

2024 年 7 月 23 日

研究員：莊禮誠 dan.chuang@cim.capital.com.tw

前日收盤價	192.00 元
目標價	
3 個月	202.00 元
12 個月	202.00 元

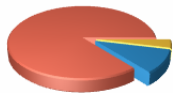
近期報告日期、評等及前日股價

07/22/2024	Buy	228.00
07/05/2024	已到目標價	
07/03/2024	Buy	195.00

公司基本資訊

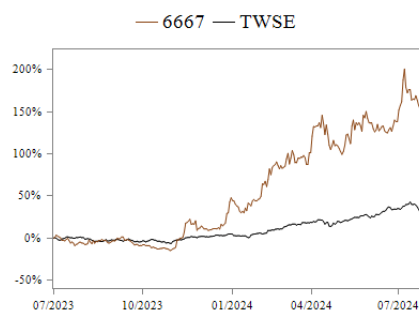
目前股本(百萬元)	462
市值(億元)	89
目前每股淨值(元)	28.40
外資持股比(%)	7.03
投信持股比(%)	0.21
董監持股比(%)	14.87
融資餘額(張)	2,693
現金股息配發率(%)	90.10

產品組合



- 高科技產業製程之廠務供應系統整合:86.6%
- 綠色製作解決方案:10.27%
- 其他:3.68%

股價相對大盤走勢



信紘科(6667 TT)

Trading Buy

信紘科已受惠於大客戶擴產、景氣回溫，營運正向。

投資建議：信紘科 2024 與 2025 年營運皆可望向上成長，營運展望正向，但近期國際半導體股市震盪，影響台灣半導體股評價，投資建議調整為 Trading Buy。

公司簡介與同業：信紘科成立於 1995 年，有 20 年以上之廠務供應系統經驗。台灣同業包含帆宣(6196 TT)、朋億*(6613 TT)、漢科(3402 TT)、銳澤(7703 TT)…。信紘科客戶包含台積電(2330 TT)、力積電(6770 TT)…。根據 2023 年報顯示，單一最大客戶營收占比約 55%。

產品組合與說明：2023 年營收占比：高科技產業製程之廠務供應系統整合 86%，該業務包含機電空調施工、特氣特化供應系統…。綠色製程解決方案 10%，該業務包含製程機能水供應系統、製程廢液回收…。其他 3.68%。

營運展望正向：展望後市，信紘科指出，受惠旗下廠務供應系統整合業務動能暢旺，公司持續深化廠務供應系統整合、綠色製程兩大業務布局，並推動統包業務接單轉型，以開拓其他產業廠務擴建接單表現，有助公司維持市場良好競爭力，為整體營運挹注正向效益。

群益預估 2024 年獲利將成長：信紘科 1Q24 營收 6.41 億元，QoQ+6.49%；稅後純益 0.83 億元，QoQ+16.80%；稅後 EPS 1.86 元。群益預估隨著工作天數增加與進入傳統旺季，2Q24、3Q24 營收與獲利將有望持續季增。群益預估 2024 全年營收 28.47 億元，YoY+18.00%；稅後純益 3.84 億元，YoY+19.57%；稅後 EPS 8.31 元。

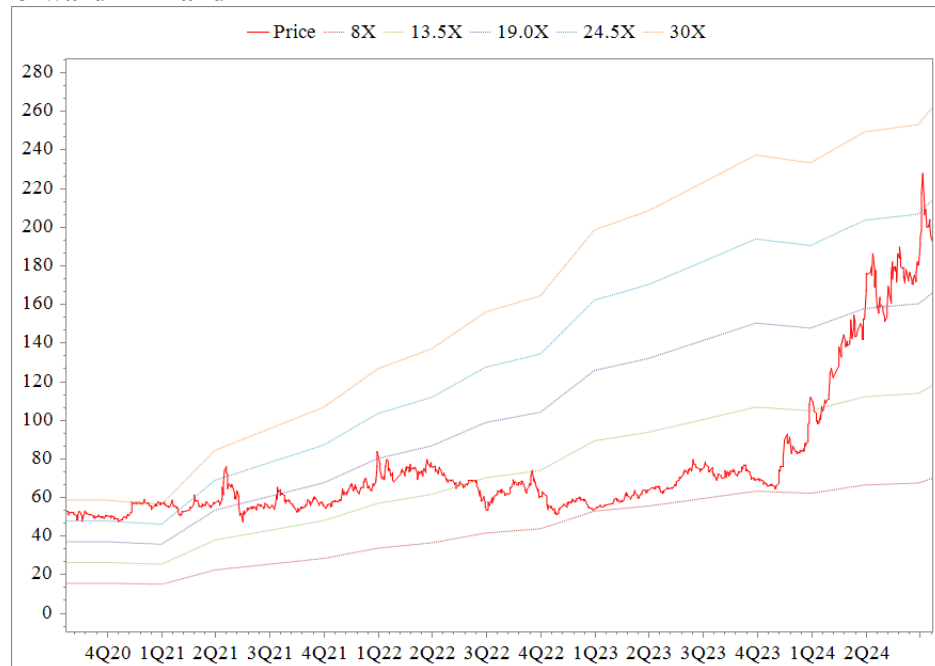
2025 年半導體產業展望正向：目前各大研調機構對 2025 年半導體全球市場與全球半導體設備資本支出均表示正面看法，信紘科也有望受惠。群益預估 2025 全年營收 29.89 億元，YoY+5.00%；稅後純益 4.15 億元，YoY+8.00%；稅後 EPS 8.98 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,413	2,847	2,989	616	660	602	641	730	774	702	668	765
營業毛利淨額	645	745	792	148	199	166	162	185	210	187	178	203
營業利益	358	428	478	74	125	88	82	107	129	110	100	125
稅後純益	321	384	415	72	117	71	83	94	111	96	89	108
稅後 EPS(元)	6.95	8.31	8.98	1.55	2.53	1.55	1.81	2.03	2.40	2.08	1.94	2.34
毛利率(%)	26.73%	26.17%	26.48%	23.97%	30.15%	27.62%	25.33%	25.36%	27.16%	26.70%	26.61%	26.54%
營業利益率(%)	14.84%	15.04%	15.99%	12.05%	18.90%	14.57%	12.86%	14.71%	16.64%	15.61%	15.01%	16.35%
稅後純益率(%)	13.32%	13.49%	13.88%	11.65%	17.73%	11.85%	13.00%	12.88%	14.31%	13.68%	13.38%	14.14%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-2.21%	18.00%	5.00%	15.35%	7.12%	-8.73%	6.49%	13.72%	6.06%	-9.25%	-4.84%	14.46%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	52.14%	19.57%	8.00%	17.50%	63.06%	-38.99%	16.80%	12.69%	17.80%	-13.24%	-6.90%	20.90%

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 4.62 億元計算。

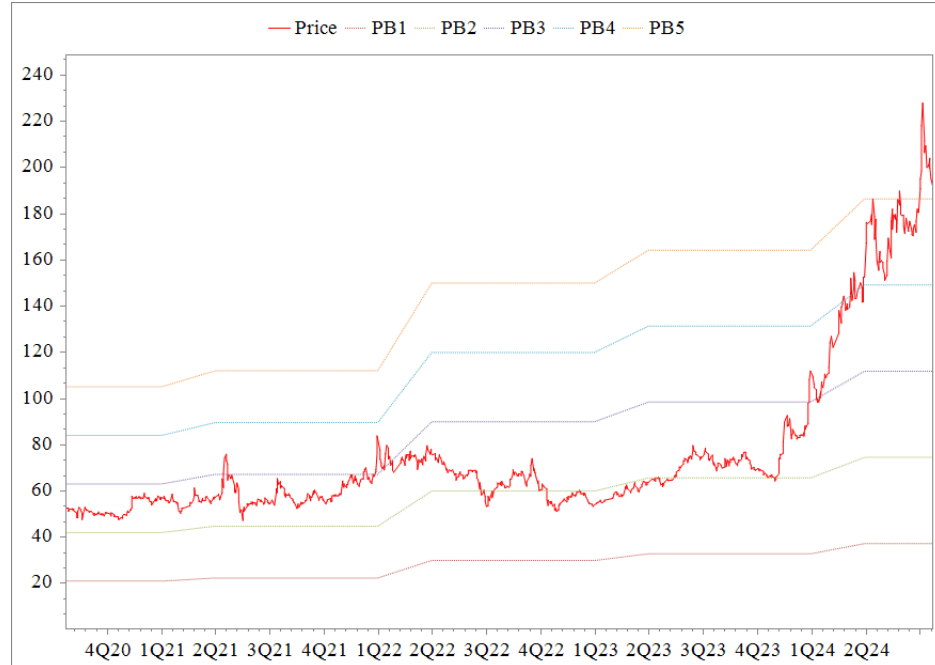
2024 年 7 月 23 日

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 7 月 23 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	2,397	3,163	3,276	3,789	4,151
流動資產	1,636	2,416	2,535	3,159	2,276
現金及約當現金	466	748	816	998	725
應收帳款與票據	273	331	427	463	487
存貨	102	231	302	331	319
採權益法之投資	7	11	11	6	60
不動產、廠房設備	477	475	478	476	477
負債總計	1,362	1,777	1,759	2,067	2,193
流動負債	830	1,290	1,312	1,755	1,211
應付帳款及票據	340	378	318	430	413
非流動負債	531	488	446	200	888
權益總計	1,035	1,386	1,518	1,722	1,958
普通股股本	398	448	448	448	448
保留盈餘	312	407	538	743	978
母公司業主權益	1,035	1,386	1,518	1,722	1,958
負債及權益總計	2,397	3,163	3,276	3,789	4,151

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	1,761	2,467	2,413	2,847	2,989
營業成本	1,378	1,953	1,768	2,102	2,198
營業毛利淨額	383	514	645	745	792
營業費用	231	281	287	317	314
營業利益	152	232	358	428	478
EBITDA	230	346	474	480	500
業外收入及支出	18	39	33	54	44
稅前純益	170	273	401	483	522
所得稅	41	62	80	99	108
稅後純益	130	211	321	384	415
稅後 EPS(元)	2.82	4.57	6.95	8.31	8.98
完全稀釋 EPS**	2.82	4.57	6.95	8.31	8.98

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 4.62【最新股本】億元計算。

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 4.62 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	35.90%	40.09%	-2.21%	18.00%	5.00%
營業毛利淨額	59.71%	34.04%	25.51%	15.53%	6.26%
營業利益	197.55%	52.51%	54.06%	19.59%	11.65%
稅後純益	76.88%	62.30%	52.14%	19.57%	8.00%

獲利能力分析(%)

毛利率	21.77%	20.83%	26.73%	26.17%	26.48%
EBITDA(%)	13.04%	14.01%	19.66%	16.86%	16.73%
營益率	8.65%	9.42%	14.84%	15.04%	15.99%
稅後純益率	7.39%	8.56%	13.32%	13.49%	13.88%
總資產報酬率	5.43%	6.67%	9.81%	10.14%	10.00%
股東權益報酬率	12.56%	15.23%	21.17%	22.30%	21.19%

償債能力檢視

負債比率(%)	56.80%	56.18%	53.68%	54.55%	52.83%
負債/淨值比(%)	131.50%	128.21%	115.87%	120.00%	112.00%
流動比率(%)	196.97%	187.33%	193.13%	180.00%	188.00%

其他比率分析

存貨天數	24.04	31.08	55.04	55.00	54.00
應收帳款天數	43.47	44.67	57.28	57.00	58.00

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	126	104	256	549	650
稅前純益	170	273	401	483	522
折舊及攤銷	53	62	68	67	62
營運資金變動	47	-148	-227	47	-31
其他營運現金	-144	-83	15	-47	96
投資活動現金	-44	-144	49	140	-1,142
資本支出淨額	-34	-33	-37	-35	-33
長期投資變動	0	-107	88	70	80
其他投資現金	-10	-3	-2	105	-1,189
籌資活動現金	102	322	-237	-507	219
長借/公司債變動	71	-36	-16	-245	687
現金增資	0	239	0	0	0
發放現金股利	-66	-117	-190	-179	-179
其他籌資現金	97	236	-32	-82	-289
淨現金流量	185	282	69	182	-273
期初現金	282	466	748	816	998
期末現金	466	748	816	998	725

資料來源：CMoney、群益

2024 年 7 月 23 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	534	616	660	602	641	730	774	702	668	765	815	741
營業成本	402	468	461	436	479	545	564	515	490	562	600	546
營業毛利淨額	132	148	199	166	162	185	210	187	178	203	215	196
營業費用	61	73	74	79	80	78	81	78	78	78	79	79
營業利益	71	74	125	88	82	107	129	110	100	125	136	117
業外收入及支出	6	17	22	-2	23	11	10	11	11	11	10	12
稅前純益	77	91	147	86	105	118	139	120	112	136	146	129
所得稅	16	19	30	14	22	24	28	24	22	28	31	27
稅後純益	61	72	117	71	83	94	111	96	89	108	115	102
最新股本	462	462	462	462	462	462	462	462	462	462	462	462
稅後EPS(元)	1.32	1.55	2.53	1.55	1.81	2.03	2.40	2.08	1.94	2.34	2.49	2.22

獲利能力(%)

毛利率(%)	24.68%	23.97%	30.15%	27.62%	25.33%	25.36%	27.16%	26.70%	26.61%	26.54%	26.42%	26.39%
營業利益率(%)	13.34%	12.05%	18.90%	14.57%	12.86%	14.71%	16.64%	15.61%	15.01%	16.35%	16.69%	15.75%
稅後純益率(%)	11.43%	11.65%	17.73%	11.85%	13.00%	12.88%	14.31%	13.68%	13.38%	14.14%	14.10%	13.81%

QoQ(%)

營業收入淨額	-9.10%	15.35%	7.12%	-8.73%	6.49%	13.72%	6.06%	-9.25%	-4.84%	14.46%	6.55%	-9.01%
營業利益	10.70%	4.23%	67.98%	-29.65%	-6.01%	30.11%	19.93%	-14.84%	-8.53%	24.67%	8.78%	-14.15%
稅前純益	8.53%	17.97%	60.72%	-41.63%	22.94%	12.16%	17.75%	-13.34%	-7.18%	21.73%	6.99%	-11.46%
稅後純益	8.65%	17.50%	63.06%	-38.99%	16.80%	12.69%	17.80%	-13.24%	-6.90%	20.90%	6.28%	-10.86%

YoY(%)

營業收入淨額	-0.46%	5.15%	-12.83%	2.52%	20.10%	18.40%	17.23%	16.57%	4.16%	4.84%	5.31%	5.59%
營業利益	111.44%	13.53%	81.01%	36.36%	15.79%	44.53%	3.19%	24.91%	21.56%	16.48%	5.65%	6.50%
稅前純益	82.06%	19.82%	77.12%	20.11%	36.05%	29.35%	-5.23%	40.70%	6.23%	15.30%	4.77%	7.04%
稅後純益	92.96%	21.80%	81.77%	27.02%	36.54%	30.96%	-5.39%	34.53%	7.23%	15.04%	3.79%	6.63%

註1：稅後EPS以股本4.62億元計算

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。