



啓碁

(6285.TW/6285 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 August 7 (NT\$)	130.5
12 個月目標價 (NT\$)	160.0
前次目標價 (NT\$)	158.0
調升 (%)	1.3
上漲空間 (%)	22.6

焦點內容

- 2Q24 每股盈餘符合預期，毛利率較 1Q24 回升。
- 2H24 展望正向，然企業需求近期不穩定性升高。
- 2025 年營收持續成長。

交易資料表

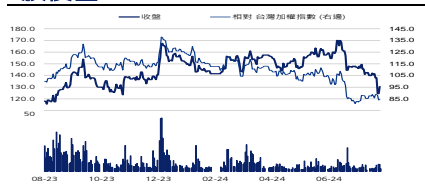
市值：(NT\$bn/US\$mn)	63.18 / 1,939
流通在外股數 (百萬股)：	484.2
外資持有股數 (百萬股)：	55.70
3M 平均成交量 (百萬股)：	4.03
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	115.5–170.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-14.7	-7.8	8.3
相對表現 (%)	-17.8	-25.5	-17

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.43A	2.28A	3.31A	2.05A
2024	1.58A	2.45A	2.82F	2.48F
2025	1.86F	2.40F	3.07F	3.31F

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

企業需求不穩定性開始升高，2025 年持續成長

重要訊息

啓碁公告 2Q24 每股盈餘為 2.45 元，符合凱基與市場預期。

評論及分析

2Q24 每股盈餘符合預期，毛利率較 1Q24 回升。2Q24 營收 307 億元，季增 20%，年增 15.3%，符合凱基預估。產品組合為 Networking 54%、Automotive 26%、Connected home 20%。其中 Networking 產品線佔比較 1Q24 之 45% 顯著提高，主要來自於低軌道衛星產品出貨增加及充電樁產品開始出貨，而營收規模放大也驅動毛利率自 1Q24 之 11.6% 提升至 12.6%，總計每股盈餘 2.45 元，符合凱基與市場預期。

2H24 展望正向，然企業需求近期不穩定性升高。我們認為啓碁 2H24 進入傳統旺季，包括低軌道衛星、ADAS 與企業專網等產品出貨也將持續增加，帶動營收較 1H24 提升。而根據產業調研，企業客戶相關需求近期不穩定性開始升高，因此我們對啓碁 2H24 營收展望較保守，並考量 4Q24 可能有一次性存貨跌價損失認列，微幅調整 2024 全年營收 0.2% 至 1,210 億元，年增 9.2%；每股盈餘為 9.34 元，年增 4%。

2025 年營收持續成長。我們認為 2025 年啓碁將受惠於(1) Wi-Fi 7 產品滲透率持續提升；(2) 車用產品需求逐漸回溫；(3) 電信客戶需求回復，但 FWA 產品成長將趨緩。而低軌道衛星、ADAS 與企業專網等產品營收也將成長。我們並認為公司持續耕耘歐美市場，因此歐美區域仍作為 2025 年主要營收來源，印度市場則仍持續觀察。我們預估啓碁 2025 年營收為 1,291 億元，年增 6.6%；每股盈餘為 10.6 元，年增 13.9%。

投資建議

我們維持「增加持股」評等，將目標價調整至 160 元，為基於 2025 年每股盈餘預估與 15 倍本益比換算得出。

投資風險

市場需求不如預期；零組件供應風險。

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)	67,230	95,257	110,788	121,031	129,078
營業毛利 (NT\$百萬)	7,254	11,595	13,594	15,098	16,619
營業利益 (NT\$百萬)	881	3,238	4,671	4,873	5,970
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,232	3,122	3,803	4,483	5,163
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	9.34	10.64
每股現金股利 (NT\$)	2.10	4.84	6.00	6.50	7.50
每股盈餘成長率 (%)	(16.2)	151.7	13.3	4.0	13.9
本益比 (x)	41.4	16.5	14.5	14.0	12.3
股價淨值比 (x)	3.0	2.6	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA (x)	23.0	12.6	8.5	9.0	7.8
淨負債比率 (%)	32.2	62.7	16.0	24.1	24.8
殖利率 (%)	1.6	3.7	4.6	5.0	5.7
股東權益報酬率 (%)	7.3	16.7	15.0	14.4	15.8

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	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	30,713	30,283	1.4	20.0	15.3	30,289	1.4	32,134	32,038	0.3	4.6	10.0	31,972	0.5
毛利	3,871	3,872	(0.0)	30.7	19.8	3,825	1.2	4,159	4,243	(2.0)	7.4	5.6	4,102	1.4
營業利益	1,242	1,438	(13.6)	65.0	18.9	1,436	(13.5)	1,481	1,695	(12.6)	19.3	(1.0)	1,628	(9.0)
稅前淨利	1,369	1,601	(14.5)	45.6	13.5	1,437	(4.7)	1,764	2,010	(12.2)	28.9	(1.1)	1,667	5.9
稅後淨利	1,165	1,241	(6.2)	55.3	23.0	1,129	3.2	1,367	1,558	(12.2)	17.4	(3.2)	1,308	4.5
每股盈餘(元)	2.45	2.56	(4.2)	55.3	7.6	2.35	4.6	2.82	3.21	(12.2)	14.9	(14.8)	2.72	3.6
毛利率(%)	12.6	12.8	(0.2)ppts	1.0 ppts	0.5 ppts	12.6	(0.0)ppts	12.9	13.2	(0.3)ppts	0.3 ppts	(0.5)ppts	12.8	0.1 ppts
營業利益率(%)	4.0	4.7	(0.7)ppts	1.1 ppts	0.1 ppts	4.7	(0.7)ppts	4.6	5.3	(0.7)ppts	0.6 ppts	(0.5)ppts	5.1	(0.5)ppts
稅後淨利率(%)	3.8	4.1	(0.3)ppts	0.9 ppts	0.2 ppts	3.7	0.1 ppts	4.3	4.9	(0.6)ppts	0.5 ppts	(0.6)ppts	4.1	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(%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	121,031	121,266	(0.2)	9.2	121,040	(0.0)	129,078	6.6	132,895	(2.9)
毛利	15,098	15,478	(2.5)	11.1	15,169	(0.5)	16,619	10.1	17,316	(4.0)
營業利益	4,873	5,706	(14.6)	4.3	5,541	(12.1)	5,970	22.5	6,955	(14.2)
稅前淨利	5,624	6,525	(13.8)	17.1	5,802	(3.1)	6,662	18.5	6,967	(4.4)
稅後淨利	4,483	5,078	(11.7)	17.9	4,576	(2.0)	5,163	15.2	5,534	(6.7)
每股盈餘(元)	9.34	10.52	(11.2)	4.0	9.67	(3.4)	10.64	13.9	11.51	(7.6)
毛利率(%)	12.5	12.8	(0.3)ppts	0.2 ppts	12.5	(0.1)ppts	12.9	0.4 ppts	13.0	(0.2)ppts
營業利益率(%)	4.0	4.7	(0.7)ppts	(0.2)ppts	4.6	(0.6)ppts	4.6	0.6 ppts	5.2	(0.6)ppts
稅後淨利率(%)	3.7	4.2	(0.5)ppts	0.3 ppts	3.8	(0.1)ppts	4.0	0.3 ppts	4.2	(0.2)ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

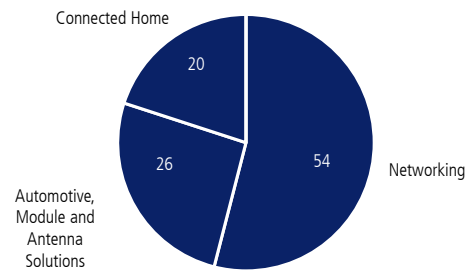
圖 3：公司概况

啓碁科技成立於 1996 年，於 2003 年上市。主要從事通訊產品設計、研發及製造。2Q24 年產品組合係 Networking 佔 54%；Automotive & industrial 佔 26%；Connected home 佔 20%。主要競爭對手為國內外網通廠。公司在新竹、台南、昆山及越南設有工廠，全球約有 9,000 名員工。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：營收組成

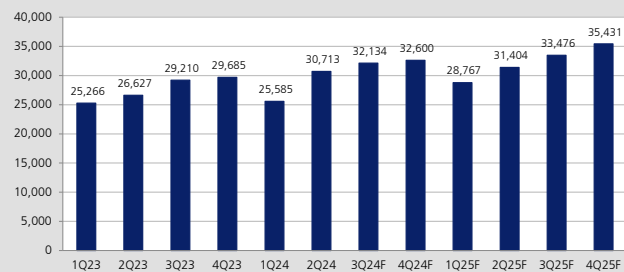
2Q24 產品別營收組成，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

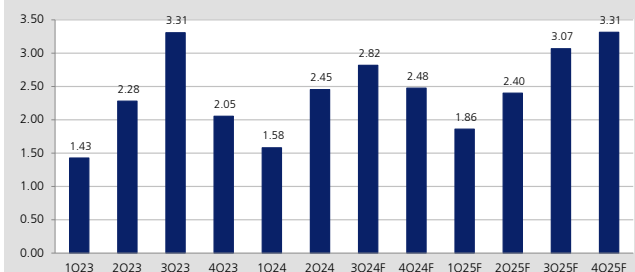
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

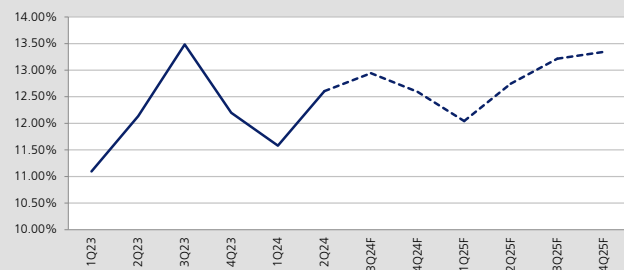
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

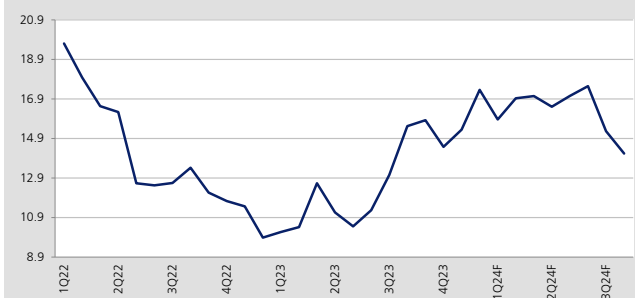
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

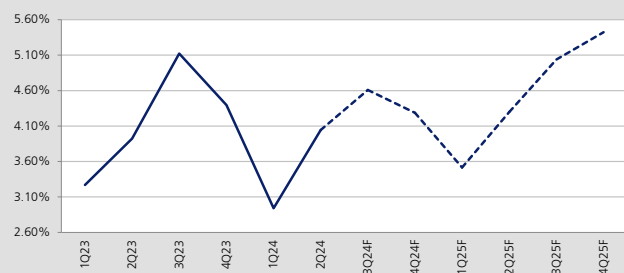
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

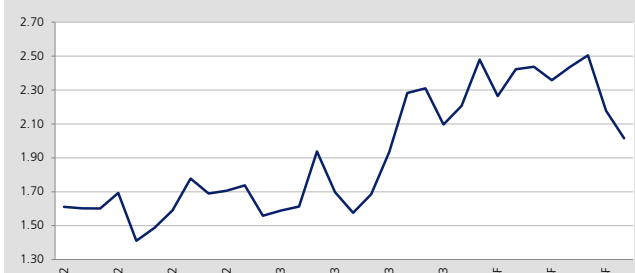
營業利潤率，百分比



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-24A	Jun-24A	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	25,585	30,713	32,134	32,600	28,767	31,404	33,476	35,431	110,788	121,031	129,078
營業成本	(22,622)	(26,841)	(27,975)	(28,495)	(25,303)	(27,402)	(29,052)	(30,703)	(97,193)	(105,933)	(112,459)
營業毛利	2,962	3,871	4,159	4,105	3,464	4,002	4,424	4,728	13,594	15,098	16,619
營業費用	(2,210)	(2,629)	(2,678)	(2,708)	(2,453)	(2,652)	(2,737)	(2,807)	(8,923)	(10,225)	(10,649)
營業利益	753	1,242	1,481	1,397	1,011	1,350	1,687	1,921	4,671	4,873	5,970
折舊	(529)	(595)	(576)	(605)	(644)	(644)	(644)	(644)	(1,917)	(2,305)	(2,577)
攤提	(62)	(66)	(95)	(157)	(95)	(95)	(95)	(95)	(168)	(380)	(380)
EBITDA	1,344	1,903	2,152	2,159	1,751	2,090	2,426	2,661	6,756	7,558	8,927
利息收入	-	33	3	3	3	3	3	3	43	39	12
投資利益淨額	-	-	80	-	-	-	80	-	80	80	80
其他營業外收入	103	101	150	100	100	100	100	100	383	454	400
總營業外收入	103	134	233	103	103	103	183	103	506	573	492
利息費用	(156)	(157)	(90)	(80)	(80)	(80)	(80)	(80)	(596)	(483)	(320)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)	-	-
其他營業外費用	241	150	140	130	130	130	130	130	228	661	520
總營業外費用	85	(7)	50	50	50	50	50	50	(376)	178	200
稅前純益	940	1,369	1,764	1,550	1,164	1,503	1,920	2,074	4,801	5,624	6,662
所得稅費用[利益]	(190)	(205)	(397)	(349)	(262)	(338)	(432)	(467)	(998)	(1,141)	(1,499)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	750	1,165	1,367	1,201	902	1,165	1,488	1,608	3,803	4,483	5,163
非常項目	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	(0)	(0)
稅後淨利	750	1,165	1,367	1,201	902	1,165	1,488	1,608	3,803	4,483	5,163
每股盈餘 (NT\$)	1.58	2.45	2.82	2.48	1.86	2.40	3.07	3.31	8.98	9.34	10.64
獲利率 (%)											
營業毛利率	11.6	12.6	12.9	12.6	12.0	12.7	13.2	13.3	12.3	12.5	12.9
營業利益率	2.9	4.0	4.6	4.3	3.5	4.3	5.0	5.4	4.2	4.0	4.6
EBITDA Margin	5.3	6.2	6.7	6.6	6.1	6.7	7.2	7.5	6.1	6.2	6.9
稅前純益率	3.7	4.5	5.5	4.8	4.0	4.8	5.7	5.9	4.3	4.6	5.2
稅後純益率	2.9	3.8	4.3	3.7	3.1	3.7	4.4	4.5	3.4	3.7	4.0
季成長率 (%)											
營業收入	(13.8)	20.0	4.6	1.5	(11.8)	9.2	6.6	5.8			
營業毛利	(18.2)	30.7	7.4	(1.3)	(15.6)	15.5	10.5	6.9			
營業收益增長	(42.3)	65.0	19.3	(5.7)	(27.6)	33.5	24.9	13.9			
EBITDA	(28.2)	41.6	13.1	0.3	(18.9)	19.4	16.1	9.7			
稅前純益	(13.8)	45.6	28.9	(12.1)	(24.9)	29.1	27.7	8.0			
稅後純益	(13.7)	55.3	17.4	(12.1)	(24.9)	29.1	27.7	8.0			
年成長率 (%)											
營業收入	1.3	15.3	10.0	9.8	12.4	2.3	4.2	8.7	16.3	9.2	6.6
營業毛利	5.7	19.8	5.6	13.4	16.9	3.4	6.4	15.2	17.2	11.1	10.1
營業收益	(8.9)	18.9	(1.0)	7.1	34.4	8.7	13.9	37.5	44.3	4.3	22.5
EBITDA	2.4	24.0	5.7	15.3	30.3	9.8	12.7	23.2	34.4	11.9	18.1
稅前純益	30.8	13.5	(1.1)	42.0	23.8	9.8	8.8	33.8	27.7	17.1	18.5
稅後純益	30.4	23.0	(3.2)	38.2	20.3	0.0	8.8	33.8	21.8	17.9	15.2

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	44,497	65,878	69,213	74,034	78,324
流動資產	33,475	52,406	54,241	58,099	61,862
現金及短期投資	4,030	5,195	10,969	10,125	10,715
存貨	13,449	24,649	19,524	21,418	22,800
應收帳款及票據	15,404	21,708	22,984	25,794	27,584
其他流動資產	593	854	763	763	763
非流動資產	11,022	13,472	14,972	15,934	16,462
長期投資	139	170	1,023	979	912
固定資產	8,214	10,543	10,942	11,949	12,544
什項資產	2,668	2,760	3,006	3,006	3,006
負債總額	27,494	45,522	38,721	42,179	44,945
流動負債	23,930	39,604	34,642	36,094	38,321
應付帳款及票據	11,418	18,611	14,821	16,109	17,149
短期借款	6,877	13,019	10,765	10,718	11,387
什項負債	5,636	7,973	9,056	9,267	9,786
長期負債	3,564	5,918	4,079	6,085	6,624
長期借款	1,686	4,031	2,165	4,170	4,710
其他負債及準備	355	333	384	384	384
股東權益總額	17,003	20,356	30,492	31,855	33,378
普通股本	3,966	4,048	4,846	4,846	4,846
保留盈餘	6,330	8,453	10,122	11,485	13,009
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	7.3%	41.7%	16.3%	9.2%	6.6%
營業收益增長	(40.2%)	267.6%	44.3%	4.3%	22.5%
EBITDA	(20.2%)	106.1%	34.4%	11.9%	18.1%
稅後純益	(16.0%)	153.4%	21.8%	17.9%	15.2%
每股盈餘成長率	(16.2%)	151.7%	13.3%	4.0%	13.9%
獲利能力分析					
營業毛利率	10.8%	12.2%	12.3%	12.5%	12.9%
營業利益率	1.3%	3.4%	4.2%	4.0%	4.6%
EBITDA Margin	3.6%	5.3%	6.1%	6.2%	6.9%
稅後純益率	1.8%	3.3%	3.4%	3.7%	4.0%
平均資產報酬率	3.0%	5.7%	5.6%	6.3%	6.8%
股東權益報酬率	7.3%	16.7%	15.0%	14.4%	15.8%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	50.4%	83.8%	42.4%	46.7%	48.2%
淨負債比率	32.2%	62.7%	16.0%	24.1%	24.8%
利息保障倍數 (x)	22.5	15.2	9.1	12.7	21.8
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	(54.3)	(12.9)	12.0	7.8	18.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.5)	(0.3)	0.6	0.3	0.5
流動比率 (x)	1.4	1.3	1.6	1.6	1.6
速動比率 (x)	0.8	0.7	1.0	1.0	1.0
淨負債 (NT\$百萬)	5,473	12,767	4,869	7,672	8,289
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	9.34	10.64
每股現金盈餘 (NT\$)	(9.12)	(8.68)	16.88	7.82	12.34
每股淨值 (NT\$)	42.88	50.29	62.92	65.65	68.79
調整後每股淨值 (NT\$)	43.49	51.72	72.04	66.36	68.79
每股營收 (NT\$)	171.96	242.01	261.74	252.15	266.00
EBITDA/Share (NT\$)	6.24	12.77	15.96	15.75	18.40
每股現金股利 (NT\$)	2.10	4.84	6.00	6.50	7.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.63	1.73	1.64	1.69	1.69
應收帳款周轉天數	83.6	83.2	75.7	78.0	78.0
存貨周轉天數	81.8	107.5	73.3	74.0	74.0
應付帳款周轉天數	69.5	81.2	55.7	55.7	55.7
現金轉換周轉天數	96.0	109.5	93.4	96.3	96.3

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
營業收入	67,230	95,257	110,788	121,031	129,078
營業成本	(59,976)	(83,663)	(97,193)	(105,933)	(112,459)
營業毛利	7,254	11,595	13,594	15,098	16,619
營業費用	(6,373)	(8,357)	(8,923)	(10,225)	(10,649)
營業利益	881	3,238	4,671	4,873	5,970
總營業外收入	592	332	506	573	492
利息收入	23	11	43	39	12
其他營業外收入	506	253	383	454	400
總營業外費用	(61)	191	(376)	178	200
利息費用	(66)	(264)	(596)	(483)	(320)
投資損失	(10)	(12)	(7)	-	-
其他營業外費用	14	467	228	661	520
稅前純益	1,412	3,760	4,801	5,624	6,662
所得稅費用[利益]	(180)	(638)	(998)	(1,141)	(1,499)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	0	(0)	(0)
稅後淨利	1,232	3,122	3,803	4,483	5,163
EBITDA	2,439	5,028	6,756	7,558	8,927
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	9.34	10.64

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	(3,566)	(3,415)	7,144	3,754	5,988
本期純益	1,232	3,122	3,803	4,483	5,163
折舊及攤提	1,558	1,790	2,085	2,685	2,958
本期運用資金變動	(6,845)	(11,154)	(1,051)	(3,414)	(2,133)
其他營業資產及負債變動	489	2,827	2,307	(0)	(0)
投資活動之現金流量	(2,040)	(3,819)	(3,344)	(3,648)	(3,485)
投資用短期投資出售[新購]	715	(59)	53	-	-
本期長期投資變動	-	-	89	45	67
資本支出淨額	(2,418)	(3,592)	(3,032)	(3,312)	(3,172)
其他資產變動	(336)	(168)	(454)	(380)	(380)
自由現金流	(7,056)	(10,382)	1,534	(537)	1,900
融資活動之現金流量	4,219	8,187	146	(951)	(1,912)
短期借款變動	4,824	5,618	(2,459)	-	-
長期借款變動	468	3,460	457	1,959	1,208
現金增資	-	-	4,235	-	-
已支付普通股股息	(994)	(833)	(2,024)	(2,910)	(3,120)
其他融資現金流	(78)	(59)	(63)	(0)	0
匯率影響數	(54)	240	(168)	-	-
本期產生現金流量	(1,441)	1,193	3,778	(844)	590

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	9.5%	8.8%	8.1%	8.4%	8.3%
- 銷管費用/營業收入	1.3%	3.4%	4.2%	4.0%	4.6%
= 營業利益率					
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 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
= 資本周轉率	3.2	3.0	3.6	3.5	3.5
營業利益率	1.3%	3.4%	4.2%	4.0%	4.6%
x 資本周轉率	3.2	3.0	3.6	3.5	3.5
x (1 - 有效現金稅率)	87.3%	83.0%	79.2%	79.7%	77.5%
= 稅後 ROIC	3.7%	8.6%	12.2%	11.2%	12.5%

資料來源：公司資料，凱基預估

啓碁 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-09	增加持股	158.0	148.5
2024-01-18	增加持股	175.0	150.0
2023-12-12	增加持股	185.0	155.5
2023-07-31	增加持股	140.0	111.5
2023-07-16	增加持股	145.0	117.0
2023-05-16	持有	75.0	86.6
2023-01-17	增加持股	105.0	81.6
2022-11-09	增加持股	105.0	84.6
2022-10-14	增加持股	105.0	87.6
2022-08-03	增加持股	85.0	72.9

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	8 th - 11 th 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 ®	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。