

**投資評等 買進**
**目標價位 316 元**

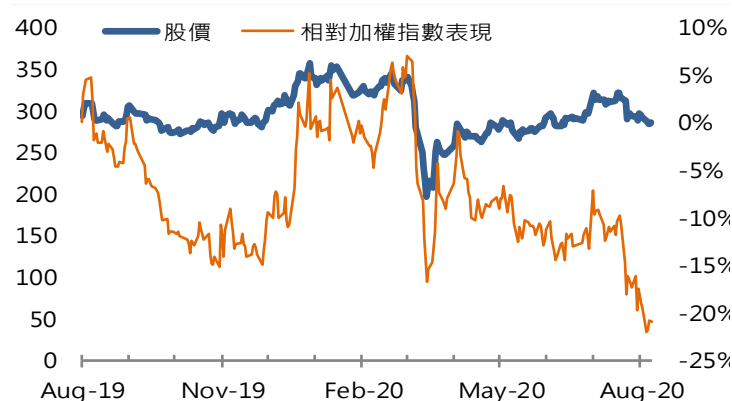
## 群聯(8299)

**短線獲利受疫情干擾承壓，長期展望正向**

個股基本資料：

個股摘要		8299 群聯	
收盤價	287.0	電子上游-IC-設計	
近一年低點	196.5	成立日期	2000/11/8
近一年高點	358.0	股息(元)	13.00
日成交量(張)	1,622	殖利率(%)	4.53
20日均量(張)	2,629	扣抵稅率(%)	0.00
日週轉率(%)	0.82	董監持股(%)	18.23
資本額(億)	19.7	外資持股(%)	45.48
總市值(億)	565.7	投信持股(%)	3.25
成交值(百萬)	464.5	自營持股(%)	2.73

財務數據(百萬)		8299 群聯				
項目/季度	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	2020E	
營業收入	12,867	10,855	11,467	10,708	45,897	
營業毛利	3,915	2,687	2,523	2,377	11,502	
營業利益	1,783	1,080	839	768	4,470	
稅後淨利	1,898	1,183	1,309	659	5,049	
每股盈餘	9.63	6.00	6.64	3.34	25.62	
毛利率(%)	30.4	24.8	22.0	22.2	25.1	
營益率(%)	13.9	9.9	7.3	7.2	9.7	
淨利率(%)	14.8	10.9	11.4	6.2	11.0	
項目/季度	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2021E	
營業收入	10,839	12,011	13,551	14,177	50,578	
營業毛利	2,406	2,967	3,849	4,041	13,262	
營業利益	788	1,223	1,928	2,020	5,959	
稅後淨利	706	1,072	1,664	1,747	5,189	
每股盈餘	3.58	5.44	8.44	8.86	26.33	
毛利率(%)	22.2	24.7	28.4	28.5	26.2	
營益率(%)	7.3	10.2	14.2	14.2	11.8	
淨利率(%)	6.5	8.9	12.3	12.3	10.3	



資料來源：Cmoney

### 股價評價基礎：

群聯獲利長期穩健，加上持續投入研發，有助維持其產品競爭力。短期受市場需求不佳影響營運表現，惟長期看好群聯透過其領先技術，切入資料中心、汽車、gaming PC 等新應用。預估群聯 2021 年 EPS 為 26.33 元，目標價 316 元(12.0X 2021 EPS)，給予**買進**投資評等。

### 營運近況重點摘要：

#### 公司營運與產品組合：NAND Flash 模組製造及控制 IC 設計能力兼具

群聯(8299)為 NAND Flash 模組，同時具備控制 IC 研發設計能力。2019 年營收占比為：消費性模組 49%、工控模組 21%、控制 IC 23%、其他及服務收入 7%，國內競爭同業包括：威剛、宇瞻、宜鼎等，控制 IC 主要競爭對手為慧榮。群聯透過自主開發控制 IC，在 NAND Flash 模組設計上可配合客戶需求客製化，有助其維持穩定獲利，受記憶體報價波動的影響相對較小。

#### 2Q20 財報結果符合預期，毛利率下滑受疫情封城影響

群聯 2Q20 營收 108.6 億元，-15.6%QoQ，+11.0%YoY，主要因 4 月起各國因疫情相繼封城，導致終端需求下滑，惟群聯的控制晶片出貨量仍維持強勁成長。2Q20 毛利率 24.8%，較前一季下滑 5.6 個百分點，主要因市場需求下滑影響產品 ASP 及獲利表現。營益率 10.0%，EPS 6.00 元。

#### 3Q20 營運展望保守，毛利率承壓，將有處分持股之業外收益挹注

3Q20 由於市場尚未顯著復甦，群聯持續降低其存貨水平，預估庫存壓力至 3Q20 季末可消化完畢。預估 3Q20 營收 114.7 億元，+5.6%QoQ，-7.5%YoY，主要因群聯積極去化庫存。3Q20 毛利率 22.0%，出貨量雖可望成長，惟 ASP 受需求影響下滑影響獲利。營益率 7.3%，EPS 6.64 元。群聯 7 月公告處分轉投資公司 KSI 持股，處分收益約 9.5 億元，將於 3Q20 入帳。

#### 持續投入 PCIe Gen 4 控制 IC 研發，潛在市場規模擴大，長期展望正向

群聯持續研發 PCIe Gen 4 SSD 控制 IC，除了已切入遊戲機 SSD，可望再切入 gaming NB/DT、Server 應用。群聯長期目標在 SSD 控制 IC 市場份額達 25-30%，毛利率維持在 25%正負 5%區間。預估 2020 年營收 459.0 億元，+2.7%YoY，因群聯持續切入新產品應用，部分訂單需求仍佳，毛利率 25.1%，較前一年微幅增加 0.2 個百分點，主要因 NAND Flash 市況較 2019 年改善，EPS 25.62 元。預估 2021 年營收 505.8 億元，+10.2%YoY，記憶體需求可望於 2Q21 起逐步復甦帶動營收重回成長，毛利率 26.2%，較前一年增加 1.1 個百分點，主要因群聯將透過其領先技術切入較高毛利產品線，加上市場可望較 2020 年復甦，EPS 26.33 元。

黃智宏

記憶體、PC 零組件

[S1090003@tss-c.com.tw](mailto:S1090003@tss-c.com.tw)