



研究報告

新唐(4919.TT)

逢低買進(維持)

TP：109

車用庫存修正見到回穩，運算新品貢獻，營運將恢復成長動能

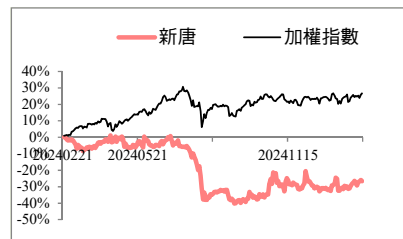
核心觀點

新唐在主力車用與工控產品庫存去化完成，運算產品 BMC 受惠 CSP 客戶需求增加，與高速傳輸新品帶動，預估 2025 年 EPS 為 4.3 元，維持「逢低買進」投資評等。

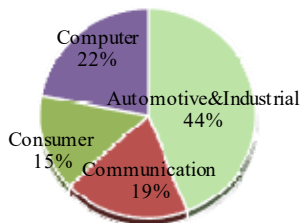
交易資料

收盤價	96.10
市值(億元)	403.40
流通在外股數(百萬股)	419.80
本益比	22.36
股價淨值比	2.36
240 日股價(低/均/高)	77.5/105.86/134
60 日均成交額(百萬元)	377.82

相對報酬率



2025年產品應用比重預估



CSR 天下永續公民獎

企業類別	2024 排名	2023 排名	平均總分	公司治理	企業承諾	社會參與	環境永續
-	-	-	-	-	-	-	-

資料來源：天下雜誌

2023 年公司治理評鑑

項目一	評鑑結果排名
上市公司	6%至 20%
項目二	評鑑結果排名
市值 100 億元以上之電子類	21%至 40%

資料來源：證基會

副理：陳冠宇
skyevo111-71448@esunsec.com.tw

重要訊息

新唐召開法人說明會，說明未來營運展望。

玉山觀點

24Q4獲利低於預期，淡季與營收持續減少所致。24Q4營收72.7億元，QoQ-8.7%，YoY-14.3%，受到產業淡季與車用持續調整庫存影響，所有產品線均呈現下滑，毛利率38.1%，QoQ+0.75pts，反映庫存的提列減少，業外受惠一次性的設備處分收益與日本能登半島的保險理賠達2.01億元，由於營收持續下滑導致負擔額外產能損失，稅後EPS -0.15元，低於預期。

25Q1迎NB急單，但仍受傳統淡季影響。1月營收24.5億元，月減4.7%，年減7.7%，達成率33.6%，符合預期。展望25Q1，受到呆滯庫存回沖以及成熟製程晶圓廠降價，毛利率有望回到過往40%的區間，儘管PC/NB產品線因美國關稅的不確定性延續急單拉貨，但由於營收佔比僅有22%，且車用產品庫存調整持續與其他產品線仍處於傳統淡季，預估25Q1營收為71.54億元，QoQ-1.5%，YoY-15.5%，毛利率40%，稅後EPS -0.01元。

車用市場回穩與運算新品貢獻，今年營收有望恢復成長。新唐車用與工控產品營收占比約在44~48%，目前已見到庫存修正回穩，預期今年車用與工控產品將重返成長，下半年業績有望優於上半年，其中車用BM-IC在中國推廣第三代與第四代產品，也因市場競爭激烈做出產品成本因應的措施，有利於相關業務回溫；運算產品部分，除了BMC產品受惠CSP客戶出貨持續增加，也推出M-PESTIC晶片運用在雲端應用，未來將推出更多HDMI、USB4 Retimer以及server相關高速傳輸裝置，加上BM-IC在資料中心、數位電源的控制，都有助於運算產品成長。至於通訊應用方面，由於各大手機廠競爭，季節性因素變化大，因為新唐市占高，預期今年營收將持平。

投資建議

考量車用與工控產品庫存去化完成，新一代車用BM-IC推出，加上運算產品BMC受惠CSP客戶需求增加，與其他高速傳輸新品帶動，營收將重返成長，預估2025年EPS為4.3元，目前評價約22倍本益比，位於歷史平均本益比13~25倍區之上緣，評價合理，故維持「逢低買進」投資評等。

圖表1、簡易損益表

(單位：百萬元)

	2024	25Q1(F)	25Q2(F)	25Q3(F)	25Q4(F)	2025(F)
營收	31,916	7,154	7,873	9,454	9,367	33,848
YoY	-9.71%	-15.51%	-4.32%	18.81%	28.98%	6.05%
毛利率	37.90%	40.07%	40.49%	40.82%	41.27%	40.71%
營益率	0.04%	-1.44%	2.64%	8.47%	8.48%	5.02%
稅後淨利	220	-5	289	754	768	1,805
EPS(元)	0.52	-0.01	0.69	1.80	1.83	4.30

圖表 2、季度財測修正

百萬元	更新預估		前次預估		差異(%)	
	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2
營收	7,154	7,873	7,286	7,908	(1.80)	(0.44)
毛利	2,867	3,188	2,927	3,206	(2.08)	N.A
營業利益	(103)	207	(145)	(26)	N.A	(886.70)
稅前淨利	(6)	340	(68)	82	N.A	313.77
稅後淨利	(5)	289	(56)	67	N.A	328.91
每股盈餘(元)	(0.01)	0.69	(0.13)	0.16	(90.14)	328.91
財務比率(%)						
毛利率	40.07	40.49	0.40	0.41	39.67	40.08
營益率	(1.44)	2.64	(0.02)	(0.00)	(1.42)	2.64
淨利率	(0.09)	4.32	(0.01)	0.01	(0.08)	4.31

資料來源：玉山投顧(2025/02)

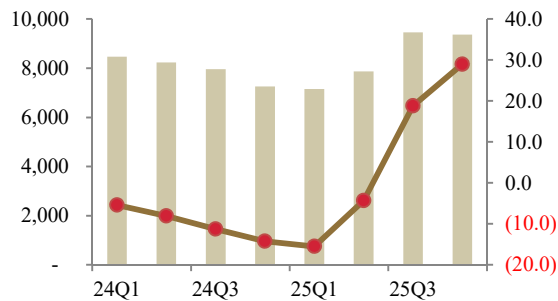
圖表 3、季度財務資訊

百萬元	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	2025
營業收入	8,468	8,228	7,957	7,262	31,916	7,154	7,873	9,454	9,367	33,848
營業毛利	3,534	2,821	2,972	2,769	12,095	2,867	3,188	3,860	3,866	13,779
營業費用	3,074	3,011	3,003	2,988	12,077	2,965	2,980	3,059	3,072	12,076
營業利益	456	(191)	(31)	(220)	13	(103)	207	801	794	1,699
淨業外收支	(51)	240	(4)	201	387	97	133	87	109	425
稅前淨利	405	49	(35)	(19)	400	(6)	340	887	903	2,124
稅後淨利	409	(21)	(105)	(62)	220	(5)	289	754	768	1,805
EPS(元)	0.97	(0.05)	(0.25)	(0.15)	0.52	(0.01)	0.69	1.80	1.83	4.30
財務比率										
毛利率	41.73	34.28	37.35	38.12	37.90	40.07	40.49	40.82	41.27	40.71
營業利益率	5.38	(2.32)	(0.39)	(3.02)	0.04	(1.44)	2.64	8.47	8.48	5.02
稅前淨利率	4.78	0.59	(0.44)	(0.25)	1.25	(0.09)	4.32	9.39	9.64	6.28
YoY(%)										
營業收入	(5.44)	(8.09)	(11.29)	(14.26)	(9.71)	(15.51)	(4.32)	18.81	28.98	6.05
營業毛利	(2.10)	(22.11)	(20.88)	(17.45)	(15.66)	(18.88)	13.00	29.86	39.63	13.92
營業利益	24.09	(141.74)	(105.03)	(191.64)	(99.21)	(122.65)	N.A	N.A	N.A	12,635.43
稅前淨利	(44.68)	(91.63)	(104.94)	(102.62)	(85.33)	(101.60)	597.65	N.A	N.A	430.71
稅後淨利	(39.0)	(104.71)	(117.55)	(108.83)	(90.89)	(101.34)	N.A	N.A	N.A	718.86
QoQ(%)										
營業收入	(0.03)	(2.83)	(3.30)	(8.74)		(1.49)	10.04	20.09	(0.93)	
營業毛利	5.37	(20.18)	5.36	(6.85)		3.54	11.20	21.08	0.16	
營業利益	90.10	(141.97)	N.A	N.A		N.A	N.A	285.89	(0.85)	
稅前淨利	(42.65)	(87.96)	N.A	N.A		N.A	N.A	160.96	1.78	
稅後淨利	(42.12)	(105.12)	N.A	N.A		N.A	N.A	160.96	1.78	

資料來源：玉山投顧(2025/02)

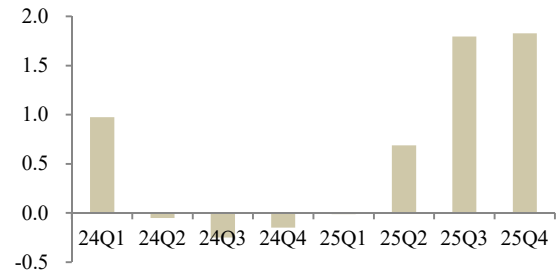
圖表 4、季營收 YoY

(單位：百萬元，%)



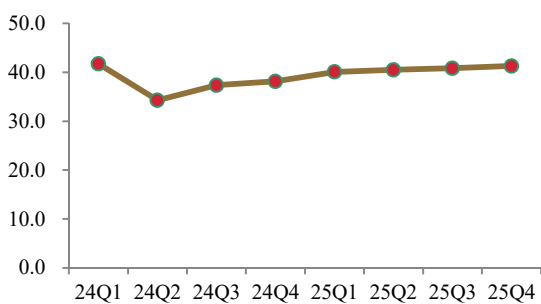
圖表 5、季每股盈餘

(單位：元)



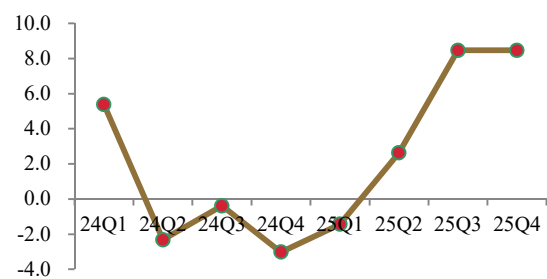
圖表 6、季毛利率

(單位：%)



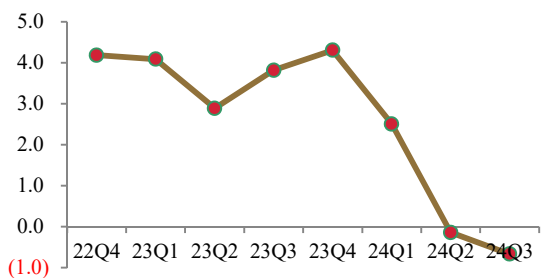
圖表 7、季營業利益率

(單位：%)



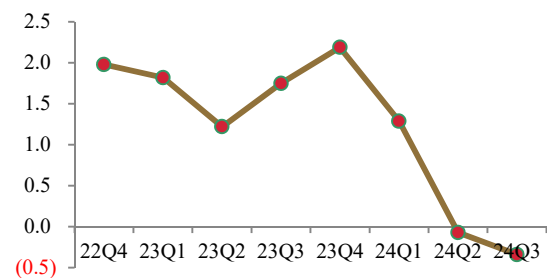
圖表 8、稅後股東權益報酬率

(季未年化)



圖表 9、稅後資產報酬率

(季未年化)



圖表 10、本益比區間



圖表 11、股價淨值比區間



資料來源：CMoney，玉山投顧(2025/02)

年損益表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
營業收入	41,872	35,348	31,916	33,848
營業成本	24,378	21,006	19,820	20,068
營業毛利	17,494	14,342	12,095	13,779
營業費用	13,016	12,655	12,077	12,076
營業利益	4,478	1,689	13	1,699
營業外收支淨額	629	1,038	387	425
稅前淨利	5,107	2,728	400	2,124
稅後淨利	4,221	2,421	220	1,805
普通股股本	4,198	4,198	4,198	4,198
EPS(元)	10.05	5.76	0.52	4.30
年成長率				
營收	1.0%	-15.6%	-9.7%	6.1%
營業利益	34.6%	-62.3%	-99.2%	12635.4%
稅前淨利	44.0%	-46.6%	-85.3%	430.7%
母公司稅後淨利	43.5%	-42.6%	-90.9%	718.9%
獲利能力比率				
毛利率	41.8%	40.6%	37.9%	40.7%
營業利益率	10.7%	4.8%	0.0%	5.0%
稅前淨利率	12.2%	7.7%	1.3%	6.3%
稅後淨利率	10.1%	6.8%	0.7%	5.3%

資產負債表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
流動資產	22,684	21,553	21,282	22,476
現金及約當現金	10,271	10,877	11,519	12,199
存貨	6,928	5,849	5,281	5,601
應收帳款及票據	4,213	3,557	3,211	3,406
其他流動資產	1,271	1,271	1,271	1,271
長期投資	0	0	0	0
固定資產	5,268	4,623	3,797	2,789
其他長期資產	7,168	7,168	7,168	7,168
資產總額	35,111	33,336	32,238	32,424
流動負債	8,926	7,535	6,803	6,414
應付帳款及票據	2,700	2,279	2,058	2,183
短期借款	0	0	0	0
什項負債	6,496	5,484	4,951	4,668
非流動負債	8,862	8,997	8,601	8,925
負債總額	17,788	16,532	15,404	15,339
普通股股本	4,198	4,198	4,198	4,198
資本公積	6,872	6,872	6,872	6,872
保留盈餘	6,539	6,020	6,050	6,301
股東權益總額	17,323	16,805	16,834	17,085

現金流量表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
稅前淨利	5,107	2,728	400	2,124
折舊及攤提費用	1,332	1,068	1,068	1,068
本期營運資金變動	(1,454)	1,315	692	(389)
其他項目	(1,563)	(1,319)	(1,191)	(1,263)
營運活動之現金流量	3,422	3,792	969	1,539
資本支出	(1,352)	(423)	(242)	(60)
本期長期投資變動	(359)	(60)	0	0
其他項目	(454)	(536)	3,250	(933)
投資活動之現金流量	(2,164)	(1,019)	3,009	(993)
短期借款及票券變動	1,069	0	0	0
舉措/償還長期借款	0	134	(396)	325
發行/償還公司債	0	0	0	0
現金增資	0	0	0	0
發行現金股利	(2,099)	(2,100)	(2,940)	(191)
其他項目	0	0	0	0
融資活動之現金流量	(821)	(1,966)	(3,336)	133
匯率影響數	263	(328)	0	0
本期現金流量	699	479	642	680
期末現金及約當現金	10,398	10,877	11,519	12,199

重要財務比率	2022	2023	2024	2025(F)
資產品質比率				
負債比率	50.7%	49.6%	47.8%	47.3%
槓桿比率	102.7%	98.4%	91.5%	89.8%
流動比率	254.1%	286.0%	312.8%	350.4%
速動比率	176.5%	208.4%	235.2%	263.1%
存貨週轉率(次)	3.54	3.29	3.56	3.69
存貨週轉天數	101.80	109.49	101.07	97.60
應收帳款週轉率(次)	9.99	9.10	9.43	10.23
應收帳款週轉天數	36.04	39.57	38.17	35.19
總資產週轉率(次)	1.19	1.06	0.99	1.04
淨值週轉率(次)	2.42	2.10	1.90	1.98
股東權益報酬率	25.7%	14.2%	1.3%	10.6%
總資產報酬率	12.1%	7.1%	0.7%	5.6%
OCF/流動負債	36.5%	46.1%	13.5%	23.3%
每股比率				
每股淨值(元)	41.27	40.03	40.10	40.70
每股營收(元)	99.75	84.21	76.03	80.64
每股盈餘(元)	10.05	5.76	0.52	4.30
每股現金股利(元)	7.00	5.00	0.46	3.70
現金股利配發率	69.7%	86.7%	86.7%	86.1%

玉山證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱「玉山投顧」）為玉山金融事業群之成員。

研究報告可自本公司網站(www.esunconsulting.com.tw)取閱。

研究人員聲明

研究人員聲明無任何其個人報酬來自於本研究報告的建議或觀點。

免責聲明

玉山投顧已針對報告內容力求正確，並為研究人員就其專業能力提供之善意分析，財務預估及投資評等係就報告發行當時，所收集之資訊進行合理之判斷，日後若有資訊更新，玉山投顧將不針對此報告出具更新通知。本報告僅供投資人參考，玉山投顧不負任何投資盈虧之法律責任，如引用本文，須經本公司同意。

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山投顧所有。除非獲得玉山投顧事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權 貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

CSR 天下永續公民獎

《天下雜誌》主辦之天下永續公民獎，與世界同步，以公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續等指標，評選出台灣最具未來性的新價值企業。為企業接軌國際，訂定競爭力新標準。

邀請過去3年內有2年獲利為正的全台所有企業參加（外商不受獲利限制），並分為大型企業、中堅企業、外商企業、小巨人組4組評選。評選將綜合參賽企業4大構面（公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續）表現，依總分排序取各組應入選家數。2024年新設「非營利事業組」，評選將依據各組織提出之特色專案進行評分。

評選構面：

公司治理：主要衡量董事會的獨立性及資訊揭露透明度

企業承諾：著眼人才培育、幸福職場的打造，及供應鏈提升與對消費者承諾

社會參與：衡量企業是否長期投入特定社會議題、並發揮積極影響力

環境永續：調查企業在環保及能源管理上具有具體目標與作法