



# 啓碁

(6285.TW/6285 TT)

## 持有 · 維持

收盤價 January 17 (NT\$)	131.5
12 個月目標價 (NT\$)	140.0
前次目標價 (NT\$)	118.0
調升 (%)	18.6
上漲空間 (%)	6.5

## 焦點內容

1. 4Q24 每股盈餘優於預期。
2. 1Q25 營收受工作天數影響。
3. 2025 年營收逐季成長。

## 交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	63.80 / 1,936
流通在外股數 (百萬股)：	485.2
外資持有股數 (百萬股)：	49.78
3M 平均成交量 (百萬股)：	3.93
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	110.5–170.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	13.4	-10.2	-13.2
相對表現 (%)	13	-7.6	-48.1

## 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.43A	2.28A	3.31A	2.05A
2024	1.58A	2.45A	1.09A	2.14F
2025	1.49F	1.96F	2.83F	3.02F

## 股價圖



資料來源：TEJ

## 凱基投顧

姜兆剛  
886.2.2181.8742  
jackson.chiang@kgi.com

孫瑞隆  
886.2.2181.8745  
sean.sun@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 4Q24 客戶需求回溫，2025 年營收逐季成長

### 重要訊息

啓碁公告 4Q24 自結每股盈餘為 2.14 元，優於凱基與市場預期。

### 評論及分析

**4Q24 每股盈餘優於預期。**4Q24 營收 279 億元，優於凱基預期主因 Automotive 產品線需求回溫以及 Networking 產品線客戶在 3Q24 拉貨放緩之後，於 4Q24 回復拉貨。4Q24 產品組合為 Automotive 29%、Networking 51%、Connected home 20%。營收規模放大及新台幣對美金貶值助益下，毛利率達 12.9%，每股盈餘 2.14 元，優於凱基與市場預期。

**1Q25 營收受工作天數影響。**基於啓碁之 Automotive 產品線與 Networking 產品線客戶提前自 4Q24 逐漸回復拉貨動能，我們認為 1Q25 營收仍將受到傳統淡季工作天數較少影響而季減。調整 1Q25 營收預估至 259 億元，而毛利率預估為 11.4%，主因將受到工作天數減少以及營收規模降低等因素影響，每股盈餘預估為 1.49 元。

**2025 年營收逐季成長。**我們認為啓碁 2025 年在 Automotive 產品線將受惠於車聯網與雷達產品持續成長，而 5G FWA 與低軌道衛星相關產品出貨也將持續提升。我們並看好啓碁在 800GbE 高階交換器將逐漸切入企業客戶，助益其營收與獲利提升。看好啓碁 2025 年營收逐季成長，調整 2025 年營收預估至 1,193 億元，年增 8.3%；每股盈餘預估 9.3 元，年增 28.1%。

### 投資建議

我們看好啓碁 2025 年客戶需求逐漸回溫帶動營收逐季成長，維持「持有」評等，目標價調整至 140 元，為 2025 年每股盈餘預估與 15 倍本益比換算得出。

### 投資風險

市場需求不如預期；零組件供應風險。

### 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)	67,230	95,257	110,788	110,213	119,321
營業毛利 (NT\$百萬)	7,254	11,595	13,594	13,381	14,935
營業利益 (NT\$百萬)	881	3,238	4,671	3,713	5,048
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,232	3,122	3,803	3,451	4,514
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	7.26	9.30
每股現金股利 (NT\$)	2.10	4.84	6.00	4.30	6.30
每股盈餘成長率 (%)	(16.2)	151.7	13.3	(19.2)	28.1
本益比 (x)	41.7	16.6	14.6	18.1	14.1
股價淨值比 (x)	3.1	2.6	2.1	2.0	1.9
EV/EBITDA (x)	23.1	12.7	8.6	10.4	8.5
淨負債比率 (%)	32.2	62.7	16.0	18.6	19.3
殖利率 (%)	1.6	3.7	4.6	3.3	4.8
股東權益報酬率 (%)	7.3	16.7	15.0	11.1	13.8

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：4Q24 財報與 1Q25 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q24							1Q25F						
	實際值	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	27,949	26,401	5.9	7.6	(5.8)	26,687	4.7	25,941	24,965	3.9	(7.2)	1.4	25,286	2.6
毛利	3,595	3,118	15.3	21.8	(0.7)	3,181	13.0	2,959	2,729	8.4	(17.7)	(0.1)	2,975	(0.6)
營業利益	1,117	706	58.3	85.9	(14.4)	827	35.1	778	568	36.9	(30.4)	3.4	736	5.7
稅前淨利	1,307	819	59.6	108.7	19.7	822	59.0	921	711	29.5	(29.5)	(2.1)	720	28.0
稅後淨利	1,017	643	58.2	95.6	17.0	677	50.2	723	558	29.5	(28.9)	(3.6)	575	25.7
每股盈餘(元)	2.14	1.32	61.6	96.3	4.2	1.45	47.2	1.49	1.15	29.5	(30.4)	(5.7)	1.26	18.0
毛利率(%)	12.9	11.8	1.1 ppts	1.5 ppts	0.7 ppts	11.9	0.9 ppts	11.4	10.9	0.5 ppts	(1.5)ppts	(0.2)ppts	11.8	(0.4)ppts
營業利益率(%)	4.0	2.7	1.3 ppts	1.7 ppts	(0.4)ppts	3.1	0.9 ppts	3.0	2.3	0.7 ppts	(1.0)ppts	0.1 ppts	2.9	0.1 ppts
稅後淨利率(%)	3.6	2.4	1.2 ppts	1.6 ppts	0.7 ppts	2.5	1.1 ppts	2.8	2.2	0.6 ppts	(0.9)ppts	(0.1)ppts	2.3	0.5 ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2024 年財報與 2025 年財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024						2025F					
	實際值	凱基預估	差異(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	凱基預估	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	110,213	108,665	1.4	(0.5)	109,096	1.0	119,321	116,013	2.9	8.3	119,210	0.1
毛利	13,381	12,903	3.7	(1.6)	13,024	2.7	14,935	13,982	6.8	11.6	14,783	1.0
營業利益	3,713	3,301	12.5	(20.5)	3,457	7.4	5,048	4,228	19.4	36.0	4,900	3.0
稅前淨利	4,242	3,754	13.0	(11.6)	3,829	10.8	5,750	4,880	17.8	35.5	5,017	14.6
稅後淨利	3,451	3,077	12.2	(9.2)	3,174	8.7	4,514	3,830	17.8	30.8	4,032	12.0
每股盈餘(元)	7.26	6.44	12.8	(19.2)	6.63	9.5	9.30	7.89	17.9	28.1	8.39	10.9
毛利率(%)	12.1	11.9	0.3 ppts	(0.1)ppts	11.9	0.2 ppts	12.5	12.1	0.5 ppts	0.4 ppts	12.4	0.1 ppts
營業利益率(%)	3.4	3.0	0.3 ppts	(0.8)ppts	3.2	0.2 ppts	4.2	3.6	0.6 ppts	0.9 ppts	4.1	0.1 ppts
稅後淨利率(%)	3.1	2.8	0.3 ppts	(0.3)ppts	2.9	0.2 ppts	3.8	3.3	0.5 ppts	0.7 ppts	3.4	0.4 ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

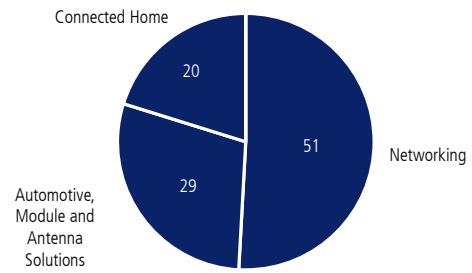
圖 3：公司概况

啟碁科技成立於 1996 年，於 2003 年上市。主要從事通訊產品設計、研發及製造。4Q24 年產品組合係 Networking 佔 51%；Automotive & industrial 佔 29%；Connected home 佔 20%。主要競爭對手為國內外網通廠。公司在新竹、台南、昆山及越南設有工廠，全球約有 9,000 名員工。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：營收組成

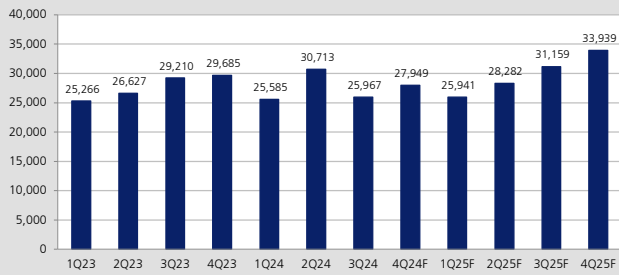
4Q24 產品別營收組成，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

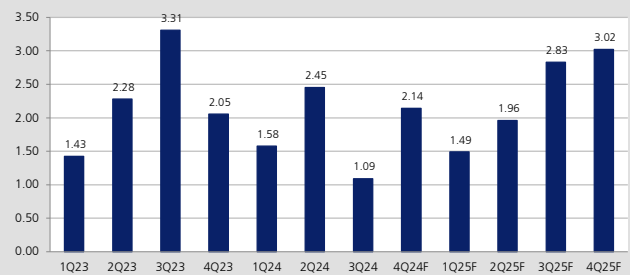
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

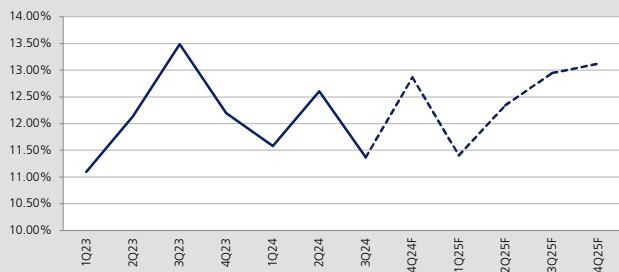
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

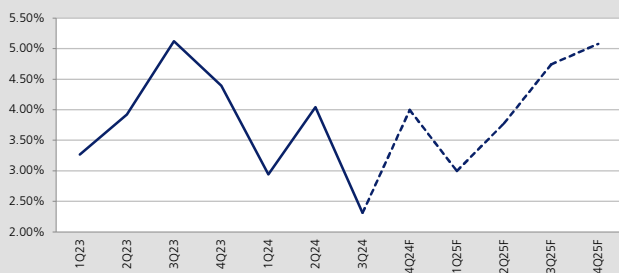
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

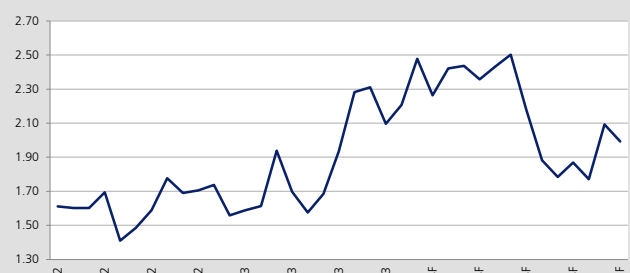
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：股價淨值比

股價淨值比，倍



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	25,585	30,713	25,967	27,949	25,941	28,282	31,159	33,939	110,788	110,213	119,321
營業成本	(22,622)	(26,841)	(23,015)	(24,354)	(22,982)	(24,791)	(27,126)	(29,486)	(97,193)	(96,833)	(104,386)
營業毛利	2,962	3,871	2,952	3,595	2,959	3,491	4,033	4,453	13,594	13,381	14,935
營業費用	(2,210)	(2,629)	(2,351)	(2,478)	(2,181)	(2,422)	(2,555)	(2,729)	(8,923)	(9,668)	(9,887)
營業利益	753	1,242	601	1,117	778	1,069	1,478	1,724	4,671	3,713	5,048
折舊	(529)	(595)	(600)	(581)	(644)	(644)	(644)	(644)	(1,917)	(2,305)	(2,577)
攤提	(62)	(66)	(88)	(164)	(95)	(95)	(95)	(95)	(168)	(380)	(380)
EBITDA	1,344	1,903	1,289	1,862	1,517	1,808	2,217	2,463	6,756	6,398	8,006
利息收入	-	33	23	3	3	3	3	3	43	59	12
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	130	-	80	-	130
其他營業外收入	103	101	210	100	100	100	100	100	383	514	400
總營業外收入	103	134	233	103	103	103	233	103	506	573	542
利息費用	(156)	(157)	(173)	(120)	(90)	(90)	(90)	(90)	(596)	(605)	(360)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)	-	-
其他營業外費用	241	150	(35)	207	130	130	130	130	228	562	520
總營業外費用	85	(7)	(208)	87	40	40	40	40	(376)	(43)	160
稅前純益	940	1,369	626	1,307	921	1,212	1,751	1,867	4,801	4,242	5,750
所得稅費用[利益]	(190)	(205)	(106)	(290)	(198)	(261)	(376)	(401)	(998)	(791)	(1,236)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	750	1,165	520	1,017	723	951	1,374	1,465	3,803	3,451	4,514
非常項目	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	(0)	(0)
稅後淨利	750	1,165	520	1,017	723	951	1,374	1,465	3,803	3,451	4,514
每股盈餘 (NT\$)	1.58	2.45	1.09	2.14	1.49	1.96	2.83	3.02	8.98	7.26	9.30
獲利率 (%)											
營業毛利率	11.6	12.6	11.4	12.9	11.4	12.3	12.9	13.1	12.3	12.1	12.5
營業利益率	2.9	4.0	2.3	4.0	3.0	3.8	4.7	5.1	4.2	3.4	4.2
EBITDA Margin	5.3	6.2	5.0	6.7	5.8	6.4	7.1	7.3	6.1	5.8	6.7
稅前純益率	3.7	4.5	2.4	4.7	3.5	4.3	5.6	5.5	4.3	3.8	4.8
稅後純益率	2.9	3.8	2.0	3.6	2.8	3.4	4.4	4.3	3.4	3.1	3.8
季成長率 (%)											
營業收入	(13.8)	20.0	(15.5)	7.6	(7.2)	9.0	10.2	8.9			
營業毛利	(18.2)	30.7	(23.7)	21.8	(17.7)	18.0	15.5	10.4			
營業收益增長	(42.3)	65.0	(51.6)	85.9	(30.4)	37.4	38.3	16.6			
EBITDA	(28.2)	41.6	(32.2)	44.4	(18.5)	19.2	22.6	11.1			
稅前純益	(13.8)	45.6	(54.3)	108.7	(29.5)	31.6	44.5	6.6			
稅後純益	(13.7)	55.3	(55.4)	95.6	(28.9)	31.6	44.5	6.6			
年成長率 (%)											
營業收入	1.3	15.3	(11.1)	(5.8)	1.4	(7.9)	20.0	21.4	16.3	(0.5)	8.3
營業毛利	5.7	19.8	(25.1)	(0.7)	(0.1)	(9.8)	36.6	23.8	17.2	(1.6)	11.6
營業收益	(8.9)	18.9	(59.8)	(14.4)	3.4	(13.9)	145.9	54.3	44.3	(20.5)	36.0
EBITDA	2.4	24.0	(36.7)	(0.5)	12.9	(5.0)	72.0	32.3	34.4	(5.3)	25.1
稅前純益	30.8	13.5	(64.9)	19.7	(2.1)	(11.5)	179.7	42.9	27.7	(11.6)	35.5
稅後純益	30.4	23.0	(63.2)	17.0	(3.6)	(18.3)	164.4	44.1	21.8	(9.2)	30.8

資料來源：公司資料，凱基預估

## 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>44,497</b>	<b>65,878</b>	<b>69,213</b>	<b>71,618</b>	<b>76,487</b>
<b>流動資產</b>	<b>33,475</b>	<b>52,406</b>	<b>54,241</b>	<b>55,684</b>	<b>59,976</b>
現金及短期投資	4,030	5,195	10,969	11,854	12,551
存貨	13,449	24,649	19,524	19,578	21,163
應收帳款及票據	15,404	21,708	22,984	23,488	25,499
其他流動資產	593	854	763	763	763
<b>非流動資產</b>	<b>11,022</b>	<b>13,472</b>	<b>14,972</b>	<b>15,934</b>	<b>16,512</b>
長期投資	139	170	1,023	979	962
固定資產	8,214	10,543	10,942	11,949	12,544
什項資產	2,668	2,760	3,006	3,006	3,006
<b>負債總額</b>	<b>27,494</b>	<b>45,522</b>	<b>38,721</b>	<b>39,719</b>	<b>43,131</b>
<b>流動負債</b>	<b>23,930</b>	<b>39,604</b>	<b>34,642</b>	<b>33,634</b>	<b>36,508</b>
應付帳款及票據	11,418	18,611	14,821	14,725	15,918
短期借款	6,877	13,019	10,765	10,718	11,387
什項負債	5,636	7,973	9,056	8,191	9,203
<b>長期負債</b>	<b>3,564</b>	<b>5,918</b>	<b>4,079</b>	<b>6,085</b>	<b>6,624</b>
長期借款	1,686	4,031	2,165	4,170	4,710
其他負債及準備	355	333	384	384	384
<b>股東權益總額</b>	<b>17,003</b>	<b>20,356</b>	<b>30,492</b>	<b>31,899</b>	<b>33,356</b>
普通股本	3,966	4,048	4,846	4,846	4,846
保留盈餘	6,330	8,453	10,122	11,529	12,986
少數股東權益	-	-	-	-	-
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	7.3%	41.7%	16.3%	(0.5%)	8.3%
營業收益增長	(40.2%)	267.6%	44.3%	(20.5%)	36.0%
EBITDA	(20.2%)	106.1%	34.4%	(5.3%)	25.1%
稅後純益	(16.0%)	153.4%	21.8%	(9.2%)	30.8%
每股盈餘成長率	(16.2%)	151.7%	13.3%	(19.2%)	28.1%
<b>獲利能力分析</b>					
營業毛利率	10.8%	12.2%	12.3%	12.1%	12.5%
營業利益率	1.3%	3.4%	4.2%	3.4%	4.2%
EBITDA Margin	3.6%	5.3%	6.1%	5.8%	6.7%
稅後純益率	1.8%	3.3%	3.4%	3.1%	3.8%
平均資產報酬率	3.0%	5.7%	5.6%	4.9%	6.1%
股東權益報酬率	7.3%	16.7%	15.0%	11.1%	13.8%
<b>穩定 \ 償債能力分析</b>					
毛負債比率 (%)	50.4%	83.8%	42.4%	46.7%	48.3%
淨負債比率	32.2%	62.7%	16.0%	18.6%	19.3%
利息保障倍數 (x)	22.5	15.2	9.1	8.0	17.0
利息及短期債保障倍數 (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3
Cash Flow Int. Coverage (x)	(54.3)	(12.9)	12.0	9.1	13.9
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.5)	(0.3)	0.6	0.5	0.4
流動比率 (x)	1.4	1.3	1.6	1.7	1.6
速動比率 (x)	0.8	0.7	1.0	1.1	1.1
淨負債 (NT\$百萬)	5,473	12,767	4,869	5,942	6,454
<b>每股資料分析</b>					
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	7.26	9.30
每股現金盈餘 (NT\$)	(9.12)	(8.68)	16.88	11.53	10.34
每股淨值 (NT\$)	42.88	50.29	62.92	65.74	68.74
調整後每股淨值 (NT\$)	43.49	51.72	72.04	67.10	68.75
每股營收 (NT\$)	171.96	242.01	261.74	231.83	245.92
EBITDA/Share (NT\$)	6.24	12.77	15.96	13.46	16.50
每股現金股利 (NT\$)	2.10	4.84	6.00	4.30	6.30
<b>資產運用狀況</b>					
資產周轉率 (x)	1.63	1.73	1.64	1.57	1.61
應收帳款周轉天數	83.6	83.2	75.7	78.0	78.0
存貨周轉天數	81.8	107.5	73.3	74.0	74.0
應付帳款周轉天數	69.5	81.2	55.7	55.7	55.7
現金轉換周轉天數	96.0	109.5	93.4	96.3	96.3

資料來源：公司資料，凱基預估

## 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
<b>營業收入</b>	<b>67,230</b>	<b>95,257</b>	<b>110,788</b>	<b>110,213</b>	<b>119,321</b>
營業成本	(59,976)	(83,663)	(97,193)	(96,833)	(104,386)
<b>營業毛利</b>	<b>7,254</b>	<b>11,595</b>	<b>13,594</b>	<b>13,381</b>	<b>14,935</b>
營業費用	(6,373)	(8,357)	(8,923)	(9,668)	(9,887)
<b>營業利益</b>	<b>881</b>	<b>3,238</b>	<b>4,671</b>	<b>3,713</b>	<b>5,048</b>
<b>總營業外收入</b>	<b>592</b>	<b>332</b>	<b>506</b>	<b>573</b>	<b>542</b>
利息收入	23	11	43	59	12
投資利益淨額	63	67	80	-	130
其他營業外收入	506	253	383	514	400
<b>總營業外費用</b>	<b>(61)</b>	<b>191</b>	<b>(376)</b>	<b>(43)</b>	<b>160</b>
利息費用	(66)	(264)	(596)	(605)	(360)
投資損失	(10)	(12)	(7)	-	-
其他營業外費用	14	467	228	562	520
<b>稅前純益</b>	<b>1,412</b>	<b>3,760</b>	<b>4,801</b>	<b>4,242</b>	<b>5,750</b>
所得稅費用[利益]	(180)	(638)	(998)	(791)	(1,236)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	0	(0)	(0)
<b>稅後淨利</b>	<b>1,232</b>	<b>3,122</b>	<b>3,803</b>	<b>3,451</b>	<b>4,514</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,439</b>	<b>5,028</b>	<b>6,756</b>	<b>6,398</b>	<b>8,006</b>
每股盈餘 (NT\$)	3.15	7.93	8.98	7.26	9.30

## 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>(3,566)</b>	<b>(3,415)</b>	<b>7,144</b>	<b>5,484</b>	<b>5,018</b>
本期純益	1,232	3,122	3,803	3,451	4,514
折舊及攤提	1,558	1,790	2,085	2,685	2,958
本期運用資金變動	(6,845)	(11,154)	(1,051)	(653)	(2,403)
其他營業資產及負債變動	489	2,827	2,307	-	(50)
<b>投資活動之現金流量</b>	<b>(2,040)</b>	<b>(3,819)</b>	<b>(3,344)</b>	<b>(3,648)</b>	<b>(3,485)</b>
投資用短期投資出售[新購]	715	(59)	53	-	-
本期長期投資變動	-	-	89	45	67
資本支出淨額	(2,418)	(3,592)	(3,032)	(3,312)	(3,172)
其他資產變動	(336)	(168)	(454)	(380)	(380)
<b>自由現金流</b>	<b>(7,056)</b>	<b>(10,382)</b>	<b>1,534</b>	<b>1,361</b>	<b>965</b>
<b>融資活動之現金流量</b>	<b>4,219</b>	<b>8,187</b>	<b>146</b>	<b>(951)</b>	<b>(836)</b>
短期借款變動	4,824	5,618	(2,459)	-	-
長期借款變動	468	3,460	457	1,959	1,208
現金增資	-	-	4,235	-	-
已支付普通股股息	(994)	(833)	(2,024)	(2,910)	(2,044)
其他融資現金流	(78)	(59)	(63)	0	0
<b>匯率影響數</b>	<b>(54)</b>	<b>240</b>	<b>(168)</b>		
<b>本期產生現金流量</b>	<b>(1,441)</b>	<b>1,193</b>	<b>3,778</b>	<b>885</b>	<b>696</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					
- 銷管費用/營業收入	9.5%	8.8%	8.1%	8.8%	8.3%
<b>= 營業利益率</b>	<b>1.3%</b>	<b>3.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>3.4%</b>	<b>4.2%</b>
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 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>3.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.6</b>	<b>3.3</b>	<b>3.4</b>
營業利益率	1.3%	3.4%	4.2%	3.4%	4.2%
x 資本周轉率	3.2	3.0	3.6	3.3	3.4
x (1 - 有效現金稅率)	87.3%	83.0%	79.2%	81.4%	78.5%
<b>= 稅後 ROIC</b>	<b>3.7%</b>	<b>8.6%</b>	<b>12.2%</b>	<b>9.2%</b>	<b>11.3%</b>

資料來源：公司資料，凱基預估

## 啓基 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-08	持有	118.0	119.0
2024-08-09	持有	128.0	121.5
2024-08-07	增加持股	160.0	130.5
2024-05-09	增加持股	158.0	148.5
2024-01-18	增加持股	175.0	150.0
2023-12-12	增加持股	185.0	155.5
2023-07-31	增加持股	140.0	111.5
2023-07-16	增加持股	145.0	117.0
2023-05-16	持有	75.0	86.6
2023-01-17	增加持股	105.0	81.6

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	8 <sup>th</sup> - 11 <sup>th</sup> 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 ®	*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。