

## 晶技 (3042 TT) TxC

石英元件領導者 智慧型手機及 AI 應用成長可期

買進 (初次報告)

目標價 (12 個月)：NT\$127.0

收盤價 (2025/02/24)：NT\$102.5  
隱含漲幅：23.9%

## 營收組成 (3Q24)

AI 8%、Auto 20%、Computing 8%、Mobile 40%、  
Networking 5%、Connectivity & Others 19%。

## 本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	--
目標價 (NT\$)	127	--
2025年營收 (NT\$/十億)	13.2	--
2025年EPS	6.7	--

## 交易資料表

市值	NT\$35,160百萬元
外資持股比率	11.7%
董監持股比率	5.9%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$49.00
負債比	29.1%
ESG評級 (Sustainalytics)	低 (曝險程度共5級)

## 簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	10,850	12,672	13,208	14,100
營業利益	1,869	2,306	2,437	2,713
稅後純益	1,714	2,077	2,279	2,508
EPS (元)	5.53	6.39	6.66	7.33
EPS YoY (%)	-38.9	15.5	4.2	10.1
本益比 (倍)	18.5	16.0	15.4	14.0
股價淨值比 (倍)	2.7	2.2	2.1	2.0
ROE (%)	14.1	12.9	13.6	14.3
現金殖利率 (%)	4.4%	4.7%	4.9%	5.0%
現金股利 (元)	4.50	4.79	5.00	5.13

陳玫芬 合格證券投資分析人員 &amp; CFP

Lisa.mf.chen@yuanta.com

柯妤璇

Varine.Ko@yuanta.com

## 元大觀點

◆ 石英元件龍頭廠，估計 4Q24 獲利年增 25%；2024 年獲利年增 21%，主因車用(占比 22%)年增幅達 55%。

◆ 2025 年估計獲利成長 10%，高頻小型化占比逐步提升；智慧型手機及 AI 產品挹注年增 10%及 8%，而車用維持高檔持平。

◆ 正面看待占營收四成的智慧型手機應用，包含高階 SOC 晶片採用比提升、5G 滲透率提升、WiFi 7 比重提升；投資評等為買進。

## 石英元件龍頭廠，估計 4Q24 及 2024 年獲利年增 25%及 21%

晶技為石英元件全球市場出貨量龍頭廠商，石英晶體(Crystals)及石英振盪器(Crystal Oscillators)分別占營收 78%及 19%。應用比重以智慧型手機最大占比 37%，AI 及車用分別占比 8%及 22%。4Q24 營收 33.3 億元，季減 9%，但年增 9%，由於手機消費性產品旺季告段落而使高毛利的車用比重拉升，估計毛利率 37.1%呈季增 2.2ppt，稅後淨利為 5.1 億元，年增 25%、季減 1%，EPS 為 1.49 元。2024 年估計營收 126.7 億元，年增 17%，EPS 為 6.39 元，年增 16%。2024 年獲利提升，主要因為車用(占比 22%)年增達 55%，以及智慧型手機(占比 37%)年增 11%。

## 2025 年估計獲利成長 10%，高頻小型化占比逐步提升

公司往具進入障礙的高頻及小型化走，小尺寸 Crystal (1.6\*1.2 以下)已由 2020 年的 35%增加至 2023 年的 41%；估 2024/2025 年為 43%及 45%。展望 2025 年，來自智慧型手機及 AI 產品挹注而車用維持高檔，估整體營收 132 億元，年增 4%，毛利率略增 0.2ppt 至 36.4%，營益率增 0.2ppt 至 18.4%，營業利益 24 億元，年增 6%，稅後獲利年增 10%，EPS 為 6.66 元。

## 正面看待占營收 37%的智慧型手機應用，AI 亦具潛在動能

本中心給予晶技買進評等，目標價 127 元，看好晶技將受惠於高頻且小型化產品需求持續提升，且公司已於 2020-2022 年投入此類產品佈局；占營收 37%的智慧型手機持續看好，主因 AI 手機趨勢使智慧型手機市場採用更高頻的小型化產品，應用於 1) 高階 SOC 晶片；2) 5G 滲透率 67%且持續增加；3) WiFi 7 滲透率仍僅 11%，將再上升。晶技出貨量為全球龍頭，日系廠商為主要對手且近期末擴充產能。晶技已於三年前投入高頻及小型化研發且擴增相關產能，長期受惠於此趨勢。此外，AI 應用占營收 8%亦具潛在動能。本中心以 2026 年 EPS 7.33 元給予目標本益比 17 倍(歷史區間 9-19 倍)。

## 營運分析

### 預估 4Q24 及 2024 年稅後獲利年增 25%/21%，EPS 為 1.49/6.39 元

晶技 4Q24 營收 33.3 億元，季減 9%，但年增 9%，由於手機消費性產品旺季告段落而使高毛利的車用比重拉升，估計毛利率 37.1% 呈季增 2.2ppt，營益率季增 0.5ppt 至 19.2%，營業利益 6.4 億元，季減 6.8%，年增 3.6%，稅後淨利為 5.1 億元，年增 25%、季減 1%，EPS 為 1.49 元。

2024 年估計營收 126.7 億元，年增 17%，毛利率年增 0.6ppt 至 36.2%，營益率增 1.0ppt 至 18.2%，營業利益 23 億元，年增 23%；稅後淨利為 20.8 億元，年增 21%，EPS 為 6.39 元。2024 年獲利提升，主要因為車用(占比 22%)年增達 55%，以智慧型手機(占比 37%)年增 11% 來自全球智慧型手機市場復甦以及客戶採用高頻小型化產品比重增加所致；2025 年持續看好高階手機晶片發展而搭配高頻石英元件，以及智慧型手機的 5G 及 WiFi 7 滲透率提升，對產品均價正面助益。

圖 1：2024 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24F	季增率	年增率	4Q24F	預估差異
						市場預估	市場
營業收入	3,040	3,668	3,327	-9.3%	9.4%	-	-
營業毛利	1,148	1,282	1,235	-3.6%	7.6%	-	-
營業利益	618	687	640	-6.8%	3.6%	-	-
稅前利益	495	608	612	0.7%	23.8%	-	-
稅後淨利	408	514	508	-1.1%	24.6%	-	-
調整後 EPS (元)	1.32	1.50	1.49	-1.1%	12.8%	-	-
重要比率 (%)				百分點	百分點	百分點	
營業毛利率	37.7%	34.9%	37.1%	2.2	-0.6	-	-
營業利益率	20.3%	18.7%	19.2%	0.5	-1.1	-	-
稅後純益率	13.4%	14.0%	15.3%	1.3	1.9	-	-

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

### 預估 1Q25/2025 年營業利益年增 5%/6%，EPS 為 1.41 元/6.66 元，

晶技 2025 年 1 月營收 11.4 億元，年增 14% 且月增 10%；預估 1Q25 營收 29 億元，季減 13%，年增 5%；營益率 17.3%，季減 2.0ppt 但年增 0.4ppt；營業利益 5.01 億元，季減 22%，年增 8%；稅後利益為 4.8 億元，因去年同期具業外匯兌收益而年減 10%，EPS 為 1.41 元。1Q 工作天數較少，估計毛利率及營益率亦因營運規模而季減，惟去年同期營收規模較低，故營益率呈年增。

展望 2025 年，估計來自智慧型手機及 AI 產品挹注，而車用維持高檔，預估 2025 年整體營收 132 億元，年增 4%，毛利率略增 0.2ppt 至 36.4%，營益率增 0.2ppt 至 18.4%，營業利益 24 億元，年增 6%，稅後獲利年增 10%，EPS 為 6.66 元。

智慧型手機持續看好，主因 AI 手機趨勢使採用更高頻的小型化產品，對於高精準度、低相躁的要求也會提升：應用包含 1) 高階 SOC 晶片應用攀升；2) 5G 智慧型手機滲透率 2024 年達 67%且持續增加；3) 智慧型手機 WiFi 7 滲透率仍低，目前除 iPhone 於 2024 年開始改採 WiFi 7 及 1Q25 三星 S 系列旗艦機之外，其他尚未採用。晶技出貨量為全球龍頭，但市場上高頻及小型化仍以日系廠商為主且近期末擴充產能，晶技為美系手機品牌及安卓旗艦重要供應商，手機增加 WiFi 7 機型，有利晶技高頻且小型品出貨，且提升產品均價 5-10%，長期將受惠於此趨勢。

圖 2：2025 年第 1 季財測與預估比較

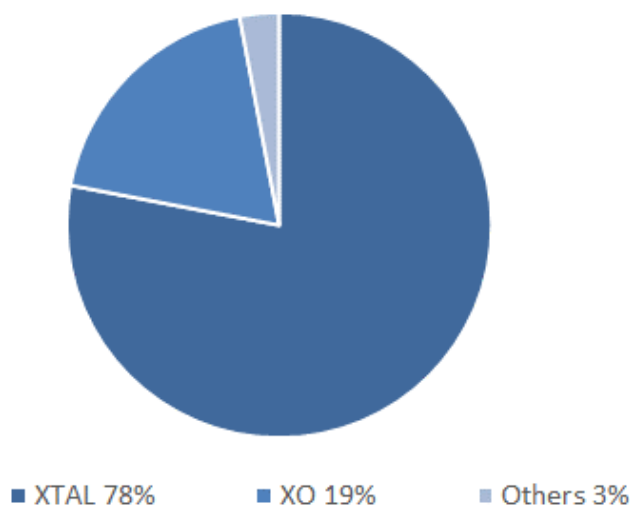
(百萬元)	1Q24A	4Q24F	1Q25F	季增率	年增率	1Q25F	預估差異
						市場預估	市場
營業收入	2,754	3,327	2,903	-12.7%	5.4%	2,791	4.0%
營業毛利	1,000	1,235	1,050	-15.0%	5.1%	945	11.1%
營業利益	466	640	501	-21.7%	7.6%	410	22.2%
稅前利益	647	612	581	-5.1%	-10.2%	474	22.6%
稅後淨利	537	508	482	-5.1%	-10.2%	393	22.7%
調整後 EPS (元)	1.73	1.49	1.41	-5.1%	-18.7%	1.15	22.7%
重要比率 (%)				百分點	百分點		百分點
營業毛利率	36.3%	37.1%	36.2%	-1.0	-0.1	33.9%	2.3
營業利益率	16.9%	19.2%	17.3%	-2.0	0.4	14.7%	2.6
稅後純益率	19.5%	15.3%	16.6%	1.3	-2.9	14.1%	2.5

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

### 主要產品為石英元件，應用領域包含車用、電腦、智慧手機、網通等

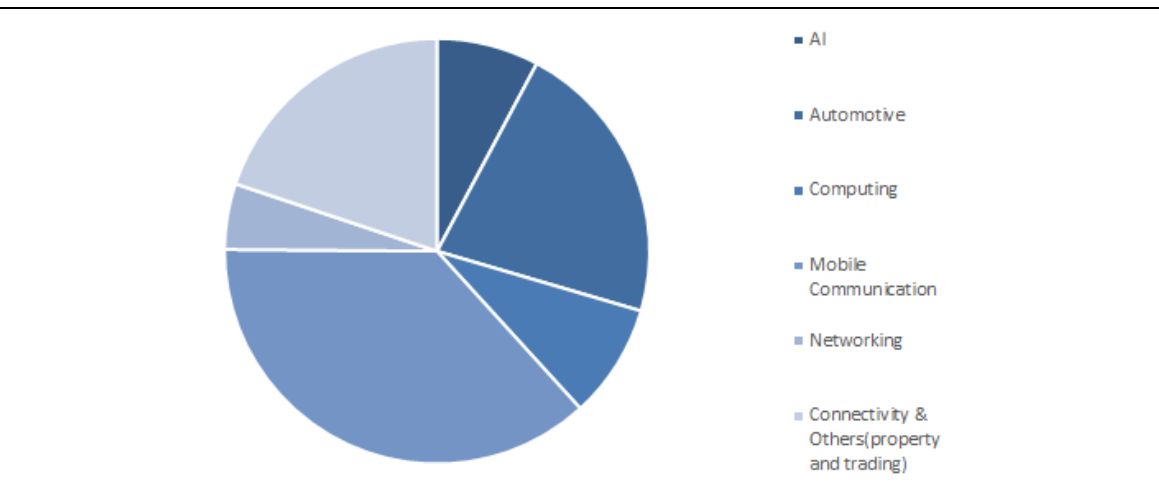
台灣晶技為石英元件供應商，主要產品為石英晶體諧振器(Crystals)、石英晶體振盪器(Crystal Oscillators)，分別占營收 78%及 19%；其中，石英晶體振盪器(Crystal Oscillators)包含 CXO、TCXO、VCXO 等，屬模組產品。2024 年應用領域 AI/ Automotive/ Computing/ Mobile Communication/ Networking/ Connectivity & Others 比重為 8%/22%/9%37%/5%/20%。

圖 3：石英晶體及石英振盪器(Crystal Oscillators)，分別占營收 78%及 19%



資料來源：TXC、元大投顧預估及整理

圖 4：應用比重以智慧型手機最大占比 37%、AI 及車用分別占比 8%及 22%



資料來源：TXC、元大投顧預估及整理

圖 5：晶技產品項目分類以智慧型手機、AI 最具成長動能

類別	說明	2024F 比重
AI	Infrastructures、光模組、加速卡；Data computing	8%
Automotive	車用含車用顯示、ADAS 應用	22%
Computing	NB、Tablet	9%
Mobile Communication	Handset	37%
Networking	Router、Switch、CPE、WiFi、Wireless LAN、CPE	5%
Connectivity & Others	穿戴、智能家電、IOT、AR/VR	19%

資料來源：公司資料、元大投顧整理

晶技以台灣為主要生產及研發中心，中國大陸均具產能；先進製程以台灣平鎮廠為主，大量產品主要在寧波及重慶；印尼廠尚未量產，主要為分散供應地區風險而新設基地。

圖 6：晶技生產基地主要在台灣、中國大陸，印尼廠為新設

基地	說明
台灣 平鎮廠	先進製程為主，包含小型化產品，半導體製程產線
中國大陸 寧波	大量產品為主；新增車用頻率元件產能於 4Q24 第一階段投產
中國大陸 重慶	大量產品為主
印尼 泗水	新設基地，規劃 2025 年投產

資料來源：元大投顧整理

公司持續往小尺寸及車用業務發展

公司逐步往具技術進入障礙的高頻及小型化產品走，依尺寸別細分小尺寸 Crystal (1.6\*1.2 以下)已由 2020 年的 35%增加至 2023 年的 41%；估計 2024 年及 2025 年為 43%及 45%。

圖 7：逐年提升小尺寸比重，2023 年已佔 41%

Revenue Share (%)	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Crystal (1612-1008)	35%	36%	40%	42%	43%	45%
Crystal (5032-2016)	40%	37%	33%	36%	34%	32%
OSC	17%	18%	19%	19%	20%	20%
Others	8%	9%	6%	3%	3%	3%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

資料來源：TXC、元大投顧整理

晶技為全球最大石英元件廠商，並持續往高頻及小型化產品發展

晶技為全球最大石英元件製造商，根據 CS&A 預估，晶技市佔率為 10.8%，為前十大廠商中唯一的台灣廠商，前十大市佔率合計為 66%。過去日系廠商逐漸往車用及高頻低抖動的高規產品發展而捨棄了中階消費性產品，晶技順而取代，與日系廠商不同的是，晶技競爭優勢來自於其產品線完整度高、生產彈性佳。近年高頻小型化需求提升，晶技已於 2020 年佈局研發及產能，預期 2026 年及 2027 年逐步發酵。

AI 需求提升，GPU 應用需求提升，且 CSP 啟動 AI 伺服器 / 資料中心建置帶動應用於網通設備、光通訊產品均採高階石英元件，估計 2025 年 AI 產品 應用年增 8%。

圖 8：晶技為全球產值最大石英元件廠商，市佔率約 11 %

Rank	Vendors	Market Share (%)
1	TXC (晶技)	10.8%
2	Epson (日)	9.8%
3	NDK (日本電波工業)	9.8%
4	KCD (Kyocera；日)	9.0%
5	KDS (株式會社大真空；日)	7.6%
6	Microchip (美)	5.7%
7	Sitime (美)	4.4%
8	TKD (泰晶科；中)	3.3%
9	Hosonic (鴻星科技；台)	3.1%
10	Murata (日)	9.8%
	Others	33.7%
	Total	100.0%

資料來源：CS&A、元大投顧整理

圖 9：高端石英元件廠商集中於日本、歐美

評價要素	歐、美廠商	日本廠商	台灣廠商	大陸廠商
頻率	極高	極高	極高-中	中-低
精確度	極高	極高	極高-中	中-低
小型化	中-低	極高	極高-中	中-低
產能	低	極高-中	極高-中	中-低

資料來源：Wi-Fi Alliance、元大投顧

### 晶技營收規模及獲利能力優於台系同業

晶技與其他石英元件台系同業相較，營收規模為其他台系業者的 10-30 倍，毛利率及營業利益率亦優於台系業者。主因晶技早期佈局高階產品，且技術能力持續提升，能供應市場需求持續提微型化及高頻化產品。

圖 10：晶技營收規模高於台灣同業，毛利率及營益率亦有較良好表現

公司	營收	毛利率 %	營益率 %	流通股數	市值
3042 晶技	3,356	36%	17.8%	342	34,814
2484 希華	332	20%	4.7%	159	4,280
3221 台嘉碩	366	22%	3.5%	104	2,526
6174 安碁	107	32%	-3.3%	50	1,238
8182 加高	521	24%	11.8%	107	3,623
8289 泰藝	251	22%	-0.6%	68	1,797

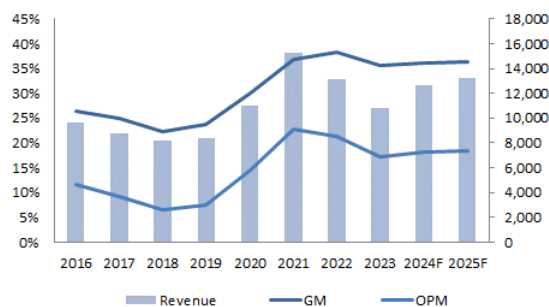
資料來源：元大投顧整理；單位為新台幣百萬元。

## 財務分析

### 2024 年營收年增達 17%，其中智慧型手機、車用明顯增長

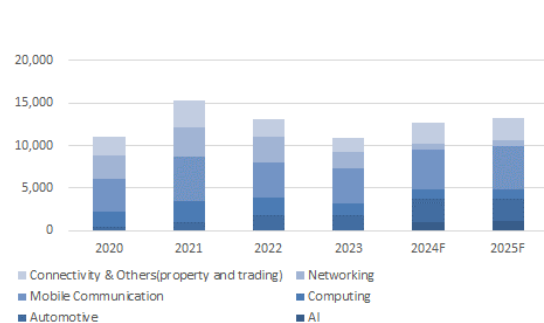
晶技在 2024 年營收年增 17%，主要成長動能估計來自占比 37% 的智慧型手機年增 11%，以及占比 22% 的車用年增 55%；2025 年持續看好智慧型手機採高頻小型化產品帶動均價及營收年增。

圖 11：營收 2024 年開始回到成長軌道



資料來源：公司資料、元大投顧預估及整理

圖 12：成長動能來自 AI、車用

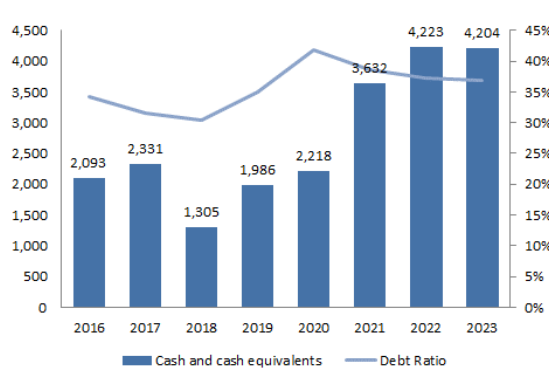


資料來源：公開資料、元大投顧預估及整理

### 現金股利值得期待具殖利率，負債比僅 38% 且多年均為正的現金流入

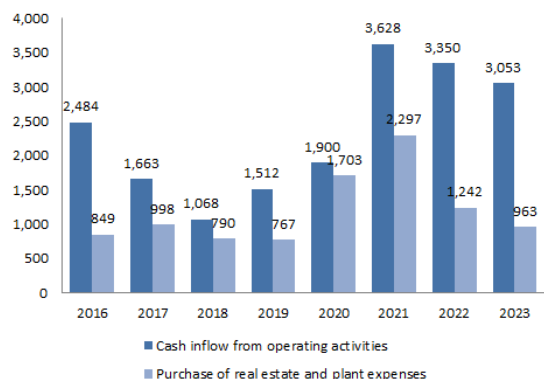
資產負債表部分，晶技過去四年的營運活動現金流入約 19-36 億元/年，購置機器設備現金流出為 9-17 億元/年，故多年來均為正的現金流入；負債比 38%，帳上現金 40 億元。2021 年以來積極於高頻小型化產品研發及產能建置，逐步反應於營收獲利。配息率均在 80% 以上，具現金殖利率；每股淨值 38 元左右。

圖 13：帳上現金達 40 億元，負債比僅 38%



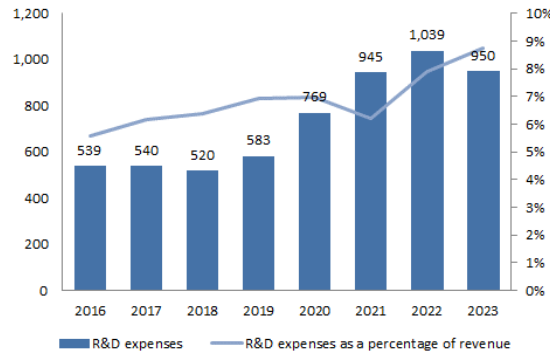
資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 14：營運活動現金流入高於購置設備支出



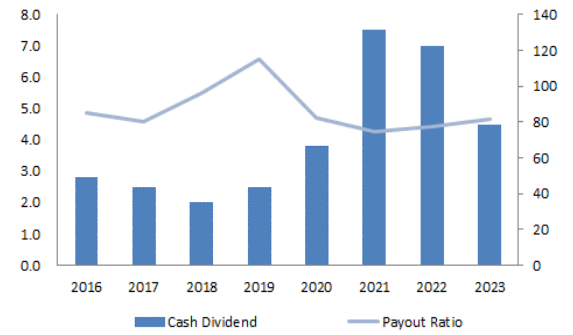
資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 15：研發費用投資在高頻及小型化產品



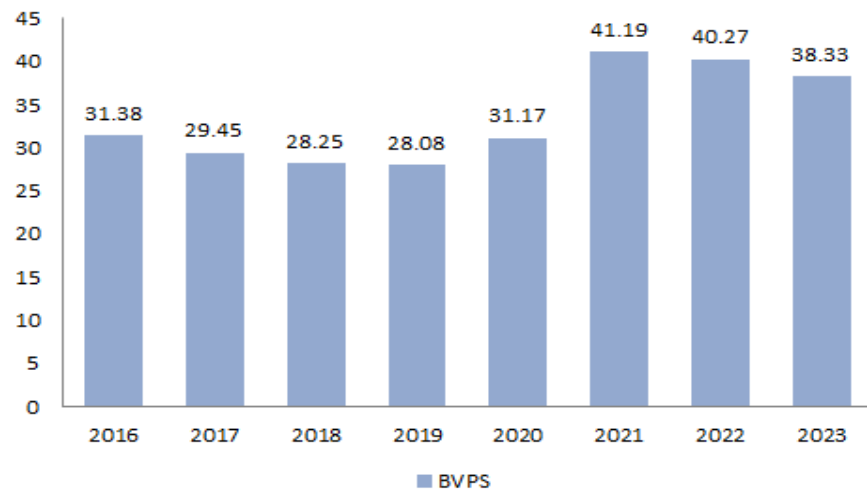
資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 16：配息率近年均在 80%以上



資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 17：每股淨值約 38 元



資料來源：公司資料、元大投顧整理



## 產業概況

### 石英元件的原理及製程

石英元件利用石英晶體的壓電效應，將機械能及電能轉換成基本訊號源，用來產生高精度振盪頻率的一種電子元件。石英晶體(Crystal Resonators 或 Xtal)是石英晶棒經由切割、研磨等前段製程來產出石英晶片(Blank)後，石英晶片加上電極與外殼封裝；其提供固定時脈信號，作為控頻及計時之用；為單純石英晶體被動元件，不含主動元件，需搭配外加電路才會產生振盪。石英晶體振盪器(crystal oscillator，簡稱 OSC 或 XO)為內含石英晶體加上設計有振盪 IC 形成信號源模組，需要電源，可直接產生振盪訊號輸出；整個模組屬主動元件，通常是四支接腳的電子元件。

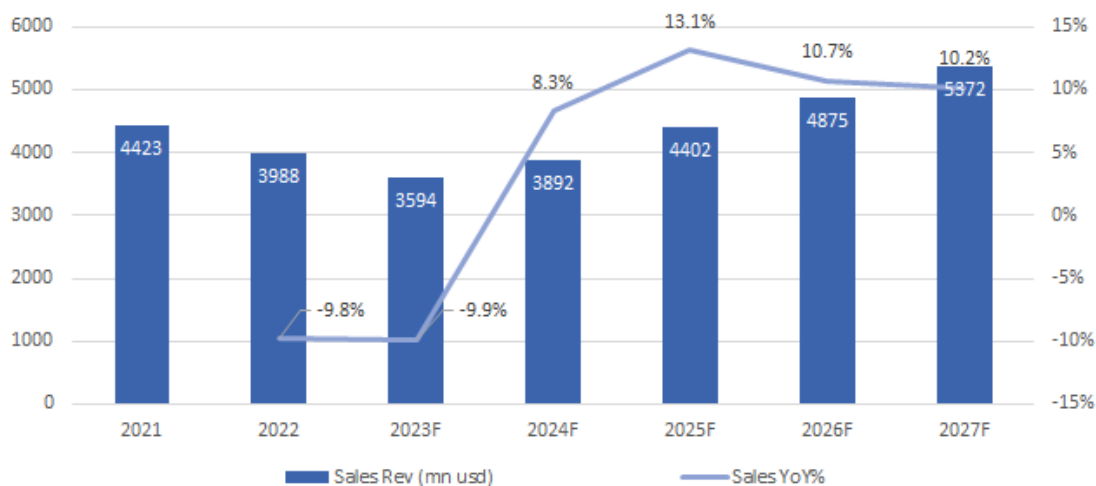
### 石英元件的應用

石英元件像是節拍器，是讓產品數位訊號能夠對標的關鍵零組件，具有高穩定性、高精度和低相噪等特性，能夠提供穩定的頻率信號；石英振盪器，為伺服器、網通設備提供穩定和精確的時脈信號，確保數據傳輸和處理的同步性和可靠性。

### 2024 年石英元件產業重回成長，其中小型化產品成長動能相對強勁

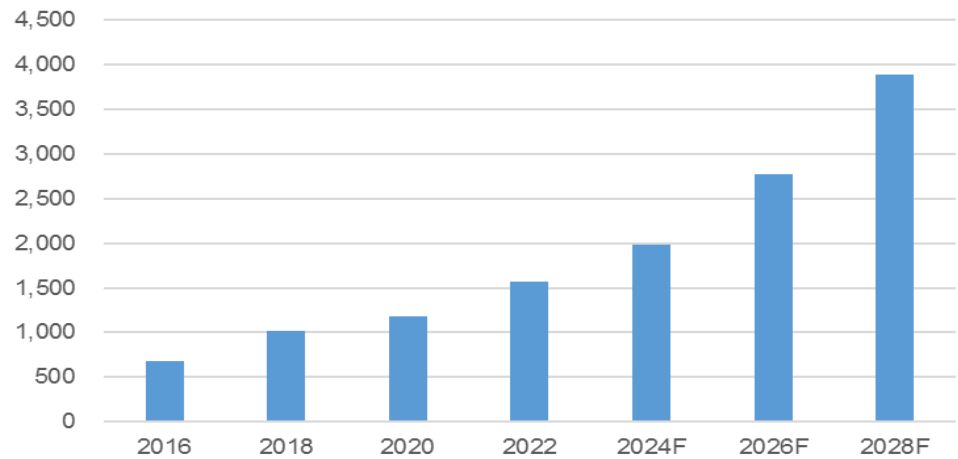
根據 CS&A 預估全球石英元件市場產值 2020 因受 COVID-19 影響，產值將年衰退 6.9%，2024 年開始回到成長軌道；且相較整體市場之緩和成長，小型化產品成長力道更佳。

圖 18：全球石英元件產值變化



資料來源：TXC、CS&A、元大投顧整理

圖 19：全球石英元件往小型化邁進 (1612 以下小尺寸加總)



資料來源：TXC、CS&A、元大投顧整理

### Wi-Fi 規格升級，晶片廠商普遍選擇更高頻點支援

Wi-Fi 7 與 Wi-Fi 6/6E 相比，資料傳輸速率提高了 20%。此外，過去 Wi-Fi 規格傳輸上僅限於一個頻段，而 Wi-Fi 7 則引入 MLO (Multi Link Operation，多重連接模式)，允許 Wi-Fi 7 設備能夠連接到兩個以上之頻段，進行跨頻段傳輸和接收數據，因此即便某些頻段出現擁塞的情況，資料仍可選擇其他較暢通的頻段傳送，讓連網更快速、更可靠。

Wi-Fi 7 較 Wi-Fi 6 多一組頻段，最高傳輸速率可達 46Gbps，多數網通廠商已開始小量生產 Wi-Fi 7 產品，預期 Wi-Fi 7 滲透率於 2025 年達 10~20%。為使傳輸性能表現更佳，晶片廠商選擇使用更高頻點支援，以 Broadcom 而言，支援頻點已從 Wi-Fi 6 的 54/50MHz 提升至 Wi-Fi 7 的 80MHz；MTK 也從 Wi-Fi 6 的 40MHz 倍頻至 Wi-Fi 7 的 80MHz；而 Qualcomm 則考量其 Wi-Fi 6 的 96MHz 良率不佳，而改用 76.8MHz，估計 Wi-Fi 7 所搭載的 Crystal 價值將較 Wi-Fi 6 高出 15-20%，提升石英元件市場規模。

圖 20：Wi-Fi 規格演進表

	Wi-Fi 4	Wi-Fi 5	Wi-Fi 6	Wi-Fi 6E	Wi-Fi 7
IEEE 標準	802.11n	802.11ac	802.11ax	802.11ax	802.11be
工作頻段(GHz)	2.4/5	5	2.4/5	2.4/5/6	2.4/5/6
空間流速	4	8	8	8	16
子載波間距	312.5kHz	312.5kHz	78.125kHz	78.125kHz	78.125kHz
最大頻寬	40MHz	160MHz	160MHz	160MHz	320MHz
有效子載波數	對應 108 個有效子載波	對應 468 個有效子載波	對應 1960 個有效子載波	對應 1960 個有效子載波	對應 3920 個有效子載波
QAM	64-QAM (6bit)	256-QAM (8bit)	1024-QAM (10bit)	1024-QAM (10bit)	4096-QAM (12bit)
碼率	5/6	5/6	5/6	5/6	5/6
傳輸時間	3.6us	3.6us	13.6us	13.6us	13.6us
最大理論速率	0.6Gbps	3.5Gbps	9.6Gbps	9.6Gbps	46.1Gbps

資料來源：元大投顧整理

## 多家 Wi-Fi SoC 廠商的參考設計供應商，晶技業務穩定成長

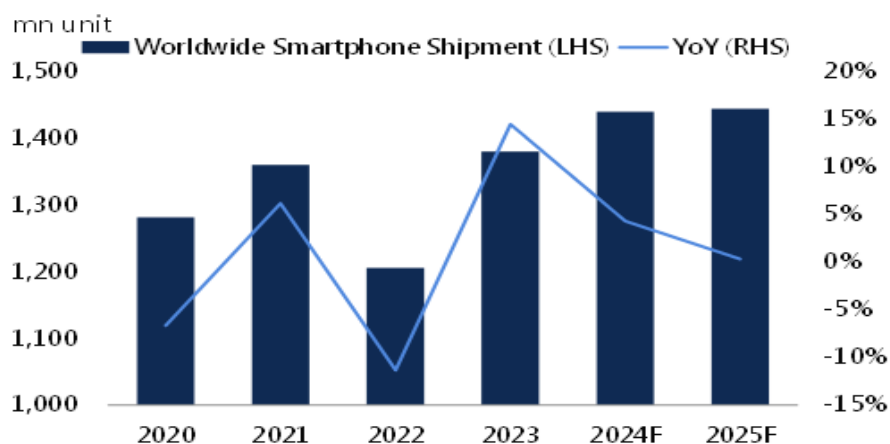
石英元件廠商主要藉由與 ODM 客戶合作或是導入晶片商的參考設計來搶案子。在 Wi-Fi 方面，晶技為 Qualcomm 及 MTK 的參考設計供應商，其中 Qualcomm 於 Wi-Fi 6 設計上為追求更高的性能表現而一改過往使用 48mhz 頻點，選擇了 96mhz，然受物理限制，越高頻意味著晶片需研磨的更薄，造成破片的機率也隨之增加，良率也較傳統的 48mhz 低，也使得其中一家參考設計廠商退出，僅剩晶技及 KDS。因為該頻點良率較低加上合格廠商家數減少，使得 Qualcomm Wi-Fi 6 Crystal 單價較 Wi-Fi 5 貴了五倍。另一方面，雖然晶技並非 Broadcom 的參考設計廠商，然憑藉著在石英元件的領先技術和與 ODM 客戶良好關係，亦成功打進歐美電信商標案，也帶動晶技的網通營收貢獻成長，預期 Wi-Fi 規格升級帶動單價提升，對網通業務及 AI 業務具正面助益。

圖 21：Wi-Fi 主晶片廠商參考設計廠商

SoC vendor	Wi-Fi	Frequency	Reference design vendor
Qualcomm	Wi-Fi 6	96MHz	TXC、KDS、Kyocera
	Wi-Fi 6E	76.8MHz	
	Wi-Fi 7	76.8MHz	
Broadcom	Wi-Fi 6	54MHz	Siward
	Wi-Fi 6E	50MHz	
	Wi-Fi 7	80MHz	
Mediatek	Wi-Fi 6	40MHz	TXC、Hosonic、HELE、TST、Siward
	Wi-Fi 6E	40MHz	
	Wi-Fi 7	80MHz	

資料來源：元大投顧整理

圖 22：全球智慧型手機估計 2025 年僅小幅成長，惟 AI 應用使 SOC 採高階比重提升



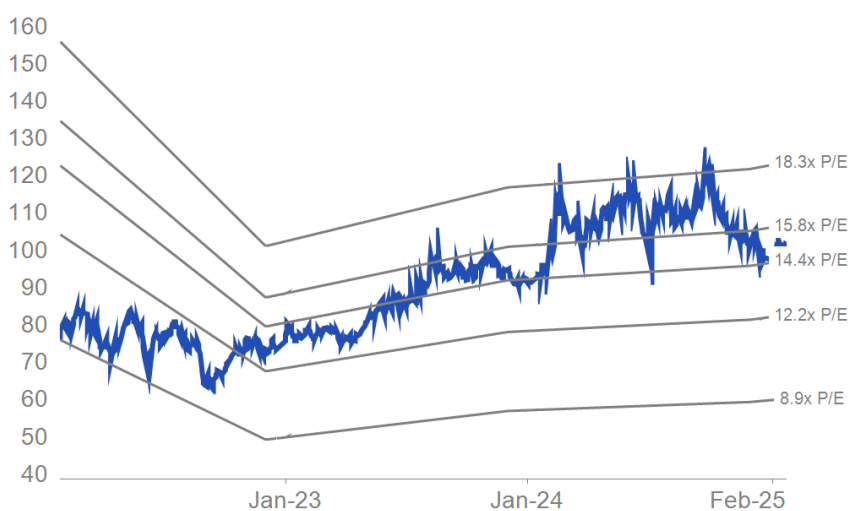
資料來源：TXC、CS&A、元大投顧整理

## 獲利調整與股票評價

### 給予晶技買進投資評等，目標價 127 元

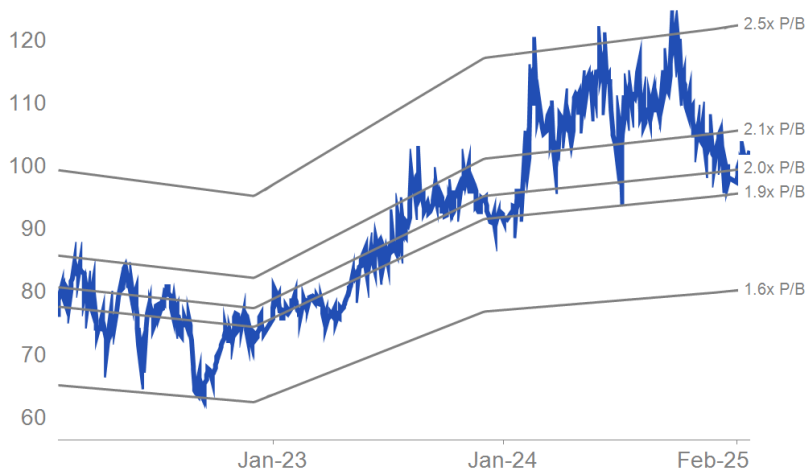
本中心給予晶技買進評等，目標價 127 元，看好晶技將受惠於高頻且小型化產品需求持續提升，且公司於 2020/2021/2022 年資本支出為 17/23/12 億元，高於過去的 10 億元以下，主因於此類產品佈局；占營收近 40% 的智慧型手機持續看好，主因 AI 手機趨勢使採用更高頻的小型化產品，對於高精準度、低相躁的要求也會提升。應用包含 1) 高階 SOC 晶片採用比重攀升；2) 5G 智慧型手機滲透率 2024 年達 67% 且持續增加；3) 智慧型手機 WiFi 7 滲透率仍僅 11%，將再上升。晶技出貨量為全球龍頭，但市場上高頻及小型化仍以日系廠商為主且近期末擴充產能。晶技已於三年前投入研發且擴增半導體等級產能，將受惠於此趨勢。考量產業及公司營運低點已過；另外我們參考晶技近三年獲利處於上升循環時，本益比多位於區間上緣，故以 2026 年 EPS 7.33 元與目標本益比 17 倍，給予目標價 127 元，投資評等為買進。

圖 23：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 24：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 25：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
晶技	3042 TT	買進	102.5	1,065	6.39	6.66	7.33	16.0	15.4	14.0	15.5	4.2	10.1
國外同業													
Epson	6274 JP	未評等	2455.5	6,317	157.8	161.1	205.4	15.6	15.3	12.0	(28.5)	2.1	27.5
KDS	6962 JP	未評等	588.0	142	47.7	21.4	40.8	12.3	27.5	14.4	(52.0)	(55.2)	90.6
NDK	6779 JP	未評等	867.0	134	114.8	115.6	146.0	7.6	7.5	5.9	(57.3)	0.7	26.3
國外同業平均					106.8	99.4	130.7	11.8	16.7	10.8	(45.9)	(17.4)	48.1

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 26：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
晶技	3042 TT	買進	102.5	1,065	12.9	13.6	14.3	47.15	49.00	51.33	2.2	2.1	2.0
國外同業													
Epson	6274 JP	未評等	2455.5	6,317	7.5	6.7	7.9	2295.5	2535.2	2658.2	1.1	1.0	0.9
KDS	6962 JP	未評等	588.0	142	4.3	1.8	3.3	1158.3	1164.0	1177.2	0.5	0.5	0.5
NDK	6779 JP	未評等	867.0	134	10.8	9.8	12.3	1170.4	1281.6	1410.4	0.7	0.7	0.6
國外同業平均					7.5	6.1	7.8	1541.4	1660.2	1748.6	0.8	0.7	0.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 27：季度及年度簡明損益表 (合併)

(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	2,754	2,923	3,668	3,327	2,903	3,010	3,700	3,595	12,672	13,208
銷貨成本	(1,754)	(1,849)	(2,386)	(2,092)	(1,853)	(1,905)	(2,410)	(2,235)	(8,081)	(8,403)
營業毛利	1,000	1,074	1,282	1,235	1,050	1,105	1,290	1,360	4,591	4,805
營業費用	(534)	(562)	(595)	(595)	(549)	(579)	(620)	(620)	(2,285)	(2,369)
營業利益	466	512	687	640	501	526	670	740	2,306	2,437
業外利益	182	113	(79)	(28)	80	110	95	24	187	309
稅前純益	647	625	608	612	581	636	765	764	2,493	2,746
所得稅費用	(110)	(106)	(96)	(104)	(99)	(108)	(130)	(130)	(416)	(467)
少數股東權益	0	2	(2)	0	0	0	0	0	0	0
歸屬母公司稅後純益	537	517	514	508	482	528	635	634	2,077	2,279
調整後每股盈餘(NT\$)	1.73	1.67	1.50	1.49	1.41	1.54	1.86	1.85	6.39	6.66
調整後加權平均股數(百萬股)	342	342	342	342	342	342	342	342	342	342
重要比率										
營業毛利率	36.3%	36.8%	34.9%	37.1%	36.2%	36.7%	34.9%	37.8%	36.2%	36.4%
營業利益率	16.9%	17.5%	18.7%	19.2%	17.3%	17.5%	18.1%	20.6%	18.2%	18.4%
稅前純益率	23.5%	21.4%	16.6%	18.4%	20.0%	21.1%	20.7%	21.3%	19.7%	20.8%
稅後純益率	19.5%	17.7%	14.0%	15.3%	16.6%	17.5%	17.2%	17.6%	16.4%	17.3%
有效所得稅率	17.0%	17.0%	15.8%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	17.0%	16.7%	17.0%
季增率(%)										
營業收入	-9.4%	6.1%	25.5%	-9.3%	-12.7%	3.7%	22.9%	-2.8%		
營業利益	-24.7%	10.0%	34.2%	-6.8%	-21.7%	4.9%	27.4%	10.5%		
稅後純益	31.7%	-3.7%	-0.6%	-1.1%	-5.1%	9.4%	20.3%	-0.1%		
調整後每股盈餘	31.7%	-3.7%	-10.0%	-1.1%	-5.1%	9.4%	20.3%	-0.1%		
年增率(%)										
營業收入	19.8%	20.5%	18.9%	9.4%	5.4%	3.0%	0.9%	8.1%	16.8%	4.2%
營業利益	34.8%	44.2%	24.9%	3.6%	7.6%	2.6%	-2.6%	15.6%	23.4%	5.7%
稅後純益	87.3%	23.0%	-14.1%	24.6%	-10.2%	2.0%	23.5%	24.8%	21.2%	9.7%
調整後每股盈餘	87.3%	23.0%	-22.2%	12.8%	-18.7%	-7.7%	23.5%	24.8%	15.5%	4.2%

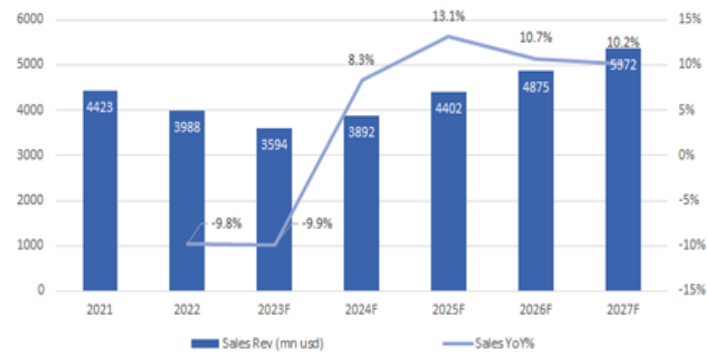
資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標"A"為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

## 公司簡介

### 全球石英元件領導廠商

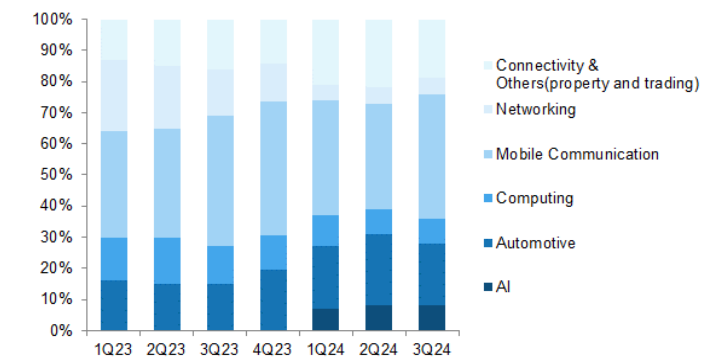
台灣晶技成立於 1983 年，主要產品為石英元件，包含石英晶體諧振器(Crystal Oscillators；XTAL)、石英振盪器(Crystal Oscillators；XO)，應用於電子產品頻率控制。產能主要位於台灣平鎮、中國重慶及寧波、印尼泗水。高階產品的技術朝小型化、高頻低雜訊、高精度及穩定性發展。

圖 28：全球石英元件產值變化



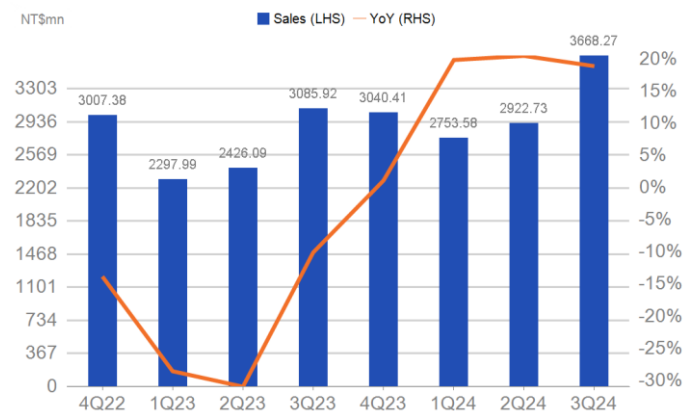
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 29：營收組成



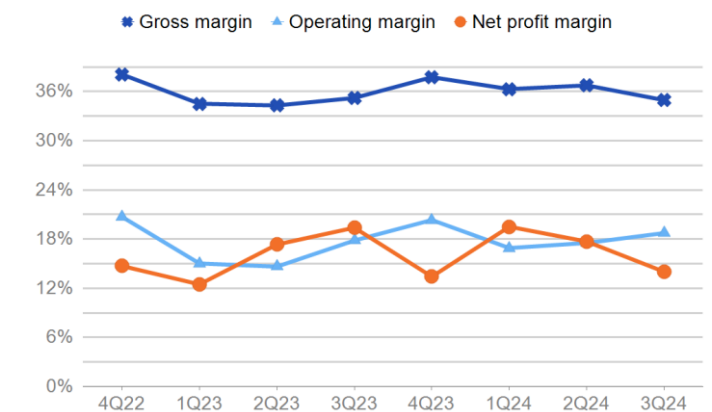
資料來源：公司資料

圖 30：營收趨勢



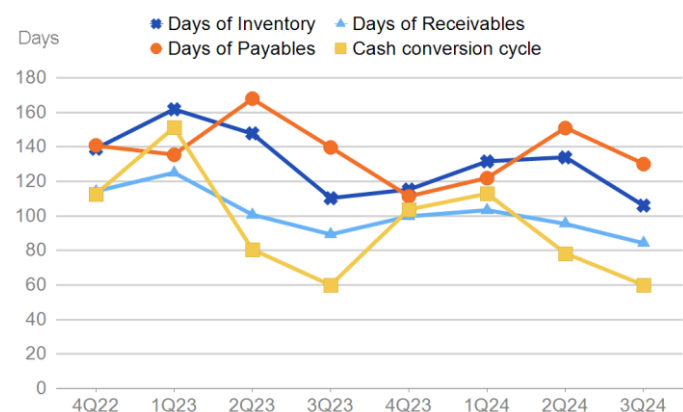
資料來源：CMoney、公司資料

圖 31：毛利率、營益率、淨利率



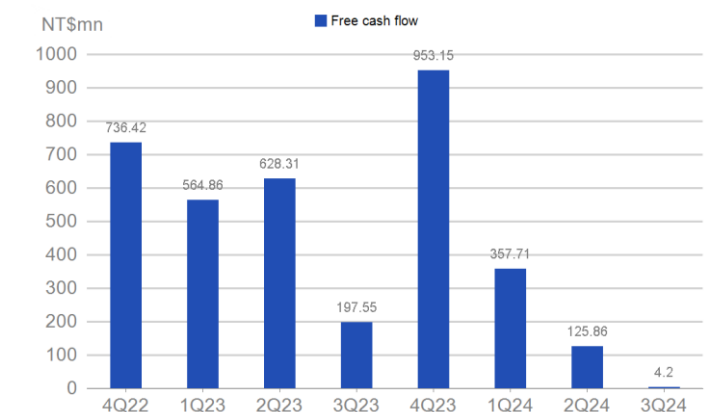
資料來源：CMoney、公司資料

圖 32：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 33：自由現金流量




資料來源：CMoney、公司資料

# ESG 分析

- 分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。
- ▶ **ESG 總分：**晶技整體的 ESG 風險評級屬於低風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於領先的位置，在電子零組件行業的公司中排名亦領先同業。
  - ▶ **在 ESG 議題上的曝險：**晶技的整體曝險屬於較低水準，且優於電子零組件行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含企業倫理、資源運用。
  - ▶ **個別公司在 ESG 議題上的執行力：**晶技在針對重大 ESG 議題的管理水準和執行力屬中等。公司遵循適當的 ESG 揭露，且晶技持續推動相關能源管理措施，落實環境管理的方針，表明對投資者和公眾的強烈責任感。

圖 34：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	19.2
在 ESG 議題上的曝險 (A)	34.0
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	45.9
風險評級	低 
同業排行(1~100，1 為最佳)	16

資料來源：Sustainalytics (2025/2/24)

註 1：ESG 總分=A-(A\*可控風險因子\*B/100)

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級：

極低 (0-10)	低 (10-20)	中 (20-30)	高 (30-40)	極高 (40+)
-----------	-----------	-----------	-----------	----------

註 3：曝險分數評級：

低 (0-35)	中 (35-55)	高 (55+)
----------	-----------	---------

註 4：執行力分數評級：

弱 (0-25)	中 (25-50)	強 (50-100)
----------	-----------	------------



資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
現金與短期投資	4,223	4,204	5,021	5,467	6,349
存貨	2,700	2,470	2,498	2,594	2,759
應收帳款及票據	3,557	3,255	3,312	3,452	3,516
其他流動資產	933	882	2,173	2,173	2,173
流動資產	11,412	10,812	13,004	13,686	14,797
採用權益法之投資	459	446	453	453	453
固定資產	6,320	5,770	6,506	6,506	6,328
無形資產	54	51	40	36	32
其他非流動資產	1,607	1,743	2,342	2,342	2,342
非流動資產	8,439	8,010	9,341	9,337	9,155
資產總額	19,851	18,822	22,345	23,023	23,951
應付帳款及票據	1,209	1,416	1,577	1,621	1,754
短期借款	514	242	159	159	159
什項負債	2,613	3,111	2,326	2,326	2,326
流動負債	4,336	4,768	4,063	4,106	4,240
長期借款	1,523	1,883	1,765	1,765	1,765
其他負債及準備	1,520	298	321	321	321
長期負債	3,042	2,180	2,086	2,086	2,086
負債總額	7,378	6,949	6,149	6,192	6,326
股本	3,098	3,098	3,430	3,430	3,430
資本公積	1,710	1,719	4,622	4,622	4,622
保留盈餘	7,809	7,585	8,287	8,921	9,716
什項權益	(143)	(528)	(209)	(209)	(209)
歸屬母公司之權益	12,473	11,874	16,130	16,765	17,559
非控制權益	0	0	66	66	66
股東權益總額	12,473	11,874	16,196	16,831	17,625

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
本期純益	2,806	1,714	2,077	2,279	2,508
折舊及攤提	1,249	1,228	1,176	1,174	1,174
本期營運資金變動	(563)	779	81	(193)	(95)
其他營業資產 及負債變動	(140)	(667)	(385)	0	0
營運活動之現金流量	3,350	3,053	2,948	3,260	3,588
資本支出	(1,242)	(710)	(2,297)	(1,170)	(992)
本期長期投資變動	27	(12)	41	0	0
其他資產變動	440	(7)	(960)	0	0
投資活動之現金流量	(775)	(729)	(3,217)	(1,170)	(992)
股本變動	0	0	0	0	0
本期負債變動	292	(100)	(97)	0	0
現金增減資	0	0	2,338	0	0
支付現金股利	(2,323)	(2,168)	(1,394)	(1,644)	(1,714)
其他調整數	(2)	(18)	109	0	0
融資活動之現金流量	(2,033)	(2,286)	955	(1,644)	(1,714)
匯率影響數	48	(57)	131	0	0
本期產生現金流量	591	(18)	817	446	882
自由現金流量	2,108	2,344	651	2,090	2,596

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	13,170	10,850	12,672	13,208	14,100
銷貨成本	(8,139)	(6,990)	(8,081)	(8,403)	(8,980)
營業毛利	5,031	3,860	4,591	4,805	5,120
營業費用	(2,220)	(1,991)	(2,285)	(2,369)	(2,407)
推銷費用	(527)	(447)	(521)	(586)	(602)
研究費用	(1,039)	(950)	(1,064)	(1,060)	(1,064)
管理費用	(653)	(594)	(701)	(723)	(741)
其他費用	0	0	0	0	0
營業利益	2,811	1,869	2,306	2,437	2,713
利息收入	27	77	71	215	215
利息費用	(49)	(58)	(78)	(76)	(76)
利息收入淨額	(21)	20	(7)	139	139
投資利益(損失)淨額	17	5	15	42	42
匯兌損益	436	69	98	0	0
其他業外收入(支出)淨額	130	101	82	128	128
稅前純益	3,373	2,063	2,493	2,746	3,022
所得稅費用	(568)	(350)	(416)	(467)	(514)
少數股權淨利	0	0	0	0	0
歸屬母公司之稅後純益	2,806	1,714	2,077	2,279	2,508
稅前息前折舊攤銷前淨利	4,671	3,349	3,481	3,611	3,887
調整後每股盈餘 (NT\$)	9.06	5.53	6.39	6.66	7.33

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
年成長率 (%)					
營業收入	(13.6)	(17.6)	16.8	4.2	6.8
營業利益	(19.1)	(33.5)	23.4	5.7	11.3
稅前息前折舊攤銷前淨利	(2.6)	(28.3)	3.9	3.7	7.6
稅後純益	(10.0)	(38.9)	21.2	9.7	10.0
調整後每股盈餘	(9.6)	(38.9)	15.5	4.2	10.1
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	38.2	35.6	36.2	36.4	36.3
營業利益率	21.4	17.2	18.2	18.4	19.2
稅前息前淨利率	25.2	18.5	18.2	18.5	19.2
稅前息前折舊攤銷前淨利率	35.5	30.9	27.5	27.3	27.6
稅前純益率	25.6	19.0	19.7	20.8	21.4
稅後純益率	21.3	15.8	16.4	17.3	17.8
資產報酬率	13.8	8.9	9.3	9.9	10.5
股東權益報酬率	22.2	14.1	12.9	13.6	14.3
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	59.2	58.5	38.0	36.8	35.9
淨負債權益比(%)	(17.5)	(17.5)	(19.1)	(21.1)	(25.1)
利息保障倍數 (倍)	70.1	36.8	33.0	37.1	40.8
流動比率 (%)	263.2	226.8	320.1	333.3	349.0
速動比率 (%)	201.0	175.0	258.6	270.1	283.9
淨負債 (NT\$百萬元)	(2,186)	(2,080)	(3,097)	(3,543)	(4,425)
調整後每股淨值 (NT\$)	40.26	38.33	47.15	49.00	51.33
評價指標 (倍)					
本益比	11.3	18.5	16.0	15.4	14.0
股價自由現金流量比	16.6	15.0	53.9	16.8	13.5
股價淨值比	2.6	2.7	2.2	2.1	2.0
股價稅前息前折舊攤銷前淨	7.5	10.5	10.1	9.7	9.0
股價營收比	2.7	3.2	2.8	2.7	2.5

資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

# 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。

## 晶技 (3042 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



資料來源：CMoney、元大投顧

## 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，為於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

© {2025} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.