

優群(3217)

Downgrade to HOLD

□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: 2024/8/16
目前收盤價 (NT\$): 154.5
目標價 (NT\$): 165
52 週最高最低(NT\$): 116.5-195
加權指數: 21895.17

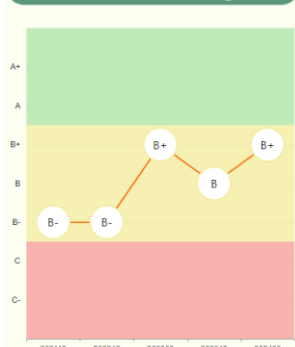
公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 901
市值 (NT\$/mn): 13,920
市值 (US\$/mn): 464
20 日平均成交量(仟股): 1,142
PER (2024): 14.28
PBR (2024): 3.36
外資持股比率: 3.59
TCRI 5

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-6.4	-4.9	-14.9
加權指數報酬率	-8.3	3.5	17.4

2024 Key Changes	Current	Previous
評等	HOLD	BUY
目標價 (NT\$)	165	200
營業收入 (NT\$/mn)	3,377	3,452
毛利率 (%)	49.4	48.7
營益率 (%)	31.1	30.6
EPS (NT\$)	10.82	10.66
BVPS(NT\$)	46	49

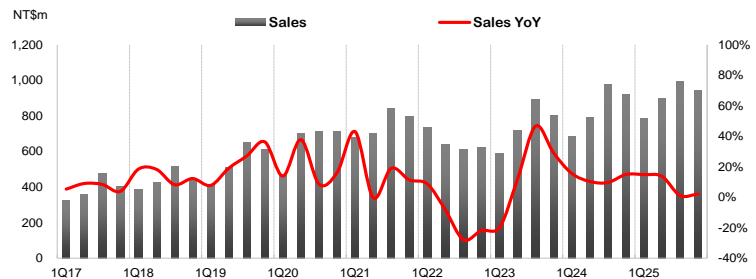
近五期TESG Rating



Long-DIMM 下修，預期 3Q24 為營運高峰

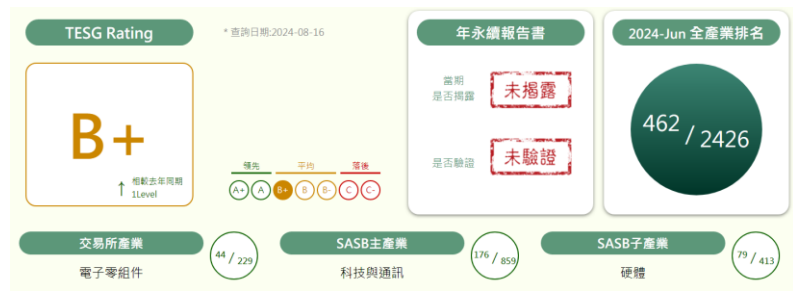
- 2Q24 毛利率 49.9%·優於預期·業外挹注下·2Q24 EPS 2.47 元：優群 2Q24 營收 7.92 億元·QOQ+16.1%·YOY+10.4%·符合預期。2Q24 毛利率 49.9%·優於元富預估的 48%·主要是 1) DDR5 SO-DIMM 滲透率由 1Q24 的 25%提升至 2Q24 的 38%·2) 微型沖壓件營收占比由 1Q24 的 6.4%提升至 7.2%·本業獲利達成率 102%·業外匯兌收益挹注下·2Q24 EPS 2.47 元。
- 3Q24 營收 YOY+5~10%·略低於預期·本次主要下修的是 DDR5 Long-DIMM 不如預期：管理層釋出 3Q24 營收 YOY+5~10%·故微幅調整 3Q24 營收至 9.8 億元·QOQ+23.7%·調整 3Q24 及 4Q24 毛利率至 50%及 51%·預估 3Q24 EPS 3.33 元。本次主要下修的是 DDR5 Long-DIMM·下修主因為客戶供應商調整及 AI 伺服器未帶來預期的連接器數量大幅成長·故 2024 年 Long-DIMM 營收占比由 18% 下修至 11%·2024 全年整體營收無明顯下修來自 M.2 補上缺口。
- 評等由買進轉為中立·目標價 165 元：預期 3Q24 為營運高峰·雖然營收無明顯下修·然 DDR5 Long-DIMM 不如預期令市場失望·故將評等轉為中立·持續觀察 CAMM2 後續採用狀況·預估 2024 年 EPS 10.82 元(原 10.66 元)·2025 年 EPS 10.31 元·目標價 165 元。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Sources : MasterLink

Exhibit 2: TESG 企業永續指標



Sources : TEJ

優群為國內專業連接器製造商

優群為國內專業連接器製造商

優群位於連接器產業鏈中游，主要產品為電腦、通訊、消費性電子產品之各式連接器及零組件，2023 年產品結構可區分為 SO-DIMM 37%、Long-DIMM 12%、PCIe 1%、M.2 26%、精密微型沖壓件(Micro stamping) 7%、Type-C 10%、其他 8%。優群的終端客戶包括 Intel、Apple、Lenovo、HP 等。主要生產基地位於新竹(10%)、大陸昆山(50%)、遂寧(40%)。

優群營收占比及營收 YOY 預估(2024/5/16)

	2022佔比	2022 YoY	2023佔比	2023 YoY	2024F佔比	2024F YoY
SO-DIMM	37%	-9%	37%	13%	33%	7%
Long-DIMM	7%	21%	12%	94%	18%	80%
PCIe	4%	10%	1%	-67%	1%	2%
M.2	28%	-24%	26%	8%	23%	2%
Micro Stamping	5%	-49%	7%	56%	7%	30%
Type-C	11%	-17%	10%	2%	11%	30%
Others	10%	28%	8%	-10%	6%	-6%

Sources : MasterLink

優群營收占比及營收 YOY 預估(2024/8/16):主要差異在於 Long DIMM 及 M.2

	2022佔比	2022 YoY	2023佔比	2023 YoY	2024F佔比	2024F YoY
SO-DIMM	37%	-9%	37%	13%	33%	5%
Long-DIMM	7%	21%	12%	94%	11%	5%
PCIe	4%	10%	1%	-67%	1%	0%
M.2	28%	-24%	26%	8%	28%	22%
Micro Stamping	5%	-49%	7%	56%	9%	50%
Type-C	11%	-17%	10%	2%	11%	33%
Others	10%	28%	8%	-10%	7%	3%

Sources : MasterLink

2Q24 毛利率 49.9%，優於預期，業外匯兌挹注下，2Q24 EPS 2.47 元

2Q24 毛利率 49.9%，優於預期，業外匯兌挹注下，2Q24 EPS 2.47 元

優群 2Q24 EPS 2.47 元，優於元富預估的 2.21 元，獲利達成率 112%，主要是業外匯兌收益優於預期。本業來看，優群 2Q24 營收 7.92 億元，QOQ+16.1%，YOY+10.4%，符合預期。獲利部分，2Q24 毛利率 49.9%，優於元富預估的 48%，主要是 1) DDR5 SO-DIMM 滲透率由 1Q24 的 25% 提升至 2Q24 的 38%、2) 微型沖壓件營收占比由 1Q24 的 6.4% 提升至 7.2%，本業獲利達成率 102%，業外匯兌收益挹注下，2Q24 EPS 2.47 元。

優群 2Q24 財報與元富預估差異數

unit : NT\$ mn	1Q24(A)	2Q24(A)	2Q24(F)	較預期相比	QOQ	YOY	累計YOY
Net sales	682	792	798	-1%	16%	10%	13%
Margin %	45.99%	49.87%	48.00%				
Operating profit	163	237	231	2%	46%	45%	44%
Total non-ope inc.	84	48	18				
Pre-tax profit	247	285	250	14%	15%		
Net profit	200	223	199	12%	11%	42%	67%
EPS	2.22	2.47	2.21				

Sources : MasterLink

3Q24 營收 YOY+5~10%，略低於預期，本次主要下修的是 DDR5 Long-DIMM 不如預期

3Q24 營收 YOY+5~10%，略低於預期，本次主要下修的是 DDR5 Long-DIMM
優群七月營收 3.15 億元，MOM+17%，YOY+22%，3Q24 營收達成率 31%，略低於預期。2H24 本為微型沖壓件出貨旺季，故預期 2H24 微型沖壓件營收將較 1H24 成長一倍，管理層釋出 3Q24 營收 YOY+5~10%，即為 3Q24 營收介於 9.38~9.8 億元區間，故微幅調整 3Q24 營收至 9.8 億元，QOQ+23.7%，YOY+9.6%，獲利部分，公司表示 2H24 毛利率將優於 2H23，故調整 3Q24 及 4Q24 毛利率至 50%及 51%(原估 49.8%及 50%)，預估 3Q24 EPS 3.33 元(原估 3.4 元)。

本次主要下修的是 DDR5 Long-DIMM，原本預期 DDR5 Long-DIMM 將為 2024 年重要成長動能之一，然 1H24 Long-DIMM 營收僅有持平，來自客戶供應商調整及 AI 伺服器未帶來預期的連接器數量大幅成長，故 2024 年 Long-DIMM 營收占比由 18%下修至 11%，YOY 下修至持平小增，2024 全年整體營收無明顯下修來自 M.2 補上缺口。

買進轉中立，目標價 165 元

評等由買進轉為中立，目標價 165 元

3Q24 高機率為營運高峰，雖然營收無明顯下修，然 DDR5 Long-DIMM 不如預期令市場失望，故將評等由買進轉為中立，持續觀察 CAMM2 後續採用狀況，預估 2024 年 EPS 10.82 元(原估 10.66 元)，2025 年 EPS 10.31 元，目標價 165 元。(2025 PER 16x)

風險提示

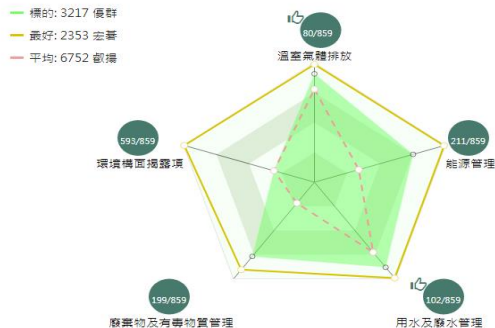
出貨不如預期，ASP 不如預期

TESG 企業永續指標(分項指標)

環境 Environmental

SASB主產業排名

SASB主產業排名 86 / 859



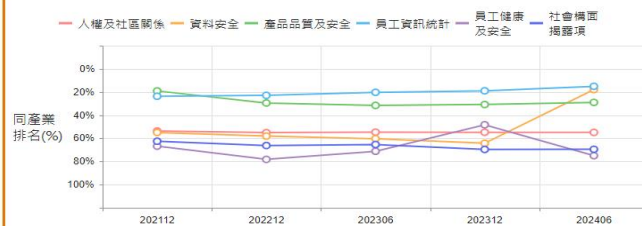
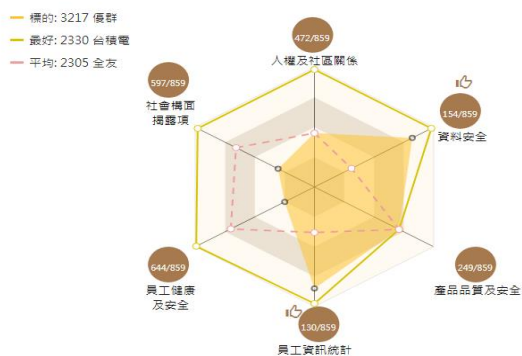
環境構面分析

- 溫室氣體排放於SASB主產業排名為領先，位居9.3%，近三期排名上升31.1%。
- 能源管理於SASB主產業排名為中前，位居24.6%，近三期排名下降8.5%。
- 用水及廢水管理於SASB主產業排名為領先，位居11.9%，近三期排名上升6.7%。
- 廢棄物及有毒物質管理於SASB主產業排名為中前，位居23.2%，近三期排名下降21.3%。
- 環境構面揭露項於SASB主產業排名為中後，位居69.0%。

社會 Social

SASB主產業排名

SASB主產業排名 168 / 859



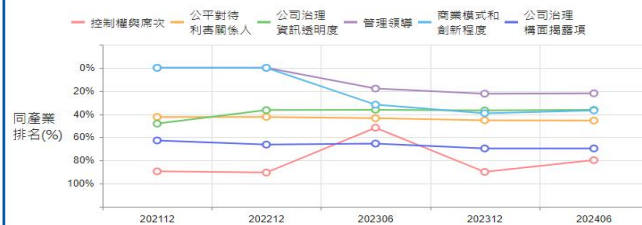
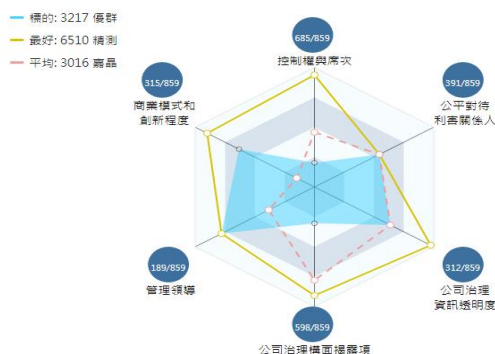
社會構面分析

- 人權及社區關係於SASB主產業排名為居中，位居54.9%。
- 資訊及客戶隱私於SASB主產業排名為領先，位居17.9%，近三期排名上升42.4%。
- 產品品質及安全於SASB主產業排名為中前，位居29.0%。
- 員工統計於SASB主產業排名為領先，位居15.1%，近三期排名上升5.1%。
- 員工健康及安全於SASB主產業排名為中後，位居75.0%。
- 社會揭露項於SASB主產業排名為中後，位居69.5%。

治理 Governance

SASB主產業排名

SASB主產業排名 454 / 859



治理構面分析

- 控制權與席次於SASB主產業排名為中後，位居79.7%，近三期排名下降28.0%。
- 公平對待利害關係人於SASB主產業排名為居中，位居45.5%。
- 公司治理資訊透明度於SASB主產業排名為中前，位居36.3%。
- 管理領導於SASB主產業排名為中前，位居22.0%。
- 商業模式和創新於SASB主產業排名為中前，位居36.7%。
- 公司治理構面揭露項於SASB主產業排名為中後，位居69.6%。

資料來源：TEJ

Comprehensive income statement					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	2,608	3,004	3,377	3,618	
COGS	1,583	1,602	1,708	1,878	
Gross profit	1,025	1,401	1,669	1,740	
Operating expense	485	575	619	648	
Operating profit	540	827	1,050	1,093	
Total non-operate. Inc.	221	97	165	65	
Pre-tax profit	761	924	1,215	1,158	
Total Net profit	611	729	975	929	
Minority	0	0	0	0	
Net Profit	611	729	975	929	
EPS (NT\$)	6.80	8.11	10.82	10.31	
Y/Y %	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
Sales	(13.5)	15.2	12.4	7.1	
Gross profit	(19.3)	36.7	19.1	4.3	
Operating profit	(31.3)	53.2	27.0	4.1	
Pre-tax profit	(5.6)	21.5	31.5	(4.7)	
Net profit	(4.6)	19.3	33.7	(4.7)	
EPS	(4.3)	19.1	33.4	(4.7)	
Margins %	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
Gross	39.3	46.7	49.4	48.1	
Operating	20.7	27.5	31.1	30.2	
EBITDA	33.3	34.7	39.5	35.3	
Pre-tax	29.2	30.8	36.0	32.0	
Net	23.4	24.3	28.9	25.7	

Consolidated Balance Sheet					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Cash	1,299	1,371	1,335	1,374	
Marketable securities	9	10	9	10	
A/R & N/R	863	1,055	1,164	1,247	
Inventory	437	491	449	494	
Others	55	71	32	31	
Total current asset	2,663	2,998	2,990	3,156	
Long-term invest.	1,259	1,382	1,300	1,330	
Total fixed assets	802	809	1,064	1,154	
Total other assets	95	136	56	55	
Total assets	4,820	5,325	5,411	5,696	
Short-term Borrow	30	0	0	0	
A/P & N/P	133	182	208	229	
Other current liab.	705	735	927	1,190	
Total current liab.	868	917	1,135	1,419	
L-T borrow s	0	0	0	0	
Other L-T liab.	85	111	50	50	
Total liability.	953	1,028	1,185	1,469	
Common stocks	901	901	901	901	
Reserves	828	848	848	848	
Retain earnings	2,138	2,547	2,477	2,478	
Total Equity	3,867	4,297	4,226	4,227	
Total Liab. & Equity	4,820	5,325	5,411	5,696	

Comprehensive Quarterly Income Statement					NT\$m
	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	682	792	980	922	
Gross profit	314	395	490	470	
Operating profit	163	237	335	315	
Total non-ope inc.	84	48	27	6	
Pre-tax profit	247	285	363	322	
Net profit	200	223	300	252	
EPS	2.22	2.47	3.33	2.80	
Y/Y %	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	
Net sales	15.7	10.4	9.6	15.0	
Gross profit	26.0	32.6	9.9	15.1	
Operating profit	41.7	45.3	18.4	18.5	
Net profit	108.8	41.5	4.7	33.4	
Q/Q %	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	
Net sales	(14.9)	16.1	23.7	(5.9)	
Gross profit	(23.2)	25.9	24.0	(4.1)	
Operating profit	(38.8)	45.5	41.6	(5.9)	
Net profit	5.6	11.4	34.8	(15.9)	
Margins %	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	
Gross	46.0	49.9	50.0	51.0	
Operating	23.8	29.9	34.2	34.2	
Net	29.3	28.1	30.6	27.4	

Consolidated Statement of Cash flow					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net income	611	729	975	929	
Dep & Amort	130	133	124	124	
Investment income	12	10	11	12	
Changes in W/C	170	-191	-36	-107	
Other adjustment	-46	84	0	0	
Cash flow – ope.	877	765	1,074	957	
Capex	-140	-173	-90	-90	
Change in L-T inv.	-5	-11	-30	-30	
Other adjustment	-54	-37	0	0	
Cash flow –inve.	-200	-220	-120	-120	
Free cash flow	737	592	984	867	
Inc. (Dec.) debt	30	-30	0	2	
Cash dividend	-505	-482	-683	-686	
Other adjustment	-70	-201	-91	-119	
Cash flow –Fin.	-545	-457	-774	-803	
Exchange influence	-4	-16	3	4	
Change in Cash	129	71	-35	39	
Ratio Analysis					
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
ROA	12.53	14.37	18.15	16.72	
ROE	15.72	17.85	23.06	21.97	

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

©2024 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.