新唐(4919)　區間操作　報告日期：20261102

研究員：謝雯霞

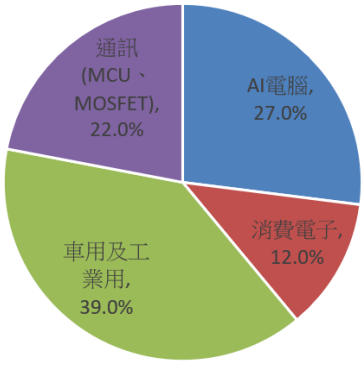
公司基本資料

前日收盤價(元)	130.00
目前股本(億元)	41.98
市值(億元)	545.70
每股淨值(元)	31.49
外資持股比例(%)	3.96
投信持股比例(%)	0.05
董監持股比例(%)	54.15
融資餘額(張)	13,200

投資建議

新唐BMC有多家CSP及新創公司導入，下一代BMC產品可望在2027年年底量產，工控事業受惠於電池監控晶片BMIC及高階MPU出貨增加，惟computing事業仍受記憶體缺貨影響，拖累下半表現。評價方面，預估2027年EPS為1.56元，目前評價合理，建議113~162元區間操作。

營收比重



公司簡介

新唐科技成立於2008年，自華邦電子邏輯IC部門分割成立，致力於32位元ARM SoC平台開發，已開發出一系列32位元完整ARM7和ARM9系列控制晶片，是大中華區以ARM處理器為基礎之系統單晶片(SoC)的供應商。新唐以IC設計及晶圓代工為營運主軸，IC設計產品包含嵌入式特殊應用型及通用型MCU、影音IC及PC相關IC，公司擁有一座6吋晶圓製造廠，提供晶圓代工服務。

簡易損益表

單位 ：NT$ mn	2025	2026(F)	2027(F)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(F)	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)
營業收入	30492	31235	35173	7272	7040	7988	7941	7856	7449	8163	8287
營業毛利	11189	11931	13954	2597	2413	3142	3020	2941	2828	3319	3212
營業利益	(1228)	(1153)	72	(516)	(684)	(112)	(333)	(507)	(201)	78	(273)
稅後淨利	(1877)	(891)	707	(557)	(731)	(28)	(289)	(559)	(15)	132	(76)
EPS(NT$)	(3.97)	(1.83)	1.56	(1.22)	(1.66)	0.02	(0.58)	(1.24)	(0.03)	0.29	(0.17)
毛利率	37%	38%	40%	36%	34%	39%	38%	37%	38%	41%	39%
營業費用率	41%	42%	39%	43%	44%	41%	42%	44%	41%	40%	42%
稅後淨利率	(6.2%)	(2.9%)	2.0%	(7.7%)	(10.4%)	(0.4%)	(3.6%)	(7.1%)	(0.2%)	1.6%	(0.9%)
營收 YoY	(4.5%)	2.4%	12.6%	(8.6%)	(3.2%)	(4.5%)	1.6%	8.0%	5.8%	2.2%	4.4%
EPS YoY	虧損	虧損	轉盈	虧損	虧損	轉虧	虧損	虧損	虧損	轉盈	虧損

營運展望

1. **第二季單季虧損，營運狀況亦不佳：**單季合併營收78.56億元-1%QoQ，主因受記憶體漲價擠壓使電腦產品線營收減少；毛利率為37.4%-0.6%QoQ，衰退純粹受產品組合影響；營業損失擴大至5.07億元；業外收益僅 1,000 萬元，較上季減少2億元（上季有Autotalks一次性收入及股利）；稅後淨損達5.59億元，每股虧損1.24元。除供應鏈瓶頸及PCIe、Retimer研發費用增加外，虧損主因仍受日本合資公司影響(原本預計晶圓產能吃緊應可改善，目前情況低於預期)。

2. **3Q26 產品組合：**AI 及電腦事業營收占比從 35%降至 27%，-13.8%QoQ，主要為主機板客戶上半年拉貨較多，但其中的 BMC 產品線需求持續成長且未受影響。汽車及工業占比由 37%上升至 39%，因多項新品導入量產。

產品別	主要晶片	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
AI及電腦	BMC、EC、MCU、Super IO、TPM	35.0%	31.0%	27.0%	(13.8%)	8.0%
消費電子	Audio IC、HDMI IC、MCU	11.0%	12.0%	12.0%	(1.1%)	(0.3%)
汽車及工業	BM-IC、HMI、IC Card、MCU	39.0%	37.0%	39.0%	4.3%	10.9%
通訊及其他	MCU MOSFET	15.0%	20.0%	22.0%	8.8%	8.0%

資料來源:新唐、合庫投顧整理

3. **BMC 明年加速成長：**受惠於全球 AI 伺服器與基礎建設投資持續加速，新唐 BMC 出貨動能維持強勁。公司預期在既有客戶需求成長與新客戶加入下，2027 年 BMC 業務的成長幅度有機會優於 2026 年表現。預計 2027 年將有不止一家新客戶加入量產，包含新的雲端服務提供商客戶與新創公司，預期將在 1 至 2 年後完全發酵。2027 年上半年仍以現有世代 BMC 為出貨主力；新一代採更先進製程的 BMC 產品，預計於 2027 年下半年開始小量出貨並逐步放量。BMC 營收占比過去 5%以下，美系客戶的專案在今年會開始放量，占比可提升至 5%-10%。

4. **AI 新應用的佈局:**因應 AI 伺服器轉向更高壓電源架構，新唐發表應用於電池備援模組（BBU）的新一代監控 IC，支援菊花鏈技術且最多可串接 55 顆晶片，大幅簡化大型電池系統設計並整合故障偵測。另外，全面升級 NuDeveloper 開發平台並整合 AI 輔助程式碼生成與問答；針對 AI MCU 推出 NuML Studio 工具，支援裝置端模型訓練與邊緣部署，協助客戶縮短開發時程。未來將持續加大在 PCIe 與 Retimer 等高速電腦傳輸技術的研發投入，厚植中長期產品競爭力。

5. **AR 眼鏡：**與 Arm、高通及 Google 合作推動的 XR 智慧眼鏡應用，由新唐提供可提升穿戴舒適度的特殊 SoC 元件。第一代產品目前已開始出貨，主要需求來自中國市場，而第二代產品規格正在由 Google、高通與新唐共同定義中。

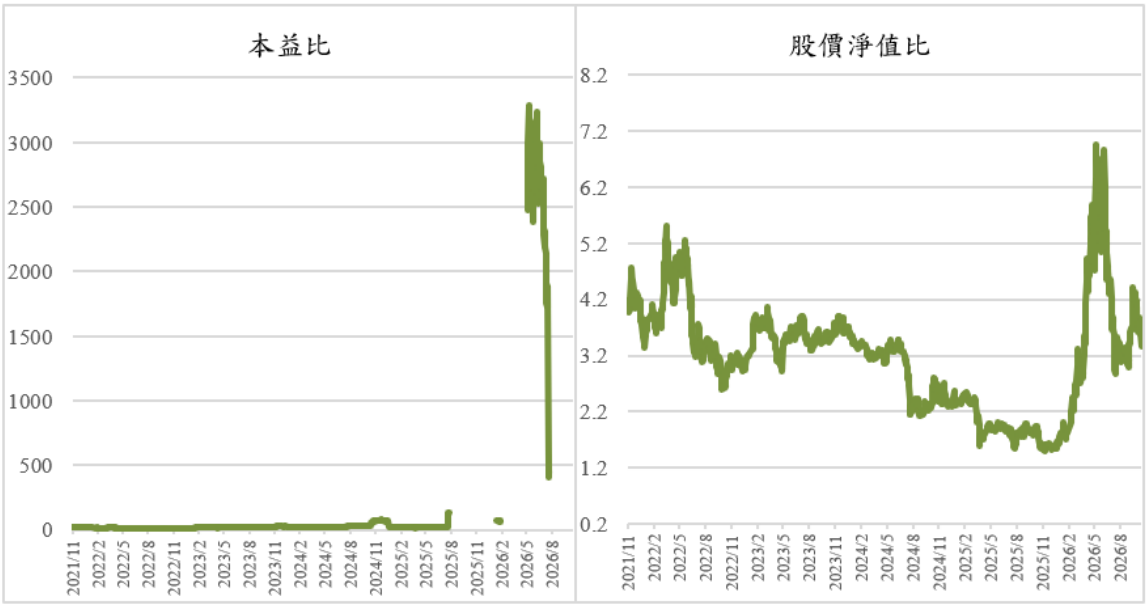
6. **BMC 晶片加入資安技術：**新唐多款 BMC、DMC(資料管理控制器；數據調度)及 SMC(衛星管理控制器；節點分流)等產品已通過密碼演算法國際驗證，並領先導入後量子加密（PQC）技術，此外，針對歐盟的網路韌性法案（CRA），新唐正與客戶密切合作，協助產品符合規範。PQC 目前處於客戶驗證初期，但由於法規限制，公司預期 2030 年將是重要的技術轉換點。

7. **車用及工控產品，營收佔比攀升與市況築底：**第三季受惠於電池監控晶片 BMIC 及高階 MPU 出貨增加，佔比由第二季的 37%上升至 39%。(1)車用市場在歷經數季修正後已見築底，年減趨勢已停止，尚未出現明顯反彈，公司持續積極與客戶（特別是日系車廠）進行長期的設計調整。公司已發表第六代車用電池監控 IC，實現電池劣化診斷、壽命預測及電芯異常早期偵測，強化車輛與儲能系統安全。此外，推出電子後視鏡系統與電子儀表板的 Gerda 系列車用感測產品，而車用鋰電池的 BMIC，第一季已出貨給美系車廠，本季成功導入陸系與日系車廠的多款新車型。(2)工控與智慧裝置方面，推出專為智慧蜂鳴器設計的整合型語音 IC，將導入安防、醫療及工業設備等智慧裝置。

8. **2027 年待營運回溫：**明年 BMC 將有多家 CSP 及新創客戶進入量產，占比將提升至 10%以上；車用應用尚未出現反彈，工控事業則受惠於電池監控晶片 BMIC 及高階 MPU 出貨增加，AI 及 computing 事業下半年隨 PC 需求轉弱，記憶體等零件嚴重缺貨，雖有多顆新產品為客戶採用，衰退遠低於業界平均，但預計營運受限情況仍將延續至明年，加以日本高塔半導體持續重整，仍將拖累公司今年底至明年獲利，因而合庫將其 EPS 由 3.42 元下修為 1.56 元。

9. **ESG(新唐在2026年上市公司治理評鑑排名6~20%)：**新唐科技成立「環安衛暨風險管理委員會」，將環境問題收集於定期會議中，公司並致力於符合國際先進之安全、衛生、環保標準與健康促進理念，承諾提供與維持一個合於法令規定與工業實務的工作環境，並持續改善，以盡力杜絕任何可能導致人員疾病傷害、環境污染、財產損失等可預見之風險；公司治理:(G)2025年首度榮獲2025 TCSA台灣企業永續獎「永續綜合績效獎—台灣百大永續典範企業」，環境（E）：新唐於2024年10月向SBTi提交科學基礎減碳目標，並於2025年第一季正式通過核可，加入全球氣候行動行列，致力於達成2050年淨零碳排的承諾。社會（S）：新唐持續加入「2025 TALENT, in Taiwan台灣人才永續行動聯盟」，落實3C策略，致力於形塑共融文化，促進全球文化融合，重視多元世代的溝通與員工關懷。

PE/PB Band



損益表

單位: NT$mn	2025	2026(F)	2027(F)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(F)	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)
營業收入	30,492	31,235	35,173	7,272	7,040	7,988	7,941	7,856	7,449	8,163	8,287
營業毛利	11,189	11,931	13,954	2,597	2,413	3,142	3,020	2,941	2,828	3,319	3,212
營業費用	12,417	13,084	13,882	3,113	3,097	3,254	3,353	3,448	3,029	3,241	3,485
營業淨利	-1,228	-1,153	72	-516	-684	-112	-333	-507	-201	78	-273
營業外收入	(429)	622	435	2	(15)	248	172	10	192	124	184
稅前純益	(1657)	(531)	507	(514)	(699)	136	(161)	(497)	(10)	201	(89)
所得稅費用	220	360	(200)	43	32	164	128	62	5	69	(13)
稅後淨利	(1877)	(891)	707	(557)	(731)	(28)	(289)	(559)	(15)	132	(76)
普通股股本	4,198	4,524	4,524	4,198	4,198	4,198	4,524	4,524	4,524	4,524	4,524
EPS(NT$)	(3.97)	(1.83)	1.56	(1.22)	(1.66)	0.02	(0.58)	(1.24)	(0.03)	0.29	(0.17)
營收QoQ	--	--	--	(7.0%)	(3.2%)	13.5%	(0.6%)	(1.1%)	(5.2%)	9.6%	1.5%
營收 YoY	(4.5%)	2.4%	12.6%	(8.6%)	(3.2%)	(4.5%)	1.6%	8.0%	5.8%	2.2%	4.4%
EPS YoY	虧損	虧損	轉盈	虧損	虧損	轉虧	虧損	虧損	虧損	轉盈	虧損
毛利率	36.7%	38.2%	39.7%	35.7%	34.3%	39.3%	38.0%	37.4%	38.0%	40.7%	38.8%
營業費用率	40.7%	41.9%	39.5%	42.8%	44.0%	40.7%	42.2%	43.9%	40.7%	39.7%	42.1%
營業利益率	(4.0%)	(3.7%)	0.2%	(7.1%)	(9.7%)	(1.4%)	(4.2%)	(6.5%)	(2.7%)	1.0%	(3.3%)
稅前淨利率	(5.4%)	(1.7%)	1.4%	(7.1%)	(9.9%)	1.7%	(2.0%)	(6.3%)	(0.1%)	2.5%	(1.1%)
所得稅率	(13.3%)	(67.7%)	(39.5%)	(8.3%)	(4.6%)	120.8%	(79.7%)	(12.5%)	(54.5%)	34.5%	14.1%
稅後淨利率	(6.2%)	(2.9%)	2.0%	(7.7%)	(10.4%)	(0.4%)	(3.6%)	(7.1%)	(0.2%)	1.6%	(0.9%)

資產負債表

(百萬元)	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	31,740	30,296	29,991	31,257
流動資產	19,199	17,603	18,301	19,771
現金及約當現金	6,325	5,704	7,203	7,464
應收帳款與票據	4,122	3,604	3,964	4,353
存貨	7,756	7,126	6,217	6,869
採權益法之投資	1,825	1,888	1,859	1,848
不動產及廠房	5,786	6,187	5,836	5,513
負債總計	15,009	14,633	16,874	14,535
流動負債	8,181	10,431	8,842	10,409
應付帳款	1,304	1,452	1,343	1,612
應付票據	0	0	0	0
非流動負債	6,828	4,203	8,031	4,126
權益總計	16,731	15,663	13,118	16,722
普通股股本	4,198	4,198	4,198	4,524
保留盈餘	6,729	5,682	3,425	3,183
母公司業主權益	16,731	15,663	13,118	16,722

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026(F)	2027(F)
營業收入淨額	31,923	30,492	31,235	35,173
營業成本	19,827	19,304	19,304	21,219
營業毛利淨額	12,097	11,189	11,931	13,954
營業費用	12,084	12,417	13,084	13,882
營業利益	13	(1,228)	(1,153)	72
業外收支	387	(217)	622	435
稅前純益	400	(1,445)	(531)	507
所得稅	180	220	360	(200)
稅後純益	220	(1,665)	(891)	707
稅後EPS(元)	0.52	(3.97)	(1.83)	1.56

註1：稅後淨利係指本期淨利歸屬母公司業主。

註2：稅後EPS以當期股本計算

現金流量表

(百萬元)	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	132	1,686	(290)	238
稅前純益	2,727	400	(1,445)	(121)
折舊	1,153	1,234	1,420	347
攤銷	341	369	347	204
其他營運現金	1,163	1,726	(367)	150
投資活動現金	(389)	(1,838)	(1,211)	(472)
其他投資現金	0	21	54	23
籌資活動現金	(3,488)	(567)	3,323	700
現金增資	0	0	0	0
發放現金股利	(2,938)	(1,259)	(168)	0
其他籌資現金	0	0	0	0
淨現金流量	(4,073)	(622)	1,499	395
期初現金	10,398	6,325	5,704	7,069
期末現金	6,325	5,704	7,203	7,464

比率分析

(%)	2023	2024	2025	2Q26
成長力分析				
營收成長	(15.6)	(9.7)	(4.5)	1.6
營利成長	(62.3)	(99.2)	0.0	0.0
稅後純益成長	(42.7)	(90.9)	0.0	0.0
獲利能力分析				
毛利率	40.6	37.9	36.7	38.02
營利率	4.8	0.0	(4.0)	-4.19
稅後純益率	14.1	1.4	(11.6)	-3.13
償債能力分析				
負債比率	47.3	48.3	56.3	46.5
流動比率	234.7	168.8	207.0	189.95
速動比率	139.9	100.5	136.7	124.0

資料來源：CMoney、合庫投顧

免責聲明：
本報告內容僅供參考，已力求訊息確實與完整，但客戶仍應審慎考量本身之需求與投資風險及承受度，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負任何法律責任。本刊著作權屬合庫投顧所有，非經本公司同意請勿抄襲、引用或轉載。

本研究報告並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何形式之表示，本報告並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務。本研究報告內容係報告撰寫人依所收集之資訊進行合理之判斷，並就其專業能力提供之善意分析，報告撰寫人與相關複核人員的報酬與本篇報告內容表述或觀點無關。出具本報告時，本公司、報告撰寫人與複核人員，均遵守主管機關相關利益衝突防範。

合作金庫金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業從事廣泛金融業務，合作金庫集團對於本報告所涵蓋的標的公司可能有投資或業務往來，合作金庫集團及其所屬員工可能會投資本報告所涵蓋的標的，或以該公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的投資方向可能不一致。

評等標準說明

評等	定義
買進	預期未來 6 個月潛在報酬率>15%
區間	預期未來 6 個月潛在報酬率 0%~15%
中立	預期未來 6 個月潛在報酬率<0%
未評等	訊息不足或有相關業務往來