



個股報告

台郡(6269)

高頻天線佔比持續提升

投資評等

目標價

逢低買進

\$160

前次投資建議 2020.4.29：

「逢低買進」，目標價：\$137

報告日期：2020.7.31

研究員：張格靜

摘要及調整原因

- 公司 2020 年拿下筆電、平板高頻天線訂單，帶動產品組合持續優化，2021 年高雄新廠有望貢獻營運，公司惟 5G 趨勢下受惠者，股價經過除息回檔，維持「逢低買進」投資評等。
- 預估 2020 年 EPS 11.64 元，2021 年 EPS 13.37 元，6 個月目標價由 137 元(12X 20(F)PER)上調至 160 元(12X 21(F)PER)，潛在上漲空間 17%。

基本資料

2020/7/30 收盤價：	137.0
股本(百萬股)	342
市值(NT\$ 百萬)	46,790
董監持股比例	7.11%
不受大股東控制股數(千張)	346

近期股價表現

	個股表現	相對大盤
一週	-5.22%	-6.20%
一月	9.42%	2.42%
一季	28.23%	4.80%

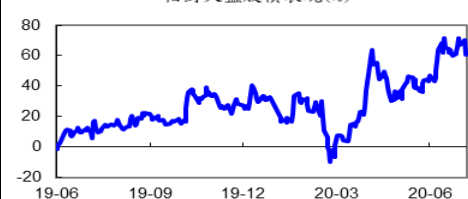
法人持股

	持股比例
外資	29.90%
投信	7.51%
自營商	1.17%

融資券餘額

(張數)	餘 額
融資餘額	7,903
融券餘額	-

相對大盤股價表現(%)



結論與建議

- 台郡 20Q2 營收 65.6 億元，QoQ +42.5%，YoY +40.9%，毛利率 20.0%，稅後淨利 5.2 億元，QoQ +42.6%，YoY +118.4%，EPS 1.56 元，較去年同期的 0.75 元大幅成長。
- 20Q3，公司給予 20Q3 營收將呈現 20~30% 季度成長展望，預估 20Q3 營收 83.8 億元，QoQ +27.7%，YoY +0.9%，預估稅後淨利 12.9 億元，QoQ +146.6%，YoY +12.8%，EPS 3.85 元，將較去年同期的 3.54 元成長。
- 2020 年下半年雖未出貨手機天線模組，惟新增 LCP 及 MPI 天線模組產品用於穿戴式裝置、筆電、平板等應用別，預估 2020 年營收 284.6 億元，YoY +9.3%，稅後淨利 39.1 億元，YoY +24.0%，預估 EPS 11.64 元。
- 展望 2021 年，預估公司天線模組佔營收比重持續提升，挹注公司獲利表現，考量 5G 趨勢下公司為主要受惠軟板供應商，預估 2021 年營收 312.8 億元，YoY +9.9%，預估稅後淨利 44.9 億元，YoY +14.8%，預估 EPS 13.37 元，將續創歷史新高。
- 台郡目前股價約 11.8X 20(F)PER/10.2X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 6-17X 區間中間偏下，考量今、明兩年天線模組佔營收比重有望持續提升，推升公司長線產品組合表現，2021 年新廠將開始貢獻營運，且股價經過除息回檔，維持「逢低買進」投資評等，6 個月目標價 160 元(12X 21(F)PER)，潛在上漲空間 17%。

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	260.3	-2.8	38.0	20.4	31.5	19.2	9.47	95.3	5.0	15.2	9.1	1.3
2020(F)	284.6	9.3	48.9	28.7	39.1	24.0	11.64	23.0	7.0	16.7	11.8	1.9
2021(F)	312.8	9.9	55.2	13.0	44.9	14.8	13.37	14.8	8.0	16.8	10.2	1.6

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

營運分析

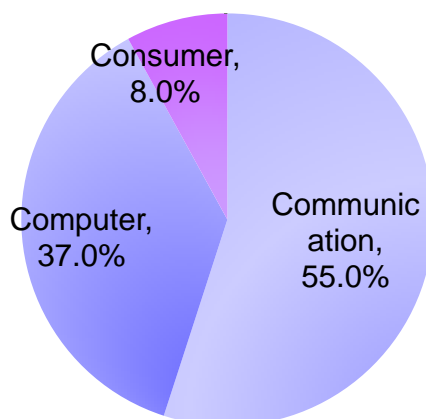
受惠居家辦公趨勢下，筆電及平板拉貨動能強勁，帶動 20Q2 營收及獲利較去年同期大幅成長

筆電及平板拉貨動能強勁，20Q2 EPS 1.56 元，較去年同期大幅成長

台郡為國內前三大軟板廠，為美系智慧型手機客戶軟板供應商，公司積極投入 5G 相關天線模組研發，專注於手機相關產品線，目前公司亦積極發展比電、平板等相關產品，以達產品線多元化發展，就終端產品應用而言，20Q2 營收比重約為通訊產品 55%，筆電/平板 37%，其他消費性電子產品 8%。

台郡公告 20Q2 自結財報，20Q2 營收 65.6 億元，QoQ +42.5%，YoY +40.9%，主因出貨美系客戶平價板智慧型手機新機，加上居家辦公帶動筆電、平板需求，筆電、平板營收占比顯著提升，推升營收強勁成長；獲利方面，毛利率 20.0%，略低於預期的 21.2%，主因台幣兌美元匯率升值、客戶季節性降價等影響，惟仍較去年同期的 16.3% 大幅成長，主因高頻天線模組營收占比提升所致，營業利益 6.8 億元，QoQ +73.4%，YoY +212.7%，稅後淨利 5.2 億元，QoQ +42.6%，YoY +118.4%，EPS 1.56 元，較去年同期的 0.75 元大幅成長。

圖一、台郡為國內軟板大廠，專攻通訊、電腦等消費性電子產品
台郡 20Q2 應用別營收佔比



資料來源：台郡

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。



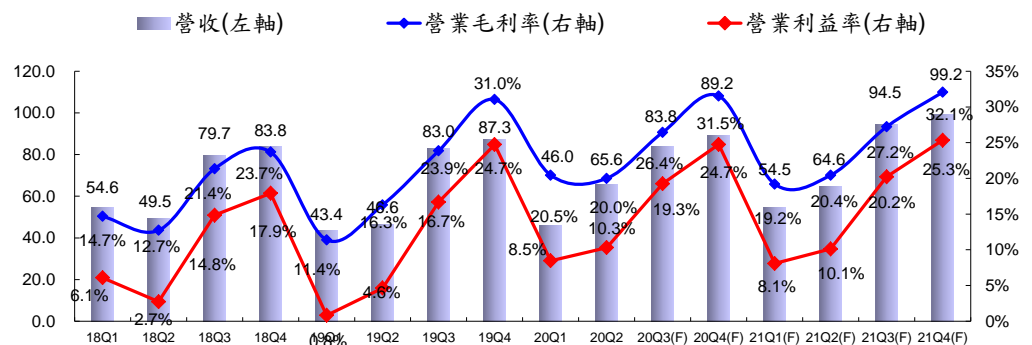
個股報告

20Q3 步入傳統旺季，預估營運顯著升溫

20Q3 步入傳統旺季，公司今年雖未出貨手機天線模組，惟拿下穿戴式裝置、筆電、平板天線模組訂單，預估 EPS 3.85 元

20Q3，步入傳統電子產品鋪貨旺季，公司今年雖未拿到主要美系客戶智慧型手機高頻天線模組訂單，惟將持續出貨智慧型手機一般軟板訂單，另公司今年打入筆電、平板、穿戴式裝置高頻天線模組，有望對產值帶來顯著貢獻，公司給予 20Q3 營收將呈現 20~30% 季度成長展望，預估 20Q3 營收 83.8 億元，QoQ +27.7%，YoY +0.9%；獲利方面，考量產能利用率上升，且天線模組產品較前一季度及去年同期持續成長，帶動產品組合優化，預估毛利率 26.4%，將較去年同期的 23.9% 上升，預估稅後淨利 12.9 億元，QoQ +146.6%，YoY +12.8%，EPS 3.85 元，將較去年同期的 3.54 元成長。

圖三、天線產品帶動營運，預估 2020 年獲利將續創新高
台郡各季度營收及獲利走勢預估



資料來源：台郡；兆豐國際預估

2020 年筆電、平板推升營運動能，預估 EPS 11.64 元

居家辦公趨勢帶動筆電、平板需求，公司天線模組產品比重持續提升，預估 2020 年獲利將續創新高

2020 年，受惠居家辦公趨勢，公司上半年出貨筆電及平板動能強勁，帶動營運較去年同期顯著成長，而下半年雖未出貨手機天線模組，惟新增 LCP 及 MPI 天線模組產品用於穿戴式裝置、筆電、平板等應用別，預期筆電、平板營收比重將較去年顯著上升，且下半年天線相關營收佔比有望達到 20~30%，較上半年的接近 20% 持續增加，台郡今年將投入約 32 億元資本支出，預期 20Q4 高雄新廠將陸續進駐新機台，用於未來高頻毫米波天線產品，長線而言高頻天線趨勢仍然正面，預估台郡 2020 年營收 284.6 億元，YoY +9.3%，預估毛利率 25.6%，稅後淨利 39.1 億元，YoY +24.0%，預估 EPS 11.64 元，將續創歷史新高。

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、高頻天線平板及筆電加入，為台郡 2020 年主要營運動能

台郡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)
Communication	3,038	3,607	4,861	5,521	3,238	3,653	5,602	6,253	17,027	18,747
Computer	1,105	2,427	2,904	2,950	1,730	2,257	3,202	3,194	9,386	10,383
Consumer	460	525	613	446	485	552	645	469	2,044	2,152
Total Sales	4,603	6,559	8,378	8,917	5,453	6,462	9,450	9,916	28,457	31,281
營收比重										
Communication	66.0%	55.0%	58.0%	61.9%	59.4%	56.5%	59.3%	63.1%	59.8%	59.9%
Computer	24.0%	37.0%	34.7%	33.1%	31.7%	34.9%	33.9%	32.2%	33.0%	33.2%
Consumer	10.0%	8.0%	7.3%	5.0%	8.9%	8.5%	6.8%	4.7%	7.2%	6.9%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
QoQ										
Communication	-54.8%	18.7%	34.7%	13.6%	-41.3%	12.8%	53.4%	11.6%	-	-
Computer	-25.6%	119.7%	19.7%	1.6%	-41.4%	30.5%	41.9%	-0.3%	-	-
Consumer	-12.2%	14.0%	16.9%	-27.3%	8.7%	14.0%	16.9%	-27.3%	-	-
Total	-47.3%	42.5%	27.7%	6.4%	-38.8%	18.5%	46.2%	4.9%	-	-
YoY										
Communication	16.6%	38.4%	-20.9%	-17.9%	6.6%	1.3%	15.3%	13.3%	-5.8%	10.1%
Computer	-5.7%	62.9%	94.3%	98.7%	56.6%	-7.0%	10.3%	8.3%	66.4%	10.6%
Consumer	-18.4%	-6.1%	-7.7%	-14.9%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	-11.6%	5.3%
Total	6.0%	40.9%	0.9%	2.1%	18.5%	-1.5%	12.8%	11.2%	9.3%	9.9%

資料來源：台郡；兆豐國際預估

高頻天線模組為未來營運主軸，預估 2021 年獲利續創新高

公司專注高頻天線模組發展，預估為今、明兩年營運主軸，預估 2021 年 EPS 13.37 元，有望續創歷史新高

展望 2021 年，公司過去數年專注 5G 高頻天線模組發展，於高雄興建和發廠區，未來若在產能滿載情況下，貢獻產能約略為現有廠區一倍之多，高雄和發新廠 2020 年完成土建，20Q4 陸續進駐設備，預期 2021 年可望正式貢獻營運，公司鎖定高頻天線模組相關領域，2020 年打入穿戴式裝置、筆電、平板等應用別 LCP、MPI 高頻天線模組後，2021 年將爭取智慧型手機高頻天線訂單，而美系客戶積極將高頻天線導入平板、筆電等產品，目標為打造自家產品連結性，趨勢上有助公司產品單價提升及利潤表現，預估公司天線模組佔集團營收比重將由 2019 年的 13~18%，提升至 2020 年的 20~30%，2021 年新產開出後有望持續提升，挹注公司獲利表現，台郡 2021 年將投入高於 2020 年水準的資本支出，考量 5G 趨勢下天線模組滲透率有望持續提升，公司為主要軟板供應商之一，預估台郡 2021 年營收 312.8 億元，YoY +9.9%，預估稅後淨利 44.9 億元，YoY +14.8%，預估 EPS 13.37 元，將續創歷史新高。

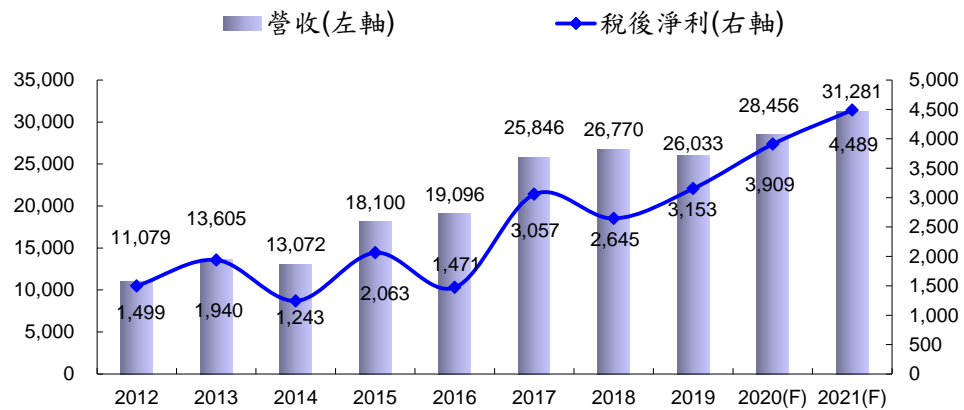
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

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

圖三、天線產品帶動營運，預估 2020 年獲利將續創新高
台郡各年度營收及獲利走勢預估



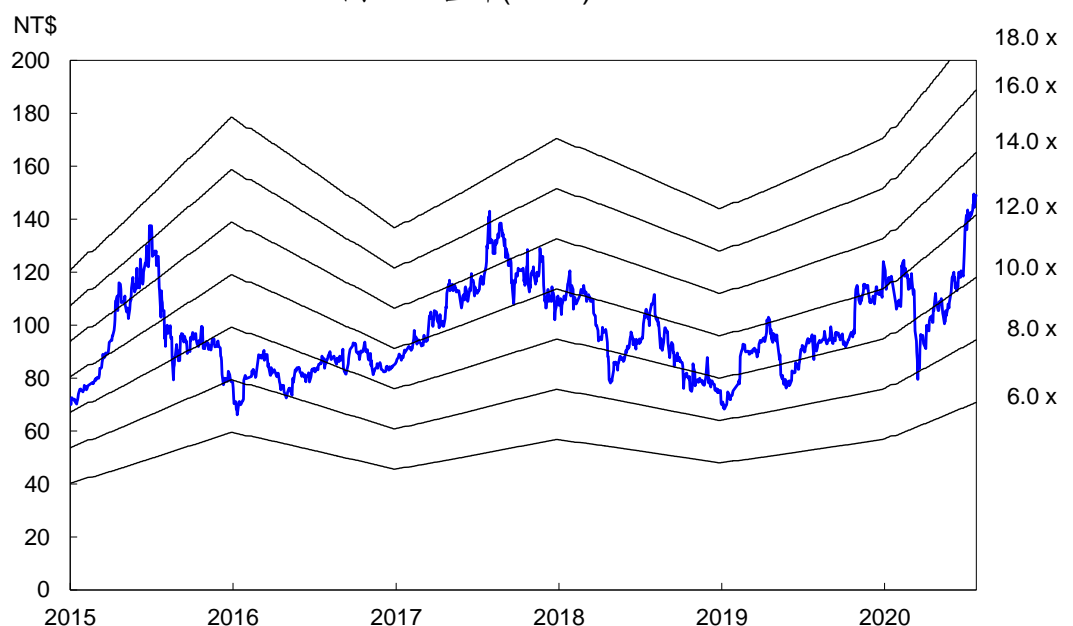
資料來源：台郡；兆豐國際預估

高頻天線佔比持續提升，長線趨勢正面，維持「逢低買進」投資評等

公司天線模組佔比持續提升，高頻產品長線趨勢正面，預估今、明兩年獲利有望續創新高，維持「逢低買進」投資評等

台郡目前股價約 11.8X 20(F)PER/10.2X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 6-17X 區間中間偏下，考量今、明兩年天線模組佔營收比重有望持續提升，推升公司長線產品組合表現，2021 年新廠將開始貢獻營運，且股價經過除息回檔，維持「逢低買進」投資評等，6 個月目標價由 137 元(12X 20(F)PER)上調至 160 元(12X 21(F)PER)，潛在上漲空間 17%。

圖四、台郡(6269) 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而造成產業、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

6269台郡	2019	20Q1	20Q2(F)	20Q3(F)	20Q4(F)	2020(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2021(F)
營業收入淨額	26,033	4,603	6,559	8,378	8,917	28,456	5,453	6,462	9,450	9,916	31,281
營業成本	20,088	3,661	5,247	6,163	6,104	21,175	4,406	5,141	6,877	6,736	23,160
營業毛利	5,945	941	1,312	2,215	2,812	7,281	1,047	1,321	2,573	3,180	8,122
營業費用											
推銷費用	159	42	55	48	51	197	46	58	53	56	213
管總費用	568	160	148	176	153	637	176	155	193	169	693
研究發展費用	1,421	350	433	378	401	1,562	385	455	415	441	1,696
營業費用合計	2,148	552	636	602	606	2,395	607	668	662	666	2,603
營業淨利(損)	3,797	390	676	1,614	2,207	4,886	441	654	1,911	2,513	5,519
營業外收支											
利息收入	148	34	49	36	32	151	32	32	32	32	128
利息支出	88	17	24	23	23	87	23	23	23	23	92
投資損益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收支淨額	-31	37	-17	41	-10	51	12	39	45	90	186
營業外收支淨額合計	205	88	8	54	-1	149	21	48	54	99	222
稅前淨利	4,002	478	684	1,668	2,206	5,035	462	702	1,965	2,612	5,741
所得稅費用(利益)	849	110	160	375	481	1,126	101	153	428	569	1,252
非常項目淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	3,153	368	524	1,293	1,725	3,909	361	549	1,537	2,043	4,489
普通股股本	3,330	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357	3,357
每股盈餘(元)	9.47	1.09	1.56	3.85	5.14	11.64	1.08	1.63	4.58	6.08	13.37
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		-47.3	42.5	27.7	6.4		-38.8	18.5	46.2	4.9	
營業毛利成長率		-65.3	39.3	68.9	26.9		-62.8	26.2	94.7	23.6	
營業利益成長率		-82.0	73.4	138.7	36.7		-80.0	48.3	192.4	31.5	
稅前淨利成長率		-77.2	43.2	143.8	32.2		-79.1	52.0	180.1	32.9	
稅後淨利成長率		-77.8	42.6	146.6	33.4		-79.1	52.0	180.1	32.9	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	-2.8	6.0	40.9	0.9	2.1	9.3	18.5	-1.5	12.8	11.2	9.9
營業毛利成長率	16.1	90.4	72.9	11.9	3.7	22.5	11.3	0.7	16.1	13.1	11.5
營業利益成長率	20.4	995.3	212.7	16.5	2.1	28.7	13.0	-3.3	18.4	13.9	13.0
稅前淨利成長率	15.0	428.8	107.1	12.5	5.1	25.8	-3.3	2.6	17.8	18.4	14.0
稅後淨利成長率	19.2	219.4	118.4	12.8	4.4	24.0	-1.8	4.7	18.9	18.4	14.8
獲利分析(%)											
營業毛利率	22.8	20.5	20.0	26.4	31.5	25.6	19.2	20.4	27.2	32.1	26.0
營業利益率	14.6	8.5	10.3	19.3	24.7	17.2	8.1	10.1	20.2	25.3	17.6
稅前淨利率	15.4	10.4	10.4	19.9	24.7	17.7	8.5	10.9	20.8	26.3	18.4
稅後淨利率	12.1	8.0	8.0	15.4	19.3	13.7	6.6	8.5	16.3	20.6	14.4
實質所得稅率	21.2	23.1	23.4	22.5	21.8	22.4	21.8	21.8	21.8	21.8	21.8

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	8,201	10,752	12,999
存貨	2,360	2,407	2,455
應收帳款及票據	7,068	7,209	7,353
其他流動資產	8,323	8,490	8,660
流動資產合計	25,952	28,858	31,467
其他資產			
長期投資合計	0	0	0
固定資產	7,610	7,914	10,169
什項資產	891	437	323
其他資產合計	8,502	8,351	10,492
資產總計	34,454	37,209	41,959
流動負債			
應付帳款及票據	3,595	3,666	3,740
短期借款	0	1,792	6,397
什項負債	4,539	4,630	4,723
流動負債合計	8,134	10,088	14,860
長期負債			
長期借款	4,392	2,688	-1,828
其他負債及準備	0	0	1
長期負債合計	4,392	2,688	-1,827
負債總計	12,526	12,776	13,033
股東權益			
普通股股本	3,330	3,417	3,417
特別股股本	0	0	0
資本公積	4,286	4,286	4,286
保留盈餘	15,358	17,541	22,030
其他項目	-1,046	-811	-807
股東權益總計	21,928	24,433	28,926
負債與股東權益總計	34,454	37,209	41,959

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	3,153	3,883	4,489
折舊及攤提	1,301	944	1,293
本期營運資金變動	-3,911	-192	-196
其他營業資產及負債變動	148	155	163
營業活動之淨現金流入(出)	691	4,789	5,749
資本支出淨額	-3,173	-1,218	-3,501
本期長期投資變動	-12	-155	-163
其他資產變動	-279	425	67
投資活動之淨現金流入(出)	-3,464	-948	-3,597
自由現金流量	-2,773	3,841	2,152
現金增資	-195	-1,609	4
本期負債變動	3,589	88	90
其他長期負債變動	-232	232	1
融資活動之淨現金流入(出)	3,162	-1,290	95
本期現金與約當現金增加數	388	2,551	2,247
期初現金與約當現金餘額	7,813	8,201	10,752
期末現金與約當現金餘額	8,201	10,752	12,999

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	-2.8	9.3	9.9
營業利益	20.4	28.7	13.0
稅後純益	19.2	24.0	14.8
獲利能力分析(%)			
營業毛利率	22.8	25.6	26.0
營業利益率	14.6	17.2	17.6
稅後純益率	12.1	13.7	14.4
資產報酬率	10.2	10.8	11.3
股東權益報酬率	15.2	16.7	16.8
償債能力分析			
負債/股東權益(%)	19.8	18.3	15.8
流動比率(X)	3.2	2.9	2.1
每股資料分析			
每股盈餘(NT\$元)	9.5	11.6	13.4
本益比(X)	9.1	11.8	10.2
每股淨值(NT\$元)	66.6	71.5	84.6
股價淨值比(X)	1.3	1.9	1.6
每股現金股利(NT\$元)	5.0	7.0	8.0
現金股利殖利率(%)	5.8	5.1	5.8

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。