

研究員：陳執中 tc.chen@capital.com.tw

前日收盤價	295 元
目標價	
3 個月	350 元
12 個月	350 元

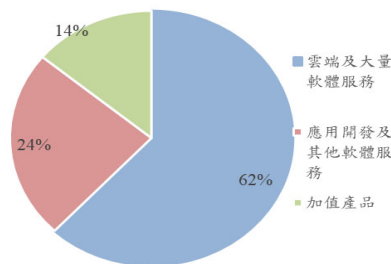
近期報告日期、評等及前日股價

10/25/2024	Buy	258.5
07/26/2024	Trading Buy	286.0
07/11/2024	Buy	300.5

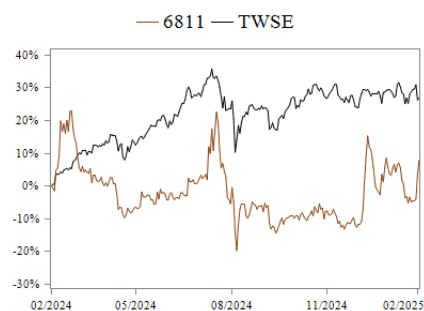
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	414
市值(億元)	122
目前每股淨值(元)	49.60
外資持股比(%)	3.00
投信持股比(%)	1.85
董監持股比(%)	63.54
融資餘額(張)	977
現金股息配發率(F)(%)	64.96

產品組合



股價相對大盤走勢



宏基資訊(6811 TT)

Buy

雲服務、生成式 AI 應用推行者，投資建議調升至 Buy。

投資建議調升至 Buy：受惠於企業支出增加，且雲服務、AI 應用處於長期成長趨勢，宏基資訊 2024、2025 年營收、獲利有望同步走揚。考量受惠於近期 DeepSeek 效應帶動，有助於拉升評價表現，投資建議調升至 Buy，目標價 350 元(以 2025 年 EPS 及 PE 22.5 倍評價)。

雲端、AI 應用為長期成長趨勢，將帶動營運逐步增長：宏基資訊發展重點包含 1.公司將持續聚焦雲服務，包含雲遷移、雲託管、雲備份等服務，並提供多雲、混和雲之解決方案。受惠於企業支出積極度提高，且各大 CSP 雲端資料中心落地台灣後，金融、政府單位上雲速度將提升。預估雲服務營收穩健增長。2.深化數據智能服務。宏基資訊以”生成式 AI 加速器”為發展方向，協助企業生成式 AI 運用。至 06/2024，AI 及生成式 AI 導入的政府、企業客戶已增至 30 家。而微軟 Copilot 繁中版於 04/2024 推出，將加速客戶採購意願。雖營收占比相對較低，但預估 AI 相關營收將呈現高速增長。3.啟動海外布局。為了擴大對於台商的服務，宏基資訊於 2023 年成立中國上海子公司，當年度已損平，2024 年開始獲利。而因部分中國生產基地逐漸轉移至越南，宏基資訊 2024 年於越南河內設立第 2 個海外據點。

預估 2024、2025 年營運穩健增長：2024 年營收 87.70 億元，YoY+16.15%。以季營收角度來看，受惠於企業客戶持續上雲並增加採購雲端服務，在企業支出意願較佳帶動下，1Q24~4Q24 營收皆維持年增態勢。獲利能力方面，預估毛利率與 2023 年相當；因公司控管營業費用，預估營業利益 YoY+15.71%。考量業外、稅率影響有限，預估稅後純益 5.74 億元，YoY+14.54%，EPS 13.87 元。而受惠於企業、政府客戶積極投入雲端與智慧轉型，公司持續擴大雲端、資安及 AI 等創新技術的營運服務，2025 年營運有望穩健增長。預估 2025 年營收 97.22 億元，YoY+10.85%。毛利率表現平穩，營業利益 YoY+13.72%。預估稅後純益 6.41 億元，YoY+11.70%，EPS 15.49 元。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	8,770	9,722	10,726	1,720	2,170	2,356	2,178	2,066	2,457	2,581	2,436	2,249
營業毛利淨額	1,169	1,312	1,438	249	282	308	285	294	330	309	349	325
營業利益	702	799	879	138	174	179	178	171	206	182	217	194
稅後純益	574	641	702	108	143	153	140	138	166	144	175	156
稅後 EPS(元)	13.87	15.49	16.96	2.60	3.46	3.69	3.38	3.34	4.00	3.48	4.23	3.78
毛利率(%)	13.32%	13.50%	13.41%	14.49%	13.00%	13.06%	13.07%	14.23%	13.42%	11.96%	14.32%	14.45%
營業利益率(%)	8.01%	8.21%	8.19%	8.01%	8.04%	7.59%	8.15%	8.29%	8.37%	7.06%	8.91%	8.62%
稅後純益率(%)	6.55%	6.60%	6.55%	6.26%	6.59%	6.48%	6.43%	6.70%	6.75%	5.59%	7.19%	6.95%
營業收入 YoY/QoQ(%)	16.15%	10.85%	10.33%	-3.90%	26.15%	8.55%	-7.54%	-5.14%	18.90%	5.05%	-5.61%	-7.68%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	14.54%	11.70%	9.49%	-21.07%	32.99%	6.66%	-8.24%	-1.21%	19.81%	-13.00%	21.33%	-10.65%

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 4.14 億元計算。

2025 年 2 月 5 日

宏碁資訊(6811 TT) ESG：

宏碁資訊(6811 TT)屬資訊服務業，溫室氣體排放源均屬間接排放，主要來自於辦公室空調與照明所需之電力、員工通勤及垃圾委外處理等。除參與宏碁集團整合性能源與氣候變遷策略，持續以優化各營運據點的能源效率為優先，以採用綠色電力為輔之外；為落實環境保護之承諾，宏碁資訊遵守環保法規，同時致力於節約能源、資源回收利用、綠色採購等，對環境有益之政策及措施並承諾污染預防與持續改善。溫室氣體排放量減量目標方面，因屬於宏碁集團的成員，響應母公司宏碁依據國際科學基礎減量目標倡議(Science based target initiative, SBTi)程序，承諾制定與 1.5°C 減碳路徑情境相符合的減量目標，預期宏碁集團於 2030 年達到相較於 2019 年減碳 50%的成果。水資源管理政策或減量目標方面，2030 年的總取水量較 2023 年降低 7%。廢棄物管理政策或減量目標方面，為進一步降低廢棄物產出，宏碁資訊以 2022 年為基準年，設定全球廢棄物處理量目標。短期目標：2023 年較基準年減少 1%。中長期目標：2030 年較基準年減少 10%。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2025 年 2 月 5 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	5,393	5,621	6,007	6,574	7,234
流動資產	5,108	5,355	5,747	6,109	6,511
現金及約當現金	2,399	2,757	2,832	3,076	3,244
應收帳款與票據	1,985	2,203	2,362	2,538	2,692
存貨	439	295	413	416	449
採權益法之投資	11	10	9	17	26
不動產、廠房設備	2	4	4	4	4
負債總計	3,613	3,659	3,823	4,121	4,451
流動負債	3,468	3,517	3,592	3,818	4,069
應付帳款及票據	1,316	1,192	1,224	1,356	1,443
非流動負債	145	142	198	138	131
權益總計	1,781	1,962	2,184	2,453	2,782
普通股股本	414	414	414	414	414
保留盈餘	776	966	1,188	1,457	1,786
母公司業主權益	1,781	1,962	2,184	2,452	2,782
負債及權益總計	5,393	5,621	6,007	6,574	7,234

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	7,190	7,551	8,770	9,722	10,726
營業成本	6,226	6,515	7,602	8,410	9,288
營業毛利淨額	964	1,036	1,169	1,312	1,438
營業費用	446	429	466	514	559
營業利益	518	607	702	799	879
EBITDA	573	634	712	806	882
業外收入及支出	23	1	9	7	3
稅前純益	547	632	712	805	882
所得稅	111	131	137	164	179
稅後純益	437	501	574	641	702
稅後 EPS(元)	10.55	12.11	13.87	15.49	16.96
完全稀釋 EPS**	10.55	12.11	13.87	15.49	16.96

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 4.14【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 4.14 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
-------	------	------	-------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	15.89%	5.02%	16.15%	10.85%	10.33%
營業毛利淨額	29.09%	7.45%	12.82%	12.28%	9.63%
營業利益	42.99%	17.14%	15.71%	13.72%	10.08%
稅後純益	53.90%	14.78%	14.54%	11.70%	9.49%

獲利能力分析(%)

毛利率	13.41%	13.72%	13.32%	13.50%	13.41%
EBITDA(%)	7.97%	8.40%	8.12%	8.29%	8.22%
營益率	7.21%	8.04%	8.01%	8.21%	8.19%
稅後純益率	6.08%	6.64%	6.55%	6.60%	6.55%
總資產報酬率	8.10%	8.92%	9.56%	9.76%	9.71%
股東權益報酬率	24.53%	25.55%	26.29%	26.15%	25.24%

償債能力檢視

負債比率(%)	66.98%	65.09%	63.64%	62.69%	61.54%
負債/淨值比(%)	202.89%	186.44%	175.00%	168.00%	160.00%
流動比率(%)	147.31%	152.24%	160.00%	160.00%	160.00%

其他比率分析

存貨天數	21.96	20.55	17.00	18.00	17.00
應收帳款天數	96.90	101.23	95.00	92.00	89.00

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	557	497	470	913	900
稅前純益	547	632	712	805	882
折舊及攤銷	32	26	0	0	0
營運資金變動	50	-197	-246	-47	-101
其他營運現金	-72	37	3	154	119
投資活動現金	-199	190	1	-202	-254
資本支出淨額	-6	-4	-5	-5	-5
長期投資變動	-10	0	0	0	0
其他投資現金	-183	194	6	-197	-249
籌資活動現金	421	-329	-396	-468	-478
長借/公司債變動	0	0	56	-60	-6
現金增資	640	0	0	0	0
發放現金股利	-200	-311	-352	-373	-373
其他籌資現金	-18	-19	-100	-35	-98
淨現金流量	779	358	75	243	169
期初現金	1,620	2,399	2,757	2,832	3,076
期末現金	2,399	2,757	2,832	3,076	3,244

資料來源：CMoney、群益

2025 年 2 月 5 日

季度損益表

(百萬元)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F
營業收入淨額	1,790	1,720	2,170	2,356	2,178	2,066	2,457	2,581	2,436	2,249	2,756	2,833
營業成本	1,533	1,471	1,888	2,048	1,893	1,772	2,127	2,272	2,087	1,924	2,388	2,493
營業毛利淨額	257	249	282	308	285	294	330	309	349	325	369	340
營業費用	103	112	108	129	107	123	124	127	132	131	138	138
營業利益	154	138	174	179	178	171	206	182	217	194	231	202
業外收入及支出	16	-2	4	6	-2	2	2	2	2	2	1	1
稅前純益	170	135	179	184	175	173	207	184	219	195	232	203
所得稅	34	28	36	32	35	35	41	40	44	39	46	44
稅後純益	136	108	143	153	140	138	166	144	175	156	185	159
最新股本	414	414	414	414	414	414	414	414	414	414	414	414
稅後EPS(元)	3.29	2.60	3.46	3.69	3.38	3.34	4.00	3.48	4.23	3.78	4.48	3.85

獲利能力(%)

毛利率(%)	14.38%	14.49%	13.00%	13.06%	13.07%	14.23%	13.42%	11.96%	14.32%	14.45%	13.38%	12.01%
營業利益率(%)	8.63%	8.01%	8.04%	7.59%	8.15%	8.29%	8.37%	7.06%	8.91%	8.62%	8.39%	7.14%
稅後純益率(%)	7.62%	6.26%	6.59%	6.48%	6.43%	6.70%	6.75%	5.59%	7.19%	6.95%	6.73%	5.62%

QoQ(%)

營業收入淨額	-19.73%	-3.90%	26.15%	8.55%	-7.54%	-5.14%	18.90%	5.05%	-5.61%	-7.68%	22.58%	2.78%
營業利益	-8.15%	-10.81%	26.69%	2.49%	-0.71%	-3.53%	20.01%	-11.43%	19.23%	-10.74%	19.28%	-12.54%
稅前純益	-4.95%	-20.45%	32.19%	3.10%	-4.95%	-1.34%	19.81%	-11.33%	19.05%	-10.65%	18.60%	-12.50%
稅後純益	-1.21%	-21.07%	32.99%	6.66%	-8.24%	-1.21%	19.81%	-13.00%	21.33%	-10.65%	18.60%	-14.14%

YoY(%)

營業收入淨額	-3.20%	4.80%	19.89%	5.63%	21.68%	20.11%	13.20%	9.55%	11.83%	8.83%	12.20%	9.78%
營業利益	12.51%	12.15%	19.04%	6.37%	14.98%	24.37%	17.81%	1.81%	22.26%	13.13%	12.44%	11.03%
稅前純益	4.44%	11.01%	21.27%	3.05%	3.05%	27.81%	15.84%	-0.38%	24.78%	13.00%	11.86%	10.39%
稅後純益	4.63%	10.00%	19.95%	10.60%	2.73%	28.58%	15.84%	-5.51%	24.95%	13.00%	11.86%	10.39%

註1：稅後EPS以股本4.14億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【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。