



元太

(8069.TW/8069 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 May 22 (NT\$)	216.5
12 個月目標價 (NT\$)	270.0
前次目標價 (NT\$)	295.0
調降 (%)	8.5
上漲空間 (%)	24.7

焦點內容

- 1Q24 獲利低預期。
- 營收 2Q24 起逐季上揚。
- ESL 庫存調整 5 月近尾聲，6 月後應可回復拉貨。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	247.8 / 7,678
流通在外股數 (百萬股)：	1,144
外資持有股數 (百萬股)：	464.4
3M 平均成交量 (百萬股)：	5.31
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	167.0 - 253.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-7.1	22	10.5
相對表現 (%)	-21.4	-2.5	-22.7

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.28A	2.08A	3.72A	1.61A
2023	1.54A	2.12A	2.10A	1.09A
2024	1.15F	1.55F	2.44F	2.72F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

林祐熙
886.2.2181.8725
jacklin.lin@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

ESL 庫存調整進尾聲，2Q24 末重啓拉貨

重要訊息

元太舉辦線上法人說明會更新營運近況。

評論及分析

1Q24 獲利不如預期。本季營收 56.4 億元，季減 3%、年減 22%，略低市場預期。受 ESL 3 轉 4 色、模組比例上升、存貨調整影響下，毛利率及營利率為 47.4%、14.8%，低共識 53.7%、25.8%；即使業外所得 8.8 億挹注下獲利仍低預期，其中本季業外權利金季持平於 0.82 億，年減 57%。消費型產品 CE (E-note & reader) 營收季增 16% 達佔比 60%；IoT(ESL) 營收季減 23% 達佔比 40%。

ESL 庫存調整進尾聲，營收 2Q24 起逐季上揚。摘要如下：(1) 1Q24 毛利下滑，來自於模組比重上揚，除 EPD 模組外，ESL 模組上升(佔模組 5-10%)亦有影響。(2) ESL 庫存調整 5 月近尾聲，6 月後應可回復動能，3Q-4Q24 恢復正常拉貨。(3) 1Q24 CE 營收呈季增長，來自於黑色轉彩色(Kaleido 3 需求上升)。(4) 公司有制定價格權力，維持毛利率 50% 不難達到，但公司更為關注 EPD market size 及滲透率。(5) 2024 資本支出維持 50-60 億元，擴展進度正常(phase 5 年底量產，phase 6 2025 年 move in)。

投資建議

1Q24 谷底確認，2Q24 初庫存調整近尾聲，我們看好工資攀升暨新零售趨勢加速 ESL 導入不變，維持「增加持股」的評等，因 1Q24 毛利率低預期致獲利調整，我們調降目標價至 270 元，相當於 2024-25 年平均每股盈餘 28 倍本益比。

投資風險

終端需求不如預期，政策或標案性等波動過大的影響。

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)	19,651	30,061	27,120	31,965	42,990
營業毛利 (NT\$百萬)	8,588	16,230	14,456	16,559	22,090
營業利益 (NT\$百萬)	3,023	9,199	7,285	8,729	13,716
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,150	9,912	7,814	9,038	12,882
每股盈餘 (NT\$)	4.53	8.69	6.85	7.86	11.20
每股現金股利 (NT\$)	3.20	4.50	4.50	5.00	7.00
每股盈餘成長率 (%)	42.6	91.9	(21.2)	14.8	42.5
本益比 (x)	47.8	24.9	31.6	27.5	19.3
股價淨值比 (x)	7.0	5.7	5.1	4.8	4.4
EV/EBITDA (x)	23.0	12.5	12.7	10.0	7.1
淨負債比率 (%)	1.4	4.3	10.6	8.3	Net cash
殖利率 (%)	1.5	2.1	2.1	2.3	3.2
股東權益報酬率 (%)	15.7	25.1	16.9	17.9	23.8

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 1Q24 財報及 2Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	1Q24					2Q24F				
	實際數	凱基預估	差異(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	市場共識	差異(%)
營收	5,643	5,821	(3.1)	5,981	(5.7)	6,908	7,071	(2.3)	7,091	(2.6)
毛利	2,674	3,053	(12.4)	3,212	(16.8)	3,566	3,700	(3.6)	3,797	(6.1)
營業利益	833	1,599	(47.9)	1,541	(46.0)	1,750	1,884	(7.1)	2,008	(12.8)
稅後淨利	1,324	1,592	(16.8)	1,566	(15.4)	1,778	1,884	(5.6)	1,992	(10.8)
每股盈餘(元)	1.15	1.40	(17.5)	1.38	(16.3)	1.55	1.65	(6.4)	1.84	(16.0)
毛利率(%)	47.4	52.4	(5.1)ppts	53.7	(6.3)ppts	51.6	52.3	(0.7)ppts	53.5	(1.9)ppts
營利率(%)	14.8	27.5	(12.7)ppts	25.8	(11.0)ppts	25.3	26.6	(1.3)ppts	28.3	(3.0)ppts
淨利率(%)	23.5	27.4	(3.9)ppts	26.2	(2.7)ppts	25.7	26.6	(0.9)ppts	28.1	(2.4)ppts

資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 2: 2023-24 財務預測暨市場共識比較

百萬元	2024F					2025F				
	修正後	修正前	調幅(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	市場共識	差異(%)
營收	31,965	33,826	(5.5)	31,942	0.1	42,990	45,620	(5.8)	41,246	4.2
毛利	16,559	18,064	(8.3)	17,324	(4.4)	22,090	23,636	(6.5)	22,661	(2.5)
營業利益	8,729	10,611	(17.7)	9,725	(10.2)	13,716	14,456	(5.1)	13,716	0.0
稅後淨利	9,038	10,212	(11.5)	9,602	(5.9)	12,882	13,457	(4.3)	12,729	1.2
每股盈餘(元)	7.86	8.95	(12.2)	8.42	(6.6)	11.20	11.80	(5.1)	11.16	0.4
毛利率(%)	51.8	53.4	(1.6)ppts	54.2	(2.4)ppts	51.4	51.8	(0.4)ppts	54.9	(3.6)ppts
營利率(%)	27.3	31.4	(4.1)ppts	30.4	(3.1)ppts	31.9	31.7	0.2 ppts	33.3	(1.3)ppts
淨利率(%)	28.3	30.2	(1.9)ppts	30.1	(1.8)ppts	30.0	29.5	0.5 ppts	30.9	(0.9)ppts

資料來源: Bloomberg : 凱基

圖 3: 同業比較 – 投資評價

		美金百萬元	當地貨幣	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
Display																		
元太	8069 TT	7,663	210.50	6.85	7.86	11.20	30.7	26.8	18.8	4.95	4.65	4.29	16.9	17.9	23.8	2.1	2.4	3.3
友達	2409 TT	4,389	17.90	(2.37)	(0.05)	0.95	N.M.	N.M.	18.8	0.87	0.87	0.83	(10.6)	(0.2)	4.5	5.0	0.0	0.0
群創	3481 TT	3,938	13.35	(2.05)	(0.23)	N.A.	N.M.	N.M.	N.A.	0.52	0.53	N.A.	(7.7)	(0.9)	N.A.	0.0	0.0	N.A.
京東方	000725 CH	22,547	4.36	0.06	0.18	0.28	72.7	24.2	15.4	1.28	1.21	1.14	1.9	4.8	7.0	0.7	1.1	2.0
瀚宇彩晶	6116 TT	938	10.10	(1.59)	N.A.	N.A.	N.M.	N.A.	N.A.	0.70	N.A.	N.A.	(10.5)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
樂金	034220 KS	3,742	10,230.00	(6,597.75)	(2,005.53)	15.65	N.M.	N.M.	653.6	0.55	0.66	0.66	(32.0)	(13.5)	(0.8)	N.A.	0.2	1.4
IC																		
天鈺	4961 TT	962	264.00	13.29	17.56	21.36	19.9	15.0	12.4	1.85	1.76	1.79	12.4	9.4	11.4	4.2	3.1	4.2
晶宏	3141 TT	230	99.40	1.07	N.A.	N.A.	92.5	N.A.	N.A.	3.15	N.A.	N.A.	3.5	N.A.	N.A.	0.5	N.A.	N.A.
solomon	2878 HK	96	0.29	0.01	N.A.	N.A.	37.2	N.A.	N.A.	5.70	N.A.	N.A.	16.5	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Hinax	HIMX US	1,143	6.54	0.28	0.47	0.53	23.3	13.9	12.3	2.72	1.27	1.18	5.8	9.0	9.4	4.4	4.3	17.6
SI																		
SES-imagotag	SESL FP	2,806	161.10	5.69	4.25	6.68	28.3	37.9	24.1	N.A.	7.74	5.68	N.A.	20.6	26.2	0.2	0.2	0.3
Pricer	PRICB SS	170	11.26	(0.15)	0.71	0.92	N.M.	15.9	12.2	1.93	2.79	2.32	(5.7)	11.4	13.2	N.A.	0.0	4.4
Solum	248070 KS	943	25,500.0	2,467.88	2,541.89	3,143.95	10.3	10.0	8.1	3.11	2.38	1.84	34.8	27.3	25.8	N.A.	0.0	0.0

資料來源: Bloomberg : 凱基

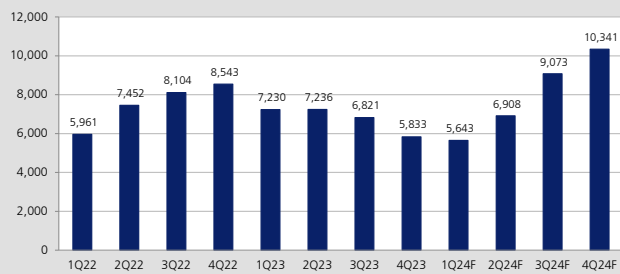
圖 4: 公司概況

元太科技成立於 1992 年，為全球第一大電子紙製造廠，以電泳式電子墨水技術生產電子紙顯示器，為永豐餘集團子公司。公司於 2009 年併購具電子墨水技術和電子紙量產的 E Ink(美)，於 2016 年淡出 LCD 業務。2022 年產品營收比重為消費性電子應用 59% 和物聯網應用 41%。

資料來源：凱基

圖 6: 季營業收入

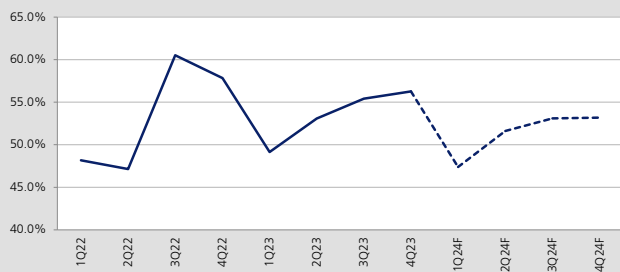
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8: 毛利率

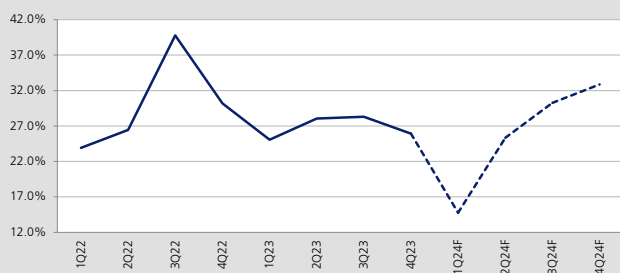
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 10: 營業利潤率

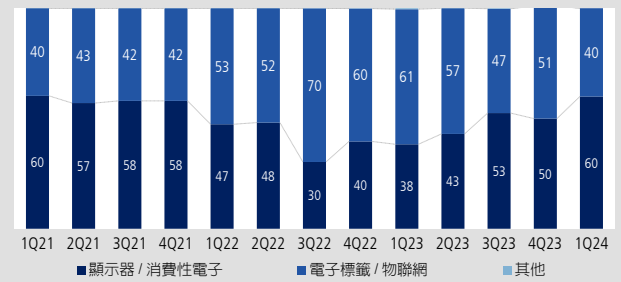
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 5: 季產品組合

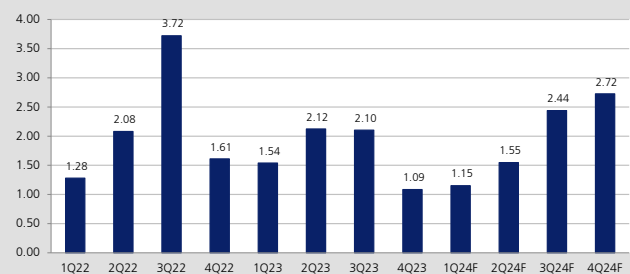
營收比重，百分比



資料來源：凱基

圖 7: 每股盈利

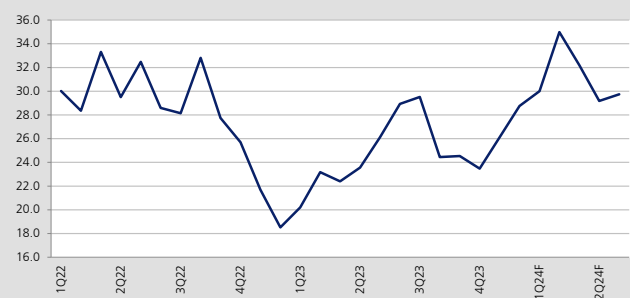
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9: 本益比

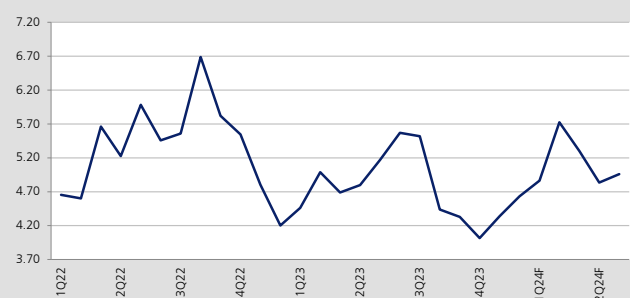
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 11: 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
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	7,230	7,236	6,821	5,833	5,643	6,908	9,073	10,341	27,120	31,965	42,990
營業成本	(3,676)	(3,395)	(3,041)	(2,551)	(2,969)	(3,342)	(4,255)	(4,840)	(12,663)	(15,406)	(20,900)
營業毛利	3,553	3,841	3,780	3,282	2,674	3,566	4,818	5,501	14,456	16,559	22,090
營業費用	(1,741)	(1,811)	(1,849)	(1,770)	(1,841)	(1,816)	(2,071)	(2,102)	(7,171)	(7,830)	(8,374)
營業利益	1,812	2,030	1,931	1,512	833	1,750	2,747	3,399	7,285	8,729	13,716
折舊	(259)	(288)	(303)	(347)	(741)	(741)	(741)	(741)	(1,197)	(2,963)	(3,481)
攤提	(51)	(46)	(47)	(39)	(46)	(46)	(46)	(46)	(183)	(184)	(184)
EBITDA	2,122	2,365	2,281	1,898	1,620	2,537	3,534	4,186	8,666	11,876	17,381
利息收入	208	289	317	314	314	314	314	314	1,127	1,254	1,254
投資利益淨額	22	109	387	16	22	80	320	-	535	422	422
其他營業外收入	247	206	94	128	647	230	230	230	676	1,337	920
總營業外收入	477	604	798	458	983	624	864	544	2,338	3,013	2,596
利息費用	(68)	(74)	(73)	(64)	(73)	(73)	(73)	(73)	(279)	(292)	(292)
投資損失	(33)	(28)	(30)	(50)	(15)	(15)	(15)	(15)	(141)	(60)	(60)
其他營業外費用	76	405	372	(233)	(15)	(15)	(15)	(15)	620	(60)	(60)
總營業外費用	(25)	303	269	(347)	(103)	(103)	(103)	(103)	201	(412)	(412)
稅前純益	2,264	2,938	2,998	1,624	1,712	2,271	3,507	3,839	9,824	11,330	15,900
所得稅費用[利益]	(498)	(501)	(587)	(372)	(379)	(477)	(687)	(691)	(1,958)	(2,235)	(2,954)
少數股東損益	(11)	(16)	(12)	(13)	(9)	(16)	(16)	(16)	(52)	(57)	(64)
非常項目稅後純益	1,755	2,421	2,400	1,239	1,324	1,778	2,804	3,132	7,814	9,038	12,882
非常項目	0	(0)	0	0	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	1,755	2,421	2,400	1,239	1,324	1,778	2,804	3,132	7,814	9,038	12,882
每股盈餘 (NT\$)	1.54	2.12	2.10	1.09	1.15	1.55	2.44	2.72	6.85	7.86	11.20
獲利率 (%)											
營業毛利率	49.2	53.1	55.4	56.3	47.4	51.6	53.1	53.2	53.3	51.8	51.4
營業利益率	25.1	28.1	28.3	25.9	14.8	25.3	30.3	32.9	26.9	27.3	31.9
EBITDA Margin	29.4	32.7	33.4	32.5	28.7	36.7	38.9	40.5	32.0	37.2	40.4
稅前純益率	31.3	40.6	44.0	27.8	30.3	32.9	38.7	37.1	36.2	35.4	37.0
稅後純益率	24.3	33.5	35.2	21.2	23.5	25.7	30.9	30.3	28.8	28.3	30.0
季成長率 (%)											
營業收入	(15.4)	0.1	(5.7)	(14.5)	(3.3)	22.4	31.3	14.0			
營業毛利	(28.1)	8.1	(1.6)	(13.2)	(18.5)	33.4	35.1	14.2			
營業收益增長	(29.7)	12.0	(4.9)	(21.7)	(44.9)	110.2	56.9	23.7			
EBITDA	(26.0)	11.4	(3.5)	(16.8)	(14.7)	56.7	39.3	18.4			
稅前純益	3.8	29.7	2.1	(45.8)	5.5	32.6	54.4	9.5			
稅後純益	(4.4)	37.9	(0.9)	(48.4)	6.9	34.3	57.7	11.7			
年成長率 (%)											
營業收入	21.3	(2.9)	(15.8)	(31.7)	(21.9)	(4.5)	33.0	77.3	(9.8)	17.9	34.5
營業毛利	23.8	9.3	(22.9)	(33.6)	(24.8)	(7.2)	27.5	67.6	(10.9)	14.5	33.4
營業收益	27.1	3.0	(40.1)	(41.4)	(54.0)	(13.8)	42.3	124.8	(20.8)	19.8	57.1
EBITDA	28.6	6.7	(34.5)	(33.8)	(23.7)	7.3	54.9	120.5	(15.2)	37.0	46.4
稅前純益	25.8	(5.3)	(40.0)	(25.6)	(24.4)	(22.7)	17.0	136.4	(18.7)	15.3	40.3
稅後純益	20.1	2.0	(43.4)	(32.6)	(24.6)	(26.5)	16.8	152.9	(21.2)	15.7	42.5

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	57,010	65,126	74,456	81,416	90,769
流動資產	19,263	25,165	26,516	30,963	40,423
現金及短期投資	11,350	15,254	20,110	23,473	30,572
存貨	4,142	4,405	2,852	3,460	4,707
應收帳款及票據	3,248	4,700	2,717	3,194	4,308
其他流動資產	524	805	836	836	836
非流動資產	37,747	39,961	47,941	50,452	50,346
長期投資	22,316	21,944	28,834	28,874	28,864
固定資產	5,275	8,033	9,150	11,622	11,526
什項資產	10,156	9,984	9,957	9,957	9,957
負債總額	21,312	20,863	24,908	28,718	33,600
流動負債	17,840	13,408	17,034	20,256	24,093
應付帳款及票據	3,124	1,992	2,544	3,087	4,199
短期借款	8,412	5,157	9,316	11,190	11,386
什項負債	6,304	6,259	5,173	5,979	8,507
長期負債	3,473	7,455	7,874	8,462	9,507
長期借款	847	5,601	5,622	6,210	7,255
其他負債及準備	993	859	1,239	1,239	1,239
股東權益總額	35,698	44,263	49,548	52,698	57,169
普通股本	11,404	11,404	11,498	11,498	11,498
保留盈餘	8,488	14,780	16,607	19,699	24,106
少數股東權益	531	576	641	698	762
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	27.9%	53.0%	(9.8%)	17.9%	34.5%
營業收益增長	63.7%	204.3%	(20.8%)	19.8%	57.1%
EBITDA	35.3%	149.9%	(15.2%)	37.0%	46.4%
稅後純益	43.0%	92.5%	(21.2%)	15.7%	42.5%
每股盈餘成長率	42.6%	91.9%	(21.2%)	14.8%	42.5%
獲利能力分析					
營業毛利率	43.7%	54.0%	53.3%	51.8%	51.4%
營業利益率	15.4%	30.6%	26.9%	27.3%	31.9%
EBITDA Margin	20.8%	34.0%	32.0%	37.2%	40.4%
稅後純益率	26.2%	33.0%	28.8%	28.3%	30.0%
平均資產報酬率	10.0%	16.2%	11.2%	11.6%	15.0%
股東權益報酬率	15.7%	25.1%	16.9%	17.9%	23.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	25.9%	24.3%	30.1%	33.0%	32.6%
淨負債比率	1.4%	4.3%	10.6%	8.3%	Net cash
利息保障倍數 (x)	71.6	75.1	36.3	39.8	55.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.7	0.5	0.5	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	50.5	37.0	38.2	40.1	52.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.6	1.1	1.1	1.0	1.3
流動比率 (x)	1.1	1.9	1.6	1.5	1.7
速動比率 (x)	0.8	1.5	1.4	1.4	1.5
淨負債 (NT\$百萬)	508	1,923	5,250	4,349	(1,508)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	4.53	8.69	6.85	7.86	11.20
每股現金盈餘 (NT\$)	4.12	5.29	9.31	10.18	13.36
每股淨值 (NT\$)	30.84	38.31	42.54	45.22	49.06
調整後每股淨值 (NT\$)	30.92	38.31	42.87	45.22	49.06
每股營收 (NT\$)	17.28	26.36	23.77	27.80	37.39
EBITDA/Share (NT\$)	3.59	8.96	7.60	10.33	15.12
每股現金股利 (NT\$)	3.20	4.50	4.50	5.00	7.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.38	0.49	0.39	0.41	0.50
應收帳款周轉天數	60.3	57.1	36.6	36.6	36.6
存貨周轉天數	136.7	116.2	82.2	82.2	82.2
應付帳款周轉天數	103.1	52.6	73.3	73.3	73.3
現金轉換周轉天數	93.9	120.7	45.4	45.4	45.4

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	19,651	30,061	27,120	31,965	42,990
營業成本	(11,063)	(13,831)	(12,663)	(15,406)	(20,900)
營業毛利	8,588	16,230	14,456	16,559	22,090
營業費用	(5,565)	(7,031)	(7,171)	(7,830)	(8,374)
營業利益	3,023	9,199	7,285	8,729	13,716
總營業外收入	2,939	3,151	2,338	3,013	2,596
利息收入	203	435	1,127	1,254	1,254
投資利益淨額	504	665	535	422	422
其他營業外收入	2,233	2,051	676	1,337	920
總營業外費用	587	(266)	201	(412)	(412)
利息費用	(93)	(163)	(279)	(292)	(292)
投資損失	(101)	(78)	(141)	(60)	(60)
其他營業外費用	781	(24)	620	(60)	(60)
稅前純益	6,549	12,085	9,824	11,330	15,900
所得稅費用[利益]	(1,337)	(2,145)	(1,958)	(2,235)	(2,954)
少數股東損益	(62)	(28)	(52)	(57)	(64)
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	5,150	9,912	7,814	9,038	12,882
EBITDA	4,087	10,215	8,666	11,876	17,381
每股盈餘 (NT\$)	4.53	8.69	6.85	7.86	11.20

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	4,690	6,031	10,626	11,703	15,359
本期純益	5,150	9,912	7,814	9,038	12,882
折舊及攤提	1,064	1,016	1,381	3,147	3,665
本期運用資金變動	(2,461)	(2,691)	4,257	(542)	(1,248)
其他營業資產及負債變動	938	(2,206)	(2,826)	60	60
投資活動之現金流量	(8,018)	(3,670)	(8,330)	(5,719)	(3,619)
投資用短期投資出售[新購]	(6,817)	(1,421)	(7,494)	-	-
本期長期投資變動	(55)	(200)	-	(100)	(50)
資本支出淨額	(1,832)	(3,101)	(2,443)	(5,435)	(3,385)
其他資產變動	687	1,052	1,607	(184)	(184)
自由現金流	(1,301)	2,587	8,845	3,993	10,015
融資活動之現金流量	(94)	(2,538)	(1,205)	(2,622)	(4,641)
短期借款變動	(1,592)	424	(188)	-	-
長期借款變動	784	4,904	20	2,462	1,241
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(3,063)	(3,649)	(5,132)	(5,141)	(5,946)
其他融資現金流	3,668	(4,217)	4,095	57	64
匯率影響數	(781)	261	(239)		
本期產生現金流量	(4,203)	84	853	3,363	7,099

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	28.3%	23.4%	26.4%	24.5%	19.5%
= 營業利益率	15.4%	30.6%	26.9%	27.3%	31.9%
1 / (營業運用資金/營業收入	(0.1)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.1)
+ 淨固定資產/營業收入	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	4.6	3.0	3.4	3.2	4.9
營業利益率	15.4%	30.6%	26.9%	27.3%	31.9%
x 資本周轉率	4.6	3.0	3.4	3.2	4.9
x (1 - 有效現金稅率)	79.6%	82.2%	80.1%	80.3%	81.4%
= 稅後 ROIC	56.9%	76.5%	73.5%	69.1%	127.4%

資料來源：公司資料，凱基

元太 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-03-07	增加持股	295.0	240.0
2023-11-15	增加持股	220.0	180.0
2023-09-12	增加持股	237.0	172.0

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
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	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，邇後若有變更時，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。