

## 2317.TT 鴻海

## AI 伺服器將成兆元產品

## 公司簡介

鴻海為全球規模最大的 EMS 廠，在 20 餘國設有生產及服務據點，產品涵蓋手機、伺服器、平板電腦、筆記型電腦、網通設備等終端裝置，以及各類電子零組件如連接器、連接線等；近年投入 AI 與 5G 技術開發，並發展電動車、半導體、醫療等應用。

## 投資評等/目標價

買進

240

【前次投資建議】買進，255

【大盤指數/股價】22027 / 185.5

## 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)	13,865
市值(百萬元)	2,571,946
3M 平均日成交值(百萬元)	21,256
外資持股率(%)	39.20
投信持股率(%)	2.60
董監持股率(%)	0.02

## 重點財報解析

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
營業收入	6,162,221	6,623,788	8,310,957
營業利益	166,528	199,614	269,664
母公司本期淨利	142,098	153,386	223,227
EPS(元)	10.25	11.06	16.10
每股現金股利(元)	5.40	5.75	8.37
每股淨值(元)	107.70	116.76	128.33
本益比(x)	18.10	16.77	11.52
本淨比(x)	1.72	1.59	1.45
殖利率(%)	2.91	3.10	4.51

## 環境、社會與治理(ESG)



## 重點摘要

➤ 出刊理由：法說會資訊更新

➤ 2Q24 營收創歷年同期新高

鴻海 2Q24 營收達 1.55 兆元，QoQ+17.1%·YoY+18.9%·毛利率 6.4%，EPS 為 2.53 元。鴻海 2Q24 營收表現與前次法說會的展望一致，2Q24 營收成長最大動能來自 AI 伺服器，AI 伺服器營收 QoQ+60%，並且在伺服器營收占比當中已突破 40%。元件與其他產品營收占比提升有利公司毛利率表現。電腦終端產品因 2Q24 新品上市，營收強勁成長。消費性智能產品 2Q24 新品尚未開始出貨，營收表現平淡。

➤ 迎接旺季，2H24 營運動能續強

2H24 進入旺季，3Q24 鴻海營收 QoQ、YoY 將顯著成長：1)消費智能主力客戶新品出貨可帶動營收 QoQ 強勁成長；2)雲端產品展望更正面，可優於以往的季節性；3)電腦終端產品因 2Q24 新品出貨拉高基期，故 3Q24 營收 QoQ 衰退，但 YoY 維持正成長；4)元件與其他產品需求動能持續強勢，連接器、精密元件、精密模組、鏡頭、車用元件需求皆樂觀。投研部預估鴻海 3Q24 營收達 1.76 兆元，QoQ+13.6%，YoY+14.2%，EPS 達 3.29 元。

➤ 2025 年 AI 伺服器營收規模突破兆元

鴻海並未因 NVIDIA Blackwell 晶片延遲而改變 AI 伺服器 2024 年營運目標，保持全年 AI 伺服器在伺服器事業中占比超過 40%、AI 伺服器營收逐季走升的看法，且鴻海會成為 GB200 機櫃第一批出貨的廠商，將於 4Q24 小量出貨、1Q25 放量。投研部估計 AI 伺服器可占鴻海 2024 年營收 10%~14%，2025 年 GB200 機櫃出貨對公司的營收貢獻可達 2.0~2.5 兆元，AI 營收占比提升為 25%~30%。

➤ 維持買進評等，目標價 240 元

鴻海 2Q24 EPS 創歷年同期新高，AI 伺服器拉貨動能 2H24 續強，不受 NVIDIA Blackwell 晶片遞延影響，GB200 機櫃於 4Q24 小量出貨、1Q25 放量。投研部看好 2025 年 AI 伺服器業務可帶動鴻海獲利創歷史新高，維持買進建議，以公司歷史 PE 8X~15X 的上緣進行評價，目標價 240 元(2025F PE 15X)。

### 鴻海 2Q24 營收創歷年同期新高

鴻海 2Q24 營收達 1.55 兆元，QoQ+17.1%，YoY+18.9%，創歷年同期新高，毛利率 6.4%，EPS 為 2.53 元。鴻海 2Q24 營收表現與前次法說會的展望一致，2Q24 營收成長最大動能來自 AI 伺服器，AI 伺服器營收 QoQ+60%，並且在伺服器營收占比當中已突破 40%。元件與其他產品包含連接器、精密元件、鏡頭模組、車用元件等，該類別營收占比提升有利公司毛利率表現。電腦終端產品因 2Q24 新品上市，營收強勁成長。消費性智能產品 2Q24 新品尚未開始出貨，營收表現平淡。整體來看，2Q24 因產品組合優化、營運規模擴大，毛利率、營益率、淨利率都優於 2Q23，業外收益 YoY 衰退，主因為 2Q23 實施資產活化使基期較高，業外較少使公司 EPS 略低於投研部預期。

表 1：鴻海獲利預估比較 2Q24、3Q24F

	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	1,550,551	1,761,520	1,541,976	1,750,488	0.6	0.6
營業毛利	99,507	116,595	97,501	116,775	2.1	(0.2)
營業利益	44,604	55,395	44,522	54,575	0.2	1.5
本期稅後淨利	35,045	45,678	41,780	45,022	(16.1)	1.5
EPS (元)	2.53	3.29	3.01	3.25	(16.1)	1.5
重要比率(%)					ppts	ppts
毛利率	6.42	6.62	6.32	6.67	0.1	(0.1)
營業利益率	2.88	3.14	2.89	3.12	(0.0)	0.0
稅後淨利率	2.26	2.59	2.71	2.57	(0.4)	0.0

資料來源：TEJ、國票投顧

圖 1：鴻海產品組合 2Q24



資料來源：鴻海

### 迎接旺季，2H24 營運動能續強

2H24 進入旺季，3Q24 鴻海營收 QoQ、YoY 將顯著成長：1)消費智能主力客戶新品即將出貨，帶動營收 QoQ 強勁成長，符合過去的拉貨季節性；2)雲端產品展望更正面，可優於以往的季節性，AI 伺服器營收將逐季增加，4Q24 GB200 機櫃開始小量出貨；3)電腦終端產品因 2Q24 新品出貨拉高基期，故 3Q24 營收 QoQ 衰退，但 YoY 維持正成長；4)元件與其他產品需求動能持續強勢，連接器、精密元件、精密模組、鏡頭、車用元件需求皆樂觀。投研部預估鴻海 3Q24 營收達 1.76 兆元，QoQ+13.6%，YoY+14.2%，EPS 達 3.29 元。展望 2024 全年，鴻海維持樂觀看法，而且能見度比前次法說更明朗，全年的成長性主要由雲端網路、元件及其他產品兩大產品線帶動，消費智能產與電腦終端產品 2024 年營收 YoY 則是持平。

圖 2：鴻海營收展望 3Q24F



資料來源：鴻海

### 2025 年 AI 伺服器營收規模突破兆元

鴻海對 AI 伺服器的營運目標，並未因 NVIDIA Blackwell 晶片延遲而改變，目前 Hopper 晶片需求強勁，鴻海保持全年 AI 伺服器在伺服器事業中占比超過 40%、AI 伺服器營收逐季走升的看法。公司也表示 AI 伺服器供應鏈結構沒有發生變化，鴻海會成為 GB200 機櫃第一批出貨的廠商，將於 4Q24 小量出貨、1Q25 放量。至於 AI 伺服器的毛利率稀釋問題，傳統伺服器採取 Buy & Sell 模式，AI 伺服器單價過高，因此採取 Buy & Sell 或 Consign 模式，交易的方式視客戶而定。投研部估計 AI 伺服器可占鴻海 2024 年營收 10%~14%，2025 年 GB200 機櫃出貨對公司的營收貢獻可達 2.0~2.5 兆元，AI 營收占比提升為 25%~30%。

鴻海表示，公司在 AI 伺服器產業具有新品開發能力、上下游垂整合能力、智慧製造能力，以及據點全球遍佈全球的優勢。以垂直整合能力來說，鴻海是業界唯一提供 AI 伺服器一條龍整合式服務的廠商，提供包含 GPU 模組、GPU 基板、AI 伺服器設計與組裝、伺服器機櫃、液冷散熱、電源供應解決方案等產品，其中高速交換機、液冷解決方案是兩大關鍵技術，公司於 Computex 2024 展出 Side car 與 Liquid to Liquid 散熱方案。此外，鴻海設有 AI 效能實驗室，可進行最佳軟體整合，生產據點遍布亞洲、歐洲、美洲，彈性的供應鏈有助公司爭取訂單。

### EV 進度持續推進，預計 2H24 簽約日本客戶

鴻海旗下鴻華先進(2258)推出的 Model C 於 2024 年 1~7 月交付量超過 4,500 輛，自 4 月起每月交車數都超過千輛。關於 Model-C 的推廣，鴻海支援台灣越野賽車手陳和皇團隊以 LUXGEN n7 參加第二十九屆亞洲越野拉力賽(FIA Asia Cross Country Rally)，這是亞洲越野拉力賽首次有 EV 報名參加。鴻海表示，Model-C 車款有 40%元件來自台灣，會持續開發各類 EV 軟硬體：1)電池廠房已完成 90%，預計 4Q24 可量產；2) ADAS 已完成 SoC 規格確認；3)已經在台灣展開自動駕駛輔助導航系統測試。

爭取客戶方面，公司前次法說表示有兩個日本 CDMS (Contract design and manufacturing service)客戶預計於 2H24 進行簽約，美國客戶會在 2025 年有進展，目前鴻海依然保持兩家日本客戶、三項專案會在 2H24 簽約的看法。

### 維持買進評等，目標價 240 元

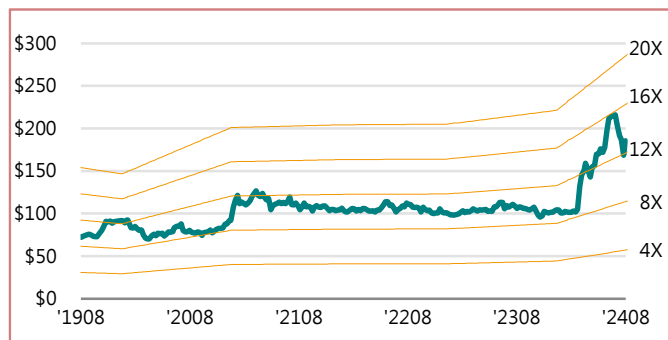
鴻海 2Q24 EPS 創歷年同期新高，AI 伺服器拉貨動能 2H24 續強，出貨目標不受 NVIDIA Blackwell 晶片遞延影響，GB200 機櫃將在 4Q24 小量出貨、1Q25 放量。投研部看好 2025 年 AI 伺服器業務可帶動鴻海獲利創歷史新高，維持買進建議，以公司歷史 PE 8X~15X 的上緣進行評價，目標價 240 元(2025F PE 15X)。

表 2：鴻海獲利預估比較 FY24F、FY25F

	最新預估		前次預估		差異	
	FY24F	FY25F	FY24F	FY25F	FY24F	FY25F
	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(百萬元)	(%)	(%)
營業收入	6,623,788	8,310,957	6,724,181	8,502,019	(1.5)	(2.2)
營業毛利	428,628	559,164	437,269	582,544	(2.0)	(4.0)
營業利益	199,614	269,664	200,178	283,844	(0.3)	(5.0)
歸屬母公司稅後淨利	153,386	223,227	161,638	234,571	(5.1)	(4.8)
EPS (元)	11.06	16.10	11.66	16.92	(5.1)	(4.8)
重要比率(%)					ppts	ppts
毛利率	6.47	6.73	6.50	6.85	(0.03)	(0.12)
營業利益率	3.01	3.24	2.98	3.34	0.04	(0.09)
稅後淨利率	2.32	2.69	2.40	2.76	(0.09)	(0.07)

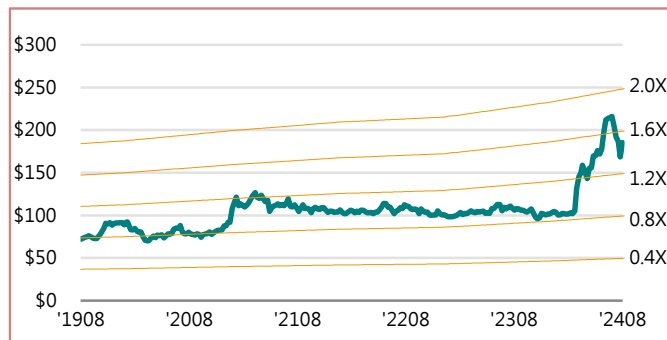
資料來源：國票投顧

鴻海未來 12 個月 P/E 區間



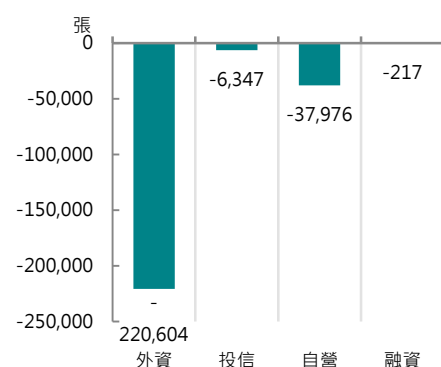
資料來源：國票投顧

鴻海未來 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%
郭台銘	12.57
新制勞退基金	2.06
花旗政府(星)	1.88
渣打商銀營業部託	1.19
大通先進星光	1.18
大通梵加德新興市	1.15
花旗託管挪威	1.12
花旗鴻海存託	0.91
渣打 iShares 新興	0.81
匯豐台摩根士	0.67

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
鴻景國際投資(股)王城陽	董事	0.01
鴻景國際投資(股)劉憶如	董事	0.01
王國城	獨立董事	0
陳玉敏	獨立董事	0
黃清苑	獨立董事	0
劉連煜	獨立董事	0
劉揚偉	董事長/總經理	0
王城陽	法人代表(董事)	0
劉憶如	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ



2317 鴻海 永續發展概況

CMoney ESG Rating

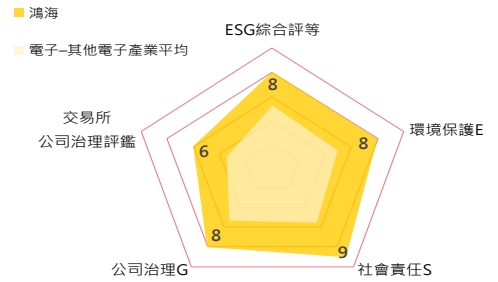
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
8	9	8	<a href="https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p/2022/1009/8616/Honghai/2022/1009/13_2317_111.pdf">https://mops.twse.com.tw/server-java/FileDownload?step=98&amp;filePath=/home/html/nas/p/2022/1009/8616/Honghai/2022/1009/13_2317_111.pdf</a>

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-其他電子	89	3	是	<a href="https://www.honhai.com/s3/reports/TCFD/2022/%E9%B4%BB%E6%B5%B7-2022TCFD-CH-">https://www.honhai.com/s3/reports/TCFD/2022/%E9%B4%BB%E6%B5%B7-2022TCFD-CH-</a>

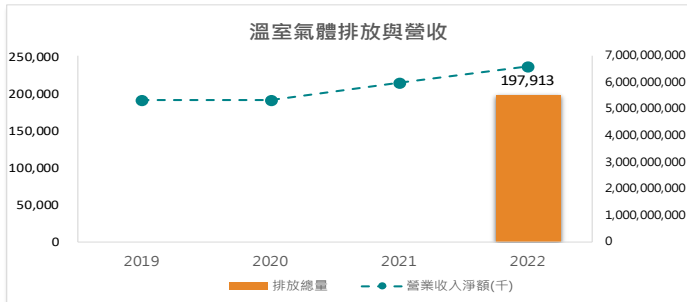
資料來源：CMoney

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	197,913	1,032	196,881
2021	未揭露	-	-
2020	未揭露	-	-
2019	未揭露	-	-

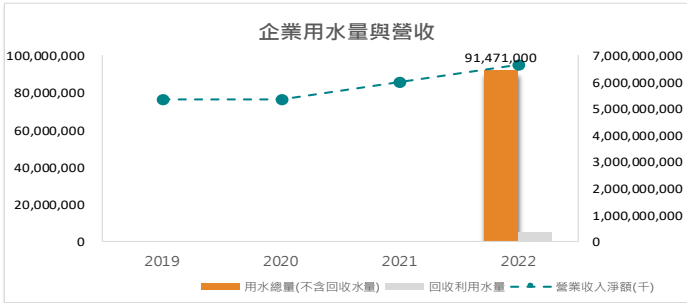
\*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

\*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	91,471,000	4,944,000	87,269,000
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

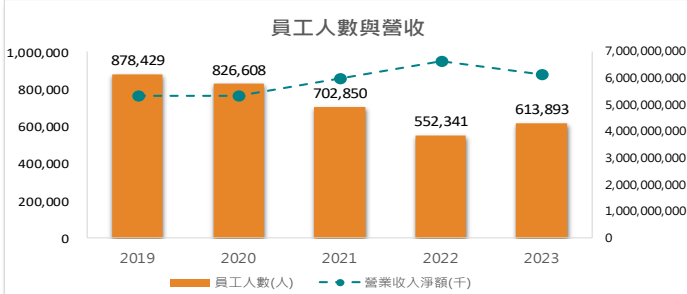
\*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

\*排水量：排放的污水總量

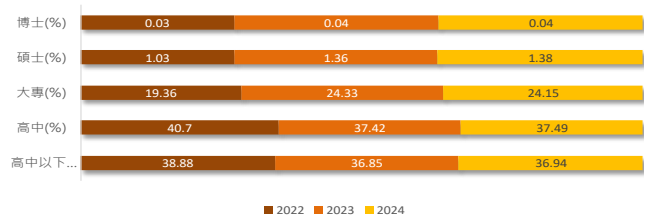
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

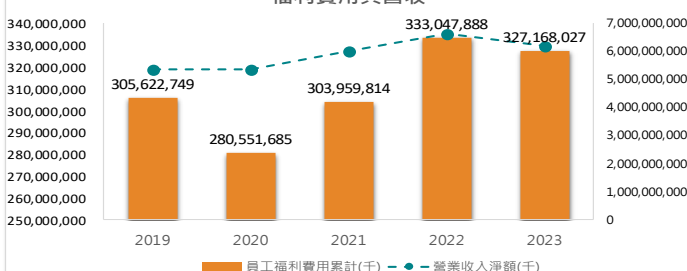
員工人數



員工學歷分佈



福利費用與營收



公司治理 Corporate Governance

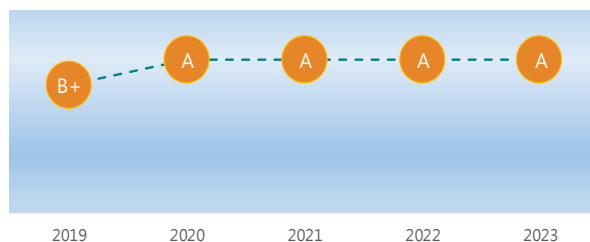
公司治理評鑑

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	6%至20%	A	0.22	0.31	0.19	0.28
2022	6%至20%	A	0.2	0.33	0.23	0.24
2021	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	21%至35%	B+	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」

交易所公司治理評鑑



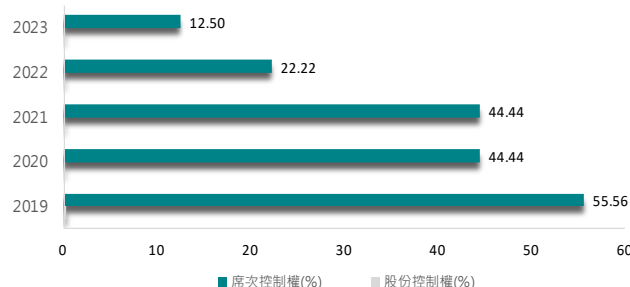
企業功能委員會

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

股權控制情形



企業裁罰資訊

2023/12/3 違反法條：  
廢棄物清理法第31條第1項第1款

違反內容：  
貴公司所屬頭份研發中心(管制編號：K72A8896)從事電力設備製造業，且公司登記資本額新臺幣100萬元以上，屬應檢具事業廢棄物清理計畫書之事業。惟本局於112年11月14日至該中心稽查，經查該中心未取得主管機關核准之事業廢棄物清理計畫書，即逕行營運，並已產出大量廢塑膠混合物D-0299、6桶廢液閃火點小於60°C（不包含乙醇體積濃度小於24%之酒類廢棄物）C-0301、2桶非有害有機廢液或廢溶劑D-1504。

2023/11/6 違反法條：  
廢棄物清理法第28條第2項

違反內容：  
依組改前行政院環境保護署112年8月16日環署循字第1121092770號函附件，比對環境部資源循環署環境保護許可管理資訊系統專責人員線上審查系統申請變更案(案件編號：LC20230920050)，發現貴公司南崁廠之廢棄物專業技術人員卓○○已於109年3月31日離職，貴公司南崁廠為應置廢棄物專業技術人員之事業而未設置，何已違反廢棄物清理法第28條第2項規定。

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	1,323,992	1,550,551	1,761,520	1,987,725	1,732,522	1,842,495	2,201,996	2,533,943	6,162,221	6,623,788	8,310,957
營業毛利	83,662	99,507	116,595	128,864	113,859	126,599	151,704	167,002	387,947	428,628	559,164
營業費用	46,912	54,902	61,200	66,000	61,500	64,000	76,000	88,000	221,419	229,014	289,500
營業利益	36,751	44,604	55,395	62,864	52,359	62,599	75,704	79,002	166,528	199,614	269,664
稅前淨利	32,509	48,400	60,848	68,317	60,014	70,254	83,359	86,657	192,224	210,074	300,284
本期淨利(NI)	24,873	38,945	48,678	54,654	48,011	56,203	66,687	69,326	154,789	167,150	240,227
淨利歸屬於_母公司業主	22,009	35,045	45,678	50,654	44,711	52,703	61,587	64,226	142,098	153,386	223,227
淨利歸屬於_非控制利益	2,864	3,900	3,000	4,000	3,300	3,500	5,100	5,100	12,691	13,763	17,000
每股盈餘_本期淨利	1.59	2.53	3.29	3.65	3.23	3.80	4.44	4.63	10.25	11.06	16.10
QoQ(%)											
營收淨額	(28.51)	17.11	13.61	12.84	(12.84)	6.35	19.51	15.07			
銷貨毛利	(26.15)	18.94	17.17	10.52	(11.64)	11.19	19.83	10.08			
營業利益	(24.89)	21.37	24.19	13.48	(16.71)	19.56	20.93	4.36			
稅後純益_母公司淨利	(58.59)	59.23	30.34	10.89	(11.73)	17.87	16.86	4.28			
YoY(%)											
營收淨額	(9.47)	18.86	14.15	7.32	30.86	18.83	25.01	27.48	(7.01)	7.49	25.47
銷貨毛利	(5.29)	19.06	13.47	13.75	36.09	27.23	30.11	29.60	(3.03)	10.49	30.45
營業利益	(9.31)	44.23	20.03	28.48	42.47	40.34	36.66	25.67	(4.18)	19.87	35.09
稅後純益_母公司淨利	71.61	6.20	5.91	(4.69)	103.15	50.38	34.83	26.79	0.44	7.94	45.53
各項比率											
營業毛利率	6.32	6.42	6.62	6.48	6.57	6.87	6.89	6.59	6.30	6.47	6.73
營業利益率	2.78	2.88	3.14	3.16	3.02	3.40	3.44	3.12	2.70	3.01	3.24
稅前淨利率	2.46	3.12	3.45	3.44	3.46	3.81	3.79	3.42	3.12	3.17	3.61
稅後淨利率	1.66	2.26	2.59	2.55	2.58	2.86	2.80	2.53	2.31	2.32	2.69

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	1,197,663	1,181,053	1,245,625
流動金融資產	0	1,000	2,000
應收款項	936,978	1,536,672	1,279,281
存貨	730,765	573,479	1,149,142
其他流動資產	170,560	58,453	63,746
流動資產	3,035,966	3,350,657	3,739,794
非流動金融資產	284,974	314,974	344,974
採用權益法之投資	198,480	242,383	272,383
不動產、廠房與設備	393,967	452,948	514,306
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	124,245	124,623	124,623
資產總計	3,939,789	4,208,579	4,689,075
短期借款	501,773	521,398	541,023
流動金融負債	0	0	0
應付款項	1,181,812	1,458,904	1,698,966
其他流動負債	146,875	74,135	74,135
流動負債	1,909,335	2,054,436	2,314,124
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	230,519	287,278	344,037
長期借款	41,106	51,491	61,876
其他非流動負債	55,874	181,108	174,305
負債總計	2,253,545	2,574,313	2,894,342
股本	138,630	138,630	138,630
資本公積	198,653	198,653	198,653
保留盈餘	1,269,063	1,361,353	1,521,819
其他權益	(113,222)	(80,000)	(80,000)
庫藏股	15	15	15
非控制權益	193,135	15,645	15,646
股東權益	1,686,244	1,634,266	1,794,733

資料來源：TEJ、國票投顧

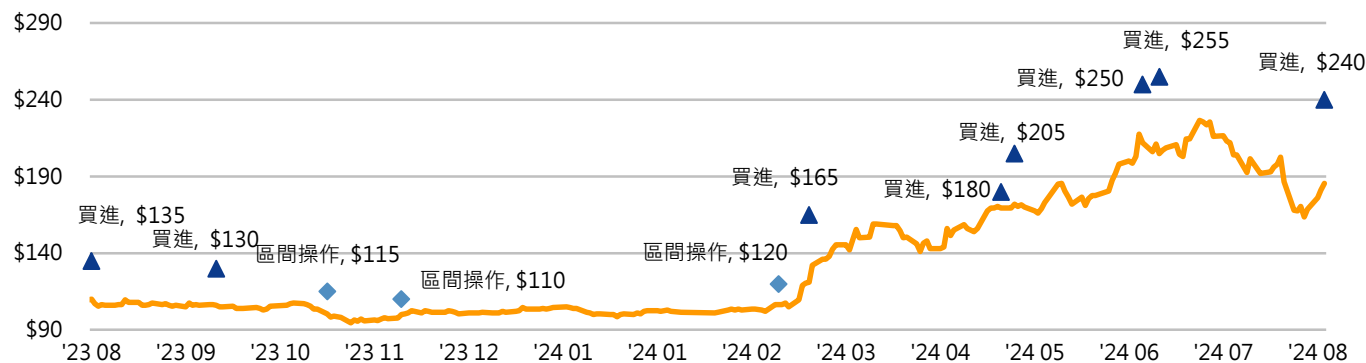
## 現金流量表

百萬元	FY23	FY24F	FY25F
本期稅前淨利(淨損)	192,224	210,074	300,284
折舊攤提	78,672	71,019	78,642
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	(81,700)	(22,572)	(20,869)
收取之股利	0	1,383	1,402
營運資金增減	251,870	(98,593)	(73,209)
支付之利息	0	(16,406)	(17,129)
支付之所得稅	(34,493)	(42,924)	(60,057)
其他	33,247	11,035	11,036
來自營運之現金流量	445,553	118,017	225,100
資本支出	(111,745)	(130,000)	(140,000)
長投增減	23,845	(30,000)	(30,000)
短投增減	360	(1,000)	(1,000)
收取之利息	77,925	45,000	30,000
收取之股利	11,605	11,000	15,000
其他	(139,865)	38,953	38,953
來自投資之現金流量	(137,874)	(66,047)	(87,047)
自由現金流量	307,679	51,970	138,053
借款增(減)	(84,626)	30,010	30,010
股利發放	(80,722)	(74,860)	(79,761)
發行公司債	51,150	36,759	36,759
償還公司債	(13,400)	(20,000)	(20,000)
現金增資	4,805	0	0
其他	(37,845)	(36,489)	(36,489)
來自融資之現金流量	(160,638)	(64,580)	(69,481)
匯率調整	(11,704)	(4,000)	(4,000)
本期產生之現金流量	135,336	(16,610)	64,572
期末現金及約當現金	1,197,663	1,181,053	1,245,625

資料來源：TEJ、國票投顧



## 鴻海歷史投資建議走勢



## 國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	62

## 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"> <li>• 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%</li> <li>• 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</li> </ul>
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20%</li> <li>• 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12%</li> <li>• 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</li> </ul>
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"> <li>• 該公司未於國票核心持股名單</li> <li>• 國票可能與該公司進行業務而處於減默期</li> </ul>

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。