

2024 年 8 月 15 日

研究員：蔡沛鐸 michael.tsai@cim.capital.com.tw

前日收盤價 71.20 元

目標價

3 個月 80.00 元

12 個月 80.00 元

聯強 (2347 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

2024 年與 2025 年營運具成長動能，投資建議 Trading Buy。

投資建議：因聯強 2024 年與 2025 年營運皆可望向上成長，因此給予聯強 Trading Buy 的投資建議，目標價 80 元(約當 15.0x*2024F EPS)。

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	16,679
市值(億元)	1,188
目前每股淨值(元)	44.04
外資持股比(%)	34.20
投信持股比(%)	12.36
董監持股比(%)	19.73
融資餘額(張)	1,105
現金股息配發率(%)	68.65

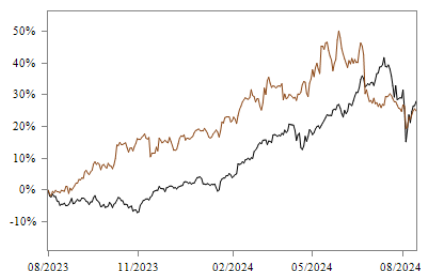
產品組合



- 3C 產品銷售收入:63.80%
- 半導體產品銷售收入:35.50%
- 服務及其他:0.70%

股價相對大盤走勢

— 2347 — TWSE



聯強 2Q24 營收與獲利皆為年成長的表現：聯強 2Q24 營收 1,002.09 億元，QoQ-3.41%，YoY+5.54%，其中從產品組合營收數據可知，聯強 2Q24 營收年成長，主要受惠於 IT Commercial、Telecom 與 Semiconductor 的成長所帶動。聯強 2Q24 營業毛利率 4.20%，營業毛利 42.07 億元，QoQ-4.81%，YoY+0.62%，營業利益率 2.00%，營業利益 20.04 億元，QoQ-14.14%，YoY-1.13%，歸屬母公司淨利 18.26 億元，QoQ-15.81%，YoY+7.41%，EPS 1.09 元。整體觀察聯強 2Q24 的營運表現可知，受惠於市場需求回升，使聯強 2Q24 營收與獲利皆為年成長的表現。

聯強 3Q24 營運可望較 2Q24 進一步成長：展望 3Q24，公司預期 3Q24 營收可望大於 2Q24，且 YoY 正成長有機會。因此群益預估聯強 3Q24 營收 1,117.25 億元，QoQ+11.49%，YoY+13.73%，營業毛利率 4.02%，營業利益率 2.02%，歸屬母公司淨利 21.62 億元，QoQ+18.44%，YoY+27.25%，EPS 1.30 元。

2024 與 2025 年營運皆可望向上成長：展望 2024 年，公司目標 2024 年營收要能創新高(目標要超過 2022 年的營收 4,246 億元)，並且目標做到各季度營收是季季高的表現，因此綜合前述公司展望與市場狀況，群益預估聯強 2024 年營收 4,386.25 億元，YoY+10.77%，營業毛利率 4.16%，營業利益率 2.18%，歸屬母公司淨利 88.59 億元，YoY+21.53%，EPS 5.31 元。展望 2025 年，群益預估隨市場通膨下降、全球央行降息，使企業與消費者的利息壓力減輕，將有利消費力的提升，並使聯強 2025 年的營運進一步向上成長。因此綜合前述展望與市場狀況，群益預估聯強 2025 年營收 4,827.70 億元，YoY+10.06%，營業毛利率 4.19%，營業利益率 2.34%，歸屬母公司淨利 102.61 億元，YoY+15.83%，EPS 6.15 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	395,991	438,625	482,770	94,950	98,234	114,207	103,751	100,209	111,725	122,941	100,554	113,209
營業毛利淨額	17,599	18,256	20,223	4,181	4,143	4,998	4,419	4,207	4,491	5,139	4,555	4,698
營業利益	8,634	9,562	11,299	2,027	1,916	2,625	2,334	2,004	2,259	2,965	2,522	2,504
稅後純益	7,289	8,859	10,261	1,698	1,699	2,160	2,196	1,826	2,162	2,674	2,430	2,145
稅後 EPS(元)	4.37	5.31	6.15	1.02	1.02	1.30	1.32	1.09	1.30	1.60	1.46	1.29
毛利率(%)	4.44%	4.16%	4.19%	4.40%	4.22%	4.38%	4.26%	4.20%	4.02%	4.18%	4.53%	4.15%
營業利益率(%)	2.18%	2.18%	2.34%	2.14%	1.95%	2.30%	2.25%	2.00%	2.02%	2.41%	2.51%	2.21%
稅後純益率(%)	1.84%	2.02%	2.13%	1.79%	1.73%	1.89%	2.12%	1.82%	1.94%	2.18%	2.42%	1.89%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-6.73%	10.77%	10.06%	7.17%	3.46%	16.26%	-9.16%	-3.41%	11.49%	10.04%	-18.21%	12.59%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-53.72%	21.53%	15.83%	-1.91%	0.06%	27.14%	1.67%	-16.88%	18.44%	23.68%	-9.13%	-11.74%

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 166.79 億元計算。

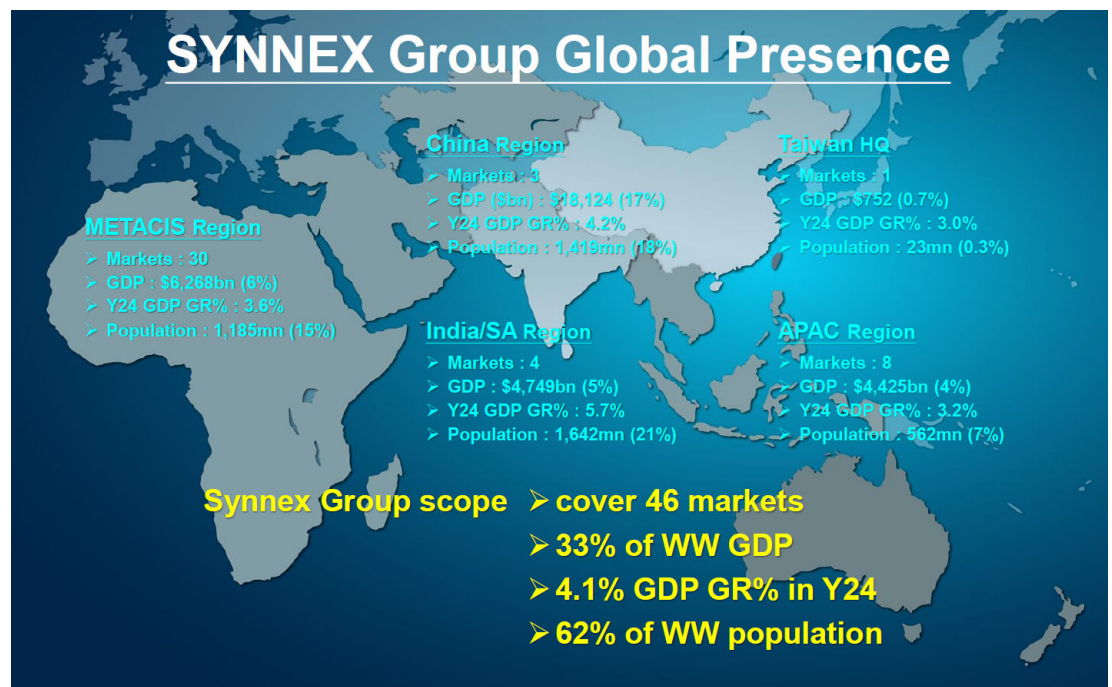
ESG (Environment, Social, Governance) :

聯強(2347 TT)為追求企業及環境永續目標，從經濟、環境、社會等構面，製定了永續管理的策略，做為執行與管理依據。並已採取與執行如(1)強化環安衛政策、(2)強化社會參與、(3)增加利害關係人聯絡管道、(4)強化產品的安全與品質、(5)持升員工福利與權益與(6)持續改善公司治理等提升 ESG 表現的措施。

公司簡介：

聯強國際股份有限公司成立於 1988 年，由神通集團轉投資成立，聯強集團業務涵蓋全球 46 個市場，占全球 GDP 約 33%，涵蓋市場的人口占全球人口約 62%，2024 年涵蓋 GDP 平均成長率約 4.1%，並已在香港、大陸、紐澳及印尼等地設有子公司，且採取本土化、穩健及按步就班的經營策略，專營當地市場的通路本業。2Q24 產品組合營收比重：IT Commercial 31%、IT Consumer 28%、Telecom 4%、Semiconductor 37%。2Q24 地區別營收比重：China 26%、Australia & NZ 14%、Taiwan 10%、Indonesia 8%、Hong Kong 4%、Semiconductor 37%。

圖一、聯強全球營運版圖介紹



資料來源：聯強，群益投顧整理製作

聯強 2Q24 營收與獲利皆為年成長的表現：

聯強 2Q24 營收 1,002.09 億元，QoQ-3.41%，YoY+5.54%，其中以產品組合來看，2Q24 產品組合營收比重為 IT Commercial 31%(YoY+11%)、IT Consumer 28%(YoY-2%)、Telecom 4%(YoY+44%)、Semiconductor 37%(YoY+6%)，因此從產品組合營收數據可知，聯強 2Q24 營收年成長，主要受惠於 IT Commercial、Telecom 與 Semiconductor 的成長所帶動。聯強 2Q24 營業毛利率 4.20%，營業毛利 42.07 億元，QoQ-4.81%，YoY+0.62%，營業利益

2024 年 8 月 15 日

率 2.00%，營業利益 20.04 億元，QoQ-14.14%，YoY-1.13%，歸屬母公司淨利 18.26 億元，QoQ-15.81%，YoY+7.41%，EPS 1.09 元。整體觀察聯強 2Q24 的營運表現可知，受惠於市場需求回升，使聯強 2Q24 營收與獲利皆為年成長的表現。

聯強 3Q24 營運可望較 2Q24 進一步成長：

展望 3Q24，公司認為第三季為傳統營運旺季，因此預期 3Q24 營收可望大於 2Q24，另外雖然 3Q23 基期高，但 3Q24YoY 正成長有機會。因此綜合前述公司展望與市場狀況，群益預估聯強 3Q24 營收 1,117.25 億元，QoQ+11.49%，YoY+13.73%，營業毛利率 4.02%，營業毛利 44.91 億元，QoQ+6.77%，YoY+8.40%，營業利益率 2.02%，營業利益 22.59 億元，QoQ+12.69%，YoY+17.87%，歸屬母公司淨利 21.62 億元，QoQ+18.44%，YoY+27.25%，EPS 1.30 元。

2024 與 2025 年營運皆可望向上成長：

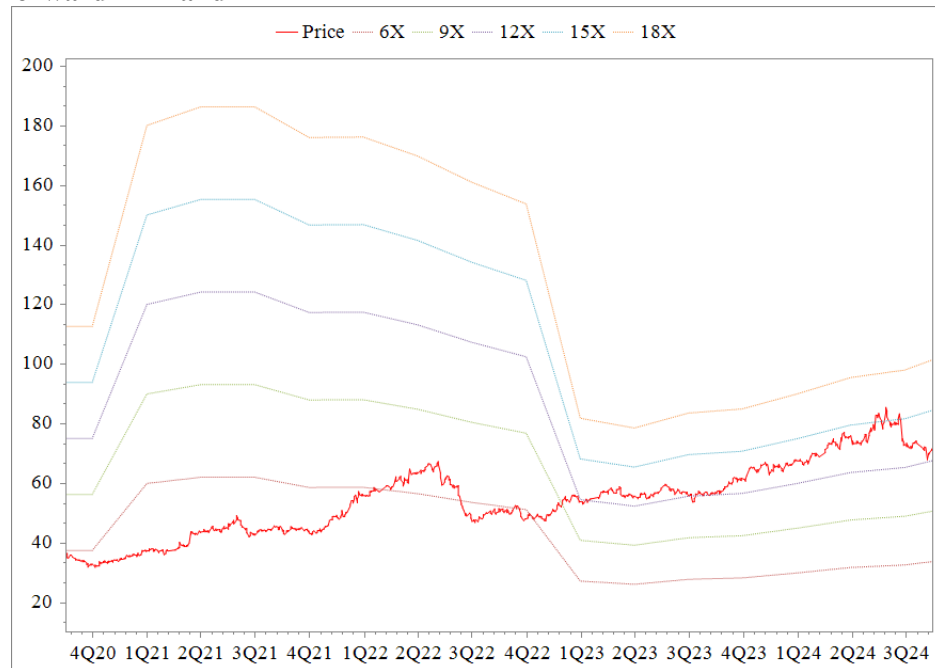
展望 2024 年，公司目標 2024 年營收要能創新高(目標要超過 2022 年的營收 4,246 億元)，並且目標做到各季度營收是季季高的表現，因此綜合前述公司展望與市場狀況，群益預估聯強 2024 年營收 4,386.25 億元，YoY+10.77%，營業毛利率 4.16%，營業毛利 182.56 億元，YoY+3.73%，營業利益率 2.18%，營業利益 95.62 億元，YoY+10.75%，歸屬母公司淨利 88.59 億元，YoY+21.53%，EPS 5.31 元。展望 2025 年，群益預估隨市場通膨下降、全球央行降息，使企業與消費者的利息壓力減輕，將有利消費力的提升，並使聯強 2025 年的營運進一步向上成長。因此綜合前述展望與市場狀況，群益預估聯強 2025 年營收 4,827.70 億元，YoY+10.06%，營業毛利率 4.19%，營業毛利 202.23 億元，YoY+10.77%，營業利益率 2.34%，營業利益 112.99 億元，YoY+18.17%，歸屬母公司淨利 102.61 億元，YoY+15.83%，EPS 6.15 元。

投資建議：

因聯強 2024 年與 2025 年營運皆可望向上成長，因此給予聯強 Trading Buy 的投資建議，目標價 80 元(約當 15.0x*2024F EPS)。

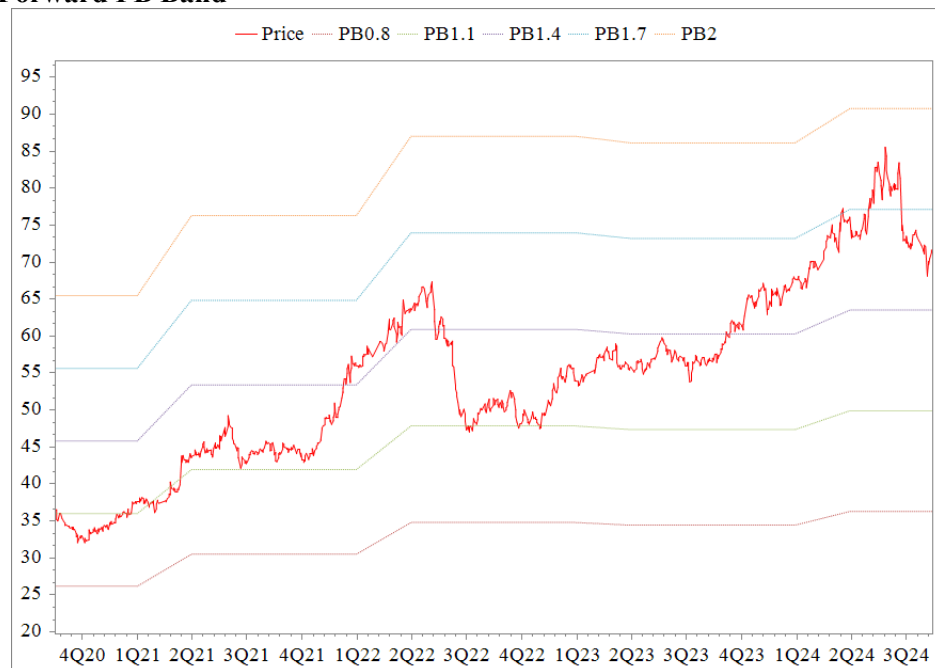
2024 年 8 月 15 日

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

【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。