



## 智伸科

(4551.TW/4551 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 August 7 (NT\$)	140.0
12 個月目標價 (NT\$)	165.0
前次目標價 (NT\$)	165.0
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	17.9

## 焦點內容

智伸科公告 2Q23 EPS 1.15 元，季減 17%，較市場預估低了 43%。公司預估 2H23 營收、獲利率將復甦，主要動能來自汽車與醫療營收升溫。基於電動車與醫療業務展望正向，管理層也看好 2024-25 年財務前景。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	16.13 / 507
流通在外股數 (百萬股)：	115.2
外資持有股數 (百萬股)：	58.00
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.44
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	129.0 -175.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	1.1	-9.4	-12.2
相對表現 (%)	-7.7	-19.8	-25.2

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	2.82A	3.11A	3.67A	2.59A
2023	1.38A	1.15F	1.80F	2.59F
2024	2.16F	2.58F	3.09F	3.93F

## 股價圖



資料來源：TEJ

## 凱基投顧

梁姿嫻, CFA  
886.2.2181.8728  
jenliang@kgi.com

李承泰  
886.2.2181.8729  
terry.lee@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 短期營運觸底，中期利多明確

## 重要訊息

智伸科召開法說會，公告 2Q23 EPS 1.15 元，季減 17%。

## 評論及分析

**營收、獲利率未盡理想導致 2Q23 淨利不如市場預期 43%。**2Q23 營收季減 1%、年減 20%至 18.4 億元，較市場與凱基預估低了 6%，反映市場需求疲弱與客戶庫存修正導致電子與運動產品營收大幅下滑。汽車與醫療營收雙季增 11%，2Q23 營收佔比分別上升至 64%與 16%，電子與運動產品營收比重則均降至 9%。2Q23 毛利率與營益率進一步季減 1.7、4.0 個百分點至 20.6%與 8.6%，管理層表示係因汽車業務產品組合不利、產能利用率不佳、認列呆帳提存費用 (影響獲利率 2.3 個百分點)，以及因應 2H23 量產與交貨復甦的前置作業支出。2Q23 EPS 1.15 元，創近 12 季新低。

**2023 年營收動能集中在下半年；電動車與醫療業務為 2024-25 年成長主力；凱基將 2023-24 年預估 EPS 分別下修至 6.91 元、11.76 元。**公司預估 8 月起營收將逐月回升，而汽車與醫療業務不論在訂單能見度與營收表現方面均持續優於電子與運動產品業務。管理層預期獲利率已於 2Q23 觸底，並樂觀看待中期財務成長前景，預估新增多項純電車專案、新增醫療產品客戶與取得既有醫療客戶新增產品將帶動 2024-25 年營收成長，獲利率亦可望隨之復甦。公司預期 2024 年純電車營收佔比將翻倍，2025 年佔比有機會突破 20%，2024 年醫療營收則預料將成長 50-100%。凱基將 3Q23 預估營收、EPS 各下修 22%、44%至 20.3 億元、1.80 元，隱含季增 10%與 57%，主要考量電子與運動產品營收動能不如預期且近期獲利率遭遇壓力。我們假設 2023 年醫療與汽車營收分別成長 17%、3%，電子與運動產品營收則各衰退 38%、52%，並據此將全年預估合併營收下修 11%至 80.4 億元。有鑑於全球電動車趨勢明確且公司取得多項電動車/醫療產品專案，我們預估 2024 年汽車與醫療營收將分別成長 11%與 55%，營收佔比各為 57%、24%；公司合併營收可望因此攀升 19%，營益率亦將回升 5.4 個百分點至 18.2%。

## 投資建議

凱基維持智伸科「增加持股」評等與 12 個月目標價 165 元，相當於 14 倍 2024 年每股盈餘。儘管 2Q23 財報欠佳，但我們認為中期利多明確將支撐公司獲利自 2H23 起復甦，因此建議投資人逢低佈局。

## 投資風險

景氣不利因素抑制營收復甦。

## 主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營業收入 (NT\$百萬)	7,160	8,814	9,235	8,040	9,603
營業毛利 (NT\$百萬)	1,934	2,434	2,505	1,817	2,650
營業利益 (NT\$百萬)	1,176	1,552	1,630	1,025	1,748
稅後淨利 (NT\$百萬)	672	1,203	1,405	796	1,355
每股盈餘 (NT\$)	6.27	10.47	12.20	6.91	11.76
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.00	6.00	3.00	6.00
每股盈餘成長率 (%)	(17.5)	67.0	16.5	(43.3)	70.1
本益比 (x)	22.3	13.4	11.5	20.3	11.9
股價淨值比 (x)	2.6	2.2	2.0	1.9	1.7
EV/EBITDA (x)	9.0	7.3	6.9	6.8	4.6
淨負債比率 (%)	18.7	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	2.9	3.6	4.3	2.1	4.3
股東權益報酬率 (%)	12.7	18.0	18.2	9.5	15.1

資料來源：公司資料，凱基

**圖 1：2Q23 財報與 3Q23 財測修正 vs.市場共識**

百萬元	2Q23							3Q23F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)
營收	1,840	1,953	(5.8)	(1.2)	(19.7)	1,957	(6.0)	2,031	2,591	(21.6)	10.4	(14.6)	2,538	(20.0)
毛利	378	476	(20.6)	(8.7)	(41.1)	473	(20.0)	455	706	(35.6)	20.3	(31.0)	674	(32.5)
營業利益	158	289	(45.2)	(32.7)	(62.5)	278	(43.2)	270	486	(44.4)	70.8	(38.6)	439	(38.5)
稅後淨利	132	221	(40.1)	(16.8)	(63.1)	214	(38.1)	207	372	(44.2)	56.7	(51.0)	338	(38.7)
每股盈餘(元)	1.15	1.92	(40.1)	(16.8)	(63.1)	2.01	(42.8)	1.80	3.22	(44.2)	56.7	(51.0)	3.01	(40.2)
毛利率(%)	20.6	24.4	(3.8) ppts	(1.7) ppts	(7.5) ppts	24.2	(3.6) ppts	22.4	27.2	(4.8) ppts	1.8 ppts	(5.3) ppts	26.6	(4.2) ppts
營利率(%)	8.6	14.8	(6.2) ppts	(4.0) ppts	(9.8) ppts	14.2	(5.6) ppts	13.3	18.7	(5.4) ppts	4.7 ppts	(5.2) ppts	17.3	(4.0) ppts
淨利率(%)	7.2	11.3	(4.1) ppts	(1.3) ppts	(8.5) ppts	10.9	(3.7) ppts	10.2	14.3	(4.1) ppts	3.0 ppts	(7.6) ppts	13.3	(3.1) ppts

資料來源：Refinitiv、凱基

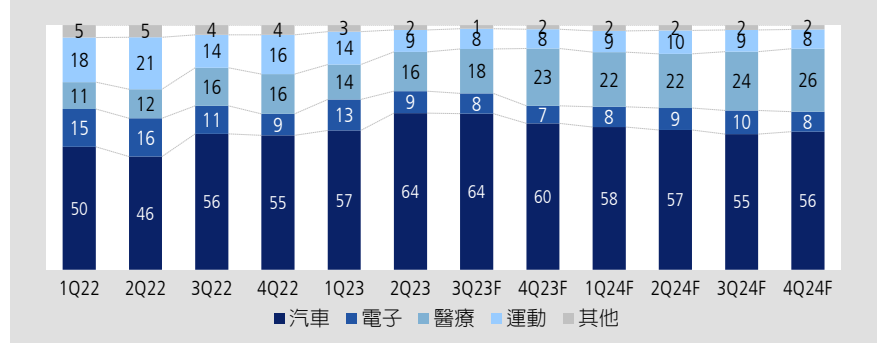
**圖 2：2023-24 年財測修正 vs.市場共識**

百萬元	2023F						2024F					
	修正後	修正前	差異 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	8,040	9,081	(11.5)	(12.9)	9,198	(12.6)	9,603	10,679	(10.1)	19.4	10,546	(8.9)
毛利	1,817	2,323	(21.8)	(27.5)	2,334	(22.1)	2,650	2,956	(10.4)	45.8	2,891	(8.4)
營業利益	1,025	1,506	(31.9)	(37.1)	1,480	(30.8)	1,748	2,009	(13.0)	70.5	1,949	(10.3)
稅後淨利	796	1,159	(31.3)	(43.3)	1,130	(29.5)	1,355	1,551	(12.7)	70.1	1,501	(9.8)
每股盈餘(元)	6.91	10.06	(31.3)	(43.3)	9.80	(29.5)	11.76	13.46	(12.7)	70.1	13.02	(9.7)
毛利率(%)	22.6	25.6	(3.0) ppts	(4.5) ppts	25.4	(2.8) ppts	27.6	27.7	(0.1) ppts	5.0 ppts	27.4	0.2 ppts
營利率(%)	12.8	16.6	(3.8) ppts	(4.9) ppts	16.1	(3.3) ppts	18.2	18.8	(0.6) ppts	5.4 ppts	18.5	(0.3) ppts
淨利率(%)	9.9	12.8	(2.9) ppts	(5.3) ppts	12.3	(2.4) ppts	14.1	14.5	(0.4) ppts	4.2 ppts	14.2	(0.1) ppts

資料來源：Refinitiv、凱基

**圖 3：2H23 起醫療營收比重將顯著提升**

營收應用別，百分比



資料來源：公司資料、凱基

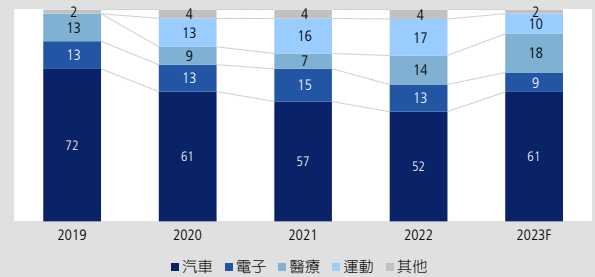
圖 4：公司概況

智伸科成立於 1987 年並於 2020 年併入旭申，目前擁有四大業務：汽車零組件、電子-硬碟、醫療與運動。在汽車應用方面，智伸科主要生產引擎與傳動系統精密零組件與制動系統零組件，包括 ABS（煞車防鎖死系統）和 ESC（車身穩定系統）控制閥。在資料儲存應用上，智伸科主要產品是硬碟墊片。對於醫療應用，公司生產外科和骨科用具，如血管夾。運動部門部分，公司生產高階自行車、重機與手錶所需的精密金屬零件。大型汽車零組件廠如 Continental（德）、Bosch（德）、BorgWarner（美）及硬碟製造商 Seagate（美）皆為公司的主要客戶。

資料來源：凱基

圖 5：營收組成

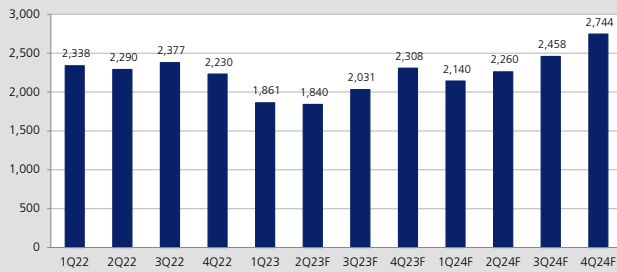
產品別營收組成，百分比



資料來源：凱基

圖 6：季營業收入

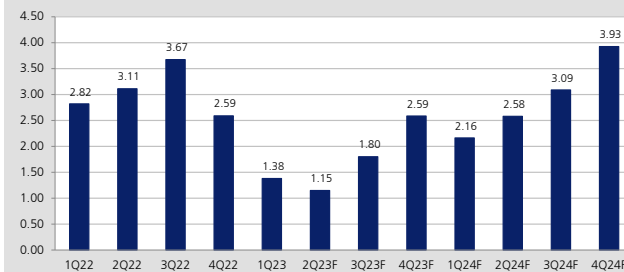
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：每股盈利

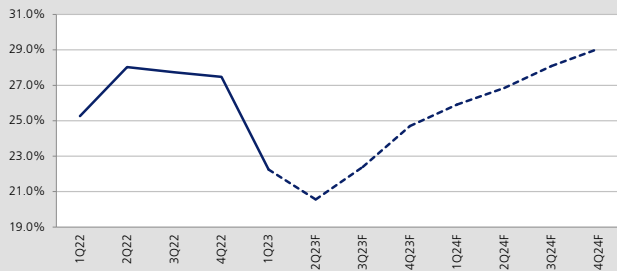
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

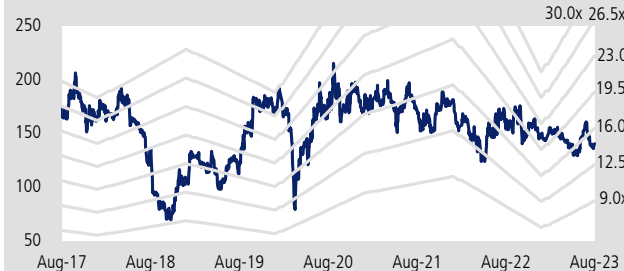
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：未來一年預估本益比區間

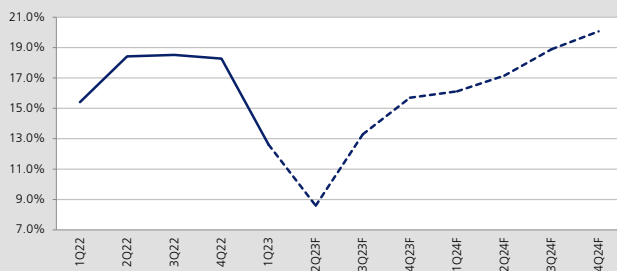
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 10：營業利潤率

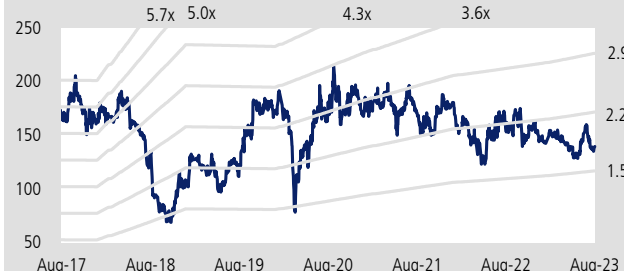
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：凱基

**損益表**

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23F	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>損益表 (NT\$百萬)</b>											
營業收入	1,861	1,840	2,031	2,308	2,140	2,260	2,458	2,744	9,235	8,040	9,603
營業成本	(1,447)	(1,461)	(1,576)	(1,738)	(1,586)	(1,653)	(1,768)	(1,946)	(6,731)	(6,222)	(6,953)
營業毛利	414	378	455	570	555	607	691	798	2,505	1,817	2,650
營業費用	(179)	(220)	(185)	(208)	(210)	(219)	(226)	(247)	(875)	(792)	(902)
營業利益	235	158	270	362	345	388	464	551	1,630	1,025	1,748
折舊	(163)	(293)	(293)	(423)	(320)	(320)	(320)	(320)	(640)	(1,171)	(1,280)
攤提	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(10)	(9)	(9)
EBITDA	400	453	565	787	667	710	787	873	2,281	2,205	3,036
利息收入	12	14	14	14	14	14	14	14	13	54	56
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	0	0	10	10	10	10	10	10	46	21	40
總營業外收入	12	14	24	24	24	24	24	24	59	74	96
利息費用	(11)	(11)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	(28)	(48)	(52)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	1	13	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	168	(6)	(40)
總營業外費用	(10)	2	(23)	(23)	(23)	(23)	(23)	(23)	140	(54)	(92)
稅前純益	237	174	271	363	346	389	465	552	1,829	1,046	1,752
所得稅費用[利益]	(78)	(42)	(64)	(65)	(97)	(91)	(109)	(99)	(424)	(249)	(397)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	159	132	207	298	249	297	356	452	1,405	796	1,355
非常項目	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-
稅後淨利	159	132	207	298	249	297	356	452	1,405	796	1,355
每股盈餘 (NT\$)	1.38	1.15	1.80	2.59	2.16	2.58	3.09	3.93	12.20	6.91	11.76
<b>獲利率 (%)</b>											
營業毛利率	22.2	20.6	22.4	24.7	25.9	26.8	28.1	29.1	27.1	22.6	27.6
營業利益率	12.6	8.6	13.3	15.7	16.1	17.1	18.9	20.1	17.6	12.8	18.2
EBITDA Margin	21.5	24.6	27.8	34.1	31.2	31.4	32.0	31.8	24.7	27.4	31.6
稅前純益率	12.7	9.5	13.3	15.7	16.2	17.2	18.9	20.1	19.8	13.0	18.2
稅後純益率	8.5	7.2	10.2	12.9	11.6	13.2	14.5	16.5	15.2	9.9	14.1
<b>季成長率 (%)</b>											
營業收入	(16.5)	(1.2)	10.4	13.6	(7.2)	5.6	8.8	11.6			
營業毛利	(32.4)	(8.7)	20.3	25.3	(2.7)	9.4	13.8	15.5			
營業收益增長	(42.4)	(32.7)	70.8	34.2	(4.8)	12.4	19.8	18.6			
EBITDA	(30.3)	13.3	24.7	39.3	(15.2)	6.4	10.8	11.0			
稅前純益	(34.9)	(26.5)	55.4	34.0	(4.8)	12.3	19.8	18.5			
稅後純益	(46.7)	(16.8)	56.7	43.7	(16.4)	19.3	19.8	27.1			
<b>年成長率 (%)</b>											
營業收入	(20.4)	(19.7)	(14.6)	3.5	15.0	22.9	21.0	18.9	4.8	(12.9)	19.4
營業毛利	(29.9)	(41.1)	(31.0)	(7.0)	34.0	60.4	51.8	39.9	2.9	(27.5)	45.8
營業收益	(34.8)	(62.5)	(38.6)	(11.1)	46.9	145.2	72.0	52.0	5.0	(37.1)	70.5
EBITDA	(23.2)	(22.4)	(6.3)	37.3	66.8	56.7	39.2	10.9	5.3	(3.3)	37.7
稅前純益	(46.4)	(63.0)	(50.8)	(0.3)	45.9	122.9	71.7	51.8	16.5	(42.8)	67.5
稅後純益	(51.1)	(63.1)	(51.0)	(0.2)	56.7	124.7	71.7	51.8	16.8	(43.3)	70.1

資料來源：公司資料、凱基

### 資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>資產總額</b>	<b>12,170</b>	<b>12,346</b>	<b>13,460</b>	<b>13,512</b>	<b>14,595</b>
<b>流動資產</b>	<b>7,230</b>	<b>7,045</b>	<b>7,948</b>	<b>8,281</b>	<b>9,787</b>
現金及短期投資	3,053	2,322	2,751	3,607	4,424
存貨	1,303	1,927	1,918	1,773	1,976
應收帳款及票據	2,528	2,349	2,922	2,544	3,030
其他流動資產	346	447	357	357	357
<b>非流動資產</b>	<b>4,940</b>	<b>5,301</b>	<b>5,512</b>	<b>5,231</b>	<b>4,808</b>
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	4,433	4,670	4,898	4,617	4,195
什項資產	507	631	614	614	614
<b>負債總額</b>	<b>6,091</b>	<b>5,066</b>	<b>5,271</b>	<b>4,872</b>	<b>5,292</b>
<b>流動負債</b>	<b>5,611</b>	<b>4,517</b>	<b>4,668</b>	<b>4,269</b>	<b>4,689</b>
應付帳款及票據	719	851	703	650	724
短期借款	3,482	2,115	2,409	2,409	2,409
什項負債	1,409	1,551	1,557	1,211	1,557
<b>長期負債</b>	<b>480</b>	<b>549</b>	<b>603</b>	<b>603</b>	<b>603</b>
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	364	451	530	530	530
<b>股東權益總額</b>	<b>6,080</b>	<b>7,280</b>	<b>8,189</b>	<b>8,640</b>	<b>9,303</b>
普通股股本	1,121	1,152	1,152	1,152	1,152
保留盈餘	1,321	2,064	2,744	3,195	3,858
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

### 主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>年成長率</b>					
營業收入	(5.9%)	23.1%	4.8%	(12.9%)	19.4%
營業收益增長	(8.4%)	32.0%	5.0%	(37.1%)	70.5%
EBITDA	(6.4%)	20.4%	5.3%	(3.3%)	37.7%
稅後純益	8.0%	79.0%	16.8%	(43.3%)	70.1%
每股盈餘成長率	(17.5%)	67.0%	16.5%	(43.3%)	70.1%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	27.0%	27.6%	27.1%	22.6%	27.6%
營業利益率	16.4%	17.6%	17.6%	12.8%	18.2%
EBITDA Margin	25.1%	24.6%	24.7%	27.4%	31.6%
稅後純益率	9.4%	13.6%	15.2%	9.9%	14.1%
平均資產報酬率	5.6%	9.8%	10.9%	5.9%	9.6%
股東權益報酬率	12.7%	18.0%	18.2%	9.5%	15.1%
<b>穩定 / 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	57.3%	29.1%	29.4%	27.9%	25.9%
淨負債比率	18.7%	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	22.7	65.2	66.2	22.9	34.7
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.4	0.4	0.3	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	32.0	64.4	54.6	51.1	39.0
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.4	0.7	0.6	1.0	0.8
流動比率 (x)	1.3	1.6	1.7	1.9	2.1
速動比率 (x)	1.1	1.1	1.3	1.5	1.7
淨負債 (NT\$百萬)	1,137	(206)	(342)	(1,198)	(2,015)
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	6.27	10.47	12.20	6.91	11.76
每股現金盈餘 (NT\$)	14.27	13.71	13.28	21.23	17.61
每股淨值 (NT\$)	54.24	63.18	71.07	74.98	80.74
調整後每股淨值 (NT\$)	56.70	63.35	71.07	74.98	80.74
每股營收 (NT\$)	66.78	76.70	80.15	69.77	83.34
EBITDA/Share (NT\$)	16.77	18.84	19.79	19.14	26.35
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.00	6.00	3.00	6.00
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	0.60	0.72	0.72	0.60	0.68
應收帳款周轉天數	129.2	97.3	115.5	115.5	115.5
存貨周轉天數	91.2	110.3	104.0	104.0	104.0
應付帳款周轉天數	50.4	48.7	38.1	38.1	38.1
現金轉換周轉天數	170.1	158.9	181.4	181.4	181.4

資料來源：公司資料，凱基

### 損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>營業收入</b>	<b>7,160</b>	<b>8,814</b>	<b>9,235</b>	<b>8,040</b>	<b>9,603</b>
營業成本	(5,227)	(6,380)	(6,731)	(6,222)	(6,953)
<b>營業毛利</b>	<b>1,934</b>	<b>2,434</b>	<b>2,505</b>	<b>1,817</b>	<b>2,650</b>
營業費用	(757)	(881)	(875)	(792)	(902)
<b>營業利益</b>	<b>1,176</b>	<b>1,552</b>	<b>1,630</b>	<b>1,025</b>	<b>1,748</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>39</b>	<b>68</b>	<b>59</b>	<b>74</b>	<b>96</b>
利息收入	19	7	13	54	56
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	20	62	46	21	40
<b>總營業外費用</b>	<b>(176)</b>	<b>(51)</b>	<b>140</b>	<b>(54)</b>	<b>(92)</b>
利息費用	(48)	(24)	(28)	(48)	(52)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(128)	(26)	168	(6)	(40)
<b>稅前純益</b>	<b>1,040</b>	<b>1,570</b>	<b>1,829</b>	<b>1,046</b>	<b>1,752</b>
所得稅費用[利益]	(268)	(367)	(424)	(249)	(397)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	(99)	(0)	(0)	0	-
<b>稅後淨利</b>	<b>672</b>	<b>1,203</b>	<b>1,405</b>	<b>796</b>	<b>1,355</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,798</b>	<b>2,165</b>	<b>2,281</b>	<b>2,205</b>	<b>3,036</b>
每股盈餘 (NT\$)	6.27	10.47	12.20	6.91	11.76

### 現金流量

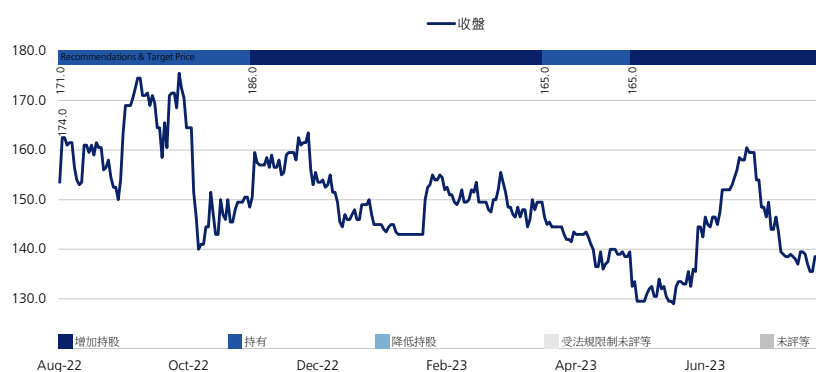
NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>1,530</b>	<b>1,575</b>	<b>1,530</b>	<b>2,446</b>	<b>2,029</b>
本期純益	672	1,203	1,405	796	1,355
折舊及攤提	622	613	651	1,180	1,289
本期運用資金變動	(156)	(297)	(725)	470	(615)
其他營業資產及負債變動	392	57	199	0	-
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(1,061)</b>	<b>(229)</b>	<b>(806)</b>	<b>(899)</b>	<b>(866)</b>
投資用短期投資出售[新購]	(680)	707	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(441)	(957)	(824)	(890)	(857)
其他資產變動	61	20	17	(9)	(9)
<b>自由現金流</b>	<b>883</b>	<b>536</b>	<b>344</b>	<b>1,532</b>	<b>1,160</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>(786)</b>	<b>(1,363)</b>	<b>(309)</b>	<b>(691)</b>	<b>(346)</b>
短期借款變動	(557)	(838)	293	-	-
長期借款變動	-	(40)	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(205)	(461)	(576)	(691)	(346)
其他融資現金流	(24)	(24)	(27)	(0)	(0)
<b>匯率影響數</b>	<b>9</b>	<b>(7)</b>	<b>16</b>		
<b>本期產生現金流量</b>	<b>(308)</b>	<b>(24)</b>	<b>429</b>	<b>856</b>	<b>817</b>

### 投資回報率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	10.6%	10.0%	9.5%	9.9%	9.4%
<b>= 營業利益率</b>	<b>16.4%</b>	<b>17.6%</b>	<b>17.6%</b>	<b>12.8%</b>	<b>18.2%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
+ 淨固定資產/營業收入	0.6	0.5	0.5	0.6	0.4
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>= 資本周轉率</b>	<b>1.1</b>	<b>1.2</b>	<b>1.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.3</b>
營業利益率	16.4%	17.6%	17.6%	12.8%	18.2%
x 資本周轉率	1.1	1.2	1.1	1.0	1.3
x (1 - 有效現金稅率)	74.2%	76.6%	76.8%	76.2%	77.3%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>13.2%</b>	<b>16.5%</b>	<b>15.4%</b>	<b>10.1%</b>	<b>17.9%</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 智伸科 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-05-09	增加持股	165.0	132.5
2023-03-28	持有	165.0	146.5
2022-11-08	增加持股	186.0	150.5
2022-08-09	持有	174.0	162.5
2022-08-05	持有	171.0	159.5
2022-05-10	增加持股	199.0	128.0
2022-03-22	增加持股	247.0	148.5
2022-02-15	增加持股	258.0	162.0
2021-11-08	增加持股	251.0	174.0
2021-08-31	增加持股	251.0	153.0

資料來源：TEJ，凱基

## 凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

## 股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

## 免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。