廣達

(2382.TW/2382 TT)

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股・維持

收盤價 November 11 (NT$)	298.0
12 個月目標價 (NT$)	435.0
前次目標價 (NT$)	500.0
調降 (%)	13.0
上漲空間 (%)	46.0

焦點內容

1. 3Q26 獲利率不佳，但每股盈餘 7.08 元符合凱基預估。
2. 管理層預期 Vera Rubin AI 機櫃將於 1Q27 出貨更為顯著，因此 4Q26 營收在過渡期間可能與前一季持平。
3. 2027 年通用型與 AI 伺服器營收將成長雙位數，且 AI 伺服器營收年增逾 50%，而筆電出貨量將年減 5-10%。2027 年伺服器營收占比可能達 85-90%，但利潤率將面臨壓力。

交易資料表

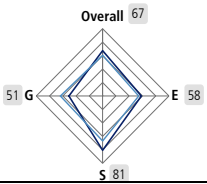
市值：(NT$bn/US$mn)	1,22437,036
流通在外股數 (百萬股)：	4,108
外資持有股數 (百萬股)：	924
3M 平均成交量 (百萬股)：	9.27
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	260.0 –417.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-5.6	-13.3	2.2
相對表現 (%)	-3.7	-19.2	-57.1

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	5.06A	4.37A	4.26A	5.76A
2026	5.50A	7.43A	7.08A	6.07F
2027	6.63F	6.90F	8.25F	9.29F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv；凱基

3Q26 獲利符合預期；2027 年營業利益複合成長力道強勁

重要訊息

廣達公布 3Q26 EPS 為 7.08 元，符合凱基預估及市場共識，但毛利率與營業利益率不如預期。管理層看好 2027 年伺服器營收展望，並指引 AI 與通用型伺服器營收將年增雙位數。

評論及分析

獲利率不佳，但 3Q26 每股盈餘仍大致符合預期。3Q26 EPS 為 7.08 元，季減 5%、年增 66%，大致符合凱基預估。毛利率 4.8% 及營業利益率 2.9% 均不如凱基預估，因 AI 伺服器營收增加。3Q26 伺服器營收季增，但高均價 AI 伺服器出貨量略為季減，而通用型伺服器出貨量季增。再加上筆電出貨量季減 17% 至 960 萬台 (雖優於指引)，稼動率降低與組合不利導致 3Q26 毛利率小幅季減，而研發支出為新 AI 伺服器專案增加而使營業費用上升，導致營業利益率季減。在 39 億元匯兌利益的彌補下，3Q26 EPS 大致符合預期。1Q-3Q26 EPS 為 20.03 元，年增 48%，營業利益年增 41%，且 3Q26 營業利益年增率加速至 75%。

伺服器營收將是 2027 年獲利的主要助力。管理層指引 4Q26 AI 伺服器出貨量將因機種轉換而季減，但通用型伺服器出貨量將季增，筆電出貨量則將季減雙位數。因此凱基預期營收將與前一季持平，低於先前預期。預期 4Q26 毛利率將面臨壓力，但營業利益率可望與前一季持穩。不過在 VR200 AI 伺服器於 1Q27 顯著出貨下營收有機會季增。2027 年公司預期伺服器整體營收將年增雙位數，占比升至 85-90%，高於 2026 年的 80-85%。AI 伺服器營收應將成長高雙位數 (可能年增 50-100%)，受惠於 VR 機櫃 ASP 提高，加上 ASIC AI 伺服器營收成長。ASIC AI 伺服器占 2027 年整體 AI 伺服器營收比重應超過 10%，高於 2026 年的 8-10%，亦是 2027 年營收與利潤率成長的關鍵催化劑。然而，2027 年筆電出貨量將年減 5-10%，符合業界趨勢，2026 年則年減 10-20%。因此，筆電營收占比將由 2026 年的 10-20% 縮減至 2027 年的 10% 以下。隨著 AI 伺服器營收成長 (主要因 VR200 機櫃 ASP 較 GB300 機櫃高出 80%)，預期其 2027 年毛利率與營業利益率將年減。營運資金仍是公司的挑戰，管理層正與客戶協商委售(consign)條件，目前佔比有限。考量更新指引，凱基下修 2026-27 年營收與利潤率，並將 EPS 調降至 2026 年之 26.09 元、2027 年之 31.06 元，2027 年營業利益仍將年增 32%。AI 需求仍強勁，廣達預計 2027 年資本支出將由 2026 年的 400 億元增至 400-450 億元，主要用於美國與泰國廠的公用設施及測試設施需求。

投資建議

凱基將目標價由 500 元降至 435 元，以 2027 年預估 EPS 的 14 倍為基礎，並維持「增加持股」評等，因 2027-28 年 AI 伺服器營收及 EPS 成長穩健。

投資風險

筆電需求疲弱、AI 伺服器獲利率偏低、零組件成本上揚及缺料。

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入 (NT$百萬)	1,085,611	1,410,756	2,123,689	4,076,903	5,920,507
營業毛利 (NT$百萬)	84,883	110,760	148,332	196,231	254,944
營業利益 (NT$百萬)	43,550	61,622	87,396	121,265	159,706
稅後淨利 (NT$百萬)	39,676	59,702	74,988	102,602	124,615
每股盈餘 (NT$)	10.29	15.49	19.45	26.09	31.06
每股現金股利 (NT$)	9.00	13.00	15.60	21.25	25.81
每股盈餘成長率 (%)	37.0	50.5	25.6	34.1	19.1
本益比 (x)	29.0	19.2	15.3	11.4	9.6
股價淨值比 (x)	6.2	5.2	4.7	4.4	4.0
EV/EBITDA (x)	20.9	16.6	12.7	10.4	9.6
淨負債比率 (%)	Net cash	28.9	53.4	95.9	172.6
殖利率 (%)	3.0	4.4	5.2	7.1	8.7
股東權益報酬率 (%)	22.3	29.2	32.2	40.4	45.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：3Q26 財報與 4Q26 財測修正 vs. 市場共識

	3Q26							4Q26F						
百萬元	實際值	凱基預估	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	1,115,545	1,119,520	(0.4)	7.6	125.2	1,110,407	0.5	1,115,545	1,253,863	(11.0)	0.0	74.7	1,146,838	(2.7)
毛利	53,024	55,976	(5.3)	1.8	56.3	55,230	(4.0)	52,431	58,932	(11.0)	(1.1)	29.8	55,938	(6.3)
營業利益	32,204	36,384	(11.5)	(6.0)	75.3	36,057	(10.7)	31,793	40,124	(20.8)	(1.3)	32.4	36,375	(12.6)
稅前淨利	34,885	35,336	(1.3)	(4.6)	66.8	35,919	(2.9)	33,957	37,849	(10.3)	(2.7)	23.6	35,918	(5.5)
稅後淨利	28,422	27,387	3.8	(0.8)	73.0	28,225	0.7	24,336	27,079	(10.1)	(14.4)	9.6	28,252	(13.9)
每股盈餘 (元)	7.08	7.11	3.8	(4.7)	66.2	7.04	0.7	6.07	7.03	(10.1)	(14.4)	5.3	7.04	(13.9)
毛利率 (%)	4.8	5.0	(0.2)ppts	(0.3)ppts	(2.1)ppts	5.0	(0.2)ppts	4.7	4.7	(0.0)ppts	(0.1)ppts	(1.6)ppts	4.9	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	2.9	3.3	(0.4)ppts	(0.4)ppts	(0.8)ppts	3.2	(0.4)ppts	2.8	3.2	(0.4)ppts	(0.0)ppts	(0.9)ppts	3.2	(0.3)ppts
淨利率 (%)	2.5	2.4	0.1 ppts	(0.2)ppts	(0.8)ppts	2.5	0.0 ppts	2.2	2.2	0.0 ppts	(0.4)ppts	(1.3)ppts	2.5	(0.3)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2026-27 年財測修正 vs. 市場共識

	2026F						2027F					
百萬元	修正後	修正前	差異(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	4,076,903	4,219,196	(3.4)	92.0	4,075,501	0.0	5,920,507	5,220,407	13.4	45.2	5,404,928	9.5
毛利	196,231	205,683	(4.6)	32.3	200,532	(2.1)	254,944	246,905	3.3	29.9	249,705	2.1
營業利益	121,265	133,776	(9.4)	38.8	128,994	(6.0)	159,706	165,023	(3.2)	31.7	161,431	(1.1)
稅前獲利	129,940	134,284	(3.2)	36.4	132,609	(2.0)	158,754	157,540	0.8	22.2	161,133	(1.5)
稅後淨利	102,602	104,310	(1.6)	36.8	105,684	(2.9)	124,615	122,397	1.8	21.5	126,645	(1.6)
每股盈餘 (元)	26.09	27.06	(1.6)	34.1	26.87	(2.9)	31.06	31.75	1.8	19.1	31.57	(1.6)
毛利率 (%)	4.8	4.9	(0.1)ppts	(2.2)ppts	4.9	(0.1)ppts	4.3	4.7	(0.4)ppts	(0.5)ppts	4.6	(0.3)ppts
營利率 (%)	3.0	3.2	(0.2)ppts	(1.1)ppts	3.2	(0.2)ppts	2.7	3.2	(0.5)ppts	(0.3)ppts	3.0	(0.3)ppts
淨利率 (%)	2.5	2.5	0.0 ppts	(1.0)ppts	2.6	(0.1)ppts	2.1	2.3	(0.2)ppts	(0.4)ppts	2.3	(0.2)ppts

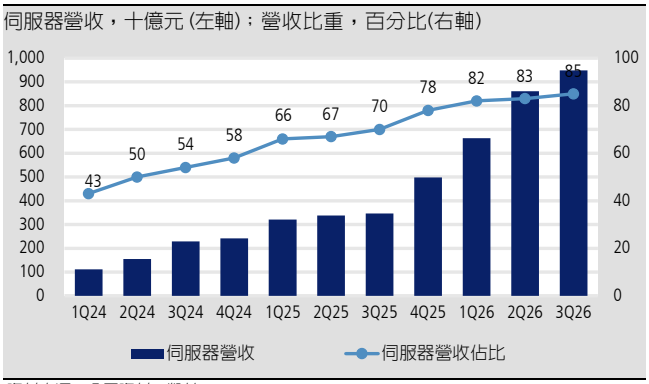
資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：預期 2026-27 年伺服器營收比重持續提高

營收比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
筆電/Chromebook	43	53	54	48	41	29	22	11	7
雲端伺服器	23	24	26	27	35	52	71	81	90
EV	1	2	3	6	8	8	3	2	1
穿戴式裝置/IoT/其他	32	21	18	19	16	11	3	6	2

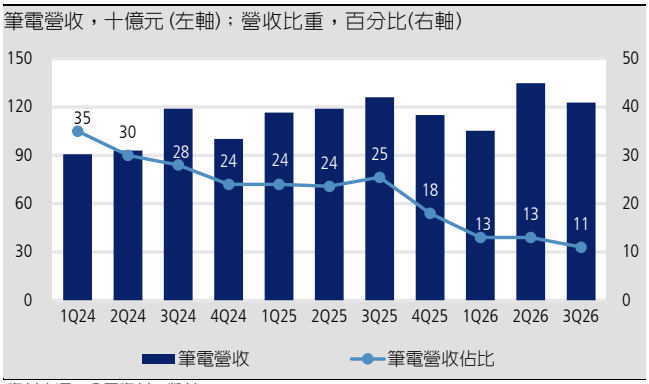
資料來源：凱基預估

圖 4：3Q26 伺服器營收佔比季增至 80%以上



資料來源：公司資料；凱基

圖 5：3Q26 筆電伺服器營收佔比季減至 15%以下



資料來源：公司資料；凱基

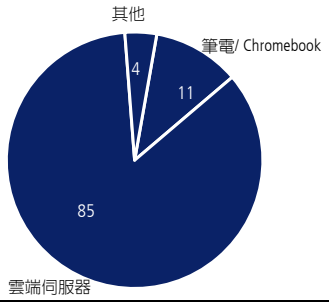
圖 6：公司概況

廣達成立於 1988 年，為全球最大 NB ODM 廠，2024 年出貨量 4，590 萬台，全球市佔 24-25%。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。2025年伺服器業務約佔 70%營收，筆電營收比重降至 20-25%，電動車營收比重下滑至 0-5%。

資料來源：凱基

圖 7：3Q26 筆電營收比重降至 15%以下，伺服器上升至 80%以上

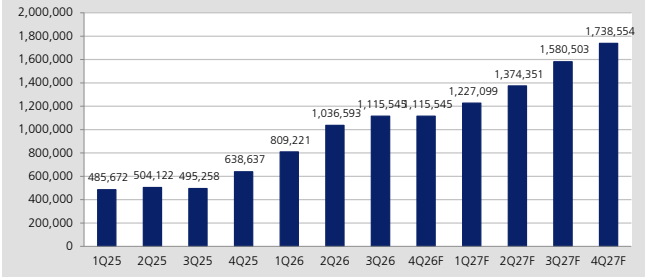
3Q26 營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 季營業收入

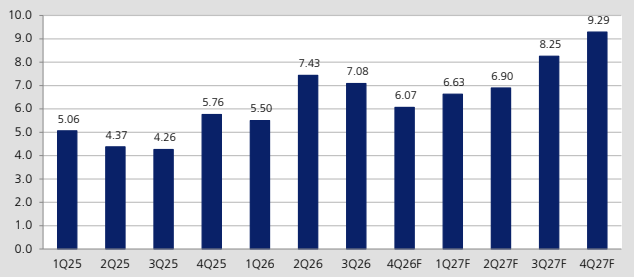
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 9: 每股盈利

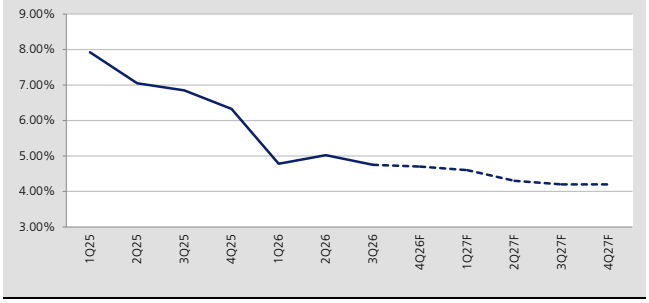
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 10: 毛利率

毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 11: 未來一年本益比區間

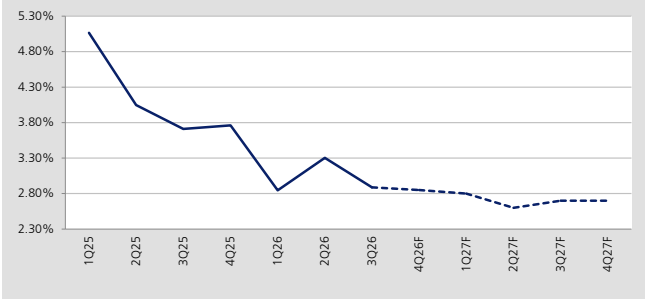
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 12: 營業利潤率

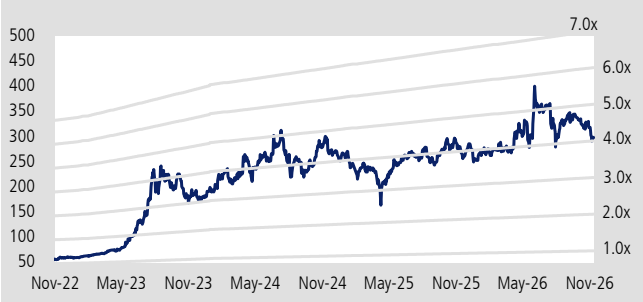
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 13: 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：TEJ；凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26A	Sep-26A	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
損益表 （NT$百萬）											
營業收入	**809,221**	**1,036,593**	**1,115,545**	**1,115,545**	**1,227,099**	**1,374,351**	**1,580,503**	**1,738,554**	**2,123,689**	**4,076,903**	**5,920,507**
營業成本	(770,524)	(984,514)	(1,062,520)	(1,063,114)	(1,170,652)	(1,315,254)	(1,514,122)	(1,665,535)	(1,975,357)	(3,880,672)	(5,665,563)
營業毛利	**38,697**	**52,079**	**53,024**	**52,431**	**56,447**	**59,097**	**66,381**	**73,019**	**148,332**	**196,231**	**254,944**
營業費用	(15,673)	(17,835)	(20,821)	(20,638)	(22,088)	(23,364)	(23,708)	(26,078)	(60,936)	(74,966)	(95,238)
營業利益	**23,024**	**34,244**	**32,204**	**31,793**	**34,359**	**35,733**	**42,674**	**46,941**	**87,396**	**121,265**	**159,706**
折舊	(3,256)	(3,579)	(6,498)	(1,487)	(4,639)	(4,639)	(4,639)	(4,639)	(11,091)	(14,820)	(18,555)
攤提	(380)	(453)	(402)	(316)	(388)	(388)	(388)	(388)	(1,351)	(1,550)	(1,550)
EBITDA	**26,660**	**38,276**	**39,104**	**33,596**	**39,385**	**40,760**	**47,700**	**51,967**	**99,837**	**137,635**	**179,812**
利息收入	1,496	2,418	1,680	1,705	1,689	1,689	1,689	1,689	6,907	7,300	6,755
投資利益淨額	-	-	-	50	15	15	15	15	33	50	60
其他營業外收入	3,593	4,014	113	9,780	2,250	2,250	2,250	2,250	9,790	17,500	9,000
總營業外收入	**5,089**	**6,432**	**1,794**	**11,535**	**3,954**	**3,954**	**3,954**	**3,954**	**16,731**	**24,850**	**15,815**
利息費用	(3,570)	(4,111)	(3,975)	(4,019)	(4,067)	(4,067)	(4,067)	(4,067)	(8,827)	(15,675)	(16,267)
投資損失	(6)	(4)	(2)	(38)	(13)	(13)	(13)	(13)	(27)	(50)	(50)
其他營業外費用	(0)	(0)	4,865	(5,315)	(113)	(113)	(113)	(113)	-	(450)	(450)
總營業外費用	**(3,576)**	**(4,115)**	**888**	**(9,371)**	**(4,192)**	**(4,192)**	**(4,192)**	**(4,192)**	**(8,854)**	**(16,175)**	**(16,767)**
稅前純益	**24,537**	**36,561**	**34,885**	**33,957**	**34,121**	**35,495**	**42,435**	**46,703**	**95,273**	**129,940**	**158,754**
所得稅費用[利益]	(3,231)	(7,774)	(6,251)	(9,382)	(7,336)	(7,631)	(9,124)	(9,247)	(19,487)	(26,638)	(33,338)
少數股東損益	(114)	(136)	(212)	(238)	(200)	(200)	(200)	(200)	(799)	(700)	(800)
非常項目前稅後純益	**21,192**	**28,651**	**28,422**	**24,336**	**26,585**	**27,664**	**33,112**	**37,255**	**74,988**	**102,602**	**124,615**
非常項目	(0)	(0)	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	**21,192**	**28,651**	**28,422**	**24,336**	**26,585**	**27,664**	**33,112**	**37,255**	**74,988**	**102,602**	**124,615**
每股盈餘 (NT$)	5.50	7.43	7.08	6.07	6.63	6.90	8.25	9.29	19.45	26.09	31.06
獲利率 （%）											
營業毛利率	4.8	5.0	4.8	4.7	4.6	4.3	4.2	4.2	7.0	4.8	4.3
營業利益率	2.8	3.3	2.9	2.8	2.8	2.6	2.7	2.7	4.1	3.0	2.7
EBITDA Margin	3.3	3.7	3.5	3.0	3.2	3.0	3.0	3.0	4.7	3.4	3.0
稅前純益率	3.0	3.5	3.1	3.0	2.8	2.6	2.7	2.7	4.5	3.2	2.7
稅後純益率	2.6	2.8	2.5	2.2	2.2	2.0	2.1	2.1	3.5	2.5	2.1
季成長率 （%）											
營業收入	26.7	28.1	7.6	0.0	10.0	12.0	15.0	10.0			
營業毛利	(4.2)	34.6	1.8	(1.1)	7.7	4.7	12.3	10.0			
營業收益增長	(4.1)	48.7	(6.0)	(1.3)	8.1	4.0	19.4	10.0			
EBITDA	(2.7)	43.6	2.2	(14.1)	17.2	3.5	17.0	8.9			
稅前純益	(10.7)	49.0	(4.6)	(2.7)	0.5	4.0	19.6	10.1			
稅後純益	(4.5)	35.2	(0.8)	(14.4)	9.2	4.1	19.7	12.5			
年成長率 （%）											
營業收入	66.6	105.6	125.2	74.7	51.6	32.6	41.7	55.8	50.5	92.0	45.2
營業毛利	0.6	46.6	56.3	29.8	45.9	13.5	25.2	39.3	33.9	32.3	29.9
營業收益	(6.4)	67.8	75.3	32.4	49.2	4.3	32.5	47.6	41.8	38.8	31.7
EBITDA	(3.5)	63.8	82.4	22.6	47.7	6.5	22.0	54.7	36.2	37.9	30.6
稅前純益	(2.9)	69.1	66.8	23.6	39.1	(2.9)	21.6	37.5	30.2	36.4	22.2
稅後純益	8.7	69.9	73.0	9.6	25.4	(3.4)	16.5	53.1	25.6	36.8	21.5

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
資產總額	**690,120**	**932,446**	**1,343,112**	**1,881,483**	**2,360,805**
流動資產	**610,448**	**840,694**	**1,232,064**	**1,745,384**	**2,200,399**
現金及短期投資	218,726	201,099	202,628	253,600	196,707
存貨	123,764	261,886	512,946	744,238	1,008,936
應收帳款及票據	259,907	371,246	494,969	726,024	973,234
其他流動資產	8,051	6,463	21,522	21,522	21,522
非流動資產	**79,672**	**91,753**	**111,047**	**136,098**	**160,405**
長期投資	5,449	7,903	15,194	15,065	14,928
固定資產	60,820	67,061	72,970	98,149	122,594
什項資產	13,404	16,789	22,883	22,883	22,883
負債總額	**496,228**	**702,141**	**1,087,367**	**1,604,518**	**2,058,117**
流動負債	**483,013**	**638,699**	**1,014,155**	**1,453,562**	**1,833,076**
應付帳款及票據	168,322	282,782	535,232	850,558	1,086,546
短期借款	158,797	179,540	258,327	360,584	486,498
什項負債	155,893	176,377	220,596	242,420	260,031
長期負債	**13,215**	**63,442**	**73,212**	**150,956**	**225,041**
長期借款	5,931	50,983	56,579	134,323	208,408
其他負債及準備	5,413	9,192	10,826	10,826	10,826
股東權益總額	**193,892**	**230,306**	**255,745**	**276,965**	**302,688**
普通股本	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626
保留盈餘	76,648	111,059	131,738	152,259	177,182
少數股東權益	7,685	8,020	12,167	12,867	13,667
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
年成長率					
營業收入	(15.2%)	30.0%	50.5%	92.0%	45.2%
營業收益增長	39.6%	41.5%	41.8%	38.8%	31.7%
EBITDA	33.2%	33.3%	36.2%	37.9%	30.6%
稅後純益	37.0%	50.5%	25.6%	36.8%	21.5%
每股盈餘成長率	37.0%	50.5%	25.6%	34.1%	19.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	7.8%	7.9%	7.0%	4.8%	4.3%
營業利益率	4.0%	4.4%	4.1%	3.0%	2.7%
EBITDA Margin	5.1%	5.2%	4.7%	3.4%	3.0%
稅後純益率	3.7%	4.2%	3.5%	2.5%	2.1%
平均資產報酬率	5.3%	7.4%	6.6%	6.4%	5.9%
股東權益報酬率	22.3%	29.2%	32.2%	40.4%	45.1%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	85.0%	100.1%	123.1%	178.7%	229.6%
淨負債比率	Net cash	28.9%	53.4%	95.9%	172.6%
利息保障倍數 (x)	6.8	11.0	11.8	9.3	10.8
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
Cash Flow Int. Coverage (x)	13.9	(4.8)	(1.2)	(1.8)	(8.1)
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.7	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.3)
流動比率 (x)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
速動比率 (x)	1.0	0.9	0.7	0.7	0.6
淨負債 (NT$百萬)	(12,506)	66,531	136,596	265,624	522,517
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	10.29	15.49	19.45	26.09	31.06
每股現金盈餘 (NT$)	32.25	(9.17)	(2.69)	(7.13)	(32.71)
每股淨值 (NT$)	48.21	57.55	63.06	68.37	74.82
調整後每股淨值 (NT$)	48.29	57.67	63.19	67.15	72.05
每股營收 (NT$)	281.55	366.00	550.96	1,036.57	1,475.83
EBITDA/Share (NT$)	14.26	19.02	25.90	34.99	44.82
每股現金股利 (NT$)	9.00	13.00	15.60	21.25	25.81
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.44	1.74	1.87	2.53	2.79
應收帳款周轉天數	87.4	96.3	85.1	65.0	60.0
存貨周轉天數	45.1	73.7	94.8	70.0	65.0
應付帳款周轉天數	61.4	79.6	98.9	80.0	70.0
現金轉換周轉天數	71.1	90.4	81.0	55.0	55.0

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入	**1,085,611**	**1,410,756**	**2,123,689**	**4,076,903**	**5,920,507**
營業成本	(1,000,728)	(1,299,996)	(1,975,357)	(3,880,672)	(5,665,563)
營業毛利	**84,883**	**110,760**	**148,332**	**196,231**	**254,944**
營業費用	(41,339)	(49,138)	(60,936)	(74,966)	(95,238)
營業利益	**43,550**	**61,622**	**87,396**	**121,265**	**159,706**
總營業外收入	**16,785**	**16,236**	**16,731**	**24,850**	**15,815**
利息收入	10,620	9,743	6,907	7,300	6,755
投資利益淨額	33	210	33	50	60
其他營業外收入	6,131	6,283	9,790	17,500	9,000
總營業外費用	**(8,603)**	**(4,691)**	**(8,854)**	**(16,175)**	**(16,767)**
利息費用	(8,915)	(7,288)	(8,827)	(15,675)	(16,267)
投資損失	(45)	(39)	(27)	(50)	(50)
其他營業外費用	356	2,637	(0)	(450)	(450)
稅前純益	**51,731**	**73,167**	**95,273**	**129,940**	**158,754**
所得稅費用[利益]	(11,243)	(12,884)	(19,487)	(26,638)	(33,338)
少數股東損益	(812)	(581)	(799)	(700)	(800)
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	**39,676**	**59,702**	**74,988**	**102,602**	**124,615**
EBITDA	**54,986**	**73,301**	**99,837**	**137,635**	**179,812**
每股盈餘 (NT$)	10.29	15.49	19.45	26.09	31.06

現金流量

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營運活動之現金流量	**124,333**	**(35,330)**	**(10,365)**	**(28,049)**	**(131,209)**
本期純益	39,676	59,702	74,988	102,602	124,615
折舊及攤提	11,437	11,678	12,441	16,371	20,106
本期運用資金變動	80,499	(130,646)	(122,316)	(147,022)	(275,920)
其他營業資產及負債變動	(7,279)	23,935	24,523	-	(10)
投資活動之現金流量	**(37,612)**	**(12,290)**	**(8,338)**	**(41,422)**	**(44,403)**
投資用短期投資出售[新購]	(29,080)	681	9,098	-	-
本期長期投資變動	(30)	91	167	129	148
資本支出淨額	(8,832)	(13,132)	(14,757)	(40,000)	(43,000)
其他資產變動	330	70	(2,845)	(1,550)	(1,550)
自由現金流	**115,553**	**(82,896)**	**(56,462)**	**(75,796)**	**(174,196)**
融資活動之現金流量	**(114,205)**	**28,917**	**38,764**	**120,443**	**118,718**
短期借款變動	(47,522)	(3,117)	84,166	100,000	100,000
長期借款變動	(41,138)	68,806	2,062	80,000	100,000
現金增資	-	-	-		
已支付普通股股息	(23,765)	(34,691)	(50,214)	(60,257)	(82,082)
其他融資現金流	(1,780)	(2,081)	2,749	700	800
匯率影響數	**81**	**5,462**	**(5,744)**		
本期產生現金流量	**(27,403)**	**(13,242)**	**14,318**	**50,972**	**(56,893)**

投資回報率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	3.8%	3.5%	2.9%	1.8%	1.6%
= 營業利益率	**4.0%**	**4.4%**	**4.1%**	**3.0%**	**2.7%**
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	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	**8.3**	**5.6**	**6.1**	**8.1**	**7.6**
營業利益率	4.0%	4.4%	4.1%	3.0%	2.7%
x 資本周轉率	8.3	5.6	6.1	8.1	7.6
x (1 - 有效現金稅率)	78.3%	82.4%	79.5%	79.5%	79.0%
= 稅後 ROIC	**26.0%**	**20.3%**	**19.9%**	**19.3%**	**16.1%**

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
2026-08-14	增加持股	500	328
2026-05-15	增加持股	430	306
2026-02-27	增加持股	405	292
2025-11-13	增加持股	385	285
2025-08-13	增加持股	350	272
2025-07-22	增加持股	325	263
2025-06-27	增加持股	338	286
2025-05-14	增加持股	320	277
2025-02-28	增加持股	325	251
2025-02-12	增加持股	348	258

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 • 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 • 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors， Asia Centre Building 173 South Sathorn Road， Bangkok 10120， Thailand 電話 66.2658.8888 • 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 • 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 JakartaSelatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

免責聲明

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。

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」）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倉。