



高力

(8996.TW/8996 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 December 13 (NT\$)	330.0
12 個月目標價 (NT\$)	385.0
前次目標價 (NT\$)	460.0
調降 (%)	16.3
上漲空間 (%)	16.7

焦點內容

1. 預期液冷營收比重將由 2024 年的 18% 提升至 2025 年達 47%。
2. 高力有望從 Bloom Energy (美) 因 AI 電力需求暴增的樂觀展望中受惠，同時板式熱交換器需求將於 2025 年復甦。
3. 凱基下修 2025 年 EPS 預估 12% 至 14.08 元，年增 101%。

交易資料表

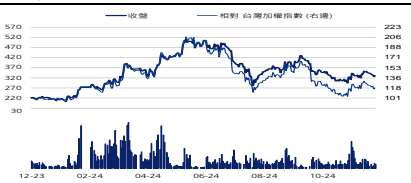
市值：(NT\$bn/US\$mn)	30.16 / 925
流通在外股數 (百萬股)：	91.39
外資持有股數 (百萬股)：	20.06
3M 平均成交量 (百萬股)：	2.49
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	209.0 - 511

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-17.2	-32.2	45.1
相對表現 (%)	-23	-35.4	13.3

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.42A	2.32A	2.31A	0.40A
2024	1.44A	1.84A	2.27A	1.45F
2025	2.04F	3.18F	4.08F	4.78F

股價圖



資料來源：TEJ

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

4Q24 營收動能暫歇，1Q25 將重新加速

重要訊息

高力召開法說會；公司預期 2025 年板式熱交換器營收年增 10-15%、Bloom Energy (BE；美) 營收成長高雙位數，液冷營收則將至少翻倍。

評論及分析

液冷客戶群擴張，既有客戶展望不變。我們預期目前 GPU 轉換至 B 系列空窗期與 In-row CDU 出貨予美系伺服器品牌客戶時程遞延將導致 4Q24 營收季減 19%。儘管近期該客戶展望存在雜音，但高力表示在手專案仍持續進行，且歧管與 In-row CDU 出貨將於 1Q25 提升。公司亦重申歧管生產技術優勢將助其打入 ODM B 系列 GPU 伺服器平台供應鏈，獲得 Sidecar radiator 之外更多專案，可望將既有客戶 2025 年占液冷營收比重降低至 50%。凱基預期液冷營收占比將由 2024 年的 18% 提升至 2025 年的 47%。

AI 使資料中心電力需求暴增，有利 BE 業務展望。BE 近期與 American Electric Power (AEP；美) 簽訂的 1GW 供貨合約顯現當前 CSP 與電力公司正迫切尋求可靠電源以支應大型 AI 資料中心廣泛建置所衍生的強勁電力需求。再加上明年 Hot box 供貨比重將因品質勝過一供 MTAR (印) 使供貨比重由 30-35% 提升至 40% 以上，高力預期 2025 年 Hot box 出貨年增逾 50%，且介電零組件供貨比重仍維持在 90% 以上。板式熱交換器部分，歐洲熱泵需求回溫與新歐系 SOEC 客戶將成為明年成長動能。我們預估 2025 年 BE 與板式熱交換器營收將分別年增 48%、11%，占比 31%、23%。

下調 2025 年 EPS 預估 12%。我們預期 4Q24 營收動能趨緩後，將於 1Q25 起重新加速，係假設 B200 量產爬坡不再遞延，且 BE 與板式熱交換器營收皆呈季增。反映液冷專案時程調整與較低毛利率假設，我們下修 2024-25 年 EPS 預估至 7.01 元、14.08 元，年增 9%、101%。

投資建議

凱基重申高力「增加持股」評等，但下調 12 個月目標價至 385 元，係基於 2025 年完全稀釋 EPS 預估之 28 倍 (自 30 倍下修)。

投資風險

液冷市場競爭；主要客戶之監管風險。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	2,844	4,326	3,993	7,936	10,282
營業毛利 (NT\$百萬)	786	1,224	1,247	2,560	3,290
營業利益 (NT\$百萬)	346	711	717	1,603	2,137
稅後淨利 (NT\$百萬)	301	577	634	1,286	1,692
每股盈餘 (NT\$)	3.37	6.45	7.01	14.08	18.52
每股現金股利 (NT\$)	1.50	3.98	4.00	7.50	9.50
每股盈餘成長率 (%)	101.8	91.5	8.7	100.7	31.6
本益比 (x)	98.0	51.2	47.1	23.4	17.8
股價淨值比 (x)	14.3	10.9	8.8	7.0	5.6
EV/EBITDA (x)	62.2	34.5	33.4	17.3	12.9
淨負債比率 (%)	57.5	27.9	Net cash	20.7	5.7
殖利率 (%)	0.5	1.2	1.2	2.3	2.9
股東權益報酬率 (%)	15.3	24.2	20.7	33.2	35.0

資料來源：公司資料，凱基

3Q24 EPS 優於預期。3Q24 營收 12.1 億元，季增 21%、年增 5%，優於市場共識 5%，主因快接頭 (UQD) 供給改善；我們預估 3Q24 液冷營收占比達 28%，較 2Q24 的 23% 提升。較預期更好的產品組合使毛利率得以維持在 33.4%，與前季持平，優於市場共識 1.4ppts，營業利益 2.60 億元則優於市場共識 16%。3Q24 EPS 為 2.27 元，季增 23%、年減 1%。

圖 1：3Q24 財報及 4Q24 財測修正 vs. 市場共識預估

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	1,210	1,182	2.4	21.0	5.4	1,155	4.7	985	1,448	(32.0)	(18.6)	9.5	1,218	(19.1)
毛利	404	375	7.9	20.9	15.0	369	9.4	295	477	(38.2)	(27.0)	42.0	372	(20.8)
營業利益	260	209	24.3	30.0	10.3	224	16.3	159	278	(42.7)	(38.8)	117.1	223	(28.7)
稅後淨利	207	167	24.3	24.9	0.4	173	19.7	133	221	(40.0)	(35.8)	267.6	193	(31.1)
每股盈餘 (元)	2.27	1.85	22.6	23.3	(1.4)	1.91	19.2	1.45	2.46	(41.0)	(36.1)	259.6	2.09	(30.4)
毛利率 (%)	33.4	31.7	1.7 ppts	(0.0) ppts	2.8 ppts	32.0	1.4 ppts	29.9	33.0	(3.0) ppts	(3.5) ppts	6.8 ppts	30.6	(0.6) ppts
營利率 (%)	21.5	17.7	3.8 ppts	1.5 ppts	0.9 ppts	19.4	2.1 ppts	16.1	19.2	(3.0) ppts	(5.3) ppts	8.0 ppts	18.3	(2.2) ppts
淨利率 (%)	17.1	14.1	3.0 ppts	0.5 ppts	(0.8) ppts	15.0	2.1 ppts	13.5	15.3	(1.8) ppts	(3.6) ppts	9.5 ppts	15.8	(2.3) ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 2：1Q-2Q25 財測修正 vs. 市場共識預估

百萬元	1Q25F							2Q25F						
	修正後	修正前	調幅 (%)	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	1,309	1,615	(18.9)	32.9	64.1	1,407	(6.9)	1,858	1,986	(6.5)	41.9	85.8	1,642	13.1
毛利	398	550	(27.6)	35.0	86.8	410	(2.8)	604	699	(13.5)	51.8	80.7	506	19.5
營業利益	227	332	(31.8)	42.5	131.7	273	(17.1)	374	441	(15.2)	65.0	87.0	345	8.5
稅後淨利	186	264	(29.5)	40.1	44.8	234	(20.5)	291	335	(13.2)	56.1	75.4	279	4.2
每股盈餘 (元)	2.04	2.94	(30.8)	40.1	41.6	2.54	(19.8)	3.18	3.73	(14.7)	56.1	72.4	3.03	5.1
毛利率 (%)	30.4	34.1	(3.7) ppts	0.5 ppts	3.7 ppts	29.1	1.3 ppts	32.5	35.2	(2.7) ppts	2.1 ppts	(0.9) ppts	30.8	1.7 ppts
營利率 (%)	17.3	20.6	(3.3) ppts	1.2 ppts	5.0 ppts	19.4	(2.1) ppts	20.1	22.2	(2.1) ppts	2.8 ppts	0.1 ppts	21.0	(0.9) ppts
淨利率 (%)	14.2	16.4	(2.1) ppts	0.7 ppts	(1.9) ppts	16.6	(2.4) ppts	15.6	16.9	(1.2) ppts	1.4 ppts	(0.9) ppts	17.0	(1.3) ppts

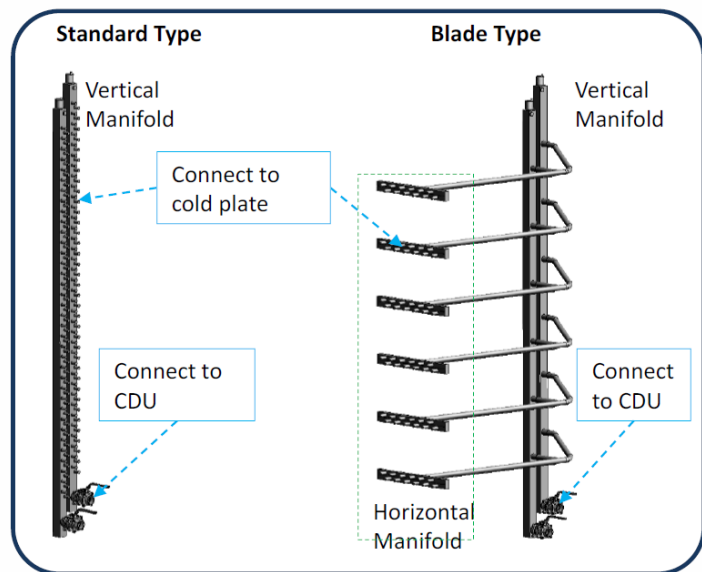
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3：2024-25 年財測修正 vs. 市場共識預估

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	3,993	4,428	(9.8)	(7.7)	4,226	(5.5)	7,936	8,367	(5.1)	98.8	7,321	8.4
毛利	1,247	1,400	(10.9)	1.9	1,333	(6.4)	2,560	2,903	(11.8)	105.3	2,303	11.1
營業利益	717	785	(8.6)	0.8	800	(10.4)	1,603	1,825	(12.2)	123.6	1,628	(1.5)
稅後淨利	634	682	(7.0)	10.0	694	(8.7)	1,286	1,436	(10.4)	102.9	1,141	12.7
每股盈餘 (元)	7.01	7.60	(7.8)	8.7	7.67	(8.5)	14.08	15.99	(12.0)	100.7	13.82	1.9
毛利率 (%)	31.2	31.6	(0.4) ppts	2.9 ppts	31.5	(0.3) ppts	32.3	34.7	(2.4) ppts	1.0 ppts	31.5	0.8 ppts
營利率 (%)	18.0	17.7	0.2 ppts	1.5 ppts	18.9	(1.0) ppts	20.2	21.8	(1.6) ppts	2.2 ppts	22.2	(2.0) ppts
淨利率 (%)	15.9	15.4	0.5 ppts	2.6 ppts	16.4	(0.5) ppts	16.2	17.2	(1.0) ppts	0.3 ppts	15.6	0.6 ppts

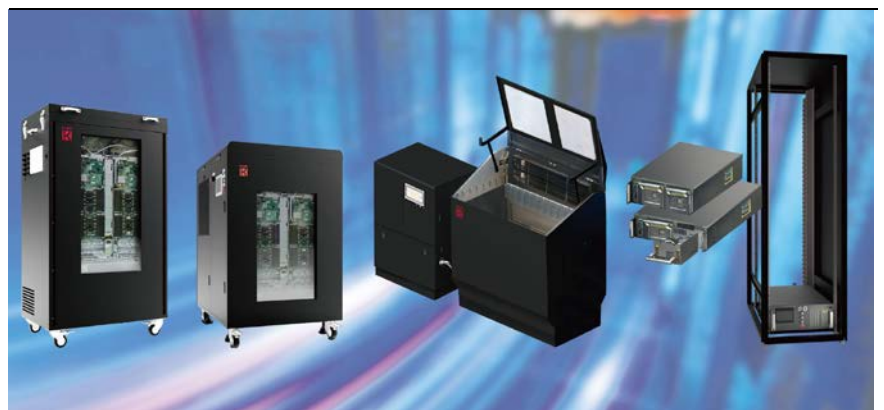
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 4：歧管 (Manifold) 為高力目前液冷主力產品



資料來源：公司資料、凱基

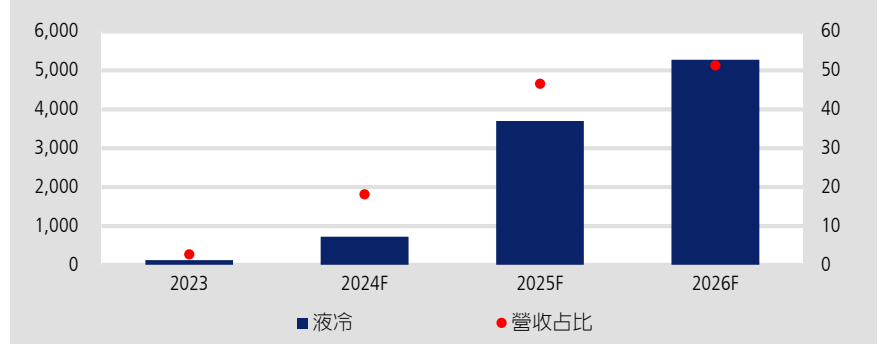
圖 5：高力亦提供 CDU 及冷卻液槽



資料來源：公司資料、凱基

圖 6：液冷產品將占 2025 年營收達 47%

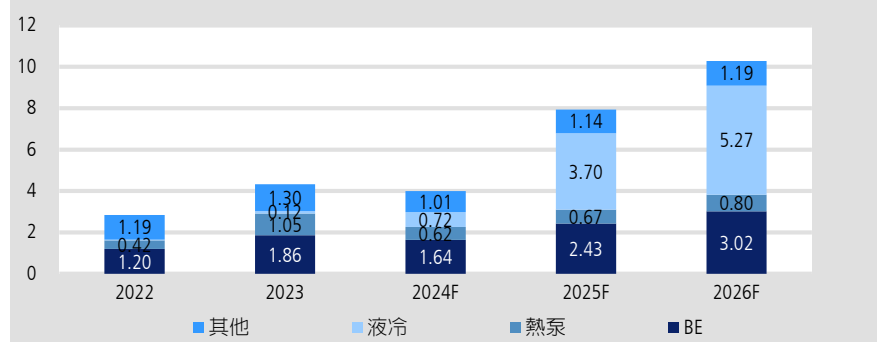
液冷產品營收，百萬元 (左軸)；營收占比，百分比 (右軸)



資料來源：公司資料、凱基

圖 7：液冷將於 2025 年成為佔比最大之業務

產品營收佔比，十億元



資料來源：公司資料、凱基

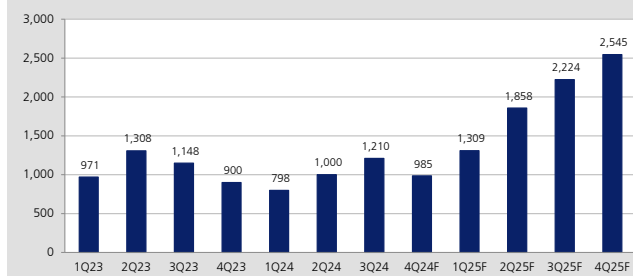
圖 8: 公司概况

高力成立於 1970 年、2006 年開始掛牌交易，專注於熱交換、熱處理、焊接製程且應用多元，涵蓋板式熱交換器、燃料電池反應盒 (hot box) 及浸沒式液冷。搭上能源轉型趨勢，高力 2023 年營收加速成長，其中板式熱交換器與熱能產品營收比重各為 53% 與 47%。

資料來源：凱基

圖 10: 季營業收入

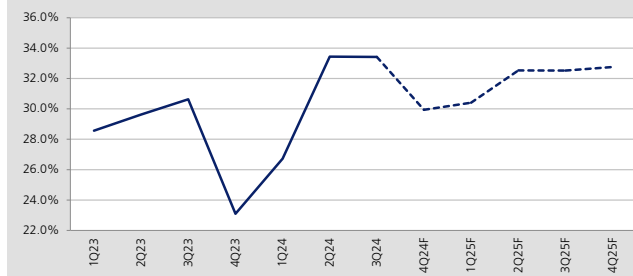
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 12: 毛利率

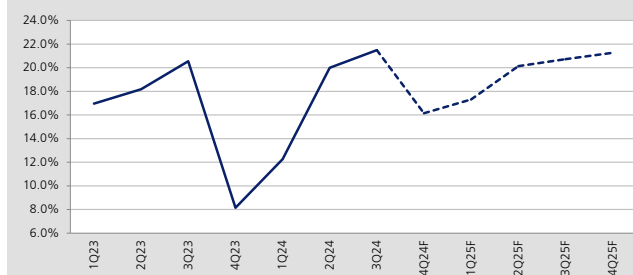
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 14: 營業利潤率

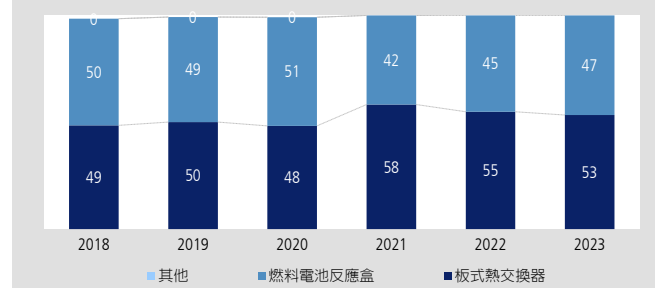
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 營收比重

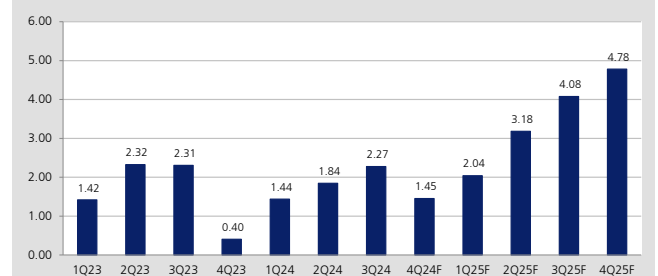
產品別營收比重，百分比



資料來源：凱基

圖 11: 每股盈利

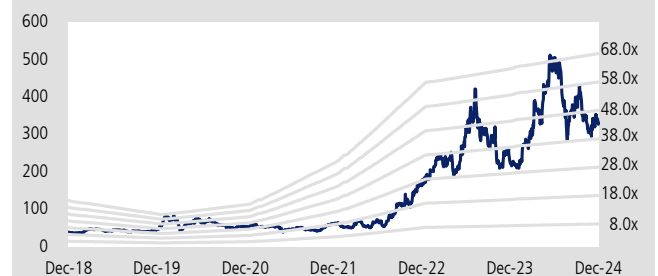
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 13: 未來一年預估本益比區間

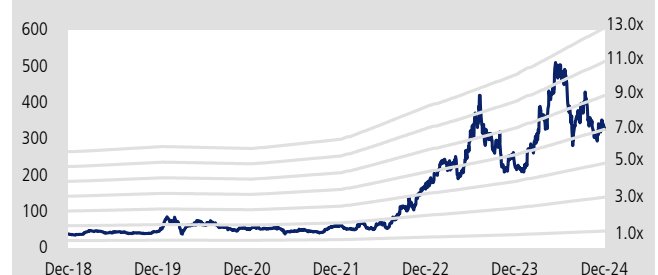
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 15: 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-24F	Dec-25F	Dec-26F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	798	1,000	1,210	985	1,309	1,858	2,224	2,545	3,993	7,936	10,282
營業成本	(585)	(666)	(805)	(690)	(911)	(1,253)	(1,500)	(1,711)	(2,746)	(5,377)	(6,991)
營業毛利	213	334	404	295	398	604	723	834	1,247	2,560	3,290
營業費用	(115)	(134)	(144)	(136)	(172)	(230)	(262)	(293)	(530)	(957)	(1,153)
營業利益	98	200	260	159	227	374	461	541	717	1,603	2,137
折舊	(35)	(37)	(39)	(40)	(41)	(42)	(43)	(45)	(150)	(171)	(193)
攤提	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(7)	(4)	(4)
EBITDA	135	238	300	200	269	417	505	587	873	1,778	2,333
利息收入	1	3	1	5	6	6	7	7	10	26	32
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	18	11	18	10	10	10	10	10	57	40	40
總營業外收入	19	14	19	15	16	16	17	17	67	66	72
利息費用	(6)	(5)	(6)	(8)	(10)	(10)	(12)	(12)	(25)	(44)	(56)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	40	13	(13)	-	-	-	-	-	40	-	-
總營業外費用	34	7	(19)	(8)	(10)	(10)	(12)	(12)	15	(44)	(56)
稅前純益	151	221	260	166	233	380	466	546	799	1,625	2,153
所得稅費用[利益]	(23)	(55)	(53)	(33)	(47)	(89)	(93)	(109)	(165)	(338)	(461)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	129	166	207	133	186	291	373	437	634	1,286	1,692
非常項目	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	129	166	207	133	186	291	373	437	634	1,286	1,692
每股盈餘 (NT\$)	1.44	1.84	2.27	1.45	2.04	3.18	4.08	4.78	7.01	14.08	18.52
獲利率 (%)											
營業毛利率	26.7	33.4	33.4	29.9	30.4	32.5	32.5	32.8	31.2	32.3	32.0
營業利益率	12.3	20.0	21.5	16.1	17.3	20.1	20.7	21.3	18.0	20.2	20.8
EBITDA Margin	16.9	23.8	24.8	20.3	20.5	22.5	22.7	23.1	21.9	22.4	22.7
稅前純益率	18.9	22.1	21.5	16.9	17.8	20.5	20.9	21.5	20.0	20.5	20.9
稅後純益率	16.1	16.6	17.1	13.5	14.2	15.6	16.8	17.2	15.9	16.2	16.5
季成長率 (%)											
營業收入	(11.3)	25.3	21.0	(18.6)	32.9	41.9	19.7	14.5			
營業毛利	2.6	56.9	20.9	(27.0)	35.0	51.8	19.7	15.3			
營業收益增長	33.6	104.4	30.0	(38.8)	42.5	65.0	23.2	17.4			
EBITDA	23.9	76.7	26.0	(33.5)	34.5	55.3	21.1	16.2			
稅前純益	254.2	46.4	17.7	(36.3)	40.1	63.3	22.6	17.3			
稅後純益	255.9	28.9	24.9	(35.8)	40.1	56.1	28.2	17.3			
年成長率 (%)											
營業收入	(17.8)	(23.5)	5.4	9.5	64.1	85.8	83.8	158.4	(7.7)	98.8	29.6
營業毛利	(23.1)	(13.7)	15.0	42.0	86.8	80.7	78.9	182.7	1.9	105.3	28.5
營業收益	(40.6)	(15.9)	10.3	117.1	131.7	87.0	77.2	240.3	0.8	123.6	33.3
EBITDA	(30.7)	(11.2)	11.9	83.4	99.1	75.0	68.1	193.9	3.9	103.5	31.3
稅前純益	(4.7)	(16.5)	(1.1)	289.1	54.0	71.8	78.9	229.0	9.5	103.4	32.5
稅後純益	1.5	(20.2)	0.4	267.6	44.8	75.4	80.0	229.0	10.0	102.9	31.6

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	4,156	4,829	5,147	7,553	9,044
流動資產	2,245	2,702	2,983	5,140	6,344
現金及短期投資	313	613	1,124	1,065	2,159
存貨	1,180	1,235	857	2,037	2,084
應收帳款及票據	580	797	951	1,991	2,056
其他流動資產	172	57	51	48	45
非流動資產	1,911	2,127	2,164	2,413	2,700
長期投資	146	117	55	55	55
固定資產	1,625	1,839	1,965	2,214	2,501
什項資產	140	172	143	143	143
負債總額	2,097	2,125	1,736	3,217	3,697
流動負債	1,476	996	921	2,402	2,883
應付帳款及票據	255	206	370	851	831
短期借款	838	255	138	1,138	1,638
什項負債	383	535	414	414	414
長期負債	621	1,129	815	815	815
長期借款	595	1,092	775	775	775
其他負債及準備	25	34	34	34	34
股東權益總額	2,059	2,704	3,411	4,336	5,347
普通股股本	894	894	914	914	914
保留盈餘	368	778	992	1,912	2,919
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	27.4%	52.1%	(7.7%)	98.8%	29.6%
營業收益增長	50.3%	105.5%	0.8%	123.6%	33.3%
EBITDA	34.1%	82.7%	3.9%	103.5%	31.3%
稅後純益	101.8%	91.5%	10.0%	102.9%	31.6%
每股盈餘成長率	101.8%	91.5%	8.7%	100.7%	31.6%
獲利能力分析					
營業毛利率	27.6%	28.3%	31.2%	32.3%	32.0%
營業利益率	12.2%	16.4%	18.0%	20.2%	20.8%
EBITDA Margin	16.2%	19.4%	21.9%	22.4%	22.7%
稅後純益率	10.6%	13.3%	15.9%	16.2%	16.5%
平均資產報酬率	8.0%	12.8%	12.7%	20.3%	20.4%
股東權益報酬率	15.3%	24.2%	20.7%	33.2%	35.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	69.6%	49.8%	26.7%	44.1%	45.1%
淨負債比率	57.5%	27.9%	Net cash	20.7%	5.7%
利息保障倍數 (x)	30.2	22.8	32.7	37.9	39.4
利息及短期債保障倍數 (x)	0.3	0.7	0.8	0.6	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	(21.6)	20.3	42.1	(6.3)	31.4
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.3)	2.4	6.5	(0.2)	1.0
流動比率 (x)	1.5	2.7	3.2	2.1	2.2
速動比率 (x)	0.7	1.5	2.3	1.3	1.5
淨負債 (NT\$百萬)	1,184	755	(162)	897	303
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	3.37	6.45	7.01	14.08	18.52
每股現金盈餘 (NT\$)	(3.22)	7.60	11.74	(3.03)	19.22
每股淨值 (NT\$)	23.04	30.25	37.33	47.45	58.51
調整後每股淨值 (NT\$)	23.04	30.25	37.72	47.45	58.51
每股營收 (NT\$)	31.81	48.39	44.16	86.84	112.51
EBITDA/Share (NT\$)	5.15	9.40	9.66	19.45	25.53
每股現金股利 (NT\$)	1.50	3.98	4.00	7.50	9.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.75	0.96	0.80	1.25	1.24
應收帳款周轉天數	74.4	67.3	87.2	91.6	73.0
存貨周轉天數	209.3	145.3	114.3	138.3	108.8
應付帳款周轉天數	45.3	24.2	49.3	57.8	43.4
現金轉換周轉天數	238.4	188.4	152.2	172.1	138.4

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	2,844	4,326	3,993	7,936	10,282
營業成本	(2,058)	(3,102)	(2,746)	(5,377)	(6,991)
營業毛利	786	1,224	1,247	2,560	3,290
營業費用	(439)	(513)	(530)	(957)	(1,153)
營業利益	346	711	717	1,603	2,137
總營業外收入	9	27	67	66	72
利息收入	2	8	10	26	32
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	7	18	57	40	40
總營業外費用	35	(8)	15	(44)	(56)
利息費用	(13)	(33)	(25)	(44)	(56)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	48	25	40	-	-
稅前純益	390	730	799	1,625	2,153
所得稅費用[利益]	(89)	(153)	(165)	(338)	(461)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	-	(0)	-	-
稅後淨利	301	577	634	1,286	1,692
EBITDA	460	841	873	1,778	2,333
每股盈餘 (NT\$)	3.37	6.45	7.01	14.08	18.52

現金流量

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	(288)	679	1,062	(277)	1,756
本期純益	301	577	634	1,286	1,692
折舊及攤提	114	129	157	175	197
本期運用資金變動	(772)	(329)	369	(1,738)	(132)
其他營業資產及負債變動	69	302	(99)	-	(0)
投資活動之現金流量	(167)	(346)	(216)	(420)	(480)
投資用短期投資出售[新購]	26	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(99)	(349)	(216)	(420)	(480)
其他資產變動	(93)	3	-	-	-
自由現金流	(496)	7	873	(718)	1,260
融資活動之現金流量	204	2	(368)	634	(185)
短期借款變動	130	(750)	-	-	-
長期借款變動	211	889	(519)	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(134)	(134)	(358)	(362)	(685)
其他融資現金流	(3)	(3)	509	996	500
匯率影響數	2	(4)	8	3	3
本期產生現金流量	(250)	332	487	(59)	1,094

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	15.5%	11.8%	13.3%	12.1%	11.2%
= 營業利益率	12.2%	16.4%	18.0%	20.2%	20.8%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.5	0.3	0.3	0.4	0.3
+ 淨固定資產/營業收入	0.6	0.4	0.5	0.3	0.2
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	0.9	1.3	1.3	1.5	1.9
營業利益率	12.2%	16.4%	18.0%	20.2%	20.8%
x 資本周轉率	0.9	1.3	1.3	1.5	1.9
x (1 - 有效現金稅率)	77.2%	79.0%	79.4%	79.2%	78.6%
= 稅後 ROIC	8.8%	16.9%	18.0%	24.7%	30.3%

資料來源：公司資料，凱基

高力 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-08-09	增加持股	460	314
2024-05-23	增加持股	570	478
2024-05-08	增加持股	505	415
2023-12-26	持有	218	228
2023-08-10	增加持股	376	297
2023-07-17	增加持股	405	344

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
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
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

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，邇後若有變更時，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。