

2024 年 9 月 24 日

研究員：王美珍 iris.wang@capital.com.tw

前日收盤價	61.10 元
目標價	
3 個月	66.00 元
12 個月	66.00 元

宏致(3605 TT)

Trading Buy

近期報告日期、評等及前日股價

雲端通訊領域成長動能強勁，營運展望佳。

投資建議：本業獲利提升，且雲端通訊領域成長動能強勁，投資評等為 Trading Buy，目標價為 66 元。

預估 3Q24 營收 QoQ+8%：宏致連接器自動化生產比例高，受客戶庫存調整，3Q22~1Q24 連接器設備稼動率降低至約 5 成，且連接線事業(龍翰)調整產品線影響，故本業虧損。2Q24 連接器設備稼動率提升至約 7 成，本業轉虧為盈。預估 3Q24 營收為 26.5 億元、QoQ+8%；因連接器稼動率持續提升，毛利率與營業利益率將優於 2Q24；稅後淨利為 0.93 億元、QoQ+38.6%，稅後 EPS 為 0.69 元。

雲端通訊領域為 2025 年營運成長主要動能：雲端通訊領域 1H24 因客戶產品 WiFi 規格轉換中，需求減少，故營收下滑。近年開發高速傳輸連接器已有成果，於 08/2024 量產出貨，將為 2H24 與 2025 年營運成長動能。將隨客戶新機種量產，預估雲端通訊 2025 年營收 YoY+30.1%。

預估電腦周邊/消費性電子領域 2025 年成長率可優於產業水準：NB 市場 2024 年出貨量成長，宏致佔特定客戶的供貨比重提升，電腦周邊/消費性電子 2024 年營收恢復成長。因宏致的產品線增加，高單價產品出貨，預估電腦周邊/消費性電子領域 2025 年營收 YoY+10.6%。

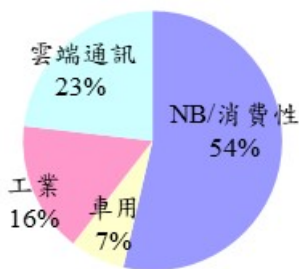
預期 2025 年車用與工業領域營收小幅成長：車用領域的倒車雷達出貨穩定，應用於油/電車市場。隨著汽車對於油/水泵及先進駕駛輔助系統應用增加，對相關連接器需求提升。但受車用市場需求不佳影響，預期 2025 年車用領域營收 YoY+2.6%。

工業領域客戶偏歐系與中系廠商，需求與總體經濟環境較相關，預估 2025 年工業領域營收 YoY+3.2%。

公司基本資訊

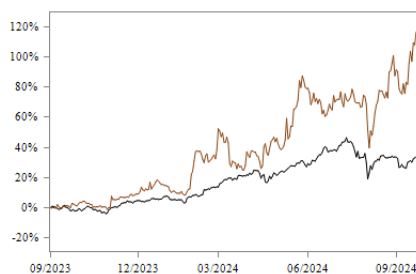
目前股本(百萬元)	1,354
市值(億元)	83
目前每股淨值(元)	40.38
外資持股比(%)	21.87
投信持股比(%)	0.95
董監持股比(%)	15.20
融資餘額(張)	9,766
現金股息配發率(%)	0.00

產品組合



股價相對大盤走勢

— 3605 — TWSE

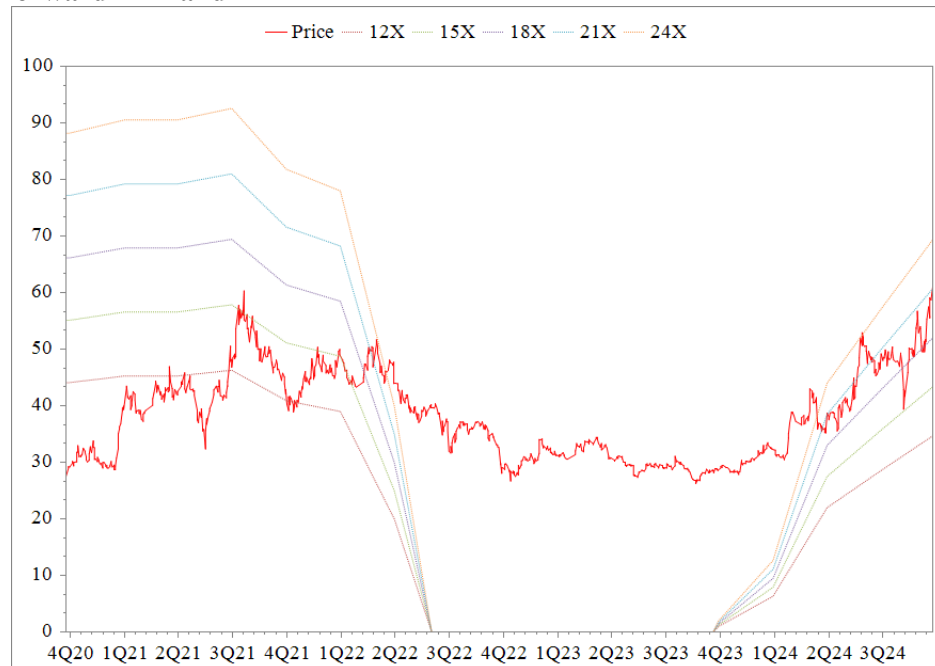


(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	8,486	9,574	10,869	2,073	2,205	2,168	1,943	2,455	2,650	2,527	2,323	2,667
營業毛利淨額	1,752	2,215	2,729	402	499	475	398	570	642	605	552	661
營業利益	-331	233	724	-123	-29	-48	-59	68	127	97	81	164
稅後純益	-267	248	616	-45	33	-92	3	67	93	85	77	136
稅後 EPS(元)	-1.97	1.83	4.55	-0.33	0.24	-0.68	0.02	0.50	0.69	0.63	0.57	1.01
毛利率(%)	20.64%	23.14%	25.11%	19.39%	22.64%	21.91%	20.46%	23.24%	24.22%	23.96%	23.76%	24.80%
營業利益率(%)	-3.90%	2.44%	6.66%	-5.95%	-1.33%	-2.21%	-3.03%	2.76%	4.80%	3.85%	3.49%	6.16%
稅後純益率(%)	-3.14%	2.59%	5.66%	-2.18%	1.48%	-4.23%	0.16%	2.73%	3.51%	3.37%	3.32%	5.11%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-18.34%	12.82%	13.53%	1.60%	6.37%	-1.67%	-10.37%	26.31%	7.95%	-4.63%	-8.05%	14.77%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	N.A	N.A	148.02%	N.A	N.A	N.A	N.A	2,111.34%	38.60%	-8.46%	-9.41%	76.61%

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 13.54 億元計算。

2024 年 9 月 24 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 9 月 24 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	12,873	12,840	12,251	12,692	13,781
流動資產	7,595	6,998	6,175	7,262	7,964
現金及約當現金	2,568	2,459	2,058	2,490	2,696
應收帳款與票據	2,855	2,582	2,294	2,564	2,887
存貨	1,663	1,454	1,189	1,355	1,448
採權益法之投資	449	447	428	305	372
不動產、廠房設備	2,829	3,428	3,741	3,765	3,789
負債總計	7,340	7,185	6,994	7,187	7,729
流動負債	4,544	5,392	4,664	5,531	6,086
應付帳款及票據	1,922	1,624	1,409	1,587	1,708
非流動負債	2,797	1,793	2,331	1,478	1,345
權益總計	5,532	5,655	5,257	5,505	6,052
普通股股本	1,344	1,344	1,344	1,372	1,372
保留盈餘	3,329	3,363	3,025	3,273	3,820
母公司業主權益	5,512	5,637	5,255	5,503	6,050
負債及權益總計	12,873	12,840	12,251	12,692	13,781

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	10,576	10,393	8,486	9,574	10,869
營業成本	8,147	8,160	6,734	7,359	8,140
營業毛利淨額	2,429	2,233	1,752	2,215	2,729
營業費用	1,915	2,176	2,083	1,982	2,005
營業利益	514	57	-331	233	724
EBITDA	1,204	1,072	496	998	1,357
業外收入及支出	75	231	11	56	31
稅前純益	589	315	-270	290	755
所得稅	81	92	-2	41	139
稅後純益	511	225	-267	248	616
稅後 EPS(元)	3.77	1.66	-1.97	1.83	4.55
完全稀釋 EPS**	3.03	1.34	-1.58	1.47	3.65

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 13.54【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 16.85 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	31.17%	-1.73%	-18.34%	12.82%	13.53%
營業毛利淨額	32.31%	-8.08%	-21.55%	26.46%	23.21%
營業利益	47.47%	-88.96%	N.A	N.A	210.29%
稅後純益	84.84%	-55.89%	N.A	N.A	148.02%

獲利能力分析(%)

毛利率	22.97%	21.49%	20.64%	23.14%	25.11%
EBITDA(%)	11.39%	10.31%	5.84%	10.42%	12.48%
營益率	4.86%	0.55%	-3.90%	2.44%	6.66%
稅後純益率	4.83%	2.17%	-3.14%	2.59%	5.66%
總資產報酬率	3.97%	1.75%	-2.18%	1.96%	4.47%
股東權益報酬率	9.23%	3.98%	-5.07%	4.51%	10.17%

償債能力檢視

負債比率(%)	57.02%	55.96%	57.09%	56.63%	56.09%
負債/淨值比(%)	132.68%	127.05%	133.06%	130.56%	127.72%
流動比率(%)	167.15%	129.78%	132.41%	131.30%	130.86%

其他比率分析

存貨天數	63.21	69.72	71.63	63.11	62.86
應收帳款天數	87.79	95.49	104.86	92.60	91.53

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	769	1,183	663	1,257	1,537
稅前純益	589	315	-270	290	755
折舊及攤銷	593	699	706	755	724
營運資金變動	-683	185	337	-258	-295
其他營運現金	270	-16	-110	470	354
投資活動現金	-883	-1,136	-1,050	47	-747
資本支出淨額	-983	-1,093	-789	-500	-450
長期投資變動	143	57	36	0	0
其他投資現金	-43	-99	-296	547	-297
籌資活動現金	1,000	-39	43	-872	-584
長借/公司債變動	917	16	150	-852	-133
現金增資	478	0	0	0	0
發放現金股利	-86	-202	-74	0	-69
其他籌資現金	-309	147	-33	-20	-382
淨現金流量	828	-109	-400	432	206
期初現金	1,740	2,568	2,459	2,058	2,490
期末現金	2,568	2,459	2,058	2,490	2,696

資料來源：CMoney、群益

2024 年 9 月 24 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	2,040	2,073	2,205	2,168	1,943	2,455	2,650	2,527	2,323	2,667	2,991	2,888
營業成本	1,665	1,671	1,706	1,693	1,546	1,884	2,008	1,921	1,771	2,005	2,217	2,146
營業毛利淨額	375	402	499	475	398	570	642	605	552	661	774	742
營業費用	506	525	529	523	456	503	515	508	471	497	519	519
營業利益	-130	-123	-29	-48	-59	68	127	97	81	164	255	223
業外收入及支出	-25	71	67	-53	51	12	-14	7	13	6	6	6
稅前純益	-155	-52	38	-101	-7	80	114	104	94	170	261	229
所得稅	8	-6	6	-9	-10	12	21	19	17	34	47	41
稅後純益	-162	-45	33	-92	3	67	93	85	77	136	214	188
最新股本	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354	1,354
稅後EPS(元)	-1.20	-0.33	0.24	-0.68	0.02	0.50	0.69	0.63	0.57	1.01	1.58	1.39

獲利能力(%)

毛利率(%)	18.40%	19.39%	22.64%	21.91%	20.46%	23.24%	24.22%	23.96%	23.76%	24.80%	25.89%	25.69%
營業利益率(%)	-6.38%	-5.95%	-1.33%	-2.21%	-3.03%	2.76%	4.80%	3.85%	3.49%	6.16%	8.54%	7.73%
稅後純益率(%)	-7.96%	-2.18%	1.48%	-4.23%	0.16%	2.73%	3.51%	3.37%	3.32%	5.11%	7.17%	6.51%

QoQ(%)

營業收入淨額	-8.70%	1.60%	6.37%	-1.67%	-10.37%	26.31%	7.95%	-4.63%	-8.05%	14.77%	12.17%	-3.43%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	88.09%	-23.49%	-16.72%	102.66%	55.51%	-12.58%
稅前純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	43.00%	-8.68%	-9.41%	81.03%	53.56%	-12.29%
稅後純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	2111.34%	38.60%	-8.46%	-9.41%	76.61%	57.40%	-12.29%

YoY(%)

營業收入淨額	-27.57%	-23.84%	-15.82%	-2.98%	-4.75%	18.41%	20.16%	16.54%	19.56%	8.64%	12.89%	14.31%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	142.89%	100.83%	129.46%
稅前純益	N.A	N.A	-70.13%	N.A	N.A	N.A	198.23%	N.A	N.A	114.14%	129.95%	120.87%
稅後純益	N.A	N.A	-69.88%	N.A	N.A	N.A	185.68%	N.A	2441.63%	102.99%	130.52%	120.88%

註1：稅後EPS以股本13.54億元計算

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。