

伺服器

產業概況

- 面對 2023 年經濟仍有諸多不利因素，但有鑑於 2023 年 Intel、AMD 伺服器新平台的推出，具有換代需求，預估 2023 年全球伺服器整機出貨量仍將呈年成長 2~3%，低於 2022 年的 5~6%
- 根據 TrendForce 最新研究報告，預估 2023 年 AI 伺服器(包含搭載 GPU、FPGA、ASIC 等)出貨量近 120 萬台，年增 38.4%，占整體伺服器出貨量近 9%，至 2026 年將占 15%，同步上修 2022~2026 年 AI 伺服器出貨量 CAGR 至 29%。而 AI 晶片 2023 年出貨量將成長 46%。

產業內重點個股月營收檢視

股票代號	股票名稱	202306			
		月營收(億元)	MOM(%)	YOY(%)	累計營收 YOY(%)
2317	鴻海	4,227.7	-6.2	-19.7	-5.3
2356	英業達	477.2	3.6	-8.4	-5.2
2376	技嘉	96.4	1.8	17.6	-1.5
2382	廣達	901.8	17.1	-27.2	-10.7
3231	緯創	811.0	28.1	-20.1	-11.1
3515	華擎	15.6	24.0	48.7	-2.0
3706	神達	30.8	-11.6	-22.4	-15.7
6669	緯穎	226.1	45.7	-35.2	3.8

月營收簡評

■ 鴻海 (2317)

- ⇒ 鴻海 6 月營收不如預期，從四大產品線表現來看，月對月方面，「電腦終端產品類別」因受惠於新品發布，故有雙位數成長；「元件及其他產品類別」與上月相比表現持平、「雲端網路產品類別」略微衰退。至於「消費智能產品類別」，由於客戶上月促銷拉貨，基期較高，本類別與上月相比也略微衰退。Q1 稅後 EPS 0.93 元，YoY -56.1%，本業優於預期，業外不如預期，主因認列轉投資日本 Sharp 虧損 173 億元，影響 EPS -1.25 元所致。

英業達 (2356)

- 英業達 6 月營收不如預期，主因去年同期基期較高所致。Q1 稅後 EPS 0.25 元，YoY -39.0%，主因受到升息帶來的利息壓力、致業外轉虧。展望 AI 伺服器熱潮，英業達看好 Q3 將出現比較顯著的 AI server 出貨貢獻，且公司 5 月已宣布設泰國子公司的計劃，該廠將主要生產「伺服器類」產品。英業達內部則預估，以配置 4 或 8 顆 GPU 的 AI 伺服器產品來看，今年度占其伺服器產品的出貨滲透率，將從去年的 5% 拉升至達 10%，明年則將隨整體產業市場同步揚升。

技嘉 (2376)

- 技嘉 6 月營收符合預期，Q1 稅後 EPS 1.61 元，YoY -66.7%，不如預期，主因受總體經濟環境不佳，以及同業清庫存影響所致。技嘉近兩年伺服器營收均為 200 億元左右，營收比重各為 17%、19%。受俄烏戰爭影響，使得 2022 年公司伺服器營收減少逾 1 成，再加上新 CPU 延後上市，導致專案進度推遲，但預期今、明年公司伺服器營收將恢復強勁成長，主要動能來自新增客戶與 AI 伺服器貢獻增加。

廣達 (2382)

- 廣達 6 月營收不如預期，主因去年同期基期較高，加上高單價機種出貨疲軟所致，廣達的高單價機種除了蘋果 Macbook 之外，也包含雲端伺服器業務，上季亦受景氣衝擊。廣達 6 月 NB 出貨量 510 萬台，較上月出貨 420 萬台成長 21.4%。廣達 Q2 NB 出貨 1,260 萬台，呈現逐月成長的姿態，較首季的 1,080 萬台增加 16.7%。Q1 稅後 EPS 1.68 元，YoY -4.0%，符合預期，公司非 NB 業務營收比重從 3Q22 的 45~50% 提升至 50~55%，帶動毛利率達 6.6%，創近六季以來新高所致。

緯創 (3231)

- 緯創 6 月營收不如預期，主因去年同期基期較高所致。Q1 稅後 EPS 0.06 元，相較於去年同期，轉虧為盈，不如預期，主因合併公司之利息費用 22.9 億元，影響 EPS -0.79 元所致。緯創 2022 年非 PC 營收占 40%，其中伺服器占公司整體營收 36%，Supermicro 占緯創伺服器出貨量 21.9%，Dell 及 HPE 占緯創伺服器出貨量 41.9%。緯創 2017 年起投入 AI 伺服器研發，2022 年 AI 伺服器營收約 150 億元(占緯創 1.5% 營收)。展望 2023 年，緯創的主要成長動能將來自於伺服器，隨著新平台的推出將刺激企業換機需求，且緯創逐漸降低中系客戶、提升美系客戶的比例，預估今年伺服器營收占比將提升至 38%。

華擎 (3515)

- 華擎 6 月營收符合預期，Q1 稅後 EPS 1.03 元，YoY -79.4%，主因受到客戶端持續去化庫存所致。華擎為 AMD 主力供應鏈，AMD 已經開發 AI 伺服器晶片，並規劃在 2024 年出貨，華擎也導入相關產品，可望 1Q24 陸續出貨，屆時將帶動明年業績跟著增長。華擎 H2 也進入傳統旺季，華擎 H2 主機板與顯示卡出貨量將回升，有望帶動今年整體營收優於去年。

神達 (3706)

- 神達 6 月營收不如預期，主因目前訂單能見度 3 個月，稼動率較去年同期低，整體需求較疲弱所致。Q1 稅後 EPS 0.13 元，YoY -70.5%。權益法投資方面，公司 Q1 持有神基(3005)31.4%股權，持有 Concentrix(CNXC)9.4%股權。因公司於 3Q22 出售 Concentrix 部分股權，因此持股比例下降，對該公司喪失重大影響力，故目前 Concentrix 已轉列於 FVOCI，預期今年公司來自業外利益將減少。看好公司 7 月起承接 Intel 伺服器業務後，神達伺服器業務將可跨向整機、機櫃業務，有利未來動能。

緯穎 (6669)

- 緯穎 6 月營收優於預期，Q1 稅後 EPS 18.86 元，YoY 40.5%，創同期新高，符合預期，緯穎 H1 業績受雲端資料中心景氣逆風影響而衰退，不過，日前公司透露新開案有超過 5 成屬 AI 伺服器範疇，看好 AI 伺服器在明年的滲透率將顯著提升，有助營收獲利攀升。

重點個股財務資訊及預估：(單位：億元，元)

股票代號	股票名稱	市值	2022 年	2023 年				
			稅後 EPS(F)	營收(F)	毛利率 (F)(%)	營益率 (F)(%)	業外收支率(F)(%)	稅後 EPS(F)
6669	緯穎	2,884.2	81.07	2,972.7	8.3	6.2	-0.5	76.14

月推薦個股

緯穎 (6669)

- 緯穎投資評等買進，目標價 1850.0 元；隱含漲幅 12.1%，預估 2023 年稅後 EPS 76.14 元，投資建議在本益比 20~24 倍區間操作。
- 預期 Q3 伺服器 DRAM ASP 將持續下滑，DDR4 QoQ -3%~-8%，DDR5 QoQ 0%~-5%，將有利於緯穎未來獲利表現。緯穎在中東地區獲得的相關訂單金額高達 40~50 億美元，預期 2H24 量產出貨，以緯穎 2022 年營收 2,929 億元為計算基準，相當於將額外貢獻 40%~50% 營收，對 2024 年營收具有顯著正面影響，2025 年則正式進入營收爆發期。

::免責宣言::

本項研究報告僅提供本公司會員參酌，且純粹屬於研究性質，並不保證報告內容的完整性與精確性，亦完全無意影響客戶買賣股票的任何投資決定。報告中的各項意見與預測，是得自於本公司信任為可靠的來源，受到特定的判斷日期之時效性限制，若嗣後有任何變動，本公司不做預告，也不會主動更新。投資人做任何決策時，必須自行謹慎評估相關風險，並就投資的結果自行負責。本研究報告的著作權為華南投顧所有，嚴禁抄襲、引用、對外傳送或轉載。