

2024 年 6 月 20 日

研究員：王美珍 iris.wang@capital.com.tw

前日收盤價	229.50 元
目標價	
3 個月	210.00 元
12 個月	210.00 元

## 新日興(3376 TT)

Neutral

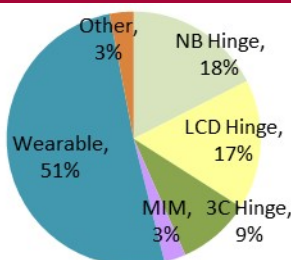
### 近期報告日期、評等及前日股價

01/31/2024	Neutral	141.00
11/16/2023	達目標價	
11/10/2023	Trading Buy	113.00
11/09/2023	達目標價	
11/06/2023	Buy	97.10

### 公司基本資訊

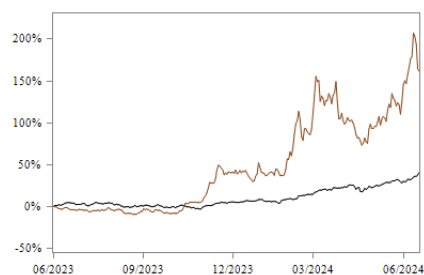
目前股本(百萬元)	1,877
市值(億元)	431
目前每股淨值(元)	85.09
外資持股比(%)	26.35
投信持股比(%)	6.53
董監持股比(%)	9.36
融資餘額(張)	13,489
現金股息配發率(%)	93.02

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢

— 3376 — TWSE



本業獲利恢復成長。

**投資建議：**預估新日興 2024 年稅後 EPS 為 6.82 元，2024 年取得折疊式螢幕手機 Hinge 訂單機會較低，維持 Neutral 投資建議。

**預估 NB Hinge 2024 年營收 YoY+11.2%：**在需求回升與美系客戶改款產品挹注下，預估 2024 年 NB Hinge 營收 YoY+11.2%。近年營運重心以某美系客戶產品為主，故於 NB Hinge 市佔率逐年下滑。為分散營運風險，公司將積極爭取其他 NB 品牌訂單，並於重慶設廠生產，預期 2025 年將有成果。

**穿戴式產品預估 2024 年營收 YoY+49.5%：**穿戴式產品包含第二代一般型充電盒 Hinge、降躁版 TWS 充電盒 Hinge、耳罩式耳機 Hinge 等。TWS 充電盒 Hinge 出貨成長，2023 年穿戴式產品營收比重 44.6%。美系客戶預計推出改款 TWS 有望帶動充電盒 Hinge 出貨，預估 2024 年穿戴式產品營收 YoY+49.5%。

**3C Hinge 預估 2024 年營收 YoY+95%：**3C Hinge 原主要應用於 DV、電子字典領域，營收比重低，約 1%~2%。2020 年接獲美系客戶 Tablet 外接式鍵盤 Hinge 訂單，營收比重提升至 6%~7%。受客戶本身 Tablet 銷售不佳影響，2023 年 3C Hinge 營收 YoY-27%。因客戶 2Q24 推出改款 Tablet 外接式鍵盤，帶動 Hinge 出貨成長，預估 2024 年 3C Hinge 營收 YoY+95%。

**折疊式螢幕手機 Hinge 期望 2025 年能有成果：**折疊螢幕 NB Hinge 2022 年已量產出貨，客戶為台灣品牌廠商；2023 年取得韓國品牌廠商折疊螢幕 NB 訂單。目前亦有其他品牌廠商找新日興開發折疊螢幕 NB 與 Tablet 之 Hinge。折疊式螢幕手機 Hinge 目前與數家廠商開發設計中，2024 年取得訂單機會較低，期望 2025 年能有成果。

**預估 2Q24 營收 QoQ+18.4%：**因穿戴式產品與 3C Hinge 領域出貨成長，預估 2Q24 營收為 34.22 億元、QoQ+18.4%；在無較大業外收支下，稅後淨利為 2.89 億元、QoQ-8.4%，稅後 EPS 為 1.54 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	10,068	13,205	14,064	1,880	2,344	2,852	2,992	2,889	3,422	3,473	3,421	3,125
營業毛利淨額	1,805	2,509	2,818	298	396	542	569	514	634	681	680	595
營業利益	909	1,445	1,749	137	166	287	319	260	369	410	406	334
稅後純益	807	1,279	1,423	126	197	300	184	315	289	340	336	285
稅後 EPS(元)	4.30	6.82	7.58	0.67	1.05	1.60	0.98	1.68	1.54	1.81	1.79	1.52
毛利率(%)	17.93%	19.00%	20.04%	15.83%	16.91%	19.01%	19.01%	17.81%	18.52%	19.60%	19.88%	19.03%
營業利益率(%)	9.03%	10.94%	12.43%	7.29%	7.07%	10.07%	10.66%	9.00%	10.78%	11.80%	11.86%	10.68%
稅後純益率(%)	8.02%	9.69%	10.12%	6.68%	8.42%	10.54%	6.15%	10.90%	8.43%	9.79%	9.82%	9.12%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-14.86%	31.17%	6.50%	-23.56%	24.68%	21.66%	4.93%	-3.44%	18.43%	1.49%	-1.48%	-8.66%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-51.34%	58.45%	11.27%	-21.96%	57.28%	52.19%	-38.78%	71.16%	-8.37%	17.80%	-1.11%	-15.16%

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 18.77 億元計算。

2024 年 6 月 20 日

## ESG：

### ※Environment：

減少能源消耗：2021 年~2023 年全集團減碳 20%。

### ※Social：

多元平權人才培育：性別平等及女性賦權女性主管職提升 4.3%。

社區關懷：成立 SZS 志工團隊，累計服務 112 小時。

### ※Governance：

綠色生產：75~80% Hinge 產品達成標準化，降低生產成本達成規模經濟效益。殘材再生利用率提升 70%。

永續供應鏈：供應商簽署承諾書與聲明書 100%；原材料在地採購比例提升至 94%。

## 新日興為全球主要 NB Hinge 廠商，2023 年全球市佔率約 12%：

新日興 2023 年產品佔營收比重分別為 NB Hinge 21%、LCD Hinge 22%、3C Hinge 6%、MIM 4%、Wearable 45%、其他 2%。

全球主要 NB Hinge 廠商為連鋁(6755 TT)、鑫禾(4999 TT)、新日興、兆利(3548 TT)，其中，新日興 2023 年全球市佔率約 12%。

## 預估 2Q24 營收 QoQ+18.4%：

新日興 1Q24 營收為 28.89 億元、QoQ-3.4%；因工作天數較少、產品組合差異，毛利率降至 17.8%，營業利益率為 9%；業外方面，認列匯兌收益 0.66 億元；稅後淨利為 3.15 億元、QoQ+71.4%，稅後 EPS 為 1.68 元。

因穿戴式產品與 3C Hinge 領域出貨成長，預估 2Q24 營收為 34.22 億元、QoQ+18.4%；在無較大業外收支下，稅後淨利為 2.89 億元、QoQ-8.4%，稅後 EPS 為 1.54 元。

## 預估 NB Hinge 2024 年營收 YoY+11.2%：

因 NB 需求不佳，客戶調整庫存，2023 年 NB Hinge 營收 YoY-32.4%。

在需求回升與美系客戶改款產品挹注下，預估 2024 年 NB Hinge 營收 YoY+11.2%。

近年營運重心以某美系客戶產品為主，故於 NB Hinge 市佔率逐年下滑。為分散營運風險，公司將積極爭取其他 NB 品牌訂單，並於重慶設廠生產，預期 2025 年將有成果。

## 預估 2024 年 LCD Hinge 營收 YoY-2%：

LCD Hinge 以 LCD Monitor、AIO PC Hinge 為主。受庫存調整影響，2023 年 LCD Hinge 營收 YoY-35.1%，預估 2024 年 LCD Hinge 營收 YoY-2%。

2024 年 6 月 20 日

### **3C Hinge 預估 2024 年營收 YoY+95%：**

3C Hinge 原主要應用於 DV、電子字典領域，營收比重低，約 1%~2%。2020 年接獲美系客戶 Tablet 外接式鍵盤 Hinge 訂單，營收比重提升至 6%~7%。

受客戶本身 Tablet 銷售不佳影響，2023 年 3C Hinge 營收 YoY-23.8%。因客戶 2Q24 推出改款 Tablet 外接式鍵盤，帶動 Hinge 出貨成長，預估 2024 年 3C Hinge 營收 YoY+95%。

新款 Tablet 外接式鍵盤的 Hinge 因設計變更大，故生產與組裝難度增加，對 1Q24 毛利率有負面影響。目前生產與組裝良率已逐漸提升中，預期 2Q24 毛利率可望改善。

### **預估 MIM 2024 年營收 YoY+2.3%：**

新日興之 MIM(金屬射出成型)原主要應用於自用的凹凸輪上，近年來對外銷售的比重逐步提昇。新日興為美系客戶 TWS 充電盒 Hinge 主要供應商，第一代一般型(有線充電)產品於 01/2018 開始出貨。

因客戶舊款 TWS 產品已推出多年，出貨量逐年遞減，2023 年 MIM 營收 YoY-57.4%；預估 2024 年 MIM 營收 YoY+2.3%。

### **穿戴式產品預估 2024 年營收 YoY+49.5%：**

穿戴式產品包含第二代一般型充電盒 Hinge、降躁版 TWS 充電盒 Hinge、耳罩式耳機 Hinge 等。

TWS 充電盒 Hinge 出貨成長，2023 年穿戴式產品營收比重 44.6%。美系客戶預計推出改款 TWS 有望帶動充電盒 Hinge 出貨，預估 2024 年穿戴式產品營收 YoY+49.5%。

### **其他類產品預估 2024 年營收 YoY+41.5%**

其他類產品有彈簧製品、沖件製品、非 IT 類精密零件等。

新日興的精密加工設備主要在台灣，近年開拓非 IT 類精密零件領域業務，2H21 已開始出貨，目前已取得電動自行車精密零件、光學檢測儀器零件、模治具零件等訂單。非 IT 類產品生命週期長、季節性波動較小，價格競爭情況比 IT 類緩和，獲利相對較佳。隨開案數與客戶數逐步增加，預期非 IT 類精密零件營收可逐年成長。

其他類產品 2023 年營收比重為 2.8%，在非 IT 類精密零件訂單持續成長，預估 2024 年其他類產品 YoY+41.5%。

### **折疊螢幕 NB Hinge 已量產出貨：**

折疊螢幕 NB Hinge 2022 年已量產出貨，客戶為台灣品牌廠商；2023 年取得韓國品牌廠商折疊螢幕 NB 訂單。目前亦有其他品牌廠商找新日興開發折疊螢幕 NB 與 Tablet 之 Hinge。

折疊式螢幕手機 Hinge 目前與數家廠商開發設計中，2024 年取得訂單機會較低，期望 2025 年能有成果。

2024 年 6 月 20 日

## 越南廠新廠預計 1H25 量產：

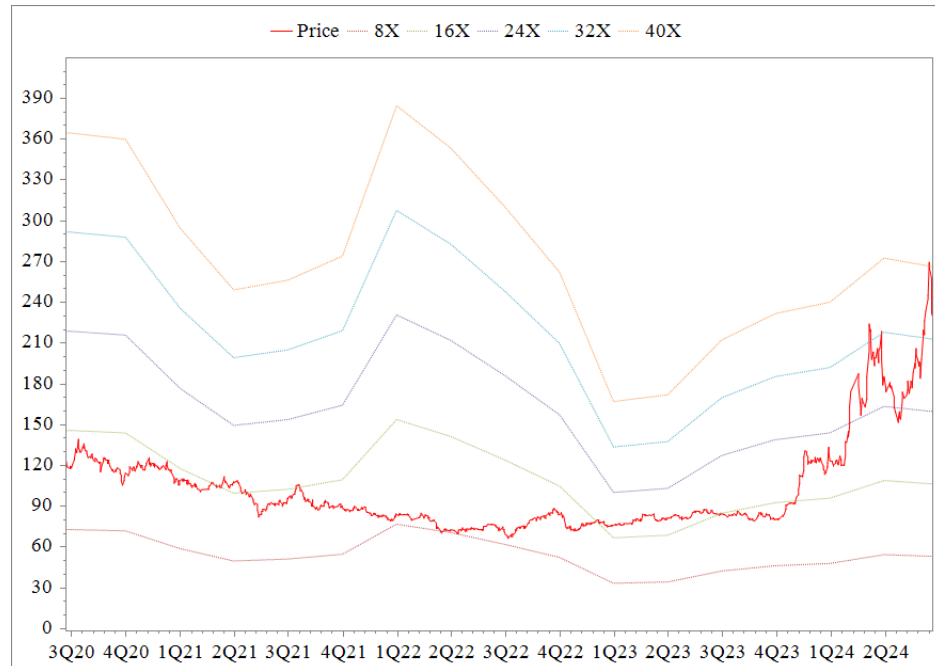
與州巧合資之越南廠 2Q23 開始量產，新日興初期於此廠區生產 LCD Hinge 與美系客戶的 NB Hinge。因應客戶需求，新日興另在北越購地建廠，預期 4Q24 底或 2025 年初完工，1H25 量產。

## 投資建議：

預估新日興 2024 年稅後 EPS 為 6.82 元，2024 年取得折疊式螢幕手機 Hinge 訂單機會較低，維持 Neutral 投資建議。

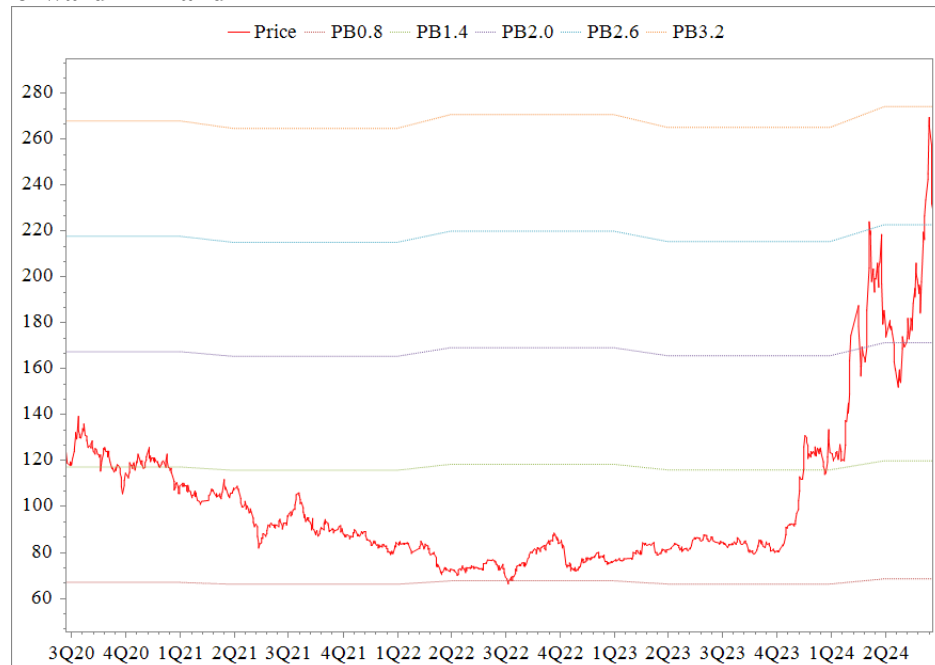
2024 年 6 月 20 日

## 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 6 月 20 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	21,357	21,440	21,552	22,620	22,908
流動資產	14,445	12,636	12,600	16,876	15,946
現金及約當現金	4,999	3,282	2,619	3,946	3,552
應收帳款與票據	4,587	4,364	4,110	5,349	5,279
存貨	1,762	1,666	1,622	2,147	1,989
採權益法之投資	102	106	172	13	67
不動產、廠房設備	6,094	5,759	5,364	5,455	5,545
<b>負債總計</b>	<b>5,830</b>	<b>5,560</b>	<b>5,999</b>	<b>6,539</b>	<b>6,342</b>
流動負債	4,527	4,967	5,530	5,936	5,632
應付帳款及票據	2,465	1,688	2,594	2,895	2,973
非流動負債	1,303	593	468	302	331
<b>權益總計</b>	15,527	15,880	15,553	16,082	16,566
普通股股本	1,925	1,877	1,877	1,877	1,877
保留盈餘	11,083	11,953	12,215	12,743	13,228
母公司業主權益	15,527	15,880	15,553	16,081	16,566
<b>負債及權益總計</b>	<b>21,357</b>	<b>21,440</b>	<b>21,552</b>	<b>22,620</b>	<b>22,908</b>

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	2,233	1,532	2,110	-293	2,675
稅前純益	1,633	2,268	1,163	1,732	1,954
折舊及攤銷	629	629	597	518	488
營運資金變動	727	-458	1,204	-1,463	307
其他營運現金	-756	-907	-854	-1,080	-75
<b>投資活動現金</b>	2,391	-2,530	-1,592	2,440	-1,773
資本支出淨額	-261	-71	-99	-700	-700
長期投資變動	3,194	-196	-1,413	0	0
其他投資現金	-542	-2,262	-80	3,140	-1,073
<b>籌資活動現金</b>	-1,281	-909	-1,135	-820	-1,296
長借/公司債變動	692	0	0	-166	28
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-1,344	-962	-1,126	-751	-939
其他籌資現金	-629	53	-9	97	-385
<b>淨現金流量</b>	3,294	-1,717	-663	1,327	-395
<b>期初現金</b>	1,706	4,999	3,282	2,619	3,946
<b>期末現金</b>	4,999	3,282	2,619	3,946	3,552

資料來源：CMoney、群益

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	12,141	11,825	10,068	13,205	14,064
營業成本	9,702	9,323	8,263	10,696	11,246
<b>營業毛利淨額</b>	2,439	2,502	1,805	2,509	2,818
營業費用	862	942	896	1,065	1,069
<b>營業利益</b>	1,577	1,559	909	1,445	1,749
<b>EBITDA</b>	2,195	2,846	1,647	2,112	2,252
業外收入及支出	-17	647	118	287	206
稅前純益	1,633	2,268	1,163	1,732	1,954
所得稅	463	609	356	453	531
稅後純益	1,170	1,659	807	1,279	1,423
稅後 EPS(元)	6.23	8.84	4.30	6.82	7.58
完全稀釋 EPS**	6.23	8.84	4.30	6.82	7.58

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 18.77【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 18.77 億元計算

## 比率分析

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

### 成長力分析(%)

營業收入淨額	-20.30%	-2.60%	-14.86%	31.17%	6.50%
營業毛利淨額	-33.28%	2.59%	-27.86%	39.02%	12.32%
營業利益	-41.54%	-1.11%	-41.71%	58.93%	21.06%
稅後純益	-30.09%	41.86%	-51.34%	58.45%	11.27%

### 獲利能力分析(%)

毛利率	20.09%	21.16%	17.93%	19.00%	20.04%
EBITDA(%)	18.08%	24.07%	16.36%	15.99%	16.01%
營益率	12.99%	13.19%	9.03%	10.94%	12.43%
稅後純益率	9.63%	14.03%	8.02%	9.69%	10.12%
總資產報酬率	5.48%	7.74%	3.75%	5.66%	6.21%
股東權益報酬率	7.53%	10.45%	5.19%	7.96%	8.59%

### 償債能力檢視

負債比率(%)	27.30%	25.93%	27.83%	28.91%	27.68%
負債/淨值比(%)	37.55%	35.01%	38.57%	40.66%	38.28%
流動比率(%)	319.06%	254.39%	227.83%	284.30%	283.11%

### 其他比率分析

存貨天數	66.46	67.10	72.61	64.31	67.12
應收帳款天數	158.39	138.16	153.62	130.72	137.90

2024 年 6 月 20 日

## 季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	2,459	1,880	2,344	2,852	2,992	2,889	3,422	3,473	3,421	3,125	3,376	3,768
營業成本	1,909	1,582	1,948	2,310	2,423	2,375	2,788	2,792	2,741	2,530	2,708	2,997
營業毛利淨額	551	298	396	542	569	514	634	681	680	595	668	771
營業費用	236	161	231	255	250	254	265	271	274	261	265	271
營業利益	315	137	166	287	319	260	369	410	406	334	404	500
業外收入及支出	-81	20	155	120	-42	140	49	49	48	51	51	51
稅前純益	234	157	321	407	277	400	418	459	454	385	455	551
所得稅	73	32	124	107	94	85	130	119	118	100	141	143
稅後純益	161	126	197	300	184	315	289	340	336	285	314	408
最新股本	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877	1,877
稅後EPS(元)	0.86	0.67	1.05	1.60	0.98	1.68	1.54	1.81	1.79	1.52	1.67	2.17

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	22.39%	15.83%	16.91%	19.01%	19.01%	17.81%	18.52%	19.60%	19.88%	19.03%	19.80%	20.47%
營業利益率(%)	12.79%	7.29%	7.07%	10.07%	10.66%	9.00%	10.78%	11.80%	11.86%	10.68%	11.96%	13.27%
稅後純益率(%)	6.54%	6.68%	8.42%	10.54%	6.15%	10.90%	8.43%	9.79%	9.82%	9.12%	9.30%	10.83%

## QoQ(%)

營業收入淨額	-26.71%	-23.56%	24.68%	21.66%	4.93%	-3.44%	18.43%	1.49%	-1.48%	-8.66%	8.03%	11.61%
營業利益	-43.92%	-56.44%	20.89%	73.30%	11.12%	-18.47%	41.76%	11.16%	-1.00%	-17.71%	20.91%	23.81%
稅前純益	-76.74%	-32.76%	104.33%	26.87%	-31.89%	44.24%	4.47%	9.84%	-1.11%	-15.16%	18.12%	21.12%
稅後純益	-78.48%	-21.96%	57.28%	52.19%	-38.78%	71.16%	-8.37%	17.80%	-1.11%	-15.16%	10.14%	29.89%

## YoY(%)

營業收入淨額	-26.83%	-37.20%	-22.30%	-15.01%	21.68%	53.70%	45.99%	21.78%	14.34%	8.16%	-1.34%	8.50%
營業利益	-24.27%	-57.20%	-54.42%	-48.82%	1.41%	89.80%	122.56%	42.76%	27.19%	28.38%	9.50%	21.95%
稅前純益	-44.32%	-62.50%	-47.40%	-59.46%	18.73%	154.68%	30.21%	12.73%	63.69%	-3.73%	8.86%	20.03%
稅後純益	-47.58%	-61.76%	-53.29%	-59.80%	14.36%	150.83%	46.13%	13.11%	82.71%	-9.44%	8.86%	20.03%

註1：稅後EPS以股本18.77億元計算

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。