

## 持有 · 維持

收盤價 August 22 (NT\$)	17.80
12 個月目標價 (NT\$)	19.00
前次目標價 (NT\$)	18.00
調升 (%)	5.6
上漲空間 (%)	6.7

## 焦點內容

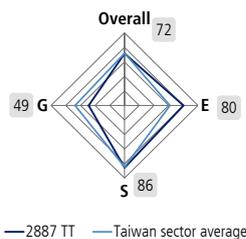
目前台新金股價交易在 1.3X 2023 股價淨值比(過去三年區間為 0.9X-1.45X)。雖 2H23 手續費動能回升，但預期台新銀 2H23 淨利差持平，平均 2023-24F 金控普通股股東權益報酬率維持約 9%，投資評等維持「持有」。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	222.1 / 6,971
流通在外股數 (百萬股)：	12,477
外資持有股數 (百萬股)：	3,105
3M 平均成交量 (百萬股)：	14.79
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	12.85 - 19.40

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-4.1	7.6	2
相對表現 (%)	-5.7	1	-5.8

## 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

申涇之  
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)



## 銀行、證券為主要 2Q23 獲利成長動能，2H23F 展望中性

### 重要訊息

台新金 2Q23 稅後獲利 38.1 億元，年增幅度減緩至 63%，1H23 獲利若扣除造成 1Q22 基期較低之一次性虧損影響數，則年增 57%。

### 評論及分析

**2Q23 金控獲利成長主要來自銀行及證券，抵銷創投虧損。**台新金 2Q23 稅後淨利 38.1 億元，符合預期，年增 63%但季減 25%，其中主要來自台新銀獲利年增 29%(提存前獲利年增 34%，抵銷呆帳費用成長 65%)，加上證券及人壽亦維持獲利成長，抵銷創投評價虧損 0.9 億元。受惠銀行及人壽 7 月投資收益上揚，帶動前 7 月金控獲利成長至 110%。

**2Q23 淨利差下滑，但手收及 FX swap 收益為主要營運動能。**由於資金成本上揚，及外幣之存、放款結構不同，2Q23 台新銀存放利差季減 5 基點至 1.28%，但 2Q23 台新銀淨利差季減 1 基點至 1.2%，若包含 FX swap 收益，則淨利差季減 2 基點至 1.3%。由於企金資金需求小幅回升，加上消金動能維持 8.6%成長動能，2Q23 放款年增回升至 6.5%。受惠財管手收成長 25%反映財管商品銷售動能回升，加上信用卡手收成長 5%，2Q23 金控手續費年轉為成長 17%。資產品質良好，雖 2Q23 逾放比小幅上揚至 0.12%，1H23 信用成本仍年減 4 基點至 7 基點。

**展望中性。**管理層預估 2H23F 淨利差維持 1H23 之 1.2%水準，若包含 FX swap 則 1.3%，相較原先預估 1.26%-1.3%反映資金成本上揚。受惠 2H23 財管動能持續回升，公司預估 2023F 財管手收上看 10-12%成長(先前為高個位數成長)。台新銀 2Q23 中國曝險 654 億元佔淨值僅 39%，但無中國房地產曝險，公司認為中國風險可控。另外公司帳上現金約 230 億元，可因應潛在併購或壽險若需增資需求。

### 投資建議

目前台新金股價交易在 1.3X 2023 股價淨值比(過去三年區間為 0.9X-1.45X)。雖 2H23 手續費動能回升，但預期台新銀 2H23 淨利差持平，平均 2023-24F 金控普通股股東權益報酬率維持約 9%，投資評等維持「持有」，目標價 19 元，基於 2024 年股價淨值比約 1.25 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	52,978	54,178
淨提存 (NT\$百萬)	(1,861)	(12,308)	(19,594)	(1,835)	(2,445)
提存前獲利 (NT\$百萬)	18,292	35,464	37,243	21,408	22,363
稅後淨利 (NT\$百萬)	14,493	20,312	14,864	16,727	17,207
每股盈餘 (NT\$)	1.33	1.78	1.24	1.34	1.38
每股淨值 (NT\$)	13.38	13.85	13.16	13.64	15.02
每股現金股利 (NT\$)	0.56	0.61	0.51	0.56	0.58
每股盈餘成長率 (%)	(2.3)	34.0	(30.3)	8.0	2.9
稅後純益成長率 (%)	0.0	40.1	(26.8)	12.5	2.9
本益比 (x)	13.4	10.0	14.3	13.3	12.9
股價淨值比 (x)	1.3	1.3	1.4	1.3	1.2
殖利率 (%)	3.1	3.4	2.9	3.2	3.3
股東權益報酬率 (%)	10.2	13.4	9.4	10.2	9.6
平均資產報酬率 (%)	0.7	0.9	0.6	0.6	0.6

資料來源：公司資料，凱基

**圖 1: 台新金 2Q23 稅後淨利年增 63%但季減 25%，其中主要來自台新銀獲利年增 29%，加上證券及人壽亦維持獲利成長，抵銷創投評價虧損**

百萬元	2022		1Q23		2Q23			Jul-23			Jan-Jul 23			2023 預估達成率 (%)
	獲利	YoY (%)	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	3,819	63.7	(24.6)	2,140	177.9	41.7	11,030	110.5	0.83	65.9
台新銀行	12,176	(7.2)	4,289	33.4	3,657	28.9	(14.7)	1,660	151.5	56.6	9,610	43.0	1.05	66.3
台新證券	521	(71.0)	430	104.8	443	2,385.0	3.0	190	35.7	(24.0)	1,060	186.5	1.54	77.2
台新人壽	1,396	44.2	20	(98.5)	253	64.1	1,165.0	570	307.1	72.7	840	(48.1)	0.90	74.5

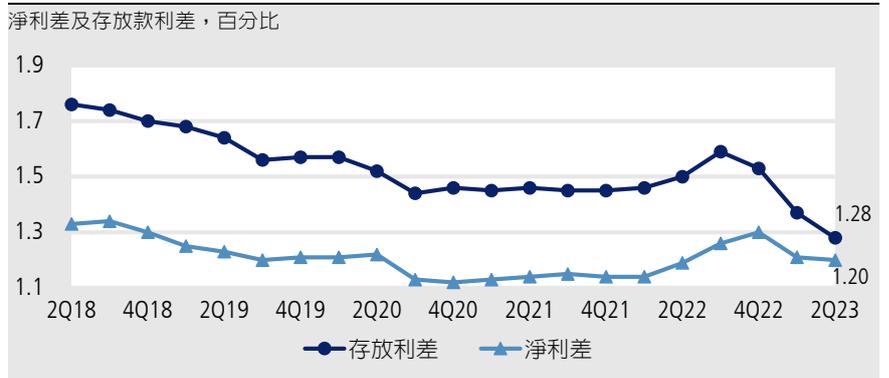
資料來源：公司資料；凱基

**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	16,727	14,761	13.3	12.5	17,207	15,692	9.7	2.9
台新銀行	14,497	13,587	6.7	19.1	15,352	14,532	5.6	5.9
台新證券	1,372	927	48.0	163.4	1,108	1,054	5.1	(19.3)
台新人壽	1,128	586	92.5	(19.2)	1,256	665	88.9	11.4

資料來源：公司資料；凱基

**圖 3: 2Q23 台新銀淨利差季減 1 基點至 1.2%，若包含 FX swap 收益，則淨利差季減 2 基點至 1.3%；由於資金成本上揚，及外幣之存、放款結構不同，2Q23 台新銀存放利差季減 5 基點至 1.28%**



資料來源：公司資料；凱基

**圖 4: 由於企金資金需求小幅回升，加上消金動能維持 8.6% 成長動能，2Q23 放款年增回升至 6.5%**

十億元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	比重 (%)
企業貸款	371	367	375	411	433	513	567	602	620	639	652	43.4
房貸相關	365	384	412	450	480	515	553	587	649	659	674	44.8
無擔貸款	54	59	62	66	72	78	86	92	97	98	100	6.6
其他消費者放款	36	47	44	54	57	58	64	66	72	74	78	5.2
總放款	826	857	908	981	1,041	1,165	1,269	1,347	1,437	1,469	1,504	100.0
YoY (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	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)	3.8	2.0
房貸相關	10.8	5.1	7.3	9.2	6.7	7.4	7.3	6.1	10.6	9.5	8.0	2.3
無擔貸款	11.5	8.5	4.2	6.7	9.0	9.0	10.3	7.1	5.4	6.5	6.6	2.0
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	16.8	5.4
總放款	14.5	3.8	5.9	8.1	6.1	11.9	9.0	6.1	6.7	4.0	6.5	2.4

資料來源：公司資料；凱基

**圖 5: 台新銀 2Q23 活存比上升至 53.6%，反映台幣活存持續上揚**

十億元	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	比重 (%)
台幣定存	472	460	498	510	486	458	445	411	493	506	508	24.3
外幣定存	111	140	132	153	177	218	229	245	390	449	462	22.1
台幣活存	327	358	394	442	515	630	743	822	840	870	905	43.3
外幣活存	94	114	114	116	114	158	219	236	228	214	215	10.3
總存款	1,004	1,072	1,139	1,221	1,290	1,462	1,636	1,712	1,948	2,042	2,091	100
YoY (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23	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	13.0	0.3
外幣定存	16.5	26.0	(5.9)	15.5	15.8	23.3	5.1	6.9	59.1	77.3	66.4	2.9
台幣活存	14.8	9.4	10.1	12.2	16.4	22.5	17.8	10.6	2.2	5.0	8.9	4.1
外幣活存	10.2	20.4	0.2	1.8	(2.1)	39.1	38.8	7.8	(3.5)	(9.9)	(7.5)	0.4
總存款	10.2	6.8	6.3	7.2	5.7	13.4	11.9	4.6	13.8	15.3	16.7	2.4

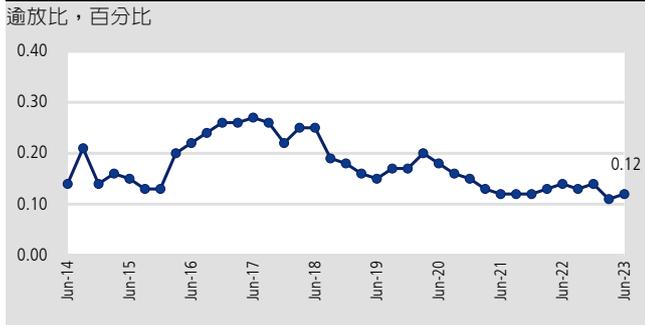
資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 受惠財管手收成長 25% 反映財管商品銷售動能回升, 加上信用卡手收維持成長 5%, 2Q23 金控手續費年轉為成長 14%

百萬元	2022	比重 (%)	YoY (%)	1Q23	YoY (%)	2Q23	比重 (%)	YoY (%)
財富管理	6,788	49.5	(22.1)	1,905	(20.1)	1,883	52.3	24.5
信用卡	1,882	13.7	7.2	494	13.3	467	13.0	5.4
企金業務	1,560	11.4	11.7	353	(24.4)	337	9.4	(17.6)
消金業務	689	5.0	25.7	176	12.8	192	5.3	22.3
證券	2,192	16.0	(21.4)	509	(6.3)	602	16.7	22.9
其他	596	4.3	(24.5)	124	(27.9)	117	3.3	(23.5)
金控淨手續費收入	13,707	100.0	(14.1)	3,562	(14.3)	3,598	100.0	13.7

資料來源: 公司資料; 凱基

圖 7: 台新銀 2Q23 逾放比回升至 0.12%



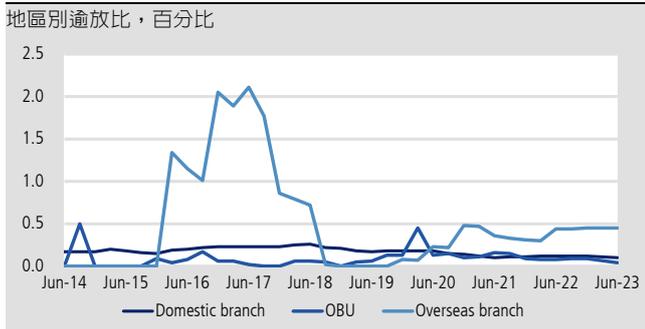
資料來源: TEJ; 凱基

圖 8: 台新銀 2Q23 備抵呆帳覆蓋率 1188%



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



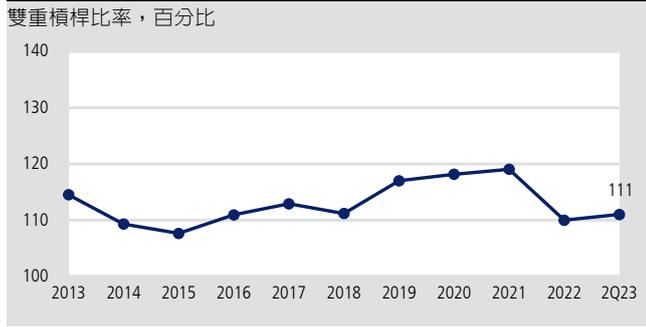
資料來源: 公司資料; 凱基

圖 12: 資本適足率



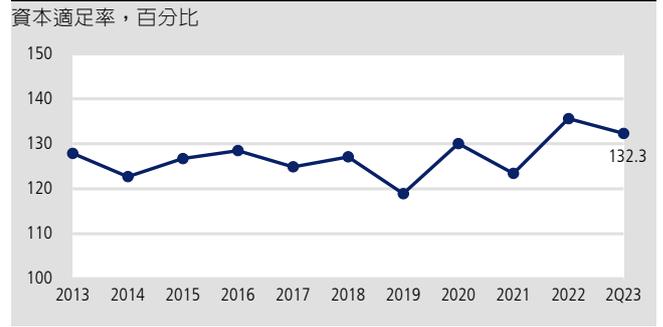
資料來源: 公司資料; 凱基

圖 13: 2Q23 金控雙重槓桿比率 111%



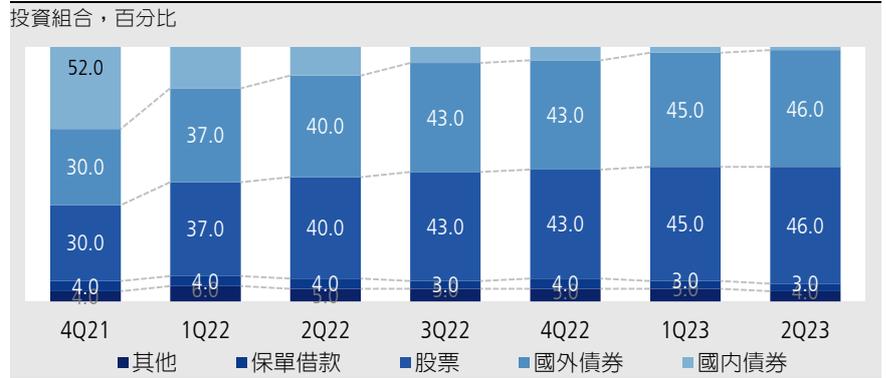
資料來源: 公司資料: 凱基

圖 14: 2Q23 金控資本適足率下降至 132.3%



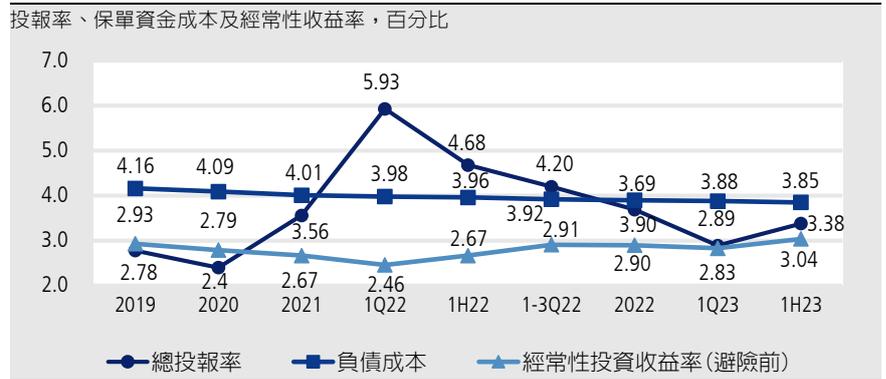
資料來源: 公司資料: 凱基

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 1H23 投報率及避險前經常性收益率為 3.38% 及 3.04%, 仍低於負債成本 3.85%



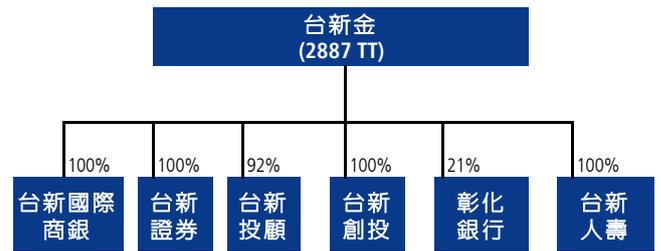
資料來源: 公司資料: 凱基

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，並改名台新入壽。

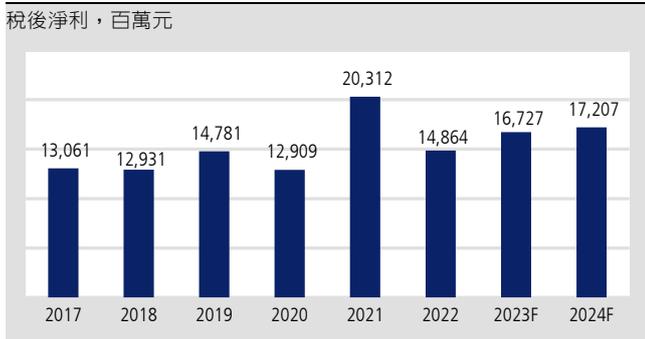
資料來源：凱基

圖 18: 組織結構圖



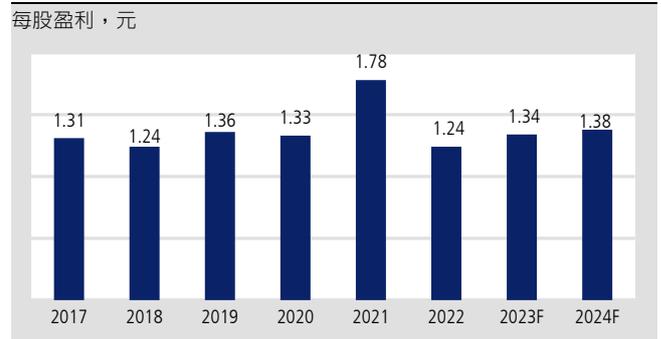
資料來源：公司資料；凱基

圖 19: 稅後淨利



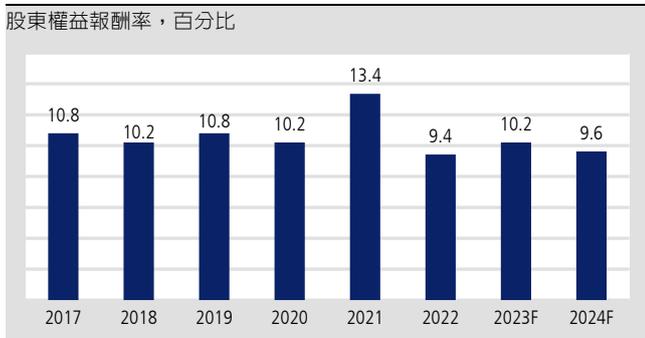
資料來源：凱基

圖 20: 每股盈利



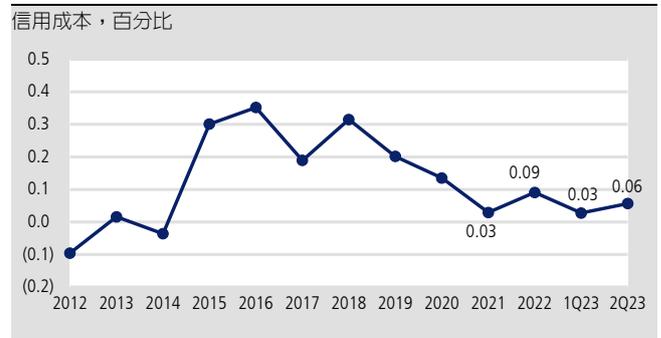
資料來源：凱基

圖 21: 股東權益報酬率



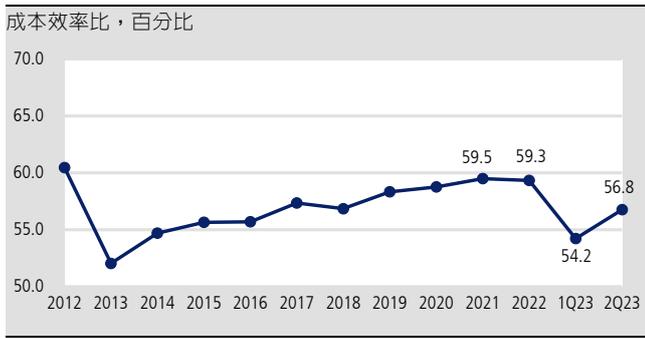
資料來源：凱基

圖 22: 信用成本



資料來源：凱基

圖 23: 成本效率比



資料來源：公司資料；凱基

圖 24: 台新金股價淨值比



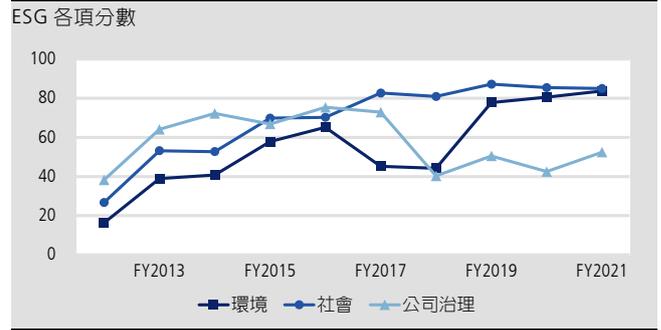
資料來源：TEJ；凱基

圖 25：ESG 整體分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26：ESG 各項分數



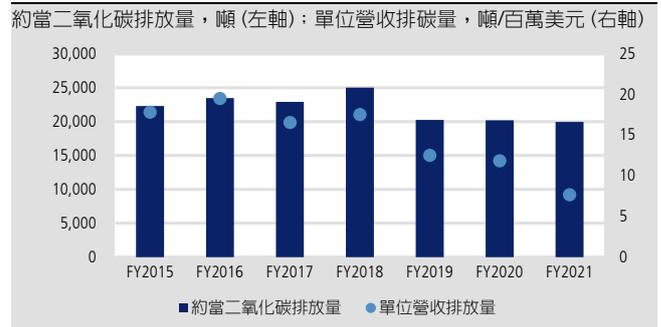
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27：能源消耗



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28：碳排量



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29：耗水量



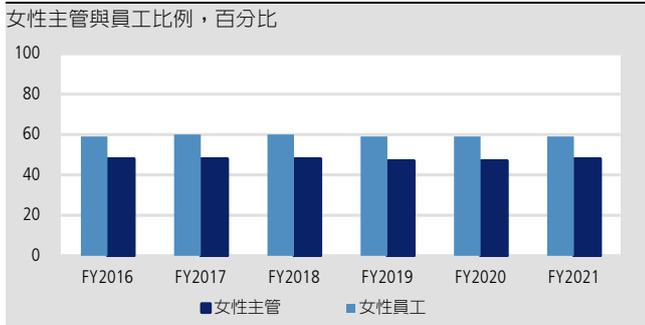
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30：廢棄物總量



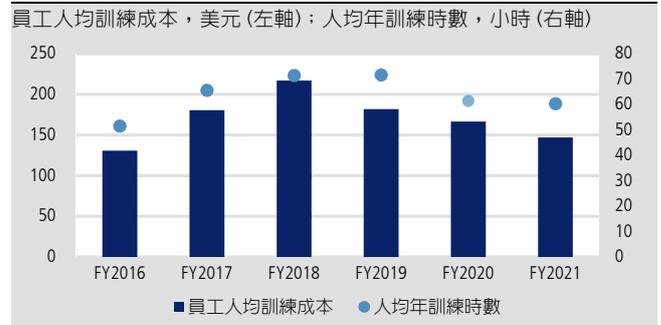
資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 31：性別多樣性



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 32：員工訓練



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)	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 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 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	1,548,356	1,571,056
貼現及放款	1,243,689	1,319,903	1,408,553	1,529,155	1,551,455
同業及其他金融機構貸款	84,084	86,817	112,926	125,738	134,882
<b>FVOCI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	141,680
現金及約當現金	22,697	24,600	28,683	32,703	35,081
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>2,645,303</b>	<b>2,621,997</b>
同業存款	51,750	61,060	18,214	19,831	(5,459)
客戶存款	1,612,660	1,693,855	1,940,680	2,185,248	2,343,680
其他有息負債	171,680	150,930	167,583	134,723	(37,087)
<b>有息負債總額</b>	<b>1,836,091</b>	<b>1,905,845</b>	<b>2,126,477</b>	<b>2,339,802</b>	<b>2,301,134</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>2,461,855</b>	<b>2,423,187</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	64,867	80,228
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>183,302</b>	<b>198,663</b>
少數股東權益	142	141	140	146	148
優先股東資金					
<b>母公司股東權益</b>	<b>162,331</b>	<b>166,854</b>	<b>167,353</b>	<b>183,449</b>	<b>198,811</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>2,645,303</b>	<b>2,621,997</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	14,497	15,352
台新證券	773	1,795	521	1,372	1,108
台新人壽	968	968	1,396	1,128	1,256
台新金控	12,909	20,312	14,864	16,727	17,207

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	66,491	69,122
利息支出	11,195	7,199	15,895	41,262	42,795
<b>淨利息收益</b>	<b>20,889</b>	<b>21,897</b>	<b>24,954</b>	<b>25,229</b>	<b>26,327</b>
手續費及佣金收入	12,093	12,490	10,944	11,527	12,149
交易相關淨損益	4,918	3,958	3,369	7,732	7,337
其他非利息淨損益	466	564	287	253	200
<b>非利息收入</b>	<b>17,477</b>	<b>17,012</b>	<b>14,600</b>	<b>19,512</b>	<b>19,686</b>
<b>營業收入</b>	<b>38,367</b>	<b>38,910</b>	<b>39,554</b>	<b>44,741</b>	<b>46,013</b>
營業費用	22,546	23,150	23,468	25,553	25,497
<b>淨收益</b>	<b>15,821</b>	<b>15,759</b>	<b>16,086</b>	<b>19,189</b>	<b>20,517</b>
呆帳提存	1,706	391	1,299	1,835	2,445
<b>稅前純益</b>	<b>14,115</b>	<b>15,368</b>	<b>14,786</b>	<b>17,354</b>	<b>18,071</b>
所得稅費用	1,926	2,231	2,600	2,846	2,711
<b>稅後淨利</b>	<b>12,190</b>	<b>13,137</b>	<b>12,186</b>	<b>14,508</b>	<b>15,360</b>
合併淨收入	12,190	13,137	12,186	14,508	15,360
少數股東損益	15	12	10	10	9
<b>稅後淨利</b>	<b>12,175</b>	<b>13,125</b>	<b>12,176</b>	<b>14,497</b>	<b>15,352</b>
股息	(6,478)	(7,000)	(4,056)	(7,254)	(7,680)
<b>保留盈餘</b>	<b>5,696</b>	<b>6,125</b>	<b>8,120</b>	<b>7,244</b>	<b>7,671</b>
每股盈餘	1.40	1.48	1.34	1.59	1.69
平均股東權益報酬率	7.73%	7.99%	7.30%	8.28%	8.04%
逾放比	0.15%	0.12%	0.14%	0.11%	0.10%
備抵呆帳覆蓋率	855%	1104%	97323%	1095%	1287%
信用成本	0.14%	0.03%	0.09%	0.12%	0.16%
成本收入比	58.76%	59.50%	59.33%	57.11%	55.41%
淨利差	1.17%	1.14%	1.22%	1.20%	1.19%
淨存放比	78.1%	78.9%	73.5%	70.9%	67.0%
淨利息收入成長率	10.3%	4.8%	14.0%	1.1%	4.4%
手續費收入成長率	5.2%	3.3%	-12.4%	5.3%	5.4%
提存前獲利成長率	0.4%	-0.4%	2.1%	19.3%	6.9%
稅後淨利成長率	3.1%	7.8%	-7.2%	19.1%	5.9%

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	1,548,356	1,633,060
貼現及放款	1,243,689	1,327,126	1,416,015	1,529,155	1,612,707
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>1,074,503</b>	<b>1,112,596</b>
其他有息資產	-	-	(0)	(0)	-
現金及約當現金	24,468	27,561	31,549	35,226	36,474
聯營公司投資	42,060	351	341	341	341
固定資產	19,209	22,470	26,026	25,910	25,910
無形資產	3,272	3,285	3,531	3,603	3,730
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	275,064	299,227	283,325	286,099	294,302
<b>資產總額</b>	<b>2,196,059</b>	<b>2,512,560</b>	<b>2,764,805</b>	<b>3,015,495</b>	<b>3,149,801</b>
同業存款	137,283	154,123	102,288	88,995	58,675
存款及匯款	1,607,978	1,681,332	1,914,666	2,159,234	2,317,666
其他有息負債	135,522	131,019	151,163	111,309	73,387
<b>有息負債總額</b>	<b>1,880,783</b>	<b>1,966,473</b>	<b>2,168,117</b>	<b>2,359,538</b>	<b>2,449,728</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	129,167	347,986	393,794	440,427	467,336
<b>無息負債總額</b>	<b>129,167</b>	<b>347,986</b>	<b>393,794</b>	<b>440,427</b>	<b>467,336</b>
<b>負債總額</b>	<b>2,009,950</b>	<b>2,314,459</b>	<b>2,561,911</b>	<b>2,799,965</b>	<b>2,917,064</b>
普通股股本	109,127	114,094	119,741	124,771	124,771
預收股款	-	-	-	-	-
普通股本	109,127	114,094	119,741	124,771	124,771
保留盈餘	31,181	38,701	41,222	44,877	62,083
其他儲備	5,754	5,272	(3,391)	562	562
<b>股東權益</b>	<b>146,062</b>	<b>158,067</b>	<b>157,573</b>	<b>170,209</b>	<b>187,416</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>215,530</b>	<b>232,737</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>3,015,495</b>	<b>3,149,801</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%	4.0%	4.3%
營業收益增長	(3.2%)	93.9%	5.0%	(42.5%)	4.5%
稅後純益	0.0%	40.1%	(26.8%)	12.5%	2.9%
每股盈餘成長率	(2.3%)	34.0%	(30.3%)	8.0%	2.9%
<b>獲利能力分析</b>					
平均資產報酬率	0.7%	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%
股東權益報酬率	10.2%	13.4%	9.4%	10.2%	9.6%
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	1.33	1.78	1.24	1.34	1.38
每股淨值 (NT\$)	13.38	13.85	13.16	13.64	15.02
每股現金股利 (NT\$)	0.56	0.61	0.51	0.56	0.58

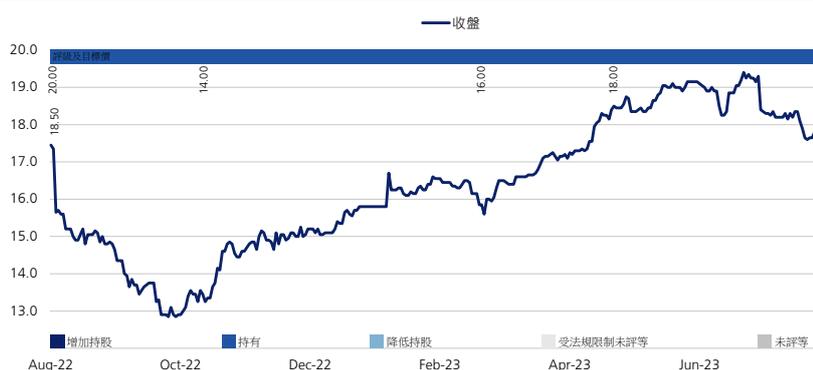
資料來源：公司資料，凱基

**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	73,140	76,033
利息費用	(12,243)	(8,277)	(17,169)	(42,743)	(44,331)
<b>淨利息收入</b>	<b>21,659</b>	<b>24,360</b>	<b>29,223</b>	<b>30,397</b>	<b>31,702</b>
手續費及佣金收入	13,995	15,434	12,390	9,872	10,405
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>9,092</b>	<b>7,337</b>
其他非利息收入	483	9,766	(104)	3,617	4,734
<b>非利息收入</b>	<b>22,486</b>	<b>39,404</b>	<b>37,220</b>	<b>22,582</b>	<b>22,476</b>
<b>淨收益</b>	<b>44,145</b>	<b>63,764</b>	<b>66,442</b>	<b>52,978</b>	<b>54,178</b>
營業費用	(25,853)	(28,300)	(29,200)	(31,570)	(31,816)
<b>營業利益</b>	<b>18,292</b>	<b>35,464</b>	<b>37,243</b>	<b>21,408</b>	<b>22,363</b>
壞帳減值損失	(1,861)	(546)	(1,545)	(1,835)	(2,445)
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)	(1,835)	(2,445)
<b>稅前純益</b>	<b>16,431</b>	<b>23,156</b>	<b>17,649</b>	<b>19,573</b>	<b>19,917</b>
所得稅費用[利益]	(1,942)	(2,857)	(2,793)	(2,846)	(2,711)
<b>稅後淨利</b>	<b>14,489</b>	<b>20,299</b>	<b>14,856</b>	<b>16,727</b>	<b>17,207</b>
<b>合併淨收入</b>	<b>14,489</b>	<b>20,299</b>	<b>14,856</b>	<b>16,727</b>	<b>17,207</b>
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>16,727</b>	<b>17,207</b>
股息	(6,059)	(6,903)	(6,107)	(7,025)	(7,227)
<b>保留盈餘</b>	<b>8,434</b>	<b>13,409</b>	<b>8,757</b>	<b>9,702</b>	<b>9,980</b>
<b>非常項目前稅後純益</b>	<b>14,493</b>	<b>20,312</b>	<b>14,864</b>	<b>16,727</b>	<b>17,207</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
2023-05-16	持有	18.00	18.40
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

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 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。

$$* \text{總報酬} = (\text{十二個月目標價} - \text{現價}) / \text{現價}$$

## 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，過後若有變更時，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。