

## 2385.TT 群光

## 1H23 需求仍面臨挑戰

## 公司簡介

群光電子創立於 1983 年，從事電腦週邊產品製造與消費性視訊影像產品之製造，在鍵盤、網路攝影機，以及筆電相機模組產品已成為全球領導製造商。

## 投資評等/區間價位

## 重點摘要

區間操作 90~110

【大盤指數/股價】15818 / 94.8

## 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)	752
市值(百萬元)	71,275
3M 平均日成交量(百萬元)	151
外資持股率(%)	35.32
投信持股率(%)	5.71
董監持股率(%)	10.47

## 環境、社會與治理(ESG)

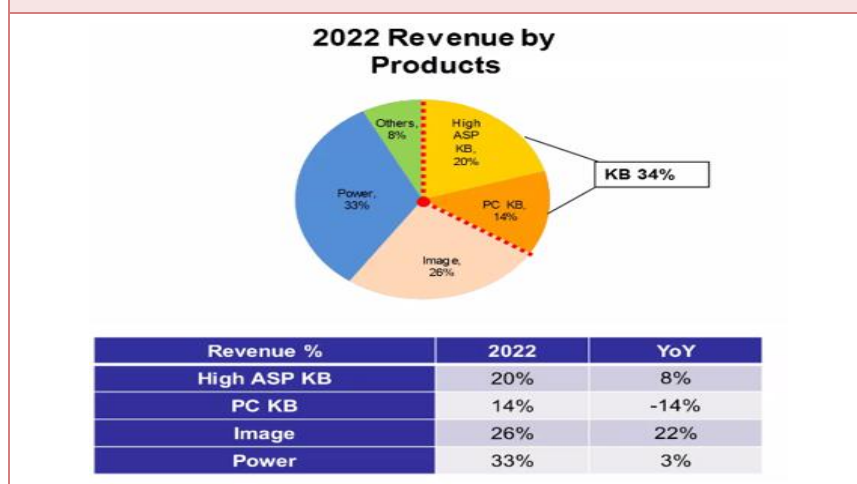


## 群光 2022 年營收獲利創歷史新高

群光 4Q22 營收 276.0 億元，QoQ-9.9%、YoY-7.0%，毛利率 17.9%，EPS 達 2.38 元。4Q22 營收下滑主要為淡季效應、消費性產品需求疲弱導致；毛利率也因產品組合、匯兌、營收規模縮小的影響，低於 3Q22 的 18.8%；稅率因為蘇州廠稅務補貼、泰國生產影像產品有免稅優惠，使稅率由 3Q22 的 22.1%降至 4Q22 的 13.7%。

2022 年雖然終端需求受高通膨打擊，群光影像產品使用場域涵蓋監控系統、會議系統等商業型應用，需求較佳，此類別 2022 年營收增長 YoY+22%。Keyboard 與 PC 產業高度相關，一般 PC Keyboard 營收 YoY-14%，所幸 high ASP Keyboard 受惠於 2 in 1 鍵盤、背光鍵盤滲透率提升，營收 YoY+8%，上述動能帶動群光 2022 年營收、獲利創歷史新高，EPS 達 10.26 元，公司將發放 7.5 元現金股利，殖利率逾 7%。

圖 1：群光 2022 年產品組合與營收成長幅度



資料來源：群光電子

## 1Q23 為營運谷底，挑選高單價、高毛利產品接單

群光 PC 相關應用佔營收約 40%，1Q23 PC 客戶拉貨依然保守，預期 1H23 PC 需求呈現疲弱狀態，而終端需求不佳導致的出貨規模下降，不利群光 1H23 毛利率表現，故公司會著重 high ASP Keyboard 接單來降低整體出貨量下滑的衝擊，隨著客戶庫存逐漸消化，2H23 PC 類營運狀況將好轉。

Non-PC 部分，2023 年影像部分有新產品、新客戶的加入，1H23 影像產品保持正成長趨勢，出貨高峰會落在 3Q23。公司將增加監控應用等高毛利率產品出貨，2023 年影像產品毛利率可優於 2022 年，營收目標為 YoY 雙位數成長。由於影像產品整體毛利率在公司三大產品線之中偏低，公司未來持續結合 AI、IoT 技術到影像產品中，以利提升毛利率。

**建議區間操作，區間價位 90~110 元(2023F PE 9x~11x)**

群光 2023 年主要營收成長動能來自 Non-PC 的影像產品，PC 相關需求 1H23 持續不佳，期望 2H23 能回溫。群光 2022 年 PE 10.26 元，投研部預估群光 2023 年 EPS 達 10.04 元，觀察群光近三年歷史 PE 區間為 7x~11.5x，因終端市場買氣偏弱，限制了公司 2023 年獲利成長性，考量公司逐步提升高價值、高毛利產品比重，且殖利率逾 7%，投研部以歷史區間中上緣進行評價，區間操作價位 90~110 元(2023F PE 9x~11x)。

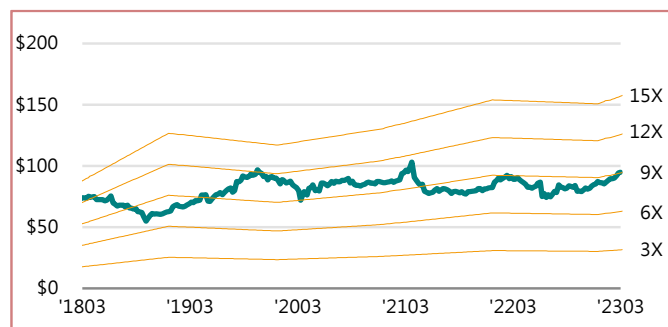
表 1：群光 2023 年獲利預估比較

單位：百萬元/%

	國票預估 (百萬元)	YoY (%)	市場共識 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	121,607	5.1	121,912	(0.3)
營業毛利	21,289	3.5	21,861	(2.6)
營業利益	10,764	3.3	11,283	(4.6)
本期稅後淨利	7,548	3.1	7,366	2.5
EPS (元)	10.04	(2.2)	10.05	(0.1)
<b>重要比率(%)</b>				
毛利率	17.51		17.93	
營業利益率	8.85		9.26	
稅後淨利率	6.21		6.04	

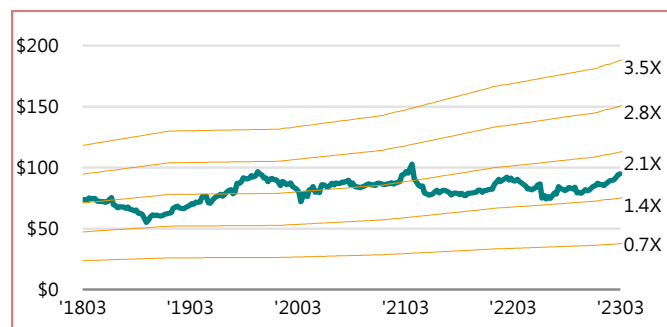
資料來源：Bloomberg、國票投顧

群光未來 12 個月 P/E 區間



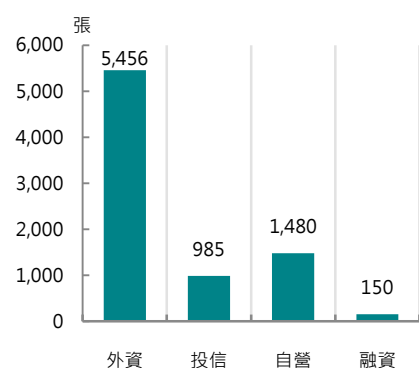
資料來源：國票投顧

群光未來 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%
許崑泰	7.53
元大台股股息	4.57
有康電子(股)	2.82
渣打斯威德羅	2.66
花旗台新加坡	2.52
中華郵政(股)	2.37
宏匯(股)	2.34
高效電子(股)	2.15
東菱投資(股)	1.49
精元投資(股)	1.45

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
許崑泰	董事長	7.53
東菱投資(股)	董事	1.49
李慈靜	董事	1.03
呂進宗	董事/總經理	0.41
李燕松	獨立董事	0
林明杰	獨立董事	0
初家祥	獨立董事	0
蔡明賢	董事	0
劉嘉昇	法人代表(董事)	0.08

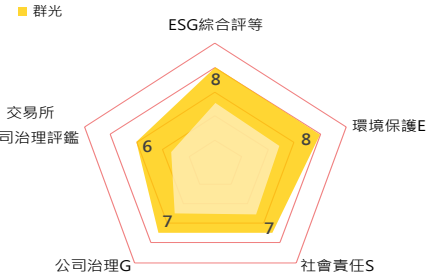
資料來源：TEJ

2385 群光 永續發展概況

CMoney ESG Rating

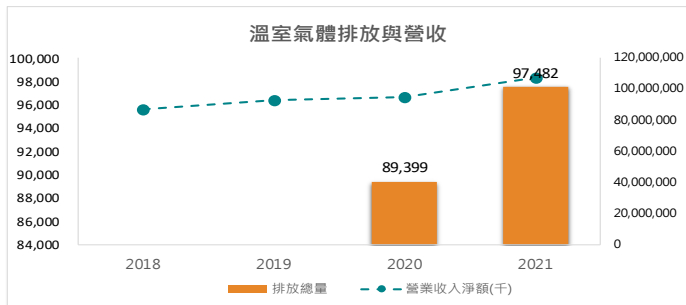
落後				平均			領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
E(環境保護)				S(社會責任)			G(公司治理)		
8				7			7		
							永續報告書連結		
							<a href="http://www.chicony.com.tw/">http://www.chicony.com.tw/</a>		
產業類別		產業樣本數		ESG評等產業排名		TCFD報告書簽署		TCFD報告書連結	
電子-電子零組件		204		3		是		<a href="https://www.fwusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html">https://www.fwusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html</a>	

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



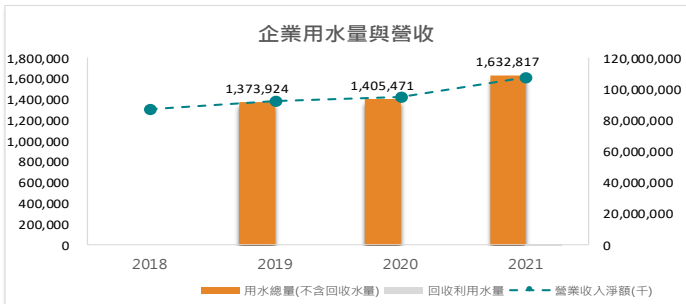
摘要 2021年溫室氣體排放量增加9.04%，營收增加13.03%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	97,482	7,237	90,208
2020	89,399	5,793	83,606
2019	未揭露	-	-
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16.18%，營收增加13.03%

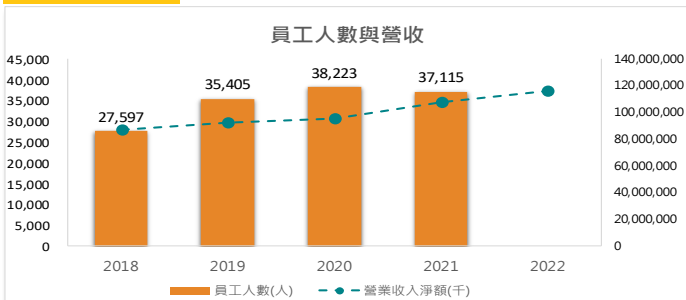
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	1,632,817	6,311	-
2020	1,405,471	-	-
2019	1,373,924	-	-
2018	未揭露	-	-

\*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

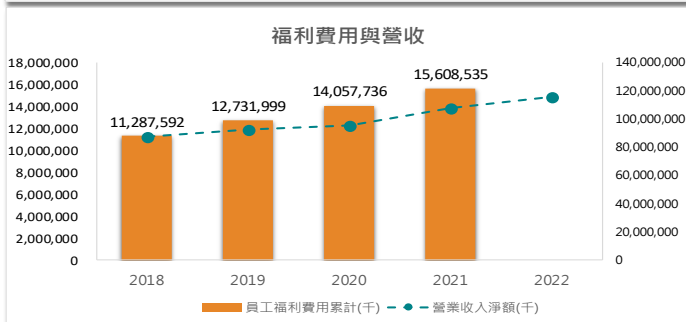
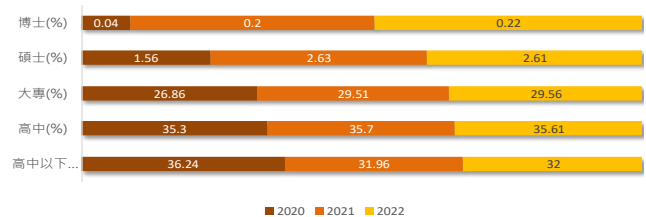
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

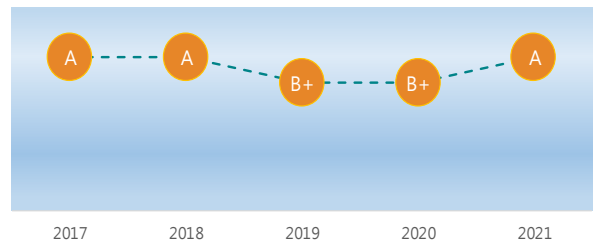
公司治理評鑑

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	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	21%至35%	B+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	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」

交易所公司治理評鑑



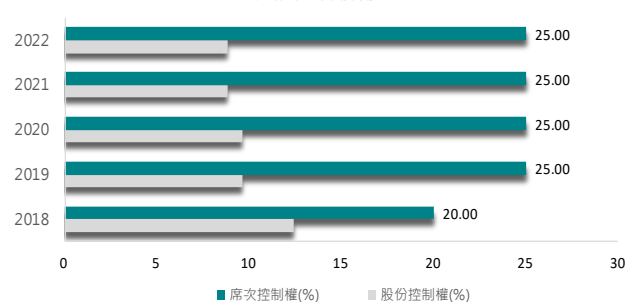
企業功能委員會

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

股權控制情形



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	28,846	28,652	30,648	27,603	24,171	30,148	34,123	33,166	107,474	115,748	121,607
營業毛利	4,839	5,019	5,777	4,941	4,004	5,109	6,243	5,933	18,902	20,576	21,289
營業費用	2,377	2,506	2,659	2,616	2,311	2,526	2,803	2,885	10,248	10,137	10,525
營業利益	2,462	2,513	3,118	2,325	1,693	2,583	3,440	3,048	8,613	10,418	10,764
稅前淨利	2,545	2,791	3,396	2,465	1,796	2,697	3,555	3,149	9,452	11,197	11,197
本期淨利(NI)	1,709	1,784	2,125	1,702	1,137	1,808	2,444	2,159	6,154	7,320	7,548
淨利歸屬於_母公司業主	3,393	2,070	4,021	1,138	1,187	1,958	2,687	2,375	6,197	8,837	9,509
淨利歸屬於_非控制利益	364	384	522	425	300	350	400	360	1,418	1,696	1,410
每股盈餘_本期淨利	2.41	2.50	2.97	2.38	1.51	2.40	3.25	2.87	8.71	10.26	10.04
QoQ(%)											
營收淨額	(2.86)	(0.67)	6.97	(9.94)	(12.43)	24.73	13.18	(2.80)			
銷貨毛利	(7.90)	3.71	15.10	(14.48)	(18.95)	27.60	22.18	(4.97)			
營業利益	(0.22)	2.05	24.07	(25.44)	(27.16)	52.56	33.14	(11.40)			
稅後純益_母公司淨利	31.51	(39.00)	94.30	(71.71)	4.34	64.93	37.22	(11.61)			
YoY(%)											
營收淨額	(97.86)	13.28	12.06	(7.05)	(16.21)	5.22	11.34	20.15	13.03	7.70	5.06
銷貨毛利	(93.81)	14.05	19.08	(5.97)	(17.25)	1.80	8.06	20.08	6.34	8.85	3.47
營業利益	(91.07)	36.02	27.32	(5.79)	(31.23)	2.81	10.32	31.09	12.40	20.96	3.32
稅後純益_母公司淨利	(87.95)	122.82	133.60	(55.90)	(65.01)	(5.39)	(33.19)	108.72	12.58	18.94	3.11
各項比率											
營業毛利率	16.78	17.52	18.85	17.90	16.57	16.95	18.29	17.89	17.59	17.78	17.51
營業利益率	8.54	8.77	10.17	8.42	7.01	8.57	10.08	9.19	8.01	9.00	8.85
稅前淨利率	8.82	9.74	11.08	8.93	7.43	8.95	10.42	9.49	8.79	9.67	9.21
稅後淨利率	11.76	7.22	13.12	4.12	4.91	6.49	7.87	7.16	5.77	7.63	7.82

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	57

## 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"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 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</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股: 預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 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</li> </ul>
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"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

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 國票金控集團）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。國票金控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. 國票金控集團及其所屬員工，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，國票金控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。國票金控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。國票金控集團之資產管理、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。