

2024 年 12 月 25 日

研究員：陳執中 tc.chen@capital.com.tw

前日收盤價 112.5 元
目標價
3 個月 -- 元
12 個月 -- 元

創泓(7714 TT)

競拍報告

近期報告日期、評等及前日股價

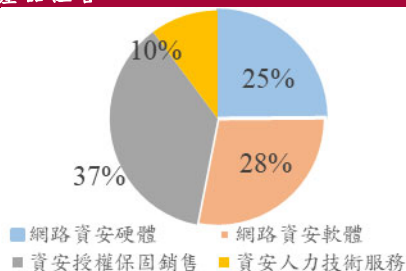
資安需求持續增長將帶動獲利動能回升。

投資建議：創泓(7714 TT)預計於 01/15/2025 掛牌上櫃，競價拍賣期間為 12/25/2024 ~12/27/2024，競拍底價為 72.5 元，12/24/2024 興櫃收盤價為 112.5 元。考量 2025 年營運動能向上，且資安產業長期趨勢向上，以 2025 年 EPS 及 PE 20~24 倍來看，建議價格區間為 95~114 元。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 210
市值(億元) 23.63
目前每股淨值(元) 13.92
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



公司概况：創泓是一家專注於資安解決方案的領先企業，提供全面的資安軟硬體產品代理、增值服務、資安監控及代管服務等。公司初期專注於代理國際知名的資安產品，包括防火牆、入侵檢測、數據加密等軟硬體解決方案，並根據客戶需求提供量身訂製的解決方案，結合當地法規與市場需求，提供專業的建議與支援。除了銷售資安產品外，創泓旗下子公司紘瑤科技於 2Q24 推出自行開發的資安監控平台“DevaEye”，針對企業的資安管理與監控需求提供即時檢測、回應服務，實現全天候 7*24 的資安防護。因了解資安領域專業人才稀缺，子公司網路智慧科技則提供了資安專業教育培訓服務。此外，創泓科技也藉由子公司翔隆航太切入無人機領域，將資安技術與無人機應用結合，確保無人機在飛行過程中的資安防護，並提供 3D 建模支持，協助加速救災與應急反應的效率。

預估 2024 年獲利下降，2025 年整體營運朝正向發展：2024 年方面，由於各行業積極投入 AI 建置，客戶進行 IT 建置採購時，先將資源投入 AI 領域，導致部分資安專案遞延，1Q24~3Q24 營收僅小幅增長。隨著 11/2024 開始恢復正常，且 12/2024 營收有望創同期新高表現，4Q24 營收將明顯年增。預估 2024 年營收 12.10 億元，YoY+6.90%。預估毛利率小增至 21.03%。而因員工人數持續提升，且投入研發 AI 領域、DevaEye 平台等應用，帶動營運費用成長。預估營業利益 YoY-15.25%。考量業外、稅率變動有限，預估稅後純益 0.79 億元，YoY-15.52%，EPS 3.75 元。2025 年方面，隨著台灣資安市場需求穩定增長；且 AI 應用蓬勃發展，對於資安的依存度也將同步攀升，2025 年營收有望雙位數增長，且獲利表現重返成長軌道。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	3Q23	4Q23	1H24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	1,210	1,378	1,524	284	311	538	293	379	272	361	346
營業毛利淨額	254	294	326	62	63	112	62	80	56	77	74
營業利益	100	125	146	34	28	42	22	36	20	34	31
稅後純益	79	100	116	25	24	32	18	29	16	27	25
稅後 EPS(元)	3.75	4.76	5.54	1.17	1.15	1.53	0.85	1.37	0.74	1.28	1.18
毛利率(%)	21.03%	21.35%	21.37%	21.94%	20.36%	20.85%	21.11%	21.21%	20.71%	21.32%	21.27%
營業利益率(%)	8.25%	9.09%	9.57%	11.91%	8.90%	7.82%	7.40%	9.51%	7.17%	9.33%	9.00%
稅後純益率(%)	6.51%	7.25%	7.64%	8.69%	7.76%	5.98%	6.12%	7.57%	5.72%	7.45%	7.19%
營業收入 YoY/QoQ(%)	6.90%	13.94%	10.54%		9.53%	0.13%		29.43%	-28.21%	32.89%	-4.30%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-15.52%	26.90%	16.42%		-2.12%	-27.68%		60.11%	-45.80%	73.12%	-7.65%

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 2.10 億元計算。

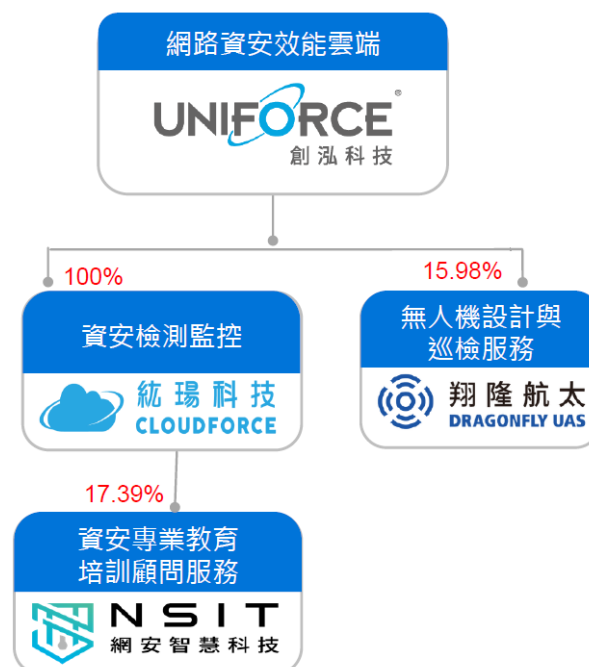
創泓(7714 TT) ESG：

創泓以「值得信賴的資安夥伴」作為經營目標與使命。願景是成為未來數位生態系中的領航者，在全球吹起數位轉型的浪潮下，為客戶提供全方位的加值服務，共同迎接未知的挑戰，創造更美好的數位未來。創泓科技於從事企業經營之同時，積極實踐永續發展，以符合國際發展趨勢，並透過企業公民擔當，提升國家經濟貢獻，改善員工、社區、社會之生活品質，促進以永續發展為本之競爭優勢。創泓科技對於永續發展之實踐，以落實公司治理、發展永續環境、維護社會公益及加強企業永續發展資訊揭露原則，提出永續發展使命或願景，制定永續發展政策、制度或相關管理方針，並將永續發展納入公司之營運活動與發展方向，並核定永續發展之具體推動計畫，確保永續發展相關資訊揭露之即時性與正確性，適切地保護自然環境，且於執行營運活動及內部管理時，致力於達成環境永續。

公司概況：

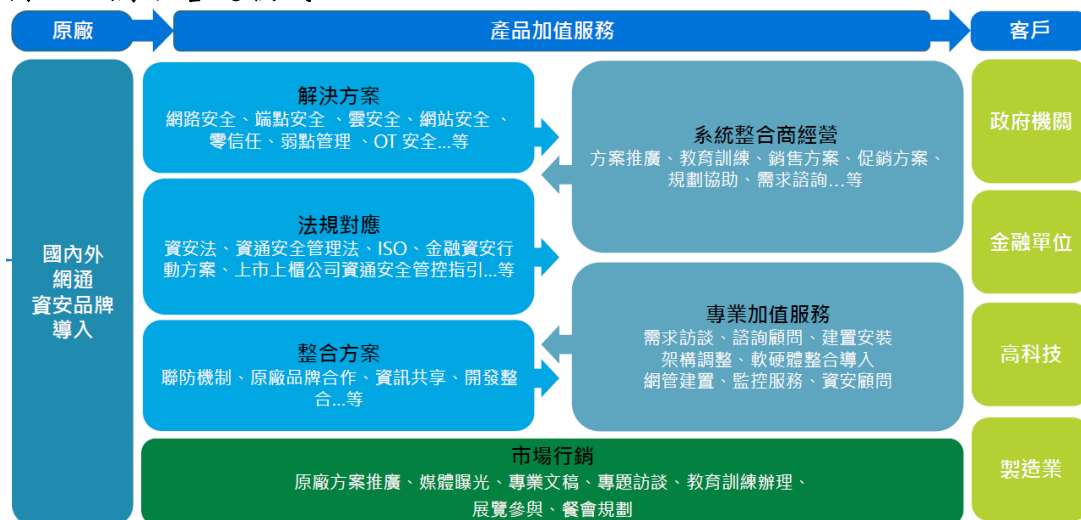
創泓(7714 TT)是一家專注於資安解決方案的領先企業，提供全面的資安軟硬體產品代理、加值服務、資安監控及代管服務等。公司初期專注於代理國際知名的資安產品，包括防火牆、入侵檢測、數據加密等軟硬體解決方案，並根據客戶需求提供量身訂製的解決方案，結合當地法規與市場需求，提供專業的建議與支援。除了銷售資安產品外，創泓旗下子公司絃瑒科技於 2Q24 推出自行開發的資安監控平台”DevaEye”，針對企業的資安管理與監控需求提供即時檢測、回應服務，實現全天候 7*24 的資安防護。因了解資安領域專業人才稀缺，子公司網路智慧科技則提供了資安專業教育培訓服務。此外，創泓科技也藉由子公司翔隆航太切入無人機領域，將資安技術與無人機應用結合，確保無人機在飛行過程中的資安防護，並提供 3D 建模支持，協助加速救災與應急反應的效率。

圖一、創泓營運布局



資料來源：創泓

圖二、創泓營運模式

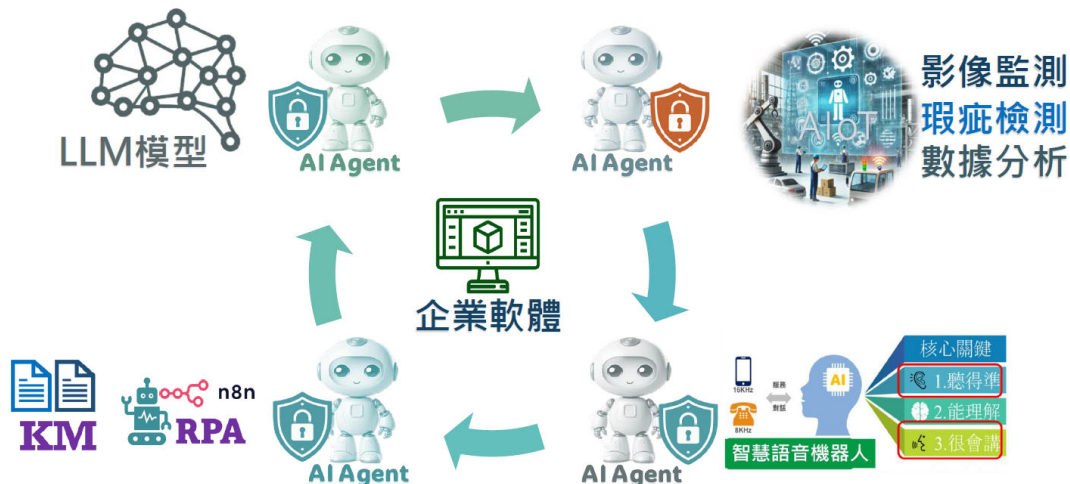


資料來源：創泓

創泓持續布局 AI 領域：

近年來，AI 技術與基礎建設的快速推展為大型語言模型 (LLM) 的應用普及奠定基礎。這一趨勢推動了整體產業升級，也催生更高的資安需求。創泓在此趨勢下，專注於打造可信賴 AI 生態圈，提供整合式技術解決方案。創泓利用 AI 技術強化資安防護，包括數據保護、監控預測與風險應對等核心功能，應用範疇涵蓋地端、雲端及無人機等。AI 的自動化能力將可顯著提高資訊安全的效率與準確性，例如辨識異常行為、提前預測潛在威脅。創泓將聚焦於高價值產業，如金融、醫療與物流等，並透過 AI 資安服務提高市場滲透率。

圖三、資安與 AI 密不可分



資料來源：創泓

預估 2024 年營收 11.77 億元，YoY+3.98%，稅後純益 0.75 億元，YoY-19.88%，EPS 3.56 元。2025 年整體營運朝正向發展：

根據研調機構 IDC 研究顯示，在雲端運算、人工智慧及量子運算為主的新興技術時代，企業面臨的網路威脅更加廣泛，資料安全將為驅動台灣資安

2024 年 12 月 25 日

市場成長的重要因素。IDC 預估 2024 年台灣資安市場規模為 150 億元，到 2028 年時可達 232.7 億元，年複合增長率為 11.9%。其中，資安軟體年複合增長率為 13.3%，優於資安硬體產品的 5.6%。

2024 年方面，由於各行業積極投入 AI 建置，客戶進行 IT 建置採購時，先將資源投入 AI 領域，導致部分資安專案遞延，1Q24~3Q24 營收僅小幅增長。隨著 11/2024 開始恢復正常，且 12/2024 營收有望創同期新高表現，4Q24 營收將明顯年增。預估 2024 年營收 12.10 億元，YoY+6.90%。獲利能力方面，預估毛利率小幅增漲至 21.03%。而因員工人數持續提升，且投入研發 AI 領域、DevaEye 平台等應用，帶動營運費用成長。預估營業利益 1.00 億元，YoY-15.25%。考量業外、稅率變動有限，預估稅後純益 0.79 億元，YoY-15.52%，以股本 2.10 億元計算，EPS 3.75 元。2025 年方面，隨著台灣資安市場需求穩定增長；且 AI 應用蓬勃發展，對於資安的依存度也將同步攀升，2025 年營收有望雙位數增長，且獲利表現重返成長軌道。

投資建議：

創泓(7714 TT)預計於 01/15/2025 掛牌上櫃，競價拍賣期間為 12/25/2024~12/27/2024，競拍底價為 72.5 元，12/24/2024 興櫃收盤價為 112.5 元。考量 2025 年營運動能向上，且資安產業長期趨勢向上，以 2025 年 EPS 及 PE 20~24 倍來看，建議價格區間為 95~114 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。