



個股報告

定穎(6251)

訂單回溫速度優於預期，高階車板成長動能明確

投資評等

目標價

逢低買進

\$25

前次投資建議 2020.7.29：

「逢低買進」，目標價:\$20

報告日期：2020.8.17

研究員：張格靜

摘要及調整原因

- 考量訂單需求回溫速度優於預期，20H2 營運動能緩步升溫，且高階車板長期成長動能明確，有助產品組合優化，股價評價偏低，維持「逢低買進」投資評等。
- 將 2020 年 EPS 上修至 3.16 元，其中本業貢獻 1.86 元，2021 年 EPS 上修至 2.22 元，6 個月目標價由 20 元(10X 21(F)PER)上修至 25 元(11X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 23%。

基本資料			結論與建議
2020/8/14 收盤價：	20.4		<p>➢ 定穎 20Q2 營收 27.0 億元，QoQ -10.6%，YoY -16.0%，毛利率 16.5%，稅後淨利 1.1 億元，QoQ -79.2%，YoY +674.5%，EPS 0.36 元，較去年同期的 0.05 元大幅成長</p> <p>➢ 20Q3，營收將呈現逐月穩健回升走勢，因 7 月營收表現優於預期，將 20Q3 營收上修至 31.4 億元，QoQ +15.7%，YoY -18.9%，稅後淨利上修至 1.64 億元，QoQ +45.3%，YoY +23.2%，EPS 由 0.51 元上修至 0.53 元。</p> <p>➢ 考量下半年車市回溫速度優於預期，將 2020 年營收上修至 119.4 億元，YoY -12.9%，稅後淨利上修至 9.84 億元，YoY +517.2%，EPS 上修至 3.16 元，本業 EPS 由 1.75 元上修至 1.86 元，將較 2019 年的 0.61 元大幅成長。</p> <p>➢ 將 2021 年營收由 119.8 億元上修至 122.8 億元，YoY +2.8%，將稅後淨利由 6.0 億元上修至 6.9 億元，YoY -29.7%，EPS 由 1.94 元上修至 2.22 元，較 2020 年預估本業 1.86 元延續成長格局。</p> <p>➢ 定穎目前股價約 11.0X 本業 20(F)PER / 9.2X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 5-20X 區間中間偏下，考量下半年歐、美車廠客戶訂單回溫速度優於預期，且長線而言高階車板及 HDI 產品成長動能明確，有望帶動公司獲利優化，上修今、明年獲利預估，維持「逢低買進」投資評等，將 6 個月目標價由 20 元(10X 21(F)PER)上修至 25 元(11X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 23%。</p>
股本(百萬股)	311		
市值(NT\$ 百萬)	6,350		
董監持股比例	8.28%		
不受大股東控制股數(千張)	311		
近期股價表現			
	個股表現	相對大盤	
一週	9.09%	7.65%	
一月	25.54%	23.61%	
一季	7.94%	-2.97%	
法人持股			
		持股比例	
外資		15.67%	
投信		0.33%	
自營商		1.13%	
融資券餘額			
(張數)		餘 額	
融資餘額		27,690	
融券餘額		1,339	
<p>相對大盤股價表現(%)</p> 			

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

簡要財務預估資訊

	營收		營業利益		稅後純益		每股盈餘		每股現金 股利(元)	ROE (%)	PER (X)	PBR (X)
	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(元)	YoY(%)				
2019	137.2	5.0	5.3	3517.5	1.6	N.A.	0.57	4.3	N.D.	4.0	17.6	0.7
2020(F)	119.4	-12.9	8.1	52.3	9.8	517.2	3.16	457.6	N.D.	22.4	6.5	1.2
2021(F)	122.8	2.8	9.3	15.6	6.9	-29.7	2.22	-29.7	0.5	13.4	9.2	1.1

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

營運分析

20Q2 受疫情影響
下，歐、美車廠陸續
提升，客戶拉貨動能
趨緩，惟公司產品組
合優化，EPS 0.36
元，較去年同期大幅
成長

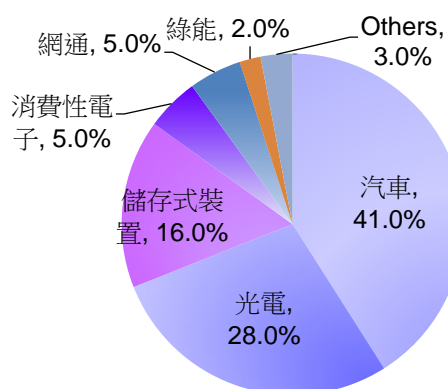
20Q2 歐、美車廠受疫情影響停工，惟公司產品組合仍顯著優化

定穎為國內 PCB 廠商，以雙層板、四層板、多層板等傳統硬板為主要業務，另亦有 HDI、軟硬結合板產能，定穎於 2019 年出售長期虧損的桃園廠區，帶動公司產品組合改善，另 20Q1 業外認列桃園廠處分利益 4.2 億元，產品組合方面，公司終端應用領域以汽車、光電類為主，另跨足少數消費性電子產品、網通產品等；以終端應用領域而言，20Q2 營收佔比為汽車 41%，光電 28%，儲存式裝置 16%，網通 5%，消費性電子 5%，綠能 2%，其他 3%。

20Q2 因歐、美車廠受疫情影響封城停工，客戶 20Q1 拉貨動能雖強勁，20Q2 進入消化庫存期間，出貨動能趨緩，定穎 20Q2 營收 27.2 億元，QoQ -10.6%，YoY -16.0%；獲利方面，稼動率雖較 20Q1 下滑，惟高階車板客戶拉貨動能相對較佳，且遠距辦公帶動 NB 用光電板需求，帶動產品組合優化，以製程別而言 8 層板以上營收佔比同步提升，毛利率 16.5%，大致符合預期的 16.6%，顯著優於去年同期的 10.5%，主因桃園廠已出售、產品組合結構改善，稅後淨利 1.1 億元，略優於預期的 1.0 億元，QoQ -79.2%，主因 20Q1 認列一次性桃園廠出售利益，YoY +674.5%，EPS 0.36 元，較去年同期的 0.05 元大幅成長。

圖一、定穎為國內 PCB 廠商，主要產品為汽車板

定穎 20Q2 應用別營收佔比



資料來源：定穎

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



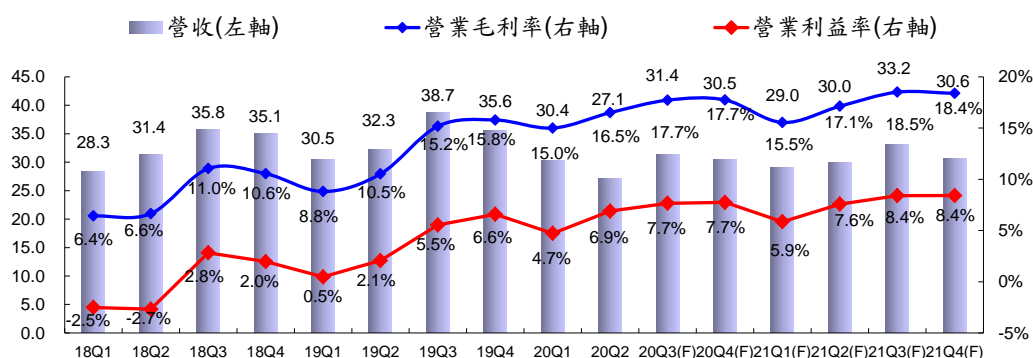
個股報告

汽車客戶營運回溫速度優於預期，上修 20Q3 營運預估

20Q3 歐、美城市解封，汽車板客戶拉貨動能回溫，7 月營收優於預期，上修 20Q3 財務預估

20Q3，歐、美各城市陸續解封，汽車客戶拉貨動能緩步回升，其中美系電動車客戶需求強勁，另 ADAS 產品需求正面，營收貢獻有望較 20Q2 顯著提升，各城市解封後帶動電視、穿戴式裝置等產品拉貨力道回溫，預估 20Q3 消費性電子產品營運同樣將出現季度成長，而筆電用光電板因客戶改版，營收占比則可能較 20Q2 下滑，惟整體而言公司營收仍將呈現逐月穩健回升走勢，因 7 月營收表現優於預期，將定穎 20Q3 營收由 29.3 億元上修至 31.4 億元，QoQ +15.7%，YoY -18.9%，營收年衰退主因為去年同期桃園廠仍貢獻營運所致，考量稼動率較 20Q2 持續升溫，另電動車板、ADAS 板營運佔比顯著提升有望帶動產品組合正向發展，將 20Q3 毛利率由 17.4% 上修至 17.7%，稅後淨利由 1.60 億元上修至 1.64 億元，QoQ +45.3%，YoY +23.2%，EPS 由 0.51 元上修至 0.53 元，較去年同期的 0.47 成長。

圖二、20H2 汽車板營運有望回溫
定穎各季度營收及獲利走勢預估



資料來源：定穎；兆豐國際預估

2020 年少去桃園廠拖累，且電動車客戶需求強勁，預估獲利呈現高成長

2020 年出售桃園廠，且高階車板放量生產，下半年升溫速度優於預期，上修全年獲利預估，預估獲利較去年呈現高成長

2020 年為公司首個出售桃園廠後完整年度，並於 20Q1 認列桃園廠業外處分利益 4.2 億元，而公司高階汽車板包括電動車電源板、長距汽車雷達板需求強勁，已於今年起放量生產，營收貢獻逐季顯著提升，帶動產品組合持續優化，另 HDI 應用面廣泛，公司 HDI 產能有望全年維持高檔稼動率，並將於 20Q4 開出 10 萬平方英尺新產能，同樣有助獲利表現，考量下半年車市回溫速度優於預期，電動車及 ADAS 客戶展望正面，將定穎 2020 年營收由 116.2 億元上修至 119.4 億元，YoY -12.9%，主因受疫情干擾以及少去桃園廠營收貢獻影響，將毛利率由 16.5% 上修至 16.8%，較去年的 12.8% 顯著優化，稅後淨利由 9.43 億元上修至 9.84 億元，YoY +517.2%，EPS 由 3.03 元上修至 3.16 元，其中桃園廠處分利益貢獻約 1.3 元，將本業 EPS 由 1.75 元上修至 1.86 元，將較 2019 年的 0.61 元大幅成長。

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

表一、產品組合優化推升營運動能

定穎產品線季營收與成長率預估

單位：百萬元

產品營收	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2020(F)	2021(F)
汽車	1,488	1,101	1,507	1,448	1,357	1,307	1,664	1,414	5,544	5,741
光電	668	728	706	700	652	664	698	693	2,802	2,707
儲存式裝置	486	464	480	465	497	562	499	500	1,895	2,058
消費性電子	121	133	147	120	123	159	153	127	521	562
網通	152	152	171	189	146	177	181	196	663	700
綠能	30	33	34	30	31	41	36	30	127	138
Others	91	90	95	100	93	92	87	101	376	372
Total Sales	3,036	2,715	3,139	3,052	2,899	3,001	3,317	3,061	11,942	12,278
營收比重										
汽車	49.0%	40.8%	48.0%	47.5%	46.8%	43.5%	50.2%	46.2%	46.5%	46.8%
光電	22.0%	28.0%	22.5%	22.9%	22.5%	22.1%	21.1%	22.6%	23.5%	22.0%
儲存式裝置	16.0%	16.2%	15.3%	15.2%	17.1%	18.7%	15.0%	16.3%	15.9%	16.8%
消費性電子	4.0%	4.9%	4.7%	3.9%	4.2%	5.3%	4.6%	4.1%	4.4%	4.6%
網通	5.0%	4.6%	5.4%	6.2%	5.1%	5.9%	5.5%	6.4%	5.6%	5.7%
綠能	1.0%	2.2%	1.1%	1.0%	1.1%	1.4%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%
Others	3.0%	3.3%	3.0%	3.3%	3.2%	3.1%	2.6%	3.3%	3.2%	3.0%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
QoQ										
汽車	1.4%	-26.0%	36.9%	-3.9%	-6.3%	-3.7%	27.3%	-15.0%	-	-
光電	-24.5%	9.0%	-3.0%	-0.9%	-6.9%	1.9%	5.1%	-0.8%	-	-
儲存式裝置	-18.2%	-4.5%	3.5%	-3.1%	6.9%	13.0%	-11.3%	0.3%	-	-
消費性電子	-45.1%	9.5%	10.3%	-18.2%	2.2%	29.9%	-4.1%	-17.1%	-	-
網通	-56.7%	8.7%	2.1%	-11.0%	3.6%	31.1%	-12.6%	-14.9%	-	-
綠能	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
Others	15.0%	16.6%	17.7%	17.7%	15.5%	17.1%	18.5%	18.4%	-	-
Total	-14.3%	-10.6%	15.7%	-2.8%	-5.0%	3.5%	10.5%	-7.7%	-	-
YoY										
汽車	28.7%	-14.6%	-4.4%	-1.2%	-8.8%	18.7%	10.4%	-2.4%	1.0%	3.6%
光電	-15.5%	-13.5%	-20.9%	-20.9%	-2.5%	-8.8%	-1.1%	-1.0%	-17.8%	-3.4%
儲存式裝置	-11.3%	-21.1%	-21.5%	-21.7%	2.3%	21.1%	3.9%	7.6%	-19.1%	8.6%
消費性電子	-43.0%	-40.1%	-34.9%	-45.7%	1.0%	19.8%	4.2%	5.7%	-40.9%	7.8%
網通	24.8%	17.3%	17.1%	28.3%	-3.5%	16.5%	5.9%	3.7%	0.0%	0.0%
綠能	-50.1%	-50.0%	-55.1%	-57.2%	2.3%	23.5%	5.7%	1.0%	0.0%	0.0%
Others	-40.1%	-43.8%	-44.1%	-36.7%	2.0%	2.1%	-8.8%	1.0%	-41.2%	-1.0%
Total	-0.2%	-16.0%	-18.9%	-14.2%	-4.5%	10.6%	5.7%	0.3%	-12.9%	2.8%

資料來源：定穎；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



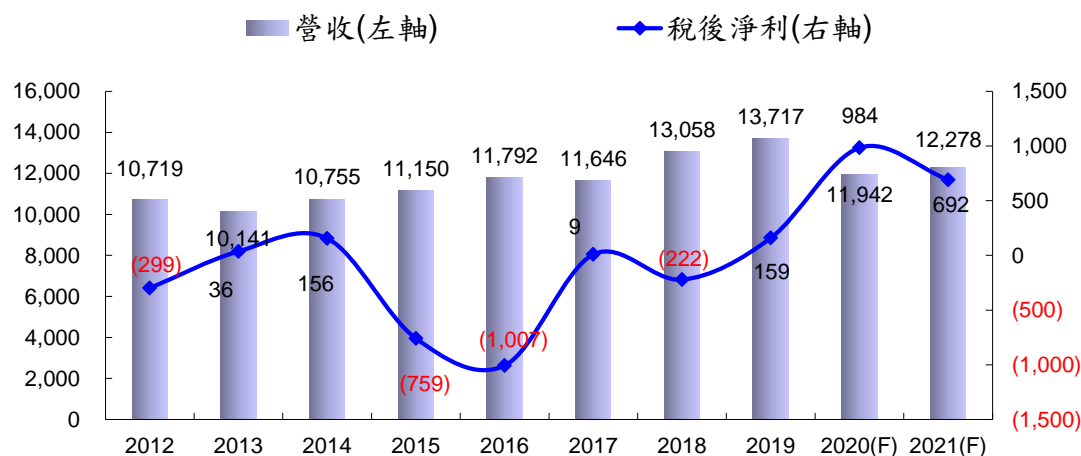
個股報告

預估高階電動車、雷達板產品成長動能明確，另 HDI 市場需求強勁，上修 2021 年 EPS 至 2.22 元

高階車板及 HDI 產品有望帶動公司獲利，預估 2021 年 EPS 2.22 元

展望 2021 年，公司耕耘數年打進美系電動車廠，目前出貨量及料號持續成長當中，另公司出貨長距雷達板，兩項高階車板產品營運貢獻逐季顯著成長，對產品組合帶來正向幫助，考量公司高階車板產品具成長性，另 HDI 產能應用於各終端產品，目前市場需求強勁，公司於 20Q4 將於黃石廠開出 10 萬平方英尺 HDI 產能，2021 年仍可能持續擴充產能，預估就目前市場需求狀況而言 HDI 將維持高檔稼動率，營收佔比提升下同樣有著產品組合表現，將 2021 年營收由 119.8 億元上修至 122.8 億元，YoY +2.8%，將毛利率由 16.8% 上修至 17.4%，將稅後淨利由 6.0 億元上修至 6.9 億元，YoY -29.7%，主因 2020 年認列出售桃園廠業外一次性處分利益，將 2021 年 EPS 由 1.94 元上修至 2.22 元，較 2020 年預估本業 1.86 元延續成長格局。

圖三、出售桃園廠及高階車板需求帶動定穎獲利結構改善
定穎各年度營收及獲利走勢預估



資料來源：定穎；兆豐國際預估

電動車及長距雷達成長動能明確，維持「逢低買進」投資評等

下半年訂單回溫速度優於預期，預估高階車板成長趨勢明確，上修今、明年獲利預估，維持「逢低買進」投資評等

定穎目前股價約 11.0X 本業 20(F)PER/9.2X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 5-20X 區間中間偏下，考量下半年歐、美車廠客戶訂單回溫速度優於預期，且長線而言高階車板及 HDI 產品成長動能明確，有望帶動公司獲利優化，上修今、明年獲利預估，維持「逢低買進」投資評等，將 6 個月目標價由 20 元(10X 21(F)PER)上修至 25 元(11X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 23%。

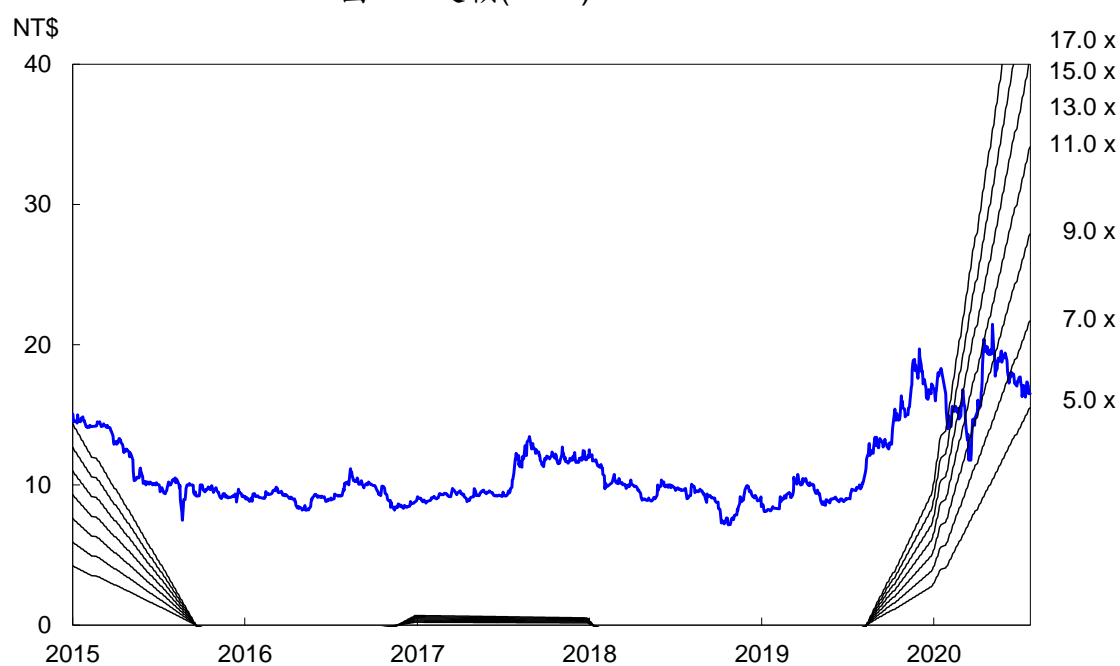
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

圖四、定穎(6251) P/E Band



資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

財務報表

季度損益表

單位：新台幣百萬元

6251定額	2019	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	2020(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2021(F)
營業收入淨額	13,717	3,036	2,715	3,139	3,052	11,942	2,899	3,001	3,317	3,061	12,278
營業成本	11,958	2,580	2,267	2,583	2,511	9,941	2,448	2,487	2,703	2,498	10,137
營業毛利	1,759	455	448	556	542	2,001	451	514	614	563	2,141
營業費用											
推銷費用	624	159	117	162	155	593	143	128	172	155	598
管總費用	595	149	139	151	146	585	134	153	160	146	593
研究發展費用	10	4	5	3	4	16	4	6	3	4	17
營業費用合計	1229	312	261	316	305	1194	281	287	335	305	1208
營業淨利(損)	530	143	187	240	237	807	170	227	279	258	933
營業外收支											
利息收入	8	1	2	4	4	11	4	4	4	4	16
利息支出	222	48	0	49	49	146	47	46	48	47	188
投資損益淨額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他收支淨額	-76	483	-38	24	25	493	30	42	18	36	126
營業外收支淨額合計	-289	437	-37	-21	-20	359	-13	0	-26	-7	-46
稅前淨利	241	580	150	219	217	1,166	157	227	253	251	887
所得稅費用(利益)	81	35	37	55	54	182	34	50	56	55	195
非常項目淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	159	545	113	164	162	984	122	177	197	195	692
普通股股本	2,811	2,811	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111
每股盈餘(元)	0.57	1.94	0.36	0.53	0.52	3.16	0.39	0.57	0.63	0.63	2.22
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		-14.7	-10.6	15.7	-2.8		-5.0	3.5	10.5	-7.7	
營業毛利成長率		-18.9	-1.6	24.2	-2.7		-16.8	14.1	19.4	-8.3	
營業利益成長率		-38.8	30.5	28.4	-1.6		-28.2	33.9	22.6	-7.6	
稅前淨利成長率		869.8	-74.1	45.8	-1.3		-27.6	45.0	11.2	-0.8	
稅後淨利成長率		1,027.7	-79.2	45.3	-1.3		-24.6	45.0	11.2	-0.8	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	5.0	-0.5	-16.0	-18.9	-14.2	-12.9	-4.5	10.6	5.7	0.3	2.8
營業毛利成長率	52.1	69.5	31.6	-5.4	-3.6	13.8	-1.1	14.8	10.3	3.9	7.0
營業利益成長率	3,517.5	897.8	180.4	12.0	1.0	52.3	18.4	21.4	16.0	8.9	15.6
稅前淨利成長率	N.A.	N.A.	469.2	33.1	262.1	384.3	-73.0	51.1	15.2	15.7	-23.9
稅後淨利成長率	N.A.	N.A.	674.5	23.2	235.7	517.2	-77.6	56.8	20.0	20.5	-29.7
獲利分析(%)											
營業毛利率	12.8	15.0	16.5	17.7	17.7	16.8	15.5	17.1	18.5	18.4	17.4
營業利益率	3.9	4.7	6.9	7.7	7.7	6.8	5.9	7.6	8.4	8.4	7.6
稅前淨利率	1.8	19.1	5.5	7.0	7.1	9.8	5.4	7.6	7.6	8.2	7.2
稅後淨利率	1.2	17.9	4.2	5.2	5.3	8.2	4.2	5.9	5.9	6.4	5.6
實質所得稅率	33.8	6.1	24.8	25.1	25.1	15.6	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

資產負債表

單位：NT\$百萬元	2019	2020F	2021F
流動資產			
現金及約當現金	1,038	2,666	2,364
存貨	1,520	1,550	1,581
應收帳款及票據	4,124	4,206	4,290
其他流動資產	813	829	846
流動資產合計	7,495	9,252	9,082
其他資產			
長期投資合計	0	0	0
固定資產	6,008	5,249	6,099
什項資產	18	194	261
其他資產合計	6,027	5,443	6,361
資產總計	13,522	14,695	15,443
流動負債			
應付帳款及票據	2,457	2,506	2,556
短期借款	4,562	4,000	3,131
什項負債	1,133	1,155	1,178
流動負債合計	8,152	7,661	6,866
長期負債			
長期借款	1,457	2,140	3,131
其他負債及準備	0	0	0
長期負債合計	1,457	2,140	3,131
負債總計	9,609	9,801	9,997
股東權益			
普通股股本	2,811	2,811	2,811
特別股股本	0	0	0
資本公積	1,062	1,062	1,062
保留盈餘	496	1,480	2,032
其他項目	-455	-458	-458
股東權益總計	3,913	4,894	5,446
負債與股東權益總計	1,038	2,666	2,364

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

現金流量表

單位：NT\$百萬元	2019	2020F	2021F
本期淨利	152	984	692
折舊及攤提	810	884	765
本期營運資金變動	127	-60	-58
其他營業資產及負債變動	8	9	9
營業活動之淨現金流入(出)	1,098	1,817	1,408
資本支出淨額	-565	-119	-1,600
本期長期投資變動	-8	-9	-9
其他資產變動	276	-182	-83
投資活動之淨現金流入(出)	-298	-310	-1,692
自由現金流量	800	1,507	-284
現金增資	-175	0	-141
本期負債變動	-435	120	123
其他長期負債變動	3	0	0
融資活動之淨現金流入(出)	-607	120	-18
本期現金與約當現金增加數	193	1,627	-302
期初現金與約當現金餘額	845	1,038	2,666
期末現金與約當現金餘額	1,038	2,666	2,364

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

重要財務比率分析

	2019	2020F	2021F
年成長率(%)			
營業收入	5.0	-12.9	2.8
營業利益	3,517.5	52.3	15.6
稅後純益	N.A.	517.2	-29.7
獲利能力分析(%)			
營業毛利率	12.8	16.8	17.4
營業利益率	3.9	6.8	7.6
稅後純益率	1.2	8.2	5.6
資產報酬率	1.1	7.0	4.6
股東權益報酬率	4.0	4.0	22.4
償債能力分析			
負債/股東權益(%)	153.9	125.4	115.0
流動比率(X)	0.9	1.2	1.3
每股資料分析			
每股盈餘(NT\$元)	0.6	3.2	2.2
本益比(X)	17.6	6.5	9.2
每股淨值(NT\$元)	13.9	17.4	19.4
股價淨值比(X)	0.7	1.2	1.1
每股現金股利(NT\$元)	N.D.	N.D.	0.5
現金股利殖利率(%)	N.A.	N.A.	2.5

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。