

聯詠(3034)

建議：維持買進

結論：宅經濟 3Q20 相關需求續強，TDDI 明顯回升

2020EPS(E)	2021EPS(F)	BVPS	8/6收盤價	2020年P/E	目標價	投資建議
16.50	18.77	57.68	316.0	19.1	380	買進

一、2Q20 營收優於公司目標，毛利率及營業利益率皆達公司高標

宅經濟帶來 IT 相關如 TCON、Gaming monitor scaler、Power 及大尺寸面板驅動 IC 成長，抵銷 HD 規格(佔 TDDI 出貨量 40%以下)TDDI 因印度封城明顯下滑影響。2Q20 營收 186 億元，QOQ+10%、YOY+14%，優於公司目標(177~185 億元)。其中 SOC 佔營收比重由 29% 提升為 33%，QOQ+24%、YOY+37%；Driver 佔營收 67%，QOQ+5%(其中大尺寸成長、AMOLED 持平、TDDI 衰退)、YOY+4%。NRE 挹注 1.8 億元及產品組合提升，毛利率再提升 0.3%為 33.5%，營業利益率提升 1.6%為 17%，達公司高標。稅後淨利 25.57 億元，QOQ+16%、YOY+20%，EPS 4.2 元。

二、宅經濟需求續強，TDDI 大幅回升，3Q20 營收目標 QOQ+7%~10%

展望 3Q20，宅經濟相關產品線續強，TV SOC 持續成長、surveillance 回溫、TDDI 強力回升，因主推中低階 5G 手機，AMOLED 出貨略降。3Q20 營收目標為 200~206 億元，QOQ+7%~10%，符合市場目標。毛利率目標區間維持 31.5%~33.5%，營業利益率目標區間提升 0.5%為 15.5%~17.5%。

整體 2020 年，大尺寸驅動 IC、TDDI 及 TV SOC 市佔率提升，AMOLED 驅動 IC 出貨量倍增，miniLED Display 下半年進入量產，OLED 屏下指紋辨識將於年底進入量產，surveillance 推廣進度則受因疫情影響。預估 2020 年營收 755 億元，YOY+17%；稅後淨利 100 億元，YOY+27%，EPS 16.5 元。

三、維持買進理由

- 1) 2Q20 營收超越公司高標，毛利率與營業利益率皆達高標。
- 2) 3Q20 宅經濟相關需求續強，surveillance 回升，TDDI 大幅回升，營收 QOQ+7%~10%。
- 3) 驅動 IC 與 TV SOC 市占率持續提升，AMOLED、指紋辨識、miniLED 多個新產品陸續貢獻營收，亮點將延

續至 2021 年。

Comprehensive income statement								NT\$m
	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	FY18	FY19	FY20E	FY21F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	16,891	18,610	20,324	19,735	54,834	64,372	75,561	86,042
Gross profit	5,608	6,231	6,605	6,414	17,015	20,614	24,859	27,963
Operating profit	2,601	3,166	3,319	3,212	7,615	9,857	12,298	14,146
Total non-op inc.	131	(44)	30	30	270	(39)	147	120
Pre-tax profit	2,732	3,122	3,349	3,242	7,906	9,815	12,444	14,266
Net profit	2,211	2,557	2,679	2,593	6,391	7,927	10,041	11,412
EPS	3.63	4.20	4.41	4.27	10.50	13.03	16.50	18.77
Y/Y %	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	FY18	FY19	FY20E	FY21F
Net sales	13.0	14.1	22.5	19.4	16.5	17.4	17.4	13.9
Gross profit	14.4	19.2	28.1	20.4	25.5	21.2	20.6	12.5
Operating profit	8.1	23.6	35.6	31.5	32.3	29.4	24.8	15.0
Net profit	12.4	20.2	31.9	43.9	27.2	24.0	26.7	13.7
Q/Q %	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	FY18	FY19	FY20E	FY21F
Net sales	2.2	10.2	9.2	(2.9)				
Gross profit	5.2	11.1	6.0	(2.9)				
Operating profit	6.5	21.7	4.8	(3.2)				
Net profit	22.7	15.6	4.8	(3.2)				
Margins %	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20F	FY18	FY19	FY20E	FY21F
Gross	33.2	33.5	32.5	32.5	31.0	32.0	32.9	32.5
Operating	15.4	17.0	16.3	16.3	13.9	15.3	16.3	16.4
Net	13.1	13.7	13.2	13.1	11.7	12.3	13.3	13.3

