

## 胡連 (6279 TT) Hu Lane

自主品牌滲透率提升，各項專案陸續發酵

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$189.0

收盤價 (2024/11/07)：NT\$173.5  
隱含漲幅：8.9%

## 交易資料表

市值	NT\$17,890百萬元
外資持股比率	12.5%
董監持股比率	18.1%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$65.84

## 簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	6,527	7,331	8,502	9,362
稀釋後EPS (元)	10.00	8.33	11.78	12.59
EPS YoY (%)	41.5	26.8	29.0	6.9
本益比 (倍)	17.4	20.8	14.7	13.8
股價淨值比 (倍)	3.1	2.9	2.6	2.5
ROE (%)	19.0	15.9	19.7	19.8
現金殖利率 (%)	3.2%	2.9%	3.7%	5.2%

何宗祐

bill0066@yuanta.com

洪晨翎

CherylHung@yuanta.com

## 事件

胡連 (6279 TT) 公布 3Q24 稀釋後 EPS 2.82 元，季增 8%/年增 8%，優於預期 6.4%。

## 評論

## 胡連 3Q24 稀釋後 EPS 2.82 元，優於預期 6.4%

胡連 3Q24 營收 21.5 億元，季增 8%/年增 14%。3Q24 地區營收比重中國 80%/台灣 5%/越南 2%/印尼 3%/歐洲 2%/美洲 3%/亞太區 6%。毛利率方面，受 2Q24 銅採購成本上升 4%，儘管整體營收規模維持成長，毛利率季減 1.4 ppts/年減 0.4 ppts 至 32%，營業利益 3.4 億元，季增 5%/年增 6%，營益率 15.8%，季減 0.4 ppts/年減 1.1 ppts，低於預估之 18.5%，稅後獲利 3.1 億元，受惠業外匯兌貢獻及金融資產評價利益，業外貢獻約 0.7 億元，稀釋後 EPS 2.82 元，季增 8%/年增 8%，優於預期 6.4%。

## 4Q24 中國車市進入旺季，營收動能延續

展望 4Q24，胡連 10 月營收 8.8 億，月增 13%/年增 17%，如預期受惠中國車市金九銀十傳統拉貨旺季，車企開始衝刺年底銷量目標，因此中國區營收貢獻已提升至 80%以上，除現有比亞迪、吉利等客戶持續放量外，透過與李爾公司 (LEA US) 產業垂直整合，持續有新品 (如連接器與座椅類小線束) 陸續定案；同時保險絲盒出貨對象從吉利延伸至長安、上汽、小鵬。預期胡連營收動能將延續至 11 月並於 12 月進入以往的盤點期。估 4Q24 營收 24.7 億元，季增 15%/年增 10%。毛利方面，因銅庫存成本較為下降，下降幅度約 4-5%，不過銅成本仍維持高檔，因此本中心維持毛利率預估 33.9%，季增 1.9 ppts/年減 0.2 ppts，稅後獲利 3.8 億元，稀釋後 EPS 3.4 元，季增 20%/年增 10%。

## 2025 年中國自主品牌滲透率提升，非中地區營收持續貢獻

乘聯會表示，中國自主品牌滲透率於 10M24 將超過 60%，胡連中國地區除現有專案持續貢獻外，2025 年將包含：1) 比亞迪版端件轉單將於 3M25 開始量產、2) 上汽 PCB 配線盒開發案、3) 通用車用乙太網高頻高壓品項已超過 10 個，其他品號將於 2Q25 陸續交貨。非中地區方面將包含：1) 鏟雪車客戶 PCB 保險絲盒專案、2) Piaggio 高壓配電盒專案、3) 東南亞地區二輪專案。

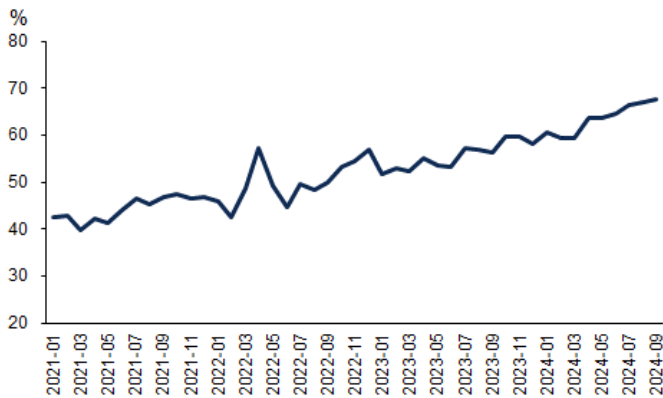
綜合上述，本中心維持 2025 年營收預估 94 億元，年增 10%，毛利率 34.1%，年增 0.9 ppts，營業利益 17.5 億元，年增 14.2%，稅後獲利 13.9 億元，稀釋後 EPS 12.59 元，年增 7%。考量中國及非中專案將陸續貢獻，本中心維持買進投資建議，以 2025 年稀釋後 EPS、15 倍本益比推得目標價 189 元。

圖 1：2024 年第 3 季財報回顧

(百萬元)	3Q23A	2Q24A	3Q24A	季增率	年增率	3Q24A		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	1,885	1,993	2,145	7.6%	13.8%	2,067	2,146	3.8%	0.0%
營業毛利	610	667	686	2.9%	12.4%	685	692	0.1%	-0.9%
營業利益	319	323	339	5.0%	6.2%	383	362	-11.5%	-6.2%
稅前利益	375	403	408	1.2%	8.9%	384	365	6.3%	11.8%
稅後淨利	289	290	311	7.4%	7.7%	293	275	6.4%	13.3%
稀釋後 EPS (元)	2.62	2.62	2.82	7.6%	7.6%	2.65	2.49	6.4%	13.3%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	32.4%	33.4%	32.0%	-1.4	-0.4	33.1%	32.2%	-1.2	-0.3
營業利益率	16.9%	16.2%	15.8%	-0.4	-1.1	18.5%	16.8%	-2.7	-1.0
稅後純益率	15.3%	14.6%	14.5%	0.0	-0.8	14.2%	12.8%	0.3	1.7

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

圖 2：中國自主品牌滲透率



資料來源：Wind

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

胡連 (6279 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢



資料來源：CMoney、元大投顧  
註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於A、B或C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名  
元大證券投資顧問股份有限公司  
台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓