



川湖

(2059.TW/2059 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 August 4 (NT\$)	817
12 個月目標價 (NT\$)	980
前次目標價 (NT\$)	875
調升 (%)	12.0
上漲空間 (%)	20.0

焦點內容

2Q23 EPS 7.50 元優於凱基預估，主因業外收入較高。7 月營收 4.56 億元，年減 36% 及月減 8%，我們預估 3Q23 營收季持平、4Q23 營收季增。目標價由 875 元調升至 980 元(25 倍 2024-25 年 EPS 預估平均)，考量 2024-25 年獲利與 EPS 展望正向，維持「增加持股」評等。

交易資料表

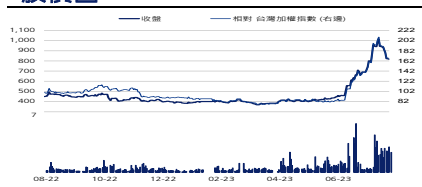
市值：(NT\$bn/US\$m)	77.86 / 2,459
流通在外股數 (百萬股)：	95.30
外資持有股數 (百萬股)：	13.88
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.11
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	368.5 - 1,015

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	103.2	101.7	81.8
相對表現 (%)	95.3	93.7	67.2

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	9.55A	10.48A	15.56A	6.97A
2023	4.80A	7.50A	6.39F	7.55F
2024	6.96F	7.77F	10.25F	11.00F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

向子慧
886.2.2181.8726
angelah@kgi.com

余昀澄
886.2.2181.8013
alex.a.yu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

2Q23 EPS 優於預期；AI 伺服器及交換器導軌帶動 2024 年營運成長

重要訊息

2Q23 EPS 為 7.50 元，優於凱基預估，主因業外收入較高。7 月營收為 4.56 億元，年減 36% 及月減 8%，預估 3Q23 營收季持平、4Q23 營收季增。

評論及分析

業外收益較高使 2Q23 獲利超前。2Q23 EPS 年減 29%，但季增 56% 至 7.50 元，優於凱基預估與市場預估，其中毛利率季增至 59.1%，而營業費用較高使營利率為 46.2%，兩者皆低於我們預估。然而利息收入季增與匯兌收益較高(2.66 億元)抵銷本業獲利低於預期之影響，使 EPS 優於預期。1H23 營收年減 32%，係因 2022 年伺服器導軌客戶提前拉貨、客戶存貨調整及新 CPU 平台量產遞延。營收放緩使 1H23 EPS 年減 39% 至 12.3 元。隨 4Q23 新 CPU 平台產品放量且產品組合優化(高階產品營收比重提升，例如 AI 伺服器營收由 1H23 之 7-8% 持續擴張)，毛利率與營利率上揚趨勢將使 2H23 EPS 較上半年成長。

4Q23 前營收維持低檔，2024 年展望正向。7 月營收 4.56 億元，月增 8%，但年減 36%。因庫存修正持續且新 CPU 平台量產遞延至 4Q23，公司展望 3Q23 營收季持平、4Q23 季增。我們因此預估 2023 年營收大幅年減 29%，而 4Q23 營收將季增 20%。我們上修 2024 年營收預估至年增 46%，主因預期川湖將受惠導軌均價攀升(搭載 GPU 之伺服器重量提升)，以及於 switch 與 AI 伺服器 GPU tray 之市占率高於一般伺服器之市佔率。7U 伺服器配備多顆 CPU 與 GPU，且因熱功耗設計(TDP)較高使多項零組件升級，因此每台伺服器平均重量增加至 70-130 公斤，重於一般 2U 規格(平均 10-20 公斤)及 4U 規格(平均 40-50 公斤)。此將使導軌設計更為複雜，進而推升產品均價與毛利率。隨 AI 伺服器佔整體伺服器營收比重將由 1H23 之 7-8% 上升至 4Q24 之 30% 以上，預期產品均價與獲利率逐步攀升。我們上修 2023 年 EPS 預估至 26.23 元(年減 38%)、2024 年 EPS 至 35.97 元(年增 37%)，並預估 2025 年 EPS 持續提升。

投資建議

目標價由 875 元調升至 980 元(25 倍 2024-25 年 EPS 預估平均)，考量 2024-25 年獲利與 EPS 展望正向，維持「增加持股」評等。

投資風險

廚具滑軌營收復甦疲弱、缺工、新台幣強勢。

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)	6,342	7,799	5,328	7,752	9,227
營業毛利 (NT\$百萬)	3,355	4,466	3,159	4,658	5,620
營業利益 (NT\$百萬)	2,720	3,753	2,525	3,976	4,858
稅後淨利 (NT\$百萬)	2,073	4,056	2,500	3,428	4,046
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	26.23	35.97	42.45
每股現金股利 (NT\$)	10.88	20.00	13.51	18.53	21.86
每股盈餘成長率 (%)	78.0	95.7	(38.4)	37.1	18.0
本益比 (x)	37.6	19.2	31.1	22.7	19.2
股價淨值比 (x)	6.2	5.0	4.6	4.1	3.7
EV/EBITDA (x)	24.0	16.9	23.1	14.8	11.8
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	1.3	2.4	1.7	2.3	2.7
股東權益報酬率 (%)	17.5	28.7	15.3	19.0	20.1

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 1：2Q23 財報與 3Q23 預估修正暨市場共識比較

百萬元	2Q23F								3Q23F							
	實際數	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 (%)	修正後	修正前
營收	1,314	1,314	0.0	13.1	(32.2)	1,334	(1.5)	1,327	1,380	(3.8)	1.0	(38.3)	1,491	(11.0)	1,327	1,380
毛利	777	828	(6.1)	14.8	(31.1)	804	(3.4)	790	855	(7.7)	1.6	(36.2)	908	(13.0)	790	855
營業利益	607	683	(11.2)	12.3	(35.8)	644	(5.8)	630	713	(11.6)	3.9	(39.2)	748	(15.8)	630	713
稅前淨利	1,004	835	20.3	75.9	(25.2)	755	33.0	788	835	(5.5)	(21.5)	(57.6)	843	(6.5)	788	835
稅後淨利	715	626	14.2	56.1	(28.5)	584	22.4	609	644	(5.5)	(14.8)	(58.9)	665	(8.5)	609	644
每股盈餘 (元)	7.50	6.57	14.2	56.1	(28.5)	5.98	22.4	6.39	6.76	(5.5)	(14.8)	(59.0)	6.98	(8.5)	6.39	6.76
毛利率 (%)	59.1	63.0	(3.9)ppts	0.9 ppts	0.9 ppts	60.3	(1.1)ppts	59.5	62.0	(2.5)ppts	0.4 ppts	2.0 ppts	60.9	(1.4)ppts	59.5	62.0
營業利益率 (%)	46.2	52.0	(5.8)ppts	(0.3)ppts	(2.6)ppts	48.3	(2.1)ppts	47.5	51.7	(4.2)ppts	1.3 ppts	(0.7)ppts	50.2	(2.7)ppts	47.5	51.7
淨利率 (%)	54.4	47.6	6.8 ppts	15.0 ppts	2.8 ppts	43.8	10.6 ppts	45.9	46.7	(0.8)ppts	(8.5)ppts	(23.1)ppts	44.6	1.3 ppts	45.9	46.7

資料來源：凱基預估：Bloomberg

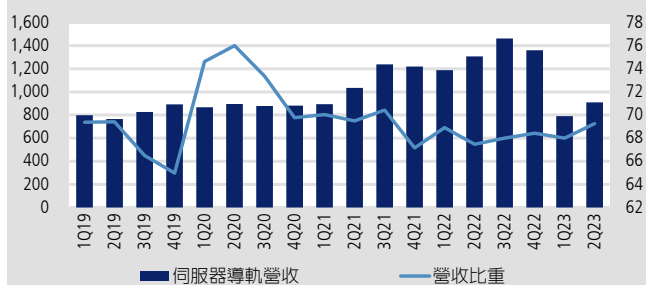
圖 2：2023-25 年財測修正與市場共識

百萬元	2023F						2024F						2025F			
	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 (%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	5,328	5,510	(3.3)	(31.7)	5,945	(10.4)	7,752	7,476	3.7	45.5	8,161	(5.0)	9,227	19.0	9,577	(3.7)
毛利	3,159	3,353	(5.8)	(29.3)	3,597	(12.2)	4,658	4,509	3.3	47.4	5,040	(7.6)	5,620	20.7	6,483	(13.3)
營業利益	2,525	2,781	(9.2)	(32.7)	2,912	(13.3)	3,976	3,846	3.4	57.5	4,223	(5.8)	4,858	22.2	5,298	(8.3)
稅前淨利	3,247	3,197	1.6	(36.0)	3,261	(0.4)	4,452	4,331	2.8	37.1	4,676	(4.8)	5,254	18.0	5,809	(9.6)
稅後淨利	2,500	2,462	1.6	(38.4)	2,573	(2.8)	3,428	3,335	2.8	37.1	3,647	(6.0)	4,046	18.0	4,607	(12.2)
每股盈餘 (元)	26.23	25.83	1.6	(38.4)	27.00	(2.8)	35.97	34.99	2.8	37.1	38.26	(6.0)	42.45	18.0	48.34	(12.2)
毛利率 (%)	59.3	60.9	(1.6)ppts	2.0 ppts	60.5	(1.2)ppts	60.1	60.3	(0.2)ppts	0.8 ppts	61.8	(1.7)ppts	60.9	0.8 ppts	67.7	(6.8)ppts
營業利率 (%)	47.4	50.5	(3.1)ppts	(0.7)ppts	49.0	(1.6)ppts	51.3	51.4	(0.2)ppts	3.9 ppts	51.7	(0.5)ppts	52.6	1.4 ppts	55.3	(2.7)ppts
淨利率 (%)	46.9	44.7	2.2 ppts	(5.1)ppts	43.3	3.6 ppts	44.2	44.6	(0.4)ppts	(2.7)ppts	44.7	(0.5)ppts	43.8	(0.4)ppts	48.1	(4.3)ppts

資料來源：凱基預估：Bloomberg

圖 3：2Q23 伺服器導軌營收比重季增

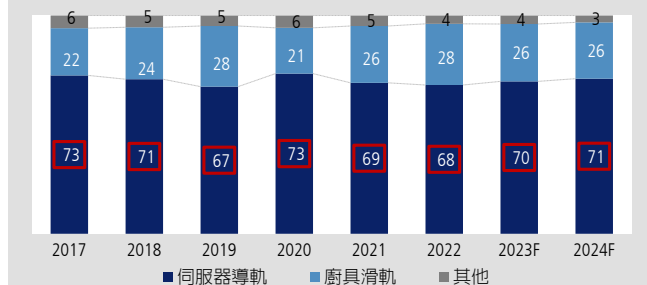
伺服器導軌營收，百萬元(左軸)；營收比重，百分比(右軸)



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：2023-24 年伺服器導軌營收比重將隨市占率提升而增加

營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

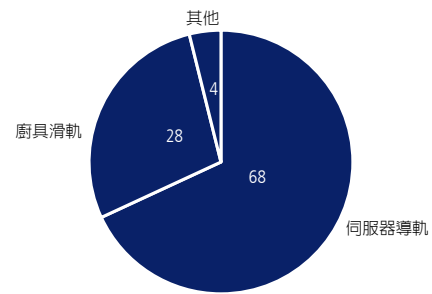
圖 5：公司概況

川湖成立於 1986 年，原為傳統家具與辦公室設備的滑軌與絞鏈廠商，在 2001 年，公司投入高度客製化的伺服器導軌組件市場。至 2005 年 Q3，川湖已經成功取得多數伺服器大廠的認證。川湖專注於利基市場，過去幾年毛利率均維持在 48% 以上。2007 年公司成功完成業務模式轉型，由透過伺服器代工業者間接供貨轉而直接服務伺服器品牌客戶，並於 2008 年下半年切入中高階櫥櫃導軌市場。

資料來源：凱基

圖 6：伺服器導軌與廚具滑軌為營收成長主力

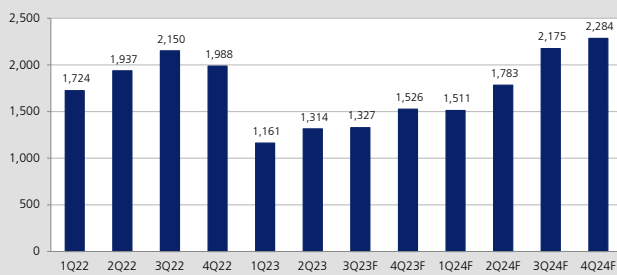
2022 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7：季營業收入

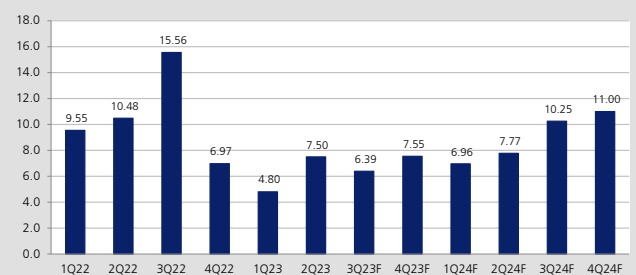
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8：每股盈利

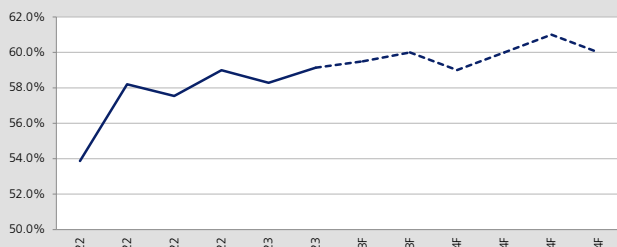
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9：毛利率

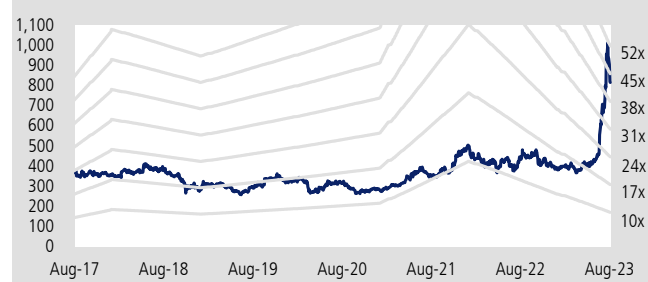
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：未來一年預估本益比區間

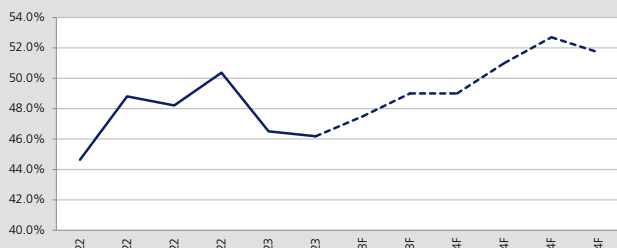
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 11：營業利潤率

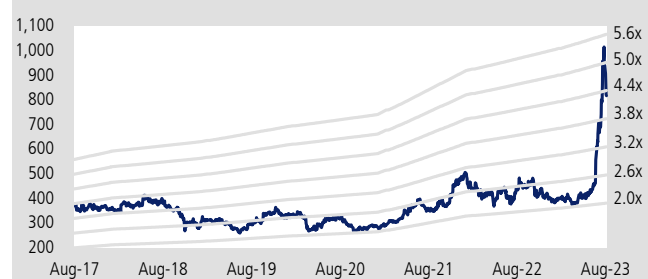
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	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	1,161	1,314	1,327	1,526	1,511	1,783	2,175	2,284	5,328	7,752	9,227
營業成本	(484)	(537)	(537)	(610)	(619)	(713)	(848)	(913)	(2,169)	(3,094)	(3,607)
營業毛利	677	777	790	916	891	1,070	1,327	1,370	3,159	4,658	5,620
營業費用	(137)	(170)	(159)	(168)	(151)	(160)	(181)	(190)	(634)	(682)	(762)
營業利益	540	607	630	748	740	909	1,146	1,181	2,525	3,976	4,858
折舊	(57)	(68)	(78)	(111)	(91)	(91)	(91)	(91)	(314)	(366)	(418)
攤提	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
EBITDA	597	675	709	858	832	1,001	1,238	1,272	2,839	4,343	5,276
利息收入	121	131	124	120	120	120	120	120	497	479	418
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	273	80	67	55	55	55	55	420	220	200
總營業外收入	121	405	204	186	175	175	175	175	917	699	618
利息費用	(6)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(25)	(23)	(21)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(85)	-	(40)	(45)	(50)	(50)	(50)	(50)	(170)	(200)	(200)
總營業外費用	(91)	(7)	(46)	(51)	(56)	(56)	(56)	(56)	(195)	(223)	(221)
稅前純益	571	1,004	788	884	859	1,028	1,265	1,300	3,247	4,452	5,254
所得稅費用[利益]	(113)	(290)	(180)	(164)	(196)	(288)	(288)	(252)	(747)	(1,024)	(1,208)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	458	715	609	719	663	740	977	1,048	2,500	3,428	4,046
非常項目	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	458	715	609	719	663	740	977	1,048	2,500	3,428	4,046
每股盈餘 (NT\$)	4.80	7.50	6.39	7.55	6.96	7.77	10.25	11.00	26.23	35.97	42.45
獲利率 (%)											
營業毛利率	58.3	59.1	59.5	60.0	59.0	60.0	61.0	60.0	59.3	60.1	60.9
營業利益率	46.5	46.2	47.5	49.0	49.0	51.0	52.7	51.7	47.4	51.3	52.6
EBITDA Margin	51.4	51.4	53.4	56.2	55.1	56.1	56.9	55.7	53.3	56.0	57.2
稅前純益率	49.2	76.4	59.4	57.9	56.9	57.7	58.2	56.9	60.9	57.4	56.9
稅後純益率	39.4	54.4	45.9	47.1	43.9	41.5	44.9	45.9	46.9	44.2	43.8
季成長率 (%)											
營業收入	(41.6)	13.1	1.0	15.0	(1.0)	18.0	22.0	5.0			
營業毛利	(42.3)	14.8	1.6	16.0	(2.7)	20.0	24.0	3.3			
營業收益增長	(46.1)	12.3	3.9	18.6	(1.0)	22.8	26.1	3.0			
EBITDA	(43.6)	13.0	5.0	21.1	(3.1)	20.3	23.7	2.8			
稅前純益	(21.9)	75.9	(21.5)	12.1	(2.8)	19.7	23.1	2.7			
稅後純益	(31.2)	56.1	(14.8)	18.2	(7.8)	11.6	31.9	7.3			
年成長率 (%)											
營業收入	(32.6)	(32.2)	(38.3)	(23.2)	30.1	35.7	63.9	49.6	(31.7)	45.5	19.0
營業毛利	(27.1)	(31.1)	(36.2)	(21.9)	31.7	37.7	68.0	49.6	(29.3)	47.4	20.7
營業收益	(29.8)	(35.8)	(39.2)	(25.3)	37.1	49.8	81.8	57.9	(32.7)	57.5	22.2
EBITDA	(27.6)	(32.5)	(35.2)	(18.9)	39.3	48.3	74.6	48.2	(28.6)	53.0	21.5
稅前純益	(49.8)	(25.2)	(57.6)	20.8	50.5	2.4	60.5	47.1	(36.0)	37.1	18.0
稅後純益	(49.7)	(28.5)	(58.9)	8.2	44.9	3.6	60.5	45.7	(38.4)	37.1	18.0

資料來源：公司資料；凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	15,433	19,236	20,037	22,646	25,377
流動資產	12,151	15,520	15,984	18,309	20,807
現金及短期投資	9,421	12,698	14,156	15,701	17,724
存貨	926	920	505	719	840
應收帳款及票據	1,733	1,825	1,241	1,800	2,149
其他流動資產	72	77	82	88	94
非流動資產	3,281	3,716	4,053	4,337	4,569
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	2,446	2,955	3,292	3,576	3,808
什項資產	836	761	761	761	761
負債總額	2,830	3,598	2,954	3,646	4,137
流動負債	1,680	1,973	1,581	2,110	2,546
應付帳款及票據	567	429	357	507	593
短期借款	-	-	298	199	232
什項負債	1,113	1,544	926	1,404	1,722
長期負債	1,150	1,625	1,373	1,536	1,590
長期借款	452	895	596	696	663
其他負債及準備	92	125	172	236	323
股東權益總額	12,603	15,638	17,083	19,000	21,240
普通股	953	953	953	953	953
保留盈餘	9,418	12,241	13,454	15,116	17,078
少數股東權益	-	-	-	-	-
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	32.1%	23.0%	(31.7%)	45.5%	19.0%
營業收益增長	38.6%	38.0%	(32.7%)	57.5%	22.2%
EBITDA	36.0%	35.5%	(28.6%)	53.0%	21.5%
稅後純益	78.0%	95.7%	(38.4%)	37.1%	18.0%
每股盈餘成長率	78.0%	95.7%	(38.4%)	37.1%	18.0%
獲利能力分析					
營業毛利率	52.9%	57.3%	59.3%	60.1%	60.9%
營業利益率	42.9%	48.1%	47.4%	51.3%	52.6%
EBITDA Margin	46.3%	51.0%	53.3%	56.0%	57.2%
稅後純益率	32.7%	52.0%	46.9%	44.2%	43.8%
平均資產報酬率	14.4%	23.4%	12.7%	16.1%	16.8%
股東權益報酬率	17.5%	28.7%	15.3%	19.0%	20.1%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	3.6%	5.7%	5.2%	4.7%	4.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	266.1	501.3	133.2	193.8	245.5
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	155.0	388.4	152.1	137.1	189.5
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	155.0	388.4	11.6	14.3	16.1
流動比率 (x)	7.2	7.9	10.1	8.7	8.2
速動比率 (x)	6.7	7.4	9.8	8.3	7.8
淨負債 (NT\$百萬)	(7,474)	(10,698)	(12,155)	(13,701)	(15,724)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	26.23	35.97	42.45
每股現金盈餘 (NT\$)	15.93	41.32	39.19	33.22	42.74
每股淨值 (NT\$)	132.25	164.10	179.26	199.37	222.88
調整後每股淨值 (NT\$)	132.25	164.07	179.23	199.34	222.84
每股營收 (NT\$)	66.55	81.82	55.90	81.33	96.80
EBITDA/Share (NT\$)	30.79	41.73	29.79	45.56	55.35
每股現金股利 (NT\$)	10.88	20.00	13.51	18.53	21.86
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.44	0.45	0.27	0.36	0.38
應收帳款周轉天數	99.7	85.4	85.0	85.0	85.0
存貨周轉天數	113.1	100.7	85.0	85.0	85.0
應付帳款周轉天數	69.2	46.9	60.0	60.0	60.0
現金轉換周轉天數	143.6	139.2	110.0	110.0	110.0

資料來源：公司資料；凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	6,342	7,799	5,328	7,752	9,227
營業成本	(2,987)	(3,333)	(2,169)	(3,094)	(3,607)
營業毛利	3,355	4,466	3,159	4,658	5,620
營業費用	(635)	(713)	(634)	(682)	(762)
營業利益	2,720	3,753	2,525	3,976	4,858
總營業外收入	107	1,695	917	699	618
利息收入	20	169	497	479	418
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	86	1,526	420	220	200
總營業外費用	(230)	(374)	(195)	(223)	(221)
利息費用	(10)	(10)	(25)	(23)	(21)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(221)	(364)	(170)	(200)	(200)
稅前純益	2,596	5,073	3,247	4,452	5,254
所得稅費用[利益]	(523)	(1,017)	(747)	(1,024)	(1,208)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	2,073	4,056	2,500	3,428	4,046
EBITDA	2,934	3,977	2,839	4,343	5,276
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	26.23	35.97	42.45

現金流量

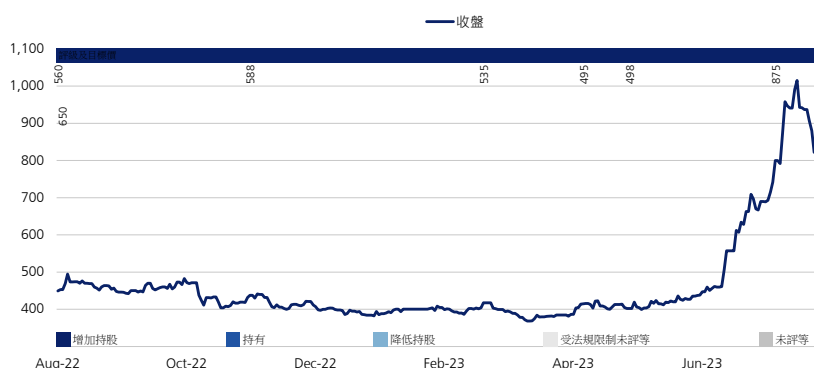
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	1,518	3,938	3,736	3,166	4,074
本期純益	2,073	4,056	2,500	3,428	4,046
折舊及攤提	214	224	314	366	418
本期運用資金變動	(997)	(209)	921	(628)	(390)
其他營業資產及負債變動	228	(133)	(0)	0	(0)
投資活動之現金流量	(2,261)	(436)	(651)	(651)	(651)
投資用短期投資出售[新購]	(1,495)	389	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(768)	(824)	(650)	(650)	(650)
其他資產變動	1	(1)	(1)	(1)	(1)
自由現金流	620	2,190	2,529	2,149	3,118
融資活動之現金流量	(359)	(624)	(1,628)	(970)	(1,400)
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	257	448	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(583)	(1,037)	(1,906)	(1,288)	(1,766)
其他融資現金流	(33)	(35)	278	318	365
匯率影響數	(22)	788			
本期產生現金流量	(1,124)	3,666	1,457	1,546	2,023

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	10.0%	9.1%	11.9%	8.8%	8.3%
= 營業利益率	42.9%	48.1%	47.4%	51.3%	52.6%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.4	0.4	0.6	0.5	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	1.8	2.0	1.4	1.8	2.0
營業利益率	42.9%	48.1%	47.4%	51.3%	52.6%
x 資本周轉率	1.8	2.0	1.4	1.8	2.0
x (1 - 有效現金稅率)	79.8%	80.0%	77.0%	77.0%	77.0%
= 稅後 ROIC	61.0%	76.7%	49.3%	69.9%	79.9%

資料來源：公司資料；凱基預估

川湖 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-07-14	增加持股	875	800
2023-05-05	增加持股	498	402
2023-04-13	增加持股	495	415
2023-02-24	增加持股	535	418
2022-11-04	增加持股	588	438
2022-08-06	增加持股	650	453
2022-05-06	增加持股	560	405
2022-02-25	增加持股	560	428
2021-11-05	增加持股	530	425
2021-08-06	增加持股	434	363

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。