

增加持股・維持

收盤價 July 8 (NT\$)	319.5
12 個月目標價 (NT\$)	390.0
前次目標價 (NT\$)	320.0
調升 (%)	21.9
上漲空間 (%)	22.1

焦點內容

- 6 月與 2Q24 營收皆優於我們預期，原因為營收季增 20%，且筆電出貨季增 11%。
- 我們正向看待 2H24-2025 雲端伺服器營收成長，係因 AI 伺服器出貨攀升。
- 2H24 AI 伺服器營收將顯著上揚，將佔 2024 年伺服器營收逾 50%，而 2025 年營收佔比將進一步提升至 70%；加上車用營收成長挹注下，2024-25 EPS 成長穩健。

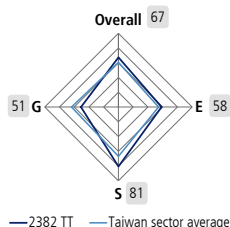
交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	1,234/ 38,002
流通在外股數 (百萬股)：	3,863
外資持有股數 (百萬股)：	1,194
3M 平均成交量 (百萬股)：	26.44
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	162.5 - 330.0
股價表現	3M 6M 12M
絕對表現 (%)	9.6 49.3 99.1
相對表現 (%)	-7.3 13.4 55.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.75A	1.03A	2.40A	2.33A
2023	1.68A	2.63A	3.32A	2.67A
2024	3.13A	3.27F	3.61F	4.77F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv，凱基

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

陳韻如

886 2 2181 8037

yvonney.chen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

廣達

(2382.TW/2382 TT)



2Q24 營收優於預期；AI 帶動 2H24-2025 營收強勁成長

重要訊息

廣達公告 6 月營收 1,113 億元、2Q24 營收 3,099.5 億元，優於我們預期，筆電與雲端伺服器為 2Q24 營收動能。我們認為雲端伺服器為 2H24-2025 營收強勁成長之主要因素。

評論及分析

2Q24 營收優於預期。廣達 6 月營收 1,113 億元，月增 10%、年增 23%，使 2Q24 營收達 3,099.5 億元(季增 20%、年增 26%)，優於我們預估 6%。6 月筆電出貨 450 萬台(月增 13%)，而 2Q24 筆電出貨達 1,170 萬台，季增 11%，超前公司個位數季增之展望，動能為 2Q24 傳統旺季帶動下 Chromebook(佔整體筆電出貨逾 20%)需求較強勁。雲端伺服器業務方面，GPU 供給轉佳使 AI 伺服器營收成長尤其顯著。此趨勢將延續至 2H24。儘管 AI 伺服器營收貢獻上揚，但營收上升與 Chromebook 帶動之 NB 營收產品組合轉佳，我們據此預期毛利率將優於預期。預期 2Q24 毛利率將微幅季減至 8.4%，但因筆電產品組合轉佳，降幅較我們前估有限。我們將 2Q24 EPS 預估上修至 3.27 元，季增 4%、年增 24%。

雲端伺服器仍為 2H24-25 主要成長動能。由於訂單能見度低，公司當前沒有提供 3Q24 具體季度展望。然而，公司持續正向看待 2H24 伺服器營收展望，此業務也將成為主要營收成長動能。GPU 供給轉佳下，加上 AI 伺服器專案於 6 月後拉貨，預期 2H24 高 ASP 的 AI 伺服器營收貢獻將顯著擴張。我們預估 3Q24 營收將季增 30-35%，儘管筆電出貨量預期僅將季持平至溫和季增。2H24-2025 年雲端伺服器營收將上揚，且營收貢獻最高將達逾 50%，因其伺服器主要客戶橫跨所有美系大型 CSP。而 GB200 機櫃方面，公司已贏得來自 AWS (美)、Meta (美) 與 Google (美)之訂單，我們預期 2025 年 1.5-2 萬個 GB200 NVL36 機櫃將為公司帶來約 1-1.3 兆元營收。我們據此上修 2025 年伺服器營收預估至 1.7-1.8 兆元，對比 2024 年為 7,500-8,000 億元，儘管毛利率將遭稀釋，仍將帶動公司 2025 年 EPS 成長。下一代 AI 伺服器之 Blackwell/GB 架構的進入門檻提升，競爭狀況將減緩，訂單將更加集中，主因所需的營運資金與系統整合業務的設計能力要求皆將提升，廣達將成為主要受惠者之一。加上 2024-25 年筆電展望回升、電動車營收成長，我們將 2024 年 EPS 預估上修至 14.78 元(年增 44%)，並上修 2025 年 EPS 預估至 19.09 元(年增 29%)。

投資建議

我們將廣達目標價由 320 元上修至 390 元，基於 23 倍 2024-25 年平均 EPS 預估，維持「增加持股」評等，主因看好 AI 伺服器以及電動車營收成長。

投資風險

筆電需求疲弱、AI 伺服器獲利率偏低、電動車/車用營收疲弱。

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)	1,129,453	1,280,429	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業毛利 (NT\$百萬)	72,111	70,915	84,883	111,975	144,522
營業利益 (NT\$百萬)	37,277	31,189	43,550	64,967	90,206
稅後淨利 (NT\$百萬)	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09
每股現金股利 (NT\$)	6.60	6.00	9.00	11.80	15.25
每股盈餘成長率 (%)	32.9	(14.0)	37.0	43.6	29.2
本益比 (x)	36.6	42.5	31.0	21.6	16.7
股價淨值比 (x)	7.7	7.3	6.6	6.2	5.8
EV/EBITDA (x)	28.1	31.6	22.4	16.3	13.2
淨負債比率 (%)	16.1	28.0	Net cash	1.4	46.3
殖利率 (%)	2.1	1.9	2.8	3.7	4.8
股東權益報酬率 (%)	22.0	17.5	22.3	29.7	35.9

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q24、3Q24 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2Q24F							3Q24F						
	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	309,954	292,601	5.9	19.7	26.5	299,535	3.5	409,139	395,012	3.6	32.0	42.8	411,520	(0.6)
毛利	26,036	23,993	8.5	18.6	24.7	23,807	9.4	28,640	27,651	3.6	10.0	23.3	29,638	(3.4)
營業利益	14,258	12,874	10.7	21.9	26.3	12,398	15.0	16,366	15,800	3.6	14.8	29.9	16,635	(1.6)
稅前淨利	16,400	14,628	12.1	12.9	13.7	14,297	14.7	18,107	17,454	3.7	10.4	15.4	18,541	(2.3)
稅後淨利	12,592	11,197	12.5	4.3	24.4	10,723	17.4	13,924	13,402	3.9	10.6	8.8	13,670	1.9
每股盈餘 (元)	3.27	2.90	12.5	4.3	24.4	2.78	17.4	3.61	3.48	3.9	10.6	8.8	3.55	1.9
毛利率 (%)	8.4	8.2	0.2 ppts	(0.1)ppts	(0.1)ppts	7.9	0.5 ppts	7.0	7.0	0.0 ppts	(1.4)ppts	(1.1)ppts	7.2	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	4.6	4.4	0.2 ppts	0.1 ppts	(0.0)ppts	4.1	0.5 ppts	4.0	4.0	0.0 ppts	(0.6)ppts	(0.4)ppts	4.0	0.0 ppts
淨利率 (%)	4.1	3.8	0.2 ppts	(0.6)ppts	(0.1)ppts	3.6	0.5 ppts	3.4	3.4	0.0 ppts	(0.7)ppts	(1.1)ppts	3.3	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg：凱基預估

圖 2：2024-25 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	1,530,371	1,467,969	4.3	41.0	1,462,743	4.6	2,309,448	2,090,059	10.5	50.9	2,087,377	10.6
毛利	111,975	106,964	4.7	31.9	109,706	2.1	144,522	133,154	8.5	29.1	137,767	4.9
營業利益	64,967	61,751	5.2	49.2	61,441	5.7	90,206	83,937	7.5	38.8	79,700	13.2
稅前獲利	73,134	69,265	5.6	41.4	69,736	4.9	95,505	90,221	5.9	30.6	86,302	10.7
稅後淨利	56,976	53,869	5.8	43.6	53,745	6.0	73,624	69,472	6.0	29.2	64,931	13.4
每股盈餘 (元)	14.78	13.97	5.8	43.6	13.94	6.0	19.09	18.02	6.0	29.2	16.84	13.4
毛利率 (%)	7.3	7.3	0.0 ppts	(0.5)ppts	7.5	(0.2)ppts	6.3	6.4	(0.1)ppts	(1.1)ppts	6.6	(0.3)ppts
營業率 (%)	4.2	4.2	0.0 ppts	0.2 ppts	4.2	0.0 ppts	3.9	4.0	(0.1)ppts	(0.3)ppts	3.8	0.1 ppts
淨利率 (%)	3.7	3.7	0.1 ppts	0.1 ppts	3.7	0.0 ppts	3.2	3.3	(0.1)ppts	(0.5)ppts	3.1	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg：凱基預估

圖 3：預期 2024-25 年伺服器營收比重持續提高

營收比重 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
筆電/Chromebook	43	53	54	48	41	30	20
雲端伺服器	23	24	26	27	35	52	77
EV	1	2	3	6	8	8	6
穿戴式裝置/IoT/其他	32	21	18	19	16	10	7

資料來源：Bloomberg：凱基預估

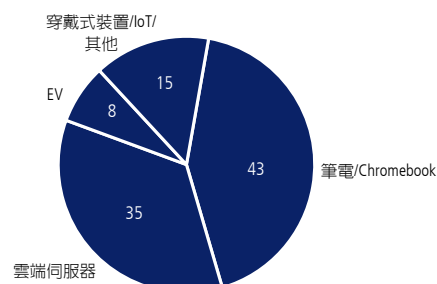
圖 4：公司概況

廣達成立於 1988 年，為全球最大 NB ODM 廠，2023 年出貨量 4,690 萬台，全球市佔 31%。主要客戶為全球前六大品牌 NB 廠如 Apple (美)、HP (美)、華碩與宏碁等。全球員工人數 3 萬名以上。未來數年雲端將為成長動能來源，目前公司拓展之業務領域，包括伺服器、all-in-one (AIO)、穿戴裝置和居家 AI 產品。2023 年營收約 55-60%來自非 NB 業務，高於 2022 年的 50%。

資料來源：凱基

圖 5：2023 年營收組合

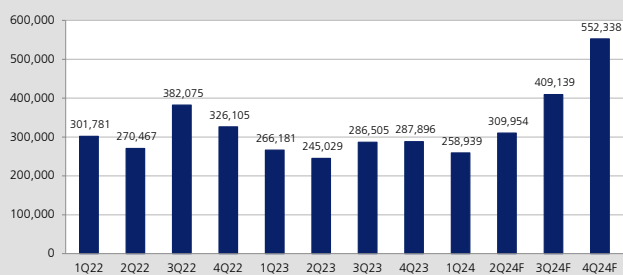
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 6：季營業收入

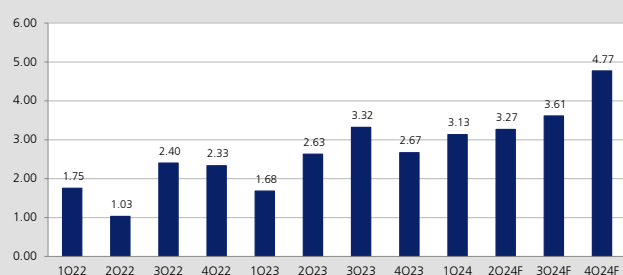
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：每股盈利

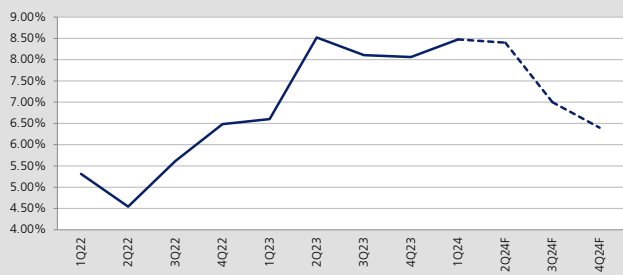
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

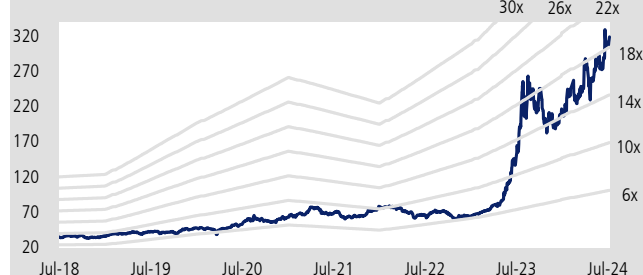
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：未來一年本益比區間

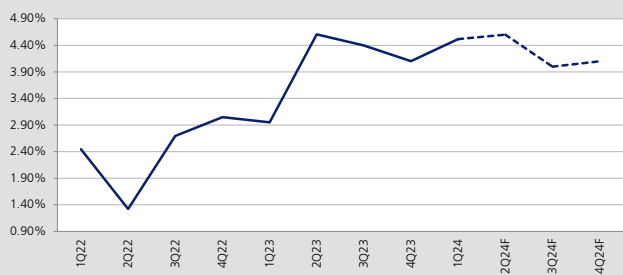
每股盈利，元



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 10：營業利潤率

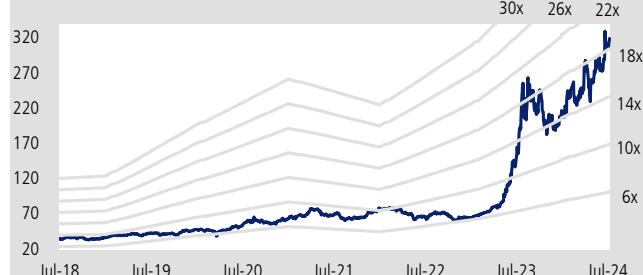
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11：未來一年預估股價淨值比區間

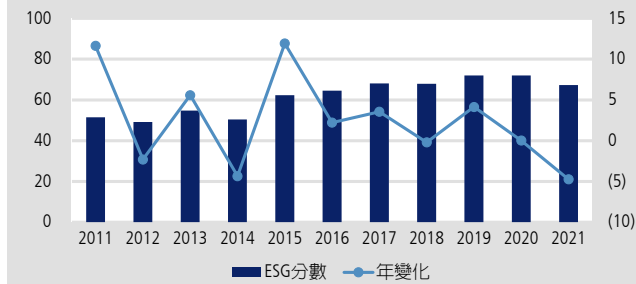
股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 12：ESG 整體分數

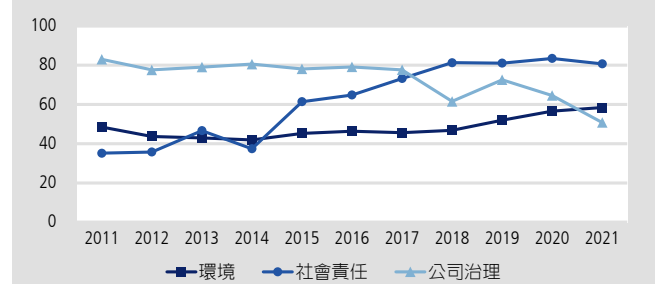
ESG 整體分數 (左軸)：年增幅度，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 13：ESG 各項分數

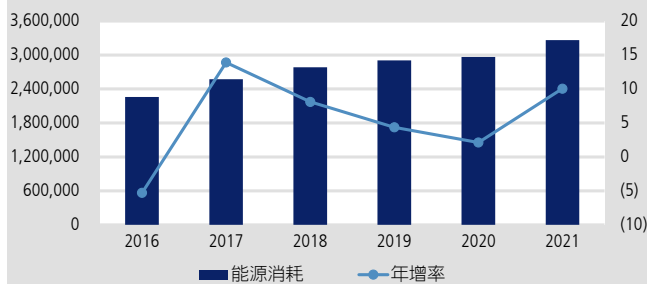
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 14：能源消耗

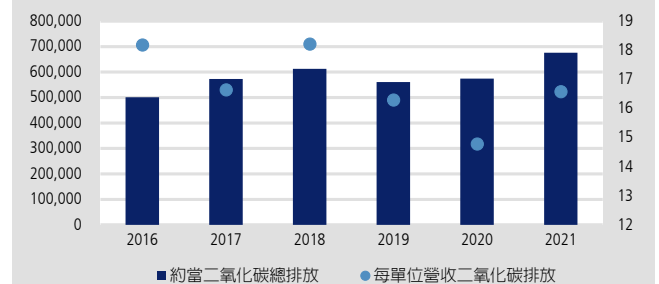
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 15：碳排量

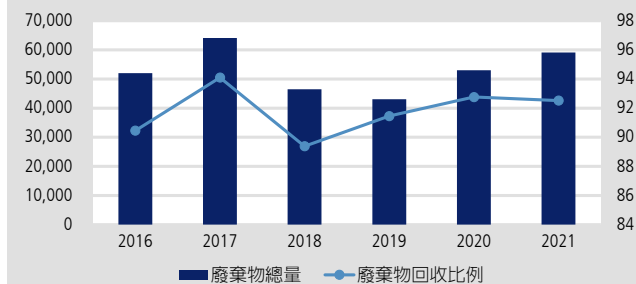
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收碳排放量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 16：廢棄物總量

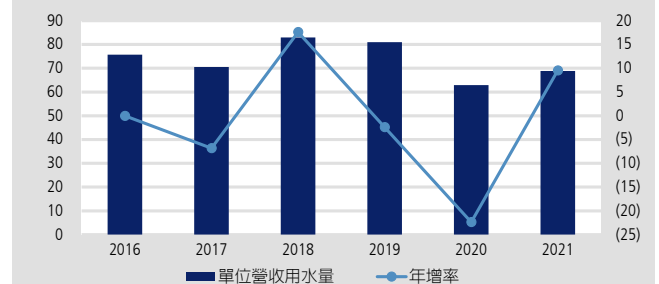
廢棄物總量，噸 (左軸)：廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 17：耗水量

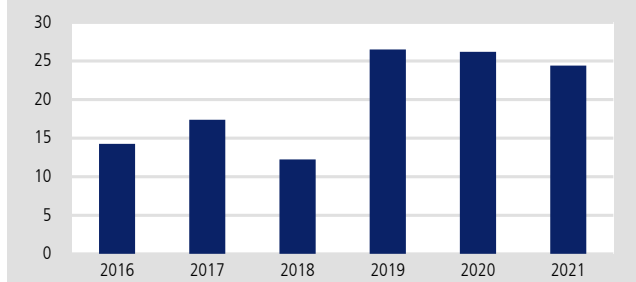
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 18：員工訓練

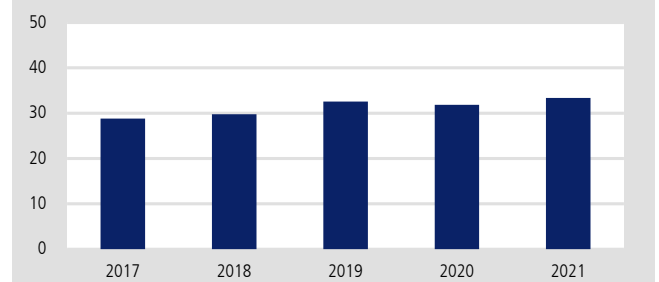
人均年訓練時數，小時



資料來源：Refinitiv；凱基：公司資料

圖 19：性別多樣性

女性員工比例，百分比



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

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	266,181	245,029	286,505	287,896	258,939	309,954	409,139	552,338	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業成本	(248,615)	(224,147)	(263,276)	(264,689)	(236,990)	(283,918)	(380,500)	(516,989)	(1,000,728)	(1,418,396)	(2,164,926)
營業毛利	17,566	20,882	23,228	23,207	21,950	26,036	28,640	35,350	84,883	111,975	144,522
營業費用	(9,713)	(9,595)	(10,631)	(11,400)	(10,252)	(11,778)	(12,274)	(12,704)	(41,339)	(47,008)	(54,316)
營業利益	7,858	11,287	12,597	11,807	11,698	14,258	16,366	22,646	43,550	64,967	90,206
折舊	(2,375)	(2,430)	(2,456)	(2,541)	(2,461)	(2,582)	(2,582)	(2,702)	(9,802)	(10,326)	(11,038)
攤提	(405)	(388)	(429)	(413)	(399)	(373)	(373)	(347)	(1,635)	(1,492)	(1,492)
EBITDA	10,639	14,105	15,482	14,761	14,558	17,212	19,320	25,695	54,986	76,785	102,736
利息收入	2,230	3,042	2,453	2,896	2,534	2,464	2,464	2,395	10,620	9,857	8,295
投資利益淨額	-	11	-	22	-	25	25	50	33	100	100
其他營業外收入	1,295	2,173	2,663	0	1,832	1,300	900	768	6,131	4,800	3,800
總營業外收入	3,525	5,226	5,117	2,918	4,365	3,789	3,389	3,213	16,785	14,757	12,195
利息費用	(2,430)	(2,082)	(2,010)	(2,392)	(1,526)	(1,518)	(1,518)	(1,509)	(8,915)	(6,070)	(6,397)
投資損失	(13)	(11)	(11)	(9)	(7)	(13)	(13)	(18)	(45)	(50)	(50)
其他營業外費用	(0)	0	(0)	356	0	(118)	(118)	(235)	356	(470)	(450)
總營業外費用	(2,443)	(2,094)	(2,022)	(2,045)	(1,532)	(1,648)	(1,648)	(1,763)	(8,603)	(6,590)	(6,897)
稅前純益	8,940	14,419	15,693	12,679	14,531	16,400	18,107	24,096	51,731	73,134	95,505
所得稅費用[利益]	(2,328)	(4,146)	(2,640)	(2,129)	(2,301)	(3,608)	(3,984)	(5,466)	(11,243)	(15,358)	(21,011)
少數股東損益	(139)	(149)	(253)	(272)	(162)	(200)	(200)	(238)	(812)	(800)	(870)
非常項目稅後純益	6,474	10,125	12,800	10,278	12,068	12,592	13,924	18,393	39,676	56,976	73,624
非常項目	0	0	0	(0)	(0)	-	-	0	-	-	-
稅後淨利	6,474	10,125	12,800	10,278	12,068	12,592	13,924	18,393	39,676	56,976	73,624
每股盈餘 (NT\$)	1.68	2.63	3.32	2.67	3.13	3.27	3.61	4.77	10.29	14.78	19.09
獲利率 (%)											
營業毛利率	6.6	8.5	8.1	8.1	8.5	8.4	7.0	6.4	7.8	7.3	6.3
營業利益率	3.0	4.6	4.4	4.1	4.5	4.6	4.0	4.1	4.0	4.2	3.9
EBITDA Margin	4.0	5.8	5.4	5.1	5.6	5.6	4.7	4.7	5.1	5.0	4.4
稅前純益率	3.4	5.9	5.5	4.4	5.6	5.3	4.4	4.4	4.8	4.8	4.1
稅後純益率	2.4	4.1	4.5	3.6	4.7	4.1	3.4	3.3	3.7	3.7	3.2
季成長率 (%)											
營業收入	(18.4)	(7.9)	16.9	0.5	(10.1)	19.7	32.0	35.0			
營業毛利	(16.9)	18.8	11.2	(0.1)	(5.4)	18.6	10.0	23.4			
營業收益增長	(20.9)	43.6	11.6	(6.3)	(0.9)	21.9	14.8	38.4			
EBITDA	(16.5)	32.6	9.8	(4.7)	(1.4)	18.2	12.2	33.0			
稅前純益	(27.1)	61.3	8.8	(19.2)	14.6	12.9	10.4	33.1			
稅後純益	(28.0)	56.4	26.4	(19.7)	17.4	4.3	10.6	32.1			
年成長率 (%)											
營業收入	(11.8)	(9.4)	(25.0)	(11.7)	(2.7)	26.5	42.8	91.9	(15.2)	41.0	50.9
營業毛利	9.6	70.0	8.4	9.7	25.0	24.7	23.3	52.3	19.7	31.9	29.1
營業收益	6.5	215.6	22.4	18.8	48.9	26.3	29.9	91.8	39.6	49.2	38.8
EBITDA	10.9	135.2	19.4	15.8	36.8	22.0	24.8	74.1	33.2	39.6	33.8
稅前純益	(3.7)	147.9	16.9	3.4	62.5	13.7	15.4	90.0	26.9	41.4	30.6
稅後純益	(4.1)	155.5	38.3	14.4	86.4	24.4	8.8	79.0	37.0	43.6	29.2

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
資產總額	717,570	816,134	690,120	878,711	1,123,258
流動資產	649,417	733,270	610,448	799,290	1,044,798
現金及短期投資	177,375	214,499	218,726	285,399	267,618
存貨	196,596	225,856	123,764	213,147	326,222
應收帳款及票據	265,119	283,992	259,907	292,694	442,908
其他流動資產	10,326	8,923	8,051	8,051	8,051
非流動資產	68,152	82,864	79,672	79,420	78,460
長期投資	3,933	4,353	5,449	5,523	5,600
固定資產	52,223	63,225	60,820	60,493	59,455
什項資產	11,996	15,286	13,404	13,404	13,404
負債總額	549,442	639,610	496,228	672,623	901,575
流動負債	520,721	628,591	483,013	657,567	885,133
應付帳款及票據	229,941	213,514	168,322	251,901	385,535
短期借款	166,588	249,525	158,797	238,955	319,569
什項負債	124,193	165,552	155,893	166,711	180,029
長期負債	28,721	11,019	13,215	15,056	16,443
長期借款	22,675	4,525	5,931	7,772	9,158
其他負債及準備	3,688	3,732	5,413	5,413	5,413
股東權益總額	168,127	176,523	193,892	206,088	221,682
普通股股本	38,626	38,626	38,626	38,626	38,626
保留盈餘	68,181	71,674	76,586	87,982	102,706
少數股東權益	6,988	7,365	7,685	8,485	9,355
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	3.5%	13.4%	(15.2%)	41.0%	50.9%
營業收益增長	14.9%	(16.3%)	39.6%	49.2%	38.8%
EBITDA	12.4%	(9.5%)	33.2%	39.6%	33.8%
稅後純益	32.9%	(14.0%)	37.0%	43.6%	29.2%
每股盈餘成長率	32.9%	(14.0%)	37.0%	43.6%	29.2%
獲利能力分析					
營業毛利率	6.4%	5.5%	7.8%	7.3%	6.3%
營業利益率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
EBITDA Margin	4.0%	3.2%	5.1%	5.0%	4.4%
稅後純益率	3.0%	2.3%	3.7%	3.7%	3.2%
平均資產報酬率	4.9%	3.8%	5.3%	7.3%	7.4%
股東權益報酬率	22.0%	17.5%	22.3%	29.7%	35.9%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	112.6%	143.9%	85.0%	119.7%	148.3%
淨負債比率	16.1%	28.0%	Net cash	1.4%	46.3%
利息保障倍數 (x)	39.9	10.3	6.8	13.0	15.9
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
Cash Flow Int. Coverage (x)	(21.3)	2.6	13.9	5.0	(6.8)
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.1)	0.0	0.7	0.1	(0.1)
流動比率 (x)	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
速動比率 (x)	0.9	0.8	1.0	0.9	0.8
淨負債 (NT\$百萬)	27,005	49,412	(12,506)	2,820	102,601
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09
每股現金盈餘 (NT\$)	(6.17)	2.96	32.25	7.82	(11.29)
每股淨值 (NT\$)	41.72	43.79	48.21	51.16	54.97
調整後每股淨值 (NT\$)	41.81	43.89	48.29	51.25	55.07
每股營收 (NT\$)	293.02	332.19	281.55	396.90	598.95
EBITDA/Share (NT\$)	11.83	10.71	14.26	19.91	26.64
每股現金股利 (NT\$)	6.60	6.00	9.00	11.80	15.25
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.64	1.67	1.44	1.95	2.31
應收帳款周轉天數	85.7	81.0	87.4	70.0	70.0
存貨周轉天數	67.9	68.2	45.1	55.0	55.0
應付帳款周轉天數	79.4	64.4	61.4	65.0	65.0
現金轉換周轉天數	74.2	84.7	71.1	60.0	60.0

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
營業收入	1,129,453	1,280,429	1,085,611	1,530,371	2,309,448
營業成本	(1,057,342)	(1,209,514)	(1,000,728)	(1,418,396)	(2,164,926)
營業毛利	72,111	70,915	84,883	111,975	144,522
營業費用	(34,833)	(39,725)	(41,339)	(47,008)	(54,316)
營業利益	37,277	31,189	43,550	64,967	90,206
總營業外收入	7,902	13,977	16,785	14,757	12,195
利息收入	2,389	5,018	10,620	9,857	8,295
投資利益淨額	200	496	33	100	100
其他營業外收入	5,313	8,462	6,131	4,800	3,800
總營業外費用	(1,743)	(4,385)	(8,603)	(6,590)	(6,897)
利息費用	(1,116)	(4,370)	(8,915)	(6,070)	(6,397)
投資損失	(61)	(15)	(45)	(50)	(50)
其他營業外費用	(566)	0	356	(470)	(450)
稅前純益	43,436	40,781	51,731	73,134	95,505
所得稅費用[利益]	(9,077)	(11,058)	(11,243)	(15,358)	(21,011)
少數股東損益	(707)	(765)	(812)	(800)	(870)
非常項目	-	0	0	-	-
稅後淨利	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
EBITDA	45,602	41,292	54,986	76,785	102,736
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	14.78	19.09

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	(23,793)	11,415	124,333	30,153	(43,551)
本期純益	33,653	28,957	39,676	56,976	73,624
折舊及攤提	8,325	10,103	11,437	11,818	12,530
本期運用資金變動	(75,616)	(63,213)	80,499	(38,591)	(129,655)
其他營業資產及負債變動	9,845	35,567	(7,279)	(50)	(50)
投資活動之現金流量	13,536	(14,143)	(37,612)	(11,516)	(11,519)
投資用短期投資出售[新購]	19,287	1,560	(29,080)	-	-
本期長期投資變動	(72)	(19)	(30)	(24)	(27)
資本支出淨額	(11,538)	(16,892)	(8,832)	(10,000)	(10,000)
其他資產變動	5,859	1,208	330	(1,492)	(1,492)
自由現金流	(50,609)	(48,850)	115,553	13,059	(58,256)
融資活動之現金流量	(33,213)	31,295	(114,205)	48,036	37,289
短期借款變動	1,276	34,188	(47,522)	80,000	80,000
長期借款變動	(13,809)	24,293	(41,138)	2,000	2,000
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(20,254)	(26,099)	(23,765)	(34,764)	(45,581)
其他融資現金流	(427)	(1,177)	(1,780)	800	870
匯率影響數	(1,644)	13,813	81		
本期產生現金流量	(45,114)	42,380	(27,403)	66,673	(17,781)

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	3.1%	3.1%	3.8%	3.1%	2.4%
= 營業利益率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
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	0.1	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	6.6	6.2	8.3	9.7	8.4
營業利益率	3.3%	2.4%	4.0%	4.2%	3.9%
x 資本周轉率	6.6	6.2	8.3	9.7	8.4
x (1 - 有效現金稅率)	79.1%	72.9%	78.3%	79.0%	78.0%
= 稅後 ROIC	17.1%	11.1%	26.0%	32.4%	25.7%

資料來源：公司資料，凱基

廣達 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-15	增加持股	320.0	287.0
2024-03-17	增加持股	310.0	257.5
2023-11-11	增加持股	310.0	213.5
2023-08-12	增加持股	310.0	223.5
2023-07-24	增加持股	300.0	248.5
2023-07-14	增加持股	230.0	198.0
2023-06-13	增加持股	166.0	138.0
2023-05-12	增加持股	116.0	101.5
2023-03-16	增加持股	88.0	82.8
2022-11-11	增加持股	81.0	70.5

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，邇後若有變更時，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。