

同欣電(6271)

建議：維持買進

結論：3Q20 CIS 及手持式超音波挹注，加上合併勝麗營收，營運動能強勁

2020EPS(E)	2021EPS(F)	BVPS	8/6收盤價	2020年P/E	目標價	投資建議
5.89	8.77	63.24	140.0	23.8	180	買進

一、業外受匯兌損失影響，稅後 EPS 下修至 1.59 元

展望 2Q20，公司尚未揭露財報獲利，公告營收累計 20.62 億元、QoQ 6%、YoY 13%，優於原預估的季衰退個位數，主要係因勝麗於 6/19 日合併，多出約 10 天營收，另外加上 LED 車用急單挹注所致，元富預估 2Q20 毛利率 25.39%、QoQ 0.73pts、YoY 3.89pts，業外因元富補估列匯兌損失 28M 元，致業外淨支出 24M 元，稅前淨利由 3.55 億元下修至 3.33 億元，稅後淨利由 2.8 億元下修至 2.63 億元、QoQ -3%、YoY 37%，稅後 EPS 由 1.7 元下修至 1.59 元，主要差異係元富補估列匯兌損失所致。累計 1H20 營收 40.15 億元、YoY 17%，稅後 EPS 3.24 元。

二、3Q20 營運三大產品線樂觀成長

展望 3Q20，公司預期四大產品線，除 Ceramic Substrate 與 2Q20 持平外，餘 RF Modules、Hybrid Modules 及 Image Products 均呈現季成長，且 3Q20 營運動能會成長蠻多的，除加計勝麗約 6 億元外，原本同欣電業務樂觀期待，元富預期有雙位數季增率。

RF Modules=>低軌道衛星應用的需求是穩定的，目前一個月規劃送兩支火箭上太空，依目前訂單排程，預計至年底才會消化完，此部分已與 Datacenter 的營收相當，各占約一半。

Hybrid Modules=>醫療手持式超音波的進度方面，已收到國內代工大廠第一批 25 片的正式量產單，並於 8 月初出貨，一切均在順利中，有別於先前均是樣品測試為主，目前預計 3Q20 平均月出貨量在 500 片/月以上，並預期年底可達 1,000 片以上的水準，在此之前歐系來源的晶圓成品是 200 片/月，預期 3Q20 以平均約 600 片/月推估，有利於挹注季營收約 1.3 億元。另外，外傳菲律賓因 COVID-19 疫情影響而重新面對封廠窘境，但此部分公司表示，此次封城主要集中於馬尼拉，工廠距離仍有 1 個多小時的車程，目前工廠運作自六月回復正常，未有再受疫情影響，惟少部分家居馬尼拉的員工，會有

到工率的不確定性，而此部分就在地的招工就可解決，故目前無封城停工的問題。

Ceramic Substrate=>車市需求仍相對疲軟，目前預期與 2Q20 持平。

Image Products=>車用市場仍疲軟，車用營收今年將與去年相當。手機市場仍是主要的成長主軸，3Q20 底擴產至 160K 的產能會完全到位，雖然最大客戶的需求預期未如年初疫情前積極，但在積極爭取另一手機客戶進來有成，仍樂觀看待 3Q、4Q 表現。元富預期 3Q、4Q 均分別以季增 2 億元/季營收的速度成長。

承上，元富預估 3Q20 營收 29.85 億元、QoQ 45%、YoY 56%，毛利率 26.19%、QoQ 0.8pts、YoY 4.56pts，稅後淨利 4.04 億元、QoQ 53%、YoY 115%，稅後 EPS 1.71 元。

三、展望 2020 年，主要成長來自 RF Modules 及 Image Products，完全稀釋稅後 EPS 5.89 元

展望 2020 年，今年四大產品線若以成長率來看，以 RF Modules 為最，而 Image Products 次之，最後是 Hybrid Modules 及 Ceramic Substrate。元富預估 2020 年營收 102 億元、YoY 38%，毛利率 25.86%、YoY 4.33pts，稅後淨利 13.93 億元、YoY 87%，稅後 EPS 5.89 元。

四、展望 2021 年，Image Products 延續至滿載，加上手持超音波及勝麗營收挹注，營收年增 38%

同時展望 2021 年，元富預期四大產品線的成長力道分別以 RF Modules 及 Ceramic Substrate 營運年增 10% 及 4%呈現穩定，而 Image Products 及 Hybrid Modules 的成長分別為 55%及 41%。Image Products 方面，3Q20 擴產至 16 萬片，元富推估預期至 2Q21 有機會達到滿載 14~15 億元間，未考量再有新產能挹注，再加上勝麗約 24 億元的營收挹注，全年 Image Products 達 80 億元、相較於 2020 年 52 億元年增逾 5 成；Hybrid Modules 主要的成長動能來自於手持式超音波，若以台廠單月 1,000 片/月，另再加上歐洲原 200 片/月，未考量再新增投片，則推估 2021 年將有 8.72 億元的挹注，可望將 Hybrid Modules 的營收推升至 29 億元，相較於 2020 年 21 億元，年增近 4 成。故元富預估 2021 年營收 141 億

元、YoY 38%、毛利率 26.48%、YoY 0.62pts、稅後淨利 20.75 億元、YoY 49%、稅後 EPS 8.77 元(合併後減資前 23.66 億元)。

五、低軌道衛星、CIS 及手持式超音波，加上合併勝麗， 今明兩年動能強勁，維持買進

同欣電近年的成長性，除了低軌道衛星今年的大幅成長外，CIS(Image Products)新產能將在 4Q20 明顯挹注，成長力道延續至 2021 年無虞，加上采鈺在同欣電旁擴產 Micro lens 迎日商委外訂單，同欣電同步受惠機會大，另外手持式超音波訂單於 8 月初台廠 wafer 正式量產，年底達 1000 片/月，有利於解決歐廠供給不足的窘境，並為 2021 年挹注成長動能，再加上合併勝麗營收，則 2020 及 2021 年營收年增率均上看 38% 的大幅成長，今明兩年稅後 EPS 5.89 元及 8.77 元，元富評等維持買進，目標價維持 180 元。

Comprehensive income statement							NT\$m
	1Q20	2Q20E	3Q20F	4Q20F	FY19	FY20E	FY21F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	1,953	2,063	2,985	3,256	7,431	10,257	14,137
Gross profit	482	524	782	865	1,600	2,653	3,742
Operating profit	310	358	514	570	912	1,747	2,619
Total non-op in	34	(24)	4	4	30	18	16
Pre-tax profit	344	334	518	574	942	1,770	2,636
Net profit	272	264	404	453	742	1,394	2,076
EPS	1.15	1.11	1.71	1.92	4.49	5.89	8.77
Y/Y %	1Q20	2Q20E	3Q20F	4Q20F	FY19	FY20E	FY21F
Net sales	20.9	13.2	56.6	56.1	0.2	38.0	37.8
Gross profit	66.0	33.6	89.5	71.3	(15.9)	65.8	41.1
Operating profit	138.1	63.8	126.6	69.3	(19.9)	91.5	50.0
Net profit	136.3	37.1	115.2	83.8	(26.8)	87.8	48.9
Q/Q %	1Q20	2Q20E	3Q20F	4Q20F	FY19	FY20E	FY21F
Net sales	(6.4)	5.6	44.7	9.1			
Gross profit	(4.6)	8.7	49.3	10.7			
Operating profit	(8.0)	15.5	43.8	10.8			
Net profit	10.4	(3.2)	53.4	12.1			
Margins %	1Q20	2Q20E	3Q20F	4Q20F	FY19	FY20E	FY21F
Gross	24.7	25.4	26.2	26.6	21.5	25.9	26.5
Operating	15.9	17.3	17.2	17.5	12.3	17.0	18.5
Net	13.9	12.8	13.5	13.9	10.0	13.6	14.7

