

增加持股・調升

收盤價 August 7 (NT\$)	24.70
12 個月目標價 (NT\$)	29.00
前次目標價 (NT\$)	23.00
調升 (%)	26.1
上漲空間 (%)	17.4

焦點內容

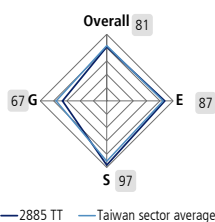
凱基預期由於 2H23 美國及台灣央行停止升息有助 2H23-2024 證券及壽險營運能回升，金控股東權益報酬率回至 10%，加上現金股利殖利率 5% 吸引長期投資人，調升至「增加持股」評等。

交易資料表

市值：(NT\$/bn/US\$mn)	308.8 / 9,700
流通在外股數 (百萬股)：	12,502
外資持有股數 (百萬股)：	3,187
3M 平均成交量 (百萬股)：	14.28
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	19.00 -24.90

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	8.1	8.6	19.3
相對表現 (%)	-0.7	-1.8	6.3

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

凱基投顧

施志鴻
886.2.2181.8733
eric.shih@kgi.com

申清之
886.2.2181.8717
gigi.shen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

元大金

(2885.TW/2885 TT)



2H23F 證券及壽險營運能回升

重要訊息

元大金前七月獲利年增 35%，預估 2H23 證券及壽險成長幅度擴大。

評論及分析

前七月金控獲利年增擴大至 35%。元大金公布 7 月稅後淨利 41.27 億元，帶動前七月稅後淨利達 191 億元，年增成長幅度擴大至 35%，達 Bloomberg 全年市場共識之 82%。其中前七月銀行獲利成長 48% (非利息收入年增 78% 及呆帳提存年減 89%)，證券及期貨獲利各成長 11% 及 92%，壽險獲利年增 32% (匯兌收益及投資收益上揚)。

2H23 證券及壽險成長回升。受惠投資收益回升 (套利策略、認列現金股利收入)，加上前 7 月台股平均日均量回升至 3,472 億元 (年增 3.1%) 帶經紀手收轉為年增 6%，及海外營運獲利亦回升，證券前 7 月淨收益及稅後獲利各為 7% 及 11%。凱基預估隨央行停止升息及 2H23 台灣景氣動能回溫帶動資本市場熱絡，2H23F 台股成交量可能維持 3,200 億元以上，相較去年同期僅 2682 億元，壽險 2H22 亦受匯損及投資影響虧損 7.6 億元造成基期較低，均有助 2H23 證券及壽險獲利成長幅度擴大。

2H23 展望正向，配息能力優於同業。管理層預期元大銀 2H23F 淨利差較 1Q23 之 0.88% 回升，主要增加較高收益之外幣放款，且預期資產品質穩定，信用成本可能仍維持較低水準。由於 1H23 元大金其他權益回升約 50 億元，加上凱基上修今年元大金稅後獲利 29% 至 281 億元，凱基預估元大金現金股利配發率回至 55%-60%，預估現金股利上看 1.3 元，現金股利殖利率 5.3%。

投資建議

目前元大金股價交易 1X 2024F 股價淨值比 (過去三年區間為 0.57X~1.2X)。凱基預期由於 2H23 美國及台灣央行停止升息有助 2H23-2024 證券及壽險營運能回升，金控平均股東權益報酬率回至 10%，加上現金股利殖利率 5% 吸引長期投資人，調升元大金「增加持股」評等，目標價 29 元，為 2024 年股價淨值比 1.2 倍。

投資風險

台股成交量及投資收益低於預期；銀行信貸成本急速上揚。

主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
淨收益 (NT\$百萬)	115,629	119,241	91,502	96,067	78,584
淨提存 (NT\$百萬)	(42,080)	(21,836)	(19,852)	(18,408)	(5,262)
提存前獲利 (NT\$百萬)	72,847	65,977	48,266	53,013	39,432
稅後淨利 (NT\$百萬)	24,105	34,866	21,456	28,112	29,247
每股盈餘 (NT\$)	1.99	2.87	1.72	2.22	2.30
每股淨值 (NT\$)	20.87	22.17	20.51	22.18	24.93
每股現金股利 (NT\$)	1.20	1.50	0.80	1.30	1.40
每股盈餘成長率 (%)	13.4	44.6	(40.3)	29.1	4.0
稅後純益成長率 (%)	17.9	44.6	(38.5)	31.0	4.0
本益比 (x)	12.4	8.6	14.4	11.1	10.7
股價淨值比 (x)	1.2	1.1	1.2	1.1	1.0
殖利率 (%)	4.9	6.1	3.2	5.3	5.7
股東權益報酬率 (%)	9.9	13.3	8.2	10.5	9.8
平均資產報酬率 (%)	0.9	1.2	0.7	0.9	0.9

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 元大金前七月稅後淨利年增成長幅度擴大至 35%，其中前七月銀行獲利成長 48%(非利息收入年增 78%及呆帳提存年減 89%)，證券及期貨獲利各成長 11%及 92%，壽險獲利年增 32%

百萬元	2022 獲利	YoY (%)	1Q23 獲利	YoY (%)	2Q23 獲利	QoQ (%)	YoY (%)	Jul-23 獲利	MoM (%)	YoY (%)	Jan- Jul 23 獲利	YoY (%)	2023F預估 達成率 (%)
元大金控	21,456	(38.5)	5,772	(6.4)	9,197	59.3	71.7	4,127	(15.5)	57.2	19,097	35.0	67.9
元大證券	12,052	(48.3)	3,039	(13.2)	4,100	34.9	33.7	1,602	(23.3)	19.8	8,741	10.6	67.4
元大銀行	7,288	(9.1)	2,152	59.5	3,097	43.9	75.5	816	(50.2)	(18.1)	6,062	47.5	61.5
元大期貨	778	32.9	247	116.6	385	55.8	99.0	189	(38.2)	45.4	1,118	92.1	97.2
元大人壽	1,377	(33.6)	43	(96.8)	1,577	3,568.4	95.3	1,450	67.8	671.3	3,069	31.8	87.2
元大投信	1,360	(5.1)	271	(15.4)	423	55.9	37.7	225	5.6	42.4	1,394	39.5	88.0

註：元大期貨及投信獲利為元大金認列持股 67.97%及 74.71%之獲利

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 2: 元大金 2023 與 2024 年獲利預估

百萬元	2023F				2024F			
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)
元大金控	28,112	21,734	29.3	31.0	29,247	24,855	17.7	4.0
元大證券	12,961	10,941	18.5	7.5	14,175	12,052	17.6	9.4
元大銀行	9,861	8,187	20.4	35.3	9,912	8,491	16.7	0.5
元大期貨	1,150	1,164	(1.2)	47.7	1,203	1,199	0.3	4.6
元大人壽	3,518	1,754	100.6	155.6	3,429	1,807	89.7	(2.5)
元大投信	1,584	1,558	1.6	16.4	426	1,627	(73.8)	(73.1)

註：凱基上修 2023 年台股成交量預估 10%至 3,200 億元，年增 3.8%，並預估 2024 台股成交量為 3,330 億元，年增 3%

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 3: 證券前 7 月淨收益及稅後獲利各為 7%及 11%，主要投資收益成長 98%，經紀手收轉為年增 6%，及海外營運獲利亦回升

百萬元	2022 YoY (%)	1Q23 YoY (%)	2Q23 YoY (%)	QoQ (%)	Jul-23 MoM (%)	YoY (%)	Jan- Jul 23 YoY (%)
經紀手續費	15,753 (37.4)	3,708 (18.6)	4,489 12.6	21.1	2,122 21.5	73.4	10,319 5.7
利息收入	2,773 (29.6)	361 (65.1)	254 (72.5)	(29.6)	50 (53.7)	(75.2)	664 (69.2)
自營	3,704 (62.7)	1,251 151.7	2,404 124.3	92.2	759 (44.4)	15.3	4,414 98.2
承銷	1,133 56,550.0	301 (2.9)	266 (40.1)	(11.6)	89 (20.5)	45.9	656 (19.5)
衍生性金融商品	1,661 (19.5)	342 (38.8)	275 (30.2)	(19.6)	(48) N.A	N.A	569 (42.3)
財管手續費	814 (27.0)	176 (35.8)	174 (4.9)	(1.1)	139 120.6	208.9	490 (2.4)
其他	3,088 (45.0)	1,364 60.7	442 11.6	(67.6)	514 32.5	3.0	2,321 33.0
淨收益	28,927 (39.5)	7,504 (7.1)	8,303 12.3	10.6	3,625 (6.1)	33.1	19,432 6.8

資料來源：公司資料；凱基

圖 4: 前 7 月台股平均日均量回升至 3,472 億元(年增 3.1%)，由於 2H23F 台股成交量可能維持 3,200 億元以上，相較去年同期僅 2682 億元，預估 2H23 證券成長幅度擴大

上市及上櫃成交量之年度日均量，十億元(左軸)；元大金股價淨值比，倍數(右軸)；加權指數，點(右軸)

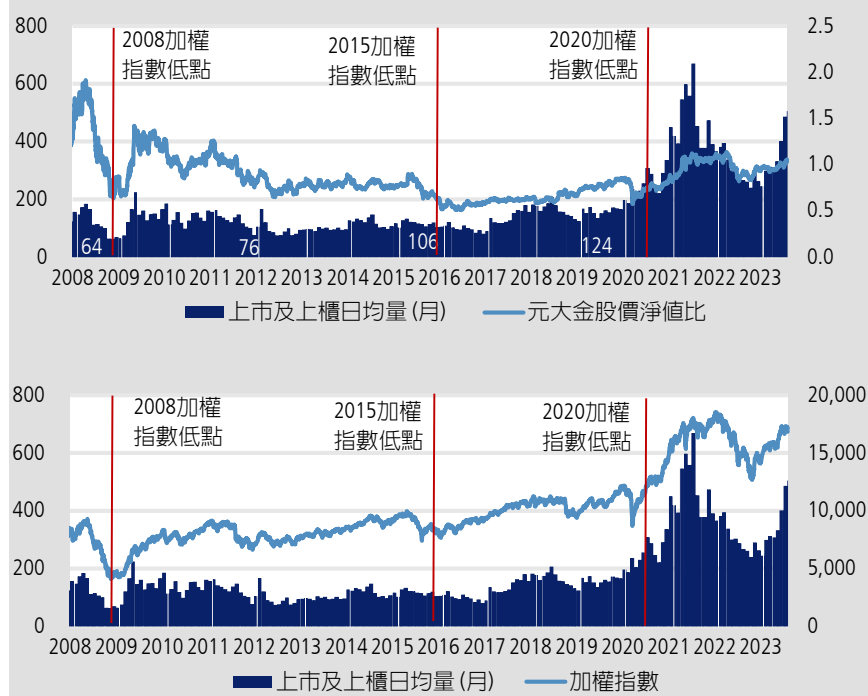


圖 5: 由於台灣央行升息至末階段，台股指數持續回到去年以來新高，帶動 2Q23 自然人交易比重 61-62%

投資人交易比重(上市及上櫃)，百分比

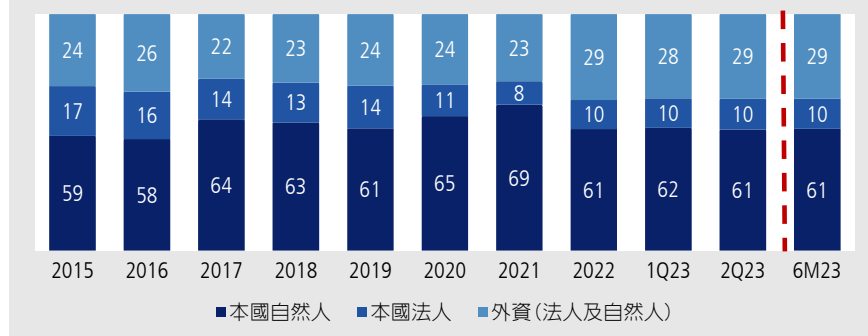


圖 6: 由於 2Q23 台股交易熱絡，本國法人及自然人交易年增各 11.4% 及 7.9%，高於外資成長 5.9%

十億元	2022	YoY(%)	1Q23	QoQ (%)	YoY(%)	2Q23	QoQ (%)	YoY (%)	Jan - Jun 23	YoY (%)
本國自然人	91,484	(43.3)	19,327	(2.9)	(28.4)	24,946	29.1	7.9	44,274	(11.6)
本國法人	14,647	(20.3)	3,140	(4.0)	(23.0)	4,249	35.3	11.4	7,389	(6.4)
外資(法人及自然人)	43,502	(17.6)	8,924	(16.2)	(22.8)	11,733	31.5	5.9	20,657	(8.7)
合計	149,633	(35.6)	31,391	(7.2)	(26.3)	40,929	30.4	7.7	72,320	(10.3)

資料來源：金管會；凱基

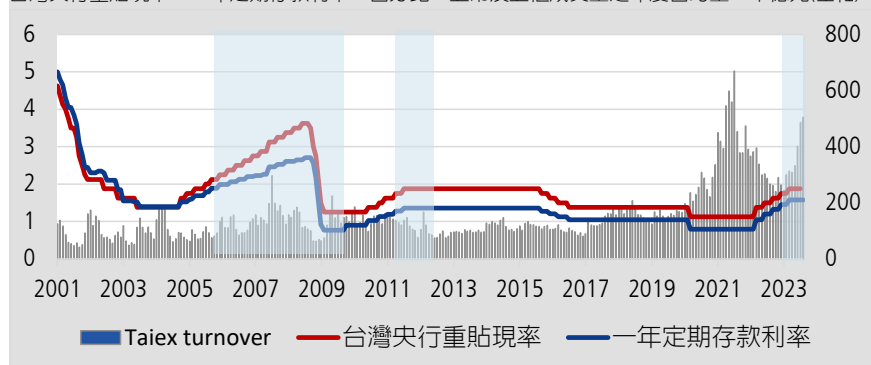
圖 7: 元大證 1Q23 經紀市佔率回升至 12.1%，較 2022 之 11.9% 提升 0.2 百分點，隨央行停止升息，有助提高台股自然人交易比重

金控代碼	百分比	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	QoQ	YoY
2885 TT	元大證	13.1	11.9	11.5	12.4	11.9	12.1	12.9	13.1	11.9	12.1	0.2	(0.1)
2883 TT	凱基證	8.7	8.1	8.3	8.3	8.2	8.2	8.9	10.7	10.4	10.5	0.1	(0.1)
2881 TT	富邦證	5.8	5.8	5.2	6.2	6.0	5.4	5.6	6.1	4.9	5.1	0.2	(0.5)
2890 TT	永豐金證	5.3	4.8	4.7	5.1	4.9	4.6	4.6	4.9	4.9	4.9	-	0.1

資料來源：台灣證交所；元大金；凱基

圖 8: 前 7 月台股平均日均量回升至 3,472 億元(年增 3.1%)，隨央行停止升息，有助提高台股自然人投資股市投資意願

台灣央行重貼現率，一年定期存款利率，百分比；上市及上櫃成交量之年度日均量，十億元(左軸)



資料來源：TEJ；凱基

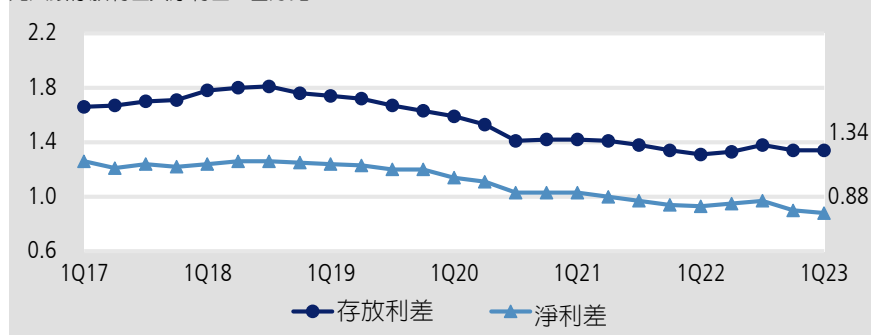
圖 9: 元大銀前七月稅後獲利年增 48%，主要非投資收益帶動獲利年增 72%，加上呆帳提存年減 89%

百萬元	2022	YoY (%)	1Q23	YoY (%)	QoQ (%)	Jul-23	MoM(%)	YoY(%)	Jan-Jul 23	YoY(%)
利息淨收益	13,767	9.0	3,481	4.5	(3.9)	1,246	3.9	3.6	8,089	3.0
非利息淨收益	6,597	(18.7)	1,875	82.6	57.2	878	3.5	(11.7)	6,123	71.7
營業淨收益	20,364	(1.8)	5,356	22.9	11.3	2,124	3.8	(3.3)	14,212	24.5
營業費用	11,177	1.4	2,984	7.1	1.7	1,024	10.7	7.6	6,964	8.9
提存前淨利(損)	9,187	(5.4)	2,372	50.8	26.1	1,100	(2.0)	(11.6)	7,248	44.3
呆帳提存	347	(35.7)	(235)	N.A	N.A	64	1.6	20.8	17	(89.1)
稅前盈餘	8,840	(3.7)	2,607	66.5	51.3	1,036	(2.2)	(13.1)	7,231	48.6
稅後淨利	7,288	(9.1)	2,152	59.5	64.6	816	(8.3)	(18.1)	6,062	47.5

資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 1Q23 元大銀淨利差季減 2 基點至 0.88% 之歷史新低，2H23F 有機會隨外幣放款增加而提升

元大銀存放利差與淨利差，百分比



資料來源：TEJ；凱基

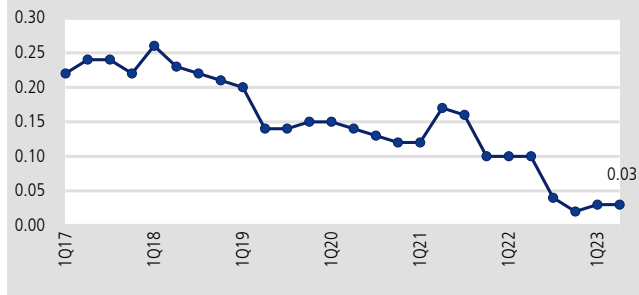
圖 11: 1Q23 元大銀放款年增率回升至 12%，動能來自企金及消金各季增 1%

百萬元	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23	YoY (%)	QoQ (%)
企業金融	278,013	387,915	392,483	378,563	413,600	494,429	499,237	37.5	1.0
一般企業放款	107,236	148,253	153,556	158,143	190,760	274,963	278,054	41.4	1.1
中小企業放款	109,145	131,984	140,509	144,464	166,273	167,962	167,762	0.8	(0.1)
外幣放款	60,875	106,856	97,059	75,320	55,977	51,454	53,347	(5.0)	3.7
催收款	757	822	1,359	636	590	50	74	(87.2)	48.0
消費金融	205,228	344,505	357,566	393,589	449,500	481,134	485,927	4.7	1.0
房貸	171,128	297,128	308,984	335,075	382,358	406,743	409,636	3.5	0.7
車貸	30,780	34,553	36,950	44,327	50,239	55,200	56,485	10.4	2.3
個人信用放款	1,227	10,586	9,684	11,097	12,552	16,140	17,154	30.4	6.3
其他消金放款	1,874	1,688	1,515	2,892	4,121	2,947	2,546	(31.1)	(13.6)
催收款	219	550	433	198	230	104	106	(56.0)	1.9
放款合計	483,241	732,420	750,049	772,152	863,100	975,563	985,164	11.5	1.0

資料來源：公司資料；凱基

圖 12: 元大銀逾放比

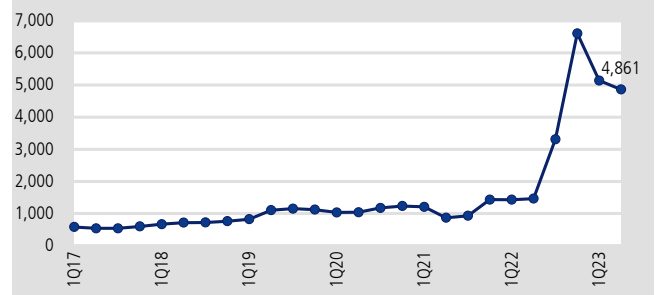
元大銀逾放比，百分比



資料來源：TEJ；凱基

圖 13: 元大銀備抵呆帳覆蓋率

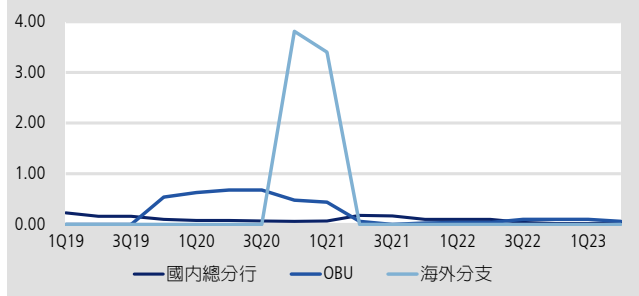
元大銀備抵呆帳覆蓋率，百分比



資料來源：TEJ；凱基

圖 14: 元大銀地區別逾放比

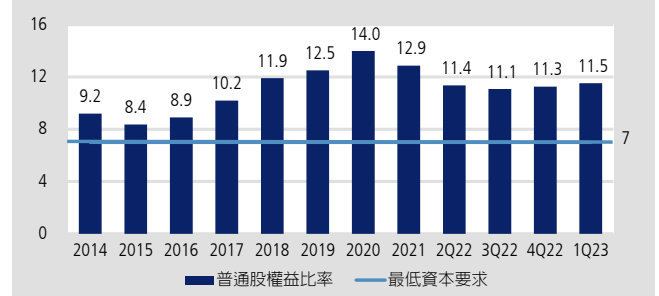
元大銀地區別逾放比，百分比



資料來源：TEJ；凱基

圖 15: 元大銀 1Q23 普通股權益比率

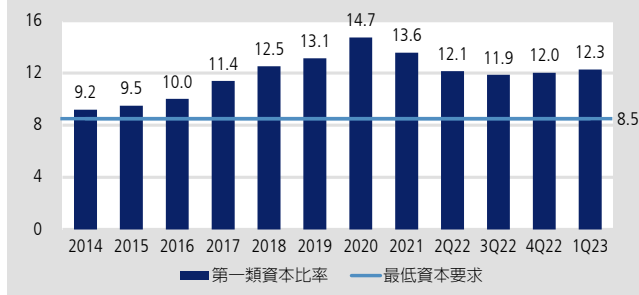
元大銀普通股權益比率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 16: 元大銀 1Q23 第一類資本適足率

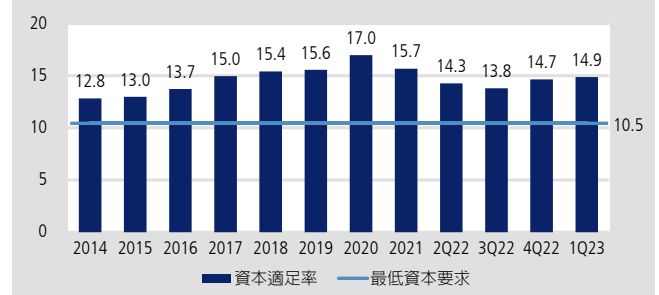
元大銀第一類資本比率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 17: 元大銀 1Q23 資本適足率

元大銀資本適足率，百分比



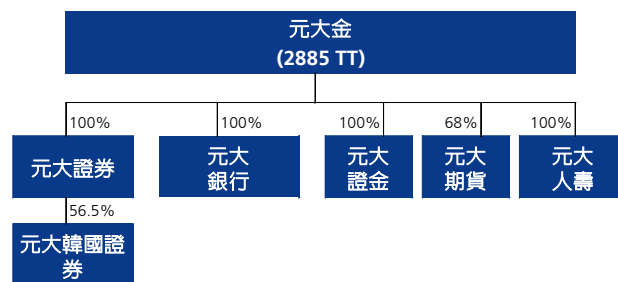
資料來源：公司資料；凱基

圖 18: 公司概況

元大金控為證券為主體之金控公司，前身為復華金控，元大集團於 2007 年 4 月完成合併復華金控，目前旗下涵蓋的業務範圍橫跨證券、銀行、期貨、壽險。元大過去積極併購擴大業務及資產規模，2005 併購復華金控，2011 併購寶來證券，台灣經紀市占率一舉突破 14%，2013 陸續併購台灣國際紐約人壽跨入壽險版圖，2014 證券業務拓展至韓國，併購韓國東洋證券，2016/3 併購大眾銀行，擴大銀行業務。2022 年 9 月資產達 2.98 兆台幣，台灣 16 家金控中排名第 12，為台灣最大之證券為主體金控公司。

資料來源：凱基

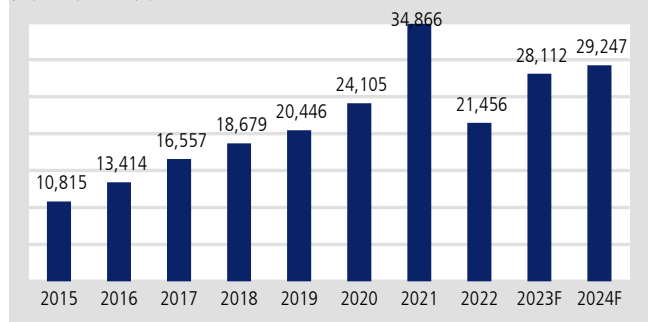
圖 19: 組織結構圖



資料來源：公司資料；凱基

圖 20: 稅後淨利

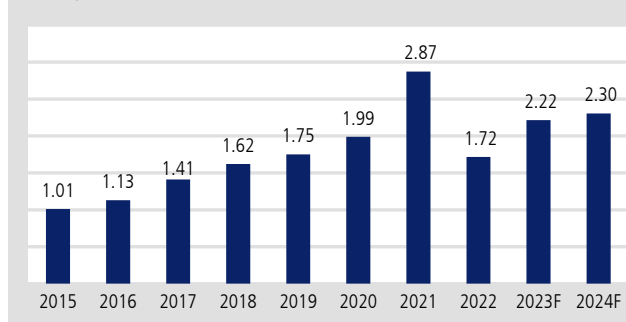
稅後淨利，百萬元



資料來源：凱基

圖 21: 每股盈利

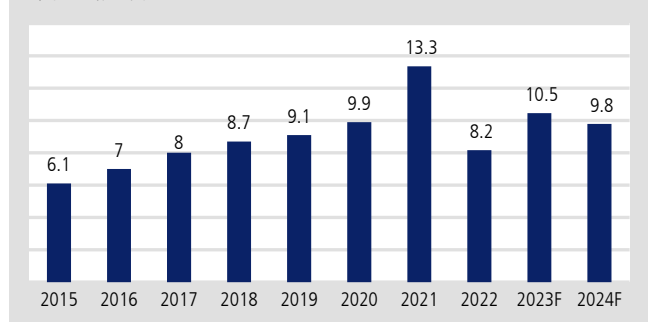
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 22: 股東權益報酬率

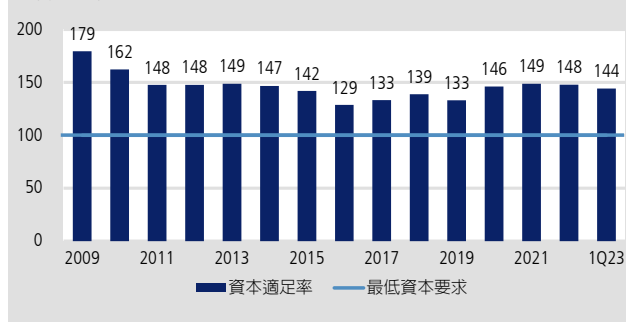
股東權益報酬率，百分比



資料來源：凱基

圖 23: 元大金 1Q23 資本適足率 144%

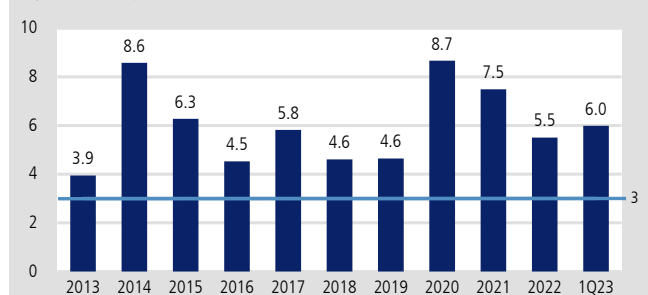
資本適足率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 24: 1Q23 元大人壽淨值/資產比重 6.0%

淨值/資產比率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 25: 元大金 12 個月前瞻股價淨值比

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ；凱基

圖 26：ESG 整體分數

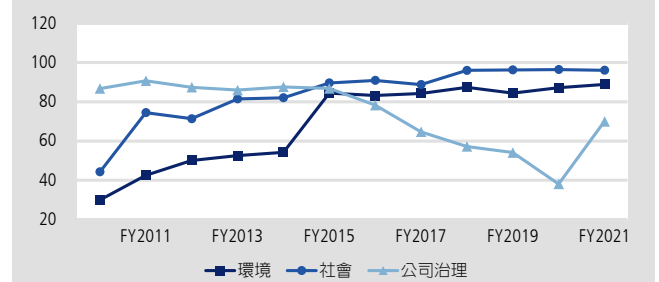
ESG 整體分數 (左軸)；年增幅度，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 27：ESG 各項分數

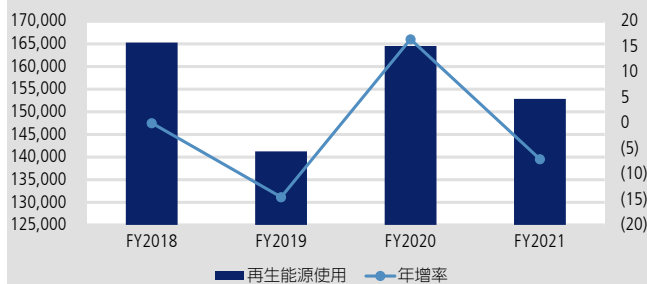
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 28：再生能源使用

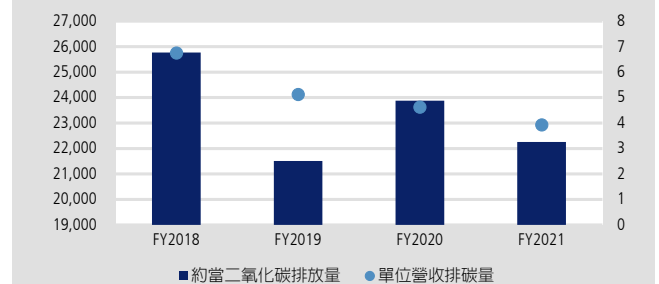
再生能源使用，十億焦耳 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 29：碳排量

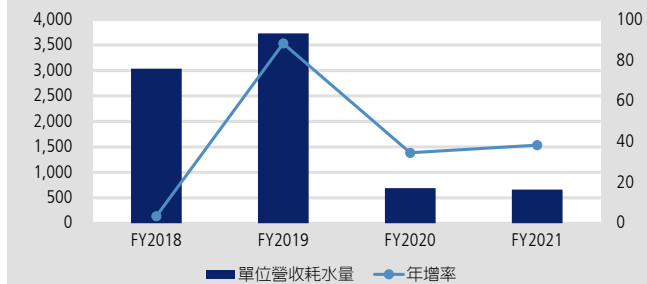
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收排碳量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 30：耗水量

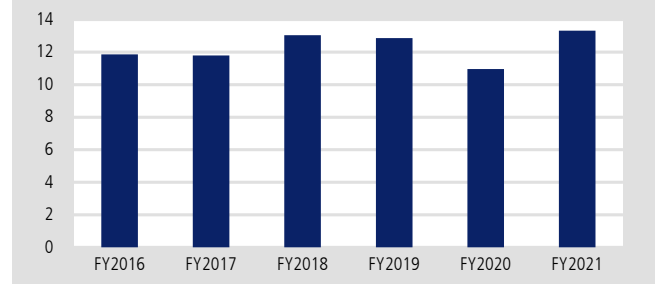
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 31：員工流動率

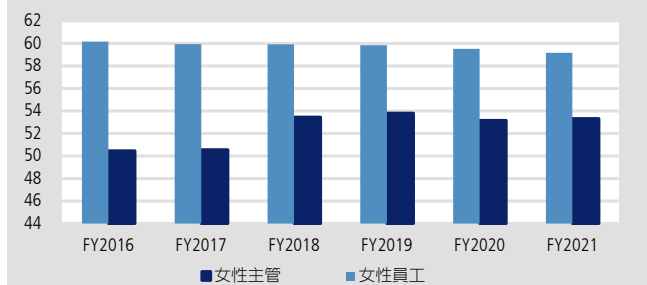
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 32：性別多樣性

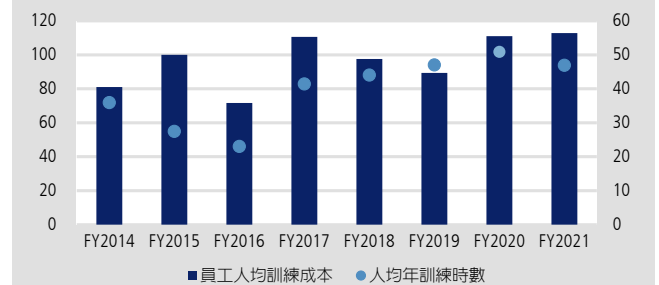
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、凱基、公司資料

圖 33：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	2020 年 COVID-19 爆發後，元大金年初開始執行各項防疫應變措施，使 2020 年能源耗用相較 2019 年增加 16.45%、能源密集度增加 8.38%。
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	本年度元大金合計購買 51 萬度的再生能源，相當於減少 259.59 公噸 CO ₂ 。
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO ₂ 約當排放量	直接 CO ₂ 與 CO ₂ 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 (CO ₂)、甲烷 (CH ₄)、一氧化二氮 (N ₂ O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF ₆)、三氟化氮 (NF ₃)	2020 年溫室氣體排放量為 3,880.29 公噸 CO ₂ e。2020 年初因 COVID-19 疫情爆發元大金啓動異地辦公，在人員調動頻繁及作業型態異動下，致使 2020 年碳排放量之絕對值較 2019 年增加。
CO ₂ 約當排放量營收比	直接 CO ₂ 與 CO ₂ 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 (CO ₂)、甲烷 (CH ₄)、一氧化二氮 (N ₂ O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF ₆)、三氟化氮 (NF ₃)	
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	
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 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 新員工數 - 離開之員工數	2020 年正職員工離職率 10.96%，近三年(2017-2020 年)呈現逐年下降趨勢
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	女性主管比例為 53.2%，於初階管理階層之佔比為 60.6%，於高階管理階層之佔比為 35%
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	2020 年集團員工總人數為 10,944 人，其中男性員工比例 35.5%，女性員工比例 64.5%
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－元大銀行					
NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
客戶貸款	782,771	875,443	990,146	1,038,607	1,097,271
貼現及放款	11,730	12,320	13,400	14,386	14,933
同業及其他金融機構貸款	54,374	80,343	79,690	83,585	89,061
金融資產	538,019	641,813	559,448	634,063	659,809
其他有息資產	18,779	18,378	20,984	22,334	23,794
現金及約當現金	19,683	19,895	20,146	18,582	19,800
聯營公司投資	0	0	0	0	0
物業					
固定資產	14,486	14,597	15,847	16,014	16,014
其他無息資產	281	151	271	115	120
無息資產總額	25,000	21,943	22,593	22,903	22,903
資產總額	1,443,480	1,664,361	1,728,469	1,859,627	1,954,129
同業存款	16,087	26,464	38,607	21,678	33,420
客戶存款	1,246,504	1,469,770	1,489,412	1,612,278	1,636,504
其他有息負債	46,785	35,544	78,191	89,764	138,386
有息負債總額	1,309,376	1,531,778	1,606,211	1,723,720	1,808,310
營業及負債準備	0	0	0	0	0
其他無息負債	10,161	9,559	10,378	10,525	10,525
無息負債總額	10,161	9,559	10,378	10,525	10,525
負債總額	1,319,538	1,541,337	1,616,589	1,734,246	1,818,835
普通股股本	73,940	73,940	73,940	73,940	73,940
未分配盈餘	20,859	23,623	24,991	34,854	44,766
資本公積	25,960	25,960	25,960	25,960	25,960
其他	3,183	(500)	(13,012)	(9,373)	(9,373)
股東權益	123,943	123,024	111,880	125,382	135,293
少數股東權益	0	0	0	0	0
優先股股東資金	0	0	0	0	0
母公司股東權益	123,943	123,024	111,880	125,382	135,293
股東權益及負債總額	1,443,480	1,664,361	1,728,469	1,859,627	1,954,129

損益表－元大銀行					
NT\$百萬元	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	18,905	17,588	22,732	32,387	34,791
利息支出	6,284	4,520	8,452	17,865	19,044
淨利息收益	12,621	13,069	14,280	14,522	15,747
手續費及佣金收入	4,870	5,059	4,087	4,189	4,483
交易相關淨損益	2,603	2,683	2,235	5,588	4,968
其他非利息淨損益	172	295	148	154	160
非利息收入	20,265	21,105	20,750	24,453	25,358
營業收入	40,956	38,762	35,268	39,124	40,605
營業費用	10,290	11,375	11,526	11,988	12,613
淨收益	9,975	9,730	9,224	12,466	12,745
呆帳提存	1,943	533	362	872	1,084
稅前純益	8,032	9,197	8,863	11,594	11,661
所得稅費用	1,136	1,175	1,574	1,733	1,749
稅後淨利	6,896	8,022	7,288	9,861	9,912
合併淨收入	6,896	8,022	7,288	9,861	9,912
少數股東損益	0	0	0	0	0
稅後淨利	6,896	8,022	7,288	9,861	9,912
股息	0	0	0	0	0
保留盈餘	6,896	8,022	7,288	9,861	9,912
每股盈餘	0.93	1.08	0.99	1.33	1.34
平均股東權益報酬率	5.56%	6.52%	6.51%	7.86%	7.33%
逾放比率	0.12%	0.10%	0.02%	0.03%	0.02%
備抵呆帳覆蓋率	1232%	1434%	6609%	5455%	5662%
信用成本	0.25%	0.06%	0.04%	0.08%	0.10%
成本收入比	50.78%	53.90%	55.55%	49.02%	49.74%
淨利率	1.08%	0.99%	0.94%	0.88%	0.90%
存放比	63.0%	59.6%	67.1%	64.4%	67.0%
手續費收入成長率	-14.3%	3.9%	-19.2%	2.5%	7.0%
提存前獲利成長率	-20.7%	-2.5%	-5.2%	35.1%	2.2%
稅後淨利成長率	-31.4%	16.3%	-9.1%	35.3%	0.5%

元大金控獲利組成					
NT\$mn	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
元大證券	14,399	23,293	12,052	12,961	14,175
元大銀行	6,896	8,022	7,288	9,861	9,912
元大期貨	732	586	778	1,150	1,203
元大人壽	1,810	2,074	1,377	3,518	3,429
元大投信	1,284	1,433	1,360	1,584	1,702
元大金控	24,105	34,866	21,456	28,112	29,247

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表－元大證券					
NT\$mn	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
現金及約當現金	67,849	63,920	97,087	72,525	78,504
應收證券融資款	91,596	119,522	83,398	88,976	81,622
附買回債券/投資	38,050	34,831	36,657	32,057	34,699
按公允價值衡量之金融資產	457,112	420,128	399,040	443,792	480,375
其他流動資產	212,730	280,287	174,756	218,198	236,185
長期投資	2,420	2,778	3,085	3,089	3,344
固定資產	10,989	10,403	9,570	9,940	10,759
其他非流動資產	23,501	21,702	21,045	15,096	24,053
資產總額	904,246	953,572	824,639	883,674	949,540
學息負債	84,214	107,194	96,236	98,764	106,905
附買回債券負債	216,621	181,096	187,591	205,773	222,736
金融負債	159,751	155,845	126,530	141,685	153,364
應付帳款/票據	113,215	90,494	54,671	75,899	82,155
其他流動負債	171,346	231,221	163,847	157,229	170,189
長期負債	32,416	44,451	44,449	46,915	50,783
負債總額	777,563	810,301	673,386	726,264	786,131
普通股股本	57,820	59,820	65,925	65,925	65,925
特別股股本	0	0	0	0	0
資本公積	31,975	36,238	43,244	43,300	43,300
未分配盈餘	13,982	22,985	12,321	17,539	23,090
其他	7,777	9,610	14,396	14,969	14,969
少數股東權益	15,130	14,618	15,367	15,677	16,126
股東權益	126,684	143,271	151,253	157,410	163,409

損益表－元大證券					
NT\$mn	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
經紀手續費淨收入	20,966	32,370	18,604	17,726	18,076
其他手續費收入	1,194	2,090	2,515	2,811	2,748
利息收入	7,563	9,759	6,798	4,404	4,215
自營收入	9,330	17,777	2,956	8,371	8,073
投資銀行收入	950	1,606	941	1,004	997
衍生性金融商品收入	1,216	38	3,710	2,072	2,243
其他收入	4,760	2,696	6,286	6,430	6,269
淨收益	45,980	66,335	41,810	42,819	42,620
營業費用	27,596	36,420	26,585	25,707	25,416
稅前獲利	18,384	29,915	15,225	17,112	17,204
所得稅	2,917	5,096	2,662	2,859	2,581
稅後淨利	15,467	24,819	12,563	14,253	14,623
合併總損益	15,467	24,819	12,563	14,253	14,623
少數股權	1,068	1,526	385	437	448
稅後淨利	14,399	23,293	12,052	12,961	14,175
每股盈餘	2.68	4.15	1.91	2.16	2.22
平均股東權益報酬率	12.91%	18.11%	7.97%	8.23%	8.67%
稅後淨利成長率	60.6%	61.8%	-48.3%	7.5%	9.4%

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
Gross loans to customers	810,098	900,536	1,012,482	1,057,140	1,115,803
貼現及放款	793,813	884,292	995,199	1,042,753	1,100,870
同業及其他金融機構貸款	54,374	80,343	79,690	83,585	89,061
FVTOCI及AC金融資產	1,353,873	1,423,021	1,394,453	1,496,597	1,558,925
其他有息資產	-	-	0	-	(0)
現金及約當現金	77,497	80,736	76,338	76,714	83,910
聯營公司投資	2,755	3,116	3,432	3,257	3,257
固定資產	23,930	24,469	25,503	25,571	25,571
無形資產	31,499	31,046	30,960	30,841	30,841
其他無息資產	-	-	-	-	-
Total non-interest earning assets	557,180	635,363	546,776	584,468	589,437
資產總額	2,759,239	3,023,019	3,016,119	3,207,403	3,338,294
同業存款	122,295	158,986	188,931	187,919	248,283
存款及匯款	1,211,020	1,375,002	1,407,441	1,543,007	1,567,233
其他有息負債	437,875	402,550	407,420	475,981	578,558
有息負債總額	1,771,190	1,936,539	2,003,793	2,206,907	2,394,074
營業及負債準備	-	-	-	-	-
其他無息負債	714,432	797,401	734,943	697,448	605,872
無息負債總額	714,432	797,401	734,943	697,448	605,872
負債總額	2,485,622	2,733,940	2,738,736	2,904,356	2,999,946
普通股股本	121,374	121,374	125,016	126,891	126,891
預收股款	-	-	-	-	-
普通股本	121,374	121,374	125,016	126,891	126,891
保留盈餘	81,517	101,365	100,310	116,417	145,664
其他儲備	50,445	46,296	31,042	38,122	43,727
股東權益	253,337	269,035	256,368	281,429	316,281
少數股東權益	20,281	20,044	21,015	21,618	22,067
優先股股東資金	-	-	-	-	-
權益總額	273,617	289,080	277,383	303,048	338,348
股東權益及負債總額	2,759,239	3,023,019	3,016,119	3,207,403	3,338,294

主要財務比率

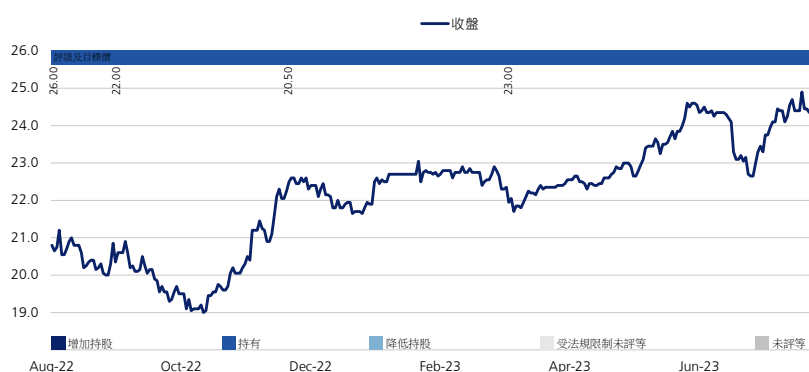
	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
年成長率					
淨利息增長	3.0%	11.3%	2.4%	(29.0%)	(8.4%)
營業收益增長	5.1%	(9.4%)	(26.8%)	9.8%	(25.6%)
稅後純益	17.9%	44.6%	(38.5%)	31.0%	4.0%
每股盈餘成長率	13.4%	44.6%	(40.3%)	29.1%	4.0%
獲利能力分析					
平均資產報酬率	0.9%	1.2%	0.7%	0.9%	0.9%
股東權益報酬率	9.9%	13.3%	8.2%	10.5%	9.8%
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	1.99	2.87	1.72	2.22	2.30
每股淨值 (NT\$)	20.87	22.17	20.51	22.18	24.93
每股現金股利 (NT\$)	1.20	1.50	0.80	1.30	1.40

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
利息收入	36,369	36,986	45,232	51,318	51,819
利息費用	(9,450)	(7,012)	(14,531)	(29,522)	(31,857)
淨利息收入	26,919	29,974	30,701	21,797	19,962
手續費及佣金收入	27,211	40,606	25,120	24,513	24,527
淨保險收入	35,509	16,021	13,378	12,057	3,900
交易收入	19,182	26,655	17,434	17,076	16,281
其他非利息收入	6,808	5,985	4,869	20,625	13,914
非利息收入	88,710	89,267	60,801	74,270	58,622
淨收益	115,629	119,241	91,502	96,067	78,584
營業費用	(42,782)	(53,264)	(43,236)	(43,054)	(39,152)
營業利益	72,847	65,977	48,266	53,013	39,432
壞帳減值損失	(2,152)	(534)	(318)	(851)	(1,084)
信用卡呆帳費用	-	-	-	-	-
提存各項保險責任金	(39,928)	(21,301)	(19,534)	(17,558)	(4,178)
呆帳費用及保險負債準備淨變動	(42,080)	(21,836)	(19,852)	(18,408)	(5,262)
稅前純益	30,766	44,141	28,414	34,605	34,170
所得稅費用[利益]	(4,789)	(6,951)	(5,703)	(4,834)	(4,330)
稅後淨利	25,977	37,191	22,710	29,771	29,840
合併淨收入	25,977	37,191	22,710	29,771	29,840
少數股東損益	(1,872)	(2,325)	(1,254)	(1,659)	(594)
稅後淨利	24,105	34,866	21,456	28,112	29,247
股息	(14,565)	(18,206)	(10,001)	(16,496)	(17,765)
保留盈餘	9,540	16,660	11,455	11,616	11,482
非常項目前稅後純益	24,105	34,866	21,456	28,112	29,247

資料來源：公司資料，凱基

元大金 - 以往評級及目標價


日期	評級	目標價	收盤價
2023-03-13	持有	23.00	22.35
2022-11-28	持有	20.50	22.25
2022-09-07	持有	22.00	20.35
2022-05-09	持有	26.00	25.00
2021-11-11	增加持股	28.50	24.35
2021-08-06	增加持股	29.00	25.70
2021-05-07	增加持股	29.50	25.90
2021-03-08	增加持股	24.50	21.15
2020-12-10	增加持股	22.50	19.40
2020-08-28	增加持股	21.00	18.30

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）為開發金控集團之成員。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。