



# 智易

(3596.TW/3596 TT)

## 持有 · 維持

收盤價 July 26 (NT\$)	143.5
12 個月目標價 (NT\$)	162.0
前次目標價 (NT\$)	165.0
調降 (%)	1.8
上漲空間 (%)	12.9

## 焦點內容

- 2Q24 營收符合預期。
- 3Q24 歐洲需求略為回溫，營收微幅季增。
- 2025 年目標營收持續成長，在手現金充沛。

## 交易資料表

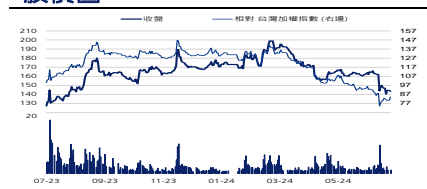
市值：(NT\$bn/US\$m)	31.62 / 970
流通在外股數 (百萬股)：	220.4
外資持有股數 (百萬股)：	45.32
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.91
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	130.5–199.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-16.3	-15.8	12.1
相對表現 (%)	-26.2	-38.7	-16.8

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.80A	1.95A	2.60A	2.84A
2023	2.25A	2.61A	3.12A	3.00A
2024	2.82A	2.66A	2.53F	2.72F

## 股價圖



資料來源：TEJ

## 凱基投顧

姜兆剛  
886.2.2181.8742  
jackson.chiang@kgi.com

孫瑞隆  
886.2.2181.8745  
sean.sun@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 2Q24 亞洲需求強勁抵銷歐美衰退

### 重要訊息

智易公告 2Q24 每股盈餘 2.66 元，優於凱基預估並符合市場預期。

### 評論及分析

**2Q24 營收符合預期。**2Q24 營收 122 億元，季減 3%，年增 0.2%；符合凱基預期，毛利率 15% 因出貨較多毛利率較佳的 Wi-Fi extender 與 STB 相關產品，驅動 2Q24 亞洲區域營收季增 51%，佔比大幅提高至 38%，並抵消需求較疲弱的歐洲(季減 13%，佔比 25%)與美洲(季減 25%，佔比 37%)，在業外約 9,400 萬元匯兌收益與利息貢獻下總計每股盈餘 2.66 元。

**3Q24 歐洲需求略為回溫，營收微幅季增。**隨巴黎奧運於 7-8 月開幕，我們認為智易 STB 產品需求將較 2Q24 降低，使得智慧家庭產品線(1Q24 營收佔比 50%)隨之下降。而歐美之 broadband 相關產品需求則略為回溫，驅動 3Q24 營收微幅季增。而營業費用中的研發費用則因部分一次性支出減少而降低，我們調整 2024 年營收預估為 505 億元，每股盈餘為 10.7 元。

**2025 年目標營收持續成長，在手現金充沛。**我們認為智易之 FWA 相關產品將於 2025 年受惠於印度需求持續增加而成長，而歐美需求則將逐漸回升。公司 2Q24 現金及約當現金為 115 億元，而越南廠目前仍有空間可用於擴產，我們認為其現金將足以應付未來擴產需求，並有機會提高現金股利配發率。(2023 年配發率為 64%，每股配發 6 元現金及 1 元資本公積)。

### 投資建議

我們認為公司現金充足帶來的潛在配息率提高將有助於提供股價下檔支撐，但對歐美市場營收展望仍保守(1H24 累計年減 8%且 2Q24 年減 22%)，而亞洲市場則難以驅動整體營收顯著成長。目前評價合理，維持「持有」評等。目標價調整至 162 元，為 15 倍之 2025 年每股盈餘預估換算得出。

### 投資風險

固網升級潮不如預期；新台幣升值；原物料短缺。

### 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)	38,240	47,168	51,158	50,475	53,480
營業毛利 (NT\$百萬)	5,310	6,586	7,385	7,419	7,660
營業利益 (NT\$百萬)	2,199	2,200	3,164	2,847	2,900
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,788	2,013	2,421	2,366	2,378
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	10.74	10.79
每股現金股利 (NT\$)	6.71	6.50	7.00	8.00	8.00
每股盈餘成長率 (%)	2.8	7.0	19.4	(2.3)	0.5
本益比 (x)	16.7	15.6	13.1	13.4	13.3
股價淨值比 (x)	2.5	2.3	2.1	1.8	1.6
EV/EBITDA (x)	9.5	9.4	6.3	5.9	5.3
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	4.7	4.5	4.9	5.6	5.6
股東權益報酬率 (%)	14.7	15.2	16.9	14.8	13.0

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：2Q24 財報與 3Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q24							3Q24F						
	實際值	凱基預估	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	12,167	12,170	(0.0)	(3.0)	0.2	12,419	(2.0)	12,571	12,608	(0.3)	3.3	(9.4)	13,214	(4.9)
毛利	1,823	1,737	5.0	(2.0)	5.6	1,806	1.0	1,822	1,794	1.6	(0.0)	(8.9)	1,916	(4.9)
營業利益	681	599	13.8	(10.1)	(1.1)	729	(6.6)	675	632	6.8	(0.9)	(18.3)	784	(13.9)
稅前淨利	776	632	22.8	(4.8)	3.0	755	2.8	748	665	12.5	(3.6)	(18.7)	825	(9.3)
稅後淨利	586	471	24.6	(5.8)	1.9	568	3.1	557	496	12.5	(4.9)	(18.9)	618	(9.8)
每股盈餘(元)	2.66	2.14	24.6	(5.8)	1.9	2.59	2.9	2.53	2.25	12.5	(4.9)	(18.9)	2.81	(10.0)
毛利率(%)	15.0	14.3	0.7 ppts	0.2 ppts	0.8 ppts	14.5	0.4 ppts	14.5	14.2	0.3 ppts	(0.5)ppts	0.1 ppts	14.5	(0.0)ppts
營業利益率(%)	5.6	4.9	0.7 ppts	(0.4)ppts	(0.1)ppts	5.9	(0.3)ppts	5.4	5.0	0.4 ppts	(0.2)ppts	(0.6)ppts	5.9	(0.6)ppts
稅後淨利率(%)	4.8	3.9	1.0 ppts	(0.1)ppts	0.1 ppts	4.6	0.2 ppts	4.4	3.9	0.5 ppts	(0.4)ppts	(0.5)ppts	4.7	(0.2)ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2024-25 年財測修正暨市場共識比較

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	50,475	50,361	0.2	(1.3)	51,911	(2.8)	53,480	54,627	(2.1)	6.0	54,453	(1.8)
毛利	7,419	7,255	2.3	0.5	7,572	(2.0)	7,660	7,843	(2.3)	3.2	7,882	(2.8)
營業利益	2,847	2,672	6.6	(10.0)	3,129	(9.0)	2,900	3,113	(6.8)	1.9	3,392	(14.5)
稅前淨利	3,145	2,828	11.2	(1.7)	3,263	(3.6)	3,192	3,245	(1.6)	1.5	3,495	(8.6)
稅後淨利	2,366	2,122	11.5	(2.2)	2,462	(3.9)	2,378	2,418	(1.6)	0.5	2,652	(10.3)
每股盈餘(元)	10.74	9.63	11.5	(2.2)	11.20	(4.1)	10.79	10.97	(1.6)	0.5	12.07	(10.6)
毛利率(%)	14.7	14.4	0.3 ppts	0.3 ppts	14.6	0.1 ppts	14.3	14.4	(0.0)ppts	(0.4)ppts	14.5	(0.2)ppts
營業利益率(%)	5.6	5.3	0.3 ppts	(0.5)ppts	6.0	(0.4)ppts	5.4	5.7	(0.3)ppts	(0.2)ppts	6.2	(0.8)ppts
稅後淨利率(%)	4.7	4.2	0.5 ppts	(0.0)ppts	4.7	(0.1)ppts	4.4	4.4	0.0 ppts	(0.2)ppts	4.9	(0.4)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

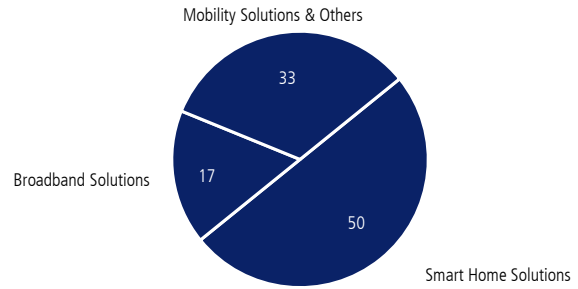
圖 3：公司概况

智易成立於 2003 年，為仁寶集團旗下專業網通設備製造廠，總部設立於新竹，且於昆山、上海、美國與歐洲設有據點。產品包含寬頻網路產品(主要包含 IAD、IP STB、PON、xDSL、Femtocell 等)、AP/Gateway 產品(主要為 WiFi 路由器)及無線網路(主要為 WiFi 模組與擴展器)。2Q24 營收產品別為 Smart Home Solutions 50%，Broadband Solutions 17%，Mobility Solutions 及其他 33%。智易主要競爭對手為國內網通代工廠。主要客戶為國際電信營運商與零售通路業者。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：2Q24 產品營收比重

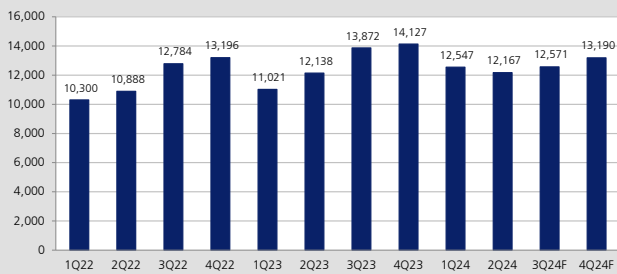
2Q24 產品營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

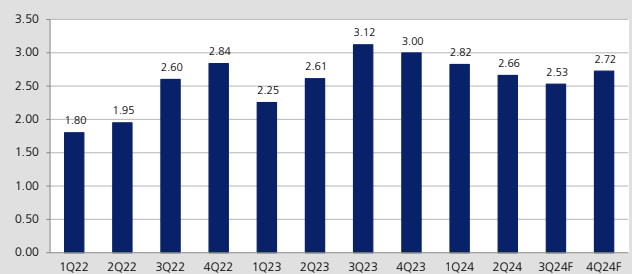
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

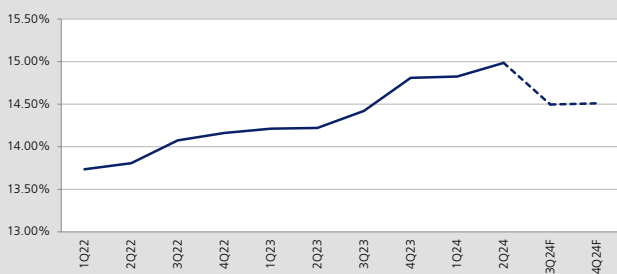
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

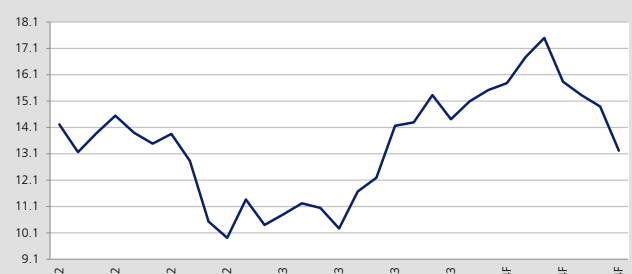
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

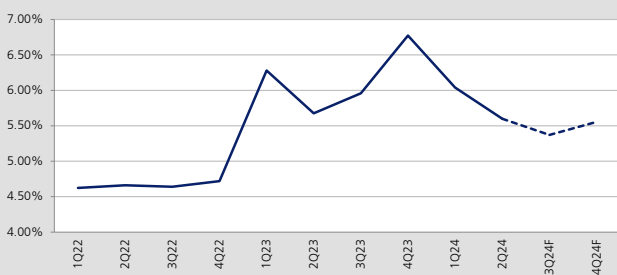
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

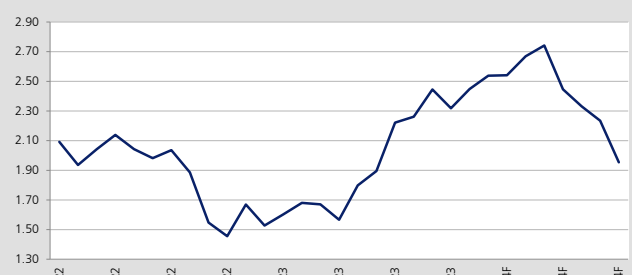
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 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-24A	Jun-24A	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	11,021	12,138	13,872	14,127	12,547	12,167	12,571	13,190	51,158	50,475	53,480
營業成本	(9,455)	(10,412)	(11,871)	(12,035)	(10,687)	(10,344)	(10,749)	(11,276)	(43,773)	(43,055)	(45,820)
營業毛利	1,566	1,726	2,001	2,092	1,860	1,823	1,822	1,914	7,385	7,419	7,660
營業費用	(874)	(1,037)	(1,174)	(1,136)	(1,102)	(1,142)	(1,147)	(1,181)	(4,221)	(4,572)	(4,760)
營業利益	692	689	827	957	758	681	675	733	3,164	2,847	2,900
折舊	(193)	(196)	(197)	(202)	(218)	(199)	(285)	(438)	(787)	(1,138)	(1,301)
攤提	(13)	(13)	(14)	(15)	(13)	(14)	(24)	(43)	(55)	(94)	(94)
EBITDA	899	898	1,037	1,173	989	894	983	1,214	4,007	4,080	4,295
利息收入	30	42	33	-	-	54	50	50	159	154	200
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	8	3	26	56	60	39	25	25	40	150	100
總營業外收入	38	46	59	56	60	94	75	75	199	304	300
利息費用	(74)	(33)	(11)	(16)	(17)	(10)	(12)	(12)	(134)	(51)	(48)
投資損失	(14)	(20)	(11)	(23)	(8)	(5)	(5)	(5)	(67)	(23)	(20)
其他營業外費用	11	72	57	(102)	23	15	15	15	38	68	60
總營業外費用	(76)	19	34	(140)	(3)	1	(2)	(2)	(163)	(6)	(8)
稅前純益	654	754	920	872	815	776	748	806	3,200	3,145	3,192
所得稅費用[利益]	(158)	(184)	(249)	(219)	(196)	(192)	(191)	(205)	(810)	(784)	(814)
少數股東損益	1	6	17	8	3	2	-	-	31	5	-
非常項目稅後純益	497	575	688	661	622	586	557	600	2,421	2,366	2,378
非常項目	(0)	(0)	0	0	(0)	0	-	-	-	(0)	-
稅後淨利	497	575	688	661	622	586	557	600	2,421	2,366	2,378
每股盈餘 (NT\$)	2.25	2.61	3.12	3.00	2.82	2.66	2.53	2.72	10.98	10.74	10.79
獲利率 (%)											
營業毛利率	14.2	14.2	14.4	14.8	14.8	15.0	14.5	14.5	14.4	14.7	14.3
營業利益率	6.3	5.7	6.0	6.8	6.0	5.6	5.4	5.6	6.2	5.6	5.4
EBITDA Margin	8.2	7.4	7.5	8.3	7.9	7.3	7.8	9.2	7.8	8.1	8.0
稅前純益率	5.9	6.2	6.6	6.2	6.5	6.4	6.0	6.1	6.3	6.2	6.0
稅後純益率	4.5	4.7	5.0	4.7	5.0	4.8	4.4	4.6	4.7	4.7	4.4
季成長率 (%)											
營業收入	(16.5)	10.1	14.3	1.8	(11.2)	(3.0)	3.3	4.9			
營業毛利	(16.2)	10.2	15.9	4.6	(11.1)	(2.0)	(0.0)	5.0			
營業收益增長	11.1	(0.5)	20.0	15.8	(20.8)	(10.1)	(0.9)	8.5			
EBITDA	8.8	(0.1)	15.5	13.1	(15.7)	(9.6)	10.0	23.4			
稅前純益	(8.1)	15.2	22.1	(5.2)	(6.5)	(4.8)	(3.6)	7.7			
稅後純益	(20.6)	15.9	19.5	(3.9)	(5.8)	(5.8)	(4.9)	7.7			
年成長率 (%)											
營業收入	7.0	11.5	8.5	7.1	13.8	0.2	(9.4)	(6.6)	8.5	(1.3)	6.0
營業毛利	10.7	14.8	11.2	12.0	18.7	5.6	(8.9)	(8.5)	12.1	0.5	3.2
營業收益	45.3	35.7	39.4	53.6	9.5	(1.1)	(18.3)	(23.4)	43.8	(10.0)	1.9
EBITDA	40.0	30.8	33.0	42.0	10.0	(0.4)	(5.2)	3.5	36.6	1.8	5.3
稅前純益	28.8	41.1	29.0	22.6	24.7	3.0	(18.7)	(7.6)	29.8	(1.7)	1.5
稅後純益	27.4	34.6	20.5	5.7	25.3	1.9	(18.9)	(9.2)	20.2	(2.2)	0.5

資料來源：公司資料，凱基預估

### 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>33,901</b>	<b>40,021</b>	<b>38,549</b>	<b>39,353</b>	<b>42,542</b>
<b>流動資產</b>	<b>28,533</b>	<b>33,544</b>	<b>31,359</b>	<b>31,949</b>	<b>35,151</b>
現金及短期投資	7,990	7,580	7,905	8,888	10,674
存貨	12,496	14,564	12,377	12,141	12,956
應收帳款及票據	7,692	10,797	9,786	9,629	10,230
其他流動資產	354	604	1,291	1,291	1,291
<b>非流動資產</b>	<b>5,368</b>	<b>6,477</b>	<b>7,190</b>	<b>7,404</b>	<b>7,391</b>
長期投資	388	398	316	293	273
固定資產	3,763	4,907	5,439	5,676	5,683
什項資產	1,218	1,172	1,435	1,435	1,435
<b>負債總額</b>	<b>20,978</b>	<b>26,081</b>	<b>23,649</b>	<b>22,092</b>	<b>22,902</b>
<b>流動負債</b>	<b>20,477</b>	<b>25,841</b>	<b>23,478</b>	<b>21,445</b>	<b>22,732</b>
應付帳款及票據	9,786	14,181	12,315	12,080	12,891
短期借款	4,690	4,387	1,852	1,375	1,852
什項負債	6,001	7,274	9,311	7,989	7,989
<b>長期負債</b>	<b>501</b>	<b>240</b>	<b>171</b>	<b>647</b>	<b>171</b>
長期借款	-	-	-	476	-
其他負債及準備	304	135	119	119	119
<b>股東權益總額</b>	<b>12,923</b>	<b>13,939</b>	<b>14,900</b>	<b>17,261</b>	<b>19,640</b>
普通股股本	2,165	2,204	2,204	2,204	2,204
保留盈餘	-	-	7,185	9,552	11,930
少數股東權益	267	132	98	93	93
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	13.3%	23.3%	8.5%	(1.3%)	6.0%
營業收益增長	(3.7%)	0.0%	43.8%	(10.0%)	1.9%
EBITDA	(1.2%)	6.0%	36.6%	1.8%	5.3%
稅後純益	4.3%	12.6%	20.2%	(2.2%)	0.5%
每股盈餘成長率	2.8%	7.0%	19.4%	(2.3%)	0.5%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	13.9%	14.0%	14.4%	14.7%	14.3%
營業利益率	5.8%	4.7%	6.2%	5.6%	5.4%
EBITDA Margin	7.2%	6.2%	7.8%	8.1%	8.0%
稅後純益率	4.7%	4.3%	4.7%	4.7%	4.4%
平均資產報酬率	5.7%	5.4%	6.2%	6.1%	5.8%
股東權益報酬率	14.7%	15.2%	16.9%	14.8%	13.0%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	36.3%	31.5%	12.4%	10.7%	9.4%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	61.9	22.7	24.8	62.7	67.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	(40.8)	22.2	41.6	74.2	66.4
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.3)	0.6	2.8	2.7	1.7
流動比率 (x)	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5
速動比率 (x)	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
淨負債 (NT\$百萬)	(3,281)	(3,193)	(6,005)	(6,989)	(8,775)
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	10.74	10.79
每股現金盈餘 (NT\$)	(7.33)	11.56	25.37	17.15	14.46
每股淨值 (NT\$)	58.46	62.66	67.17	77.91	88.71
調整後每股淨值 (NT\$)	60.89	63.10	67.17	77.90	88.69
每股營收 (NT\$)	183.98	215.55	232.16	229.03	242.65
EBITDA/Share (NT\$)	13.31	13.41	18.18	18.51	19.49
每股現金股利 (NT\$)	6.71	6.50	7.00	8.00	8.00
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	1.22	1.28	1.30	1.30	1.31
應收帳款周轉天數	73.4	83.5	69.8	69.8	69.8
存貨周轉天數	138.5	131.0	103.2	103.2	103.2
應付帳款周轉天數	108.5	127.5	102.7	102.7	102.7
現金轉換周轉天數	103.5	87.0	70.3	70.3	70.3

資料來源：公司資料，凱基預估

### 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營業收入</b>	<b>38,240</b>	<b>47,168</b>	<b>51,158</b>	<b>50,475</b>	<b>53,480</b>
營業成本	(32,931)	(40,582)	(43,773)	(43,055)	(45,820)
<b>營業毛利</b>	<b>5,310</b>	<b>6,586</b>	<b>7,385</b>	<b>7,419</b>	<b>7,660</b>
營業費用	(3,110)	(4,386)	(4,221)	(4,572)	(4,760)
<b>營業利益</b>	<b>2,199</b>	<b>2,200</b>	<b>3,164</b>	<b>2,847</b>	<b>2,900</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>129</b>	<b>107</b>	<b>199</b>	<b>304</b>	<b>300</b>
利息收入	-	-	159	154	200
投資利益淨額	7	-	-	-	-
其他營業外收入	123	107	40	150	100
<b>總營業外費用</b>	<b>(56)</b>	<b>160</b>	<b>(163)</b>	<b>(6)</b>	<b>(8)</b>
利息費用	(37)	(114)	(134)	(51)	(48)
投資損失	-	(12)	(67)	(23)	(20)
其他營業外費用	(18)	285	38	68	60
<b>稅前純益</b>	<b>2,273</b>	<b>2,466</b>	<b>3,200</b>	<b>3,145</b>	<b>3,192</b>
所得稅費用[利益]	(571)	(551)	(810)	(784)	(814)
少數股東損益	86	98	31	5	-
非常項目	-	0	0	(0)	-
<b>稅後淨利</b>	<b>1,788</b>	<b>2,013</b>	<b>2,421</b>	<b>2,366</b>	<b>2,378</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,767</b>	<b>2,934</b>	<b>4,007</b>	<b>4,080</b>	<b>4,295</b>
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	10.74	10.79

### 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>(1,524)</b>	<b>2,529</b>	<b>5,590</b>	<b>3,780</b>	<b>3,188</b>
本期純益	1,788	2,013	2,421	2,366	2,378
折舊及攤提	568	734	843	1,233	1,395
本期運用資金變動	(5,800)	(793)	1,335	158	(605)
其他營業資產及負債變動	1,920	574	992	23	20
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(1,790)</b>	<b>(1,416)</b>	<b>(1,267)</b>	<b>(1,470)</b>	<b>(1,402)</b>
投資用短期投資出售[新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(1,727)	(1,510)	(1,240)	(1,375)	(1,308)
其他資產變動	(62)	95	(27)	(94)	(94)
<b>自由現金流</b>	<b>(5,348)</b>	<b>92</b>	<b>3,245</b>	<b>2,059</b>	<b>1,548</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>2,240</b>	<b>(1,577)</b>	<b>(4,049)</b>	<b>(1,327)</b>	<b>(0)</b>
短期借款變動	3,656	23	(3,011)	-	-
長期借款變動	-	(7)	484	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(1,354)	(1,478)	(1,432)	(1,322)	-
其他融資現金流	(61)	(115)	(89)	(5)	(0)
<b>匯率影響數</b>	<b>(35)</b>	<b>73</b>	<b>4</b>		
<b>本期產生現金流量</b>	<b>(1,109)</b>	<b>(391)</b>	<b>277</b>	<b>984</b>	<b>1,786</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	8.1%	9.3%	8.3%	9.1%	8.9%
<b>= 營業利益率</b>	<b>5.8%</b>	<b>4.7%</b>	<b>6.2%</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.4%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>= 資本周轉率</b>	<b>4.4</b>	<b>5.0</b>	<b>6.9</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>
營業利益率	5.8%	4.7%	6.2%	5.6%	5.4%
x 資本周轉率	4.4	5.0	6.9	5.7	5.7
x (1 - 有效現金稅率)	74.9%	77.7%	74.7%	75.1%	74.5%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>19.1%</b>	<b>18.0%</b>	<b>32.0%</b>	<b>24.3%</b>	<b>23.0%</b>

資料來源：公司資料，凱基預估

## 智易 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-06	持有	165.0	172.0
2024-02-22	增加持股	195.0	178.5
2023-11-02	增加持股	180.0	159.0
2023-08-07	增加持股	160.0	135.5
2023-07-16	增加持股	160.0	126.5
2023-05-05	持有	98.0	108.0
2023-03-17	持有	90.0	104.0
2022-11-10	持有	98.0	96.8
2022-10-14	持有	115.0	97.2
2022-08-10	持有	140.0	134.0

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 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，過後若有變更時，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。