

台光電

(2383.TW/2383 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 July 31 (NT\$)	438.0
12 個月目標價 (NT\$)	610
前次目標價 (NT\$)	615
調降 (%)	0.8
上漲空間 (%)	39.3

焦點內容

- 2Q24 營業利益低市場共識 4%。
- 3Q24 受 800Gb 交換機及伺服器需求帶動稼動滿載。營收可季增 6-9%。
- 高階基板市占率持續領先。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	150.9 / 4,631
流通在外股數 (百萬股)：	344.6
外資持有股數 (百萬股)：	89.75
3M 平均成交量 (百萬股)：	4.64
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	350.5 -545

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	6.3	-5	5.8
相對表現 (%)	-2.5	-29.1	-23.7

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	3.98A	3.25A	3.93A	4.08A
2023	1.44A	3.00A	6.04A	5.92A
2024	5.76A	7.07F	8.10F	7.31F

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

800Gb 交換器與伺服器訂單強勁

重要訊息

公司公布 2Q24 季報，毛利率及營利率 27.4%、18.9%，低共識 29.6%、20.4%，因稅率與業外貢獻使每股盈餘 7.07 元略優共識。

評論及分析

2Q24 營業利益低市場共識 4%。因產品組合差、銅價上漲、價格動態調整使毛利率季減 2 百分點至 27.4%，加上業外貢獻 5100 萬(匯兌 8000 多萬、火災保險理賠 5000 多萬)及稅率回到正常 18.2%下，使獲利略優共識。產品組合中與上季相同，網通、手持裝置、車用占為 55-60%、25-30%、15-20%。

3Q24 受 800Gb 交換機、伺服器需求帶動稼動滿載。我們預期營收可季增 6-9%，產能利用率達滿載。其中基建網通與手持裝置可分別季增個位數，車用及工業季減個位數。加上 6 月起陸續調漲價格以反應銅價上漲，我們預估 3Q24 毛利率可季增 2.1 百分點達 29.5%，達每股盈餘 8.1 元。

高階基板市占率持續領先。公司 2023 高速與無鹵基板市佔率約 28%、33%，位居龍頭，其餘摘要如下：(1)2Q24 AI 伺服器 CCL 佔總營收為 26-27%；3Q24 依序以 800G、一般型伺服器、AI 伺服器能見度較強。(2)我們推估 GB200 SW tray 維持主供，Computing tray 為二供，但預期在下一代 R 系列平台將持續回到領先地位。(3)2Q24 基建網通營收中 (44% 伺服器、44% 交換機、12% 衛星)；2H24 交換機中 800G 交換機可望佔比 10% 以上，其餘以 400G 交換機為主。(4) 2024 年資本支出 84 億，2024-25 年月產能為 430 萬張、550 萬張。並預計發行 CB 約 60 億金額用以擴產。

投資建議

公司在 AI 伺服器及 800G 交換器材料持續領先地位，我們微幅調降 2024-25 獲利 1%、0.3%，維持「增加持股」的評等，調整目標價至 610 元，相當於 2024-25 年平均每股盈餘 20 倍本益比。

投資風險

客戶需求不如預期；競爭對手進度超前。

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)	38,500	38,673	41,296	61,138	69,322
營業毛利 (NT\$百萬)	10,069	9,710	11,333	17,440	20,089
營業利益 (NT\$百萬)	6,923	6,225	7,346	12,184	14,380
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,493	5,073	5,488	9,716	11,287
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.22	32.78
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	10.00	17.00	20.00
每股盈餘成長率 (%)	45.6	(7.7)	7.3	72.6	16.2
本益比 (x)	26.5	28.7	26.8	15.5	13.4
股價淨值比 (x)	7.4	6.6	5.6	4.9	4.3
EV/EBITDA (x)	18.7	20.7	17.1	11.6	10.0
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	2.7	25.2	24.1
殖利率 (%)	2.3	1.9	2.3	3.9	4.6
股東權益報酬率 (%)	30.1	24.3	22.5	33.9	34.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 2Q24 財報及 3Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q24					3Q24F				
	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	15,449	15,449	(0.0)	14,973	3.2	16,614	15,449	7.5	15,892	4.5
毛利	4,235	4,589	(7.7)	4,433	(4.5)	4,901	4,932	(0.6)	4,791	2.3
營業利益	2,924	3,268	(10.5)	3,049	(4.1)	3,545	3,583	(1.1)	3,370	5.2
稅後淨利	2,433	2,505	(2.9)	2,355	3.3	2,789	2,819	(1.1)	2,642	5.6
每股盈餘(元)	7.07	7.28	(2.9)	6.89	2.6	8.10	8.19	(1.1)	7.72	5.0
毛利率(%)	27.4	29.7	(2.3)ppts	29.6	(2.2)ppts	29.5	31.9	(2.4)ppts	30.1	(0.6)ppts
營利率(%)	18.9	21.2	(2.2)ppts	20.4	(1.4)ppts	21.3	23.2	(1.9)ppts	21.2	0.1 ppts
淨利率(%)	15.7	16.2	(0.5)ppts	15.7	0.0 ppts	16.8	18.2	(1.5)ppts	16.6	0.2 ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 2: 2024-2025 財測修正暨市場共識比較

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	61,138	60,539	1.0	58,950	3.7	69,322	68,476	1.2	64,620	7.3
毛利	17,440	17,824	(2.2)	17,449	(0.0)	20,089	20,262	(0.9)	19,077	5.3
營業利益	12,184	12,566	(3.0)	12,175	0.1	14,380	14,558	(1.2)	13,431	7.1
稅後淨利	9,716	9,817	(1.0)	9,480	2.5	11,287	11,316	(0.3)	10,453	8.0
每股盈餘(元)	28.22	28.51	(1.0)	27.71	1.9	32.78	32.87	(0.3)	30.56	7.3
毛利率(%)	28.5	29.4	(0.9)ppts	29.6	(1.1)ppts	29.0	29.6	(0.6)ppts	29.5	(0.5)ppts
營利率(%)	19.9	20.8	(0.8)ppts	20.7	(0.7)ppts	20.7	21.3	(0.5)ppts	20.8	(0.0)ppts
淨利率(%)	15.9	16.2	(0.3)ppts	16.1	(0.2)ppts	16.3	16.5	(0.2)ppts	16.2	0.1 ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 3: 同業比較 — 投資評價

公司	代號	市值		EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
		美金百萬元	當地貨幣	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
台光電	2383 TT	4,591	438.00	16.35	28.22	32.78	26.8	15.5	13.4	5.61	4.94	4.34	22.5	33.9	34.7	2.3	3.9	4.6
台耀	6274 TT	1,324	160.00	3.05	9.86	12.92	52.5	16.2	12.4	3.75	3.39	2.78	7.0	20.8	23.5	2.5	4.1	5.4
聯茂	6213 TT	1,006	91.00	1.86	5.14	7.60	48.8	17.7	12.0	1.70	1.59	1.44	3.4	9.3	12.6	1.6	3.3	4.9
騰輝	6672 TT	156	71.90	6.08	N.A.	N.A.	11.8	N.A.	N.A.	1.60	N.A.	N.A.	13.7	N.A.	N.A.	4.7	N.A.	N.A.
建滔積層板	1888 HK	2,808	7.03	0.29	0.55	0.83	24.2	12.7	8.5	1.47	1.42	1.37	6.0	11.1	15.5	2.3	3.6	5.3

資料來源: Bloomberg; 凱基整理

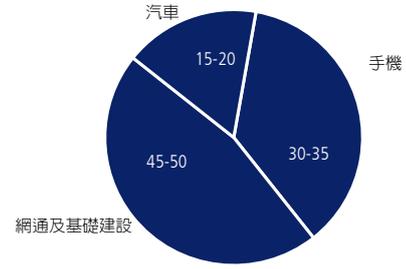
圖 4: 公司概況

台光電子成立於 1992 年，為台灣前四大銅箔基板(CCL)廠商之一，全球最大無鹵素環保基板供應商，主要生產銅箔基板、黏合片(PP)以及多層壓合板(M/L)。台光電 2023 年終端應用營收占比分別為手機 30-35%、網通 45-50%及汽車 15-20%，目前單月產能可達銅箔基板 385 萬張、黏合片 1310 萬米、壓合代工 80 萬平方英尺、散熱基板 4 萬片。

資料來源：凱基

圖 5: 2023 產品比重

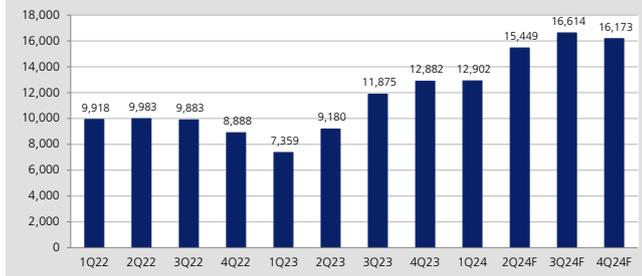
產品比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 6: 季營業收入

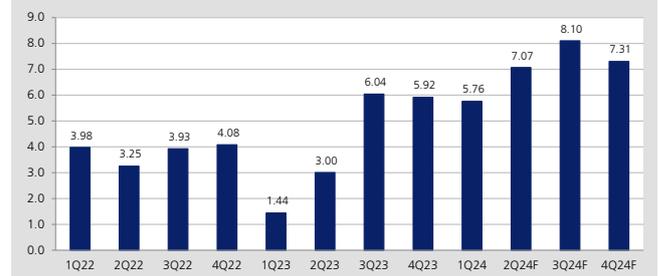
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 每股盈利

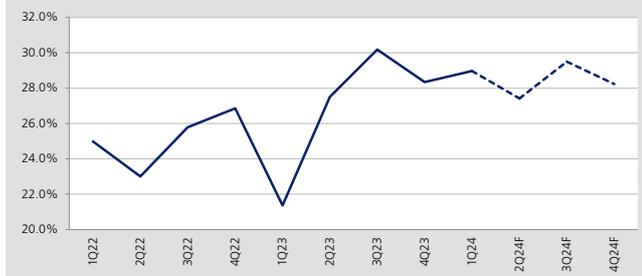
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 毛利率

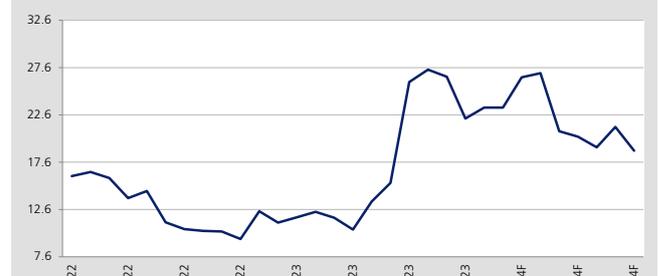
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 本益比

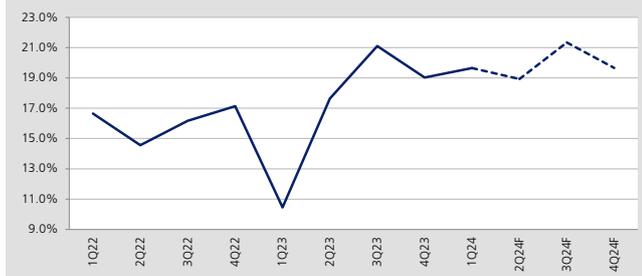
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10: 營業利潤率

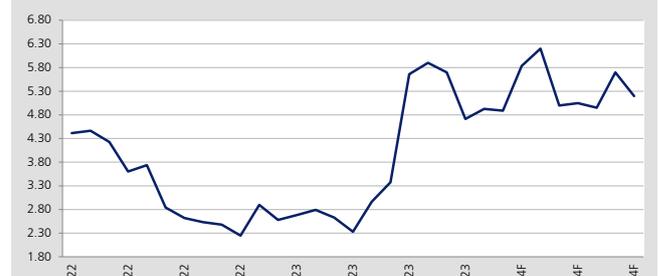
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 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-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	7,359	9,180	11,875	12,882	12,902	15,449	16,614	16,173	41,296	61,138	69,322
營業成本	(5,787)	(6,655)	(8,290)	(9,231)	(9,164)	(11,214)	(11,713)	(11,607)	(29,964)	(43,698)	(49,233)
營業毛利	1,572	2,525	3,584	3,651	3,738	4,235	4,901	4,566	11,333	17,440	20,089
營業費用	(803)	(906)	(1,078)	(1,200)	(1,202)	(1,311)	(1,356)	(1,387)	(3,987)	(5,256)	(5,709)
營業利益	769	1,619	2,506	2,451	2,536	2,924	3,545	3,179	7,346	12,184	14,380
折舊	(264)	(280)	(338)	(372)	(390)	(365)	(365)	(339)	(1,254)	(1,458)	(1,538)
攤提	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(48)	(55)	(60)
EBITDA	1,044	1,911	2,857	2,837	2,939	3,302	3,923	3,533	8,648	13,697	15,978
利息收入	21	30	36	33	27	27	27	27	121	108	108
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	-	-	125	80	80	-	285	320
總營業外收入	21	30	36	33	27	152	107	107	121	393	428
利息費用	(72)	(85)	(77)	(85)	(101)	(101)	(101)	(101)	(319)	(404)	(404)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	10	24	108	129	152	-	-	-	271	152	-
總營業外費用	(62)	(61)	32	44	51	(101)	(101)	(101)	(47)	(252)	(404)
稅前純益	729	1,588	2,574	2,528	2,614	2,975	3,551	3,185	7,420	12,325	14,404
所得稅費用[利益]	(249)	(588)	(552)	(542)	(637)	(542)	(762)	(669)	(1,931)	(2,609)	(3,117)
少數股東損益	-	-	-	-	1	-	-	(1)	-	-	-
非常項目前稅後純益	480	1,000	2,022	1,986	1,978	2,433	2,789	2,515	5,488	9,716	11,287
非常項目	(0)	0	(0)	0	(0)	-	-	0	-	-	-
稅後淨利	480	1,000	2,022	1,986	1,978	2,433	2,789	2,515	5,488	9,716	11,287
每股盈餘 (NT\$)	1.44	3.00	6.04	5.92	5.76	7.07	8.10	7.31	16.35	28.22	32.78
獲利率 (%)											
營業毛利率	21.4	27.5	30.2	28.3	29.0	27.4	29.5	28.2	27.4	28.5	29.0
營業利益率	10.5	17.6	21.1	19.0	19.7	18.9	21.3	19.7	17.8	19.9	20.7
EBITDA Margin	14.2	20.8	24.1	22.0	22.8	21.4	23.6	21.8	20.9	22.4	23.0
稅前純益率	9.9	17.3	21.7	19.6	20.3	19.3	21.4	19.7	18.0	20.2	20.8
稅後純益率	6.5	10.9	17.0	15.4	15.3	15.7	16.8	15.6	13.3	15.9	16.3
季成長率 (%)											
營業收入	(17.2)	24.7	29.3	8.5	0.2	19.7	7.5	(2.7)			
營業毛利	(34.1)	60.6	41.9	1.9	2.4	13.3	15.7	(6.8)			
營業收益增長	(49.5)	110.5	54.8	(2.2)	3.4	15.3	21.2	(10.3)			
EBITDA	(39.6)	82.9	49.5	(0.7)	3.6	12.4	18.8	(9.9)			
稅前純益	(52.9)	117.8	62.1	(1.8)	3.4	13.8	19.4	(10.3)			
稅後純益	(64.7)	108.5	102.2	(1.8)	(0.4)	23.0	14.6	(9.8)			
年成長率 (%)											
營業收入	(25.8)	(8.0)	20.2	44.9	75.3	68.3	39.9	25.5	6.8	48.0	13.4
營業毛利	(36.6)	9.9	40.6	53.0	137.8	67.7	36.7	25.1	16.7	53.9	15.2
營業收益	(53.4)	11.4	56.8	61.0	229.7	80.6	41.4	29.7	18.0	65.9	18.0
EBITDA	(43.4)	16.7	59.9	64.0	181.4	72.8	37.3	24.6	23.6	58.4	16.7
稅前純益	(56.3)	9.7	57.9	63.2	258.5	87.3	37.9	26.0	17.8	66.1	16.9
稅後純益	(63.8)	(7.6)	54.7	46.1	312.4	143.2	37.9	26.7	8.2	77.0	16.2

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	36,565	43,382	53,427	67,054	76,280
流動資產	25,844	26,580	33,675	40,355	46,361
現金及短期投資	6,645	10,444	9,259	4,896	6,241
存貨	5,465	4,236	6,135	8,922	10,080
應收帳款及票據	13,274	11,683	17,327	25,582	29,085
其他流動資產	459	217	955	955	955
非流動資產	10,721	16,803	19,752	26,699	29,919
長期投資	-	-	6	6	6
固定資產	8,469	14,680	16,655	23,602	26,822
什項資產	2,253	2,123	3,092	3,092	3,092
負債總額	16,791	21,308	26,617	36,617	41,629
流動負債	14,485	15,760	23,073	29,882	33,909
應付帳款及票據	8,128	6,513	10,489	15,254	17,234
短期借款	2,917	5,299	7,866	7,260	8,323
什項負債	3,440	3,947	4,718	7,368	8,352
長期負債	2,306	5,548	3,544	6,735	7,720
長期借款	721	4,218	2,109	5,300	6,285
其他負債及準備	1,293	1,019	1,137	1,137	1,137
股東權益總額	19,774	22,075	26,809	30,437	34,651
普通股股本	3,329	3,329	3,432	3,432	3,432
保留盈餘	12,298	13,361	15,864	19,491	23,705
少數股東權益	21	-	-	-	-
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	41.5%	0.4%	6.8%	48.0%	13.4%
營業收益增長	47.8%	(10.1%)	18.0%	65.9%	18.0%
EBITDA	44.4%	(8.4%)	23.6%	58.4%	16.7%
稅後純益	48.9%	(7.7%)	8.2%	77.0%	16.2%
每股盈餘成長率	45.6%	(7.7%)	7.3%	72.6%	16.2%
獲利能力分析					
營業毛利率	26.2%	25.1%	27.4%	28.5%	29.0%
營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	19.9%	20.7%
EBITDA Margin	19.8%	18.1%	20.9%	22.4%	23.0%
稅後純益率	14.3%	13.1%	13.3%	15.9%	16.3%
平均資產報酬率	17.1%	12.7%	11.3%	16.1%	15.7%
股東權益報酬率	30.1%	24.3%	22.5%	33.9%	34.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	18.4%	43.1%	37.2%	41.3%	42.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	2.7%	25.2%	24.1%
利息保障倍數 (x)	91.6	35.2	24.3	31.5	36.7
利息及短期債保障倍數 (x)	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	52.7	40.7	9.1	12.3	25.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.3	1.4	0.4	0.6	1.2
流動比率 (x)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4
速動比率 (x)	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1
淨負債 (NT\$百萬)	(3,003)	(926)	716	7,663	8,367
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.22	32.78
每股現金盈餘 (NT\$)	12.08	22.52	8.61	14.38	29.63
每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	78.12	88.69	100.97
調整後每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	79.86	88.41	100.65
每股營收 (NT\$)	115.64	116.16	123.01	177.58	201.36
EBITDA/Share (NT\$)	22.95	21.03	25.76	39.78	46.41
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	10.00	17.00	20.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.20	0.97	0.85	1.01	0.97
應收帳款周轉天數	125.8	110.3	153.1	153.1	153.1
存貨周轉天數	70.2	53.4	74.7	74.7	74.7
應付帳款周轉天數	104.3	82.1	127.8	127.8	127.8
現金轉換周轉天數	91.7	81.6	100.1	100.1	100.1

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
營業收入	38,500	38,673	41,296	61,138	69,322
營業成本	(28,431)	(28,962)	(29,964)	(43,698)	(49,233)
營業毛利	10,069	9,710	11,333	17,440	20,089
營業費用	(3,146)	(3,485)	(3,987)	(5,256)	(5,709)
營業利益	6,923	6,225	7,346	12,184	14,380
總營業外收入	76	62	121	393	428
利息收入	52	62	121	108	108
投資利益淨額	24	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	285	320
總營業外費用	(87)	8	(47)	(252)	(404)
利息費用	(76)	(184)	(319)	(404)	(404)
投資損失	(10)	-	-	-	-
其他營業外費用	(1)	193	271	152	-
稅前純益	6,912	6,296	7,420	12,325	14,404
所得稅費用[利益]	(1,412)	(1,220)	(1,931)	(2,609)	(3,117)
少數股東損益	(7)	(3)	-	-	-
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	5,493	5,073	5,488	9,716	11,287
EBITDA	7,642	7,000	8,648	13,697	15,978
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.22	32.78

現金流量

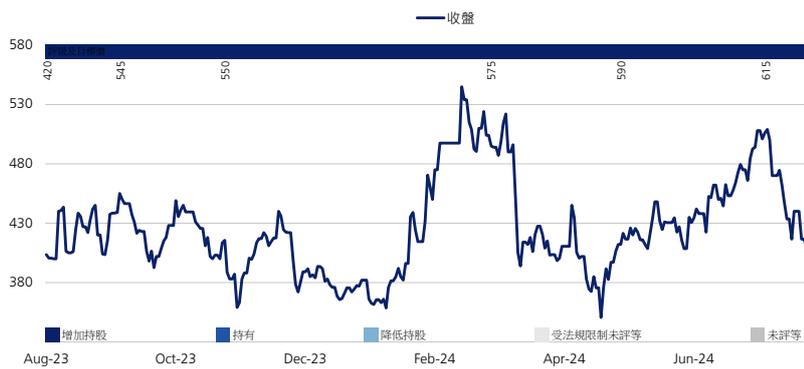
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	4,022	7,498	2,890	4,952	10,203
本期純益	5,493	5,073	5,488	9,716	11,287
折舊及攤提	719	774	1,302	1,513	1,598
本期運用資金變動	(2,844)	1,353	(4,019)	(6,277)	(2,682)
其他營業資產及負債變動	652	298	118	-	-
投資活動之現金流量	(2,618)	(6,596)	(4,057)	(8,460)	(4,818)
投資用短期投資出售[新購]	-	(21)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(2,470)	(6,493)	(3,281)	(8,405)	(4,758)
其他資產變動	(148)	(82)	(776)	(55)	(60)
自由現金流	885	610	(612)	(3,619)	5,366
融資活動之現金流量	(420)	2,687	109	(855)	(4,040)
短期借款變動	1,984	2,575	1,441	-	-
長期借款變動	(265)	3,657	1,512	2,585	2,049
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,333)	(3,333)	(2,830)	(3,439)	(6,089)
其他融資現金流	194	(211)	(15)	-	(0)
匯率影響數	(73)	211	(126)	-	-
本期產生現金流量	910	3,802	(1,185)	(4,363)	1,345

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	8.2%	9.0%	9.7%	8.6%	8.2%
- 銷管費用/營業收入					
= 營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	19.9%	20.7%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.7	1.7
營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	19.9%	20.7%
x 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.7	1.7
x (1 - 有效現金稅率)	79.6%	80.6%	74.0%	78.8%	78.4%
= 稅後 ROIC	32.8%	24.0%	20.6%	26.0%	26.9%

資料來源：公司資料，凱基

台光電 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-07-09	增加持股	615	506
2024-05-01	增加持股	590	412
2024-02-29	增加持股	575	495
2023-10-25	增加持股	550	416
2023-09-05	增加持股	545	455
2023-07-26	增加持股	420	354
2023-07-12	增加持股	325	298
2023-04-26	增加持股	185	154
2023-02-23	增加持股	210	185
2022-10-28	增加持股	157	137

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，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。