

半導體設備與耗材 | 宇辰系統 (7813 TT ; 未評等)

主力客戶擴廠需求強勁 2025 年營運展望佳

交易資料表

資本額	NT\$187 百萬元
三個月平均日成交值	--
外資持股比率	--
董監事持股比率	23.9%
股價淨值比 (--)	--

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022	2023	1H24
營業收入	1,583	1,462	736
EPS (元)	8.56	1.80	0.85
本益比 (倍)	--	--	--
ROE (%)	14.5	3.6	1.6
現金殖利率 (%)	--	--	--

陳娟娟

Chuanchuan.Chen@yuanta.com

李子承

Aaron.Li@Yuanta.com

元大觀點

- ◆ 宇辰專注於半導體廠務水/氣/化/電/空調等工廠自動化控制、儀控軟硬體研發，為目前國內少數有能力提供半導體廠務系統整合廠商。
- ◆ 2025 年景氣復甦、資本支出恢復，主力客戶積極擴廠、趨勢向上。
- ◆ AI/HPC/5G/車用應用擴大、供應鏈在地化趨勢為公司中長期動能。

宇辰主要利基在於廠務/自動化控制、儀控軟硬體研發

宇辰主要專注於半導體廠務水、氣、化、電及空調等工廠控制、自動化控制、儀控軟硬體研發，主要核心技術可做監控、中央整合設備控制、自動控制等，包括自研軟體、軟硬體系統整合業務，未來將延伸至智慧電網、儲能應用。目前業務廠務工程:通路營收比例約為 7:3。儀控工程為工業 3.0，透過程式、資料庫、AI 等往工業 4.0 趨勢，並達到無人工廠、自動化。除廠務系統整合工程以外，透過工程施作而導入 AB、ABB、SCHAFFNER、MOXA 的產品包括濾波器、斷路器、工業用 Switch/Router 等，延伸至相關代理業務。公司目前為國內少數有能力提供半導體廠務系統整合廠商，少部份工程業務與帆宣、巨路等有競爭關係、銷售同業與索羅門類似。目前最大客戶為全球晶圓龍頭廠商營收佔比 3~4 成，其他客戶包括和泓、美光、帆宣、漢唐、洋基等。目前大客戶大型 EPC 工程皆有既定供應商，公司為下包廠商，若是修改案才會是 direct account，估計大客戶平均一新 Fab 對宇辰營收貢獻 1~2 億元，未來隨著大客戶積極擴充先進製程/封裝廠/海外廠為短期重要動能。

2025 年半導體設備市場持續創新高

2024 年隨著半導體庫存調整告一段落、新興應用帶動設備需求回溫，但受到總體經濟不確定性，SEMI 最新預估 2024 年 WFE 成長 8%，復甦力道偏弱。2025 年來自景氣復甦強勁、AI/HPC 新興應用擴大，搭配多家晶圓廠產能開出，估計 WFE 進一步成長至 5%，可望創新高。中長期 AI、HPC、5G 新興應用帶動營運展望更樂觀及各國政策建立自主供應鏈亦為重要動能。

先進製程、供應鏈在地化趨勢為中長期動能

公司 1H24 營收 YoY 衰退 8%、毛利率 22%、EPS 0.85 元，其中來自存貨跌價損失約 7000 萬元/EPS 影響值約 3.8 塊，隨著庫存水位回至正常水準，陸續有迴轉利益挹注。目前在手訂單約 15 億元，可望支撐營運趨勢向上。展望 2025 年景氣復甦、晶圓廠資本支出恢復、設備需求回升，公司廠務系統整合、儀控工程並夾帶買賣業務可望隨著主力客戶擴廠需求而趨勢向上，營收成長雙位數%，營運不看淡。

公司營運

宇辰系統科技在 2010 年 10 月 1 日成立於新竹，陸續在台北、台中、台南成立據點，並致力於實現服務全球之遠景，進一步擴展至美國、南京和越南。宇辰致力於高科技廠房的管理、資訊安全、設備監控系統之整合，其經銷產品經過眾多國際系統整合廠認證，包含 Allen-Bradley (AB)、ABB、Schaffner、WAGO、MOXA、BALLUFF、FIMER 等。宇辰也具備自家專利系統，應用軟體能夠整合各種系統達到最佳管控效果。

圖 1：宇辰系統產品組合

系統產品	
高科技廠房管理系統	光阻液管理系統(PMS)、能源管理系統(EMS)、智慧監視整合平台(E-Map)、廠務管理平台(One FHM)、小瓶酸管理系統(BMS)。
資訊安全系統	工業控制應用(ICA)、全方位工業網路保護(CTD)。
設備監控系統	視覺辨識系統(VRS)、5G IoT (CCS)、智慧震動監測管理系統(VMS)、變頻器智慧管理平台(VFD)。

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 2：宇辰系統之認證系統整合商

認證系統整合商
Allen-Bradley (AB)
ABB
MOXA
Schaffner
BALLUFF
WAGO
FIMER

資料來源：公司資料、元大投顧

宇辰系統目前董事及監察人持股比例約 23.9%，前十大股東持股約 61%，經營團隊持股約 4 成，另有創投持股約 2 成、員工持股約 14%。經營團隊包括：董事長何瑞祥先生、業務處處長趙柏濤先生、台北營運處處長劉亦強、工程處處長徐毓紳、軟體處處長熊天林、財會處處長陳燭祥、管理處處長陳俊儒。

圖 3：宇辰系統股權結構

	持股人姓名	持股率
1	宇樺投資有限公司	17.8%
2	能率亞洲資本貳卓越轉型成長有限合夥	9.1%
3	元大創業投資股份有限公司	6.7%
4	穎達資產管理有限公司	5.6%
5	群創開發創業投資有限合夥	5.6%
6	第一創業投資股份有限公司	4.5%
7	何瑞祥	3.6%
8	國票創業投資股份有限公司	2.8%
9	永晴投資股份有限公司	2.7%
10	熊天林	2.4%
前十大股東合計		60.96%

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 4：宇辰系統經營團隊

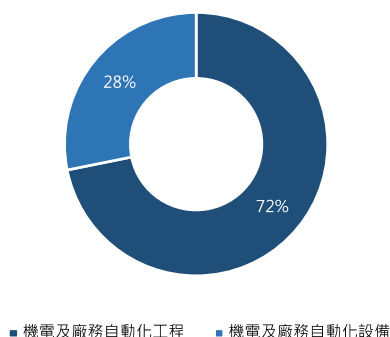
職稱	姓名	經歷
總經理	何瑞祥	中國文化大學化工系 帝達股份有限公司經理
特助/業務處處長	趙柏濤	帝蒙佛大學電機系 Asiatherm Technologies 總經理
台北營運處處長	劉亦強	台灣科技大學管理研究所 所羅門股份有限公司協理
工程處處長	徐毓紳	Russo College of Technology, Brisbane,Australia 上海迅猛自動化科技有限公司總經理 帆宣系統科技股份有限公司經理
軟體處處長	熊天林	萬能工專工業工程管理 亞翔工程股份有限公司主任 鴻鼎資訊股份有限公司主管
財會處處長	陳燭祥	永昕生醫協理 瀚源生醫資深總監
總管理處處長	陳俊儒	台灣積體電路製造股份有限公司副理

資料來源：公司資料、元大投顧

核心技術為中央監控之整合控制

宇辰系統主要競爭利基為中央監控、整合設備控制、自動控制等整合控制，相似廠商有帆宣、巨路等，但各廠商所專精的廠務應用不同，宇辰主要專注於半導體廠務水、氣、化、電及空調等工廠控制、自動化控制、儀控軟硬體研發，主要核心技術可做監控、中央整合設備控制、自動控制等。宇辰持續發展自研軟體，整合控制 EMS(能源管理)、VMS(智慧震動監測管理)、MDS(轉運中控台)、FHM(物料管理)等系統，持續透過程式集、資料庫、AI 等應用落實工業 4.0 發展目標，達到無人自動化的廠務控制，大幅提高客戶廠務生產效率。目前最大客戶為全球晶圓龍頭廠商營收佔比 3~4 成，其他客戶包括和淞、美光、帆宣、漢唐、洋基等不乏是相關供應鏈。目前大客戶的大型 EPC 工程皆有既定供應商，公司為下包廠商，如果是修改案才會是 direct account，估計大客戶平均一新 Fab 對宇辰營收貢獻 1~2 億元，未來隨著大客戶積極擴充先進製程/封裝廠/海外廠為短期重要動能。

圖 5: 產品別營收佔比 (1H24)



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 6：宇辰主力產品對應圖



資料來源：公司資料、元大投顧

短期營運受存貨跌價損失影響

半導體產業在 2021-2022 年歷經缺貨、航運停滯等瓶頸，使產業出現 overbooking 的景況，2023 年開始由於進行產業庫存調整，且宇辰採用之會計原則規定一年以上之庫存便需提列 50% 的庫存損失，因此 2023 年以來獲利受到存貨跌價損失影響。宇辰 1H24 存貨跌價損失約 7000 萬元，影響 EPS 約 3.8 塊，後續隨著庫存水位恢復至正常水準，陸續有迴轉利益挹注，將對毛利率及獲利有正面助益，並且預估 2025 年隨著景氣復甦，存貨跌價影響將持續收斂。

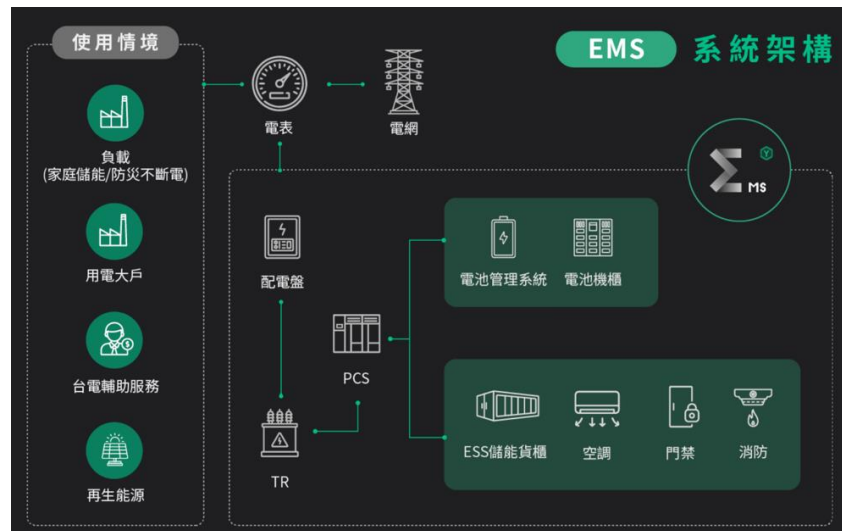
半導體復甦明確，大客戶擴廠計畫積極

隨半導體庫存調整告一段落，新興應用帶動設備需求回溫，整體半導體產業逐步走出低谷，Semi 預估 2024 年全球晶圓廠設備支出迎來高峰年成長 8%，預期 2025 年更進一步成長 5%創新高，顯示半導體產能擴張重返積極，相關廠務、設備廠商營運動能復甦。宇辰系統目前在手訂單達 15 億，反映目前接單昌旺，尤其大客戶在國內及海外建廠計畫皆積極，可望支撐營運趨勢向上，中長期則將受惠於自主供應鏈及客戶戰略性投資。

儲能應用為長線潛在動能，積極佈局相關應用

全球龍頭晶圓代工廠 2023 年用電量約 230 億度，占台灣用電量 8%，隨其製程節點更加先進且複雜化，用電量將持續上升，預估到 2030 年用電量將成長到 330 億度左右，可能將占台灣總發電量的 11-12%左右，宇辰系統洞悉客戶之用電需求，持續佈局儲能相關應用，主要產品為能源管理系統(EMS)，其中 PCS 主要代理 FIMER 的設備，預期隨著用電量持續增加，電力供不應求的情況將日漸加深，儲電需求將隨之成長，宇辰將有望受惠於此一趨勢。

圖 7：宇辰 EMS 系統架構



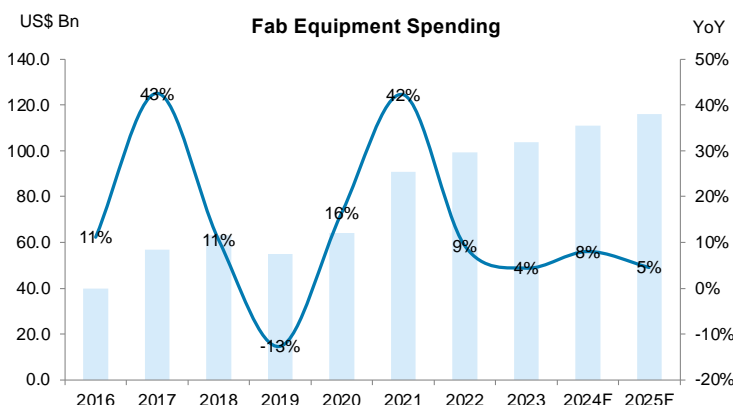
資料來源：公司資料、元大投顧預估

2025 年晶圓廠設備支出維持高檔，相關設備、耗材供應商營運能明確

半導體設備產業本波自 2020 年以來受惠疫情驅使數位轉型加速，車用、工業用、消費性產品復甦亦使供應鏈短缺，加上地緣政治因素促使各國興起自建供應鏈，2022 年前段半導體設備支出約 995 億美元(年增 9%)，連續三年創新高。然而，2H22 受到總體經濟環境轉差、消費電子需求疲軟、供應鏈存貨調整，加上美國新管制措施，使得記憶體、晶圓廠皆有大幅縮減資本支出動作，2023 年半導體設備支出僅年增低個位數，然而 2024 年隨半導體庫存調整結束，整體產業逐步走出低谷，2024 年全球晶圓廠設備支出迎來高峰年成長 8%，預期 2025 年更進一步成長 5%創新高，其中投資主要來自晶圓廠，2025 年投資金額達 650 億美元，年增 10%，全球晶圓廠產能近一步年增 11%；記憶體投資金額則達 320 億美元，年減 6%，全球產能則年增 3%。

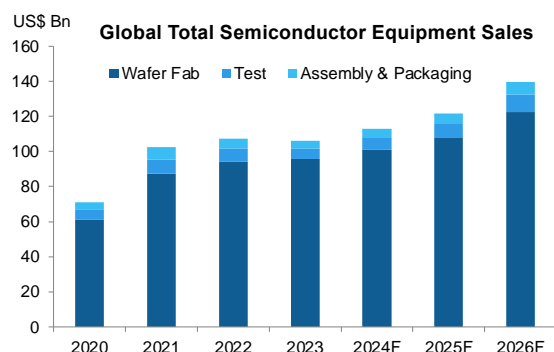
據 SEMI 資料，儘管 2023 年全球半導體設備總銷售額衰退 1.4%至約 1,059 億美元，但 2024 年將隨即重返成長趨勢，設備銷售額有望重回成長達 1,128 億美元(年增 7%)，2025 年年增 8%，並在 2026 年大幅成長 15%至 1,394 億美元。晶圓廠設備銷售也將於 2025/2026 年分別年成長 8%/11%。

圖 8：2025 年全球晶圓廠設備支出 YoY +5%



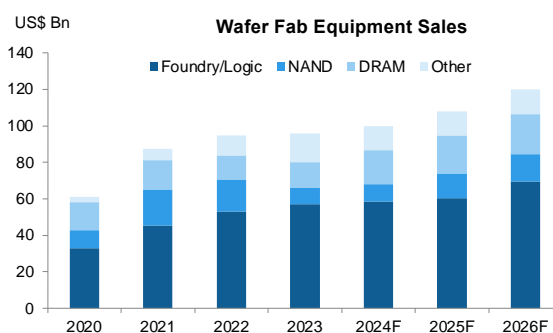
資料來源：SEMI、元大投顧整理

圖 9：2025/26 年半導體設備銷售 YoY +8%/+15%



資料來源：SEMI、元大投顧整理

圖 10：2025/26 年晶圓廠設備銷售 YoY +8%/+11%

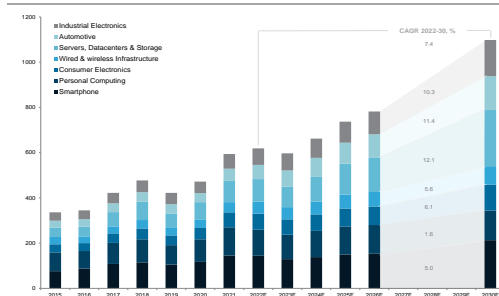


資料來源：SEMI、元大投顧整理

先進製程、供應鏈在地化仍為大勢所趨

近年來，數位轉型帶動 AI、HPC、5G、車用應用趨勢更為成熟，帶動先進製程/封裝相關設備/材料需求強勁，半導體晶圓廠與設備廠多看好先進製程趨勢及創新應用之成長潛力，如台積電宣布在 3 年內投資 1,000 億美元資本支出以提高產能、擴大先進製程(N7/N5/N3/N2)、特殊製程、後段 INFO/CoWoS/SolC/2.5D/3D 封裝、海外設廠等相關投資。此外，近年因產能吃緊、地緣政治等因素所造成的晶片斷鏈，已促使世界各國開始重視自主供應鏈之建立，並積極推動補貼政策，盼建立更具彈性之供應鏈。展望中長期，本中心認為先進製程、自主供應鏈將成為推升半導體設備之重要成長動能。

圖 11：2020-30 年半導體終端應用成長概況



資料來源：元大投顧整理

圖 12：各國積極推動補貼政策

國家	研發投資獎勵	租稅優惠	建廠補助
美國	●	●	●
中國	●	●	
歐盟	●		
日本	●		●
韓國	●	●	
印度	●		●
台灣	●	●	

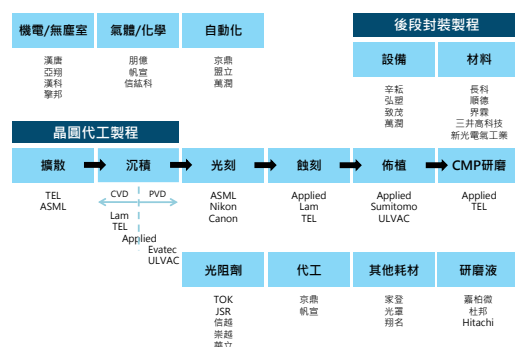
資料來源：MIC、元大投顧

台灣設備供應鏈以廠務、後段設備、代工/代理為切入點

半導體先進製程的前段設備佔資本支出達 8-9 成，且前五大供應商包括 ASML、Applied Materials、Lam Research、TEL、KLA 集中度亦高達 8 成以上，台灣在前段設備著墨較少，主要切入點以代工業務、廠務自動化、後段製程設備、零組件維修及通路業務為主。

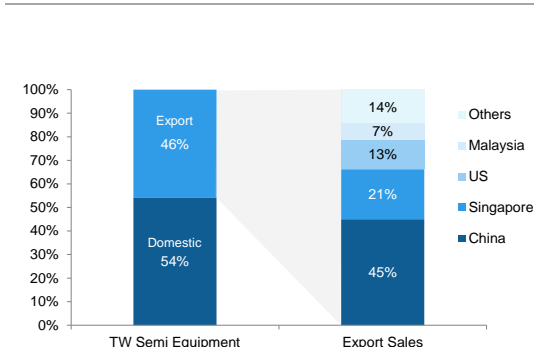
根據資策會數據，預期 2025 年台灣半導體市場規模將年成長 16%。近年隨國內業者積極投入研發，台灣半導體設備外銷佔比已從 2016 年之 31% 提升至目前近 5 成，可見台灣設備廠商已逐漸打入國際市場，其中中國、新加坡、美國、馬來西亞分別佔外銷 45%、21%、13%、7%，四者合計佔總外銷金額達 86%。

圖 13：台廠利基點在於廠務、代工、後段濕製程設備



資料來源：元大投顧

圖 14：台灣半導體設備外銷比重占約五成



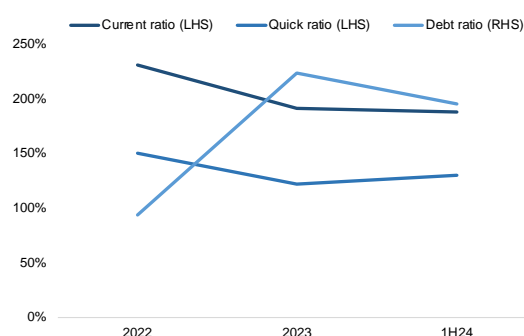
資料來源：經濟部統計處、元大投顧

財務結構

整體財務結構健康，財務流動性風險低

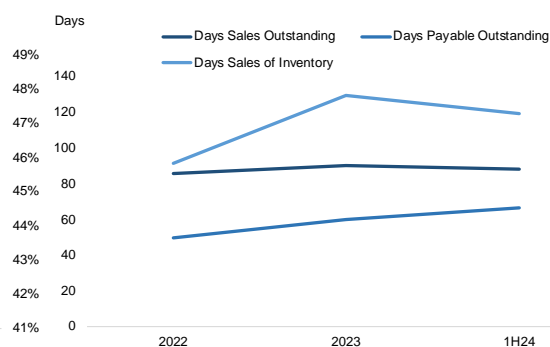
宇辰之流動比率近年皆維持在 100%以上，且其負債比率接維持在約 4 成的健康水準，整體財務結構比率表現穩定，償債能力無虞，就營運面本身而言，在資產與負債的管理得宜，流動性風險較低。在營運週轉天數方面，過去兩年因為庫存調整問題，因此存貨周轉天數最高達到 130 天的水準，但隨著庫存逐漸去化以及營收規模提升，目前存貨周轉天數已降低至 119 天；應收帳款天數則穩定維持在 85~90 天水準，收款能力無虞，應付帳款周轉天數則維持在 40~50 天，整體可用資金存續時間長，對宇辰之現金流的穩定性及彈性有利，週轉天數狀況顯示其營運穩定。

圖 15：近年負債比率維持穩定水準



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 16：營運週轉天數表現穩定



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 17：合併綜合損益表

NT\$仟元	2022	2023	1H24
營業收入	1,583,113	1,462,276	735,698
營業成本	1,231,942	1,180,888	572,401
營業毛利	351,171	281,388	163,297
營業費用	202,734	240,816	137,360
營業利益	148,437	40,572	25,937
營業外收益及支出	8,816	3,462	7,577
稅前淨利	157,253	44,034	33,514
所得稅費用	33,387	13,083	18,824
本期淨利	123,866	30,951	14,690
調整後每股盈餘(元)	8.56	1.80	0.85

資料來源：公開資訊觀測站、元大投顧

圖 18：合併資產負債表

NT\$仟元	2022	2023	1H24
流動資產	1,388,539	1,480,466	1,443,110
現金及約當現金	292,467	279,126	271,359
應收票據及帳款	381,496	330,725	368,860
存貨	417,801	421,294	327,065
非流動資產	135,428	229,824	325,569
不動產、廠房及設備	18,991	24,339	28,956
其他非流動資產	116,437	205,485	296,613
資產總額	1,523,967	1,710,290	1,768,679
流動負債	602,099	774,518	767,120
短期借款	132,000	225,000	180,000
合約負債 - 流動	101,969	216,033	198,415
應付帳款	192,261	192,733	222,854
其他應付款	67,747	68,580	69,327
其他流動負債	108,122	72,172	96,524
非流動負債	68,617	48,995	68,480
長期借款	60,276	28,750	18,750
遞延所得稅負債	953	9,024	21,324
租賃負債 - 非流動	7,345	10,919	26,393
負債總額	670,716	823,513	835,600
權益	853,251	886,777	933,079
普通股股本	139,490	171,864	171,864
資本公積	376,874	449,444	449,444
保留盈餘	168,983	134,462	121,654
其他權益	71,144	131,007	190,117
負債與權益總額	1,523,967	1,710,290	1,768,679

資料來源：公開資訊觀測站、元大投顧

圖 19：合併現金流量表

NT\$仟元	2022	2023	1H24
本期純益	157,253	44,034	33,514
折舊及攤提	19,705	26,691	14,705
其他	(337,293)	12,631	6,733
營運活動之現金流量	(160,335)	83,356	54,952
資本支出	(7,762)	(12,872)	(4,656)
其他資產變動	(5,252)	(31,246)	23,577
投資活動之現金流量	(13,014)	(44,118)	18,921
短期借款增加	461,100	985,000	310,000
短期借款減少	(446,332)	(892,000)	(355,000)
發行現金股利	(37,662)	(57,288)	0
現金增資	300,000	0	0
其他調整數	79,104	(87,179)	(14,857)
融資活動之現金流量	356,210	(51,467)	(59,857)
匯率影響數	3,455	(1,112)	4,803
本期產生現金流量	186,316	(13,341)	(7,767)
自由現金流量	(173,349)	39,238	73,873

資料來源：公開資訊觀測站、元大投顧

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。

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

© 2025 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