

宏碁資訊 (6811 TT) Acer E-Enabling Service Business

搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機

買進 (初次報告)

目標價 (12 個月)：NT\$240.0

收盤價 (2025/04/22)：NT\$197.0
隱含漲幅：21.8%

營收組成 (2024)

高科技 57%、金融 13%、傳產/其他 14%、政府 16%。

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	--
目標價 (NT\$)	240	--
2025年營收 (NT\$/十億)	9.7	--
2025年EPS	14.3	--

交易資料表

市值	NT\$8,160百萬元
外資持股比率	2.5%
董監持股比率	63.5%
調整後每股淨值 (2025F)	NT\$56.90
負債比	64.6%
ESG評級 (Sustainalytics)	-- (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2023A	2024A	2025F	2026F
營業收入	7,551	8,688	9,715	10,739
營業利益	607	655	730	832
稅後純益	501	539	593	675
EPS (元)	12.09	13.00	14.31	16.29
EPS YoY (%)	6.4	7.6	10.1	13.8
本益比 (倍)	16.3	15.2	13.8	12.1
股價淨值比 (倍)	4.2	3.8	3.5	3.1
ROE (%)	26.8	26.2	25.2	25.8
現金殖利率 (%)	4.3%	4.8%	5.1%	5.8%
現金股利 (元)	8.50	9.50	10.02	11.40

陳澤心

Amber.Chen53@yuanta.com

洪晨翎

CherylHung@yuanta.com

元大觀點

◆ 公司掌握微軟最高認證，不僅為單純的經銷商，更提供顧問諮詢、產品加值及維運技術服務，部分產品屬完全客製化，國內無競爭同業。

◆ 2024 年 Copilot 客戶使用量成長 10 倍，佔營收比重僅 2%，仍具龐大成長空間；資安 MDR 平台於 2024 年開始成形，客戶增加雙位數。

◆ Deepseek 使 AI 導入成本下降，企業態度由謹慎轉為策略採用。看好公司搶佔 Copilot、資安及 AI 加速器平台等商機，初次給予買進。

Deepseek 有望加速客戶 AI 產品導入及提高上雲需求

宏碁資訊為台灣第一家具備 Microsoft 四大認證資格之資訊服務廠商，結合以 AI 驅動的產品與服務，包括數據治理與優化、雲端運用與託管服務、生成式 AI 及 Copilot 應用，協助企業營運由地端走向雲端。展望 2025 年，微軟將 DeepSeek R1 模型納入 Copilot+ PC、Azure AI Foundry 和 GitHub，宏碁資訊表示，隨 AI 導入成本降低，多家企業正逐步考慮 AI 的導入，有望促進 AI 需求由中大型延伸至中小型企業，短期已看到微軟 Azure 產品用量有些微增，若推理模型落地，看好 2H25 有機會看到更多雲地混合的可能性。

搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機

宏碁資訊 2024 年 Copilot 客戶使用量成長 10 倍，佔營收比重僅 2%，仍具龐大成長空間，預估 2025 年比重有望提升至 4%；資安 MDR 平台則是於 2024 年開始成形，針對客戶所選用的端點偵測與回應解決方案，2024 年 MDR 客戶增加雙位數，本中心看好隨 AI 普及使網路威脅與日俱增，企業資安防護需求將提供宏碁資訊長期成長動能，整體而言，宏碁資訊將持續搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機。

下檔具殖利率保護，初次給予買進，目標價 240 元

本中心對於宏碁資訊長期看法正面，主因 1) AI 導入成本下降，企業態度由謹慎轉為策略採用；2) AI 普及使網路威脅與日俱增，資安防護需求帶動龐大商機。整體而言，雲端及軟體應用朝向多元化，三大 CSP 業者陸續在台建置資料中心，預期可帶動企業、金融及公部門等客戶加速導入雲端。估宏碁資訊 2025/2026 年 EPS 14.31 元/16.29 元，年增 10%/14%。目前宏碁資訊股價交易於 14/12 倍 2025/2026 年 EPS，為過往歷史區間之下緣，下檔具殖利率保護。首次報告根據 2025 年預估 EPS 14.31 元、目標本益比 17 倍，推得目標價 240 元，給予買進評等。

宏碁資訊為台灣與 Microsoft 合作最緊密的資訊服務廠商

宏碁資訊成立於 2012 年，為宏碁 (2353) 旗下企業數位轉型服務供應商，以「最懂地端的雲端公司，企業生成式 AI 加速器」為定位，長期專注於 B2B 的 IT 應用服務，擁有超過 200 家國際知名合作夥伴以及 2,000 家政府企業客戶，結合以 AI 驅動的產品與服務，包括數據治理與優化、雲端運用與託管服務、生成式 AI 及 Copilot 應用，加速企業用戶導入數位雲端技術，協助企業營運由地端走向雲端。公司 2016 年取得 Microsoft Licensing Solution Partner (LSP)，開始與微軟深入之合作，為台灣第一家具備 Microsoft 四大認證資格 (CSP、LSP、MSP、ASP) 之資訊服務廠商，也是唯一一家同時獲得 MCPP 六大領域資格的資訊服務廠商。

圖 1：宏碁資訊以軟體經濟生態圈(ecosystem)的經營者為策略



資料來源：公司資料、元大投顧

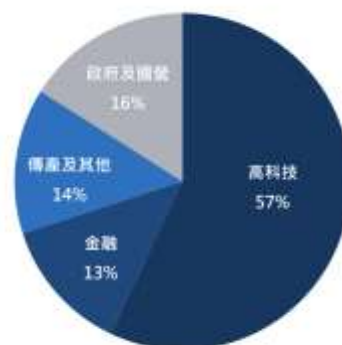
宏碁資訊客戶以高科技產業為主。2024 年產品別營收比重為：雲端及大量軟體服務 68%、應用開發及其他軟體服務 18%、加值產品 14%。產業別營收比重為：高科技 57%、金融 13%、傳產及其他 14%、政府及國營 16%。銷售以內需為主，台灣營收占比高達 95%。

圖 2：宏碁資訊 2024 年產品別比重分布



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 3：宏碁資訊 2024 年客戶別比重分布



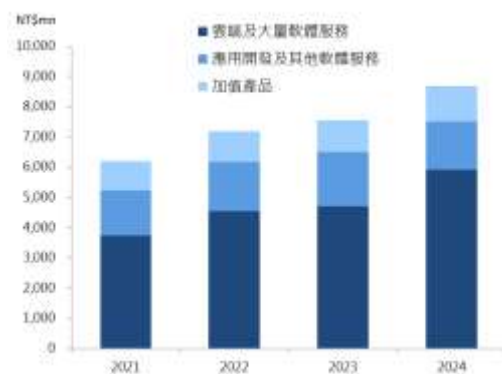
資料來源：公司資料、元大投顧

Deepseek 有望加速客戶 AI 產品導入及提高上雲需求

隨 DeepSeek 整體算力成本效益提升，DeepSeek 有望推進更多 GenAI (生成式 AI) 的開源選項、刺激新使用模式的出現，對於 AI 應用成長及普及帶來巨大助力。國際大型 CSP 包含微軟、亞馬遜，皆在自家相關平台上導入支援或上線 DeepSeek 的 AI 模型，企業 AI 的選擇性增加，各家平台皆推出不同的解決方案，本中心看好有望觸發雲端及軟體應用多元化。

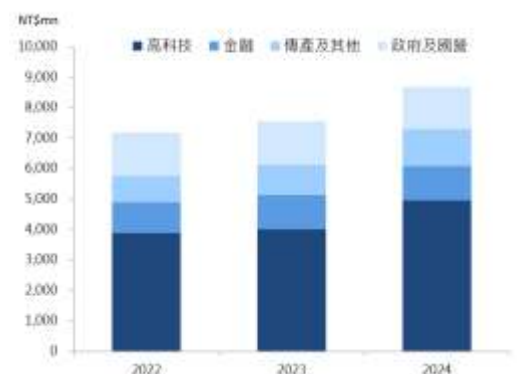
宏碁資訊 2024 年受惠客戶新合約訂單以及雲端產品增加，2024 年營收年增 15%，其中以雲端及大量軟體服務營收年增 26%、高科技產業客戶營收年增 23% 為最高。展望 2025 年，微軟於年初財報會議確認將 DeepSeek R1 模型納入 Copilot+ PC、Azure AI Foundry 和 GitHub，宏碁資訊表示，目前隨 AI 導入成本降低，多家企業正逐步考慮 AI 的導入，有望促進 AI 需求由中大型延伸至中小型企业，短期已看到微軟 Azure 產品用量有些微增，此外，如果推理模型可以落地，看好 2H25 有機會看到更多雲地混合的可能性。

圖 4：宏碁資訊 2021-2024 年產品別營收



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 5：宏碁資訊 2022-2024 年客戶別營收



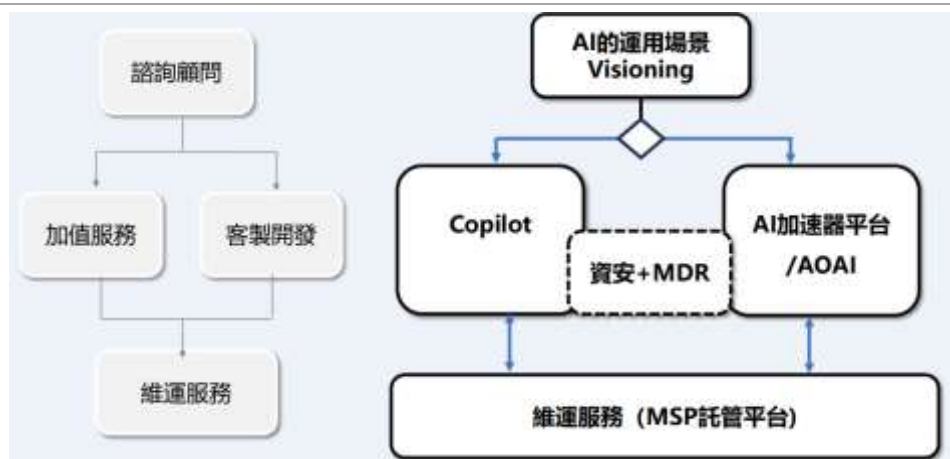
資料來源：公司資料、元大投顧

宏碁資訊搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機

近期企業對於 AI 導入態度由謹慎轉為策略採用，宏碁資訊作為微軟 Azure 及聯發科達哥平台的合作夥伴，自行開發「AI 加速器平台」和「MDR 異質資安託管平台」，包括數據化、雲端化及落地應用，結合各大原廠協助客戶更快速的導入 AI 工具，並藉由跨資安平台的監測託管服務提升資安運作的整體效率。在客戶 AI 的實踐旅程中，企業可將 Azure OpenAI/Deepseek 導入營運與業務流程中，亦或是以 Microsoft 365 Copilot 的佈署，進一步優化團隊效率與提升員工生產力。目前宏碁資訊已有超過 30 家以上的企業與政府單位，經由「AI 加速器平台」服務，以輕量化的資源投入，快速打造專屬企業內的知識管理平台。

公司表示，2024 年 Copilot 客戶使用量成長 10 倍，佔營收比重僅 2%，仍具龐大成長空間；資安 MDR 平台則是於 2024 年開始成形，針對客戶所選用的端點偵測與回應 (Endpoint Detection and Response, EDR) 解決方案，為端點入侵提供即時的回應與處置管理，2024 年 MDR 客戶增加雙位數，本中心看好隨 AI 普及使網路威脅與日俱增，企業資安防護需求將提供宏碁資訊長期成長動能，整體而言，宏碁資訊將持續搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機。

圖 6：宏碁資訊的客戶 AI 旅程



資料來源：公司資料、元大投顧

宏碁資訊掌握微軟最高等技術認證，長期提供客戶專業加值及客製化服務

Google 於 2011 年率先在台設立雲端資料中心，隨著微軟 Azure 區域資料中心在 2024 年底啟用、亞馬遜 AWS 將於 2025 年初推出第一座雲端資料中心，國內雲端市場正式邁入新階段，企業可以根據需求選擇最合適的雲端服務，有望加快金融和政府部門的上雲腳步。

宏碁資訊競爭利基在於深耕微軟技術超過 20 年，為台灣微軟最早加入 Copilot 推廣的合作夥伴，並於 2021 年初取得微軟最高等的雲端專業技術認證 Microsoft Azure Expert MSP，為台灣第一家具備微軟四大認證資格(CSP、LSP、MSP、ASP)之資訊服務廠商，可以從的端到雲端一步到位滿足客戶需求。宏碁資訊不僅為單純的經銷商，而是在軟體基礎上，疊加顧問諮詢、教育訓練、產品加值及維運技術服務，部分產品屬完全客製化開發，國內無競爭同業。

展望未來，至 2032 年生成式 AI 預計占 IT 硬體、軟體服務、廣告和遊戲市場支出的 10%-12%，目前僅不到 1%，仍具高成長空間。本中心看好宏碁資訊將持續聚焦雲遷移/雲託管/雲備份及資安與託管等雲服務，深化企業生成式 AI 運用及微軟 Copilot 應用場域，並啟動海外布局，設立中國及越南子公司，擴大台商及供應鏈移轉服務。

圖 7：宏碁資訊為台灣第一微軟認證資格廠商



資料來源：公司資料、元大投顧

2024 年營收年增 15.1%至 86.9 億元，創下歷史新高

宏碁資訊 2021-2024 年營收 CAGR 為 11.9%，2023 年營收年增僅 5%，主要受科技業 IT 支出保守影響。2024 年受惠企業與政府客戶積極投入雲端與智慧轉型，對雲端、資安及 AI 等創新技術的應用及服務愈加重視，2024 年營收年增 15.1%至 86.9 億元；毛利率 12.9%，年減 0.8ppt，主因較低毛利的雲端及大量軟體服務產品比重提高；營業利益率 7.5%，年減 0.5ppt；稅後淨利 5.4 億元，年增 7.5%，EPS 13 元，創下歷史新高。

圖 8：宏碁資訊 2021-2026 年營收成長預估



資料來源：公司資料、元大投顧

政府專案遞延，4Q24 EPS 季減 5%至 2.48 元，低於市場預期 25.4%

宏碁資訊 4Q24 營收季減 8.9%/年增 15.3%至 19.8 億元；毛利率季減 0.6ppt/年減 2ppt 至 12.5%，低於市場預期 1.8ppt，主因政府專案遞延，使得較高毛利屬客製化的應用開發及其他軟體服務產品比重下降；營業利益率季減 1.9ppt/年減 1.8ppt 至 6.3%；稅後淨利季減 26.4%/年減 4.6%至 1 億元，EPS 2.48 元。

圖 9：2024 年第 4 季財報回顧

(百萬元)	4Q23A	3Q24A	4Q24A	季增率	年增率	4Q24F	預估差異
						市場預估	市場
營業收入	1,720	2,178	1,984	-8.9%	15.3%	2,066	-4.0%
營業毛利	249	285	247	-13.2%	-0.8%	294	-15.9%
營業利益	138	178	124	-30.1%	-9.9%	171	-27.4%
稅前利益	135	175	127	-27.8%	-6.5%	173	-26.8%
稅後淨利	108	140	103	-26.4%	-4.6%	138	-25.4%
調整後 EPS (元)	2.61	3.38	2.48	-26.4%	-4.6%	3.33	-25.4%
重要比率 (%)				百分點	百分點		百分點
營業毛利率	14.5%	13.1%	12.5%	-0.6	-2.0	14.2%	-1.8
營業利益率	8.0%	8.2%	6.3%	-1.9	-1.8	8.3%	-2.0
稅後純益率	6.3%	6.4%	5.2%	-1.2	-1.1	6.7%	-1.5

資料來源：公司資料、Bloomberg、元大投顧預估

企業資安及雲端需求穩定成長，估 1Q25 EPS 年增 13.5%至 3.92 元

宏碁資訊 1Q25 營收年增 16.9%至 25.4 億元，主要受惠於資安產品銷售的顯著成長，以及企業對雲端解決方案需求的穩定增加，且政府專案業務相較去年成長。預估因較高毛利的資安及政府專案銷售比重增加，估毛利率季增 0.6ppt 至 13.1%，營業利益季增 1.7ppt 至 7.9%；稅後淨利 1.6 億元，季增 57.6%/年增 13.5%，EPS 3.92 元。

展望 2Q25，雲端軟體服務應用多元化趨勢持續，估 2Q25 營收季增 1.3%/年增 9.1%至 25.8 億元，營業利益率 7.6%；稅後淨利 1.6 億元，年增 3.4%，EPS 3.83 元。

圖 10：2025 年第 1 季財測與預估比較

(百萬元)	1Q24A	4Q24A	1Q25F	季增率	年增率	1Q25F	預估差異
						市場預估	市場
營業收入	2,170	1,984	2,536	27.9%	16.9%	2,536	0.0%
營業毛利	282	247	332	34.4%	17.7%	330	0.7%
營業利益	174	124	201	61.7%	15.0%	203	-1.1%
稅前利益	179	127	203	60.5%	13.6%	196	3.7%
稅後淨利	143	103	162	57.6%	13.5%	157	3.7%
調整後 EPS (元)	3.45	2.48	3.92	57.6%	13.5%	3.78	3.7%
重要比率 (%)				百分點	百分點		百分點
營業毛利率	13.0%	12.5%	13.1%	0.6	0.1	13.0%	0.1
營業利益率	8.0%	6.3%	7.9%	1.7	-0.1	8.0%	-0.1
稅後純益率	6.6%	5.2%	6.4%	1.2	-0.2	6.2%	0.2

資料來源：公司資料、Bloomberg、元大投顧預估

預估 2025/2026 年營收分別年增 11.8%/10.5%

展望 2025/2026 年，AI 導入成本下降，且選擇趨向多元，企業態度由謹慎轉為策略採用；Copilot 營收比重僅 2%，仍具龐大成長空間；AI 普及使網路威脅與日俱增，資安防護需求帶動龐大商機；政府鼓勵數位轉型、雲端技術的全面應用，三大 CSP 業者陸續在台建置資料中心，預期可帶動企業、金融及公部門等客戶加速導入雲端，宏碁資訊將持續搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機。

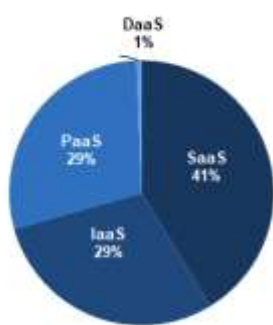
預估宏碁資訊 2025/2026 年營收分別年增 11.8%/10.5%至 97.2 億元/107.4 億元；毛利率估 13.1%/13.3%，若高毛利政府專案遞延狀況持續改善，仍有上修空間；營業利益率估 7.5%/7.8%，EPS 14.31 元/16.29 元，年增 10.1%/13.8%。

2025 年預估全球公有雲服務支出年增 7%達 7,230 億美元

近年來，隨著各國政府鼓勵數位轉型、AI 與自動化的興起、雲端技術的全面應用成熟等因素，從政府部門到中小企業都逐漸將企業資料搬遷至雲端，或在雲端上開發程式。根據 Gartner 統計顯示，受益生成式 AI 需求上升，2024 年全球終端用戶在公有雲服務支出年增 20.4%至 6,788 億美元，其中 SaaS 占比 35.9%、IaaS 26.8%、PaaS 26.0%。2025 年預估全球終端用戶在公有雲服務支出將年增 7%至 7,230 億美元，其中 SaaS 占比 41.3%、IaaS 29.3%、PaaS 28.8%。此外，預期在 2027 年超過 70%的企業將採用產業雲端平台來加速營運成長 (2023 年僅占比不到 15%)。

根據 IDC 數據顯示，亞太地區 (排除日本) 雲端服務市場預估將於 2026 年達到 1,536 億美元，2021-2026 年 CAGR+23.5%，其中以 PaaS 成長最顯著，2021-2026 年 CAGR+33.7%，主因建立雲端平台使企業增加應用開發範圍，較其他技術擁有更快的投資報酬率。

圖 11：2025 年全球終端用戶公有雲服務支出預估比重



資料來源：Gartner、元大投顧

圖 12：亞太地區 (除日本) 雲端服務市場預估

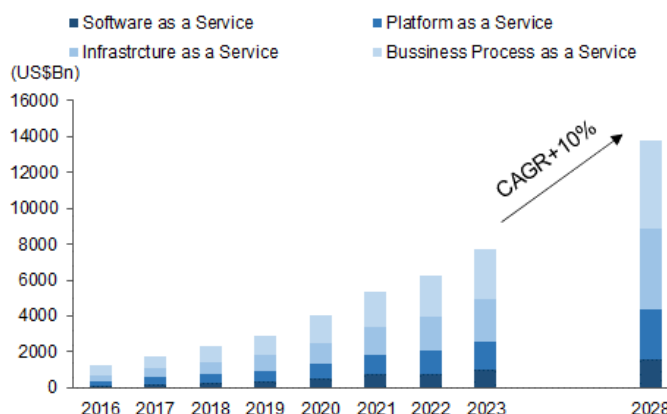


資料來源：IDC、CMoney

預估台灣 2028 年公有雲市場將以 CAGR+10%成長至 49.96 億美元

根據 Statista Market Insight 數據統計，2023 年台灣公有雲市場年增 24%至 28.19 億美元，預估 2023-2028 年台灣公有雲市場將會以 CAGR+10%至 49.96 億美元，其中以 IaaS 成長速度最快，2023-2028 年 CAGR+11%至 44.4 億美元。台灣公有雲市場正處於快速成長階段，受惠全球數位轉型、生成式 AI 與多雲策略推動，預期未來幾年市場將持續擴大，相較於全球台灣企業在基礎設施上雲仍有較高成長性。

圖 13：2028 年台灣公有雲市場將以 CAGR+10%成長至 49.96 億美元



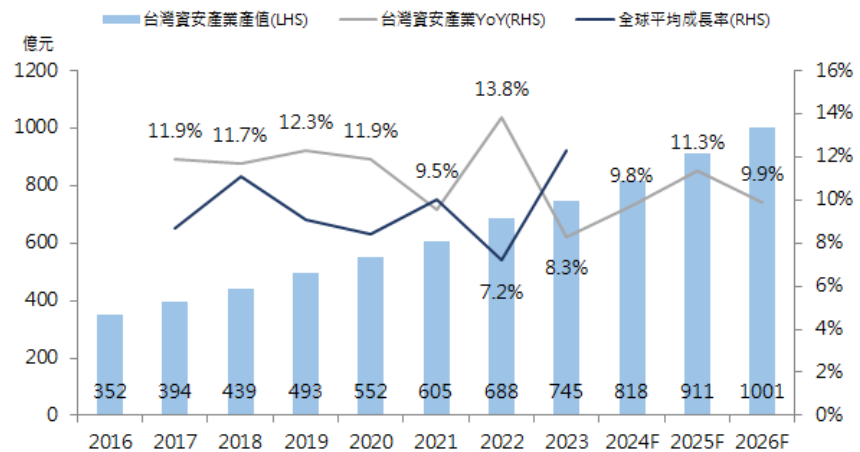
資料來源：Statista、元大投顧整理

資安議題漸受重視，台灣資安產業成長動能高

近年來全球網路攻擊事件頻傳，全球資安產業迎來復甦，需求逐漸增溫，根據 Gartner 統計，全球資安產業規模 2023 年約 1,850 億元美元，預估 2028 年將成長至 2,937 億美元，2023-2028 CAGR 12.6%。2023 年台灣資安產業總產值達 745.4 億，因駭客攻擊事件使資安服務、上雲需求大增，但同時資安服務化趨勢使純代理或硬體系統成長趨緩，因此年成長僅 8.3%；2017-2023 年台灣資安產業 CAGR 為 11.3%，高於全球平均 CAGR 8.6%，顯示台灣資安產業仍具備高成長動能。

在資安即國安的政策與法規的推動下，台灣企業資安需求日益成長，將持續增加資安相關投資，工研院預估 2026 年台灣資安產業規模將逾 1,000 億元。金管會為強化台灣企業資安管理機制，兩階段要求上市櫃公司設立資安部門，上市櫃公司應適當評估所面臨的資訊安全風險及需求，儘早規劃安排需投入之設備資源及配置資訊安全專責人力。金管會將台灣上市櫃公司區分成三個等級，其中，符合第一級規定的企業有 115 家，依法在 2022 年底前要設立資安長，並成立至少兩名資安專責人員的資安專責單位。此外，只要有獲利的公司，2023 年底前都必須依法設立資安長以及設置至少一名資安專責人員。

圖 14：台灣資安產業成長優於全球平均，預估 2026 年將達 1,001 億



資料來源：工研院、元大投顧整理

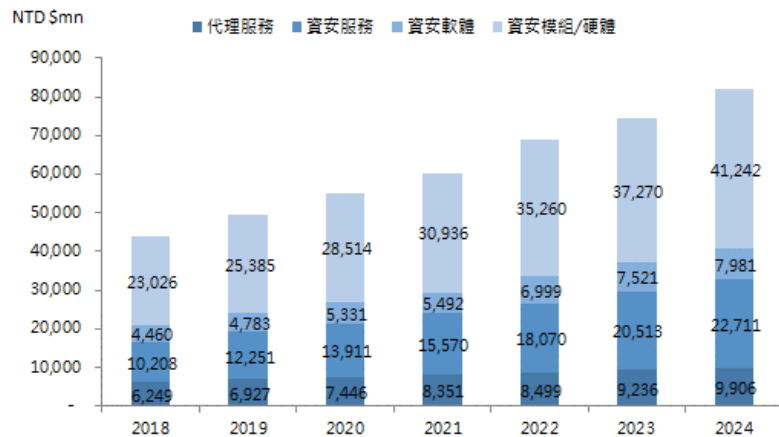
台灣資安廠商以硬體產值最高，資安服務成長動能最佳

在台灣資安廠商中，以硬體產值最高，硬體安全模組廠商佔了臺灣資安產業的多數，包括 IC 信任安全模組和指紋辨識等。2024 年硬體貢獻資安產值 412.4 億，占比高達 50.4%，臺灣資安業者早期主要切入網路安全設備市場，長期累積了硬體設計和製造等優勢，國際大廠的網路安全設備多交由臺灣製造。硬體廠商產值穩定成長，2018-2024 年 CAGR 約 8.7%。

軟體產值則貢獻約 79.8 億，占比雖僅 10%，2018-2024 年 CAGR 達 8.7%。台灣軟體資安業者以發展威脅防護軟體、資料安全為主。近年來，政府資安政策的推動輔導下，培養出具備自主研發能力的廠商，搭配 AI、機器學習等新技術，精準分析威脅情資，為使用者提供更完善的資料安全防護服務。目前國內業者主要聚焦在提供資料外洩防護解決方案，過往以 Windows 系統為主，目前已發展行動裝置之資料安全技術，包括 Android、iOS 及各種物聯網設備上的資料外洩防護方案。

在資安服務的部分，資安專業服務及代理服務均持續成長，由於國內企業面臨的資安威脅日益增加，促使企業對資安系統建置與服務需求上升，SI、代理商等資安業者皆為企業提供資安監控中心SOC服務、資安事件反應、調查、鑑識等服務，政府機關對於資安防護程度的規範也越來越多，帶動國內滲透測試、弱點掃描、攻防演練測試、程式原碼檢測、威脅情資等資安專業服務市場成長。整體而言，2024年資安服務市場產值227.1億元，2018-2024年CAGR 12.1%，代理服務產值則約99.1億元，2018-2024年CAGR 6.9%，顯示資安服務需求成長動能仍強。

圖 15：台灣資安產業以硬體為主，資安服務居次



資料來源：工研院、元大投顧整理

國內資安廠商多為中小企業，高科技、電子產業為主要客戶

國內資安產業廠商規模以中小企業居多，43.1%的廠商具有資安自主產品服務，29.4%具有自主專業服務，27.5%為產品經銷代理。國內自主廠商以提供「網路安全防護產品」與「資安顧問服務」最多，顯示國內自主研發廠商的資安解決方案以單點布局為主，較難因應其各類垂直場域之整合與客製化需求。不論是自主或代理產品/服務，直接銷售給企業的比例最高，約占80%，銷售給「政府單位」則居次，約占50%。因高科技及電子相關產業因較易遭受網路攻擊事件，對於資安防護的需求持續成長，故資安廠商的企業客戶中，以「高科技及電子相關產業」為最主要銷售對象，其次為「關鍵基礎設施相關產業」及「傳統製造業者」。

圖 16：近 80%資安服務廠商直接銷售給企業，近 80%廠商銷售給政府



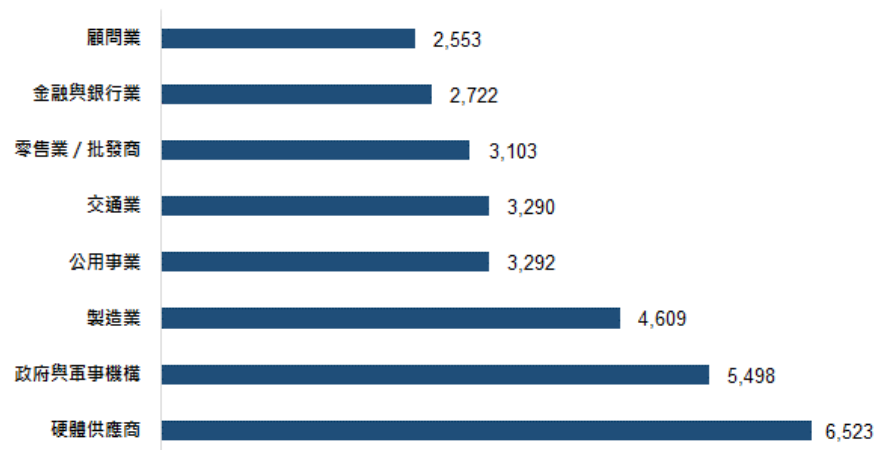
資料來源：工研院、元大投顧整理

網路攻擊頻繁，台灣為惡意威脅攻擊熱區

依據國際資安大廠 Check Point 的《2024 年網路攻擊趨勢》報告，2024 年全球平均每周網路攻擊次數為 1,673 次，相較 2023 年年增 44%，其中亞太地區的年增率 37%，每週遭受 2,653 次網路攻擊，高於全球平均。而台灣平均每週各組織遭受高達 3,993 次攻擊，為亞太地區之首，其中遭攻擊次數最多的產業分別為硬體供應商達 6,523 次、政府與軍事機構 5,498 次及製造業 4,609 次。

據 Fortinet 統計，2023 台灣遭受惡意威脅次數高達 4,066 億次，佔亞太地區遭受的惡意威脅次數 42%，居亞太之冠，更較 2022 大增 64.8%，最常遭受到的威脅手法包含分散式阻斷服務 DDoS 攻擊、濫用雙倍脈衝星 Double Pulsar 漏洞等。依據各資安大廠的調查顯示，台灣近期仍為網路惡意威脅的熱區，資安防護成為重要議題。

圖 17：台灣 2024 年最易受攻擊的產業為硬體供應商



資料來源：Check Point、元大投顧整理

製造業轉型智慧製造，供應鏈風險威脅增加

製造業轉型智慧工廠已成趨勢，然智慧工廠將面臨 OT (Operation Technology) 資安威脅，1) 以往 OT 環境側重在嚴密、封閉式的實體與網路環境管制，然而隨著產線設備連接物聯網、5G 專網導入，OT 架構逐漸由封閉轉向開放，連接的網路型態、設備也變得多樣而複雜；2) 生產設備大多價格昂貴且工控系統的生命週期長(>15 年)，在設備系統設計製造之初往往未考量資安需求，更新頻率也較低，因而成為駭客最有機會攻擊的角落；3) 資安防護不能影響產線營運，也使產線資安防務難度提升。

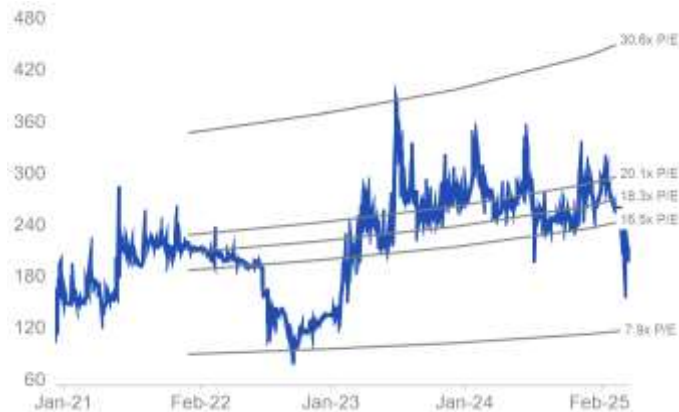
美國透過《網路安全供應鏈風險管理》(Cybersecurity Supply Chain Risk Management, C-SCRM) 指南，協助企業了解企業與供應鏈之間的關係、在採購或操作第三方技術時如何確保安全，並且協助企業應對供應鏈的網路風險。而台灣也開始推動軟體供應鏈安全，金管會在 2022 年底公布的金融資安行動方案 2.0，將供應鏈風險管理列入督導金融同業工會修訂資安相關規範，執行期限為 2024 年，將核心資通系統的軟硬體供應商與維運商，以及第三方服務提供者、跨機構合作夥伴的風險評估、邊際防護及委外稽核等都納入資安管理。

獲利調整與股票評價

搶占 AI 運用商機，下檔具殖利率保護，初次給予買進，目標價 240 元

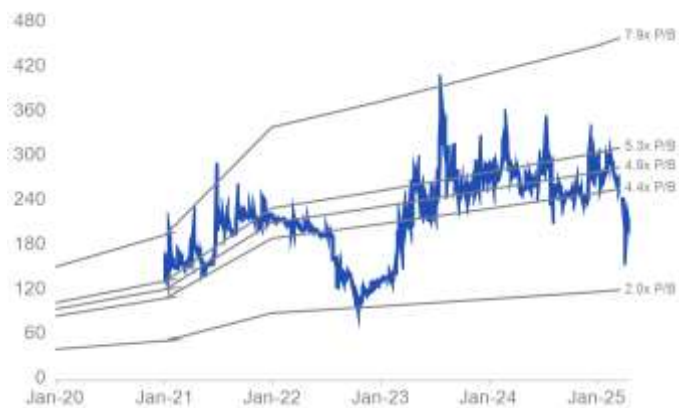
本中心對於宏碁資訊長期看法正面，主因 1) AI 導入成本下降，且選擇趨向多元，企業態度由謹慎轉為策略採用；2) Copilot 占營收比重僅 2%，仍具龐大成長空間；3) AI 普及使網路威脅與日俱增，資安防護需求帶動龐大商機。整體而言，三大 CSP 業者陸續在台建置資料中心，預期可帶動企業、金融及公部門等客戶加速導入雲端，宏碁資訊將持續搶佔 Copilot、資安 MDR 及 AI 加速器平台等 AI 運用商機。估宏碁資訊 2025/2026 年 EPS 14.31 元/16.29 元，年增 10%/14%。目前宏碁資訊股價交易於 14/12 倍 2025/2026 年 EPS，為過往歷史區間之下緣，下檔具殖利率保護。首次報告根據 2025 年預估 EPS 14.31 元、目標本益比 17 倍，推得目標價 240 元，給予買進評等。

圖 18：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 19：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 20：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
宏碁資訊	6811 TT	買進	200.0	258	12.09	13.00	14.31	16.3	15.2	13.8	6.4	7.6	10.1
國內同業													
中華資安	7765 TT	未評等	292	327	7.4	10.5	-	39.4	27.9	-	33.9	41.1	-
精誠	6214 TT	未評等	112	940	6.0	7.7	-	18.6	14.6	-	36.8	27.2	-
凌群	2453 TT	未評等	56	172	2.8	3.1	-	20.1	18.2	-	11.0	10.1	-
敦陽科	2480 TT	買進	130	426	7.4	7.5	8.5	17.6	17.3	15.3	6.7	1.9	13.1
安碁資訊	6690 TT	買進	166	153	8.7	10.1	9.1	19.1	16.3	18.3	7.4	16.8	(10.7)
伊雲谷	6689 TT	未評等	81	170	2.7	2.3	3.6	30.0	35.8	22.4	68.0	(16.3)	59.7
國內同業平均								24.1	21.7	18.7	27.3	13.5	20.7

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 21：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
宏碁資訊	6811 TT	買進	200.0	258	26.8	26.2	25.2	47.4	52.2	56.9	4.2	3.8	3.5
國內同業													
中華資安	7765 TT	未評等	292	327	-	41.5	-	21.0	25.2	-	13.9	11.6	-
精誠	6214 TT	未評等	112	940	10.5	12.3	-	57.5	69.3	-	1.9	1.6	-
凌群	2453 TT	未評等	56	172	13.3	14.2	-	21.1	21.7	-	2.6	2.6	-
敦陽科	2480 TT	買進	130	426	24.5	23.8	25.4	30.7	32.3	33.4	4.2	4.0	3.9
安碁資訊	6690 TT	買進	166	153	15.2	10.5	8.9	58.3	100.1	137.5	2.8	1.7	1.2
伊雲谷	6689 TT	未評等	81	170	6.5	5.3	8.0	42.3	44.0	43.9	1.9	1.8	1.8
國內同業平均								38.5	48.8	71.6	4.6	3.9	2.3

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 22：季度及年度簡明損益表 (合併)

(NT\$百萬元)	1Q2024A	2Q2024A	3Q2024A	4Q2024A	1Q2025F	2Q2025F	3Q2025F	4Q2025F	FY2024F	FY2025F
營業收入	2,170	2,356	2,178	1,984	2,536	2,580	2,411	2,188	8,688	9,715
銷貨成本	(1,888)	(2,048)	(1,893)	(1,736)	(2,204)	(2,242)	(2,093)	(1,903)	(7,566)	(8,442)
營業毛利	282	308	285	247	332	338	318	284	1,122	1,273
營業費用	(108)	(129)	(107)	(123)	(132)	(142)	(131)	(138)	(467)	(543)
營業利益	174	179	178	124	201	196	187	147	655	730
業外利益	4	6	(2)	3	2	3	3	3	10	12
稅前純益	179	184	175	127	203	199	190	150	665	742
所得稅費用	(36)	(32)	(35)	(23)	(41)	(40)	(38)	(30)	(126)	(149)
少數股東權益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
歸屬母公司稅後純益	143	153	140	103	162	159	152	120	539	593
調整後每股盈餘(NT\$)	3.45	3.69	3.38	2.48	3.92	3.83	3.67	2.89	13.00	14.31
調整後加權平均股數(百萬股)	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41
重要比率										
營業毛利率	13.0%	13.1%	13.1%	12.5%	13.1%	13.1%	13.2%	13.0%	12.9%	13.1%
營業利益率	8.0%	7.6%	8.2%	6.3%	7.9%	7.6%	7.8%	6.7%	7.5%	7.5%
稅前純益率	8.2%	7.8%	8.1%	6.4%	8.0%	7.7%	7.9%	6.9%	7.7%	7.6%
稅後純益率	6.6%	6.5%	6.4%	5.2%	6.4%	6.2%	6.3%	5.5%	6.2%	6.1%
有效所得稅率	20.0%	17.2%	20.1%	18.6%	20.2%	20.1%	20.0%	20.0%	19.0%	20.1%
季增率(%)										
營業收入	26.1%	8.6%	-7.5%	-8.9%	27.9%	1.7%	-6.6%	-9.2%		
營業利益	26.7%	2.5%	-0.7%	-30.1%	61.7%	-2.5%	-4.6%	-21.4%		
稅後純益	33.0%	6.7%	-8.2%	-26.4%	57.6%	-1.9%	-4.4%	-21.1%		
調整後每股盈餘	32.4%	7.0%	-8.5%	-26.4%	57.6%	-2.2%	-4.1%	-21.3%		
年增率(%)										
營業收入	19.9%	5.6%	21.7%	15.3%	16.9%	9.1%	10.7%	10.3%	15.1%	11.8%
營業利益	19.0%	6.4%	15.0%	-9.9%	15.0%	9.6%	5.3%	18.5%	7.9%	11.5%
稅後純益	20.0%	10.6%	2.7%	-4.6%	13.5%	3.4%	8.5%	16.4%	7.5%	10.0%
調整後每股盈餘	20.2%	10.9%	2.9%	-4.6%	13.5%	3.7%	8.8%	16.4%	7.6%	10.1%

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。

公司簡介

宏碁資訊為國內與 Microsoft 合作最緊密的資訊服務廠商

宏碁資訊成立於 2012 年，為宏碁(2353)旗下企業數位轉型服務供應商，以「最懂地端的雲端公司，企業生成式 AI 加速器」為定位，長期專注於 B2B 的 IT 應用服務，擁有超過 200 家國際知名合作夥伴以及 2,000 家政府企業客戶，結合以 AI 驅動的產品與服務，包括數據治理與優化、雲端運用與託管服務、生成式 AI 及 Copilot 應用，加速企業用戶導入數位雲端技術，協助企業營運由地端走向雲端。公司 2016 年取得 Microsoft Licensing Solution Partner(LSP)，開始與微軟深入之合作，為台灣第一家具備 Microsoft 四大認證資格(CSP、LSP、MSP、ASP)之資訊服務廠商，也是唯一一家同時獲得 MCPPE 六大領域資格的資訊服務廠商。

2024 年產品別營收比重為：雲端及大量軟體服務 68%、應用開發及其他軟體服務 18%、加值產品 14%。產業別營收比重為：高科技 57%、金融 13%、傳產及其他 14%、政府及國營 16%。銷售以內需為主，台灣營收占比高達 95%。

圖 23：宏碁資訊以軟體經濟生態圈(ecosystem)的經營者為策略



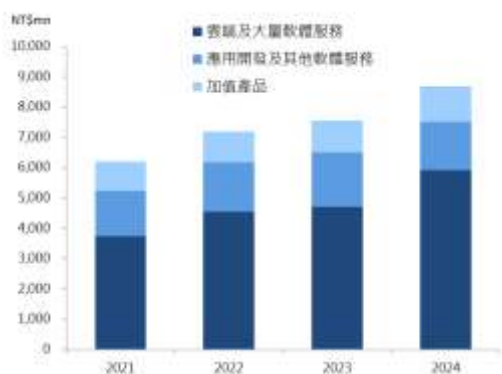
資料來源：公司資料、元大投顧

圖 24：宏碁資訊為台灣第一微軟認證資格廠商



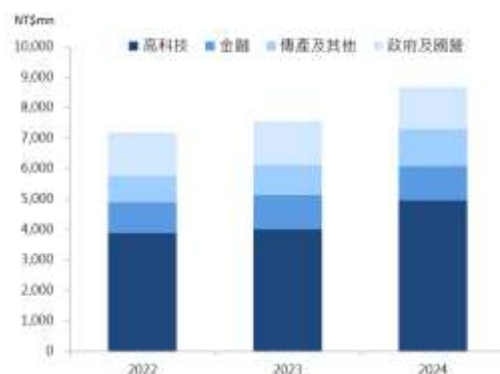
資料來源：公司資料、元大投顧

圖 25：宏碁資訊 2021-2024 年產品別營收



資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 26：客戶別營收組成



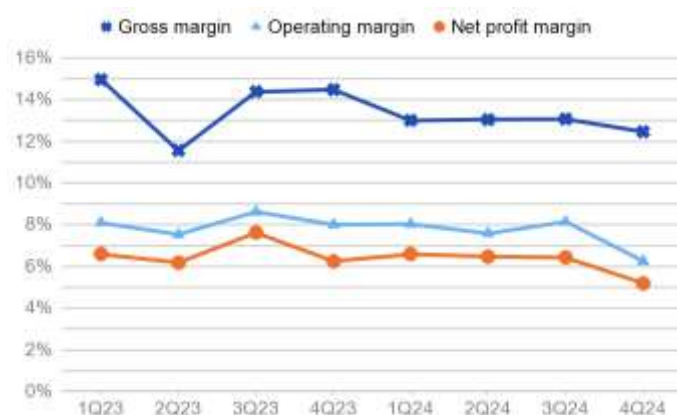
資料來源：公司資料

圖 27：營收趨勢



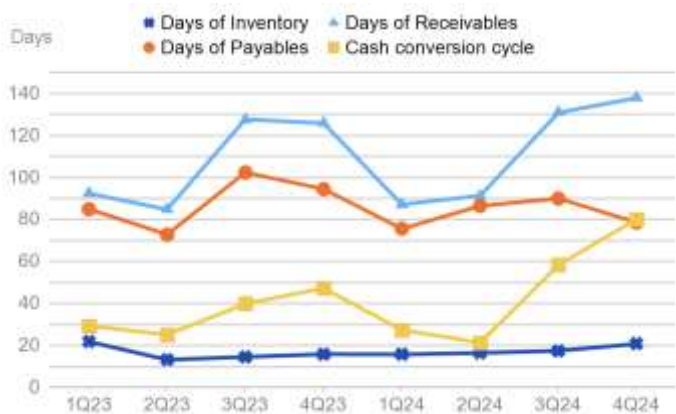
資料來源：CMoney、公司資料

圖 28：毛利率、營益率、淨利率



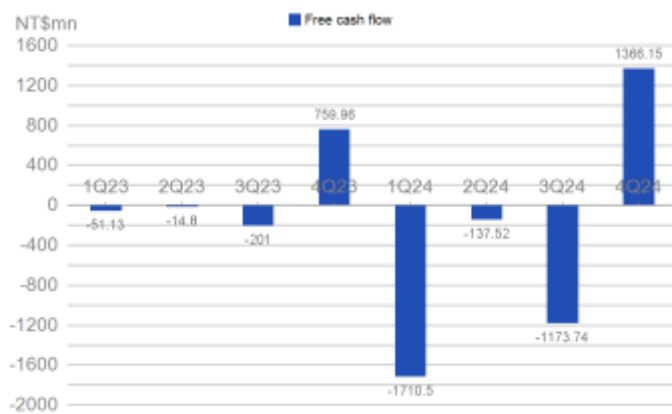
資料來源：CMoney、公司資料

圖 29：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 30：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

資產負債表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
現金與短期投資	2,399	2,757	966	780	1,016
存貨	439	295	450	475	495
應收帳款及票據	1,985	2,203	2,526	2,690	2,782
其他流動資產	285	100	83	83	83
流動資產	5,108	5,355	4,025	4,028	4,376
採用權益法之投資	11	10	10	10	10
固定資產	2	4	1,774	2,044	2,104
無形資產	4	3	3	3	3
其他非流動資產	269	250	284	284	284
非流動資產	285	267	2,072	2,342	2,402
資產總額	5,393	5,621	6,097	6,370	6,778
應付帳款及票據	1,316	1,192	1,282	1,355	1,503
短期借款	0	0	250	250	250
什項負債	2,152	2,326	2,271	2,271	2,271
流動負債	3,468	3,517	3,803	3,876	4,024
長期借款	0	0	0	0	0
其他負債及準備	145	142	135	135	135
長期負債	145	142	135	135	135
負債總額	3,613	3,659	3,938	4,011	4,159
股本	414	414	414	414	414
資本公積	628	628	628	628	628
保留盈餘	776	966	1,153	1,352	1,612
什項權益	(38)	(46)	(36)	(36)	(36)
歸屬母公司之權益	1,781	1,962	2,159	2,359	2,618
非控制權益	0	0	0	0	0
股東權益總額	1,781	1,962	2,159	2,359	2,618

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
本期純益	437	501	539	593	675
折舊及攤提	32	26	23	20	20
本期營運資金變動	193	7	(42)	(116)	37
其他營業資產 及負債變動	(105)	(37)	(390)	0	0
營運活動之現金流量	557	497	130	497	732
資本支出	0	(4)	(1,786)	(290)	(80)
本期長期投資變動	11	(1)	1	0	0
其他資產變動	(209)	195	(35)	0	0
投資活動之現金流量	(199)	190	(1,820)	(290)	(80)
股本變動	50	0	0	0	0
本期負債變動	0	0	250	0	0
現金增減資	640	0	0	0	0
支付現金股利	(200)	(311)	(352)	(394)	(415)
其他調整數	(68)	(19)	0	0	0
融資活動之現金流量	421	(329)	(103)	(394)	(415)
匯率影響數	0	0	2	0	0
本期產生現金流量	779	358	(1,791)	(186)	237
自由現金流量	557	493	(1,656)	207	652

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT\$ 百萬元)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
營業收入	7,190	7,551	8,688	9,715	10,739
銷貨成本	(6,226)	(6,515)	(7,566)	(8,442)	(9,313)
營業毛利	964	1,036	1,122	1,273	1,426
營業費用	(446)	(429)	(467)	(543)	(593)
推銷費用	(303)	(286)	(312)	(366)	(398)
研究費用	(59)	(60)	(60)	(67)	(74)
管理費用	(80)	(80)	(98)	(109)	(121)
其他費用	(4)	(3)	4	0	0
營業利益	518	607	655	730	832
利息收入	7	24	10	11	12
利息費用	0	0	0	0	0
利息收入淨額	7	24	10	11	12
投資利益(損失)淨額	1	1	2	0	0
匯兌損益	18	(1)	0	0	0
其他業外收入(支出)淨額	4	1	(1)	1	0
稅前純益	547	632	665	742	844
所得稅費用	(111)	(131)	(126)	(149)	(169)
少數股權淨利	0	0	0	0	0
歸屬母公司之稅後純益	437	501	539	593	675
稅前息前折舊攤銷前淨利	580	658	696	710	812
調整後每股盈餘 (NT\$)	11.36	12.09	13.00	14.31	16.29

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
年成長率 (%)					
營業收入	15.9	5.0	15.1	11.8	10.5
營業利益	43.0	17.1	7.9	11.5	14.0
稅前息前折舊攤銷前淨利	46.5	13.6	5.7	2.0	14.4
稅後純益	53.9	14.8	7.5	10.0	13.8
調整後每股盈餘	--	6.4	7.6	10.1	13.8
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	13.4	13.7	12.9	13.1	13.3
營業利益率	7.2	8.0	7.5	7.5	7.8
稅前息前淨利率	7.6	8.4	7.7	7.5	7.8
稅前息前折舊攤銷前淨利率	8.1	8.7	8.0	7.3	7.6
稅前純益率	7.6	8.4	7.7	7.6	7.9
稅後純益率	6.1	6.6	6.2	6.1	6.3
資產報酬率	9.2	9.1	9.2	9.3	10.0
股東權益報酬率	32.8	26.8	26.2	25.2	25.8
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	202.9	186.4	182.4	170.1	158.9
淨負債權益比(%)	(134.8)	(140.5)	(33.2)	(22.5)	(29.3)
利息保障倍數 (倍)	4148.2	9029.7	--	0	0
流動比率 (%)	147.3	152.2	105.8	103.9	108.7
速動比率 (%)	134.6	143.7	93.9	91.7	96.4
淨負債 (NT\$百萬元)	(2,399)	(2,757)	(716)	(530)	(766)
調整後每股淨值 (NT\$)	43.01	47.40	52.15	56.90	63.17
評價指標 (倍)					
本益比	17.4	16.3	15.2	13.8	12.1
股價自由現金流量比	14.5	16.4	--	39.0	12.4
股價淨值比	4.6	4.2	3.8	3.5	3.1
股價稅前息前折舊攤銷前淨	13.9	12.3	11.6	11.4	10.0
股價營收比	1.1	1.1	0.9	0.8	0.8

資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

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。

宏碁資訊 (6811 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



資料來源：CMoney、元大投顧

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

© 2025 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

© {2025} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.