

6488.TT 環球晶

獲利成長承壓

公司簡介

環球晶於 10/18/2011 由中美晶的半導體部門分割成立，為全球第三大、國內最大 3~12 吋半導體矽晶圓材料商，可提供長晶、切片、研磨、拋光、退火、磊晶等矽晶圓產品服務。

投資評等/目標價

重點摘要

區間操作

415

【大盤指數/股價】23247 / 382.5

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	478
市值(百萬元)	182,879
3M 平均日成交值(百萬元)	759
外資持股率(%)	16.34
投信持股率(%)	5.23
董監持股率(%)	46.96

環境、社會與治理(ESG)



出刊理由：供應鏈訊息更新

2H24 年營收及獲利動能不如預期

2H24 營收動能相較於 2H23 仍呈現下滑，主要係因 3Q24 SiC 價量下滑，終端消費不如預期，旺季不旺，造成整體產業庫存去化的速度較預期延長，原市場於 1H24 預期 2024 年營收有望較 2023 年持平至小增，後修正至個位數衰退，然累計至 11/2024 營收衰退 11%，2024 年營收動能恐修正至雙位數衰退，國票預期 4Q24 合併營收 162.68 億元，QoQ+2.5%·YoY-3%，2024 年全年營收 625.51 億元，YoY-11.5%，而在獲利部分，2H24 受到台灣的電力成本增加的影響，對毛利率不利影響約 0.5%~0.7%，因此造成 3Q24 毛利率僅 30.04%，4Q24 價量仍未好轉，估計毛利率約持平表現 30%，國票預估 4Q24 稅後純益 29.54 億元，QoQ-0.01%·YoY-33.5%，EPS 6.18 元，2024 全年 EPS 25.77 元，YoY-37.7%。

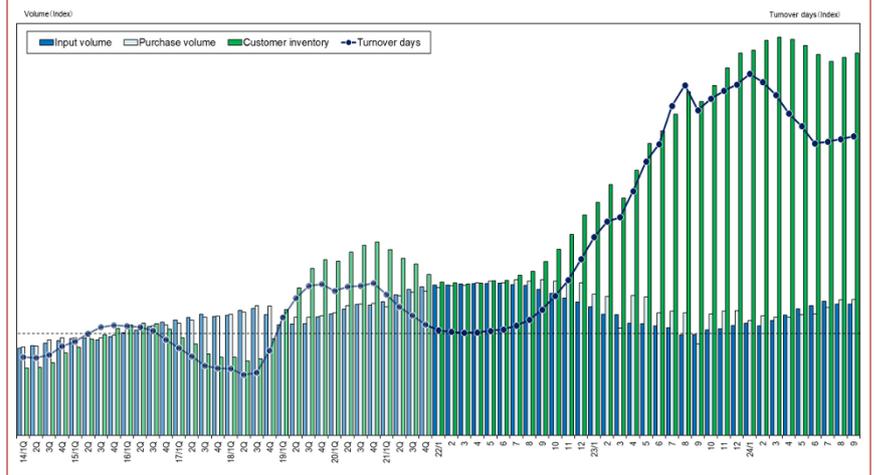
表 1：季營收預估差異

單位：百萬

	調整後		調整前		差異	
	4Q24F (百萬元)	1Q25F (百萬元)	4Q24F (百萬元)	1Q25F (百萬元)	4Q24F (%)	1Q25F (%)
營業收入	16,268	15,762	17,195	16,627	-5.4	-5.2
營業毛利	4,872	4,658	6,173	6,059	-21.1	-23.1
營業利益	3,259	3,052	4,482	4,365	-27.3	-30.1
稅後淨利	2,954	2,871	3,774	3,659	-21.7	-21.5
EPS(元)	6.18	6.01	7.88	7.64	-21.6	-21.4
重要比率(%)						
營業毛利率	29.95	29.55	35.90	36.44		
營業利益率	20.03	19.36	26.07	26.25		
稅後淨利率	18.16	18.22	21.95	22.01		

資料來源：國票投顧

圖 1：12" 晶圓庫存指數



資料來源 Sumco

2025 年營收動能回升，然毛利率承壓

展望 2025 年，半導體產業景氣持續復甦，AI、高性能計算、數據中心和個人電腦等先進領域將有強勁的需求，環球晶的營收目標為達到 2023 年 700 億元以上，中長期展望不看淡，惟汽車和工業領域目前需求仍疲軟；而根據 Sumco 亦於法說會中指出除 12" 先進需求強勁外，一般消費性以及 8" 晶圓需求疲弱，現貨價格受地區及應用差異而造成價格浮動較大，整體矽晶圓需求的復甦以及庫存去化進展緩慢，景氣復甦時程較半導體產業落後，因此出貨動能回升的時程將會延長，價格易跌難漲，國票認為以當前市況而言，1Q25 價量回升的機會有限，然環球晶德州廠和密蘇里廠預計分別於 1Q25 和 2Q25 量產，淡季衰退幅度較小，國票預估合併營收 157.62 億元，QoQ-3.1%、YoY+4.5%，惟在毛利率部分，折舊將較 4Q24 提高，預估毛利率 29.55%、稅後純益 28.71 億元，QoQ-2.8%、YoY-18.8%、EPS 6.01 元，2025 年營收 701.89 億元，YoY+12.2%，毛利率 30.35%，稅後淨利 131.34 億元，YoY+6.6%，EPS 27.47 元。

表 2：年營收預估差異

單位：百萬

	最新預估		前次預估		差異	
	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24F (%)	FY25F (%)
營業收入	62,551	70,189	64,382	70,842	-2.8	-0.9
營業毛利	19,758	21,303	22,263	25,495	-11.3	-16.4
營業利益	13,793	14,118	16,154	18,287	-14.6	-22.8
稅後淨利	12,321	13,134	13,666	15,342	-9.8	-14.4
EPS(元)	25.77	27.47	28.53	32.0	-9.7	-14.2
重要比率(%)						
營業毛利率	31.59	30.35	34.58			
營業利益率	22.05	20.11	25.09			
稅後淨利率	19.70	18.71	21.23			

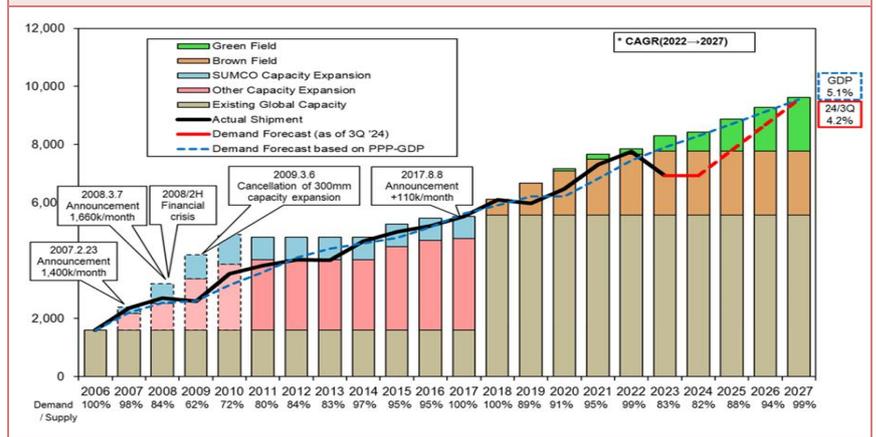
資料來源：國票投顧

矽晶圓庫存調整時程延長，建議區間操作

以目前市場供需狀況來看，Greenfield 新產能陸續開出，Sumco 估計矽晶圓市場供過於求的情況將會延續至 2027 年，將使得矽晶圓 LTA 與現貨價格承壓。國票考量環球晶 2025 年新產能開出，且先進製程需求維持強勁，營收有望雙位數成長，然庫存調整時程延續，2025 年價格以及折舊壓力將使得獲利成長不如營收成長，建議待環球晶 2025 年底取得美國晶片補助案 4 億美元，2026 年毛利率表現有望好轉前再積極介入。環球晶近三年 PER 落在 10X~20X，以均值評價，目標價 415 元 (2025F PE 15X)，建議區間操作。

圖 2：12" 晶圓產能與需求預估

單位：千片/月



資料來源：Sumco

環球晶未來 12 個月 P/E 區間



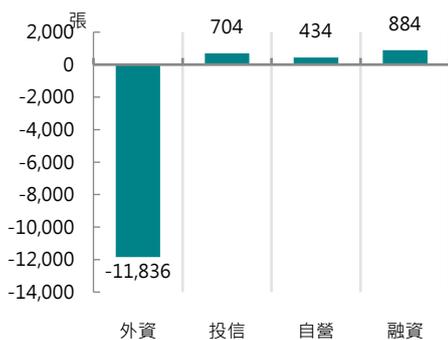
資料來源：國票投顧

環球晶未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
中美矽晶製品(股)盧明光	46.64
國泰人壽保險(股)國泰人壽保險	2.98
華南託管元大	1.9
大通資本世界	1.67
富邦人壽保險(股)富邦人壽保險	1.55
大通資本收益	1.54
摩根美國基金	1.48
南山人壽保險(股)南山人壽保險	1.27
花旗託新加坡	1.15
花旗託管花旗	0.99

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
中美矽晶製品(股)姚宕梁	董事	46.64
中美矽晶製品(股)盧明光	董事	46.64
徐秀蘭	董事長/總經理	0.18
陳國洲	董事	0.14
于明仁	獨立董事	0
吳琮璿	獨立董事	0
蔡子萱	獨立董事	0
羅達賢	獨立董事	0
姚宕梁	法人代表(董事)	0.04
盧明光	法人代表(董事)	0.21

資料來源：TEJ

6488 環球晶 永續發展概況

CMoney ESG Rating

更新評鑑年季：2024Q4

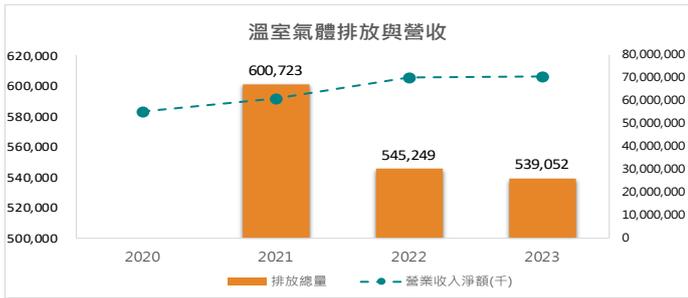
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
E(環境保護)		S(社會責任)		G(公司治理)		永續報告書連結			
7		10		8		https://esggenplus.twse.com.tw/api/MopsSustainReport/data/FileStream?id=ee0903a6-55fd-4285-90cc-020a237764b			
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結					
電子-半導體	185	1	否						

資料來源：CMoney
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2023年溫室氣體排放量減少1.14%，營收增加0.52%

年度	溫室氣體盤查數據		
	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2023	539,052	22,150	516,902
2022	545,249	23,940	521,309
2021	600,723	19,168	581,555
2020	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2023年企業用水量減少4.5%，營收增加0.52%

年度	企業用水量盤查數據		
	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2023	18,874,000	-	16,390,400
2022	19,763,600	-	16,825,200
2021	20,895,900	-	17,347,600
2020	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的污水總量

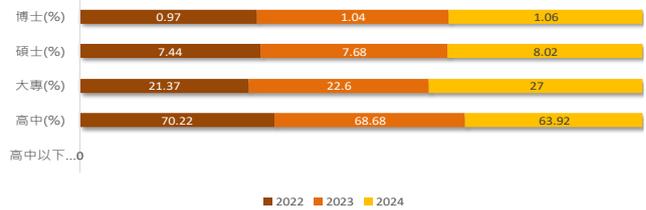
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



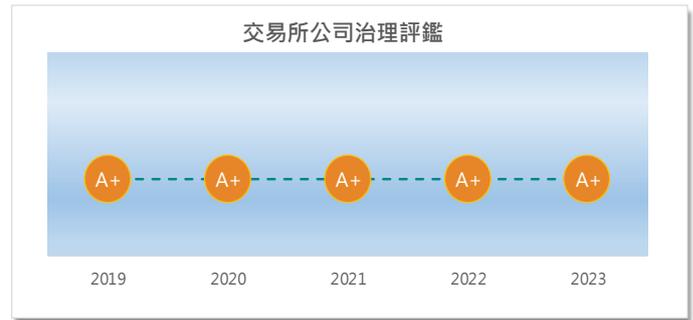
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2023	前5%	A+	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	前5%	A+	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	前5%	A+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	前5%	A+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

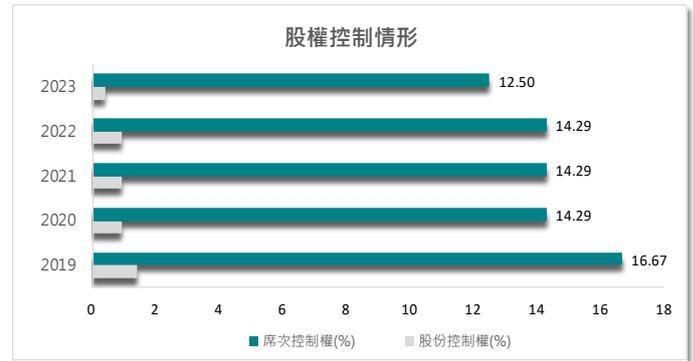


企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)	★	審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

2024/5/17 違反法條：
空氣污染防治法第24條第2項

違反內容：
本府環境保護局於113年4月11日星期四13時40分至貴公司中德廠(管制編號J6301090)進行稽查，現場污染源濕蝕刻區(E004)運作中，洗滌塔(A003)排放管道風量80 m3/min，查核時發現洗滌塔(A003)緊急應變管線風量流量計讀值約為30.2m3/min左右，有繞排之疑慮，另洗滌塔(A003)緊急應變管線有風量閘未依許可操作，已違反空氣污染防治法第24條第2項相關規定。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	FY23	FY24F	FY25F
營業收入	15,087	15,326	15,870	16,268	15,762	17,145	18,953	18,328	70,652	62,551	70,189
營業毛利	5,168	4,951	4,767	4,872	4,658	5,162	5,847	5,636	26,441	19,758	21,303
營業費用	1,200	1,585	1,567	1,614	1,606	1,727	1,944	1,908	6,366	5,965	7,186
營業利益	3,968	3,367	3,200	3,259	3,052	3,435	3,903	3,727	20,075	13,793	14,118
稅前淨利	4,558	3,531	3,543	3,559	3,502	3,935	4,353	4,227	26,496	15,191	16,018
本期淨利(NI)	3,533	2,879	2,952	2,954	2,871	3,227	3,570	3,466	19,770	12,318	13,134
淨利歸屬於_母公司業主	3,534	2,880	2,954	2,954	2,871	3,227	3,570	3,466	19,772	12,321	13,134
淨利歸屬於_非控制利益	(1)	(1)	(2)	0	0	0	0	0	(2)	(3)	0
每股盈餘_本期淨利	7.39	6.02	6.18	6.18	6.01	6.75	7.47	7.25	41.28	25.77	27.47
QoQ(%)											
營收淨額	(10.00)	1.58	3.55	2.51	(3.11)	8.77	10.55	(3.30)			
銷貨毛利	(10.66)	(4.18)	(3.72)	2.21	(4.40)	10.83	13.27	(3.61)			
營業利益	1.19	(15.14)	(4.95)	1.83	(6.36)	12.58	13.61	(4.50)			
稅後純益_母公司淨利	(20.47)	(18.51)	2.58	(0.01)	(2.79)	12.39	10.61	(2.89)			
YoY(%)											
營收淨額	-18.96	-14.36	-8.67	-2.95	4.48	11.87	19.43	12.66	0.52	(11.47)	12.21
銷貨毛利	-31.57	-26.58	-25.06	-15.76	-9.87	4.26	22.66	15.67	(12.86)	(25.27)	7.82
營業利益	-34.99	-35.37	-33.68	-16.89	-23.09	2.04	21.97	14.38	(19.68)	(31.29)	2.35
稅後純益_母公司淨利	-29.33	-39.88	-46.67	-33.52	-18.75	12.07	20.84	17.36	28.66	(37.68)	6.60
各項比率											
營業毛利率	34.25	32.31	30.04	29.95	29.55	30.11	30.85	30.75	37.42	31.59	30.35
營業利益率	26.30	21.97	20.16	20.03	19.36	20.04	20.59	20.34	28.41	22.05	20.11
稅前淨利率	30.21	23.04	22.33	21.88	22.21	22.95	22.97	23.07	37.50	24.29	22.82
稅後淨利率	23.42	18.79	18.61	18.16	18.22	18.82	18.83	18.91	27.99	19.70	18.71

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	61

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% · 且短期股價動能強勁
買進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12% 以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未評等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於緘默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金融集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金融集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。