

研究員：王美珍 [iris.wang@capital.com.tw](mailto:iris.wang@capital.com.tw)

|       |          |
|-------|----------|
| 前日收盤價 | 166.00 元 |
| 目標價   |          |
| 3 個月  | 198.00 元 |
| 12 個月 | 198.00 元 |

## 群光(2385 TT)

Buy

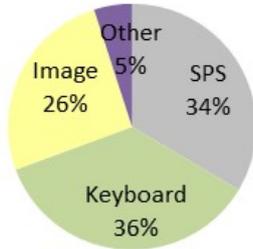
### 近期報告日期、評等及前日股價

|            |             |       |
|------------|-------------|-------|
| 03/14/2024 | Neutral     | 209.5 |
| 03/14/2024 | 達目標價        |       |
| 03/14/2024 | Trading Buy | 235.0 |
| 12/14/2023 | 達目標價        |       |
| 11/10/2023 | Buy         | 146.0 |

### 公司基本資訊

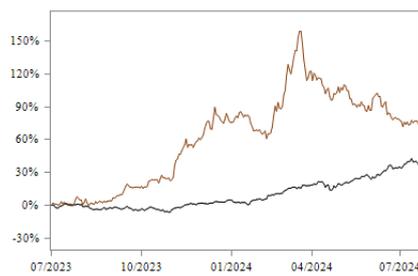
|            |       |
|------------|-------|
| 目前股本(百萬元)  | 7,601 |
| 市值(億元)     | 1,262 |
| 目前每股淨值(元)  | 48.47 |
| 外資持股比(%)   | 34.49 |
| 投信持股比(%)   | 16.01 |
| 董監持股比(%)   | 10.37 |
| 融資餘額(張)    | 3,344 |
| 現金股息配發率(%) | 75.36 |

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢

— 2385 — TWSE



產品組合轉佳，本業獲利持續提升。

**投資建議：**預估群光 2024 年稅後 EPS 為 11.12 元，本業獲利持續提升，投資評等調升為 Buy，目標價為 198 元。

**預估 2Q24 稅後 EPS 為 2.67 元：**2Q24 營收 246.74 億元、QoQ+8%；因產品組合較佳，預期毛利率與營業利益率可優於 1Q24；在無較大業外收支下，預估稅後淨利 20.3 億元、QoQ+15.2%，稅後 EPS 為 2.67 元。

**預估鍵盤輸入裝置 2024 年營收 YoY+13.9%：**在鍵盤領域，群光近年著重於電競用鍵盤、NB LED 背光鍵盤、Tablet 外接式鍵盤等高單價的產品，而非追求出貨量成長。受客戶庫存調整、市場需求不佳影響，鍵盤輸入裝置 2023 年營收 YoY-18%，營收比重為 33%。AI PC 趨勢利於鍵盤更新需求，且 NB 背光鍵盤滲透率持續提升，皆有助於提升產品平均單價，預估鍵盤輸入裝置 2024 年營收 YoY+13.9%，營收比重為 35.8%。

**預估 2024 年影像產品營收與 2023 年持平：**影像產品包含 NB Cam Module、DV、穿戴式 DV、Web Cam 等。在系統產品方面，原有 Smart Home 領域維持穩定成長外，高階商用監控、車隊管理駕駛監測系統、智慧影音會議系統、一次性內視鏡、Sport Cam 等新產品於 2H21 陸續出貨。安全監控領域 2H22 開始與客戶開發產品，2023 年營收有貢獻。新產品雖陸續出貨，但運動攝影機客戶進行庫存調節及產品拉貨遞延，影像產品 2023 年營收 YoY-11%，營收比重為 27%。AI PC 有利於 Camera Module 產品規格提升。影像產品將持續優化產品組合，爭取高附加價值之產品訂單，並減少承接獲利不佳的產品，將有助於影像產品毛利率提升。預估影像產品 2024 年營收與 2023 年持平，營收比重為 25.7%。

| (百萬元)           | 2023    | 2024F   | 2025F   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24    | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  | 1Q25F   | 2Q25F  |
|-----------------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 營業收入淨額          | 98,323  | 103,522 | 112,637 | 25,363 | 25,809 | 24,429 | 22,846  | 24,674 | 27,954 | 28,049 | 24,419  | 27,353 |
| 營業毛利淨額          | 19,028  | 21,384  | 23,194  | 4,540  | 5,547  | 5,099  | 4,608   | 5,149  | 5,784  | 5,843  | 4,911   | 5,662  |
| 營業利益            | 9,409   | 11,284  | 12,708  | 2,033  | 3,001  | 2,588  | 2,279   | 2,681  | 3,120  | 3,204  | 2,569   | 3,055  |
| 稅後純益            | 7,464   | 8,450   | 9,314   | 1,804  | 2,121  | 2,070  | 1,762   | 2,030  | 2,304  | 2,355  | 1,883   | 2,267  |
| 稅後 EPS(元)       | 9.82    | 11.12   | 12.25   | 2.37   | 2.79   | 2.72   | 2.32    | 2.67   | 3.03   | 3.10   | 2.48    | 2.98   |
| 毛利率(%)          | 19.35%  | 20.66%  | 20.59%  | 17.90% | 21.49% | 20.87% | 20.17%  | 20.87% | 20.69% | 20.83% | 20.11%  | 20.70% |
| 營業利益率(%)        | 9.57%   | 10.90%  | 11.28%  | 8.02%  | 11.63% | 10.60% | 9.98%   | 10.87% | 11.16% | 11.42% | 10.52%  | 11.17% |
| 稅後純益率(%)        | 7.59%   | 8.16%   | 8.27%   | 7.11%  | 8.22%  | 8.47%  | 7.71%   | 8.23%  | 8.24%  | 8.40%  | 7.71%   | 8.29%  |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | -15.05% | 5.29%   | 8.80%   | 11.62% | 1.76%  | -5.35% | -6.48%  | 8.00%  | 13.29% | 0.34%  | -12.94% | 12.02% |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | 1.97%   | 13.21%  | 10.22%  | 22.71% | 17.60% | -2.41% | -14.86% | 15.18% | 13.50% | 2.23%  | -20.05% | 20.40% |

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 76.01 億元計算。

2024年7月19日

## ESG：

環境保護：(1)配合 TFCF 結論，定期進行氣候變遷風險及機會管理的盤點與揭露，並建構一套全面的氣候風險管理與溝通機制。(2)逐步提升可再生能源購買與使用之比例。(3)建置太陽能板，增設發電與續電設備。(4)採購碳權。(5)加強再生材料與資源循環使用，降低產品碳足跡。

社會責任：(1)進用管道多元化及中高鄰者之就業促進。(2)友愛職場方案及活動，創造安全工作環境。(3)持續性參與倡議組織活動，積極參與社區/社會活動。

公司治理：(1)維持良好公司治理，嚴守道德誠信，遵循法律規範。(2)落實責任獲利，強化現有營利優勢並提倡產品多元化及創新性。

## 群光為全球 NB 鍵盤、NB Cam Module、NB 電源供應器主要供應商：

群光 2Q24 營收比重為鍵盤輸入裝置 38%、電源供應器為 33%、影像產品 24%、其他 5%。

依應用領域區分，1Q24 營收比重分別為 PC 45%、IOT 27%、Gaming 13%、Networking 與其他 15%。

## 表、群光產品應用領域

| 類別     | 產品  |
|--------|---|
| PC     | DT、NB Peripherals and Tablet application  |
| Gaming | Gaming Console and Gaming PC  |
| IOT    | Smart Home、Smart Building、Automobile Electronics、Cloud Computing、Sports DV、Smartphone、Drone |
| Others | Networking、Channel Management、others  |

資料來源：群光，群益投顧彙整

## 預估 2Q24 稅後 EPS 為 2.67 元：

群光 4Q23 營收 244.29 億元、QoQ-5.3%；因匯率不利，毛利率降至 20.9%，營業利益率為 10.6%；業外方面，認列匯兌損失 1.47 億元、投資收益 2.97 億元；稅後淨利 20.7 億元、QoQ-2.4%，稅後 EPS 為 2.72 元。

1Q24 營收 228.46 億元、QoQ-6.5%；因營收規模下滑，毛利率降至 20.2%，但仍維持高檔水準，營業利益率為 10%；業外方面，認列匯兌收益 4.27 億元、投資損失 2.13 億元；稅後淨利 17.62 億元、QoQ-14.9%，稅後 EPS 為 2.32 元。

2Q24 營收 246.74 億元、QoQ+8%；因產品組合較佳，預期毛利率與營業利益率可優於 1Q24；在無較大業外收支下，預估稅後淨利 20.3 億元、QoQ+15.2%，稅後 EPS 為 2.67 元。

## 預估 2024 年鍵盤輸入裝置營收 YoY+13.9%：

鍵盤輸入裝置產品包括 NB 鍵盤、DT 鍵盤、Tablet 外接式鍵盤等。在鍵盤領域，群光近年著重於電競用鍵盤、NB LED 背光鍵盤、Tablet 外接式鍵盤

2024 年 7 月 19 日

等高單價的產品，而非追求出貨量成長。

受客戶庫存調整、市場需求不佳影響，鍵盤輸入裝置 2023 年營收 YoY-18%，營收比重為 33%。

AI PC 趨勢利於鍵盤更新需求，且 NB 背光鍵盤滲透率持續提升，皆有助於提升產品平均單價，預估鍵盤輸入裝置 2024 年營收 YoY+13.9%，營收比重為 35.8%。

### 預估 2024 年影像產品營收與 2023 年持平：

影像產品包含 NB Cam Module、DV、穿戴式 DV、Web Cam 等，近年成長動能來自於在 IP Cam、Door Bell Cam 等 Smart Home 領域。在系統產品方面，原有 Smart Home 領域維持穩定成長外，高階商用監控、車隊管理駕駛監測系統(Driver Monitoring System；DMS)、智慧影音會議系統、一次性內視鏡等新產品自 2021 年開始陸續量產出貨。安全監控領域 2H22 開始與客戶開發產品，2023 年營收有貢獻。

新產品雖陸續出貨，但運動攝影機客戶進行庫存調節及產品拉貨遞延，影像產品 2023 年營收 YoY-11%，營收比重為 27%。

AI PC 有利於 Camera Module 產品規格提升。影像產品將持續優化產品組合，爭取高附加價值之產品訂單，並減少承接獲利不佳的產品，將有助於影像產品毛利率提升。預估影像產品 2024 年營收與 2023 年持平，營收比重為 25.7%。

### 預估 2024 年電源供應器營收 YoY+3.9%：

群光的電源供應器、LED 事業由群電(6412 TT)負責。因 PC 產業成長趨緩，群電轉以雲端、網通、電競 NB、低軌道衛星領域與智慧建築為發展重心。

受 PC、消費性、伺服器領域需求不佳影響，2023 年電源供應器營收 YoY-11%，營收比重為 34%。在 PC 與伺服器領域需求回升、新增伺服器電源客戶、新增衛星電源出貨機種、智慧建築成長，預估 2024 年電源供應器營收 YoY+3.9%，營收比重為 33.6%。

### 泰國廠 2024 年估營收比重預估約 25%：

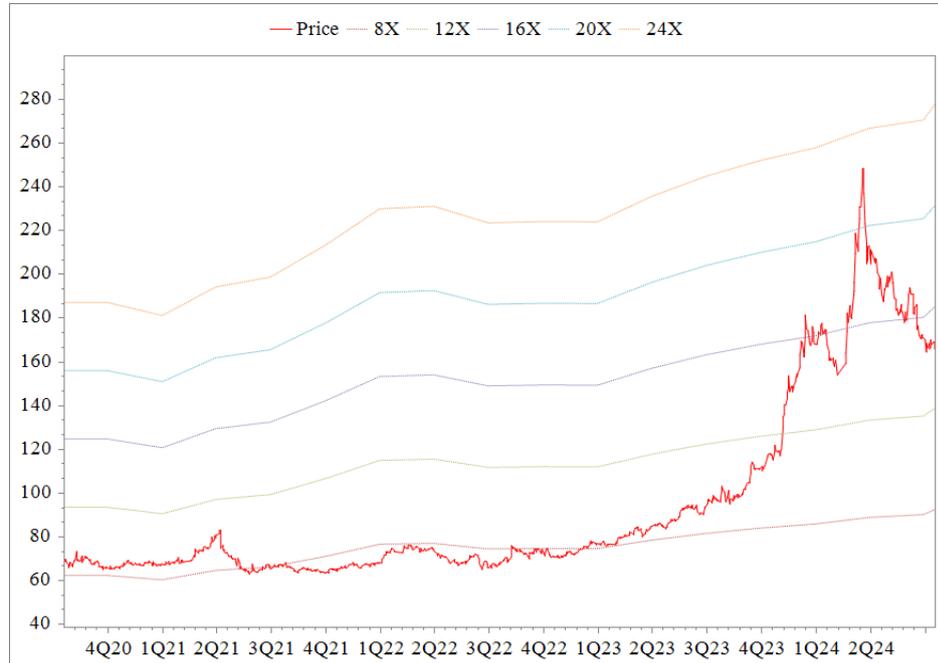
泰國廠 2022 年營收佔比約 15%。泰國廠目前主要生產影像產品，另有高階滑鼠、電競鍵盤、網通產品等。隨生產產品項持續增加，2023 年泰國廠營收比重提升至 18%。

群光泰國二廠 06/2024 完工，2H24 投入量產，預期 2024 年泰國廠營收比重將提升至約 25%。

### 投資建議：

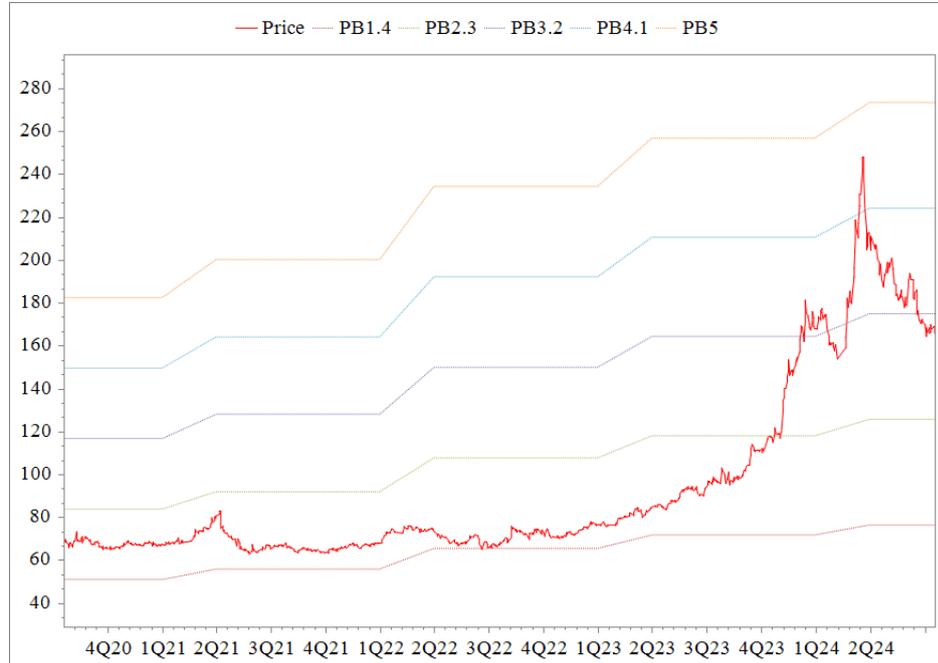
預估群光 2024 年稅後 EPS 為 11.12 元，產品組合轉佳，本業獲利持續提升，投資評等調升為 Buy，目標價為 198 元。

## 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7月19日

## 資產負債表

| (百萬元)          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024F         | 2025F          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>資產總計</b>    | 83,726        | 87,064        | 90,833        | 99,369        | 113,565        |
| 流動資產           | 59,731        | 62,701        | 65,578        | 69,287        | 82,188         |
| 現金及約當現金        | 1,726         | 12,156        | 19,154        | 16,912        | 21,979         |
| 應收帳款及票據        | 29,029        | 25,303        | 21,802        | 26,283        | 26,924         |
| 存貨             | 21,796        | 18,458        | 15,788        | 13,597        | 18,284         |
| 採權益法之投資        | 218           | 229           | 234           | 352           | 382            |
| 不動產、廠房設備       | 14,962        | 15,724        | 16,056        | 16,235        | 16,385         |
| <b>負債總計</b>    | <b>47,693</b> | <b>44,724</b> | <b>44,619</b> | <b>49,188</b> | <b>58,519</b>  |
| 流動負債           | 46,755        | 44,060        | 43,961        | 48,317        | 56,846         |
| 應付帳款及票據        | 27,577        | 20,929        | 23,233        | 21,459        | 24,107         |
| 非流動負債          | 937           | 664           | 658           | 2,644         | 799            |
| <b>權益總計</b>    | 36,034        | 42,340        | 46,214        | 50,181        | 55,046         |
| 普通股股本          | 7,453         | 7,518         | 7,601         | 7,601         | 7,601          |
| 保留盈餘           | 20,330        | 23,042        | 24,775        | 28,743        | 33,607         |
| 母公司業主權益        | 30,454        | 35,655        | 39,074        | 41,595        | 44,829         |
| <b>負債及權益總計</b> | <b>83,726</b> | <b>87,064</b> | <b>90,833</b> | <b>99,369</b> | <b>113,565</b> |

## 損益表

| (百萬元)         | 2021    | 2022    | 2023   | 2024F   | 2025F   |
|---------------|---------|---------|--------|---------|---------|
| <b>營業收入淨額</b> | 107,474 | 115,748 | 98,323 | 103,522 | 112,637 |
| 營業成本          | 88,572  | 95,172  | 79,294 | 82,138  | 89,443  |
| <b>營業毛利淨額</b> | 18,902  | 20,576  | 19,028 | 21,384  | 23,194  |
| 營業費用          | 10,289  | 10,158  | 9,619  | 10,100  | 10,486  |
| <b>營業利益</b>   | 8,613   | 10,418  | 9,409  | 11,284  | 12,708  |
| <b>EBITDA</b> | 12,373  | 14,387  | 13,815 | 14,780  | 15,928  |
| 業外收入及支出       | 741     | 631     | 1,234  | 1,240   | 998     |
| 稅前純益          | 9,452   | 11,197  | 11,273 | 12,524  | 13,706  |
| 所得稅           | 1,879   | 2,181   | 2,273  | 2,628   | 2,761   |
| 稅後純益          | 6,154   | 7,320   | 7,464  | 8,450   | 9,314   |
| 稅後 EPS(元)     | 8.10    | 9.63    | 9.82   | 11.12   | 12.25   |
| 完全稀釋 EPS**    | 8.10    | 9.63    | 9.82   | 11.12   | 12.25   |

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 76.01【最新股本】億元計算

註3：完全稀釋 EPS 以股本 76.01 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           | 13.03%  | 7.70%   | -15.05% | 5.29%   | 8.80%   |
| 營業毛利淨額           | 6.34%   | 8.85%   | -7.52%  | 12.38%  | 8.47%   |
| 營業利益             | 12.40%  | 20.96%  | -9.69%  | 19.93%  | 12.62%  |
| 稅後純益             | 12.58%  | 18.94%  | 1.97%   | 13.21%  | 10.22%  |
| <b>獲利能力分析(%)</b> |         |         |         |         |         |
| 毛利率              | 17.59%  | 17.78%  | 19.35%  | 20.66%  | 20.59%  |
| EBITDA(%)        | 11.51%  | 12.43%  | 14.05%  | 14.28%  | 14.14%  |
| 營益率              | 8.01%   | 9.00%   | 9.57%   | 10.90%  | 11.28%  |
| 稅後純益率            | 5.73%   | 6.32%   | 7.59%   | 8.16%   | 8.27%   |
| 總資產報酬率           | 7.35%   | 8.41%   | 8.22%   | 8.50%   | 8.20%   |
| 股東權益報酬率          | 17.08%  | 17.29%  | 16.15%  | 16.84%  | 16.92%  |
| <b>償債能力檢視</b>    |         |         |         |         |         |
| 負債比率(%)          | 56.96%  | 51.37%  | 49.12%  | 49.50%  | 51.53%  |
| 負債/淨值比(%)        | 132.36% | 105.63% | 96.55%  | 98.02%  | 106.31% |
| 流動比率(%)          | 127.75% | 142.31% | 149.17% | 143.40% | 144.58% |
| <b>其他比率分析</b>    |         |         |         |         |         |
| 存貨天數             | 77.24   | 77.19   | 78.82   | 65.29   | 65.05   |
| 應收帳款天數           | 89.56   | 85.67   | 87.43   | 84.77   | 86.21   |

## 現金流量表

| (百萬元)         | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>營業活動現金</b> | 4,389  | 16,368 | 18,789 | 13,462 | 16,925 |
| 稅前純益          | 9,452  | 11,197 | 11,273 | 12,524 | 13,706 |
| 折舊及攤銷         | 2,960  | 3,192  | 3,046  | 2,533  | 2,523  |
| 營運資金變動        | -9,490 | 417    | 8,475  | -4,064 | -2,681 |
| 其他營運現金        | 1,467  | 1,562  | -4,005 | 2,469  | 3,376  |
| <b>投資活動現金</b> | -2,469 | -3,502 | -3,532 | -7,730 | -3,115 |
| 資本支出淨額        | -2,989 | -1,337 | -2,412 | -3,200 | -2,000 |
| 長期投資變動        | 605    | -487   | -140   | 0      | 0      |
| 其他投資現金        | -85    | -1,678 | -981   | -4,530 | -1,115 |
| <b>籌資活動現金</b> | -3,812 | -4,048 | -7,977 | -7,974 | -8,742 |
| 長借/公司債變動      | -100   | 0      | 0      | 1,986  | -1,845 |
| 現金增資          | 0      | 220    | 0      | 0      | 0      |
| 發放現金股利        | -3,894 | -4,358 | -5,420 | -5,928 | -6,080 |
| 其他籌資現金        | 182    | 90     | -2,557 | -4,032 | -816   |
| <b>淨現金流量</b>  | -2,026 | 10,431 | 6,998  | -2,242 | 5,067  |
| <b>期初現金</b>   | 3,751  | 1,726  | 12,156 | 19,154 | 16,912 |
| <b>期末現金</b>   | 1,726  | 12,156 | 19,154 | 16,912 | 21,979 |

資料來源：CMoney、群益

## 季度損益表

| (百萬元)          | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23    | 1Q24    | 2Q24F  | 3Q24F  | 4Q24F  | 1Q25F   | 2Q25F  | 3Q25F  | 4Q25F  |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額         | 22,722  | 25,363  | 25,809  | 24,429  | 22,846  | 24,674 | 27,954 | 28,049 | 24,419  | 27,353 | 30,855 | 30,010 |
| 營業成本           | 18,879  | 20,823  | 20,262  | 19,330  | 18,238  | 19,524 | 22,170 | 22,206 | 19,508  | 21,691 | 24,422 | 23,822 |
| 營業毛利淨額         | 3,843   | 4,540   | 5,547   | 5,099   | 4,608   | 5,149  | 5,784  | 5,843  | 4,911   | 5,662  | 6,433  | 6,188  |
| 營業費用           | 2,057   | 2,507   | 2,546   | 2,510   | 2,329   | 2,468  | 2,664  | 2,639  | 2,342   | 2,607  | 2,763  | 2,774  |
| 營業利益           | 1,786   | 2,033   | 3,001   | 2,588   | 2,279   | 2,681  | 3,120  | 3,204  | 2,569   | 3,055  | 3,671  | 3,414  |
| 業外收入及支出        | 350     | 925     | 109     | 481     | 469     | 327    | 237    | 207    | 212     | 332    | 242    | 212    |
| 稅前純益           | 2,136   | 2,958   | 3,110   | 3,069   | 2,748   | 3,008  | 3,357  | 3,411  | 2,781   | 3,387  | 3,913  | 3,626  |
| 所得稅            | 358     | 779     | 546     | 590     | 676     | 632    | 655    | 665    | 542     | 711    | 783    | 725    |
| 稅後純益           | 1,470   | 1,804   | 2,121   | 2,070   | 1,762   | 2,030  | 2,304  | 2,355  | 1,883   | 2,267  | 2,668  | 2,496  |
| 最新股本           | 7,601   | 7,601   | 7,601   | 7,601   | 7,601   | 7,601  | 7,601  | 7,601  | 7,601   | 7,601  | 7,601  | 7,601  |
| 稅後EPS(元)       | 1.93    | 2.37    | 2.79    | 2.72    | 2.32    | 2.67   | 3.03   | 3.10   | 2.48    | 2.98   | 3.51   | 3.28   |
| <b>獲利能力(%)</b> |         |         |         |         |         |        |        |        |         |        |        |        |
| 毛利率(%)         | 16.91%  | 17.90%  | 21.49%  | 20.87%  | 20.17%  | 20.87% | 20.69% | 20.83% | 20.11%  | 20.70% | 20.85% | 20.62% |
| 營業利益率(%)       | 7.86%   | 8.02%   | 11.63%  | 10.60%  | 9.98%   | 10.87% | 11.16% | 11.42% | 10.52%  | 11.17% | 11.90% | 11.38% |
| 稅後純益率(%)       | 6.47%   | 7.11%   | 8.22%   | 8.47%   | 7.71%   | 8.23%  | 8.24%  | 8.40%  | 7.71%   | 8.29%  | 8.65%  | 8.32%  |
| <b>QoQ(%)</b>  |         |         |         |         |         |        |        |        |         |        |        |        |
| 營業收入淨額         | -17.68% | 11.62%  | 1.76%   | -5.35%  | -6.48%  | 8.00%  | 13.29% | 0.34%  | -12.94% | 12.02% | 12.80% | -2.74% |
| 營業利益           | -23.16% | 13.80%  | 47.62%  | -13.76% | -11.94% | 17.62% | 16.37% | 2.69%  | -19.82% | 18.94% | 20.14% | -6.99% |
| 稅前純益           | -13.31% | 38.45%  | 5.14%   | -1.32%  | -10.45% | 9.46%  | 11.60% | 1.60%  | -18.47% | 21.81% | 15.51% | -7.32% |
| 稅後純益           | -13.67% | 22.71%  | 17.60%  | -2.41%  | -14.86% | 15.18% | 13.50% | 2.23%  | -20.05% | 20.40% | 17.69% | -6.43% |
| <b>YoY(%)</b>  |         |         |         |         |         |        |        |        |         |        |        |        |
| 營業收入淨額         | -21.23% | -11.48% | -15.79% | -11.50% | 0.55%   | -2.72% | 8.31%  | 14.82% | 6.88%   | 10.86% | 10.38% | 6.99%  |
| 營業利益           | -27.45% | -19.10% | -3.74%  | 11.33%  | 27.59%  | 31.87% | 3.96%  | 23.78% | 12.69%  | 13.95% | 17.65% | 6.56%  |
| 稅前純益           | -16.05% | 5.97%   | -8.44%  | 24.52%  | 28.63%  | 1.70%  | 7.94%  | 11.14% | 1.18%   | 12.60% | 16.55% | 6.31%  |
| 稅後純益           | -13.99% | 1.09%   | -0.18%  | 21.57%  | 19.89%  | 12.53% | 8.61%  | 13.78% | 6.84%   | 11.69% | 15.82% | 6.01%  |

註1：稅後EPS以股本76.01億元計算

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 $< 15\%$        |
| 中立(Neutral)       | 無法由基本面給予投資評等<br>預期近期股價將處於盤整<br>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。