

2024 年 1 月 26 日

研究員：王美珍 iris.wang@capital.com.tw

前日收盤價	74.30 元
目標價	
3 個月	78.0 元
12 個月	78.0 元

信錦(1582 TT)

Neutral

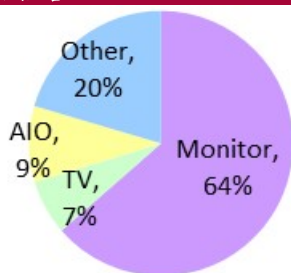
近期報告日期、評等及前日股價

11/28/2023	Neutral	81.90
09/28/2023	Neutral	63.30
08/21/2023	Neutral	58.50
01/29/2023	Neutral	59.20
10/04/2022	Neutral	62.90

公司基本資訊

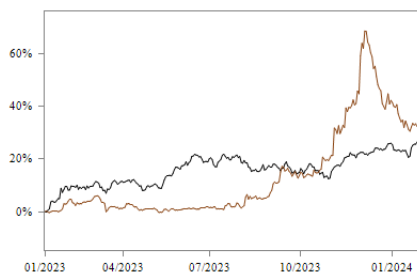
目前股本(百萬元)	1,407
市值(億元)	105
目前每股淨值(元)	41.06
外資持股比(%)	16.94
投信持股比(%)	0.18
董監持股比(%)	11.25
融資餘額(張)	6,065
現金股息配發率(F)(%)	74.28

產品組合



股價相對大盤走勢

— 1582 — TWSE



評價合理，維持 Neutral 建議。

投資建議：預估信錦 2024 年稅後 EPS 為 5.36 元，CB 稀釋後 EPS 為 5.23 元。目前股價位於合理區間，投資評等維持 Neutral。

受工作天數減少影響，預估 1Q24 營收 QoQ-12.7%：4Q23 營收為 22.61 億元、QoQ-10.1%；營收規模雖降低、匯率不利，但產品組合較佳，預期毛利率與 3Q23 相近；受新台幣升值影響，業外則有匯兌損失；預估稅後淨利為 1.73 億元、QoQ-31.2%，稅後 EPS 為 1.23 元。受工作天數減少影響，預估 1Q24 營收為 19.73 億元、QoQ-12.7%；在無較大業外收支下，預估稅後淨利為 1.32 億元、QoQ-23.7%，稅後 EPS 為 0.94 元。

預估 Monitor 樞紐底座 2024 年營收 YoY+9.2%：因市場需求不佳、客戶調整庫存，2023 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY-8.9%。在庫存陸續去化、需求回升，預估 2024 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY+9.2%。

預估 2024 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+7.6%：信錦 AIO PC 樞紐底座業務主要是因應 Monitor 客戶需求而承接。因客戶訂單成長，2023 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+4.6%。在 PC 市場需求回溫，預估 2024 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+7.6%。

TV 樞紐底座預估 2024 年營收 YoY+5.5%：TV 領域以日系客戶為主，受客戶調整庫存影響，2023 年 TV 樞紐底座營收 YoY-30.9%。在市場需求回升下，預估 2024 年 TV 樞紐底座營收 YoY+5.5%。

越南廠預估 2024 年營收佔比約 5~8%：因應客戶需求，信錦於越南設廠。越南地區為自建廠房，4Q22 試產、1Q23 量產，2023 年營收佔比約 5%，2024 年為 5%~8%。除承接中國廠區移轉訂單外，亦在越南當地開拓新客戶。

(百萬元)	2023F	2024F	2025F	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
營業收入淨額	8,770	9,398	9,753	1,783	1,830	2,162	2,516	2,261	1,973	2,391	2,593	2,442
營業毛利淨額	1,931	2,283	2,360	358	311	423	629	568	464	581	635	603
營業利益	753	1,053	1,120	84	41	124	319	269	181	269	318	285
稅後純益	633	754	799	28	37	171	252	173	132	189	228	205
稅後 EPS(元)	4.50	5.36	5.68	0.20	0.27	1.21	1.79	1.23	0.94	1.34	1.62	1.46
毛利率(%)	22.02%	24.30%	24.20%	20.08%	16.98%	19.56%	25.00%	25.13%	23.52%	24.30%	24.51%	24.69%
營業利益率(%)	8.59%	11.20%	11.48%	4.68%	2.23%	5.76%	12.67%	11.91%	9.16%	11.25%	12.27%	11.68%
稅後純益率(%)	7.22%	8.03%	8.20%	1.57%	2.05%	7.89%	10.00%	7.66%	6.70%	7.90%	8.79%	8.41%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-10.60%	7.17%	3.77%	-27.45%	2.64%	18.15%	16.36%	-10.15%	-12.73%	21.16%	8.45%	-5.80%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	70.47%	19.17%	5.97%	-82.68%	34.01%	355.11%	47.54%	-31.19%	-23.66%	42.89%	20.60%	-9.90%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 14.07 億元計算。

ESG：

※Environment：

已取得 ISO 14001, ISO 50001, IECQ QC080000 認證。

自 2017 年起碳排量已逐年減少，未來期望每年減少 1% 碳排量。

成立公司治理小組推動永續發展，規劃 2023 年執行碳盤查，領先主管機關要求。

※Social：

員工平均薪酬高於電子製造業。

積極參與各種社會公益，於各偏鄉小學成立「愛的書庫」 彌補偏鄉教育資源的不足。

※Governance：

公司內部網站設立「意見箱」做為申訴機制管道及舉報程序。

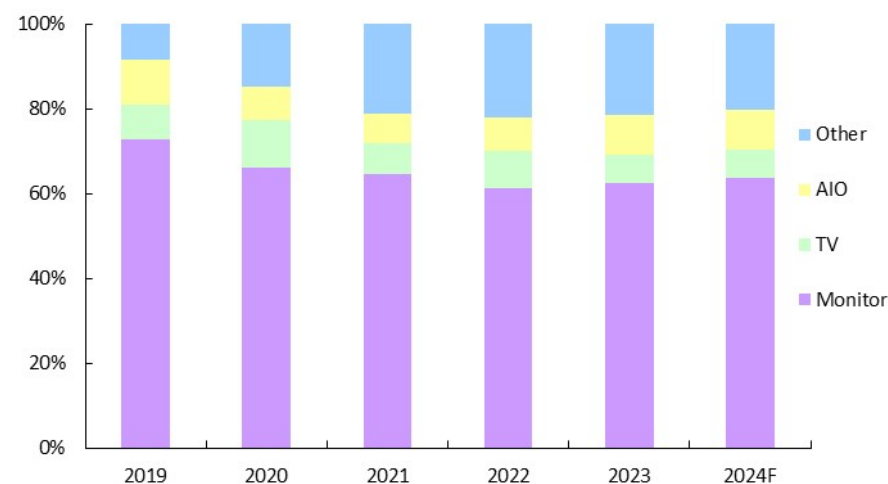
成立審計及薪酬委員會，以強化公司治理。

董事含一席女性董事，且獨立董事比例達 57%，高於一般董事。

信錦於 Monitor 樞紐底座的全球市佔率約 15.4%，以高階市場為主：

信錦之 Monitor 樞紐底座以高階市場為主，2023 年出貨量約 1,930 萬套、YoY-14.2%，全球市佔率約 15.4%。2023 年主要產品應用領域佔營收比重分別為 Monitor 62%、AIO PC 9%、TV 7%、敬得+陸合 18%、模具+其他 4%。

圖、信錦產品組合



資料來源：信錦，群益投顧彙整

受工作天數減少影響，預估 1Q24 營收 QoQ-12.7%：

信錦 2Q23 營收為 21.62 億元、QoQ+18.1%；因部分高階機種出貨高於預期及產品組合轉佳，毛利率提至 19.6%、營業利益率為 5.8%；業外方面，認

2024 年 1 月 26 日

列匯兌收益 0.92 億元、金融資產評價利益 0.18 億元；稅後淨利為 1.71 億元、QoQ+355.1%，稅後 EPS 為 1.38 元。

3Q23 營收為 25.16 億元、QoQ+16.4%；因營收規模提升、產品組合較佳、有效管控成本結構、匯率有利，毛利率提升至 25%、營業利益率為 12.7%；業外方面，認列匯兌收益 0.35 億元、金融資產利益 0.11 億元；稅後淨利為 2.52 億元、QoQ+47.5%，稅後 EPS 為 2.03 元，優於預期。

4Q23 營收為 22.61 億元、QoQ-10.1%；營收規模雖降低、匯率不利，但產品組合較佳，預期毛利率與 3Q23 相近；受新台幣升值影響，業外則有匯兌損失；預估稅後淨利為 1.73 億元、QoQ-31.2%，稅後 EPS 為 1.23 元。

受工作天數減少影響，預估 1Q24 營收為 19.73 億元、QoQ-12.7%；在無較大業外收支下，預估稅後淨利為 1.32 億元、QoQ-23.7%，稅後 EPS 為 0.94 元。

預估 Monitor 樞紐底座 2024 年營收 YoY+9.2%：

因市場需求不佳、客戶調整庫存，信錦 2022 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY-8.4%；2023 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY-8.9%。

在庫存陸續去化、需求回升，預估 2024 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY+9.2%。

預估 2024 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+7.6%：

信錦 AIO PC 樞紐底座業務主要是因應 Monitor 客戶需求而承接。因客戶訂單成長，2022 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+7.6%；2023 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+4.6%。

在 PC 市場需求回溫，預估 2024 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY+7.6%。

TV 樞紐底座預估 2024 年營收 YoY+5.5%：

TV 領域以日系客戶為主，因高階機種比重提升，2022 年 TV 樞紐底座營收 YoY+20.9%。受客戶調整庫存影響，2023 年 TV 樞紐底座營收 YoY-30.9%。

在市場需求回升下，預估 2024 年 TV 樞紐底座營收 YoY+5.5%。

折疊螢幕式產品 Hinge 以大尺寸為主：

折疊螢幕式產品因各手機品牌廠商有其配合供應商，切入較不易，信錦將重心放在大尺寸折疊螢幕式產品 Hinge 上。目前既有客戶開發中，應用於 NB、平板、電子書領域。未來客戶確定推出產品，信錦可取得訂單並出貨。

陸合、敬得合併綜效尚未顯現：

陸合生產據點位於蘇州、台中、泰國，主要產品為 NB、3C 領域軸承、鍵盤支架、電源供應器機殼等，其小軸承與精密沖壓件能補足信錦產品線。由於陸合的品牌客戶群與信錦相同，未來信錦將協助陸合爭取 NB 等可攜式產品的軸承訂單。

敬得科技為鋁鎂合金壓鑄廠，產品應用於汽機車零件、強固型電腦、企業級 SSD 零組件及電機閥體等，客戶涵蓋美、日、台與中國等品牌廠。車用、航太領域產品與客戶開發設計中，因認證時間較長，尚無營收貢獻。

2024 年 1 月 26 日

陸合、敬得尚處於營運調整階段，併入信錦綜效尚未顯現。

越南廠預估 2024 年營收佔比約 5~8%：

因應客戶需求，信錦於越南設廠。越南地區為自建廠房，以組裝為主，4Q22 試產、1Q23 量產，2023 年營收佔比約 5%，2024 年為 5%~8%。除承接中國廠區移轉訂單外，亦在越南當地開拓新客戶。

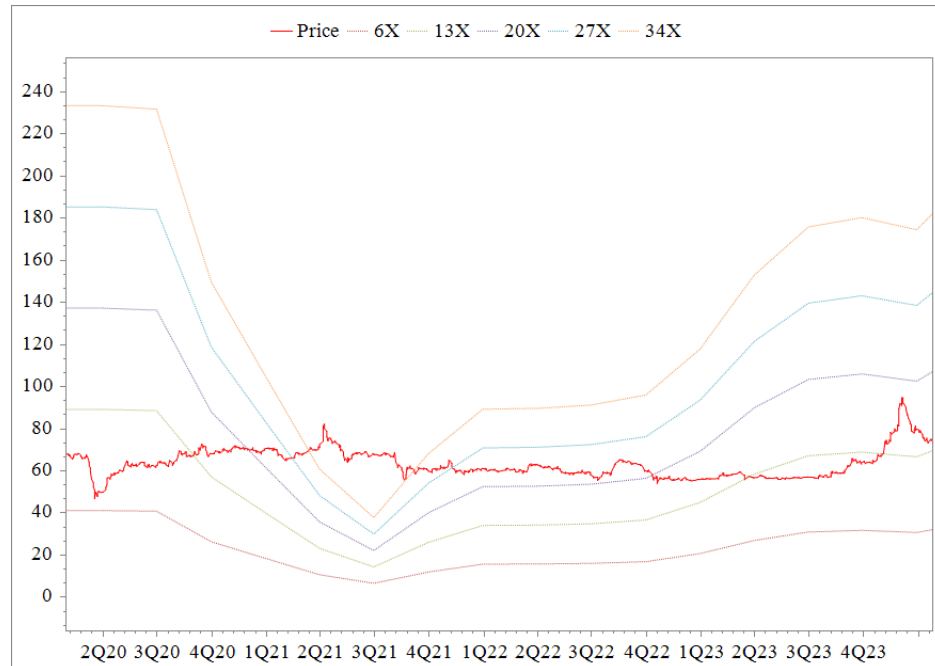
泰國地區，信錦將使用陸合的泰國廠，不自己另外建廠。

投資建議：

預估信錦 2024 年稅後 EPS 為 5.36 元，CB 稀釋後 EPS 為 5.23 元。目前股價位於合理區間，投資評等維持 Neutral。

2024 年 1 月 26 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 1 月 26 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
資產總計	11,792	11,447	11,893	12,565	13,033
流動資產	8,040	7,881	7,174	8,262	7,951
現金及約當現金	2,060	3,510	2,510	3,304	2,994
應收帳款與票據	3,774	2,151	3,145	2,863	2,980
存貨	1,285	908	825	839	875
採權益法之投資	172	168	306	254	348
不動產、廠房設備	2,149	2,181	2,192	2,203	2,213
負債總計	5,815	5,566	5,755	6,131	6,283
流動負債	3,879	3,788	3,611	4,143	3,974
應付帳款及票據	2,210	1,467	1,590	1,595	1,672
非流動負債	1,936	1,778	2,020	1,859	2,105
權益總計	5,977	5,881	6,138	6,434	6,749
普通股股本	1,237	1,237	1,237	1,237	1,237
保留盈餘	2,338	2,467	2,724	3,019	3,335
母公司業主權益	5,657	5,546	5,807	6,092	6,396
負債及權益總計	11,792	11,447	11,893	12,565	13,033

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業收入淨額	10,195	9,809	8,770	9,398	9,753
營業成本	8,593	8,186	6,839	7,115	7,393
營業毛利淨額	1,602	1,623	1,931	2,283	2,360
營業費用	1,207	1,279	1,178	1,230	1,241
營業利益	394	344	753	1,053	1,120
EBITDA	820	1,126	1,387	1,506	1,549
業外收入及支出	-10	264	197	85	85
稅前純益	385	607	951	1,137	1,204
所得稅	144	230	322	372	394
稅後純益	252	371	633	754	799
稅後 EPS(元)	1.79	2.64	4.50	5.36	5.68
完全稀釋 EPS**	1.75	2.57	4.39	5.23	5.54

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 14.07【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 14.42 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
-------	------	------	-------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	5.50%	-3.78%	-10.60%	7.17%	3.77%
營業毛利淨額	-36.97%	1.35%	18.96%	18.25%	3.37%
營業利益	-74.26%	-12.78%	119.15%	39.75%	6.34%
稅後純益	-73.93%	47.48%	70.47%	19.17%	5.97%

獲利能力分析(%)

毛利率	15.71%	16.55%	22.02%	24.30%	24.20%
EBITDA(%)	8.04%	11.47%	15.82%	16.02%	15.88%
營益率	3.87%	3.50%	8.59%	11.20%	11.48%
稅後純益率	2.47%	3.78%	7.22%	8.03%	8.20%
總資產報酬率	2.13%	3.24%	5.32%	6.00%	6.13%
股東權益報酬率	4.21%	6.31%	10.31%	11.72%	11.84%

償債能力檢視

負債比率(%)	49.31%	48.62%	48.39%	48.79%	48.21%
負債/淨值比(%)	97.29%	94.64%	93.75%	95.29%	93.09%
流動比率(%)	207.27%	208.08%	198.65%	199.41%	200.08%

其他比率分析

存貨天數	47.83	48.89	46.25	42.68	42.31
應收帳款天數	139.33	110.23	110.21	116.65	109.33

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業活動現金	139	2,349	984	1,875	1,537
稅前純益	385	607	951	1,137	1,204
折舊及攤銷	420	501	503	500	500
營運資金變動	-86	1,257	-787	274	-78
其他營運現金	-580	-17	318	-36	-90
投資活動現金	-146	-613	-1,203	176	-876
資本支出淨額	-690	-201	-200	-200	-200
長期投資變動	524	-435	0	0	0
其他投資現金	20	23	-1,003	376	-676
籌資活動現金	-351	-299	-781	-1,256	-970
長借/公司債變動	1,475	-16	241	-161	245
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-619	-656	-371	-470	-495
其他籌資現金	-1,208	373	-652	-625	-721
淨現金流量	-361	1,451	-1,001	794	-309
期初現金	2,421	2,060	3,510	2,510	3,304
期末現金	2,060	3,510	2,510	3,304	2,994

資料來源：CMoney、群益

2024 年 1 月 26 日

季度損益表

(百萬元)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,458	1,783	1,830	2,162	2,516	2,261	1,973	2,391	2,593	2,442	2,176	2,431
營業成本	2,053	1,425	1,520	1,739	1,887	1,693	1,509	1,810	1,957	1,839	1,660	1,845
營業毛利淨額	405	358	311	423	629	568	464	581	635	603	517	586
營業費用	347	275	270	299	310	299	283	312	317	318	290	309
營業利益	57	84	41	124	319	269	181	269	318	285	227	277
業外收入及支出	187	-42	-3	145	63	-8	21	22	22	21	21	22
稅前純益	244	42	38	270	382	261	201	291	340	306	247	299
所得稅	77	13	11	100	127	85	66	99	109	98	82	102
稅後純益	161	28	37	171	252	173	132	189	228	205	163	195
最新股本	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407	1,407
稅後EPS(元)	1.15	0.20	0.27	1.21	1.79	1.23	0.94	1.34	1.62	1.46	1.16	1.38

獲利能力(%)

毛利率(%)	16.47%	20.08%	16.98%	19.56%	25.00%	25.13%	23.52%	24.30%	24.51%	24.69%	23.74%	24.11%
營業利益率(%)	2.34%	4.68%	2.23%	5.76%	12.67%	11.91%	9.16%	11.25%	12.27%	11.68%	10.42%	11.41%
稅後純益率(%)	6.57%	1.57%	2.05%	7.89%	10.00%	7.66%	6.70%	7.90%	8.79%	8.41%	7.50%	8.00%

QoQ(%)

營業收入淨額	-12.33%	-27.45%	2.64%	18.15%	16.36%	-10.15%	-12.73%	21.16%	8.45%	-5.80%	-10.89%	11.73%
營業利益	-62.08%	45.53%	-51.10%	204.65%	156.18%	-15.51%	-32.89%	48.82%	18.22%	-10.32%	-20.47%	22.34%
稅前純益	-5.27%	-82.86%	-9.26%	610.05%	41.57%	-31.63%	-22.91%	44.34%	16.87%	-9.81%	-19.23%	20.89%
稅後純益	6.99%	-82.68%	34.01%	355.11%	47.54%	-31.19%	-23.66%	42.89%	20.60%	-9.90%	-20.52%	19.28%

YoY(%)

營業收入淨額	-6.40%	-35.16%	-33.81%	-22.87%	2.37%	26.79%	7.80%	10.55%	3.04%	8.02%	10.30%	1.71%
營業利益	-38.39%	8.99%	-20.68%	-17.79%	455.41%	222.45%	342.50%	116.16%	-0.25%	5.89%	25.49%	3.16%
稅前純益	96.69%	58.52%	-40.20%	4.60%	56.32%	523.60%	429.83%	7.71%	-11.08%	17.30%	22.89%	2.92%
稅後純益	116.11%	6.69%	21.22%	13.03%	55.87%	519.21%	252.75%	10.75%	-9.48%	18.53%	23.39%	3.01%

註1：稅後EPS以股本14.07億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。