

6643.TT M31

進入旺季，正向解讀 RD 擴編

公司簡介

M31 為 IP 公司，產品可分為 foundation IP 及 functional IP，營收結構可分為 license 與 royalty，2023 年營收占比分別為 84% 及 16%。合作的晶圓代工廠包含台積電 (2330)、GlobalFoundries 及中系廠商。

投資評等/目標價

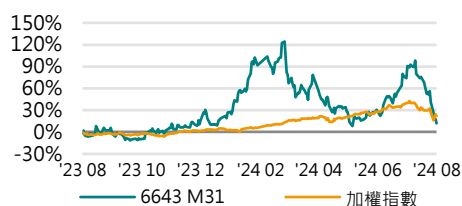
買進

1000

【前次投資建議】區間操作，1500

【大盤指數/股價】20870 / 826

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

| | |
|----------------|--------|
| 流通在外股數(百萬股) | 42 |
| 市值(百萬元) | 34,535 |
| 3M 平均日成交值(百萬元) | 1,814 |
| 外資持股率(%) | 15.49 |
| 投信持股率(%) | 9.75 |
| 董監持股率(%) | 21.84 |

重點財報解析

| 百萬元 | FY23 | FY24F | FY25F |
|-----------|--------|-------|-------|
| 營業收入 | 1,612 | 1,981 | 2,534 |
| 營業利益 | 448 | 598 | 1,064 |
| 母公司本期淨利 | 435 | 578 | 949 |
| EPS(元) | 10.41 | 13.83 | 22.69 |
| 每股現金股利(元) | 8.00 | 11.34 | 18.83 |
| 每股淨值(元) | 49.35 | 56.50 | 69.73 |
| 本益比(x) | 104.76 | 95.43 | 58.17 |
| 本淨比(x) | 26.75 | 23.36 | 18.93 |
| 殖利率(%) | 0.61 | 0.86 | 1.43 |

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 出刊原因：法說會更新

➤ 2Q24 營運符合預期

M31 2Q24 營收 4.3 億元，QoQ+25.5%，YoY+23.5%，營收成長動能主要為 fabless 廠貢獻的 royalty，中國晶片設計業者的開案復甦及台灣 IC 設計公司的新訂單，2Q24 16 奈米以下先進製程已佔整體授權金營收逾五成，營業利益率 24.9%，QoQ+24.1ppts，YoY-0.3ppts，營業費用較去年增加原因為 RD 人員增加 20%，以及印度新設研發據點，業外收益 1,900 萬元匯兌收益，稅後 EPS 2.63 元，QoQ+159.7%，YoY+11.5.5%，財報符合國票預期。

➤ 2H24 營運可望逐季走升

M31 IP 研發已切入手機和高效能運算的 2 奈米製程平台，美系 CSP 開案前期的評估也即將完成，並有望切入中國指標電動車廠的 ADAS 供應鏈，都將進一步挹注 2H24 新案授權金的成長動能。而受地緣政治影響，IC 客戶轉單至不同區域，下半年海外晶圓廠有望推進 5 奈米以下的先進製程平台專案，中長期進入量產的技術節點往先進製程推進，也將帶動量產權利金營收持續復甦，另外公司也說明 M31 也將在先進封裝領域佈局 Die-to-Die 高速 I/O 接口的產品線，預期 2025 年可以看到營收貢獻。國票預估 3Q24 營收 5.3 億元，QoQ+23%，YoY+22.1%，稅後 EPS 3.73 元，QoQ+41.8%，YoY+1.4%。

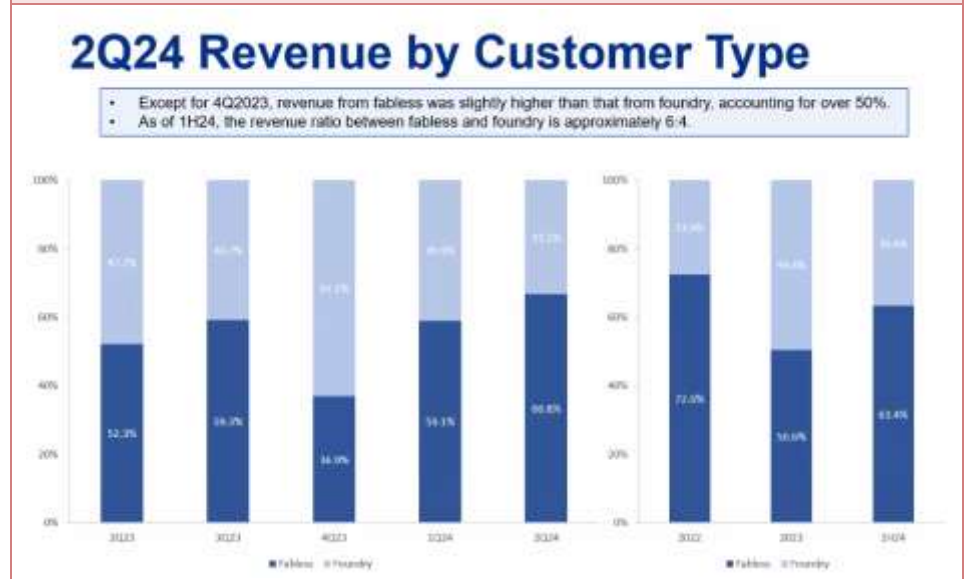
➤ 公司正向看待 2024 年，調升評等至買進，目標價 1,000 元

由於人力擴編、設立印度研發據點、EDA tool 續訂等，國票預估 M31 2024 年營業費 14 億元，YoY+19.7%，雖費用大幅增加但 2025 年後費用增幅將明顯下降，國票計算公司近 8 年每位 RD 人員貢獻營收仍持續增加，因此國票正向看待 M31 擴編的長線發展。預估 2024 年營收 19.8 億元，YoY+22.9%，稅後 EPS 13.83 元，YoY+32.9%，2025 年營收 25.3 億元，YoY+27.9%，稅後 EPS 22.69 元，YoY+64%。過去 5 年 M31 的 PE 區間落在 20X~140X，目前評價約 40X，位於歷史區間中下緣，下半年進入 M31 營運旺季，評價有望提升，建議買進，目標價 1,000 元(2025F PE 45X)。

2Q24 營運符合預期

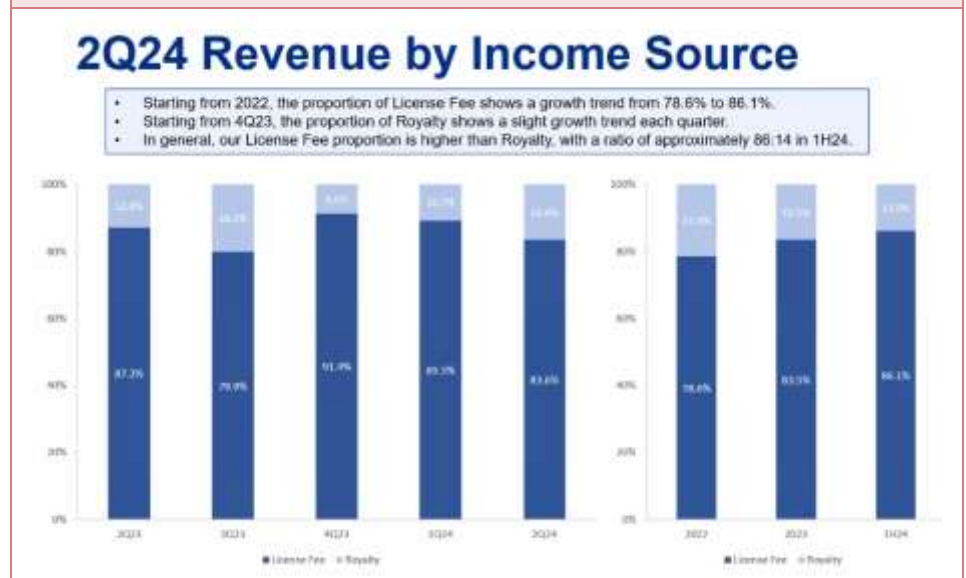
M31 2Q24 營收 4.3 億元，QoQ+25.5%，YoY+23.5%，營收成長動能主要為 fabless 廠貢獻的 royalty(圖 1、圖 2)，中國晶片設計業者的開案復甦及台灣 IC 設計公司的新訂單，2Q24 16 奈米以下先進製程已佔整體授權金營收逾五成，營業利益率 24.9%，QoQ+24.1ppts，YoY-0.3ppts，營業費用較去年增加原因為 RD 人員增加 20%，以及印度新設研發據點，業外收益 1,900 萬元匯兌收益，稅後 EPS 2.63 元，QoQ+159.7%，YoY+11.5.5%，財報符合國票預期。

圖 1：fabless 與 foundry 營收占比



資料來源：M31

圖 2：license 與 royalty 營收占比



資料來源：M31

表 1：季度損益表調整

| | 調整後 | | 調整前 | | 差異 | |
|---------|---------------|----------------|---------------|----------------|-------------|--------------|
| | 2Q24 (百萬元) | 3Q24F (百萬元) | 2Q24 (百萬元) | 3Q24F (百萬元) | 2Q24 (%) | 3Q24F (%) |
| 營業收入 | 429 | 528 | 399 | 510 | 7.6 | 3.6 |
| 營業毛利 | 429 | 528 | 399 | 510 | 7.6 | 3.6 |
| 稅後淨利 | 110 | 156 | 103 | 154 | 6.7 | 1.2 |
| EPS(元) | 2.63 | 3.73 | 2.70 | 3.50 | -2.7 | 6.5 |
| 重要比率(%) | | | | | (ppts) | (ppts) |
| 營業毛利率 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 0.0 | 0.0 |
| 營業利益率 | 24.9 | 32.4 | 25.1 | 33.7 | -0.2 | -1.3 |
| 稅後淨利率 | 25.6 | 29.5 | 28.3 | 35.5 | -2.7 | -6.0 |

資料來源：國票投顧

2H24 營運可望逐季走升

M31 IP 研發已切入手機和高效能運算的 2 奈米製程平台，美系 CSP 開案前期的評估也即將完成，並有望切入中國指標電動車廠的 ADAS 供應鏈，都將進一步挹注 2H24 新案授權金的成長動能。而受地緣政治影響，IC 客戶轉單至不同區域，下半年海外晶圓廠有望推進 5 奈米以下的先進製程平台專案，中長期進入量產的技術節點往先進製程推進，也將帶動量產權利金營收持續復甦，另外公司也說明 M31 也將在先進封裝領域佈局 Die-to-Die 高速 I/O 接口的產品線，預期 2025 年可以看到營收貢獻。國票預估 3Q24 營收 5.3 億元，QoQ+23%，YoY+22.1%，稅後 EPS 3.73 元，QoQ+41.8%，YoY+1.4%。

公司正向看待 2024 年，調升評等至買進，目標價 1,000 元

由於人力擴編、設立印度研發據點、EDA tool 續訂等，國票預估 M31 2024 年營業費 14 億元，YoY+19.7%，雖費用大幅增加但 2025 年後費用增幅將明顯下降，國票計算公司近 8 年每位 RD 人員貢獻營收仍持續增加，因此國票正向看待 M31 擴編的長線發展。預估 2024 年營收 19.8 億元，YoY+22.9%，稅後 EPS 13.83 元，YoY+32.9%，2025 年營收 25.3 億元，YoY+27.9%，稅後 EPS 22.69 元，YoY+64%。

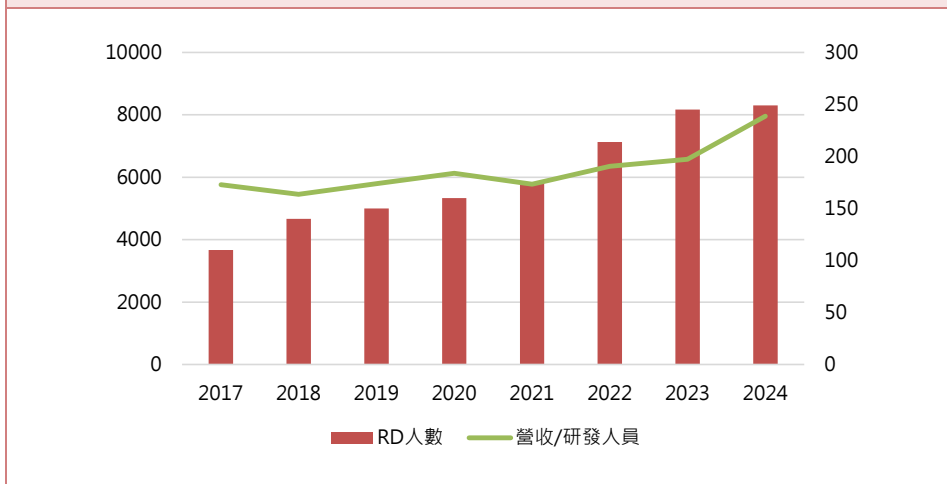
過去 5 年 M31 的 PE 區間落在 20X~140X，目前評價約 40X，位於歷史區間中下緣，下半年進入 M31 營運旺季，評價有望提升，建議買進，目標價 1,000 元(2025F PE 45X)。

表 2：年度損益表調整

| | 最新預估 | | 前次預估 | | 差異 | |
|---------|---------------|----------------|---------------|----------------|--------------|--------------|
| | FY24 (百萬元) | FY25F (百萬元) | FY24 (百萬元) | FY25F (百萬元) | FY24F (%) | FY25F (%) |
| 營業收入 | 1,981 | 2,534 | 1,973 | n.a | 0.40 | n.a |
| 營業毛利 | 1,981 | 2,534 | 1,973 | n.a | 0.40 | n.a |
| 稅後淨利 | 578 | 949 | 538 | n.a | 7.48 | n.a |
| EPS(元) | 13.83 | 22.69 | 15.43 | n.a | -10.36 | n.a |
| 重要比率(%) | | | | | (ppts) | (ppts) |
| 營業毛利率 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | n.a | 0.0 | n.a |
| 營業利益率 | 30.2 | 42.0 | 29.7 | n.a | 0.5 | n.a |
| 稅後淨利率 | 29.2 | 37.4 | 27.2 | n.a | 2.0 | n.a |

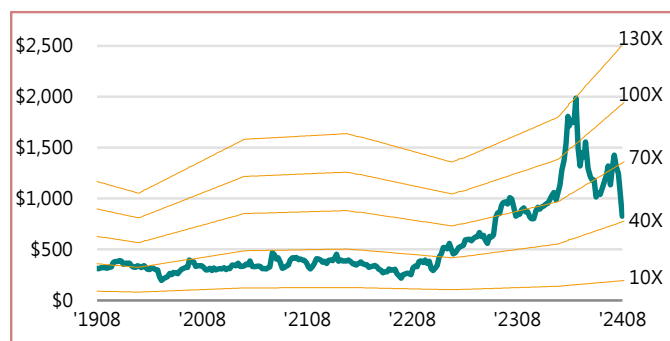
資料來源：國票投顧

圖 3：RD 人數與營收



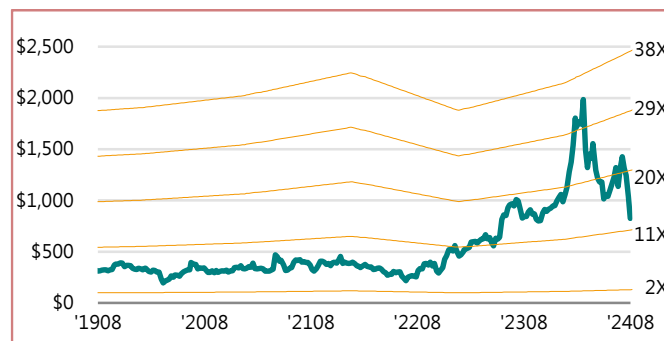
資料來源：國票投顧

M31 未來 12 個月 P/E 區間



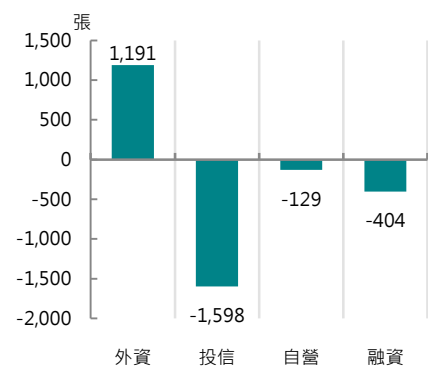
資料來源：國票投顧

M31 未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

| 持股人姓名 | 持股率% |
|-----------|-------|
| 陳慧玲 | 21.36 |
| 林振安 | 5.28 |
| 瑞駿投資(股) | 5.21 |
| 林怡辰 | 4.76 |
| 富邦人壽保險(股) | 4.66 |
| 張金昌 | 1.79 |
| 匯豐富達新興機會 | 1.52 |
| 匯豐(台灣)商銀馬 | 1.22 |
| 安聯台灣智慧 | 1.15 |
| 李國豐 | 1.10 |

資料來源：TEJ

董監事持股

| 持股人 | 身分別 | 持股率% |
|-----|--------|-------|
| 陳慧玲 | 董事長 | 21.36 |
| 張原熏 | 董事/總經理 | 0.49 |
| 林俊吉 | 獨立董事 | 0 |
| 黃詩瑩 | 獨立董事 | 0 |
| 劉立國 | 董事 | 0 |
| 賴俊豪 | 董事 | 0 |
| | | |
| | | |
| | | |
| | | |

資料來源：TEJ

6643 M31 永續發展概況

CMoney ESG Rating

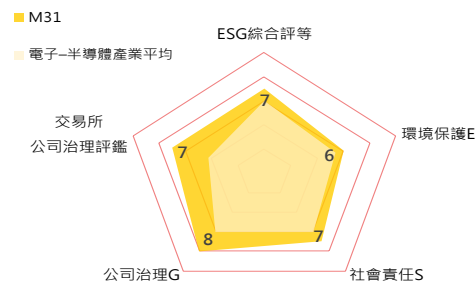
| 落後 | | | 平均 | | | | 領先 | | |
|----|---|---|----|---|---|---|----|---|----|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |

| E(環境保護) | S(社會責任) | G(公司治理) | 永續報告書連結 |
|---------|---------|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6 | 7 | 8 | https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=9&filePath=/home/html/nas/p/stock/t100/86fileName=t100-cs11-6643-111.pdf |

| 產業類別 | 產業樣本數 | ESG評等產業排名 | TCFD報告書簽署 | TCFD報告書連結 |
|--------|-------|-----------|-----------|-----------|
| 電子-半導體 | 180 | 28 | 否 | |

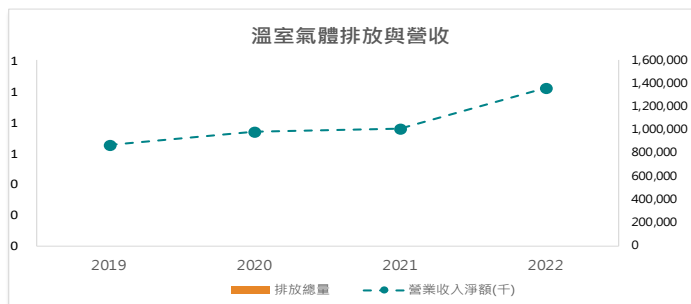
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

| 溫室氣體盤查數據 | | | |
|----------|----------|-----|-----|
| 年度 | 排放總量(公噸) | 範疇一 | 範疇二 |
| 2022 | 未揭露 | - | - |
| 2021 | 未揭露 | - | - |
| 2020 | 未揭露 | - | - |
| 2019 | 未揭露 | - | - |

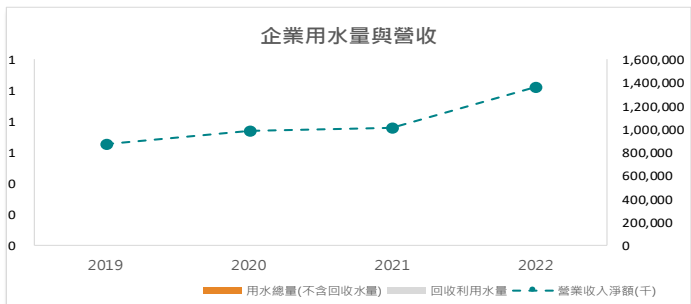
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力、用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 公司未揭露溫室氣體盤查數據

| 企業用水量盤查數據 | | | |
|-----------|----------|----------|---------|
| 年度 | 用水總量(公噸) | 回收水量(公噸) | 排水量(公噸) |
| 2022 | 未揭露 | - | - |
| 2021 | 未揭露 | - | - |
| 2020 | 未揭露 | - | - |
| 2019 | 未揭露 | - | - |

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

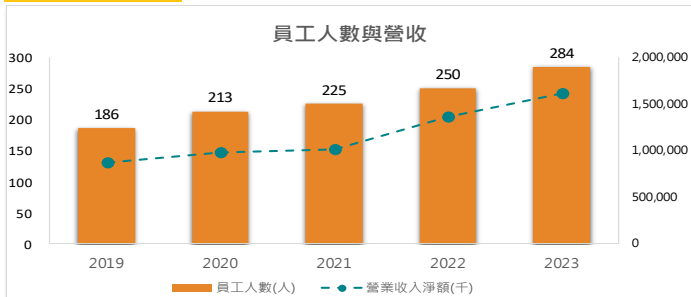
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

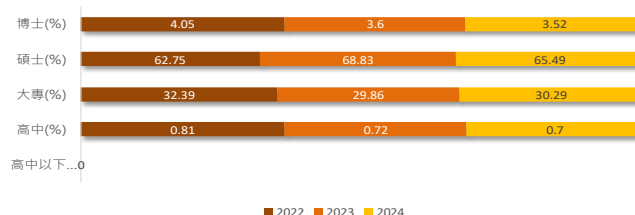
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

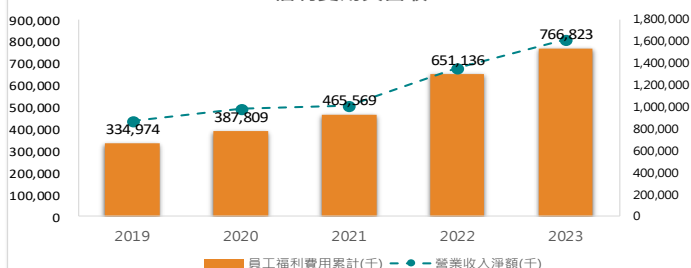
員工人數



員工學歷分佈



福利費用與營收



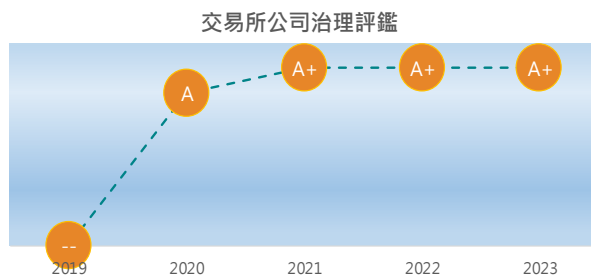
公司治理 Corporate Governance

公司治理評鑑

| 評鑑年度 | 評鑑結果 | 等級 | 加權項目比重 | | | |
|------|---------|----|-------------------|----------------|-----------|--------------|
| | | | 維護股東權益及 平等對待股東 | 強化董事會結構 與運作 | 資訊 透明度 | 落實 企業社會責任 |
| 2023 | 前5% | A+ | 0.22 | 0.31 | 0.19 | 0.28 |
| 2022 | 前5% | A+ | 0.2 | 0.33 | 0.23 | 0.24 |
| 2021 | 前5% | A+ | 0.2 | 0.33 | 0.26 | 0.21 |
| 2020 | 6%至20% | A | 0.19 | 0.34 | 0.26 | 0.21 |
| 2019 | 不列入評鑑結果 | -- | 0.2 | 0.35 | 0.24 | 0.21 |

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

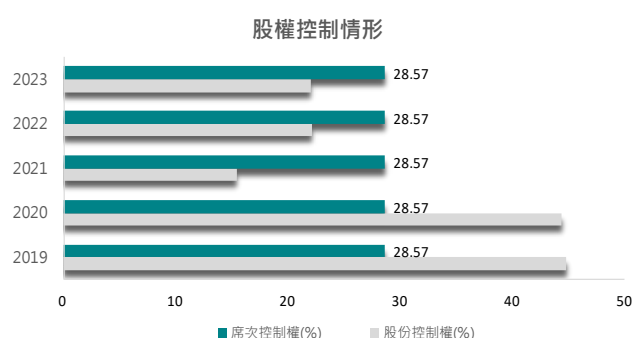


企業功能委員會

| 功能委員會 | | | |
|--------------|---|-------------|---|
| 審計委員會(非強制設置) | ★ | 審計委員會(強制設置) | |
| 提名委員會 | ★ | 資訊安全委員會 | |
| 公司治理委員會 | | 永續發展委員會 | ★ |
| 薪資報酬委員會 | ★ | 誠信經營委員會 | |
| 風險管理委員會 | | 策略委員會 | |

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制



企業裁罰資訊

今年以來沒有裁罰資訊

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

| 百萬元 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24F | 4Q24F | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | FY23 | FY24F | FY25F |
|-------------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 營業收入 | 342 | 429 | 528 | 681 | 456 | 552 | 679 | 846 | 1,612 | 1,981 | 2,534 |
| 營業毛利 | 342 | 429 | 528 | 681 | 456 | 552 | 679 | 846 | 1,612 | 1,981 | 2,534 |
| 營業費用 | 339 | 323 | 357 | 377 | 334 | 357 | 380 | 399 | 1,164 | 1,383 | 1,470 |
| 營業利益 | 3 | 107 | 171 | 304 | 122 | 195 | 299 | 447 | 448 | 598 | 1,064 |
| 稅前淨利 | 54 | 126 | 181 | 314 | 131 | 205 | 309 | 457 | 513 | 675 | 1,103 |
| 本期淨利(NI) | 42 | 110 | 156 | 270 | 113 | 177 | 266 | 393 | 435 | 578 | 949 |
| 淨利歸屬於_母公司業主 | 42 | 110 | 156 | 270 | 113 | 177 | 266 | 393 | 435 | 578 | 949 |
| 淨利歸屬於_非控制利益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 每股盈餘_本期淨利 | 1.01 | 2.63 | 3.73 | 6.47 | 2.70 | 4.22 | 6.36 | 9.40 | 10.41 | 13.83 | 22.69 |
| QoQ(%) | | | | | | | | | | | |
| 營收淨額 | -34.1 | 25.5 | 23.0 | 29.0 | -33.0 | 21.0 | 23.0 | 24.5 | | | |
| 銷貨毛利 | -34.1 | 25.5 | 23.0 | 29.0 | -33.0 | 21.0 | 23.0 | 24.5 | | | |
| 營業利益 | -98.4 | 3,841.5 | 60.3 | 77.8 | -59.8 | 59.5 | 53.3 | 49.3 | | | |
| 稅後純益_母公司淨利 | -62.6 | 159.7 | 41.8 | 73.5 | -58.2 | 56.2 | 50.7 | 47.7 | | | |
| YoY(%) | | | | | | | | | | | |
| 營收淨額 | 9.3 | 23.5 | 22.1 | 31.2 | 33.4 | 28.6 | 28.6 | 24.1 | 18.5 | 22.9 | 27.9 |
| 銷貨毛利 | 9.3 | 23.5 | 22.1 | 31.2 | 33.4 | 28.6 | 28.6 | 24.1 | 18.5 | 22.9 | 27.9 |
| 營業利益 | -93.9 | 22.2 | 17.2 | 80.5 | 4,422.6 | 83.0 | 74.9 | 46.8 | 21.3 | 31.0 | 81.9 |
| 稅後純益_母公司淨利 | -39.6 | 11.5 | 1.4 | 139.2 | 167.2 | 60.7 | 70.8 | 45.3 | 14.7 | 32.9 | 64.0 |
| 各項比率 | | | | | | | | | | | |
| 營業毛利率 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 營業利益率 | 0.8 | 24.9 | 32.4 | 44.7 | 26.8 | 35.4 | 44.1 | 52.8 | 27.8 | 30.2 | 42.0 |
| 稅前淨利率 | 15.7 | 29.4 | 34.3 | 46.1 | 28.8 | 37.2 | 45.5 | 54.0 | 31.8 | 34.1 | 43.5 |
| 稅後淨利率 | 12.4 | 25.6 | 29.5 | 39.7 | 24.8 | 32.0 | 39.2 | 46.4 | 27.0 | 29.2 | 37.4 |

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

| 百萬元 | FY23 | FY24F | FY25F |
|-----------|-------|-------|-------|
| 現金及約當現金 | 851 | 1,792 | 2,598 |
| 流動金融資產 | 0 | 0 | 0 |
| 應收款項 | 378 | 417 | 711 |
| 存貨 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流動資產 | 344 | 498 | 652 |
| 流動資產 | 1,654 | 2,707 | 3,962 |
| 非流動金融資產 | 0 | 0 | 0 |
| 採用權益法之投資 | 0 | 0 | 0 |
| 不動產、廠房與設備 | 562 | 554 | 546 |
| 投資性不動產 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流動資產 | 51 | 182 | 183 |
| 資產總計 | 2,397 | 3,430 | 4,679 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 |
| 流動金融負債 | 0 | 0 | 0 |
| 應付款項 | 232 | 223 | 232 |
| 其他流動負債 | 89 | 89 | 89 |
| 流動負債 | 326 | 312 | 321 |
| 非流動金融負債 | 0 | 0 | 0 |
| 應付公司債 | 0 | 0 | 0 |
| 長期借款 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流動負債 | 11 | 756 | 1,442 |
| 負債總計 | 334 | 1,068 | 1,764 |
| 股本 | 348 | 348 | 348 |
| 資本公積 | 750 | 750 | 750 |
| 保留盈餘 | 976 | 1,276 | 1,829 |
| 其他權益 | -12 | -12 | -12 |
| 庫藏股 | 0 | 0 | 0 |
| 非控制權益 | 0 | 0 | 0 |
| 股東權益 | 2,063 | 2,362 | 2,915 |

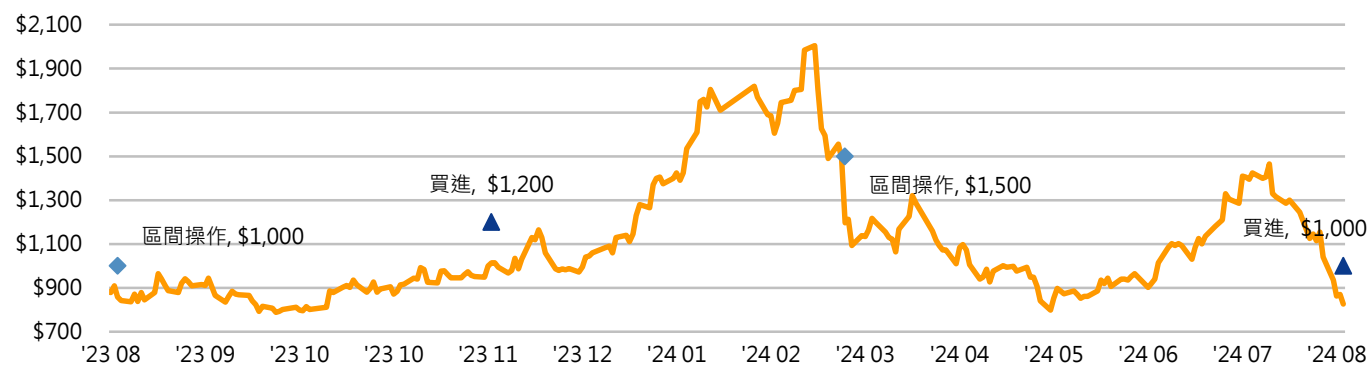
資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

| 百萬元 | FY23 | FY24F | FY25F |
|-------------------|------|-------|-------|
| 本期稅前淨利(淨損) | 513 | 675 | 1,103 |
| 折舊攤提 | 43 | 44 | 45 |
| 採權益法之關聯企業及合資損益之份額 | 0 | 0 | 0 |
| 收取之利息 | -30 | -8 | -7 |
| 收取之股利 | 1 | 0 | 1 |
| 營運資金增減 | 0 | 106 | -285 |
| 支付之利息 | -0 | 0 | 0 |
| 支付之所得稅 | -96 | -97 | -154 |
| 其他 | -196 | 569 | 570 |
| 來自營運之現金流量 | 241 | 1,296 | 1,279 |
| 資本支出 | -36 | -36 | -37 |
| 長投增減 | 0 | 0 | 0 |
| 短投增減 | 1 | 0 | 0 |
| 收取之利息 | 0 | 0 | 0 |
| 收取之股利 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 367 | -60 | -60 |
| 來自投資之現金流量 | 332 | -96 | -97 |
| 自由現金流量 | 573 | 1,199 | 1,182 |
| 借款增(減) | 0 | 0 | 0 |
| 股利發放 | -254 | -279 | -395 |
| 發行公司債 | 0 | 0 | 0 |
| 償還公司債 | 0 | 0 | 0 |
| 現金增資 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | -5 | 20 | 20 |
| 來自融資之現金流量 | -259 | -259 | -375 |
| 匯率調整 | -12 | 0 | 0 |
| 本期產生之現金流量 | 302 | 940 | 807 |
| 期末現金及約當現金 | 851 | 1,792 | 2,598 |

資料來源：TEJ、國票投顧

M31 歷史投資建議走勢



國票買進個股數

| 投資評等 | 個股數 |
|---------|-----|
| 強力買進/買進 | 61 |

評等說明

| 評等 | 定義 |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 強力買進 | 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁 |
| 買 進 | <ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上 |
| 區間操作 | <ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作 |
| 觀 望 | 預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0% |
| 未 評 等 | <ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期 |

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、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。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控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。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。