



瑞鼎

(3592.TW/3592 TT)

2H24 展望未若預期悲觀；惟營業費用負擔仍沉重

重要訊息

瑞鼎召開法說會。管理層公布 2025 年初步展望，包含：(1) AMOLED DDI 滲透率將持續提升，且 AMOLED DDI 出貨將溫和年增；及(2) PC/NB 相關需求溫和年增；及(3)電動車相關需求年持平。

評論及分析

2H24 營收展望優於 1H24。因 1H24 智慧型手機 AMOLED DDI 備貨強勁，且客戶提前拉貨，管理層預期備貨動能將於 3Q24 減緩。儘管主要智慧型手機品牌商重返中國市場間接於 2H23-1H24 推升瑞鼎市佔率，我們預估此成長動能將在 2025 年減緩，主因此智慧型手機品牌商銷售量預估將較先前預期疲軟並且供給緊縮。我們預期 3Q24 穿戴式 AMOLED TDDI 出貨將維持強勁，而 LDDI 出貨將季持平。3Q24 車用/工控 DDI 出貨將溫和季增。管理層展望 2H24 營收將優於 1H24 水準。

OLED DDI 定價壓力與營業費用負擔仍將壓抑利潤率。我們認為瑞鼎 2024-25 年營收與獲利將持續穩健成長。然而，AMOLED DDI 產品線正面臨價格壓力，係因其客戶持續陷入虧損中。此外，如我們於 8 月 6 日聯詠(3034 TT，NT\$495.5，持有)報告中所提及，我們已看見 ASP 壓力攀升，並且來自大中華地區之同業競爭加劇。我們亦強調 AMOLED DDI 毛利率與公司平均毛利率相當。因此，AMOLED DDI 定價侵蝕不僅將使限縮營收上檔空間，亦將壓抑公司毛利率。管理層同時指出 2H24 營業費用率將與 1H24 水準相似。我們重申，我們不認為今年之營業費用率將降至 20%以下。我們相信瑞鼎將持續新產品之研發，且為激勵推出更具競爭力之產品而維持研發量能，當前研發人才之薪資與獎金皆較 COVID-19 疫情前之水準有所增加。據此，我們將 2024-25 年營益率預估分別自 9.8%與 10.2%下修至 9.1%與 9.3%。

投資建議

鑑於 2Q24 財報略優於預期，及 3Q24 展望未若預期悲觀，惟營業費用高企與 AMOLED DDI 定價壓力攀升，我們下修 2024 年每股盈餘預估至 28.57 元，年增 50.2%，對比市場共識之 29.74 元。2025 年方面，我們下修每股盈餘預估 7.8%至 30.14 元，年增 5.5%，對比市場共識為 33.49 元。我們亦將目標本益比由 14 倍下修至 13 倍(約當 3 年區間平均)係因 OLED DDI 領域競爭加劇。目前股價交易於 2024 年本益比之 12 倍，以及 2025 年本益比之 12 倍，我們認為當前評價大致合理。我們維持目標價 390 元，係基於 13 倍 2025 年每股盈餘預估換算得出，對比先前為 14 倍 2024-25 年每股盈餘預估平均。維持「持有」評等。

投資風險

全球景氣不確定性；AMOLED 於行動裝置滲透放緩；OLED DDI 競爭減緩。

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)	24,834	22,822	18,347	25,198	27,349
營業毛利 (NT\$百萬)	10,632	9,237	5,311	7,565	8,208
營業利益 (NT\$百萬)	5,119	3,637	1,379	2,295	2,538
稅後淨利 (NT\$百萬)	4,291	3,862	1,443	2,167	2,286
每股盈餘 (NT\$)	65.09	51.23	19.02	28.57	30.14
每股現金股利 (NT\$)	45.00	41.00	15.20	22.86	24.11
每股盈餘成長率 (%)	396.0	(21.3)	(62.9)	50.2	5.5
本益比 (x)	5.3	6.8	18.3	12.2	11.5
股價淨值比 (x)	4.2	2.0	2.4	2.4	2.3
EV/EBITDA (x)	3.3	4.2	11.8	7.6	7.0
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	12.9	11.8	4.4	6.6	6.9
股東權益報酬率 (%)	62.4	35.2	11.9	19.5	20.2

資料來源：公司資料，凱基預估

持有·維持

收盤價 August 8 (NT\$)	348.0
12 個月目標價 (NT\$)	390.0
前次目標價 (NT\$)	435.0
調降 (%)	10.3
上漲空間 (%)	12.1

焦點內容

- 2H24 營收展望略優於 1H24。
- OLED DDI 定價壓力與營業費用負擔仍將壓抑利潤率。
- 投資 ARK Semiconductor(新)，以切入更多 PMIC 與電源設備市場。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	26.40 / 810
流通在外股數 (百萬股)：	75.86
外資持有股數 (百萬股)：	18.11
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.62
52 週股價 (低\高) (NT\$)：	297.0 -498.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-19.7	-8.1	7.6
相對表現 (%)	-20.5	-23.4	-16.1

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	2.21A	5.55A	5.82A	5.44A
2024	7.28A	7.80F	7.11F	6.38F
2025	6.08F	7.18F	8.79F	8.10F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

劉宇程
886.2.2181.8727
lucas.liu@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

投資 ARK Semiconductor(新)，以切入更多 PMIC 與電源設備市場。瑞鼎日前宣布投資新能源與資料中心應用之高密度 PMIC 與電源設備供應商 ARK Semiconductor。瑞鼎目標透過此策略聯盟以切入更多 PMIC 市場，且雙方可在技術方面達成策略合作。

2Q24 每股盈餘略優於預期。2Q24 營收略優於我們預估。然而，營益率 9.1% 低於凱基預估與市場共識之 10.0% 與 9.6%，主因營業費用高於預期。儘管如此，毛利率 30.5% 仍優於我們預估與市場共識之 29.8% 與 29.5%。此外，因利息收入與匯兌收益之挹注，業外收入 9,338 萬元優於預期，推升每股盈餘達 7.80 元，季增 7.0%，年增 40.5%，分別略高於凱基預估與市場共識之 7.38 元與 7.14 元 5.6% 與 9.2%。

圖 1：2Q24 財報暨凱基與市場共識比較

百萬元	2Q24								
	實際值	凱基預估	差異(%)	1Q24	QoQ (%)	2Q23	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	6,452	6,193	4.2	6,036	6.9	4,748	35.9	6,263	3.0
毛利	1,967	1,847	6.5	1,789	10.0	1,333	47.6	1,849	6.4
營業利益	588	620	(5.1)	566	3.9	268	119.9	600	(2.0)
稅後淨利	591	560	5.6	552	7.0	421	40.5	544	8.7
每股盈餘(元)	7.80	7.38	5.6	7.28	7.0	5.55	40.5	7.14	9.2
毛利率(%)	30.5	29.8	0.7 ppts	29.6	0.9 ppts	28.1	2.4 ppts	29.5	1.0 ppts
營利率(%)	9.1	10.0	(0.9)ppts	9.4	(0.3)ppts	5.6	3.5 ppts	9.6	(0.5)ppts
淨利率(%)	9.2	9.0	0.1 ppts	9.2	0.0 ppts	8.9	0.3 ppts	8.7	0.5 ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基

圖 2：3Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	3Q24F						
	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	6,565	6,454	1.7	1.8	30.8	6,705	(2.1)
毛利	1,972	1,934	2.0	0.2	34.3	2,003	(1.5)
營業利益	600	643	(6.7)	2.0	50.1	679	(11.6)
稅後淨利	539	581	(7.2)	(8.8)	22.1	609	(11.5)
每股盈餘(元)	7.11	7.66	(7.2)	(8.8)	22.1	7.98	(10.9)
毛利率(%)	30.0	30.0	0.1 ppts	(0.5)ppts	0.8 ppts	29.9	0.2 ppts
營利率(%)	9.1	10.0	(0.8)ppts	0.0 ppts	1.2 ppts	10.1	(1.0)ppts
淨利率(%)	8.2	9.0	(0.8)ppts	(1.0)ppts	(0.6)ppts	9.1	(0.9)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 3：2024-25 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	25,198	24,531	2.7	37.3	25,591	(1.5)	27,349	26,696	2.4	8.5	28,734	(4.8)
毛利	7,565	7,316	3.4	42.5	7,606	(0.5)	8,208	8,009	2.5	8.5	8,755	(6.3)
營業利益	2,295	2,412	(4.9)	66.5	2,484	(7.6)	2,538	2,733	(7.1)	10.6	2,870	(11.6)
稅後淨利	2,167	2,219	(2.3)	50.2	2,302	(5.9)	2,286	2,479	(7.8)	5.5	2,570	(11.0)
每股盈餘(元)	28.57	29.26	(2.4)	50.2	29.74	(3.9)	30.14	32.68	(7.8)	5.5	33.49	(10.0)
毛利率(%)	30.0	29.8	0.2 ppts	1.1 ppts	29.7	0.3 ppts	30.0	30.0	0.0 ppts	(0.0)ppts	30.5	(0.5)ppts
營利率(%)	9.1	9.8	(0.7)ppts	1.6 ppts	9.7	(0.6)ppts	9.3	10.2	(1.0)ppts	0.2 ppts	10.0	(0.7)ppts
淨利率(%)	8.6	9.0	(0.4)ppts	0.7 ppts	9.0	(0.4)ppts	8.4	9.3	(0.9)ppts	(0.2)ppts	8.9	(0.6)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

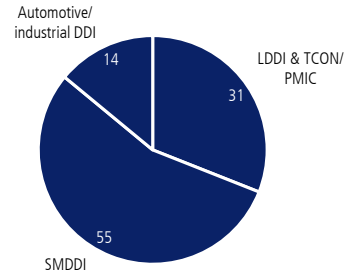
圖 4：公司概况

成立於 2003 年，瑞鼎科技為友達(2409 TT, NT\$15.05，持有)轉投資之顯示器驅動 IC (DDI)設計公司。公司主要業務為各式面板製程之 DDI、時序控制 IC (TCON)，及電源管理 IC (PMIC)之設計、開發與銷售。產品應用於 AIoT、電視、桌上型螢幕 (monitor)、筆記型電腦(NB)、行動及穿戴裝置、車載和工控等領域。2Q24 營收佔比依序為大尺寸 DDI (LDDI)及 TCON/ PMIC 31%，中小尺寸 DDI (SMDDI) 55%，車載/工控 DDI 14%。

資料來源：公司資料，凱基

圖 5：瑞鼎 2Q24 產品組合

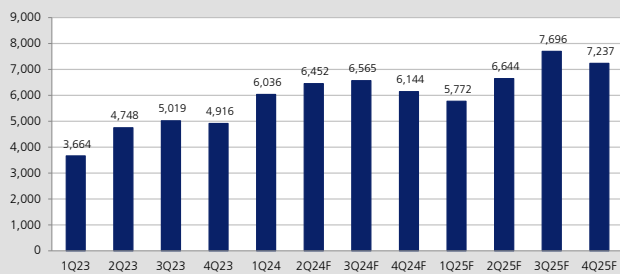
2Q24 各產品線營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 6：季營業收入

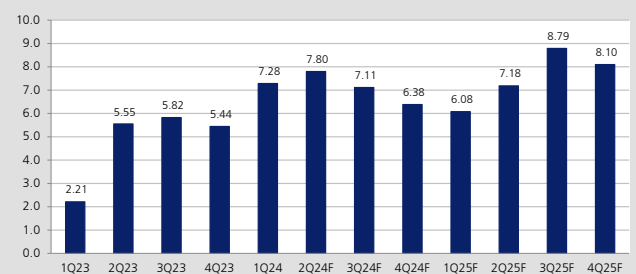
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：每股盈利

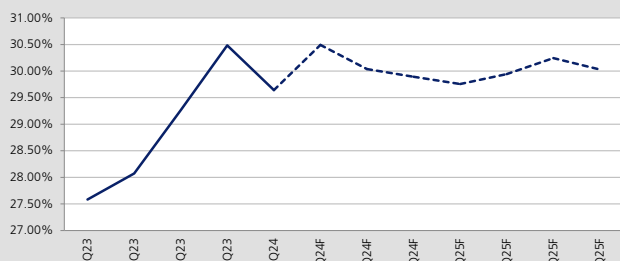
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

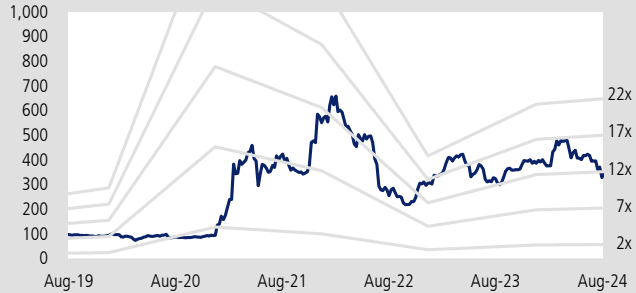
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：未來一年預估本益比區間

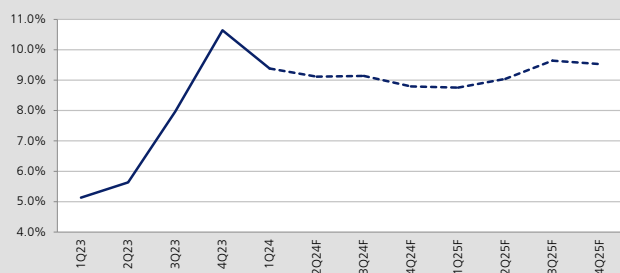
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基預估

圖 10：營業利潤率

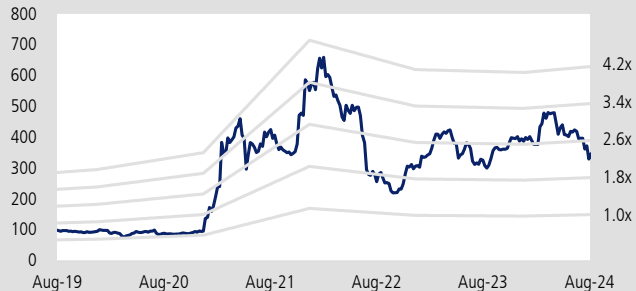
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	6,036	6,452	6,565	6,144	5,772	6,644	7,696	7,237	18,347	25,198	27,349
營業成本	(4,247)	(4,485)	(4,593)	(4,307)	(4,054)	(4,654)	(5,369)	(5,064)	(13,036)	(17,632)	(19,141)
營業毛利	1,789	1,967	1,972	1,837	1,717	1,989	2,328	2,173	5,311	7,565	8,208
營業費用	(1,223)	(1,379)	(1,372)	(1,296)	(1,212)	(1,389)	(1,585)	(1,484)	(3,932)	(5,270)	(5,670)
營業利益	566	588	600	540	505	601	742	690	1,379	2,295	2,538
折舊	(54)	-	-	(219)	-	-	-	(254)	(209)	(273)	(254)
攤提	(43)	(43)	(43)	(44)	(43)	(43)	(43)	(43)	(164)	(173)	(173)
EBITDA	664	632	643	803	549	644	786	987	1,752	2,741	2,966
利息收入	29	34	33	28	33	36	37	28	137	124	133
投資利益淨額	-	-	-	-	3	3	3	3	12	-	12
其他營業外收入	2	35	5	5	5	5	5	5	17	47	20
總營業外收入	31	68	38	33	41	44	45	36	166	171	165
利息費用	(4)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(8)	(26)	(29)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	53	32	-	-	-	-	-	-	10	85	-
總營業外費用	49	25	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	2	59	(29)
稅前純益	646	682	631	566	539	637	780	718	1,547	2,525	2,674
所得稅費用[利益]	(94)	(90)	(91)	(82)	(78)	(92)	(113)	(104)	(104)	(358)	(388)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	552	591	539	484	461	545	666	614	1,443	2,167	2,286
非常項目	0	0	0	0	0	0	0	0	-	0	0
稅後淨利	552	591	539	484	461	545	666	614	1,443	2,167	2,286
每股盈餘 (NT\$)	7.28	7.80	7.11	6.38	6.08	7.18	8.79	8.10	19.02	28.57	30.14
獲利率 (%)											
營業毛利率	29.6	30.5	30.0	29.9	29.8	29.9	30.2	30.0	28.9	30.0	30.0
營業利益率	9.4	9.1	9.1	8.8	8.8	9.0	9.6	9.5	7.5	9.1	9.3
EBITDA Margin	11.0	9.8	9.8	13.1	9.5	9.7	10.2	13.6	9.5	10.9	10.8
稅前純益率	10.7	10.6	9.6	9.2	9.3	9.6	10.1	9.9	8.4	10.0	9.8
稅後純益率	9.2	9.2	8.2	7.9	8.0	8.2	8.7	8.5	7.9	8.6	8.4
季成長率 (%)											
營業收入	22.8	6.9	1.8	(6.4)	(6.1)	15.1	15.8	(6.0)			
營業毛利	19.4	10.0	0.2	(6.9)	(6.5)	15.8	17.0	(6.6)			
營業收益增長	8.3	3.9	2.0	(10.0)	(6.5)	18.9	23.6	(7.1)			
EBITDA	7.0	(4.9)	1.9	24.8	(31.6)	17.4	22.0	25.7			
稅前純益	41.0	5.5	(7.5)	(10.2)	(4.8)	18.3	22.3	(7.9)			
稅後純益	33.9	7.0	(8.8)	(10.2)	(4.8)	18.3	22.3	(7.9)			
年成長率 (%)											
營業收入	64.8	35.9	30.8	25.0	(4.4)	3.0	17.2	17.8	(19.6)	37.3	8.5
營業毛利	77.1	47.6	34.3	22.6	(4.0)	1.1	18.0	18.3	(42.5)	42.5	8.5
營業收益	201.2	119.9	50.1	3.3	(10.8)	2.1	23.7	27.7	(62.1)	66.5	10.6
EBITDA	135.8	76.9	30.5	29.4	(17.3)	2.0	22.1	23.0	(56.3)	56.5	8.2
稅前純益	223.4	87.8	20.0	23.6	(16.6)	(6.5)	23.6	26.8	(65.7)	63.2	5.9
稅後純益	229.2	40.5	22.1	17.4	(16.6)	(7.9)	23.6	26.8	(62.6)	50.2	5.5

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
資產總額	19,202	21,574	19,507	21,094	22,252
流動資產	16,885	19,026	17,155	18,965	20,104
現金及短期投資	7,222	8,783	6,024	5,964	6,055
存貨	2,142	3,706	2,029	1,981	2,329
應收帳款及票據	6,234	2,902	2,987	3,932	4,632
其他流動資產	1,286	3,635	6,115	7,088	7,088
非流動資產	2,317	2,548	2,352	2,129	2,148
長期投資	401	528	423	387	387
固定資產	444	338	484	1,464	1,483
什項資產	1,473	1,682	1,445	279	279
負債總額	10,169	8,636	8,289	10,046	10,651
流動負債	8,634	7,201	7,330	9,277	9,882
應付帳款及票據	3,542	1,430	2,739	3,446	4,051
短期借款	-	32	589	603	603
什項負債	5,091	5,739	4,002	5,228	5,228
長期負債	1,535	1,435	959	769	769
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	1,530	1,420	949	769	769
股東權益總額	9,033	12,937	11,218	11,048	11,601
普通股本	1,080	759	759	759	759
保留盈餘	5,945	5,976	3,934	3,795	4,348
少數股東權益	-	-	-	-	-
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	72.2%	(8.1%)	(19.6%)	37.3%	8.5%
營業收益增長	364.1%	(28.9%)	(62.1%)	66.5%	10.6%
EBITDA	313.1%	(25.6%)	(56.3%)	56.5%	8.2%
稅後純益	400.9%	(10.0%)	(62.6%)	50.2%	5.5%
每股盈餘成長率	396.0%	(21.3%)	(62.9%)	50.2%	5.5%
獲利能力分析					
營業毛利率	42.8%	40.5%	28.9%	30.0%	30.0%
營業利益率	20.6%	15.9%	7.5%	9.1%	9.3%
EBITDA Margin	21.7%	17.6%	9.5%	10.9%	10.8%
稅後純益率	17.3%	16.9%	7.9%	8.6%	8.4%
平均資產報酬率	30.1%	18.9%	7.0%	10.7%	10.5%
股東權益報酬率	62.4%	35.2%	11.9%	19.5%	20.2%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.2%	5.3%	5.5%	5.2%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	6,544.5	5,689.2	189.6	97.2	93.4
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	1.0	0.7	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	7,603.9	5,004.2	204.6	60.0	78.5
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	7,603.9	120.4	2.8	2.5	3.6
流動比率 (x)	2.0	2.6	2.3	2.0	2.0
速動比率 (x)	1.7	2.1	2.1	1.8	1.8
淨負債 (NT\$百萬)	(6,883)	(8,387)	(4,791)	(4,683)	(4,774)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	65.09	51.23	19.02	28.57	30.14
每股現金盈餘 (NT\$)	89.73	52.57	22.12	20.74	29.95
每股淨值 (NT\$)	83.65	170.55	147.89	145.65	152.93
調整後每股淨值 (NT\$)	137.02	171.61	147.89	145.65	152.93
每股營收 (NT\$)	376.69	302.73	241.86	332.18	360.54
EBITDA/Share (NT\$)	81.76	53.17	23.09	36.14	39.10
每股現金股利 (NT\$)	45.00	41.00	15.20	22.86	24.11
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.74	1.12	0.89	1.24	1.26
應收帳款周轉天數	91.6	46.4	59.4	57.1	61.8
存貨周轉天數	55.1	99.6	56.8	41.1	44.4
應付帳款周轉天數	91.0	38.4	76.7	71.5	77.2
現金轉換周轉天數	55.7	107.6	39.6	26.7	29.0

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
營業收入	24,834	22,822	18,347	25,198	27,349
營業成本	(14,202)	(13,585)	(13,036)	(17,632)	(19,141)
營業毛利	10,632	9,237	5,311	7,565	8,208
營業費用	(5,513)	(5,600)	(3,932)	(5,270)	(5,670)
營業利益	5,119	3,637	1,379	2,295	2,538
總營業外收入	58	117	166	171	165
利息收入	6	83	137	124	133
投資利益淨額	2	18	12	-	12
其他營業外收入	49	15	17	47	20
總營業外費用	(86)	751	2	59	(29)
利息費用	(1)	(1)	(8)	(26)	(29)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(85)	752	10	85	-
稅前純益	5,091	4,505	1,547	2,525	2,674
所得稅費用[利益]	(800)	(643)	(104)	(358)	(388)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	0	0	0
稅後淨利	4,291	3,862	1,443	2,167	2,286
EBITDA	5,390	4,008	1,752	2,741	2,966
每股盈餘 (NT\$)	65.09	51.23	19.02	28.57	30.14

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	5,916	3,963	1,678	1,574	2,272
本期純益	4,291	3,862	1,443	2,167	2,286
折舊及攤提	271	371	373	446	428
本期運用資金變動	(2,792)	(793)	2,828	(190)	(442)
其他營業資產及負債變動	4,145	523	(2,966)	(850)	0
投資活動之現金流量	(1,410)	(2,467)	(1,857)	(389)	(447)
投資用短期投資出售[新購]	(238)	(203)	31	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(365)	(81)	(356)	(215)	(273)
其他資產變動	(806)	(2,183)	(1,533)	(174)	(173)
自由現金流	1,299	2,455	3,968	1,838	1,708
融資活動之現金流量	914	38	(2,858)	(1,280)	(1,734)
短期借款變動	(171)	32	564	14	-
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	411	3,537	-	-	-
已支付普通股股息	(703)	(3,413)	(3,110)	(1,153)	(1,734)
其他融資現金流	1,377	(118)	(312)	(141)	-
匯率影響數	(0)	1	(1)	1	-
本期產生現金流量	5,420	1,536	(3,038)	(94)	91

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	22.2%	24.5%	21.4%	20.9%	20.7%
= 營業利益率	20.6%	15.9%	7.5%	9.1%	9.3%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
= 資本周轉率	9.9	5.1	3.2	4.4	4.4
營業利益率	20.6%	15.9%	7.5%	9.1%	9.3%
x 資本周轉率	9.9	5.1	3.2	4.4	4.4
x (1 - 有效現金稅率)	84.3%	85.7%	93.3%	85.8%	85.5%
= 稅後 ROIC	172.4%	69.1%	22.6%	34.3%	35.0%

資料來源：公司資料，凱基預估

瑞鼎 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-09	持有	435	427
2024-02-29	持有	435	447
2023-08-10	持有	290	310
2023-07-27	持有	290	332
2023-05-11	持有	325	356
2023-03-30	持有	380	415
2023-01-10	持有	320	337
2022-11-15	增加持股	345	295
2022-10-24	增加持股	300	234
2022-09-06	增加持股	300	246

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，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。