

華星光通

光通訊

推薦個股

撰文：李兆華 攝影：張家禎

用光通訊晶粒征服中國

近年中國大量鋪設光纖，美、日也有新的通訊規畫，越南還沒有高速公路，卻開始鋪光纖，光通訊應用面不斷放大。華星光通擁有堅強的技術團隊，產品成功切進中國，迎接光通訊時代正式降臨！

如果沒有親身體驗過泡沫，很難想像那是一種何等瘋狂的境界。1999～2000年的網路狂潮，許多網路相關公司只是成立一個網站，就可以大量募資，號稱做通訊相關元件的廠商，不需要有營收獲利，未上市股價就能衝上近百元。

光通訊，在光纖到府（FTTH）口號喊的震天價響下，也成為當時一個超熱門族群，全球突然冒出至少上百家光通訊小廠商。「華星光（4979）最早在矽谷創立，一開始想做雷射型雷射（VCSEL），矽谷至少有30幾家廠商都做這項產品。」華星光董事長龔行憲回憶創業的源起。

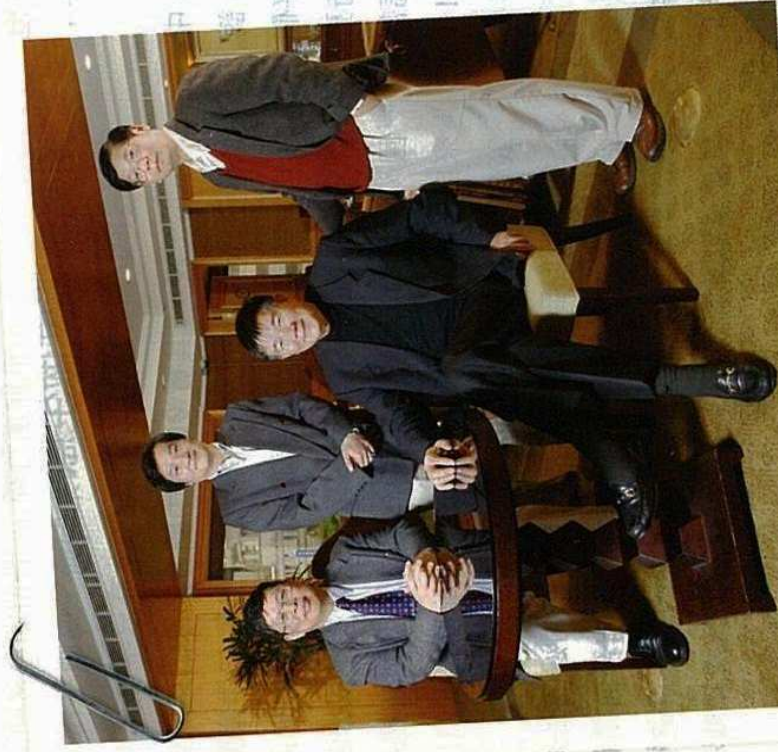
泡沫破了，資金狂潮瞬間消退，眾多小公司倒閉，華星光資本額也快燒光了。技術團隊一邊思考如何將產品轉型，更具競爭力，一邊思考還有哪裡可以降低成本、休兵後再戰。於是他們想到了家鄉：光電半導體重鎮——台

灣。這個決定，造就華星光成為光通訊晶粒大廠。

靠台灣重新站起 靠中國業績發光

人稱「光纖創業教父」的龔行憲，曾創辦兩家光通訊公司，都在景氣正熱時被大廠購併，其中一家成交價高達台幣1.3兆元。他再接再厲創辦華星光，從安捷倫（原HP光電部門）找來技術實力堅強的團隊，包括現任總經理張裕忠及技術長郭治平，涵蓋磊晶、晶粒、封裝等完整的技術。

豈料，華星光生不逢時，光通訊市場快速萎縮。龔行憲曾在2001年到台灣設立廠房，當初只是想到台灣的半導體和光電業發達，應該會有客戶需求，最後這個廠房成了救命基地，「如果沒有設立台灣廠房，就沒辦法這麼快重新開始，甚至有可



華星光團隊：（左起）總經理張裕忠、財務長許天培、董事長龔行憲、技術長郭治平

華星光 小檔案

成立時間：2001年11月

資本額：3.33億元

董事長：龔行憲

總經理：張裕忠

主要產品：光通訊晶片、主動元件次模組

網址：www.luxnetcorp.com.tw

聯發科 晶晨 矽力 瑞昱 聯發科 晶晨 矽力 瑞昱

聯發科 晶晨 矽力 瑞昱



Tips

主動元件

零組件可分為主動元件和被動元件。主動元件指能夠提供光、能量的元件。在光通訊中，主動元件指一切會發光或收光的元件，如發射端的雷射，或光接受器。

光通訊產業鏈



能嘗試去中國設廠，以當時狀況，進中國絕對會夭折。」郭治平回憶。

2003年6月，華星光忍痛結束矽谷所有事業，回到台灣。財務長許天培說，「回來後只募到一千多萬台幣，原始股東的資本已經剩下六分之一不到了，非常緊急。」幸好，當時華星光已經做出一個收光零組件，賣給國際大廠思科（Cisco），有基本營收做支撐。

回台灣是華星光的「救命點」，之後切進中國市場，則是讓營運快速成長的「茁壯點」。張裕忠笑說：「我們2003年就開始接觸中國光纖業者，但是他們開的價格非常低，是歐美客戶的二分之一，讓我們非常猶豫，到底要不要做中國生意？」

當時光纖最發達的區域，是在歐美和日本，中國還看不到大商機。張裕忠站在財務的角度，認為應該保守，不做如此低利潤生意，但郭治平個性積極，認為中國未來具備成長性，只要技術更精進、降低成本，不妨先接了再說。兩派人馬討論、爭執長達半年，最後終於決定，前進中國！

晶粒是核心技术 次模組受歡迎

「光通訊分成上中下游，下游的模組廠商中國已經很多，實力也很強。但是在中上游的晶片、

主動元件部分，中國技術並不成熟，還是需要外購。」張裕忠說，華星光的技术很全面，發展上中下游都可以，但很明顯上游最具備競爭力，所以公司主力放在光通訊晶片、晶粒和主動元件次模組上面。

其中，晶粒就像光通訊的眼睛，有關鍵價值，是華星光的強項，尤其台灣本來就具備超強的晶圓廠商，更讓華星光如虎添翼。郭治平笑說：「中國的客戶，實力參差不齊，有些模組廠技不如人，光的收發狀況不佳，就要求我們晶片效能做的更強一點，彌補他們缺點，這些我們都能配合。」

近年中國的光纖鋪設，可說是全面啟動，不需要過去一般市場常用的1.25G EPON規格，更希望一口氣跳到2.5G GPON規格，甚至喊出10G的需求。中國許多廠商只能生產1.25G的產品，但華星光一開始就具備2.5G的技術能力，現在更積極投入10G產品的開發，技術上領先同業兩個世代。

除了生產晶片和晶粒，華星光另一個主力是主動元件次模組，主動元件模組中，包含發射（TOSA）、接收（ROSA）、雙向（BOSA）3個次模組，華星光都可以生產。過去模組廠商需要分開採購這3種次模組，現在能向華星光一次購足，也深受中國客戶歡迎。

用美商態度做生意 用台商本領算成本

張裕忠說：「其實沒想到中國會起來的這麼快。之前全球多半向日商三菱採購晶片，但中國需求暴增，三菱供不應求，讓華星光有個絕佳切入機會。」在2007年之前，華星光營收有7成來自美國，3成來自中國；2009年結算，營收超過6成來自中國，也因為中國的成長，華星光安然度過2008年金融海嘯。

從美國回到台灣，華星光團隊把兩邊的優點結合，有美商做生意的正直態度，也有台商精算成本的能耐。張裕忠還記得，進中國做生意之後，曾被一家大廠威脅，不得出貨給另家規模較小的

華星光大事記

1999年

2000年

2003年

2004年

Luxnet在美國矽谷設立，是華星光通的前身。

台灣子公司華星光通在桃園龍潭成立。

矽谷事業結束，團隊回到台灣。

新建光通訊主動元件模組生產線。



2010年

2008年

2005年

掛牌興櫃。

產能需要擴充，新建中壢廠生產次模組，龍潭廠主攻晶片晶粒。



建立封裝生產線，在第4季正式轉虧為盈。

近年營運狀況

年度	營收	EPS
2006	3.50億元	1.43元
2007	3.66億元	1.34元
2008	5.38億元	1.40元
2009	6.20億元	1.20元
2010 (估)	10.60億元	3.10元
2011 (估)	13.80億元	3.88元

資料來源：公開資訊觀測站及各券商

投資建議

華星光受惠中國訂單成長，自2007年開始營收逐步走高，2010年法人預估營收可破10億元，EPS約為3.1元，2011年EPS有機會成長至3.88元。目前興櫃股價約為58元，本益比15倍，以光通訊產業來說屬於合理本益比。

光通訊需求面已經全面起飛，較大的疑慮是急單多，訂單能見度僅1個月。華星光位於正確產業鏈上，並且生產中上游關鍵的晶片與晶粒，可賦予較高本益比評價，公司預計第2季送件審查，第4季掛牌上櫃，中長線目標價先設定為77元。

競爭對手，但公司認為這有違商場道義，不畏被抽單的可能，繼續出貨。「這是做生意的態度，也是美商會有的精神。」龔行憲補充。

郭治平則說，他回來時驚訝的發現，台灣科技廠商毛利率只有4、5%便能賺錢，讓他深刻體悟精算成本的重要，這是外商做不到的優點。2003年回台時，華星光每個月只能出10到20萬片的晶片，到了2010年，華星光每個月能出300萬片的晶片，今年看來訂單更加暢旺，農曆年最多只能休3天就要趕工。

股東陣容堅強 力爭世界龍頭

目前台灣的光通訊產業鏈逐漸完整，不過，下游模組的廠商較多，上游磊晶和晶片、晶粒的廠商較少，張裕忠認為，真正可說是關鍵零組件的

廠商只有3家，一家是華星光，一家是同在興櫃的光環（3234），還有一家未上市的小廠誼虹，其中光環算是華星光在台灣的主要競爭對手。

法人則評論，光環是老牌光通訊廠商，一樣是泡沫後的倖存者，技術實力不差。但和華星光最大的差別，是華星光擁有堅強的股東陣容，包括投資銀行教父宋學仁持有8%以上股權，被尊稱為矽谷創業之神的陳五福是董事、亞洲創投教父徐大麟是獨立董事，還有多位名人都是股東，是投資界「奧斯卡獎」等級的陣容。

這樣的股東陣容，多半也是因為龔行憲的深厚人脈。長居美國的他，每個月都會飛回台灣跟華星光團隊開一次董事會，每周都開視訊會議，成立至今不曾停歇。他深刻期許：「華星光有技術和量產的能力，必定要在光通訊零組件上，取得全球龍頭的地位！」

