



## 矽力-KY

(6415.TW/6415 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 May 15 (NT\$)	410.0
12 個月目標價 (NT\$)	480.0
前次目標價 (NT\$)	430.0
調升 (%)	11.6
上漲空間 (%)	17.1

## 焦點內容

1. 1Q24 因庫存呆滯損失提列減少，毛利率季增 7.1 個百分點至 51.8%，大幅優於凱基及市場預估。
2. 2024 年展望正向，終端市場需求回溫，且毛利率改善優於預期。
3. 長期受惠中國半導體在地化趨勢。

## 交易資料表

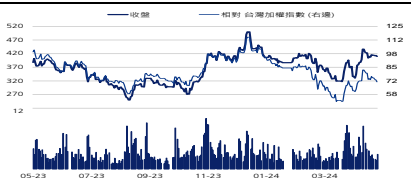
市值：(NT\$bn/US\$mn)	157.8 / 4,869
流通在外股數 (百萬股)：	385.0
外資持有股數 (百萬股)：	337.0
3M 平均成交量 (百萬股)：	2.64
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	250.0 -500.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	5.1	7.3	5
相對表現 (%)	-8.3	-16.2	-31.7

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	16.74A	5.53A	3.87A	2.38A
2023	0.57A	(0.27)A	1.29A	0.36A
2024	0.19F	0.99F	1.73F	2.57F

## 股價圖



資料來源：TEJ

## 凱基投顧

許芝瑄  
886 2 2181 8016  
serena.hsu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 毛利率改善優於預期

## 重要訊息

矽力召開法說會，管理層認為 2024 年營收將逐季走高並回到 20-30% 年增水準，毛利率因庫存呆滯損失減少而大幅改善。

## 評論及分析

**1Q24 毛利率優於預期。**矽力 1Q24 營收為 38.4 億元，季減 10.3%，毛利率在庫存呆滯損失減少的情況下，季增 7.1 個百分點至 51.8%，大幅優於凱基及市場預估。獲利為 7,400 萬元，季減 69.3%，主因稅務處理之時間差異問題，導致 1Q24 所得稅大幅增加，EPS 為 0.19 元。以應用別來看，除了通訊領域呈年減，其餘應用領域皆呈年增，矽力之營運正式恢復成長軌道。

**終端市場需求回溫，毛利率持穩。**過去 2-3 個季度因總體經濟環境疲弱，多以急單為主，也因此使得矽力 1Q24 庫存水位由 3Q23 的 149 天快速降至 92 天。而公司於 2Q24 開始接到消費性及計算機領域之長單，顯見終端市場需求維持在健康水準，為公司主要成長動能，因此管理層認為 2024 年營收將逐季走高。而在庫存水位偏低的情況下，庫存呆滯損失之提列大幅減少，且矽力自有製程技術持續升級可抵銷市場價格競爭之壓力，預計全年毛利率將維持 1Q24 水準，長期稅率則為 10% 左右。我們因此上修 2024 全年毛利率至 51.7%，並隨之上修獲利至 21.06 億元，EPS 為 5.48 元。

**中國半導體在地化趨勢為長期成長動能。**中國在全球電源管理 IC 市場中佔有高達 44% 的市場份額，而中國半導體在地化趨勢將為當地廠商帶來龐大商機。與中國同業相比，矽力不論在產品數量、多樣性、高效能產品之技術及可靠性方面皆具有領先地位。公司表示 1Q24 新增將近 100 個新客戶，我們認為在地化趨勢已開始發酵，預估矽力在中國電源管理 IC 市場的滲透率將在十年內由目前的低個位數百分比提升至 20%。

## 投資建議

我們正向看待矽力 2024 年營運展望，係因終端市場需求回溫且毛利率改善優於預期，加之長期將受惠中國半導體在地化趨勢提升市占率。我們維持「增加持股」投資評等，目標價為 480 元，係基於 50 倍 2024-25 平均預估 EPS 計算得出。

## 投資風險

終端市場需求復甦不如預期；中國本地競爭加劇。

## 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)	21,506	23,511	15,427	18,397	24,886
營業毛利 (NT\$百萬)	11,456	12,359	6,579	9,514	12,952
營業利益 (NT\$百萬)	6,603	5,912	(552)	1,835	5,097
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,734	6,039	746	2,106	5,228
每股盈餘 (NT\$)	61.51	15.95	1.96	5.48	13.61
每股現金股利 (NT\$)	17.98	4.49	1.96	2.41	5.97
每股盈餘成長率 (%)	72.2	(74.1)	(87.7)	180.3	148.3
本益比 (x)	6.7	25.7	209.7	74.8	30.1
股價淨值比 (x)	1.6	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	2.9	11.2	474.2	29.0	11.5
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	4.4	1.1	0.5	0.6	1.5
股東權益報酬率 (%)	27.5	22.2	2.4	6.7	15.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：1Q24 財務數字與 2Q24 財務預估暨凱基與市場共識比較

百萬元	1Q24							2Q24F						
	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	3,842	4,124	(6.8)	(10.3)	11.8	3,913	(1.8)	4,235	4,280	(1.0)	10.3	17.7	4,450	(4.8)
毛利	1,991	1,846	7.9	9.9	30.2	1,755	13.5	2,192	1,968	11.4	10.1	49.7	2,061	6.4
營業利益	77	142	(45.3)	371.2	-	130	(40.3)	267	262	2.1	245.4	-	299	(10.5)
稅後淨利	74	241	(69.3)	(45.8)	(66.2)	273	(72.9)	379	352	7.7	413.0	-	469	(19.2)
每股盈餘 (元)	0.19	0.63	(69.3)	(46.2)	(66.5)	0.70	(72.9)	0.99	0.92	7.7	413.0	-	1.21	(19.2)
毛利率 (%)	51.8	44.8	7.1 ppts	9.5 ppts	7.3 ppts	44.9	7.0 ppts	51.7	46.0	5.8 ppts	(0.1)ppts	11.1 ppts	46.3	5.4 ppts
營業利益率 (%)	2.0	3.4	(1.4)ppts	1.6 ppts	8.5 ppts	3.3	(1.3)ppts	6.3	6.1	0.2 ppts	4.3 ppts	15.1 ppts	6.7	(0.4)ppts
淨利率 (%)	1.9	5.8	(3.9)ppts	(1.3)ppts	(4.4)ppts	7.0	(5.1)ppts	8.9	8.2	0.7 ppts	7.0 ppts	11.8 ppts	10.5	(1.6)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 2：2024-25 年財務預估暨凱基預估與市場共識比較

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	18,397	18,675	(1.5)	19.3	18,949	(2.9)	24,886	24,420	1.9	35.3	24,433	1.9
毛利	9,514	8,725	9.0	44.6	8,841	7.6	12,952	12,481	3.8	36.1	12,232	5.9
營業利益	1,835	1,619	13.3	-	1,840	(0.3)	5,097	4,732	7.7	177.8	4,559	11.8
稅後淨利	2,106	1,931	9.1	182.3	2,389	(11.9)	5,228	4,692	11.4	148.3	4,832	8.2
每股盈餘 (元)	5.48	5.03	9.1	180.3	6.07	(11.9)	13.61	12.23	11.4	148.3	12.96	8.2
毛利率 (%)	51.7	46.7	5.0 ppts	9.1 ppts	46.7	5.1 ppts	52.0	51.1	0.9 ppts	0.3 ppts	50.1	2.0 ppts
營利率 (%)	10.0	8.7	1.3 ppts	13.6 ppts	9.7	0.3 ppts	20.5	19.4	1.1 ppts	10.5 ppts	18.7	1.8 ppts
淨利率 (%)	11.4	10.3	1.1 ppts	6.6 ppts	12.6	(1.2)ppts	21.0	19.2	1.8 ppts	9.6 ppts	19.8	1.2 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

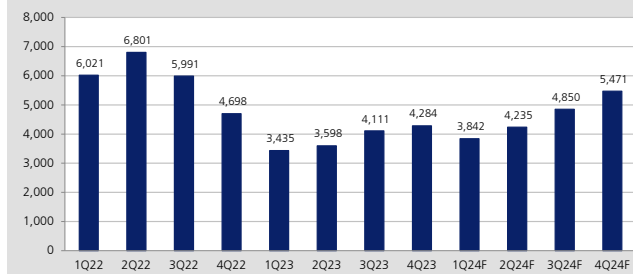
圖 3: 公司概況

矽力-KY 於 2008 年成立於英屬開曼群島，為專業類比 IC 公司，主要團隊來自美國矽谷，並以杭州為主要營運地，從事電源管理 IC 之研發、設計與銷售業務，為中國電源管理 IC 市場龍頭，在高效能產品具技術優勢。產品應用以消費性領域為最大宗，其餘包含工控、通訊、計算機及車用領域，2023 年營收占比分別為 38%、34%、13%、7%及 8%。

資料來源：凱基

圖 5: 季營業收入

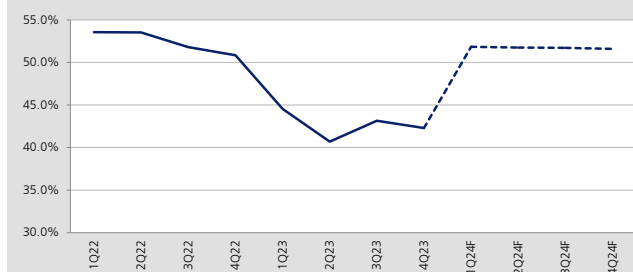
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

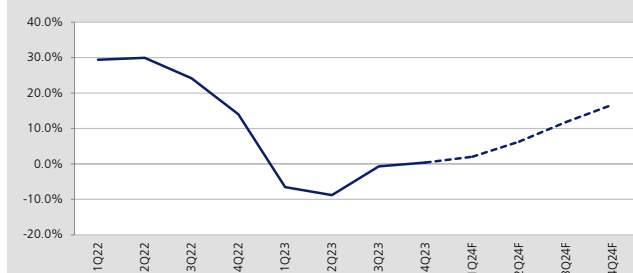
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

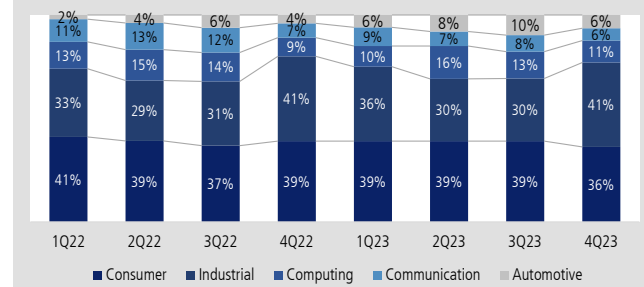
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 4: 季度營收各應用領域占比

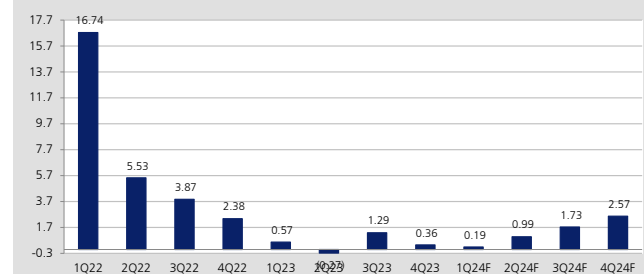
占比，百分比



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

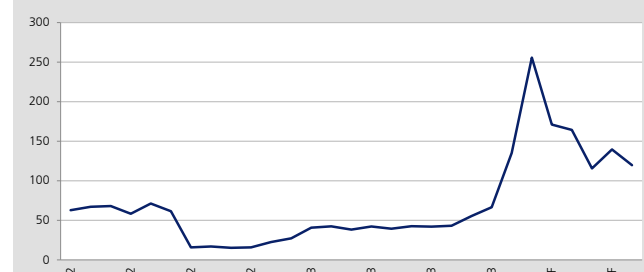
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 本益比

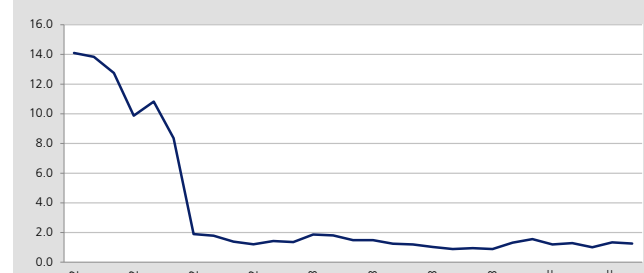
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10: 股價淨值比

股價淨值比，倍



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
<b>損益表 (NT\$百萬)</b>											
營業收入	3,435	3,598	4,111	4,284	3,842	4,235	4,850	5,471	15,427	18,397	24,886
營業成本	(1,905)	(2,134)	(2,338)	(2,472)	(1,850)	(2,044)	(2,342)	(2,648)	(8,848)	(8,884)	(11,934)
營業毛利	1,530	1,464	1,774	1,812	1,991	2,192	2,508	2,823	6,579	9,514	12,952
營業費用	(1,754)	(1,780)	(1,802)	(1,796)	(1,914)	(1,924)	(1,935)	(1,906)	(7,132)	(7,679)	(7,855)
營業利益	(224)	(316)	(28)	16	77	267	573	917	(552)	1,835	5,097
折舊	(121)	(123)	(130)	(137)	(194)	(194)	(194)	(194)	(511)	(775)	(953)
攤提	(53)	(52)	(54)	(54)	(48)	(48)	(48)	(48)	(213)	(191)	(191)
EBITDA	(51)	(141)	156	207	319	509	814	1,159	172	2,800	6,241
利息收入	151	149	-	173	173	87	93	99	639	452	475
投資利益淨額	110	1	-	107	-	-	-	-	361	-	-
其他營業外收入	46	26	375	74	-	-	-	-	213	-	-
總營業外收入	306	177	375	354	173	87	93	99	1,212	452	475
利息費用	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	(8)	(10)
投資損失	(58)	(31)	(39)	(35)	-	-	-	-	(163)	-	-
其他營業外費用	116	5	134	(193)	(16)	60	60	60	62	164	120
總營業外費用	57	(26)	94	(228)	(17)	57	57	57	(104)	155	110
稅前純益	139	(165)	441	142	233	412	723	1,074	556	2,441	5,683
所得稅費用[利益]	27	23	(8)	(28)	(159)	(33)	(58)	(86)	15	(336)	(455)
少數股東損益	44	32	35	(1)	-	-	-	-	109	-	-
非常項目前稅後純益	210	(111)	468	114	74	379	665	988	680	2,106	5,228
非常項目	9	8	27	23	-	-	-	-	66	-	-
稅後淨利	218	(103)	494	136	74	379	665	988	746	2,106	5,228
每股盈餘 (NT\$)	0.57	(0.27)	1.29	0.36	0.19	0.99	1.73	2.57	1.96	5.48	13.61
<b>獲利率 (%)</b>											
營業毛利率	44.5	40.7	43.1	42.3	51.8	51.7	51.7	51.6	42.6	51.7	52.0
營業利益率	(6.5)	(8.8)	(0.7)	0.4	2.0	6.3	11.8	16.8	(3.6)	10.0	20.5
EBITDA Margin	(1.5)	(3.9)	3.8	4.8	8.3	12.0	16.8	21.2	1.1	15.2	25.1
稅前純益率	4.0	(4.6)	10.7	3.3	6.1	9.7	14.9	19.6	3.6	13.3	22.8
稅後純益率	6.4	(2.9)	12.0	3.2	1.9	8.9	13.7	18.1	4.8	11.4	21.0
<b>季成長率 (%)</b>											
營業收入	(26.9)	4.7	14.3	4.2	(10.3)	10.3	14.5	12.8			
營業毛利	(36.0)	(4.3)	21.2	2.2	9.9	10.1	14.4	12.6			
營業收益增長	(134.1)	40.9	(91.1)		371.2	245.4	114.3	60.1			
EBITDA	(106.2)	175.7		33.1	53.7	59.6	60.1	42.3			
稅前純益	(84.0)	(219.0)		(67.8)	64.1	76.8	75.5	48.5			
稅後純益	(75.8)	(147.2)		(72.4)	(45.8)	413.0	75.5	48.5			
<b>年成長率 (%)</b>											
營業收入	(43.0)	(47.1)	(31.4)	(8.8)	11.8	17.7	18.0	27.7	(34.4)	19.3	35.3
營業毛利	(52.6)	(59.8)	(42.9)	(24.2)	30.2	49.7	41.4	55.8	(46.8)	44.6	36.1
營業收益	(112.7)	(115.5)	(102.0)	(97.5)				5485.9	(109.3)		177.8
EBITDA	(102.7)	(106.4)	(90.3)	(74.9)			422.4	458.6	(97.4)	1531.4	122.9
稅前純益	(92.3)	(107.0)	(72.5)	(83.6)	67.6		64.0	656.3	(91.6)	338.8	132.8
稅後純益	(86.2)	(104.9)	(66.3)	(84.9)	(66.2)		34.5	624.4	(87.6)	182.3	148.3

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
<b>資產總額</b>	<b>26,643</b>	<b>35,274</b>	<b>34,422</b>	<b>36,055</b>	<b>40,580</b>
<b>流動資產</b>	<b>18,066</b>	<b>24,539</b>	<b>22,853</b>	<b>24,534</b>	<b>29,024</b>
現金及短期投資	12,861	17,369	18,423	18,819	22,135
存貨	2,784	5,111	1,817	3,067	3,789
應收帳款及票據	1,920	1,618	1,785	1,821	2,272
其他流動資產	501	441	828	828	828
<b>非流動資產</b>	<b>8,577</b>	<b>10,735</b>	<b>11,569</b>	<b>11,521</b>	<b>11,556</b>
長期投資	4,492	5,275	5,602	5,602	5,602
固定資產	1,471	1,863	2,350	2,302	2,337
什項資產	2,614	3,597	3,617	3,617	3,617
<b>負債總額</b>	<b>2,465</b>	<b>3,782</b>	<b>2,881</b>	<b>3,326</b>	<b>2,623</b>
<b>流動負債</b>	<b>2,343</b>	<b>2,415</b>	<b>1,950</b>	<b>2,395</b>	<b>1,692</b>
應付帳款及票據	741	606	492	770	985
短期借款	-	-	160	160	160
什項負債	1,601	1,809	1,298	1,464	547
<b>長期負債</b>	<b>122</b>	<b>1,367</b>	<b>931</b>	<b>931</b>	<b>931</b>
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	89	1,315	726	726	726
<b>股東權益總額</b>	<b>24,178</b>	<b>31,492</b>	<b>31,541</b>	<b>32,729</b>	<b>37,956</b>
普通股本	944	954	960	960	960
保留盈餘	13,184	17,103	17,386	18,574	23,802
少數股東權益	445	729	613	613	613
優先股股東資金	-	-	-	-	-

### 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>年成長率</b>					
營業收入	55.0%	9.3%	(34.4%)	19.3%	35.3%
營業收益增長	119.5%	(10.5%)	(109.3%)		177.8%
EBITDA	108.6%	(7.9%)	(97.4%)	1531.4%	122.9%
稅後純益	74.9%	5.3%	(87.6%)	182.3%	148.3%
每股盈餘成長率	72.2%	(74.1%)	(87.7%)	180.3%	148.3%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	53.3%	52.6%	42.6%	51.7%	52.0%
營業利益率	30.7%	25.1%	(3.6%)	10.0%	20.5%
EBITDA Margin	32.9%	27.7%	1.1%	15.2%	25.1%
稅後純益率	26.7%	25.7%	4.8%	11.4%	21.0%
平均資產報酬率	24.7%	19.5%	2.1%	6.0%	13.6%
股東權益報酬率	27.5%	22.2%	2.4%	6.7%	15.1%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.0%	0.5%	0.5%	0.4%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	5,821.6	5,035.6	220.0	291.4	556.2
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	0.8	0.9	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	5,867.3	5,306.9	1,524.9	245.5	528.8
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	5,867.3	5,306.9	23.8	12.2	31.7
流動比率 (x)	7.7	10.2	11.7	10.2	17.2
速動比率 (x)	6.5	8.0	10.8	9.0	14.9
淨負債 (NT\$百萬)	(11,614)	(14,944)	(12,534)	(12,930)	(16,246)
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	61.51	15.95	1.96	5.48	13.61
每股現金盈餘 (NT\$)	68.99	18.49	10.15	5.37	14.09
每股淨值 (NT\$)	251.53	322.50	322.00	334.37	388.80
調整後每股淨值 (NT\$)	254.60	81.27	81.08	83.59	97.20
每股營收 (NT\$)	230.71	62.11	40.44	47.88	64.77
EBITDA/Share (NT\$)	75.81	17.19	0.45	7.29	16.24
每股現金股利 (NT\$)	17.98	4.49	1.96	2.41	5.97
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	0.92	0.76	0.44	0.52	0.65
應收帳款周轉天數	32.6	25.1	42.2	36.2	33.3
存貨周轉天數	101.1	167.3	75.0	126.4	115.9
應付帳款周轉天數	26.9	19.8	20.3	31.7	30.1
現金轉換周轉天數	106.8	172.6	96.9	130.9	119.1

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
<b>營業收入</b>	<b>21,506</b>	<b>23,511</b>	<b>15,427</b>	<b>18,397</b>	<b>24,886</b>
營業成本	(10,050)	(11,152)	(8,848)	(8,884)	(11,934)
<b>營業毛利</b>	<b>11,456</b>	<b>12,359</b>	<b>6,579</b>	<b>9,514</b>	<b>12,952</b>
營業費用	(4,853)	(6,447)	(7,132)	(7,679)	(7,855)
<b>營業利益</b>	<b>6,603</b>	<b>5,912</b>	<b>(552)</b>	<b>1,835</b>	<b>5,097</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>283</b>	<b>736</b>	<b>1,212</b>	<b>452</b>	<b>475</b>
利息收入	70	333	639	452	475
投資利益淨額	66	111	361	-	-
其他營業外收入	147	291	213	-	-
<b>總營業外費用</b>	<b>(506)</b>	<b>(7)</b>	<b>(104)</b>	<b>155</b>	<b>110</b>
利息費用	(1)	(1)	(3)	(8)	(10)
投資損失	(26)	(131)	(163)	-	-
其他營業外費用	(480)	126	62	164	120
<b>稅前純益</b>	<b>6,379</b>	<b>6,641</b>	<b>556</b>	<b>2,441</b>	<b>5,683</b>
所得稅費用[利益]	(615)	(529)	15	(336)	(455)
少數股東損益	(64)	(106)	109	-	-
非常項目	33	33	66	-	-
<b>稅後淨利</b>	<b>5,734</b>	<b>6,039</b>	<b>746</b>	<b>2,106</b>	<b>5,228</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,067</b>	<b>6,505</b>	<b>172</b>	<b>2,800</b>	<b>6,241</b>
每股盈餘 (NT\$)	61.51	15.95	1.96	5.48	13.61

### 現金流量

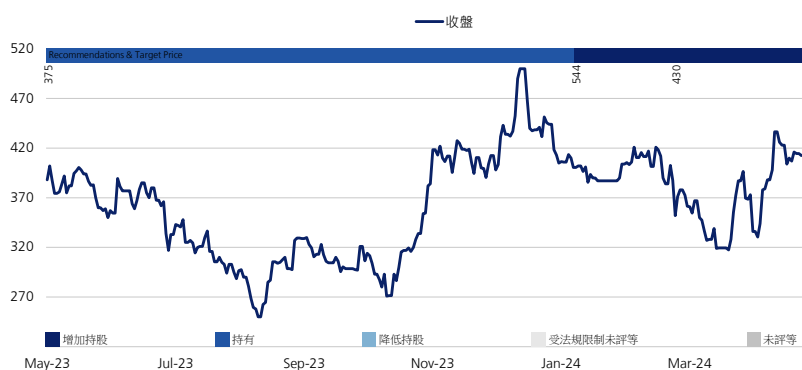
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>6,431</b>	<b>7,000</b>	<b>3,873</b>	<b>2,064</b>	<b>5,413</b>
本期純益	5,734	6,039	746	2,106	5,228
折舊及攤提	465	593	724	966	1,143
本期運用資金變動	(1,341)	(2,520)	1,708	(1,007)	(959)
其他營業資產及負債變動	1,574	2,888	696	-	(0)
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(3,344)</b>	<b>(3,244)</b>	<b>(4,573)</b>	<b>(917)</b>	<b>(1,179)</b>
投資用短期投資出售[新購]	(2,327)	(1,871)	(3,640)	-	-
本期長期投資變動	(387)	(239)	(132)	-	-
資本支出淨額	(547)	(590)	(1,156)	(727)	(988)
其他資產變動	(83)	(544)	356	(191)	(191)
<b>自由現金流</b>	<b>4,358</b>	<b>2,720</b>	<b>496</b>	<b>624</b>	<b>3,696</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>(464)</b>	<b>(1,423)</b>	<b>(1,259)</b>	<b>(751)</b>	<b>(918)</b>
短期借款變動	-	-	160	-	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(971)	(1,692)	(1,722)	(751)	(918)
其他融資現金流	507	269	303	-	-
<b>匯率影響數</b>	<b>(256)</b>	<b>997</b>	<b>(291)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>本期產生現金流量</b>	<b>2,366</b>	<b>3,329</b>	<b>(2,249)</b>	<b>396</b>	<b>3,316</b>

### 投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	22.6%	27.4%	46.2%	41.7%	31.6%
<b>= 營業利益率</b>	<b>30.7%</b>	<b>25.1%</b>	<b>(3.6%)</b>	<b>10.0%</b>	<b>20.5%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
<b>= 資本周轉率</b>	<b>4.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>
營業利益率	30.7%	25.1%	(3.6%)	10.0%	20.5%
x 資本周轉率	4.6	3.2	2.8	2.5	2.7
x (1 - 有效現金稅率)	90.4%	92.0%	102.7%	86.2%	92.0%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>127.3%</b>	<b>75.0%</b>	<b>(10.3%)</b>	<b>21.2%</b>	<b>50.1%</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 矽力-KY – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-03-13	增加持股	430	352
2024-01-25	增加持股	544	401

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
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
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

## 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 未評等 (R)	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。
*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，遲後若有變更時，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。