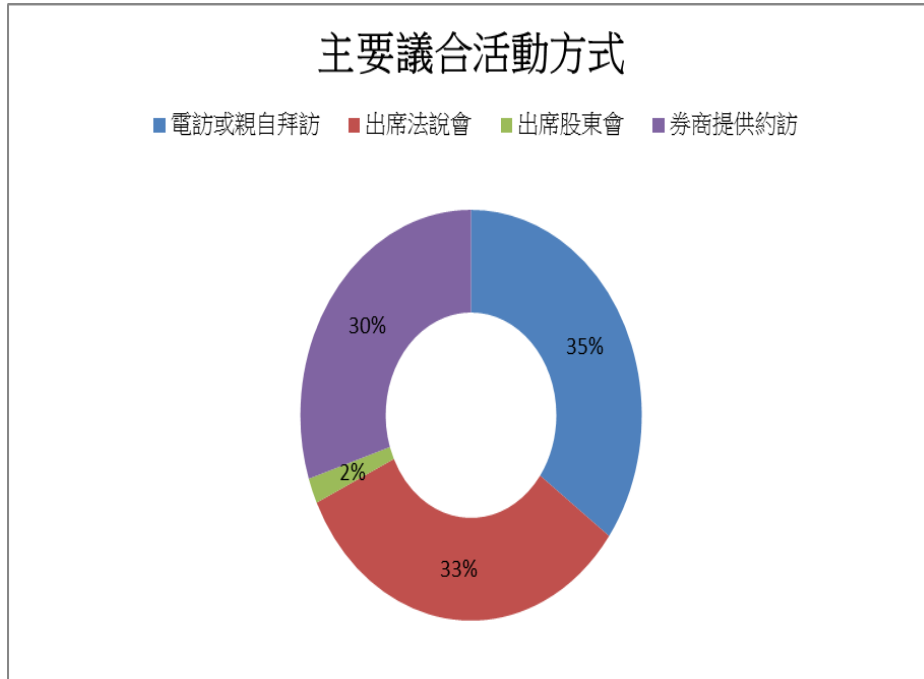


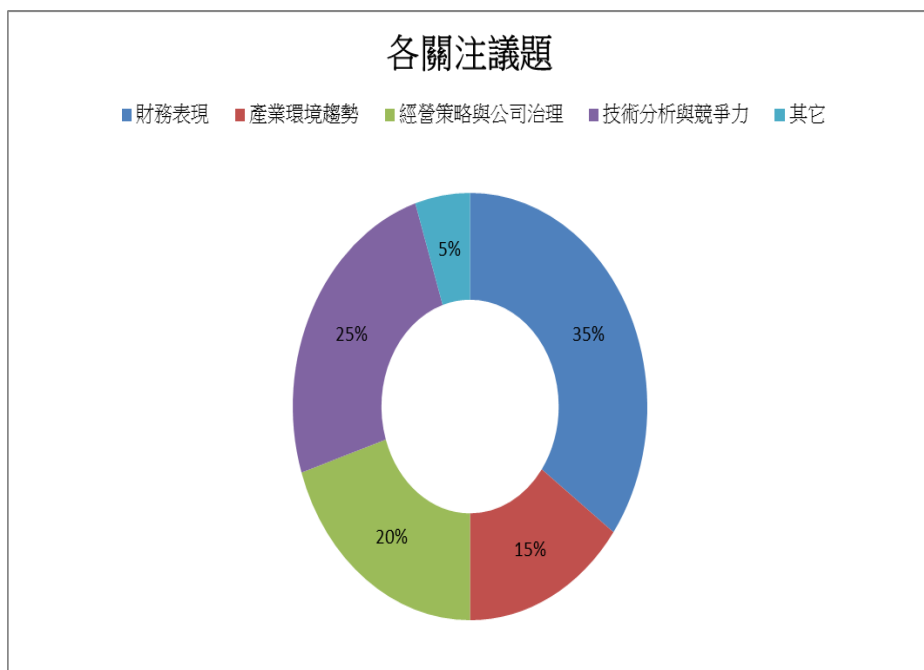
兆豐投信

2019年議合紀錄

一、本公司108年度定期議合活動呈現方式透過電訪或親自拜訪公司高層、出席法說會、出席股東會、券商提供約訪與被投資公司對話。



二、108年度關注議題之議題概分為財務表現(最多)、產業環境趨勢、經營策略與公司治理、及其它(如澄清更正媒體公佈公司相關訊息)



三、盡職治理著重與被投資公司的互動與議合，機構投資人應監督被投資公司之公司治理。以下個案是本公司在揭露與被投資公司的議合活動時，最常使用的方式。透過該個案可了解本公司與被投資公司議合的實務作法。

本個案內容符合提供以下事項：

- (一) 議合的執行是否符合其盡職治理政策
- (二) 互動的議題、原因、範圍等互動內容
- (三) 互動後所帶給被投資公司的正面影響
- (四) 後續的追蹤行為

時間：109年4月30日 下午 3:00

研究員：蔡 O 同行者：

地點：台北市 受訪人：海英俊董事長

股價：140 元

投資建議： 觀望。

1. 2Q20 受惠於遠端工作所帶動的急單需求(包含電源供應器、散熱風扇等)，以及被動元件需求暢旺，管理階層預期營收將較 1Q20 明顯成長，也有機會持平於 2Q19。
2. 2H20 訂單能見度尚不明朗，不過研究員預期在伺服器、被動元件需求仍佳，以及 1H20 偏弱的基地台業務延遲到 2H20 開始出貨的情況下，2H20 營收也將呈現正增長的態勢。
3. 預估台達電 2020 年營收將成長 6%，EPS 7.53 元。目前本益比約 18.6 倍，殖利率約 3.6%，均未具有太大的吸引力，建議觀望。

台達電損益表

損益表(百萬)	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2020(f)	1Q20	2Q20(f)	3Q20(f)	4Q20(f)
營業收入	223,578	237,018	268,131	54,102	73,374	72,462	68,193	283,332	55,678	73,208	77,402	77,044
營業成本	162,809	173,463	193,635	39,855	53,568	52,024	48,188	203,227	40,935	53,123	54,712	54,457
營業毛利	60,768	63,554	74,496	14,248	19,806	20,438	20,005	80,105	14,744	20,085	22,690	22,587
營業費用	40,994	45,388	55,087	11,109	14,437	14,917	14,624	58,012	12,764	14,515	15,016	15,717
營業利益	19,774	18,167	19,409	3,139	5,369	5,520	5,381	22,093	1,979	5,570	7,674	6,870
業外收入及支出	4,024	4,634	9,833	809	7,159	985	879	2,211	-139	740	880	730
稅前淨利	23,798	22,801	29,242	3,948	12,528	6,505	6,260	24,305	1,841	6,310	8,554	7,600
所得稅費用	5,041	4,152	5,227	489	2,425	1,162	1,151	5,043	608	1,527	1,540	1,368
稅後淨利	18,757	18,649	24,015	3,459	10,103	5,343	5,109	20,258	2,228	4,783	7,014	6,232
歸屬母公司淨利	18,381	18,193	23,118	3,372	9,530	5,130	5,086	19,556	2,067	4,640	6,804	6,045
EPS(元)	7.08	7.00	8.90	1.30	3.67	1.97	1.96	7.53	0.80	1.79	2.62	2.33
財務比率	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2020(f)	1Q20	2Q20(f)	3Q20(f)	4Q20(f)
毛利率	27.2%	26.8%	27.8%	26.3%	27.0%	28.2%	29.3%	28.3%	26.5%	27.4%	29.3%	29.3%
當利率	8.8%	7.7%	7.2%	5.8%	7.3%	7.6%	7.9%	7.8%	3.6%	7.6%	9.9%	8.9%
稅前淨利率	10.6%	9.6%	10.9%	7.3%	17.1%	9.0%	9.2%	8.6%	3.3%	8.6%	11.1%	9.9%
稅後淨利率	8.2%	7.7%	8.6%	6.2%	13.0%	7.1%	7.5%	6.9%	3.7%	6.3%	8.8%	7.8%
營業費用率	18.3%	19.1%	20.5%	20.5%	19.7%	20.6%	21.4%	20.5%	22.9%	19.8%	19.4%	20.4%
YoY	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2020(f)	1Q20	2Q20(f)	3Q20(f)	4Q20(f)
營業收入	4%	6%	13%	6%	27%	14%	6%	6%	3%	0%	7%	13%
營業毛利	2%	5%	17%	9%	37%	15%	10%	8%	3%	1%	11%	13%
營業利益	-5%	-8%	7%	13%	53%	-8%	-9%	14%	-37%	4%	39%	28%
稅前淨利	-4%	-4%	28%	6%	184%	-12%	-14%	-17%	-53%	-50%	31%	21%
歸屬母公司淨利	-2%	-1%	27%	21%	191%	-16%	-16%	-15%	-39%	-51%	33%	19%
QoQ	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2020(f)	1Q20	2Q20(f)	3Q20(f)	4Q20(f)
營業收入				-16%	36%	-1%	-6%		-18%	31%	6%	0%
營業毛利				-22%	39%	3%	-2%		-26%	36%	13%	0%
營業利益				-47%	71%	3%	-3%		-63%	181%	38%	-10%
稅前淨利				-46%	217%	-48%	-4%		-71%	243%	36%	-11%
歸屬母公司淨利				-44%	183%	-46%	-1%		-59%	124%	47%	-11%

公司介紹

台達電(2308)為全球交換式電源供應器第一大廠，擁有自有品牌 Delta，旗下產品項目相當眾多，主要分為(1)電源及零組件(包含被動元件/磁性元件、嵌入式電源供應器、風扇/散熱元件、汽車電子、商用產品)；(2)自動化(工業自動化及樓宇自動化產品及系統)；(3)基礎建設(通訊/網通/不斷電/資料中心電源系統、電動車充電設備、儲能系統)；(4)其他，以 2019 年營收比重來看：電源及零組件 50%、自動化 14%、基礎建設 36%、其他 0%。

台達電產品組合

營收(百萬)	2017	2018	2019	2020(f)
電源及零組件	118,166	107,374	133,070	145,760
YoY		-9%	24%	10%
營收比重	53%	45%	50%	51%
自動化	33,108	35,165	37,604	37,762
YoY		6%	7%	0%
營收比重	15%	15%	14%	13%
基礎設施	70,728	92,825	96,724	99,179
YoY		31%	4%	3%
營收比重	32%	39%	36%	35%
其他	1,576	1,654	733	632
YoY		5%	-56%	-14%
營收比重	1%	1%	0%	0%

1Q20 EPS 0.80 元，主要營收成長動能來自於電源產品線

1Q20 營收 556.78 億元(YoY+3%，QoQ-18%)，EPS 0.80 元，略低於預期(原估 0.87 元)。1Q20 僅電源及零組件產品線營收維持年成長(YoY+22%)，主要受惠於 2Q19 起開始合併泰達電的營收，在 1Q19 營收基期較低的情況下，電源及零組件產品線的成長也帶動 1Q20 整體營收仍維持小幅成長。自動化及基礎設施產品線則分別受到大陸客戶工廠停工以及美國基地台佈建時程較緩的影響，營收及營業利益表現也皆呈現年衰退/季衰退。目前大陸工廠復工狀況已相對正常，但物流運輸的部分則還是有些問題。

2Q20 營收將明顯復甦，有機會持平於 2Q19

展望 2Q20，目前訂單狀況比 1Q20 好很多，管理階層預期若出貨順暢，則營收有機會持平於 2Q19。2Q20 主要營收成長動能來自於遠端工作所帶動的急單需求，包含 NB、伺服器等應用均有較多訂單，有利於電源供應器、散熱風扇等產品需求，而被動元件出貨也持續暢旺；工業自動化部分，則受惠於中國廠商開始陸續復工，營收表現也將開始復甦。不過車用產品及基地台等領域仍相對偏弱，主因在於很多車廠還處於停工階段，拉貨動能趨緩，以及美國目前還在封城階段，許多基地台的工程也持續延宕。研究員預估 2Q20 營收為 732.08 億元(YoY-0%，QoQ+31%)，EPS 1.79 元。

預估 2020 年 EPS 7.53 元

管理階層認為 2H20 訂單能見度尚不明朗，不過研究員預期在伺服器、被動元件需求仍佳，以及 1H20 偏弱的基地台業務延遲到 2H20 開始出貨的情況下，2H20 營收也將呈現年增長的態勢。預估台達電 2020 年營收為 2,833 億元(YoY+6%)，EPS 7.53 元

電源及零組件產品線展望

遠端工作雖然使部分電腦的需求提早反應，但未來居家上班也可能逐漸變成趨勢，屆時每個人在家的電腦或螢幕數量可能會從 1 個變成 2~3 個，對於 PC 市場也有些幫助。目前乾坤(被動元件子公司)的訂單狀況也還算不錯，工廠也呈現滿載，預期 2020 年被動元件營收表現將較 2019 年有所成長。

基礎設施產品線展望

2020 年全球資料中心建置力道持續強勁，近期台達電也與中國一個雲端大廠有伺服器能源的合作案，可幫助該廠商的資料中心有效省電。近年大型資料中心都會被檢視 PUE(Power Usage Effectiveness，電子使用效率，數值越低越省電)，採用台達電的解決方案，可使 PUE 降至 1.4 以下。台達電 2H19 起基地台營收表現相對疲弱，主要受到印度電信市場疲弱，加上美系電信終端客戶處於併購過度期(T-Mobile 併購 Sprint)，拉貨動能有所遞延的影響；1H20 則受到各國陸續封城的影響，導致基地台電源相關營收仍相對疲弱，不過 2H20 隨著各國陸續解封，預期營收表現也將開始復甦。

自動化產品線展望

隨著中國開始復工，3 月 PMI 已經回到 50 以上，有助於工廠自動化的需求開始復甦。且目前中國也開始加大基礎建設的建置力道，亦將有助於自動化的未來需求。

電動車零組件展望

台達電電動車相關零組件產品包含驅動馬達、DC/DC 整流器、逆變器、充電器、充電樁等。雖然 1H20 受到各國陸續封城的影響，主要車廠客戶均面臨停工的窘境，不利於台達電車用產品線的出貨，不過管理階層認為只要 3Q20 車廠復工狀況順利，訂單也能正常出貨下，2020 年車用零組件的營收仍將較 2019 年有所成長，車用業務虧損幅度也將有所收斂。