

2024 年 10 月 18 日

研究員：劉宜和 [yiholliu@capital.com.tw](mailto:yiholliu@capital.com.tw)

前日收盤價	2,545.00 元
目標價	
3 個月	2,900.00 元
12 個月	2,900.00 元

## 大立光(3008 TT)

Trading Buy

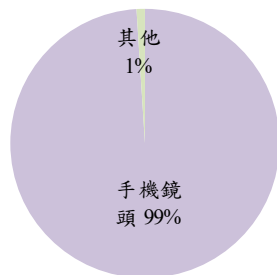
### 近期報告日期、評等及前日股價

09/06/2024	Trading Buy	2,925.00
07/12/2024	Buy	3,200.00
06/27/2024	Buy	2,740.00
06/03/2024	Buy	2,375.00
04/12/2024	Trading Buy	2,315.00

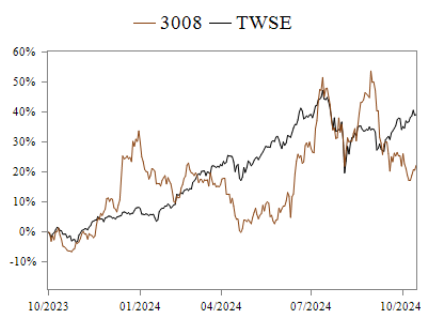
### 公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,335
市值(億元)	3,398
目前每股淨值(元)	1,300.45
外資持股比(%)	34.80
投信持股比(%)	2.80
董監持股比(%)	18.60
融資餘額(張)	1,267
現金股息配發率(%)	50.32

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢



觀察生成式 AI 手機帶來的效益，維持 Trading Buy。

**投資建議：**AI 將陸續導入 iPhone，相關效益可望提振換機需求，短期可望減緩 iPhone 淡季效應，雖然 Android 旗艦機漲價影響仍待觀察，但因 iPhone 在 2025 年二款新機推動以及光學鏡頭升級路徑明確，2H25 鏡頭營收成長可期，故維持 Trading Buy 投資建議。

**進入 iPhone 鏡頭出貨旺季，3Q24 營收 189.49 億元，QoQ+72.50%，EPS49.66 元：**3Q24，iPhone16 進入鏡頭出貨旺季，iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆搭載潛望鏡頭，進一步加大潛望鏡頭滲透率，且為獨佔供應商；新一代 Android 旗艦級手機晶片，並隨即發表旗艦級手機，旗艦級手機鏡頭陸續自 08/2024 出貨，添增營收成長動能，3Q24 營收 189.49 億元，QoQ+72.50%，稅後淨利 66.30 億元，QoQ+47.39%，EPS49.66 元。

**iPhone 新機下修鏡頭訂單，預估 4Q24 營收 156.02 億元，QoQ-17.66%，EPS44.01 元：**展望 4Q24，Apple Intelligence 需等待至 10/2024 底才在美國發表，故 iPhone16 發售初期銷量約略與 iPhone15 相當，由於市場觀望生成式 AI 手機對日常應用帶來的效益，iPhone 鏡頭訂單遭下修；Android 陣營方面，華為 Mate70 系列機種將於 11/2024 發表，預期千萬支銷量的旗艦級手機鏡頭有助於減緩 iPhone 手機鏡頭的淡季效應，預估 4Q24 營收 156.02 億元，QoQ-17.66%，稅後淨利 58.76 億元，QoQ-11.37%，EPS44.01 元。

**iPhone 潛望鏡頭滲透率進一步提升，Android 旗艦手機銷量成長，預估 2024 年營收 568.50 億元，YoY+16.39%，EPS173.15 元：**展望 2024 年，iOS18 把生成式 AI 導入 iPhone，可望推升換機需求，預期 iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆將搭載 5 倍光學變焦鏡頭，增添潛望鏡頭出貨成長動能；華為 Mate60 系列機種熱賣後，Android 陣營多款旗艦機種問世，2024 年 Android 旗艦級手機出貨量將持續成長，帶動高階鏡頭出貨動能，預估 2024 年營收 568.50 億元，YoY+16.39%，稅後淨利 231.15 億元，YoY+29.12%，EPS173.15 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	48,842	56,850	62,711	13,629	17,883	11,313	10,985	18,949	15,602	12,301	11,183	20,276
營業毛利淨額	23,794	28,182	31,302	5,793	9,456	5,561	5,327	9,516	7,787	6,186	5,643	9,896
營業利益	17,807	21,863	24,646	3,884	7,902	3,961	3,890	7,801	6,211	4,692	4,259	7,858
稅後純益	17,902	23,115	23,345	5,953	4,965	6,111	4,498	6,630	5,876	4,660	4,315	7,194
稅後 EPS(元)	134.10	173.15	174.87	44.59	37.19	45.78	33.69	49.66	44.01	34.91	32.32	53.89
毛利率(%)	48.72%	49.57%	49.92%	42.56%	52.80%	49.17%	48.39%	50.22%	49.91%	50.29%	50.46%	48.81%
營業利益率(%)	36.46%	38.46%	39.30%	28.50%	44.19%	35.01%	35.41%	41.17%	39.81%	38.14%	38.08%	38.76%
稅後純益率(%)	36.65%	40.66%	37.23%	43.68%	27.76%	54.02%	40.95%	34.99%	37.66%	37.88%	38.58%	35.48%
營業收入 YoY/QoQ(%)	2.45%	16.39%	10.31%	66.32%	31.21%	-36.74%	-2.90%	72.50%	-17.66%	-21.16%	-9.08%	81.30%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-20.87%	29.12%	0.99%	61.05%	-16.59%	23.09%	-26.39%	47.39%	-11.37%	-20.69%	-7.41%	66.73%

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 13.35 億元計算。

2024 年 10 月 18 日

## 大立光 ESG：

由 ESG 永續委員會進行風險識別排序與因應對策，定期呈報董事會與高階管理階層檢視風險控管的執行成效，提供決策與指導。

2020 年，公司首次進行溫室氣盤查，並取得第三方驗證統計；2021 年度節能結果，共節省電量 113.8 萬度，依據經濟部能源 2021 年 9 月 27 日公告之電力排碳係數為 0.502(公斤 CO<sub>2</sub>/度)，換算二氧化碳溫室氣體減量約 567 噸，證明節能成效並擴大辦理，已達到二氧化碳減量的永續目標。

公司響應溫室效應氣體排放減量管理，以達到二氧化碳減量目的。2021 年持續透過各項改善節能提報及廠區綠化，新建廠規劃建置 1,100KW 太陽光電，期望有效控制碳排放量，於 2050 年前同步政府政策使用再生能源、降低使用電力所間接排放的二氧化碳減量，實現環境永續的未來。為達 2050 年使用再生能源政策，大立光能源結構開始轉型，提高再生能源配比如太陽能及風力發電等比重。

## 進入 iPhone 鏡頭出貨旺季，3Q24 營收 189.49 億元，QoQ+72.50%，EPS49.66 元：

3Q24，iPhone16 進入鏡頭出貨旺季，iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆搭載潛望鏡頭，進一步加大潛望鏡頭滲透率，以及 iPhone 16 Pro 系列機種主鏡頭更換 CIS，主鏡頭重新設計進一步增加鏡頭 ASP；新一代 Android 旗艦級手機晶片，天璣 9400 與 Snapdragon 8 Gen4 問世，並隨即發表旗艦級手機，諸如：Vivo X200、OPPO Find X8、小米 15 以及榮耀 Magic7，旗艦級手機鏡頭陸續自 08/2024 出貨，添增營收成長動能。

iPhone16 系列新機發售，由於 WWDC 2024 上發表 Apple Intelligence，本機上搭載多個 LLM 小模型執行 On-Device AI，較大的生成式 AI 任務則藉由串接 ChatGPT 完成，預期 iOS18 為近期 iPhone 最大變革，由於受限於 NPU 算力與 DRAM 容量，Apple Intelligence 僅支援 A17 Pro 以後的處理器，iPhone 用戶若要體驗手機生成式 AI 功能，大部分的用戶需要換機，故預期 2H24 為 iPhone 長線換機潮的起點，加上 iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆搭載潛望鏡頭，進一步加大潛望鏡頭滲透率，以及 iPhone 16 Pro 系列機種主鏡頭更換 CIS，主鏡頭重新設計進一步增加鏡頭 ASP，帶動營收成長。

在 Android 陣營方面，由於聯發科(2454 TT)與高通(QCOM US)陸續在 10/2024 發表新一代旗艦級手機晶片，天璣 9400 與 Snapdragon 8 Gen4，並隨即發表旗艦級手機，諸如：Vivo X200、OPPO Find X8、小米 15 以及榮耀 Magic7，旗艦級手機鏡頭陸續自 08/2024 出貨，添增營收成長動能。

進入 iPhone 鏡頭出貨旺季，3Q24 營收 189.49 億元，QoQ+72.50%，由於營收規模放大以及 Android 旗艦級手機鏡頭出貨成長，帶動毛利率較 2Q24 上揚，業外認列匯損約 12.4 億元新台幣，稅後淨利 66.30 億元，QoQ+47.39%，EPS49.66 元。

## iPhone 新機下修鏡頭訂單，預估 4Q24 營收 156.02 億元，QoQ-17.66%，EPS44.01 元：

展望 4Q24，Apple Intelligence 需等待至 10/2024 底才在美國發表，故 iPhone16 發售初期銷量約略與 iPhone15 相當，由於市場觀望生成式 AI 手機

2024 年 10 月 18 日

對日常應用帶來的效益，iPhone 鏡頭訂單遭下修；Android 陣營方面，華為 Mate70 系列機種將於 11/2024 發表，預期千萬支銷量的旗艦級手機鏡頭有助於減緩 iPhone 手機鏡頭的淡季效應。

iPhone16 雖搭載 iOS18，Apple Intelligence 需等待至 10/2024 底才在美國發表，故 iPhone16 發售初期銷量僅與 iPhone15 相當，由於市場觀望生成式 AI 手機對日常應用帶來的效益，導致銷量不如預期，iPhone16 鏡頭遭下修，此外，台系鏡頭競爭對手已少量出貨潛望鏡頭，進一步壓抑營收表現；Apple Intelligence 整合至語音助理 Siri 內，Siri 更深刻理解人類語言脈絡，人機互動變得更自然、更配合情境，也更加智慧化，能夠簡化並加速日常任務的執行，並且搭配文字模型，能將短文句改寫、錄音檔轉文字稿並生成摘要，皆有利於提升使用者工作效率，未來市場感知到 AI 對生活中帶來的效用，可望促進換機需求並減緩未來 iPhone 淡季效應，預期 2H24 為 iPhone 長線換機起點，並在新款 iPhone SE 的助攻下，促使 2025 年 iPhone 銷量再創高峰。

iPhone 新機下修鏡頭訂單，預估 4Q24 營收 156.02 億元，QoQ-17.66%。

雖然營收規模下滑，但因 Android 旗艦級手機鏡頭營收比重提升，以及因應客戶未來需求預做生產，工廠稼動率維持於高峰，有助於維繫毛利率於高檔，預估稅後淨利 58.76 億元，QoQ-11.37%，EPS44.01 元。

**iPhone 潛望鏡頭滲透率進一步提升，Android 旗艦手機銷量成長，預估 2024 年營收 568.50 億元，YoY+16.39%，EPS173.15 元：**

展望 2024 年，iOS18 把生成式 AI 導入 iPhone，可望推升換機需求，預期 iPhone16 Pro 與 Pro Max 皆將搭載 5 倍光學變焦鏡頭，增添潛望鏡頭出貨成長動能；華為 Mate60 系列機種熱賣後，Android 陣營多款旗艦機種問世，2024 年 Android 旗艦級手機出貨量將持續成長，帶動高階鏡頭出貨動能。

iPhone16 Pro 為了要能搭載潛望鏡頭模組，加大機身尺寸，螢幕由 6.1 吋升級為 6.3 吋，因 iPhone16 Pro/ Pro Max 皆搭載潛望鏡頭，由於潛望鏡頭搭載模造玻璃鏡片推高鏡頭出貨 ASP，進一步添增鏡頭營收成長動能。

WWDC 2024 大會發表多個軟體平台更新，有 iOS 18、iPadOS 18、MacOS 15、TVOS 18、WatchOS 11 和 Vision OS 2，其中，最受注目的是 Apple Intelligence 與 iOS 18 的發表，iOS 18 具有 On-Device AI 功能，在 iPhone 上將搭載自行研發的小型 LLM 模型，語音助理 Siri 也因導入 Apple Intelligence 更加有智慧，若遇上較繁重的 AI 任務，也會串接 ChatGPT 完成任務；綜合上述，iOS 18 會把 iPhone 帶入 AI 手機的新時代，但因 Apple Intelligence 僅支援 A17 Pro 及以後的處理器，iPhone 用戶若要體驗手機生成式 AI 功能，大部分的用戶需要換機，故預期 2H24 為 iPhone 長線換機潮的起點。

華為 Mate60 系列機種熱賣，預期後續搭載麒麟 9000s 的手機款數將增加，2Q24 開賣的華為 Pura70 系列機種搭載麒麟 9010 5G SoC，受到自主生產 5G SoC 的激勵，華為手機銷量將由 2023 年的 4,000 萬支提升到 2024 年的 6,000~7,000 萬支，其他 Android 品牌也陸續發表旗艦機種，Oppo FindX7、小米 14、榮耀 Magic6、Vivo X100 等…，帶動旗艦 Android 手機出貨動能向上，並提振高階鏡頭出貨量。



2024 年 10 月 18 日

iPhone AI 化，以及潛望鏡頭滲透率進一步提升，Android 旗艦手機銷量成長，預估 2024 年營收 568.50 億元，YoY+16.39%。

高倍光學變焦鏡頭為了降低色散相差、提升鏡頭 MTF 值，採用 1G+3P 設計，雖然模造玻璃鏡片大部分為外購，但可靠改善製程、增加自動化比重提升良率，Android 旗艦機種銷量增加帶動高階鏡頭出貨量成長，提升毛利率表現，2024 年毛利率將優於 2023 年，預估稅後淨利 231.15 億元，YoY+29.12%，EPS173.15 元。

**iPhone 進入換機週期且光學鏡頭持續升級，預估 2025 年營收 627.11 億元，YoY+10.31%，EPS174.87 元：**

展望 2025 年，預期 Apple Intelligence 陸續導入 iPhone，2025 年在二款新機推動下，iPhone 銷量可望來到 2.5 億支的水準，此外，二款新機鏡頭規格皆持續升級，可望提升 ASP，帶動 iPhone 鏡頭營收上揚；Android 陣營方面，由於旗艦手機晶片進入 3nm 製程，導致手機訂價上漲 7~10%，故後續需觀察旗艦手機漲價對銷量的影響。

iPhone 導入 Apple Intelligence，可望提升使用者滿意度，預期 1H25 將發表新款 iPhoneSE，2H25 將發表 iPhone17，皆將支援 Apple Intelligence，推升 iPhone 銷量可望來到 2.5 億支的水準，此外，根據產業鏈狀況來看，iPhoneSE 主鏡頭將自 1200 萬畫素升級為 4800 萬畫素，iPhone17 前鏡頭將升級至 2400 萬畫素，Pro 版手機潛望鏡頭升級至 4800 萬畫素，以及 iPhone17 將發表超薄機款，將搭載超薄鏡頭，皆提升鏡頭 ASP。

**表一、iPhone 光學鏡頭規格升級表**

	Lens	iPhone 15	iPhone 16	iPhone 17
Pro	Main	48MP-IMX803	48MP-IMX903	48MP-IMX903
	Ultra-Wide	12MP-IMX633	48MP-IMX972	48MP
	Tele	Traditional-3X, 12MP	Periscope-5X, 12MP	Periscope-5X, 12MP
Pro Max	Main	48MP-IMX803	48MP-IMX903	Variable Iris, 48MP-IMX903
	Ultra-Wide	12MP-IMX633	48MP-IMX972	48MP
	Tele	Periscope-5X, 12MP	Periscope-5X, 12MP	Periscope-5X, 48MP

在 Android 陣營方面，旗艦級手機滲透率逐年提升，已來到 30% 左右，但 4Q24 陸續發表的旗艦級手機晶片來到 3nm 製程，晶片單價上漲約 20~30%，導致手機訂價上漲 7~10%，由於中國品牌 Android 旗艦級手機購買行為仍集中於基本款，基本款旗艦機銷量為高階款旗艦機銷量的 5~10 倍，消費者仍偏好高效能低成本機種，故後續需觀察旗艦手機漲價對銷量的影響。

iPhone 進入換機週期且光學鏡頭持續升級，預估 2025 年營收 627.11 億元，YoY+10.31%，預估稅後淨利 233.45 億元，YoY+0.99%，EPS174.87 元。

## 投資建議：

AI 將陸續導入 iPhone，相關效益可望提振換機需求，短期可望減緩 iPhone 淡季效應，雖然 Android 旗艦機漲價影響仍待觀察，但因 iPhone 在 2025 年二款新機推動以及光學鏡頭升級路徑明確，2H25 鏡頭營收成長可期，故維持 Trading Buy 投資建議。

2024 年 10 月 18 日

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 10 月 18 日

## 資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>資產總計</b>	174,711	184,970	195,138	215,640	230,806
流動資產	124,337	129,202	134,321	164,888	156,704
現金及約當現金	89,149	110,172	107,490	136,192	127,623
應收帳款與票據	9,938	8,051	10,091	14,829	12,661
存貨	5,708	5,191	4,591	4,988	3,789
採權益法之投資	439	760	1,369	614	2,176
不動產、廠房設備	34,915	37,831	41,135	41,915	42,815
<b>負債總計</b>	<b>32,971</b>	<b>29,861</b>	<b>29,627</b>	<b>37,425</b>	<b>40,057</b>
流動負債	32,733	29,388	29,517	27,436	26,515
應付帳款及票據	1,679	1,690	1,732	1,880	1,734
非流動負債	238	473	110	9,841	13,540
<b>權益總計</b>	141,740	155,109	165,510	178,215	190,749
普通股股本	1,341	1,335	1,335	1,335	1,335
保留盈餘	141,878	152,652	160,871	173,576	186,109
母公司業主權益	141,740	155,109	165,510	178,214	190,748
<b>負債及權益總計</b>	<b>174,711</b>	<b>184,970</b>	<b>195,138</b>	<b>215,640</b>	<b>230,806</b>

## 損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業收入淨額</b>	46,962	47,675	48,842	56,850	62,711
營業成本	18,814	21,580	25,037	28,659	31,408
<b>營業毛利淨額</b>	28,150	26,083	23,794	28,182	31,302
營業費用	5,002	5,699	5,986	6,319	6,656
<b>營業利益</b>	23,148	20,384	17,807	21,863	24,646
<b>EBITDA</b>	26,823	31,255	23,590	25,677	28,499
業外收入及支出	-1,072	5,751	360	6,408	4,535
稅前純益	23,027	27,827	22,102	28,430	29,181
所得稅	4,355	5,202	4,200	5,315	5,836
稅後純益	18,671	22,625	17,902	23,115	23,345
稅後 EPS(元)	139.86	169.48	134.10	173.15	174.87
完全稀釋 EPS**	139.86	169.48	134.10	173.15	174.87

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 13.35 【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 13.35 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	-16.06%	1.52%	2.45%	16.39%	10.31%
營業毛利淨額	-24.88%	-7.34%	-8.78%	18.44%	11.07%
營業利益	-27.73%	-11.94%	-12.64%	22.77%	12.73%
稅後純益	-23.90%	21.18%	-20.87%	29.12%	0.99%

## 獲利能力分析(%)

毛利率	59.94%	54.71%	48.72%	49.57%	49.92%
EBITDA(%)	57.12%	65.56%	48.30%	45.17%	45.45%
營益率	49.29%	42.76%	36.46%	38.46%	39.30%
稅後純益率	39.76%	47.46%	36.65%	40.66%	37.23%
總資產報酬率	10.69%	12.23%	9.17%	10.72%	10.11%
股東權益報酬率	13.17%	14.59%	10.82%	12.97%	12.24%

## 償債能力檢視

負債比率(%)	18.87%	16.14%	15.18%	17.36%	17.36%
負債/淨值比(%)	23.26%	19.25%	17.90%	21.00%	21.00%
流動比率(%)	379.85%	439.64%	455.06%	601.00%	591.00%

## 其他比率分析

存貨天數	94.42	92.17	71.30	61.00	51.00
應收帳款天數	82.01	68.86	67.79	80.00	80.00

## 現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
<b>營業活動現金</b>	20,878	44,207	18,199	28,298	31,728
稅前純益	23,027	27,827	22,102	28,430	29,181
折舊及攤銷	4,745	5,118	5,422	3,814	3,853
營運資金變動	-376	2,416	-1,399	-4,986	3,222
其他營運現金	-6,518	8,846	-7,926	1,040	-4,527
<b>投資活動現金</b>	-7,143	-9,793	-11,151	2,281	-29,898
資本支出淨額	-5,850	-8,256	-8,080	-7,800	-9,000
長期投資變動	-2,934	-760	-3,065	-10	-10
其他投資現金	1,641	-777	-6	10,091	-20,888
<b>籌資活動現金</b>	-13,970	-14,673	-9,750	-1,876	-10,400
長借/公司債變動	0	0	0	9,730	3,698
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-12,274	-14,636	-9,676	-10,411	-10,811
其他籌資現金	-1,696	-37	-74	-1,196	-3,288
<b>淨現金流量</b>	-472	21,022	-2,682	28,703	-8,569
<b>期初現金</b>	89,621	89,149	110,172	107,490	136,192
<b>期末現金</b>	89,149	110,172	107,490	136,192	127,623

資料來源：CMoney、群益

2024 年 10 月 18 日

## 季度損益表

(百萬元)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F
營業收入淨額	8,194	13,629	17,883	11,313	10,985	18,949	15,602	12,301	11,183	20,276	18,951	14,219
營業成本	4,191	7,836	8,427	5,752	5,659	9,433	7,815	6,115	5,540	10,380	9,374	7,196
營業毛利淨額	4,004	5,793	9,456	5,561	5,327	9,516	7,787	6,186	5,643	9,896	9,577	7,023
營業費用	1,286	1,917	1,539	1,602	1,426	1,715	1,576	1,495	1,385	2,038	1,740	1,721
營業利益	2,752	3,884	7,902	3,961	3,890	7,801	6,211	4,692	4,259	7,858	7,837	5,303
業外收入及支出	2,271	3,161	-1,778	3,469	1,916	-111	1,133	1,133	1,134	1,134	1,134	1,134
稅前純益	5,024	7,045	6,124	7,430	5,806	7,849	7,345	5,825	5,393	8,992	8,971	6,437
所得稅	1,328	1,093	1,159	1,319	1,308	1,219	1,469	1,165	1,079	1,798	1,794	1,287
稅後純益	3,696	5,953	4,965	6,111	4,498	6,630	5,876	4,660	4,315	7,194	7,177	5,149
最新股本	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335
稅後EPS(元)	27.69	44.59	37.19	45.78	33.69	49.66	44.01	34.91	32.32	53.89	53.76	38.57

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	49.28%	42.56%	52.80%	49.17%	48.39%	50.22%	49.91%	50.29%	50.46%	48.81%	50.53%	49.39%
營業利益率(%)	33.59%	28.50%	44.19%	35.01%	35.41%	41.17%	39.81%	38.14%	38.08%	38.76%	41.35%	37.29%
稅後純益率(%)	45.10%	43.68%	27.76%	54.02%	40.95%	34.99%	37.66%	37.88%	38.58%	35.48%	37.87%	36.21%

## QoQ(%)

營業收入淨額	-10.31%	66.32%	31.21%	-36.74%	-2.90%	72.50%	-17.66%	-21.16%	-9.08%	81.30%	-6.54%	-24.97%
營業利益	-15.81%	41.11%	103.47%	-49.88%	-1.79%	100.54%	-20.37%	-24.47%	-9.22%	84.51%	-0.27%	-32.34%
稅前純益	28.51%	40.24%	-13.07%	21.32%	-21.85%	35.18%	-6.42%	-20.69%	-7.41%	66.73%	-0.24%	-28.25%
稅後純益	12.38%	61.05%	-16.59%	23.09%	-26.39%	47.39%	-11.37%	-20.69%	-7.41%	66.73%	-0.24%	-28.25%

## YoY(%)

營業收入淨額	-15.30%	1.12%	24.27%	23.83%	34.06%	39.04%	-12.75%	8.73%	1.80%	7.00%	21.46%	15.60%
營業利益	-31.80%	-30.08%	16.47%	21.16%	41.34%	100.86%	-21.40%	18.45%	9.48%	0.74%	26.17%	13.03%
稅前純益	-19.00%	-27.34%	18.50%	90.06%	15.58%	11.41%	19.93%	-21.60%	-7.11%	14.56%	22.14%	10.50%
稅後純益	-25.27%	-26.90%	23.38%	85.81%	21.70%	11.38%	18.35%	-23.75%	-4.08%	8.51%	22.14%	10.50%

註1：稅後EPS以股本13.35億元計算

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。