



啓碁

(6285.TW/6285 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 July 31 (NT\$)	111.5
12 個月目標價 (NT\$)	140.0
前次目標價 (NT\$)	145.0
調降 (%)	3.4
上漲空間 (%)	25.6

焦點內容

啓碁 2Q23 每股盈餘 2.28 元，優於市場共識與凱基預期。我們維持啓碁 2H23 營收仍將面臨 2H22 高基期而呈年增趨緩，但仍較 1H23 成長，而毛利率則受惠於零組件供給與貨運舒緩。並看好 2024 年持續成長。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	46.60 / 1,484
流通在外股數 (百萬股)：	418.0
外資持有股數 (百萬股)：	66.04
3M 平均成交量 (百萬股)：	10.76
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	72.90 -121.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	20.7	36.6	48.7
相對表現 (%)	10.6	24.3	34.4

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	0.77A	1.43A	3.13A	2.62A
2023	1.43A	2.28A	2.21F	2.06F
2024	2.00F	2.20F	2.46F	2.67F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

姜兆剛
886.2.2181.8742
jackson.chiang@kgi.com

施諺樺

886.2.2181.8005
jimmysih.shih@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

2Q23 每股盈餘優於預期，2024 營運持續向上

重要訊息

啓碁 2Q23 每股盈餘 2.28 元，優於市場共識與凱基預估。

評論及分析

2Q23 每股盈餘優於預期。2Q23 隨積壓訂單出貨近尾聲，營收 266 億元，其中 5-6 月總計營收為 189 億元，佔 2Q23 營收之 71%。符合管理層於 5 月法說會提及之 4 月受連假影響，5-6 月將有所回升之預期。毛利率則在部分匯率助益下回升至 12.1%，加計業外收入約 1.6 億元之下，總計每股盈餘 2.28 元，優於凱基與市場預期。

2H23 展望不變。1Q-2Q23 產品佔比分別為 Networking: 47%與 50%、Automotive & industrial: 36%與 33%、Connected Home: 17%與 17%。其中 Networking 季增幅度較為明顯，除了低軌道衛星客戶對家用端設備需求穩定，不受衛星發射進度影響之外，包括企業客戶與電信商需求仍屬穩定。我們認為啓碁 2H23 營收仍將面臨 2H22 高基期而呈年增趨緩，但仍較 1H23 成長，而毛利率則受惠於零組件供給與貨運舒緩。我們維持 2023 年營收與每股盈餘預估為 1,078 億元與 8.01 元。

2024 年持續成長。我們維持 7 月 15 日產業報告「電信需求 2024 逐漸回升」之看法，認為歐美電信商需求將於 2024 年回升，並認為啓碁除了在電信商之 FWA 與 edge 相關新產品之外，充電樁產品也將助益 2024 年營收，而低軌道衛星相關產品出貨也將持續成長，故我們維持預估 2024 年營收 1,195 億元，每股盈餘則因股數變動調整為 9.33 元。

投資建議

我們維持對啓碁「增加持股」評等，並調降目標價為 140 元，基於 2024 年每股盈餘預估與 15 倍本益比換算。

投資風險

市場需求不如預期；零組件供應風險。

主要財務數據及估值

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營業收入 (NT\$百萬)	62,649	67,230	95,257	107,800	119,524
營業毛利 (NT\$百萬)	6,951	7,254	11,595	13,023	14,938
營業利益 (NT\$百萬)	1,472	881	3,238	4,068	5,090
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,467	1,232	3,122	3,369	4,201
每股盈餘 (NT\$)	3.76	3.15	7.93	8.01	9.33
每股現金股利 (NT\$)	2.50	2.10	4.84	5.50	6.00
每股盈餘成長率 (%)	(0.1)	(16.2)	151.7	0.9	16.6
本益比 (x)	29.7	35.4	14.1	13.9	11.9
股價淨值比 (x)	2.6	2.6	2.2	2.1	2.0
EV/EBITDA (x)	13.7	19.9	11.1	8.1	7.4
淨負債比率 (%)	Net cash	32.2	62.7	26.5	30.1
殖利率 (%)	2.2	1.9	4.3	4.9	5.4
股東權益報酬率 (%)	8.9	7.3	16.7	16.1	19.0

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q23 財報與 3Q23 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q23							3Q23F						
	實際值	凱基預估	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	26,627	26,627	0.0	5.4	32.0	25,751	3.4	27,181	27,181	0.0	2.1	2.4	26,968	0.8
毛利	3,231	3,218	0.4	15.2	27.7	3,047	6.1	3,388	3,388	0.0	4.9	0.4	3,339	1.5
營業利益	1,044	956	9.3	26.4	71.3	983	6.3	1,068	1,068	0.0	2.3	(11.9)	1,180	(9.5)
稅前淨利	1,206	1,009	19.6	67.7	75.7	942	28.1	1,171	1,171	0.0	(2.9)	(21.4)	1,194	(1.9)
稅後淨利	946	792	19.5	64.5	69.3	766	23.6	919	919	0.0	(2.9)	(25.3)	939	(2.1)
每股盈餘(元)	2.28	1.96	16.3	59.8	59.4	1.85	23.2	2.21	2.28	(2.9)	(2.9)	(29.3)	2.23	(0.7)
毛利率(%)	12.1	12.1	0.1 ppts	1.0 ppts	(0.4)ppts	11.8	0.3 ppts	12.5	12.5	0.0 ppts	0.3 ppts	1.3 ppts	12.4	0.1 ppts
營業利益率(%)	3.9	3.6	0.3 ppts	0.7 ppts	(0.0)ppts	3.8	0.1 ppts	3.9	3.9	0.0 ppts	0.0 ppts	0.8 ppts	4.4	(0.4)ppts
稅後淨利率(%)	3.6	3.0	0.6 ppts	1.3 ppts	0.3 ppts	3.0	0.6 ppts	3.4	3.4	0.0 ppts	(0.2)ppts	0.6 ppts	3.5	(0.1)ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2023-24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2023F						2024F					
	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	107,800	107,800	(0.0)	13.2	105,894	1.8	119,524	119,524	0.0	10.9	113,389	5.4
毛利	13,023	13,010	0.1	12.3	12,685	2.7	14,938	14,938	0.0	14.7	13,987	6.8
營業利益	4,068	3,980	2.2	25.7	4,219	(3.6)	5,090	5,090	0.0	25.1	5,010	1.6
稅前淨利	4,279	4,082	4.8	13.8	4,117	3.9	5,352	5,352	0.0	25.1	5,020	6.6
稅後淨利	3,369	3,215	4.8	7.9	3,252	3.6	4,201	4,201	0.0	24.7	3,914	7.3
每股盈餘(元)	8.01	7.75	3.3	0.9	7.77	3.0	9.33	9.62	(3.0)	16.6	9.27	0.7
毛利率(%)	12.1	12.1	0.0 ppts	(0.1)ppts	12.0	0.1 ppts	12.5	12.5	0.0 ppts	0.4 ppts	12.3	0.2 ppts
營業利益率(%)	3.8	3.7	0.1 ppts	0.4 ppts	4.0	(0.2)ppts	4.3	4.3	0.0 ppts	0.5 ppts	4.4	(0.2)ppts
稅後淨利率(%)	3.1	3.0	0.1 ppts	(0.2)ppts	3.1	0.1 ppts	3.5	3.5	0.0 ppts	0.4 ppts	3.5	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

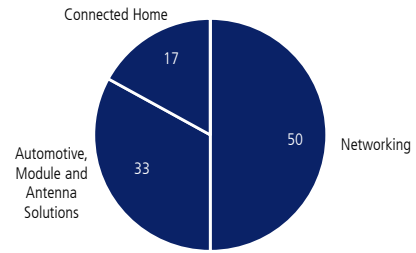
圖 3：公司概况

啟碁科技成立於 1996 年，於 2003 年上市。主要從事通訊產品設計、研發及製造。2Q23 年產品組合係 Networking 佔 50%；Automotive, Module and Antenna Solutions 佔 33%；Connected home 佔 17%。主要競爭對手為國內外網通廠。公司在新竹、台南、昆山及越南設有工廠，全球約有 9,000 名員工。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：營收組成

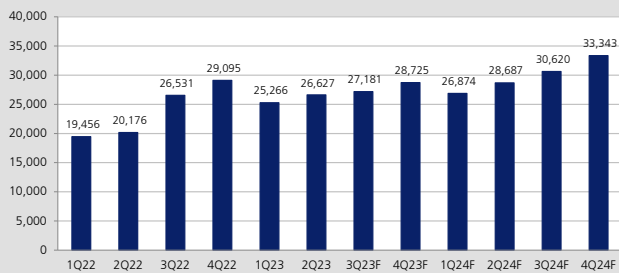
2Q23 產品別營收組成，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

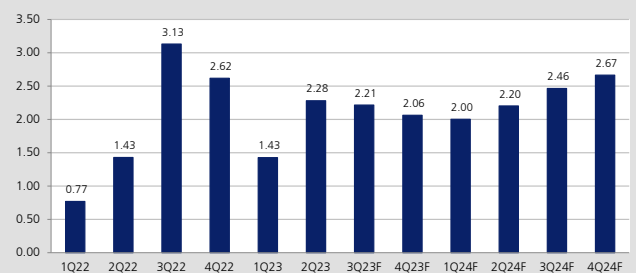
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

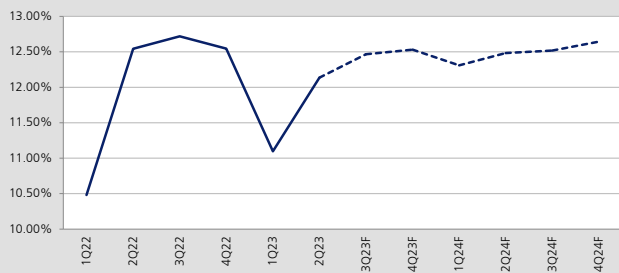
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

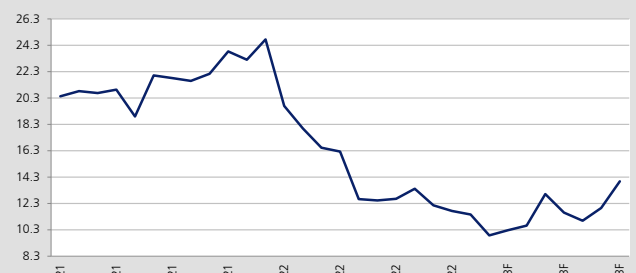
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

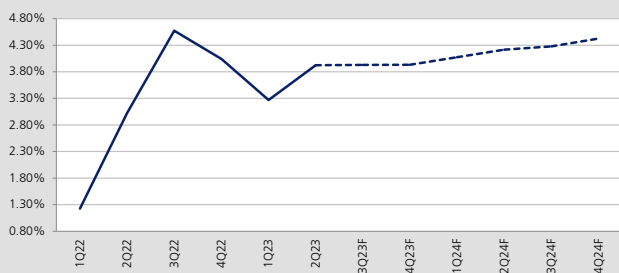
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

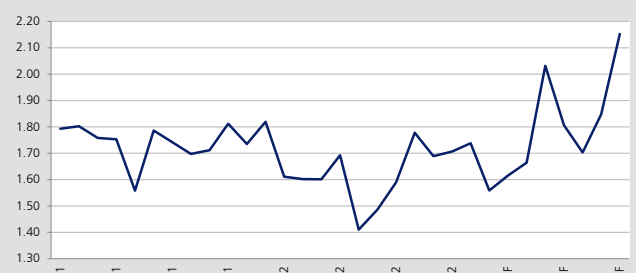
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：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-23A	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	25,266	26,627	27,181	28,725	26,874	28,687	30,620	33,343	95,257	107,800	119,524
營業成本	(22,463)	(23,396)	(23,793)	(25,125)	(23,566)	(25,106)	(26,787)	(29,127)	(83,663)	(94,776)	(104,586)
營業毛利	2,804	3,231	3,388	3,600	3,308	3,581	3,833	4,216	11,595	13,023	14,938
營業費用	(1,978)	(2,187)	(2,320)	(2,470)	(2,213)	(2,371)	(2,524)	(2,740)	(8,357)	(8,955)	(9,848)
營業利益	826	1,044	1,068	1,129	1,095	1,210	1,310	1,475	3,238	4,068	5,090
折舊	(449)	(451)	(544)	(732)	(610)	(610)	(610)	(610)	(1,676)	(2,175)	(2,440)
攤提	(37)	(39)	(61)	(105)	(61)	(61)	(61)	(61)	(114)	(243)	(243)
EBITDA	1,312	1,535	1,673	1,966	1,766	1,881	1,980	2,146	5,028	6,486	7,773
利息收入	14	10	2	2	2	2	2	2	11	28	8
投資利益淨額	-	2	-	-	-	-	-	-	67	2	-
其他營業外收入	64	84	120	70	70	70	120	70	253	339	330
總營業外收入	79	96	122	72	72	72	122	72	332	369	338
利息費用	(132)	(135)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(264)	(307)	(80)
投資損失	(5)	(2)	-	-	-	-	-	-	(12)	(7)	-
其他營業外費用	(49)	202	1	1	1	1	1	1	467	155	4
總營業外費用	(185)	66	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	191	(158)	(76)
稅前純益	719	1,206	1,171	1,182	1,148	1,263	1,413	1,528	3,760	4,279	5,352
所得稅費用[利益]	(144)	(260)	(252)	(254)	(247)	(271)	(304)	(329)	(638)	(910)	(1,151)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	575	946	919	928	901	991	1,109	1,200	3,122	3,369	4,201
非常項目	(0)	0	-	-	-	-	-	-	-	(0)	-
稅後淨利	575	946	919	928	901	991	1,109	1,200	3,122	3,369	4,201
每股盈餘 (NT\$)	1.43	2.28	2.21	2.06	2.00	2.20	2.46	2.67	7.93	8.01	9.33
獲利率 (%)											
營業毛利率	11.1	12.1	12.5	12.5	12.3	12.5	12.5	12.6	12.2	12.1	12.5
營業利益率	3.3	3.9	3.9	3.9	4.1	4.2	4.3	4.4	3.4	3.8	4.3
EBITDA Margin	5.2	5.8	6.2	6.8	6.6	6.6	6.5	6.4	5.3	6.0	6.5
稅前純益率	2.8	4.5	4.3	4.1	4.3	4.4	4.6	4.6	3.9	4.0	4.5
稅後純益率	2.3	3.6	3.4	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	3.3	3.1	3.5
季成長率 (%)											
營業收入	(13.2)	5.4	2.1	5.7	(6.4)	6.7	6.7	8.9			
營業毛利	(23.2)	15.2	4.9	6.2	(8.1)	8.2	7.0	10.0			
營業收益增長	(29.8)	26.4	2.3	5.7	(3.0)	10.5	8.3	12.7			
EBITDA	(20.4)	17.0	9.0	17.6	(10.2)	6.5	5.3	8.4			
稅前純益	(41.3)	67.7	(2.9)	1.0	(2.9)	10.0	11.9	8.2			
稅後純益	(44.2)	64.5	(2.9)	1.0	(2.9)	10.0	11.9	8.2			
年成長率 (%)											
營業收入	29.9	32.0	2.4	(1.3)	6.4	7.7	12.7	16.1	41.7	13.2	10.9
營業毛利	37.5	27.7	0.4	(1.4)	18.0	10.8	13.1	17.1	59.8	12.3	14.7
營業收益	246.2	71.3	(11.9)	(4.0)	32.6	15.8	22.6	30.6	267.6	25.7	25.1
EBITDA	96.0	45.9	0.9	19.3	34.6	22.5	18.4	9.1	106.1	29.0	19.8
稅前純益	100.4	75.7	(21.4)	(3.5)	59.6	4.7	20.6	29.3	166.4	13.8	25.1
稅後純益	90.5	69.3	(25.3)	(9.9)	56.7	4.7	20.6	29.3	153.4	7.9	24.7

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
資產總額	37,939	44,497	65,878	71,659	78,377
流動資產	28,189	33,475	52,406	57,362	63,220
現金及短期投資	6,193	4,030	5,195	14,256	15,749
存貨	8,277	13,449	24,649	19,215	21,146
應收帳款及票據	13,342	15,404	21,708	23,037	25,472
其他流動資產	377	593	854	854	854
非流動資產	9,750	11,022	13,472	14,298	15,156
長期投資	175	139	170	165	165
固定資產	7,044	8,214	10,543	11,373	12,231
什項資產	2,531	2,668	2,760	2,760	2,760
負債總額	21,153	27,494	45,522	50,249	55,465
流動負債	17,949	23,930	39,604	43,205	46,085
應付帳款及票據	10,781	11,418	18,611	21,084	23,202
短期借款	1,949	6,877	13,019	13,858	14,233
什項負債	5,219	5,636	7,973	8,264	8,650
長期負債	3,204	3,564	5,918	7,044	9,381
長期借款	1,350	1,686	4,031	5,156	7,493
其他負債及準備	272	355	333	333	333
股東權益總額	16,786	17,003	20,356	21,411	22,911
普通股本	3,976	3,966	4,048	4,048	4,048
保留盈餘	6,209	6,330	8,453	9,507	11,008
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
年成長率					
營業收入	0.7%	7.3%	41.7%	13.2%	10.9%
營業收益增長	(7.7%)	(40.2%)	267.6%	25.7%	25.1%
EBITDA	0.5%	(20.2%)	106.1%	29.0%	19.8%
稅後純益	0.4%	(16.0%)	153.4%	7.9%	24.7%
每股盈餘成長率	(0.1%)	(16.2%)	151.7%	0.9%	16.6%
獲利能力分析					
營業毛利率	11.1%	10.8%	12.2%	12.1%	12.5%
營業利益率	2.4%	1.3%	3.4%	3.8%	4.3%
EBITDA Margin	4.9%	3.6%	5.3%	6.0%	6.5%
稅後純益率	2.3%	1.8%	3.3%	3.1%	3.5%
平均資產報酬率	4.1%	3.0%	5.7%	4.9%	5.6%
股東權益報酬率	8.9%	7.3%	16.7%	16.1%	19.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	19.7%	50.4%	83.8%	88.8%	94.8%
淨負債比率	Net cash	32.2%	62.7%	26.5%	30.1%
利息保障倍數 (x)	27.0	22.5	15.2	15.0	67.9
利息及短期償保障倍數 (x)	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3
Cash Flow Int. Coverage (x)	53.6	(54.3)	(12.9)	40.4	57.9
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.8	(0.5)	(0.3)	0.9	0.3
流動比率 (x)	1.6	1.4	1.3	1.3	1.4
速動比率 (x)	1.1	0.8	0.7	0.9	0.9
淨負債 (NT\$百萬)	(1,231)	5,473	12,767	5,669	6,889
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	3.76	3.15	7.93	8.01	9.33
每股現金盈餘 (NT\$)	9.13	(9.12)	(8.68)	29.39	10.30
每股淨值 (NT\$)	42.21	42.88	50.29	52.90	56.60
調整後每股淨值 (NT\$)	43.02	43.49	51.72	50.87	50.90
每股營收 (NT\$)	160.57	171.96	242.01	256.14	265.54
EBITDA/Share (NT\$)	7.83	6.24	12.77	15.41	17.27
每股現金股利 (NT\$)	2.50	2.10	4.84	5.50	6.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.73	1.63	1.73	1.57	1.59
應收帳款周轉天數	77.9	83.6	83.2	78.0	78.0
存貨周轉天數	54.4	81.8	107.5	74.0	74.0
應付帳款周轉天數	70.8	69.5	81.2	81.2	81.2
現金轉換周轉天數	61.5	96.0	109.5	70.8	70.8

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
營業收入	62,649	67,230	95,257	107,800	119,524
營業成本	(55,698)	(59,976)	(83,663)	(94,776)	(104,586)
營業毛利	6,951	7,254	11,595	13,023	14,938
營業費用	(5,478)	(6,373)	(8,357)	(8,955)	(9,848)
營業利益	1,472	881	3,238	4,068	5,090
總營業外收入	471	592	332	369	338
利息收入	32	23	11	28	8
投資利益淨額	59	63	67	2	-
其他營業外收入	380	506	253	339	330
總營業外費用	(218)	(61)	191	(158)	(76)
利息費用	(66)	(66)	(264)	(307)	(80)
投資損失	(4)	(10)	(12)	(7)	-
其他營業外費用	(148)	14	467	155	4
稅前純益	1,726	1,412	3,760	4,279	5,352
所得稅費用[利益]	(259)	(180)	(638)	(910)	(1,151)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	0	(0)	-
稅後淨利	1,467	1,232	3,122	3,369	4,201
EBITDA	3,055	2,439	5,028	6,486	7,773
每股盈餘 (NT\$)	3.76	3.15	7.93	8.01	9.33

現金流量

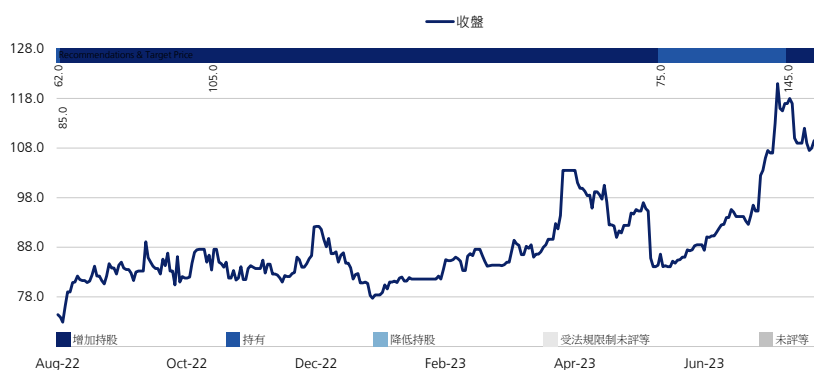
NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
營運活動之現金流量	3,562	(3,566)	(3,415)	12,370	4,636
本期純益	1,467	1,232	3,122	3,369	4,201
折舊及攤提	1,583	1,558	1,790	2,418	2,683
本期運用資金變動	(595)	(6,845)	(11,154)	6,578	(2,248)
其他營業資產及負債變動	1,108	489	2,827	5	-
投資活動之現金流量	(1,934)	(2,040)	(3,819)	(3,248)	(3,541)
投資用短期投資出售[新購]	(326)	715	(59)	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(1,299)	(2,418)	(3,592)	(3,005)	(3,299)
其他資產變動	(309)	(336)	(168)	(243)	(243)
自由現金流	823	(7,056)	(10,382)	8,951	889
融資活動之現金流量	(206)	4,219	8,187	(60)	397
短期借款變動	(395)	4,824	5,618	-	-
長期借款變動	1,244	468	3,460	1,964	2,712
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(976)	(994)	(833)	(2,024)	(2,315)
其他融資現金流	(80)	(78)	(59)	-	(0)
匯率影響數	66	(54)	240		
本期產生現金流量	1,487	(1,441)	1,193	9,062	1,492

投資回報率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	8.7%	9.5%	8.8%	8.3%	8.2%
= 營業利益率	2.4%	1.3%	3.4%	3.8%	4.3%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	4.7	3.2	3.0	4.3	4.3
營業利益率	2.4%	1.3%	3.4%	3.8%	4.3%
x 資本周轉率	4.7	3.2	3.0	4.3	4.3
x (1 - 有效現金稅率)	85.0%	87.3%	83.0%	78.7%	78.5%
= 稅後 ROIC	9.4%	3.7%	8.6%	12.7%	14.3%

資料來源：公司資料，凱基

啓基 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-07-16	增加持股	145.0	117.0
2023-05-16	持有	75.0	86.6
2023-01-17	增加持股	105.0	81.6
2022-11-09	增加持股	105.0	84.6
2022-10-14	增加持股	105.0	87.6
2022-08-03	增加持股	85.0	72.9
2022-05-11	持有	62.0	62.8
2022-01-18	持有	65.0	75.1
2021-11-10	持有	73.0	78.8
2021-08-06	持有	75.0	72.5

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。