

光寶科(2301)

建議：維持買進

結論：2Q 財報佳，2021 年本業獲利及股利配發金額可望持續走高

2020年EPS	2021年EPS	2Q20 BVPS	7/30收盤價	2020年PER	目標價	建議
4.86	4.58	30.38	45.7	9.4	60	買進

一、光寶科為電源供應器大廠，1H20 光電部門營益率表現狀況最佳

光寶科為電源供應器大廠，國內競爭對手包含台達電、群電以及康舒，主要產品線包含光電部門(LED 元件、照明產品、照相模組與汽車電子)、資訊產品部門(應用於伺服器、网通設備、平板、NB、DT 與多功能事務機)、儲存產品部門(光碟機與固態硬碟)、可攜式機構件及其他(未達量產門檻產品)，1H20 營收比重分別為 18%、67%、11%以及 4%。1Q20 部門營業利益率優列順序分別為光電、資訊產品、儲存產品、其他。

二、毛利率表現佳，1Q20 EPS 1.48 元優於預期

2Q20 營收 417.9 億元(QoQ+28.3%)優於預期，受惠於產品組合轉佳，以及全球產能調配得宜滿足客戶急單需求，毛利率 19.4%遠優於前季之 14.5%，營業利益 36.46 億元(QoQ+384.6%)優於預估值 94%，業外認列匯兌收益 3 億元，稅後純益 34.45 億元(QoQ+119.1%)，EPS 1.48 元優於預期之 1.01 元。

三、產業旺季推動營運成長，估計 3Q20 EPS 1.59 元

儘管 SSD 部門因交割不再認列營收，但三大產品線皆進入產業旺季，估計 3Q20 營收 440.3 億元(QoQ+5.4%)，儘管營收規模提升且交割獲利能力較差之 SSD 部門，但因客戶急單需求減少，預期毛利率將回跌至 18.3%，業外則認列 SSD 部門處份收益 6 億元，稅後純益 36.87 億元(QoQ+7%)，EPS 1.59 元。

四、精實聚焦策略持續提升毛利率及營益率表現，帶動今年本業獲利持續走高

光寶於 2018 年起實施業務精實聚焦策略，手機 CCM 部門出售予立訊集團並取得立訊創新 10%股權，機構件部門則出售給中國業者星星科技，帶動 2019 年本業獲利明顯改善。元富預期精實聚焦策略將持續優化今年產品組合，加計產線自動化程度提升帶動毛利率及營益率表現，主因包含 1)獲利表現相對不佳 SSD 部門已於 7/1 交割予 Kiixia；2)雲端應用業務包含機殼以及電源供應

器高成長趨勢不變，且雲端電源供應器朝高瓦特發展有助產品 ASP 及毛利率提升；3)LED 業務展望轉佳，除疫情提升 UV LED 相關醫療需求，可見光及不可見光 LED 獲利狀況亦有改善，2Q20 光電部門營業利益創過去五年單季新高水準；4)遊戲機主要客戶之一將於年底推出新機種，新機種 APS 及毛利率通常較佳。

五、帳上現金充沛，2021 年股利配發金額可望持續走高

光寶自 2018 年施行之業務精實聚焦策略以來，除帶動本業獲利持續走高外，亦致使帳上現金更為充沛，現金及約當現金水位常態性維持 600 億元水準，2020 年每股現金股利 3.2 元創下過去 10 年新高水準，3Q20 在交割 SSD 部門後可再回收 1.65 億美元現金，元富推估 2021 年光寶現金股利分配率可望維持今年 80%水準，股利配發金額可望持續走高。

六、維持買進理由

- 1) 預估 2020 年和 2021 年 EPS 分別為 4.86 元和 4.58 元。
- 2) 2Q 財報佳，2021 年本業獲利及股利配發金額可望持續走高，維持買進評等，TP 60 元 (2020 PER x 13)。

Comprehensive income statement										NT\$m
	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F		
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS		IFRS
Net sales	32,576	41,796	44,038	41,456	207,109	177,954	159,865	160,583		
Gross profit	4,717	8,114	8,066	7,193	27,102	27,338	28,090	29,003		
Operating profit	752	3,646	3,707	2,840	7,486	9,322	10,943	11,979		
Total non-opc inc.	960	834	1,210	610	3,298	3,019	3,615	2,040		
Pre-tax profit	1,713	4,481	4,917	3,450	10,784	12,341	14,558	14,019		
Net profit	1,572	3,445	3,687	2,587	7,957	9,352	11,290	10,654		
EPS	0.68	1.48	1.59	1.11	3.42	4.03	4.86	4.58		
YOY %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F		
Net sales	(20.9)	(6.0)	(8.6)	(6.1)	(3.5)	(14.1)	(10.2)	0.4		
Gross profit	(12.8)	15.9	3.5	0.7	(2.2)	0.9	2.8	3.3		
Operating profit	(34.8)	53.6	14.3	11.0	(10.3)	24.5	17.4	9.5		
Net profit	7.3	43.8	18.8	8.1	202.6	17.5	20.7	(5.6)		
Q/Q %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F		
Net sales	(26.2)	28.3	5.4	(5.9)						
Gross profit	(33.9)	72.0	(0.6)	(10.8)						
Operating profit	(70.6)	384.6	1.7	(23.4)						
Net profit	(34.3)	119.1	7.0	(29.8)						
Margins %	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	FY18	FY19	FY20F	FY21F		
Gross	14.5	19.4	18.3	17.4	13.1	15.4	17.6	18.1		
Operating	2.3	8.7	8.4	6.9	3.6	5.2	6.8	7.5		
Net	4.8	8.2	8.4	6.2	3.8	5.3	7.1	6.6		

