

台光電

(2383.TW/2383 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 July 26 (NT\$)	354.0
12 個月目標價 (NT\$)	420.0
前次目標價 (NT\$)	325.0
調升 (%)	29.2
上漲空間 (%)	18.6

焦點內容

2Q23 毛利率受惠 AI 伺服器材料而優預期，加上 2024 年仍可維持 60%以上市佔率競爭優勢，我們維持「增加持股」的評等，上調目標價至 420 元。

交易資料表

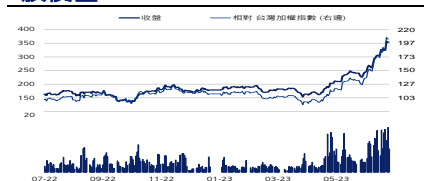
市值：(NT\$bn/US\$mn)	117.9 / 3,767
流通在外股數 (百萬股)：	332.9
外資持有股數 (百萬股)：	107.7
3M 平均成交量 (百萬股)：	5.13
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	130.0 – 356.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	130.6	98.3	119.9
相對表現 (%)	119	83.4	104

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	3.98A	3.25A	3.93A	4.08A
2023	1.44A	3.01F	5.01F	4.82F
2024	3.77F	4.45F	5.34F	5.42F

股價圖



資料來源：TEJ

Asiamoney 票選活動

投票時間 6/1-7/28 請將您珍貴的一票投給凱基！

請即投票

凱基投顧

林祐熙
886.2.2181.8725
jacklin.lin@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

AI 伺服器帶動毛利率表現優預期

重要訊息

公司公布 2Q23 季報，毛利率及營利率 27.5%、17.6% 優於我們預估 23.5%、14.5%，但受業外及稅率較高影響使每股盈餘 3.01 元，略優於我們預期 2.98 元。

評論及分析

2Q23 毛利率受惠 AI 伺服器材料而優預期。(1)網通占比季增 5-10ppts 至 45-50%，手持裝置、車用占比皆季減 5ppts 至 35-40%、10-15%。受惠 AI 伺服器 CCL 佔總營收達 6-7%，使得網通毛利率高於手持裝置，帶動合併毛利率 27.5% 優於預期。(2) 所得稅 5.9 億元使得稅率達 37%，其中 2.5 億來自於大陸組織改造所致。還原稅率為 20-22%。

3Q23 營收季增 10% 以上。我們預期網通季增 25% 以上，優於美系手機 10-20%，而 Android 手機、平板/NB、車用約季增 0-10%。稼動率因新產能開出季持平於 75-80%，我們亦預期毛利率可望再創新高。

東南亞新廠目標 2025 年投產。月產能將在 2Q23、4Q23 新增 30、45 萬張達 405 萬張、450 萬張。公司馬來西亞新廠 phase 1 月產 45 萬張將於 2025 年初開始量產。

AI 伺服器銅箔基板位居領先。(1)我們推估公司 2Q23 AI 伺服器 CCL 佔總營收達 5-6%，4Q23 可望達 10% 以上，2024 年仍可維持 60% 以上市佔率競爭優勢。(2)衛星板材料今年市占率可望提升至 50% 以上，營收佔比為低個位數。(3)2024 美系手機新材料 RCC，初期以日系為主，公司之後逐步切入。

投資建議

由於 2Q23 季報與 3Q23 展望皆優預期，我們上調 2023-24 年獲利 18.2%、18%，我們維持「增加持股」的評等，上調目標價至 420 元，相當於 2024 年平均每股盈餘 22 倍本益比。

投資風險

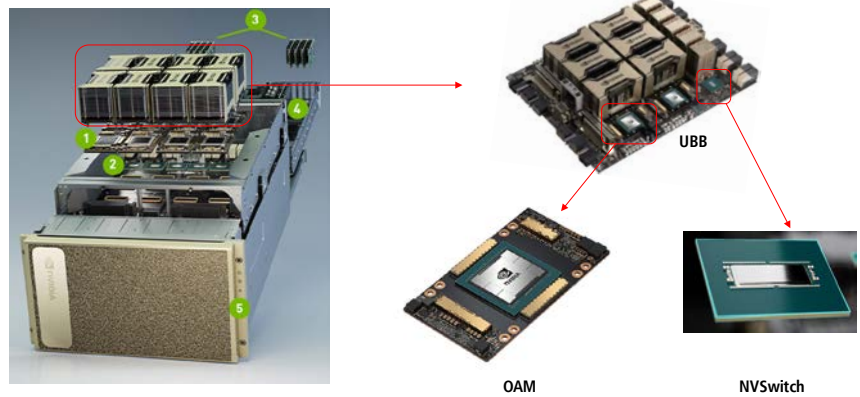
客戶需求不如預期；競爭對手進度超前。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	38,500	38,673	37,840	43,141	48,686
營業毛利 (NT\$百萬)	10,069	9,710	10,216	12,097	13,697
營業利益 (NT\$百萬)	6,923	6,225	6,485	8,101	9,546
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,493	5,073	4,752	6,321	7,460
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	14.27	18.99	22.41
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	8.00	10.00	12.00
每股盈餘成長率 (%)	45.6	(7.7)	(6.3)	33.0	18.0
本益比 (x)	21.5	23.2	24.8	18.6	15.8
股價淨值比 (x)	6.0	5.3	4.9	4.4	3.9
EV/EBITDA (x)	15.0	16.7	15.3	12.5	10.7
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	0.3	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	2.8	2.4	2.3	2.8	3.4
股東權益報酬率 (%)	30.1	24.3	20.5	24.7	26.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: Nvidia A100 GPU 模組 PCB 示意圖



資料來源：公司資料；凱基

圖 2: 預期 AI 伺服器 PCB 中 CCL content value 將提升 4-5 倍以上

CPU 主板模組	一般 server	A100	H100
CPU	2	2	2
CPU 主板 (mother board) PCB	1	1	1
網卡 (NIC) PCB	1-2	2	2-4
PCIe 5.0 retimer	3-4	8	8
GPU 模組			
GPU	0-2	8	8
NVSwitch	0	6	4
GPU 加速卡 (OAM) PCB	0	8	8
GPU 模組板 (UBB) PCB	0	1	1
ABF 載板 total	3-6	18	16-18
PCB total	2-4	12	12-14

資料來源：公司資料；凱基

圖 3: 2Q23 財報及 3Q23 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q23					3Q23F				
	實際數	凱基預估	差異 (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)
營收	9,180	9,180	0.0	8,740	5.0	10,667	9,714	9.8	9,918	7.6
毛利	2,525	2,156	17.1	2,048	23.3	3,100	2,445	26.8	2,497	24.1
營業利益	1,619	1,329	21.8	1,199	35.1	2,095	1,503	39.4	1,614	29.9
稅後淨利	1,000	992	0.8	927	7.9	1,668	1,213	37.6	1,254	33.0
每股盈餘 (元)	3.01	2.98	0.8	2.79	7.6	5.01	3.64	37.6	3.79	32.2
毛利率 (%)	27.5	23.5	4.0 pts	23.4	4.1 pts	29.1	25.2	3.9 pts	25.2	3.9 pts
營利率 (%)	17.6	14.5	3.2 pts	13.7	3.9 pts	19.6	15.5	4.2 pts	16.3	3.4 pts
淨利率 (%)	10.9	10.8	0.1 pts	10.6	0.3 pts	15.6	12.5	3.2 pts	12.6	3.0 pts

資料來源：Bloomberg; 凱基

圖 4: 2023-2024 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2023F					2024F				
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)
營收	37,840	35,925	5.3	36,273	4.3	43,141	40,905	5.5	42,020	2.7
毛利	10,216	8,705	17.4	8,739	16.9	12,097	10,490	15.3	10,883	11.2
營業利益	6,485	5,236	23.9	5,262	23.3	8,101	6,796	19.2	7,152	13.3
稅後淨利	4,752	4,020	18.2	4,022	18.1	6,321	5,358	18.0	5,593	13.0
每股盈餘 (元)	14.27	12.08	18.2	12.04	18.6	18.99	16.09	18.0	16.74	13.4
毛利率 (%)	27.0	24.2	2.8 pts	24.1	2.9 pts	28.0	25.6	2.4 pts	25.9	2.1 pts
營利率 (%)	17.1	14.6	2.6 pts	14.5	2.6 pts	18.8	16.6	2.2 pts	17.0	1.8 pts
淨利率 (%)	12.6	11.2	1.4 pts	11.1	1.5 pts	14.7	13.1	1.6 pts	13.3	1.3 pts

資料來源：Bloomberg; 凱基

圖 5: 同業比較 — 投資評價

公司	代號	市值	股價	EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
		美金百萬元	當地貨幣	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
台光電	2383 TT	3,771	354.00	15.24	14.27	18.99	23.2	24.8	18.6	5.34	4.87	4.37	24.3	20.5	24.7	2.4	2.3	2.8
台耀	6274 TT	1,094	127.00	4.79	3.37	8.13	26.5	37.7	15.6	2.88	2.96	2.66	10.9	8.2	16.4	3.1	1.9	4.2
聯茂	6213 TT	955	82.20	3.95	2.15	4.45	20.8	38.2	18.5	1.48	1.53	1.47	7.2	4.4	8.1	3.6	1.6	3.6
騰輝	6672 TT	183	80.20	6.59	5.82	6.88	12.2	13.8	11.7	1.85	1.73	N.A.	15.2	13.6	14.0	4.5	3.9	N.A.
建滔積層板	1888 HK	2,986	7.47	0.67	0.75	0.97	11.1	9.9	7.7	1.55	1.44	1.39	12.3	14.4	17.3	4.7	6.2	7.7

資料來源: Bloomberg; 凱基整理

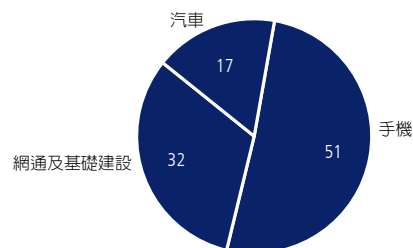
圖 6: 公司概況

台光電子成立於 1992 年，為台灣前四大銅箔基板(CCL)廠商之一，全球最大無鹵素環保基板供應商，主要生產銅箔基板、黏合片(PP)以及多層壓合板(M/L)。台光電 2022 年終端應用營收占比分別為手機 40-45%、網通 35-40%及汽車 15-20%，目前單月產能可達銅箔基板 385 萬張、黏合片 1310 萬米、壓合代工 80 萬平方英尺、散熱基板 4 萬片。

資料來源：凱基

圖 7: 2021 產品比重

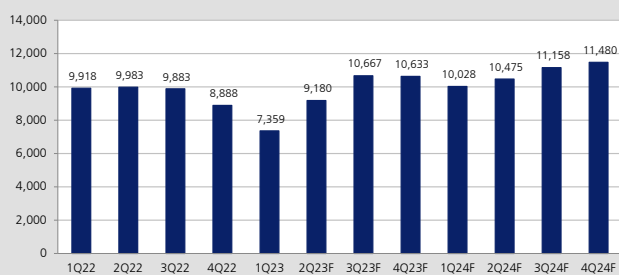
產品比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 季營業收入

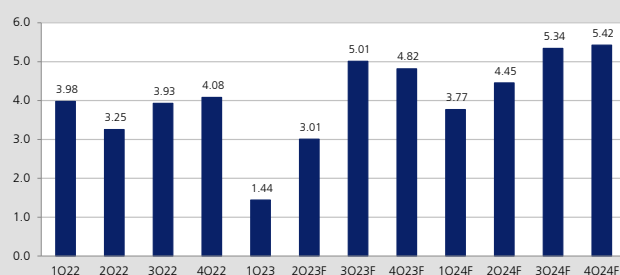
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 9: 每股盈利

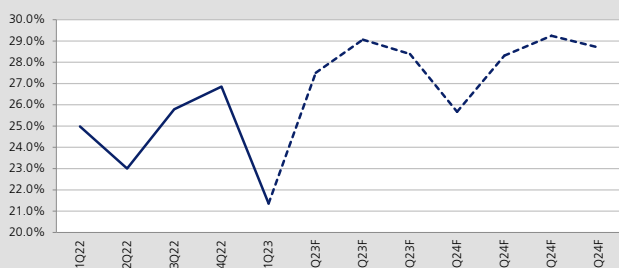
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 10: 毛利率

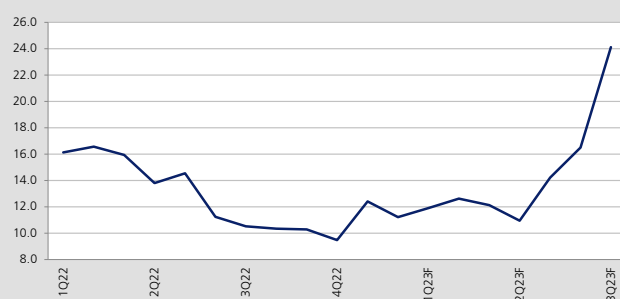
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 11: 本益比

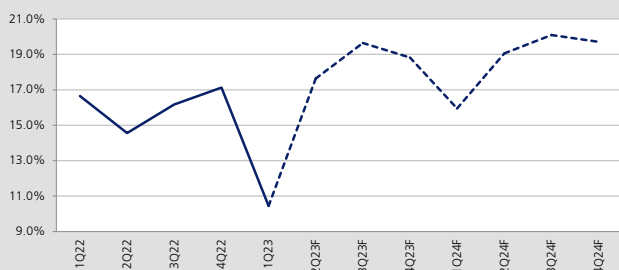
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 12: 營業利潤率

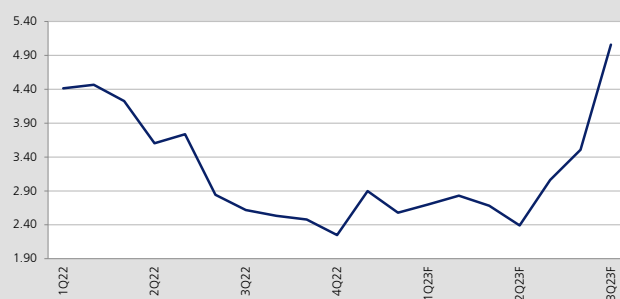
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 13: 股價淨值比

股價淨值比，倍



資料來源：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23F	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	7,359	9,180	10,667	10,633	10,028	10,475	11,158	11,480	37,840	43,141	48,686
營業成本	(5,787)	(6,655)	(7,567)	(7,614)	(7,454)	(7,509)	(7,895)	(8,186)	(27,624)	(31,043)	(34,989)
營業毛利	1,572	2,525	3,100	3,019	2,574	2,966	3,263	3,294	10,216	12,097	13,697
營業費用	(803)	(906)	(1,005)	(1,017)	(975)	(969)	(1,021)	(1,031)	(3,731)	(3,996)	(4,151)
營業利益	769	1,619	2,095	2,002	1,599	1,997	2,242	2,263	6,485	8,101	9,546
折舊	(264)	(288)	(288)	(311)	(303)	(303)	(303)	(303)	(1,150)	(1,210)	(1,305)
攤提	(11)	(12)	(12)	(13)	(12)	(12)	(12)	(12)	(48)	(49)	(50)
EBITDA	1,044	1,919	2,395	2,325	1,914	2,311	2,557	2,578	7,683	9,360	10,901
利息收入	21	30	30	30	30	30	30	30	111	120	120
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	55	45	45	35	35	35	35	145	140	140
總營業外收入	21	85	75	75	65	65	65	65	256	260	260
利息費用	(72)	(85)	(85)	(85)	(85)	(85)	(85)	(85)	(326)	(340)	(340)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	10	(31)	-	-	-	-	-	-	(21)	-	-
總營業外費用	(62)	(116)	(85)	(85)	(85)	(85)	(85)	(85)	(347)	(340)	(340)
稅前純益	729	1,588	2,085	1,992	1,579	1,977	2,222	2,243	6,394	8,021	9,466
所得稅費用[利益]	(249)	(588)	(417)	(388)	(325)	(494)	(444)	(437)	(1,643)	(1,701)	(2,005)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	480	1,000	1,668	1,603	1,255	1,482	1,778	1,806	4,752	6,321	7,460
非常項目	(0)	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	480	1,000	1,668	1,603	1,255	1,482	1,778	1,806	4,752	6,321	7,460
每股盈餘 (NT\$)	1.44	3.01	5.01	4.82	3.77	4.45	5.34	5.42	14.27	18.99	22.41
獲利率 (%)											
營業毛利率	21.4	27.5	29.1	28.4	25.7	28.3	29.2	28.7	27.0	28.0	28.1
營業利益率	10.5	17.6	19.6	18.8	15.9	19.1	20.1	19.7	17.1	18.8	19.6
EBITDA Margin	14.2	20.9	22.4	21.9	19.1	22.1	22.9	22.5	20.3	21.7	22.4
稅前純益率	9.9	17.3	19.5	18.7	15.7	18.9	19.9	19.5	16.9	18.6	19.4
稅後純益率	6.5	10.9	15.6	15.1	12.5	14.2	15.9	15.7	12.6	14.7	15.3
季成長率 (%)											
營業收入	(17.2)	24.7	16.2	(0.3)	(5.7)	4.5	6.5	2.9			
營業毛利	(34.1)	60.6	22.8	(2.6)	(14.7)	15.2	10.0	0.9			
營業收益增長	(49.5)	110.5	29.4	(4.5)	(20.1)	24.8	12.3	0.9			
EBITDA	(39.6)	83.7	24.8	(2.9)	(17.7)	20.8	10.6	0.8			
稅前純益	(52.9)	117.9	31.3	(4.5)	(20.7)	25.2	12.4	0.9			
稅後純益	(64.7)	108.6	66.7	(3.9)	(21.7)	18.2	19.9	1.6			
年成長率 (%)											
營業收入	(25.8)	(8.0)	7.9	19.6	36.3	14.1	4.6	8.0	(2.2)	14.0	12.9
營業毛利	(36.6)	9.9	21.6	26.5	63.8	17.4	5.3	9.1	5.2	18.4	13.2
營業收益	(53.4)	11.4	31.1	31.5	107.9	23.3	7.0	13.0	4.2	24.9	17.8
EBITDA	(43.4)	17.2	34.0	34.4	83.2	20.5	6.8	10.8	9.8	21.8	16.5
稅前純益	(56.3)	9.7	27.9	28.6	116.6	24.4	6.6	12.6	1.6	25.4	18.0
稅後純益	(63.8)	(7.6)	27.6	18.0	161.6	48.2	6.6	12.6	(6.3)	33.0	18.0

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	36,565	43,382	46,699	53,796	60,823
流動資產	25,844	26,580	26,842	32,635	37,609
現金及短期投資	6,645	10,444	11,153	14,893	17,566
存貨	5,465	4,236	4,040	4,528	5,117
應收帳款及票據	13,274	11,683	11,432	12,997	14,708
其他流動資產	459	217	217	217	217
非流動資產	10,721	16,803	19,858	21,161	23,215
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	8,469	14,680	17,735	19,038	21,092
什項資產	2,253	2,123	2,123	2,123	2,123
負債總額	16,791	21,308	22,524	26,826	30,554
流動負債	14,485	15,760	16,596	18,348	20,740
應付帳款及票據	8,128	6,513	6,212	6,962	7,869
短期借款	2,917	5,299	6,616	6,742	7,592
什項負債	3,440	3,947	3,768	4,643	5,279
長期負債	2,306	5,548	5,928	8,478	9,814
長期借款	721	4,218	4,598	7,148	8,484
其他負債及準備	1,293	1,019	1,019	1,019	1,019
股東權益總額	19,774	22,075	24,176	26,970	30,269
普通股本	3,329	3,329	3,329	3,329	3,329
保留盈餘	12,298	13,361	15,462	18,257	21,556
少數股東權益	21	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	41.5%	0.4%	(2.2%)	14.0%	12.9%
營業收益增長	47.8%	(10.1%)	4.2%	24.9%	17.8%
EBITDA	44.4%	(8.4%)	9.8%	21.8%	16.5%
稅後純益	48.9%	(7.7%)	(6.3%)	33.0%	18.0%
每股盈餘成長率	45.6%	(7.7%)	(6.3%)	33.0%	18.0%
獲利能力分析					
營業毛利率	26.2%	25.1%	27.0%	28.0%	28.1%
營業利益率	18.0%	16.1%	17.1%	18.8%	19.6%
EBITDA Margin	19.8%	18.1%	20.3%	21.7%	22.4%
稅後純益率	14.3%	13.1%	12.6%	14.7%	15.3%
平均資產報酬率	17.1%	12.7%	10.5%	12.6%	13.0%
股東權益報酬率	30.1%	24.3%	20.5%	24.7%	26.1%
穩定 / 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	18.4%	43.1%	46.4%	51.5%	53.1%
淨負債比率	Net cash	Net cash	0.3%	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	91.6	35.2	20.6	24.6	28.8
利息及短期債保障倍數 (x)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Cash Flow Int. Coverage (x)	52.7	40.7	18.7	18.5	21.8
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.3	1.4	0.9	0.9	0.9
流動比率 (x)	1.8	1.7	1.6	1.8	1.8
速動比率 (x)	1.4	1.4	1.4	1.5	1.6
淨負債 (NT\$百萬)	(3,003)	(926)	61	(1,002)	(1,489)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	14.27	18.99	22.41
每股現金盈餘 (NT\$)	12.08	22.52	18.31	18.85	22.29
每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	72.62	81.01	90.92
調整後每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	72.62	81.01	90.92
每股營收 (NT\$)	115.64	116.16	113.66	129.58	146.24
EBITDA/Share (NT\$)	22.95	21.03	23.08	28.12	32.74
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	8.00	10.00	12.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.20	0.97	0.84	0.86	0.85
應收帳款周轉天數	125.8	110.3	110.3	110.3	110.3
存貨周轉天數	70.2	53.4	53.4	53.4	53.4
應付帳款周轉天數	104.3	82.1	82.1	82.1	82.1
現金轉換周轉天數	91.7	81.6	81.6	81.6	81.6

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	38,500	38,673	37,840	43,141	48,686
營業成本	(28,431)	(28,962)	(27,624)	(31,043)	(34,989)
營業毛利	10,069	9,710	10,216	12,097	13,697
營業費用	(3,146)	(3,485)	(3,731)	(3,996)	(4,151)
營業利益	6,923	6,225	6,485	8,101	9,546
總營業外收入	76	62	256	260	260
利息收入	52	62	111	120	120
投資利益淨額	24	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	145	140	140
總營業外費用	(87)	8	(347)	(340)	(340)
利息費用	(76)	(184)	(326)	(340)	(340)
投資損失	(10)	-	-	-	-
其他營業外費用	(1)	193	(21)	-	-
稅前純益	6,912	6,296	6,394	8,021	9,466
所得稅費用[利益]	(1,412)	(1,220)	(1,643)	(1,701)	(2,005)
少數股東損益	(7)	(3)	-	-	-
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	5,493	5,073	4,752	6,321	7,460
EBITDA	7,642	7,000	7,683	9,360	10,901
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	14.27	18.99	22.41

現金流量

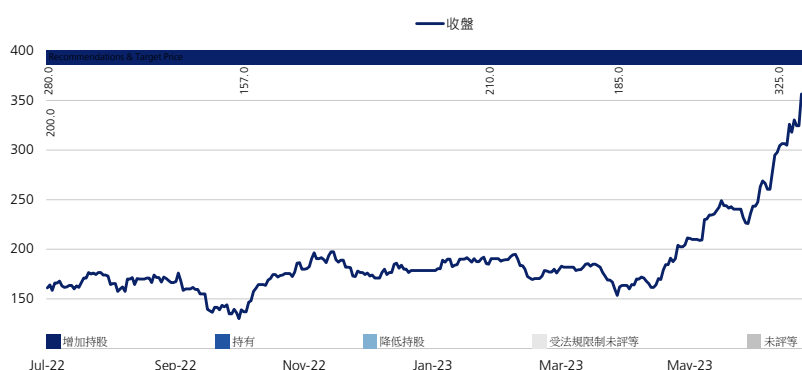
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	4,022	7,498	6,096	6,276	7,422
本期純益	5,493	5,073	4,752	6,321	7,460
折舊及攤提	719	774	1,198	1,259	1,355
本期運用資金變動	(2,844)	1,353	146	(1,304)	(1,394)
其他營業資產及負債變動	652	298	0	(0)	(0)
投資活動之現金流量	(2,618)	(6,596)	(4,253)	(2,562)	(3,409)
投資用短期投資出售[新購]	-	(21)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(2,470)	(6,493)	(4,205)	(2,513)	(3,359)
其他資產變動	(148)	(82)	(48)	(49)	(50)
自由現金流	885	610	1,911	3,777	4,076
融資活動之現金流量	(420)	2,687	(1,134)	26	(1,340)
短期借款變動	1,984	2,575	-	-	-
長期借款變動	(265)	3,657	1,696	2,676	2,186
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,333)	(3,333)	(2,830)	(2,651)	(3,526)
其他融資現金流	194	(211)	-	(0)	0
匯率影響數	(73)	211	-	-	-
本期產生現金流量	910	3,802	709	3,740	2,673

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	8.2%	9.0%	9.9%	9.3%	8.5%
= 營業利益率	18.0%	16.1%	17.1%	18.8%	19.6%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.7	1.7
營業利益率	18.0%	16.1%	17.1%	18.8%	19.6%
x 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.7	1.7
x (1 - 有效現金稅率)	79.6%	80.6%	74.3%	78.8%	78.8%
= 稅後 ROIC	32.8%	24.0%	20.1%	24.8%	26.3%

資料來源：公司資料，凱基

台光電 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-07-12	增加持股	325.0	297.5
2023-04-26	增加持股	185.0	153.5
2023-02-23	增加持股	210.0	185.0
2022-10-28	增加持股	157.0	137.0
2022-07-27	增加持股	200.0	164.0
2022-06-07	增加持股	280.0	232.5
2022-04-27	增加持股	280.0	233.0
2022-02-23	增加持股	320.0	288.0
2021-10-27	增加持股	300.0	227.5
2021-07-28	增加持股	280.0	230.0

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，週後若有變更時，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。