

廣達 (2382.TW/2382 TT)

2Q24 營收優於預期；AI 帶動 2H24-2025 營收強勁成長

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股・維持

收盤價 July 8 (NT\$)	319.5
12 個月目標價 (NT\$)	390.0
前次目標價 (NT\$)	320.0
調升 (%)	21.9
上漲空間 (%)	22.1

焦點內容

- 6 月與 2Q24 營收皆優於我們預期，原因為營收季增 20%，且筆電出貨季增 11%。
- 我們正向看待 2H24-2025 雲端伺服器營收成長，係因 AI 伺服器出貨攀升。
- 2H24 AI 伺服器營收將顯著上揚，將佔 2024 年伺服器營收逾 50%，而 2025 年營收佔比將進一步提升至 70%；加上車用營收成長挹注下，2024-25 EPS 成長穩健。

交易資料表

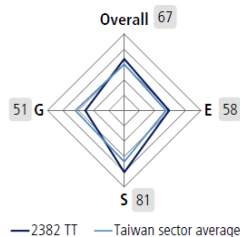
市值：(NT\$bn/US\$mn)	1,234/ 38,002
流通在外股數 (百萬股)：	3,863
外資持有股數 (百萬股)：	1,194
3M 平均成交量 (百萬股)：	26.44
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	162.5 –330.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	9.6	49.3	99.1
相對表現 (%)	-7.3	13.4	55.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.75A	1.03A	2.40A	2.33A
2023	1.68A	2.63A	3.32A	2.67A
2024	3.13A	3.27F	3.61F	4.77F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv，凱基

重要訊息

廣達公告 6 月營收 1,113 億元、2Q24 營收 3,099.5 億元，優於我們預期，筆電與雲端伺服器為 2Q24 營收動能。我們認為雲端伺服器為 2H24-2025F 營收強勁成長之主要因素。

評論及分析

2Q24 營收優於預期。廣達 6 月營收 1,113 億元，月增 10%、年增 23%，使 2Q24 營收達 3,099.5 億元(季增 20%、年增 26%)，優於我們預估 6%。6 月筆電出貨 450 萬台(月增 13%)，而 2Q24 筆電出貨達 1,170 萬台，季增 11%，超前公司個位數季增之展望，動能為 2Q24 傳統旺季帶動下 Chromebook(佔整體筆電出貨逾 20%)需求較強勁。雲端伺服器業務方面，GPU 供給轉佳使 AI 伺服器營收成長尤其顯著。此趨勢將延續至 2H24。儘管 AI 伺服器營收貢獻上揚，但營收上升與 Chromebook 帶動之 NB 營收產品組合轉佳，我們據此預期毛利率將優於預期。預期 2Q24 毛利率將微幅季減至 8.4%，但因筆電產品組合轉佳，降幅較我們前估有限。我們將 2Q24 EPS 預估上修至 3.27 元，季增 4%、年增 24%。

雲端伺服器仍為 2H24-25 主要成長動能。由於訂單能見度低，公司當前沒有提供 3Q24 具體季度展望。然而，公司持續正向看待 2H24 伺服器營收展望，此業務也將成為主要營收成長動能。GPU 供給轉佳下，加上 AI 伺服器專案於 6 月後拉貨，預期 2H24 高 ASP 的 AI 伺服器營收貢獻將顯著擴張。我們預估 3Q24 營收將季增 30-35%，儘管筆電出貨量預期僅將季持平至溫和季增。2H24-2025 年雲端伺服器營收將上揚，且營收貢獻最高將達逾 50%，因其伺服器主要客戶橫跨所有美系大型 CSP。而 GB200 機櫃方面，公司已贏得來自 AWS(美)、Meta(美)與 Google(美)之訂單，我們預期 2025 年 1.5-2 萬個 GB200 NVL36 機櫃將為公司帶來約 1-1.3 兆元營收。我們據此上修 2025 年伺服器營收預估至 1.7-1.8 兆元，對比 2024 年為 7,500-8,000 億元，儘管毛利率將遭稀釋，仍將帶動公司 2025 年 EPS 成長。下一代 AI 伺服器之 Blackwell/GB 架構的進入門檻提升，競爭狀況將減緩，訂單將更加集中，主因所需的營運資金與系統整合業務的設計能力要求皆將提升，廣達將成為主要受惠者之一。加上 2024-25 年筆電展望回升、電動車營收成長，我們將 2024 年 EPS 預估上修至 14.78 元(年增 44%)，並上修 2025 年 EPS 預估至 19.09 元(年增 29%)。

投資建議

我們將廣達目標價由 320 元上修至 390 元，基於 23 倍 2024-25 年平均 EPS 預估，維持「增加持股」評等，主因看好 AI 伺服器以及電動車營收成長。

投資風險

筆電需求疲弱、AI 伺服器獲利率偏低、電動車/車用營收疲弱。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	1,129,453	1,280,429	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業毛利 (NT\$百萬)	72,111	70,915	84,883	111,975	144,522
營業利益 (NT\$百萬)	37,277	31,189	43,550	64,967	90,206
稅後淨利 (NT\$百萬)	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09
每股現金股利 (NT\$)	6.60	6.00	9.00	11.80	15.25
每股盈餘成長率 (%)	32.9	(14.0)	37.0	43.6	29.2
本益比 (x)	36.6	42.5	31.0	21.6	16.7
股價淨值比 (x)	7.7	7.3	6.6	6.2	5.8
EV/EBITDA (x)	28.1	31.6	22.4	16.3	13.2
淨負債比率 (%)	16.1	28.0	Net cash	1.4	46.3
殖利率 (%)	2.1	1.9	2.8	3.7	4.8
股東權益報酬率 (%)	22.0	17.5	22.3	29.7	35.9

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q24、3Q24 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2Q24F							3Q24F						
	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	309,954	292,601	5.9	19.7	26.5	299,535	3.5	409,139	395,012	3.6	32.0	42.8	411,520	(0.6)
毛利	26,036	23,993	8.5	18.6	24.7	23,807	9.4	28,640	27,651	3.6	10.0	23.3	29,638	(3.4)
營業利益	14,258	12,874	10.7	21.9	26.3	12,398	15.0	16,366	15,800	3.6	14.8	29.9	16,635	(1.6)
稅前淨利	16,400	14,628	12.1	12.9	13.7	14,297	14.7	18,107	17,454	3.7	10.4	15.4	18,541	(2.3)
稅後淨利	12,592	11,197	12.5	4.3	24.4	10,723	17.4	13,924	13,402	3.9	10.6	8.8	13,670	1.9
每股盈餘 (元)	3.27	2.90	12.5	4.3	24.4	2.78	17.4	3.61	3.48	3.9	10.6	8.8	3.55	1.9
毛利率 (%)	8.4	8.2	0.2 ppts	(0.1)ppts	(0.1)ppts	7.9	0.5 ppts	7.0	7.0	0.0 ppts	(1.4)ppts	(1.1)ppts	7.2	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	4.6	4.4	0.2 ppts	0.1 ppts	(0.0)ppts	4.1	0.5 ppts	4.0	4.0	0.0 ppts	(0.6)ppts	(0.4)ppts	4.0	0.0 ppts
淨利率 (%)	4.1	3.8	0.2 ppts	(0.6)ppts	(0.1)ppts	3.6	0.5 ppts	3.4	3.4	0.0 ppts	(0.7)ppts	(1.1)ppts	3.3	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2024-25 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2024F						2025F					
	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	1,530,371	1,467,969	4.3	41.0	1,462,743	4.6	2,309,448	2,090,059	10.5	50.9	2,087,377	10.6
毛利	111,975	106,964	4.7	31.9	109,706	2.1	144,522	133,154	8.5	29.1	137,767	4.9
營業利益	64,967	61,751	5.2	49.2	61,441	5.7	90,206	83,937	7.5	38.8	79,700	13.2
稅前獲利	73,134	69,265	5.6	41.4	69,736	4.9	95,505	90,221	5.9	30.6	86,302	10.7
稅後淨利	56,976	53,869	5.8	43.6	53,745	6.0	73,624	69,472	6.0	29.2	64,931	13.4
每股盈餘 (元)	14.78	13.97	5.8	43.6	13.94	6.0	19.09	18.02	6.0	29.2	16.84	13.4
毛利率 (%)	7.3	7.3	0.0 ppts	(0.5)ppts	7.5	(0.2)ppts	6.3	6.4	(0.1)ppts	(1.1)ppts	6.6	(0.3)ppts
營業率 (%)	4.2	4.2	0.0 ppts	0.2 ppts	4.2	0.0 ppts	3.9	4.0	(0.1)ppts	(0.3)ppts	3.8	0.1 ppts
淨利率 (%)	3.7	3.7	0.1 ppts	0.1 ppts	3.7	0.0 ppts	3.2	3.3	(0.1)ppts	(0.5)ppts	3.1	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：預期 2024-25 年伺服器營收比重持續提高

營收比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
筆電/Chromebook	43	53	54	48	41	30	20
雲端伺服器	23	24	26	27	35	52	77
EV	1	2	3	6	8	8	6
穿戴式裝置/IoT/其他	32	21	18	19	16	10	7

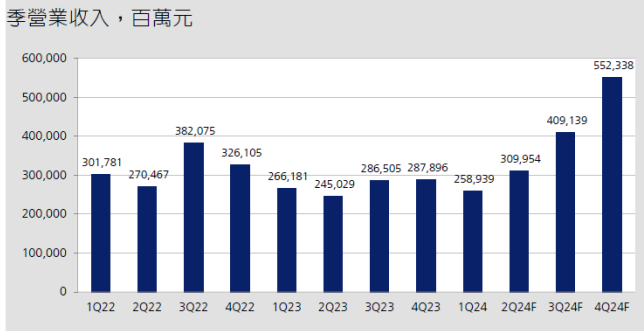
資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 4：公司概況

廣達成立於 1988 年，為全球最大 NB ODM 廠，2023 年出貨量 4,690 萬台，全球市佔 31%。主要客戶為全球前六大品牌 NB 廠如 Apple (美)、HP (美)、華碩與宏碁等。全球員工人數 3 萬名以上。未來數年雲端將為成長動能來源，目前公司拓展之業務領域，包括伺服器、all-in-one (AIO)、穿戴裝置和居家 AI 產品。2023 年營收約 55-60%來自非 NB 業務，高於 2022 年的 50%。

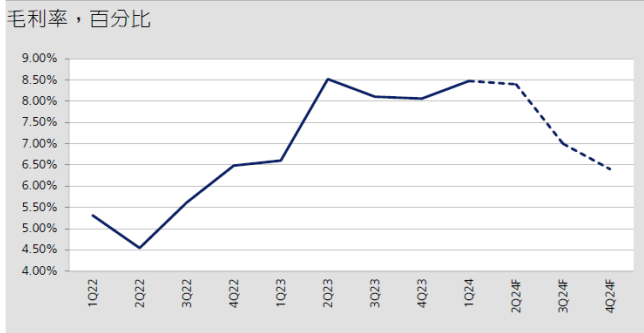
資料來源：凱基

圖 6：季營業收入



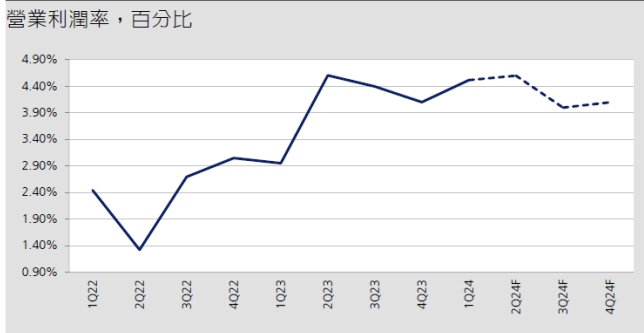
資料來源：凱基

圖 8：毛利率



資料來源：凱基

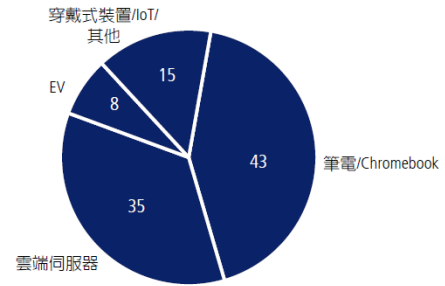
圖 10：營業利潤率



資料來源：凱基

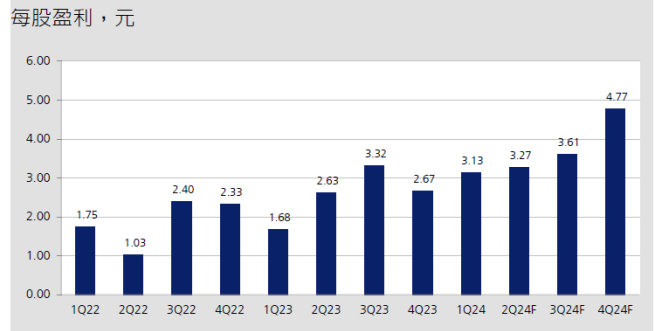
圖 5：2023 年營收組合

2023 年營收比重，百分比



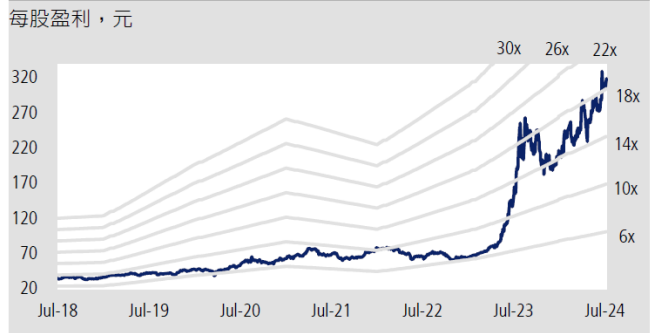
資料來源：公司資料；凱基

圖 7：每股盈利



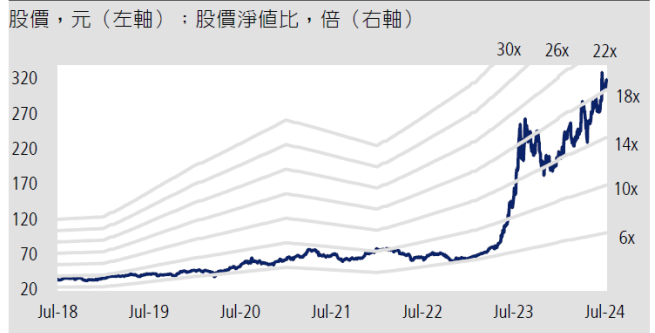
資料來源：凱基

圖 9：未來一年本益比區間



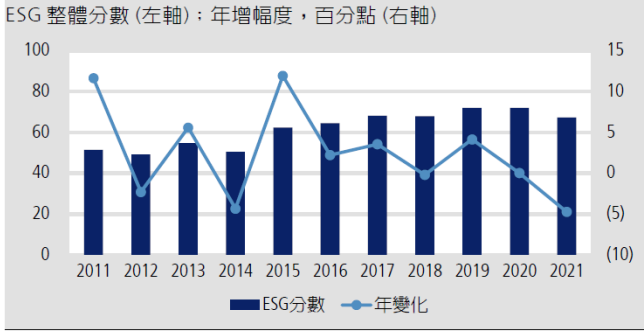
資料來源：TEJ；凱基預估

圖 11：未來一年預估股價淨值比區間



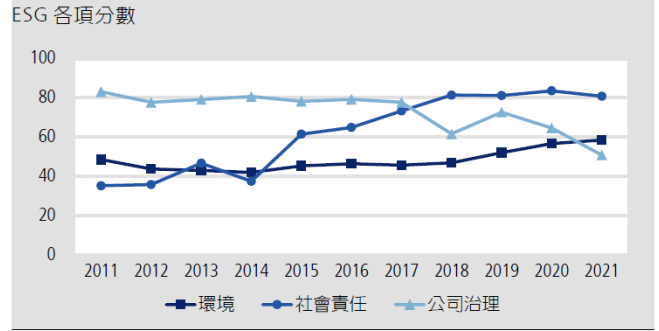
資料來源：TEJ；凱基預估

圖 12：ESG 整體分數



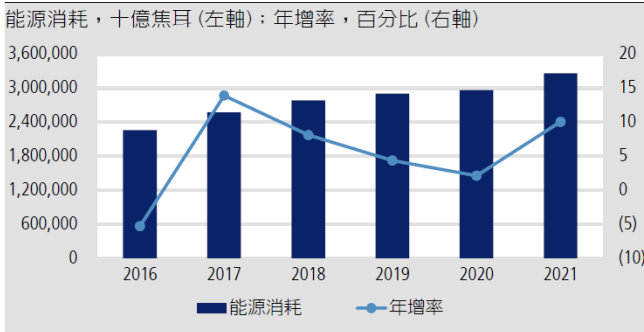
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 13：ESG 各項分數



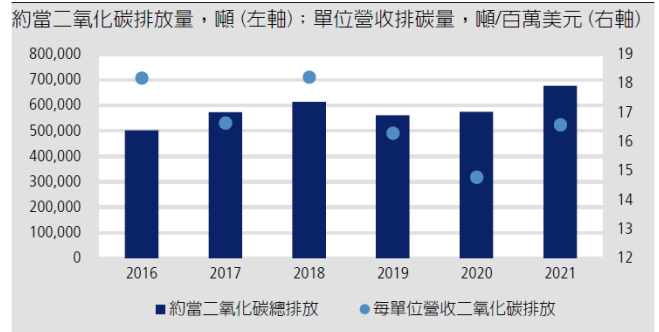
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 14：能源消耗



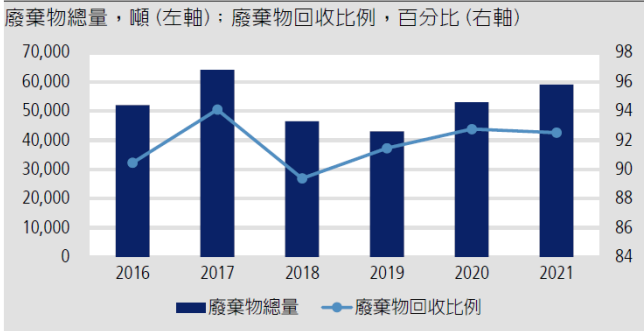
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 15：碳排量



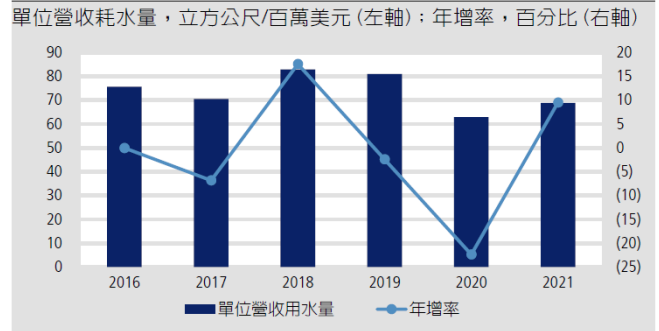
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 16：廢棄物總量



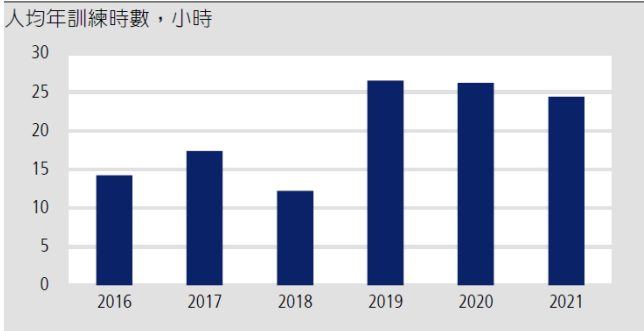
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 17：耗水量



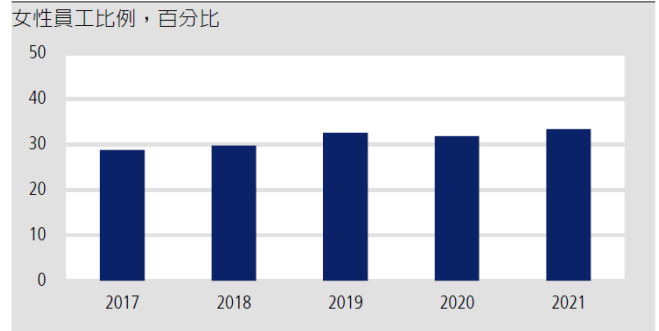
資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 18：員工訓練



資料來源：Refinitiv；凱基；公司資料

圖 19：性別多樣性



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公司呈報的廢棄物回收率	
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 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 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 = 女性員工人數/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，公司資料

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	266,181	245,029	286,505	287,896	258,939	309,954	409,139	552,338	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業成本	(248,615)	(224,147)	(263,276)	(264,689)	(236,990)	(283,918)	(380,500)	(516,989)	(1,000,728)	(1,418,396)	(2,164,926)
營業毛利	17,566	20,882	23,228	23,207	21,950	26,036	28,640	35,350	84,883	111,975	144,522
營業費用	(9,713)	(9,595)	(10,631)	(11,400)	(10,252)	(11,778)	(12,274)	(12,704)	(41,339)	(47,008)	(54,316)
營業利益	7,858	11,287	12,597	11,807	11,698	14,258	16,366	22,646	43,550	64,967	90,206
折舊	(2,375)	(2,430)	(2,456)	(2,541)	(2,461)	(2,582)	(2,582)	(2,702)	(9,802)	(10,326)	(11,038)
攤提	(405)	(388)	(429)	(413)	(399)	(373)	(373)	(347)	(1,635)	(1,492)	(1,492)
EBITDA	10,639	14,105	15,482	14,761	14,558	17,212	19,320	25,695	54,986	76,785	102,736
利息收入	2,230	3,042	2,453	2,896	2,534	2,464	2,464	2,395	10,620	9,857	8,295
投資利益淨額	-	11	-	22	-	25	25	50	33	100	100
其他營業外收入	1,295	2,173	2,663	0	1,832	1,300	900	768	6,131	4,800	3,800
總營業外收入	3,525	5,226	5,117	2,918	4,365	3,789	3,389	3,213	16,785	14,757	12,195
利息費用	(2,430)	(2,082)	(2,010)	(2,392)	(1,526)	(1,518)	(1,518)	(1,509)	(8,915)	(6,070)	(6,397)
投資損失	(13)	(11)	(11)	(9)	(7)	(13)	(13)	(18)	(45)	(50)	(50)
其他營業外費用	(0)	0	(0)	356	0	(118)	(118)	(235)	356	(470)	(450)
總營業外費用	(2,443)	(2,094)	(2,022)	(2,045)	(1,532)	(1,648)	(1,648)	(1,763)	(8,603)	(6,590)	(6,897)
稅前純益	8,940	14,419	15,693	12,679	14,531	16,400	18,107	24,096	51,731	73,134	95,505
所得稅費用[利益]	(2,328)	(4,146)	(2,640)	(2,129)	(2,301)	(3,608)	(3,984)	(5,466)	(11,243)	(15,358)	(21,011)
少數股東損益	(139)	(149)	(253)	(272)	(162)	(200)	(200)	(238)	(812)	(800)	(870)
非常項目稅後純益	6,474	10,125	12,800	10,278	12,068	12,592	13,924	18,393	39,676	56,976	73,624
非常項目	0	0	0	(0)	(0)	-	-	0	-	-	-
稅後淨利	6,474	10,125	12,800	10,278	12,068	12,592	13,924	18,393	39,676	56,976	73,624
每股盈餘 (NT\$)	1.68	2.63	3.32	2.67	3.13	3.27	3.61	4.77	10.29	14.78	19.09
獲利率 (%)											
營業毛利率	6.6	8.5	8.1	8.1	8.5	8.4	7.0	6.4	7.8	7.3	6.3
營業利益率	3.0	4.6	4.4	4.1	4.5	4.6	4.0	4.1	4.0	4.2	3.9
EBITDA Margin	4.0	5.8	5.4	5.1	5.6	5.6	4.7	4.7	5.1	5.0	4.4
稅前純益率	3.4	5.9	5.5	4.4	5.6	5.3	4.4	4.4	4.8	4.8	4.1
稅後純益率	2.4	4.1	4.5	3.6	4.7	4.1	3.4	3.3	3.7	3.7	3.2
季成長率 (%)											
營業收入	(18.4)	(7.9)	16.9	0.5	(10.1)	19.7	32.0	35.0			
營業毛利	(16.9)	18.8	11.2	(0.1)	(5.4)	18.6	10.0	23.4			
營業收益增長	(20.9)	43.6	11.6	(6.3)	(0.9)	21.9	14.8	38.4			
EBITDA	(16.5)	32.6	9.8	(4.7)	(1.4)	18.2	12.2	33.0			
稅前純益	(27.1)	61.3	8.8	(19.2)	14.6	12.9	10.4	33.1			
稅後純益	(28.0)	56.4	26.4	(19.7)	17.4	4.3	10.6	32.1			
年成長率 (%)											
營業收入	(11.8)	(9.4)	(25.0)	(11.7)	(2.7)	26.5	42.8	91.9	(15.2)	41.0	50.9
營業毛利	9.6	70.0	8.4	9.7	25.0	24.7	23.3	52.3	19.7	31.9	29.1
營業收益	6.5	215.6	22.4	18.8	48.9	26.3	29.9	91.8	39.6	49.2	38.8
EBITDA	10.9	135.2	19.4	15.8	36.8	22.0	24.8	74.1	33.2	39.6	33.8
稅前純益	(3.7)	147.9	16.9	3.4	62.5	13.7	15.4	90.0	26.9	41.4	30.6
稅後純益	(4.1)	155.5	38.3	14.4	86.4	24.4	8.8	79.0	37.0	43.6	29.2

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	717,570	816,134	690,120	878,711	1,123,258
流動資產	649,417	733,270	610,448	799,290	1,044,798
現金及短期投資	177,375	214,499	218,726	285,399	267,618
存貨	196,596	225,856	123,764	213,147	326,222
應收帳款及票據	265,119	283,992	259,907	292,694	442,908
其他流動資產	10,326	8,923	8,051	8,051	8,051
非流動資產	68,152	82,864	79,672	79,420	78,460
長期投資	3,933	4,353	5,449	5,523	5,600
固定資產	52,223	63,225	60,820	60,493	59,455
什項資產	11,996	15,286	13,404	13,404	13,404
負債總額	549,442	639,610	496,228	672,623	901,575
流動負債	520,721	628,591	483,013	657,567	885,133
應付帳款及票據	229,941	213,514	168,322	251,901	385,535
短期借款	166,588	249,525	158,797	238,955	319,569
什項負債	124,193	165,552	155,893	166,711	180,029
長期負債	28,721	11,019	13,215	15,056	16,443
長期借款	22,675	4,525	5,931	7,772	9,158
其他負債及準備	3,688	3,732	5,413	5,413	5,413
股東權益總額	168,127	176,523	193,892	206,088	221,682
普通股股本	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626
保留盈餘	68,181	71,674	76,586	87,982	102,706
少數股東權益	6,988	7,365	7,685	8,485	9,355
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	3.5%	13.4%	(15.2%)	41.0%	50.9%
營業收益增長	14.9%	(16.3%)	39.6%	49.2%	38.8%
EBITDA	12.4%	(9.5%)	33.2%	39.6%	33.8%
稅後純益	32.9%	(14.0%)	37.0%	43.6%	29.2%
每股盈餘成長率	32.9%	(14.0%)	37.0%	43.6%	29.2%
獲利能力分析					
營業毛利率	6.4%	5.5%	7.8%	7.3%	6.3%
營業利率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
EBITDA Margin	4.0%	3.2%	5.1%	5.0%	4.4%
稅後純益率	3.0%	2.3%	3.7%	3.7%	3.2%
平均資產報酬率	4.9%	3.8%	5.3%	7.3%	7.4%
股東權益報酬率	22.0%	17.5%	22.3%	29.7%	35.9%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	112.6%	143.9%	85.0%	119.7%	148.3%
淨負債比率	16.1%	28.0%	Net cash	1.4%	46.3%
利息保障倍數 (x)	39.9	10.3	6.8	13.0	15.9
利息及短期償債保障倍數 (x)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Cash Flow Int. Coverage (x)	(21.3)	2.6	13.9	5.0	(6.8)
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.1)	0.0	0.7	0.1	(0.1)
流動比率 (x)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
速動比率 (x)	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8
淨負債 (NT\$百萬)	27,005	49,412	(12,506)	2,820	102,601
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09
每股現金盈餘 (NT\$)	(6.17)	2.96	32.25	7.82	(11.29)
每股淨值 (NT\$)	41.72	43.79	48.21	51.16	54.97
調整後每股淨值 (NT\$)	41.81	43.89	48.29	51.25	55.07
每股營收 (NT\$)	293.02	332.19	281.55	396.90	598.95
EBITDA/Share (NT\$)	11.83	10.71	14.26	19.91	26.64
每股現金股利 (NT\$)	6.60	6.00	9.00	11.80	15.25
資產運用狀況					
資產週轉率 (x)	1.64	1.67	1.44	1.95	2.31
應收帳款週轉天數	85.7	81.0	87.4	70.0	70.0
存貨週轉天數	67.9	68.2	45.1	55.0	55.0
應付帳款週轉天數	79.4	64.4	61.4	65.0	65.0
現金轉換週轉天數	74.2	84.7	71.1	60.0	60.0

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	1,129,453	1,280,429	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業成本	(1,057,342)	(1,209,514)	(1,000,728)	(1,418,396)	(2,164,926)
營業毛利	72,111	70,915	84,883	111,975	144,522
營業費用	(34,833)	(39,725)	(41,339)	(47,008)	(54,316)
營業利益	37,277	31,189	43,550	64,967	90,206
總營業外收入	7,902	13,977	16,785	14,757	12,195
利息收入	2,389	5,018	10,620	9,857	8,295
投資利益淨額	200	496	33	100	100
其他營業外收入	5,313	8,462	6,131	4,800	3,800
總營業外費用	(1,743)	(4,385)	(8,603)	(6,590)	(6,897)
利息費用	(1,116)	(4,370)	(8,915)	(6,070)	(6,397)
投資損失	(61)	(15)	(45)	(50)	(50)
其他營業外費用	(566)	0	356	(470)	(450)
稅前純益	43,436	40,781	51,731	73,134	95,505
所得稅費用[利益]	(9,077)	(11,058)	(11,243)	(15,358)	(21,011)
少數股東損益	(707)	(765)	(812)	(800)	(870)
非常項目	-	0	0	-	-
稅後淨利	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
EBITDA	45,602	41,292	54,986	76,785	102,736
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	(23,793)	11,415	124,333	30,153	(43,551)
本期純益	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
折舊及攤提	8,325	10,103	11,437	11,818	12,530
本期運用資金變動	(75,616)	(63,213)	80,499	(38,591)	(129,655)
其他營業資產及負債變動	9,845	35,567	(7,279)	(50)	(50)
投資活動之現金流量	13,536	(14,143)	(37,612)	(11,516)	(11,519)
投資用短期投資出售[新購]	19,287	1,560	(29,080)	-	-
本期長期投資變動	(72)	(19)	(30)	(24)	(27)
資本支出淨額	(11,538)	(16,892)	(8,832)	(10,000)	(10,000)
其他資產變動	5,859	1,208	330	(1,492)	(1,492)
自由現金流	(50,609)	(48,850)	115,553	13,059	(58,256)
融資活動之現金流量	(33,213)	31,295	(114,205)	48,036	37,289
短期借款變動	1,276	34,188	(47,522)	80,000	80,000
長期借款變動	(13,809)	24,293	(41,138)	2,000	2,000
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(20,254)	(26,009)	(23,765)	(34,764)	(45,581)
其他融資現金流	(427)	(1,177)	(1,780)	800	870
匯率影響數	(1,644)	13,813	81	-	-
本期產生現金流量	(45,114)	42,380	(27,403)	66,673	(17,781)

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	3.1%	3.1%	3.8%	3.1%	2.4%
= 營業利益率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本週轉率	6.6	6.2	8.3	9.7	8.4
營業利率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
x 資本週轉率	6.6	6.2	8.3	9.7	8.4
x (1 - 有效現金稅率)	79.1%	72.9%	78.3%	79.0%	78.0%
= 稅後 ROIC	17.1%	11.1%	26.0%	32.4%	25.7%

資料來源：公司資料，凱基

廣達 – 以往評級及目標價


日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-15	增加持股	320.0	287.0
2024-03-17	增加持股	310.0	257.5
2023-11-11	增加持股	310.0	213.5
2023-08-12	增加持股	310.0	223.5
2023-07-24	增加持股	300.0	248.5
2023-07-14	增加持股	230.0	198.0
2023-06-13	增加持股	166.0	138.0
2023-05-12	增加持股	116.0	101.5
2023-03-16	增加持股	88.0	82.8
2022-11-11	增加持股	81.0	70.5

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。