

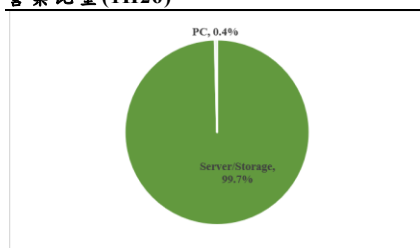
2026/08/10

潛在漲幅	50.2%
前日收盤價	1,115.00 元
目標價	1,675.00 元
前次目標價	1,685.00 元
前次評等	買進

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,253
市值(億元)	1,397
目前每股淨值(元)	99.51
外資持股比(%)	8.60
董監持股比(%)	11.93

營業比重(1H26)



個股與大盤走勢(%)



鄭子凡

Jasmin.cheng@ctbcis.com

電子零組件

維持評等

勤誠(8210 TT)

買進(Buy)

短期出貨受干擾，惟 AI 機櫃需求延續強勁

- ASIC 平台轉換完成+HGX 急單加持，2Q26 營運優於市場預期
- 7 月出貨短暫遞延，3Q 營收仍看季增
- 後續成長需求明確，2026~2027 年訂單能見度佳

2Q26 獲利優於市場預期，高毛利產品比重提升：勤誠 2Q26 營收 78.2 億元，季增 10.0%，年增 43.7%，主要受惠 ASIC 客戶完成平台轉換後，相關專案於 6 月恢復出貨，加上 O 客戶 HGX 機殼急單挹注，帶動營收穩健成長。2Q26 毛利率 32.6%，季減 0.2 個百分點、年增 2.7 個百分點，優於市場預期約 1 個百分點，主要受惠 HGX 高毛利產品急單挹注，使產品組合優於預期，帶動單季 EPS 達 11.1 元。

7 月出貨短暫遞延，3Q 營收仍看季增：7 月營收為 24.62 億元，3Q26 累計營收達成率約 26%，主要受物流排程及部分電子零組件短暫缺料影響，部分出貨遞延至 8~9 月認列，我們因此微幅下修 3Q26 營收 7.6% 至 86.03 億元。惟此次影響主要為單月出貨時點差異，終端需求及訂單動能並未改變；隨物流及物料供應自 8 月起逐步恢復正常，加上 AWS T3 PDS、HGX 機殼等產品陸續進入量產出貨，我們預期將帶動 8~9 月營運回升，預期 3Q26 營收仍維持季增成長。

後續成長需求明確，2026~2027 年訂單能見度佳：展望後續，我們觀察到 AWS 因先前低估需求而持續追加 ASIC 平台訂單，其中以 PDS 及 T3 水冷 Chassis 需求最為強勁，預計 AWS T3 水冷櫃將於 4Q26 開始出貨，另外 HGX、ASIC 及 MGX 等 AI 專案持續擴張，並同步帶動通用型產品需求回溫，預期下半年營運表現將顯著優於上半年。為因應機櫃與 CDU 需求快速成長，董事會已通過越南新廠租賃投資案，主要服務美國兩大 CSP 及 NV，且已取得明確量產訂單，訂單能見度長達 2027 年，預計歷經 6~8 個月完成廠務建置與安規認證後逐步量產。在整體產能規劃上，公司逐步構建美、中、台、越四地機櫃供應布局，搭配馬來西亞廠聚焦 Chassis 生產並於 3Q26 末開始爬坡，將可全面支應未來 AI 機櫃與 Chassis 的長線成長需求。

我們本次略為下修勤誠獲利預估，下調目標價至 1,675 元(FY2027 X 25PER)，惟 AI 機櫃需求持續強勁、AWS ASIC 訂單動能仍佳，長期成長趨勢未變，維持買進評等。**風險因子：**AI 需求放緩、客戶平轉換影響。

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	10,558	11,247	14,517	22,001	33,339	47,358
營業毛利淨額	2,131	2,574	3,790	6,594	10,640	14,666
營業利益	1,142	1,462	2,506	4,767	8,064	11,202
稅後純益	999	1,085	1,934	3,558	5,944	8,401
公告基本 EPS(元)	8.32	9.03	16.05	29.06	--	--
調整後 EPS(元)	8.28	9.00	15.98	28.40	47.44	67.05
營業收入 YoY(%)	12.04%	6.53%	29.07%	51.55%	51.53%	42.05%
稅後純益 YoY(%)	48.41%	8.69%	78.13%	84.03%	67.04%	41.34%
本益比	8.12	28.81	16.19	34.22	23.51	16.63
本淨比	1.66	5.68	4.38	11.45	10.18	6.32
股息(元)	4.00	5.00	7.49	14.00	23.72	33.52
殖利率(%)	2.64%	1.71%	1.48%	1.06%	2.13%	3.01%
ROE(%)	22.04%	20.81%	30.45%	39.41%	48.31%	46.88%

2026/08/10

圖表一、季度財報與獲利預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26(F)					3Q26(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	7,821	7,821	0.0%	7,723	1.3%	8,603	9,307	-7.6%	9,233	-6.8%
營業毛利	2,553	2,464	3.6%	2,436	4.8%	2,684	2,904	-7.6%	2,897	-7.3%
營業利益	1,926	1,846	4.3%	1,827	5.4%	2,005	2,234	-10.3%	2,169	-7.6%
稅前純益	1,904	1,867	2.0%	1,827	4.2%	2,020	2,249	-10.2%	2,180	-7.4%
稅後淨利	1,383	1,389	-0.4%	1,371	0.9%	1,480	1,652	-10.4%	1,625	-9.0%
EPS(元)	11.04	11.08	-0.4%	10.90	1.3%	11.81	13.18	-10.4%	12.89	-8.4%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	32.6%	31.5%	1.1 ppts	31.5%	1.1 ppts	31.2%	31.2%	0.0 ppts	31.4%	-0.2 ppts
營益率	24.6%	23.6%	1.0 ppts	23.7%	1.0 ppts	23.3%	24.0%	-0.7 ppts	23.5%	-0.2 ppts
稅後淨利率	17.7%	17.8%	-0.1 ppts	17.7%	-0.1 ppts	17.2%	17.7%	-0.5 ppts	17.6%	-0.4 ppts

資料來源:Bloomberg、中國信託整理

圖表二、年度財報與獲利預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	33,339	34,938	-4.6%	33,735	-1.2%	47,358	47,831	-1.0%	46,610	1.6%
營業毛利	10,640	11,018	-3.4%	10,496	1.4%	14,666	14,697	-0.2%	14,360	2.1%
營業利益	8,064	8,481	-4.9%	7,837	2.9%	11,202	11,226	-0.2%	11,002	1.8%
稅前純益	8,093	8,558	-5.4%	7,840	3.2%	11,288	11,328	-0.3%	10,991	2.7%
稅後淨利	5,944	6,326	-6.0%	5,848	1.6%	8,401	8,436	-0.4%	8,271	1.6%
EPS(元)	47.44	50.49	-6.0%	46.82	1.3%	67.05	67.33	-0.4%	65.42	2.5%
財務比率(%/百分點)										
毛利率	31.9%	31.5%	0.4 ppts	31.1%	0.8 ppts	31.0%	30.7%	0.2 ppts	30.8%	0.2 ppts
營益率	24.2%	24.3%	-0.1 ppts	23.2%	1.0 ppts	23.7%	23.5%	0.2 ppts	23.6%	0.1 ppts
稅後淨利率	17.8%	18.1%	-0.3 ppts	17.3%	0.5 ppts	17.7%	17.6%	0.1 ppts	17.7%	0.0 ppts

資料來源:Bloomberg、中國信託整理

2026/08/10

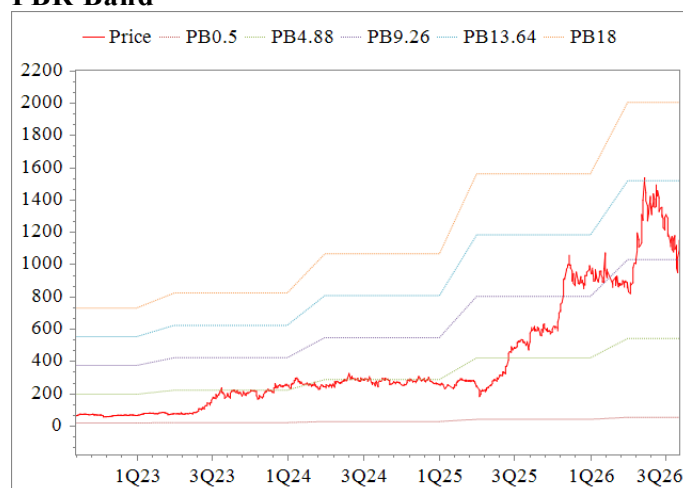
(百萬元)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
營業收入	7,107	7,821	8,603	9,808	9,915	11,262	12,647	13,534
營業成本	4,774	5,268	5,919	6,738	6,831	7,771	8,751	9,339
營業毛利	2,333	2,553	2,684	3,070	3,083	3,491	3,895	4,196
營業費用	564	638	680	716	813	845	885	920
營業利益	1,779	1,926	2,005	2,354	2,270	2,647	3,010	3,275
營業外收支淨額	13	-22	15	24	25	16	23	22
稅前純益	1,792	1,904	2,020	2,378	2,295	2,663	3,033	3,297
所得稅	427	500	505	594	551	639	758	824
稅後純益	1,336	1,383	1,480	1,745	1,717	1,999	2,243	2,443
調整後 EPS(元)	10.66	11.04	11.81	13.93	13.70	15.95	17.90	19.50
毛利率(%)	32.83%	32.65%	31.20%	31.30%	31.10%	31.00%	30.80%	31.00%
營業利益率(%)	25.03%	24.63%	23.30%	24.00%	22.90%	23.50%	23.80%	24.20%
稅後純益率(%)	18.80%	17.68%	17.20%	17.80%	17.31%	17.75%	17.73%	18.05%
營業收入								
QoQ(%)	5.45%	10.04%	10.00%	14.00%	1.09%	13.59%	12.29%	7.02%
YoY(%)	71.10%	43.69%	51.88%	45.51%	39.50%	44.00%	47.00%	38.00%
營業利益								
QoQ(%)	32.26%	8.24%	4.08%	17.42%	-3.54%	16.57%	13.73%	8.82%
YoY(%)	101.06%	54.80%	55.02%	74.97%	27.60%	37.42%	50.15%	39.15%
稅後純益								
QoQ(%)	24.94%	3.50%	7.01%	17.96%	-1.65%	16.43%	12.21%	8.93%
YoY(%)	100.35%	66.81%	48.96%	63.23%	28.49%	44.54%	51.57%	39.97%

PER Band



資料來源：中信、CMoney

PBR Band



資料來源：CMoney

個股報告

2026/08/10

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
資產總計	12,343	13,987	16,644	23,456	29,432
流動資產	6,955	8,588	10,585	16,583	20,928
現金及約當現金	1,853	2,947	3,800	5,688	8,812
應收帳款與票據	2,367	3,611	3,670	6,459	8,090
存貨	2,400	1,843	2,187	3,925	3,504
採權益法之投資	--	--	--	--	--
不動產、廠房設備	5,076	4,875	5,314	5,591	7,175
負債總計	7,407	8,409	9,380	12,380	16,719
流動負債	4,720	5,683	6,632	10,914	14,005
應付帳款及票據	1,979	3,038	3,721	6,031	6,265
非流動負債	2,687	2,726	2,748	1,466	2,714
權益總計	4,937	5,578	7,264	11,077	12,713
普通股股本	1,206	1,206	1,210	1,253	1,253
保留盈餘	3,755	4,359	5,691	8,344	9,308
母公司業主權益	4,907	5,527	7,174	10,885	12,471
負債及權益總計	12,343	13,987	16,644	23,456	29,432

損益表

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
營業收入淨額	11,247	14,517	22,001	33,339	47,358
營業成本	8,673	10,727	15,407	22,699	32,692
營業毛利淨額	2,574	3,790	6,594	10,640	14,666
營業費用	1,127	1,346	1,893	2,598	3,463
營業利益	1,462	2,506	4,767	8,064	11,202
EBITDA	1,774	2,976	5,225	8,520	11,698
業外收入及支出	-32	105	65	29	86
稅前純益	1,430	2,611	4,832	8,093	11,288
所得稅	323	639	1,171	2,026	2,773
稅後純益	1,085	1,934	3,558	5,944	8,401
公告基本 EPS(元)	9.03	16.05	29.06	--	--
調整後 EPS(元)	9.00	15.98	28.40	47.44	67.05

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024	2025	2Q26
營業活動現金	495	2,524	2,697	3,087	1,519
稅前純益	1,343	1,430	2,611	4,832	1,904
折舊及攤銷	377	298	346	387	107
營運資金變動	-1,092	372	281	-2,053	-115
其他營運現金	-133	424	-541	-80	-376
投資活動現金	-912	-234	-1,589	-493	-1,120
資本支出淨額	-841	-214	-789	-978	-1,093
長期投資變動	-19	0	-794	495	-20
其他投資現金	-51	-20	-6	-10	-7
籌資活動現金	740	-1,175	-348	-705	76
長借/公司債變動	680	484	6	-363	-91
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-362	-483	-603	-907	0
其他籌資現金	421	-1,176	248	565	167
淨現金流量	416	1,094	853	1,888	467
期初現金	1,437	1,853	2,947	3,800	8,345
期末現金	1,853	2,947	3,800	5,688	8,812

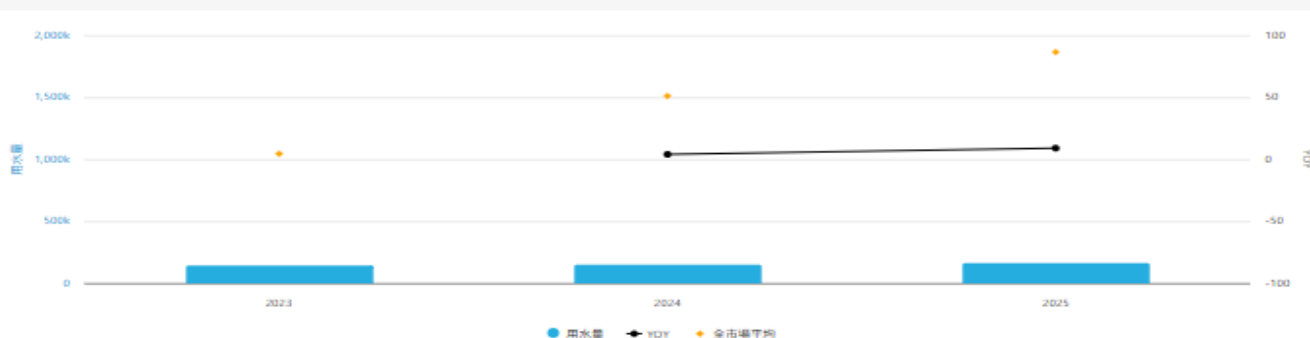
資料來源：中信、CMoney

比率分析

(百萬元)	2023	2024	2025	2026F	2027F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	6.53%	29.07%	51.55%	51.53%	42.05%
營業毛利淨額	20.81%	47.24%	74.00%	61.36%	37.83%
營業利益	28.04%	71.46%	90.22%	69.14%	38.93%
稅後純益	9.77%	78.13%	85.64%	67.04%	41.34%
獲利能力分析(%)					
毛利率	22.88%	26.11%	29.97%	31.92%	30.97%
EBITDA(%)	15.78%	20.50%	23.75%	25.56%	24.70%
營益率	13.00%	17.26%	21.67%	24.19%	23.65%
稅後純益率	9.84%	13.58%	16.64%	17.83%	17.74%
ROE(%)	20.81%	30.45%	39.41%	48.31%	46.88%

ESG 資訊-環境保護(Environmental)

用水量



2025



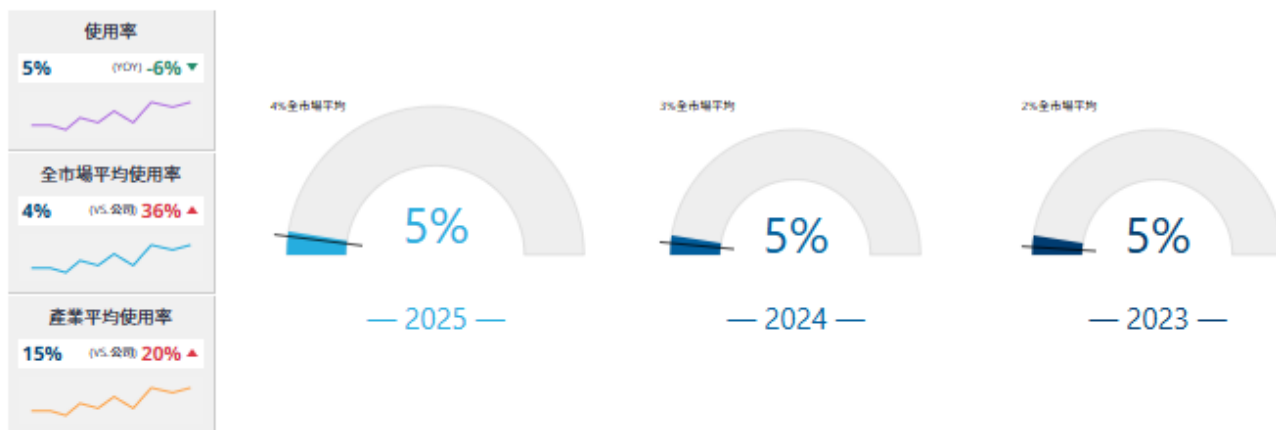
溫室氣體(範疇一/二)排放量

2025



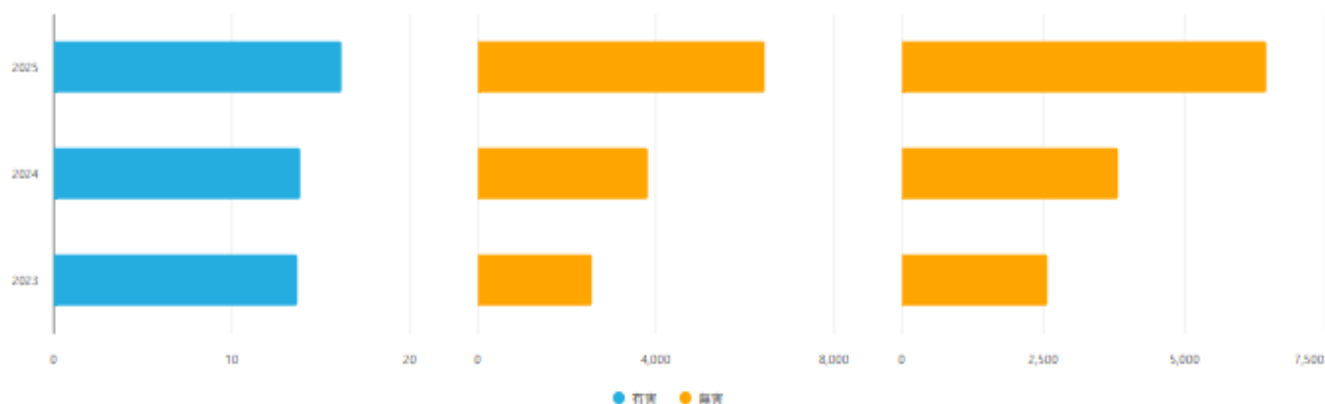
再生能源使用率

2025



2026/08/10

廢棄物量



2025



密集度

2025

溫室氣體排放密集度

0.58

用水密集度

0.007

廢棄物密集度

0.29

溫室氣體排放密集度(公噸CO₂e/百萬元營業額)



2025



ESG 資訊-社會責任(Social)

管理職女性主管占比

2025

占比

22% (YDY) -5% ▼

2025

全市場平均占比

28% (YDY) 2% ▲

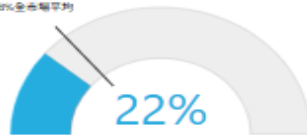
2025

產業平均占比

25% (YDY) 1% ▲

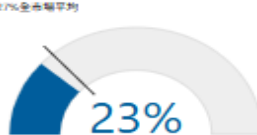
2025

28%全市場平均



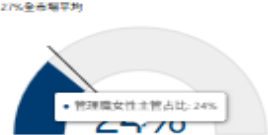
— 2025 —

27%全市場平均



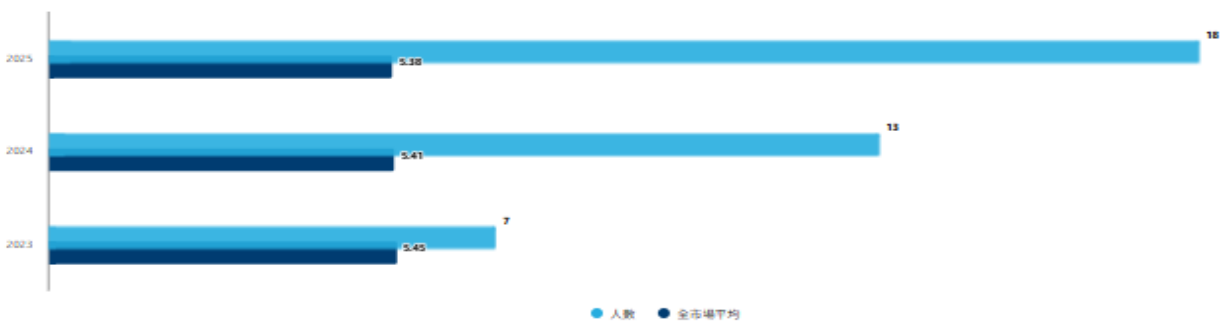
— 2024 —

27%全市場平均



— 2023 —

職業災害人數



2025

人數

18 (YDY) 38% ▲

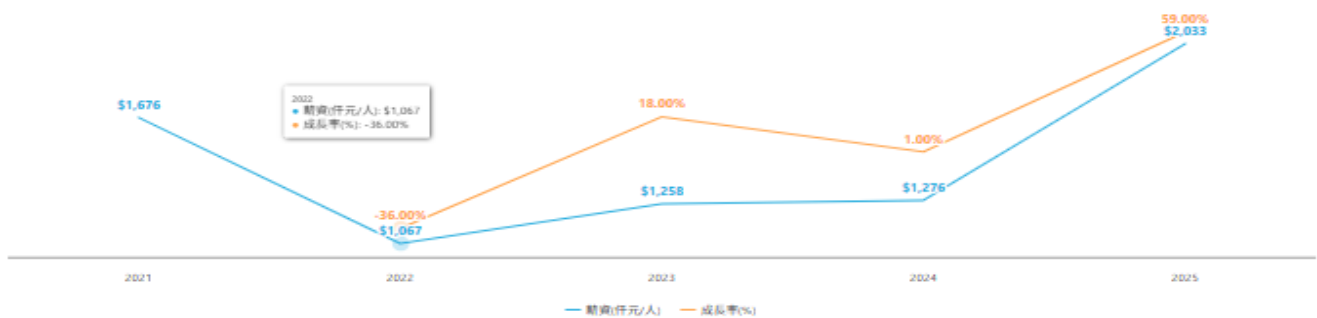
全市場平均人數

5 (VS. 公司) -1% ▼

產業平均人數

13 (VS. 公司) 84% ▲

員工薪資年度趨勢



2025

員工薪資平均數

2,033

與去年同期比

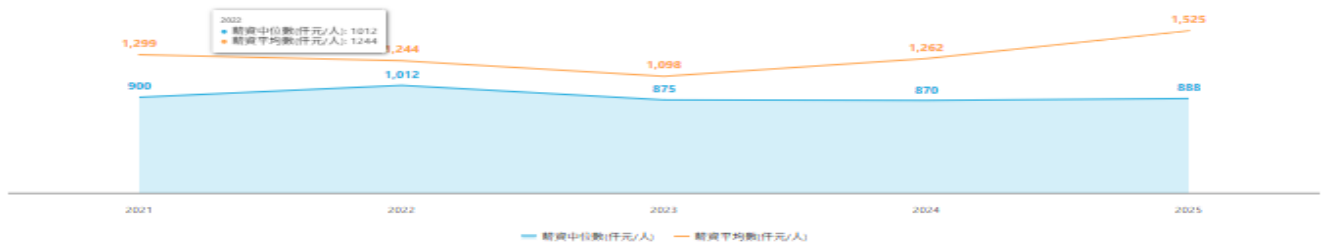
59%▲

與同產業薪資比

+26.77%

2026/08/10

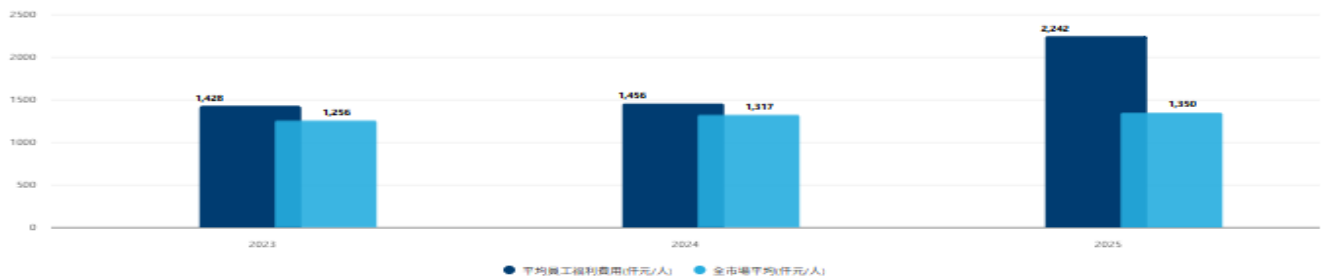
非擔任主管職務之全時員工薪資



2025



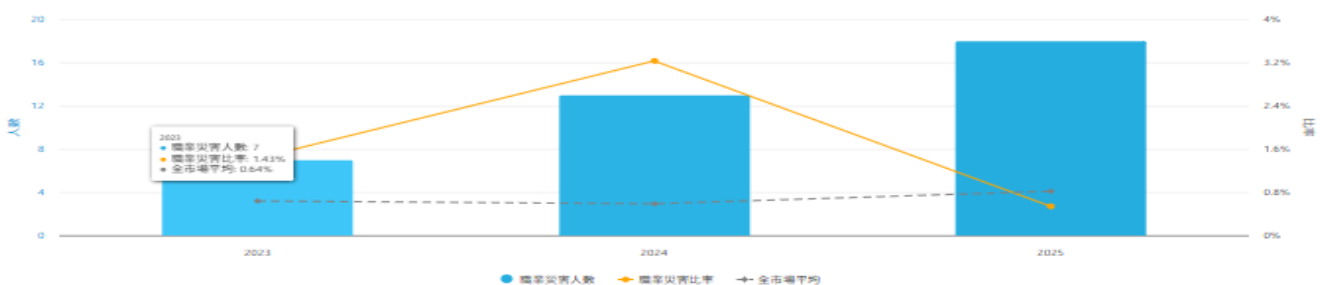
平均員工福利費用



2025



職業災害人數與比率



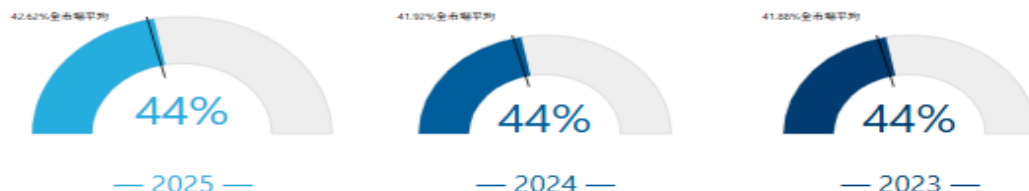
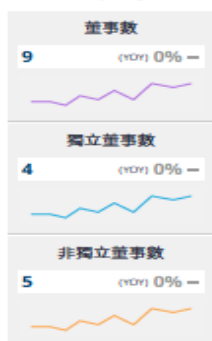
火災件數與死傷人數



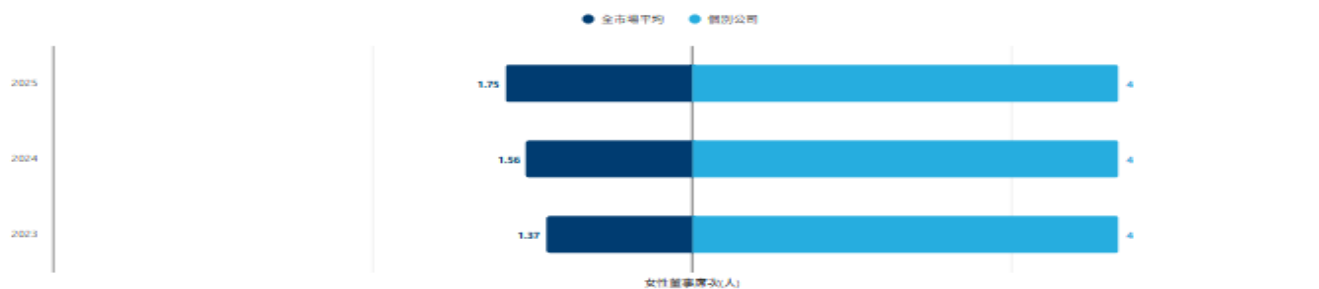
ESG 資訊-公司治理(Governance)

獨立董事vs.董事席次占比

2025



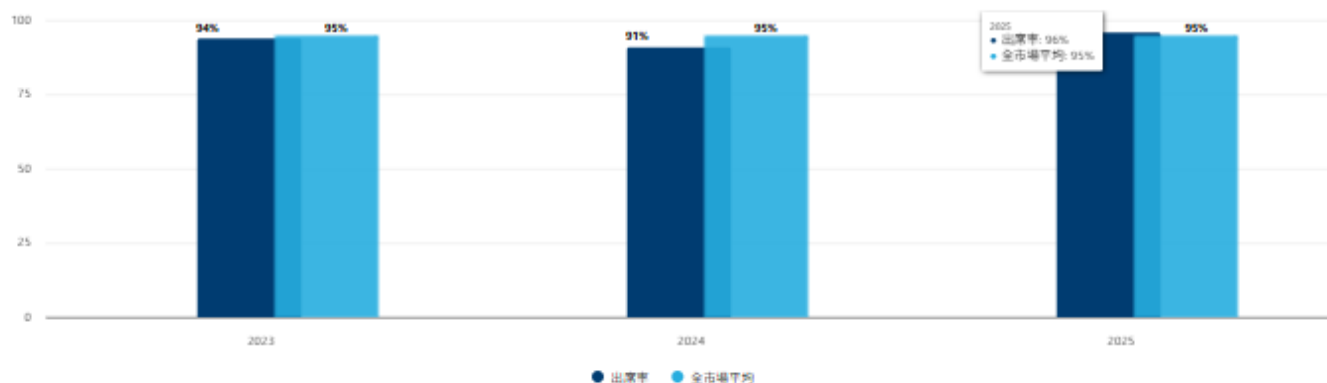
女性董事席次



2025



董事之董事會出席率



2025



2026/08/10

董事進修符合進修要點比率

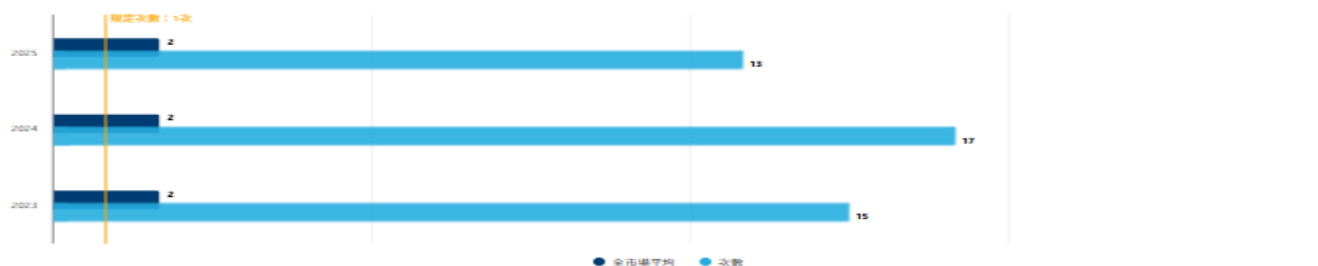


內圈:個別公司 外圈:全市場平均

2025



法說會次數



2025



薪酬委員會出席率

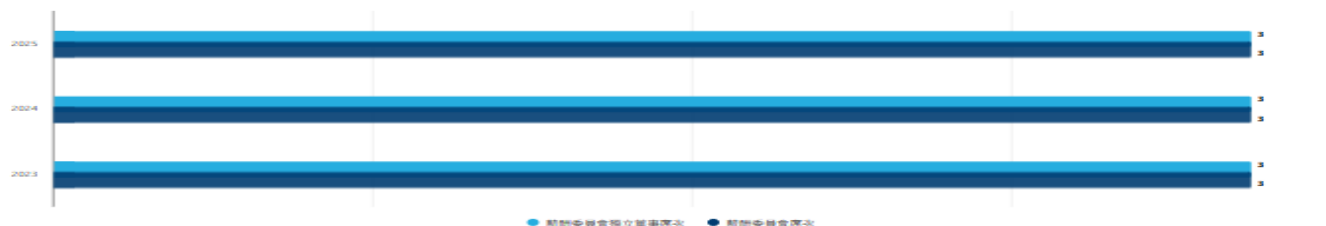


內圈:個別公司出席率 外圈:全市場平均出席率

2025



薪酬委員會席次



資料來源:證交所

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金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。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號