TPK-KY(3673)

- TPK持續在半導體產業布局，並將觸控玻璃工藝經驗導入TGV

::投資評等::

投資評等	買進
目標價	84.00
收盤價	75.80
隱含漲幅(%)	10.82
評價區間	15X - 17X(PER)
訪談類型	評等調整

::基本資料::

市值(億元)	308.3
月均量(張)	12,707
每股淨值(元)	99.57
PER	15.41
PBR	0.76
外資持股(%)	35.90
投信持股(%)	0.00
資使用率(%)	17.23
券使用率(%)	0.07

報告日期	評等	目標價
20260826	區間持有	71.00
20260325	區間持有	48.00

::近一年個股與大盤報酬率比較::



::研究員聯絡方式::

研究員	陳逸民
電子信箱	9899@entrust.com.tw

投資建議

TPK-KY(3673)投資評等買進，目標價 84.0元；隱含報酬率 10.8%，預估2027年稅後EPS 4.92元，投資建議在本益比 15~17倍區間，主要理由如下：

(1). 今年上半年EPS 3.33元，已超越去年全年。

(2). 預期下半年進入傳統旺季，本業則以力拚持平為目標。

(3). TPK持續在半導體產業布局，將觸控玻璃工藝經驗導入TGV。

內容摘要

今年上半年EPS 3.33元，已超越去年全年

TPK-KY第二季合併營收192.4億元、季增7.6%，稅後純益8.1億元、季增5成，EPS 2.0元，上半年EPS 3.33元，已超越去年全年。第二季若排除子公司奕力-KY貢獻後，TPK-KY本業營收仍較第一季成長2.4%，主要受惠平板出貨增加。

預期今年下半年進入傳統旺季，本業則以力拚持平為目標

TPK預期2026年下半年進入傳統旺季，主要營收動能與上半年大致相當，預估下半年營收較上半年呈低個位數成長；若排除子公司奕力-KY(6962)等因素，本業則以力拚持平為目標。

TPK持續在半導體產業布局，並將觸控玻璃工藝經驗導入TGV

TPK-KY去年入主奕力，取得26%股權，成為單一最大股東，今年列入合併報表，是公司進軍半導體產業的第一步。另一計畫是TGV，公司過去在玻璃產業，累積了很多技術和人才，由於外掛式觸控面板成長有限，希望利用過去累積的玻璃工藝經驗，開發出新的事業，希望在未來兩年看到成果。

:: 年度EPS預估::　　單位：億元、元

年度	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
2023	698.6	4.6	0.0	0.8	40.7	5.9	1.46	0.51
2024	688.7	4.2	-0.4	1.9	40.7	10.4	2.54	1.16
2025	628.4	6.3	1.2	1.9	40.7	19.1	4.69	2.71
2026(F)	728.9	7.1	0.0	2.1	40.7	15.3	3.75	4.86
2027(F)	765.3	7.4	1.3	2.3	40.7	27.1	6.67	4.92

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

:: 訪談內容::

公司簡介：

1. 宸鴻(TPK-KY)為透明玻璃投射電容技術觸控面板之領導廠商，擁有垂直整合的生產製程，能提供客戶全方位的觸控技術應用解決方案，包括產品設計、研發到量產。宸鴻的一元化服務（One-Stop Shopping），更可協助客戶大幅縮短產品開發、量產週期，以因應電子產業快速變遷的特質。
2. 觸控為最直接，最人性的溝通方式。而目前在各種觸控技術中，又以投射電容技術帶給消費者最佳的使用體驗。宸鴻目前的主要產品為投射電容技術相關元件及模組，屬於高技術門檻及高進入障礙的觸控領域，宸鴻無論在技術層次或產能均居世界領先地位，客戶群也均為世界級領導廠商。
3. 致力於觸控技術的研發與創新，以維持技術的領先地位，並經由擴大產能、製程的改善及垂直整合，達到領先業界的生產良率，大幅降低成本。提供多種尺寸的觸控面板產品，滿足客戶需求，將最方便、最有效的人機溝通介面提供給廣大消費者。
4. 宸鴻豐富的製程經驗與精湛的工藝技術，保證了量產產品的高品質。宸鴻獨有的黃光和白光製程，及獨特的濺鍍（Sputtering）、鍍膜（Coating）、壓合（Bonding）、化學強化（Chemical Strengthening）等工藝技術，在不斷擴大產能的同時，始終保持競爭對手難以達到的高良率。

產品組合：

1. 2026Q2營收佔比：<11”佔29%、11”~16”佔39%、>16”佔4%、ITH佔25%、其他佔4%。
2. 2025年筆記型電腦及大尺寸平板電腦產品（11-16吋）與電子書及平板電腦產品（7-11吋）營收分別佔全年營收52%及39%，高於2024年的49%及32%；7吋以下產品因智慧型手機出貨已近尾聲，故僅佔全年營收0.5%；16吋以上產品營收佔比則由2024年7%降為5%。
3. 產品組合：

產品組合

年別	2026(F)	%	2027(F)	%	%
產品別	營收	占比	營收	占比	YOY
<11”	218.7	30	221.9	29	1.5
11”~16”	284.3	39	298.5	39	5.0
>16”	29.2	4	30.6	4	5.0
ITH	182.2	25	191.3	25	5
其他	14.6	2	23.0	3	57.5
合計	728.9	100	765.3	100	5.0

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

產品線：觸控面板與新興事業

事業分類	產品特色
觸控面板	■ 擁有多元化的產品應用與全方位解決方案外，更具備了領先業界的觸控技術。 ■ 產品涵蓋兩片或多片玻璃或膠膜對貼製程的觸控模組，如 Glass-Glass（GG）、Glass-Film-Film（GFF）及單層玻璃觸控模組 Single Glass Solution（SGS），如 One Glass Solution（OGS）、Touch-on-Lens（TOL）、Glass-Film（G1F）等，在提高觸控產品性能的同時，亦使觸控產品變得更輕更薄。
新技術/新製造/新能源	■ 近期也切入膽固醇液晶彩色電子紙業務，預期相關產品將在今年下半年出貨，主要包含：商顯廣告、公告欄、電子閱讀、電子陳列等產品，且以中國客戶導入進程最快。 ■ 宸鴻膽固醇液晶是與虹彩光電合作，除觸控模組外，也協助虹彩光電將膽固醇液晶的技術製造量產化，雖然膽固醇並非新技術，但隨著其技術成熟度提升，加上節能、健康等特性，預期也將在全球電子紙市場中占有一定地位。 ■ 宸鴻電子紙業務不光聚焦膽固醇液晶，在現行主流的電泳式電子紙產品也有涉略。 ■ 儲能櫃已於 2023 年開始出貨，2024 年出貨量成長 2 倍。 ■ 光達 LIDAR 開始出貨，自 2024 年貢獻營收。 ■ 3D 列印取得新客戶訂單，並拓展至更多元產品應用。

重大事件影響：

1. 2026年第二季因為記憶體漲價，大部分消費性產品出現提前拉貨效應。不過隨著終端產品售價提高，下半年需求可能受到一定程度壓抑，因此後續拉貨力道仍需觀察。
2. 集團在半導體產業的布局，TPK-KY去年入主奕力，取得26%股權，成為單一最大股東，今年列入合併報表，是公司進軍半導體產業的第一步。
3. TPK-KY泰國廠土建工程已大致完成，目前進入機電建置階段，預計2026年7月起進機，接著進行產線與產品驗證，目標是在年底前啟動量產。公司指出，後續放量規模仍將視客戶對供應鏈韌性的需求而定，但新廠可望成為未來營運的重要支撐。
4. 2026年聚焦三大領域：3D列印、由光達(LIDAR)延伸至機器人感測模組、透過投資奕力科技(ITH)正式切入半導體。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

近期營運成果：

1. TPK-KY(3673) 2026年第二季營收為新台幣 192.4億元與上季相比增加 7.6%，較去年同期 增加 3.3%。營收成長主要係子公司：奕力-KY（6962）本季營收季增達 22.6%。
2. 儘管筆記型電腦市場需求受到記憶體及零組件價格上漲的干擾，惟受惠於平板電腦需求穩健，排除奕力營收後，TPK整體營收仍較上季成長 2.4%。
3. 2026年第二季合併毛利為新台幣 11.9億元，較上一季減少 29.2%，主要係因奕力提列一次性長期產能合約之負債準備約新台幣 3.9億元所致，使本季營業毛利率由第一季 9.4%降為 6.2%。TPK 2026年第二季獲利較第一季與去年同期改善。
4. 2026年第二季公司認列淨利息收入及外匯收益分別為新台幣 1.2億元及新台幣 0.6億元，並認列財務及策略性投資利益總計約新台幣 4.7億元，其他業外損失約新台幣 0.4億元。2026年第二季歸屬於母公司稅後淨利為新台幣 8.2億元。

未來展望：

1. TPK-KY(3673) 表示今年下半年營運仍須觀察記憶體及零組件價格上漲對消費性電子需求的影響，泰國新廠預計今年完成試運轉、明年初正式量產，將成為後續供應鏈布局的重要一環。
2. TPK-KY 2026年下半年進入傳統旺季，主要營收動能與上半年大致相當，預估下半年營收較上半年呈低個位數成長；若排除子公司奕力-KY(6962)等因素，本業則以力拚持平為目標。
3. TPK近年持續調整全球製造布局，泰國基地除可分散既有生產據點風險，也可因應客戶對供應鏈區域化及韌性的要求。

新興技術產品進展：

1. 半導體佈局與毅力科技整合進展：

   (a). 2025年入主：奕力-KY（6962），持股約 26%，今年起併表；主力為面板驅動 IC。

   (b). 目標透過客戶共享與資源整合，拉升成長曲線並創造綜效。

   (c). 第二季投資收益顯著，對整體淨利有正面影響。
2. 玻璃基板（TGV）研發與量產計畫：

   (a). 觸控玻璃工藝經驗切入TGV；高階ASIC發熱與有機基板翹曲問題，探索玻璃材料替代。

   (b). 針對Carrier、Substrate、Interposer 等多元應用與封測廠合作，尚處早期驗證。

   (c). 中壢生產線已於 9月初開始營運。

   (d). 產業仍在摸索期，商品化與量產仍需時程；中長期目標在2027~2028年。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::表 季EPS回顧(單位：億元)::

項目	2026Q2	QoQ	YoY	華南預估	差異(%)	市場同業	差異(%)	原因簡述
營業收入	192.4	7.6	3.3	144.2	-25.0	186.5	-3.1	
營業毛利	11.9	-29.2	-2.8	8.5	-28.8	13.9	16.8	產品組合較優
營業利益	-4.7	--	--	0.6	--	2.4	--	營運效率佳
稅前純益	1.5	-61.2	-83.8	3.4	132.5	5.8	297.3	
稅後純益	6.4	10.4	38.3	1.9	-70.7	3.9	-38.3	
稅後EPS	2.00	50.4	86.9	0.50	-75.0	0.97	-51.5	
毛利率	6.2			5.9	--	7.4	--	
營益率	-2.4			0.4	--	1.3	--	
稅後淨利率	3.3			1.3	--	2.1	--	

資料來源：公開資訊觀測站、CMoney、華南投顧整理

::表 獲利預估修正(單位：億元)::

年度	2025	2026(F)			
項目	實際	原估	新估	差異(%)	修正理由簡述
營業收入	628.4	722.6	728.9	0.9	--
營業毛利	39.5	51.4	51.8	0.8	--
營業利益	7.3	-0.4	-0.3	--	--
稅後純益	11.1	17.5	9.3	-46.7	--
稅後EPS	2.71	5.05	4.86	-3.76	--
毛利率	6.3	7.1	7.1	--	--
營益率	1.2	-0.1	0.0	--	--
稅後淨利率	1.8	2.4	1.3	--	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

::表 股利概況::

年度	現金股利(元)	股票股利(元)	現金股利殖利率(%)	平均填息天數	平均填權天數
2018	0.00	0.00	0.00	--	--
2019	0.00	0.00	0.00	--	--
2020	1.00	0.00	2.23	--	--
2021	1.50	0.00	4.34	5	--
2022	0.50	0.00	1.27	1	--
2023	0.00	0.00	0.00	--	--
2024	0.80	0.00	2.59	2	--
2025	1.80	0.00	2.43	53	--

資料來源：CMoney、華南投顧整理

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

::各季EPS預估::

單位：億元、元

年季	營收	毛利率(%)	營益率(%)	業外收支率(%)	股本	稅前純益	稅前EPS	稅後EPS
202601	178.9	9.4	-0.3	2.4	40.7	3.8	0.92	1.33
202602	192.4	6.2	-2.4	3.2	40.7	1.5	0.36	2.00
202603(F)	193.5	6.7	1.8	1.6	40.7	6.5	1.60	0.96
202604(F)	164.2	6.2	1.0	1.2	40.7	3.6	0.87	0.57
202701(F)	175.5	7.2	1.1	2.3	40.7	6.0	1.47	0.97
202702(F)	213.2	7.8	1.6	2.7	40.7	9.2	2.25	2.02
202703(F)	202.1	7.3	1.4	2.3	40.7	7.5	1.84	1.10
202704(F)	174.5	7.2	0.9	1.7	40.7	4.5	1.11	0.83

::單月營收概況及預估::

單位：億元

年\月	一	二	三	四	五	六	七	八	九	十	十一	十二
2025	44.9	41.5	50.6	64.3	63.1	58.7	54.8	54.8	51.6	43.0	46.7	54.3
2026	67.0	49.3	62.6	68.0	61.5	62.8	63.9	63.6	65.9	52.9	51.7	59.5
MOM	23.4	-26.4	26.9	8.7	-9.6	2.2	1.7	-0.5	3.6	-19.7	-2.3	15.1
YOY	49.1	18.9	23.6	5.8	-2.6	7.0	16.7	16.1	27.8	23.0	10.7	9.7

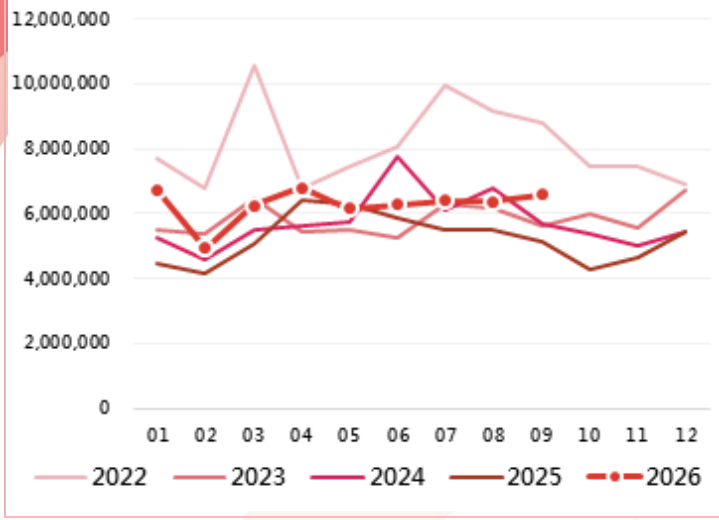
2025	137.0	186.1	161.2	144.0
2026	178.9	192.4	193.5	164.2
QOQ	24.2	7.6	0.6	-15.2
YOY	30.5	3.3	20.1	14.0

::財務資料::

年季度	負債比率(%)	流動比率(%)	速動比率(%)	應收帳款週轉天數	存貨週轉天數	營業費用率(%)	每股營業現金流量	資產報酬率(%)	股東權益報酬率(%)
202403	57.3	222.1	201.6	72.2	32.8	4.0	-3.9	0.2	0.5
202404	54.7	233.9	209.3	79.1	41.0	5.1	11.1	-0.3	-0.6
202501	55.5	228.8	204.3	81.7	51.9	5.4	-4.5	0.2	0.4
202502	57.3	210.9	191.2	63.9	36.4	4.0	6.6	0.5	1.2
202503	54.5	214.7	194.3	78.8	38.1	5.0	-1.4	0.5	1.2
202504	53.4	197.7	175.0	79.3	44.7	6.5	11.8	0.1	0.2
202601	47.0	216.7	183.3	62.5	51.4	9.7	0.9	0.6	1.2
202602	48.0	198.0	168.3	70.8	56.2	8.6	-0.7	0.6	1.2

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

近五年營收走勢(單位：千元)



毛利率、營益率、EPS走勢(%，元)



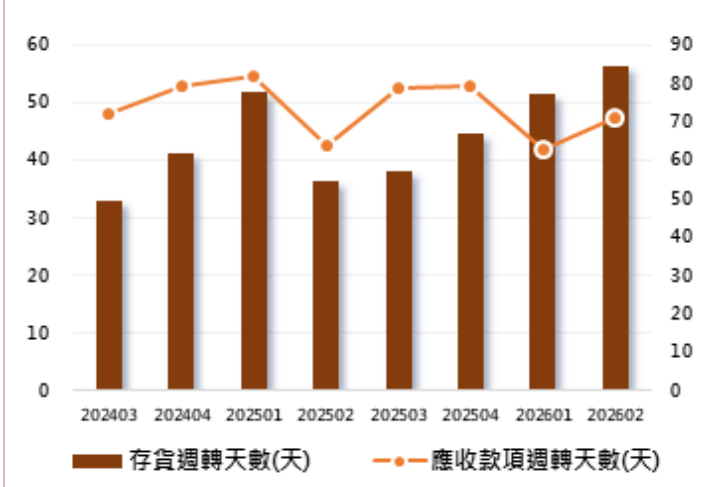
外資買賣超(張)、外資持股(張)



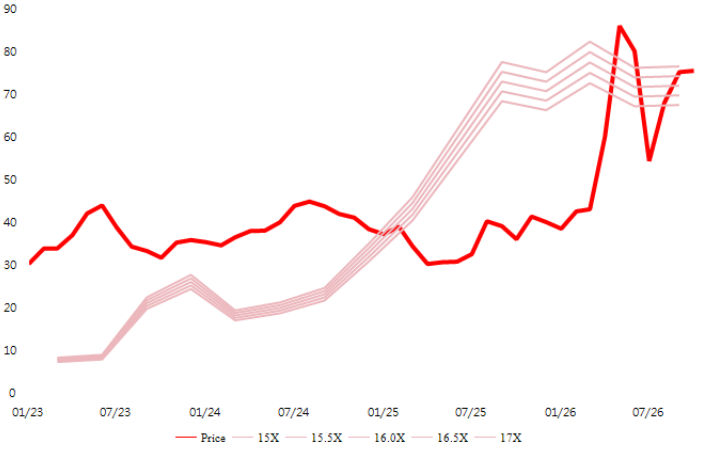
營運狀況年增率



存貨及A/R週轉天數



歷史PE區間



本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。

個股投資建議與目標價三年歷史趨勢：



:: 個股投資建議與目標價::

編號	發佈日期	收盤價(元)	目標價(元)	投資評等	研究員
1	20261022	75.80	84.00	買進	陳逸民
2	20260826	66.00	71.00	區間持有	陳逸民
3	20260325	45.10	48.00	區間持有	陳逸民
4	20250813	37.50	42.00	買進	陳逸民
5	20240306	35.05	38.00	區間持有	陳逸民
6	20230811	35.40	37.00	區間持有	陳逸民

::評等定義::

投資評等	定義
強力買進	未來一季報酬預期有25%以上空間
買進	未來一季報酬預期有10~25%空間
區間持有	未來一季報酬預期有0~10%空間
中立	未來一季報酬預期空間<0%

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。

本資料之內容，本公司已力求其正確性，惟純屬研究性質，投資人應審慎考量投資風險，本公司不負任何法律責任。本圖文非經同意請勿轉載，版權所有，翻印必究。