

GIS-KY(6456)

HOLD

□台灣 50 □中型 100 □MSCI

元富投顧研究部

研究員 顏志龍 Henry Yen
withyen@masterlink.com.tw

評等

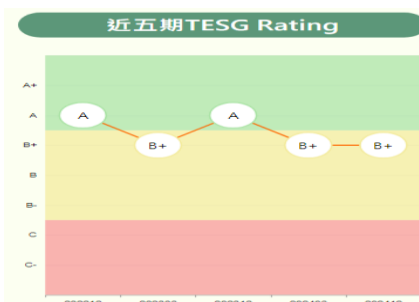
日期: 2025/4/17
目前收盤價 (NT\$): 41.3
目標價 (NT\$): 50
52 週最高最低(NT\$): 35.7-73.3
加權指數: 19468

公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 3,379
市值 (NT\$/mn): 13,960
市值 (US\$/mn): 465
20 日平均成交量(仟股): 669
PER (2025): 72.82
PBR (2025): 0.47
外資持股比率: 49.95
TCRI: 5

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-20.1	-19.8	-26.6
加權指數報酬率	-11.4	-15.5	-15.4

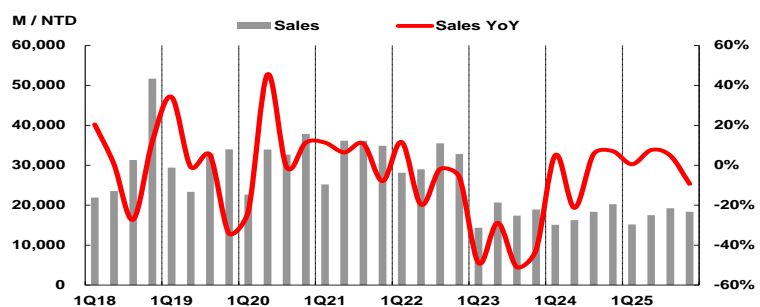
2025 Key Changes	Current	Previous
評等	HOLD	HOLD
目標價 (NT\$)	50	60
營業收入 (NT\$/mn)	70,301	71,736
毛利率 (%)	7.39	7.50
營益率 (%)	-0.22	0.55
EPS (NT\$)	0.57	0.82
BVPS(NT\$)	88.65	88.90



等待 2026-2027 年光學業務議題

- **維持中立，目標價 50 元：**元富認為 GIS 短期營運較無明顯亮點，等待光學業務議題發酵的時間尚早，短期較難有股價表現的空間，維持中立，目標價 50 元。
- **4Q 本業優於預期，帶動 2024 年度獲利由虧轉盈：**4Q24 營收表現優於預期，公司表示主要是因為 4Q 是營收相對高的季度，產品組合也比較好，使得毛利率提升，業外受惠政府補助、匯兌等有明顯貢獻，EPS 0.68 元，並帶動 2024 年 EPS 轉正達 0.46 元。
- **2025 年展望平穩，等待 2026-2027 年光學業務議題：**GIS 對 2025 年各業務展望為，觸控本業力保持穩，指紋辨識成長最大，車載也是維持成長態勢，產品組合優化，整體而言，依照公司預期營收將有穩定的成長空間，但新投資也會也成本發生，預期毛利率估計持穩，而目前受到關稅議題影響，此展望將有不確定性。其中，光學業務於 2024 年有較明顯的營收表現，主要是因為出貨 Apple Vision Pro 的鏡片模組，但此業務於 1Q24 出貨高峰後明顯收縮，至 2H24 佔比又降至 1% 以下的營收占比，目前光學業務短期仍在準備期，預計 2026 年過後才比較有成長空間，目前開發的產品不局限於 MR/VR，也有對 AR 產品的光波導技術進行技術儲備。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Source: MasterLink

Exhibit 2: TEGS 企業永續指標

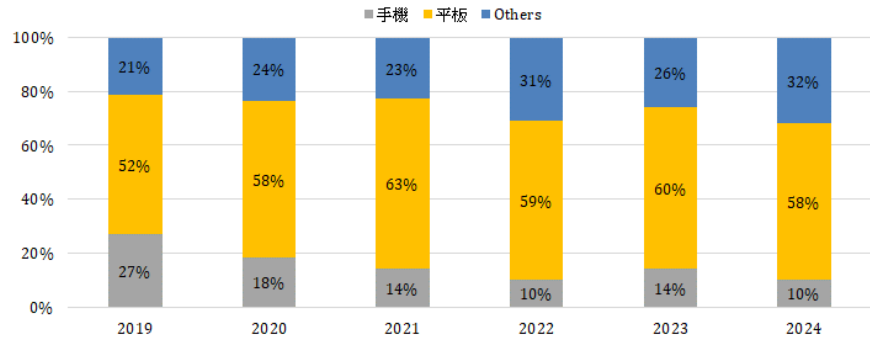


Source: TEJ

GIS-KY 為鴻海集團旗下觸控面板大廠，最大客戶為 Apple

GIS-KY 為鴻海集團旗下觸控面板大廠，最大客戶為 Apple，近年除了將業務推進至 LCM 組裝外，也積極發展指紋辨識、近眼光學業務。2024 年營收中，手機產品約 10%、平板產品 58%、筆電及其他約 32%。

Exhibit 3: 產品組合



Sources : Company、MasterLink

4Q 本業優於預期，帶動 2024 年度獲利由虧轉盈

GIS 4Q24 營收 202.6 億元，QoQ+10.3%，YoY+7.1%，毛利率 8.1%，表現優於預期，公司表示主要是因為 4Q 是營收相對高的季度，產品組合也比較好，使得毛利率提升，營業利益 1.5 億元，較上季、較去年同期由虧轉盈，業外受惠政府補助、匯兌等有明顯貢獻，稅後純益 2.3 億元，較上季、較去年同期虧損轉為獲利，EPS 0.68 元。

累計 2024 年營收 699.9 億元，YoY-1.9%，毛利率 7.3%，營業虧損 4 億元，較去年同期虧損收斂，稅後純益 1.6 億元，較去年同期由虧轉盈，EPS 0.46 元。

1Q 營運相對低檔，2025 年展望持穩

GIS 1Q25 營收 151.9 億元，QoQ-25%，YoY+0.5%，元富預期毛利率因規模經濟因素將較 4Q 下滑，預期 1Q 稅後將重新出現虧損。而公司對 2025 年各業務展望為，觸控本業力保持穩，指紋辨識成長最大，車載也是維持成長態勢，產品組合優化，整體而言，依照公司預期營收將有穩定的成長空間，但新投資也會也成本發生，預期毛利率估計持穩，而目前受到關稅議題影響，此展望將有不確定性。元富考量關稅戰衝擊消費電子需求，保守估計 GIS 2025 年營收 703 億元，YoY+0.5%，毛利率因無額外的負擔能力故設定為持穩，估計 2025 年 EPS 0.57 元。

指紋辨識業務為 2025 年最主要的成長動能

針對指紋辨識業務，主要分為電容式及超聲波，目前 iPhone 電容式業務隨著 SE 機種汰除而消失，但因接續出貨 iPad 電容指紋辨識，整體電容指紋辨識業務仍預期有明顯成長；而超聲波指紋辨識由原先以韓系客戶為主外，目前也開始出貨中國品牌，也是會呈現成長態勢。考量指紋辨識業務重要性提升，且由手機產品擴增至平板產品，公司預計將調整營收分類，將指紋辨識業務獨立。

等待 2026-2027 年光學業務 議題

GIS 2025 年資本支出 30-40 億元，主要為越南擴產及光學業務布局。其中，光學業務於 2024 年有較明顯的營收表現，主要是因為出貨 Apple Vision Pro 的鏡片模組，但此業務於 1Q24 出貨高峰後明顯收縮，至 2H24 佔比又降至 1% 以下的營收占比，目前光學業務短期仍在準備期，預計 2026 年過後才比較有成長空間，目前開發的產品不局限於 MR/VR，也有對 AR 產品的光波導技術進行技術儲備。

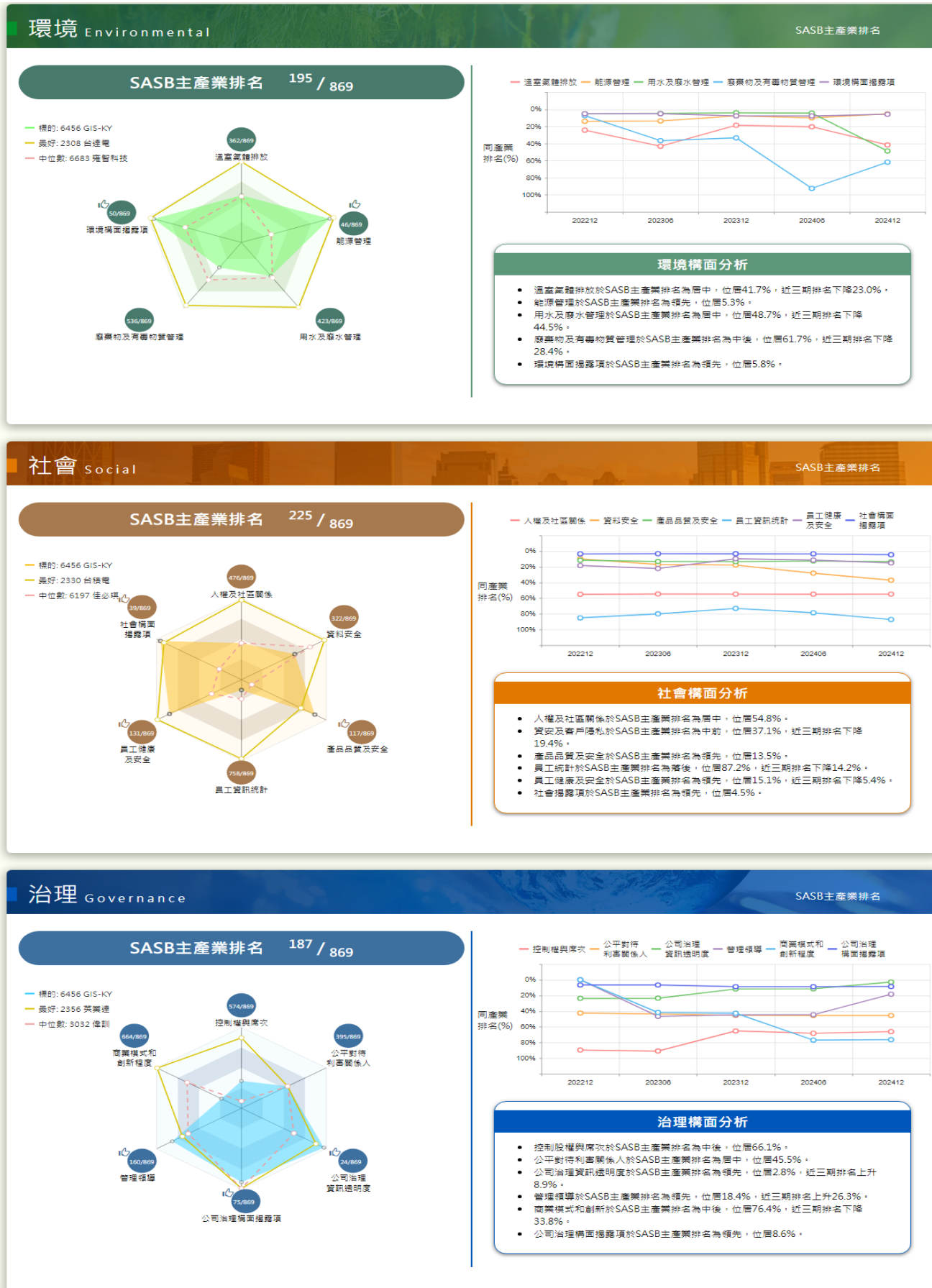
維持中立，目標價 50 元

元富認為 GIS 短期營運較無明顯亮點，等待光學業務議題發酵的時間尚早，短期較難有股價表現的空間，維持中立，目標價 50 元。

風險提示

- 1) 全球總體經濟變化對消費力的影響。
- 2) 光學業務進展。

TESG 企業永續指標(分項指標)



Comprehensive income statement					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	125,461	71,345	69,986	70,301	
COGS	113,711	69,517	64,857	65,105	
Gross profit	11,750	1,828	5,129	5,197	
Operating expense	8,761	6,773	5,531	5,350	
Operating profit	2,989	-4,945	-401	-153	
Total non-operate. Inc.	926	1,754	787	400	
Pre-tax profit	3,914	-3,191	385	247	
Total Net profit	3,366	-2,806	116	210	
Minority	-78	-65	-40	18	
Net Profit	3,444	-2,741	156	192	
EPS (NT\$)	10.19	-8.11	0.46	0.57	
Y/Y %	FY22	FY23	FY24	FY25F	
Sales	(5.2)	(43.1)	(1.9)	0.5	
Gross profit	(7.8)	N.A.	N.A.	1.3	
Operating profit	(20.2)	N.A.	N.A.	N.A.	
Pre-tax profit	(13.5)	N.A.	N.A.	N.A.	
Net profit	(21.4)	N.A.	N.A.	22.6	
EPS	(21.4)	N.A.	N.A.	22.6	
Margins %	FY22	FY23	FY24	FY25F	
Gross	9.4	2.6	7.3	7.4	
Operating	2.4	(6.9)	(0.6)	(0.2)	
EBITDA	0.6	(10.4)	(5.6)	(6.1)	
Pre-tax	3.1	(4.5)	0.6	0.4	
Net	2.7	(3.8)	0.2	0.3	

Consolidated Balance Sheet					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Cash	17,810	23,428	11,782	13,794	
Marketable securities	0	0	0	25	
A/R & N/R	31,099	13,814	21,065	17,575	
Inventory	14,907	5,459	6,323	5,919	
Others	6,607	918	672	672	
Total current asset	70,423	43,618	39,842	37,984	
Long-term invest.	180	186	395	395	
Total fixed assets	17,936	15,211	13,807	17,307	
Total other assets	1,982	2,175	2,146	2,146	
Total assets	91,071	61,739	70,973	57,832	
Short-term Borrow	1,553	1,101	1,100	1,100	
A/P & N/P	35,231	15,734	23,614	19,729	
Other current liab.	6,386	5,326	4,903	6,891	
Total current liab.	43,170	22,161	29,617	27,720	
L-T borrow s	0	0	0	0	
Other L-T liab.	13,323	9,841	10,838	0	
Total liability.	57,292	32,675	41,052	27,720	
Common stocks	3,379	3,379	3,379	3,379	
Reserves	8,219	8,207	8,207	8,207	
Retain earnings	21,962	17,275	18,179	18,526	
Total Equity	33,780	29,064	29,920	30,112	
Total Liab. & Equity	91,071	61,739	70,973	57,832	

Comprehensive Quarterly Income Statement					NT\$m
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	15,187	17,497	19,246	18,371	
Gross profit	1,063	1,312	1,443	1,378	
Operating profit	-237	-38	93	28	
Total non-op. inc.	100	100	100	100	
Pre-tax profit	-137	62	193	128	
Net profit	-119	48	159	104	
EPS	-0.35	0.14	0.47	0.31	
Y/Y %	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Net sales	0.5	7.7	4.8	(9.3)	
Gross profit	(18.2)	20.3	31.0	(15.9)	
Operating profit	N.A.	N.A.	N.A.	(81.7)	
Net profit	N.A.	N.A.	N.A.	(55.0)	
Q/Q %	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Net sales	(25.0)	15.2	10.0	(4.5)	
Gross profit	(35.1)	23.4	10.0	(4.5)	
Operating profit	N.A.	N.A.	N.A.	(70.2)	
Net profit	N.A.	N.A.	N.A.	(35.0)	
Margins %	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	
Gross	7.0	7.5	7.5	7.5	
Operating	(1.6)	(0.2)	0.5	0.2	
Net	(0.8)	0.3	0.8	0.6	

Consolidated Statement of Cash flow					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net income	3,444	-2,741	156	192	
Dep & Amort	5,821	5,005	3,993	4,602	
Investment income	1	-2	-6	0	
Changes in W/C	-1,313	7,241	-55	8	
Other adjustment	-189	-2,106	-497	1,503	
Cash flow – ope.	7,764	7,398	3,591	6,305	
Capex	-8,012	2,408	-2,096	-3,500	
Change in L-T inv.	-35	0	-81	0	
Other adjustment	122	1,487	-13,394	5	
Cash flow – inve.	-7,924	3,895	-15,572	-3,495	
Free cash flow	-247	9,806	1,494	2,805	
Inc. (Dec.) debt	1,330	-3,034	319	0	
Cash dividend	-1,690	-1,183	0	0	
Other adjustment	-487	-975	-770	-500	
Cash flow -Fin.	-847	-5,192	-451	-500	
Exchange influence	633	-482	786	-149	
Change in Cash	260	5,136	-10,860	2,012	
Ratio Analysis					
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24	FY25F	
ROA	3.75	-3.59	0.24	0.30	
ROE	10.43	-8.72	0.53	0.64	

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

©2025 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.