

信邦 (3023 TT) Sinbon

具長線利基，惟短期需求尚未明朗

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月) : NT\$295.0

收盤價 (2024/11/21) : NT\$258.0

隱含漲幅 : 14.3%

營收組成 (3Q24)

綠能 22%、工業 27%、醫療 8%、車用 15%、通訊 27%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	買進
目標價 (NT\$)	295.0	357.0
2024年營收 (NT\$/十億)	33.1	34.6
2024年EPS	14.6	15.3

交易資料表

市值	NT\$61,920百萬元
外資持股比率	53.5%
董監持股比率	7.3%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$62.46
負債比	49.0%
ESG評級 (Sustainalytics)	低 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	30,575	32,762	33,088	36,172
營業利益	3,326	3,397	3,591	4,218
稅後純益	2,881	3,284	3,531	3,577
稀釋後EPS (元)	12.22	13.71	14.60	14.79
EPS YoY (%)	22.2	12.2	7.5	1.3
本益比 (倍)	21.1	18.8	17.7	17.4
股價淨值比 (倍)	4.9	4.5	4.1	3.9
ROE (%)	24.6	22.6	23.6	22.2
現金殖利率 (%)	3.3%	3.7%	3.7%	4.0%
現金股利 (元)	8.46	9.60	9.60	10.29

何宗祐

bill0066@yuanta.com

洪晨翎

CherylHung@yuanta.com

元大觀點

- ◆ 3Q24 產品組合轉差使毛利率季減 1.4ppts 至 24.2%，然認列金融資產評價利益且稅率低，稀釋後 EPS 3.9 元，季增 1%，優於預期 2.5%。
- ◆ 4Q24 客戶進行年末庫存盤整，綠能部分訂單將遞延至 1Q25，估 4Q24 營收季減 1%、稀釋後 EPS 下調 23%至 3.02 元。
- ◆ 信邦持續與客戶維持密切合作關係，惟綠能展望持平，下調 2025 年稀釋後 EPS 13%至 14.79 元及本益比 20 倍推得目標價 295 元。

3Q24 認列金融資產評價利益，EPS 優於元大預期 2.5%

信邦 3Q24 營收季增 2%/年增 3%，低於元大預期 6%，毛利率 24.2%，季減 1.4ppts/年減 1.5ppts，低於預期之 25.9%主因低毛利率的通訊比重較 2Q24 的 20%提升至 27%，產品組合較差所致，營業利益季減 8%/年減 11%，低於預期 20%，主因營收及毛利低於預期，稅後獲利季增 2%/年增 8%，主因業外貢獻約 3 億元，其中 3Q24 認列 1.9 億元的金融資產評價利益，且稅率較低，因此優於元大預期 2.5%，稀釋後 EPS 3.9 元。

4Q24 客戶進行年末庫存盤整，部分專案遞延認列

展望 4Q24 各項產品，信邦綠能部分訂單將遞延至 1Q25、ASML 持續在台投資，且半導體相關能見度長，信邦於客戶滲透率持續提升、ADAS 穩定出貨，且出貨上汽的動力控制總程產品持續出貨，預期可填補充電槍產品缺口、中國對於醫藥領域反貪腐行動影響已暫告一段落，於 2Q24 已見逐月改善，另信邦於醫材方面也偕同美國廠商切入精準醫療設備，訂單能見度長。下調 4Q24 營收 10.2%至 83.17 億元，季減 1%/年增 13%，毛利率下調 3.4ppts 至 24.3%，季增 0.1ppts/年減 0.7ppts，營業利益下調 19%至 8.5 億元，季減 5%/年增 15%，稀釋後 EPS 下調 23%至 3.02 元，季減 23%/年增 23%。

下調 2025 年 EPS 12.9%及目標價至 295 元

展望 2025 年，本中心維持信邦持續與客戶維持密切合作關係，惟綠能展望持平，下調 2025 年營收 8%至 361.7 億元，年增 9%，稅後獲利 35.8 億元，年增 1.3%，稀釋後 EPS 14.79 元，下修 13%。目前信邦股價位於 2025 年 EPS 的 17 倍本益比，位於信邦過去 3 年本益比 17-28 倍平均下緣，雖本中心維持看好信邦專注利基型市場，客戶多角化分散，惟短期受主要太陽能客戶遞延營收認列，且能源相關政策短期尚未明朗，因此較前次報告下調 1 倍本益比至 20 倍，並以 2025 年 EPS 推得目標價 295 元，維持買進評等。

營運分析

3Q24 認列金融資產評價利益，EPS 優於元大預期 2.5%

信邦 3Q24 營收 84.3 億元，季增 1.5%，年增 2.7%，低於本中心預期 6%，以 3Q24 產品別而言，綠能 22%，季減 20%、工業 27%，季減 11%、醫療 8%，季增 5%、車用 15%，季增 24%、通訊 27%，季增 36%，3Q24 綠能、工業拉貨動能放緩，而醫療、汽車、通訊持續成長，毛利率 24.2%，季減 1.4ppts，年減 1.5ppts，低於預期之 25.9%，主因毛利率較低的通訊比重較 2Q24 的 20% 提升至 27%，產品組合較差所致，營業利益 8.9 億元，季減 7.8%，年減 10.7%，低於預期 19.9%，主因營收及毛利低於預期，稅後獲利 9.5 億元，季增 1.5%，年增 8.1%，主因業外貢獻約 2.89 億元，其中 3Q24 認列 1.9 億元的金融資產評價利益，且稅率較低，因此優於預期 2.5%，稀釋後 EPS 3.9 元。

圖 1：2024 年第 3 季財報回顧

(百萬元)	3Q23A	2Q24A	3Q24A	季增率	年增率	3Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	8,210	8,305	8,430	1.5%	2.7%	8,966	8,447	-6.0%	-0.2%
營業毛利	2,109	2,128	2,038	-4.2%	-3.3%	2,325	2,175	-12.3%	-6.3%
營業利益	991	961	886	-7.8%	-10.7%	1,106	1,007	-19.9%	-12.1%
稅前利益	1,143	1,197	1,175	-1.8%	2.8%	1,202	1,068	-2.3%	10.0%
稅後淨利	878	935	949	1.5%	8.1%	926	829	2.5%	14.5%
稀釋後 EPS (元)	3.61	3.85	3.90	1.3%	7.9%	3.81	3.41	2.5%	14.5%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	25.7%	25.6%	24.2%	-1.4	-1.5	25.9%	25.8%	-3.4	-3.3
營業利益率	12.1%	11.6%	10.5%	-1.1	-1.6	12.3%	11.9%	-1.8	-1.4
稅後純益率	10.7%	11.3%	11.3%	0.0	0.6	10.3%	9.8%	1.0	1.4

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

4Q24 客戶進行年末庫存盤整，部分專案遞延認列

展望 4Q24 各產品線方面：1) 綠能大客戶近期投資者會議中指出 4Q24 營收中緣將持平 3Q24，主因受歐洲市場經濟疲弱，而美國業務將逐步改善，惟因為整體終端需求狀況不明，客戶拉貨需求趨謹慎，因此為控制庫存水位，信邦部分訂單將遞延至 1Q25；2) 工業仍將受惠高速傳輸需求及 AI 數據中心建置，同時受惠台灣地位逐年提升，ASML 持續在台投資，且半導體相關能見度長，信邦於客戶滲透率持續提升；3) 汽車：雖充電樁營運商拉貨疲弱，但 ADAS 維持穩定出貨，且出貨上汽的動力控制總程產品持續出貨，預期可填補充電槍產品缺口；4) 醫療：中國對於醫藥領域反貪腐行動影響已暫告一段落，於 2Q24 已見逐月改善，另信邦於醫材方面也偕同美國廠商切入精準醫療設備，訂單能見度長。

綜合上述，本中心因綠能大客戶進行年末庫存調整，部分訂單遞延至 1Q25 認列，下調 4Q24 營收 10.2% 至 83.17 億元，季減 1.3%，年增 12.9%，毛利率下調 1.4ppts 至 24.3%，季增 0.1ppts，年減 0.7ppts，營業利益下調 19% 至 8.5 億元，季減 4.5%，年增 15%，稅後獲利下調 23% 至 7.4 億元，季減 22.6%，年增 22.5%，稀釋後 EPS 3.02 元。

估 2024 年各產品線：綠能年減 12.5%、工業年增 2.7%、醫療年增 2.9%、車用年減 1.8%、通訊年增 21.7%，2024 年營收下修 4.3%至 330.9 億元，年增 1%，毛利率下修 0.7ppts 至 25%，年減 7ppts，不過因費用方面已見公司嚴格控管，因此營業利益下修 9.8%至 35.9 億元，年增 5.7%，歸屬母公司稅後純益 35.3 億元，年增 7.5%，稀釋後 EPS 14.6 元，下修 4.6%。

圖 2：2024 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24F	季增率	年增率	4Q24F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	7,364	8,430	8,317	-1.3%	12.9%	9,221	8,244	-10.2%	0.9%
營業毛利	1,844	2,038	2,018	-1.0%	9.5%	2,384	2,065	-15.1%	-2.3%
營業利益	736	886	846	-4.5%	15.0%	1,060	897	-19.4%	-5.7%
稅前利益	677	1,175	939	-20.1%	38.8%	1,141	983	-16.9%	-4.5%
稅後淨利	600	949	735	-22.6%	22.5%	961	790	-22.8%	-7.0%
稀釋後 EPS (元)	2.47	3.90	3.02	-22.5%	22.5%	3.95	3.25	-22.9%	-7.0%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	25.0%	24.2%	24.3%	0.1	-0.7	25.7%	25.1%	-1.4	-0.8
營業利益率	10.0%	10.5%	10.2%	-0.3	0.2	11.3%	10.9%	-1.2	-0.7
稅後純益率	8.2%	11.3%	8.8%	-2.4	0.7	10.3%	9.6%	-1.4	-0.7

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

2025 年可望恢復增長，惟綠能客戶展望持平

展望 2025 年，本中心維持信邦持續與客戶維持密切合作關係，1) 工業：如半導體設備訂單能見度長，且預期 2026 年既有產能將達滿載，規劃 2026 年將開始興建新廠；2) 汽車：與上汽集團合作的總程系統將持續出貨，觀察上汽榮威 D7 累計至 10M24 銷量 2.7 萬輛，預計 2025 年將持續貢獻，同時 2025 年將加入新車款貢獻，如上汽集團 11/8 發布的上汽榮威 IMAX8 DMH、D7 DMH 均搭載 PICU 控制系統，有望進一步帶動信邦汽車產品線貢獻；3) 醫療：中國自 8M23 發布“全國醫藥領域腐敗問題集中整治”後，打貪行動已見成效，且 8M24 起施行“公平競爭審查條例”中規範不得給予特定經營者稅收優惠、補貼等行為，有利於中國醫材相關價格從削價競爭趨於穩定；4) 綠能：主要太陽能客戶受歐洲終端消費低迷，造成需求不確定性提高，本中心預估 2025 年太陽能收入將持平。風電方面，因中國低價競爭造成品質下降，為確保品質信邦已於 4Q24 見風電相關產品急單挹注，預期 2025 年將延續此一動能，因此綠能將由風電產品帶動。

綜合上述，預估工業佔比 29%，年增 12.3%、汽車佔比 15%，年增 14.7%、醫療佔比 9%，年增 13.8%、綠能佔比 26%，年增 9.7%、通訊佔比 21%，年持平。因此本中心下調 2025 年營收 7.6% 至 361.7 億元，年增 9.3%，毛利率下調 0.5ppts 至 25.5%，營業利益下修 13%至 42.2 億元，年增 17.5%，歸屬母公司稅後獲利 35.8 億元，年增 1.3%，稀釋後 EPS 14.79 元，下修 12.9%。

2024/2025 年全球汽車銷售市場回歸平穩增長

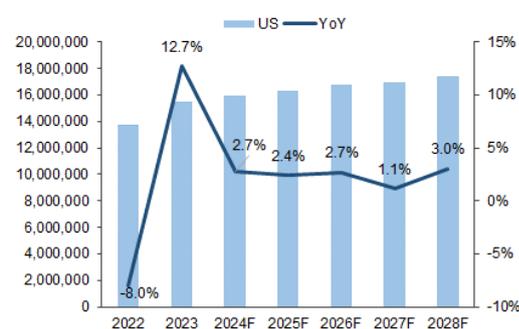
1H24 中國/美國/歐洲分別銷售年增速 6%/2%/4%，隨 2023 年新車供給進一步提高，且已滿足部分購車需求，因此 2024 年增速已明顯放緩。展望 2024 年，本中心認為 2H24 仍有旺季效果不過增速將不明顯，主因 2H24 基期皆相對較高，1H24 全球車市銷量 4,029 萬輛，年增 5.2%。2025 年方面，研究中心認為全球車市增速為 2.9%，中國隨舊換新政策延續力道，同時自主品牌仍具備競爭力，儘管整體市場進入良幣驅逐劣幣，小型汽車製造商將遭受淘汰，但大者將恆大；歐洲及美國將隨選舉告一段落，消費者對於利率及相關補助政策不確定性疑慮放緩後將回歸增長，估中國/美國/歐洲 2025 年增速 2.4%/3.0%/1.7%。

圖 3：中國汽車銷售量預估(輛)



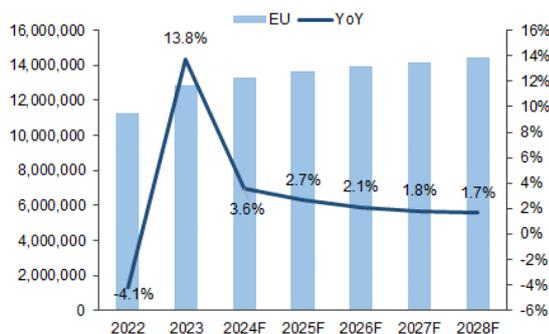
資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

圖 4：美國汽車銷售量預估(輛)



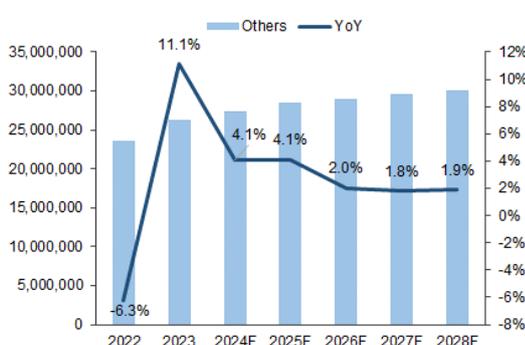
資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

圖 5：歐洲汽車銷售量預估(輛)



資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

圖 6：其他地區汽車銷售量預估(輛)



資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

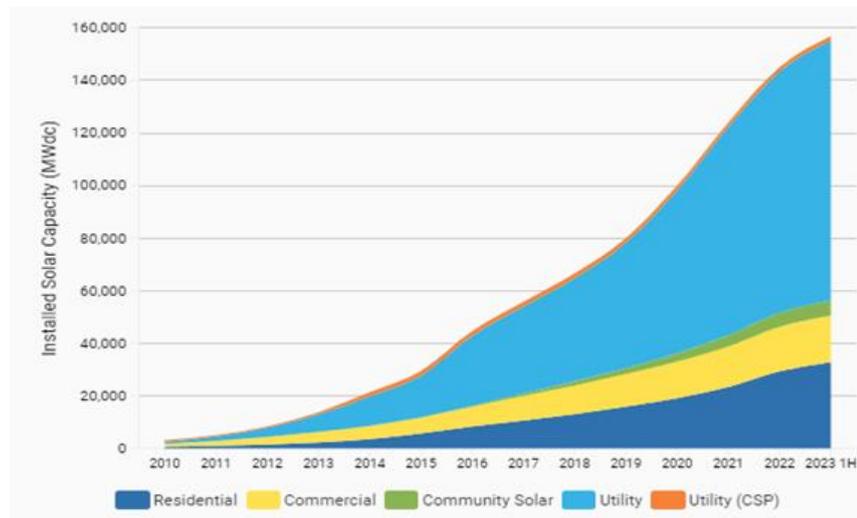
2024 年新能源車放緩，不過隨淨零碳排放政策指引，估往後仍將維持雙位數增長

2024 年隨消費者對於里程焦慮及冬季充電不易的情況下，純電車型增速明顯放緩，而混和動力及插電式混動明顯提速，儘管中國還是全球最大的新能源車市場仍面臨相同的情況，本中心預估 2024 年中國/美國/歐洲新能源車銷量分別為 20%/6%/7%，不過其餘地區如土耳其、巴西、印尼、泰國等國家仍處增速階段，因此本中心估 2024 年新能源車銷量 1,715 萬輛，年增 17%，滲透率 21%。本中心整理以下歐洲、美國的碳排放標準，預期靠近淨零碳排放中期時間點 2030 年，全球新能源車市場仍將加速，估 2023-2030 年 CAGR+12%。

受惠淨零排放趨勢，估 2034 年發電總量較 2023 年增長 4 倍

根據 SEIA 統計，2023 年美國太陽能累計裝置量 179GW，年增 25%，太陽能新增裝置量 32.4GW，增量主要來自於公共事業新增 22.5GW，2023 年太陽能佔美國電網新增發電量 53%，為首次佔新增發電量一半以上。根據 SEIA 預估，預計到 2034 年，美國太陽能發電總量將從 2023 年底安裝的 179 GWdc 增至 673 GWdc，CAGR+14.2%。在 Zero-Net 趨勢、IRA 政策與潔淨能源趨勢，且產業規模提升，太陽能新增裝置量 2023-2034 年 CAGR+4%。

圖 7：估 2022-2027 年美國太陽能新增裝置量 CAGR+17.5%



資料來源：SEIA/Wood Mackenzie Power & Renewables U.S. Solar Market Insight 2022 Year in Review、元大投顧

獲利調整與股票評價

下調 2025 年 EPS 12.9%及目標價至 295 元

本中心預估 2024/2025 年營收 330.9/361.7 億元，年增 1%/9.3%，毛利率 25%/25.5%，分別年減 0.7ppts/年增 0.5ppts，營業利益 35.9/42.2 億元，年增 5.7%/17.5%，稅後獲利 35.3/35.8 億元，年增 7.5%/1.3%，稀釋後 EPS 14.6/14.79 元。

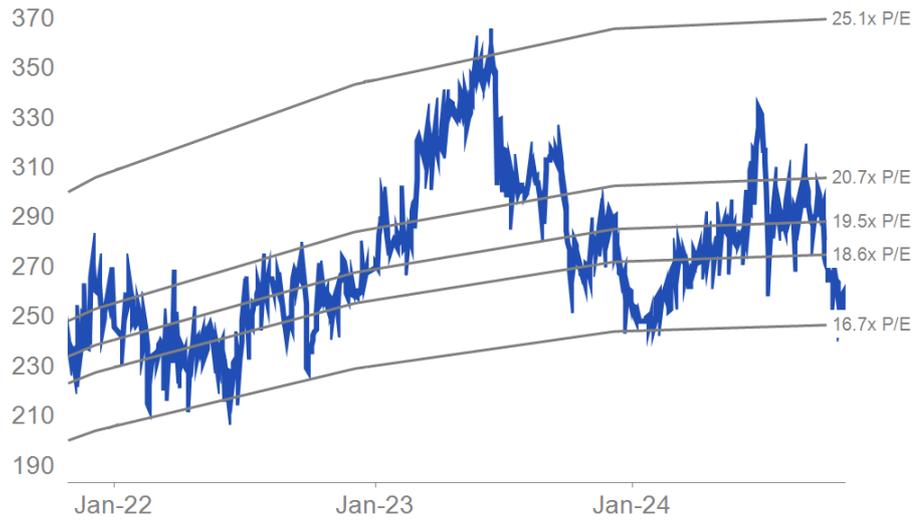
目前信邦股價位於預估 2025 年 EPS 的 17 倍本益比，位於信邦過去 3 年本益比 17-28 倍平均下緣，雖本中心維持看好信邦專注利基型市場，客戶多角化分散，惟短期受主要太陽能客戶遞延營收認列，且能源相關政策短期尚未明朗，整體需求尚未明朗，因此本中心較前次報告下調 1 倍本益比至 20 倍，並以 2025 年 EPS 推得目標價 295 元，維持買進評等。

圖 8：2024 和 2025 年財務預估調整

(百萬元)	2024 估		2025 估		預估差異	
	調整後	調整前	調整後	調整前	2024	2025
營業收入	33,088	34,566	36,172	39,164	-4.3%	-7.6%
營業毛利	8,258	8,872	9,238	10,204	-6.9%	-9.5%
營業利益	3,591	3,983	4,218	4,866	-9.8%	-13.3%
稅前利益	4,540	4,726	4,603	5,204	-3.9%	-11.5%
稅後淨利	3,531	3,701	3,577	4,109	-4.6%	-12.9%
稀釋後 EPS (元)	14.60	15.44	14.79	16.99	-4.6%	-12.9%
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	25.0%	25.7%	25.5%	26.1%	-0.7	-0.5
營業利益率	10.9%	11.5%	11.7%	12.4%	-0.7	-0.8
稅後純益率	10.7%	10.7%	9.9%	10.5%	0	-0.6

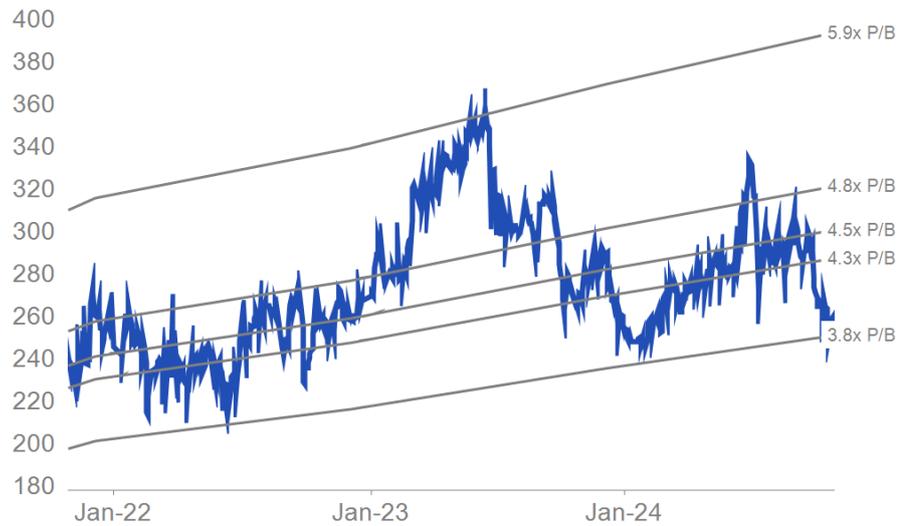
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 9：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 10：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 11：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率 (%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
信邦	3023 TT	買進	258.0	1,876	13.73	14.71	14.9	18.8	17.5	17.3	12.2	7.5	1.3
國內同業													
買聯-KY	3665 TT	買進	628.0	3,537	14.4	24.7	38.2	43.6	25.4	16.4	(41.5)	71.3	54.7
健和興	3003 TT	未評等	80.0	382	3.5	-	-	22.9	-	-	(39.3)	-	-
胡連	6279 TT	買進	169.5	532	9.2	11.7	12.6	18.3	14.5	13.5	(5.6)	26.2	8.0
良維	6290 TT	未評等	73.6	358	4.2	-	-	17.7	-	-	(24.2)	-	-
國內同業平均					7.8	18.2	25.4	25.6	20.0	15.0	(27.7)	48.8	31.3
國際同業													
泰科	TEL US	未評等	153	45,691	6.0	7.6	8.1	25.3	20.2	18.8	(19.6)	25.0	7.2
安費諾	APH US	未評等	73	88,359	1.6	1.8	2.2	45.4	39.9	33.8	1.3	13.7	17.8
國際同業平均					3.8	4.7	5.1	35.3	30.0	26.3	(9.1)	19.4	12.5

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 12：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
信邦	3023 TT	買進	258.0	1,876	22.6	23.6	22.2	57.37	62.46	67.07	4.5	4.1	3.9
國內同業													
買聯-KY	3665 TT	買進	628.0	3,537	9.8	15.5	21.5	150.6	153.9	196.5	4.2	4.1	3.2
健和興	3003 TT	未評等	80.0	382	8.9	-	-	40.2	-	-	2.0	-	-
胡連	6279 TT	買進	169.5	532	15.9	19.7	19.8	60.9	65.8	70.8	2.8	2.6	2.4
良維	6290 TT	未評等	73.6	358	17.5	-	-	36.9	-	-	2.0	-	-
國內同業平均					13.0	17.6	20.6	72.1	109.9	133.6	2.7	3.3	2.8
國際同業													
泰科	TEL US	未評等	153	45,691	19.1	19.8	18.8	36.7	40.4	42.5	4.2	3.8	3.6
安費諾	APH US	未評等	73	88,359	24.4	24.8	25.5	7.0	7.7	9.4	10.5	9.5	7.8
國際同業平均					21.7	22.3	22.1	21.8	24.1	26.0	7.3	6.6	5.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 13：季度及年度簡明損益表 (合併)

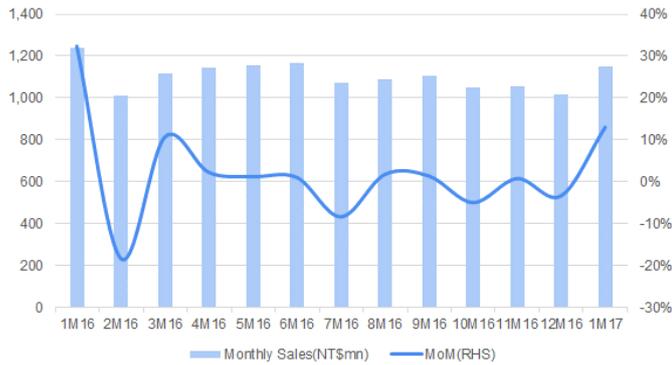
(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	8,036	8,305	8,430	8,317	8,468	9,241	9,295	9,168	33,088	36,172
銷貨成本	(5,962)	(6,177)	(6,391)	(6,298)	(6,270)	(6,849)	(6,955)	(6,861)	(24,829)	(26,934)
營業毛利	2,074	2,128	2,038	2,018	2,198	2,393	2,340	2,307	8,258	9,238
營業費用	(1,174)	(1,168)	(1,153)	(1,173)	(1,148)	(1,266)	(1,292)	(1,313)	(4,667)	(5,020)
營業利益	900	961	886	846	1,050	1,127	1,048	994	3,591	4,218
業外利益	330	236	289	93	70	115	111	89	949	385
稅前純益	1,229	1,197	1,175	939	1,120	1,242	1,159	1,083	4,540	4,603
所得稅費用	(318)	(260)	(228)	(207)	(252)	(279)	(261)	(244)	(1,012)	(1,036)
少數股東權益	0	2	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(9)
歸屬母公司稅後純益	912	935	949	735	870	965	900	841	3,531	3,577
稀釋後每股盈餘(NT\$)	3.75	3.85	3.90	3.02	3.58	3.97	3.70	3.46	14.60	14.79
稀釋後加權平均股數(百萬股)	240	240	240	240	240	240	240	240	240	240
重要比率										
營業毛利率	25.8%	25.6%	24.2%	24.3%	26.0%	25.9%	25.2%	25.2%	25.0%	25.5%
營業利益率	11.2%	11.6%	10.5%	10.2%	12.4%	12.2%	11.3%	10.8%	10.9%	11.7%
稅前純益率	15.3%	14.4%	13.9%	11.3%	13.2%	13.4%	12.5%	11.8%	13.7%	12.7%
稅後純益率	11.3%	11.3%	11.3%	8.8%	10.3%	10.4%	9.7%	9.2%	10.7%	9.9%
有效所得稅率	25.8%	21.7%	19.4%	22.0%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.3%	22.5%
季增率(%)										
營業收入	9.1%	3.3%	1.5%	-1.3%	1.8%	9.1%	0.6%	-1.4%		
營業利益	22.3%	6.8%	-7.8%	-4.5%	24.1%	7.3%	-7.0%	-5.2%		
稅後純益	51.9%	2.6%	1.5%	-22.6%	18.4%	10.9%	-6.7%	-6.6%		
稀釋後每股盈餘	51.4%	2.6%	1.3%	-22.5%	18.4%	10.9%	-6.7%	-6.5%		
年增率(%)										
營業收入	-5.1%	-4.8%	2.7%	12.9%	5.4%	11.3%	10.3%	10.2%	1.0%	9.3%
營業利益	-20.3%	77.6%	-10.7%	15.0%	16.7%	17.3%	18.3%	17.5%	5.7%	17.5%
稅後純益	2.0%	2.6%	8.1%	22.5%	-4.6%	3.2%	-5.2%	14.4%	7.5%	1.3%
稀釋後每股盈餘	1.3%	2.4%	7.9%	22.5%	-4.6%	3.1%	-5.0%	14.5%	7.5%	1.3%

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標“A”為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

公司簡介

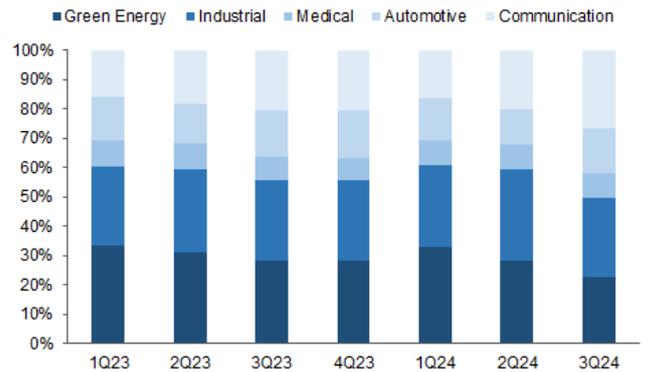
信邦成立於 1989 年，公司產品應用範圍廣泛，橫跨汽車電子、航太、工業控制、醫療器材和消費性電子產品領域五大領域。於產業供應鏈中位居上中游，代理連接器，並提供連接線組、PCBA 設計加工服務。從上游的裸銅線、塑料、電鍍材料等都能提供，為客戶一條龍服務。營收地區別美國 50%、中國跟台灣 40%，其他 10%。產能方面，公司於台灣苗栗、美國、匈牙利、中國中山、桐城、江陰、北京皆有工廠，其中中國產能約佔 80%，目前直接出往美國的產品會在台灣或美國生產，其他維持在中國，公司預期 2024 年底墨西廠將建置完成，可望於 2025 年貢獻營收。

圖 14：月營收



資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 15：營收組成



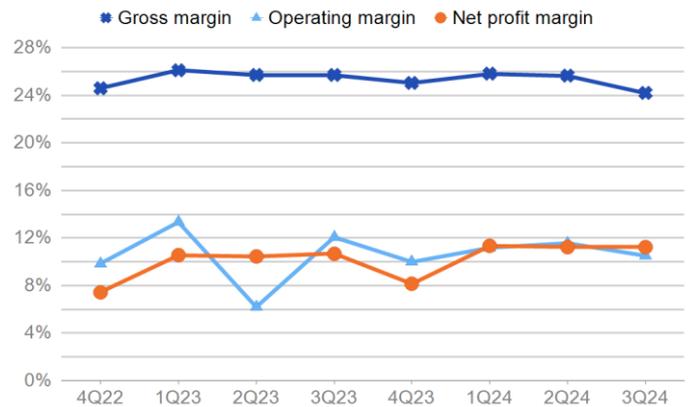
資料來源：公司資料

圖 16：營收趨勢



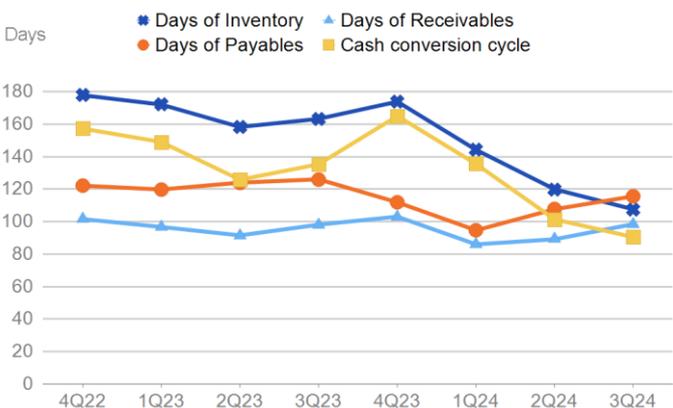
資料來源：CMoney、公司資料

圖 17：毛利率、營益率、淨利率



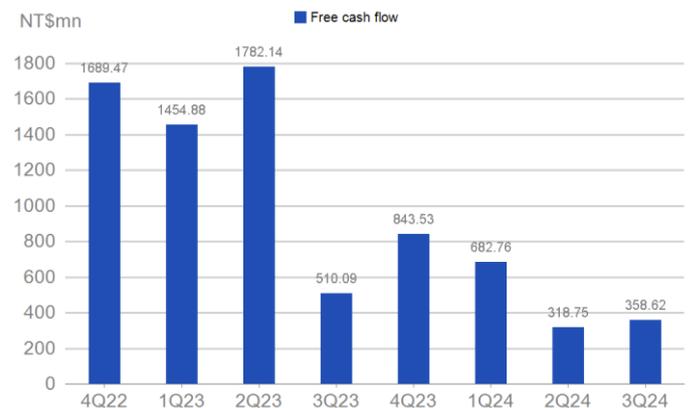
資料來源：CMoney、公司資料

圖 18：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 19：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。

- ▶ **ESG 總分**：信邦整體的 ESG 風險評級屬於低風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名排行於略為領先的位置，在電子零組件行業中的公司中排名領先同業。
- ▶ **在 ESG 議題上的曝險**：信邦的整體曝險屬於低等水準，優於電子零組件行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含公司治理、商業道德與資源使用等。
- ▶ **個別公司在 ESG 議題上的執行力**：信邦在針對重大 ESG 議題的管理水準和執行力屬中等。公司遵循適當的 ESG 的揭露，表明對投資者和公眾的強烈責任感。其 ESG 相關問題由董事會或經營團隊負責，建議將這些整合到核心業務戰略中。

圖 20：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	19.2
在 ESG 議題上的曝險 (A)	33.3
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	44.7
風險評級	低 
同業排行(1~100，1 為最佳)	19

資料來源：Sustainalytics (2024/11/22)

註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級：

極低 (0-10)	低 (10-20)	中 (20-30)	高 (30-40)	極高 (40+)
-----------	-----------	-----------	-----------	----------

註 3：曝險分數評級：

低 (0-35)	中 (35-55)	高 (55+)
----------	-----------	---------

註 4：執行力分數評級：

弱 (0-25)	中 (25-50)	強 (50-100)
----------	-----------	------------

資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
現金與短期投資	4,009	5,109	5,767	4,992	4,371
存貨	10,179	12,256	10,326	8,721	8,989
應收帳款及票據	6,694	8,895	7,568	9,293	9,536
其他流動資產	1,175	1,395	1,358	1,358	1,358
流動資產	22,057	27,655	25,019	24,364	24,255
採用權益法之投資	784	778	851	1,242	1,202
固定資產	2,828	3,043	3,210	3,218	3,245
無形資產	48	41	25	(20)	(65)
其他非流動資產	1,431	1,460	1,478	977	912
非流動資產	5,092	5,323	5,564	5,417	5,294
資產總額	27,149	32,977	30,583	29,781	29,549
應付帳款及票據	6,141	6,850	4,814	4,710	5,326
短期借款	3,358	3,458	2,552	2,552	2,552
什項負債	4,878	7,478	8,442	8,442	8,442
流動負債	14,377	17,785	15,808	15,704	16,321
長期借款	11	17	2	(908)	(1,818)
其他負債及準備	1,626	1,702	829	829	829
長期負債	1,637	1,719	831	(79)	(989)
負債總額	16,013	19,504	16,639	15,625	15,331
股本	2,342	2,385	2,400	2,400	2,400
資本公積	2,190	3,067	3,065	3,065	3,065
保留盈餘	6,207	7,452	8,704	9,931	11,038
什項權益	(382)	(271)	(401)	(401)	(401)
歸屬母公司之權益	10,358	12,634	13,768	14,995	16,102
非控制權益	778	840	176	173	163
股東權益總額	11,135	13,473	13,944	15,168	16,266

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
本期純益	2,488	3,023	3,092	3,528	3,568
折舊及攤提	484	526	558	612	618
本期營運資金變動	(2,732)	(1,166)	379	(223)	104
其他營業資產及負債變動	1,105	104	1,166	(1,012)	(1,036)
營運活動之現金流量	1,346	2,486	5,194	2,905	3,254
資本支出	(541)	(473)	(604)	(575)	(600)
本期長期投資變動	69	(6)	73	44	40
其他資產變動	(2)	(159)	29	65	65
投資活動之現金流量	(474)	(638)	(502)	(466)	(495)
股本變動	14	43	15	0	0
本期負債變動	296	564	(910)	(910)	(910)
現金增減資	0	0	0	0	0
支付現金股利	(1,468)	(1,641)	(2,031)	(2,304)	(2,469)
其他調整數	(88)	69	(913)	0	0
融資活動之現金流量	(1,244)	(964)	(3,839)	(3,214)	(3,379)
匯率影響數	(68)	215	(195)	0	0
本期產生現金流量	(442)	1,100	658	(775)	(620)
自由現金流量	804	2,014	4,591	2,330	2,654

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	25,531	30,575	32,762	33,088	36,172
銷貨成本	(19,122)	(22,843)	(24,357)	(24,829)	(26,934)
營業毛利	6,409	7,732	8,406	8,258	9,238
營業費用	(3,621)	(4,405)	(5,009)	(4,667)	(5,020)
推銷費用	(1,525)	(1,891)	(1,761)	(1,648)	(1,817)
研究費用	(849)	(951)	(1,012)	(1,193)	(1,341)
管理費用	(1,245)	(1,487)	(1,485)	(1,796)	(1,862)
其他費用	(2)	(76)	(751)	(30)	0
營業利益	2,788	3,326	3,397	3,591	4,218
利息收入	13	25	55	80	55
利息費用	(79)	(84)	(102)	(50)	(56)
利息收入淨額	(66)	(59)	(47)	30	(1)
投資利益(損失)淨額	130	122	145	292	182
匯兌損益	(112)	261	141	57	0
其他業外收入(支出)淨額	289	192	282	570	204
稅前純益	3,029	3,842	3,918	4,540	4,603
所得稅費用	(541)	(819)	(826)	(1,012)	(1,036)
少數股權淨利	156	142	(192)	(3)	(9)
歸屬母公司之稅後純益	2,332	2,881	3,284	3,531	3,577
稅前息前折舊攤銷前淨利	3,592	4,453	4,578	4,204	4,836
稀釋後每股盈餘 (NT\$)	9.80	11.88	13.58	14.60	14.79

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
年成長率 (%)					
營業收入	17.1	19.8	7.2	1.0	9.3
營業利益	5.2	19.3	2.1	5.7	17.5
稅前息前折舊攤銷前淨利	14.5	24.0	2.8	(8.2)	15.0
稅後純益	13.9	21.5	2.3	14.1	1.1
調整後每股盈餘	10.1	22.2	12.2	7.5	1.3
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	25.1	25.3	25.7	25.0	25.5
營業利益率	10.9	10.9	10.4	10.9	11.7
稅前息前淨利率	11.6	12.3	11.7	10.9	11.7
稅前息前折舊攤銷前淨利率	14.1	14.6	14.0	12.7	13.4
稅前純益率	11.9	12.6	12.0	13.7	12.7
稅後純益率	9.1	9.4	10.0	10.7	9.9
資產報酬率	9.8	10.1	9.7	11.9	12.1
股東權益報酬率	23.8	24.6	22.6	23.6	22.2
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	143.8	144.8	119.3	103.0	94.3
淨負債權益比 (%)	(5.8)	(12.1)	(23.0)	(22.1)	(22.4)
利息保障倍數 (倍)	39.4	46.6	39.4	91.4	83.2
流動比率 (%)	153.4	155.5	158.3	155.1	148.6
速動比率 (%)	79.1	82.8	91.0	99.6	93.5
淨負債 (NT\$百萬元)	(640)	(1,634)	(3,213)	(3,348)	(3,637)
調整後每股淨值 (NT\$)	44.19	52.93	57.37	62.46	67.07
評價指標 (倍)					
本益比	25.8	21.1	18.8	17.7	17.4
股價自由現金流量比	77.0	30.8	13.5	26.6	23.3
股價淨值比	5.8	4.9	4.5	4.1	3.9
股價稅前息前折舊攤銷前淨	17.2	13.9	13.5	14.7	12.8
股價營收比	2.4	2.0	1.9	1.9	1.7

資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

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。

信邦 (3023 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20220318	242.00	285.00	262.05	買進	陳柏因
2	20220318	247.50	290.00	266.65	買進	陳柏因
3	20220614	264.50	305.00	280.44	買進	陳柏因
4	20231106	286.50	350.00	338.88	買進	楊凱宇
5	20240329	280.00	334.00	323.38	買進	何宗祐
6	20240430	285.50	350.00	338.88	買進	何宗祐
7	20240812	297.50	357.00	345.65	買進	何宗祐

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請。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

© {2024} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.