

研究員：顏兆祥 mike.yen@cim.capital.com.tw

前日收盤價	183.00 元
目標價	
3 個月	214.00 元
12 個月	214.00 元

數字 (5287 TT)

Buy

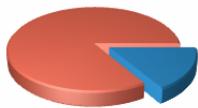
近期報告日期、評等及前日股價

06/28/2024	Buy	201.00
03/21/2024	Buy	209.00
12/06/2023	Buy	198.50
09/13/2023	Neutral	200.50
04/21/2023	Neutral	202.00

公司基本資訊

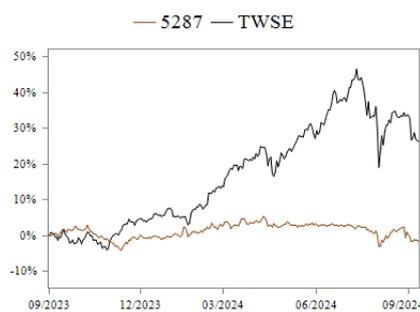
目前股本(百萬元)	600
市值(億元)	110
目前每股淨值(元)	35.96
外資持股比(%)	19.13
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	14.42
融資餘額(張)	30
現金股息配發率(%)	78.49

產品組合



- 網路服務收入: 83.83%
- 網路平台佣金收入: 16.17%

股價相對大盤走勢



2024~2025 年 8891 維持高成長，維持 Buy 的建議

投資建議： 2024~2025 年 8891 有望呈現雙位數成長，新創平台「小雞上工」亦有不錯的成長性，且殖利率維持高水準表現，基於以上原因，維持 Buy 的投資建議，目標價 214 元。

2024~2025 年 8891 有望呈現雙位數成長，新創平台則看好小雞上工：

展望 2H24~2025 年，591 的部分：香港 591 營運表現未見好轉，經評估後，已於 07/2024 關站，影響整體營收約 1%；台灣 591 的部分，1H24 呈現 YOY 雙位數成長，主要是因為 2024 年二手屋出租的刊登量持續提升及二手屋出售推出加值服務的關係。不過整體 591 因香港 591 關站，2H24 營收 YOY 成長可能會低於雙位數。2025 年則因基期墊高，以及近期房市因房貸緊縮問題，不確定性因素提高，故群益預估 591 成長性將低於 2024 年。**8591 的部分：**因台灣 8591 市占率已達 90%，且整體遊戲產業的手遊比重提升，影響以端遊的虛寶交易為主的 8591 營收。香港 8591 因為香港經濟表現疲弱，影響非剛性需求的寶物交易，1H24 營收僅與 1H23 持平，2025 年將進入評估期。整體 8591 營收 2024 年將呈現雙位數下滑，2025 年情況並不會有所改善，故營收將持續衰退。**8891 的部分：**目前 8891 共有 4,000 位業代，只有 10~15% 有付費，滲透率仍不高，公司看好 2024 年和 2025 年跟新車業代收線索費的成長性，整體 8891 預估有雙位數成長。**新創平台的部分：**公司持續看好「小雞上工」的成長性，1H24 「小雞上工」營收 YOY 有 +50% 的高成長，2H24 雖然基期墊高，但預估仍有 YOY +30~40%，目前估整體營收已達 2%，未來會考慮單獨列出「小雞上工」的營收。「Tasker 出任務」11/2023 更名為「出任務」，「找師傅」則分拆出來，其中「出任務」主要接案內容為軟體工程師、翻譯和美編相關，而「找師傅」則以居家修繕和清潔的外包接案為主，「出任務」01/2024 調整收費方式，以往是收訂閱費，現在則是案件成立後，做流水抽成，不過用戶接受度不高，公司有在商討新的收費方式，未來會再做調整。「找師傅」現在還沒有收費計畫，也沒有收費的時間表。「Marry 結婚吧」因疫情後市場有轉變，營收表現與公司有落差，故於 05/2024 關站。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F
營業收入淨額	2,150	2,267	2,404	543	561	553	525	575	590	577	557	598
營業毛利淨額	1,503	1,595	1,690	378	395	378	370	404	415	405	393	420
營業利益	835	861	926	214	235	192	198	217	228	218	206	229
稅後純益	711	742	784	189	198	158	170	192	194	186	176	194
稅後 EPS(元)	11.85	12.36	13.07	3.15	3.31	2.63	2.84	3.20	3.23	3.10	2.93	3.24
毛利率(%)	69.90%	70.34%	70.29%	69.62%	70.42%	68.38%	70.48%	70.22%	70.42%	70.25%	70.53%	70.22%
營業利益率(%)	38.83%	37.98%	38.51%	39.43%	41.84%	34.80%	37.64%	37.65%	38.72%	37.84%	36.94%	38.29%
稅後純益率(%)	33.06%	32.72%	32.63%	34.82%	35.39%	28.52%	32.44%	33.35%	32.85%	32.21%	31.59%	32.47%
營業收入 YoY/QoQ(%)	9.78%	5.46%	6.03%	9.88%	3.35%	-1.39%	-5.05%	9.62%	2.49%	-2.17%	-3.54%	7.45%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	6.96%	4.37%	5.75%	13.96%	5.06%	-20.55%	8.01%	12.70%	0.94%	-4.05%	-5.38%	10.44%

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 6.00 億元計算。

ESG(Environment, Social, Governance)：

 <p>治理</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 本公司8位個人董事中有4位女性董事，占個人董事成員比例50%。 2. 現任董事成員9位，共有3位為獨立董事，占董事成員比率達33%。 3. 本公司2023年度董事會召開5次會議；審計委員會召開4次會議；薪資報酬委員會召開5次會議，所有會議的董事與委員出席率達到100%。 4. 本公司2023年度未有發生貪腐事件、也未收到違反誠信經營相關之投訴案件。 5. 2023年董事會成員、經理人與員工100%簽署誠信經營政策選備聲明。
 <p>環境</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 2023年執行第二年度溫室氣體盤查，此次盤查除了原先範疇1與範疇2之溫室氣體排放外，首次納入五項範疇3項目，以更全面的掌握數字科技的間接溫室氣體排放情形。 2. 2022年針對氣候變遷議題而訂定公司的短期、中期和長期目標，並承諾實施相應的政策。2023年持續推進氣候行動，制定更明確的目標，希望短期內完成母公司溫室氣體排放的盤查與確信，中期目標是在未來五年內實現溫室氣體排放量減少50%，長期目標達到溫室氣體排放淨零。我們會持續推進氣候行動，為全球控制溫室效應的行動做出貢獻。
 <p>社會</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. 每月兩次由勞工健康服務護理人員至公司提供員工健康一對一諮詢，每年兩次聘請職業醫學科專科醫師至公司進行健康巡場及員工訪談。 2. 數字科技為員工提供了一系列優質的福利，2023年的總補助金額高達978萬元，友善職場措施包括友善哺乳空間、咖啡休息區、迷你圖書館、員工團體與專業職場護理等。 3. 2023年女性職員佔比57.0%，並配合政府身心障礙者就業政策，2023年數字科技聘用1位身心障礙員工，另外籍員工任用2位。 4. 提供員工產假、陪產假、育嬰假、生理假等權益，女性員工於懷孕期間及分娩時，享有留職停薪、產檢假、產假等權益，男性員工於其配偶分娩時，則享有陪產假。另外，公司設立哺乳室，提供女性員工安心的哺乳（集）乳環境與所需耗材，讓產後女性員工享有舒適乾淨的環境。 5. 2023年無職業病事件。 6. 遵守《勞動基準法》、《勞工請假規則》、《勞工安全衛生法》、《性別平等工作法》、《就業服務法》等相關法規。 7. 全體員工導入「每月好書閱讀」，經由每月好書分享，保有正面的工作態度與熱情，並養成閱讀習慣，此外，員工可依個人職涯需求提出教育訓練申請，並提供每人每年一萬元的教育訓練補助費用。 8. 透過公益捐款、贊助和參與公益活動，自2008至2023年投入金額近超過新台幣3,300萬元。 9. 定期捐贈漸凍人協會、台灣原住民主族群文化交流協會、台灣關懷弱勢協會等8間公益團體發票，支持其公益服務，2023年共計捐出近75萬張發票。 10. 與台灣肖納自闭症基金會合作，捐贈35片太陽能板，預計每年可減碳240噸；又與林務局屏東分署合作，於屏東及台東種植各2,400及5,946株樹，預計分別可減碳15及45噸。

公司簡介：

數字科技(5287 TT)成立於2007年，定位為交易入口網站營運商，主打以「食衣住行育樂」生活構面的網路服務。營收主要來源為網站上架費、交易手續費和網站廣告收入。目前主要經營網站包括591房屋交易網、8591寶物交易網、8891汽車交易網、518熊班等四大網站。其中591房屋交易網主要提供房屋租賃、房屋買賣及新建案廣告發佈及查詢服務；8591寶物交易網採用C2C商業模式，為網絡遊戲玩家們提供一個安全、快速、豐富的寶物交易平台；8891汽車交易網主要提供中古車買賣資訊發佈及查詢、中古車商網店服務和新車資訊查詢服務；518熊班提供快速、精準、簡單的人力搜尋平台，使企業主可輕鬆快速找到適合的好人才，而求職者也能迅速地找到合適的工作。2Q24年營收比重為591房屋交易網佔71%、8591寶物交易網佔11%、8891汽車交易網佔10%、518熊班佔8%。

圖一、數字科技旗下四大平台

產品	內容	成立時間	會員(萬人)	日均流量(萬人次/日)	線上物件總數(萬筆)
8591(台灣)	虛寶交易平台	2007/5	390	30	50
591(台灣)	房屋交易網	2007/6	430	120	40
8891	汽車交易網	2009/8	120	33	5
518熊班	人力銀行	2009/9	500	8	

資料來源：數字科技

數字科技為輕資產營運模式，主力網站位居市場領先地位，創造穩定現金流入，另會透過內部員工新創模式開發潛在市場需求與流量，若具市場潛力與良好回饋，將給予定額經費與3-4年觀察期，初期多提供客戶免費服務，待具備一定知名度與流量後，第二年的下半年到第三年會開始收費，且因新創平台固定費用可被分攤於既有主力網站上，增加新創平台之競爭優勢。目前新創平台有：1.「Tasker 出任務」：專業外包接案平台，為媒合案主與人才所設計，致力於快速有效的解決所有外包需求。11/2023更名為「出任務」，「找師傅」則分拆出來，其中「出任務」主要接案內容為軟體工程師、翻譯和美編相關，而「找師傅」則以居家修繕和清潔的外包接案為主；2.「小雞上工」：全台最大的打工APP，專為媒合大學生與雇主找兼職工讀所設計；3.「100室內設計」：主要係媒合裝潢設計者與消費者，

2024年9月12日

提供高品質的設計作品供消費者參考。因新創平台營收占比不高，故目前將「出任務」、「找師傅」和「小雞上工」的營收歸在 518 熊班，而「100 室內設計」的營收則歸在 591 房屋交易網。

圖二、數字科技旗下新創平台

旗下平台



- 專業外包接案平台
- 會員數：135萬
- 流量：2萬



- 一鍵叫修
- 會員數：135萬
- 流量：2萬



- 全台最大打工平台
- 會員數：290萬
- 流量：11萬

100 室內設計

- 專業室內設計平台
- 會員數：28萬
- 流量：6萬

addcn 數字科技 · 用網路改變生活

資料來源：數字科技

2023 年 591 和 8891 維持雙位數成長，整體營收 YOY +9.78%：

2023 年各部門狀況，

591 的部分：香港 591 表現仍持續低迷，短期並無轉盈的時間表；台灣 591 的部分，公司於 2022 年有推出競價模式，以二手屋出售為主，得標者的排序可靠前，2022 年營收 YOY +22.59% 中的 10% 是競價模式貢獻。2022 年二手屋出售佔 60%，新屋佔 5%，出租佔 35%。2023 年除了二手屋出售的競價模式外，亦推出出租的競價模式，2Q23 開始在雙北試營運。故雖然政府不斷祭出打房政策，2023 年營收仍有雙位數成長。2023 年 591 的營收為 14.19 億元，YOY +11.82%。

8591 的部分：香港 8591 目前市佔率約 30%，尚有很大的成長空間，競爭對手多為 C2C 電商平台兼做寶物交易，原本預估 2023 年有 YOY +20% 以上的高成長，不過因為香港經濟表現疲弱，影響非剛性需求的寶物交易，2023 年香港 8591 營收 YOY -20%。台灣 8591 因市占率已達 90%，且整體遊戲產業的手遊比重提升，影響以端遊的虛寶交易為主的 8591 營收，雖 06/06/2023 推出《暗黑破壞神 IV》後，在台灣 8591 交易網曾一度躍居第一名，07~08/2023 也維持在前五名，還有《原神》和《崩壞：星穹鐵道》等手遊表現不俗，但因為交易金額第一名的《新楓之谷》2023 年改版幅度較小，吸引玩家回流的力道不足，使得 2023 年 8591 營收呈現衰退。8591 在 2023 年的營收為 3.44 億元，YOY -10.81%。

8891 的部分： 8891 因為 1Q23 開始推出中古車競價模式，而 4Q22 開始新

2024年9月12日

車也有跟新車業代收線索費，其中中古車的競價模式貢獻營收成長較多。2023年8891營收為2.15億元，YOY +28.77%。

518的部分：人力銀行的部分因為競爭激烈，且有大者恆大的趨勢，若單純看518熊班不包含新創平台的部分，2023年營收持續衰退，且呈現虧損狀態。新創平台的部分，公司比較看好「小雞上工」的成長性，「小雞上工」12/2022開始收費，主要是依據排序高低來收取費用，許多廠商對於新鮮人打工需求反應熱烈，故相當看好其成長性，主要是因為基期較低，營收已與「Tasker出任務」相當。2023年518的營收為1.72億元，YOY +25.66%。

綜合以上，數字2023年營收為21.50億元，YOY +9.78%；稅後純益為7.11億元，YOY +6.96%；稅後EPS 11.85元。

2024~2025年8891有望呈現雙位數成長，新創平台則看好小雞上工：

展望2H24~2025年，

591的部分：香港591營運表現未見好轉，經評估後，已於07/2024關站，影響整體營收約1%，然香港591過去是虧損狀態，故關站後對整體獲利是正向貢獻；台灣591的部分，1H24呈現YOY雙位數成長，主要是因為2024年二手屋出租的刊登量持續提升及二手屋出售推出增值服務的關係。不過整體591因香港591關站，2H24營收YOY成長可能會低於雙位數。2025年則因基期墊高，以及近期房市因房貸緊縮問題，不確定性因素提高，故群益預估591成長性將低於2024年。預估2024年591營收為15.49億元，YOY +9.18%；2025年591營收為16.60億元，YOY +7.14%。

8591的部分：因台灣8591市占率已達90%，且整體遊戲產業的手遊比重提升，影響以端遊的虛寶交易為主的8591營收。香港8591因為香港經濟表現疲弱，影響非剛性需求的寶物交易，1H24營收僅與1H23持平，2025年將進入評估期。整體8591營收2024年將呈現雙位數下滑，2025年情況並不會有所改善，故營收將持續衰退。預估2024年8591營收為2.88億元，YOY -16.37%；2025年8591營收為2.64億元，YOY -8.27%。

8891的部分：目前8891共有4,000位業代，只有10~15%有付費，滲透率仍不高，公司看好2024年和2025年跟新車業代收線索費的成長性，整體8891預估有雙位數成長。預估2024年8891營收為2.40億元，YOY +11.84%；2025年8891營收為2.70億元，YOY +12.43%。

518的部分：518熊班因人力銀行競爭激烈，且有大者恆大的趨勢，營收將持續下滑。新創平台的部分，公司持續看好「小雞上工」的成長性，1H24「小雞上工」營收YOY有+50%的高成長，2H24雖然基期墊高，但預估仍有YOY +30~40%，目前佔整體營收已達2%，未來會考慮單獨列出「小雞上工」的營收。「Tasker出任務」11/2023更名為「出任務」，「找師傅」則分拆出來，其中「出任務」主要接案內容為軟體工程師、翻譯和美編相關，而「找師傅」則以居家修繕和清潔的外包接案為主，「出任務」01/2024調整收費方式，以往是收訂閱費，現在則是案件成立後，做流水抽成，不過用戶接受度不高，公司有在商討新的收費方式，未來會再做調整。「找師傅」現在還沒有收費計畫，也沒有收費的時間表。「Marry結婚吧」因疫情後市場有轉變，營收表現與公司有落差，故於05/2024關站。預估2024年518營收為1.90億元，YOY +10.41%，主要為「小雞上工」成長所貢獻；2025年518營收為2.10億元，YOY +10.45%。

2024 年 9 月 12 日

股利的部分，公司近九年的現金股利發放率至少都有將近 70%，並採半年配息一次，殖利率也都維持高水準表現。

綜合以上，預估 2024 年營收為 22.67 億元，YOY +5.46%；稅後純益為 7.42 億元，YOY +4.37%；稅後 EPS 12.36 元。預估 2025 年營收為 24.04 億元，YOY +6.03%；稅後純益為 7.84 億元，YOY +5.75%；稅後 EPS 13.07 元。

投資建議：

2024~2025 年 8891 有望呈現雙位數成長，新創平台「小雞上工」亦有不錯的成長性，且殖利率維持高水準表現，基於以上原因，維持 Buy 的投資建議，目標價 214 元。

Forward PE Band



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9月12日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	3,275	3,253	3,596	3,771	4,050
流動資產	1,666	1,617	1,803	1,796	1,903
現金及約當現金	857	781	925	896	963
應收帳款與票據	128	148	154	166	173
存貨	0	0	0	0	0
採權益法之投資	64	75	93	117	141
不動產、廠房設備	892	890	1,109	1,111	1,114
負債總計	1,294	1,370	1,542	1,540	1,639
流動負債	1,112	1,186	1,277	1,256	1,321
應付帳款及票據	0	0	0	0	0
非流動負債	182	184	265	284	318
權益總計	1,981	1,883	2,054	2,232	2,411
普通股股本	429	508	559	600	644
保留盈餘	1,365	1,297	1,435	1,572	1,707
母公司業主權益	1,975	1,868	2,036	2,219	2,403
負債及權益總計	3,275	3,253	3,596	3,771	4,050

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	1,685	1,958	2,150	2,267	2,404
營業成本	450	575	647	672	714
營業毛利淨額	1,235	1,383	1,503	1,595	1,690
營業費用	527	626	668	734	764
營業利益	708	758	835	861	926
EBITDA	818	872	952	0	0
業外收入及支出	57	57	53	69	67
稅前純益	765	820	899	930	992
所得稅	160	168	193	193	213
稅後純益	612	665	711	742	784
稅後 EPS(元)	10.21	11.08	11.85	12.36	13.07
完全稀釋 EPS**	10.21	11.08	11.85	12.36	13.07

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 6.00【最新股本】億元計算

註3：完全稀釋 EPS 以股本 6.00 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	9.40%	16.25%	9.78%	5.46%	6.03%
營業毛利淨額	3.32%	12.04%	8.63%	6.12%	5.95%
營業利益	-1.88%	7.03%	10.17%	3.14%	7.51%
稅後純益	-2.39%	8.51%	6.96%	4.37%	5.75%
獲利能力分析(%)					
毛利率	73.30%	70.64%	69.90%	70.34%	70.29%
EBITDA(%)	48.56%	44.54%	44.29%	0.00%	0.00%
營益率	42.03%	38.69%	38.83%	37.98%	38.51%
稅後純益率	36.35%	33.93%	33.06%	32.72%	32.63%
總資產報酬率	18.70%	20.43%	19.77%	19.67%	19.37%
股東權益報酬率	30.91%	35.30%	34.61%	33.24%	32.54%
償債能力檢視					
負債比率(%)	39.51%	42.12%	42.89%	40.83%	40.48%
負債/淨值比(%)	65.32%	72.76%	75.09%	69.00%	68.00%
流動比率(%)	149.89%	136.29%	141.21%	143.00%	144.00%
其他比率分析					
存貨天數	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
應收帳款天數	28.12	25.70	25.62	25.70	25.70

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	767	749	794	956	1,087
稅前純益	765	820	899	930	992
折舊及攤銷	55	55	61	69	69
營運資金變動	1	-21	-5	-12	-7
其他營運現金	-54	-106	-161	-31	33
投資活動現金	-256	-19	-198	-178	-167
資本支出淨額	-100	-24	-39	-24	-24
長期投資變動	2	-3	-58	2	2
其他投資現金	-158	7	-101	-156	-146
籌資活動現金	-380	-829	-458	-808	-853
長借/公司債變動	129	-9	65	18	33
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-515	-803	-513	-559	-600
其他籌資現金	7	-18	-10	-268	-287
淨現金流量	132	-76	144	-29	67
期初現金	725	857	781	925	896
期末現金	857	781	925	896	963

資料來源：CMoney、群益

2024年9月12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	494	543	561	553	525	575	590	577	557	598	622	627
營業成本	141	165	166	175	155	171	174	172	164	178	185	187
營業毛利淨額	352	378	395	378	370	404	415	405	393	420	437	440
營業費用	158	164	160	186	172	187	187	187	187	191	193	193
營業利益	194	214	235	192	198	217	228	218	206	229	244	247
業外收入及支出	13	21	12	18	14	21	17	17	17	17	17	17
稅前純益	206	235	247	210	212	238	245	235	222	246	261	263
所得稅	42	47	51	54	43	47	53	51	48	53	56	57
稅後純益	166	189	198	158	170	192	194	186	176	194	206	208
最新股本	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600
稅後EPS(元)	2.76	3.15	3.31	2.63	2.84	3.20	3.23	3.10	2.93	3.24	3.44	3.47
獲利能力(%)												
毛利率(%)	71.35%	69.62%	70.42%	68.38%	70.48%	70.22%	70.42%	70.25%	70.53%	70.22%	70.26%	70.16%
營業利益率(%)	39.26%	39.43%	41.84%	34.80%	37.64%	37.65%	38.72%	37.84%	36.94%	38.29%	39.25%	39.37%
稅後純益率(%)	33.57%	34.82%	35.39%	28.52%	32.44%	33.35%	32.85%	32.21%	31.59%	32.47%	33.14%	33.21%
QoQ(%)												
營業收入淨額	-4.29%	9.88%	3.35%	-1.39%	-5.05%	9.62%	2.49%	-2.17%	-3.54%	7.45%	4.07%	0.69%
營業利益	2.64%	10.36%	9.67%	-18.00%	2.72%	9.64%	5.39%	-4.38%	-5.84%	11.38%	6.70%	0.98%
稅前純益	0.36%	13.96%	4.93%	-14.83%	0.79%	12.24%	3.02%	-4.08%	-5.42%	10.52%	6.24%	0.92%
稅後純益	-1.19%	13.96%	5.06%	-20.55%	8.01%	12.70%	0.94%	-4.05%	-5.38%	10.44%	6.20%	0.91%
YoY(%)												
營業收入淨額	10.61%	10.96%	10.54%	7.18%	6.33%	6.08%	5.19%	4.36%	6.03%	3.93%	5.54%	8.62%
營業利益	8.39%	11.28%	18.62%	1.87%	1.95%	1.29%	-2.67%	13.50%	4.04%	5.68%	6.99%	12.99%
稅前純益	8.88%	12.00%	15.25%	2.22%	2.66%	1.11%	-0.74%	11.78%	4.89%	3.28%	6.52%	12.07%
稅後純益	9.09%	9.58%	15.07%	-6.01%	2.74%	1.60%	-2.38%	17.89%	3.27%	1.20%	6.47%	11.98%

註1：稅後EPS以股本6.00億元計算

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 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 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。