

2024 年 5 月 2 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價 79.70 元

目標價

3 個月

12 個月

近期報告日期、評等及前日股價

## 詠業 (6792 TT)

### 1Q24 為營運谷底

**1Q24 營收季增：**詠業 1Q24 營收 3.05 億元，QoQ+2.79%；稅後純益 0.25 億元，QoQ-6.74%，稅後 EPS 0.52 元。詠業表示因營收規模下降，導致稼動率、毛利率較低。

**天線已打入新能源車：**應用在傳統車廠的天線的需求有雜音，但現在已打入新能源車的應用，雖然占比仍不高，但仍預計 2H24 將逐步發酵，也有望帶動毛利率的提升。

**智慧浮標為未來成長動能：**智慧浮標為未來成長動能，因全球對於遠洋漁獲的捕獲量有嚴格管控，智慧浮標有聲納功能，這邊有一定的需求量，現在只有國外大廠有在做智慧浮標。智慧浮標的現在營收占比很低，但已通過認證，也已拿到訂單，2H24 會有營收貢獻，但出貨量還需要再觀察。

**詠業 2024 年營收拚成長：**詠業預估 2Q24 營收有望季增，2H24 營運優於 1H24，展望審慎。主要是認為庫存已到健康水位，景氣逐漸復甦，再加上有新產品、新客戶持續發酵，全年營收仍拚成長。

**群益預估 2024 年 EPS 3.08 元：**群益預估 2024 全年營收 13.91 億元，YoY+0.71%，稅後純益 1.47 億元，YoY-24.80%，稅後 EPS 3.08 元。

### 公司基本資訊

目前股本(百萬元)	479
市值(億元)	38
目前每股淨值(元)	36.00
外資持股比(%)	1.60
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	38.52
融資餘額(張)	275
現金股息配發率(%)	86.12

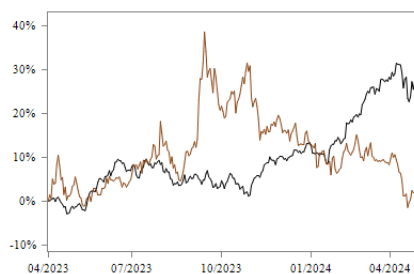
### 產品組合



- 電子陶瓷元件:62.32%
- 模組與系統產品:27.27%
- 其他電子零組件:10.41%

### 股價相對大盤走勢

— 6792 — TWSE



(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	1,381	1,391	1,457	310	362	413	296	305	306	360	420	323
營業毛利淨額	498	443	483	110	128	166	94	88	95	120	140	104
營業利益	206	162	187	50	52	70	33	25	33	46	58	37
稅後純益	196	147	167	42	52	75	27	25	30	42	51	34
稅後 EPS(元)	4.09	3.08	3.48	0.87	1.08	1.58	0.56	0.52	0.62	0.87	1.07	0.70
毛利率(%)	36.08%	31.87%	33.16%	35.53%	35.39%	40.14%	31.84%	28.93%	31.05%	33.33%	33.33%	32.16%
營業利率(%)	14.90%	11.63%	12.80%	16.27%	14.50%	17.04%	10.98%	8.27%	10.67%	12.68%	13.87%	11.42%
稅後純益率(%)	14.19%	10.60%	11.43%	13.42%	14.37%	18.29%	9.08%	8.24%	9.65%	11.53%	12.20%	10.42%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-7.85%	0.71%	4.78%	-7.76%	16.59%	14.17%	-28.21%	2.79%	0.45%	17.65%	16.67%	-23.04%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-27.36%	-24.80%	13.07%	-40.24%	24.79%	45.30%	-64.36%	-6.74%	17.65%	40.67%	23.39%	-34.24%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 4.79 億元計算。

## ESG：

詠業按規定須於 2026 年完成溫室氣體盤查及外部查證，子公司須於 2027 年完成，按目前規劃，詠業及子公司將於 2024 年完成溫室氣體盤查並完成外部查證作業，並按季於董事會報告執行狀況。氣候變遷導致自然災害變得越來越激烈和頻繁，使環境及生態受到衝擊，因此本公司將氣候變遷納入企業永續經營重大項目之一，將溫室氣體、能源及水資源進行管理，並密切關注全球氣候變遷趨勢，使有效預防可能產生之營運風險。本公司將按主管機關之「上市櫃公司永續發展路徑圖」規劃並執行溫室氣體盤查及查證作業。本公司目前依下列面向進行風險評估及分析，並依性質執行適宜之對策。

## 公司簡介：

詠業科技為台灣電子零組件供應商，主要產品包含無線通訊零組件、壓電元件與超音波傳感器及線路保護元件。公司之定位天線應用包括車用導航、無人農業及工業，以及土地測量等。

佳世達(2352 TT)持股達方(8163 TT)約 20.7%，達方持股詠業約 37.4%，詠業有出一些鍵盤用的天線、觸控、ebike 的相關產品、超音波的手術刀給集團。天線的競爭對手多，但若是車用等利基型的天線，對手就比較少；壓電陶瓷元件、超音波傳感器對手主要以美系、日系為主。

## 產品介紹：



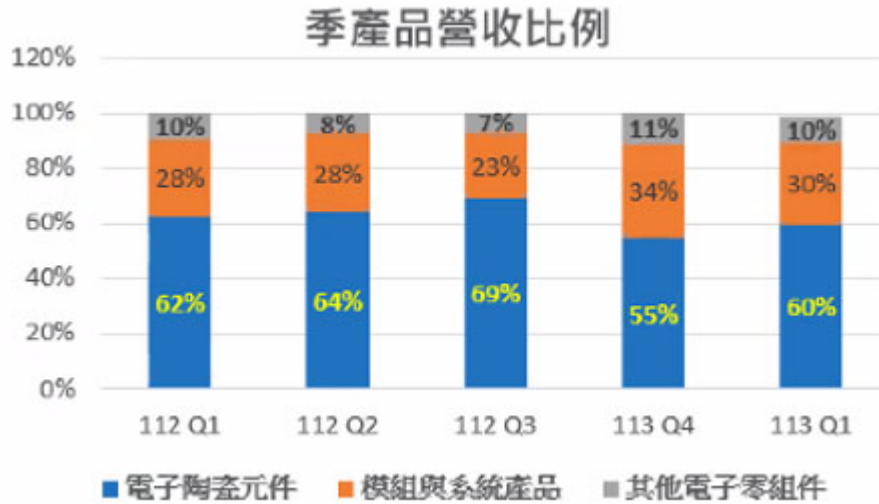
資料來源：公司，群益投顧彙整。

電子陶瓷元件包含天線元件、壓電陶瓷元件。

模組與系統包含外接式天線/追蹤器/接收器、超音波傳感器。

2024 年 5 月 2 日

## 產品組合：



資料來源：詠業。

## 1Q24 營收季增：

詠業 1Q24 營收 3.05 億元，QoQ+2.79%；稅後純益 0.25 億元，QoQ-6.74%，稅後 EPS 0.52 元。詠業表示因營收規模下降，導致稼動率、毛利率較低。

## 天線已打入新能源車：

應用在傳統車廠的天線的需求有雜音，但現在已打入新能源車的應用，雖然占比仍不高，但仍預計 2H24 將逐步發酵，也有望帶動毛利率的提升。

## 智慧浮標為未來成長動能：

智慧浮標為未來成長動能，因全球對於遠洋漁獲的捕獲量有嚴格管控，智慧浮標有聲納功能，這邊有一定的需求量，現在只有國外大廠有在做智慧浮標。智慧浮標的現在營收占比很低，但已通過認證，也已拿到訂單，2H24 會有營收貢獻，但出貨量還需要再觀察。

## TWS 目前營運較辛苦：

詠業表示，現在做 TWS 相關生意比較辛苦，因為貿易戰，中國廠商賣到國外去有被限制，內需競爭也劇烈，詠業目前在布局非中國的藍芽耳機市場，預計 2024 年會有一些斬獲。

## 越南新廠預計 4Q24 開始貢獻營收：

詠業在越南成立的子公司，預計會跟達方的子公司承租廠房，預計 4Q24 可開始貢獻小量營收。

## 詠業 2024 年營收拚成長：

詠業預估 2Q24 營收有望季增，2H24 營運優於 1H24，展望審慎。主要是認為庫存已到健康水位，景氣逐漸復甦，再加上有新產品、新客戶持續發酵，全年營收仍拚成長。

## 群益預估 2024 年 EPS 3.08 元：

2024 年 5 月 2 日

群益預估 2024 全年營收 13.91 億元，YoY+0.71%，稅後純益 1.47 億元，YoY-24.80%，稅後 EPS 3.08 元。

## Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

## Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 5 月 2 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	2,439	2,248	2,084	2,417	2,579
流動資產	1,816	1,573	1,460	1,684	1,628
現金及約當現金	1,122	603	383	547	481
應收帳款與票據	372	283	273	329	310
存貨	309	373	329	361	354
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	506	588	542	542	542
<b>負債總計</b>	662	558	359	640	683
流動負債	633	532	338	481	546
應付帳款及票據	189	116	108	210	115
非流動負債	28	27	22	56	129
<b>權益總計</b>	1,777	1,690	1,724	1,777	1,896
普通股股本	479	479	479	479	479
保留盈餘	609	617	579	632	750
母公司業主權益	1,777	1,690	1,724	1,775	1,894
<b>負債及權益總計</b>	2,439	2,248	2,084	2,417	2,579

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	1,706	1,499	1,381	1,391	1,457
營業成本	982	907	883	947	974
<b>營業毛利淨額</b>	723	591	498	443	483
營業費用	376	336	292	281	297
<b>營業利益</b>	348	256	206	162	187
<b>EBITDA</b>	431	413	347	430	460
業外收入及支出	3	54	11	4	0
稅前純益	351	312	222	166	187
所得稅	60	43	26	17	20
稅後純益	291	270	196	147	167
稅後 EPS(元)	6.08	5.63	4.09	3.08	3.48
完全稀釋 EPS**	6.08	5.63	4.09	3.08	3.48

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 4.79【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 4.79 億元計算

## 比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
-------	------	------	------	-------	-------

### 成長力分析(%)

營業收入淨額	32.07%	-12.15%	-7.85%	0.71%	4.78%
營業毛利淨額	48.87%	-18.25%	-15.75%	-11.05%	9.05%
營業利益	92.22%	-26.46%	-19.52%	-21.38%	15.27%
稅後純益	70.58%	-7.30%	-27.36%	-24.80%	13.07%

### 獲利能力分析(%)

毛利率	42.41%	39.46%	36.08%	31.87%	33.16%
EBITDA(%)	25.29%	27.54%	25.16%	30.92%	31.57%
營益率	20.38%	17.06%	14.90%	11.63%	12.80%
稅後純益率	17.06%	18.00%	14.19%	10.60%	11.43%
總資產報酬率	11.93%	12.00%	9.40%	6.10%	6.46%
股東權益報酬率	16.38%	15.96%	11.37%	8.29%	8.79%

### 償債能力檢視

負債比率(%)	27.13%	24.83%	17.25%	26.47%	26.47%
負債/淨值比(%)	37.23%	33.04%	20.85%	36.00%	36.00%
流動比率(%)	286.73%	295.99%	432.52%	350.00%	298.00%

### 其他比率分析

存貨天數	91.57	137.11	145.12	133.00	134.00
應收帳款天數	77.58	79.76	73.56	79.00	80.00

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	371	225	279	343	334
稅前純益	351	312	222	166	187
折舊及攤銷	80	102	129	93	92
營運資金變動	-116	-49	46	14	-68
其他營運現金	57	-141	-118	70	124
<b>投資活動現金</b>	-60	-388	-157	-209	-318
資本支出淨額	-80	-152	-69	-100	-100
長期投資變動	0	-305	-95	0	0
其他投資現金	20	69	7	-109	-218
<b>籌資活動現金</b>	456	-355	-343	31	-82
長借/公司債變動	0	0	0	34	72
現金增資	587	0	0	0	0
發放現金股利	-153	-263	-234	-96	-48
其他籌資現金	22	-92	-109	93	-107
<b>淨現金流量</b>	768	-518	-221	165	-66
<b>期初現金</b>	353	1,122	603	383	547
<b>期末現金</b>	1,122	603	383	547	481

資料來源：CMoney、群益

2024 年 5 月 2 日

## 季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	336	310	362	413	296	305	306	360	420	323	351	406
營業成本	209	200	234	247	202	216	211	240	280	219	233	269
營業毛利淨額	127	110	128	166	94	88	95	120	140	104	118	137
營業費用	88	60	76	95	62	63	62	74	82	67	73	81
營業利益	40	50	52	70	33	25	33	46	58	37	44	56
業外收入及支出	31	-1	2	18	-3	4	0	0	0	0	0	0
稅前純益	70	49	55	89	30	29	33	46	58	37	44	56
所得稅	1	7	3	13	3	3	3	4	7	3	5	6
稅後純益	70	42	52	75	27	25	30	42	51	34	40	50
最新股本	479	479	479	479	479	479	479	479	479	479	479	479
稅後EPS(元)	1.45	0.87	1.08	1.58	0.56	0.52	0.62	0.87	1.07	0.70	0.83	1.04

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	37.81%	35.53%	35.39%	40.14%	31.84%	28.93%	31.05%	33.33%	33.33%	32.16%	33.57%	33.69%
營業利益率(%)	11.75%	16.27%	14.50%	17.04%	10.98%	8.27%	10.67%	12.68%	13.87%	11.42%	12.68%	13.84%
稅後純益率(%)	20.72%	13.42%	14.37%	18.29%	9.08%	8.24%	9.65%	11.53%	12.20%	10.42%	11.26%	12.28%

## QoQ(%)

營業收入淨額	0.67%	-7.76%	16.59%	14.17%	-28.21%	2.79%	0.45%	17.65%	16.67%	-23.04%	8.59%	15.76%
營業利益	-19.18%	27.72%	3.91%	34.13%	-53.74%	-22.58%	29.64%	39.80%	27.61%	-36.65%	20.53%	26.42%
稅前純益	16.59%	-30.48%	11.34%	62.85%	-66.26%	-3.23%	12.65%	39.80%	27.61%	-36.65%	20.53%	26.42%
稅後純益	44.12%	-40.24%	24.79%	45.30%	-64.36%	-6.74%	17.65%	40.67%	23.39%	-34.24%	17.30%	26.22%

## YoY(%)

營業收入淨額	-19.46%	-29.48%	-6.95%	23.61%	-11.86%	-1.77%	-15.37%	-12.79%	41.72%	6.10%	14.70%	12.87%
營業利益	-51.57%	-44.48%	-31.35%	43.87%	-17.64%	-50.08%	-37.72%	-35.08%	79.06%	46.51%	36.22%	23.18%
稅前純益	-14.35%	-49.86%	-34.92%	46.96%	-57.47%	-40.80%	-40.10%	-48.58%	94.48%	27.31%	36.22%	23.18%
稅後純益	-0.28%	-46.72%	-29.43%	56.15%	-61.39%	-39.74%	-43.18%	-44.99%	90.44%	34.29%	33.88%	20.12%

註1：稅後EPS以股本4.79億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。



## 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

## 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

**停止推薦情境：**

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

## 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。