

信邦(3023)

□台灣 50 ■中型 100 □MSCI

元富投顧研究部

研究員 蘇宜家 Alice Su
yjia95@masterlink.com.tw

評等

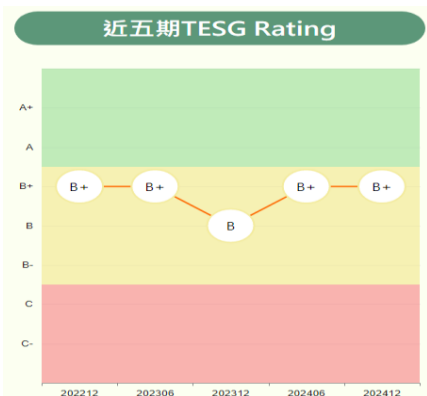
日期: 2024/12/12
目前收盤價 (NT\$): 269
目標價 (NT\$): 350
52 週最高最低(NT\$): 249.5-345
加權指數: 22903.63

公司基本資料

股本 (NT\$/mn): 2,400
市值 (NT\$/mn): 61,680
市值 (US\$/mn): 2,056
20 日平均成交量(仟股): 1,020
PER (2024): 17.19
PBR (2024): 4.21
外資持股比率: 52.80
TCRI 4

股價表現	1-m	3-m	6-m
絕對報酬率(%)	-2.7	-7.9	-11.8
加權指數報酬率	-2.7	8.9	5.1

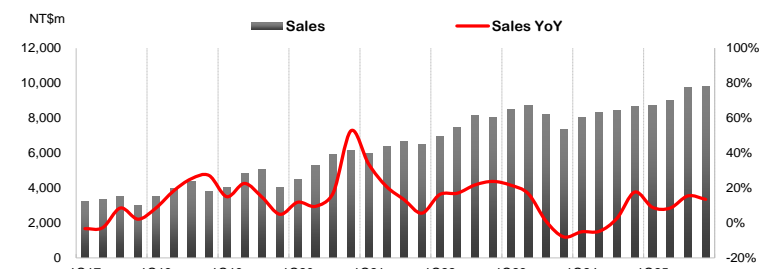
2024 Key Changes	Current	Previous
評等	BUY	BUY
目標價 (NT\$)	350	350
營業收入 (NT\$/mn)	33,434	33,434
毛利率 (%)	24.9	24.9
營益率 (%)	10.9	10.9
EPS (NT\$)	14.95	14.95
BVPS(NT\$)	61	62



2025 年重回成長軌道

- 長期成長動能:聚焦半導體設備、人型機器人、無人商店、新能源車:
 - 1) 半導體設備:從 Raw Cable->模組化->組裝->小型機櫃->3m 機櫃組裝, 信邦產品品質受到肯定, 規劃半導體專廠因應客戶需求。
 - 2) 人型機器人:應用於物流及工廠生產, 信邦產品包括感測器/電池管理/訊號傳輸/影像擷取/電池充電等相關連接器及線束。
 - 3) 無人商店:過去提及的美系客戶僅做到購物車相關, 現在的歐系客戶將擴展至不用實體結帳, 等待客戶發光發熱。
 - 4) 智慧倉儲:主要可分為物流機器人、智慧安全背心及物流無人機, 除舊客戶外加入新客戶, 無人機領域等待法規完善。
 - 5) 新能源車:DC 快充充電槍(CCS1 及 CCS2)、NACS AC/DC 快充、電動卡車/車輛配電/電動車載具換電方案連接器線也有布局。
 - 6) 擴廠計劃:規畫興建銅科廠, 廠房加上設備將投入約 20~30 億元, 預計 2025 年籌劃施工, 2028 年量產。墨西哥廠預計 3Q25 投產。
- 維持買進評等, 目標價 350 元:法說會釋出長線成長動能, 預期 2025 年將重新回到成長軌跡, 故維持買進, 預估 2024 年 EPS 14.95 元, 2025 年 EPS 16.54 元, 目標價 350 元。

Exhibit 1: 營收及 YoY



Sources : MasterLink

Exhibit 2: TEGS 企業永續指標



Sources : TEJ

信邦為國內連接線組製造及連接器代理買賣之專業廠商

信邦為國內連接線組製造及連接器代理買賣之專業廠商

信邦成立於 1989 年，為國內連接線組及連接器製造商，亦代理全球前十大連接器製造商 Hirose 的連接器產品。產品終端運用廣，2023 年產品結構比重為綠能 (G)30%、工業(I)28%、通訊(C)19%、醫療(M)8%及車用(A)15%，簡稱 MAGIC 五大領域。客戶多為國際知名大廠，包含 Goldwind、Vestas、Philips、Honda、GARMIN 等。

信邦營收佔比及營收 YoY

	2021佔比	2021 YoY	2022佔比	2022 YoY	2023佔比	2023 YoY	2024F佔比	2024F YoY
工業 (I)	27%	26%	27%	18%	28%	11%	28%	4%
通訊 (C)	27%	17%	28%	4%	19%	-14%	22%	20%
綠能 (G)	25%	-2%	24%	26%	30%	21%	27%	-10%
車用 (A)	11%	58%	12%	47%	15%	16%	14%	-4%
醫療 (M)	9%	22%	9%	18%	8%	-4%	9%	10%

Sources : MasterLink

3Q24 毛利率 24.2%低於預期，在業外挹注下，3Q24 EPS 3.95 元，符合預期

3Q24 毛利率 24.2%低於預期，在業外挹注下，3Q24 EPS 3.95 元，符合預期

信邦 3Q24 EPS 3.95 元，稅後獲利達成率 108%，符合預期，主要是業外挹注，本業獲利達成率 85%。本業來看，3Q24 營收 84.3 億元，QOQ+1%。獲利部分，3Q24 毛利率 24.2%，低於元富預估的 25.7%，主因為低毛利率消費性產品營收比重提升，在業外金融評價利益挹注下，3Q24 EPS 3.95 元。展望第四季，期許 4Q24 營收 QOQ 正成長，元富預估 4Q24 營收 QOQ+2.8%，毛利率 24.2%，預估 4Q24 EPS 3.31 元

信邦 3Q24 財報與元富預估差異數

unit : NT \$ mn	2Q24(A)	3Q24(A)	3Q24(F)	較預期相比	QOQ	YOY	累計YOY
Net sales	8,305	8,430	8,596	-2%	1%	14%	-2%
Margin %	25.63%	24.18%	25.69%				
Operating profit	961	886	1,048	-15%	-8%	20%	3%
Total non-ope inc.	236	289	64				
Pre-tax profit	1,197	1,175	1,112	6%	-2%		
Net profit	935	949	876	8%	1%	58%	4%
EPS	3.90	3.95	3.65				

Sources : MasterLink

長期成長動能:聚焦半導體設備、人型機器人、無人商店、新能源車

2024 年營收不如預期主要來自充電槍業務不如預期，整體營運平淡來自客戶庫存調整及公司產品未與 AI 伺服器或是 GPU 有直接關聯。展望 2025 年，公司看好半導體設備、人型機器人、無人商店、智慧倉儲、新能源車等領域。

長期成長動能:聚焦半導體設備、
人型機器人、無人商店、新能源
車

- 1) 半導體設備:從 Raw Cable->模組化->組裝->小型機櫃->3m 機櫃組裝，信邦產品品質受到肯定，規劃半導體專廠因應客戶需求。
- 2) 人型機器人:2~3 年前開始鑽研人型機器人，應用於物流及工廠生產，信邦產品包括感測器/電池管理/訊號傳輸/影像擷取/電池充電等相關連接器及線束，機器人可以與人類溝通並學習(例如抓取的力道/辨識食物及非食物等)，公司看好該領域長線發展潛力。
- 3) 無人商店:過去提及的美系客戶僅做到購物車相關，現在的歐系客戶將擴展至不用實體結帳，商店可透過消費者拿取商品後貨架上重量減少的數值直接統計消費金額，歐系客戶已跟連鎖店簽約，等待客戶發光發熱。
- 4) 智慧倉儲:主要可分為 a.物流機器人:公司可提供智慧機器手臂、感測線束。b.智慧安全背心(由倉儲機器人配戴，可感應到廠區人員，以避免跟人員產生碰撞):公司可提供相關連接器及線束。c.物流無人機:透過 AI 提供配送靈活度，公司可提供充電線束、影像擷取線束、訊號傳輸線束，除舊客戶外加入新客戶，該領域等待法規完善。
- 5) 新能源車:a.EV 相關:DC 快充充電槍(CCS1 及 CCS2)可搭配冷卻系統使用以降低充電槍溫度；NACS AC/DC 快充可使用達 350A 仍不須冷卻系統輔助。b.電動卡車:公司可提供底盤平台高壓電力線束、高壓連接器及線束、低壓訊號線束、低壓電力線束。c.車輛配電:提升系統運算速度 50%，例如停車到啟用時間減半，公司可提供動力配電模組。d.電動車載具換電方案:公司可提供換電電池相關連接器。
- 6) 擴廠計劃:規畫興建銅科廠，廠房加上設備將投入約 20~30 億元，預計 2025 年籌劃施工，2028 年量產。海外廠房部分，墨西哥廠已於今年 4 月 30 日動工，預計 3Q25 投產。資本支出部分，往年都在 5~6 億元水準，因應銅科新廠，預計 2026-2028 年資本支出將提升到每年 8~10 億元。

維持買進，目標價 350 元

維持買進，目標價 350 元

法說會釋出長線成長動能，2H23~1H24 受到客戶庫存調整影響營運較平淡，預期 2025 年將重新回到成長軌跡，故維持買進，預估 2024 年 EPS 14.95 元，2025 年 EPS 16.54 元，目標價 350 元。

風險提示

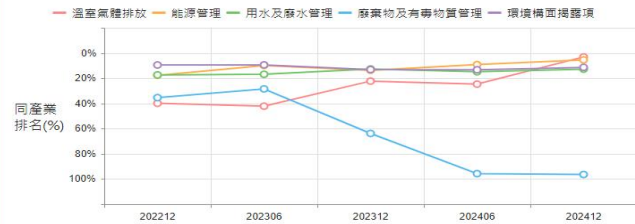
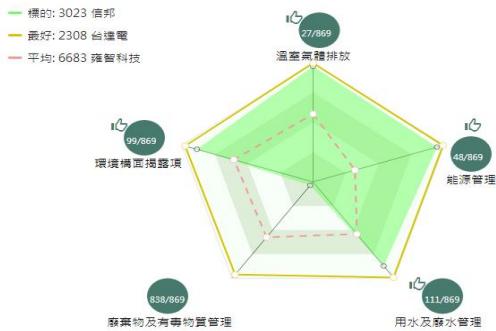
出貨不如預期，ASP 不如預期

TESG 企業永續指標(分項指標)

環境 Environmental

SASB主產業排名

SASB主產業排名 129 / 869



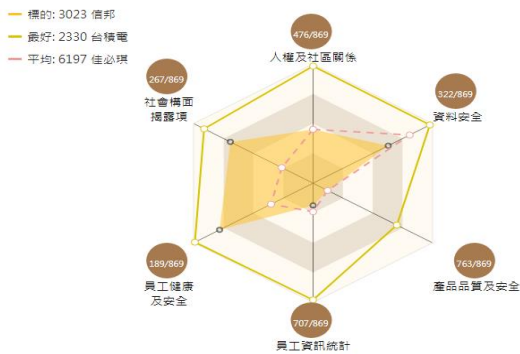
環境構面分析

- 溫室氣體排放於SASB主產業排名為領先，位居3.1%，近三期排名上升19.2%。
- 能源管理於SASB主產業排名為領先，位居5.5%，近三期排名上升8.2%。
- 用水及廢水管理於SASB主產業排名為領先，位居12.8%。
- 廢棄物及有毒物質管理於SASB主產業排名為落後，位居96.4%，近三期排名下降32.6%。
- 環境構面揭露項於SASB主產業排名為領先，位居11.4%。

社會 Social

SASB主產業排名

SASB主產業排名 356 / 869



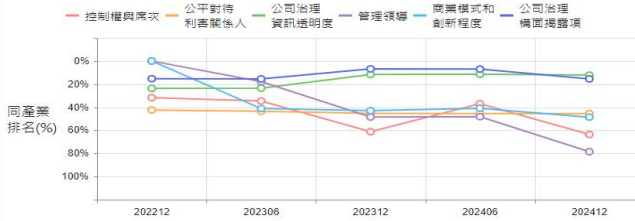
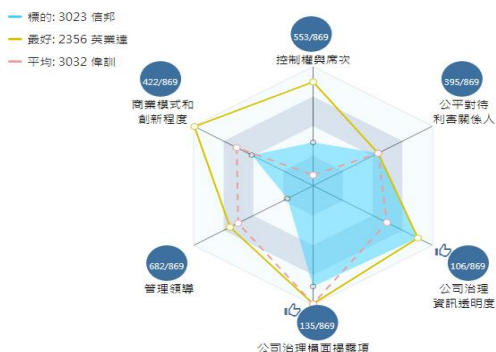
社會構面分析

- 人權及社區關係於SASB主產業排名為居中，位居54.8%。
- 資安及客戶隱私於SASB主產業排名為中前，位居37.1%，近三期排名上升27.2%。
- 產品品質及安全於SASB主產業排名為落後，位居87.8%。
- 員工統計於SASB主產業排名為落後，位居81.4%，近三期排名上升9.8%。
- 員工健康及安全於SASB主產業排名為中前，位居21.7%，近三期排名下降9.1%。
- 社會揭露項於SASB主產業排名為中前，位居30.7%，近三期排名下降17.3%。

治理 Governance

SASB主產業排名

SASB主產業排名 251 / 869



治理構面分析

- 控制權與席次於SASB主產業排名為中後，位居63.6%。
- 公平對待利害關係人於SASB主產業排名為居中，位居45.5%。
- 公司治理資訊透明度於SASB主產業排名為領先，位居12.2%。
- 管理領導於SASB主產業排名為中後，位居78.5%，近三期排名下降30.0%。
- 商業模式和創新於SASB主產業排名為居中，位居48.6%，近三期排名下降5.5%。
- 公司治理構面揭露項於SASB主產業排名為領先，位居15.5%，近三期排名下降8.7%。

資料來源：TEJ

Comprehensive income statement				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	30,575	32,762	33,434	37,326
COGS	22,843	24,357	25,097	27,660
Gross profit	7,732	8,406	8,337	9,666
Operating expense	4,405	5,009	4,681	4,860
Operating profit	3,326	3,397	3,655	4,806
Total non-operate. Inc.	516	521	911	269
Pre-tax profit	3,842	3,918	4,566	5,074
Total Net profit	2,881	3,284	3,590	3,971
Minority	142	-192	-17	0
Net Profit	2,881	3,284	3,590	3,971
EPS (NT\$)	12.22	13.71	14.95	16.54
Y/Y %	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Sales	19.8	7.2	2.1	11.6
Gross profit	20.6	8.7	(0.8)	15.9
Operating profit	19.3	2.1	7.6	31.5
Pre-tax profit	26.9	2.0	16.5	11.1
Net profit	23.5	14.0	9.3	10.6
EPS	22.1	12.2	9.1	10.6
Margins %	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Gross	25.3	25.7	24.9	25.9
Operating	10.9	10.4	10.9	12.9
EBITDA	14.5	13.7	15.4	15.2
Pre-tax	12.6	12.0	13.7	13.6
Net	9.4	10.0	10.7	10.6

Comprehensive Quarterly Income Statement				NT\$m
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net sales	8,036	8,305	8,430	8,663
Gross profit	2,074	2,128	2,038	2,096
Operating profit	900	961	886	910
Total non-ope inc.	330	236	289	56
Pre-tax profit	1,229	1,197	1,175	966
Net profit	912	935	949	794
EPS	3.80	3.90	3.95	3.31
Y/Y %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
Net sales	(5.1)	(4.8)	2.7	17.6
Gross profit	(6.2)	(5.1)	(3.3)	13.7
Operating profit	(20.3)	77.6	(10.7)	23.6
Net profit	2.0	2.6	8.1	32.3
Q/Q %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
Net sales	9.1	3.4	1.5	2.8
Gross profit	12.5	2.6	(4.2)	2.9
Operating profit	22.3	6.8	(7.8)	2.7
Net profit	51.9	2.6	1.5	(16.3)
Margins %	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
Gross	25.8	25.6	24.2	24.2
Operating	11.2	11.6	10.5	10.5
Net	11.3	11.3	11.3	9.2

Consolidated Balance Sheet				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Cash	5,109	5,767	5,816	6,641
Marketable securities	299	711	711	711
A/R & N/R	8,895	7,568	6,687	7,465
Inventory	12,256	10,326	7,171	7,903
Others	1,096	647	366	361
Total current asset	27,655	25,019	20,751	23,082
Long-term invest.	1,137	1,286	1,070	1,080
Total fixed assets	3,043	3,210	4,568	4,918
Total other assets	1,143	1,067	1,159	1,160
Total assets	32,977	30,583	27,547	30,239
Short-term Borrow	3,458	2,552	2,532	2,512
A/P & N/P	6,850	4,814	3,861	4,255
Other current liab.	7,478	8,442	7,143	8,013
Total current liab.	17,785	15,808	13,537	14,781
L-T borrow s	17	2	1	1
Other L-T liab.	1,702	829	422	395
Total liability.	19,504	16,639	13,959	15,176
Common stocks	2,385	2,400	2,400	2,400
Reserves	3,067	3,065	2,191	2,192
Retain earnings	8,021	8,479	8,996	10,470
Total Equity	13,473	13,944	13,588	15,063
Total Liab. & Equity	32,977	30,583	27,547	30,239

Consolidated Statement of Cash flow				NT\$m
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F
	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Net income	2,881	3,284	3,590	3,971
Dep & Amort	526	558	560	571
Investment income	0	0	0	0
Changes in W/C	-1,166	379	209	-1,116
Other adjustment	246	974	801	802
Cash flow – ope.	2,486	5,194	5,160	4,228
Capex	-451	-571	-350	-350
Change in L-T inv.	23	-80	-10	-10
Other adjustment	-209	149	20	20
Cash flow –inve.	-638	-502	-340	-340
Free cash flow	2,036	4,624	4,810	3,878
Inc. (Dec.) debt	-190	0	-2,183	-17
Cash dividend	-1,641	-2,031	-2,039	-2,499
Other adjustment	1,157	-897	-600	-600
Cash flow -Fin.	-964	-3,839	-4,822	-3,116
Exchange influence	215	-195	52	53
Change in Cash	1,100	658	49	825
Ratio Analysis				
Year-end Dec. 31	FY22	FY23	FY24F	FY25F
ROA	11.90	12.54	13.14	13.74
ROE	28.35	28.79	28.02	27.72

Option exp. in R.O.C. GAAP & IFRS

MasterLink Securities – Stock Rating System

STRONG BUY: Total return expected to appreciate 50% or more over a 3-month period.

BUY: Total return expected to appreciate 15% to 50% over a 3-month period.

HOLD: Total return expected to be between 15% to -15% over a 3-month period.

SELL: Total return expected to depreciate 15% or more over a 3-month period.

Additional Information Available on Request

©2024 MasterLink Securities. All rights reserved.

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. MasterLink and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. This firm (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business from, any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice. MasterLink has produced this report for private circulation to professional and institutional clients only. All information and advice is given in good faith but without any warranty.