

信錦(1582)

BUY

□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: 2024/5/31
目前收盤價 (NT\$): 100.5
目標價 (NT\$): 135
52 週最高最低(NT\$): 56.9-110.5
加權指數: 21364.48

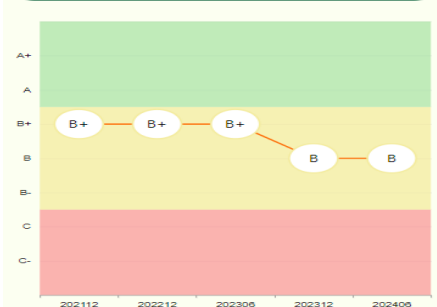
公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 1,429
市值 (NT\$/mn): 14,360
市值 (US\$/mn): 479
20 日平均成交量(仟股): 6,594
PER (2024): 13.41
PBR (2024): 1.96
外資持股比率: 20.91
TCRI 4

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	8.8	27.7	23.6
加權指數報酬率	4.8	12.6	23.0

2024 Key Changes	Current	Previous
評等	BUY	BUY
目標價 (NT\$)	135	120
營業收入 (NT\$/mn)	9,691	9,754
毛利率 (%)	28.47	25.46
營益率 (%)	14.89	12.84
EPS (NT\$)	7.50	6.78
BVPS(NT\$)	51.34	50.62

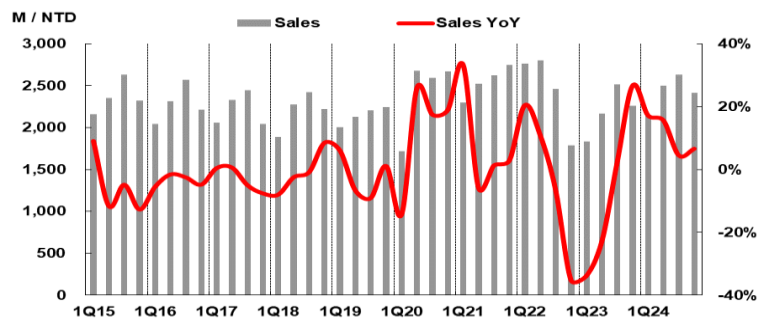
近五期TESG Rating



2024 年獲利上修，2025 年展望正向

- **維持買進，目標價 135 元：**元富認為信錦 2024 年獲利預估仍在上修階段，且評價上仍較同業偏低，有利於股價表現，維持買進，目標價 135 元。
- **1Q 獲利表現優於預期，2Q 營收季增，毛利率維持，獲利展望樂觀：**信錦 1Q 營收優於預期約 13%，但毛利率暴增至 29.2%，主要受惠模具出售的一次性挹注為主，帶動營業利達 2.97 億元，大幅度優於預期，業外也有貢獻下，1Q EPS 1.73 元。展望 2Q，信錦表示 2Q 受惠低軌衛星業務放量，以及顯示器產品也進入備貨旺季，2Q 營收有望季增雙位數，產品組合較 1Q 正向有望抵銷模具一次性認列的差異而維持 29%的高檔水準。
- **2024 年展望上修，2025 年仍可正向期待：**信錦表示 2024 年受惠 IT 產業落底回升，且低軌衛星業務助益，2024 年營收將有雙位數(大約 10%)的成長機會，而毛利率提升幅度也上修至至 3%~4%，且不排除有更優於預期的狀況，同時，以目前的訂單展望，認為 2025 年營運表現應可較 2024 年維持成長表現。元富預期信錦 2024 年營收 96.9 億元，YoY+11%，EPS 7.5 元。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Source : MasterLink

Exhibit 2: TESG 企業永續指標

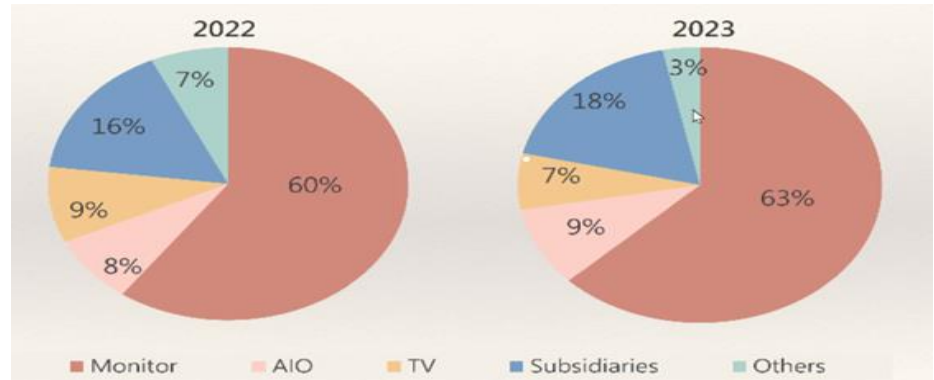


Source : TEJ

信錦為老牌 IT 軸承製造商，產品 IT 產品為主，近年積極布局上游材料廠

信錦主要從事顯示器、液晶電視樞紐業務，研發方向主要以液晶監視器底座、電競監視器底座、AIO 底座及電視底座為主，為全球最大顯示器樞紐製造商。另近年轉投資敬得及陸合，跨足 NB、車用及小型消費性電子業務。2023 年產品組合：Monitor 63%、AIO 9%、TV 7%、合併子公司-敬得(持股 74%)及陸合(持股 70%)合計 18%、其他 3%

Exhibit 3: 產品組合



Sources : Company、MasterLink

Exhibit 4: 集團業務劃分及產品應用



Sources : Company、MasterLink

1Q 獲利表現優於預期，2Q 營收季增，毛利率維持，獲利展望樂觀

信錦 1Q 營收優於預期約 13%，但毛利率暴增至 29.2%，主要受惠模具出售的一次性挹注為主，帶動營業利達 2.97 億元，大幅度優於預期，業外也有貢獻下，1Q EPS 1.73 元。

展望 2Q，信錦表示 2Q 受惠低軌衛星業務放量，以及顯示器產品也進入備貨旺季，2Q 營收有望季增雙位數，產品組合較 1Q 正向有望抵銷模具一次性認列的差異而維持 29%的高檔水準。元富觀察信錦 4 月營收 8.35 億元，且目前對訂單展望穩定下，預期信錦 2Q 營收 25.02 億元，QoQ+17%，毛利率維持下，2Q EPS 有望挑戰 2 元。

2024 年展望上修，2025 年仍可正向期待

信錦表示 2024 年受惠 IT 產業落底回升，且低軌衛星業務助益，2024 年營收將有雙位數(大約 10%)的成長機會，優於先前 8%~10%的成長率指引，而毛利率部分也由原先設定提升 2%~3%上修至 3%~4%(25%~26%)，且不排除有更優於預期的狀況，主要原因在於 1H 毛利率便已維持於 29%，目前展望 3Q 也還可以維持高檔，4Q 過後因進入淡季且原物料成本議題或許才會出現下滑的狀況，同時，以目前的訂單展望，認為 2025 年營運表現應可較 2024 年維持成長表現。元富預期信錦 2024 年營收 96.9 億元，YoY+11%，EPS 7.5 元。

元富評估信錦 2025 年營運展望，認為 IT 產品可望受惠 AI、微軟新平台等議題而有換機需求，維持穩定或小幅成長格局，而要帶動信錦營運有明顯提升空間的重點在於低軌衛星業務及摺疊產品商機。1)低軌衛星業務於 2023 年僅約貢獻營收 4000 萬元左右，目前單月貢獻度穩定於 5000-6000 萬元，且具備明顯高於平均值的毛利率，此業務展望至 1H25 都可維持穩定，且於 2025 年也會積極爭取其他部件的業務，帶動 2025 年此業務營收有持續成長的空間；2)摺疊商機上，目前於折疊 NB 已與品牌開發出產品並發表，但量產狀況仍待客戶決定，至於摺疊手機及平板目前尚未有正式業務的取得，但持續跟品牌廠商接觸中，長線不會缺席此一商機。

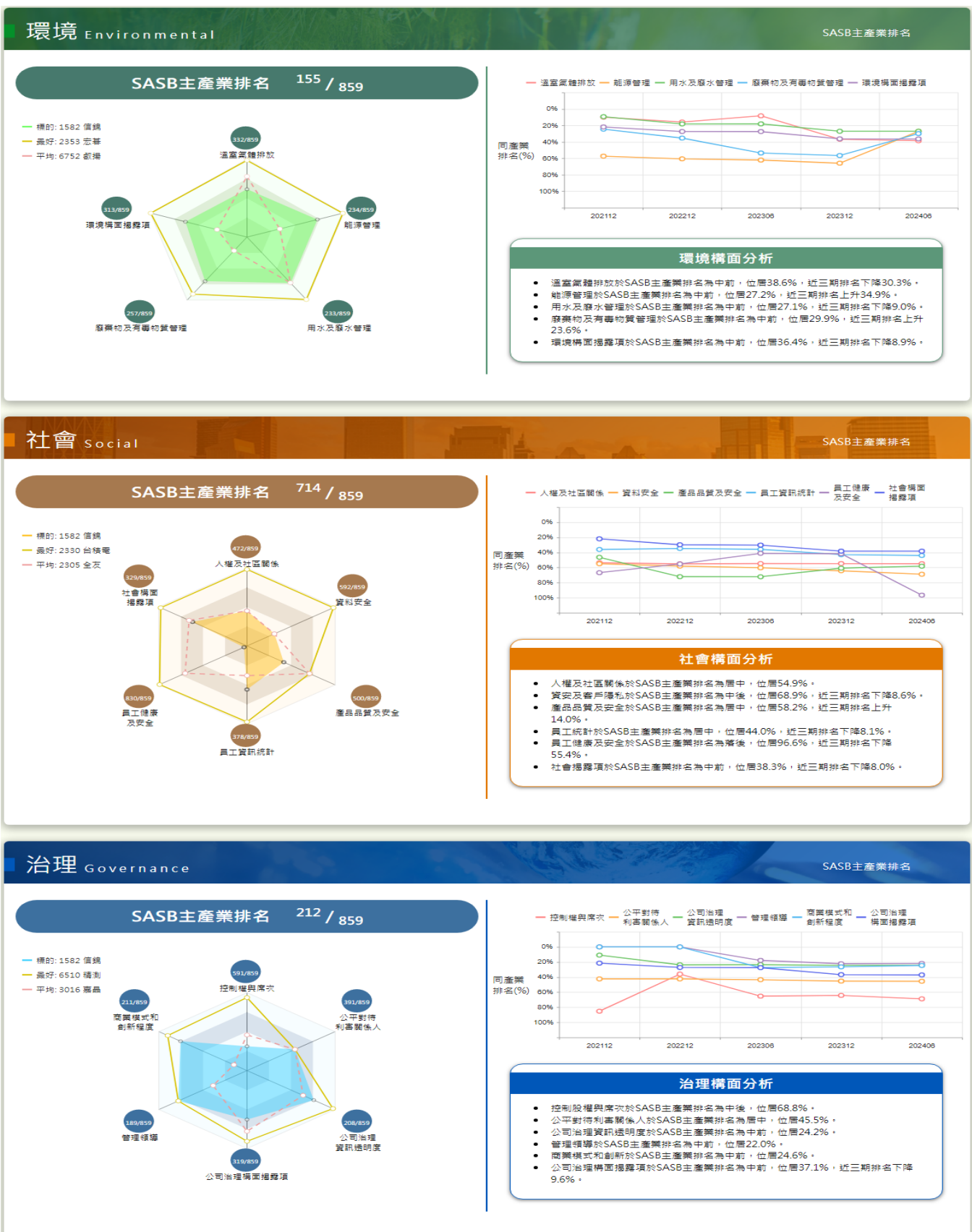
維持買進，目標價 135 元

元富認為信錦 2024 年獲利預估仍在上修階段，且評價上仍較同業偏低，有利於股價表現，維持買進，目標價 135 元。

風險提示

- 1) AI PC 帶動換機需求狀況。
- 2) 低軌衛星業務推展進度。
- 3) 摺疊商機的取得。

TESG 企業永續指標(分項指標)



Comprehensive income statement					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY21	FY22	FY23	FY24F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	10,195	9,809	8,770	9,691	
COGS	8,593	8,186	6,832	6,932	
Gross profit	1,602	1,623	1,938	2,759	
Operating expense	1,213	1,278	1,154	1,315	
Operating profit	394	344	780	1,443	
Total non-operate. Inc.	-10	264	230	150	
Pre-tax profit	385	607	1,010	1,594	
Total Net profit	241	377	638	1,097	
Minority	-11	6	-5	40	
Net Profit	252	371	642	1,057	
EPS (NT\$)	2.03	3.00	5.12	7.50	
Y/Y %	FY21	FY22	FY23	FY24F	
Sales	5.5	(3.8)	(10.6)	10.5	
Gross profit	(37.0)	1.4	19.4	42.4	
Operating profit	(74.3)	(12.8)	127.0	85.0	
Pre-tax profit	(74.3)	57.9	66.3	57.7	
Net profit	(73.9)	47.5	73.0	64.6	
EPS	(73.9)	47.5	70.6	46.4	
Margins %	FY21	FY22	FY23	FY24F	
Gross	15.7	16.5	22.1	28.5	
Operating	3.9	3.5	8.9	14.9	
EBITDA	2.4	5.0	10.1	15.8	
Pre-tax	3.8	6.2	11.5	16.4	
Net	2.5	3.8	7.3	10.9	

Consolidated Balance Sheet					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY21	FY22	FY23	FY24F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Cash	2,060	3,510	3,233	4,872	
Marketable securities	0	0	0	55	
A/R & N/R	3,774	2,151	2,582	2,619	
Inventory	1,285	908	734	835	
Others	437	369	237	237	
Total current asset	7,556	6,939	6,787	8,618	
Long-term invest.	172	168	175	175	
Total fixed assets	2,149	2,181	2,098	2,298	
Total other assets	986	766	539	539	
Total assets	11,792	11,447	12,045	11,630	
Short-term Borrow	896	1,477	1,696	1,696	
A/P & N/P	2,210	1,467	1,812	1,650	
Other current liab.	591	685	814	557	
Total current liab.	3,696	3,629	4,322	3,903	
L-T borrow s	0	0	0	0	
Other L-T liab.	1,567	1,540	448	0	
Total liability.	5,815	5,566	5,010	4,115	
Common stocks	1,237	1,237	1,237	1,410	
Reserves	0	0	0	0	
Retain earnings	1,651	1,948	2,123	1,783	
Total Equity	5,977	5,881	7,035	7,514	
Total Liab. & Equity	11,792	11,447	12,045	11,630	

Comprehensive Quarterly Income Statement					NT\$m
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net sales	2,147	2,502	2,631	2,412	
Gross profit	628	728	752	651	
Operating profit	297	398	417	331	
Total non-ope inc.	90	20	20	20	
Pre-tax profit	387	418	437	351	
Net profit	244	283	294	236	
EPS	1.73	2.00	2.09	1.67	
Y/Y %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Net sales	17.3	15.7	4.6	6.7	
Gross profit	102.0	72.1	19.6	13.3	
Operating profit	626.2	219.9	30.9	11.8	
Net profit	552.2	65.7	16.9	29.1	
Q/Q %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Net sales	(5.1)	16.6	5.2	(8.3)	
Gross profit	9.2	16.0	3.3	(13.5)	
Operating profit	0.1	34.2	4.9	(20.7)	
Net profit	33.8	15.6	4.1	(19.9)	
Margins %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	
Gross	29.2	29.1	28.6	27.0	
Operating	13.8	15.9	15.9	13.7	
Net	11.4	11.3	11.2	9.8	

Consolidated Statement of Cash flow					NT\$m
Year-end Dec. 31	FY21	FY22	FY23	FY24F	
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	
Net income	252	371	642	1,057	
Dep & Amort	415	503	440	151	
Investment income	-8	-42	-18	0	
Changes in W/C	-137	1,301	108	-300	
Other adjustment	-384	215	-0	1,503	
Cash flow – ope.	139	2,349	1,171	2,411	
Capex	-690	-201	-192	-200	
Change in L-T inv.	-16	0	0	0	
Other adjustment	559	-412	-900	5	
Cash flow –inve.	-146	-613	-1,091	-195	
Free cash flow	-551	2,148	980	2,211	
Inc. (Dec.) debt	-836	565	232	0	
Cash dividend	-619	-656	-371	-578	
Other adjustment	1,103	-208	-155	0	
Cash flow –Fin.	-351	-299	-295	-578	
Exchange influence	-2	14	-62	0	
Change in Cash	-364	1,465	-339	1,638	
Ratio Analysis					
Year-end Dec. 31	FY21	FY22	FY23	FY24F	
ROA	2.14	3.20	5.47	8.93	
ROE	4.12	6.26	9.95	14.53	

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

©2024 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.