

8210.TT 勤誠

走出低潮 迎接高峰

公司簡介

勤誠成立於 1983 年，主力業務為電腦週邊產品，包含伺服器機殼、電腦機殼、工業電腦機殼之研發設計與銷售，並且逐步拓展資料中心與產業解決方案新事業。與 EMS 公司協同提供 OEM、ODM、JDM 服務。

投資評等/目標價

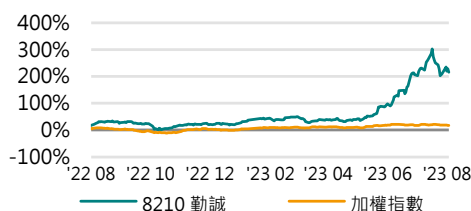
買進

250

【前次投資建議】區間操作，175~235

【大盤指數/股價】16601 / 184

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	121
市值(百萬元)	23,157
3M 平均日成交值(百萬元)	1,630
外資持股率(%)	5.21
投信持股率(%)	7.23
董監持股率(%)	12.43

重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	10,558	10,326	13,543
營業利益	1,142	1,237	1,843
母公司本期淨利	999	991	1,491
EPS(元)	8.32	8.21	12.36
每股現金股利(元)	4.00	4.60	7.04
每股淨值(元)	40.68	45.24	53.20
本益比(x)	25.54	25.88	17.19
本淨比(x)	5.22	4.70	3.99
殖利率(%)	1.88	2.16	3.32

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 2Q23 AI 伺服器挹注，勤誠毛利率回升

勤誠 2Q23 營收 25.1 億元，QoQ+52.7%，YoY-9.6%，毛利率 23.6%，EPS 2.07 元，QoQ+800%，YoY-10.4%。勤誠因 AI 專案進入 NPI 試產，加上標準品出貨增加，帶動勤誠 2Q23 毛利率顯著回升，優於投研部預期的 18.8%，業外收入 3,500 萬元，主要來自利息和匯兌收入。

➤ AI 伺服器 4Q23 開始放量，2023 年 AI 營收占比達 15%~20%

勤誠 2H23 營運動能將逐步轉佳，因 Intel Eagle Stream、AMD Genoa 伺服器新 CPU 放量延遲，公司展望 3Q23 營收 QoQ 僅持平到小增，新伺服器 CPU 放量效應預計 4Q23 顯現。AI 伺服器方面，公司已接獲來自美國、中國、中東的 AI 伺服器專案，AI 伺服器預計 3Q23 後半~4Q23 逐步放量，4Q23 會是 2023 年營收的單季最高峰。由於 2023 年一般型伺服器需求不振，勤誠表示 2023 年 AI 伺服器在總營收占比達 15%~20%。

➤ 2024 年、2025 年迎來高速成長期

2024 年全球伺服器市場可望復甦，勤誠 AI 伺服器專案也自 4Q23 起進入放量期，2024 年會有 4~5 個中系與美系 AI 伺服器專案加入，並且勤誠也是中東伺服器專案供應鏈的一員，以上利多幫助勤誠 2024 年、2025 年迎接成長高峰期。水冷產品方面，2022 年勤誠已和客戶有 POC 案件，另外配備水冷板的標準品預計 2H24 可陸續出貨。投研部預估勤誠 2024 年營收獲利將創歷史新高，營收達 135.4 億元，YoY+31.2%，EPS 達 12.36 元。

➤ 建議買進，目標價 250 元

勤誠歷史 PE 區間為 5X~22X，目前 PE 15.5X，投研部認為 2024 年整體伺服器出貨量重回成長軌道和 AI 伺服器放量，將驅動勤誠營收獲利創歷史新高，估計勤誠 2023 年/2024 年 EPS 達 8.21 元/12.36 元，建議買進，目標價 250 元(2024F PE 20X)。

2Q23 AI 伺服器挹注，勤誠毛利率回升

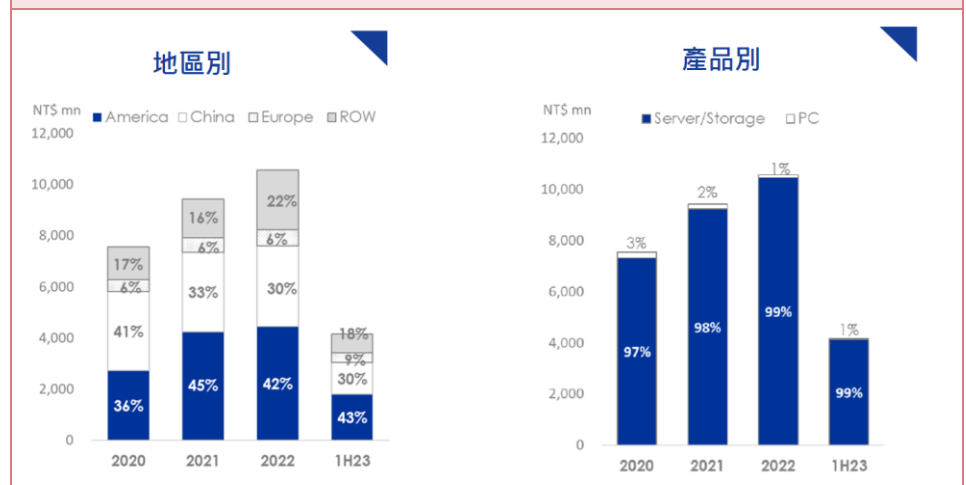
勤誠 2Q23 營收 25.1 億元，QoQ+52.7%，YoY-9.6%，毛利率 23.6%，EPS 2.07 元，QoQ+800%，YoY-10.4%。勤誠因 AI 專案進入 NPI 試產，加上標準品出貨增加，帶動勤誠 2Q23 毛利率顯著回升，優於投研部預期的 18.8%，業外收入達 3,500 萬元，主要來自利息和匯兌收入。

表 1：勤誠獲利預估比較 2Q23

	實際值 (百萬元)	QoQ (%)	YoY (%)	國票預估 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	2,514	52.7	(9.6)	2,492	0.9
營業毛利	593	118.7	10.6	469	26.4
營業利益	343	672.6	14.7	214	60.5
歸屬母公司稅後淨利	249	799.1	(10.0)	171	45.7
EPS (元)	2.07	800.0	(10.4)	1.42	45.8
重要比率					ppts
毛利率	23.6%			18.8%	0.0
營業利益率	13.7%			8.6%	0.1
稅後淨利率	9.9%			6.9%	0.0

資料來源：國票投顧

圖 1：勤誠產品與地區營收占比



資料來源：勤誠

AI 伺服器 4Q23 開始放量，2023 年 AI 伺服器營收占比達 15%~20%

勤誠 2H23 營運動能將逐步轉佳，因 Intel Eagle Stream、AMD Genoa 伺服器新 CPU 放量延遲，公司展望 3Q23 營收 QoQ 僅持平到小增，新伺服器 CPU 放量效應預計 4Q23 顯現。AI 伺服器方面，公司已接獲來自美國、中國、中東的 AI 伺服器專案，2023 年出貨的 AI 伺服器訂單主要來自美系客戶，勤誠 AI 伺服器預計 3Q23 後半~4Q23 逐步放量，投研部預估 4Q23 勤誠營收可達 35.4 億元 QoQ+34.4% YoY+33.0%，4Q23 會是 2023 年營收的單季最高峰。

AI 伺服器具有 U 數高、產品設計難度高的特性，產品 ASP 與毛利率也較高，投研部認為可帶動勤誠 2H23 毛利率維持在 23%以上。由於 2023 年一般型伺服器需求不振，勤誠表示 2023 年 AI 伺服器營收占比可達 15%~20%。

2024 年、2025 年迎來高速成長期

2023 年一般型伺服器庫存逐步去化、2024 年全球伺服器市場可望復甦，同時勤誠 AI 伺服器專案也自 4Q23 起進入放量期，2024 年會有 4~5 個中系與美系 AI 伺服器專案加入，並且也是中東伺服器專案供應鏈的一員，以上利多將助勤誠 2024 年、2025 年迎接成長高峯期。

為了因應 AI 伺服器需求的快速成長，勤誠持續進行水冷產品開發，2022 年已和客戶有 POC 案件，另外配備水冷板的標準品預計 2H24 可陸續出貨。未來隨著 AI 伺服器放量與一般型伺服器需求回溫，投研部預估勤誠 2024 年營收獲利將創歷史新高，營收達 135.4 億元，YoY+31.2%，EPS 達 12.36 元。

建議買進，目標價 250 元

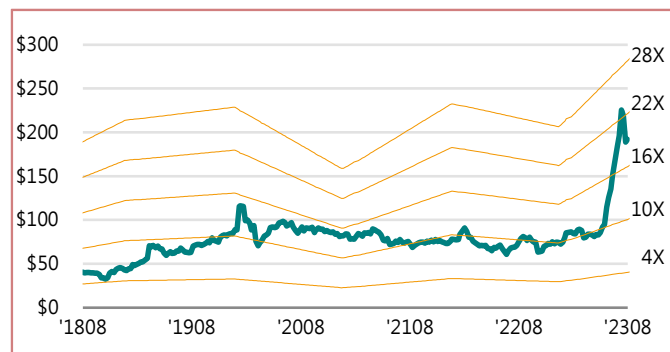
勤誠歷史 PE 區間為 5X~22X，目前 PE 15.5X，投研部認為 2024 年整體伺服器出貨量重回成長軌道和 AI 伺服器放量，將驅動勤誠營收獲利創歷史新高，估計勤誠 2023 年/2024 年 EPS 達 8.21 元/12.36 元，建議買進，目標價 250 元(2024F PE 20X)。

表 2：勤誠獲利預估比較 2023 年、2024 年

	最新預估				前次預估		差異	
	FY23F	FY24F	FY23F	FY24F	FY23F	FY24F	FY23F	FY24F
	(百萬元)	(百萬元)	(YoY %)	(YoY %)	(百萬元)	(百萬元)	(%)	(%)
營業收入	10,326	13,543	(2.2)	31.2	10,286	13,313	0.4	1.7
營業毛利	2,333	3,238	9.5	38.7	2,239	3,083	4.2	5.0
營業利益	1,237	1,843	8.4	48.9	1,078	1,718	14.8	7.2
歸屬母公司稅後淨利	991	1,491	(0.8)	50.5	886	1,418	11.8	5.1
EPS (元)	8.21	12.36	(1.3)	50.5	7.35	11.76	11.7	5.1
重要比率(%)							ppts	ppts
毛利率	22.6%	23.9%			21.8%	23.2%	0.0	0.0
營業利益率	12.0%	13.6%			10.5%	12.9%	0.0	0.0
稅後淨利率	9.6%	11.0%			8.6%	10.7%	0.0	0.0

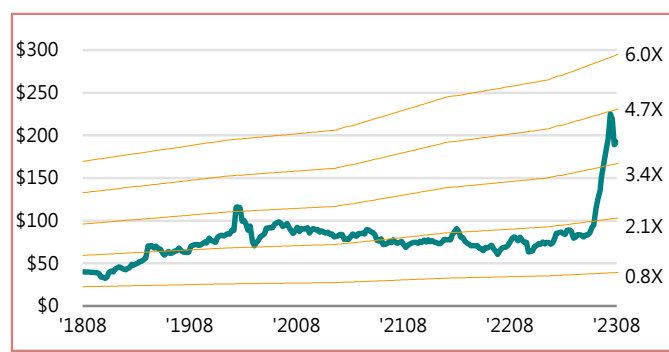
資料來源：國票投顧

勤誠未來 12 個月 P/E 區間



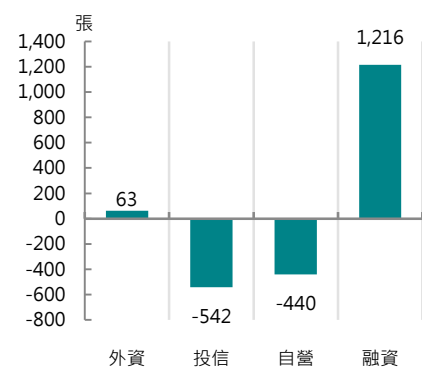
資料來源：國票投顧

勤誠未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
陳鳳明	11.24
芃威投資開發(股)	10.23
連美投資(股)	9.88
陳美琪	8.01
名冠投資(有)	7.66
李春燕	4.40
渣打羅伯科技	2.07
陳連春	1.76
台北富邦商業銀行陳聖德	1.25
渣打斯威德銀	1.16

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
陳美琪	董事長	8.01
李春燕	董事	4.4
劉文正	獨立董事	0.03
吳宗寶	董事	0
吳德豐	董事	0
黃崇興	獨立董事	0
蔡玉玲	董事	0
蔡佩芳	獨立董事	0
鄭煒順	獨立董事	0

資料來源：TEJ

8210 勤誠 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	6	7	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p-rated/4100/%fileNames%100ca11_8210_111.pdf

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-電腦及週邊設備	107	12	否	

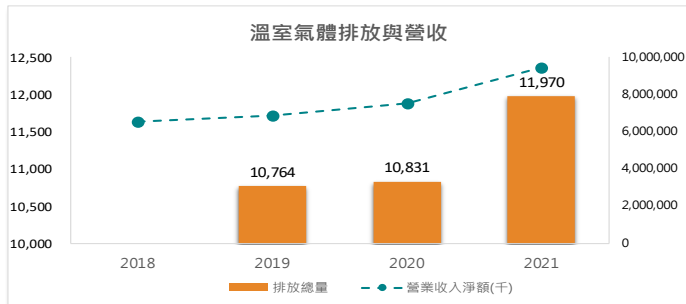
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加10.52%，營收增加24.9%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	11,970	-	-
2020	10,831	-	-
2019	10,764	-	-
2018	未揭露	-	-

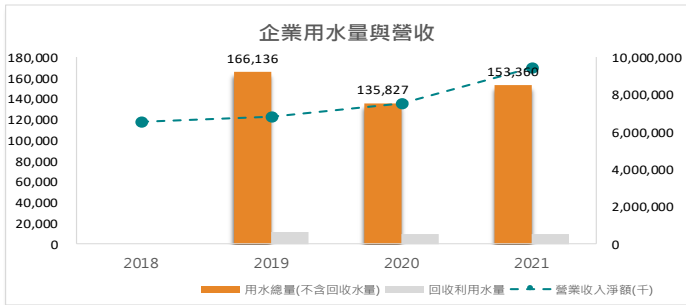
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量增加12.91%，營收增加24.9%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	153,360	9,000	-
2020	135,827	9,000	-
2019	166,136	11,800	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

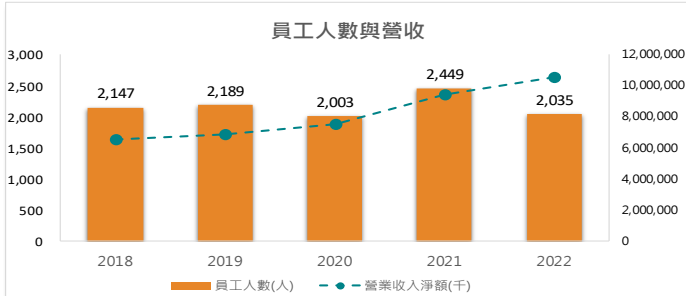
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汗水總量

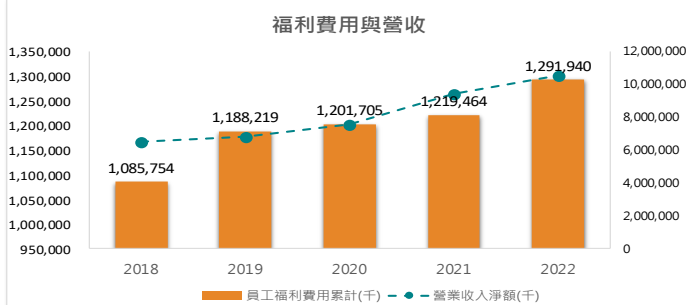
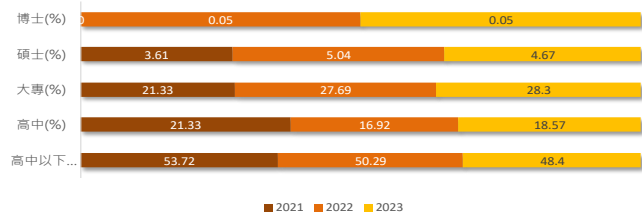
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

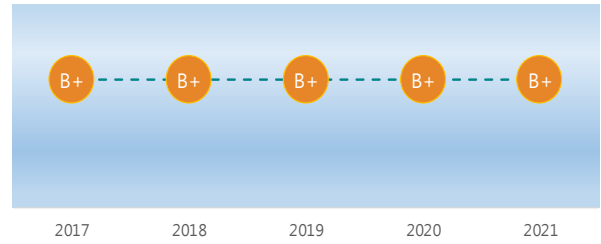
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2022	21%至35%	B+	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	21%至35%	B+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	21%至35%	B+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



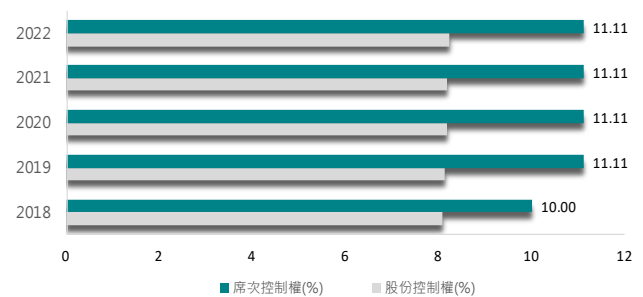
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)	★	審計委員會(強制設置)	
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	★
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	1,647	2,514	2,630	3,536	2,579	3,250	3,788	3,926	10,558	10,326	13,543
營業毛利	271	593	621	849	567	757	943	970	2,131	2,333	3,238
營業費用	212	255	265	355	290	330	375	400	979	1,096	1,395
營業利益	44	343	356	494	277	427	568	570	1,142	1,237	1,843
稅前淨利	29	378	415	555	308	488	629	581	1,343	1,376	2,007
本期淨利(NI)	31	271	313	419	233	369	475	438	1,008	1,033	1,515
淨利歸屬於_母公司業主	28	249	303	411	228	364	468	431	999	991	1,491
淨利歸屬於_非控制利益	3	22	10	8	5	5	7	7	10	43	24
每股盈餘_本期淨利	0.23	2.07	2.51	3.40	1.89	3.02	3.88	3.58	8.32	8.21	12.36
QoQ(%)											
營收淨額	(38.04)	52.66	4.63	34.42	(27.06)	26.04	16.55	3.62			
銷貨毛利	(45.73)	118.65	4.69	36.70	(33.14)	33.49	24.56	2.79			
營業利益	(82.46)	672.61	3.60	38.74	(43.81)	54.09	32.99	0.23			
稅後純益_母公司淨利	(82.31)	799.11	21.63	35.49	(44.54)	59.66	28.72	(7.85)			
YoY(%)											
營收淨額	(21.16)	(9.64)	(13.19)	33.04	56.60	29.30	44.03	11.03	12.04	(2.19)	31.15
銷貨毛利	(28.67)	10.62	(13.14)	69.81	109.20	27.72	51.97	14.27	15.55	9.52	38.75
營業利益	(70.88)	14.68	(18.45)	94.78	523.98	24.45	59.76	15.42	29.38	8.36	48.94
稅後純益_母公司淨利	(78.01)	(10.00)	(30.97)	162.05	721.81	45.94	54.44	5.04	48.41	(0.80)	50.49
各項比率											
營業毛利率	16.47	23.59	23.60	24.00	22.00	23.30	24.90	24.70	20.18	22.60	23.91
營業利益率	2.70	13.66	13.52	13.96	10.75	13.15	15.00	14.51	10.81	11.98	13.61
稅前淨利率	1.74	15.05	15.77	15.68	11.96	15.02	16.61	14.79	12.72	13.33	14.82
稅後淨利率	1.68	9.91	11.52	11.62	8.83	11.19	12.36	10.99	9.46	9.59	11.01

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
現金及約當現金	1,853	4,662	2,639
流動金融資產	0	0	0
應收款項	2,418	2,671	4,039
存貨	2,400	1,001	3,384
其他流動資產	202	41	41
流動資產	6,955	8,378	10,104
非流動金融資產	54	54	54
採用權益法之投資	0	54	54
不動產、廠房與設備	5,076	5,033	4,941
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	207	168	168
資產總計	12,325	13,580	15,216
短期借款	1,545	1,730	1,915
流動金融負債	0	0	0
應付款項	2,952	3,435	3,950
其他流動負債	187	100	100
流動負債	4,702	5,266	5,965
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	2,652	2,646	2,640
其他非流動負債	25	196	177
負債總計	7,389	8,107	8,782
股本	1,206	1,206	1,206
資本公積	149	149	149
保留盈餘	3,755	4,306	5,266
其他權益	(203)	(203)	(203)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	30	15	16
股東權益	4,937	5,473	6,434

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
本期稅前淨利(淨損)	1,343	1,376	2,007
折舊攤提	363	293	341
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(20)	(4)	0
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	(1,048)	2,084	(3,236)
支付之利息	(46)	(23)	0
支付之所得稅	(346)	(343)	(492)
其他	236	91	92
來自營運之現金流量	495	3,481	(1,281)
資本支出	(848)	(250)	(250)
長投增減	0	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(64)	(100)	(100)
來自投資之現金流量	(912)	(350)	(350)
自由現金流量	(417)	3,131	(1,631)
借款增(減)	1,112	179	179
股利發放	(362)	(483)	(555)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(10)	(4)	(4)
來自融資之現金流量	740	(308)	(380)
匯率調整	92	(14)	(14)
本期產生之現金流量	416	2,809	(2,024)
期末現金及約當現金	1,853	4,662	2,639

資料來源：TEJ、國票投顧

勤誠歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	75

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。