

致新(8081)

□台灣 50 □中型 100 □MSCI

元富投顧研究部

研究員 蘇鵬翎 Chelsey Su
chelsey@masterlink.com.tw

評等

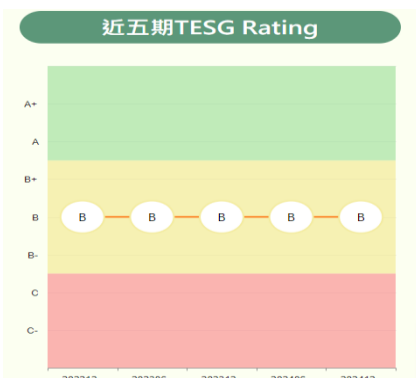
日期:	2025/2/12
目前收盤價 (NT\$):	239.0
目標價 (NT\$):	300
52 週最高最低(NT\$):	208-320
加權指數:	23384.05

公司基本資料

股本 (NT\$/mn):	862
市值 (NT\$/mn):	20,600
市值 (US\$/mn):	687
20 日平均成交量(仟股):	284
PER (2025):	13.16
PBR (2025):	2.15
外資持股比率:	25.29
TCRI	4

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	3.9	6.0	3.9
加權指數報酬率	1.6	-0.6	8.9

2025 Key Changes	Current	Previous
評等	BUY	BUY
目標價 (NT\$)	300	270
營業收入 (NT\$/mn)	9,115	8,895
毛利率 (%)	38.00	40.00
營益率 (%)	19.30	21.30
EPS (NT\$)	18.17	19.01
BVPS(NT\$)	111.32	112.17



熱門題材有限，長期獲利穩健、高現金殖利率

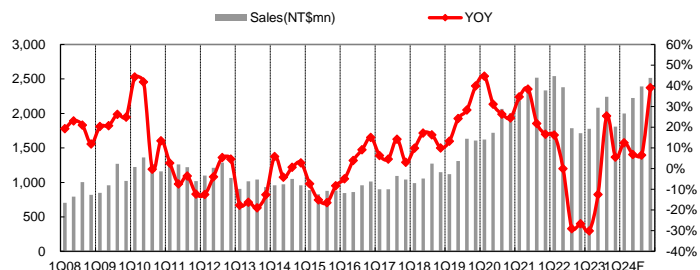
- 投資評等為買進，目標價 300 元：雖無 AI、機器人等直接熱門題材，DDR5 PMIC 需與外商競爭。但長期朝車用、工控、伺服器逐漸邁進，營運表現穩健。以 80% 以上現金股利配發率預估，現金殖利率仍高達 6%。
- 4Q24 營運季節性下滑，毛利率承壓：2024 年因賽事 TV 拉貨集中於前三季，4Q24TV 主板季減 28%、Panel 季減 18%；PC 季減 4%。4Q24 營收 19.77 億元，QOQ-13%、YOY+9%。受產品組合及價格競爭影響，毛利率季減 2.6 個百分點為 37.1%。營業利益率季減 5.7 個百分點為 15.9%，營業利益 3.15 億元，QOQ-36%、YOY-17%。稅後淨利 3.76 億元，QOQ-9%、YOY+30%，EPS 4.38 元。
- 2024 年營運表現平穩：2024 年營收 82.53 億元，YOY+4%。Panel 與 PC 分別年減 1% 及 7%，TV 主板、Motor 則年增 17% 及 31%。毛利率降 1 個百分點為 39.4%，營業利益率降 0.8 個百分點為 19.2%，稅後淨利 15.35 億元，YOY+3%，EPS 17.9 元。
- 1Q25 營收指引為季增 1%~11%：主要應用領域皆回升，1Q25 營收指引為 20~22 億元，QOQ+1%~+11%。毛利率指引降為 36%~38%，營業利益率指引降為 16%~18%。長期持續朝車用、工控、伺服器發展，雖不能一步登天，但營運仍將穩健向上。元富預估 2025 年 EPS 18.17 元。

Exhibit 1: TSG Rating



Source: TEJ

Exhibit 2: 營收及 YoY

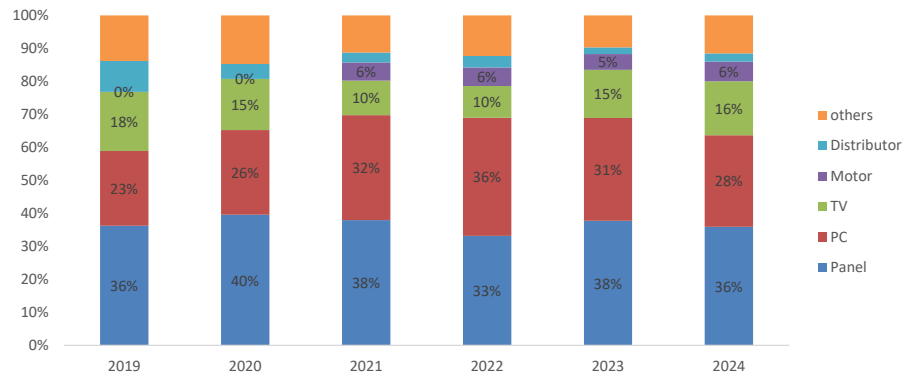


Source: Masterlink

主力產品為電源管理 IC

致新主力產品為電源管理 IC，其餘為運算放大器、溫度偵測 IC、磁場感測及馬達驅動 IC 及 MCU。電源管理 IC 產品線包含 PM IC、Power Switch、Level Shift IC、OIS driver IC 等，應用產品包括 DDR DIMM、Panel、NB、USB 線材保護、手機、STB、相機模組、風扇馬達驅動、穿戴裝置等。

Exhibit 3: 產品組合變化



Source: MasterLink

面板應用領域 2024 年營收 YOY-1%，2025 年回穩

Panel 為最大應用領域，主要來自中國面板廠，以 TV 面板為大宗。4Q24 營收貢獻度 33%，QOQ-18%；2024 年營收貢獻度 36%，YOY-1%。2025 年在面板廠產能調控及中國舊換新刺激政策下，TV 面板價格回穩。

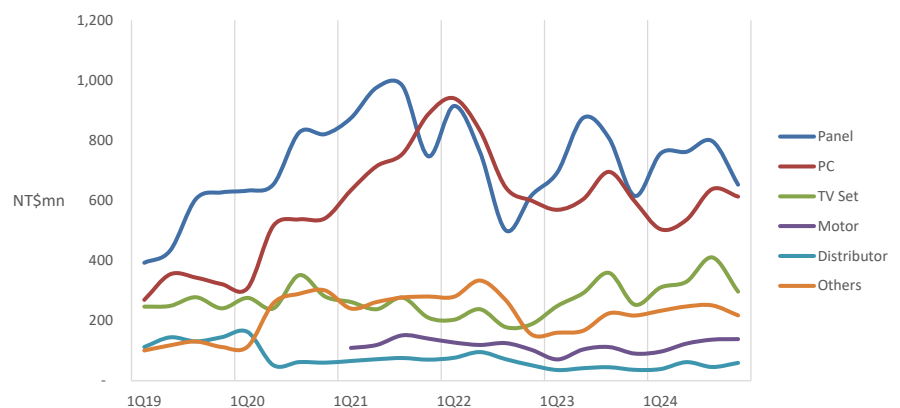
PC 應用長期由 NB 擴大至 MB 與 Server

PC 應用包括 NB、MB、Server，4Q24 營收貢獻度為 31%，QOQ-4%；2024 年營收貢獻度 28%，YOY-7%。DDR5 PMIC、硬碟、固態硬碟等為長期成長動能。

TV 主板 2024 年在奧運加持下，營收 YOY+17%

TV 主板長期成長動能來自規格提升、尺寸放大。2024 年則有運動賽事加持，拉貨集中於前三季，4Q24 營收貢獻度為 15%，QOQ-28%；2024 年營收貢獻度 16%，YOY+17%。

Exhibit 4: 主要應用市場單季營收表現



Source: Masterlink

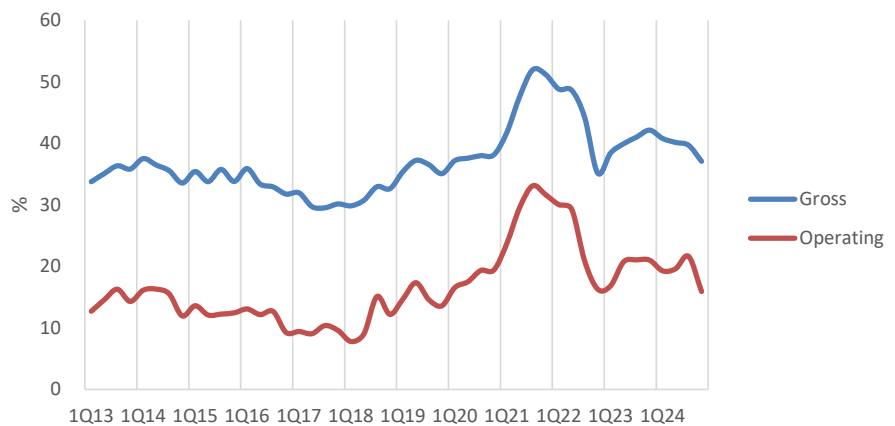
馬達驅動 IC 2024 年營收
YOY+31%

馬達驅動 IC 主攻少量多樣之工業用市場、白色家電、車用、PC 散熱風扇、Data Center 冷卻風扇等，為長期重點發展產品線。4Q24 營收貢獻度 7%、QOQ+1%；2024 年營收貢獻度 6%、YOY+31%。

4Q24 營運季節性下滑，毛
利率承壓

2024 年因賽事 TV 拉貨集中於前三季，4Q24TV 主板季減 28%、Panel 季減 18%；PC 季減 4%。4Q24 營收 19.77 億元，QOQ-13%、YOY+9%。受產品組合及價格競爭影響，毛利率季減 2.6 個百分點為 37.1%。營業利益率季減 5.7 個百分點為 15.9%，營業利益 3.15 億元，QOQ-36%、YOY-17%。稅後淨利 3.76 億元，QOQ-9%、YOY+30%，EPS 4.38 元。

Exhibit 5: 毛利率與營業利益率走勢

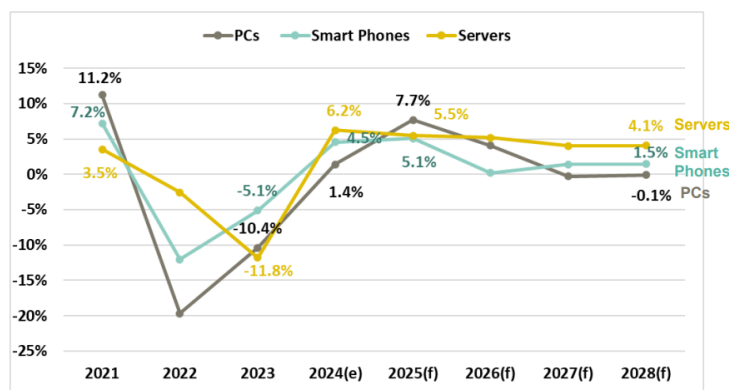


Source: MasterLink

1Q25 營收指引為季增
1%~11%

主要應用領域皆回升，1Q25 營收指引為 20~22 億元，QOQ+1%~+11%。毛利率指引降為 36%~38%。營業利益率指引降為 16%~18%。長期持續朝車用、工控、伺服器發展，雖不能一步登天，但營運仍將穩健向上。元富預估 2025 年 EPS 18.17 元。

Exhibit 6: 市調機構對終端電子產品市場成長率預估



Source: Gartner, IEK

TESG 企業永續指標(分項指標)



資料來源：TEJ

本刊登之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

Comprehensive income statement					NT\$m	Consolidated Balance Sheet					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F		Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24E	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS			IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	8,420	7,911	8,253	9,115		Cash	2,909	4,404	4,400	4,635	
COGS	4,630	4,713	4,997	5,651		Marketable securities	0	0	501	501	
Gross profit	3,790	3,198	3,255	3,464		A/R & N/R	1,369	1,483	1,488	1,643	
Operating expense	1,679	1,613	1,669	1,705		Inventory	2,482	1,604	2,167	2,450	
Operating profit	2,112	1,585	1,586	1,759		Others	55	68	68	68	
Total non-operate. Inc.	281	174	198	80		Total current asset	6,816	7,560	8,623	9,297	
Pre-tax profit	2,381	1,785	1,830	1,838		Long-term invest.	449	1,078	1,078	1,078	
Total Net profit	1,973	1,486	1,577	1,562		Total fixed assets	1,177	1,136	1,186	1,237	
Minority	47	-0	41	0		Total other assets	275	267	267	267	
Net Profit	1,926	1,486	1,535	1,562		Total assets	9,132	10,500	11,155	11,879	
EPS (NT\$)	22.46	17.34	17.90	18.17							
Y/Y %	FY22	FY23	FY24	FY25F		Short-term Borrow	0	0	0	0	
Sales	(10.6)	(6.0)	4.3	10.4		A/P & N/P	439	588	545	616	
Gross profit	(16.7)	(15.6)	1.8	6.4		Other current liab.	1,144	1,127	1,618	1,690	
Operating profit	(24.5)	(24.9)	0.1	10.9		Total current liab.	1,583	1,715	2,163	2,306	
Pre-tax profit	(15.1)	(25.0)	2.5	0.5		L-T borrow s	0	0	0	0	
Net profit	(11.7)	(22.8)	3.3	1.8		Other L-T liab.	111	221	0	0	
EPS	(11.7)	(22.8)	3.2	1.5		Total liability.	1,893	2,093	2,163	2,306	
Margins %	FY22	FY23	FY24	FY25F		Common stocks	862	862	857	860	
Gross	45.0	40.4	39.4	38.0		Reserves	2,330	1,393	1,393	1,393	
Operating	25.1	20.0	19.2	19.3		Retain earnings	4,525	5,079	6,743	7,321	
EBITDA	29.0	22.4	22.2	20.1		Total Equity	7,239	8,406	8,992	9,574	
Pre-tax	28.3	22.6	22.2	20.2		Total Liab. & Equity	9,132	10,500	11,155	11,879	
Net	22.9	18.8	18.6	17.1							

Comprehensive Quarterly Income Statement						Consolidated Statement of Cash flow					NT\$m
	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24E	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS			IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	2,110	2,235	2,410	2,360		Net income	1,926	1,486	1,535	1,562	
Gross profit	802	849	916	897		Dep & Amort	170	140	72	72	
Operating profit	375	424	485	474		Investment income	-0	2	0	0	
Total non-ope inc.	20	20	20	20		Changes in W/C	-734	913	-610	-368	
Pre-tax profit	395	444	505	494		Other adjustment	564	-79	0	0	
Net profit	336	377	429	420		Cash flow – ope.	1,925	2,462	996	1,267	
EPS	3.91	4.39	4.99	4.88		Capex	-77	-51	-51	-51	
Y/Y %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		Change in L-T inv.	0	0	0	0	
Net sales	8.8	8.5	5.8	19.4		Other adjustment	-126	-14	0	0	
Gross profit	1.3	2.7	1.3	22.3		Cash flow –inve.	-203	-65	-51	-51	
Operating profit	0.3	4.8	(1.6)	50.5		Free cash flow	1,848	2,412	946	1,216	
Net profit	(11.1)	2.8	3.6	11.6		Inc. (Dec.) debt	-711	0	0	0	
Q/Q %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		Cash dividend	-1,449	-1,230	-949	-981	
Net sales	6.7	5.9	7.8	(2.1)		Other adjustment	-15	329	0	0	
Gross profit	9.4	5.9	7.8	(2.1)		Cash flow -Fin.	-2,176	-902	-949	-981	
Operating profit	19.1	13.0	14.4	(2.3)		Exchange influence	15	-1	0	0	
Net profit	(10.7)	12.3	13.8	(2.2)		Change in Cash	-438	1,495	-4	235	
Margins %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F		Ratio Analysis					
Gross	38.0	38.0	38.0	38.0		Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24E	FY25F	
Operating	17.8	19.0	20.1	20.1		ROA	19.93	15.14	14.18	13.56	
Net	15.9	16.9	17.8	17.8		ROE	27.36	19.00	17.65	16.83	

Option exp. in R.O.C. GAAP & IFRS

MasterLink Securities – Stock Rating System

STRONG BUY: Total return expected to appreciate 50% or more over a 3-month period.

BUY: Total return expected to appreciate 15% to 50% over a 3-month period.

HOLD: Total return expected to be between 15% to –15% over a 3-month period.

SELL: Total return expected to depreciate 15% or more over a 3-month period.

Additional Information Available on Request

©2025 MasterLink Securities. All rights reserved.

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. MasterLink and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. This firm (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business from, any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice. MasterLink has produced this report for private circulation to professional and institutional clients only. All information and advice is given in good faith but without any warranty.