動態更新 硬體·美國

TE Connectivity

(TEL.N/TEL US)

持有·維持

收盤價 July 22 (US$)	200.3
3 個月目標價 (US$)	207.0
12 個月目標價 (US$)	230.0
前次目標價 (US$)	231.0
調降 (%)	(0.4)
上漲空間 (%)	14.8

焦點內容

1. AI 營收成長推升 FY3Q26 EPS 年增 22%、優於市場共識 3%。
2. 預期 FY4Q26 成長性因車用需求平淡而被稀釋。
3. 預估 TE FY2027 EPS 年增 13%至 13.49 美元。

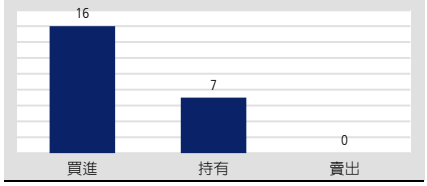
交易資料表

市值 : (US$bn)	59.3
流通在外股數 (百萬股) :	296
機構持有比例 (%) :	106.6
3M 平均成交量 (百萬股) :	2.8
52 週股價 (低 \ 高) (US$):	187.0-252.6

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	(8.0)	(10.5)	(0.9)
相對表現 (%)	(13.5)	(19.0)	(18.8)

市場綜合評等

機構評等，家數



12M 機構目標價	最低	平均	最高
目標價 (美元)	209	249	300
潛在報酬 (%)	4.4	24.5	49.8

資料來源：Bloomberg

財報與財測大致符合預期，AI 仍為主要成長動能

重要訊息

TE 公告 FY3Q26 財報並給予 FY4Q26 財測，整體財報並無大驚喜，公司維持 FY2027 AI 營收年增 25%至 30 億美元之展望，收盤股價下跌 4%。

評論及分析

AI 營收成長推升 FY3Q26 EPS 年增 22%、優於市場共識 3%。TE 公告 FY3Q26 (2026 年 4-6 月)財報，營收年增 14%、季增 9%至 51.6 億美元，動能來自 GB 系列伺服器放量，帶動公司數位網路營收年增 34%至 8.1 億美元。FY3Q26 EPS 年增 22%、季增 8%於 2.94 美元，優於市場共識 3%。

預期 FY4Q26 成長性因車用需求平淡而被稀釋。公司展望 FY4Q26 各產品線拉貨狀況仍以 AI 伺服器與能源等業務較佳，但因營收占比約 50%的汽車與運輸需求受車市需求不振影響，預期使公司整體成長性被稀釋。凱基預估 TE FY4Q26 營收年增 14%、季增 5%至 54.1 億美元；毛利率年增 1.1ppts、季增 0.5ppt 至 36.1%；EPS 年增 21%、季增 7%至 3.14 美元，大致符合公司給予之展望。

預估 TE FY2027 EPS 年增 13%至 13.49 美元。凱基預估在 GB/VR 伺服器放量下，TE FY2026/FY2027 AI 伺服器營收達 25/44 億美元、年增 76%，AI 伺服器營收占比則可望自 FY2026 之 12%提升至 19%。此次評價基於 TE 財報與財測大致符合凱基原預期，故整體財務預估大致維持不變，預估 TE FY2026/FY2027 EPS 為 11.52/13.49 美元、年增 13%，相較市場共識預估 EPS 為 11.20/12.30 美元。

投資建議

凱基維持「持有」之評等，目標價為 230 美元 (17x FY2027F EPS)。

投資風險

下一代 AI 伺服器出貨時程遞延；客戶需求不如預期。

主要財務數據

	Sep-22A	Sep-23A	Sep-24A	Sep-25A	Sep-26F	Sep-27F
營業收入 (US$百萬元)	16,281	16,034	15,845	17,262	19,981	22,642
營業毛利 (US$百萬元)	5,244	5,055	5,456	6,079	7,269	8,485
營業利益 (US$百萬元)	2,966	2,677	3,153	3,584	4,415	5,258
EBITDA (US$百萬元)	3,751	3,471	3,979	4,422	5,257	6,112
稅後淨利 (US$百萬元)	2,381	2,137	2,471	2,772	3,393	3,954
每股盈餘 (US$)	7.33	6.74	8.00	9.27	11.52	13.49
營收增長率 (%)	9.1	(1.5)	(1.2)	8.9	15.8	13.3
每股盈餘增長率 (%)	12.5	(8.0)	18.6	15.9	24.3	17.1
毛利率 (%)	32.2	31.5	34.4	35.2	36.4	37.5
營業利益率 (%)	18.2	16.7	19.9	20.8	22.1	23.2
EBITDA margin (%)	23.0	21.6	25.1	25.6	26.3	27.0
淨負債比 (%)	28.6	21.9	23.1	34.9	23.7	13.2
股東權益報酬率 (%)	22.0	19.0	20.5	22.0	24.7	25.1

資料來源：公司資料；凱基預估

TE 網通與伺服器營收占比約 16%。TE 營收主要來自連接線與感測器之設計與製造，公司營收貢獻主要來自兩項業務 (1) 運輸解決方案(Transportation，佔 FY3Q26 整體營收比重 50%)，(2) 工業解決方案(Industrial，整體營收比重 50%)。運輸解決方案終端應用包括汽車(Automotive，整體營收比重 37%)、商業與工業車輛 (Commercial Transportation，整體營收比重 8%)、感測器 (Sensors，整體營收比重 5%)等。而工業解決方案的終端應用包括數位網路 (Digital Data Networks，整體營收比重 16%):提供高速互聯產品，應用領域包括網通、伺服器；自動化與智慧家庭(Automation & Connected Living，佔整體營收比重 13%)；能源(Energy，佔整體營收比重 10%)；航太、國防及船舶(Aerospace, Defense and Marine，佔整體營收比重 8%)；醫療(Medical，佔整體營收比重 3%)。

圖 1：FY3Q26 數位網路營收年增 34%至 8.1 億美元

業務	FY3Q26 營收 (US$mn)	FY3Q26 營收比重 (%)	年增率 (%)
交通解決方案	**2,580**	**50**	**7**
汽車	1,913	37	6
商業與工業車輛	434	8	15
感測器	233	5	(1)
工業解決方案	**2,580**	**50**	**22**
數位網路	813	16	34
自動化與智慧家庭	664	13	16
航太國防與船舶	419	8	12
能源	516	10	34
醫療	168	3	(7)
合計	**5,160**	**100**	**14**

資料來源：公司資料；凱基

TE 在 Nvidia GB 供應鏈掌握約 10-20%供貨份額。TE 過往在伺服器產品的布局多以內部連接器和連接線為主，公司製造的插拔式 I/O 連接器可支援單通道傳輸速率達 112/224G 之接口，並能提供記憶體插槽、電源供應器之連接器以及其他內部連接器與感測器，產品布局相對完整。公司目前在 Nvidia GB 系列伺服器掌握約 10-20%供貨份額，並持續針對 448G 產品研發以因應下一代產品需求。

圖 2：TE 在伺服器連接線與連接器布局相對多數同業更完整

資料來源：TE；凱基

預期 TE 今明兩年 AI 營收維持高速成長，FY2027 AI 營收比重可望達 19%。基於 GB 系列伺服器電纜盒產值達 12 萬美元、占整櫃伺服器連接線產值約 80%，預期將為 TE AI 營收成長之主要動能；至於 Vera Rubin 伺服器的部分，隨資料傳輸需求提升，預期連接線與連接器產值將達到約 30 萬美元、約當 GB 伺服器 2 倍的水準。基於凱基目前預估 GB/VR 系列伺服器於 2026 年之出貨量將達 6.8 萬櫃，2027 年則在 AI 需求延續與 CSP 資本支出成長下，預期整體 AI 伺服器出貨櫃數可望延續年增 40-50%之成長性，並預期 TE 在 VR 系列伺服器仍維持約 10-20%之供貨份額，預估 TE FY2026/FY2027 AI 伺服器營收達 25/44 億美元、年增 76%，優於公司給予之 30 億美元展望；AI 伺服器營收占比則可望自 FY2026 之 12%提升至 19%。

汽車成長性仍平淡，預期其餘應用僅能源之營收年增率較佳。TE 其餘應用僅以能源業務之成長性較佳，汽車、工業與醫療等應用因客戶需求未見明顯回溫之動能，營收年增率預期皆落於 5%上下之水準。能源的部分主要受惠 AI 電源產品需求提升，且 TE 透過併購 Richards 打進北美再生能源市場、預期該公司貢獻 FY2026 營收約 4 億美元，以及併購 Astrodyne TDI 以強化在電源濾波器與電源供應器的接單能力、預期該公司貢獻 FY2027 營收約 2.5 億美元，使能源業務營收可望於今明兩年分別年增 17%/30%、營收占比可望自 FY2026 之 10%提升至 11%。

TE 評價未偏低，維持「持有」之評等，目標價為 230 美元。此次評價基於 TE 財報與給予之財測皆大致符合凱基原先預期，故整體財務預估大致維持不變。凱基預估 TE FY2026/FY2027 EPS 為 11.52/13.49 美元、年增 13%，相較市場共識預估 EPS 為 11.20/12.30 美元，目前股價交易於約 15/17 倍之 FY2027 凱基與市場共識 EPS 預估。

TE 過往五年本益比多落於 12-24 倍之間，考量 (1) GB/VR 伺服器出貨量可望於 FY2026/FY2027 維持高速成長，可望帶動 TE FY2027 AI 伺服器營收年增 76%至 44 億美元、優於公司展望；(2) 惟 FY2027 AI 營收占比預期僅約 19%，公司整體營運成長性預期會因營收占比約 50%、成長性相對平緩之汽車業務而被稀釋；(3) Amphenol 生產於 CY2H25 轉順、以及 FY2026 Molex (美)加入 GB 伺服器之背板連接線供應鏈後，TE 供貨份額已未見進一步提升；而目前正在討論用於下一代伺服器或將導入 448G 規格，目前僅 Amphenol 掌握此技術，TE 尚在研發階段，故預期 TE 後續在 GB/VR 伺服器提升供貨市佔之空間相對有限。綜合上述原因，預期 TE 本益比將維持在區間均值之 17 倍上下浮動；基於當前評價並未偏低，故維持「持有」之評等，目標價為 230 美元 (17x FY2027F EPS)。

圖 3：FY3Q26 財報與 FY4Q26 預估暨市場共識比較

Non-GAAP	3Q26								4Q26F							
百萬美元	公司財測 (中位數)	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	5,000	5,160	5,093	1.3	8.8	13.8	5,010	3.0	5,250	5,408	5,285	2.3	4.8	13.9	5,171	4.6
毛利		1,835	1,893	(3.1)	5.2	14.7	1,858	(1.2)		1,950	1,952	(0.1)	6.3	17.5	1,905	2.4
營業利益		1,129	1,160	(2.6)	9.7	18.5	1,100	2.6		1,221	1,193	2.3	8.1	21.9	1,141	7.0
稅前利益		1,119	1,145	(2.3)	10.0	18.8	1,085	3.2		1,207	1,180	2.3	7.9	22.9	1,123	7.5
稅後淨利		861	873	(1.4)	7.1	20.1	836	3.0		919	899	2.3	6.8	18.9	873	5.4
EPS (US$)	2.83	2.94	2.96	(0.7)	7.8	22.0	2.85	3.0	3.05	3.14	3.05	3.0	6.8	21.2	2.98	5.4
毛利率 (%)		35.6	37.2	(1.6)ppts	(1.2)ppts	0.3 ppts	37.1	(1.5)ppts		36.1	36.9	(0.9)ppts	0.5 ppts	1.1 ppts	36.8	(0.8)ppts
營業利益率 (%)		21.9	22.8	(0.9)ppts	0.2 ppts	0.9 ppts	22.0	(0.1)ppts		22.6	22.6	(0.0)ppts	0.7 ppts	1.5 ppts	22.1	0.5 ppts
淨利率 (%)		16.7	17.1	(0.5)ppts	(0.3)ppts	0.9 ppts	16.7	0.0 ppts		17.0	17.0	(0.0)ppts	0.3 ppts	0.7 ppts	16.9	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 4：FY2026 與 FY2027 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP	2026F						2027F					
百萬美元	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	19,981	19,791	1.0	15.8	19598.5	2.0	22,642	22,215	1.9	11.2	21,231	6.6
毛利	7,269	7,329	(0.8)	19.6	7273.2	(0.1)	8,485	8,356	1.6	14.9	7,980	6.3
營業利益	4,415	4,418	(0.1)	23.2	4304.1	2.6	5,258	5,127	2.5	16.1	4,800	9.5
稅前利益	4,377	4,376	0.0	22.4	4241.8	3.2	5,218	5,088	2.6	16.2	4,725	10.4
稅後淨利	3,393	3,384	0.3	22.4	3296.8	2.9	3,954	3,855	2.6	13.6	3,627	9.0
EPS (US$)	11.52	11.45	0.6	24.3	11.2	2.9	13.49	13.07	3.3	13.4	12.30	9.8
毛利率 (%)	36.38	37.03	(0.7)	1.2	37.1	(0.7)	37.5	37.5	0.0 ppts	1.1 ppts	37.6	(0.1)ppts
營業利益率 (%)	22.09	22.32	(0.2)	1.3	22.0	0.1	23.2	23.2	0.0 ppts	1.1 ppts	22.6	0.6 ppts
淨利率 (%)	16.98	17.10	(0.1)	0.9	16.8	0.2	17.5	17.5	0.0 ppts	0.5 ppts	17.1	0.4 ppts

資料來源： Bloomberg；凱基預估

圖 5：TE 產品組合

營收，美金百萬元	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
交通解決方案	**2,467**	**2,422**	**2,418**	**2,413**	**2,467**	**2,422**	**2,580**	**2,581**	**2,575**	**2,598**	**2,631**	**2,614**	**9,720**	**10,050**	**10,418**
汽車	1,885	1,762	1,805	1,790	1,885	1,762	1,913	1,894	1,951	1,912	1,950	1,930	7,242	7,454	7,743
商業與工業車輛	370	433	377	379	370	433	434	443	416	466	452	443	1,559	1,680	1,777
感測器	212	227	236	244	212	227	233	245	208	220	229	241	919	917	898
工業解決方案	**2,202**	**2,322**	**2,116**	**2,336**	**2,202**	**2,322**	**2,580**	**2,827**	**2,760**	**2,884**	**3,160**	**3,419**	**8,976**	**9,931**	**12,223**
數位網路	707	714	606	707	707	714	813	959	1,007	1,027	1,212	1,394	2,734	3,193	4,641
自動化與智慧家庭	549	579	571	585	549	579	664	644	612	630	681	674	2,284	2,436	2,597
航太國防與船舶	381	408	374	401	381	408	419	432	406	438	443	465	1,564	1,640	1,751
能源	406	445	384	465	406	445	516	619	588	624	655	720	1,700	1,986	2,587
醫療	159	176	181	178	159	176	168	173	147	165	170	166	694	676	648
合計	**4,669**	**4,744**	**4,534**	**4,749**	**4,669**	**4,744**	**5,160**	**5,408**	**5,335**	**5,482**	**5,791**	**6,033**	**18,696**	**19,981**	**22,642**
營收比重，百分比	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**4Q26F**	**1Q27F**	**2Q27F**	**3Q27F**	**4Q27F**	**2025**	**2026F**	**2027F**
交通解決方案	**53**	**51**	**53**	**51**	**53**	**51**	**50**	**48**	**48**	**47**	**45**	**43**	**52**	**50**	**46**
汽車	40	37	40	38	40	37	37	35	37	35	34	32	39	37	34
商業與工業車輛	8	9	8	8	8	9	8	8	8	9	8	7	8	8	8
感測器	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4	5	5	4
工業解決方案	**47**	**49**	**47**	**49**	**47**	**49**	**50**	**52**	**52**	**53**	**55**	**57**	**48**	**50**	**54**
數位網路	15	15	13	15	15	15	16	18	19	19	21	23	15	16	20
自動化與智慧家庭	12	12	13	12	12	12	13	12	11	11	12	11	12	12	11
航太國防與船舶	8	9	8	8	8	9	8	8	8	8	8	8	8	8	8
能源	9	9	8	10	9	9	10	11	11	11	11	12	9	10	11
醫療	3	4	4	4	3	4	3	3	3	3	3	3	4	3	3
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
年增率，百分比	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25**	**4Q25**	**1Q26**	**2Q26**	**3Q26**	**4Q26F**	**1Q27F**	**2Q27F**	**3Q27F**	**4Q27F**	**2025**	**2026F**	**2027F**
交通解決方案	**10**	**5**	**0**	**3**	**0**	**0**	**7**	**7**	**4**	**7**	**2**	**1**	**4**	**3**	**4**
汽車	9	2	0	4	0	0	6	6	3	8	2	2	4	3	4
商業與工業車輛	19	21	0	0	0	0	15	17	12	8	4	0	9	8	6
感測器	1	2	0	0	0	0	(1)	0	(2)	(3)	(2)	(2)	1	(0)	(2)
工業解決方案	**38**	**27**	**18**	**20**	**0**	**0**	**22**	**21**	**25**	**24**	**22**	**21**	**25**	**11**	**23**
數位網路	71	48	84	80	0	0	34	36	42	44	49	45	69	17	45
自動化與智慧家庭	15	13	10	14	0	0	16	10	11	9	3	5	13	7	7
航太國防與船舶	14	9	0	0	0	0	12	8	6	7	6	8	5	5	7
能源	88	59	0	0	0	0	34	33	45	40	27	16	26	17	30
醫療	5	(3)	0	0	0	0	(7)	(3)	(7)	(6)	1	(4)	0	(3)	(4)
合計	22	15	8	11	0	0	14	14	14	16	12	12	13	7	13

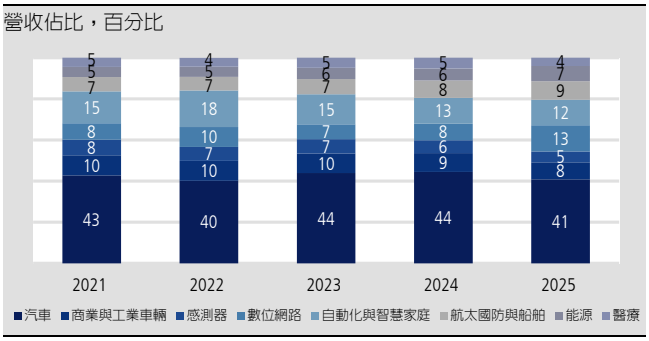
資料來源： 公司資料；凱基預估

圖 6: 公司概況

TE Connectivity(泰科電子)專注於提供連接器解決方案，其總部位於愛爾蘭。公司營收貢獻主要來自兩項業務 (1) 運輸解決方案 (FY2025 年整體營收比重 54%)，其中包括汽車、商用車量、感測器等應用。(2)工業解決方案 (Industrial，營收比重 46%)，產品布局廣泛，包含網通、航太國防、消費性電子、醫療、能源等領域。

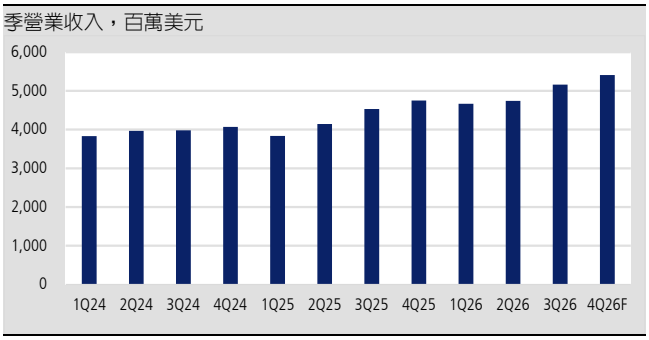
資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 汽車營收占比近半，數位網路比重逐步提升



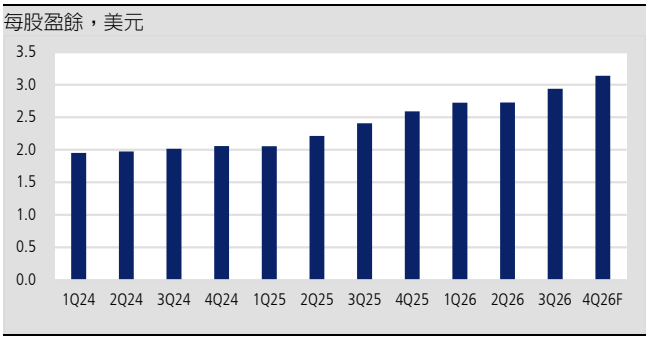
資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 季營收



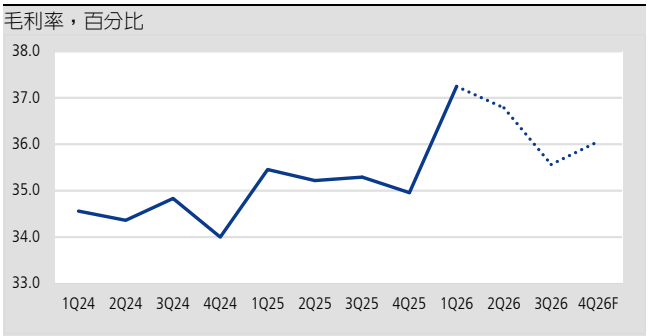
資料來源：公司資料；凱基

圖 9: 每股盈餘



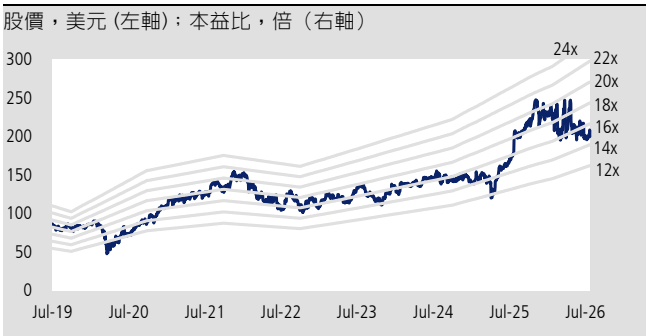
資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 毛利率



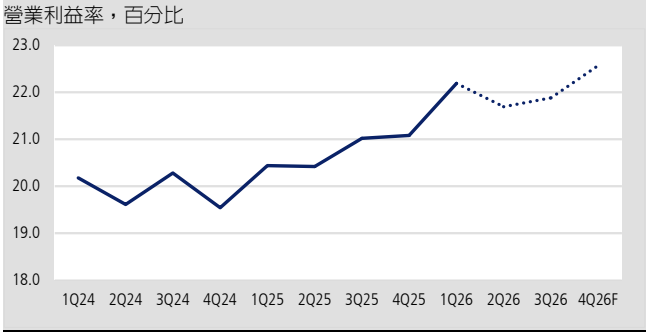
資料來源：公司資料；凱基

圖 11: 未來 12 個月預估本益比



資料來源：彭博；凱基

圖 12: 營業利益率



資料來源：公司資料；凱基

圖 13: 未來 12 個月預估股價淨值比

資料來源：彭博；凱基

TE Connectivity – 以往評級及目標價

日期	評級	目標價	收盤價
2025-07-24	持有	206	202
2025-10-30	持有	272	241
2026-01-22	持有	231	231

資料來源：彭博；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

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券集團未對該個股加以評等。
受法規限制未評等 (R)	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。

*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價

免責聲明

上述為證監會持牌人，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。

部份凱基證券亞洲有限公司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證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就幷公正性、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，本行幷不另行通知。本行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，幷不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自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、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。