



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股 · 維持

收盤價 October 30 (NT\$)	102.5
12 個月目標價 (NT\$)	120.0
前次目標價 (NT\$)	123.0
調降 (%)	2.4
上漲空間 (%)	17.1

焦點內容

1. 預估 4Q24 季增 2%。
2. 光寶科正著手擴充 AI 伺服器供貨品項，目標 2025 年相關營收占比達 10%。
3. 凱基假設光寶科 2025 年營收成長 13%，據此下修 EPS 預估 3%至 6.64 元。

交易資料表

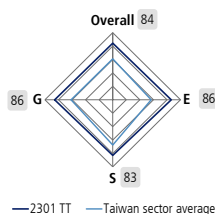
市值：(NT\$bn/US\$mn)	240.6/7,480
流通在外股數 (百萬股)：	2,347
外資持有股數 (百萬股)：	602
3M 平均成交量 (百萬股)：	8.21
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	94.60 -123.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	2.7	2.5	-4.2
相對表現 (%)	0	-9.4	-45.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.03A	1.84A	1.99A	1.51A
2024	1.04A	1.36A	1.48A	1.65F
2025	1.29F	1.60F	1.86F	1.90F

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

重要免責聲明，詳見最終頁

光寶科

(2301.TW/2301 TT)



3Q24 本業獲利符合預期

重要訊息

光寶科 3Q24 營業利益 39.2 億元符合凱基預期；毛利率 22.4% 係受到越南廠量產 AI 伺服器電源不順影響，而業外認列光碟機 (ODD) 停產相關一次性費用使 EPS 1.48 元則低於凱基預估 8%。

評論及分析

公司預期 4Q24 營收微幅季增。管理層認為 4Q24 越南量產 AI 伺服器學習曲線將回到正軌，並表示 AI 伺服器電源營收將隨其供 Nvidia (美) GB200 平台使用的 33kW 電源櫃 (6 顆 5.5kW 電源) 開始出貨而提升。此外，遊戲機、PC 及光電半導體營收也將季增，消費性及 EV 充電樁業務需求則仍疲弱；凱基預估 4Q24 營收 376 億元，季增與年增 2%，EPS 1.65 元。

擴充 AI 伺服器供貨品項；目標 2025 年 AI 伺服器營收占比 10%。光寶科表示繼液對氣 Sidecar，其 600kW in-row CDU 也在近期進入 Nvidia 合格供應商名單；預計 Sidecar 將於 4Q24 小量出貨。AC-DC 電源仍為光寶科 AI 伺服器主要營收來源，管理層亦表示規格升級 (從 Hopper 的 3kW 到 Blackwell 的 5.5kW) 將帶動 2025 年 AI 伺服器電源營收大幅成長。公司也尋求進入 DC-DC 電源模組市場，目標明年就有出貨實績。凱基預期光寶科 2025 年 AI 伺服器相關營收占比由 2024 年的 4-5% 提升至 8%，其中電源為 6%，而我們對液冷業務營收假設較審慎，僅預估占比為 2%。

下修 2025 年 EPS 預估 3%至年增 20%。光寶科預期 2025 年非 AI 伺服器營收成長動能包括低軌 (LEO) 衛星電源、高階光電半導體，並期待消費性需求復甦；車用業務能見度則仍有限。公司宣布將以 "TeraHive" 品牌進軍北美家用儲能市場，但因市場競爭激烈，業務發展仍待觀察。凱基假設光寶科 2025 年營收年增率 13%、毛利率 23.0%，據此下修 2025 年 EPS 預估至 6.64 元。

投資建議

我們維持光寶科「增加持股」評等，並微調 12 個月目標價至 120 元，相當於 2025 年預估 EPS 的 18 倍 (歷史區間為 9-25 倍)。

投資風險

執行風險、消費者需求持續低迷。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	173,456	148,333	136,402	153,926	169,670
營業毛利 (NT\$百萬)	33,262	32,668	30,102	35,440	40,036
營業利益 (NT\$百萬)	15,073	14,516	13,620	16,959	20,086
稅後淨利 (NT\$百萬)	14,151	14,571	12,670	15,217	17,610
每股盈餘 (NT\$)	6.19	6.36	5.53	6.64	7.68
每股現金股利 (NT\$)	4.50	4.50	4.01	5.00	6.00
每股盈餘成長率 (%)	3.1	2.8	(13.1)	20.1	15.7
本益比 (x)	16.6	16.1	18.5	15.4	13.3
股價淨值比 (x)	3.0	2.9	2.6	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)	8.3	8.1	8.9	7.3	6.2
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	4.4	4.4	3.9	4.9	5.9
股東權益報酬率 (%)	18.4	17.6	14.6	16.4	17.9

資料來源：公司資料、凱基

圖 1：3Q24 財報及 4Q24 財測修正 vs.市場共識

百萬元	3Q24							4Q24F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	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	36,773	37,525	(2.0)	10.5	(8.0)	38,760	(5.1)	37,567	38,183	(1.6)	2.2	1.8	38,924	(3.5)
毛利	8,251	8,601	(4.1)	11.7	(12.5)	8,937	(7.7)	8,616	8,792	(2.0)	4.4	5.9	8,871	(2.9)
營業利益	3,925	3,986	(1.5)	19.6	(15.0)	4,252	(7.7)	4,183	4,095	2.1	6.6	22.4	4,260	(1.8)
稅後淨利	3,390	3,701	(8.4)	8.8	(25.6)	3,888	(12.8)	3,777	3,780	(0.1)	11.4	9.2	3,796	(0.5)
每股盈餘 (元)	1.48	1.62	(8.4)	8.8	(25.7)	1.67	(11.4)	1.65	1.65	(0.1)	11.4	9.2	1.65	0.0
毛利率 (%)	22.4	22.9	(0.5) ppts	0.2 ppts	(1.2) ppts	23.1	(0.6) ppts	22.9	23.0	(0.1) ppts	0.5 ppts	0.9 ppts	22.8	0.1 ppts
營業率 (%)	10.7	10.6	0.1 ppts	0.8 ppts	(0.9) ppts	11.0	(0.3) ppts	11.1	10.7	0.4 ppts	0.5 ppts	1.9 ppts	10.9	0.2 ppts
淨利率 (%)	9.2	9.9	(0.6) ppts	(0.1) ppts	(2.2) ppts	10.0	(0.8) ppts	10.1	9.9	0.2 ppts	0.8 ppts	0.7 ppts	9.8	0.3 ppts

資料來源：Bloomberg：凱基

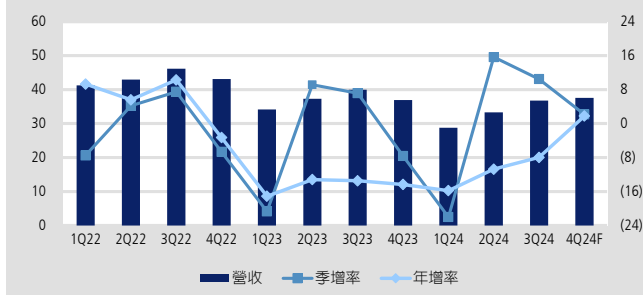
圖 2：2024-25 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2024F						2025F					
	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	136,402	137,770	(1.0)	(8.0)	139,787	(2.4)	153,926	158,351	(2.8)	12.8	157,019	(2.0)
毛利	30,102	30,628	(1.7)	(7.9)	31,055	(3.1)	35,440	36,928	(4.0)	17.7	36,155	(2.0)
營業利益	13,620	13,593	0.2	(6.2)	13,961	(2.4)	16,959	17,289	(1.9)	24.5	17,645	(3.9)
稅後淨利	12,670	12,984	(2.4)	(13.0)	13,070	(3.1)	15,217	15,710	(3.1)	20.1	15,529	(2.0)
每股盈餘 (元)	5.53	5.67	(2.4)	(13.1)	5.70	(2.9)	6.64	6.86	(3.1)	20.1	6.81	(2.5)
毛利率 (%)	22.1	22.2	(0.2) ppts	0.0 ppts	22.2	(0.1) ppts	23.0	23.3	(0.3) ppts	1.0 ppts	23.0	(0.0) ppts
營業率 (%)	10.0	9.9	0.1 ppts	0.2 ppts	10.0	(0.0) ppts	11.0	10.9	0.1 ppts	1.0 ppts	11.2	(0.2) ppts
淨利率 (%)	9.3	9.4	(0.1) ppts	(0.5) ppts	9.4	(0.1) ppts	9.9	9.9	(0.0) ppts	0.6 ppts	9.9	(0.0) ppts

資料來源：Bloomberg：凱基

圖 3：預估 4Q24 營收年增率轉正

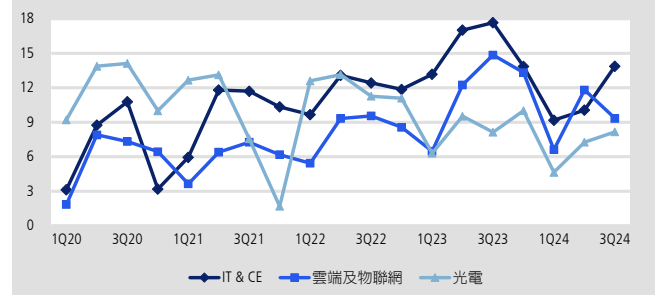
營收，十億元 (左軸)；季增率及年增率，百分比 (右軸)



資料來源：公司資料：凱基

圖 4：3Q24 營益率持續改善

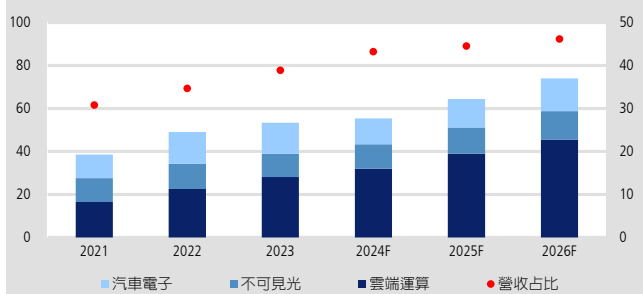
營益率，百分比



資料來源：公司資料：凱基

圖 5：預估 2024-26 年光寶科長期成長動能營收貢獻逐年攀升

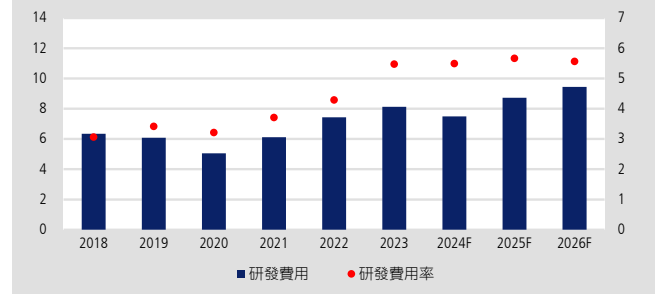
營收貢獻，十億元 (左軸)；營收占比，百分比 (右軸)



資料來源：公司資料：凱基

圖 6：預估 2024 年研發費用率約為 5.5%

研發費用，十億元 (左軸)；研發費用率，百分比 (右軸)



資料來源：公司資料：凱基

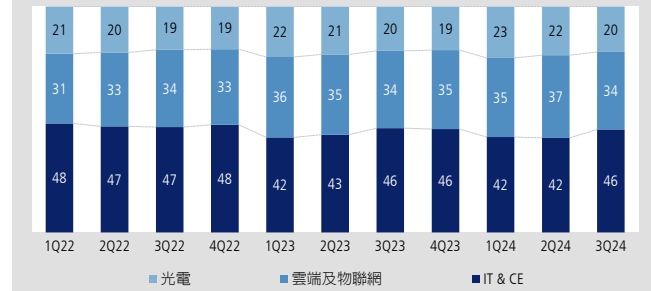
圖 7：公司概況

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 2023 年營收 42%，雲端及物聯網、光電兩事業部則分占 36%、22%。

資料來源：凱基

圖 8：非 IT 營收占比已大於 50%

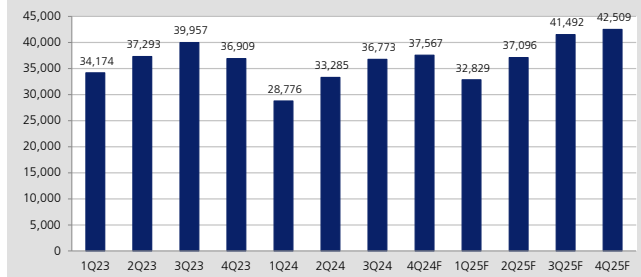
營收占比，百分比



資料來源：凱基

圖 9：季營業收入

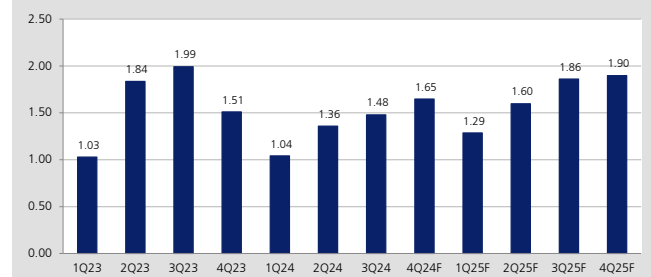
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10：每股盈利

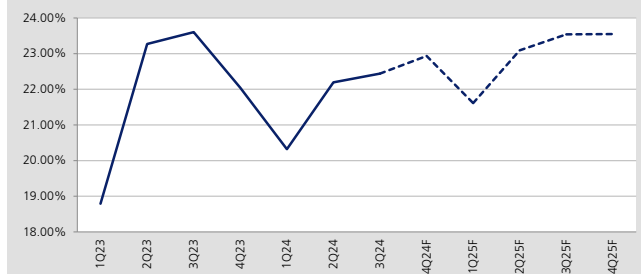
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11：毛利率

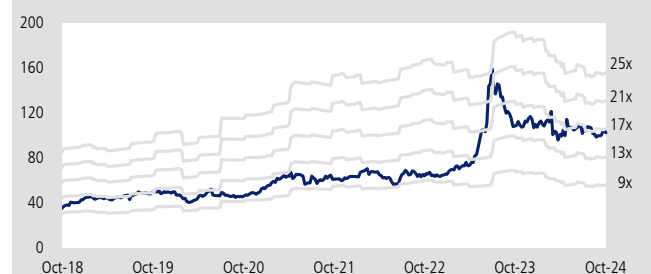
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：未來一年預估本益比區間

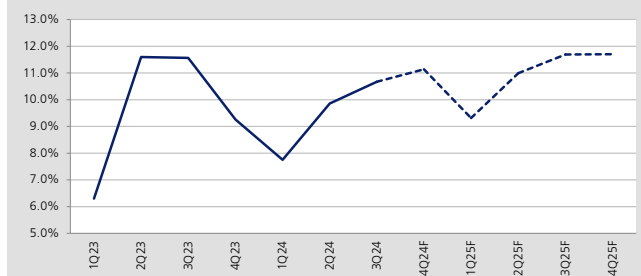
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 13：營業利潤率

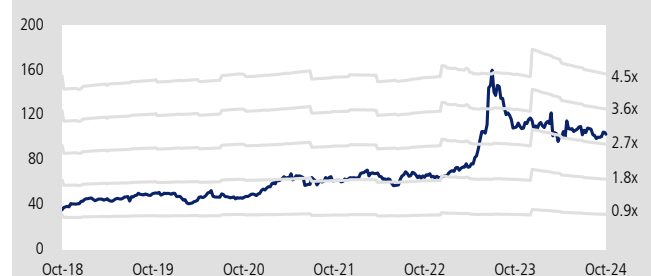
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估股價淨值比區間

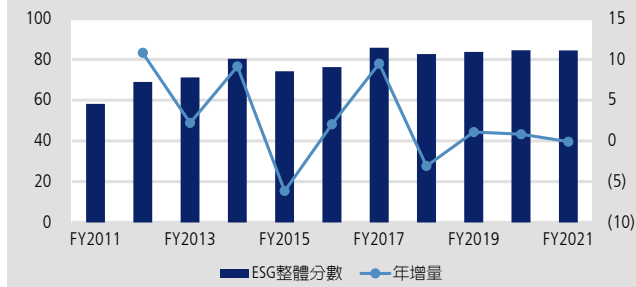
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 15：ESG 整體分數

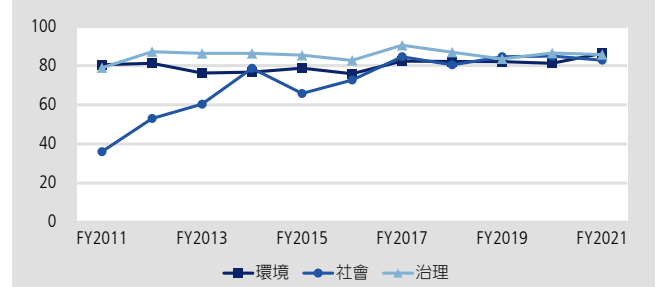
ESG 整體分數（左軸）；年變化，百分點（右軸）



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 16：ESG 各項分數

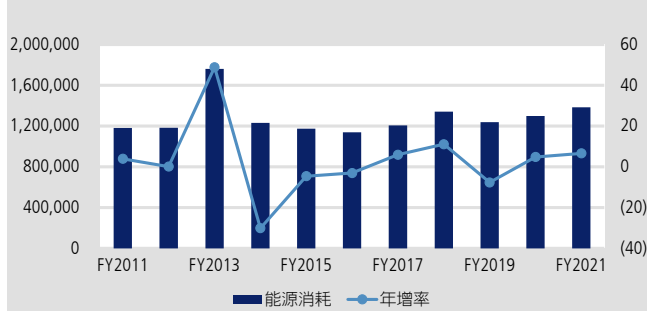
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 17：能源消耗

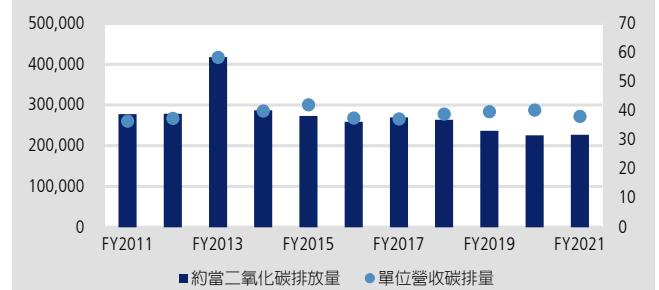
能源消耗，十億焦耳（左軸）；年增率，百分比（右軸）



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：碳排放量

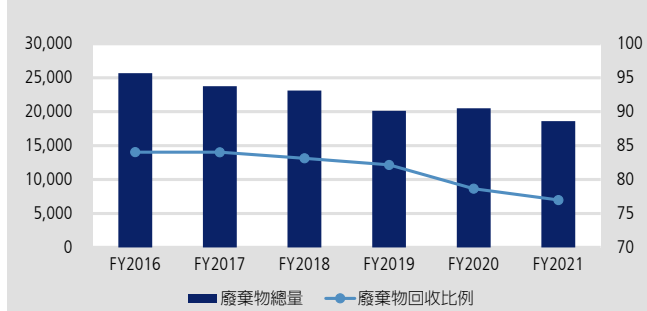
約當二氧化碳排放量，噸（左軸）；單位營收碳排放量，噸/百萬美元（右軸）



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：廢棄物總量

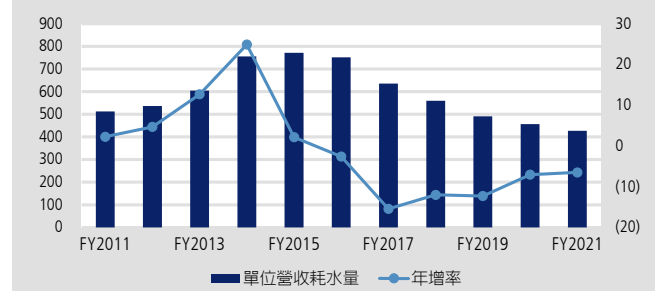
廢棄物總量，噸（左軸）；廢棄物回收比例，百分比（右軸）



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 20：耗水量

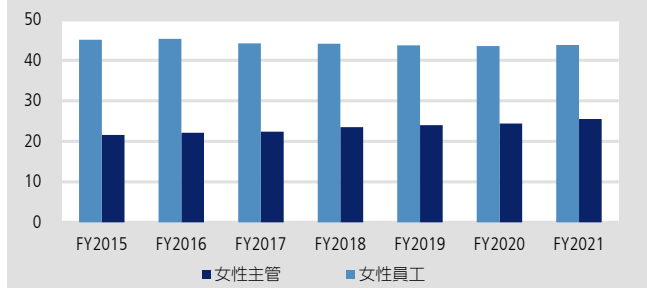
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元（左軸）；年增率，百分比（右軸）



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 21：性別多樣性

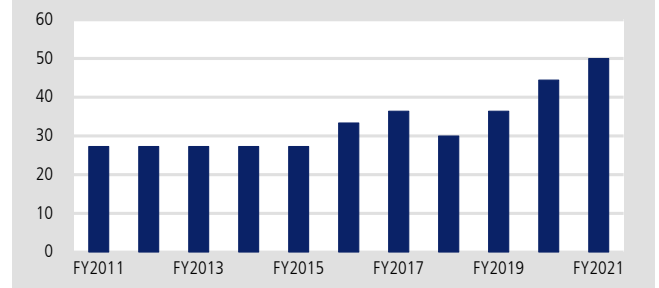
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 22：獨立董事

董事會中獨立董事比例，百分比



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	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 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	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 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	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 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	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 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	廢棄物總量(公噸) - 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	公司呈報的廢棄物回收率 - 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	總取水量(立方公尺) - 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	環保支出總金額 - 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	員工流動率 - 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	女性經理百分比 - 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	女性員工百分比 - 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	所有員工教育訓練總時數 - 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	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	28,776	33,285	36,773	37,567	32,829	37,096	41,492	42,509	136,402	153,926	169,670
營業成本	(22,929)	(25,898)	(28,522)	(28,952)	(25,733)	(28,530)	(31,725)	(32,499)	(106,300)	(118,486)	(129,633)
營業毛利	5,847	7,387	8,251	8,616	7,095	8,566	9,768	10,011	30,102	35,440	40,036
營業費用	(3,617)	(4,106)	(4,327)	(4,433)	(4,038)	(4,489)	(4,917)	(5,037)	(16,482)	(18,481)	(19,950)
營業利益	2,231	3,281	3,925	4,183	3,057	4,077	4,851	4,973	13,620	16,959	20,086
折舊	(998)	(972)	(964)	(974)	(984)	(994)	(1,004)	(1,014)	(3,908)	(3,996)	(4,156)
攤提	(41)	(44)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(178)	(186)	(186)
EBITDA	3,270	4,297	4,935	5,203	4,088	5,118	5,901	6,034	17,705	21,141	24,428
利息收入	712	795	729	662	700	597	596	567	2,898	2,461	2,368
投資利益淨額	9	11	(5)	5	6	6	6	6	20	24	24
其他營業外收入	192	222	200	200	200	200	200	200	814	800	800
總營業外收入	913	1,028	924	867	906	803	802	773	3,732	3,285	3,192
利息費用	(340)	(385)	(387)	(372)	(354)	(336)	(319)	(303)	(1,484)	(1,312)	(1,213)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	325	159	(28)	270	250	250	250	250	726	1,000	1,000
總營業外費用	(15)	(226)	(414)	(102)	(104)	(86)	(69)	(53)	(758)	(312)	(213)
稅前純益	3,129	4,084	4,434	4,947	3,860	4,795	5,584	5,693	16,594	19,932	23,066
所得稅費用[利益]	(735)	(960)	(1,042)	(1,163)	(907)	(1,127)	(1,312)	(1,338)	(3,900)	(4,684)	(5,420)
少數股東損益	(6)	(9)	(2)	(8)	(6)	(7)	(9)	(9)	(24)	(30)	(35)
非常項目稅後純益	2,388	3,115	3,390	3,777	2,947	3,661	4,263	4,347	12,670	15,217	17,610
非常項目	(0)	0	(0)	-	-	-	-	-	-	(0)	(0)
稅後淨利	2,388	3,115	3,390	3,777	2,947	3,661	4,263	4,347	12,670	15,217	17,610
每股盈餘 (NT\$)	1.04	1.36	1.48	1.65	1.29	1.60	1.86	1.90	5.53	6.64	7.68
獲利率 (%)											
營業毛利率	20.3	22.2	22.4	22.9	21.6	23.1	23.5	23.5	22.1	23.0	23.6
營業利益率	7.8	9.9	10.7	11.1	9.3	11.0	11.7	11.7	10.0	11.0	11.8
EBITDA Margin	11.4	12.9	13.4	13.9	12.5	13.8	14.2	14.2	13.0	13.7	14.4
稅前純益率	10.9	12.3	12.1	13.2	11.8	12.9	13.5	13.4	12.2	12.9	13.6
稅後純益率	8.3	9.4	9.2	10.1	9.0	9.9	10.3	10.2	9.3	9.9	10.4
季成長率 (%)											
營業收入	(22.0)	15.7	10.5	2.2	(12.6)	13.0	11.9	2.5			
營業毛利	(28.1)	26.3	11.7	4.4	(17.6)	20.7	14.0	2.5			
營業收益增長	(34.7)	47.1	19.6	6.6	(26.9)	33.4	19.0	2.5			
EBITDA	(27.3)	31.4	14.9	5.4	(21.4)	25.2	15.3	2.2			
稅前純益	(28.1)	30.5	8.6	11.6	(22.0)	24.2	16.5	2.0			
稅後純益	(31.0)	30.5	8.8	11.4	(22.0)	24.2	16.5	2.0			
年成長率 (%)											
營業收入	(15.8)	(10.7)	(8.0)	1.8	14.1	11.4	12.8	13.2	(8.0)	12.8	10.2
營業毛利	(8.9)	(14.9)	(12.5)	5.9	21.3	16.0	18.4	16.2	(7.9)	17.7	13.0
營業收益	3.6	(24.1)	(15.0)	22.4	37.1	24.3	23.6	18.9	(6.2)	24.5	18.4
EBITDA	0.5	(20.8)	(13.4)	15.7	25.0	19.1	19.6	16.0	(6.2)	19.4	15.5
稅前純益	5.2	(22.9)	(22.8)	13.7	23.4	17.4	25.9	15.1	(9.6)	20.1	15.7
稅後純益	1.5	(25.8)	(25.6)	9.2	23.4	17.5	25.8	15.1	(13.0)	20.1	15.7

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	199,782	188,972	196,207	205,804	214,284
流動資產	164,953	155,618	161,908	171,663	180,461
現金及短期投資	93,865	93,341	96,852	101,726	104,754
存貨	27,747	25,808	29,123	31,211	34,562
應收帳款及票據	38,737	32,099	32,587	35,379	37,799
其他流動資產	4,603	4,371	3,346	3,346	3,346
非流動資產	34,829	33,354	34,299	34,141	33,823
長期投資	7,039	6,377	6,689	6,713	6,737
固定資產	19,079	18,392	18,748	18,752	18,596
什項資產	8,711	8,585	8,863	8,677	8,491
負債總額	117,795	103,905	105,970	109,487	112,926
流動負債	111,781	98,001	100,229	103,745	107,185
應付帳款及票據	44,899	40,918	34,856	38,372	41,812
短期借款	32,629	22,493	32,085	32,085	32,085
什項負債	34,253	34,590	33,288	33,288	33,288
長期負債	6,014	5,903	5,741	5,741	5,741
長期借款	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
其他負債及準備	2,322	1,962	1,986	1,986	1,986
股東權益總額	81,987	85,067	90,237	96,318	101,358
普通股股本	23,631	23,531	23,473	23,473	23,473
保留盈餘	21,736	23,507	27,349	31,625	34,500
少數股東權益	631	687	466	497	532
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	5.2%	(14.5%)	(8.0%)	12.8%	10.2%
營業收益增長	15.6%	(3.7%)	(6.2%)	24.5%	18.4%
EBITDA	14.0%	(3.7%)	(6.2%)	19.4%	15.5%
稅後純益	1.9%	3.0%	(13.0%)	20.1%	15.7%
每股盈餘成長率	3.1%	2.8%	(13.1%)	20.1%	15.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	19.2%	22.0%	22.1%	23.0%	23.6%
營業利益率	8.7%	9.8%	10.0%	11.0%	11.8%
EBITDA Margin	11.3%	12.7%	13.0%	13.7%	14.4%
稅後純益率	8.2%	9.8%	9.3%	9.9%	10.4%
平均資產報酬率	7.4%	7.5%	6.6%	7.6%	8.4%
股東權益報酬率	18.4%	17.6%	14.6%	16.4%	17.9%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	43.5%	30.0%	38.9%	36.4%	34.6%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	25.0	13.2	12.2	16.2	20.0
利息及短期債保障倍數 (x)	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	33.7	18.2	3.8	13.8	16.2
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.8	1.1	0.2	0.5	0.6
流動比率 (x)	1.5	1.6	1.6	1.7	1.7
速動比率 (x)	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4
淨負債 (NT\$百萬)	(55,437)	(67,249)	(61,297)	(66,171)	(69,199)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	6.19	6.36	5.53	6.64	7.68
每股現金盈餘 (NT\$)	10.96	11.91	2.45	7.87	8.57
每股淨值 (NT\$)	34.43	35.86	39.17	41.81	44.00
調整後每股淨值 (NT\$)	35.60	36.86	39.17	41.81	44.00
每股營收 (NT\$)	75.91	64.80	59.52	67.16	74.03
EBITDA/Share (NT\$)	8.57	8.24	7.73	9.22	10.66
每股現金股利 (NT\$)	4.50	4.50	4.01	5.00	6.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.91	0.76	0.71	0.77	0.81
應收帳款周轉天數	81.5	79.0	87.4	83.9	81.3
存貨周轉天數	72.2	81.4	100.3	96.1	97.3
應付帳款周轉天數	116.9	129.1	120.0	118.2	117.7
現金轉換周轉天數	36.9	31.3	67.7	61.8	60.9

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	173,456	148,333	136,402	153,926	169,670
營業成本	(140,194)	(115,665)	(106,300)	(118,486)	(129,633)
營業毛利	33,262	32,668	30,102	35,440	40,036
營業費用	(18,190)	(18,152)	(16,482)	(18,481)	(19,950)
營業利益	15,073	14,516	13,620	16,959	20,086
總營業外收入	2,928	4,897	3,732	3,285	3,192
利息收入	1,222	2,854	2,898	2,461	2,368
投資利益淨額	7	7	20	24	24
其他營業外收入	1,699	2,036	814	800	800
總營業外費用	(155)	(1,047)	(758)	(312)	(213)
利息費用	(743)	(1,501)	(1,484)	(1,312)	(1,213)
投資損失	(6)	-	-	-	-
其他營業外費用	594	454	726	1,000	1,000
稅前純益	17,846	18,366	16,594	19,932	23,066
所得稅費用[利益]	(3,658)	(3,767)	(3,900)	(4,684)	(5,420)
少數股東損益	(36)	(28)	(24)	(30)	(35)
非常項目	-	(0)	(0)	(0)	(0)
稅後淨利	14,151	14,571	12,670	15,217	17,610
EBITDA	19,587	18,872	17,705	21,141	24,428
每股盈餘 (NT\$)	6.19	6.36	5.53	6.64	7.68

現金流量

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	25,036	27,266	5,616	18,041	19,633
本期純益	14,151	14,571	12,670	15,217	17,610
折舊及攤提	4,514	4,356	4,085	4,182	4,342
本期運用資金變動	5,112	4,980	(8,957)	(3,656)	(3,477)
其他營業資產及負債變動	1,259	3,359	(2,182)	2,298	1,157
投資活動之現金流量	(4,518)	(3,340)	(4,041)	(4,000)	(4,000)
投資用短期投資出售[新購]	(119)	1,037	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	1,825	-	-
資本支出淨額	(4,249)	(3,703)	(3,542)	(4,000)	(4,000)
其他資產變動	(150)	(674)	(2,324)	-	-
自由現金流	17,206	17,003	1,828	9,313	12,045
融資活動之現金流量	(2,227)	(22,045)	(1,283)	(9,167)	(12,605)
短期借款變動	4,039	(10,120)	9,514	-	-
長期借款變動	3,000	-	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(9,144)	(11,520)	(10,372)	(9,167)	(12,605)
其他融資現金流	(442)	(406)	(425)	0	(0)
匯率影響數	4,499	(204)	3,347	-	-
本期產生現金流量	22,790	1,677	3,640	4,874	3,028

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	10.5%	12.2%	12.1%	12.0%	11.8%
= 營業利益率	8.7%	9.8%	10.0%	11.0%	11.8%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.0)	(0.1)	(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	15.0	23.2	7.6	8.0	7.9
營業利益率	8.7%	9.8%	10.0%	11.0%	11.8%
x 資本周轉率	15.0	23.2	7.6	8.0	7.9
x (1 - 有效現金稅率)	79.5%	79.5%	76.5%	76.5%	76.5%
= 稅後 ROIC	103.5%	180.6%	57.9%	67.0%	71.4%

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
2024-07-31	增加持股	123.0	99.1
2024-07-18	增加持股	125.0	109.5
2023-10-30	增加持股	134.0	107.0
2023-07-28	增加持股	187.0	159.5
2023-06-15	增加持股	130.0	111.0
2023-04-27	增加持股	84.0	73.3
2023-04-17	增加持股	84.0	75.3
2023-03-10	增加持股	84.0	73.1
2023-02-24	增加持股	82.0	69.5
2023-02-21	增加持股	82.0	69.8

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	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。
未評等 (R)	
*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）為凱基金控集團之成員。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。