本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。 它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。

台达电子

2308 TT

中国台湾科技行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话：(852) 2237 9250 / 电邮：wminvestmentsolutions@citics.com.hk

股价反映了什么?

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 11 月 23 日发布的题为《What's in the price?》的报告，分析预期台达电子（Delta）从当前水平将跑赢市场，因为组件供应约束的最坏阶段已经过去，未来更强的出货动能将成为近期催化因素。HVDC 采用的推迟基本符合预期，而燃料电池的进展可能在 2027/28 年预期电力短缺的情况下重新引发市场兴趣。研究指出，当前水平具备更好的下行支撑，因为近期回调可能已过度反映未来的实际需求风险。

强劲的 AI 需求和单机价值量提升

- **2027 年一季度前景更佳：**本季度至今销售基本符合市场一致预期的环比增长 11%，管理层目前预计，由于组件供应改善，2027 年一季度销售将环比实现与 2026 年四季度同样快的增长（对比市场一致预期为 3%）。
- **液冷 PSU 降低高度：**台达电子开发了一款新的 55kW 液冷 PSU，以替代现有的 18.5kW 解决方案，该方案可将 110kW PSU 机架（2*55kW）的高度缩小至 2U（从 3U）。这可能消除未来平台的服务器机架空间限制，而无需单独的电源机架侧柜。
- **800V 需求低迷：**尽管对某 ASIC 客户的 400V 出货已于 2026 年三季度末开始，但 800V HVDC 的需求仍然有限。总体而言，HVDC 采用在进入明年之前可能保持缓慢，然后在 2028 年出现更强劲回升，不过这基本符合过去 3-6 个月下调后的预期。
- **看好燃料电池市场：**台达电子的首条燃料电池中试线将于 2026 年底前准备就绪（并在 2027/28 年加速扩张），其提供垂直整合的能力是相较于同行的关键竞争优势。研究认为这是一项及时的突破，电力输送可能在 2027/28 年成为数据中心部署的最大制约因素。
- **当前更具下行支撑：**假设 2027/28 年 AI 盈利被削减 25-30%（考虑到电力短缺风险），近期回调可能已过度反映未来的实际需求风险。PSU 需求也是对库存调整最不敏感的领域之一，因为出货更与终端数据中心的电力输送准备情况相关，而非 GPU 或 ASIC 出货。
- 组件供应约束的最坏阶段已经过去，未来更强的出货动能将成为近期催化因素。 HVDC 采用的推迟基本符合预期，而燃料电池的进展可能在 2027/28 年预期电力短缺的情况下重新引发市场兴趣。

催化因素

1）由市场份额提升和新的液冷项目驱动的更强 AI 贡献；2）HVDC 解决方案的采用；3）非 AI 业务的周期性复苏。

投资风险

关键下行风险：1）GPU 供应短缺在短期内拖累出货增长；2）AI 服务器电源和散热行业竞争加剧拖累盈利能力；3）通胀上升拖累 OPM 增长。

公司概况

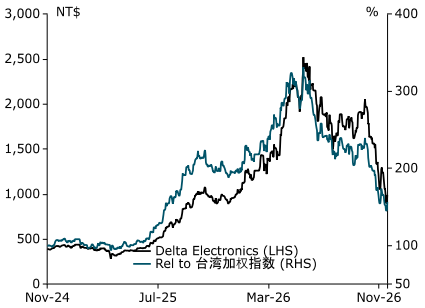
台达电子成立于 1971 年，是全球电源和散热管理解决方案提供商。作为一家在电力电子和自动化领域拥有核心竞争力的节能解决方案提供商，其业务类别包括电力电子、自动化和基础设施。台达电子总部位于台湾，定期将年销售收入的 6%至 7%投入研发，并在中国、欧洲、日本、新加坡、泰国和美国设有全球研发设施。

收入按产品分类	
电源供应及零组件	50.5%
基础设施	32.8%
自动化	9.9%
交通运输	6.7%

收入按地区分类	
亚洲	38.0%
美洲	40.8%
欧洲	16.1%
中东及非洲	5.1%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 11 月 23 日): 990.0 新台币

12 个月最高/最低价: 2520.0 新台币/ 890.0 新台币

市值: 711.50 亿美元

3 个月日均成交额: 669.62 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 2428.18 新台币

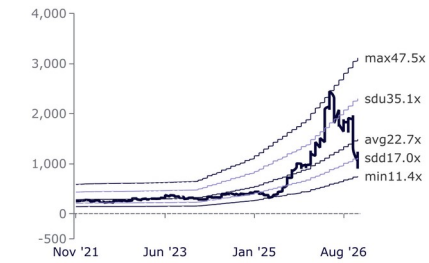
主要股东:

香港商香达国际 10.30%

英属泽西岛商英达控股有限公司 8.40%

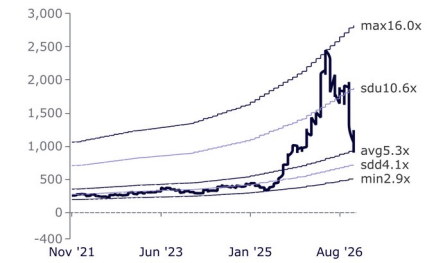
资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



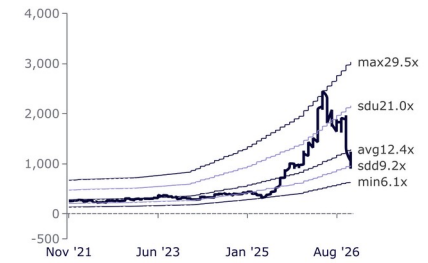
资料来源：彭博

市净率区间



资料来源：彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源：彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F
贸联控股	3665 TT	79.0	1430.00	18.9	10.8	na	5.2	3.7	na	1.8	3.2	na	29.3	40.2	na
阿尔卑斯阿尔派	6770 JP	25.2	1918.00	13.9	15.1	13.6	0.8	0.8	0.8	3.2	3.3	3.3	6.2	5.4	5.8

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 11 月 23 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。