

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

前日收盤價	172.00 元
目標價	
3 個月	200.00 元
12 個月	200.00 元

## 鴻海(2317 TT)

Buy

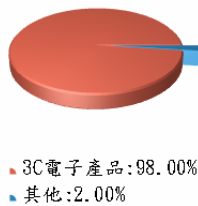
### 近期報告日期、評等及前日股價

05/06/2024	到達目標價	167.5
03/21/2024	Buy	138.0
03/20/2024	到達目標價	138.0
03/15/2024	Buy	121.0
03/13/2024	Buy	119.0

### 公司基本資訊

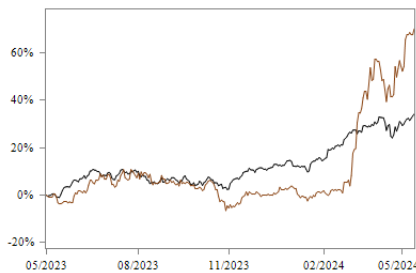
目前股本(百萬元)	138,630
市值(億元)	23,844
目前每股淨值(元)	107.70
外資持股比(%)	41.02
投信持股比(%)	3.14
董監持股比(%)	0.02
融資餘額(張)	111,405
現金股息配發率(%)	52.68

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢

— 2317 — TWSE



### 2Q24 營收可望為季增、年增的表現。

**投資建議：**因鴻海(1)是生成式 AI 伺服器垂直與水平整合的全方面廠商、(2)2024 年與 2025 年之營運可望連年成長、(3)2Q24 開始營運成長動能將轉強，將有利公司之評價表現，因此給予鴻海 Buy 的投資建議，目標價 200 元(約當 18.0x\*2024F EPS)。

**業外損失影響 1Q24 獲利表現：**鴻海 1Q24 營收 1 兆 3,239.92 億元，QoQ-28.51%，YoY-9.47%，毛利率 6.32%，QoQ+0.20ppts，YoY+0.28ppts，毛利率提升主要受惠於產品組合優化所致，營業毛利 836.62 億元，QoQ-26.15%，YoY-5.29%，營業利益率 2.78%，QoQ+0.13ppts，YoY+0.005ppts，營業利益率提升主要受毛利率提升所致，營業利益 367.51 億元，QoQ-24.89%，YoY-9.31%，業外損失 42.42 億元，業外損失主要受日本夏普(6753 JP)提列面板資產減損約 105 億元影響所致，歸屬母公司淨利 220.09 億元，QoQ-58.59%，YoY+71.61%，EPS 1.59 元。鴻海 1Q24 營收、營業利益表現符合群益與市場預期，主要是受業外損失影響，而使鴻海 1Q24 獲利表現低於群益與市場預期。

**2Q24 營收可望為季增、年增的表現：**群益預估鴻海 2Q24 營收為季增、年增的表現，並預估鴻海 2Q24 營收 1 兆 4,699.53 億元，QoQ+11.02%，YoY+12.68%，毛利率 6.51%，營業毛利 956.44 億元，QoQ+14.32%，YoY+14.44%，營業利益率 2.75%，營業利益 403.66 億元，QoQ+9.84%，YoY+30.53%，歸屬母公司淨利 323.76 億元，QoQ+47.10%，YoY-1.89%，EPS 2.34 元。

**2024 年與 2025 年之營運可望連年成長：**展望 2024 年，群益更新預估鴻海 2024 年營收 6 兆 4,759.24 億元，YoY+5.09%，毛利率 6.54%，營業毛利 4,232.92 億元，YoY+9.11%，營業利益率 3.00%，營業利益 1,944.46 億元，YoY+16.76%，歸屬母公司淨利 1,555.72 億元，YoY+9.48%，EPS 11.22 元。展望 2025 年，群益更新預估鴻海 2025 年營收 7 兆 7,771.09 億元，YoY+20.01%，毛利率 6.06%，營業毛利 4,707.01 億元，YoY+11.20%，營業利益率 2.99%，營業利益 2,321.35 億元，YoY+19.38%，歸屬母公司淨利 1,919.38 億元，YoY+23.38%，EPS 13.85 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	6,162,221	6,475,924	7,771,909	1,462,437	1,304,548	1,543,164	1,852,072	1,323,992	1,469,953	1,672,481	2,009,498	1,672,198
營業毛利淨額	387,947	423,292	470,701	88,334	83,577	102,753	113,282	83,662	95,644	113,037	130,949	96,150
營業利益	166,528	194,446	232,135	40,523	30,925	46,150	48,930	36,751	40,366	52,958	64,371	45,649
稅後純益	142,098	155,572	191,938	12,825	33,001	43,128	53,145	22,009	32,376	46,175	55,011	34,915
稅後 EPS(元)	10.25	11.22	13.85	0.93	2.38	3.11	3.83	1.59	2.34	3.33	3.97	2.52
毛利率(%)	6.30%	6.54%	6.06%	6.04%	6.41%	6.66%	6.12%	6.32%	6.51%	6.76%	6.52%	5.75%
營業利益率(%)	2.70%	3.00%	2.99%	2.77%	2.37%	2.99%	2.64%	2.78%	2.75%	3.17%	3.20%	2.73%
稅後純益率(%)	2.31%	2.40%	2.47%	0.88%	2.53%	2.79%	2.87%	1.66%	2.20%	2.76%	2.74%	2.09%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-7.01%	5.09%	20.01%	-25.50%	-10.80%	18.29%	20.02%	-28.51%	11.02%	13.78%	20.15%	-16.79%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	0.44%	9.48%	23.38%	-67.92%	157.32%	30.69%	23.23%	-58.59%	47.10%	42.62%	19.14%	-36.53%

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 tCO<sub>2</sub>e，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 tCO<sub>2</sub>e/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 tCO<sub>2</sub>e。(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 1Q24 產品營收比重為消費智能 48%、雲端網路 28%、電腦終端 18%、元件與其他 6%。

## 業外損失影響 1Q24 獲利表現：

鴻海 1Q24 營收 1 兆 3,239.92 億元，QoQ-28.51%，YoY-9.47%，營收表現符合市場預期，其中以各產品線來看，1Q24 產品營收比重為消費智能 48%(營

2024 年 5 月 15 日

收 QoQ-40.84%、YoY-22.40%)、雲端網路 28% (營收 QoQ+0.08%、YoY+15.22%)、電腦終端 18% (營收 QoQ-19.58%、YoY-4.14%)、元件與其他 6% (營收 QoQ-28.51%、YoY+8.64%)，從各產品線的比重與營收表現可知，僅雲端網路、元件與其他產品線為年成長表現，消費智能與電腦終端產品線皆為季減、年減的表現。鴻海 1Q24 毛利率 6.32%，QoQ+0.20ppts，YoY+0.28ppts，毛利率提升主要受惠於產品組合優化所致，營業毛利 836.62 億元，QoQ-26.15%，YoY-5.29%，營業利益率 2.78%，QoQ+0.13ppts，YoY+0.005ppts，營業利益率提升主要受毛利率提升所致，營業利益 367.51 億元，QoQ-24.89%，YoY-9.31%，業外損失 42.42 億元，業外損失主要受日本夏普(6753 JP)提列面板資產減損約 105 億元影響所致，歸屬母公司淨利 220.09 億元，QoQ-58.59%，YoY+71.61%，EPS 1.59 元。鴻海 1Q24 營收、營業利益表現符合群益與市場預期，主要是受業外損失影響，而使鴻海 1Q24 獲利表現低於群益與市場預期。

## 2Q24 營收可望為季增、年增的表現：

展望 2Q24，公司對各產品線的展望，消費智能產品 QoQ 看持平，YoY 看持平；雲端網路產品 QoQ 看強勁成長，YoY 看強勁成長；電腦終端產品 QoQ 看強勁成長，YoY 看強勁成長；元件與其他產品 QoQ 看強勁成長，YoY 看強勁成長。從公司對 2Q24 的展望可知，除消費智能產品需求較疲弱外，其餘雲端網路產品、電腦終端產品、元件與其他產品皆可望有季增、年增的表現。因此綜合前述公司展望與市場狀況，群益預估鴻海 2Q24 營收為季增、年增的表現，並預估鴻海 2Q24 營收 1 兆 4,699.53 億元，QoQ+11.02%，YoY+12.68%，毛利率 6.51%，營業毛利 956.44 億元，QoQ+14.32%，YoY+14.44%，營業利益率 2.75%，營業利益 403.66 億元，QoQ+9.84%，YoY+30.53%，歸屬母公司淨利 323.76 億元，QoQ+47.10%，YoY-1.89%，EPS 2.34 元。

## 圖一、鴻海 1Q24 營運展望



資料來源：鴻海，群益投顧整理製作

## 2024 年與 2025 年之營運可望連年成長：

展望 2024 年，公司對各產品線的展望維持前次法說會一樣的看法，但是現在能見度比 03/2024 時更好，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



2024 年 5 月 15 日

看強勁成長，且對全年營收展望為看顯著成長，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。其中 AI 伺服器需求強勁，AI 將帶動雲端網路產品成長，全球景氣平穩，資通、電腦維持持平。1Q24 AI 伺服器占伺服器營收比重已近 40%，占比可望逐季提升，全年維持 AI 伺服器占伺服器營收比重 40%目標不變。Model C 預計 3Q24 前可以完成交付所有在手訂單，全年出貨預計超過一萬台。

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。群益更新預估鴻海 2024 年營收 6 兆 4,759.24 億元，YoY+5.09%，毛利率 6.54%，營業毛利 4,232.92 億元，YoY+9.11%，營業利益率 3.00%，營業利益 1,944.46 億元，YoY+16.76%，歸屬母公司淨利 1,555.72 億元，YoY+9.48%，EPS 11.22 元。

展望 2025 年，預期雲端網路產品仍將是鴻海營收與獲利主要成長動能的來源之一，因鴻海已獲得數家客戶的 NVIDIA GB200 訂單，以參考市場預估 NVIDIA GB200 需求約四萬櫃，以及鴻海的訂單市占率可望達 40~50%，以及如以 NVL72 為主要設計之平均售價約 3 百萬美元計算，則 NVIDIA GB200 訂單，將可望為鴻海貢獻約 1 至 1.5 兆元之營收。基於對鴻海之 NVIDIA GB200 訂單的最新預估，群益更新預估鴻海 2025 年營收 7 兆 7,771.09 億元，YoY+20.01%，毛利率 6.06%，營業毛利 4,707.01 億元，YoY+11.20%，營業利益率 2.99%，營業利益 2,321.35 億元，YoY+19.38%，歸屬母公司淨利 1,919.38 億元，YoY+23.38%，EPS 13.85 元。

因鴻海(1)是生成式 AI 伺服器垂直與水平整合的全方面廠商、(2)2024 年與 2025 年之營運可望連年成長、(3)2Q24 開始營運成長動能將轉強，將有利公司之評價表現，因此給予鴻海 Buy 的投資建議，目標價 200 元(約當 18.0x\*2024F EPS)。

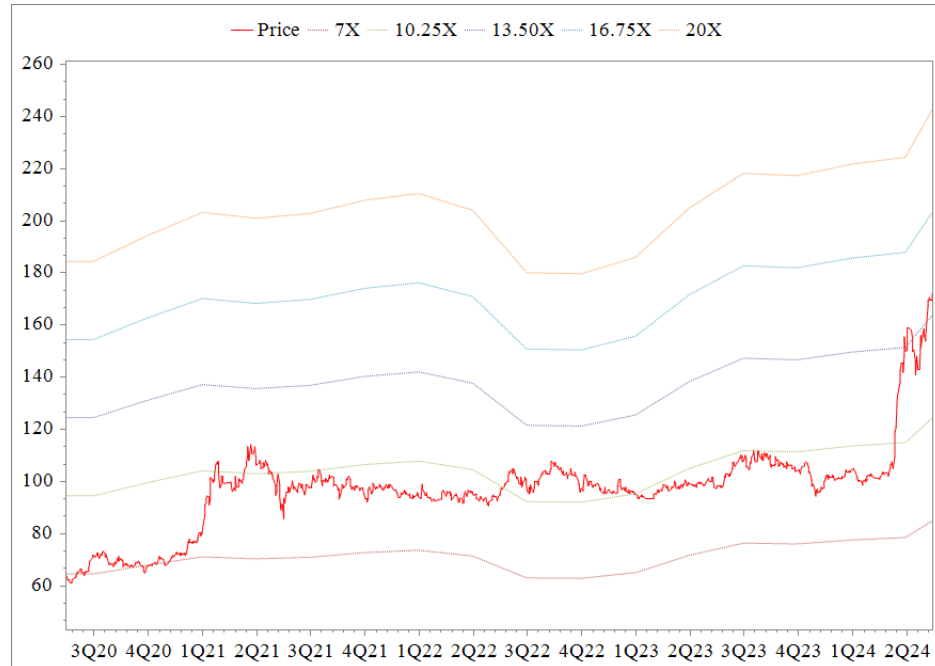
圖二、鴻海 2024 年營運展望



資料來源：鴻海，群益投顧整理製作

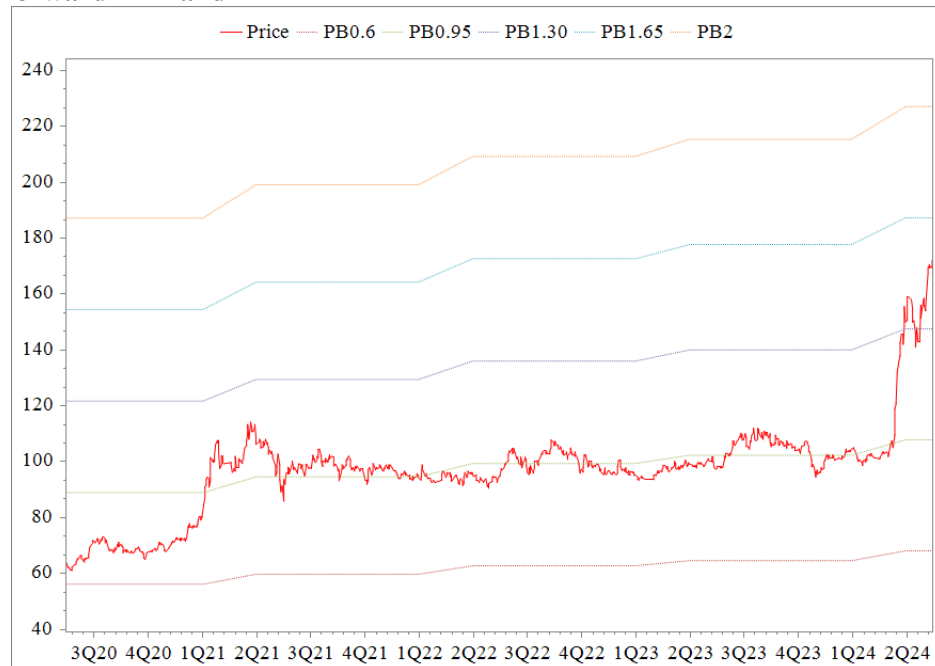
2024 年 5 月 15 日

## 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 5 月 15 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	3,908,878	4,133,974	3,939,789	4,279,410	4,897,738
流動資產	3,034,417	3,200,506	3,035,966	3,389,479	4,170,647
現金及約當現金	1,059,417	1,062,326	1,197,663	1,228,288	1,574,643
應收帳款與票據	1,161,219	1,098,690	872,270	1,157,601	1,229,773
存貨	672,145	939,022	730,765	844,489	1,074,721
採權益法之投資	194,594	239,489	198,480	176,893	112,878
不動產、廠房設備	310,107	362,405	393,967	435,528	437,128
<b>負債總計</b>	<b>2,335,618</b>	<b>2,483,443</b>	<b>2,253,545</b>	<b>2,498,734</b>	<b>2,993,219</b>
流動負債	1,997,680	2,113,814	1,909,335	2,089,863	2,337,737
應付帳款及票據	1,076,178	1,068,941	893,119	1,060,693	1,060,478
非流動負債	337,938	369,630	344,211	241,297	488,123
<b>權益總計</b>	<b>1,573,260</b>	<b>1,650,531</b>	<b>1,686,244</b>	<b>1,780,675</b>	<b>1,904,519</b>
普通股股本	<b>138,630</b>	<b>138,630</b>	<b>138,630</b>	<b>138,630</b>	<b>138,630</b>
保留盈餘	1,129,264	1,200,290	1,269,063	1,363,495	1,487,338
母公司業主權益	1,380,457	1,450,545	1,493,109	1,573,820	1,683,306
<b>負債及權益總計</b>	<b>3,908,878</b>	<b>4,133,974</b>	<b>3,939,789</b>	<b>4,279,410</b>	<b>4,897,738</b>

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	-98,212	109,708	445,553	162,129	168,770
稅前純益	193,572	187,511	192,224	209,069	258,168
折舊及攤銷	75,481	76,460	84,406	95,418	97,540
營運資金變動	-298,180	-211,586	258,855	-231,480	-302,620
其他營運現金	-69,085	57,322	-89,932	89,121	115,681
<b>投資活動現金</b>	-92,083	-45,440	-137,874	-90,187	80,754
資本支出淨額	-84,527	-94,243	-101,156	-103,903	-2,000
長期投資變動	-44,902	-15,193	-115,177	-20,150	-17,671
其他投資現金	37,346	63,996	78,460	33,866	100,425
<b>籌資活動現金</b>	24,281	-87,872	-160,638	-41,317	96,831
長借/公司債變動	28,293	7,242	27,361	-102,913	246,825
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-58,745	-79,026	-80,722	-74,860	-82,453
其他籌資現金	54,733	-16,088	-107,277	136,457	-67,542
<b>淨現金流量</b>	-173,377	2,909	135,336	30,626	346,355
<b>期初現金</b>	1,232,794	1,059,417	1,062,326	1,197,663	1,228,288
<b>期末現金</b>	1,059,417	1,062,326	1,197,663	1,228,288	1,574,643

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>	5,994,174	6,626,997	6,162,221	6,475,924	7,771,909
營業成本	5,632,047	6,226,912	5,774,274	6,052,632	7,301,208
<b>營業毛利淨額</b>	362,127	400,085	387,947	423,292	470,701
營業費用	213,168	226,297	221,419	228,845	238,566
<b>營業利益</b>	148,959	173,788	166,528	194,446	232,135
<b>EBITDA</b>	258,400	255,006	259,271	287,547	338,700
業外收入及支出	44,612	-29,579	-56,004	14,623	26,033
稅前純益	193,572	187,511	192,224	209,069	258,168
所得稅	39,749	36,440	37,435	39,777	51,872
稅後純益	139,320	141,483	142,098	155,572	191,938
稅後 EPS(元)	10.05	10.21	10.25	11.22	13.85
完全稀釋 EPS**	10.05	10.21	10.25	11.22	13.85

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	2023	2024F	2025F
<b>成長力分析(%)</b>					
營業收入淨額	11.87%	10.56%	-7.01%	5.09%	20.01%
營業毛利淨額	19.55%	10.48%	-3.03%	9.11%	11.20%
營業利益	34.41%	16.67%	-4.18%	16.76%	19.38%
稅後純益	36.86%	1.55%	0.44%	9.48%	23.38%
<b>獲利能力分析(%)</b>					
毛利率	6.04%	6.04%	6.30%	6.54%	6.06%
EBITDA(%)	4.31%	3.85%	4.21%	4.44%	4.36%
營益率	2.49%	2.62%	2.70%	3.00%	2.99%
稅後純益率	2.32%	2.13%	2.31%	2.40%	2.47%
總資產報酬率	3.56%	3.42%	3.61%	3.64%	3.92%
股東權益報酬率	8.86%	8.57%	8.43%	8.74%	10.08%

## 償債能力檢視

負債比率(%)	59.75%	60.07%	57.20%	58.39%	61.11%
負債/淨值比(%)	148.46%	150.46%	133.64%	140.33%	157.16%
流動比率(%)	151.90%	151.41%	159.01%	162.19%	178.41%

## 其他比率分析

存貨天數	40.64	47.22	52.77	47.50	47.97
應收帳款天數	64.05	62.24	58.37	57.20	56.06

2024 年 5 月 15 日

## 季度損益表

(百萬元)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	1,963,028	1,462,437	1,304,548	1,543,164	1,852,072	1,323,992	1,469,953	1,672,481	2,009,498	1,672,198	1,747,398	1,978,795
營業成本	1,851,964	1,374,103	1,220,971	1,440,410	1,738,790	1,240,330	1,374,309	1,559,444	1,878,549	1,576,048	1,641,452	1,854,311
營業毛利淨額	111,064	88,334	83,577	102,753	113,282	83,662	95,644	113,037	130,949	96,150	105,946	124,484
營業費用	66,831	47,811	52,652	56,604	64,352	46,911	55,278	60,079	66,578	50,501	57,128	62,101
營業利益	44,233	40,523	30,925	46,150	48,930	36,751	40,366	52,958	64,371	45,649	48,818	62,384
業外收入及支出	8,218	-20,120	16,780	11,067	17,968	-4,242	6,284	6,288	6,293	6,502	6,506	6,510
稅前純益	52,451	20,403	47,705	57,217	66,898	32,509	46,650	59,246	70,664	52,151	55,324	68,894
所得稅	7,345	6,804	12,262	9,727	8,641	7,636	12,095	10,535	9,512	14,820	14,282	11,982
稅後純益	39,979	12,825	33,001	43,128	53,145	22,009	32,376	46,175	55,011	34,915	38,644	54,123
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)	2.88	0.93	2.38	3.11	3.83	1.59	2.34	3.33	3.97	2.52	2.79	3.90

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	5.66%	6.04%	6.41%	6.66%	6.12%	6.32%	6.51%	6.76%	6.52%	5.75%	6.06%	6.29%
營業利益率(%)	2.25%	2.77%	2.37%	2.99%	2.64%	2.78%	2.75%	3.17%	3.20%	2.73%	2.79%	3.15%
稅後純益率(%)	2.04%	0.88%	2.53%	2.79%	2.87%	1.66%	2.20%	2.76%	2.74%	2.09%	2.21%	2.74%

## QoQ(%)

營業收入淨額	12.39%	-25.50%	-10.80%	18.29%	20.02%	-28.51%	11.02%	13.78%	20.15%	-16.79%	4.50%	13.24%
營業利益	-8.89%	-8.39%	-23.68%	49.23%	6.02%	-24.89%	9.84%	31.19%	21.55%	-29.08%	6.94%	27.79%
稅前純益	2.45%	-61.10%	133.81%	19.94%	16.92%	-51.41%	43.50%	27.00%	19.27%	-26.20%	6.08%	24.53%
稅後純益	3.15%	-67.92%	157.32%	30.69%	23.23%	-58.59%	47.10%	42.62%	19.14%	-36.53%	10.68%	40.05%

## YoY(%)

營業收入淨額	3.87%	3.90%	-13.60%	-11.65%	-5.65%	-9.47%	12.68%	8.38%	8.50%	26.30%	18.87%	18.31%
營業利益	-16.10%	10.51%	-30.25%	-4.94%	10.62%	-9.31%	30.53%	14.75%	31.56%	24.21%	20.94%	17.80%
稅前純益	-15.69%	-44.75%	1.64%	11.76%	27.55%	59.33%	-2.21%	3.55%	5.63%	60.42%	18.59%	16.28%
稅後純益	-9.95%	-56.45%	-0.88%	11.27%	32.93%	71.61%	-1.89%	7.07%	3.51%	58.64%	19.36%	17.21%

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。