

世芯-KY

(3661.TW/3661 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 February 26 (NT\$)	3,360
12 個月目標價 (NT\$)	4,550
前次目標價 (NT\$)	3,345
調升 (%)	36.0
上漲空間 (%)	35.4

焦點內容

- 2025 年營收年減 10-20% 已反映於股價。
- 2026 年營收與獲利回歸高速成長。
- 4Q24-1Q25 毛利率將如預期持續改善；1Q25 營收將季減 16.3%。
- 美系超大規模雲端服務提供商 2nm 專案之設計服務夥伴尚未決定。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	271.2/ 8,268
流通在外股數 (百萬股)：	80.70
外資持有股數 (百萬股)：	48.00
3M 平均成交量 (百萬股)：	2.31
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	1,855 -4,340

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	49.3	33.9	-15.5
相對表現 (%)	46.1	28.7	-39

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	8.09A	10.16A	12.03A	15.31A
2024	15.83A	20.05A	22.46A	19.29F
2025	18.48F	18.69F	19.52F	21.87F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

劉宇程
886.2.2181.8727
lucas.liu@kgi.com

李靖涵
886.2.2181.8741
megan.li@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

士別 2025 年，2026 年更刮目相待

重要訊息

世芯-KY 將於 2 月 27 日舉行 4Q24 法說會。我們預估 1Q25 營收將季減 15-17%，對應年增率為 3-5%。同時，2025 年全年營收預估將年減 10-20%。此外，我們在報告中亦加入 2026 年的財務預測。

評論及分析

2025 年營收年減 10-20% 已反映於股價。我們預期美系 IDM 客戶 5nm 專案需求疲弱已反映於股價。中系車用客戶 5nm 專案儘管先前面臨美對中晶片管制收緊，而恐將無法生產之窘境，但該專案已順利恢復生產，預期營收挹注時點推遲於 4Q25。我們微幅下修 2025 年營收 4.8% 至 436 億元，年減 16.2%，主因中系車用客戶 5nm 專案營收挹注時點推遲；2025 年毛利率預估維持於 24.0%，年增 4.2 個百分點，主因 NRE 對量產營收占比提高，且毛利率較低之美系超大規模雲端服務提供商 7nm 專案營收占比降低。

2026 年營收與獲利回歸高速成長。我們重申 2026 年營收與獲利回歸高速成長，主因美系超大規模雲端服務提供商 3nm 專案貢獻量產營收。我們預期此專案將最早於 4Q25 開始貢獻營收，且該專案之生命週期將為 2 年。我們亦預期 2026 年 NRE 營收於 2025 年增逾 25% 後，將再年增逾 20%。我們預估 2026 年營收為 916 億元，年增 110.3%；2026 年毛利率為 20.0%，年減 4.0 個百分點，主因 NRE 對量產營收占比降低，且毛利率較低之美系超大規模雲端服務提供商 3nm 專案營收占比提高。

投資建議

我們將 2025 年 EPS 預估下修 6.0% 至 78.55 元(年增 1.1%)，主因中系車用客戶 5nm 專案營收挹注時點推遲，並預估 2026 年 EPS 為 146.78 元(年增 86.9%)，對比市場共識為 84.06 元與 135.56 元。新目標價為 4,550 元，係基於 2026 年 EPS 預估 31 倍(上行循環均值)換算得出，先前為 2025 年 EPS 預估 40 倍(上行循環均值加 1 倍標準差)，以反映：(1) 2025 年獲利下檔空間有限、2026 年營收與獲利加速成長；(2) 美系超大規模雲端服務提供商 3nm 專案量產營收貢獻延續至 2027 年；及(3) 預期半導體週期將於 1H25 觸頂，且單一客戶專案決定未來獲利成長性之風險提高。維持「增加持股」評等。

投資風險

競爭加劇；中美衝突或美對中限制加劇；需求降溫。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	13,725	30,482	51,971	43,560	91,604
營業毛利 (NT\$百萬)	4,430	6,794	10,249	10,433	18,287
營業利益 (NT\$百萬)	2,311	3,761	6,435	6,392	13,411
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,834	3,325	6,150	6,271	11,718
每股盈餘 (NT\$)	25.69	45.47	77.72	78.55	146.78
每股現金股利 (NT\$)	12.92	22.71	23.22	39.28	73.39
每股盈餘成長率 (%)	20.4	77.0	70.9	1.1	86.9
本益比 (x)	130.8	73.9	43.2	42.8	22.9
股價淨值比 (x)	18.6	13.9	7.3	6.5	5.4
EV/EBITDA (x)	52.4	39.5	26.7	24.9	14.1
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.4	0.7	0.7	1.2	2.2
股東權益報酬率 (%)	15.7	21.4	22.4	16.1	25.8

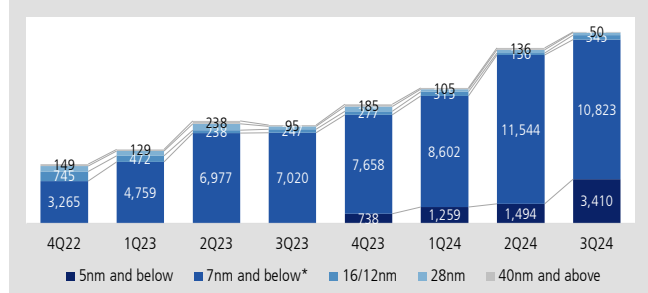
資料來源：公司資料，凱基預估

4Q24-1Q25 毛利率將如預期持續改善；1Q25 營收將季減 16.3%。我們預估 4Q24 毛利率為 21.5%，季增 2.1 個百分點，年減 1.2 個百分點，主因 4Q24 NRE 對量產營收占比提高，且毛利率較低之美系超大規模雲端服務提供商 7nm 專案營收占比降低。1Q25 營收將持續季減 16.3%，年增 4.4%，達 109 億元；1Q25 毛利率將持續季增 1.4 個百分點，年增 4.1 個百分點，達 22.9%，主因毛利率較低之美系超大規模雲端服務提供商 7nm 專案營收占比持續降低。

美系超大規模雲端服務提供商 2nm 專案之設計服務夥伴尚未決定。我們預計美系超大規模雲端服務提供商 2nm 專案之設計服務夥伴須待 3Q25 方會決定。競爭方面，我們預計仍始於 Annapurna Labs (以)與一線設計服務業者之間，而 Annapurna Labs 能否自行完成前段設計，將決定世芯-KY 能否持續為 2nm 專案之設計服務夥伴。此外，其他美系超大規模雲端服務提供商之 ASIC 專案尚不明朗，惟世芯-KY 取得數家新創業者之 AI ASIC 專案，預計將於 2H25 陸續貢獻量產營收。

圖 1：世芯-KY 營收結構(按製程)

營收金額，百萬元

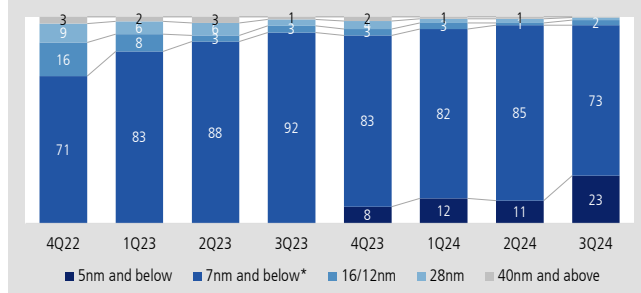


資料來源：公司資料，凱基

*3Q23 以前之分類方式

圖 2：世芯-KY 營收佔比(按製程)

營收佔比，百分比

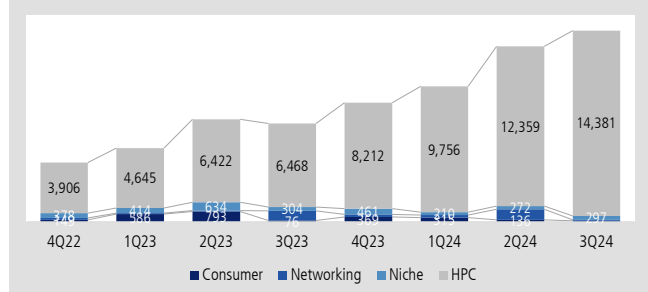


資料來源：公司資料，凱基

*3Q23 以前之分類方式

圖 3：世芯-KY 營收結構(按應用領域)

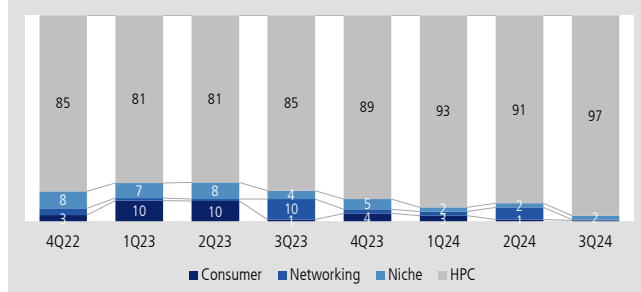
營收金額，百萬元



資料來源：公司資料，凱基

圖 4：世芯-KY 營收佔比(按應用領域)

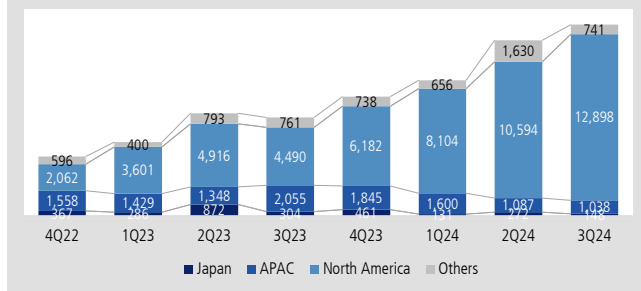
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：世芯-KY 營收結構(按地區)

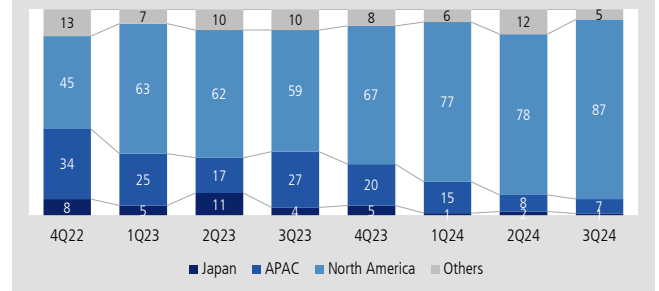
營收金額，百萬元



資料來源：公司資料，凱基

圖 6：世芯-KY 營收佔比(按地區)

營收佔比，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 7：4Q24-1Q25 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q24F							1Q25F						
	修正後	修正前	調幅(%)	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	13,074	13,526	(3.3)	(11.8)	41.7	13,412	(2.5)	10,949	11,963	(8.5)	(16.3)	4.4	12,067	(9.3)
毛利	2,817	2,911	(3.2)	(2.4)	34.2	2,793	0.9	2,510	2,742	(8.5)	(10.9)	27.3	2,646	(5.2)
營業利益	1,692	1,990	(15.0)	(10.0)	35.8	1,869	(9.5)	1,537	1,797	(14.4)	(9.1)	26.9	1,753	(12.3)
稅後淨利	1,540	1,798	(14.4)	(14.1)	37.6	1,690	(8.9)	1,476	1,695	(12.9)	(4.2)	19.9	1,556	(5.2)
每股盈餘(元)	19.29	22.52	(14.4)	(14.1)	26.0	21.06	(8.4)	18.48	21.23	(12.9)	(4.2)	16.8	19.65	(5.9)
毛利率(%)	21.5	21.5	0.0 ppts	2.1 ppts	(1.2)ppts	20.8	0.7 ppts	22.9	22.9	0.0 ppts	1.4 ppts	4.1 ppts	21.9	1.0 ppts
營業率(%)	12.9	14.7	(1.8)ppts	0.3 ppts	(0.6)ppts	13.9	(1.0)ppts	14.0	15.0	(1.0)ppts	1.1 ppts	2.5 ppts	14.5	(0.5)ppts
淨利率(%)	11.8	13.3	(1.5)ppts	(0.3)ppts	(0.4)ppts	12.6	(0.8)ppts	13.5	14.2	(0.7)ppts	1.7 ppts	1.7 ppts	12.9	0.6 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 8：2024-25 年財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	51,971	52,424	(0.9)	70.5	52,249	(0.5)	43,560	45,737	(4.8)	(16.2)	50,729	(14.1)
毛利	10,249	10,343	(0.9)	50.8	10,181	0.7	10,433	10,961	(4.8)	1.8	11,238	(7.2)
營業利益	6,435	6,733	(4.4)	71.1	6,598	(2.5)	6,392	6,852	(6.7)	(0.7)	7,530	(15.1)
稅後淨利	6,150	6,408	(4.0)	85.0	6,281	(2.1)	6,271	6,675	(6.0)	2.0	6,756	(7.2)
每股盈餘(元)	77.72	80.98	(4.0)	70.9	78.80	(1.4)	78.55	83.60	(6.0)	1.1	84.06	(6.6)
毛利率(%)	19.7	19.7	(0.0)ppts	(2.6)ppts	19.5	0.2 ppts	24.0	24.0	(0.0)ppts	4.2 ppts	22.2	1.8 ppts
營業率(%)	12.4	12.8	(0.5)ppts	0.0 ppts	12.6	(0.2)ppts	14.7	15.0	(0.3)ppts	2.3 ppts	14.8	(0.2)ppts
淨利率(%)	11.8	12.2	(0.4)ppts	0.9 ppts	12.0	(0.2)ppts	14.4	14.6	(0.2)ppts	2.6 ppts	13.3	1.1 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

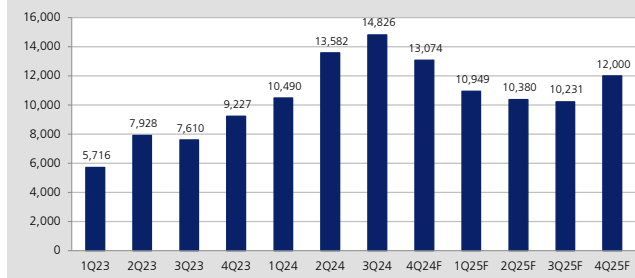
圖 9：公司概况

世芯-KY 成立於 2003 年，專精於提供高複雜度 ASIC 和 SoC 設計 (尤其是後段設計)與生產服務解決方案。公司多年來深耕 IC 設計服務領域，團隊主要延攬來自於美國矽谷和日本的 IC 設計專家。世芯-KY 總部位於台北，並於新竹設有 ASIC 製造中心。基於全球佈局策略，公司在中國、日本和美國設有分部。

資料來源：公司資料，凱基

圖 11：季營業收入

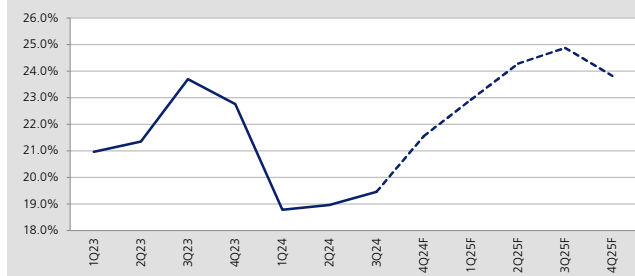
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 13：毛利率

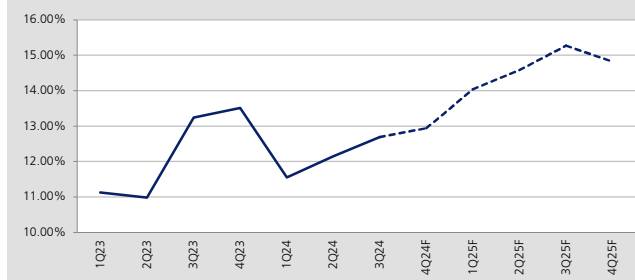
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 15：營業利潤率

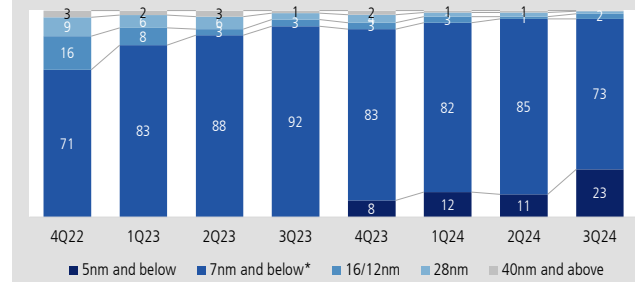
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：營收佔比(按製程)

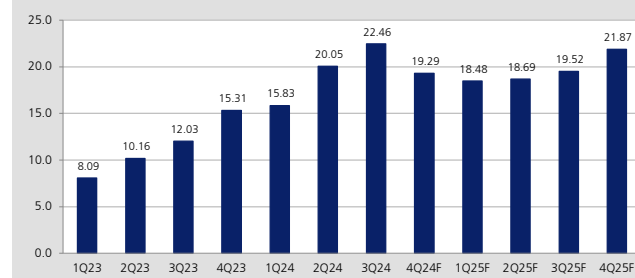
營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 12：每股盈利

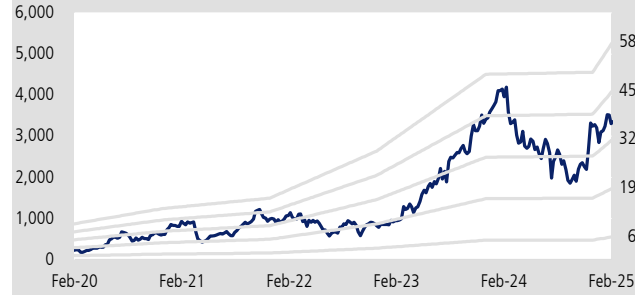
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估本益比區間

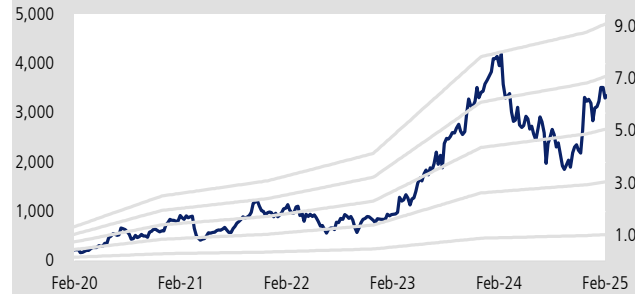
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基預估

圖 16：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：TEJ，凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	10,490	13,582	14,826	13,074	10,949	10,380	10,231	12,000	51,971	43,560	91,604
營業成本	(8,519)	(11,006)	(11,940)	(10,256)	(8,439)	(7,860)	(7,686)	(9,142)	(41,722)	(33,127)	(73,317)
營業毛利	1,971	2,576	2,885	2,817	2,510	2,520	2,545	2,859	10,249	10,433	18,287
營業費用	(759)	(926)	(1,004)	(1,125)	(972)	(1,007)	(982)	(1,080)	(3,814)	(4,041)	(4,876)
營業利益	1,212	1,650	1,881	1,692	1,537	1,513	1,562	1,779	6,435	6,392	13,411
折舊	(261)	(391)	(587)	(443)	(516)	(516)	(516)	(516)	(1,683)	(2,063)	(3,708)
攤提	(146)	(151)	(155)	(183)	(207)	(207)	(207)	(207)	(635)	(830)	(840)
EBITDA	1,619	2,192	2,624	2,318	2,261	2,237	2,286	2,502	8,753	9,285	17,959
利息收入	278	318	310	260	285	337	365	387	1,166	1,374	1,164
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	54	24	28	20	20	20	20	20	126	80	80
總營業外收入	332	342	338	280	305	357	385	407	1,292	1,454	1,244
利息費用	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(10)	(10)	(10)
投資損失	(24)	4	(9)	-	-	-	-	-	(29)	-	-
其他營業外費用	16	(9)	38	-	-	-	-	-	45	-	-
總營業外費用	(11)	(7)	27	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	6	(10)	(10)
稅前純益	1,533	1,984	2,246	1,970	1,840	1,868	1,945	2,183	7,733	7,835	14,645
所得稅費用[利益]	(307)	(395)	(455)	(429)	(368)	(374)	(389)	(437)	(1,586)	(1,567)	(2,929)
少數股東損益	4	(2)	2	(1)	4	(2)	2	(1)	3	3	3
非常項目前稅後純益	1,230	1,587	1,793	1,540	1,476	1,492	1,558	1,746	6,150	6,271	11,718
非常項目	0	(0)	0	0	0	(0)	0	0	-	0	0
稅後淨利	1,230	1,587	1,793	1,540	1,476	1,492	1,558	1,746	6,150	6,271	11,718
每股盈餘 (NT\$)	15.83	20.05	22.46	19.29	18.48	18.69	19.52	21.87	77.72	78.55	146.78
獲利率 (%)											
營業毛利率	18.8	19.0	19.5	21.5	22.9	24.3	24.9	23.8	19.7	24.0	20.0
營業利率率	11.6	12.1	12.7	12.9	14.0	14.6	15.3	14.8	12.4	14.7	14.6
EBITDA Margin	15.4	16.1	17.7	17.7	20.6	21.5	22.3	20.8	16.8	21.3	19.6
稅前純益率	14.6	14.6	15.1	15.1	16.8	18.0	19.0	18.2	14.9	18.0	16.0
稅後純益率	11.7	11.7	12.1	11.8	13.5	14.4	15.2	14.5	11.8	14.4	12.8
季成長率 (%)											
營業收入	13.7	29.5	9.2	(11.8)	(16.3)	(5.2)	(1.4)	17.3			
營業毛利	(6.1)	30.7	12.0	(2.4)	(10.9)	0.4	1.0	12.3			
營業收益增長	(2.8)	36.1	14.1	(10.0)	(9.1)	(1.6)	3.2	13.8			
EBITDA	(23.6)	35.4	19.7	(11.7)	(2.5)	(1.1)	2.2	9.5			
稅前純益	8.6	29.4	13.2	(12.3)	(6.6)	1.5	4.2	12.2			
稅後純益	9.9	29.0	13.0	(14.1)	(4.2)	1.1	4.4	12.0			
年成長率 (%)											
營業收入	83.5	71.3	94.8	41.7	4.4	(23.6)	(31.0)	(8.2)	70.5	(16.2)	110.3
營業毛利	64.5	52.2	60.0	34.2	27.3	(2.1)	(11.8)	1.5	50.8	1.8	75.3
營業收益	90.4	89.4	86.7	35.8	26.9	(8.3)	(17.0)	5.1	71.1	(0.7)	109.8
EBITDA	74.8	72.5	79.0	9.4	39.7	2.0	(12.9)	7.9	51.4	6.1	93.4
稅前純益	110.2	115.3	97.9	39.5	20.0	(5.9)	(13.4)	10.8	84.2	1.3	86.9
稅後純益	111.2	115.9	101.8	37.6	19.9	(6.0)	(13.1)	13.4	85.0	2.0	86.9

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	19,738	32,458	50,244	54,216	67,726
流動資產	18,240	29,416	45,033	48,470	60,155
現金及短期投資	6,806	14,136	23,725	29,487	9,804
存貨	9,125	11,614	14,813	12,580	35,412
應收帳款及票據	1,413	2,437	5,069	4,977	13,513
其他流動資產	897	1,229	1,426	1,426	1,426
非流動資產	1,498	3,042	5,211	5,747	7,571
長期投資	340	580	1,487	1,487	1,487
固定資產	710	1,160	2,967	3,503	5,327
什項資產	447	1,302	757	757	757
負債總額	6,736	14,424	13,433	12,991	17,921
流動負債	6,608	14,246	13,275	12,833	17,763
應付帳款及票據	1,938	1,925	3,172	2,730	7,660
短期借款	-	-	-	-	-
什項負債	4,670	12,320	10,103	10,103	10,103
長期負債	128	178	158	158	158
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	58	28	28	28	28
股東權益總額	13,002	18,034	36,811	41,225	49,805
普通股本	719	743	799	799	799
保留盈餘	3,388	6,057	10,389	14,806	23,389
少數股東權益	9	20	17	15	12
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	31.6%	122.1%	70.5%	(16.2%)	110.3%
營業收益增長	26.4%	62.8%	71.1%	(0.7%)	109.8%
EBITDA	30.1%	32.3%	51.4%	6.1%	93.4%
稅後純益	23.1%	81.3%	85.0%	2.0%	86.9%
每股盈餘成長率	20.4%	77.0%	70.9%	1.1%	86.9%
獲利能力分析					
營業毛利率	32.3%	22.3%	19.7%	24.0%	20.0%
營業利益率	16.8%	12.3%	12.4%	14.7%	14.6%
EBITDA Margin	31.8%	19.0%	16.8%	21.3%	19.6%
稅後純益率	13.4%	10.9%	11.8%	14.4%	12.8%
平均資產報酬率	11.1%	12.7%	14.9%	12.0%	19.2%
股東權益報酬率	15.7%	21.4%	22.4%	16.1%	25.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	831.9	687.0	799.3	752.3	1,405.2
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	(85.7)	1,520.8	77.5	1,059.0	(975.5)
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(85.7)	1,520.8	77.5	1,059.0	(975.5)
流動比率 (x)	2.8	2.1	3.4	3.8	3.4
速動比率 (x)	1.4	1.2	2.3	2.8	1.4
淨負債 (NT\$百萬)	(4,775)	(10,160)	(21,755)	(27,517)	(7,834)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	25.69	45.47	77.72	78.55	146.78
每股現金盈餘 (NT\$)	(3.44)	127.25	9.49	138.34	(127.44)
每股淨值 (NT\$)	180.65	242.39	460.56	515.86	623.29
調整後每股淨值 (NT\$)	182.00	246.32	464.97	516.20	623.70
每股營收 (NT\$)	192.25	416.80	656.77	545.63	1,147.41
EBITDA/Share (NT\$)	61.20	79.07	110.62	116.30	224.95
每股現金股利 (NT\$)	12.92	22.71	23.22	39.28	73.39
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.83	1.17	1.26	0.83	1.50
應收帳款周轉天數	37.6	29.2	35.7	41.7	53.8
存貨周轉天數	358.3	179.0	129.9	138.6	176.3
應付帳款周轉天數	76.1	29.7	27.8	30.1	38.1
現金轉換周轉天數	319.8	178.5	137.8	150.2	192.0

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	13,725	30,482	51,971	43,560	91,604
營業成本	(9,296)	(23,687)	(41,722)	(33,127)	(73,317)
營業毛利	4,430	6,794	10,249	10,433	18,287
營業費用	(2,119)	(3,033)	(3,814)	(4,041)	(4,876)
營業利益	2,311	3,761	6,435	6,392	13,411
總營業外收入	140	433	1,292	1,454	1,244
利息收入	88	353	1,166	1,374	1,164
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	53	80	126	80	80
總營業外費用	(68)	3	6	(10)	(10)
利息費用	(3)	(6)	(10)	(10)	(10)
投資損失	-	(15)	(29)	-	-
其他營業外費用	(65)	24	45	-	-
稅前純益	2,383	4,198	7,733	7,835	14,645
所得稅費用[利益]	(550)	(877)	(1,586)	(1,567)	(2,929)
少數股東損益	1	5	3	3	3
非常項目	-	0	0	0	0
稅後淨利	1,834	3,325	6,150	6,271	11,718
EBITDA	4,369	5,783	8,753	9,285	17,959
每股盈餘 (NT\$)	25.69	45.47	77.72	78.55	146.78

現金流量

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	(246)	9,306	751	11,044	(10,174)
本期純益	1,834	3,325	6,150	6,271	11,718
折舊及攤提	2,058	2,021	2,318	2,893	4,548
本期運用資金變動	(6,750)	(3,996)	(4,585)	1,883	(26,438)
其他營業資產及負債變動	2,611	7,955	(3,133)	(3)	(3)
投資活動之現金流量	1,476	(5,118)	(1,561)	(3,429)	(6,373)
投資用短期投資出售[新購]	2,787	(2,101)	1,199	-	-
本期長期投資變動	-	(70)	(67)	-	-
資本支出淨額	(1,027)	(2,321)	(2,998)	(2,599)	(5,533)
其他資產變動	(284)	(626)	305	(830)	(840)
自由現金流	(4,238)	(1,986)	(784)	6,460	(17,535)
融資活動之現金流量	(766)	1,276	11,837	(1,854)	(3,136)
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	1,998	13,354	-	-
已支付普通股股息	(846)	(931)	(1,818)	(1,854)	(3,136)
其他融資現金流	80	208	301	-	-
匯率影響數	462	(79)	569	-	-
本期產生現金流量	927	5,384	11,596	5,762	(19,683)

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	15.4%	10.0%	7.3%	9.3%	5.3%
= 營業利益率	16.8%	12.3%	12.4%	14.7%	14.6%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.4	0.0	0.2	0.1	0.4
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.0	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	2.4	11.3	4.5	4.3	2.4
營業利益率	16.8%	12.3%	12.4%	14.7%	14.6%
x 資本周轉率	2.4	11.3	4.5	4.3	2.4
x (1 - 有效現金稅率)	76.9%	79.1%	79.5%	80.0%	80.0%
= 稅後 ROIC	31.1%	110.6%	44.5%	50.4%	27.9%

資料來源：公司資料，凱基預估

世芯-KY – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-01	增加持股	3,345	2,030
2024-09-27	增加持股	3,950	2,020
2024-08-23	增加持股	3,950	2,655
2024-05-04	增加持股	4,600	3,145
2024-03-02	增加持股	4,900	4,340
2024-01-28	增加持股	4,650	3,895
2023-11-02	增加持股	3,520	2,820
2023-08-18	增加持股	2,600	1,970
2023-06-21	增加持股	2,400	1,810
2023-01-13	增加持股	1,110	837

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	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。
未評等 (R)	
*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）為凱基金控集團之成員。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，過後若有變更時，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。