



# 胡連

(6279.TWO/6279 TT)

## 增加持股 · 維持

收盤價 December 5 (NT\$)	176.5
12 個月目標價 (NT\$)	220.0
前次目標價 (NT\$)	196.0
調升 (%)	12.2
上漲空間 (%)	24.6

## 焦點內容

- 受惠中國 OEM 客戶需求暢旺，我們上修 4Q24 營收至年增 18%。
- 管理層目標 2025 年營收挑戰百億元，其中中國業務雙位數成長，非中國市場則年增 20% 以上。
- 預估 2025 年 EPS 將年增 11% 至 14.17 元。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	18.31 / 564
流通在外股數 (百萬股)：	103.7
外資持有股數 (百萬股)：	16.18
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.37
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	144.5 - 189.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	17.3	7.6	12.1
相對表現 (%)	7.5	-0.7	-22.2

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	2.23A	0.73A	2.90A	3.39A
2024	3.32A	2.91A	3.05A	3.67F
2025	2.71F	3.10F	3.53F	4.82F

## 股價圖



資料來源：TEJ



請將您珍貴的一票投給凱基！

## 凱基投顧

李承泰  
886.2.2181.8729  
terry.lee@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 2025 年營收目標逾百億元

### 重要訊息

胡連今日 (12/5) 參加凱基投資論壇，更新營運近況。

### 評論及分析

**正向看待 4Q24 旺季展望。**受惠匯兌收益，3Q24 EPS 3.05 元超前凱基預估 12%。營收年增 14% 至 21.4 億元符合預期。毛利率 32.0% 低於我們預估 0.5ppts，係因銅價成本上漲。3Q24 中國營收年增 23%，比重達 80%。10 月營收月增 13%、年增 17% 至新高 8.82 億元，達 4Q24 前估 35.8%，主要動能來自中國 OEM 客戶 (尤其吉利與比亞迪)，兩者今年累積營收貢獻成長分別逾 60%、40%，占比 13%、9%。我們上修 4Q24 營收預估至 26.6 億元，季增 24%、年增 18%，毛利率 34.1%、EPS 3.67 元。

**2025 年營收成長目標 15%。**中國汽車電氣化趨勢已達轉折點，2025 年新能源車滲透率將達逾 50%，客戶包含多個中國新能源車品牌的胡連將持續受惠。公司展望乙太網路與高頻/高壓新品將自 2H24 起逐步放量，且長期非中國市場營收將更加多元。管理層預期 2025 年非中國各市場皆將成長逾 20%，其中歐洲年增 50-60% 最高，係因 tier-1 客戶如 Magna (加) 與 Marelli (日) 新專案量產，中國業務則維持雙位數成長。我們上修 2025 年營收預估 6% 至 99.9 億元，年增 15%，中國營收成長 13%，占比 77%。

**2025 年 EPS 預估年增 11% 至 14.17 元。**來自市場對中國刺激政策的預期使近期 LME 銅價出現波動，惟最終政策力道不如預期，減輕胡連潛在毛利率壓力，惟我們預期 4Q24-1Q25 仍將面臨逆風。公司展望研發費用攀升將使 2025 年營業費用率提升至 16%。凱基上修 2025 年獲利預估 2% 至 14.7 億元，年增 12%，但反映股票股利與 CB 轉換稀釋而下調 EPS 預估 2%。

### 投資建議

維持胡連「增加持股」評等，12 個月目標價上修至 220 元，以 17 倍 2025 年完全稀釋後之平均 EPS 推算而得。我們看好胡連堅強的客戶組合與其營運往非中國市場擴張將拉抬長期獲利成長展望。

### 投資風險

原料 (尤其銅) 成本上升、總經疲弱。

### 主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	4,949	6,527	7,331	8,688	9,990
營業毛利 (NT\$百萬)	1,736	1,965	2,349	2,894	3,475
營業利益 (NT\$百萬)	968	1,038	1,221	1,502	1,902
稅後淨利 (NT\$百萬)	789	1,000	921	1,312	1,469
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	12.79	14.17
每股現金股利 (NT\$)	5.00	5.60	5.00	7.00	8.00
每股盈餘成長率 (%)	41.5	26.8	(7.9)	38.4	10.7
本益比 (x)	22.3	17.6	19.1	13.8	12.5
股價淨值比 (x)	3.5	3.2	2.9	2.5	2.3
EV/EBITDA (x)	14.5	13.6	11.4	9.9	8.4
淨負債比率 (%)	16.9	32.0	33.1	33.6	33.8
殖利率 (%)	2.8	3.2	2.8	4.0	4.5
股東權益報酬率 (%)	16.4	19.0	15.9	19.6	19.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：3Q24 財報與 4Q24 財測修正 vs.市場共識

百萬元	3Q24							4Q24F						
	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	2,145	2,128	0.8	7.6	13.8	2,146	(0.1)	2,660	2,466	7.9	24.0	17.9	2,538	4.8
毛利	686	691	(0.8)	2.9	12.4	692	(0.9)	907	863	5.1	32.2	17.9	866	4.7
營業利益	339	357	(5.3)	4.9	6.1	362	(6.3)	495	506	(2.1)	46.1	13.9	497	(0.5)
稅後淨利	311	271	14.7	7.4	7.7	275	13.3	381	384	(1.0)	22.3	12.7	382	(0.4)
每股盈餘 (元)	3.05	2.72	11.9	4.8	5.1	2.66	14.6	3.67	3.86	(4.9)	20.5	8.3	3.62	1.4
毛利率 (%)	32.0	32.5	(0.5) ppts	(1.5) ppts	(0.4) ppts	32.2	(0.3) ppts	34.1	35.0	(0.9) ppts	2.1 ppts	0.0 ppts	34.1	(0.0) ppts
營業率 (%)	15.8	16.8	(1.0) ppts	(0.4) ppts	(1.1) ppts	16.8	(1.1) ppts	18.6	20.5	(1.9) ppts	2.8 ppts	(0.6) ppts	19.6	(1.0) ppts
淨利率 (%)	14.5	12.7	1.8 ppts	(0.0) ppts	(0.8) ppts	12.8	1.7 ppts	14.3	15.6	(1.3) ppts	(0.2) ppts	(0.7) ppts	15.1	(0.7) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

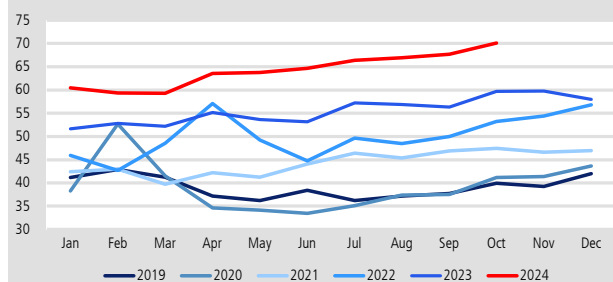
圖 2：2024-25 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	8,688	8,477	2.5	18.5	8,558	1.5	9,990	9,441	5.8	15.0	9,670	3.3
毛利	2,894	2,856	1.3	23.2	2,843	1.8	3,475	3,320	4.7	20.1	3,275	6.1
營業利益	1,502	1,532	(1.9)	23.0	1,517	(1.0)	1,902	1,904	(0.1)	26.6	1,851	2.7
稅後淨利	1,312	1,276	2.8	42.4	1,301	0.8	1,469	1,439	2.1	12.0	1,437	2.3
每股盈餘 (元)	12.79	12.80	(0.1)	38.4	12.45	2.7	14.17	14.44	(1.9)	10.7	13.64	3.9
毛利率 (%)	33.3	33.7	(0.4) ppts	1.3 ppts	33.2	0.1 ppts	34.8	35.2	(0.4) ppts	1.5 ppts	33.9	0.9 ppts
營業率 (%)	17.3	18.1	(0.8) ppts	0.6 ppts	17.7	(0.4) ppts	19.0	20.2	(1.1) ppts	1.7 ppts	19.1	(0.1) ppts
淨利率 (%)	15.1	15.1	0.0 ppts	2.5 ppts	15.2	(0.1) ppts	14.7	15.2	(0.5) ppts	(0.4) ppts	14.9	(0.1) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基預估

圖 3：2021 年以來中國自主品牌銷量表現超越合資品牌

自主品牌市占率，百分比



資料來源：中汽協、凱基

圖 4：中國新能源車銷售持續提升

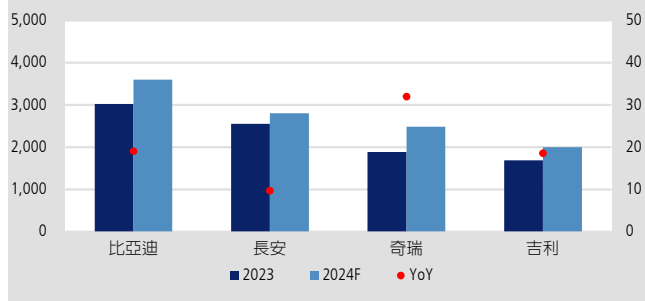
新能源車銷量，千輛（左軸）；新能源車滲透率，百分比（右軸）



資料來源：中汽協、凱基

圖 5：中國主要 OEM 客戶皆目標 2024 年銷量年增雙位數

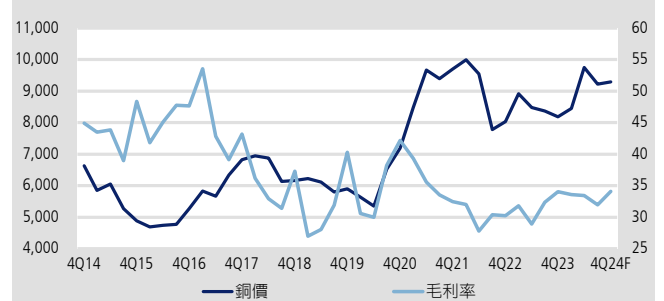
汽車銷量，千輛（左軸）；年增率，百分比（右軸）



資料來源：公司資料、凱基

圖 6：銅價上漲將壓抑毛利率

銅價，美元/噸（左軸）；胡連毛利率，百分比（右軸）



資料來源：Bloomberg、公司資料、凱基預估

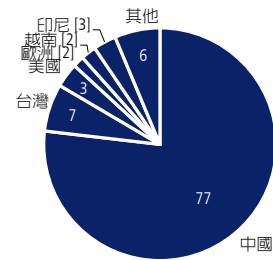
圖 7：公司概况

胡連為台灣最大的汽車與機車端子產品廠商，專注於研發代工業務，生產塑膠構件(housing)、端子連接器(terminal)。市場為中國（2023 年營收占比 77%）、台灣（7%）、美國（3%）、印尼（3%）、越南（2%）、歐洲（2%）及其他。目前有 1 座工廠位於台灣，2 座位於中國（南京、東莞），1 座位於越南。

資料來源：凱基

圖 8：中國營收占比高

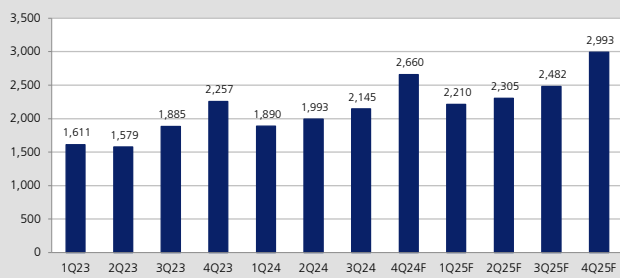
2023 年營收地區別，百分比



資料來源：凱基

圖 9：季營業收入

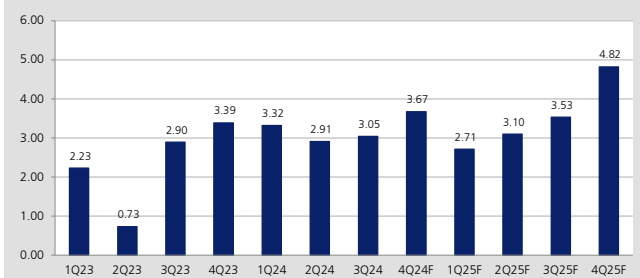
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 10：每股盈利

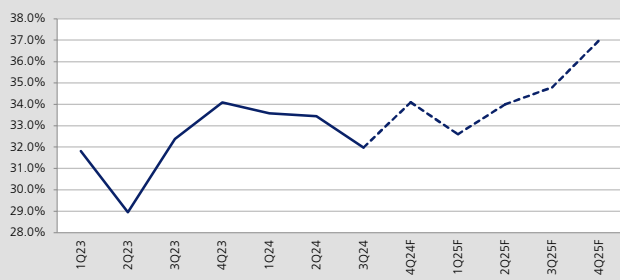
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 11：毛利率

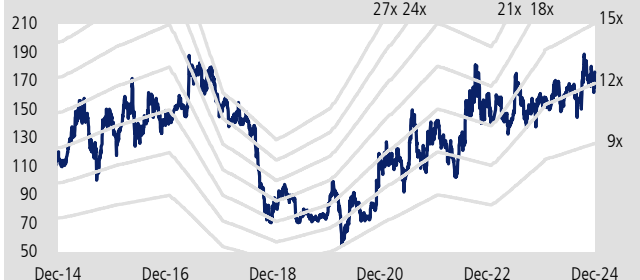
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：未來一年預估本益比區間

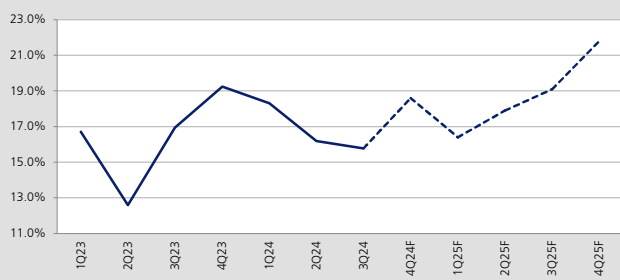
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 13：營業利潤率

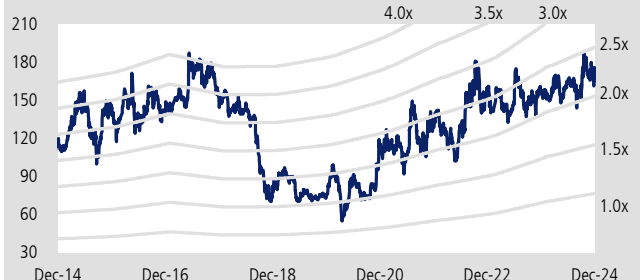
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：凱基

## 損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,890	1,993	2,145	2,660	2,210	2,305	2,482	2,993	7,331	8,688	9,990
營業成本	(1,255)	(1,327)	(1,459)	(1,753)	(1,490)	(1,521)	(1,618)	(1,886)	(4,982)	(5,794)	(6,515)
營業毛利	634	667	686	907	721	784	864	1,107	2,349	2,894	3,475
營業費用	(289)	(344)	(347)	(412)	(358)	(371)	(390)	(455)	(1,128)	(1,392)	(1,574)
營業利益	346	323	339	495	363	413	474	652	1,221	1,502	1,902
折舊	(124)	(129)	(132)	(135)	(143)	(143)	(143)	(143)	(456)	(519)	(570)
攤提	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)	(56)	(57)	(60)
EBITDA	483	466	485	645	520	570	632	810	1,734	2,078	2,532
利息收入	4	5	5	4	5	5	5	6	15	19	22
投資利益淨額	0	6	4	5	4	7	6	6	4	15	23
其他營業外收入	11	56	21	18	18	18	18	18	81	106	70
總營業外收入	16	66	30	27	27	30	29	30	101	140	115
利息費用	(16)	(15)	(19)	(18)	(17)	(17)	(19)	(20)	(61)	(68)	(73)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	66	29	58	-	-	-	-	-	(57)	153	-
總營業外費用	50	14	40	(18)	(17)	(17)	(19)	(20)	(118)	85	(73)
稅前純益	412	403	408	503	372	425	484	662	1,205	1,727	1,943
所得稅費用[利益]	(81)	(112)	(95)	(121)	(89)	(102)	(116)	(159)	(278)	(408)	(466)
少數股東損益	(1)	(2)	(2)	(2)	(1)	(2)	(2)	(3)	(6)	(7)	(7)
非常項目前稅後純益	331	290	311	381	281	322	366	500	921	1,312	1,469
非常項目	0	0	0	-	-	-	-	-	-	0	-
稅後淨利	331	290	311	381	281	322	366	500	921	1,312	1,469
每股盈餘 (NT\$)	3.32	2.91	3.05	3.67	2.71	3.10	3.53	4.82	9.24	12.79	14.17
獲利率 (%)											
營業毛利率	33.6	33.4	32.0	34.1	32.6	34.0	34.8	37.0	32.0	33.3	34.8
營業利益率	18.3	16.2	15.8	18.6	16.4	17.9	19.1	21.8	16.7	17.3	19.0
EBITDA Margin	25.5	23.4	22.6	24.2	23.5	24.7	25.4	27.1	23.6	23.9	25.3
稅前純益率	21.8	20.2	19.0	18.9	16.8	18.5	19.5	22.1	16.4	19.9	19.5
稅後純益率	17.5	14.5	14.5	14.3	12.7	14.0	14.7	16.7	12.6	15.1	14.7
季成長率 (%)											
營業收入	(16.3)	5.5	7.6	24.0	(16.9)	4.3	7.7	20.6			
營業毛利	(17.5)	5.1	2.9	32.2	(20.5)	8.7	10.2	28.2			
營業收益增長	(20.4)	(6.7)	4.9	46.1	(26.7)	13.8	14.9	37.6			
EBITDA	(15.4)	(3.4)	4.1	32.9	(19.3)	9.6	10.8	28.3			
稅前純益	5.2	(2.2)	1.3	23.2	(26.0)	14.3	13.8	36.7			
稅後純益	(2.1)	(12.4)	7.4	22.3	(26.0)	14.3	13.8	36.7			
年成長率 (%)											
營業收入	17.3	26.3	13.8	17.9	17.0	15.6	15.7	12.5	12.3	18.5	15.0
營業毛利	23.8	45.8	12.4	17.9	13.6	17.5	25.9	22.1	19.5	23.2	20.1
營業收益	28.6	62.3	6.1	13.9	4.8	27.8	40.0	31.9	17.7	23.0	26.6
EBITDA	25.5	41.7	7.8	13.0	7.8	22.3	30.2	25.6	22.0	19.9	21.8
稅前純益	47.1	154.5	9.0	28.5	(9.7)	5.6	18.5	31.5	(4.2)	43.3	12.5
稅後純益	49.1	296.4	7.7	12.7	(14.9)	11.1	17.6	31.5	(7.9)	42.4	12.0

資料來源：公司資料，凱基

### 資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>資產總額</b>	<b>8,201</b>	<b>10,972</b>	<b>11,588</b>	<b>13,233</b>	<b>14,810</b>
<b>流動資產</b>	<b>4,446</b>	<b>6,317</b>	<b>6,649</b>	<b>7,812</b>	<b>9,018</b>
現金及短期投資	679	1,162	1,096	1,127	1,553
存貨	1,295	1,820	1,733	1,983	2,208
應收帳款及票據	2,138	2,939	3,510	4,259	4,815
其他流動資產	334	396	311	442	442
<b>非流動資產</b>	<b>3,755</b>	<b>4,655</b>	<b>4,939</b>	<b>5,421</b>	<b>5,792</b>
長期投資	2	22	16	20	21
固定資產	3,474	4,077	4,457	4,977	5,407
什項資產	278	556	466	424	364
<b>負債總額</b>	<b>3,196</b>	<b>5,398</b>	<b>5,478</b>	<b>5,876</b>	<b>6,702</b>
<b>流動負債</b>	<b>2,975</b>	<b>4,886</b>	<b>3,691</b>	<b>4,366</b>	<b>4,493</b>
應付帳款及票據	766	1,197	1,127	1,293	1,420
短期借款	1,524	2,753	1,634	2,201	2,201
什項負債	685	936	930	872	872
<b>長期負債</b>	<b>221</b>	<b>512</b>	<b>1,787</b>	<b>1,510</b>	<b>2,210</b>
長期借款	-	-	1,386	1,198	1,898
其他負債及準備	210	330	308	294	294
<b>股東權益總額</b>	<b>5,004</b>	<b>5,575</b>	<b>6,110</b>	<b>7,357</b>	<b>8,107</b>
普通股本	997	997	997	1,037	1,037
保留盈餘	2,025	2,551	3,026	3,814	4,373
少數股東權益	19	21	43	52	59
優先股股東資金	-	-	-	-	-

### 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>年成長率</b>					
營業收入	35.5%	31.9%	12.3%	18.5%	15.0%
營業收益增長	39.5%	7.2%	17.7%	23.0%	26.6%
EBITDA	31.4%	11.8%	22.0%	19.9%	21.8%
稅後純益	41.5%	26.8%	(7.9%)	42.4%	12.0%
每股盈餘成長率	41.5%	26.8%	(7.9%)	38.4%	10.7%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	35.1%	30.1%	32.0%	33.3%	34.8%
營業利益率	19.6%	15.9%	16.7%	17.3%	19.0%
EBITDA Margin	25.7%	21.8%	23.6%	23.9%	25.3%
稅後純益率	15.9%	15.3%	12.6%	15.1%	14.7%
平均資產報酬率	10.4%	10.4%	8.2%	10.6%	10.5%
股東權益報酬率	16.4%	19.0%	15.9%	19.6%	19.1%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	30.5%	49.4%	49.4%	46.2%	50.6%
淨負債比率	16.9%	32.0%	33.1%	33.6%	33.8%
利息保障倍數 (x)	72.4	33.5	20.9	26.6	27.5
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
Cash Flow Int. Coverage (x)	44.2	20.4	23.6	13.6	19.8
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	0.4	0.3	0.8	0.4	0.6
流動比率 (x)	1.5	1.3	1.8	1.8	2.0
速動比率 (x)	1.1	0.9	1.3	1.3	1.5
淨負債 (NT\$百萬)	846	1,786	2,023	2,469	2,743
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	12.79	14.17
每股現金盈餘 (NT\$)	5.93	7.94	14.38	8.95	14.00
每股淨值 (NT\$)	50.02	55.72	60.88	70.42	77.58
調整後每股淨值 (NT\$)	50.02	55.73	60.88	71.23	77.58
每股營收 (NT\$)	49.66	65.49	73.56	84.71	96.30
EBITDA/Share (NT\$)	12.76	14.26	17.40	20.26	24.40
每股現金股利 (NT\$)	5.00	5.60	5.00	7.00	8.00
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	0.65	0.68	0.65	0.70	0.71
應收帳款周轉天數	157.7	164.3	174.7	179.4	175.9
存貨周轉天數	147.1	145.7	126.9	125.3	123.7
應付帳款周轉天數	87.1	95.8	82.6	81.7	79.5
現金轉換周轉天數	217.7	214.2	219.1	223.0	220.1

資料來源：公司資料，凱基

### 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營業收入</b>	<b>4,949</b>	<b>6,527</b>	<b>7,331</b>	<b>8,688</b>	<b>9,990</b>
營業成本	(3,213)	(4,562)	(4,982)	(5,794)	(6,515)
<b>營業毛利</b>	<b>1,736</b>	<b>1,965</b>	<b>2,349</b>	<b>2,894</b>	<b>3,475</b>
營業費用	(768)	(927)	(1,128)	(1,392)	(1,574)
<b>營業利益</b>	<b>968</b>	<b>1,038</b>	<b>1,221</b>	<b>1,502</b>	<b>1,902</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>34</b>	<b>117</b>	<b>101</b>	<b>140</b>	<b>115</b>
利息收入	2	5	15	19	22
投資利益淨額	0	0	4	15	23
其他營業外收入	32	111	81	106	70
<b>總營業外費用</b>	<b>(46)</b>	<b>103</b>	<b>(118)</b>	<b>85</b>	<b>(73)</b>
利息費用	(13)	(39)	(61)	(68)	(73)
投資損失	-	(4)	-	-	-
其他營業外費用	(33)	146	(57)	153	-
<b>稅前純益</b>	<b>956</b>	<b>1,258</b>	<b>1,205</b>	<b>1,727</b>	<b>1,943</b>
所得稅費用[利益]	(160)	(256)	(278)	(408)	(466)
少數股東損益	(7)	(2)	(6)	(7)	(7)
非常項目	-	0	(0)	0	-
<b>稅後淨利</b>	<b>789</b>	<b>1,000</b>	<b>921</b>	<b>1,312</b>	<b>1,469</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,272</b>	<b>1,422</b>	<b>1,734</b>	<b>2,078</b>	<b>2,532</b>
每股盈餘 (NT\$)	7.91	10.03	9.24	12.79	14.17

### 現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營運活動之現金流量</b>	<b>591</b>	<b>792</b>	<b>1,433</b>	<b>918</b>	<b>1,452</b>
本期純益	789	1,000	921	1,312	1,469
折舊及攤提	304	384	512	576	630
本期運用資金變動	(517)	(828)	(617)	(882)	(654)
其他營業資產及負債變動	15	236	616	(88)	6
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(547)</b>	<b>(1,223)</b>	<b>(1,312)</b>	<b>(1,119)</b>	<b>(1,000)</b>
投資用短期投資出售[新購]	-	(181)	117	-	-
本期長期投資變動	-	(17)	-	(27)	-
資本支出淨額	(591)	(1,065)	(1,528)	(1,136)	(1,000)
其他資產變動	45	40	99	45	-
<b>自由現金流</b>	<b>(33)</b>	<b>(720)</b>	<b>(749)</b>	<b>(352)</b>	<b>362</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>(107)</b>	<b>685</b>	<b>(70)</b>	<b>51</b>	<b>(26)</b>
短期借款變動	300	1,209	(1,119)	567	-
長期借款變動	-	-	1,624	(188)	700
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(399)	(498)	(558)	(498)	(726)
其他融資現金流	(8)	(26)	(17)	170	-
<b>匯率影響數</b>	<b>(32)</b>	<b>34</b>	<b>(20)</b>	<b>82</b>	<b>-</b>
<b>本期產生現金流量</b>	<b>(95)</b>	<b>288</b>	<b>30</b>	<b>(67)</b>	<b>426</b>

### 投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入	15.5%	14.2%	15.4%	16.0%	15.8%
- 銷管費用/營業收入	19.6%	15.9%	16.7%	17.3%	19.0%
<b>= 營業利益率</b>					
1 / (營業運用資金/營業收入	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
+ 淨固定資產/營業收入	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>= 資本周轉率</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>
營業利益率	19.6%	15.9%	16.7%	17.3%	19.0%
x 資本周轉率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
x (1 - 有效現金稅率)	83.2%	79.7%	76.9%	76.4%	76.0%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>13.6%</b>	<b>11.3%</b>	<b>11.5%</b>	<b>11.8%</b>	<b>13.3%</b>

資料來源：公司資料，凱基

## 胡連 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-08-08	增加持股	196.0	150.5
2024-03-18	持有	178.0	166.0
2023-11-09	增加持股	185.0	157.5
2023-08-08	增加持股	175.0	150.0
2023-05-09	持有	150.0	141.5
2023-03-25	持有	146.0	148.0
2023-01-03	增加持股	169.0	144.5
2022-11-08	增加持股	212.0	157.0
2022-09-13	增加持股	212.0	177.0
2022-08-11	增加持股	184.0	145.5

資料來源：TEJ，凱基

## 凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
	深圳	深圳市羅湖區寶安南路 2014 號振業大樓 A 座 24D1 郵政編號：518008
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826

## 股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

## 免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，適後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。