

6279.TT 胡連

中國加大補貼 獲利年年創高

公司簡介

胡連為車用連接器供應商，成立於 1997 年，主要產品為汽車端子、線束、保險絲盒等，為 Tier2 車用供應鏈，2021 年與 LEAR 成立合資品牌，藉此將產品推向歐美市場。

投資評等/目標價

買進

215

【前次投資建議】買進，200

【大盤指數/股價】22762 / 189

重點摘要

➤ 出刊理由：供應鏈資訊更新

➤ 高價銅庫存待消化

07~08/2024 營收維持雙位數年增，預期拉貨動能有望延續至 09/2024，主要受惠中國政府加大購車補貼政策，車市銷售持續暢旺，國票預估 3Q24 營收 21.8 億元，QoQ+9.2%，YoY+15.5%，但毛利率恐受到高價銅庫存影響，預期毛利率年減 0.5ppts 至 31.9%，稅後淨利 2.7 億元，QoQ-6.5%，YoY-6.3%，稀釋後 EPS 為 2.40 元。

➤ 中國加大新能源車補貼力道，獲利有望創新高

中國政府加大新能源車補貼力道，針對報廢國三級以下燃油車，補貼金額從原先 1 萬元增加至 2 萬元，且 2H24 中國多款新車將陸續發表，有望延續中國成長動能，國票預估 4Q24 營收 24.8 億元，QoQ+13.9%，YoY+9.9%，因銅價下滑且稼動率保持高位，上修毛利率至 35.2%，年增 1.1ppts，稅後淨利 4 億元，QoQ+46.4%，YoY+17.4%，稀釋後 EPS 為 3.51 元。受惠中國地區雙位數年增加，以及歐美客戶新增訂單，預估 2024 年營收 85.4 億元，YoY+16.5%，毛利率 33.6%，YoY+1.5ppts，稅後淨利 12.9 億元，YoY+39.7%，稀釋後 EPS 為 11.41 元。

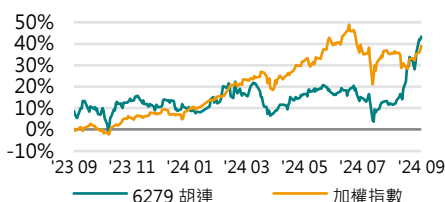
➤ 中國自主品牌滲透率上升，獲利續寫新高

展望 2025 年，隨中國自主品牌滲透率提升，胡連打入多間自主品牌車廠如比亞迪、吉利、奇瑞等，在汽車電氣化成趨勢下，高頻高壓連接器除既有客戶外，亦新增上汽通用，預期高頻高壓比重有望成長至雙位數，以及北美和歐洲客戶新舊訂單疊加貢獻，加上印尼新廠預計年底進行量產，增添營運動能，國票預估 2025 年營收 94.3 億元，YoY+10.5%，稅後淨利 14.2 億元，YoY+10.2%，稀釋後 EPS 為 12.58 元。

➤ 維持買進評等，目標價 215 元

評價方面，過去 5 年本益比區間落在 12X~20X，目前 PE 約 15 倍，考量中國加大購車補貼力道，以及自主品牌強勢成長，胡連有望優先受惠，加上歐美客戶新舊專案量產，維持買進評等，上調目標價至 215 元 (2025F PE 17X)。

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	102
市值(百萬元)	19,306
3M 平均日成交值(百萬元)	177
外資持股率(%)	13.82
投信持股率(%)	5.93
董監持股率(%)	18.33

重點財報解析

百萬元	FY23F	FY24F	FY25F
營業收入	7,331	8,539	9,432
營業利益	1,225	1,531	1,808
母公司本期淨利	921	1,287	1,418
EPS(元)	9.24	12.92	14.23
每股現金股利(元)	5.00	7.75	8.54
每股淨值(元)	60.88	66.60	71.98
本益比(x)	17.48	12.50	11.35
本淨比(x)	2.65	2.43	2.24
殖利率(%)	3.10	4.80	5.29

環境、社會與治理(ESG)



高價銅庫存待消化

07~08/2024 營收維持雙位數年增，預期拉貨動能有望延續至 09/2024，主要受惠中國政府加大購車補貼政策，車市銷售持續暢旺，國票預估 3Q24 營收 21.8 億元，QoQ+9.2%，YoY+15.5%，但毛利率恐受到高價銅庫存影響，預期毛利率年減 0.5ppts 至 31.9%，稅後淨利 2.7 億元，QoQ-6.5%，YoY-6.3%，稀釋後 EPS 為 2.40 元。

表 1：獲利預估比較 3Q24、4Q24

	調整後		調整前		差異	
	3Q24F (百萬元)	4Q24F (百萬元)	3Q24F (百萬元)	4Q24F (百萬元)	3Q24F (%)	4Q24F (%)
營業收入	2,177	2,479	2,177	2,479	0.0	0.0
營業毛利	694	871	694	840	0.0	3.7
營業利益	343	506	339	475	1.1	6.5
稅後淨利	271	396	261	365	3.7	8.6
稀釋後EPS (元)	2.40	3.51	2.31	3.23	4.1	8.7
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	31.87	35.15	31.87	33.90	0.0	1.2
營業利益率	15.75	20.41	15.58	19.16	0.2	1.3
稅後淨利率	12.44	15.98	11.95	14.71	0.5	1.3

資料來源：國票投顧

中國加大新能源車補貼力道，獲利有望創新高

中國政府加大新能源車補貼力道，針對報廢國三級以下燃油車，補貼金額從原先 1 萬元增加至 2 萬元，且 2H24 中國多款新車將陸續發表，有望延續中國成長動能，國票預估 4Q24 營收 24.8 億元，QoQ+13.9%，YoY+9.9%，因銅價下滑且稼動率保持高位，上修毛利率至 35.2%，年增 1.1ppts，稅後淨利 4 億元，QoQ+46.4%，YoY+17.4%，稀釋後 EPS 為 3.51 元。受惠中國地區雙位數年增加，以及歐美客戶新增訂單，預估 2024 年營收 85.4 億元，YoY+16.5%，毛利率 33.6%，YoY+1.5ppts，稅後淨利 12.9 億元，YoY+39.7%，稀釋後 EPS 為 11.41 元。

中國自主品牌滲透率上升，獲利續寫新高

展望 2025 年，隨中國自主品牌滲透率提升，胡連打入多間自主品牌車廠如比亞迪、吉利、奇瑞等，在汽車電氣化成趨勢下，高頻高壓連接器除既有客戶外，亦新增上汽通用，預期高頻高壓比重有望成長至雙位數，以及北美和歐洲客戶新舊訂單疊加貢獻，加上印尼新廠預計年底進行量產，增添營運動能，國票預估 2025 年營收 94.3 億元，YoY+10.5%，稅後淨利 14.2 億元，YoY+10.2%，稀釋後 EPS 為 12.58 元。

表 2：獲利預估比較 FY24、FY25

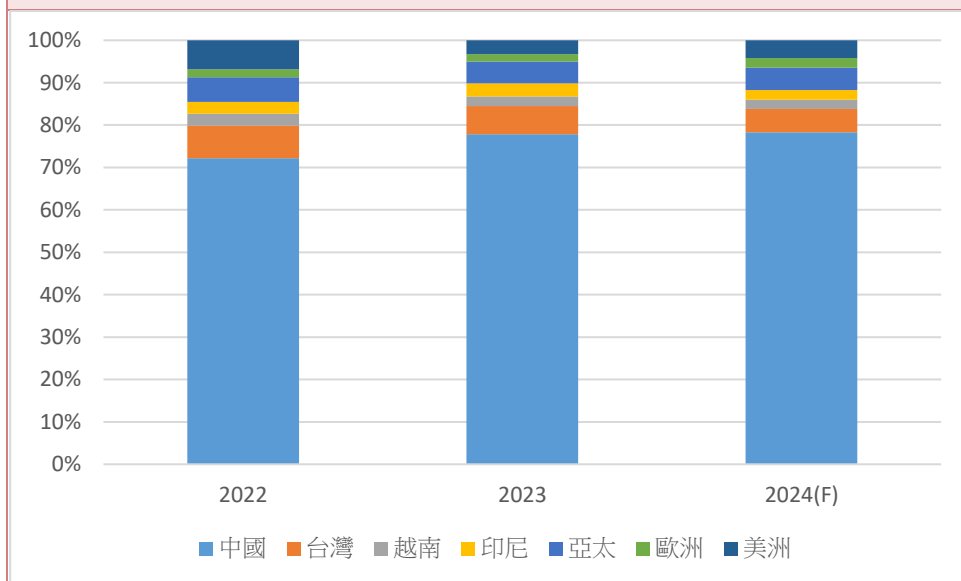
	調整後		調整前		差異	
	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24 (%)	FY25F (%)
營業收入	8,539	9,432	8,539	9,372	0.0	0.6
營業毛利	2,866	3,283	2,838	3,208	1.0	2.3
營業利益	1,531	1,808	1,498	1,729	2.2	4.6
稅後淨利	1,287	1,418	1,247	1,358	3.2	4.4
稀釋後EPS (元)	11.41	12.58	11.30	12.31	1.0	2.2
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	33.57	34.81	33.2	34.16	0.4	0.7
營業利益率	17.92	19.17	17.5	18.37	0.4	0.8
稅後淨利率	15.07	15.04	14.6	14.43	0.5	0.6

資料來源：國票投顧

維持買進評等，目標價 215 元

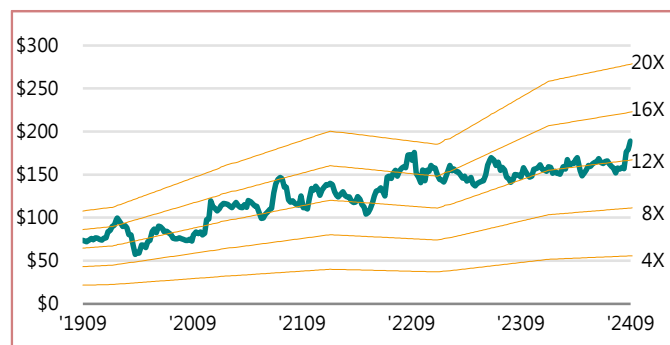
評價方面，過去 5 年本益比區間落在 12X~20X，目前 PE 約 15 倍，考量中國加大購車補貼力道，以及自主品牌強勢成長，胡連有望優先受惠，加上歐美客戶新舊專案量產，維持買進評等，上調目標價至 215 元(2025F PE 17X)。

圖 1：區域別營收比重



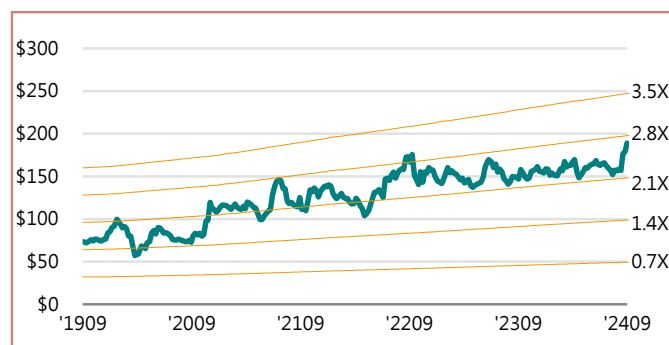
資料來源：公司資料，國票投顧整理

胡連未來 12 個月 P/E 區間



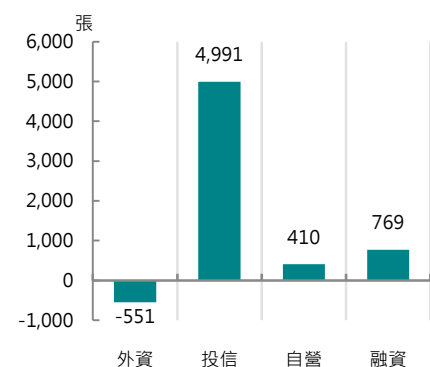
資料來源：國票投顧

胡連未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
胡盛清	5.79
劉春香	4.12
張子雄	4.01
張嘉琪	2.66
胡韶榕	2.45
胡韶綺	2.45
胡韶鉞	2.45
李寶惜	2.11
張少謙	1.97
張秉鈞	1.94

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
胡盛清	董事/總經理	5.79
劉春香	董事	4.12
張子雄	董事長	4.01
胡韶鉞	董事	2.45
張秉鈞	董事	1.94
林展列	獨立董事	0.01
林原豐	董事	0
張學志	獨立董事	0
戴家偉	獨立董事	0

資料來源：TEJ

6279 胡連 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	7	8	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p/6279/6279-111.pdf

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-電子零組件	205	5	否	

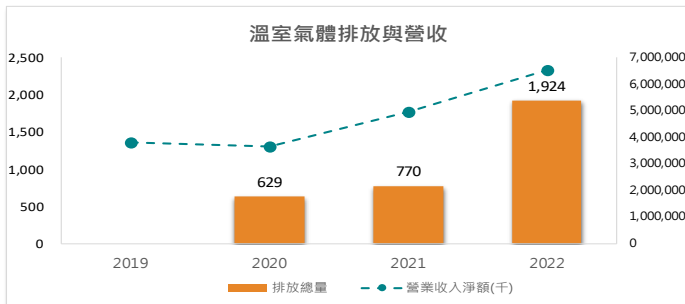
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2022年溫室氣體排放量增加149.85%，營收增加31.88%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2022	1,924	503	1,422
2021	770	268	502
2020	629	258	371
2019	未揭露	-	-

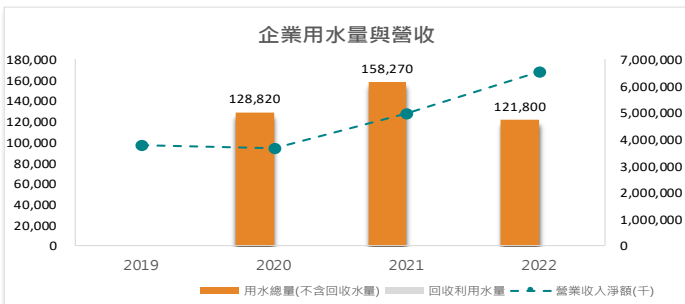
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2022年企業用水量減少23.04%，營收增加31.88%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2022	121,800	-	117,150
2021	158,270	-	126,480
2020	128,820	-	108,700
2019	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

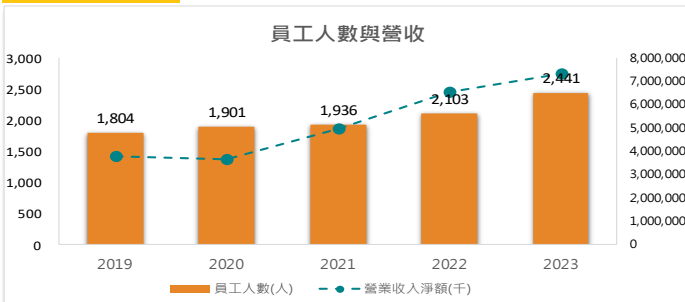
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

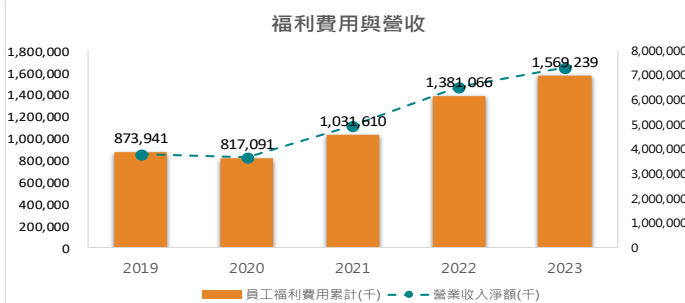
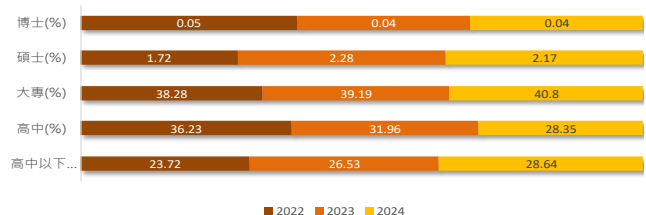
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

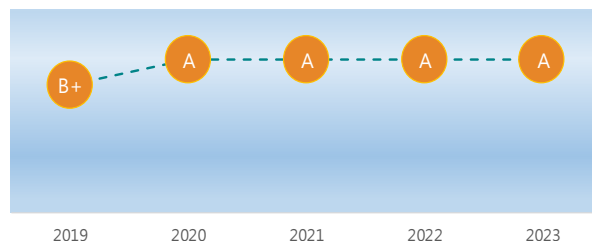
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2023	6%至20%	A	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



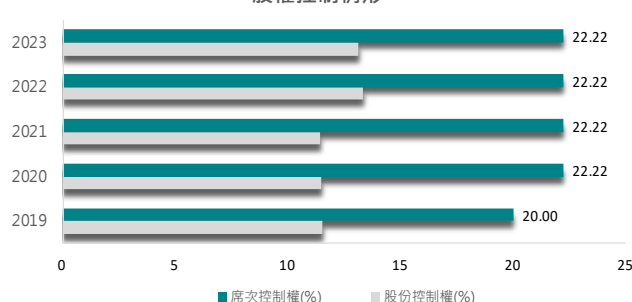
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	★
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2024/2/29 違反法條：
廢棄物清理法第36條第1項

違反內容：
貴公司現場貯存廢液pH值小（等）於2.0（廢棄物代碼：C-0202），惟包裝材料未分類編號，並標示產生廢棄物之事業名稱、貯存日期、數量、成分及區別有害事業廢棄物特性之標誌。

2023/12/14 違反法條：
勞動基準法第32條第2項

違反內容：
延長工作時間超過法令規定

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	FY23	FY24F	FY25F
營業收入	1,890	1,993	2,177	2,479	2,046	2,180	2,483	2,723	7,331	8,539	9,432
營業毛利	634	667	694	871	680	730	855	1,018	2,349	2,866	3,283
營業費用	289	344	351	365	1,349	314	371	387	1,124	1,336	1,475
營業利益	346	323	343	506	1,518	366	359	468	1,225	1,531	1,808
稅前淨利	412	403	353	516	1,684	376	369	478	1,205	1,684	1,838
本期淨利(NI)	331	291	272	397	1,292	289	284	368	927	1,292	1,413
淨利歸屬於_母公司業主	331	290	271	396	289	283	367	480	921	1,287	1,418
淨利歸屬於_非控制利益	1	2	1	1	1	2	1	1	6	4	4
每股盈餘_本期淨利	3.32	2.91	2.72	3.98	2.90	2.84	3.68	4.81	9.24	12.92	14.23
稀釋後每股盈餘_本期淨利	2.93	2.57	2.40	3.51	2.56	2.51	3.25	4.25	8.17	11.41	12.58
QoQ(%)											
營收淨額	(16.26)	5.49	9.21	13.87	(17.49)	6.60	13.88	9.64			
銷貨毛利	(17.50)	5.06	4.09	25.60	(21.98)	7.37	17.10	19.12			
營業利益	(20.36)	(6.71)	6.26	47.56	199.91	(75.89)	(1.79)	30.18			
稅後純益_母公司淨利	(2.10)	(12.38)	(6.53)	46.36	(27.10)	(2.13)	29.79	30.77			
YoY(%)											
營收淨額	17.32	26.27	15.51	9.86	8.24	9.38	14.06	9.83	12.32	16.48	10.45
銷貨毛利	23.79	45.85	13.70	13.31	7.16	9.51	23.20	16.85	19.53	22.03	14.53
營業利益	28.58	62.26	7.44	16.49	338.69	13.39	4.80	(7.54)	17.65	24.97	18.11
稅後純益_母公司淨利	49.07	296.44	(6.26)	17.36	(12.61)	(2.39)	35.54	21.10	(7.87)	39.72	10.19
各項比率											
營業毛利率	33.58	33.44	31.87	35.15	33.24	33.48	34.42	37.40	32.04	33.57	34.81
營業利益率	18.31	16.19	15.75	20.41	74.19	16.78	14.47	17.18	16.71	17.92	19.17
稅前淨利率	21.80	20.22	16.21	20.82	82.33	17.24	14.88	17.55	16.43	19.72	19.48
稅後淨利率	17.49	14.53	12.44	15.98	14.12	12.97	14.78	17.62	12.57	15.07	15.04

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
現金及約當現金	996	1,019	18
流動金融資產	0	0	0
應收款項	3,510	3,572	4,531
存貨	1,733	2,226	2,112
其他流動資產	338	438	388
流動資產	6,649	7,282	7,078
非流動金融資產	14	14	14
採用權益法之投資	14	10	12
不動產、廠房與設備	4,457	5,056	5,604
投資性不動產	1	0	0
其他非流動資產	341	355	348
資產總計	11,588	12,658	12,994
短期借款	1,634	1,679	1,142
流動金融負債	0	0	0
應付款項	1,760	1,840	1,800
其他流動負債	261	227	244
流動負債	3,691	3,746	3,187
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	1,386	1,386	1,386
長期借款	0	0	0
其他非流動負債	308	847	1,206
負債總計	5,478	5,979	5,778
股本	997	997	997
資本公積	1,089	1,089	1,089
保留盈餘	4,223	4,743	5,304
其他權益	(241)	(191)	(216)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	43	43	43
股東權益	6,110	6,680	7,216

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
本期稅前淨利(淨損)	1,205	1,684	1,838
折舊攤提	456	502	552
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	(1)	(1)	(1)
收取之利息	(15)	(4)	(5)
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	(557)	(240)	(861)
支付之利息	(47)	(15)	(16)
支付之所得稅	(165)	(392)	(425)
其他	501	235	335
來自營運之現金流量	1,433	1,826	1,479
資本支出	(1,528)	(1,100)	(1,100)
長投增減	0	0	0
短投增減	9	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	3	0	0
其他	204	37	34
來自投資之現金流量	(1,312)	(1,063)	(1,066)
自由現金流量	121	763	413
借款增(減)	(1,119)	45	(537)
股利發放	(558)	(772)	(851)
發行公司債	1,624	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(17)	(22)	(19)
來自融資之現金流量	(70)	(749)	(1,407)
匯率調整	(20)	7	(7)
本期產生之現金流量	30	21	(1,001)
期末現金及約當現金	997	1,019	18

資料來源：TEJ、國票投顧

胡連歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	66

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。