

## 環球晶 (6488)

### 個股資料

評等：	區間持有
目標價：	530.0
收盤價：	491.0
每股淨值：	124.9
PER：	11.7
PBR：	3.9
外資持股：	25.47%
投信持股：	1.16%
融資使用率：	3.01%
融券使用率：	0%

### 產品組合

產品項目	營收比重(%)
半導體晶片	99

### 配股息資訊

現金股息	16.00
股票股利	0
除息日	2022/7/12

### 研究員聯絡方式

訪談方式：	法說會
研究員：	呂威漢
電話：	(02) 25456888
電子信箱：	9956@entrust.com.tw

### 評等定義：

強力買進	未來一季可能有 25%以上空間
買進	未來一季可能有 10~25%空間
區間持有	未來一季可能有 0~10%空間
中立	未來一季可能<0%

### 投資建議

- 環球晶投資評等為區間持有，目標價 530 元；隱含漲幅 7.9%，預估 2023 年稅後 EPS 42.1 元，投資建議在本益比 8.5~12.5 倍區間操作，主要理由如下：
  - (1) 第二季 8 吋、12 吋產能鬆動，稼動率由滿載降至 9 成以上，營運可能面臨挑戰、將不如第一季，但預期下半年需求可望復甦。
  - (2) 展望下半年，第三季營收可望優於第二季，下半年一定會比上半年好，但目前能見度還是不高，成長幅度無法確定。

### 訪談摘要

- 第 1 季受電力成本及折舊增加影響，毛利率降至 40.6%，較去年第四季下滑 2.1 個百分點，稅後淨利 50 億元，季減 13.7%，每股純益 11.49 元。
- 受庫存堆積、消費性電子需求下滑等多重因素影響，第二季客戶需求放緩，希望延遲拉貨的產品增加，預估 8 吋、12 吋產能利用率仍可維持 90% 以上，6 吋去年第四季就未滿載、目前則約 70%，第二季營收將低於第一季。
- 至第 1 季底預付貨款 12.7 億美元，約新台幣 385.1 億元，較去年底減少約 3%。
- 大多數客戶庫存都在下降，但速度較預期慢；從各應用來看，除記憶體領域需關注客戶端庫存調整情況，其他領域主要觀察下游需求是否回溫。
- 關於長約，電力成本持續增加，包括日本、義大利與台灣等地都是如此，導致成本較預期高，與客戶談新長約時，一定會將新增加的成本納入考量，同時也正採取許多措施，以降低製程成本。
- 擴產進度方面，部分廠區擴產計畫可能延遲 1 至 2 季，美國德州新廠依計畫推進中，預計 2025 年第 1 季量產；義大利擴產部分，與歐盟政府溝通良好，仍在等待正式結果。

### 年度 EPS 預估

單位：億元、元

年度	營收	毛利率	營益率	業外收支率	股本	稅前盈餘	稅前 EPS	稅後 EPS
2019	580.9	39.3	30.8	1.1	43.7	185.5	42.4	31.4
2020	553.6	37.2	27.6	2.4	43.7	166.1	38.0	30.1
2021	611.3	38.1	28.9	-2.0	43.7	164.5	37.6	27.3
2022	702.9	43.2	35.5	-6.9	43.5	201.1	46.2	35.3
2023(F)	738.0	39.8	31.7	0.9	43.6	240.8	55.3	42.1



## 訪談內容

環球晶圓有限公司於 2011 年 10 月 18 日由中美晶的半導體部門分割成立，為全球第六大、國內最大 3~12 吋半導體矽晶圓材料商，可提供長晶、切片、研磨、拋光、退火、磊晶等矽晶圓產品服務

- 環球晶圓有限公司於 2011 年 10 月 18 日由中美晶的半導體部門分割成立，為全球第六大、國內最大 3~12 吋半導體矽晶圓材料商，可提供長晶、切片、研磨、拋光、退火、磊晶等矽晶圓產品服務。
- 環球晶透過併購成長方式，取得產能、技術、客戶及材料採購之議價能力，也整合美、日半導體 IDM 管理經驗的跨國團隊。

## 近期財務結果及分析

- 第一季合併營收 186.2 億元，年增 14.2%；營業毛利率為 40.6%；營業淨利率為 32.8%；稅後淨利為 50 億元，年增 186.4%。
- 第 1 季受電力成本及折舊增加影響，毛利率降至 40.6%，較去年第 4 季下滑 2.1 個百分點，稅後淨利 50 億元，季減 13.7%，每股純益 11.49 元。
- 至第 1 季底預付貨款 12.7 億美元，約新台幣 385.1 億元，較去年底減少約 3%。
- 第 1 季受電力成本及折舊增加影響，毛利率降至 40.6%，較去年第 4 季下滑 2.1 個百分點，稅後淨利 50 億元，季減 13.7%，每股純益 11.49 元。
- 下半年盈餘的股利政策也出爐，董事會通過擬配發每股 9.5 元現金股利，2022 年上半年盈餘及資本公積則已發放每股現金股利 6.5 元。

## 未來發展 SiC 為長期目標

- 目前全球 SiC 由美日廠商寡占，其中的關鍵因素之一為美日廠掌握基板料源，而基板的生產中，又以長晶難度最高，以傳統的矽材來說，通常費時約 3-4 天即可以長出約 200-300cm 的晶棒，但以目前 SiC，可能要 2 個禮拜才能長出可能不到 10 公分長度，所以在產出上非常的受限。
- SiC 的長晶過程非常高溫，以傳統的矽可能溫度在 1500 度，但 SiC 的溫度可能會高達 2500 度，所以在長晶的過程中難度更高，也無法即時觀察晶體的生長狀況，需要控制的因素也更複雜，也有可能 2 週的長晶過程後，最後發現晶棒沒長好而報銷，造成良率不佳。
- 環球晶這邊在 SiC，一年多前就開始研發長晶爐，SiC 最大的問題就是長晶，溫度要 2500 度以上，速度上無法太快，目前環球晶進度尚符合預期，估計明年 SiC 量就會出來，漢磊屬於環球下游。
- 環球晶目前 6 吋 SiC 基板月產能約 2000 片，由於客戶需求強勁，今年 6 吋 SiC 基板可望擴增至 5000 片，期望年底前衝上 1 萬片，等同連續 2 年成長幅度超過 1 倍以上。

## 整體未來展望

- 受庫存堆積、消費性電子需求下滑等多重因素影響，第二季客戶需求放緩，希望延遲拉貨的產品增加，預估 8 吋、12 吋產能利用率仍可維持 90% 以上，6 吋去年第四季就未滿載，目前則約 70%，第二季營收將低於第一季。
- 大多數客戶庫存都在下降，但速度較預期慢；從各應用來看，除記憶體領域需關注客戶端庫存調整情況，其他領域主要觀察下游需求是否回溫。
- 關於長約，電力成本持續增加，包括日本、義大利與台灣等地都是如此，導致成本較預期高，與客戶談新長約時，一定會將新增加的成本納入考量，同時也正採取許多措施，以降低製程成本。
- 擴產進度方面，部分廠區擴產計畫可能延遲 1 至 2 季，美國德州新廠依計畫推進中，預計 2025 年第 1 季量產；義大利擴產部分，與歐盟政府溝通良好，仍在等待正式結果。
- 半導體庫存逐漸去化，不過因為歐美銀行金融危機事件，客戶可能又趨於保守，代表第 3 季不一定就可以 V 型反轉，還是得看下半年市場需求而定。
- 另外，環球晶也擬與兆遠(4944)進行股份轉換案，將發行新股作為對價取得兆遠百分之百股權。本次股份轉換案的換股比例為兆遠普通股每 1 股換發環球晶普通股 0.02 股，待兆遠股東會決議通過，且取得相關主管機關核准後，兆遠將依相關規定申請有價證券終止上櫃及申請停止公開發行，暫訂 112 年 11 月 1 日為股份轉換基準日。

## 產品分析

- 車用半導體市場：汽車產業積極尋找晶片短缺的解決方案，並預計在 2023 年恢復正常供需水平，但俄烏戰爭對汽車產業帶來更多不確定性。主要汽車大廠紛紛加大對電動車的投入以重新奪回市場優勢，加之政府政策支持，多數地區的電動車市場都將逐步成長。
- 竹南廠深耕綠色製程，預計於今年增設屋頂型太陽能光電以增加綠色電力比例，達成 2050 年 100% 使用綠色能源之目標。
- 產品以 12 吋晶圓與磊晶、8 吋與 12 吋 SOI、8 吋 FZ、SiC 晶圓(含 SiC Epi)、GaN on Si 等大尺寸次世代產品為主。

## 歷史本益比區間



**各季 EPS 預估**

單位：億元、元

年季	營收(億元)	毛利率(%)	營業利益率(%)	業外收支率(%)	股本(億元)	稅前盈餘(億元)	稅前EPS(元)	稅後EPS(元)
2022 Q1	163.1	42.6	36.1	-34.3	43.7	3.04	0.69	4.01
2022 Q2	175.4	43.6	36.5	-13.6	43.7	40.15	9.18	6.24
2022 Q3	180.5	43.7	35.1	3.8	43.7	70.18	16.05	11.74
2022 Q4	183.9	42.7	34.6	13.1	43.5	87.70	20.15	13.31
2023 Q1	186.2	40.6	32.8	2.5	43.5	65.72	15.10	11.49
2023 Q2(F)	175.4	39.0	31.0	-2.0	43.5	50.87	11.69	8.88
2023 Q3(F)	186.5	40.0	32.0	1.0	43.5	61.56	14.14	10.75
2023 Q4(F)	189.9	39.7	31.0	2.0	43.5	62.67	14.40	10.94

**單月營收概況及預估**

單位：億元

年月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2022年	52.2	53.6	57.3	52.6	60.4	62.4	57.2	62.7	60.6	62.9	60.5	60.5
2023年	59.3	59.8	67.1	52.6	60.4	62.4	58.6	62.8	65.1	62.1	63.8	64.0
MoM	-2.0%	0.9%	12.1%	-21.6%	14.9%	3.3%	-6.0%	7.2%	3.6%	-4.6%	2.8%	0.3%
YoY	13.7%	11.7%	16.9%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	0.2%	7.3%	-1.4%	5.6%	5.8%
2022年	163.1			175.4			180.5			183.9		
2023年	186.2			175.4			186.5			189.9		
QoQ	1.2%			-5.8%			6.4%			1.8%		
YoY	14.2%			0.0%			3.3%			3.3%		

**財務資料**

年季	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收款項週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量(元)	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
2021 Q1	53.7	106.6	85.7	52.1	65.4	8.4	10.3	2.8	6.1
2021 Q2	65.4	214.5	193.2	53.2	64.3	8.7	13.5	3.5	8.8
2021 Q3	66.1	332.0	303.0	52.9	67.4	8.8	17.3	2.3	6.7
2021 Q4	69.7	285.5	262.0	52.3	69.7	10.7	26.3	1.5	4.6
2022 Q1	68.4	344.6	317.0	51.2	71.1	6.5	19.6	1.2	3.8
2022 Q2	71.1	313.4	289.9	52.1	68.4	7.1	21.2	1.8	5.9
2022 Q3	68.3	354.0	327.1	52.5	68.9	8.7	20.1	3.3	10.8
2022 Q4	68.0	306.2	282.4	49.7	70.7	8.1	25.5	3.5	11.1

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。