

《聯發科 2021Q1 營運成績分析》

作者：屏東大學會計系 周國華老師

2021/4/28 原文刊於 FB 社群：半導體產業討論區(元件物理與製程、IC Design 與 EDA)

聯發科今日(2021/4/28)舉行 2021 年第一季法說會，揭曉了令人驚艷的成績！

法說會前，外資法人紛紛提出各項樂觀預測，並將聯發科的預期股價調高至 NT\$1,500，也讓聯發科的總市值再度超越鴻海，成為台股第二高。

今日法說會揭曉的第一季營運成績，比最樂觀的法人預測還要好。例如，每股盈餘高達\$16.21，遠高於法人預測的\$12；實際毛利率為 44.9%，法人預測第一季為 44%、第二季可達到 45%，聯發科在第一季就非常接近法人預測要到第二季才能達到的水準。

聯發科的好成績，主要是因為 5G 智慧型手機與 WiFi 6 市佔率增加，及各類消費性電子如 Chromebook、物聯網產品與電視等銷售提升。

聯發科本季的營業費用率也有改善。其中，推銷費用率 3.1%，比上一季 3.9%及去年同季 5.8%都來得低；雖然整體研發費用支出持續攀升，但研發費用率僅有 20.8%，比上一季 22.8%及去年同季 25.2%都降低許多；管理費用率 2.3%，比上一季 1.8%高，但比去年同季 2.5%低。本季營業費用率合計為 26.2%，比去年同季 33.5%有明顯改善，也讓本季的營業利益率達到 18.7%的高水準，遠高於去年同季的 9.5%。

聯發科本季的每股盈餘\$16.21，遠超過法人預測。其中一項因素是聯發科本季的營業外收支率為正 8.2%，非常驚人。以金額來說，聯發科本季在營業外收支上面淨賺\$88.78 億元，上一季為\$15.2 億元，去年同季為\$9.3 億元。聯發科本季的稅前淨利為\$290.76 億元，上述正的營業外收支就佔了其中近三分之一。

營業外收支存在讓管理當局操縱損益的空間，所以在做投資分析時要對這部分的貢獻有所保留。法說會公布的財報僅有彙總數字，還看不到營業外收支的構成細項。若把這部分按上一季數據平減，則聯發科本季的每股盈餘大約就是法人預估的\$12 左右。但無論如何，這已算是極佳的營運表現！

看完好消息，也來看看值得熟慮的部分。聯發科本季在營運上大賺錢，但營業活動淨現金流量卻是負的。這可從本季應收帳款及存貨的淨增加金額(約\$322 億元)，大於短期借款及應付帳款的淨增加金額(約\$147 億元)，看出端倪。聯發科未來兩季必須在這部分有所改進，亮麗的獲利數字才不會蒙上陰影。

附圖表：(以下資料均直接擷取自聯發科公司網站內容)

聯發科技股份有限公司 合併損益表(自結數)

(單位:新台幣佰萬元)	2021年 第一季	2020年 第四季	2020年 第一季	Q-Q	Y-Y
營業收入	108,033	96,405	60,863	12.1%	77.5%
營業成本	(59,513)	(53,542)	(34,626)		
營業毛利	48,520	42,863	26,237	13.2%	84.9%
推銷費用	(3,388)	(3,713)	(3,556)		
管理費用	(2,508)	(1,753)	(1,542)		
研究發展費用	(22,427)	(22,025)	(15,336)		
營業費用合計	(28,322)	(27,491)	(20,435)		
營業利益	20,198	15,373	5,802	31.4%	248.1%
營業外收入及支出	8,878	1,519	928		
稅前淨利	29,076	16,891	6,730		
所得稅費用	(3,298)	(1,934)	(926)		
本期淨利	25,777	14,957	5,804	72.3%	344.1%
母公司業主	25,572	14,746	5,715	73.4%	347.4%
非控制權益	205	211	89		
每股盈餘(元)	16.21	9.35	3.64		

註: 數字加總不等, 因四捨五入造成。

聯發科技股份有限公司 合併損益表(佔營收比例)

	2021年 第一季	2020年 第四季	2020年 第一季
營業毛利率	44.9%	44.5%	43.1%
推銷費用率	(3.1%)	(3.9%)	(5.8%)
管理費用率	(2.3%)	(1.8%)	(2.5%)
研究發展費用率	(20.8%)	(22.8%)	(25.2%)
營業利益率	18.7%	15.9%	9.5%
營業外收入及支出率	8.2%	1.6%	1.5%
所得稅費用率	(3.1%)	(2.0%)	(1.5%)
本期淨利率	23.9%	15.5%	9.5%

註: 數字加總不等, 因四捨五入造成。

聯發科技股份有限公司 合併現金流量表(自結數)

(單位:新台幣佰萬元)	2021年 第一季	2020年 第四季	2020年 第一季
營業活動之淨現金流入(出)	(1,450)	38,611	1,931
投資活動之淨現金流入(出)	(6,658)	(2,782)	562
籌資活動之淨現金流入(出)	5,578	(9,540)	(4,615)
匯率變動對現金及約當現金之影響	46	(1,065)	(584)
本期現金及約當現金增加(減少)數	(2,483)	25,224	(2,706)
期末現金及約當現金餘額	194,097	196,580	174,839

註: 數字加總不等, 因四捨五入造成。

聯發科技股份有限公司 合併資產負債表(自結數)

(單位:新台幣佰萬元)	2021年 第一季	2020年 第四季	2020年 第一季
現金及金融資產-流動	213,483	210,113	198,570
應收帳款淨額	46,371	33,133	25,376
存貨淨額	56,668	37,677	32,669
其他流動資產	13,633	10,939	8,661
基金及投資	130,414	116,767	81,096
無形資產	75,572	76,272	74,186
其他非流動資產	50,906	49,006	47,256
資產總計	587,047	533,906	467,814
短期借款	27,220	21,471	52,139
應付帳款	43,301	34,470	23,202
其他流動負債	88,868	87,857	49,074
非流動負債合計	14,703	15,023	14,851
權益總計	412,955	375,084	328,548

註: 數字加總不等, 因四捨五入造成。