

2382.TT 廣達

AI 伺服器放量在即

公司簡介

廣達電腦成立於 1988 年，是全球前三大筆記型電腦代工廠，生產基地位於中國大陸、台灣、泰國等地，主要組裝產品包括筆記型電腦、伺服器、穿戴裝置等。近年投入 5G 與 AI 技術研究，並且發展雲端運算與企業網路系統解決方案等新應用拓展客群。

投資評等/區間價位

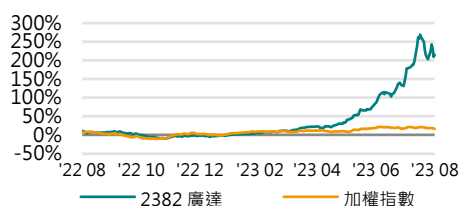
買進

285

【前次投資建議】區間操作，240~300

【大盤指數/股價】16601 / 223.5

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)	3,863
市值(百萬元)	863,297
3M 平均日成交值(百萬元)	13,606
外資持股率(%)	25.66
投信持股率(%)	8.36
董監持股率(%)	13.04

重點財報解析

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	1,280,429	1,193,386	1,427,440
營業利益	31,189	44,802	52,344
母公司本期淨利	28,957	37,976	44,145
EPS(元)	7.51	9.83	11.43
每股現金股利(元)	6.00	7.87	9.14
每股淨值(元)	43.79	47.77	51.46
本益比(x)	29.76	22.73	19.56
本淨比(x)	5.10	4.68	4.34
殖利率(%)	2.68	3.52	4.09

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 廣達 2Q23 單季獲利創單季歷史新高

廣達 2Q23 營收 2,450.3 億元，QoQ-7.95%·YoY+9.4%·毛利率 8.5%·營益率 4.6%，2Q23 業外收入達 31 億元(1Q23 為 10.8 億元)，EPS 達 2.63 元，創單季歷史新高，大幅優於投研部預期。廣達 2Q23 毛利率在 Chromebook、AI 伺服器、non-PC 產品增加的貢獻下，攀升至 8.5% 的新高。

➤ AI 伺服器為 2H23 業績動能重點

AI 伺服器為 2023 年最強勢的產品，廣達表示 AI 伺服器需求很強，此類產品開發過程複雜，耗費較多時間，訂單能見度可以看到 2024 年。2H23 廣達的業績將由 AI 伺服器帶動，一般型伺服器需求則未恢復；PC 產品當中，Chromebook 出貨高峰為 2Q23，3Q23 將衰退，整體 NB 需求因景氣不佳目前未有反彈，廣達 2Q23、3Q23 NB 出貨預料將持平，公司保守看 2H23 市況；車用方面，公司持續投入 ADAS 和 AI 車載電腦研發，看好車用事業在 2024 年的發展。

➤ 2024 年車用產品營收占比將突破雙位數

廣達以運算技術為核心發展 ADAS、AI 車載電腦、ECU 等相關產品，客戶來自美國、歐洲等地，競爭者為 Tier 1 汽車供應鏈廠商，2023 年營收占比為個位數，在多年的耕耘下，2024 年有望突破雙位數營收占比，公司表示 2024 年車用業務將會有明顯利潤的改善，會持續尋求與更多汽車客戶的合作。

➤ 建議買進，目標價 285 元

廣達歷史 PE 區間為 8X~25X，2023 年受惠於 AI 伺服器風潮，PE 快速拉升，目前達 20X。考量 AI 與 EV 為長線趨勢，未來需求明確，加上 2024 年 PC 與一般型伺服器可望逐步好轉，獲利可連創新高，估計廣達 2023 年/2024 年 EPS 達 9.83 元/11.43 元，以 PE 上緣評價，建議買進，目標價 285 元(2024F PE 25X)。

廣達 2Q23 單季獲利創單季歷史新高

廣達 2Q23 營收 2,450.3 億元，QoQ-7.95%，YoY+9.4%，毛利率 8.5%，營益率 4.6%，2Q23 業外收入達 31 億元(1Q23 為 10.8 億元)，EPS 達 2.63 元，創單季歷史新高，大幅優於投研部預期。廣達 2Q23 毛利率在 Chromebook、AI 伺服器、non-PC 產品增加的貢獻下，攀升至 8.5%的新高。

表 1：廣達 2Q23 獲利預估比較

	實際值 (百萬元)	QoQ (%)	YoY (%)	預估值 (百萬元)	差異 (%)
營業收入	245,029	(7.9)	(9.4)	279,934	(12.5)
營業毛利	20,882	0.0	43.0	20,389	(13.8)
營業利益	11,287	43.6	215.6	6,729	67.7
歸屬母公司稅後淨利	10,125	56.4	155.5	5,550	82.4
EPS (元)	2.63	56.5	155.3	1.85	42.2
重要比率(%)					ppts
毛利率	8.52			7.28	(0.1)
營業利益率	4.61			2.40	2.2
稅後淨利率	4.13			1.98	2.1

資料來源：國票投顧

AI 伺服器為 2H23 業績動能重點

觀察廣達 2023 年營收占比，投研部估計 NB 占 45%為最大營收來源，伺服器占比 35%位居第二，車用事業占比個位數。AI 伺服器為 2023 年最強勢的產品，廣達表示 AI 伺服器需求很強，此類產品開發過程複雜，耗費較多時間，訂單能見度可以看到 2024 年。2H23 廣達的業績將由 AI 伺服器帶動，一般型伺服器需求則未恢復；PC 產品當中，Chromebook 出貨高峰為 2Q23，3Q23 將衰退，整體 NB 需求因景氣不佳目前未有反彈，廣達 2Q23、3Q23 NB 出貨預料將持平，公司保守看 2H23 市況；車用方面，公司持續投入 ADAS 和 AI 車載電腦，看好車用事業在 2024 年的發展。

廣達為 NVIDIA MGX 架構伺服器的首發供應商，NVIDIA 於 08/2023 新發布的 OVX 伺服器(搭載 L40S GPU)廣達亦在首發合作夥伴之中，顯示廣達與 NVIDIA 合作關係緊密。AI 伺服器供不應求，GPU 供貨出現短缺，廣達表示身為關鍵供應商可優先取得元件，投研部認為這有利廣達 AI 伺服器的順利出貨，公司亦表示 AI 伺服器會在 3Q23 季底放量。至於 AI 伺服器毛利率問題，因 AI 伺服器 ASP 高將稀釋毛利率，公司目標為追求毛利絕對金額的成長。

2024 年車用產品營收占比將突破雙位數

廣達以運算技術為核心發展 ADAS、AI 車載電腦、ECU 等相關產品，客戶來自美國、歐洲等地，競爭者為 Tier 1 汽車供應鏈廠商，2023 年營收占比為個位數，在多年的耕耘下，2024 年有望突破雙位數營收占比，公司表示 2024 年車用業務將會有明顯利潤的改善，會持續尋求與更多汽車客戶的合作。

建議買進，目標價 285 元

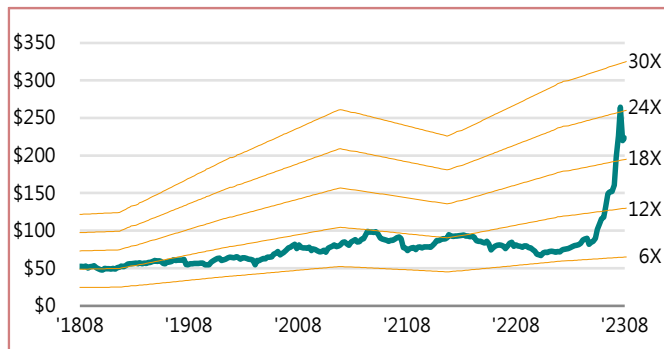
廣達歷史 PE 區間為 8X~25X，2023 年受惠於 AI 伺服器風潮，PE 快速拉升，目前達 20X。考量 AI 與 EV 為長線趨勢，未來需求明確，加上 2024 年 PC 與一般型伺服器可望逐步好轉，獲利可連創新高，估計廣達 2023 年/2024 年 EPS 達 9.83 元/11.43 元，以 PE 上緣評價，建議買進，目標價 285 元(2024F PE 25X)。

表 2：廣達 2023 年、2024 年獲利預估比較

	調整後				調整前		差異	
	FY23F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY23F (YoY %)	FY24F (YoY %)	FY23F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY23F (%)	FY24F (%)
營業收入	1,193,386	1,427,440	(6.8)	19.6	1,280,429	1,419,395	(6.8)	0.6
營業毛利	87,501	99,244	23.4	13.4	70,915	97,381	23.4	1.9
營業利益	44,802	52,344	43.6	16.8	31,189	51,896	43.6	0.9
歸屬母公司稅後淨利	37,976	44,145	31.1	16.2	28,957	43,757	31.1	0.9
EPS (元)	9.83	11.43	30.9	16.2	7.02	11.33	40.1	0.9
重要比率(%)							(ppts)	(ppts)
毛利率	7.33	6.95			5.54	6.86	1.8	0.1
營業利益率	3.75	3.67			2.44	3.66	1.3	0.0
稅後淨利率	3.18	3.09			2.26	3.08	0.9	0.0

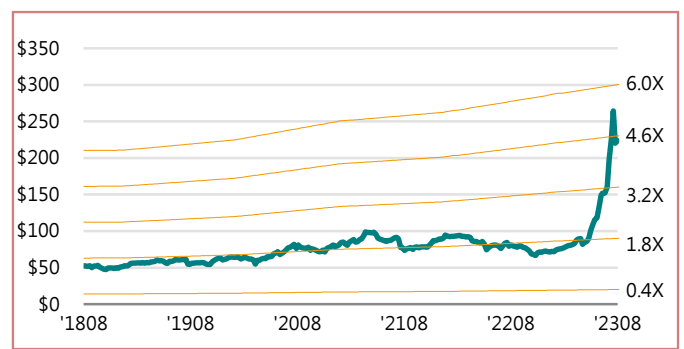
資料來源：國票投顧

廣達未來 12 個月 P/E 區間



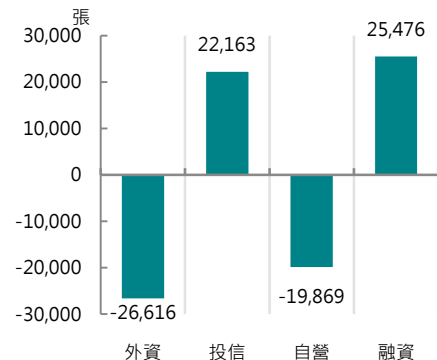
資料來源：國票投顧

廣達未來 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%
千宇投資(股)	14.82
林百里	10.76
台新國泰 ESG	2.38
梁次震	2.14
兆豐銀何莎	2.07
新制勞退基金	1.99
元大台股息	1.81
南山人壽保險(股)尹崇堯	1.77
怡佳欣投資(股)	1.60
國泰人壽保險(股)黃調貴	1.56

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
林百里	董事長	10.76
梁次震	副董事長/總經理	2.14
黃健堂	董事/副總經理	0.13
李弘錦	獨立董事	0
沈素碧	獨立董事	0
陳丕榮	獨立董事	0
楊俊烈	董事/副總經理/財會主管	0

資料來源：TEJ

2382 廣達 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
8	3	7	https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p/otat/4100/8fileName=4100ca11-2382-111.pdf

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-電腦及週邊設備	107	12	否	

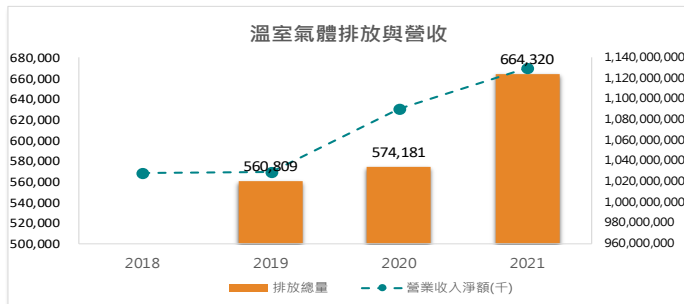
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量增加15.7%，營收增加3.54%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	664,320	34,027	630,294
2020	574,181	27,675	546,506
2019	560,809	26,352	534,457
2018	未揭露	-	-

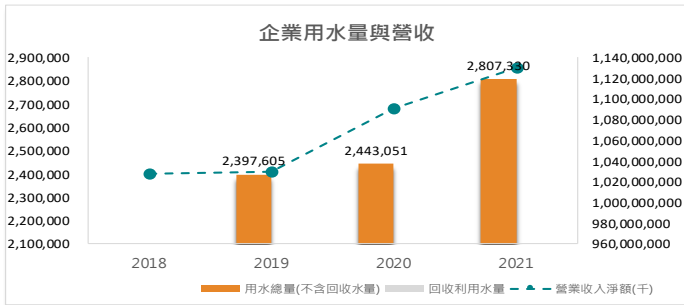
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*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 2021年企業用水量增加14.91%，營收增加3.54%

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	2,807,330	-	2,385,211
2020	2,443,051	-	2,003,296
2019	2,397,605	-	1,975,172
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

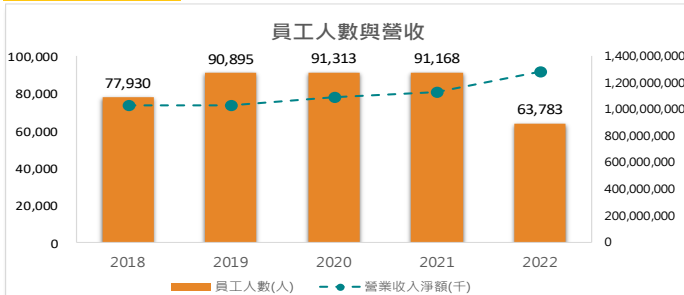
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的污水總量

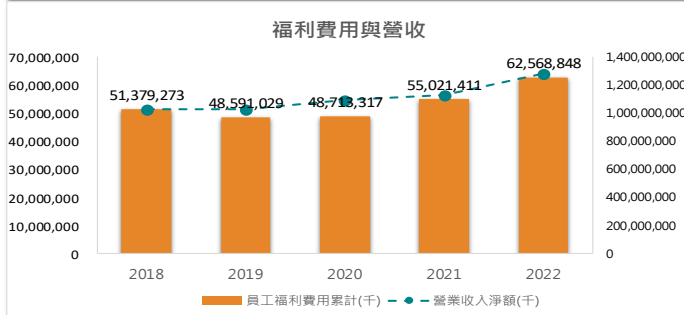
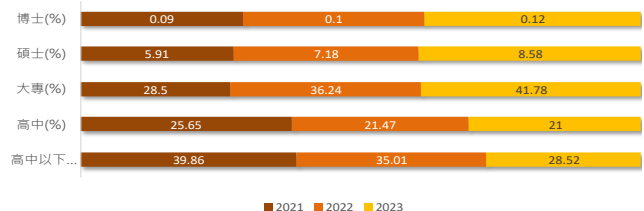
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

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
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21

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



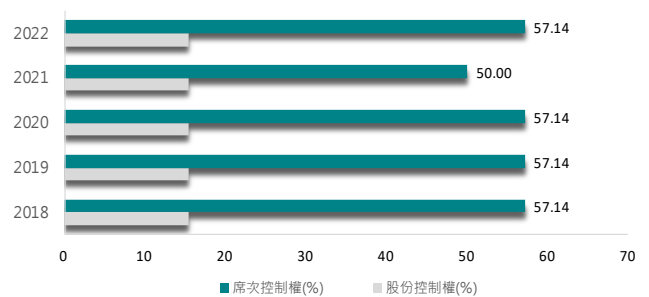
企業功能委員會

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

今年以來沒有裁罰資訊

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	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	266,181	245,029	324,764	357,412	301,097	327,116	423,366	375,861	1,280,429	1,193,386	1,427,440
營業毛利	17,566	20,882	23,846	25,207	20,672	23,748	29,734	25,089	70,915	87,501	99,244
營業費用	9,713	9,595	11,280	12,110	10,200	10,900	13,300	12,500	39,725	42,698	46,900
營業利益	7,858	11,287	12,566	13,097	10,472	12,848	16,434	12,589	31,189	44,802	52,344
稅前淨利	8,940	14,419	14,612	14,628	11,713	15,589	18,775	14,280	40,781	52,599	60,358
本期淨利(NI)	6,612	10,273	10,813	10,825	8,668	11,536	13,894	10,567	29,723	38,523	44,665
淨利歸屬於_母公司業主	6,474	10,125	10,683	10,695	8,538	11,406	13,764	10,437	28,957	37,976	44,145
淨利歸屬於_非控制利益	139	149	130	130	130	130	130	130	765	547	520
每股盈餘_本期淨利	1.68	2.63	2.77	2.77	2.21	2.95	3.56	2.70	7.51	9.83	11.43
QoQ(%)											
營收淨額	(18.38)	(7.95)	32.54	10.05	(15.76)	8.64	29.42	(11.22)			
銷貨毛利	(16.98)	18.88	14.19	5.71	(17.99)	14.88	25.20	(15.62)			
營業利益	(20.95)	43.64	11.33	4.23	(20.04)	22.69	27.91	(23.40)			
稅後純益_母公司淨利	(27.96)	56.40	5.51	0.11	(20.17)	33.60	20.67	(24.17)			
YoY(%)											
營收淨額	(11.80)	(9.41)	(15.00)	9.60	13.12	33.50	30.36	5.16	13.37	(6.80)	19.61
銷貨毛利	9.56	69.96	11.24	19.13	17.68	13.73	24.69	(0.47)	(1.66)	23.39	13.42
營業利益	6.50	215.58	22.08	31.75	33.27	13.83	30.78	(3.87)	(16.33)	43.65	16.83
稅後純益_母公司淨利	(4.15)	155.47	15.44	19.01	31.88	12.66	28.84	(2.40)	(13.95)	31.14	16.25
各項比率											
營業毛利率	6.60	8.52	7.34	7.05	6.87	7.26	7.02	6.68	5.54	7.33	6.95
營業利益率	2.95	4.61	3.87	3.66	3.48	3.93	3.88	3.35	2.44	3.75	3.67
稅前淨利率	3.36	5.88	4.50	4.09	3.89	4.77	4.43	3.80	3.18	4.41	4.23
稅後淨利率	2.43	4.13	3.29	2.99	2.84	3.49	3.25	2.78	2.26	3.18	3.09

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
現金及約當現金	204,637	218,199	231,761
流動金融資產	6,124	5,624	5,124
應收款項	285,501	193,789	444,501
存貨	225,856	216,498	314,780
其他流動資產	7,403	8,050	8,215
流動資產	733,270	647,165	1,009,211
非流動金融資產	2,845	2,915	2,985
採用權益法之投資	339	1,443	1,513
不動產、廠房與設備	63,225	64,182	64,756
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	12,054	8,689	8,689
資產總計	816,134	722,082	1,084,772
短期借款	204,712	219,712	234,712
流動金融負債	0	0	0
應付款項	261,892	113,729	315,796
其他流動負債	74,970	25,000	25,000
流動負債	628,591	358,441	575,508
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	4,525	4,525	4,525
其他非流動負債	3,732	168,111	299,949
負債總計	639,610	531,077	879,983
股本	38,626	38,626	38,626
資本公積	14,224	14,224	14,224
保留盈餘	118,763	134,110	148,394
其他權益	(2,122)	(2,122)	(2,122)
庫藏股	333	333	333
非控制權益	7,365	6,500	6,000
股東權益	176,523	191,005	204,790

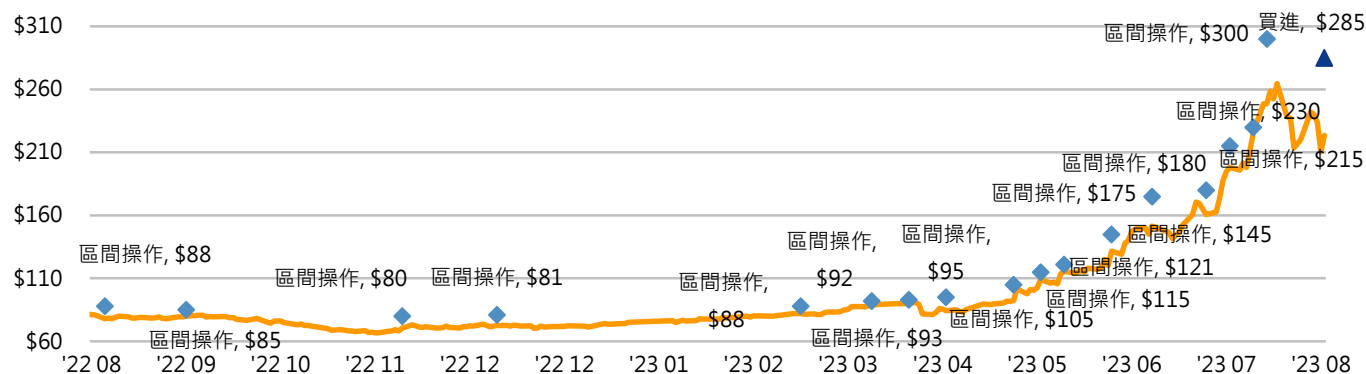
資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY22	FY23F	FY24F
本期稅前淨利(淨損)	40,781	52,599	60,358
折舊攤提	8,523	9,043	9,426
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(5,018)	(2,230)	(3,042)
收取之股利	519	12	0
營運資金增減	(64,864)	(36,779)	(146,927)
支付之利息	(3,382)	(2,410)	0
支付之所得稅	(9,882)	(14,076)	(15,693)
其他	43,158	30,000	30,000
來自營運之現金流量	11,415	37,441	(64,594)
資本支出	(16,892)	(10,000)	(10,000)
長投增減	(19)	(70)	(70)
短投增減	677	500	500
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	2,091	2,003	2,003
來自投資之現金流量	(14,143)	(7,567)	(7,567)
自由現金流量	(2,728)	29,874	(72,161)
借款增(減)	58,481	15,000	15,000
股利發放	(26,009)	(23,176)	(30,381)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(1,177)	(500)	(500)
來自融資之現金流量	31,295	(8,676)	(15,881)
匯率調整	13,813	(7,124)	(7,124)
本期產生之現金流量	42,380	13,562	13,562
期末現金及約當現金	204,637	218,199	231,761

資料來源：TEJ、國票投顧

廣達歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	75

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"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 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
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 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
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"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

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。