

2025 年 2 月 20 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	19.20 元
目標價	
3 個月	21.20 元
12 個月	21.20 元

華邦電(2344 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

02/15/2024	Neutral	27.25
08/07/2023	Neutral	27.25
02/20/2023	Neutral	23.15
02/14/2022	Trading Buy	35.80
08/06/2021	Trading Buy	35.80

公司基本資訊

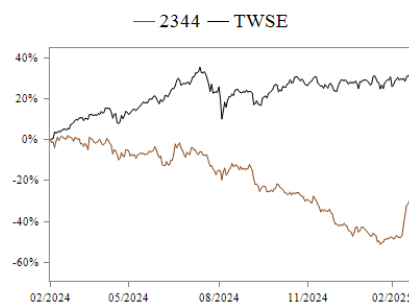
目前股本(百萬元)	45,000
市值(億元)	864
目前每股淨值(元)	20.37
外資持股比(%)	11.44
投信持股比(%)	0.21
董監持股比(%)	30.26
融資餘額(張)	134,231
現金股息配發率(%)	0.00

產品組合



- 邏輯產品收入:46.00%
- 快閃記憶體產品收入:32.00%
- 動態隨機存取記憶體產品收入:19.00%
- 其他:3.00%

股價相對大盤走勢



需求逐步回溫，建議 Trading Buy，目標價 21.2 元。

投資建議：華邦電計劃往更高階製程轉進，且每一個產品線要在一線客戶的滲透率拉高，有助產品單價以及獲利表現。DRAM 產品部份，25 nm 以下 DRAM 技術為 2025 年的重點，Flash 則是轉為 46nm/32nm，持續優化產品組合與客戶組成，提升毛利率，預估華邦電 2025 年稅後 EPS 0.81 元。長期來看，AI、穿戴裝置、網通 WiFi 7、物聯網、車用、遠端應用、工業加速數位轉型及美國啟動基建，都將搭載更多容量的利基型 DRAM 及 NOR/NAND Flash。需求有望逐步回溫，報價向上，此投資建議為 Trading Buy，目標價 21.2 元(PBR1X)。

4Q24 稅後 EPS-0.14 元：利基型 DRAM 和 NOR Flash 因產品組合變化，ASP 和出貨下滑，使記憶體營收減少，新唐營收穩定。4Q24 華邦電合併營收為 186.92 億元，QoQ-18.39%。CMS 佔營收比重 21%、Flash 佔營收比重 38%、Logic 佔 39%、Other 2%，比重變動不大。記憶體營收為 110.18 億元，QoQ-14.9%，YoY+6.5%，Flash 和 DRAM 各佔營收 65%和 35%。華邦電 4Q24 合併毛利率為 27.18%，較 3Q24 下滑 2.12 個百分點，主要是因為記憶體毛利率下滑，記憶體的毛利率從 3Q24 的 21%減至 18%。4Q24 稅後 EPS-0.14 元，轉為虧損。華邦電 2024 年稅後 EPS 0.13 元。

預估 2025 年資本支出 53 億元，YoY-65.81%：2024 年資本支出為 155 億元，較原預估減少 5 億元，YoY+22.05%，因為公司是用 cash base 預估資本支出，公司是機台到貨後付款，部分機台原希望 11-12/2024 到，卻延後到 2025 年，2024 年資本支出 70%用在生產設備機台，大部分用於高雄廠建廠及提升台中製程品質。3Q24 產能利用率 90%以上，但因應市場需求變化，4Q24 降載生產至 80%~90%。華邦電預期 2025 年需求將逐步回升，產能利用率可回到接近滿載或滿載水準。預計 2025 年資本支出 53 億元，YoY-65.81%，部分用於高雄廠設備尾款，以及製程品質提升與研發。

(百萬元)	2024	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	81,610	84,924	90,414	19,174	20,121	21,484	21,312	18,692	18,353	19,648	22,775	24,148
營業毛利淨額	24,001	29,205	33,996	5,458	5,562	7,112	6,246	5,081	4,797	6,024	8,541	9,843
營業利益	507	4,502	7,976	-426	-187	1,162	272	-741	-867	116	2,147	3,106
稅後純益	601	3,624	6,375	-375	-464	1,723	-9	-648	-655	97	1,708	2,473
稅後 EPS(元)	0.13	0.81	1.42	-0.08	-0.10	0.38	0.00	-0.14	-0.15	0.02	0.38	0.55
毛利率(%)	29.41%	34.39%	37.60%	28.47%	27.64%	33.10%	29.31%	27.18%	26.14%	30.66%	37.50%	40.76%
營業利益率(%)	0.62%	5.30%	8.82%	-2.22%	-0.93%	5.41%	1.28%	-3.96%	-4.72%	0.59%	9.43%	12.86%
稅後純益率(%)	0.74%	4.27%	7.05%	-1.96%	-2.31%	8.02%	-0.04%	-3.47%	-3.57%	0.49%	7.50%	10.24%
營業收入 YoY/QoQ(%)	8.80%	4.06%	6.46%	-1.70%	4.94%	6.77%	-0.80%	-12.30%	-1.81%	7.06%	15.92%	6.03%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	N.A	502.97%	75.91%	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	1,663.22%	44.78%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 450.00 億元計算。

華邦電 ESG：

華邦電堅持所有經營管理活動必須兼顧企業社會責任。經由加強員工教育訓練及公司內控制度，以確保企業道德及政府法令之遵循。同時，持續不斷地追求品質管理和環境保護之改善，戮力於社會公益，維持與利害關係人間之良好溝通。期待所有事業夥伴支持並遵循企業社會責任之要求。

表一、華邦電 ESG

面向	內容
環境(E)	<ul style="list-style-type: none"> ● 共計投入 3.78 億元執行環境保護相關措施，相較於 2020 年增加 1.5% ● 環境投入之經濟效益為新台幣 252,984 仟元 ● 2017 至 2021 年累計節電量達 1,167,682 十億焦耳，約相當於 92,002 戶家庭年用電量 ● 溫室氣體總減量達 229,245 公噸 CO₂e，相當於 594 座大安森林公園年固碳量 ● 完成 12 吋積體電路晶圓碳足跡盤查，取得 ISO 14067: 2018 證書 ● 完成 12 吋積體電路晶圓水足跡盤查，取得 ISO 14046: 2014 證書 ● 用水回收量達 10.59 百萬立方公尺，全廠用水回收率達 83% ● 廢棄物回收量 7,212 公噸，回收率為 93% ● 揮發性有機廢氣(VOC) 平均去除率達 98% ● 導入氣候相關財務揭露(TCFD) 框架，因應氣候變遷風險與機會 ● 響應 SEMI 半導體產業 ESG 永續倡議 ● 加入 TCP 台灣氣候聯盟並出任理事與碳市場及氣候揭露委員會召集人
社會(S)	<ul style="list-style-type: none"> ● 員工福利費用合計為新台幣 17,325,311 仟元 ● 育兒津貼每月 5,000 元提高至 6,000 元 ● 60% 之外籍員工已在職超過 5 年 ● 學習專區已達近 340,468 點閱人次，其中資料科學專區已有近 6,154 點閱人次，專區內有 782 堂線上課程供同仁們自學 ● 分別針對火警、化學品、氣體洩漏、大量漏水以及其他狀況進行演練，共計 85 場次緊急事故演練 ● 社會參與總投入金額為新台幣 5,387 仟元
治理(G)	<ul style="list-style-type: none"> ● 獲得 360 件專利，累計到 2022 年 11 月底，共獲得 4,538 件專利 ● W75F 安全快閃記憶體產品，通過 ISO 26262 ASIL Grade D 功能性安全驗證，業界唯一 ● W75F 安全快閃記憶體，取得 PSA Certified™ Level 2 Ready 認證 ● 入選經濟部國際貿易局驗證之企業內部管控制度 (Internal Compliance Program, ICP) 廠商名單，記憶體設計製造同業中唯一獲選 ● 取得 ISO 27001:2013 資訊安全管理系統 (Information Security Management System, ISMS) 證書 ● 雲端資安檢測工具 (Security Score Card, SSC) 獲得 96 分 (A 級) ● 供應商道德廉潔政策、Winbond SUPPLIER CODE OF CONDUCT COMMITMENT LETTER、不使用禁用物質聲明書、

2025 年 2 月 20 日

- 承攬商安全衛生環保及教育訓練承諾書簽署率皆為 100%
年度資訊安全意識訓練完成率 100%

資料來源：華邦電、群益投顧彙整

華邦電 4Q24 營收 186.92 億元，QoQ-18.30%，稅後虧損-6.48 億元，稅後 EPS -0.14 元：

利基型 DRAM 和 NOR Flash 因產品組合變化，ASP 和出貨下滑，使記憶體營收減少，新唐營收穩定。4Q24 華邦電合併營收為 186.92 億元，QoQ-18.39%。CMS(原 Specialty DRAM 改名客製化記憶體方案)佔營收比重 21%、Flash 佔營收比重 38%、Logic 佔 39%、Other 2%，比重變動不大。記憶體營收為 110.18 億元，QoQ-14.9%，YoY+6.5%，Flash 和 DRAM 各佔營收 65%和 35%。華邦電 4Q24 合併毛利率為 27.18%，較 3Q24 下滑 2.12 個百分點，主要是因為記憶體毛利率下滑，記憶體的毛利率從 3Q24 的 21% 減至 18%，產能利用率從 3Q24 的 90~100%下滑至 80~90%，公司按照嚴謹會計制度，公司是售價低於成本 20%還未賣出就先打跌價損失。4Q24 合併營益率-3.96%，稅後虧損 6.48 億元，稅後 EPS-0.14 元，轉盈為虧。華邦電 2024 年稅後 EPS 0.13 元，淨值從 2023 年 22.08 元下降至 20.37 元。

4Q24 產品營收比重方面，Flash 產品線佔營收比重 65%，營收 QoQ-11%、YoY+18%，bit shipment QoQ-4~-6%、YoY+14~+16%，ASP QoQ-4~-6%、YoY-1~-3%。32nm SLC NAND Flash 佔 Flash 營收比重 7%，46nm Nor Flash 佔 Flash 比重 11%；DRAM 佔營收 35%，營收 QoQ-22%、YoY-11~-13%，bit shipment QoQ-17~-19%、YoY-11~-13%，ASP QoQ-1~-3%、YoY+1~+3%。25nm 量產自 2023 年起貢獻 DRAM 營收，現已佔營收比重 17%，20nm 佔營收 6%，≤25nm 營收貢獻佔比超過 70%。

從產品應用比重來看，消費性電子(Consumer)佔營收比重 26%，QoQ-27%；通訊電子(Communication)佔營收比重 21%，QoQ-17%，主要是 wifi 產品轉換；電腦相關(Computer)佔 27%，QoQ-5%；車用及工業用相關(Car&Industrial)佔營收比重 26%，QoQ-4%。

若以全年來看，電腦相關比較穩定，通訊用的低迷已久，公司期待 2H25 復甦。2024 年消費性電子(Consumer)佔營收比重 28%，YoY+43%，成長很快來自 Flash 新製程；通訊電子(Communication)佔營收比重 24%，QoQ+20%；電腦相關(Computer)佔 23%，QoQ+19%；車用及工業用相關(Car&Industrial)佔營收比重 25%，YoY+18%。

表一、4Q24 實際營運結果

Item	QoQ	YoY
CMS		
營業收入	-22%	-10%
Bit shipment	-17~-19%	-11~-13%
ASP	-1~-3%	+1~+3%
Flash		
營業收入	-11%	+18%
Bit shipment	-4~-6%	+14~+16%
ASP	-4~-6%	-1~-3%
匯率	-0.4%	+0.7%

資料來源：華邦電、群益投顧彙整

2025 年 2 月 20 日

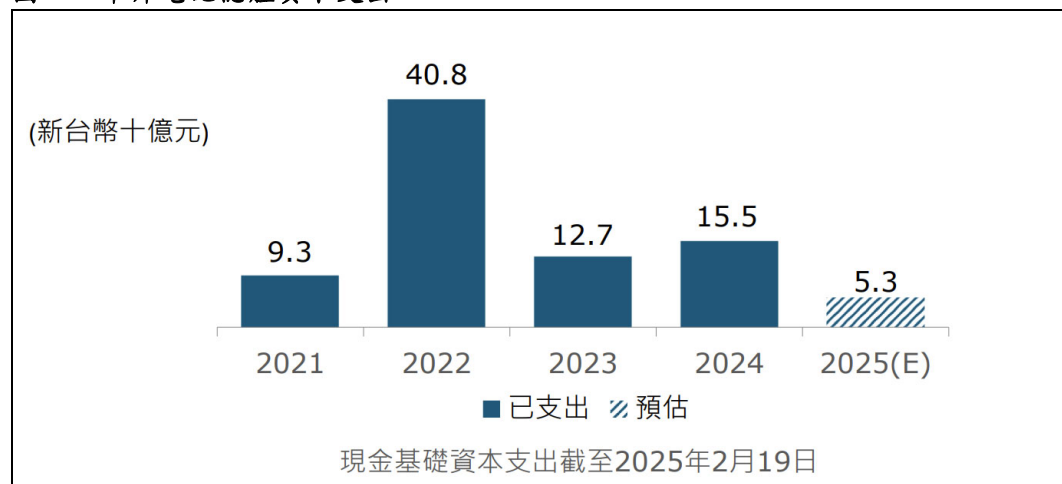
預估 2025 年記憶體資本支出 53 億，YoY-65.81%：

華邦電 2023 年資本支出 127 億元(cash base)，YoY-68.87%，2024 年資本支出為 155 億元，較原預估減少 5 億元，YoY+22.05%，因為公司是用 cash base 預估資本支出，公司是機台到貨後付款，部分機台原希望 11-12/2024 到，卻延後到 2025 年，2024 年資本支出 70%用在生產設備機台，大部分用於高雄廠建廠及提升台中製程品質。

3Q24 產能利用率 90%以上，但因應市場需求變化，4Q24 降載生產至 80%~90%。華邦電預期 2025 年需求將逐步回升，產能利用率可回到接近滿載或滿載水準。預計 2025 年資本支出 53 億元，YoY-65.81%，部分用於高雄廠設備尾款，以及製程品質提升與研發。

華邦電已有能力自己開發製程技術，20nm DRAM 製程及 32/45nm Flash 製程等新技術研發符合預期進度。新製程 20nm DRAM 與 32nm NOR Flash 都已量產。華邦電高雄路竹新廠 4Q22 開始投片，05/2024 產能已達 15K/月，原先採用 25S nm 製程生產 DRAM，已導入最新 20nm DRAM。2024 年高雄廠以 20 nm 製程量產 DRAM，有 DDR3、DDR4、LPDDR4 等產品，更多的產品可以攤提成本，降低單位成本，20nm 良率超過 90%，D20 會開發至少 10 顆新產品。華邦電 20nm DRAM 和 Samsung 和 SK Hynix 相近，等同 Micron 1x nm，下一世代 DRAM 研發規劃跳過 18nm 製程，直接朝向 16nm 製程發展，預計 2 年推升一個世代。華邦電台中廠目前產能 50K/月，華邦電台中廠目前主要集中 NOR Flash 和 SLC NAND Flash，現在主要製程是 58nm，開發的產品愈來愈多，合計 SLC NAND Flash，未來每年會推出 20 種產品。未來 DRAM 將會集中在高雄廠。

圖一：華邦電記憶體資本支出



資料來源：華邦電，群益投顧預估整理

預估華邦電 2025 年營收 849.24 億元，QoQ+4.06%，稅後獲利 40.21 億元，YoY+502.97%，稅後 EPS 0.81 元：

經濟風險依然存在，全球經濟正在復甦，但速度緩慢，且存在不確定性，預期 AI 及 Edge AI 的產品將持續帶動記憶體產業的成長。

Flash 方面，應用市場需求穩定，包括 伺服器需求持續健康、智慧家庭、車用、PC/NB 等領域。1)編碼型儲存快閃記憶體（Code Storage Flash）市場，NOR Flash 業績於 1Q23 落底後，目前市場供需大致平衡，1H25 Nor Flash

2025 年 2 月 20 日

接近供需平衡的狀態，預期 2H25 將會溫和成長。在產品組合變化助益下，平均 ASP 可望上揚。2) 未來 1 年公司積極推出超過 20 款產品包含 1.2/1.8/3V NOR Flash 等，確保 Flash 市占第一下提升產品品質並善用新製程，讓未來 1-2 年每年推出 20 款 NOR 產品。3) SLC NAND 部分，累積於各通路的 SLC NAND 存貨消化差不多，隨記憶體大廠開始逐步淡出相關領域，預期 2H25 供需將可能有吃緊狀態。4) NOR Flash 回到供給平衡，期待邊緣 AI 應用蓬勃成長，增加對 NOR 容量需求。NOR Flash 成長動能為 PC/NB，Server、傳統 NB/Server 需求為 3~4 顆 Nor，AI Server 至少 20 顆，需求增加很多。

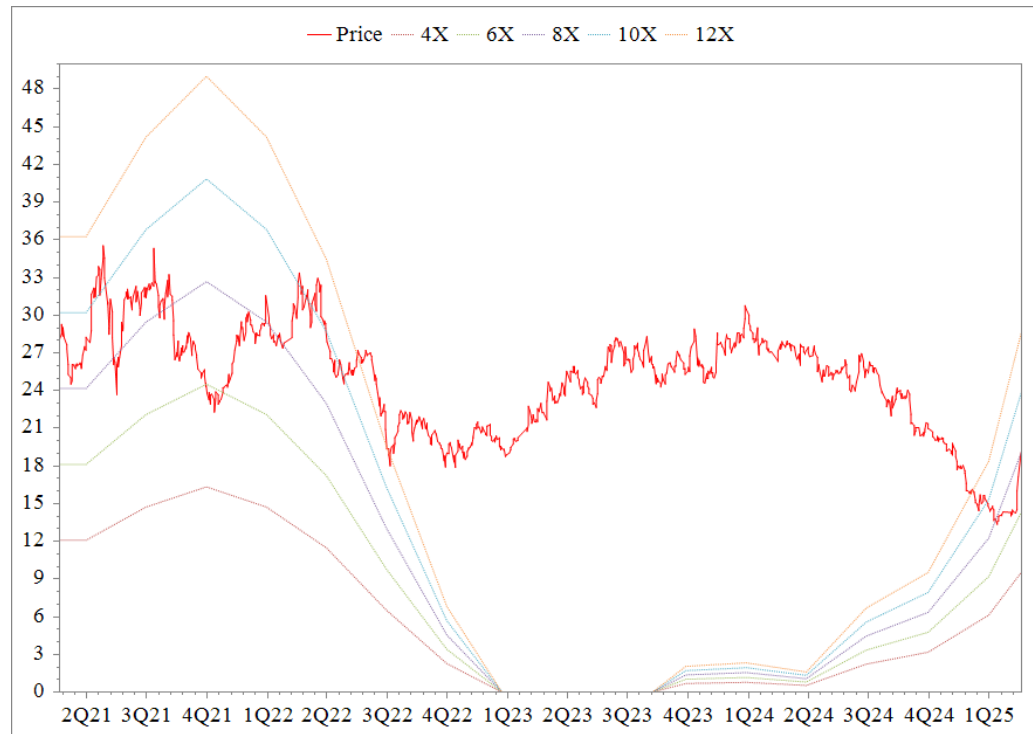
CRM(Specialty DRAM)方面，DRAM 受惠人工智能(AI)及高效能運算(HPC)之應用將推動高頻寬記憶體(HBM)需求量，由於一線大廠將著重在 HBM 的量產，減少利基型 DRAM 的產能，2025 年 DDR4/LPDDR4 產能將 YoY 超 30% 以上，將有助 Specialty DRAM 市場回溫。4Gb DDR3 價格持續回升。2Q24 送樣 4G DDR4，07/2024 月開始出貨，預期 2025 年量產拉升快速，LPDDR4 從手機移植到物聯網裝置、MCU/MPU 等公司積極推出產品。雖然短期市場價格沒調動，預期很快市場價格將反應成長，預計 2025 年利基型記憶體供需將趨於平衡，包括 IoT、穿戴、電視、網通等需求回溫，監控等基礎投資陸續啟動。通訊市場過去 2~3 年需求低迷，影響 CMS 營收，2H25 通訊市場有望復甦，CMS 供過於求的情況可能反轉，健康的需求包含網通以及 M2M 與車用、電視等，至於邊緣 AI 裝置也有新成長機會。

華邦電將在 AI 邊緣運算方面，提供 CUBE(Customized Ultra Bandwidth Element)方案，並參加 UCIe 聯盟，華邦電自主開發高頻寬 CUBE 記憶體，適用於邊緣 AI 應用，AI、HPC 領域的 3D TSV DRAM，華邦電目前 CUBE 在概念驗證(POC)階段，先在台中廠試做中，先以 25Snm 開發，後續會以 20nm 製程生產，可提供每顆晶片 256Mb~8Gb 容量，預計 2025 年將有 16nm 製程。2024 年 CUBE 有一些小量出貨，2025 年比較有量，到 2026 年可望大量出貨。Hybrid bump WoW 可以推到 8 顆，再去切，是以 good die base 出貨。華邦電之前與聯電等合作夥伴成立晶圓對晶圓(wafer-to-wafer, W2W) 3D IC 專案，協助客戶加速 3D 封裝產品生產。此項合作案聯電負責 CMOS 晶圓製造和晶圓對晶圓混合封裝技術；華邦電導入客製化超高頻寬元件(Customized Ultra-Bandwidth Elements, CUBE)架構，用於邊緣運算 AI 設備，實現在各種平台和介面上的無縫部署，但目前尚未出貨。

看好未來在車用、物聯網、人工智慧等應用增加，整體需求仍將持續成長。華邦電自行研發製程的記憶體廠，目標每兩年更新一代製程，專注於中低容量市場，在高雄廠產量增加下，希望 DRAM 與 Flash 各佔業績 50%，利基型市場為主，對客戶維持相對平穩的報價，與 SOC 系統單晶片大廠建立良好的夥伴關係，因此相對標準型記憶體易受景氣波動，華邦電較影響較小。公司預期 2025 年個人電腦、網通、安控、AI 等需求增溫，公司對各類記憶體產品的市場表現預期 2H25 較為樂觀，華邦電在技術研發和產品創新上持續投入，預期將在未來帶來更大的市場競爭力。預估華邦電 2025 年營收 849.24 億元，QoQ+4.06%，稅後獲利 40.21 億元，YoY+502.97%，稅後 EPS 0.81 元。

Forward PE Band

2025 年 2 月 20 日



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 2 月 20 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
資產總計	184,165	190,788	177,784	187,912	200,861
流動資產	68,538	66,505	59,515	66,408	65,217
現金及約當現金	20,403	16,963	14,100	16,369	15,780
應收帳款與票據	9,873	9,784	10,038	10,853	11,780
存貨	21,448	23,870	24,201	21,396	25,886
採權益法之投資	9,971	10,952	7,390	8,287	13,199
不動產、廠房設備	93,807	102,148	100,252	101,300	103,466
負債總計	81,431	90,328	78,625	85,128	91,703
流動負債	27,777	36,033	41,762	42,495	46,214
應付帳款及票據	6,392	7,298	7,061	7,449	7,029
非流動負債	53,655	54,295	36,863	42,246	45,521
權益總計	102,734	100,460	99,159	102,783	109,158
普通股股本	39,800	41,800	45,000	45,000	45,000
保留盈餘	32,215	27,476	27,985	31,609	37,984
母公司業主權益	94,163	92,297	91,651	95,275	101,650
負債及權益總計	184,165	190,788	177,784	187,912	200,861

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業收入淨額	94,530	75,006	81,610	84,924	90,414
營業成本	51,479	52,610	57,609	55,719	56,419
營業毛利淨額	43,051	22,396	24,001	29,205	33,996
營業費用	26,517	24,026	23,494	24,703	26,020
營業利益	16,535	-1,630	507	4,502	7,976
EBITDA	27,536	11,817	14,671	17,530	20,968
業外收入及支出	1,357	599	270	28	-7
稅前純益	18,046	-698	1,112	4,530	7,968
所得稅	3,060	-732	402	906	1,594
稅後純益	12,927	-1,147	601	3,624	6,375
稅後 EPS(元)	2.87	-0.25	0.13	0.81	1.42
完全稀釋 EPS**	2.87	-0.25	0.13	0.81	1.42

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 450.00【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 450.00 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
-------	------	------	------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	-5.06%	-20.65%	8.80%	4.06%	6.46%
營業毛利淨額	1.34%	-47.98%	7.17%	21.68%	16.40%
營業利益	-10.27%	N.A	N.A	787.18%	77.15%
稅後純益	-4.91%	N.A	N.A	502.97%	75.91%

獲利能力分析(%)

毛利率	45.54%	29.86%	29.41%	34.39%	37.60%
EBITDA(%)	29.13%	15.75%	17.98%	20.64%	23.19%
營益率	17.49%	-2.17%	0.62%	5.30%	8.82%
稅後純益率	13.68%	-1.53%	0.74%	4.27%	7.05%
總資產報酬率	7.02%	-0.60%	0.34%	1.93%	3.17%
股東權益報酬率	12.58%	-1.14%	0.61%	3.53%	5.84%

償債能力檢視

負債比率(%)	44.22%	47.34%	44.22%	45.30%	45.65%
負債/淨值比(%)	79.26%	89.91%	79.29%	82.82%	84.01%
流動比率(%)	246.74%	184.57%	142.51%	156.28%	141.12%

其他比率分析

存貨天數	132.55	157.20	152.29	149.35	152.95
應收帳款天數	42.53	47.83	44.33	44.89	45.68

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業活動現金	15,754	3,601	11,126	14,294	26,343
稅前純益	18,046	-698	1,112	4,530	7,968
折舊及攤銷	9,549	11,856	12,687	13,656	14,052
營運資金變動	-4,435	-1,426	-823	2,379	-5,837
其他營運現金	-7,406	-6,131	-1,850	-6,270	10,160
投資活動現金	-44,482	-13,032	-16,658	-17,614	-18,369
資本支出淨額	-41,795	-12,924	-16,122	-16,619	-11,521
長期投資變動	-2,168	157	-106	294	214
其他投資現金	-520	-265	-429	-1,290	-7,063
籌資活動現金	17,879	6,350	2,527	5,589	-8,562
長借/公司債變動	23,150	7,539	-3,980	5,382	3,275
現金增資	0	4,390	6,703	0	0
發放現金股利	-3,980	-3,980	0	0	0
其他籌資現金	-1,291	-1,599	-196	206	-11,837
淨現金流量	-10,511	-3,440	-2,862	2,269	-589
期初現金	30,914	20,403	16,963	14,100	16,369
期末現金	20,403	16,963	14,100	16,369	15,780

資料來源：CMoney、群益

2025 年 2 月 20 日

季度損益表

(百萬元)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
營業收入淨額	19,506	19,174	20,121	21,484	21,312	18,692	18,353	19,648	22,775	24,148	20,299	21,224
營業成本	13,321	13,716	14,560	14,372	15,066	13,611	13,556	13,624	14,234	14,305	13,760	13,828
營業毛利淨額	6,185	5,458	5,562	7,112	6,246	5,081	4,797	6,024	8,541	9,843	6,539	7,396
營業費用	5,978	5,884	5,748	5,949	5,974	5,822	5,664	5,908	6,394	6,737	6,179	6,318
營業利益	207	-426	-187	1,162	272	-741	-867	116	2,147	3,106	360	1,077
業外收入及支出	-1	220	-240	1,181	-297	-40	48	5	-12	-14	14	5
稅前純益	206	-206	-427	2,343	-25	-780	-818	121	2,135	3,092	374	1,083
所得稅	28	-176	-162	631	35	-102	-164	24	427	618	75	217
稅後純益	-114	-375	-464	1,723	-9	-648	-655	97	1,708	2,473	299	866
最新股本	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
稅後EPS(元)	-0.03	-0.08	-0.10	0.38	0.00	-0.14	-0.15	0.02	0.38	0.55	0.07	0.19

獲利能力(%)

毛利率(%)	31.71%	28.47%	27.64%	33.10%	29.31%	27.18%	26.14%	30.66%	37.50%	40.76%	32.21%	34.85%
營業利益率(%)	1.06%	-2.22%	-0.93%	5.41%	1.28%	-3.96%	-4.72%	0.59%	9.43%	12.86%	1.77%	5.08%
稅後純益率(%)	-0.59%	-1.96%	-2.31%	8.02%	-0.04%	-3.47%	-3.57%	0.49%	7.50%	10.24%	1.47%	4.08%

QoQ(%)

營業收入淨額	3.69%	-1.70%	4.94%	6.77%	-0.80%	-12.30%	-1.81%	7.06%	15.92%	6.03%	-15.94%	4.56%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	-76.57%	N.A	N.A	N.A	1757.30%	44.63%	-88.41%	199.27%
稅前純益	-1.71%	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	1663.23%	44.78%	-87.92%	189.90%
稅後純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	1663.22%	44.78%	-87.92%	189.90%

YoY(%)

營業收入淨額	-11.92%	-0.26%	14.88%	14.21%	9.26%	-2.51%	-8.79%	-8.55%	6.86%	29.19%	10.60%	8.02%
營業利益	-94.04%	N.A	N.A	N.A	31.66%	N.A	N.A	-90.05%	688.58%	N.A	N.A	831.83%
稅前純益	-94.42%	N.A	N.A	1017.76%	N.A	N.A	N.A	-94.83%	N.A	N.A	N.A	794.14%
稅後純益	N.A	N.A	N.A	387.22%	N.A	N.A	N.A	-94.38%	N.A	N.A	N.A	794.14%

註1：稅後EPS以股本450.00億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。