



台達電 (2308.TW/2308 TT)

景氣不明之際，營收變數漸增

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

持有 · 調降

收盤價 October 24 (NT\$)	308.0
12個月目標價 (NT\$)	325.0
前次目標價 (NT\$)	401.0
調降 (%)	19.0
上漲空間 (%)	5.5

焦點內容

公司將於 10/31 公布第三季財報，我們認為獲利將符合預期。管理層表示營收展望分歧，EV 以及資料中心成長將抵銷部分受總經環境逆風衝擊之事業。我們降低評等至「持有」。

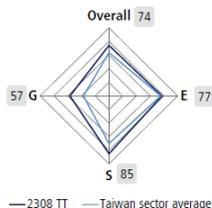
交易資料表

市值：(NT\$/bn/US\$mn)	800 / 24,689
流通在外股數 (百萬股)：	2,598
外資持有股數 (百萬股)：	1,710
3M 平均成交量 (百萬股)：	5.16
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	256.0 - 375.5
股價表現	3M 6M 12M
絕對表現 (%)	-14.7 1.8 14.7
相對表現 (%)	-10.4 -2.6 -12.2

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	2.33A	2.94A	4.26A	3.05A
2023	2.66A	3.14A	3.65F	3.81F
2024	3.22F	3.75F	4.20F	4.30F

ESG 分數評等



資料來源：TEJ

重要訊息

台達電將於 10 月 31 日公布 3Q23 財報，並於 11 月 1 日召開法說會。

評論及分析

3Q23 財報前瞻：我們維持 3Q23 EPS 季增 16%，但年減 14% 至 3.65 元。 3Q23 營收季增 7%、年增 1% 至 1,078 億元，達成凱基預估 99% 與市場共識 97%。9 月營收月減 3%，係因車用業務(包含車用風扇與電動車零組件)轉趨疲軟。電源及零組件業務表現持穩，季增 15% 與年增 11%，佔 3Q23 營收 65%，而自動化與基礎建設業務則分別季減 9%、2%，佔 3Q23 營收 12% 與 23%。受惠電動車與資料中心訂單強勁及智慧型手機客戶新款上市，電動車解決方案、電源產品與被動元件業務表現超前其他業務群，而自動化與網通則受需求疲軟而營收季減。電動車相關業務年增 75%，佔 3Q23 營收 15%。鑒於毛利率低於公司平均的電動車零組件(EVSBG)成長較預期為弱，我們調升 3Q23 毛利率至 29.5%，但維持營益率 11.2%。我們維持 3Q23 EPS 3.65 元，季增 16% 但年減 14% 以反映業外收入預估上調。

由於總經環境逆風，我們下修 2024 年 EPS 預估至 15.47 元。 管理層表示資料中心/伺服器電源產品、散熱風扇、儲能與電動車充電業務將助益 4Q23 營收季增。3Q23 電動車充電業務受美國 NACS 規格產品過渡期影響營收季減 27%，將於 4Q23 重拾動能。而受美國罷工與客戶進行庫存調整影響，成長強勁的車用零組件動能將於 4Q23 暫歇。展望 2024 年，公司預估總經不確定性將持續壓抑自動化與電信電源業務，不過亦表示電源產品業務中的電動車解決方案、伺服器/資料中心，以及基礎建設業務中的儲能、電動車充電展望正向將維持升勢。由於總經環境逆風，加以我們預估 EVSBG 成長率將放慢至 28%，我們下修 2024 年營收預估 4% 至 4,528 億元，年增 10%。

投資建議

基於營收變數上升且市場對股票投資的喜好降低，我們將本益比由 25 倍下修到 21 倍，並將目標價由 401 元下調到 325 元。考量上漲空間有限，我們將台達電評等由「增加持股」調降至「持有」。

投資風險

潛在景氣衰退使成長放緩。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	314,671	384,443	411,527	452,810	500,273
營業毛利 (NT\$百萬)	90,209	110,773	119,229	132,937	147,021
營業利益 (NT\$百萬)	31,365	41,439	43,175	51,128	57,563
稅後淨利 (NT\$百萬)	26,796	32,666	34,432	40,184	45,036
每股盈餘 (NT\$)	10.32	12.58	13.26	15.47	17.34
每股現金股利 (NT\$)	5.50	9.84	7.50	8.50	9.50
每股盈餘成長率 (%)	5.1	21.9	5.4	16.7	12.1
本益比 (x)	29.9	24.5	23.2	19.9	17.8
股價淨值比 (x)	5.2	4.3	4.3	3.9	3.5
EV/EBITDA (x)	19.3	15.4	14.5	12.5	11.1
淨負債比率 (%)	Net cash				
殖利率 (%)	1.8	3.2	2.4	2.8	3.1
股東權益報酬率 (%)	17.8	19.1	18.5	20.6	20.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：3Q23 與 4Q23 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	3Q23F							4Q23F						
	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)
營收	107,795	109,275	(1.4)	7.2	1.5	110,835	(2.7)	110,322	114,245	(3.4)	2.3	4.4	113,843	(3.1)
毛利	31,746	31,744	0.0	8.1	(1.3)	32,645	(2.8)	32,545	33,359	(2.4)	2.5	9.9	33,403	(2.6)
營業利益	12,019	12,184	(1.4)	16.9	(11.2)	12,613	(4.7)	12,466	12,910	(3.4)	3.7	15.7	13,075	(4.7)
稅後淨利	9,476	9,473	0.0	16.3	(14.4)	9,871	(4.0)	9,899	9,918	(0.2)	4.5	25.1	10,216	(3.1)
每股盈餘 (元)	3.65	3.65	0.0	16.3	(14.4)	3.78	(3.6)	3.81	3.82	(0.2)	4.5	25.1	3.89	(1.9)
毛利率 (%)	29.5	29.1	0.4 ppts	0.2 ppts	(0.8) ppts	29.5	(0.0) ppts	29.5	29.2	0.3 ppts	0.0 ppts	1.5 ppts	29.3	0.2 ppts
淨利率 (%)	11.2	11.2	0.0 ppts	0.9 ppts	(1.6) ppts	11.4	(0.2) ppts	11.3	11.3	0.0 ppts	0.1 ppts	1.1 ppts	11.5	(0.2) ppts
淨利率 (%)	8.8	8.7	0.1 ppts	0.7 ppts	(1.6) ppts	8.9	(0.1) ppts	9.0	8.7	0.3 ppts	0.2 ppts	1.5 ppts	9.0	(0.0) ppts

資料來源：Refinitiv、凱基

圖 2：2023-24 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2023F						2024F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	411,527	416,930	(1.3)	7.0	418,366	(1.6)	452,810	471,286	(3.9)	10.0	472,471	(4.2)
毛利	119,229	120,042	(0.7)	7.6	120,884	(1.4)	132,937	137,620	(3.4)	11.5	138,040	(3.7)
營業利益	43,175	43,783	(1.4)	4.2	44,378	(2.7)	51,128	53,673	(4.7)	18.4	54,362	(5.9)
稅後淨利	34,432	34,448	(0.0)	5.4	35,052	(1.8)	40,184	41,605	(3.4)	16.7	42,339	(5.1)
每股盈餘 (元)	13.26	13.26	(0.0)	5.4	13.47	(1.6)	15.47	16.02	(3.4)	16.7	16.28	(5.0)
毛利率 (%)	29.0	28.8	0.2 ppts	0.2 ppts	28.9	0.1 ppts	29.4	29.2	0.2 ppts	0.4 ppts	29.2	0.1 ppts
淨利率 (%)	10.5	10.5	(0.0) ppts	(0.3) ppts	10.6	(0.1) ppts	11.3	11.4	(0.1) ppts	0.8 ppts	11.5	(0.2) ppts
淨利率 (%)	8.4	8.3	0.1 ppts	(0.1) ppts	8.4	(0.0) ppts	8.9	8.8	0.0 ppts	0.5 ppts	9.0	(0.1) ppts

資料來源：Refinitiv、凱基

圖 3：台達電業務結構

業務類別	3Q23 營收比重 (%)	事業群	3Q23 營收比重 (%)	2023F 營收比重 (%)	產品
電源及零組件	65	電動車解決方案 (EVSBG)	13	11	車載充電器、DC-DC轉換器、感應馬達
		電源及系統 (PSBG)	34	33	DI電源、筆電電源、伺服器電源、家電電源、遊戲機電源、離線式UPS、印表機電源及其他
		零組件 (CPBG)	10	9	被動元件(乾坤)、光纖收發器
		風扇與散熱 (FMBG)	9	10	風扇、散熱模組
自動化	12	工業自動化 (IABG)	8	9	工業自動化(伺服馬達、變頻器、PLC、CNC控制器、HMI、機器手臂)
		樓宇自動化 (BABG)	5	5	樓宇自動化解決方案、LED照明、監視攝像頭
基礎設施	23	資訊通訊技術 (ICTBG)	17	18	電信電源、資料中心基礎設施、在線式UPS、網通
		能源基礎設施系統 (EISBG)	5	6	太陽能逆變器、風電轉換器、電動車充電站、中壓驅動、功率調節系統、顯示器、醫療裝置電源、工業電源模組

註：工業及醫療電源(合計占比營收2%)自1Q21起由EISBG移動至PSBG

資料來源：公司資料、凱基

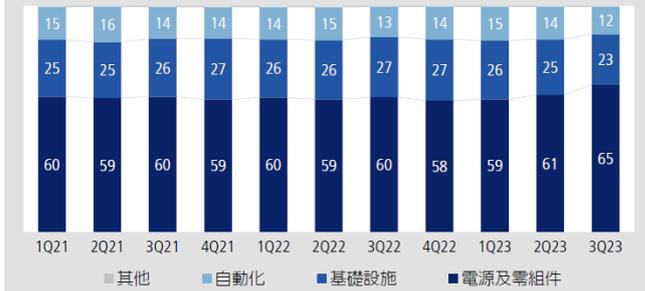
圖 4：公司概況

台達電成立於 1971 年，為全球電子零件龍頭供應商，多項產品傲視市場。公司 2019 年 4 月收購泰達電(泰)後，目前於中國、台灣、泰國、印度、斯洛伐克均有生產基地。電源及零組件、自動化與基礎建設解決方案 2022 年分別佔營收 59%、14%與 27%。

資料來源：凱基

圖 5：營收結構

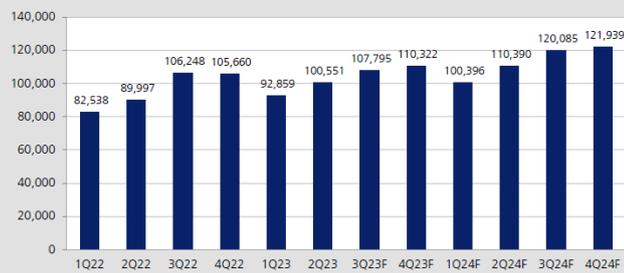
營收比重，百分比



資料來源：凱基

圖 6：季營業收入

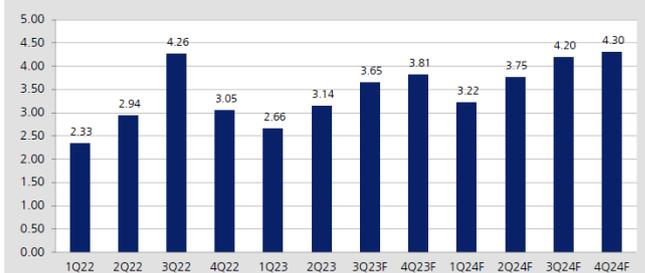
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：每股盈利

每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：未來一年預估本益比區間

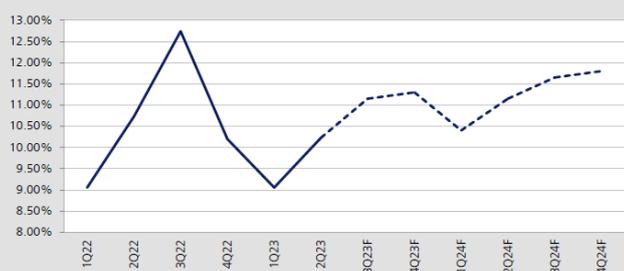
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 10：營業利潤率

營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



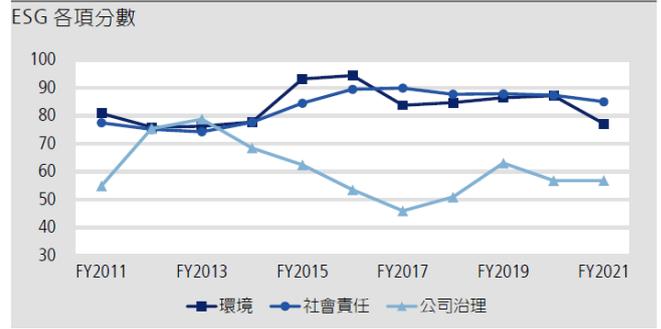
資料來源：凱基

圖 12：ESG 整體分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 13：ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 14：能源消耗



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 15：碳排放量



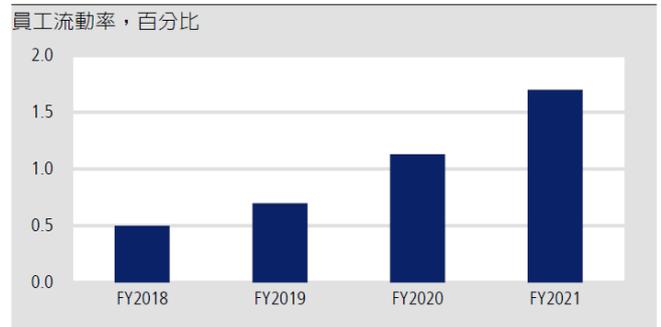
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 16：耗水量



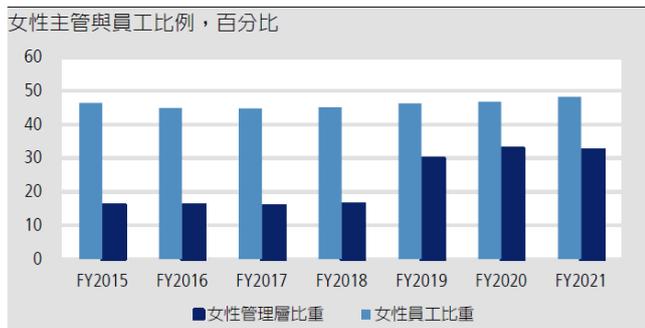
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 17：員工流動率



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 18：性別多樣性



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 19：獨立董事



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物 * 100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數 * 100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數 * 100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv：凱基

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	92,859	100,551	107,795	110,322	100,396	110,390	120,085	121,939	411,527	452,810	500,273
營業成本	(67,292)	(71,181)	(76,049)	(77,777)	(71,080)	(78,045)	(84,780)	(85,967)	(292,298)	(319,873)	(353,253)
營業毛利	25,568	29,371	31,746	32,545	29,316	32,344	35,305	35,972	119,229	132,937	147,021
營業費用	(17,161)	(19,088)	(19,726)	(20,079)	(18,874)	(20,036)	(21,315)	(21,583)	(76,054)	(81,809)	(89,457)
營業利益	8,407	10,283	12,019	12,466	10,441	12,308	13,990	14,389	43,175	51,128	57,563
折舊	(4,082)	(4,290)	(4,397)	(4,507)	(4,597)	(4,689)	(4,783)	(4,879)	(17,277)	(18,949)	(20,511)
攤提	(984)	(973)	(980)	(980)	(980)	(980)	(980)	(980)	(3,917)	(3,920)	(3,920)
EBITDA	13,472	15,546	17,396	17,954	16,019	17,978	19,753	20,248	64,368	73,997	81,994
利息收入	372	443	535	471	596	673	656	638	1,820	2,563	3,171
投資利益淨額	10	24	30	30	30	30	30	30	93	120	120
其他營業外收入	931	929	975	950	950	950	950	950	3,785	3,800	3,800
總營業外收入	1,312	1,396	1,540	1,451	1,576	1,653	1,636	1,618	5,698	6,483	7,091
利息費用	(254)	(238)	(226)	(226)	(226)	(226)	(226)	(226)	(943)	(903)	(903)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	494	508	500	450	400	400	400	400	1,952	1,600	1,600
總營業外費用	241	270	274	224	174	174	174	174	1,009	697	697
稅前純益	9,959	11,948	13,833	14,141	12,192	14,136	15,800	16,181	49,882	58,308	65,351
所得稅費用[利益]	(1,988)	(2,425)	(2,767)	(2,828)	(2,487)	(2,827)	(3,160)	(3,236)	(10,008)	(11,710)	(13,126)
少數股東損益	(1,063)	(1,374)	(1,591)	(1,414)	(1,341)	(1,555)	(1,738)	(1,780)	(5,442)	(6,414)	(7,189)
非常項目稅後純益	6,908	8,149	9,476	9,899	8,363	9,754	10,902	11,165	34,432	40,184	45,036
非常項目	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	6,908	8,149	9,476	9,899	8,363	9,754	10,902	11,165	34,432	40,184	45,036
每股盈餘 (NT\$)	2.66	3.14	3.65	3.81	3.22	3.75	4.20	4.30	13.26	15.47	17.34
獲利率 (%)											
營業毛利率	27.5	29.2	29.5	29.5	29.2	29.3	29.4	29.5	29.0	29.4	29.4
營業利益率	9.1	10.2	11.2	11.3	10.4	11.2	11.7	11.8	10.5	11.3	11.5
EBITDA Margin	14.5	15.5	16.1	16.3	16.0	16.3	16.4	16.6	15.6	16.3	16.4
稅前純益率	10.7	11.9	12.8	12.8	12.1	12.8	13.2	13.3	12.1	12.9	13.1
稅後純益率	7.4	8.1	8.8	9.0	8.3	8.8	9.1	9.2	8.4	8.9	9.0
季成長率 (%)											
營業收入	(12.1)	8.3	7.2	2.3	(9.0)	10.0	8.8	1.5			
營業毛利	(13.7)	14.9	8.1	2.5	(9.9)	10.3	9.2	1.9			
營業收益增長	(22.0)	22.3	16.9	3.7	(16.2)	17.9	13.7	2.9			
EBITDA	(14.5)	15.4	11.9	3.2	(10.8)	12.2	9.9	2.5			
稅前純益	(13.6)	20.0	15.8	2.2	(13.8)	15.9	11.8	2.4			
稅後純益	(12.7)	18.0	16.3	4.5	(15.5)	16.6	11.8	2.4			
年成長率 (%)											
營業收入	12.5	11.7	1.5	4.4	8.1	9.8	11.4	10.5	7.0	10.0	10.5
營業毛利	13.6	11.0	(1.3)	9.9	14.7	10.1	11.2	10.5	7.6	11.5	10.6
營業收益	12.6	6.5	(11.2)	15.7	24.2	19.7	16.4	15.4	4.2	18.4	12.6
EBITDA	12.6	8.6	(5.1)	13.9	18.9	15.6	13.5	12.8	6.6	15.0	10.8
稅前純益	16.6	10.3	(8.8)	22.7	22.4	18.3	14.2	14.4	8.3	16.9	12.1
稅後純益	14.0	6.8	(14.4)	25.1	21.1	19.7	15.0	12.8	5.4	16.7	12.1

資料來源：公司資料・凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	365,112	425,874	444,671	481,958	522,761
流動資產	196,878	240,450	249,964	286,000	331,113
現金及短期投資	51,268	63,572	60,885	76,320	100,833
存貨	66,107	79,844	83,909	94,096	104,715
應收帳款及票據	70,885	87,227	95,622	106,035	116,016
其他流動資產	8,618	9,807	9,549	9,549	9,549
非流動資產	168,234	185,423	194,707	195,958	191,648
長期投資	5,017	4,623	5,280	5,400	5,520
固定資產	76,607	86,267	97,493	102,545	102,034
什項資產	86,609	94,534	91,934	88,014	84,094
負債總額	178,988	200,507	216,735	226,905	237,562
流動負債	108,169	125,013	129,289	139,459	150,116
應付帳款及票據	54,570	62,716	66,415	76,585	87,242
短期借款	4,442	2,119	2,508	2,508	2,508
什項負債	49,157	60,179	60,366	60,366	60,366
長期負債	70,818	75,493	87,446	87,446	87,446
長期借款	43,914	44,337	25,213	25,213	25,213
其他負債及準備	25,538	28,853	59,971	59,971	59,971
股東權益總額	186,125	225,367	227,937	255,053	285,199
普通股股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
保留盈餘	53,623	65,907	84,708	105,411	128,368
少數股東權益	31,338	38,578	42,958	49,372	56,560
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	11.3%	22.2%	7.0%	10.0%	10.5%
營業收益增長	(0.2%)	32.1%	4.2%	18.4%	12.6%
EBITDA	2.6%	24.4%	6.6%	15.0%	10.8%
稅後純益	5.1%	21.9%	5.4%	16.7%	12.1%
每股盈餘成長率	5.1%	21.9%	5.4%	16.7%	12.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	28.7%	28.8%	29.0%	29.4%	29.4%
營業利益率	10.0%	10.8%	10.5%	11.3%	11.5%
EBITDA Margin	15.4%	15.7%	15.6%	16.3%	16.4%
稅後純益率	8.5%	8.5%	8.4%	8.9%	9.0%
平均資產報酬率	7.6%	8.3%	7.9%	8.7%	9.0%
股東權益報酬率	17.8%	19.1%	18.5%	20.6%	20.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	26.0%	20.6%	12.2%	10.9%	9.7%
淨負債比率	Net cash				
利息保障倍數 (x)	121.7	81.6	53.9	65.6	73.4
利息及短期債保障倍數 (x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	95.9	81.4	58.7	65.2	73.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	6.0	17.3	16.0	17.3	19.5
流動比率 (x)	1.8	1.9	1.9	2.1	2.2
速動比率 (x)	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5
淨負債 (NT\$百萬)	(1,499)	(15,090)	(30,826)	(46,261)	(70,775)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	10.32	12.58	13.26	15.47	17.34
每股現金盈餘 (NT\$)	10.90	17.91	21.31	22.68	25.64
每股淨值 (NT\$)	59.59	71.91	71.21	79.18	88.02
調整後每股淨值 (NT\$)	59.59	71.91	71.21	79.18	88.02
每股營收 (NT\$)	121.14	148.00	158.43	174.32	192.59
EBITDA/Share (NT\$)	18.68	23.24	24.78	28.49	31.57
每股現金股利 (NT\$)	5.50	9.84	7.50	8.50	9.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.90	0.97	0.95	0.98	1.00
應收帳款周轉天數	82.2	82.8	84.8	85.7	84.6
存貨周轉天數	107.5	106.5	104.8	107.7	108.2
應付帳款周轉天數	88.7	83.6	82.9	87.6	90.1
現金轉換周轉天數	101.0	105.7	106.7	105.7	102.7

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	314,671	384,443	411,527	452,810	500,273
營業成本	(224,461)	(273,671)	(292,298)	(319,873)	(353,253)
營業毛利	90,209	110,773	119,229	132,937	147,021
營業費用	(58,845)	(69,334)	(76,054)	(81,809)	(89,457)
營業利益	31,365	41,439	43,175	51,128	57,563
總營業外收入	3,520	4,001	5,698	6,483	7,091
利息收入	430	610	1,820	2,563	3,171
投資利益淨額	296	323	93	120	120
其他營業外收入	2,795	3,068	3,785	3,800	3,800
總營業外費用	743	626	1,009	697	697
利息費用	(295)	(571)	(943)	(903)	(903)
投資損失	(0)	-	-	-	-
其他營業外費用	1,038	1,197	1,952	1,600	1,600
稅前純益	35,628	46,065	49,882	58,308	65,351
所得稅費用[利益]	(7,128)	(9,075)	(10,008)	(11,710)	(13,126)
少數股東權益	(1,703)	(4,325)	(5,442)	(6,414)	(7,189)
非常項目	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	26,796	32,666	34,432	40,184	45,036
EBITDA	48,516	60,375	64,368	73,997	81,994
每股盈餘 (NT\$)	10.32	12.58	13.26	15.47	17.34

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	28,319	46,529	55,366	58,917	66,592
本期純益	26,796	32,666	34,432	40,184	45,036
折舊及攤提	17,151	18,936	21,194	22,869	24,431
本期運用資金變動	(20,506)	(20,062)	(8,653)	(10,430)	(9,943)
其他營業資產及負債變動	4,878	14,990	8,393	6,294	7,069
投資活動之現金流量	(26,481)	(24,719)	(28,485)	(24,000)	(20,000)
投資用短期投資出售[新購]	178	218	-	-	-
本期長期投資變動	604	-	(105)	-	-
資本支出淨額	(23,027)	(21,824)	(28,097)	(24,000)	(20,000)
其他資產變動	(4,235)	(3,113)	(282)	-	-
自由現金流	(4,977)	6,409	15,039	25,379	36,569
融資活動之現金流量	(8,337)	(19,739)	(29,273)	(19,482)	(22,079)
短期借款變動	2,396	(2,321)	245	-	-
長期借款變動	4,597	421	(19,111)	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(15,571)	(15,026)	(25,560)	(19,482)	(22,079)
其他融資現金流	421	(2,814)	15,153	(0)	(0)
匯率影響數	(2,358)	9,621	(608)	-	-
本期產生現金流量	(8,577)	11,692	(3,000)	15,435	24,513

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	18.7%	18.0%	18.5%	18.1%	17.9%
= 營業利益率	10.0%	10.8%	10.5%	11.3%	11.5%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1
= 資本周轉率	2.6	2.7	1.8	1.8	1.9
營業利益率	10.0%	10.8%	10.5%	11.3%	11.5%
x 資本周轉率	2.6	2.7	1.8	1.8	1.9
x (1 - 有效現金稅率)	80.0%	80.3%	79.9%	79.9%	79.9%
= 稅後 ROIC	20.7%	23.1%	14.8%	16.4%	17.8%

資料來源：公司資料，凱基

台達電 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-09-28	增加持股	401.0	324.5
2023-08-01	增加持股	410.0	372.5
2023-06-13	增加持股	415.0	343.0
2023-04-28	增加持股	348.0	300.0
2023-03-17	增加持股	322.0	286.5
2023-02-23	增加持股	325.0	290.0
2023-02-07	增加持股	325.0	296.0
2022-10-27	增加持股	325.0	258.0
2022-10-17	增加持股	325.0	268.5
2022-09-14	增加持股	308.0	268.0

資料來源：TEJ，凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。