

神基 (3005 TT) Getac

未來毛利率可望維持高檔，2025 年營收上看雙位數成長

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$135.0

收盤價 (2024/12/04)：NT\$105.5
隱含漲幅：28.0%

交易資料表

市值	NT\$64,900百萬元
外資持股比率	14.7%
董監持股比率	33.1%
調整後每股淨值 (2024F)	NT\$37.80

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024F	2025F	2026F
營業收入	34,793	35,947	39,109	42,592
EPS (元)	6.17	7.52	8.30	9.16
EPS YoY (%)	44.4	22.0	10.3	10.3
本益比 (倍)	17.1	14.0	12.7	10.2
股價淨值比 (倍)	3.0	2.8	2.6	2.5
ROE (%)	17.5	19.9	20.8	21.6
現金殖利率 (%)	4.7%	5.8%	6.4%	7.0%

魏建發 合格證券投資分析人員

Calvin.Wei@yuanta.com

余羚華

liz.yu@yuanta.com

事件

神基舉行座談會，釋出第四季及明年營運看法，大致與本中心先前預期相當，展望仍正向。

評論

未來毛利率可望維持高檔

神基不停提高毛利率強固型電腦競爭力，占營收比重也從過去 40%以下，逐漸提升至今 52%，另外公司從今年起採取精準行銷，客戶集中，有利成本下滑；提供 AI 功能，售價上揚，並增加產品附加價值，均有助公司毛利率向上，神基前三季毛利率 31.7%，首度超過 30% (公司預期未來毛利率超過 30%應屬正常)，第四季高毛利率強固型電腦出貨最旺季，占比上升，整體毛利率可望維持高水準狀態。估神基毛利率由 2023 年 28%提升至 2024/25 年 31.9%/31.9%。

因應中美貿易戰，加強非大陸製造比重

強固型電腦產能在中國：台灣約 7：3，但遇敏感性產品(輸美關稅提高)可調配至 5：5；汽車機構件產能在越南及中國各一半(中國人員技術較強，越南廠自動化程度高)；綜合機構件機台數量大小不易移動，但未來仍會慢慢移轉到越南。中美貿易緊張，公司曾考慮美國製造，但費用會提高，需比較稅賦和成本費用增加情況，所有產品均可做，只是反應時間的問題。公司已花 3 億元買泰國土地，增加非大陸製造比例。

第四季業績不悲觀

第四季雖車用機構件遇大陸內捲，但強固型電腦進入最旺季(神基估業績季持平至小增)，本中心估營收季增 3%至 94.5 億元，年增 5%，受惠高毛利率強固型電腦出貨增加，毛利率略季增 0.2 百分點至 32.3%。估稅後 11.7 億元，季增 3%，年增 37%，EPS 1.93 元。

神基 2025 年營收成長目標維持 8-12%

神基 2025 年營收成長目標維持 8-12%，汽車仍不好(占比 10%)，機構件(有新開案加入)、強固型電腦雙位數成長(看好 AI 和數位轉型，公部門表現佳，私部門視企業營運狀況，目前公用事業和通訊事業有新客戶加入)。本中心預估 2025 年營收年增 9%至 391 億元，受惠精準行銷及強固型電腦附加價值提高，售價上升，毛利率維持高檔 31.9%。營業利益 59.8 億元，成長 12%，稅後 50.4 億元，年增 10%，EPS 8.30 元。

圖 1：季度及年度簡明損益表 (合併)

(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024F	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	8,705	8,654	9,136	9,451	9,189	9,553	10,120	10,247	35,947	39,109
銷貨成本	(6,052)	(5,824)	(6,209)	(6,403)	(6,377)	(6,515)	(6,859)	(6,900)	(24,488)	(26,651)
營業毛利	2,654	2,829	2,927	3,049	2,813	3,038	3,261	3,346	11,459	12,458
營業費用	(1,415)	(1,519)	(1,565)	(1,616)	(1,489)	(1,633)	(1,680)	(1,680)	(6,116)	(6,483)
營業利益	1,239	1,310	1,362	1,432	1,324	1,404	1,581	1,666	5,343	5,975
業外利益	190	206	89	128	186	165	147	142	613	640
稅前純益	1,429	1,516	1,451	1,560	1,510	1,569	1,728	1,808	5,956	6,615
所得稅費用	(253)	(296)	(277)	(321)	(292)	(323)	(332)	(363)	(1,147)	(1,310)
少數股東權益	72	66	39	65	66	67	65	68	241	265
歸屬母公司稅後純益	1,104	1,155	1,135	1,174	1,153	1,179	1,331	1,377	4,568	5,040
調整後每股盈餘(NT\$)	1.82	1.90	1.87	1.93	1.90	1.94	2.19	2.27	7.52	8.30
調整後加權平均股數(百萬股)	607	607	607	607	607	607	607	607	607	607
重要比率										
營業毛利率	30.5%	32.7%	32.0%	32.3%	30.6%	31.8%	32.2%	32.7%	31.9%	31.9%
營業利益率	14.2%	15.1%	14.9%	15.2%	14.4%	14.7%	15.6%	16.3%	14.9%	15.3%
稅前純益率	16.4%	17.5%	15.9%	16.5%	16.4%	16.4%	17.1%	17.7%	16.6%	16.9%
稅後純益率	12.7%	13.4%	12.4%	12.4%	12.6%	12.3%	13.2%	13.4%	12.7%	12.9%
有效所得稅率	17.7%	19.5%	19.1%	20.6%	19.3%	20.6%	19.2%	20.1%	19.3%	19.8%
季增率(%)										
營業收入	-3.0%	-0.6%	5.6%	3.4%	-2.8%	4.0%	5.9%	1.3%		
營業利益	18.9%	5.8%	3.9%	5.2%	-7.5%	6.0%	12.6%	5.4%		
稅後純益	28.9%	4.6%	-1.7%	3.4%	-1.8%	2.3%	12.9%	3.5%		
調整後每股盈餘	28.8%	4.6%	-1.7%	3.4%	-1.8%	2.2%	13.0%	3.4%		
年增率(%)										
營業收入	6.8%	0.3%	1.1%	5.3%	5.6%	10.4%	10.8%	8.4%	3.3%	8.8%
營業利益	60.1%	41.9%	11.0%	37.4%	6.9%	7.2%	16.1%	16.3%	34.7%	11.8%
稅後純益	44.0%	13.2%	3.1%	37.1%	4.5%	2.1%	17.3%	17.3%	15.4%	10.3%
調整後每股盈餘	44.1%	13.2%	3.1%	37.0%	4.4%	2.0%	17.3%	17.3%	22.0%	10.3%

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標“A”為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

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。

神基 (3005 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 仁愛路三段 157 號 4 樓