

## 持有・調降

收盤價 May 31 (NT\$)	28.10
12 個月目標價 (NT\$)	29.50
前次目標價 (NT\$)	30.00
調降 (%)	1.7
上漲空間 (%)	5.0

## 焦點內容

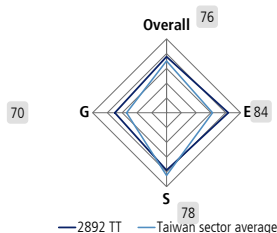
雖 6-7 月美國聯準會可能再度升息 1 碼，但 2H23F 美台利差擴大有限，2H23F 淨利差(包括 FX swap 收益)持續擴大不易，加上海外逾放可能逐步上揚帶動信用成本回升，預期 2H23F 獲利成長動能減緩，投資建議調降至「持有」評等。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	371.6 / 12,172
流通在外股數 (百萬股)：	13,223
外資持有股數 (百萬股)：	3,270
3M 平均成交量 (百萬股)：	9.69
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	23.75 - 28.15

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	4.9	7.3	2.7
相對表現 (%)	-2	-4.1	4.1

## 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

# 第一金

(2892.TW/2892 TT)



## 1Q23 獲利為單季新高，展望中性

### 重要訊息

1Q23 第一金每股盈餘年增 35%至 0.5 元，金控每股淨值亦季增 0.93 元，反映其他權益回升 56.9 億元，1Q23 股東權益報酬率上揚至 11.5%。

### 評論及分析

**1Q23 獲利金控年增 34%。**第一金 1Q23 稅後淨利 66.3 億元，為單季新高，年增 34%及季增 59%，主要一銀獲利年增 31%至 63.2 億元，成長動能主要來自投資收益 55 億元(其中認列 FX swap 收益約 40 億元)，抵銷信用成本年增 15 基點，加上證券獲利成長 169%。1Q23 金控每股淨值季增 0.93 元，反映其他權益回升 56.9 億元，包括美國債券長率下滑帶動銀行 FVOCI 之債券未實現損益回升 34 億元，及人壽重分類債券部位從 FVOCI 至 AC 部位 25 億元。

**投資收益帶動 1Q23 銀行 PPOP 成長 49%。**一銀 1Q23 淨利差較 2022 減少 22 基點至 0.77%(若加計 FX swap 收益則增加 12 基點至 1.21%)，反映資金成本持續反映台美央行升息之增幅高於放款收益率，加上外幣放款需求下降造成存放比下滑 70%，及美元資金因應美台利差擴大至 3.375%，持續轉為承作 FX swap 收益。1Q23 投資收益年增 38 億元，抵銷淨利息收入減少 12 億元。1Q23 手續費收入年減 4.1%，主要財管手收衰退 7%。

**2H23F 展望中性。**公司上修 2023F FX swap 收益至 110-120 億元(原先預估 90 億元)，小幅上修 2023F 淨利差(包括 FX swap)從 1.19%至 1.2%-1.21%。由於企金動能疲弱及消金受不動產市場影響，管理層下修 2023F 放款年成長從 5%至 4%。一銀 1Q23 新增逾放 9.9 億元(已提存 80-90%歐洲療養院 Orpea 個案)，雖目前 2 件北美商業不動產資產品質可能出現問題，但預估損失率低，管理層仍預期 2023F 信用成本 19-20 基點。

### 投資建議

目前第一金股價交易 1.45X 2023F 股價淨值比，為過去三年為 0.9X-1.6X 之區間高緣。雖 6-7 月美國聯準會可能再度升息 1 碼，但 2H23F 美台利差擴大有限，2H23F 淨利差(包括 FX swap 收益)持續擴大不易，加上海外逾放可能逐步上揚帶動信用成本回升，預期 2H23F 獲利成長動能減緩，投資建議調降至「持有」評等，目標價 29.5 元，基於 2023F 淨值之 1.5 倍股價淨值比。

### 投資風險

資產品質惡化高於預期，降息循環提早至 2H23F。

### 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)	59,568	62,604	67,756	70,500	60,731
淨提存 (NT\$百萬)	(15,218)	(12,896)	(15,483)	(13,484)	(6,970)
提存前獲利 (NT\$百萬)	34,838	36,330	39,969	42,569	35,420
稅後淨利 (NT\$百萬)	16,808	19,739	20,596	24,741	24,803
每股盈餘 (NT\$)	1.31	1.52	1.56	1.87	1.88
每股淨值 (NT\$)	17.23	17.32	16.95	19.25	21.27
每股現金股利 (NT\$)	0.90	1.00	0.80	1.05	1.05
每股盈餘成長率 (%)	(15.8)	16.3	2.3	20.1	0.3
稅後純益成長率 (%)	(13.2)	17.4	4.3	20.1	0.3
本益比 (x)	21.5	18.5	18.0	15.0	15.0
股價淨值比 (x)	1.6	1.6	1.7	1.5	1.3
殖利率 (%)	3.2	3.6	2.8	3.7	3.7
股東權益報酬率 (%)	7.6	8.9	9.2	10.3	9.3
平均資產報酬率 (%)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 第一金 1Q23 稅後淨利 66.3 億元，為單季新高，年增 34%，主要一銀獲利年增 31%，加上證券獲利成長 169%

百萬元	2022		1Q23			Apr-23			Jan- Apr 23			2023 獲利 預估達成 率 (%)
	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	MoM(%)	獲利	YoY (%)	EPS(NT\$)	
第一金控	20,596	4.3	6,630	34.1	59.1	1,950	23.3	(15.1)	8,580	31.5	0.65	34.7
第一銀行	20,328	15.2	6,320	31.2	46.8	1,808	14.1	(21.2)	8,127	26.9	0.86	33.6
第一金證券	403	(73.0)	331	168.8	N.A.	65	712.5	(1.5)	395	199.2	0.64	50.3
第一金人壽	62	(89.6)	48.0	25,706.5	N.A.	40	1,233.3	11.1	88	2,833.3	0.16	34.9

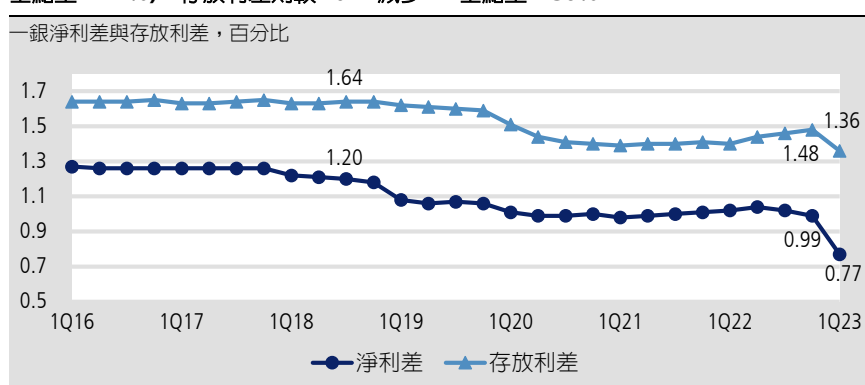
資料來源：公司資料，凱基

圖 2: 第一金 2023F 及 2024F 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(%)
第一金控	24,741	24,885	(0.6)	20.1	24,803	26,171	(5.2)	0.3
第一銀行	24,213	24,621	(1.7)	19.1	24,406	25,862	(5.6)	0.8
第一金證券	785	385	104.0	94.8	651	416	56.4	(17.1)
第一金人壽	252	224	12.5	305.6	232	235	(1.4)	(8.1)

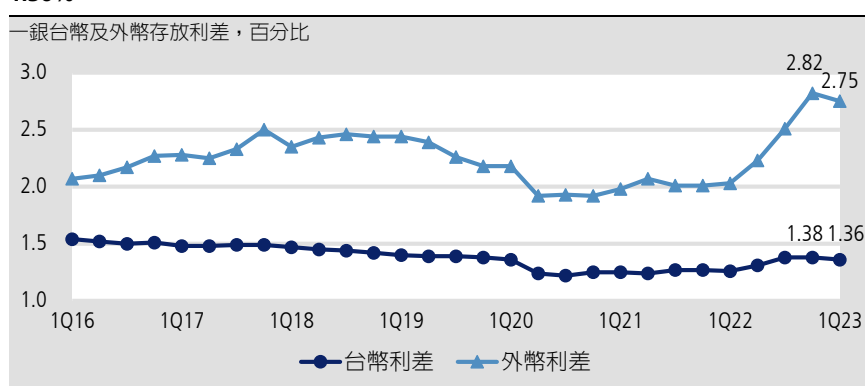
資料來源：凱基

圖 3: 一銀 1Q23 淨利差較 2022 減少 22 基點至 0.77%(若加計 FX swap 收益則增加 12 基點至 1.21%)，存放利差則較 2022 減少 12 基點至 1.36%



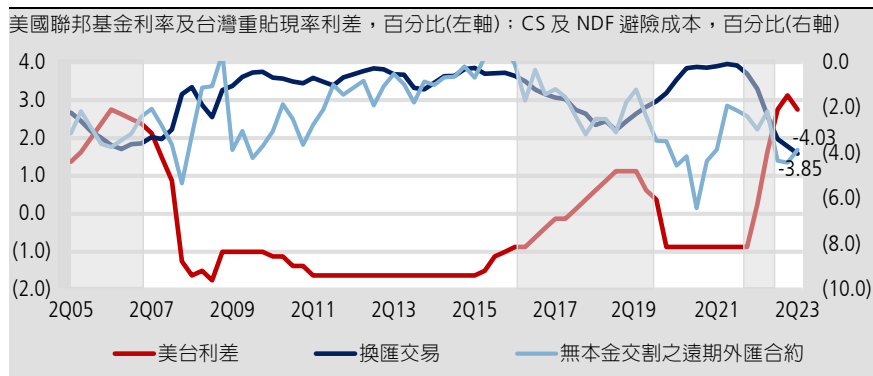
資料來源：公司資料，凱基

圖 4: 一銀 1Q23 外幣存放利差季減 7 基點至 2.75%，相較台幣存放利差季減 2 基點至 1.36%



資料來源：公司資料，凱基

**圖 5: 2Q23 QTD 美國及台灣央行利差擴大至 3.375%，換匯交易之換匯點擴大至-4%，雖 6-7 月美國聯準會可能再度升息 1 碼，但 2H23F 美台利差擴大幅度有限**



**圖 6: 1Q23 一銀放款年增率持續減緩至 12%，主因企業外幣放款需求下降，加上消金房貸亦疲弱**

十億元	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	比重(%)
企業貸款	736	784	784	816	853	946	1,044	1,039	1,098	1,130	1,205	1,187	50.1
大型企業貸款	127	136	126	143	153	155	177	175	203	225	275	275	11.6
中小型企業貸款	608	648	658	672	701	791	867	865	895	905	930	912	38.5
OBU及海外放款	323	330	353	397	392	374	385	419	445	466	434	416	17.6
房貸	398	406	415	446	474	496	523	535	551	562	578	584	24.6
其他消費者放款	25	28	31	37	48	94	89	131	138	110	102	183	7.7
總放款(季末餘額)	1,487	1,547	1,582	1,697	1,768	1,910	2,041	2,124	2,232	2,267	2,318	2,370	100
YoY (%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	QoQ (%)
企業貸款	2.5	6.6	(0.1)	4.1	4.6	10.9	10.3	10.6	12.9	11.1	15.4	14.2	(1.5)
大型企業貸款	(3.9)	7.1	(7.8)	13.8	6.6	1.8	14.0	19.5	31.5	33.1	54.9	57.2	0.1
中小型企業貸款	4.0	6.5	1.5	2.2	4.2	12.9	9.5	8.9	9.4	6.7	7.3	5.5	(1.9)
OBU及海外放款	(3.4)	1.9	7.1	12.5	(1.2)	(4.6)	3.0	9.7	17.3	17.0	12.6	(0.7)	(4.1)
房貸	1.5	2.1	2.2	7.5	6.4	4.6	5.5	8.5	10.1	10.9	10.5	9.3	1.1
其他消費者放款	17.6	11.3	12.4	18.8	31.9	93.8	(5.0)	(1.8)	(10.7)	3.0	14.4	39.2	79.2
總放款(季末餘額)	(1.1)	4.1	2.3	7.3	4.2	8.0	6.9	9.0	11.2	11.8	13.6	11.6	2.2

資料來源：公司資料；凱基

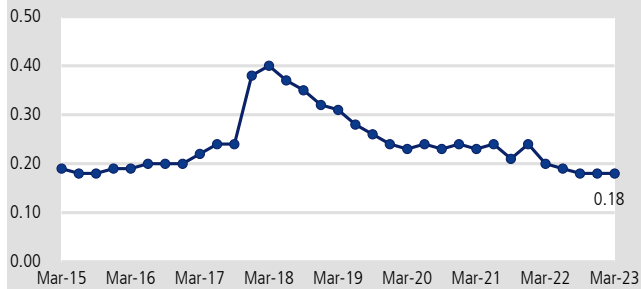
**圖 7: 1Q23 手續費收入年減 4.1%，主要財管手收及信用卡手收均各衰退 7%及 19%，公司維持預估手收在財富管理推升下，今年仍可回到中個位數成長**

百萬元	2022	YoY (%)	1Q23	YoY (%)	QoQ (%)	比重(%)
財富管理	4,251	(2.8)	1,067	(7.1)	0.8	52.5
放款	2,009	13.9	520	0.6	9.5	25.6
外匯	721	(2.4)	163	(5.8)	(9.9)	8.0
信用卡	371	6.3	72	(19.1)	(30.1)	3.5
其他	751	5.6	208	8.9	5.6	10.2
淨手續費收入	8,103	2.1	2,031	(4.1)	0.8	100.0

資料來源：凱基

圖 8: 1Q23 一銀逾放比維持於 0.18%

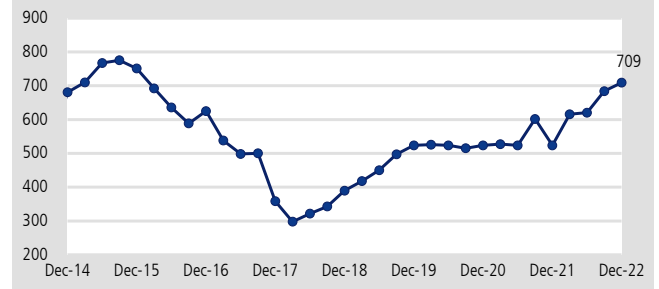
逾放比, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 9: 1Q23 一銀備抵呆帳覆蓋率 709%

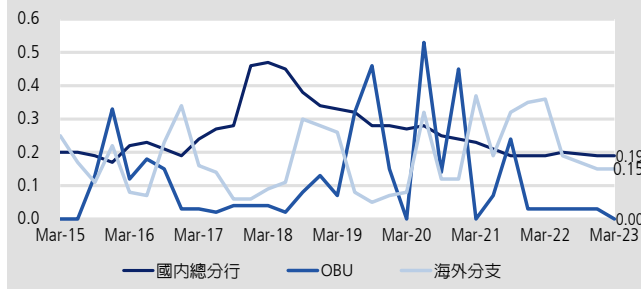
備抵呆帳覆蓋率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 10: 地區別逾放比

地區別逾放比, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 11: 銀行普通股權益比率

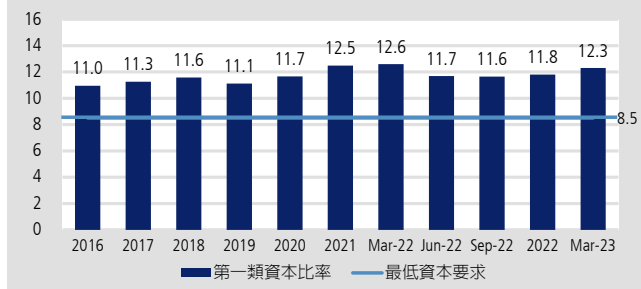
普通股權益比率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 12: 銀行第一類資本適足率

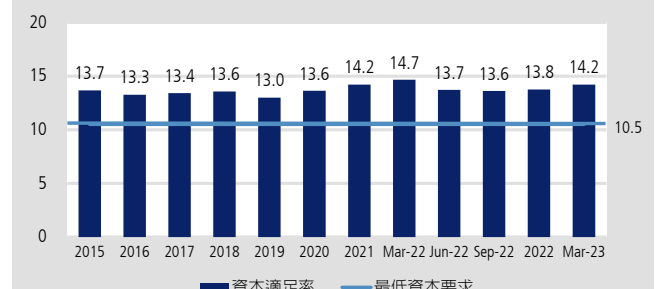
第一類資本適足率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 13: 銀行資本適足率

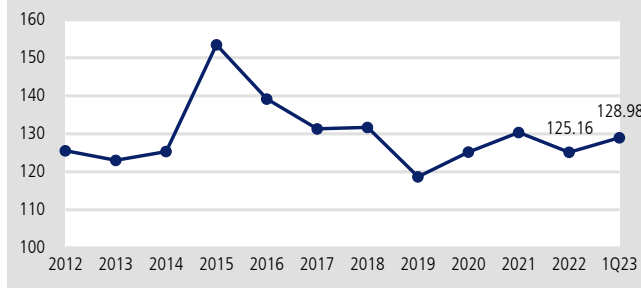
資本適足率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 14: 金控資本適足率

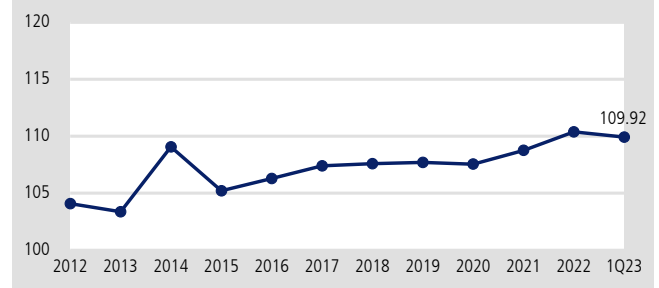
資本適足率, 百分比



資料來源: 公司資料, 凱基

圖 15: 金控雙重槓桿比率

雙重槓桿比率, 百分比



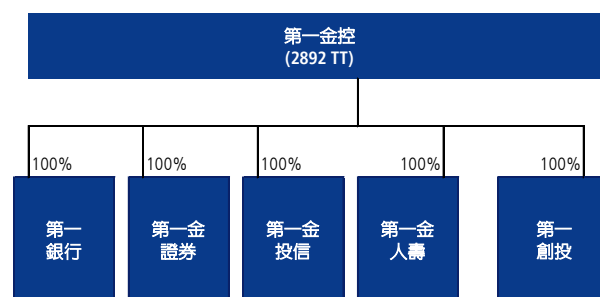
資料來源: 公司資料, 凱基

圖 16: 公司概況

第一金控為以銀行為主體之金控，財政部及泛公股機構持有第一金股權約 25%(2022/4)，成立於 2003 年 1 月，2022 年 3 月資產達 1,366 億美元，在台灣 16 家金控中排名第 8 名。第一金業務橫跨銀行、證券、投信、壽險，第一銀行於 2020 年被選入台灣 6 家系統性重要銀行(D-SIBs)之一，目前國內擁有 187 家分行，海外分支機構達 32 家 (含 20 家分行、3 家代表辦事處及 1 家美國子銀行下轄 7 家子分行)，涵蓋亞洲、美洲、歐洲及澳洲，2022 年 3 月存、放款餘額各為 1,067 億及 742 億美元，市占率各為 6.18 及 6.14%，在 38 家國內銀行中排名第 4 名及第 5 名，其中中小企業放款 2022/3 之市占率為 9.7%，位於國內銀行領先地位。

資料來源：公司、凱基

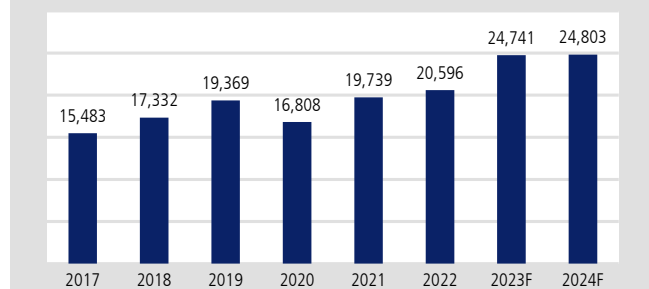
圖 17: 組織結構圖



資料來源：公司、凱基

圖 18: 稅後淨利

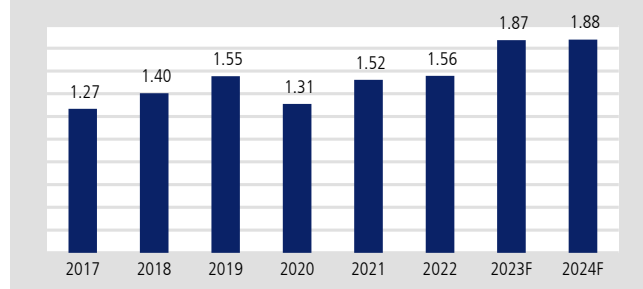
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

圖 19: 每股盈利

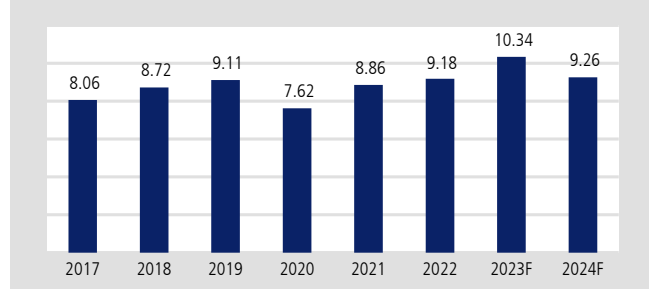
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 20: 股東權益報酬率

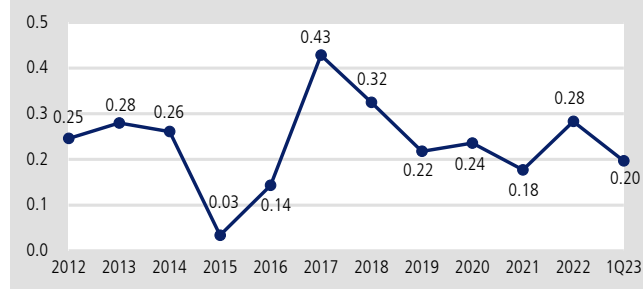
股東權益報酬率，百分比



資料來源：凱基

圖 21: 信用成本

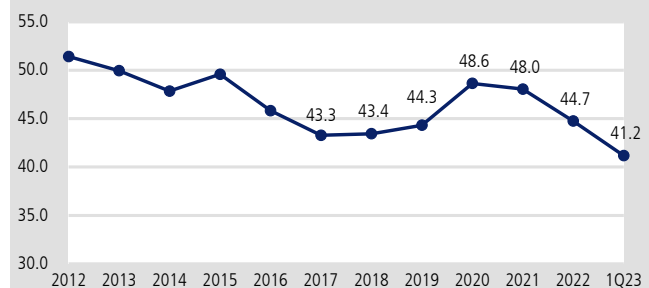
信用成本，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 22: 成本效率比

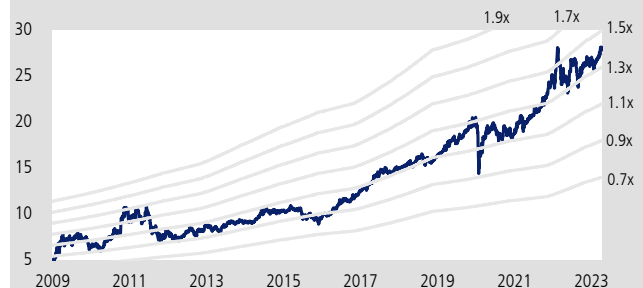
成本效率比，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 23: 第一金股價淨值比

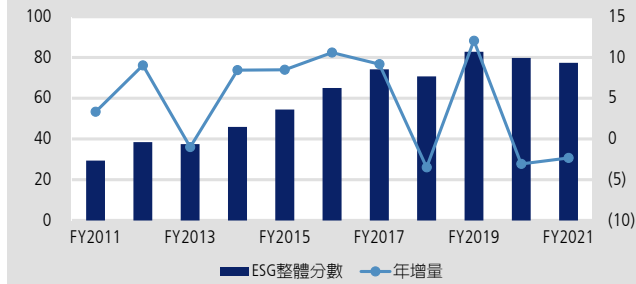
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：凱基

圖 24: ESG 整體分數

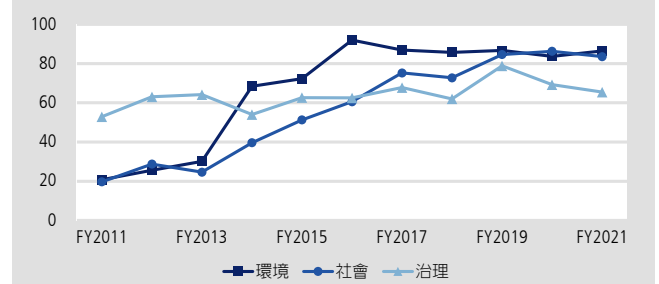
ESG 整體分數 (左軸): 年變化, 百分點 (右軸)



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 25: ESG 各項分數

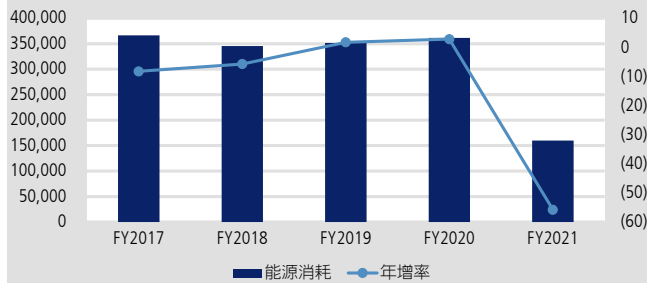
ESG 各項分數



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26: 能源消耗

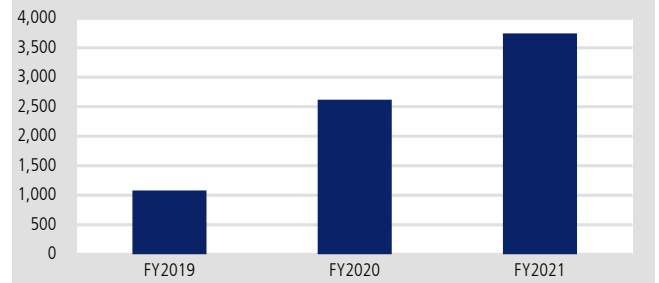
能源消耗, 十億焦耳 (左軸): 年增率, 百分比 (右軸)



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27: 再生能源使用

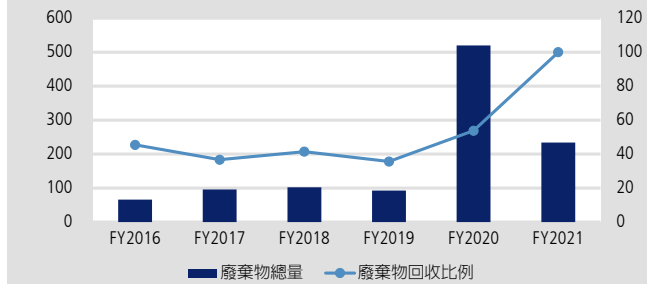
再生能源使用, 十億焦耳 (左軸): 年增率, 百分比 (右軸)



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28: 廢棄物總量

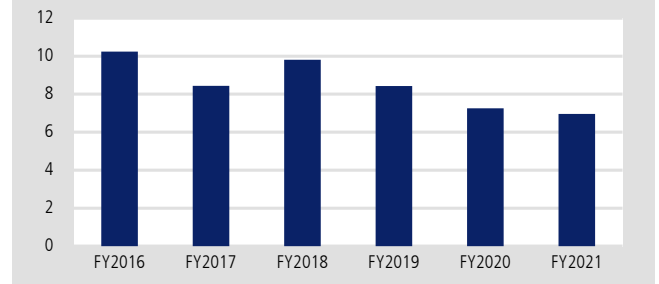
廢棄物總量, 噸 (左軸): 廢棄物回收比例, 百分比 (右軸)



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29: 員工流動率

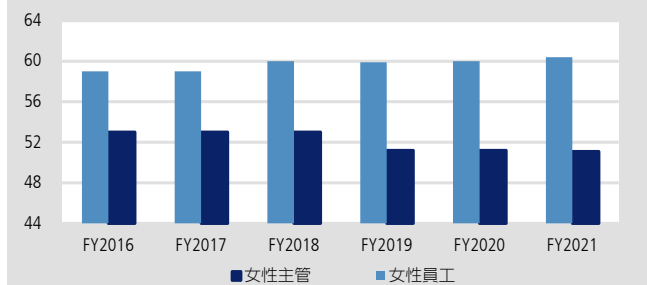
員工流動率, 百分比



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30: 性別多樣性

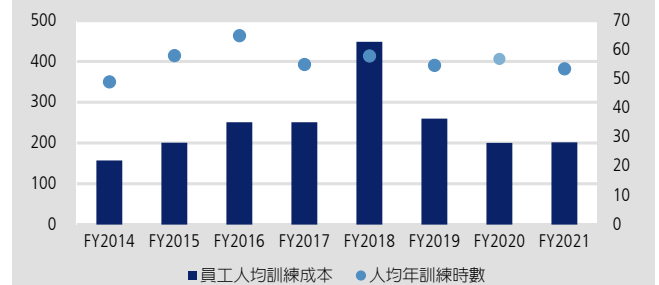
女性主管與員工比例, 百分比



資料來源: Refinitiv、凱基、公司資料

圖 31: 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

## 資產負債表 - 第一銀行

NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
客戶貸款	1,929,420	2,060,798	2,341,471	2,469,473	2,615,555
貼現及放款	23,728	25,014	29,226	33,271	36,451
同業及其他金融機構貸款	260,268	347,407	333,760	329,764	343,153
<b>貸出總額及持有至到期投資</b>	<b>1,097,559</b>	<b>1,089,166</b>	<b>1,232,006</b>	<b>1,349,317</b>	<b>1,404,104</b>
其他有息資產	29,693	34,529	36,483	42,721	44,455
現金及約當現金	43,691	58,023	69,712	48,537	50,508
聯營公司投資	2,603	2,641	2,780	2,813	2,813
物業					
固定資產	33,945	33,839	33,962	33,878	33,878
其他無息資產	148	103	271	288	300
無息資產總額	14,865	10,006	11,200	10,891	10,891
<b>資產總額</b>	<b>3,388,316</b>	<b>3,611,395</b>	<b>4,038,598</b>	<b>4,259,428</b>	<b>4,474,428</b>
同業存款	275,506	255,786	273,744	298,878	339,408
客戶存款	2,712,300	2,960,260	3,310,766	3,460,461	3,591,197
其他有息負債	114,812	105,315	126,256	142,532	161,861
<b>有息負債總額</b>	<b>3,102,618</b>	<b>3,321,361</b>	<b>3,710,766</b>	<b>3,901,871</b>	<b>4,092,466</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	66,386	66,494	96,909	99,372	99,372
<b>無息負債總額</b>	<b>66,386</b>	<b>66,494</b>	<b>96,909</b>	<b>99,372</b>	<b>99,372</b>
<b>負債總額</b>	<b>3,169,003</b>	<b>3,387,855</b>	<b>3,807,675</b>	<b>4,001,243</b>	<b>4,191,838</b>
普通股股本	89,064	90,880	94,725	94,725	94,725
未分配盈餘	74,526	82,042	90,499	114,748	139,154
資本公積	34,470	34,470	34,470	34,470	34,470
其他	21,252	16,147	11,228	14,241	14,241
<b>股東權益</b>	<b>219,313</b>	<b>223,540</b>	<b>230,922</b>	<b>258,185</b>	<b>282,590</b>
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
<b>母公司股東權益</b>	<b>219,313</b>	<b>223,540</b>	<b>230,922</b>	<b>258,185</b>	<b>282,590</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>3,388,316</b>	<b>3,611,395</b>	<b>4,038,598</b>	<b>4,259,428</b>	<b>4,474,428</b>

## 第一金控關利組成

NT\$mn	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
第一銀行	15,683	17,652	20,328	24,213	24,406
第一金證券	744	1,496	403	785	651
第一金人壽	370	600	62	252	232
第一金控	16,808	19,739	20,596	24,741	24,803

資料來源：公司資料，凱基

## 損益表 - 第一銀行

NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	44,704	43,119	63,826	94,793	102,282
利息支出	15,368	10,039	27,707	63,474	65,403
<b>淨利息收益</b>	<b>29,336</b>	<b>33,079</b>	<b>36,119</b>	<b>31,319</b>	<b>36,879</b>
手續費及佣金收入	7,359	7,999	8,139	8,544	8,991
<b>交易相關淨損益</b>	<b>7,978</b>	<b>6,057</b>	<b>10,621</b>	<b>18,635</b>	<b>12,221</b>
其他非利息淨損益	83	332	376	516	213
<b>非利息收入</b>	<b>15,420</b>	<b>14,388</b>	<b>19,136</b>	<b>27,695</b>	<b>21,425</b>
<b>營業收入</b>	<b>44,756</b>	<b>47,467</b>	<b>55,255</b>	<b>59,014</b>	<b>58,303</b>
營業費用	21,770	22,805	24,724	24,784	24,490
<b>淨收益</b>	<b>22,987</b>	<b>24,662</b>	<b>30,530</b>	<b>34,230</b>	<b>33,813</b>
呆帳提存	4,514	3,621	6,575	5,751	5,761
<b>稅前純益</b>	<b>18,472</b>	<b>21,041</b>	<b>23,955</b>	<b>28,479</b>	<b>28,053</b>
所得稅費用	2,790	3,389	3,627	4,266	3,647
<b>稅後淨利</b>	<b>15,683</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>24,213</b>	<b>24,406</b>
<b>合併淨收入</b>	<b>15,683</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>24,213</b>	<b>24,406</b>
少數股東損益	0	0	0	0	0
<b>稅後淨利</b>	<b>15,683</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>24,213</b>	<b>24,406</b>
股息	(9,000)	(9,000)	(7,500)	(14,528)	(14,643)
<b>保留盈餘</b>	<b>6,683</b>	<b>8,652</b>	<b>12,828</b>	<b>9,685</b>	<b>9,762</b>
每股盈餘	1.76	1.94	2.15	2.56	2.58
平均股東權益報酬率	7.16%	7.97%	8.95%	9.90%	9.03%
逾放比	0.23%	0.20%	0.18%	0.17%	0.17%
備抵呆帳覆蓋率	527%	626%	71628%	797%	835%
信用成本	0.23%	0.18%	0.28%	0.23%	0.22%
成本收入比	48.64%	48.04%	44.75%	42.00%	42.00%
淨利差	1.00%	0.99%	0.82%	0.95%	0.95%
存放比	71.1%	69.6%	71.6%	71.4%	72.8%
淨利息收入成長率	2.2%	12.8%	9.2%	-13.3%	17.8%
手續費收入成長率	-6.6%	8.7%	1.7%	5.0%	5.2%
提存前獲利成長率	-13.9%	7.3%	23.8%	12.1%	-1.2%
稅後淨利成長率	-17.6%	12.6%	15.2%	19.1%	0.8%

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	1,930,941	2,062,200	2,342,837	2,469,473	2,615,555
貼現及放款	1,905,741	2,036,176	2,312,361	2,436,202	2,579,104
同業及其他金融機構貸款	260,268	347,407	333,760	322,589	345,859
<b>FVTOCI及AC金融資產</b>	<b>1,159,555</b>	<b>1,161,702</b>	<b>1,315,071</b>	<b>1,439,314</b>	<b>1,497,756</b>
其他有息資產	-	0	-	0	0
現金及約當現金	45,759	60,653	72,208	35,603	38,171
聯營公司投資	2,776	2,941	3,129	3,150	3,150
固定資產	27,278	27,493	27,699	27,577	27,577
無形資產	919	1,009	1,103	1,044	1,087
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	168,938	194,309	196,004	167,198	172,923
<b>資產總額</b>	<b>3,494,502</b>	<b>3,739,594</b>	<b>4,157,196</b>	<b>4,365,303</b>	<b>4,595,642</b>
同業存款	343,409	337,463	354,237	398,601	452,654
存款及匯款	2,705,574	2,955,313	3,305,351	3,454,615	3,585,131
其他有息負債	55,432	27,294	44,820	45,166	51,291
<b>有息負債總額</b>	<b>3,104,415</b>	<b>3,320,070</b>	<b>3,704,409</b>	<b>3,898,382</b>	<b>4,089,075</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	168,880	194,977	228,665	212,338	225,359
<b>無息負債總額</b>	<b>168,880</b>	<b>194,977</b>	<b>228,665</b>	<b>212,338</b>	<b>225,359</b>
<b>負債總額</b>	<b>3,273,295</b>	<b>3,515,047</b>	<b>3,933,073</b>	<b>4,110,721</b>	<b>4,314,435</b>
普通股股本	128,358	129,642	132,234	132,234	132,234
預收股款	-	-	-	-	-
普通股股本	128,358	129,642	132,234	132,234	132,234
保留盈餘	47,685	55,172	61,151	85,926	110,729
其他儲備	45,164	39,733	30,737	36,422	38,244
<b>股東權益</b>	<b>221,207</b>	<b>224,547</b>	<b>224,123</b>	<b>254,583</b>	<b>281,207</b>
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
<b>權益總額</b>	<b>221,207</b>	<b>224,547</b>	<b>224,123</b>	<b>254,583</b>	<b>281,207</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>3,494,502</b>	<b>3,739,594</b>	<b>4,157,196</b>	<b>4,365,303</b>	<b>4,595,642</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	3.0%	13.5%	9.8%	(16.3%)	16.1%
營業收益增長	(9.3%)	4.3%	10.0%	6.5%	(16.8%)
稅後純益	(13.2%)	17.4%	4.3%	20.1%	0.3%
每股盈餘成長率	(15.8%)	16.3%	2.3%	20.1%	0.3%
<b>獲利能力分析</b>					
平均資產報酬率	0.5%	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%
股東權益報酬率	7.6%	8.9%	9.2%	10.3%	9.3%
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	1.31	1.52	1.56	1.87	1.88
每股淨值 (NT\$)	17.23	17.32	16.95	19.25	21.27
每股現金股利 (NT\$)	0.90	1.00	0.80	1.05	1.05

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	46,101	44,846	66,054	95,369	102,282
利息費用	(15,618)	(10,258)	(28,085)	(63,603)	(65,403)
<b>淨利息收入</b>	<b>30,483</b>	<b>34,588</b>	<b>37,969</b>	<b>31,767</b>	<b>36,879</b>
手續費及佣金收入	8,853	10,383	9,409	9,642	9,231
淨保險收入	10,992	9,525	8,980	7,919	1,320
<b>交易收入</b>	<b>9,253</b>	<b>7,708</b>	<b>10,983</b>	<b>19,017</b>	<b>12,221</b>
其他非利息收入	(12)	400	415	2,155	1,080
<b>非利息收入</b>	<b>29,085</b>	<b>28,016</b>	<b>29,787</b>	<b>38,734</b>	<b>23,852</b>
<b>淨收益</b>	<b>59,568</b>	<b>62,604</b>	<b>67,756</b>	<b>70,500</b>	<b>60,731</b>
營業費用	(24,730)	(26,275)	(27,787)	(27,932)	(25,311)
<b>營業利益</b>	<b>34,838</b>	<b>36,330</b>	<b>39,969</b>	<b>42,569</b>	<b>35,420</b>
壞帳減值損失	(4,511)	(3,621)	(6,577)	(5,751)	(5,761)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	(10,707)	(9,275)	(8,906)	(7,733)	(1,209)
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(15,218)	(12,896)	(15,483)	(13,484)	(6,970)
<b>稅前純益</b>	<b>19,620</b>	<b>23,433</b>	<b>24,487</b>	<b>29,085</b>	<b>28,450</b>
所得稅費用[利益]	(2,812)	(3,694)	(3,891)	(4,343)	(3,647)
<b>稅後淨利</b>	<b>16,808</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>24,741</b>	<b>24,803</b>
<b>合併淨收入</b>	<b>16,808</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>24,741</b>	<b>24,803</b>
少數股東損益	-	-	-	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>16,808</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>24,741</b>	<b>24,803</b>
股息	(11,552)	(12,964)	(10,579)	(13,885)	(13,885)
<b>保留盈餘</b>	<b>5,255</b>	<b>6,775</b>	<b>10,017</b>	<b>10,857</b>	<b>10,919</b>
<b>非常項目前稅後純益</b>	<b>16,808</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>24,741</b>	<b>24,803</b>

資料來源：公司資料，凱基

**第一金 - 以往評級及目標價**


日期	評級	目標價	收盤價
2023-02-24	增加持股	30.00	26.80
2022-11-30	增加持股	29.00	26.20
2022-11-01	增加持股	28.00	24.90
2022-08-31	增加持股	30.00	26.55
2022-08-10	增加持股	30.00	26.30

資料來源：TEJ，凱基

**凱基證券集團據點**

<b>中國</b>	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
<b>台灣</b>	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
<b>香港</b>		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
<b>泰國</b>	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
<b>新加坡</b>		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
<b>印尼</b>		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。