

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

前日收盤價 26.70 元

目標價

3 個月 27 元

12 個月 27 元

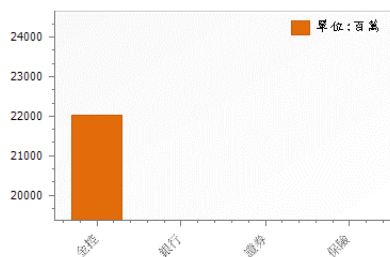
近期報告日期、評等及前日股價

05/24/2024	Neutral	
03/26/2024	Neutral	
08/11/2023	到達目標價	18.00
12/08/2022	Trading Buy	17.95
03/20/2022	Neutral	17.50

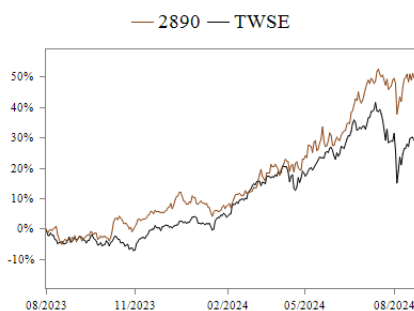
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	123,764
市值(億元)	3,305
目前每股淨值(元)	15.93
外資持股比(%)	26.84
投信持股比(%)	9.06
董監持股比(%)	2.83
融資餘額(張)	2,090
現金股息配發率(%)	46.30

子公司獲利比重



股價相對大盤走勢



永豐金(2890 TT)

Neutral

4Q24 營運穩定。

投資建議：永豐金 1H24 稅後盈餘為 122.04 億元，YoY +20.8%，獲利創下同期新高水準。展望 4Q24，預期經濟成長仍具韌性，放款會有中、高個位數放款，利差持穩或微增，營運將能穩定成長，投資建議維持 Neutral。

永豐金 1H24 稅後盈餘 122.04 億元，YoY +20.8%：永豐金 1H24 稅後盈餘為 122.04 億元，YoY +20.8%，獲利創下同期新高水準，獲利表現佳的主要原因在於金融市場轉佳，淨手續費收及金融交易貢獻金控其他收入成長所致。主要子公司部分，永豐銀 1H24 稅後盈餘 97.41 億元，YoY +18%。永豐證 1H24 稅後盈餘為 29.06 億元，YoY +69%。

2Q24 永豐銀放款年增 6.8%，符合全年 5%~10% 預估：2Q24 永豐銀放款餘額為 1.55 兆元，YoY +6.8%，其中台幣放款佔 79.5%、美元放款佔 10.5%、人民幣放款佔 3.1%。各項放款均有所成長，其中大型企業放款餘額為 4,196.05 億元，YTD +8.0%，中小企業放款餘額為 3,958.11 億元，YTD +9.0%，個金放款餘額為 6,751.05 億元，YTD +4.4%，其他消金放款餘額為 580.27 億元，YTD +11.4%，展望 4Q24，預期經濟狀況持續好轉下，2024 年放款會有 5%~10% 的成長。

受惠放款利率往上，2Q24 利差微增：2Q24 放款均率為 3.34%，較上季增加 9bps，存款均率為 2.1%，較上季上揚 2bps，由於放款均率上揚幅度高於存款均率，因此 2Q24 存放利差上揚 6bps 至 1.24%。2Q24 淨利差 0.94%。展望 2024 年，預期 2024 年利差持穩或微增。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
淨利息收益	24,444	24,127	24,614	6,164	6,152	5,816	5,731	6,126	6,132	6,138	6,144	6,151
QoQ/YoY(%)	-9.14%	-1.30%	2.02%	-2.33%	-0.19%	-5.47%	-1.46%	6.90%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
手續費淨收益	14,750	21,381	24,723	3,836	4,083	3,241	5,760	4,955	5,203	5,463	5,736	6,023
QoQ/YoY(%)	6.28%	44.95%	15.63%	6.83%	6.43%	-20.61%	77.71%	-13.98%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
淨收益	53,901	59,338	57,637	13,750	14,466	12,867	16,751	16,151	14,585	11,851	14,430	15,423
放款呆帳費用	2,304	2,366	1,699	479	456	938	614	903	425	425	425	425
稅前純益	23,071	25,954	24,456	6,196	6,521	4,829	8,157	7,019	6,559	4,219	5,906	6,646
稅後純益	19,764	21,905	22,010	5,351	5,612	4,053	6,911	5,293	5,903	3,797	5,315	5,982
稅後 EPS	1.60	1.77	1.78	0.43	0.45	0.33	0.56	0.43	0.48	0.31	0.43	0.48

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 1,237.64 億元計算

2024 年 8 月 22 日

永豐金 ESG：

永豐金控 2018 年開始採營運控制權法進行溫室氣體盤查，依據 ISO 14064-1 溫室氣體盤查查 驗證組織邊界逐年擴大，經由設備盤查，具體掌握舊的耗能設備，予以汰舊換新，並透過鼓勵員工在日常運營中節約能源，逐步掌握金控及子公司的溫室氣體排放總量；有鑑於外部認證覆蓋率於 2020 年達 100%，整體溫室氣體排放盤查邊界更佳完整，故於 2021 年滾動式調整基準年設定，由原訂 2018 年調整為 2020 年。減量目標設定為每年減少 1% 碳排放量，2025 年減少溫室氣體碳排放量 5%，長期 2030 年減少溫室氣體碳排放量 10% 之目標。

永豐金 1H24 稅後盈餘 122.04 億元，YoY +20.8%：

永豐金 1H24 稅後盈餘為 122.04 億元，YoY +20.8%，獲利創下同期新高水準，獲利表現佳的主要原因在於金融市場轉佳，淨手續費收入及金融交易貢獻金控其他收入成長所致。主要子公司部分，永豐銀 1H24 稅後盈餘 97.41 億元，YoY +18%。永豐證 1H24 稅後盈餘為 29.06 億元，YoY +69%。

金控淨收益部分，淨收益為 329.02 億元，YoY +23.8%。在各項收益中，利息淨收益為 118.56 億元，YoY -5.0%，淨手續費收入為 107.15 億元，YoY +44.3%，其他收入為 103.31 億元，YoY +55%。

2Q24 金控手續費收入為 49.55 億元，YoY +29.2%，主要是財富管理成長所致，加上 2Q24 資本市場回溫，證券相關手續費成長所致。2Q24 財富管理收入為 14.53 億元，QoQ -31%，YoY +14%，證券手續費收入為 25.36 億元，QoQ +10%，YoY +43%，放款手續費為 7.84 億元，QoQ -27%，YoY +26%，外匯手續費收入為 1.85 億元。

2024 年展望部分，預期核心收益的淨利息收益因放款預估有 5%~10% 的成長，且利差仍能維持一定水準，手續費部分預估財富管理手續費收入會有雙位數成長，因此預估 2024 年核心收益仍將成長。

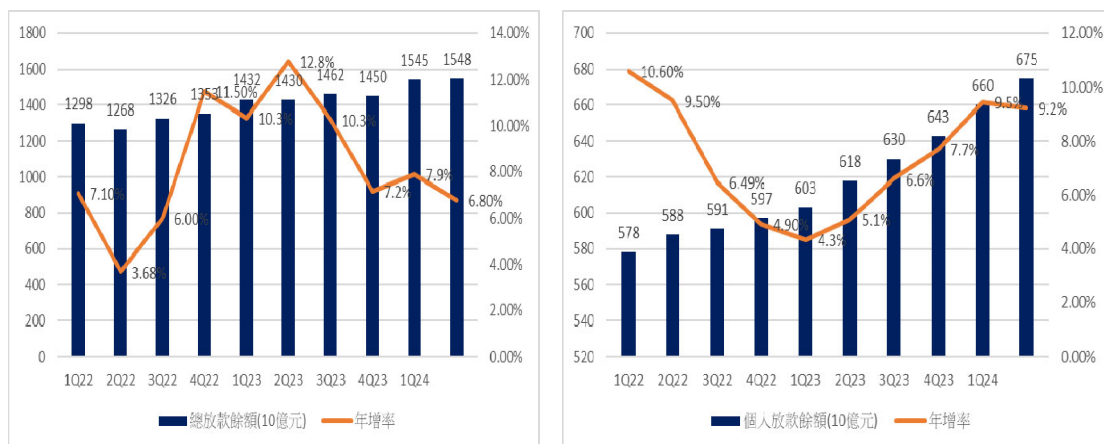
2024 永豐銀放款預估年增 5%~10%：

2Q24 永豐銀放款餘額為 1.55 兆元，YoY +6.8%，其中台幣放款佔 79.5%、美元放款佔 10.5%、人民幣放款佔 3.1%。各項放款均有所成長，其中大型企業放款餘額為 4,196.05 億元，YTD +8.0%，中小企業放款餘額為 3,958.11 億元，YTD +9.0%，個金放款餘額為 6,751.05 億元，YTD +4.4%，其他消金放款餘額為 580.27 億元，YTD +11.4%，展望 4Q24，預期經濟狀況持續好轉下，2024 年放款會有 5%~10% 的成長。

在存款部分，截至 2Q24，永豐銀存款餘額為 2.16 兆元，YTD +6.5%，2Q24 台幣活存餘額 8,517.64 億元，YTD +6.9%，外幣活存餘額為 2,614 億元，YTD 12.4%，外幣定存餘額 8,082 億元，YTD +1.8%，台幣定存餘額為 5,431.32 億元，YTD +7.8%。

在 2024 年展望部分，雖預期 2023 年總體環境較弱，但企業需求仍在，預期 2024 年銀行放款可以維持高個位數成長。

圖一、永豐銀總放款餘額及個人放款餘額

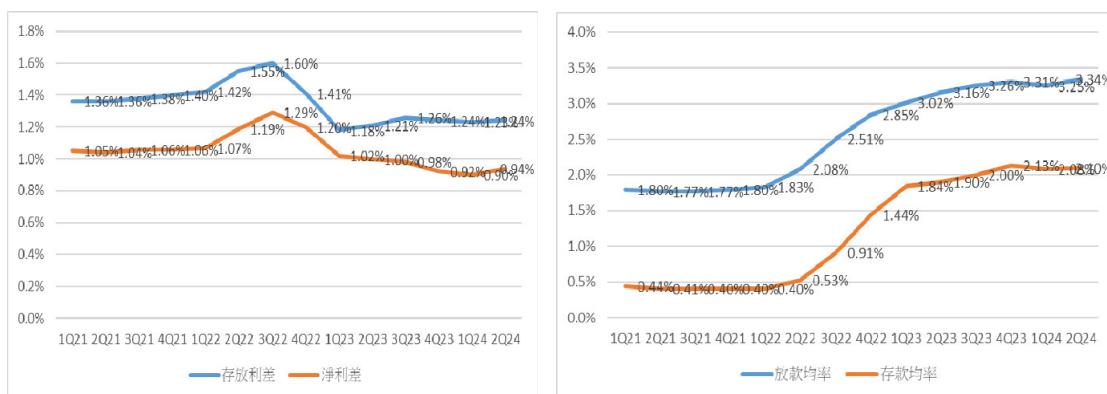


資料來源：永豐金，群益投顧彙整

受惠放款利率往上，2Q24 利差微增：

2Q24 放款均率為 3.34%，較上季增加 9bps，存款均率為 2.1%，較上季上揚 2bps，由於放款均率上揚幅度高於存款均率，因此 2Q24 存放利差上揚 6bps 至 1.24%。2Q24 淨利差 0.94%。展望 2024 年，預期 2024 年利差持穩或微增。

圖二、永豐銀存放利差及淨利差



資料來源：永豐金，群益投顧彙整

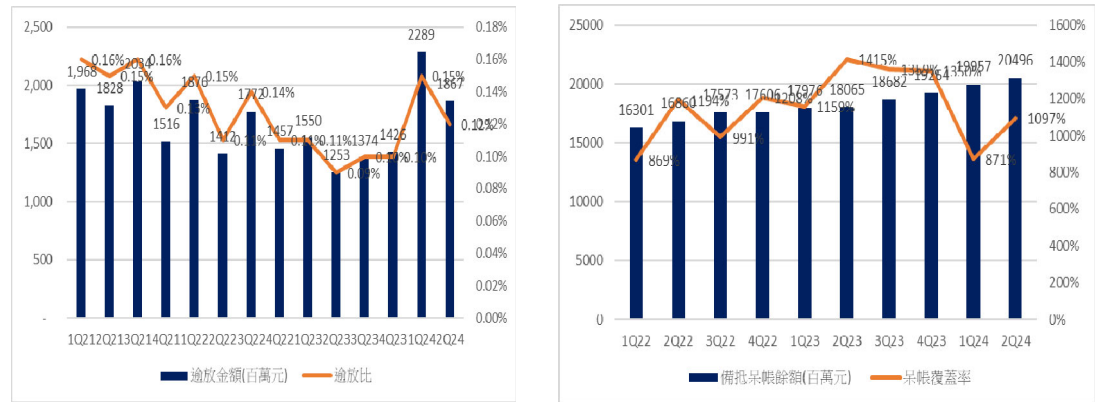
資產品質健全

永豐銀資產品質仍維持良好，2Q24 逾放比例為 0.12%，覆蓋率為 1,090%，備抵呆帳佔放款比重為 1.35%。

在資本端，2Q24 銀行資本比率維持穩定，2Q24 銀行資本適足率為 14.63%，2Q24 第一類資本適足率為 12.21%。

2024 年 8 月 22 日

圖三、永豐銀資產品質

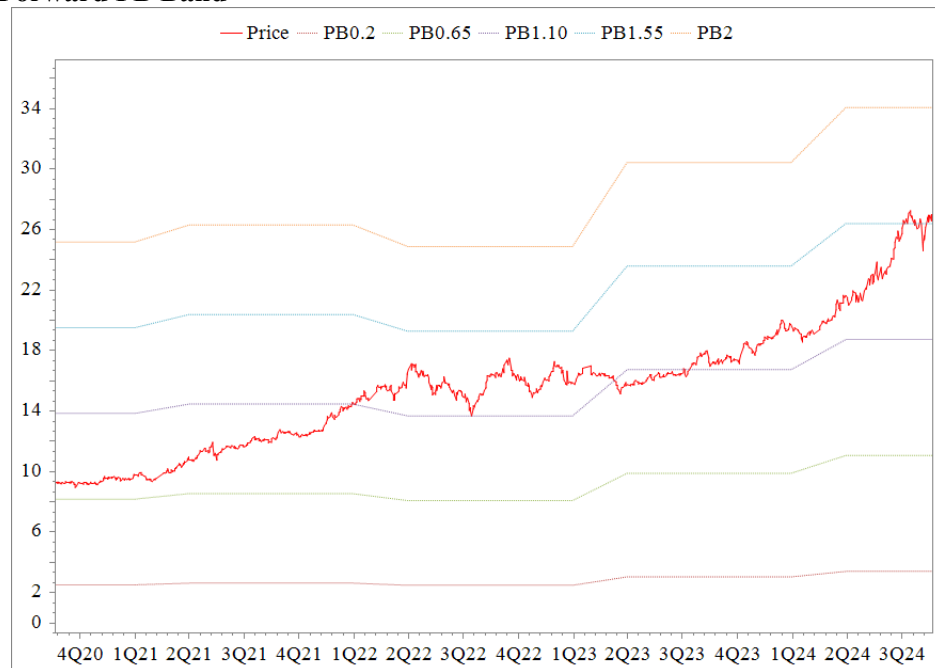


資料來源：永豐金，群益投顧彙整

投資建議：

永豐金 1H24 稅後盈餘為 122.04 億元，YoY +20.8%，獲利創下同期新高水準。展望 4Q24，預期經濟成長仍具韌性，放款會有中、高個位數放款，利差持穩或微增，營運將能穩定成長，投資建議維持 Neutral。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 8 月 22 日

資產負債表

(百萬元)	2020	2021	2022	2023	1Q24
資產總額	2,143,349	2,382,675	2,588,763	2,771,492	2,882,592
現金及約當現金	30,813	48,521	66,232	30,644	35,353
存放央行 及拆借銀行同業	139,885	217,619	281,921	184,050	140,751
公平價值變動 列入損益之金融資產	88,823	88,016	91,644	149,884	169,767
投資性不動產	2,452	2,423	2,391	2,267	2,247
備供出售金融資產	--	--	--	--	--
貼現及放款	1,144,778	1,191,113	1,328,703	1,423,468	1,518,762
持有至到期日金融資產	--	--	--	--	--
負債總額	1,987,479	2,219,871	2,434,745	2,583,156	2,685,424
央行及金融同業存款	75,514	70,265	72,477	115,708	123,837
存款及匯款	1,653,470	1,835,735	2,000,529	2,018,978	2,060,463
負債準備	3,820	3,803	3,100	3,409	3,275
股東權益	155,870	162,804	154,019	188,336	197,168
股本	112,711	112,711	113,838	123,764	123,764
保留盈餘	36,565	45,907	52,153	63,600	72,917
負債及股東權益	2,143,349	2,382,675	2,588,763	2,771,492	2,882,592

現金流量表

(百萬元)	2020	2021	2022	2023	1Q24
營運活動現金	-544	82,332	97,031	-150,040	-69,481
本期損益	13,969	18,649	19,405	23,071	8,157
利息費用(淨額)	-18,501	-22,120	-26,903	-24,444	-5,731
壞帳損失提列數	2,853	2,796	2,896	2,901	809
各項保險準備提列數	--	--	--	--	--
投資活動現金	-1,359	-1,442	-1,289	-1,343	-364
取得備供出售金融資產	-15,601	-3,745	-23,573	11,922	2,564
處分備供出售金融資產	-144,066	-48,856	-140,868	-97,291	-96,108
取得採用權益法之投資	299	-336	-2,539	2,887	-168
融資活動現金	11,036	6,488	-24,000	42,977	20,045
短期借款增減	5,003	--	-1,581	3,730	--
發行金融債券	16,000	11,000	7,000	2,000	--
償還公司債	268,425	182,265	164,793	18,450	41,485
本期產生現金	8,637	86,884	73,169	-108,608	-49,160
期初現金	158,000	166,637	253,520	326,689	218,082
期末現金	166,637	253,520	326,689	218,082	168,922

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
淨利息收益	22,120	26,903	24,444	24,127	24,614
手續費淨收益	16,992	13,879	14,750	21,381	24,723
淨收益	45,703	47,246	53,901	59,338	57,637
放款呆帳費用	2,227	2,444	2,304	2,366	1,699
營業費用	24,827	25,397	28,526	31,018	31,483
稅前純益	18,649	19,405	23,071	25,954	24,456
所得稅	2,438	3,444	3,307	4,050	2,446
稅後純益	16,211	15,961	19,764	21,905	22,010
每股盈餘*	1.31	1.29	1.60	1.77	1.78

*每股盈餘以股本 1,237.64 億元計算

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	17.22%	3.38%	14.09%	10.09%	-2.87%
放款呆帳費用	-7.89%	9.77%	-5.73%	2.70%	-28.21%
稅後純益	32.43%	-1.54%	23.83%	10.83%	0.48%

獲利能力分析(%)

稅後純益率	35.47%	33.78%	36.67%	36.91%	38.19%
總資產報酬率	0.72%	0.64%	0.74%	0.76%	0.76%
股東權益報酬率	10.17%	10.08%	11.55%	10.39%	10.40%

其他資訊

銀行子公司獲利	11,415	14,713	16,066	15,300	18,800
證券子公司獲利	4,815	1,582	3,836	1,850	1,875
壽險子公司獲利	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A
存款餘額	1,840,387	2,005,226	2,023,385	2,100,957	2,209,095
放款餘額	1,184,692	1,322,023	1,419,039	1,493,035	1,651,023
存放比	64.37%	65.92%	70.13%	71.06%	74.73%

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 22 日

季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
淨利息收益	6,311	6,164	6,152	5,816	5,731	6,126	6,132	6,138	6,144	6,151	6,157	6,163
手續費淨收益	3,591	3,836	4,083	3,241	5,760	4,955	5,203	5,463	5,736	6,023	6,324	6,640
淨收益	12,818	13,750	14,466	12,867	16,751	16,151	14,585	11,851	14,430	15,423	13,731	14,053
放款呆帳費用	432	479	456	938	614	903	425	425	425	425	425	425
營業費用	6,861	7,076	7,489	7,101	7,980	8,229	7,601	7,207	8,100	8,352	7,715	7,315
稅前純益	5,526	6,196	6,521	4,829	8,157	7,019	6,559	4,219	5,906	6,646	5,591	6,313
所得稅	777	845	909	776	1,246	1,726	656	422	591	665	559	631
稅後純益	4,749	5,351	5,612	4,053	6,911	5,293	5,903	3,797	5,315	5,982	5,032	5,682
稅後 EPS	0.38	0.43	0.45	0.33	0.56	0.43	0.48	0.31	0.43	0.48	0.41	0.46
YoY(%)												
淨收益	2.46%	18.56%	11.89%	26.03%	30.68%	17.46%	0.83%	-7.90%	-13.85%	-4.51%	-5.86%	18.58%
放款呆帳費用	-44.23%	-2.86%	-28.53%	73.84%	42.19%	88.64%	-6.85%	-54.71%	-30.83%	-52.97%	0.00%	0.00%
稅後純益	7.70%	40.12%	19.20%	33.97%	45.54%	-1.08%	5.18%	-6.30%	-23.09%	13.01%	-14.76%	49.62%
QoQ(%)												
淨收益	25.55%	7.27%	5.20%	-11.05%	30.18%	-3.58%	-9.70%	-18.74%	21.76%	6.88%	-10.97%	2.35%
放款呆帳費用	-19.96%	10.86%	-4.76%	105.70%	-34.53%	47.08%	-52.97%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
稅後純益	56.97%	12.69%	4.88%	-27.79%	70.53%	-23.41%	11.53%	-35.67%	39.97%	12.54%	-15.88%	12.92%

註：稅後EPS以股本1,237.64億元計算

【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。