

**重點訊息評析-電子**

2012年1月16日

主題**重點訊息摘要**

智原(3035)

智原1Q12營收成長力道冠同業。

資料來源：聯合新聞網

尤天弘 fred.yu@ibts.com.tw 分機：2711

評析及投資建議● **評析：**

1. 受惠於出貨 Samaung EMMC 控制 IC 產品，智原 1Q12 EMMC 控制 IC 營收 QoQ+40%(產品營收基期低)，目前觀察 EMMC 控制 IC 訂單將延續到 02/2012，然而 Samsung EMMC 控制 IC 供應商尚有 擎泰(3555)及 慧榮，訂單的延續性仍有待觀察。
2. 此外 EMMC 控制 IC 佔智原 4Q11 營收比重不到 5%，1Q12 放量後佔營收比重提升將影響到整體毛利率，主要因一般的 EMMC 控制 IC 毛利率介於 50~60%(ASP 0.7~0.8 美元)，但智原該產品毛利率約 25~30%，低於智原平均毛利率。
3. 展望智原 1Q12 整體營收概況：1Q12 客戶訂單仍不明朗，但受到產品普遍進入淡季需求，智原 1Q12 整體營收仍將較 4Q11 衰退。IBTSIC 預估智原 1Q12 合併營收 12.7 億元，QoQ-5.86%，毛利率 41.34%，稅後淨利 0.98 億元，稅後 EPS 0.25 元。
4. 展望 2012 年智原營運概況：NRE 部份 2012 年已有 1~2 個案子在進行，而 4G 基地台(採 40nm 製程)將於 2012 年完成；此外 Intel 將 USB 3.0 Host 晶片整合進晶片組後，將刺激 Device 端晶片需求成長，整體而言智原 2012 年營收可望小幅成長。
5. IBTSIC 預估智原 2012 年合併營收 56.6 億元，YoY+0.16%，毛利率 42.54%，稅後淨利 4.59 億元，稅後 EPS 1.15 元。

● **投資建議：**

短期因 EMMC 控制 IC 出貨成長題材，股價明顯上漲，但智原整體營運成長仍疲弱，故投資建議由區間操作下修至觀望。

**重點訊息評析-電子**

2012年1月16日

主題**重點訊息摘要****穩懋(3105)****智慧型手機夯，穩懋受惠。**

資料來源：聯合新聞網

尤天弘 fred.yu@ibts.com.tw 分機：2711

評析及投資建議● **評析：**

1. 中國iPhone 4S開賣，消費者如預期反應熱烈，Avago為iPhone 4S主要供應商，穩懋為Avago HBT PA代工廠商，可望因此受惠。
2. 展望1Q12穩懋營運概況：低價Smart Phone對手機滲透率提升，帶動PA需求提升，雖然1Q12為PA出貨淡季，但穩懋1Q12訂單則維持穩定，01/2012及02/2012營收雖呈現下滑，但下滑幅度有限，而03/2012營收則可望回到成長的軌道，預估1Q12合併營收較4Q12呈現小幅下滑。
3. IBTSIC預估穩懋1Q12合併營收24.15億元，QoQ-3.98%，毛利率32.71%，稅後淨利5.23億元，以股本64.86億元計算，稅後EPS 0.81元。
4. 展望2012年通訊產業成長動能來自於低價Smart Phone對手機滲透率持續提升、4G手機陸續推出及基地台鋪設、Wifi規格由802.11n提升至802.11ac，其中多頻多模的趨勢下，4G手機PA採用量由4~6顆提升為8顆或採多顆封裝為一顆PA(但整體ASP相當)，而802.11ac對矽化鎵PA顆數由原本的2顆提升為4顆。
5. 穩懋目前產能已超過90%，Fab2廠仍有4,000~5,000片/月產能可供2012年旺季使用，預估4000~5000片/月產能尚可貢獻穩懋單月營收提升3.2~3.3億元。
6. IBTSIC預估穩懋2012年合併營收105.3億元，YoY+18.29%，毛利率32.96%，稅後淨利20.5億元，以股本64.86億元計算，稅後EPS 3.16元。

● **投資建議：**

短線漲幅已大，投資建議由買進下修至區間操作，區間價PER 10~13X(以2012年稅後EPS 3.16元為計算基礎)。



重點訊息評析-電子

2012年1月16日

訊息揭露及說明

- 本文件係僅供公司內部參考使用，資訊內容將力求正確，惟進行投資決策時，請投資人依據個人專業判斷，本公司不作任何資訊及獲利保證。

- 投資評等說明

評等	隱含報酬率空間
強力買進	> 50%
買進	30%~50%
區間操作	預期股價波動區間 < 30%
觀望	<ul style="list-style-type: none"> ● 建議降低持股 ● 近期股價將呈持平走勢 ● 無法由基本面給予合理評等