台達電

(2308.TW/2308 TT)

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股 · 維持

收盤價 October 29 (NT$)	1,480
12 個月目標價 (NT$)	2,140
前次目標價 (NT$)	2,505
調降 (%)	14.6
上漲空間 (%)	44.6

焦點內容

1. 預期毛利率將自 3Q26 低點回升。
2. 馬來西亞產能規劃 5 年內擴至與泰國相當之規模以因應未來需求。
3. 下修 2026-27 年 EPS 預估至 37.60、62.12 元。

交易資料表

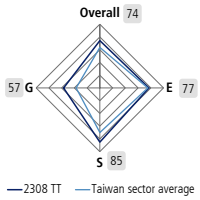
市值：(NT$bn/US$mn)	3,844 / 118,529
流通在外股數 (百萬股)：	2,598
外資持有股數 (百萬股)：	1,563
3M 平均成交量 (百萬股)：	7.46
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	890 –2,520

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-1	-31.6	39.6
相對表現 (%)	-16.8	-49.6	-24.3

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	3.94A	5.37A	7.16A	6.67A
2026	7.91A	9.68A	9.04F	10.97F
2027	12.06F	14.58F	16.98F	18.49F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

凱基投顧

李承泰
886.2.2181.8729
terry.lee@kgi.com

鄭宇宏
886.2.2181.8008
benson.yh.cheng@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

3Q26 財報落後，利空已大致反映

重要訊息

台達電公告 3Q26 EPS 9.04 元，低於市場共識 14%。3Q26 營收低於市場預期 5% (季增 8%)，主因受到資料中心供應鏈瓶頸影響，毛利率 34.1%亦低於預期近 2ppts，主要反映零組件成本上揚、存貨跌價損失(影響 1.7ppts)，以及產品組合不如預期，即便費用控管得宜，營益率仍僅 16.6%低於預估。伺服器電源業務受到供應鏈瓶頸影響，3Q26 營收僅季增 7%，營收占比 30%；相較之下，交通運輸及自動化業務出貨則有所改善。

評論及分析

3Q26 毛利率可能為短期低點。台達電重申對 AI 資料中心長期需求樂觀展望。考量 AI 資料中心建置時程不確定性且公司及客戶皆可能持續面臨供應鏈缺料，即便長期成長趨勢不變，但單季營收波動將加大。公司認為在目前資料中心供應鏈中，電源供給相對吃緊，主因功率半導體供不應求 (尤其高壓產品) 導致公司產能受到壓抑。我們預期 4Q26 起伺服器電源出貨將逐步回穩，帶動營收季增 10%。隨產品組合改善、存貨跌價損失縮小，以及部分透過價格調整將上漲成本轉嫁客戶，預估毛利率季增 1.3ppts。

馬來西亞將成為下一個主要生產基地。目前泰國占台達電整體產能比重超過 30%，管理層目標未來五年內將馬來西亞產能擴大至與泰國相當。此外，泰國、美國、台灣及中國的擴產計畫均按進度推進，以因應未來 2 至 3 年 AI 基礎建設的強勁需求。燃料電池 (SOFC) 方面，管理層預期 2027 年出貨規模仍有限，但表示相關解決方案已獲得主要客戶高度關注。

下修 2026-27 年 EPS 預估 7%、6%。HVDC 營收貢獻預期將自 2H27 起更為顯著，且 ASIC 導入時點可能早於 GPU。考量 AI 加速器在垂直供電 (VPD) 應用上應勢在必行，我們認為 2027-28 年 DC-DC 模組營收仍具上檔；Vicor (美) 訴訟案在 2027 年以前對台達電影響應有限，我們預估資料中心業務營收比重將自 2026 年的 59%提升至 2027-28 年的 69%、77%。

投資建議

考量預期已重整且公司在電源領域領導地位無可撼動，凱基認為此次財報逆風提供良好進場時機。重申台達電「增加持股」評等並下調 12 個月目標價至 2,140 元，基於 2027-28 年 EPS 預估平均的 27 倍 (自 30 倍下修)，對比歷史區間 17-47 倍。

投資風險

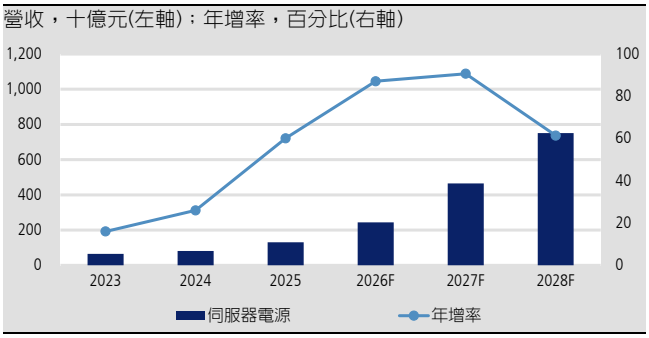
供應鏈短缺情況延續。

主要財務數據及估值

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (NT$百萬)	421,148	554,885	756,985	1,076,161	1,560,577
營業毛利 (NT$百萬)	136,580	190,157	268,232	411,014	614,128
營業利益 (NT$百萬)	47,652	83,932	130,603	226,204	359,384
稅後淨利 (NT$百萬)	35,229	60,108	97,671	161,347	250,272
每股盈餘 (NT$)	13.56	23.14	37.60	62.12	96.35
每股現金股利 (NT$)	7.00	11.60	18.90	31.10	48.20
每股盈餘成長率 (%)	5.5	70.6	62.5	65.2	55.1
本益比 (x)	109.1	64.0	39.4	23.8	15.4
股價淨值比 (x)	16.7	14.3	11.1	8.4	6.1
EV/EBITDA (x)	61.6	40.2	26.5	16.3	10.5
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.5	0.8	1.3	2.1	3.3
股東權益報酬率 (%)	16.4	24.1	31.8	40.1	46.0

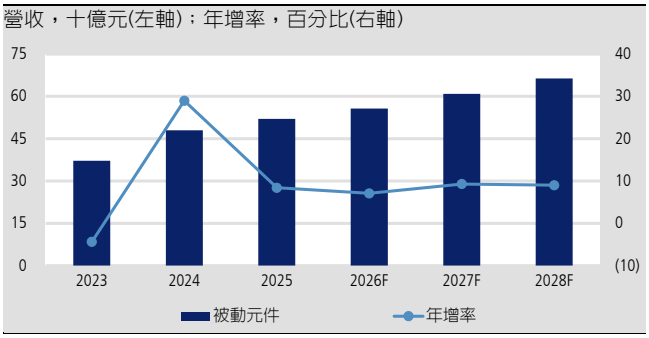
資料來源：公司資料，凱基

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 79%



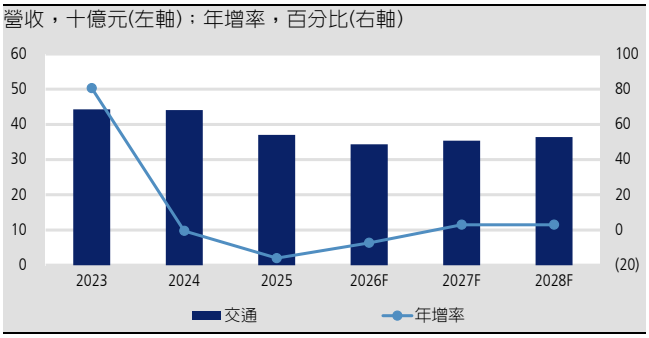
資料來源：公司資料，凱基

圖 2：2026 年被動元件營收成長率將低於公司平均



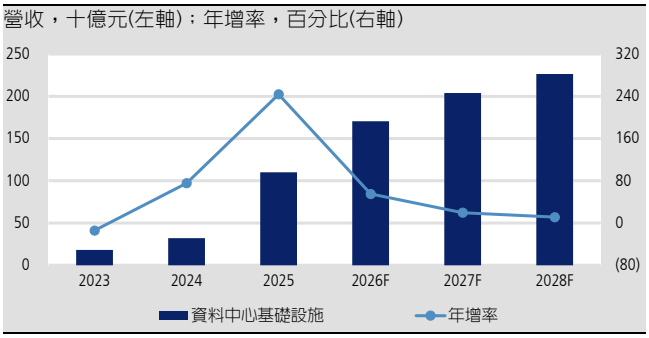
資料來源：公司資料，凱基

圖 3：預期至 2026 年電動車需求無明顯回升



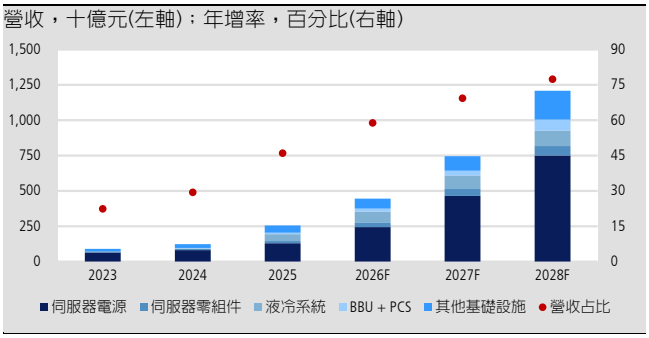
資料來源：公司資料，凱基

圖 4：液冷系統與 BBU 拉抬資料中心基礎設施營收激增



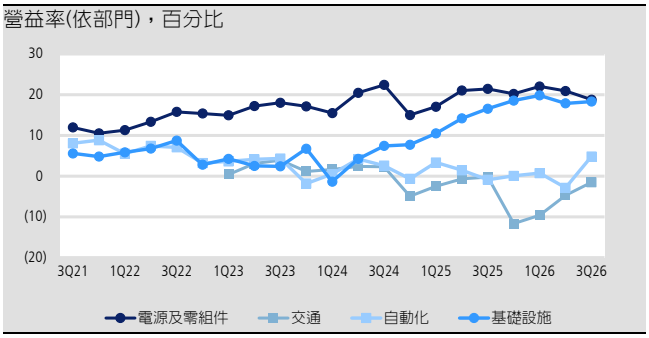
資料來源：公司資料，凱基

圖 5：2026 年伺服器相關營收占比達 59%



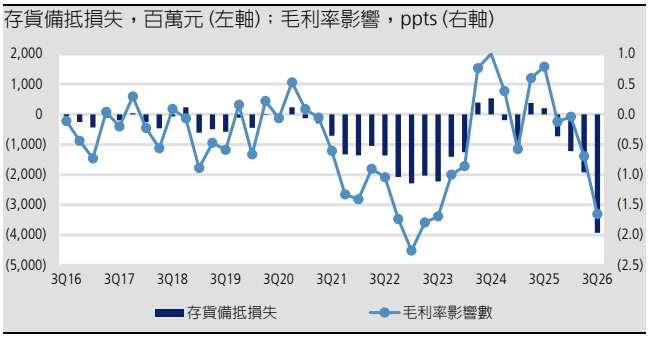
資料來源：公司資料，凱基

圖 6：AI 伺服器電源與液冷系統營收強勁將優化產品組合



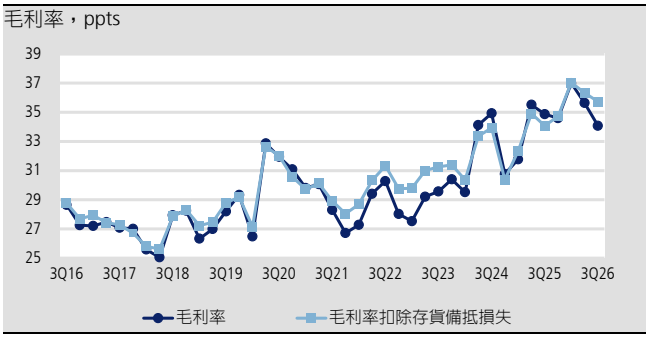
資料來源：公司資料，凱基

圖 7：3Q26 存貨備抵損失影響毛利率 1.7ppts



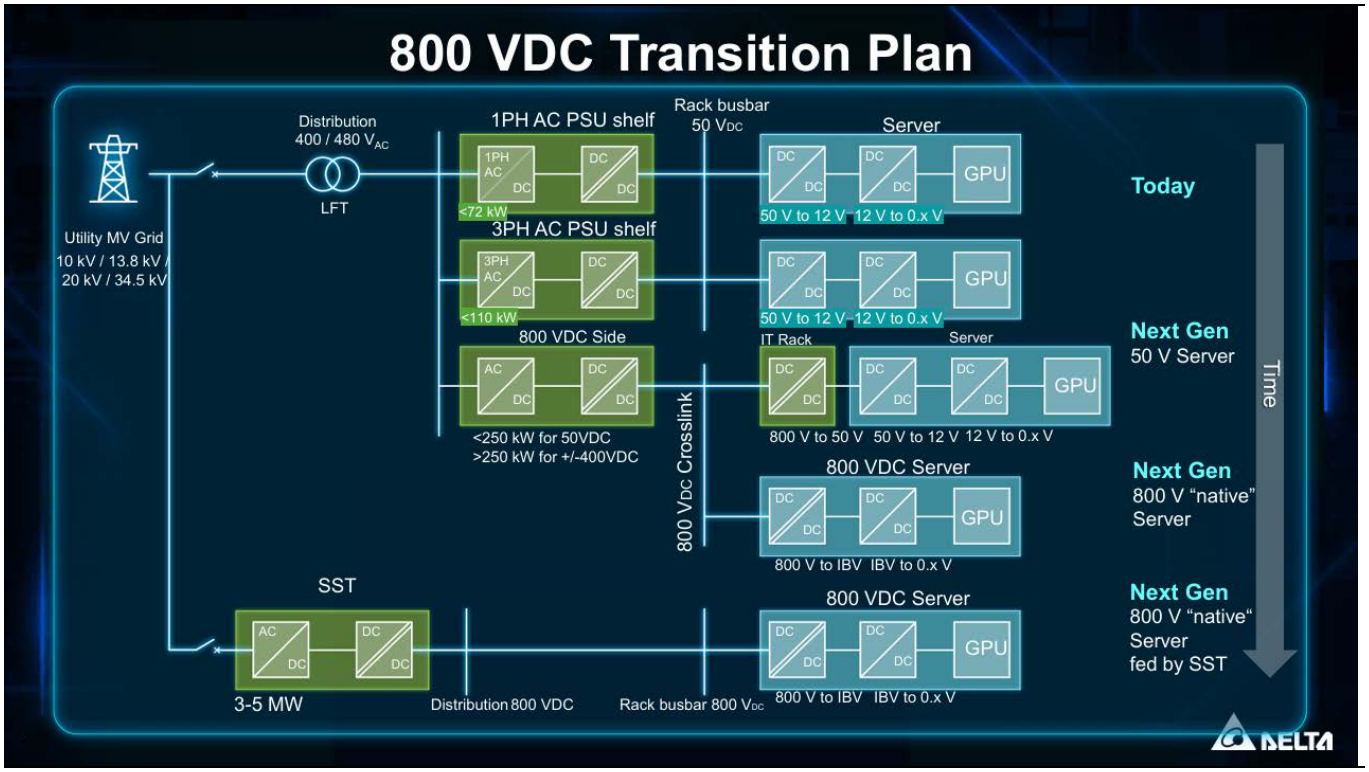
資料來源：公司資料，凱基

圖 8：若排除存貨影響，3Q26 毛利率季減 0.6ppts



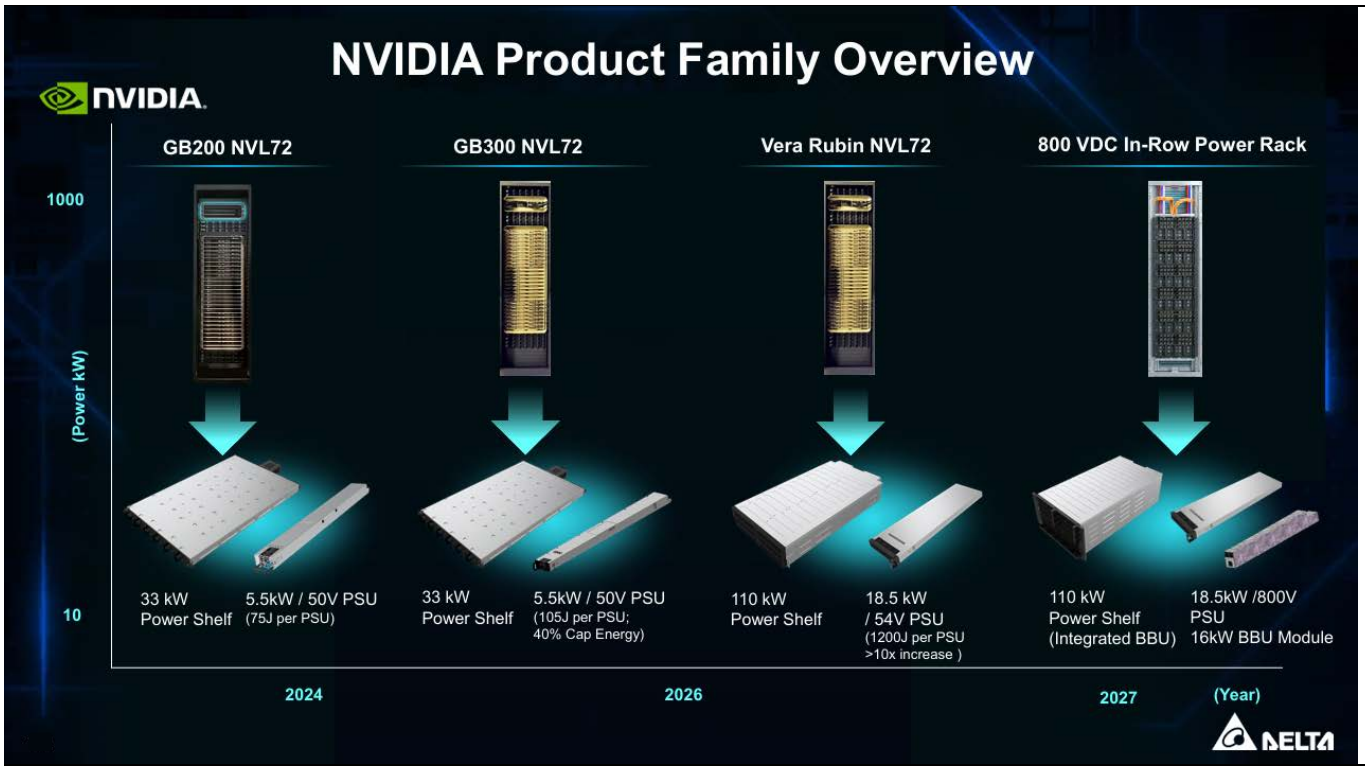
資料來源：公司資料，凱基

圖 9：台達電 HVDC 架構推進藍圖



資料來源：台達電、凱基

圖 10：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 11：3Q26 財報及 4Q26 財測修正 vs.市場共識

	3Q26							4Q26F						
百萬元	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	197,059	209,429	(5.9)	7.5	31.1	207,389	(5.0)	217,317	223,756	(2.9)	10.3	34.5	234,972	(7.5)
毛利	67,155	77,037	(12.8)	2.8	28.1	74,663	(10.1)	76,808	83,857	(8.4)	14.4	37.4	85,631	(10.3)
營業利益	32,620	39,130	(16.6)	6.7	31.5	37,994	(14.1)	38,995	43,581	(10.5)	19.5	47.6	43,046	(9.4)
稅後淨利	23,495	28,636	(18.0)	(6.5)	26.3	29,912	(21.5)	28,485	31,066	(8.3)	21.2	64.4	31,599	(9.9)
每股盈餘（元）	9.04	11.02	(18.0)	(6.5)	26.3	10.47	(13.6)	10.97	11.96	(8.3)	21.2	64.4	11.98	(8.5)
毛利率 (%)	34.1	36.8	(2.7) ppts	(1.6) ppts	(0.8) ppts	36.0	(1.9) ppts	35.3	37.5	(2.1) ppts	1.3 ppts	0.8 ppts	36.4	(1.1) ppts
營利率 (%)	16.6	18.7	(2.1) ppts	(0.1) ppts	0.0 ppts	18.3	(1.8) ppts	17.9	19.5	(1.5) ppts	1.4 ppts	1.6 ppts	18.3	(0.4) ppts
淨利率 (%)	11.9	13.7	(1.8) ppts	(1.8) ppts	(0.5) ppts	14.4	(2.5) ppts	13.1	13.9	(0.8) ppts	1.2 ppts	2.4 ppts	13.4	(0.3) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 12：2026-28 年財測修正 vs.市場共識

	2026F						2027F						2028F					
百萬元	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(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	756,985	775,794	(2.4)	36.4	775,471	(2.4)	1,076,161	1,122,637	(4.1)	42.2	1,048,700	2.6	1,560,577	1,626,958	(4.1)	45.0	1,557,095	0.2
毛利	268,232	285,163	(5.9)	41.1	281,383	(4.7)	411,014	443,550	(7.3)	53.2	391,785	4.9	614,128	652,232	(5.8)	49.4	588,281	4.4
營業利益	130,603	141,698	(7.8)	55.6	140,081	(6.8)	226,204	247,055	(8.4)	73.2	227,571	(0.6)	359,384	379,700	(5.4)	58.9	341,080	5.4
稅後淨利	97,671	105,393	(7.3)	62.5	105,388	(7.3)	161,347	172,189	(6.3)	65.2	167,151	(3.5)	250,272	261,608	(4.3)	55.1	248,697	0.6
每股盈餘（元）	37.60	40.57	(7.3)	62.5	40.20	(6.5)	62.12	66.29	(6.3)	65.2	63.35	(1.9)	96.35	100.71	(4.3)	55.1	95.34	1.1
毛利率 (%)	35.4	36.8	(1.3) ppts	1.2 ppts	36.3	(0.9) ppts	38.2	39.5	(1.3) ppts	2.8 ppts	37.4	0.8 ppts	39.4	40.1	(0.7) ppts	1.2 ppts	37.8	1.6 ppts
營利率 (%)	17.3	18.3	(1.0) ppts	2.1 ppts	18.1	(0.8) ppts	21.0	22.0	(1.0) ppts	3.8 ppts	21.7	(0.7) ppts	23.0	23.3	(0.3) ppts	2.0 ppts	21.9	1.1 ppts
淨利率 (%)	12.9	13.6	(0.7) ppts	2.1 ppts	13.6	(0.7) ppts	15.0	15.3	(0.3) ppts	2.1 ppts	15.9	(0.9) ppts	16.0	16.1	(0.0) ppts	1.0 ppts	16.0	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 13：台達電業務結構

業務類別	3Q26 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	58	38	DT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	7	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	5	電動車解決方案 (EVSBG)	-16	-7	5	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	16	6	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	7	3	樓宇自動化解決方案、LED照明、監視攝像頭
基礎設施	33	資訊通訊技術 (ICTBG)	102	40	30	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

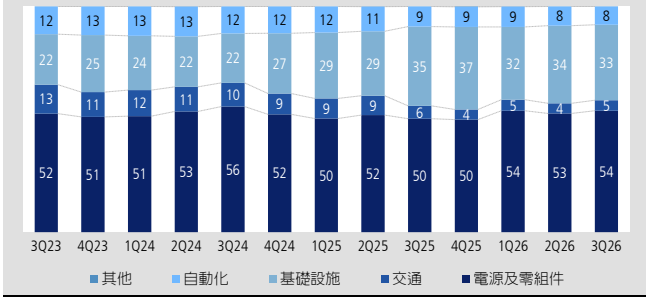
圖 14：公司概況

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 3Q26 分別佔營收 54%、5%、8%與 33%。

資料來源：凱基

圖 15：營收結構

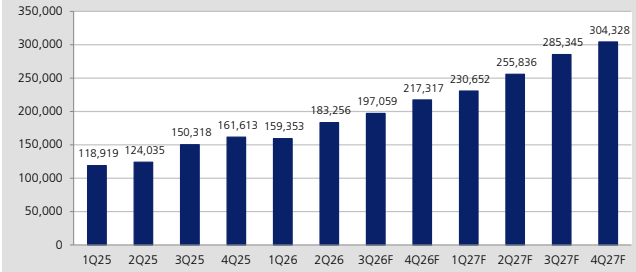
營收比重，百分比



資料來源：凱基

圖 16: 季營業收入

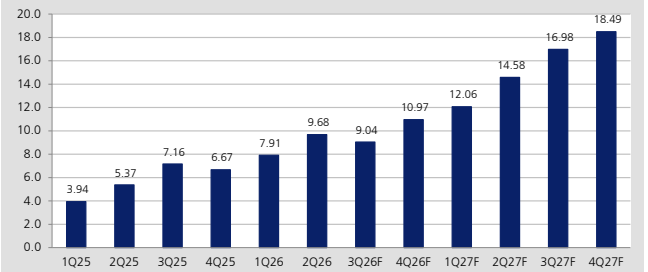
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 17: 每股盈利

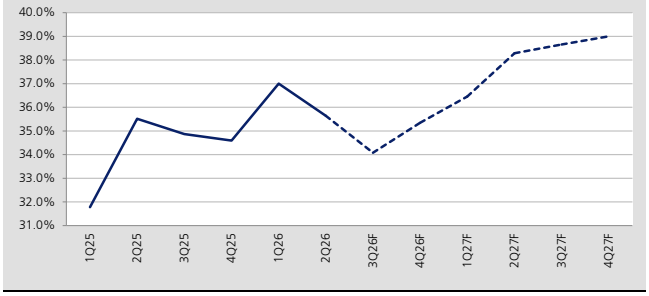
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 18: 毛利率

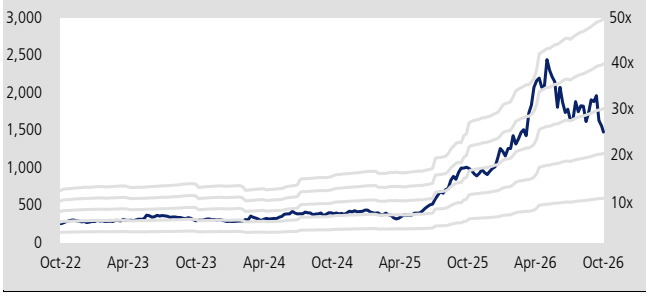
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 19：未來一年預估本益比區間

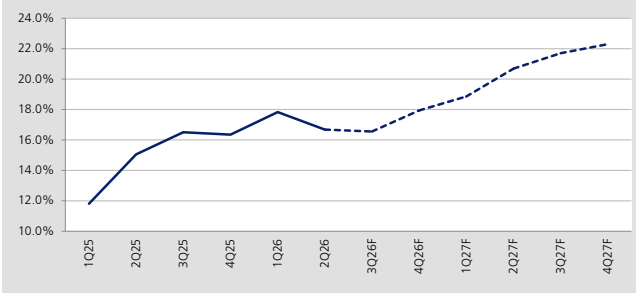
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 20: 營業利潤率

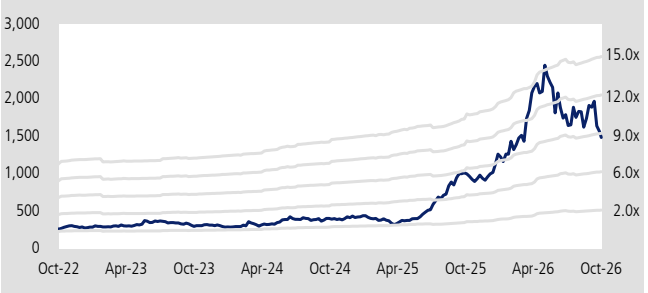
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 21：未來一年預估股價淨值比區間

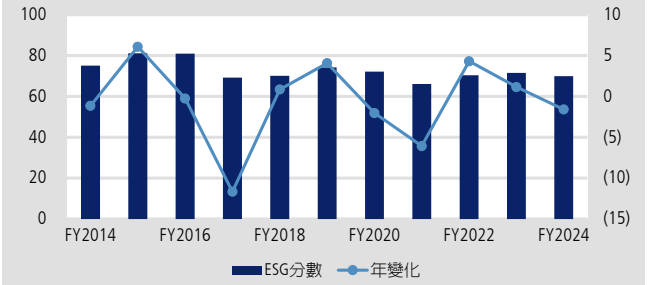
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 22：ESG 整體分數

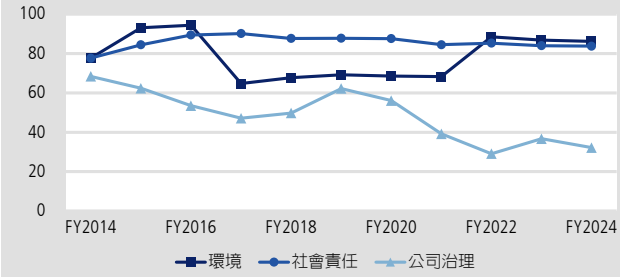
ESG 整體分數 (左軸)；年變化，ppts (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 23：ESG 各項分數

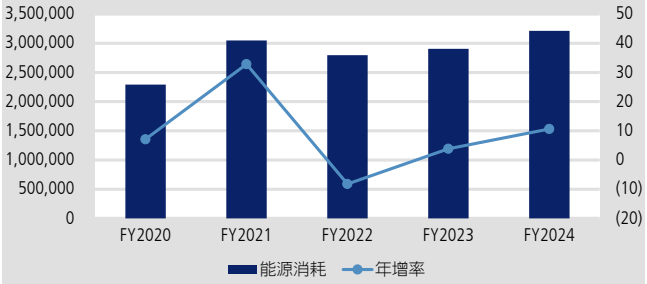
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 24：能源消耗

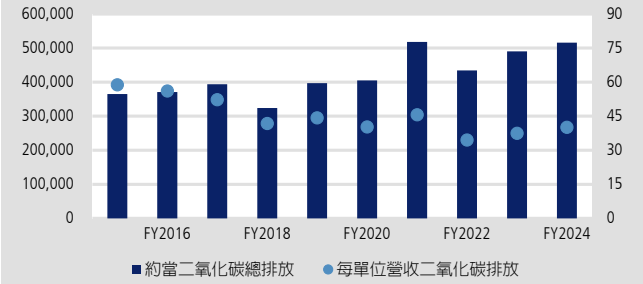
能源消耗，十億焦耳 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 25：碳排量

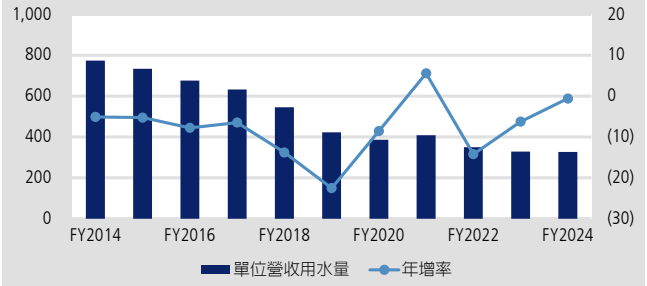
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收排碳量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26：耗水量

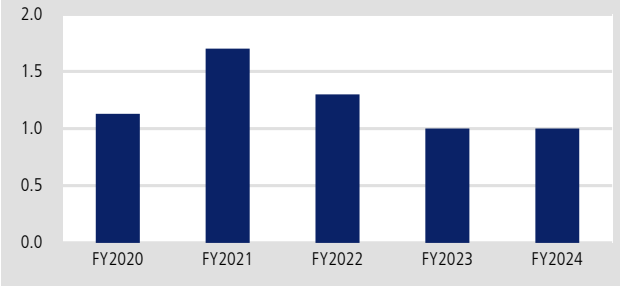
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27：員工流動率

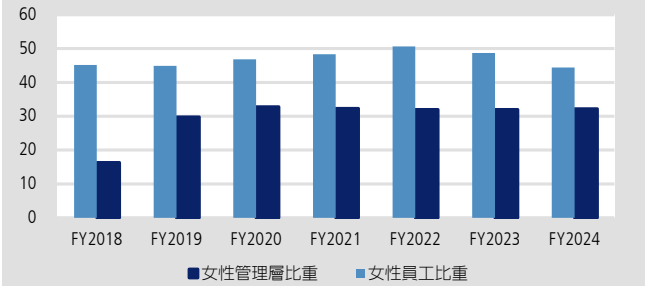
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28：性別多樣性

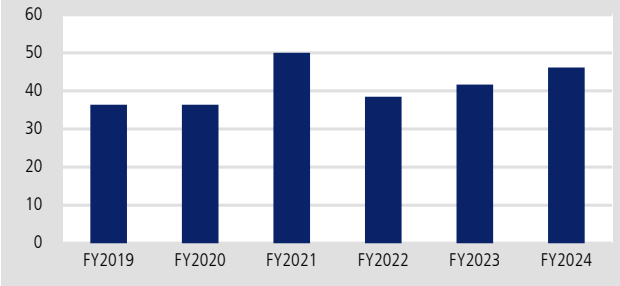
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29：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**	**197,059**	**217,317**	**230,652**	**255,836**	**285,345**	**304,328**	**756,985**	**1,076,161**	**1,560,577**
營業成本	(100,392)	(117,948)	(129,904)	(140,509)	(146,571)	(157,888)	(175,041)	(185,646)	(488,753)	(665,146)	(946,449)
營業毛利	**58,961**	**65,308**	**67,155**	**76,808**	**84,082**	**97,948**	**110,304**	**118,681**	**268,232**	**411,014**	**614,128**
營業費用	(30,544)	(34,738)	(34,535)	(37,813)	(40,595)	(45,027)	(48,366)	(50,823)	(137,629)	(184,811)	(254,744)
營業利益	**28,417**	**30,570**	**32,620**	**38,995**	**43,487**	**52,921**	**61,938**	**67,858**	**130,603**	**226,204**	**359,384**
折舊	(6,757)	(7,521)	(8,369)	(8,704)	(9,052)	(9,414)	(9,790)	(10,182)	(31,351)	(38,438)	(44,967)
攤提	(990)	(953)	(920)	(960)	(960)	(960)	(960)	(960)	(3,824)	(3,840)	(3,840)
EBITDA	**36,165**	**39,044**	**41,909**	**48,659**	**53,499**	**63,295**	**72,688**	**79,001**	**165,777**	**268,482**	**408,192**
利息收入	951	970	1,104	1,243	1,299	1,379	1,327	1,367	4,268	5,372	6,758
投資利益淨額	37	98	190	35	100	130	250	40	360	520	582
其他營業外收入	1,709	1,220	793	1,500	1,650	1,650	1,650	1,650	5,221	6,600	7,200
總營業外收入	**2,696**	**2,288**	**2,087**	**2,778**	**3,049**	**3,159**	**3,227**	**3,057**	**9,850**	**12,492**	**14,541**
利息費用	(523)	(572)	(788)	(788)	(788)	(788)	(788)	(788)	(2,670)	(3,152)	(3,152)
投資損失	(3)	(6)	(4)	-	-	-	-	-	(14)	-	-
其他營業外費用	505	2,720	(249)	-	-	-	-	-	2,976	-	-
總營業外費用	**(21)**	**2,142**	**(1,041)**	**(788)**	**(788)**	**(788)**	**(788)**	**(788)**	**292**	**(3,152)**	**(3,152)**
稅前純益	**31,093**	**35,000**	**33,666**	**40,986**	**45,748**	**55,292**	**64,377**	**70,127**	**140,745**	**235,544**	**370,773**
所得稅費用[利益]	(7,258)	(7,831)	(7,608)	(9,222)	(10,293)	(12,441)	(14,485)	(15,779)	(31,919)	(52,997)	(83,424)
少數股東損益	(3,279)	(2,033)	(2,564)	(3,279)	(4,117)	(4,976)	(5,794)	(6,311)	(11,155)	(21,199)	(37,077)
非常項目前稅後純益	**20,556**	**25,136**	**23,495**	**28,485**	**31,337**	**37,875**	**44,098**	**48,037**	**97,671**	**161,347**	**250,272**
非常項目	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	**20,556**	**25,136**	**23,495**	**28,485**	**31,337**	**37,875**	**44,098**	**48,037**	**97,671**	**161,347**	**250,272**
每股盈餘 (NT$)	7.91	9.68	9.04	10.97	12.06	14.58	16.98	18.49	37.60	62.12	96.35
獲利率 （%）											
營業毛利率	37.0	35.6	34.1	35.3	36.5	38.3	38.7	39.0	35.4	38.2	39.4
營業利益率	17.8	16.7	16.6	17.9	18.9	20.7	21.7	22.3	17.3	21.0	23.0
EBITDA Margin	22.7	21.3	21.3	22.4	23.2	24.7	25.5	26.0	21.9	24.9	26.2
稅前純益率	19.5	19.1	17.1	18.9	19.8	21.6	22.6	23.0	18.6	21.9	23.8
稅後純益率	12.9	13.7	11.9	13.1	13.6	14.8	15.5	15.8	12.9	15.0	16.0
季成長率 （%）											
營業收入	(1.4)	15.0	7.5	10.3	6.1	10.9	11.5	6.7			
營業毛利	5.5	10.8	2.8	14.4	9.5	16.5	12.6	7.6			
營業收益增長	7.6	7.6	6.7	19.5	11.5	21.7	17.0	9.6			
EBITDA	9.9	8.0	7.3	16.1	9.9	18.3	14.8	8.7			
稅前純益	21.2	12.6	(3.8)	21.7	11.6	20.9	16.4	8.9			
稅後純益	18.7	22.3	(6.5)	21.2	10.0	20.9	16.4	8.9			
年成長率 （%）											
營業收入	34.0	47.7	31.1	34.5	44.7	39.6	44.8	40.0	36.4	42.2	45.0
營業毛利	56.0	48.3	28.1	37.4	42.6	50.0	64.3	54.5	41.1	53.2	49.4
營業收益	102.5	63.7	31.5	47.6	53.0	73.1	89.9	74.0	55.6	73.2	58.9
EBITDA	73.3	53.6	28.7	47.8	47.9	62.1	73.4	62.4	48.3	62.0	52.0
稅前純益	98.5	78.8	24.8	59.8	47.1	58.0	91.2	71.1	60.2	67.4	57.4
稅後純益	100.9	80.2	26.3	64.4	52.5	50.7	87.7	68.6	62.5	65.2	55.1

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**	**866,566**	**1,028,618**	**1,296,621**
流動資產	**310,925**	**395,781**	**571,607**	**695,417**	**921,645**
現金及短期投資	121,793	155,113	233,367	275,626	377,224
存貨	83,856	101,478	161,688	191,271	252,744
應收帳款及票據	89,921	121,717	156,299	208,268	271,424
其他流動資產	15,355	17,473	20,253	20,253	20,253
非流動資產	**220,973**	**243,838**	**294,959**	**333,201**	**374,976**
長期投資	8,503	6,722	8,937	9,457	10,039
固定資產	115,710	142,040	187,483	229,044	274,077
什項資產	96,760	95,076	98,540	94,700	90,860
負債總額	**252,332**	**314,230**	**450,372**	**478,972**	**540,408**
流動負債	**152,283**	**209,665**	**322,608**	**351,207**	**412,644**
應付帳款及票據	69,223	94,452	132,444	161,043	222,480
短期借款	8,121	17,325	39,241	39,241	39,241
什項負債	74,939	97,888	150,923	150,923	150,923
長期負債	**100,049**	**104,565**	**127,764**	**127,764**	**127,764**
長期借款	56,309	56,703	71,385	71,385	71,385
其他負債及準備	41,523	45,365	53,010	53,010	53,010
股東權益總額	**279,565**	**325,389**	**416,194**	**549,647**	**756,212**
普通股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
保留盈餘	98,433	140,397	201,952	313,239	482,727
少數股東權益	49,478	57,331	69,512	90,711	127,788
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%	36.4%	42.2%	45.0%
營業收益增長	16.4%	76.1%	55.6%	73.2%	58.9%
EBITDA	16.2%	53.8%	48.3%	62.0%	52.0%
稅後純益	5.5%	70.6%	62.5%	65.2%	55.1%
每股盈餘成長率	5.5%	70.6%	62.5%	65.2%	55.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	32.4%	34.3%	35.4%	38.2%	39.4%
營業利益率	11.3%	15.1%	17.3%	21.0%	23.0%
EBITDA Margin	17.3%	20.1%	21.9%	24.9%	26.2%
稅後純益率	8.4%	10.8%	12.9%	15.0%	16.0%
平均資產報酬率	7.1%	10.3%	13.0%	17.0%	21.5%
股東權益報酬率	16.4%	24.1%	31.8%	40.1%	46.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	23.0%	22.8%	26.6%	20.1%	14.6%
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	53.7	75.7	118.6
利息及短期債保障倍數 (x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	47.1	44.4	49.3	54.4	86.4
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	7.5	5.0	3.1	4.0	6.4
流動比率 (x)	2.0	1.9	1.8	2.0	2.2
速動比率 (x)	1.5	1.4	1.3	1.4	1.6
淨負債 (NT$百萬)	(53,029)	(77,144)	(117,926)	(160,185)	(261,783)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	13.56	23.14	37.60	62.12	96.35
每股現金盈餘 (NT$)	28.06	37.91	50.70	65.97	104.86
每股淨值 (NT$)	88.58	103.20	133.47	176.68	241.93
調整後每股淨值 (NT$)	88.58	103.20	133.47	176.68	241.93
每股營收 (NT$)	162.13	213.62	291.42	414.30	600.79
EBITDA/Share (NT$)	27.98	43.03	63.82	103.36	157.15
每股現金股利 (NT$)	7.00	11.60	18.90	31.10	48.20
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.85	0.95	1.01	1.14	1.34
應收帳款周轉天數	78.1	80.1	75.4	70.6	63.7
存貨周轉天數	107.9	101.6	120.7	105.0	97.7
應付帳款周轉天數	89.0	94.5	98.9	88.4	86.0
現金轉換周轉天數	97.0	87.1	97.2	87.2	75.4

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	**421,148**	**554,885**	**756,985**	**1,076,161**	**1,560,577**
營業成本	(284,567)	(364,729)	(488,753)	(665,146)	(946,449)
營業毛利	**136,580**	**190,157**	**268,232**	**411,014**	**614,128**
營業費用	(88,928)	(106,224)	(137,629)	(184,811)	(254,744)
營業利益	**47,652**	**83,932**	**130,603**	**226,204**	**359,384**
總營業外收入	**8,163**	**9,233**	**9,850**	**12,492**	**14,541**
利息收入	3,407	3,717	4,268	5,372	6,758
投資利益淨額	438	484	360	520	582
其他營業外收入	4,319	5,032	5,221	6,600	7,200
總營業外費用	**(4,499)**	**(5,299)**	**292**	**(3,152)**	**(3,152)**
利息費用	(1,547)	(2,216)	(2,670)	(3,152)	(3,152)
投資損失	(73)	-	(14)	-	-
其他營業外費用	(2,879)	(3,083)	2,976	-	-
稅前純益	**51,316**	**87,866**	**140,745**	**235,544**	**370,773**
所得稅費用[利益]	(10,925)	(19,930)	(31,919)	(52,997)	(83,424)
少數股東損益	(5,163)	(7,828)	(11,155)	(21,199)	(37,077)
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	**35,229**	**60,108**	**97,671**	**161,347**	**250,272**
EBITDA	**72,668**	**111,771**	**165,777**	**268,482**	**408,192**
每股盈餘 (NT$)	13.56	23.14	37.60	62.12	96.35

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**	**131,686**	**171,352**	**272,381**
本期純益	35,229	60,108	97,671	161,347	250,272
折舊及攤提	25,016	27,839	35,175	42,278	48,807
本期運用資金變動	(2,538)	(24,348)	(57,587)	(52,952)	(63,193)
其他營業資產及負債變動	15,188	34,875	56,427	20,679	36,495
投資活動之現金流量	**(40,360)**	**(53,214)**	**(70,544)**	**(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)	(1,384)	-	-
資本支出淨額	(33,430)	(46,091)	(66,878)	(80,000)	(90,000)
其他資產變動	(6,383)	(6,422)	(2,282)	-	-
自由現金流	**22,634**	**18,478**	**7,870**	**80,794**	**170,298**
融資活動之現金流量	**(11,118)**	**(9,401)**	**15,555**	**(49,094)**	**(80,784)**
短期借款變動	(1,417)	446	10,415	-	-
長期借款變動	8,552	11,283	26,182	-	-
現金增資	-	-			
已支付普通股股息	(16,702)	(20,313)	(30,132)	(49,094)	(80,784)
其他融資現金流	(1,550)	(817)	9,089	(0)	-
匯率影響數	**8,586**	**(2,146)**	**683**	**-**	**-**
本期產生現金流量	**30,003**	**33,713**	**77,380**	**42,259**	**101,598**

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	21.1%	19.1%	18.2%	17.2%	16.3%
= 營業利益率	**11.3%**	**15.1%**	**17.3%**	**21.0%**	**23.0%**
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	0.3	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**	**3.1**	**3.5**
營業利益率	11.3%	15.1%	17.3%	21.0%	23.0%
x 資本周轉率	2.6	2.8	3.0	3.1	3.5
x（1 - 有效現金稅率）	78.7%	77.3%	77.3%	77.5%	77.5%
= 稅後 ROIC	**22.7%**	**33.1%**	**40.6%**	**51.0%**	**61.7%**

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
2026-07-30	增加持股	2,505	1,530
2026-07-06	增加持股	2,910	1,995
2026-04-30	增加持股	2,940	2,165
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

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

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

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。