

2024 年 6 月 14 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	156.00 元
目標價	
3 個月	168.00 元
12 個月	168.00 元

同欣電(6271 TT)

Buy

近期報告日期、評等及前日股價

01/25/2024	Buy	143.00
11/29/2023	已到 TP	153.50
10/27/2023	Trading Buy	143.00
07/26/2023	Neutral	169.50
04/18/2023	Neutral	181.00

公司基本資訊

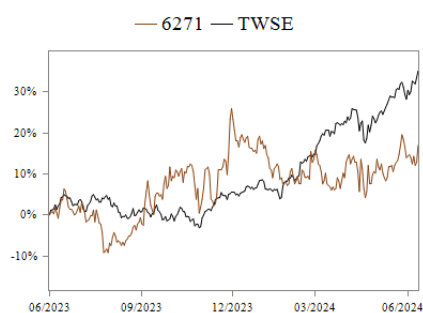
目前股本(百萬元)	2,091
市值(億元)	326
目前每股淨值(元)	116.55
外資持股比(%)	19.65
投信持股比(%)	0.26
董監持股比(%)	9.29
融資餘額(張)	7,924
現金股息配發率(%)	43.64

產品組合



- 影像產品:43.61%
- 混合積體電路模組:28.11%
- 陶瓷電路板:19.72%
- 其他:8.56%

股價相對大盤走勢



陶瓷基板 2024 年展望正向，看好 2025 年車用 CIS 需求成長。

投資建議為 Buy：同欣電車用 CIS 包含美系及日系兩大客戶，雖然短期成長動能趨緩，但仍看好 2025 年會有明顯成長，台系廠商在日本產能開出，同欣電也會受惠；陶瓷基板打入日系 CIS 客戶，有助於評價提升；長期光通訊與低軌衛星會帶動 RF 模組需求成長。綜合以上原因，投資建議為 Buy，目標價 168 元，以 2024 年 EPS 7.45 元，給予 22.5 倍本益比。

2024 年同欣電仍營收拚成長，陶瓷基板營運展望正向：目前看起來車燈會帶動陶瓷基板的需求，同時陶瓷基板也有打入日系手機 CIS 廠，陶瓷基板營運展望正向。

RF 模組部分，同欣電有出 100G/400G/800G 的相關產品，低軌衛星的模組，皆為美系客戶。

車用 CIS 預估 2H24 表現會比 1H24 好，2025 年會更看好，包含客戶去化庫存暫告一段落，八德新廠產能開出。

手機 CIS 2024 年展望持平 2023 年；同欣電預估農用機、工程車還是會帶動混和模組(壓力感測器)的需求。

群益預估 2024 年 EPS 為 7.45 元：同欣電 2024 年拚營收個位數成長，費用率約 12%，CAPEX 不會超過 10 億元。

群益預估 2024 全年營收 123.96 億元，YoY+7.00%，稅後純益 15.59 億元，YoY+35.48%，稅後 EPS 7.45 元。群益預估 2025 全年營收 130.16 億元，YoY+5.00%，稅後純益 17.59 億元，YoY+12.87%，稅後 EPS 8.41 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	11,585	12,396	13,016	2,900	2,844	2,667	3,174	2,971	3,099	3,312	3,014	3,187
營業毛利淨額	2,788	3,489	3,697	813	485	611	878	819	850	950	870	896
營業利益	1,418	1,899	2,113	471	167	255	526	429	450	540	480	503
稅後純益	1,151	1,559	1,759	372	12	280	486	365	362	439	393	415
稅後 EPS(元)	5.50	7.45	8.41	1.78	0.06	1.34	2.33	1.74	1.73	2.10	1.88	1.98
毛利率(%)	24.06%	28.14%	28.41%	28.03%	17.06%	22.92%	27.67%	27.55%	27.42%	28.69%	28.87%	28.11%
營業利益率(%)	12.24%	15.32%	16.24%	16.23%	5.86%	9.57%	16.56%	14.43%	14.52%	16.31%	15.93%	15.79%
稅後純益率(%)	9.93%	12.57%	13.52%	12.83%	0.43%	10.49%	15.33%	12.27%	11.68%	13.25%	13.05%	13.01%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-17.67%	7.00%	5.00%	-11.83%	-1.95%	-6.22%	19.01%	-6.39%	4.32%	6.85%	-8.99%	5.74%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-63.37%	35.48%	12.87%	-19.64%	-96.69%	2,169.43%	73.96%	-25.05%	-0.70%	21.20%	-10.38%	5.41%

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 20.91 億元計算。

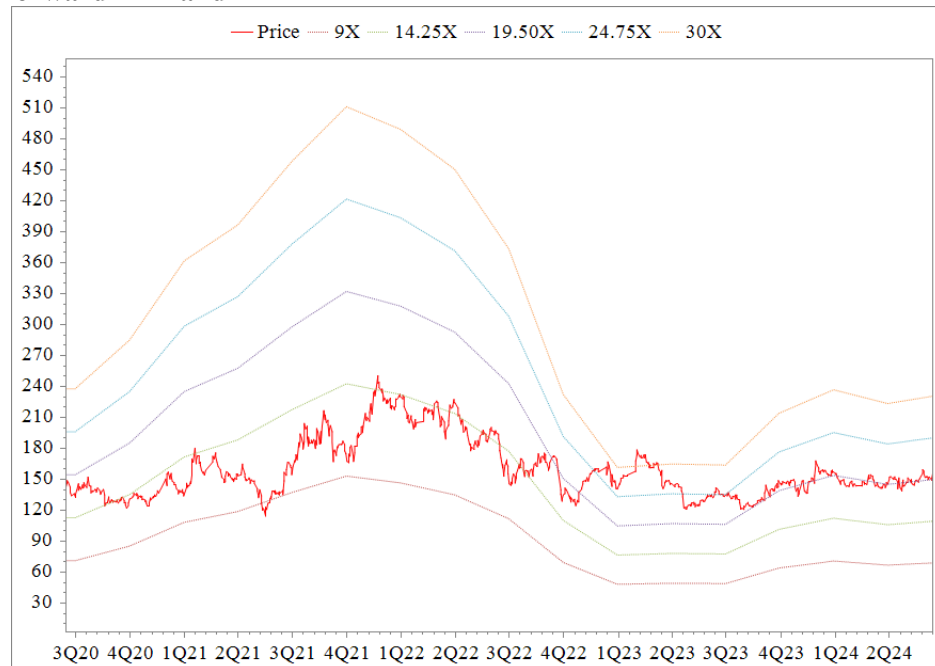
2024 年 6 月 14 日

ESG：

同欣電的 ESG 推行組織為永續發展委員會，由總經理擔任主任委員。為落實企業永續相關工作，本委員會並設立永續辦公室作為推動永續發展之專職單位，負責統籌辦理本公司永續發展相關工作。本委員會亦設立公司治理暨風險小組、產品創新小組、環境節能小組、永續供應鏈小組之功能性小組與永續辦公室協同辦理跨部門永續工作事項。永續發展委員會也負則審核同欣的永續重大主題，確保公司的永續報告書已經涵蓋所有重大主題，以及核准永續報告書同欣電以誠信原則經營企業，並遵守國內外政府規定與世界性企業倫理規範。

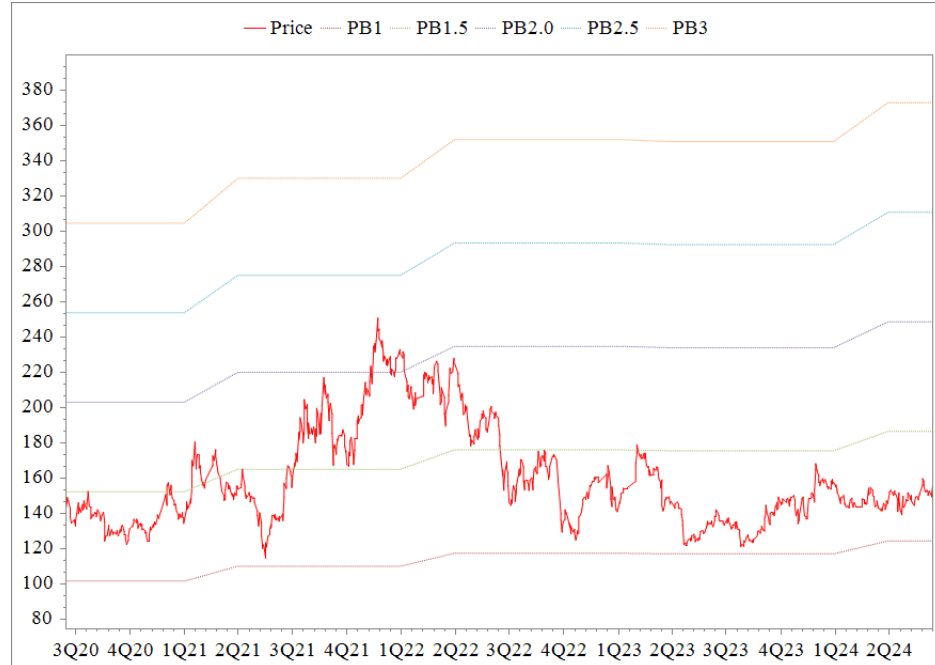
2024 年 6 月 14 日

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 6 月 14 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	27,538	34,263	33,662	30,905	32,252
流動資產	8,884	11,971	9,138	13,218	8,475
現金及約當現金	4,384	7,497	4,747	8,033	5,051
應收帳款與票據	2,226	2,157	2,075	3,376	546
存貨	1,830	1,794	1,593	1,667	886
採權益法之投資	0	0	0	0	0
不動產、廠房設備	8,741	10,714	11,876	10,714	10,714
負債總計	4,555	9,739	9,221	4,934	5,149
流動負債	4,087	4,011	3,485	3,777	2,428
應付帳款及票據	1,013	802	726	818	713
非流動負債	468	5,728	5,736	1,141	2,810
權益總計	22,983	24,524	24,441	25,970	27,103
普通股股本	1,787	1,608	2,091	2,091	2,091
保留盈餘	6,220	7,819	7,256	8,783	9,915
母公司業主權益	22,983	24,524	24,441	25,970	27,102
負債及權益總計	27,538	34,263	33,662	30,905	32,252

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	13,860	14,072	11,585	12,396	13,016
營業成本	9,245	9,066	8,797	8,907	9,318
營業毛利淨額	4,615	5,005	2,788	3,489	3,697
營業費用	1,218	1,340	1,369	1,590	1,584
營業利益	3,396	3,666	1,418	1,899	2,113
EBITDA	4,955	5,296	2,694	5,500	5,698
業外收入及支出	-36	158	-245	27	0
稅前純益	3,382	3,889	1,395	1,926	2,113
所得稅	617	748	245	367	354
稅後純益	2,765	3,141	1,151	1,559	1,759
稅後 EPS(元)	13.22	15.02	5.50	7.45	8.41
完全稀釋 EPS**	13.22	15.02	5.50	7.45	8.41

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 20.91【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 20.91 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	36.18%	1.53%	-17.67%	7.00%	5.00%
營業毛利淨額	59.36%	8.46%	-44.31%	25.15%	5.98%
營業利益	69.36%	7.93%	-61.31%	33.87%	11.31%
稅後純益	90.58%	13.61%	-63.37%	35.48%	12.87%

獲利能力分析(%)

毛利率	33.30%	35.57%	24.06%	28.14%	28.41%
EBITDA(%)	35.75%	37.64%	23.25%	44.37%	43.78%
營益率	24.50%	26.05%	12.24%	15.32%	16.24%
稅後純益率	19.95%	22.32%	9.93%	12.57%	13.52%
總資產報酬率	10.04%	9.17%	3.42%	5.04%	5.46%
股東權益報酬率	12.03%	12.81%	4.71%	6.00%	6.49%

償債能力檢視

負債比率(%)	16.54%	28.42%	27.39%	15.97%	15.97%
負債/淨值比(%)	19.82%	39.71%	37.73%	19.00%	19.00%
流動比率(%)	217.37%	298.43%	262.20%	350.00%	349.00%

其他比率分析

存貨天數	66.12	72.96	70.26	66.79	50.00
應收帳款天數	53.29	56.85	66.67	80.25	55.00

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	4,607	4,565	2,431	2,521	3,813
稅前純益	3,382	3,889	1,395	1,926	2,113
折舊及攤銷	1,590	1,451	1,417	1,286	1,286
營運資金變動	-653	-106	208	-2,666	3,506
其他營運現金	288	-669	-590	1,976	-3,092
投資活動現金	-2,733	-5,060	-3,905	3,563	-8,791
資本支出淨額	-2,394	-3,333	-2,751	-2,300	-2,400
長期投資變動	-336	-1,645	-1,124	-502	-300
其他投資現金	-3	-81	-29	6,365	-6,091
籌資活動現金	-1,256	3,486	-1,274	-1,386	1,997
長借/公司債變動	63	5,297	0	-2,080	1,668
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-983	-1,608	-1,250	-627	-627
其他籌資現金	-336	-203	-25	1,322	955
淨現金流量	593	3,113	-2,750	4,699	-2,982
期初現金	3,791	4,384	7,497	3,334	8,033
期末現金	4,384	7,497	4,747	8,033	5,051

資料來源：CMoney、群益

2024 年 6 月 14 日

季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	3,290	2,900	2,844	2,667	3,174	2,971	3,099	3,312	3,014	3,187	3,226	3,245
營業成本	2,186	2,087	2,359	2,056	2,296	2,153	2,249	2,362	2,144	2,291	2,304	2,326
營業毛利淨額	1,103	813	485	611	878	819	850	950	870	896	922	919
營業費用	339	342	318	356	353	390	400	410	390	393	395	394
營業利益	764	471	167	255	526	429	450	540	480	503	527	525
業外收入及支出	-172	-4	-148	100	29	27	0	0	0	0	0	0
稅前純益	592	467	18	355	554	456	450	540	480	503	527	525
所得稅	129	95	6	76	68	91	88	101	87	89	87	86
稅後純益	463	372	12	280	486	365	362	439	393	415	440	439
最新股本	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
稅後EPS(元)	2.21	1.78	0.06	1.34	2.33	1.74	1.73	2.10	1.88	1.98	2.11	2.10

獲利能力(%)

毛利率(%)	33.54%	28.03%	17.06%	22.92%	27.67%	27.55%	27.42%	28.69%	28.87%	28.11%	28.59%	28.32%
營業利益率(%)	23.22%	16.23%	5.86%	9.57%	16.56%	14.43%	14.52%	16.31%	15.93%	15.79%	16.35%	16.17%
稅後純益率(%)	14.08%	12.83%	0.43%	10.49%	15.33%	12.27%	11.68%	13.25%	13.05%	13.01%	13.65%	13.53%

QoQ(%)

營業收入淨額	-11.35%	-11.83%	-1.95%	-6.22%	19.01%	-6.39%	4.32%	6.85%	-8.99%	5.74%	1.22%	0.59%
營業利益	-26.02%	-38.37%	-64.60%	53.12%	105.98%	-18.45%	4.99%	20.00%	-11.11%	4.83%	4.81%	-0.53%
稅前純益	-39.46%	-21.12%	-96.09%	1843.28%	56.07%	-17.79%	-1.28%	20.00%	-11.11%	4.83%	4.81%	-0.53%
稅後純益	-40.01%	-19.64%	-96.69%	2169.43%	73.96%	-25.05%	-0.70%	21.20%	-10.38%	5.41%	6.23%	-0.34%

YoY(%)

營業收入淨額	-6.22%	-16.31%	-21.13%	-28.14%	-3.52%	2.43%	8.99%	24.18%	-5.04%	7.26%	4.07%	-2.02%
營業利益	-17.12%	-44.74%	-83.61%	-75.29%	-31.20%	-8.96%	170.03%	111.63%	-8.68%	17.40%	17.20%	-2.86%
稅前純益	-36.19%	-57.90%	-98.49%	-63.67%	-6.34%	-2.39%	2361.44%	52.00%	-13.43%	10.38%	17.20%	-2.86%
稅後純益	-36.78%	-59.01%	-98.77%	-63.77%	5.05%	-2.02%	2838.08%	56.92%	-19.16%	13.70%	21.64%	0.02%

註1：稅後EPS以股本20.91億元計算

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。