

8210.TT 勤誠

先蹲後跳

公司簡介

勤誠成立於 1983 年，主力業務為電腦週邊產品，包含伺服器機殼、電腦機殼、工業電腦機殼之研發設計與銷售，並且逐步拓展資料中心與產業解決方案新事業。與 EMS 公司協同提供 OEM、ODM、JDM 服務。

投資評等/區間價位

重點摘要

區間操作 70~95

【前次投資建議】買進·95

【大盤指數/股價】15221 / 83.1

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	121
市值(百萬元)	10,225
3M 平均日成交值(百萬元)	61
外資持股率(%)	11.50
投信持股率(%)	0.00
董監持股率(%)	12.40

重點財報解析

百萬元	FY21	FY22	FY23F
營業收入	9,423	10,558	10,978
營業利益	882	1,142	1,368
母公司本期淨利	673	999	1,066
EPS(元)	5.62	8.32	8.84
每股現金股利(元)	3.00	4.00	4.95
每股淨值(元)	34.41	40.68	45.55
本益比(x)	14.79	9.99	9.40
本淨比(x)	2.41	2.04	1.82
殖利率(%)	3.61	4.81	5.95

環境、社會與治理(ESG)



勤誠 2022 年營收獲利創新高，惟 4Q22 進入庫存調整期

勤誠 2022 年營收達 105.6 億元、YoY+12.0%，毛利率 20.2%，營益率 10.8%，EPS 達 8.32 元，營收、獲利受惠於缺料緩解和伺服器訂單暢旺創下歷史新高。伺服器產業 2022 年市況佳，惟烏俄戰爭爆發使全球景氣快速惡化，4Q22 勤誠客戶開始去化庫存，拉貨動能減弱，使該季營收減少至 26.6 億元、QoQ-12.3%、YoY+1.4%，毛利率為 18.8%，EPS 為 1.31 元。

1H23 經濟情勢不佳，庫存持續調整

1H23 庫存去化動作持續，中系、美系客戶拉貨皆保守，尤其中系客戶在中美科技戰禁令之下，需求更為疲弱，因此勤誠 1H23 營收遜於 1H22，營運將在 2H23 恢復動能。就整體訂單來看，公司表示 2023 年營收可優於 2022 年，勤誠選擇高價值、高毛利的訂單生產，2023 年毛利率也會比 2022 年提升，投研部預估勤誠 2023 年營收 109.8 億元、YoY+4.0，毛利率 22.1%，EPS 達 8.84 元。

新專案、AI 伺服器帶動 2H23 營收

勤誠四大新專案已開發完成，1H23 新平台陸續小量產出，預計 2H23 明顯放量，且新專案毛利率較佳，有助勤誠 2H23 毛利率走升。除四大新專案，勤誠著重 AI、Edge computing、HPC 應用，客戶對 AI 伺服器的採購需求佳，公司接到的訂單約 10%~15%與 AI 相關，預計 2Q23 後將有較明確的量產時間表，預期效益於 2H23 顯現。

調降至區間操作評等，區間價位 70~95 元

勤誠伺服器客戶庫存調整時間長於投研部預期，新專案、AI 應用商機發酵時間為 2H23，假設客戶拉貨意願於 2H23 提升，則公司 2023 年營收獲利應可繼續成長，投研部預估勤誠 2023 年 EPS 達 8.84 元。勤誠近 5 年歷史 PE 為 5x~14x，平均達 9.5x，因 1H23 客戶拉貨動能偏弱，評等由買進調整為區間操作，建議之區間操作價位為 70~95 元(2023F PE 8x~11x)。

勤誠 2022 年營收獲利創新高，惟 4Q22 進入庫存調整期

勤誠 2022 年營收達 105.6 億元、YoY+12.0%，毛利率 20.2%，營益率 10.8%，EPS 達 8.32 元，營收、獲利受惠於缺料緩解和伺服器訂單暢旺創下歷史新高。伺服器產業 2022 年市況佳，惟烏俄戰爭爆發使全球景氣快速惡化，4Q22 勤誠客戶開始去化庫存，拉貨動能減弱，加上嘉義新廠開始計算折舊，使該季營收減少至 26.6 億元、QoQ-12.3%、YoY+1.4%，毛利率降至 18.8%，EPS 為 1.31 元。勤誠將發放現金股利 4 元，因應經濟展望不佳，本次 payout ratio 低於 50%，保留較多資金，同時資金也用於嘉義廠建設與工廠設備升級。

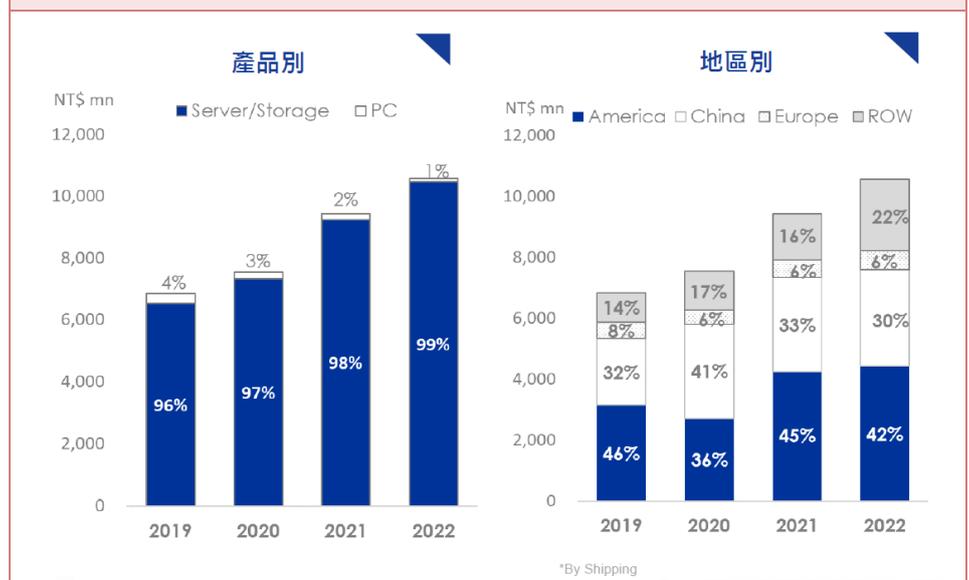
表 1：勤誠 4Q22 獲利預估比較

	實際值 (百萬元)	國票預估 (百萬元)	差異
營業收入	2,657	2,756	-3.6%
營業毛利	500	609	-17.9%
營業利益	253	342	-25.9%
歸屬母公司稅後淨利	157	312	-49.8%
EPS (元)	1.31	2.60	-49.6%
重要比率			
毛利率	18.8%	22.1%	
營業利益率	9.5%	12.4%	
稅後淨利率	5.9%	11.3%	

資料來源：國票投顧

圖 1：勤誠 2022 年產品別與地區別

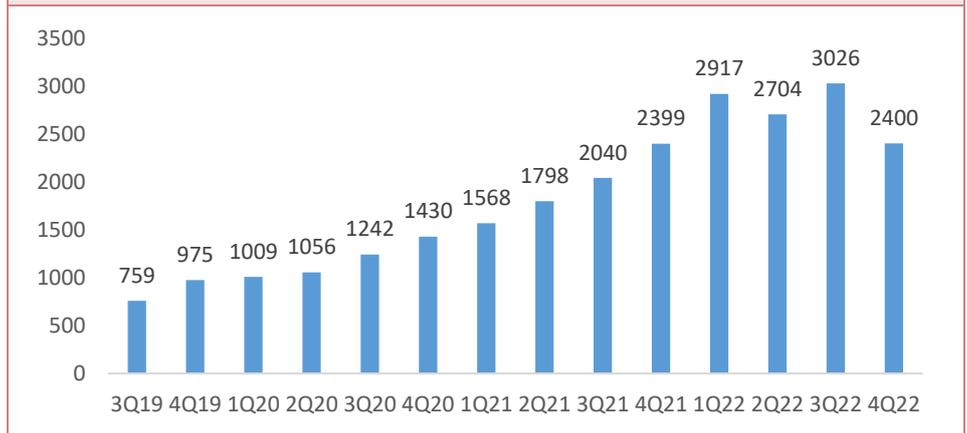
單位：%



資料來源：勤誠

圖 2：勤誠庫存金額

單位：百萬台幣



資料來源：CMoney

1H23 經濟情勢不佳，庫存持續調整

1H23 全球經濟局勢充滿挑戰，庫存去化動作持續，中系、美系客戶拉貨皆保守，尤其中系客戶在中美科技戰禁令之下，需求更為疲弱，因此勤誠 1H23 營收遜於 1H22，營運將在 2H23 恢復動能。目前就整體訂單來看，公司表示 2023 年營收可優於 2022 年，勤誠選擇高價值、高毛利的訂單生產，2023 年毛利率也會比 2022 年提升，投研部預估勤誠 2023 年營收 109.8 億元、YoY+4.0%，毛利率 22.1%，EPS 達 8.84 元。

表 2：勤誠 2023 年獲利預估比較

	最新預估 (百萬元)	YoY	前次預估 (百萬元)	差異
營業收入	10,978	4.0%	11,193	-1.9%
營業毛利	2,424	13.8%	2,523	-3.9%
營業利益	1,368	19.8%	1,435	-4.7%
歸屬母公司稅後淨利	1,066	6.7%	1,158	-7.9%
EPS (元)	8.84	6.2%	9.66	-8.5%
重要比率				
毛利率	22.1%		22.5%	
營業利益率	12.5%		12.8%	
稅後淨利率	9.7%		10.3%	

資料來源：國票投顧

新專案、AI 伺服器帶動 2H23 營收

跟隨伺服器新 CPU 的推出時程，勤誠 2022 年已開始配合客戶開發新品，目前四大新專案開發完成，1H23 新平台陸續小量產出，預計 2H23 明顯放量，且新專案毛利率較佳，有助勤誠 2H23 毛利率走升。除四大新專案，勤誠著重 AI、Edge computing、HPC 應用，客戶對 AI 伺服器的採購需求佳，公司接到的訂單約 10%~15%與 AI 相關，預計 2Q23 後，將有較明確的量產時間表，預期效益將於 2H23 顯現。

調整至區間操作評等，區間價位 70~95 元

勤誠伺服器客戶庫存調整時間長於投研部預期，新專案、AI 應用商機發酵時間為 2H23，假設客戶拉貨意願於 2H23 順利提升，公司 2023 年營收獲利應可繼續成長，投研部預估勤誠 2023 年 EPS 達 8.84 元。勤誠近 5 年歷史 PE 為 5x~14x，平均達 9.5x，因 1H23 客戶拉貨動能偏弱，評等由買進調整為區間操作，建議之操作區間價位為 70~95 元(2023F PE 8x~11x)。

勤誠未來 12 個月 P/E 區間



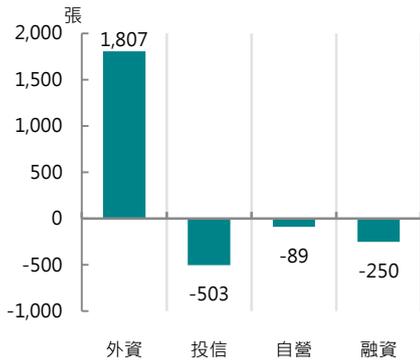
資料來源：國票投顧

勤誠未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
陳鳳明	11.29
芩威投資開發(股)	10.27
連美投資(股)	9.87
陳美琪	8.00
名冠投資(有)	7.66
李春燕	4.40
德銀斯威德銀	2.07
陳連春	1.76
台北富邦商業銀行	1.25
勤眾興業(股)	0.94

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
陳美琪	董事長	8
李春燕	董事	4.4
吳宗寶	董事	0
吳德豐	董事	0
曹安邦	獨立董事	0
黃文成	獨立董事	0
黃崇興	獨立董事	0
蔡玉玲	董事	0
鄭煒順	獨立董事	0

資料來源：TEJ

8210 勤誠 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	6	7	http://www.chenbro.com.tw/zh-TW/Page/CSR-1

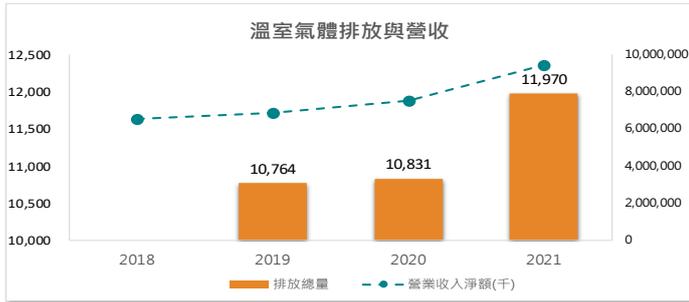
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-電腦及週邊設備	109	12	是	https://www.fvusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

資料來源：CMoney
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



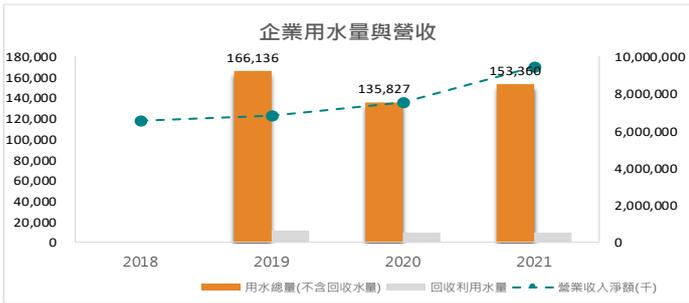
摘要 2021年溫室氣體排放量增加10.52%，營收增加24.9%

年度	溫室氣體盤查數據		
	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	11,970	-	-
2020	10,831	-	-
2019	10,764	-	-
2018	未揭露	-	-

*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據
*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放
*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量增加12.91%，營收增加24.9%

年度	企業用水量盤查數據		
	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	153,360	9,000	-
2020	135,827	9,000	-
2019	166,136	11,800	-
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)
*排水量：排放的污水總量

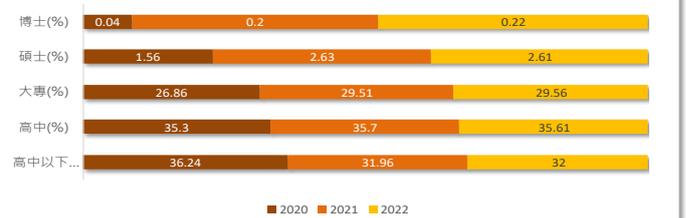
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



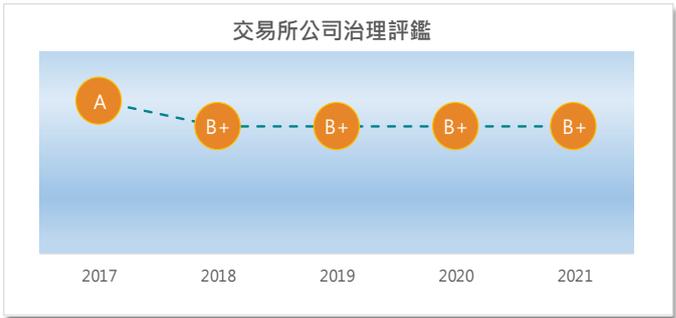
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	21%至35%	B+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	21%至35%	B+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	6%至20%	A	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

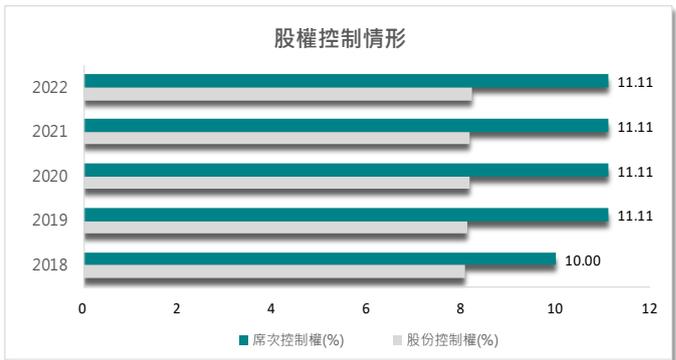


企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會	★	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。企業資料於每年6/30及9/30申報截止。CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	2,089	2,782	3,030	2,657	1,850	2,579	3,285	3,265	9,423	10,558	10,978
營業毛利	380	536	715	500	380	555	739	750	1,844	2,131	2,424
營業費用	228	237	278	246	187	247	313	309	961	979	1,056
營業利益	153	299	436	253	193	308	426	441	882	1,142	1,368
稅前淨利	170	373	595	204	207	329	441	455	886	1,343	1,432
本期淨利(NI)	126	278	444	161	155	246	329	341	672	1,008	1,070
淨利歸屬於_母公司業主	126	277	439	157	154	245	328	340	673	999	1,066
淨利歸屬於_非控制利益	(0)	1	4	5	1	1	1	1	(1)	10	4
每股盈餘_本期淨利	1.05	2.31	3.66	1.31	1.28	2.03	2.71	2.81	5.57	8.32	8.84
QoQ(%)											
營收淨額	(20.27)	33.19	8.91	(12.28)	(30.40)	39.44	27.38	(0.63)			
銷貨毛利	(14.74)	40.98	33.33	(30.08)	(24.02)	46.10	33.22	1.54			
營業利益	(17.59)	96.19	45.69	(41.91)	(23.96)	59.69	38.43	3.61			
稅後純益_母公司淨利	(18.29)	119.73	58.58	(64.31)	(1.73)	58.99	33.75	3.68			
YoY(%)											
營收淨額	14.83	18.97	14.49	1.45	(11.44)	(7.29)	8.43	22.84	24.90	12.04	3.98
銷貨毛利	(3.34)	12.70	35.10	12.06	(0.14)	3.49	3.40	50.15	(4.54)	15.55	13.76
營業利益	(7.27)	17.80	56.66	36.82	26.25	2.77	(2.35)	74.17	(8.40)	29.30	19.80
稅後純益_母公司淨利	0.18	55.81	104.03	1.62	22.22	(11.56)	(25.41)	116.68	(31.12)	48.41	6.74
各項比率											
營業毛利率	18.20	19.27	23.59	18.80	20.53	21.51	22.49	22.98	19.57	20.18	22.08
營業利益率	7.31	10.76	14.40	9.53	10.42	11.93	12.97	13.52	9.37	10.81	12.46
稅前淨利率	8.16	13.42	19.64	7.68	11.17	12.74	13.42	13.95	9.40	12.72	13.04
稅後淨利率	6.03	9.95	14.49	5.90	8.33	9.49	9.97	10.40	7.14	9.46	9.71

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
現金及約當現金	1,437	1,853	4,538
流動金融資產	0	0	0
應收款項	2,468	2,418	2,990
存貨	2,399	2,400	1,240
其他流動資產	166	202	41
流動資產	6,495	6,955	8,811
非流動金融資產	48	54	54
採用權益法之投資	0	0	54
不動產、廠房與設備	4,450	5,076	4,997
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	196	154	116
資產總計	11,253	12,325	13,977
短期借款	1,076	1,545	1,730
流動金融負債	0	0	0
應付款項	3,836	2,952	3,776
其他流動負債	108	187	100
流動負債	5,044	4,702	5,606
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	1,963	2,652	2,646
其他非流動負債	50	25	215
負債總計	7,076	7,389	8,468
股本	1,208	1,206	1,206
資本公積	147	149	149
保留盈餘	3,117	3,755	4,343
其他權益	(315)	(203)	(203)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	20	30	15
股東權益	4,177	4,937	5,510

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	886	1,343	1,432
折舊攤提	325	363	329
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(21)	(20)	(5)
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	(518)	(1,048)	1,867
支付之利息	(14)	(46)	(2)
支付之所得稅	(186)	(346)	(362)
其他	(43)	236	91
來自營運之現金流量	443	495	3,357
資本支出	(1,998)	(848)	(250)
長投增減	0	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	201	(64)	(100)
來自投資之現金流量	(1,797)	(912)	(350)
自由現金流量	(1,354)	(417)	3,007
借款增(減)	2,088	1,112	179
股利發放	(484)	(362)	(483)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(11)	(10)	(4)
來自融資之現金流量	1,594	740	(308)
匯率調整	(19)	92	(14)
本期產生之現金流量	221	416	2,685
期末現金及約當現金	1,437	1,853	4,538

資料來源：TEJ、國票投顧

勤誠歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	55

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% · 且短期股價動能強勁
買進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣 · 可偏多操作; 股價若偏區間價位上緣 · 宜保守操作
觀望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未評等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股 · 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容 · 係研究人員就其專業能力之善意分析 · 負責之研究人員 (或者負責參與的研究人員) 確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員 · 國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業 (以下簡稱 國票金控集團) 從事廣泛金融業務 · 包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工 · 可能會投資本報告所涵蓋之標的公司 · 且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外 · 國票金控集團於法令許可的範圍內 · 亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略 · 然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質 · 僅供集團內部同仁及特定客戶參考 · 不保證其完整性及精確性 · 且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估 · 係取自本公司相信為可靠之資料來源 · 且為特定日期所為之判斷 · 有其時效性 · 爾後若有變更 · 本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險 · 並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有 · 非經本公司同意 · 禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。