

增加持股 · 維持

收盤價 April 17 (NT\$)	75.30
12 個月目標價 (NT\$)	84.00
前次目標價 (NT\$)	84.00
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	11.6

焦點內容

營收已於 1Q23 落底，2Q23 營收料將季增，主因 PC、雲端運算與汽車電子等業務出貨回升。我們預期 2H23-2024 年重啓營收動能，動力來自長期成長趨勢，即 AI 伺服器、積極布建美國電動車公用充電網絡與 5G 專網。重申「增加持股」評等。

交易資料表

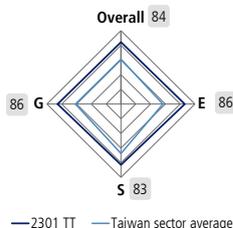
市值：(NT\$bn/US\$mn)	177.9 / 5,855
流通在外股數 (百萬股)：	2,362
外資持有股數 (百萬股)：	1,077
3M 平均成交量 (百萬股)：	4.92
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	55.30 - 76.30

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	14.6	18.6	11.4
相對表現 (%)	7.7	-4.5	17.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	0.92A	1.73A	1.86A	1.68A
2023	0.90F	1.25F	1.63F	1.73F
2024	1.48F	1.75F	1.89F	1.91F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

凱基投顧

李承泰
886.2.2181.8729
terry.lee@kgi.com

梁姿嫻, CFA
886.2.2181.8728
jenliang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

光寶科

(2301.TW/2301 TT)



近期谷底已現，長線題材展望無虞

重要訊息

光寶科公告 3 月營收 127 億元，月增 17%，1Q23 營收累計 342 億元，季減 21%、年減 17%。

評論及分析

2Q23 營收將季增 12%。1Q23 營收低於凱基預估 1%，主因消費性需求疲弱 (IT、可見光和智慧家庭) 及雲端運算客戶短期庫存去化。管理層自估營收已於 1Q23 落底，指出 PC、雲端運算與汽車電子等業務 2Q23 出貨將呈季增。我們下修 1Q23 營利率至 6.5%，EPS 0.90 元，並下修 2Q23 營收 4% 至 384 億元，EPS 1.25 元。

長期展望無虞，成長動能之貢獻漸增。光寶科透過處份非核心事業，將其發展重點重新導向至選定市場，如雲端運算、汽車電子、不可見光等，完成業務轉型，並看好 Internet of Energy (IoE) 的潛力，目標新市場將源自能源轉型 (5G 專網和智慧電網)。上述舉措應有助於降低消費性市場的營收比重，我們預估將自 2022 年的 53% 降至 2024 年的 45%，而長期成長動能之營收貢獻則從 33% 增至 41%，有利於光寶科獲利前景。

2H23 重啓營收動能，2024 年將迎來強勁一年。我們預計 AI 伺服器、積極布建美國電動車公用充電網絡及汽車電子 (ADAS、OBC) 與 5G 專網等題材之布局將使光寶科於 2H23-2024 年受惠，並看好公司在伺服器電源市場進一步擴大市佔率。因 1H23 營運落後，下修 2023 年 EPS 預估 11% 至 5.51 元，2023 年營收預估則下修至 1,609 億元，年減 7%，部份係因公司處分 2022 年營收佔比 6% 的多功能事務機 (MFP) 業務，對比公司調降後年持平之展望；預估 2024 年營收將勁揚 14%，EPS 7.03 元，年增 28%。

投資建議

光寶科股價自凱基舉辦 NDR 以來已上漲 13% (含現金股利 3 元)，我們認為儘管近期營運逆風，然其可持續性業務模式已帶來評價上調契機。因目前評價不高，凱基重申「增加持股」評等與 12 個月目標價 84 元，係基於 12 倍 2024 年 EPS 預估，對比歷史本益比區間 9-13 倍，建議投資人逢低買進。

投資風險

美系 CSP 業者放緩雲端資本支出；消費性需求持續孱弱。

主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營業收入 (NT\$百萬)	157,134	164,828	173,456	160,916	182,892
營業毛利 (NT\$百萬)	27,384	30,498	33,262	31,795	37,625
營業利益 (NT\$百萬)	10,206	13,042	15,073	13,771	17,850
稅後淨利 (NT\$百萬)	10,016	13,887	14,151	12,676	16,169
每股盈餘 (NT\$)	4.31	6.01	6.19	5.51	7.03
每股現金股利 (NT\$)	3.40	4.50	4.50	4.00	5.00
每股盈餘成長率 (%)	6.9	39.4	3.1	(11.0)	27.6
本益比 (x)	17.5	12.5	12.2	13.7	10.7
股價淨值比 (x)	2.4	2.4	2.2	2.0	1.9
EV/EBITDA (x)	8.1	6.9	5.4	5.9	4.7
淨負債比率 (%)	Net cash				
殖利率 (%)	4.5	6.0	6.0	5.3	6.6
股東權益報酬率 (%)	13.7	19.0	18.4	15.3	18.5

資料來源：公司資料，凱基

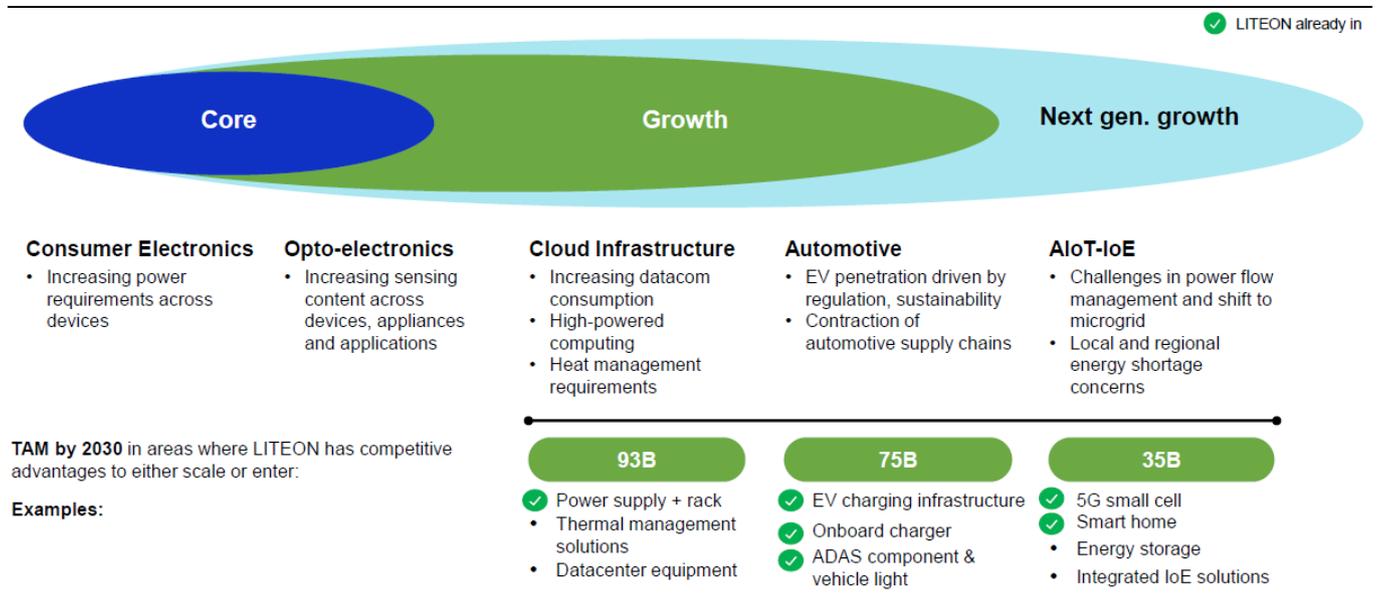
圖 1：光寶科業務一覽

部門	2022 營收比重 (%)	業務別	2022 營收比重 (%)	簡介
IT & CE	47	PC (DT, NB, tablet)	31-32	電源、周邊產品
		其他	15-16	多功能事務機 (6%；已於2022年底處分)、消費性電子
雲端及物聯網	33	雲端	19	電源 (PSU)、機櫃式電源
		物聯網	14	智慧型裝置、智慧影像產品、網通設備
光電	20	可見光	5	消費性電子
		不可見光	7-8	光耦合器、紅外線感測器
		汽車電子	6-7	LED車燈、電動車充電解決方案 (AC/DC)、攝影模組、電源解決方案

註：業務別營收占比為凱基預估

資料來源：公司資料、凱基

圖 2：光寶科 2030 年發展藍圖 - 能源轉型的中堅勢力



資料來源：公司資料、凱基

圖 3：1Q-2Q23 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	1Q23F						2Q23F							
	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	34,174	34,547	(1.1)	(20.7)	(17.1)	37,920	(9.9)	38,371	39,931	(3.9)	12.3	(10.7)	41,501	(7.5)
毛利	6,428	6,708	(4.2)	(23.6)	(9.0)	7,174	(10.4)	7,489	8,076	(7.3)	16.5	(14.7)	8,225	(8.9)
營業利益	2,224	2,615	(14.9)	(33.2)	(25.4)	2,994	(25.7)	3,038	3,624	(16.2)	36.6	(30.5)	3,731	(18.6)
稅後淨利	2,068	2,495	(17.1)	(46.3)	(1.7)	2,751	(24.8)	2,881	3,340	(13.7)	39.4	(27.2)	3,270	(11.9)
每股盈餘 (元)	0.90	1.07	(16.3)	(46.6)	(2.4)	1.15	(21.7)	1.25	1.44	(12.9)	39.4	(27.8)	1.40	(10.8)
毛利率 (%)	18.8	19.4	(0.6) ppts	(0.7) ppts	1.7 ppts	18.9	(0.1) ppts	19.5	20.2	(0.7) ppts	0.7 ppts	(0.9) ppts	19.8	(0.3) ppts
營業率 (%)	6.5	7.6	(1.1) ppts	(1.2) ppts	(0.7) ppts	7.9	(1.4) ppts	7.9	9.1	(1.2) ppts	1.4 ppts	(2.3) ppts	9.0	(1.1) ppts
淨利率 (%)	6.0	7.2	(1.2) ppts	(2.9) ppts	0.9 ppts	7.3	(1.2) ppts	7.5	8.4	(0.9) ppts	1.5 ppts	(1.7) ppts	7.9	(0.4) ppts

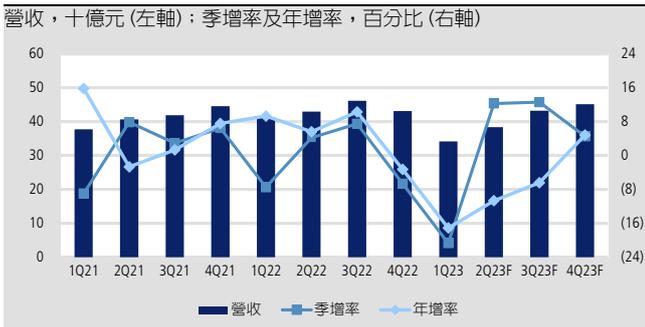
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 4：2023-24 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2023F						2024F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	160,916	169,880	(5.3)	(7.2)	174,694	(7.9)	182,892	190,589	(4.0)	13.7	190,750	(4.1)
毛利	31,795	34,386	(7.5)	(4.4)	34,672	(8.3)	37,625	39,631	(5.1)	18.3	38,699	(2.8)
營業利益	13,771	15,835	(13.0)	(8.6)	16,304	(15.5)	17,850	19,033	(6.2)	29.6	18,909	(5.6)
稅後淨利	12,676	14,408	(12.0)	(10.4)	14,266	(11.1)	16,169	17,095	(5.4)	27.6	16,122	0.3
每股盈餘 (元)	5.51	6.20	(11.2)	(11.0)	6.13	(10.2)	7.03	7.36	(4.5)	27.6	6.90	1.9
毛利率 (%)	19.8	20.2	(0.5) ppts	0.6 ppts	19.8	(0.1) ppts	20.6	20.8	(0.2) ppts	0.8 ppts	20.3	0.3 ppts
營業率 (%)	8.6	9.3	(0.8) ppts	(0.1) ppts	9.3	(0.8) ppts	9.8	10.0	(0.2) ppts	1.2 ppts	9.9	(0.2) ppts
淨利率 (%)	7.9	8.5	(0.6) ppts	(0.3) ppts	8.2	(0.3) ppts	8.8	9.0	(0.1) ppts	1.0 ppts	8.5	0.4 ppts

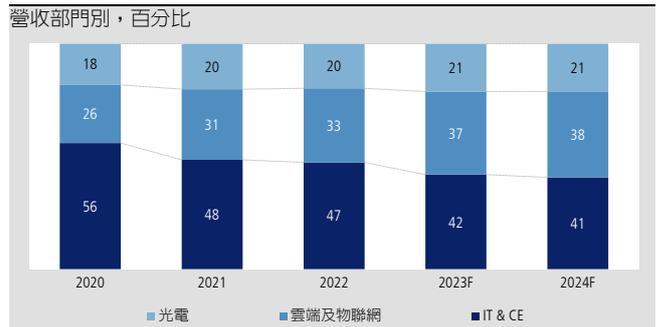
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 5：1Q23 為近期底部



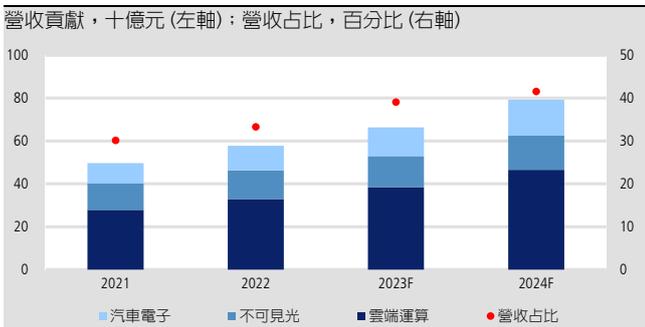
資料來源：公司資料；凱基

圖 6：2023 年 IT 部門營收占比將下滑



資料來源：公司資料；凱基

圖 7：預估 2023-24 年光寶科長期成長動能營收貢獻逐年攀升



資料來源：公司資料；凱基

圖 8：預估 2023 年研發費用率維持 4.5-5% 高檔



資料來源：公司資料；凱基

圖 9：公司概況

光寶科成立於 1975 年，為全球電子零組件領導廠商，其多項產品在市場享有高市占率，如光電半導體及電源供應器。通訊及消費性電子 (IT & CE) 為公司最大事業部，占比 2022 年營收 47%，雲端及物聯網、光電兩事業部則分占 33%、20%。

資料來源：凱基

圖 10：非 IT 營收占比已大於 50%



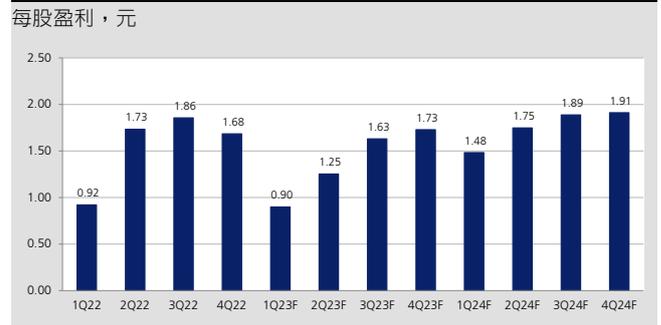
資料來源：凱基

圖 11：季營業收入



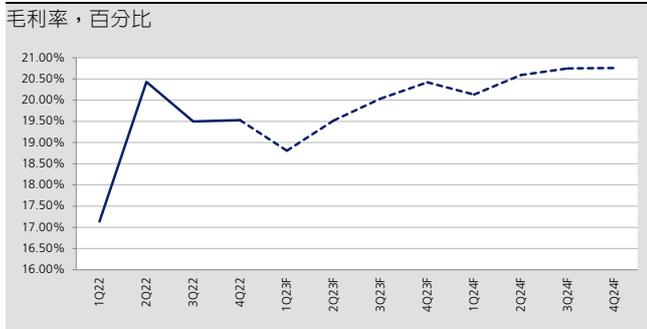
資料來源：凱基

圖 12：每股盈利



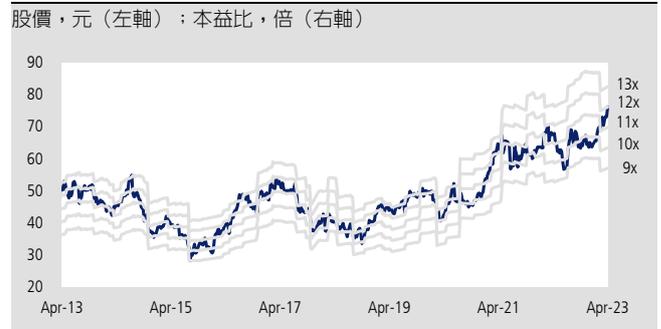
資料來源：凱基

圖 13：毛利率



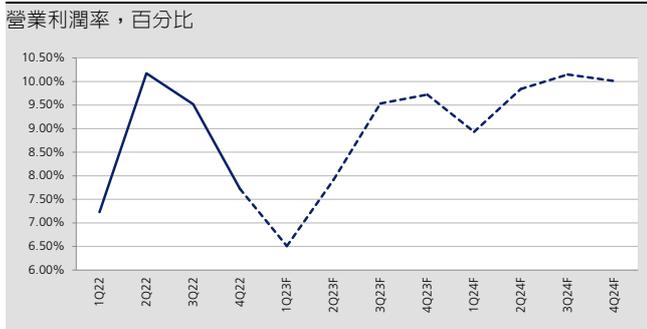
資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估本益比區間



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 15：營業利潤率



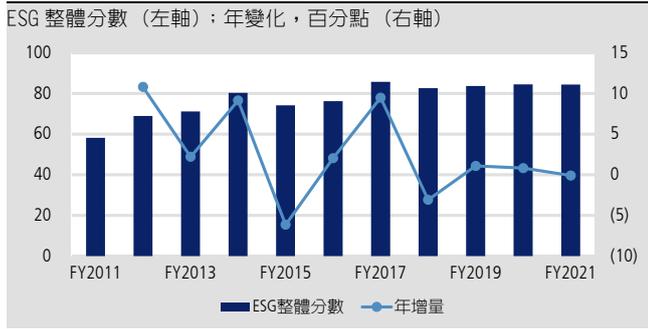
資料來源：凱基

圖 16：未來一年預估股價淨值比區間



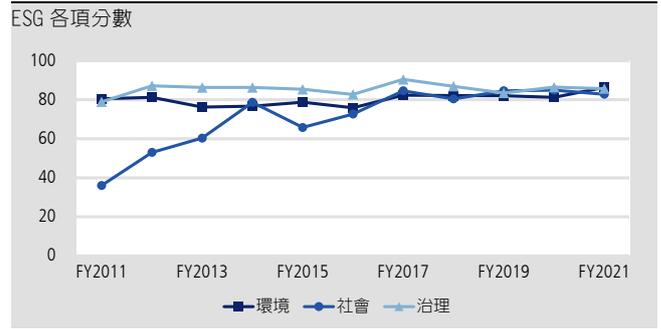
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 17：ESG 整體分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：ESG 各項分數



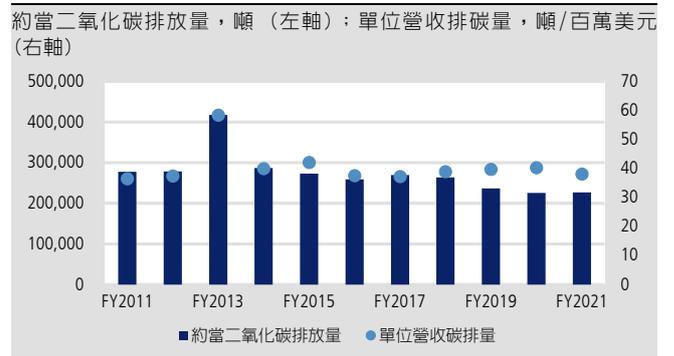
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：能源消耗



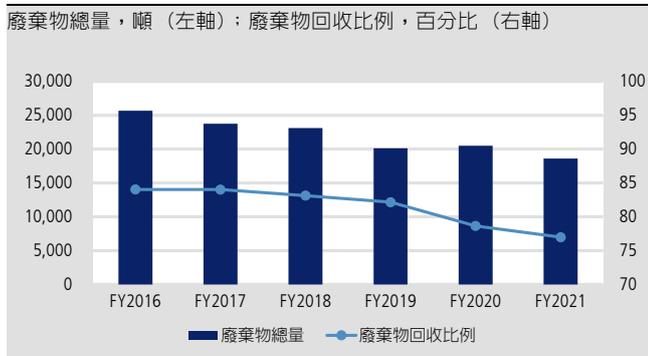
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 20：碳排量



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 21：廢棄物總量



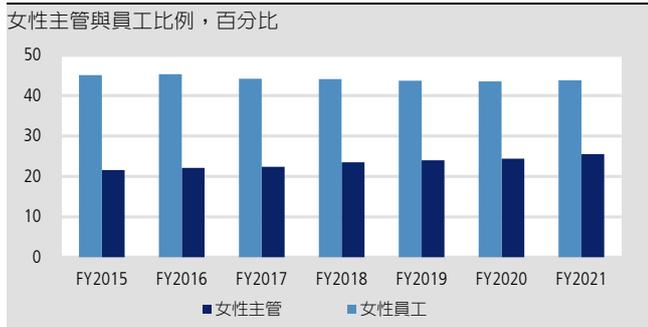
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 22：耗水量



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 23：性別多樣性



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 24：獨立董事



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	<p>直接與間接能源消耗總量(十億焦耳)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下 	
購買之再生能源	<p>Primary 再生能源購買總量(十億焦耳)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源 	
再生能源使用率	<p>再生能源占總能源消耗量之比例</p>	
CO2 約當排放量	<p>直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3) 	
CO2 約當排放量營收比	<p>直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比</p> <ul style="list-style-type: none"> - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化化合物 (PFCS)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3) 	
廢棄物總量	<p>廢棄物總量(公噸)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內 	
廢棄物回收率	<p>公司呈報的廢棄物回收率</p> <ul style="list-style-type: none"> - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物 	
總取水量	<p>總取水量(立方公尺)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮 	
環保支出	<p>環保支出總金額</p> <ul style="list-style-type: none"> - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出 	
員工流動率	<p>員工流動率</p> <ul style="list-style-type: none"> - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數 	
女性經理	<p>女性經理百分比</p> <ul style="list-style-type: none"> - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100 	
女性員工	<p>女性員工百分比</p> <ul style="list-style-type: none"> - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100 	
教育訓練總時數	<p>所有員工教育訓練總時數</p> <ul style="list-style-type: none"> - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作 	
每位員工教育訓練時數	<p>平均每年每位員工總教育訓練時數</p>	

資料來源：Refinitiv：凱基

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度								年度		
	Mar-23F	Jun-23F	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營業收入	34,174	38,371	43,205	45,166	41,305	44,866	47,755	48,966	173,456	160,916	182,892
營業成本	(27,747)	(30,882)	(34,550)	(35,943)	(32,990)	(35,628)	(37,847)	(38,801)	(140,194)	(129,121)	(145,267)
營業毛利	6,428	7,489	8,655	9,223	8,315	9,238	9,907	10,165	33,262	31,795	37,625
營業費用	(4,203)	(4,451)	(4,537)	(4,833)	(4,626)	(4,823)	(5,062)	(5,264)	(18,190)	(18,024)	(19,775)
營業利益	2,224	3,038	4,119	4,391	3,689	4,415	4,845	4,901	15,073	13,771	17,850
折舊	(1,087)	(1,137)	(1,147)	(1,157)	(1,167)	(1,177)	(1,187)	(1,197)	(4,360)	(4,529)	(4,729)
攤提	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(41)	(154)	(164)	(164)
EBITDA	3,352	4,216	5,307	5,589	4,897	5,633	6,074	6,139	19,587	18,464	22,743
利息收入	558	633	649	663	649	690	666	681	1,222	2,503	2,686
投資利益淨額	2	3	3	3	5	5	5	5	7	11	20
其他營業外收入	160	160	160	160	160	160	160	160	1,699	640	640
總營業外收入	719	796	812	826	814	855	831	846	2,928	3,153	3,346
利息費用	(335)	(349)	(349)	(349)	(349)	(349)	(349)	(349)	(743)	(1,382)	(1,397)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	(6)	-	-
其他營業外費用	-	150	150	150	150	150	150	150	594	450	600
總營業外費用	(335)	(199)	(199)	(199)	(199)	(199)	(199)	(199)	(155)	(932)	(797)
稅前純益	2,608	3,635	4,732	5,017	4,304	5,071	5,477	5,548	17,846	15,993	20,399
所得稅費用[利益]	(535)	(745)	(970)	(1,029)	(882)	(1,040)	(1,123)	(1,137)	(3,658)	(3,278)	(4,182)
少數股東損益	(6)	(9)	(11)	(12)	(10)	(12)	(13)	(13)	(36)	(38)	(49)
非常項目稅後純益	2,068	2,881	3,751	3,977	3,411	4,019	4,341	4,397	14,151	12,676	16,169
非常項目	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	2,068	2,881	3,751	3,977	3,411	4,019	4,341	4,397	14,151	12,676	16,169
每股盈餘 (NT\$)	0.90	1.25	1.63	1.73	1.48	1.75	1.89	1.91	6.19	5.51	7.03
獲利率 (%)											
營業毛利率	18.8	19.5	20.0	20.4	20.1	20.6	20.7	20.8	19.2	19.8	20.6
營業利益率	6.5	7.9	9.5	9.7	8.9	9.8	10.1	10.0	8.7	8.6	9.8
EBITDA Margin	9.8	11.0	12.3	12.4	11.9	12.6	12.7	12.5	11.3	11.5	12.4
稅前純益率	7.6	9.5	11.0	11.1	10.4	11.3	11.5	11.3	10.3	9.9	11.2
稅後純益率	6.0	7.5	8.7	8.8	8.3	9.0	9.1	9.0	8.2	7.9	8.8
季成長率 (%)											
營業收入	(20.7)	12.3	12.6	4.5	(8.5)	8.6	6.4	2.5			
營業毛利	(23.6)	16.5	15.6	6.6	(9.9)	11.1	7.2	2.6			
營業收益增長	(33.2)	36.6	35.6	6.6	(16.0)	19.7	9.7	1.2			
EBITDA	(24.7)	25.8	25.9	5.3	(12.4)	15.0	7.8	1.1			
稅前純益	(46.2)	39.4	30.2	6.0	(14.2)	17.8	8.0	1.3			
稅後純益	(46.3)	39.4	30.2	6.0	(14.2)	17.8	8.0	1.3			
年成長率 (%)											
營業收入	(17.1)	(10.7)	(6.4)	4.8	20.9	16.9	10.5	8.4	5.2	(7.2)	13.7
營業毛利	(9.0)	(14.7)	(3.9)	9.6	29.4	23.4	14.5	10.2	9.1	(4.4)	18.3
營業收益	(25.4)	(30.5)	(6.3)	32.0	65.8	45.3	17.6	11.6	15.6	(8.6)	29.6
EBITDA	(17.9)	(23.4)	(4.3)	25.5	46.1	33.6	14.4	9.9	14.0	(5.7)	23.2
稅前純益	(1.8)	(27.2)	(11.5)	3.5	65.0	39.5	15.7	10.6	1.2	(10.4)	27.6
稅後純益	(1.7)	(27.2)	(11.5)	3.4	65.0	39.5	15.7	10.6	1.9	(10.4)	27.6

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
資產總額	176,067	183,543	199,782	201,029	211,005
流動資產	140,584	147,111	164,953	165,642	174,891
現金及短期投資	72,892	69,055	93,865	92,842	95,623
存貨	24,669	32,299	27,747	27,798	30,906
應收帳款及票據	36,451	41,716	38,737	40,399	43,760
其他流動資產	6,571	4,040	4,603	4,603	4,603
非流動資產	35,483	36,433	34,829	35,386	36,114
長期投資	5,979	7,488	7,039	5,652	5,672
固定資產	18,389	18,890	19,079	20,452	21,323
什項資產	11,116	10,055	8,711	9,282	9,118
負債總額	101,926	110,670	117,795	115,527	120,786
流動負債	99,599	107,915	111,781	109,514	114,773
應付帳款及票據	42,930	46,698	44,899	43,782	47,891
短期借款	24,892	28,385	32,629	32,629	32,629
什項負債	31,777	32,832	34,253	33,103	34,253
長期負債	2,326	2,755	6,014	6,014	6,014
長期借款	-	-	3,000	3,000	3,000
其他負債及準備	1,775	2,011	2,322	2,322	2,322
股東權益總額	74,142	72,874	81,987	85,501	90,219
普通股	23,509	23,509	23,631	23,631	23,631
保留盈餘	17,026	15,200	21,736	23,231	26,125
少數股東權益	552	532	631	669	718
優先股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
年成長率					
營業收入	(11.7%)	4.9%	5.2%	(7.2%)	13.7%
營業收益增長	9.2%	27.8%	15.6%	(8.6%)	29.6%
EBITDA	2.0%	20.6%	14.0%	(5.7%)	23.2%
稅後純益	6.8%	38.6%	1.9%	(10.4%)	27.6%
每股盈餘成長率	6.9%	39.4%	3.1%	(11.0%)	27.6%
獲利能力分析					
營業毛利率	17.4%	18.5%	19.2%	19.8%	20.6%
營業利率	6.5%	7.9%	8.7%	8.6%	9.8%
EBITDA Margin	9.1%	10.4%	11.3%	11.5%	12.4%
稅後純益率	6.4%	8.4%	8.2%	7.9%	8.8%
平均資產報酬率	5.5%	7.7%	7.4%	6.3%	7.8%
股東權益報酬率	13.7%	19.0%	18.4%	15.3%	18.5%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	33.6%	39.0%	43.5%	41.7%	39.5%
淨負債比率	Net cash				
利息保障倍數 (x)	36.9	80.3	25.0	12.6	15.6
利息及短期債保障倍數 (x)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	50.0	54.7	33.7	10.7	13.4
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.7	0.4	0.8	0.4	0.6
流動比率 (x)	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
速動比率 (x)	1.2	1.1	1.2	1.3	1.3
淨負債 (NT\$百萬)	(46,616)	(39,891)	(55,437)	(54,413)	(57,194)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	4.31	6.01	6.19	5.51	7.03
每股現金盈餘 (NT\$)	7.56	5.26	10.96	6.40	8.14
每股淨值 (NT\$)	31.30	30.77	34.43	36.88	38.91
調整後每股淨值 (NT\$)	31.67	31.31	35.60	36.88	38.91
每股營收 (NT\$)	67.63	71.33	75.91	69.96	79.52
EBITDA/Share (NT\$)	6.13	7.43	8.57	8.03	9.89
每股現金股利 (NT\$)	3.40	4.50	4.50	4.00	5.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.87	0.92	0.91	0.80	0.89
應收帳款周轉天數	84.9	92.4	81.5	91.6	87.6
存貨周轉天數	69.6	87.8	72.2	78.6	77.9
應付帳款周轉天數	121.1	126.9	116.9	123.8	120.7
現金轉換周轉天數	33.4	53.3	36.9	46.5	44.8

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營業收入	157,134	164,828	173,456	160,916	182,892
營業成本	(129,750)	(134,330)	(140,194)	(129,121)	(145,267)
營業毛利	27,384	30,498	33,262	31,795	37,625
營業費用	(17,178)	(17,455)	(18,190)	(18,024)	(19,775)
營業利益	10,206	13,042	15,073	13,771	17,850
總營業外收入	3,127	1,640	2,928	3,153	3,346
利息收入	1,404	729	1,222	2,503	2,686
投資利益淨額	399	80	7	11	20
其他營業外收入	1,323	831	1,699	640	640
總營業外費用	(731)	2,950	(155)	(932)	(797)
利息費用	(351)	(222)	(743)	(1,382)	(1,397)
投資損失	-	-	(6)	-	-
其他營業外費用	(380)	3,172	594	450	600
稅前純益	12,602	17,632	17,846	15,993	20,399
所得稅費用[利益]	(2,773)	(3,703)	(3,658)	(3,278)	(4,182)
少數股東損益	187	(43)	(36)	(38)	(49)
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	10,016	13,887	14,151	12,676	16,169
EBITDA	14,244	17,180	19,587	18,464	22,743
每股盈餘 (NT\$)	4.31	6.01	6.19	5.51	7.03

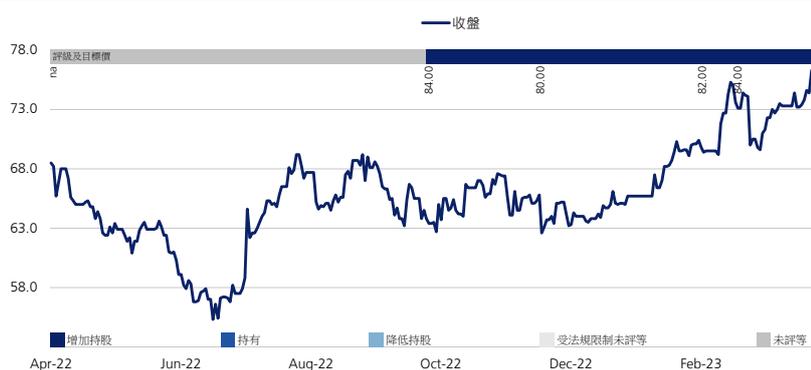
現金流量

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營運活動之現金流量	17,563	12,160	25,036	14,726	18,731
本期純益	10,016	13,887	14,151	12,676	16,169
折舊及攤提	4,038	4,138	4,514	4,693	4,893
本期運用資金變動	(1,417)	(9,753)	5,112	(2,830)	(2,359)
其他營業資產及負債變動	4,926	3,889	1,259	188	29
投資活動之現金流量	583	(3,103)	(4,518)	(5,400)	(5,600)
投資用短期投資出售[新購]	22	(259)	(119)	-	-
本期長期投資變動	2,699	1,020	-	-	-
資本支出淨額	(3,378)	(3,738)	(4,249)	(5,400)	(5,600)
其他資產變動	1,241	(126)	(150)	-	-
自由現金流	7,007	766	17,206	7,247	10,961
融資活動之現金流量	(12,690)	(11,779)	(2,227)	(10,350)	(10,350)
短期借款變動	(5,209)	3,553	4,039	-	-
長期借款變動	-	-	3,000	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(7,443)	(12,561)	(9,144)	(10,350)	(10,350)
其他融資現金流	(37)	(342)	(442)	(0)	0
匯率影響數	(1,588)	(510)	4,499	-	-
本期產生現金流量	3,869	(3,232)	22,790	(1,024)	2,781

投資回報率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	10.9%	10.6%	10.5%	11.2%	10.8%
= 營業利率	6.5%	7.9%	8.7%	8.6%	9.8%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	13.3	9.2	15.0	9.1	9.3
營業利率	6.5%	7.9%	8.7%	8.6%	9.8%
x 資本周轉率	13.3	9.2	15.0	9.1	9.3
x (1 - 有效現金稅率)	78.0%	79.0%	79.5%	79.5%	79.5%
= 稅後 ROIC	67.5%	57.8%	103.5%	62.0%	71.9%

資料來源：公司資料，凱基

光寶科 - 以往評級及目標價


日期	評級	目標價	收盤價
2023-03-10	增加持股	84.00	73.10
2023-02-24	增加持股	82.00	69.50
2023-02-21	增加持股	82.00	69.80
2022-12-06	增加持股	80.00	65.80
2022-10-20	增加持股	84.00	63.70
2022-10-14	增加持股	84.00	63.40

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國 上海 上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室
郵政編號：200040

台灣 台北 104 台北市明水路 700 號
電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691

香港 香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓
電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800

泰國 曼谷 8th - 11th floors, Asia Centre Building
173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand
電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014

新加坡 珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈
郵政編號：068807
電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826

印尼 Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia
電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制未評等 (R)	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。

*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。