

新普科技

(6121.TW/6121 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 March 16 (NT\$)	293.0
12 個月目標價 (NT\$)	372.0
前次目標價 (NT\$)	346.0
調升 (%)	7.5
上漲空間 (%)	27.0

焦點內容

4Q22 EPS 9.54 元低於凱基預估，因獲利率較低。因 IT 需求疲軟與儲能解決方案(ESS)營收疲弱(主要為電動自行車)，2023 年營收成長更具挑戰，但公司獲利率展望良好。反映 EPS 預估調整，目標價從 346 元提升至 372 元(10x 2H23-1H24 年 EPS 預估)。由於公司現金殖利率較高(逾 9%)，並維持高配發率(每半年配發)，此股票具防禦性。維持「增加持股」評等。

交易資料表

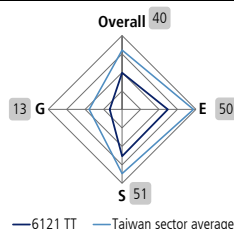
市值：(NT\$/US\$mn)	54.20 / 1,764
流通在外股數 (百萬股)：	185.0
外資持有股數 (百萬股)：	88.77
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.31
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	234.0 - 326.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	1	5	-5.3
相對表現 (%)	-3.8	0.5	4.9

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2021	7.28A	8.57A	9.82A	8.84A
2022	8.10A	10.50A	10.97A	9.54F
2023	6.87F	8.31F	9.69F	10.27F

ESG 分數評等



資料來源：TEJ

凱基投顧

向子慧
886 2 2181 8726
angelah@kgi.com

余昀澄
886 2 2181 8013
alex.a.yu@kgi.com
重要免責聲明，詳見最終頁

4Q22 EPS 低於預期；2023 年獲利率維持成長

重要訊息

4Q22 EPS 9.54 元低於凱基預估，主因獲利率不如預期。因 IT 需求疲軟與儲能解決方案(ESS)營收疲弱(主要為 LEV(電動自行車))，2023 年營收成長將更具挑戰，但公司 2023 年獲利率展望維持良好。

評論及分析

利潤率較低使 4Q22 EPS 低於預期。4Q22 EPS 年增 8%、季減 13%至 9.54 元，低於預期主因利潤率較低。毛利率、營利率季減至 15.3%、10.3%，低於我們原估，係因智慧型手機營收比重提升影響 IT 獲利率(從 3Q22 的 12.6%季減至 11.8%)，而 ESS 獲利率(AES-KY; 6781 TT, NT\$781, 增加持股)則符合預估。儘管業外收益較高，4Q22 EPS 仍不如預期。2022 年 EPS 年增 13%至 39.12 元，係因 ESS 營收比重上升至 16%(年增 30%)且 IT 營收年減 4%(比重由 2021 年 88%降至 2022 年 84%)使獲利率提升。2022 年現金股利為 27.6 元(股利發放採半年制)，配發率 70.6%，相當於殖利率 9.4%

2023 年營收成長面臨挑戰，但獲利率較穩定。受需求疲軟影響，1H23 筆電品牌持續修正庫存，而多數 Apple(美)產品也受庫存消化影響出貨。此外，1H23 ESS 營收將低於預期，尤其 LEV 營收受庫存問題影響較大。我們因此預估 1Q23 營收將季減 20-25%、年減 10-15%。儘管 2Q23 營收將季增，但仍將持續年減。考量 1H23 營收疲軟，我們預估 2023 年營收將年減 8-9%，其中 IT 營收年減 9%，ESS 營收年減 7%，在資料中心伺服器機櫃 BBU 採用率攀升下將推升 ESS 營收比重從 2022 年的 15-16%提升至 16-17%，我們預估毛利率將微幅年增至 16.2%，營利率則由 2022 年之 11%提升至 2023 年之 11.5%。儘管保守看待 1H23 營收，我們仍上調 2023 年 EPS 至 35.14 元(年減 10%)，反映較高之利息收入，並維持毛利率與營利率預估。預期 2024 年營收與獲利將恢復成長，EPS 為 38.31 元。

投資建議

反映 EPS 預估調整，目標價從 346 元提升至 372 元(10x 2H23-1H24 年 EPS 預估)。由於公司現金殖利率較高(逾 9%)，並維持高配發率(每半年配發)，此股票具防禦性。因評價偏低(本益比 8-9 倍)，維持「增加持股」評等。

投資風險

通膨趨勢下需求存在不確定性；原物料價格上揚。

主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
營業收入 (NT\$百萬)	85,471	95,573	95,624	87,336	91,517
營業毛利 (NT\$百萬)	10,002	13,617	15,326	14,154	15,305
營業利益 (NT\$百萬)	6,658	9,287	10,512	10,010	11,099
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,050	6,382	7,237	6,502	7,088
每股盈餘 (NT\$)	27.30	34.50	39.12	35.14	38.31
每股現金股利 (NT\$)	19.10	26.00	27.60	25.66	27.97
每股盈餘成長率 (%)	32.0	26.4	13.4	(10.2)	9.0
本益比 (x)	10.7	8.5	7.5	8.3	7.6
股價淨值比 (x)	2.0	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA (x)	5.0	4.2	3.6	3.5	2.9
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	6.5	8.9	9.4	8.8	9.5
股東權益報酬率 (%)	20.2	21.4	21.2	18.0	18.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q22 財報結果與 1Q23 財測修正與共識預估比較

百萬元	4Q22							1Q23F						
	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	24,797	23,363	6.1	0.8	2.3	24,187	2.5	19,342	20,093	(3.7)	(22.0)	(13.8)	20,769	(6.9)
毛利	3,803	3,855	(1.3)	(7.0)	6.4	3,822	(0.5)	2,998	3,215	(6.7)	(21.2)	(13.3)	3,240	(7.5)
營業利益	2,560	2,780	(7.9)	(11.3)	5.6	2,590	(1.1)	2,012	2,190	(8.2)	(21.4)	(11.1)	2,133	(5.7)
稅前獲利	2,906	2,932	(0.9)	(14.4)	9.5	2,820	3.0	2,238	2,380	(5.9)	(23.0)	(12.2)	2,387	(6.2)
稅後淨利	1,767	1,856	(4.8)	(12.9)	8.1	1,691	4.5	1,272	1,303	(2.4)	(28.0)	(15.1)	1,315	(3.3)
每股盈餘 (元)	9.54	10.03	(4.8)	(13.0)	8.1	9.13	4.5	6.87	7.05	(2.4)	(28.0)	(15.1)	7.11	(3.3)
毛利率 (%)	15.3	16.5	(1.2)ppts	(1.3)ppts	0.6 ppts	15.8	(0.5)ppts	15.5	16.0	(0.5)ppts	0.2 ppts	0.1 ppts	15.6	(0.1)ppts
營業率 (%)	10.3	11.9	(1.6)ppts	(1.4)ppts	0.3 ppts	10.7	(0.4)ppts	10.4	10.9	(0.5)ppts	0.1 ppts	0.3 ppts	10.3	0.1 ppts
淨利率 (%)	7.1	7.9	(0.8)ppts	(1.1)ppts	0.4 ppts	7.0	0.1 ppts	6.6	6.5	0.1 ppts	(0.5)ppts	(0.1)ppts	6.3	0.2 ppts

資料來源：凱基、Bloomberg

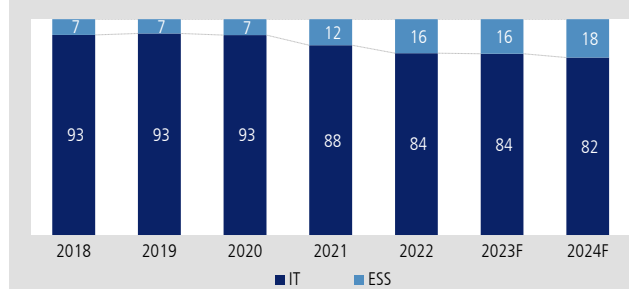
圖 2：2022 年財報與 2023-24 年財測修正與市場共識比較

百萬元	2022						2023F						2024F			
	實際值	凱基預估	差異 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	95,624	94,191	1.5	0.1	95,015	0.6	87,336	88,068	(0.8)	(8.7)	93,669	(6.8)	91,517	4.8	102,660	(10.9)
毛利	15,326	15,378	(0.3)	12.6	14,370	6.7	14,154	14,486	(2.3)	(7.6)	14,222	(0.5)	15,305	8.1	16,888	(9.4)
營業利益	10,512	10,732	(2.0)	13.2	10,541	(0.3)	10,010	10,262	(2.4)	(4.8)	10,169	(1.6)	11,099	10.9	11,601	(4.3)
稅前獲利	12,073	12,099	(0.2)	18.0	11,988	0.7	10,918	11,021	(0.9)	(9.6)	11,147	(2.1)	12,076	10.6	12,642	(4.5)
稅後淨利	7,237	7,326	(1.2)	13.4	7,161	1.1	6,502	6,404	1.5	(10.2)	6,332	2.7	7,088	9.0	6,934	2.2
每股盈餘 (元)	39.12	39.61	(1.2)	13.4	38.70	1.1	35.14	34.62	1.5	(10.2)	34.22	2.7	38.31	9.0	37.48	2.2
毛利率 (%)	16.0	16.3	(0.3)ppts	1.8 ppts	15.1	0.9 ppts	16.2	16.4	(0.2)ppts	0.2 ppts	15.2	1.0 ppts	16.7	0.5 ppts	16.5	0.3 ppts
營業率 (%)	11.0	11.4	(0.4)ppts	1.3 ppts	11.1	(0.1)ppts	11.5	11.7	(0.2)ppts	0.5 ppts	10.9	0.6 ppts	12.1	0.7 ppts	11.3	0.8 ppts
淨利率 (%)	7.6	7.8	(0.2)ppts	0.9 ppts	7.5	0.0 ppts	7.4	7.3	0.2 ppts	(0.1)ppts	6.8	0.7 ppts	7.7	0.3 ppts	6.8	1.0 ppts

資料來源：凱基、Bloomberg

圖 3：新普儲能營收比重將由 2021 年之 12% 提升至 2022 年之 15-16%、2023 年 16-17%

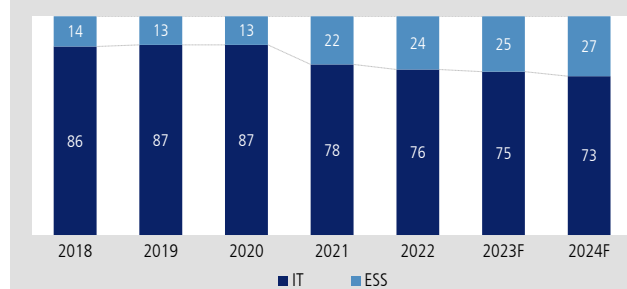
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：儲能獲利比重 2022 年上揚至 24%，2023 年預期將進一步提升至 25%

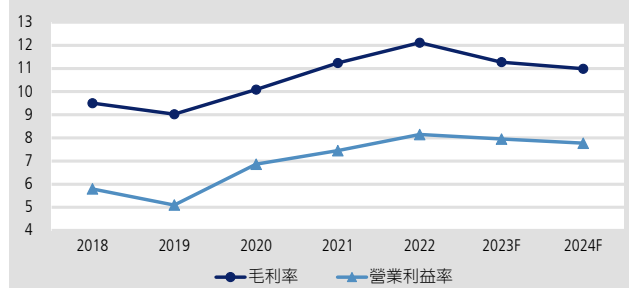
獲利佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 5：2022-23 年 IT 業務獲利率持續改善

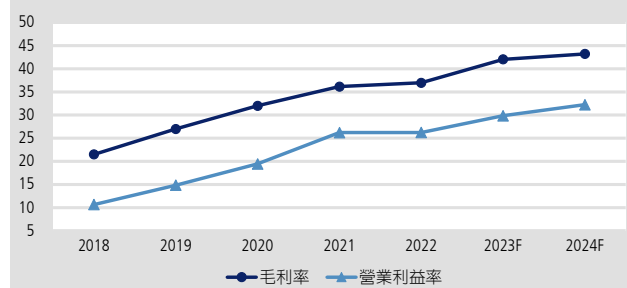
IT 業務毛利率、營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 6：非 IT 儲能業務 (ESS) 獲利率穩定擴張

非 IT 業務毛利率、營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

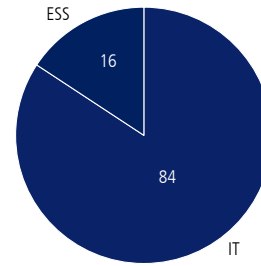
圖 7: 公司概況

新普成立於 1992 年，生產筆電電池模組為主，為全球第一大電池模組廠，近 10 年陸續增加電池模組供應之應用領域至平板、手機、穿戴裝置，以及儲能。客戶包括全球前六大筆電廠：惠普（美）、戴爾（美）、宏碁(2353 TT, NT\$25.85, 未評等)與蘋果（美）。新普與日本新力、大陸德賽和欣旺達、以及台灣的順達科(3211 TT, NT\$79.8, 未評等)、加百裕（3323 TT, NT\$32.75, 未評等)等電池模組廠在不同領域直接競爭。新普目前在常熟與重慶擁有電池模組的生產基地。

資料來源：凱基

圖 8: IT 電池仍為主要營收來源，ESS 營收比重擴張中

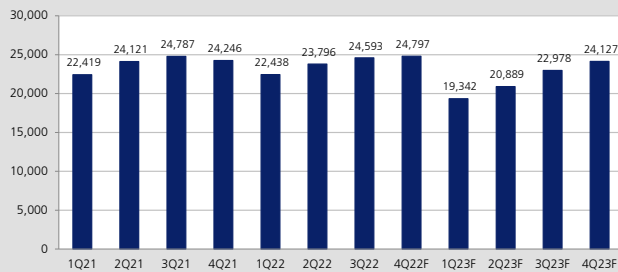
2022 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料; 凱基

圖 9: 季營業收入

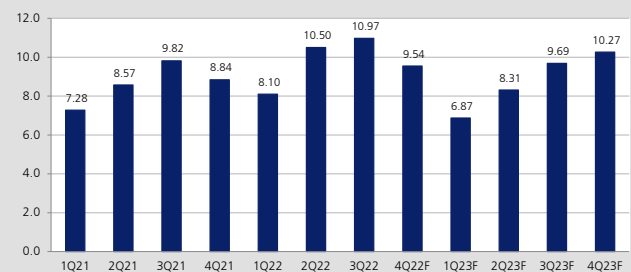
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10: 每股盈利

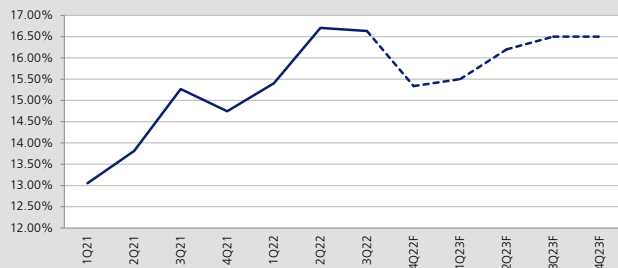
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11: 毛利率

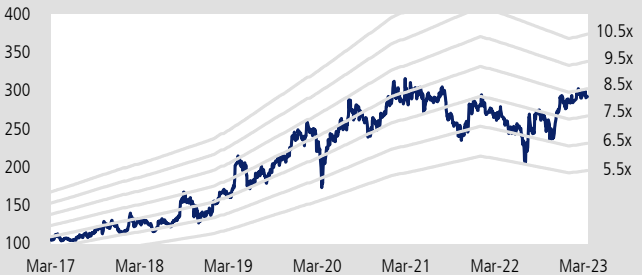
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12: 未來一年預估本益比區間

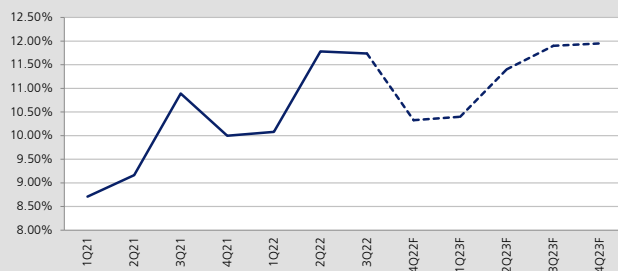
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 13: 營業利潤率

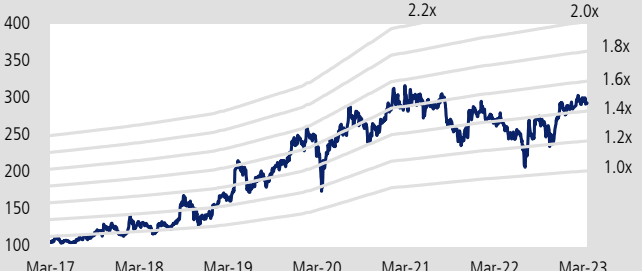
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 14: 未來一年預估股價淨值比區間

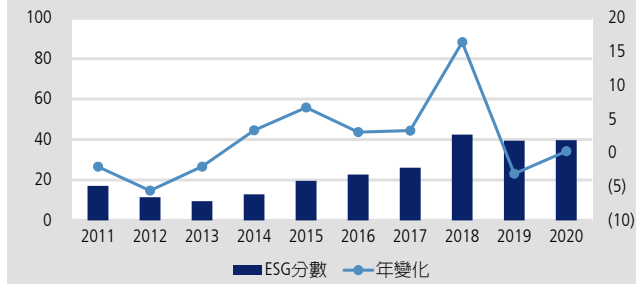
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 15：ESG 整體分數

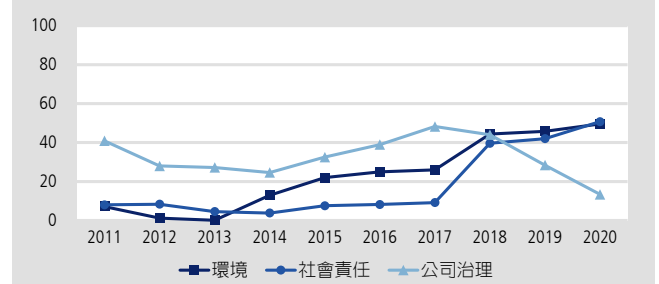
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 16：ESG 各項分數

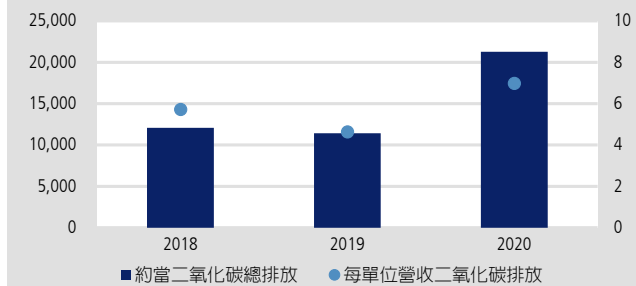
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 17：碳排量

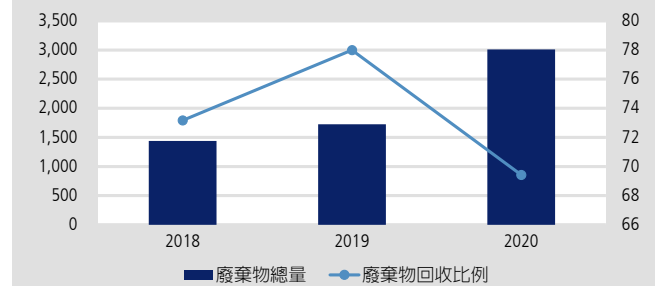
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：廢棄物總量

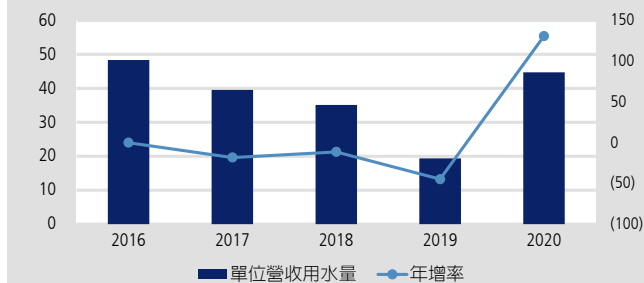
廢棄物總量，噸 (左軸)；廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：耗水量

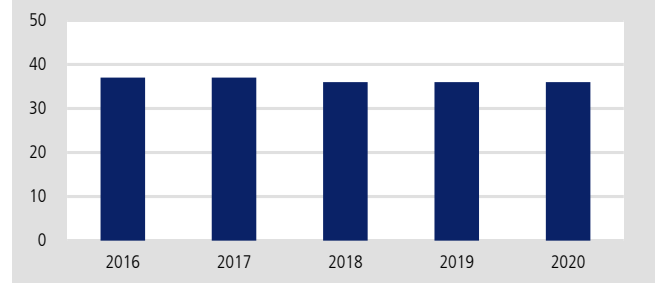
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 20：性別多樣性

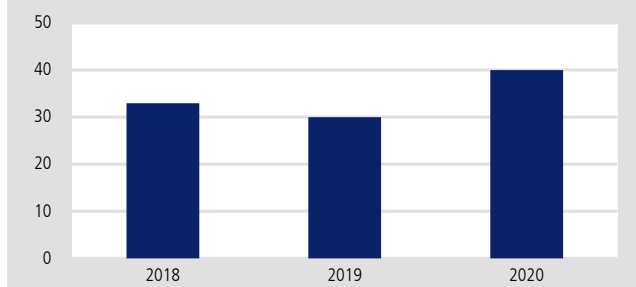
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 21：員工訓練

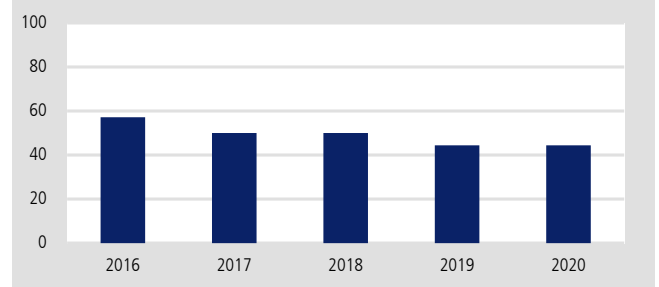
人均年訓練時數，小時



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 22：獨立董事

董事會中獨立董事比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-22A	Jun-22A	Sep-22A	Dec-22F	Mar-23F	Jun-23F	Sep-23F	Dec-23F	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	22,438	23,796	24,593	24,797	19,342	20,889	22,978	24,127	95,624	87,336	91,517
營業成本	(18,982)	(19,820)	(20,502)	(20,994)	(16,344)	(17,505)	(19,187)	(20,146)	(80,298)	(73,181)	(76,212)
營業毛利	3,457	3,976	4,091	3,803	2,998	3,384	3,791	3,981	15,326	14,154	15,305
營業費用	(1,195)	(1,172)	(1,204)	(1,243)	(986)	(1,003)	(1,057)	(1,098)	(4,814)	(4,144)	(4,207)
營業利益	2,262	2,803	2,887	2,560	2,012	2,381	2,734	2,883	10,512	10,010	11,099
折舊	(476)	(485)	(515)	(629)	(678)	(678)	(678)	(678)	(2,106)	(2,713)	(3,321)
攤提	(11)	(14)	(15)	(16)	(14)	(14)	(14)	(14)	(55)	(55)	(55)
EBITDA	2,749	3,302	3,416	3,205	2,704	3,073	3,426	3,575	12,673	12,779	14,475
利息收入	62	82	138	150	138	138	138	138	432	554	624
投資利益淨額	-	-	77	-	-	-	-	-	77	-	-
其他營業外收入	229	354	315	225	113	113	113	113	1,123	450	450
總營業外收入	291	435	530	375	251	251	251	251	1,632	1,004	1,074
利息費用	(2)	(14)	(24)	(30)	(22)	(22)	(22)	(22)	(70)	(86)	(86)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	-	-	-	-	(3)	(3)	(3)	(3)	-	(10)	(10)
總營業外費用	(2)	(14)	(24)	(30)	(24)	(24)	(24)	(24)	(70)	(96)	(96)
稅前純益	2,550	3,224	3,393	2,906	2,238	2,608	2,961	3,110	12,073	10,918	12,076
所得稅費用[利益]	(714)	(903)	(950)	(814)	(627)	(730)	(829)	(871)	(3,381)	(3,057)	(3,381)
少數股東損益	(337)	(380)	(413)	(325)	(340)	(340)	(340)	(340)	(1,455)	(1,359)	(1,607)
非常項目稅後純益	1,499	1,942	2,030	1,767	1,272	1,538	1,792	1,899	7,237	6,502	7,088
非常項目	(0)	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	1,499	1,942	2,030	1,767	1,272	1,538	1,792	1,899	7,237	6,502	7,088
每股盈餘 (NT\$)	8.10	10.50	10.97	9.54	6.87	8.31	9.69	10.27	39.12	35.14	38.31
獲利率 (%)											
營業毛利率	15.4	16.7	16.6	15.3	15.5	16.2	16.5	16.5	16.0	16.2	16.7
營業利益率	10.1	11.8	11.7	10.3	10.4	11.4	11.9	12.0	11.0	11.5	12.1
EBITDA Margin	12.3	13.9	13.9	12.9	14.0	14.7	14.9	14.8	13.3	14.6	15.8
稅前純益率	11.4	13.6	13.8	11.7	11.6	12.5	12.9	12.9	12.6	12.5	13.2
稅後純益率	6.7	8.2	8.3	7.1	6.6	7.4	7.8	7.9	7.6	7.4	7.7
季成長率 (%)											
營業收入	(7.5)	6.1	3.3	0.8	(22.0)	8.0	10.0	5.0			
營業毛利	(3.3)	15.0	2.9	(7.0)	(21.2)	12.9	12.0	5.0			
營業收益增長	(6.7)	24.0	3.0	(11.3)	(21.4)	18.4	14.8	5.4			
EBITDA	(5.5)	20.1	3.4	(6.2)	(15.7)	13.7	11.5	4.3			
稅前純益	(3.9)	26.4	5.2	(14.4)	(23.0)	16.5	13.5	5.0			
稅後純益	(8.3)	29.6	4.5	(12.9)	(28.0)	20.9	16.5	6.0			
年成長率 (%)											
營業收入	0.1	(1.3)	(0.8)	2.3	(13.8)	(12.2)	(6.6)	(2.7)	0.1	(8.7)	4.8
營業毛利	18.1	19.3	8.1	6.4	(13.3)	(14.9)	(7.3)	4.7	12.6	(7.6)	8.1
營業收益	15.8	26.8	6.9	5.6	(11.1)	(15.1)	(5.3)	12.6	13.2	(4.8)	10.9
EBITDA	14.2	23.8	7.5	10.2	(1.6)	(6.9)	0.3	11.5	13.5	0.8	13.3
稅前純益	20.3	26.5	16.8	9.5	(12.2)	(19.1)	(12.7)	7.0	18.0	(9.6)	10.6
稅後純益	11.4	22.4	11.8	8.1	(15.1)	(20.8)	(11.7)	7.5	13.4	(10.2)	9.0

資料來源：公司資料、凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
資產總額	64,932	74,940	78,304	78,831	83,663
流動資產	54,081	63,875	66,468	66,909	72,262
現金及短期投資	19,979	26,002	28,952	32,601	36,555
存貨	16,165	18,147	17,780	16,204	16,829
應收帳款及票據	17,271	18,824	18,834	17,202	17,976
其他流動資產	666	902	902	902	902
非流動資產	10,851	11,065	11,836	11,922	11,401
長期投資	1,068	1,138	1,215	1,215	1,215
固定資產	7,845	8,276	8,971	9,057	8,536
什項資產	1,938	1,650	1,650	1,650	1,650
負債總額	37,385	37,173	36,951	34,363	35,674
流動負債	35,462	34,589	34,366	31,778	33,090
應付帳款及票據	26,710	25,659	25,139	22,911	23,795
短期借款	1,141	1,054	1,054	1,054	1,054
什項負債	7,610	7,876	8,173	7,813	8,241
長期負債	1,924	2,584	2,584	2,584	2,584
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	1,898	2,572	2,572	2,572	2,572
股東權益總額	27,547	37,767	41,354	44,468	47,989
普通股股本	1,850	1,850	1,850	1,850	1,850
保留盈餘	16,001	20,615	22,746	24,502	26,416
少數股東權益	972	4,681	6,136	7,496	9,102
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
年成長率					
營業收入	15.9%	11.8%	0.1%	(8.7%)	4.8%
營業收益增長	57.3%	39.5%	13.2%	(4.8%)	10.9%
EBITDA	48.5%	36.3%	13.5%	0.8%	13.3%
稅後純益	32.0%	26.4%	13.4%	(10.2%)	9.0%
每股盈餘成長率	32.0%	26.4%	13.4%	(10.2%)	9.0%
獲利能力分析					
營業毛利率	11.7%	14.2%	16.0%	16.2%	16.7%
營業利率	7.8%	9.7%	11.0%	11.5%	12.1%
EBITDA Margin	9.6%	11.7%	13.3%	14.6%	15.8%
稅後純益率	5.9%	6.7%	7.6%	7.4%	7.7%
平均資產報酬率	8.8%	9.1%	9.4%	8.3%	8.7%
股東權益報酬率	20.2%	21.4%	21.2%	18.0%	18.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	4.1%	2.8%	2.5%	2.4%	2.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	563.9	1,457.4	172.6	127.6	140.7
利息及短期債保障倍數 (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	657.5	780.4	130.2	118.9	115.1
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	7.4	5.2	8.1	9.0	8.7
流動比率 (x)	1.5	1.8	1.9	2.1	2.2
速動比率 (x)	1.1	1.3	1.4	1.6	1.7
淨負債 (NT\$百萬)	(13,119)	(12,688)	(15,638)	(19,287)	(23,241)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	27.30	34.50	39.12	35.14	38.31
每股現金盈餘 (NT\$)	46.32	29.64	49.51	55.41	53.78
每股淨值 (NT\$)	143.67	178.87	190.39	199.88	210.23
調整後每股淨值 (NT\$)	143.67	178.87	190.36	199.84	210.19
每股營收 (NT\$)	462.08	516.70	516.87	472.07	494.67
EBITDA/Share (NT\$)	44.27	60.35	68.50	69.07	78.24
每股現金股利 (NT\$)	19.10	26.00	27.60	25.66	27.97
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.49	1.37	1.25	1.11	1.13
應收帳款周轉天數	74.0	71.9	71.9	71.9	71.9
存貨周轉天數	78.4	80.8	80.8	80.8	80.8
應付帳款周轉天數	129.5	114.3	114.3	114.3	114.3
現金轉換周轉天數	22.8	38.4	38.4	38.4	38.4

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
營業收入	85,471	95,573	95,624	87,336	91,517
營業成本	(75,469)	(81,956)	(80,298)	(73,181)	(76,212)
營業毛利	10,002	13,617	15,326	14,154	15,305
營業費用	(3,344)	(4,330)	(4,814)	(4,144)	(4,207)
營業利益	6,658	9,287	10,512	10,010	11,099
總營業外收入	386	961	1,632	1,004	1,074
利息收入	282	209	432	554	624
投資利益淨額	-	-	77	-	-
其他營業外收入	105	753	1,123	450	450
總營業外費用	290	(17)	(70)	(96)	(96)
利息費用	(13)	(7)	(70)	(86)	(86)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	303	(10)	-	(10)	(10)
稅前純益	7,335	10,231	12,073	10,918	12,076
所得稅費用[利益]	(2,054)	(2,865)	(3,381)	(3,057)	(3,381)
少數股東損益	(231)	(984)	(1,455)	(1,359)	(1,607)
非常項目	-	(0)	0	-	-
稅後淨利	5,050	6,382	7,237	6,502	7,088
EBITDA	8,189	11,163	12,673	12,779	14,475
每股盈餘 (NT\$)	27.30	34.50	39.12	35.14	38.31

現金流量

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
營運活動之現金流量	8,568	5,482	9,159	10,250	9,949
本期純益	5,050	6,382	7,237	6,502	7,088
折舊及攤提	1,531	1,876	2,161	2,768	3,376
本期運用資金變動	643	(4,682)	(162)	980	(516)
其他營業資產及負債變動	1,345	1,906	(77)	(0)	0
投資活動之現金流量	52	(6,770)	(2,855)	(2,855)	(2,855)
投資用短期投資出售[新購]	2,647	(4,793)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(2,846)	(1,912)	(2,800)	(2,800)	(2,800)
其他資產變動	251	(65)	(55)	(55)	(55)
自由現金流	4,082	1,921	6,712	8,101	7,997
融資活動之現金流量	(2,427)	887	(3,354)	(3,747)	(3,140)
短期借款變動	(207)	(127)	-	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,682)	(3,533)	(4,809)	(5,106)	(4,746)
其他融資現金流	462	4,546	1,455	1,359	1,607
匯率影響數	(33)	(117)			
本期產生現金流量	6,161	(518)	2,950	3,649	3,954

投資回報率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	3.9%	4.5%	5.0%	4.7%	4.6%
= 營業利率	7.8%	9.7%	11.0%	11.5%	12.1%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	9.5	7.0	6.8	6.4	6.9
營業利率	7.8%	9.7%	11.0%	11.5%	12.1%
x 資本周轉率	9.5	7.0	6.8	6.4	6.9
x (1 - 有效現金稅率)	72.0%	72.0%	72.0%	72.0%	72.0%
= 稅後 ROIC	53.2%	49.2%	53.5%	53.0%	60.7%

資料來源：公司資料，凱基

新普科技 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2022-11-10	增加持股	346.0	282.5
2022-08-12	增加持股	347.0	282.5
2022-05-12	增加持股	380.0	288.5
2022-03-24	增加持股	376.0	326.0
2021-11-12	增加持股	376.0	299.0
2021-08-12	增加持股	458.0	352.0
2021-05-13	增加持股	440.0	339.5
2021-03-25	增加持股	445.0	360.5
2021-02-24	增加持股	450.0	366.5
2020-11-13	增加持股	400.0	315.0

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制 未評等 (R)	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，週後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。