

台達電 2308 TT (電子-零組件)

	國泰	市場	差異
--	----	----	----

2024 EPS	14.24	14.24	+0.0%
2025 EPS	15.25	17.62	-13.5%
現在 P/E	27.80	24.06	

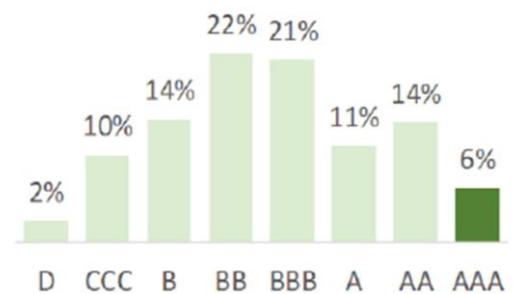
公司資訊

市值(百萬元)	1,101,340
自由流通股數比例(free float ; %)	69.35
20 日平均成交量(百萬元)	5,542
每股淨值(元,2023E)	83.55
股價淨值比(倍)	5.07
現金股利率(%)	2.32
股東權益報酬率(%,2023E)	12.75
外資持股比例(%)	64.93

台達電 ESG 評等

ESG 評等	社會(S)	經濟(E)	環境(E)	揭露(D)
AAA	Top 10%	Top 10%	Top 10%	Top 10%

電子製造業 ESG 評等分配圖



資料來源：國立臺北大學企業永續發展研究中心、國泰證期研部整理

重點更新

因伺服器電源動能強勁且認列存貨跌價損失回沖利益，使台達 2Q24 獲利創高

受惠於標準品伺服器電源需求雙位數季增且 AI 電源與電壓控制元件出貨攀升，而其餘產品營收貢獻亦呈現季節性增長，使此部門營收季增 18%，而自動化部門則受惠於年後專案推進下，營收認列提升而帶動部門營收季增 15%，故即使電動車載元件受制於終端需求疲弱而動能較預期低，且基礎設施建置需求仍未回升，但台達電 2Q24 營收仍季增 13.3% 至 1,034.44 億元，因認列存貨跌價損失回沖利益，使 2Q24 毛利率攀升至 34.1%，使營業淨利季增 77.6% 至 131.33 億元，稅後淨利為 119.54 億元(QoQ +71.6%)，EPS 3.83 元，獲利創歷史同期新高。

預期電子旺季到來且資料中心需求仍然強勁，使台達 3Q24 營收創單季新高

預期標準品伺服器電源需求仍將以近一成的幅度持續季增，而 AI 電源能隨著規格再度升級而貢獻快速增長，並帶動相關風扇產品需求重回年增，此外，消費性應用所採用之被動元件、電源等產品亦能隨旺季到來而出貨提升，使電源零組件事業部門營收能維持雙位數的季成長幅度，而基建部門則因新專案駐進而營收有所成長，故即使電動車用零組件動能仍相對趨緩，且自動化部門營收仍因景氣不佳而成長有限，但因邁入傳統電子產品的備貨旺季使包含各類電源、被動元件等動能走高，故調高台達電 3Q24 營收預估 1.5% 至 1,156.29 億元(QoQ +12.1%)。由於經濟規模持續擴大、產品組合轉佳且仍有跌價損失回沖利益認列，故調高毛利率預估至 32.7%，預估營業淨利仍可季增 10.0% 至 144.45 億元，稅後淨利預估為 128.93 億元(QoQ +7.9%)，EPS 4.19 元，動能持續發酵使營收創單季歷史新高。

呂亞駿 / 顯示、電源、散熱、CCL

+886-2-2326-9899#9820/ gilbert.yl@cathayfut.com.tw

項目(百萬元)	2Q'24	3Q'24(E)	4Q'24(E)	1Q'25(E)	2023	2024	2025(E)
營業收入	103,444	115,629	112,155	98,255	401,227	422,525	472,742
稅前盈餘	15,036	16,217	15,343	10,133	48,642	55,362	59,133
稅後盈餘(母公司業主)	9,948	10,877	10,384	6,756	33,393	36,973	39,607
營收成長率(%) (QoQ/YoY)	13.3	11.8	-3.0	-12.4	4.4	5.3	11.9
毛利率(%)	34.1	32.7	32.4	29.6	29.2	32.3	31.3
營益率(%)	12.7	12.5	12.0	9.0	10.2	11.5	11.0
稅後盈餘成長率(%) (QoQ/YoY)	72.5	9.3	-4.5	-34.9	2.2	10.7	7.1
每股盈餘 EPS(元)	3.83	4.19	4.00	2.60	12.86	14.24	15.25

EPS 以調整後股數 2,597.54 百萬股計算



報告內容

因伺服器電源動能強勁且認列存貨跌價損失回沖利益，使台達 2Q24 獲利創高

各項應用中仍以電源零組件事業部門動能最為強勁，受惠於標準品伺服器電源需求雙位數季增且 AI 電源與電壓控制元件出貨攀升，而其餘產品營收貢獻亦呈現季節性增長，使此部門營收季增 18%，而自動化部門則受惠於年後專案推進下，營收認列提升而帶動部門營收季增 15%，故即使電動車載元件受制於終端需求疲弱而動能較預期低，使部門營收僅季增 7%，且基礎設施建置需求仍未回升，但台達電 2Q24 營收仍季增 13.3% 至 1,034.44 億元，與預估相近。

由於台達電於 2Q24 的銷售當中，有包含先前已進行存貨跌價損失認列的庫存，因此在相關產品出貨後，將可認列部份回沖利益，使 2Q24 毛利率攀升至 34.1%，高於預估，故營業費用率雖隨海外派員率提升與研發投入增加而走高至 21.4%，但營業淨利仍季增 77.6% 至 131.33 億元，業外因利息收益提升而高於預估，使稅後淨利為 119.54 億元(QoQ +71.6%)，EPS 3.83 元，獲利創歷史同期新高。

表一、台達電 2Q24 損益差異分析

單位：百萬元

項目	公佈損益	原先預估	差異幅度	差異分析
營收	103,444	101,671	+1.7%	
毛利	35,302	30,385	+16.2%	
毛利率(%)	34.1	29.9	+4.2ppts	認列存貨跌價損失回沖利益
營業費用	22,169	20,709	+7.1%	
營業費用率(%)	21.4	20.4	+1.0ppts	海外派員費用和研發投入增加
營業利益	13,133	9,677	+35.7%	
營業利益率(%)	12.7	9.5	+3.2ppts	
業外收益	1,903	1,668	+14.1%	利息收入增加
稅前淨利	15,036	11,344	+32.5%	
稅後淨利	11,954	9,045	+32.2%	
EPS(元)	3.83	2.96	+32.2%	

資料來源：台達電，國泰證期研究部預估

預期電子旺季到來且資料中心需求仍然強勁，使台達 3Q24 營收創單季新高

預期標準品伺服器電源需求仍將以近一成的幅度持續季增，而 AI 電源能隨著規格再度升級而貢獻快速增長，並帶動相關風扇產品需求重回年增，此外，消費性應用所採用之被動元件、電源等產品亦能隨旺季到來而出貨提升，使電源零組件事業部門營收能維持雙位數的季成長幅度，而基建部門則因新專案駐進而營收有所成長，故即使電動車用零組件動能仍相對趨緩，且自動化部門營收仍因景氣不佳而成長有限，但因邁入傳統電子產品的備貨旺季使包含各類電源、被動元件等動能走高，故調高台達電 3Q24 營收預估 1.5% 至 1,156.29 億元(QoQ +12.1%)。

由於經濟規模持續擴大、產品組合轉佳且仍有跌價損失回沖利益認列，故調高毛利率預估至 32.7%，而營業費用率因研發投入水準攀升而調高預估至 20.2%，但預估營業淨利仍可季增 10.0% 至 144.45 億元，稅後淨利預估為 128.93 億元(QoQ +7.9%)，EPS 4.19 元，動能持續發酵使營收創單季歷史新高。



台達電 2308 TT

表二、台達電 3Q24 損益預估調整分析

單位：百萬元

項目	修正預估	原先預估	調整幅度	調整原因
營收	115,629	113,920	+1.5%	
毛利	37,769	34,897	+8.2%	
毛利率(%)	32.7	30.6	+2.1ppts	產品組合轉佳，持續認列回沖利益
營業費用	23,324	22,270	+4.7%	
營業費用率(%)	20.2	19.5	+0.7ppts	研發團隊擴大、調高薪獎制度吸引人材
營業利益	14,445	12,627	+14.4%	
營業利益率(%)	12.5	11.1	+1.4ppts	
業外收益	1,772	1,550	+14.3%	
稅前淨利	16,217	14,177	+14.4%	
稅後淨利	12,893	11,609	+11.1%	
EPS(元)	4.19	3.79	+11.1%	

資料來源：國泰證期研究部預估

預期受惠於資料中心動能攀升，使台達 24 年營運創高

台達電在包含風扇、電源等資料中心相關產品出貨受惠於雲端業者投資額度攀升而迅速成長，且隨著 AI 佈建增加使電源產品規格與散熱方案逐漸升級，帶動產品組合轉佳，而消費性產品需求谷底回升亦使包含被動元件與相關電源出貨回溫，外加，基礎建設與自動化方案的營收表現基期相對較低使 24 年營收貢獻不在呈現年減衰退，故即使車用電源零組件產品銷售受到全球車市狀況不佳的衝擊，導致成長性下修至低於二成，但仍調高台達電 24 年營收預估 2.1%至 4,225.25 億元(YoY +5.3%)。

受惠於動能多來自於高毛利率表現之資料中心、被動元件等產品，且出貨規模提升後能認列較多庫存跌價損失回沖利益，故調高毛利率預估至 32.3%，故雖因海外駐員費用提升、提高薪獎支出以吸引高階人材、且擴大研發團隊以開創新興動能等因素而調高營業費用率至 20.8%，但預估營業淨利仍年增 18.3 至 484.27 億元，預估稅後淨利為 440.12 億元(YoY +13.2%)，EPS 14.24 元，營運創下歷史新高表現。

預期多項新興應用逐步發酵，帶動台達 25 年營運創新高

展望 25 年，預估 AI 伺服器的出貨數量仍將維持高於三成的年增幅度，並有多於半數產品將採用新世代晶片，在能耗向上成長下，不僅配套之電源系統將進一步升級，且台達電的水冷解決方案將大規模的獲得採用，外加標準品伺服器出貨將持續成長，使雲端電源與散熱部門營收有望維持雙位數的年增幅度，而電動車相關之被動元件與零組件則在車廠客戶擴大導入下維持近二成的年成長，外加其餘產品線隨經濟由谷底回暖而貢獻緩步回溫，故調高台達電 25 年營收預估 6.5%至 4,727.42 億元(YoY +11.9%)。

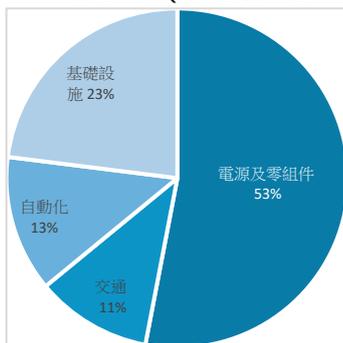
預期經濟規模擴大有助於成本攤提，抵銷消費性與車用元件等低毛利率產品出貨規模提升的影響，並因仍有部分回沖利益可持續認列，故調高毛利率預估至 31.3%，預估營業費用成長性將在結構調整後告於段落，使營業費用率預估將隨營收增長而下滑至 20.3%，預估營業淨利年增 7.5%至 520.38 億元，稅後淨利為 470.21 億元(YoY +6.8%)，EPS 15.25 元，營運創新高。



公司簡介

台達電子工業有限公司(2308)成立於民國 64 年 4 月，生產電視線圈及電子零組件，公司以製造繞線式磁性元件起家，為全球磁性及散熱元件重要供應商。至民國 64 年 8 月 20 日改組為股份有限公司，並以此核心技術延伸發展生產電源供應器，成為全球最大交換式電源供應器廠商。2Q24 營收占比為電源及零組件 53%、交通 11%、自動化 13%、基礎設施 23%。

圖一、台達電 2Q24 營收占比



資料來源: 台達電，國泰證期研究部整理

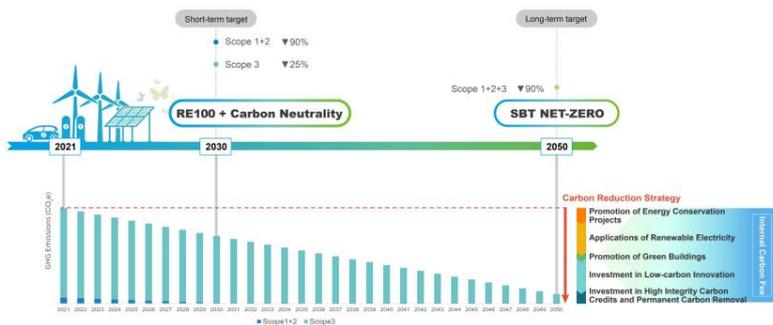
ESG 政策

- 溫室氣體盤查:** 自 2007 年起，台達開始參與 CDP，揭露公司溫室氣體排放量，台達整體生產廠區每年均通過 ISO 14064-1 查證。我們亦將查證範圍逐步擴及建築與海外營運據點，目前台灣所有建築完成 ISO 14064-1:2018 溫室氣體查證。歷年來，電力使用為台達溫室氣體主要排放範疇(約占地域別 95% 以上或市場別 88% 以上)，台達溫室氣體減量策略，以廠內能源管理為主，並輔以再生電力導入。2021 年整體生產廠區直接排放與能源間接溫室氣體排放總計為 151,015 公噸二氧化碳當量(市場別)，相較前一年下降 15%，主要因為 2021 年新增再生電力比率達 24%，在廠內增建太陽能發電設備，完成台達首宗與風力發電業者簽訂的長期綠色購電協議，並於中國大陸地區購入 353,413 千度國際再生能源憑證 (International Renewable Energy Certificates, 簡稱 I-RECs)。
- 加入 RE100 倡議:** 台達已於 2021 年三月宣布加入全球再生電力倡議組織 RE100，承諾全球所有據點將 2030 年達成 100% 使用再生電力及碳中和的總目標，為台灣高科技製造業中首家承諾於 2030 年達到 RE100 目標的企業。台達營運據點遍布全球五大洲 30 幾個國家，將會以自主節能、自發自用、自行投資再生電力電廠、透過再生電力購電協議 (Power Purchase Agreement, PPA) 直購再生電力、綠色電力產品 (Green Electricity Products)，以及部分採用非搭售型再生能源憑證 (Unbundled Energy Attribute Certificate, Unbundled EACs) 致力達到承諾目標。台灣已於 2021 年先後和台汽電綠能股份有限公司及富威電力股份有限公司簽訂長期再生電力購電協議，每年採購 19,000 千度及 8,000 千度的陸域風電，並於 2021 年 11 月正式轉供，預計累積可為地球減碳超過 27.1 萬噸，邁向淨零。

台達電 2308 TT

- 推動節約用水與回收水利用:** 台達整體生產廠區取水來源以自來水(99.0%)為主, 主要用途為冷卻水塔、餐廳、民生洗滌衛浴。台達 2021 年整體生產廠區總取水量、耗水量及排水量分別為 4,208.9 百萬公升(雨水利用 48.7 百萬公升)、1,444.8 百萬公升及 2,764.1 百萬公升(生活污水 91% 及製程廢水 9%)。總回收水量達 546.1 百萬公升, 回收水利用率達 11.6%; 而建築總取水量、耗水量及排水量分別為 90.6 百萬公升(雨水利用 16.9 百萬公升)、15.1 百萬公升及 75.5 百萬公升, 總回收水量達 18.5 百萬公升, 回收水利用率達 17%。整體生產廠區及建築於 2021 年共新增執行 80 個方案, 包括: 雨水貯留利用、冷凝水回收、出水壓力管控、設備調整及改善等, 共節省 165.8 百萬公升的用水量。
- 獨董比例及任期上限:** 公司設有 11 位董事, 4 位為獨立董事, 任期則為三年一任。

圖二、台達電淨零碳排路徑



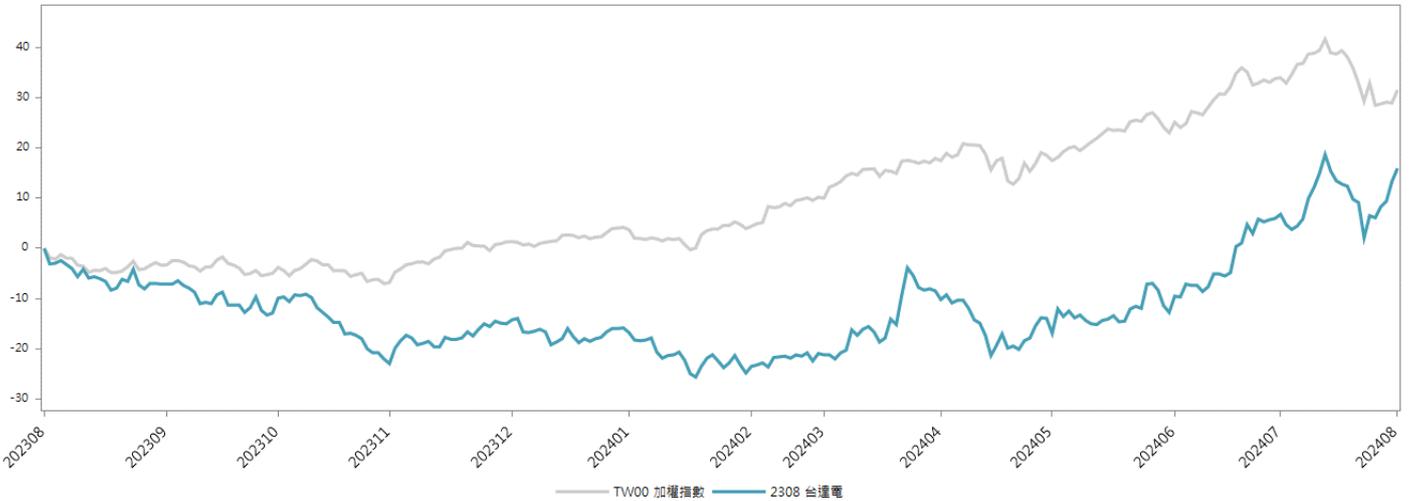
資料來源：台達電、國泰證期研究部整理

圖三、台達電永續議題主軸

10項建議	要求	台達對應狀態	台達對應說明
1. 宣布淨零承諾	企業領袖公開承諾淨零路徑(符合IPCC 2050 1.5度)	●	台達淨零承諾於2022年通過SBTI認可, 減排路徑對準溫控1.5°C, 範疇涵蓋整體價值鏈(範疇一~三)。
2. 設定淨零目標	2050年應達淨零, 2030年比2020年應減少50% (scope1+2)排放量	●	台達已制定轉型計畫, 並公開於股東議事手冊, 未來將定期更新及揭露進度。
3. 使用自願性額度	使用的額權須符合外加性等高品質原則	●	台達加入RE100, 承諾於2030年達成全球據點100%使用再生電力。
4. 制定轉型計畫	每五年更新轉型計畫, 內容涵蓋特定要素	●	台達已公開揭露與行業公協會之參與狀況。
5. 淘汰化石燃料並擴大再生能源	企業應導入再生電力	●	台達已公開揭露與行業公協會之參與狀況。
6. 遊說宣傳之準則	參與之公協會, 不可持反對淨零立場	●	台達已公開揭露與行業公協會之參與狀況。
7. 人與自然公正轉型	在自身運營和供應鏈減排之外, 持續關注投資於生態系統保護和恢復之可能性, 加強生物多樣性的規劃、控制及管理	●	與台達生物多樣性政策方向一致。
8. 提高透明度和責任	每年揭露可比對之溫室氣體數據	●	每年進行溫室氣體盤查, 並通過ISO 14064自證, 公開揭露減排過程於永續報告書中。
9. 投資於公正轉型	投資符合淨零路徑之標的, 並留意開發中國家之發展	●	
10. 加速監管之路	訂定嚴謹一致的政策規範	●	

台達電 2308 TT

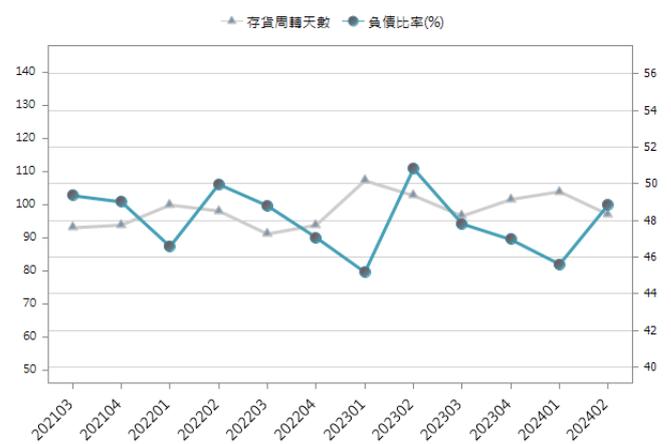
股價相對大盤走勢圖



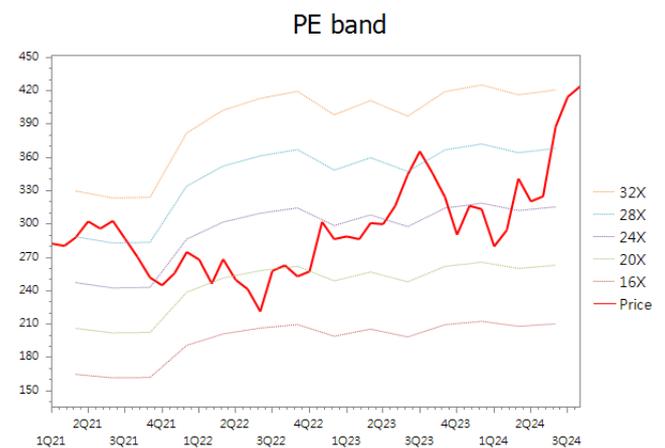
近三年單季營收與毛利率走勢圖



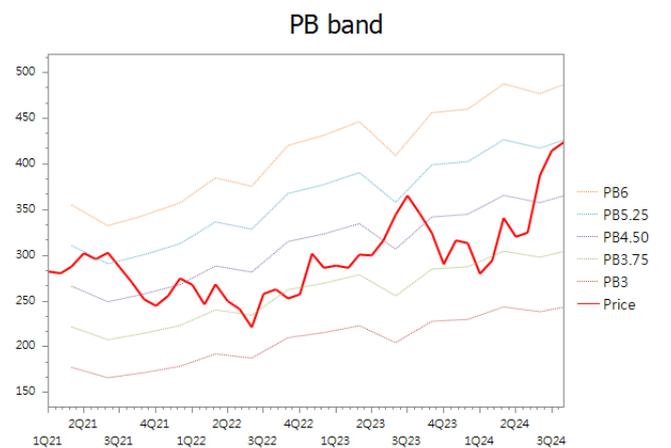
近三年負債比率與存貨週轉天數



未來 12 個月 P/E(本益比)區間圖



未來 12 個月 P/B(股價淨值比)區間圖





台達電 2308 TT

損益表

至 12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
營業收入	314,671	384,443	401,227	422,525	472,742
營業成本	224,461	273,671	284,013	286,132	324,730
營業毛利	90,209	110,773	117,213	136,393	148,012
營業費用	58,845	69,334	76,263	87,966	95,974
營業利益	31,365	41,439	40,950	48,427	52,038
營業外收入與支出	4,263	4,626	7,692	6,935	7,095
其他收入	3,090	3,360	4,441	5,448	4,474
其他利益與損失	1,038	1,197	2,344	391	1,511
財務成本	295	571	1,171	1,102	1,257
權益法認列之投資損益	0	31	8	-22	-33
其他項目	430	610	2,070	2,219	2,399
稅前純益	35,628	46,065	48,642	55,362	59,133
所得稅費用	7,128	9,075	9,762	11,350	12,122
稅後純益	28,499	36,991	38,880	44,012	47,021
母公司業主- 稅後純益	26,796	32,666	33,393	36,973	39,607
非控制權益- 稅後純益	1,703	4,325	5,488	7,039	7,414
稅前息前折舊攤銷前淨利	48,516	60,375	62,540	72,835	74,678
每股盈餘 (元)	10.32	12.58	12.86	14.24	15.25

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表

12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
資產總額	365,112	425,874	457,747	499,899	561,000
流動資產	196,878	240,450	259,958	285,142	342,170
現金及約當現金	49,855	61,547	87,456	94,094	127,552
短期投資	1,413	2,025	5,164	4,697	4,697
存貨	66,107	79,844	76,227	81,381	93,116
應收帳款及票據	72,700	89,676	81,706	94,714	106,549
其他流動資產	6,803	7,358	9,406	10,256	10,256
非流動資產	168,234	185,423	197,788	214,756	218,831
長期投資	5,003	4,605	3,462	3,530	4,089
固定資產	76,607	86,267	98,002	106,338	109,853
其他非流動資產	86,623	94,552	96,325	104,889	104,889
負債總額	178,988	200,507	215,011	235,177	260,296
流動負債	108,169	125,013	126,085	132,208	146,216
應付帳款及票據	90,222	103,434	97,875	106,995	120,863
短期借款	4,397	2,077	3,335	1,465	1,606
其他流動負債	13,550	19,502	24,875	23,748	23,748
長期負債	70,818	75,493	88,927	102,969	114,080
長期借款	43,914	32,737	22,320	34,410	45,520
其他非流動負債	26,904	42,756	66,606	68,560	68,560
股東權益總額	186,125	225,367	242,735	260,893	289,471
股本	25,975	25,975	25,975	25,975	25,975
資本公積	49,114	49,322	54,637	54,638	54,638
保留盈餘	95,864	114,460	122,547	126,117	147,281
非控制權益	31,338	38,578	43,572	49,809	57,223
其他權益	-16,167	-2,969	-3,996	4,353	4,353

資料來源:公司資料及國泰預估



台達電 2308 TT

現金流量表

至 12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
營業活動之現金流量	28,319	46,529	71,086	43,074	62,711
稅前純益	35,628	46,065	48,642	55,362	59,133
折舊及攤提	17,151	18,936	21,590	24,408	25,402
本期營運資金變動	-17,724	-16,267	5,845	-26,255	-9,701
其他營業活動現金流量	-6,735	-2,205	-4,990	-10,441	-12,122
投資活動之現金流量	-26,481	-24,719	-33,502	-38,527	-36,490
資本支出淨額	-23,027	-21,824	-27,830	-29,391	-28,917
本期長期投資變動	-652	-399	-1,143	-537	-559
其他投資活動現金流量	-2,802	-2,496	-4,529	-8,599	-7,014
籌資活動之現金流量	-8,337	-19,739	-10,478	-9,729	-7,191
現金增資	0	0	0	0	0
本期借款變動	6,109	-1,857	12,195	8,403	11,251
發放現金股利	-14,286	-14,286	-25,560	-16,702	-18,443
其他籌資活動現金流量	-160	-3,595	2,887	-1,430	0
匯率調整數	-2,358	9,621	-1,198	11,820	14,428
自由現金流量	5,292	24,705	43,257	13,683	33,794
本期產生現金流量	-8,857	11,692	25,909	6,638	33,458

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表主要財務報表分析

至 12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
年成長率(%)					
營業收入	11.3	22.2	4.4	5.3	11.9
營業利益	-0.2	32.1	-1.2	18.3	7.5
稅前息前折舊攤銷前淨利	2.6	24.4	3.6	16.5	2.5
稅後純益	4.1	29.8	5.1	13.2	6.8
每股盈餘	5.1	22.0	2.2	10.7	7.1
獲利能力分析(%)					
營業毛利率	28.7	28.8	29.2	32.3	31.3
營業利益率	10.0	10.8	10.2	11.5	11.0
稅前息前折舊攤銷前淨利率	15.4	15.7	15.6	17.2	15.8
稅後純益率	9.1	9.6	9.7	10.4	9.9
資產報酬率	8.1	9.4	8.8	9.2	8.9
股東權益報酬率	15.6	18.0	16.6	17.5	17.1
穩定 / 償債能力分析					
負債/資產(%)	49.0	47.1	47.0	47.0	46.4
淨負債比率(%)	-1.9	-15.4	-32.3	-29.0	-35.9
利息保障倍數(X)	121.7	81.6	42.5	51.2	48.1
利息及短期債保障倍數	7.7	17.6	11.1	22.0	21.1
現金流量 / 利息保障倍數(X)	95.9	81.4	60.7	39.1	49.9
現金流量 / 利息,短債保障倍數(X)	6.0	17.6	15.8	16.8	21.9
流動比率(%)	182.0	192.3	206.2	215.7	234.0
速動比率(%)	114.6	122.6	138.3	146.4	163.3
淨負債(百萬元)	-2,957	-28,715	-64,425	-61,285	-83,491
每股資料分析(元)					
每股盈餘	10.3	12.6	12.9	14.2	15.2
每股營業現金流量	10.9	17.9	27.4	16.6	24.1
每股淨值	59.6	71.9	76.7	81.3	89.4
每股營收	121.1	148.0	154.5	162.7	182.0
每股稅前息前折舊攤銷前淨利	18.7	23.2	24.1	28.0	28.7
每股現金股利	5.5	9.8	6.4	7.1	7.6

資料來源:公司資料及國泰預估



研究部

王誌霖 研究部主管 +886-2-2326-9899#1600 stephenw@cathayfut.com.tw	何緯婷 總經理 +886-2-2326-9899#9835 lauraho@cathayfut.com.tw	蔡明翰 CFA 策略 +886-2-2326-9899#9797 vensontsai@cathayfut.com.tw
李朋濶 網通、光通訊、光學 +886-2-2326-9899#9814 pengjunlee@cathayfut.com.tw	徐鳳原 IC設計、晶圓代工、封測 +886-2-2326-9899#1749 felix.hsu@cathayfut.com.tw	藍文彥 金融、消費、工業 +886-2-2326-9899#1145 michael@cathayfut.com.tw
呂亞駿 顯示、電源、散熱、CCL +886-2-2326-9899#9820 gulbert.yl@cathayfut.com.tw	呂旻旂 紡織、製鞋、電子組裝 +886-2-2326-9899#7960 minchilu@cathayfut.com.tw	游勳儒 塑化、水泥、特化、車電 +886-2-2326-9899#7964 damiennyu@cathayfut.com.tw
蘇品嘉 醫療保健、零售、汽車 +886-2-2326-9899#7962 kellysu@cathayfut.com.tw	呂理舜 綠色能源、電動車 +886-2-2326-9899#9844 dufflu@cathayfut.com.tw	林裕禮 IP、半導體 +886-2-2326-9899#1944 henrylin@cathayfut.com.tw
吳宇鏗 PCB +886-2-2326-9899#3954 yulungwu@cathayfut.com.tw	郭經緯 CPA IC設計、半導體設備 +886-2-2326-9899#9812 raymondkuo@cathayfut.com.tw	賴威誠 鋼鐵、航太、自動化 +886-2-2326-9899#1147 williamlai@cathayfut.com.tw
璩文浩 ESG +886-2-2326-9899#9856 whchu@cathayfut.com.tw	梁貫培 研究員 +886-2-2326-9899#1940 garyliang@cathayfut.com.tw	王筠婷 研究員 +886-2-2326-9899#7961 vanessawang@cathayfut.com.tw
呂牧涓 研究員 +886-2-2326-9899#1751 simonlu@cathayfut.com.tw	洪郁凱 研究員 +886-2-2326-9899#1750 victor@cathayfut.com.tw	張雅倩 研究員 +886-2-2326-9899#1122 val.chang@cathayfut.com.tw
林美君 研究員 +886-2-2326-9899#1752 meira.lin@cathayfut.com.tw	溫尹慶 研究員 +886-2-2326-9899#1164 jimwen@cathayfut.com.tw	賴振宇 研究員 +886-2-2326-9899#9817 alex.lai@cathayfut.com.tw



投資評等定義

英文評等	中文評等	潛在報酬率
STRONG BUY	強力買進	> +30%
BUY	買進	介於+15% ~ +30%
NEUTRAL	中立	介於-15% ~ +15%
SELL	賣出	< -15%

註:潛在報酬率=(6個月內目標價/本次報告評等最近一天收盤價 - 1) * 100

免責聲明

本報告僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對客戶之特定需求所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。

本報告係根據本公司所取得資訊加以彙集及研究分析，本公司雖盡力使用可靠且廣泛的資訊，但本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的物價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，如營收及目標價格，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。從事特定交易，如涉及期貨、選擇權及衍生性金融商品，因具有高度風險並不適合每一個投資人。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融控股公司所屬子公司暨關係企業(以下稱“國泰金融集團”)從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國泰金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。國泰金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。除此之外，國泰金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性

金融商品之標的。國泰金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。國泰金融集團的資產管理、自營及其他投資業務所做的投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。