

軟體及服務 | 騰雲 (6870 TT; 未評等)

AI 方案創造第二成長曲線，並持續擴大海外市場滲透率

交易資料表

市值	NT\$4,910 百萬元
三個月平均日成交值	NT\$16 百萬元
外資持股比率	0.8%
董監事持股比率	48.2%
股價淨值比 (2023)	4.90倍

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2021	2022	2023	1H24
營業收入	376	464	539	273
EPS (元)	3.22	3.46	4.00	1.44
本益比 (倍)	64.9	60.4	52.3	54.1
ROE (%)	20.8	12.9	8.7	-
現金殖利率 (%)	1.0	1.4	1.5	-

陳澤心

Amber.Chen53@yuanta.com

陳穆萱

Moo.Chen@Yuanta.com

元大觀點

- 騰雲於國內百貨市佔率達 **70%**，且客戶黏著度高、訂單能見度佳，為台灣商場數位轉型龍頭，未來將聚焦海外以及 AI 解決方案兩大動能。
- 騰雲 **1H24** 海外營收年增 **34.3%**，主因 **1)**海外軟體授權增加，**2)**中國認列大筆持續性收入，使 **1H24** 海外占比達 **45%**，高於 **2023** 年的 **31%**。
- 騰雲系統建置走向模組化，**2024** 年一次性收入毛利率達約 **88%**，由 **2020** 年的 **79%**快速提升，預估未來獲利能力有望持續優化。

以 AI 解決方案創造質變，提供騰雲 2025 年第二成長曲線

AI 解決方案幫助零售商提高效率、削減成本，同時提供更好的客戶體驗，市調機構 Precedence Research 報告顯示，2022 年全球零售業 AI 技術導入規模 2022-2032 CAGR 達 18.45%，本中心看好數位轉型的下一階段為 AI 升級，而騰雲奠基於客商金流多樣資料樣貌 + 零售大型客戶大量數據，具備發展 AI 之算力、算法、數據、應用四大基礎，騰雲以創新 AI 科技、數據分析，整合應用於各商業場域，實現智慧便捷的全通路數位轉型體驗，預估騰雲 AI 業務將於 2025 年初步貢獻騰雲營收，並以大型百貨商場為主。

以既有核心事業基礎，擴大國際市場布局

騰雲以海外代理商架構持續進行方案輸出，與大型日本商社 Hitachi Solutions 及 VINX 結盟，騰雲近年來海外營收占比均穩定維持在 30~35% 之間，2023 年因台灣許多重量級商場開幕，使得台灣營收動能強於海外。展望未來，騰雲客戶包含具備出海能力之多家大型連鎖品牌，隨三井及永旺百貨商場持續於海外展店、日本子公司效益陸續顯現以及東南亞市場有所斬獲帶動下，預期海外營收比重可望持續提升，預估 2024-2025 年海外市場又以日本成長速度最快，東南亞市場則將提供 2026 年後重要成長動能。

騰雲擁有強大研發量能及海外滲透力，營運具龐大成長空間

騰雲為零售一站式解決方案提供商，公司營運內容涵蓋軟體系統、金流整合、數據顧問分析、硬體 (智慧終端應用) 等，擁有強大的研發量能及海外滲透能力，自成立以來，騰雲成功將解決方案導入指標性案場，已成為台灣商場數位轉型龍頭，未來騰雲更將聚焦 **1)**日本、馬來西亞、菲律賓及中國地區，配合合作夥伴拓展海外市場；**2)**AI 中台及前端應用建置，創造第二成長曲線，題材具龐大成長與想像空間，且產品走向標準模組化、持續性收入快速增長，長線獲利能力看增，合理本益比評價可望落於同業區間上緣的 25-30 倍。

以 AI 解決方案創造質變，提供騰雲 2025 年第二成長曲線

AI 解決方案幫助零售商提高效率、削減成本，同時提供更好的客戶體驗，市調機構 Precedence Research 報告顯示，2022 年全球零售業 AI 技術導入規模 2022-2032 CAGR 達 18.45%，本中心看好數位轉型的下一階段為 AI 升級，而騰雲奠基於客商金流多樣資料樣貌 + 零售大型客戶大量數據，具備發展 AI 之算力、算法、數據、應用四大基礎，騰雲以創新 AI 科技、數據分析，整合應用於各商業場域，實現智慧便捷的全通路數位轉型體驗，騰雲 AI 業務將於 2025 年初步貢獻騰雲營收，並以大型百貨商場為主。

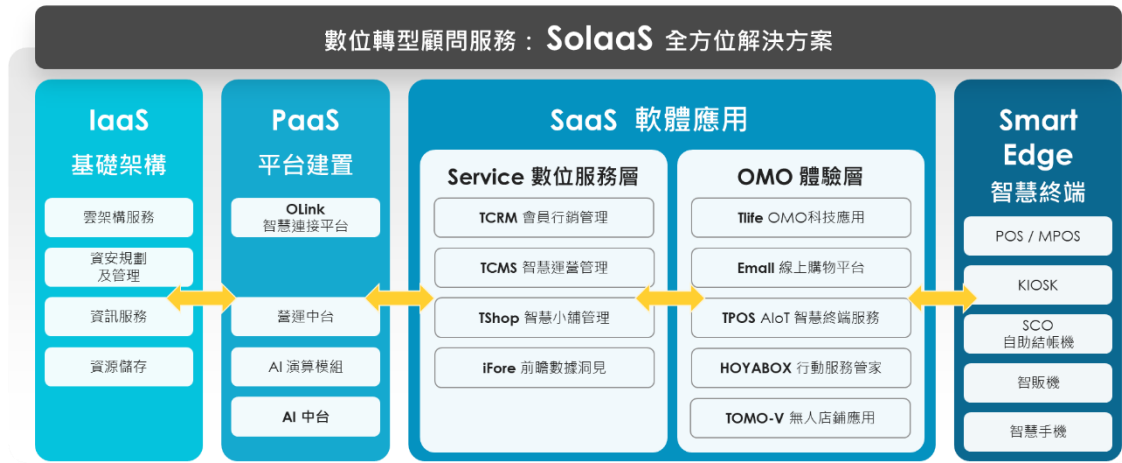
圖 1：騰雲 AI 解決方案實現智慧便捷的全通路數位轉型體驗



資料來源：公司資料

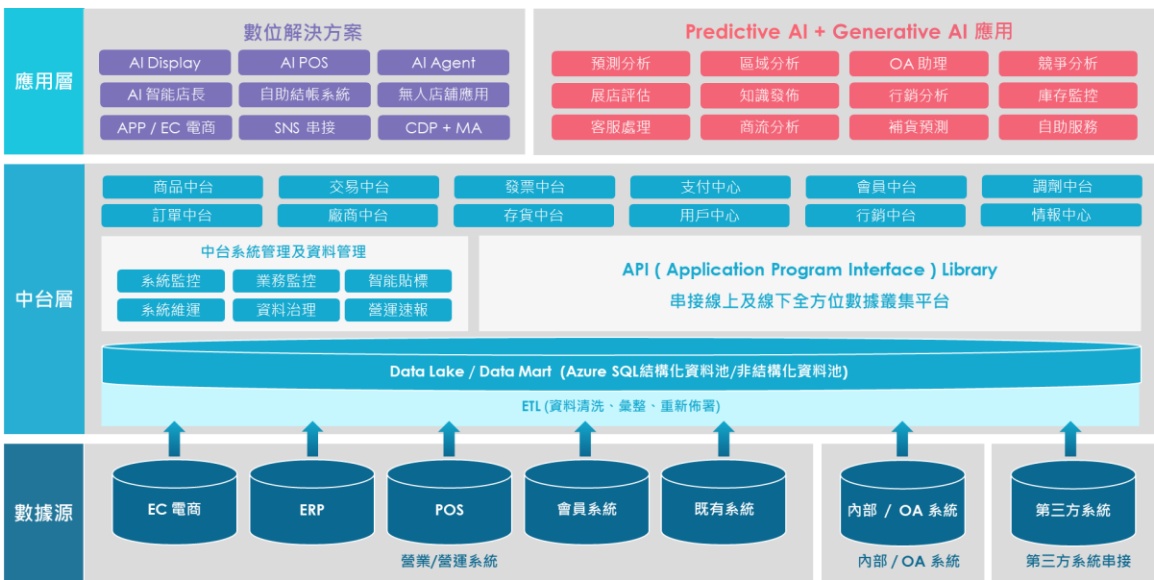
- **AI Display**：是跨場域行銷、導購、互動服務的好幫手，能分析消費者的特徵，主動推播適合的個人化廣告，AI Display 結合 Avatar 語音智能助手和商品辨識技術，化身成虛擬店員，能即時問題、查詢庫存，並推薦相關優惠，從而增加消費者滿意度。
- **AI POS 智慧終端**：搭載 User 360 的 AI POS 智慧終端，透過 AI 分析消費者數據，可協助店員在銷售過程中更了解會員喜好，結帳時推薦相關商品和優惠，提供消費者個性化服務。
- **Turn Data BA 商業智慧情報中心**：從客商金流多面向數據進行自動分析，讓企業透過儀表板快速了解營收獲利狀況。
- **TCoeus 智雲副手**：結合各項騰雲產品，根據不同情境需求，以更直覺的互動方式，提供門市經理各種解決方案，例如營銷策略、市場報告、新品引進建議和活動規劃，增進靈活性。
- **Theim 智慧治理中台**：通過自動化整合第三方中台數據，完成標準化介接，實現智慧判讀和效益分析，讓企業以三倍效率導入 AI 應用，用平台做資料治理，AI 中台為 AI 發展的核心。

圖 2：騰雲 Solaas 全方位解決方案



資料來源：公司資料

圖 3：騰雲 AI 中台架構



資料來源：公司資料

圖 4：AI 中台可實現資料模組化、資料治理智慧化



資料來源：公司資料

以既有核心事業基礎，擴大國際市場布局

騰雲以海外代理商架構持續進行方案輸出，與大型日本商社 Hitachi Solutions 及 VINX 結盟，將騰雲與自身服務結合一併賣到日本終端客戶。騰雲日本商機包含：1)日本三井新商場的方案導入，而 60 座既有商場亦有導入機會；2)目前已有 200+連鎖商家使用騰雲 olink 金流平台；3)交通樞紐方面，騰雲已在京急推出 50 家新商鋪的金流解決方案，未來在國際市場、機場、地鐵也已逐步發展及洽談合作中。

騰雲近年來海外營收占比均穩定維持在 30~35%之間，2023 年因台灣許多重量級商場開幕，使得台灣營收動能強於海外。展望未來，騰雲客戶包含具備出海能力之多家大型連鎖品牌，隨三井及永旺百貨商場持續於海外展店、日本子公司效益陸續顯現以及東南亞市場有所斬獲帶動下，預期海外營收比重可望持續提升，預估 2024-2025 年海外市場又以日本成長速度最快，東南亞市場則將提供 2026 年後重要成長動能，中國則是服務既有客戶及代理商為主，主要收入來自持續性收入。

產品走向標準模組化、持續性收入快速增長，長線獲利能力看增

騰雲營收大致可分建置系統的一次性收入，以及維護、訂閱管理的持續性收入。一次性收入部分，觀察到因騰雲系統建置走向模組化，軟體規模經濟效益顯露，2023-2024 年一次性收入毛利率達約 88%，由 2020 年的 79%快速提升，預估未來產品獲利能力有望持續優化。持續性收入則隨建置規模量體累積，2020-2023 年持續性收入 CAGR 達 38%，規模快速提升，挹注長期之穩定收入。

- 一次性收入：騰雲於智慧終端系統(AIoT)硬體上，搭載客戶之所需提之客、商及金流軟體解決方案，提供客戶 All-in-One 系統服務，合約長度通常為 5~7 年(考量櫃位商家與百貨業者簽約時長約 5~7 年)。因騰雲採取軟體+硬體整合性銷售策略，與其他 SI 系統整合及純軟體廠商有所差異化，藉此提高服務之價值及競爭門檻，客戶願付價格提升，**整體毛利率可達 80-90%**。
- 持續性收入：持續性收入主要為服務性收入，分為數據分析、維運及雲端服務，毛利率達 50-60%。服務收入之部分，包含依客戶需求提供之諮詢顧問、規劃設計、客製化建置或整合服務，以及公有雲之儲存運算租用服務；而維護服務收入則是與大型場域客戶簽訂合約時，綁訂長期維運服務。

圖 5：騰雲 2020-2023 年兩大事業及營收成長率

	2023A	主要產品及應用	毛利率	2021A	2022A	2023A
	營收佔比			營收 YoY	營收 YoY	營收 YoY
一次性收入	50%	標準軟體授權	80-90%	23%	19%	-10%
		硬體銷售 (智慧終端結合軟體，不單獨銷售)				
持續性收入	47%	數據分析服務、維運服務及雲端服務	50-60%	31%	26%	59%

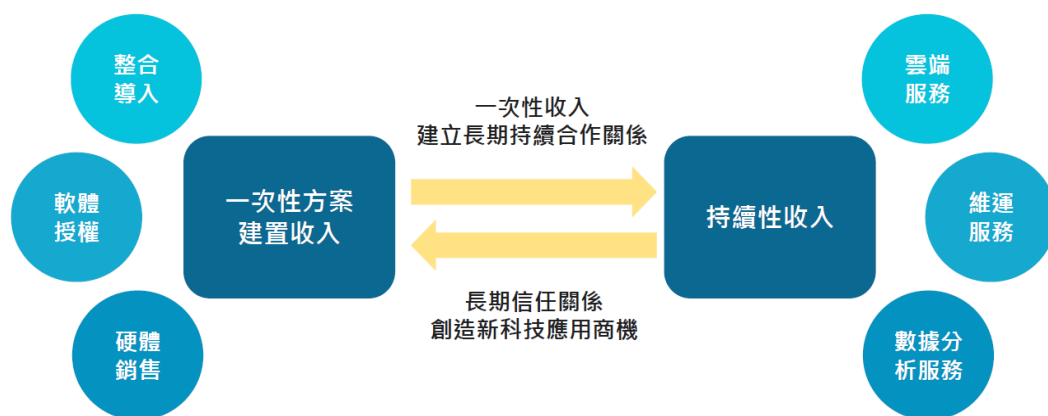
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 6：騰雲營收動能



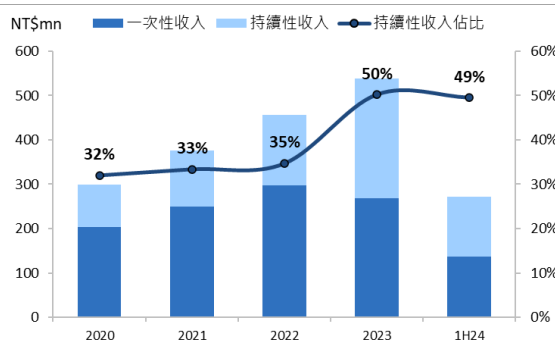
資料來源：公司資料

圖 7：騰雲商業模式



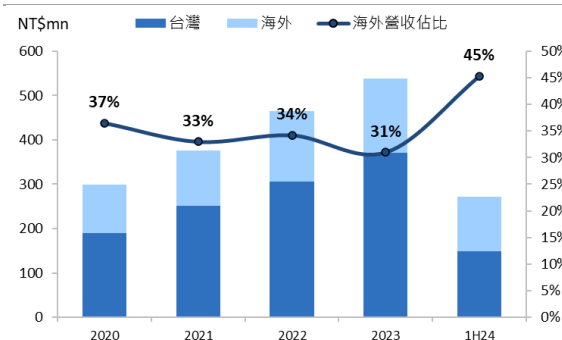
資料來源：公司資料

圖 8：騰雲兩大營收結構變化



資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 9：騰雲內外銷營收結構變化



資料來源：公司資料、元大投顧整理

業務核心競爭優勢

騰雲於國內百貨市佔率達 70%，且客戶黏著度高、訂單能見度佳

騰雲利基點包含 1) 以「自有產品」建立國際軟體品牌價值；2) 雲架構 AIOT 技術架構完整易延伸之產品線；3) Solution as a Service 模組化，可支援國際大型跨國專案。騰雲發展策略為建立策略聯盟，導入指標案場，並以商場輻射效應，以場域帶動品牌，客戶包含新光三越、三井以及遠東百貨等知名大型百貨商場及購物中心、量販等 B2B2C 場域客戶，並向下延伸至 B2C/D2C 連鎖品牌。由於大型零售業者客戶黏著度高，選用後不易更換系統，客戶續簽維護合約留存率高達 95%，擁有較高穩定性及訂單能見度，2022-2023 約 70-75% 營收來自於既有客戶新開案，國際策略夥伴關係穩固佔總體營收 30 % 以上。

圖 10：騰雲數位轉型實績



資料來源：公司資料

圖 11：騰雲利基點與發展策略



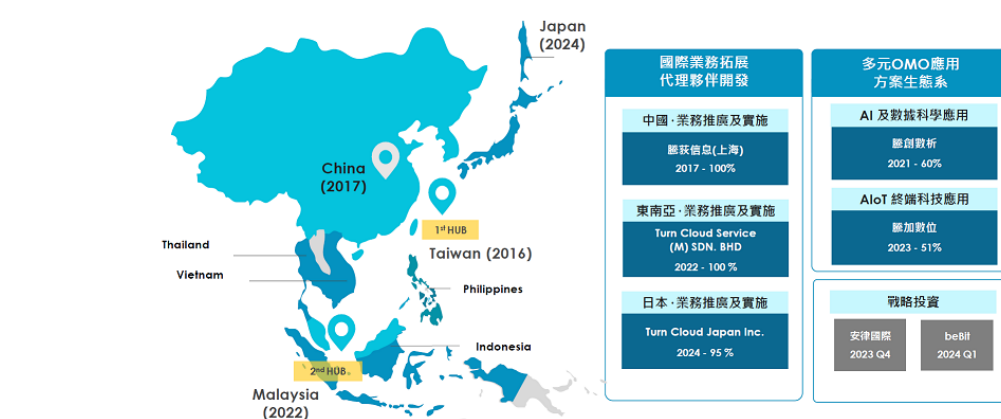
資料來源：公司資料

透過策略投資及併購，建構多元 OMO 應用方案生態系

騰雲共有 5 家子公司，其中，子公司騰創將專注於 AI 資料應用和新技術開發；騰加則結合線上線下多元支付應用及雲端管理平台，賦能新零售科技虛實融合的科技應用場景。兩間子公司尚在產品化階段，2023 年佔集團總體營收近 8%，2024 上半年騰加由虧轉盈，騰創虧損金額大幅收斂，2024 年有望達成損益兩平。子公司騰加及騰創低基期發展，多元商務與 AI 應用具想像空間，此外，為建構騰雲多元 OMO 應用方案生態系，2024 年初騰雲投資日本數位體驗領導品牌 beBit 集團，透過此戰略投資結盟，騰雲將協助日本 beBit 集團，於亞太區提供更完整的科技方案，服務雙方指標性客戶。beBit 集團指標客戶如：樂天 Rakuten、日本 YAMAHA、三菱地所 Mitsubishi Estate、伊勢丹 Isetan 等。

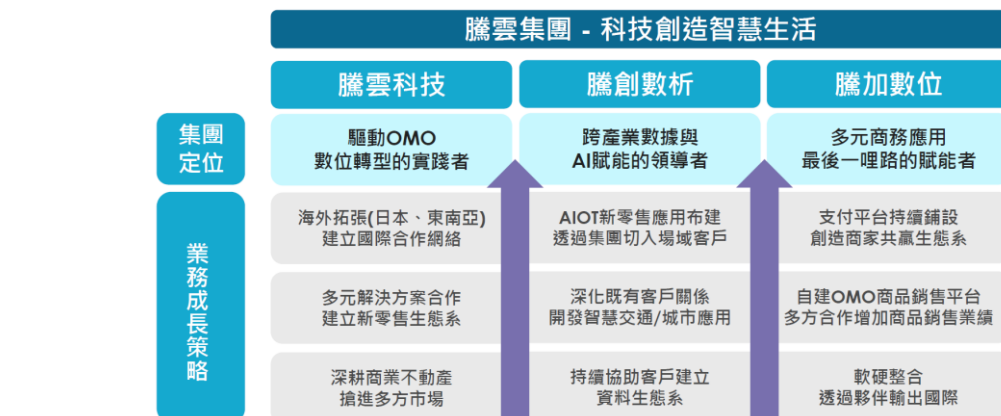
- **騰荻信息(上海)、Turn Cloud(馬來西亞) 及 Turn Cloud Japan**：三家子公司將觸角拓展至中國、東南亞及東北亞地區，業務與騰雲同為針對各類零售流通產業的數位轉型解決方案，可就近服務海外客戶、及時提供售後諮詢及維運服務。
- **騰創數析**：主要負責 AI 及數據科學應用服務，針對各類零售場域客戶、政府交通防災單位、航運等領域，提供客戶完整的數據科學應用服務，其中包含前期顧問服務、AI 導入暨模型建置服務與後續模型維運調整與優化之服務。
- **騰加數位**：負責 AIoT (Artificial Intelligence of Things，人工智慧物聯網)終端科技應用及代收付平台鋪設，終端科技應用結合線上電子商務與各類線下 AIoT 設備，如：智慧販賣機、自動化電子自助服務機(KIOSK)等；具備第三方支付平台執照，提供代收代付及多項金流模組服務。

圖 12：騰雲集團架構與營運據點



資料來源：公司資料

圖 13：騰雲集團及子公司業務成長策略

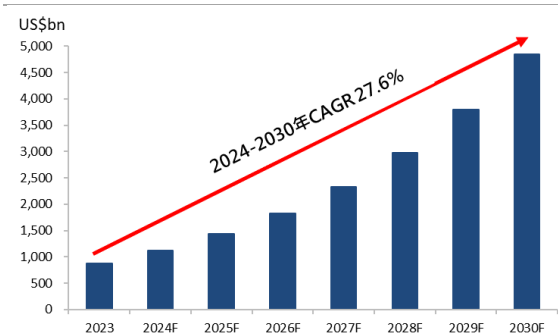


資料來源：公司資料

2024-2031 年全球數位轉型市場規模 CAGR 達 27.6%，又以亞太成長最為快速

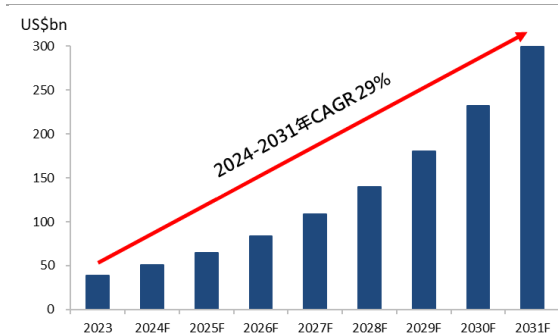
《Grand View Research》研究分析指出，全球數位轉型市場規模將由 2023 年的 8,803 億美元成長至 2030 年 48,481 億美元，2024-2030 年 CAGR 為 27.6%，其中全球智慧零售市場規模將由 2023 年的 390.9 億美元成長至 2031 年的 2,998 億美元，2024-2031 年 CAGR 為 29.0%。就全球市場而言，歐美地區零售業已相對成熟及飽和；而亞太地區為目前推動整體市場規模的重要市場，亞太地區為整體成長最快速的市場，2022-2030 年 CAGR 達 31.6%，大於全球智慧零售市場之 CAGR；展望後市，拉丁美洲、中東及非洲地區也將成為未來智慧零售可發展之高潛力地區。

圖 14：全球數位轉型市場規模



資料來源：Grand View Research、元大投顧整理

圖 15：全球智慧零售市場規模

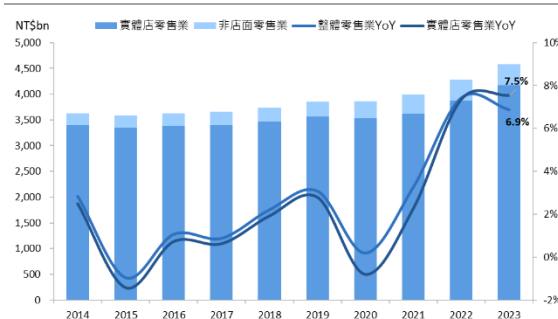


資料來源：Grand View Research、元大投顧整理

疫情後零售消費力道回流實體場域，OMO 虛實整合經營之重要性日益攀升

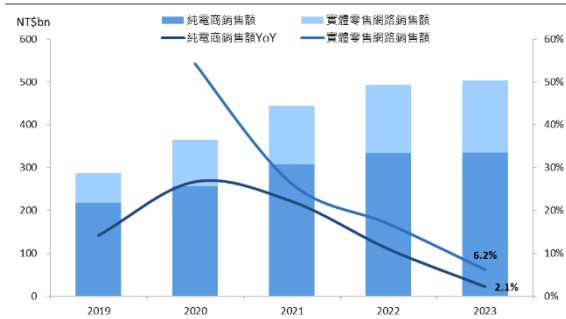
2023 年全球主要國家零售業表現逐步回穩，其中美國零售業經季節調整銷售總額達 7.3 兆美元 (YoY+2.3%)。台灣 2023 年整體零售產業規模達新台幣 4.6 兆元 (YoY+6.9%)，反映出消費市場於疫情後穩健的復甦腳步。2023 年實體零售業 4.2 兆元 (YoY+7.5%)，佔整體零售業 91.1%；非店面零售業因受疫情後，消費力道回流實體場域，及實體通路企業跨足線上銷售競爭等因素影響，成長幅度自 8.3% 回落至 0.6%，佔整體零售業比例自 9.5% 降至 8.9%。2023 年零售業網路銷售總額 (含純電商產業及實體零售業網路銷售額) 5,035 萬元 (YoY+2.1%)，佔整體零售業比例約 11.0%。2023 年實體零售業網路銷售額 (D2C 市場規模) 1,687 萬元 (YoY+6.2%)，成長率優於網路銷售，顯示零售業朝 OMO 虛實整合經營之重要性日益攀升。

圖 16：台灣零售業規模趨勢



資料來源：經濟部、元大投顧整理

圖 17：台灣網路零售業規模趨勢



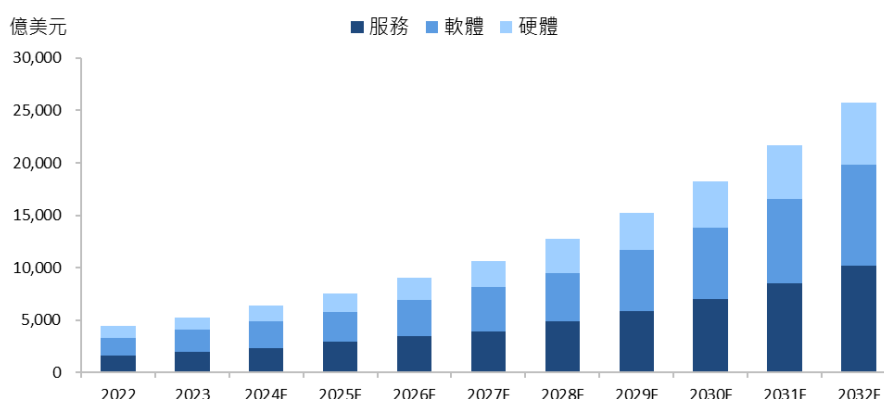
資料來源：經濟部、元大投顧整理

AI 結合零售將提升營運效率、提高客戶體驗，為未來重要趨勢

零售業對 AI 技術的應用範疇廣泛，包括行銷銷售、門店管理、客戶服務和關係管理、行政管理、供應鏈和物流等各方面。AI 解決方案幫助零售商提高效率、削減成本，同時提供更好的客戶體驗。市調機構 **Precedence Research** 報告顯示，2022 年全球零售業 AI 技術導入規模約達 84.1 億美元，預估至 2032 年將增至 457.4 億美元，CAGR 達 18.45%。北美為目前規模最大的零售 AI 應用市場，2022 年佔全球導入規模比例約 39%，歐洲與亞太地區以 27% 及 23% 分居第二三位。

台灣方面，根據人工智慧科技基金會(AIF)發布的「2022 產業 AI 化大調查」結果顯示，相對於資通訊科技、專業服務業以及製造業/政府機關等產業類別，零售貿易服務業 AI 導入整備度較低，約有 49% 的零售貿易業者表示大致了解 AI 但尚在評估、51% 的企業表示尚未建立推動 AI 的專責部門，意味著市場仍具備高成長潛力與廣大探索空間。

圖 18：全球人工智慧未來十年市場規模



資料來源：IEK 產業情報網、元大投顧預估

以技術類型區分，具有高精確度與使用彈性的機器學習(Machine Learning, ML)技術為最主要的應用技術別，2022 年佔比逾 31%，而受惠於數據分析增加以及 AI 聊天機器人應用快速普及，自然語言處理(Natural Language Processing, NLP)應用規模亦同步快速提升；以導入情境區分，客戶關係管理&客戶服務為目前全球零售業最主要的 AI 技術應用領域，2022 年佔比達 21.5%，反映出在獲客成本不斷提升的挑戰下，企業對於優化客戶關係管理效益的迫切需求。此外，能夠有效應對人力成本攀高的虛擬助手技術預期將迎來顯著成長，尤其是在零售業開立發票請款、訂單&庫存管理、文書簿記等繁瑣且重複的作業環節中，預估將有豐富的應用機會。

騰雲擁有強大研發量能及海外滲透力，營運具龐大成長空間

騰雲 1H24 海外營收年增 34.3% 至 1.2 億元，主因 1) 海外軟體授權增加，2) 中國認列大筆持續性收入，使 1H24 海外占比達 45%，高於 2023 年的 31%，其中一次性收入占比 51%、持續性收入占比 49%；毛利率部分，因產品走向標準及模組化，成本持續下降，使毛利率微幅年增 0.3ppt 至 72.8%；營業利益率則因研發及銷售費用部分提升，使營業利益率微幅年減 0.3ppt 至 11.1%；獲利年持平至 0.3 億元，EPS1.44 元。

騰雲在軟體業中屬於零售一站式解決方案提供商，公司營運內容涵蓋軟體系統、金流整合、數據顧問分析、硬體 (智慧終端) 等，擁有強大的研發量能及海外滲透能力，自成立以來，騰雲成功將解決方案導入指標性案場，已成為台灣商場數位轉型龍頭，未來騰雲更將聚焦 1) 日本、馬來西亞、菲律賓及中國地區，配合合作夥伴拓展海外市場；2) AI 中台及前端應用建置，創造第二成長曲線，題材具龐大成長與想像空間，且產品走向標準模組化、持續性收入快速增長，長線獲利能力看增，合理本益比評價可望落於國內外同業區間上緣 25-30 倍。

圖 19：損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	1H24A
營業收入	376	464	539	273
營業毛利	253	320	391	198
營業損益	45	49	80	30
營業外收入及支出	8	24	10	5.677
稅前淨利	54	73	91	36
繼續營業單位本期淨利	5	12	21	4
本期淨利	49	60	74	34
淨利歸屬於母公司業主	49	64	81	31
公告每股盈餘 (元)	3.22	3.46	4.00	1.44
年增率				
營業收入	25.4%	23.4%	16.1%	9.8%
營業利益	112.0%	7.9%	64.2%	8.0%
稅後淨利	118.3%	24.7%	13.4%	50.1%
獲利比率				
毛利率	67.2%	68.9%	72.5%	72.8%
營業利益率	12.1%	10.6%	14.9%	11.1%
稅後利益率	13.0%	13.2%	12.9%	11.7%

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 20：資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	1H24A
現金與短期投資	142	385	584	538
存貨	26	9	5	11
應收帳款及票據	127	145	164	167
其他流動資產	92	173	197	252
流動資產	387	712	950	968
固定資產	8	16	85	82
無形資產	2	1	5	33
其他非流動資產	159	234	297	295
非流動資產	168	251	386	410
資產總額	555	963	1336	1378
應付帳款及票據	34	31	39	38
短期借款	71	96	44	25
什項負債	117	175	200	278
流動負債	222	301	283	341
非流動負債	16	31	84	98
負債總額	237.739	4,781	4,562	4,563
股本	160	196	218	218
資本公積	91	333	625	625
保留盈餘	55	78	101	60
什項權益	0	-1	3	6
歸屬母公司之權益	306	606	947	909
非控制權益	12	24	22	30
股東權益總額	318	630	969	939

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 21：現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2021A	2022A	2023A	1H24A
本期純益	49	64	81	31
折舊及攤提	8	14	16	8
其他	-96	-106	4	-36
營運活動之現金流量	-39	-29	101	3
資本支出	-6	-3	-65	-1
其他資產變動		-47	-676	-675
投資活動之現金流量	-11	-11	-138	-21
短期借款增減數	12	25	-51	-19
發行現金股利	-2	-40	-59	0
其他調整數	114	297	348	-9
融資活動之現金流量	124	282	237	-28
匯率影響數	0	0	-1	0
本期產生現金流量	74	242	199	-46
自由現金流量	-45	-32	36	3

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 22：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
國際同業													
Salesforce	CRM US	未評等	285	272,049	0.2	8.2	10.1	1,357.2	34.7	28.2	(95.4)	3,809.6	23.2
Accenture	ACN US	未評等	357	223,494	10.9	11.9	12.8	32.7	29.9	27.8	17.1	9.6	7.3
Infosys	INFO IN	未評等	1,927	95,351	58	59.2	64.2	33.4	32.6	30.0	26.3	2.7	8.5
Adobe	ADBE US	未評等	487.30	214,509	11.9	18.3	20.6	41.0	26.7	23.7	17.5	53.9	12.4
Shopify	SHOP US	未評等	80.86	104,293	0.10	1.11	1.36	779.1	72.8	59.3	(95.6)	969.9	22.9
國際同業平均								448.7	39.3	33.8	(26.0)	969.1	14.9
國內同業													
91APP	6741 TT	未評等	89.0	337	3.37	4.26	5.19	26.4	20.9	17.1	30.5	26.4	21.8
知識科技	7551 TT	未評等	15.3	6	(1.63)	-	-	-	-	-	-	-	-
綠界科技	6763 TT	未評等	42.4	241	2.17	2.33	2.21	19.6	18.2	19.2	6.2	7.4	(4.9)
精誠資訊	6214 TT	未評等	125.0	1,067	6.02	-	-	20.8	-	-	22.9	-	-
國內同業平均								22.2	19.6	18.2	19.9	16.9	8.4

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 23：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
國際同業													
Salesforce	CRM US	未評等	285	272,049	8.7	13.0	14.2	58.8	61.9	63.5	4.8	4.6	4.5
Accenture	ACN US	未評等	357	223,494	31.7	27.7	26.9	40.7	44.6	52.2	8.8	8.0	6.8
Infosys	INFO IN	未評等	1,927	95,351	32.0	31.4	29.8	180.4	196.1	217.3	10.7	9.8	8.9
Adobe	ADBE US	未評等	487.30	214,509	48.3	44.6	49.1	36.1	33.5	36.1	13.5	14.5	13.5
Shopify	SHOP US	未評等	80.86	104,293	10.9	12.2	14.8	7.1	7.6	9.0	11.4	10.6	9.0
國際同業平均					26.3	25.8	27.0				9.8	9.5	8.5
國內同業													
91APP	6741 TT	未評等	89.0	337	15.0	16.4	16.7	23.8	40.3	32.9	3.7	2.2	2.7
知識科技	7551 TT	未評等	15.3	6	-	-	-	9.2	-	-	1.7	-	-
綠界科技	6763 TT	未評等	42.4	241	15.0	13.8	14.0	15.3	16.0	-	1.3	-	-
精誠資訊	6214 TT	未評等	125.0	1,067	10.5	-	-	57.5	-	-	2.8	2.7	-
國內同業平均					13.5	15.1	15.3				2.3	2.4	2.7

資料來源：公司資料、元大投顧

公司簡介與股權結構

騰雲為 OMO 數位轉型領航者

騰雲科技成立於 2016 年 3 月，為台灣專業零售業一站式解決方案提供商。公司致力於以提升客戶體驗為目標，打造新零售之全方位解決方案，透過解決方案即服務(Solution as a Service, SolaaS)模式推出一站式數位轉型服務，針對不同的行業進行新零售轉型策略規劃及導入，以「New Comer New Lifestyle」為宗旨，提供線上與線下銷售循環、數位化雲端管理平台來提升個人化購物體驗，並運用物聯網、雲端應用、智慧終端整合、行銷科技、金融科技、大數據分析技術、人工智慧 AI 等技術，延伸線下服務場景，持續拓展 OMO(online merge offline)零售全通路，並完備零售業解決方案，打造智慧零售生態系。集團總部位於台灣，並於中國、馬來西亞與日本設有營運據點，主要客戶以量販超市與百貨公司等實體商場為主，客戶包含新光三越、遠東百貨、與日本三井不動產等。

圖 24：公司沿革



資料來源：公司資料

騰雲提供一站式客商金流解決方案建置

騰雲的一站式客商金流解決方案主要由四個架構組成：1) IaaS(Infrastructure as a Service)基礎架構提供客戶處理、儲存、網路以及各種基礎運算資源，包含雲架構服務(混合雲、運算、資料儲存整合)、雲端備援、資安管理(弱點掃描、資安聯防)、資訊服務等，用以設計、部署與執行伺服器、系統或應用程式等各種軟體；2) PaaS(Platform as a Service)平台建置為客戶提供敏捷且支持快速創新的平台架構服務，包含 AI 演算模組(分析預測、顧客商品貼標)、AI 中台(內外部及終端服務數據資料交換、處理及資料治理)、支付中台(OLink 支援點券金、信用卡等交易；支付接口、對帳程序、功能擴充標準化)等；3) SaaS(Software as a Service)軟體服務為與集團自有開發並維護雲端應用程式軟體，提供客戶成本較低、且可快速部署、擴充和升級的軟體解決方案；4) Smart Edge 智慧終端方案提供完整地端邊緣運算能力，於商業場域賦予資訊上雲、AI 智慧化演算等服務，融合行銷科技、金融科技、大數據分析等技術、實現實體場域 OMO 數位轉型應用之建置，目前騰雲及子公司提供客戶之智慧終端方案已整合 POS 機、KIOSK 互動式服務機、SCO(Self-check out)自助結帳機台、SVM(Smart Vending Machine)智慧販賣機等多元應用。

圖 25：騰雲一站式客商金流解決方案



資料來源：公司資料

騰雲股權高度集中於董監事，其餘股東包含百貨及人壽

騰雲主要持股集中於董事長以及其關係人，梁基文董(含關係人)合計持股則達 43%，董監事含關係人合計持股則達 67%，其餘包含新光三越百貨及國泰人壽，前十大股東合計持股 76%，持股高度集中，期待透過增資引進優質股東，並增加流動性。

圖 26：騰雲主要股東資訊

前 10 大股東 (2024/4/8)	持股人姓名	持股數(張)	持股比例%
1	弼達國際股份有限公司(梁基文)	6,587	30%
2	管家婆科技(禮客 LEECO)	2,835	13%
3	新光三越百貨	1,969	9%
4	國泰人壽	1,719	8%
5	標凱發展國際(梁基文)	1,450	7%
6	梁基文	554	3%
7	張婷婷	528	2%
8	欣敏投資(梁次震)	394	2%
9	梁艾蓉(梁基文)	220	1%
10	凌群電腦	195	1%

資料來源：公司資料、元大投顧

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。

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