

2024 年 11 月 8 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	349.50 元
目標價	
3 個月	368.00 元
12 個月	368.00 元

瑞鼎(3592 TT)

Trading Buy

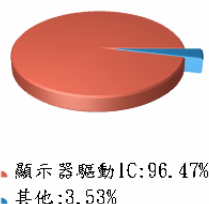
近期報告日期、評等及前日股價

08/09/2024	Trading Buy	348.00
05/10/2024	Trading Buy	426.00
03/01/2024	Trading Buy	447.00
11/10/2023	Trading Buy	393.00

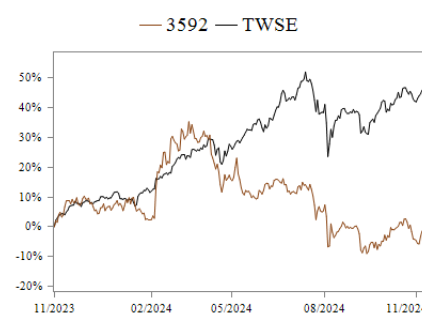
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	759
市值(億元)	265
目前每股淨值(元)	153.92
外資持股比(%)	20.90
投信持股比(%)	2.04
董監持股比(%)	16.23
融資餘額(張)	1,077
現金股息配發率(%)	79.92

產品組合



股價相對大盤走勢



OLED 競爭力佳，建議 Trading Buy，目標價 368 元。

投資建議：2025 年預期手機、PC 市場都可回溫。大尺寸 DDIC 雖然屬於成熟的市場，公司會積極開發新客戶，降低衝擊。手機採用 AMOLED 從高階慢慢滲透至中低階會繼續提升，摺疊屏開啟 AMOLED 新應用，AMOLED 在平板應用也會上升。車載 TDDI 應用已量產，車載/工控長期穩定成長。TCON+PMIC+DDIC 的 total solution 逐步放量。Micro LED 的穿戴裝置也準備量產。預估瑞鼎 2025 年稅後 EPS 29.45 元。雖進入淡季，AMOLED 競爭者增加，ASP 持續有壓力，但公司競爭力佳，積極增加新客戶和新訂單，因此建議 Trading Buy，目標價 368 元。

3Q24 稅後 EPS 7.08 元：3Q24 智慧型手機 AMOLED DDIC 持續有新機種導入，惟部份客戶在 2Q24 提前備貨，因此營收 QoQ 下滑。雖然大尺寸驅動 IC 因客戶產能調控需求較保守，不過大尺寸驅動 IC 有急單助益，營收小幅成長。穿戴式 TDDI 在高階產品市場需求保持強勁；車載工控驅動顯示 IC 的顯示整合型驅動 IC(TDDI)持續導入量產，營收穩健成長。瑞鼎 3Q24 營收 62.00 億元，QoQ-3.91%，營收比重方面，大尺寸 DDIC(LCD&時序控制 TCON&電源管理 IC PMIC)佔營收比重為 33%，中小尺寸驅動 IC(AMOLED)佔 50%、車載與工控驅動 IC 佔 17%。3Q24 整體毛利率減少 0.25 個百分點至 30.25%，3Q24 稅後 EPS 7.08 元。

預估 4Q24 稅後 EPS 6.20 元：進入產業的淡季時期，消費市場保守氣氛依舊，預期整體需求轉弱，大尺寸驅動 IC 應用於 TV 與電腦 Monitor 需求偏弱，NB 應用則較為平穩，不過大陸去舊換新的政策，可能會有急單發生；中小尺寸 AMOLED 驅動 IC 因客戶年終庫存調整因素影響，提貨動能減弱，惟部分客戶有新機上市，需求仍有待觀察。車載工控驅動顯示 IC 的顯示整合型驅動 IC(TDDI)持續有新產品、新客戶及新機種的導入下，客戶雖有年終庫存調節，預期整體求平穩或微幅下降。DDIC 報價壓力持續，公司會維持穩定的毛利率，預估瑞鼎 4Q24 稅後 EPS 6.20 元。2024 年稅後 EPS 28.35 元。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	18,347	24,545	25,362	5,019	4,916	6,036	6,452	6,200	5,857	5,825	6,321	6,863
營業毛利淨額	5,311	7,390	7,681	1,469	1,499	1,789	1,967	1,875	1,759	1,749	1,885	2,128
營業利益	1,379	2,251	2,453	400	523	566	588	597	500	526	590	721
稅後純益	1,443	2,152	2,235	442	413	552	591	537	471	497	533	657
稅後 EPS(元)	19.01	28.35	29.45	5.82	5.44	7.28	7.79	7.08	6.20	6.54	7.02	8.66
毛利率(%)	28.95%	30.11%	30.29%	29.26%	30.48%	29.64%	30.49%	30.25%	30.03%	30.03%	29.83%	31.00%
營業利益率(%)	7.51%	9.17%	9.67%	7.97%	10.64%	9.38%	9.12%	9.63%	8.53%	9.03%	9.33%	10.50%
稅後純益率(%)	7.86%	8.77%	8.81%	8.80%	8.39%	9.15%	9.17%	8.66%	8.04%	8.53%	8.43%	9.57%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-19.61%	33.78%	3.33%	5.71%	-2.05%	22.79%	6.89%	-3.91%	-5.53%	-0.54%	8.51%	8.57%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-62.64%	49.14%	3.88%	4.93%	-6.55%	33.89%	7.05%	-9.17%	-12.38%	5.53%	7.28%	23.30%

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 7.59 億元計算。

2024 年 11 月 8 日

瑞鼎 ESG：

瑞鼎為 IC 設計公司，無工廠，辦公環境為一般辦公室，公司秉持「環境永續」、「設計永續」的價值觀，在追求經濟效益的同時，關注氣候變遷議題，秉持綠色設計、綠色生產精神，為地球盡一份心力與地球共生共榮，1. 公司已完成 ISO 14001 認證、溫室氣體盤查與查證。2. 規劃 112 年依據「氣候變遷相關財務揭露」(TCFD)的架構，鑑別可能面臨的風險與機會，擬定風險管理策略，降低氣候風險對企業營運造成的財務影響。

2022 年執行兩項減碳專案，分別為實驗室冷凍劑改採用排放係數較低的環保冷媒，及台南辦公室 T5 燈管更換 LED 燈管。其中冷媒部分溫室氣體減量達 137.1349 tCO₂e/年，LED 燈管每年減少 11,689 度電，溫室氣體排放達 5.868 tCO₂e/年，2022 年共減少 143.0029 tCO₂e 溫室氣體排放。

已分別於 111、112 年完成 110、111 年溫室氣體盤查並取得查證聲明書 2. 規劃 112 年起將 ISO14064-1 溫室氣體盤查，擴及海外子公司瑞創芯

與價值鏈夥伴合作持續研發創新設計，並將綠色設計及永續採購於產品生命週期納入考量。

公司訂有「綠色產品管理規範」秉持「保育自然」、「落實環保」的信念關注產品與服務品質，不斷研發創新，積極精進技術與製程能力，善盡地球公民的企業社會責任。

AMOLED DDIC 出貨動能趨緩，瑞鼎 3Q24 營收 62.00 億元，QoQ-3.91%，稅後獲利 5.37 億元，QoQ-9.17%，稅後 EPS 7.08 元：

3Q24 智慧型手機 AMOLED DDIC 持續有新機種導入，惟部份客戶在 2Q24 提前備貨，因此出貨動能有所減緩，營收 QoQ 下滑。雖然大尺寸驅動 IC 因客戶產能調控需求較保守，不過大尺寸驅動 IC 有急單助益，營收小幅成長。穿戴式 TDDI 在高階產品市場需求保持強勁；車載工控驅動顯示 IC 的顯示整合型驅動 IC(TDDI)持續導入量產，營收穩健成長。

瑞鼎 3Q24 營收 62.00 億元，QoQ-3.91%，營收比重方面，大尺寸 DDIC(LCD & 時序控制 TCON&電源管理 IC PMIC)佔營收比重為 33%，中小尺寸驅動 IC(AMOLED)佔 50%、車載與工控驅動 IC 佔 17%，僅 AMOLED 佔營收比重下滑。

毛利率方面，瑞鼎 3Q24 整體毛利率較 2Q24 減少 0.25 個百分點至 30.25%，主要是因為產品組合改變。3Q24 底瑞鼎存貨 23.95 億元，較 2Q24 的 20.43 億元，QoQ+17.22%。但 DOI 則是持續下滑，從 2Q24 的 38 天增加至 46 天。

3Q24 營業費用則從 2Q24 的 13.79 億減少至 12.78 億元，現在員工人數 940 位。業外收益為 0.31 億元，主要來自匯兌收益和利息收入，瑞鼎 3Q24 稅後獲利 5.91 億元，QoQ-9.17%，稅後 EPS 7.08 元。

1Q24~3Q24 瑞鼎合併營收 186.88 億元，YoY+39.14%，毛利率 30.14%，年增 1.76 個百分點，稅後淨利 16.81 億元，YoY+63.18%，稅後 EPS 22.15 元。1H24 營收比重方面，大尺寸 DDIC(LCD & 時序控制 TCON&電源管理 IC PMIC)佔營收比重為 31%，中小尺寸驅動 IC(AMOLED)佔 54%、車載與工控驅動 IC 佔 13%。

2024 年 11 月 8 日

進入產業的淡季時期，預估 4Q24 營收 58.57 億元，QoQ-5.53%，稅後獲利 4.71 億元，QoQ-12.38%，稅後 EPS 6.20 元：

4Q24 進入產業的淡季時期，消費市場保守氣氛依舊，預期整體需求轉弱，大尺寸驅動 IC 應用於 TV 與電腦 Monitor 需求偏弱，NB 應用則較為平穩，不過大陸去舊換新的政策，可能會有急單發生；中小尺寸 AMOLED 驅動 IC 因客戶年終庫存調整因素影響，提貨動能減弱，惟部分客戶有新機上市，需求仍有待觀察。車載工控驅動顯示 IC 的顯示整合型驅動 IC(TDDI)持續有新產品、新客戶及新機種的導入下，客戶雖有年終庫存調節，預期整體求平穩或微幅下降。

毛利率方面，毛利率則和成本與售價有關，大陸 AMOLED 廠商虧損，所以 AMOLED DDIC 為配合客戶，還是有壓力，LCD 面板廠雖獲利改善，DDIC 報價壓力不減，只能說價格下滑的壓力減輕。公司在 2024 年幾乎無庫存跌價損失，因為公司用較嚴格的評價的方式，每季都有評價，因此也沒有太多的庫存跌價損失的回沖，目前和晶圓代工廠恢復以往定期議價的方式。長期而言，毛利率提升還是要強化產品組合和開發有競爭力的新產品，預期 4Q24 毛利率將和 3Q24 相近。預估瑞鼎 4Q24 營收 58.57 億元，QoQ-5.53%，稅後獲利 4.71 億元，QoQ-12.38%，稅後 EPS 6.20 元。

預估 2024 年營收為 245.45 億元，YoY+33.78%，稅後獲利 21.52 億元，YoY+49.14%，稅後 EPS 28.35 元。

2025 年預期手機、PC 市場都可回溫，預估瑞鼎 2025 年稅後 EPS 29.45 元：

2025 年預期手機、PC 市場都可回溫。瑞鼎未來營收成長動能，在大尺寸方面，成長來自 PC 市場回溫和拓展客戶群。瑞鼎將會持續拓展新客戶，AI PC 滲透率增加，2025 年也可望成長，且公司還在持續擴增客戶群，預期 2025 年大尺寸相關將會有低個位數溫和的成長。TCON+PMIC+DDIC 的 total solution 從 2023 年開始逐步量產，2024 年逐步發酵，2025 年出貨量進一步增加，能夠給客戶更完整的解決方案。TCON 產品發展是朝高解析度、高更新率或是低耗電、高速傳輸接口及畫質提升等發展，製程將從 N40 轉向 N22，未來也有可能往 N16/N12。日前公司公告購買 ARK Semiconductor Inc. 特別股，預計以每股 4.035 美元，交易數量不超過 2478 張，總金額不高於 1000 萬美元。瑞鼎長期專注於驅動 IC，為公司長期成長考量，持續尋找新機會。電源管理是很重要的領域，瑞鼎目標透過此策略聯盟切入 PMIC 市場，且雙方可在技術方面達成策略合作。

AMOLED 成長動能在 Smartphone 方面，來自 a)滲透率提升；2024 年在手機採用 OLED 從高階慢慢滲透至中低階會繼續提升，預期 AMOLED 2024 年在手機的滲透率將從 2023 年的 50%增加至 2024 年的 55%以上，2025 年滲透率持續向上，出貨量也會溫和增加。b)摺疊屏增加 AMOLED 驅動 IC 使用量。摺疊屏開啟 AMOLED 新應用，摺疊手機至少 1 顆以上的 OLED DDIC。Wearable 往高階應用發展。IT 方面，平板與 NB 應用，AMOLED 在平板應用也會上升，公司 OLED 新產品競爭力受到客戶端肯定，打入更多機種，2025 年公司在 AMOLED 平板出貨會提升。2024 年是平板打入 OLED 的起始年，PC/NB OLED 在 2024 年少部分導入量產，量大得等 8.6 代線投入量產，最快 2025 年有新產能加入，2026~2027 才有較明顯的量。

車載應用在 OLED 也持續有新產品開發。車載 TDDI 應用已量產，車載/工

2024 年 11 月 8 日

控長期穩定成長，短期客戶有些變動，不過從 2024 年初開始，出貨量開始逐季穩定增加。Micro LED 也有在車用方面的研發。

DDIC 售價往下的趨勢不變，大尺寸 DDIC 雖然屬於成熟的市場，公司仍會積極開發新客戶，降低衝擊。現在客戶都有減產的動作，零組件還是有壓力。成本方面，瑞鼎小尺寸 AMOLED DDI 主要製程是 40/28nm，現在市場 AMOLED DDIC 的產能回到供需平衡的情況，N40/N28 產能沒有問題，瑞鼎有足夠的產能支應，公司 N28 在 2H24 出貨放量，但佔比重仍低，2025 年 N28 的佔比會逐步增加，N22 也在開發進行中，更先進的製程在研究中，製程節點的選擇還是以產品的效能和成本，以及客戶需求和供應商的技術和產能為考量。

AMOLED 競爭者增加，且 AMOLED 應用為消費性產品多，瑞鼎 AMOLED 在價格和成本都會有壓力，不利毛利率，瑞鼎會透過開發高附加價值來提升產品 ASP，目前 AMOLED 大部份都是帶 RAM 為主，公司 2H23 已推出 RAMless OLED 產品改善毛利率，RAMless 在 2024 年出貨量有限。公司也有推 T-CON、TDDI 和 PMIC 做 total solution 出貨給客戶。此外，車載及工控 DDIC 佔比持續提升，逐步成為公司未來發展的重要產品線，公司希望 AMOLED、車載及工控應用營收合計佔瑞鼎整體營收 60% 以上。預估瑞鼎 2025 年營收為 253.62 億元，YoY+3.33%，稅後獲利 22.35 億元，YoY+3.88%，稅後 EPS 29.45 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 11 月 8 日

資產負債表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
資產總計	19,202	21,574	19,507	20,574	21,244
流動資產	16,885	19,026	17,155	18,806	18,306
現金及約當現金	6,883	8,419	5,380	7,173	6,390
應收帳款與票據	6,234	2,902	2,987	2,962	2,683
存貨	2,142	3,706	2,029	2,586	2,676
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	444	338	484	566	638
負債總計	10,169	8,636	8,289	8,357	8,460
流動負債	8,634	7,201	7,330	7,338	6,389
應付帳款及票據	3,542	1,430	2,739	2,599	2,308
非流動負債	1,535	1,435	959	1,158	2,502
權益總計	9,033	12,937	11,218	12,217	12,783
普通股股本	669	759	759	759	759
保留盈餘	6,987	7,436	5,780	6,779	7,345
母公司業主權益	9,033	12,937	11,218	12,216	12,783
負債及權益總計	19,202	21,574	19,507	20,574	21,244

現金流量表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業活動現金	5,915	3,963	1,678	3,028	1,703
稅前純益	5,091	4,505	1,547	2,507	2,556
折舊及攤銷	271	371	373	371	378
營運資金變動	-2,685	-343	2,900	-671	-103
其他營運現金	3,238	-570	-3,142	821	-1,128
投資活動現金	-1,411	-2,467	-1,857	279	-1,374
資本支出淨額	-365	-81	-355	-167	-148
長期投資變動	-238	-203	31	-220	-127
其他投資現金	-808	-2,183	-1,534	667	-1,098
籌資活動現金	917	38	-2,858	-1,514	-1,112
長借/公司債變動	0	0	0	198	1,343
現金增資	411	3,537	0	0	0
發放現金股利	-703	-3,413	-3,110	-1,153	-1,669
其他籌資現金	1,209	-86	252	-560	-787
淨現金流量	5,420	1,536	-3,038	1,792	-783
期初現金	1,463	6,883	8,419	5,380	7,173
期末現金	6,883	8,419	5,380	7,173	6,390

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2021	2022	2023	2024F	2025F
營業收入淨額	24,834	22,822	18,347	24,545	25,362
營業成本	14,202	13,585	13,036	17,154	17,681
營業毛利淨額	10,632	9,237	5,311	7,390	7,681
營業費用	5,513	5,600	3,932	5,139	5,228
營業利益	5,119	3,637	1,379	2,251	2,453
EBITDA	5,357	4,794	1,791	2,907	2,956
業外收入及支出	-28	785	31	255	104
稅前純益	5,091	4,505	1,547	2,507	2,556
所得稅	800	643	104	355	321
稅後純益	4,291	3,862	1,443	2,152	2,235
稅後 EPS(元)	56.53	50.89	19.01	28.35	29.45
完全稀釋 EPS**	56.57	50.92	19.02	28.37	29.47

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 7.59【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 7.59 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	72.16%	-8.10%	-19.61%	33.78%	3.33%
營業毛利淨額	183.77%	-13.12%	-42.50%	39.16%	3.93%
營業利益	364.15%	-28.94%	-62.10%	63.31%	8.95%
稅後純益	400.92%	-9.99%	-62.64%	49.14%	3.88%

獲利能力分析(%)

毛利率	42.81%	40.47%	28.95%	30.11%	30.29%
EBITDA(%)	21.57%	21.00%	9.76%	11.84%	11.66%
營益率	20.61%	15.94%	7.51%	9.17%	9.67%
稅後純益率	17.28%	16.92%	7.86%	8.77%	8.81%
總資產報酬率	22.35%	17.90%	7.40%	10.46%	10.52%
股東權益報酬率	47.50%	29.85%	12.86%	17.61%	17.49%

償債能力檢視

負債比率(%)	52.96%	40.03%	42.49%	40.62%	39.83%
負債/淨值比(%)	112.57%	66.75%	73.89%	68.41%	66.18%
流動比率(%)	195.57%	264.21%	234.05%	256.28%	286.51%

其他比率分析

存貨天數	48.43	78.56	80.29	49.09	54.31
應收帳款天數	70.07	73.06	58.58	44.24	40.62

2024 年 11 月 8 日

季度損益表

(百萬元)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F
營業收入淨額	4,748	5,019	4,916	6,036	6,452	6,200	5,857	5,825	6,321	6,863	6,353	5,687
營業成本	3,415	3,550	3,417	4,247	4,485	4,324	4,098	4,076	4,435	4,735	4,435	3,868
營業毛利淨額	1,333	1,469	1,499	1,789	1,967	1,875	1,759	1,749	1,885	2,128	1,919	1,819
營業費用	1,065	1,069	975	1,223	1,379	1,278	1,259	1,223	1,296	1,407	1,302	1,223
營業利益	268	400	523	566	588	597	500	526	590	721	616	596
業外收入及支出	95	126	-65	80	93	31	51	26	45	26	7	21
稅前純益	363	526	458	646	682	628	551	552	634	747	623	617
所得稅	-58	84	46	94	90	91	80	55	102	90	75	62
稅後純益	421	442	413	552	591	537	471	497	533	657	548	555
最新股本	759	759	759	759	759	759	759	759	759	759	759	759
稅後EPS(元)	5.54	5.82	5.44	7.28	7.79	7.08	6.20	6.54	7.02	8.66	7.23	7.32

獲利能力(%)

毛利率(%)	28.07%	29.26%	30.48%	29.64%	30.49%	30.25%	30.03%	30.03%	29.83%	31.00%	30.20%	31.98%
營業利益率(%)	5.64%	7.97%	10.64%	9.38%	9.12%	9.63%	8.53%	9.03%	9.33%	10.50%	9.70%	10.48%
稅後純益率(%)	8.86%	8.80%	8.39%	9.15%	9.17%	8.66%	8.04%	8.53%	8.43%	9.57%	8.63%	9.77%

QoQ(%)

營業收入淨額	29.59%	5.71%	-2.05%	22.79%	6.89%	-3.91%	-5.53%	-0.54%	8.51%	8.57%	-7.42%	-10.48%
營業利益	42.27%	49.44%	30.83%	8.27%	3.86%	1.51%	-16.35%	5.30%	12.13%	22.21%	-14.49%	-3.28%
稅前純益	81.64%	44.82%	-12.80%	40.97%	5.49%	-7.83%	-12.38%	0.25%	14.95%	17.70%	-16.52%	-0.99%
稅後純益	150.71%	4.93%	-6.55%	33.89%	7.05%	-9.17%	-12.38%	5.53%	7.28%	23.30%	-16.52%	1.26%

YoY(%)

營業收入淨額	-32.41%	28.57%	17.15%	64.76%	35.89%	23.52%	19.13%	-3.50%	-2.04%	10.70%	8.48%	-2.37%
營業利益	-76.89%	-10.81%	5.11%	201.17%	119.86%	49.34%	-4.51%	-7.13%	0.25%	20.69%	23.38%	13.33%
稅前純益	-75.96%	-19.72%	-1.56%	223.38%	87.81%	19.53%	20.11%	-14.59%	-6.93%	18.84%	13.22%	11.81%
稅後純益	-68.65%	-19.79%	4.66%	229.15%	40.54%	21.66%	14.07%	-10.09%	-9.89%	22.32%	16.53%	11.81%

註1：稅後EPS以股本7.59億元計算

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。