

2024 年 8 月 26 日

研究員：顏兆祥 mike.yen@cim.capital.com.tw

前日收盤價 202.00 元
目標價
3 個月 246.00 元
12 個月 246.00 元

智 歲(5263 TT)

Buy

近期報告日期、評等及前日股價

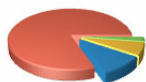
將脫胎換骨，且軟硬並重，給予 Buy 的投資建議

投資建議：2H24~2025 年為公司的布局期，除了持續消化在手訂單外，產能的擴充以取得未來與大型客戶合作的門票、內容數量持續提升並推廣訂閱制以及軟硬結合的完整解決方案推動，預計 2026 年將迎來爆發性成長。基於以上原因，給予 Buy 的投資建議，目標價 246 元，是以 2025 年 PER 42x 來評價。

公司基本資訊

目前股本(百萬元) 667
市值(億元) 131
目前每股淨值(元) 51.04
外資持股比(%) 17.70
投信持股比(%) 0.00
董監持股比(%) 13.48
融資餘額(張) 6,402
現金股息配發率(%) --

產品組合

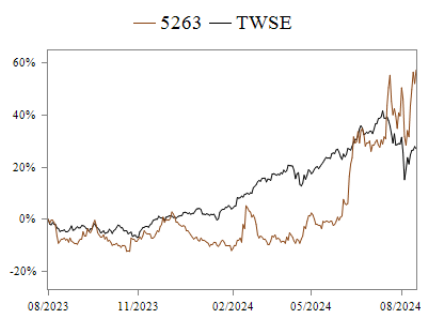


- 專案合約收入:80.76%
- 勞務收入:10.25%
- 門票及商品銷售收入:6.68%
- 其他:2.31%

2H24 營收將會較 1H24 明顯成長，主要是因既有客戶的需求回升：智歲客戶因為 2020~2022 年這段期間營運受到疫情衝擊，資本支出縮減，飛行劇院在手訂單雖仍維持在 20 億元以上，但客戶專案暫時擱置沒有進行，這個狀況延續到 1H24，使得 1H24 營收仍維持在低檔，獲利也因為營收未達規模而在損平邊緣。展望 2H24，因既有客戶在疫後營運逐漸改善，資本支出逐步提升，飛行劇院專案數量於 2H24 增加，故 2H24 營收將會較 1H24 明顯成長，本業因營收規模擴大有望單季轉虧為盈，獲利也會逐步恢復至疫情前的水準。

在手訂單將於 2025~2026 年加速消化，橋頭新廠 2026 年將有望服務大型客戶。內容的部分則持續推動訂閱制，未來比重將逐漸提升：展望 2025~2026 年，因在手訂單有 20 億元以上，隨著客戶在疫後營運逐漸改善，客戶的資本支出在 2025~2026 年有望恢復至疫情前水準，在手訂單預計於 2025~2026 年加速消化。除了既有客戶外，公司於 05/14/2024 公告，打算在高雄的橋頭科學園區設廠，總投資金額預計達 20 億元。由於競爭對手在疫情這段期間因營運不善財務上已出現問題，故取得大型客戶專案的機率很高，群益預估 2026 年有機會開始貢獻營收。內容的部分，目前約佔整體營收 10~15%，將持續拍攝《地球 12 部曲》，並持續推動訂閱制，隨著授權至營運據點增加，以及影片內容數量提升，希望未來內容的營收能佔到 30% 以上。預估 2025 年營收為 25.44 億元，YOY +71.77%，稅後 EPS 5.87 元，稀釋後 EPS 5.27 元。

股價相對大盤走勢



(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	863	1,481	2,544	195	231	256	224	258	416	583	525	603
營業毛利淨額	362	639	1,143	60	87	124	80	107	188	264	221	274
營業利益	-224	50	483	-108	-34	-48	-42	-42	35	99	56	109
稅後純益	-180	92	392	-99	0	-71	8	-23	28	80	45	89
稅後 EPS(元)	-2.70	1.39	5.87	-1.48	0.00	-1.07	0.11	-0.35	0.42	1.21	0.67	1.33
毛利率(%)	41.94%	43.12%	44.92%	30.96%	37.58%	48.65%	35.64%	41.50%	45.04%	45.33%	42.02%	45.45%
營業利益率(%)	-26.01%	3.36%	18.98%	-55.59%	-14.76%	-18.96%	-18.97%	-16.16%	8.30%	17.03%	10.58%	18.11%
稅後純益率(%)	-20.84%	6.24%	15.40%	-50.73%	0.03%	-27.86%	3.39%	-9.07%	6.66%	13.80%	8.54%	14.68%
營業收入 YoY/QoQ(%)	7.33%	71.67%	71.77%	7.47%	18.35%	10.73%	-12.45%	15.21%	61.58%	40.00%	-10.00%	15.00%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	N.A	N.A	323.72%	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	190.17%	-44.35%	97.85%

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 6.67 億元計算。

ESG(Environment, Social, Governance)：

智崴(5263 TT)水資源利用以辦公室生活用水為主，並未對水源造成重大衝擊。為促進水資源利用效率，訂定水管理相關措施，如廁所全面採用具省水標章的水龍頭與小便斗、馬桶，並建立雨水回收儲存系統，將回收之雨水用以植栽澆灌用途，以妥善利用水資源。

智崴公司營業登記為文創業，主要經營體感模擬遊樂設備輸出，產品裝備多由協力廠商製作生產，運至公司進行預組測試後運至客戶處安裝測試交貨驗收。因此公司所在地(包含高雄總部、桃園廠及台北辦公室)所產生之廢棄物均屬辦公室之一般事業廢棄物，並委託合格廠商(泰清企業股份有限公司、銘軒環保工程有限公司)進行一般事業廢棄物處理，2022 年廢棄物產生量為 13.20 公噸，處理量 9.84 公噸。配合政府政策於各樓層垃圾收集處，設置一般及回收垃圾桶，透過同仁及清潔人員進行垃圾分類後，資源回收量 3.36 公噸。並通知環保團體(如慈濟)處理，將回收物資加工再運用，投入社會救濟。

公司簡介：

智崴資訊科技(5263 TT)成立於 2001 年，總部位於高雄市的軟體科技園區，主要負責體感劇院的設計規劃與建置，包含其硬體和軟體的研發與製造。飛行劇院方面：1. i-Ride：是配置獨家專利採用六軸動作平台的飛行劇院，可全視角凌空鳥瞰，在飛行過程中擁有無遮蔽、無死角的臨場感，同時結合風、聲、光、水與氣味等特效，創造身歷其境的沉浸式體驗。2. M-Ride：也是一套能夠以 180 度旋轉方式進行展演的飛行影院，不過只有四軸動作平台，座位也較 i-Ride 略少。3. o-Ride：則是性價比高，且主打輕量化與動作的敏捷性，亦能夠以 180 度旋轉方式進行展演，客容量與 m-Ride 相當。新設計 Double Bench 產品更能提高營運容量與效能。體感設備方面：1.v-Ride Explorer：與 i-Ride 一樣同樣採用六軸動作平台，與 i-Ride 不同的是採用 LED 弧型螢幕，結合沉浸式內容和 4D 特效，並可依照場域空間大小彈性配置設備。2.v-Ride 360：特色為採用 360 度的圓柱型環幕，乘客就

圖一、智崴飛行劇院規格及特色

	規格	特色	每小時客容量
高階	6軸動作平台 (6*DOF)	<ul style="list-style-type: none"> 搭配獨家專利6軸懸空式電子驅動動作平台，讓沉浸式飛行體驗更顯擬真 	70 seats: 700 *pph
中低階	4軸動作平台 (4DOF)	<ul style="list-style-type: none"> 以180度旋轉方式進行展演 精確模擬旋轉、俯仰、擺盪的飛行動作，創造出驚喜的體感效果 	60 seats: 600 pph
	3軸動作平台 (3DOF)	<ul style="list-style-type: none"> 性價比高的經濟型飛行影院 主打輕量化與動作敏捷性 能以180度旋轉方式進行展演 保有同樣的客容量和高度體感 	60 seats: 600 pph

*DOF= Degree of freedom 自由度; *pph = people per hour

BROENT
TECHNICAL SERVICE INC.

資料來源：智崴

2024 年 8 月 26 日

像搭乘熱氣球飛入空中一樣，可自由走動，選擇喜愛的觀賞角度。3. t-Ride：採兩側弧幕設計，載具可依不同主題變換，乘客透過軌道式動感平台，如同乘坐實際車體，體驗崎嶇不平的地形及被急速追逐的快感。除了飛行劇院和體感設備外，智歲還有開發可隨插即用的小型設備，可將大型體感技術移植至個人化體感設備，因設備安裝速度快且較便宜，可幫助智歲提升市占率。

硬體部分採完工比例法認列，設計認 10~30%，製造進度至 50%則認到 50%，出貨前認 70~80%，安裝則會認到 90%，最後驗收沒問題則認到 100%。

圖二、智歲體感設備規格及特色

	V-RIDE EXPLORER	T-RIDE	V-RIDE360
配置	可按照場域需求客製化設計	12、30、60人座	50人座
實績案例	韓國最大移動主題樂園 – Hyundai Motorstudio Goyang (2024年7月開幕, 30人座)	沙烏地阿拉伯 2套 (建置中)	越南最大主題樂園 – 富國島珍珠奇幻樂園 (2021年開幕)
規格/特色	<ul style="list-style-type: none"> 透過6自由度動作平台搭配LED弧型螢幕，結合沉浸式內容和4D特效，提供遊客身歷其境又刺激難忘的冒險體驗 模組化設計，可依現場空間大小彈性配置設備 	<ul style="list-style-type: none"> 沉浸式隧道體驗 透過軌道式動感平台將遊客帶至270度曲型螢幕前，藉由6個自由度的動作和4D特效，體驗崎嶇不平的地形及被急速追逐的刺激感受 	<ul style="list-style-type: none"> 透過3軸動作平台帶來柔順的動作體感，搭配360度圓柱型螢幕 站立式體驗，乘客就像坐上熱氣球飛入空中，不論看往哪個角度都可以享受全景影像

資料來源：智歲

內容的部分，智歲也著墨多年，包含自製與合作 IP 相關的內容開發、以及飛行劇院的相關影片拍攝與取得授權等等，隨智歲設備逐年拓展，加速內容在全世界各地授權。公司亦利用生成式 AI 縮短製作期，從原本需要 1 年以上的時間縮短至 1~2 個月，同時也降低生產成本，並可用既有的 IP 重製或再製。

圖三、智歲軟硬從體感遊樂設備專家轉型成完整解決方案提供者

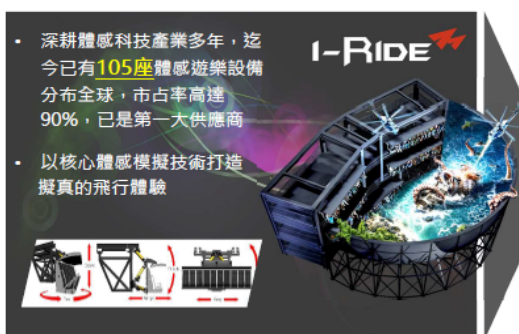
智歲的蛻變與轉型：從沉浸式體感遊樂設備商到完整解決方案提供者

一直以來，我們是體感遊樂設備方案的專家

➢ 體感遊樂設備價格: US\$500~1,500萬

現在，我們是將故事轉化為精采體驗的實現家

➢ 完整解決方案: US\$1,500~5,000萬



I-RIDE

- 深耕體感科技產業多年，迄今已有**105座**體感遊樂設備分布全球，市占率高達90%，已是第一大供應商
- 以核心體感模擬技術打造擬真的飛行體驗



創意內容 + 尖端技術 = 讓夢想落地

- 透過體感模擬技術結合沉浸式十足的數位內容，搭配主題式場域設計，將客戶想說的故事藍圖具體實現，量身訂做打造出觸動人心、趣味好玩的娛樂體驗！

多元遊樂設備產品 豐富的數位內容 場域規劃與主題設計

2024 年 8 月 26 日

資料來源：智歲

除了體感遊樂設備的設計與製造外，智歲現在也致力於提供客戶完整解決方案，透過體感模擬技術結合沉浸感十足的數位內容，搭配主題式場域設計，將客戶想說的故事藍圖具體實現，轉化成高端的娛樂體驗。體感遊樂設備價格區間在 500~1,500 萬美元，完整解決方案則可提升至 1,500~5,000 萬美元，歸因於多元遊樂設備產品、豐富的數位內容以及場域規劃與主題設計產生的綜效。

圖四、智歲打造會說故事的遊樂設施

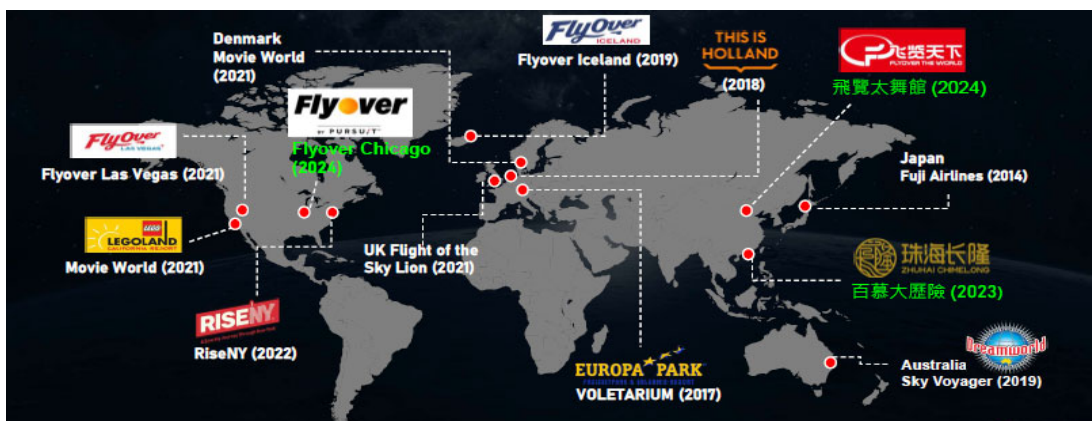
藉由完整解決方案打造「會說故事的遊樂設施」，創造出無與倫比的體驗

- 藉由強大的軟硬整合技術實力與經驗豐富的數位內容工作團隊，智歲具備將各種想像付諸實現，轉化成各式各樣奇幻體驗的執行能力



資料來源：智歲

圖五、智歲全球布局



資料來源：智歲

智歲在全球各地截至 1H24 共有 105 套娛樂系統，涵蓋地區包括台灣、加拿大、美國、中國、日本、越南、西班牙、德國、荷蘭、英國、丹麥、冰島、澳洲、沙烏地阿拉伯、阿聯酋、卡達、哈薩克等 22 個國家。若以銷售地區的比重來看，2023 年台灣佔 9.7%，亞洲佔 37.3%，美洲佔 34.6%，歐洲佔 1.6%，其他佔 16.8%。

資料來源：智歲

2024 年 8 月 26 日

2H24 營收將會較 1H24 明顯成長，主要是因既有客戶的需求回升：智歲客戶因為 2020~2022 年這段期間營運受到疫情衝擊，資本支出縮減，飛行劇院在手訂單雖仍維持在 20 億元以上，但客戶專案暫時擱置沒有進行，這個狀況延續到 1H24，使得 1H24 營收仍維持在低檔，獲利也因為營收未達規模而在損平邊緣。展望 2H24，因既有客戶在疫後營運逐漸改善，資本支出逐步提升，飛行劇院專案數量於 2H24 增加，故 2H24 營收將會較 1H24 明顯成長，本業因營收規模擴大有望單季轉虧為盈，獲利也會逐步恢復至疫情前的水準。

圖六、地球 12 部曲介紹



資料來源：智歲

內容的部分，智歲預計花費 12 億元，拍攝《地球 12 部曲》，其中地球 12 部曲-首部曲《源起·非洲》於 04/22~7/31/2024 全球首映，以最高規格的影像技術，歷時三年籌備與製作，飛越 17 個國家，運用四台 8K 攝影機以 10K 解析度實景拍攝紀錄非洲絕美景致，並成功授權至美國、澳洲和中國等飛行劇院。與講談社合作的強勢 IP《進擊的巨人》，則於 08/2024 在台灣上映《進擊的巨人：開戰宣言》，耗時兩年半製作，投資近億元，為智歲內容團隊全自製的 3D 動畫影片，除了台灣已上映外，已授權日本主題樂園，美國和中東客戶則正在洽談中。未來內容將推動影片訂閱制，已有澳洲客戶採用，簽約 5 年，每年可選擇 2 部影片播放。

預估 2024 年營收為 14.81 億元，YOY +71.67%；稅後純益為 9,243 萬元，YOY 轉虧為盈；稅後 EPS 1.39 元，稀釋後 EPS 1.24 元。

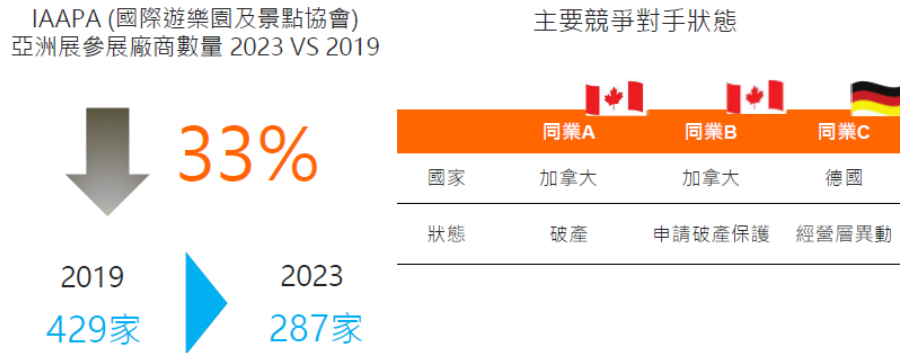
在手訂單將於 2025~2026 年加速消化，橋頭新廠 2026 年將有望服務大型客戶。內容的部分則持續推動訂閱制，未來比重將逐漸提升：展望 2025~2026 年，因在手訂單有 20 億元以上，隨著客戶在疫後營運逐漸改善，客戶的資本支出在 2025~2026 年有望恢復至疫情前水準，在手訂單預計於 2025~2026 年加速消化。除了既有客戶外，為了與大型客戶合作，公司於 05/14/2024 公告，打算在高雄的橋頭科學園區設廠，佔地 2 公頃，是現有桃園廠的 10 倍，總投資金額預計達 20 億元，第一期預計於 09/2025 完工，2025 年底前進駐，第二期則預計於 2026 年動工。由於競爭對手在疫情這段期間因營運

2024 年 8 月 26 日

不善財務上已出現問題，故取得大型客戶專案的機率很高，群益預估 2026 年有機會開始貢獻營收。

圖七、競爭對手受到疫情衝擊而減少

因疫情衝擊影響，體感遊樂設備產業供給減少，同業競爭力大幅削弱



資料來源：智歲

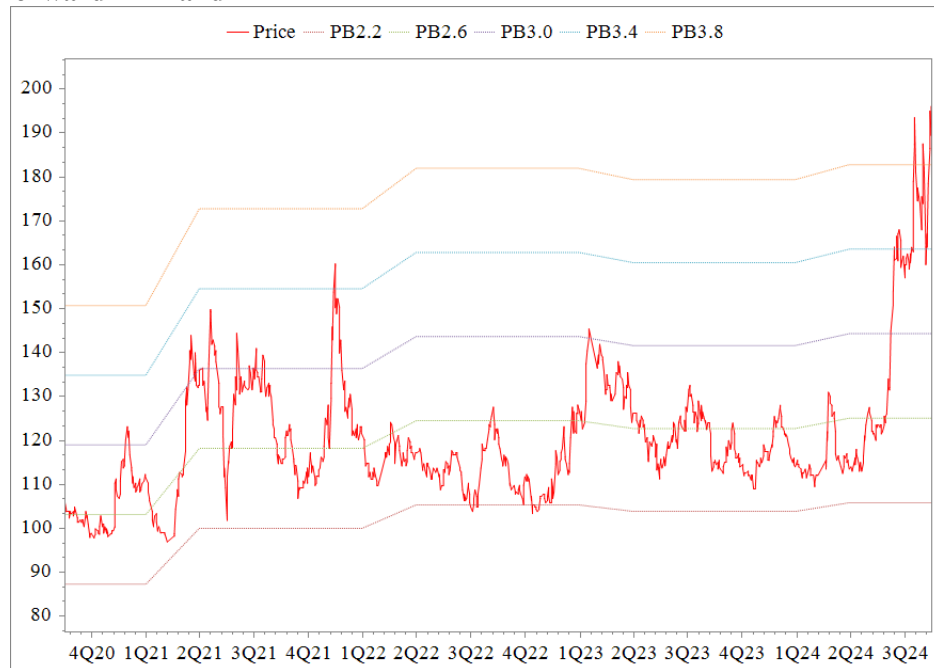
內容的部分，目前約佔整體營收 10~15%，將持續拍攝《地球 12 部曲》，並持續推動訂閱制，隨著授權至營運據點增加，以及影片內容數量提升，希望未來內容的營收能佔到 30% 以上。

營運據點方面，雖然中國的景氣尚未復甦，不過有些地方國內旅遊相當不錯，故智歲在西安的營運據點預計於 05/2025 開幕。於全球擴展的營運據點採自營或是合資方式，新技術移動式飛行影院可降低建置成本和縮短建造時間。

綜合以上預估 2025 年營收為 25.44 億元，YOY +71.77%；稅後純益為 3.92 億元，YOY +323.72%；稅後 EPS 5.87 元，稀釋後 EPS 5.27 元。

投資建議： 2H24~2025 年為公司的布局期，除了持續消化在手訂單外，產能的擴充以取得未來與大型客戶合作的門票、內容數量持續提升並推廣訂閱制以及軟硬結合的完整解決方案推動，預計 2026 年將迎來爆發性成長。基於以上原因，給予 Buy 的投資建議，目標價 246 元，是以 2025 年 PER 42x 來評價。

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2024 年 8 月 26 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	4,776	4,951	5,050	5,147	5,671
流動資產	2,818	3,098	3,002	3,886	4,320
現金及約當現金	675	722	840	995	1,151
應收帳款與票據	216	270	639	922	1,759
存貨	223	311	252	695	880
採權益法之投資	2	2	19	7	8
不動產、廠房設備	976	758	736	753	774
負債總計	1,743	1,757	1,901	1,937	2,135
流動負債	881	943	1,040	1,347	1,309
應付帳款及票據	89	122	56	244	255
非流動負債	862	814	861	403	627
權益總計	3,033	3,194	3,149	3,209	3,536
普通股股本	574	614	648	648	648
保留盈餘	-39	-101	-168	-108	219
母公司業主權益	3,032	3,194	3,149	3,209	3,536
負債及權益總計	4,776	4,951	5,050	5,147	5,671

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	788	804	863	1,481	2,544
營業成本	411	473	501	842	1,401
營業毛利淨額	377	331	362	639	1,143
營業費用	557	578	586	589	660
營業利益	-180	-247	-224	50	483
EBITDA	19	108	-31	-31	-31
業外收入及支出	26	155	-12	77	-2
稅前純益	-154	-84	-222	127	481
所得稅	-20	-22	-42	34	89
稅後純益	-132	-61	-180	92	392
稅後 EPS(元)	-1.98	-0.91	-2.70	1.39	5.87
完全稀釋 EPS**	-1.78	-0.82	-2.42	1.24	5.27

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 6.67【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 7.43 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	-25.89%	2.03%	7.33%	71.67%	71.77%
營業毛利淨額	-25.06%	-12.21%	9.47%	76.50%	78.95%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	869.28%
稅後純益	N.A	N.A	N.A	N.A	323.72%

獲利能力分析(%)

毛利率	47.80%	41.12%	41.94%	43.12%	44.92%
EBITDA(%)	2.43%	13.39%	-3.56%	-2.07%	-1.21%
營益率	-22.87%	-30.76%	-26.01%	3.36%	18.98%
稅後純益率	-16.75%	-7.56%	-20.84%	6.24%	15.40%
總資產報酬率	-2.76%	-1.23%	-3.56%	1.80%	6.91%
股東權益報酬率	-4.35%	-1.90%	-5.71%	2.88%	11.08%

償債能力檢視

負債比率(%)	36.49%	35.49%	37.64%	37.64%	37.64%
負債/淨值比(%)	57.46%	55.00%	60.37%	60.37%	60.37%
流動比率(%)	319.69%	328.54%	288.59%	288.59%	330.00%

其他比率分析

存貨天數	204.71	206.18	205.12	205.12	205.12
應收帳款天數	102.43	110.44	192.30	192.30	192.30

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	-21	-8	115	-114	352
稅前純益	-154	-84	-222	127	481
折舊及攤銷	151	176	178	182	187
營運資金變動	2	-109	-375	-539	-1,011
其他營運現金	-20	8	534	116	695
投資活動現金	-22	-46	-143	719	-142
資本支出淨額	-98	202	-69	-69	-69
長期投資變動	92	-199	-5	-5	-5
其他投資現金	-16	-49	-69	793	-68
籌資活動現金	-140	90	154	-450	-54
長借/公司債變動	-25	-15	151	-458	224
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	0	0	-94	-32	-65
其他籌資現金	-115	105	97	40	-213
淨現金流量	-189	46	118	155	156
期初現金	864	675	722	840	995
期末現金	675	722	840	995	1,151

資料來源：CMoney、群益

2024 年 8 月 26 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	181	195	231	256	224	258	416	583	525	603	694	722
營業成本	91	135	144	131	144	151	229	319	304	329	377	390
營業毛利淨額	90	60	87	124	80	107	188	264	221	274	317	331
營業費用	124	169	121	173	122	149	153	165	165	165	165	165
營業利益	-33	-108	-34	-48	-42	-42	35	99	56	109	152	166
業外收入及支出	7	0	32	-37	57	21	-1	-1	-1	-1	-1	-1
稅前純益	-26	-108	-2	-86	14	-20	34	99	55	109	151	166
所得稅	-17	-9	-2	-14	7	3	6	18	10	20	28	31
稅後純益	-10	-99	0	-71	8	-23	28	80	45	89	123	135
最新股本	667	667	667	667	667	667	667	667	667	667	667	667
稅後EPS(元)	-0.15	-1.48	0.00	-1.07	0.11	-0.35	0.42	1.21	0.67	1.33	1.85	2.03

獲利能力(%)

毛利率(%)	49.84%	30.96%	37.58%	48.65%	35.64%	41.50%	45.04%	45.33%	42.02%	45.45%	45.62%	45.91%
營業利益率(%)	-18.45%	-55.59%	-14.76%	-18.96%	-18.97%	-16.16%	8.30%	17.03%	10.58%	18.11%	21.84%	23.05%
稅後純益率(%)	-5.37%	-50.73%	0.03%	-27.86%	3.39%	-9.07%	6.66%	13.80%	8.54%	14.68%	17.74%	18.72%

QoQ(%)

營業收入淨額	-19.85%	7.47%	18.35%	10.73%	-12.45%	15.21%	61.58%	40.00%	-10.00%	15.00%	15.00%	4.00%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	187.17%	-44.11%	96.89%	38.73%	9.73%
稅前純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	190.16%	-44.35%	97.85%	38.92%	9.77%
稅後純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	190.17%	-44.35%	97.85%	38.92%	9.77%

YoY(%)

營業收入淨額	14.34%	-11.31%	16.03%	12.88%	23.30%	32.19%	80.47%	128.19%	134.57%	134.13%	66.64%	23.79%
營業利益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	338.41%	67.52%
稅前純益	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	287.96%	N.A	343.82%	67.90%
稅後純益	N.A	N.A	-99.93%	N.A	N.A	N.A	42573.85%	N.A	491.29%	N.A	343.82%	67.90%

註1：稅後EPS以股本6.67億元計算

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。