

研究員：陳長榮 cj.chen@capital.com.tw

前日收盤價 38.35 元
目標價
3 個月 41.00 元
12 個月 41.00 元

TPK-KY(3673 TT)

Trading Buy

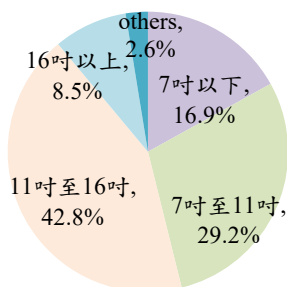
近期報告日期、評等及前日股價

03/06/2024	Neutral	33.70
08/10/2023	Neutral	38.50
02/24/2023	Neutral	35.05
02/25/2022	Trading Buy	39.05
11/01/2021	Trading Buy	42.50

公司基本資訊

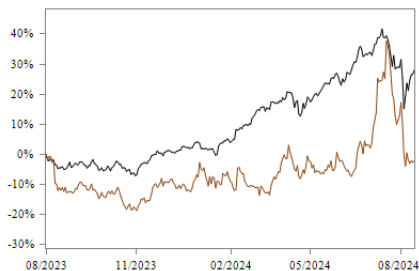
目前股本(百萬元)	4,067
市值(億元)	156
目前每股淨值(元)	95.47
外資持股比(%)	36.49
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	19.51
融資餘額(張)	14,329
現金股息配發率(%)	0.00

產品組合



股價相對大盤走勢

— 3673 — TWSE



3Q24 營收展望仍尚佳，評等為 Trading Buy。

投資建議：雖然轉型成效尚未顯現，不過，最大客戶平板電腦新機相關訂單持續挹注，3Q24 TPK-KY 營收展望仍尚佳，故群益對 TPK-KY 的投資建議為 Trading Buy。

2Q24 稅後淨利 3.54 億元，QoQ+204.11%：受惠於最大客戶平板電腦新機效應、儲能櫃入帳金額較高，2Q24 營收 191.46 億元，QoQ+24.89%，在營收規模擴大下，本業虧損減少至 0.01 億元，加上業外表現優於 1Q24，2Q24 稅後淨利增加至 3.54 億元，QoQ+204.11%。

觀察 2Q24 TPK-KY 的產品結構，受惠於最大客戶 2Q24 推出 11 吋、13 吋平板電腦新機，7 吋至 11 吋產品營收增加至 42.12 億元，QoQ+24.89%，營收比重為 22%；11 吋至 13 吋產品營收增加至 95.73 億元，QoQ+22.44%，營收比重為 50%，此外，4Q23 開始量產的儲能櫃，2Q24 入帳金額較高，帶動其他項(others)產品的營收增加至 19.15 億元，QoQ+316.31%，營收比重由 1Q24 的 3%提高至 2Q24 的 10%(儲能櫃 2Q24 的營收比重為 8.5%)。

轉型方向 2024 年營收貢獻有限：TPK-KY 為因應觸控產品經營日益艱難，近幾年積極尋求轉型方向，現階段重心在儲能櫃、LiDAR(雷射雷達)，首先，儲能櫃 2Q24 營收比重因集中入帳而提高至 8.5%，預估 2024 年營收比重則為 3~5%，再觀察目前接單狀況，預估 2025 年營收成長性不及 2024 年；其次，LiDAR 終端客戶為歐、美汽車廠，TPK-KY 首款產品已量產，第 2 款產品則預估 2H25 量產，惟預估 2024 年、2025 年 LiDAR 營收貢獻均尚有限。

3Q24 重要訂單來源仍為最大客戶平板電腦新機相關訂單：由於最大客戶平板電腦新機觸控面板訂單穩定挹注，且出貨高峰通常在 3Q，此外，筆記型電腦市場雖已在消費性機種出現景氣復甦跡象，但商用機種需求則仍疲弱，不利於 TPK-KY 相關 11 吋至 16 吋產品的出貨表現，故 TPK-KY 3Q24 營收展望仍尚佳，惟預估 4Q24 營收則不及 3Q24，2H24 營收則與 1H24 相去有限。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	69,861	68,340	71,773	16,229	18,053	18,255	15,330	19,146	18,443	15,421	15,742	17,611
營業毛利淨額	3,230	2,649	3,003	630	1,044	864	650	820	794	385	530	696
營業利益	5	-642	-346	-142	256	-6	-144	-1	-35	-462	-277	-129
稅後純益	208	401	489	32	72	3	116	354	162	-231	1	77
稅後 EPS(元)	0.51	0.99	1.20	0.08	0.18	0.01	0.29	0.87	0.40	-0.57	0.00	0.19
毛利率(%)	4.62%	3.88%	4.18%	3.88%	5.78%	4.74%	4.24%	4.28%	4.31%	2.50%	3.37%	3.95%
營業利益率(%)	0.01%	-0.94%	-0.48%	-0.88%	1.42%	-0.03%	-0.94%	0.00%	-0.19%	-3.00%	-1.76%	-0.73%
稅後純益率(%)	0.30%	0.59%	0.68%	0.20%	0.40%	0.01%	0.76%	1.85%	0.88%	-1.50%	0.01%	0.43%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-28.11%	-2.18%	5.02%	-6.32%	11.24%	1.12%	-16.02%	24.89%	-3.67%	-16.39%	2.08%	11.87%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-61.67%	99.42%	21.86%	-68.66%	126.12%	-96.44%	4,438.28%	204.11%	-54.36%	N.A	N.A	5,539.25%

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 40.67 億元計算。

企業 ESG 資訊揭露：

就溫室氣體管理的部份而言，首先，TPK-KY 集團乃訂有「TB-ES-GS018 集團溫室氣體排查資訊管理程式」，藉由在集團內展開溫室氣體盤查並持續推動節能專案，以實現節能指標；其次，TPK-KY 藉由投入節能減碳、環境檢測、體系認證、環保活動、廢棄物處理等相關費用，以達成單位產品綜合能耗持平的節能目標。此外，TPK-KY 為客戶生產搭載新技術的零組件有助於符合綠色環保的需求，以及改善地球溫室效應。

再提升能源使用效率而言，TPK-KY 以單位產品綜合能效持平為能源管理目標，配合節水節電、減碳減排等管理議題，推動集團永續發展，並執行包括在集團內推動無紙張 e 化等作業，以降低紙量減少環境污染；TPK-KY 每年並依據實際情況制定各項節水節能措施，以持續通過能效管理與技術改造等措施，故得以逐年提升再生能源使用效率。

2Q24 本業虧損縮小，且業外表現優於 1Q24，稅後淨利增加至 3.54 億元，QoQ+204.11%：

TPK-KY 為觸控面板廠，產品線依尺寸分為 7 吋以下(終端產品主要為 Smartphone、穿戴式裝置)、7 吋至 11 吋(終端產品線主要為平板電腦)、11 吋至 16 吋(終端產品主要為 2-in-1 NB、touch NB)、16 吋以上(終端產品線主要為 AIO)，其中，7 吋以下、7 吋至 11 吋的產品訂單多數來自美國消費性電子廠(TPK-KY 的最大客戶)，近幾年該客戶佔 TPK-KY 的營收比重為 40~60%，且其平板電腦硬體規格發展方向與實際銷售狀況均對 TPK-KY 業績表現影響甚鉅。

TPK-KY 11 吋至 16 吋產品線的重要訂單來源為另一美國廠商(TPK-KY 的第 2 大客戶)，TPK-KY 為其 2-in-1 NB 觸控面板的主要供應商；11 吋至 16 吋產品線的另一訂單來源則為 touch NB 觸控面板，因 touch NB 現階段並無推升需求的殺手級應用出現，近幾年 touch NB 對整體筆記型電腦的滲透率提升速度均未如預期，並影響 TPK-KY 的出貨表現。至於 16 吋以上產品線的終端應用多為 AIO，雖然報價、毛利率較高，但係主打利基市場，出貨量相對受限。

2Q24 營收 191.46 億元，QoQ+24.89%，動能來自最大客戶平板電腦新機效應、儲能櫃入帳金額較高，在營收規模擴大下，本業虧損減少至 0.01 億元(1Q24 為 1.44 億元)，加上業外表現優於 1Q24(2Q24 認列 2.51 億元匯兌利益、2.02 億元利息收入)，2Q24 稅後淨利增加至 3.54 億元，QoQ+204.11%(1Q24 基期偏低，亦為 2Q24 稅後淨利 QoQ 甚高的關鍵之一)。

表一、近期 TPK-KY 各主要產品線的營收比重

營收比重	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
7吋以下	21%	17%	18%	12%	16%	10%
7吋至11吋	34%	30%	25%	28%	22%	22%
11吋至16吋	36%	43%	47%	45%	51%	50%
16吋以上	7%	9%	9%	9%	8%	8%
others	2%	1%	1%	6%	3%	10%

資料來源：TPK-KY，群益投顧彙整

觀察 2Q24 TPK-KY 的產品結構，受惠於最大客戶 2Q24 推出 11 吋、13 吋平

2024 年 8 月 15 日

板電腦新機，7 吋至 11 吋產品營收增加至 42.12 億元，QoQ+24.89%，營收比重為 22%；11 吋至 13 吋產品營收增加至 95.73 億元，QoQ+22.44%，營收比重為 50%，此外，4Q23 開始量產的儲能櫃，2Q24 入帳金額較高，帶動其他項(others)產品的營收增加至 19.15 億元，QoQ+316.31%，營收比重由 1Q24 的 3%提高至 2Q24 的 10%(儲能櫃 2Q24 的營收比重為 8.5%)。

儲能櫃、LiDAR 等轉型方向 2024 年營收貢獻有限：

TPK-KY 為因應觸控產品經營日益艱難，近幾年積極尋求轉型方向，現階段重心在儲能櫃、LiDAR(雷射雷達)，首先，儲能櫃 2Q24 營收比重因集中入帳而提高至 8.5%，預估 2024 年營收比重則為 3~5%，再觀察目前接單狀況，預估 2025 年營收成長性不及 2024 年；其次，LiDAR 終端客戶為歐、美汽車廠，TPK-KY 首款產品已量產，第 2 款產品則預估 2H25 量產，惟預估 2024 年、2025 年 LiDAR 營收貢獻均尚有限。

最大客戶平板電腦新機相關訂單為 3Q24 重要訂單來源：

由於最大客戶平板電腦新機觸控面板訂單穩定挹注，且出貨高峰通常在 3Q，此外，筆記型電腦市場雖已在消費性機種出現景氣復甦跡象，但商用機種需求則仍疲弱，不利於 TPK-KY 相關 11 吋至 16 吋產品的出貨表現，故 TPK-KY 3Q24 營收展望優於 2Q24，惟預估 4Q24 營收則不及 3Q24，2H24 營收則與 1H24 相去有限。

考量 3Q24 營收展望仍尚佳，群益對 TPK-KY 的投資建議為 Trading Buy：

雖然轉型成效尚未顯現，不過，最大客戶平板電腦新機相關訂單持續挹注，3Q24 TPK-KY 營收展望仍尚佳，故群益對 TPK-KY 的投資建議為 Trading Buy。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 8 月 15 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	77,785	83,600	87,823	89,765	91,260
流動資產	52,716	59,833	66,988	68,340	69,685
現金及約當現金	20,615	24,284	33,941	31,376	33,634
應收帳款與票據	12,405	8,433	9,123	9,413	9,661
存貨	10,868	9,270	6,594	6,724	6,842
採權益法之投資	--	0	104	109	109
不動產、廠房設備	18,026	16,852	10,893	10,983	11,073
負債總計	42,400	46,228	50,877	52,263	53,549
流動負債	25,965	28,623	30,538	31,154	31,768
應付帳款及票據	13,525	9,394	10,109	10,408	10,694
非流動負債	16,435	17,606	20,339	20,910	21,197
權益總計	35,386	37,372	36,947	37,402	37,711
普通股股本	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067
保留盈餘	4,583	4,519	4,525	4,980	5,289
母公司業主權益	35,235	37,052	36,653	37,054	37,380
負債及權益總計	77,785	83,600	87,823	89,765	91,260

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	1,516	4,562	10,959	5,784	6,121
稅前純益	1,475	1,260	593	666	643
折舊及攤銷	4,874	4,111	3,887	3,919	3,952
營運資金變動	-3,002	1,439	2,702	-121	-79
其他營運現金	-1,830	-2,248	3,777	1,320	1,605
投資活動現金	163	-6,689	-3,880	-2,394	-1,959
資本支出淨額	-580	-862	-921	-900	-900
長期投資變動	768	-5,822	-2,940	-1,000	-1,000
其他投資現金	-25	-5	-19	-494	-59
籌資活動現金	-2,822	3,080	3,116	-1,455	-1,903
長借/公司債變動	-750	1,620	1,619	571	287
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-407	-610	-203	-85	-293
其他籌資現金	-1,665	2,069	1,700	-2,027	-2,028
淨現金流量	-1,988	3,669	9,657	1,935	2,258
期初現金	22,603	20,615	24,284	33,941	35,876
期末現金	20,615	24,284	33,941	35,876	38,134

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	103,089	97,181	69,861	68,340	71,773
營業成本	99,320	93,066	66,631	65,692	68,770
營業毛利淨額	3,768	4,114	3,230	2,649	3,303
營業費用	3,454	3,565	3,226	3,291	3,349
營業利益	314	550	5	-642	-346
EBITDA	6,375	5,416	4,028	6,016	5,943
業外收入及支出	1,161	-105	-1,348	1,308	989
稅前純益	1,475	1,260	593	666	643
所得稅	378	678	367	211	172
稅後純益	1,069	544	208	401	489
稅後 EPS(元)	2.63	1.34	0.51	0.99	1.20
完全稀釋 EPS**	2.63	1.34	0.51	0.99	1.20

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 40.67【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 40.67 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	-10.03%	-5.73%	-28.11%	-2.18%	5.02%
營業毛利淨額	-22.55%	9.18%	-21.49%	-18.01%	13.39%
營業利益	-66.94%	75.15%	-99.13%	N.A	N.A
稅後純益	3.62%	-49.12%	-61.67%	92.44%	21.86%
獲利能力分析(%)					
毛利率	3.66%	4.23%	4.62%	3.88%	4.18%
EBITDA(%)	6.18%	5.57%	5.77%	8.00%	8.31%
營益率	0.30%	0.57%	0.01%	-0.94%	-0.48%
稅後純益率	1.04%	0.56%	0.30%	0.59%	0.68%
總資產報酬率	1.37%	0.65%	0.24%	0.45%	0.54%
股東權益報酬率	3.02%	1.45%	0.56%	1.07%	1.30%

償債能力檢視

負債比率(%)	54.51%	55.30%	57.93%	58.33%	58.68%
負債/淨值比(%)	119.82%	123.70%	137.70%	140.00%	142.00%
流動比率(%)	203.03%	209.04%	219.36%	219.36%	219.36%

其他比率分析

存貨天數	35.45	39.49	43.45	37.00	36.00
應收帳款天數	44.56	39.13	45.86	49.50	48.50

2024 年 8 月 15 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	17,324	16,229	18,053	18,255	15,330	19,146	18,443	15,421	15,742	17,611	19,438	18,982
營業成本	16,633	15,598	17,009	17,391	14,680	18,327	17,649	15,036	15,212	16,915	18,500	18,143
營業毛利淨額	691	630	1,044	864	650	820	794	385	530	696	938	839
營業費用	794	773	788	871	794	820	829	847	807	825	842	875
營業利益	-102	-142	256	-6	-144	-1	-35	-462	-277	-129	96	-36
業外收入及支出	406	263	-56	-25	272	568	228	240	281	240	228	240
稅前純益	304	121	199	-32	128	567	193	-222	4	111	324	204
所得稅	174	110	139	-57	11	160	39	0	0	55	66	50
稅後純益	102	32	72	3	116	354	162	-231	1	77	265	146
最新股本	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067	4,067
稅後EPS(元)	0.25	0.08	0.18	0.01	0.29	0.87	0.40	-0.57	0.00	0.19	0.65	0.36

獲利能力(%)

毛利率(%)	3.99%	3.88%	5.78%	4.74%	4.24%	4.28%	4.31%	2.50%	3.37%	3.95%	4.82%	4.42%
營業利益率(%)	-0.59%	-0.88%	1.42%	-0.03%	-0.94%	0.00%	-0.19%	-3.00%	-1.76%	-0.73%	0.49%	-0.19%
稅後純益率(%)	0.59%	0.20%	0.40%	0.01%	0.76%	1.85%	0.88%	-1.50%	0.01%	0.43%	1.36%	0.77%

QoQ(%)

營業收入淨額	-20.54%	-6.32%	11.24%	1.12%	-16.02%	24.89%	-3.67%	-16.39%	2.08%	11.87%	10.38%	-2.35%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
稅前純益	951.13%	-60.23%	64.90%	N.A	N.A	344.24%	-65.91%	N.A	N.A	2507.71%	190.73%	-37.02%
稅後純益	410.75%	-68.66%	126.12%	-96.44%	4438.28%	204.11%	-54.36%	N.A	N.A	5539.25%	246.28%	-45.10%

YoY(%)

營業收入淨額	-30.96%	-27.34%	-35.41%	-16.27%	-11.51%	17.98%	2.16%	-15.53%	2.68%	-8.02%	5.40%	23.10%
營業利益	N.A	N.A	-47.30%	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
稅前純益	-9.79%	-60.78%	-65.93%	N.A	-58.01%	369.01%	-3.03%	N.A	-96.66%	-80.38%	67.30%	N.A
稅後純益	-56.72%	-51.52%	-67.62%	-87.13%	14.36%	1009.72%	124.00%	N.A	-98.83%	-78.37%	64.13%	N.A

註1：稅後EPS以股本40.67億元計算

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。