

產業評析

散熱廠商公告 03/2019 營收，MoM 均呈現明顯增加，主要因 02/2019 受到春節假期因素影響，基期較低所致，其中增加幅度較明顯的以手機熱導管/VC 受惠商雙鴻及泰碩為主。目前來看，日盛仍樂觀看待散熱產業 2019 年營運狀況，維持奇鉅買進建議。

曾德璋 104507@jsun.com

日盛研究評析

- ◆ 散熱廠商公告 03/2019 營收，MoM 均呈現明顯增加，主要因 02/2019 受到春節假期因素影響，基期較低所致，其中增加幅度較明顯的以三星手機熱導管/VC 受惠商雙鴻及泰碩為主，雙鴻 03/2019 合併營收 9.58 億元，MoM+75.26%，YoY+49.55%，小幅優於預期，累計 1Q19 營收 24.5 億元，YoY+39.1%，主要受惠手機 VC 開始出貨挹注，泰碩 03/2019 合併營收 3.76 億元，MoM+81.4%，YoY+25.89%，明顯優於日盛預期，主要來自熱導管及基地台貢獻。2Q19 起由於三星手機熱管/VC 出貨旺季已過，預期雙鴻及泰碩營收動能將放緩，後續將觀察中國手機客戶對於 VC 搭載狀況。
- ◆ 其他廠商部分，建準 03/2019 合併營收 8.48 億元，MoM+51.42%，YoY+-9.5%，不如日盛預期，累計 1Q19 營收 24.4 億元，YoY-6.5%，後續將觀察白牌伺服器及通訊產品實際放量時點，日盛仍樂觀看待建準 2019 年營運狀況，預期 2019 年營收可望個位數成長。超眾及奇鉅 03/2019 營收大致符合日盛預期，累計 1Q19 營收來看，分別成長 YoY+12.2%/+6.4%。目前來看，日盛仍樂觀看待散熱產業 2019 年營運狀況，維持奇鉅買進投資建議。

表一、散熱廠商 03/2019 營收

	03/2019合併營收 (百萬元)	MoM(%)	YoY(%)	日盛預估 (百萬元)	預估差	1Q19營收(百 萬元)	YoY(%)
3324 TT 雙鴻	958	75.26	49.55	883	8.44%	2,452	39.11
6230 TT 超眾	623	27.36	15.75	648	-3.86%	1,849	12.22
2421 TT 建準	848	51.42	-9.50	961	-11.79%	2,438	-6.53
3017 TT 奇鉅	2,472	23.46	5.30	2,390	3.41%	6,914	6.39
3338 TT 泰碩	375	81.40	25.89	252	48.78%	930	28.27

資料來源：日盛投顧彙整

散熱產業投資評等

公司名稱	最新股本回溯 EPS(元)		年底每股淨值(元)		收盤價 (元)	目前 PER	目前 PBR	投資 評等	目標價 (元)	隱含 漲幅
	2018	2019(F)	2018	2019(F)						
散熱										
2421 TT 建準	2.41	3.58	16.50	20.36	36.00	10.06	1.77	持有		
3017 TT 奇鉅	2.01	2.61	24.82		36.00	13.79		買進	39.00	8.33%
3324 TT 雙鴻	2.82	10.63	28.48		141.00	13.26		持有		
3338 TT 泰碩	1.58	2.78	16.11		49.60	17.84		中立		
3483 TT 力致	0.79		35.70		54.00			中立		
4912 TT 聯德-KY	9.67	12.96	46.98		160.00	12.35		持有		
5223 TT 安力-KY	4.16	4.92	34.60		50.60	10.28		持有		
6230 TT 超眾	6.90	8.32	44.45		141.00	16.95		持有		

資料來源：日盛投顧彙整預估

(目前 PER=收盤價/2019 年預估 EPS；目前 PBR=收盤價/2019 年底預估 BVPS)

2019 年 4 月 11 日

免責聲明

本研究報告僅供本公司特定客戶參考。
客戶進行投資決策時，應審慎考量本身之需求、投資風險及風險承受度，並就投資結果自行負責，本公司不作任何獲利保證，亦不就投資損害負任何法律責任。
本研究報告內容取材自本公司認可之來源，但不保證其完整性及精確性；該報告所載財務資料、預估及意見，係本公司於特定日期就現有資訊所做之專業判斷，嗣後變更時，本公司將不做預告或更新；本研究報告內容僅供參考，有未盡完善之處，本公司恕不負責。
非經本公司同意，不得將本研究報告內容複製、轉載或以其他方式提供予其他第三人。

投資評等說明

評等	定義
強力買進	六個月內潛在報酬率 40%以上
買進	六個月內潛在報酬率 15%以上~未達 40%
持有	六個月內潛在報酬率 7%以上~未達 15%
中立	六個月內潛在報酬率未達 7% 近期股價將呈持平走勢 無法由基本面給予合理評等
買進轉中立	建議降低持股