



技嘉

(2376.TW/2376 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 May 16 (NT\$)	314.5
12 個月目標價 (NT\$)	348.0
前次目標價 (NT\$)	355.0
調降 (%)	2.0
上漲空間 (%)	10.7

焦點內容

- 1Q24 EPS 3.18 元，優於市場共識與我們預估，因營利率較高。
- 2Q24 營收增長將高於我們預期，因 AI 伺服器營收攀升，但毛利率將較低。
- 基於營收上升，我們上修 2024-25 年 EPS 預估。但 2024 年的較高的伺服器營收基期，將打擊 2025 年的營收增長幅度。

交易資料表

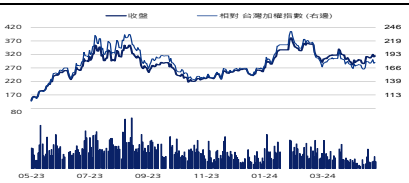
市值：(NT\$bn/US\$mn)	199.9 / 6,203
流通在外股數 (百萬股)：	636
外資持有股數 (百萬股)：	128.0
3M 平均成交量 (百萬股)：	14.31
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	159.5 – 381.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-17.5	35	117.6
相對表現 (%)	-32	10.9	81.7

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	4.83A	1.55A	1.84A	2.08A
2023	1.61A	1.40A	2.33A	2.12A
2024	3.18A	3.27F	3.99F	5.67F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

向子慧
886.2.2181.8726
angelah@kgi.com

余昀澄
886.2.2181.8013
alex.a.yu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

因應 AI 伺服器熱潮調整獲利預期

重要訊息

技嘉公告 1Q24 EPS 3.18 元優於我們與市場共識預估，主因營利率較強勁。管理層持續正向看待 2025 年的 B100/B200/GB200 伺服器營收展望。然而，我們預期其通路客戶訂單能見度將低於大型 CSP。

評論及分析

營利率穩健使 1Q24 EPS 優於預期。技嘉 1Q24 EPS 3.18 元，季增 50%、年增 98%，優於我們與市場共識預估，主因為營利率達較強勁的 5.6% (對比 4Q23 為 3.3%)。1Q24 毛利率 11.3% 略低於我們預估，但較上一季增加，反映顯卡利潤率提高，抵銷較低毛利之 AI 伺服器營收增加之效應，1Q24 伺服器營收貢獻達 56% (對比 4Q23 為 51%)。而營利率較預期佳，主因成本管控良好與營收規模使費用率低於預期，EPS 因而優於預期。

2Q24-2H24 雲端伺服器營收依舊正向。公司預期雲端伺服器業務仍是 2Q24 主要成長動能，主板與顯卡營收將因季節性因素而季減。其強勁的四月營收 285 億元中，約 70% 來自雲端伺服器，我們據此推估 2Q24 伺服器營收將季增 50%，推升 2Q24 整體營收有機會季增 28%，優於我們先前的預估。然而，我們預期較為不利的產品組合將使 2Q24 毛利率與營利率皆季減。公司預估 AI 伺服器成長仍強勁，而通用型伺服器的需求依舊疲弱。AI 伺服器佔公司伺服器營收比重在 2023 年逾 60% (約 300-320 億元)、1Q24 為逾 75% (約 230 億元)，2Q24 AI 伺服器營收佔比將因歐洲及亞洲新客戶 H100 解決方案帶動，進一步上升。基於其通路客戶的特性，公司前二十大 AI 產品客戶貢獻 AI 營收超過 80%，客戶集中度較低。由於 1H24 伺服器營收優於預期，我們上修公司 2024 年伺服器營收預估 60% 至約 1,700 億元，將佔總營收 60%，其中 AI 伺服器佔全部伺服器營收的 75-80%。針對 Nvidia (美) 下一世代的 Blackwell GPU，管理層表示其正準備 B100/B200/GB200 的伺服器設計，並有產品已進入 design-in 與送樣階段。GB200 為系統整合與散熱解決方案開發設計更加複雜的機櫃級產品，大部分 CSP 的 2025 年訂單已配置。我們認為通路型客戶採用 B100/GB200 的開發設計時間將更久，加上公司的 2024 年伺服器營收基期較高，我們預期技嘉伺服器 2025 年營收成長較為溫和，然而，新的 RTX-50 系列 GPU 顯卡預計於 4Q24 推出，將正向挹注公司 2025 年顯卡營收。反映較佳的營收與營利率，我們上修 2024 年 EPS 預估至 16.11 元 (年增 116%)，亦上修 2025 年 EPS 預估至 18.73 元 (年增 16%)。

投資建議

我們維持「增加持股」評等，目標價由 355 元小幅下調至 348 元，下修本益比，基於 20 倍 2024-25 年平均 EPS 預估，以反映 2025 年 EPS 增長幅度較緩。

投資風險

伺服器 GPU 供給吃緊；主機板與顯卡需求疲軟。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	121,905	107,264	136,773	282,671	312,210
營業毛利 (NT\$百萬)	29,590	16,616	16,575	29,776	32,813
營業利益 (NT\$百萬)	14,487	5,845	4,895	12,696	14,244
稅後淨利 (NT\$百萬)	13,338	6,539	4,743	10,241	11,908
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	16.11	18.73
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	14.47	16.82
每股盈餘成長率 (%)	205.4	(51.1)	(27.5)	115.9	16.3
本益比 (x)	15.0	30.6	42.2	19.5	16.8
股價淨值比 (x)	5.3	5.6	5.3	5.2	5.0
EV/EBITDA (x)	10.8	25.9	30.6	14.4	13.2
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	18.4	26.4
殖利率 (%)	3.8	2.0	2.1	4.6	5.3
股東權益報酬率 (%)	41.1	17.8	12.9	27.0	30.4

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：1Q24 財報與 2Q24 財測調整暨市場共識比較

百萬元	1Q24							2Q24F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	55,164	46,052	19.8	21.0	96.8	50,317	9.6	70,610	46,513	51.8	28.0	170.2	49,712	42.0
毛利	6,233	5,296	17.7	24.0	75.8	5,798	7.5	7,061	5,302	33.2	13.3	128.5	5,684	24.2
營業利益	3,077	1,612	90.9	103.0	140.5	2,055	49.8	2,471	1,349	83.2	(19.7)	151.6	1,922	28.6
稅前淨利	2,739	1,880	45.7	67.7	103.7	2,502	9.5	2,654	1,667	59.2	(3.1)	106.6	2,110	25.8
稅後淨利	2,024	1,473	37.4	49.9	97.5	1,949	3.9	2,079	1,306	59.1	2.7	133.7	1,628	27.7
每股盈餘 (元)	3.18	2.32	37.4	49.9	97.5	3.08	3.9	3.27	2.05	59.1	2.7	133.6	2.72	27.7
毛利率 (%)	11.3	11.5	(0.2)ppts	0.3 ppts	(1.3)ppts	11.5	(0.2)ppts	10.0	11.4	(1.4)ppts	(1.3)ppts	(1.8)ppts	11.4	(1.4)ppts
營業利益率 (%)	5.6	3.5	2.1 ppts	2.3 ppts	1.0 ppts	4.1	1.5 ppts	3.5	2.9	0.6 ppts	(2.1)ppts	(0.3)ppts	3.9	(0.4)ppts
淨利率 (%)	3.7	3.2	0.5 ppts	0.7 ppts	0.0 ppts	3.9	(0.2)ppts	2.9	2.8	0.1 ppts	(0.7)ppts	(0.5)ppts	3.3	(0.3)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2024-25 年財測調整暨市場共識比較

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	差異 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	282,671	202,219	39.8	106.7	212,920	32.8	312,210	249,846	25.0	10.4	264,304	18.1
毛利	29,776	24,305	22.5	79.6	26,519	12.3	32,813	29,589	10.9	10.2	32,248	1.8
營業利益	12,696	8,612	47.4	159.4	10,119	25.5	14,244	11,687	21.9	12.2	13,121	8.6
稅前獲利	12,796	9,835	30.1	109.6	11,545	10.8	14,880	12,730	16.9	16.3	14,299	4.1
稅後淨利	10,241	7,872	30.1	115.9	8,741	17.2	11,908	10,188	16.9	16.3	11,298	5.4
每股盈餘 (元)	16.11	12.38	30.1	115.9	13.75	17.2	18.73	16.03	16.9	16.3	17.77	5.4
毛利率 (%)	10.5	12.0	(1.5)ppts	(1.6)ppts	12.5	(1.9)ppts	10.5	11.8	(1.3)ppts	(0.0)ppts	12.2	(1.7)ppts
營業利益率 (%)	4.5	4.3	0.2 ppts	0.9 ppts	4.8	(0.3)ppts	4.6	4.7	(0.1)ppts	0.1 ppts	5.0	(0.4)ppts
淨利率 (%)	3.6	3.9	(0.3)ppts	0.2 ppts	4.1	(0.5)ppts	3.8	4.1	(0.3)ppts	0.2 ppts	4.3	(0.5)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：營收比重 — 依產品別

營收比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板	33	30	25	21	19	10	9
顯示卡	45	40	45	45	34	22	23
伺服器	21	20	17	19	39	60	60
其他	1	10	13	16	8	8	8
合計	100	100	100	100	100	100	100
營收(台幣十億元)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板	20	25	30	23	26	27	29
顯示卡	28	34	55	48	47	62	71
伺服器	13	17	20	20	53	170	187
其他	1	8	16	17	11	24	25
合計	62	85	122	107	137	283	312
營收年增率 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板		26	20	(26)	15	5	7
顯示卡		22	62	(13)	(2)	32	15
伺服器		30	19	(0)	162	222	10
其他		856	94	3	(34)	112	6
合計		37	44	(12)	28	107	10

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4: 2024 年 AI 伺服器貢獻 70% 伺服器營收

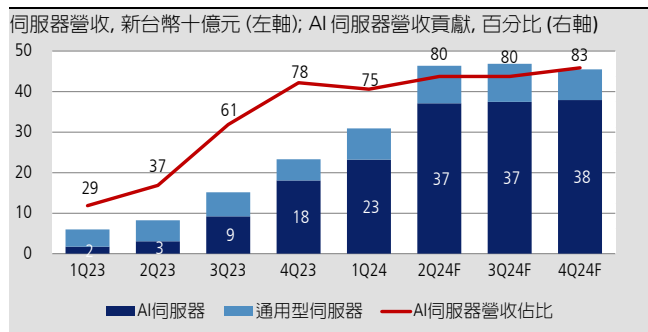


圖 5: 2024 年伺服器營收強勁成長

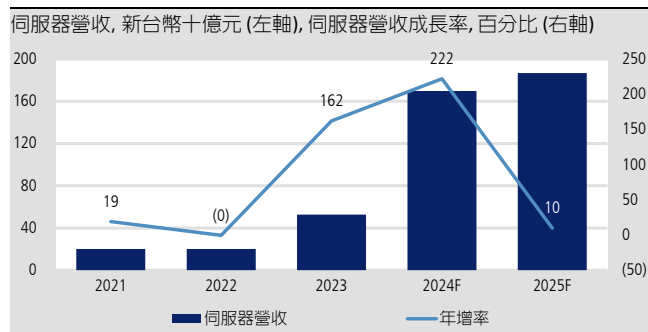


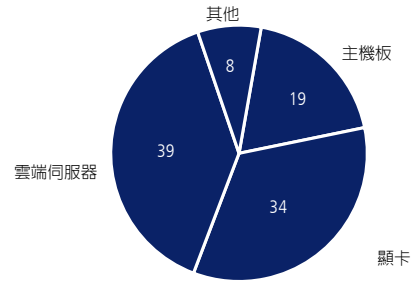
圖 6：公司概況

技嘉創立於 1986 年，為一台灣主機板廠商。技嘉提供電腦用主機板及顯示卡以及提供全球資料中心運營商伺服器相關產品。2023 年營收比重中，顯示卡佔比 34%，主機板佔比 19%，而伺服器產品則佔 39%，其他產品佔 8%。2023 年主機板的出貨量 1,000-1,100 萬片，對比 2022 年 1,000 萬片(年增約 7%)；顯示卡出貨約 360 萬片，對比 2022 年 380 萬片(年減約 4%)。

資料來源：凱基

圖 7：伺服器營收比重由 2022 年之 19% 上升至 2023 之 39%

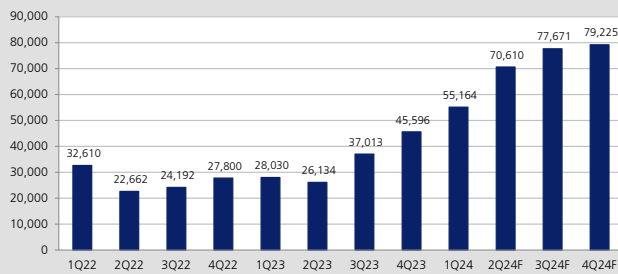
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 8：季營業收入

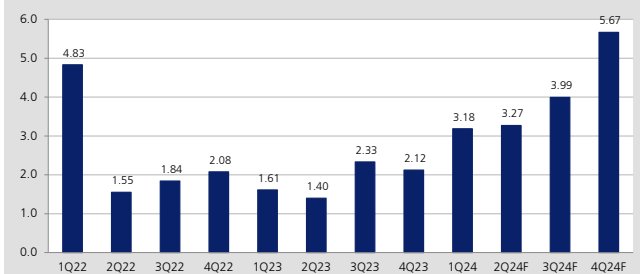
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基預估

圖 9：每股盈利

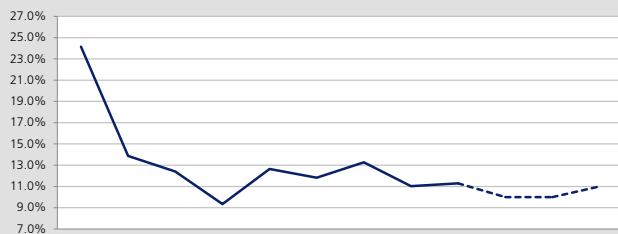
每股盈利，元



資料來源：凱基預估

圖 10：毛利率

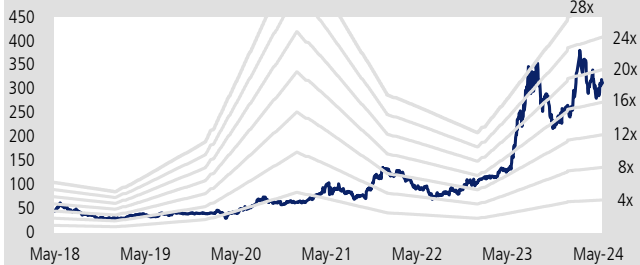
毛利率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 11：未來一年預估本益比區間

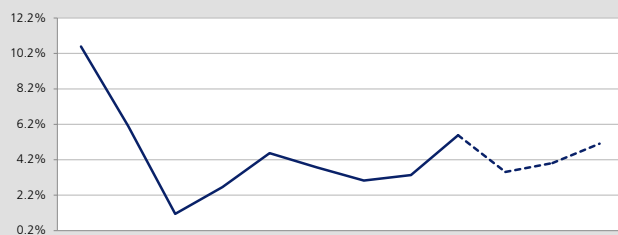
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 12：營業利潤率

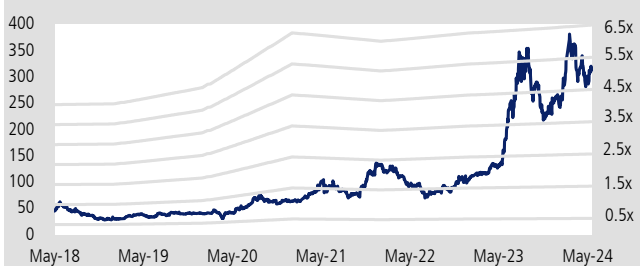
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 13：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	28,030	26,134	37,013	45,596	55,164	70,610	77,671	79,225	136,773	282,671	312,210
營業成本	(24,484)	(23,044)	(32,101)	(40,568)	(48,931)	(63,549)	(69,904)	(70,510)	(120,198)	(252,895)	(279,397)
營業毛利	3,546	3,090	4,912	5,028	6,233	7,061	7,767	8,715	16,575	29,776	32,813
營業費用	(2,266)	(2,107)	(3,795)	(3,512)	(3,156)	(4,590)	(4,660)	(4,674)	(11,680)	(17,080)	(18,569)
營業利益	1,280	982	1,117	1,516	3,077	2,471	3,107	4,040	4,895	12,696	14,244
折舊	(165)	(172)	(167)	(161)	(161)	(183)	(183)	(205)	(665)	(732)	(762)
攤提	(26)	(30)	(32)	(36)	(37)	(33)	(33)	(28)	(124)	(131)	(131)
EBITDA	1,470	1,184	1,316	1,713	3,276	2,687	3,323	4,273	5,684	13,559	15,137
利息收入	48	97	85	193	48	48	48	48	423	192	137
投資利益淨額	-	1	-	-	1	3	3	4	1	10	10
其他營業外收入	104	205	680	391	113	200	150	137	815	600	770
總營業外收入	152	303	764	584	162	250	200	189	1,238	802	917
利息費用	(1)	(1)	(34)	(47)	(68)	(61)	(61)	(55)	(84)	(246)	(264)
投資損失	(1)	-	(5)	(1)	-	(2)	(2)	(3)	(7)	(6)	(6)
其他營業外費用	(85)	-	0	(417)	(432)	(5)	(5)	(8)	62	(450)	(10)
總營業外費用	(87)	(1)	(39)	(466)	(500)	(68)	(68)	(66)	(29)	(702)	(281)
稅前純益	1,344	1,284	1,843	1,633	2,739	2,654	3,239	4,164	6,105	12,796	14,880
所得稅費用[利益]	(320)	(395)	(364)	(245)	(666)	(576)	(703)	(613)	(1,324)	(2,559)	(2,976)
少數股東損益	0	0	0	(39)	(49)	1	1	51	(38)	4	4
非常項目稅後純益	1,025	890	1,479	1,350	2,024	2,079	2,537	3,601	4,743	10,241	11,908
非常項目	(0)	0	(0)	0	0	-	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	1,025	890	1,479	1,350	2,024	2,079	2,537	3,601	4,743	10,241	11,908
每股盈餘 (NT\$)	1.61	1.40	2.33	2.12	3.18	3.27	3.99	5.67	7.46	16.11	18.73
獲利率 (%)											
營業毛利率	12.6	11.8	13.3	11.0	11.3	10.0	10.0	11.0	12.1	10.5	10.5
營業利益率	4.6	3.8	3.0	3.3	5.6	3.5	4.0	5.1	3.6	4.5	4.6
EBITDA Margin	5.2	4.5	3.6	3.8	5.9	3.8	4.3	5.4	4.2	4.8	4.8
稅前純益率	4.8	4.9	5.0	3.6	5.0	3.8	4.2	5.3	4.5	4.5	4.8
稅後純益率	3.7	3.4	4.0	3.0	3.7	2.9	3.3	4.5	3.5	3.6	3.8
季成長率 (%)											
營業收入	0.8	(6.8)	41.6	23.2	21.0	28.0	10.0	2.0			
營業毛利	36.5	(12.9)	59.0	2.3	24.0	13.3	10.0	12.2			
營業收益增長	73.6	(23.2)	13.7	35.6	103.0	(19.7)	25.7	30.1			
EBITDA	57.5	(19.5)	11.2	30.1	91.2	(18.0)	23.7	28.6			
稅前純益	10.1	(4.5)	43.5	(11.4)	67.7	(3.1)	22.1	28.5			
稅後純益	(22.4)	(13.2)	66.2	(8.7)	49.9	2.7	22.1	42.0			
年成長率 (%)											
營業收入	(14.0)	15.3	53.0	64.0	96.8	170.2	109.8	73.8	27.5	106.7	10.4
營業毛利	(55.0)	(1.7)	63.7	93.6	75.8	128.5	58.1	73.3	(0.2)	79.6	10.2
營業收益	(62.9)	(28.9)	305.2	105.6	140.5	151.6	178.1	166.6	(16.3)	159.4	12.2
EBITDA	(59.4)	(24.0)	181.9	83.5	122.8	126.9	152.4	149.4	(13.6)	138.5	11.6
稅前純益	(65.8)	(27.1)	20.6	33.7	103.7	106.6	75.8	154.9	(27.7)	109.6	16.3
稅後純益	(66.6)	(9.4)	26.5	2.2	97.5	133.7	71.6	166.8	(27.5)	115.9	16.3

資料來源：公司資料；凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	69,178	63,572	82,150	110,873	121,267
流動資產	60,298	54,803	73,075	101,220	111,069
現金及短期投資	21,536	17,435	24,371	2,939	2,527
存貨	26,590	21,777	29,664	62,243	68,954
應收帳款及票據	10,828	14,131	16,020	33,019	36,569
其他流動資產	1,345	1,460	3,019	3,019	3,019
非流動資產	8,880	8,769	9,076	9,654	10,199
長期投資	3,305	2,440	2,673	2,683	2,691
固定資產	4,207	4,947	4,820	5,389	5,926
什項資產	1,368	1,382	1,582	1,582	1,582
負債總額	31,675	27,627	44,216	71,898	81,081
流動負債	30,750	26,967	34,599	65,255	70,447
應付帳款及票據	15,910	13,996	20,711	43,456	48,142
短期借款	-	-	-	2,973	1,982
什項負債	14,840	12,970	13,888	18,825	20,323
長期負債	926	660	9,617	6,644	10,635
長期借款	200	-	8,920	5,947	9,938
其他負債及準備	661	601	617	617	617
股東權益總額	37,503	35,945	37,934	38,975	40,186
普通股本	6,357	6,357	6,357	6,357	6,357
保留盈餘	21,751	19,400	19,535	20,580	21,795
少數股東權益	15	11	461	457	453
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	44.1%	(12.0%)	27.5%	106.7%	10.4%
營業收益增長	243.5%	(59.7%)	(16.3%)	159.4%	12.2%
EBITDA	208.4%	(56.6%)	(13.6%)	138.5%	11.6%
稅後純益	204.9%	(51.0%)	(27.5%)	115.9%	16.3%
每股盈餘成長率	205.4%	(51.1%)	(27.5%)	115.9%	16.3%
獲利能力分析					
營業毛利率	24.3%	15.5%	12.1%	10.5%	10.5%
營業利率	11.9%	5.4%	3.6%	4.5%	4.6%
EBITDA Margin	12.4%	6.1%	4.2%	4.8%	4.8%
稅後純益率	10.9%	6.1%	3.5%	3.6%	3.8%
平均資產報酬率	22.5%	9.9%	6.5%	10.6%	10.3%
股東權益報酬率	41.1%	17.8%	12.9%	27.0%	30.4%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.5%	0.0%	23.5%	22.9%	29.7%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	18.4%	26.4%
利息保障倍數 (x)	2,985.3	1,477.0	73.6	53.1	57.3
利息及短期償保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	0.8	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(64.0)	27.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(4.9)	3.2
流動比率 (x)	2.0	2.0	2.1	1.6	1.6
速動比率 (x)	1.1	1.2	1.3	0.6	0.6
淨負債 (NT\$百萬)	(18,728)	(16,266)	(14,246)	7,187	10,599
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	16.11	18.73
每股現金盈餘 (NT\$)	13.16	9.15	3.56	(24.75)	11.36
每股淨值 (NT\$)	58.97	56.53	58.95	60.59	62.50
調整後每股淨值 (NT\$)	59.06	56.53	58.95	60.59	62.50
每股營收 (NT\$)	192.05	168.74	215.16	444.67	491.14
EBITDA/Share (NT\$)	23.89	10.35	8.94	21.33	23.81
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	14.47	16.82
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	2.06	1.62	1.88	2.93	2.69
應收帳款周轉天數	32.4	48.1	42.8	42.8	42.8
存貨周轉天數	105.1	87.7	90.1	90.1	90.1
應付帳款周轉天數	62.9	56.4	62.9	62.9	62.9
現金轉換周轉天數	74.6	79.4	69.9	69.9	69.9

資料來源：公司資料：凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	121,905	107,264	136,773	282,671	312,210
營業成本	(92,315)	(90,648)	(120,198)	(252,895)	(279,397)
營業毛利	29,590	16,616	16,575	29,776	32,813
營業費用	(15,104)	(10,771)	(11,680)	(17,080)	(18,569)
營業利益	14,487	5,845	4,895	12,696	14,244
總營業外收入	1,650	2,608	1,238	802	917
利息收入	75	120	423	192	137
投資利益淨額	74	3	1	10	10
其他營業外收入	1,502	2,484	815	600	770
總營業外費用	(24)	(8)	(29)	(702)	(281)
利息費用	(5)	(6)	(84)	(246)	(264)
投資損失	(17)	(2)	(7)	(6)	(6)
其他營業外費用	(2)	-	62	(450)	(10)
稅前純益	16,112	8,446	6,105	12,796	14,880
所得稅費用[利益]	(2,778)	(1,911)	(1,324)	(2,559)	(2,976)
少數股東損益	3	4	(38)	4	4
非常項目	1	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	13,338	6,539	4,743	10,241	11,908
EBITDA	15,167	6,578	5,684	13,559	15,137
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	16.11	18.73

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	8,355	5,815	2,265	(15,732)	7,221
本期純益	13,338	6,539	4,743	10,241	11,908
折舊及攤提	680	733	789	863	893
本期運用資金變動	(7,422)	(606)	(3,149)	(26,832)	(5,576)
其他營業資產及負債變動	1,759	(850)	(119)	(4)	(4)
投資活動之現金流量	(1,204)	(915)	(675)	(1,437)	(1,434)
投資用短期投資出售[新購]	(113)	507	(18)	-	-
本期長期投資變動	(393)	(13)	-	(6)	(3)
資本支出淨額	(587)	(1,122)	(417)	(1,300)	(1,300)
其他資產變動	(111)	(288)	(240)	(131)	(131)
自由現金流	4,598	3,440	933	(17,243)	5,282
融資活動之現金流量	(3,695)	(7,776)	5,456	(4,263)	(6,200)
短期借款變動	(303)	-	-	-	-
長期借款變動	-	(200)	9,291	-	3,000
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(3,178)	(7,620)	(3,941)	(4,259)	(9,196)
其他融資現金流	(147)	(22)	106	(4)	(4)
匯率影響數	(93)	213	(145)		
本期產生現金流量	3,364	(2,663)	6,901	(21,432)	(412)

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	12.4%	10.0%	8.5%	6.0%	5.9%
= 營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	4.5%	4.6%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	9.9	6.9	7.2	6.8	6.8
營業利率	11.9%	5.4%	3.6%	4.5%	4.6%
x 資本周轉率	9.9	6.9	7.2	6.8	6.8
x (1 - 有效現金稅率)	82.8%	77.4%	78.3%	80.0%	80.0%
= 稅後 ROIC	97.1%	29.2%	20.1%	24.4%	24.7%

資料來源：公司資料：凱基預估

技嘉 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-03-17	增加持股	355.0	313.0
2024-02-18	增加持股	415.0	381.0
2023-11-03	增加持股	285.0	220.5
2023-10-16	增加持股	360.0	265.5
2023-09-08	增加持股	360.0	307.5
2023-08-13	增加持股	360.0	300.5
2023-07-26	增加持股	390.0	333.0
2023-07-14	增加持股	355.0	296.0
2023-05-25	增加持股	196.0	180.0
2023-05-13	增加持股	168.0	139.0

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 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。
*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，遲後若有變更時，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。