

陳冠宇
(886-2)2563-6262
gary.chen@firstsec.com.tw

TPK-KY(3673)

區間操作, TP 60 (潛在報酬 6.76%)

區間操作

Price(08/03):56.2

Target Price : 60

● 近期投資評等

08/06	中立	55
02/18	中立	50
11/02	中立	43

● 公司基本資料

股本(億)	40.67
收盤價	56.2
成交量	53,047
市值(億)	228.6
P/E(x)	21.04

● 法人持股及融資券

	比率	週增減
外資	44.58	2.8
投信	0.76	0.75
自營商	2.87	0.19
融資率	14.56	-2.18
券餘(張)	1,948	618

● 除權息狀況

現金股利	0
現金股利(總和)	0
現金股利(去年)	0
股票股利	0
除息日	--
除權日	--
殖利率(%)	--

● 近期報酬率(%)

日	週	月
8.29	24.47	19.83

回顧 20Q2，受惠居家經濟，公司 NB、平板業務優於預期，整體營運優於市場預期。展望 20Q3，公司預期在客戶旺季拉貨下，營收可望季增 15%~20%，營業淨利率在 1%~2%。評價上，公司 2018 年~2019 年 EPS 從未超過 1 元，在手機業務減少下，公司獲利成長優於營收成長，過往本淨比區間為 0.5~1 倍，研究部以 2020 年每股淨值 92 元給予 0.65X 本淨比評價，目標價 60 元，投資建議為區間操作。

● 投資分析

宸鴻(F-TPK)於 2005 年 11 月成立，主要業務從事觸控模組相關產品之研發、貼合、生產、銷售業務。20Q2 產品營收佔比為 7 吋以下 28%(主要為手機類產品)、7~11 吋(主要為平板)18%、11~16 吋(主要為 NB)50%、16 吋以上(工控、教育、車用產品)與其他佔 4%。

回顧 20Q2，公司自結營收 280 億，QOQ-0.5%，YOY-1.4%，毛利率 4.98%，稅後純益 3 億，EPS 0.76 元，優於預期，主要受惠 NB、平板需求強勁，加上手機方面，公司主要業務為 iphone 11 X-Y 貼合、iphone XR 壓力感測元件，舊機出貨穩定下營收貢獻也合乎預期所致。

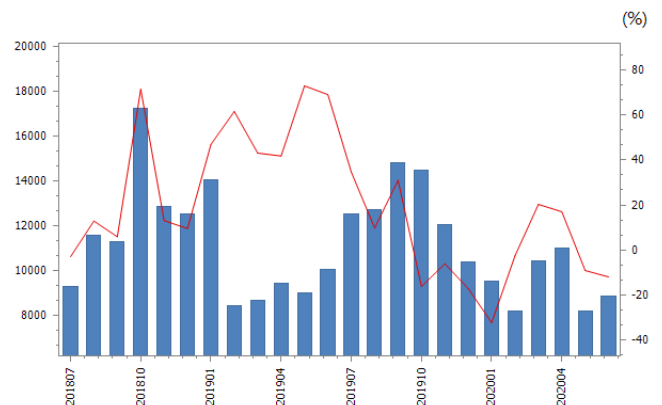
展望 20Q3，公司預期在客戶旺季拉貨下，營收可望季增 15%~20%，營業淨利率在 1%~2%。研究部認為在公司產品組合維持下毛利率可望維持第二季水準，預估 20Q3 毛利率 4.96%，稅後純益 4.57 億，EPS 1.13 元。預估 2020 年營收 1179 億，YOY-13%，毛利率 4.54%，稅後純益 10 億，EPS 2.67 元，每股淨值 92 元。

展望 2021 年，(1)公司將持續開發奈米銀應用，考量摺疊手機市場需求尚未出現，短期營收貢獻有限。(2)觸控模組搭配 LCM 一站式服務，主要客戶為微軟 11~16 吋產品，20Q4 將完成產能擴充翻倍，主要營收貢獻於 2021 年，考量 LCM 毛利率較低，研究部預估 2021 年營收 1201 億，YOY+1.9%，毛利率 4.4%，稅後淨 11 億，EPS 2.88 元，每股淨值 94 元。

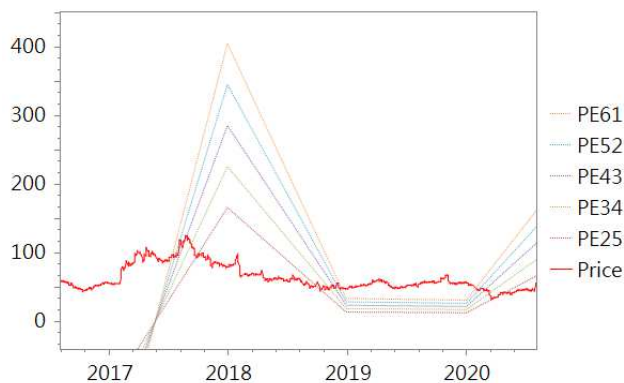
股價相對指數走勢圖



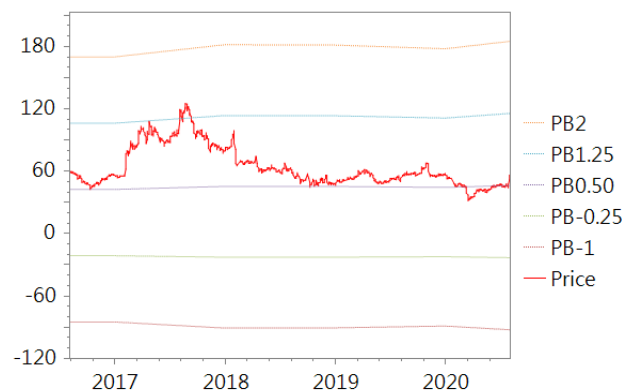
月營收&年增率



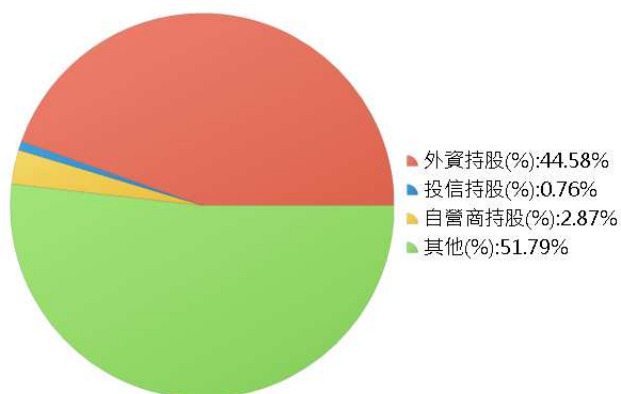
Forward PE bands



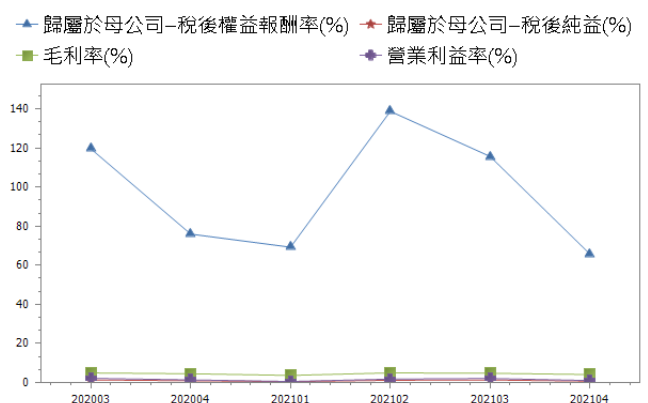
Forward PB bands



持股統計



財務比率



3673 TPK-KY 綜合損益表										
單位:Mn,%,元	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020F	2021F
營業收入淨額	28,192	28,049	32,958	28,730	28,431	28,066	34,380	29,292	117,928	120,170
毛利率	3.59	4.98	4.96	4.56	3.71	5.02	4.79	4.14	4.54	4.43
營業利益率	0.39	1.53	2.22	1.42	0.6	1.82	2.14	1.06	1.42	1.44
營業外收入及支出	179.1	142.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	521.1	400.0
稅前純益	288.1	570.0	831.9	509.3	269.9	610.5	837.1	409.9	2,199	2,127
稅後純益	39.67	308.0	457.5	280.1	148.4	335.8	460.4	225.4	1,085	1,170
普通股股本	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067
未稀釋 EPS	0.1	0.76	1.13	0.69	0.37	0.83	1.13	0.55	2.67	2.88
稀釋後 EPS	0.1	0.76	1.13	0.69	0.37	0.83	1.13	0.55	2.67	2.88
QoQ(%)										
營收	-23.69	-0.51	17.5	-12.83	-1.05	-1.29	22.49	-14.8		
營業利益	--	293.49	70.49	-44.25	-58.19	199.44	44.03	-57.8		
稅後純益	--	676.46	48.54	-38.78	-47.02	126.24	37.1	-51.04		
YoY(%)										
營收	-9.51	-1.42	-17.72	-22.23	0.85	0.06	4.32	1.96	-13.67	1.9
營業利益	-8.27	--	55.38	--	56.41	19.03	0.56	-23.89	1,251.71	2.97
稅後純益	63.66	466.73	100.25	--	274.18	9.03	0.63	-19.52	419.58	7.81

3673 TPK-KY 資產負債表

單位:Mn	2016	2017	2018	2019
流動資產	40,881	44,680	45,539	51,661
現金及約當現金	20,490	19,402	17,064	17,202
短期投資合計	1,387	5,536	4,273	8,860
應收帳款與票據合計	7,646	5,331	10,452	12,894
存貨	7,816	7,298	10,810	8,202
非流動資產	46,802	38,298	38,428	33,832
投資性不動產	393.9	474.2	121.3	326.6
無形資產	129.2	92.37	111.2	95.83
資產總計	87,683	82,978	83,968	85,493
流動負債	48,472	39,908	34,369	33,535
一年內到期長期負債	3,835	7,587	2,823	2,606
非流動負債	9,799	5,900	12,357	15,789
應付公司債	6,575	--	--	--
長期借款	1,122	3,500	9,239	10,571
負債總計	58,271	45,808	46,726	49,324
資本公積	21,537	28,074	28,147	28,163
保留盈餘	1,180	3,581	2,413	2,559
權益總計	29,412	37,171	37,242	36,169

3673 TPK-KY 現金流量表

營業活動現金流量	12,761	17,744	4,354	7,633
投資活動現金流量	13,510	-5,252	-4,279	-8,376
籌資活動現金流量	-21,217	-13,381	-2,609	1,972
本期現金增減數	4,097	-1,088	-2,339	138.5

3673 TPK-KY 綜合損益表

單位: Mn,%,元	2018	2019	2020F	2021F
營業收入淨額	113,482	136,607	117,928	120,170
毛利率	3.71	3.47	4.54	4.43
營業利益率	-0.18	0.09	1.42	1.44
營業外收入及支出	895.0	656.0	521.1	400.0
稅前純益	696.0	780.1	2,199	2,127
稅後純益	223.8	208.9	1,085	1,170
普通股股本	4,067	4,067	4,067	4,067
未稀釋 EPS	0.55	0.51	2.67	2.88
稀釋後 EPS	0.55	0.51	2.67	2.88
YoY(%)				
營收	5.85	20.38	-13.67	1.9
營業利益	--	--	1,251.71	2.97
稅後純益	-90.69	-6.68	419.58	7.81

3673 TPK-KY 財報分析

年度	2016	2017	2018	2019
稅後權益報酬率(%)	-4.87	7.27	0.61	0.57
稅後資產報酬率(%)	-1.45	2.82	0.27	0.25
流動比率(%)	84.34	111.96	132.5	154.05
速動比率(%)	68.22	93.67	101.05	129.59
負債比率(%)	66.46	55.2	55.65	57.69
利息保障倍數(倍)	-0.12	4.4	1.98	1.85
應付款項週轉天數(天)	75.06	70.9	78.35	62.62
應收款項週轉天數(天)	57.97	39.02	40.46	40.09
存貨週轉天數(天)	34.67	27.29	29.83	25.95