

# 勤誠 (8210 TT) Chenbro Micom

## 成為 Nvidia GB200 4U 機殼合作廠商

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$330.0

收盤價 (2024/07/09)：NT\$302.5

隱含漲幅：9.1%

### 交易資料表

市值	NT\$36,180百萬元
外資持股比率	10.7%
董監持股比率	12.4%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$56.99

### 簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023A	2024F	2025F
營業收入	10,558	11,247	15,671	18,847
EPS (元)	8.32	9.03	15.93	18.80
EPS YoY (%)	48.1	8.5	76.5	18.0
本益比 (倍)	36.1	33.2	18.8	16.0
股價淨值比 (倍)	7.4	6.6	5.3	4.4
ROE (%)	22.1	21.1	28.0	27.7
現金殖利率 (%)	1.3%	1.7%	2.7%	3.1%

#### 蘇子錚

Alex.Su@yuanta.com

#### 林采潔

stacylin68@yuanta.com

### 事件

勤誠第二季營收為 36.1 億元，季增 30%、年增 44%，管理層表示，Computex 後客戶對於 AI 伺服器開案量明顯增加，樂觀看待下半年的 HGX 及 MGX 伺服器發展，營收可望維持逐季成長態勢。

### 評論

#### H200 需求維持強勁，2Q24 營收符合預期

勤誠 2024 年第二季度營收為 36.1 億元，季度增長 30%、年增長 44%，大致符合本中心預期，主因美系 CSP 業者對 H200 的需求增加，且一般型伺服器需求回溫，帶動營收成長。由於高 U 數伺服器機殼出貨量強勁，產品組合優化，本中心預計勤誠 2Q24 毛利率可達 24.9%，季增 0.1 個百分點、年增 1.3 個百分點。展望 3Q24，受惠於美系客戶 H200 伺服器需求維持高檔，加上 GB200 機殼小量出貨，預估營收仍將維持雙位數成長。

#### GB200 機殼預計 8-9 月開始小量生產

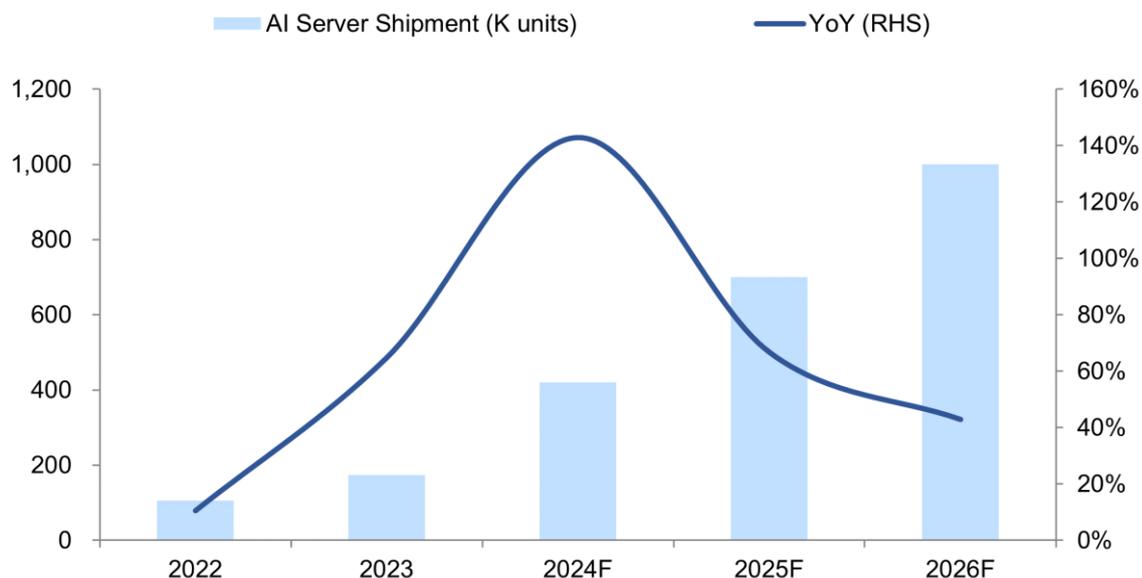
根據調查，台積電 GB200 的投片狀況如期進行中，僅有些微的良率問題，但並不影響進度。預計從 8 月開始量產 GB200 晶片，零組件廠商包括散熱、機殼等業者，預計自 8 月中旬到 9 月開始小量生產。勤誠為 Nvidia 的機殼合作廠商，且是 NVL36 版本伺服器機殼的主要供應商。本中心認為，勤誠將成為此次四大 CSP GB200 機殼的主要供應商，預計初期主要出貨給廣達、鴻海、ZT System 等，明年陸續出貨給其他業者，預估 4Q24 GB200 機殼將貢獻營收 5%。

#### 成為 GB200 4U 機殼合作廠商

根據供應鏈調查，GB200 除了水冷架構外，也有氣冷架構，並且採用氣冷式散熱搭載 4U 伺服器機殼。Nvidia 已在本週將勤誠列入 4U 伺服器機殼的供應商，預計明年開始量產出貨給客戶。此外，勤誠持續研發水冷快接頭產品，目前開始送樣驗證給美系系統組裝廠，最快明年初可陸續量產。本中心認為，一般型伺服器需求陸續回溫，高 U 數伺服器需求強勁，GB200 未來訂單展望佳，因此維持勤誠買進評等，目標價 330 元。

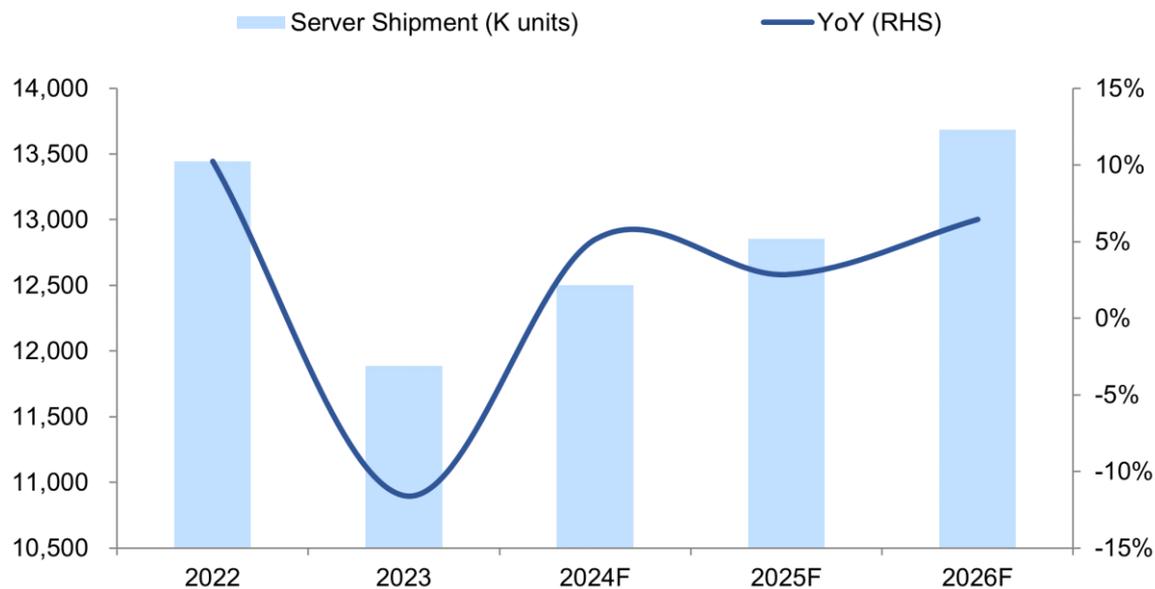
## 相關圖表

圖 1：AI 伺服器出貨量預估



資料來源：元大投顧預估

圖 2：伺服器出貨量預估



資料來源：元大投顧預估

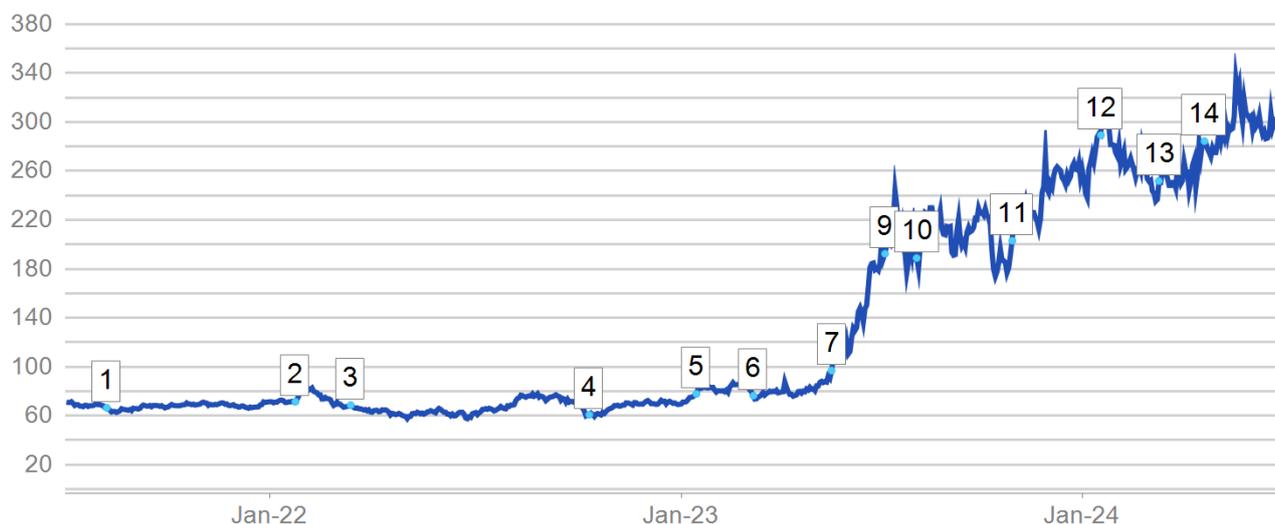
## 附錄：重要揭露事項

### 分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

### 勤誠 (8210 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20210812	72.60	80.00	73.05	持有-超越同業	高啟璋
2	20220124	77.70	105.00	95.87	買進	高啟璋
3	20220322	74.00	100.00	91.31	買進	高啟璋
4	20221017	63.30	92.00	88.04	買進	劉思良
5	20230116	81.10	98.00	93.78	買進	蘇子錚
6	20230317	83.10	75.00	71.77	持有-落後同業	蘇子錚
7	20230529	101.00	135.00	129.18	買進	蘇子錚
8	20230617	135.50	200.00	191.38	買進	蘇子錚
9	20230714	196.00	277.00	272.26	買進	蘇子錚
10	20230811	192.00	215.00	211.32	持有-超越同業	蘇子錚
11	20231103	206.50	260.00	255.55	買進	蘇子錚
12	20240118	301.00	377.00	370.54	買進	蘇子錚
13	20240319	256.00	317.00	311.57	買進	蘇子錚
14	20240429	288.50	330.00	324.35	買進	蘇子錚

資料來源：CMoney · 元大投顧

註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

### 投資評等說明

**買進：**根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

**持有-超越同業：**本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

**持有-落後同業：**本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

**賣出：**根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

**評估中：**本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

**限制評等：**為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

#### 總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓