

2024 年 3 月 14 日

研究員：顏兆祥 [mike.yen@cim.capital.com.tw](mailto:mike.yen@cim.capital.com.tw)

前日收盤價 72.80 元  
目標價  
3 個月 81.00 元  
12 個月 81.00 元

## 定額投控(3715TT)

Trading Buy

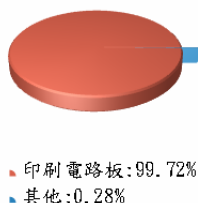
### 近期報告日期、評等及前日股價

11/20/2023 已到價  
11/15/2023 Trading Buy 100.0

### 公司基本資訊

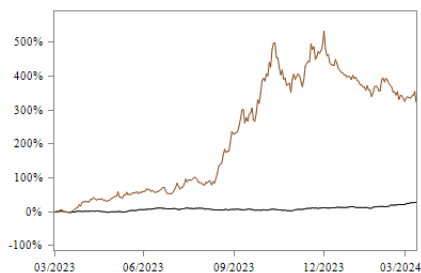
目前股本(百萬元) 2,776  
市值(億元) 202  
目前每股淨值(元) 24.32  
外資持股比(%) 10.54  
投信持股比(%) 2.05  
董監持股比(%) 8.55  
融資餘額(張) 30,191  
現金股息配發率(%) 41.55

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢

— 3715 — TWSE



## 2024 年展望持續樂觀，給予 Trading Buy 的投資建議

**投資建議：**2024 年汽車板因自動駕駛和 ADAS 相關需求仍維持強勁，帶動整體營收維持雙位數成長。目前評價為中間偏低，故給予 Trading Buy 的投資建議，目標價 81 元，是以 2024 年 PER 15x 來評價。

### 4Q23 營收 QOQ -1.02%，汽車板、儲存式裝置和網路通訊及服務器部門營收 QOQ 呈現成長：

4Q23 汽車板、儲存式裝置和網路通訊及服務器部門營收 QOQ 呈現成長，顯示面板和電腦及周邊營收 QOQ 則呈現下滑。毛利率較 3Q23 增加 1.87 個百分點，主要是因為產品組合優化和黃石廠生產效率提升。

### 1Q24 營收預估 QOQ -1.23%，汽車板和網路通訊及服務器部門表現維持高檔，不過客戶價格調整將影響毛利率：

1Q24 公司認為展望較上次法說稍微樂觀，主要是因為汽車板和網路通訊及服務器部門需求持續增加，HDI 產能利用率維持滿載，整體利用率也達 90%。公司提到 2023 年底客戶有重新議價，並表示短期毛利率會有影響。

### 2024 年汽車板維持雙位數成長：展望 2024 年，汽車板因自動駕駛和 ADAS 相關需求仍維持強勁，故公司認為 2024 年汽車板有雙位數的成長。

網路通訊及服務器的部分需求較大的是伺服器網路卡(NIC)，2024 年出貨量會持續成長，AI 伺服器用的 UBB 和 OAM 則尚在努力中。儲存裝置因為記憶體模組需求回溫，營收 YOY 也會成長。顯示面板、消費性電子和電腦及周邊及其他部分，公司則認為需視景氣狀況而定，並未給出明確展望。2024 年增加產能的部分，黃石二廠二期於 3Q24 開出 20 萬平方英尺/月，泰國廠則開出 50 萬平方英尺/月，預計 4Q24 量產，擴產主要是因應客戶的需求，主要都是擴 HDI 的產能，應用以網通、伺服器、儲存裝置和車用為主。因為積極擴充產能的關係，2024 年資本支出為 37 億元，較 2023 年的 30.84 億元高，其中 12 億元用於黃石二廠二期，25 億元用於泰國廠。預估 2024 年折舊為 14 億元，較 2023 年的 13.6 億元增加。

| (百萬元)           | 2023   | 2024F  | 2025F  | 4Q22    | 1Q23   | 2Q23    | 3Q23   | 4Q23    | 1Q24F  | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  |
|-----------------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額          | 15,714 | 17,717 | 19,244 | 3,769   | 3,685  | 3,654   | 4,209  | 4,166   | 4,115  | 4,305  | 4,597  | 4,701  |
| 營業毛利淨額          | 3,786  | 4,675  | 5,121  | 740     | 731    | 729     | 1,129  | 1,196   | 1,089  | 1,144  | 1,209  | 1,234  |
| 營業利益            | 1,641  | 2,496  | 2,821  | 253     | 226    | 216     | 640    | 559     | 565    | 609    | 656    | 667    |
| 稅後純益            | 1,003  | 1,509  | 1,729  | 86      | 95     | 236     | 419    | 252     | 337    | 367    | 399    | 406    |
| 稅後 EPS(元)       | 3.61   | 5.43   | 6.23   | 0.31    | 0.34   | 0.85    | 1.51   | 0.91    | 1.21   | 1.32   | 1.44   | 1.46   |
| 毛利率(%)          | 24.09% | 26.39% | 26.61% | 19.64%  | 19.84% | 19.96%  | 26.83% | 28.70%  | 26.46% | 26.57% | 26.30% | 26.25% |
| 營業利益率(%)        | 10.44% | 14.09% | 14.66% | 6.71%   | 6.13%  | 5.91%   | 15.20% | 13.43%  | 13.73% | 14.15% | 14.27% | 14.18% |
| 稅後純益率(%)        | 6.39%  | 8.52%  | 8.98%  | 2.29%   | 2.59%  | 6.47%   | 9.96%  | 6.05%   | 8.19%  | 8.52%  | 8.67%  | 8.64%  |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | 2.73%  | 12.75% | 8.62%  | -2.02%  | -2.25% | -0.83%  | 15.19% | -1.02%  | -1.23% | 4.62%  | 6.77%  | 2.26%  |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | 83.36% | 50.36% | 14.60% | -29.28% | 10.63% | 147.76% | 77.28% | -39.84% | 33.62% | 8.88%  | 8.67%  | 1.84%  |

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 27.76 億元計算。

2024 年 3 月 14 日

## ESG(Environment, Social, Governance)：

定穎投控(3715 TT) 黃石廠於 2022 年購買綠電 1,000 萬 kWh(佔全廠用電量 5.7%)，2023 年更將擴大綠電採購量達 4,000 萬 kWh(佔全廠用電量 20%)。黃石廠於 2022 年建置年發電量約 20 萬 kWh 之光伏發電第一期項目，3 年內，將陸續投入 3,000 萬元人民幣完成年總發電量為 650 萬 KWh 光伏發電項目。溫室氣體排放的部分，桃園營運中心全面換裝分離式變頻冷氣；昆山廠透過 CTO、RCO、廢棄洗滌塔等空氣汙染防制設施的整併、修改熱壓機真空泵運行控制程式等，提高能源效率，降低溫室氣體排放量；黃石廠進行了公務派車整併、換裝變頻動力設備等，降低能耗同時減少溫室氣體排放。循環經濟方面，持續推動含金屬化學品廢液於廠內即活化再用，陸續獲得蝕刻廢水用錫泥回收裝置、圓筒式陰極用金屬回收裝置、線路板含鈹廢液組合回收系統等專利。黃石廠推動在線回收，完成金樹脂回收、電鍍線活化鈹回收、化金槽老化液電解金回收、蝕刻廢液電解回收、剝錫液回收及回用、廢線路板破碎回收等。

2022 年在昆山廠和黃石廠有提出母性保護計畫，如：1. 每月統計懷孕人數，並針對懷孕 7 個月及以上的母性進行追蹤，不得安排夜班及加班，同時提醒單位適度調整崗位，不要讓他們從事重的體力活動。2. 女方可享受一百二十八天的產假，男方享受十五天陪產假。3. 針對哺乳期的母性，自寶寶出生滿一周年，可享每天一小時的帶薪哺乳期假。

定穎透過在地的合作並在雙贏的前提下，共同為降低成本、縮短交期、減少供應鏈風險、提升競爭力而努力。此外，在地採購在支持當地經濟發展、創造就業機會、繳納稅賦、並吸引更多資金投入等方面，亦是企業社會責任的重要指標及聯合國永續發展的目標。2022 年昆山廠和黃石廠的在地採購金額占比分別為 98.83% 和 98.53%

## 公司簡介：

定穎投控(3715 TT)成立於 08/2022，前身為定穎電子(6251 TT)，定穎電子成立於 1988 年，為印刷電路板(Printed Circuit Board, PCB)板廠，總部位於桃園市蘆竹區。03/2022 定穎電子董事會決議通過成立定穎投控，以股份轉換方式，將定穎電子於股份轉換基準日全部已發行之普通股股份讓與定穎投控，並由定穎投控發行新股予定穎股東作為對價。目前生產據點主要有昆山廠和黃石廠，為了因應「China+1」的需求，則會在泰國設廠，預計 4Q24 量產。應用別的部分，以汽車板和顯示面板為大宗，4Q23 分別佔 71%和 13%，儲存式裝置、網路通訊及服務器、消費性電子和電腦及周邊及其他則佔比都低於 10%。

## 4Q23 營收 QOQ -1.02%，汽車板、儲存式裝置和網路通訊及服務器部門營收 QOQ 呈現成長：

4Q23 定穎投控的營收為 41.66 億元，QOQ -1.02%，YOY +10.53%，汽車板、儲存式裝置和網路通訊及服務器部門營收 QOQ 呈現成長，顯示面板和電腦及周邊營收 QOQ 則呈現下滑；毛利率為 28.70%，較 3Q23 增加 1.87 個百分點，主要是因為產品組合優化和黃石廠生產效率提升；費用率為 15.27%，較 3Q23 增加 3.64 個百分點，費用金額 QOQ 增加 1.47 億元，其中員工分紅約 8,600 萬元，剩下增加的部分則為泰國廠管理費用；業外支出為 1.82

2024 年 3 月 14 日

億元，其中利息費用有 1 億元，匯損 6,000 萬元，以及 6,000 萬處分閒置設備的損失；稅後純益為 2.52 億元，QOQ -39.84%，YOY +192.33%；稅後 EPS 0.91 元。

**1Q24 營收預估 QOQ -1.23%，汽車板和網路通訊及服務器部門表現維持高檔，不過客戶價格調整將影響毛利率：**

1Q24 公司認為展望較上次法說稍微樂觀，主要是因為汽車板和網路通訊及服務器部門需求持續增加，HDI 產能利用率維持滿載，整體利用率也達 90%。預估 1Q24 營收為 41.15 億元，QOQ -1.23%，YOY +11.68%；毛利率為 26.46%，較 4Q23 減少 2.24 個百分點，主要是因為公司提到 2023 年底客戶有重新議價，並表示短期毛利率會有影響；費用率公司 guidance 為 12~13%；稅後純益為 3.37 億元，QOQ +33.62%，YOY +253.06%；稅後 EPS 1.21 元。

**2024 年汽車板維持雙位數成長：**

展望 2024 年，根據 Digitimes 的資料顯示，2024 年全球汽車銷量為 9,000 萬輛，YOY +1.1%，呈現小幅成長。2024 年全球電動車銷量為 1,800 萬輛 YOY +29.6%。公司 2023 年汽車板佔整體營收 69%，電動車用板則佔整體營收 23%。2024 年汽車板因自動駕駛和 ADAS 相關需求仍維持強勁，故公司認為 2024 年汽車板有雙位數的成長。網路通訊及服務器的部分需求較大的是伺服器網路卡(NIC)，2024 年出貨量會持續成長，AI 伺服器用的 UBB 和 OAM 則尚在努力中。儲存裝置因為記憶體模組需求回溫，營收 YOY 也會成長。顯示面板、消費性電子和電腦及周邊及其他的部分，公司則認為需視景氣狀況而定，並未給出明確展望。

2024 年增加產能的部分，黃石二廠二期於 3Q24 開出 20 萬平方英尺/月，泰國廠則開出 50 萬平方英尺/月，預計 4Q24 量產，擴產主要是因應客戶的需求，主要都是擴 HDI 的產能，應用以網通、伺服器、儲存裝置和車用為主。因為積極擴充產能的關係，2024 年資本支出為 37 億元，較 2023 年的 30.84 億元高，其中 12 億元用於黃石二廠二期，25 億元用於泰國廠。預估 2024 年折舊為 14 億元，較 2023 年的 13.6 億元增加。

綜合以上，定穎投控 2023 年營收為 157.14 億元，YOY +2.73%；稅後純益為 10.03 億元，YOY +83.36%；稅後 EPS 3.61 元。預估 2024 年營收為 177.17 億元，YOY +12.75%；稅後純益為 15.09 億元，YOY +50.36%；稅後 EPS 5.43 元。

**投資建議：**

2024 年汽車板因自動駕駛和 ADAS 相關需求仍維持強勁，帶動整體營收維持雙位數成長。目前評價為中間偏低，故給予 Trading Buy 的投資建議，目標價 81 元，是以 2024 年 PER 15x 來評價。

2024 年 3 月 14 日

## Forward PE Band



## Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 3 月 14 日

## 資產負債表

| (百萬元)          | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>資產總計</b>    | 17,639 | 20,014 | 22,439 | 24,088 | 26,373 |
| 流動資產           | 10,826 | 9,478  | 10,975 | 11,171 | 11,469 |
| 現金及約當現金        | 2,730  | 1,678  | 3,375  | 2,760  | 3,177  |
| 應收帳款與票據        | 4,668  | 4,405  | 4,790  | 4,918  | 5,627  |
| 存貨             | 2,953  | 2,707  | 2,260  | 3,581  | 2,745  |
| 採權益法之投資        | --     | --     | --     | 0      | 0      |
| 不動產、廠房設備       | 6,242  | 9,947  | 10,917 | 11,287 | 11,462 |
| <b>負債總計</b>    | 12,118 | 13,860 | 15,532 | 16,059 | 17,279 |
| 流動負債           | 10,462 | 10,178 | 10,006 | 11,171 | 12,073 |
| 應付帳款及票據        | 3,561  | 3,024  | 2,992  | 3,440  | 3,525  |
| 非流動負債          | 1,656  | 3,683  | 5,526  | 4,439  | 4,673  |
| <b>權益總計</b>    | 5,521  | 6,153  | 6,907  | 8,029  | 9,094  |
| 普通股股本          | 2,775  | 2,775  | 2,777  | 2,777  | 2,777  |
| 保留盈餘           | 1,870  | 601    | 1,382  | 2,504  | 3,569  |
| 母公司業主權益        | 5,521  | 6,022  | 6,750  | 7,842  | 8,877  |
| <b>負債及權益總計</b> | 17,639 | 20,014 | 22,439 | 24,088 | 26,373 |

## 現金流量表

| (百萬元)         | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>營業活動現金</b> | 152    | 1,490  | 3,060  | 3,618  | 4,624  |
| 稅前純益          | 647    | 777    | 1,466  | 2,268  | 2,593  |
| 折舊及攤銷         | 715    | 877    | 1,384  | 996    | 1,011  |
| 營運資金變動        | 0      | -28    | 30     | -1,000 | 212    |
| 其他營運現金        | -1,211 | -136   | 181    | 1,354  | 809    |
| <b>投資活動現金</b> | -1,334 | -2,997 | -2,823 | -4,944 | -5,473 |
| 資本支出淨額        | -1,399 | -2,994 | -3,068 | -3,700 | -3,500 |
| 長期投資變動        | 200    | -161   | 133    | -161   | -161   |
| 其他投資現金        | -135   | 158    | 112    | -1,083 | -1,812 |
| <b>籌資活動現金</b> | 2,923  | 425    | 1,428  | 711    | 1,266  |
| 長借/公司債變動      | 936    | 1,183  | 1,604  | -1,086 | 233    |
| 現金增資          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 發放現金股利        | -111   | -194   | -222   | -417   | -694   |
| 其他籌資現金        | 2,098  | -564   | 47     | 2,214  | 1,727  |
| <b>淨現金流量</b>  | 1,731  | -1,052 | 1,697  | -615   | 417    |
| <b>期初現金</b>   | 999    | 2,730  | 1,678  | 3,375  | 2,760  |
| <b>期末現金</b>   | 2,730  | 1,678  | 3,375  | 2,760  | 3,177  |

資料來源：CMoney、群益

## 損益表

| (百萬元)         | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>營業收入淨額</b> | 15,753 | 15,297 | 15,714 | 17,717 | 19,244 |
| 營業成本          | 13,170 | 12,637 | 11,928 | 13,042 | 14,123 |
| <b>營業毛利淨額</b> | 2,583  | 2,660  | 3,786  | 4,675  | 5,121  |
| 營業費用          | 1,934  | 1,827  | 2,144  | 2,179  | 2,300  |
| <b>營業利益</b>   | 649    | 833    | 1,641  | 2,496  | 2,821  |
| <b>EBITDA</b> | 1,488  | 1,873  | 3,217  | 1,873  | 1,873  |
| 業外收入及支出       | -2     | -74    | -136   | -229   | -229   |
| 稅前純益          | 647    | 777    | 1,466  | 2,268  | 2,593  |
| 所得稅           | 177    | 224    | 435    | 729    | 834    |
| 稅後純益          | 470    | 547    | 1,003  | 1,509  | 1,729  |
| 稅後 EPS(元)     | 1.69   | 1.97   | 3.61   | 5.43   | 6.23   |
| 完全稀釋 EPS**    | 1.69   | 1.97   | 3.61   | 5.43   | 6.23   |

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 27.76【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 27.76 億元計算

## 比率分析

| (百萬元)            | 2021    | 2022    | 2023    | 2024F   | 2025F   |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>成長力分析(%)</b>  |         |         |         |         |         |
| 營業收入淨額           | N.A     | -2.89%  | 2.73%   | 12.75%  | 8.62%   |
| 營業毛利淨額           | N.A     | 2.99%   | 42.30%  | 23.51%  | 9.53%   |
| 營業利益             | N.A     | 28.37%  | 96.92%  | 52.11%  | 13.00%  |
| 稅後純益             | N.A     | 16.32%  | 83.36%  | 50.36%  | 14.60%  |
| <b>獲利能力分析(%)</b> |         |         |         |         |         |
| 毛利率              | 16.40%  | 17.39%  | 24.09%  | 26.39%  | 26.61%  |
| EBITDA(%)        | 9.45%   | 12.24%  | 20.47%  | 10.57%  | 9.73%   |
| 營益率              | 4.12%   | 5.45%   | 10.44%  | 14.09%  | 14.66%  |
| 稅後純益率            | 2.99%   | 3.58%   | 6.39%   | 8.52%   | 8.98%   |
| 總資產報酬率           | 2.67%   | 2.73%   | 4.47%   | 6.26%   | 6.56%   |
| 股東權益報酬率          | 8.52%   | 8.89%   | 14.53%  | 18.79%  | 19.01%  |
| <b>償債能力檢視</b>    |         |         |         |         |         |
| 負債比率(%)          | 68.70%  | 69.25%  | 69.22%  | 66.67%  | 65.52%  |
| 負債/淨值比(%)        | 219.49% | 225.25% | 224.86% | 200.00% | 190.00% |
| 流動比率(%)          | 103.48% | 93.13%  | 109.69% | 100.00% | 95.00%  |
| <b>其他比率分析</b>    |         |         |         |         |         |
| 存貨天數             | 40.92   | 81.74   | 76.00   | 81.74   | 81.74   |
| 應收帳款天數           | N.A     | 108.25  | 106.80  | 100.00  | 100.00  |



2024 年 3 月 14 日

## 季度損益表

| (百萬元)    | 3Q22  | 4Q22  | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 營業收入淨額   | 3,847 | 3,769 | 3,685 | 3,654 | 4,209 | 4,166 | 4,115 | 4,305 | 4,597 | 4,701 | 4,549 | 4,717 |
| 營業成本     | 3,210 | 3,029 | 2,953 | 2,925 | 3,080 | 2,971 | 3,026 | 3,161 | 3,388 | 3,467 | 3,341 | 3,448 |
| 營業毛利淨額   | 637   | 740   | 731   | 729   | 1,129 | 1,196 | 1,089 | 1,144 | 1,209 | 1,234 | 1,209 | 1,270 |
| 營業費用     | 459   | 487   | 505   | 513   | 489   | 636   | 524   | 535   | 553   | 567   | 550   | 560   |
| 營業利益     | 178   | 253   | 226   | 216   | 640   | 559   | 565   | 609   | 656   | 667   | 659   | 710   |
| 業外收入及支出  | -5    | -100  | -91   | 106   | -8    | -182  | -57   | -57   | -57   | -57   | -57   | -57   |
| 稅前純益     | 173   | 153   | 134   | 322   | 632   | 377   | 508   | 552   | 599   | 610   | 601   | 653   |
| 所得稅      | 51    | 62    | 36    | 78    | 203   | 117   | 163   | 177   | 193   | 196   | 193   | 210   |
| 稅後純益     | 122   | 86    | 95    | 236   | 419   | 252   | 337   | 367   | 399   | 406   | 401   | 435   |
| 最新股本     | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 | 2,776 |
| 稅後EPS(元) | 0.44  | 0.31  | 0.34  | 0.85  | 1.51  | 0.91  | 1.21  | 1.32  | 1.44  | 1.46  | 1.44  | 1.57  |

## 獲利能力(%)

|          |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率(%)   | 16.56% | 19.64% | 19.84% | 19.96% | 26.83% | 28.70% | 26.46% | 26.57% | 26.30% | 26.25% | 26.57% | 26.92% |
| 營業利益率(%) | 4.62%  | 6.71%  | 6.13%  | 5.91%  | 15.20% | 13.43% | 13.73% | 14.15% | 14.27% | 14.18% | 14.48% | 15.05% |
| 稅後純益率(%) | 3.17%  | 2.29%  | 2.59%  | 6.47%  | 9.96%  | 6.05%  | 8.19%  | 8.52%  | 8.67%  | 8.64%  | 8.80%  | 9.23%  |

## QoQ(%)

|        |         |         |         |         |         |         |        |       |       |       |        |       |
|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 營業收入淨額 | 7.21%   | -2.02%  | -2.25%  | -0.83%  | 15.19%  | -1.02%  | -1.23% | 4.62% | 6.77% | 2.26% | -3.22% | 3.70% |
| 營業利益   | 11.51%  | 42.16%  | -10.69% | -4.32%  | 196.20% | -12.57% | 0.97%  | 7.81% | 7.70% | 1.65% | -1.23% | 7.79% |
| 稅前純益   | -24.98% | -11.53% | -12.22% | 139.63% | 96.05%  | -40.32% | 34.67% | 8.69% | 8.50% | 1.81% | -1.34% | 8.53% |
| 稅後純益   | -29.77% | -29.28% | 10.63%  | 147.76% | 77.28%  | -39.84% | 33.62% | 8.88% | 8.67% | 1.84% | -1.37% | 8.69% |

## YoY(%)

|        |         |         |         |        |         |         |         |         |        |        |        |        |
|--------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | -6.56%  | -9.34%  | -9.96%  | 1.83%  | 9.41%   | 10.53%  | 11.68%  | 17.82%  | 9.21%  | 12.82% | 10.55% | 9.58%  |
| 營業利益   | -16.55% | 19.30%  | -7.19%  | 35.46% | 259.80% | 121.28% | 150.18% | 181.89% | 2.49%  | 19.16% | 16.58% | 16.56% |
| 稅前純益   | -31.49% | -17.21% | -38.78% | 39.60% | 264.83% | 146.12% | 277.59% | 71.26%  | -5.22% | 61.67% | 18.44% | 18.28% |
| 稅後純益   | -21.15% | -41.02% | -42.24% | 36.14% | 243.67% | 192.33% | 253.06% | 55.15%  | -4.90% | 61.01% | 18.85% | 18.65% |

註1：稅後EPS以股本27.76億元計算

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。