

2024年5月6日

研究員：林振偉 davidstrath.lin@cim.capital.com.tw

前日收盤價	18.35 元
目標價	
3 個月	19.50 元
12 個月	19.50 元

台新金(2887 TT)

Trading Buy

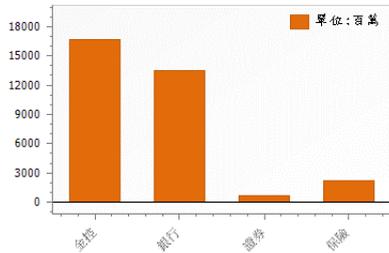
近期報告日期、評等及前日股價

03/06/2024	Trading Buy	17.70
04/13/2023	到達目標價	17.10
03/15/2023	Trading Buy	
11/29/2022	到達目標價	
11/3/2022	Trading Buy	13.45

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	135,771
市值(億元)	2,491
目前每股淨值(元)	15.95
外資持股比(%)	23.63
投信持股比(%)	1.22
董監持股比(%)	3.90
融資餘額(張)	12,410
現金股息配發率(%)	59.41

子公司獲利比重



股價相對大盤走勢



資本強健，營運穩定，評等維持 Trading Buy。

投資建議：台新金 1Q24 稅後盈餘為 50.11 億元，YoY -1.0%，EPS 0.37 元，獲利表現穩健。展望 2024 年，在台灣經濟持續成長下，預期放款有 10% 以上成長，淨利差略增 2~3bps，加上資本狀況健全，投資建議為 Trading Buy，目標價 19.5 元(1.4X2024BVPS)。

1Q24 台新金 EPS0.37 元：台新金 1Q24 稅後盈餘為 50.11 億元，YoY -1.0%，EPS0.37 元，ROA+ 0.64%，ROE+ 10.53%，表現小幅衰退的主要原因在於轉投資的鑽石生技有未實現損失所致，目前持有的鑽石生技有 7,000 多萬股，相較於 1Q23 創投轉投資的鑽石生技有 6.52 億元的評價利益，1Q24 則是有 5.01 億元的評價損失。子公司部分，1Q24 台新銀行稅後盈餘為 44.21 億元，獲利年增 3%，獲利佔比佔金控獲利比例最高，台新證券稅後盈餘 6.42 億元。

1Q24 台新銀放款年增 13.1%，預計 2024 年放款年增 10%：1Q24 台新銀放款餘額為 1.663 兆元，QoQ +7.4%，YoY +13.1%，成長相當強勁，各項放款均有成長，其中企業放款餘額為 7,460 億元，QoQ +14.1%，YoY +16.7%，企金放款大幅成長主要受惠企業生產及投資動能復甦，在相關台幣或外幣放款都有兩位數成長。

展望 2024 年，隨著台灣出口轉佳，加上 1Q24 外幣放款已轉為成長，預期 2024 年銀行整體放款會有 10% 以上的成長，NIM 因外幣放款提升且優化存款成本的狀況下 會較 2023 年底增加 2-3bps。

配發現金股利 0.6 元及股票股利 0.4 元：台新銀資本狀況維持良好，1Q24 銀行 BIS 為 14.6%，第一類資本適足率為 12.6%，資本健全。股利政策通過配發每股現金股利 0.6 元及股票股利 0.4 元，合計總股利 1 元，現金股利配發率為 60%，已較過往現金股利 55% 略為提高，現金殖利率為 3.3%，與金控平均 3.6% 相當。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
淨利息收益	30,328	31,491	31,806	7,333	7,547	7,772	7,676	8,267	7,623	7,850	7,752	8,350
QoQ/YoY(%)	3.78%	3.84%	1.00%	-6.27%	2.92%	2.98%	-1.24%	7.71%	-7.80%	2.98%	-1.24%	7.71%
手續費淨收益	10,863	11,593	12,173	2,514	2,612	3,164	2,573	2,827	2,742	3,322	2,702	2,968
QoQ/YoY(%)	-12.33%	6.72%	5.00%	-5.64%	3.87%	21.14%	-18.66%	9.86%	-3.00%	21.14%	-18.66%	9.86%
淨收益	69,918	54,240	54,479	19,223	17,515	16,474	16,706	15,249	12,865	12,672	13,454	14,318
放款呆帳費用	1,769	2,127	2,000	244	568	255	702	627	500	500	500	500
稅前純益	17,723	18,154	18,181	5,955	4,708	4,192	2,868	6,065	4,202	3,696	4,191	5,175
稅後純益	14,602	16,134	16,726	5,064	3,819	3,219	2,500	5,012	3,865	3,400	3,856	4,761
稅後 EPS	1.08	1.19	1.23	0.37	0.28	0.24	0.18	0.37	0.28	0.25	0.28	0.35

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 1,357.71 億元計算

台新金 ESG：

台新金為呼應「巴黎協定」(Paris Agreement) 將全球升溫控制在 2°C 以內之目標，同時響應政府綠色政策、淨零承諾，台新訂定《環境永續政策》，推動「每年平均節電至少 1%」的五年節能目標，進行各項節能減碳作業與能源績效改善；透過 ISO 50001、ISO 14064-1:2018 及 ISO 14001 定期審查、量測及監控，全力提升環境監控力度，預防企業營運對自然環境產生之影響，以達到企業與自然的共生。

1Q24 台新金 EPS0.37 元：

台新金 1Q24 稅後盈餘為 50.11 億元，YoY -1.0%，EPS 0.37 元，ROA+ 0.64%，ROE+10.53%，表現微幅衰退的主要原因在於轉投資的鑽石生技有未實現損失所致，目前持有的鑽石生技有 7,000 多萬股，相較於 1Q23 創投轉投資的鑽石生技有 6.52 億元的評價利益，1Q24 則是有 5.01 億元的評價損失。子公司部分，1Q24 台新銀行稅後盈餘為 44.21 億元，獲利年增 3%，獲利佔比佔金控獲利比例最高，台新證券稅後盈餘 6.42 億元。

1Q24 台新金淨收益為 139 億元，YoY +2.6%，其中淨利息收益為 70 億元，YoY +10.6%，淨手續費收益因金融市場好轉為 47 億元，YoY +30.8%，投資及交易收入為 22 億元，YoY -39.2%。

1Q24 台新銀放款年增 13.1%，預計 2024 年放款年增 10%：

1Q24 台新銀放款餘額為 1.663 兆元，QoQ +7.4%，YoY +13.1%，成長相當強勁，各項放款均有成長，其中企業放款餘額為 7,460 億元，QoQ +14.1%，YoY +16.7%，企金放款大幅成長主要受惠企業生產及投資動能復甦，在相關台幣或外幣放款都有兩位數成長。

房貸餘額為 4,200 億元，YoY +7.3%，次順位房貸餘額為 2,960 億元，YoY +10.6%，無擔消費信貸餘額為 1,120 億元，YoY +14.8%。放款台外幣比重為 82.8:17.2，其中台幣放款年增 12.6%，外幣放款餘額成長 15.7%，已經看到外幣放款成長。展望 2024 年，預期台灣經濟持續成長，2024 年放款將有 10% 以上成長。

1Q24 存放利差為 1.2%，相較上季微增 1bps，主要是因為外幣放款成長帶動所致，1Q24 存款利率較上季下滑 1bps 至 1.85%，但放款利率上揚 1bps 至 3.11%，已經看到存放款利率持穩的狀況，存放利差較上季成長 1bps。淨利差因孳息資產明顯成長，1Q24 NIM 上揚 4bps 至 1.24%。

展望 2024 年，隨著台灣出口轉佳，加上 1Q24 外幣放款已轉為成長，預期 2024 年銀行整體放款會有 10% 以上的成長，NIM 因外幣放款提升且優化存款成本的狀況下 會較 2023 年底增加 2-3bps。

圖一、台新銀總放款餘額及利差表現

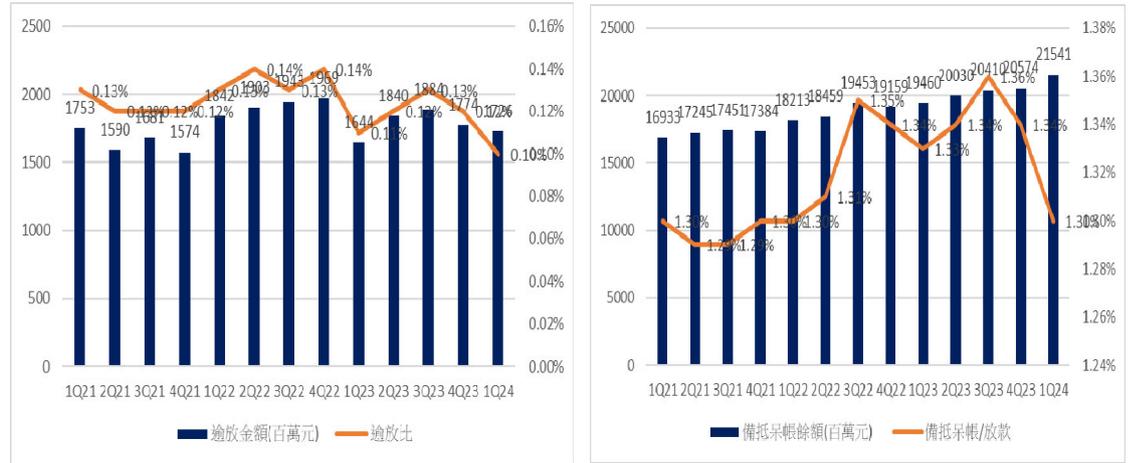


資料來源：台新金，群益投顧彙整

資產品質良好，1Q24 逾放比 0.1%：

資產品質方面，1Q24 逾放比為 0.1%，較上季的 0.12% 微幅下滑 2bps，維持在較低水準，資產品質仍維持健全。

圖二、台新銀資產品質

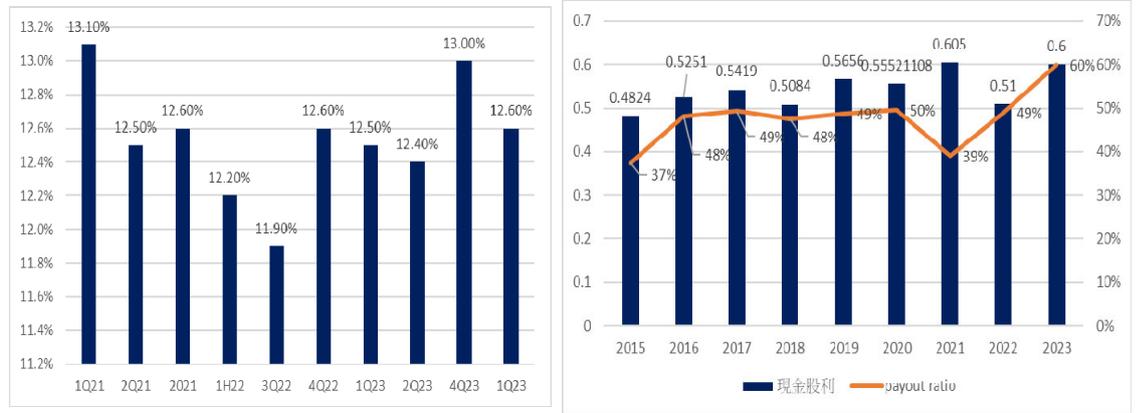


資料來源：台新金，群益投顧彙整

配發現金股利 0.6 元及股票股利 0.4 元：

台新銀資本狀況維持良好，1Q24 銀行 BIS 為 14.6%，第一類資本適足率為 12.6%，資本健全。股利政策通過配發每股現金股利 0.6 元及股票股利 0.4 元，合計總股利 1 元，現金股利配發率為 60%，已較過往現金股利 55% 略為提高，現金殖利率為 3.3%，與金控平均 3.6% 相當。

圖三、台新銀資本適足率及現金股利

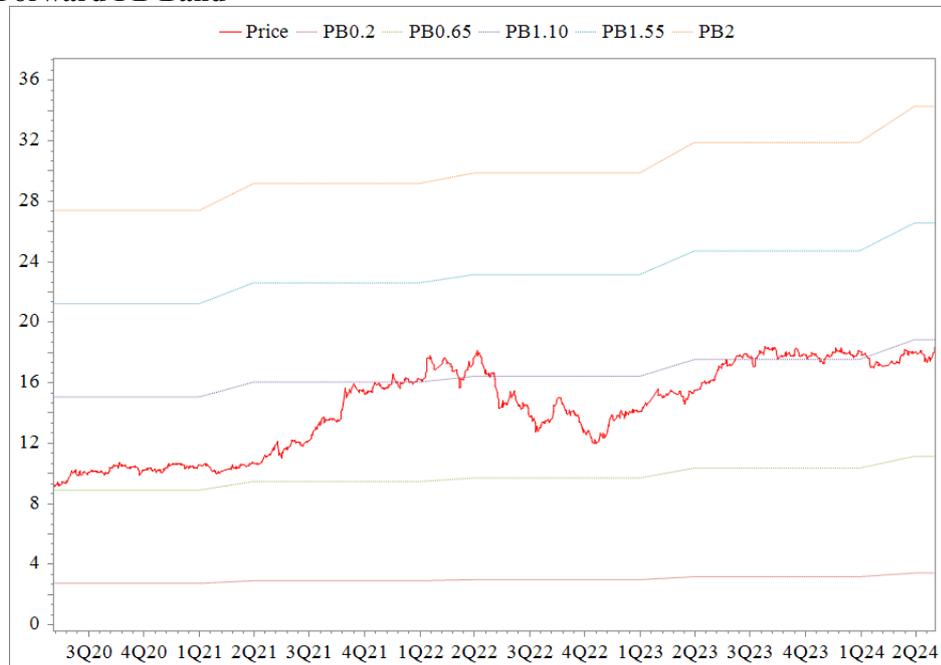


資料來源：台新金，群益投顧彙整

投資建議：

台新金 1Q24 稅後盈餘為 50.11 億元，YoY -1.0%，EPS 0.37 元，獲利表現穩健。展望 2024 年，在台灣經濟持續成長下，預期放款有 10% 以上成長，淨利差略增 2~3bps，加上資本狀況健全，投資建議為 Trading Buy，目標價 19.5 元 (1.4X2024BVPS)。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024年5月6日

資產負債表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022	4Q23
資產總額	2,030,941	2,196,059	2,512,560	2,764,805	3,035,951
現金及約當現金	24,169	24,468	27,561	31,549	29,233
存放央行及拆借銀行同業	67,417	84,084	86,817	112,926	109,925
公平價值變動列入損益之金融資產	144,042	127,442	150,375	153,776	200,979
投資性不動產	1,001	923	2,859	3,811	4,094
備供出售金融資產	--	--	--	--	--
貼現及放款	1,138,467	1,243,689	1,327,126	1,416,015	1,524,823
持有至到期日金融資產	--	--	--	--	--
負債總額	1,851,924	2,009,950	2,314,459	2,561,911	2,819,389
央行及金融同業存款	53,393	49,824	57,075	18,214	17,071
存款及匯款	1,434,085	1,607,978	1,681,332	1,914,666	2,102,514
負債準備	1,761	1,910	200,847	224,440	241,427
股東權益	179,018	186,109	198,101	202,894	216,562
股本	114,578	117,127	122,094	130,741	135,771
保留盈餘	27,303	31,181	38,701	41,222	43,361
負債及股東權益	2,030,941	2,196,059	2,512,560	2,764,805	3,035,951

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
淨利息收益	24,360	29,223	30,328	31,491	31,806
手續費淨收益	15,434	12,390	10,863	11,593	12,173
淨收益	63,764	66,442	69,918	54,240	54,479
放款呆帳費用	546	1,545	1,769	2,127	2,000
營業費用	28,300	29,200	32,900	33,959	34,299
稅前純益	23,156	17,649	17,723	18,154	18,181
所得稅	2,857	2,793	3,119	2,020	1,454
稅後純益	20,312	14,864	14,602	16,134	16,726
每股盈餘*	1.50	1.09	1.08	1.19	1.23

*每股盈餘以股本 1,357.71 億元計算

資料來源：CMoney、群益

現金流量表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022	4Q23
營運活動現金	40,275	7,058	63	66,760	-9,365
本期損益	16,274	16,431	23,156	17,649	17,723
利息費用(淨額)	-19,589	-21,659	-24,360	-29,223	-30,328
壞帳損失提列數	2,615	1,861	546	1,545	1,769
各項保險準備提列數	--	0	11,475	23,180	17,400
投資活動現金	-1,740	-2,265	-2,312	-6,562	-2,056
取得備供出售金融資產	6,306	-10,929	-428	-17,625	-9,472
處分備供出售金融資產	-122,207	-106,696	-76,691	-89,993	-110,281
取得採用權益法之投資	-321	183	-378	-365	881
融資活動現金	-10,136	-6,098	14,014	-45,092	4,996
短期借款增減	--	--	--	--	--
發行金融債券	5,000	0	--	--	--
償還公司債	174,410	173,894	73,353	233,335	187,848
本期產生現金	28,344	-1,319	11,764	15,153	-6,457
期初現金	26,656	55,000	53,681	65,445	80,598
期末現金	55,000	53,681	65,445	80,598	74,141

資料來源：CMoney、群益

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
成長力分析(%)					
淨收益	44.44%	4.20%	5.23%	-22.42%	0.44%
放款呆帳費用	-70.63%	182.79%	14.47%	20.25%	-5.97%
稅後純益	40.15%	-26.82%	-1.76%	10.49%	3.67%
獲利能力分析(%)					
稅後純益率	31.85%	22.37%	20.88%	29.75%	30.70%
總資產報酬率	0.86%	0.56%	0.50%	0.51%	0.52%
股東權益報酬率	10.58%	7.41%	6.96%	6.93%	6.71%
其他資訊					
銀行子公司獲利	13,137	12,491	14,854	14,500	13,500
證券子公司獲利	1,785	521	1,545	1,650	650
壽險子公司獲利	N.A	N.A	N.A	450	2,200
存款餘額	1,693,855	1,940,680	2,127,786	2,187,884	2,276,721
放款餘額	1,319,903	1,408,553	1,517,138	1,599,342	1,677,503
存放比	77.92%	72.58%	71.30%	73.09%	73.68%

資料來源：CMoney、群益

季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
淨利息收益	7,824	7,333	7,547	7,772	7,676	8,267	7,623	7,850	7,752	8,350	7,699	7,928
手續費淨收益	2,665	2,514	2,612	3,164	2,573	2,827	2,742	3,322	2,702	2,968	2,879	3,488
淨收益	19,040	19,223	17,515	16,474	16,706	15,249	12,865	12,672	13,454	14,318	13,078	13,916
放款呆帳費用	185	244	568	255	702	627	500	500	500	500	500	500
營業費用	7,483	7,749	8,082	8,392	8,676	8,557	8,163	8,476	8,763	8,643	8,245	8,561
稅前純益	6,717	5,955	4,708	4,192	2,868	6,065	4,202	3,696	4,191	5,175	4,333	4,856
所得稅	125	891	888	973	368	1,053	336	296	335	414	347	388
稅後純益	6,592	5,064	3,819	3,219	2,500	5,012	3,865	3,400	3,856	4,761	3,987	4,467
稅後 EPS	0.49	0.37	0.28	0.24	0.18	0.37	0.28	0.25	0.28	0.35	0.29	0.33
YoY(%)												
淨收益	15.44%	15.72%	21.92%	0.30%	-12.26%	-20.67%	-26.55%	-23.08%	-19.47%	-6.11%	1.66%	9.82%
放款呆帳費用	120.28%	-56.21%	96.11%	-50.29%	278.31%	157.18%	-11.99%	95.98%	-28.74%	-20.25%	0.00%	0.00%
稅後純益	163.92%	136.23%	63.68%	-15.20%	-62.07%	-1.04%	1.23%	5.64%	54.24%	-5.00%	3.13%	31.38%
QoQ(%)												
淨收益	15.92%	0.96%	-8.89%	-5.94%	1.41%	-8.72%	-15.63%	-1.50%	6.18%	6.42%	-8.66%	6.41%
放款呆帳費用	-63.86%	31.44%	133.04%	-55.09%	175.04%	-10.65%	-20.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
稅後純益	73.66%	-23.17%	-24.60%	-15.71%	-22.32%	100.47%	-22.88%	-12.04%	13.41%	23.47%	-16.27%	12.06%

註：稅後EPS以股本1,357.71億元計算

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。