

公司名稱	投資評等	結論及投資建議
3217 TT 優群	持有 目標價 64	優群的投資評等為持有，目標價64元，潛在漲幅13.3%，主要理由如下： (1) 2019年營收成長動能來自DDR LONG-DIMM、Type-C及天線連接器產品； (2) 近年營收及獲利持續成長，不過目前評價合理，給予持有建議。

研究員 曾德璋

104507@jsun.com

重點摘要

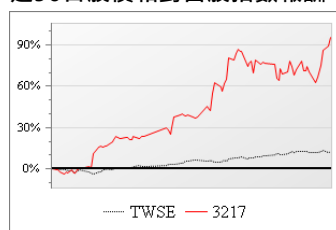
近期投資評等

05/09/2019	持有/中立
02/24/2017	到價轉中立
02/09/2017	買進

公司基本資料

收盤價(元)(05/08/2019)	56.50
股本(百萬元)	821
總市值(億元)	46.4
每股淨值(元)	21.16
外資持股比(%)	6.48
投信持股比(%)	5.82
近20日均量(張)	3,555
融資餘額(05/08/2019)	3,979

近90日股價相對台股指數報酬



資料來源：CMoney

- ◆ 優群成立於1987年，主要產品以連接器相關為主，主要應用在NB相關領域，主要產品為DDR SO-DIMM連接器、M.2+PCIE、Type-C等。2018年產品比重：DDR SO-DIMM佔約40%、M.2+PCIE約40%、Type-C佔比<3%，其中SO-DIMM及M.2在NB市佔率分別約40%及30%，均為第一。優群1Q19營收4.2億元，QoQ-7.75%，YoY+7.8%，稅後純益5400萬元，稅後EPS 0.66元，營收及獲利維持成長。
- ◆ **2019年成長來自Type-C、LONG-DIMM及天線相關產品**：展望2019年，優群成長動能將來自成長動能來自Type-C、DDR LONG-DIMM及天線相關產品零件。其中Type-C相關產品過去僅供應陸系廠商，而2019年在美系NB品牌客戶可望開始放量出貨下，滲透率可望明顯增加，公司預期Type-C營收占比可望提升至10%以上。DDR部分，過去優群出貨以用在NB的SO-DIMM產品為主，LONG-DIMM主要用於DT及Server，製程並非公司強項故未切入，不過未來在DDR5規格下有望打入，目前公司積極開發DDR4 LONG-DIMM相關產品，2018年LONG-DIMM佔比<3%，目標2019年提升至10%以上。而在天線產品部分，過去優群出貨三星手機天線模組的沖壓件，2019年有望切入新手機品牌廠供應鏈，在3Q19新機備貨旺季下，單月營收可望貢獻3000萬元，對優群營收貢獻可望達高峰。
- ◆ **目前評價合理，建議持有**：日盛預估優群2019年營收20.9億元，YoY+17.7%，稅後純益3.5億元，稅後EPS 4.27元。考量優群近年營收及獲利持續成長，2019年基本面營運持續改善，評價可望上修，不過目前股價合理，故給予持有投資建議，以2019年稅後EPS及PER 15倍評價，給予目標價64元，後續將觀察新產品出貨狀況。

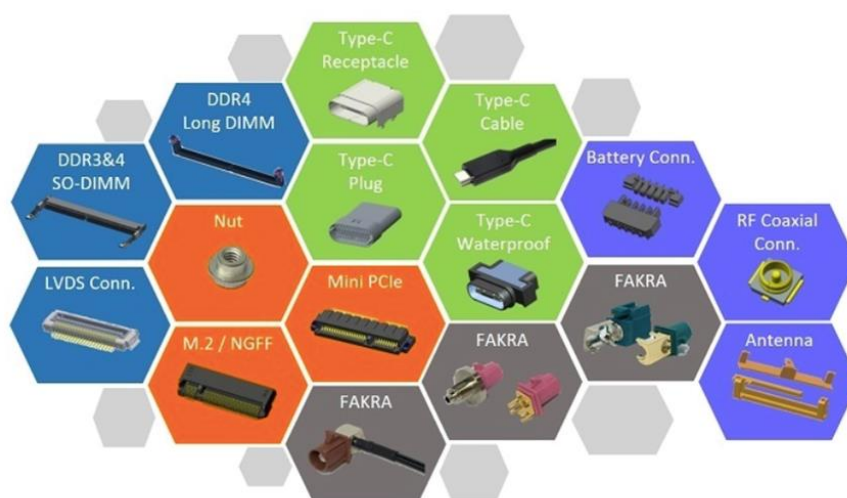
單位:百萬元	2018	2019F	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
營業收入淨額	1,778	2,093	514	451	416	485	620	572
營業毛利	703	831	204	185	158	190	250	234
營業利益	333	429	101	84	71	92	140	125
稅後純益	296	350	105	66	54	77	116	103
稅後EPS(元)	3.60	4.27	1.28	0.81	0.66	0.94	1.41	1.26
毛利率(%)	39.52	39.71	39.75	41.15	37.95	39.13	40.27	40.86
營業利益率(%)	18.73	20.49	19.6	18.54	17.02	19.05	22.61	21.94
稅後純益率(%)	16.63	16.74	20.48	14.74	13.04	15.98	18.65	18.02
營業收入 YoY/QoQ(%)	13.75	17.71	20.31	-12.37	-7.75	16.6	28	-7.81
營業利益 YoY/QoQ(%)	4.73	28.77	31.03	-17.12	-15.29	30.48	51.95	-10.54
稅後純益 YoY/QoQ(%)	22.81	18.52	34.41	-36.95	-18.34	42.81	49.38	-10.89

資料來源:CMoney·JS 預估 註：以最新股本回溯EPS

◆ 優群為國內連接器製造商，主要應用以 PC 相關為主

優群成立於 1987 年，產品原以系統產品為主，在 2009 年併購良澤電子後，重心逐漸轉往連接器相關產品，2013 年後已無系統產品，主要應用仍以 PC 相關為主，另有跨足網通及少量車用相關品，產品包含 DDR 連接器、Mini PCI、M.2、Type-C 連接器、RF 連接器等。優群技術強在於產線自動化能力有效降低生產成本。2018 年產品比重：DDR SO-DIMM 佔約 40%、M.2+PCIE 約 40%、Type-C 佔比<3%，其中 SO-DIMM 及 M.2 在 NB 市佔率均為第一，分別為 40%及 30%。

圖一、優群主要產品



資料來源：優群

◆ 2018年營收及獲利維持成長：

優群 2018 年營收 17.8 億元，YoY+13.75%，營業利益 3.33 億元，YoY+4.7%，雖營收呈現雙位數成長，不過在產品降價壓力持續下，營業利益增長幅度不明顯，稅後純益 2.96 億元，主要成長來自業外影響，稅後 EPS 3.6 元。優群 1Q19 營收 4.2 億元，QoQ-7.75%，YoY+7.8%，稅後純益 5400 萬元，稅後 EPS 0.66 元，營收及獲利均維持成長。

◆ 2019年成長來自Type-C、LONG-DIMM及天線相關產品：

展望 2019 年，優群成長動能將來自成長動能來自 Type-C、DDR LONG-DIMM 及天線相關產品零件。其中 Type-C 相關產品部份，2018 年底 Thunderbolt 3 規格通過 Intel 認證，過去僅供應陸系廠商，2019 年美系 NB 品牌客戶可望開始放量出貨，滲透率將明顯增加，公司預期 Type-C 營收占比可望提升至 10%以上。

DDR 部分，過去優群出貨以用在 NB 的 SO-DIMM 產品為主，LONG-DIMM 主要用於 DT 及 Server，製程並非公司強項故未切入，不過未來在 DDR5 規格下有望打入，目前公司積極開發 DDR4 LONG-DIMM 相關產品，2018 年 LONG-DIMM 佔比 <3%，目標 2019 年提升至 10%以上。

而在天線產品部分，過去優群出貨三星手機天線模組的沖壓件，2019 年有望切入新手機品牌廠供應鏈，該客戶過去也為優群客戶，不過出貨主要以 TV、智慧音箱為主，出貨量仍小，此次首度切入手機供應鏈，預期在 3Q19 新機備貨旺季下，單月營收可望貢獻 3000 萬元，對優群營收貢獻可望達高峰。

◆ **目前評價合理，建議持有：**

日盛預估優群 2019 年營收 20.9 億元·YoY+17.7%·稅後純益 3.5 億元·稅後 EPS 4.27 元。考量優群近年營收及獲利持續成長，2019 年基本面營運持續改善，評價可望上修，不過考量目前股價已達歷史高緣，故給予持有投資建議，以 2019 年稅後 EPS 及 PER 15 倍評價，給予目標價 64 元，後續將觀察新產品出貨狀況。

**PE Band**



資料來源：CMoney · JS 預估彙整

**PB Band**



資料來源：CMoney · JS 預估彙整

投資評等與股價走勢圖



近期投資評等

推薦日期	投資評等	目標價
20190509	持有	64.0
20170222	中立	30.0
20170209	買進	30.0

資料來源：CMoney · JS 預估彙整

**損益表**

單位：百萬元	2017	2018	2019F	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
營業收入淨額	1,563	1,778	2,093	401	386	427	514	451	416	485	620	572
營業毛利	637	703	831	163	147	166	204	185	158	190	250	234
營業費用	319	370	402	77	75	89	104	102	87	97	110	108
營業利益	318	333	429	87	72	77	101	84	71	92	140	125
營業外收支	-14	41	18	-8	-13	24	33	-3	1	6	6	5
稅前純益	304	374	446	79	59	101	134	80	71	98	146	130
稅後純益	241	296	350	57	46	78	105	66	54	77	116	103
最新股本	821	821	821	821	821	821	821	821	821	821	821	821
稅後 EPS (元)	2.93	3.60	4.27	0.70	0.56	0.95	1.28	0.81	0.66	0.94	1.41	1.26
<b>經營效率(%)</b>												
毛利率	40.78	39.52	39.71	40.73	38.02	38.88	39.75	41.15	37.95	39.13	40.27	40.86
營業利益率	20.35	18.73	20.49	21.61	18.62	18	19.6	18.54	17.02	19.05	22.61	21.94
稅前純益率	19.44	21.03	21.33	19.72	15.24	23.66	25.97	17.85	17.16	20.3	23.59	22.79
稅後純益率	15.4	16.63	16.74	14.28	11.82	18.33	20.48	14.74	13.04	15.98	18.65	18.02
<b>YoY(%)</b>												
營收	6.72	13.75	17.71	3.92	18.49	18.31	8.27	12.3	7.8	13.4	20.65	26.93
營業利益	48.09	4.73	28.77	27.36	46.39	19.52	-14.51	-3.66	-1.46	20.02	39.19	50.25
稅前純益	22.11	23.07	19.4	-11.08	110.78	45.22	5.01	1.67	21.39	-2.73	9.59	62.07
稅後純益	27.17	22.81	18.52	-7.32	98.9	42.62	-0.26	15.9	18.94	-1.16	9.84	55.24
<b>QoQ(%)</b>												
營收				-15.52	-3.9	10.84	20.31	-12.37	-7.75	16.6	28	-7.81
營業利益				-26.46	-17.18	7.13	31.03	-17.12	-15.29	30.48	51.95	-10.54
稅前純益				-37.8	-25.7	72.05	32.06	-39.77	-11.3	37.87	48.79	-10.94
稅後純益				-45.73	-20.43	71.86	34.41	-36.95	-18.34	42.81	49.38	-10.89

資料來源：CMoney · JS 預估 註：以最新股本回溯 EPS

**資產負債表**

單位：百萬元	2017	2018	4Q18
流動資產	1,203	1,345	1,345
現金及約當現金	329	314	314
公允價值衡量金融資產	6	14	14
備供出售金融資產	--	--	--
以成本衡量之金融資產	--	--	--
存貨	228	290	290
非流動資產	1,067	1,033	1,033
公允價值衡量金融資產	--	--	--
不動產、廠房及設備	550	539	539
無形資產	10	10	10
<b>資產總計</b>	<b>2,270</b>	<b>2,378</b>	<b>2,378</b>
流動負債	573	599	599
短期借款	130	107	107
非流動負債	26	40	40
<b>負債總計</b>	<b>599</b>	<b>639</b>	<b>639</b>
股本	821	821	821
普通股股本	821	821	821
資本公積	149	149	149
保留盈餘	428	523	523
庫藏股票	--	--	--
<b>股東權益</b>	<b>1,671</b>	<b>1,739</b>	<b>1,739</b>
每股淨值(元)	20.33	21.16	21.16
流動比率(%)	209.82	224.52	224.52
速動比率(%)	170.03	176.03	176.03
應收帳款週轉率(%)	2.84	2.88	0.64
負債比率(%)	26.39	26.87	26.87
稅後股東權益報酬率(%)	15.06	17.36	3.9

資料來源：CMoney · JS 預估

**現金流量表**

單位：百萬元	2017	2018	4Q18
繼續營業單位稅前損益	304	374	374
折舊及攤提費用	92	96	96
利息費用	1	2	2
股利收入	-17	-16	-16
權益法認列關聯企業損益	0	0	0
處分不動產、廠房及設備	0	0	0
處分權益法之投資損益	0	-1	-1
未實現外幣兌換損益	--	--	--
應收帳款增減	10	-142	-142
存貨增減	-12	-80	-80
應付帳款增減	-28	12	12
<b>營業活動現金流量</b>	<b>351</b>	<b>239</b>	<b>239</b>
公允價值衡量金融資產增減	0	11	--
攤銷成本衡量金融資產增減	0	-32	--
權益法長期股權投資增減	0	4	--
取得不動產、廠房及設備	-90	-69	-69
處分不動產、廠房及設備	0	0	0
<b>投資活動現金流量</b>	<b>-175</b>	<b>-12</b>	<b>-12</b>
短期借款增減	60	-23	-23
長期借款增減	0	0	0
公司債發行	--	--	--
公司債償還	--	--	--
現金增資	--	--	--
發放現金股利	-164	-209	-209
庫藏股票增減	0	0	--
<b>籌資活動現金流量</b>	<b>-104</b>	<b>-233</b>	<b>-233</b>
<b>淨現金流量</b>	<b>74</b>	<b>-15</b>	<b>-15</b>

資料來源：CMoney · JS 預估

2019年5月9日

## 免責聲明

本研究報告僅供本公司特定客戶參考。  
客戶進行投資決策時，應審慎考量本身之需求、投資風險及風險承受度，並就投資結果自行負責，本公司不作任何獲利保證，亦不就投資損害負任何法律責任。  
本研究報告內容取材自本公司認可之來源，但不保證其完整性及精確性；該報告所載財務資料、預估及意見，係本公司於特定日期就現有資訊所做之專業判斷，嗣後變更時，本公司將不做預告或更新；本研究報告內容僅供參考，有未盡完善之處，本公司恕不負責。  
非經本公司同意，不得將本研究報告內容複製、轉載或以其他方式提供予其他第三人。

## 投資評等說明

評等	定義
強力買進	六個月內潛在報酬率 40%以上
買進	六個月內潛在報酬率 15%以上~未達 40%
持有	六個月內潛在報酬率 7%以上~未達 15%
中立	六個月內潛在報酬率未達 7% 近期股價將呈持平走勢 無法由基本面給予合理評等
買進轉中立	建議降低持股