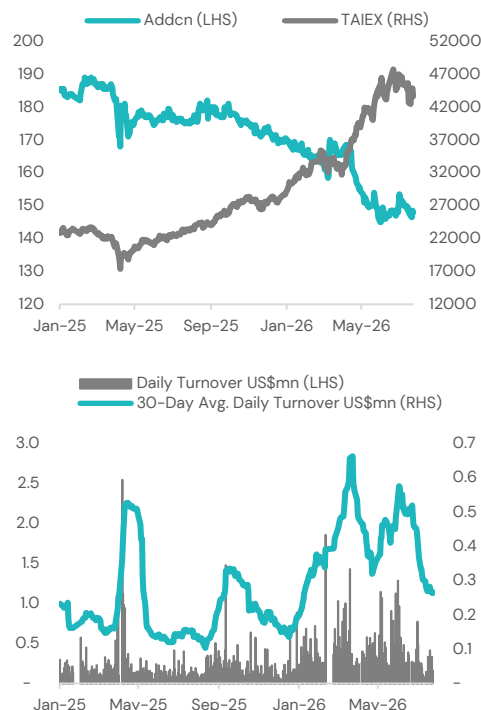


2026/07/24
TruePulse Equity Research
research@truepulsecapital.com

市場數據

股票代號:	5287.TW / 5287 TT
收盤價:	TWD 148.00
52周價格範圍:	TWD 143.00 – 182.00
30天平均交易量 (張)	56.7
在外流通股數 (百萬)	60.3
外資持股比例 (%)	16.10
市值 (百萬美元)	275.7

股價表現



財務摘要

新台幣 百萬	2022	2023	2024	2025
營業收入	1,958	2,150	2,262	2,319
營業收入年增率(%)	16.3	9.8	5.2	2.5
毛利率(%)	70.6	69.9	69.7	69.2
營業利益率(%)	38.7	38.8	38.6	39.9
淨利(損)	665	711	760	836
淨利(損)年增率(%)	8.5	7.0	6.9	10.0
淨利率(%)	33.9	33.1	33.6	36.0
每股盈餘(元)	11.1	11.9	12.7	13.9
每股淨值(元)	31.1	33.9	38.4	42.3
股東權益報酬率(%)	34.6	36.4	35.0	34.4
殖利率(%)	8.3	4.6	4.8	6.0
本益比(x)	14.5	15.6	14.6	12.2
股價淨值比(x)	5.2	5.5	4.8	4.0
股價營收比(x)	4.9	5.2	4.9	4.4
企業價值倍數(x)	11.9	12.5	11.9	10.2

數字科技

高ROE底盤穩固，AI加值與分部成長開啟評價重估空間

公司介紹

數字科技為台灣主要生活服務網路媒合平台，核心業務涵蓋房屋租售、遊戲寶物交易、汽車交易、人力媒合、打工接案、修繕服務與室內設計資訊。公司旗下591、8591、8891、518熊班、小雞上工、出任務、找師傅與100室內設計等平台，長期深耕各自垂直市場，主要收入來自刊登費、交易手續費、廣告及加值服務。隨旗下網站累計會員數達1,700萬人，公司正由成熟分類廣告平台，逐步轉向結合生活場景流量、媒合資料、AI工具與多平台商業化能力的垂直生活服務平台。

重點摘要

1Q26獲利穩定成長，景氣逆風下平台韌性優於營收表現：數字科技1Q26合併營收為新台幣5.51億元，年增1%；營業毛利為3.75億元，年增3%；稅後淨利為1.78億元，年增3%；EPS由去年同期2.87元提升至2.97元。雖然591房屋交易受房市低迷影響、8891汽車交易受車市疲弱與關稅不確定性壓抑，但公司仍維持獲利成長，反映多平台組合、費用控管與平台化營運模式具備抗波動能力。我們認為，本季重點不在營收僅低個位數成長，而在於公司於不利景氣環境下仍守住毛利、淨利與EPS成長，凸顯成熟平台長期累積的現金流品質與營運效率。

成長動能藏於分部之中，8591與小雞上工重啟新平台想像：集團整體營收低個位數成長，容易讓市場忽略分部之間的成長差異。1Q26 591房屋交易營收年減7%、8891汽車交易年減5%，但8591寶物交易受手遊與端遊交易需求提升帶動，營收年增36%，占比提升至約20%，成為抵銷房市與車市逆風的重要來源。另一方面，小雞上工會員人數達390萬人，流量達11萬，收費後營收與獲利表現優於公司預期。我們認為，數字科技並非單純依賴成熟分類廣告收入，而是仍具備將既有流量、技術與媒合經驗複製到新垂直場景的能力。

591短期受房市拖累，但仍是未來變現效率提升的最大槓桿：591仍為數字科技最大收入來源，1Q26營收占比約65%，短期受房市低迷影響而年減7%。然而，591每月站台瀏覽達2,650萬人次，其中租屋瀏覽達910萬人次；每日網站訪問達100萬人次，總會員數達530萬人，線上物件約50萬筆，仍是台灣租屋、買屋與房產資訊的重要入口。我們認為，591的中長期價值不應只用房市景氣循環衡量，而在於公司能否透過AI刊登助手、商家工具、線索服務與資料加值，提高單一商家、單一物件與單一會員的變現效率。若此一方逐步推進，591的價值將不只取決於房市景氣，而有機會成為數字科技提升ARPU與發展新收入層的核心槓桿。

高ROE與高配息支撐下檔，AI加值與多場景變現決定評價上緣：數字科技過去五年稅後淨利由新台幣6.12億元提升至8.36億元，五年平均ROE達34%，股利配發率近五年平均超過八成，提供穩定股東回報與評價下檔支撐。我們認為，市場目前仍傾向以低成長、高配息平台股評價公司，但此框架尚未充分反映其生活服務場景流量、平台資料、AI加值功能與新平台商業化所帶來的深化變現潛力。後續若小雞上工收費持續放量、591與8891商家工具及線索服務逐步落地、AI加值功能具備付費化可能，數字科技有機會從成熟分類廣告平台，轉向具備多場景變現能力的垂直生活服務平台。

數字科技近期法說會重點摘要

高ROE平台護城河穩固，AI加值與新平台孵化打開重估空間

數字科技1Q26營收年增1%，表面上並非高速成長公司，但在房市與車市雙重逆風下，仍能維持營業毛利、稅後淨利及EPS同步成長，顯示其平台組合、成本結構與獲利模式具備高度韌性。

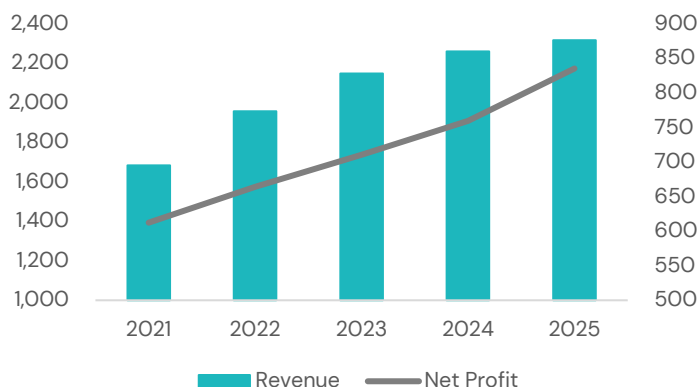
我們認為，市場目前仍傾向以低成長、高配息的成熟分類廣告平台邏輯評價數字科技，但此一定價框架尚未充分反映公司自有平台長期累積的高意圖流量、刊登資料、供需媒合能力、新平台孵化能力，以及AI加值服務所帶來的變現效率提升空間。數字科技真正的核心價值，不只是591、8591、8891等成熟平台的刊登與手續費收入，而是公司長期累積的垂直場景經營能力與跨生活服務平台的複製能力。若未來小雞上工收費模式、AI加值服務、商家工具與線索媒合服務逐步被驗證，公司評價邏輯有機會從低成長、高配息的成熟平台股，逐步轉向具備深化變現能力的垂直生活服務平台。

一、景氣逆風下仍維持獲利成長，平台模式具備韌性

數字科技1Q26合併營收為新台幣5.51億元，年增1%；營業毛利為3.75億元，年增3%；稅後淨利為1.78億元，年增3%；EPS為2.97元，較去年同期2.87元小幅提升。雖然營收成長率不高，但在主要營收來源591房屋交易受房市低迷影響、8891汽車交易受車市疲弱與關稅不確定性影響的情況下，公司仍能維持獲利成長，反映平台型業務在成本結構、費用控管與營運效率上的韌性。

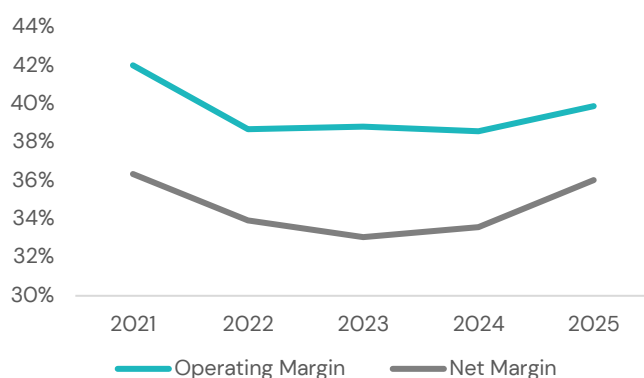
從營收結構來看，591房屋交易仍為最大收入來源，1Q26占合併營收約65%，但營收年減7%；8591實物交易表現最為亮眼，營收年增36%，占比提升至約20%；8891汽車交易占比約9%，營收年減5%；518熊班及其他人力相關平台占比約6%，營收年增2%。此一組合顯示，雖然591仍高度影響公司整體成長率，但不同垂直平台的景氣循環並不完全同步，8591與人力相關平台已在一定程度上抵銷房市與車市逆風。

圖表1.1: 數字科技營收及獲利趨勢



資料來源: 公司資料，好脈資本

圖表1.2: 數字科技營業利益率及淨利率趨勢



資料來源: 公司資料，好脈資本

我們認為，1Q26財務表現的關鍵不在於營收僅年增1%，而在於公司於不利外部環境下仍維持穩定獲利能力。對資本市場而言，這代表數字科技具備成熟平台公司的現金流品質；但若想要打破目前較低的本益比框架，公司仍需要讓市場看到更明確的新成長來源，包括8591持續成長、小雞上工收費模式放大、AI加值服務變現，以及591與8891在商家工具、線索服務與ARPU提升上的潛力。

二、高市占率與高意圖流量，形成垂直媒合平台護城河

數字科技旗下成熟平台在各自市場具備高度領先地位。根據公司法說會簡報，8591寶物交易、591房屋交易及8891汽車交易在線上市場市占率分別約為90%、80%及50%，皆為台灣相關垂直領域的領導平台。這些平台的價值不只是「流量大」，而是用戶進入平台時往往已具備明確需求，包括買賣虛實、租屋買房、買車賣車、找工作、找打工或尋找生活服務。

截至2025年底，數字科技旗下網站累計會員數達1,700萬人，橫跨房屋、遊戲、汽車、人力、打工、接案、修繕與室內設計等生活服務場景。相較一般內容型網站，數字科技的流量更接近「需求型流量」：使用者進入平台時，多半已具備租屋、買房、買車、求職、打工、遊戲交易或尋找服務的明確目的。這類流量通常具備較高商業價值，也更適合作為未來AI媒合、商家工具與增值服務的基礎。

我們認為，數字科技不應只被視為傳統分類廣告平台，而是台灣少數橫跨多個生活服務場景的垂直媒合平台。若公司能進一步將會員資料、刊登資料與供需媒合經驗轉化為AI推薦、商家工具、增值曝光、線索媒合與訂閱服務，平台價值將不再只由刊登費或手續費定義。

這些自有平台長期累積的垂直場景資料並不容易從公開網路取得。591累積房屋刊登、租售需求與區域物件資料；8891掌握汽車刊登、車商與買車線索；518熊班與小雞上工掌握企業徵才、求職與打工需求；8591則掌握遊戲玩家交易需求與虛實行情。這些資料的共同特徵，是都來自使用者準備採取行動的場景，而非一般瀏覽流量。這也是數字科技在AI時代最值得重新評估的核心資產。

三、591短期受房市拖累，但仍是台灣租售市場核心入口

591房屋交易為數字科技最大收入來源，1Q26營收占比約65%，但受房市低迷影響，營收年減7%，成為短期整體營收成長放緩的主要原因。公司簡報顯示，591房屋交易每月站台瀏覽達2,650萬人次，其中「租屋」瀏覽達910萬人次；每日網站訪問100萬人次，其中APP貢獻40萬人次；每日訪問總頁數1,400萬頁次，其中APP貢獻800萬頁次。此一流量規模顯示，591在台灣租售市場中仍具有高度入口價值。

從供給端來看，591出租會員數約60萬人、出售會員數約25萬人，總會員數530萬人，每日刊登筆數約10,000筆，線上物件總筆數約50萬筆。此一資料規模不僅支撐租屋與買賣刊登收入，也形成房東、房仲、建商、代銷、租客與買方之間的供需資料庫。雖然短期房市景氣會影響刊登與廣告需求，但591的長期價值在於其已成為台灣不動產資訊與租售媒合的重要入口。

我們認為，591未來的重點不應只放在房市景氣循環，而在於能否提高單一會員、單一物件與單一商家的變現效率。潛在方向包括AI刊登助手、物件曝光增值、房東與房仲管理工具、線索分級、租售轉換效率提升、新建案廣告與資料服務等。若591能在低迷房市中提升付費工具滲透率、強化買賣與租屋線索品質，並透過AI與資料服務提高ARPU，591將不只是房市循環的受害者，而是台灣租售市場數位化過程中的核心平台。

四、8591與小雞上工，驗證成熟平台再成長與新平台孵化能力

8591寶物交易為數字科技最早成立的平台之一，成立於2007年5月，目前為台灣最大線上遊戲寶物交易平台，提供遊戲幣、遊戲道具、點數卡、帳號與遊戲相關服務資訊。其營利模式為向賣方收取6%手續費。1Q26在手遊與端遊交易量成長，以及熱門遊戲帶動交易熱度下，8591營收年增36%，營收占比提升至約20%，成為抵銷591與8891短期逆風的重要成長來源。

從平台指標來看，8591品牌搜尋強度極高，每月搜尋「8591」達220萬次，

遠高於搜尋「實物交易」的1,000次，顯示8591已在玩家心中形成類似品類代名詞的品牌地位。平台總會員數達420萬人，賣家數100萬人、買家數230萬人，每日網站訪問27萬人次，日訪問總頁數270萬頁次，每日刊登筆數約1,000筆，線上物件總筆數約45萬筆。這些數字反映8591不只是遊戲交易網站，而是台灣遊戲玩家交易生態中的關鍵基礎平台。

除了成熟平台的再成長能力外，數字科技更值得市場重新理解的是其新平台孵化能力。公司早期每兩至三年即成立或整合一個新平台，從8591、591、8891，到518熊班、100室內設計、出任務、小雞上工與找師傅，持續沿著「生活服務」場景擴張。這代表數字科技不是只守著既有分類廣告收入，而是具備將既有流量、技術、營運與媒合經驗，複製到新垂直場景的能力。

其中，小雞上工是目前最值得關注的新成長曲線。根據公司簡報，小雞上工定位為全台最大打工平台，會員數達390萬人，流量達11萬，已接近成熟旗艦平台規模。公司在法說會中亦提到，小雞上工自開始收費以來，營收持續成長，獲利表現超出預期。若小雞上工能持續放大企業端付費、職缺曝光、訂閱方案與AI履歷/媒合工具，其意義將不只是518熊班的延伸產品，而是數字科技繼8591、591與8891之後，再次成功孵化大型垂直平台的關鍵驗證。

五、AI不是替代威脅，而是放大垂直資料價值的工具

市場對數字科技的主要疑慮之一，是AI搜尋工具是否可能取代垂直交易平台，進而削弱其媒合價值。我們認為，AI確實會改變使用者取得資訊的入口，但不會改變高品質在地資料與高意圖需求資料的稀缺性。對數字科技而言，AI改變的是使用者抵達資料的路徑，而非資料本身的所在地。若591、8891、518熊班、小雞上工與8591仍掌握完整的在地供給端資料、刊登資料與需求端行為，AI反而可能提高這些資料被搜尋、整理、推薦與變現的效率。

公司目前已在591、518熊班、小雞上工等平台導入AI助手，包括房屋刊登標題生成、履歷製作、客服流程優化與媒合推薦等應用。短期而言，AI可協助公司降低客服與內部流程成本，提升使用者體驗；中長期而言，AI更重要的價值在於提高媒合精準度、刊登品質、履歷完成率、職缺匹配率、物件曝光效率與加值服務付費意願。

因此，數字科技的AI價值不在於另起一個AI業務，而在於將既有會員、物件、職缺、刊登與媒合資料轉化為更高的推薦精準度、刊登效率、付費轉換率與商家工具黏著度。若未來公司能逐步量化AI加值服務收入、付費使用率、ARPU提升、商家工具採用率與媒合效率改善，市場將更容易理解數字科技不是低成長分類廣告公司，而是具備資料資產與高意圖場景的垂直型marketplace平台。

六、高ROE與高配息支撐下檔，深化變現能力決定評價上緣

數字科技過去五年稅後淨利由2021年的新台幣6.12億元，逐年提升至2025年的8.36億元，展現高度穩定的獲利成長能力。同期ROE分別為31.71%、33.71%、35.84%、34.62%與35.98%，五年平均ROE達34%，在台灣上市櫃公司中屬於相當優異的水準。股利政策方面，公司近五年股利配發率平均超過八成，近三年維持約80%。我們認為，此一財務特性使數字科技即使不是高速成長公司，仍具備高資本效率、高獲利品質與穩定現金回報的投資價值。

我們認為，數字科技下一階段的評價上緣，將取決於公司能否把既有高意圖流量轉化為更高ARPU與新收入層。後續觀察重點包括小雞上工收費放量、591與8891商家工具及線索服務、AI加值功能付費化，以及出任務、找師傅等新平台商業化進度。若上述路徑逐步被驗證，公司評價有機會從低成長、高配息平台股，轉向具備多場景變現能力的垂直生活服務平台。

損益表

NT\$mn	2022	2023	2024	2025
銷貨收入淨額	1,958	2,150	2,262	2,319
銷貨成本	575	647	685	713
已實現銷貨 (損) 益	0	0	0	0
營業毛利	1,383	1,503	1,578	1,605
推銷費用	277	266	267	233
管理費用	279	298	346	336
研發費用	69	104	91	112
其他營業費用	0	-0	0	0
營業利益	758	835	873	925
稅前息折舊攤銷前利潤	806	894	936	975
利息收入 (支出) 淨額	3	8	5	6
其他淨額 (通常指營業外收支淨額)	65	56	67	63
稅前淨利 (不含非常損益/特殊項目)	826	899	945	994
處分投資 (損) 益	-6	0	-1	36
處分資產 (損) 益	-0	-0	-0	-0
匯兌 (損) 益	0	0	0	0
其他特殊項目合計	-1	0	0	0
稅前淨利 (含非常損益/特殊項目)	820	899	943	1,030
所得稅費用	168	193	186	194
繼續營業單位淨利	651	705	758	836
停業單位損益	0	0	0	0
本期淨利 (或 稅後淨利)	651	705	758	836
少數股權	-13	-5	-2	0
歸屬於母公司業主淨利	665	711	760	836
每股盈餘 (新台幣)	11.11	11.86	12.67	13.93

資料來源: 公司資料・好脈資本

資產負債表

NT\$mn	2022	2023	2024	2025
現金及約當現金	781	925	1,127	1,328
交易性金融資產	0	0	0	0
短期投資	0	0	0	0
應收帳款及應收票據	148	154	124	131
存貨	0	0	0	0
預付費用	0	0	0	0
其他流動資產	688	725	696	727
流動資產合計	1,617	1,803	1,947	2,186
長期投資	576	488	824	996
不動產、廠房及設備合計	898	1,109	1,102	993
商譽	76	67	60	63
其他無形資產	0	0	0	0
其他非流動資產	86	128	161	170
資產總計	3,253	3,596	4,095	4,407
應付帳款及應付票據	0	0	0	0
應付費用	882	947	932	964
其他流動負債	295	316	330	334
流動負債合計	1,177	1,264	1,262	1,299
營運週轉金 / 循環信貸 (短期借款)	9	13	13	31
總債務 (含一年內到期長期負債)	111	172	405	414
其他負債	72	93	93	97
負債總計	1,370	1,542	1,773	1,840
普通股權益總額	1,868	2,036	2,306	2,550
普通股股本	508	559	600	603
資本公積	313	313	383	383
保留盈餘	1,297	1,435	1,618	1,834
其他調整項目	-250	-271	-295	-269
特別股權益總額	0	0	0	0
非控制權益 (少數股權)	14	18	17	16
權益總計	1,883	2,054	2,323	2,567

資料來源: 公司資料・好脈資本

王現金流量表

NT\$mn	2022	2023	2024	2025
本期淨利	665	711	760	836
少數股權損益	-13	-5	-2	0
折舊及攤銷合計	48	59	63	50
遞延費用攤銷	0	0	0	0
營運資產淨變動	42	49	40	6
其他非現金項目合計	23	1	-30	2
其他非現金項目合計	10	-4	-32	2
營業活動現金流量	765	815	830	894
資本支出	-24	-39	-18	-18
處分不動產、廠房及設備	0	0	0	0
其他投資活動	-12	-179	-315	-77
投資活動現金流量	-36	-219	-333	-95
債務發行 / (償還)	-14	59	225	18
銀行循環貸款增加 / (償還)	0	0	0	0
長期債務 (償還)	-14	59	225	18
普通股發行 / (收回、買回)	0	0	0	0
特別股發行 / (收回)	0	0	0	0
已付現金股利	-803	-513	-534	-620
其他籌資活動	-12	-4	4	4
非控制權益增加 (減少)	0	0	0	0
籌資活動現金流量	-829	-458	-305	-598
匯率變動影響數	24	5	10	-1
現金及約當現金淨增減	-76	144	202	200
期初現金餘額	857	781	925	1,127
期末現金餘額	781	925	1,127	1,328

資料來源: 公司資料・好脈資本

財務比例

新台幣百萬元 / 百分比 / 天數	2022	2023	2024	2025
利潤率 (獲利能力指標)				
毛利率	70.6%	69.9%	69.7%	69.2%
營業費用率	31.9%	31.1%	31.2%	29.3%
營業利益率	38.7%	38.8%	38.6%	39.9%
EBITDA 獲利率	41.1%	41.6%	41.4%	42.1%
稅前淨利率	41.9%	41.8%	41.7%	44.4%
稅後淨利率 (純益率)	33.9%	33.1%	33.6%	36.0%
資產負債表比率 (營運效率)				
應收帳款	148	154	124	131
存貨	0	0	0	0
應付帳款	0	0	0	0
淨營運資本	148	154	124	131
應收帳款週轉天數	25.7	25.6	22.4	20.1
存貨庫存天數	0.0	0.0	0.0	0.0
應付帳款付現天數	0.0	0.0	0.0	0.0
現金循環週期 (或 營運週期)	25.7	25.6	22.4	20.1
流動性比率 (償債能力)				
營業活動現金流量	765	815	830	894
資本支出	-24	-39	-18	-18
自由現金流量	741	775	812	876
現金及約當現金	781	925	1,127	1,328
總債務 (有息負債總額)	120	185	418	445
淨債務	-661	-740	-709	-883
總債務權益比	6%	9%	18%	17%
淨債務權益比 (淨負債比)	-35%	-36%	-31%	-34%
負債權益比 (財務槓桿比率)	73%	75%	76%	72%
負債比率 (總負債 / 總資產)	42%	43%	43%	42%
報酬率指標				
平均股東權益報酬率	34.6%	36.4%	35.0%	34.4%
平均資產報酬率	20.4%	20.8%	19.8%	19.7%

資料來源: 公司資料・好脈資本

免責聲明

好脈資本 (TruePulse Capital Advisory) 為專業的企業與金融顧問機構，提供資本市場相關解決方案。根據中華民國相關法令規範，好脈資本未具備證券經紀商、證券承銷商、證券自營商、投資銀行、承銷商或證券投資顧問等資格與執照。本公司發布的文章、研究報告及相關訪談 (以下統稱「本網站內容」) 僅供參考，不應被視為於台灣地區對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項之要約、招攬、提供分析意見或推介建議。本網站內容不構成專業財務建議，亦非針對任何公司、產業或證券進行完整資訊揭露或深入分析。投資人應自行評估，並向專業財務、稅務及法律顧問尋求建議，以根據自身需求與風險承受能力做出適當的投資決策。

本網站內容係根據本公司認可之資料來源，提供客觀且一般性證券投資資訊。本公司不對該等資料或第三方網站的準確性或完整性承擔責任。本刊物為定期發布之資訊來源，未根據個別投資人之特定需求量身規劃。本公司不提供個別化投資建議，且本報告提及之任何特定有價證券，均不構成對該有價證券或任何其他證券相關商品的推介建議。

好脈資本及其關係企業，可能因與本報告無關之專業服務，自所涵蓋之公司 (Covered Companies) 獲取報酬，包含但不限於企業簡報、投資人會議、策略顧問及投資人關係服務。該等服務與本公司是否於報告中涵蓋特定公司無關，亦不影響本報告之內容或觀點。

本網站內容不構成對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項之要約、招攬、提供分析意見或推介建議。好脈資本不對依賴本資料進行投資決策的個人或機構負有確保其遵守台灣證券法令之責任。本公司不對本網站內容所載資訊之正確性、完整性或即時性作出任何陳述或保證，所有資訊均以「現況」提供，因此，有些資料可能會變得過時，而有些觀點可能有變。好脈資本對於因使用或依賴該等資訊而可能產生的直接或間接損失 (包含但不限於投資損失) 概不負責。

本報告所包含之所有投資資訊，投資人應自行進行獨立查證。如需進一步資訊，請造訪好脈資本官方網站：
<https://www.truepulsecapital.com/>。