

台達電 (2308.TW/2308 TT)

1Q26 利潤率創歷史新高，完勝市場預期

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股 · 維持

收盤價 April 30 (NT\$)	2,165
12 個月目標價 (NT\$)	2,940
前次目標價 (NT\$)	1,770
調升 (%)	30.4
上漲空間 (%)	35.8

焦點內容

1. 利潤率創歷史新高帶動 1Q26 EPS 優於預期。
2. HVDC 架構將於 2H26 開始導入，初期以±400V DC 架構為主，後延伸至 800V DC 架構。
3. 上修 2026-28 年 EPS 預估至 44.71 元、73.51 元、109.42 元，2025-28 年 CAGR 達 68%。

交易資料表

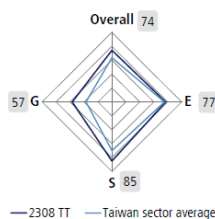
市值：(NT\$bn/US\$m)	5,624 / 177,731
流通在外股數 (百萬股)：	2,598
外資持有股數 (百萬股)：	1,676
3M 平均成交量 (百萬股)：	7.18
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	354.0 - 2,165

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	77.5	114.4	549.2
相對表現 (%)	56.1	76.8	456.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	3.94A	5.37A	7.16A	6.67A
2026	7.91A	10.86F	12.64F	13.29F
2027	14.49F	17.10F	19.94F	21.99F

ESG 分數評等



資料來源：TEJ

重要訊息

台達電 1Q26 毛利率 37.0% 創下歷史新高，儘管市場在財報公布前已有較高期待，但仍優於共識 1-2ppts，帶動營益率達 17.8%，同樣創下歷史新高。管理層表示主因來自產品組合有利及規模經濟效益；EV 客戶一次性補償對毛利率的貢獻 (+0.7ppts) 大致被存貨跌價損失抵銷 (-0.8ppts)。1Q26 EPS 為 7.91 元，優於市場共識 8%。

評論及分析

HVDC 將於 2H26 開始導入。台達電表示 HVDC 架構在 Nvidia (美) 的 VR200 平台應屬於選配，預期 2H26 開始出貨，初期將先出貨±400V DC 架構，後續再推進至 800V DC。我們預期隨 Kyber 機櫃設計推出，VR300 平台的 TDP 將逾 1MW，屆時勢必要採用 HVDC，同步推升 BBU 滲透率。

資本支出進入上行週期，支撐長期成長。台達電重申 2026 年資本支出將較 2025 年的 461 億元提升，其中生產設備預期將較 2025 年的 278 億元提升 8-10%。管理層正規畫全球產能擴充以滿足 2029 年後的強勁需求，尤其在 AI 應用。目前除既有生產據點包含中國 (佔產能 45%)、泰國 (30%)、台灣 (10-15%)、美國及斯洛伐克外，亦有望於未來幾個月公布新地區擴廠計畫。另已宣布興建之觀音廠主要用於生產 SOFC，目標 2028 年投產。

上修 2026-28 年 EPS 預估 16%、21% 及 23%。我們預估自 2Q26 起隨高毛利 AI 相關產品營收持續提升帶動營運槓桿，營益率將突破 20%。在 2025-28 年伺服器電源營收 CAGR 達 88% 帶動下，預期資料中心營收比重將自 2025 年的 46%，於 2026-28 年提升至 62%、73% 及 80%，毛利率則為 39.0%、40.5% 及 40.1%。我們上修 2Q26 營收預估至季增 21%、毛利率 39.1%，並預期接下來數季營收在潛在價格調漲下具備上檔空間。

投資建議

凱基維持台達電「增加持股」評等並上調 12 個月目標價至 2,940 元，基於 2027 年 EPS 預估的 40 倍 (自 38 倍上調)，對比歷史區間 14-43 倍，反映 2025-28 年 EPS CAGR 達 68%。

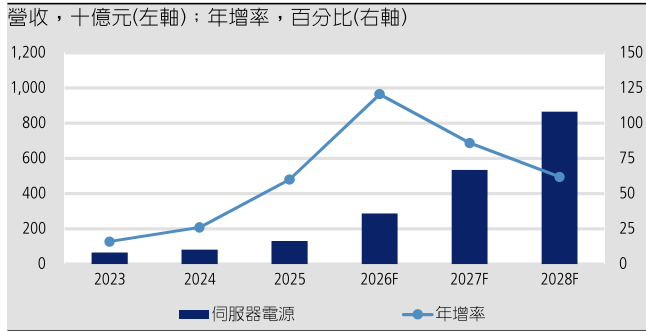
投資風險

全球景氣逆風。

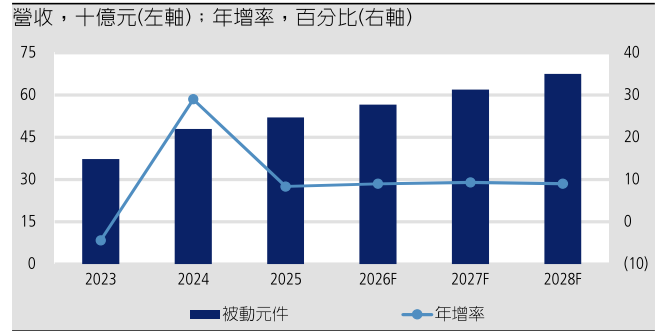
主要財務數據及估值

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (NT\$百萬)	421,148	554,885	789,527	1,149,290	1,677,970
營業毛利 (NT\$百萬)	136,580	190,157	307,935	465,889	673,341
營業利益 (NT\$百萬)	47,652	83,932	165,128	275,741	412,360
稅後淨利 (NT\$百萬)	35,229	60,108	116,134	190,952	284,234
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	44.71	73.51	109.42
每股現金股利 (NT\$)	7.00	11.60	22.50	37.00	55.00
每股盈餘成長率 (%)	5.5	70.6	93.2	64.4	48.9
本益比 (x)	159.6	93.6	48.4	29.5	19.8
股價淨值比 (x)	24.4	21.0	15.4	11.3	8.2
EV/EBITDA (x)	90.4	59.1	33.0	21.0	14.4
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.3	0.5	1.0	1.7	2.5
股東權益報酬率 (%)	16.4	24.1	36.7	44.3	48.0

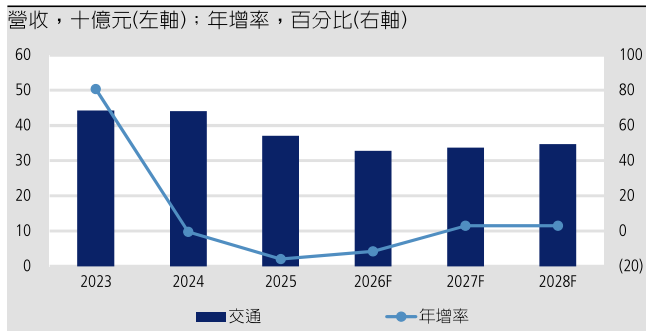
資料來源：公司資料，凱基

圖 1：AI 伺服器滲透率提升，拉抬 2025-28 年伺服器電源營收 CAGR 達 88%


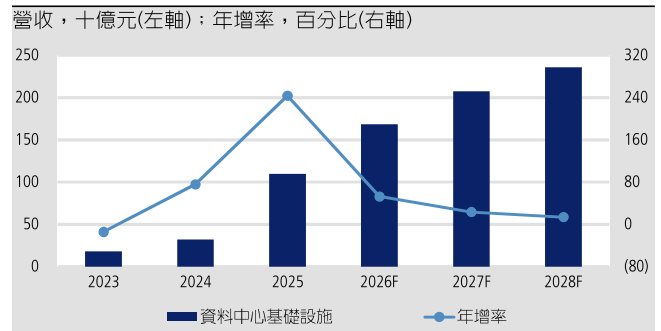
資料來源：公司資料，凱基

圖 2：因基期較高，2025 年被動元件營收成長放緩


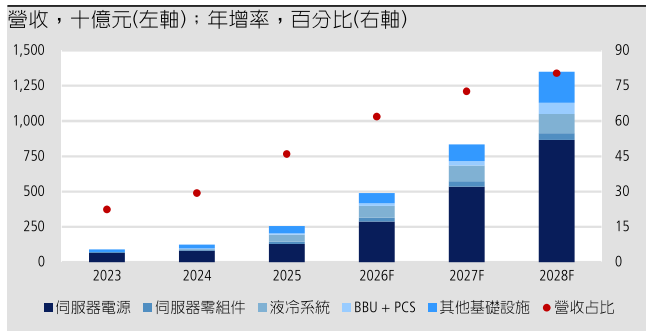
資料來源：公司資料，凱基

圖 3：預期至 2026 年電動車需求無明顯回升


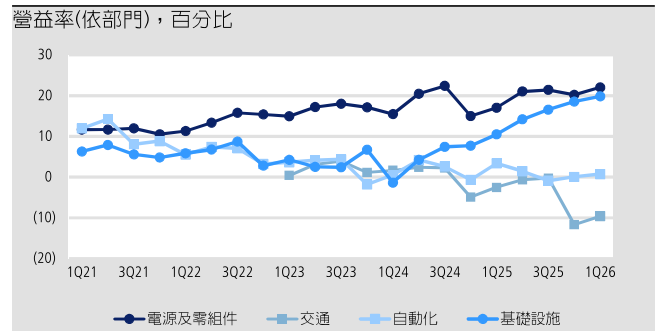
資料來源：公司資料，凱基

圖 4：液冷系統與 BBU 拉抬資料中心基礎設施營收激增


資料來源：公司資料，凱基

圖 5：2026 年起伺服器相關營收占比將超過 60%


資料來源：公司資料，凱基

圖 6：AI 伺服器電源與液冷系統營收強勁將優化產品組合


資料來源：公司資料，凱基

圖 9：1Q26 財報及 2Q26 財測修正 vs.市場共識

百萬元	1Q26							2Q26F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	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	159,353	159,353	0.0	(1.4)	34.0	158,132	0.8	192,364	187,245	2.7	20.7	55.1	179,202	7.3
毛利	58,961	55,545	6.2	5.5	56.0	54,930	7.3	75,205	67,053	12.2	27.6	70.7	63,495	18.4
營業利益	28,417	26,303	8.0	7.6	102.5	26,291	8.1	40,195	33,724	19.2	41.4	115.3	32,034	25.5
稅後淨利	20,556	19,091	7.7	18.7	100.9	19,093	7.7	28,221	24,153	16.8	37.3	102.3	23,301	21.1
每股盈餘 (元)	7.91	7.35	7.7	18.7	100.9	7.30	8.4	10.86	9.30	16.8	37.3	102.3	9.01	20.6
毛利率 (%)	37.0	34.9	2.1 ppts	2.4 ppts	5.2 ppts	34.7	2.3 ppts	39.1	35.8	3.3 ppts	2.1 ppts	3.6 ppts	35.4	3.7 ppts
淨利率 (%)	17.8	16.5	1.3 ppts	1.5 ppts	6.0 ppts	16.6	1.2 ppts	20.9	18.0	2.9 ppts	3.1 ppts	5.8 ppts	17.9	3.0 ppts
淨利率 (%)	12.9	12.0	0.9 ppts	2.2 ppts	4.3 ppts	12.1	0.8 ppts	14.7	12.9	1.8 ppts	1.8 ppts	3.4 ppts	13.0	1.7 ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 10：2026-28 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2026F					2027F					2028F							
	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 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	789,527	773,312	2.1	42.3	745,715	5.9	1,149,290	1,083,793	6.0	45.6	992,695	15.8	1,677,970	1,583,608	6.0	46.0	1,400,717	19.8
毛利	307,935	275,753	11.7	61.9	264,736	16.3	465,889	400,167	16.4	51.3	360,765	29.1	673,341	583,938	15.3	44.5	489,326	37.6
營業利益	165,128	139,470	18.4	96.7	134,394	22.9	275,741	223,165	23.6	67.0	201,243	37.0	412,360	339,379	21.5	49.5	282,114	46.2
稅後淨利	116,134	99,792	16.4	93.2	98,793	17.6	190,952	157,746	21.1	64.4	148,105	28.9	284,234	231,519	22.8	48.9	205,805	38.1
每股盈餘 (元)	44.71	38.42	16.4	93.2	37.98	17.7	73.51	60.73	21.1	64.4	56.55	30.0	109.42	89.13	22.8	48.9	79.19	38.2
毛利率 (%)	39.0	35.7	3.3 ppts	4.7 ppts	35.5	3.5 ppts	40.5	36.9	3.6 ppts	1.5 ppts	36.3	4.2 ppts	40.1	36.9	3.3 ppts	(0.4) ppts	34.9	5.2 ppts
淨利率 (%)	20.9	18.0	2.9 ppts	5.8 ppts	18.0	2.9 ppts	24.0	20.6	3.4 ppts	3.1 ppts	20.3	3.7 ppts	24.6	21.4	3.1 ppts	0.6 ppts	20.1	4.4 ppts
淨利率 (%)	14.7	12.9	1.8 ppts	3.9 ppts	13.2	1.5 ppts	16.6	14.6	2.1 ppts	1.9 ppts	14.9	1.7 ppts	16.9	14.6	2.3 ppts	0.3 ppts	14.7	2.2 ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 11：台達電業務結構

業務類別	1Q26 營收比重 (%)	事業群	2025 營收成長 (%)	2026F 營收成長 (%)	2026F 營收比重 (%)	產品
電源及零組件	54	電源及系統 (PSBG)	34	78	42	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)	8	9	7	被動元件 (乾坤)、光纖收發器
		風扇與散熱 (FMBG)	15	35	8	風扇、散熱模組
交通	5	電動車解決方案 (EVSBG)	-16	-12	4	車載充電器、DC-DC 轉換器、感應馬達
自動化	9	工業自動化 (IABG)	5	9	5	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)	4	4	2	樓宇自動化解決方案、LED 照明、監視攝像頭
基礎設施	32	資訊通訊技術 (ICTBG)	102	42	29	資料中心基礎設施、液冷系統、電池備援系統、在線式 UPS、電信電源、網通
		能源基礎設施系統 (EISBG)	-0	11	3	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

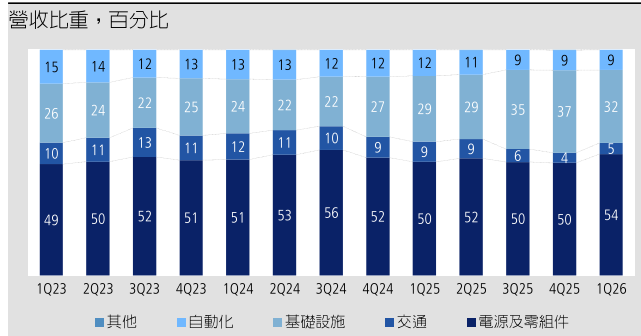
資料來源：公司資料、凱基

圖 12：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、交通、自動化與基礎建設解決方案 1Q26 分別佔營收 54%、5%、9%與 32%。

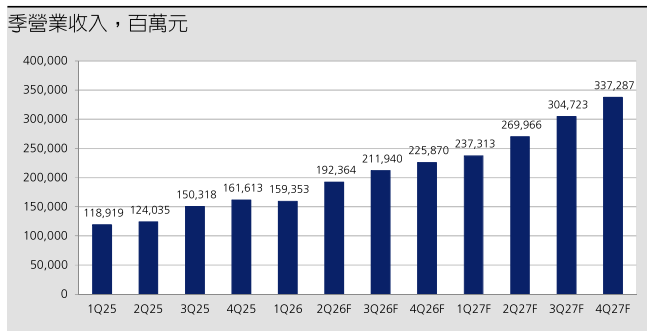
資料來源：凱基

圖 13：營收結構



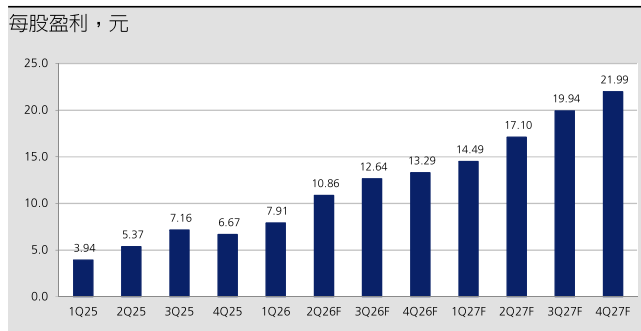
資料來源：凱基

圖 14：季營業收入



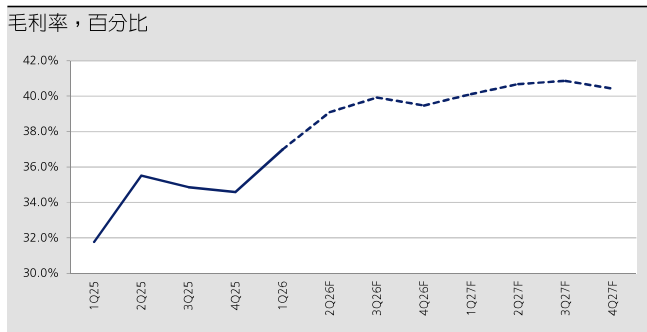
資料來源：凱基

圖 15：每股盈利



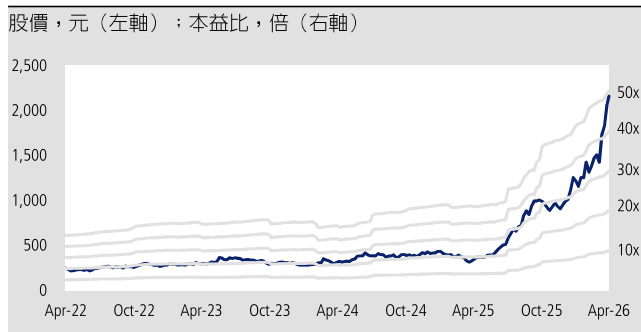
資料來源：凱基

圖 16：毛利率



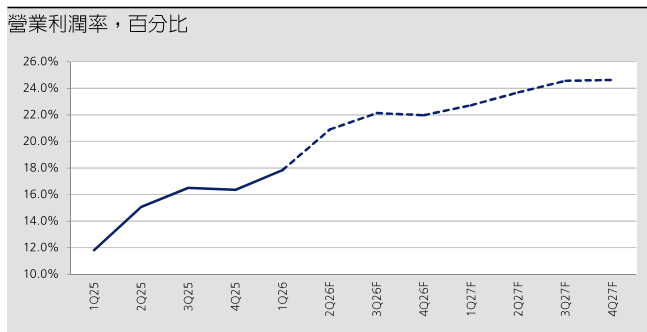
資料來源：凱基

圖 17：未來一年預估本益比區間



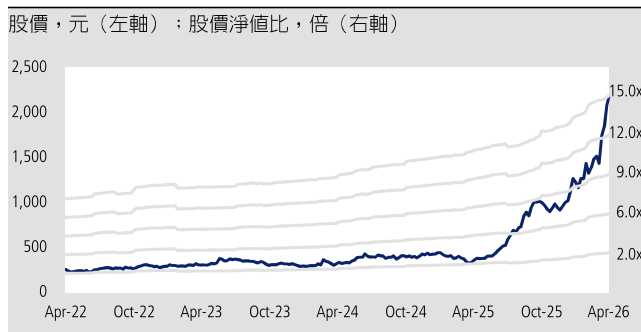
資料來源：凱基

圖 18：營業利潤率



資料來源：凱基

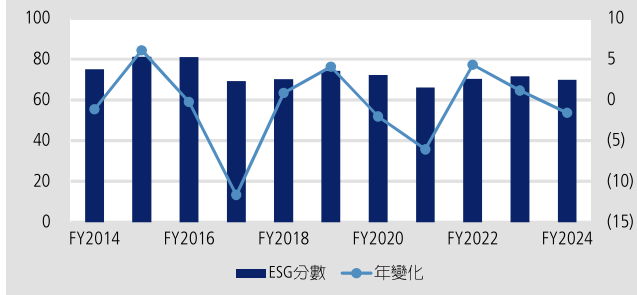
圖 19：未來一年預估股價淨值比區間



資料來源：凱基

圖 20：ESG 整體分數

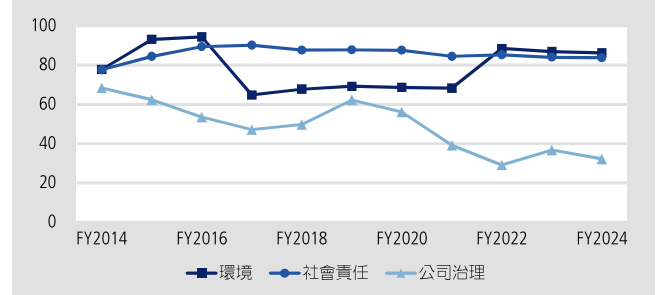
ESG 整體分數 (左軸)：年變化, pts (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 21：ESG 各項分數

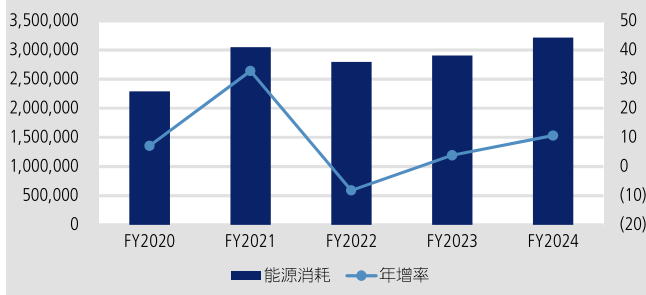
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 22：能源消耗

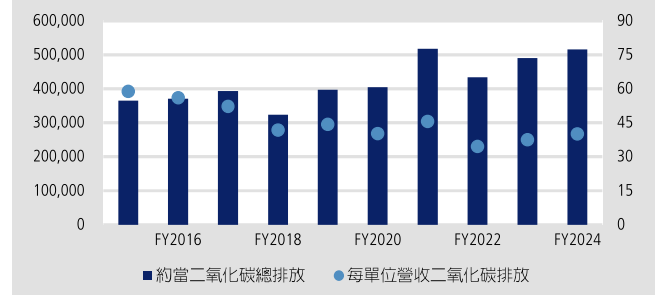
能源消耗, 十億焦耳 (左軸)：年增率, 百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 23：碳排量

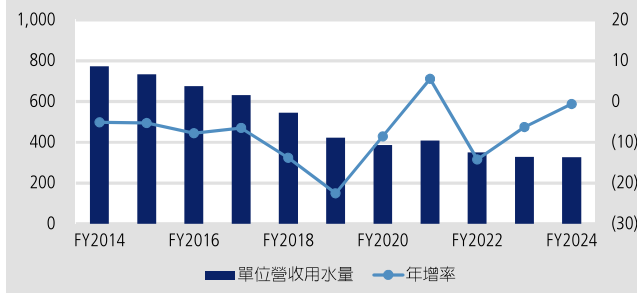
約當二氧化碳排放量, 噸 (左軸)：單位營收碳排放量, 噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 24：耗水量

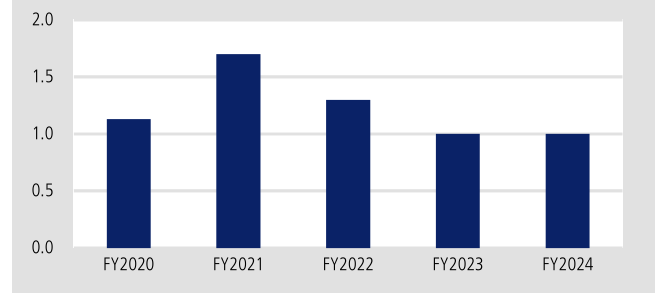
單位營收耗水量, 立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率, 百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 25：員工流動率

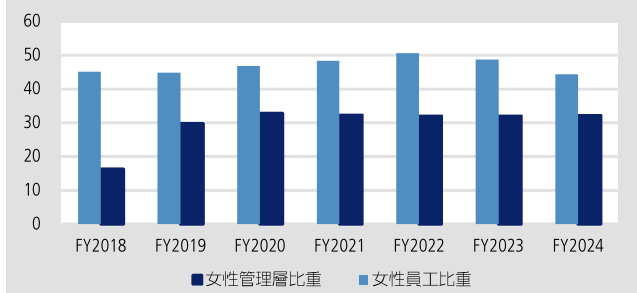
員工流動率, 百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26：性別多樣性

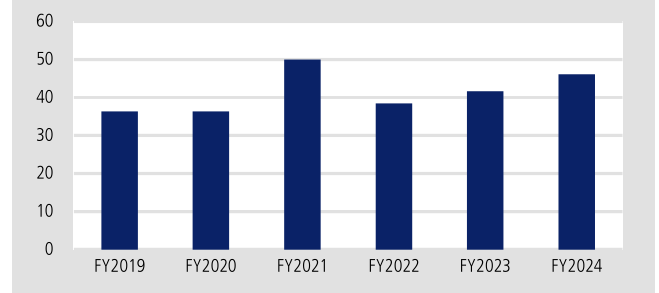
女性主管與員工比例, 百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27：獨立董事

董事會中獨立董事比例, 百分比



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；凱基

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-26A	Jun-26F	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	159,353	192,364	211,940	225,870	237,313	269,966	304,723	337,287	789,527	1,149,290	1,677,970
營業成本	(100,392)	(117,159)	(127,318)	(136,723)	(142,118)	(160,135)	(180,218)	(200,929)	(481,592)	(683,400)	(1,004,629)
營業毛利	58,961	75,205	84,622	89,147	95,195	109,831	124,505	136,359	307,935	465,889	673,341
營業費用	(30,544)	(35,010)	(37,725)	(39,527)	(41,293)	(45,894)	(49,670)	(53,291)	(142,806)	(190,148)	(260,981)
營業利益	28,417	40,195	46,897	49,620	53,903	63,937	74,835	83,067	165,128	275,741	412,360
折舊	(6,757)	(6,892)	(7,030)	(7,171)	(7,314)	(7,461)	(7,610)	(7,762)	(27,851)	(30,147)	(32,632)
攤提	(990)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(3,870)	(3,840)	(3,840)
EBITDA	36,165	48,047	54,887	57,751	62,177	72,357	83,405	91,789	196,850	309,728	448,831
利息收入	951	1,146	1,189	1,294	1,444	1,584	1,592	1,644	4,579	6,264	9,245
投資利益淨額	37	120	300	35	110	130	350	40	492	630	706
其他營業外收入	1,709	1,500	1,500	1,500	1,650	1,650	1,650	1,650	6,209	6,600	7,200
總營業外收入	2,696	2,766	2,989	2,829	3,204	3,364	3,592	3,334	11,280	13,494	17,150
利息費用	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(2,090)	(2,090)	(2,090)
投資損失	(3)	-	-	-	-	-	-	-	(3)	-	-
其他營業外費用	505	-	-	-	-	-	-	-	505	-	-
總營業外費用	(21)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(523)	(1,589)	(2,090)	(2,090)
稅前純益	31,093	42,438	49,363	51,926	56,584	66,778	77,904	85,879	174,820	287,145	427,420
所得稅費用[利益]	(7,258)	(9,761)	(11,354)	(11,943)	(13,014)	(15,359)	(17,918)	(19,752)	(40,315)	(66,043)	(98,307)
少數股東損益	(3,279)	(4,456)	(5,183)	(5,452)	(5,941)	(7,012)	(8,180)	(9,017)	(18,370)	(30,150)	(44,879)
非常項目稅後純益	20,556	28,221	32,827	34,531	37,629	44,407	51,806	57,109	116,134	190,952	284,234
非常項目	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	20,556	28,221	32,827	34,531	37,629	44,407	51,806	57,109	116,134	190,952	284,234
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.86	12.64	13.29	14.49	17.10	19.94	21.99	44.71	73.51	109.42
獲利率 (%)											
營業毛利率	37.0	39.1	39.9	39.5	40.1	40.7	40.9	40.4	39.0	40.5	40.1
營業利益率	17.8	20.9	22.1	22.0	22.7	23.7	24.6	24.6	20.9	24.0	24.6
EBITDA Margin	22.7	25.0	25.9	25.6	26.2	26.8	27.4	27.2	24.9	26.9	26.7
稅前純益率	19.5	22.1	23.3	23.0	23.8	24.7	25.6	25.5	22.1	25.0	25.5
稅後純益率	12.9	14.7	15.5	15.3	15.9	16.4	17.0	16.9	14.7	16.6	16.9
季成長率 (%)											
營業收入	(1.4)	20.7	10.2	6.6	5.1	13.8	12.9	10.7			
營業毛利	5.5	27.6	12.5	5.3	6.8	15.4	13.4	9.5			
營業收益增長	7.6	41.4	16.7	5.8	8.6	18.6	17.0	11.0			
EBITDA	9.9	32.9	14.2	5.2	7.7	16.4	15.3	10.1			
稅前純益	21.2	36.5	16.3	5.2	9.0	18.0	16.7	10.2			
稅後純益	18.7	37.3	16.3	5.2	9.0	18.0	16.7	10.2			
年成長率 (%)											
營業收入	34.0	55.1	41.0	39.8	48.9	40.3	43.8	49.3	42.3	45.6	46.0
營業毛利	56.0	70.7	61.4	59.5	61.5	46.0	47.1	53.0	61.9	51.3	44.5
營業收益	102.5	115.3	89.0	87.8	89.7	59.1	59.6	67.4	96.7	67.0	49.5
EBITDA	73.3	89.0	68.5	75.5	71.9	50.6	52.0	58.9	76.1	57.3	44.9
稅前純益	98.5	116.8	82.9	102.5	82.0	57.4	57.8	65.4	99.0	64.3	48.9
稅後純益	100.9	102.3	76.4	99.3	83.1	57.4	57.8	65.4	93.2	64.4	48.9

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
資產總額	531,898	639,619	769,730	974,972	1,273,814
流動資產	310,925	395,781	502,586	691,194	975,792
現金及短期投資	121,793	155,113	212,757	269,547	390,167
存貨	83,856	101,478	105,877	156,557	214,781
應收帳款及票據	89,921	121,717	165,925	247,053	352,816
其他流動資產	15,355	17,473	18,027	18,027	18,027
非流動資產	220,973	243,838	267,144	283,778	298,022
長期投資	8,503	6,722	6,565	7,195	7,900
固定資產	115,710	142,040	163,458	183,312	200,680
什項資產	96,760	95,076	97,122	93,282	89,442
負債總額	252,332	314,230	331,933	374,517	440,355
流動負債	152,283	209,665	225,647	268,232	334,069
應付帳款及票據	69,223	94,452	104,634	147,218	213,056
短期借款	8,121	17,325	10,846	10,846	10,846
什項負債	74,939	97,888	110,168	110,168	110,168
長期負債	100,049	104,565	106,286	106,286	106,286
長期借款	56,309	56,703	54,745	54,745	54,745
其他負債及準備	41,523	45,365	48,826	48,826	48,826
股東權益總額	279,565	325,389	437,797	600,455	833,459
普通股股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
保留盈餘	98,433	140,397	225,256	356,797	544,922
少數股東權益	49,478	57,331	72,808	102,958	147,837
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
年成長率					
營業收入	5.0%	31.8%	42.3%	45.6%	46.0%
營業收益增長	16.4%	76.1%	96.7%	67.0%	49.5%
EBITDA	16.2%	53.8%	76.1%	57.3%	44.9%
稅後純益	5.5%	70.6%	93.2%	64.4%	48.9%
每股盈餘成長率	5.5%	70.6%	93.2%	64.4%	48.9%
獲利能力分析					
營業毛利率	32.4%	34.3%	39.0%	40.5%	40.1%
營業利益率	11.3%	15.1%	20.9%	24.0%	24.6%
EBITDA Margin	17.3%	20.1%	24.9%	26.9%	26.7%
稅後純益率	8.4%	10.8%	14.7%	16.6%	16.9%
平均資產報酬率	7.1%	10.3%	16.5%	21.9%	25.3%
股東權益報酬率	16.4%	24.1%	36.7%	44.3%	48.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	23.0%	22.8%	15.0%	10.9%	7.9%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	34.2	40.7	84.6	138.4	205.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	47.1	44.4	65.0	79.1	127.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	7.5	5.0	10.5	12.8	20.6
流動比率 (x)	2.0	1.9	2.2	2.6	2.9
速動比率 (x)	1.5	1.4	1.8	2.0	2.3
淨負債 (NT\$百萬)	(53,029)	(77,144)	(143,557)	(200,347)	(320,968)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	44.71	73.51	109.42
每股現金盈餘 (NT\$)	28.06	37.91	52.27	63.61	102.69
每股淨值 (NT\$)	88.58	103.20	140.51	191.53	263.95
調整後每股淨值 (NT\$)	88.58	103.20	140.51	191.53	263.95
每股營收 (NT\$)	162.13	213.62	303.95	442.45	645.98
EBITDA/Share (NT\$)	27.98	43.03	75.78	119.24	172.79
每股現金股利 (NT\$)	7.00	11.60	22.50	37.00	55.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.85	0.95	1.12	1.32	1.49
應收帳款周轉天數	78.1	80.1	76.7	78.5	77.0
存貨周轉天數	107.9	101.6	80.2	83.6	78.2
應付帳款周轉天數	89.0	94.5	79.3	78.6	77.6
現金轉換周轉天數	97.0	87.1	77.6	83.4	77.6

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	421,148	554,885	789,527	1,149,290	1,677,970
營業成本	(284,567)	(364,729)	(481,592)	(683,400)	(1,004,629)
營業毛利	136,580	190,157	307,935	465,889	673,341
營業費用	(88,928)	(106,224)	(142,806)	(190,148)	(260,981)
營業利益	47,652	83,932	165,128	275,741	412,360
總營業外收入	8,163	9,233	11,280	13,494	17,150
利息收入	3,407	3,717	4,579	6,264	9,245
投資利益淨額	438	484	492	630	706
其他營業外收入	4,319	5,032	6,209	6,600	7,200
總營業外費用	(4,499)	(5,299)	(1,589)	(2,090)	(2,090)
利息費用	(1,547)	(2,216)	(2,090)	(2,090)	(2,090)
投資損失	(73)	-	(3)	-	-
其他營業外費用	(2,879)	(3,083)	505	-	-
稅前純益	51,316	87,866	174,820	287,145	427,420
所得稅費用 [利益]	(10,925)	(19,930)	(40,315)	(66,043)	(98,307)
少數股東損益	(5,163)	(7,828)	(18,370)	(30,150)	(44,879)
非常項目	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	35,229	60,108	116,134	190,952	284,234
EBITDA	72,668	111,771	196,850	309,728	448,831
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	44.71	73.51	109.42

現金流量

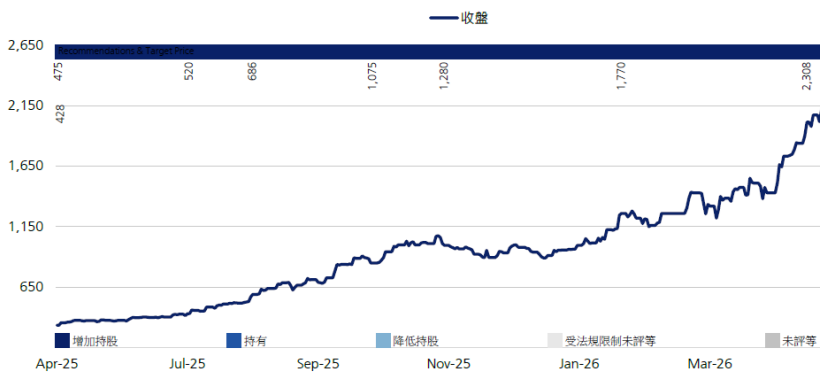
NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營運活動之現金流量	72,895	98,474	135,777	165,235	266,729
本期純益	35,229	60,108	116,134	190,952	284,234
折舊及攤提	25,016	27,839	31,721	33,987	36,472
本期運用資金變動	(2,538)	(24,348)	(38,436)	(89,224)	(98,150)
其他營業資產及負債變動	15,188	34,755	26,358	29,520	44,173
投資活動之現金流量	(40,360)	(53,214)	(49,818)	(50,000)	(50,000)
投資用短期投資出售 [新購]	(334)	(566)	-	-	-
本期長期投資變動	(213)	(135)	-	-	-
資本支出淨額	(33,430)	(46,091)	(48,591)	(50,000)	(50,000)
其他資產變動	(6,383)	(6,422)	(1,227)	-	-
自由現金流	22,634	18,478	67,871	103,244	201,999
融資活動之現金流量	(11,118)	(9,401)	(30,459)	(58,445)	(96,109)
短期借款變動	(1,417)	446	(1,146)	-	-
長期借款變動	8,552	11,283	(7,291)	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(16,702)	(20,313)	(30,132)	(58,445)	(96,109)
其他融資現金流	(1,550)	(817)	8,110	-	-
匯率影響數	8,586	(2,146)	2,477	-	-
本期產生現金流量	30,003	33,713	57,976	56,790	120,620

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
1 - 營業成本/營業收入	21.1%	19.1%	18.1%	16.5%	15.6%
- 銷售費用/營業收入					
= 營業利益率	11.3%	15.1%	20.9%	24.0%	24.6%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.3	0.3	0.2	0.2	0.1
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	2.6	2.8	3.2	3.2	3.6
營業利益率	11.3%	15.1%	20.9%	24.0%	24.6%
x 資本周轉率	2.6	2.8	3.2	3.2	3.6
x (1 - 有效現金稅率)	78.7%	77.3%	76.9%	77.0%	77.0%
= 稅後 ROIC	22.7%	33.1%	51.3%	59.6%	67.3%

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
2026-04-20	增加持股	2,308	1,900
2026-02-27	增加持股	1,770	1,430
2026-01-22	增加持股	1,770	1,245
2025-10-30	增加持股	1,280	1,010
2025-09-26	增加持股	1,075	848
2025-07-31	增加持股	686	567
2025-07-01	增加持股	520	428
2025-05-01	增加持股	428	334
2025-02-27	增加持股	475	402
2025-02-18	增加持股	485	391

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。