



## 智易

(3596.TW/3596 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 August 4 (NT\$)	133.5
12 個月目標價 (NT\$)	160.0
前次目標價 (NT\$)	160.0
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	19.9

## 焦點內容

智易公告 2Q23 財報，每股盈餘為 2.61 元，優於市場共識。我們認為智易 2H23 印度與歐洲成長性較佳。而營收成長動能將延續至 2024 年。

## 交易資料表

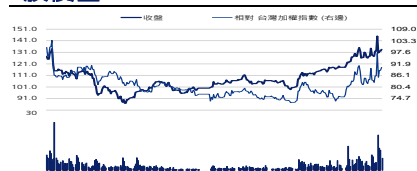
市值：(NT\$bn/US\$mn)	29.42 / 929
流通在外股數 (百萬股)：	220.4
外資持有股數 (百萬股)：	50.89
3M 平均成交量 (百萬股)：	3.12
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	86.90~145.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	30.9	29	4.7
相對表現 (%)	23	21	-9.9

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.80A	1.95A	2.60A	2.84A
2023	2.25A	2.61A	2.66F	2.74F
2024	2.43F	2.70F	2.81F	2.64F

## 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  
jimmyshih.shih@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 歐洲動能逐漸回復，印度需求持續成長

## 重要訊息

智易公告 2Q23 財報，每股盈餘為 2.61 元，優於市場共識。

## 評論及分析

**2Q23 每股盈餘優於預期。**2Q23 營收為 121 億元，優於市場共識主要原因為歐洲電信商客戶於 2Q23 對網通產品需求看法較 1Q23 轉趨樂觀，因此拉貨優於預期。2Q23 Broadband 產品線佔比 36%，營收金額較 1Q23 增加約 10 億元，然而營業利益率為 5.7%，較 1Q23 季減 0.6 百分點主因公司佈局 2024 年新產品使研發費用上升，以及部分一次性授權金所致。在業外受惠於匯兌收益之下，每股盈餘為 2.61 元，優於市場共識。

**2H23 印度與歐洲成長性較佳。**隨歐洲區電信運營商客戶需求持續復甦，且印度積極發展網路寬頻下，我們認為 2H23 智易之 Broadband 產品線將持續穩定成長。Mobility 產品線之 FWA 產品也將出貨至更多美洲外之客戶，我們看好印度市場需求為智易 2H23 主要成長動能，故分別上調 3Q23 與 4Q23 營收預估為 129 億元與 136 億元，每股盈餘為 2.66 元與 2.74 元。

**營收成長動能延續至 2024 年。**我們維持先前 7 月 15 日出具之產業報告「電信需求 2024 逐漸回升」看法，認為歐美電信商需求將於 2024 年持續回升，並認為智易將逐漸在美國增加 FWA 以外之產品線出貨，而印度市場雖規格較歐美客戶低，然而在出貨量迅速成長下將有助於提升營收規模並帶動獲利能力增加，故我們維持對智易 2024 年營收預估為 518 億元，以及每股盈餘為 10.6 元。

## 投資建議

我們維持「增加持股」評等及目標價 160 元，基於 15 倍 2024 年每股盈餘預估換算得出。

## 投資風險

固網升級潮不如預期；疫情衝擊擴大；新台幣升值；原物料短缺。

## 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)	33,765	38,240	47,168	49,660	51,815
營業毛利 (NT\$百萬)	5,053	5,310	6,586	7,086	7,397
營業利益 (NT\$百萬)	2,283	2,199	2,200	2,986	3,143
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,714	1,788	2,013	2,263	2,331
每股盈餘 (NT\$)	8.36	8.60	9.20	10.27	10.58
每股現金股利 (NT\$)	6.50	6.71	6.50	6.80	7.70
每股盈餘成長率 (%)	22.1	2.8	7.0	11.6	3.0
本益比 (x)	16.0	15.5	14.5	13.0	12.6
股價淨值比 (x)	2.4	2.3	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA (x)	7.1	8.8	8.7	7.0	6.1
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	4.9	5.0	4.9	5.1	5.8
股東權益報酬率 (%)	15.2	14.7	15.2	15.1	13.5

資料來源：公司資料，凱基預估

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	12,138	12,138	0.0	10.1	11.5	11,780	3.0	12,911	12,358	4.5	6.4	1.0	12,713	1.6
毛利	1,726	1,726	0.0	10.2	14.8	1,668	3.5	1,844	1,775	3.9	6.8	2.5	1,803	2.3
營業利益	689	761	(9.5)	(0.5)	35.7	707	(2.6)	791	732	8.0	14.8	33.3	773	2.3
稅前淨利	754	737	2.2	15.2	41.1	699	7.8	767	708	8.2	1.8	7.6	754	1.7
稅後淨利	575	564	2.0	15.9	34.6	533	7.9	587	542	8.2	2.0	2.8	580	1.2
每股盈餘 (元)	2.61	2.56	2.0	15.9	33.9	2.42	7.9	2.66	2.46	8.2	2.0	2.4	2.63	1.2
毛利率 (%)	14.2	14.2	0.0 ppts	0.0 ppts	0.4 ppts	14.2	0.1 ppts	14.3	14.4	(0.1)ppts	0.1 ppts	(0.7)ppts	14.2	0.1 ppts
營業利益率 (%)	5.7	6.3	(0.6)ppts	(0.6)ppts	1.0 ppts	6.0	(0.3)ppts	6.1	5.9	0.2 ppts	0.4 ppts	1.6 ppts	6.1	0.0 ppts
稅後淨利率 (%)	4.7	4.6	0.1 ppts	0.2 ppts	0.8 ppts	4.5	0.2 ppts	4.5	4.4	0.2 ppts	(0.2)ppts	(0.1)ppts	4.6	(0.0)ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2023-24 年財測修正暨凱基與市場共識比較

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	49,660	48,549	2.3	5.3	49,877	(0.4)	51,815	51,815	0.0	4.3	52,771	(1.8)
毛利	7,086	6,953	1.9	7.6	7,008	1.1	7,397	7,397	0.0	4.4	7,511	(1.5)
營業利益	2,986	2,926	2.0	35.7	2,497	19.6	3,143	3,143	0.0	5.3	3,204	(1.9)
稅前淨利	2,964	2,816	5.3	20.2	2,564	15.6	3,047	3,047	0.0	2.8	3,196	(4.7)
稅後淨利	2,263	2,151	5.2	12.4	2,045	10.6	2,331	2,331	0.0	3.0	2,400	(2.9)
每股盈餘 (元)	10.27	9.76	5.2	11.6	9.33	10.0	10.58	10.58	0.0	3.0	10.89	(2.9)
毛利率 (%)	14.3	14.3	(0.1)ppts	0.3 ppts	14.1	0.2 ppts	14.3	14.3	0.0 ppts	0.0 ppts	14.2	0.0 ppts
營業利益率 (%)	6.0	6.0	(0.0)ppts	1.3 ppts	5.0	1.0 ppts	6.1	6.1	0.0 ppts	0.1 ppts	6.1	(0.0)ppts
稅後淨利率 (%)	4.6	4.4	0.1 ppts	0.3 ppts	4.1	0.5 ppts	4.5	4.5	0.0 ppts	(0.1)ppts	4.5	(0.0)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

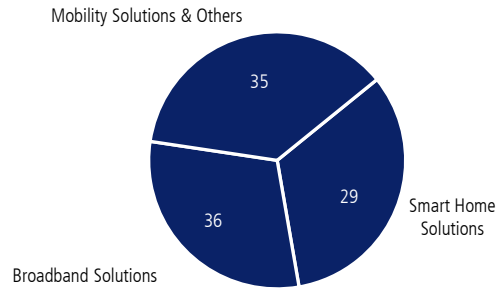
圖 3：公司概況

智易成立於 2003 年，為仁寶集團旗下專業網通設備製造廠，總部設立於新竹，且於昆山、上海、美國與歐洲設有據點。產品包含寬頻網路產品(主要包含 IAD、IP STB、PON、xDSL、Femtocell 等)、AP/Gateway 產品(主要為 WiFi 路由器)及無線網路(主要為 WiFi 模組與擴展器)。2Q23 營收產品別為 Smart Home Solutions 35%，Broadband Solutions 36%，Mobility Solutions 及其他 29%。智易主要競爭對手為國內網通代工廠。主要客戶為國際電信營運商與零售通路業者。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：2Q23 產品營收比重

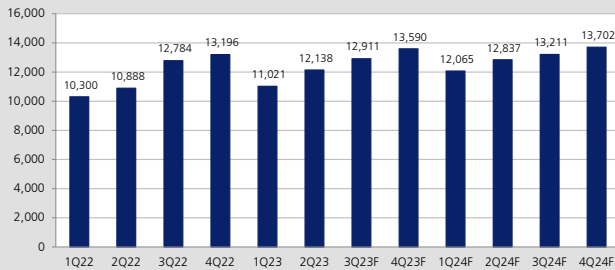
2Q23 產品營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

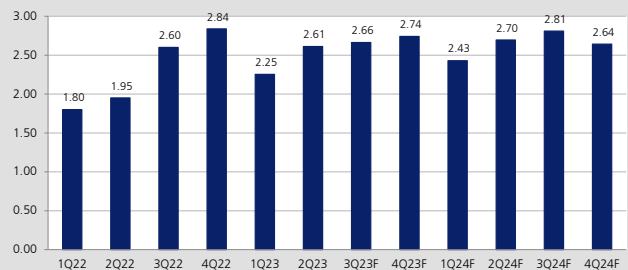
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

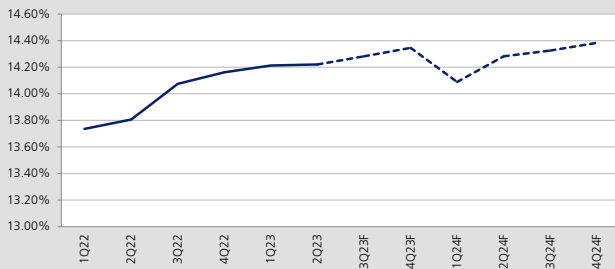
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

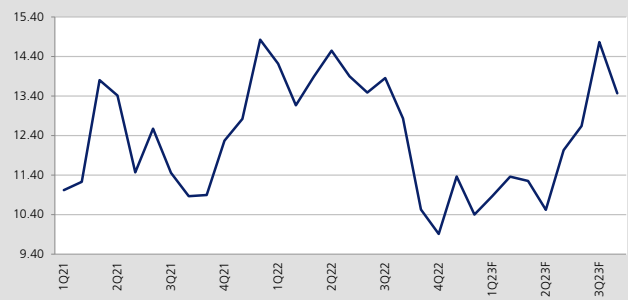
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

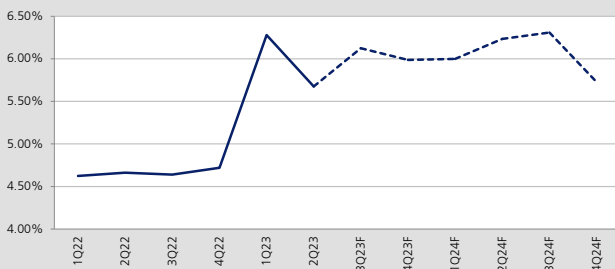
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

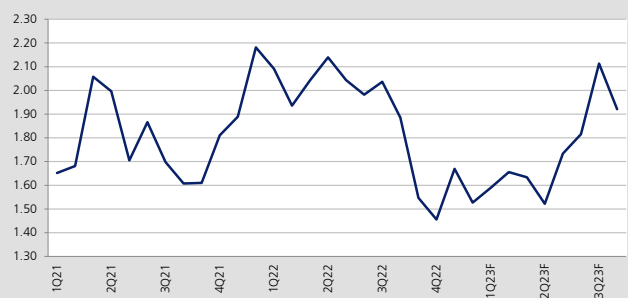
營業利潤率，百分比



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	11,021	12,138	12,911	13,590	12,065	12,837	13,211	13,702	47,168	49,660	51,815
營業成本	(9,455)	(10,412)	(11,067)	(11,640)	(10,365)	(11,004)	(11,318)	(11,731)	(40,582)	(42,574)	(44,418)
營業毛利	1,566	1,726	1,844	1,950	1,700	1,833	1,893	1,971	6,586	7,086	7,397
營業費用	(874)	(1,037)	(1,053)	(1,136)	(976)	(1,033)	(1,059)	(1,186)	(4,386)	(4,100)	(4,254)
營業利益	692	689	791	814	724	800	834	785	2,200	2,986	3,143
折舊	(193)	(196)	(179)	(148)	(227)	(227)	(227)	(227)	(687)	(715)	(908)
攤提	(13)	(13)	(16)	(21)	(16)	(16)	(16)	(16)	(47)	(63)	(63)
EBITDA	899	898	985	982	967	1,043	1,076	1,028	2,934	3,764	4,113
利息收入	-	42	5	5	5	5	5	5	-	52	20
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	38	3	15	15	15	15	15	15	107	71	60
總營業外收入	38	46	20	20	20	20	20	20	107	124	80
利息費用	(74)	(33)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(114)	(207)	(200)
投資損失	(14)	(20)	-	-	-	-	-	-	(12)	(33)	-
其他營業外費用	11	72	6	6	6	6	6	6	285	95	24
總營業外費用	(76)	19	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	160	(145)	(176)
稅前純益	654	754	767	790	700	776	810	761	2,466	2,964	3,047
所得稅費用[利益]	(158)	(184)	(180)	(186)	(164)	(182)	(190)	(179)	(551)	(708)	(716)
少數股東損益	1	6	-	-	-	-	-	-	98	7	-
非常項目前稅後純益	497	575	587	604	535	594	619	582	2,013	2,263	2,331
非常項目	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	(0)	-
稅後淨利	497	575	587	604	535	594	619	582	2,013	2,263	2,331
每股盈餘 (NT\$)	2.25	2.61	2.66	2.74	2.43	2.70	2.81	2.64	9.20	10.27	10.58
獲利率 (%)											
營業毛利率	14.2	14.2	14.3	14.3	14.1	14.3	14.3	14.4	14.0	14.3	14.3
營業利益率	6.3	5.7	6.1	6.0	6.0	6.2	6.3	5.7	4.7	6.0	6.1
EBITDA Margin	8.2	7.4	7.6	7.2	8.0	8.1	8.1	7.5	6.2	7.6	7.9
稅前純益率	5.9	6.2	5.9	5.8	5.8	6.0	6.1	5.6	5.2	6.0	5.9
稅後純益率	4.5	4.7	4.5	4.4	4.4	4.6	4.7	4.2	4.3	4.6	4.5
季成長率 (%)											
營業收入	(16.5)	10.1	6.4	5.3	(11.2)	6.4	2.9	3.7			
營業毛利	(16.2)	10.2	6.8	5.7	(12.8)	7.9	3.2	4.1			
營業收益增長	11.1	(0.5)	14.8	2.9	(11.0)	10.6	4.1	(5.8)			
EBITDA	8.8	(0.1)	9.8	(0.4)	(1.6)	7.9	3.2	(4.5)			
稅前純益	(8.1)	15.2	1.8	3.0	(11.4)	10.9	4.3	(6.0)			
稅後純益	(20.6)	15.9	2.0	3.0	(11.4)	10.9	4.3	(6.0)			
年成長率 (%)											
營業收入	7.0	11.5	1.0	3.0	9.5	5.8	2.3	0.8	23.3	5.3	4.3
營業毛利	10.7	14.8	2.5	4.3	8.5	6.2	2.6	1.1	24.0	7.6	4.4
營業收益	45.3	35.7	33.3	30.6	4.6	16.2	5.4	(3.5)	0.0	35.7	5.3
EBITDA	40.0	30.8	26.4	18.8	7.5	16.2	9.2	4.7	6.0	28.3	9.3
稅前純益	28.8	41.1	7.6	10.9	7.0	3.0	5.6	(3.6)	8.5	20.2	2.8
稅後純益	27.4	34.6	2.8	(3.4)	7.8	3.2	5.6	(3.6)	12.6	12.4	3.0

資料來源：公司資料，凱基預估

## 資產負債表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>資產總額</b>	<b>28,807</b>	<b>33,901</b>	<b>40,021</b>	<b>41,761</b>	<b>44,694</b>
<b>流動資產</b>	<b>24,722</b>	<b>28,533</b>	<b>33,544</b>	<b>34,414</b>	<b>36,690</b>
現金及短期投資	9,353	7,990	7,580	7,165	8,362
存貨	8,027	12,496	14,564	15,279	15,897
應收帳款及票據	6,912	7,692	10,797	11,367	11,828
其他流動資產	430	354	604	604	604
<b>非流動資產</b>	<b>4,085</b>	<b>5,368</b>	<b>6,477</b>	<b>7,347</b>	<b>8,003</b>
長期投資	413	388	398	364	364
固定資產	2,518	3,763	4,907	5,811	6,467
什項資產	1,155	1,218	1,172	1,172	1,172
<b>負債總額</b>	<b>16,845</b>	<b>20,978</b>	<b>26,081</b>	<b>25,566</b>	<b>26,168</b>
<b>流動負債</b>	<b>15,369</b>	<b>20,477</b>	<b>25,841</b>	<b>25,326</b>	<b>25,928</b>
應付帳款及票據	10,335	9,786	14,181	14,877	15,479
短期借款	708	4,690	4,387	4,387	4,387
什項負債	4,327	6,001	7,274	6,062	6,062
<b>長期負債</b>	<b>1,476</b>	<b>501</b>	<b>240</b>	<b>240</b>	<b>240</b>
長期借款	980	-	-	-	-
其他負債及準備	199	304	135	135	135
<b>股東權益總額</b>	<b>11,962</b>	<b>12,923</b>	<b>13,939</b>	<b>16,195</b>	<b>18,526</b>
普通股股本	2,084	2,165	2,204	2,204	2,204
保留盈餘	5,029	-	-	2,263	4,593
少數股東權益	353	267	132	125	125
優先股股東資金	-	-	-	-	-

## 主要財務比率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>年成長率</b>					
營業收入	2.6%	13.3%	23.3%	5.3%	4.3%
營業收益增長	32.2%	(3.7%)	0.0%	35.7%	5.3%
EBITDA	30.0%	(1.2%)	6.0%	28.3%	9.3%
稅後純益	30.5%	4.3%	12.6%	12.4%	3.0%
每股盈餘成長率	22.1%	2.8%	7.0%	11.6%	3.0%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	15.0%	13.9%	14.0%	14.3%	14.3%
營業利益率	6.8%	5.8%	4.7%	6.0%	6.1%
EBITDA Margin	8.3%	7.2%	6.2%	7.6%	7.9%
稅後純益率	5.1%	4.7%	4.3%	4.6%	4.5%
平均資產報酬率	6.3%	5.7%	5.4%	5.5%	5.4%
股東權益報酬率	15.2%	14.7%	15.2%	15.1%	13.5%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	14.1%	36.3%	31.5%	27.1%	23.7%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	51.4	61.9	22.7	15.3	16.2
利息及短期債保障倍數 (x)	0.8	0.3	0.3	0.4	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	72.2	(40.8)	22.2	12.0	14.1
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	4.4	(0.3)	0.6	0.5	0.6
流動比率 (x)	1.6	1.4	1.3	1.4	1.4
速動比率 (x)	1.1	0.8	0.7	0.8	0.8
淨負債 (NT\$百萬)	(7,392)	(3,281)	(3,193)	(2,778)	(3,975)
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	8.36	8.60	9.20	10.27	10.58
每股現金盈餘 (NT\$)	16.36	(7.33)	11.56	11.28	12.82
每股淨值 (NT\$)	55.70	58.46	62.66	72.93	83.50
調整後每股淨值 (NT\$)	56.64	60.89	63.10	72.93	83.50
每股營收 (NT\$)	164.74	183.98	215.55	225.37	235.14
EBITDA/Share (NT\$)	13.67	13.31	13.41	17.08	18.67
每股現金股利 (NT\$)	6.50	6.71	6.50	6.80	7.70
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	1.24	1.22	1.28	1.21	1.20
應收帳款周轉天數	74.9	73.4	83.5	83.5	83.5
存貨周轉天數	102.3	138.5	131.0	131.0	131.0
應付帳款周轉天數	131.7	108.5	127.5	127.5	127.5
現金轉換周轉天數	45.5	103.5	87.0	87.0	87.0

資料來源：公司資料，凱基預估

## 損益表

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>營業收入</b>	<b>33,765</b>	<b>38,240</b>	<b>47,168</b>	<b>49,660</b>	<b>51,815</b>
營業成本	(28,712)	(32,931)	(40,582)	(42,574)	(44,418)
<b>營業毛利</b>	<b>5,053</b>	<b>5,310</b>	<b>6,586</b>	<b>7,086</b>	<b>7,397</b>
營業費用	(2,770)	(3,110)	(4,386)	(4,100)	(4,254)
<b>營業利益</b>	<b>2,283</b>	<b>2,199</b>	<b>2,200</b>	<b>2,986</b>	<b>3,143</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>102</b>	<b>129</b>	<b>107</b>	<b>124</b>	<b>80</b>
利息收入	46	-	-	52	20
投資利益淨額	10	7	-	-	-
其他營業外收入	47	123	107	71	60
<b>總營業外費用</b>	<b>(47)</b>	<b>(56)</b>	<b>160</b>	<b>(145)</b>	<b>(176)</b>
利息費用	(46)	(37)	(114)	(207)	(200)
投資損失	-	-	(12)	(33)	-
其他營業外費用	(0)	(18)	285	95	24
<b>稅前純益</b>	<b>2,338</b>	<b>2,273</b>	<b>2,466</b>	<b>2,964</b>	<b>3,047</b>
所得稅費用[利益]	(708)	(571)	(551)	(708)	(716)
少數股東損益	83	86	98	7	-
非常項目	-	0	0	(0)	-
<b>稅後淨利</b>	<b>1,714</b>	<b>1,788</b>	<b>2,013</b>	<b>2,263</b>	<b>2,331</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,801</b>	<b>2,767</b>	<b>2,934</b>	<b>3,764</b>	<b>4,113</b>
每股盈餘 (NT\$)	8.36	8.60	9.20	10.27	10.58

## 現金流量

NT\$百萬	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>3,352</b>	<b>(1,524)</b>	<b>2,529</b>	<b>2,485</b>	<b>2,824</b>
本期純益	1,714	1,788	2,013	2,263	2,331
折舊及攤提	518	568	734	778	971
本期運用資金變動	1,104	(5,800)	(793)	(589)	(477)
其他營業資產及負債變動	16	1,920	574	33	(0)
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(885)</b>	<b>(1,790)</b>	<b>(1,416)</b>	<b>(1,682)</b>	<b>(1,627)</b>
投資用短期投資出售[新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(537)	(1,727)	(1,510)	(1,619)	(1,565)
其他資產變動	(347)	(62)	95	(63)	(63)
<b>自由現金流</b>	<b>2,645</b>	<b>(5,348)</b>	<b>92</b>	<b>780</b>	<b>1,270</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>(974)</b>	<b>2,240</b>	<b>(1,577)</b>	<b>(1,219)</b>	<b>(0)</b>
短期借款變動	189	3,656	23	-	-
長期借款變動	-	-	(7)	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(980)	(1,354)	(1,478)	(1,212)	-
其他融資現金流	(183)	(61)	(115)	(7)	(0)
<b>匯率影響數</b>	<b>(21)</b>	<b>(35)</b>	<b>73</b>		
<b>本期產生現金流量</b>	<b>1,472</b>	<b>(1,109)</b>	<b>(391)</b>	<b>(415)</b>	<b>1,197</b>

## 投資回報率

	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F
1 - 營業成本/營業收入	8.2%	8.1%	9.3%	8.3%	8.2%
- 銷管費用/營業收入					
<b>= 營業利益率</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.7%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.1%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	0.1	0.1	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
<b>= 資本周轉率</b>	<b>10.3</b>	<b>4.4</b>	<b>5.0</b>	<b>4.1</b>	<b>3.9</b>
營業利益率	6.8%	5.8%	4.7%	6.0%	6.1%
x 資本周轉率	10.3	4.4	5.0	4.1	3.9
x (1 - 有效現金稅率)	69.7%	74.9%	77.7%	76.1%	76.5%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>48.6%</b>	<b>19.1%</b>	<b>18.0%</b>	<b>18.6%</b>	<b>18.0%</b>

資料來源：公司資料，凱基預估

## 智易 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-07-16	持有	160.0	126.5
2023-05-05	持有	98.0	108.0
2023-03-17	持有	90.0	104.0
2022-11-10	持有	98.0	96.8
2022-10-14	持有	115.0	97.2
2022-08-10	持有	140.0	134.0
2022-06-16	增加持股	155.0	122.5
2022-05-05	增加持股	155.0	121.0
2022-03-11	增加持股	150.0	111.0
2021-11-04	增加持股	147.0	115.5

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，過後若有變更時，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。