

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

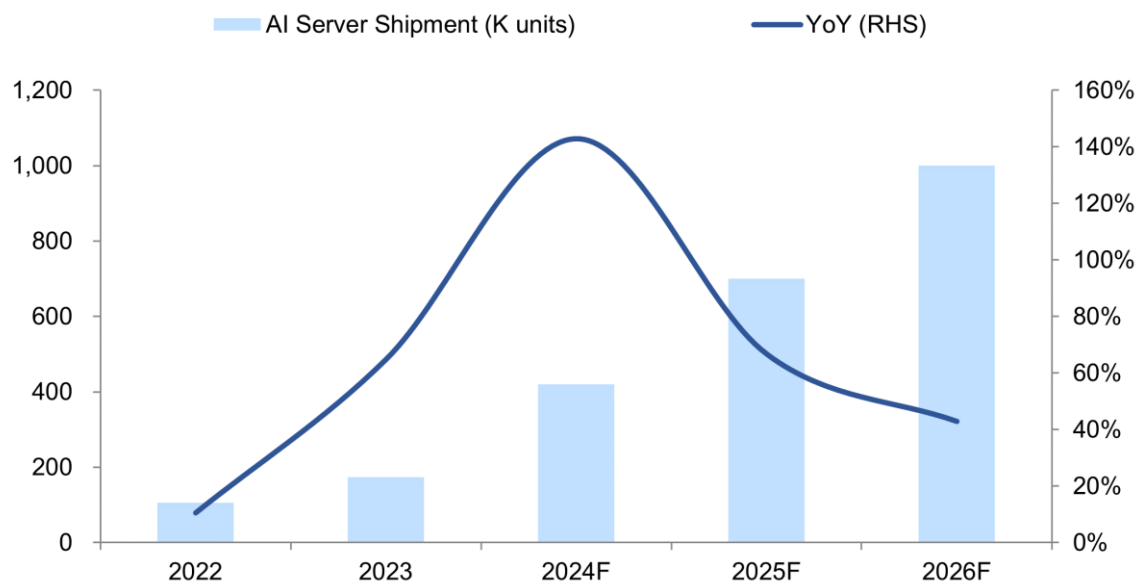
根據調查，台積電 GB200 的投片狀況如期進行中，僅有些微的良率問題，但並不影響進度。預計從 8 月開始量產 GB200 晶片，零組件廠商包括散熱、機殼等業者，預計自 8 月中旬到 9 月開始小量生產。勤誠為 Nvidia 的機殼合作廠商，且是 NVL36 版本伺服器機殼的主要供應商。本中心認為，勤誠將成為此次四大 CSP GB200 機殼的主要供應商，預計初期主要出貨給廣達、鴻海、ZT System 等，明年陸續出貨給其他業者，預估 4Q24 GB200 機殼將貢獻營收 5%。

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。

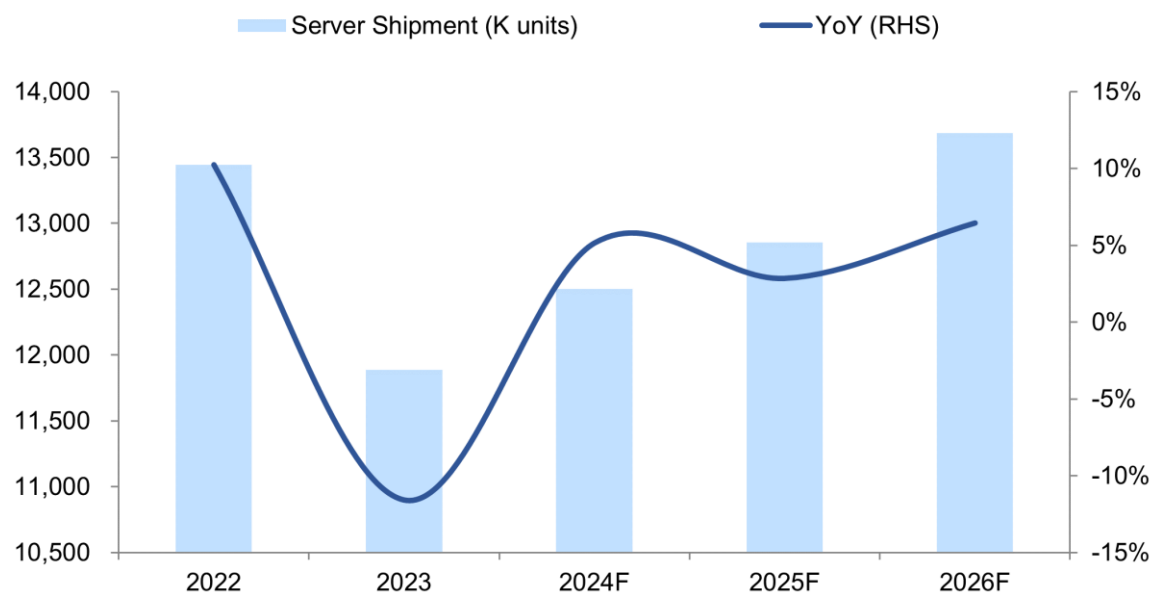
相關圖表

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



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