

東陽

(1319.TW/1319 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 September 6 (NT\$)	103.0
12 個月目標價 (NT\$)	116.0
前次目標價 (NT\$)	102.0
調升 (%)	13.7
上漲空間 (%)	12.6

焦點內容

1. State Farm 效益發酵，預估 2024 年 AM 營收年增 7%。
2. 隨中國電動車市場成長，預估 2024-25 年中國 OEM 營收年增 9%及 8%。
3. 稼動率維持高檔，加上碰撞件價格走升，預估 2023-25 年 EPS CAGR 達 19%。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	60.92 / 1,901
流通在外股數 (百萬股)：	591
外資持有股數 (百萬股)：	105.5
3M 平均成交量 (百萬股)：	3.12
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	69.80 -131.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-9.7	0	51.7
相對表現 (%)	-7.6	-9.9	23.6

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	0.83A	1.28A	1.65A	1.35A
2024	1.98A	1.76A	1.57F	1.73F
2025	1.77F	1.78F	1.80F	1.89F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

李承泰
886.2.2181.8729
terry.lee@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

AM 及 OEM 業務雙引擎帶動營收穩健成長

重要訊息

凱基研究員異動。我們看好東陽在 State Farm 效益持續發酵，加上中國電動車市場快速成長，給予公司穩健成長動能。

評論及分析

預期 2024 年 AM 營收高個位數年增。1-8 月 AM 營收年增 11%至 123 億元。除因持續受惠美國 State Farm 效益發酵外，隨美國汽車維修費及車貸利率持續走升，加上平均車齡延長，預期消費者將轉為使用成本較低之 AM 零件進行維修。另隨美國汽車供應逐漸恢復，將有更多二手車源流入中南美市場，輔以該地隨經濟發展對於汽車需求大增，帶動 AM 零件需求。1H24 受到美國暖冬因素，美國對於碰撞件需求減弱，加上紅海因素致出貨遞延至營收略受影響，但我們仍預期隨遞延出貨之產品恢復正常，加上天候因素緩解，2024-25 年 AM 營收皆將年增 7%。

中國 OEM 營運虧損持續收斂。中國 1-7 月電動車銷量年增 32%至 516 萬輛。東陽獲長安新能源車訂單，挹注子公司大江東陽 1H24 營收年增 9%，過往虧損廠亦逐漸降低營運規模致虧損收斂，其中福州東陽已於 4Q23 轉虧為盈，轉投資部分另有三座電動車新廠陸續於 2023-24 年投產。我們認為公司將受惠中國電動車快速成長，預期 2024-25 年中國 OEM 營收 (含轉投資) 分別年增 9%及 8%。

預估 2024-25 年 EPS 達 7.04 元、7.25 元。2Q24 傳統 AM 淡季中，在需求暢旺下稼動率仍維持高檔。預期碰撞件隨汽車電動化致價格出現提升，且遞延之產品於 2H24 出貨，加上即將進入北美 AM 傳統旺季，將抵銷中南美洲市場占比提升對毛利率稀釋效果。此外，出貨北美 CAPA 產品比重亦將逐漸拉升，優化產品組合，預期 4Q24 營收及毛利率將季增 7%及 0.8 個百分點至 67.1 億元及 32.7%，EPS 季增 10%至 1.73 元，並預估 2024-25 年毛利率年增 2.8、0.3 個百分點至 32.7%、33.0%，EPS 年增 38%、3%。

投資建議

凱基維持「增加持股」評等，12 個月目標價調升至 116 元，基於 2025 年 EPS 預估的 16 倍。我們認為美國 AM 市場暢旺、公司打入中國電動車市場，中長期成長性穩健，短期營運將進入旺季有望增添股價動能，現金殖利率 4.9%則提供下檔支撐。

投資風險

總體經濟影響全球車市。

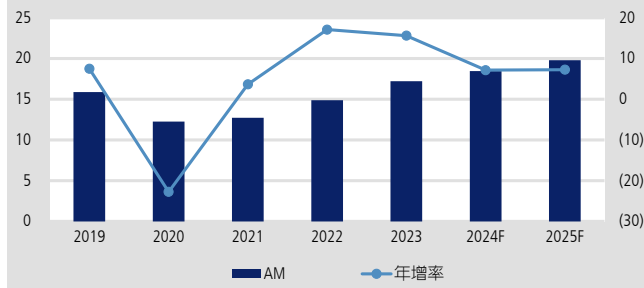
主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	21,283	23,859	25,349	27,096	28,801
營業毛利 (NT\$百萬)	5,028	7,134	8,281	8,954	9,546
營業利益 (NT\$百萬)	1,935	3,744	4,624	5,133	5,492
稅後淨利 (NT\$百萬)	2,151	3,019	4,163	4,288	4,573
每股盈餘 (NT\$)	3.64	5.10	7.04	7.25	7.73
每股現金股利 (NT\$)	2.50	4.00	5.00	5.00	5.50
每股盈餘成長率 (%)	212.9	40.4	37.9	3.0	6.7
本益比 (x)	28.3	20.2	14.6	14.2	13.3
股價淨值比 (x)	2.6	2.4	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA (x)	10.9	7.9	5.1	4.3	3.7
淨負債比率 (%)	4.6	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	2.4	3.9	4.9	4.9	5.3
股東權益報酬率 (%)	9.5	12.3	16.0	15.7	16.0

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：預期 2023-25 年 AM 產品 CAGR 達 7%

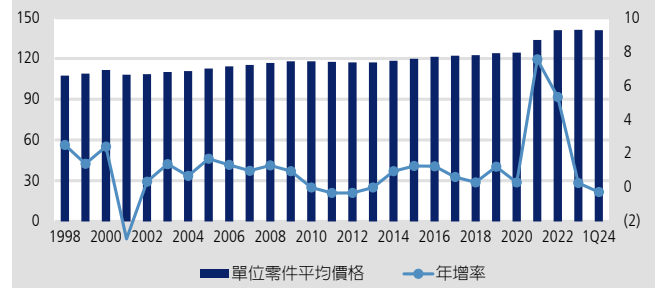
東陽 AM 營收，十億元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：TEJ、公司資料、凱基預估

圖 2：美國汽車維修費用走高，成本將為消費者首要考量

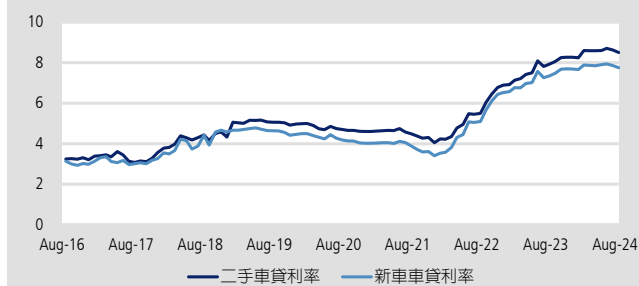
平均車用零件單價，美元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：CCC Intelligent Solution、凱基

圖 3：車貸利率不斷上升，消費者負擔加重

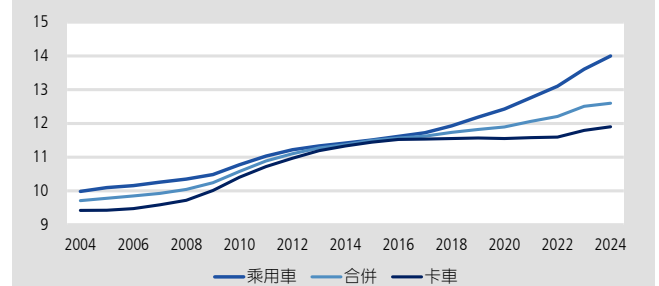
美國車貸利率，百分比



資料來源：Bankrate.com、凱基

圖 4：美國汽車平均車齡延長，AM 產品需求提升

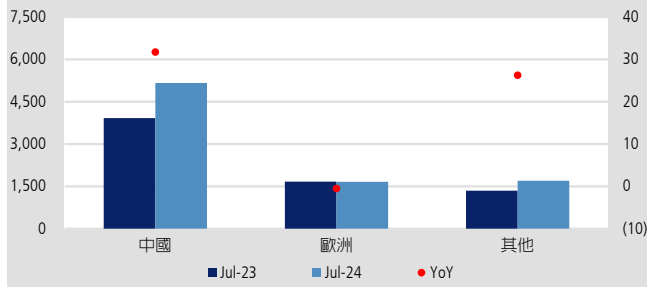
美國平均汽車年齡，年



資料來源：S&P Global、凱基

圖 5：中國為全球電動車成長最快之市場

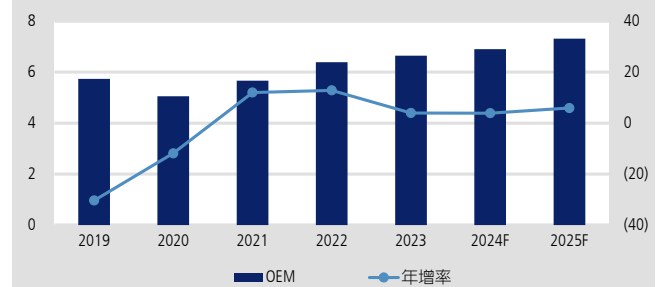
全球電動車銷量，千輛(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Cleantechnica、公司資料、凱基

圖 6：中國 EV 成長帶動公司 2023-25 年 OEM 營收 CAGR 5%

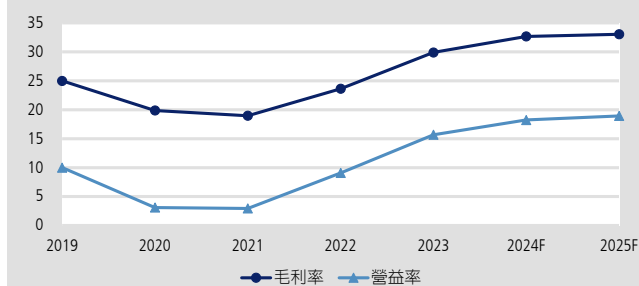
東陽 OEM 營收，十億元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：凱基預估、公司資料、凱基預估

圖 7：強勁需求致稼動率維持高檔，挹注毛利率成長

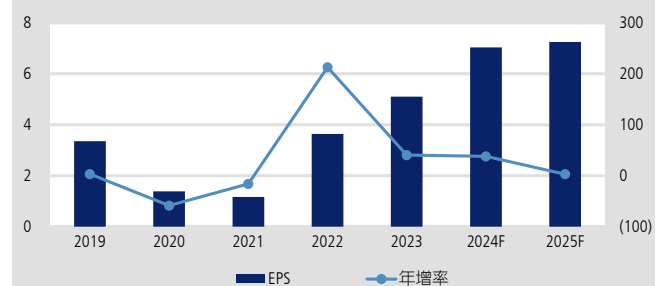
毛利率及營益率，百分比



資料來源：TEJ、公司資料、凱基預估

圖 8：預估 2023-25 年 EPS CAGR 達 19%

EPS，元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：TEJ、公司資料、凱基預估

圖 9：3Q24 及 4Q24 財測 vs.市場共識

百萬元	3Q24F					4Q24F				
	凱基預估	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	凱基預估	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	6,281	1.5	2.1	6,106	2.9	6,708	6.8	2.3	7,021	(4.5)
毛利	2,005	0.4	7.9	1,936	3.5	2,191	9.3	0.7	2,300	(4.7)
營業利益	1,100	1.2	8.1	1,035	6.3	1,225	11.4	1.3	1,319	(7.1)
稅後淨利	927	(11.0)	(4.9)	869	6.6	1,023	10.4	28.4	1,055	(3.1)
每股盈餘(元)	1.57	(11.0)	(4.9)	1.44	8.6	1.73	10.4	28.4	1.79	(3.6)
毛利率(%)	31.9	(0.4) ppts	1.7 ppts	31.7	0.2 ppts	32.7	0.8 ppts	(0.5) ppts	32.8	(0.1) ppts
營利率(%)	17.5	(0.1) ppts	1.0 ppts	16.9	0.6 ppts	18.3	0.8 ppts	(0.2) ppts	18.8	(0.5) ppts
淨利率(%)	14.8	(2.1) ppts	(1.1) ppts	14.2	0.5 ppts	15.2	0.5 ppts	3.1 ppts	15.0	0.2 ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

圖 10：2024-25 年財測 vs.市場共識

百萬元	2024F				2025F			
	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異(%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	25,349	6.2	25,445	(0.4)	27,096	6.9	27,174	(0.3)
毛利	8,281	16.1	8,313	(0.4)	8,954	8.1	9,090	(1.5)
營業利益	4,624	23.5	4,671	(1.0)	5,133	11.0	5,809	(11.6)
稅後淨利	4,163	37.9	4,127	0.9	4,288	3.0	4,322	(0.8)
每股盈餘(元)	7.04	37.9	6.83	3.0	7.25	3.0	7.16	1.3
毛利率(%)	32.7	2.8 ppts	32.7	(0.0) ppts	33.0	0.3 ppts	33.5	(0.4) ppts
營利率(%)	18.2	2.5 ppts	18.4	(0.1) ppts	18.9	0.7 ppts	21.4	(2.4) ppts
淨利率(%)	16.4	3.8 ppts	16.2	0.2 ppts	15.8	(0.6) ppts	15.9	(0.1) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

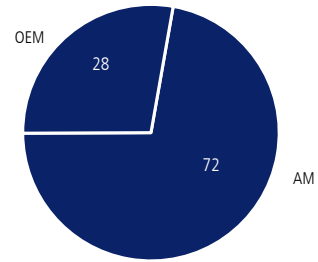
圖 11：公司概況

東陽成立於 1952 年，專注於汽機車塑膠零組件之開發、製造與銷售，並分為 AM 市場部門及 OEM 市場部門。AM 市場部門佔 2023 年營收 72%，主要 AM 產品銷售地為：北美(佔 2022 年 AM 營收比重 72%)、中南美(10%)、歐洲(8%)。OEM 產品部分東陽主要銷售至台灣及中國，分別佔 2023 年 OEM 合併營收的 30% 及 70%，但主要 OEM 獲利仍來自於中國轉投資收益之一汽集團 OEM 產品。

資料來源：凱基

圖 12：AM 產品貢獻 2023 年營收 72%

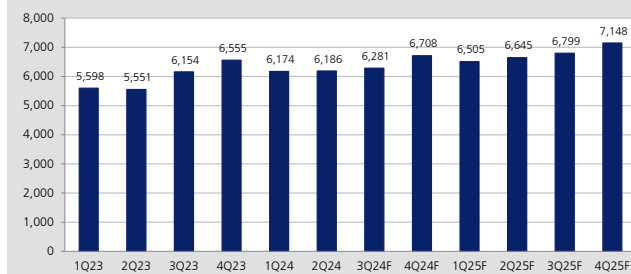
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 13：季營業收入

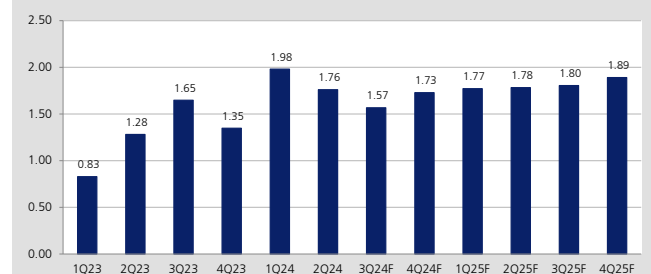
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 14：每股盈利

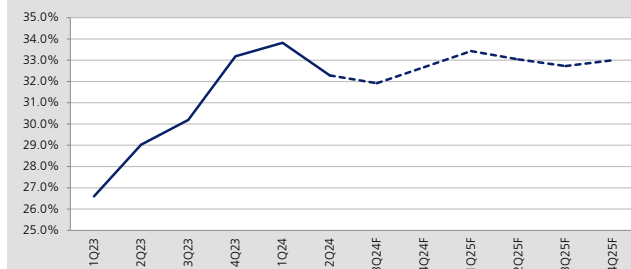
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 15：毛利率

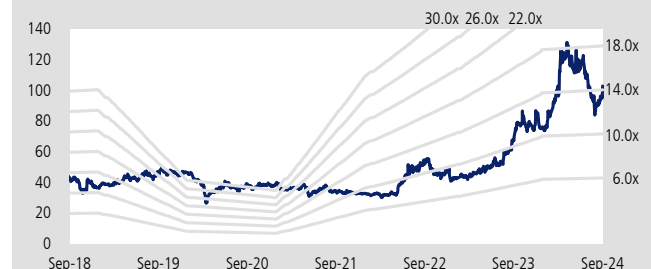
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 16：未來一年預估本益比區間

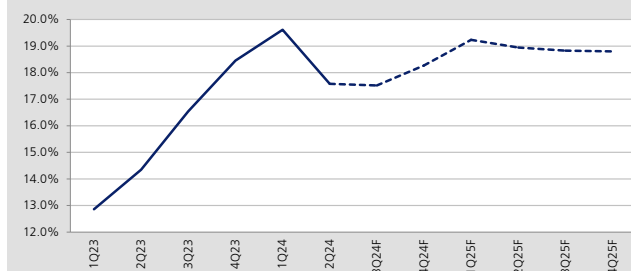
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 17：營業利潤率

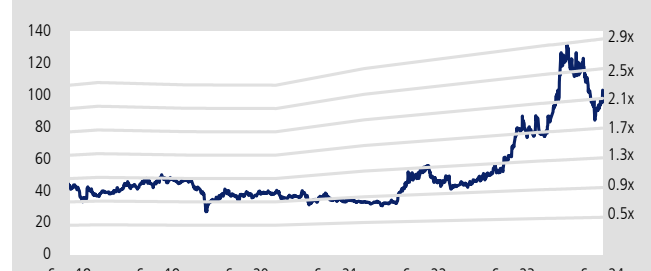
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 18：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



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-24F	Dec-25F	Dec-26F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	6,174	6,186	6,281	6,708	6,505	6,645	6,799	7,148	25,349	27,096	28,801
營業成本	(4,086)	(4,189)	(4,277)	(4,517)	(4,330)	(4,449)	(4,574)	(4,789)	(17,068)	(18,142)	(19,255)
營業毛利	2,088	1,997	2,005	2,191	2,175	2,196	2,225	2,359	8,281	8,954	9,546
營業費用	(877)	(910)	(905)	(966)	(924)	(937)	(945)	(1,015)	(3,657)	(3,821)	(4,054)
營業利益	1,211	1,087	1,100	1,225	1,251	1,259	1,280	1,344	4,624	5,133	5,492
折舊	(658)	(657)	(1,339)	(2,701)	(1,488)	(1,488)	(1,488)	(1,488)	(5,356)	(5,952)	(6,494)
攤提	(42)	(65)	(41)	(18)	(41)	(41)	(41)	(41)	(166)	(166)	(166)
EBITDA	1,911	1,809	2,481	3,945	2,781	2,788	2,809	2,873	10,146	11,251	12,152
利息收入	34	41	35	30	30	30	25	25	140	110	80
投資利益淨額	-	11	-	-	-	-	-	-	11	-	-
其他營業外收入	151	42	50	50	50	50	50	50	293	200	200
總營業外收入	185	94	85	80	80	80	75	75	444	310	280
利息費用	(9)	(8)	(7)	(7)	(6)	(6)	(6)	(6)	(32)	(24)	(20)
投資損失	(60)	43	20	20	20	20	20	20	23	80	100
其他營業外費用	171	102	(10)	(10)	(5)	(5)	(5)	(5)	254	(20)	(16)
總營業外費用	102	136	3	3	9	9	9	9	245	36	64
稅前純益	1,498	1,318	1,188	1,308	1,340	1,348	1,364	1,428	5,313	5,479	5,836
所得稅費用[利益]	(302)	(253)	(238)	(262)	(268)	(270)	(273)	(286)	(1,055)	(1,096)	(1,167)
少數股東損益	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)	(96)	(96)	(96)
非常項目前稅後純益	1,172	1,041	927	1,023	1,048	1,054	1,067	1,118	4,163	4,288	4,573
非常項目	(0)	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	1,172	1,041	927	1,023	1,048	1,054	1,067	1,118	4,163	4,288	4,573
每股盈餘 (NT\$)	1.98	1.76	1.57	1.73	1.77	1.78	1.80	1.89	7.04	7.25	7.73
獲利率 (%)											
營業毛利率	33.8	32.3	31.9	32.7	33.4	33.0	32.7	33.0	32.7	33.0	33.1
營業利益率	19.6	17.6	17.5	18.3	19.2	18.9	18.8	18.8	18.2	18.9	19.1
EBITDA Margin	31.0	29.2	39.5	58.8	42.7	42.0	41.3	40.2	40.0	41.5	42.2
稅前純益率	24.3	21.3	18.9	19.5	20.6	20.3	20.1	20.0	21.0	20.2	20.3
稅後純益率	19.0	16.8	14.8	15.2	16.1	15.9	15.7	15.6	16.4	15.8	15.9
季成長率 (%)											
營業收入	(5.8)	0.2	1.5	6.8	(3.0)	2.1	2.3	5.1			
營業毛利	(4.0)	(4.4)	0.4	9.3	(0.8)	1.0	1.3	6.0			
營業收益增長	0.1	(10.2)	1.2	11.4	2.1	0.6	1.7	5.0			
EBITDA	(0.8)	(5.3)	37.1	59.0	(29.5)	0.3	0.8	2.3			
稅前純益	50.2	(12.0)	(9.8)	10.1	2.4	0.6	1.2	4.7			
稅後純益	47.1	(11.2)	(11.0)	10.4	2.5	0.6	1.2	4.8			
年成長率 (%)											
營業收入	10.3	11.4	2.1	2.3	5.4	7.4	8.2	6.6	6.2	6.9	6.3
營業毛利	40.2	23.9	7.9	0.7	4.2	9.9	11.0	7.6	16.1	8.1	6.6
營業收益	68.2	36.5	8.1	1.3	3.3	15.8	16.3	9.7	23.5	11.0	7.0
EBITDA	29.0	16.7	43.0	104.8	45.5	54.1	13.3	(27.2)	51.6	10.9	8.0
稅前純益	139.5	38.8	(4.2)	31.2	(10.5)	2.3	14.8	9.1	39.4	3.1	6.5
稅後純益	139.0	37.3	(4.9)	28.4	(10.6)	1.3	15.2	9.3	37.9	3.0	6.7

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	33,540	35,046	36,604	37,839	39,360
流動資產	9,987	12,106	15,513	19,484	24,443
現金及短期投資	2,462	4,104	7,192	10,638	15,094
存貨	3,057	2,687	2,735	2,915	3,094
應收帳款及票據	3,818	4,538	4,808	5,153	5,478
其他流動資產	650	778	778	778	778
非流動資產	23,553	22,940	21,091	18,356	14,917
長期投資	3,031	3,154	2,461	2,177	1,732
固定資產	18,192	17,605	16,449	13,997	11,004
什項資產	2,330	2,181	2,181	2,181	2,181
負債總額	9,275	9,134	9,390	9,200	9,304
流動負債	6,890	7,052	7,793	7,828	8,244
應付帳款及票據	2,542	2,941	2,993	3,190	3,385
短期借款	1,620	916	1,013	852	776
其他負債	2,728	3,195	3,787	3,787	4,083
長期負債	2,385	2,082	1,598	1,372	1,060
長期借款	1,839	1,452	968	742	430
其他負債及準備	529	622	622	622	622
股東權益總額	24,265	25,912	27,213	28,640	30,056
普通股股本	5,915	5,915	5,915	5,915	5,915
保留盈餘	10,659	12,248	13,454	14,784	16,104
少數股東權益	517	461	556	652	748
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	15.8%	12.1%	6.2%	6.9%	6.3%
營業收益增長	256.2%	93.6%	23.5%	11.0%	7.0%
EBITDA	33.4%	30.8%	51.6%	10.9%	8.0%
稅後純益	212.9%	40.4%	37.9%	3.0%	6.7%
每股盈餘成長率	212.9%	40.4%	37.9%	3.0%	6.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	23.6%	29.9%	32.7%	33.0%	33.1%
營業利益率	9.1%	15.7%	18.2%	18.9%	19.1%
EBITDA Margin	24.0%	28.1%	40.0%	41.5%	42.2%
稅後純益率	10.1%	12.7%	16.4%	15.8%	15.9%
平均資產報酬率	6.3%	8.8%	11.6%	11.5%	11.8%
股東權益報酬率	9.5%	12.3%	16.0%	15.7%	16.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	14.3%	9.1%	7.3%	5.6%	4.0%
淨負債比率	4.6%	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	29.2	64.7	169.1	229.3	292.8
利息及短期債保障倍數 (x)	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	60.7	118.5	296.9	416.5	541.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	3.3	7.3	9.0	11.4	13.6
流動比率 (x)	1.4	1.7	2.0	2.5	3.0
速動比率 (x)	1.0	1.3	1.6	2.1	2.6
淨負債 (NT\$百萬)	1,115	(1,449)	(4,924)	(8,757)	(13,601)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	3.64	5.10	7.04	7.25	7.73
每股現金盈餘 (NT\$)	9.45	11.98	15.87	16.90	18.30
每股淨值 (NT\$)	40.15	43.03	45.07	47.32	49.55
調整後每股淨值 (NT\$)	40.15	43.03	45.07	47.32	49.55
每股營收 (NT\$)	35.98	40.34	42.86	45.81	48.69
EBITDA/Share (NT\$)	8.65	11.32	17.15	19.02	20.55
每股現金股利 (NT\$)	2.50	4.00	5.00	5.00	5.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.63	0.70	0.71	0.73	0.75
應收帳款周轉天數	65.5	69.4	69.4	69.4	69.4
存貨周轉天數	68.7	58.6	58.6	58.6	58.6
應付帳款周轉天數	57.1	64.2	64.2	64.2	64.2
現金轉換周轉天數	77.1	63.9	63.9	63.9	63.9

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	21,283	23,859	25,349	27,096	28,801
營業成本	(16,255)	(16,725)	(17,068)	(18,142)	(19,255)
營業毛利	5,028	7,134	8,281	8,954	9,546
營業費用	(3,094)	(3,389)	(3,657)	(3,821)	(4,054)
營業利益	1,935	3,744	4,624	5,133	5,492
總營業外收入	230	303	444	310	280
利息收入	20	88	140	110	80
投資利益淨額	18	17	11	-	-
其他營業外收入	192	197	293	200	200
總營業外費用	436	(235)	245	36	64
利息費用	(92)	(60)	(32)	(24)	(20)
投資損失	(31)	(6)	23	80	100
其他營業外費用	560	(169)	254	(20)	(16)
稅前純益	2,600	3,812	5,313	5,479	5,836
所得稅費用[利益]	(564)	(765)	(1,055)	(1,096)	(1,167)
少數股東損益	115	(28)	(96)	(96)	(96)
非常項目	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	2,151	3,019	4,163	4,288	4,573
EBITDA	5,117	6,693	10,146	11,251	12,152
每股盈餘 (NT\$)	3.64	5.10	7.04	7.25	7.73

現金流量

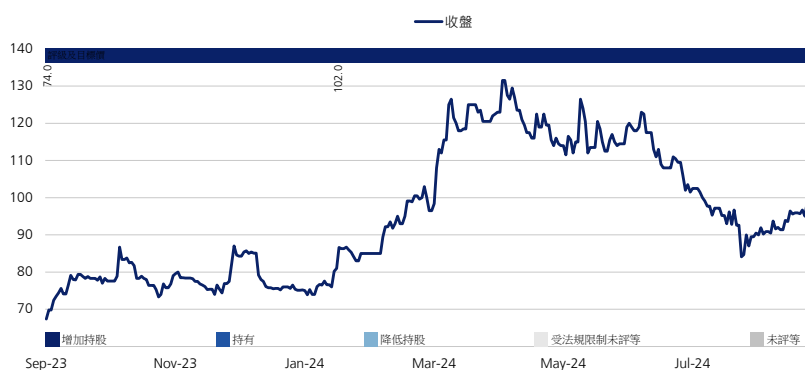
NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	5,592	7,087	9,385	9,997	10,825
本期純益	2,151	3,019	4,163	4,288	4,573
折舊及攤提	3,183	2,948	5,522	6,118	6,660
本期運用資金變動	(438)	125	(266)	(328)	(307)
其他營業資產及負債變動	696	994	(34)	(80)	(100)
投資活動之現金流量	(793)	(2,974)	(3,639)	(3,303)	(3,121)
投資用短期投資出售[新購]	(86)	(163)	-	-	-
本期長期投資變動	1,454	-	727	363	545
資本支出淨額	(2,216)	(2,824)	(4,200)	(3,500)	(3,500)
其他資產變動	55	13	(166)	(166)	(166)
自由現金流	1,721	3,056	4,596	6,230	7,080
融資活動之現金流量	(3,952)	(2,655)	(2,658)	(3,249)	(3,249)
短期借款變動	(696)	(709)	-	-	-
長期借款變動	(2,631)	(382)	(387)	(387)	(387)
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(503)	(1,479)	(2,366)	(2,957)	(2,957)
其他融資現金流	(122)	(85)	96	96	96
匯率影響數	44	15	-	-	-
本期產生現金流量	891	1,473	3,088	3,446	4,456

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	14.5%	14.2%	14.4%	14.1%	14.1%
= 營業利益率	9.1%	15.7%	18.2%	18.9%	19.1%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 淨固定資產/營業收入	0.9	0.7	0.6	0.5	0.4
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.0	1.2	1.3	1.6	2.1
營業利益率	9.1%	15.7%	18.2%	18.9%	19.1%
x 資本周轉率	1.0	1.2	1.3	1.6	2.1
x (1 - 有效現金稅率)	78.3%	79.9%	80.2%	80.0%	80.0%
= 稅後 ROIC	7.1%	14.5%	19.4%	24.2%	31.4%

資料來源：公司資料，凱基

東陽 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-01-24	增加持股	102.0	81.0

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	8th - 11th 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 (R)	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）為凱基金控集團之成員。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，邇後若有變更時，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。