



富世達

(6805.TW/6805 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 December 9 (NT\$)	1,020
12 個月目標價 (NT\$)	1,200
前次目標價 (NT\$)	1,060
調升 (%)	13.2
上漲空間 (%)	17.6

焦點內容

- 基於三折機與伺服器營收較強勁，我們上修 4Q24 營收與獲利率預估，並上修 2024 年 EPS 預估。
- 伺服器為 2025-26 年主要營收動能，將推升 2025-26 年 EPS。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	69.93 / 2,159
流通在外股數 (百萬股)：	68.55
外資持有股數 (百萬股)：	13.80
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.63
52 週股價 (低\高) (NT\$)：	354.5 - 1,065

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	35.8	44.7	167.4
相對表現 (%)	25.7	38.2	133.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.26A	2.95A	3.27A	2.85A
2024	3.27A	3.74A	4.87A	7.14F
2025	7.22F	8.75F	10.64F	13.29F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

余昀澄
886 2 2181 8013
alex.a.yu@kgi.com

向子慧
886.2.2181.8726
angelah@kgi.com

蔡孟辰
886.2.2181.8728
kevinmc.tsai@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

2025-26 年伺服器營收展望更正向

重要訊息

10-11 月營收年增 62%，優於凱基預估，動能來自三折機軸承與伺服器相關營收。我們預期伺服器將帶動 2025-26 年獲利成長。

評論及分析

上修 4Q24 獲利。 11 月營收年增 70%、月增 11%至 10 億元。10-11 月累計營收優於預期 (達 68%凱基 4Q24 營收預估)，主因華為 (中) 三折機 Mate XT 加單、快接頭模組使伺服器營收強勁。華為 9 月推出 Mate XT 需求強勁，11 月又推出 Mate X6 (內折)。反映手機與伺服器營收強勁，上修 4Q24 營收至 29.4 億元 (季增 48%)、2024 年 EPS 預估至 19.02 元，年增 87%。

維持摺疊手機軸承市場領先地位。 我們預期 2025 年富世達智慧型手機營收持續年增，動能來自華為與 Motorola (美)新機上市。除 Mate XT (三折)與 Mate X6 (內折) 機種外，2025 年華為還將推出 Pocket 3 (上下折) 機種或一款新機 (內折或外折)，而中國政府補貼政策 (圖 3) 也將刺激摺疊手機出貨量。

2025-26 年伺服器營收成長強勁。 伺服器將為 2025 年主要動能，包括快接頭模組與滑軌。4Q24 已開始出貨 GB200 機櫃之快接頭模組，2025 年出貨量將隨 ODM 量產 GB200 機櫃而持續攀升。除通用型伺服器滑軌外，公司有數個 AI 伺服器滑軌專案驗證中，2025 年將持續拓展客戶。我們預估伺服器營收比重將自 2024 年 5%擴張至 2025 年 19%。根據供應鏈調查，公司已成為 GB300 機櫃 UQD 合格供應商，我們認為先進者優勢將使其在 GB300 享有較高市佔率。基於 GB300 每層 compute tray UQD 用量為 GB200 的 3 倍 (因水冷板較多)，我們認為 2026 年整體伺服器營收比重將達 31%，帶動獲利率擴張。反映較高的伺服器營收與獲利率預估，上修 2025 年 EPS 預估至 39.9 元 (年增 110%)，預估 2026 年 EPS 年增 41%至 56.43 元。

投資建議

反映獲利預估上修，目標價調升至 1,200 元，基於 30 倍 2025 年預估 EPS (前次為 28 倍)，維持「增加持股」評等。

投資風險

摺疊智慧型手機滲透率低；伺服器需求疲軟。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	5,014	5,644	8,361	14,129	18,361
營業毛利 (NT\$百萬)	1,166	1,318	2,043	4,054	5,737
營業利益 (NT\$百萬)	775	881	1,401	3,205	4,587
稅後淨利 (NT\$百萬)	564	628	1,304	2,735	3,868
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	19.02	39.90	56.43
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.50	10.27	21.55	30.47
每股盈餘成長率 (%)	0.5	9.1	86.7	109.8	41.4
本益比 (x)	109.3	100.1	53.6	25.6	18.1
股價淨值比 (x)	25.8	15.2	13.5	10.8	8.5
EV/EBITDA (x)	66.0	57.2	38.0	17.4	11.9
淨負債比率 (%)	Net cash				
殖利率 (%)	0.4	0.5	1.0	2.1	3.0
股東權益報酬率 (%)	25.3	18.0	26.6	47.0	52.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q24 財報與 1Q25 獲利預估調整暨市場共識比較

百萬元	4Q24F							1Q25F						
	修正後	修正前	調幅 (%)	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	2,943	2,803	5.0	48.0	65.5	2,875	2.4	2,943	2,663	10.5	0.0	72.0	2,944	(0.0)
毛利	747	712	5.0	54.5	71.5	731	2.3	771	692	11.3	3.1	86.4	772	(0.1)
營業利益	547	521	5.0	65.0	75.9	547	0.1	571	509	12.2	4.3	111.6	575	(0.6)
稅前淨利	580	554	4.7	53.3	125.8	577	0.7	604	537	12.4	4.0	86.5	586	3.0
稅後淨利	489	468	4.5	46.4	178.5	455	7.6	495	430	15.2	1.2	121.0	469	5.6
每股盈餘 (元)	7.14	6.83	4.5	46.4	150.5	6.63	7.6	7.22	6.27	15.2	1.2	121.0	6.84	5.6
毛利率 (%)	25.4	25.4	0.0 ppts	1.1 ppts	0.9 ppts	25.4	(0.0)ppts	26.2	26.0	0.2 ppts	0.8 ppts	2.0 ppts	26.2	(0.0)ppts
營業利益率 (%)	18.6	18.6	0.0 ppts	1.9 ppts	1.1 ppts	19.0	(0.4)ppts	19.4	19.1	0.3 ppts	0.8 ppts	3.6 ppts	19.5	(0.1)ppts
淨利率 (%)	16.6	16.7	(0.1)ppts	(0.2)ppts	6.7 ppts	15.8	0.8 ppts	16.8	16.1	0.7 ppts	0.2 ppts	3.7 ppts	15.9	0.9 ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

圖 2：2024-26 年獲利預估暨市場共識比較

百萬元	2024F						2025F						2026F			
	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 (%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	8,361	8,221	1.7	48.1	8,293	0.8	14,129	14,414	(2.0)	69.0	15,328	(7.8)	18,361	30.0	20,794	(11.7)
毛利	2,043	2,007	1.8	55.0	2,029	0.7	4,054	4,029	0.6	98.5	4,406	(8.0)	5,737	41.5	6,485	(11.5)
營業利益	1,401	1,376	1.9	59.1	1,400	0.1	3,205	3,124	2.6	128.7	3,377	(5.1)	4,587	43.1	4,775	(4.0)
稅前淨利	1,599	1,574	1.6	75.6	1,601	(0.1)	3,336	3,237	3.1	108.5	3,470	(3.9)	4,718	41.4	4,884	(3.4)
稅後淨利	1,304	1,282	1.6	107.6	1,255	3.9	2,735	2,589	5.6	109.8	2,625	4.2	3,868	41.4	3,709	4.3
每股盈餘 (元)	19.02	18.71	1.6	86.7	18.30	3.9	39.90	37.77	5.6	109.8	38.29	4.2	56.43	41.4	54.10	4.3
毛利率 (%)	24.4	24.4	0.0 ppts	1.1 ppts	24.5	(0.0)ppts	28.7	28.0	0.7 ppts	4.3 ppts	28.7	(0.0)ppts	31.2	2.6 ppts	31.2	0.1 ppts
營業利益率 (%)	16.8	16.7	0.0 ppts	1.2 ppts	16.9	(0.1)ppts	22.7	21.7	1.0 ppts	5.9 ppts	22.0	0.7 ppts	25.0	2.3 ppts	23.0	2.0 ppts
淨利率 (%)	15.6	15.6	(0.0)ppts	4.5 ppts	15.1	0.5 ppts	19.4	18.0	1.4 ppts	3.8 ppts	17.1	2.2 ppts	21.1	1.7 ppts	17.8	3.2 ppts

資料來源：公司資料；凱基預估；Bloomberg

圖 3：中國部分省份之政府已宣佈對消費產品的刺激計劃，2025 年有望有更多計畫推出

公布時間	省份	政策	補貼期間
8月29日	廣東省 (東莞市、惠州市、汕頭市、廣州市)	(1) 對個人消費者購買手機，訂單金額超500元，按照銷售價格的10%享受一次性立減補貼，每位消費者每類產品可補貼1件，每件補貼不超過1000元 (2) 對於個人消費者購買平板電腦、智能穿戴裝置，訂單金額超過500元，按照產品銷售價格的15%享受一次性立減補貼，每位消費者每類產品可補貼1件，每件補貼不超過2000元。 (3) 8大類家電含電腦，二級及以上能效或水效，補貼標準產品售價15%；一級及以上能效或水效，補貼產品售價的20%。每類產品限補貼1件，每件補貼最高可達2000元；8類家電產品最高可補貼16000元。	9月28日至 12月31日
9月10日	安徽省合肥市	(1) 對個人消費者購買8類家電產品及12類家居廚衛產品提供以舊換新補貼，其中家電產品包含主機、筆電與電視等。 (2) 補貼符合二級能效(水效)標準的產品銷售價格 15%；補貼符合一級能效(水效)標準的產品銷售價格 20% 進行補貼；每位消費者每類產品可申請領取一張優惠補貼消費券，單件商品的補貼金額不得超過人民幣2000元。	9月10日至 12月31日
10月1日	湖北省	(1) 個人消費者購買手機、平板電腦、數位相機(含機身、套機，不含鏡頭等配件)、智能手錶、學習機、翻譯機、無線藍牙耳機共七類產品 (2) 訂單金額超500元，按照銷售價格的10%享受一次性立減補貼，每位消費者每類產品可補貼1件，每件補貼不超過1000元；	10月1日至 10月31日
10月12日	廣州市珠海市	(1) 線上補貼: 8大家電類(含電腦)一級能效(水效)補貼20%，二級能效(水效)補貼15%，每人限單件最高2000元。 (2) 線下補貼: 手機、平板電腦(及平板學習機)、穿戴設備(含智能手錶、手環、智能眼鏡、AR/VR眼鏡、耳機)等，單人限單品頂補貼10%，最高享1000元補貼。	10月12日至 12月31日
10月24日	杭州市西湖區	補貼手機、平板電腦(及平板學習機)、穿戴設備(含智能手錶、手環、智能眼鏡、AR/VR眼鏡、耳機)等，單人單品頂補貼10%，最高1000元。	10月24日至 12月31日
11月18日	新疆自治區	(1) 線上補貼: 8大家電類(含電腦)一級能效(水效)補貼20%，二級能效(水效)補貼15%，每件最高2000元，最高總共補貼16000元。 (2) 線下補貼: 手機、平板、掃地機器人、洗碗機最高享1000元補貼。	11月18日至 12月31日
11月26日	江蘇省	手機、平板電腦、數位相機(含機身、套機，不含鏡頭等配件)、智能手錶、學習機、翻譯機、無線藍牙耳機共七類產品，補貼產品成交價格的15%，單件產品最高補貼1500元，若補貼資金用完，則活動提前結束。	11月27日至 12月31日

資料來源：公司資料；凱基預估；Bloomberg

圖 4：營收比重 — 依產品別

營收比重 (%)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
智慧型手機	71	78	82	83	73	64
筆電	20	20	17	11	7	5
伺服器	N.A.	N.A.	N.A.	5	19	31
其他	9	2	1	1	1	1
總營收	100	100	100	100	100	100
營收 (台幣百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
智慧型手機	3,572	3,889	4,633	6,944	10,334	11,677
筆電	1,001	1,025	969	892	936	964
伺服器	N.A.	N.A.	N.A.	431	2,748	5,610
其他	448	100	42	94	110	110
總營收	5,020	5,014	5,644	8,361	14,129	18,361
年增率 (%)	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
智慧型手機		9	19	50	49	13
筆電		2	(5)	(8)	5	3
伺服器		N.A.	N.A.	N.A.	538	104
其他		(78)	(58)	124	17	0
總營收		(0)	13	48	69	30

資料來源：公司資料；凱基預估

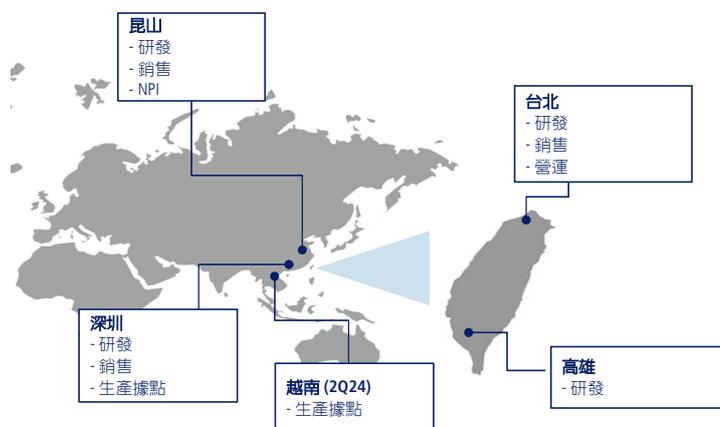
圖 5：我們預估 UQD 將貢獻富世達 2026 年營收比重約 20%

佔 2026 年總營收比重，百分比

GB300 櫃數	20,000					30,000					40,000					50,000					60,000				
	20,000					30,000					40,000					50,000					60,000				
訂單比重 (%)	20,000					30,000					40,000					50,000					60,000				
10	4					6					8					10					12				
15	6					9					12					15					18				
20	8					12					16					20					24				
25	10					15					20					25					30				
30	12					18					24					30					36				

資料來源：凱基預估

圖 6：富世達於中國生產智慧型手機及筆電軸承，越南廠則專注於伺服器生產



資料來源：公司資料；凱基

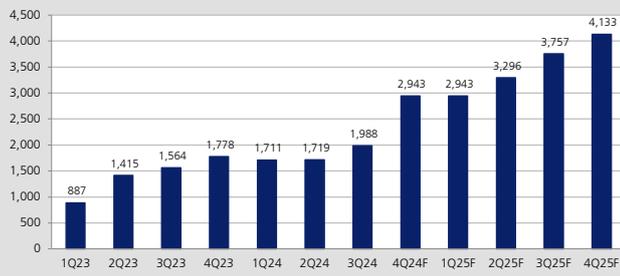
圖 7: 公司概況

富世達成立於 2001 年，2023 年於台灣證券交易所上市。富世達專精於軸承製造，主要產品包含折疊智慧型手機軸承（營收佔比 82%）、筆電軸承（17%）以及其他應用（1%）。

資料來源：凱基

圖 9: 季營業收入

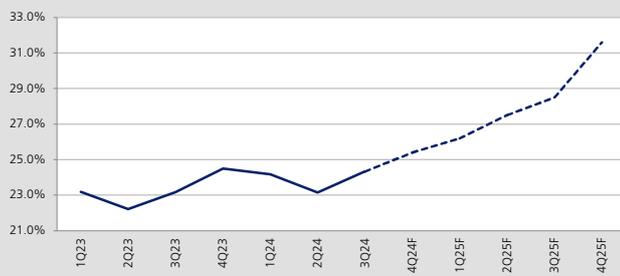
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 11: 毛利率

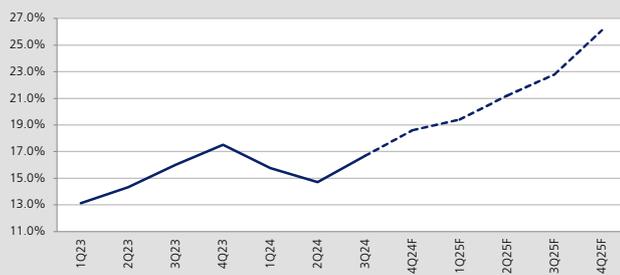
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 13: 營業利潤率

營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 2024-26 年伺服器營收比重持續擴增

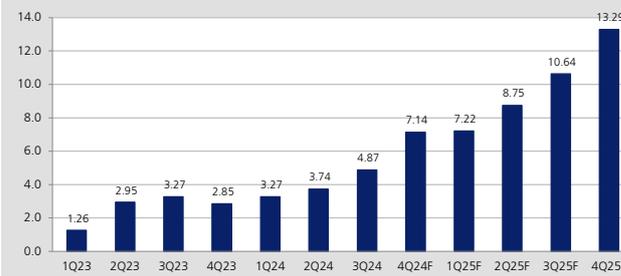
營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 10: 每股盈利

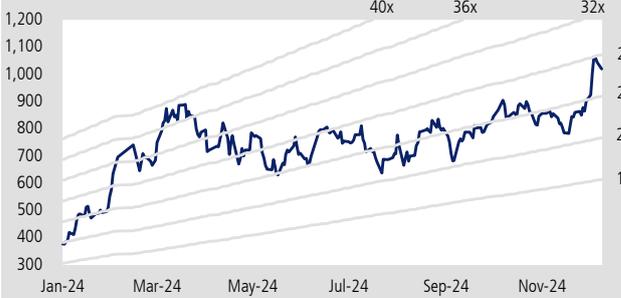
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 12: 未來一年預估本益比區間

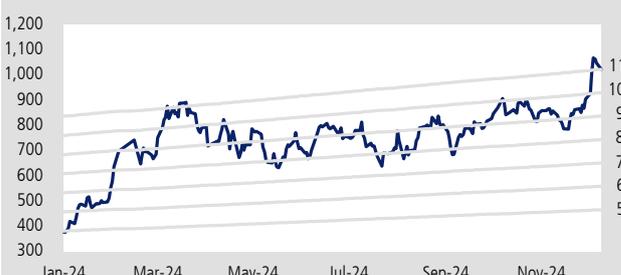
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 14: 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		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	1,711	1,719	1,988	2,943	2,943	3,296	3,757	4,133	8,361	14,129	18,361
營業成本	(1,297)	(1,321)	(1,505)	(2,195)	(2,172)	(2,389)	(2,686)	(2,827)	(6,318)	(10,074)	(12,624)
營業毛利	414	398	484	747	771	906	1,071	1,306	2,043	4,054	5,737
營業費用	(144)	(145)	(152)	(200)	(200)	(208)	(214)	(227)	(641)	(849)	(1,151)
營業利益	270	253	332	547	571	699	857	1,079	1,401	3,205	4,587
折舊	(37)	(41)	(61)	(143)	(95)	(95)	(95)	(95)	(283)	(380)	(455)
攤提	(2)	(2)	(2)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(6)	(6)	(6)
EBITDA	309	296	395	691	667	795	953	1,175	1,690	3,591	5,047
利息收入	10	15	21	9	16	16	16	16	55	63	63
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	46	52	56	27	25	25	25	25	180	100	100
總營業外收入	56	67	76	36	41	41	41	41	235	163	163
利息費用	(3)	(3)	(3)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(12)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	-	-	(26)	1	(5)	(5)	(5)	(5)	(25)	(20)	(20)
總營業外費用	(3)	(3)	(29)	(3)	(8)	(8)	(8)	(8)	(37)	(32)	(32)
稅前純益	324	317	379	580	604	731	889	1,111	1,599	3,336	4,718
所得稅費用[利益]	(100)	(60)	(44)	(91)	(109)	(132)	(160)	(200)	(296)	(600)	(849)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	224	256	334	489	495	600	729	911	1,304	2,735	3,868
非常項目	-	0	-	(0)	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	224	256	334	489	495	600	729	911	1,304	2,735	3,868
每股盈餘 (NT\$)	3.27	3.74	4.87	7.14	7.22	8.75	10.64	13.29	19.02	39.90	56.43
獲利率 (%)											
營業毛利率	24.2	23.1	24.3	25.4	26.2	27.5	28.5	31.6	24.4	28.7	31.2
營業利益率	15.8	14.7	16.7	18.6	19.4	21.2	22.8	26.1	16.8	22.7	25.0
EBITDA Margin	18.0	17.2	19.9	23.5	22.7	24.1	25.4	28.4	20.2	25.4	27.5
稅前純益率	18.9	18.4	19.0	19.7	20.5	22.2	23.7	26.9	19.1	23.6	25.7
稅後純益率	13.1	14.9	16.8	16.6	16.8	18.2	19.4	22.1	15.6	19.4	21.1
季成長率 (%)											
營業收入	(3.8)	0.5	15.7	48.0	0.0	12.0	14.0	10.0			
營業毛利	(5.1)	(3.8)	21.6	54.5	3.1	17.6	18.1	22.0			
營業收益增長	(13.3)	(6.4)	31.3	65.0	4.3	22.4	22.6	25.9			
EBITDA	(11.3)	(4.3)	33.6	74.9	(3.4)	19.2	19.9	23.3			
稅前純益	25.9	(2.1)	19.5	53.3	4.0	21.2	21.6	25.0			
稅後純益	27.5	14.5	30.4	46.4	1.2	21.2	21.6	25.0			
年成長率 (%)											
營業收入	93.0	21.5	27.1	65.5	72.0	91.7	89.0	40.4	48.1	69.0	30.0
營業毛利	101.2	26.6	33.6	71.5	86.4	127.8	121.3	74.7	55.0	98.5	41.5
營業收益	131.7	24.6	32.5	75.9	111.6	176.6	158.3	97.1	59.1	128.7	43.1
EBITDA	111.6	26.4	38.6	98.6	116.2	169.0	141.3	70.1	66.9	112.4	40.6
稅前純益	191.5	27.5	28.5	125.8	86.5	130.9	134.9	91.5	75.6	108.5	41.4
稅後純益	194.0	43.7	68.9	178.5	121.0	134.0	118.2	86.3	107.6	109.8	41.4

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	5,704	8,930	9,875	13,560	17,069
流動資產	5,272	8,464	9,291	13,107	16,820
現金及短期投資	3,902	5,898	6,091	7,890	10,175
存貨	882	999	1,381	2,208	2,767
應收帳款及票據	447	1,462	1,713	2,903	3,773
其他流動資產	41	106	106	106	106
非流動資產	431	466	583	453	249
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	312	359	476	346	141
什項資產	119	107	107	107	107
負債總額	3,318	4,335	4,680	7,107	8,836
流動負債	2,701	3,830	4,175	6,602	8,332
應付帳款及票據	1,455	2,744	2,762	4,416	5,534
短期借款	703	440	440	440	440
什項負債	542	646	973	1,746	2,358
長期負債	617	505	505	505	505
長期借款	258	-	-	-	-
其他負債及準備	309	457	457	457	457
股東權益總額	2,386	4,595	5,195	6,453	8,233
普通股	605	686	686	686	686
保留盈餘	976	1,329	1,929	3,187	4,966
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	(0.1%)	12.6%	48.1%	69.0%	30.0%
營業收益增長	(4.2%)	13.7%	59.1%	128.7%	43.1%
EBITDA	(4.8%)	13.8%	66.9%	112.4%	40.6%
稅後純益	5.8%	11.3%	107.6%	109.8%	41.4%
每股盈餘成長率	0.5%	9.1%	86.7%	109.8%	41.4%
獲利能力分析					
營業毛利率	23.3%	23.3%	24.4%	28.7%	31.2%
營業利益率	15.5%	15.6%	16.8%	22.7%	25.0%
EBITDA Margin	17.8%	17.9%	20.2%	25.4%	27.5%
稅後純益率	11.3%	11.1%	15.6%	19.4%	21.1%
平均資產報酬率	10.7%	8.6%	13.9%	23.3%	25.3%
股東權益報酬率	25.3%	18.0%	26.6%	47.0%	52.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	40.3%	9.6%	8.5%	6.8%	5.3%
淨負債比率	Net cash				
利息保障倍數 (x)	30.4	32.4	131.7	274.3	387.6
利息及短期債保障倍數 (x)	0.5	0.7	0.8	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	81.7	42.0	79.8	226.1	329.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	3.2	2.6	2.2	6.1	8.9
流動比率 (x)	2.0	2.2	2.2	2.0	2.0
速動比率 (x)	1.6	1.9	1.9	1.7	1.7
淨負債 (NT\$百萬)	(2,880)	(5,458)	(5,651)	(7,450)	(9,735)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	19.02	39.90	56.43
每股現金盈餘 (NT\$)	38.34	19.76	14.24	40.24	58.62
每股淨值 (NT\$)	39.47	67.03	75.78	94.14	120.09
調整後每股淨值 (NT\$)	39.47	74.53	75.78	94.14	120.09
每股營收 (NT\$)	82.94	91.54	121.96	206.09	267.84
EBITDA/Share (NT\$)	14.72	16.43	24.66	52.38	73.63
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.50	10.27	21.55	30.47
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.95	0.77	0.89	1.21	1.20
應收帳款周轉天數	32.6	94.5	75.0	75.0	75.0
存貨周轉天數	83.6	84.3	80.0	80.0	80.0
應付帳款周轉天數	138.1	231.5	160.0	160.0	160.0
現金轉換周轉天數	(21.8)	(52.7)	(5.0)	(5.0)	(5.0)

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	5,014	5,644	8,361	14,129	18,361
營業成本	(3,848)	(4,326)	(6,318)	(10,074)	(12,624)
營業毛利	1,166	1,318	2,043	4,054	5,737
營業費用	(391)	(437)	(641)	(849)	(1,151)
營業利益	775	881	1,401	3,205	4,587
總營業外收入	98	92	235	163	163
利息收入	13	30	55	63	63
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	85	62	180	100	100
總營業外費用	(38)	(61)	(37)	(32)	(32)
利息費用	(28)	(29)	(12)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(9)	(32)	(25)	(20)	(20)
稅前純益	835	911	1,599	3,336	4,718
所得稅費用 [利益]	(271)	(283)	(296)	(600)	(849)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	564	628	1,304	2,735	3,868
EBITDA	890	1,013	1,690	3,591	5,047
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	19.02	39.90	56.43

現金流量

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	2,318	1,218	976	2,759	4,018
本期純益	564	628	1,304	2,735	3,868
折舊及攤提	115	132	289	386	461
本期運用資金變動	1,227	145	(616)	(363)	(311)
其他營業資產及負債變動	412	314	0	(0)	0
投資活動之現金流量	(119)	(182)	(406)	(256)	(256)
投資用短期投資出售 [新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(106)	(189)	(400)	(250)	(250)
其他資產變動	(13)	7	(6)	(6)	(6)
自由現金流	1,755	688	409	2,395	3,655
融資活動之現金流量	(214)	1,071	(377)	(704)	(1,477)
短期借款變動	118	16	-	-	-
長期借款變動	(41)	(567)	-	-	-
現金增資	-	1,835	-	-	-
已支付普通股股息	(272)	(242)	(377)	(704)	(1,477)
其他融資現金流	(19)	28	0	-	-
匯率影響數	2	(49)	-	-	-
本期產生現金流量	1,986	2,058	193	1,798	2,285

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	7.8%	7.7%	7.7%	6.0%	6.3%
= 營業利益率	15.5%	15.6%	16.8%	22.7%	25.0%
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	0.1	0.1	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	(18.1)	(12.8)	(254.7)	(24.7)	(17.0)
營業利益率	15.5%	15.6%	16.8%	22.7%	25.0%
x 資本周轉率	(18.1)	(12.8)	(254.7)	(24.7)	(17.0)
x (1 - 有效現金稅率)	67.6%	68.9%	81.5%	82.0%	82.0%
= 稅後 ROIC	(188.7%)	(138.2%)	(3479.1%)	(458.7%)	(348.7%)

資料來源：公司資料，凱基

富世達 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-05	增加持股	1,060	863
2024-08-23	增加持股	1,000	830
2024-08-02	增加持股	1,000	744
2024-05-17	增加持股	1,020	635
2024-04-16	增加持股	1,085	710
2024-03-07	增加持股	1,060	881

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)	

*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。