



胡連

(6279.TWO/6279 TT)

持有 · 調降

收盤價 March 18 (NT\$)	166.0
12 個月目標價 (NT\$)	178.0
前次目標價 (NT\$)	185.0
調降 (%)	3.8
上漲空間 (%)	7.2

焦點內容

- 4Q23 EPS 3.39 元符合市場預期。
- 因中國汽車需求穩健且多個市場自低基期復甦，2024 年營收有望成長 15%。
- 凱基下修 2024 年 EPS 預估 4%，反映銅價上漲可能影響公司毛利率展望。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	16.54 / 524
流通在外股數 (百萬股)：	99.66
外資持有股數 (百萬股)：	12.93
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.49
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	133.0 -175.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	7.4	11	13.7
相對表現 (%)	-5.2	-8.1	-14.9

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	2.07A	1.05A	4.62A	2.29A
2023	2.23A	0.73A	2.90A	3.39A
2024	2.56F	2.32F	2.92F	3.74F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

李承泰
886.2.2181.8729
terry.lee@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

中國車市需求穩健，惟獲利率壓力逐漸成形

重要訊息

胡連公告 2023 年 EPS 9.24 元，年減 8%。

評論及分析

4Q23 獲利符合預期。4Q23 營收 22.6 億元，季增 20%、年增 13%，符合凱基預期，可歸功於中國車市需求穩定（營收年增 19%，佔比 82%）。受惠於營收規模擴張與銅價下滑，4Q23 毛利率季增 1.7 個百分點至 34.1%，營業利益 4.34 億元（季增 36%、年增 26%），EPS 3.39 元（季增 17%、年增 48%）。隨著中國營收成長 18%（佔比 77%），2023 年營收總計 73.3 億元，年增 12%，營業利益則年增 18%至 12.2 億元。

2024 年營收成長可望超越 2023 年。中國主要 OEM 客戶比亞迪、長安、吉利與奇瑞皆將 2024 年汽車銷售成長目標設定在雙位數（含）以上，高於中國汽協預估的整體銷量成長 3%，意即良好客群將使胡連得以受惠於中國汽車電氣化趨勢。其他多個市場亦可望自低基期復甦，包括越南（機車）、美國（鏟雪車）與台灣（電動機車），而歐洲在機車 OEM 客戶擴大滲透率的加持下，營收有機會大幅成長。凱基將 2024 年預估營收上修至 84.4 億元，年增 15%，其中中國營收預估將成長 14%，佔比為 76%。

銅價驟升為潛在疑慮。近期銅價大漲至每噸 9,000 美元左右，反映中國可能減產，以及市場預期高利率環境即將結束，電動車與再生能源產業可望復甦，銅需求將觸底反彈。銅佔胡連銷貨成本 35%，若銅價維持漲勢，我們將較保守看待 2Q24 起的毛利率。我們下修 2024 年預估毛利率 1.3 個百分點至 32.6%，EPS 則調降 4%至 11.54 元，年增 25%。

投資建議

凱基將 12 個月目標價下調為 178 元，仍是以 17 倍 2024 年完全稀釋後 EPS 推算而得。我們看好胡連堅強的客戶陣容以及新能源車營收佔比上升（25-30%）趨勢，惟考量毛利率風險以及營運進入淡季可能限縮股價動能，故將其投資評等調降為「持有」。

投資風險

執行風險、原料（尤其銅）成本上升、總經疲弱。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	4,949	6,527	7,331	8,437	9,313
營業毛利 (NT\$百萬)	1,736	1,965	2,349	2,754	3,089
營業利益 (NT\$百萬)	968	1,038	1,221	1,496	1,713
稅後淨利 (NT\$百萬)	789	1,000	921	1,150	1,322
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	11.54	13.26
每股現金股利 (NT\$)	5.00	5.60	5.50	7.00	8.00
每股盈餘成長率 (%)	41.5	26.8	(7.9)	24.9	14.9
本益比 (x)	21.0	16.5	18.0	14.4	12.5
股價淨值比 (x)	3.3	3.0	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)	13.7	12.9	10.8	9.0	7.9
淨負債比率 (%)	16.9	32.0	33.1	28.9	22.9
殖利率 (%)	3.0	3.4	3.3	4.2	4.8
股東權益報酬率 (%)	16.4	19.0	15.9	18.3	19.5

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q23 財報與 1Q24 財測修正 vs.市場共識

	4Q23							1Q24F						
百萬元	實際數	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	2,257	2,266	(0.4)	19.7	12.7	2,236	0.9	1,921	1,879	2.2	(14.8)	19.3	1,853	3.7
毛利	769	782	(1.6)	26.0	27.1	765	0.5	626	611	2.5	(18.6)	22.2	611	2.5
營業利益	434	449	(3.2)	36.1	26.4	451	(3.7)	332	322	3.3	(23.5)	23.6	329	1.0
稅後淨利	338	334	1.1	16.9	47.7	316	6.9	255	245	4.2	(24.4)	15.1	242	5.6
每股盈餘 (元)	3.39	3.35	1.0	16.9	47.7	3.17	6.8	2.56	2.46	4.2	(24.4)	15.1	2.34	9.4
毛利率 (%)	34.1	34.5	(0.4) ppts	1.7 ppts	3.8 ppts	34.2	(0.1) ppts	32.6	32.5	0.1 ppts	(1.5) ppts	0.8 ppts	33.0	(0.4) ppts
營業利率 (%)	19.2	19.8	(0.6) ppts	2.3 ppts	2.1 ppts	20.2	(0.9) ppts	17.3	17.1	0.2 ppts	(1.9) ppts	0.6 ppts	17.8	(0.5) ppts
淨利率 (%)	15.0	14.7	0.2 ppts	(0.4) ppts	3.5 ppts	14.1	0.8 ppts	13.3	13.0	0.3 ppts	(1.7) ppts	(0.5) ppts	13.0	0.2 ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

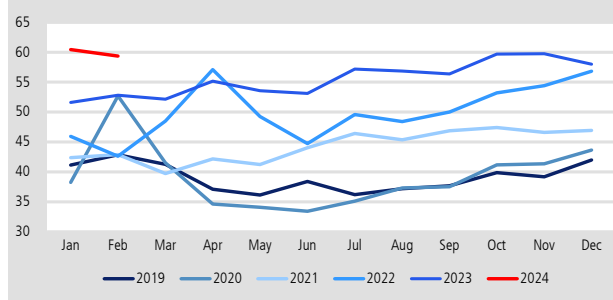
圖 2：2023 年財報與 2024 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2023						2024F					
	實際數	凱基預估	差異 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	7,331	7,341	(0.1)	12.3	7,299	0.4	8,437	8,269	2.0	15.1	8,236	2.4
毛利	2,349	2,362	(0.5)	19.5	2,324	1.1	2,754	2,806	(1.9)	17.2	2,732	0.8
營業利益	1,221	1,236	(1.2)	17.7	1,237	(1.3)	1,496	1,568	(4.6)	22.5	1,544	(3.1)
稅後淨利	921	918	0.4	(7.9)	904	1.9	1,150	1,194	(3.7)	24.9	1,163	(1.1)
每股盈餘 (元)	9.24	9.21	0.4	(7.9)	8.84	4.6	11.54	11.98	(3.7)	24.9	11.35	1.7
毛利率 (%)	32.0	32.2	(0.1) ppts	1.9 ppts	31.8	0.2 ppts	32.6	33.9	(1.3) ppts	0.6 ppts	33.2	(0.5) ppts
營業率 (%)	16.7	16.8	(0.2) ppts	0.8 ppts	16.9	(0.3) ppts	17.7	19.0	(1.2) ppts	1.1 ppts	18.7	(1.0) ppts
淨利率 (%)	12.6	12.5	0.1 ppts	(2.8) ppts	12.4	0.2 ppts	13.6	14.4	(0.8) ppts	1.1 ppts	14.1	(0.5) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

圖 3：2021-23 年中國自主品牌銷量表現超越合資品牌

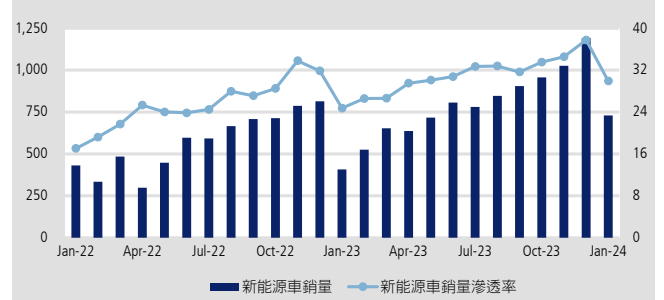
自主品牌市占率，百分比



資料來源：中汽協、凱基

圖 4：中國新能源車銷售持續提升

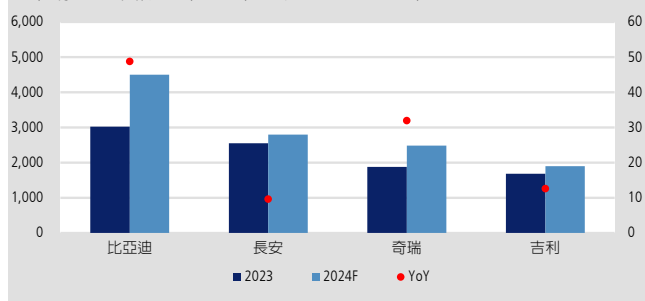
新能源車銷量，千輛 (左軸)；新能源車滲透率，百分比 (右軸)



資料來源：中汽協、凱基

圖 5：中國主要 OEM 客戶皆目標 2024 年銷量年增雙位數

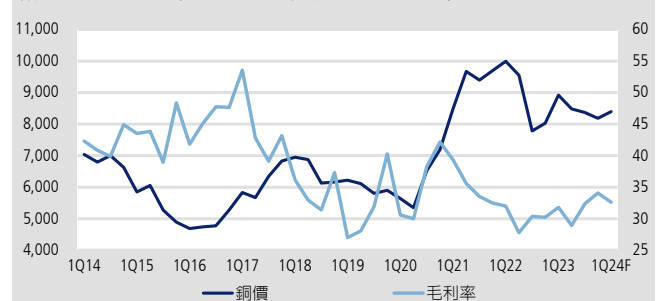
汽車銷量，千輛 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：公司資料、凱基

圖 6：穩定的銅價將維穩利潤率

銅價，美元/噸 (左軸)；胡連毛利率，百分比 (右軸)



資料來源：Bloomberg、公司資料、凱基預估

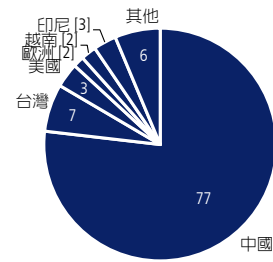
圖 7：公司概况

胡連為台灣最大的汽車與機車端子產品廠商，專注於研發代工業務，生產塑膠構件(housing)、端子連接器(terminal)。市場為中國（2023 年營收占比 77%）、台灣（7%）、美國（3%）、印尼（3%）、越南（2%）、歐洲（2%）及其他。目前有 1 座工廠位於台灣，2 座位於中國（南京、東莞），1 座位於越南。

資料來源：凱基

圖 8：中國營收占比高

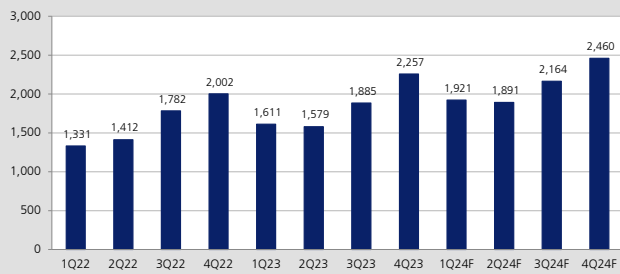
2023 年營收地區別，百分比



資料來源：凱基

圖 9：季營業收入

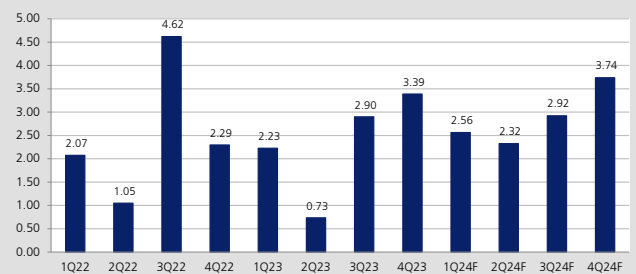
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10：每股盈利

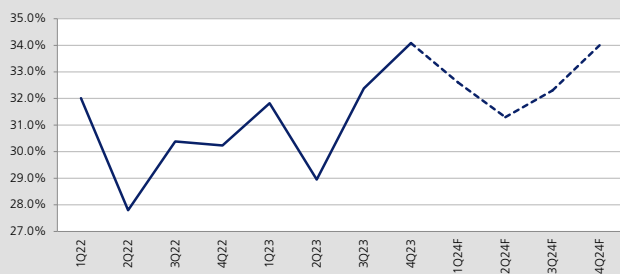
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11：毛利率

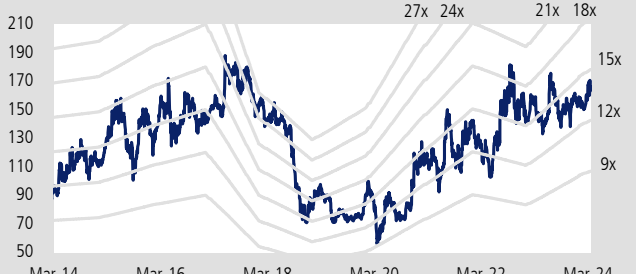
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：未來一年預估本益比區間

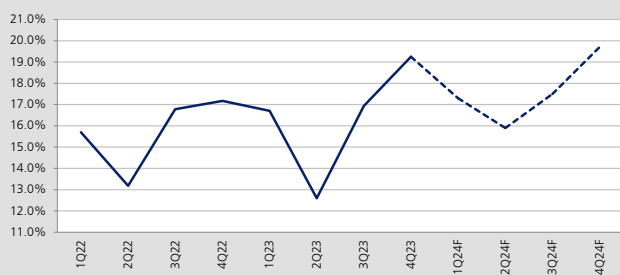
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 13：營業利潤率

營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 14：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：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,611	1,579	1,885	2,257	1,921	1,891	2,164	2,460	7,331	8,437	9,313
營業成本	(1,098)	(1,122)	(1,274)	(1,487)	(1,295)	(1,299)	(1,465)	(1,623)	(4,982)	(5,683)	(6,224)
營業毛利	513	457	610	769	626	592	699	836	2,349	2,754	3,089
營業費用	(244)	(258)	(291)	(335)	(294)	(291)	(320)	(352)	(1,128)	(1,257)	(1,376)
營業利益	269	199	319	434	332	301	379	485	1,221	1,496	1,713
折舊	(102)	(114)	(118)	(123)	(125)	(125)	(125)	(125)	(456)	(500)	(520)
攤提	(13)	(16)	(13)	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)	(56)	(62)	(62)
EBITDA	384	329	450	570	473	441	519	625	1,734	2,058	2,295
利息收入	1	6	3	4	4	5	5	5	15	18	20
投資利益淨額	0	(0)	3	1	-	-	-	-	1	-	-
其他營業外收入	16	12	10	43	15	15	15	15	84	60	60
總營業外收入	18	18	16	48	19	20	20	20	101	78	80
利息費用	(15)	(14)	(14)	(16)	(15)	(15)	(14)	(13)	(61)	(56)	(52)
投資損失	(1)	0	1	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	10	(44)	53	(75)	-	-	-	-	(57)	-	-
總營業外費用	(7)	(58)	39	(91)	(15)	(15)	(14)	(13)	(118)	(56)	(52)
稅前純益	280	158	375	392	337	306	384	491	1,205	1,518	1,741
所得稅費用[利益]	(56)	(84)	(85)	(53)	(81)	(73)	(92)	(118)	(278)	(364)	(418)
少數股東損益	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(6)	(3)	(1)
非常項目前稅後純益	222	73	289	338	255	232	291	372	921	1,150	1,322
非常項目	(0)	(0)	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	222	73	289	338	255	232	291	372	921	1,150	1,322
每股盈餘 (NT\$)	2.23	0.73	2.90	3.39	2.56	2.32	2.92	3.74	9.24	11.54	13.26
獲利率 (%)											
營業毛利率	31.8	29.0	32.4	34.1	32.6	31.3	32.3	34.0	32.0	32.6	33.2
營業利益率	16.7	12.6	16.9	19.2	17.3	15.9	17.5	19.7	16.7	17.7	18.4
EBITDA Margin	23.9	20.8	23.9	25.3	24.6	23.3	24.0	25.4	23.6	24.4	24.6
稅前純益率	17.4	10.0	19.9	17.4	17.5	16.2	17.8	20.0	16.4	18.0	18.7
稅後純益率	13.8	4.6	15.3	15.0	13.3	12.2	13.5	15.1	12.6	13.6	14.2
季成長率 (%)											
營業收入	(19.5)	(2.0)	19.4	19.7	(14.8)	(1.6)	14.4	13.7			
營業毛利	(15.3)	(10.8)	33.5	26.0	(18.6)	(5.5)	18.1	19.7			
營業收益增長	(21.7)	(26.1)	60.5	36.1	(23.5)	(9.5)	25.9	28.0			
EBITDA	(14.6)	(14.5)	36.9	26.7	(17.1)	(6.7)	17.7	20.4			
稅前純益	(10.0)	(43.4)	136.6	4.5	(14.0)	(9.3)	25.7	27.9			
稅後純益	(3.0)	(67.1)	295.3	16.9	(24.4)	(9.3)	25.7	27.9			
年成長率 (%)											
營業收入	21.1	11.8	5.7	12.7	19.3	19.8	14.8	9.0	12.3	15.1	10.4
營業毛利	20.3	16.4	12.7	27.1	22.2	29.5	14.5	8.7	19.5	17.2	12.2
營業收益	28.8	6.9	6.7	26.4	23.6	51.2	18.7	11.6	17.7	22.5	14.5
EBITDA	32.2	17.4	12.4	26.6	23.0	34.2	15.3	9.6	22.0	18.7	11.5
稅前純益	8.3	(11.8)	(26.3)	25.9	20.3	93.1	2.6	25.5	(4.2)	26.0	14.7
稅後純益	7.4	(30.0)	(37.3)	47.7	15.1	217.1	0.8	10.3	(7.9)	24.9	14.9

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	8,201	10,972	11,588	12,122	12,852
流動資產	4,446	6,317	6,649	7,075	7,720
現金及短期投資	679	1,162	1,096	1,219	1,492
存貨	1,295	1,820	1,733	2,019	2,217
應收帳款及票據	2,138	2,939	3,510	3,527	3,700
其他流動資產	334	396	311	311	311
非流動資產	3,755	4,655	4,939	5,047	5,131
長期投資	2	22	16	25	29
固定資產	3,474	4,077	4,457	4,557	4,637
什項資產	278	556	466	466	466
負債總額	3,196	5,398	5,478	5,556	5,759
流動負債	2,975	4,886	3,691	3,769	3,972
應付帳款及票據	766	1,197	1,127	1,056	1,160
短期借款	1,524	2,753	1,634	1,634	1,634
什項負債	685	936	930	1,079	1,179
長期負債	221	512	1,787	1,787	1,787
長期借款	-	-	1,386	1,386	1,386
其他負債及準備	210	330	308	308	308
股東權益總額	5,004	5,575	6,110	6,567	7,092
普通股股本	997	997	997	997	997
保留盈餘	2,025	2,551	3,026	3,479	4,003
少數股東權益	19	21	43	46	48
優先股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	35.5%	31.9%	12.3%	15.1%	10.4%
營業收益增長	39.5%	7.2%	17.7%	22.5%	14.5%
EBITDA	31.4%	11.8%	22.0%	18.7%	11.5%
稅後純益	41.5%	26.8%	(7.9%)	24.9%	14.9%
每股盈餘成長率	41.5%	26.8%	(7.9%)	24.9%	14.9%
獲利能力分析					
營業毛利率	35.1%	30.1%	32.0%	32.6%	33.2%
營業利益率	19.6%	15.9%	16.7%	17.7%	18.4%
EBITDA Margin	25.7%	21.8%	23.6%	24.4%	24.6%
稅後純益率	15.9%	15.3%	12.6%	13.6%	14.2%
平均資產報酬率	10.4%	10.4%	8.2%	9.7%	10.6%
股東權益報酬率	16.4%	19.0%	15.9%	18.3%	19.5%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	30.5%	49.4%	49.4%	46.0%	42.6%
淨負債比率	16.9%	32.0%	33.1%	28.9%	22.9%
利息保障倍數 (x)	72.4	33.5	20.9	28.1	34.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5
Cash Flow Int. Coverage (x)	44.2	20.4	23.6	23.9	31.5
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.4	0.3	0.8	0.8	1.0
流動比率 (x)	1.5	1.3	1.8	1.9	1.9
速動比率 (x)	1.1	0.9	1.3	1.3	1.4
淨負債 (NT\$百萬)	846	1,786	2,023	1,900	1,626
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	11.54	13.26
每股現金盈餘 (NT\$)	5.93	7.94	14.38	13.42	16.42
每股淨值 (NT\$)	50.02	55.72	60.88	65.43	70.69
調整後每股淨值 (NT\$)	50.02	55.73	60.88	65.43	70.69
每股營收 (NT\$)	49.66	65.49	73.56	84.66	93.46
EBITDA/Share (NT\$)	12.76	14.26	17.40	20.65	23.03
每股現金股利 (NT\$)	5.00	5.60	5.50	7.00	8.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.65	0.68	0.65	0.71	0.75
應收帳款周轉天數	157.7	164.3	174.7	153.0	145.0
存貨周轉天數	147.1	145.7	126.9	130.0	130.0
應付帳款周轉天數	87.1	95.8	82.6	68.0	68.0
現金轉換周轉天數	217.7	214.2	219.1	215.0	207.0

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	4,949	6,527	7,331	8,437	9,313
營業成本	(3,213)	(4,562)	(4,982)	(5,683)	(6,224)
營業毛利	1,736	1,965	2,349	2,754	3,089
營業費用	(768)	(927)	(1,128)	(1,257)	(1,376)
營業利益	968	1,038	1,221	1,496	1,713
總營業外收入	34	117	101	78	80
利息收入	2	5	15	18	20
投資利益淨額	0	0	1	-	-
其他營業外收入	32	111	84	60	60
總營業外費用	(46)	103	(118)	(56)	(52)
利息費用	(13)	(39)	(61)	(56)	(52)
投資損失	-	(4)	-	-	-
其他營業外費用	(33)	146	(57)	-	-
稅前純益	956	1,258	1,205	1,518	1,741
所得稅費用[利益]	(160)	(256)	(278)	(364)	(418)
少數股東損益	(7)	(2)	(6)	(3)	(1)
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	789	1,000	921	1,150	1,322
EBITDA	1,272	1,422	1,734	2,058	2,295
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	11.54	13.26

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	591	792	1,433	1,338	1,636
本期純益	789	1,000	921	1,150	1,322
折舊及攤提	304	384	512	562	582
本期運用資金變動	(517)	(828)	(617)	(374)	(268)
其他營業資產及負債變動	15	236	616	-	-
投資活動之現金流量	(547)	(1,223)	(1,312)	(670)	(666)
投資用短期投資出售[新購]	-	(181)	117	-	-
本期長期投資變動	-	(17)	-	(8)	(4)
資本支出淨額	(591)	(1,065)	(1,528)	(600)	(600)
其他資產變動	45	40	99	(62)	(62)
自由現金流	(33)	(720)	(749)	663	954
融資活動之現金流量	(107)	685	(70)	(545)	(696)
短期借款變動	300	1,209	(1,119)	-	-
長期借款變動	-	-	1,624	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(399)	(498)	(558)	(548)	(698)
其他融資現金流	(8)	(26)	(17)	3	1
匯率影響數	(32)	34	(20)		
本期產生現金流量	(95)	288	30	123	274

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	15.5%	14.2%	15.4%	14.9%	14.8%
- 銷管費用/營業收入					
= 營業利益率	19.6%	15.9%	16.7%	17.7%	18.4%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
+ 淨固定資產/營業收入	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
營業利益率	19.6%	15.9%	16.7%	17.7%	18.4%
x 資本周轉率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1
x (1 - 有效現金稅率)	83.2%	79.7%	76.9%	76.0%	76.0%
= 稅後 ROIC	13.6%	11.3%	11.5%	13.4%	14.9%

資料來源：公司資料，凱基

胡連 – 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	185.0	157.5
2023-08-08	增加持股	175.0	150.0
2023-05-09	持有	150.0	141.5
2023-03-25	持有	146.0	148.0
2023-01-03	增加持股	169.0	144.5
2022-11-08	增加持股	212.0	157.0
2022-09-13	增加持股	212.0	177.0
2022-08-11	增加持股	184.0	145.5
2022-07-17	增加持股	172.0	148.0
2022-05-10	增加持股	130.0	103.0

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
	深圳	深圳市羅湖區寶安南路 2014 號振業大樓 A 座 24D1 郵政編號：518008
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

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。