

信邦 (3023 TT) Sinbon

長期成長趨勢不變，目前評價位歷史低檔

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月)：NT\$310.0

收盤價 (2025/02/11)：NT\$266.0
隱含漲幅：16.5%

營收組成 (2024)

綠能 25%、工業 29%、醫療 8%、車用 15%、通訊 23%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	買進
目標價 (NT\$)	310	295
2025年營收 (NT\$/十億)	36.0	36.2
2025年EPS	14.5	14.8

交易資料表

市值	NT\$63,840百萬元
外資持股比率	51.0%
董監持股比率	7.3%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$66.62
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	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	32,762	33,111	36,036	39,694
營業利益	3,397	3,573	4,199	4,753
稅後純益	3,284	3,517	3,529	3,991
EPS (元)	13.71	14.46	14.51	16.41
EPS YoY (%)	12.2	7.1	0.3	13.1
本益比 (倍)	19.4	18.4	18.3	16.2
股價淨值比 (倍)	4.6	4.3	4.0	3.7
ROE (%)	22.6	23.5	22.1	22.8
現金殖利率 (%)	3.6%	3.6%	3.8%	3.9%
現金股利 (元)	9.60	9.60	10.22	10.26

何宗祐

bill0066@yuanta.com

柯妤璇

Varine.Ko@yuanta.com

元大觀點

- 基於產品組合不利因素，下修 4Q24 毛利率與 EPS 0.3 ppt/3.3%至 24.0%/2.96 元。綠能產品恢復出貨將帶動 1Q25 營收季增 1.5%。
- 信邦機器人專案隨客戶開發中，估計 2025/2026 年機器人營收比重約 0.2%/1.6%，逐年倍數成長。
- 看好信邦 2025 營運將逐季成長且長期成長趨勢不變，本中心以 2025-26 年平均 EPS 15.46 元並維持 20 倍本益比，上調目標價至 310 元。

4Q24 營收符合預期，惟產品組合轉弱

信邦 4Q24 營收 83.4 億元，季減 1.1%/年增 13.3%，主因綠能客戶因控制庫存水位，部分訂單遞延至 1Q25，不過隨工業客戶拉或動能已落底回升、汽車客戶專案貢獻及通訊產品需求旺盛，彌補綠能主要客戶衰退。4Q24 各產品表現：綠能季減 20%，工業季增 6%，醫療季減 11%，汽車季增 6%，通訊季增 6%。由於通訊貢獻持續提升，產品組合較 3Q24 下滑，因此本中心下調毛利率 0.3ppt 至 24.0%，並下調 EPS 3%至 2.96 元。

信邦產品多樣化布局，機器人專案隨客戶開發中

本中心預估 2025 年~2034 年人形機器人出貨量將以 CAGR 96.8%迅速成長，2034 年出貨量達 133 萬台，累計人形機器人總量將達 329 萬台。信邦具備模組化設計能力，也能提供 3000 萬次旋轉和搖擺測試不斷線測試以供機器人客戶的客製化需求。信邦目前已掌握三家人型機器人客戶，並出貨訊號傳輸、影像擷取、電池管理連接線束、電池充電連接器及線束等產品。本中心信邦估計 2025/2026 年機器人營收比重約 0.2%/1.6%，逐年倍數成長。

目前股價位於歷史低檔，上調目標價至 310 元

展望 1H25，本中心維持 1Q25 遞延的綠能產品將恢復出貨，預估 1Q25 營收季增 1.5%。信邦長期成長態勢不變，並與客戶維持密切合作關係，出貨產品多為客戶關鍵線組，轉助利基型市場，且其產品組合及客戶已多角化分散，同時已提前配合客戶遷廠而移轉出貨地，因此也有效分散近期關稅疑慮。目前信邦股價位於 2025-2026 年平均 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，本中心認為 2025 營運將逐季成長並於 3Q25 進入營運旺季，且信邦長期成長趨勢不變，因此本中心改以 2025-2026 年平均 EPS 15.46 元，並維持前次報告本益比 20 倍，上調目標價至 310 元，維持買進評等。

營運分析

4Q24 營收符合預期，惟產品組合轉弱

信邦 4Q24 營收 83.4 億元，季減 1.1%/年增 13.3%，主因綠能客戶因控制庫存水位，部分訂單遞延至 1Q25，不過隨工業客戶拉或動能已落底回升、汽車客戶專案貢獻及通訊產品需求旺盛，彌補綠能主要客戶衰退。4Q24 產品組合綠能 18%，季減 20%/工業 29%，季增 6%/醫療 8%，季減 11%/汽車 16%，季增 6%/通訊 29%，季增 6%。由於通訊貢獻持續提升，產品組合較 3Q24 下滑，因此本中心下調毛利率 0.3ppt 至 24.0%，並下調本業獲利 3%至 7.2 億，EPS 2.96 元。

圖 1：2024 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	8,340	-1.1%	13.3%	8,317	8,320	0.3%	0.2%
營業毛利	1,844	2,038	2,003	-1.7%	8.6%	2,018	2,026	-0.8%	-1.1%
營業利益	736	886	827	-6.6%	12.4%	846	841	-2.2%	-1.7%
稅前利益	677	1,175	921	-21.6%	36.1%	939	935	-2.0%	-1.5%
稅後淨利	600	949	721	-24.1%	20.1%	735	787	-2.0%	-8.4%
調整後 EPS (元)	2.50	3.90	2.96	-24.1%	20.1%	3.06	3.24	-3.3%	-8.4%
重要比率 (%)				百分點	百分點				
營業毛利率	25.0%	24.2%	24.0%	-0.2	-1.0	24.3%	24.4%	-0.3	-0.3
營業利益率	10.0%	10.5%	9.9%	-0.6	-0.1	10.2%	10.1%	-0.3	-0.2
稅後純益率	8.1%	11.3%	8.6%	-2.6	0.5	8.8%	9.5%	-0.2	-0.8

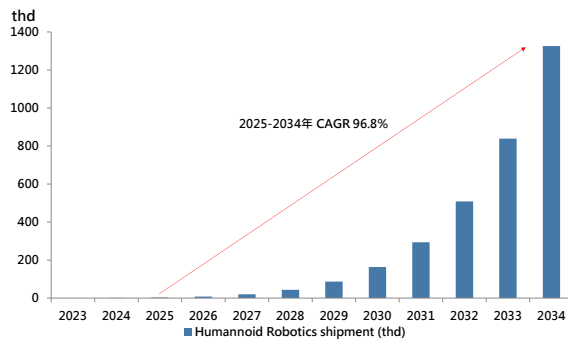
資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

人形機器人出貨量 2025-2034 年 CAGR 將達 96.8%

根據 Digitimes 預估，人形機器人全球 2024 年交付量將達 1,000 台。本中心預估 2025 年~2034 年人形機器人出貨量將以 CAGR 96.8%迅速成長，2034 年出貨量達 133 萬台，累計人形機器人保有量將達 329 萬台。本中心以 2034 年預估終端需求主要來自二大塊，第一塊為自動化程度高，從自動化轉向智能化的汽車產業、高危險挖礦需求以及精細度需求較低且人力取代潛力高的物流與倉儲。第二塊為服務產業包含醫療、家戶、餐飲、教育等等。本中心以汽車產業人工取代率 2%/挖礦 2%/物流 1%，服務型 0.1%為假設基礎，預估 2034 年全球人形機器人需求。預期整體 TAM 自 2025 年以 CAGR 81.3%成長，於 2034 年將達 280 億美元。

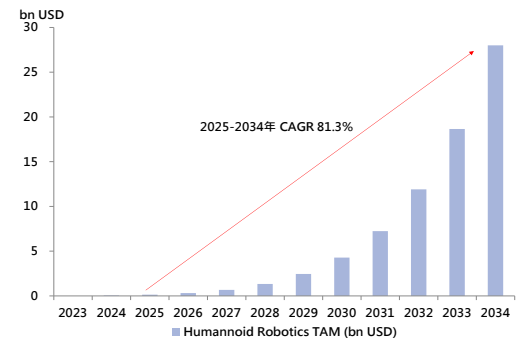
據本中心 2024/11/7 發布的工具機產業報告，本中心預期 2025 年為人形機器人供應鏈爆發元年，主因 1) 人形機器人成本估 2025 至 2034 年將以 CAGR 7.8%下滑；2) 2024 年 Nvidia 推出人形機器人平台 GR00T，包含軟體、硬體跟虛擬世界的機器人模擬器，透過 LLM 與 AI GPU 訓練，使機器人自我學習。預期將快速建立人形機器人生態系；3) 2024 年開始，人形機器人已積極導入汽車產業，汽車為電子產業內自動化程度較高領域，將從自動化走向智能化。

圖 2：人形機器人出貨量



資料來源：Tesla、Digitimes、元大投顧預估

圖 3：人形機器人 TAM



資料來源：元大投顧預估

信邦產品多樣化布局，機器人專案隨客戶開發中

線束/連接器為人型機器人的「神經系統」，因身體各部位須不斷屈伸、扭轉等動作，線束須配合機器人的活動而靈活變化，另外也需要抵抗電磁干擾，保證信號傳輸，同時因人型機器人運用的空間有限，各零件的也需要減少尺寸，減輕重量，現行也已發展利用鋁合金取代銅達到輕量化設計。

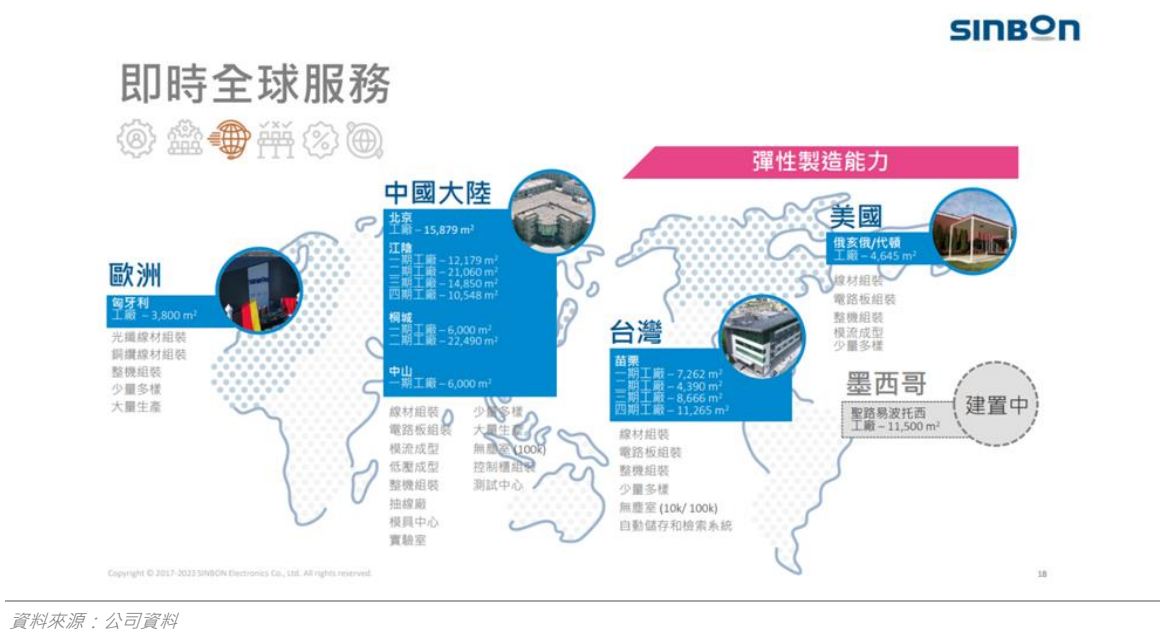
信邦因具備模組化設計能力，也能提供 3000 萬次旋轉和搖擺測試不斷線測試以供機器人客戶的客製化需求。信邦目前已掌握三家人型機器人客戶，並出貨訊號傳輸、影像擷取、電池管理連接線束、電池充電連接器&線束等產品。本中心信邦估計 2025/2026 年機器人營收比重約佔 0.2%/1.6%，逐年倍數成長。

全球化彈性製造及訂單能見度長，信邦具長期擴廠計畫

信邦具備全球化廠區布局，目前產能台灣約 10-15%、歐洲及美國約 5%，其餘 80-85%為中國，自 2017 年中美貿易戰起，信邦已調整產能，將無法避開關稅的輸美產品轉移自非中地區廠區進行生產，同時出貨產品多屬關鍵線組，因此配合客戶轉移出貨地點，因此有效分散關稅疑慮。

同時，信邦目前已配合綠能客戶將規畫建設墨西哥及台灣銅鑼廠：1)4M23 墨西哥廠開始動工後，預計 3Q25 開始量產，現產線規劃先以綠能產品為主；2) 台灣銅鑼廠預計 2025 年開始籌畫施工，並於 2026-2028 年逐步動工到開始量產，2030 年半導體產品將集中在銅鑼科學園區生產。因此 2024 年資本支出約 6 億元，2026-2028 年資本支出預計提升至每年 8-10 億元。

圖 4：信邦全球服務據點



資料來源：公司資料

信邦具長期成長趨勢，產品多為關鍵線組

展望 1H25，本中心維持 1Q25 遞延的綠能產品將恢復出貨，1Q25 營收預估將季增 1.5%，並維持 1Q25 起將逐季季增，3Q25 為全年高點，惟此次下調 2Q25 營收 2.9%至 89.7 億元，季增 5.9%/年增 8%，並上調 3Q25 營收 1.5%至 94.3 億元，反映綠能客戶拉貨動能仍維持持平，且美國關稅不確定性進一步落定後，3Q25 客戶拉貨動能應為最強。本中心維持 2025 年營收將年增高個位數不變，預估 2025 年 360.4 億元，年增 8.8%，約下調 0.3%。

圖 5：2025 年第 1 季財測與預估比較

(百萬元)	1Q24A	4Q24F	1Q25F	季增率	年增率	1Q25F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	8,036	8,340	8,468	1.5%	5.4%	8,468	8,640	0.0%	-2.0%
營業毛利	2,074	2,003	2,198	9.7%	6.0%	2,198	2,238	0.0%	-1.8%
營業利益	900	827	1,050	26.9%	16.7%	1,050	1,007	0.0%	4.3%
稅前利益	1,229	921	1,120	21.6%	-8.9%	1,120	1,122	0.0%	-0.2%
稅後淨利	912	721	870	20.8%	-4.5%	870	895	0.0%	-2.7%
調整後 EPS (元)	3.75	2.96	3.58	20.8%	-4.5%	3.58	3.68	0.0%	-2.7%
重要比率 (%)						百分點	百分點	百分點	百分點
營業毛利率	25.8%	24.0%	26.0%	1.9	0.2	26.0%	25.9%	0.0	0.1
營業利益率	11.2%	9.9%	12.4%	2.5	1.2	12.4%	11.7%	0.0	0.7
稅後純益率	11.3%	8.6%	10.3%	1.6	-1.1	10.3%	10.4%	0.0	-0.1

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

展望 2025/2026 年，本中心維持信邦長期成長態勢不變，並與客戶維持密切合作關係，出貨產品多為客戶關鍵線組，本中心認為信邦各產品線動能如下：

- 1) 工業：如半導體設備訂單能見度長，該客戶設備約 80%線束來自於信邦，且預期 2026 年既有產能將達滿載，規劃 2026 年開始興建新廠。智慧倉儲系統方面，信邦出貨包含物流機器人、智慧機器手臂、智慧安全背心等線束。；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 2024 年銷量 3.2 萬輛，(2023 年銷量約 6,610 台)，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 2023 年打貪行動已見成效，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，同時多家客戶近期法說多提到 AI 將有利於輔助診斷需求提升。
- 4) 綠能：儘管主要太陽能客戶 2025 年將推出新品，釋出較為正向的展望，不過同時本中心也觀察到該客戶庫存週轉天數已達 98 天(年增 45 天)，因此本中心儘管該客戶釋出正向展望，但我們仍維持太陽能將持平。風電方面，信邦已於 4Q24 見風電相關產品急單挹注，同時客戶多轉向海外市場，因此預估綠能將由風電產品帶動。
- 5) 通訊：2024 年通訊屬消費性產品，2025 年市場需求仍待觀察，因此估計營收年持平。

圖 6：各產品線營收比重與成長預估

	2024 年營收比重	2025 年營收比重	2024 年營收 YoY	2025 年營收 YoY
Green Energy	25.4%	25.4%	-15.4%	8.8%
Industrial	28.9%	29.5%	5.8%	10.9%
Medical	8.1%	8.6%	-0.2%	15.4%
Automotive	14.6%	15.5%	-2.2%	15.2%
Communication	22.9%	21.0%	23.9%	-0.1%

資料來源：公司資料、元大投顧

綜合上述，本中心估計 2025 年毛利率 25.5%，並略為下調營業利益至 42 億元，年增 17.5%，EPS 下調 1.9%至 14.59 元，並預估 2026 年營收 396.9 億元，年增 10.2%，毛利率 26%，營業利益 47.5 億元，年增 13.2%，EPS 16.51 元。

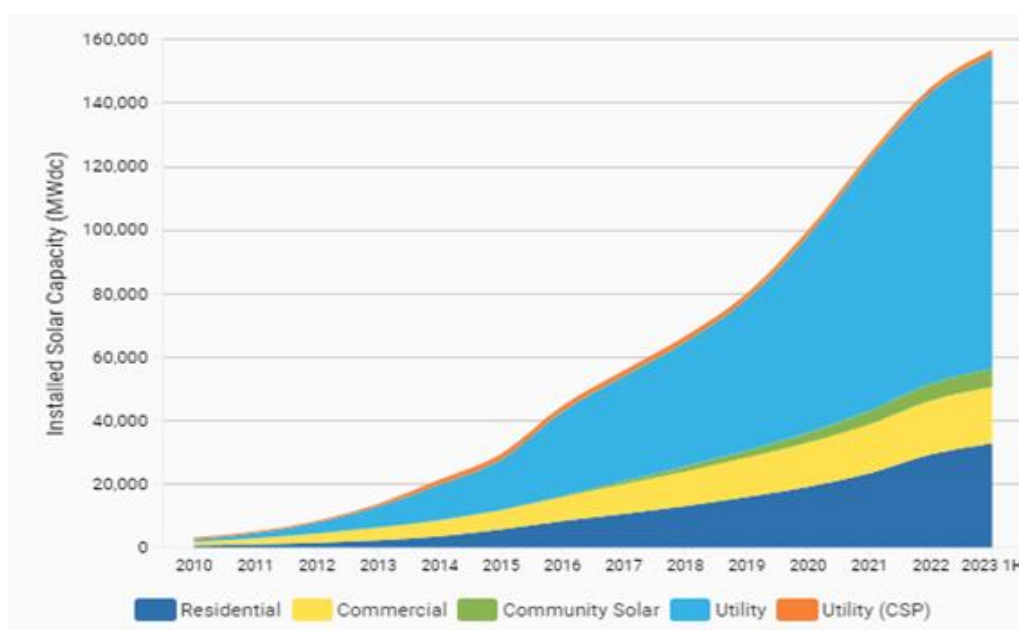
2025 年全球汽車銷售市場回歸平穩增長

展望 2025 年，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%。

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%

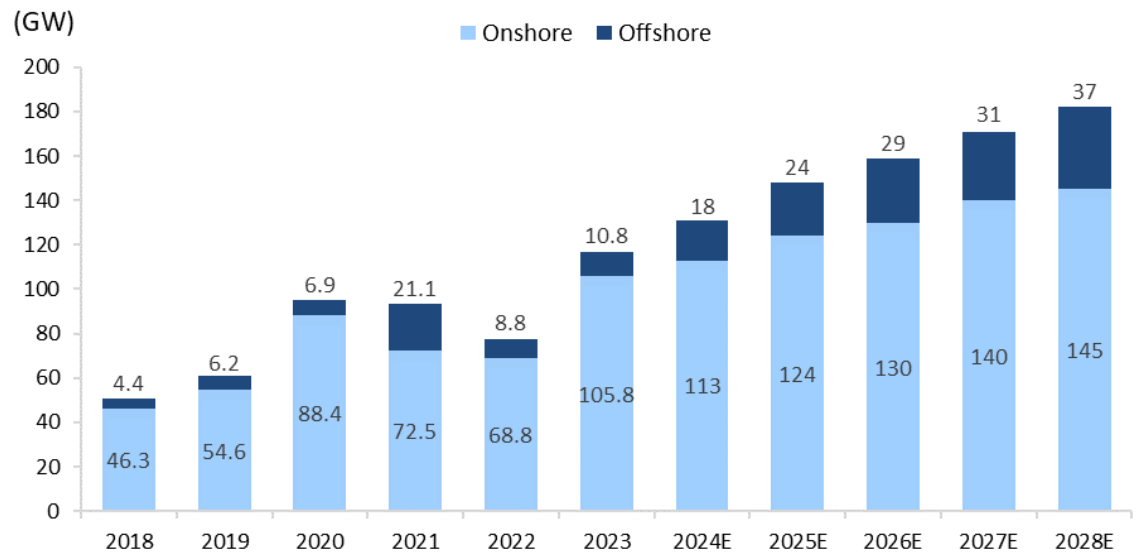


資料來源：SEIA/Wood Mackenzie Power & Renewables U.S. Solar Market Insight 2022 Year in Review、元大投顧

預估 2023-2028 年全球新增離岸風電裝置量 CAGR 達 30%

GWEC 預估 2028 年全球新增風電裝置量將達 182GW，2023-2028 年 CAGR 達 9.4%，其中離岸風電全球新增風電裝置量將達 37GW，CAGR 高達 30%。未來成長動能包括 1) 俄羅斯入侵烏克蘭後，歐洲加速再生能源發展，以實現能源安全；2) 美國降低通膨法案(IRA)有助於 2023 -2032 年清潔能源發展，更有助於本土供應鏈的創建；3) 清潔能源已成為中國經濟成長的主力，在推出「30-60 目標」後，中國政府制定了 2060 年非再生能源佔總能源 80%以上的目標；4) 在經歷了動盪的 2023 年之後，各國政府和開發商仍然堅持開發離岸風電的浮動式離岸風電技術、Power-to-X (是一種電力轉換、能量儲存以及剩餘再生能源的再轉換途徑)等解決方案將進一步解鎖離岸風電在支援全球能源轉型方面的潛力；5) 東南亞、中亞、北非等新興市場將有所成長。

圖 8：2018-2028E 年全球風電新增裝置容量



資料來源：GWEC、元大投顧

獲利調整與股票評價

目前股價位於歷史低檔，上調目標價至 310 元

本中心估計 2025/2026 年營收 360.4 億/396.9 億元，年增 8.8%/10.2%，2025/26 年毛利率 25.5%/26.0%，營業利益 42.0/47.5 億元，年增 17.5%/13.2%，稅後獲利 35.3 億/39.9 億元，稀釋後 EPS 14.51/16.41 元。

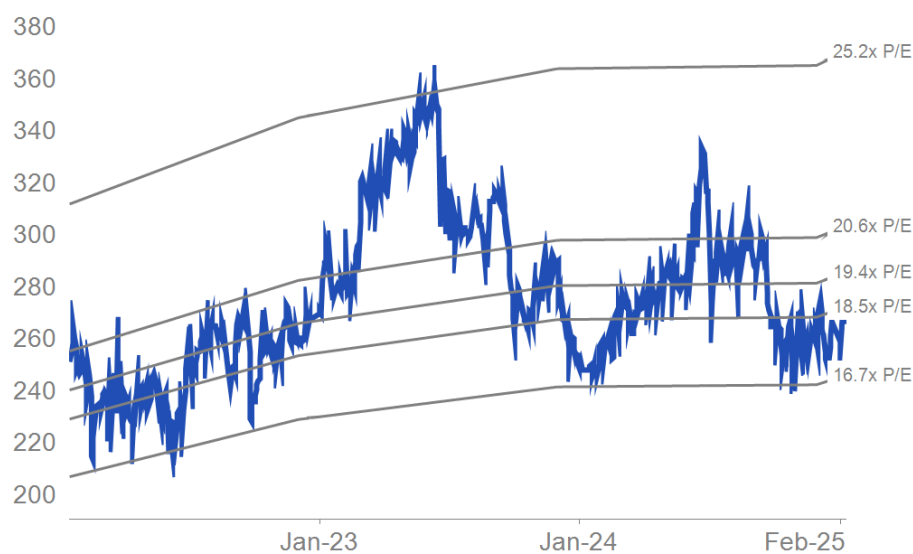
信邦長期成長態勢不變，並與客戶維持密切合作關係，出貨產品多為客戶關鍵線組，專注利基型市場，且其產品組合及客戶已多角化分散，同時已提前配合客戶遷廠而移轉出貨地，因此也有效分散近期關稅疑慮。目前信邦股價位於 2025-2026 年平均 EPS 的 17 倍本益比，位於信邦過去 3 年本益比 17-28 倍平均下緣，本中心認為 2025 營運將逐季成長並於 3Q25 進入營運旺季，且信邦長期成長趨勢不變，因此本中心改以 2025-2026 年平均 EPS 15.46 元，並維持前次報告本益比 20 倍，上調目標價至 310 元，維持買進評等。

圖 9：2024 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	33,111	33,088	36,036	36,172	0.1%	-0.4%
營業毛利	8,243	8,258	9,191	9,238	-0.2%	-0.5%
營業利益	3,573	3,591	4,199	4,218	-0.5%	-0.5%
稅前利益	4,522	4,540	4,541	4,603	-0.4%	-1.3%
稅後淨利	3,517	3,531	3,529	3,577	-0.4%	-1.3%
調整後 EPS (元)	14.46	14.60	14.51	14.79	-1.0%	-1.9%
重要比率 (%)					百分點	百分點
營業毛利率	24.9%	25.0%	25.5%	25.5%	-0.1	0
營業利益率	10.8%	10.9%	11.7%	11.7%	-0.1	0
稅後純益率	10.6%	10.7%	9.8%	9.9%	-0.1	-0.1

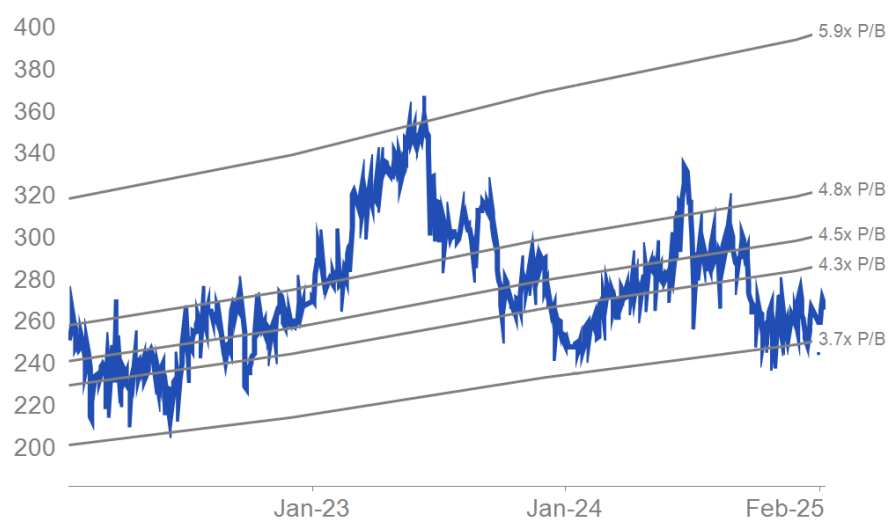
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 10：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 11：12 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 12：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(%)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
信邦	3023 TT	買進	266.0	1,934	14.46	14.51	16.41	18.4	18.3	16.2	5.5	0.3	13.1
國內同業													
貿聯-KY	3665 TT	買進	706.0	4,083	24.7	38.2	--	28.6	18.5	--	71.3	54.7	--
胡連	6279 TT	持有-超越同業	180.0	564	11.9	12.3	--	15.2	14.6	--	--	3.9	--
良維	6290 TT	未評等	88.1	426	4.8	5.0	--	18.4	17.7	--	--	4.0	--
國內同業平均					13.8	18.5	--	20.7	16.9	--	71.3	20.8	--
國際同業													
泰科	TEL US	未評等	149.7	44,660	7.6	8.1	8.9	19.8	18.5	16.8	--	7.1	10.4
安費諾	APH US	未評等	71.8	86,956	1.8	2.3	2.6	39.0	31.2	27.8	--	25.1	12.2
國際同業平均					4.7	5.2	5.8	29.4	24.8	22.3	--	16.1	11.3

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 13：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)		
					2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
信邦	3023 TT	買進	266.0	1,934	23.5	22.1	22.8	62.42	66.59	72.81	4.3	4.0	3.7
國內同業													
貿聯-KY	3665 TT	買進	706.0	4,083	15.5	21.5	--	153.9	196.5	--	4.6	3.6	--
胡連	6279 TT	持有-超越同業	180.0	564	19.2	18.4	--	67.5	73.2	--	2.7	2.5	--
良維	6290 TT	未評等	88.1	426	14.4	14.1	--	37.9	38.0	--	2.3	2.3	--
國內同業平均					16.4	18.0	--	86.4	102.6	--	3.2	2.8	--
國際同業													
泰科	TEL US	未評等	149.7	44,660	19.8	18.8	19.5	40.4	42.7	45.7	3.7	3.5	3.3
安費諾	APH US	未評等	71.8	86,956	25.1	26.9	25.7	8.0	9.4	11.3	9.0	7.6	6.4
國際同業平均					22.5	22.9	22.6	24.2	26.1	28.5	6.4	5.6	4.8

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 14：季度及年度簡明損益表 (合併)

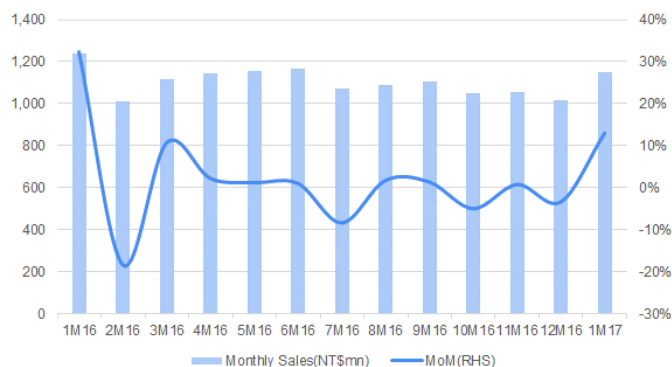
(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	8,036	8,305	8,430	8,340	8,468	8,966	9,434	9,168	33,111	36,036
銷貨成本	(5,962)	(6,177)	(6,391)	(6,337)	(6,270)	(6,648)	(7,060)	(6,867)	(24,868)	(26,845)
營業毛利	2,074	2,128	2,038	2,003	2,198	2,318	2,375	2,300	8,243	9,191
營業費用	(1,174)	(1,168)	(1,153)	(1,176)	(1,148)	(1,228)	(1,302)	(1,313)	(4,670)	(4,992)
營業利益	900	961	886	827	1,050	1,089	1,073	987	3,573	4,199
業外利益	330	236	289	94	70	90	91	91	949	342
稅前純益	1,229	1,197	1,175	921	1,120	1,179	1,164	1,078	4,522	4,541
所得稅費用	(318)	(260)	(228)	(203)	(252)	(265)	(262)	(243)	(1,008)	(1,022)
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	721	870	916	904	838	3,517	3,529
調整後每股盈餘(NT\$)	3.80	3.90	3.95	2.96	3.58	3.77	3.72	3.45	14.46	14.51
調整後加權平均股數(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%	24.0%	26.0%	25.8%	25.2%	25.1%	24.9%	25.5%
營業利益率	11.2%	11.6%	10.5%	9.9%	12.4%	12.1%	11.4%	10.8%	10.8%	11.7%
稅前純益率	15.3%	14.4%	13.9%	11.0%	13.2%	13.2%	12.3%	11.8%	13.7%	12.6%
稅後純益率	11.3%	11.3%	11.3%	8.6%	10.3%	10.2%	9.6%	9.1%	10.6%	9.8%
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%	3.4%	1.5%	-1.1%	1.5%	5.9%	5.2%	-2.8%		
營業利益	22.3%	6.8%	-7.8%	-6.6%	26.9%	3.7%	-1.5%	-8.0%		
稅後純益	51.9%	2.6%	1.5%	-24.1%	20.8%	5.3%	-1.3%	-7.3%		
調整後每股盈餘	51.9%	2.6%	1.5%	-24.1%	20.8%	5.3%	-1.3%	-7.3%		
年增率(%)										
營業收入	-5.1%	-4.8%	2.7%	13.3%	5.4%	8.0%	11.9%	9.9%	1.1%	8.8%
營業利益	-20.3%	77.6%	-10.7%	12.4%	16.7%	13.4%	21.1%	19.4%	5.2%	17.5%
稅後純益	2.0%	2.6%	8.1%	20.1%	-4.5%	-2.0%	-4.7%	16.3%	13.7%	0.1%
調整後每股盈餘	2.0%	2.6%	8.1%	20.1%	-4.5%	-2.0%	-4.7%	16.3%	7.1%	0.3%

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

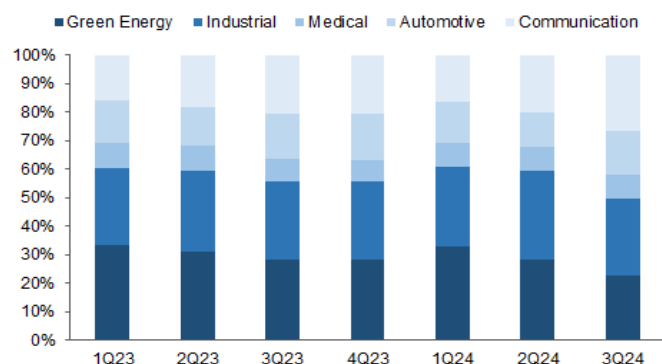
信邦成立於 1989 年，公司產品應用範圍廣泛，橫跨汽車電子、航太、工業控制、醫療器材和消費性電子產品領域五大領域。於產業供應鏈中位居上中游，代理連接器，並提供連接線組、PCBA 設計加工服務。從上游的裸銅線、塑料、電鍍材料等都能提供，為客戶一條龍服務。營收地區別美國 50%、中國跟台灣 40%，其他 10%。產能方面，公司於台灣苗栗、美國、匈牙利、中國中山、桐城、江陰、北京皆有工廠，其中中國產能約佔 80%，目前直接出往美國的產品會在台灣或美國生產，其他維持在中國，公司預期 2024 年底墨西廠將建置完成，可望於 2025 年貢獻營收。

圖 15：月營收



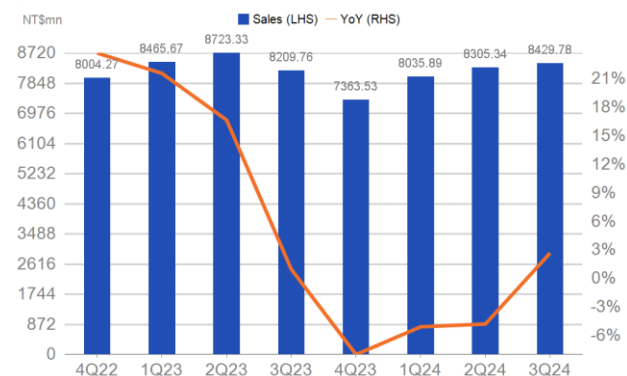
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 16：營收組成



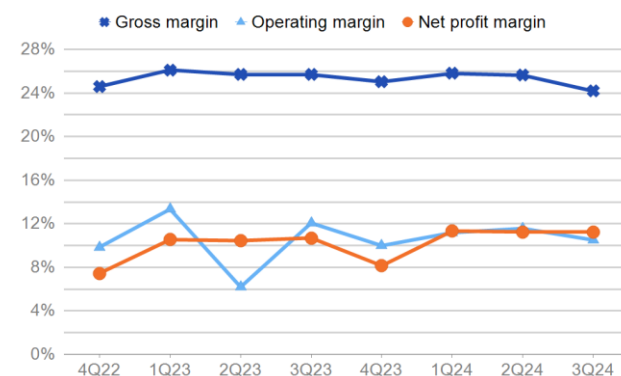
資料來源：公司資料

圖 17：營收趨勢



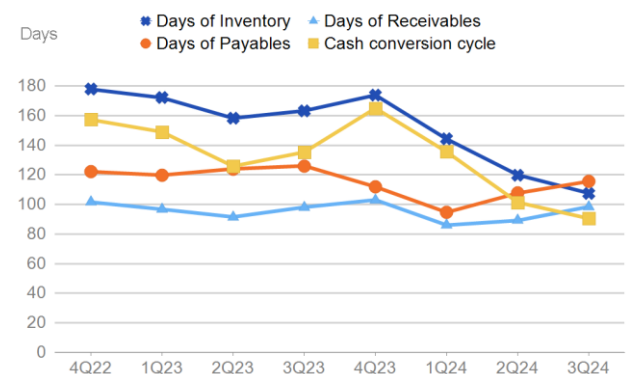
資料來源：CMoney、公司資料

圖 18：毛利率、營益率、淨利率



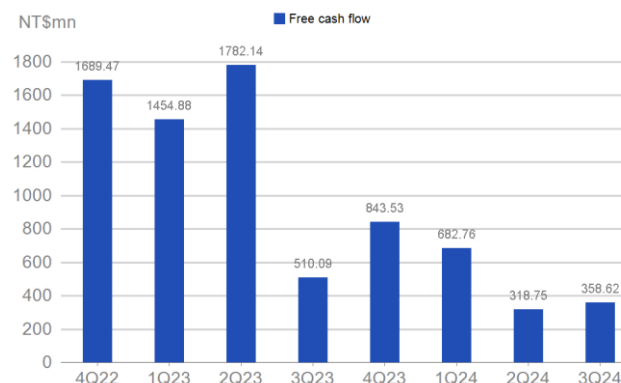
資料來源：CMoney、公司資料

圖 19：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 20：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 21：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 (2025/2/11)

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)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
現金與短期投資	5,109	5,767	5,242	4,294	4,268
存貨	12,256	10,326	11,476	11,913	12,234
應收帳款及票據	8,895	7,568	7,853	8,931	9,557
其他流動資產	1,395	1,358	1,358	1,358	1,358
流動資產	27,655	25,019	25,929	26,495	27,417
採用權益法之投資	778	851	1,242	1,202	1,159
固定資產	3,043	3,210	3,218	3,475	3,782
無形資產	41	25	(20)	(65)	(110)
其他非流動資產	1,460	1,478	977	912	847
非流動資產	5,323	5,564	5,417	5,524	5,679
資產總額	32,977	30,583	31,346	32,019	33,095
應付帳款及票據	6,850	4,814	5,406	6,068	6,811
短期借款	3,458	2,552	2,552	2,552	2,552
什項負債	7,478	8,442	8,442	8,442	8,442
流動負債	17,785	15,808	16,400	17,062	17,805
長期借款	17	2	2	2	2
其他負債及準備	1,702	829	829	829	829
長期負債	1,719	831	831	831	831
負債總額	19,504	16,639	17,231	17,893	18,636
股本	2,385	2,400	2,400	2,400	2,400
資本公積	3,067	3,065	3,065	3,065	3,066
保留盈餘	7,452	8,704	9,886	10,928	12,425
什項權益	(271)	(401)	(401)	(401)	(400)
歸屬母公司之權益	12,634	13,768	14,950	15,992	17,491
非控制權益	840	176	173	163	154
股東權益總額	13,473	13,944	15,122	16,156	17,645

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)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
本期純益	3,023	3,092	3,514	3,519	3,982
折舊及攤提	526	558	612	638	638
本期營運資金變動	(1,166)	379	(843)	(853)	(205)
其他營業資產 及負債變動	104	1,166	(1,008)	(1,022)	(1,156)
營運活動之現金流量	2,486	5,194	2,276	2,283	3,259
資本支出	(473)	(604)	(575)	(850)	(900)
本期長期投資變動	(6)	73	44	40	42
其他資產變動	(159)	29	65	65	65
投資活動之現金流量	(638)	(502)	(466)	(745)	(793)
股本變動	43	15	0	0	1
本期負債變動	564	(910)	0	0	0
現金增減資	0	0	0	0	0
支付現金股利	(1,641)	(2,031)	(2,335)	(2,486)	(2,495)
其他調整數	69	(913)	0	0	1
融資活動之現金流量	(964)	(3,839)	(2,335)	(2,486)	(2,493)
匯率影響數	215	(195)	0	0	0
本期產生現金流量	1,100	658	(525)	(948)	(26)
自由現金流量	2,014	4,591	1,700	1,433	2,359

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	30,575	32,762	33,111	36,036	39,694
銷貨成本	(22,843)	(24,357)	(24,868)	(26,845)	(29,379)
營業毛利	7,732	8,406	8,243	9,191	10,316
營業費用	(4,405)	(5,009)	(4,670)	(4,992)	(5,563)
推銷費用	(1,891)	(1,761)	(1,649)	(1,810)	(2,019)
研究費用	(951)	(1,012)	(1,194)	(1,336)	(1,468)
管理費用	(1,487)	(1,485)	(1,797)	(1,845)	(2,077)
其他費用	(76)	(751)	(30)	0	0
營業利益	3,326	3,397	3,573	4,199	4,753
利息收入	25	55	80	55	55
利息費用	(84)	(102)	(50)	(56)	(56)
利息收入淨額	(59)	(47)	30	(1)	(1)
投資利益(損失)淨額	122	145	292	144	182
匯兌損益	261	141	57	0	0
其他業外收入(支出)淨額	192	282	570	199	204
稅前純益	3,842	3,918	4,522	4,541	5,138
所得稅費用	(819)	(826)	(1,008)	(1,022)	(1,156)
少數股權淨利	142	(192)	(3)	(9)	(9)
歸屬母公司之稅後純益	2,881	3,284	3,517	3,529	3,991
稅前息前折舊攤銷前淨利	4,453	4,578	4,185	4,837	5,391
調整後每股盈餘 (NT\$)	12.22	13.71	14.46	14.51	16.41

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	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
年成長率 (%)					
營業收入	19.8	7.2	1.1	8.8	10.2
營業利益	19.3	2.1	5.2	17.5	13.2
稅前息前折舊攤銷前淨利	24.0	2.8	(8.6)	15.6	11.5
稅後純益	21.5	2.3	13.7	0.1	13.2
調整後每股盈餘	22.2	12.2	5.5	0.3	13.1
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	25.3	25.7	24.9	25.5	26.0
營業利益率	10.9	10.4	10.8	11.7	12.0
稅前息前淨利率	12.3	11.7	10.8	11.7	12.0
稅前息前折舊攤銷前淨利率	14.6	14.0	12.6	13.4	13.6
稅前純益率	12.6	12.0	13.7	12.6	12.9
稅後純益率	9.4	10.0	10.6	9.8	10.1
資產報酬率	10.1	9.7	11.2	11.0	12.0
股東權益報酬率	24.6	22.6	23.5	22.1	22.8
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	144.8	119.3	114.0	110.8	105.6
淨負債權益比(%)	(12.1)	(23.0)	(17.8)	(10.8)	(9.7)
利息保障倍數 (倍)	46.6	39.4	91.0	82.1	92.8
流動比率 (%)	155.5	158.3	158.1	155.3	154.0
速動比率 (%)	82.8	91.0	88.1	85.5	85.3
淨負債 (NT\$百萬元)	(1,634)	(3,213)	(2,687)	(1,740)	(1,713)
調整後每股淨值 (NT\$)	52.93	57.37	62.42	66.62	72.86
評價指標 (倍)					
本益比	21.8	19.4	18.4	18.3	16.2
股價自由現金流量比	31.7	13.9	37.6	44.6	27.1
股價淨值比	5.0	4.6	4.3	4.0	3.7
股價稅前息前折舊攤銷前淨	14.3	14.0	15.3	13.2	11.8
股價營收比	2.1	2.0	1.9	1.8	1.6

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



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 = 依據股本變動調整後之目標價。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

© 2025 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

© {2025} 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>.