



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

## 持有 · 維持

收盤價 May 31 (NT\$)	27.50
12 個月目標價 (NT\$)	30.00
前次目標價 (NT\$)	28.00
調升 (%)	7.1
上漲空間 (%)	9.1

## 焦點內容

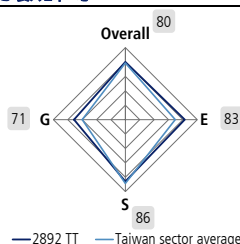
- 1Q24 金控獲利成長 5.8%，主要來自銀行及創投
- 2H24F 展望下修，淨利差加計 FX swap 年減 10 基點，但手收成長強勁
- 2024-25F 金控股東權益報酬率維持約 8-9%，2024F 配息能力受限法規要求

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	374.6 / 11,551
流通在外股數 (百萬股)：	13,620
外資持有股數 (百萬股)：	3,070
3M 平均成交量 (百萬股)：	14.28
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	25.85 - 29.25

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	1.5	-0.7	-2.1
相對表現 (%)	-10.1	-22.2	-29.8

## 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

顧庭瑜  
886.2.2181.8717  
joyce.ku@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 第一金

(2892.TW/2892 TT)



## 1Q24 銀行淨利差疲弱

## 重要訊息

第一金 1Q24 每股盈餘年增 6% 至 0.52 元。受限子公司資本需求，2023 金控配發現金股利 0.85 元及股票股利 0.3 元，現金股利殖利率僅 3%。

## 評論及分析

**1Q24 金控獲利成長來自銀行及創投。**第一金 1Q24 稅後淨利 70.2 億元，年增 5.8% 及季增 104%，優於凱基預估 12%，主要一銀獲利年增 2.7%、季增 28.6% (主要來自所得稅費用年減 10%，提存前獲利僅年增 0.2%，其中淨利息收入及投資收益各年減 3% 及 21%，抵銷手收成長 61%)，加上創投獲利年增 1.4 億元，抵銷證券衰退 35%。1Q24 金控每股淨值季增 0.8 元，反映其他權益回升 39.5 億元。

**1Q24 銀行淨利差疲弱。**一銀 1Q24 淨利差及存放利差各為 0.7% 及 1.21%，均低於 2023 之 0.76% 及 1.34%，主要台外幣利差縮減，反映資金成本上揚及收益率下滑。若 1Q24 淨利差加計 FX swap 收益為 1%，亦低於 2023 之 1.15%，1Q24FX swap 收益約 30 億元，季減 10 億元。由於新青安貸款專案帶動房貸季增 3.1%，抵銷大企放款季減 2.4%，1Q24 一銀放款年增率僅 5.2%，低於銀行同業平均 6.5%。1Q24 手續費收入大幅成長年增 61%，主要認列高鐵聯貸一次性手收 5.7 億元及財管手收成長 62%。1Q24 海外新增逾放約 30 億元，不過同時打銷呆帳，逾放比僅小幅季增 0.01% 至 0.18%，但 1Q24 信用成本仍達 0.19%。

**2H24F 展望中性。**管理層預估 2024F 淨利差加計 FX swap 收益為年減 10 基點 1.04%-1.05%，低於先前 1.09% 看法，雖美國聯準會降息延後至 3Q24F 有助 FX swap 收益 90-100 億元提升至 120-130 億元。2H24F 展望上修為房貸成長 10%，2024F 手續費收入成長從 15% 至 30%，持續正向看待財管手收成長。由於潛在海外商辦擔保品回收約 25-30 億元，管理層維持 2024F 信用成本 15 基點，年減 9 基點。

## 投資建議

由於一銀存、放款調整帶動淨利差增幅有限，2024-25F 金控股東權益報酬率維持約 8-9%，配息能力受限 2025 銀行之普通股資本適足率需達 11%，投資建議維持「持有」評等，目標價 30 元，基於 2024-25F 淨值 1.4 倍股價淨值比。

## 投資風險

資產品質惡化高於預期，美國聯準會降息循環延後至 2025。

## 主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
淨收益 (NT\$百萬)	62,604	67,756	67,255	60,523	59,815
淨提存 (NT\$百萬)	(12,896)	(15,483)	(8,611)	(5,618)	(5,370)
提存前獲利 (NT\$百萬)	36,330	39,969	36,873	33,036	32,362
稅後淨利 (NT\$百萬)	19,739	20,596	22,461	23,220	23,380
每股盈餘 (NT\$)	1.52	1.56	1.65	1.70	1.72
每股淨值 (NT\$)	17.32	16.95	18.24	20.23	22.10
每股現金股利 (NT\$)	1.00	0.80	0.85	0.90	0.95
每股盈餘成長率 (%)	16.3	2.3	5.9	3.4	0.7
稅後純益成長率 (%)	17.4	4.3	9.1	3.4	0.7
本益比 (x)	18.1	17.7	16.7	16.1	16.0
股價淨值比 (x)	1.6	1.6	1.5	1.4	1.2
殖利率 (%)	3.6	2.9	3.1	3.3	3.5
股東權益報酬率 (%)	8.9	9.2	9.5	8.9	8.1
平均資產報酬率 (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

資料來源：公司資料，凱基

**圖 1: 1Q24 金控獲利成長 5.8%，主要來自銀行及創投，前四月金控利成長 6.3%**

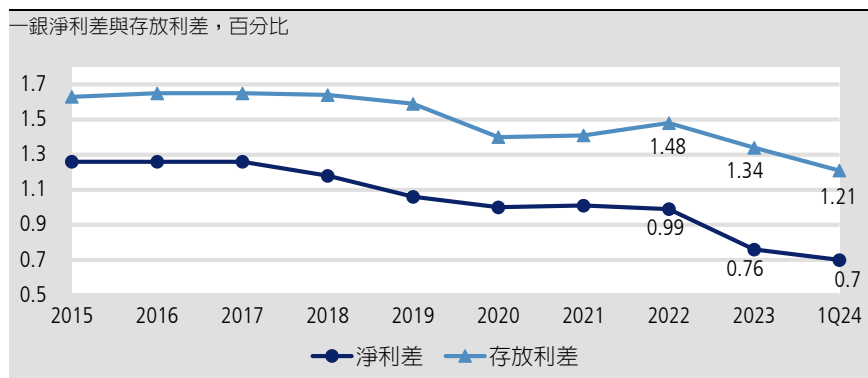
百萬元	2023		1Q24			Jan- Apr 24		2024 獲利預估 達成率 (%)
	獲利	YoY (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	
第一金控	22,461	9.1	7,015	5.8	104.2	9,123	6.3	39.3
第一銀行	21,526	5.9	6,493	2.7	85.0	8,531	5.0	38.5
第一金證券	978	142.6	313	(5.4)	112.9	385	(2.5)	41.2
第一金人壽	436	601.9	72	50.0	N.A.	58	(34.1)	12.3

資料來源：公司資料，凱基

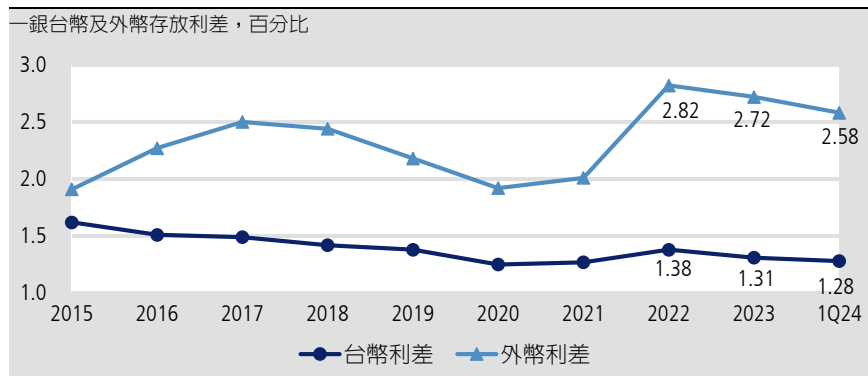
**圖 2: 第一金 2024/2025F 獲利預估**

百萬元	2024F				2025F	
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY(%)	凱基預估	YoY(%)
第一金控	23,220	22,887	1.5	3.4	23,380	0.7
第一銀行	22,143	21,962	0.8	2.9	22,187	0.2
第一金證券	934	985	(5.2)	(4.5)	1,009	8.0
第一金人壽	471	551	(14.7)	7.9	474	0.7

資料來源：凱基

**圖 3: 一銀 1Q24 淨利差及加計 FX swap 收益各為 0.7% 及 1%，均低於 2023 之 0.76% 及 1.15%，主要台外幣利差縮減**


資料來源：公司資料，凱基

**圖 4: 一銀 1Q24 台幣及外幣存放利差各為 1.28% 及 2.58%，均較 2023 下滑**


資料來源：公司資料，凱基

圖 5: 由於美台利差縮小至 3.5%，1Q24 換匯點小幅降至 4.17%，2Q24F 下滑至 4.12%

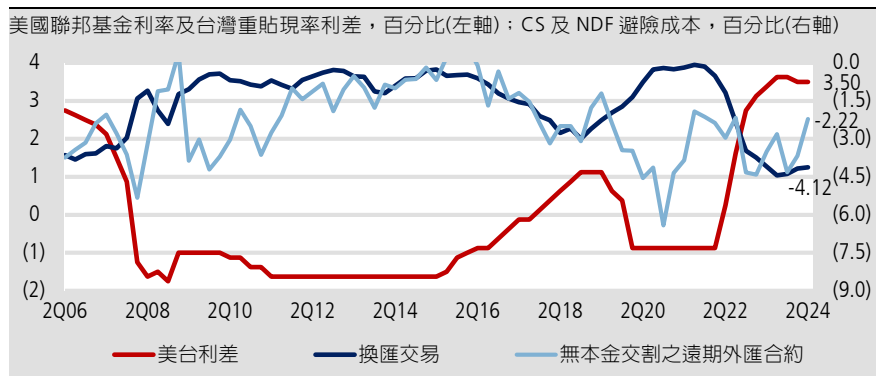


圖 6: 1Q24 一銀放款年增率僅 5.2%，低於銀行同業平均 6.5%，主要房貸季增 3.1%，抵銷大企放款季減 2.4%

十億元	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24	比重(%)
企業貸款	736	784	784	816	853	946	1,044	1,205	1,243	1,237	49.6
大型企業貸款	127	136	126	143	153	155	177	275	317	309	12.4
中小型企業貸款	608	648	658	672	701	791	867	930	926	928	37.2
OBV及海外放款	323	330	353	397	392	374	385	434	401	418	16.8
房貸	398	406	415	446	474	496	523	578	627	646	25.9
其他消費者放款	25	28	31	37	48	94	89	102	143	191	7.6
總放款(季末餘額)	1,487	1,547	1,582	1,697	1,768	1,910	2,041	2,318	2,413	2,492	100

YoY (%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24	QoQ (%)
企業貸款	2.5	6.6	(0.1)	4.1	4.6	10.9	10.3	15.4	3.2	4.2	(0.5)
大型企業貸款	(3.9)	7.1	(7.8)	13.8	6.6	1.8	14.0	54.9	15.5	12.6	(2.4)
中小型企業貸款	4.0	6.5	1.5	2.2	4.2	12.9	9.5	7.3	(0.5)	1.7	0.2
OBV及海外放款	(3.4)	1.9	7.1	12.5	(1.2)	(4.6)	3.0	12.6	(7.5)	0.6	4.2
房貸	1.5	2.1	2.2	7.5	6.4	4.6	5.5	10.5	8.4	10.6	3.1
其他消費者放款	17.6	11.3	12.4	18.8	31.9	93.8	(5.0)	14.4	39.8	4.3	33.7
總放款(季末餘額)	(1.1)	4.1	2.3	7.3	4.2	8.0	6.9	13.6	4.1	5.2	3.3

資料來源：公司資料；凱基

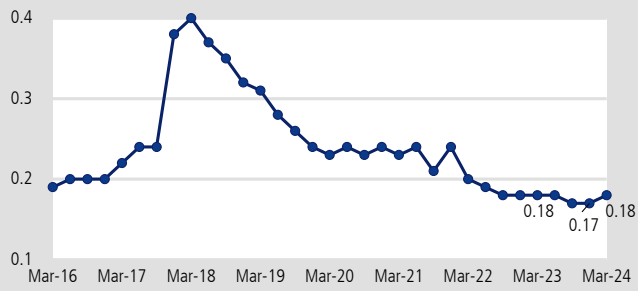
圖 7: 1Q24 手續費收入大幅成長年增 60.7%，其中認列高鐵聯貸一次性手收 5.7 億元，及財管手收成長 62%

百萬元	2023	YoY (%)	比重(%)	1Q24	YoY (%)	QoQ (%)	比重(%)
財富管理	5,099	19.9	57.2	1,728	61.9	28.5	53.0
放款	2,112	5.1	23.7	1,132	117.7	126.9	34.7
外匯	685	(5.0)	7.7	161	(1.2)	(10.1)	4.9
信用卡	331	(10.8)	3.7	89	23.6	9.9	2.7
其他	692	(7.9)	7.8	153	(26.8)	7.7	4.7
淨手續費收入	8,919	10.1	100.0	3,263	60.7	45.3	100.0

資料來源：凱基

圖 8: 1Q24 一銀逾放比

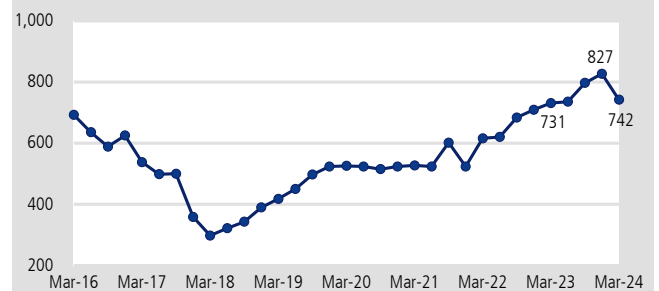
逾放比, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 9: 1Q24 一銀備抵呆帳覆蓋率

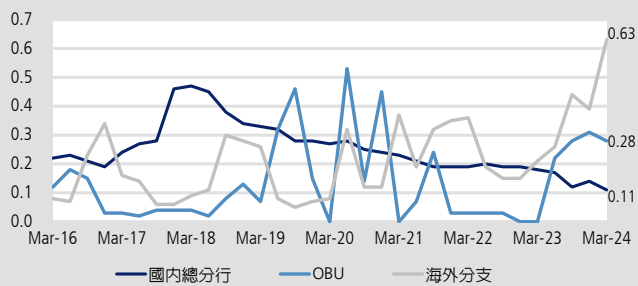
備抵呆帳覆蓋率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 10: 地區別逾放比

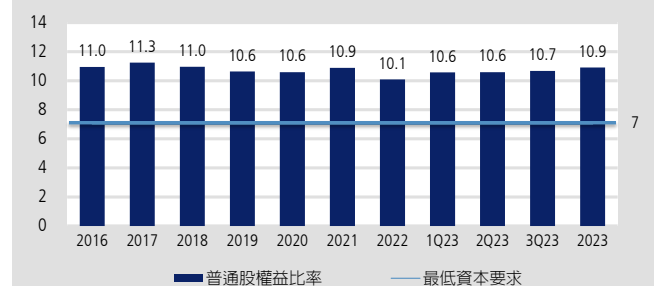
地區別逾放比, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 11: 銀行普通股權益比率

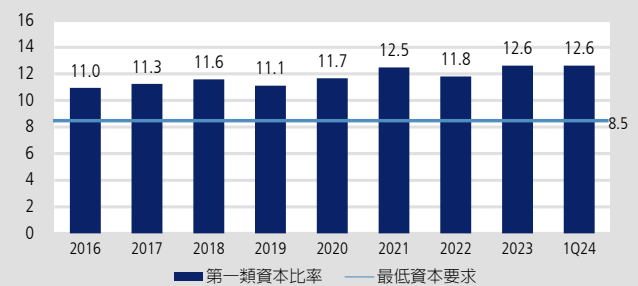
普通股權益比率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 12: 銀行第一類資本適足率

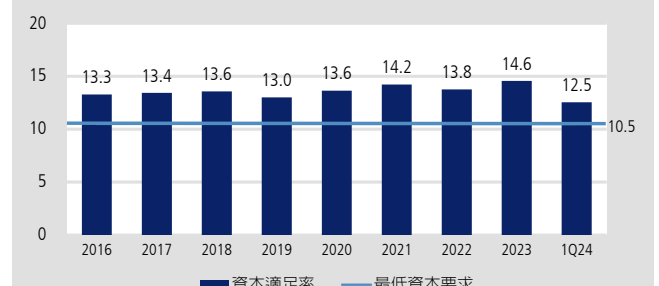
第一類資本適足率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 13: 銀行資本適足率

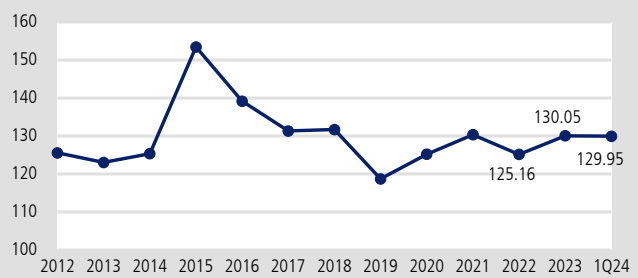
資本適足率, 百分比



資料來源: TEJ, 凱基

圖 14: 金控資本適足率

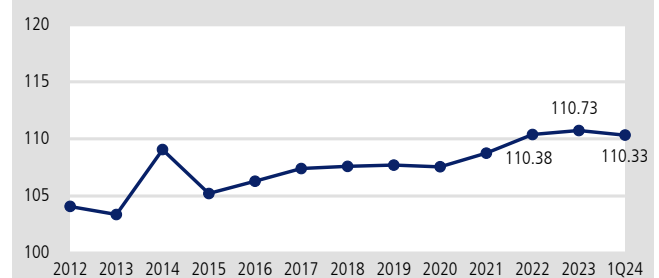
資本適足率, 百分比



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



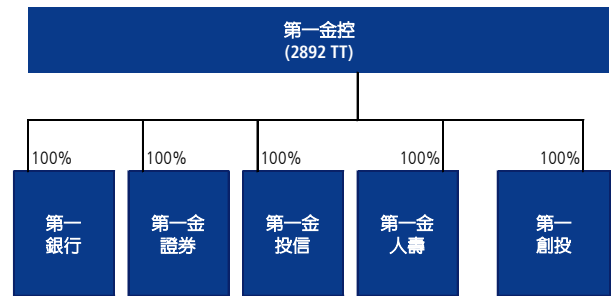
資料來源: 公司資料, 凱基

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

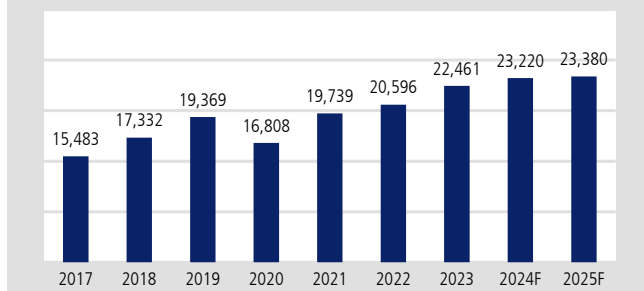
圖 17: 組織結構圖



資料來源：公司、凱基

圖 18: 稅後淨利

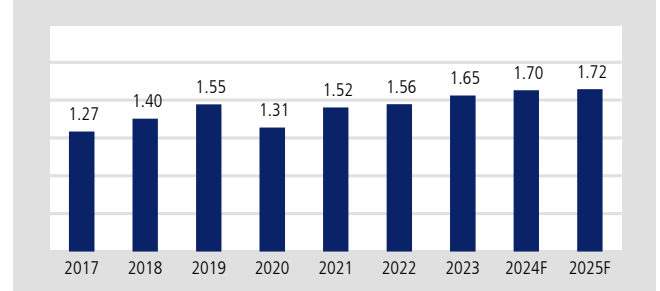
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

圖 19: 每股盈利

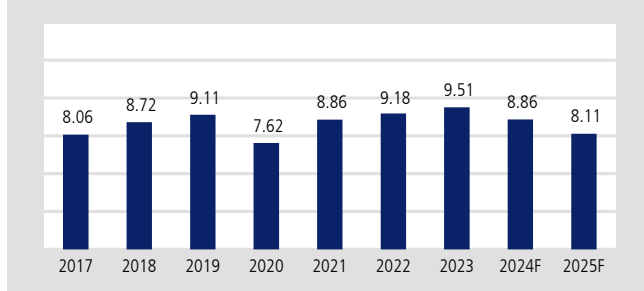
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 20: 股東權益報酬率

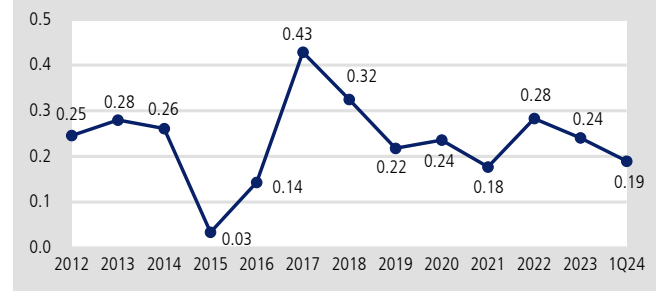
股東權益報酬率，百分比



資料來源：凱基

圖 21: 信用成本

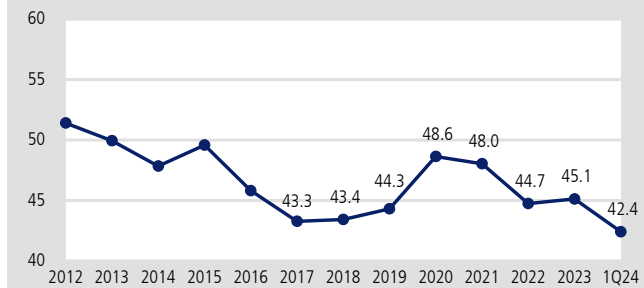
信用成本，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 22: 成本效率比

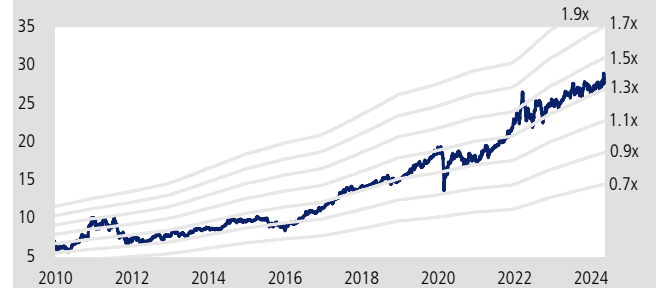
成本效率比，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 23: 第一金股價淨值比

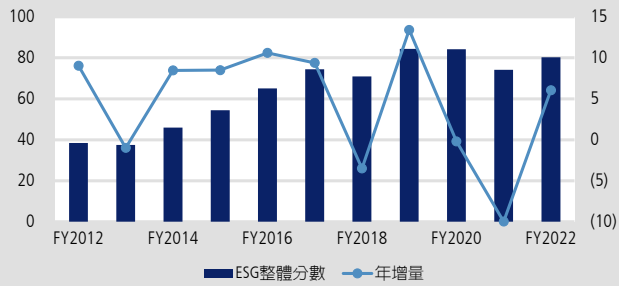
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：凱基

圖 24: ESG 整體分數

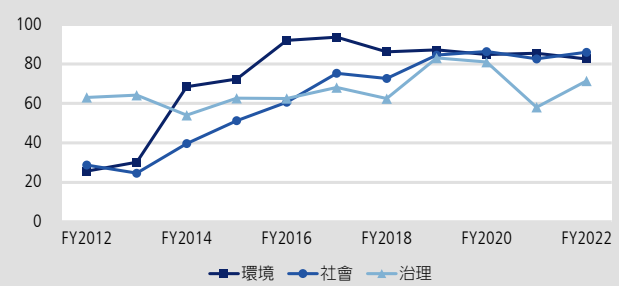
ESG 整體分數 (左軸)；年變化, 百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 25: ESG 各項分數

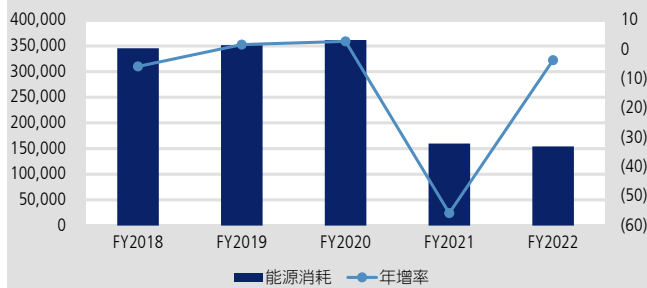
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 26: 能源消耗

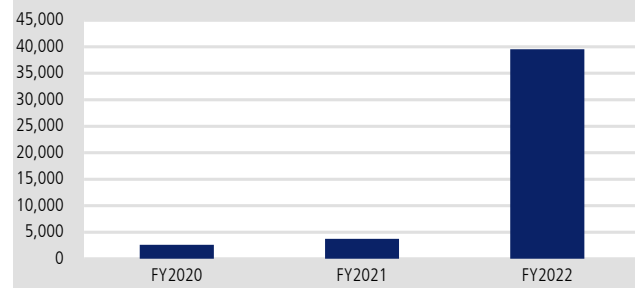
能源消耗, 十億焦耳 (左軸)；年增率, 百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27: 再生能源使用

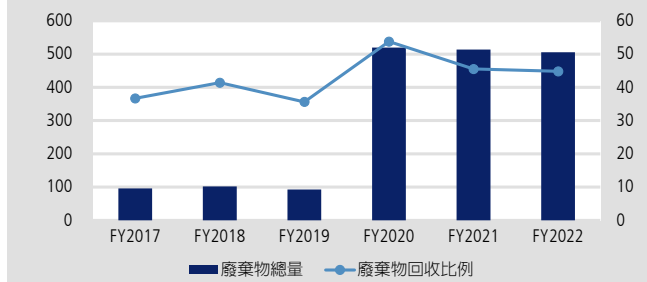
再生能源使用, 十億焦耳 (左軸)；年增率, 百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28: 廢棄物總量

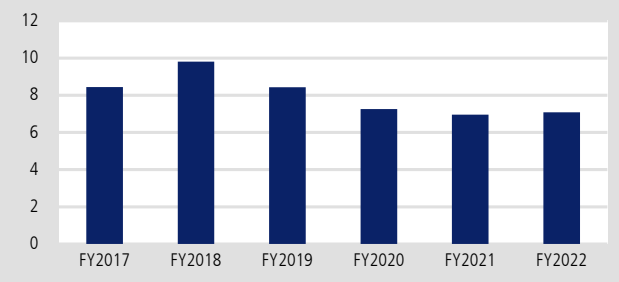
廢棄物總量, 噸 (左軸)；廢棄物回收比例, 百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29: 員工流動率

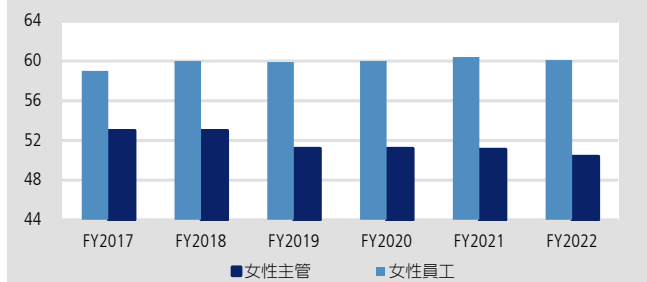
員工流動率, 百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30: 性別多樣性

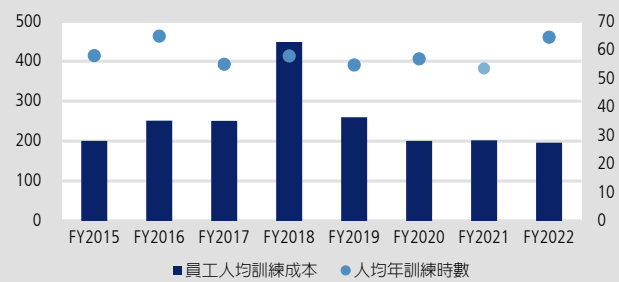
女性主管與員工比例, 百分比



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-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
客戶貸款	2,060,798	2,341,471	2,436,497	2,614,836	2,786,925
貼現及放款	25,014	29,226	33,897	35,720	36,734
同業及其他金融機構貸款	347,407	333,760	368,338	339,540	353,326
<b>備供出售及持有至到期投資</b>	<b>1,089,166</b>	<b>1,232,006</b>	<b>1,373,380</b>	<b>1,479,210</b>	<b>1,539,272</b>
其他有息資產	34,529	36,483	44,457	46,193	48,069
現金及約當現金	58,023	69,712	56,177	61,140	63,622
聯營公司投資	2,641	2,780	2,868	2,903	2,903
物業					
固定資產	33,839	33,962	33,900	33,837	33,837
其他無息資產	103	271	281	289	300
無息資產總額	10,006	11,200	12,680	12,797	12,797
<b>資產總額</b>	<b>3,611,395</b>	<b>4,038,598</b>	<b>4,294,401</b>	<b>4,554,736</b>	<b>4,804,018</b>
同業存款	255,786	273,744	281,036	343,236	403,540
客戶存款	2,960,260	3,310,766	3,521,407	3,662,401	3,800,699
其他有息負債	105,315	126,256	131,607	162,175	190,667
<b>有息負債總額</b>	<b>3,321,361</b>	<b>3,710,766</b>	<b>3,934,051</b>	<b>4,167,812</b>	<b>4,394,906</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	66,494	96,909	106,876	108,146	108,146
<b>無息負債總額</b>	<b>66,494</b>	<b>96,909</b>	<b>106,876</b>	<b>108,146</b>	<b>108,146</b>
<b>負債總額</b>	<b>3,387,855</b>	<b>3,807,675</b>	<b>4,040,927</b>	<b>4,275,958</b>	<b>4,503,052</b>
普通股股本	90,880	94,725	102,165	102,165	102,165
未分配盈餘	82,042	90,499	96,933	119,086	141,273
資本公積	34,470	34,470	34,470	34,470	34,470
其他	16,147	11,228	19,906	23,057	23,057
<b>股東權益</b>	<b>223,540</b>	<b>230,922</b>	<b>253,474</b>	<b>278,778</b>	<b>300,965</b>
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
<b>母公司股東權益</b>	<b>223,540</b>	<b>230,922</b>	<b>253,474</b>	<b>278,778</b>	<b>300,965</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>3,611,395</b>	<b>4,038,598</b>	<b>4,294,401</b>	<b>4,554,736</b>	<b>4,804,018</b>

## 第一金控盈利組成

NT\$mn	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
第一銀行	17,652	20,328	21,526	22,143	22,187
第一金證券	1,496	403	978	934	1,009
第一金人壽	600	62	436	471	474
第一金控	19,739	20,596	22,461	23,220	23,380

資料來源：公司資料，凱基

## 損益表 - 第一銀行

NT\$百萬元	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
利息收入	43,119	63,826	101,489	111,513	116,941
利息支出	10,039	27,707	70,932	81,711	85,303
<b>淨利息收益</b>	<b>33,079</b>	<b>36,119</b>	<b>30,557</b>	<b>29,802</b>	<b>31,638</b>
手續費及佣金收入	7,999	8,139	8,941	11,098	11,489
<b>交易相關淨損益</b>	<b>6,057</b>	<b>10,621</b>	<b>19,587</b>	<b>15,473</b>	<b>12,702</b>
其他非利息淨損益	332	376	520	1,043	213
<b>非利息收入</b>	<b>14,388</b>	<b>19,136</b>	<b>29,048</b>	<b>27,614</b>	<b>24,404</b>
<b>營業收入</b>	<b>47,467</b>	<b>55,255</b>	<b>59,605</b>	<b>57,417</b>	<b>56,043</b>
營業費用	22,805	24,724	26,898	26,667	26,479
<b>淨收益</b>	<b>24,662</b>	<b>30,530</b>	<b>32,707</b>	<b>30,750</b>	<b>29,564</b>
呆帳提存	3,621	6,575	5,816	4,409	3,765
<b>稅前純益</b>	<b>21,041</b>	<b>23,955</b>	<b>26,890</b>	<b>26,341</b>	<b>25,799</b>
所得稅費用	3,389	3,627	5,364	4,198	3,612
<b>稅後淨利</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>21,526</b>	<b>22,143</b>	<b>22,187</b>
<b>合併淨收入</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>21,526</b>	<b>22,143</b>	<b>22,187</b>
少數股東損益	0	0	0	0	0
<b>稅後淨利</b>	<b>17,652</b>	<b>20,328</b>	<b>21,526</b>	<b>22,143</b>	<b>22,187</b>
股息	(9,000)	(7,500)	(6,750)	(9,964)	(11,094)
<b>保留盈餘</b>	<b>8,652</b>	<b>12,828</b>	<b>14,776</b>	<b>12,178</b>	<b>11,094</b>
每股盈餘	1.94	2.15	2.11	2.17	2.17
平均股東權益報酬率	7.97%	8.95%	8.89%	8.32%	7.65%
逾放比	0.20%	0.18%	0.20%	0.20%	0.18%
備抵呆帳覆蓋率	626%	71628%	82693%	700%	793%
信用成本	0.18%	0.28%	0.24%	0.17%	0.22%
成本收入比	48.04%	44.75%	45.13%	46.44%	47.25%
淨利差	1.01%	0.99%	0.76%	0.73%	0.75%
存放比	69.6%	71.6%	70.1%	71.4%	73.4%
淨利息收入成長率	12.8%	9.2%	-15.4%	-2.5%	6.2%
手續費收入成長率	8.7%	1.7%	9.9%	24.1%	3.5%
提存前獲利成長率	7.3%	23.8%	7.1%	-6.0%	-3.9%
稅後淨利成長率	12.6%	15.2%	5.9%	2.9%	0.2%

資料來源：公司資料，凱基



## 資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
Gross loans to customers	2,062,200	2,342,837	2,438,297	2,614,836	2,786,925
貼現及放款	2,036,176	2,312,361	2,403,089	2,579,116	2,750,191
同業及其他金融機構貸款	347,407	333,760	368,338	309,894	332,248
<b>FVTOCI及AC金融資產</b>	<b>1,161,702</b>	<b>1,315,071</b>	<b>1,459,349</b>	<b>1,574,390</b>	<b>1,638,316</b>
其他有息資產	-	-	-	-	0
現金及約當現金	60,653	72,208	57,705	67,533	72,405
聯營公司投資	2,941	3,129	3,219	3,255	3,255
固定資產	27,493	27,699	27,530	27,475	27,475
無形資產	1,009	1,103	1,133	1,061	1,104
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	194,309	196,004	198,634	216,602	225,204
<b>資產總額</b>	<b>3,739,594</b>	<b>4,157,196</b>	<b>4,429,410</b>	<b>4,680,001</b>	<b>4,945,959</b>
同業存款	337,463	354,237	375,675	452,853	532,416
存款及匯款	2,955,313	3,305,351	3,514,838	3,656,153	3,794,215
其他有息負債	27,294	44,820	43,892	61,443	72,238
<b>有息負債總額</b>	<b>3,320,070</b>	<b>3,704,409</b>	<b>3,934,406</b>	<b>4,170,449</b>	<b>4,398,869</b>
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	194,977	228,665	246,560	233,991	246,135
<b>無息負債總額</b>	<b>194,977</b>	<b>228,665</b>	<b>246,560</b>	<b>233,991</b>	<b>246,135</b>
<b>負債總額</b>	<b>3,515,047</b>	<b>3,933,073</b>	<b>4,180,966</b>	<b>4,404,441</b>	<b>4,645,004</b>
普通股股本	129,642	132,234	136,201	136,201	136,201
預收股款	-	-	-	-	-
普通股股本	129,642	132,234	136,201	136,201	136,201
保留盈餘	55,172	61,151	68,932	92,096	115,128
其他儲備	39,733	30,737	43,311	47,263	49,626
<b>股東權益</b>	<b>224,547</b>	<b>224,123</b>	<b>248,444</b>	<b>275,560</b>	<b>300,955</b>
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-
<b>權益總額</b>	<b>224,547</b>	<b>224,123</b>	<b>248,444</b>	<b>275,560</b>	<b>300,955</b>
<b>股東權益及負債總額</b>	<b>3,739,594</b>	<b>4,157,196</b>	<b>4,429,410</b>	<b>4,680,001</b>	<b>4,945,959</b>

## 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>年成長率</b>					
淨利息增長	13.5%	9.8%	(14.3%)	(8.4%)	6.2%
營業收益增長	4.3%	10.0%	(7.7%)	(10.4%)	(2.0%)
稅後純益	17.4%	4.3%	9.1%	3.4%	0.7%
每股盈餘成長率	16.3%	2.3%	5.9%	3.4%	0.7%
<b>獲利能力分析</b>					
平均資產報酬率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
股東權益報酬率	8.9%	9.2%	9.5%	8.9%	8.1%
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	1.52	1.56	1.65	1.70	1.72
每股淨值 (NT\$)	17.32	16.95	18.24	20.23	22.10
每股現金股利 (NT\$)	1.00	0.80	0.85	0.90	0.95

資料來源：公司資料，凱基

## 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
利息收入	44,846	66,054	104,027	111,513	116,941
利息費用	(10,258)	(28,085)	(71,502)	(81,711)	(85,303)
<b>淨利息收入</b>	<b>34,588</b>	<b>37,969</b>	<b>32,525</b>	<b>29,802</b>	<b>31,638</b>
手續費及佣金收入	10,383	9,409	10,187	11,338	11,402
淨保險收入	9,525	8,980	3,147	1,320	2,081
<b>交易收入</b>	<b>7,708</b>	<b>10,983</b>	<b>20,620</b>	<b>15,473</b>	<b>12,702</b>
其他非利息收入	400	415	777	2,589	1,990
<b>非利息收入</b>	<b>28,016</b>	<b>29,787</b>	<b>34,730</b>	<b>30,721</b>	<b>28,177</b>
<b>淨收益</b>	<b>62,604</b>	<b>67,756</b>	<b>67,255</b>	<b>60,523</b>	<b>59,815</b>
營業費用	(26,275)	(27,787)	(30,382)	(27,487)	(27,452)
<b>營業利益</b>	<b>36,330</b>	<b>39,969</b>	<b>36,873</b>	<b>33,036</b>	<b>32,362</b>
壞帳減值損失	(3,621)	(6,577)	(5,818)	(4,409)	(3,765)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	(9,275)	(8,906)	(2,793)	(1,209)	(1,606)
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(12,896)	(15,483)	(8,611)	(5,618)	(5,370)
<b>稅前純益</b>	<b>23,433</b>	<b>24,487</b>	<b>28,262</b>	<b>27,418</b>	<b>26,992</b>
所得稅費用[利益]	(3,694)	(3,891)	(5,801)	(4,198)	(3,612)
<b>稅後淨利</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>22,461</b>	<b>23,220</b>	<b>23,380</b>
<b>合併淨收入</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>22,461</b>	<b>23,220</b>	<b>23,380</b>
少數股東損益	-	-	-	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>22,461</b>	<b>23,220</b>	<b>23,380</b>
股息	(12,964)	(10,579)	(11,577)	(12,258)	(12,939)
<b>保留盈餘</b>	<b>6,775</b>	<b>10,017</b>	<b>10,884</b>	<b>10,961</b>	<b>10,441</b>
<b>非常項目前稅後純益</b>	<b>19,739</b>	<b>20,596</b>	<b>22,461</b>	<b>23,220</b>	<b>23,380</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
2024-03-01	持有	28.00	27.05
2023-11-30	持有	28.00	27.70
2023-08-31	持有	28.50	26.30
2023-05-31	持有	29.50	28.10
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

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	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，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。