

5347.TT 世界

股價已領先反應未來的正向期待

公司簡介

世界先進於專注於 8 吋晶圓代工，為成熟特殊製程晶圓代工廠，目前擁有五座八吋晶圓廠，分別位於台灣與新加坡。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 86~109

【大盤指數/股價】15563 / 95

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)	1,639
市值(百萬元)	155,703
3M 平均日成交值(百萬元)	799
外資持股率(%)	29.17
投信持股率(%)	2.43
董監持股率(%)	45.04

環境、社會與治理(ESG)



4Q22 本業落於財測下緣，業外貢獻推升獲利優於預期

因需求疲弱，原先穩定的 PMIC 需求也趨緩，各 Platform 營收皆下滑，4Q22 出貨 44.1 萬片，QoQ-30.4%，受惠新台幣貶值 4%，抵銷提供部分客戶的加量價格優惠，整體價格季減約 5%，4Q22 營收 95.7 億元，QoQ-28.2%，YoY-24.8%，落於財測 95~99 億元下緣，另因產能利用率下降 15%(約 65%~70%，且包含預先投片產能約 10%)，毛利率同步下滑至 39.2%，落於財測 39%~41%下緣，本業表現符合預期，稅後獲利 24.8 億元，EPS 1.51 元，QoQ-35.2%，YoY-33.3%，獲利優於預期，主因為處分轉投資益芯科技持股 5%、利息收入、及匯兌利益等業外貢獻 4.5 億元所致。

表 1：4Q22 財報與預估差異

	實際值 (百萬元)	QoQ (%)	YoY (%)	國票前次預估 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	9,573	-28.2	-78.2	9,573	0.0
營業毛利	3,755	-37.4	(38.0)	3,841	-2.3
營業利益	2,462	-44.6	(46.4)	2,614	-5.8
歸屬母公司稅後淨利	2,479	-35.2	75.4	2,113	17.3
EPS (元)	1.51	-5.8	(33.3)	1.29	17.3
重要比率	(%)			(%)	
毛利率	39.2			40.1	
營業利益率	25.7			27.3	
稅後淨利率	25.9			22.1	

1Q23 營運明顯下滑，低於預期，惟將為本波下行循環谷底

DDI 雖有急單，然未見需求明確復甦，而 PMIC 需求持續趨緩，營收占比將由 4Q22 的 78%下滑，僅車用產品需求仍佳，1Q23 財測為營收 79~83 億元、毛利率 29%~31%、營業利益率 14.5%~16.5%，營收季減主因為產能利用率較 4Q22 下滑約 10%(約 55%~60%，且包含預先投片，產能占比約個位數百分比)、出貨季減高個位數、新台幣升值 4.3%、ASP 降幅中高個位數，毛利率季減主因為產能利用率下滑影響約 5%、匯率不利影響約 2%、及 ASP 加計增加的折舊成本約 2%，整體財測明顯低於市場預估的營收季減個位數與毛利率約 mid 30%，國票預估

1Q23 營收 81.2 億元，QoQ-15.2%，YoY-39.9%，毛利率 30.7%，稅後獲利 11 億元，稅後 EPS 0.67 元，QoQ-55.7%，YoY-73.2%，惟谷底已現，公司認為後續將逐季回溫，然訂單能見度僅 3 個月，回溫力道仍有待觀察。

2023 年資本支出 100 億元，折舊金額逐季提升，全年約 84 億元

2022 年資本支出 194 億元，低於先前預估的 210 億元，考量景氣進入修正循環、遞延部分設備移入時間與成本控制，公司 2023 年資本支出規畫為 100 億元，55%用於 Fab5、30%於其他 4 座廠、15%例行年度維修，2023 年折舊費用將逐季增加，全年約 84 億元，Fab 5 廠新產能仍按原先規劃於 3Q23 開出，產能 1.5 萬片，且有 LTA 保護，目前月產能約 27 萬片、全年產能為 339 萬片，YoY+8%，主要來自 2022 年 Fab 3 新增產能完整貢獻全年及 Fab 5 新增產能。

轉單效應持續，惟仍處於前期認證，短期營收貢獻有限

2022 年世界的 IDM 客戶營收占比約 30%，較 2021 年的 20%快速提升，除了 IDM 廠持續外包趨勢，主因為 Fabless 客戶庫存調整使得營收占比下滑，然未來 IDM 廠維持 12 吋廠生產高階產品如 IGBT 等，成熟 PMIC 與 Discrete 產品仍採外包，世界將持續受惠，IDM 客戶營收貢獻也將穩定增加，此外，美國禁令也加速 IDM 廠及歐美 Fabless 客戶尋求非中國產能，公司已感受到此部分需求明顯提升，無論是台灣廠或新加坡廠都有客戶洽詢，惟仍處於前期認證階段，營收貢獻仍有待時間發酵。

化合物半導體營收貢獻逐步顯現，12 吋廠仍無具體計畫與時間表

化合物半導體已投入 4~5 年，主要生產 GaN on QST，技術是經授權後再自身開發於 8 吋產品，先前法說大多以營收短期貢獻有限，著墨不多，本次則樂觀強調已於 10/2022 記者會發表與客戶合作的成果，良率與可靠度都通過嚴峻要求，已進入試產階段，發表後吸引更多客戶注意及洽談，定位於高壓 650V 應用，屬利基市場，2023 年營收貢獻約個位數，同時也開始發展 GaN on Si，主因為中低壓需求較大，此部分採與國際客戶合作的方式，由其提供 6 吋技術給世界發展 8 吋技術，未來將陸續試產。

12 吋廠一直在評估中，在既有 5 座 8 吋廠滿載後將是未來擴產方向，主要考量 12 吋廠投資較具效益，但無具體計畫與時間表，自建或是併購既有 12 吋廠房都是選項，且投資金額大、回收期間更長、對財務結構等挑戰都需審慎評估，國票認為因 Fab 5 廠產能尚未建置完成，且未來仍有 25k 及新加坡廠尚有 15k 產能可擴充，因此於 3~5 年內發生的可能性不高。

2023 年營運先蹲後跳，惟能見度有限，2H23 回溫力道待確認

展望 2023 年，公司強調無論是總體環境或產業市況，都充滿諸多不確定性，目前仍認為庫存調整有望於 1H23 結束，且 1Q23 將是公司營運谷底，2Q23 起逐步回溫，但能見度僅 3 個月，未來動能掌握度不高，雖預先投片可能壓抑後續動能，但相關訂單都經客戶同意，且屬生命週期較長產品，多可在 1~3 個月內出貨完成，營運關鍵仍是取決於需求復甦及客戶拉貨力道，國票預估 2023 年營收 372.4 億元，YoY-28%，稅

後獲利 74.2 億元，EPS 4.52 元，YoY-51.5%。股利政策部分，2022 年配發金額維持 2021 年的 4.5 元，殖利率約 4.7%，長期將維持不低於前一年的股利金額。

維持區間操作評等，區間價位 86~109 元

世界 1Q23 營運明顯低於預期，但谷底已現，2Q23 起逐季回溫，惟需求復甦力道有待確認；評價方面，觀察自 4Q22 起，公司評價伴隨整體投資氣氛好轉，目前已快速提升至 21XPE，相當於近年 PE 區間 7X~25X 的中上緣，我們基於中期需求復甦的動能未明，研判目前評價已反應營運自谷底脫離的預期，並維持區間操作投資評等，設定之區間價位為 86~109 元(2023F PE 19X~24X)。

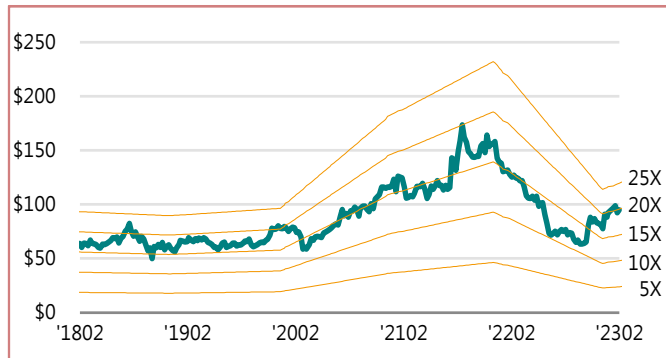
表 2：獲利調整

單位：百萬/%

	調整後		調整前		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (%)	FY23F (%)
營業收入	51,694	37,243	51,821	39,126	(0.2)	(4.8)
營業毛利	23,924	13,953	24,055	15,340	(0.5)	(9.0)
營業利益	17,807	13,005	23,092	14,392	(22.9)	(9.6)
稅後淨利	15,280	7,416	14,945	8,690	2.2	(14.7)
EPS (元)	9.32	4.52	9.12	5.30	2.2	(14.7)
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	46.28	37.46	46.42	39.21	(0.1)	(1.7)
營業利益率	34.45	34.92	44.56	36.78	(10.1)	(1.9)
稅後淨利率	29.56	19.91	28.84	22.21	0.7	(2.3)

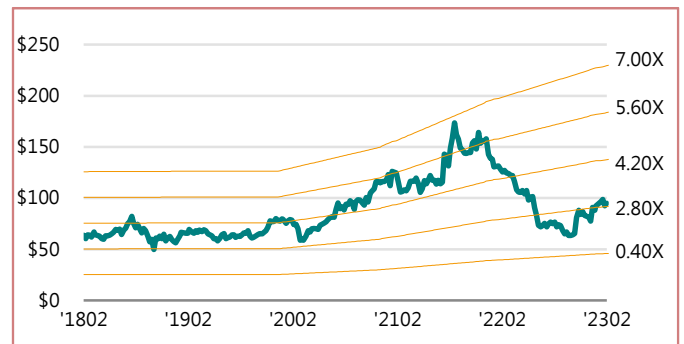
資料來源：國票投顧

世界未來 12 個月 P/E 區間



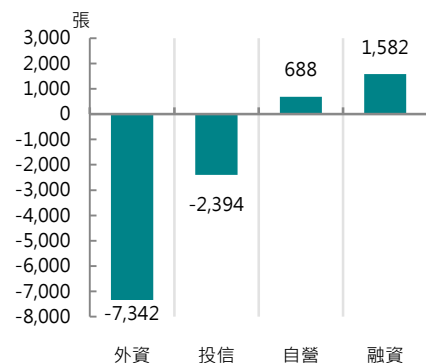
資料來源：國票投顧

世界未來 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%
台灣積體電路製造曾繁城	28.32
行政院國發會	16.72
大通資本收益	5.50
南山人壽保險(股)	2.40
大通美國收益	2.33
大通託管 JP 摩根基	1.66
大通亞洲完全	1.11
大通羅派新興	1.08
富邦人壽保險(股)	1.01
渣打高盛領導	0.91

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
台灣積體電路製造方略	董事長/總經理	28.32
台灣積體電路製造曾繁城	副董事長	28.32
行政院國發會	董事	16.72
史欽泰	獨立董事	0
金聯舫	獨立董事	0
陳良基	獨立董事	0
劉文正	獨立董事	0
魏永篤	董事	0
曾繁城	法人代表(副董事長)	0.09
蘇來守	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

5347 世界 永續發展概況

CMoney ESG Rating

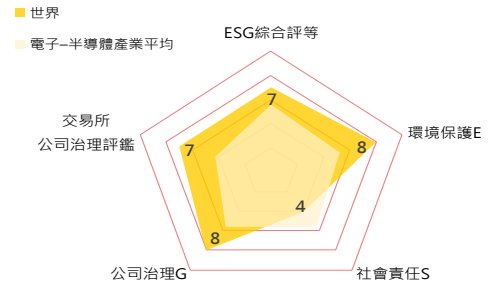
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
8	4	8	https://www.vis.com.tw/tc/csr_documents

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	176	20	是	https://www.fwusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

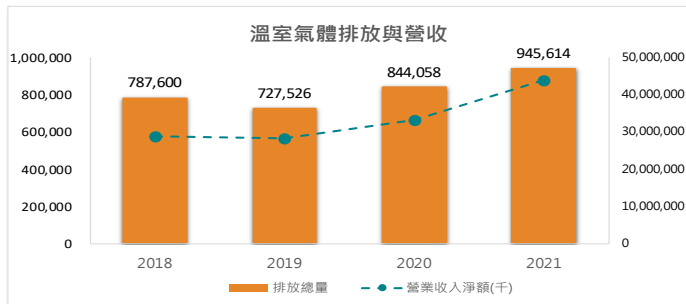
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加12.03%，營收增加32.66%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	945,614	424,443	521,172
2020	844,058	337,466	506,591
2019	727,526	286,832	440,694
2018	787,600	331,100	456,500

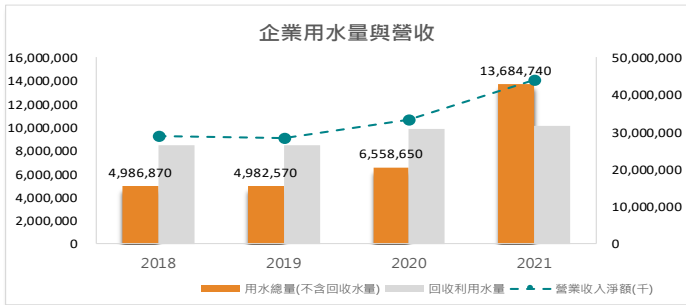
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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 2021年企業用水量增加108.65%，營收增加32.66%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	13,684,740	10,130,000	-
2020	6,558,650	9,830,000	-
2019	4,982,570	8,450,000	-
2018	4,986,870	8,430,000	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

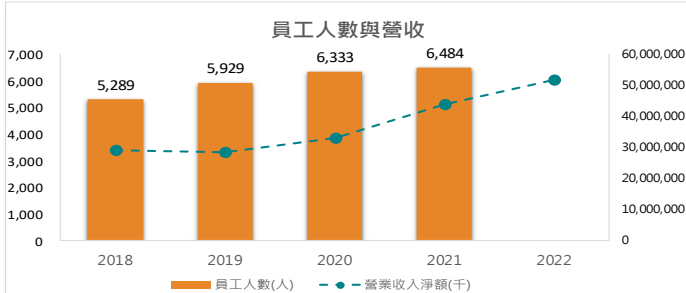
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

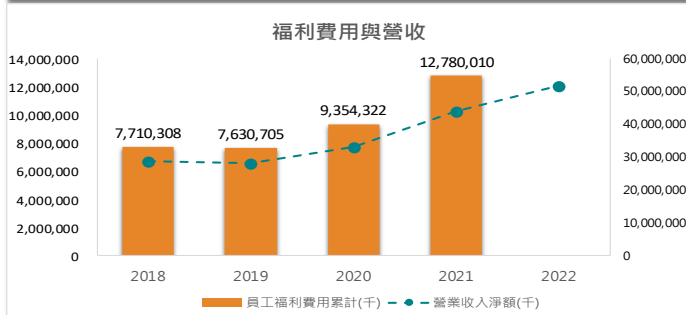
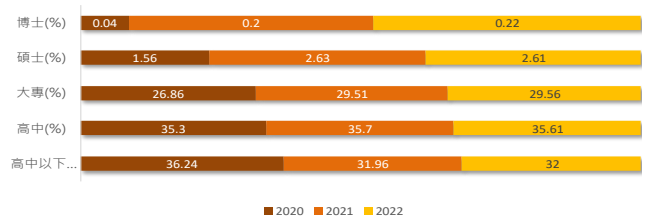
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

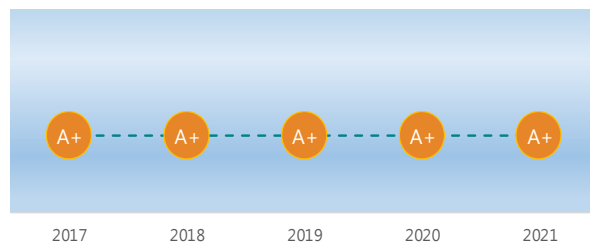
公司治理評鑑

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
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
2018	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	前5%	A+	0.28	0.32	0.22	0.18

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」

交易所公司治理評鑑



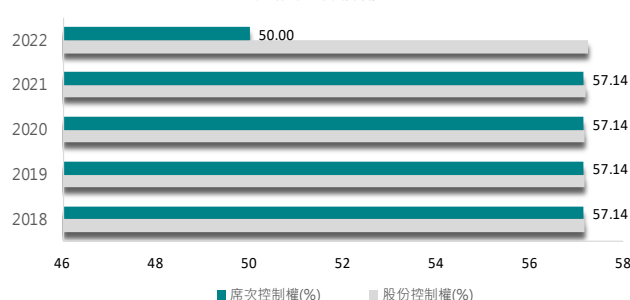
企業功能委員會

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

股權控制情形



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

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	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	13,492	15,301	13,328	9,573	8,116	8,737	9,931	10,460	43,911	51,694	37,243
營業毛利	6,526	7,645	5,998	3,755	2,487	3,174	3,973	4,318	19,112	23,924	13,953
營業費用	1,538	1,734	1,552	1,292	1,211	1,241	1,326	1,368	5,050	6,117	5,146
營業利益	4,988	5,912	4,445	2,462	1,277	1,933	2,648	2,950	14,062	17,807	13,005
稅前淨利	5,071	6,109	4,764	2,907	1,339	2,000	2,776	3,073	14,290	18,851	9,187
本期淨利(NI)	4,092	4,887	3,823	2,479	1,098	1,640	2,220	2,459	11,820	15,280	7,416
淨利歸屬於_母公司業主	4,092	4,887	3,823	2,479	1,098	1,640	2,220	2,459	11,820	15,280	7,416
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	2.50	2.98	2.33	1.51	0.67	1.00	1.35	1.50	7.22	9.32	4.52
QoQ(%)											
營收淨額	5.92	13.41	(12.89)	(28.17)	(15.23)	7.65	13.67	5.33			
銷貨毛利	7.82	17.15	(21.55)	(37.40)	(33.75)	27.60	25.18	8.67			
營業利益	8.69	18.52	(24.80)	(44.62)	(48.15)	51.38	37.00	11.43			
稅後純益_母公司淨利	10.11	19.43	(21.76)	(35.16)	(55.72)	49.37	35.43	10.72			
YoY(%)											
營收淨額	46.97	50.66	12.21	(24.84)	(39.85)	(42.90)	(25.49)	9.26	32.70	17.72	(27.95)
銷貨毛利	87.11	84.53	10.50	(37.97)	(61.88)	(58.48)	(33.76)	15.01	70.39	25.18	(41.68)
營業利益	104.34	98.54	9.65	(46.35)	(74.41)	(67.31)	(40.44)	19.82	90.63	26.63	(26.97)
稅後純益_母公司淨利	84.85	87.81	16.26	(33.28)	(73.17)	(66.45)	(41.92)	(0.83)	87.45	29.28	(51.47)
各項比率											
營業毛利率	48.37	49.97	45.00	39.22	30.65	36.33	40.01	41.28	43.52	46.28	37.46
營業利益率	36.97	38.64	33.35	25.72	15.73	22.12	26.66	28.20	32.02	34.45	34.92
稅前淨利率	37.59	39.92	35.74	30.37	16.49	22.89	27.95	29.38	32.54	36.47	24.67
稅後淨利率	30.33	31.94	28.68	25.90	13.53	18.77	22.36	23.50	26.92	29.56	19.91

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	54

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觀察期

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 國票金控集團）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。國票金控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. 國票金控集團及其所屬員工，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，國票金控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。國票金控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。國票金控集團之資產管理、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。