

## 持有・維持

收盤價 May 16 (NT\$)	18.40
12 個月目標價 (NT\$)	18.00
前次目標價 (NT\$)	16.00
調升 (%)	12.5
下跌空間 (%)	2.2

## 焦點內容

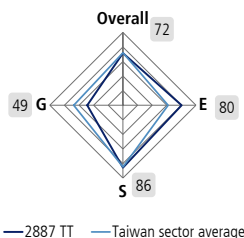
2Q23-3Q23 台新銀淨利差及手續費動能回升，但 2H23F 景氣下行可能帶動信用成本回升，2023F 金控股東權益報酬率維持 8-9%，投資評等維持「持有」。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	220.3 / 7,147
流通在外股數 (百萬股)：	11,974
外資持有股數 (百萬股)：	2,974
3M 平均成交量 (百萬股)：	9.94
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	12.85 - 18.40

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	13.2	24.3	9.5
相對表現 (%)	12.4	16.5	10.9

## ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

## 凱基投顧

施志鴻  
886.2.2181.8733  
eric.shih@kgi.com

申涓之  
886.2.2181.8717  
gigi.shen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

# 台新金

(2887.TW/2887 TT)



## 1Q23 金控獲利達單季歷史新高

### 重要訊息

台新金 1Q23 稅後獲利年增 136%至 50.6 億元之單季歷史新高，若扣除 1Q22 之一次性影響數 8.7 億元，則年增 68%。

### 評論及分析

**1Q23 台新銀獲利成長 33%。**台新金 1Q23 稅後淨利 50.6 億元，年增 136%及季減 23%，主要來自獲利佔比 85%之台新銀獲利年增 33%(提存前獲利年增 22%及呆帳提存年減 80%)，證券獲利成長 105%，加上去年同期認列併購保德信人壽案或有價金損失 8.7 億元造成基期較低。因 4 月創投評價虧損，台新金今年前四月稅後獲利年增幅度減緩至 124%。

**1Q23 淨利差較上季下滑。**1Q23 台新銀淨利差季減 9 基點至 1.21%，若包含 FX swap 收益 10 億元，則淨利差為 1.32%，仍季減 7 基點。存放利差季減 16 基點至 1.37%，反映資金成本增加 40 基點，及台外幣之存、放款結構不同。1Q23 放款年增減緩至 4%，消金成長 9%，相較企金放款衰退 2%，反映大型企業資金需求降溫。1Q23 金控手續費年減幅度減緩至 14%，其中財管及企金手收各衰退 20%及 24%，抵銷信用卡手收成長 13%。1Q23 逾放比下降 0.03%至 0.11%，信用成本年減 14 基點至 1 基點，公司認為目前資產品質仍穩定。

**展望中性。**管理層認為隨放款利率逐步反映升息效益，2023F 台新銀淨利差仍維持先前展望之 1.26%-1.3%，不過若資金成本持續上揚且存放比未回升，淨利差目標恐不易達成。公司預估財管手收下半年動能回升，預估財管手收為高個位數成長(先前為+10%成長)。雖人壽 1Q23 避險成本達 3.7%-3.8%，但仍持續增加海外債券布局以提升經常性收益率。

### 投資建議

目前台新金股價已交易在 1.3X 2023 股價淨值比(過去三年區間為 0.9X-1.45X)，反映 1Q23 獲利動能及配息優於預期。雖 2Q23-3Q23 台新銀淨利差及手續費動能回升，但 2H23F 景氣下行可能帶動信用成本回升，2023F 金控股東權益報酬率維持 8-9%，投資評等維持「持有」，目標價 18 元，基於 2023 年股價淨值比約 1.2 倍。

### 投資風險

銀行信貸成本大幅上揚；資本市場波動影響銀行及人壽投資高於市場預期。

### 主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
淨收益 (NT\$百萬)	44,145	63,764	66,442	50,135	52,171
淨提存 (NT\$百萬)	(1,861)	(12,308)	(19,594)	(2,400)	(2,797)
提存前獲利 (NT\$百萬)	18,292	35,464	37,243	19,659	21,055
稅後淨利 (NT\$百萬)	14,493	20,312	14,864	14,761	15,692
每股盈餘 (NT\$)	1.33	1.78	1.24	1.23	1.31
每股淨值 (NT\$)	13.38	13.85	13.16	14.72	16.11
每股現金股利 (NT\$)	0.56	0.61	0.51	0.55	0.59
每股盈餘成長率 (%)	(2.3)	34.0	(30.3)	(0.7)	6.3
稅後純益成長率 (%)	0.0	40.1	(26.8)	(0.7)	6.3
本益比 (x)	13.9	10.3	14.8	14.9	14.0
股價淨值比 (x)	1.4	1.3	1.4	1.2	1.1
殖利率 (%)	3.0	3.3	2.8	3.0	3.2
股東權益報酬率 (%)	10.2	13.4	9.4	8.8	8.5
平均資產報酬率 (%)	0.7	0.9	0.6	0.5	0.5

資料來源：公司資料，凱基

**圖 1: 台新金 1Q23 稅後淨利年增 137% 及季減 23%，主要台新銀獲利年增 33%，證券獲利成長 105%；因 4 月創投評價虧損，台新金今年前四月稅後獲利年增幅度減緩至 124%**

百萬元	2022		1Q23			Apr-23			Jan-Apr 23			2023 預估 達成率 (%)
	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	MoM (%)	獲利	YoY (%)	EPS	
台新金控	14,864	(26.8)	5,064	136.2	(23.2)	890	71.2	(50.0)	5,960	124.1	0.44	40.4
台新銀行	12,176	(7.2)	4,289	33.4	48.0	1,140	50.0	(16.8)	5,430	36.4	0.60	40.0
台新證券	521	(71.0)	430	104.8	19,688.3	4	(90.0)	(93.3)	430	72.0	0.63	46.4
台新人壽	1,396	44.2	20	(98.5)	N.A	70	(53.3)	N.A	90	(93.9)	0.10	15.4

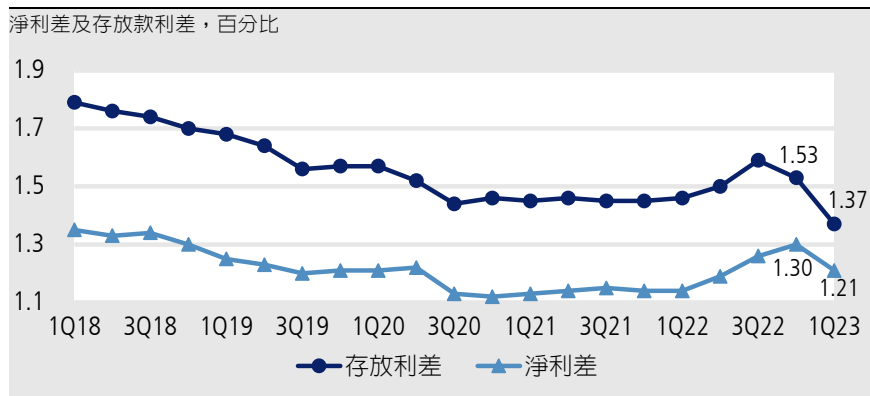
資料來源：公司資料；凱基

**圖 2: 2023F 及 2024F 台新金獲利預估**

百萬元	2023F				2024F			
	凱基預估	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	凱基預估	修正前	調幅 (%)	YoY (%)
台新金控	14,761	14,266	3.5	(0.7)	15,692	15,475	1.4	6.3
台新銀行	13,587	13,209	2.9	11.6	14,532	14,431	0.7	7.0
台新證券	927	917	1.1	77.9	1,054	963	9.5	13.7
台新人壽	586	698	(16.0)	(58.0)	665	698	(4.7)	13.5

資料來源：公司資料；凱基

**圖 3: 1Q23 台新銀淨利差季減 9 基點至 1.21%，若包含 FX swap 收益 10 億元，則淨利差為 1.32%，仍季減 7 基點**



資料來源：公司資料；凱基

**圖 4: 1Q23 放款年增減緩至 4%，消金成長 9%，相較企金放款衰退 2.0%，反映大型企業資金需求降溫**

十億元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	比重 (%)
企業貸款	371	367	375	411	433	513	567	602	620	639	43.5
房貸相關	365	384	412	450	480	515	553	587	649	659	44.9
無擔貸款	54	59	62	66	72	78	86	92	97	98	6.7
其他消費者放款	36	47	44	54	57	58	64	66	72	74	5.0
總放款	826	857	908	981	1,041	1,165	1,269	1,347	1,437	1,469	100.0
YoY (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	QoQ
企業貸款	17.3	(1.0)	2.2	9.7	5.3	18.5	10.4	6.3	3.0	(2.0)	3.1
房貸相關	10.8	5.1	7.3	9.2	6.7	7.4	7.3	6.1	10.6	9.5	1.5
無擔貸款	11.5	8.5	4.2	6.7	9.0	9.0	10.3	7.1	5.4	6.5	1.0
其他消費者放款	29.6	32.4	(7.0)	24.3	4.2	2.5	10.2	3.3	9.1	8.8	2.8
總放款	14.5	3.8	5.9	8.1	6.1	11.9	9.0	6.1	6.7	4.0	2.2

資料來源：公司資料；凱基

**圖 5: 因台幣及外幣定存持續上揚，台新銀 1Q23 活存比下降至 53.1%**

十億元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	比重 (%)
台幣定存	472	460	498	510	486	458	445	411	493	506	24.8
外幣定存	111	140	132	153	177	218	229	245	390	449	22.0
台幣活存	327	358	394	442	515	630	743	822	840	870	42.6
外幣活存	94	114	114	116	114	158	219	236	228	214	10.5
總存款	1,004	1,072	1,139	1,221	1,290	1,462	1,636	1,712	1,948	2,042	100.0
YoY (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	QoQ
台幣定存	6.1	(2.5)	8.2	2.5	(4.7)	(5.9)	(2.8)	(7.7)	19.9	29.2	2.8
外幣定存	16.5	26.0	(5.9)	15.5	15.8	23.3	5.1	6.9	59.1	77.3	15.3
台幣活存	14.8	9.4	10.1	12.2	16.4	22.5	17.8	10.6	2.2	5.0	3.6
外幣活存	10.2	20.4	0.2	1.8	(2.1)	39.1	38.8	7.8	(3.5)	(9.9)	(5.9)
總存款	10.2	6.8	6.3	7.2	5.7	13.4	11.9	4.6	13.8	15.3	4.8

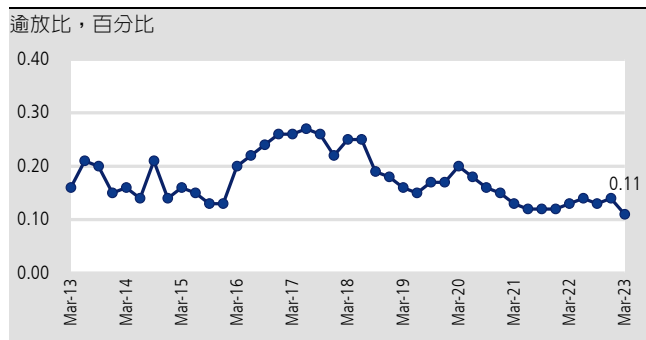
資料來源：公司資料；凱基

**圖 6: 1Q23 金控手續費年減幅度減緩至 14%，其中財管及企金手收各衰退 20% 及 24%，抵銷信用卡手收成長 13%**

百萬元	2022	比重(%)	YoY (%)	1Q23	比重(%)	YoY (%)
財富管理	6,788	49.5	(22.1)	1,905	53.5	(20.1)
信用卡	1,882	13.7	7.2	494	13.9	13.3
企金業務	1,560	11.4	11.7	353	9.9	(24.4)
消金業務	689	5.0	25.7	176	4.9	12.8
證券	2,192	16.0	(21.4)	509	14.3	(6.3)
其他	596	4.3	(24.5)	124	3.5	(27.9)
金控淨手續費收入	13,707	100.0	(14.1)	3,562	100.0	(14.3)

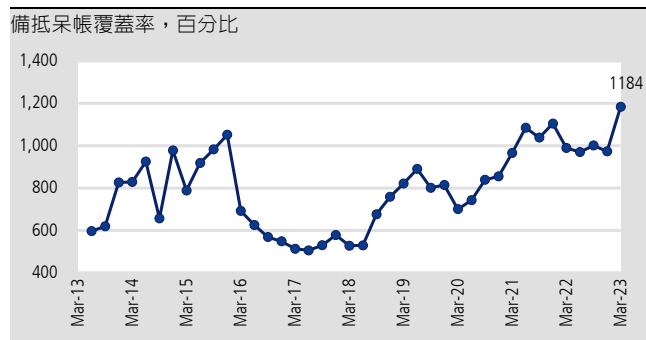
資料來源：公司資料；凱基

**圖 7: 台新銀 1Q23 逾放比下降至 0.11%**



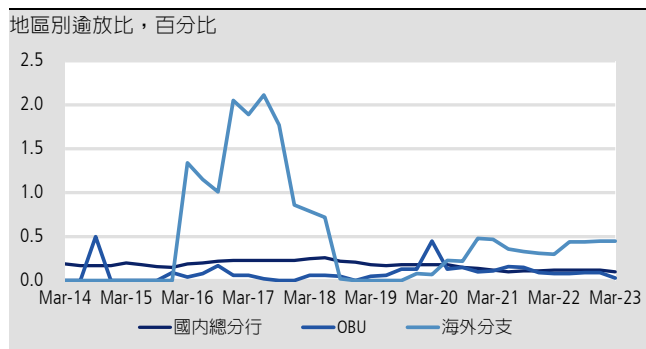
資料來源：TEJ；凱基

**圖 8: 台新銀 1Q23 備抵呆帳覆蓋率 1184%**



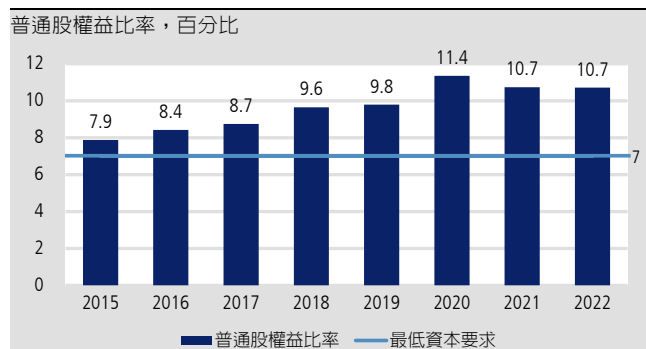
資料來源：TEJ；凱基

**圖 9: 地區別逾放比**



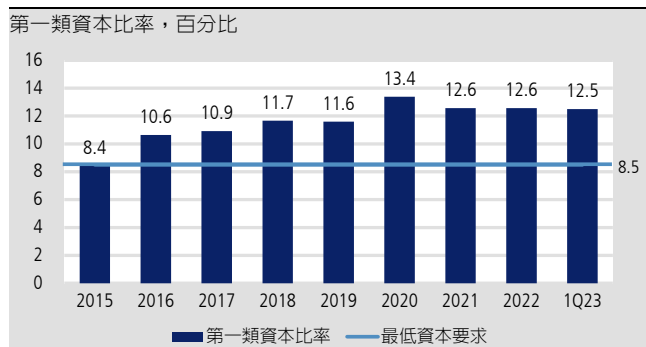
資料來源：TEJ；凱基

**圖 10: 普通股權益比率**



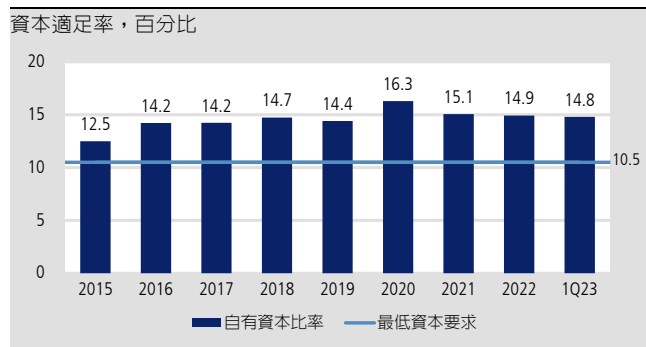
資料來源：公司資料；凱基

**圖 11: 第一類資本適足率**

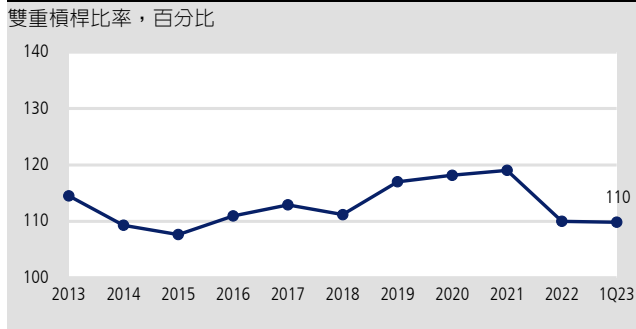


資料來源：公司資料；凱基

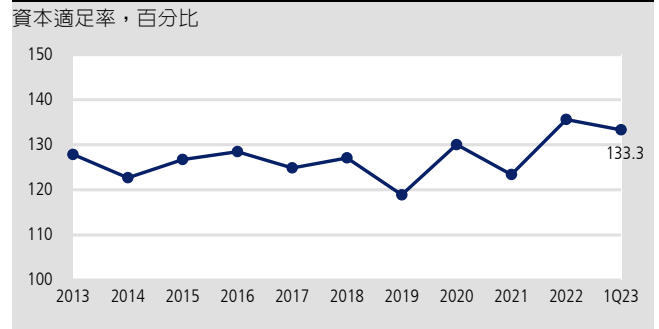
**圖 12: 資本適足率**



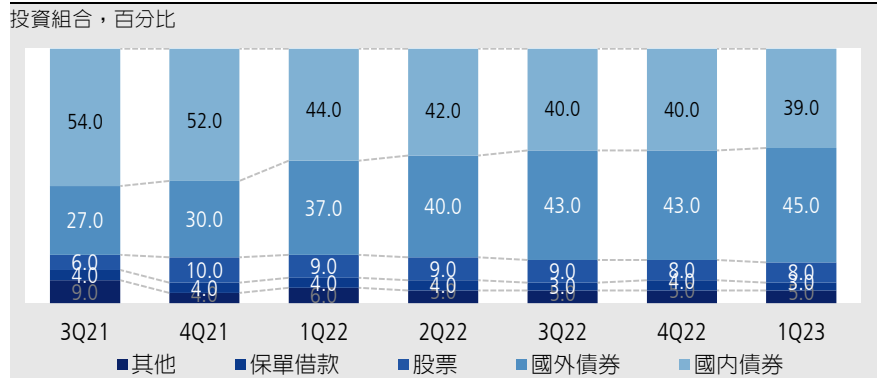
資料來源：公司資料；凱基

**圖 13: 1Q23 金控雙重槓桿比率持平於 110%**


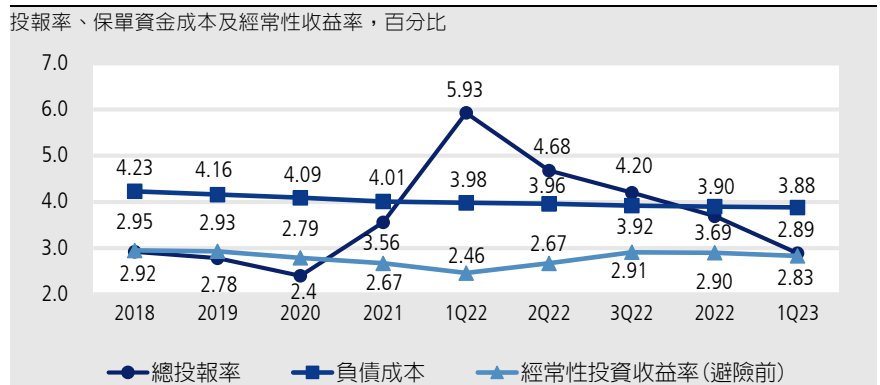
資料來源：公司資料；凱基

**圖 14: 1Q23 金控資本適足率下降至 133%**


資料來源：公司資料；凱基

**圖 15: 管理層展望台新人壽將持續海外債配置，調降國內債部位，以提升經常性收益率**


資料來源：公司資料；凱基

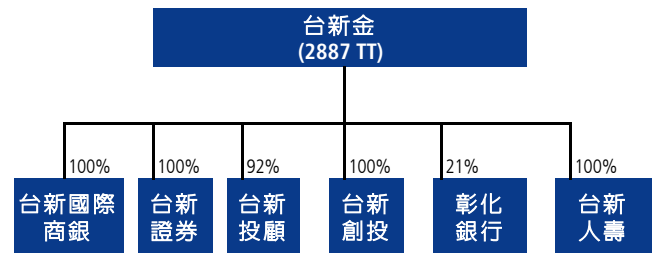
**圖 16: 台新人壽 1Q23 投報率及避險前經常性收益率為 2.89% 及 2.83%，仍低於負債成本 3.88%**


資料來源：公司資料；凱基

**圖 17: 公司概况**

台新金控是以銀行為主體之中型金控公司，成立於 2002 年 2 月，旗下金融版圖包括銀行、證券、投信等，其中子公司台新銀行為以消費金融業務為主之銀行。2005 年 7 月台新金控以台幣 365 億元得標彰銀特別股，取得 22.5% 彰銀股權，且在彰銀董監席次過半，故台新金從 4Q05 將彰銀併入合併報表，不過之後因 2006 年雙卡風暴及 2008 年金融海嘯未能合併。2021 年 6 月認列彰銀 21% 股權從權益法改以透過其他綜合損益按公允價值科目，並於 2021 年 6 月 30 日合併保德信人壽，並改名台新人壽。

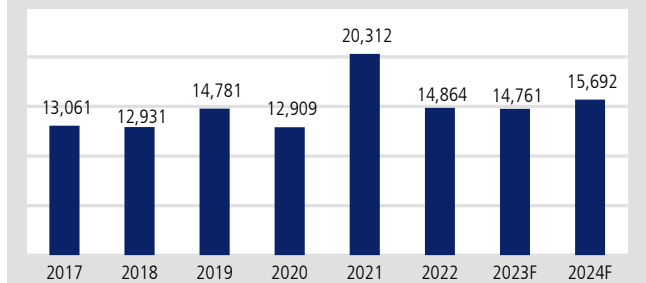
資料來源：凱基

**圖 18: 組織結構圖**


資料來源：公司資料；凱基

**圖 19: 稅後淨利**

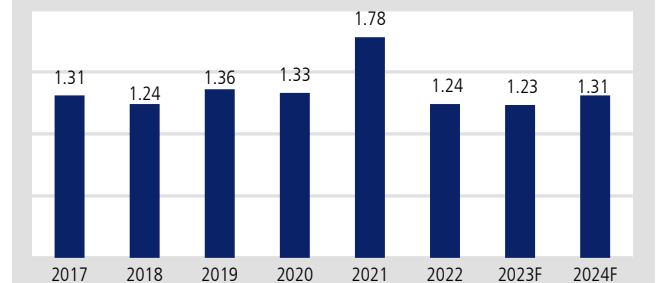
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

**圖 20: 每股盈利**

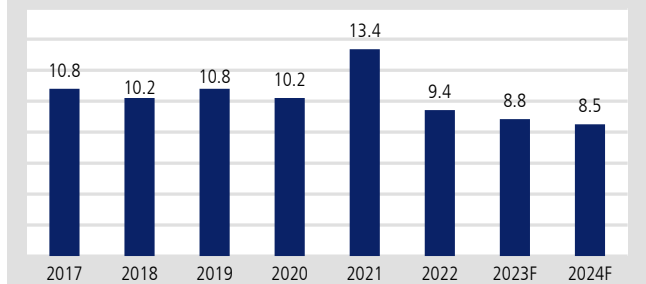
每股盈利，元



資料來源：凱基

**圖 21: 股東權益報酬率**

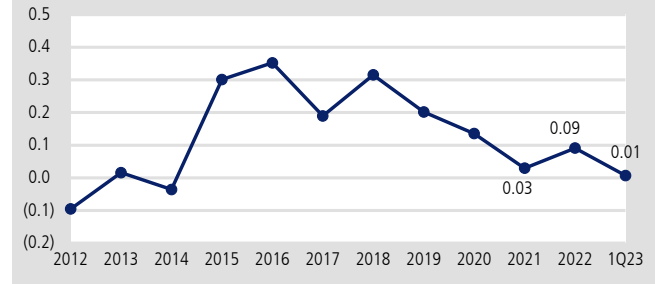
股東權益報酬率，百分比



資料來源：凱基

**圖 22: 信用成本**

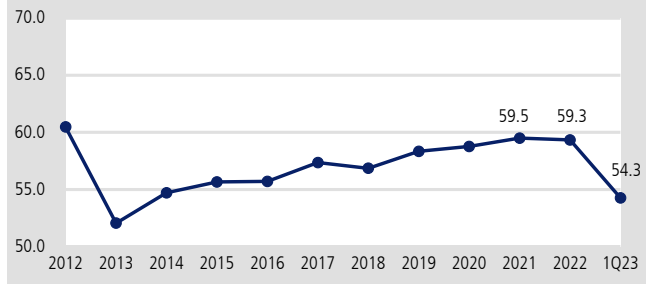
信用成本，百分比



資料來源：凱基

**圖 23: 成本效率比**

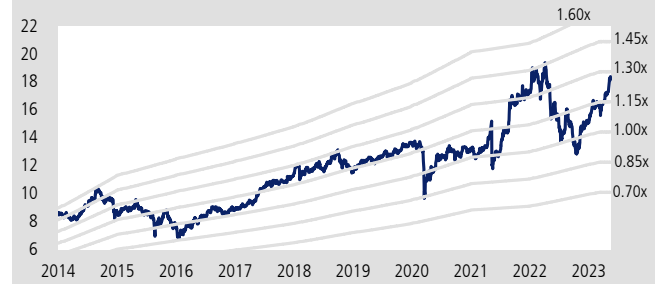
成本效率比，百分比



資料來源：公司資料；凱基

**圖 24: 台新金股價淨值比**

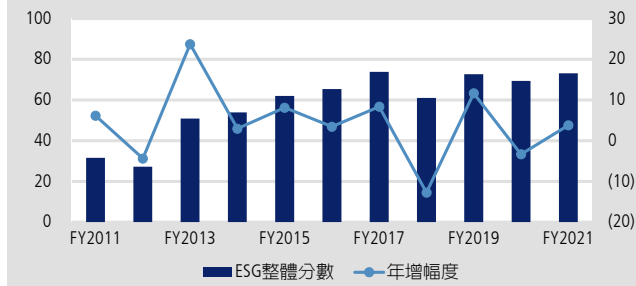
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基

**圖 25：ESG 整體分數**

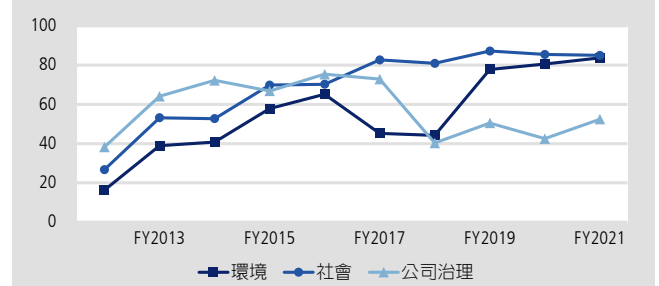
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 26：ESG 各項分數**

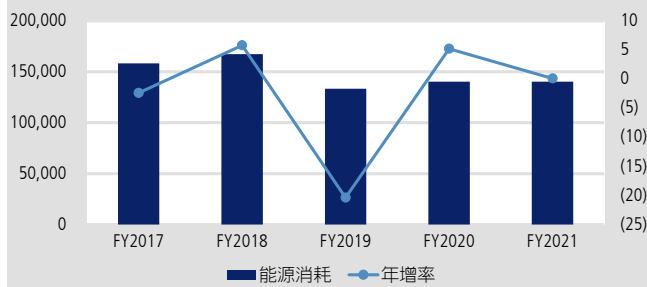
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 27：能源消耗**

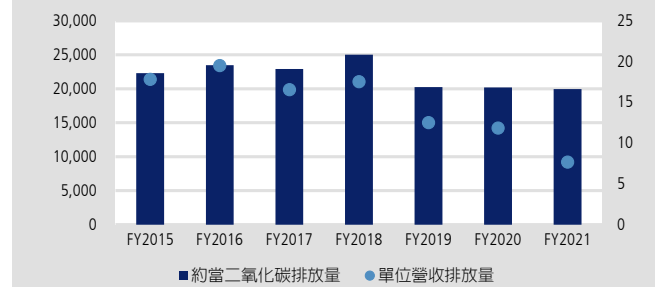
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 28：碳排量**

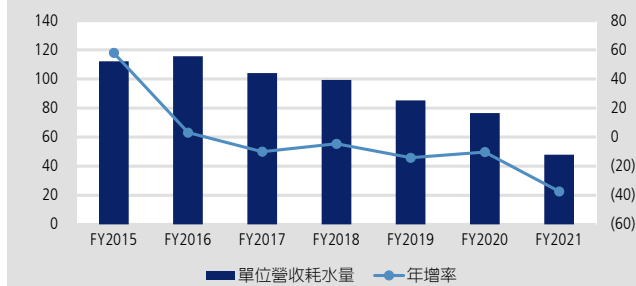
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 29：耗水量**

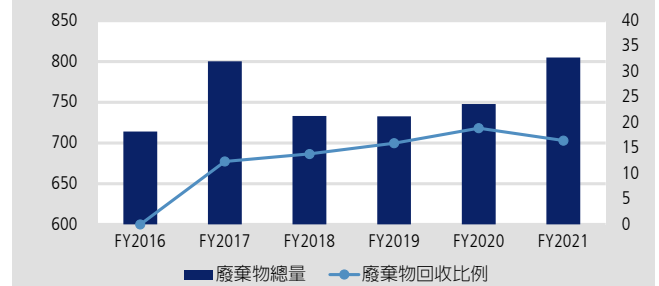
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 30：廢棄物總量**

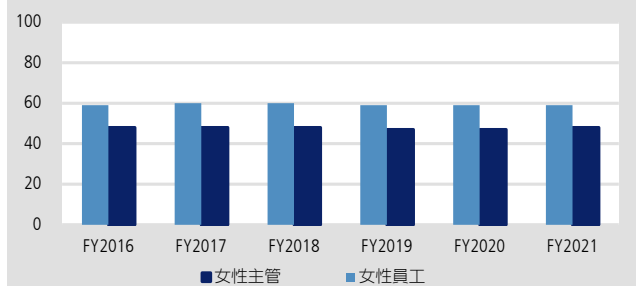
廢棄物總量，噸 (左軸)：廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 31：性別多樣性**

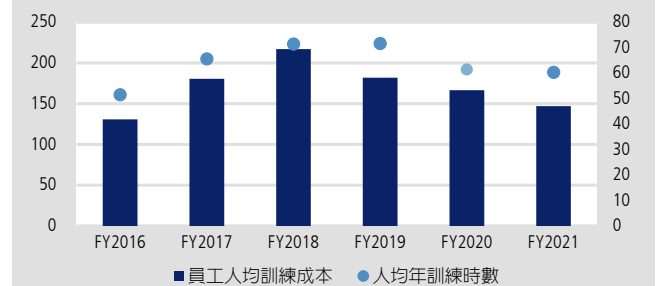
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

**圖 32：員工訓練**

員工人均訓練成本，美元 (左軸)：人均年訓練時數，小時 (右軸)



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)、全氟化化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)	自 2016 年起積極投入再生能源發展，2020 年內湖大樓太陽能發電系統生產 21,009.6 度的電力，約可減少 10.69 噸 CO2e 溫室氣體排放。
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	用水均為自來水，並無取用地下水，營運過程產生的汙水均依規範排放。2020 年總用水量為 130,446 度。
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	正職女性員工共計 5,545 人，佔 59%；正職女性主管人數共計 589 人，佔主管總人數 47%，顯示台新在人員任用與晉升方面不因性別而有差異。
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



## 資產負債表 - 台新銀行

NTS百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
客戶貸款	1,259,945	1,336,159	1,424,809	1,526,177	1,571,996
貼現及放款	1,243,689	1,319,903	1,408,553	1,506,387	1,551,455
同業及其他金融機構貸款	84,084	86,817	112,926	125,738	134,343
<b>FVTOCI及AC金融資產</b>	<b>565,447</b>	<b>530,779</b>	<b>674,584</b>	<b>778,644</b>	<b>712,470</b>
其他有息資產	129,675	151,288	135,920	132,076	141,115
現金及約當現金	22,697	24,600	28,683	32,703	34,941
聯營公司投資	565	80	78	78	78
物業					
固定資產	18,585	18,126	22,036	21,868	21,868
其他無息資產	4,920	5,876	6,166	6,573	6,014
無息資產總額	15,684	19,668	21,675	18,469	18,469
<b>資產總額</b>	<b>2,085,344</b>	<b>2,157,137</b>	<b>2,410,621</b>	<b>2,622,535</b>	<b>2,620,753</b>
同業存款	51,750	61,060	18,214	20,164	(2,035)
客戶存款	1,612,660	1,693,855	1,940,680	2,160,798	2,317,482
其他有息負債	171,680	150,930	167,583	136,983	(13,826)
<b>有息負債總額</b>	<b>1,836,091</b>	<b>1,905,845</b>	<b>2,126,477</b>	<b>2,317,944</b>	<b>2,301,620</b>
營業及負債準備					
其他無息負債	86,923	84,438	116,791	122,052	122,052
<b>無息負債總額</b>	<b>86,923</b>	<b>84,438</b>	<b>116,791</b>	<b>122,052</b>	<b>122,052</b>
<b>負債總額</b>	<b>1,923,013</b>	<b>1,990,283</b>	<b>2,243,268</b>	<b>2,439,997</b>	<b>2,423,673</b>
普通股股本	86,957	88,857	90,990	90,990	90,990
未分配盈餘	42,784	47,428	50,448	63,957	78,497
資本公積	30,250	30,320	30,320	30,320	30,320
其他	2,197	108	(4,545)	(2,875)	(2,875)
<b>股東權益</b>	<b>162,188</b>	<b>166,713</b>	<b>167,213</b>	<b>182,392</b>	<b>196,932</b>
少數股東權益	142	141	140	146	148
優先股股東資金					
<b>母公司股東權益</b>	<b>162,331</b>	<b>166,854</b>	<b>167,353</b>	<b>182,538</b>	<b>197,080</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>2,085,344</b>	<b>2,157,137</b>	<b>2,410,621</b>	<b>2,622,535</b>	<b>2,620,753</b>

## 台新金控股利組成

NTS百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
台新銀行	12,175	13,125	12,176	13,587	14,532
台新證券	773	1,795	521	927	1,054
台新人壽		968	1,396	586	665
台新金控	12,909	20,312	14,864	14,761	15,692

資料來源：公司資料，凱基

## 損益表 - 台新銀行

NTS百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	32,084	29,096	40,848	62,916	64,190
利息支出	11,195	7,199	15,895	37,762	37,490
<b>淨利息收益</b>	<b>20,889</b>	<b>21,897</b>	<b>24,954</b>	<b>25,154</b>	<b>26,700</b>
手續費及佣金收入	12,093	12,490	10,944	11,389	12,004
交易相關淨損益	4,918	3,958	3,369	6,167	5,796
其他非利息淨損益	466	564	287	242	200
<b>非利息收入</b>	<b>17,477</b>	<b>17,012</b>	<b>14,600</b>	<b>17,799</b>	<b>18,000</b>
<b>營業收入</b>	<b>38,367</b>	<b>38,910</b>	<b>39,554</b>	<b>42,953</b>	<b>44,700</b>
營業費用	22,546	23,150	23,468	24,458	24,797
<b>淨收益</b>	<b>15,821</b>	<b>15,759</b>	<b>16,086</b>	<b>18,494</b>	<b>19,903</b>
呆帳提存	1,706	391	1,299	2,400	2,797
<b>稅前純益</b>	<b>14,115</b>	<b>15,368</b>	<b>14,786</b>	<b>16,094</b>	<b>17,107</b>
所得稅費用	1,926	2,231	2,600	2,498	2,566
<b>稅後淨利</b>	<b>12,190</b>	<b>13,137</b>	<b>12,186</b>	<b>13,597</b>	<b>14,541</b>
合併淨收入	12,190	13,137	12,186	13,597	14,541
少數股東損益	15	12	10	9	8
<b>稅後淨利</b>	<b>12,175</b>	<b>13,125</b>	<b>12,176</b>	<b>13,587</b>	<b>14,532</b>
股息	(6,478)	(7,000)	(4,056)	(6,798)	(7,270)
<b>保留盈餘</b>	<b>5,696</b>	<b>6,125</b>	<b>8,120</b>	<b>6,789</b>	<b>7,262</b>
每股盈餘	1.40	1.48	1.34	1.49	1.60
平均股東權益報酬率	7.73%	7.99%	7.30%	7.78%	7.67%
逾放比	0.15%	0.12%	0.14%	0.11%	0.10%
備抵呆帳覆蓋率	855%	1104%	97323%	1129%	1346%
信用成本	0.14%	0.03%	0.09%	0.16%	0.18%
成本收入比	58.76%	59.50%	59.33%	56.94%	55.47%
淨利差	1.17%	1.14%	1.22%	1.21%	1.21%
存放比	78.1%	78.9%	73.5%	70.6%	67.8%
淨利息收入成長率	10.3%	4.8%	14.0%	0.8%	6.1%
手續費收入成長率	5.2%	3.3%	-12.4%	4.1%	5.4%
提存前獲利成長率	0.4%	-0.4%	2.1%	15.0%	7.6%
稅後淨利成長率	3.1%	7.8%	-7.2%	11.6%	7.0%

資料來源：公司資料，凱基



**資產負債表**

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
Gross loans to customers	1,262,253	1,346,761	1,437,800	1,526,177	1,610,148
貼現及放款	1,243,689	1,327,126	1,416,015	1,506,387	1,588,819
同業及其他金融機構貸款	84,084	86,817	112,926	125,738	130,196
<b>FVTOCI及AC金融資產</b>	<b>593,223</b>	<b>799,390</b>	<b>952,538</b>	<b>1,099,475</b>	<b>1,138,454</b>
其他有息資產	-	-	(0)	(0)	-
現金及約當現金	24,468	27,561	31,549	35,970	37,246
聯營公司投資	42,060	351	341	341	341
固定資產	19,209	22,470	26,026	25,828	25,828
無形資產	3,272	3,285	3,531	3,764	3,897
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	275,064	299,227	283,325	278,283	286,244
<b>資產總額</b>	<b>2,196,059</b>	<b>2,512,560</b>	<b>2,764,805</b>	<b>3,009,882</b>	<b>3,143,714</b>
同業存款	137,283	154,123	102,288	123,348	83,155
存款及匯款	1,607,978	1,681,332	1,914,666	2,134,784	2,291,468
其他有息負債	135,522	131,019	151,163	112,899	76,110
<b>有息負債總額</b>	<b>1,880,783</b>	<b>1,966,473</b>	<b>2,168,117</b>	<b>2,371,031</b>	<b>2,450,733</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	129,167	347,986	393,794	417,261	454,698
<b>無息負債總額</b>	<b>129,167</b>	<b>347,986</b>	<b>393,794</b>	<b>417,261</b>	<b>454,698</b>
<b>負債總額</b>	<b>2,009,950</b>	<b>2,314,459</b>	<b>2,561,911</b>	<b>2,788,292</b>	<b>2,905,431</b>
普通股股本	109,127	114,094	119,741	119,741	119,741
預收股款	-	-	-	-	-
普通股股本	109,127	114,094	119,741	119,741	119,741
保留盈餘	31,181	38,701	41,222	55,983	71,676
其他儲備	5,754	5,272	(3,391)	544	1,544
<b>股東權益</b>	<b>146,062</b>	<b>158,067</b>	<b>157,573</b>	<b>176,269</b>	<b>192,961</b>
少數股東權益	47	34	26	26	26
優先股股東資金	40,000	40,000	45,295	45,295	45,295
<b>權益總額</b>	<b>186,109</b>	<b>198,101</b>	<b>202,894</b>	<b>221,590</b>	<b>238,283</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>2,196,059</b>	<b>2,512,560</b>	<b>2,764,805</b>	<b>3,009,882</b>	<b>3,143,714</b>

**主要財務比率**

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>年成長率</b>					
淨利息增長	10.6%	12.5%	20.0%	4.9%	5.7%
營業收益增長	(3.2%)	93.9%	5.0%	(47.2%)	7.1%
稅後純益	0.0%	40.1%	(26.8%)	(0.7%)	6.3%
每股盈餘成長率	(2.3%)	34.0%	(30.3%)	(0.7%)	6.3%
<b>獲利能力分析</b>					
平均資產報酬率	0.7%	0.9%	0.6%	0.5%	0.5%
股東權益報酬率	10.2%	13.4%	9.4%	8.8%	8.5%
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	1.33	1.78	1.24	1.23	1.31
每股淨值 (NT\$)	13.38	13.85	13.16	14.72	16.11
每股現金股利 (NT\$)	0.56	0.61	0.51	0.55	0.59

資料來源：公司資料，凱基

**損益表**

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	33,902	32,637	46,392	71,454	72,901
利息費用	(12,243)	(8,277)	(17,169)	(40,790)	(40,497)
<b>淨利息收入</b>	<b>21,659</b>	<b>24,360</b>	<b>29,223</b>	<b>30,664</b>	<b>32,405</b>
手續費及佣金收入	13,995	15,434	12,390	12,894	13,590
淨保險收入	-	11,010	16,388	-	-
<b>交易收入</b>	<b>8,008</b>	<b>3,194</b>	<b>8,545</b>	<b>6,167</b>	<b>5,796</b>
其他非利息收入	483	9,766	(104)	410	380
<b>非利息收入</b>	<b>22,486</b>	<b>39,404</b>	<b>37,220</b>	<b>19,471</b>	<b>19,766</b>
<b>淨收益</b>	<b>44,145</b>	<b>63,764</b>	<b>66,442</b>	<b>50,135</b>	<b>52,171</b>
營業費用	(25,853)	(28,300)	(29,200)	(30,476)	(31,115)
<b>營業利益</b>	<b>18,292</b>	<b>35,464</b>	<b>37,243</b>	<b>19,659</b>	<b>21,055</b>
壞賬減值損失	(1,861)	(546)	(1,545)	(2,400)	(2,797)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	-	(11,762)	(18,048)	-	-
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(1,861)	(12,308)	(19,594)	(2,400)	(2,797)
<b>稅前純益</b>	<b>16,431</b>	<b>23,156</b>	<b>17,649</b>	<b>17,259</b>	<b>18,258</b>
所得稅費用[利益]	(1,942)	(2,857)	(2,793)	(2,498)	(2,566)
<b>稅後淨利</b>	<b>14,489</b>	<b>20,299</b>	<b>14,856</b>	<b>14,761</b>	<b>15,692</b>
合併淨收入	14,489	20,299	14,856	14,761	15,692
少數股東損益	5	13	8	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>14,493</b>	<b>20,312</b>	<b>14,864</b>	<b>14,761</b>	<b>15,692</b>
股息	(6,059)	(6,903)	(6,107)	(6,643)	(7,062)
<b>保留盈餘</b>	<b>8,434</b>	<b>13,409</b>	<b>8,757</b>	<b>8,119</b>	<b>8,631</b>
<b>非常項目稅後純益</b>	<b>14,493</b>	<b>20,312</b>	<b>14,864</b>	<b>14,761</b>	<b>15,692</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 台新金 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-03-14	持有	16.00	15.85
2022-11-02	持有	14.00	13.45
2022-08-23	持有	18.50	17.35
2022-05-04	持有	20.00	19.40
2021-11-15	持有	19.00	18.55
2021-08-24	持有	18.00	17.70
2021-06-02	持有	16.00	15.15
2021-03-16	持有	14.00	13.30
2020-11-11	持有	14.00	13.35
2020-08-24	持有	14.00	13.15

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

## 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	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。
未評等 (R)	
*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）為開發金控集團之成員。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，適後若有變更時，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。