

# 工業電腦產業切入利基市場成長仍可期待

華南永昌投信 投資研究部 黃豐凱

當全球投資市場對於PC的成長性不再寄予高度期待之後，事實上，在現有PC領域仍有一塊次產業相當值得注意，那就是可望在近年出現顯著成長的工業電腦。以工業電腦所在市場的利基型特色來看，在近年景氣逐步復甦後，企業界資本支出持續增加，部分產業界所需之工業電腦，訂單開始如雪片般發出。由於目前景氣持續熱絡，廠商展望未來營運環境可望逐步轉佳，對於企業資本支出的態度自然轉趨積極，這對於工業電腦產業將更為有利。而事實上，今年第一季就已有多家工業電腦廠商出現淡季不淡的現象。

## 工業電腦應用範圍趨多元化，產業成長展望佳

過去工業電腦常讓人覺得主要運用於工業用之製造業生產，其實工業電腦具有少量多樣、功能強大的作

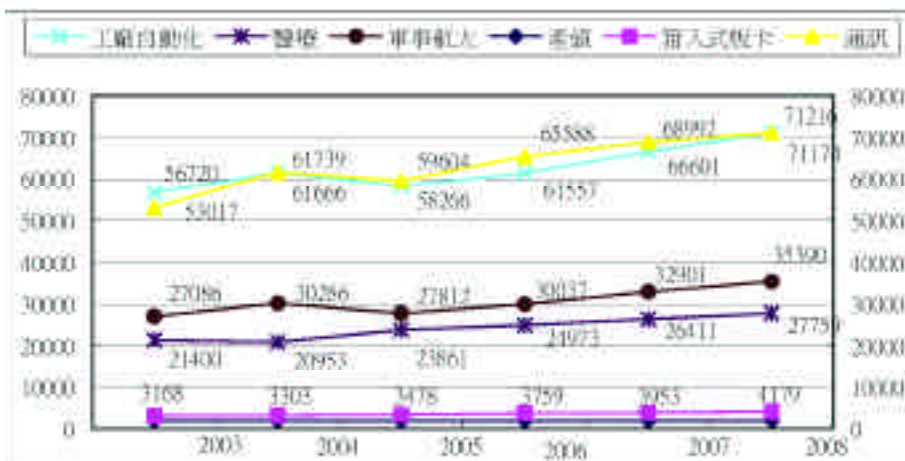
用，有機會邁向多種產業及生活的應用，目前除了製造業外，舉凡金融業、電信網路業乃至於公共環境中，所需應用的各式電腦自動化控制器與伺服器，如捷運讀卡機、自動售票機、ATM、POS、大型遊戲機、電腦電話整合系統、國防以及導航系統等等都是工業電腦應用領域。

工業電腦廠商客戶以製造生產為主，接單狀況自然會隨全球經濟景氣波動，當景氣復甦時，業者紛紛投資擴廠，對自動化設備的需求會增加，因此工業電腦的需求也隨著上升，然而，當經濟不景氣時，在減少人力降低成本的要求下，工業電腦在不景氣中的需求仍然平穩，受到的影響幅度較小。根據VDC(Venture Development Corporation)統計，2000年雖然全球不景氣，2000年工業電腦產值仍有19.63億美元，估計2005年則有33.23億美元，複合成長率達11.1%，持續兩位數成長態勢不變，相較PC產業個

位數成長明顯較為強勁。以工業電腦 的一年，2006年成長態勢明顯。  
五大區塊來看，2005年算是微幅修正

2003年-2008年工業電腦前五大產業產值成長

單位：百萬美元



資料來源：Electronic Trend Publications, inc; 華南永昌投信彙整

**國內企業多切入利基市場發展，大廠著重購併策略**

工業電腦廠商都專注在平台 (Platform) 發展，其中一般平台如 EC Board、IPC 等舊有產品，毛利率仍在 30% 以上，採用維持穩定策略。至於舊有產品垂直整合後延伸出的新產品，如 eAutomation、Networking Security、Medical、DVR /

Surveillance 等，因為毛利率高達 45% 以上，大多是公司發展重心。以目前工業電腦廠生產狀況來看，每年代工訂單數量可達 5,000 至 30,000 台的產品，代工量適中，毛利率 20% 以上，公司會願意承接生產，並加以拓展市場，擴大公司營業規模。而每年代工訂單數量超過 3 萬台以上的產品，毛利率低於 15%，一般工業電腦公司並無規模經濟，難以從其中獲利，因此本來就不是工業電腦廠積極

追求的市場。因此，對於部份以專業製造代工定位想切入此一領域的大廠加入競爭，工業電腦廠不見得會因此受到影響。因此大廠在切入此一市場的投資策略就是購併，縮短自己的學習曲線，華碩併下研華就是最好的實例。

台灣工業電腦公司專攻於水平的應用面發展，舉凡網通、IA、Panel PC、POS產品等等都是發展重點，目前台灣工業電腦廠廠家除研華外，其餘規模都不大，因此華碩併入研華以兩家相對產業地位相當合理。儘管華碩切入工業電腦市場，但若工業電腦廠商只要能找到具特定利基性的市場切入，則業績就能獲得穩定成長。目前除台灣工業電腦龍頭研華(華碩)及研揚未正式朝某特定利基市場發展外，其他廠商都已選擇次產業拓展市場，例如威達電往NAS、DVR，凌華、瑞傳、立端導入網路通訊防火牆產品，飛捷、伍豐往POS系統發展，這些都是工業電腦積極往利基市場發展的實例。因此，這個族群每家公司都有其特殊題材性，每一家都可以寫出一大篇的研究報告，值得一家家去深入探討，並從中發掘出特有的投資價值。

### 產業特性波動大，季報公布前應慎選投資標的

綜合上述所言，不難發覺此一族群長期為投資市場忽略，特別是中小型廠商。過去投資市場重心大多放在研華、研揚以及威達電等大型的工業電腦廠商，但是新進入資本市場之工業電腦廠家並不在少數。以目前可掌握的第一季營收來看，大部份工業電腦廠都有機會較去年第四季旺季持平或小幅向上，只是就股價表現來看，今年以來，部分個股在市場預期業績題材下已有較大漲幅，部分個股如瑞傳、立端、寶晟等本益比均來到10倍上下，股價也在50元附近，此處投資人需留意第一季獲利是否符合預期，否則回檔下殺力道將不輕，因為工業電腦產業特性為集中入帳，因此波動性大，可以觀察過去兩年廠家發佈之特定訂單，是否如原先進度發展，否則今年獲利達成將有較大之疑慮，此外，台幣波動影響仍待觀察，研華曾經在匯兌操作上大滑一跤，加上工業電腦廠家股本都很小，投資人在第一季財報公佈前仍應謹慎挑選投資標的，以免看對族群，卻未享受到獲利。