



技嘉

(2376.TW/2376 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 November 15 (NT\$)	282.5
12 個月目標價 (NT\$)	320.0
前次目標價 (NT\$)	345.0
調降 (%)	7.2
上漲空間 (%)	13.3

焦點內容

- 3Q24 EPS 2.91 元低於預估，因利潤率較預期疲軟與匯兌損失。
- 4H24F 營收將季減，因所有產品線皆在轉換期，隨新品推出，將於 1Q25 起恢復動能。
- 分散客戶、液冷方案和客戶服務支援將有助 2025 年伺服器獲利率保持穩定。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	189.2 / 5,802
流通在外股數 (百萬股)：	670
外資持有股數 (百萬股)：	115.4
3M 平均成交量 (百萬股)：	6.41
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	222.0 - 381.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	13.2	-9.2	23.6
相對表現 (%)	9.3	-16.7	-9.2

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.61A	1.40A	2.33A	2.12A
2024	3.18A	4.66A	2.91A	4.11F
2025	3.94F	3.64F	4.73F	5.47F

股價圖



資料來源：TEJ



請將您珍貴的一票投給凱基！

凱基投顧

向子慧
886.2.2181.8726
angelah@kgi.com

陳韻如
886.2.2181.8037
yvonne.chen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

3Q24 EPS 低於預估；數個新產品驅動 2025 年營收成長

重要訊息

技嘉公告 3Q24 EPS 2.91 元，落後凱基預估與市場共識。預期 4Q24 營收將因產能擴張遞延與產品交替期而季減，惟 2025 年展望正向。

評論及分析

3Q24 EPS 低於市場共識。 技嘉公告 3Q24 EPS 2.91 元，季減 35%、年增 25%，低於我們與共識預估，因利潤率較低與匯損。伺服器營收下滑加上高階產品出貨遞延使產品組合不利，3Q24 毛利率 10.3% 與營業率 4.8% 皆季減。主板、顯卡與伺服器該季營收比重分別為 10%、20% 與 65%。伺服器營收 2Q24 達高峰，3Q24 季減 10-15%，但年增逾 200%，主要由 AI 伺服器推動(佔伺服器營收 80%)。1-3Q24 EPS 達 10.75 元，年增 101%。

產能擴張遞延與產品轉換使 4Q24 營收疲軟；2025 年展望正向。 管理層預期因傳統淡季，4Q24 主板與顯卡需求看淡。伺服器需求穩健，但新產能受限、電力問題使 AI 伺服器出貨推遲。我們預期 4Q24 營收季減 3%，仍年增 50%；毛利率將季增、營業率持穩。2H24 營收低於預期，我們下修 2024 年 EPS 預估至 14.85 元，年增 99%。展望 2025 年，公司正向看待 1Q25 RTX-50 系列上市推升主板與顯卡營收與 ASP，並預期 2025 年伺服器營收在 2024 年年增 220-230% 至 1,700-1,750 億元後，將年增雙位數。公司 AI 伺服器策略為降低客戶集中度(增加非美系的歐亞客戶)、參與新品液冷設計、產品多樣化(如 L11 機櫃)。藉提升設計複雜度，有望正向於毛利率。但我們認為大型 CSP 將在 1H25 優先獲得 GB200 GPU 供給，技嘉 Blackwell AI 伺服器將可能於 2H25 後放量，因而 2025 年伺服器營收成長將放緩至 20-30%，我們下修 EPS 預估年增 20% 至 17.78 元，三項業務營收皆將成長。

投資建議

我們認為評價並未偏高，維持技嘉「增加持股」評等。目標價由 345 元下修至 320 元，基於 18 倍完全稀釋後 2025 年 EPS 預估。

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	267,866	318,174
營業毛利 (NT\$百萬)	29,590	16,616	16,575	28,629	32,686
營業利益 (NT\$百萬)	14,487	5,845	4,895	13,516	16,208
稅後淨利 (NT\$百萬)	13,338	6,539	4,743	9,666	11,908
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	14.85	17.78
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	12.96	15.96
每股盈餘成長率 (%)	205.4	(51.1)	(27.5)	99.0	19.7
本益比 (x)	13.4	27.5	37.9	19.0	15.9
股價淨值比 (x)	4.8	5.0	4.8	3.9	3.8
EV/EBITDA (x)	9.6	23.0	27.2	12.1	11.0
淨負債比率 (%)	Net cash				
殖利率 (%)	4.2	2.2	2.4	4.6	5.7
股東權益報酬率 (%)	41.1	17.8	12.9	22.5	24.3

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：3Q24 財報與 4Q24 財測調整暨市場共識比較

百萬元	3Q24						4Q24F							
	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	70,446	77,620	(9.2)	(4.7)	90.3	74,686	(5.7)	68,332	79,172	(13.7)	(3.0)	49.9	76,304	(10.4)
毛利	7,240	8,150	(11.2)	(9.3)	47.4	8,223	(11.9)	7,175	8,392	(14.5)	(0.9)	42.7	8,438	(15.0)
營業利益	3,377	3,881	(13.0)	(12.3)	202.2	3,283	2.9	3,212	4,038	(20.5)	(4.9)	111.9	3,590	(10.5)
稅前淨利	2,991	3,990	(25.0)	(25.9)	62.3	3,628	(17.5)	3,860	4,086	(5.5)	29.0	136.3	3,936	(1.9)
稅後淨利	1,927	3,124	(38.3)	(34.9)	30.3	2,769	(30.4)	2,753	3,627	(24.1)	42.8	103.9	3,021	(8.9)
每股盈餘 (元)	2.91	4.68	(37.8)	(37.5)	24.9	4.18	(30.4)	4.11	5.41	(24.1)	41.2	93.5	4.51	(8.9)
毛利率 (%)	10.3	10.5	(0.2)ppts	(0.5)ppts	(3.0)ppts	11.0	(0.7)ppts	10.5	10.6	(0.1)ppts	0.2 ppts	(0.5)ppts	11.1	(0.6)ppts
營業利益率 (%)	4.8	5.0	(0.2)ppts	(0.4)ppts	1.8 ppts	4.4	0.4 ppts	4.7	5.1	(0.4)ppts	(0.1)ppts	1.4 ppts	4.7	0.0 ppts
淨利率 (%)	2.7	4.0	(1.3)ppts	(1.3)ppts	(1.3)ppts	3.7	(1.0)ppts	4.0	4.6	(0.6)ppts	1.3 ppts	1.1 ppts	4.0	0.0 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	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	267,866	285,879	(6.3)	95.8	278,427	(3.8)	318,174	333,536	(4.6)	18.8	323,800	(1.7)
毛利	28,629	30,756	(6.9)	72.7	30,627	(6.5)	32,686	34,188	(4.4)	14.2	34,970	(6.5)
營業利益	13,516	14,847	(9.0)	176.1	13,892	(2.7)	16,208	16,915	(4.2)	19.9	16,383	(1.1)
稅前獲利	13,628	14,852	(8.2)	123.2	14,357	(5.1)	16,656	17,316	(3.8)	22.2	17,010	(2.1)
稅後淨利	9,666	11,737	(17.6)	103.8	10,833	(10.8)	11,908	13,684	(13.0)	23.2	12,864	(7.4)
每股盈餘 (元)	14.85	18.03	(17.6)	99.0	16.64	(10.8)	17.78	20.43	(13.0)	19.7	19.20	(7.4)
毛利率 (%)	10.7	10.8	(0.1)ppts	(1.4)ppts	11.0	(0.3)ppts	10.3	10.3	0.0 ppts	(0.4)ppts	10.8	(0.5)ppts
營業利益率 (%)	5.0	5.2	(0.1)ppts	1.5 ppts	5.0	0.0 ppts	5.1	5.1	0.0 ppts	0.0 ppts	5.1	(0.0)ppts
淨利率 (%)	3.6	4.1	(0.5)ppts	0.1 ppts	3.9	(0.3)ppts	3.7	4.1	(0.4)ppts	0.1 ppts	4.0	(0.3)ppts

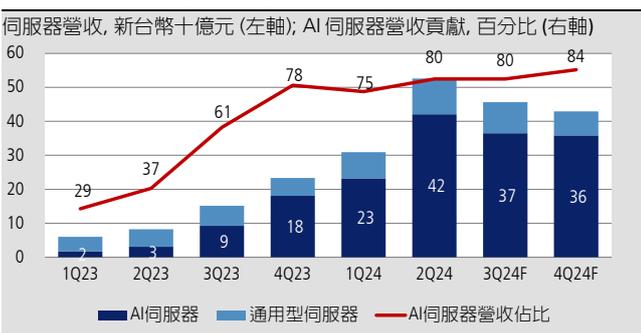
資料來源：Bloomberg；凱基預估

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	21	20
伺服器	21	20	17	19	39	64	66
其他	1	10	13	16	8	5	5
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	28
顯示卡	28	34	55	48	47	56	65
伺服器	13	17	20	20	53	172	209
其他	1	8	16	17	11	13	16
合計	62	85	122	107	137	268	318
營收年增率 (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
主機板		26	20	(26)	15	3	7
顯示卡		22	62	(13)	(2)	20	15
伺服器		30	19	(0)	162	227	22
其他		856	94	3	(34)	14	23
合計		37	44	(12)	28	96	19

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：2024 年 AI 伺服器貢獻 80% 伺服器營收



資料來源：凱基

圖 5：2024 年伺服器營收強勁成長



資料來源：凱基

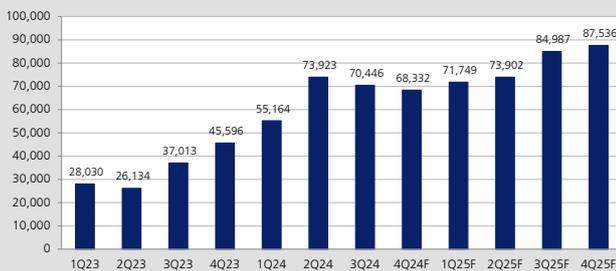
圖 6：公司概況

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 8：季營業收入

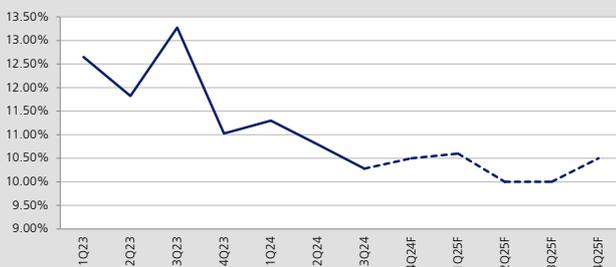
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基預估

圖 10：毛利率

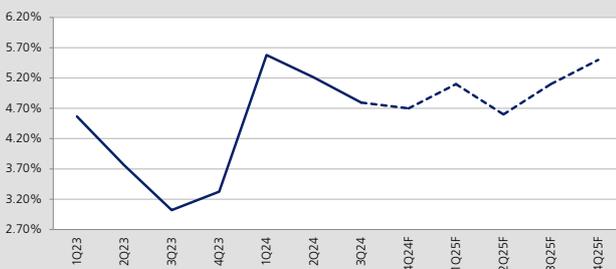
毛利率，百分比



資料來源：凱基預估

圖 12：營業利潤率

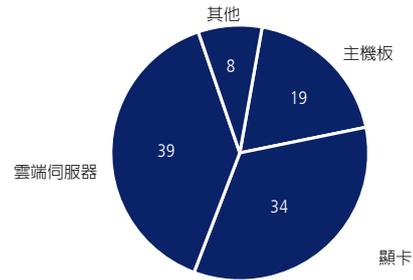
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基預估

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

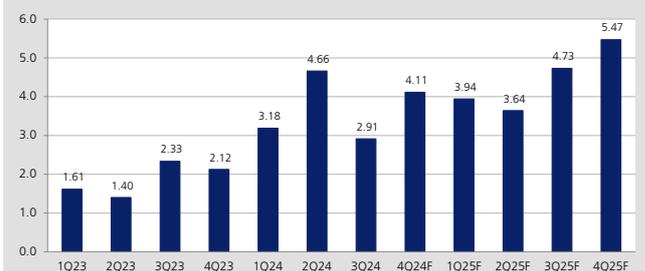
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 9：每股盈利

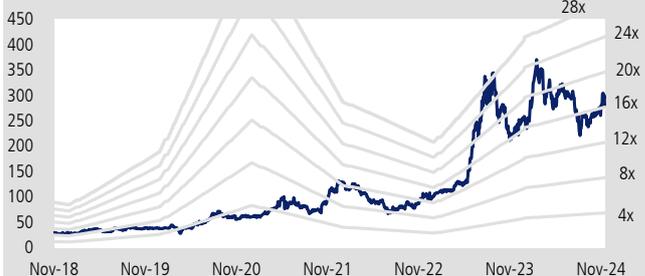
每股盈利，元



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 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

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	55,164	73,923	70,446	68,332	71,749	73,902	84,987	87,536	136,773	267,866	318,174
營業成本	(48,931)	(65,943)	(63,205)	(61,158)	(64,144)	(66,511)	(76,488)	(78,345)	(120,198)	(239,237)	(285,488)
營業毛利	6,233	7,980	7,240	7,175	7,605	7,390	8,499	9,191	16,575	28,629	32,686
營業費用	(3,156)	(4,130)	(3,864)	(3,963)	(3,946)	(3,991)	(4,164)	(4,377)	(11,680)	(15,112)	(16,478)
營業利益	3,077	3,851	3,377	3,212	3,659	3,399	4,334	4,815	4,895	13,516	16,208
折舊	(161)	(165)	(170)	(257)	(206)	(206)	(206)	(206)	(665)	(753)	(823)
攤提	(37)	(39)	(43)	(11)	(33)	(33)	(33)	(33)	(124)	(131)	(131)
EBITDA	3,276	4,054	3,590	3,480	3,898	3,638	4,573	5,053	5,684	14,401	17,161
利息收入	48	144	218	115	92	92	92	92	423	525	367
投資利益淨額	1	(1)	-	10	3	3	3	3	1	10	10
其他營業外收入	113	190	190	8	125	125	125	125	815	500	500
總營業外收入	162	332	408	133	219	219	219	219	1,238	1,035	877
利息費用	(68)	(145)	(152)	(102)	(103)	(103)	(103)	(103)	(84)	(468)	(413)
投資損失	-	-	-	(6)	(2)	(2)	(2)	(2)	(7)	(6)	(6)
其他營業外費用	(432)	-	(641)	623	(3)	(3)	(3)	(3)	62	(450)	(10)
總營業外費用	(500)	(145)	(794)	515	(107)	(107)	(107)	(107)	(29)	(924)	(429)
稅前純益	2,739	4,037	2,991	3,860	3,771	3,511	4,446	4,927	6,105	13,628	16,656
所得稅費用[利益]	(666)	(760)	(665)	(770)	(819)	(762)	(965)	(951)	(1,324)	(2,862)	(3,498)
少數股東損益	(49)	(316)	(398)	(337)	(313)	(313)	(313)	(313)	(38)	(1,100)	(1,250)
非常項目前稅後純益	2,024	2,962	1,927	2,753	2,640	2,437	3,168	3,663	4,743	9,666	11,908
非常項目	0	(0)	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	2,024	2,962	1,927	2,753	2,640	2,437	3,168	3,663	4,743	9,666	11,908
每股盈餘 (NT\$)	3.18	4.66	2.91	4.11	3.94	3.64	4.73	5.47	7.46	14.85	17.78
獲利率 (%)											
營業毛利率	11.3	10.8	10.3	10.5	10.6	10.0	10.0	10.5	12.1	10.7	10.3
營業利率率	5.6	5.2	4.8	4.7	5.1	4.6	5.1	5.5	3.6	5.0	5.1
EBITDA Margin	5.9	5.5	5.1	5.1	5.4	4.9	5.4	5.8	4.2	5.4	5.4
稅前純益率	5.0	5.5	4.2	5.6	5.3	4.8	5.2	5.6	4.5	5.1	5.2
稅後純益率	3.7	4.0	2.7	4.0	3.7	3.3	3.7	4.2	3.5	3.6	3.7
季成長率 (%)											
營業收入	21.0	34.0	(4.7)	(3.0)	5.0	3.0	15.0	3.0			
營業毛利	24.0	28.0	(9.3)	(0.9)	6.0	(2.8)	15.0	8.2			
營業收益增長	103.0	25.1	(12.3)	(4.9)	13.9	(7.1)	27.5	11.1			
EBITDA	91.2	23.8	(11.5)	(3.0)	12.0	(6.7)	25.7	10.5			
稅前純益	67.7	47.4	(25.9)	29.0	(2.3)	(6.9)	26.6	10.8			
稅後純益	49.9	46.3	(34.9)	42.8	(4.1)	(7.7)	30.0	15.6			
年成長率 (%)											
營業收入	96.8	182.9	90.3	49.9	30.1	(0.0)	20.6	28.1	27.5	95.8	18.8
營業毛利	75.8	158.3	47.4	42.7	22.0	(7.4)	17.4	28.1	(0.2)	72.7	14.2
營業收益	140.5	292.0	202.2	111.9	18.9	(11.7)	28.4	49.9	(16.3)	176.1	19.9
EBITDA	122.8	242.4	172.7	103.2	19.0	(10.3)	27.4	45.2	(13.6)	153.3	19.2
稅前純益	103.7	214.4	62.3	136.3	37.7	(13.0)	48.6	27.6	(27.7)	123.2	22.2
稅後純益	97.5	233.0	30.3	103.9	30.4	(17.7)	64.4	33.1	(27.5)	103.8	23.2

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	119,453	132,513
流動資產	60,298	54,803	73,075	109,121	121,996
現金及短期投資	21,536	17,435	24,371	15,931	11,252
存貨	26,590	21,777	29,664	58,881	70,457
應收帳款及票據	10,828	14,131	16,020	31,289	37,267
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	10,332	10,516
長期投資	3,305	2,440	2,673	2,683	2,691
固定資產	4,207	4,947	4,820	6,067	6,244
什項資產	1,368	1,382	1,582	1,582	1,582
負債總額	31,675	27,627	44,216	69,536	80,131
流動負債	30,750	26,967	34,599	62,392	71,663
應付帳款及票據	15,910	13,996	20,711	41,109	49,191
短期借款	-	-	-	2,149	-
什項負債	14,840	12,970	13,888	18,309	20,322
長期負債	926	660	9,617	7,144	8,468
長期借款	200	-	8,920	6,447	7,771
其他負債及準備	661	601	617	617	617
股東權益總額	37,503	35,945	37,934	49,917	52,382
普通股	6,357	6,357	6,357	6,699	6,699
保留盈餘	21,751	19,400	19,535	20,521	21,736
少數股東權益	15	11	461	1,561	2,811
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%	95.8%	18.8%
營業收益增長	243.5%	(59.7%)	(16.3%)	176.1%	19.9%
EBITDA	208.4%	(56.6%)	(13.6%)	153.3%	19.2%
稅後純益	204.9%	(51.0%)	(27.5%)	103.8%	23.2%
每股盈餘成長率	205.4%	(51.1%)	(27.5%)	99.0%	19.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	24.3%	15.5%	12.1%	10.7%	10.3%
營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.0%	5.1%
EBITDA Margin	12.4%	6.1%	4.2%	5.4%	5.4%
稅後純益率	10.9%	6.1%	3.5%	3.6%	3.7%
平均資產報酬率	22.5%	9.9%	6.5%	9.6%	9.5%
股東權益報酬率	41.1%	17.8%	12.9%	22.5%	24.3%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.5%	0.0%	23.5%	18.9%	18.9%
淨負債比率	Net cash				
利息保障倍數 (x)	2,985.3	1,477.0	73.6	30.1	41.3
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	0.8	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(28.9)	8.2
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1,547.5	1,016.3	26.9	(3.9)	1.3
流動比率 (x)	2.0	2.0	2.1	1.7	1.7
速動比率 (x)	1.1	1.2	1.3	0.8	0.7
淨負債 (NT\$百萬)	(18,728)	(16,266)	(14,246)	(5,305)	(127)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	14.85	17.78
每股現金盈餘 (NT\$)	13.16	9.15	3.56	(20.80)	5.05
每股淨值 (NT\$)	58.97	56.53	58.95	72.19	74.00
調整後每股淨值 (NT\$)	59.06	56.53	58.95	74.27	74.00
每股營收 (NT\$)	192.05	168.74	215.16	411.40	474.97
EBITDA/Share (NT\$)	23.89	10.35	8.94	22.12	25.62
每股現金股利 (NT\$)	12.00	6.20	6.70	12.96	15.96
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	2.06	1.62	1.88	2.66	2.53
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	267,866	318,174
營業成本	(92,315)	(90,648)	(120,198)	(239,237)	(285,488)
營業毛利	29,590	16,616	16,575	28,629	32,686
營業費用	(15,104)	(10,771)	(11,680)	(15,112)	(16,478)
營業利益	14,487	5,845	4,895	13,516	16,208
總營業外收入	1,650	2,608	1,238	1,035	877
利息收入	75	120	423	525	367
投資利益淨額	74	3	1	10	10
其他營業外收入	1,502	2,484	815	500	500
總營業外費用	(24)	(8)	(29)	(924)	(429)
利息費用	(5)	(6)	(84)	(468)	(413)
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	13,628	16,656
所得稅費用[利益]	(2,778)	(1,911)	(1,324)	(2,862)	(3,498)
少數股東損益	3	4	(38)	(1,100)	(1,250)
非常項目	1	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	13,338	6,539	4,743	9,666	11,908
EBITDA	15,167	6,578	5,684	14,401	17,161
每股盈餘 (NT\$)	21.01	10.29	7.46	14.85	17.78

現金流量

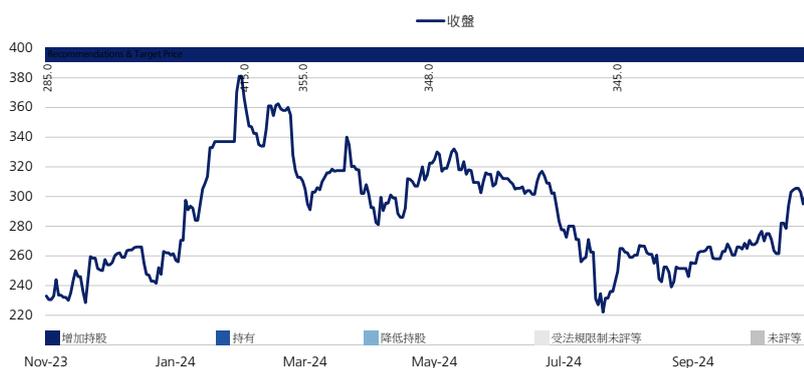
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	8,355	5,815	2,265	(13,541)	3,385
本期純益	13,338	6,539	4,743	9,666	11,908
折舊及攤提	680	733	789	884	954
本期運用資金變動	(7,422)	(606)	(3,149)	(24,088)	(9,472)
其他營業資產及負債變動	1,759	(850)	(119)	(4)	(4)
投資活動之現金流量	(1,204)	(915)	(675)	(2,137)	(1,134)
投資用短期投資出售[新購]	(113)	507	(18)	-	-
本期長期投資變動	(393)	(13)	-	(6)	(3)
資本支出淨額	(587)	(1,122)	(417)	(2,000)	(1,000)
其他資產變動	(111)	(288)	(240)	(131)	(131)
自由現金流	4,598	3,440	933	(14,656)	3,155
融資活動之現金流量	(3,695)	(7,776)	5,456	7,238	(6,930)
短期借款變動	(303)	-	-	500	500
長期借款變動	-	(200)	9,291	-	-
現金增資	-	-	-	9,897	-
已支付普通股股息	(3,178)	(7,620)	(3,941)	(4,259)	(8,680)
其他融資現金流	(147)	(22)	106	1,100	1,250
匯率影響數	(93)	213	(145)		
本期產生現金流量	3,364	(2,663)	6,901	(8,440)	(4,679)

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	12.4%	10.0%	8.5%	5.6%	5.2%
- 銷售費用/營業收入					
= 營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.0%	5.1%
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	6.7	6.7
營業利益率	11.9%	5.4%	3.6%	5.0%	5.1%
x 資本周轉率	9.9	6.9	7.2	6.7	6.7
x (1 - 有效現金稅率)	82.8%	77.4%	78.3%	79.0%	79.0%
= 稅後 ROIC	97.1%	29.2%	20.1%	26.7%	26.9%

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
2024-08-14	增加持股	345.0	242.5
2024-07-29	增加持股	348.0	256.0
2024-05-16	增加持股	348.0	314.5
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

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）為凱基金控集團之成員。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。