

## 3479.TT 安勤

## 4Q23 面臨業績下滑壓力

## 公司簡介

安勤科技成立於 07/19/2000，為全球性 IPC 工業電腦供應商，主要股東為 NB 代工大廠仁寶、持股 20.7%。從事工業用電腦及嵌入式電腦相關軟體的開發，產品應用於教育娛樂、醫療、工業控制、車載電腦、博弈、互動多媒體機台等。2022 年產品營收比重分別為工業用電腦佔 49%、嵌入式電腦佔 44%、其他佔 7%。

## 投資評等/區間價位

## 重點摘要

區間操作 85~115

【大盤指數/股價】16921 / 99.7

## 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)    | 72    |
| 市值(百萬元)        | 7,195 |
| 3M 平均日成交值(百萬元) | 151   |
| 外資持股率(%)       | 8.40  |
| 投信持股率(%)       | 0.00  |
| 董監持股率(%)       | 25.40 |

## 環境、社會與治理(ESG)



## 由於提列存貨跌價損失導致 2Q23 獲利 QoQ 衰退

2Q23 營收 19.9 億元，QoQ-4.6%、YoY+6.5%，營業毛利 5.1 億元，QoQ-11.9%、YoY+13.2%；毛利率 25.5%，QoQ 減 2.1 個百分點、YoY 增 1.5 個百分點，毛利率下滑主要因為提列報廢、存貨跌價損失等約 0.4 億元；營業利益 2.2 億元，QoQ-20%、YoY+14.7%；營益率 10.9%，QoQ 減 2.2 個百分點、YoY 增 0.7 個百分點、稅後淨利 1.3 億元，QoQ-31%、YoY-6.2%，淨利率 6.3%，QoQ 減 2.5 個百分點、YoY 增 0.9 個百分點，EPS 1.74 元。1H23 營收 40.7 億元，YoY+15.7%；營業毛利 10.8 億元，YoY+27.7%；毛利率 27%，YoY 增 2.5 個百分點；營益率 12%，YoY 增 2.3 個百分點、稅後淨利 3.1 億元，YoY+28.8%，淨利率 7.6%，YoY 增 0.8 個百分點，EPS 4.31 元。

## 4Q23 面臨全球景氣不佳、企業投資需求疲弱

受惠 AI 智慧零售、工控、醫療等產品出貨，08/2023 營收 7.4 億元，MoM-3.4%、YoY+14.4%，01~08/2023 營收 55.8 億元，YoY+16.5%。由於 3Q23 沒有大幅提列存貨跌價損失下，投研部預估 3Q23 營收 22.2 億元，QoQ+11.8%、YoY+9%，毛利率 26.1%，營業利益 2.7 億元，QoQ+22.8%、YoY+52.4%，營益率 12%，稅後淨利 2 億元，QoQ+58.9%、YoY+38.7%，淨利率 9%，EPS 2.77 元。

展望 4Q23，由於 2022 年全球供應鏈短缺時，客戶有重複下單狀況，隨著供應鏈問題趨緩，加上全球央行升息、通膨導致經濟不佳，企業營運成本與庫存調整壓力增加，客戶下單轉趨保守、延後出貨，目前在手訂單可以維持每月營收 6 億元以上，投研部預估 4Q23 營收 20.9 億元，QoQ-6%、YoY-10%，毛利率 25.7%，稅後淨利 1.4 億元，QoQ-32.7%、YoY-23.8%，EPS 1.86 元。投研部認為從 4Q23 開始營運受到需求不振影響下，加上美國投票機、驗票機市場需求弱，營收成長動能趨緩，預估 2023 年營收 83.8 億元、YoY+6.4%，稅後淨利 6.4 億元，EPS 8.9 元。

### 因應科技發展趨勢布局 AI 應用於醫療、零售等相關技術

營運策略以及未來的成長藍圖，除原生事業持續投入，主攻智慧醫療、智慧零售、智慧製造、智慧交通與能源五大業務，並因應科技發展趨勢，布局 IoT/AI(工業物聯網/人工智慧)相關技術，如室內精準定位及 OOB 頻外管理，建立以 AI 預測模型為輔助的智慧醫療/智慧零售，以高速運算的 HPC 伺服器、NVIDIA 邊緣運算來加速 AI 訓練，提升分析與判讀，因大數據處理的需求湧現之高速運算解決方案(HPC)成熟化；發展人工智慧(AI)、機器視覺(Machine Vision)等，營運模式升級，提升 DMS(文件管理系統、Document Management System)設計品質與製造能力、提高產能以及全球資源整合。投研部認為，公司透過整合能力提升擺脫硬體價格競爭，創造出有別於同業的價值優勢，帶動高毛利產品如醫療產業的比重增加與獲利成長。

### 醫療與工控等訂單將帶動 2024 年營運成長

以營收占比地區別來看，1H23 年美洲 50%、歐洲 19%、亞洲 20%、台灣 6%、其他 5%。投研部認為 2H23 各區域受到大環境影響，均面臨客戶需求疲弱，因此，2023 年各個地區占比變化不大。以營收應用別來看，2022 年醫療 27%、零售 15%、博弈 20%、工業自動化 14%、其他(網通、交通、政府、工業物聯網)24%。其中以醫療、其他等毛利率較高。近幾年公司毛利率與獲利成長主要來自產品組合改善、醫療由 2019 年 19%提升到 27%、較低毛利的零售由 20%減少到 15%。

醫療產業部分，推出含伺服器在內的侵入性心導管產品，在手訂單 1 年半、約 0.6 萬台，由於受到客戶指定用料影像擷取卡缺料影響、至今出貨 400 台，未來隨缺料情況改善下，預定 2024 年可出貨 0.3~0.35 萬台，原有專案與新專案啟動出貨下，預估 2024 年醫療比重將超過 30%。零售部分有大型專案陸續挹注。博弈產業經過前幾年大量出貨後展望持平。工業自動化部份，年底前有機會取得耕耘 2~3 年的中國工控大單、後續等簽完約才會有細項，若真的取得訂單，希望 12/2023 可以少量出貨。其他部份，美國投票機、驗票機專案已接到新訂單，但數量並不多、較屬於少量接單，並非美國四年一次大選訂單，在 4Q23 會有一些出貨，但目前只有零星標案、沒有新接訂單，因此對於 2023~2024 年業績助益有限。投研部認為，2024 年營收有機會受惠醫療、工控、零售等新訂單挹注，若全球景氣復甦，帶動客戶提貨動能，將使 2024 年獲利成長。

圖 1：應用產品比重

單位：%



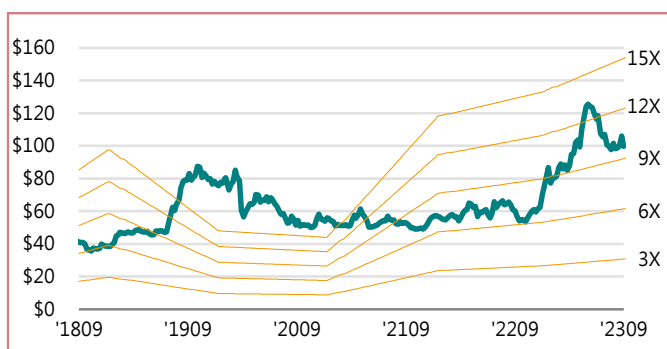
資料來源：安勤、國票投顧

投資建議：維持區間操作建議，區間價位為 85~115 元

展望 2024 年，面對全球經濟不確定高、企業對產業前景轉趨保守導致需求不振等，包括智慧醫療、智慧製造/工業自動化、能源等應用領域，將積極爭取更多訂單來彌補客戶出貨需求減少的專案、尤其是爭取醫療、工控、大型製造等大型專案。預估 2024 年營收 91.3 億元，YoY+8.9%，毛利率 26.4%，稅後淨利 7.8 億元，YoY+21%，EPS 10.77 元。

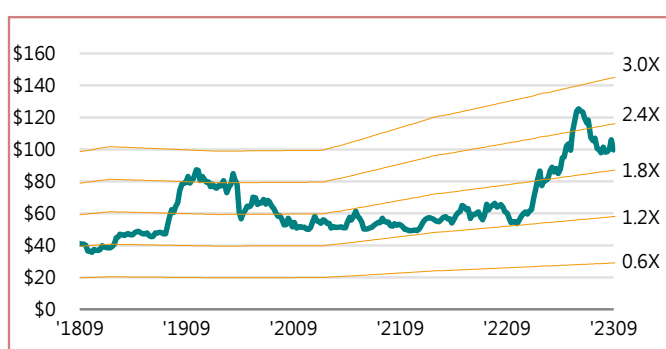
評價方面，安勤近 5 年 PE 區間多落在 6x~18x，目前 PE 評價落在 9x、處於上述區間中緣水準，投研部考量客戶需求疲弱、公司對於營運展望保守、4Q23 獲利下滑，維持區間操作建議，區間價位為 85~115 元(2024F PE 8x~11x)。

安勤未來 12 個月 P/E 區間



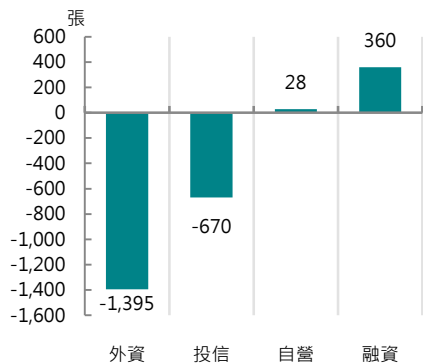
資料來源：國票投顧

安勤未來 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%  |
|---------------|-------|
| 仁寶電腦工業(股)毛信功  | 20.68 |
| 林高煌           | 3.89  |
| 劉琨綺           | 3.34  |
| 煜(火宣)投資(有)張欣怡 | 3.06  |
| 王建華           | 1.68  |
| 合作金庫商業        | 1.37  |
| 張嘉哲           | 1.21  |
| 崑崙(有)         | 1.20  |
| 聯誠投資開發(股)     | 1.15  |
| 康新民           | 1.02  |

資料來源：TEJ

董監事持股

| 持股人          | 身分別      | 持股率%  |
|--------------|----------|-------|
| 仁寶電腦工業(股)毛信功 | 董事       | 20.68 |
| 劉琨綺          | 董事長      | 3.34  |
| 張嘉哲          | 董事/總經理   | 1.21  |
| 練良光          | 董事/副總經理  | 0.13  |
| 曾建中          | 董事       | 0.03  |
| 王威           | 董事       | 0     |
| 吳森田          | 獨立董事     | 0     |
| 劉俊麟          | 獨立董事     | 0     |
| 顧及然          | 獨立董事     | 0     |
| 毛信功          | 法人代表(董事) | 0     |

資料來源：TEJ

3479 安勤 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    |
|---------|---------|---------|------------|
| 6       | 5       | 6       | 未發布或未申報交易所 |

| 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   | 32        | 否         |           |

資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高

■ 安勤

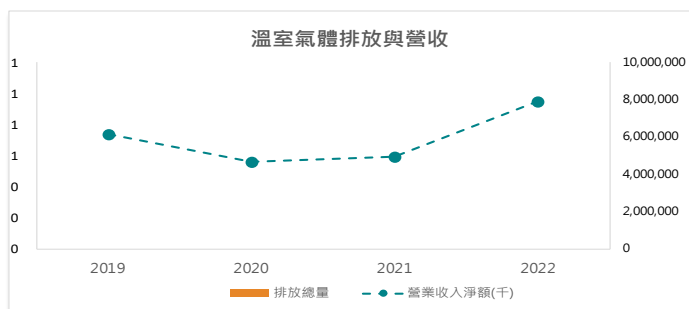
■ 電子-電腦及週邊設備產業

■ 平均



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

| 溫室氣體盤查數據 |          |     |     |
|----------|----------|-----|-----|
| 年度       | 排放總量(公噸) | 範疇一 | 範疇二 |
| 2022     | 未揭露      | -   | -   |
| 2021     | 未揭露      | -   | -   |
| 2020     | 未揭露      | -   | -   |
| 2019     | 未揭露      | -   | -   |

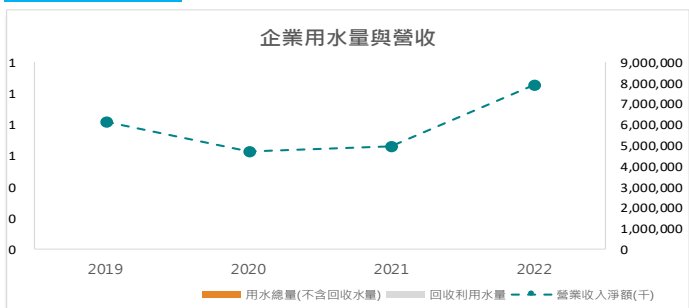
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*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 公司未揭露溫室氣體盤查數據

| 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) |
| 2022      | 未揭露      | -        | -       |
| 2021      | 未揭露      | -        | -       |
| 2020      | 未揭露      | -        | -       |
| 2019      | 未揭露      | -        | -       |

\*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

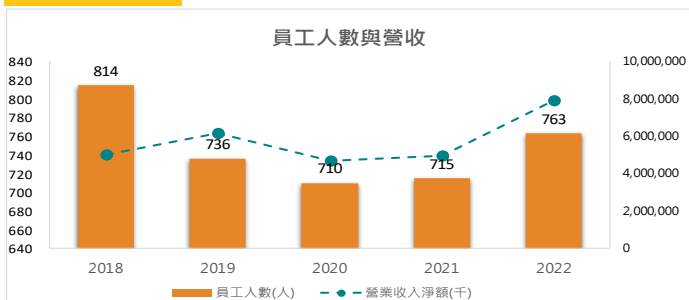
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

\*排水量：排放的汙水總量

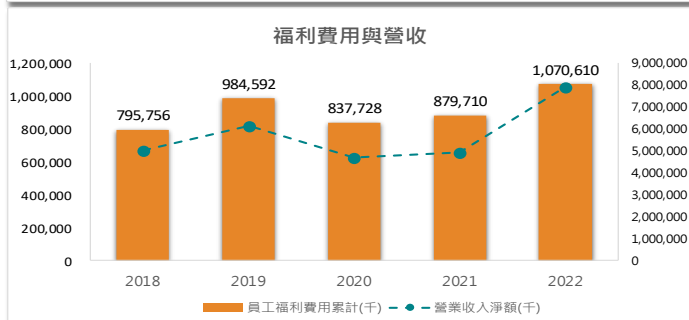
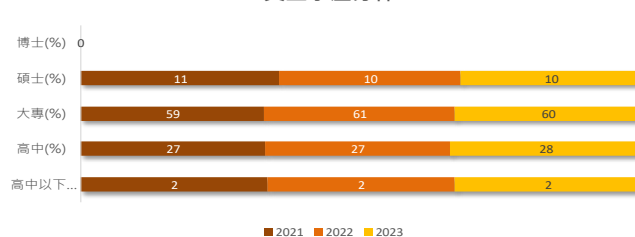
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

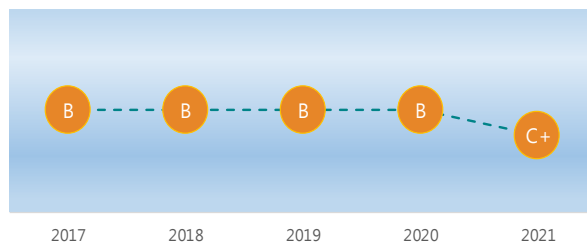
公司治理評鑑

| 評鑑年度 | 評鑑結果    | 等級 | 加權項目比重            |                |           |              |
|------|---------|----|-------------------|----------------|-----------|--------------|
|      |         |    | 維護股東權益及<br>平等對待股東 | 強化董事會結構<br>與運作 | 資訊<br>透明度 | 落實<br>企業社會責任 |
| 2022 | 51%至65% | C+ | 0.2               | 0.33           | 0.23      | 0.24         |
| 2021 | 36%至50% | B  | 0.2               | 0.33           | 0.26      | 0.21         |
| 2020 | 36%至50% | B  | 0.19              | 0.34           | 0.26      | 0.21         |
| 2019 | 36%至50% | B  | 0.2               | 0.35           | 0.24      | 0.21         |
| 2018 | 36%至50% | 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



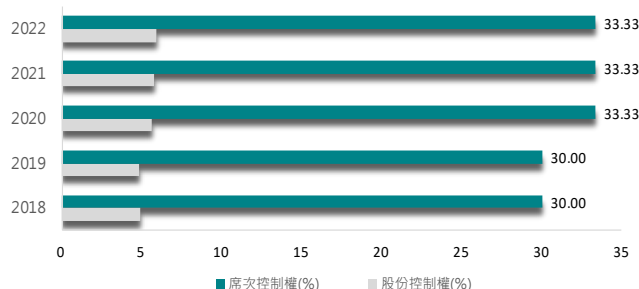
企業功能委員會

| 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        | 2,084   | 1,989   | 2,222 | 2,089   | 2,147   | 2,247 | 2,400 | 2,339  | 7,881  | 8,384 | 9,133 |
| 營業毛利        | 575     | 507     | 580   | 536     | 562     | 587   | 627   | 632    | 1,884  | 2,198 | 2,408 |
| 營業費用        | 303     | 289     | 313   | 328     | 319     | 318   | 329   | 328    | 1,111  | 1,233 | 1,293 |
| 營業利益        | 272     | 218     | 267   | 208     | 244     | 269   | 298   | 304    | 772    | 965   | 1,115 |
| 稅前淨利        | 277     | 225     | 287   | 221     | 250     | 279   | 319   | 318    | 840    | 1,010 | 1,166 |
| 本期淨利(NI)    | 203     | 149     | 218   | 159     | 176     | 203   | 244   | 249    | 629    | 729   | 872   |
| 淨利歸屬於_母公司業主 | 182     | 126     | 200   | 135     | 155     | 176   | 224   | 222    | 560    | 643   | 777   |
| 淨利歸屬於_非控制利益 | 21      | 23      | 18    | 24      | 21      | 27    | 19    | 27     | 69     | 86    | 94    |
| 每股盈餘_本期淨利   | 2.53    | 1.74    | 2.77  | 1.86    | 2.15    | 2.44  | 3.11  | 3.08   | 7.86   | 8.90  | 10.77 |
|             |         |         |       |         |         |       |       |        |        |       |       |
| QoQ(%)      |         |         |       |         |         |       |       |        |        |       |       |
| 營收淨額        | (10.18) | (4.60)  | 11.75 | (6.01)  | 2.79    | 4.66  | 6.80  | (2.53) |        |       |       |
| 銷貨毛利        | (0.18)  | (11.93) | 14.51 | (7.59)  | 4.89    | 4.44  | 6.68  | 0.79   |        |       |       |
| 營業利益        | 6.66    | (19.98) | 22.81 | (22.03) | 17.04   | 10.47 | 10.62 | 1.93   |        |       |       |
| 稅後純益_母公司淨利  | 3.25    | (30.98) | 58.89 | (32.73) | 15.16   | 13.77 | 27.31 | (1.03) |        |       |       |
| YoY(%)      |         |         |       |         |         |       |       |        |        |       |       |
| 營收淨額        | 25.98   | 6.51    | 9.00  | (10.00) | 3.00    | 13.00 | 8.00  | 12.00  | 59.93  | 6.38  | 8.94  |
| 銷貨毛利        | 43.98   | 13.15   | 26.17 | (6.97)  | (2.25)  | 15.92 | 8.00  | 17.79  | 62.60  | 16.71 | 9.53  |
| 營業利益        | 78.43   | 14.73   | 52.40 | (18.28) | (10.33) | 23.80 | 11.51 | 45.78  | 199.80 | 24.95 | 15.53 |
| 稅後純益_母公司淨利  | 73.34   | (6.15)  | 38.68 | (23.83) | (15.05) | 40.03 | 12.20 | 65.07  | 171.37 | 14.74 | 20.98 |
| 各項比率        |         |         |       |         |         |       |       |        |        |       |       |
| 營業毛利率       | 27.60   | 25.48   | 26.11 | 25.67   | 26.19   | 26.14 | 26.11 | 27.00  | 23.90  | 26.22 | 26.36 |
| 營業利益率       | 13.05   | 10.94   | 12.03 | 9.98    | 11.36   | 11.99 | 12.42 | 12.98  | 9.80   | 11.51 | 12.21 |
| 稅前淨利率       | 13.27   | 11.33   | 12.90 | 10.60   | 11.63   | 12.41 | 13.31 | 13.60  | 10.65  | 12.05 | 12.77 |
| 稅後淨利率       | 8.75    | 6.33    | 9.00  | 6.44    | 7.21    | 7.84  | 9.35  | 9.49   | 7.11   | 7.67  | 8.51  |

資料來源：TEJ、國票投顧

## 國票買進個股數

| 投資評等    | 個股數 |
|---------|-----|
| 強力買進/買進 | 60  |

## 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"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 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</li> </ul>  |
| 區間操作  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 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</li> </ul> |
| 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"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>   |

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控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。