

吳東容
(886-2)2563-6262
russel.wu@firstsec.com.tw

訊連(5203)

中立

中立

Price(07/28):122.5

更新訊連近況，訊連自結 20Q2 季營收達 4.16 億元，QOQ 16.57%，YOY 19.16%，毛利率 88.57%，營業利益率 14.49%，稅後 EPS 0.59 元。第二季營收季增，最主要是 power DVD 受惠於居家娛樂的需求，YOY 成長 13%，QOQ 成長 45%，而威力導演訂閱戶數也來到 9.8 萬，表現優於預期，威力導演 APP 受惠於宅經濟，還有從安卓跨足到 ios，YOY 成長 76%，但從季對季角度看，由於威力導演訂閱制和 APP 營收占比較小，這部分的營收成長被威力導演綁定筆電的營收衰退抵銷。在費用方面，費用增加幅度比研究部原先預估多，原先研究預估在威力導演 ios 版本推出後，費用可望獲得控制，但公司在疫情期間積極行銷支出，支出成長幅度大於營收成長。業外方面，過往業外約可貢獻公司 EPS 0.5 元以上，包含玩美移動和租金收入等，但第二季認列近 2000 萬匯損，玩美移動在中國疫情期間也未如預期受惠，主要是玩美移動業務上主要是接案式，疫情期間舊案子合約結束，但無法合作獲取新合約，使營收認列減少，但實際營收金額仍待季報公佈，公司 19Q4 認列玩美獲利 3400 萬，20Q1 認列獲利 1700 萬，20Q2 認列損失 330 萬，預估下半年營收獲利逐步回溫。

U 通訊方面，免費提供給台灣公家機關和學校時間到 7 月底，目前功能已經完善，公司期待公家機關和學校若有需求，將進行付費，但研究部看法比較保守，疫情期間訊連 U 通訊因為知名度不高且功能不完善，而只能主打免費，且市場僅台灣市場，在目前台灣疫情控制住下，要付費使用不容易。

綜合以上，在費用支出增加幅度高於研究部預期，玩美移動獲利不如預期，預估 2020 年全年營收達 16.54 億元，YOY 13.69%，毛利率 87.94%，營業利益率 14.97%，稅後 EPS 3.73 元。評價面上，目前本益比高達 30 倍以上，投資建議為中立。

● 公司基本資料

股本(億)	8.490
收盤價	122.5
成交量	1,224
市值(億)	104.0
P/E(x)	32.48

● 法人持股及融資券

比率 週增減

● 公司簡介:

訊連科技股份有限公司成立於 1990 年 8 月 8 日，原名精華顧問公司，於 1996 年 2 月更為現名，總部位於新北市新店區，並於美國矽谷、歐洲荷蘭、日本東京皆設有營運中心，提供數位影音軟體及多媒體串流應用之研發與銷售，為台灣知名影音軟體品牌，主要產品有知名的 PowerDVD、威力導演等等，訊連於 2015 年六月分拆獨立公司玩美移動，撥出百人團隊，資本額高達三千萬美元，可見

外資	22.59	-0.24	轉型行動平台的決心，由轉投資公司「玩美移動」所研發的 app「玩美彩妝」，於 2014 年 8 月上架，17 個月之內突破下載一億次大關，目前每年仍虧損 1 至 2 億，2019 年 8 月宣佈與全台最大時尚媒體赫斯特集團合作 Beauty Tech Festival，打造全台最先進美妝科技快閃概念店。
投信	0.24	0	
自營商	0.45	-0.01	
融資率	8.29	0.24	
券餘(張)	7	5	

● 除權息狀況

現金股利	3.64
現金股利(總和)	3.64
現金股利(去年)	2.99
股票股利	0
除息日	2020/08/12
除權日	--
殖利率(%)	2.97

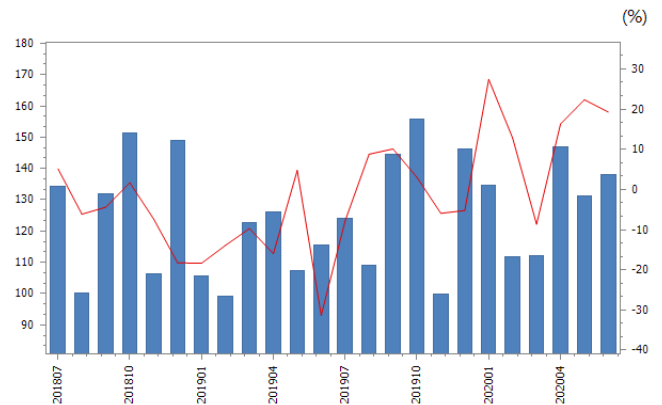
● 近期報酬率(%)

日	週	月
-1.21	2.51	12.9

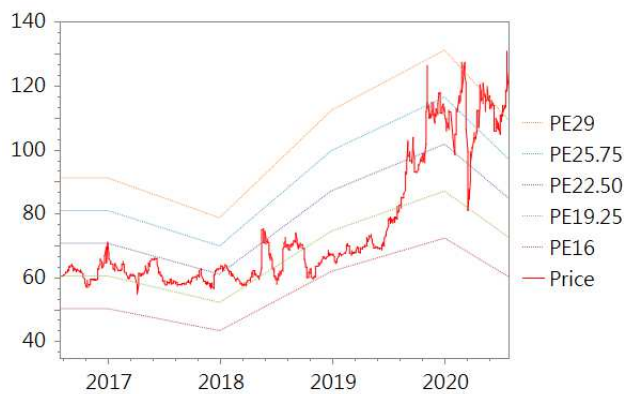
股價相對指數走勢圖



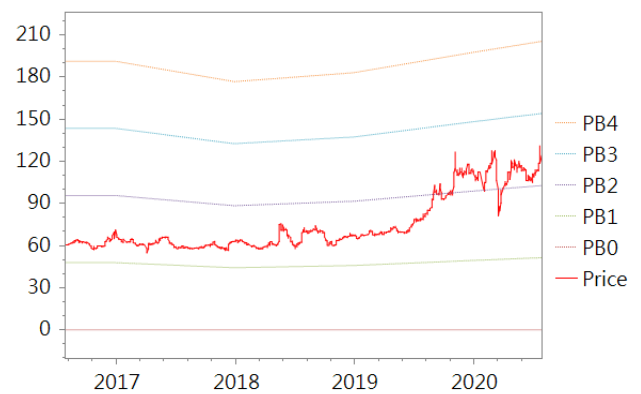
月營收&年增率



Forward PE bands



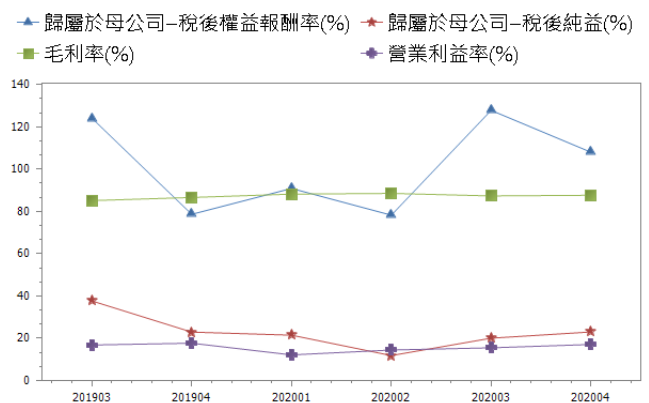
Forward PB bands



持股統計



財務比率



5203 訊連綜合損益表										
單位:Mn,%,元	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F
營業收入淨額	327.3	349.0	376.9	401.4	356.8	415.9	435.3	446.0	1,455	1,654
毛利率	89.74	87.18	85.16	86.62	88.22	88.57	87.36	87.67	87.08	87.93
營業利益率	16.62	19.91	16.86	17.72	12.17	14.49	15.55	17.11	17.78	14.97
營業外收入及支出	23.46	32.07	132.9	28.60	52.20	-0.409	38.97	48.97	217.0	139.7
稅前純益	77.87	101.5	196.4	99.75	95.60	59.86	106.6	125.3	475.6	387.4
稅後純益	58.78	86.89	142.1	92.14	76.79	49.37	87.45	102.7	379.9	316.3
普通股股本	835.9	837.1	842.0	846.0	848.8	837.2	837.2	837.2	846.0	837.2
未稀釋 EPS	0.7	1.04	1.69	1.09	0.91	0.59	1.04	1.23	4.53	3.77
稀釋後 EPS	0.69	1.02	1.66	1.06	0.89	0.59	1.04	1.23	4.42	3.75
QoQ(%)										
營收	-20.51	6.63	7.98	6.52	-11.13	16.57	4.66	2.46		
營業利益	-48.77	27.69	-8.55	11.98	-39	38.84	12.31	12.74		
稅後純益	-26.73	47.81	63.58	-35.17	-16.67	-35.72	77.13	17.46		
YoY(%)										
營收	-13.93	-16.99	-0.03	-2.51	8.99	19.16	15.5	11.09	-8.49	13.69
營業利益	-50.7	-42.99	-25.24	-33.01	-20.23	-13.27	6.52	7.24	-38.93	-4.23
稅後純益	49.74	-38.48	108.67	14.85	30.63	-43.18	-38.48	11.47	15.54	-16.75

5203 訊連資產負債表

單位:Mn	2016	2017	2018	2019
流動資產	3,692	3,027	2,950	3,019
現金及約當現金	3,246	1,410	797.7	1,299
短期投資合計	289.2	128.2	1,987	1,550
應收帳款與票據合計	99.25	57.31	122.1	107.4
存貨	5.586	7.020	7.280	7.418
非流動資產	1,950	2,109	2,235	2,476
投資性不動產	1,269	1,258	1,362	1,251
無形資產	--	--	--	--
資產總計	5,643	5,136	5,186	5,495
流動負債	936.5	787.0	770.6	716.8
一年內到期長期負債	--	--	--	--
非流動負債	509.7	507.2	574.6	597.3
應付公司債	--	--	--	--
長期借款	--	--	--	--
負債總計	1,446	1,294	1,345	1,314
資本公積	1,618	1,063	940.0	1,131
保留盈餘	1,906	1,995	2,211	2,333
權益總計	4,196	3,842	3,841	4,181

5203 訊連現金流量表

營業活動現金流量	350.0	298.1	408.7	-18.92
投資活動現金流量	-135.6	431.9	-835.8	519.7
籌資活動現金流量	-304.5	-383.8	-207.9	18.49
本期現金增減數	-93.77	292.2	-611.9	501.6

5203 訊連綜合損益表

單位: Mn, %, 元	2017	2018	2019	2020F
營業收入淨額	1,704	1,590	1,455	1,654
毛利率	88.07	88.14	87.08	87.93
營業利益率	34.55	26.64	17.78	14.97
營業外收入及支出	-222.3	20.34	217.0	139.7
稅前純益	366.5	443.8	475.6	387.4
稅後純益	241.6	328.8	379.9	316.3
普通股股本	871.3	849.3	846.0	837.2
未稀釋 EPS	2.72	3.88	4.53	3.77
稀釋後 EPS	2.68	3.8	4.43	3.75
YoY(%)				
營收	-10.11	-6.73	-8.49	13.69
營業利益	-20.06	-28.09	-38.93	-4.23
稅後純益	-20.41	36.13	15.54	-16.75

5203 訊連財報分析

年度	2016	2017	2018	2019
稅後權益報酬率(%)	6.94	6.01	8.56	9.47
稅後資產報酬率(%)	5.18	4.48	6.37	7.11
流動比率(%)	394.26	384.65	382.89	421.14
速動比率(%)	393.66	383.75	381.94	420.11
負債比率(%)	25.63	25.2	25.94	23.92
利息保障倍數(倍)	--	--	--	3,899.29
應付款項週轉天數(天)	1,186.34	1,339.27	1,284.32	1,158.82
應收款項週轉天數(天)	25.39	19.27	23.83	31.53
存貨週轉天數(天)	8.95	11.16	13.65	14.07