



川湖

(2059.TW/2059 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 February 16 (NT\$)	1,180
12 個月目標價 (NT\$)	1,320
前次目標價 (NT\$)	980
調升 (%)	34.7
上漲空間 (%)	11.9

焦點內容

1. 伺服器與廚具滑軌需求復甦帶動 1 月營收亮眼，凱基上修 1Q24 營收、獲利預估。
2. 4Q23 與 2024 年毛利率可望優於預期，上修 2024 年 EPS 預估至 39.72 元 (年增 45%)。
3. 2/23 將公告 2023 年財報，儘管有匯損影響，我們仍預期獲利率優於預期。

交易資料表

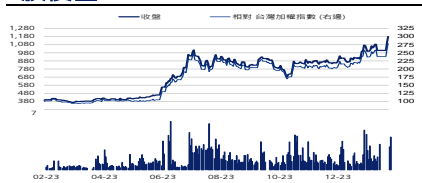
市值：(NT\$bn/US\$m)	112.5 / 3,577
流通在外股數 (百萬股)：	95.30
外資持有股數 (百萬股)：	16.05
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.12
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	368.5 -1,180

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	37.7	28.3	198.4
相對表現 (%)	29.3	15.2	178.7

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	9.55A	10.48A	15.56A	6.97A
2023	4.80A	7.50A	10.31A	4.88F
2024	8.53F	8.89F	10.52F	11.78F

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

1Q24 營收與利潤率較預期強勁

重要訊息

一月營收月增 3%、年增 64%至 6.56 億元，優於凱基預估。公司將於 2/23 召開法說會公佈 4Q23 財報，儘管有匯損影響，我們仍看好獲利率高於預期。

評論及分析

上修 4Q23 與 1Q24 營收與獲利率預估。繼 4Q23 營收穩健回升後，一月營收 6.56 億元明顯優於預期，主因 AI 伺服器需求拉升且滑軌均價較高、通用型伺服器與廚具滑軌需求亦回溫。凱基因此上修 1Q24 營收預估至季減 1% (但年增 59%)。AI 伺服器多採高 U 數設計並配有 CPU 與 GPU 插槽模組，重量較重使滑軌設計更複雜、單價較高。川湖在 AI 伺服器滑軌設計具競爭力，市佔率超過 70%，將推升營收與毛利率。我們預估公司月均營收將逐步由 1Q24 的平均 6 億元左右上揚至 2Q24 的 6-7 億元，並於 2H24 創新高。我們上修 1Q24 營收與 EPS 預估，主因產品組合優化有利毛利率，1Q24 預估 EPS 調升至 8.53 元，季增 75%、年增 78%。另外，4Q23 營收 (季增 31%，但年減 6%) 優於凱基原估 14%，我們上修毛利率預估至 61.5% (原估 60%)，但考量 4Q23 可能認列匯損 5-6 億元，抵消正向之營收、獲利率，4Q23 與 2023 年 EPS 調降至 4.88 元、27.49 元。

2024 年展望更加正向。AI 伺服器需求與新伺服器平台滲透率上升為 2024 年營收動能。凱基預估 AI 佔伺服器營收比重由 1Q-3Q23 的個位數上升至 4Q23 10%以上，2024 年持續攀升 (4Q24 將突破 30%)。AI 營收佔比擴大係因 AI 伺服器滑軌須承載額外的 GPU 槽重量，因此均價為通用型伺服器之 4-7 倍。隨 AI 伺服器需求成長與川湖在 AI 伺服器市場的主導地位，營收、獲利率將加速上揚。除伺服器外，公司也切入資料中心機櫃之交換器滑軌市場。基於市占率擴張、2Q24 後通用型伺服器需求可望復甦且新平台採用率上升，凱基上修 2024 年營收預估至年增 47%。反映營收復甦較預期強勁且產品組合更有利 (AI 伺服器貢獻提高)，2024 年毛利率亦調升至 61.2%。據此，我們上調 2024-25 年 EPS 至 39.72 元 (年增 45%)、48.1 元 (年增 21%)。

投資建議

基於 2023-25 年公司獲利年複合成長 32%，且獲利率創歷史新高，目標價由 980 元 (23 倍 2024-25 年 EPS 預估平均) 上修至 1,320 元 (30x)。評等維持「增加持股」評等。

投資風險

原料價格上漲、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	5,763	8,456	10,346
營業毛利 (NT\$百萬)	3,355	4,466	3,432	5,173	6,368
營業利益 (NT\$百萬)	2,720	3,753	2,771	4,432	5,522
稅後淨利 (NT\$百萬)	2,073	4,056	2,619	3,783	4,581
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	27.49	39.72	48.10
每股現金股利 (NT\$)	10.88	20.00	14.15	20.44	24.76
每股盈餘成長率 (%)	78.0	95.7	(35.4)	44.5	21.1
本益比 (x)	54.3	27.7	42.9	29.7	24.5
股價淨值比 (x)	8.9	7.2	6.6	5.8	5.2
EV/EBITDA (x)	35.8	25.6	32.5	20.3	16.0
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.9	1.7	1.2	1.7	2.1
股東權益報酬率 (%)	17.5	28.7	16.0	20.8	22.4

資料來源：公司資料、凱基預估

圖 1：4Q23 與 1Q24 預估修正暨市場共識比較

百萬元	4Q23F							1Q24F						
	修正後	修正前	調幅 (%)	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	1,865	1,636	14.0	31.0	(6.2)	1,775	5.0	1,846	1,555	18.8	(1.0)	59.0	1,686	9.5
毛利	1,147	982	16.8	37.9	(2.2)	1,059	8.3	1,117	925	20.7	(2.6)	65.0	1,006	11.0
營業利益	951	805	18.1	41.2	(5.0)	863	10.2	932	770	21.1	(2.0)	72.6	838	11.3
稅前淨利	609	997	(38.9)	(49.9)	(16.7)	878	(30.6)	1,052	891	18.1	72.7	84.3	928	13.4
稅後淨利	464	763	(39.1)	(52.7)	(30.1)	665	(30.2)	812	688	18.1	74.9	77.5	732	11.0
每股盈餘 (元)	4.88	8.01	(39.1)	(52.7)	(30.0)	7.82	(30.2)	8.53	7.22	18.1	74.9	77.6	7.68	11.0
毛利率 (%)	61.5	60.0	1.5 ppts	3.1 ppts	2.5 ppts	59.7	1.8 ppts	60.5	59.5	1.0 ppts	(1.0)ppts	2.2 ppts	59.7	0.8 ppts
營業利益率 (%)	51.0	49.2	1.8 ppts	3.7 ppts	0.6 ppts	48.6	2.4 ppts	50.5	49.5	1.0 ppts	(0.5)ppts	4.0 ppts	49.7	0.8 ppts
淨利率 (%)	24.9	46.6	(21.7)ppts	(44.1)ppts	(8.5)ppts	37.5	(12.6)ppts	44.0	44.3	(0.3)ppts	19.1 ppts	4.6 ppts	43.4	0.6 ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

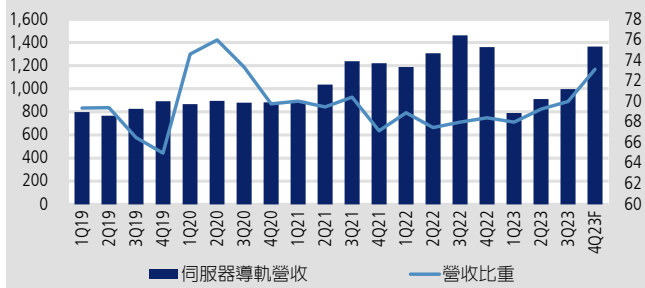
圖 2：2023-25 年財測修正與市場共識

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	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	5,763	5,535	4.1	(26.1)	5,666	1.7	8,456	7,977	6.0	46.7	8,355	1.2	10,346	10,290	0.5	22.3	10,210	1.3
毛利	3,432	3,267	5.0	(23.1)	3,341	2.7	5,173	4,848	6.7	50.7	5,104	1.3	6,368	6,312	0.9	23.1	6,302	1.0
營業利益	2,771	2,626	5.6	(26.1)	2,677	3.5	4,432	4,154	6.7	59.9	4,280	3.6	5,522	5,472	0.9	24.6	5,372	2.8
稅前淨利	3,401	3,788	(10.2)	(33.0)	3,706	(8.2)	4,913	4,641	5.9	44.4	4,826	1.8	5,949	5,900	0.8	21.1	5,875	1.3
稅後淨利	2,619	2,917	(10.2)	(35.4)	2,884	(9.2)	3,783	3,573	5.9	44.4	3,785	(0.0)	4,581	4,543	0.8	21.1	4,617	(0.8)
每股盈餘 (元)	27.49	30.62	(10.2)	(35.4)	30.28	(9.2)	39.72	37.52	5.9	44.5	39.73	(0.0)	48.10	47.70	0.8	21.1	48.47	(0.8)
毛利率 (%)	59.6	59.0	0.5 ppts	2.3 ppts	59.0	0.6 ppts	61.2	60.8	0.4 ppts	1.6 ppts	61.1	0.1 ppts	61.5	61.3	0.2 ppts	0.4 ppts	61.7	(0.2)ppts
營業利益率 (%)	48.1	47.4	0.7 ppts	(0.0)ppts	47.3	0.8 ppts	52.4	52.1	0.3 ppts	4.3 ppts	51.2	1.2 ppts	53.4	53.2	0.2 ppts	1.0 ppts	52.6	0.8 ppts
淨利率 (%)	45.4	52.7	(7.3)ppts	(6.6)ppts	50.9	(5.5)ppts	44.7	44.8	(0.1)ppts	(0.7)ppts	45.3	(0.6)ppts	44.3	44.1	0.1 ppts	(0.5)ppts	45.2	(0.9)ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

圖 3：4Q23 伺服器導軌營收比重季增

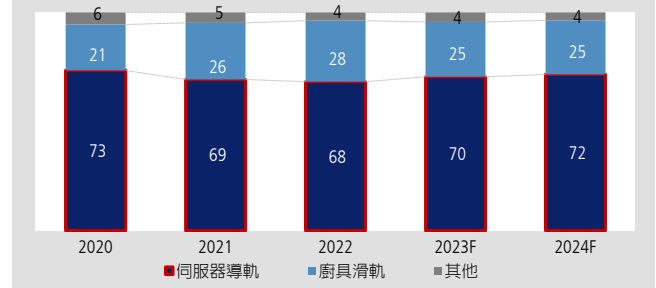
伺服器導軌營收，百萬元(左軸)；營收比重，百分比(右軸)



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

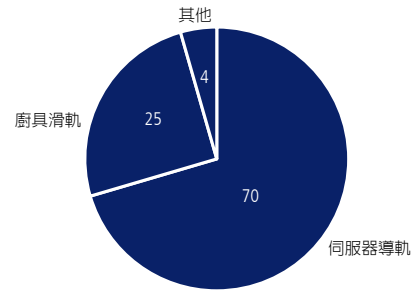
圖 5：公司概況

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

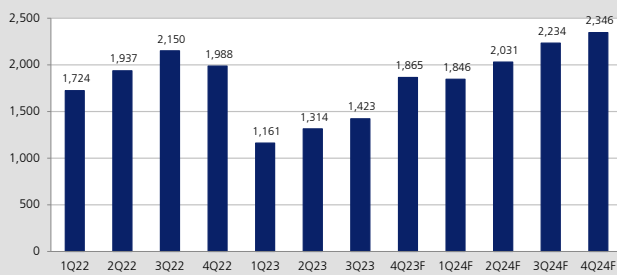
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7：季營業收入

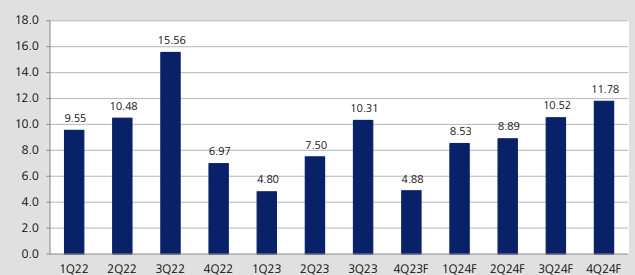
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8：每股盈利

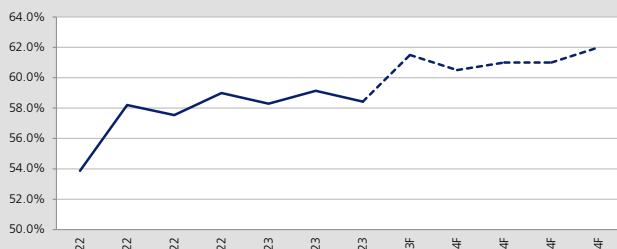
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9：毛利率

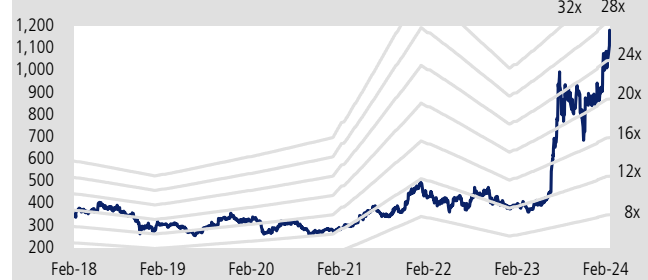
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：未來一年預估本益比區間

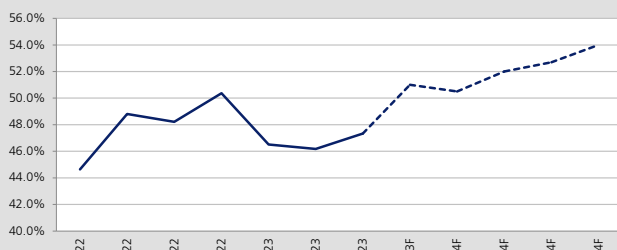
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 11：營業利潤率

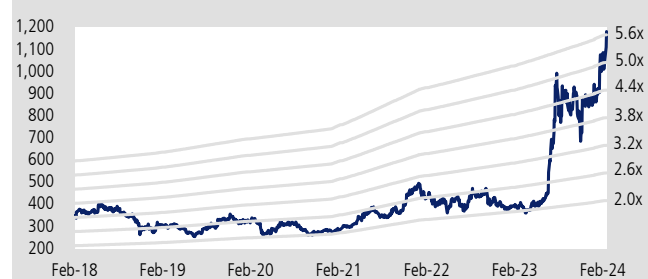
營業利潤率，百分比



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-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	1,161	1,314	1,423	1,865	1,846	2,031	2,234	2,346	5,763	8,456	10,346
營業成本	(484)	(537)	(592)	(718)	(729)	(792)	(871)	(891)	(2,331)	(3,284)	(3,978)
營業毛利	677	777	831	1,147	1,117	1,239	1,363	1,454	3,432	5,173	6,368
營業費用	(137)	(170)	(158)	(196)	(185)	(183)	(185)	(188)	(661)	(740)	(845)
營業利益	540	607	674	951	932	1,056	1,177	1,267	2,771	4,432	5,522
折舊	(57)	(68)	(70)	(120)	(103)	(103)	(103)	(103)	(314)	(411)	(470)
攤提	(0)	(0)	(0)	1	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
EBITDA	597	675	744	1,070	1,035	1,159	1,280	1,370	3,086	4,844	5,993
利息收入	121	131	124	134	121	121	121	121	510	484	429
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	273	428	98	55	55	55	55	800	220	220
總營業外收入	121	405	552	232	176	176	176	176	1,310	704	649
利息費用	(6)	(7)	(9)	(9)	(6)	(6)	(6)	(6)	(31)	(23)	(21)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(85)	-	-	(565)	(50)	(50)	(50)	(50)	(650)	(200)	(200)
總營業外費用	(91)	(7)	(9)	(574)	(56)	(56)	(56)	(56)	(681)	(223)	(221)
稅前純益	571	1,004	1,217	609	1,052	1,176	1,297	1,387	3,401	4,913	5,949
所得稅費用[利益]	(113)	(290)	(235)	(145)	(240)	(329)	(296)	(265)	(782)	(1,130)	(1,368)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	458	715	982	464	812	847	1,002	1,122	2,619	3,783	4,581
非常項目	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	458	715	982	464	812	847	1,002	1,122	2,619	3,783	4,581
每股盈餘 (NT\$)	4.80	7.50	10.31	4.88	8.53	8.89	10.52	11.78	27.49	39.72	48.10
獲利率 (%)											
營業毛利率	58.3	59.1	58.4	61.5	60.5	61.0	61.0	62.0	59.6	61.2	61.5
營業利益率	46.5	46.2	47.3	51.0	50.5	52.0	52.7	54.0	48.1	52.4	53.4
EBITDA Margin	51.4	51.4	52.3	57.4	56.1	57.1	57.3	58.4	53.5	57.3	57.9
稅前純益率	49.2	76.4	85.5	32.7	57.0	57.9	58.1	59.1	59.0	58.1	57.5
稅後純益率	39.4	54.4	69.0	24.9	44.0	41.7	44.8	47.8	45.4	44.7	44.3
季成長率 (%)											
營業收入	(41.6)	13.1	8.3	31.0	(1.0)	10.0	10.0	5.0			
營業毛利	(42.3)	14.8	7.0	37.9	(2.6)	10.9	10.0	6.7			
營業收益增長	(46.1)	12.3	11.0	41.2	(2.0)	13.3	11.5	7.6			
EBITDA	(43.6)	13.0	10.2	43.9	(3.3)	11.9	10.5	7.0			
稅前純益	(21.9)	75.9	21.2	(49.9)	72.7	11.8	10.3	6.9			
稅後純益	(31.2)	56.1	37.4	(52.7)	74.9	4.2	18.3	12.0			
年成長率 (%)											
營業收入	(32.6)	(32.2)	(33.8)	(6.2)	59.0	54.6	57.0	25.8	(26.1)	46.7	22.3
營業毛利	(27.1)	(31.1)	(32.8)	(2.2)	65.0	59.4	63.9	26.8	(23.1)	50.7	23.1
營業收益	(29.8)	(35.8)	(35.0)	(5.0)	72.6	74.0	74.8	33.2	(26.1)	59.9	24.6
EBITDA	(27.6)	(32.5)	(32.0)	1.1	73.4	71.7	72.2	28.0	(22.4)	57.0	23.7
稅前純益	(49.8)	(25.2)	(34.6)	(16.7)	84.3	17.1	6.6	127.6	(33.0)	44.4	21.1
稅後純益	(49.7)	(28.5)	(33.8)	(30.1)	77.5	18.5	2.0	141.5	(35.4)	44.4	21.1

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	20,182	23,089	26,202
流動資產	12,151	15,520	16,129	18,797	21,731
現金及短期投資	9,421	12,698	14,162	15,983	18,301
存貨	926	920	543	763	926
應收帳款及票據	1,733	1,825	1,342	1,964	2,409
其他流動資產	72	77	82	88	94
非流動資產	3,281	3,716	4,053	4,291	4,471
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	2,446	2,955	3,292	3,530	3,710
什項資產	836	761	761	761	761
負債總額	2,830	3,598	3,041	3,860	4,474
流動負債	1,680	1,973	1,668	2,323	2,883
應付帳款及票據	567	429	383	538	654
短期借款	-	-	298	199	232
什項負債	1,113	1,544	987	1,586	1,997
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	17,140	19,229	21,729
普通股本	953	953	953	953	953
保留盈餘	9,418	12,241	13,511	15,346	17,568
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%	(26.1%)	46.7%	22.3%
營業收益增長	38.6%	38.0%	(26.1%)	59.9%	24.6%
EBITDA	36.0%	35.5%	(22.4%)	57.0%	23.7%
稅後純益	78.0%	95.7%	(35.4%)	44.4%	21.1%
每股盈餘成長率	78.0%	95.7%	(35.4%)	44.5%	21.1%
獲利能力分析					
營業毛利率	52.9%	57.3%	59.6%	61.2%	61.5%
營業利益率	42.9%	48.1%	48.1%	52.4%	53.4%
EBITDA Margin	46.3%	51.0%	53.5%	57.3%	57.9%
稅後純益率	32.7%	52.0%	45.4%	44.7%	44.3%
平均資產報酬率	14.4%	23.4%	13.3%	17.5%	18.6%
股東權益報酬率	17.5%	28.7%	16.0%	20.8%	22.4%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	3.6%	5.7%	5.2%	4.7%	4.1%
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	111.8	213.7	277.8
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	121.9	151.7	211.8
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	155.0	388.4	11.4	15.8	18.0
流動比率 (x)	7.2	7.9	9.7	8.1	7.5
速動比率 (x)	6.7	7.4	9.3	7.8	7.2
淨負債 (NT\$百萬)	(7,474)	(10,698)	(12,161)	(13,982)	(16,301)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	27.49	39.72	48.10
每股現金盈餘 (NT\$)	15.93	41.32	39.28	36.77	47.79
每股淨值 (NT\$)	132.25	164.10	179.86	201.78	228.01
調整後每股淨值 (NT\$)	132.25	164.07	179.91	201.89	228.14
每股營收 (NT\$)	66.55	81.82	60.49	88.78	108.62
EBITDA/Share (NT\$)	30.79	41.73	32.39	50.86	62.92
每股現金股利 (NT\$)	10.88	20.00	14.15	20.44	24.76
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.44	0.45	0.29	0.39	0.42
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	5,763	8,456	10,346
營業成本	(2,987)	(3,333)	(2,331)	(3,284)	(3,978)
營業毛利	3,355	4,466	3,432	5,173	6,368
營業費用	(635)	(713)	(661)	(740)	(845)
營業利益	2,720	3,753	2,771	4,432	5,522
總營業外收入	107	1,695	1,310	704	649
利息收入	20	169	510	484	429
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	86	1,526	800	220	220
總營業外費用	(230)	(374)	(681)	(223)	(221)
利息費用	(10)	(10)	(31)	(23)	(21)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(221)	(364)	(650)	(200)	(200)
稅前純益	2,596	5,073	3,401	4,913	5,949
所得稅費用[利益]	(523)	(1,017)	(782)	(1,130)	(1,368)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	2,073	4,056	2,619	3,783	4,581
EBITDA	2,934	3,977	3,086	4,844	5,993
每股盈餘 (NT\$)	21.75	42.56	27.49	39.72	48.10

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	3,742	3,503	4,552
本期純益	2,073	4,056	2,619	3,783	4,581
折舊及攤提	214	224	314	412	471
本期運用資金變動	(997)	(209)	809	(692)	(500)
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	2,606	2,482	3,572
融資活動之現金流量	(359)	(624)	(1,628)	(1,031)	(1,583)
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)	(1,349)	(1,948)
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	1,463	1,821	2,318

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%	11.5%	8.8%	8.2%
= 營業利益率	42.9%	48.1%	48.1%	52.4%	53.4%
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	0.4	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	2.0	2.3
營業利益率	42.9%	48.1%	48.1%	52.4%	53.4%
x 資本周轉率	1.8	2.0	1.4	2.0	2.3
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%	53.4%	78.9%	92.5%

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
2023-11-08	增加持股	980	875
2023-08-04	增加持股	980	817
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

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 未評等 (R)	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。
*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。