



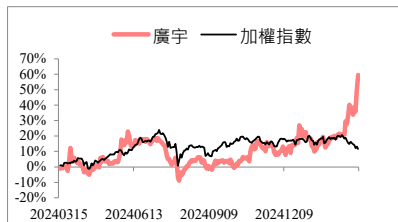
核心觀點

看好廣宇 AI 伺服器 and 交換器需求強勁，工業機器人產品滲透率提升，惟評價位於過往歷史區間上緣，給予「中立」投資評等。

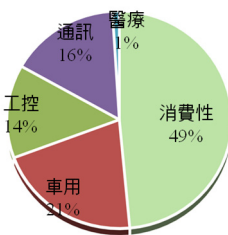
交易資料

收盤價	53.70
市值(億元)	278.30
流通在外股數(百萬股)	518.40
本益比	20.55
股價淨值比	0.78
240 日股價(低/均/高)	29.05/37.64/55.8
60 日均成交額(百萬元)	921.17

相對報酬率



2025年產品應用比重預估



CSR 天下永續公民獎

企業類別	2024 排名	2023 排名	平均 總分	公司 治理	企業 承諾	社會 參與	環境 永續
-	-	-	-	-	-	-	-

資料來源：天下雜誌

2023 年公司治理評鑑

項目一	評鑑結果排名
上市公司	51%至 65%
項目二	評鑑結果排名
市值 100 億元以上之電子類	61%至 100%

資料來源：證基會

研究員：黃信智
simonxzhuang-71976@esunsec.com.tw

研究報告

廣宇(2328.TT)

中立(初次)

TP：47

看好 AI 伺服器和工業機器人相關產品營收成長，惟評價位於高檔

重要訊息

廣宇召開法說會，更新營運近況。

玉山觀點

適逢新舊產品轉換期以及車用衰退，24Q4營收下滑。廣宇為鴻海集團旗下之EMS廠，主要產品為連接器、PCB、端子和插頭等。24Q4營收57億元，QoQ-4.9%，YoY-11.3%，係因消費性產品適逢新舊產品轉換期，加上車用因銅價上升、中國價格競爭以及客戶因地緣政治出口受限，導致拉貨放緩，毛利率12.08%，稅後EPS為0.59元。

美國關稅急單湧入與新品出貨，25Q1營收落底。2月營收18億元，YoY+59.6%，係因客戶因美國關稅提前拉貨，另外，東南亞伺服器和交換器產品將於25Q1小量出貨，加上消費性新品滲透率提升，預估25Q1營收僅季減2%至56億元，毛利率12%，稅後EPS為0.49元。

伺服器和工業機器人相關產品為主要獲利引擎。展望2025年，營收成長動能主要來自伺服器和工業機器人相關產品。通訊產品方面，廣宇提供交換器和AI伺服器L10組裝代工，營收占比約2.5%，主要客戶為中國第二大伺服器品牌廠H3C，預計25H2放量，另外，近期美國關稅和出口限制影響下，廣宇取得急單和轉單，加上馬來西亞和泰國廠產能擴充，預估2025年伺服器和交換器營收占比可逾5%。工控方面，工業機器人拖鏈線主要交貨ABB、Yaskawa、Kuka等Tier 1機器人大廠，隨新客戶加入將帶動營收比重提升至3.5%以上。消費性終端產品新款遊戲機於2024年12月陸續出貨，今年滲透率會持續提升。廣宇開發客製化醫療和機器人等高毛利產品，伺服器產品積極轉型直供終端客戶，有利ASP提升和產品組合轉佳。綜合以上，預估2025年營收年增20%至263億元，毛利率12.9%，稅後EPS為2.61元。

投資建議

看好廣宇AI伺服器和交換器需求強勁，工業機器人產品滲透率提升，預估2025年稅後EPS為2.61元，目前本益比21倍，評價位於過往歷史區間上緣，給予「中立」投資評等，目標價為47元(18倍PER*2025EPS(F))。

圖表1、簡易損益表

(單位：百萬元)

	2024	25Q1(F)	25Q2(F)	25Q3(F)	25Q4(F)	2025(F)
營收	21,852	5,608	6,154	6,852	7,644	26,259
YoY	-14.8%	20.4%	12.8%	13.9%	33.6%	20.2%
毛利率	13.5%	12.0%	12.8%	13.3%	13.5%	12.9%
營益率	28.2%	6.1%	6.8%	7.5%	7.7%	7.1%
稅後淨利	1,037	253	335	368	398	1,354
EPS(元)	2.00	0.49	0.65	0.71	0.77	2.61

圖表 2、季度財測修正

百萬元	更新預估		前次預估		差異(%)	
	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2	25Q1	25Q2
營收	5,608	6,154	5,608	6,154	0.00	0.00
毛利	673	785	673	785	0.00	0.00
營業利益	344	419	344	419	0.00	0.00
稅前淨利	388	514	388	514	0.00	0.00
稅後淨利	253	335	253	335	0.00	0.00
每股盈餘(元)	0.49	0.65	0.49	0.65	0.00	0.00
財務比率(%)						
毛利率	12.00	12.75	12.00	12.75	0.00	0.00
營益率	6.13	6.80	6.13	6.80	0.00	0.00
淨利率	6.92	8.36	6.92	8.36	0.00	0.00

資料來源：玉山投顧(2025/03)

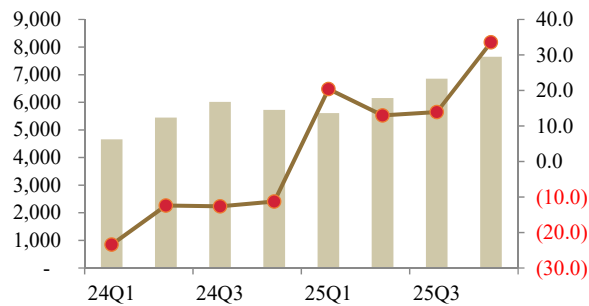
圖表 3、季度財務資訊

百萬元	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	2024	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	2025
營業收入	4,658	5,446	6,015	5,723	21,842	5,608	6,154	6,852	7,644	26,259
營業毛利	560	781	915	691	2,947	673	785	908	1,032	3,398
營業費用	392	413	888	889	2,582	329	366	396	447	1,538
營業利益	168	368	27	(198)	364	344	419	512	585	1,859
淨業外收支	89	82	(83)	97	184	45	96	53	25	219
稅前淨利	256	450	400	360	1,466	388	514	565	610	2,078
稅後淨利	170	275	288	304	1,037	253	335	368	398	1,354
EPS(元)	0.33	0.53	0.56	0.59	2.00	0.49	0.65	0.71	0.77	2.61
財務比率										
毛利率	12.02	14.34	15.21	12.08	13.49	12.00	12.75	13.25	13.50	12.94
營業利益率	3.60	6.76	0.44	(3.46)	1.67	6.13	6.80	7.47	7.65	7.08
稅前淨利率	5.51	8.26	6.65	6.30	6.71	6.92	8.36	8.25	7.99	7.91
YoY(%)										
營業收入	(23.40)	(12.40)	(12.64)	(11.29)	(14.79)	20.40	12.99	13.92	33.58	20.22
營業毛利	(31.52)	20.71	12.59	(23.06)	(7.20)	20.16	0.50	(0.74)	49.34	15.30
營業利益	(62.39)	33.96	(93.79)	(143.94)	(77.25)	104.93	13.75	1,815.29	(395.52)	410.20
稅前淨利	(41.69)	(3.85)	(21.91)	(14.68)	(20.39)	51.39	14.39	41.39	69.42	41.75
稅後淨利	(50.1)	(23.39)	(27.17)	(23.17)	(30.42)	49.12	21.69	27.95	31.04	30.66
QoQ(%)										
營業收入	(27.80)	16.92	10.45	(4.86)		(2.00)	9.73	11.35	11.56	
營業毛利	(37.64)	39.40	17.17	(24.45)		(2.61)	16.59	15.72	13.67	
營業利益	(62.78)	119.41	(92.73)	(840.36)		(273.61)	21.78	22.36	14.23	
稅前淨利	(39.26)	75.29	(11.06)	(9.89)		7.77	32.45	9.92	7.97	
稅後淨利	(57.05)	62.31	4.55	5.42		(16.64)	32.45	9.92	7.97	

資料來源：玉山投顧(2025/03)

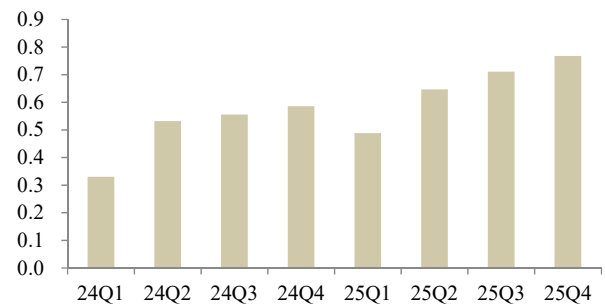
圖表 4、季營收 YoY

(單位：百萬元，%)



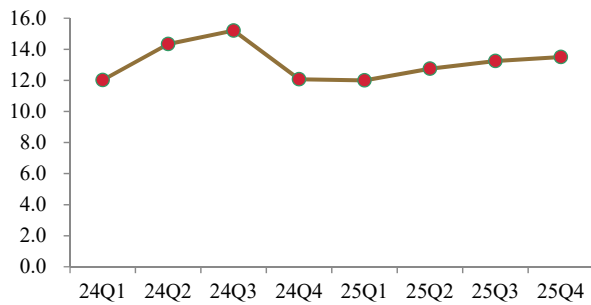
圖表 5、季每股盈餘

(單位：元)



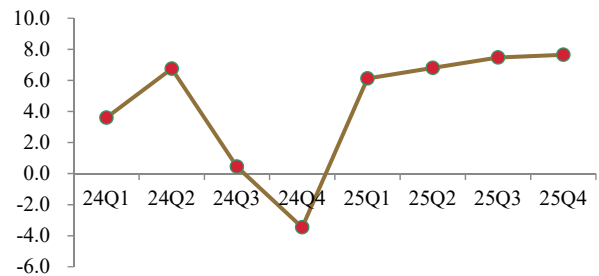
圖表 6、季毛利率

(單位：%)



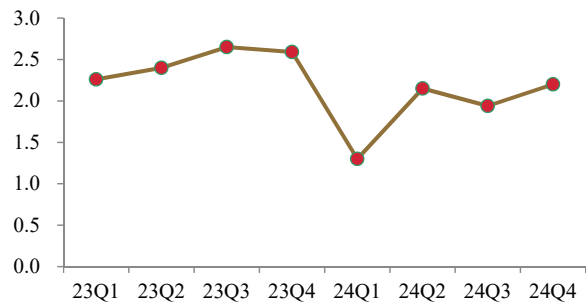
圖表 7、季營業利益率

(單位：%)



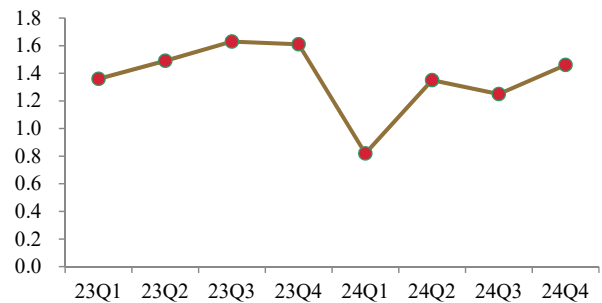
圖表 8、稅後股東權益報酬率

(季末年化)

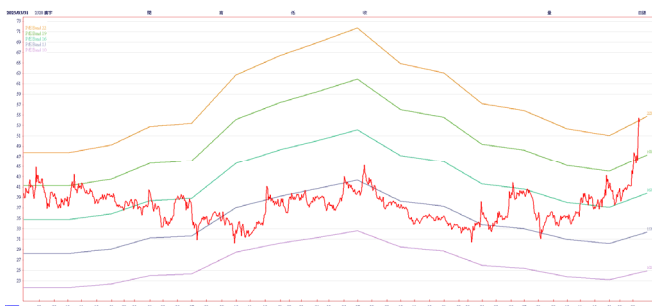


圖表 9、稅後資產報酬率

(季末年化)



圖表 10、本益比區間



圖表 11、股價淨值比區間



資料來源：CMoney，玉山投顧(2025/03)

年損益表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
營業收入	26,257	25,634	21,821	26,259
營業成本	22,978	22,459	18,874	22,861
營業毛利	3,280	3,175	2,947	3,398
營業費用	1,459	1,574	1,665	1,538
營業利益	1,821	1,601	1,282	1,859
營業外收支淨額	235	240	184	219
稅前淨利	2,056	1,842	1,466	2,078
稅後淨利	1,322	1,257	1,037	1,354
普通股股本	5,183	5,183	5,183	5,184
EPS(元)	2.55	2.42	2.00	2.61
年成長率				
營收	8.4%	-2.4%	-14.9%	20.3%
營業利益	31.8%	-12.1%	-20.0%	45.0%
稅前淨利	32.7%	-10.4%	-20.4%	41.7%
母公司稅後淨利	36.7%	-5.0%	-17.5%	30.7%
獲利能力比率				
毛利率	12.5%	12.4%	13.5%	12.9%
營業利益率	6.9%	6.2%	5.9%	7.1%
稅前淨利率	7.8%	7.2%	6.7%	7.9%
稅後淨利率	5.0%	4.9%	4.8%	5.2%

資產負債表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
流動資產	19,251	17,710	17,576	17,612
現金及約當現金	6,714	6,440	6,755	6,687
存貨	3,894	3,722	3,793	3,820
應收帳款及票據	7,764	6,324	5,680	5,755
其他流動資產	879	1,224	1,348	1,350
長期投資	734	664	583	585
固定資產	2,686	2,817	3,830	4,104
其他長期資產	2,743	3,215	2,657	2,659
資產總額	25,405	24,397	24,638	24,951
流動負債	10,173	8,588	7,619	9,164
應付帳款及票據	4,196	4,781	4,351	5,455
短期借款	2,101	565	1,039	1,459
什項負債	3,876	3,241	2,229	2,250
非流動負債	462	461	534	878
負債總額	10,635	9,049	8,152	10,042
普通股股本	5,183	5,183	5,183	5,184
資本公積	1,504	1,504	1,504	1,504
保留盈餘	7,597	8,130	8,602	9,231
股東權益總額	14,769	15,348	16,486	14,909

現金流量表	單位:百萬元			
	2022	2023	2024	2025(F)
稅前淨利	2,056	1,842	1,466	2,078
折舊及攤提費用	603	632	687	694
本期營運資金變動	-516	2,483	-593	-1,002
其他項目	-873	-521	-586	-705
營運活動之現金流量	1,271	4,436	973	1,064
資本支出	-959	-808	-958	-968
本期長期投資變動	0	0	0	0
其他項目	-55	-1,218	456	-360
投資活動之現金流量	-1,014	-2,026	-502	-1,328
短期借款及票券變動	961	-1,573	544	420
舉措/償還長期借款	0	0	0	347
發行/償還公司債	0	0	0	0
現金增資	0	0	0	0
發行現金股利	-518	-726	-674	-570
其他項目	0	0	0	0
融資活動之現金流量	177	-2,519	-380	197
匯率影響數	37	-165	223	0
本期現金流量	472	-273	315	-68
期末現金及約當現金	6,714	6,440	6,755	6,687

重要財務比率	2022	2023	2024	2025(F)
資產品質比率				
負債比率	41.9%	37.1%	33.1%	40.3%
槓桿比率	72.0%	59.0%	49.4%	67.4%
流動比率	189.2%	206.2%	230.7%	192.2%
速動比率	151.0%	162.9%	180.9%	150.5%
存貨週轉率(次)	5.25	5.90	5.02	5.93
存貨週轉天數	68.52	61.04	71.67	60.74
應收帳款週轉率(次)	3.75	3.64	3.64	3.88
應收帳款週轉天數	95.92	98.93	99.02	92.67
總資產週轉率(次)	1.03	1.05	0.89	1.05
淨值週轉率(次)	1.78	1.67	1.32	1.76
股東權益報酬率	9.2%	8.3%	6.5%	9.1%
總資產報酬率	5.3%	5.0%	4.2%	5.4%
OCF/流動負債	12.5%	51.7%	12.8%	11.6%
每股比率				
每股淨值(元)	24.89	25.87	27.55	28.76
每股營收(元)	50.66	49.45	42.10	50.65
每股盈餘(元)	2.55	2.42	2.00	2.61
每股現金股利(元)	1.40	1.30	1.10	1.40
現金股利配發率	54.9%	53.6%	55.0%	53.6%

玉山證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱「玉山投顧」）為玉山金融事業群之成員。

研究報告可自本公司網站(www.esunconsulting.com.tw)取閱。

研究人員聲明

研究人員聲明無任何其個人報酬來自於本研究報告的建議或觀點。

免責聲明

玉山投顧已針對報告內容力求正確，並為研究人員就其專業能力提供之善意分析，財務預估及投資評等係就報告發行當時，所收集之資訊進行合理之判斷，日後若有資訊更新，玉山投顧將不針對此報告出具更新通知。本報告僅供投資人參考，玉山投顧不負任何投資盈虧之法律責任，如引用本文，須經本公司同意。

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山投顧所有。除非獲得玉山投顧事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權 貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

CSR 天下永續公民獎

《天下雜誌》主辦之天下永續公民獎，與世界同步，以公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續等指標，評選出台灣最具未來性的新價值企業。為企業接軌國際，訂定競爭力新標準。

邀請過去3年內有2年獲利為正的全台所有企業參加（外商不受獲利限制），並分為大型企業、中堅企業、外商企業、小巨人組4組評選。評選將綜合參賽企業4大構面（公司治理、企業承諾、社會參與、環境永續）表現，依總分排序取各組應入選家數。2024年新設「非營利事業組」，評選將依據各組織提出之特色專案進行評分。

評選構面：

公司治理：主要衡量董事會的獨立性及資訊揭露透明度

企業承諾：著眼人才培育、幸福職場的打造，及供應鏈提升與對消費者承諾

社會參與：衡量企業是否長期投入特定社會議題、並發揮積極影響力

環境永續：調查企業在環保及能源管理上具有具體目標與作法