

## 2382.TT 廣達

## 伺服器營收年增三位數

## 公司簡介

廣達電腦成立於 1988 年，是全球前三大筆記型電腦代工廠，生產基地位於中國大陸、台灣、泰國等地，主要組裝產品包括筆記型電腦、伺服器、穿戴裝置等。近年投入 5G 與 AI 技術研究，並且發展雲端運算與企業網路系統解決方案等新應用拓展客群。

## 投資評等/目標價

買進

300

【前次投資建議】買進，360

【大盤指數/股價】21469 / 250

## 近一年個股及大盤報酬率



## 公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	3,863
市值(百萬元)	965,657
3M 平均日成交值(百萬元)	9,710
外資持股率(%)	28.40
投信持股率(%)	5.62
董監持股率(%)	13.04

## 重點財報解析

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
營業收入	1,085,611	1,395,732	1,793,750
營業利益	43,550	62,869	78,144
母公司本期淨利	39,676	57,431	63,503
EPS(元)	10.29	14.87	16.44
每股現金股利(元)	9.00	11.89	13.15
每股淨值(元)	48.21	54.26	59.08
本益比(x)	24.30	16.81	15.21
本淨比(x)	5.19	4.61	4.23
殖利率(%)	3.60	4.76	5.26

## 環境、社會與治理(ESG)



## 重點摘要

- 出刊理由：法說會更新
- 廣達 2Q24 伺服器營收占比突破 50%、EPS 創單季歷史新高

廣達 2Q24 營收為 3099.5 億元，QoQ+19.7%，YoY+26.5%，毛利率 8.6%，營益率 4.9%，EPS 達 3.92 元，創歷年同期新高紀錄。2Q24 廣達 AI 伺服器出貨優於預期，伺服器營收首次突破總營收 50%，促使營收顯著上升，毛利率因匯率有利加上 Chromebook 出貨佳而提升，業外收入達 4.9 億元，EPS 來到單季歷史新高，優於投研部預期。

- 2H24 展望正面，AI 伺服器營收年增三位數

廣達提前達成 AI 伺服器占整體伺服器營收達到的目標，公司預期 AI 伺服器需求 2H24 可維持強勢，2024 年 AI 伺服器收 YoY 年增可達三位數，而通用型伺服器也有逐漸回溫，可帶動 2H24 營運增溫，投研部估計廣達雲端業務占比將從 2023 年的 38% 上升至 2024 年的 53%。NVIDIA 新一代 GPU 延遲出貨並未使廣達改變對 AI 伺服器成長性的看法，廣達 Tier 1 CSP 客戶仍積極布建 AI 基礎設施，終端需求並沒有出現改變。

- 車用業務穩健成長、PC 2025 年迎來換機週期

2024 年全球車市欠佳，不過廣達車用業務能見度和前一季相比略有改善，公司以 ADAS 為發展重點，2024 年車用業務營收維持年增雙位數的目標。PC 業務 2024 年回溫緩慢，公司預計營收 YoY 將持平或個位數年減，AI PC 2024 年為推行初期，預計要到 2025 年隨著 Win10 停止支援、Qualcomm/Intel/AMD 之 CPU/NPU 大量發售，AI PC 效益才會隨換機周期顯現。

- 維持買進建議，目標價 300 元

廣達 2Q24 獲利表現亮眼，2H24 在 AI 伺服器的帶動下營運展望正向，雖 NVIDIA Blackwell 晶片延遲，公司未看到客戶取消訂單，投研部認為晶片遞延可能使廣達獲益的時間延後，但 2025 年維持正成長趨勢。廣達歷史 PE 區間為 8X~21X，考量公司 2H24 AI 伺服器維持強勁、EV 事業穩健成長、2025 年 NB 換機潮將啟動，投研部以 PE 中上緣評價，建議買進，目標價 300 元(2025F PE 18X)。

廣達 2Q24 伺服器營收占比突破 50%、EPS 創單季歷史新高

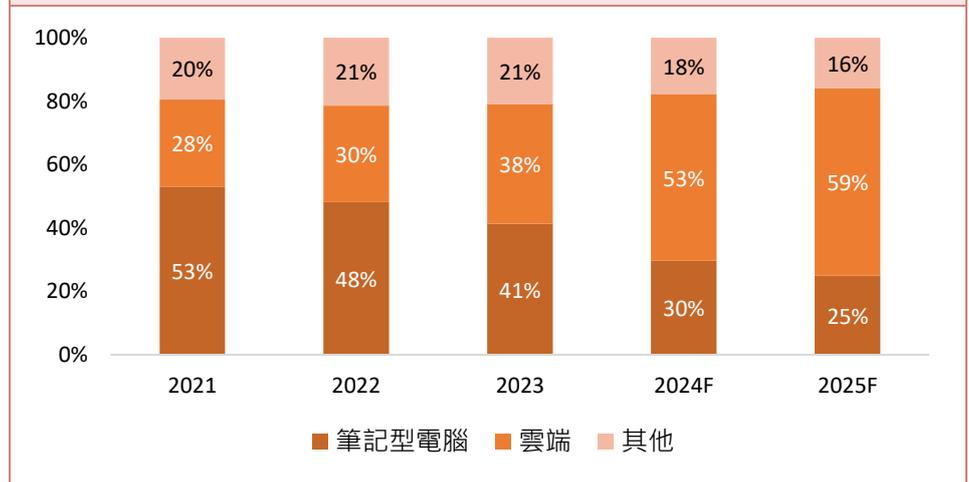
廣達 2Q24 營收為 3099.5 億元，QoQ+19.7%、YoY+26.5%，毛利率 8.6%，營業率 4.9%，EPS 達 3.92 元，創歷年同期新高紀錄。2Q24 廣達 AI 伺服器出貨優於預期，伺服器營收首次突破總營收 50%，促使營收顯著上升，毛利率因匯率有利加上 Chromebook 出貨佳，QoQ+1.0ppts、YoY+0.1ppts，業外則有匯兌收益 16 億元、利息收入 14 億元、股息收入 3.7 億元的貢獻，EPS 來到單季歷史新高，優於投研部預期。為因應購料需求，董事會決議通過發行海外第四次無擔保轉換公司債，上限 10 億美元，發行期間暫定為 5 年，暫定票面利率為年利率 0%。

表 1：廣達獲利預估比較 2Q24、3Q24F

	調整後		調整前		差異	
	2Q24 (百萬元)	3Q24F (百萬元)	2Q24 (百萬元)	3Q24F (百萬元)	2Q24 (%)	3Q24F (%)
營業收入	309,954	390,118	304,163	390,118	1.9	0.0
營業毛利	26,609	31,444	24,414	30,972	9.0	1.5
營業利益	15,208	17,344	12,514	15,672	21.5	10.7
歸屬母公司稅後淨利	15,128	14,866	11,338	13,284	33.4	11.9
EPS (元)	3.92	3.85	2.94	3.44	33.6	11.9
重要比率(%)					ppts	ppts
毛利率	8.58	8.06	8.03	7.94	0.6	0.1
營業利益率	4.91	4.45	4.11	4.02	0.8	0.4
稅後淨利率	4.88	3.81	3.73	3.41	1.2	0.4

資料來源：TEJ、國票投顧

圖 1：廣達產品組合



資料來源：國票投顧

2H24 展望正面，AI 伺服器營收年增三位數

廣達原本營運目標是 2024 年底，AI 伺服器占整體伺服器營收達到 50%，2Q24 因 GPU 供應短缺緩解，目標已提前完成，公司也預期 AI 伺服器需求 2H24 可維持強勢，2024 年 AI 伺服器 YoY 年增可達三位數，而通用型伺服器也有逐漸回溫，帶動 2H24 營運增溫，投研部估計廣達雲端業務占比將從 2023 年的 38% 上升至 2024 年的 53%。

NVIDIA 新一代 GPU 延遲出貨並未使廣達改變對 AI 伺服器成長性的看法，因廣達 AI 伺服器主力客戶為 Tier 1 CSP，這些客戶都積極布建生成式 AI 基礎設施，2025 年 Tier 1 CSP CAPEX 為成長的態勢，廣達認為 Blackwell 晶片延遲為新品交接時期的過渡狀況，終端需求並沒有出現改變，AI 伺服器在 3Q24 會有更高比重的貢獻。廣達 07/2024 營收為 1242.6 億元，MoM+11.6%，YoY+43.0%，投研部預估公司 3Q24 營收為 3901.2 億元，QoQ+25.9%，YoY+36.2%，EPS 達 3.85 元。

**車用業務穩健成長、PC 2025 年迎來換機週期**

2024 年全球車市欠佳，油車與 EV 目前仍是較疲弱的狀態，不過廣達車用業務能見度和前一季相比略有改善，公司看好汽車智慧化的趨勢，以 ADAS 為發展重點，2024 年車用業務營收維持年增雙位數的目標，公司 2024 年 CAPEX 達到 120 億元，主要會用於拓展車用和伺服器產線。

PC 業務 2024 年回溫緩慢，公司預計營收 YoY 將持平或個位數年減，AI PC 2024 年為推行初期，預計要到 2025 年隨著 Win10 停止支援、Qualcomm/Intel/AMD 之 CPU/NPU 大量發售，AI PC 效益才會隨換機周期顯現。

**維持建議買進，目標價 300 元**

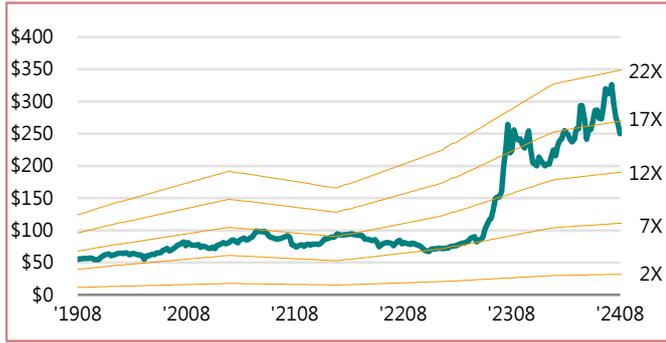
廣達 2Q24 獲利表現亮眼，2H24 在 AI 伺服器的帶動下營運展望正向。近期 NVIDIA Blackwell 晶片延遲事件，造成 AI 伺服器族群股價下跌，公司目前未看到客戶取消訂單，投研部認為晶片遞延可能使廣達獲益的時間延後，2025 年將維持正成長趨勢。廣達歷史 PE 區間為 8X~21X，考量公司 2H24 AI 伺服器維持強勁、EV 事業穩健成長、2025 年 NB 換機潮將啟動，投研部以 PE 中上緣評價，建議買進，目標價 300 元(2025F PE 18X)。

表 2：廣達獲利預估比較 FY24F、FY25F

	調整後		調整前		差異	
	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24F (百萬元)	FY25F (百萬元)	FY24F (%)	FY25F (%)
營業收入	1,395,732	1,793,750	1,389,941	1,785,835	0.4	0.4
營業毛利	114,422	141,154	112,159	143,011	2.0	(1.3)
營業利益	62,869	78,144	57,307	80,501	9.7	(2.9)
歸屬母公司稅後淨利	57,431	63,503	51,486	63,271	11.5	0.4
EPS (元)	14.87	16.44	13.33	16.38	11.5	0.4
<b>重要比率(%)</b>					<b>(ppts)</b>	<b>(ppts)</b>
毛利率	8.20	7.87	8.07	8.01	0.1	(0.1)
營業利益率	4.50	4.36	4.12	4.51	0.4	(0.2)
稅後淨利率	4.11	3.54	3.70	3.54	0.4	(0.0)

資料來源：國票投顧

廣達未來 12 個月 P/E 區間



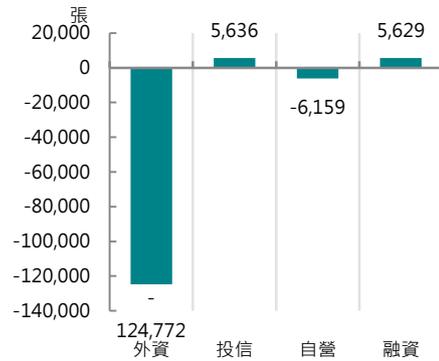
資料來源：國票投顧

廣達未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
千宇投資(股)	14.82
林百里	10.76
新制勞退基金	3.36
梁次震	2.14
花旗台新加坡	1.75
國泰人壽保險(股)熊明河	1.55
怡佳欣投資(股)	1.47
欣敏投資(股)	1.28
富邦人壽保險(股)林福星	1.17
梁欣敏	1.15

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
林百里	董事長	10.76
梁次震	副董事長/總經理	2.14
黃健堂	董事/副總經理	0.13
李弘錦	獨立董事	0
沈素碧	獨立董事	0
陳丕榮	獨立董事	0
楊俊烈	董事/副總經理/ 財會主管	0

資料來源：TEJ

2382 廣達 永續發展概況

CMoney ESG Rating

落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
6	6	7	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p...">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p...</a>

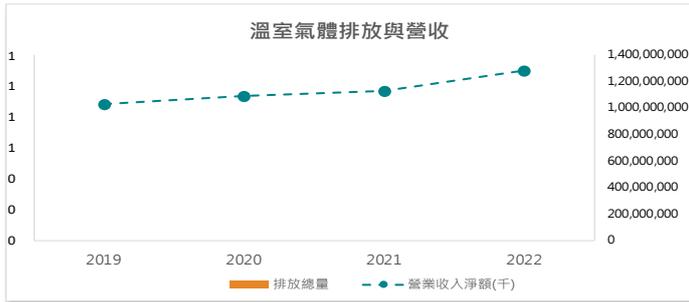
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-電腦及週邊設備	110	22	否	

資料來源：CMoney  
說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體

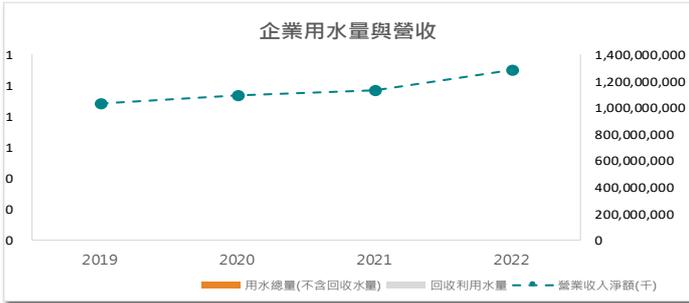


摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-

\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據  
\*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放  
\*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



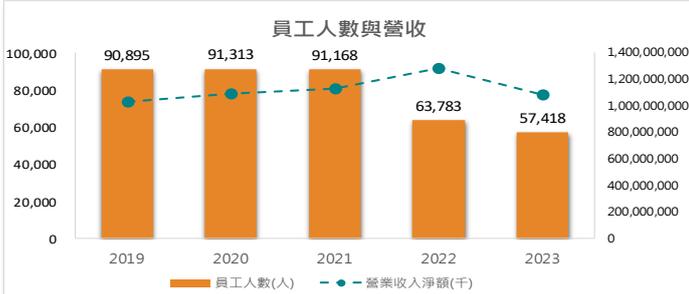
摘要	公司未揭露溫室氣體盤查數據		
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2022	未揭露	-	-
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-

\*用水總量：依取水來源統計之總使用水量  
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)  
\*排水量：排放的汙水總量

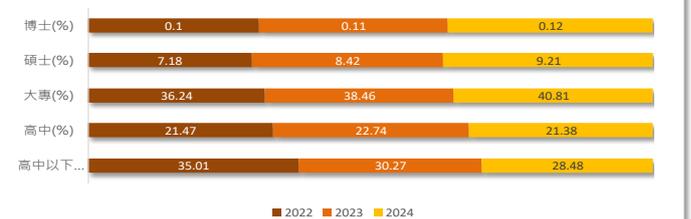
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



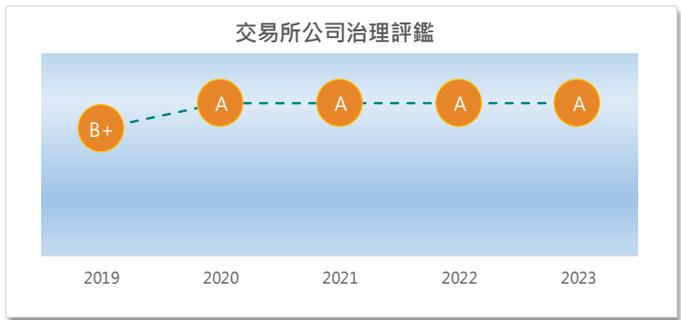
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2023	6%至20%	A	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	0.2	0.35	0.24	0.21

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

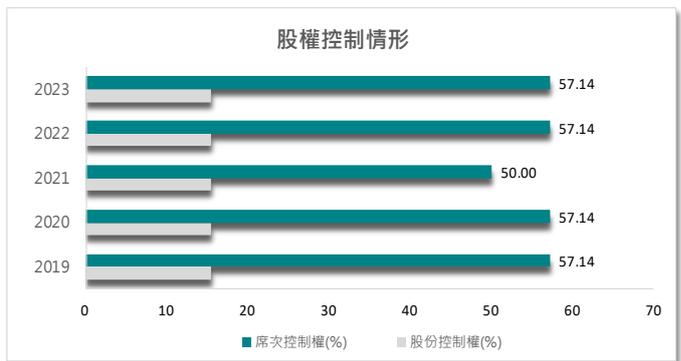


企業功能委員會

功能委員會		
審計委員會(非強制設置)	審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	資訊安全委員會	
公司治理委員會	永續發展委員會	
薪資報酬委員會	誠信經營委員會	★
風險管理委員會	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站。企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。舉例，去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

## 綜合損益表

百萬元	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	FY23	FY24F	FY25F
營業收入	258,939	309,954	390,118	436,720	352,494	400,288	524,593	516,375	1,085,611	1,395,732	1,793,750
營業毛利	21,950	26,609	31,444	34,420	27,868	31,663	41,553	40,071	84,883	114,422	141,154
營業費用	10,252	11,401	14,100	15,800	12,500	14,000	18,700	17,810	41,339	51,552	63,010
<b>營業利益</b>	<b>11,698</b>	<b>15,208</b>	<b>17,344</b>	<b>18,620</b>	<b>15,368</b>	<b>17,663</b>	<b>22,853</b>	<b>22,261</b>	<b>43,550</b>	<b>62,869</b>	<b>78,144</b>
稅前淨利	14,531	19,602	19,785	20,511	17,069	19,304	24,564	24,002	51,731	74,429	84,938
本期淨利(NI)	12,230	15,283	15,036	15,588	12,972	14,671	18,668	18,241	40,489	58,137	64,553
淨利歸屬於_母公司業主	12,068	15,128	14,866	15,368	12,772	14,421	18,368	17,941	39,676	57,431	63,503
淨利歸屬於_非控制利益	162	155	170	220	200	250	300	300	812	706	1,050
<b>每股盈餘_本期淨利</b>	<b>3.13</b>	<b>3.92</b>	<b>3.85</b>	<b>3.98</b>	<b>3.31</b>	<b>3.73</b>	<b>4.76</b>	<b>4.64</b>	<b>10.29</b>	<b>14.87</b>	<b>16.44</b>
<b>QoQ(%)</b>											
營收淨額	(10.06)	19.70	25.86	11.95	(19.29)	13.56	31.05	(1.57)			
銷貨毛利	(5.42)	21.23	18.17	9.47	(19.04)	13.62	31.23	(3.57)			
營業利益	(0.92)	30.01	14.04	7.36	(17.47)	14.94	29.38	(2.59)			
稅後純益_母公司淨利	17.41	25.36	(1.73)	3.38	(16.89)	12.91	27.37	(2.32)			
<b>YoY(%)</b>											
營收淨額	(2.72)	26.50	36.16	51.69	36.13	29.14	34.47	18.24	(15.22)	28.57	28.52
銷貨毛利	24.96	27.42	35.37	48.32	26.96	19.00	32.15	16.42	19.70	34.80	23.36
營業利益	48.86	34.74	37.67	57.71	31.37	16.14	31.76	19.55	39.63	44.36	24.30
稅後純益_母公司淨利	86.41	49.42	16.14	49.53	5.84	(4.67)	23.56	16.74	37.02	44.75	10.57
<b>各項比率</b>											
營業毛利率	8.48	8.58	8.06	7.88	7.91	7.91	7.92	7.76	7.82	8.20	7.87
營業利益率	4.52	4.91	4.45	4.26	4.36	4.41	4.36	4.31	4.01	4.50	4.36
稅前淨利率	5.61	6.32	5.07	4.70	4.84	4.82	4.68	4.65	4.77	5.33	4.74
稅後淨利率	4.66	4.88	3.81	3.52	3.62	3.60	3.50	3.47	3.65	4.11	3.54

資料來源：TEJ、國票投顧

## 財務狀況表

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
現金及約當現金	177,234	190,796	204,358
流動金融資產	7,351	7,371	7,391
應收款項	262,076	360,186	361,186
存貨	123,764	196,564	216,585
其他流動資產	37,313	8,215	8,215
<b>流動資產</b>	<b>610,448</b>	<b>767,962</b>	<b>802,566</b>
<b>非流動金融資產</b>	<b>2,835</b>	<b>2,905</b>	<b>2,975</b>
採用權益法之投資	378	1,433	1,503
不動產、廠房與設備	60,820	63,394	63,759
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	10,158	8,325	8,325
<b>資產總計</b>	<b>690,120</b>	<b>842,080</b>	<b>877,119</b>
短期借款	156,978	161,978	164,978
流動金融負債	0	0	0
應付款項	213,861	384,202	356,836
其他流動負債	30,275	25,000	25,000
<b>流動負債</b>	<b>483,013</b>	<b>571,180</b>	<b>546,815</b>
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	5,931	5,931	5,931
其他非流動負債	5,413	49,389	90,183
<b>負債總計</b>	<b>496,228</b>	<b>626,500</b>	<b>642,929</b>
股本	38,626	38,626	38,626
資本公積	14,295	14,295	14,295
保留盈餘	135,403	158,776	177,385
其他權益	(1,783)	(1,783)	(1,783)
庫藏股	333	333	333
非控制權益	7,685	6,000	6,001
<b>股東權益</b>	<b>193,892</b>	<b>215,581</b>	<b>234,190</b>

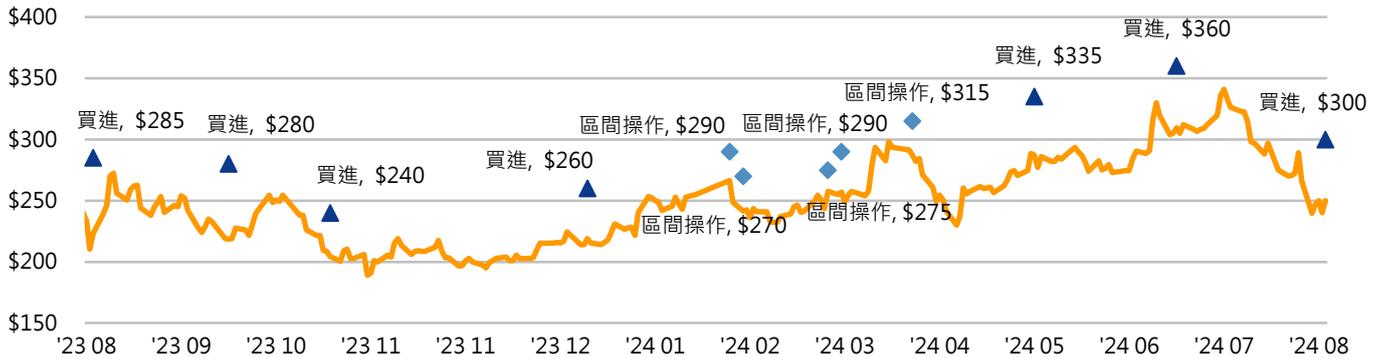
資料來源：TEJ、國票投顧

## 現金流量表

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
本期稅前淨利(淨損)	51,731	74,429	84,938
折舊攤提	9,802	9,426	9,635
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(10,620)	(3,042)	(2,453)
收取之股利	373	320	18
營運資金增減	80,326	6,905	(48,387)
支付之利息	(8,823)	(2,064)	(1,991)
支付之所得稅	(9,542)	(16,292)	(20,385)
其他	9,451	30,000	60,000
<b>來自營運之現金流量</b>	<b>124,333</b>	<b>100,965</b>	<b>82,659</b>
資本支出	(8,832)	(12,000)	(10,000)
長投增減	(30)	(70)	(70)
短投增減	(15)	(20)	(20)
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(28,735)	(10,000)	(10,000)
<b>來自投資之現金流量</b>	<b>(37,612)</b>	<b>(22,090)</b>	<b>(20,090)</b>
<b>自由現金流量</b>	<b>86,721</b>	<b>78,875</b>	<b>62,569</b>
借款增(減)	(88,660)	5,000	3,000
股利發放	(23,765)	(34,764)	(45,945)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(1,780)	(500)	(500)
<b>來自融資之現金流量</b>	<b>(114,205)</b>	<b>(30,264)</b>	<b>(43,445)</b>
匯率調整	81	(7,124)	(7,124)
本期產生之現金流量	(27,403)	13,562	13,562
期末現金及約當現金	177,234	190,796	204,358

資料來源：TEJ、國票投顧

廣達歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	61

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% · 且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 股價若偏區間價位下緣 · 可偏多操作；股價若偏區間價位上緣 · 宜保守操作</li> </ul>
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容 · 係研究人員就其專業能力之善意分析 · 負責之研究人員 ( 或者負責參與的研究人員 ) 確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員 · 國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業 ( 以下簡稱 國票金控集團 ) 從事廣泛金融業務 · 包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工 · 可能會投資本報告所涵蓋之標的公司 · 且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外 · 國票金控集團於法令許可的範圍內 · 亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略 · 然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質 · 僅供集團內部同仁及特定客戶參考 · 不保證其完整性及精確性 · 且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估 · 係取自本公司相信為可靠之資料來源 · 且為特定日期所為之判斷 · 有其時效性 · 爾後若有變更 · 本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險 · 並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有 · 非經本公司同意 · 禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。