠的自有產品包含射頻電源系統(RF Generator System)、先進臭氧供應系統(Advanced Ozone System, AOS)及遠端電漿源(Remote Plasma Source, RPS)。

射頻電源系統，明遠命名為 ACME 系統，主要應用於半導體 CVD 製程，此系統對比舊的電源系統，可以有效節能，目前累積出貨以超過 200 套以上。先進臭氧供應系統，主要應用於半導體 ALD 製程，目前累積出貨以超過 30 套以上。遠端電漿源，可應用在 CVD 的腔體清潔、沉積鍍膜、去光阻，目前送樣客戶認證中。

半導體產業概況：

1Q24 由於供應鏈庫存去化逐步告一段落，加上 AI 應用領域持續成長，使得記憶體及相關半導體需求成長，有助於半導體產業步入復甦，故估計全球半導體銷售額年增率將呈現正數態勢。依據台灣經濟研究院產經資料庫資訊，展望 2024 年全球半導體市場規模預計將成長 20%，主要鑑於 PC、智慧型手機銷售量回溫，反映終端市場需求浮現好轉的跡象，以及記憶體市

2024 年 11 月 26 日

場供需狀況改善，帶動記憶體價格持續回升，加上新興應用領域蓬勃發展，可望進一步為全球半導體市場帶來新的成長動能；全球 5G 網路的部署，有助於促進消費性電子市場的成長，並增加市場對高性能、低功耗半導體需求；汽車產業的轉變亦為全球半導體市場的成長動能。

台灣擁有全球最完整的半導體產業聚落及專業分工，2023 年全球半導體市場受到總體經濟疲弱、通膨的增長，產業進入庫存調整階段，供過於求以及消費性終端市場需求的減弱，台灣半導體市場亦同步受到影響，而依據資策會產業情報研究所 MIC 資料，展望 2024 年在晶圓代工業方面，儘管面對成熟製程競爭加劇及車用半導體市場需求的下滑，恐將導致國內二線晶圓代工廠營運壓力增加；不過受益於半導體供應鏈庫存去化逐步完成，及終端品牌廠商對於智慧型手機、PC、NB 等產品規格提升所帶來的需求增加，有利於台灣業者稼動率表現回溫，加上市場對 AI 晶片的需求穩健提升，將帶動先進製程產能利用率上揚，故預計 2024 年度台灣晶圓代工業景氣將呈現好轉的態勢。

半導體設備產業概況：

依據 04/2024 SEMI 發布的全球半導體設備業預測報告，隨庫存調整結束，在高效能運算和普及的網路連接將驅動半導體設備業長期穩健的成長，晶圓廠設備和封裝測試設備等領域將成未來發展關鍵，2024 年半導體設備業則有望迎來復甦，SEMI 預估將以 14.48% 的年增率成長，其中尤以晶圓廠製程相關機台成長率最為顯著。

另根據 TechInsights 研調報告，整體電子設備關鍵模組市場預估在 2023 年達到 18,914 百萬美元，在未來 5 年受惠於新興產品如電動車、人工智慧、物聯網的應用，將持續推動整體關鍵模組市場。

2023 年到 2027 年，整體半導體應用的關鍵模組年複合成長率為 13%，前三大模組分別為：電源與反應氣體模組，成長率 18%；真空模組，成長率 16%；熱處理模組，成長率 15%。而電源與反應氣體模組中各次品項中，占率最高的前三大次品項分別為：射頻電源供應器(RF Power Supplies)、射頻電源匹配器(RF Power Matching Networks)和遠程電漿源(Remote Plasma Sources)，三者總市占將近 90%，主要供應商為 Advanced Energy、MKS Instruments…等。

近期營運狀況與展望：

明遠表示，1H24 毛利率下滑，主因是毛利率較差的 ACME 的出貨比重增加，加上維修料件的成本增加，但現在有在開發一些關鍵的零組件，等舊料件的庫存去化，之後有望回到 40% 的毛利率，2024 全年可能還無法回到 40%。

明遠表示，未來自主產品 ACME、AOS 的出貨量將回會成長，二手買賣業務將會往下，主因近期半導體的成熟製程的需求其實沒有很好。

明遠表示，隨著半導體產業需求持續上揚，明遠對於 2025 年後續營運動能相當樂觀。ACME 在未來幾年的出貨量將會達到高峰，但之後也會推出新產品給客戶驗證，預計 2026 年新產品將可貢獻營收。

【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。