

2025 年 1 月 21 日

研究員：王美珍 iris.wang@capital.com.tw

前日收盤價	92.70 元
目標價	
3 個月	110.00 元
12 個月	110.00 元

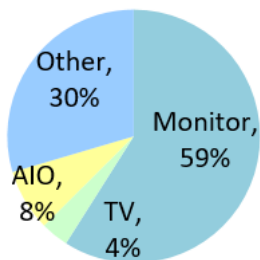
近期報告日期、評等及前日股價

11/21/2024	Neutral	94.70
08/21/2024	達目標價	
08/09/2024	Buy	93.40
01/26/2024	Neutral	74.30
11/28/2023	Neutral	81.90

公司基本資訊

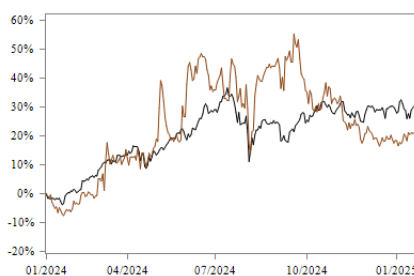
目前股本(百萬元)	1,442
市值(億元)	134
目前每股淨值(元)	51.57
外資持股比(%)	14.05
投信持股比(%)	1.87
董監持股比(%)	10.98
融資餘額(張)	4,703
現金股息配發率(F)(%)	60.92

產品組合



股價相對大盤走勢

— 1582 — TWSE



信錦(1582 TT)

Buy

本業獲利穩定，具高殖利率。

投資建議：本業獲利穩定，預期 2025 年將配息 5 元，將投資評等調整為 Buy，目標價為 110 元。

預估 4Q24 營收稅後 EPS 為 1.7 元：4Q24 產品應用領域佔營收比重分別為 Monitor 61%、AIO PC 8%、TV 2%、敬得+陸合 17%、模具+其他 12%。

4Q24 營收為 22.55 億元、QoQ-8.6%；營收規模雖降低，但因產品組合佳，且部分模具收入的相關成本費用已於先前攤提，毛利率可維持高檔水準；業外方面，因新台幣貶值，將有匯兌收益；預估稅後淨利為 2.46 億元、QoQ+12.5%，稅後 EPS 為 1.7 元。

新增客戶，預估 Monitor 樞紐底座 2025 年營收 YoY+5.6%：1H24 客戶拉貨較積極，故 2H24 旺季效應不如以往，2024 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY+3.1%。Monitor 領域進行產品組合調整，減少承接獲利不佳的產品，2024 年新增韓系客戶，4Q24 開始小量出貨，預期 2025 年出貨可逐季提升，預估 2025 年 Monitor 樞紐底座營收 YoY+5.6%。

預估 2025 年 AIO PC 樞紐底座營收與 2024 年持平：信錦 AIO PC 樞紐底座業務主要是因應 Monitor 客戶需求而承接，2024 年 AIO PC 樞紐底座營收 YoY-1.6%；預估 2025 年 AIO PC 樞紐底座營收與 2024 年持平。

低軌道衛星領域訂單挹注，陸合營收成長大：陸合接獲低軌衛星地面接收器的金屬件訂單，於 4Q23 開始小量出貨，2024 年總營收比重約 5%。預估原有產品 2025 年營收 YoY+20%~30%，有機會取得其他品項訂單。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	9,404	10,096	10,648	2,261	2,147	2,534	2,469	2,255	2,159	2,506	2,772	2,659
營業毛利淨額	2,751	2,877	3,011	575	628	776	721	628	588	718	804	767
營業利益	1,411	1,547	1,669	296	297	437	378	300	273	387	463	424
稅後純益	1,041	1,043	1,120	183	244	332	218	246	188	256	312	286
稅後 EPS(元)	7.22	7.23	7.77	1.27	1.70	2.30	1.51	1.70	1.30	1.78	2.16	1.99
毛利率(%)	29.26%	28.50%	28.27%	25.43%	29.24%	30.60%	29.20%	27.83%	27.25%	28.63%	29.01%	28.85%
營業利益率(%)	15.01%	15.32%	15.67%	13.10%	13.82%	17.24%	15.29%	13.32%	12.64%	15.45%	16.70%	15.94%
稅後純益率(%)	11.07%	10.33%	10.52%	8.08%	11.39%	13.11%	8.85%	10.90%	8.71%	10.22%	11.26%	10.77%
營業收入 YoY/QoQ(%)	7.24%	7.36%	5.47%	-10.15%	-5.05%	18.05%	-2.58%	-8.65%	-4.26%	16.09%	10.59%	-4.06%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	62.00%	0.20%	7.43%	-27.44%	33.84%	35.86%	-34.24%	12.53%	-23.50%	36.27%	21.83%	-8.23%

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 14.42 億元計算。

ESG：

※ Environment：

已取得 ISO 14001, ISO 50001, IECQ QC080000 認證。

自 2017 年起碳排量已逐年減少，未來期望每年減少 1% 碳排量。

成立公司治理小組推動永續發展，規劃 2023 年執行碳盤查，領先主管機關要求。

※ Social：

員工平均薪酬高於電子製造業。

積極參與各種社會公益，於各偏鄉小學成立「愛的書庫」 彌補偏鄉教育資源的不足。

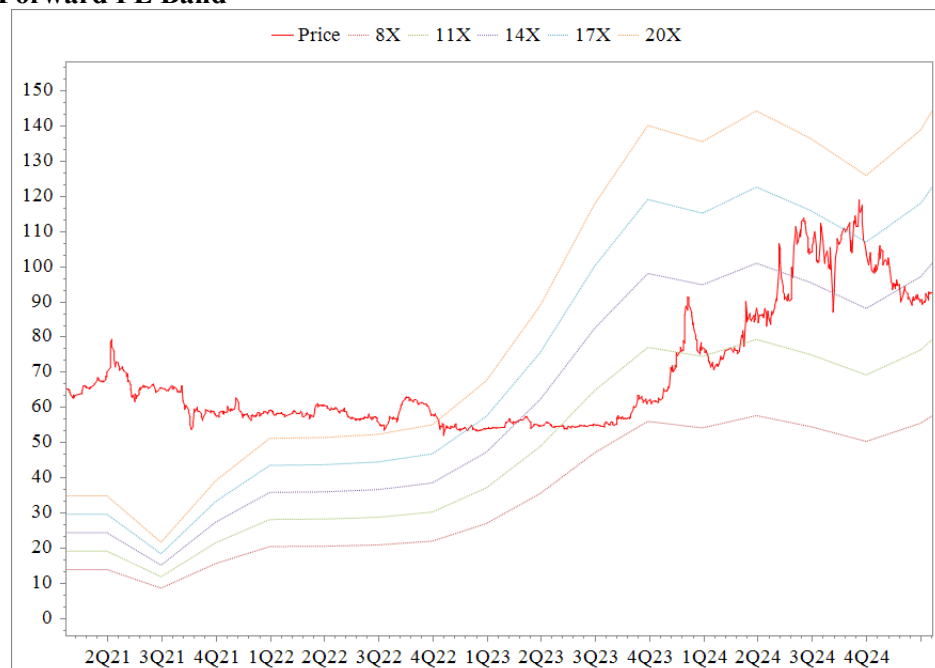
※ Governance：

公司內部網站設立「意見箱」做為申訴機制管道及舉報程序。

成立審計及薪酬委員會，以強化公司治理。

董事含一席女性董事，且獨立董事比例達 57%，高於一般董事。

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

2025 年 1 月 21 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	11,447	12,045	12,876	13,771	14,407
流動資產	7,881	8,757	9,315	9,858	9,984
現金及約當現金	3,510	3,233	3,776	3,823	3,957
應收帳款與票據	2,151	2,582	2,676	3,023	2,963
存貨	908	734	750	884	830
採權益法之投資	168	175	213	261	334
不動產、廠房設備	2,181	2,098	2,109	2,136	2,146
負債總計	5,566	5,010	5,270	5,722	5,835
流動負債	3,788	4,452	4,767	5,002	5,083
應付帳款及票據	1,467	1,812	1,604	1,772	1,841
非流動負債	1,778	558	712	760	723
權益總計	5,881	7,035	7,606	8,049	8,572
普通股股本	1,237	1,237	1,268	1,268	1,268
保留盈餘	2,467	2,743	3,313	3,756	4,279
母公司業主權益	5,546	6,711	7,243	7,652	8,138
負債及權益總計	11,447	12,045	12,876	13,771	14,407

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	2,349	1,171	2,433	1,873	2,350
稅前純益	607	1,010	1,656	1,651	1,772
折舊及攤銷	501	437	478	483	489
營運資金變動	1,257	88	-318	-312	183
其他營運現金	-17	-364	617	52	-95
投資活動現金	-613	-1,091	-423	-678	-627
資本支出淨額	-201	-192	-200	-400	-200
長期投資變動	96	-1,024	0	0	0
其他投資現金	-508	125	-223	-278	-427
籌資活動現金	-299	-295	-1,468	-1,148	-1,589
長借/公司債變動	-16	11	154	48	-36
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-656	-371	-509	-634	-634
其他籌資現金	373	65	-1,114	-562	-919
淨現金流量	1,451	-277	542	48	133
期初現金	2,060	3,510	3,233	3,776	3,823
期末現金	3,510	3,233	3,776	3,823	3,957

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	9,809	8,770	9,404	10,096	10,648
營業成本	8,186	6,832	6,653	7,219	7,637
營業毛利淨額	1,623	1,938	2,751	2,877	3,011
營業費用	1,279	1,157	1,340	1,330	1,342
營業利益	344	780	1,411	1,547	1,669
EBITDA	1,126	1,412	1,809	1,811	1,885
業外收入及支出	229	139	244	104	104
稅前純益	607	1,010	1,656	1,651	1,772
所得稅	230	373	577	573	615
稅後純益	371	642	1,041	1,043	1,120
稅後 EPS(元)	2.57	4.45	7.22	7.23	7.77
完全稀釋 EPS**	2.57	4.45	7.22	7.23	7.77

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 14.42 【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 14.42 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
-------	------	------	-------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	-3.78%	-10.60%	7.24%	7.36%	5.47%
營業毛利淨額	1.35%	19.38%	41.99%	4.56%	4.64%
營業利益	-12.78%	126.98%	80.87%	9.61%	7.86%
稅後純益	47.48%	73.02%	62.00%	0.20%	7.43%

獲利能力分析(%)

毛利率	16.55%	22.10%	29.26%	28.50%	28.27%
EBITDA(%)	11.47%	16.10%	19.24%	17.94%	17.70%
營益率	3.50%	8.90%	15.01%	15.32%	15.67%
稅後純益率	3.78%	7.32%	11.07%	10.33%	10.52%
總資產報酬率	3.24%	5.33%	8.08%	7.57%	7.78%
股東權益報酬率	6.31%	9.13%	13.68%	12.95%	13.07%

償債能力檢視

負債比率(%)	48.62%	41.59%	40.93%	41.55%	40.50%
負債/淨值比(%)	94.64%	71.21%	69.29%	71.09%	68.07%
流動比率(%)	208.08%	196.69%	195.41%	197.08%	196.42%

其他比率分析

存貨天數	48.89	43.88	40.72	41.31	40.95
應收帳款天數	110.23	98.50	102.05	103.03	102.60

2025 年 1 月 21 日

季度損益表

(百萬元)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
營業收入淨額	2,516	2,261	2,147	2,534	2,469	2,255	2,159	2,506	2,772	2,659	2,376	2,669
營業成本	1,887	1,686	1,519	1,758	1,748	1,627	1,571	1,789	1,968	1,892	1,726	1,920
營業毛利淨額	629	575	628	776	721	628	588	718	804	767	650	749
營業費用	310	279	331	339	343	327	315	330	341	343	325	337
營業利益	319	296	297	437	378	300	273	387	463	424	325	412
業外收入及支出	63	25	90	88	-27	92	25	26	26	26	25	26
稅前純益	382	321	387	525	351	392	298	414	489	450	350	438
所得稅	127	135	135	179	124	138	102	149	168	154	120	158
稅後純益	252	183	244	332	218	246	188	256	312	286	222	271
最新股本	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442	1,442
稅後EPS(元)	1.75	1.27	1.70	2.30	1.51	1.70	1.30	1.78	2.16	1.99	1.54	1.88

獲利能力(%)

毛利率(%)	25.00%	25.43%	29.24%	30.60%	29.20%	27.83%	27.25%	28.63%	29.01%	28.85%	27.34%	28.06%
營業利益率(%)	12.67%	13.10%	13.82%	17.24%	15.29%	13.32%	12.64%	15.45%	16.70%	15.94%	13.68%	15.43%
稅後純益率(%)	10.00%	8.08%	11.39%	13.11%	8.85%	10.90%	8.71%	10.22%	11.26%	10.77%	9.35%	10.16%

QoQ(%)

營業收入淨額	16.36%	-10.15%	-5.05%	18.05%	-2.58%	-8.65%	-4.26%	16.09%	10.59%	-4.06%	-10.66%	12.33%
營業利益	156.18%	-7.07%	0.13%	47.30%	-13.60%	-20.47%	-9.08%	41.88%	19.51%	-8.43%	-23.34%	26.73%
稅前純益	41.57%	-15.95%	20.61%	35.75%	-33.20%	11.76%	-23.96%	38.66%	18.24%	-8.08%	-22.09%	25.09%
稅後純益	47.54%	-27.44%	33.84%	35.86%	-34.24%	12.53%	-23.50%	36.27%	21.83%	-8.23%	-22.47%	22.15%

YoY(%)

營業收入淨額	2.37%	26.79%	17.28%	17.18%	-1.89%	-0.25%	0.57%	-1.10%	12.28%	17.92%	10.04%	6.48%
營業利益	455.41%	254.68%	626.24%	251.13%	18.43%	1.34%	-7.98%	-11.36%	22.60%	41.16%	19.03%	6.32%
稅前純益	56.32%	666.63%	919.03%	94.82%	-8.08%	22.23%	-22.94%	-21.28%	39.35%	14.60%	17.41%	5.92%
稅後純益	55.87%	552.97%	552.16%	94.69%	-13.23%	34.56%	-23.09%	-22.86%	42.92%	16.55%	18.11%	5.88%

註1：稅後EPS以股本14.42億元計算

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。