

宜鼎

(5289.TWO/5289 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 August 7 (NT\$)	280.5
12 個月目標價 (NT\$)	425.0
前次目標價 (NT\$)	425.0
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	51.5

焦點內容

宜鼎公告 2Q23 EPS 達 2.66 元，低於凱基預估及市場共識。建議投資人買進該股。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	24.31 / 764
流通在外股數 (百萬股)：	86.67
外資持有股數 (百萬股)：	25.79
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.58
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	151.0 - 361.0

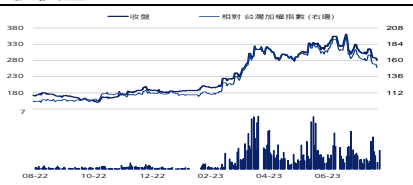
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-2.8	41.3	67
相對表現 (%)	-11.6	30.9	54

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	4.64A	6.41A	6.28A	4.47A
2023	4.02A	2.66F	2.81F	3.60F
2024	4.98F	5.67F	6.11F	6.84F

EFATableQEPS]

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

黃柏瑞
886 2 2181 8706
Barry.Huang@kgi.com

許家源
886 2 2181 8707
tom.hsu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

2Q23 獲利低於預期

重要訊息

宜鼎公告 2Q23 EPS 達 2.66 元，低於凱基預估及市場共識。

評論及分析

2Q23 獲利低於預期。宜鼎公告 2Q23 EPS 達 2.66 元，低於凱基預估的 3.91 元及市場共識的 3.22 元：(1) 毛利率 32.9%，低於預期的 34.5%，反映：(a) 1Q23 之庫存回升利益不再，(b) AIoT 解決方案營收佔比下滑，因安捷(台)產品正處新舊世代交替期，客戶驗證新產品而延後專案執行；(2) 營業費用高於預期 33%；(3) 所得稅費用率 27%，高於預期的 17%，反映未分配盈餘之所得稅認列。

記憶體價格上漲及工業電腦客戶補庫存將帶動 2024 獲利成長。我們與管理層更新營運狀況，並將宜鼎 2023 年 EPS 下修至 12.95 元，反映：(1) 在 3Q23 終端客戶需求尚未復甦下，工業電腦客戶拉貨動能未見好轉，故我們下修宜鼎出貨量至季持平；(2) 上修營業費用及所得稅費用預估。我們維持宜鼎 2024 年 EPS 23.59 元的預估，主要係考量：(1) Micron(美)、Samsung(韓)及 SK Hynix(韓)皆宣告 3Q23 擴大減產，此減產效應將於 3Q23 季底顯現，將推動記憶體價格上漲；(2) 終端客戶需求將於 4Q23 逐漸回溫，工業電腦客戶補庫存將帶動宜鼎出貨量重回季增趨勢。

投資建議

我們維持宜鼎「增加持股」及目標價 425 元，相當於 2024 年預估 EPS 23.59 元的 18 倍。我們認為宜鼎提供 AIoT 解決方案，帶動營收與毛利率成長，將推動其評價走升。建議投資人買進該股。

投資風險

AI 相關專案成長不如預期。

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)	10,196	10,303	8,636	12,500	14,709
營業毛利 (NT\$百萬)	3,092	3,459	2,956	4,463	5,294
營業利益 (NT\$百萬)	1,949	2,039	1,421	2,688	3,319
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,561	1,850	1,145	2,085	2,601
每股盈餘 (NT\$)	18.94	21.46	12.95	23.59	29.42
每股現金股利 (NT\$)	11.52	13.80	7.10	13.00	16.20
每股盈餘成長率 (%)	65.3	13.3	(39.6)	82.1	24.7
本益比 (x)	14.8	13.1	21.7	11.9	9.5
股價淨值比 (x)	3.9	3.5	3.5	2.9	2.5
EV/EBITDA (x)	10.1	9.2	13.6	7.2	5.6
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	4.1	4.9	2.5	4.6	5.8
股東權益報酬率 (%)	29.0	28.5	16.4	27.0	28.3

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：2Q23 財報結果 & 3Q23 財務預估修正暨市場共識比較

百萬元	2Q23							3Q23F						
	財報結果	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	1,931	1,931	0.0	(14.6)	(32.7)	1,931	(0.0)	1,992	2,078	(4.1)	3.2	(22.2)	2,209	(9.8)
毛利	636	666	(4.5)	(21.9)	(32.9)	722	(11.9)	659	720	(8.5)	3.5	(28.0)	833	(20.9)
營業利益	265	386	(31.4)	(40.8)	(56.0)	375	(29.4)	269	420	(36.1)	1.4	(51.8)	478	(43.8)
稅前淨利	315	422	(25.4)	(28.5)	(53.7)	422	(25.3)	317	446	(29.0)	0.5	(54.7)	486	(34.9)
稅後淨利	231	346	(33.2)	(33.7)	(57.0)	333	(30.7)	248	365	(32.0)	7.6	(54.2)	392	(36.7)
每股盈餘 (元)	2.66	3.91	(33.2)	(33.7)	(58.4)	3.22	(17.2)	2.81	4.13	(32.0)	7.6	(54.2)	3.96	(36.7)
毛利率 (%)	32.9	34.5	(1.6)ppts	(3.1)ppts	(0.1)ppts	37.4	(4.5)ppts	33.1	34.7	(1.6)ppts	0.1 ppts	(2.7)ppts	37.7	(4.6)ppts
營益率 (%)	13.7	20.0	(6.3)ppts	(6.1)ppts	(7.3)ppts	19.4	(5.7)ppts	13.5	20.2	(6.7)ppts	(0.2)ppts	(8.3)ppts	21.6	(8.2)ppts
淨利率 (%)	12.0	17.9	(5.9)ppts	(3.5)ppts	(6.8)ppts	17.2	(5.3)ppts	12.5	17.6	(5.1)ppts	0.5 ppts	(8.7)ppts	17.7	(5.3)ppts

資料來源：凱基

圖 2：2023-24 年財務預估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	8,636	8,771	(1.5)	(16.2)	9,217	(6.3)	12,500	12,337	1.3	44.7	12,342	1.3
毛利	2,956	3,085	(4.2)	(14.5)	3,410	(13.3)	4,463	4,469	(0.1)	50.9	4,443	0.4
營業利益	1,421	1,785	(20.4)	(30.3)	1,936	(26.6)	2,688	2,694	(0.2)	89.1	2,871	(6.4)
稅前獲利	1,506	1,855	(18.8)	(33.5)	1,986	(24.1)	2,663	2,664	(0.1)	76.8	2,899	(8.2)
稅後淨利	1,145	1,454	(21.2)	(38.1)	1,585	(27.8)	2,085	2,086	(0.1)	82.1	2,285	(8.7)
每股盈餘 (元)	12.95	16.45	(21.2)	(39.6)	17.28	(25.0)	23.59	23.60	(0.1)	82.1	25.70	(8.7)
毛利率 (%)	34.2	35.2	(0.9)ppts	0.7 ppts	37.0	(2.8)ppts	35.7	36.2	(0.5)ppts	1.5 ppts	36.0	(0.3)ppts
營益率 (%)	16.5	20.3	(3.9)ppts	(3.3)ppts	21.0	(4.5)ppts	21.5	21.8	(0.3)ppts	5.0 ppts	23.3	(1.8)ppts
淨利率 (%)	13.3	16.6	(3.3)ppts	(4.7)ppts	17.2	(3.9)ppts	16.7	16.9	(0.2)ppts	3.4 ppts	18.5	(1.8)ppts

資料來源：凱基

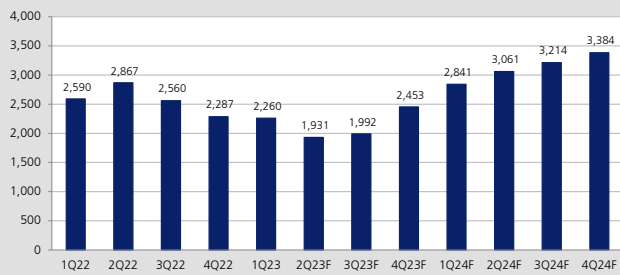
圖 3: 公司概况

宜鼎成立於 2005 年，並於 2013 年正式掛牌上櫃，為一家以服務為導向的工業用儲存裝置供應商，生產基地位於新北汐止及宜蘭。公司專注於企業級、工業、航太、醫療與國防等應用市場，提供工業用嵌入式儲存裝置與工業用動態隨機記憶體模組與相關技術服務，並以自有品牌「Innodisk」行銷全球。宜鼎結合集團旗下公司安提、維新、安捷科、巽晨，產品涵蓋記憶體模組到 AIoT 周邊產品，提供客戶從雲端到邊緣端，一站式完整 AI 解決方案。

資料來源：凱基

圖 5: 季營業收入

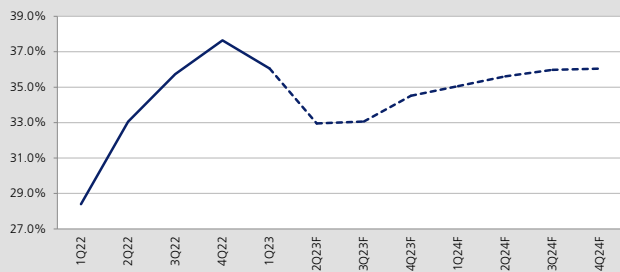
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

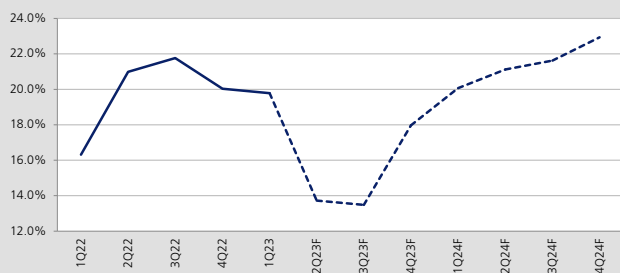
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

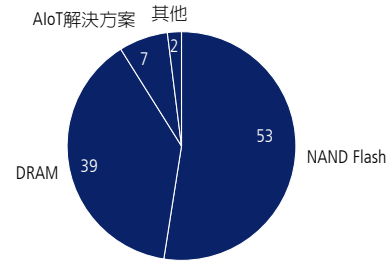
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 4: 記憶體模組佔宜鼎營收大宗

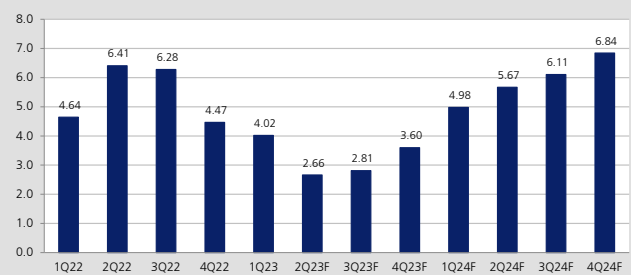
2022 年產品營收比重，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 6: 每股盈利

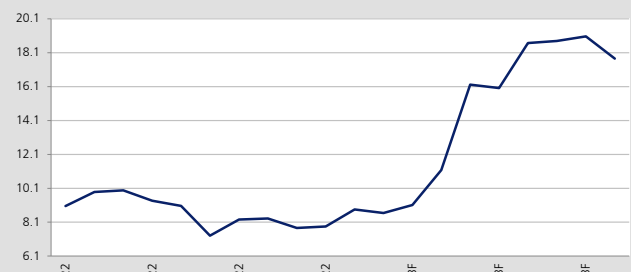
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 本益比

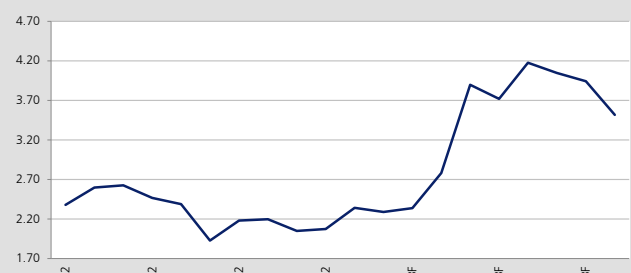
本益比，倍



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-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	2,260	1,931	1,992	2,453	2,841	3,061	3,214	3,384	8,636	12,500	14,709
營業成本	(1,445)	(1,294)	(1,333)	(1,607)	(1,845)	(1,971)	(2,058)	(2,164)	(5,680)	(8,037)	(9,415)
營業毛利	815	636	659	847	996	1,090	1,156	1,220	2,956	4,463	5,294
營業費用	(368)	(371)	(390)	(406)	(426)	(444)	(462)	(444)	(1,535)	(1,775)	(1,975)
營業利益	447	265	269	441	570	646	695	776	1,421	2,688	3,319
折舊	(35)	(32)	(32)	(29)	(32)	(32)	(32)	(32)	(129)	(129)	(129)
攤提	(7)	(7)	(7)	(6)	(7)	(7)	(7)	(7)	(26)	(26)	(26)
EBITDA	489	304	307	476	609	685	734	815	1,576	2,842	3,474
利息收入	4	14	5	(8)	4	4	4	4	15	15	15
投資利益淨額	-	(1)	(1)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)	(5)	(5)
其他營業外收入	5	39	45	(9)	(8)	(8)	(8)	(8)	80	(30)	20
總營業外收入	9	52	49	(20)	(5)	(5)	(5)	(5)	90	(20)	30
利息費用	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)	(5)	(5)
投資損失	(2)	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(12)	-	-	12	-	-	-	-	-	-	-
總營業外費用	(16)	(1)	(1)	13	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)	(5)	(5)
稅前純益	441	315	317	434	564	640	689	770	1,506	2,663	3,344
所得稅費用[利益]	(92)	(86)	(63)	(90)	(113)	(128)	(138)	(154)	(331)	(533)	(669)
少數股東損益	(1)	2	(5)	(26)	(11)	(11)	(11)	(11)	(30)	(45)	(75)
非常項目前稅後純益	348	231	248	318	440	501	540	605	1,145	2,085	2,601
非常項目	(0)	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	348	231	248	318	440	501	540	605	1,145	2,085	2,601
每股盈餘 (NT\$)	4.02	2.66	2.81	3.60	4.98	5.67	6.11	6.84	12.95	23.59	29.42
獲利率 (%)											
營業毛利率	36.1	32.9	33.1	34.5	35.1	35.6	36.0	36.0	34.2	35.7	36.0
營業利益率	19.8	13.7	13.5	18.0	20.1	21.1	21.6	22.9	16.5	21.5	22.6
EBITDA Margin	21.6	15.7	15.4	19.4	21.4	22.4	22.8	24.1	18.3	22.7	23.6
稅前純益率	19.5	16.3	15.9	17.7	19.8	20.9	21.4	22.7	17.4	21.3	22.7
稅後純益率	15.4	12.0	12.5	13.0	15.5	16.4	16.8	17.9	13.3	16.7	17.7
季成長率 (%)											
營業收入	(1.2)	(14.6)	3.2	23.2	15.8	7.7	5.0	5.3			
營業毛利	(5.3)	(21.9)	3.5	28.6	17.6	9.4	6.1	5.5			
營業收益增長	(2.4)	(40.8)	1.4	64.1	29.4	13.4	7.5	11.7			
EBITDA	(2.1)	(38.0)	1.2	54.9	27.9	12.5	7.1	11.1			
稅前純益	10.5	(28.5)	0.5	37.0	30.0	13.5	7.6	11.8			
稅後純益	(9.6)	(33.7)	7.6	28.0	38.4	13.9	7.8	12.0			
年成長率 (%)											
營業收入	(12.7)	(32.7)	(22.2)	7.3	25.7	58.6	61.4	37.9	(16.2)	44.7	17.7
營業毛利	10.8	(32.9)	(28.0)	(1.6)	22.2	71.4	75.6	44.1	(14.5)	50.9	18.6
營業收益	5.8	(56.0)	(51.8)	(3.8)	27.5	144.0	158.7	76.1	(30.3)	89.1	23.5
EBITDA	6.8	(52.4)	(48.6)	(4.7)	24.4	125.7	138.8	71.2	(28.2)	80.3	22.2
稅前純益	(9.6)	(53.7)	(54.7)	8.7	27.9	103.1	117.5	77.5	(33.5)	76.8	25.6
稅後純益	(9.8)	(57.0)	(54.2)	(17.5)	26.3	117.1	117.4	90.3	(38.1)	82.1	24.7

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	8,231	9,301	9,331	11,034	12,760
流動資產	6,068	6,649	6,331	7,693	9,080
現金及短期投資	2,738	4,000	3,716	5,078	6,464
存貨	1,664	1,158	1,088	1,088	1,088
應收帳款及票據	1,557	1,421	1,420	1,420	1,420
其他流動資產	109	69	108	108	108
非流動資產	2,163	2,652	3,000	3,341	3,681
長期投資	129	171	166	161	156
固定資產	1,617	2,139	2,524	2,896	3,267
什項資產	418	342	310	284	258
負債總額	2,198	2,182	2,205	2,405	2,605
流動負債	1,861	1,691	1,441	1,441	1,441
應付帳款及票據	957	707	505	505	505
短期借款	2	11	16	16	16
什項負債	901	974	919	919	919
長期負債	337	490	764	964	1,164
長期借款	140	310	505	705	905
其他負債及準備	10	6	259	259	259
股東權益總額	6,034	7,119	7,127	8,629	10,156
普通股股本	827	866	867	867	867
保留盈餘	3,317	4,012	4,529	5,465	6,634
少數股東權益	73	107	137	182	257
優先股股東資金	-	-	-	-	-

EFATableCorpB5]

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	42.6%	1.1%	(16.2%)	44.7%	17.7%
營業收益增長	61.5%	4.6%	(30.3%)	89.1%	23.5%
EBITDA	56.5%	5.9%	(28.2%)	80.3%	22.2%
稅後純益	67.5%	18.5%	(38.1%)	82.1%	24.7%
每股盈餘成長率	65.3%	13.3%	(39.6%)	82.1%	24.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	30.3%	33.6%	34.2%	35.7%	36.0%
營業利率	19.1%	19.8%	16.5%	21.5%	22.6%
EBITDA Margin	20.3%	21.3%	18.3%	22.7%	23.6%
稅後純益率	15.3%	18.0%	13.3%	16.7%	17.7%
平均資產報酬率	21.6%	21.1%	12.3%	20.5%	21.9%
股東權益報酬率	29.0%	28.5%	16.4%	27.0%	28.3%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	2.4%	4.5%	7.3%	8.4%	9.1%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	661.2	303.8	302.3	533.5	669.9
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	276.8	336.1	241.1	458.0	567.1
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	159.6	136.0	57.2	108.7	134.6
流動比率 (x)	3.3	3.9	4.4	5.3	6.3
速動比率 (x)	2.4	3.2	3.6	4.6	5.5
淨負債 (NT\$百萬)	(1,995)	(3,679)	(3,195)	(4,357)	(5,543)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	18.94	21.46	12.95	23.59	29.42
每股現金盈餘 (NT\$)	10.03	29.18	13.64	25.91	32.08
每股淨值 (NT\$)	72.11	81.02	79.08	95.57	111.99
調整後每股淨值 (NT\$)	72.32	81.35	79.08	95.57	111.99
每股營收 (NT\$)	123.69	119.52	97.70	141.42	166.41
EBITDA/Share (NT\$)	25.13	25.45	17.83	32.16	39.31
每股現金股利 (NT\$)	11.52	13.80	7.10	13.00	16.20
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.41	1.18	0.93	1.23	1.24
應收帳款周轉天數	55.7	50.4	60.0	41.6	35.2
存貨周轉天數	85.5	61.8	69.9	49.5	42.2
應付帳款周轉天數	49.2	37.7	32.5	23.0	19.6
現金轉換周轉天數	92.1	74.4	97.5	68.1	57.8

EFATableCorpKR]

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	10,196	10,303	8,636	12,500	14,709
營業成本	(7,103)	(6,845)	(5,680)	(8,037)	(9,415)
營業毛利	3,092	3,459	2,956	4,463	5,294
營業費用	(1,143)	(1,419)	(1,535)	(1,775)	(1,975)
營業利益	1,949	2,039	1,421	2,688	3,319
總營業外收入	58	31	90	(20)	30
利息收入	6	14	15	15	15
投資利益淨額	-	-	(5)	(5)	(5)
其他營業外收入	52	17	80	(30)	20
總營業外費用	(35)	196	(5)	(5)	(5)
利息費用	(3)	(7)	(5)	(5)	(5)
投資損失	(8)	(6)	-	-	-
其他營業外費用	(24)	209	-	-	-
稅前純益	1,972	2,266	1,506	2,663	3,344
所得稅費用[利益]	(390)	(385)	(331)	(533)	(669)
少數股東損益	(21)	(31)	(30)	(45)	(75)
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	1,561	1,850	1,145	2,085	2,601
EBITDA	2,071	2,194	1,576	2,842	3,474
每股盈餘 (NT\$)	18.94	21.46	12.95	23.59	29.42

EFATableCorpS]

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	827	2,515	1,205	2,290	2,835
本期純益	1,561	1,850	1,145	2,085	2,601
折舊及攤提	122	155	155	155	155
本期運用資金變動	(1,290)	300	345	(522)	(283)
其他營業資產及負債變動	434	210	(439)	572	363
投資活動之現金流量	(615)	38	(500)	(500)	(500)
投資用短期投資出售[新購]	(203)	570	-	-	-
本期長期投資變動	-	4	2	3	3
資本支出淨額	(361)	(480)	(500)	(500)	(500)
其他資產變動	(51)	(56)	(2)	(3)	(3)
自由現金流	9	1,642	1,082	1,257	2,001
融資活動之現金流量	(335)	(701)	(990)	(428)	(949)
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	124	178	184	200	200
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(553)	(967)	(1,194)	(628)	(1,149)
其他融資現金流	94	88	21	-	-
匯率影響數	1	10	-	-	-
本期產生現金流量	(122)	1,862	(284)	1,362	1,386

EFATableCorpCF]

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	11.2%	13.8%	17.8%	14.2%	13.4%
- 銷售費用/營業收入	19.1%	19.8%	16.5%	21.5%	22.6%
= 營業利益率	19.1%	19.8%	16.5%	21.5%	22.6%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	3.2	3.3	2.2	2.9	3.1
營業利率	19.1%	19.8%	16.5%	21.5%	22.6%
x 資本周轉率	3.2	3.3	2.2	2.9	3.1
x (1 - 有效現金稅率)	80.2%	83.0%	78.0%	80.0%	80.0%
= 稅後 ROIC	49.2%	54.4%	27.8%	49.7%	56.8%

EFATableCorpROIC]

資料來源：公司資料，凱基

宜鼎 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-07-28	增加持股	425.0	315.5

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，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。