

2024 年 8 月 14 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	235.50 元
目標價	
3 個月	260.00 元
12 個月	260.00 元

## 致新(8081 TT)

Trading Buy

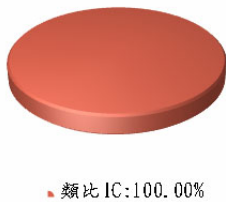
### 近期報告日期、評等及前日股價

05/13/2024	Trading Buy	296.5
02/15/2024	Trading Buy	245.0
11/10/2024	Neutral	263.0
05/11/2023	Trading Buy	177.0
03/24/2023	已到目標價	

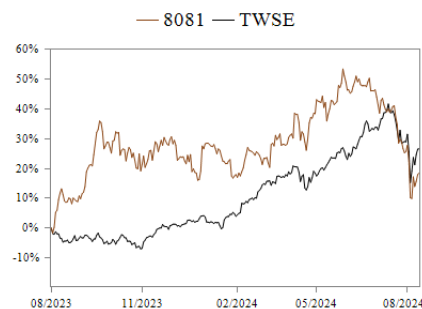
### 公司基本資訊

目前股本(百萬元)	862
市值(億元)	203
目前每股淨值(元)	79.41
外資持股比(%)	33.53
投信持股比(%)	1.59
董監持股比(%)	9.67
融資餘額(張)	1,062
現金股息配發率(%)	80.78

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢



業績溫和成長，建議 Trading Buy，目標價 260 元。

**投資建議：**致新 2024 年營運表現有望回到成長軌道，受惠 TV 需求增加、PC 換機潮、DDR5 新品發酵，加上車用產品的持續拓展，可望逐步增加營運動能。目前需求端拉貨較緩，要向客戶反應成本不易，致新和客戶是採每季議價，因為上游晶圓代工廠產能利用率回到正常，恢復以產品性價比的競爭模式，中國市場同業競爭依然激烈，ASP 下滑是原本就存在，要看每家競爭策略而定。面對競爭，致新將持續增加研發經費，開發新產品、拓展新客戶，預估致新 2024 年稅後 EPS 17.33 元。致新 2H24 可望較 1H24 溫和成長，且現金股利佳，因此建議 Trading Buy，目標價 260 元。

**2Q24 稅後 EPS 4.26 元：**致新 2Q24 營收 26.59 億元，QoQ+6.20%，致新面板 PMIC solution 佔營收比重 37%，營收 7.62 億元，QoQ+0.75%；PC/NB 較 1Q24 穩定成長，佔公司營收比重 26%，營收為 5.35 億元，QoQ+6.20%；TV 佔致新營收比重 16%，營收為 3.29 億元，QoQ+6.20%。Distributor 佔致新營收比重 3%，營收 QoQ+59.29%。Motor 佔營收比重+%，營收為 1.24 億元，QoQ+27.44%；Others 佔營收比重維持 12%，營收 QoQ+6.20%，前三大項目佔公司 79%。毛利率減少 0.65 個百分點至 40.16%，業外收益大都來自台幣貶值，為 0.51 億元，2Q24 稅後 EPS 4.26 元。

**能見度低，預估 3Q24 稅後 EPS 4.41 元：**現在整體產業的訂單能見度低，約 2 個月，預估 2H24 將較 1H24 持平或微幅成長。致新 TV 需求在 1H24 積極拉貨，2H24 的需求轉弱，致新 TV 和面板出貨量恐將受到影響。PC/NB 終端客戶拉貨恢復過往常態水準，為 2H24 開始備貨；SSD 需求穩定增長，致新 DDR5/LP DDR5 電源管理晶片則等待市場滲透率提升；馬達驅動晶片主要應用為工業用，長期營收是向上，但營收貢獻的增加速度不會很快。毛利率方面，致新恢復原來每季和客戶議價的方式，ASP 呈現逐季下滑，但庫存損失提列減少，預估 3Q24 毛利率 38~41%。預估致新 3Q24 稅後 EPS 4.41 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	7,911	8,440	9,987	2,083	2,242	1,808	1,939	2,059	2,268	2,174	2,245	2,368
營業毛利淨額	3,198	3,404	4,037	832	920	762	791	827	908	878	907	962
營業利益	1,585	1,663	2,006	432	473	380	374	404	448	437	447	482
稅後純益	1,486	1,494	1,639	420	522	290	378	367	380	369	372	389
稅後 EPS(元)	17.24	17.33	19.01	4.87	6.05	3.36	4.39	4.26	4.41	4.29	4.32	4.51
毛利率(%)	40.42%	40.33%	40.43%	39.95%	41.03%	42.16%	40.80%	40.16%	40.04%	40.39%	40.39%	40.64%
營業利率(%)	20.04%	19.70%	20.08%	20.76%	21.08%	21.03%	19.30%	19.63%	19.74%	20.09%	19.89%	20.34%
稅後純益率(%)	18.79%	17.70%	16.41%	20.17%	23.27%	16.02%	19.50%	17.82%	16.75%	16.99%	16.57%	16.43%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-6.05%	6.69%	18.33%	17.17%	7.66%	-19.36%	7.24%	6.20%	10.14%	-4.14%	3.29%	5.45%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-22.82%	0.55%	9.66%	65.02%	24.21%	-44.49%	30.51%	-2.95%	3.56%	-2.74%	0.68%	4.60%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 8.62 億元計算。

2024 年 8 月 14 日

## 致新 ESG：

致新為 IC 設計公司，無工廠，辦公環境為一般辦公室，營業活動對環境負荷衝擊甚低，不過公司推動外包生產工廠各項能源減量措施，選用高能源效率及節能設計之設備，降低企業及產品能源消耗，並訂定相關環境考量面管理程序，使用原物料均符合歐盟之 ROHS、REACH 法規。

**各產品線皆成長，致新 2Q24 營收 20.59 億元，QoQ+6.20%，稅前獲利 4.55 億元，QoQ-3.00%，稅後 EPS 4.26 元：**

巴黎奧運使 TV 需求轉強，加上新品備貨以及中國 618 促銷等活動，讓致新 TV 和面板出貨量持續增加。PC/NB 庫存已恢復健康水準，目前終端客戶拉貨恢復過往常態水準；SSD 需求穩定增長，致新 DDR5 電源管理晶片則等待市場滲透率提升；馬達驅動晶片則呈現緩步增加。

致新 2Q24 營收 20.59 億元，QoQ+6.20%，致新面板 PMIC solution 出貨量增加，雖然佔營收比重從 39%下滑至 37%，營收 7.62 億元，QoQ+0.75%；PC/NB 較 1Q24 穩定成長，致新的客戶有 AI server 產品，但致新主要是以 PC/NB 為主，2Q24 PC 相關應用佔公司營收比重維持 26%，營收為 5.35 億元，QoQ+6.20%；TV 佔致新營收比重仍為 16%，營收為 3.29 億元，QoQ+6.20%，致新出貨給面板和 TV 終端廠的產品不同，面板廠只出具備基本的驅動 IC 與 PCB 板 open cell。Distributor 方面，致新可直接供貨給較大的客戶，因此佔致新營收比重一直不高，佔致新營收比重 3%，營收 QoQ+59.29%。Motor 佔營收比重 6%，營收為 1.24 億元，QoQ+27.44%，Motor 是受景氣影響大庫存調整較晚，但受惠新產品，營收緩慢增加；Others(包括 OIS、行動電源、DSC、平板、手機、玩具、HD、網通等)，佔營收比重維持 12%，營收 QoQ+6.20%，網通相關表現較佳，前三大項目佔公司 79%。

毛利率方面，因產品組合變化而下滑，庫存損失提列已降很低，因為公司是照庫齡提列庫存損失，超過 6 個月提列 25%，超過 1 年提列 50%，至目前庫存消耗很多，所以越提越少。2Q24 毛利率從 1Q24 的 40.80%減少 0.65 個百分點至 40.16%，營業費用增加，來自分紅增加，業外收益大都來自台幣貶值，1Q24 為業外收益 0.95 億，2Q24 則為 0.51 億元，2Q24 稅前獲利 4.55 億元，QoQ-3.00%，稅後 EPS 4.26 元。

表一、致新產品組合

Application	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Panel	42%	36%	34%	39%	37%
PC	29%	31%	33%	26%	26%
TV	14%	16%	14%	16%	16%
Motor	5%	5%	5%	5%	6%
Distributor	2%	2%	2%	2%	3%
Others	8%	10%	12%	12%	12%

資料來源：致新、群益預估

**訂單能見度低，預估致新 3Q24 營收 22.68 億元，QoQ+10.14%，稅前獲利 4.81 億元，QoQ+5.81%，稅後 EPS 4.41 元：**

現在整體產業的訂單能見度低，約 2 個月，預估 2H24 將較 1H24 持平或幅

2024 年 8 月 14 日

成長。致新 TV 需求在 1H24 積極拉貨，2H24 的需求轉弱，致新 TV 和面板出貨量恐將受到影響。PC/NB 終端客戶拉貨恢復過往常態水準，為 2H24 開始備貨；SSD 需求穩定增長，致新 DDR5/LP DDR5 電源管理晶片則等待市場滲透率提升；馬達驅動晶片主要應用為工業用，長期營收是向上，但營收貢獻的增加速度不會很快。

致新庫存天數持續向下，4Q23 158 天、1Q24 120 天，2Q24 和 1Q24 相近，顯示公司和客戶端的庫存已回到正常水準，致新的產品 life cycle 至少要 3~5 個月 (Foundry 2~3 個月，封測 1 個月)，公司正常庫存天數應該在 120~130 天，預期 2024 年庫存回到正常水準。

3Q24 毛利率方面，晶圓廠價格有鬆動，庫存回到正常水準，庫存提列金額影響將有限。當晶圓產能開始鬆動，客戶調整庫存，致新已恢復原來每季和客戶議價的方式，原有產品 ASP 呈現逐季下滑，毛利率有壓力，維持毛利率的基本方法就是不斷開發新產品或提高良率，目前預期 3Q24 毛利率為 38~41%，3Q24 本業將較 2Q24 溫和成長，預估致新 3Q24 營收 22.68 億元，QoQ+10.14%，稅前獲利 4.81 億元，QoQ+5.81%，稅後 EPS 4.41 元。

**持續開發新產品，預估致新 2024 年營收為 84.40 億元，YoY+6.69%，稅前獲利 18.73 億元，YoY+5.06%，稅後 EPS 17.33 元：**

致新 2024 年營運表現有望回到成長軌道，受惠 TV 需求增加、PC 換機潮、DDR5 新品發酵，加上車用產品的持續拓展，可望逐步增加營運動能。公司尚未涉入 HPC 相關產品，主要還是以正規 PC/NB 相關產品為主。AI PC 開始面市，全體 PC 需求量增減和 AI PC 沒有關係，公司認為這是一台換一台的概念。NB 因物理因素的限制，無法變厚變大去增加散熱空間，考量散熱的問題，耗電厘不會增加，對 PMIC 需求量沒有幫助，桌機則無這樣的問題。

PC 相關 DDR5 滲透率速度較原本預期慢，目前即使在伺服器 and 電競領域，也不是所有用戶都使用 DDR5。DDR5 世代將會有 5600MT/s、6400MT/s 和 7200MT/s。DDR4 應該不會再有新的世代。當 DDR5 的速度提高到 6400MT/s 時，其性能已大幅優於 DDR4，優先考慮性能的用戶應該會開始採用 DDR5。當 DDR5 的速度提高到 7200MT/s 時，DDR5 的價格差距也應該會縮小，考慮性價比 (CP 值) 的用戶也會開始採用 DDR5。根據 DRAMeXchange，HBM 與 DDR5 價差約五倍，HBM 及 DDR5 生產差異來看，其 Die Size 大致上較 DDR5 同製程與同容量 (例如 24Gb 對比 24Gb) 尺寸大 35~45%；良率 (包含 TSV 封裝良率)，比起 DDR5 低約 20~30%；生產週期 (包含 TSV) 較 DDR5 多 1.5~2 個月不等。隨著 AI 晶片擴大採用 HBM，排擠部份 DDR5 的產能，使伺服器 DDR5 的供給受限，價格維持高檔，使滲透率較預期慢。不過未來幾年 DDR5 PMIC 的需求量還是會上升，但平均售價 ASP 會下降，而且 JEDEC 會不斷更新 PMIC 規格，因此電源管理 IC 廠需要重開 IC，並將其送回客戶進行重新認證。目前伺服器 DDR5 PMIC 供應商包括瑞薩、TI、MPS、Samsung LSI 和瀾起。

Client 端 DDR5 需求則受低成本 LPDDR5 排擠，AI NB 筆電除帶動筆電 DRAM 平均搭載容量提升外，更需要省電、高頻率的記憶體，因此相較於 DDR，LPDDR 更能凸顯優勢，因而加速 LPDDR 替代 DDR 的趨勢。對原本追求可擴展性的 DDR、SO-DIMM 方案而言，轉換至同屬模組的 LPDDR、LPCAMM 方案亦為 LPDDR on board 之外的選項之一。2023 年末 JEDEC 發佈一項新的 CAMM2 (Compression Attached Memory Module 壓縮附加記憶體

2024 年 8 月 14 日

模組)標準。與 So-DIMM 相比性能提高 50%，能效提高 70%，體積縮小 60%。所以需要新開一顆 Client LPDDR5 PMIC。現在 Client PMIC 供應商包括瑞薩、TI、MPS、Samsung LSI、立錡、致新和茂達。Client 根據性能分為電競、商用和消費者級別，電競用戶會最先採用 DDR5，而消費者級別則會是最晚使用 DDR5，目前市佔率最高為 MPS，JEDEC 將會統一規格，成為 commodity 產品，致新認為最早受惠為國際 PMIC 廠。

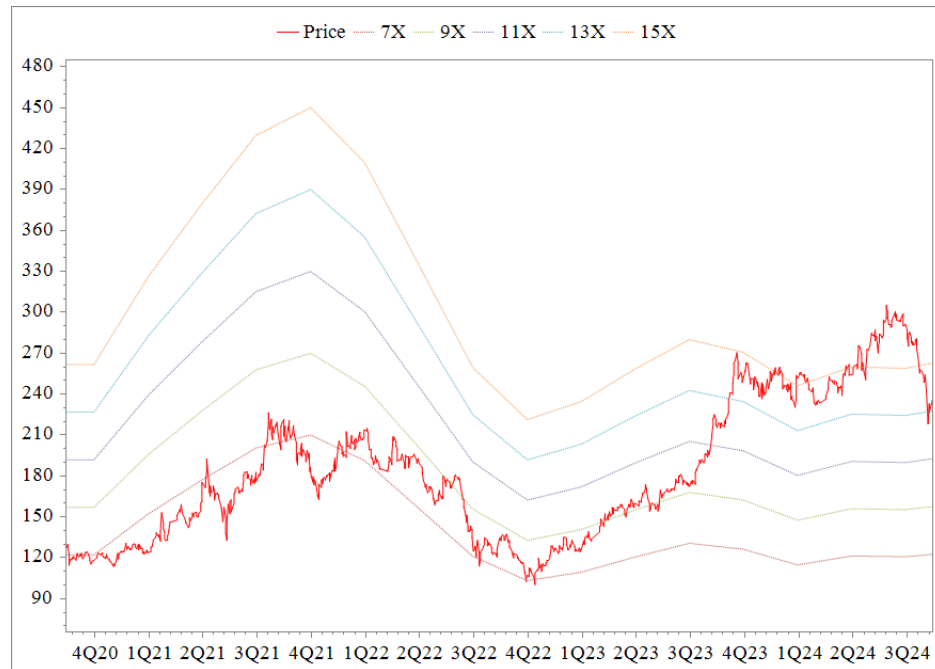
致新 Power switch。Type-C 相關產品出貨，致新只做 Power 相關，沒有發展 controller，主要應用於 NB Host 端，目前一台 NB 大多只有一個 USB 採用 Type-C，Type-C 貢獻致新營收效應已顯現。LCD panel、computing、OIS 和 industrial 等產品亦是公司發展重點，雖著高速傳輸增加，Power 相關應用也隨之成長。Panel 方面，致新積極提升台系面板廠客戶和中國京東方等供應鏈的市佔率，加上 TV 廠陸續推出大尺寸的面板，即使台數沒有增加，不過面板越大，耗電量將會更大，對電源管理 IC 需求就會增加，此外 8K4K 用 Driver IC 顆數增加，耗電量也增加，對電源管理 ASP 會有幫助。此外，公司也有發展 OLED 相關產品，

致新毛利率方面，致新目前晶圓合作夥伴為台積電、聯電以及 Magna Chip。台積電是每年談一次價格，聯電則是每季談，Magna Chip 是隨時談。晶圓代工廠產能鬆動，晶圓代工成本會逐步下滑，不過公司拿到的成本就是 rolling，成本是溫和變動。現在公司每年新產品 50~100 種，這將支持致新未來的營運動能。目前需求端拉貨較緩，要向客戶反應成本不易，致新和客戶是採每季議價，因為上游晶圓代工廠產能利用率回到正常，恢復以產品性價比的競爭模式，中國市場同業競爭依然激烈，意即致新的產品價格已面臨下滑的壓力，ASP 下滑是原本就存在，客戶往年就是會固定議價，要看每家競爭策略而定。致新將持續增加研發經費，開發新產品、拓展新客戶。晶圓代工產能利用率也開始提升，但價格仍屬穩定。預期 2H24 整體需求持平到溫和成長，目前訂單能見度約 2 個月，4Q24 並不明朗，預估致新 2024 年營收為 84.40 億元，YoY+6.69%，稅前獲利 18.73 億元，YoY+5.06%，稅後 EPS 17.33 元。

## Forward PE Band



2024 年 8 月 14 日



資料來源：CMoney，群益預估彙整

## Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 8 月 14 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	10,192	9,132	10,500	11,245	11,912
流動資產	7,768	6,816	7,593	7,569	9,239
現金及約當現金	3,458	2,909	4,404	3,842	5,025
應收帳款與票據	2,142	1,369	1,483	1,527	1,702
存貨	2,097	2,482	1,604	2,190	2,170
採權益法之投資	56	57	54	76	44
不動產、廠房設備	1,183	1,177	1,136	1,164	1,193
<b>負債總計</b>	<b>3,353</b>	<b>1,893</b>	<b>2,093</b>	<b>2,485</b>	<b>2,640</b>
流動負債	3,157	1,718	1,810	1,873	1,788
應付帳款及票據	1,075	439	588	475	862
非流動負債	196	176	283	725	579
<b>權益總計</b>	<b>6,839</b>	<b>7,239</b>	<b>8,406</b>	<b>8,760</b>	<b>9,272</b>
普通股股本	<b>862</b>	<b>862</b>	<b>862</b>	<b>862</b>	<b>862</b>
保留盈餘	3,968	4,515	4,796	5,149	5,661
母公司業主權益	6,070	6,527	7,287	7,574	8,006
<b>負債及權益總計</b>	<b>10,192</b>	<b>9,132</b>	<b>10,500</b>	<b>11,245</b>	<b>11,912</b>

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	9,415	8,420	7,911	8,440	9,987
營業成本	4,865	4,630	4,713	5,036	5,949
<b>營業毛利淨額</b>	4,550	3,790	3,198	3,404	4,037
營業費用	1,754	1,677	1,613	1,741	2,032
<b>營業利益</b>	2,796	2,114	1,585	1,663	2,006
<b>EBITDA</b>	2,930	2,501	1,839	1,945	2,036
業外收入及支出	1	243	112	213	97
稅前純益	2,805	2,381	1,785	1,876	2,103
所得稅	515	408	299	316	384
稅後純益	2,182	1,926	1,486	1,494	1,639
稅後 EPS(元)	25.31	22.34	17.24	17.33	19.01
完全稀釋 EPS**	25.32	22.35	17.25	17.34	19.01

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 8.62【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 8.62 億元計算

## 比率分析

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
-------	------	------	------	-------	-------

### 成長力分析(%)

營業收入淨額	27.10%	-10.57%	-6.05%	6.69%	18.33%
營業毛利淨額	62.61%	-16.69%	-15.63%	6.45%	18.60%
營業利益	105.78%	-24.41%	-25.00%	4.89%	20.61%
稅後純益	107.85%	-11.73%	-22.82%	0.55%	9.66%

### 獲利能力分析(%)

毛利率	48.33%	45.02%	40.42%	40.33%	40.43%
EBITDA(%)	31.12%	29.70%	23.24%	23.05%	20.39%
營益率	29.70%	25.10%	20.04%	19.70%	20.08%
稅後純益率	23.17%	22.87%	18.79%	17.70%	16.41%
總資產報酬率	21.40%	21.09%	14.15%	13.29%	13.76%
股東權益報酬率	31.90%	26.60%	17.68%	17.06%	17.67%

### 償債能力檢視

負債比率(%)	32.90%	20.73%	19.94%	22.10%	22.16%
負債/淨值比(%)	49.03%	26.16%	24.90%	28.36%	28.47%
流動比率(%)	246.04%	396.79%	419.48%	404.10%	516.79%

### 其他比率分析

存貨天數	118.82	180.50	158.25	137.53	133.76
應收帳款天數	74.36	76.10	65.80	65.08	58.99

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	1,596	1,730	2,462	1,553	1,691
稅前純益	2,805	2,381	1,785	1,876	2,103
折舊及攤銷	128	140	140	153	160
營運資金變動	-1,353	-249	913	-742	232
其他營運現金	15	-541	-376	267	-804
<b>投資活動現金</b>	-270	-148	-65	-1,119	872
資本支出淨額	-56	-59	-51	-55	-55
長期投資變動	-68	-56	32	-345	-73
其他投資現金	-146	-33	-46	-718	1,000
<b>籌資活動現金</b>	-753	-2,134	-902	-997	-1,379
長借/公司債變動	0	0	0	442	-146
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-814	-1,372	-1,200	-1,206	-1,206
其他籌資現金	61	-763	299	-233	-26
<b>淨現金流量</b>	572	-549	1,495	-563	1,183
<b>期初現金</b>	2,886	3,458	2,909	4,404	3,842
<b>期末現金</b>	3,458	2,909	4,404	3,842	5,025

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 14 日

## 季度損益表

(百萬元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
營業收入淨額	1,778	2,083	2,242	1,808	1,939	2,059	2,268	2,174	2,245	2,368	2,678	2,695
營業成本	1,094	1,251	1,322	1,046	1,148	1,232	1,360	1,296	1,338	1,405	1,587	1,619
營業毛利淨額	683	832	920	762	791	827	908	878	907	962	1,091	1,077
營業費用	384	400	447	382	417	423	460	441	460	481	544	547
營業利益	300	432	473	380	374	404	448	437	447	482	547	530
業外收入及支出	-10	121	157	-67	95	51	34	32	26	30	22	20
稅前純益	290	553	630	313	469	455	482	469	472	511	570	549
所得稅	48	125	104	22	78	76	82	80	80	102	103	99
稅後純益	255	420	522	290	378	367	380	369	372	389	447	430
最新股本	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862
稅後EPS(元)	2.95	4.87	6.05	3.36	4.39	4.26	4.41	4.29	4.32	4.51	5.19	4.99

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	38.45%	39.95%	41.03%	42.16%	40.80%	40.16%	40.04%	40.39%	40.39%	40.64%	40.74%	39.95%
營業利益率(%)	16.87%	20.76%	21.08%	21.03%	19.30%	19.63%	19.74%	20.09%	19.89%	20.34%	20.44%	19.65%
稅後純益率(%)	14.32%	20.17%	23.27%	16.02%	19.50%	17.82%	16.75%	16.99%	16.57%	16.43%	16.69%	15.97%

## QoQ(%)

營業收入淨額	3.79%	17.17%	7.66%	-19.36%	7.24%	6.20%	10.14%	-4.14%	3.29%	5.45%	13.10%	0.66%
營業利益	7.32%	44.17%	9.31%	-19.56%	-1.59%	8.05%	10.74%	-2.43%	2.28%	7.82%	13.67%	-3.23%
稅前純益	87.73%	90.95%	13.77%	-50.31%	50.07%	-3.00%	5.81%	-2.60%	0.64%	8.28%	11.39%	-3.56%
稅後純益	67.30%	65.02%	24.21%	-44.49%	30.51%	-2.95%	3.56%	-2.74%	0.68%	4.60%	14.90%	-3.72%

## YoY(%)

營業收入淨額	-30.02%	-12.49%	25.47%	5.56%	9.07%	-1.14%	1.14%	20.24%	15.81%	14.99%	18.08%	23.99%
營業利益	-60.72%	-37.99%	26.70%	36.03%	24.73%	-6.51%	-5.29%	14.88%	19.40%	19.14%	22.29%	21.29%
稅前純益	-66.13%	-32.09%	13.15%	102.65%	62.00%	-17.71%	-23.47%	50.02%	0.61%	12.30%	18.22%	17.07%
稅後純益	-62.98%	-34.38%	17.13%	90.34%	48.49%	-12.68%	-27.20%	27.57%	-1.60%	6.06%	17.68%	16.50%

註1：稅後EPS以股本8.62億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

## 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

## 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

### 停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

## 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。