

環保綠能產業 | 中台 (6923 TT, 未評等)

提供全方位資源循環解決方案，助力客戶實現永續發展目標

交易資料表

市值	NT\$ 9,602 百萬元
三個月平均日成交值	NT\$ 6.4 百萬元
外資持股比率	0.63 %
董監事持股比率	25.98 %
股價淨值比 (2023)	5.0倍

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2021	2022	2023	1H24
營業收入	521	838	1,272	999
EPS (元)	1.51	2.22	3.08	2.56
本益比 (倍)	-	-	35.1	-
ROE (%)	8.2	11.7	15.1	11.9
現金殖利率 (%)	-	-	2.7	-

陳映慈

Lucy.YT.Chen@yuanta.com

蔡宗穎

Leo.TY.Tsai@yuanta.com

元大觀點

- ◆ 土污整治工程揭注，1-8M24 營收年增 71%至 12.7 億元，1H24 EPS 年增 40.7%至 2.56 元。
- ◆ 一廠稼動率自年初<20%提升至 2Q24 50%，管理層目標於 2025 年達到 70%，逐步推升毛利率；二期擴建工程預計於 2025 年底完工。
- ◆ 原有事業與新業務雙管齊下，預期 2024 年 EPS 5-6 元；2025 年隨稼動率提升進度及土污整治新專案貢獻，獲利具成長空間。

土污整治專案貢獻，中台 1H24 EPS 年增 40.7%至 2.56 元

中台提供客戶全方位資源循環處理方案，將於 9/25 辦理轉上市，詳細公司介紹請參閱[前次報告](#)。中台 1H24 營收年增 76.4%至 9.99 億元，營收占比：銅粉等銷售 9%、回收處理 12%、焚化處理等 37%、環境工程 42%，年增主因持續認列高雄煉油廠土污整治相關營收達 4.2 億元；毛利率年減 9.7ppt 至 30.7%，主因一廠焚化線於 1Q24 辦理年度歲修停爐時間較長，1Q/2Q24 稼動率<20%/40-50%，且因應修爐政策使收受含氫等高單價難處理廢棄物數量少；營業利益 2.63 億元(年增 32.9%)；EPS 2.56 元(年增 40.7%)。

一廠稼動率持續提升，預估 2024 年 EPS 5-6 元

展望未來，目前一廠稼動率回升至 50%，惟過去受制於有害廢棄物燃燒難度高，較易發生停爐檢修的情形，使稼動率上升較緩慢，本中心預期稼動率於 2024 年將維持 50%-55%，加上目前台灣事業廢棄物處理收受價格因供給量不足而有 3-5%漲價空間，預計將貢獻營收 7-7.5 億元；公司持續針對設備改善及員工訓練，管理層目標於 2025 年稼動率達到 70%，為後續推升毛利率之關鍵；二、三廠營運穩定，並自 2023 年起更整合公司資源及技術投入土污整治業務，預期 2024 年營收 20-22 億元，EPS 成長至 5.0-6.0 元；2025 年隨稼動率提升進度及土污整治新專案貢獻，獲利具成長空間。

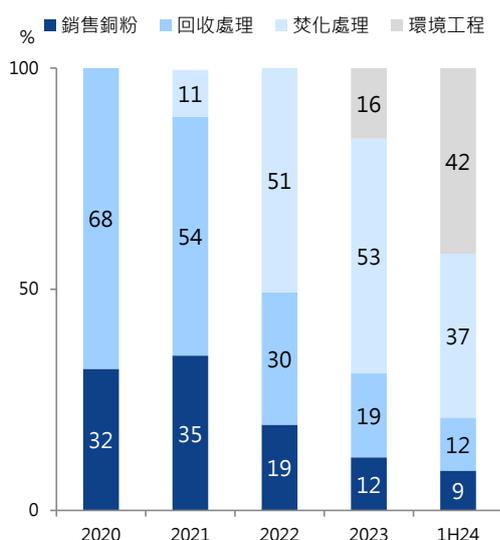
處理事業廢棄物具進入障礙，評價有望向同業區間上緣靠攏

公司預計於 2025 年底完成一廠二期工程，包括將液態專燒線改為固液混燒產線、建置固體再生燃料前置設施，以及建置可節省成本之飛灰水洗處理設備，管理層預計可貢獻 7 億元營收、2 億元稅後淨利；未來三座廠區業務穩定，投入土污整治相關收入，並持續開發新業務，將推動中台營運表現；觀察國內環保相關同業過去本益比區間約在 18-23 倍，多為單一廢棄物處理，而中台三個處理廠各自具備優勢，相互搭配服務眾多產業，競爭者進入障礙高，若一廠稼動率能持續提升及二期新產能順利完工，管理層預期可使營收與獲利連續多年雙位數成長，評價可望朝同業區間上緣靠攏。

土污整治專案貢獻，中台 1H24 EPS 年增 40.7%至 2.56 元

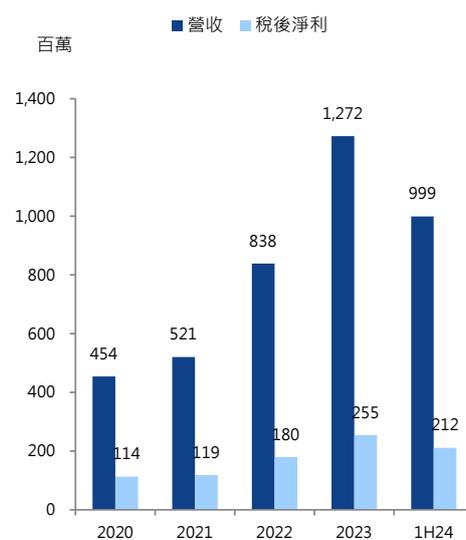
中台 1H24 營收年增 76.4%至 9.99 億元，營收占比為銅粉等銷售 9%、回收處理 12%、焚化處理等 37%、環境工程 42%，年增主因持續認列高雄煉油廠土污整治相關營收達 4.2 億元；毛利率年減 9.7ppt 至 30.7%，主因一廠焚化爐於 1Q24 辦理年度歲修停爐時間較長，1Q/2Q24 稼動率 <20%/40-50%，且因應修爐政策使收受含氯等高單價難處理廢棄物數量較少；營業利益 2.63 億元（年增 32.9%），稅後淨利 2.12 億元（年增 41.1%），EPS 2.56 元（年增 40.7%）。

圖 1：中台環境工程營收佔比擴大



資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 2：中台一廠營運後帶動營收與獲利提升



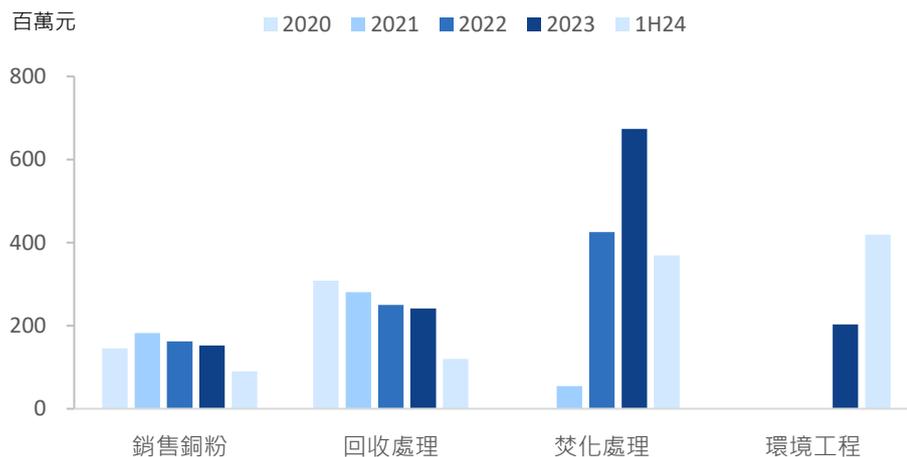
資料來源：公司資料、元大投顧整理

一廠稼動率隨學習曲線提升，二期擴建工程預計於 2025 年底完工

2023 年公司對焚化爐之焚化物調配比例之經驗增加，稼動率由 2022 年 <30% 提升至 45%，廢棄物處理量年增 33% 至 3.3 萬公噸，帶動一廠營收年增 61% 至 6.8 億元。展望 2024 年，目前一廠稼動率約 50%，惟過去受制於有害廢棄物燃燒難度高，較易發生停爐檢修的情形，使稼動率上升較緩慢，本中心預期一廠稼動率於 2024 年將維持 50%-55% 水準，加上目前台灣事業廢棄物處理收受價格因供給量不足而有 3-5% 漲價空間，預計貢獻營收 7-7.5 億元。同時公司持續針對設備改善及員工訓練，管理層目標於 2025 年稼動率達到 70%，為後續推升毛利率之關鍵。

中台董事會於 2024/5 授權一廠二期工程預算 6.4-7.8 億元，預計於 2025 年底完成建置。一廠二期工程包括 1) 將液態專燒線改為固液混燒產線，增加固體廢棄物焚化處理量 1,200 噸/月；2) 新增固體再生燃料前置設施，物理處理產能 7,200 公噸/月，目前市場行情約 6-8 千元/噸；產出之固體再生燃料可交由可寧衛能源燃燒，發揮集團綜效；3) 建置飛灰水洗處理設備以節省成本：焚化產生之飛灰於廠內固化後須委外掩埋處理，費用高昂，新增之設備可將飛灰無害化，以降低委外處理費用，推估可節省成本約 2,400 萬元。管理層預期一廠二期建置完成後，合計可貢獻營收約 7 億元、稅後獲利約 2 億元。

圖 3：中台一廠焚化處理營收逐年提升



資料來源：公司資料、元大投顧整理

二/三廠營運模式成熟且穩定貢獻獲利，因應廢照明光源減少積極拓展新業務

1H24 中台二+三廠合計營收約 2.1 億元，其中銷售銅粉/回收處理占比 43%/57%，回收處理則包含廢照明光源、廢汞及廢印刷電路板處理。雖因傳統燈管逐步被 LED 燈取代，二廠近三年廢照明光源處理量逐年下滑，不過環境部持續提高補貼費率，如直管補貼金額自每公斤 26.9 元調升至 47.8 元，漲幅達 77%，使二廠收入自 2021 年起維持 1.5-1.7 億元水準；三廠透過代工模式替 PCB 大廠處理廢 PC 板、下腳料等並產生高濃度銅粉，由供給者收回或代銷，或透過自製模式自行購買下腳料，處理後賣給精煉業者，為營收及毛利率較高之模式，整體而言三廠獲利易受到半導體產業市況及銅價波動影響，不過營運模式已成熟，營收多介於 2-2.5 億元，穩定貢獻公司營收與獲利。

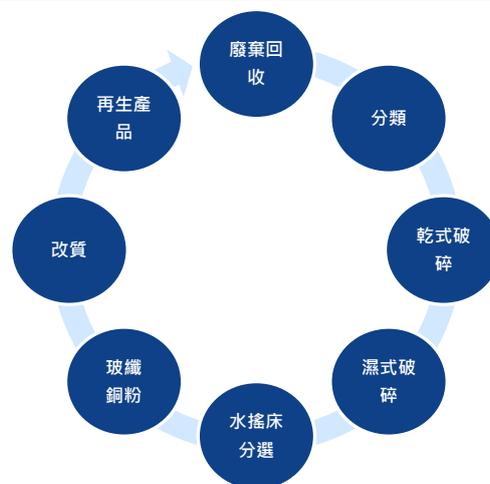
長期而言，因應廢照明光源逐年減少，公司持續進行二廠轉型，發展策略包括開拓熱裂解處理多元化處理方案(包括：碳纖維回收)及廢鋰電池，以及土壤污染整治之粗汞最終回收處理，多元化發展循環經濟創新；三廠則透過持續研發精煉銅技術，銅的純度提高 1%，售價與獲利將大幅提升，同時產製的高純度銅粉有望應用於航太、軍工等領域。

圖 4：廢棄光源資源化流程(二廠)



資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 5：廢棄印刷電路板資源化流程(三廠)



資料來源：公司資料、元大投顧整理

整合三座廠區經驗開啟土污整治業務，1H24 營收佔比 42%，

中台發揮環境工程專業經驗，整合熱脫附汞回收技術、焚化及空污系統之設置及操作維護經驗，於 2023 年 8 月起與捷博科技聯合整治高雄煉油廠土壤及水污染(北一區案)，總合收入約 9.8 億元，2023 年認列約 2 億元，占整體營收 16%，截至 1H24 工程進度約 60%，認列營收 4.2 億元。

展望後續，公司土污整治主要潛在客源包括 1) 中石化樹林廠之重金屬污染廠址；2) 二仁溪整治(早期為焚燒後電路板掩埋處)，其中的中石化樹林廠案件預計將於 4Q24 開標，我們認為中台具有全台少有的廢汞處理技術，同時擁有去年起承做的高雄煉油廠案件經驗，預計有高機會取得中石化樹林廠案件，有望於 2025 年貢獻營收。

圖 6：未來三年發展策略與階段性目標

項目	策略	短期目標	中期目標	長期目標
環境保護工程	開拓台灣土壤污染整治及復育工程業務	完成高雄煉油廠土壤污染整治工程	持續參與與土壤污染整治及復育工程	持續參與與土壤污染整治及復育工程
碳捕捉再利用	煙道氣碳捕捉再利用	煙道氣碳捕捉再利用模廠設置及測試(碳酸鈣產品)	煙道氣碳捕捉再利用設施設置評估	煙道氣碳捕捉再利用設施規劃
焚化飛灰資源化	開發焚化飛灰水洗製程	焚化飛灰水洗製程規劃及設置	焚化飛灰水洗製程試車及運行	焚化飛灰水洗製程運行
固體再生燃料	產製固體再生燃料	機械分選場規劃及設置	機械分選場試車及運行	機械分選場運行
廢鋰電池回收	增加廢鋰電池回收業務	1. 應用拆解/破碎及熱裂解技術(黑粉) 2. 濕法冶金技術開法(碳酸鋰及鈷、鎳化合物)	電解精煉技術開發(鈷、鎳金屬)	廢鋰電池回收製程規劃
廢太陽能板回收	增加廢太陽能板回收業務	1. 應用拆解/破碎技術(玻璃粒料) 2. 分選及純化技術開發(貴重金屬及矽材料)	廢太陽能板回收製程規劃	廢太陽能板回收製程設置
精煉銅	產製高純度銅板	銅粉火法冶煉技術開發(銅錠純度 ≥ 90wt%)	造渣冶煉技術開發(2N銅)	電解純化技術開發(4N銅)

資料來源：公司資料、元大投顧整理

我國事業廢棄物產出量於 2021 年後緩步下滑，但仍然居高

根據環境部廢棄物清理法，廢棄物分為一般廢棄物與事業廢棄物兩種，事業廢棄物係指事業活動產生非屬其員工生活產生之廢棄物，又分為有害事業廢棄物與一般事業廢棄物，有害事業廢棄物係指事業所產生具有毒性、危險性，其濃度或數量足以影響人體健康或污染環境之廢棄物。

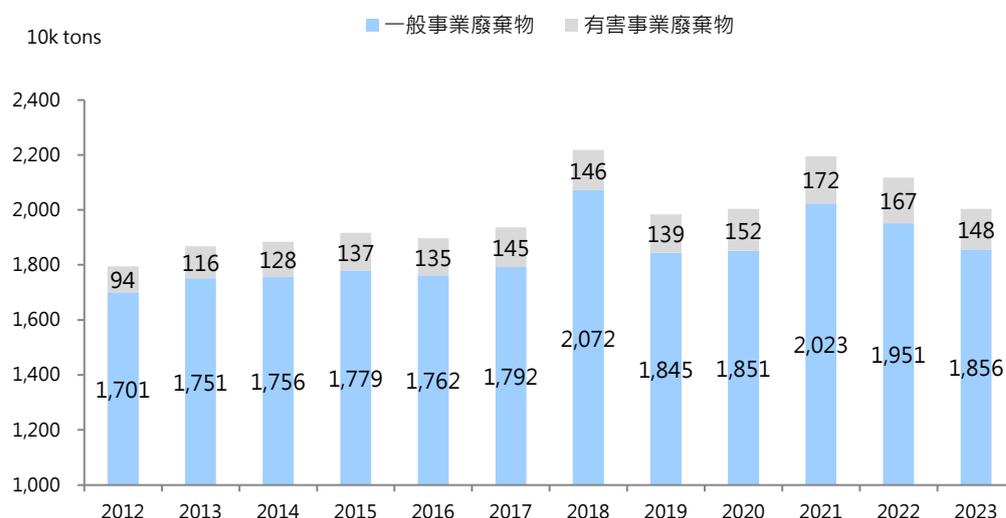
2023 年全台共產生 3,162 萬公噸的廢棄物，其中一般廢棄物 1,158 萬公噸(占 37%)、一般事業廢棄物 1,856 萬公噸(59%)、有害事業廢棄物 148 萬公噸(4%)。2017-2021 年全台事業廢棄物產出量以 CAGR 3.2%達到頂峰後，受環保意識及社會企業責任影響，事業廢棄物產生量大致呈平緩減少趨勢，惟整體有害廢棄物清除處理產業銷售總額仍增加。

圖 7：廢棄物分為一般、事業廢棄物兩大類

一般廢棄物	指事業廢棄物以外之廢棄物	
事業廢棄物	指事業活動產生非屬其員工生活產生之廢棄物，包括有害事業廢棄物及一般事業廢棄物。	有害事業廢棄物 由事業所產生具有毒性、危險性，其濃度或數量足以影響人體健康或污染環境之廢棄物。
		一般事業廢棄物 由事業所產生有害事業廢棄物以外之廢棄物。

資料來源：全國法規資料庫、元大投顧整理

圖 8：我國事業廢棄物產出量於 2021 年達到高峰後緩步下滑



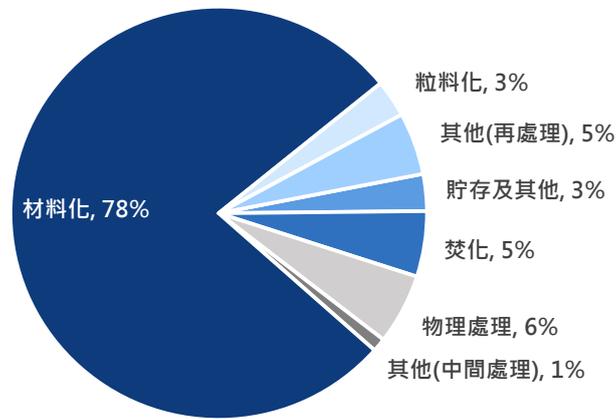
資料來源：行政院環境保護署、元大投顧整理

事業廢棄物妥善清理率不到 80%，處理量供需失衡

事業廢棄物產出後之流向分為：1) 再利用(94.2%)，截至 2023 年底，我國合法之再利用機構為 3,178 家，產出預拌混凝土、卜特蘭水泥等 64 類產品；2) 最終處理(5.8%)，處理機構 230 家，其中焚化處理廠商不到總家數的 20%，但焚化處理占各類型最終處理方式合計之 80%。各家廠商專責的廢棄物各不相同，收取的處理費可以從每公斤數十元到數千元不等。

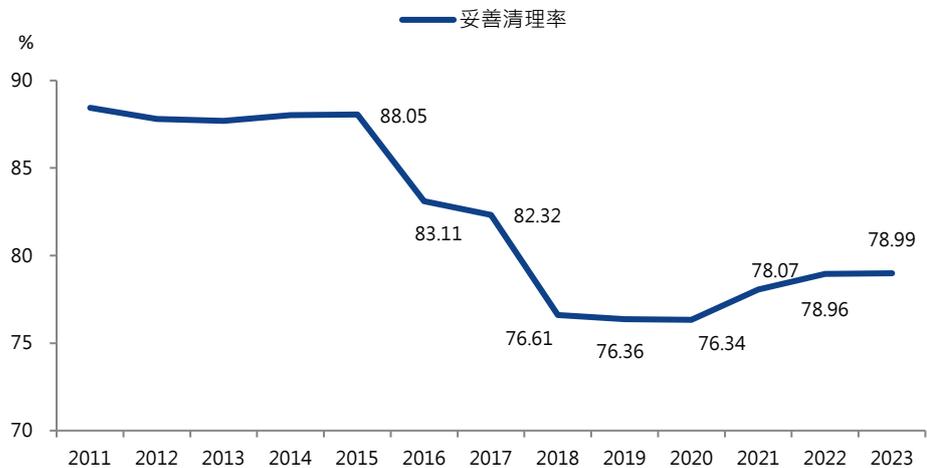
2023 年我國事業廢棄物減少 114 萬公噸、貯存量減少 31 萬公噸，呈現緩步下滑態勢，主因隨著近年推動產業資源循環，目前事業廢棄物主要均以循環運用方式為主，再利用率則自 2018 年 75% 上升至 2023 年 85%。但觀察我國事業廢棄物妥善清理率，自 2018 年開始皆不到 80%，處理量能仍舊不足，2023 年底合計貯存的事業廢棄物為 541 萬公噸，其中應回收或再利用之廢棄物為 284 萬公噸，應焚燒之廢棄物推估為 150-200 萬噸，又甲級處理廠設立不易，近幾年未見新增加數，因此使國內事業廢棄物貯存量去化困難。

圖 9：2023 年事業廢棄物處理以再利用為大宗



資料來源：行政院環境保護署、元大投顧整理

圖 10：我國事業廢棄物妥善清理率長年低於 80%，處理量能不足



資料來源：行政院環境保護署、元大投顧整理

台灣焚化設備老舊、熱值提升，焚化處理量能不足

無論一般或事業廢棄物，焚化處理量能不足皆為妥善清理率無法提升的主要原因之一，事業廢棄物焚化途徑大致分為兩種，1) 由全國 25 家大型垃圾焚化廠處理，包括達和環保 8 座、中鼎體系公司負責 8 座、台北市環保局自營 3 座等，設計總焚化處理量為 910 萬公噸/年(一般+事業廢棄物)；2) 由具焚化能力的廢棄物處理機構處理，共計 22 家，其中水美、日友、可威為經濟部工業局輔導設置，其餘 19 家則為民營機構，如中台一廠、利百景、台鎔科技等，合計許可之焚化處理量為 140 萬公噸/年(事業廢棄物)。

儘管合計總焚燒量能超越 1,000 萬公噸/年，然實際每年事業廢棄物焚化妥善處理量僅 100 萬公噸左右，推估仍有 150-200 萬噸暫存事業廢棄物未被焚燒處理，主因 1) 我國大型垃圾焚化廠應以焚燒民生產出的一般廢棄物為主，有餘裕量才會處理事業廢棄物；2) 焚化設備老舊，我國 25 座焚化爐中超過半數廠齡超過 20 年，而通常焚化爐的設計使用年限約為 35 年左右，垃圾焚化效率連年下降，無法焚化複雜性高的事業廢棄物；3) 過去焚化爐主要用來處理紙類、廚餘等低熱值垃圾，設計熱值通常介於 1,350-1,600 kcal/kg，而事業廢棄物熱值大部分超越 3,500 kcal/kg，隨著事業廢棄物不斷增加，目前焚燒的平均垃圾熱值已超過 2,200 kcal/kg，導致焚化爐經常損壞或需要降低其焚燒處理量能；4) 具焚燒能力的專業處理機構多以焚燒自家或特定工廠的廢棄物居多，如台塑六輕焚化爐。

整體而言，我國焚化需求遠大於供給，且焚化爐事業進入門檻高，設立曠日廢時，事業廢棄物短期內去化困難。

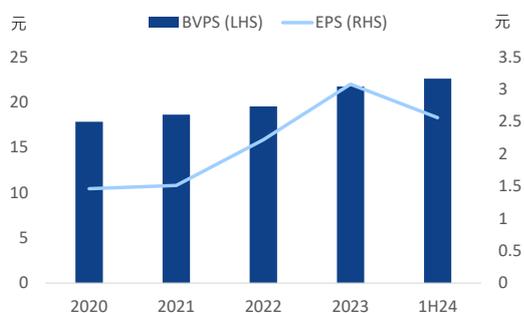
財務結構

隨獲利轉佳，中台財務結構逐漸改善，無重大營運風險

中台 EPS 自 2020 年 1.46 元穩定提升至 2023 年/1H24 的 3.08/2.56 元，每股淨值隨 EPS 提升自 2020 年 17.84 元上升至 2Q24 季底的 21.34 元；負債比方面，中台負債比長期維持在 55% 左右，對於持續建廠開發新事業的公司來說尚屬合理，2021 年負債比達到高峰主因興建一廠焚化處理中心進入尾聲導致，1H24 則因土污工程延長付款天期及股東會宣告發放現金股利而提升，不過相對穩定；流動性方面，中台流動比率及速動比率雖較一般企業低，不過考量中台仍持續建廠、發展新事業，可接受較低流動性，且觀察 2020 年至今其流動性並無太大波動，我們預計將隨公司先前投入開始收獲成果而好轉；現金流部分，自由現金流逐年回升，自 2020 年的 -7.2 億元大幅改善，1H24 已達 1 億元，顯示公司營運改善有成。

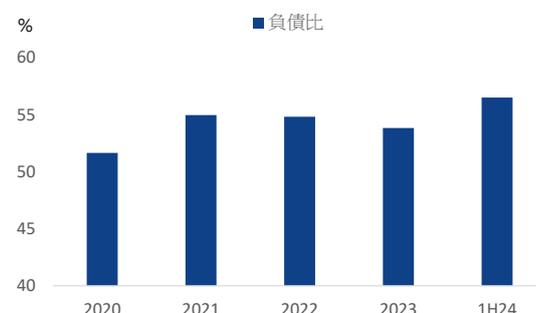
綜上所述，本中心認為隨前期投資開始進入收穫階段、獲利改善下，中台財務體質將持續改善，較無重大營運風險。

圖 11：每股淨值緩步提升



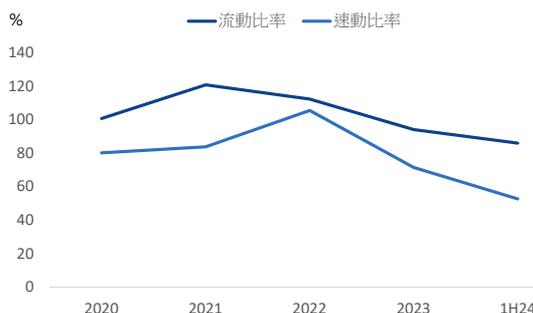
資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 12：負債比稍高但維持穩定



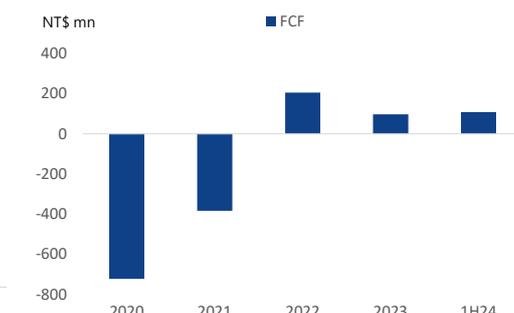
資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 13：流動/速動比率雖較低，不過維持穩定



資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 14：自由現金流量改善明顯



資料來源：公司資料、元大投顧整理

財務回顧與股票評價

1H24 營收年增 76.4%至 10 億元，年增主因來自持續認列承做高雄煉油廠相關土污整治營收達 4.2 億元；然 1H24 毛利率年減 9.7ppt 至 30.7%，主因一廠焚化爐辦理年度歲修停爐時間較長，1Q/2Q24 稼動率<20%/40-50%，1Q24 因應修爐政策因素，減少收受高單價難處理廢棄物數量，去年則收受較多含氯高單價廢棄物；營業利益 2.63 億元(年增 32.9%)，稅後淨利 2.12 億元(年增 41.1%)，EPS 2.56 元(年增 40.7%)。

展望 2024 年，目前一廠稼動率回升至 50%，本中心預期稼動率於 2024 年維持 50%-55%水準，貢獻營收 7-7.5 億元，加上二、三廠營運穩定，及土污整治收入貢獻，預期 2024 年營收 20-22 億元，EPS 成長至 5.0-6.0 元(依上市掛牌股本 91,888 千股計算)，獲利隨稼動率提升進度具上修空間。

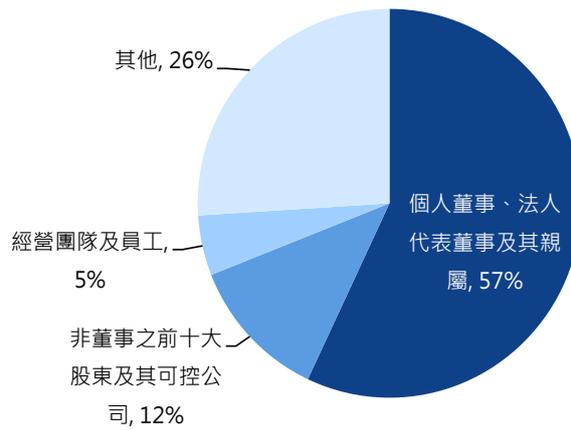
觀察國內環保相關同業過去本益比區間約在 18-23 倍，多為單一廢棄物處理，而中台三個處理廠各自具備優勢，相互搭配服務眾多產業，競爭者進入障礙高，若一廠稼動率能持續提升及二期新產能順利完工，管理層預期可使營收與獲利連續多年雙位數成長，評價可望朝同業區間上緣靠攏。

圖 15：中台損益表

(NT\$百萬元)	2020A	2021A	2022A	2023A	1H24A
營業收入	454	521	838	1,272	999
銷貨成本	252	309	544	862	693
營業毛利	202	212	294	411	306
營業費用	62	62	67	79	49
營業利益	142	150	238	343	263
營業外收入與支出	-1	0	-16	-25	1
稅前利益	141	150	222	318	264
歸屬於母公司淨利	114	119	180	255	212
調整後每股盈餘 (元)	1.46	1.51	2.22	3.08	2.56
重要比率 (%)					
營業毛利率	44.5%	40.7%	35.1%	32.3%	30.7%
營業利益率	31.2%	28.8%	28.4%	26.9%	26.3%
稅後純益率	25.0%	23.0%	21.1%	20.0%	21.2%

資料來源：公司資料、元大投顧整理

圖 16：中台股權結構



資料來源：公司資料、元大投顧

圖 17：同業評價比較表

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	調整後每股盈餘			本益比(倍)			調整後每股盈餘成長率(%)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
國內同業													
久陽	5011 TT	未評等	24.0	76	1.5	-	-	15.8	-	-	(50.0)	-	-
崑鼎	6803 TT	未評等	288.0	649	16.4	-	-	17.6	-	-	9.7	-	-
日友	8341 TT	未評等	88.3	359	3.4	3.4	3.6	26.0	25.9	24.9	(54.5)	0.3	4.1
可寧衛	8422 TT	未評等	187.0	634	9.1	12.8	12.8	20.5	14.6	14.6	(26.1)	40.5	(0.2)
國內同業平均					20.0	20.2	19.7	(30.2)	20.4	2.0			

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 18：同業評價比較表 (續)

公司	代碼	評等	股價	市值 (百萬美元)	股東權益報酬率(%)			每股淨值			股價淨值比(倍)		
					2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
國內同業													
久陽	5011 TT	未評等	24.0	76	6.4	-	-	23.2	-	-	1.0	-	-
崑鼎	6803 TT	未評等	288.0	649	19.0	-	-	88.8	-	-	3.2	-	-
日友	8341 TT	未評等	88.3	359	9.9	-	-	41.7	39.9	35.4	2.1	2.2	2.5
可寧衛	8422 TT	未評等	187.0	634	15.8	19.5	18.7	57.4	-	-	3.3	-	-
國內同業平均					12.8	19.5	18.7	52.8	39.9	-	2.4	2.2	-

資料來源：公司資料、元大投顧

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓