

## 投資家觀點



## 孫慶龍 Daniel

現職：投資家日報總監

學歷：英國 EXETER 大學財務管理碩士

國立成功大學中國文學學士

證照：證券投資分析師(CSIA)

教育部大專院校合格講師證書

MIC 高科技產業分析師

經歷：鑫圓滿證券投資總監

致理科技大學財金系講師

理財周刊 執行長

商周編輯顧問 BWE

著作：《源源不絕賺好股》

《發掘未來 10 年產業趨勢：半導體設備》

《發掘未來 10 年產業趨勢：電動車》

《12 招獨門秘技：找出飆股基因》

@日報訂戶專屬 LINE 群組：

檢視 2019 年 Q4 合約負債較 2018 年 Q4 大增的企業(請詳見口袋名單-大數據決策)，第一檔引起慶龍研究興趣的標的，就是成立於 1989 年、核心業務在連接器的信邦(3023)，其支持的理由有以下幾點：

## (一)合約負債大增且創歷史新高。

2019 年 Q4 信邦的合約負債攀升到 9.65 億元，不僅較 2018 年 Q4 的 3.28 億元，大增 194%，與 2019 年 Q3 時的 3.73 億元相比，成長幅度也高達 158%，更創下歷史新高的紀錄。

值得注意的是，信邦 2018 年 Q2 時的合約負債僅在 1.68 億元的水準，僅 6 個季度就暴增到 9.65 億元，成長幅度來到讓人印象深刻的 474%，充分顯示目前信邦的營運展望與在手訂單，確實處於相當熱絡的狀態。

## 信邦(3023)近 7 季的資產負債表

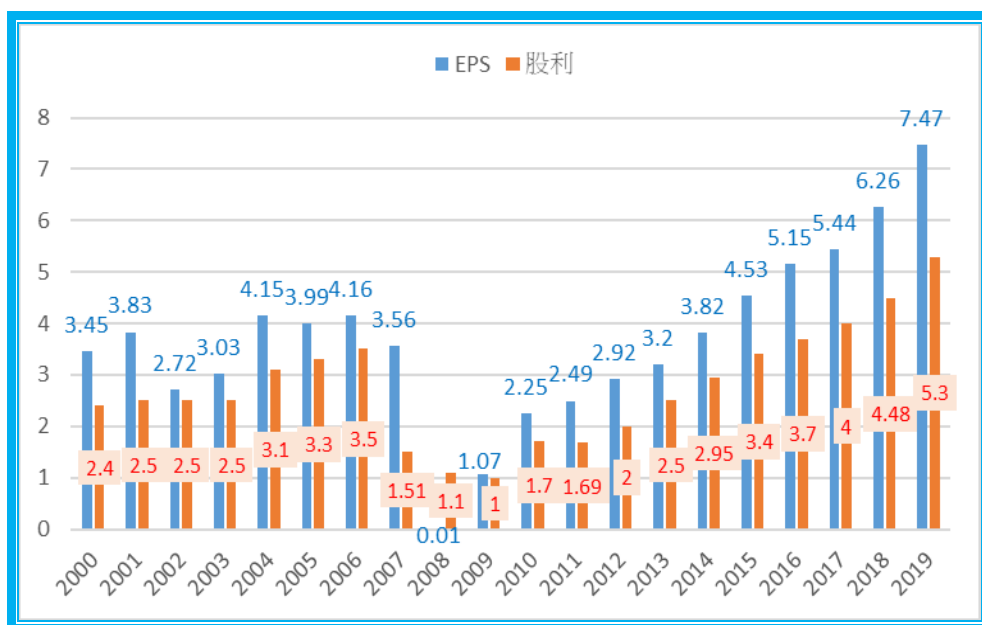
負債	2019Q4		2019Q3		2019Q2		2019Q1		2018Q4		2018Q3		2018Q2	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
短期借款	27.28	15.9	27.45	17.4	21.92	13.9	22.09	15	18.05	12.7	18.44	13.6	17.13	12.6
公平價值衡量列入損益之金融負債-流動	0.079	0.05	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.002	0
短期借款合計	27.36	15.9	27.45	17.4	21.92	13.9	22.09	15	18.05	12.7	18.44	13.6	17.14	12.6
應付票據	1.89	1.1	2.1	1.33	2.04	1.29	1.79	1.21	2.1	1.48	1.87	1.39	0.87	0.64
應付帳款	34.06	19.8	31.85	20.1	31.43	20	27.49	18.6	31.27	22	29.09	21.5	28.4	20.9
合約負債	9.65	5.61	3.73	2.36	2.54	1.61	3.67	2.48	3.28	2.31	2.53	1.88	1.68	1.24
其他應付款項	10.63	6.19	8.82	5.58	19.28	12.2	7.37	4.99	8.75	6.16	8.75	6.47	16.75	12.3
所有應付款項合計	56.22	32.7	46.5	29.4	55.29	35.1	40.31	27.3	45.42	32	42.24	31.3	47.71	35.1
遞延所得稅負債-流動	1.77	1.03	1.55	0.98	1.73	1.1	1.79	1.21	1.93	1.36	1.65	1.22	1.61	1.19
租賃負債-流動	0.51	0.3	0.42	0.27	0.42	0.26	0.52	0.36	0	0	0	0	0	0
其他流動負債	2.36	1.38	0.76	0.48	2.8	1.77	3.01	2.04	4.42	3.12	5.09	3.77	5.3	3.9
流動負債合計	88.23	51.3	76.68	48.5	82.14	52.2	67.73	45.9	69.82	49.2	67.43	49.9	71.76	52.8

資料來源：goodinfo

## (二)已連續 22 年配發股利，並連續 8 年股利越來越高。

截至 2019 年，信邦不僅已連續 22 年都能配發出股利，近 8 年股利更是節節高升，一路從 2011 年的 1.69 元、上升到 2012 年的 2 元、2013 年的 2.5 元、2014 年的 2.95 元、2015 年的 3.4 元、2016 年的 3.7 元、2017 年的 4 元、2018 年的 4.48 元，與 2019 年的 5.3 元。

## 信邦(3023)2000 年到 2019 年 EPS 與股利



資料來源：投資家日報

## 股利連續增加年度的前三名

代號	名稱	成交	漲跌價	漲跌幅	股利發放年度	現金股利連續增減次數	現金股利連續增減平均差額(元)	現金股利連續增減配發總額(元)	現金股利連續增減配發均額(元)	配息均額除以股價(%)
3617	碩天	80.5	-0.3	-0.37	2020	+12	+0.36	49.7	4.14	5.14
5904	寶雅	471.5	+5.5	+1.18	2020	+10	+1.66	87.73	8.77	1.86
3023	信邦	127	0	0	2020	+8	+0.45	27.83	3.48	2.74

資料來源：goodinfo

### Point

檢視 2019 年 Q4 合約  
負債較 2018 年 Q4 大  
增的企業，第一檔引起  
慶龍研究興趣的標的，  
就是成立於 1989 年、  
核心業務在連接器的信  
邦(3023)。

能夠連續 8 年每年股利都較前一年度增加，是一個非常不容易達成的目標，以台股目前 1700 多家企業為例，也只有 3 家能夠達成此紀錄，分別為不斷電系統廠的碩天(3617)，已連續 12 年增加股利，平價美妝通路商的寶雅(5904)，已連續 10 年增加股利，與連接器廠的信邦(3023)。

### Point

整體而言，連續 22 年配發股利，可代表企業長期穩定的獲利能力，不管景氣好壞，都能安然度過；至於連續 8 年增加股利，則是反應一家企業能夠持續成長的營運價值。▲

連續 22 年配發股利，  
代表企業長期穩定的獲利能力，連續 8 年增加股利，則反應一家企業能夠持續成長的營運價值。



## 企業動態 信邦(3023) 之 1

### (三)股價已成功突破歷史新高。

追蹤信邦(3023)歷史的股價走勢圖，2019 年以前股價的最高點落在 2002 年 1 月時的 93 元，直到 2019 年 3 月才正式突破先前的天花板關卡，並進入到上漲無壓力的階段，2020 年 1 月來到歷史高點 140 元之後，受到新冠肺炎影響，股價一度大幅回檔修正，不過由於天花板的壓力價，已成功轉變為地板的支撐價，因此很快就在 91.9 元附近止跌，並展開這一波的報復性反彈，截至今日 4/20 信邦股價收在 127 元，距離 140 元的歷史高點，也僅差一步之遙。



## 信邦(3023)2001年到2020年股價走勢圖



資料來源：投資家日報

從籌碼分析來看，一檔

股票的股價若能突破歷

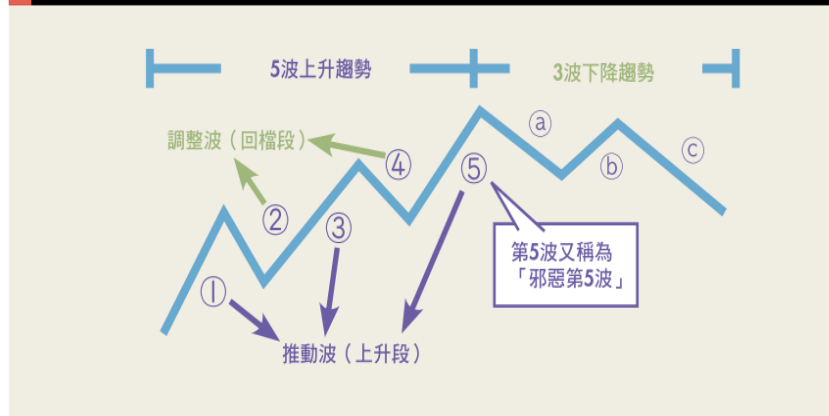
史新高，將非常容易引

爆出一段「上漲無壓力」

的飆漲走勢，

從籌碼分析來看，一檔股票的股價若能突破歷史新高，除了代表過去所有買這檔股票的投資人，目前都呈現賺錢的局面之外，更透漏未來這檔股票在沒有任何「解套」的賣壓下，將非常容易引爆出一段「上漲無壓力」的飆漲走勢，就技術分析中的波浪理論來看，許多人會稱之為這是「邪惡的第五波」，但慶龍認為這會是投資飆股過程中，能夠創造出最為驚人收益的最重要階段。

### 波浪理論：5波上升趨勢與3波下降趨勢



資料來源：《投資家日報》

 企業評價

### 信邦(3023)近 900 日股價與淨值比的相關走勢圖



**說明：**根據法人預估，短線目標價 138；**資料來源：**Cmoney

## 近期各家券商推薦

投資評等：買進

永豐金

信邦 (3023) 目標價：138.0元(+7.81%)

稅後EPS：7.95元

2020/04/15

投資結論

研究處維持信邦買進，主因(1) 預估1Q20 獲利較4Q19 回升，2020 年獲利將逐季增長，(2) 醫療應用受益疫情高峰而擴產，相關營收將優於先前預期並抵銷車用與消費的不如預期，(3) 電動自行車歐系客戶將釋單，相關營收2020 年將大成長。評價面，以2020 年獲利預估，目前本益比15~16 倍，歷史本益比區間12~17 倍，研究處考量公司產品70%以上都是非消費品，且相關應用營收成長將延續至2020年，相關應用獲利將在有望逐年成長+15%YoY 以上，維持17 倍本益比，目標價為138 元(17 X 2020 EPS)。

\*\*\*\*\*

年損益表

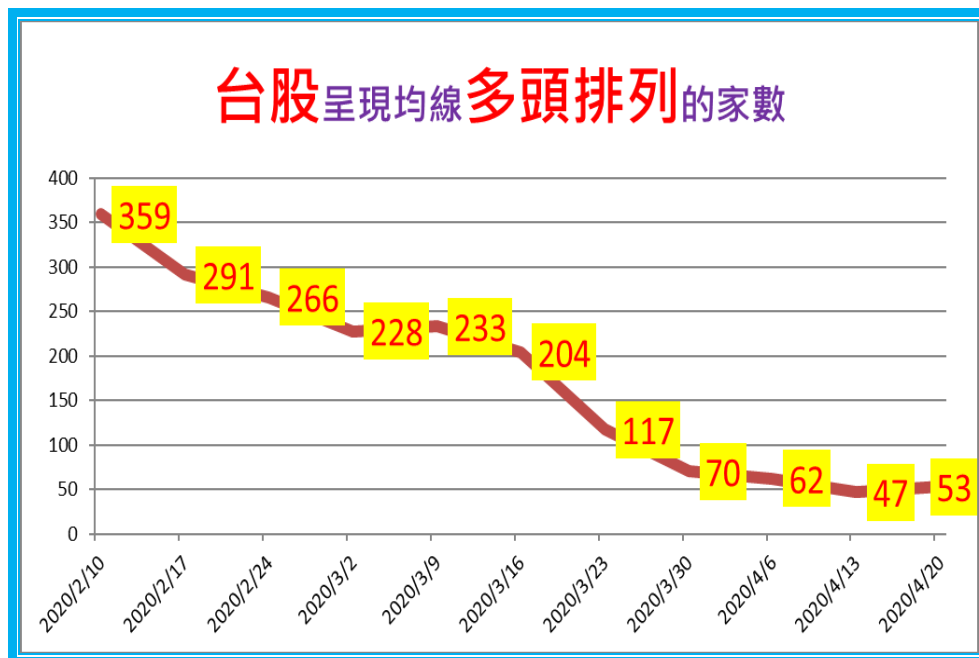
單位:百萬元	5	2016	2017	2018	2019	2020F
營業收入	12,111	12,926	13,061	15,645	17,886	20,269
營業毛利	2,722	3,209	3,280	3,920	4,590	5,163
營業利益	1,067	1,418	1,393	1,632	1,893	2,333
稅前純益	1,370	1,597	1,620	1,920	2,169	2,447
稅後純益	970	1,157	1,226	1,413	1,719	1,849
稅後EPS(元)	4.39	5.15	5.44	6.26	7.47	7.95
毛利率(%)	22.48	24.83	25.11	25.06	25.66	25.47
營業利益率(%)	8.81	10.97	10.67	10.43	10.58	11.51
稅後純益率(%)	8.01	8.95	9.39	9.03	9.61	9.12

資料來源：全曜財經

## 投資家 SI 驚奇指數

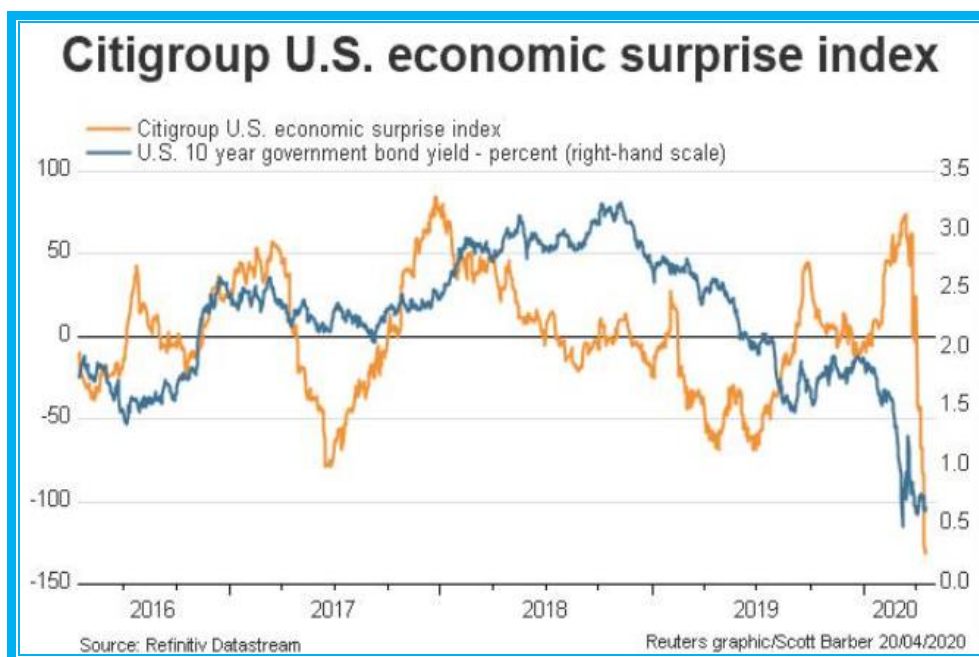


@延伸閱讀：【從多頭排列的家數，領先掌握台股上漲的虛與實！】



說明：4/20 開始上升；資料日：4/20(每週更新)；資料來源：投資家日報

## 花旗驚奇指數 2015 年到 2020 年走勢圖



@延伸閱讀：【獨家揭秘：花旗驚奇指數與台股的关系】

## 口袋名單 大數據決策

## 《找出飆股基因》第8招：合約負債藏好股

### 第8招

### 春節加班找飆股 預收款項藏好股

除了從現金流量表中的投資活動，可以找到領先指標的飆股基因之外，我還有2個獨門的財報領先指標，可與大家來分享，分別為「春節加班找飆股」與「預收款項藏好股」。

每年農曆春節，台灣與中國大陸都會有所謂的長假效應，但春節放假的時間，有時會落在1月、有時會落在2月，因此我認為聰明的投資人，可利用每年1、2月營收年增率（YOY）的起伏，窺知一家公司今年營運的成長面貌。

**春節加班趕工 隱藏大漲462%飆股**

舉例來說，2018年春節是落在2月16日，2017年春節是落在1

月28日，因此從工作天數來看，在不考慮台灣獨特的228假期影響下，2018年2月就會比2017年2月，整整縮減26%的工作天。

換言之，在縮減26%的工作天之下，一家公司2018年2月份營收較2017年同期衰退，不僅是正常，26%更是觀察的指標，月營收年減26%，或26%上下3%，都屬合理範圍。

2001~2018年大年初一的日期

年度	大年初一	年度	大年初一
2001	1月24日	2010	2月14日
2002	2月12日	2011	2月3日
2003	2月1日	2012	1月23日
2004	1月22日	2013	2月10日
2005	2月9日	2014	1月31日
2006	1月29日	2015	2月19日
2007	2月18日	2016	2月8日
2008	2月7日	2017	1月28日
2009	1月26日	2018	2月16日

然而，換另一個角度想，如果一家公司的營收，非但沒有衰退，還逆勢成長，甚至做出比沒有春節的月份還要好的營收成績，合理推論，就是公司的訂單已經多到必須「春節加班」才能消化完的地步。此外，員工在春節加班，通常必須付出較高的加班費，因此除非訂單真的太多，否則一般公司都不會選擇

## 財報領先指標 合約負債的選股名單

代號	股票	18年Q4 合約負債	19年Q4 合約負債	增加合約 負債	股本	佔股本 比率	近4季 ESPS	本益比	0415 收盤價
2208	台船	27.5	87.1	59.6	47.3	126%	-3.92	-4.9	19.3
6414	樺漢	47.7	57.0	9.3	8.4	111%	13.14	13.3	174.5
3661	世芯-KY	3.2	7.7	4.6	6.1	76%	7.2	30.8	222
2731	雄獅	21.9	26.9	5.0	7.0	71%	3.13	22.7	70.9
6212	理銘	2.7	9.1	6.4	10.2	63%	0.2	220.5	44.1
9906	欣巴巴	0.0	3.8	3.7	8.3	45%	-0.97	-19.2	18.65
1436	華友聯	4.3	8.6	4.3	9.6	45%	2.55	14.8	37.65
2101	南港	0.5	36.6	36.2	83.4	43%	1.43	28.8	41.2
1808	潤隆	4.9	17.7	12.8	30.8	42%	2.13	26.8	57
2382	廣達	321.7	471.9	150.2	386.3	39%	4.14	15.3	63.4
4907	富宇	0.3	4.8	4.4	11.8	38%	1.35	16.7	22.5
6186	新潤	4.8	8.2	3.4	10.0	34%	4.21	6.7	28
3379	彬台	1.5	2.8	1.3	3.8	33%	-1.61	-5.6	8.99
2520	冠德	45.9	61.9	16.0	50.4	32%	2.6	9.6	24.85
6419	京晨科	0.2	0.6	0.4	1.3	32%	-3.91	-3.7	14.3
6195	詩肯	1.2	2.6	1.4	4.6	30%	2.25	13.7	30.8
5530	龍巖	377.6	390.0	12.4	42.0	30%	5.48	10.2	55.8

單位：億元；資料來源：投資家日報



資產負債表中的「合約負債」，不僅可視為「在手訂單」的延續，更可看作是「營收」的領先指標。



## 財報領先指標 合約負債 的選股名單

代號	股票	18年Q4 合約負債	19年Q4 合約負債	增加合約 負債	股本	佔股本 比率	近4季 ESPS	本益比	0415 收盤價
6171	亞銳士	0.6	2.8	2.2	7.5	29%	0.03	636.7	19.1
4728	雙美	0.0	1.6	1.5	5.4	28%	1.84	33.2	61.1
4164	承業醫	3.4	7.4	4.0	14.2	28%	2.83	12.4	35.05
5522	遠雄	45.4	68.0	22.6	80.6	28%	3.88	10.7	41.7
6669	緯穎	3.8	8.6	4.8	17.5	27%	36.35	18.6	675
3023	信邦	3.3	9.6	6.4	23.3	27%	7.46	17.2	128
3147	大綜	0.8	1.7	0.9	3.4	27%	3.37	9.0	30.2
8446	華研	2.6	3.9	1.4	5.3	26%	10.23	11.2	114.5
5213	亞昕	5.8	14.7	8.9	34.6	26%	0.34	45.7	15.55
6488	環球晶	191.1	202.0	10.9	43.7	25%	31.35	12.1	378.5
4113	聯上	3.1	8.4	5.3	21.1	25%	-0.68	-19.1	13
2923	鼎固-KY	12.2	55.2	43.0	174.0	25%	4.71	5.1	24.1
2542	興富發	33.6	62.0	28.5	116.7	24%	2.66	15.7	41.75
4563	百德	0.5	1.6	1.1	4.5	24%	-2.23	-15.6	34.75
1532	勤美	5.5	13.9	8.4	38.5	22%	1.32	19.2	25.4
8064	東捷	11.8	15.4	3.6	16.5	22%	1.31	10.6	13.85
3130	一零四	4.5	5.2	0.7	3.3	22%	8.62	17.2	148.5



由於第4季財報已全數

公布完畢，因此在此提

供一個贏家的選股思

維：從財報的領先指標

合約負債，來挖掘潛力

好股。

單位：億元；資料來源：投資家日報

## 財報領先指標 合約負債 的選股名單

代號	股票	18年Q4 合約負債	19年Q4 合約負債	增加合約 負債	股本	佔股本 比率	近4季 ESPS	本益比	0415 收盤價
5403	中菲	4.1	5.4	1.3	6.3	21%	3.96	10.9	43.2
2464	盟立	11.2	15.2	4.0	19.6	21%	3.5	9.4	33
5321	友銓	0.1	0.7	0.6	3.2	21%	1.48	19.7	29.2
2937	集雅社	2.9	3.5	0.6	3.3	20%	2.22	10.3	22.8
5525	順天	6.3	10.8	4.5	24.5	18%	1.69	11.6	19.55
6271	同欣電	0.0	3.0	3.0	16.5	18%	4.49	26.2	117.5
2514	龍邦	0.1	7.4	7.3	40.5	18%	1.9	7.3	13.8
3443	創意	8.7	11.1	2.4	13.4	18%	4.73	50.0	236.5
3664	安瑞-KY	2.2	3.1	0.9	5.1	18%	-2.43	-4.4	10.6
3056	總太	12.0	15.7	3.7	20.9	18%	2.25	13.7	30.9
5483	中美晶	203.7	214.1	10.3	58.6	18%	3.85	23.0	88.6
6281	全國電	4.1	5.9	1.7	9.9	18%	4.44	15.0	66.8
3512	皇龍	3.5	4.7	1.2	7.1	17%	0.31	82.9	25.7
3213	茂訊	1.3	2.3	1.0	5.9	17%	4.74	9.9	46.8
3209	全科	1.5	4.5	3.0	18.0	17%	1.67	11.2	18.75
5258	虹堡	0.2	1.7	1.5	9.0	16%	0.19	124.7	23.7
1268	漢來美食	5.8	6.4	0.6	3.8	16%	7.2	16.1	116

單位：億元；資料來源：投資家日報



## 財報領先指標 合約負債的選股名單



由於第4季財報已全數

公布完畢，因此在此提

供一個贏家的選股思

維：從財報的領先指標

合約負債，來挖掘潛力

好股。

代號	股票	18年Q4 合約負債	19年Q4 合約負債	增加合約 負債	股本	佔股本 比率	近4季 ESPS	本益比	0415 收盤價
5607	遠雄港	0.0	3.7	3.7	23.0	16%	3.03	7.1	21.5
3680	家登	0.9	2.1	1.1	7.1	16%	3.24	42.6	138
3266	昇陽	8.2	13.8	5.6	35.2	16%	0.6	20.3	12.15
8908	欣雄	4.9	7.7	2.8	18.0	15%	2.32	19.7	45.6
1519	華城	5.4	9.4	4.0	26.1	15%	1.57	16.5	25.95
6683	雍智科技	0.0	0.4	0.4	2.7	15%	7.84	24.6	192.5
4946	辣椒	0.1	0.5	0.4	2.7	15%	-7.11	-2.7	18.95
6569	醫揚	0.6	0.9	0.3	2.2	14%	11.56	14.7	169.5
3018	同開	0.1	1.1	1.0	7.4	14%	-3.02	-5.7	17.25
5523	豐謙	0.0	2.1	2.1	15.5	14%	0.18	52.8	9.5
2412	中華電	132.8	236.8	104.0	775.7	13%	4.23	25.8	109
6166	凌華	1.5	4.2	2.7	21.7	13%	2.05	31.9	65.4
6625	必應	0.0	0.5	0.5	3.7	12%	0.05	705.0	35.25
4744	皇將	1.0	1.5	0.6	4.7	12%	2.05	16.2	33.3
8934	衡平	0.5	0.6	0.1	0.9	12%	0.93	35.7	33.2
1595	川寶	1.0	1.5	0.6	4.7	12%	2.07	15.3	31.75
6294	智基	4.8	5.1	0.3	2.3	12%	8.91	11.3	101

單

位：億元；資料來源：投資家日報

## 財報領先指標 合約負債的選股名單

代號	股票	18年Q4 合約負債	19年Q4 合約負債	增加合約 負債	股本	佔股本 比率	近4季 ESPS	本益比	0415 收盤價
2471	資通	1.0	1.5	0.6	4.7	12%	1.7	12.2	20.7
2201	裕隆	0.0	18.3	18.3	157.3	12%	-16.56	-1.1	18.35
6219	富旺	0.5	2.3	1.8	15.4	12%	1.3	11.8	15.4
6464	台數科	5.7	7.1	1.4	12.3	11%	5.69	19.9	113
9958	世紀鋼	2.2	4.5	2.4	20.9	11%	3.52	23.5	82.8
3703	欣陸	56.4	65.6	9.1	82.3	11%	0.12	87.9	10.55
5481	新華	0.1	0.9	0.8	7.5	11%	-2.53	-4.5	11.5
2359	所羅門	2.2	4.0	1.8	17.1	11%	1.86	9.5	17.6
2524	京城	0.9	4.9	4.0	38.5	10%	4.31	7.4	32.1
6221	晉泰	1.1	1.5	0.4	4.5	10%	4.19	12.3	51.4
2480	敦陽科	8.3	9.3	1.0	10.6	10%	4.2	14.0	58.7
2442	新美齊	2.1	4.7	2.5	26.4	10%	0.77	9.2	7.12

單位：億元；資料來源：投資家日報

## 獨門密技第 10 招：彼得林區選股

## Point

考量近 4 季 EPS 與目前股價所計算出來的本益比，可整理出「營運正在成長，且「股價又便宜」的潛力好股。

代號	股票	1月營收 YOY	2月營收 YOY	3月營收 YOY	4/10 收盤價	近4季EPS	本益比
8150	南茂	12	42	24	28.45	3.56	8.0
6257	矽格	38	48	22	33.7	3.21	10.5
6239	力成	23	36	34	91.4	7.52	12.2
2338	光罩	21	77	71	26.75	2.19	12.2
2441	超豐	14	52	25	41.1	3.33	12.3
2397	友通	32	63	63	70.4	5.5	12.8
8016	矽創	14	37	21	131.5	10.24	12.8
3093	港建	155	49	27	27.1	2.11	12.8
8081	致新	15	66	60	116	8.74	13.3
6195	詩肯	14	46	43	30.15	2.25	13.4
2449	京元電子	26	38	35	33.5	2.49	13.5
6261	久元	20	31	37	46.15	3.13	14.7
5878	台名	30	95	38	45.1	3	15.0
1229	聯華	22	109	87	38.85	2.57	15.1
3037	欣興	11	21	26	35	2.24	15.6

資料來源：投資家日報

## 符合高成長與低本益比的個股與現金股利一覽

代號	股票	4/10 收盤價	2019年 現金股利	殖利率
8150	南茂	28.45	1.8	6.33%
6257	矽格	33.7	2.2	6.53%
6239	力成	91.4	4.5	4.92%
2338	光罩	26.75	1.07	4.00%
2441	超豐	41.1	2.3	5.60%
2397	*友通	70.4	5	7.10%
8016	矽創	131.5	6.5	4.94%
3093	港建	27.1	1.6	5.90%
8081	致新	116	7.5	6.47%
6195	詩肯	30.15	1.8	5.97%
2449	京元電子	33.5	1.8	5.37%
6261	久元	46.15	3	6.50%
5878	台名	45.1	3	6.65%
1229	聯華	38.85	1.6	4.12%
3037	欣興	35	1.1	3.14%

說明：\*為法人預估值；資料來源：投資家日報