



# 永道-KY

(6863.TW/6863 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 January 19 (NT\$)	147.0
12 個月目標價 (NT\$)	205.0
前次目標價 (NT\$)	186.0
調升 (%)	10.2
上漲空間 (%)	39.5

## 焦點內容

- 1.4Q23 營收優於我們預估 20%，上調毛利率 1.8 百分點達 30.3%。
- 2.1Q24 營收有望持平。
- 3.上調 2024 年營收 9.9%達 35 億元，約年增 30%。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	10.93 / 346.7
流通在外股數 (百萬股)：	74.32
外資持有股數 (百萬股)：	55.94
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.23
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	127.5 - 237.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	5.8	-	N/A
相對表現 (%)	-1.7	-	N/A

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.51A	1.70A	1.17A	1.85F
2024	1.80F	1.96F	1.94F	2.01F
2025	2.07F	2.29F	2.45F	2.58F

## 股價圖



資料來源：TEJ

POLLING NOW!

**2024 ASIA (EX-JAPAN) RESEARCH**

POLLING DATES: 1 JAN - 31 MAR 2024

**請將您珍貴的一票投給凱基！**

## 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

## 新客戶挹注使營收優預期

### 重要訊息

12 月營收月增 19%、年增 90%達 3.24 億，4Q23 營收 8.7 億、季增 33% 優於我們的預期季增 11%。

### 評論及分析

**4Q23 新客戶挹注帶動營收優預期。**季營收優於凱基預估 20%達 8.7 億元，使 2023 年全年營收年增 28%優於原公司自估 20-23%，主因 8 月以後既有客戶開始轉為積極拉貨以達年度目標，另加上零售端新客戶(部分終端應用為服飾) 加入貢獻。我們上調毛利率 1.8 百分點達 30.3%，儘管考量費用因運費與人員增加使費用提升，我們仍上調獲利 32%達每股盈餘 1.85 元。

**1Q24 營收有望持平。**服飾客戶庫存調整雖 9 月起緩步回升，但目前回升速度仍偏緩慢；而美零售巨頭拉貨穩定。美物流業者仍尚待萌芽，但零售端新客戶動能可望延續，於 2H23 已提升至前五大客戶，我們上調 1Q24 營收 15%達 8.5 億、季減 2%。

**訂單趨勢逐季上，2024 年營收上調。**我們上調 2024 年營收 9.9%達 35 億元，約年增 30%，其餘整理如下：(1)物流美客戶未有明確發酵時間，但 2024 目標訂單仍積極。(2)1Q24 台北擴廠部分完成，年總產能由 50 億提升至 57 億枚，預計年底達 60 億枚。(3)2024 毛利率競爭仍大，將加大營業規模且隨市況做調整。

### 投資建議

服飾 RFID 標籤雖目前仍等待回溫，但公司在 2022 取得 ARC 認證後，零售業客戶拉貨穩定且有新客戶不斷加入，而後續物流的訂單仍積極看佳。我們維持「增加持股」的評等，上調目標價至 205 元，相當於 2024-25 年平均每股盈餘 24 倍本益比。

### 投資風險

產品需求不如預期；競爭對手殺價造成毛利壓力。

### 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)	2,031	2,104	2,686	3,497	4,102
營業毛利 (NT\$百萬)	595	675	788	1,006	1,178
營業利益 (NT\$百萬)	304	323	412	600	758
稅後淨利 (NT\$百萬)	233	339	453	573	697
每股盈餘 (NT\$)	4.07	5.18	6.09	7.71	9.39
每股現金股利 (NT\$)	-	1.98	2.33	2.95	3.59
每股盈餘成長率 (%)	(19.8)	27.2	17.7	26.6	21.7
本益比 (x)	36.1	28.4	24.1	19.1	15.7
股價淨值比 (x)	3.7	2.4	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	14.3	9.0	8.7	6.6	5.4
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.0	1.3	1.6	2.0	2.4
股東權益報酬率 (%)	7.1	9.0	9.7	10.3	11.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 4Q23 及 1Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q23F			1Q24F		
	修正後	修正前	調幅 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)
營收	870	725	20.1	850	742	14.6
毛利	264	207	27.7	238	209	14.4
營業利益	152	110	38.6	141	112	26.8
稅後淨利	138	105	31.6	134	110	21.8
每股盈餘 (元)	1.85	1.41	31.6	1.80	1.48	21.8
毛利率 (%)	30.3	28.5	1.8 ppts	28.1	28.1	(0.1)ppts
營利率 (%)	17.4	15.1	2.3 ppts	16.6	15.0	1.6 ppts
淨利率 (%)	15.8	14.4	1.4 ppts	15.8	14.8	0.9 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

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 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)
營收	2,686	2,540	5.7	3,497	3,182	9.9
毛利	788	731	7.8	1,006	918	9.6
營業利益	412	370	11.5	600	525	14.3
稅後淨利	453	419	8.0	573	508	12.7
每股盈餘 (元)	6.09	5.64	8.0	7.71	6.84	12.7
毛利率 (%)	29.3	28.8	0.6 ppts	28.8	28.8	(0.1)ppts
營利率 (%)	15.3	14.5	0.8 ppts	17.2	16.5	0.7 ppts
淨利率 (%)	16.9	16.5	0.3 ppts	16.4	16.0	0.4 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3: RFID 同業評價比較

子產業	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
RFID晶片	IMPINJ	PI US	2,542	93.94	(0.95)	0.53	0.80	N.M.	128.9	85.5	114.1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	NXP	NXPI US	54,545	211.61	10.64	13.96	14.59	17.2	13.1	12.6	6.4	5.4	4.3	39.9	40.4	36.0	2.3	0.6	2.3
RFID標籤	永道-KY	6863 TT	346	147.00	5.18	6.09	7.71	28.4	24.1	19.1	2.4	2.1	1.9	9.0	9.7	10.3	0.6	1.6	2.0
	韋僑	6417 TT	135	100.50	4.50	N.A.	N.A.	22.3	N.A.	N.A.	3.0	N.A.	N.A.	13.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	芮特-KY	6514 TT	46	48.80	4.20	N.A.	N.A.	11.6	N.A.	N.A.	2.1	N.A.	N.A.	18.9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	遠望谷	002161 CH	508	4.94	(0.04)	N.A.	N.A.	N.M.	N.A.	N.A.	2.5	N.A.	N.A.	(2.1)	N.A.	N.A.	1.6	N.A.	N.A.
	Avery Dennison	AVY US	15,985	198.49	9.28	7.86	9.42	21.4	25.3	21.1	7.9	7.5	6.4	38.3	30.6	32.5	6.0	0.4	1.6

資料來源：Bloomberg；凱基整理

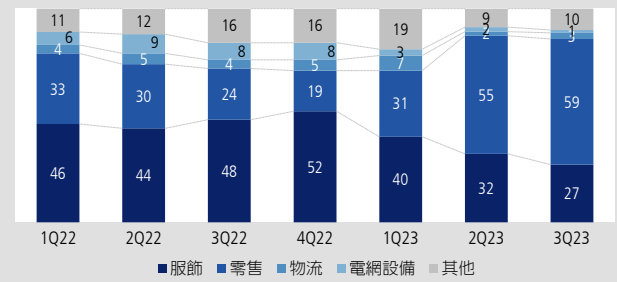
**圖 4: 公司概況**

永道-KY 成立於 2007 年，為全球第二大 RFID 無線識別標籤領導廠商，市占率超過 11%，生產基地位於台灣台北與中國揚州。主要產品包含 RFID 天線設計與製造、電子標籤封裝、讀寫器設計與製造、應用系統整合等。截止 2022 年底 RFID 標籤銷售量累計超 185 億枚，年產能達 50 億枚。而 2022 年終端應用營收比重則以服飾為最大佔比 47%，其餘分別為零售 26%、物流 4%、電網設備 8%、其他 15%。

資料來源：凱基

**圖 5: 季產品組合**

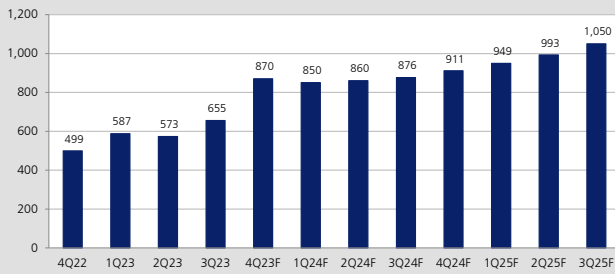
應用產品比重，百分比



資料來源：凱基

**圖 6: 季營業收入**

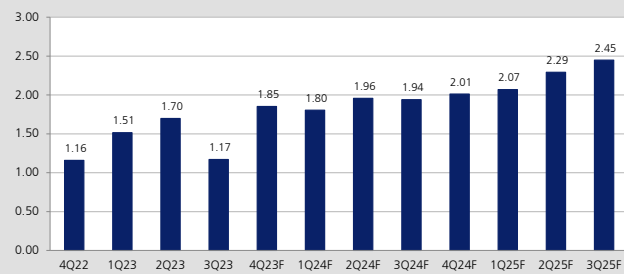
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

**圖 7: 每股盈利**

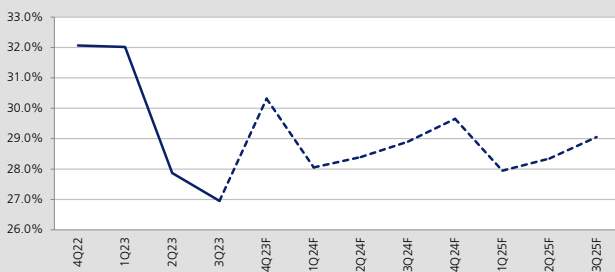
每股盈利，元



資料來源：凱基

**圖 8: 毛利率**

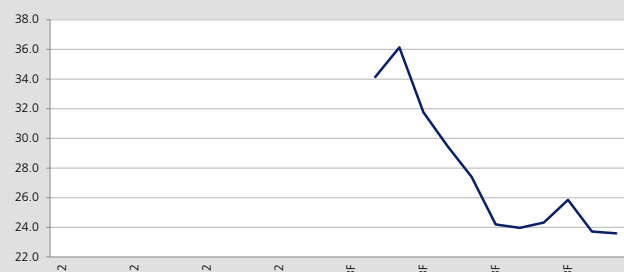
毛利率，百分比



資料來源：凱基

**圖 9: 本益比**

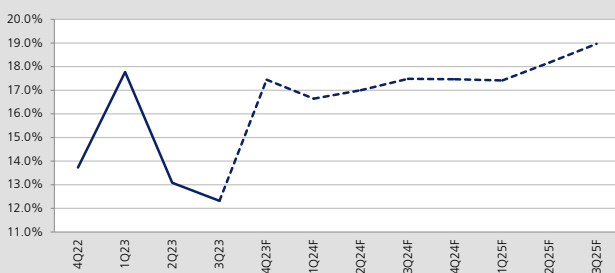
本益比，倍



資料來源：凱基

**圖 10: 營業利潤率**

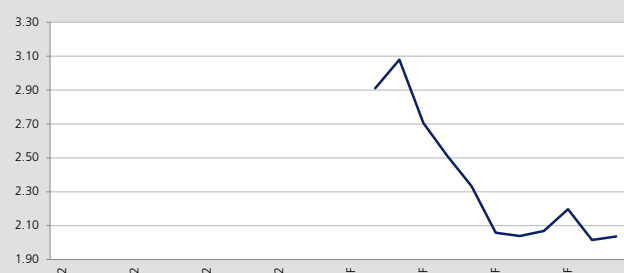
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

**圖 11: 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-23A	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	587	573	655	870	850	860	876	911	2,686	3,497	4,102
營業成本	(399)	(413)	(479)	(606)	(612)	(616)	(623)	(641)	(1,898)	(2,491)	(2,924)
營業毛利	188	160	177	264	238	244	253	270	788	1,006	1,178
營業費用	(84)	(85)	(96)	(112)	(97)	(98)	(100)	(111)	(376)	(406)	(420)
營業利益	104	75	81	152	141	146	153	159	412	600	758
折舊	(43)	(41)	(43)	(74)	(54)	(54)	(54)	(54)	(202)	(215)	(225)
攤提	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
EBITDA	148	117	124	227	196	200	207	213	615	816	985
利息收入	19	27	30	30	20	20	20	20	106	80	80
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	11	2	0	-	-	-	-	-	13	-	-
總營業外收入	29	29	31	30	20	20	20	20	119	80	80
利息費用	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	(0)	-	-
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(10)	39	(11)	(15)	-	-	-	-	3	-	-
總營業外費用	(10)	39	(12)	(15)	-	-	-	-	2	-	-
稅前純益	124	143	100	167	161	166	173	179	533	680	838
所得稅費用[利益]	(22)	(17)	(13)	(29)	(27)	(21)	(29)	(30)	(80)	(107)	(141)
少數股東損益	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	102	126	87	138	134	145	144	150	453	573	697
非常項目	0	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	102	126	87	138	134	145	144	150	453	573	697
每股盈餘 (NT\$)	1.51	1.70	1.17	1.85	1.80	1.96	1.94	2.01	6.09	7.71	9.39
獲利率 (%)											
營業毛利率	32.0	27.9	27.0	30.3	28.1	28.4	28.9	29.7	29.3	28.8	28.7
營業利益率	17.8	13.1	12.3	17.4	16.6	17.0	17.5	17.5	15.3	17.2	18.5
EBITDA Margin	25.2	20.3	18.9	26.0	23.0	23.3	23.7	23.4	22.9	23.3	24.0
稅前純益率	21.0	24.9	15.2	19.2	19.0	19.3	19.8	19.7	19.8	19.4	20.4
稅後純益率	17.4	22.0	13.3	15.8	15.8	16.9	16.4	16.4	16.9	16.4	17.0
季成長率 (%)											
營業收入	17.6	(2.4)	14.3	32.8	(2.3)	1.2	1.8	4.0			
營業毛利	17.4	(15.1)	10.6	49.4	(9.6)	2.4	3.7	6.7			
營業收益增長	52.2	(28.1)	7.6	88.1	(6.8)	3.4	4.7	3.9			
EBITDA	27.6	(21.3)	6.3	83.0	(13.7)	2.4	3.5	2.9			
稅前純益	35.9	15.6	(30.3)	67.6	(3.2)	2.9	4.2	3.4			
稅後純益	34.7	23.6	(31.0)	58.3	(2.6)	8.5	(0.9)	3.8			
年成長率 (%)											
營業收入			11.0	74.3	44.8	50.1	33.7	4.7	27.7	30.2	17.3
營業毛利			(8.2)	64.8	26.8	52.9	43.3	2.4	16.7	27.6	17.1
營業收益			(23.4)	121.5	35.6	95.0	89.7	4.8	27.6	45.7	26.4
EBITDA			(20.6)	95.3	32.0	71.9	67.4	(5.9)	18.7	32.7	20.6
稅前純益			(15.8)	83.4	30.7	16.4	73.9	7.4	26.8	27.6	23.3
稅後純益			2.9	81.8	31.4	15.3	65.7	8.7	33.7	26.6	21.7

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
<b>資產總額</b>	<b>4,212</b>	<b>4,534</b>	<b>6,010</b>	<b>6,617</b>	<b>7,205</b>
<b>流動資產</b>	<b>2,512</b>	<b>1,631</b>	<b>3,104</b>	<b>3,677</b>	<b>4,189</b>
現金及短期投資	1,831	829	2,077	2,358	2,652
存貨	285	473	629	823	969
應收帳款及票據	350	253	323	419	493
其他流動資產	45	75	75	75	75
<b>非流動資產</b>	<b>1,700</b>	<b>2,903</b>	<b>2,906</b>	<b>2,941</b>	<b>3,016</b>
長期投資	434	1,786	1,786	1,786	1,786
固定資產	1,180	1,041	1,044	1,079	1,154
什項資產	86	76	76	76	76
<b>負債總額</b>	<b>679</b>	<b>525</b>	<b>680</b>	<b>863</b>	<b>1,015</b>
<b>流動負債</b>	<b>623</b>	<b>474</b>	<b>628</b>	<b>811</b>	<b>963</b>
應付帳款及票據	241	318	423	554	652
短期借款	-	-	-	-	-
什項負債	382	155	205	257	311
<b>長期負債</b>	<b>56</b>	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>52</b>
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	52	51	51	51	51
<b>股東權益總額</b>	<b>3,533</b>	<b>4,008</b>	<b>5,330</b>	<b>5,755</b>	<b>6,190</b>
普通股本	878	661	743	743	743
保留盈餘	2,451	302	558	882	1,277
少數股東權益	1	1	1	1	1
優先股股東資金	-	-	-	-	-

## 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
<b>年成長率</b>					
營業收入	18.1%	3.6%	27.7%	30.2%	17.3%
營業收益增長	(9.2%)	6.3%	27.6%	45.7%	26.4%
EBITDA	1.3%	6.0%	18.7%	32.7%	20.6%
稅後純益	(18.6%)	45.6%	33.7%	26.6%	21.7%
每股盈餘成長率	(19.8%)	27.2%	17.7%	26.6%	21.7%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	29.3%	32.1%	29.3%	28.8%	28.7%
營業利益率	15.0%	15.3%	15.3%	17.2%	18.5%
EBITDA Margin	24.1%	24.6%	22.9%	23.3%	24.0%
稅後純益率	11.4%	16.1%	16.9%	16.4%	17.0%
平均資產報酬率	5.7%	7.7%	8.6%	9.1%	10.1%
股東權益報酬率	7.1%	9.0%	9.7%	10.3%	11.7%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	1,079.2	971.2	1,118.0		
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)	1,504.5	4,137.1	1,121.9		
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1,504.5	4,137.1	1,121.9		
流動比率 (x)	4.0	3.4	4.9	4.5	4.4
速動比率 (x)	3.6	2.4	3.9	3.5	3.3
淨負債 (NT\$百萬)	(566)	(609)	(1,856)	(2,138)	(2,431)
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	4.07	5.18	6.09	7.71	9.39
每股現金盈餘 (NT\$)	8.11	27.39	7.20	8.47	10.79
每股淨值 (NT\$)	40.24	60.66	71.71	77.42	83.28
調整後每股淨值 (NT\$)	61.85	61.28	71.71	77.42	83.28
每股營收 (NT\$)	35.56	32.17	36.14	47.05	55.20
EBITDA/Share (NT\$)	8.56	7.93	8.28	10.98	13.25
每股現金股利 (NT\$)	-	1.98	2.33	2.95	3.59
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	0.50	0.48	0.51	0.55	0.59
應收帳款周轉天數	62.8	43.9	43.9	43.9	43.9
存貨周轉天數	72.6	121.0	121.0	121.0	121.0
應付帳款周轉天數	61.2	81.3	81.3	81.3	81.3
現金轉換周轉天數	74.1	83.5	83.5	83.5	83.5

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
<b>營業收入</b>	<b>2,031</b>	<b>2,104</b>	<b>2,686</b>	<b>3,497</b>	<b>4,102</b>
營業成本	(1,436)	(1,428)	(1,898)	(2,491)	(2,924)
<b>營業毛利</b>	<b>595</b>	<b>675</b>	<b>788</b>	<b>1,006</b>	<b>1,178</b>
營業費用	(291)	(353)	(376)	(406)	(420)
<b>營業利益</b>	<b>304</b>	<b>323</b>	<b>412</b>	<b>600</b>	<b>758</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>25</b>	<b>72</b>	<b>119</b>	<b>80</b>	<b>80</b>
利息收入	19	56	106	80	80
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	6	16	13	-	-
<b>總營業外費用</b>	<b>4</b>	<b>26</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
利息費用	(0)	(0)	(0)	-	-
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	4	26	3	-	-
<b>稅前純益</b>	<b>332</b>	<b>420</b>	<b>533</b>	<b>680</b>	<b>838</b>
所得稅費用[利益]	(61)	(81)	(80)	(107)	(141)
少數股東損益	(38)	(0)	-	-	-
非常項目	-	0	-	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>233</b>	<b>339</b>	<b>453</b>	<b>573</b>	<b>697</b>
<b>EBITDA</b>	<b>489</b>	<b>518</b>	<b>615</b>	<b>816</b>	<b>985</b>
每股盈餘 (NT\$)	4.07	5.18	6.09	7.71	9.39

## 現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>463</b>	<b>1,791</b>	<b>535</b>	<b>629</b>	<b>802</b>
本期純益	233	339	453	573	697
折舊及攤提	185	196	203	216	226
本期運用資金變動	(122)	(2)	(121)	(160)	(122)
其他營業資產及負債變動	167	1,259	(0)	(0)	0
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(387)</b>	<b>(1,616)</b>	<b>(206)</b>	<b>(251)</b>	<b>(301)</b>
投資用短期投資出售[新購]	(217)	(1,574)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(371)	(37)	(205)	(250)	(300)
其他資產變動	201	(4)	(1)	(1)	(1)
<b>自由現金流</b>	<b>(61)</b>	<b>415</b>	<b>226</b>	<b>311</b>	<b>434</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>(2)</b>	<b>(157)</b>	<b>918</b>	<b>(96)</b>	<b>(208)</b>
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	61	-	-	-
已支付普通股股息	-	(204)	(147)	(197)	(249)
其他融資現金流	(2)	(14)	1,066	101	41
<b>匯率影響數</b>	<b>(1)</b>	<b>24</b>			
<b>本期產生現金流量</b>	<b>73</b>	<b>43</b>	<b>1,247</b>	<b>282</b>	<b>293</b>

## 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	14.3%	16.8%	14.0%	11.6%	10.2%
<b>= 營業利益率</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.3%</b>	<b>15.3%</b>	<b>17.2%</b>	<b>18.5%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
+ 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>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>
營業利益率	15.0%	15.3%	15.3%	17.2%	18.5%
x 資本周轉率	1.6	1.5	1.8	2.2	2.4
x (1 - 有效現金稅率)	81.5%	80.6%	85.0%	84.3%	83.2%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>19.8%</b>	<b>18.8%</b>	<b>24.0%</b>	<b>31.6%</b>	<b>36.2%</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 永道-KY – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-11-09	增加持股	186.0	139.0
2023-08-02	增加持股	210.0	152.5
2023-06-08	增加持股	240.0	182.0

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，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。