

優群(3217)

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: 2024/11/21
目前收盤價 (NT\$): 146
目標價 (NT\$): 165
52 週最高最低(NT\$): 131-195
加權指數: 22688.36

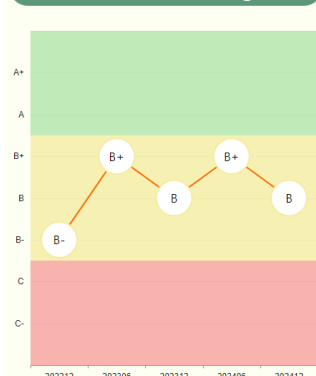
公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 901
市值 (NT\$/mn): 13,150
市值 (US\$/mn): 438
20 日平均成交量(仟股): 1,808
PER (2024): 12.97
PBR (2024): 2.92
外資持股比率: 2.96
TCRI: 5

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-1.4	-1.7	-9.6
加權指數報酬率	-3.4	1.2	6.7

2024 Key Changes	Current	Previous
評等	HOLD	HOLD
目標價 (NT\$)	165	165
營業收入 (NT\$/mn)	3,509	3,377
毛利率 (%)	50.4	49.4
營益率 (%)	31.7	31.1
EPS (NT\$)	11.26	10.82
BVPS(NT\$)	50	46

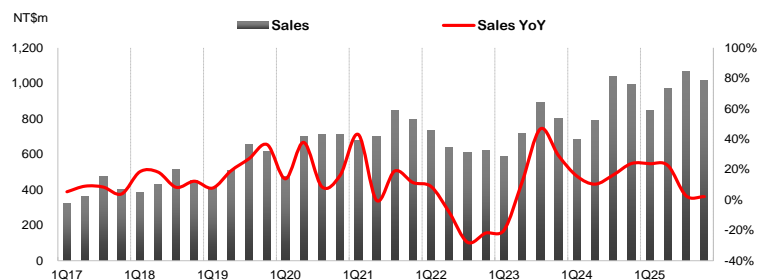
近五期TESG Rating



3Q24 為營運高峰

- **3Q24 毛利率 52.3% · 優於預期 · 3Q24 EPS 3.49 元**：優群 3Q24 營收 10.41 億元，QOQ+31.3%，YOY+16.4%，優於預期。3Q24 毛利率 52.3%，優於元富預估的 50%，主要是 1) DDR5 SO-DIMM 滲透率由 2Q24 的 38% 提升至 2Q24 的 47%，2) 微型沖壓件營收占比由 2Q24 的 7.2% 提升至 9.7%，本業獲利達成率 109%，業外投資收益約貢獻 EPS 0.4 元，匯兌損失抵銷 0.3 元，3Q24 EPS 3.49 元。
- **預估 4Q24 營收 QOQ-4~-5% · 2025 年展望: 營收 YOY 雙位數增長 · 毛利率小幅下降 · 營運穩健**：公司釋出 4Q24 營收可用 10 月營收*3 作為衡量基準，故預估優群 4Q24 營收 9.94 億元，QOQ-4.5%，YOY+23.9%，考量產品組合因素，4Q24 毛利率將略低於 3Q24，故預估 4Q24 毛利率為 52%，預估 4Q24 EPS 3.08 元。展望 2025 年，公司給出 2025 年營收 YOY 雙位數成長，毛利率較 2024 年小幅下降，原因來自於產品年度議價，主要成長動能會在 DDR5-Long DIMM，NB 相關產品線如 SO-DIMM 及 M.2 先以個位數增長看待。
- **評等維持中立 · 目標價 165 元**：3Q24 為營運高峰，故維持中立，預估 2024 年 EPS 11.26 元(原估 10.82 元)，2025 年 EPS 11.40 元(原估 10.31 元)，目標價 165 元。(2025 PER 15x)

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

	2022佔比	2022 YoY	2023佔比	2023 YoY	2024F佔比	2024F YoY
SO-DIMM	37%	-9%	37%	13%	34%	10%
Long-DIMM	7%	21%	12%	94%	10%	-4%
PCIe	4%	10%	1%	-67%	1%	-13%
M.2	28%	-24%	26%	8%	29%	28%
Micro Stamping	5%	-49%	7%	56%	9%	70%
Type-C	11%	-17%	10%	2%	11%	40%
Others	10%	28%	8%	-10%	7%	2%

Sources : MasterLink

3Q24 毛利率 52.3%，優於預期，
3Q24 EPS 3.49 元

3Q24 毛利率 52.3%，優於預期，3Q24 EPS 3.49 元

優群 3Q24 EPS 3.49 元，優於元富預估的 3.33 元，獲利達成率 105%，主要是本業毛利率優於預期。本業來看，優群 3Q24 營收 10.41 億元，QOQ+31.3%，YOY+16.4%，符合預期。獲利部分，3Q24 毛利率 52.3%，優於元富預估的 50%，主要是 1) DDR5 SO-DIMM 滲透率由 2Q24 的 38% 提升至 2Q24 的 47%、2) 微型沖壓件營收占比由 2Q24 的 7.2% 提升至 9.7%，本業獲利達成率 109%，業外投資收益約貢獻 EPS 0.4 元，由於匯兌損失影響-0.3 元，故業外收益僅有 1,800 萬元，3Q24 EPS 3.49 元。

優群 3Q24 財報與元富預估差異數

unit : NT \$ mn	2Q24(A)	3Q24(A)	3Q24(F)	較預期相比	QOQ	YOY	累計YOY
Net sales	792	1,041	980	6%	31%	16%	14%
Margin %	49.87%	52.28%	50.00%				
Operating profit	237	364	335	9%	54%	29%	36%
Total non-ope inc.	48	18	27				
Pre-tax profit	285	383	363	6%	34%		
Net profit	223	315	300	5%	41%	10%	37%
EPS	2.47	3.49	3.33				

Sources : MasterLink

預估 4Q24 營收 QOQ-4~-5%·優於預期	<p>預估 4Q24 營收 QOQ-4~-5%·優於預期·2025 年展望:營收 YOY 雙位數增長·毛利率小幅下降·營運穩健</p> <p>展望第四季·公司釋出 4Q24 營收可用 10 月營收*3 作為衡量基準·故預估優群 4Q24 營收 9.94 億元·QOQ-4.5%·YOY+23.9%·原本 3Q24 下修展望的客戶 4Q24 訂單有回流·故營收優於元富預估(原估 QOQ-11%)。獲利部分·考量產品組合因素·4Q24 毛利率將略低於 3Q24·故預估 4Q24 毛利率為 52%·預估 4Q24 EPS 3.08 元。</p>
2025 年展望:營收 YOY 雙位數增長·毛利率小幅下降·營運穩健	<p>展望 2025 年·公司給出初步展望為:2025 年營收 YOY 雙位數成長·毛利率較 2024 年小幅下降·原因來自於產品年度議價·2025 年產品組合與 2024 年相近甚至略好·主要成長動能會在 DDR5-Long DIMM·NB 相關產品線如 SO-DIMM 及 M.2 目前先以個位數增長看待·預估 2025 年營收 YOY+11.1%·毛利率 49.1%·2025 年 EPS 11.4 元。</p>
維持中立·目標價 165 元	<p>評等維持中立·目標價 165 元</p> <p>3Q24 為營運高峰·故維持中立·預估 2024 年 EPS 11.26 元(原估 10.82 元)·2025 年 EPS 11.40 元(原估 10.31 元)·目標價 165 元。(2025 PER 15x)</p>
	<p>風險提示</p> <p>出貨不如預期·ASP 不如預期</p>

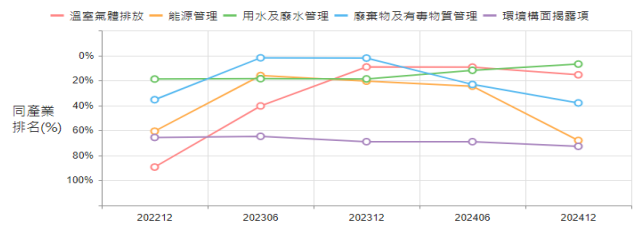
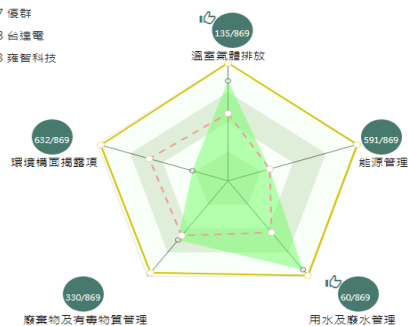
TESG 企業永續指標(分項指標)

環境 Environmental

SASB主產業排名

SASB主產業排名 269 / 869

標的: 3217 優群
最好: 2308 台達電
平均: 6683 雍智科技



環境構面分析

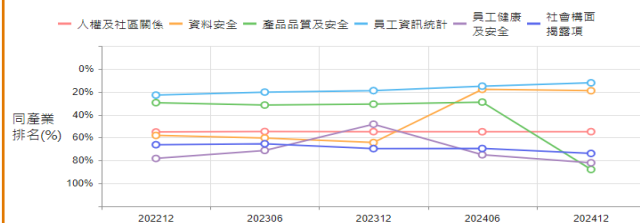
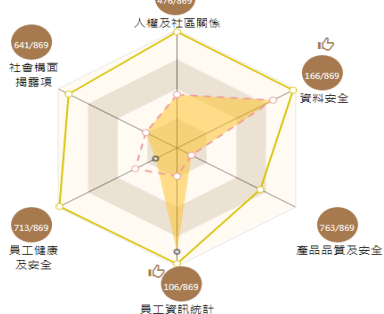
- 溫室氣體排放於SASB主產業排名為領先，位居15.5%，近三期排名下降6.3%。
- 能源管理於SASB主產業排名為中後，位居68.0%，近三期排名下降47.4%。
- 用水及廢水管理於SASB主產業排名為領先，位居6.9%，近三期排名上升11.8%。
- 廢棄物及有毒物質管理於SASB主產業排名為中前，位居38.0%，近三期排名下降35.9%。
- 環境構面揭露項於SASB主產業排名為中後，位居72.7%。

社會 Social

SASB主產業排名

SASB主產業排名 268 / 869

標的: 3217 優群
最好: 2330 台積電
平均: 6197 佳必興



社會構面分析

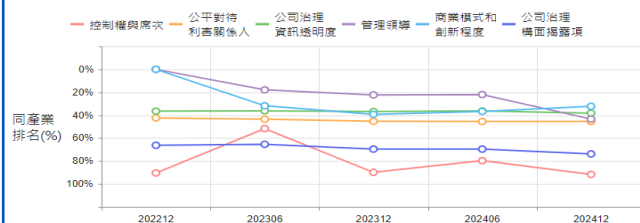
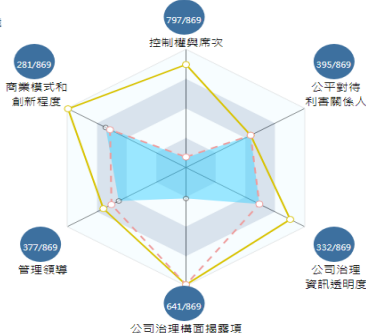
- 人權及社區關係於SASB主產業排名為居中，位居54.8%。
- 資訊安全及客戶隱私於SASB主產業排名為領先，位居19.1%，近三期排名上升45.2%。
- 產品品質及安全於SASB主產業排名為落後，位居87.8%，近三期排名下降57.0%。
- 員工統計於SASB主產業排名為領先，位居12.2%，近三期排名上升6.8%。
- 員工健康及安全於SASB主產業排名為落後，位居82.0%，近三期排名下降33.7%。
- 社會揭露項於SASB主產業排名為中後，位居73.8%。

治理 Governance

SASB主產業排名

SASB主產業排名 580 / 869

標的: 3217 優群
最好: 2356 英業達
平均: 3032 傳訓



治理構面分析

- 控制權與席次於SASB主產業排名為落後，位居91.7%。
- 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38.2%。
- 管理領導於SASB主產業排名為居中，位居43.4%，近三期排名下降21.1%。
- 商業模式和創新於SASB主產業排名為中前，位居32.3%，近三期排名上升6.8%。
- 公司治理構面揭露項於SASB主產業排名為中後，位居73.8%。

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	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	2,608	3,004	3,509	3,900	
COGS	1,583	1,602	1,739	1,984	
Gross profit	1,025	1,401	1,770	1,916	
Operating expense	485	575	658	698	
Operating profit	540	827	1,112	1,218	
Total non-operate. Inc.	221	97	156	65	
Pre-tax profit	761	924	1,268	1,284	
Total Net profit	611	729	1,015	1,027	
Minority	0	0	0	0	
Net Profit	611	729	1,015	1,027	
EPS (NT\$)	6.80	8.11	11.26	11.40	
Y/Y %	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
Sales	(13.5)	15.2	16.8	11.1	
Gross profit	(19.3)	36.7	26.3	8.3	
Operating profit	(31.3)	53.2	34.5	9.6	
Pre-tax profit	(5.6)	21.5	37.2	1.2	
Net profit	(4.6)	19.3	39.3	1.2	
EPS	(4.3)	19.1	39.0	1.2	
Margins %	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
Gross	39.3	46.7	50.4	49.1	
Operating	20.7	27.5	31.7	31.2	
EBITDA	33.3	34.7	39.5	36.0	
Pre-tax	29.2	30.8	36.1	32.9	
Net	23.4	24.3	28.9	26.3	

Comprehensive Quarterly Income Statement					NT\$m
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	682	792	1,041	994	
Gross profit	314	395	544	517	
Operating profit	163	237	364	348	
Total non-ope inc.	84	48	18	6	
Pre-tax profit	247	285	383	354	
Net profit	200	223	315	278	
EPS	2.22	2.47	3.49	3.08	
Y/Y %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	
Net sales	15.7	10.4	16.4	23.9	
Gross profit	26.0	32.6	22.0	26.5	
Operating profit	41.7	45.3	28.8	30.8	
Net profit	108.8	41.5	9.8	46.9	
Q/Q %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	
Net sales	(14.9)	16.1	31.3	(4.5)	
Gross profit	(23.2)	25.9	37.7	(5.0)	
Operating profit	(38.8)	45.5	53.9	(4.5)	
Net profit	5.6	11.4	41.4	(11.7)	
Margins %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	
Gross	46.0	49.9	52.3	52.0	
Operating	23.8	29.9	35.0	35.0	
Net	29.3	28.1	30.2	28.0	

Consolidated Balance Sheet					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Cash	1,299	1,371	1,325	1,401	
Marketable securities	9	10	9	10	
A/R & N/R	863	1,055	1,210	1,345	
Inventory	437	491	458	522	
Others	55	71	32	31	
Total current asset	2,663	2,998	3,034	3,309	
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	5,455	5,848	
Short-term Borrow	30	0	0	0	
A/P & N/P	133	182	212	242	
Other current liab.	705	735	967	1,329	
Total current liab.	868	917	1,179	1,571	
L-T borrow s	0	0	0	0	
Other L-T liab.	85	111	50	50	
Total liability.	953	1,028	1,229	1,621	
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	5,455	5,848	

Consolidated Statement of Cash flow					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net income	611	729	1,015	1,027	
Dep & Amort	130	133	124	124	
Investment income	12	10	11	12	
Changes in W/C	170	-191	-86	-169	
Other adjustment	-46	84	0	0	
Cash flow – ope.	877	765	1,064	994	
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	974	904	
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	-45	75	
Ratio Analysis					
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F	
ROA	12.53	14.37	18.83	18.18	
ROE	15.72	17.85	24.02	24.31	

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.