

2025 年 3 月 26 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

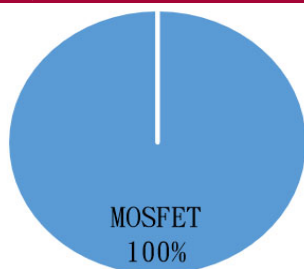
前日收盤價	161.00 元
目標價	
3 個月	175.00 元
12 個月	175.00 元

近期報告日期、評等及前日股價

公司基本資訊

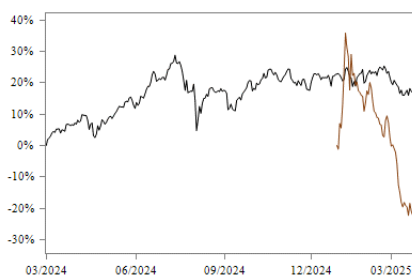
目前股本(百萬元)	325
市值(億元)	52
目前每股淨值(元)	57.12
外資持股比(%)	0.60
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	15.98
融資餘額(張)	--
現金股息配發率(%)	47.68

產品組合



股價相對大盤走勢

— 7712 — TWSE



博盛半導體(7712 TT)

Trading Buy

車用 MOSFET 需求持穩，投資建議為 Trading Buy。

投資建議：公司車用 MOSFET 出貨量年年成長，且看好 AI 帶動相關產業對於 MOSFET 的需求，且毛利率有望持平 2024 年，投資建議為 Trading Buy。

1Q25 營收展望持平 1Q24，全年毛利率拚 35% 以上：4Q24 獲利季減，公司表示為季節性因素。1Q25 營收展望持平 1Q24，03/2025 營收有望月增，全年審慎樂觀；2024 年毛利率 35%，2025 年目標持平或微幅增加。

群益預估 2025 全年營收 14.73 億元，YoY+5.00%；稅後純益 1.53 億元，YoY-38.23%；稅後 EPS 4.70 元。

公司預計 2H25 車用/工控用的 MOSFET 需求復甦：應用於 AI PC 的 MOSFET 已經推廣到客戶，公司也不會缺席 AI 伺服器的市場，車用/工控現在需求較差，但預期 2H25 會有明顯復甦。2025 年公司會推出 DR.MOS，應用包含 GPU、伺服器、主機板...等。

公司看好 AI 帶動相關產業 MOSFET 需求：公司會加強日本、韓國、印度和歐美的市場，並持續開發車用客戶，穩定貢獻 2025~2028 年的營收，公司看好 AI 帶動的相關產業帶動 MOSFET 需求，包含伺服器、機器人、自駕車、衛星通訊...等。

公司車用 MOSFET 出貨量年年成長：車用 2022/2023/2024 年出貨數量約 30kk/36kk/39kk，主要應用於韓系車、日系車。韓系車為 PD 無線充電；日系車為車頭燈，儀錶板、空調、馬達。

(百萬元)	2024	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	1,403	1,473	1,546	320	330	383	351	339	330	384	394	366
營業毛利淨額	484	518	555	88	126	132	123	104	110	140	140	128
營業利益	255	198	216	43	72	76	71	36	40	59	50	49
稅後純益	247	153	167	5	84	67	49	46	31	46	39	38
稅後 EPS(元)	7.61	4.70	5.15	0.15	2.59	2.07	1.52	1.43	0.94	1.42	1.19	1.16
毛利率(%)	34.51%	35.19%	35.89%	27.43%	38.21%	34.39%	34.98%	30.56%	33.36%	36.49%	35.56%	35.09%
營業利益率(%)	18.17%	13.47%	14.00%	13.48%	21.82%	19.74%	20.36%	10.57%	12.13%	15.50%	12.70%	13.40%
稅後純益率(%)	17.64%	10.38%	10.82%	1.57%	25.56%	17.60%	14.07%	13.70%	9.28%	12.00%	9.78%	10.31%
營業收入 YoY/QoQ(%)	5.45%	5.00%	5.00%	-10.76%	2.92%	16.23%	-8.31%	-3.49%	-2.70%	16.36%	2.63%	-7.17%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	94.36%	-38.23%	9.42%	-92.53%	1,578.97%	-19.98%	-26.66%	-6.09%	-34.10%	50.52%	-16.32%	-2.15%

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 3.25 億元計算。

2025 年 3 月 26 日

ESG：

環境保護：本公司已於 2022 年取得 ISO 14001：2015 環境管理系統認證，每年進行環境考量面鑑別，對於鑑別結果設定管理目標、方案，持續進行改善並定期審查。

社會責任：本公司承諾善盡社會責任保障全體員工的基本人權，為使每位員工受到公平的對待與尊重，我們遵循「聯合國世界人權宣言」、「聯合國企業和人權指導原則」、「聯合國全球盟約」、「國際勞工組織－工作基本原則與權利宣言」、「負責任商業聯盟行為準則(RBA)」等各項國際公認的人權公約，制定人權政策，並透過管理循環，確保本公司及各營運據點，遵守營運所在地之勞動政策，確保營運活動無任何侵害或違反人權的行為，保障員工和價值鏈夥伴的權益。

公司治理：本公司考量並提倡董事多元化政策，以強化公司治理並促進董事會組成與結構之健全發展。本公司計有董事 9 席含 4 席獨立董事，並有 1 位女性董事，董事會成員之專業背景及相關經驗，涵蓋經營管理、決策能力、領導能力、創業投資、產業知識及國際市場觀等，應可提供多方面之專業知識意見，強化公司之經營與整體發展。

公司簡介：

博盛半導體股份有限公司成立於 2014 年，為專業功率半導體元件及功率積體電路設計公司，專精於功率半導體製程。公司經營功率半導體元件、電源管理積體電路及驅動(Power Management ICs&Driver ICs)及電源模組(Power Modules)的設計、研發、製造、銷售及整合，產品應用於消費性電子、工業和汽車...等應用領域。

博盛總部位於新竹竹北，國際業務中心位於台北南港，並且在美國、德國、韓國、日本及新加坡設有辦公室。

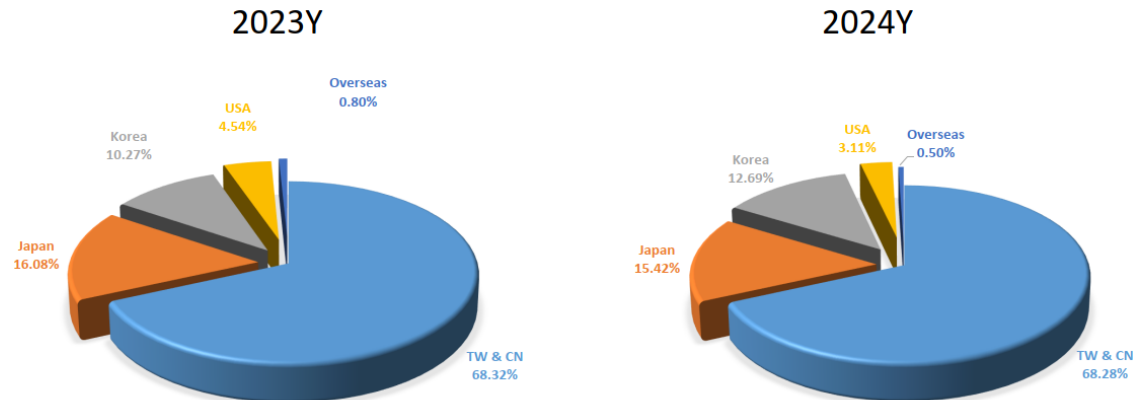
全球功率元件大廠包含意法半導體 (STM)、Infineon(IFNNY US)、ON Semiconductor(ON US)、Rohm(6963 JP)、Texas Instruments(TXN US)、Mitsubishi、Fuji...等。

台灣 MOSFET 同業包含富鼎(8261 TT)、杰力(5299 TT)、大中(6435 TT)、尼克森(3317 TT)...等。

營收占比 地區別：

2024 年韓國占比有提升，主因為手機的出貨增加，公司的 MOSFET 有用在手機類的電源。

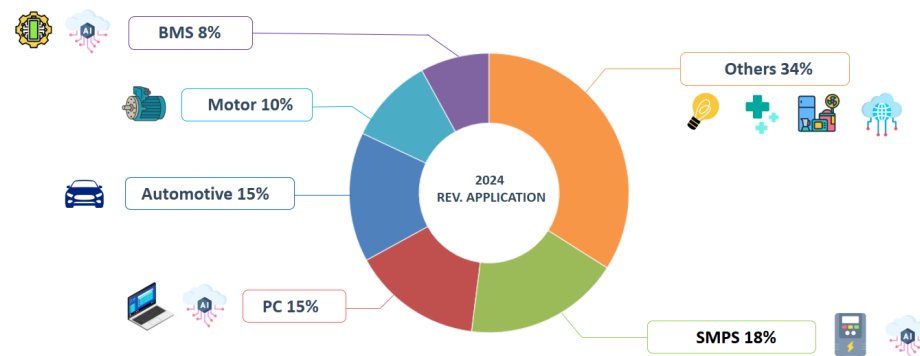
2025 年 3 月 26 日



資料來源：公司法說簡報，群益投顧彙整。

營收占比 應用別：

AI 包含在 BMS(電池管理系統，Battery Management System)、PC、SMPS(開關模式電源，Switch Mode Power Supply)裡面。



資料來源：公司法說簡報，群益投顧彙整。

1Q25 營收展望持平 1Q24，全年毛利率拚 35%以上：

4Q24 獲利季減，公司表示為季節性因素。1Q25 營收展望持平 1Q24，03/2025 營收有望月增，全年審慎樂觀；2024 年毛利率 35%，2025 年目標持平或微幅增加。

群益預估 2025 全年營收 14.73 億元，YoY+5.00%；稅後純益 1.53 億元，YoY-38.23%；稅後 EPS 4.69 元。

公司預計 2H25 車用/工控用的 MOSFET 需求復甦：

應用於 AI PC 的 MOSFET 已經推廣到客戶，公司也不會缺席 AI 伺服器的市場，車用/工控現在需求較差，但預期 2H25 會有明顯復甦。2025 年公司會推出 DR.MOS，應用包含 GPU、伺服器、主機板...等。

公司看好 AI 帶動相關產業 MOSFET 需求：

公司會加強日本、韓國、印度和歐美的市場，並持續開發車用客戶，穩定貢獻 2025~2028 年的營收，公司看好 AI 帶動的相關產業帶動 MOSFET 需求，包含伺服器、機器人、自駕車、衛星通訊...等。

車用 MOSFET 主要應用於韓系、日系車：

2025 年 3 月 26 日

終端需求部分，伺服器還是最好，車用其次。雖然車市看起來沒有很好，但車用電子化的趨勢還是在。油車零組件的生命週期約 10 年，電動車約 5 年。

公司車用 MOSFET 出貨量年年成長：

車用 2022/2023/2024 年出貨數量約 30kk/36kk/39kk，主要應用於韓系車、日系車。韓系車為 PD 無線充電；日系車為車頭燈，儀錶板、空調、馬達。

公司的 MOSFET 主要用於中低壓為主，營收占比約 90%，未來會布局高壓。分類：低壓為 40V 以下、中壓為 40~300V、高壓為 300V 以上。

公司也有佈局第三類半導體：

公司現在也有布局第三類半導體，SiC 已經小量出貨 650V/1,200V 的產品，應用包含 OBC(on board charger)、充電樁，預計 2025/2026 年發酵；GaN 主要用於中低壓和電子產品的小型化。

其他補充：

2025 年資本支出約 4.8 億，研發中心的費用約 3.3 億，1.5 億是設備。

2025 年 3 月 26 日

Forward PE Band



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 3 月 26 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
資產總計	1,707	1,749	2,746	2,926	3,146
流動資產	1,253	1,269	1,730	1,403	1,922
現金及約當現金	589	605	1,229	858	1,281
應收帳款與票據	216	165	142	133	198
存貨	295	244	230	267	244
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	220	313	1,014	999	919
負債總計	871	708	889	949	1,035
流動負債	565	422	588	561	728
應付帳款及票據	196	147	171	158	179
非流動負債	306	286	301	401	299
權益總計	836	1,041	1,857	1,977	2,112
普通股股本	239	294	326	326	326
保留盈餘	504	596	799	920	1,054
母公司業主權益	836	1,041	1,857	1,976	2,111
負債及權益總計	1,707	1,749	2,746	2,926	3,146

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業活動現金	265	133	291	130	298
稅前純益	357	195	314	191	209
折舊及攤銷	15	15	14	10	18
營運資金變動	-137	53	62	-42	-21
其他營運現金	29	-130	-98	-29	91
投資活動現金	-332	-145	-419	-672	59
資本支出淨額	-189	-112	-624	-150	-160
長期投資變動	0	0	0	0	0
其他投資現金	-143	-33	205	-522	219
籌資活動現金	115	29	750	171	66
長借/公司債變動	82	-17	216	99	-101
現金增資	0	0	611	0	0
發放現金股利	-29	0	-44	-33	-33
其他籌資現金	62	45	-32	104	200
淨現金流量	52	16	624	-371	422
期初現金	537	589	605	1,229	858
期末現金	589	605	1,229	858	1,281

資料來源：CMoney、群益。

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025F	2026F
營業收入淨額	1,711	1,330	1,403	1,473	1,546
營業成本	1,193	959	919	954	991
營業毛利淨額	518	371	484	518	555
營業費用	223	174	229	320	338
營業利益	296	197	255	198	216
EBITDA	375	209	320	334	345
業外收入及支出	-3	1	-6	-7	-7
稅前純益	357	195	314	191	209
所得稅	77	67	66	38	42
稅後純益	280	127	247	153	167
稅後 EPS(元)	8.62	3.92	7.61	4.70	5.15
完全稀釋 EPS**	8.62	3.92	7.61	4.70	5.15

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 3.25【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 3.25 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	25.49%	-22.27%	5.45%	5.00%	5.00%
營業毛利淨額	46.60%	-28.48%	30.53%	7.08%	7.07%
營業利益	27.72%	-33.44%	29.34%	-22.12%	9.07%
稅後純益	47.40%	-54.56%	94.36%	-38.23%	9.42%
獲利能力分析(%)					
毛利率	30.30%	27.88%	34.51%	35.19%	35.89%
EBITDA(%)	21.93%	15.69%	22.78%	22.68%	22.31%
營益率	17.30%	14.81%	18.17%	13.47%	14.00%
稅後純益率	16.37%	9.57%	17.64%	10.38%	10.82%
總資產報酬率	16.41%	7.28%	9.01%	5.22%	5.32%
股東權益報酬率	33.50%	12.23%	13.33%	7.73%	7.92%

償債能力檢視

負債比率(%)	51.01%	40.49%	32.38%	32.43%	32.89%
負債/淨值比(%)	104.13%	68.05%	47.90%	48.00%	49.00%
流動比率(%)	221.72%	300.64%	294.10%	250.00%	264.00%
其他比率分析					
存貨天數	85.12	102.41	94.00	95.00	94.10
應收帳款天數	35.39	52.23	39.87	34.00	39.00

2025 年 3 月 26 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	359	320	330	383	351	339	330	384	394	366	355	412
營業成本	245	232	204	251	228	235	220	244	254	237	232	261
營業毛利淨額	113	88	126	132	123	104	110	140	140	128	123	152
營業費用	46	45	54	56	51	68	70	81	90	79	77	91
營業利益	67	43	72	76	71	36	40	59	50	49	46	60
業外收入及支出	24	-36	33	12	-11	24	-2	-2	-2	-2	-2	-2
稅前純益	91	7	105	88	61	60	38	58	48	47	44	59
所得稅	24	2	21	21	11	14	8	12	10	9	9	12
稅後純益	67	5	84	67	49	46	31	46	39	38	36	47
最新股本	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325	325
稅後EPS(元)	2.07	0.15	2.59	2.07	1.52	1.43	0.94	1.42	1.19	1.16	1.09	1.44

獲利能力(%)

毛利率(%)	31.63%	27.43%	38.21%	34.39%	34.98%	30.56%	33.36%	36.49%	35.56%	35.09%	34.63%	36.75%
營業利益率(%)	18.74%	13.48%	21.82%	19.74%	20.36%	10.57%	12.13%	15.50%	12.70%	13.40%	13.05%	14.65%
稅後純益率(%)	18.72%	1.57%	25.56%	17.60%	14.07%	13.70%	9.28%	12.00%	9.78%	10.31%	10.03%	11.36%

QoQ(%)

營業收入淨額	16.20%	-10.76%	2.92%	16.23%	-8.31%	-3.49%	-2.70%	16.36%	2.63%	-7.17%	-3.01%	16.30%
營業利益	89.45%	-35.81%	66.56%	5.15%	-5.43%	-49.88%	11.64%	48.67%	-15.92%	-2.07%	-5.49%	30.51%
稅前純益	82.21%	-92.61%	1456.46%	-16.24%	-31.08%	-1.03%	-36.29%	50.52%	-16.32%	-2.15%	-5.70%	31.77%
稅後純益	202.46%	-92.53%	1578.97%	-19.98%	-26.66%	-6.09%	-34.10%	50.52%	-16.32%	-2.15%	-5.70%	31.77%

YoY(%)

營業收入淨額	N.A	N.A	-3.76%	24.04%	-2.12%	5.85%	0.06%	0.18%	12.13%	7.86%	7.53%	7.47%
營業利益	N.A	N.A	40.65%	112.98%	6.32%	-16.99%	-44.36%	-21.33%	-30.06%	36.66%	15.69%	1.56%
稅前純益	N.A	N.A	126.09%	75.53%	-33.61%	789.17%	-63.61%	-34.60%	-20.58%	-21.49%	16.22%	1.74%
稅後純益	N.A	N.A	155.68%	203.53%	-26.41%	825.32%	-63.68%	-31.68%	-22.04%	-18.78%	16.22%	1.74%

註1：稅後EPS以股本3.25億元計算。

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。