

## 2308.TT 台達電

## EV 轉虧為盈

## 公司簡介

台達電創立於 1971 年，為全球提供電源管理與散熱解決方案。近年來，台達集團已逐步從關鍵零組件製造商邁入整體節能解決方案提供者，深耕「電源及零組件」、「自動化」與「基礎設施」三大業務範疇。

## 投資評等/目標價

買進

335

【前次投資建議】買進，335

【大盤指數/股價】15579 / 300

## 近一年個股及大盤報酬率



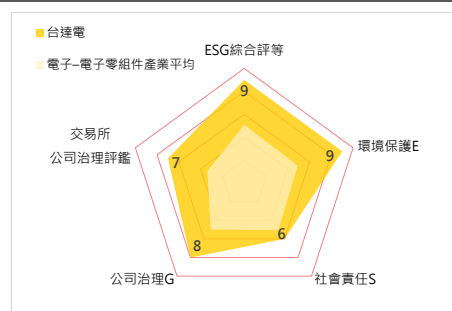
## 公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	2,598
市值(百萬元)	779,263
3M 平均日成交值(百萬元)	1,953
外資持股率(%)	67.18
投信持股率(%)	2.46
董監持股率(%)	7.33

## 重點財報解析

百萬元	FY21	FY22	FY23F
營業收入	314,671	384,443	415,697
營業利益	31,365	41,439	43,088
母公司本期淨利	26,796	32,666	34,632
EPS(元)	10.32	12.58	13.33
每股現金股利(元)	5.50	9.84	7.33
每股淨值(元)	59.59	71.91	77.04
本益比(x)	29.07	23.85	22.50
本淨比(x)	5.03	4.17	3.89
殖利率(%)	1.83	3.28	2.44

## 環境、社會與治理(ESG)



## 重點摘要

## ➤ 台達電 1Q23 營收獲利創歷史新高，EV 事業轉虧為盈

台達電 1Q23 營收 928.6 億元，QoQ-12.1%，YoY+12.5%，毛利率 27.5%，營益率 9.1%，EPS 2.66 元。台達電 1Q23 營收因淡季效應和消費性需求不振呈現季減，占比最大的電源及零組件業務受高庫存影響，獲利季減幅度為三大事業中最大，所幸電動車(EV)業務高速增長 YoY+100%且成功轉虧為盈，拉抬了獲利年增幅；自動化部門 1Q23 IA 業務開始好轉但 BA 業務開始轉弱；基礎設施以 EV 充電樁表現最強勢，相較之下資料中心和網通應用的年增幅趨緩。

## ➤ 2Q23 營運動能穩定向上

2Q23 台達電強弱勢產品類別大致與 1Q23 一致，消費性電子相關的 PC、手機需求持續疲弱，game console 為消費產品當中少數表現佳的類別，EV 相關產品保持強勢成長，資料中心業務表現也將優於 1Q23，台達電 2Q23 營收可維持季增年增走勢。

## ➤ 2023~2024 大舉擴產迎接新商機，力拼未來營收雙位數年增

台達電積極佈局全球，除中國產能的擴張，在台灣、泰國、印度、美國、東歐皆有擴產規劃：台灣中壢六廠，2H24 可望完工，而中壢一廠屆時將拆除重建；中國重慶廠 2H23 可動工；泰國 2 座新廠最快 2H23 完工並啟用；印度 4 座新廠 2023 年可望完工；另外美國達拉斯、東歐亦有規畫進行中。投研部認為全球化佈局將更有利應對美中科技戰、關稅問題、資安疑慮等挑戰，樂觀看待其長線效益。

## ➤ 維持買進建議，目標價 335 元

1H23 電源事業中的消費性電子應用需求偏弱，預期 2Q23 EV、資料中心、game console 等應用有好表現，惟 EV 事業毛利率較低，台達電 2023 年毛利率將低於 2022 年，投研部預估台達電 2023 年 EPS 達 13.33 元，公司歷史 PE 區間為 12x~28x，目前 PE 22x，考量其 EV 事業、資料中心應用成長性佳，持續擴廠有利承接更多訂單，以 PE 中上緣評價，維持買進評等，目標價 335 元(FY23 PE 25x)。

## 台達電 1Q23 營收獲利創歷史新高，EV 事業轉虧為盈

台達電 1Q23 營收 928.6 億元，QoQ-12.1%，YoY+12.5%，毛利率 27.5%，營益率 9.1%，EPS 2.66 元。台達電 1Q23 營收因淡季效應和消費性需求不振呈現季減，YoY 則保持 10%以上成長，占比最大的電源及零組件業務受高庫存影響，獲利季減幅度為三大事業中最大，所幸電動車(EV)業務高速增長 YoY+100%且成功轉虧為盈，拉抬了獲利年增幅；自動化部門 1Q23 IA 業務開始好轉但 BA 業務開始轉弱；基礎設施以 EV 充電樁表現最強勢，相較之下資料中心和網通應用的年增幅趨緩。因產品組合變化以及庫存提列因素，毛利率由 4Q22 的 28%下降至 27.5%，但仍優於 1Q22 的 27.28%，EPS 達 2.66 元，略低於投研部預期的 2.82 元。

圖 1：台達電 1Q23 產品組合



資料來源：台達電

表 1：台達電 1Q23 獲利預估比較

	實際值 (百萬元)	國票預估 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	92,859	90,689	2.4
營業毛利	25,568	25,398	0.7
營業利益	8,407	9,072	(7.3)
歸屬母公司稅後淨利	6,908	7,329	(5.7)
EPS (元)	2.66	2.82	(5.7)
重要比率(%)			
毛利率	27.53	28.01	
營業利益率	9.05	10.00	
稅後淨利率	7.44	8.08	

資料來源：TEJ、國票投顧

## 2Q23 營運動能穩定向上

2Q23 台達電強弱勢產品類別大致與 1Q23 一致，消費性電子相關的 PC、手機需求持續疲弱，game console 為消費產品當中少數表現佳的類別，EV 相關產品保持強勢成長，資料中心業務表現也將優於 1Q23，台達電 2Q23 營收可維持季增年增走勢。關於近期熱門的 AI 伺服器議題，公司認為 AI 科技普及初期，AI 公司尚未發展出健全可獲利的商業模式，考量 AI 伺服器單價昂貴，需求會逐步提升但不會短期大量爆發，台達電和資料中心業者合作多年，未來亦會爭取 AI 商機。

## EV 戰國時代開始，規模經濟效益大

台達電 EV 產品開發經驗超過 10 年，全球前 20 大品牌車廠有 70% 已經成為客戶，供應包含 onboard charger、DC/DC converter、馬達、充電樁等產品，1Q23 EV 事業成功突破損益兩平開始獲利。近期 Tesla(TSLA US) 大打價格戰衝刺市佔率，其餘品牌廠亦積極推車款，因 EV 零組件廠毛利率本就有限，車款降價對供應商而言影響小，EV 價格的下降有助普及率更快提升，對台達電能產生規模經濟效益，公司目標 2023 年 EVs 如充電器、馬達、馬達控制等占比可達 8%~10%。

充電樁部分，美國降低通膨法案(Inflation Reduction Act, IRA) 提到了將在全美設置 50 萬座充電樁，台達電在美國達拉斯有所布局，預期能因 IRA 法案受惠，投研部正面看待台達電 EV 各項業務擴張。

## 2023~2024 大舉擴產迎接新商機，力拼未來營收雙位數年增

台達電積極佈局全球，除中國產能的擴張，在台灣、泰國、印度、美國、東歐皆有擴產規劃，1Q23 資本支出已達 62 億元，2023 年是擴廠最多的時期因此資本支出也將高於 2022 年(資本支出 218 億元)。關於各廠房進度，台灣中壢六廠，2H24 可望完工，而中壢一廠屆時將拆除重建；中國重慶廠 2H23 可動工；泰國 2 座新廠最快 2H23 完工並啟用；印度 4 座新廠 2023 年可望完工；另外美國達拉斯、東歐亦有規畫進行中。

經過上述擴產，中國仍是台達電最大產能所在地，不過多廠區的共同協作，將更有利應對美科技戰、關稅問題、資安疑慮等挑戰，且有更多機會爭取政府補助，雖短期需要適應各地產業環境、生產成本變化，投研部認為全球化佈局可強化供應鏈，樂觀看待其長線效益。

## 維持買進建議，目標價 335 元

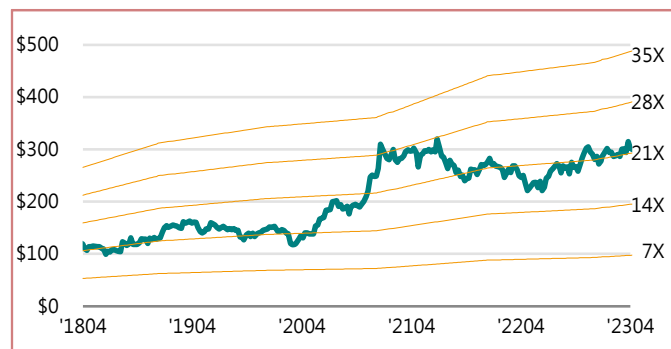
1H23 電源事業中的消費性電子應用需求偏弱，所幸 EV 事業訂單暢旺，1Q23 成功轉虧為盈，預期 2Q23 EV、資料中心、game console 等應用有好表現，營運動能持續向上，惟 EV 事業毛利率較低，台達電 2023 年毛利率將低於 2022 年，投研部預估台達電 2023 年 EPS 達 13.33 元(2022 年 12.58 元)，公司歷史 PE 區間為 12x~28x，目前 PE 22x，考量其 EV 事業、資料中心應用成長性佳，持續擴廠有利承接更多訂單，以 PE 中上緣評價，維持買進評等，目標價 335 元(FY23 PE 25x)。

表 2：台達電獲利預估比較

	最新預估		前次預估		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22F (%)	FY23F (%)
營業收入	384,443	415,697	384,443	414,997	0.00	0.17
營業毛利	110,773	118,291	110,773	121,890	0.00	(2.95)
營業利益	41,439	43,088	41,439	48,009	0.00	(10.25)
歸屬母公司稅後淨利	32,666	34,632	32,666	37,632	0.00	(7.97)
EPS(元)	12.58	13.33	12.58	14.49	0.00	(7.99)
重要比率(%)					ppts	ppts
毛利率	28.81	28.46	28.81	29.37	0.00	(0.92)
營業利益率	10.78	10.37	10.78	11.57	0.00	(1.20)
稅後淨利率	8.50	8.33	8.50	9.07	0.00	(0.74)

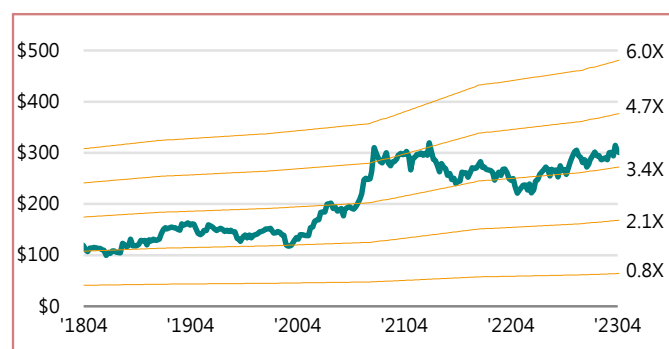
資料來源：TEJ、國票投顧

台達電未來 12 個月 P/E 區間



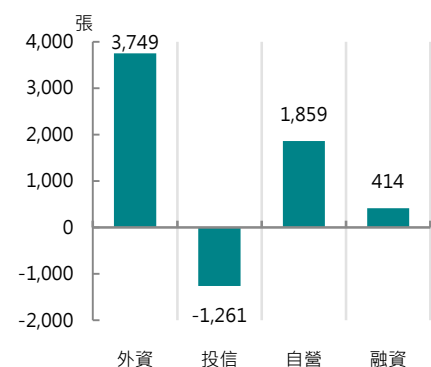
資料來源：國票投顧

台達電未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
香達國際(有)	10.30
英達控股	8.40
鄭崇華	3.15
新制勞退基金	3.04
花旗政府(星)	2.66
鄭平	2.14
鄭安	1.94
勞工保險基金	1.35
大通託管梵加德新	1.17
舊制勞工退休	1.14

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
鄭崇華	董事	3.15
鄭平	董事/經理	2.14
鄭安	董事	1.94
海英俊	董事長	0.04
柯子興	副董事長/經理	0.03
張訓海	董事/總經理	0.03
呂學錦	獨立董事	0
李吉仁	獨立董事	0
郭珊珊	董事	0
曾惠瑾	獨立董事	0

資料來源：TEJ

2308 台達電 永續發展概況

CMoney ESG Rating

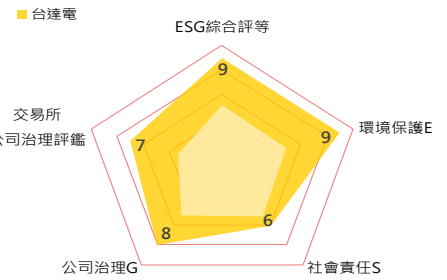
落後				平均				領先	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
9	6	8	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p/etd/etd100/8/FileName=100e311-2308-110-e31f">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&amp;filePath=/home/html/nas/p/etd/etd100/8/FileName=100e311-2308-110-e31f</a>

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-電子零組件	204	2	是	

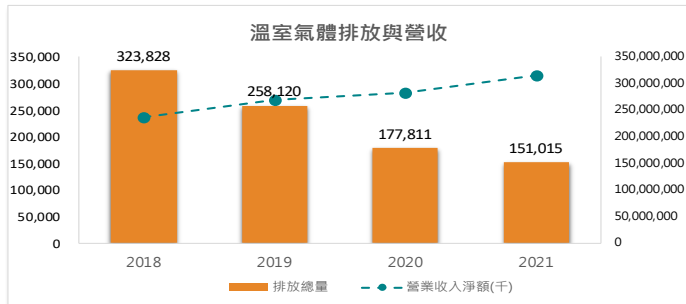
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量減少15.07%，營收增加11.35%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	151,015	17,808	133,207
2020	177,811	14,183	163,628
2019	258,120	18,598	238,962
2018	323,828	25,670	298,159

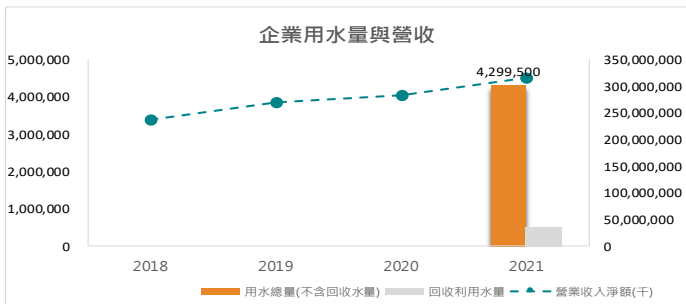
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

\*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	4,299,500	499,000	2,839,600
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-
2018	未揭露	-	-

\*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

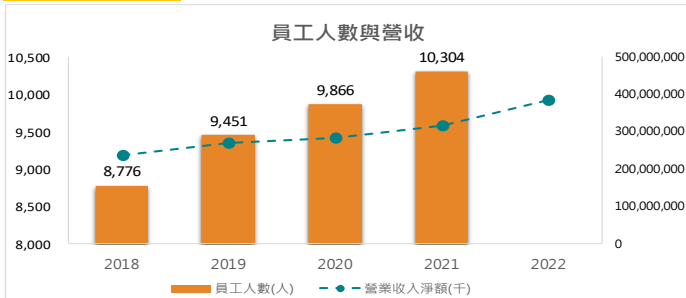
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

\*排水量：排放的汙水總量

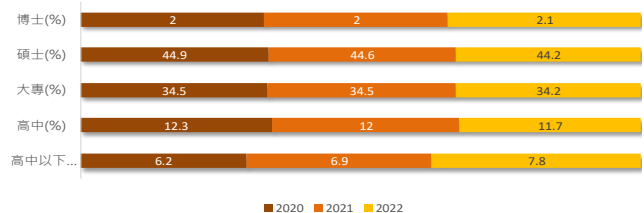
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	前5%	A+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	前5%	A+	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	前5%	A+	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



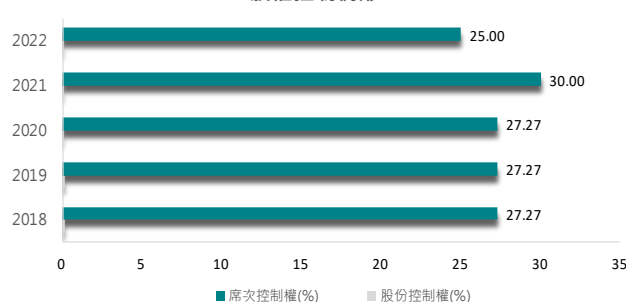
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會		資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會		策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/10/28

違反法條：  
職業安全衛生設施規則第241條。職業安全衛生設施規則第256條

違反內容：  
勞工從事電路板低壓電路檢查等活線作業時，有因接觸或接近致發生感電之虞者，未設置防止感電之護圍或絕緣被覆等安全設施，致右手掌遭短路火花灼傷等非重大職災。勞工從事電路板低壓電路檢查等活線作業，未使該作業勞工戴用絕緣防護用具等安全器具，致右手掌遭短路火花灼傷等非重大職災。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。  
企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。  
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。  
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。



## 綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22	FY23F
營業收入	82,538	89,997	106,248	105,660	92,859	97,994	110,531	114,312	314,671	384,443	415,697
營業毛利	22,513	26,470	32,177	29,613	25,568	27,734	31,984	33,005	90,209	110,773	118,291
營業費用	15,043	16,815	18,640	18,835	17,161	17,652	19,877	20,529	59,022	69,200	75,203
營業利益	7,469	9,655	13,538	10,777	8,407	10,082	12,107	12,476	31,365	41,439	43,088
稅前淨利	8,539	10,831	15,171	11,524	9,959	11,258	13,213	14,184	35,628	46,065	48,615
本期淨利(NI)	6,831	8,842	12,222	9,097	7,971	9,006	10,571	11,347	28,499	36,991	38,895
淨利歸屬於_母公司業主	6,059	7,628	11,069	7,910	6,908	8,006	9,371	10,347	26,796	32,666	34,632
淨利歸屬於_非控制利益	772	1,214	1,153	1,186	1,063	1,000	1,200	1,000	1,703	4,325	4,263
每股盈餘_本期淨利	2.33	2.94	4.26	3.05	2.66	3.08	3.61	3.98	10.32	12.58	13.33
QoQ(%)											
營收淨額	(1.47)	9.04	18.06	(0.55)	(12.12)	5.53	12.79	3.42			
銷貨毛利	0.60	17.58	21.56	(7.97)	(13.66)	8.47	15.33	3.19			
營業利益	2.24	29.26	40.22	(20.39)	(22.00)	19.93	20.09	3.05			
稅後純益_母公司淨利	(3.18)	25.90	45.11	(28.54)	(12.67)	15.90	17.04	10.43			
YoY(%)											
營收淨額	13.87	14.25	33.40	26.13	12.50	8.89	4.03	8.19	11.35	22.17	8.13
銷貨毛利	4.19	11.78	42.73	32.32	13.57	4.77	(0.60)	11.46	3.44	22.79	6.79
營業利益	(0.43)	9.96	74.05	47.53	12.55	4.42	(10.57)	15.77	(0.19)	32.12	3.98
稅後純益_母公司淨利	(7.93)	0.51	73.80	26.41	14.01	4.96	(15.34)	30.81	5.14	21.90	6.02
各項比率											
營業毛利率	27.28	29.41	30.29	28.03	27.53	28.30	28.94	28.87	28.67	28.81	28.46
營業利益率	9.05	10.73	12.74	10.20	9.05	10.29	10.95	10.91	9.97	10.78	10.37
稅前淨利率	10.35	12.03	14.28	10.91	10.73	11.49	11.95	12.41	11.32	11.98	11.69
稅後淨利率	7.34	8.48	10.42	7.49	7.44	8.17	8.48	9.05	8.52	8.50	8.33

資料來源：TEJ、國票投顧

## 財務狀況表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
現金及約當現金	49,855	61,547	48,867
流動金融資產	0	0	0
應收款項	76,290	93,812	97,766
存貨	66,107	79,844	61,778
其他流動資產	4,277	4,868	3,179
流動資產	196,878	240,450	211,950
非流動金融資產	1,652	1,833	1,833
採用權益法之投資	64	92	383
不動產、廠房與設備	76,607	86,267	95,706
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	156,735	166,115	117,755
資產總計	365,112	425,874	390,873
短期借款	4,397	2,077	3,667
流動金融負債	0	0	0
應付款項	90,222	103,434	59,974
其他流動負債	8,070	11,891	6,420
流動負債	108,169	125,013	70,061
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	11,600	11,600
長期借款	43,914	32,737	36,737
其他非流動負債	25,538	28,853	56,707
負債總計	178,988	200,507	175,105
股本	25,975	25,975	25,975
資本公積	49,114	49,322	49,322
保留盈餘	95,864	114,460	127,796
其他權益	(16,167)	(2,969)	(2,969)
庫藏股	0	0	0
非控制權益	31,338	38,578	15,644
股東權益	186,125	225,367	215,769

資料來源：TEJ、國票投顧

## 現金流量表

百萬元	FY21	FY22	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	35,628	46,065	48,615
折舊攤提	13,467	15,020	15,561
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	(31)	(33)
收取之利息	(430)	(610)	0
收取之股利	296	291	0
營運資金增減	(22,730)	(23,114)	(17,184)
支付之利息	(295)	(487)	0
支付之所得稅	(5,469)	(6,110)	(9,719)
其他	4,169	11,587	1,200
來自營運之現金流量	28,319	46,529	40,987
資本支出	(23,027)	(21,824)	(25,000)
長投增減	604	0	0
短投增減	25	81	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(4,083)	(2,977)	(1,000)
來自投資之現金流量	(26,481)	(24,719)	(26,000)
自由現金流量	1,838	21,810	14,987
借款增(減)	6,993	(13,500)	7,590
股利發放	(15,751)	(15,026)	(25,560)
發行公司債	0	11,600	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	421	(2,814)	803
來自融資之現金流量	(8,337)	(19,739)	(17,167)
匯率調整	(2,358)	9,621	(3,000)
本期產生之現金流量	(8,857)	11,692	(5,180)
期末現金及約當現金	49,855	61,547	56,367

資料來源：TEJ、國票投顧

### 台達電歷史投資建議走勢



### 國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	61

### 評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作</li> </ul>
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

### 研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

### 公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。