

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	71.20 元
目標價	
3 個月	80.00 元
12 個月	80.00 元

近期報告日期、評等及前日股價

06/21/2024	Trading buy	61.5
11/17/2023	Trading buy	61.5

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	4,838
市值(億元)	345
目前每股淨值(元)	40.16
外資持股比(%)	22.13
投信持股比(%)	7.89
董監持股比(%)	4.75
融資餘額(張)	6,837
現金股息配發率(%)	68.38

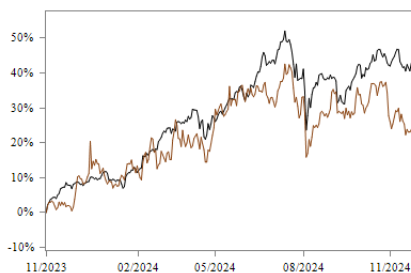
產品組合



■ 測試:82.48%
■ 封裝:17.52%

股價相對大盤走勢

— 6257 — TWSE



矽格(6257 TT)

Trading Buy

1Q25 展望審慎保守，惟公司獲利穩定，建議 Trading Buy。

投資建議：矽格 2025 年有三大方向，1)增加新產品的比例，如 AI、高速運算產品線的營收比重；2)增加高國外客戶比重；3)是維持與整體稼動率，帶動營收與獲利表現。展望 2025 年，客戶陸續推出新產品，公司預期手機/PC，AI、HPC 持續成長。長期而言，對於未來趨勢產業的核心半導體晶片需求，將會持續增長。若 2025 年沒有發生不可控事件，在經濟成長下，半導體需求應該是有向上機會。預估矽格 2025 年稅後 EPS 5.36 元。由於客戶對庫存仍謹慎控管，1Q25 展望審慎保守，不過矽格營運穩定，payout ratio 60~65%，殖利率佳，因此建議 Trading Buy，目標價 80 元(2025 年 PER15X)。

3Q24 稅後 EPS 1.00 元：1H24 客戶需求比預期強，3Q24 以往是旺季，反而沒有旺季的感覺，大部份是維持或往上，但不是所有產品都向上。矽格 3Q24 營收 45.88 億元，QoQ+0.87%。3Q24 毛利率下滑 1.40 個百分點至 26.45%，雖然矽格集團 3Q24 產能利用率和 2Q24 相近，約 70%左右，但因為電費價格上漲影響部份毛利率，業外主要為匯率變動產生之兌換損益所致。3Q24 稅後 EPS 1.00 元。子公司台星科亦受惠訂單增加，產能利用率提升至 70%，3Q24 合併營收 QoQ+2.55%為 10.46 億元，稅後 EPS 1.28 元。

預估 4Q24 稅後 EPS 1.26 元：4Q24 矽格的客戶庫存逐漸回復到健康水位，且陸續推出新產品，但另一方面營收仍受淡季效應及年底庫存盤點影響，稼動率和 3Q24 約 70%，矽格將謹慎因應，以確保產能調配與稼動率，預估 2H24 可望優於 1H24。從應用來看，手機訂單穩定，AI、HPC 應用也持續成長，不過，接近年底客戶仍謹慎控管庫存，因此公司審慎保守看待 1Q25，訂單能見度低。子公司台星科在 4Q24 期望營收仍夠和 3Q24 相近。整體而言，4Q24 矽格集團因客戶訂單保守、客戶產品組合調整、機台稼動將和 3Q24 相近，預估稅後 EPS 1.26 元。預估 2024 年稅後 EPS 5.36 元。

(百萬元)	2024F	2025F	2026F	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F
營業收入淨額	17,877	19,206	20,795	4,133	4,014	4,162	4,549	4,588	4,578	4,370	4,543	5,174
營業毛利淨額	4,678	5,189	5,688	1,061	976	991	1,267	1,214	1,207	1,087	1,166	1,490
營業利益	3,030	3,357	3,677	635	613	591	857	799	783	664	734	999
稅後純益	2,593	2,593	2,811	736	260	744	758	483	608	527	540	765
稅後 EPS(元)	5.36	5.36	5.81	1.52	0.54	1.54	1.57	1.00	1.26	1.09	1.12	1.58
毛利率(%)	26.17%	27.02%	27.35%	25.67%	24.32%	23.80%	27.85%	26.45%	26.36%	24.87%	25.67%	28.80%
營業利益率(%)	16.95%	17.48%	17.68%	15.36%	15.28%	14.19%	18.85%	17.41%	17.11%	15.20%	16.17%	19.30%
稅後純益率(%)	14.51%	13.50%	13.52%	17.80%	6.48%	17.88%	16.67%	10.53%	13.28%	12.05%	11.90%	14.78%
營業收入 YoY/QoQ(%)	15.49%	7.43%	8.27%	11.23%	-2.89%	3.70%	9.29%	0.87%	-0.22%	-4.55%	3.95%	13.90%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	49.26%	-0.01%	8.39%	42.67%	-64.64%	186.07%	1.86%	-36.30%	25.88%	-13.34%	2.60%	41.52%

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 48.38 億元計算。

2024 年 11 月 27 日

矽格 ESG：

矽格體認企業永續經營運作與全球多元劇變之發展密不可分，因此我們建立並持續發展各項符合國際倡議之永續經營管理策略，善盡企業社會責任，共同保護我們所共享的地球環境。

「落實公司治理」

2022 年發行第 1 本氣候相關財務揭露 (TCFD) 報告，揭露透過治理、策略、風險管理、指標與目標，並於同年成立風險管理委員會展開氣候變遷調適及減緩管理行動，董事會亦每季審查集團各子公司之溫室氣體推展進度及成效管理，邁向低碳永續之倡議。

「環境保護永續」

矽格積極實施低碳策略之行動方案，落實節能、節水、減廢等相關作為邁進永續封測，並積極佈局支持再生能源使用。

「智慧創新管理」

持續推動智慧製造工廠，落實運用智慧管理模式提升客戶滿意績效的最佳化表現。自主研發機台因應不同客戶客製化需求產出所需，提供客戶多樣化選擇和更具競爭力的解決方案優化複雜製程，以低碳產品之前瞻技術為永續競爭力。

「綠色營運供應」

綠色營運供應落實管理，矽格不僅關心企業內部的環境管理及相關教育訓練，同時也關注供應商管理，推動供應商共同承擔環境及社會責任。因此，矽格建立供應商管理程序，確保企業永續發展落實執行與督導供應鏈。

「建立友善職場」

落實勞動人權策略提供多元溝通管道途徑，在符合法令、公平與合理性之前提下，致力符合同仁期待與需求，提升全體同仁勞動權益，促使職場達到溝通無障礙。

「投入社會參與」

投入社會參與落實企業社會責任議題是矽格集團持續並強化落實的永續發展策略之一，不論是贊助醫學預防的臺大醫院之「心臟血管基因研究計畫」、落實在地關懷世光教養院附設拙茁家園車輛贊助等…都是矽格依循永續理念，秉持踏實精神與環境、社會共生共榮的態度在企業永續的道路上堅定前行。

矽格 3Q24 合併營收 45.88 億元，QoQ+0.87%，稅前淨利 7.31 億元，QoQ-31.96%，稅後 EPS 1.00 元：

1H24 客戶需求比預期強，3Q24 以往是旺季，反而沒有旺季的感覺，大部份是維持或往上，但不是所有產品都向上。矽格 3Q24 營收 45.88 億元，QoQ+0.87%。3Q24 毛利率下滑 1.40 個百分點至 26.45%，

雖然矽格集團 3Q24 產能利用率和 2Q24 相近，約 70%左右，但因為電費價

2024 年 11 月 27 日

格上漲影響部份毛利率，業外主要為匯率變動產生之兌換損益所致。3Q24 稅前淨利 7.31 億元，QoQ-31.96%，稅後 EPS 1.00 元。子公司台星科亦受惠訂單增加，產能利用率提升至 70%，3Q24 合併營收 QoQ+2.55% 為 10.46 億元，毛利率減少 1.32 個百分點達 23.98%，主要是因為產組合的影響和電費上升，稅前淨利 2.21 億元，QoQ-8.62%，稅後 EPS 1.28 元。

1Q24~3Q24 矽格合併營業收入 132.99 億元，YoY+15.99%，歸屬母公司稅後淨利 19.85 億元，YoY+34.39%，稅後 EPS 4.11 元。產品組合方面，消費電子和智慧家庭佔營收比重 19%，車用及醫療佔營收比重 6%，智慧手機佔營收比重 35%，網通及物聯網佔營收比重 21%，資料中心和及 HPC 佔營收比重從 22% 下滑至 15%，AI 及光通訊佔營收比重為從 2% 增加至 4%。

台星科 1Q24~3Q24 營收 30.67 億元，YoY+12.68%，毛利率 25.77%，營益率 19.37%，稅後淨利 6.37 億元，YoY-8.03%，稅後 EPS 4.68 元。產品組合方面，HPC 佔營收比重從 51% 下滑至 40%，3C/Consumer 佔營收比重 36%，IOT 佔營收比重 5 增加至 13%，最主要是個人穿戴式需求成長，Memory 佔營收比重 11%。其中 HPC 佔營收比重下滑，最主要的原因是因為其他產品成長較多，但絕對金額是相近。

淡季效應，預估矽格 4Q24 合併營收 45.78 億元，QoQ-0.22%，稅前淨利 8.06 億元，QoQ+10.15%，稅後 EPS 1.26 元：

矽格自結 10/2024 雖有國定假日及颱風影響，但多條產品線客戶晶片仍穩定供量，營收持續保持上升動能。手機晶片、HPC、消費電子晶片、AI 晶片及車用晶片供給增加，網通晶片減少。10/2024 營收為 16.80 億元，MoM+6.12%。矽格封裝及測試營收貢獻約 5~10% 及 90~95%，其中封裝成長來自 WLCSP 和 RF QFN，assembly 現在主要是服務客戶為主，提供 turkey 的服務。測試的部份中，CP 佔 30%，FT 佔 70%，因季節而有不同比重變化。

4Q24 矽格的客戶庫存逐漸回復到健康水位，且陸續推出新產品，但另一方面營收仍受淡季效應及年底庫存盤點影響，稼動率和 3Q24 約 70%，矽格將謹慎因應，以確保產能調配與稼動率，預估 2H24 可望優於 1H24。從應用來看，手機訂單穩定，AI、HPC 應用也持續成長，不過，接近年底客戶仍謹慎控管庫存，因此公司審慎保守看待 1Q25，訂單能見度低。子公司台星科在 4Q24 期望營收仍夠和 3Q24 相近。

整體而言，4Q24 矽格集團因客戶訂單保守、客戶產品組合調整、機台稼動將和 3Q24 相近，矽格 1H24 平均稼動率約 65~70%，預估 2H24 將在 70% 左右。預估矽格 45.78 億元，QoQ-0.22%，稅前淨利 8.06 億元，QoQ+10.15%，稅後 EPS 1.26 元。預估 2024 年營收為 178.77 億元，YoY+15.94%，稅前淨利 37.00 億元，YoY+43.71%，稅後 EPS 5.36 元。

台星科在高效能運算部分訂單穩定，將持續擴大市場佔率：

台星科在高效能運算部分訂單穩定，將持續擴大市場佔率，包括區塊鏈、人工智慧、互聯網。並積極爭取大數據、雲端運算等商機。AMD 為台星科前五大客戶，雙方長期合作，公司投資很多機台，期望跟其合作更密切，推升營收成長。由於客戶對高階封裝需求熱絡，正積極儲備產能滿足 AI 需求。

隨著晶片功能日益複雜，高階封裝技術如 2.5D 與 3D 將成為關鍵技術。台

2024 年 11 月 27 日

星科持續深化這些封裝技術的研究，並積極開發適用於大尺寸晶片的封裝方案。同時，公司導入新材料以符合先進製程晶片對 ESG（環境、社會與公司治理）要求的需求。台星科目前專注於開發並擴展 N3 與 N5 先進製程所需的凸塊（Bumping）與覆晶封裝技術，N7 及 N5 覆晶封裝已成功量產，廣泛應用於網路、高效能運算、人工智能、區塊鏈及智能家居等終端市場。為應對未來需求，公司持續建置 N5、N4 及 N3 相關產能，並加速開發玻璃基板製程以提升高速傳輸性能。

矽光子（Silicon Photonics, SiPh）技術是台星科的重點開發方向，公司目前利用現有設備進行技術研發，2024 年實現小量生產，供應國外客戶。矽光技術的測試主要由母公司矽格負責，台星科則提供晶圓凸塊服務。此外，台星科正在推進矽光子封裝與矽光子共同封裝（CPO）技術的研發，並將於 2024 年投入 CPO 基板產品的量產及相關產能擴充。

台星科將持續提供完整的封裝與測試(Turn-key)服務，並針對先進製程導入 N5、N4 及 N3 所需的凸塊、覆晶與晶圓級封裝產能。目前，台星科的 N7 和 N5 覆晶封裝已成功量產，主要應用於網路、高效能運算、人工智能、區塊鏈及智能家居等終端市場。此外，台星科與客戶共同開發高階封裝與測試技術，其中包括矽光子（Silicon Photonics, SiPh）相關的技術創新，並持續拓展新客戶。同時，公司配合客戶需求投資於工廠自動化與製程優化。現階段，矽光子技術的測試主要由母公司矽格負責，台星科則專注於提供晶圓凸塊（Bumping）服務。

台星科 1Q24~3Q24 資本支出金額 2.7 億元，其中晶圓級封裝 1.9 億元、測試需求 0.8 億元，4Q24 預計再增加資本支出 2.7 億元，其中 2.1 億元會用於晶圓級封裝、0.6 億元用於測試產能擴充。

台星科 2025 年主要成長動能：1)AI 將帶動相關晶片需求，包括雲端伺服器，网通設備的大量建置、個人手持裝置的有感成長。以及 AI 引領手機、平板、筆電等個人裝置的換機潮。2)美國新政府上任、加密貨幣、電動汽車可望迎來新一波成長。3)ESG 概念的相關晶片應用，製程開發，已成為主流趨勢，尤其是在降低碳足跡的製程與產品的開發。

矽格資本支出預計為 38.09 億元，新廠預計 1Q27 完工：

09/23/2024 矽格公告，董事會通過提高 2024 年度資本支出，從新台幣 12.09 億元提升至 38.09 億元，增幅達 215%，主要用於投入中興三廠。矽格 2023 年底表示看好 2026 年起半導體市場需求將有一波強勁成長，因此決定在自有土地啟動中興三廠擴建計劃，原本矽格中興三廠計劃 1Q24 破土動工，但 1H24 景氣回溫低於預期，因此延後至 4Q24 開工。

中興三廠建廠費用不含設備，新建廠房工程包含土木及機電，估計投入 26 億元，將興建地下 2 層，地上 7 層、每層約 1,200 坪，總樓板面積達 36,340 平方公尺的高科技廠房，預估 2024 年提高 26 億元資本支出，大都是用在廠房的興建。

矽格中興三廠將整合 3A 趨勢，先進測試技術(Advance test technology)、自動化(Automation)、AI 智慧工廠(AI factory)，瞄準 AI、ASIC、Automotive 客群，著手替 3A 趨勢的新產能，建置新廠區備用，預計工廠完工運轉後將提供約 1,200 人的工作機會。預估 1Q27 可以完工，不過還是要看客戶的需

2024 年 11 月 27 日

求而定，並非一次到位，預期此廠滿載時，每個月可增加 4 億月產值。

矽格表示，擴大資本支出主要是配合營運需要增建廠房所需，將持續致力於海外市場的開發。最近國際政經環境大變化所帶來的衝擊與挑戰，未來諸多行業恐將面對更多的不確定性。然半導體已是全球戰略資源，只要未來幾年能帶動半導體晶片銷售成長，預料將有更多來自於 3A 所帶動的需求。

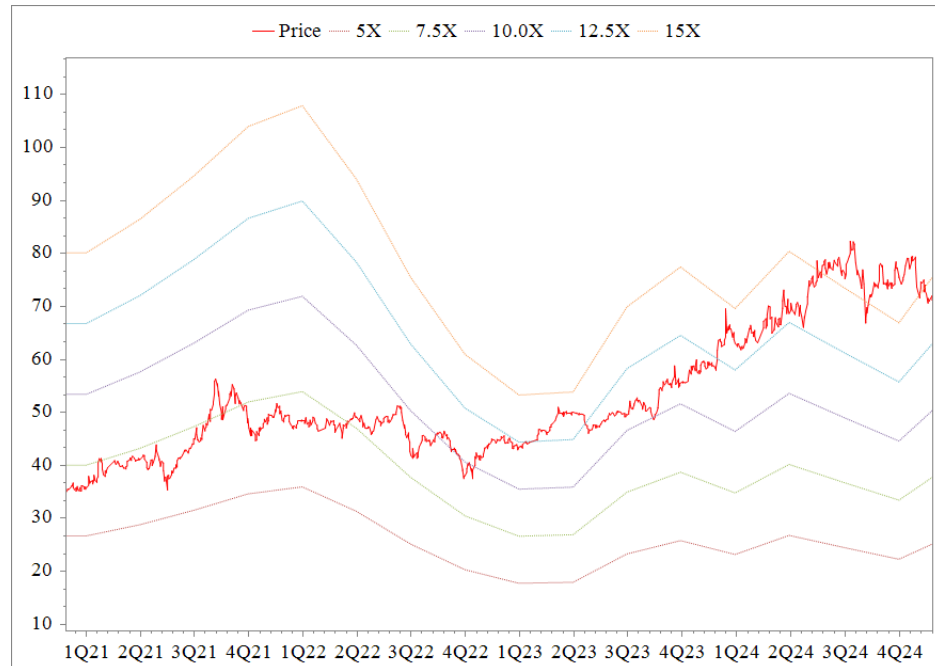
新產品導入，預估矽格 2025 年營收為 192.06 億元，YoY+7.43%，稅前淨利 35.05 億元，YoY-5.31%，稅後 EPS 5.36 元：

矽格到 10/2024 資本支出規模約新台幣 33.64 億元，主要用於 AI、光通訊測試研發、AI 旗艦手機測試研發、產能擴充及新竹竹東中興三廠興建等。矽格 2025 年有三大方向，1) 增加新產品的比例，如 AI、車用與高速運算產品線的營收比重；2) 增加高國外客戶比重；3) 是維持和提升整體稼動率，帶動營收與獲利表現。

展望 2025 年，客戶庫存已回復到健康水位，且陸續推出新產品，公司預期手機/PC，AI、HPC 持續成長，但客戶對庫存仍謹慎控管，1Q25 展望審慎保守。長期而言，對於未來趨勢產業的核心半導體晶片需求，預計仍然會持續增長，若 2025 年沒有發生不可控事件，半導體需求應該是有成長機會，看好 PC 成長，以及 AI 手機帶動的新需求。預估矽格 2025 年營收為 192.06 億元，YoY+7.43%，稅前淨利 35.05 億元，YoY-5.31%，稅後 EPS 5.36 元。

2024 年 11 月 27 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 11 月 27 日

資產負債表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
資產總計	37,569	37,517	42,298	43,970	46,717
流動資產	16,314	18,089	18,821	17,207	23,029
現金及約當現金	8,874	9,406	10,000	9,047	12,175
應收帳款與票據	3,837	3,700	4,224	4,371	4,864
存貨	352	426	409	425	474
採權益法之投資	--	--	0	0	0
不動產、廠房設備	18,156	15,916	19,398	20,923	22,814
負債總計	18,189	17,718	20,742	21,210	22,535
流動負債	5,885	8,599	8,297	7,226	9,671
應付帳款及票據	293	385	306	445	281
非流動負債	12,304	9,119	12,525	13,924	12,968
權益總計	19,380	19,800	21,556	22,760	24,182
普通股股本	4,567	4,567	4,567	4,567	4,567
保留盈餘	11,036	10,867	12,624	13,828	15,250
母公司業主權益	16,479	16,838	18,244	19,238	20,450
負債及權益總計	37,569	37,517	42,298	43,970	46,717

現金流量表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業活動現金	8,207	6,425	8,725	8,658	9,900
稅前純益	4,426	2,575	3,700	3,503	3,776
折舊及攤銷	4,555	4,461	5,465	5,565	6,374
營運資金變動	-101	155	-587	-23	-706
其他營運現金	-673	-765	147	-387	457
投資活動現金	-5,605	-3,301	-5,339	-3,770	1,044
資本支出淨額	-3,895	-1,930	-3,786	-1,704	-2,473
長期投資變動	-1,592	-1,337	-985	-304	-1,449
其他投資現金	-118	-35	-567	-1,761	4,966
籌資活動現金	-1,936	-2,523	-2,793	-5,841	-7,816
長借/公司債變動	403	-140	3,406	1,399	-956
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-1,872	-1,918	-1,187	-1,599	-1,599
其他籌資現金	-468	-465	-5,012	-5,642	-5,261
淨現金流量	931	532	594	-953	3,128
期初現金	7,943	8,874	9,406	10,000	9,047
期末現金	8,874	9,406	10,000	9,047	12,175

資料來源：CMoney、群益

損益表

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
營業收入淨額	18,694	15,480	17,877	19,206	20,795
營業成本	13,166	11,901	13,199	14,018	15,107
營業毛利淨額	5,529	3,579	4,678	5,189	5,688
營業費用	1,702	1,501	1,648	1,832	2,011
營業利益	3,827	2,078	3,030	3,357	3,677
EBITDA	9,085	6,925	7,700	7,503	7,776
業外收入及支出	492	122	670	147	98
稅前純益	4,426	2,575	3,700	3,503	3,776
所得稅	913	436	757	701	755
稅後純益	3,033	1,737	2,593	2,593	2,811
稅後 EPS(元)	6.27	3.59	5.36	5.36	5.81
完全稀釋 EPS**	6.27	3.59	5.36	5.36	5.81

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 48.38【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 48.39 億元計算

比率分析

(百萬元)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
-------	------	------	-------	-------	-------

成長力分析(%)

營業收入淨額	12.07%	-17.20%	15.49%	7.43%	8.27%
營業毛利淨額	11.72%	-35.27%	30.72%	10.91%	9.63%
營業利益	11.23%	-45.69%	45.81%	10.77%	9.56%
稅後純益	8.82%	-42.72%	49.26%	-0.01%	8.39%

獲利能力分析(%)

毛利率	29.57%	23.12%	26.17%	27.02%	27.35%
EBITDA(%)	48.60%	44.73%	43.07%	39.07%	37.39%
營益率	20.47%	13.43%	16.95%	17.48%	17.68%
稅後純益率	16.23%	11.22%	14.51%	13.50%	13.52%
總資產報酬率	8.07%	4.63%	6.13%	5.90%	6.02%
股東權益報酬率	15.65%	8.77%	12.03%	11.39%	11.62%

償債能力檢視

負債比率(%)	48.41%	47.23%	49.04%	48.24%	48.24%
負債/淨值比(%)	93.85%	89.49%	96.22%	93.19%	93.19%
流動比率(%)	277.21%	210.36%	226.85%	238.14%	238.14%

其他比率分析

存貨天數	9.09	11.93	11.55	10.86	10.86
應收帳款天數	75.26	88.85	80.89	81.67	81.05

2024 年 11 月 27 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	3,716	4,133	4,014	4,162	4,549	4,588	4,578	4,370	4,543	5,174	5,120	4,694
營業成本	2,910	3,072	3,037	3,171	3,282	3,375	3,372	3,283	3,377	3,684	3,674	3,518
營業毛利淨額	806	1,061	976	991	1,267	1,214	1,207	1,087	1,166	1,490	1,446	1,176
營業費用	372	426	363	400	410	415	423	423	432	492	486	454
營業利益	433	635	613	591	857	799	783	664	734	999	960	722
業外收入及支出	321	440	-266	497	218	-67	22	36	37	37	37	24
稅前純益	754	1,075	347	1,088	1,075	731	806	700	771	1,035	997	746
所得稅	115	210	21	224	215	157	161	140	154	207	199	149
稅後純益	516	736	260	744	758	483	608	527	540	765	761	564
最新股本	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838	4,838
稅後EPS(元)	1.07	1.52	0.54	1.54	1.57	1.00	1.26	1.09	1.12	1.58	1.57	1.17

獲利能力(%)

毛利率(%)	21.68%	25.67%	24.32%	23.80%	27.85%	26.45%	26.36%	24.87%	25.67%	28.80%	28.24%	25.05%
營業利益率(%)	11.66%	15.36%	15.28%	14.19%	18.85%	17.41%	17.11%	15.20%	16.17%	19.30%	18.74%	15.38%
稅後純益率(%)	13.88%	17.80%	6.48%	17.88%	16.67%	10.53%	13.28%	12.05%	11.90%	14.78%	14.86%	12.01%

QoQ(%)

營業收入淨額	2.73%	11.23%	-2.89%	3.70%	9.29%	0.87%	-0.22%	-4.55%	3.95%	13.90%	-1.04%	-8.32%
營業利益	9.09%	46.51%	-3.38%	-3.67%	45.14%	-6.82%	-1.94%	-15.23%	10.59%	35.99%	-3.90%	-24.75%
稅前純益	89.36%	42.51%	-67.72%	213.49%	-1.20%	-31.96%	10.15%	-13.10%	10.17%	34.21%	-3.73%	-25.13%
稅後純益	128.34%	42.67%	-64.64%	186.07%	1.86%	-36.30%	25.88%	-13.34%	2.60%	41.52%	-0.54%	-25.90%

YoY(%)

營業收入淨額	-27.91%	-13.60%	-2.97%	15.06%	22.41%	11.01%	14.07%	5.00%	-0.13%	12.76%	11.83%	7.41%
營業利益	-64.97%	-26.64%	-14.94%	48.75%	97.91%	25.87%	27.74%	12.42%	-14.35%	25.00%	22.51%	8.75%
稅前純益	-47.13%	-23.02%	-15.43%	173.13%	42.51%	-31.96%	132.14%	-35.65%	-28.24%	41.55%	23.71%	6.58%
稅後純益	-47.74%	-25.19%	7.65%	229.54%	47.01%	-34.36%	133.68%	-29.21%	-28.70%	58.39%	25.14%	7.00%

註1：稅後EPS以股本48.38億元計算

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。