

工具機、美國房市、製鞋、
高球、健身器材與自行車
產業暨個股推薦報告

僅供參考，不得轉傳

報告人：洪國峰

日期：2023.08.08

產業投資總結

產業別	景氣趨勢概況			看好個股
	3Q23	4Q23	2023年	
工具機	→	→	↘	亞德客
美國房市	→	→	↘	成霖
製鞋	↘	↗	↘	百和
高爾夫	→	↗	↘	-
健身器材	→	↗	→	-
自行車	↘	→	↘	-

僅供參考，不得轉傳

台灣機械2023年1~6月出口機種統計表

- 台灣2022年機械出口金額合計348.13億美元，YoY+5.1%，其中電子設備出口金額50.84億美元，YoY+5.2%、**工具機出口金額30.23億美元，YoY+8.6%、工具機零組件出口金額11.99億美元，YoY-3.9%**。
- 台灣2023年1~6月機械出口金額143.69億美元，YoY-19.0%，其中檢量測設備出口金額22.22億美元，YoY-4.6%、**工具機出口金額12.72億美元，YoY-12.3%、工具機零組件出口金額4.99億美元，YoY-19.0%**。

2023年6月台灣主要機械設備(出口)統計

排名		金額 百萬美金	出口 占比	增減率 (%)
1	檢量測設備	381.17	16.0%	-9.3%
2	電子設備	335.87	14.1%	-23.9%
3	工具機	222.28	9.3%	-16.7%
4	動力傳動件	159.87	6.7%	-29.5%
5	閥類	135.47	5.7%	-13.5%
6	空壓/真空設備及風扇	89.23	3.7%	-12.2%
7	工具機零組件	84.14	3.5%	-18.8%
8	昇降及輸送設備	72.74	3.1%	-12.1%
9	渦輪機	72.53	3.0%	50.6%
10	控制器	69.72	2.9%	-73.3%
	其他	759.47	31.9%	-21.2%
	合計	2,382.49	100.0%	-22.5%

2023年1~6月台灣主要機械設備(出口)統計

排名		金額 百萬美金	出口 占比	增減率 (%)
1	檢量測設備	2,222.02	15.5%	-4.6%
2	電子設備	2,194.84	15.3%	-12.9%
3	工具機	1,272.06	8.9%	-12.3%
4	動力傳動件	996.22	6.9%	-28.5%
5	閥類	839.59	5.8%	-8.6%
6	空壓/真空設備及風扇	509.08	3.5%	-18.7%
7	工具機零組件	498.73	3.5%	-19.0%
8	控制器	429.11	3.0%	-55.8%
9	塑橡膠機械	387.44	2.7%	-24.0%
10	渦輪機	379.63	2.6%	27.9%
	其他	4,640.36	32.3%	-24.0%
	合計	14,369.08	100.0%	-19.0%

資料來源：台灣機械同業公會

僅供參考，不得轉傳

台灣機械2023年1~6月出口地區統計表

- 台灣2022年機械出口金額合計348.13億美元，YoY+5.1%，其中中國大陸出口金額90億美元，YoY-12.0%、美國出口金額89.04億美元，YoY+21.1%、日本出口金額21.28億美元，YoY+3.5%。
- 台灣2023年1~6月機械出口金額合計143.69億美元，YoY-19.0%，其中美國出口金額35.29億美元，YoY-24.7%、中國大陸出口金額32.81億美元，YoY-29.7%、日本出口金額11.52億美元，YoY+8.7%。

2023年1~6月台灣主要(出口)國家

排名	出口國家	金額 百萬美金	出口 占比	增減率 (%)
1	美國	3,528.74	24.6%	-24.7%
2	中國大陸	3,280.93	22.8%	-29.7%
3	日本	1,152.12	8.0%	8.7%
4	新加坡	707.43	4.9%	-19.4%
5	南韓	567.29	3.9%	-3.9%
6	荷蘭	548.21	3.8%	-9.7%
7	德國	428.10	3.0%	-8.2%
8	越南	295.46	2.1%	-34.1%
9	泰國	284.66	2.0%	-9.3%
10	印度	279.95	1.9%	-11.6%
	其他	3,296.19	22.9%	-11.0%
	合計	14,369.08	100.0%	-19.0%

2023年1~6月台灣主要(進口)國家

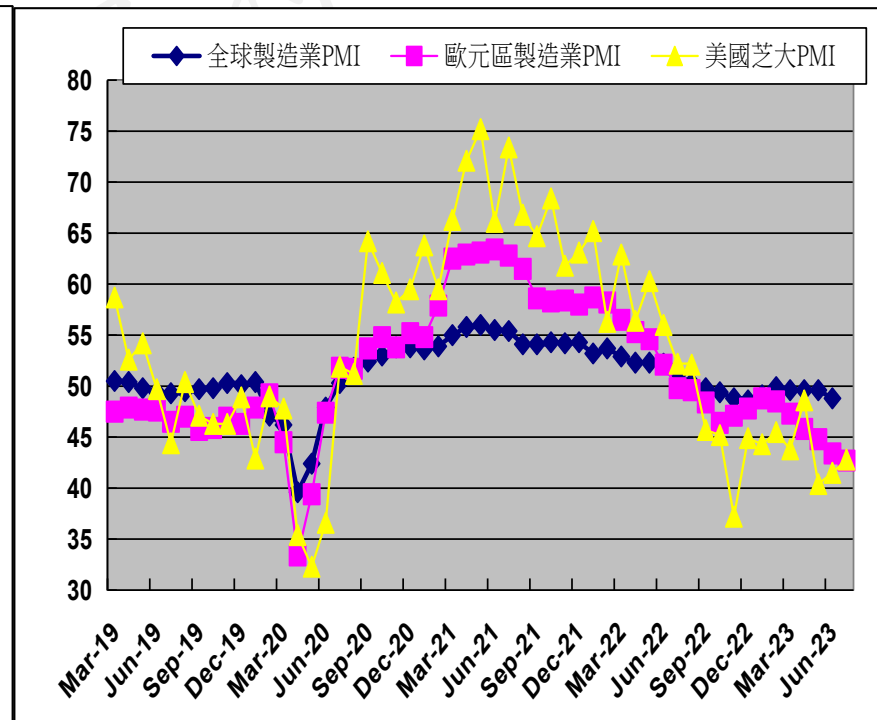
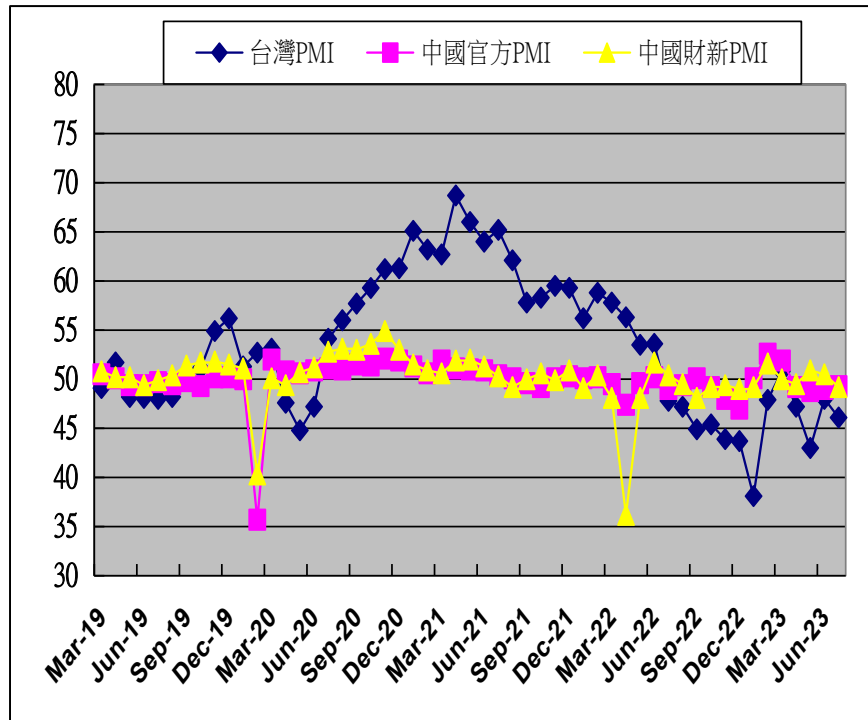
排名	進口國家 (生產國別) ^註	金額 百萬美金	進口 占比	增減率 (%)
1	日本	5,636.99	21.9%	-15.8%
2	美國	5,127.52	19.9%	-9.7%
3	荷蘭	3,415.24	13.3%	-4.1%
4	中國大陸	2,838.27	11.0%	-16.8%
5	新加坡	1,886.54	7.3%	-4.7%
6	德國	1,770.33	6.9%	8.1%
7	馬來西亞	923.57	3.6%	-22.2%
8	南韓	803.37	3.1%	-28.3%
9	以色列	420.65	1.6%	-13.5%
10	中華民國	415.54	1.6%	28.9%
	其他	2,516.82	9.8%	-3.8%
	合計	25,754.84	100.0%	-10.2%

資料來源：台灣機械同業公會

僅供參考，不得轉傳

製造業PMI&工具機短評

- 全球2023年7月PMI皆在50之下。
- 觀察台灣7月PMI在46.1，較上月48下滑；中國官方7月PMI 49.3，較上月49增加；中國財新7月PMI 49.2，較上月50.5下滑。
- 觀察歐洲7月PMI在42.7，較上月43.4下滑；美國芝加哥7月PMI 42.8，較上月41.5增加。
- 在全球經濟呈現下修風險，雖然將導致企業資本支出減少，但自動化仍為長期趨勢，故推薦自動化產業-亞德客KY(1590.TT)。

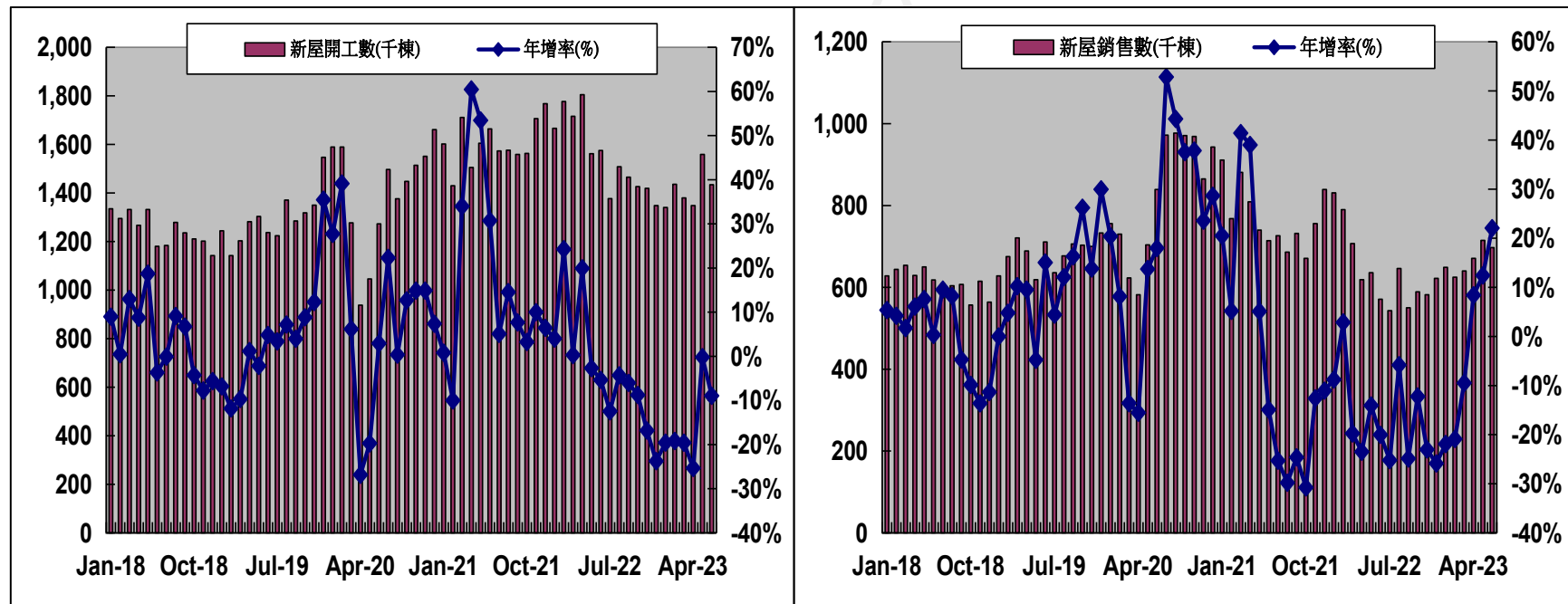


資料來源：宏遠投顧整理

僅供參考，不得轉傳

美國房市概況

- 手工具機以動力來源包括電動工具與氣動工具，電動手工具包括砂光機、磨光機、刨木機、圓鋸機等；氣動手工具包括打釘槍、鑽孔機等。國內手工具廠商應用市場為北美地區為主，美國房市與手具機廠商營運相關程度高。
- 美國2022年新屋開工數1866萬戶，YoY-3.1%；2022年新屋銷售771萬戶，YoY-16.5%，2023年1~6月新屋開工數850萬戶，YoY-15.8%(前五月衰退16.4%)；2023年1~6月新屋銷售400萬戶，YoY-3.8%(前五月衰退5.8%)，五月新屋開工與新屋銷售已轉正成長，且累計衰退幅度已開始收斂，已有落底跡象，故美國房市相關概念股推薦基期較低 - 成霖 (9934.TT)。



資料來源：宏遠投顧整理

僅供參考，不得轉傳

NIKE財報評析-1

- Nike 06/29/2023 公告 2023 年全年營收金額 512.17 億美元 (04/2022~05/2023) , YoY+10% , 優於市場預期 , 毛利率43.5% , 較去年同期46%減少2.5個百分點。稅後淨利50.7億美元 , YoY-16% , 稅後EPS3.23美元 , 與去年同期3.75美元略為下滑。
- 毛利率自46.0%降至43.5%。下滑主因在於降價促銷、強勢美元衝擊下壓縮利潤。
- 就區域來看 , 北美地區 2023 年營收 216.08 億美元 , 年增 18% ; EMEA(歐洲、中東及非洲)營收134.18億美元 , 年增8% ; 大中華區營收金額72.48億美元 , 年減4% ; 及APLA(亞太與拉美)營收金額64.31億美元 , 年增8%。
- NIKE, 4Q23庫存84.54億美元 , 比上年同期(84.2億美元)增加0.4% , 比上季(89億美元)減少5% , 已經連3季下降。
- Nike 財務長 Matthew Friend 預測 , 2024 年度營收將成長「中間個位數百分比」 , 主要由直接面對消費者 (direct-to-consumer) 業務帶動 , 接近分析師預估6% 增幅。執行長唐納荷 (John Donahoe) 表示 , 2024年仍將是促銷的一年 , 批發合作夥伴上半年的管理庫存壓力將增加。

NIKE財報評析-2

- 就產品別來看，2023年鞋類營收金額331.35億美元，YoY+14%，其中北美地區鞋類營收148.97億美元，YoY+22%；EMEA(歐洲、中東及非洲)鞋類營收82.6億美元，YoY+12%；大中華鞋類營收54.35億美元，YoY+0%；APLA(亞太與拉美)鞋類營收45.43億美元，YoY+11%。
- 2023年服飾營收金額138.43億美元，YoY+2%，其中北美地區服飾營收59.47億美元，YoY+8%；EMEA(歐洲、中東及非洲)服飾類營收45.66億美元，YoY+1%；大中華服飾營收16.66億美元，YoY-14%；APLA(亞太與拉美)服飾營收16.64億美元，YoY+3%。

(Dollars in millions)	THREE MONTHS ENDED			% Change	% Change Excluding Currency Changes ¹	TWELVE MONTHS ENDED			% Change	% Change Excluding Currency Changes ¹
	5/31/2023	5/31/2022				5/31/2023	5/31/2022			
North America										
Footwear	\$ 3,807	\$ 3,580	6%	7%	\$ 14,897	\$ 12,228	22%	22%		
Apparel	1,349	1,375	-2%	-2%	5,947	5,492	8%	9%		
Equipment	199	160	24%	24%	764	633	21%	21%		
Total	5,355	5,115	5%	5%	21,608	18,353	18%	18%		
Europe, Middle East & Africa										
Footwear	2,174	2,030	7%	11%	8,260	7,388	12%	25%		
Apparel	1,038	1,083	-4%	0%	4,566	4,527	1%	14%		
Equipment	138	138	0%	4%	592	564	5%	18%		
Total	3,350	3,251	3%	7%	13,418	12,479	8%	21%		
Greater China										
Footwear	1,336	1,178	13%	22%	5,435	5,416	0%	8%		
Apparel	438	350	25%	36%	1,666	1,938	-14%	-7%		
Equipment	36	33	9%	19%	147	193	-24%	-18%		
Total	1,810	1,561	16%	25%	7,248	7,547	-4%	4%		
Asia Pacific & Latin America										
Footwear	1,230	1,197	3%	7%	4,543	4,111	11%	19%		
Apparel	409	429	-5%	1%	1,664	1,610	3%	13%		
Equipment	57	56	2%	8%	224	234	-4%	4%		
Total	1,696	1,682	1%	6%	6,431	5,955	8%	17%		
Global Brand Divisions²	14	48	-71%	-72%	58	102	-43%	-43%		
TOTAL NIKE BRAND	12,225	11,657	5%	8%	48,763	44,436	10%	16%		
Converse	586	593	-1%	1%	2,427	2,346	3%	8%		
Corporate ³	14	(16)	—	—	27	(72)	—	—		
TOTAL NIKE, INC. REVENUES	\$ 12,825	\$ 12,234	5%	8%	\$ 51,217	\$ 46,710	10%	16%		

僅供參考，不得轉傳

Adidas財報評析-1

- Adidas 08/03/2023公告2Q23財報：2Q23營收53.4億歐元，年減率4.5%。淨利金額0.96億歐元，年減73.3%，每股盈餘0.48歐元，低於去年同期的1.88歐元。
- 2Q23存貨水準55.4億歐元，較1Q23的56.75億歐元，季減5.0%；較2Q22的54.83億歐元，年增1%。
- 愛迪達表現將在2023年來清理庫存、開發產品並改進工作方式、建立更好的夥伴關係，希望能為2024年打下更好的基礎。並預期可望令今年營業虧損從最初預估的7億歐元縮減至4.5億歐元。

	Quarter ending June 30, 2023	Quarter ending June 30, 2022	Change
Net sales	5,343	5,596	(4.5%)
Cost of sales	2,625	2,781	(5.6%)
Gross profit	2,719	2,815	(3.4%)
[% of net sales]	50.9%	50.3%	0.6pp
Royalty and commission income	21	27	(21.6%)
Other operating income	18	51	(64.1%)
Other operating expenses	2,582	2,501	3.2%
[% of net sales]	48.3%	44.7%	3.6pp
Marketing and point-of-sale expenses	617	663	(6.9%)
[% of net sales]	11.5%	11.8%	(0.3pp)
Operating overhead expenses ¹	1,965	1,838	6.9%
[% of net sales]	36.8%	32.8%	3.9pp
Operating profit	176	392	(55.0%)
[% of net sales]	3.3%	7.0%	(3.7pp)
Financial income	19	16	20.0%
Financial expenses	71	107	(33.1%)
Income before taxes	123	300	(59.0%)
[% of net sales]	2.3%	5.4%	(3.1pp)
Income taxes	27	(60)	n.a.
[% of income before taxes]	21.9%	(20.0%)	n.a.
Net income from continuing operations	96	360	(73.3%)
[% of net sales]	1.8%	6.4%	(4.6pp)
Loss from discontinued operations, net of tax	(1)	(52)	(97.4%)
Net income	95	309	(69.3%)
[% of net sales]	1.8%	5.5%	(3.7pp)
Net income attributable to shareholders	84	294	(71.4%)
[% of net sales]	1.6%	5.3%	(3.7pp)
Net income attributable to non-controlling interests	11	15	(26.2%)
Basic earnings per share from continuing operations (in €)	0.48	1.88	(74.5%)
Diluted earnings per share from continuing operations (in €)	0.48	1.88	(74.5%)
Basic earnings per share from continuing and discontinued operations (in €)	0.47	1.60	(70.5%)
Diluted earnings per share from continuing and discontinued operations (in €)	0.47	1.60	(70.5%)

僅供參考，不得轉傳

Adidas財報評析-2

- 觀察各地區2Q23營收情況：EMEA(歐洲、中東及非洲地區)營收19.8億歐元，YoY-0.8%；北美地區營收13.99億歐元，YoY-16.4%；**大中華區營收7.66億歐元，YoY+16.4%，近期首度轉正成長**；亞太地區營收5.5億歐元，YoY+7.0%；拉丁美洲地區營收5.96億歐元，YoY+29.8%。

Net Sales¹ € in millions

	Quarter ending June 30, 2023	Quarter ending June 30, 2022	Change	Change (currency-neutral)
EMEA	1,980	2,079	(4.8%)	(0.8%)
North America	1,399	1,707	(18.1%)	(16.4%)
Greater China	766	719	6.5%	16.4%
Asia-Pacific	550	550	0.1%	7.0%
Latin America	596	512	16.4%	29.8%
Other Businesses	36	29	26.6%	27.9%

¹ 2022 figures adjusted due to a shift between the Latin and North America segments.
Rounding differences may arise.

- 觀察2Q23產品，鞋營收31.14億歐元，YoY+1%；衣服營收18.25億歐元，YoY-3%；其他產品營收4.05億歐元，YoY+8%。

	First Quarter		Second Quarter			Change (c.n.)	Third Quarter		Fourth Quarter	
	2023	2022	2023	2022	Change		2023	2022	2023	2022
Net sales by product category										
Footwear	3,025	3,002	3,114	3,237	(4%)	1%	-	3,529	-	2,517
Apparel	1,909	1,987	1,825	1,970	(7%)	(3%)	-	2,455	-	2,320
Accessories and gear	340	312	405	388	4%	8%	-	424	-	369
Total	5,274	5,302	5,343	5,596	(5%)	0%	-	6,408	-	5,205

僅供參考，不得轉傳

美國2021年打球人次成長5.5%

- 根據美國高球協會統計2021 年增加了大約 2500 萬輪比賽，年增率5.5%。其中成長主因在於：1，與大流行之前相比，許多高爾夫球手繼續擁有更多的日程安排靈活性，因此下午的發球檯仍然被填滿。2，雖然2021年天氣不像2020年那樣“對高爾夫友好”，但也不算太糟糕。3，自2020年開始，高球運動已經吸引了許多新的和回歸的高爾夫球手(尤其是年輕族群與女性人口)。

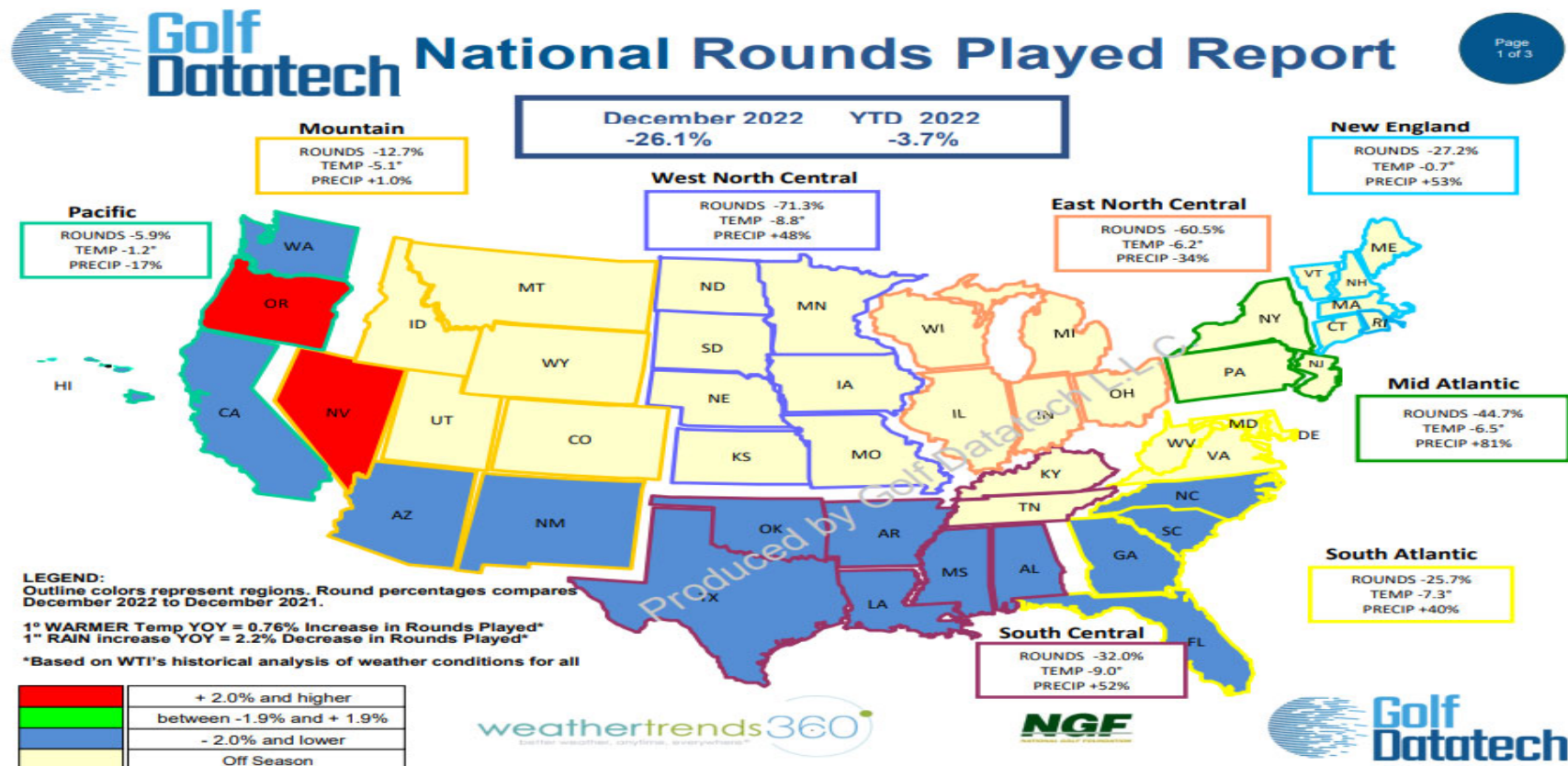


March 2020 began lockdowns, quarantines, and travel restrictions throughout much of the United States. The result of these quarantines affected the amount of golf played throughout the country. The data comparing 2021 rounds to 2020 should be considered with caution. Many shops/courses were closed in March-May of 2020, the level of granular data we normally provide is not available.

僅供參考，不得轉傳

美國2022年打球人次衰退3.7%

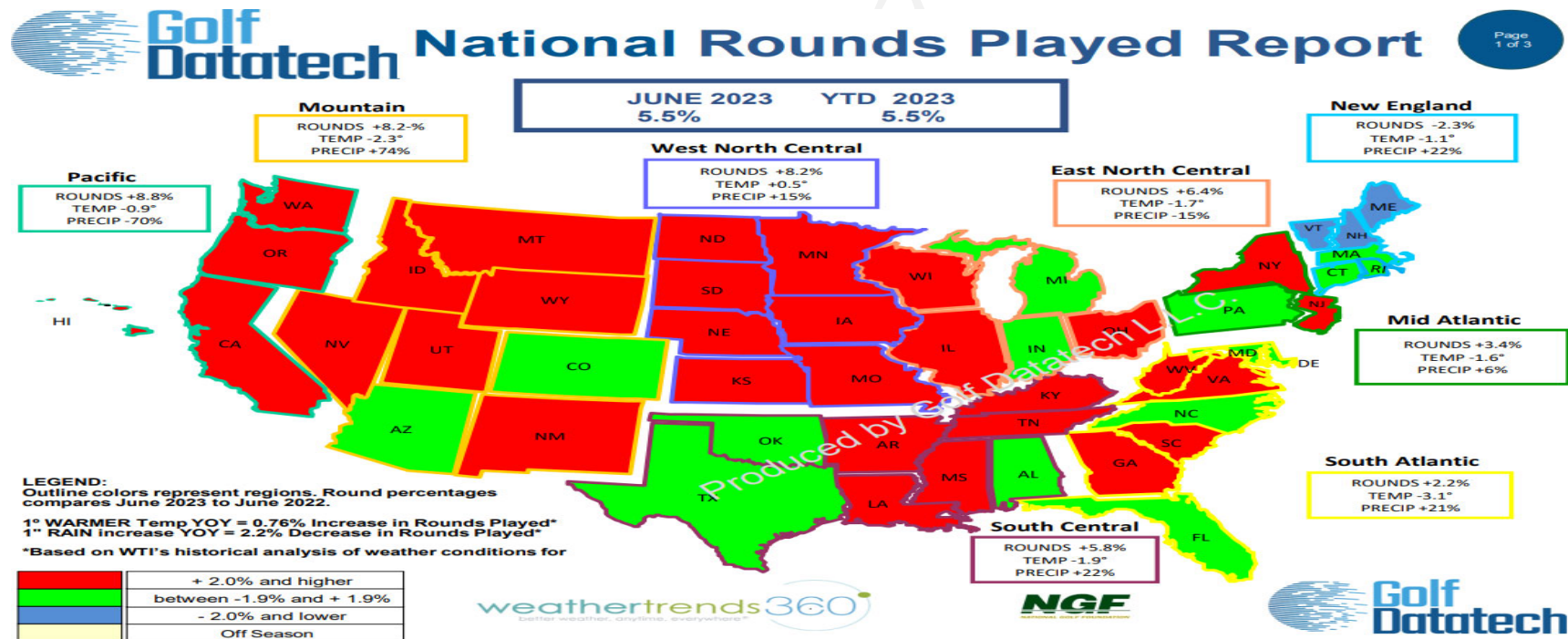
- 美國高爾夫球1~12月打球人次年增率分別-12.2%，13.0%，-14.3%，-12.9%，-6.8%，2.7%，2.5%，3.9%，-1.7%，-1.1%，-9.5%與-26.1%，合計2022年打球人數衰退3.7%。
- 回顧2021年，美國高爾夫打球人次比歷史上任何一年都多，2022年雖然衰退3.7%，但仍然是有記錄的前四年之一。



僅供參考，不得轉傳

美國2023年1~6月打球人次成長5.5%

- 美國高爾夫球2023年1~6月打球人次年增率分別為7.1%， -2.8%， -2.3%， 7.8%， 10.0%與5.5%。累計前六個月打球人次年增率5.5%。
- 回顧2020年，Covid-19流行對美國高爾夫行業產生重大影響時，6月是唯一一個尚未出現同比下滑的旺季月份。(2020年6月13.9%，2021年6月0.4%，2022年6月2.7%，2023年6月5.5%)
- 6月通常是每年流量最高的三個月之一，今年31個州成長2%或更多。高爾夫資源豐富的州中漲幅最大的州包括華盛頓州13%、亞利桑那州12%、伊利諾伊州9%、密歇根州和俄亥俄州9%、明尼蘇達州8%以及紐約州和新澤西州6%。



僅供參考，不得轉傳

Callaway財報評析

- Callaway 05/09/2023公告1Q23營收金額11.67億美元，YoY+12%，稅後盈餘0.25億美元，YoY-70.5%，稅後EPS 0.13美元。
- 觀察1Q23存貨水準9.3億美元，相較4Q22的9.6億美元，季減3.1%。

GAAP RESULTS

(in millions, except percentages and per share data)

	Three Months Ended March 31,			
	2023	2022	Change	% Change
Net revenues	\$ 1,167.4	\$ 1,040.2	\$ 127.2	12.2 %
Income from operations	80.5	94.3	(13.8)	(14.6)%
Other expense, net	(59.7)	(23.3)	(36.4)	156.2 %
Income before income taxes	20.8	71.0	(50.2)	(70.7)%
Income tax benefit	(4.2)	(15.7)	11.5	(73.2)%
Net income	\$ 25.0	\$ 86.7	\$ (61.7)	(71.2)%
Earnings per share - diluted	\$ 0.13	\$ 0.44	\$ (0.31)	(70.5)%

- 觀察1Q23產品別，Topgolf營收4.04億美元，YoY+25.3%；球具4.44億美元，YoY-5.2%；其他衣服相關產品營收3.2億美元，YoY+28.0%。

(in millions, except percentages)

	Reported Results for the Three Months Ended March 31,		
	2023	2022	% Change
Topgolf	\$ 403.5	\$ 322.0	25.3 %
Golf Equipment	443.7	468.0	(5.2)%
Active Lifestyle	320.2	250.2	28.0 %
Total Segment Net Revenues	\$ 1,167.4	\$ 1,040.2	12.2 %
Constant Currency Total Segment Net Revenues			15.1%

僅供參考，不得轉傳

Titleist 財報評析

- Titleist 08/03/2023公告2Q23營收金額6.89億美元，YoY+4.7%，毛利率53.46%（2Q22毛利率52.2%），稅後盈餘0.75億美元，YoY+12.3%，稅後EPS 1.09美元，優於去年同期0.91美元。
- 觀察2Q23存貨水準5.62億美元，相較1Q23的6.39億美元，季減12.1%。

(in thousands, except share and per share amounts)

	Three months ended June 30,		Six months ended June 30,	
	2023	2022	2023	2022
Net sales	\$ 689,363	\$ 658,599	\$ 1,375,653	\$ 1,264,686
Cost of goods sold	320,840	314,993	641,458	604,081
Gross profit	368,523	343,606	734,195	660,605
Operating expenses:				
Selling, general and administrative	242,015	239,167	464,554	434,858
Research and development	16,507	13,938	31,047	27,914
Intangible amortization	3,511	1,954	7,200	3,917
Income from operations	106,490	88,547	231,394	193,916
Interest expense, net	10,949	2,091	20,845	3,368
Other expense, net	428	2,147	1,092	3,473
Income before income taxes	95,113	84,309	209,457	187,075
Income tax expense	20,749	16,070	41,474	36,989
Net income	74,364	68,239	167,983	150,086
Less: Net loss (income) attributable to noncontrolling interests	291	(1,785)	(53)	(2,587)
Net income attributable to Acushnet Holdings Corp.	\$ 74,655	\$ 66,454	\$ 167,930	\$ 147,499
Net income per common share attributable to Acushnet Holdings Corp.:				
Basic	\$ 1.09	\$ 0.91	\$ 2.46	\$ 2.01
Diluted	1.09	0.91	2.45	2.00

- 觀察2Q23產品別，高爾夫球營收2.38億美元，YoY+18%；球具1.88億美元，YoY+14.5%；其他衣服相關產品營收2.28億美元，YoY-7.7%。

Second Quarter Net Sales by Segment

(in millions)

	Three months ended		Increase/(Decrease)		Constant Currency	
	June 30,				Increase/(Decrease)	
	2023	2022	\$ change	% change	\$ change	% change
Titleist golf balls	\$ 237.6	\$ 201.3	\$ 36.3	18.0 %	\$ 39.8	19.8 %
Titleist golf clubs	188.0	164.2	23.8	14.5 %	26.8	16.3 %
Titleist golf gear	69.9	69.1	0.8	1.2 %	2.0	2.9 %
FootJoy golf wear	158.2	177.9	(19.7)	(11.1)%	(16.9)	(9.5)%

Second Quarter Net Sales by Region

(in millions)

	Three months ended		Increase/(Decrease)		Constant Currency	
	June 30,				Increase/(Decrease)	
	2023	2022	\$ change	% change	\$ change	% change
United States	\$ 401.4	\$ 351.4	\$ 50.0	14.2 %	\$ 50.0	14.2 %
EMEA	86.1	91.9	(5.8)	(6.3)%	(4.7)	(5.1)%
Japan	32.8	38.4	(5.6)	(14.6)%	(3.6)	(9.4)%
Korea	86.6	98.5	(11.9)	(12.1)%	(7.7)	(7.8)%
Rest of World	82.5	78.4	4.1	5.2 %	8.2	10.5 %
Total net sales	\$ 689.4	\$ 658.6	\$ 30.8	4.7 %	\$ 42.2	6.4 %

僅供參考，不得轉傳

星球健身財報評析

- 星球健身08/03/2023公佈2Q23財報：營收金額2.86億美元，YoY+27.6%，稅後淨利0.41億美元，YoY+84%，稅後EPS 0.48美元，優於去年同期0.26美元。
- 觀察2019~2020年，單季營收高峰為2Q19的1.82億美元，谷底為2Q20的0.4億美元，1Q22~4Q22營收分別為1.87億美元，2.24億美元，2.44億美元與2.82億美元，1Q23營收2.22億美元，2Q23營收2.86億美元，上述顯示，美國健身房營運已回至疫情前水準。

	For the three months ended June 30,		For the six months ended June 30,	
	2023	2022	2023	2022
Revenue:				
Franchise	\$ 80,846	\$ 67,958	\$ 156,726	\$ 134,075
National advertising fund revenue	17,996	14,585	34,800	28,552
Corporate-owned stores	113,759	101,453	219,640	177,610
Equipment	73,862	40,446	97,523	70,881
Total revenue	286,463	224,442	508,689	411,118
Operating costs and expenses:				
Cost of revenue	59,457	32,544	78,810	54,905
Store operations	58,876	56,362	124,891	103,897
Selling, general and administrative	32,646	28,202	60,415	59,028
National advertising fund expense	17,890	18,889	34,878	33,436
Depreciation and amortization	36,767	32,172	72,777	57,855
Other losses (gains), net	3,825	1,181	7,761	(1,752)
Total operating costs and expenses	209,461	169,350	379,532	307,369
Income from operations	77,002	55,092	129,157	103,749
Other expense, net:				
Interest income	4,163	474	8,094	683
Interest expense	(21,468)	(21,979)	(43,067)	(44,610)
Other income	370	148	483	4,238
Total other expense, net	(16,935)	(21,357)	(34,490)	(39,689)
Income before income taxes	60,067	33,735	94,667	64,060
Equity losses of unconsolidated entities, net of tax	(73)	(94)	(338)	(332)
Provision for income taxes	15,814	8,570	25,381	20,281
Net income	44,180	25,071	68,948	43,447
Less net income attributable to non-controlling interests	3,045	2,729	5,109	4,641
Net income attributable to Planet Fitness, Inc.	\$ 41,135	\$ 22,342	\$ 63,839	\$ 38,806
Net income per share of Class A common stock:				
Basic	\$ 0.49	\$ 0.26	\$ 0.76	\$ 0.46
Diluted	\$ 0.48	\$ 0.26	\$ 0.75	\$ 0.46

僅供參考，不得轉傳

Peloton財報評析

- Peloton 05/04/2023 公佈 3Q23財報(01~03/2023)：營收金額 7.49 億美元，YoY-22.3%，稅後虧損 2.76 億美元，相較去年同期虧損 7.57 億美元呈現虧損縮小。
- Peloton 1Q~3Q23 營收金額 21.58 億美元，YoY-25.7%，稅後虧損 10.2 億美元，較去年同期虧損 15.72 億美元呈現虧損縮小。
- 觀察 Peloton 06/2022 存貨 11.04 億美元，09/2022 存貨 9.93 億美元，12/2022 存貨 7.91 億美元，03/2023 存貨 6.25 億美元，已有連續減少趨勢。

	Three Months Ended March 31,		Nine Months Ended March 31,	
	2023	2022	2023	2022
Revenue:				
Connected Fitness Products	\$ 324.1	\$ 594.4	\$ 909.8	\$ 1,891.9
Subscription	424.7	369.9	1,248.3	1,011.6
Total revenue	748.9	964.3	2,158.1	2,903.4
Cost of revenue:				
Connected Fitness Products	341.7	662.3	1,025.8	1,848.1
Subscription	136.9	117.8	409.8	327.2
Total cost of revenue	478.7	780.1	1,435.6	2,175.3
Gross profit	270.2	184.2	722.4	728.2
Operating expenses:				
Sales and marketing	154.6	227.7	510.4	860.8
General and administrative	249.2	242.3	635.3	731.3
Research and development	78.2	77.1	246.3	274.6
Goodwill impairment	-	181.9	-	181.9
Impairment expense	39.4	32.5	111.9	42.5
Restructuring expense	12.0	158.5	167.9	158.5
Supplier settlements	2.9	-	22.0	-
Total operating expenses	536.2	920.0	1,693.8	2,249.4
Loss from operations	(266.0)	(735.8)	(971.3)	(1,521.2)
Other (expense) income, net:				
Interest expense	(26.6)	(9.1)	(69.7)	(26.5)
Interest income	7.9	0.2	17.7	1.1
Foreign exchange gain (loss)	9.1	(11.5)	3.9	(19.1)
Other income, net	0.4	1.2	3.0	0.7
Total other expense, net	(9.1)	(19.2)	(45.1)	(43.8)
Loss before provision for income taxes	(275.2)	(755.0)	(1,016.4)	(1,565.0)
Income tax expense	0.8	2.1	3.5	7.5
Net loss	\$ (275.9)	\$ (757.1)	\$ (1,019.9)	\$ (1,572.4)
Net loss attributable to Class A and Class B common stockholders	\$ (275.9)	\$ (757.1)	\$ (1,019.9)	\$ (1,572.4)
Net loss per share attributable to common stockholders, basic and diluted	\$ (0.79)	\$ (2.27)	\$ (2.97)	\$ (4.96)

僅供參考，不得轉傳

台灣自行車歷年出口概況

- 台灣2017~2019年自行車整車出口量落在212.5~237萬台之間，平均單價落在560~668美元之間。2020年出口量受疫情影響，出貨量僅170萬台
- 台灣2017~2020年電動自行車出口量呈現逐年成長，分別為18.1萬台，28.6萬台，64.4萬台與76萬台，呈現逐年成長。
- 台灣2017~2020年電動自行車出貨單價呈現逐年成長，分別為1,364美元，1,319美元，1,339美元與1298美元，2021年平均單價落在1,331美元。
- 台灣2022年電動輔助自行車出口值15.53億美元，YoY+18.2%。
- 台灣2023年1~6月電動輔助自行車出口值7.40億美元，YoY+1.80%。

台灣整車	2021年	年增率(%)	2022年	年增率(%)	2023年1-6月	年增率(%)
出貨量(千台)	1,987	-10.1%	1,954	-1.6%	782	-19.0%
出貨單價(美元)	661.5	-1.0%	827.73	25.1%	962	31.3%
出口值(百萬美元)	1,314	-11.0%	1,618	23.1%	752	6.3%
台灣電動自行車	2021年	年增率(%)	2022年	年增率(%)	2023年1-6月	年增率(%)
出貨量(千台)	987	244.6%	1,037	5.1%	447	-9.9%
出貨單價(美元)	1,331	1.0%	1,497	12.5%	1,655	12.9%
出口值(百萬美元)	1,314	247.9%	1,553	18.2%	740	1.8%

資料來源：台灣自行車輸出業同業公會

僅供參考，不得轉傳

亞德客-KY(1590)：買進，目標價1183元

- 公告2Q23稅後EPS 8.52元，預估3Q23稅後EPS 6.84元。
- 亞德客2023年受到中國大陸製造業復甦不如先前預期，氣動元件原先預估成長雙位數下修至微幅成長，所幸在線性滑軌大幅成長帶動下，亞德客本業獲利僅小幅成長。宏遠預估亞德客2023年營收金額280億元，YoY+7.39%，預估稅後盈餘61.00億元，YoY+1.45%，預估稅後EPS 30.50元。
- 投資建議：買進，目標價1183元。(34X 2024年稅後EPS)

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1(A)	22Q2(A)	22Q3(A)	22Q4(A)	2022(A)	23Q1(A)	23Q2(A)	23Q3(F)	23Q4(F)	2023(F)	2024(F)
營業收入	25,400	6,509	7,222	6,077	6,264	26,073	6,906	8,002	6,832	6,260	28,000	30,000
營業毛利	12,337	2,808	3,366	2,814	2,905	11,893	3,136	3,650	3,145	2,880	12,811	13,913
營業費用	4,121	997	1,174	1,111	1,068	4,350	1,089	1,222	1,275	1,056	4,642	4,909
營業利益	8,216	1,811	2,192	1,703	1,836	7,543	2,046	2,428	1,870	1,824	8,168	9,004
營業外淨收入(支出)	168	380	-120	99	-78	281	41	-271	-20	75	-176	1
稅前純益	8,384	2,191	2,072	1,802	1,759	7,824	2,087	2,156	1,850	1,899	7,992	9,005
稅後純益	6,442	1,678	1,602	1,391	1,342	6,013	1,623	1,704	1,367	1,406	6,100	6,960
稅前 EPS (元)	41.92	10.95	10.36	9.01	8.79	39.11	10.44	10.78	9.25	9.50	39.97	45.03
稅後 EPS (元)	33.60	8.39	8.01	6.96	6.71	30.07	8.11	8.52	6.84	7.03	30.50	34.80
股本	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
稅後股東權益報酬率 %	28.51	4.77	4.55	3.83	3.53	16.68	4.17	4.48	3.44	3.42	15.51	15.46
每股淨值(元)	175.72	176.16	181.95	190.09	194.63	194.63	190.09	198.61	205.45	212.48	212.48	247.28
毛利率 %	48.57	43.14	46.61	46.31	46.37	45.61	45.41	45.61	46.03	46.01	45.75	46.38
營利率 %	32.35	27.82	30.35	28.02	29.31	28.93	29.63	30.34	27.37	29.14	29.17	30.01
稅前純益與前期比較 %	32.19	-2.14	-4.97	0.97	-1.58	-6.69	2.15	-3.28	0.13	3.26	2.16	12.67
稅前純益率 %	33.01	33.66	28.69	29.66	28.07	30.01	30.22	26.95	27.08	30.34	28.54	30.02
稅後純益率 %	25.36	25.78	22.18	22.89	21.42	23.06	23.50	21.30	20.01	22.46	21.79	23.20

僅供參考，不得轉傳

成霖(9934)：買進，目標價18元

- 預估2Q23稅後EPS 0.38元，預估3Q23稅後EPS 0.40元。
- 成霖2023年在深圳成霖實業進行遷廠持續進行，成霖順勢調整產能，增加外包代工產能，縮小五金件營運規模等策略，將導致營收呈現衰退，但受惠一次性損失金額減少，加上墨西哥廠效率提升，成霖2023年營運將呈現由虧轉盈。預估成霖2023年營收金額186.00億元，YoY-7.97%，預估稅後盈餘4.88億元，由虧轉盈，預估稅後EPS 1.20元。
- 投資建議：買進，目標價18元。(14X 2024年稅後EPS)

單位：百萬元

	2021(A)	22Q1(A)	22Q2(A)	22Q3(A)	22Q4(A)	2022(A)	23Q1(A)	23Q2(F)	23Q3(F)	23Q4(F)	2023(F)	2024(F)
營業收入	19,491	5,222	5,208	4,827	4,955	20,211	4,523	4,693	4,776	4,609	18,600	19,200
營業毛利	4,799	1,158	1,270	1,266	1,269	4,963	1,226	1,406	1,443	1,380	5,455	5,723
營業費用	4,641	1,198	2,147	1,164	1,151	5,660	1,240	1,250	1,260	1,241	4,991	5,050
營業利益	158	-39	-878	102	118	-697	-14	156	183	139	464	673
營業外淨收入(支出)	19	-16	-125	1	-60	-200	105	65	25	26	221	30
稅前純益	176	-55	-1,002	103	58	-897	91	221	208	165	685	703
稅後純益	13	-61	-1,024	94	103	-889	43	155	162	129	488	531
稅前 EPS (元)	0.49	-0.15	-2.80	0.29	0.16	-2.50	0.22	0.54	0.51	0.40	1.68	1.72
稅後 EPS (元)	0.04	-0.17	-2.86	0.26	0.29	-2.48	0.10	0.38	0.40	0.32	1.20	1.30
股本	3,582	3,582	3,582	3,582	3,585	3,585	4,084	4,084	4,084	4,084	4,084	4,084
稅後股東權益報酬率 %	0.07	-1.18	-18.97	2.13	2.21	-15.80	0.77	2.90	2.96	2.28	8.90	9.14
每股淨值(元)	14.44	15.08	12.20	13.11	13.05	13.05	13.06	13.44	13.84	14.15	14.15	15.49
毛利率 %	24.62	22.18	24.38	26.23	25.62	24.56	27.11	29.96	30.21	29.94	29.33	29.81
營利率 %	0.81	-0.75	-16.85	2.10	2.39	-3.45	-0.32	3.32	3.84	3.02	2.49	3.51
稅前純益與前期比較 %	-62.04	1.50	-18.19	21.38	-0.96	-608.40	0.84	2.69	-0.34	-0.78	-176.40	2.66
稅前純益率 %	0.91	-1.06	-19.25	2.13	1.17	-4.44	2.01	4.70	4.36	3.58	3.68	3.66
稅後純益率 %	0.07	-1.18	-19.67	1.95	2.08	-4.40	0.94	3.29	3.40	2.80	2.63	2.77

僅供參考，不得轉傳

台灣百和(9938)：買進，目標價68元

- 公告2Q23稅後EPS 0.26元，預估3Q23稅後EPS 0.49元。
- 台灣百和2023年無建案貢獻後，導致營收呈現微幅增加，獲利方面，受到子公司百和興業業外利息費用大幅增加，加上關閉粉體塗料廠一次性費用，拖累台灣百和2023年獲利衰退。預估台灣百和2023年營收金額118.75億元，YoY-27.02%，預估稅後盈餘6.25億元，YoY-58.89%，預估稅後EPS 2.10元。
- 投資建議：買進，目標價68元。(17X 2024年稅後EPS)

單位：佰萬元

	2021(A)	22Q1(A)	22Q2(A)	22Q3(A)	22Q4(A)	2022(A)	23Q1(A)	23Q2(F)	23Q3(F)	23Q4(F)	2023(F)	2024(F)
營業收入	18,288	4,265	5,036	4,007	2,963	16,270	3,004	2,726	2,939	3,206	11,875	13,900
營業毛利	6,929	1,549	1,794	1,359	888	5,591	941	731	896	1,087	3,655	4,590
營業費用	2,951	767	784	753	572	2,876	666	664	695	719	2,744	3,011
營業利益	3,978	782	1,011	606	316	2,715	274	66	202	369	911	1,579
營業外淨收入(支出)	49	-8	49	-5	-179	-144	-182	-101	-90	-84	-457	-113
稅前純益	4,027	773	1,059	601	137	2,571	92	-35	112	285	454	1,466
稅後純益	2,060	464	559	400	97	1,520	135	77	145	267	625	1,193
稅前 EPS (元)	13.51	2.60	3.56	2.02	0.46	8.63	0.31	(0.12)	0.38	0.95	1.52	4.92
稅後 EPS (元)	6.91	1.56	1.88	1.34	0.33	5.10	0.45	0.26	0.49	0.90	2.10	4.00
股本	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980	2,980
稅後股東權益報酬率 %	20.90	4.32	5.35	3.58	0.83	14.08	1.14	0.64	1.21	2.20	5.19	9.27
每股淨值(元)	36.11	35.13	37.40	39.99	39.54	39.54	40.09	40.35	40.84	41.73	41.73	45.74
毛利率 %	37.89	36.31	35.64	33.92	29.98	34.36	31.32	26.80	30.50	33.91	30.78	33.02
營利率 %	21.75	18.33	20.07	15.13	10.67	16.69	9.14	2.43	6.86	11.49	7.67	11.36
稅前純益與前期比較 %	50.06	-0.28	2.90	-6.04	-10.38	-36.16	-1.54	-4.35	5.08	5.07	-82.35	223.00
稅前純益率 %	22.02	18.13	21.04	15.00	4.62	15.80	3.08	-1.28	3.80	8.87	3.82	10.55
稅後純益率 %	11.26	10.88	11.10	9.99	3.28	9.34	4.51	2.82	4.94	8.34	5.26	8.58

僅供參考，不得轉傳

免責聲明

本報告僅供宏遠證券內部及特定客戶參考，雖已力求正確與完整，但該報告所載資料可能因時間及市場客觀因素改變而造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之實際狀況與風險承受度，並就投資結果自行負責。本公司恕不負擔任何法律責任及做任何保證。非經本公司同意，不得將本報告內容複製、加以引用或轉載予其他第三人。

僅供參考，不得轉傳