

IC 通路

收盤價	目標價
NT\$ 43.3	---

本次報告	公司訪談
投資建議	中立

交易資料

Beta	0.67
潛在報酬率(%)	--
52週還原收盤價區間(NT\$)	34.84-43.30
市值(NT\$百萬元)	10,020
市值(US\$百萬元)	335
流通在外股數(百萬股)	231
20日均成交量(千張)	0.88
20日均成交值(百萬元)	37.65
董監持股(%)	15.82
外資持股(%)	13.10
投信持股(%)	0.06
融資使用率(%)	5.07

財務資料

	2012
股東權益(NT\$百萬元)	8,615
ROA(%)	4.88
ROE(%)	11.73
淨負債比率(%)	57.19

報酬率

	1-mth	3-mth	12-mth
股價	3.2	9.6	9.1
大盤	0.3	2.8	-0.2
加權指數：7918.61			

產品營收比重(%)

IT 電子通訊產業	33.56%
FPD 產業	24.79%
半導體產業	18.33%
光電產業	13.28%

主要客戶(%)

主要競爭對手

楊禮嘉
liga.yang@sinopec.com

華立(3010.TT)

中立

2013年營收溫和成長，且目前評價合理，建議中立

投資評價與建議：

- **投資建議：** 2013年華立主要產品線僅溫和成長，而評價部分，目前PER已達10倍，處於合理區間，維持華麗中立建議。

營運現況與分析：

- **1Q13為營收淡季，預估稅後EPS 0.76元：**華立2012年產品比重：半導體製程耗材佔17%，資訊、通訊產品材料佔38%，PCB/MB製造材料及設備佔8%，LCD相關應用材料及設備佔19%，綠能光電佔13%。1Q12為營運淡季，多數產品線營收均因淡季下滑，僅太陽能相關產品營收因歐洲雙反效應，出貨成長。預估華立1Q13營收為76億元(-2.8%QoQ; -1.7%YoY)，毛利率8.8%，稅後淨利2億元(-21.2%QoQ, -26.7%YoY)，稅後EPS 0.76元。
- **2Q13營收回溫，預估EPS 0.94元：**資訊、通訊產品方面，公司積極開發新應用領域，在NB機殼方面已有所突破，目前產品認證中，預期2H13將有營收貢獻，而在車用相關塑膠，目前亦積極認證中。太陽能方面，因改採傭金制，營收下滑，但將使毛利率改善。半導體方面，晶圓代工部分，先進製程產能利用率維持高檔，而記憶體方面，因報價回升，故預期客戶出貨可隨之增溫，有利相關耗材營收成長。研調處預估華立2Q13營收為81億元(+6.6%QoQ; -2.0%YoY)，毛利率9.2%，稅後淨利2億元(+22.4%QoQ; -2.0%YoY)，稅後EPS 0.94元。

單位：百萬元	2009	2010	2011	2012	2013F
營業收入	19,225	27,023	31,224	31,545	33,099
%變動率	(20.77)	40.56	15.55	1.03	4.93
營業毛利	2,315	3,200	2,821	2,857	3,056
毛利率(%)	12.04	11.84	9.03	9.06	9.23
營業淨利	677	1,172	939	834	913
EBITDA	1,227	1,965	1,523	1,494	1,277
%變動率	(10.50)	60.15	(22.49)	(1.90)	(14.52)
稅後純益	843	1,471	1,014	1,040	1,021
%變動率	9.34	74.50	(31.07)	2.56	(1.83)
稅後EPS*(元)	3.64	6.36	4.39	4.50	4.41
市調EPS*(元)	3.45	6.50	5.59	4.39	4.64
PER(x)	11.90	6.81	9.86	9.62	9.82
PBR(x)	1.38	1.28	1.24	1.16	1.16
每股淨值*(元)	31.30	33.77	35.04	37.23	37.23
每股股利(元)	1.55	2.30	3.50	2.30	2.50
殖利率(%)	4.59	4.81	6.18	5.97	5.77

*以目前股本計算

資料來源：Cmoney；永豐投顧研調處整理，Mar. 2013

華立(3010.TT) – 續

■ **2013年產品線狀況：**半導體相關耗材方面，2013年晶圓廠主要以28nm為主，預期2013年底20nm也將開始出貨，華立已通過20nm認證，故預期2014年半導體耗材成長性優於2013年。TFT LCD方面，華立整合t-con、touch IC driver IC及PWM IC，提供客戶total solution，預期隨中低價智慧型手機蓬勃發展，出貨也將持續增加。而佔營收比重最大的資訊、通訊產品材料方面，因3C應用成長趨緩，公司已開發高機能塑膠新應用領域，包括NB機殼、家電、醫療、食品包材等領域，預期相關營收可望持續增加，為未來營收成長主要來源。

財務預估：

■ 華立2012年營收315億元(+1.0%YoY)，毛利率9.1%，稅後淨利10億元(+3.0%YoY)，稅後EPS 4.24元。預估2013年營收330億元(+4.9%YoY)，毛利率9.2%，稅後淨利10億元(+4.1%YoY)，稅後EPS 4.41元。

附表一：當年度損益表

當年度損益表					
單位：百萬元、%	13Q1F	13Q2F	13Q3F	13Q4F	2013F
營業收入	7605	8110	8740	8645	33099
營業毛利	670	749	844	793	3056
營業利益	137	181	319	275	913
稅前淨利	221	270	415	370	1277
稅後純益	177	216	332	296	1021
稅後EPS(元)	0.76	0.93	1.43	1.28	4.41
營收QOQ成長率	-2.78	6.64	7.77	-1.09	--
營收YOY成長率	-1.67	-2.04	13.37	10.51	4.93
毛利率	8.81	9.24	9.66	9.17	9.23
營益率	1.8	2.23	3.65	3.18	2.76
稅後純益率	2.33	2.66	3.8	3.42	3.08

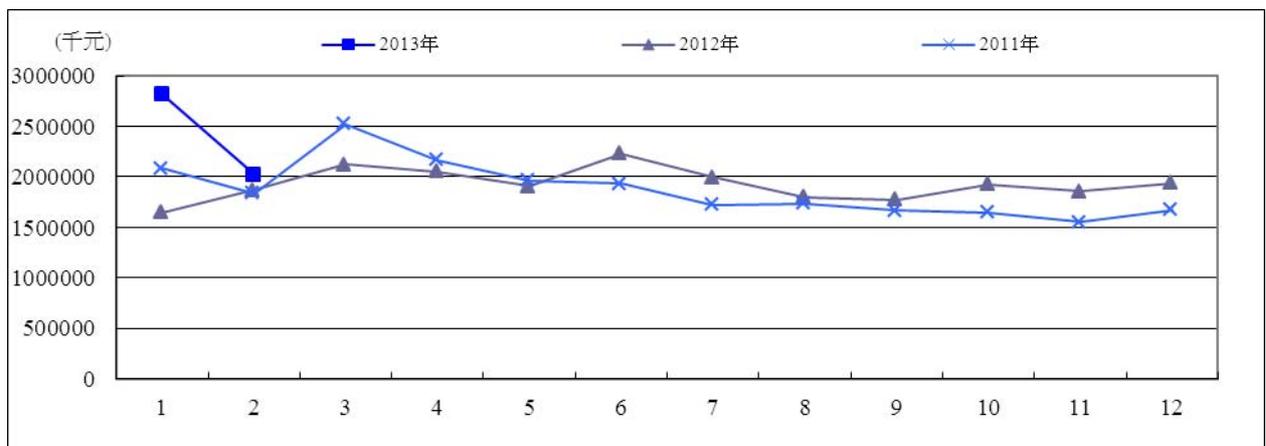
資料來源：Cmoney；永豐投顧研調處整理，Mar. 2013

營運基本資料

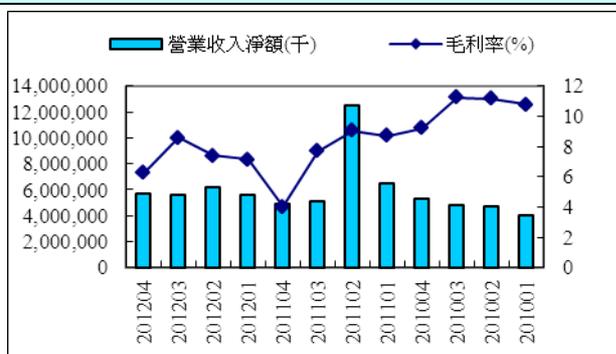
同業比較

代號	公司	投資建議	目前股價	稅後 EPS		PE		PB	
				2012	2013	2012	2013	2012	2013

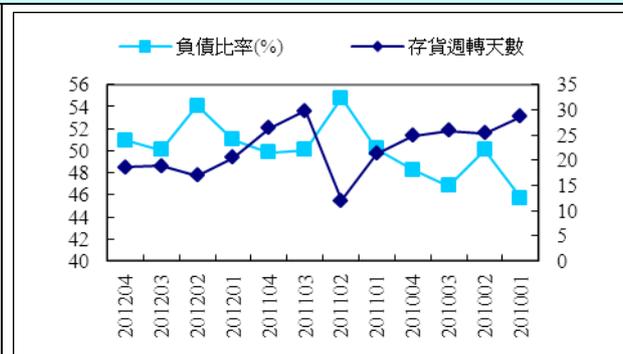
近三年單月營收狀況



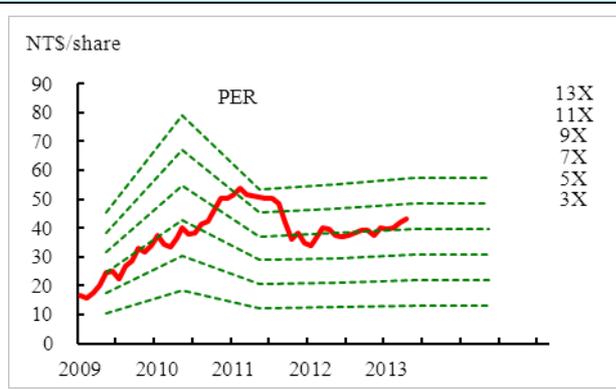
近三年單季營收 VS 毛利率趨勢圖



負債比率 VS 存貨周轉天數



歷史 PE 圖



歷史 PB 圖

