

2023 年 2 月 3 日

研究員：陳執中 tc.chen@capital.com.tw

前日收盤價 76.80 元

目標價

3 個月 80 元

12 個月 80 元

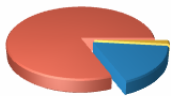
近期報告日期、評等及前日股價

| | | |
|------------|------|-------|
| 11/03/2022 | 買進 | 70.20 |
| 08/05/2022 | 買進 | 72.00 |
| 05/05/2022 | 買進 | 69.20 |
| 02/09/2022 | 區間操作 | 83.00 |
| 01/20/2022 | 已到價 | |

公司基本資訊

| | |
|---------------|-------|
| 目前股本(百萬元) | 3,954 |
| 市值(億元) | 304 |
| 目前每股淨值(元) | 30.47 |
| 外資持股比(%) | 13.50 |
| 投信持股比(%) | 1.02 |
| 董監持股比(%) | 59.22 |
| 融資餘額(張) | 1,118 |
| 現金股息配發率(F)(%) | 72.96 |

產品組合



- 電子零組件產品:81.13%
- 消費性電子產品及其他電子產品:17.24%
- 其他:1.63%

股價相對大盤走勢

— 6412 — TWSE



群電(6412 TT)

買進

2022~2023 年獲利能力向上且評價偏低，投資建議維持買進。

投資建議維持買進：雖 4Q22~1Q23 營運動能較弱，但受惠於產品組合改善，2H22 毛利率已明顯拉升。且 2022、2023 年營運動能向上、目前評價相對較低。投資建議維持買進，目標價 80 元。

受到季節性因素影響，4Q22、1Q23 營運動能放緩：4Q22 重回 3Q 為全年最旺季度、4Q 進入淡季之軌道，營收 95.01 億元，QoQ-12.03%。其中，雲端智能營收相對穩定；電腦電源、消費性電子電源營收下滑。雖產品組合朝正向發展，但受匯率因素影響，預估毛利率略降至 19.96%，營業利益 QoQ-20.63%。預估稅後純益 QoQ-21.78%，EPS 1.91 元。1Q23 方面，因仍處於季節性淡季，且受到春節假期因素影響，工作天數相對短少，預估營收 87.21 億元，QoQ-8.21%。因受營收規模、匯率因素影響，將壓抑獲利能力表現，預估稅後純益 QoQ-15.15%，EPS 1.62 元。

2022 年營收 410.66 億元，YoY+1.74%，預估稅後純益 32.51 億元，YoY+15.00%，EPS 8.22 元：預估高瓦特數電源出貨持續增長，而零組件缺料舒緩有助於伺服器電源出貨動能明顯提升。低軌道衛星相關產品出貨顯著增長。Type-C 電源則相對缺乏成長動能。2022 年營收 410.66 億元，YoY+1.74%。雖受到原物料價格上漲、中國防疫封控、物料運輸成本提升影響，1H22 毛利率表現較差；但因產品組合朝正向發展、匯率走勢有利，2H22 毛利率明顯拉升。預估毛利率 18.46%，營業利益 YoY+13.97%。考量業外淨收入、稅率維持穩定，預估稅後純益 YoY+15.00%。

預估 2023 年營收 419.70 億元，YoY+2.20%，稅後純益 34.07 億元，YoY+4.78%，EPS 8.62 元：成長主軸由高瓦特數、伺服器、低軌道衛星、智慧建築等電源應用帶動。而電腦電源、消費性電子電源因分別受終端需求、產品生命週期等因素影響，預估營收表現相對疲弱。預估整體營收 419.70 億元，YoY+2.20%。雖面臨匯率波動干擾，但受惠於產品組合朝正向發展，且毛利率於 2H22 已明顯改善，預估 2023 年毛利率上升至 19.51%，營業利益 YoY+11.71%；稅後純益 YoY+4.78%，EPS 8.62 元。

| (百萬元) | 2021 | 2022F | 2023F | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 營業收入淨額 | 40,364 | 41,066 | 41,970 | 10,625 | 10,493 | 10,270 | 10,801 | 9,501 | 8,721 | 10,217 | 12,100 | 10,931 |
| 營業毛利淨額 | 7,139 | 7,580 | 8,189 | 1,916 | 1,742 | 1,723 | 2,218 | 1,896 | 1,671 | 1,996 | 2,381 | 2,142 |
| 營業利益 | 3,451 | 3,933 | 4,394 | 905 | 908 | 810 | 1,235 | 980 | 830 | 1,058 | 1,356 | 1,150 |
| 稅後純益 | 2,827 | 3,251 | 3,407 | 768 | 757 | 772 | 966 | 756 | 641 | 811 | 1,063 | 892 |
| 稅後 EPS(元) | 7.15 | 8.22 | 8.62 | 1.94 | 1.91 | 1.95 | 2.44 | 1.91 | 1.62 | 2.05 | 2.69 | 2.26 |
| 毛利率(%) | 17.69% | 18.46% | 19.51% | 18.03% | 16.61% | 16.77% | 20.54% | 19.96% | 19.16% | 19.54% | 19.68% | 19.59% |
| 營業利益率(%) | 8.55% | 9.58% | 10.47% | 8.52% | 8.65% | 7.89% | 11.43% | 10.32% | 9.52% | 10.35% | 11.20% | 10.52% |
| 稅後純益率(%) | 7.00% | 7.92% | 8.12% | 7.23% | 7.21% | 7.52% | 8.95% | 7.96% | 7.35% | 7.94% | 8.78% | 8.16% |
| 營業收入 YoY/QoQ(%) | 15.78% | 1.74% | 2.20% | 4.88% | -1.24% | -2.12% | 5.16% | -12.03% | -8.21% | 17.15% | 18.43% | -9.66% |
| 稅後純益 YoY/QoQ(%) | 32.32% | 15.00% | 4.78% | -6.33% | -1.44% | 1.97% | 25.17% | -21.78% | -15.15% | 26.43% | 31.07% | -16.09% |

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 39.54 億元計算

群光電能 ESG：

確保永續消費及生產模式：(1)支持資源循環：積極地使用消費後再生塑膠(PCR；Post-Consumer Recycled Plastics)於產品製造中。(2)綠色思維的生產模式，促使各產品皆符合各國環保法規及規範，例如：RoHS 及選用「Halogen Free 材料」。(3)改善產品包裝設計，使用 FSC 森林驗證材質，避免全球森林砍伐、維護生物多樣性。(4)包材重複使用，減少廢棄物之產生。(5)全面導入水性油墨漆，並同步推廣使用無礦物油墨生產。

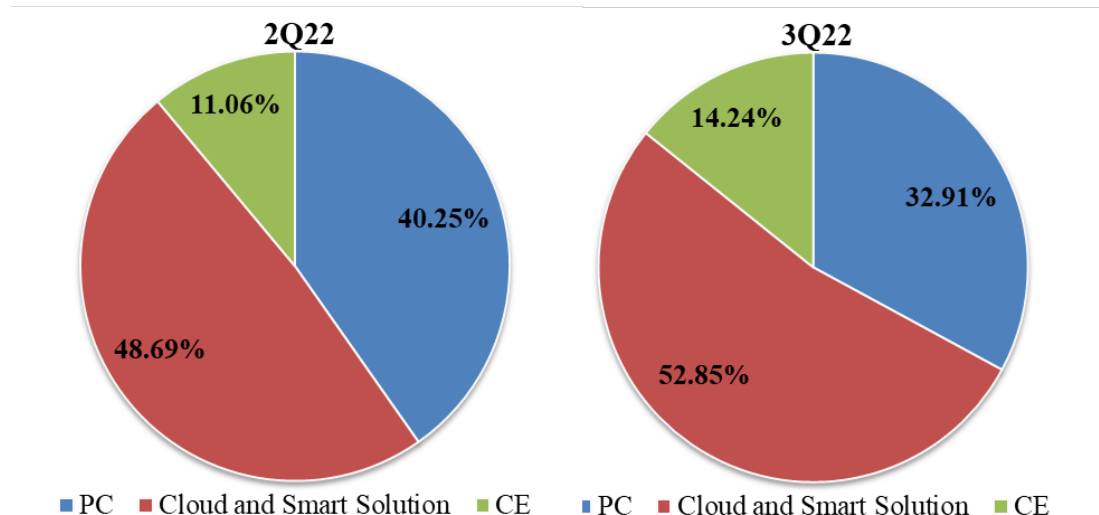
採取緊急措施以因應氣候變遷及其影響：(1)導入 SBTi，依據現有碳排放量預估未來減量目標，有效地逐漸改善年度碳排放量。(2)導入 TCFD，定期更新進行氣候變遷風險及機會管理的盤點與揭露，並建構一套全面的氣候風險管理及溝通機制。

公司概況：

群光電能(6412 TT)為群光集團成員。群光集團涵蓋全球第一大 NB/DT 鍵盤供應商、全球第一大 NB 鏡頭模組及 IP Cam/Sports DV 製造商、台灣前三大電源供應器製造商。因群光集團提供一次性購足服務，挾帶集團資源，且台達電(2308 TT)、光寶科(2301 TT)營運策略調整，群電於 NB 電源供應器市占率持續攀高，且近年於遊戲機電源供應器市占率高。

群電為國內電源供應器製造商，產品組合包含電腦電源(DT 及 NB)、雲端智能運用(雲端與智能應用、高瓦數 NB 電源、Smart Green Life)、消費性電子電源(遊戲機、無人機、印表機等)，占 2Q22 營收比重分別為 40.25%、48.69%、11.06%；占 3Q22 營收比重分別為 32.91%、52.85%、14.24%，毛利率方面，雲端智能應用最高，其次為消費性電子電源、電腦電源最低。

圖一、群電營收組合



資料來源：群電、群益投顧彙整

受到季節性因素影響，4Q22、1Q23 營運動能放緩，預估 EPS 分別為 1.91 元、1.62 元：

4Q22 方面，重回 3Q 為全年最旺季度、4Q 進入淡季之軌道，營收 95.01 億元，QoQ-12.03%、YoY-10.57%。其中，受惠於大瓦特數、伺服器、低軌道

2023 年 2 月 3 日

衛星等電源應用需求旺盛，預估雲端智能營收相對穩定。而因終端市場需求疲弱及客戶拉貨動能下降，預估電腦電源、消費性電子電源營收下滑。獲利能力方面，雖產品組合朝正向發展，但受匯率因素影響，預估毛利率略降至 19.96%，營業利益 QoQ-20.63%、YoY+8.33%。若業外收益、稅率維持穩定，預估稅後純益 7.56 億元，QoQ-21.78%、YoY-1.60%，以股本 39.54 億元計算，EPS 1.91 元。

1Q23 方面，因仍處於季節性淡季，且受到春節假期因素影響，工作天數相對短少，01/2023、02/2023 營收表現將相對較淡，03/2023 營收有望回升。預估 1Q23 營收 87.21 億元，QoQ-8.21%、YoY-16.89%。因受營收規模、匯率因素影響，將壓抑獲利能力表現，預估稅後純益 QoQ-15.15%、YoY-15.29%，EPS 1.62 元。

2022 年營收 410.66 億元，YoY+1.74%，預估稅後純益 32.51 億元，YoY+15.00%，EPS 8.22 元：

2022 年方面，預估高瓦特數電源出貨持續增長(1Q22~3Q22 營收 YoY+42%，3Q22 高瓦特數電源占 NB 電源出貨已超過 50%，且 230 瓦以上占高瓦特數比重已提升至 31%)。而隨著零組件缺料問題逐漸舒緩，則有助於伺服器電源出貨動能明顯提升(1Q22~3Q22 營收 YoY+40%)。低軌道衛星相關產品於 4Q21 才開始量產，因比較基期低，2022 年出貨將顯著增長，且 2023 年出貨動能向上。Type-C 電源則受限於 Chrome book 出貨下降，相對缺乏成長動能。2022 年營收 410.66 億元，YoY+1.74%。獲利能力方面，雖受到原物料價格上漲、中國防疫封控、物料運輸成本提升影響，1H22 毛利率表現較差；但因產品組合朝正向發展、匯率走勢有利，2H22 毛利率明顯拉升。預估毛利率由 2021 年的 17.69% 上升至 18.46%，預估營業費用持穩，營業利益 YoY+13.97%。考量業外淨收入、稅率維持穩定，預估稅後純益 32.51 億元，YoY+15.00%，EPS 8.22 元。

預估 2023 年營收 419.70 億元，YoY+2.20%，稅後純益 34.07 億元，YoY+4.78%，EPS 8.62 元：

2023 年方面，成長主軸由高瓦特數、伺服器、低軌道衛星、智慧建築等電源應用帶動，預估其出貨將持續增長。而電腦電源、消費性電子電源因分別受終端需求、產品生命週期等因素影響，預估營收表現相對疲弱。預估整體營收 419.70 億元，YoY+2.20%。獲利能力方面，雖面臨匯率波動干擾，但受惠於產品組合朝正向發展，且毛利率於 2H22 已明顯改善，預估 2023 年毛利率上升至 19.51%，營業利益 YoY+11.71%。預估稅後純益 34.07 億元，YoY+4.78%，以股本 39.54 億元計算，EPS 8.62 元。

投資建議維持買進：

投資建議方面，雖 4Q22~1Q23 營運動能較弱，但受惠於產品組合改善，2H22 毛利率已明顯拉升。且考量 2022、2023 年營運動能向上、目前評價相對較低。投資建議維持買進，目標價 80 元。(以 2023 年 EPS 及 PE 9 倍評價)。

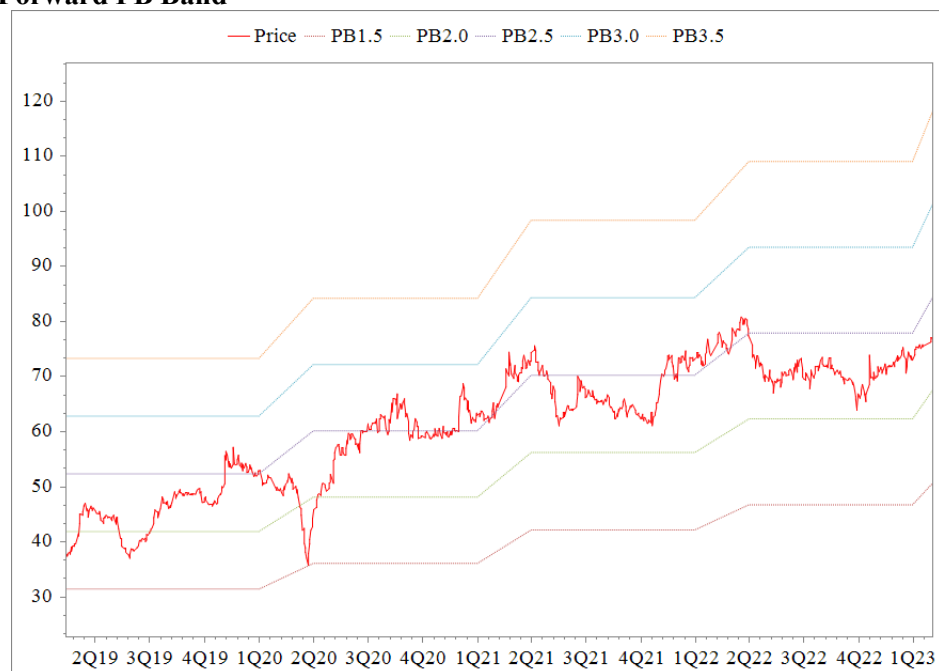
2023 年 2 月 3 日

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

2023 年 2 月 3 日

資產負債表

| (百萬元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 資產總計 | 21,773 | 25,171 | 30,013 | 30,567 | 31,396 |
| 流動資產 | 17,201 | 18,702 | 23,112 | 23,821 | 23,602 |
| 現金及約當現金 | 1,388 | 1,014 | 709 | 981 | 850 |
| 應收帳款與票據 | 8,517 | 9,743 | 12,178 | 12,124 | 11,563 |
| 存貨 | 5,878 | 6,660 | 9,088 | 8,527 | 8,502 |
| 採權益法之投資 | -- | -- | -- | 0 | 0 |
| 不動產、廠房設備 | 3,129 | 4,552 | 5,108 | 5,268 | 5,428 |
| 負債總計 | 13,456 | 15,640 | 18,899 | 18,242 | 18,036 |
| 流動負債 | 13,141 | 15,348 | 18,638 | 19,057 | 19,189 |
| 應付帳款及票據 | 10,003 | 11,199 | 12,535 | 11,686 | 11,267 |
| 非流動負債 | 314 | 293 | 261 | 34 | 115 |
| 權益總計 | 8,317 | 9,531 | 11,113 | 12,326 | 13,360 |
| 普通股股本 | 3,867 | 3,888 | 3,921 | 3,953 | 3,953 |
| 保留盈餘 | 3,915 | 4,678 | 5,892 | 7,104 | 8,139 |
| 母公司業主權益 | 8,284 | 9,514 | 11,113 | 12,325 | 13,359 |
| 負債及權益總計 | 21,773 | 25,171 | 30,013 | 30,567 | 31,396 |

現金流量表

| (百萬元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業活動現金 | 3,583 | 3,086 | 1,412 | 5,066 | 5,589 |
| 稅前純益 | 2,220 | 2,721 | 3,580 | 4,030 | 4,284 |
| 折舊及攤銷 | 721 | 796 | 1,044 | 1,054 | 1,086 |
| 營運資金變動 | 620 | -813 | -3,527 | -233 | 166 |
| 其他營運現金 | 22 | 382 | 316 | 215 | 53 |
| 投資活動現金 | -904 | -1,981 | -1,485 | -1,186 | -2,387 |
| 資本支出淨額 | -1,439 | -2,305 | -1,348 | -1,600 | -1,600 |
| 長期投資變動 | 591 | 415 | 70 | 100 | 100 |
| 其他投資現金 | -56 | -91 | -207 | 314 | -887 |
| 籌資活動現金 | -1,901 | -1,473 | -238 | -3,608 | -3,333 |
| 長借/公司債變動 | 100 | 0 | -100 | -226 | 80 |
| 現金增資 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 發放現金股利 | -765 | -1,241 | -1,569 | -2,039 | -2,372 |
| 其他籌資現金 | -1,237 | -232 | 1,430 | -1,342 | -1,042 |
| 淨現金流量 | 683 | -374 | -304 | 272 | -131 |
| 期初現金 | 705 | 1,388 | 1,014 | 709 | 981 |
| 期末現金 | 1,388 | 1,014 | 709 | 981 | 850 |

資料來源：CMoney、群益

損益表

| (百萬元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 34,415 | 34,863 | 40,364 | 41,066 | 41,970 |
| 營業成本 | 28,781 | 28,444 | 33,225 | 33,486 | 33,781 |
| 營業毛利淨額 | 5,634 | 6,419 | 7,139 | 7,580 | 8,189 |
| 營業費用 | 3,434 | 3,593 | 3,688 | 3,647 | 3,795 |
| 營業利益 | 2,200 | 2,826 | 3,451 | 3,933 | 4,394 |
| EBITDA | 2,977 | 3,534 | 4,648 | 5,084 | 5,370 |
| 業外收入及支出 | 5 | -119 | 129 | 97 | -110 |
| 稅前純益 | 2,220 | 2,721 | 3,580 | 4,030 | 4,284 |
| 所得稅 | 502 | 594 | 751 | 779 | 878 |
| 稅後純益 | 1,720 | 2,137 | 2,827 | 3,251 | 3,407 |
| 稅後 EPS(元) | 4.35 | 5.40 | 7.15 | 8.22 | 8.62 |
| 完全稀釋 EPS** | 4.35 | 5.40 | 7.15 | 8.22 | 8.62 |

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 39.54【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 39.54 億元計算

比率分析

| (百萬元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|-------|------|------|------|-------|-------|
|-------|------|------|------|-------|-------|

成長力分析(%)

| | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 9.98% | 1.30% | 15.78% | 1.74% | 2.20% |
| 營業毛利淨額 | 28.53% | 13.93% | 11.20% | 6.18% | 8.04% |
| 營業利益 | 54.69% | 28.44% | 22.12% | 13.97% | 11.71% |
| 稅後純益 | 67.00% | 24.19% | 32.32% | 15.00% | 4.78% |

獲利能力分析(%)

| | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率 | 16.37% | 18.41% | 17.69% | 18.46% | 19.51% |
| EBITDA(%) | 8.65% | 10.14% | 11.51% | 12.38% | 12.79% |
| 營益率 | 6.39% | 8.11% | 8.55% | 9.58% | 10.47% |
| 稅後純益率 | 5.00% | 6.13% | 7.00% | 7.92% | 8.12% |
| 總資產報酬率 | 7.90% | 8.49% | 9.42% | 10.64% | 10.85% |
| 股東權益報酬率 | 20.69% | 22.42% | 25.44% | 26.38% | 25.50% |

償債能力檢視

| | | | | | |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 負債比率(%) | 61.80% | 62.14% | 62.97% | 59.68% | 57.45% |
| 負債/淨值比(%) | 161.78% | 164.11% | 170.06% | 148.00% | 135.00% |
| 流動比率(%) | 130.89% | 121.85% | 124.00% | 125.00% | 123.00% |

其他比率分析

| | | | | | |
|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 存貨天數 | 83.91 | 80.44 | 86.50 | 96.00 | 92.00 |
| 應收帳款天數 | 87.53 | 95.59 | 99.12 | 108.00 | 103.00 |

2023 年 2 月 3 日

季度損益表

| (百萬元) | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22F | 1Q23F | 2Q23F | 3Q23F | 4Q23F | 1Q24F | 2Q24F |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 營業收入淨額 | 10,130 | 10,625 | 10,493 | 10,270 | 10,801 | 9,501 | 8,721 | 10,217 | 12,100 | 10,931 | 9,608 | 11,176 |
| 營業成本 | 8,286 | 8,709 | 8,751 | 8,548 | 8,583 | 7,605 | 7,051 | 8,221 | 9,719 | 8,790 | 7,740 | 8,953 |
| 營業毛利淨額 | 1,844 | 1,916 | 1,742 | 1,723 | 2,218 | 1,896 | 1,671 | 1,996 | 2,381 | 2,142 | 1,868 | 2,224 |
| 營業費用 | 913 | 1,011 | 834 | 913 | 983 | 916 | 841 | 938 | 1,025 | 991 | 880 | 983 |
| 營業利益 | 931 | 905 | 908 | 810 | 1,235 | 980 | 830 | 1,058 | 1,356 | 1,150 | 987 | 1,241 |
| 業外收入及支出 | 80 | 72 | 31 | 136 | -34 | -35 | -28 | -18 | -27 | -35 | -28 | -18 |
| 稅前純益 | 1,011 | 977 | 939 | 946 | 1,201 | 945 | 802 | 1,039 | 1,328 | 1,115 | 959 | 1,222 |
| 所得稅 | 190 | 209 | 182 | 174 | 235 | 189 | 160 | 229 | 266 | 223 | 192 | 269 |
| 稅後純益 | 820 | 768 | 757 | 772 | 966 | 756 | 641 | 811 | 1,063 | 892 | 767 | 953 |
| 最新股本 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 | 3,954 |
| 稅後EPS(元) | 2.07 | 1.94 | 1.91 | 1.95 | 2.44 | 1.91 | 1.62 | 2.05 | 2.69 | 2.26 | 1.94 | 2.41 |

獲利能力(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 毛利率(%) | 18.20% | 18.03% | 16.61% | 16.77% | 20.54% | 19.96% | 19.16% | 19.54% | 19.68% | 19.59% | 19.44% | 19.90% |
| 營業利益率(%) | 9.19% | 8.52% | 8.65% | 7.89% | 11.43% | 10.32% | 9.52% | 10.35% | 11.20% | 10.52% | 10.27% | 11.10% |
| 稅後純益率(%) | 8.09% | 7.23% | 7.21% | 7.52% | 8.95% | 7.96% | 7.35% | 7.94% | 8.78% | 8.16% | 7.98% | 8.53% |

QoQ(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| 營業收入淨額 | 5.23% | 4.88% | -1.24% | -2.12% | 5.16% | -12.03% | -8.21% | 17.15% | 18.43% | -9.66% | -12.11% | 16.33% |
| 營業利益 | 10.52% | -2.78% | 0.36% | -10.82% | 52.48% | -20.63% | -15.32% | 27.45% | 28.16% | -15.17% | -14.16% | 25.67% |
| 稅前純益 | 20.23% | -3.36% | -3.85% | 0.68% | 27.00% | -21.32% | -15.15% | 29.67% | 27.79% | -16.09% | -13.98% | 27.48% |
| 稅後純益 | 24.30% | -6.33% | -1.44% | 1.97% | 25.17% | -21.78% | -15.15% | 26.43% | 31.07% | -16.09% | -13.98% | 24.29% |

YoY(%)

| | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 營業收入淨額 | 4.91% | 14.76% | 5.12% | 6.69% | 6.62% | -10.57% | -16.89% | -0.52% | 12.03% | 15.05% | 10.16% | 9.39% |
| 營業利益 | -7.45% | 36.23% | 17.46% | -3.83% | 32.68% | 8.33% | -8.60% | 30.62% | 9.78% | 17.33% | 18.93% | 17.28% |
| 稅前純益 | 6.53% | 36.66% | 24.95% | 12.47% | 18.81% | -3.27% | -14.64% | 9.93% | 10.62% | 17.98% | 19.60% | 17.58% |
| 稅後純益 | 11.89% | 32.02% | 30.67% | 17.02% | 17.84% | -1.60% | -15.29% | 5.02% | 9.98% | 17.98% | 19.60% | 17.58% |

註1：稅後EPS以股本39.54億元計算

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。

2023 年 2 月 3 日

【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。個股投資評等分為三個等級，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」及「買進」均有 upside 目標價。兩者差別僅在於，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「買進」及「強力買進」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。