



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

台達電

(2308.TW/2308 TT)



增加持股 · 維持

收盤價 July 30 (NT\$)	1,530
12 個月目標價 (NT\$)	2,505
前次目標價 (NT\$)	2,910
調降 (%)	13.9
上漲空間 (%)	63.7

焦點內容

1. 營收規模放大且產品組合轉佳，2H26 獲利率將優於 1H26。
2. 2026 年資本支出將增至 650-700 億元；公司將持續加大資本支出及研發投資。
3. 下修 2026-27 年 EPS 預估至 40.57、66.29 元。

交易資料表

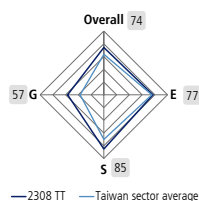
市值：(NT\$bn/US\$mn)	3,974 / 122,652
流通在外股數 (百萬股)：	2,598
外資持有股數 (百萬股)：	1,676
3M 平均成交量 (百萬股)：	7.54
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	567 - 2,520

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-29.3	25.4	188.7
相對表現 (%)	-31.9	0.9	118.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	3.94A	5.37A	7.16A	6.67A
2026	7.91A	9.68A	11.02F	11.96F
2027	13.20F	15.51F	17.74F	19.83F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

2Q26 利潤率不如預期，但將於 2H26 復甦

重要訊息

台達電公告 2Q26 EPS 9.68 元，優於凱基預期 7%，但主要來自業外收益。毛利率 35.6%，低於我們預估 1.2ppts，主因零組件成本上升、產品組合轉差及存貨跌價損失影響 (-1.1ppts)，致營益率季減 1.2ppts 至 16.7%，低於凱基預估。2Q26 伺服器電源受到缺料影響，營收季增 16%、占比 30%；交通及自動化部門則呈現虧損。

評論及分析

2H26 獲利率逐步改善。台達電多項零組件供應面臨吃緊，其中功率半導體最為明顯，部分料號交期逾六個月。管理層表示正持續與客戶協商價格調整以轉嫁成本，我們認為價格調整效益將於 2H26 逐步顯現。在缺料略為緩解假設下，預期隨營收規模於 2H26 放大，加上新一代 GPU 及 ASIC 平台帶動，伺服器電源將成為主要營收成長動能並優化產品組合。我們維持 3Q26 營收季增 14% 預估，惟下修營益率 2.2ppts 至 18.7%，季增 2.0ppts。

加大資本支出及研發投資，支應長期業務發展。為因應 2-3 年後強勁 AI 基礎設施需求，台達電積極擴充泰國、美國、台灣及中國產能。公司將 2026 年資本支出上調逾 100 億元至 650-700 億元，且 2027-28 年資本支出仍可能成長。公司未來數年亦將維持較高的研發支出，並強調持續招募工程及服務人才的重要性，以強化於資料中心黑區/灰區解決方案的技術能力，包含固態變壓器 (SST) 及燃料電池 (SOFC)。我們預期研發費用率將維持 8% 以上，上調 2025-28 年營業費用 CAGR 至 37%，對比營收 CAGR 43%。

下修 2026-27 年 EPS 預估 2%、8%。我們預期 2027 年 HVDC 滲透率將達 10-20%，其中 ±400V DC 將多於 800V DC，兩者皆預計自 2H26 小量出貨。長期而言，DC-DC 電源模組展望佳，有望成為獲利率提升的重要推手。我們預估資料中心占營收比重將由 2025 年的 46% 提升至 2026-28 年的 60%、71%、79%，伺服器電源營收於 2025-28 年 CAGR 達 83%。

投資建議

凱基維持台達電「增加持股」評等並下調 12 個月目標價至 2,505 元，基於 2027-28 年 EPS 預估平均的 30 倍 (自 32 倍下修)，對比歷史區間 17-47 倍。

投資風險

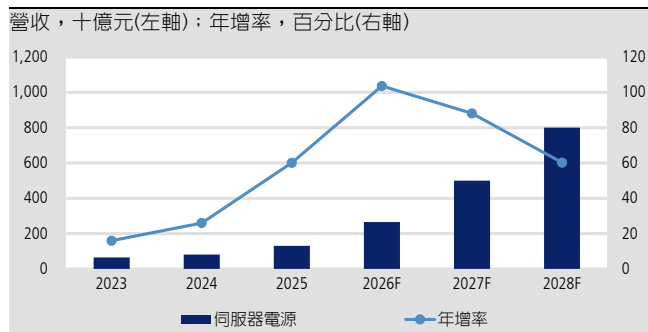
全球景氣逆風。

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	775,794	1,122,637	1,626,958
營業毛利 (NT\$百萬)	136,580	190,157	285,163	443,550	652,232
營業利益 (NT\$百萬)	47,652	83,932	141,698	247,055	379,700
稅後淨利 (NT\$百萬)	35,229	60,108	105,393	172,189	261,608
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	40.57	66.29	100.71
每股現金股利 (NT\$)	7.00	11.60	20.30	33.20	50.40
每股盈餘成長率 (%)	5.5	70.6	75.3	63.4	51.9
本益比 (x)	112.8	66.1	37.7	23.1	15.2
股價淨值比 (x)	17.3	14.8	11.2	8.4	6.1
EV/EBITDA (x)	63.7	41.6	25.5	15.7	10.6
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.5	0.8	1.3	2.2	3.3
股東權益報酬率 (%)	16.4	24.1	33.9	41.7	46.7

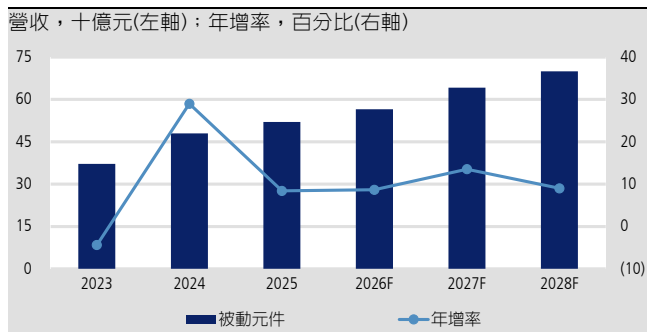
資料來源：公司資料，凱基

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 83%



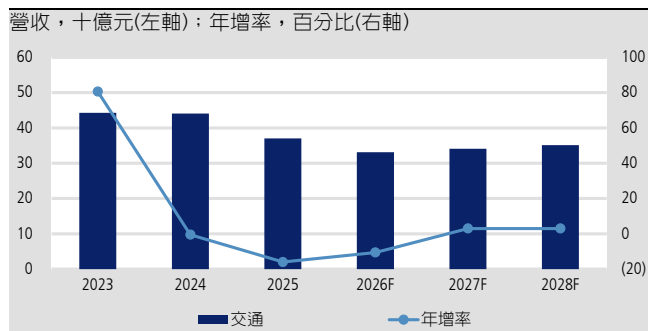
資料來源：公司資料，凱基

圖 2：2026 年被動元件營收成長率將低於公司平均



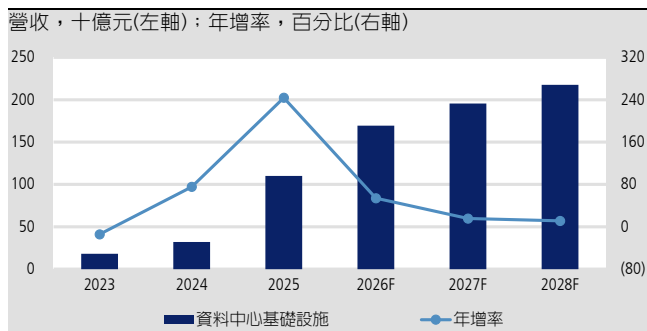
資料來源：公司資料，凱基

圖 3：預期至 2026 年電動車需求無明顯回升



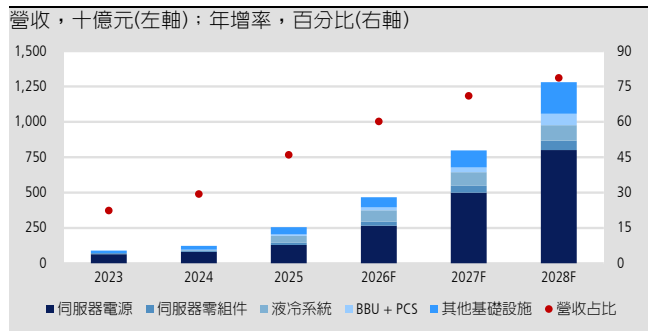
資料來源：公司資料，凱基

圖 4：液冷系統與 BBU 拉抬資料中心基礎設施營收激增



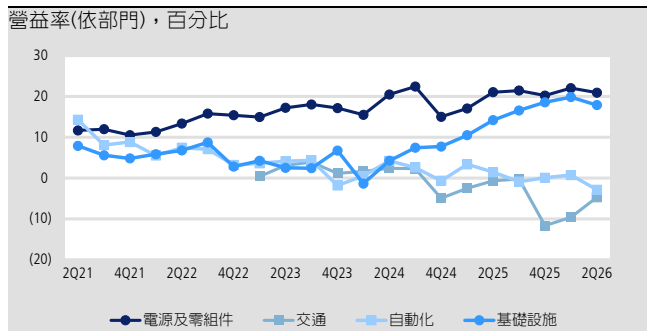
資料來源：公司資料，凱基

圖 5：2026 年起伺服器相關營收占比將超過 60%



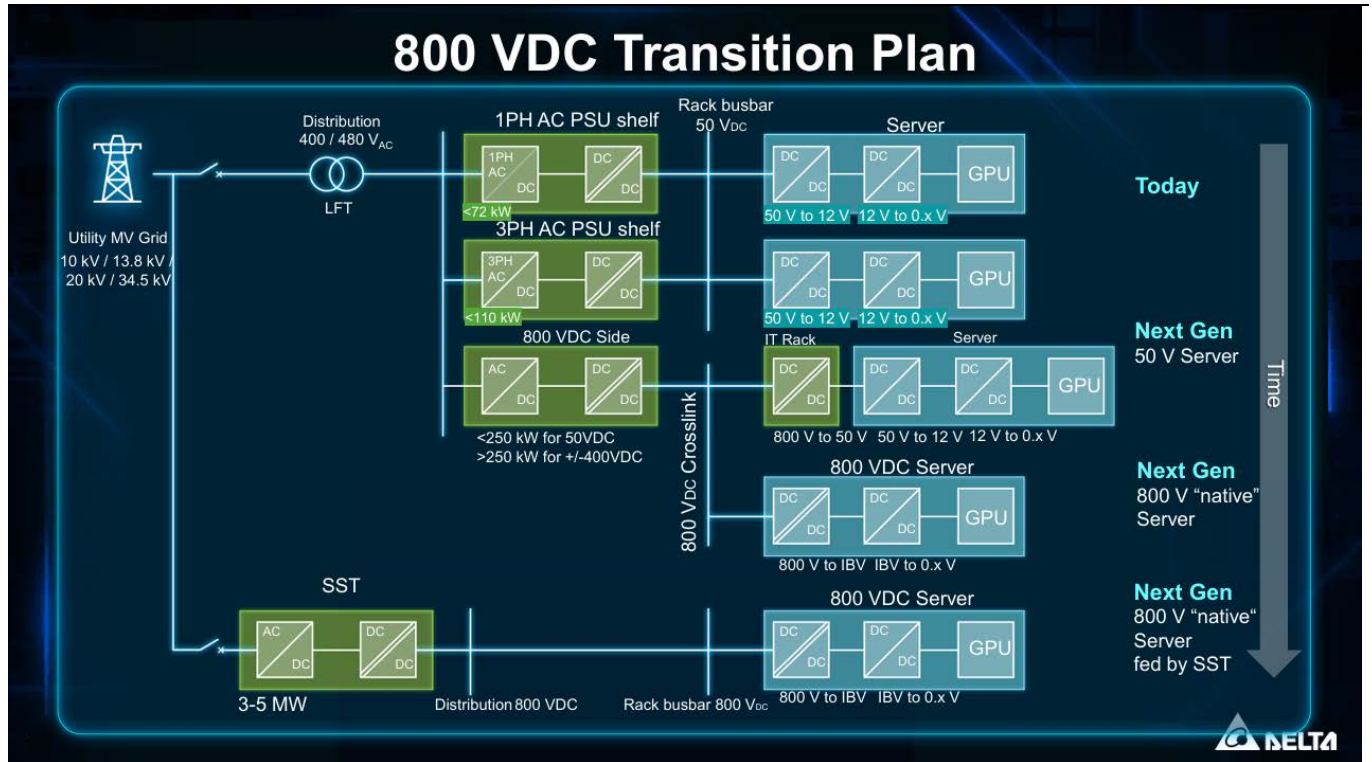
資料來源：公司資料，凱基

圖 6：AI 伺服器電源與液冷系統營收強勁將優化產品組合



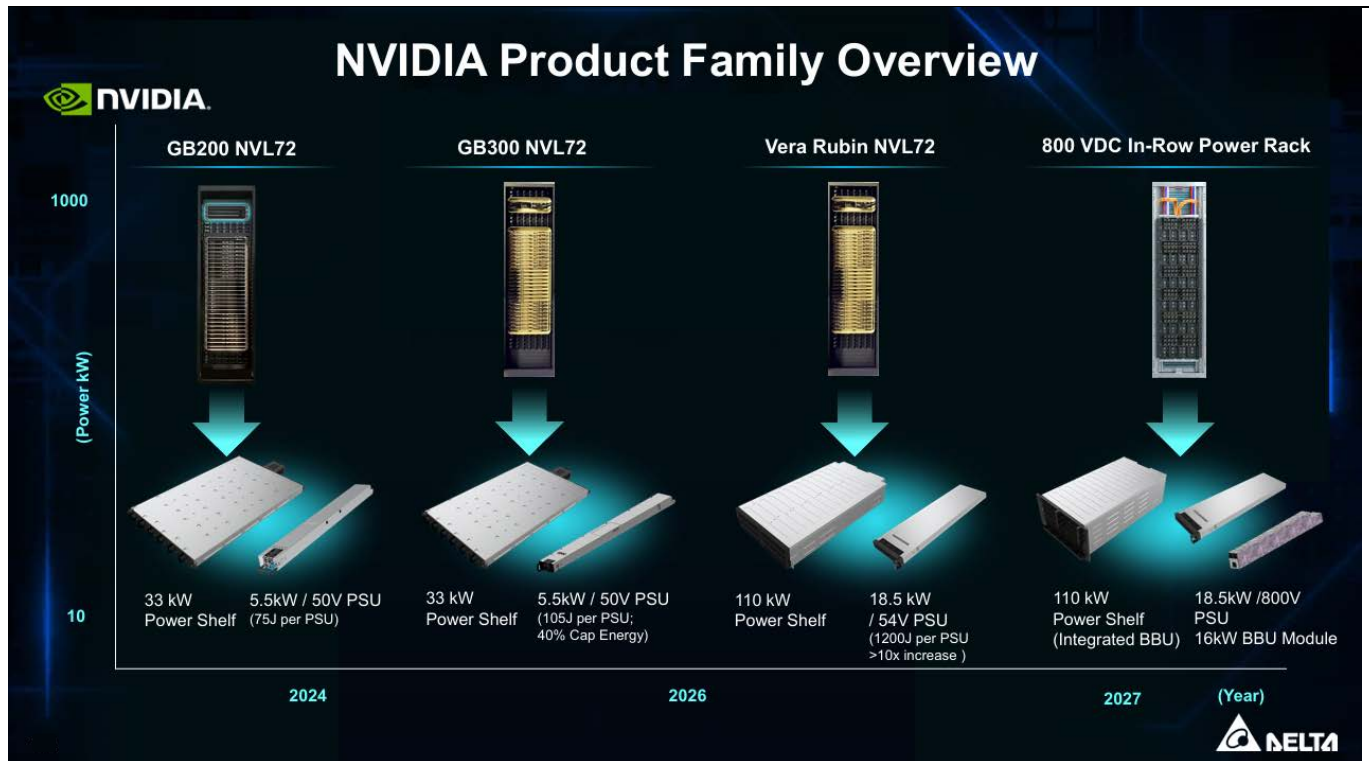
資料來源：公司資料，凱基

圖 7：台達電 HVDC 架構推進藍圖



資料來源：台達電、凱基

圖 8：台達電 PSU 產品在不同伺服器平台之規格



資料來源：台達電、凱基

圖 9：2Q26 財報及 3Q26 財測修正 vs.市場共識

百萬元	2Q26							3Q26F						
	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	183,256	178,985	2.4	15.0	47.7	182,833	0.2	209,429	208,786	0.3	14.3	39.3	207,692	0.8
毛利	65,308	65,867	(0.8)	10.8	48.3	66,610	(2.0)	77,037	80,702	(4.5)	18.0	47.0	76,736	0.4
營業利益	30,570	32,039	(4.6)	7.6	63.7	33,766	(9.5)	39,130	43,538	(10.1)	28.0	57.7	40,508	(3.4)
稅後淨利	25,136	23,493	7.0	22.3	80.2	24,846	1.2	28,636	30,679	(6.7)	13.9	53.9	29,326	(2.4)
每股盈餘 (元)	9.68	9.04	7.0	22.3	80.2	9.47	2.2	11.02	11.81	(6.7)	13.9	53.9	11.07	(0.4)
毛利率 (%)	35.6	36.8	(1.2) ppts	(1.4) ppts	0.1 ppts	36.4	(0.8) ppts	36.8	38.7	(1.9) ppts	1.1 ppts	1.9 ppts	36.9	(0.2) ppts
營利率 (%)	16.7	17.9	(1.2) ppts	(1.2) ppts	1.6 ppts	18.5	(1.8) ppts	18.7	20.9	(2.2) ppts	2.0 ppts	2.2 ppts	19.5	(0.8) ppts
淨利率 (%)	13.7	13.1	0.6 ppts	0.8 ppts	2.5 ppts	13.6	0.1 ppts	13.7	14.7	(1.0) ppts	(0.0) ppts	1.3 ppts	14.1	(0.4) 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	775,794	774,929	0.1	39.8	768,662	0.9	1,122,637	1,136,896	(1.3)	44.7	1,076,927	4.2	1,626,958	1,655,981	(1.8)	44.9	1,468,734	10.8
毛利	285,163	292,878	(2.6)	50.0	282,552	0.9	443,550	456,325	(2.8)	55.5	407,563	8.8	652,232	670,469	(2.7)	47.0	567,210	15.0
營業利益	141,698	151,477	(6.5)	68.8	146,337	(3.2)	247,055	269,124	(8.2)	74.4	231,685	6.6	379,700	414,423	(8.4)	53.7	345,130	10.0
稅後淨利	105,393	107,890	(2.3)	75.3	106,528	(1.1)	172,189	187,053	(7.9)	63.4	169,892	1.4	261,608	285,313	(8.3)	51.9	252,712	3.5
每股盈餘 (元)	40.57	41.54	(2.3)	75.3	40.49	0.2	66.29	72.01	(7.9)	63.4	64.87	2.2	100.71	109.84	(8.3)	51.9	94.03	7.1
毛利率 (%)	36.8	37.8	(1.0) ppts	2.5 ppts	36.8	(0.0) ppts	39.5	40.1	(0.6) ppts	2.8 ppts	37.8	1.7 ppts	40.1	40.5	(0.4) ppts	0.6 ppts	38.6	1.5 ppts
營利率 (%)	18.3	19.5	(1.3) ppts	3.1 ppts	19.0	(0.8) ppts	22.0	23.7	(1.7) ppts	3.7 ppts	21.5	0.5 ppts	23.3	25.0	(1.7) ppts	1.3 ppts	23.5	(0.2) ppts
淨利率 (%)	13.6	13.9	(0.3) ppts	2.8 ppts	13.9	(0.3) ppts	15.3	16.5	(1.1) ppts	1.8 ppts	15.8	(0.4) ppts	16.1	17.2	(1.1) ppts	0.7 ppts	17.2	(1.1) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 11：台達電業務結構

業務類別	2Q26 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	53	電源及系統 (PSBG)	34	69	40	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	43	8	風扇、散熱模組
交通	4	電動車解決方案 (EVSBG)	-16	-11	4	車載充電器、DC-DC 轉換器、感應馬達
自動化	8	工業自動化 (IABG)	5	12	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	6	2	樓宇自動化解決方案、LED 照明、監視攝像頭
基礎設施	34	資訊通訊技術 (ICTBG)	102	41	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	13	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

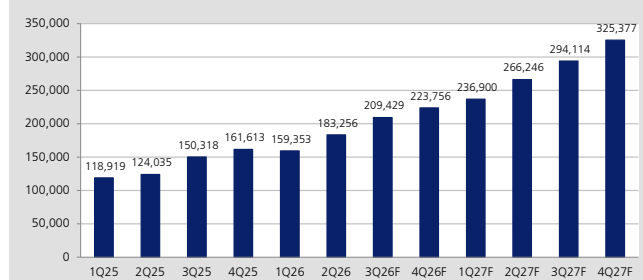
圖 12：公司概況

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 2Q26 分別佔營收 53%、4%、8%與 34%。

資料來源：凱基

圖 14: 季營業收入

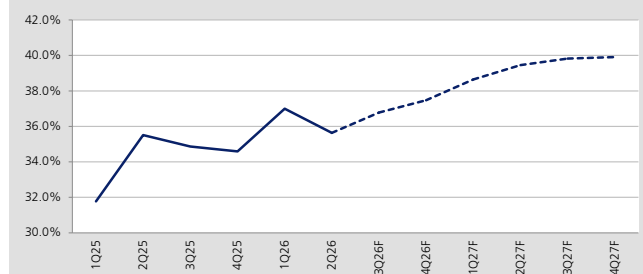
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 16: 毛利率

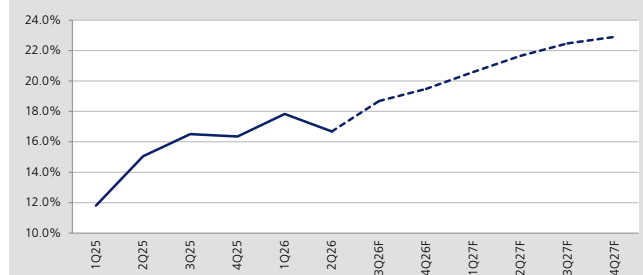
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 18: 營業利潤率

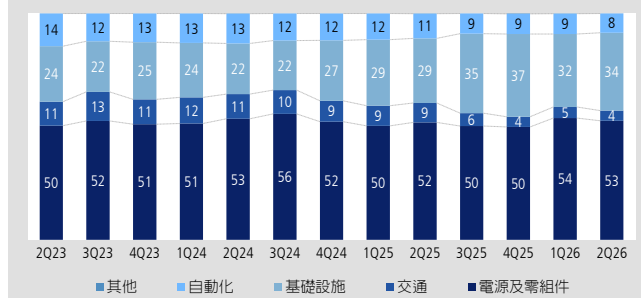
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 13：營收結構

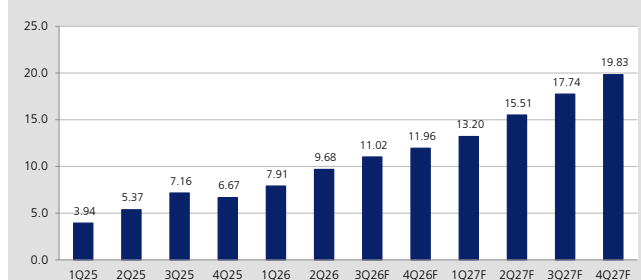
營收比重，百分比



資料來源：凱基

圖 15: 每股盈利

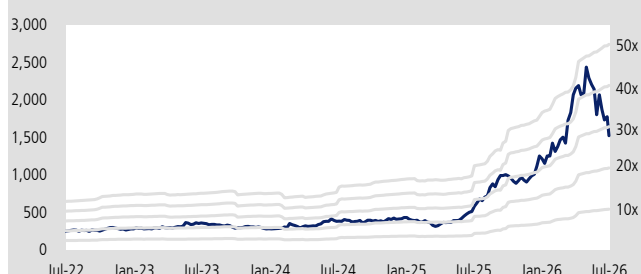
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 17：未來一年預估本益比區間

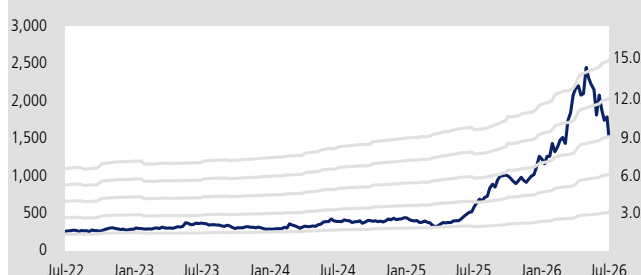
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 19：未來一年預估股價淨值比區間

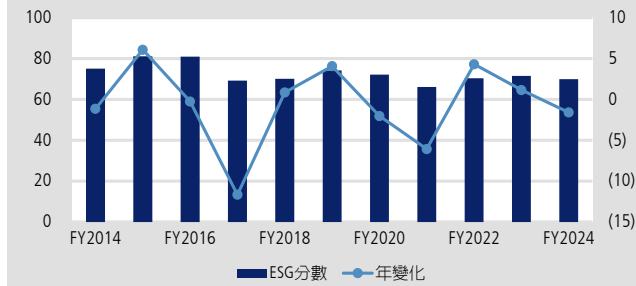
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 20：ESG 整體分數

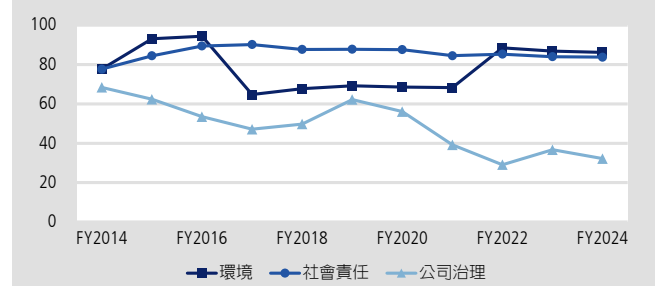
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，ppts (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 21：ESG 各項分數

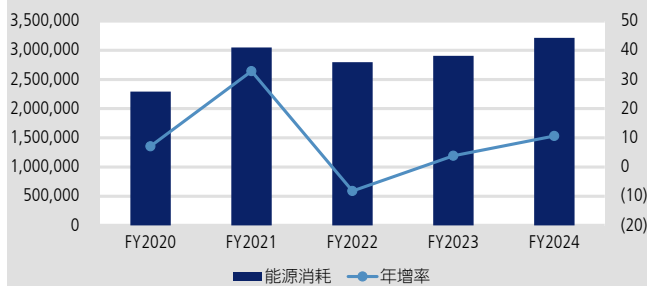
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 22：能源消耗

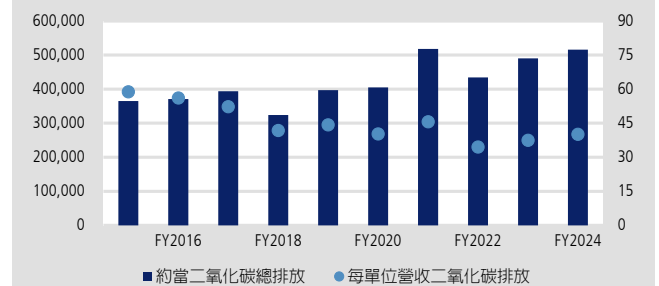
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 23：碳排量

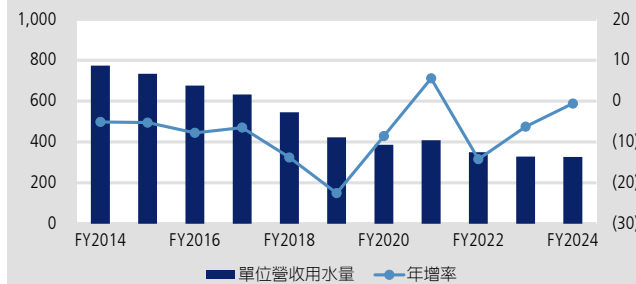
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收排碳量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 24：耗水量

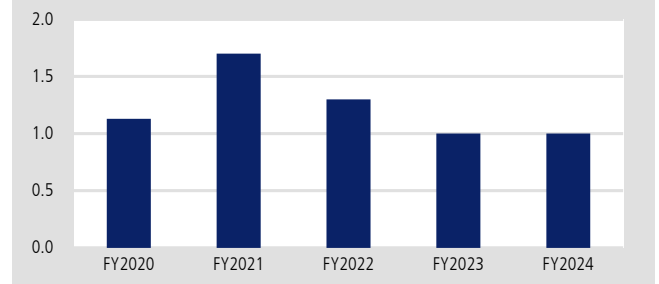
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 25：員工流動率

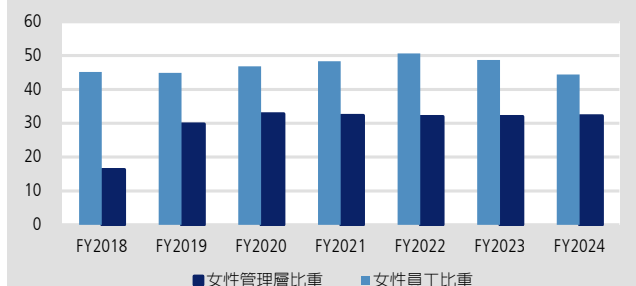
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26：性別多樣性

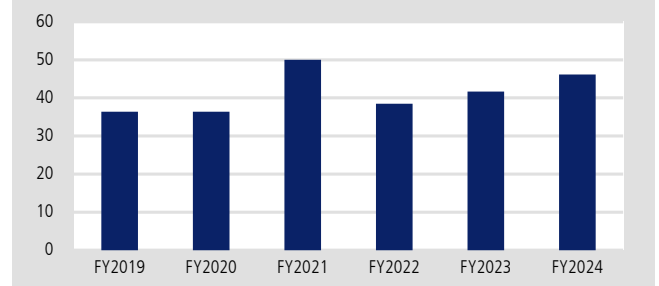
女性主管與員工比例，百分比



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

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26A	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	159,353	183,256	209,429	223,756	236,900	266,246	294,114	325,377	775,794	1,122,637	1,626,958
營業成本	(100,392)	(117,948)	(132,393)	(139,899)	(145,355)	(161,206)	(176,991)	(195,535)	(490,632)	(679,087)	(974,726)
營業毛利	58,961	65,308	77,037	83,857	91,544	105,041	117,123	129,842	285,163	443,550	652,232
營業費用	(30,544)	(34,738)	(37,907)	(40,276)	(42,760)	(47,392)	(51,029)	(55,314)	(143,464)	(196,495)	(272,532)
營業利益	28,417	30,570	39,130	43,581	48,784	57,649	66,094	74,528	141,698	247,055	379,700
折舊	(6,757)	(7,521)	(7,822)	(8,135)	(8,460)	(8,798)	(9,150)	(9,516)	(30,234)	(35,925)	(42,027)
攤提	(990)	(953)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(3,864)	(3,840)	(3,840)
EBITDA	36,165	39,044	47,912	52,676	58,204	67,407	76,204	85,004	175,797	286,820	425,567
利息收入	951	970	1,143	1,141	1,208	1,293	1,257	1,243	4,205	5,001	6,604
投資利益淨額	37	98	300	35	110	130	350	40	470	630	706
其他營業外收入	1,709	1,220	1,500	1,500	1,650	1,650	1,650	1,650	5,929	6,600	7,200
總營業外收入	2,696	2,288	2,943	2,676	2,968	3,073	3,257	2,933	10,604	12,231	14,509
利息費用	(523)	(572)	(572)	(572)	(572)	(572)	(572)	(572)	(2,238)	(2,288)	(2,288)
投資損失	(3)	(6)	-	-	-	-	-	-	(10)	-	-
其他營業外費用	505	2,720	-	-	-	-	-	-	3,225	-	-
總營業外費用	(21)	2,142	(572)	(572)	(572)	(572)	(572)	(572)	977	(2,288)	(2,288)
稅前純益	31,093	35,000	41,501	45,686	51,180	60,150	68,779	76,889	153,279	256,998	391,922
所得稅費用[利益]	(7,258)	(7,831)	(9,545)	(10,508)	(11,772)	(13,835)	(15,819)	(17,684)	(35,142)	(59,110)	(90,142)
少數股東損益	(3,279)	(2,033)	(3,320)	(4,112)	(5,118)	(6,015)	(6,878)	(7,689)	(12,744)	(25,700)	(40,172)
非常項目稅後純益	20,556	25,136	28,636	31,066	34,291	40,301	46,082	51,515	105,393	172,189	261,608
非常項目	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	20,556	25,136	28,636	31,066	34,291	40,301	46,082	51,515	105,393	172,189	261,608
每股盈餘 (NT\$)	7.91	9.68	11.02	11.96	13.20	15.51	17.74	19.83	40.57	66.29	100.71
獲利率 (%)											
營業毛利率	37.0	35.6	36.8	37.5	38.6	39.5	39.8	39.9	36.8	39.5	40.1
營業利益率	17.8	16.7	18.7	19.5	20.6	21.7	22.5	22.9	18.3	22.0	23.3
EBITDA Margin	22.7	21.3	22.9	23.5	24.6	25.3	25.9	26.1	22.7	25.5	26.2
稅前純益率	19.5	19.1	19.8	20.4	21.6	22.6	23.4	23.6	19.8	22.9	24.1
稅後純益率	12.9	13.7	13.7	13.9	14.5	15.1	15.7	15.8	13.6	15.3	16.1
季成長率 (%)											
營業收入	(1.4)	15.0	14.3	6.8	5.9	12.4	10.5	10.6			
營業毛利	5.5	10.8	18.0	8.9	9.2	14.7	11.5	10.9			
營業收益增長	7.6	7.6	28.0	11.4	11.9	18.2	14.6	12.8			
EBITDA	9.9	8.0	22.7	9.9	10.5	15.8	13.1	11.5			
稅前純益	21.2	12.6	18.6	10.1	12.0	17.5	14.3	11.8			
稅後純益	18.7	22.3	13.9	8.5	10.4	17.5	14.3	11.8			
年成長率 (%)											
營業收入	34.0	47.7	39.3	38.5	48.7	45.3	40.4	45.4	39.8	44.7	44.9
營業毛利	56.0	48.3	47.0	50.0	55.3	60.8	52.0	54.8	50.0	55.5	47.0
營業收益	102.5	63.7	57.7	65.0	71.7	88.6	68.9	71.0	68.8	74.4	53.7
EBITDA	73.3	53.6	47.1	60.0	60.9	72.6	59.1	61.4	57.3	63.2	48.4
稅前純益	98.5	78.8	53.8	78.1	64.6	71.9	65.7	68.3	74.4	67.7	52.5
稅後純益	100.9	80.2	53.9	79.3	66.8	60.3	60.9	65.8	75.3	63.4	51.9

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	804,653	986,122	1,259,155
流動資產	310,925	395,781	514,811	655,415	883,609
現金及短期投資	121,793	155,113	186,062	207,810	272,560
存貨	83,856	101,478	142,894	187,087	259,798
應收帳款及票據	89,921	121,717	167,744	242,409	333,141
其他流動資產	15,355	17,473	18,110	18,110	18,110
非流動資產	220,973	243,838	289,842	330,707	375,546
長期投資	8,503	6,722	9,450	10,080	10,785
固定資產	115,710	142,040	182,441	226,516	274,489
什項資產	96,760	95,076	97,952	94,112	90,272
負債總額	252,332	314,230	387,295	423,605	481,096
流動負債	152,283	209,665	287,588	323,899	381,390
應付帳款及票據	69,223	94,452	129,873	166,184	223,674
短期借款	8,121	17,325	22,607	22,607	22,607
什項負債	74,939	97,888	135,109	135,109	135,109
長期負債	100,049	104,565	99,706	99,706	99,706
長期借款	56,309	56,703	48,031	48,031	48,031
其他負債及準備	41,523	45,365	48,961	48,961	48,961
股東權益總額	279,565	325,389	417,358	562,517	778,058
普通股股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
保留盈餘	98,433	140,397	209,675	328,167	503,536
少數股東權益	49,478	57,331	63,946	89,646	129,818
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%	39.8%	44.7%	44.9%
營業收益增長	16.4%	76.1%	68.8%	74.4%	53.7%
EBITDA	16.2%	53.8%	57.3%	63.2%	48.4%
稅後純益	5.5%	70.6%	75.3%	63.4%	51.9%
每股盈餘成長率	5.5%	70.6%	75.3%	63.4%	51.9%
獲利能力分析					
營業毛利率	32.4%	34.3%	36.8%	39.5%	40.1%
營業利益率	11.3%	15.1%	18.3%	22.0%	23.3%
EBITDA Margin	17.3%	20.1%	22.7%	25.5%	26.2%
稅後純益率	8.4%	10.8%	13.6%	15.3%	16.1%
平均資產報酬率	7.1%	10.3%	14.6%	19.2%	23.3%
股東權益報酬率	16.4%	24.1%	33.9%	41.7%	46.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	23.0%	22.8%	16.9%	12.6%	9.1%
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	69.5	113.3	172.3
利息及短期債保障倍數 (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	47.1	44.4	59.3	67.5	105.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	7.5	5.0	5.3	6.2	9.7
流動比率 (x)	2.0	1.9	1.8	2.0	2.3
速動比率 (x)	1.5	1.4	1.3	1.4	1.6
淨負債 (NT\$百萬)	(53,029)	(77,144)	(111,175)	(132,923)	(197,673)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	40.57	66.29	100.71
每股現金盈餘 (NT\$)	28.06	37.91	51.08	59.47	92.78
每股淨值 (NT\$)	88.58	103.20	136.06	182.05	249.56
調整後每股淨值 (NT\$)	88.58	103.20	136.06	182.05	249.56
每股營收 (NT\$)	162.13	213.62	298.66	432.19	626.34
EBITDA/Share (NT\$)	27.98	43.03	67.68	110.42	163.83
每股現金股利 (NT\$)	7.00	11.60	20.30	33.20	50.40
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.85	0.95	1.07	1.25	1.45
應收帳款周轉天數	78.1	80.1	78.9	78.8	74.9
存貨周轉天數	107.9	101.6	106.3	100.6	97.6
應付帳款周轉天數	89.0	94.5	96.6	89.3	84.0
現金轉換周轉天數	97.0	87.1	88.6	90.0	88.5

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	775,794	1,122,637	1,626,958
營業成本	(284,567)	(364,729)	(490,632)	(679,087)	(974,726)
營業毛利	136,580	190,157	285,163	443,550	652,232
營業費用	(88,928)	(106,224)	(143,464)	(196,495)	(272,532)
營業利益	47,652	83,932	141,698	247,055	379,700
總營業外收入	8,163	9,233	10,604	12,231	14,509
利息收入	3,407	3,717	4,205	5,001	6,604
投資利益淨額	438	484	470	630	706
其他營業外收入	4,319	5,032	5,929	6,600	7,200
總營業外費用	(4,499)	(5,299)	977	(2,288)	(2,288)
利息費用	(1,547)	(2,216)	(2,238)	(2,288)	(2,288)
投資損失	(73)	-	(10)	-	-
其他營業外費用	(2,879)	(3,083)	3,225	-	-
稅前純益	51,316	87,866	153,279	256,998	391,922
所得稅費用[利益]	(10,925)	(19,930)	(35,142)	(59,110)	(90,142)
少數股東損益	(5,163)	(7,828)	(12,744)	(25,700)	(40,172)
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	35,229	60,108	105,393	172,189	261,608
EBITDA	72,668	111,771	175,797	286,820	425,567
每股盈餘 (NT\$)	13.56	23.14	40.57	66.29	100.71

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	132,695	154,478	240,988
本期純益	35,229	60,108	105,393	172,189	261,608
折舊及攤提	25,016	27,839	34,098	39,765	45,867
本期運用資金變動	(2,538)	(24,348)	(52,910)	(82,546)	(105,953)
其他營業資產及負債變動	15,188	34,875	46,115	25,070	39,466
投資活動之現金流量	(40,360)	(53,214)	(70,282)	(80,000)	(90,000)
投資用短期投資出售[新購]	(334)	(566)	-	-	-
本期長期投資變動	(213)	(135)	(1,002)	-	-
資本支出淨額	(33,430)	(46,091)	(67,451)	(80,000)	(90,000)
其他資產變動	(6,383)	(6,422)	(1,829)	-	-
自由現金流	22,634	18,478	19,085	63,612	138,443
融資活動之現金流量	(11,118)	(9,401)	(32,751)	(52,730)	(86,238)
短期借款變動	(1,417)	446	13,937	-	-
長期借款變動	8,552	11,283	(17,328)	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(16,702)	(20,313)	(30,132)	(52,730)	(86,238)
其他融資現金流	(1,550)	(817)	771	-	-
匯率影響數	8,586	(2,146)	980	-	-
本期產生現金流量	30,003	33,713	30,641	21,748	64,750

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%	18.5%	17.5%	16.8%
- 銷管費用/營業收入					
= 營業利益率	11.3%	15.1%	18.3%	22.0%	23.3%
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	0.2
+ 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	3.0	2.9	3.0
營業利益率	11.3%	15.1%	18.3%	22.0%	23.3%
x 資本周轉率	2.6	2.8	3.0	2.9	3.0
x (1 - 有效現金稅率)	78.7%	77.3%	77.1%	77.0%	77.0%
= 稅後 ROIC	22.7%	33.1%	42.8%	49.8%	54.6%

資料來源：公司資料，凱基

台達電 – 以往評級及目標價



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 Jakarta Selatan 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」）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倉。