

2024 年 3 月 15 日

研究員：蔡沛鏐 michael.tsai@cim.capital.com.tw

前日收盤價	121.00 元
目標價	
3 個月	140.00 元
12 個月	140.00 元

鴻海(2317 TT)

Buy

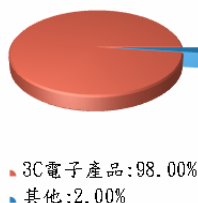
近期報告日期、評等及前日股價

03/13/2023	Buy	119.0
03/11/2024	到達目標價	109.5
11/15/2023	Trading Buy	110.0
08/15/2023	Buy	110.0
05/12/2023	Neutral	105.0

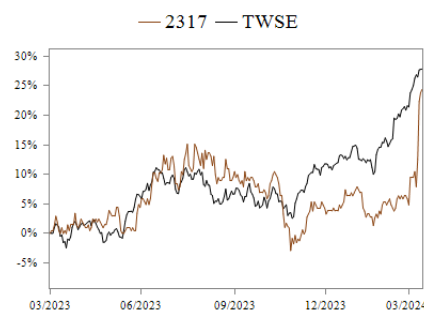
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	138,630
市值(億元)	16,774
目前每股淨值(元)	107.12
外資持股比(%)	39.19
投信持股比(%)	1.74
董監持股比(%)	0.02
融資餘額(張)	79,478
現金股息配發率(%)	52.00

產品組合



股價相對大盤走勢



2024 年營運展望上修。

投資建議：因鴻海(1)2024 年營運可望重回成長、(2)公司上修 2024 年營運展望、(3)2Q24 開始營運成長動能將轉強，將有利公司之評價表現，因此維持鴻海 Buy 的投資建議，目標價 140 元(約當 12.0x*2024F EPS)。

4Q23 獲利優於市場預期：鴻海 4Q23 營收 1 兆 8,520.72 億元，QoQ+20.02%，YoY-5.65%，營收表現符合市場預期，從各產品線的比重與營收表現可知，鴻海 4Q23 各產品線皆為季增表現，但受高通膨影響與市場需求仍在復甦中，僅元件與其他類產品線有年成長表現。4Q23，營業毛利 1,1132.82 億元，QoQ+10.25%，YoY+2.00%，營業利益 489.30 億元，QoQ+6.02%，YoY+10.62%，業外收入 179.68 億元，QoQ+62.36%，YoY+118.64%，歸屬母公司淨利 531.45 億元，QoQ+23.23%，YoY+32.93%，受惠於業外收入優於市場預估，使鴻海 4Q23 EPS 3.83 元優於市場預期。

1Q24 營收預估為季減、年減的表現：群益預估鴻海 1Q24 營收為季減、年減的表現，並更新預估鴻海 1Q24 營收 1 兆 3,881.46 億元，QoQ-25.05%，YoY-5.08%，毛利率 6.06%，營業毛利 841.25 億元，QoQ-25.74%，YoY-4.77%，營業利益率 2.55%，營業利益 353.88 億元，QoQ-27.68%，YoY-12.67%，歸屬母公司淨利 283.96 億元，QoQ-46.57%，YoY+121.41%，EPS 2.05 元。

公司上修 2024 年營運展望：展望 2024 年，公司對全年營收展望從中性、持平上修為看顯著成長，主要受惠於(1)雲端網路產品與(2)元件與其他產品展望樂觀，群益預估鴻海消費智能產品 2024 年營收將為低個位數的成長；預估雲端網路產品 2024 年營收將為雙位數的成長；預估電腦終端產品 2024 年營收將為低個位數的成長；預估元件與其他產品 2024 年營收將為雙位數的成長。群益並更新預估鴻海 2024 年營收 6 兆 5,400.77 億元，YoY+6.13%，毛利率 6.48%，營業毛利 4,237.54 億元，YoY+9.23%，營業利益率 2.95%，營業利益 1,930.83 億元，YoY+15.95%，歸屬母公司淨利 1,619.58 億元，YoY+13.98%，EPS 11.68 元。

(百萬元)	2023F	2024F	2025F	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
營業收入淨額	6,162,221	6,540,077	6,956,596	1,963,028	1,462,437	1,304,548	1,543,164	1,852,072	1,388,146	1,469,953	1,672,481	2,009,498
營業毛利淨額	387,947	423,754	466,041	111,064	88,334	83,577	102,753	113,282	84,125	95,644	113,037	130,949
營業利益	166,528	193,083	227,474	44,233	40,523	30,925	46,150	48,930	35,388	40,366	52,958	64,371
稅後純益	142,098	161,958	187,430	39,979	12,825	33,001	43,128	53,145	28,396	32,376	46,175	55,011
稅後 EPS(元)	10.25	11.68	13.52	2.88	0.93	2.38	3.11	3.83	2.05	2.34	3.33	3.97
毛利率(%)	6.30%	6.48%	6.70%	5.66%	6.04%	6.41%	6.66%	6.12%	6.06%	6.51%	6.76%	6.52%
營業利益率(%)	2.70%	2.95%	3.27%	2.25%	2.77%	2.37%	2.99%	2.64%	2.55%	2.75%	3.17%	3.20%
稅後純益率(%)	2.31%	2.48%	2.69%	2.04%	0.88%	2.53%	2.79%	2.87%	2.05%	2.20%	2.76%	2.74%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-7.01%	6.13%	6.37%	12.39%	-25.50%	-10.80%	18.29%	20.02%	-25.05%	5.89%	13.78%	20.15%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	0.43%	13.98%	15.73%	3.15%	-67.92%	157.32%	30.69%	23.23%	-46.57%	14.02%	42.62%	19.14%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 1,386.30 億元計算。

ESG (Environment, Social, Governance) :

鴻海(2317.TT)是全球最大 eCMMS 廠商，自 2009 年起發行首本 2008 年度企業社會責任報告書後，每年定期出版企業社會責任報告書，2021 年起更名為永續報告書。

根據公司的資料，在環境保護(Environment)的部分，鴻海已達成績效包含(1)響應 SBTi，並導入 Carton Trust 進行碳盤查，預計 2022 年提交科學減碳目標。(2)啟動 TCFD 專案並成為 TCFD Supporter。(3)成為台灣淨零行動聯盟創始會員，並擔任理事、監察人。(4)展開節能改造項目 1,587 項，總計減碳 320,925 tCO₂e，節能效益高達近新台幣 13 億元。(5)整併及虛擬化伺服器，雲服務器算力增加約 20 倍，節省碳排 702 tCO₂e/年。(6)龍華園區獲得 UL 2799 金級驗證；衡陽廠區、昆山廠區則是最高鉑金級。(7)推動 98 家供應商完成碳盤查、51 家完成 ISO14064-1 查證，共減碳 99,296.93 tCO₂e。(8)推動 5 家試點供應商使用再生能源。(9)推動 3 家供應商取得 UL 2799 廢棄物零填埋驗等績效。

在社會責任(Social)的部分，鴻海已達成績效包含(1)台灣地區新進率維持 15%左右，離職率則有下降趨勢，大陸地區月均新進率與離職率維持在 5%至 6%，呈現健康的人才流動。(2)2021 年員工薪資和福利費用約新台幣 3,031 億元，舉辦 4,865 場次各式員工活動，達 168.6 萬人次參與。(3)鴻海「0 到 6 歲公司養」，共 1,020 鴻海寶寶受惠，累計二年發出超過 3.1 億元。(4)富士康大學投入資金達 1.51 億元，員工培訓 7,308 萬小時，每名員工接受訓練的平均時數為 77.2 小時。(5)為員工與承攬商舉辦安全衛生培訓課程，總共近 1,183,524 人次參加，以及舉辦 51 場次健康促進活動，參與員工達 18,745 人次。(6)2021 年總計投入 1.29 億元於社會公益項目，並以扶持弱勢、偏鄉教育、科技教育、多元教育、體育支持，以及社區回饋為主軸等績效。

在公司治理(Governance)的部分，鴻海已達成績效包含(1)全球專利申請已累計 159,710 件，核准量達到 92,414 件，全球第 18 位。(2)鼓勵同仁研發創新，總計發放 2,017 人次，金額達 920 萬元。(3)推動導入 ISO 22301 BCM 營運持續管理，並完成 30 位種子人員培訓。(4)推動導入 ISO 37001 反賄賂管理系統，強化公司與誠信經營。(5)已導入 ISO 27001 資訊安全管理系統，並辦理 494 場次資安訓練課程，建立良好資安文化。(6)推動及輔導 47 家供應商改善環境違規、124 家高環境影響供應商填報和公開污染物排放轉移數據(PRTR)。(7)透過數位體驗、智能決策、數位高速、資訊安全、運營效益達到數位轉型等績效。

公司簡介：

鴻海精密工業股份有限公司成立於 1974 年，公司初期以生產電視機旋扭起家，後跨入電腦連接器生產，鴻海現已成為橫跨資訊、通訊、自動化設備、光電、精密機械、汽車、消費性電子等產業的全球最大 eCMMS(電子化-零元件、模組機光電垂直整合服務)廠商。公司 4Q23 產品營收比重為消費智能 58%、雲端網路 20%、電腦終端 16%、元件與其他 6%。

4Q23 獲利優於市場預期：

鴻海 4Q23 營收 1 兆 8,520.72 億元，QoQ+20.02%，YoY-5.65%，營收表現符合市場預期，其中以各產品線來看，4Q23 產品營收比重為消費智能 58%

2024 年 3 月 15 日

(營收 QoQ+28.91%、YoY-4.00%)、雲端網路 20% (營收 QoQ+9.11%、YoY-14.23%)、電腦終端 16% (營收 QoQ+6.68%、YoY-5.65%)、元件與其他 6% (營收 QoQ+20.02%、YoY+13.22%)，從各產品線的比重與營收表現可知，鴻海 4Q23 各產品線皆為季增表現，但受高通膨影響與市場需求仍在復甦中，僅元件與其他類產品線有年成長表現。鴻海 4Q23 毛利率 6.12%，QoQ-0.54ppts，YoY+0.46ppts，毛利率有年成長表現主要受惠於產品組合優化、存貨管控得宜所致，營業毛利 1,1132.82 億元，QoQ+10.25%，YoY+2.00%，營業利益率 2.64%，QoQ-0.35ppts，YoY+0.39ppts，營業利益 489.30 億元，QoQ+6.02%，YoY+10.62%，業外收入 179.68 億元，QoQ+62.36%，YoY+118.64%，歸屬母公司淨利 531.45 億元，QoQ+23.23%，YoY+32.93%，受惠於業外收入優於市場預估，使鴻海 4Q23 EPS 3.83 元優於市場共識的 3.18 元。

鴻海 2023 年營收 6 兆 1,622.21 億元，YoY-7.01%，毛利率 6.30%，YoY+0.26ppts，毛利率有年成長表現主要受惠於產品組合優化、存貨管控得宜所致，營業毛利 3,879.47 億元，YoY-3.03%，營業利益率 2.70%，YoY+0.08ppts，營業利益 1,665.28 億元，YoY-4.18%，業外收入 256.96 億元，YoY+87.24%，歸屬母公司淨利 1,420.98 億元，YoY+0.43%，EPS 10.25 元，營收符合市場預期，獲利優於市場預期，獲利優於市場預期主要受惠於業外收入優於預期所致，鴻海 2023 年之獲利預計將每股配發 5.4 元的現金股息。

1Q24 營收預估為季減、年減的表現：

展望 1Q24，公司對各產品線的展望，消費智能產品 QoQ 看衰退，YoY 看衰退；雲端網路產品 QoQ 看持平，YoY 看強勁成長；電腦終端產品 QoQ 看衰退，YoY 看約略持平；元件與其他產品 QoQ 看衰退，YoY 看顯著成長。從公司對 1Q24 的展望可知，因工作天數較少，且為傳統之營運淡季，因此只有雲端網路產品線仍有季對季持平的表現，其餘消費智能產品、電腦終端產品、元件與其他產品皆會受到工作天數少、淡季效應的影響，營收為季減的表現，因此綜合前述公司展望與市場狀況，群益預估鴻海 1Q24 營收為季減、年減的表現，並更新預估鴻海 1Q24 營收 1 兆 3,881.46 億元，QoQ-25.05%，YoY-5.08%，毛利率 6.06%，營業毛利 841.25 億元，QoQ-25.74%，YoY-4.77%，營業利益率 2.55%，營業利益 353.88 億元，QoQ-27.68%，YoY-12.67%，歸屬母公司淨利 283.96 億元，QoQ-46.57%，YoY+121.41%，EPS 2.05 元。

公司上修 2024 年營運展望：

展望 2024 年，公司對各產品線的展望，消費智能產品 YoY 看大致持平；雲端網路產品 YoY 看強勁成長；電腦終端產品 YoY 看約略持平；元件與其他產品 YoY 看強勁成長，且對全年營收展望從中性、持平上修為看顯著成長，主要受惠於(1)雲端網路產品與(2)元件與其他產品展望樂觀。雲端產品受惠 AI 伺服器強勁需求，客戶方面除了 CSP 客戶，品牌客戶也正積極發展 AI 伺服器，另通用型伺服器出貨已觸底、將開始成長，因此公司預期伺服器業務將強勁成長；網通產品的部分，雖預期 1H24 仍有消化庫存的狀況，但不影響網通產品 2024 年之成長，因此整體雲端網路產品預期將強勁成長。在元件與其他產品的部分，受惠於持續擴大 ICT 產品零組件市占率，加上車用持續成長，因此預期關鍵、車用零組件將有強勁成長的表現。

2024 年 3 月 15 日

因此綜合前述公司展望與市場狀況，主要受惠於(1)雲端網路產品與(2)元件與其他產品的成長帶動下，鴻海 2024 年營運將可望重回成長，群益預估鴻海消費智能產品 2024 年營收將為低個位數的成長；預估雲端網路產品 2024 年營收將為雙位數的成長；預估電腦終端產品 2024 年營收將為低個位數的成長；預估元件與其他產品 2024 年營收將為雙位數的成長。群益並更新預估鴻海 2024 年營收 6 兆 5,400.77 億元，YoY+6.13%，毛利率 6.48%，營業毛利 4,237.54 億元，YoY+9.23%，營業利益率 2.95%，營業利益 1,930.83 億元，YoY+15.95%，歸屬母公司淨利 1,619.58 億元，YoY+13.98%，EPS 11.68 元。因鴻海(1)2024 年營運可望重回成長、(2)公司上修 2024 年營運展望、(3)2Q24 開始營運成長動能將轉強，將有利公司之評價表現，因此維持鴻海 Buy 的投資建議，目標價 140 元(約當 12.0x*2024F EPS)。

圖一、鴻海 1Q24 營運展望



資料來源：鴻海，群益投顧整理製作

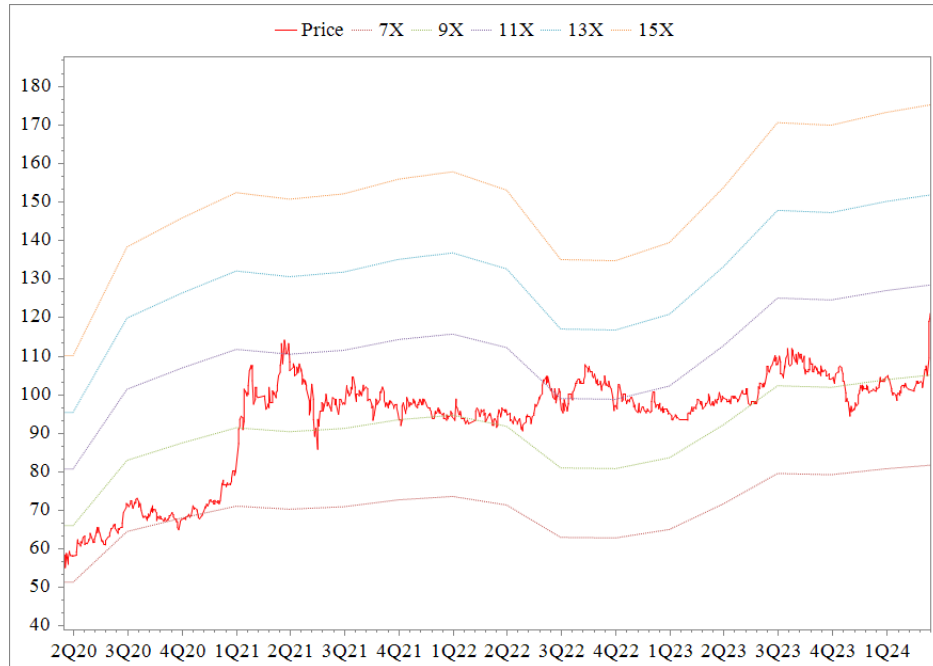
圖二、鴻海 2024 年營運展望



資料來源：鴻海，群益投顧整理製作

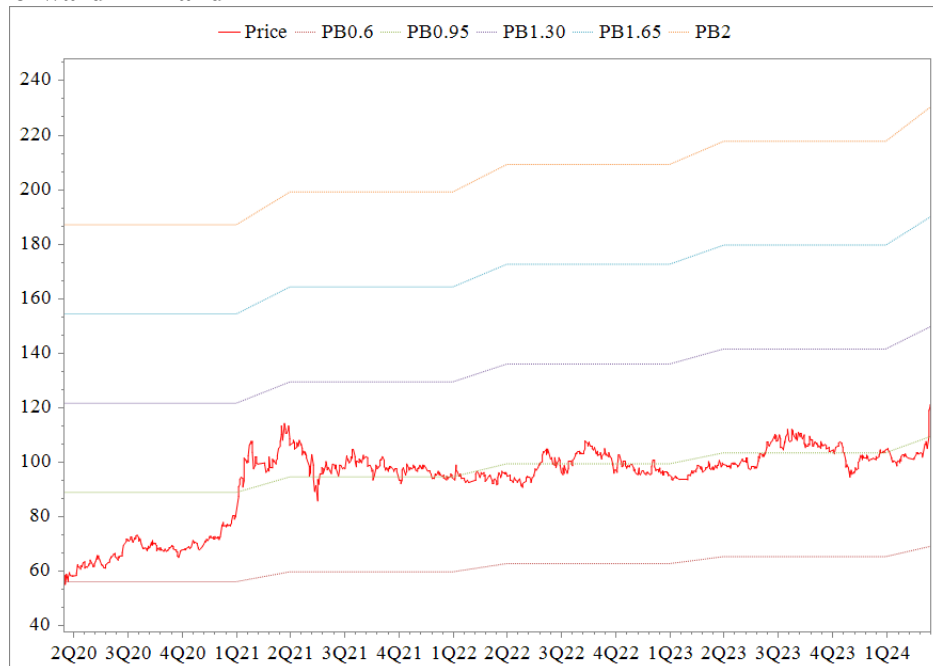
2024 年 3 月 15 日

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 3 月 15 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
資產總計	3,908,878	4,133,974	4,261,511	4,377,312	4,596,700
流動資產	3,034,417	3,200,506	3,101,282	3,308,244	4,022,649
現金及約當現金	1,059,417	1,062,326	1,055,366	1,111,723	1,360,075
應收帳款與票據	1,161,219	1,098,690	872,270	941,034	1,007,042
存貨	672,145	939,022	730,765	636,610	828,939
採權益法之投資	194,594	239,489	317,986	262,326	54,058
不動產、廠房設備	310,107	362,405	401,987	443,548	445,148
負債總計	2,335,618	2,483,443	2,539,368	2,554,050	2,659,450
流動負債	1,997,680	2,113,814	2,090,082	2,275,063	2,405,527
應付帳款及票據	1,076,178	1,068,941	893,119	876,425	1,020,168
非流動負債	337,938	369,630	625,108	471,502	302,696
權益總計	1,573,260	1,650,531	1,722,142	1,823,262	1,937,250
普通股股本	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630
保留盈餘	1,129,264	1,200,290	1,271,902	1,373,021	1,487,009
母公司業主權益	1,380,457	1,450,545	1,509,465	1,597,532	1,697,162
負債及權益總計	3,908,878	4,133,974	4,261,511	4,377,312	4,596,700

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業活動現金	-98,212	109,708	352,083	349,780	17,249
稅前純益	193,572	187,511	192,224	218,228	253,508
折舊及攤銷	75,481	76,460	91,328	97,175	99,330
營運資金變動	-298,180	-211,586	258,855	8,698	-114,595
其他營運現金	-69,085	57,322	-190,324	25,679	-220,994
投資活動現金	-92,083	-45,440	-227,735	-46,991	286,349
資本支出淨額	-84,527	-94,243	-98,955	-103,903	-2,000
長期投資變動	-44,902	-15,193	-20,100	-20,150	0
其他投資現金	37,346	63,996	-108,680	77,062	288,349
籌資活動現金	24,281	-87,872	-131,309	-246,432	-55,245
長借/公司債變動	28,293	7,242	255,478	-153,606	-168,805
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-58,745	-79,026	-83,178	-73,891	-87,800
其他籌資現金	54,733	-16,088	-303,609	-18,935	201,361
淨現金流量	-173,377	2,909	-6,960	56,357	248,352
期初現金	1,232,794	1,059,417	1,062,326	1,055,366	1,111,723
期末現金	1,059,417	1,062,326	1,055,366	1,111,723	1,360,075

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
營業收入淨額	5,994,174	6,626,997	6,162,221	6,540,077	6,956,596
營業成本	5,632,047	6,226,912	5,774,274	6,116,323	6,490,555
營業毛利淨額	362,127	400,085	387,947	423,754	466,041
營業費用	213,168	226,297	221,419	230,671	238,566
營業利益	148,959	173,788	166,528	193,083	227,474
EBITDA	258,400	255,006	250,535	298,462	335,829
業外收入及支出	44,612	13,724	25,696	25,145	26,033
稅前純益	193,572	187,511	192,224	218,228	253,508
所得稅	39,749	36,440	37,435	43,218	51,720
稅後純益	139,320	141,483	142,098	161,958	187,430
稅後 EPS(元)	10.05	10.21	10.25	11.68	13.52
完全稀釋 EPS**	10.05	10.21	10.25	11.68	13.52

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 1,386.30【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 1,386.30 億元計算

比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	11.87%	10.56%	-7.01%	6.13%	6.37%
營業毛利淨額	19.55%	10.48%	-3.03%	9.23%	9.98%
營業利益	34.41%	16.67%	-4.18%	15.95%	17.81%
稅後純益	36.86%	1.55%	0.43%	13.98%	15.73%
獲利能力分析(%)					
毛利率	6.04%	6.04%	6.30%	6.48%	6.70%
EBITDA(%)	4.31%	3.85%	4.07%	4.56%	4.83%
營益率	2.49%	2.62%	2.70%	2.95%	3.27%
稅後純益率	2.32%	2.13%	2.31%	2.48%	2.69%
總資產報酬率	3.56%	3.42%	3.33%	3.70%	4.08%
股東權益報酬率	8.86%	8.57%	8.25%	8.88%	9.68%
償債能力檢視					
負債比率(%)	59.75%	60.07%	59.59%	58.35%	57.86%
負債/淨值比(%)	148.46%	150.46%	147.45%	140.08%	137.28%
流動比率(%)	151.90%	151.41%	148.38%	145.41%	167.23%
其他比率分析					
存貨天數	40.64	47.22	52.77	40.80	41.21
應收帳款天數	64.05	62.24	58.37	50.60	51.11

2024 年 3 月 15 日

季度損益表

(百萬元)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	1,746,605	1,963,028	1,462,437	1,304,548	1,543,164	1,852,072	1,388,146	1,469,953	1,672,481	2,009,498	1,496,776	1,564,087
營業成本	1,638,977	1,851,964	1,374,103	1,220,971	1,440,410	1,738,790	1,304,021	1,374,309	1,559,444	1,878,549	1,401,578	1,459,190
營業毛利淨額	107,628	111,064	88,334	83,577	102,753	113,282	84,125	95,644	113,037	130,949	95,198	104,897
營業費用	59,078	66,831	47,811	52,652	56,604	64,352	48,737	55,278	60,079	66,578	50,501	57,128
營業利益	48,549	44,233	40,523	30,925	46,150	48,930	35,388	40,366	52,958	64,371	44,697	47,769
業外收入及支出	2,647	8,218	-20,120	16,780	11,067	17,968	6,280	6,284	6,288	6,293	6,502	6,506
稅前純益	51,196	52,451	20,403	47,705	57,217	66,898	41,668	46,650	59,246	70,664	51,199	54,275
所得稅	9,503	7,345	6,804	12,262	9,727	8,641	11,076	12,095	10,535	9,512	15,342	14,011
稅後純益	38,759	39,979	12,825	33,001	43,128	53,145	28,396	32,376	46,175	55,011	33,442	37,866
最新股本	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630	138,630
稅後EPS(元)	2.80	2.88	0.93	2.38	3.11	3.83	2.05	2.34	3.33	3.97	2.41	2.73
獲利能力(%)												
毛利率(%)	6.16%	5.66%	6.04%	6.41%	6.66%	6.12%	6.06%	6.51%	6.76%	6.52%	6.36%	6.71%
營業利益率(%)	2.78%	2.25%	2.77%	2.37%	2.99%	2.64%	2.55%	2.75%	3.17%	3.20%	2.99%	3.05%
稅後純益率(%)	2.22%	2.04%	0.88%	2.53%	2.79%	2.87%	2.05%	2.20%	2.76%	2.74%	2.23%	2.42%
QoQ(%)												
營業收入淨額	15.68%	12.39%	-25.50%	-10.80%	18.29%	20.02%	-25.05%	5.89%	13.78%	20.15%	-25.51%	4.50%
營業利益	9.50%	-8.89%	-8.39%	-23.68%	49.23%	6.02%	-27.68%	14.07%	31.19%	21.55%	-30.56%	6.87%
稅前純益	9.07%	2.45%	-61.10%	133.81%	19.94%	16.92%	-37.71%	11.96%	27.00%	19.27%	-27.55%	6.01%
稅後純益	16.42%	3.15%	-67.92%	157.32%	30.69%	23.23%	-46.57%	14.02%	42.62%	19.14%	-39.21%	13.23%
YoY(%)												
營業收入淨額	24.25%	3.87%	3.90%	-13.60%	-11.65%	-5.65%	-5.08%	12.68%	8.38%	8.50%	7.83%	6.40%
營業利益	34.14%	-16.10%	10.51%	-30.25%	-4.94%	10.62%	-12.67%	30.53%	14.75%	31.56%	26.31%	18.34%
稅前純益	6.78%	-15.69%	-44.75%	1.64%	11.76%	27.54%	104.22%	-2.21%	3.55%	5.63%	22.87%	16.34%
稅後純益	4.80%	-9.95%	-56.45%	-0.88%	11.27%	32.93%	121.41%	-1.89%	7.07%	3.51%	17.77%	16.96%

註1：稅後EPS以股本1,386.30億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。