

6202.TT 盛群

1Q23 急單出現，但延續性仍待觀察

公司簡介

盛群是 MCU(微控制器)IC 設計公司，產品有泛用型與專用型 MCU，涵蓋語音、通訊、電腦週邊、家電、醫療、車用及安全監控等應用領域，並提供電源管理、LCD/LED 驅動/控制晶片、超高解晰度指紋辨識 Sensor 與各類型傳感器模組等週邊元件。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 70~85

【大盤指數/股價】15480 / 74.7

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	226
市值(百萬元)	16,895
3M 平均日成交值(百萬元)	133
外資持股率(%)	17.45
投信持股率(%)	0.15
董監持股率(%)	7.49

環境、社會與治理(ESG)



4Q22 提列呆帳損失，營運低於國票預期

盛群 4Q22 持續面臨整體 IC 產業庫存調整的壓力，營收 10.9 億元，QoQ-19.4%·YoY-42.1%，產品價格調降，毛利率降低至 45.5%·QoQ-2.4ppts，管理、推銷、研發費用金額與 3Q22 相當，但額外提列 1.1 億元的呆帳損失，呆帳來自於轉投資的代理商，終端需求不佳導致庫存水位增加，影響代理商資金周轉，進而造成盛群已出貨產品尾款無法收回，營業利益率降至 1.2%·QoQ-20%·YoY-22.3%，稅後 EPS 0.06 元，QoQ-93.5%·YoY-96.9%。4Q22 庫存金額 18.2 億元，QoQ+6.4%·YoY+111.6%，庫存週轉天數 167 天，QoQ+17 天，客戶拉貨動能仍疲軟。

表 1：季度損益表調整

	調整後		調整前		差異	
	4Q22 (百萬元)	1Q23F (百萬元)	4Q22 (百萬元)	1Q23F (百萬元)	4Q22 (%)	1Q23F (%)
營業收入	1,085	1,029	1,316	1,178	-17.5	-12.7
營業毛利	493	471	618	542	-20.1	-13.1
稅後淨利	19	69	202	138	-90.7	-50.0
EPS(元)	0.06	0.30	0.89	0.61	-92.8	-50.0
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	45.5	45.8	47.0	46.0	-1.5	-0.2
營業利益率	1.2	8.4	18.3	13.9	-17.1	-5.5
稅後淨利率	1.3	6.7	15.4	11.7	-14.1	-5.0

資料來源：國票投顧

1Q23 部分客戶開始回補庫存，但延續性仍待觀察

盛群觀察到中國市場近期需求些許回溫，如共享移動電源產品客戶看好解封後經濟活動回復，已重啟跟盛群拉貨，且 2023 年訂單量展望優於 2022 年，但訂單延續性仍有待觀察，目前公司掌握的訂單仍低於 4Q22，因此若後續無急單出現，1Q23 仍為衰退。國票預估 1Q23 營收 10.3 億元 QoQ-5.2%·YoY-46.4%，毛利率 45.8%·QoQ+0.3ppts，稅後 EPS 0.30 元，QoQ+375.3%·YoY-86.5%。

未來半年為去化庫存的痛苦時期

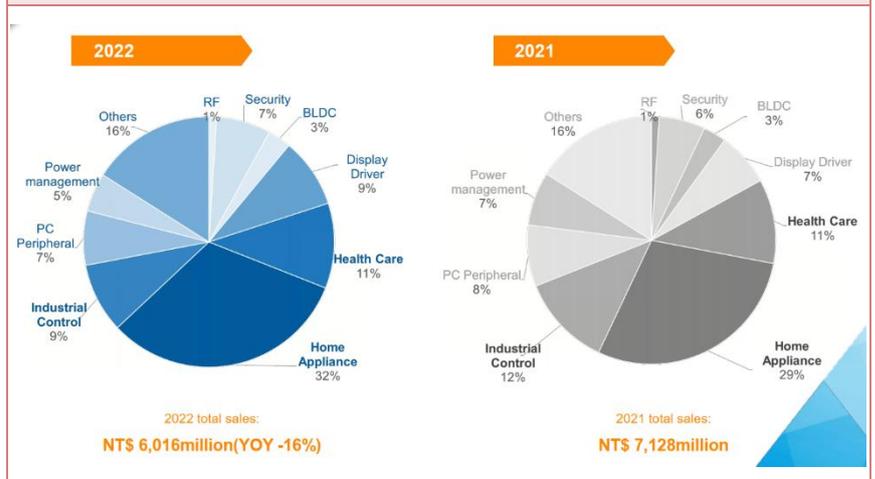
公司在消費性產品的營收占比較高(2022 年家電 32%)，該類產品競爭門檻較低，中國已有數家同業提供相同產品，低階產品面臨價格競爭將壓抑毛利率，目前公司的庫存天超過 5 個月，而下游通路商亦有庫存問題，預期庫存調整需持續至 2H23 才能恢復健康的庫存水位(4 個月)。投研部預估 2023 年營收 55 億元，YoY-8.5%，毛利率 45.4%，YoY-5.9ppts，稅後 EPS 3.37 元，YoY-31.1%。

表 2：年度損益表調整

	調整後		調整前		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22F (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (%)	FY23F (%)
營業收入	6,016	5,503	6,247	5,046	-3.70	9.05
營業毛利	3,086	2,499	3,211	2,295	-3.89	8.87
稅後淨利	1,132	762	1,294	658	-12.50	15.83
EPS(元)	4.89	3.37	5.72	2.91	-14.48	15.80
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
營業毛利率	51.3	45.4	51.4	45.5	-0.10	-0.09
營業利益率	23.1	17.3	24.5	15.5	-1.45	1.81
稅後淨利率	18.4	13.8	20.7	13.0	-2.31	0.85

資料來源：國票投顧

圖 1：營收占比

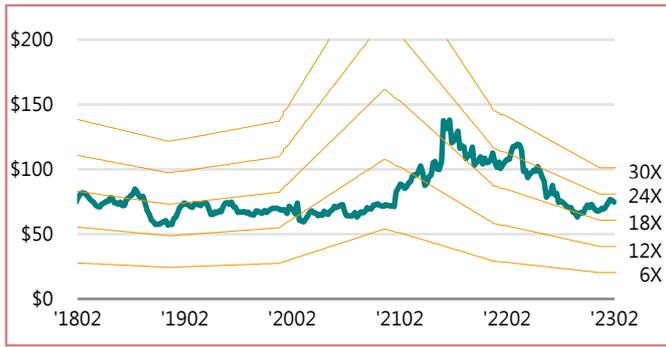


資料來源：國票投顧

建議區間操作，區間價位 70~85 元

由於盛群產品約 9 成為消費性電子，受通膨及疫情等因素影響，消費性產品終端需求明顯放緩，近五年公司 PE 區間 8x~25x，考量盛群近期營運面臨下游通路商庫存水位高，產品去化庫存仍在進行中，公司營運成長動能趨緩，目前 PE 22X，位於歷史區間上緣，2023 年營收及獲利衰退，評價上修空間有限，國票維持區間操作投資建議與 70~85 元(2023F PE 20x~25x)。

盛群未來 12 個月 P/E 區間



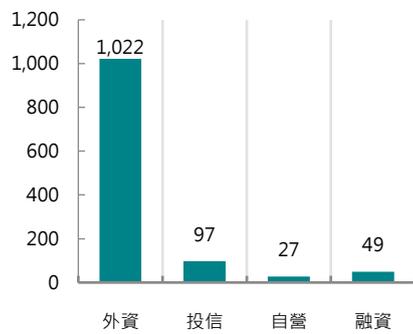
資料來源：國票投顧

盛群未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
聯華電子(股)	9.79
高國棟	2.96
柏康投資(股)	2.91
啟盛投資(股)	2.61
柏鼎投資(有)	2.10
永豐商業銀行(股)陳嘉賢	1.89
吳啟勇	1.74
蘇秀貞	1.33
匯豐託管雅凱	1.24
花旗台新加坡	1.22

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
高國棟	董事/總經理	2.96
柏康投資(股)吳啟勇	董事長	2.91
王仁宗	董事	0.94
張治	董事/副總經理	0.49
蔡榮宗	董事/副總經理	0.14
邢智田	獨立董事	0.02
劉源河	董事/副總經理	0.02
呂正樂	獨立董事	0
許瑞婷	獨立董事	0
吳啟勇	法人代表(董事長)	1.74

資料來源：TEJ

6202 盛群 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
8	7	6	https://www.holtek.com.tw/web/guest/responsibility/responsibility

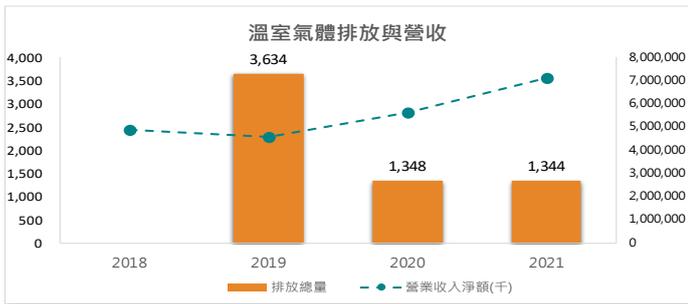
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-半導體	176	20	是	https://www.fwsow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

資料來源：CMoney
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量減少0.27%，營收增加26.95%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	1,344	-	1,344
2020	1,348	-	1,348
2019	3,634	-	3,634
2018	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量增加1.24%，營收增加26.95%

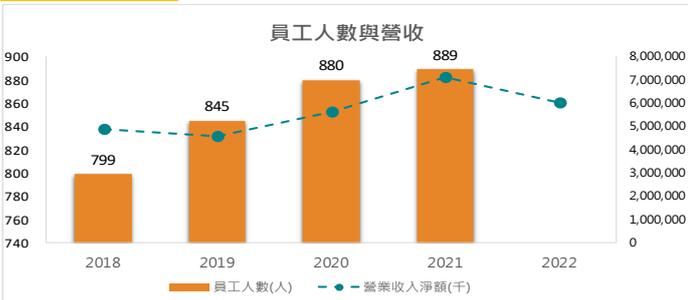
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	15,674	-	-
2020	15,482	-	-
2019	14,416	-	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的污水總量

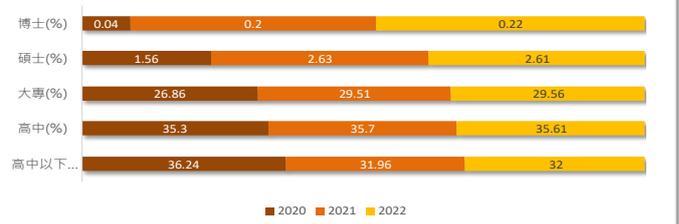
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	21%至35%	B+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	前5%	A+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	6%至20%	A	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

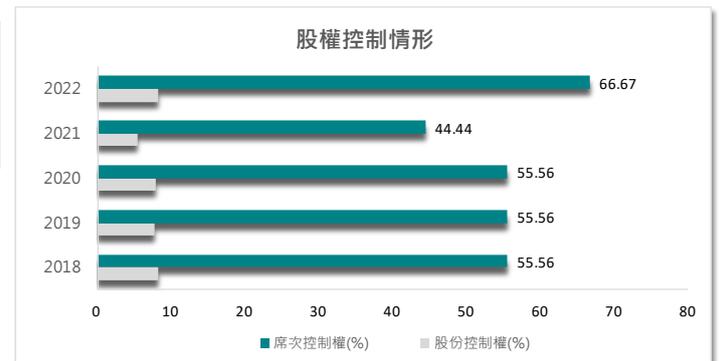


企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會	★	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	1,918	1,665	1,347	1,085	1,029	1,239	1,591	1,645	7,128	6,016	5,503
營業毛利	1,048	899	646	493	471	564	724	740	3,816	3,086	2,499
營業費用	475	459	376	503	385	385	388	388	1,867	1,699	1,546
營業利益	513	420	286	13	86	179	336	352	1,948	1,387	953
稅前淨利	645	457	276	13	86	179	336	352	2,591	1,391	953
本期淨利(NI)	521	364	229	19	69	143	269	282	2,069	1,132	762
淨利歸屬於_母公司業主	512	355	224	15	67	141	267	280	2,044	1,106	754
淨利歸屬於_非控制利益	8	8	5	4	2	2	2	2	25	26	8
每股盈餘_本期淨利	2.27	1.57	0.99	0.06	0.30	0.63	1.19	1.25	9.04	4.89	3.37
QoQ(%)											
營收淨額	24	-13.2	-19.1	-19.4	-5.2	20.4	28.4	3.4			
銷貨毛利	0.7	-10.9	-24.8	-22.0	-8.6	19.6	28.4	2.3			
營業利益	16.3	-18.0	-32.0	-95.4	562.7	107.2	87.9	4.9			
稅後純益_母公司淨利	9.6	-82.6	-56.2	-93.5	375.3	107.2	87.9	4.9			
YoY(%)											
營收淨額	31.0	-0.3	-36.5	-42.1	-46.4	-25.6	18.1	51.5	27.0	-15.6	-8.5
銷貨毛利	41.1	3.0	-40.2	-47.4	-52.3	-35.9	9.4	43.5	40.4	-16.4	-17.9
營業利益	59.8	0.2	-51.8	-97.0	-83.2	-57.5	17.4	2,605.9	57.8	-30.6	-22.7
稅後純益_母公司淨利	47.5	-30.8	-68.7	-96.9	-86.5	-59.8	19.7	1,841.0	98.2	-45.9	-31.1
各項比率											
營業毛利率	54.6	54.0	47.9	45.5	45.8	45.5	45.5	45.0	53.5	51.3	45.4
營業利益率	26.7	25.2	21.2	1.2	8.4	14.4	21.1	21.4	27.3	23.1	17.3
稅前淨利率	33.6	27.4	20.5	1.2	8.4	14.4	21.1	21.4	36.4	23.1	17.3
稅後淨利率	26.7	21.3	16.7	1.3	6.7	11.5	16.9	17.1	28.7	18.4	13.8

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	56

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% · 且短期股價動能強勁
買進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12% 以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未評等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於觀察期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金融集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金融集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。