



敦泰(3545)

IDC 市占率擴張帶動獲利轉虧為盈

投資評等

目標價

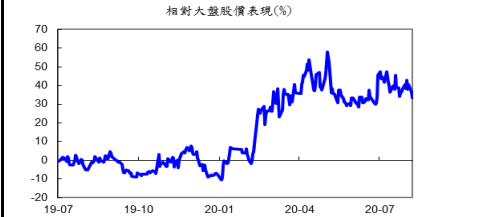
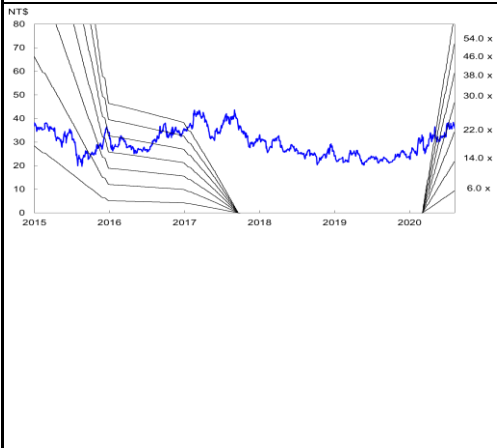
區間操作

\$36

前次投資建議：無

報告日期：2020.08.12

研究員：柯善耀

基本資料	結論與建議
2020/08/11 收盤價：35.85 股本(百萬股) 300 市值(NT\$百萬) 10,750 董監持股比例 2.63% 不受大股東控制股數(千張) 300	獲得晶圓代工廠產能支持後，2020 年 IDC 市佔率顯著回升，帶動營運轉虧為盈，不過評價並未低估，給予「區間操作」投資評等
法人持股 <div> <div>持股比例</div> <div> 外資 22.79% 投信 0.05% 自營商 0.71% </div> </div>	(1) 敦泰 20Q2 營收 27.68 億元，QoQ-4.9%，主要季初受到新冠病毒疫情的干擾，導致手機供應鏈因此受影響，所幸營運動能快速在 5、6 月回溫，毛利率因平板電腦用大尺寸 IDC 需求提升而小幅上揚 0.2 個百分點至 22.2%，差旅費與研發費用受疫情影響而下滑至 5 億元水準，帶動淨利上升至 1.07 億元，QoQ+61%，獲利為近年來單季新高，EPS 0.36 元。
融資券餘額 <div> <div>餘額</div> <div> (張數) 融資餘額 18,648 融券餘額 303 </div> </div>	(2) 隨著時序進入 Q3，手機供應鏈的旺季降臨，敦泰今年獲得晶圓代工廠較多產能支持下，預期營運存在旺季效應，預估 20Q3 營收 34.6 億元，QoQ+25.1%，YoY+34.5%，毛利率可能因較大尺寸 IDC 占比下滑的因素而小幅下滑至 22%，預估淨利 1.65 億元，QoQ+54.7%，YoY+106.3%，EPS 0.55 元。
	(3) 敦泰 2020 年獲得晶圓代工廠較多產能上的支持，IDC 產品的市占率顯著回升，挹注營運重回成長，且在營運規模擴大下營運轉虧為盈，擺脫過去兩年營運上受產能限制的困境。
	(4) OLED 觸控 IC 在 2020 年的出貨量有明顯的擴大，不過佔營收比重仍低，未來隨著 OLED 顯示器的滲透率提升，可望成為敦泰營運上的新動能，且優化毛利率；與神盾合作的新世代三合一產品 FTDDI 仍在持續開發中，爭取盡早進入市場。 預估 2020 年營收 124 億元，YoY+35.5%，淨利 4.68 億元，EPS 1.56 元，目前本益比約 22.7 倍，並未低於國內主要同業 18~19 倍的水準，評價並未低估，給予「區間操作」的投資評等，6 個月目標價 36 元(24X 20(F)PER)。

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。



訪談速報

簡要財務預估資訊

會計年度	營收		營業利益		稅後純益		每股盈餘	
	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(元)	YoY(%)
2018	99.2	-8.1	-6.8	N.A.	-24.5	N.A.	-8.21	N.A.
2019	82.9	-16.4	0.7	N.A.	1.0	N.A.	0.33	N.A.
2020(F)	85.3	2.9	12.5	1635.0	10.7	985.7	3.56	984.2

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

訪談重點

敦泰為國內 IC 設計業者，著重在觸控與驅動 IC

敦泰成立於 2005 年，早期以顯示器觸控 IC 為主要產品，於 2015 年併購旭曜後強化驅動 IC 產品設計能力，並推出整合式晶片產品 IDC(Touch with Display Driver)，並成為敦泰目前的主力產品。

2020 年神盾科技取得敦泰部分股權，未來將合作開發整合觸控、顯示器驅動與屏下光學指紋辨識功能的產品。

20Q2 營運受疫情影響而下滑，費用減少令獲利上揚

敦泰 20Q2 營收 27.68 億元，QoQ-4.9%，主要季初受到新冠病毒疫情的干擾，導致手機供應鏈因此受影響，所幸營運動能快速在 5、6 月回溫，毛利率因平板電腦用大尺寸 IDC 需求提升而小幅上揚 0.2 個百分點至 22.2%，差旅費與研發費用受疫情影響而下滑至 5 億元水準，帶動淨利上升至 1.07 億元，QoQ+61%，獲利為近年來單季新高，EPS 0.36 元。

手機旺季降臨，20Q3 營運動能向上

隨著時序進入 Q3，手機供應鏈的旺季降臨，敦泰今年獲得晶圓代工廠較多產能支持下，預期營運存在旺季效應，預估 20Q3 營收 34.6 億元，QoQ+25.1%，YoY+34.5%，毛利率可能因較大尺寸 IDC 占比下滑的因素而小幅下滑至 22%，預估淨利 1.65 億元，QoQ+54.7%，YoY+106.3%，EPS 0.55 元。

OLED 觸控產品市占率擴張，FTDDI 持續開發中

OLED 觸控 IC 在 2020 年的出貨量有明顯的擴大，不過佔營收比重仍低，未來隨著 OLED 顯示器的滲透率提升，可望成為敦泰營運上的新動能，且優化毛利率；與神盾合作的新世代三合一產品 FTDDI(整合觸控、驅動與屏下指紋功能)仍在持續開發中，爭取盡早進入市場。

IDC 市占率回升帶動營運轉虧為盈，惟評價合理

敦泰 2020 年獲得晶圓代工廠較多產能上的支持，IDC 產品的市占率顯著回升，挹注營運重回成長，且在營運規模擴大下營運轉虧為盈，擺脫過去兩年營運上受產能限制的困境，預估 2020 年營收 124 億元，YoY+35.5%，淨利

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。



訪談速報

4.68 億元，EPS 1.56 元，目前本益比約 22.7 倍，並未低於國內主要同業 18~19 倍的水準，評價並未低估，給予「區間操作」的投資評等，6 個月目標價 36 元(24X 20(F)PER)。

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。



財務報表

季度損益表

單位：新台幣百萬元

3545敦泰	2018	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	2019	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	2020(F)
營業收入淨額	9,919	1,640	2,139	2,573	2,807	9,160	2,910	2,768	3,461	3,271	12,409
營業成本	8,357	1,296	1,649	1,977	2,245	7,167	2,270	2,154	2,700	2,558	9,682
營業毛利	1,562	344	490	596	563	1,993	640	613	761	713	2,727
營業費用											
推銷費用	429	98	165	107	106	476	94	76	109	110	390
管總費用	327	83	74	79	74	310	87	82	80	77	327
研究發展費用	1,481	388	398	386	376	1,548	388	347	392	389	1,516
營業費用合計	2,237	569	638	572	556	2,334	569	506	581	576	2,232
營業淨利(損)	(675)	(225)	(147)	25	6	(341)	71	107	180	137	496
營業外收支											
利息收入	97	27	28	28	21	104	20	16	11	11	58
利息支出	1	-	1	0	0	1	-	-	-	-	-
投資損益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收支淨額	(1,925)	3	6	28	21	57	13	12	9	9	42
營業外收支淨額合計	(1,829)	30	32	56	43	160	32	29	20	20	101
稅前淨利	(2,504)	(195)	(115)	81	49	(180)	103	136	200	157	596
所得稅費用(利益)	(16)	(1)	21	8	(2)	25	43	35	40	31	150
非常項目淨額	(36)	(10)	(7)	(7)	2	(22)	(7)	(6)	(5)	(3)	(20)
稅後淨利	(2,452)	(183)	(128)	80	49	(183)	66	107	165	129	467
普通股股本	2,987	2,988	2,994	2,995	2,995	2,995	2,999	3,000	3,000	3,000	3,000
每股盈餘(元)	-8.21	-0.61	-0.43	0.27	2.45	-0.61	0.22	0.36	0.55	0.43	1.56
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		-19.7	30.5	20.3	9.1		3.6	-4.9	25.1	-5.5	
營業毛利成長率		N.A.	42.7	21.6	-5.7		13.7	-4.2	24.2	-6.4	
營業利益成長率		N.A.	N.A.	N.A.	-74.5		1,011.7	52.0	67.5	-23.7	
稅前淨利成長率		N.A.	N.A.	N.A.	-39.3		110.4	32.2	47.1	-21.3	
稅後淨利成長率		N.A.	N.A.	N.A.	-39.3		36.2	61.1	54.7	-21.9	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	-8.1	-37.2	-21.7	1.7	37.4	-7.7	77.4	29.4	34.5	16.5	35.5
營業毛利成長率	-31.2	-34.5	-16.8	-3.5	N.A.	27.6	86.2	25.0	27.7	26.7	36.8
營業利益成長率	N.A.	N.A.	N.A.	-22.7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	622.7	2,059.9	N.A.
稅前淨利成長率	N.A.	N.A.	N.A.	13.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	148.3	222.0	N.A.
稅後淨利成長率	N.A.	N.A.	N.A.	-6.2	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	106.3	165.3	N.A.
獲利分析(%)											
營業毛利率	15.7	21.0	22.9	23.2	20.0	21.8	22.0	22.2	22.0	21.8	22.0
營業利益率	-6.8	-13.7	-6.9	1.0	0.2	-3.7	2.4	3.9	5.2	4.2	4.0
稅前淨利率	-25.2	-11.9	-5.4	3.1	1.7	-2.0	3.5	4.9	5.8	4.8	4.8
稅後淨利率	-24.7	-11.2	-6.0	3.1	1.7	-2.0	2.3	3.9	4.8	3.9	3.8
實質所得稅率	0.6	0.7	-18.1	9.4	-3.5	-14.0	42.2	25.7	20.0	20.0	25.1

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。