

陳威豪  
(886-2)2563-1666  
wiiher.chen@firstsec.com.tw

# 南俊國際(6584)

買進, TP 60 (潛在報酬 66.67%)

## 買進

興櫃 Price(05/17):70.1  
上市 Price(05/18):36  
Target Price:60

南俊國際(6584.TT)1Q23 伺服器以外產品分項受到需求進一步滑落，均呈現衰退表現，並且受到營收規模的滑落，使毛利率維持在低檔水準，展望後勢，預期隨著美系 CSP 客戶新專案於 2H23 放量出貨，2H23 營收將明顯優於 1H23，並進一步改善產品組合帶動毛利率重回成長軌道。綜合以上，研究部預估南俊國際(6584.TT)2023 年營業收入為 18.16 億元，Y-9.16%、毛利率 18.56%，Y+0.44ppt、營業利益率 5%，Y+0.75ppt、稅後純益 1.34 億元，Y+2.57%、EPS 依增資稀釋後為 2.04 元、每股淨值為 25.84 元。研究部考量，目前公司本益比約 34 倍落於過往區間上緣，評價與同業相比並無低估，研究部給予本淨比區間 2.3 倍評價，目標價為 60 元，投資建議為買進。

### ● 近期投資評等

#### 南俊國際公司簡介

Repon 南俊國際(6584.TT)成立於 1984 年，並於 2016 年登錄興櫃、2023 年正式掛牌上櫃交易，主要營業項目為鋼珠導軌與滑軌之研發、設計、製造、銷售與售後服務，產品廣泛應用於辦公傢俱、雲端伺服器、工具櫃、居家櫥櫃、家電、醫療櫃、汽車、ATM 機台等各式收納承載應用。企業總部位於桃園，並於美國及蘇州設有銷售據點，生產基地座落於桃園及雲科。前十大股東持股合計 65.14%。國內主要競爭者為川湖科技(2059.TT)、振躍精密(6705.TT)等。

#### Repon 南俊國際(6584.TT)興櫃轉上市資訊

1. 興櫃轉上市日期\_2023/05/18。
2. 普通股股本\_上櫃前 2023/05/17(5.85 億元)、上市後 2023/05/18(6.58 億元)。
3. 初次上櫃 10%員工認股、90%公開申購與競價拍賣，每股發行價格為\$36 發行。
4. 主辦券商\_凱基證券、協辦券商\_富邦綜合證券、宏遠證券。

#### 上市前營運回顧(回溯股本以 6.58 億元計算)

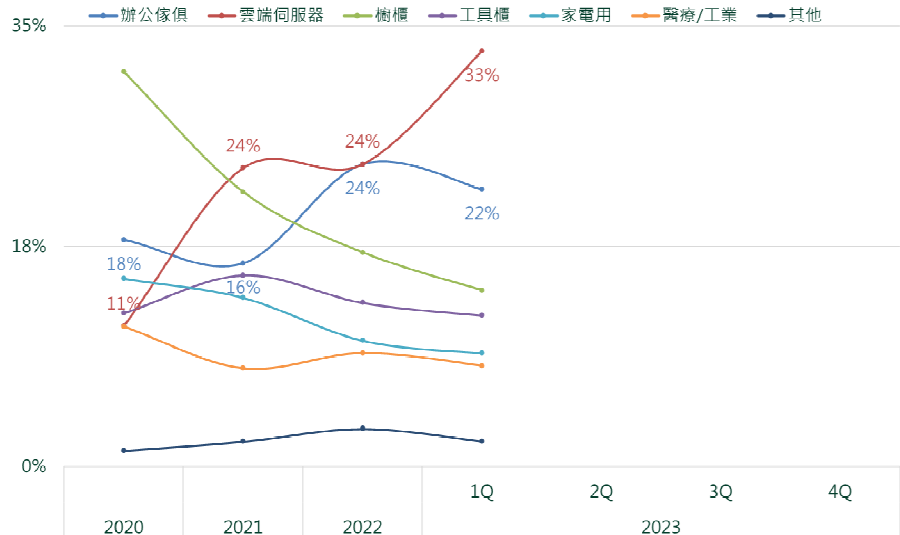
2021(年)營業收入 20.41 億元，毛利率 18.20%，營業利益率 6.52%，稅後純益 0.87 億元，EPS\_1.32 元。

2022(年)營業收入 19.99 億元，毛利率 18.12%，營業利益率 4.25%，稅後純益 1.31 億元，EPS\_1.99 元。

1Q23 營業收入 2.87 億元，毛利率 14.25%，營業利益率-0.96%，稅後純損 345 萬元，EPS 為-0.05 元。

南俊國際(6854.TT)產品營收佔比(%)

南俊國際分項營收佔比(%)



Source\_南俊國際(6854.TT)法說會簡報/第一金投顧彙整

**疫後辦公復甦，減緩消費性疲軟帶來之衝擊**

南俊國際(6584.TT)2022 年營業收入為 19.99 億元，Y-2.1%，受到美國成屋銷售不佳，消費性需求疲軟及缺料問題導致亦導致家電需求疲弱，壓抑分項營收均呈現雙位數年衰退表現，所幸疫情過後恢復上班，帶動辦公傢俱需求回溫，繳出 Y+45%支撐整體營收，然辦公傢俱毛利率較低影響整體產品組合，使全年毛利率呈現微幅下滑且壓抑營業利益率亦走跌，所幸在匯兌收益挹注 0.56 億元貢獻下，業外收入繳出 0.88 億元，帶動公司稅後純益保持年增長態勢。綜合以上，南俊國際(6584.TT)2022 年營業收入為 20.41 億元，Y-2.05%、毛利率 18.12%，Y-0.08ppt、營業利益率 4.25%，Y-2.27ppt、稅後純益 1.31 億元，Y+50.57%、EPS\_2.26 元。

**需求進一步滑落，壓抑 1Q23 繳出虧損之成績**

南俊國際(6584.TT)1Q23 營業收入為 2.87 億元，Q-24.92%/Y-33.07%，伺服器以外產品分項受到需求進一步滑落，均呈現衰退表現，並且受到營收規模的滑落，使毛利率維持在低檔水準，所幸在伺服器分項業務保

持穩健下，營收佔比提升到 33%，挹注毛利率繳出季增走勢，然在匯兌損失及財務成本較高的情況下，業外部份亦呈現支出 156 萬元，拖累 1Q23 繳出小幅虧損之成績。綜合以上，南俊國際(6584.TT)1Q23 營業收入為 2.87 億元，Q-24.92%/Y-44.4%、毛利率 14.25%，Q+0.75ppt/Y-3.3ppt、營業利益率-0.96%，Q+0.62ppt/Y-6.54ppt、稅後純損 345 萬元，季持續虧/年由盈轉虧、EPS 為-0.06 元。

### **伺服器新平台放量及新客戶訂單挹注為主要成長動能**

展望後勢，公司成長動能源自於伺服器產品分項，受到美系客戶伺服器機櫃從托架設計改採鋼珠導軌，方便升級及維修，未來中系客戶也將導入此設計，並且在載重需求持續上升支持下，產品 ASP 也穩健攀升，雖然目前面臨新舊平台轉換銜接期，即面臨客戶拉貨動能稍有放緩，但預期隨著美系 CSP 客戶新專案於 2H23 放量出貨，2H23 營收將明顯優於 1H23，並渴望伺服器分項營收佔比突破三成，近一步改善產品組合帶動毛利率重回成長軌道。綜合以上，研究部預估南俊國際(6584.TT)2023 年營業收入為 18.16 億元，Y-9.16%、毛利率 18.56%，Y+0.44ppt、營業利益率 5%，Y+0.75ppt、稅後純益 1.34 億元，Y+2.57%、EPS 依增資稀釋後為 2.04 元、每股淨值為 25.84 元。

### **結論與建議**

南俊國際(6584.TT)1Q23 伺服器以外產品分項受到需求進一步滑落，均呈現衰退表現，並且受到營收規模的滑落，使毛利率維持在低檔水準，展望後勢，預期隨著美系 CSP 客戶新專案於 2H23 放量出貨，2H23 營收將明顯優於 1H23，並近一步改善產品組合帶動毛利率重回成長軌道。綜合以上，研究部預估南俊國際(6584.TT)2023 年營業收入為 18.16 億元，Y-9.16%、毛利率 18.56%，Y+0.44ppt、營業利益率 5%，Y+0.75ppt、稅後純益 1.34 億元，Y+2.57%、EPS 依增資稀釋後為 2.04 元、每股淨值為 25.84 元。研究部考量，目前公司本益比約 34 倍落於過往區間上緣，評價與同業相比並無低估，研究部給予本淨比區間 2.3 倍評價，目標價為 60 元，投資建議為買進。

6584南俊國際綜合損益表20230518

單位:Min,%元	202201	202202	202203	202204	2022	202301	202302	202303	202304	2023
營業收入淨額	515.49	567.71	533.82	381.70	1,998.72	286.59	347.90	541.69	639.53	1,815.71
毛利率	17.55%	20.72%	19.22%	13.50%	18.12%	14.25%	16.65%	19.47%	20.76%	18.56%
營業利益率	5.58%	5.33%	5.97%	-1.58%	4.25%	-0.96%	0.94%	6.90%	8.92%	5.00%
營業外收入及支出	32.13	29.37	49.61	-23.55	87.55	-1.56	28.84	28.38	17.16	72.83
稅前純益	60.89	59.61	81.49	-29.59	172.40	-4.31	32.13	65.75	74.18	167.75
母公司業主-稅後純益	49.89	47.73	61.59	-28.55	130.66	-3.45	25.58	52.62	59.26	134.01
普通股股本	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10	658.10
未稀釋EPS	0.76	0.73	0.94	-0.43	1.99	-0.05	0.39	0.80	0.90	2.04
稀釋後EPS	0.76	0.73	0.94	-0.43	1.99	-0.05	0.39	0.80	0.90	2.04
QoQ(%)										
營收		10.13%	-5.97%	-28.50%		-24.92%	21.39%	55.71%	18.06%	
營業利益		5.16%	5.39%	-118.94%		-54.46%	-219.40%	1038.57%	52.58%	
歸屬於母公司-稅後純益		-4.32%	29.05%	-146.35%		-87.93%	-842.43%	105.66%	12.62%	
YoY(%)										
營收					-2.05%	-44.40%	-38.72%	1.47%	67.55%	-9.16%
營業利益					-36.18%	-109.56%	-89.15%	17.24%	-1044.66%	7.00%
歸屬於母公司-稅後純益					50.57%	-106.91%	-46.40%	-14.57%	-307.56%	2.57%