



## 個股報告

# 定穎(6251)

## 汽車板需求緩步回溫

投資評等

目標價

逢低買進

\$20

前次投資建議 2019.8.30：

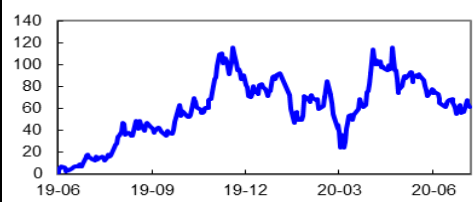
「逢低買進」，目標價:\$15

報告日期：2020.7.29

研究員：張格靜

### 摘要及調整原因

- 考量歐、美城市解封，汽車板需求回溫，公司 20H2 營運動能有望緩步升溫，且街車板帶動產品組合優化，本業穩定獲利，維持「逢低買進」投資評等。
- 預估 2020 年 EPS 3.03 元，其中本業貢獻 1.75 元，2021 年 EPS 1.94 元，6 個月目標價由 15 元(9X 20(F)PER)上修至 20 元(10X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 22%。

基本資料			結論與建議	
2020/7/28 收盤價：	16.35		<p>➢ 定穎 20Q2 營收 27.0 億元，QoQ -11.0%，YoY -16.5%，考量稼動率雖較 20Q1 下滑，惟高階車板客戶拉貨動能相對較佳，帶動產品組合優化，預估稅後淨利 1.01 億元，EPS 0.32 元，較去年同期的 0.05 元大幅成長。</p> <p>➢ 20Q3，汽車客戶拉貨動能緩步回升，預估定穎 20Q3 營收 29.3 億元，QoQ +8.6%，YoY -24.3%，稅後淨利 1.6 億元，QoQ +57.9%，YoY +19.7%，EPS 0.51 元。</p> <p>➢ 預估定穎 2020 年營收 116.2 億元，YoY -15.3%，稅後淨利 9.43 億元，YoY +491.2%，EPS 3.03 元，其中桃園廠處分利益貢獻約 1.3 元，本業 EPS 1.75 元，較 2019 年的 0.61 元大幅成長。</p> <p>➢ 2021 年，公司耕耘數年打進美系電動車廠，目前出貨量及料號持續成長當中，另 HDI 產能應用於各終端產品，目前市場需求強勁，預估 2021 年營收 119.8 億元，YoY +3.1%，稅後淨利 6.0 億元，YoY -35.9%，EPS 1.94 元。</p> <p>➢ 定穎目前股價約 9.4X 本業 20(F)PER/8.4X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 5-20X 區間中間偏下，考量歐、美車廠客戶拉貨動能回溫，公司年內營運谷底已過，另長線而言高階車板及 HDI 產品有望帶動公司獲利水準優化，維持「逢低買進」投資評等，因改由 2021 年獲利評價，將 6 個月目標價由 15 元(9X 20(F)PER)上修至 20 元(10X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 22%。</p>	
股本(百萬股)	311			
市值(NT\$ 百萬)	5,090			
董監持股比例	8.28%			
不受大股東控制股數(千張)	311			
近期股價表現				
	個股表現	相對大盤		
一週	-5.49%	-6.74%		
一月	-6.03%	-7.47%		
一季	-17.84%	-26.14%		
法人持股				
	持股比例			
外資	12.96%			
投信	0.21%			
自營商	0.13%			
融資券餘額				
(張數)	餘 額			
融資餘額	23,678			
融券餘額	1,490			
相對大盤股價表現(%)				
				

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	137.2	5.0	5.3	3517.5	1.6	N.A.	0.57	4.3	0.0	4.0	17.6	0.7
2020(F)	116.2	-15.3	7.4	40.2	9.4	491.2	3.03	434.1	0.0	21.5	5.4	0.9
2021(F)	119.8	3.1	8.5	14.7	6.0	-35.9	1.94	-35.9	0.5	11.9	8.4	0.9

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

### 營運分析

**20Q2 受疫情影響**  
下，歐、美車廠陸續  
提升，客戶拉貨動能  
趨緩，惟公司產品組  
合優化，預估獲利較  
去年同期大幅成長

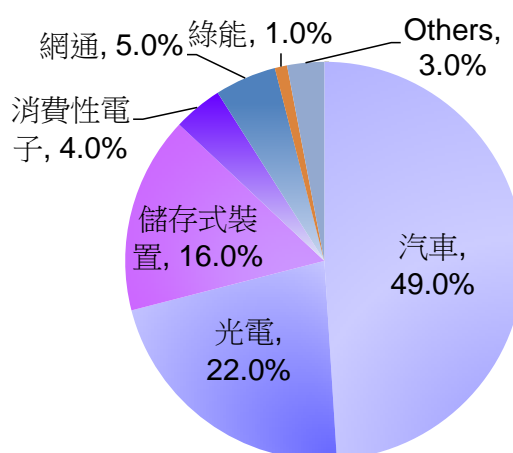
#### 20Q2 歐、美車廠受疫情影響停工，惟公司產品組合仍顯著優化

定穎為國內 PCB 廠商，以雙層板、四層板、多層板等傳統硬板為主要業務，另亦有 HDI、軟硬結合板產能，定穎於 2019 年出售長期虧損的桃園廠區，帶動公司產品組合改善，另 20Q1 業外認列桃園廠處分利益 4.2 億元，產品組合方面，公司終端應用領域以汽車、光電類為主，另跨足少數消費性電子產品、網通產品等；以終端應用領域而言，20Q1 營收佔比為汽車 49%，光電 22%，儲存式裝置 16%，網通 5%，消費性電子 4%，綠能 1%，其他 3%。

20Q2 因歐、美車廠受疫情影響封城停工，客戶 20Q1 拉貨動能雖強勁，20Q2 進入消化庫存期間，出貨動能趨緩，定穎 20Q2 營收 27.0 億元，QoQ -11.0%，YoY -16.5%，考量稼動率雖較 20Q1 下滑，惟高階車板客戶拉貨動能相對較佳，帶動產品組合優化，預估毛利率 16.6%，優於去年同期的 10.5%，主因桃園廠已出售、帶動產品組合結構改善，預估稅後淨利 1.01 億元，QoQ -81.5%，主因 20Q1 認列一次性桃園廠出售利益，YoY +592.2%，預估 EPS 0.32 元，較去年同期的 0.05 元大幅成長。

圖一、定穎為國內 PCB 廠商，主要產品為汽車板

定穎 20Q1 應用別營收佔比



資料來源：定穎

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。



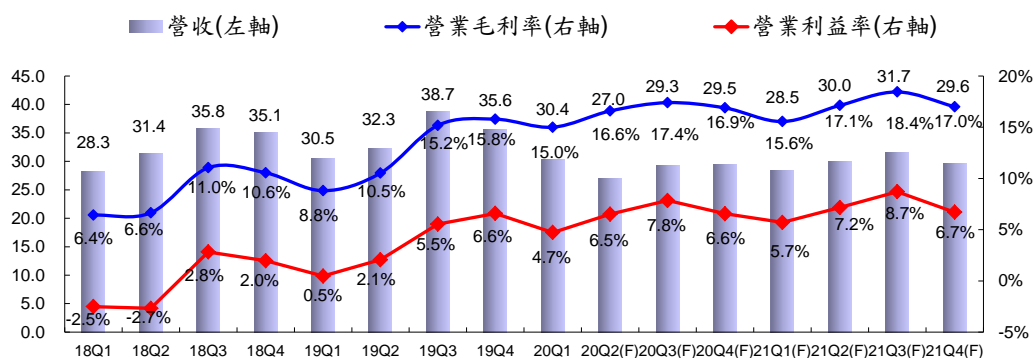
## 個股報告

**20Q3 歐、美城市解封，汽車板客戶拉貨動能回溫，預估公司 20Q3 營運動能較 20Q2 緩步走升**

### 20Q3 汽車客戶營運陸續回溫，預估營運較 20Q2 緩步走升

20Q3，歐、美各城市陸續解封，汽車客戶拉貨動能緩步回升，而受惠居家辦公需求，筆電用光電板營運有望維持 20Q2 高檔，有望帶動公司營收逐月走升，預估定額 20Q3 營收 29.3 億元，QoQ +8.6%，YoY -24.3%，營收年衰退主因為去年同期桃園廠仍貢獻營運所致，考量稼動率較 20Q2 持續升溫，另汽車板客戶營運回溫有望帶動產品組合正向發展，預估 20Q3 毛利率 17.4%，稅後淨利 1.6 億元，QoQ +57.9%，YoY +19.7%，EPS 0.51 元，較去年同期的 0.47 成長。

圖二、20H2 汽車板營運有望回溫  
定額各季度營收及獲利走勢預估



資料來源：定額；兆豐國際預估

### 2020 年減去桃園廠拖累，且產品組合優化，預估獲利呈現高成長

**2020 年出售桃園廠，且高階車板放量生產，帶動公司獲利能力改善，雖受疫情干擾公司營運，預估獲利仍較去年呈現高成長**

2020 年，公司出售桃園廠後產品組合及獲利結構獲得改善，並於 20Q1 認列桃園廠業外處分利益 4.2 億元，而公司高階汽車板包括電動車電源板、長距汽車雷達板需求強勁，已於今年起放量生產，帶動產品組合持續優化，另 HDI 應用面廣泛，公司 HDI 產能有望全年維持高檔稼動率，同樣有利獲利表現，預估定額 2020 年營收 116.2 億元，YoY -15.3%，主因受疫情干擾以及少去桃園廠營收貢獻影響，預估毛利率 16.5%，較去年的 12.8% 顯著優化，預估稅後淨利 9.43 億元，YoY +491.2%，EPS 3.03 元，其中桃園廠處分利益貢獻約 1.3 元，預估本業 EPS 1.75 元，將較 2019 年的 0.61 元大幅成長。

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、產品組合優化推升營運動能

定穎產品線季營收與成長率預估

單位：百萬元

產品營收	20Q1	20Q2(F)	20Q3(F)	20Q4(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2020(F)	2021(F)
汽車	1,488	1,101	1,309	1,349	1,309	1,307	1,524	1,317	5,246	5,456
光電	668	728	728	700	652	664	720	693	2,824	2,729
儲存式裝置	486	464	464	465	497	562	482	500	1,879	2,041
消費性電子	121	133	133	120	123	159	139	127	507	547
網通	152	152	170	189	146	177	180	196	663	699
綠能	30	33	33	30	31	41	35	30	126	137
Others	91	90	95	100	93	92	87	101	376	372
<b>Total Sales</b>	<b>3,036</b>	<b>2,701</b>	<b>2,932</b>	<b>2,953</b>	<b>2,851</b>	<b>3,001</b>	<b>3,166</b>	<b>2,964</b>	<b>11,621</b>	<b>11,982</b>
<b>營收比重</b>										
汽車	49.0%	40.8%	44.6%	45.7%	45.9%	43.5%	48.1%	44.4%	45.1%	45.5%
光電	22.0%	27.0%	24.8%	23.7%	22.9%	22.1%	22.7%	23.4%	24.3%	22.8%
儲存式裝置	16.0%	17.2%	15.8%	15.7%	17.4%	18.7%	15.2%	16.9%	16.2%	17.0%
消費性電子	4.0%	4.9%	4.5%	4.1%	4.3%	5.3%	4.4%	4.3%	4.4%	4.6%
網通	5.0%	5.6%	5.8%	6.4%	5.1%	5.9%	5.7%	6.6%	5.7%	5.8%
綠能	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.1%	1.4%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%
Others	3.0%	3.3%	3.2%	3.4%	3.3%	3.1%	2.7%	3.4%	3.2%	3.1%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>QoQ</b>										
汽車	1.4%	-26.0%	18.9%	3.1%	-3.0%	-0.2%	16.6%	-13.6%	-	-
光電	-24.5%	9.0%	0.0%	-3.8%	-6.9%	1.9%	8.4%	-3.7%	-	-
儲存式裝置	-18.2%	-4.5%	0.0%	0.2%	6.9%	13.0%	-14.2%	3.8%	-	-
消費性電子	-45.1%	9.5%	0.0%	-9.8%	2.2%	29.9%	-13.0%	-8.5%	-	-
網通	-56.7%	8.7%	0.0%	-9.1%	3.6%	31.1%	-14.4%	-13.1%	-	-
綠能	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-
Others	15.0%	16.6%	17.4%	16.9%	15.6%	17.1%	18.4%	17.0%	-	-
<b>Total</b>	<b>-14.3%</b>	<b>-11.0%</b>	<b>8.6%</b>	<b>0.7%</b>	<b>-3.5%</b>	<b>5.3%</b>	<b>5.5%</b>	<b>-6.4%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>YoY</b>										
汽車	28.7%	-14.6%	-17.0%	-8.0%	-12.0%	18.7%	16.4%	-2.4%	-4.4%	4.0%
光電	-15.5%	-13.5%	-18.5%	-20.9%	-2.5%	-8.8%	-1.1%	-1.0%	-17.2%	-3.4%
儲存式裝置	-11.3%	-21.1%	-24.2%	-21.7%	2.3%	21.1%	3.9%	7.6%	-19.7%	8.7%
消費性電子	-43.0%	-40.1%	-41.0%	-45.7%	1.0%	19.8%	4.2%	5.7%	-42.4%	7.9%
網通	24.8%	17.3%	16.5%	28.3%	-3.5%	16.5%	5.9%	3.7%	0.0%	0.0%
綠能	-50.1%	-50.0%	-56.1%	-57.2%	2.3%	23.5%	5.7%	1.0%	0.0%	0.0%
Others	-40.1%	-43.8%	-44.1%	-36.7%	2.0%	2.1%	-8.8%	1.0%	-41.2%	-1.0%
<b>Total</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-18.1%</b>	<b>-20.7%</b>	<b>-16.6%</b>	<b>-6.1%</b>	<b>11.1%</b>	<b>8.0%</b>	<b>0.4%</b>	<b>-14.4%</b>	<b>3.1%</b>

資料來源：定穎；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。





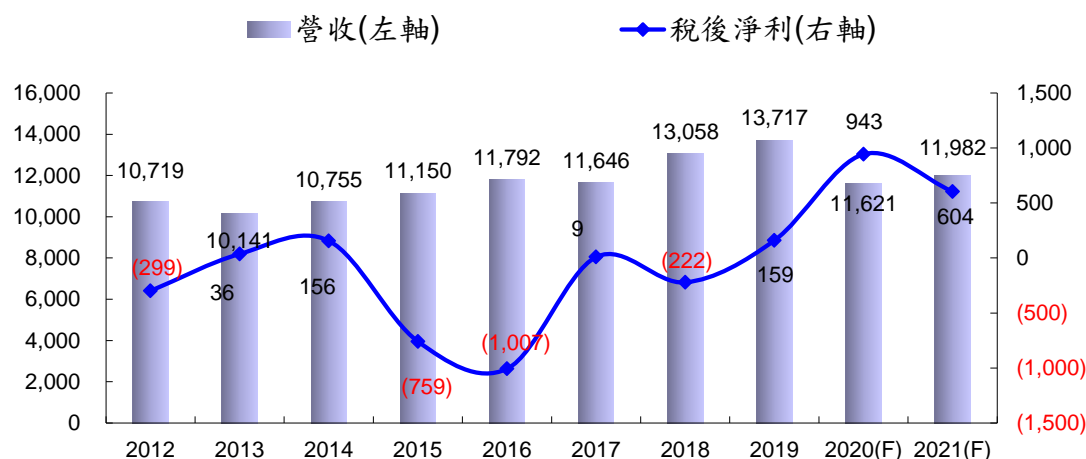
## 個股報告

### 高階車板及 HDI 產品有望帶動公司獲利表現，預估 2021 年 EPS 1.94 元

預估高階電動車、雷達板產品成長動能明確，另 HDI 市場需求強勁，有望帶動公司 2021 年營運持續成長，預估 EPS 1.94 元

展望 2021 年，公司耕耘數年打進美系電動車廠，目前出貨量及料號持續成長當中，另公司出貨長距雷達板，同樣對獲利帶來正向幫助，考量公司高階車板產品具成長性，另 HDI 產能應用於各終端產品，目前市場需求強勁，公司於 20Q4 將於黃石廠開出 10 萬平方英尺 HDI 產能，預估就目前市場需求狀況而言有望維持高檔稼動率，預估 2021 年營收 119.8 億元，YoY +3.1%，預估毛利率 17.1%，稅後淨利 6.0 億元，YoY -35.9%，主因 2020 年認列出售桃園廠業外處分利益，預估 2021 年 EPS 1.94 元，較 2020 年預估的本業 1.75 元延續成長格局。

圖三、出售桃園廠帶動獲利結構改善，預估定穎回復穩定獲利  
定穎各年度營收及獲利走勢預估



資料來源：定穎；兆豐國際預估

### 預估獲利回復穩定成長，維持「逢低買進」投資評等

預估 20H2 營運度能升溫，2021 年獲利延續雙位數成長動能，維持「逢低買進」投資評等

定穎目前股價約 9.4X 本業 20(F)PER/8.4X 21(F)PER，位於近 5 年 PER 5-20X 區間中間偏下，考量歐、美車廠客戶拉貨動能回溫，公司年內營運谷底已過，另長線而言高階車板及 HDI 產品有望帶動公司獲利水準優化，維持「逢低買進」投資評等，因改由 2021 年獲利評價，將 6 個月目標價由 15 元 (9X 20(F)PER) 上修至 20 元 (10X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 22%。

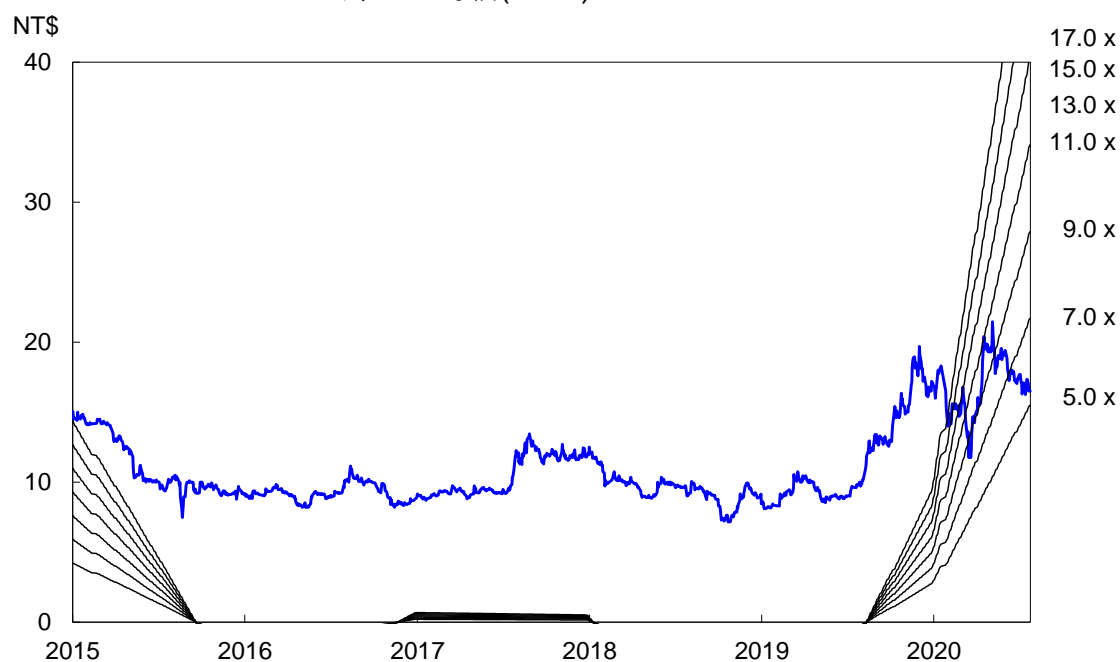
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

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

圖四、定穎(6251) 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

### 財務報表

#### 季度損益表

單位：新台幣百萬元

6251定額	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	13,717	3,036	2,701	2,932	2,953	11,621	2,851	3,001	3,166	2,964	11,982
營業成本	11,958	2,580	2,253	2,422	2,455	9,709	2,407	2,487	2,582	2,460	9,937
營業毛利	1,759	455	448	510	499	1,912	443	514	584	504	2,045
營業費用											
推銷費用	624	159	140	144	155	598	143	154	158	155	611
管總費用	595	149	130	133	146	558	134	143	146	146	569
研究發展費用	10	4	2	3	4	13	4	2	3	4	13
營業費用合計	1229	312	272	280	305	1169	281	299	308	305	1193
營業淨利(損)	530	143	176	230	194	743	163	215	276	199	852
營業外收支											
利息收入	8	1	4	4	4	13	4	4	4	4	16
利息支出	222	48	56	56	56	216	56	56	56	56	224
投資損益淨額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
其他收支淨額	-76	483	11	35	42	571	35	42	18	36	131
營業外收支淨額合計	-289	437	-41	-17	-10	369	-17	-10	-34	-16	-77
稅前淨利	241	580	135	213	184	1,111	146	205	242	183	775
所得稅費用(利益)	81	35	34	53	46	169	32	45	53	40	170
非常項目淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	159	545	101	160	137	943	114	160	189	143	604
普通股股本	2,811	2,811	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111	3,111
每股盈餘(元)	0.57	1.94	0.32	0.51	0.44	3.03	0.36	0.51	0.61	0.46	1.94
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		-14.7	-11.0	8.6	0.7		-3.5	5.3	5.5	-6.4	
營業毛利成長率		-18.9	-1.6	13.9	-2.2		-11.1	16.0	13.6	-13.7	
營業利益成長率		-38.8	22.7	30.7	-15.9		-16.0	32.2	28.3	-27.9	
稅前淨利成長率		869.8	-76.7	57.9	-13.8		-20.7	40.8	18.0	-24.4	
稅後淨利成長率		1,027.7	-81.5	57.9	-13.8		-17.4	40.8	18.0	-24.4	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	5.0	-0.5	-16.5	-24.3	-17.0	-15.3	-6.1	11.1	8.0	0.4	3.1
營業毛利成長率	52.1	69.5	31.7	-13.3	-11.2	8.7	-2.6	14.8	14.5	1.0	7.0
營業利益成長率	3,517.5	897.8	163.6	7.2	-17.4	40.2	13.4	22.1	19.9	2.7	14.7
稅前淨利成長率	N.A.	N.A.	410.6	29.3	206.9	361.5	-74.9	51.8	13.5	-0.4	-30.3
稅後淨利成長率	N.A.	N.A.	592.2	19.7	184.5	491.2	-79.2	58.1	18.2	3.7	-35.9
獲利分析(%)											
營業毛利率	12.8	15.0	16.6	17.4	16.9	16.5	15.6	17.1	18.4	17.0	17.1
營業利益率	3.9	4.7	6.5	7.8	6.6	6.4	5.7	7.2	8.7	6.7	7.1
稅前淨利率	1.8	19.1	5.0	7.3	6.2	9.6	5.1	6.8	7.6	6.2	6.5
稅後淨利率	1.2	17.9	3.7	5.4	4.7	8.1	4.0	5.3	6.0	4.8	5.0
實質所得稅率	33.8	6.1	25.1	25.1	25.1	15.2	22.0	22.0	22.0	22.0	22.0

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	1,038	2,624	2,235
存貨	1,520	1,550	1,581
應收帳款及票據	4,124	4,206	4,290
其他流動資產	813	829	846
<b>流動資產合計</b>	<b>7,495</b>	<b>9,211</b>	<b>8,953</b>
其他資產			
長期投資合計	0	0	0
固定資產	6,008	5,249	6,099
什項資產	18	194	261
<b>其他資產合計</b>	<b>6,027</b>	<b>5,443</b>	<b>6,361</b>
<b>資產總計</b>	<b>13,522</b>	<b>14,654</b>	<b>15,314</b>
流動負債			
應付帳款及票據	2,457	2,506	2,556
短期借款	4,562	4,000	3,131
什項負債	1,133	1,155	1,178
<b>流動負債合計</b>	<b>8,152</b>	<b>7,661</b>	<b>6,866</b>
長期負債			
長期借款	1,457	2,140	3,131
其他負債及準備	0	0	0
<b>長期負債合計</b>	<b>1,457</b>	<b>2,140</b>	<b>3,131</b>
<b>負債總計</b>	<b>9,609</b>	<b>9,801</b>	<b>9,997</b>
股東權益			
普通股股本	2,811	2,811	2,811
特別股股本	0	0	0
資本公積	1,062	1,062	1,062
保留盈餘	496	1,438	1,902
其他項目	-455	-458	-458
<b>股東權益總計</b>	<b>3,913</b>	<b>4,853</b>	<b>5,317</b>
<b>負債與股東權益總計</b>	<b>13,522</b>	<b>14,654</b>	<b>15,314</b>

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	159	943	604
折舊及攤提	810	884	765
本期營運資金變動	127	-60	-58
其他營業資產及負債變動	8	9	9
<b>營業活動之淨現金流入(出)</b>	<b>1,101</b>	<b>1,776</b>	<b>1,320</b>
資本支出淨額	-565	-119	-1,600
本期長期投資變動	-8	-9	-9
其他資產變動	276	-182	-83
<b>投資活動之淨現金流入(出)</b>	<b>-298</b>	<b>-310</b>	<b>-1,692</b>
<b>自由現金流量</b>	<b>803</b>	<b>1,466</b>	<b>-371</b>
現金增資	-175	0	-141
本期負債變動	-435	120	123
其他長期負債變動	0	0	0
<b>融資活動之淨現金流入(出)</b>	<b>-610</b>	<b>120</b>	<b>-18</b>
<b>本期現金與約當現金增加數</b>	<b>194</b>	<b>1,586</b>	<b>-389</b>
期初現金與約當現金餘額	845	1,038	2,624
<b>期末現金與約當現金餘額</b>	<b>1,038</b>	<b>2,624</b>	<b>2,235</b>

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

重要財務比率分析

	2019	2020F	2021F
<b>年成長率(%)</b>			
營業收入	5.0	-15.3	3.1
營業利益	3,517.5	40.2	14.7
稅後純益	N.A.	491.2	-35.9
<b>獲利能力分析(%)</b>			
營業毛利率	12.8	16.5	17.1
營業利益率	3.9	6.4	7.1
稅後純益率	1.2	8.1	5.0
資產報酬率	1.1	6.7	4.0
股東權益報酬率	4.0	21.5	11.9
<b>償債能力分析</b>			
負債/股東權益(%)	153.9	126.5	117.8
流動比率(X)	0.9	1.2	1.3
<b>每股資料分析</b>			
每股盈餘(NT\$元)	0.6	3.0	1.9
本益比(X)	17.6	5.4	8.4
每股淨值(NT\$元)	13.9	17.3	18.9
股價淨值比(X)	0.7	0.9	0.9
每股現金股利(NT\$元)	0.0	0.0	0.5
現金股利殖利率(%)	0.0	0.0	3.1

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。