



電子-電子通路

# 華立 (3010.TT)

本業、業外俱佳，新產品具想像空間

## 買進 (調升評等)

與前次比較：	上次	本次
評等	-	買進
目標價	-	50
EPS	-	4.80
收盤價	-	42.5
大盤指數	-	7866.88

前次評等日期:-

市值(億)	98.3
股本(億)	23.14
三個月平均成交金額(億)	0.28
淨負債/股東權益	133.56
董監持股比率	15.82
外資持股比率	12.98
投信持股比率	0.06

## 個股與大盤走勢



	近一個月	近三個月	近半年	近一年
加權指數報酬率	-0.4	2.2	2.0	-2.1
個股股價報酬率	1.3	7.6	8.8	7.6

## 營收走勢圖



楊聖民 PITERSONYANG123@uni-psg.com

華立今年本業工程塑膠穩定成長、平面顯示器 FPD 產品線由原本 T-CON 增加至觸控以及電源管理 IC 等開始提供 Total Solution，預期成長性將優於公司平均，加上公司費用控管嚴謹，預估本業獲利較去年成長一成。業外方面轉投資長華電材等今年獲利成長顯著，華立認列預期可由去年之 4.17 億成長至 5 億以上，2012/2013 年 EPS 分別為 4.23、4.80 元。而公司目前在工程塑膠方面推出以塑料、碳纖等複合材料，僅需 IMR 製程便可作出高強度且具金屬光澤的輕薄機殼，預計 2014 年可大量導入中低階 NB，而成為推升獲利的重要引擎，具有想像題材。考量本業穩定成長、業外轉投資大幅成長、加上長線新產品具想像空間，研究部給予買進評等，目標價 50 元 (PER=10.5X2013EPS)。

## 重點摘要：

### 1. 2012年EPS 4.24元，配發2.5元現金股利：

長華4Q12受惠面板客戶的T-CON訂單成長以及PCB設備出貨帶動合併營收小幅成長至78億(+1.5%QoQ, +11.6%YoY)，但因產品組合不佳，毛利率由10.1%下滑至8.2%，EPS由上季1.27元下滑至0.97元。累計2012年合併營收315億(+1%YoY)，稅後EPS 4.24元，預計發放2.5元現金股利，目前股價計算殖利率約為5.9%。

### 2. 本業穩定成長，業外貢獻大增

1Q13 面板 T-CON 相關訂單仍維持高檔，營收預估 76 億 (-2%QoQ, -0.9%YoY)，稅後EPS 0.83元。展望全年由於在FPD產品線擴展至觸控IC、以及電源管理IC，預估成長性將高於公司平均，然而毛利率較低，因此研究部預估華立2013年合併營收336億(+6.7%YoY)，毛利率略滑至8.8%，業外轉投資方面因子公司長華電材等新營運看好，預估認列收益將由去年4.17億大幅成長至5億以上，是以推升華立全年獲利至11億元，EPS 4.80元。

### 3. 新產品2014年開花結果具想像空間：

公司於法說會上發表多項新產品，包括電腦機殼、複合食品包材、甚至汽車、醫材市場等皆有著墨，主要相中中國市場廣大商機。其中短期內可望發酵者為用於電腦機殼、以及家電產品等的工程塑膠材料，因為具有低成本、高強度且具有金屬光澤，公司表示3Q13可望開始出貨，4Q13營收上看1億，2014年倍數成長，值得後續追縱。

12 month Forward PE bands



12 month Forward PB bands



簡明損益表

百萬元	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F	2011	2012	2013F
營業收入	7,734	8,279	7,709	7,822	7,666	8,471	8,725	8,812	31,224	31,545	33,674
營業毛利	684	754	779	639	667	739	784	770	2,821	2,857	2,960
營業費用	451	527	538	505	509	533	534	457	1,881	2,023	2,033
營業利益	232	227	240	133	158	206	250	314	939	834	928
業外收入	111	120	185	183	162	194	194	165	511	602	715
業外支出	37	27	39	16	27	28	28	29	101	121	112
稅前純益	307	321	386	300	293	372	416	449	1,350	1,315	1,530
稅後純益	241	220	294	224	208	270	305	328	952	981	1,111
<b>EPS</b>	<b>1.04</b>	<b>0.95</b>	<b>1.27</b>	<b>0.97</b>	<b>0.90</b>	<b>1.17</b>	<b>1.32</b>	<b>1.42</b>	<b>4.12</b>	<b>4.24</b>	<b>4.80</b>
重要比率											
毛利率	8.9	9.1	10.1	8.2	8.7	8.7	9.0	8.7	9.0	9.1	8.8
費用率	5.8	6.4	7.0	6.5	6.6	6.3	6.1	5.2	6.0	6.4	6.0
營益率	3.0	2.8	3.1	1.7	2.1	2.4	2.9	3.6	3.0	2.7	2.8
淨利率	3.1	2.7	3.8	2.9	2.7	3.2	3.5	3.7	3.1	3.1	3.3
QoQ											
營業收入	10.3	7.1	-6.9	1.5	-2.0	10.5	3.0	1.0			
營業毛利	61.6	10.2	3.3	-18.0	4.4	10.8	6.1	-1.8			
營業利益	545.1	-2.0	5.6	-44.6	18.8	30.4	21.4	25.6			
稅前純益	534.9	4.4	20.4	-22.4	-2.3	27.0	11.8	7.9			
稅後淨利	849.4	-8.5	33.6	-23.9	-7.1	29.8	13.0	7.5			
YoY											
營業收入	-10.0	0.9	4.0	11.6	-0.9	2.3	13.2	12.7	15.6	1.0	6.8
營業毛利	-25.5	-9.5	20.6	51.0	-2.5	-2.0	0.6	20.5	-11.8	1.3	3.6
營業利益	-42.0	-34.2	53.7	269.9	-31.9	-9.3	4.2	136.1	-19.8	-11.2	11.3
稅前純益	-41.1	-34.1	32.0	519.9	-4.6	15.9	7.8	49.7	-25.5	-2.6	16.4
稅後淨利	-33.8	-34.0	29.2	783.4	-13.7	22.7	3.7	46.4	-32.5	3.0	13.3

資料來源：公司資料及統一投顧預估



### 附錄一：評等之標準

評等	定義
強力買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬超過 25%以上
買進	預估未來 6 個月內的絕對報酬 10%以上
中立	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 10~-10%
降低持股	預估未來 6 個月內的絕對報酬介於 (-10%) 以下
未評等	沒有足夠的基本資料判斷該公司評等

### 附錄二：免責宣言

© 2010 統一投資顧問股份有限公司版權所有。本公司提供之報告內容係根據本公司認可之資料來源，並基於特定日期所做之判斷，但不保證其完整性或正確性，報告中所有的意見及預估，如有變更恕不另行通知。

本研究報告所載之投資資訊，僅提供客戶做為一般投資參考，並非針對特定對象提供專屬之投資建議。文中所載資訊或任何意見，不構成任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、宣傳或引誘等事項。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身財務狀況與投資條件，進一步諮詢財務顧問的意見。本投資報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本投資報告載述意見進行更改與撤回並不另行通知。本投資報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。本投資報告內容屬統一投顧之著作權，嚴禁抄襲與仿造。



## 服務據點

### 台北

統一綜合證券股份有限公司

電話：886-2-2747-8266

地址：台北市松山東興路 8 號 1 樓

### 台北

統一證券投資顧問股份有限公司

電話：886-2-2748-8399

地址：台北市松山東興路 8 號 3 樓

### 香港

統一證券(香港)有限公司

電話：852-2956-3330

地址：香港中環德輔道中 199 號維德廣場 26 樓 2603-06 室

### 上海

統一證券(上海代表處)

電話：86-21-58402533

地址：上海浦東南路 360 號 17 樓 G 座 (新上海國際大廈)

### 廈門

統一證券(廈門代表處)

電話：86-592-3299700

地址：廈門市思明區湖濱南路 90 號 立信廣場 2403 室