

晶技

(3042.TW/3042 TT)

持有 · 維持

收盤價 January 3 (NT\$)	82.20
12 個月目標價 (NT\$)	82.00
前次目標價 (NT\$)	82.00
維持 (%)	0.0
下跌空間 (%)	0.2

焦點內容

晶技預期 Android 智慧型手機可望為第一個見到需求復甦的部門，其後整體存貨去化於 1Q23 末至 2Q23 初結束。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	25.46 / 829
流通在外股數 (百萬股)：	309.8
外資持有股數 (百萬股)：	44.82
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.055.5
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	71.00 -107.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	15	-6.2	-22.5
相對表現 (%)	8.1	-5.4	-0.3

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2021	2.04A	2.97A	2.84A	2.22A
2022	2.16A	2.72A	2.75A	1.53F
2023	1.80F	1.95F	2.19F	2.11F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

黃新迪
886.2.2181.8745
roger.huang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

整體庫存去化可望於 1Q-2Q23 結束

重要訊息

晶技預期 Android 智慧型手機可望為第一個見到需求復甦的部門，其後整體存貨去化於 1Q23 末至 2Q23 初結束。

評論及分析

4Q22 營收受客戶生產干擾影響。我們分別下修 4Q22 營收與獲利預估 5% 與 20%，以反映新台幣升值導致營收弱於預期與匯兌損失，每股盈餘 1.53 元。11 月營收月減 12% 至 9.52 億元，我們認為主因中國一大 OEM 客戶生產受疫情影響；儘管新台幣升值，11 月毛利率月增 3 個百分點至 40%，主要係受惠於產品組合較佳（振盪器比重較高）、原物料成本下降。我們預估 4Q22 毛利率 38.2%。

存貨去化可望於 1Q-2Q23 結束。我們預估 1Q23 營收季增 2% 至 30.5 億元（年減 5%）。公司認為春節前客戶備貨需求有限，春節後是需求初步復甦較合理的時間點，而整體存貨去化將於 1Q23 末至 2Q23 初結束。公司雖然尚未見到中國智慧型手機客戶需求復甦，但認為其行動通訊將是第一見到需求復甦的部門，尤其是 Android 智慧型手機，因為庫存去化已延續一年。我們預期一主要美系客戶遞延之出貨將支撐 1Q23 行動通訊營收，但對 Android 智慧型手機需求仍持較審慎的看法。綜上，我們預估 1Q23 毛利率季減 0.8 個百分點至 37.4%，與公司自估 36-38% 相當，同時預期因存貨去化持續，網通與車用營收 1Q23 動能有限。

投資建議

我們下修 2023 年獲利預估 2%，預期 1H23 營收動能平淡將限制近期股價，建議投資人於 2Q23 初智慧型手機需求可能復甦、網通與車用庫存去化舒緩時重新檢視此個股。維持「持有」評等與目標價 82 元，相當於 2023 年每股盈餘預估 8.05 元 10 倍（5 年區間 7-21 倍低緣）。

投資風險

上檔風險包括庫存去化較預期快速。

主要財務數據及估值

	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
營業收入 (NT\$百萬)	8,431	11,048	15,245	13,159	13,396
營業毛利 (NT\$百萬)	2,007	3,333	5,627	5,031	5,037
營業利益 (NT\$百萬)	632	1,618	3,475	2,818	2,784
稅後淨利 (NT\$百萬)	672	1,429	3,117	2,838	2,493
每股盈餘 (NT\$)	2.17	4.61	10.06	9.16	8.05
每股現金股利 (NT\$)	2.50	3.80	7.50	6.90	6.00
每股盈餘成長率 (%)	4.3	112.8	118.1	(9.0)	(12.1)
本益比 (x)	37.9	17.8	8.2	9.0	10.2
股價淨值比 (x)	2.9	2.6	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA (x)	16.0	9.1	4.4	3.5	3.2
淨負債比率 (%)	Net cash	3.2	1.1	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	3.0	4.6	9.1	8.4	7.3
股東權益報酬率 (%)	7.7	15.6	27.8	21.6	18.1

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q22 與 1Q23 財測修正 vs.市場共識

百萬元	4Q22F							1Q23F						
	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	2,997	3,145	(4.7)	(12.7)	(14.1)	3,482	(13.9)	3,047	3,064	(0.5)	1.7	(5.3)	3,214	(5.2)
毛利	1,146	1,178	(2.7)	(12.2)	(10.1)	1,279	(10.4)	1,141	1,143	(0.2)	(0.5)	(4.9)	1,189	(4.1)
營業利益	630	650	(3.1)	(12.5)	(12.2)	719	(12.4)	622	628	(0.9)	(1.2)	(6.7)	654	(4.8)
稅前淨利	579	708	(18.3)	(44.7)	(26.3)	785	(26.3)	677	682	(0.7)	17.0	(16.6)	805	(15.9)
稅後淨利	475	596	(20.2)	(44.3)	(30.8)	654	(27.4)	558	573	(2.6)	17.4	(16.8)	671	(16.8)
每股盈餘(元)	1.53	1.92	(20.2)	(44.3)	(30.8)	2.14	(28.4)	1.80	1.85	(2.6)	17.4	(16.8)	2.11	(14.6)
毛利率(%)	38.2	37.5	0.8 ppts	0.2 ppts	1.7 ppts	36.7	1.5 ppts	37.4	37.3	0.1 ppts	(0.8) ppts	0.1 ppts	37.0	0.4 ppts
營利率(%)	21.0	20.7	0.4 ppts	0.0 ppts	0.5 ppts	20.7	0.4 ppts	20.4	20.5	(0.1) ppts	(0.6) ppts	(0.3) ppts	20.3	0.1 ppts
淨利率(%)	15.9	18.9	(3.1) ppts	(9.0) ppts	(3.8) ppts	18.8	(2.9) ppts	18.3	18.7	(0.4) ppts	2.5 ppts	(2.5) ppts	20.9	(2.6) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

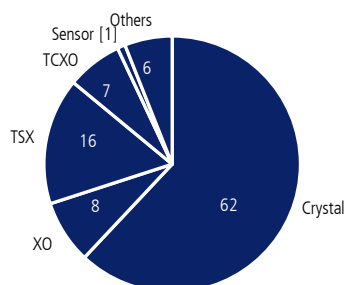
圖 2：2022-23 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2022F						2023F					
	修正後	修正前	差異(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)
營收	13,159	13,308	(1.1)	(13.7)	13,840	(4.9)	13,396	13,485	(0.7)	1.8	14,794	(9.5)
毛利	5,031	5,068	(0.7)	(10.6)	5,282	(4.7)	5,037	5,055	(0.4)	0.1	5,588	(9.9)
營業利益	2,818	2,855	(1.3)	(18.9)	3,065	(8.1)	2,784	2,814	(1.1)	(1.2)	3,306	(15.8)
稅前淨利	3,468	3,439	0.8	(6.2)	3,586	(3.3)	3,041	3,074	(1.1)	(12.3)	3,446	(11.8)
稅後淨利	2,838	2,835	0.1	(9.0)	2,962	(4.2)	2,493	2,554	(2.4)	(12.1)	2,850	(12.5)
每股盈餘(元)	9.16	9.15	0.1	(9.0)	9.57	(4.2)	8.05	8.25	(2.4)	(12.1)	9.22	(12.7)
毛利率(%)	38.2	38.1	0.1 ppts	1.3 ppts	38.2	0.1 ppts	37.6	37.5	0.1 ppts	(0.6) ppts	37.8	(0.2) ppts
營利率(%)	21.4	21.5	(0.0) ppts	(1.4) ppts	22.1	(0.7) ppts	20.8	20.9	(0.1) ppts	(0.6) ppts	22.3	(1.6) ppts
淨利率(%)	21.6	21.3	0.3 ppts	1.1 ppts	21.4	0.2 ppts	18.6	18.9	(0.3) ppts	(3.0) ppts	19.3	(0.7) ppts

資料來源：Bloomberg、凱基

圖 3：TCXO 營收占比可望躍增

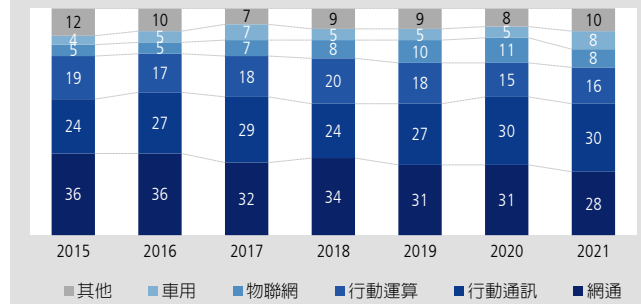
2021 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料、凱基

圖 4：行動通訊為晶技 2021 年最大的終端市場

營收市場別，百分比



資料來源：公司資料、凱基

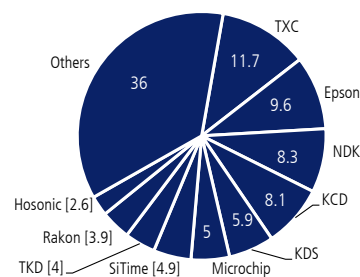
圖 5：公司概況

晶技成立於 1983 年，為頻率控制與感測器解決方案供應商，主要產品為石英晶體諧振器與振盪器，適用於各類終端市場，包括通訊、物聯網、穿戴裝置、儲存、汽車、醫療、電信。總部位於台灣台北，目前有三處生產基地，一在台灣桃園，兩處在中國(寧波、重慶)。

資料來源：凱基

圖 6：晶技是全球前五大廠商中唯一的非日本企業

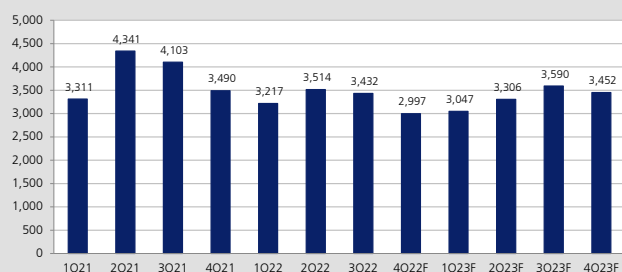
2021 年全球市佔率，百分比



資料來源：CS&A：凱基

圖 7：季營業收入

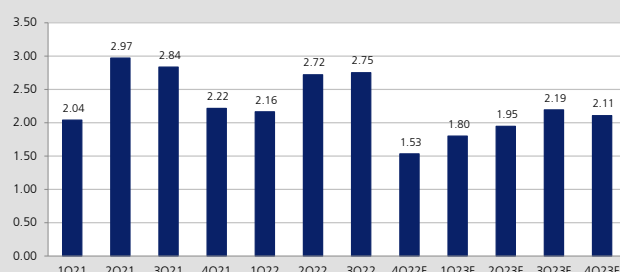
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8：每股盈利

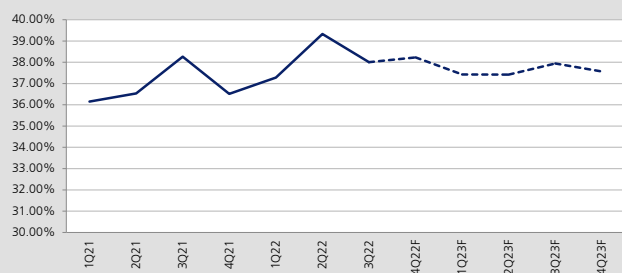
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9：毛利率

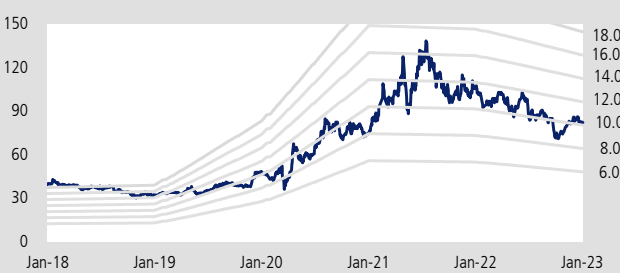
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：未來一年預估本益比區間

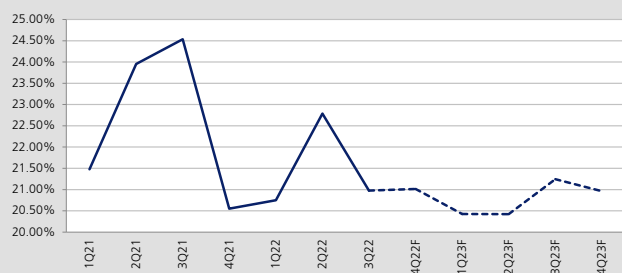
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：凱基

圖 11：營業利潤率

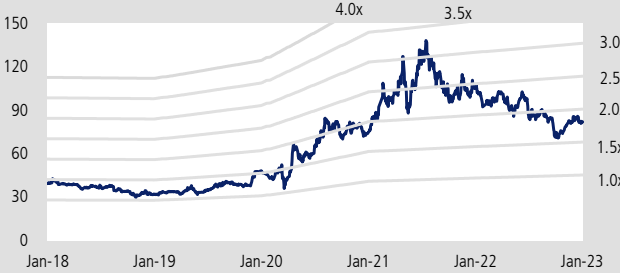
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 12：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-22A	Jun-22A	Sep-22A	Dec-22F	Mar-23F	Jun-23F	Sep-23F	Dec-23F	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	3,217	3,514	3,432	2,997	3,047	3,306	3,590	3,452	15,245	13,159	13,396
營業成本	(2,017)	(2,132)	(2,127)	(1,851)	(1,907)	(2,069)	(2,228)	(2,156)	(9,618)	(8,128)	(8,359)
營業毛利	1,199	1,382	1,304	1,146	1,141	1,237	1,362	1,297	5,627	5,031	5,037
營業費用	(532)	(581)	(584)	(516)	(518)	(562)	(600)	(573)	(2,152)	(2,213)	(2,253)
營業利益	667	801	720	630	622	675	763	724	3,475	2,818	2,784
折舊	(292)	(308)	(314)	(1,576)	(711)	(711)	(711)	(711)	(1,041)	(2,489)	(2,846)
攤提	(5)	(5)	(6)	(1)	(4)	(4)	(4)	(4)	(16)	(18)	(18)
EBITDA	964	1,114	1,039	2,207	1,338	1,391	1,479	1,440	4,531	5,325	5,648
利息收入	4	-	6	7	7	7	7	7	21	17	26
投資利益淨額	2	8	14	3	-	9	6	3	16	28	19
其他營業外收入	27	42	46	30	30	30	40	40	172	144	140
總營業外收入	33	50	67	40	37	46	53	50	209	190	185
利息費用	(11)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)	(42)	(47)	(48)
投資損失	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2)	-
其他營業外費用	124	192	273	(79)	30	30	30	30	55	510	120
總營業外費用	110	180	261	(91)	18	18	18	18	13	461	72
稅前純益	811	1,031	1,047	579	677	739	833	792	3,697	3,468	3,041
所得稅費用[利益]	(141)	(191)	(195)	(104)	(119)	(136)	(154)	(139)	(580)	(630)	(547)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	670	840	852	475	558	603	680	653	3,117	2,838	2,493
非常項目	0	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	(0)	-
稅後淨利	670	840	852	475	558	603	680	653	3,117	2,838	2,493
每股盈餘 (NT\$)	2.16	2.72	2.75	1.53	1.80	1.95	2.19	2.11	10.06	9.16	8.05
獲利率 (%)											
營業毛利率	37.3	39.3	38.0	38.2	37.4	37.4	37.9	37.6	36.9	38.2	37.6
營業利益率	20.8	22.8	21.0	21.0	20.4	20.4	21.2	21.0	22.8	21.4	20.8
EBITDA Margin	30.0	31.7	30.3	73.6	43.9	42.1	41.2	41.7	29.7	40.5	42.2
稅前純益率	25.2	29.3	30.5	19.3	22.2	22.4	23.2	22.9	24.2	26.4	22.7
稅後純益率	20.8	23.9	24.8	15.9	18.3	18.2	18.9	18.9	20.4	21.6	18.6
季成長率 (%)											
營業收入	(7.8)	9.2	(2.3)	(12.7)	1.7	8.5	8.6	(3.8)			
營業毛利	(5.9)	15.2	(5.6)	(12.2)	(0.5)	8.5	10.1	(4.8)			
營業收益增長	(6.9)	20.0	(10.1)	(12.5)	(1.2)	8.5	13.0	(5.1)			
EBITDA	(3.3)	15.6	(6.7)	112.3	(39.3)	3.9	6.3	(2.6)			
稅前純益	3.4	27.1	1.6	(44.7)	17.0	9.2	12.8	(5.0)			
稅後純益	(2.3)	25.3	1.5	(44.3)	17.4	8.1	12.6	(3.9)			
年成長率 (%)											
營業收入	(2.8)	(19.1)	(16.4)	(14.1)	(5.3)	(5.9)	4.6	15.2	38.0	(13.7)	1.8
營業毛利	0.2	(12.9)	(16.9)	(10.1)	(4.9)	(10.5)	4.4	13.2	68.8	(10.6)	0.1
營業收益	(6.1)	(23.0)	(28.5)	(12.2)	(6.7)	(15.7)	5.9	14.9	114.8	(18.9)	(1.2)
EBITDA	0.4	(14.3)	(18.3)	121.2	38.8	24.8	42.2	(34.8)	83.6	17.5	6.1
稅前純益	7.7	(4.0)	(3.4)	(26.3)	(16.6)	(28.3)	(20.4)	36.8	116.4	(6.2)	(12.3)
稅後純益	6.1	(8.7)	(3.0)	(30.8)	(16.8)	(28.2)	(20.3)	37.4	118.1	(9.0)	(12.1)

資料來源：公司資料、凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
資產總額	13,369	16,602	20,803	21,622	22,856
流動資產	7,945	10,002	11,370	12,640	14,540
現金及短期投資	2,818	3,378	4,488	6,720	8,493
存貨	2,039	2,817	2,639	2,231	2,294
應收帳款及票據	2,889	3,526	4,040	3,487	3,550
其他流動資產	198	282	203	203	203
非流動資產	5,424	6,600	9,433	8,982	8,316
長期投資	1,021	1,294	2,773	2,811	2,842
固定資產	4,054	4,809	5,844	5,354	4,657
什項資產	349	497	817	817	817
負債總額	4,671	6,947	8,044	8,162	8,761
流動負債	2,797	5,093	4,895	5,054	4,812
應付帳款及票據	1,659	1,951	2,092	1,768	1,818
短期借款	273	1,302	930	1,599	1,585
什項負債	864	1,841	1,873	1,687	1,409
長期負債	1,875	1,853	3,149	3,108	3,949
長期借款	1,638	1,686	2,848	2,807	3,648
其他負債及準備	234	167	297	297	297
股東權益總額	8,698	9,655	12,760	13,460	14,095
普通股	3,098	3,098	3,098	3,098	3,098
保留盈餘	2,789	3,231	5,185	5,886	6,520
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
年成長率					
營業收入	3.4%	31.0%	38.0%	(13.7%)	1.8%
營業收益增長	18.5%	155.9%	114.8%	(18.9%)	(1.2%)
EBITDA	3.7%	76.3%	83.6%	17.5%	6.1%
稅後純益	4.3%	112.8%	118.1%	(9.0%)	(12.1%)
每股盈餘成長率	4.3%	112.8%	118.1%	(9.0%)	(12.1%)
獲利能力分析					
營業毛利率	23.8%	30.2%	36.9%	38.2%	37.6%
營業利益率	7.5%	14.6%	22.8%	21.4%	20.8%
EBITDA Margin	16.6%	22.3%	29.7%	40.5%	42.2%
稅後純益率	8.0%	12.9%	20.4%	21.6%	18.6%
平均資產報酬率	5.2%	9.5%	16.7%	13.4%	11.2%
股東權益報酬率	7.7%	15.6%	27.8%	21.6%	18.1%
穩定 / 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	22.0%	30.9%	29.6%	32.7%	37.1%
淨負債比率	Net cash	3.2%	1.1%	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	33.9	80.7	90.0	74.7	64.3
利息及短期債保障倍數 (x)	0.7	0.6	0.8	0.7	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	71.6	88.6	87.3	126.6	109.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	5.6	1.4	3.7	3.6	3.2
流動比率 (x)	2.8	2.0	2.3	2.5	3.0
速動比率 (x)	2.1	1.4	1.8	2.1	2.5
淨負債 (NT\$百萬)	(75)	305	146	(1,458)	(2,404)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	2.17	4.61	10.06	9.16	8.05
每股現金盈餘 (NT\$)	5.37	6.13	11.71	19.23	16.99
每股淨值 (NT\$)	28.08	31.17	41.19	43.45	45.50
調整後每股淨值 (NT\$)	28.08	31.17	41.19	43.45	45.50
每股營收 (NT\$)	27.22	35.67	49.22	42.48	43.25
EBITDA/Share (NT\$)	4.52	7.97	14.63	17.19	18.23
每股現金股利 (NT\$)	2.50	3.80	7.50	6.90	6.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.65	0.74	0.82	0.62	0.60
應收帳款周轉天數	125.1	116.8	96.7	96.7	96.7
存貨周轉天數	115.9	133.6	100.2	100.2	100.2
應付帳款周轉天數	94.3	92.6	79.4	79.4	79.4
現金轉換周轉天數	146.7	157.9	117.5	117.5	117.5

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
營業收入	8,431	11,048	15,245	13,159	13,396
營業成本	(6,424)	(7,716)	(9,618)	(8,128)	(8,359)
營業毛利	2,007	3,333	5,627	5,031	5,037
營業費用	(1,375)	(1,715)	(2,152)	(2,213)	(2,253)
營業利益	632	1,618	3,475	2,818	2,784
總營業外收入	177	175	209	190	185
利息收入	28	24	21	17	26
投資利益淨額	16	32	16	28	19
其他營業外收入	133	118	172	144	140
總營業外費用	(44)	(84)	13	461	72
利息費用	(23)	(21)	(42)	(47)	(48)
投資損失	-	-	-	(2)	-
其他營業外費用	(21)	(62)	55	510	120
稅前純益	765	1,709	3,697	3,468	3,041
所得稅費用[利益]	(93)	(279)	(580)	(630)	(547)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	0	(0)	(0)	-
稅後淨利	672	1,429	3,117	2,838	2,493
EBITDA	1,400	2,467	4,531	5,325	5,648
每股盈餘 (NT\$)	2.17	4.61	10.06	9.16	8.05

現金流量

NT\$百萬	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
營運活動之現金流量	1,664	1,900	3,628	5,957	5,262
本期純益	672	1,429	3,117	2,838	2,493
折舊及攤提	768	850	1,056	2,507	2,864
本期運用資金變動	(53)	(1,122)	(667)	637	(76)
其他營業資產及負債變動	278	743	121	(26)	(19)
投資活動之現金流量	(555)	(1,528)	(1,860)	(2,030)	(2,179)
投資用短期投資出售[新購]	239	142	480	-	-
本期長期投資變動	(67)	(10)	(14)	(12)	(13)
資本支出淨額	(767)	(1,703)	(2,297)	(2,000)	(2,148)
其他資產變動	40	42	(30)	(18)	(18)
自由現金流	496	(629)	1,007	3,433	2,905
融資活動之現金流量	(336)	305	(329)	(1,695)	(1,310)
短期借款變動	35	853	(298)	-	-
長期借款變動	239	228	1,028	628	828
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(620)	(774)	(1,177)	(2,323)	(2,137)
其他融資現金流	9	(2)	118	0	-
匯率影響數	(92)	19	(25)		
本期產生現金流量	681	696	1,413	2,232	1,774

投資回報率

	Dec-19A	Dec-20A	Dec-21A	Dec-22F	Dec-23F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	16.3%	15.5%	14.1%	16.8%	16.8%
= 營業利益率	7.5%	14.6%	22.8%	21.4%	20.8%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.2	1.4	1.6	1.6	1.7
營業利益率	7.5%	14.6%	22.8%	21.4%	20.8%
x 資本周轉率	1.2	1.4	1.6	1.6	1.7
x (1 - 有效現金稅率)	87.9%	83.6%	84.3%	81.8%	82.0%
= 稅後 ROIC	8.1%	17.0%	31.6%	27.7%	28.6%

資料來源：公司資料，凱基

晶技 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2022-10-12	持有	82.0	72.4
2022-10-06	持有	82.0	74.7
2022-08-17	增加持股	125.0	90.8
2022-04-14	增加持股	133.0	97.2
2022-01-13	增加持股	141.0	102.0
2021-10-13	增加持股	155.0	96.4
2021-09-27	增加持股	155.0	107.5
2021-07-15	增加持股	155.0	134.0
2021-06-10	增加持股	136.0	109.0
2021-05-10	增加持股	155.0	103.0

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）為開發金控集團之成員。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。