

同欣電(6271)

□台灣 50 □中型 100 □MSCI

元富投顧研究部

研究員 蘇宜家 Alice Su
yjia95@masterlink.com.tw

評等

日期: 2025/4/18
目前收盤價 (NT\$): 99.6
目標價 (NT\$): 110
52 週最高最低(NT\$): 83.9-160
加權指數: 19338.73

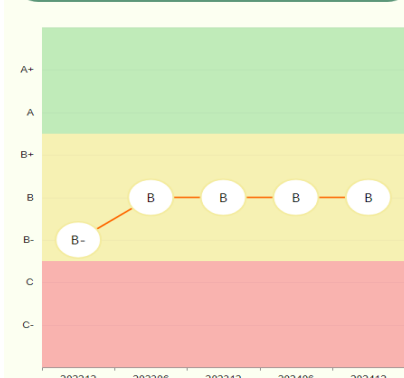
公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 2,091
市值 (NT\$/mn): 20,600
市值 (US\$/mn): 687
20 日平均成交量(仟股): 1,482
PER (2025): 11.24
PBR (2025): 0.80
外資持股比率: 17.82
TCRI 3

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-15.8	-21.2	-29.1
加權指數報酬率	-12.6	-16.5	-16.1

2025 Key Changes	Current	Previous
評等	HOLD	HOLD
目標價 (NT\$)	110	140
營業收入 (NT\$/mn)	11,955	12,352
毛利率 (%)	27.9	27.6
營益率 (%)	14.7	14.9
EPS (NT\$)	8.76	8.50
BVPS(NT\$)	123	123

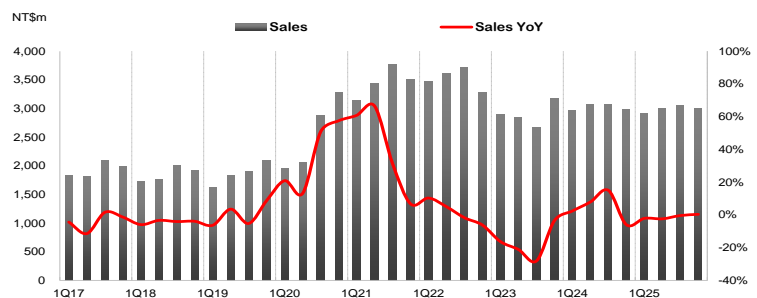
近五期TESG Rating



車用 CIS 仍不見明顯復甦

- **1Q25 毛利率 27.7%·優於預期·業外處分資產利益·1Q25 EPS 2.79 元:**同欣電 1Q25 EPS 2.79 元，獲利達成率 167%，主要是業外處分資產利益。1Q25 營收 29.09 億元，QOQ-2.5%，YOY-2.1%。1Q25 毛利率 27.7%，優於元富預估的 25.8%，主要是設備折舊到期使整體毛利率回升。業外淨收益 2.66 億元，其中處分固定資產利益約當 1.28 億元，故使業外大幅優於預期，1Q25 EPS 2.79 元。
- **車用 CIS 仍不見明顯復甦:**展望第二季，公司給出 2Q25 營收 QOQ 穩健溫和成長，符合預期。獲利部分，考量 1Q25 毛利率優於預期及 2Q25 稼動率回升，故上修 2Q25 毛利率至 27.9%，預估 2Q25 EPS 1.99 元。2025 年四大產品線成長性以 RF 最高，陶瓷次之，再者車用 CIS。2025 年 RF 成長性最高，尤其來自光通訊的光纖通訊模組，800G 產品預期 2026 年初有機會出貨，1.6T 產品有機會在 2H26 出貨。關於關稅部分，目前客戶訂單不變(沒有提前拉貨，也沒有砍單)，公司預算也都沒有改變，持續觀察市場變化。
- **維持中立評等，目標價 110 元:**1Q25 財報優於預期，故調整 2025 年 EPS 至 8.76 元(原估 8.5 元)，車用 CIS 仍不見明顯復甦，故維持中立，考量關稅造成不確定性高，故調整目標價至 110 元(原 140 元)。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Sources : MasterLink

Exhibit 2: TESG 企業永續指標



Sources : TEJ

同欣電係國內最大陶瓷基板供應商，汽車應用比重占營收高達 67%

同欣電係國內最大陶瓷基板供應商，汽車應用比重占營收高達 67%

同欣電係國內最大陶瓷基板生產業者，並跨足 CIS 影像感測器的封測及 RW 業務、RF 模組及 IC 陶瓷基板構裝等封裝代工領域，2024 年營收比重為高頻無線通訊模組(RF module,RFM，9%)、混合積體電路(Hybrid module,HBM，24%)、陶瓷基板(Ceramic Substrate，18%)、影像感測(Image Products,CIS，48%)，其他 1%。

同欣電營收佔比及營收 YoY

	2022佔比	2022 YoY	2023佔比	2023 YoY	2024佔比	2024 YoY	2025F佔比	2025F YoY
RF	5%	13%	7%	7%	9%	34%	11%	25%
Hybrids	19%	6%	23%	1%	24%	10%	25%	2%
Ceramic	20%	-20%	17%	-31%	18%	13%	19%	5%
Image	54%	9%	52%	-21%	48%	-5%	43%	-10%
Others	2%	38%	1%	-48%	1%	29%	1%	6%

Sources : MasterLink

1Q25 毛利率 27.7%，優於預期，業外處分固定資產利益，1Q25 EPS 2.79 元

1Q25 毛利率 27.7%，優於預期，業外處分固定資產利益，1Q25 EPS 2.79 元

同欣電公告 1Q25 財報，1Q25 EPS 2.79 元，大幅優於元富預估的 1.67 元，獲利達成率 167%，主要是業外處分資產利益。本業來看，1Q25 營收 29.09 億元，QOQ-2.5%，YOY-2.1%。獲利部分，1Q25 毛利率 27.7%，優於元富預估的 25.8%，較 4Q24 提升 1.9 個百分點，主要是設備折舊到期使整體毛利率回升，本業獲利達成率 117%。業外淨收益 2.66 億元，其中處分固定資產利益約當 1.28 億元，故使業外大幅優於預期，1Q25 EPS 2.79 元。

同欣電 1Q25 財報與元富預估差異數

unit : NT \$ mn	4Q24(A)	1Q25(A)	1Q25(F)	較預期相比	QOQ	YOY	累計YOY
Net sales	2,984	2,909	2,834	3%	-3%	-2%	-2%
Margin %	25.84%	27.74%	25.84%				
Operating profit	383	409	350	17%	7%	-5%	-5%
Total non-ope inc.	2	266	41				
Pre-tax profit	385	675	391	73%	75%	48%	48%
Net profit	379	582	350	67%	54%	60%	60%
EPS	1.81	2.79	1.67				

Sources : MasterLink

同欣電 1Q25 產品營收比重

營收比重	1Q25佔比	QOQ	YOY 備註
RF	11%	23%	1% 光纖模組、低軌衛星收發模組
Hybrids	23%	-5%	-6% 汽車進氣壓力感測IC模組、手持超音波模組、SiC及GaN模組
Ceramic	17%	0%	-13% 車用LED頭燈基板、路燈/植物燈LED基板
Image	47%	-8%	0% 車用CIS封測、手機CIS RW
Others	3%	46%	121%

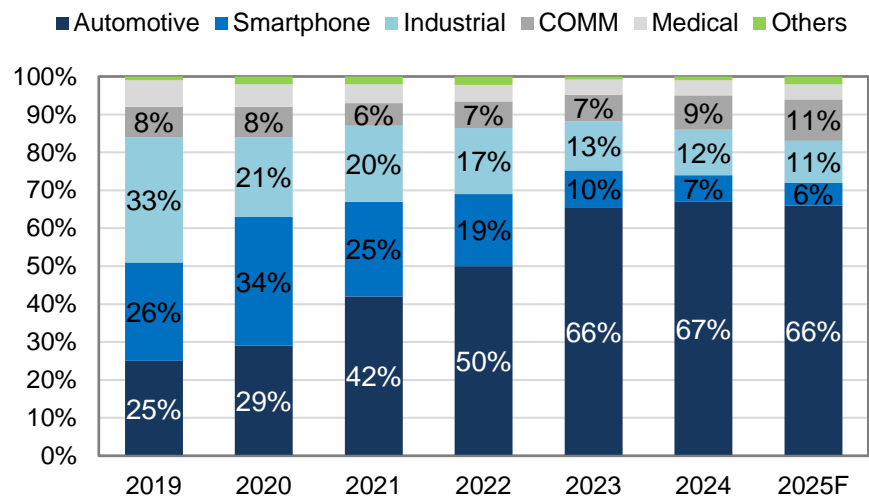
Sources : MasterLink

車用 CIS 仍不見明顯復甦

展望第二季，1Q 為傳統淡季，2Q 營運向上，故公司給出 2Q25 營收 QOQ 穩健溫和成長，符合預期。獲利部分，考量 1Q25 毛利率優於預期及 2Q25 稼動率回升，故上修 2Q25 毛利率至 27.9%，預估 2Q25 EPS 1.99 元。2025 年四大產品線成長性以 RF 最高，陶瓷次之，再者車用 CIS(部分客戶 2H25 拉貨向上，其他大致拉貨保守，手機 CIS 由於中國自主化，預期營收持續衰退)。2025 年 RF 成長性最高，尤其來自光通訊的光纖通訊模組，800G 產品預期 2026 年初有機會出貨，1.6T 產品有機會在 2H26 出貨。低軌衛星部分，2025 年出貨數量優於 2024 年，客戶新設計簡化產品，動能延續，ASP 將配合客戶調整，由於同欣電生產地移轉至菲律賓(長線目標是菲律賓產能提升至公司整體產能的 50%)，故毛利率可維持相同水準。關於關稅部分，目前客戶訂單不變(沒有提前拉貨，也沒有砍單)，公司預算也都沒有改變，持續觀察市場變化。

車用 CIS 仍不見明顯復甦

同欣電終端應用佔比



Sources: 同欣電 1Q25 法說會(2025/4/17)、MasterLink

維持中立評等，目標價 110 元

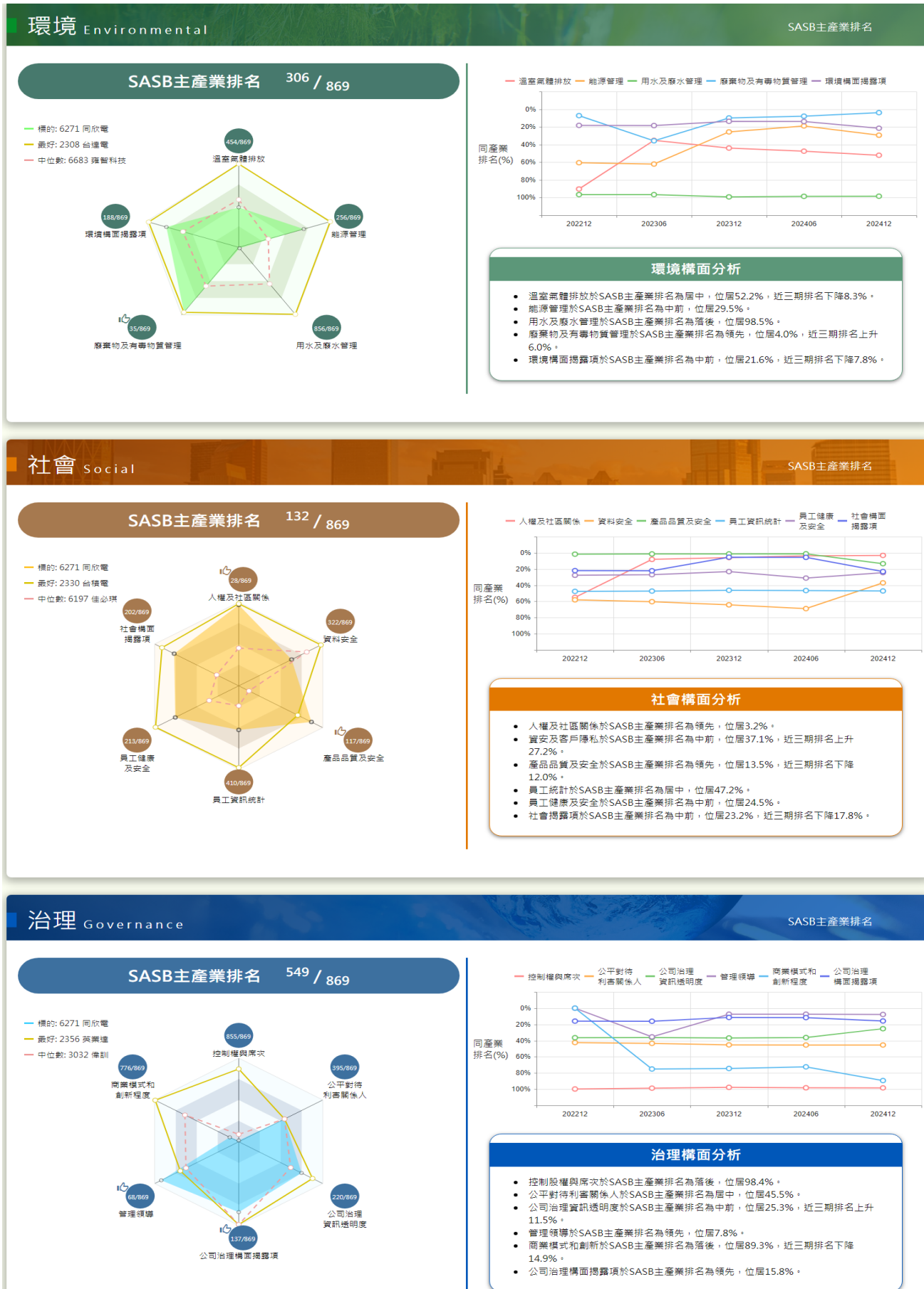
1Q25 財報優於預期，故調整 2025 年 EPS 至 8.76 元(原估 8.5 元)，車用 CIS 仍不見明顯復甦，故維持中立，考量關稅造成不確定性高，故調整目標價至 110 元(原 140 元)。

維持中立，目標 110 元

風險提示

出貨不如預期，ASP 不如預期。

TESG 企業永續指標(分項指標)



資料來源：TEJ

本刊載之報告為元富投顧於特定日期之分析，已力求陳述內容之可靠性，純屬研究性質，僅作參考，使用者應明瞭內容之時效性，審慎考量投資風險，並就投資結果自行負責。報告著作權屬元富投顧所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。

元富證券投資顧問股份有限公司 台北市敦化南路二段 97 號 19 樓 (02)2325-3299 (112)金管投顧新字第 020 號

Page 4 of 5

Comprehensive income statement				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	14,072	11,585	12,091	11,955
COGS	9,066	8,797	8,765	8,624
Gross profit	5,005	2,788	3,326	3,331
Operating expense	1,340	1,369	1,583	1,577
Operating profit	3,666	1,418	1,743	1,754
Total non-operate. Inc.	224	-23	180	372
Pre-tax profit	3,889	1,395	1,922	2,126
Total Net profit	3,141	1,151	1,718	1,830
Minority	0	0	0	0
Net Profit	3,141	1,151	1,714	1,830
EPS (NT\$)	17.98	5.50	8.20	8.76
Y/Y %	FY22	FY23	FY24	FY25F
Sales	1.5	(17.7)	4.4	(1.1)
Gross profit	8.5	(44.3)	19.3	0.1
Operating profit	7.9	(61.3)	22.9	0.7
Pre-tax profit	15.0	(64.1)	37.8	10.6
Net profit	13.6	(63.4)	49.0	6.8
EPS	16.1	(69.4)	49.0	6.8
Margins %	FY22	FY23	FY24	FY25F
Gross	35.6	24.1	27.5	27.9
Operating	26.0	12.2	14.4	14.7
EBITDA	39.3	26.5	29.6	30.8
Pre-tax	27.6	12.0	15.9	17.8
Net	22.3	9.9	14.2	15.3

Consolidated Balance Sheet				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Cash	7,497	4,747	3,008	3,200
Marketable securities	233	391	3,118	213
A/R & N/R	2,157	2,075	2,095	1,993
Inventory	1,794	1,593	1,733	1,437
Others	290	332	1,234	125
Total current asset	11,971	9,138	11,188	6,968
Long-term invest.	2,741	3,850	3,349	3,002
Total fixed assets	10,714	11,876	11,358	16,062
Total other assets	8,838	8,798	8,720	9,209
Total assets	34,263	33,662	34,616	35,241
Short-term Borrow	0	0	0	0
A/P & N/P	802	726	788	862
Other current liab.	3,209	2,759	4,100	3,415
Total current liab.	4,011	3,485	4,888	4,277
L-T borrow s	5,205	5,228	3,432	4,221
Other L-T liab.	523	508	464	346
Total liability.	9,739	9,221	8,783	8,844
Common stocks	1,608	2,091	2,091	2,091
Reserves	15,116	15,116	15,118	15,116
Retain earnings	7,800	7,235	8,625	9,191
Total Equity	24,524	24,441	25,833	26,397
Total Liab. & Equity	34,263	33,662	34,616	35,241

Comprehensive Quarterly Income Statement				NT\$m
	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	2,909	2,996	3,056	2,995
Gross profit	807	836	853	836
Operating profit	409	443	455	446
Total non-ope inc.	266	41	33	31
Pre-tax profit	675	485	489	478
Net profit	582	417	420	411
EPS	2.79	1.99	2.01	1.96
Y/Y %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Net sales	(2.1)	(2.4)	(0.4)	0.4
Gross profit	(1.4)	(3.5)	(2.0)	8.4
Operating profit	(4.5)	(3.5)	(3.4)	16.4
Net profit	59.6	(5.4)	(20.6)	8.3
Q/Q %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Net sales	(2.5)	3.0	2.0	(2.0)
Gross profit	4.7	3.6	2.0	(2.0)
Operating profit	6.8	8.3	2.7	(2.0)
Net profit	53.5	(28.4)	0.8	(2.3)
Margins %	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Gross	27.7	27.9	27.9	27.9
Operating	14.1	14.8	14.9	14.9
Net	20.0	13.9	13.8	13.7

Consolidated Statement of Cash flow				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net income	3,141	1,151	1,714	1,830
Dep & Amort	1,451	1,417	1,737	1,576
Investment income	0	0	0	0
Changes in W/C	-21	213	-100	32
Other adjustment	-6	-350	-2,778	0
Cash flow – ope.	4,565	2,431	573	3,438
Capex	-3,333	-2,751	-1,297	-1,300
Change in L-T inv.	-1,117	-1,407	-250	0
Other adjustment	-610	253	-25	-150
Cash flow – inve.	-5,060	-3,905	-1,572	-1,450
Free cash flow	1,232	-321	-724	2,138
Inc. (Dec.) debt	5,297	0	-288	-700
Cash dividend	-1,608	-1,250	-502	-1,076
Other adjustment	-203	-25	-34	2
Cash flow -Fin.	3,486	-1,274	-824	-1,774
Exchange influence	122	-2	84	4
Change in Cash	3,113	-2,750	-1,739	193
Ratio Analysis				
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F
ROA	10.16	3.39	5.03	5.30
ROE	13.22	4.70	6.84	7.03

Option exp. in R.O.C. GAAP & IFRS

MasterLink Securities – Stock Rating System

STRONG BUY: Total return expected to appreciate 50% or more over a 3-month period.

BUY: Total return expected to appreciate 15% to 50% over a 3-month period.

HOLD: Total return expected to be between 15% to -15% over a 3-month period.

SELL: Total return expected to depreciate 15% or more over a 3-month period.

Additional Information Available on Request

©2025 MasterLink Securities. All rights reserved.

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. MasterLink and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. This firm (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business from, any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice. MasterLink has produced this report for private circulation to professional and institutional clients only. All information and advice is given in good faith but without any warranty.