



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

持有 · 維持

收盤價 November 28 (NT\$)	39.85
12 個月目標價 (NT\$)	41.00
前次目標價 (NT\$)	38.00
調升 (%)	7.9
上漲空間 (%)	2.9

焦點內容

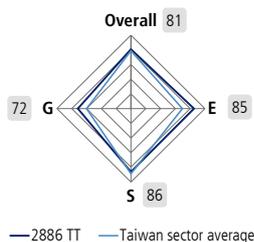
- 3Q24 金控獲利季增 0.2%，主要證券及產險獲利上揚抵銷銀行衰退
- 3Q24 銀行淨利差季減 4 基點，3Q24 手收年增率減緩至 3%
- 公司預期 2025F 淨利差維持 2024F 之 0.95-0.96%，2025F 信用成本低於今年 30 基點，但達成有待觀察

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	591 / 18,145
流通在外股數 (百萬股)：	14,833
外資持有股數 (百萬股)：	3,039
3M 平均成交量 (百萬股)：	12.55
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	37.30 -43.30

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	1.4	0.1	0.5
相對表現 (%)	1.7	-1.9	-28.1

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基



請將您珍貴的一票投給凱基！

凱基投顧

施志鴻
886 2 2181 8733
eric.shih@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

兆豐金

(2886.TW/2886 TT)



3Q24 非銀行獲利成長強勁，展望正向但達成仍有待觀察

重要訊息

兆豐金 1-3Q24 稅後淨利年增 8% 至 250.9 億元，小幅優於預期。凱基預期 2024F 每股現金股利上看 1.55-1.6 元，現金股利殖利率 3.9-4%。

評論及分析

3Q24 證券、產險獲利上揚抵銷銀行衰退。兆豐金 3Q24 稅後淨利 89.2 億元，年增 8%、季增 0.2%，優於凱基預估 5%，主要證券獲利季增 32% (經紀手收及投資收益增加)，產險獲利由虧轉盈 (對防疫保單之應攤回再保賠款並未再提列備抵損失)，抵銷銀行獲利季減 7.8% (提存前獲利季增 6.6%，抵銷呆帳費用季增 10 億元以增加備抵呆帳覆蓋率)。

3Q24 銀行核心獲利動能減緩。3Q24 兆豐銀淨利差季減 4 基點至 0.93%，雖台幣淨利差季增 3 基點，抵銷外幣淨利差季減 18 基點 (其中美元資金轉作 FX swap，美元淨利差再度轉為 -0.2%)。由於大企放款及外幣放款動能減緩，抵銷房貸及中小企業各成長 12% 及 8.3%，3Q24 放款年增率減緩至 6%。3Q24 投資收益季增 6 億元，主要股票收益及 FX swap 收益上揚。3Q24 手續費收入年增率減緩至 3%，其中財管及企金放別成長 7% 及 5%。

2025F 展望正向，但達成仍有待觀察。管理層預期美國聯準會降息有助資金成本下降，美國 Trump 關稅政策可能帶動供應鏈移轉，有助兆豐銀聯貸及外幣放款成長，公司預期 2025F 淨利差維持 2024F 之 0.95-0.96%。雖 1-3Q24 手收成長達 30%，仍持續看好 2025F 財管及聯貸手收動能。2024F 信用成本維持 2023 之 30 基點，但預期 2025F 將低於 30 基點水準。

投資建議

雖兆豐銀較完整海外布局有助供應鏈移轉之放款需求，且美國聯準會降息幅度趨緩有助 2025F FX swap 收益衰退幅度下降至 10-20%，但 2025F 淨利息收入及手收成長抵銷投資收益、信用成本改善仍有待觀察，加上 2025F 產險防疫保單再保攤回賠款之不確定性，投資建議維持「持有」，目標價 41 元，基於 2025F 淨值之 1.5 倍股價淨值比。

投資風險

淨利差及投資收益不如預期，資產品質惡化高於預期。

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)	60,231	56,050	77,322	83,254	81,412
淨提存 (NT\$百萬)	(1,969)	(5,234)	(6,776)	(7,296)	(5,943)
提存前獲利 (NT\$百萬)	30,625	26,379	43,824	47,558	44,077
稅後淨利 (NT\$百萬)	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233
每股盈餘 (NT\$)	1.89	1.32	2.34	2.36	2.31
每股淨值 (NT\$)	24.15	21.51	23.66	24.81	27.33
每股現金股利 (NT\$)	1.40	1.24	1.50	1.60	1.55
每股盈餘成長率 (%)	2.9	(30.5)	78.1	0.7	(2.2)
稅後純益成長率 (%)	2.9	(28.7)	81.3	5.3	(2.2)
本益比 (x)	21.1	30.3	17.0	16.9	17.3
股價淨值比 (x)	1.7	1.9	1.7	1.6	1.5
殖利率 (%)	3.5	3.1	3.8	4.0	3.9
股東權益報酬率 (%)	7.9	5.8	10.5	9.9	8.9
平均資產報酬率 (%)	0.6	0.4	0.8	0.8	0.7

資料來源：公司資料、凱基

圖 1: 3Q24 金控獲利年增 8%、季增 0.2%，主要證券獲利季增 32%，產險獲利由虧轉盈，抵銷銀行獲利季減 7.8%

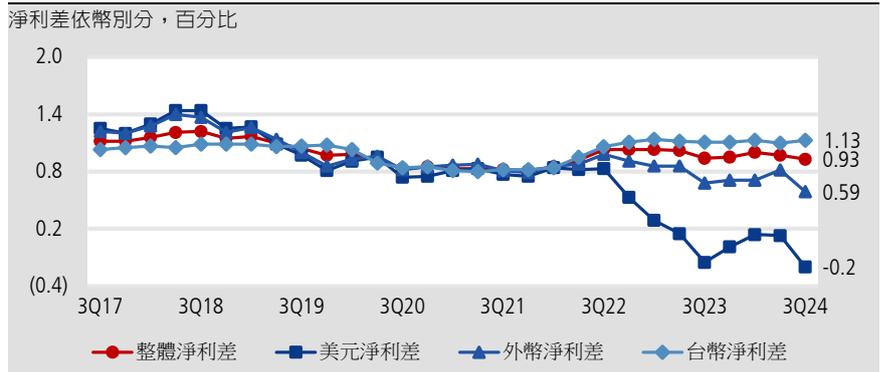
百萬元	2023			1Q24			2Q24			3Q24			Jan- Oct 24		2024 獲利達成率 (%)
	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	QoQ (%)	獲利	YoY (%)	
兆豐金控	33,247	81.3		11,490	6.6	84.8	8,906	11.5	(22.5)	8,924	8.0	0.2	31,112	7.9	88.9
兆豐銀行	31,025	28.3		9,888	(5.9)	80.3	7,904	(1.2)	(20.1)	7,300	3.7	(7.7)	26,562	(3.3)	88.9
兆豐證券	2,002	231.9		887	90.4	137.2	609	(2.1)	(31.4)	805	49.0	32.1	2,433	70.5	92.2
兆豐票券	1,920	(36.8)		603	26.7	49.9	514	1.7	(14.7)	600	11.9	16.8	1,885	15.4	82.6
兆豐產險	(1,467)	N.A.		166	N.A.	113.1	(81)	N.A.	N.A.	231	18.5	N.A.	372	N.A.	N.A.

資料來源：公司資料，凱基

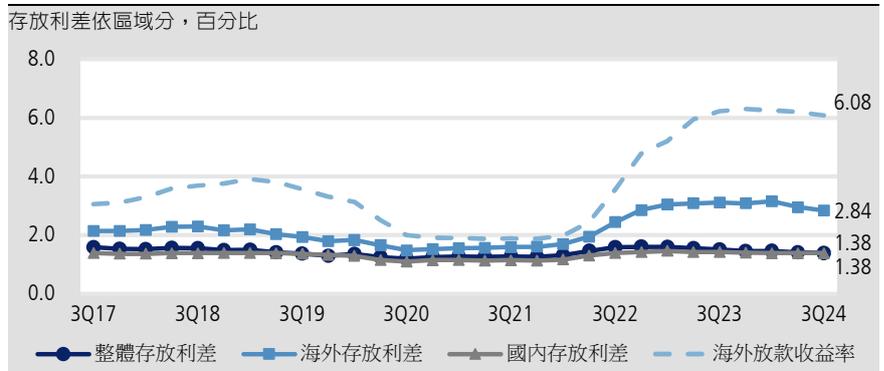
圖 2: 兆豐金 2024/2025F 獲利預估

百萬元	2024F				2025F			
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)
兆豐金控	35,002	34,997	0.0	5.3	34,233	34,679	(1.3)	(2.2)
兆豐銀行	29,878	31,023	(3.7)	(3.7)	29,380	30,120	(2.5)	(1.7)
兆豐證券	2,638	2,427	8.7	31.7	2,740	2,551	7.4	3.9
兆豐票券	2,282	2,288	(0.3)	18.8	2,391	2,472	(3.2)	4.8
兆豐產險	436	(116)	(475.4)	N.M.	378	378	(0.1)	(13.3)

資料來源：凱基

圖 3: 3Q24 兆豐銀淨利差季減 4 基點至 0.93%，雖孳息收益上揚帶動台幣淨利差季增 3 基點，抵銷外幣淨利差季減 18 基點


資料來源：公司資料，凱基

圖 4: 兆豐銀 3Q24 整體存放利差季減 3 基點至 1.38%，主要海外存放利差下滑 11 基點，相較國內放款利差持平


資料來源：公司資料，凱基

圖 5: 兆豐銀 3Q24 放款組成

放款組成，新台幣十億元



資料來源：TEJ：凱基

圖 7: 兆豐銀 3Q24 台幣放款組成

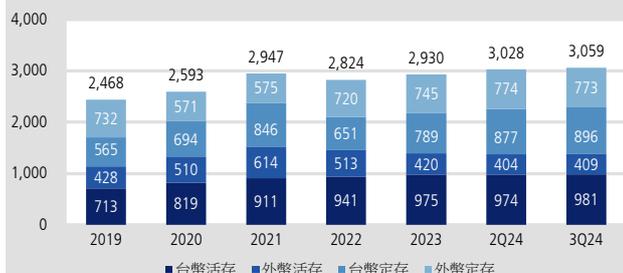
台幣放款組成，新台幣十億元



資料來源：TEJ：凱基

圖 9: 兆豐銀 3Q24 存款組成

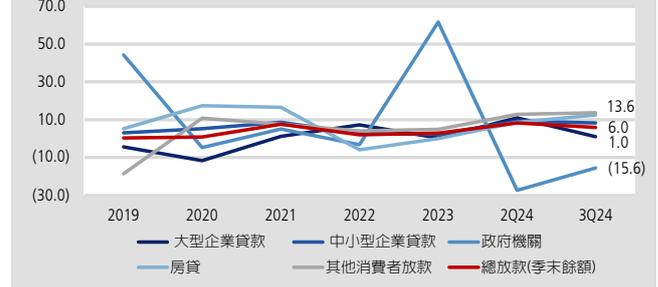
存款組成，新台幣十億元



資料來源：TEJ：凱基

圖 6: 3Q24 放款年增率減緩至 6%，主要大企放款及外幣放款動能減緩，抵銷房貸及中小企業各成長 12% 及 8.3%

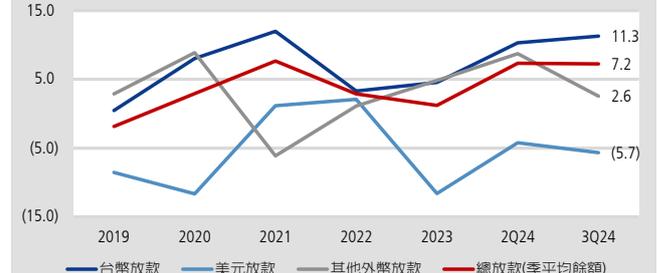
放款成長率，百分比



資料來源：TEJ：凱基

圖 8: 3Q24 台幣放款平均餘額年增率擴大至 11%，持續優於外幣放款衰退

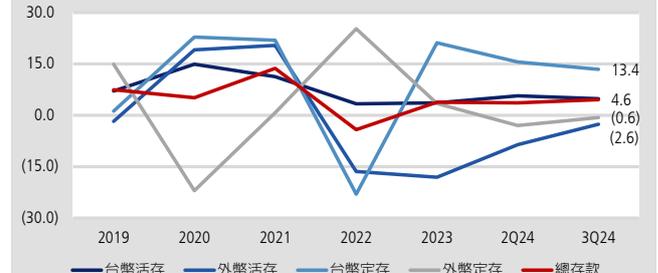
放款成長率，百分比



資料來源：TEJ：凱基

圖 10: 3Q24 台幣定存季增 1.8% 以因應台幣放款強勁動能，但整體活存比仍小幅上揚至 41.4%

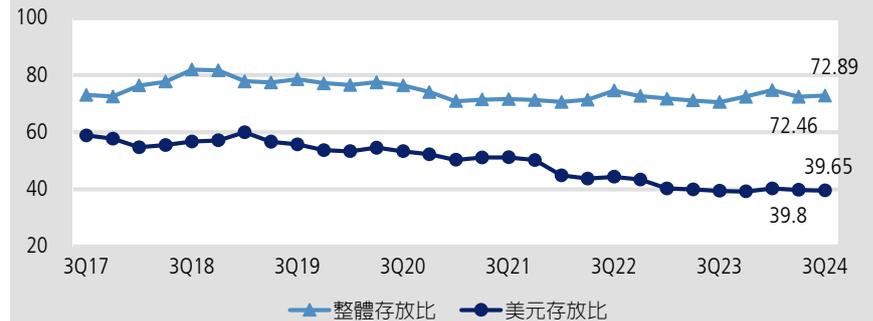
存款成長率，百分比



資料來源：TEJ：凱基

圖 11: 3Q24 整體存放比上升至 72.89%，相較美元存放比維持 40% 以下，意謂美元資金仍以 FX swap 及債券投資為主

兆豐銀存放比，百分比

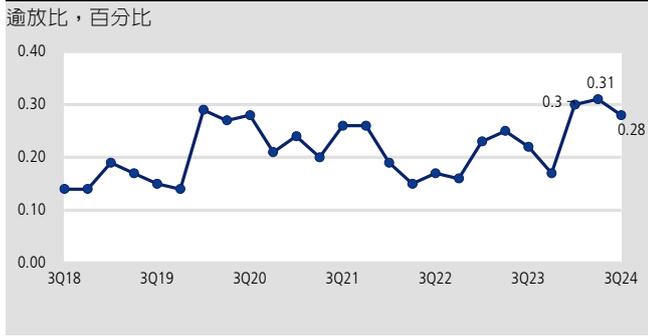


資料來源：公司資料：凱基

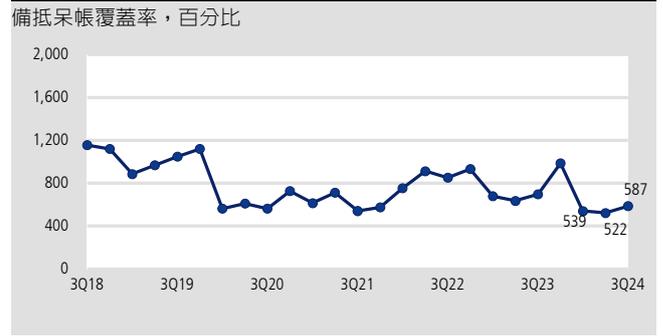
圖 12: 3Q24 手續費收入年增率減緩至 3%，其中財管及企金分別成長 7% 及 5%，公司維持看好 2025F 財管手收成長動能

百萬元	2023	YoY (%)	1Q24	YoY (%)	2Q24	YoY (%)	3Q24	YoY (%)	QoQ (%)	1-3Q24	YoY (%)	比重 (%)
財富管理	3,321	26.9	1,139	42.4	742	(6.4)	974	7.2	31.3	2,862	14.4	39.0
外匯	1,057	1.3	261	3.2	206	(21.9)	283	4.8	37.2	807	2.6	11.0
企金	2,630	(3.0)	1,655	192.4	907	31.7	555	(22.1)	(38.8)	2,862	45.4	39.0
信託	247	1.2	63	8.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
信用卡	158	9.7	48	2.1	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
其他	86	2.4	14	(36.4)	206	663.7	283	1,389.4	37.2	807	1,087.0	11.0
淨手續費收入	7,499	9.6	3,180	82.1	2,062	11.0	2,096	3.1	1.6	7,338	30.2	100.0

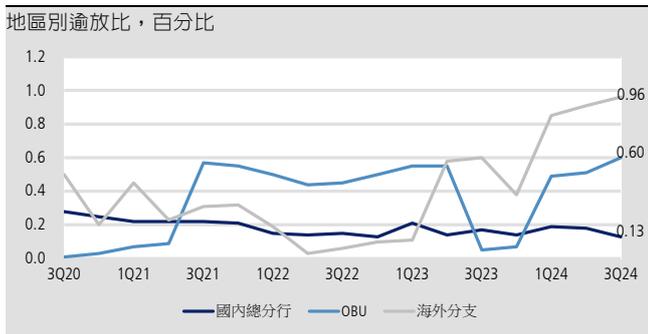
資料來源：公司資料，凱基

圖 13: 兆豐銀 3Q24 逾放比


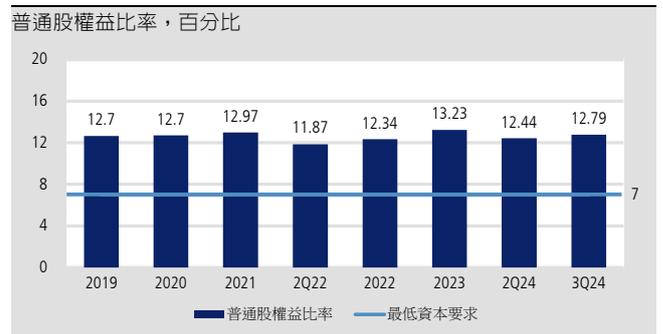
資料來源: TEJ; 凱基

圖 14: 3Q24 兆豐銀備抵呆帳覆蓋率


資料來源: TEJ; 凱基

圖 15: 兆豐銀地區別逾放比


資料來源: TEJ; 凱基

圖 16: 兆豐銀普通股權益比率


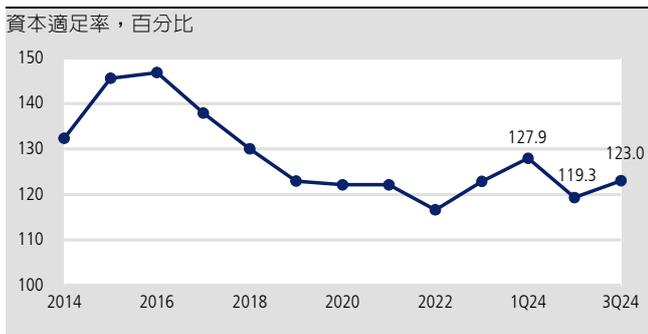
資料來源: TEJ; 凱基

圖 17: 第一類資本適足率

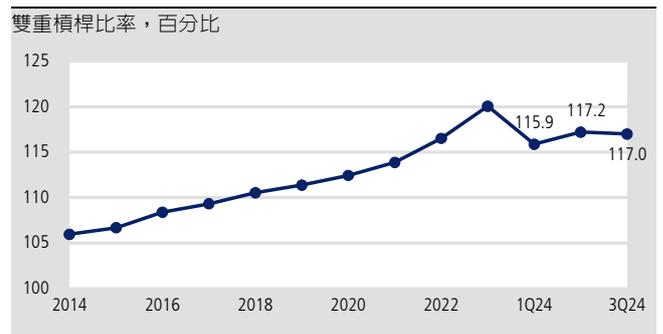

資料來源: 公司資料; 凱基

圖 18: 資本適足率


資料來源: 公司資料; 凱基

圖 19: 金控資本適足率


資料來源: 公司資料; 凱基

圖 20: 金控雙重槓桿比率


資料來源: 公司資料; 凱基

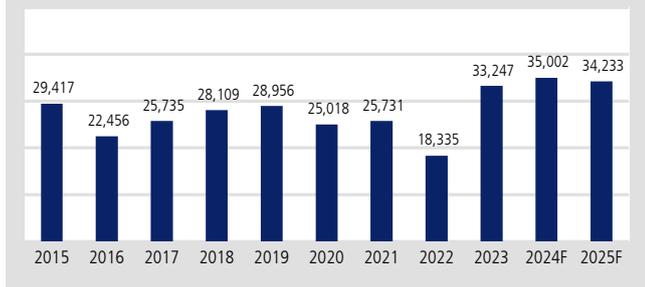
圖 21: 公司概況

兆豐金控成立於 2002 年 2 月，前身為交銀金控，2024 年 3 月資產達台幣 4.4 兆元，在台灣 15 家金控中排名第 7，旗下金融版圖包括銀行、保險、證券、投信等業務。2006 年 8 月子公司交通銀行及中國國際商業銀行正式合併並更名為兆豐國際銀行，其進出口信用狀位於國內銀行領先地位(2023)，1Q24 放款市占率達 5.55%，排名第八，為國內銀行以企金業務及外匯交易為主之銀行。

資料來源：凱基

圖 23: 稅後淨利

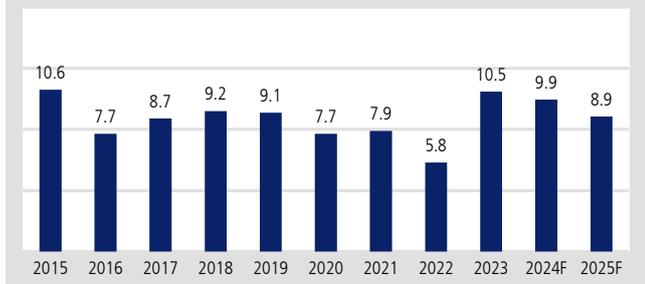
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

圖 25: 股東權益報酬率

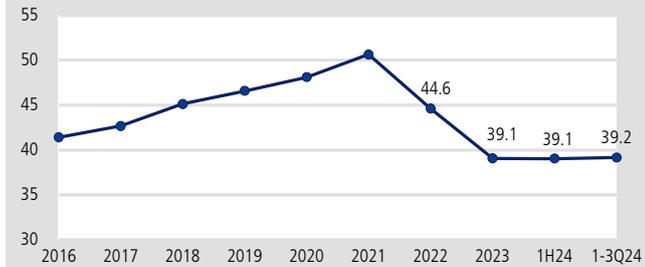
股東權益報酬率，百分比



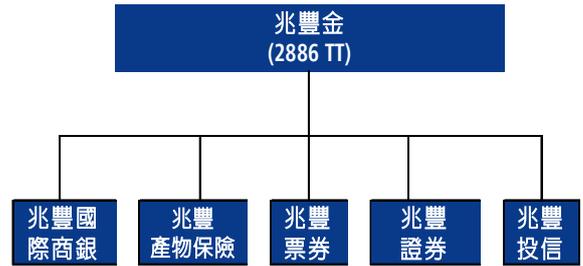
資料來源：凱基

圖 27: 1-3Q24 成本效率比 39.2%

成本效率比，百分比



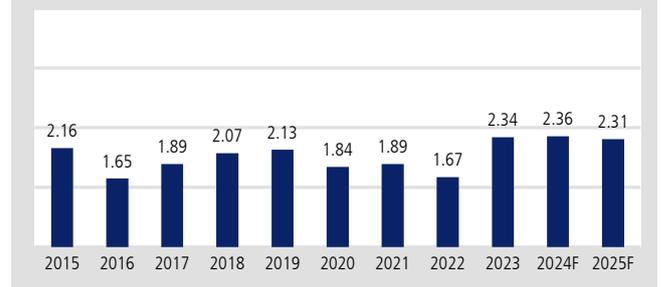
資料來源：公司資料；凱基

圖 22: 組織結構圖


公司資料；凱基

圖 24: 每股盈利

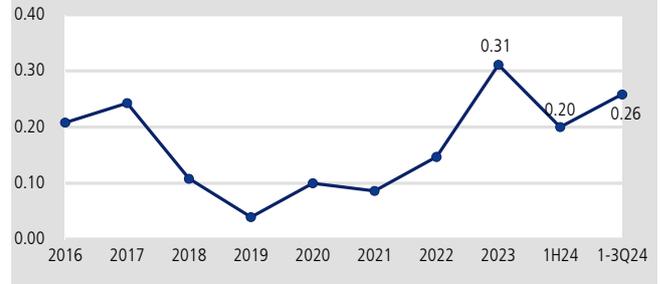
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 26: 1-3Q24 信用成本上升至 26 基點

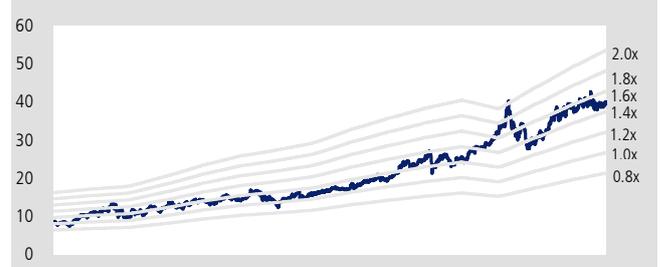
信用成本，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 28: 兆豐金股價淨值比

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基

圖 29：ESG 整體分數

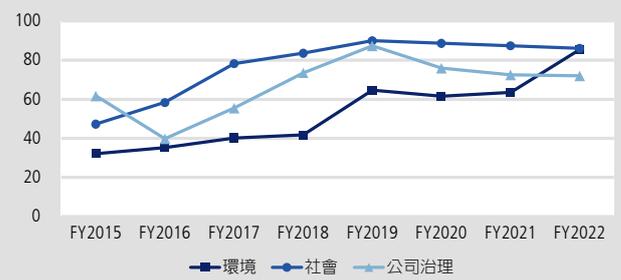
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30：ESG 各項分數

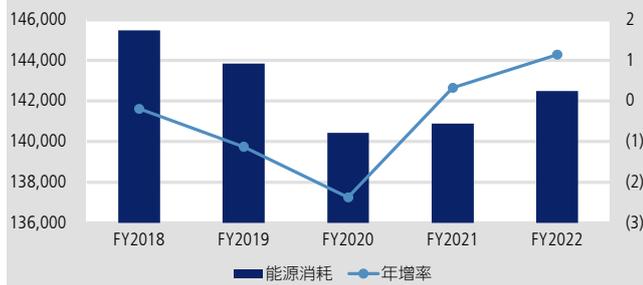
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 31：能源消耗

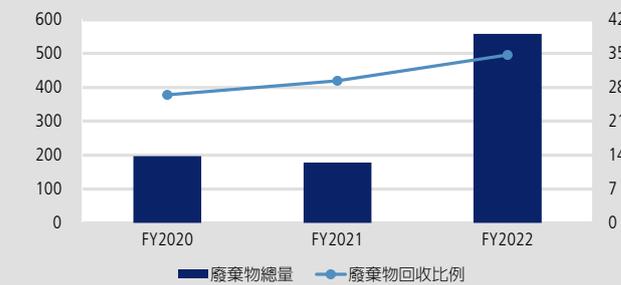
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 32：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 33：耗水量

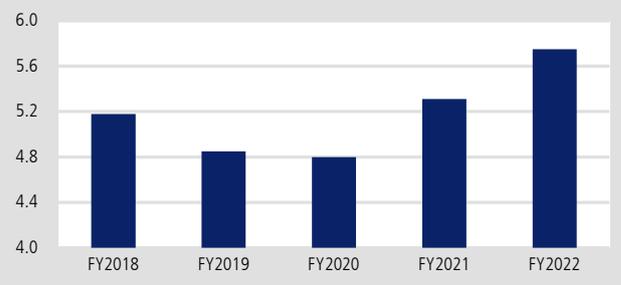
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 34：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 35：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 36：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)	以 2017 年為基準年，2020 年之範疇一及範疇二排放較基準年減少 11.93%，已提早達成本集團以 2017 年為基礎年五年減 5% 之溫室氣體減量目標。
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	營運活動的水資源耗用主要來自於一般生活用水，對環境的衝擊極小，且兆豐金設定年減 1% 之節水目標，優先購買、汰換具省水標章之設備，落實水資源管理。
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 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 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	兆豐長期關注「兩性平權」議題，2020 年女性主管占比為 51%，較前一年度新增 18 位女性各級主管。
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 - 兆豐銀行

NT\$百萬元	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
NT\$百萬元					
客戶貸款	2,067,693	2,111,263	2,169,519	2,327,568	2,466,396
貼現及放款	30,338	31,822	36,177	41,761	45,967
同業及其他金融機構貸款	443,742	416,666	554,415	559,959	565,558
FVPL, FVOCI及AC金融資產	1,107,968	1,021,839	1,076,287	1,087,050	1,097,920
其他有息資產	39,122	45,673	40,237	40,640	41,046
現金及約當現金	133,744	109,396	133,880	135,218	136,571
聯營公司投資	5,340	4,854	5,718	5,718	5,718
物業					
固定資產	15,386	15,437	15,804	15,804	15,804
其他無息資產	246	271	424	428	433
無息資產總額	14,541	14,061	17,318	17,318	17,318
資產總額	3,798,147	3,708,588	3,988,318	4,158,945	4,311,909
同業存款	416,790	412,540	619,740	552,799	637,394
客戶存款	2,971,732	2,849,503	2,857,119	3,078,160	3,100,276
其他有息負債	67,049	99,908	123,607	110,256	127,129
有息負債總額	3,455,570	3,361,951	3,600,466	3,741,215	3,864,799
營業及負債準備					
其他無息負債	43,471	56,680	56,632	56,632	56,632
無息負債總額	43,471	56,680	56,632	56,632	56,632
負債總額	3,499,041	3,418,631	3,657,098	3,797,847	3,921,431
普通股本	85,362	85,362	85,362	85,362	85,362
未分配盈餘	141,653	152,146	166,212	196,091	225,471
資本公積	62,220	62,220	62,437	62,437	62,437
其他	9,872	(9,772)	17,208	17,208	17,208
股東權益	299,106	289,957	331,220	361,098	390,478
少數股東權益					
優先股股東資金					
母公司股東權益	299,106	289,957	331,220	361,098	390,478
股東權益及負債總額	3,798,147	3,708,588	3,988,318	4,158,945	4,311,909

兆豐金控股利組成

NT\$百萬元	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
兆豐銀行	18,457	24,181	31,025	29,878	29,380
兆豐證券	2,808	603	2,002	2,638	2,740
兆豐票券	3,278	3,040	1,920	2,282	2,391
兆豐保險	505	(9,524)	(1,467)	436	378
兆豐金控	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233

資料來源：公司資料，凱基

損益表 - 兆豐銀行

NT\$百萬元	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
NT\$百萬元					
利息收入	39,959	67,164	113,883	124,721	126,462
利息支出	9,685	30,307	76,423	86,329	86,712
淨利息收益	30,274	36,857	37,460	38,393	39,750
手續費及佣金收入	6,751	6,843	7,499	9,389	8,869
交易相關淨損益	7,934	9,802	23,870	21,188	19,199
其他非利息淨損益	360	483	434	422	354
非利息收入	15,045	17,127	31,804	30,998	28,423
營業收入	45,318	53,985	69,264	69,391	68,173
營業費用	22,945	24,084	27,070	28,343	29,875
淨收益	22,373	29,901	42,193	41,048	38,299
呆帳撥存	1,782	3,100	6,742	6,748	5,440
稅前盈餘	20,591	26,801	35,451	34,300	32,859
所得稅費用	2,134	2,620	4,426	4,421	3,478
稅後淨利	18,457	24,181	31,025	29,878	29,380
合併淨收入	18,457	24,181	31,025	29,878	29,380
少數股東損益	0	0	0	0	0
稅後淨利	18,457	24,181	31,025	29,878	29,380
股息	(12,804)	(4,268)	(21,511)	(20,616)	(20,272)
保留盈餘	5,653	19,913	9,513	9,262	9,108
每股盈餘	2.16	2.83	3.63	3.50	3.44
平均股東權益報酬率	6.22%	8.21%	9.99%	8.63%	7.82%
週放比	0.25%	0.16%	0.17%	0.16%	0.15%
備抵呆帳覆蓋率	577%	94221%	99485%	1148%	1264%
信用成本	0.09%	0.15%	0.32%	0.30%	0.23%
成本收入比	50.6%	44.6%	39.1%	40.8%	43.8%
淨利差	0.82%	0.96%	0.99%	0.96%	0.95%
存放比	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
淨利息收入成長率	1.6%	21.7%	1.6%	2.5%	3.5%
手續費收入成長率	2.6%	1.4%	9.6%	25.2%	-5.5%
提前前淨利成長率	-11.8%	33.6%	41.1%	-2.7%	-6.7%
稅後淨利成長率	-9.2%	31.0%	28.3%	-3.7%	-1.7%

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	2,069,190	2,112,813	2,170,450	2,327,787	2,468,022
貼現及放款	2,037,355	2,079,441	2,133,342	2,285,808	2,420,429
同業及其他金融機構貸款	441,542	441,782	552,415	640,064	610,035
FVTOCI及AC金融資產	1,395,707	1,295,875	1,407,531	1,502,821	1,563,842
其他有息資產	-	-	-	(0)	0
現金及約當現金	140,618	88,546	139,031	56,840	126,608
聯營公司投資	5,449	4,938	5,775	5,530	5,530
固定資產	21,671	21,780	22,045	22,065	22,065
無形資產	1,017	1,319	1,410	1,506	1,567
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	293,661	243,888	301,478	241,936	316,717
資產總額	4,168,265	4,060,987	4,394,765	4,670,629	4,911,023
同業存款	470,859	463,160	707,855	664,922	822,971
存款及匯款	2,959,790	2,847,367	2,853,818	3,072,964	3,095,042
其他有息負債	245,661	291,138	320,013	323,871	400,853
有息負債總額	3,676,309	3,601,664	3,881,687	4,061,757	4,318,866
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	163,557	159,514	177,268	240,857	186,707
無息負債總額	163,557	159,514	177,268	240,857	186,707
負債總額	3,839,866	3,761,178	4,058,954	4,302,613	4,505,574
普通股股本	135,998	139,398	141,905	148,334	148,334
預收股款	-	-	-	-	-
普通股本	135,998	139,398	141,905	148,334	148,334
保留盈餘	113,046	107,543	122,261	136,138	170,371
其他儲備	79,354	52,869	71,645	83,543	86,743
股東權益	328,399	299,809	335,811	368,015	405,449
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股東資金	-	-	-	-	-
權益總額	328,399	299,809	335,811	368,015	405,449
股東權益及負債總額	4,168,265	4,060,987	4,394,765	4,670,629	4,911,023

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
淨利息增長	2.9%	16.1%	(4.3%)	4.2%	9.5%
營業收益增長	(3.4%)	(13.9%)	66.1%	8.5%	(7.3%)
稅後純益	2.9%	(28.7%)	81.3%	5.3%	(2.2%)
每股盈餘成長率	2.9%	(30.5%)	78.1%	0.7%	(2.2%)
獲利能力分析					
平均資產報酬率	0.6%	0.4%	0.8%	0.8%	0.7%
股東權益報酬率	7.9%	5.8%	10.5%	9.9%	8.9%
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	1.89	1.32	2.34	2.36	2.31
每股淨值 (NT\$)	24.15	21.51	23.66	24.81	27.33
每股現金股利 (NT\$)	1.40	1.24	1.50	1.60	1.55

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	42,797	69,936	117,568	130,297	133,239
利息費用	(10,328)	(32,253)	(81,506)	(92,715)	(92,096)
淨利息收入	32,468	37,683	36,062	37,582	41,143
手續費及佣金收入	12,037	10,335	11,364	14,185	13,678
淨保險收入	2,235	(5,811)	(645)	2,984	3,283
交易收入	12,327	12,475	29,201	26,862	20,359
其他非利息收入	1,164	1,367	1,341	1,640	2,948
非利息收入	27,763	18,367	41,260	45,672	40,269
淨收益	60,231	56,050	77,322	83,254	81,412
營業費用	(29,605)	(29,671)	(33,498)	(35,696)	(37,335)
營業利益	30,625	26,379	43,824	47,558	44,077
壞賬減值損失	(1,904)	(2,877)	(9,115)	(6,839)	(5,440)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	(65)	(2,358)	2,339	(458)	(503)
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(1,969)	(5,234)	(6,776)	(7,296)	(5,943)
稅前純益	28,656	21,144	37,048	40,261	38,134
所得稅費用[利益]	(2,925)	(2,809)	(3,801)	(5,259)	(3,900)
稅後淨利	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233
合併淨收入	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233
少數股東損益	-	-	-	-	-
稅後淨利	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233
股息	(19,040)	(17,285)	(21,602)	(23,733)	(22,992)
保留盈餘	6,691	1,050	11,645	11,269	11,241
非常項目稅後純益	25,731	18,335	33,247	35,002	34,233

資料來源：公司資料，凱基

兆豐金 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-08-26	持有	38.00	39.60
2024-05-29	持有	37.00	39.00
2024-03-19	持有	38.00	40.20
2023-11-29	持有	37.00	39.15
2023-09-06	持有	35.00	35.55
2023-05-19	持有	34.00	36.00
2023-03-21	持有	31.00	32.20
2022-11-01	持有	27.00	29.75
2022-09-01	增加持股	39.00	35.15
2022-06-01	增加持股	42.50	38.20

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)	

$$* \text{總報酬} = (\text{十二個月目標價} - \text{現價}) / \text{現價}$$

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。