



# 勤誠

(8210.TW/8210 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 August 9 (NT\$)	288.5
12 個月目標價 (NT\$)	345.0
前次目標價 (NT\$)	340.0
調升 (%)	1.5
上漲空間 (%)	19.6

## 焦點內容

- 2Q24 EPS 3.77 元優於預期，主因利潤率較高。
- AI 伺服器需求強勁與通用型伺服器復甦將帶動 2H24-2025 年營收成長。
- 伺服器需求攀升，公司將投資 4 億元在馬來西亞擴張產能。

## 交易資料表

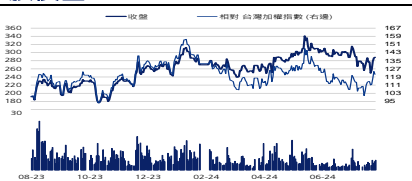
市值：(NT\$bn/US\$mn)	34.90 / 1,071
流通在外股數 (百萬股)：	121.0
外資持有股數 (百萬股)：	9.68
3M 平均成交量 (百萬股)：	3.60
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	177.0 - 341.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	3	6.9	35.8
相對表現 (%)	-1.4	-11.7	8.5

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.05A	2.31A	3.65A	1.31A
2023	0.23A	2.07A	2.08A	4.64A
2024	3.03A	3.77A	4.51F	4.15F

## 股價圖



資料來源：TEJ

## 凱基投顧

余昀澄  
886.2.2181.8013  
alex.a.yu@kgi.com

向子慧  
886.2.2181.8726  
angelah@kgi.com

蔡孟辰  
886.2.2181.8728  
kevinmc.tsai@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 2Q24 EPS 優於預期；2H24-2025 年 AI 伺服器成長強勁

### 重要訊息

2Q24 EPS 3.77 元優於凱基與市場預期，主因毛利率較高。鑒於 AI 伺服器需求與通用型伺服器需求復甦，管理層正向看待 2H24 營收成長且利潤率持穩。

### 評論及分析

**2Q24 獲利優於預期。**2Q24 EPS 年增 82%、季增 24%至 3.77 元，優於我們預估 6%與市場共識 17%，主因利潤率較高。毛利率季增 0.5ppts 至 25.3%，超前我們預估之 24.8%與先前展望，主因庫存跌價損失回沖，而 AI 伺服器營收比重維持在 50-60%高檔。營利率季增 0.2ppts 至 16.3%，優於我們與共識預估 1ppts 係因營收規模擴大。加上匯兌收益 2,300 萬元挹注，2Q24 EPS 優於預期。

**3Q24 營收上修。**7 月營收月增 13%至 15 億元，主因 AI 伺服器需求強勁與通用型伺服器拉貨。公司正向看待 3Q24 營收，並觀察到 AI 需求強勁，近期 Nvidia(美) H200 專案加單。此外，本季美系 CSP ASIC 專案與中國 CSP 專案持續貢獻營收。加上通用型伺服器需求逐漸復甦，我們預估 3Q24 營收季增 18%至 42.6 億元。隨 AI 伺服器營收比重提升，我們預估 3Q24 毛利率將季增。反映較高的營收與獲利預估，我們上修 3Q24 EPS 預估至 4.51 元。

**2024-25 年 AI 伺服器營收成長強勁。**管理層展望 2H24 營收與獲利將優於 1H24，主要動能為 AI 伺服器。儘管 Nvidia 下一代 GPU 平台出現雜音，但 H 系列平台將獲得更多訂單，挹注勤誠近期營收，主因其為大客戶之高 U 數機殼主要供應商。公司打入 MGX 2U/4U 平台將為 2H24-2025 年另一營收動能。公司持續增加美國與中國 CSP 客戶之新專案合作，且有望增加更多 CSP 客戶。隨伺服器需求攀升，公司宣布將在馬來西亞建立新廠，因應地緣政治因素下之產能分散策略。3Q24 預計投資 4 億元用於購地，新廠預計於 2026 年開始貢獻營收。在馬來西亞擴產後，公司將更能滿足現有 CSP 客戶需求並獲得更多專案。同時，公司可與系統整合商合作，切入更多新 CSP 客戶。反映營收與利潤率展望強勁，我們上修 2024 年 EPS 預估至 15.45 元 (年增 71%)、2025 年 EPS 預估至 19.15 元 (年增 24%)。

### 投資建議

反映獲利預估提升，我們將目標價由 340 元調升至 345 元，基於 18x 2025F EPS 預估。因 2024-25 年成長穩健，維持「增加持股」評等。

### 投資風險

伺服器需求低迷、新伺服器平台遞延、經濟成長不確定性。

### 主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	9,423	10,558	11,247	14,596	18,025
營業毛利 (NT\$百萬)	1,844	2,131	2,574	3,677	4,579
營業利益 (NT\$百萬)	882	1,142	1,462	2,355	2,958
稅後淨利 (NT\$百萬)	673	999	1,085	1,860	2,306
每股盈餘 (NT\$)	5.62	8.32	9.03	15.45	19.15
每股現金股利 (NT\$)	3.00	4.00	5.00	8.02	9.94
每股盈餘成長率 (%)	(31.2)	48.2	8.5	71.1	24.0
本益比 (x)	51.4	34.7	31.9	18.7	15.1
股價淨值比 (x)	8.4	7.1	6.3	5.4	4.6
EV/EBITDA (x)	29.4	24.2	19.9	12.6	10.1
淨負債比率 (%)	38.5	47.7	10.3	10.3	5.3
殖利率 (%)	1.0	1.4	1.7	2.8	3.4
股東權益報酬率 (%)	16.6	22.0	20.8	31.1	33.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q24 財報與 3Q24 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2Q24							3Q24F						
	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	3,607	3,577	0.8	30.1	43.5	3,448	4.6	4,257	3,899	9.2	18.0	80.6	3,759	13.2
毛利	913	887	2.9	32.6	54.0	851	7.3	1,081	951	13.6	18.4	93.0	922	17.3
營業利益	583	544	7.3	31.5	69.9	528	10.5	698	589	18.6	19.6	147.0	581	20.2
稅前淨利	608	572	6.3	23.0	60.7	522	16.5	724	617	17.3	19.0	121.8	574	26.1
稅後淨利	453	426	6.4	24.2	81.9	389	16.5	542	460	17.9	19.6	116.6	433	25.3
每股盈餘 (元)	3.77	3.54	6.4	24.2	81.9	3.23	16.5	4.51	3.82	17.9	19.6	116.6	3.60	25.3
毛利率 (%)	25.3	24.8	0.5 ppts	0.5 ppts	1.7 ppts	24.7	0.6 ppts	25.4	24.4	1.0 ppts	0.1 ppts	1.6 ppts	24.5	0.9 ppts
營業利益率 (%)	16.2	15.2	1.0 ppts	0.2 ppts	2.5 ppts	15.3	0.9 ppts	16.4	15.1	1.3 ppts	0.2 ppts	4.4 ppts	15.4	1.0 ppts
淨利率 (%)	12.6	11.9	0.7 ppts	(0.6)ppts	2.7 ppts	11.3	1.3 ppts	12.7	11.8	0.9 ppts	0.2 ppts	2.1 ppts	11.5	1.2 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2024-25 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	14,596	14,228	2.6	29.8	14,413	1.3	18,025	18,066	(0.2)	23.5	17,935	0.5
毛利	3,677	3,498	5.1	42.8	3,560	3.3	4,579	4,489	2.0	24.5	4,502	1.7
營業利益	2,355	2,181	8.0	61.1	2,167	8.7	2,958	2,864	3.3	25.6	2,880	2.7
稅前獲利	2,487	2,334	6.6	74.0	2,236	11.2	3,072	3,017	1.8	23.5	2,903	5.8
稅後淨利	1,860	1,747	6.5	71.3	1,653	12.5	2,306	2,273	1.4	24.0	2,160	6.7
每股盈餘 (元)	15.45	14.52	6.5	71.1	14.00	12.5	19.15	18.90	1.4	24.0	17.90	6.7
毛利率 (%)	25.2	24.6	0.6 ppts	2.3 ppts	24.7	0.5 ppts	25.4	24.9	0.6 ppts	0.2 ppts	25.1	0.3 ppts
營業利益率 (%)	16.1	15.3	0.8 ppts	3.1 ppts	15.0	1.1 ppts	16.4	15.9	0.6 ppts	0.3 ppts	16.1	0.3 ppts
淨利率 (%)	12.7	12.3	0.5 ppts	3.1 ppts	11.5	1.2 ppts	12.8	12.6	0.2 ppts	0.1 ppts	12.0	0.8 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

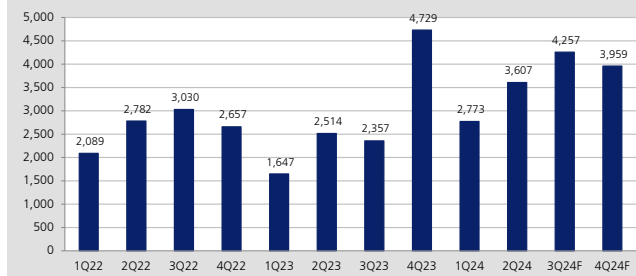
圖 3: 公司概況

勤誠興業創立於 1983 年，為機架式、塔式伺服器及個人電腦機構方案設計製造商。2023 年營收比重為：OTS 標準品 15-20%、JDM 業務(客戶為美國一線 CSP 業者) 80-85%，客戶別營收比重則為美國客戶 51%、中國客戶 25%。勤誠近年成功擴展業務至資料中心與工業解決方案，並持續提高市佔率以及提升營收。

資料來源：公司資料；凱基

圖 5: 季營業收入

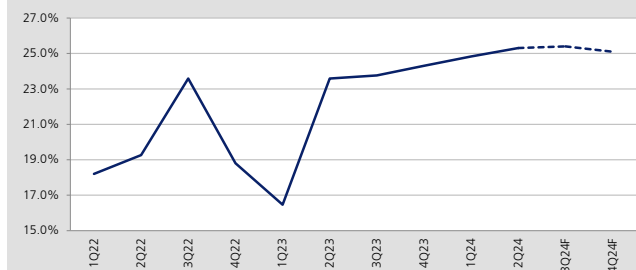
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

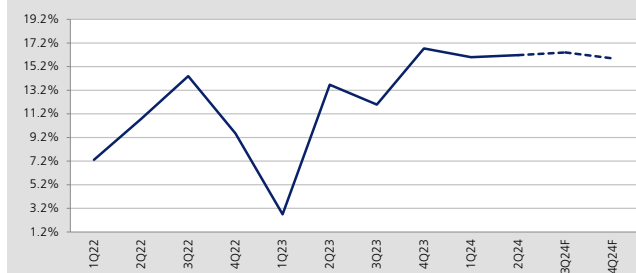
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

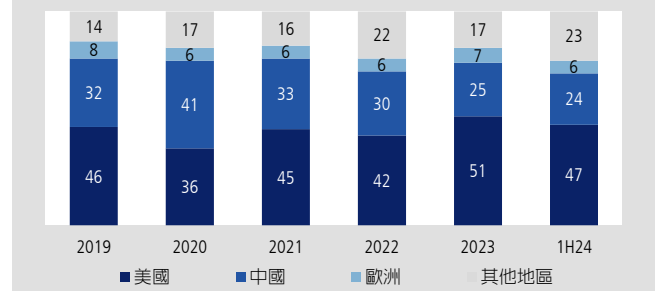
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 4: 1H24 美系客戶營收比重 47%

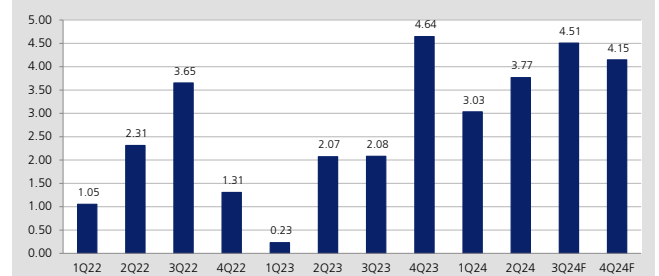
營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 每股盈利

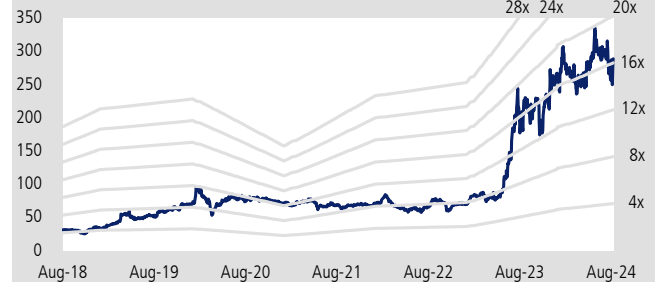
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 未來一年預估本益比區間

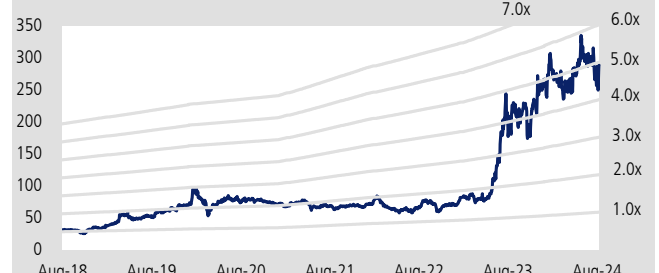
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 10: 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：TEJ；凱基預估

## 損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,647	2,514	2,357	4,729	2,773	3,607	4,257	3,959	11,247	14,596	18,025
營業成本	(1,375)	(1,921)	(1,797)	(3,580)	(2,085)	(2,694)	(3,176)	(2,965)	(8,673)	(10,919)	(13,446)
營業毛利	271	593	560	1,150	689	913	1,081	994	2,574	3,677	4,579
營業費用	(227)	(250)	(278)	(358)	(245)	(329)	(383)	(364)	(1,112)	(1,322)	(1,621)
營業利益	44	343	283	791	444	583	698	629	1,462	2,355	2,958
折舊	(64)	(66)	(66)	(93)	(87)	(76)	(107)	(157)	(290)	(427)	(495)
攤提	(2)	(2)	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	(8)	(13)	(13)
EBITDA	111	411	350	888	533	663	808	791	1,760	2,795	3,466
利息收入	4	10	4	16	11	16	13	13	33	53	50
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	25	44	59	6	58	27	30	35	46	150	150
總營業外收入	29	54	63	22	69	43	43	48	79	203	200
利息費用	(23)	(19)	(19)	(18)	(18)	(18)	(18)	(16)	(80)	(70)	(66)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(21)	-	-	(98)	-	-	-	-	(32)	-	(20)
總營業外費用	(45)	(19)	(19)	(117)	(18)	(18)	(18)	(16)	(111)	(70)	(86)
稅前純益	29	378	326	696	494	608	724	661	1,430	2,487	3,072
所得稅費用[利益]	2	(107)	(78)	(140)	(118)	(151)	(177)	(158)	(323)	(604)	(747)
少數股東損益	(3)	(22)	2	1	(11)	(4)	(4)	(4)	(22)	(23)	(20)
非常項目稅後純益	28	249	250	558	365	453	542	499	1,085	1,860	2,306
非常項目	(0)	0	0	(0)	0	(0)	-	0	-	-	-
稅後淨利	28	249	250	558	365	453	542	499	1,085	1,860	2,306
每股盈餘 (NT\$)	0.23	2.07	2.08	4.64	3.03	3.77	4.51	4.15	9.03	15.45	19.15
獲利率 (%)											
營業毛利率	16.5	23.6	23.8	24.3	24.8	25.3	25.4	25.1	22.9	25.2	25.4
營業利益率	2.7	13.7	12.0	16.7	16.0	16.2	16.4	15.9	13.0	16.1	16.4
EBITDA Margin	6.7	16.4	14.9	18.8	19.2	18.4	19.0	20.0	15.6	19.2	19.2
稅前純益率	1.7	15.1	13.8	14.7	17.8	16.9	17.0	16.7	12.7	17.0	17.0
稅後純益率	1.7	9.9	10.6	11.8	13.2	12.6	12.7	12.6	9.7	12.7	12.8
季成長率 (%)											
營業收入	(38.0)	52.7	(6.2)	100.6	(41.4)	30.1	18.0	(7.0)			
營業毛利	(45.7)	118.7	(5.5)	105.2	(40.1)	32.6	18.4	(8.1)			
營業收益增長	(82.5)	672.6	(17.7)	180.0	(43.9)	31.5	19.6	(9.8)			
EBITDA	(66.4)	272.0	(14.8)	153.3	(39.9)	24.3	21.9	(2.2)			
稅前純益	(86.0)	1223.8	(13.8)	113.4	(29.0)	23.0	19.0	(8.6)			
稅後純益	(82.3)	799.1	0.5	122.9	(34.6)	24.2	19.6	(8.0)			
年成長率 (%)											
營業收入	(21.2)	(9.6)	(22.2)	78.0	68.4	43.5	80.6	(16.3)	6.5	29.8	23.5
營業毛利	(28.7)	10.6	(21.6)	130.0	154.0	54.0	93.0	(13.6)	20.8	42.8	24.5
營業收益	(70.9)	14.7	(35.2)	212.3	898.4	69.9	147.0	(20.5)	28.0	61.1	25.6
EBITDA	(61.8)	15.8	(35.7)	170.1	382.5	61.2	130.6	(10.9)	15.9	58.8	24.0
稅前純益	(83.2)	1.4	(45.2)	241.2	1629.0	60.7	121.8	(5.1)	6.5	74.0	23.5
稅後純益	(78.0)	(10.0)	(43.0)	256.2	1216.7	81.9	116.6	(10.6)	8.7	71.3	24.0

資料來源：公司資料，凱基

### 資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>資產總額</b>	<b>11,253</b>	<b>12,325</b>	<b>13,987</b>	<b>14,976</b>	<b>17,009</b>
<b>流動資產</b>	<b>6,495</b>	<b>6,955</b>	<b>8,588</b>	<b>9,104</b>	<b>10,832</b>
現金及短期投資	1,447	1,868	2,979	3,183	3,547
存貨	2,399	2,400	1,843	2,775	3,426
應收帳款及票據	2,372	2,367	3,611	2,991	3,704
其他流動資產	277	321	155	155	155
<b>非流動資產</b>	<b>4,758</b>	<b>5,370</b>	<b>5,399</b>	<b>5,872</b>	<b>6,177</b>
長期投資	52	72	93	93	93
固定資產	4,450	5,076	4,875	5,348	5,653
什項資產	256	222	432	432	432
<b>負債總額</b>	<b>7,076</b>	<b>7,389</b>	<b>8,409</b>	<b>8,482</b>	<b>9,389</b>
<b>流動負債</b>	<b>5,044</b>	<b>4,702</b>	<b>5,683</b>	<b>6,112</b>	<b>6,800</b>
應付帳款及票據	3,075	1,979	3,038	2,446	3,021
短期借款	1,084	1,553	820	1,476	1,357
什項負債	885	1,170	1,825	2,190	2,421
<b>長期負債</b>	<b>2,033</b>	<b>2,687</b>	<b>2,726</b>	<b>2,370</b>	<b>2,589</b>
長期借款	1,963	2,652	2,701	2,345	2,563
其他負債及準備	50	25	22	22	22
<b>股東權益總額</b>	<b>4,177</b>	<b>4,937</b>	<b>5,578</b>	<b>6,494</b>	<b>7,620</b>
普通股股本	1,208	1,206	1,206	1,206	1,206
保留盈餘	2,039	2,599	3,192	4,085	5,192
少數股東權益	20	30	51	74	94
優先股股東資金	-	-	-	-	-

### 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>年成長率</b>					
營業收入	24.9%	12.0%	6.5%	29.8%	23.5%
營業收益增長	(8.4%)	29.4%	28.0%	61.1%	25.6%
EBITDA	3.0%	24.4%	15.9%	58.8%	24.0%
稅後純益	(31.1%)	48.4%	8.7%	71.3%	24.0%
每股盈餘成長率	(31.2%)	48.2%	8.5%	71.1%	24.0%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	19.6%	20.2%	22.9%	25.2%	25.4%
營業利益率	9.4%	10.8%	13.0%	16.1%	16.4%
EBITDA Margin	13.0%	14.4%	15.6%	19.2%	19.2%
稅後純益率	7.1%	9.5%	9.7%	12.7%	12.8%
平均資產報酬率	7.0%	8.5%	8.3%	12.8%	14.4%
股東權益報酬率	16.6%	22.0%	20.8%	31.1%	33.1%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	72.9%	85.2%	63.1%	58.8%	51.4%
淨負債比率	38.5%	47.7%	10.3%	10.3%	5.3%
利息保障倍數 (x)	54.7	29.0	18.9	36.4	47.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7
Cash Flow Int. Coverage (x)	26.9	10.3	31.7	19.9	30.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.4	0.3	2.8	0.9	1.4
流動比率 (x)	1.3	1.5	1.5	1.5	1.6
速動比率 (x)	0.8	1.0	1.2	1.0	1.1
淨負債 (NT\$百萬)	1,609	2,353	573	669	406
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	5.62	8.32	9.03	15.45	19.15
每股現金盈餘 (NT\$)	3.70	4.12	21.00	11.61	16.82
每股淨值 (NT\$)	34.41	40.68	45.83	53.23	62.41
調整後每股淨值 (NT\$)	34.69	40.88	45.98	53.33	62.52
每股營收 (NT\$)	78.63	87.96	93.57	121.25	149.74
EBITDA/Share (NT\$)	10.19	12.65	14.64	23.22	28.80
每股現金股利 (NT\$)	3.00	4.00	5.00	8.02	9.94
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	0.98	0.90	0.85	1.01	1.13
應收帳款周轉天數	91.9	81.8	117.2	75.0	75.0
存貨周轉天數	115.5	103.9	77.6	93.0	93.0
應付帳款周轉天數	148.1	85.7	127.8	82.0	82.0
現金轉換周轉天數	59.3	100.1	66.9	86.0	86.0

資料來源：公司資料，凱基

### 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營業收入</b>	<b>9,423</b>	<b>10,558</b>	<b>11,247</b>	<b>14,596</b>	<b>18,025</b>
營業成本	(7,579)	(8,427)	(8,673)	(10,919)	(13,446)
<b>營業毛利</b>	<b>1,844</b>	<b>2,131</b>	<b>2,574</b>	<b>3,677</b>	<b>4,579</b>
營業費用	(961)	(989)	(1,112)	(1,322)	(1,621)
<b>營業利益</b>	<b>882</b>	<b>1,142</b>	<b>1,462</b>	<b>2,355</b>	<b>2,958</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>71</b>	<b>296</b>	<b>79</b>	<b>203</b>	<b>200</b>
利息收入	21	20	33	53	50
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	50	276	46	150	150
<b>總營業外費用</b>	<b>(67)</b>	<b>(95)</b>	<b>(111)</b>	<b>(70)</b>	<b>(86)</b>
利息費用	(16)	(48)	(80)	(70)	(66)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(51)	(47)	(32)	-	(20)
<b>稅前純益</b>	<b>886</b>	<b>1,343</b>	<b>1,430</b>	<b>2,487</b>	<b>3,072</b>
所得稅費用[利益]	(214)	(334)	(323)	(604)	(747)
少數股東損益	1	(10)	(22)	(23)	(20)
非常項目	-	(0)	0	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>673</b>	<b>999</b>	<b>1,085</b>	<b>1,860</b>	<b>2,306</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,221</b>	<b>1,518</b>	<b>1,760</b>	<b>2,795</b>	<b>3,466</b>
每股盈餘 (NT\$)	5.62	8.32	9.03	15.45	19.15

### 現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>443</b>	<b>495</b>	<b>2,524</b>	<b>1,397</b>	<b>2,024</b>
本期純益	673	999	1,085	1,860	2,306
折舊及攤提	338	377	298	440	508
本期運用資金變動	(492)	(1,106)	369	(903)	(790)
其他營業資產及負債變動	(77)	226	771	(0)	(0)
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(1,797)</b>	<b>(912)</b>	<b>(234)</b>	<b>(913)</b>	<b>(813)</b>
投資用短期投資出售[新購]	210	(19)	(0)	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(1,998)	(848)	(215)	(900)	(800)
其他資產變動	(9)	(44)	(18)	(13)	(13)
<b>自由現金流</b>	<b>(1,495)</b>	<b>(733)</b>	<b>1,575</b>	<b>407</b>	<b>1,144</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>1,594</b>	<b>740</b>	<b>(1,175)</b>	<b>(280)</b>	<b>(847)</b>
短期借款變動	227	432	(1,166)	200	
長期借款變動	1,861	680	484	100	100
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(484)	(362)	(483)	(603)	(967)
其他融資現金流	(11)	(10)	(10)	23	20
<b>匯率影響數</b>	<b>(19)</b>	<b>92</b>	<b>(21)</b>		
<b>本期產生現金流量</b>	<b>221</b>	<b>416</b>	<b>1,094</b>	<b>204</b>	<b>364</b>

### 投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	10.2%	9.4%	9.9%	9.1%	9.0%
- 銷管費用/營業收入					
<b>= 營業利益率</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.8%</b>	<b>13.0%</b>	<b>16.1%</b>	<b>16.4%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
+ 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>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>
營業利益率	9.4%	10.8%	13.0%	16.1%	16.4%
x 資本周轉率	1.7	1.5	2.0	2.2	2.4
x (1 - 有效現金稅率)	75.9%	75.1%	77.4%	75.7%	75.7%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>11.9%</b>	<b>12.1%</b>	<b>19.9%</b>	<b>26.7%</b>	<b>29.7%</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 勤誠 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-11	增加持股	340.0	287.5
2024-03-14	持有	262.0	246.0
2024-01-28	持有	290.0	286.5
2023-11-12	增加持股	265.0	230.0
2023-08-13	增加持股	280.0	192.0
2023-07-23	增加持股	280.0	225.5
2023-07-14	增加持股	250.0	196.0
2023-06-26	增加持股	180.0	146.0
2023-06-14	增加持股	150.0	129.0

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。