

研究員：陳執中 tc.chen@capital.com.tw

前日收盤價 142.5 元

目標價

3 個月 -- 元

12 個月 -- 元

近期報告日期、評等及前日股價

博弘(6997 TT)

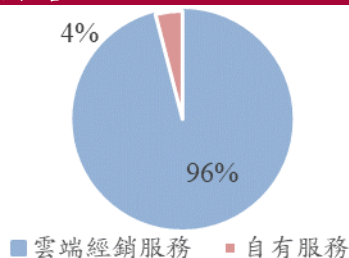
高毛利自有服務占比提升，獲利動能持續向上。

投資建議：博弘(6997 TT)將於 12/16/2024 掛牌上櫃。11/26/2024 開始競拍，競拍底價為 87.07 元，11/25/2024 興櫃收盤價為 142.50 元。考量博弘獲利動能持續向上，以 2025 年 EPS 7.51 元預估來看，建議本益比區間 16~19 倍，價格區間 120~143 元。

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	200.16
市值(億元)	28.52
目前每股淨值(元)	18.15
外資持股比(%)	
投信持股比(%)	
董監持股比(%)	
融資餘額(張)	
現金股息配發率(%)	

產品組合



公司概況：博弘(6997 TT)成立於 2006 年，2019 年加入遠傳集團成為旗下子公司。主要業務包含多雲代理、混合雲、雲端安全、應用現代化、軟體開發、大數據及 AI 應用。博弘為台灣 AWS(Amazon Web Service)授權的代管服務夥伴(MSP)，並為 AWS 核心級服務合作夥伴。而博弘旗下 100%持有的子公司宏庭科技，則為 Google Cloud 菁英合作夥伴、Alibaba Cloud Partner Network 金級認證夥伴、Microsoft CSP 合作夥伴。AWS、Google Cloud 分別佔博弘 1H24 營收 60%、30%。

預估 2024 年、2025 年獲利續揚：2024 年方面，由於公司基於風險控管考量，進行客戶結構、銷售策略調整，停止與第一大客戶區塊鏈業者之合作，雲端經銷服務營收相對下降。而因來自於百貨業、航運業、金控客戶及香港客戶等業務帶動，多雲託管服務及資安服務收入提升，帶動自有服務營收明顯增長。預估 2024 年營收 39.98 億元，YoY-15.81%，主要是受到雲端經銷服務營收下滑影響。雖營收規模下降，但客戶組成朝正向發展，且毛利率較高的自有服務比重提升，預估毛利率提升至 12.56%，營業利益 1.71 億元，YoY+49.91%。考量業外收益影響有限，且稅率相對下降，預估稅後純益 1.43 億元，YoY+58.07%，以稀釋後股本 2.20 億元計算，EPS 6.48 元。2025 年方面，考量全球雲端市場持續發展，企業上雲趨勢不變。公司持續優化客戶及產品組合，並出新世代智能雲管理平台 AICOM、企業智能 AI 知識應用代理 LEMMA，以因應 AI 及大數據快速發展。此外，公司將複製台灣、香港之成功經驗，以新加坡、馬來西亞為首站，後續將逐步拓展至東協其他國家。預估博弘整體營運朝正向發展。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	3,998	4,079	4,253	1,201	1,227	943	1,015	1,030	1,010	941	1,024	1,064
營業毛利淨額	502	533	590	109	99	117	125	132	128	120	131	140
營業利益	171	198	241	39	19	42	50	33	45	42	48	54
稅後純益	143	165	200	30	17	33	43	29	38	35	40	45
稅後 EPS(元)	6.48	7.51	9.07	1.38	0.76	1.51	1.93	1.30	1.75	1.59	1.81	2.02
毛利率(%)	12.56%	13.06%	13.86%	9.08%	8.06%	12.45%	12.34%	12.79%	12.67%	12.75%	12.83%	13.13%
營業利益率(%)	4.28%	4.85%	5.68%	3.25%	1.57%	4.50%	4.97%	3.25%	4.45%	4.42%	4.64%	5.03%
稅後純益率(%)	3.57%	4.05%	4.70%	2.54%	1.37%	3.52%	4.20%	2.77%	3.81%	3.73%	3.89%	4.19%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-15.81%	2.02%	4.27%	4.03%	2.18%	-23.14%	7.61%	1.45%	-1.88%	-6.87%	8.84%	3.93%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	58.07%	15.75%	20.82%	59.33%	-44.85%	97.78%	28.24%	-33.03%	34.78%	-8.68%	13.39%	11.98%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 2.20 億元計算。

博弘 (6997 TT) ESG：

企業社會責任方面，博弘堅持以『透明、誠信』為經營理念，重視每一位員工，並積極與同仁經營有意義的夥伴關係，並持續重視員工身心健康、職場多元平等，並針對 ESG 積極展開行動。在追求商業目標的同時，博弘堅守環境保護的承諾，打造友善職場文化，關心社會需求、參與社會公益並與供應商建立公正合作的夥伴關係。環境保護方面，雖非屬於製造業，但仍積極參與各項永續發展的活動。博弘在 2022 年進行 ISO 14064-1 溫室氣體盤查，由外部專業廠商進行查證確認，確保數據的準確性和透明度。並依照溫室氣體盤查結果及營運狀況，訂定明確之環保與節能目標，並持續不斷改善，降低溫室氣體排放，落實辦公區域能效提升，減少能源浪費。致力達成低汙染、高節能、低耗能等環境友善目標。供應商管理方面，博弘以符合法規、道德、環境的高標準為營運目標。為了確保能提供給客戶優良的產品和優質的服務，實踐企業社會責任，並促成經濟、環境及社會進步，博弘訂定「請採購管理辦法」及「供應商評鑑辦法」作為供應商管理依據。確保供應鏈的合法性和透明度，採購部門不定期的進行供應商拜訪，每一年年底將會依據「供應商評鑑辦法」進行供應商評選，致力於提供給客戶專業良好的服務及合乎規範的商品，並希望合作之供應商能一同善盡企業社會責任，遵守法規的規範及環境的保護措施。

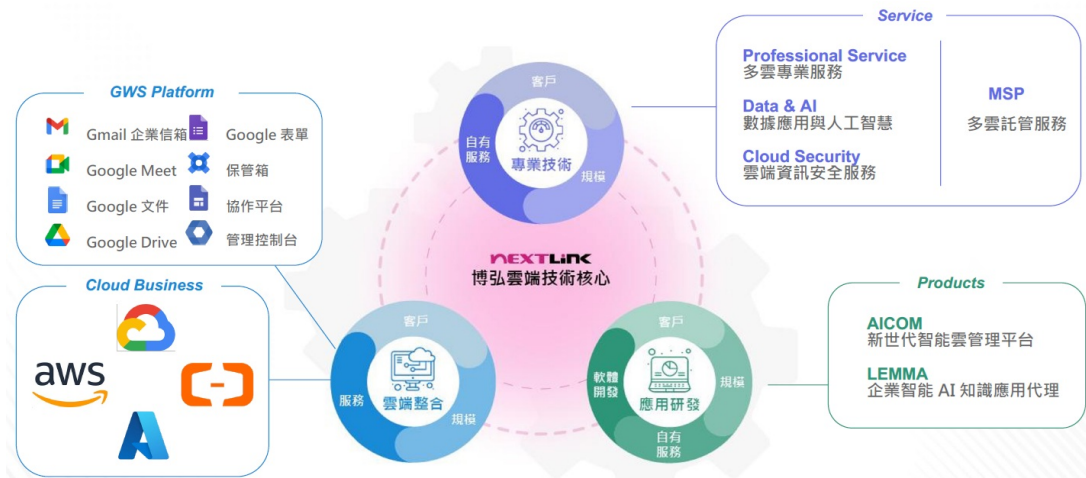
公司概況：

博弘雲端科技(6997 TT)成立於 2006 年，2019 年加入遠傳集團成為旗下子公司。博弘為多雲服務與託管商，主要業務包含多雲代理、混合雲、雲端安全、應用現代化、軟體開發、大數據及 AI 應用。博弘為台灣 AWS(Amazon Web Service)授權的代管服務夥伴(Managed Service Partner, MSP)，並為 AWS 核心級服務合作夥伴(AWS Premier Tier Service Partner，台灣僅有兩家)。而博弘旗下 100%持有的子公司宏庭科技，則為 Google Cloud 菁英合作夥伴、Alibaba Cloud Partner Network 金級認證夥伴、Microsoft CSP 合作夥伴。AWS、Google Cloud 分別佔博弘 1H24 營收 60%、30%。博弘營運據點包含台灣、香港、新加坡、馬來西亞等地，以 1Q24~3Q24 銷售佔比來看，台灣市場佔 62%，海外市場佔 38%。營收組成方面，主要可劃分為雲端經銷服務、自有服務、設備及其他等三類：

- 雲端經銷服務方面，佔 1H24 營收比重 95.96%。博弘主要從事 AWS、GCP 等多混合雲雲端運算服務，並以此為基礎提供各種雲端增值服務。雲端運算透過網際網路進行，採按用量付費之模式。除了經銷雲平台服務外，博弘亦經銷 Google Workspace 企業營運協作平台及其他國際品牌軟體如 Github、Sumologic、MongoDB 等。
- 自有服務方面，佔 1H24 營收比重 4.04%。博弘整合自行研發之各項解決方案與產品，如多雲專業及資安服務、MSP 多雲託管服務、企業營運技術支持及數據應用與人工智慧，協助客戶在雲端環境中更有效率管理其資源。
- 設備及其他方面，佔 1H24 營收比重 0.01%。為滿足客戶所需，博弘亦備有少量之安全通訊協定(Secure Socket Layer, SSL)憑證及 Google Meet 視訊硬體設備等商品存貨，用以協助供應客戶進行數位轉型方案建置之需求。

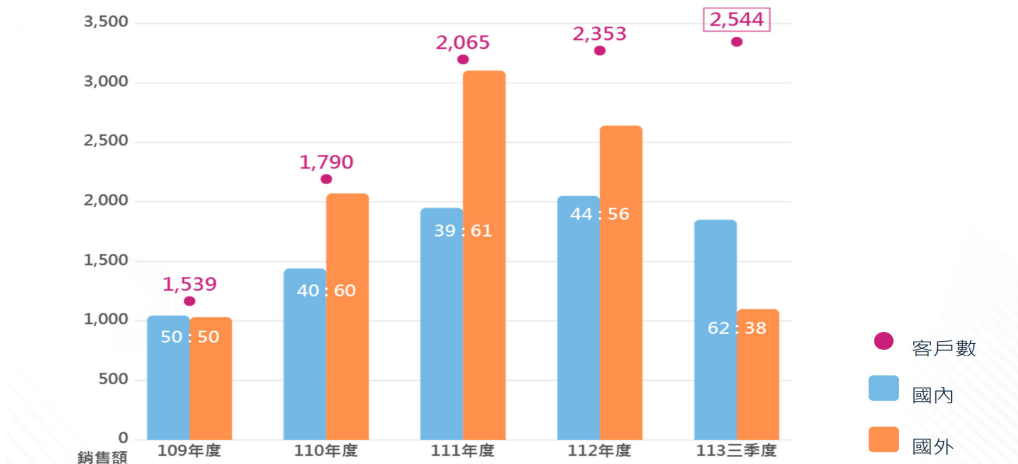
2024 年 11 月 26 日

圖一、博弘業務發展引擎



資料來源：博弘

圖二、博弘國內外銷售占比及客戶數



資料來源：博弘

預估 2024 年營收 39.98 億元，YoY-15.81%，稅後純益 1.43 億元，YoY+58.07%，EPS 6.48 元。2025 年整體營運朝正向發展：

根據 IDC 統計資料(06/10/2024)顯示，2023 年全球公有雲服務市場收入共 6,692 億美元，YoY+19.9%。其中 SaaS 為最大收入來源，占總收入將近 45%，其次為 IaaS 占 19%。PaaS 及 SaaS-SIS 分別占 18.4%、17.0%，為收入增長速度最快的類別。公有雲服務供應領導者在 2023 年保持了領先地位，Microsoft、Amazon Web Services、Salesforce、Google、Oracle 合計占 2023 年總收入的 40.5%，前兩大業者 Microsoft、Amazon Web Services 則分別占 16.8%、12.4%。IDC 預測 2024 年全球公有雲服務收入將超過 8,000 億美元，YoY+20.5%，2025 年維持高速增長。2028 年全球收入將達 1.6 兆美元，2024~2028 年複合增長率(CAGR)為 19.5%。

2024 年方面，由於公司基於風險控管考量，進行客戶結構、銷售策略調整，停止與第一大客戶區塊鏈業者之合作，雲端經銷服務營收相對下降。而因來自於百貨業、航運業、金控客戶及香港客戶等業務帶動，多雲託管服務及資安服務收入提升，帶動自有服務營收明顯增長，且營收占比由 2023 年的 2.46% 提升至 4% 以上。預估 2024 年營收 39.98 億元，YoY-15.81%，主要

2024 年 11 月 26 日

是受到雲端經銷服務營收下滑影響。獲利能力方面，雖營收規模下降，但客戶組成朝正向發展，且毛利率較高的自有服務比重提升，預估毛利率由 2023 年的 8.88% 提升至 12.56%，營業費用小幅增長，預估營業利益 1.71 億元，YoY+49.91%。考量業外收益影響有限，且稅率相對下降，預估稅後純益 1.43 億元，YoY+58.07%，以稀釋後股本 2.20 億元計算，EPS 6.48 元。

2025 年方面，考量全球雲端市場持續發展，企業上雲趨勢不變。公司持續優化客戶及產品組合，並出新世代智能雲管理平台 AICOM、企業智能 AI 知識應用代理 LEMMA，以因應 AI 及大數據快速發展。此外，公司將複製台灣、香港之成功經驗，以新加坡、馬來西亞為首站，後續將逐步拓展至東協其他國家。預估博弘整體營運朝正向發展。

投資建議：

博弘(6997 TT)將於 12/16/2024 掛牌上櫃。11/26/2024 開始競拍，競拍底價為 87.07 元，11/25/2024 興櫃收盤價為 142.50 元。考量博弘獲利動能持續向上，以 2025 年 EPS 7.51 元預估來看，建議本益比區間 16~19 倍，價格區間 120~143 元。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。