台達電 (2308 TT) Delta Electronics

營運調整已近尾聲，4Q26 漲價/新平台 PSU 及 HVDC 出貨加速成長

買進 (維持評等)

目標價 (12 個月)：NT$2100.0

收盤價 (2026/10/29)：NT$1480.0
隱含漲幅：41.9%

營收組成 (3Q26)

電源及零組件 54%/交通 5%/自動化 8%/基礎設施 33%

本次報告更新重點

項目	本次	前次
評等	買進	買進
目標價 (NT$)	2100	2429
2026年營收 (NT$/十億)	762.9	803.0
2026年EPS	38.9	43.0

*因應股本變動，調整前次目標價及 EPS 數值

交易資料表

市值	NT$3,844,300百萬元
外資持股比率	60.2%
董監持股比率	7.3%
調整後每股淨值 (2026F)	NT$130.43
負債比	54.0%
ESG評級 (Sustainalytics)	低 (曝險程度共5級)

簡明損益表 (NT$百萬元)

年初至12月	2024A	2025A	2026F	2027F
營業收入	421,148	554,885	762,907	1,245,694
營業利益	47,652	83,932	136,458	283,466
稅後純益	35,229	60,108	101,066	194,891
EPS (元)	13.56	23.14	38.91	75.03
EPS YoY (%)	5.4	70.6	68.1	92.8
本益比 (倍)	109.1	64.0	38.0	19.7
股價淨值比 (倍)	16.7	14.3	11.4	9.4
ROE (%)	15.5	22.5	29.8	47.4
現金殖利率 (%)	0.5%	0.8%	1.4%	2.5%
現金股利 (元)	7.00	11.60	20.09	37.61

陳旻暐
jechen@yuanta.com

陳亮齊
chrischenlc@yuanta.com

元大觀點

- **3Q26 缺料持續影響、18KW 新品驗證不順及庫存跌價損失影響毛利率 1.7 個 ppts，EPS 9.0 元，季減 7%，低於元大預期 16%。**
- **估 4Q26 EPS 季增 36%至 12.3 元，下修 16%主因缺料狀況嚴峻，然隨漲價效應發酵、新 GPU 平台電源及 HVDC 出貨，營運估逐季成長。**
- **台達電將出貨 HVDC 系統級產品且其完整電源技術為 AIDC 電力瓶頸關鍵。以 2027 年 EPS 75 元及 28 倍本益比，得目標價 2,100 元。**

3Q26 供應鏈長短料影響出貨，庫存跌損使 EPS 低於預期 16%

3Q26 營收 1,971 億元，季增 7.5%，3Q26 受 1、PMIC/MOSFET 缺料使 PSU 出貨受限。2、新平台 18KW PSU 驗證不順主因日系電容供應商電流外溢問題。3、供應鏈組裝不順影響客戶對 AI Server PSU 拉貨。3Q26 毛利率僅 34.1%，季減 1.6 個 ppts，低於預期 2.2 個 ppts，主因庫存跌價損失提列 39 億元，影響毛利率 1.7 個 ppts。EPS 9.0 元，季減 6.5%，低於預期 16%。3Q26 整體受缺料、料源漲價、供應鏈交貨不順及庫存跌價損失影響獲利。

4Q26 漲價+新 GPU 平台電源與 HVDC 出貨使獲利成長

估 4Q26 營收達 2,232 億元，季增 13%，下修 11%，主因 PMIC/MOSFET 缺料狀況尚未緩解，18KW PSU 交貨量恐低於預期。然 4Q26 營收季增仍強勁，主因 1) 新平台 AI 伺服器電源如 12KW/18KW 以上 AC/DC、DC/DC Converter 陸續放量；2) +-400V HVDC 於 4Q26 出貨貢獻；3) 公司漲價轉嫁成本於客戶。估 4Q26 毛利率達 37.3%，季增 3.2 個 ppts，下修 1.4 個 ppts。主因營收規模回升速度低於預期，供應鏈缺料瓶頸與 18KW PSU 缺料嚴峻。毛利率仍將創新高，主因上述三大營收成長動能均同步推升 GPM 成長，尤以 18KW PSU 及 HVDC Power Rack 兩新產品估毛利率均達 50%，有助推升整體獲利成長。估 EPS 達 12.3 元，季增 36%，下修 16%。

營運調整將過，漲價/高 W 數 PSU 及 HVDC 出貨加速挹注成長

本中心預估台達電 2026/27 年營收年增 38/63%至 7,629/12,457 億元，下修 5/3%。下調 AI 營收 1%/9%至 3,365/6,994 億元，年增 194%/108%，反映缺料問題。估台達電 2026/2027 年 EPS 38.9/75.0 元，年增 68%/93%，下修 10%/7%；估公司 2026-28 年 EPS 以 CAGR 67%成長，以 2027 年 EPS 75 元，28 倍本益比(較前次 30 倍下修已反映缺料/供應鏈長短料及庫存跌價損失影響毛利率)，得目標價 2,100，維持買進評等。

營運分析

3Q26 物料成本上揚、缺料與庫存跌價損失影響毛利率，EPS 低於預期 16%

3Q26 營收 1,971 億元，季增 7.5%/年增 31%，3Q26 受 1、PMIC/MOSFET 缺料使 PSU 產能提升與出貨受限。2、新平台 18KW PSU 驗證不順主因日系電容供應商電流外溢問題。3、供應鏈組裝不順影響 AI Server PSU。3Q26 毛利率僅 34.1%，季減 1.6 個 ppts/年減 0.8 個 ppts，低於本中心/市場預期 2.2/2.0 個 ppts，主因庫存跌價損失提列 39 億元，影響毛利率 1.7 個 ppts。營益率 16.6%，季減 0.1 個 ppts/年持平，低於本中心/市場預期 2.1/2.3 個 ppts。EPS 9.0 元，季減 6.5%/年增 26.3%，低於本中心/市場預期 16%/13%。3Q26 整體受缺料、料源漲價及供應鏈交貨不順影響，估 11M26 隨客戶拉貨轉順下，營收與毛利率方可回升。

圖 1：2026 年第 3 季財測回顧

(百萬元)	3Q25A	2Q26A	3Q26A	季增率	年增率	3Q26F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	150,318	183,256	197,059	7.5%	31.1%	209,345	206,728	-5.9%	-4.7%
營業毛利	52,416	65,308	67,155	2.8%	28.1%	75,940	74,517	-11.6%	-9.9%
營業利益	24,809	30,570	32,620	6.7%	31.5%	39,096	39,031	-16.6%	-16.4%
稅前利益	26,983	35,000	33,666	-3.8%	24.8%	41,003	40,801	-17.9%	-17.5%
稅後淨利	18,606	25,136	23,495	-6.5%	26.3%	28,010	29,599	-16.1%	-20.6%
調整後 EPS (元)	7.16	9.68	9.04	-6.5%	26.3%	10.78	10.43	-16.1%	-13.3%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	34.9%	35.6%	34.1%	-1.6	-0.8	36.3%	36.0%	-2.2	-2.0
營業利益率	16.5%	16.7%	16.6%	-0.1	0.0	18.7%	18.9%	-2.1	-2.3
稅後純益率	12.4%	13.7%	11.9%	-1.8	-0.5	13.4%	14.3%	-1.5	-2.4

資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

4Q26 漲價/GPU 新平台出貨加速/HVDC 少量生產，估 EPS 季增 36%至 12.3 元

本中心預估 4Q26 營收達 2,232 億元，季增 13%/年增 38%，下修 11%，主因 PMIC/MOSFET 缺料狀況尚未緩解，18KW PSU 交貨量恐低於預期。然整體 4Q26 營收季增仍強勁且估續創新高，主因 1) 新平台 AI 伺服器電源如 12KW/18KW 以上 AC/DC、On-Board DC/DC Converter 陸續放量；2) +-400V HVDC 於 4Q26 出貨貢獻；3) 公司透過漲價陸續反映成本於客戶(估漲價幅度達 5-10%，10M26 開始完整反應)。估 4Q26 毛利率達 37.3%，季增 3.2/年增 2.7 個 ppts，下修 1.4 個 ppts。下修主因營收規模回升速度低於預期，供應鏈缺料瓶頸與 18KW PSU 缺料嚴峻。毛利率仍將創新高，主因上述三大營收成長動能均同步推升 GPM 成長，尤以 18KW PSU 及 HVDC Power Rack 兩新產品估毛利率均達 50%，有助推升整體獲利成長。營益率估達 20.1%，季增 3.5/年增 3.7 個 ppts，下修 1.4 個 ppts。估 EPS 達 12.3 元，季增 36%/年增 84%，下修 16%。整體 4Q26 公司將受惠新平台 GPU/ASIC 放量，挹注高階電源出貨及 DCDC 電源客戶加速放量，4Q26 HVDC 小量推升營運逐季成長；漲價陸續反映將帶動 4Q26 估營收獲利同創新高。

圖 2：2026 年第 4 季財測與預估比較

(百萬元)	4Q25A	3Q26A	4Q26F	季增率	年增率	4Q26F		預估差異	
						元大預估	市場預估	元大	市場
營業收入	161,613	197,059	223,240	13.3%	38.1%	251,078	234,943	-11.1%	-5.0%
營業毛利	55,903	67,155	83,248	24.0%	48.9%	97,059	85,294	-14.2%	-2.4%
營業利益	26,418	32,620	44,850	37.5%	69.8%	53,873	42,710	-16.7%	5.0%
稅前利益	25,649	33,666	46,805	39.0%	82.5%	55,809	44,407	-16.1%	5.4%
稅後淨利	17,324	23,495	31,881	35.7%	84.0%	38,124	31,288	-16.4%	1.9%
調整後 EPS (元)	6.67	9.04	12.27	35.7%	84.0%	14.68	11.91	-16.4%	3.0%
重要比率 (%)				百分點	百分點			百分點	百分點
營業毛利率	34.6%	34.1%	37.3%	3.2	2.7	38.7%	36.3%	-1.4	1.0
營業利益率	16.3%	16.6%	20.1%	3.5	3.7	21.5%	18.2%	-1.4	1.9
稅後純益率	10.7%	11.9%	14.3%	2.4	3.6	15.2%	13.3%	-0.9	1.0

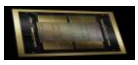
資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg

4Q26 客戶拉貨回升+HVDC 與新平台 PSU 出貨增溫+漲價效應顯現，營運逐季增

本中心預估台達電 2026/27 年營收年增 38%/63%至 7,629/12,457 億元，下修 5%/3%。主因供應鏈長短料造成拉貨遞延及自身 PMIC/MOSFET 缺料亦使其 Server PSU 交貨低於預期。本次略調降 AI 營收與佔比至 3,365/6,994 億元，營收占比達 44%/55%，年增 194%/108%，主要反映缺料使產能提升不順狀況延續。本次下修 2026/27 年毛利率 1.0/0.9 個 ppts 至 36.0%/39.2%；營益率估 17.9%/22.8%，年增 2.8/4.9 個 ppts，下修 1.0/0.9 個 ppts。下修主因物料成本上漲影響及物料供應不順使短期營收規模略低於預期。

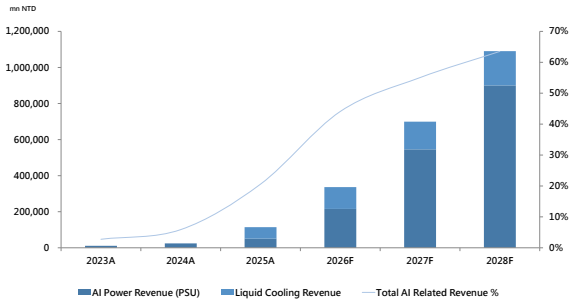
儘管 2Q-3Q26 台達電受缺料及供應鏈拉貨不順影響其營收獲利成長，然本中心認為在 HVDC 電源架構趨勢、DCDC 板端電源轉換模組化、液冷散熱需求持續成長下，台達電具提供包含電源/散熱相關零組件與資料中心建設解決方案，產品組合將大幅改善。估台達電 2026/2027 年 EPS 38.9/75.0 元，年增 68%/93%，下修 10%/7%。

圖 3：GPU 算力消耗持續提升，推升電源規格

	2020	2022	2024	2025	2026	2027
Nvidia GPU Architecture	Hopper 		Blackwell 	Blackwell/Ultra 	Rubin 	Rubin Ultra 
CPU+GPU Superchip	GH100	GH200	GB100/GB200	GB200/GB300	GB300/VR200	VR300
GPU	H100	H200	B100/ B200	B300	R200	R300
GPU Power Consumption (TDP)	**400W**	**700W**	**1000W**	**1400W**	**2000-2300W**	**3600-4000W**
System	NVL8		NVL72/144		NVL144/NVL288	NVL576
	8 GPUs		72/144 GPUs		144 GPUs	576 GPUs
PSU	3KW		5.5KW-12KW		12KW-18KW	25-30KW

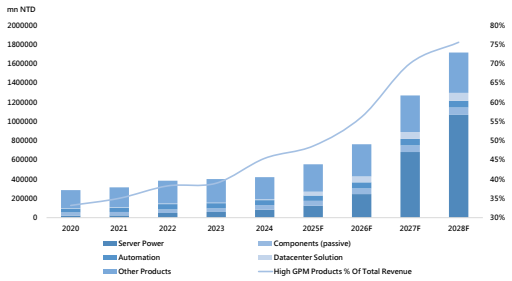
資料來源：公司資料、元大投顧

圖 4：AI 相關營收(電源與散熱)佔比將大幅提升



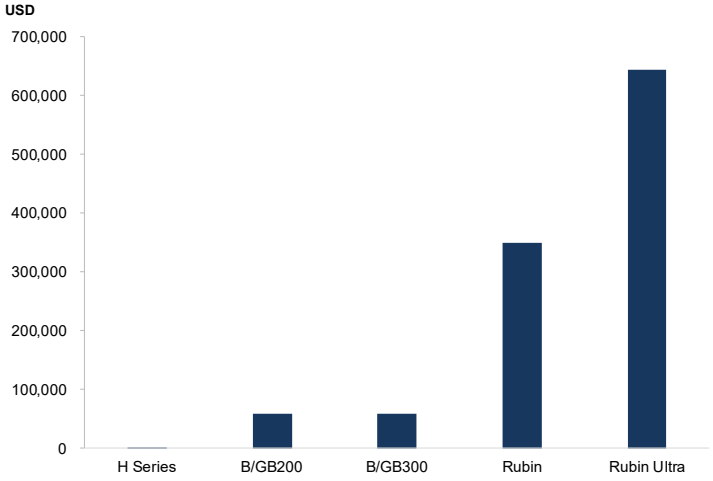
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 5：高毛利率產品營收佔比提升帶動毛利率



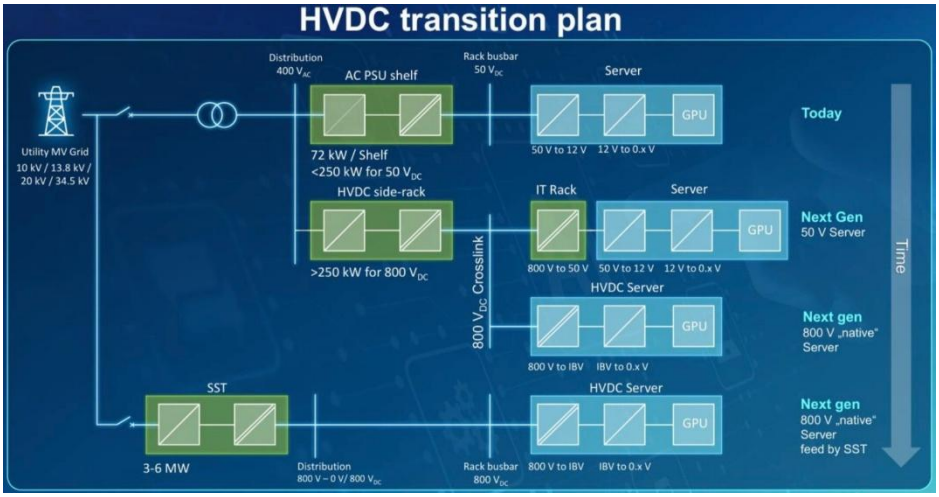
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 6：Power Content Value 隨 Rubin/Rubin Ultra Power rack/HVDC 導入大幅提升



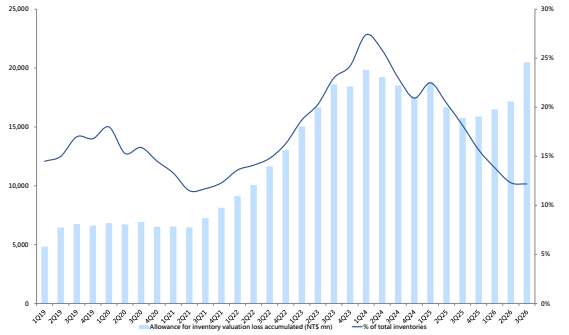
資料來源：元大投顧預估

圖 7：電源架構趨勢明確，產值持續提升。台達電擁電網-電力傳輸-伺服器至板上電力解決產品



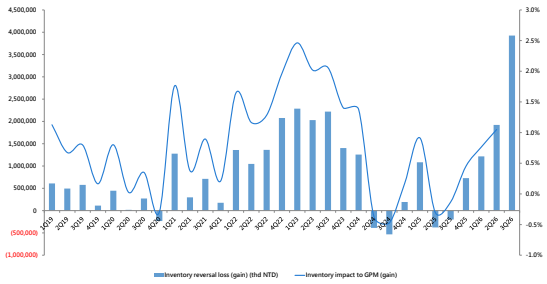
資料來源：Delta、元大投顧

圖 8：存貨備抵跌價損失因 AI 供應鏈長短料影響而增加



資料來源：公司資料

圖 9：AI 伺服器供應鏈出貨不順使庫存損失



資料來源：公司資料

圖 10：2025 年台達電產品種類與營收佔比

分類	事業群	佔比	YOY 2026F	YOY 2027F	主要產品及用途
電源及零組件	電源供應器	33%	50%	104%	主要產品為交換式電源供應器，可將直流或交流電轉換成一組或多組輸出之直流電源。可應用在各類電子產品，工業控制系統及自動測試設備等設備。
	風扇及散熱管理	8%			主要產品為散熱風扇及模組，可應用於個人電腦、雲端設備、通訊設備、伺服器、工業設備、汽車、建築住宅用節能智慧型換氣扇等裝置。
	被動元件	9%			提供各式電源零組件，可應用於可攜式裝置、雲端運算設備、車用電子及物聯網等設備上。
交通	汽車電子	7%	-7%	7%	提供電動車與油電混合車的電力動力系統與關鍵零組件，包含車載充電器、DC/DC 轉換器等。
自動化	工業自動化	6%	14%	7%	提供工業自動化解決方案，其為一套自動且整合性的系統，協助工廠自動化生產作業流程。
	樓宇自動化	3%			主要產品為雲端企業能源管理平台，其為一套綜合性能源雲端分析平台，可應用於大型企業據點的企業指標管理、商用建築的空調設備能耗與運行分析、社區住宅的公共生活區耗能監視及工廠的即時生產績效管理等情境。
資通訊基礎設施	通信電源	5%	35%	17%	提供通訊電源解決方案給全球各大電信營訊商，可整合能源控制、系統管理及冷卻系統。
	資料中心解決方案	19%			主要產品為 InfraSuite 資料中心智慧解決方案，可提供電源系統、機櫃與配件、精密空調以及全方位環境管理與監控。
	網通系統	4%			提供完整網通解決方案給雲端資料中心、企業園區、電信、中小企業網路以及工業網路等不同領域。
能源基礎設施	電動車充電設備	2%			提供車載動力電池充電設備，能使交流電源以交流或直流形式送入電動車
	可再生能源及儲能設備	2%			主要產品為太陽能逆變器及風電變流器，為再生能源電流轉換設備。
	視訊系統	1%			提供電影院級別的視訊系統。

資料來源：公司資料、元大投顧

產業概況

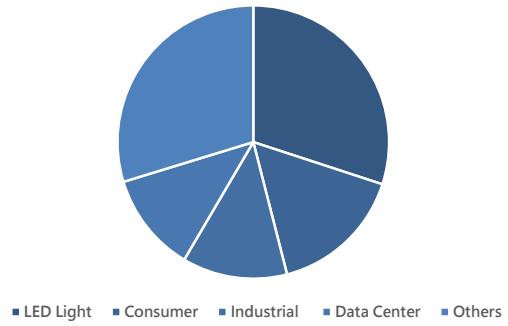
電源供應器產業將穩健向上，由數據中心與其他利基型應用帶動產能成長

電源供應器產品的定義是供應直流電壓或電流給相對應之電器設備，依照輸入電壓別可區分為 AC-DC (交流電轉直流電)、DC-DC (直流電轉直流電)兩大類。AC-DC 電源供應器最為常見，主要目的在於將市電轉換成符合產品運作電壓的直流電 而 AC/DC 電源供應器又可分為 AC-DC commodity 與 AC-DC non-commodity。DC-DC 電源供應器主要使用於 AC/DC 電源裝置輸出的直流電，再進行轉換為設備端需求的電壓，通常使用在需要極穩定電源，或是需要特殊運作電壓的儀器設備上。

LED 照明、消費性產品、工業以及數據中心為電源供應器前四大應用市場，LED 照明比重最大，主要是因為 LED 照明已取代傳統照明成為市場主流，且為民生必需品，2023 年佔比約 3 成左右。消費性產品為第二大應用市場(包含家電、遊戲機、家庭影音設備等)，2023 年佔比約 16%左右，然而此應用市場已相當成熟與飽和，因此產品單價較低且競爭激烈，未來市場比重將可能持續萎縮。工業為第三大應用市場，工業電源進入門檻相對較高，且產品具有少量多樣特色，需依照不同設備提供客戶不同電源，因此產品單價相對較佳，2023 年比重約在 12-13%之間。數據中心(Data Center)為第四大應用市場，在疫情期間，因遠距、線上辦公及會議需求提升，帶動伺服器市場需求，不過隨著全球景氣低迷影響，部分資料中心減緩擴張，因此數據中心電源需求也會減緩， 2023 年比重微幅下滑至 11.8%。

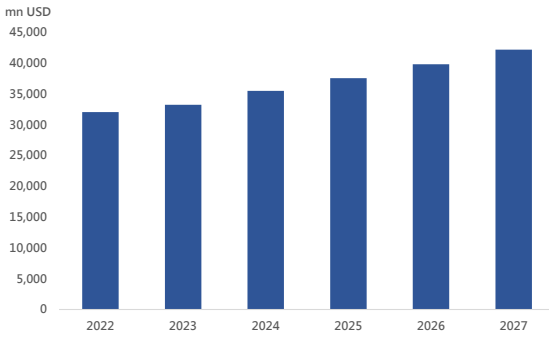
展望後市，預期電源市場成長動能將來自 AI 及算力需求持續提升所帶動的資料中心電源成長，不論是數量或是 ASP 都將進一步提升。同時，其餘醫療、工業、通訊、航空航天等產業都將抵銷消費性、可攜式等成熟產品對於電源使用下滑影響。預期全球電源供應器產值將自 2023-2027 年以 5% CAGR 成長。

圖 11：全球電源供應器市場依終端應用



資料來源：IEK、元大投顧

圖 12：全球電源供應器市場將以 2023-2027 年將以 5% CAGR 成長



資料來源：IEK、元大投顧

AI 需求持續強勁，預估 2026 年美系 CSP 資本支出年增 91%

在 ChatGPT 等 AI 應用陸續推向市場，各大業者紛紛開始研發自有超級大模型，包括 Gemini (Google)、Claude (Anthropic)、Llama (Meta) 等，各大品牌開始大舉投入大型語言模型(LLM)市場，且每一個產品的智慧皆持續提高，部分消費者也陸續從 ChatGPT 陣營轉移至 Gemini 陣營，反映出消費者開始逐漸提升對 AI 的黏著度。根據 Grand View Research 調查，2024 年全球 AI 市場營收預估約 2,792 億美元，預估 2030 年市場規模超過 3 兆美元，擁有超過 30% 的年複合增長率。

面對這爆發性的長期成長趨勢，CSP 業者(Amazon、Microsoft、Google、Meta)在法說會上一致強調，AI 投資已轉變為一項橫跨 2026 年的結構性戰略，CSP 大廠不僅持續擴大對 GB300 等次世代 AI 伺服器的採購，更將重點放在資料中心基礎設施的長期戰略規劃，以應對 AI 運算對電力及散熱系統強勁成長的需求，確保未來數年內擁有足夠的能源與容量來支持持續迭代的大模型部署。本中心認為，2026 年美國四大 CSP 資本支出將年增 91%，且將有一半的成長來自於資料中心建置，代表了資料中心的不足及未來伺服器需求。2027 年不僅僅是 NVIDIA GB300 的天下，AWS、Google、Meta ASIC 的崛起也將是一大關鍵，其中又以 Google TPU 需求最為強勁，已經有兩個客戶預計將採購 TPU。

另外，受惠於 AI 訓練與推論需求爆發的連帶效應，本中心預估 2026 年通用型伺服器出貨量將年增 23%，其中以存儲型伺服器需求最為強勁。隨著生成式 AI 應用普及和使用者數量暴增，CSP 等業者必須不斷擴充容量，且不僅限於高階 GPU 伺服器，龐大的 AI 模型訓練和推論在使用狀態中將消耗大量的數據(DATA)，使得存儲型伺服器的需求大增。

圖 13：CSP 資本支出預估

CAPEX (US$mn)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Amazon	63,645	52,729	82,999	131,819	211,086	259,326
Meta	31,431	27,266	37,256	69,691	137,590	191,450
Microsoft	24,768	35,202	55,552	83,094	158,679	205,407
Google	31,485	32,251	52,535	91,447	201,579	301,654
Oracle	6,678	6,935	10,745	35,477	76,730	99,303
Total	**158,007**	**154,383**	**239,087**	**411,528**	**785,664**	**1,057,141**
YoY (%)	**CY 2022**	**CY 2023**	**CY 2024**	**CY 2025**	**CY 2026**	**CY 2027**
Amazon	58.3%	-17.2%	57.4%	58.8%	60.1%	22.9%
Meta	35.4%	-13.3%	36.6%	87.1%	97.4%	39.1%
Microsoft	-59.4%	42.1%	57.8%	49.6%	91.0%	29.4%
Google	69.0%	2.4%	62.9%	74.1%	120.4%	49.6%
Oracle	97.4%	3.8%	54.9%	230.2%	116.3%	29.4%
Total	**20.3%**	**-2.3%**	**54.9%**	**72.1%**	**90.9%**	**34.6%**

資料來源：元大投顧整理

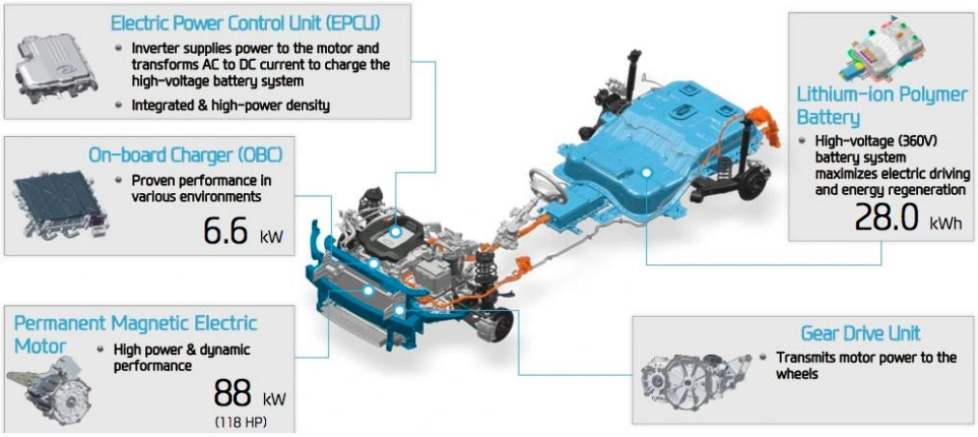
電機、電控模組化成趨勢，降低零部件重量以提升用電效率

電動車的電機與電控系統傳統多以分離式為主，不同部件之間以線束對接並配有各自的冷卻系統，隨電動車持續優化，對於用電效率和節能需求不斷上升，電機跟電控系統之間用束線連接，佔用太多空間且熱損耗造成用電效率下降，電機、電控因而邁向多合一模組化的趨勢。

模組化最初階的機構外殼整合便已相當具有挑戰性，將 OBC+DCDC 轉換器兩個模塊放在同一個機構裡面，共用連接器和水冷系統，要考慮到系統氣密度、系統水冷部分水的流向，相較分離式零部件需個別做到防水防塵，且要額外使用各自的連接器，加工成本更低；第二階為整合控制元件，如 DSP、MCU，可以降低 IC 成本，但體積不會減低；第三階為功率級的整合，如變壓器、電容、電感，可以達到更高的功率密度。以台達電 6.6kw 雙向車載充電器結合 2.5kw 直流電源模塊第三代 CCS Combo 為例，電機電控在進行模組化之後，相較第一代功率密度提升 30%，模組化後電機跟電控系統之間連接束線使用降低，重量減少 40%，成本優化 40%，整體體積下降 50%。

我們認為三電系統將跟隨電動車銷量等幅成長，其中馬達與馬達逆變器有可能超過整車成長性，主要受惠單台車馬達與逆變器安裝數量上升，而根據調研機構 Strategy Analytics 預估，全球車用電機、電控系統市場規模將從 2022 年 986 億美元以 15% CAGR 成長至 2027 年超過 2,270 億美元。

圖 14：傳統電動車分離式部件



資料來源：Hyundai、元大投顧

圖 15：電機電控系統模組化



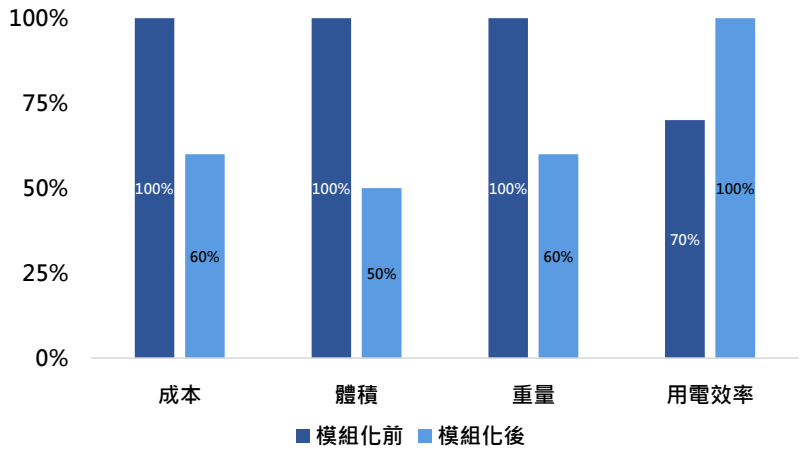
資料來源：Continental、Renault、元大投顧

圖 16：電機電控系統模組化優缺點

	優點	缺點
電機電控模組化	1. 系統成本會下降，因使用到組件會變少 2. 提升功率密度 3. 體積重量下降，能夠提高里程數 4. 模組對於汽車 OEM 廠會更好組裝進車裡	1. 組合難度比傳統分開系統高，同一個 MCU 控制多個單位，算力要求變高。對於冷卻系統要求也變高，因體積小的裝置會產生同樣的熱 2. 修車難度提升，因部分零組件壞掉需更換整個模組

資料來源：元大投顧

圖 17：電機電控系統模組化優缺點



資料來源：元大投顧

經營團隊與股東結構分析

股權結構穩定，管理階層穩定且無代理人紛爭

台達電股權結構穩定，前十大持股總佔比達 36%，其中創辦人鄭崇華與董事長鄭平、董事鄭安相關持股達 7%，持股集中度高。同時，目前公司經營管理層為鄭平董事長，經營權與股權合一，無潛在代理人紛爭問題。

圖 18：台達電前十大股東

Name	Holding %
香港商香達國際有限公司	10.30%
英屬澤西島商英達控股有限公司	8.40%
新制勞工退休基金	3.75%
鄭崇華	3.15%
花旗託管新加坡政府投資專戶	2.28%
鄭平	2.14%
鄭安	1.94%
元大台灣卓越 50 基金專戶	1.43%
舊制勞工退休基金	1.42%
勞工保險基金	1.32%

資料來源：公司資料

獲利調整與股票評價

台達電具完整電源、散熱與基礎建設解決方案能力，受惠 HVDC 架構強勁成長

台達電受惠 AI 資料中心算力提升，帶動電源規格、用量及相關零組件需求同步成長。在 PSU/BBU/超級電容等相關產品陸續放量且台達電在液對氣散熱解決方案出貨加速下，高毛利產品營收佔比從 2025 年佔比 49%預估提升 2026/27/28 年 56%/70%/76%，產品組合持續好轉。估整體 AI 相關營收於 2026/27 年將達 3,365/6,993 億元，年增 195%/108%，佔公司總營收 44%/56%。台達電為業界唯一具備多年資料中心基礎建設經驗、散熱關鍵零組件生產技術及電力相關產品組合完善，且其為全球 PSU 龍頭，White Space 產品齊全與出貨實績佳，產品品質穩定(其 PSU 檢測流程與品檢系統完整)。本中心認為其產品議價能力使其毛利率/營益率仍維持高速成長。

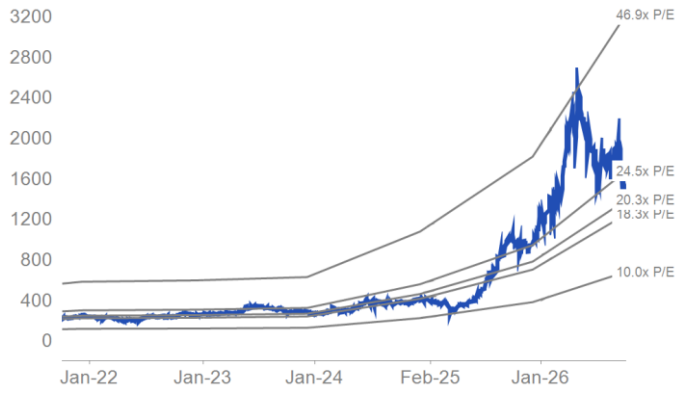
預估台達電 2026/27 年 EPS 年增 68%/93%至 38.9/75.0 元，下修 10%/7%，下修主因原物料供應不順影響。台達電過去 10 年平均本益比為 20 倍 (介於 10-31 倍)，近三年受惠 AI 伺服器電源需求提升，使平均本益比落在 22 倍。相較之下，國內同業本益比落在 2026F EPS 25 倍/國外同業落在 2026F EPS 36 倍。考量整體電源架構走向集中/高壓式，電源內容價值顯著提升且台達電於液冷散熱營收放量挹注 AI 相關營收成長，公司 2026-2028 年 EPS CAGR 67%，營收/毛利率/營益率均大幅成長。公司處於產業龍頭地位，產品議價能力高且 AI 趨勢明確，給予台達電 28 倍本益比(較前次 30 倍下修主因短期缺料/供應鏈長短料及毛利率受庫存跌價損失影響)及 2027 年 EPS 75.0 元，推得目標價 2,100 元，維持買進評等。

圖 19： 2026、2027、2028 年財務預估調整

(百萬元)	2026 估		2027 估		2028 估		預估差異		
	調整後	調整前	調整後	調整前	調整後	調整前	2026	2027	2028
營業收入	762,907	803,032	1,245,694	1,289,311	1,678,673	1,787,361	-5.0%	-3.4%	-6.1%
營業毛利	274,671	297,268	488,532	517,434	676,317	741,471	-7.6%	-5.6%	-8.8%
營業利益	136,458	151,956	283,466	305,088	421,041	469,916	-10.2%	-7.1%	-10.4%
稅前利益	146,564	162,905	291,811	313,166	429,880	478,636	-10.0%	-6.8%	-10.2%
稅後淨利	101,066	111,825	194,891	209,821	282,822	315,817	-9.6%	-7.1%	-10.4%
調整後 EPS (元)	38.91	43.05	75.03	80.78	108.88	121.58	-9.6%	-7.1%	-10.4%
重要比率 (%)							百分點	百分點	百分點
營業毛利率	36.0%	37.02%	39.2%	40.13%	40.3%	41.48%	-1.0	-0.9	-1.2
營業利益率	17.9%	18.92%	22.8%	23.66%	25.1%	26.29%	-1.0	-0.9	-1.2
稅後純益率	13.2%	13.93%	15.6%	16.27%	16.8%	17.67%	-0.7	-0.6	-0.8

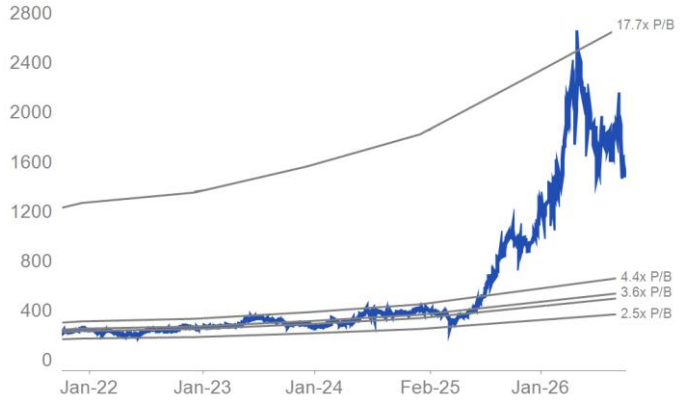
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 20：12 個月預期本益比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 21：12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney

圖 22：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
台達電	**2308 TT**	**買進**	**1480.0**	**120,134**	**23.14**	**38.91**	**75.03**	**64.0**	**38.0**	**19.7**	**70.6**	**68.1**	**92.8**
國內 Power 同業													
光寶科	2301 TT	買進	252.0	18,689	6.6	11.7	18.9	38.0	21.5	13.3	27.5	76.2	61.9
康舒	6282 TT	未評等	40.1	1,087	0.2	1.1	1.9	233.5	37.1	21.3	--	529.6	74.1
群電	6412 TT	未評等	68.9	861	5.2	5.6	6.9	13.3	12.4	10.0	(37.7)	7.2	24.0
旭隼	6409 TT	買進	903.0	2,541	40.3	30.8	40.5	22.4	29.3	22.3	(16.4)	(23.5)	31.4
國內 Power 同業平均					**13.1**	**12.3**	**17.0**	**76.8**	**25.1**	**16.7**	**(8.9)**	**147.4**	**47.8**
國際 Power 同業													
Flex	Flex US	未評等	93.0	34,371	1.1	3.3	4.8	86.1	28.7	19.4	(46.1)	200.6	47.8
Vertive	VRT US	未評等	242.9	93,529	3.5	6.9	9.5	69.6	35.0	25.6	165.1	98.7	36.6
Schneider	SCHN IN	未評等	246.2	165,281	7.4	10.3	12.4	33.3	23.9	19.9	(2.7)	39.3	20.1
Eaton	ETN US	未評等	392.9	152,595	10.5	13.6	16.2	37.5	28.9	24.3	9.9	29.7	18.8
MPS	MPWR US	未評等	1211.2	59,523	12.9	27.3	35.1	93.6	44.3	34.5	(60.5)	111.3	28.5
Vicor	VICR US	未評等	216.7	9,998	2.6	3.8	6.2	82.3	57.8	35.0	1828.8	42.5	65.0
國際 Power 同業平均					**6.3**	**10.9**	**14.0**	**67.1**	**36.4**	**26.5**	**315.7**	**87.0**	**36.1**

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 23：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2025	2026	2027	2025	2026	2027	2025	2026	2027
台達電	**2308 TT**	**買進**	**1480.0**	**120,134**	**22.5**	**29.8**	**47.4**	**103.2**	**130.4**	**158.0**	**14.3**	**11.4**	**9.4**
國內 Power 同業													
光寶科	2301 TT	買進	252.0	18,689	16.7	25.3	31.7	38.8	46.3	59.7	6.5	5.4	4.2
康舒	6282 TT	未評等	40.1	1,087	--	4.0	6.7	26.4	--	--	1.5	--	--
群電	6412 TT	未評等	68.9	861	12.2	13.5	17.8	38.1	41.1	38.6	1.8	1.7	1.8
旭隼	6409 TT	買進	903.0	2,541	36.1	30.0	35.0	108.9	102.9	115.7	8.3	8.8	7.8
國內 Power 同業平均					**21.7**	**18.2**	**22.8**	**53.1**	**63.4**	**71.3**	**4.5**	**5.3**	**4.6**
國際 Power 同業													
Flex	Flex US	未評等	93.0	34,371	4.0	24.8	29.7	27.4	13.8	17.5	3.4	6.7	5.3
Vertive	VRT US	未評等	242.9	93,529	51.5	49.9	46.2	10.3	15.7	23.3	23.5	15.5	10.4
Schneider	SCHN IN	未評等	246.2	165,281	17.7	22.5	23.3	40.3	48.4	54.4	6.1	5.1	4.5
Eaton	ETN US	未評等	392.9	152,595	24.9	23.7	25.1	49.8	57.2	66.0	7.9	6.9	6.0
MPS	MPWR US	未評等	1211.2	59,523	25.0	30.7	31.9	73.5	88.2	110.1	16.5	13.7	11.0
Vicor	VICR US	未評等	216.7	9,998	18.5	22.0	19.9	15.8	17.5	--	13.7	12.4	--
國際 Power 同業平均					**23.6**	**28.9**	**29.4**	**36.2**	**40.1**	**54.3**	**11.8**	**10.1**	**7.4**

資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。

圖 24：季度及年度簡明損益表 (合併)

(NT$百萬元)	1Q2026A	2Q2026A	3Q2026F	4Q2026F	1Q2027F	2Q2027F	3Q2027F	4Q2027F	FY2026F	FY2027F
營業收入	159,353	183,256	197,059	223,240	253,420	283,288	328,079	380,909	762,907	1,245,694
銷貨成本	(100,392)	(117,948)	(129,904)	(139,992)	(155,674)	(173,292)	(200,073)	(228,125)	(488,236)	(757,163)
營業毛利	58,961	65,308	67,155	83,248	97,746	109,996	128,006	152,784	274,671	488,532
營業費用	(30,544)	(34,738)	(34,535)	(38,397)	(43,335)	(47,309)	(53,477)	(60,945)	(138,213)	(205,066)
營業利益	28,417	30,570	32,620	44,850	54,411	62,687	74,529	91,839	136,458	283,466
業外利益	2,676	4,430	1,046	1,955	1,992	2,095	2,098	2,160	10,106	8,345
稅前純益	31,093	35,000	33,666	46,805	56,403	64,782	76,627	93,999	146,564	291,811
所得稅費用	(7,258)	(7,831)	(7,608)	(10,577)	(12,747)	(14,640)	(17,317)	(21,243)	(33,275)	(65,946)
少數股東權益	3,279	2,033	2,564	4,347	5,239	6,518	8,303	10,913	12,223	30,974
歸屬母公司稅後純益	20,556	25,136	23,495	31,881	38,418	43,623	51,006	61,843	101,066	194,891
調整後每股盈餘(NT$)	7.91	9.68	9.04	12.27	14.79	16.79	19.64	23.81	38.91	75.03
調整後加權平均股數(百萬股)	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599	2,599
重要比率										
營業毛利率	37.0%	35.6%	34.1%	37.3%	38.6%	38.8%	39.0%	40.1%	36.0%	39.2%
營業利益率	17.8%	16.7%	16.6%	20.1%	21.5%	22.1%	22.7%	24.1%	17.9%	22.8%
稅前純益率	19.5%	19.1%	17.1%	21.0%	22.3%	22.9%	23.4%	24.7%	19.2%	23.4%
稅後純益率	12.9%	13.7%	11.9%	14.3%	15.2%	15.4%	15.6%	16.2%	13.3%	15.7%
有效所得稅率	23.3%	22.4%	22.6%	22.6%	22.6%	22.6%	22.6%	22.6%	22.7%	22.6%
季增率(%)										
營業收入	-1.4%	15.0%	7.5%	13.3%	13.5%	11.8%	15.8%	16.1%		
營業利益	7.6%	7.6%	6.7%	37.5%	21.3%	15.2%	18.9%	23.2%		
稅後純益	18.7%	22.3%	-6.5%	35.7%	20.5%	13.5%	16.9%	21.2%		
調整後每股盈餘	18.6%	22.4%	-6.6%	35.7%	20.5%	13.5%	16.9%	21.2%		
年增率(%)										
營業收入	34.0%	47.8%	31.1%	38.1%	59.0%	54.6%	66.5%	70.6%	37.5%	63.3%
營業利益	102.5%	63.8%	31.5%	69.8%	91.5%	105.1%	128.5%	104.8%	62.6%	107.7%
稅後純益	100.9%	80.2%	26.3%	84.0%	86.9%	73.6%	117.1%	94.0%	66.8%	99.4%
調整後每股盈餘	100.8%	80.3%	26.3%	84.0%	87.0%	73.5%	117.1%	94.0%	68.1%	92.8%

資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標"A"為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。

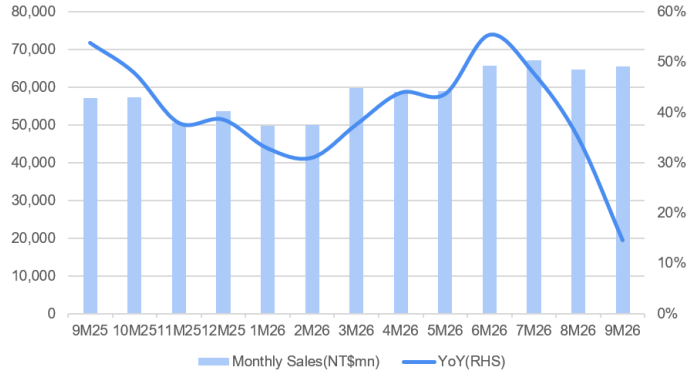
公司簡介

台達電成立於 1971 年，以繞線式磁性元件起家，後發展生產電源供應器，現為全球最大交換式電源供應器廠商。台達電目前為台灣第二大權值股，市值佔大盤比重約 4.5%。目前公司跨足的業務面十分廣泛，三大業務領域分別為：電源及零組件、交通、自動化及資通訊/能源基礎設施，2025 年營收比重分別約為 51%/7%/10%/33%。

在過去數年中，台達電積極以併購的手段來提升自身營運動能及進入新市場，其中近年來最具代表性之併購案包含 1) 2014 年所併購之挪威電源大廠 Eltek，此合併不僅強化了台達電的電源事業，更給予台達電一個打入歐美電源供應市場的窗口；2) 2017 年所併購之台灣安控大廠晶睿通訊，此併購為台達電進軍安控事業打下堅實的基礎，並在結合晶睿之智慧攝影機之技術後合作開發了充電樁的應用。

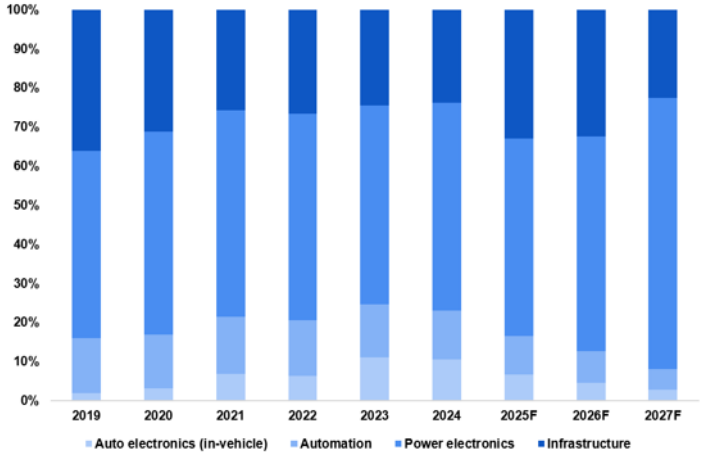
目前台達電於中國、台灣、泰國、印度、斯洛伐克皆有生產基地，產能配置約為中國 60%，泰國加印度 20%，台灣加歐洲 20%。多國化的產能配置使台達電有相對彈性的產能及更多的進入新市場的機會。

圖 25：月營收



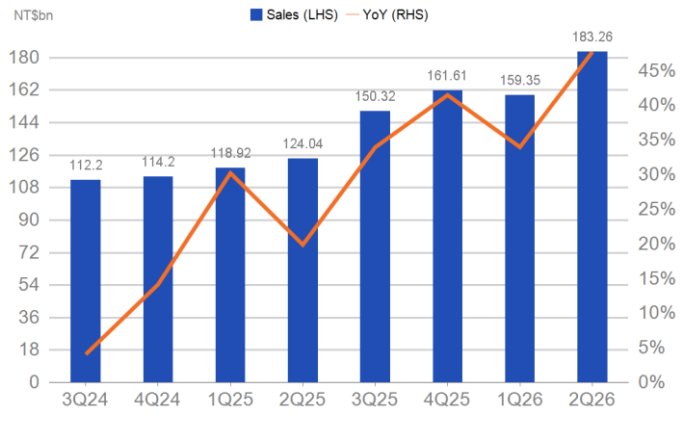
資料來源：公司資料、元大投顧預估

圖 26：營收組成



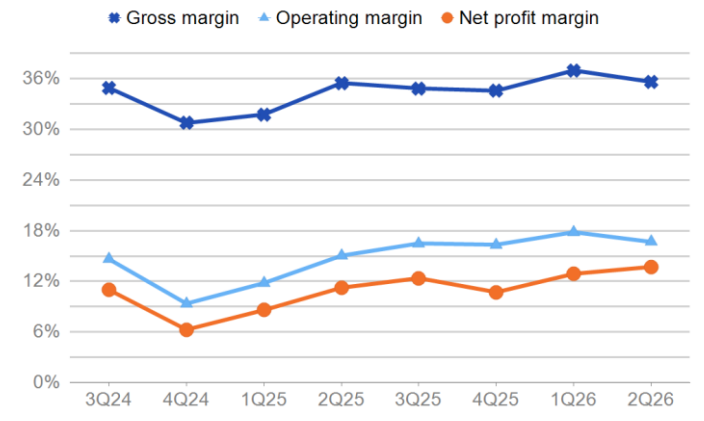
資料來源：公司資料

圖 27：營收趨勢



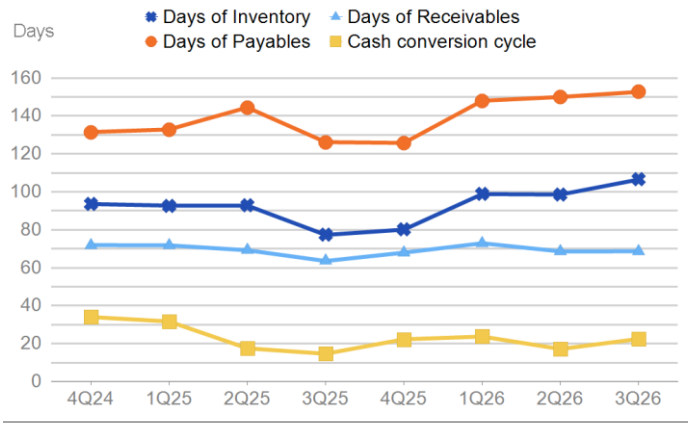
資料來源：CMoney、公司資料

圖 28：毛利率、營益率、淨利率



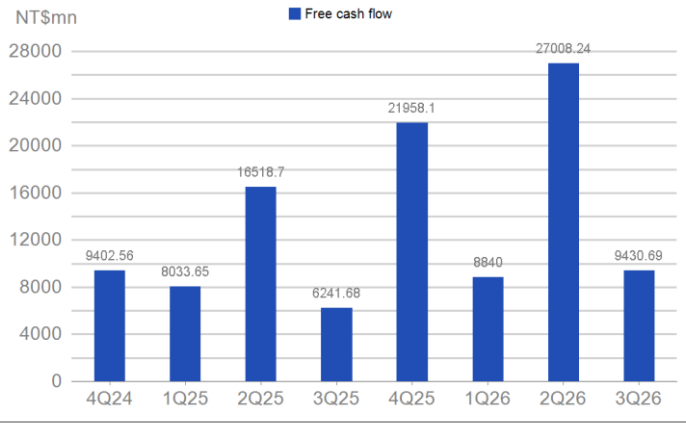
資料來源：CMoney、公司資料

圖 29：經營能力



資料來源：CMoney、公司資料

圖 30：自由現金流量



資料來源：CMoney、公司資料

ESG 分析

分別藉由「在 ESG 議題上的曝險」和「個別公司在 ESG 議題上的執行力」兩個面向來衡量公司於 ESG 上的表現。

- **ESG 總分：** 台達電整體的 ESG 風險評級屬於低風險，於 Sustainalytics 資料庫所覆蓋的公司中排名亦排行於略微領先的位置，在電子零組件行業的公司中排名略微領先同業。
- **在 ESG 議題上的曝險：** 台達電的整體曝險屬於低等水準，略優於電子零組件行業的平均水準。公司較需要改善的 ESG 議題包含公司治理、商業道德等。
- **個別公司在 ESG 議題上的執行力：**台達電展現出強勁的 ESG（環境、社會與公司治理）表現，主要亮點包括非常強健的環境政策以及極佳的 ESG 報告標準。在 ESG 治理方面相當穩健，由董事會或高階主管層級負責監督。吹哨者（內部舉報）計畫尚可，但相較於其他領域則較為薄弱。

圖 31：ESG 分析

分項	評分/評級
ESG 總分	14.1
在 ESG 議題上的曝險 (A)	34.3
個別公司在 ESG 議題上的執行力 (B)	63.4
風險評級	低 ★
同業排行(1~100，1 為最佳)	3

資料來源：Sustainalytics (2026/10/29)

*註 1：ESG 總分=A-(A*可控風險因子*B/100)*

註 1-1：可控風險因子介於 0-1 之間，越大為越佳。

註 2：ESG 總分風險評級： 極低 (0-10) | 低 (10-20) | 中 (20-30) | 高 (30-40) | 極高 (40+)

註 3：曝險分數評級： 低 (0-35) | 中 (35-55) | 高 (55+)

註 4：執行力分數評級： 弱 (0-25) | 中 (25-50) | 強 (50-100)

資產負債表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
現金與短期投資	87,456	117,459	151,172	184,634	271,255
存貨	76,227	83,856	101,478	151,567	173,372
應收帳款及票據	79,380	89,921	121,717	139,997	183,108
其他流動資產	16,896	19,689	21,414	17,469	17,469
流動資產	**259,958**	**310,925**	**395,781**	**493,667**	**645,204**
採用權益法之投資	2,094	2,322	2,306	4,434	4,434
固定資產	98,002	115,710	142,040	177,214	177,214
無形資產	78,544	78,783	75,326	71,510	71,510
其他非流動資產	**19,148**	**24,158**	**24,166**	**27,772**	**27,772**
非流動資產	**197,788**	**220,973**	**243,838**	**280,928**	**280,928**
資產總額	**457,747**	**531,898**	**639,619**	**774,595**	**926,133**
應付帳款及票據	53,539	69,223	94,452	139,448	200,451
短期借款	3,335	1,918	2,364	2,364	2,364
什項負債	69,211	81,142	112,849	112,849	112,849
流動負債	**126,085**	**152,283**	**209,665**	**254,661**	**315,665**
長期借款	22,320	32,209	21,143	63,526	63,526
其他負債及準備	66,606	67,840	83,422	47,861	47,861
長期負債	**88,927**	**100,049**	**104,565**	**111,387**	**111,387**
負債總額	**215,011**	**252,332**	**314,230**	**366,048**	**427,052**
股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
資本公積	54,637	55,097	55,072	55,072	55,072
保留盈餘	122,547	141,468	183,526	254,461	326,244
什項權益	(3,996)	7,547	3,484	3,484	3,484
歸屬母公司之權益	**199,164**	**230,087**	**268,058**	**338,993**	**410,776**
非控制權益	**43,572**	**49,478**	**57,331**	**69,554**	**88,305**
股東權益總額	**242,735**	**279,565**	**325,389**	**408,547**	**499,081**

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
本期純益	38,880	40,391	67,936	113,290	225,865
折舊及攤提	21,590	25,016	27,839	39,730	39,730
本期營運資金變動	1,551	(2,342)	(24,302)	(23,373)	(27,285)
其他營業資產及負債變動	9,065	9,829	27,001	3,944	3,944
營運活動之現金流量	**71,086**	**72,895**	**98,474**	**133,591**	**242,254**
資本支出	(27,830)	(33,430)	(45,722)	(71,087)	(71,087)
本期長期投資變動	7	134	146	(2,127)	(2,127)
其他資產變動	(5,679)	(7,064)	(7,639)	(3,606)	(3,606)
投資活動之現金流量	**(33,502)**	**(40,360)**	**(53,214)**	**(76,821)**	**(76,821)**
股本變動	0	0	0	0	0
本期負債變動	10,327	7,135	11,729	6,823	6,823
現金增減資	0	0	0	0	0
支付現金股利	(25,560)	(16,702)	(18,183)	(30,132)	(52,173)
其他調整數	4,755	(1,550)	(2,947)	0	0
融資活動之現金流量	**(10,478)**	**(11,118)**	**(9,401)**	**(23,309)**	**(45,350)**
匯率影響數	**(1,198)**	**8,586**	**(2,146)**	**0**	**0**
本期產生現金流量	**25,909**	**30,003**	**33,713**	**33,462**	**120,083**
自由現金流量	**43,257**	**39,465**	**52,752**	**62,504**	**171,167**

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (NT$ 百萬元)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
營業收入	**401,227**	**421,148**	**554,885**	**762,907**	**1,245,694**
銷貨成本	(284,013)	(284,567)	(364,729)	(488,236)	(757,163)
營業毛利	**117,213**	**136,580**	**190,157**	**274,671**	**488,532**
營業費用	(76,263)	(88,928)	(106,224)	(138,213)	(205,066)
推銷費用	(24,136)	(27,828)	(34,726)	(44,893)	(65,185)
研究費用	(36,048)	(41,575)	(48,743)	(64,107)	(98,364)
管理費用	(15,952)	(19,392)	(22,336)	(28,253)	(41,517)
其他費用	(127)	(133)	(419)	(960)	0
營業利益	**40,950**	**47,652**	**83,932**	**136,458**	**283,466**
利息收入	2,070	3,407	3,717	3,902	3,692
利息費用	(1,171)	(1,547)	(2,216)	(1,486)	(1,455)
利息收入淨額	899	1,859	1,501	2,416	2,238
投資利益(損失)淨額	8	(73)	5	(634)	75
匯兌損益	1,275	1,041	644	2,361	1,121
其他業外收入(支出)淨額	5,509	837	1,785	5,964	4,911
稅前純益	48,642	51,316	87,866	146,564	291,811
所得稅費用	(9,762)	(10,925)	(19,930)	(33,275)	(65,946)
少數股權淨利	5,488	5,163	7,828	12,223	30,974
歸屬母公司之稅後純益	**33,393**	**35,229**	**60,108**	**101,066**	**194,891**
稅前息前折舊攤銷前淨利	71,403	77,879	117,921	176,188	323,196
調整後每股盈餘 (NT$)	**12.86**	**13.56**	**23.14**	**38.91**	**75.03**

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
年成長率 (%)					
營業收入	4.4	5.0	31.8	37.5	63.3
營業利益	(1.2)	16.4	76.1	62.6	107.7
稅前息前折舊攤銷前淨利	8.9	9.1	51.4	49.4	83.4
稅後純益	5.1	3.9	68.2	66.8	99.4
調整後每股盈餘	2.2	5.4	70.6	68.1	92.8
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	29.2	32.4	34.3	36.0	39.2
營業利益率	10.2	11.3	15.1	17.9	22.8
稅前息前淨利率	11.8	11.8	15.4	17.9	22.8
稅前息前折舊攤銷前淨利率	17.8	18.5	21.3	23.1	26.0
稅前純益率	12.1	12.2	15.8	19.2	23.4
稅後純益率	8.3	8.4	10.8	13.3	15.7
資產報酬率	8.8	8.2	11.6	14.6	24.4
股東權益報酬率	16.6	15.5	22.5	29.8	47.4
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	88.6	90.3	96.6	89.6	85.6
淨負債權益比(%)	(25.5)	(29.8)	(39.2)	(29.1)	(41.2)
利息保障倍數 (倍)	42.6	34.2	40.7	99.6	201.6
流動比率 (%)	206.2	204.2	188.8	193.9	204.4
速動比率 (%)	143.3	145.7	137.7	134.3	149.5
淨負債 (NT$百萬元)	(61,801)	(83,332)	(127,665)	(118,744)	(205,365)
調整後每股淨值 (NT$)	76.68	88.58	103.20	130.43	158.05
評價指標 (倍)					
本益比	115.1	109.1	64.0	38.0	19.7
股價自由現金流量比	88.9	97.4	72.9	61.5	22.5
股價淨值比	19.3	16.7	14.3	11.4	9.4
股價稅前息前折舊攤銷前淨	53.8	49.4	32.6	21.8	11.9
股價營收比	9.6	9.1	6.9	5.0	3.1

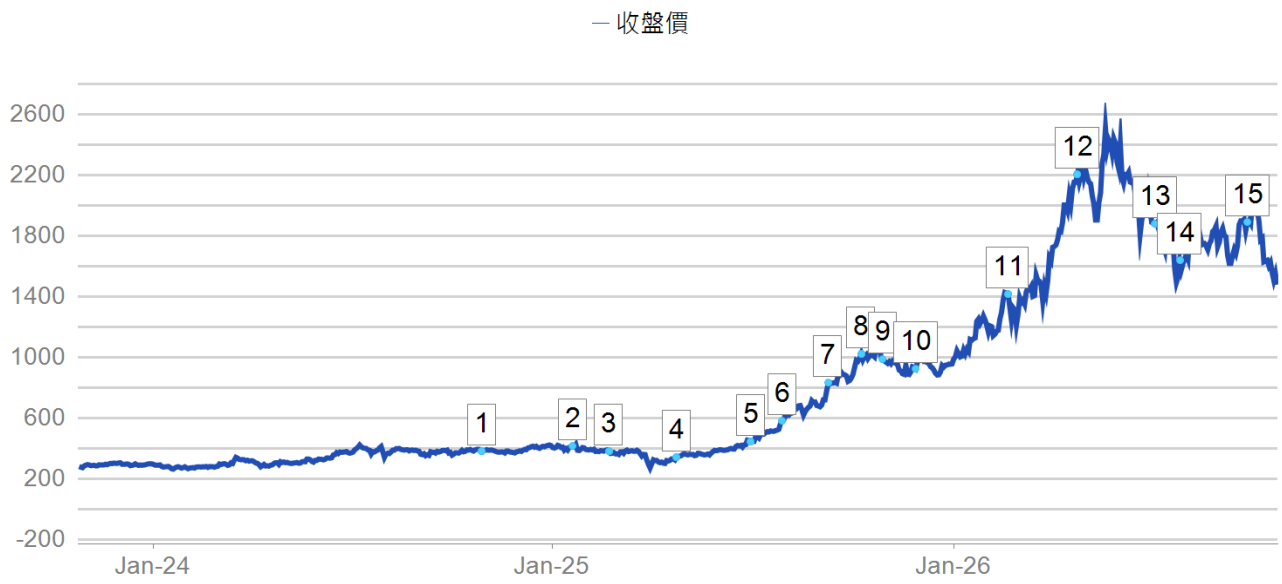
資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

台達電 (2308 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20241101	404.00	488	488	買進	陳旻暐
2	20250120	422.00	535	535	買進	陳旻暐
3	20250303	402.00	510	510	買進	陳旻暐
4	20250502	333.50	450	450	買進	陳旻暐
5	20250707	457.00	540	540	買進	陳旻暐
6	20250801	567.00	675	675	買進	陳旻暐
7	20250910	784.00	1050	1050	買進	陳旻暐
8	20251013	999.00	1365	1364	買進	陳旻暐
9	20251031	1010.00	1325	1325	買進	陳旻暐
10	20251128	942.00	1340	1340	買進	陳旻暐
11	20260302	1430.00	1860	1860	買進	陳旻暐
12	20260504	2165.00	2660	2660	買進	陳旻暐
13	20260709	1885.00	2870	2870	買進	陳旻暐
14	20260731	1530.00	2240	2240	買進	陳旻暐
15	20260930	1835.00	2430	2429	買進	陳旻暐

資料來源：CMoney、元大投顧
註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價； C = 依據股本變動調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2026 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

Copyright © 2026 Sustainalytics, a Morningstar company. All rights reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics and/or its content providers; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product, project, investment strategy or consideration of any particular environmental, social or governance related issues as part of any investment strategy; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. The ESG-related information, methodologies, tools, ratings, data and opinions contained or reflected herein are not directed to or intended for use or distribution to India-based clients or users and their distribution to Indian resident individuals or entities is not permitted. Neither Morningstar Inc., Sustainalytics, Morningstar Asia Ltd. Taiwan Branch nor their content providers accept any liability for the use of the information, for actions of third parties in respect to the information, nor are responsible for any trading decisions, damages or other losses related to the information or its use. The use of the data is subject to conditions available at https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers.