

研究員：吳建弘 A51102@cim.capital.com.tw

前日收盤價 34.50 元

目標價

3 個月 42.00 元

12 個月 42.00 元

## 亞航(2630 TT)

Buy

### 近期報告日期、評等及前日股價

|            |             |       |
|------------|-------------|-------|
| 02/19/2024 | Trading Buy | 34.45 |
| 11/09/2023 | Buy         | 33.15 |
| 10/23/2023 | Neutral     |       |
| 09/22/2023 | Buy         | 36.85 |
| 09/11/2023 | Buy         | 40.45 |

### 公司基本資訊

|            |        |
|------------|--------|
| 目前股本(百萬元)  | 2,094  |
| 市值(億元)     | 72     |
| 目前每股淨值(元)  | 16.40  |
| 外資持股比(%)   | 0.47   |
| 投信持股比(%)   | 0.00   |
| 董監持股比(%)   | 59.18  |
| 融資餘額(張)    | --     |
| 現金股息配發率(%) | 170.97 |

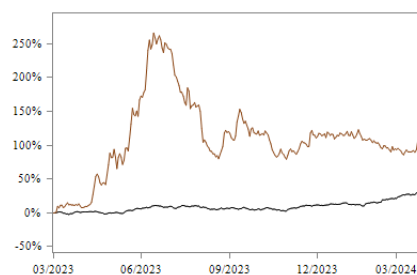
### 產品組合



- 零附件維修類(自修):34.62%
- 委外送修及航材買賣:25.79%
- 飛機維修:25.78%
- 其他:13.81%

### 股價相對大盤走勢

— 2630 — TWSE



當前評價偏低，無人機標案即將開標。

**投資建議：**考量政府商規無人機標案即將於 2Q24 中旬招標，加上亞航目前評價落於 PB 區間約落在 1.5-4.0 倍，當前評價位於區間下緣的 2.1 X PBR，評價偏低，給予亞航 Buy 的投資建議，目標價 42 元(2.48PBR X 2Q25F BVPS)。

**1Q24 產品組合改善，獲利恢復成長：**1Q24 維持原先營運受農曆假期營運淡季影響，但受惠學習曲線與新產品出貨，產品組合好轉的觀點，預估 1Q24 營收 11.19 億元，QoQ-13.17%，稅後純益 0.19 億元，QoQ+23.88%，EPS 0.19 元。

**2Q24 軍規無人機等新產品逐步出貨，營運維持高檔：**2Q24 軍規無人機等新產品陸續出貨，加上政府總值 45.8 億元的 6 款商規無人機標案即將於 2Q24 中旬進入投標審議階段，對於亞航而言，屆時可能才有新一輪的無人機訂單貢獻，有利未來在手訂單提升，預估 2Q24 營收 12.70 億元，QoQ+13.48%，稅後純益 0.35 億元，QoQ-11.66%，EPS 0.17 元。

**2024 年新產品挹注、學習曲線上升，營運明顯成長：**基於(1)產品組合改善、學習曲線上升(2)軍規無人機預計 2Q24 相關產品開始出貨、(3)研究部預期政府將於 2Q24 進行商規無人機的投標審議階段、(4)FOG 等其他新產品將於 2H24 逐步出貨，預期亞航 2024 年營運較 2023 年明顯成長。預估 2024 年營收 50.90 億元，YoY+4.66%，稅後純益 1.35 億元，YoY+136.27%，EPS 0.64 元。

| (百萬元)           | 2023    | 2024F   | 2025F | 4Q22    | 1Q23    | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23    | 1Q24F   | 2Q24F   | 3Q24F   | 4Q24F  |
|-----------------|---------|---------|-------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 營業收入淨額          | 4,864   | 5,090   | 5,315 | 1,048   | 1,110   | 1,280  | 1,184  | 1,289   | 1,119   | 1,270   | 1,355   | 1,346  |
| 營業毛利淨額          | 337     | 443     | 470   | 80      | 67      | 45     | 117    | 109     | 117     | 113     | 100     | 114    |
| 營業利益            | 95      | 176     | 187   | 20      | 10      | -19    | 60     | 44      | 51      | 47      | 37      | 42     |
| 稅後純益            | 57      | 135     | 144   | 5       | 3       | -29    | 52     | 32      | 39      | 35      | 29      | 32     |
| 稅後 EPS(元)       | 0.27    | 0.64    | 0.69  | 0.02    | 0.01    | -0.14  | 0.25   | 0.15    | 0.19    | 0.17    | 0.14    | 0.15   |
| 毛利率(%)          | 6.94%   | 8.71%   | 8.85% | 7.61%   | 6.04%   | 3.49%  | 9.86%  | 8.45%   | 10.44%  | 8.86%   | 7.38%   | 8.47%  |
| 營業利益率(%)        | 1.96%   | 3.46%   | 3.52% | 1.91%   | 0.92%   | -1.50% | 5.09%  | 3.39%   | 4.51%   | 3.73%   | 2.71%   | 3.11%  |
| 稅後純益率(%)        | 1.17%   | 2.65%   | 2.70% | 0.45%   | 0.23%   | -2.28% | 4.40%  | 2.46%   | 3.51%   | 2.73%   | 2.12%   | 2.40%  |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | 19.52%  | 4.66%   | 4.41% | -7.59%  | 5.90%   | 15.35% | -7.50% | 8.82%   | -13.17% | 13.48%  | 6.68%   | -0.63% |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | 323.46% | 136.27% | 6.43% | -23.60% | -44.96% | N.A    | N.A    | -39.16% | 23.88%  | -11.66% | -17.19% | 12.54% |

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 20.94 億元計算。

2024 年 3 月 26 日

## 亞航 ESG：

亞航已訂定「永續發展實務守則」，董事長室為推動永續發展之專(兼)職單位，負責永續發展政策、制度或相關管理方針及具體推動計畫之提出及執行，分別透過每季、每半年召開環境管理委員會、管理審查會等，由董事長擔任主席，與各一級單位主管共同將永續議題落實於公司營運中，111 年度共召開 4 次會議，會中討論公司營運及利害關係者之環境管理目標與方案、潛在風險之管理等議題。並於 112 年 2 月 22 日向董事會報告執行成果及未來目標，董事會每年定期聽取經營團隊報告，以了解公司管理作為，並適時給予建議。

## 公司簡介：

亞航成立於1955年，是由前美軍飛虎隊司令陳納德將軍在台設立的第一家民營飛機維修公司，服務範圍涵蓋軍機商維(二指部GOCO案)及民航機的廠級維修、停機線維修等。1H23營收佔比，國防89%、民用11%。

新產能：發動機及附件廠-FOG光纖陀螺儀，預計02/2024試產，改善過往只有軍機維修的營運體質，發展新事業的生產部門。

## 在手訂單208.6億元，訂單能見度上看2031年：

訂單來自國軍軍機維修，負責國軍主流機型(如：F-16、IDF、幻象2000、黑鷹直升機等)維護，並以空軍第二後勤指揮部軍工廠委託民間經營案(以下簡稱二指部GOCO案)大宗。

表一、亞航在手訂單細項

| 軍用專案          | 訂單總值(億) | 合約期間      |
|---------------|---------|-----------|
| 二指部 GOCO 案    | 133     | 2023-2027 |
| 松案-機隊管理       | 17      | 2022-2026 |
| 陸軍 OH-58D 商維  | 16      | 2017-2024 |
| 陸軍 TH-67 商維   | 18.1    | 2024-2031 |
| 陸軍 CH-47SD 商維 | 14      | 2019-2026 |
| 空勤 UH-60M 商維  | 10.5    | 2021-2025 |
| 2024 年起合計     | 208.6   |           |
| 年均營收貢獻        | 38.1    |           |

資料來源：亞航，群益投顧彙整

## 軍規無人機出貨與其他無人機標案情形：

4Q23軍規無人機-銳鳶二代無人機(以下簡稱銳二)與碳基順利取得銳二標案，研究部預期亞航的銳二毛利率達18.8%，高於亞航2023年平均毛利率6.94%，並且考量初期產線投入，預期標案將於2Q24開始出貨，未來也有機會爭取40架以上的銳鳶二代量產標。

新業務部份，維持原先2Q24中旬才會有新一輪標案投標的看法。

## 1Q24 產品組合改善，獲利恢復成長：

1Q24 維持原先營運受農曆假期營運淡季影響，但受惠學習曲線與新產品出貨，產品組合好轉的觀點，預估 1Q24 營收 11.19 億元，QoQ-13.17%，稅後純益 0.19 億元，QoQ+23.88%，EPS 0.19 元。

## 2Q24軍規無人機等新產品逐步出貨，營運維持高檔：

2Q24軍規無人機等新產品陸續出貨，加上政府總值45.8億元的6款商規無人機標案即將於2Q24中旬進入投標審議階段，對於亞航而言，屆時可能才有新一輪的無人機訂單貢獻，有利未來在手訂單提升，預估2Q24營收12.70億元，QoQ+13.48%，稅後純益0.35億元，QoQ-11.66%，EPS 0.17元。

### 圖一、軍用商規無人機市場分析

## 軍用商規無人機市場分析

單位：新台幣元

| 規格    | 軍種 | 架數  | 預算        | 年度      | 單機預算     | 遴選廠商   |
|-------|----|-----|-----------|---------|----------|--|
| 微型    | 空軍 | 315 | 2億8,496萬  | 113     | 90.5萬    | <ul style="list-style-type: none"> <li>雷虎科技</li> <li>經緯航太</li> <li>中光電智能機器人</li> </ul> |
|       | 陸軍 | 320 | 2億7,478萬  | 113~114 | 85.9萬    |  |
| 目獲型   | 陸軍 | 72  | 5億6,660萬  | 113~114 | 786.9萬   | <ul style="list-style-type: none"> <li>神通資訊科技</li> <li>自強工程顧問</li> </ul>               |
| 陸用監偵型 | 海軍 | 96  | 24億1,442萬 | 113~117 | 2,515萬   | <ul style="list-style-type: none"> <li>長榮航太</li> <li>經緯航太</li> </ul>                   |
| 艦載型   | 海軍 | 16  | 4億2,468萬  | 113~114 | 2,654.2萬 | <ul style="list-style-type: none"> <li>富蘭登科技</li> <li>智飛科技</li> </ul>                  |
| 監偵型   | 海軍 | 960 | 6億1,755萬  | 113~114 | 64.3萬    | <ul style="list-style-type: none"> <li>神通資訊科技</li> <li>中光電智能機器人</li> </ul>             |

資料來源：亞航

## 2024年新產品挹注、學習曲線上升，營運明顯成長：

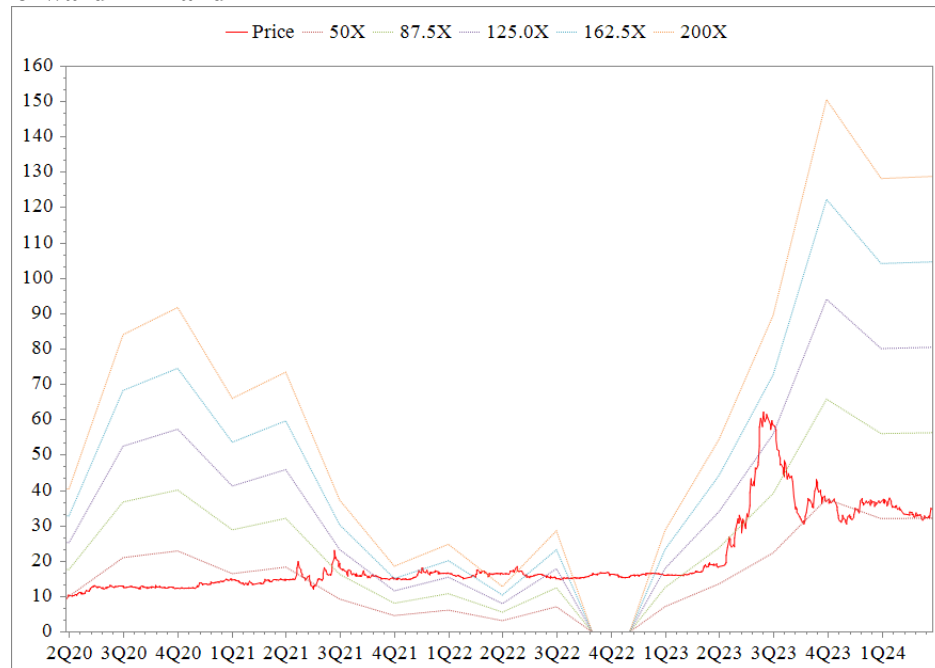
基於(1)產品組合改善、學習曲線上升(2)軍規無人機預計 2Q24 相關產品開始出貨、(3)研究部預期政府將於 2Q24 進行商規無人機的投標審議階段、(4)FOG 等其他新產品將於 2H24 逐步出貨，預期亞航 2024 年營運較 2023 年明顯成長。預估 2024 年營收 50.90 億元，YoY+4.66%，稅後純益 1.35 億元，YoY+136.27%，EPS 0.64 元。

## 投資建議：

考量政府商規無人機標案即將於 2Q24 中旬招標，加上亞航目前評價落於 PB 區間約落在 1.5-4.0 倍，當前評價位於區間下緣的 2.1 X PBR，評價偏低，給予亞航 Buy 的投資建議，目標價 42 元(2.48PBR X 2Q25F BVPS)。

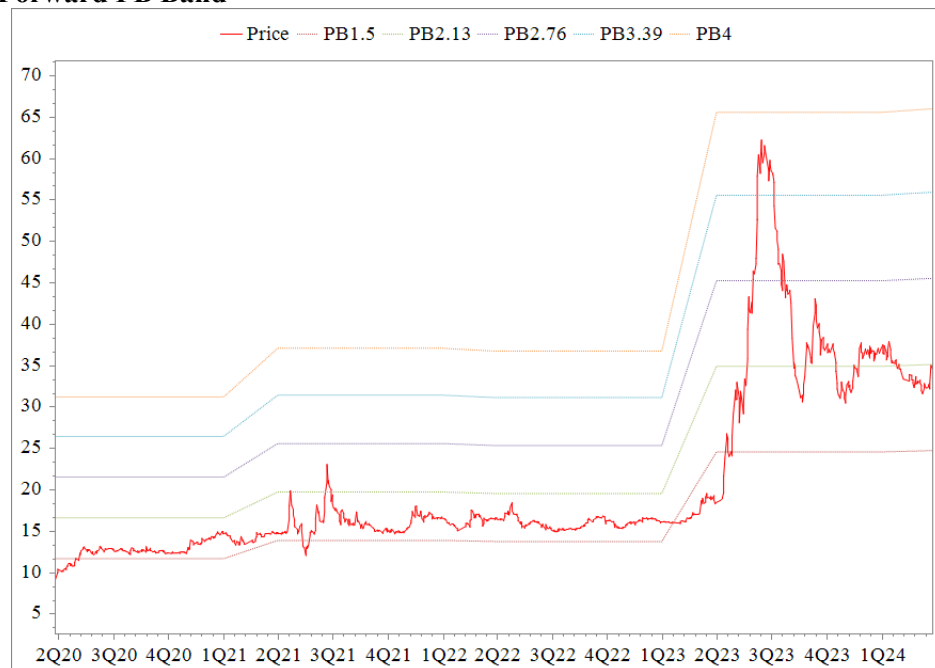
2024 年 3 月 26 日

## 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 26 日

## 資產負債表

| (百萬元)          | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>資產總計</b>    | 4,740 | 4,911 | 5,477 | 5,697 | 5,834 |
| 流動資產           | 3,649 | 3,749 | 4,220 | 4,073 | 4,061 |
| 現金及約當現金        | 319   | 253   | 254   | 259   | 251   |
| 應收帳款與票據        | 1,404 | 1,208 | 1,445 | 1,399 | 1,462 |
| 存貨             | 988   | 1,192 | 1,052 | 1,116 | 1,187 |
| 採權益法之投資        | --    | --    | --    | 0     | 0     |
| 不動產、廠房設備       | 685   | 712   | 756   | 756   | 756   |
| <b>負債總計</b>    | 2,796 | 2,986 | 2,043 | 2,239 | 2,317 |
| 流動負債           | 2,274 | 2,479 | 1,570 | 1,677 | 1,655 |
| 應付帳款及票據        | 258   | 389   | 323   | 388   | 435   |
| 非流動負債          | 522   | 507   | 473   | 497   | 549   |
| <b>權益總計</b>    | 1,944 | 1,924 | 3,434 | 3,458 | 3,517 |
| 普通股股本          | 1,506 | 1,620 | 2,094 | 2,094 | 2,094 |
| 保留盈餘           | 201   | 146   | 190   | 214   | 273   |
| 母公司業主權益        | 1,944 | 1,924 | 3,434 | 3,457 | 3,516 |
| <b>負債及權益總計</b> | 4,740 | 4,911 | 5,477 | 5,697 | 5,834 |

## 損益表

| (百萬元)         | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>營業收入淨額</b> | 3,885 | 4,069 | 4,864 | 5,090 | 5,315 |
| 營業成本          | 3,657 | 3,818 | 4,526 | 4,647 | 4,845 |
| <b>營業毛利淨額</b> | 228   | 251   | 337   | 443   | 470   |
| 營業費用          | 221   | 213   | 242   | 267   | 283   |
| <b>營業利益</b>   | 7     | 39    | 95    | 176   | 187   |
| <b>EBITDA</b> | 187   | 141   | 203   | 258   | 270   |
| 業外收入及支出       | 70    | -24   | -29   | -8    | -8    |
| 稅前純益          | 78    | 17    | 69    | 169   | 180   |
| 所得稅           | 1     | 3     | 12    | 34    | 36    |
| 稅後純益          | 77    | 13    | 57    | 135   | 144   |
| 稅後 EPS(元)     | 0.37  | 0.06  | 0.27  | 0.64  | 0.69  |
| 完全稀釋 EPS**    | 0.37  | 0.06  | 0.27  | 0.64  | 0.69  |

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 20.94【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 20.94 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           | -0.26% | 4.74%   | 19.52%  | 4.66%   | 4.41% |
| 營業毛利淨額           | 19.58% | 10.08%  | 34.40%  | 31.37%  | 6.11% |
| 營業利益             | N.A    | 442.19% | 146.80% | 85.44%  | 6.15% |
| 稅後純益             | 81.62% | -82.48% | 323.46% | 136.27% | 6.43% |
| <b>獲利能力分析(%)</b> |        |         |         |         |       |
| 毛利率              | 5.87%  | 6.17%   | 6.94%   | 8.71%   | 8.85% |
| EBITDA(%)        | 4.80%  | 3.46%   | 4.17%   | 5.06%   | 5.09% |
| 營益率              | 0.18%  | 0.95%   | 1.96%   | 3.46%   | 3.52% |
| 稅後純益率            | 1.98%  | 0.33%   | 1.17%   | 2.65%   | 2.70% |
| 總資產報酬率           | 1.62%  | 0.27%   | 1.04%   | 2.37%   | 2.46% |
| 股東權益報酬率          | 3.96%  | 0.70%   | 1.66%   | 3.90%   | 4.08% |

## 償債能力檢視

|           |         |         |         |         |         |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 負債比率(%)   | 58.99%  | 60.81%  | 37.30%  | 39.30%  | 39.72%  |
| 負債/淨值比(%) | 143.83% | 155.18% | 59.50%  | 64.75%  | 65.89%  |
| 流動比率(%)   | 160.46% | 151.23% | 268.76% | 242.88% | 245.34% |

## 其他比率分析

|        |        |        |       |        |       |
|--------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 存貨天數   | 102.93 | 104.18 | 90.46 | 85.14  | 86.76 |
| 應收帳款天數 | 116.61 | 117.18 | 99.57 | 101.96 | 98.24 |

## 現金流量表

| (百萬元)         | 2021 | 2022 | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>營業活動現金</b> | -122 | 6    | -209  | 529   | 264   |
| 稅前純益          | 78   | 17   | 69    | 169   | 180   |
| 折舊及攤銷         | 84   | 95   | 100   | 102   | 102   |
| 營運資金變動        | -262 | 123  | -163  | 47    | -86   |
| 其他營運現金        | -22  | -228 | -214  | 212   | 69    |
| <b>投資活動現金</b> | 5    | -114 | -256  | -697  | -429  |
| 資本支出淨額        | -54  | -86  | -62   | -330  | -280  |
| 長期投資變動        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 其他投資現金        | 58   | -28  | -193  | -367  | -149  |
| <b>籌資活動現金</b> | 279  | 40   | 468   | 172   | 157   |
| 長借/公司債變動      | 25   | -210 | 162   | 24    | 52    |
| 現金增資          | 0    | 0    | 1,326 | 0     | 0     |
| 發放現金股利        | -20  | -38  | -58   | -111  | -85   |
| 其他籌資現金        | 273  | 288  | -962  | 259   | 190   |
| <b>淨現金流量</b>  | 160  | -66  | 1     | 5     | -8    |
| <b>期初現金</b>   | 158  | 319  | 253   | 254   | 259   |
| <b>期末現金</b>   | 319  | 253  | 254   | 259   | 251   |

資料來源：CMoney、群益

2024 年 3 月 26 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   | 1,134 | 1,048 | 1,110 | 1,280 | 1,184 | 1,289 | 1,119 | 1,270 | 1,355 | 1,346 | 1,091 | 1,330 |
| 營業成本     | 1,067 | 968   | 1,043 | 1,236 | 1,068 | 1,180 | 1,002 | 1,157 | 1,255 | 1,232 | 990   | 1,189 |
| 營業毛利淨額   | 67    | 80    | 67    | 45    | 117   | 109   | 117   | 113   | 100   | 114   | 101   | 141   |
| 營業費用     | 53    | 60    | 57    | 64    | 56    | 65    | 66    | 65    | 63    | 72    | 71    | 70    |
| 營業利益     | 13    | 20    | 10    | -19   | 60    | 44    | 51    | 47    | 37    | 42    | 30    | 71    |
| 業外收入及支出  | -6    | -14   | -7    | -9    | -2    | -8    | -1    | -4    | -1    | -1    | -1    | -4    |
| 稅前純益     | 8     | 6     | 3     | -29   | 58    | 36    | 49    | 43    | 36    | 40    | 28    | 67    |
| 所得稅      | 2     | 1     | 1     | 1     | 6     | 4     | 10    | 9     | 7     | 8     | 6     | 13    |
| 稅後純益     | 6     | 5     | 3     | -29   | 52    | 32    | 39    | 35    | 29    | 32    | 23    | 54    |
| 最新股本     | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 | 2,094 |
| 稅後EPS(元) | 0.03  | 0.02  | 0.01  | -0.14 | 0.25  | 0.15  | 0.19  | 0.17  | 0.14  | 0.15  | 0.11  | 0.26  |

## 獲利能力(%)

|          |       |       |       |        |       |       |        |       |       |       |       |        |
|----------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 毛利率(%)   | 5.89% | 7.61% | 6.04% | 3.49%  | 9.86% | 8.45% | 10.44% | 8.86% | 7.38% | 8.47% | 9.27% | 10.62% |
| 營業利益率(%) | 1.19% | 1.91% | 0.92% | -1.50% | 5.09% | 3.39% | 4.51%  | 3.73% | 2.71% | 3.11% | 2.73% | 5.34%  |
| 稅後純益率(%) | 0.54% | 0.45% | 0.23% | -2.28% | 4.40% | 2.46% | 3.51%  | 2.73% | 2.12% | 2.40% | 2.08% | 4.03%  |

## QoQ(%)

|        |         |         |         |        |        |         |         |         |         |        |         |         |
|--------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 營業收入淨額 | 11.51%  | -7.59%  | 5.90%   | 15.35% | -7.50% | 8.82%   | -13.17% | 13.48%  | 6.68%   | -0.63% | -18.99% | 21.94%  |
| 營業利益   | -19.12% | 48.49%  | -48.96% | N.A    | N.A    | -27.56% | 15.55%  | -6.28%  | -22.52% | 14.10% | -28.73% | 138.25% |
| 稅前純益   | -54.52% | -28.46% | -41.79% | N.A    | N.A    | -37.69% | 35.64%  | -11.66% | -17.19% | 12.55% | -29.75% | 136.34% |
| 稅後純益   | -62.65% | -23.60% | -44.96% | N.A    | N.A    | -39.16% | 23.88%  | -11.66% | -17.19% | 12.54% | -29.75% | 136.34% |

## YoY(%)

|        |        |         |        |        |         |         |          |        |         |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|----------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 營業收入淨額 | 18.69% | 3.47%   | 27.62% | 25.89% | 4.43%   | 22.97%  | 0.82%    | -0.81% | 14.39%  | 4.46%  | -2.54%  | 4.72%  |
| 營業利益   | N.A    | 8.33%   | N.A    | N.A    | 348.37% | 118.74% | 395.17%  | N.A    | -39.22% | -4.27% | -40.95% | 50.11% |
| 稅前純益   | N.A    | -56.13% | N.A    | N.A    | 642.40% | 546.60% | 1406.85% | N.A    | -38.17% | 11.68% | -42.16% | 54.73% |
| 稅後純益   | N.A    | -72.64% | N.A    | N.A    | 744.22% | 572.29% | 1413.15% | N.A    | -44.86% | 1.99%  | -42.16% | 54.73% |

註1：稅後EPS以股本20.94億元計算

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。