

2023 年 1 月 13 日

研究員：劉宜和 yihho.liu@capital.com.tw

前日收盤價	2,160.00 元
目標價	
3 個月	1,600.00 元
12 個月	1,600.00 元

大立光(3008 TT)

中立

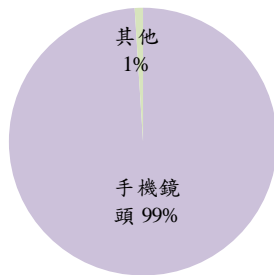
近期報告日期、評等及前日股價

10/14/2022	中立	1,745.00
07/15/2022	中立	1,905.00
04/15/2022	中立	1,645.00
01/14/2022	中立	2,375.00
10/08/2021	中立	2,130.00

公司基本資訊

目前股本(百萬元)	1,335
市值(億元)	2,884
目前每股淨值(元)	1,130.42
外資持股比(%)	37.83
投信持股比(%)	2.43
董監持股比(%)	18.60
融資餘額(張)	795
現金股息配發率(F)(%)	46.26

產品組合



股價相對大盤走勢



短期營運進入淡季，維持中立投資評等。

投資建議：全球定價 500 美元以上的高階手機佔全球手機出貨量 24%，其中 iPhone 佔 15%、三星約佔 5%，其他品牌約佔 4%，故 iPhone 高階鏡頭出貨量佔全球主導地位，因 iPhone 進入出貨淡季，且預見至 1H23 為止鏡頭出貨將持續衰退，加上 Android 旗艦級手機出貨短期未見成長跡象，維持中立投資建議。

iPhone14 Pro /Pro Max 鏡頭出貨攀升，2022 年營收 476.75 億元，YoY+1.52%，EPS169.43 元：2022 年，由於中國消費者收入前景轉淡，導致 Android 手機高階鏡頭出貨量受到壓抑；iPhone14 系列機種因 Pro 版升級幅度較大，增加 Pro 版機種生產比重，提升 iPhone 鏡頭出貨量，帶動 2H22 營收回溫，2022 年營收 476.75 億元，YoY+1.52%。Android 高階手機鏡頭出貨量放緩，iPhone 鏡頭搭配 VCM 出貨比重提升，2022 年毛利率較 2021 年下滑，公司實現美元資產的匯兌利益，2022 年業外獲利大幅年增，稅後淨利 226.19 億元，YoY+21.14%，EPS169.43 元。

iPhone 鏡頭進入出貨淡季，預估 1Q23 營收 99.47 億元，QoQ-30.88%，EPS26.91 元：展望 1Q23，受到升息壓抑終端需求的影響，且 iPhone14 與 iPhone14 Plus 升級幅度有限，導致銷量不如預期，鏡頭價格與出貨量修正幅度大於往年；中國雖然已解除防疫封控政策，但是過往措施對經濟造成的傷害仍需時間復原，雖然多家中國手機廠商發表高階旗艦手機，但因目前看到的需求比三個月前更差，銷量不易樂觀，預估 1Q23 營收 99.47 億元，QoQ-30.88%。因出貨規模放緩，預期毛利率將遜於 4Q22，預估稅後淨利 35.93 億元，QoQ-10.57%，EPS26.91 元。

iPhone15 Ultra 潛望鏡頭為手機鏡頭產業亮點，預估 2023 年營收 473.45 億元，YoY-0.69%，EPS126.83 元：展望 2023 年，iPhone15 Ultra 將導入潛望鏡頭，帶入高倍光學變焦攝影功能，為近年來 iPhone 攝影系統最大的規格升級，預期搭載於 iPhone15 Ultra 的潛望鏡頭規格為 1G+3P，為減低鏡頭模組高度需進行鏡片 D-Cut 加工，有利於提升潛望鏡頭單價，成為手機鏡頭產業亮點，預估 2023 年營收 473.45 億元，YoY-0.69%，稅後淨利 169.32 億元，YoY-25.14%，EPS126.83 元。

(百萬元)	2021	2022F	2023F	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
營業收入淨額	46,962	47,675	47,345	13,052	10,133	9,675	13,477	14,390	9,947	9,102	13,759	14,537
營業毛利淨額	28,150	26,080	25,190	7,290	5,409	5,400	7,244	8,038	5,336	4,902	7,241	7,710
營業利益	23,148	20,369	19,045	5,978	4,010	4,035	5,554	6,769	3,963	3,610	5,535	5,937
稅後純益	18,671	22,619	16,932	5,136	5,513	4,946	8,142	4,018	3,593	3,314	4,848	5,176
稅後 EPS(元)	139.86	169.43	126.83	38.47	41.29	37.05	60.99	30.10	26.91	24.83	36.32	38.77
毛利率(%)	59.94%	54.70%	53.20%	55.85%	53.36%	55.80%	53.70%	55.85%	53.64%	53.86%	52.63%	53.04%
營業利益率(%)	49.29%	42.72%	40.23%	45.80%	39.57%	41.71%	41.21%	47.04%	39.84%	39.66%	40.23%	40.84%
稅後純益率(%)	39.76%	47.44%	35.76%	39.35%	54.40%	51.12%	60.42%	27.92%	36.12%	36.42%	35.24%	35.61%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-16.06%	1.52%	-0.69%	8.97%	-22.37%	-4.52%	39.30%	6.77%	-30.88%	-8.50%	51.17%	5.66%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-23.90%	21.14%	-25.14%	-2.38%	7.34%	-10.28%	64.63%	-50.66%	-10.57%	-7.76%	46.28%	6.76%

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 13.35 億元計算。

2023 年 1 月 13 日

大立光 ESG：

由 ESG 永續委員會進行風險識別排序與因應對策，定期呈報董事會與高階管理階層檢視風險控管的執行成效，提供決策與指導。

2020 年，公司首次進行溫室氣盤查，並取得第三方驗證統計；2021 年度節能結果，共節省電量 113.8 萬度，依據經濟部能源 2021 年 9 月 27 日公告之電力排碳係數為 0.502(公斤 CO₂/度)，換算二氧化碳溫室氣體減量約 567 噸，證明節能成效並擴大辦理，已達到二氧化碳減量的永續目標。

公司響應溫室效應氣體排放減量管理，以達到二氧化碳減量目的。2021 年持續透過各項改善節能提報及廠區綠化，新建廠規劃建置 1,100KW 太陽光電，期望有效控制碳排放量，於 2050 年前同步政府政策使用再生能源、降低使用電力所間接排放的二氧化碳減量，實現環境永續的未來。為達 2050 年使用再生能源政策，大立光能源結構開始轉型，提高再生能源配比如太陽能及風力發電等比重。

iPhone 鏡頭出貨來到全年高點，4Q22 營收 143.90 億元，QoQ+6.77%，EPS30.10 元：

iPhone 年度新機發表後，進入歐美聖誕長假備貨期，iPhone 零組件拉貨量來到全年高峰；在結構組成方面，因 iPhone14/ 14 Plus 升級幅度不顯著，導致銷量不如預期，相對的，iPhone14 Pro/ Pro Max 升級幅度較大，導致多國供不應求，為跟上市場需求，Apple 下調 iPhone14/14 Plus 產量比重，同時調升 iPhone14 Pro/ Pro Max 生產比重，由於 iPhone14 Pro/ Pro Max 為 3 鏡頭機種，進一步推升鏡頭出貨量。

在 Android 陣營方面，由於高通(QCOM US)推出新款旗艦 AP Snapdragon 8 Gen 2，小米推出小米 13 系列機種，Vivo 推出 X90 系列機種，帶動非 Apple 手機高階鏡頭出貨增加。

受 iPhone 鏡頭出貨來到全年高點帶動，4Q22 營收 143.90 億元，QoQ+6.77%。

因客戶要求鏡頭與 VCM 一起出貨，可維持鏡頭模組的成像品質，VCM 與鏡頭搭配出貨的比例與 3Q22 相當，受到出貨規模提升，以及高階鏡頭出貨增加，4Q22 毛利率較 3Q22 增加 2.15 個百分點，因台幣升值產生約 24.2 億元新台幣匯兌損失，稅後淨利 40.18 億元，QoQ-50.66%，EPS30.10 元。

iPhone14 Pro /Pro Max 鏡頭出貨攀升，2022 年營收 476.75 億元，YoY+1.52%，EPS169.43 元：

2022 年，由於中國消費者收入前景轉淡，對手機價格的敏感度更高，為壓低硬體成本，持續壓低鏡頭規格，導致 Android 手機高階鏡頭出貨量受到壓抑；iPhone14 系列機種因 Pro 版升級幅度較大，上市初期供不應求，增加 Pro 版機種生產比重，提升 iPhone 鏡頭出貨量，帶動 2H22 營收回溫。

2022 年 Android 手機市場主要受中國總體經濟放緩影響，消費者收入前景轉淡，對手機價格的敏感度更高，導致手機廠商看淡高階手機的銷量，在中低階手機方面，手機廠商為了壓低售價加大壓抑成本的幅度，在壓低成本的前提下只好犧牲其他零組件的規格以求壓低成本，消費者對鏡頭畫素數量的敏感度遠高於相片成像品質，預期高畫素中、低規鏡頭出貨量成長，

2023 年 1 月 13 日

但高階鏡頭出貨量受壓抑。

3Q22 發表的 iPhone14 系列機種維持 4 款的配置，其中 iPhone14/14 Plus 各分別為 6.1 吋、6.7 吋的 LTPO 螢幕，螢幕保有瀏海造型，處理器則搭載 5 核心 GPU 的 A15 處理器，維持後置雙鏡頭的配置，其中，主鏡頭與超廣角鏡頭分別沿用 iPhone 13 Pro 與 iPhone13 的舊款鏡頭；iPhone14 Pro/14 Pro Max 分別為 6.1、6.7 吋的 LTPO 螢幕，瀏海消失改採橫向靈動島螢幕，處理器則搭載 4nm 製程 A16 處理器，維持後置三鏡頭與 LiDAR 的配置，其中，主鏡頭與超廣角鏡頭為全新設計的鏡頭；因新機上市初期 iPhone14 Pro/ Pro Max 供不應求，Apple 增加 Pro 版手機生產比重，也因此 4Q22 增加新款鏡頭出貨量。

因 iPhone14 Pro/ Pro Max 鏡頭出貨量在 4Q22 提升，2022 年營收 476.75 億元，YoY+1.52%。

Android 陣營高階手機鏡頭出貨量放緩，iPhone 鏡頭搭配 VCM 出貨比重較 2021 年提升，2022 年毛利率較 2021 年下滑，但因台幣相對美元貶值，公司實現美元資產的匯兌利益，2022 年業外獲利大幅年增，稅後淨利 226.19 億元，YoY+21.14%，EPS169.43 元。

iPhone 鏡頭進入出貨淡季，預估 1Q23 營收 99.47 億元，QoQ-30.88%，EPS26.91 元：

展望 1Q23，受到升息壓抑終端需求的影響，iPhone14 Pro/ Pro Max 後續訂單未見增加，因 iPhone14 與 iPhone14 Plus 升級幅度有限，導致銷量不如預期，鏡頭價格與出貨量修正幅度大於往年，iPhone 零組件出貨進入傳統淡季；中國雖然已解除防疫封控政策，但是過往措施對經濟造成的傷害仍需時間復原，雖然多家中國手機廠商發表高階旗艦手機，但因目前看到的需求比三個月前更差，銷量不易樂觀。

因 iPhone 鏡頭進入傳統出貨淡季，預估 1Q23 營收 99.47 億元，QoQ-30.88%。

出貨規模放緩導致產能利用率下滑，以及 Android 旗艦手機鏡頭出貨較 4Q22 減少，預期毛利率將遜於 4Q22 的表現，加上近期台幣相對美元匯率強勢，預期將不產生匯兌利益，預估稅後淨利 35.93 億元，QoQ-10.57%，EPS26.91 元。

iPhone15 Ultra 潛望鏡頭為手機鏡頭產業亮點，預估 2023 年營收 473.45 億元，YoY-0.69%，EPS126.83 元：

展望 2023 年，iPhone15 Ultra 將導入潛望鏡頭，帶入高倍光學變焦攝影功能，為近年來 iPhone 攝影系統最大的規格升級，預期搭載於 iPhone15 Ultra 的潛望鏡頭規格為 1G+3P，為減低鏡頭模組高度需進行鏡片 D-Cut 加工，有利於提升潛望鏡頭單價，成為手機鏡頭產業亮點。

在 Android 陣營方面，雖然中國已放開防疫封控政策，但先前措施對經濟的傷害仍需時間恢復，預期高階旗艦機銷量在短期間維持穩定，但因手機廠商影像 Sensor 庫存仍處於高位，2023 年非旗艦新機大多沿用舊款 Sensor 與鏡頭，旗艦手機鏡頭升級時程亦出現放緩，雖有可變光圈與 8P 鏡頭導入旗艦機，但預期銷量有限，雖有廠商跟風 Apple 採用潛望鏡頭，但低階的設計獲利差，公司不參與相關低階鏡頭的生產。

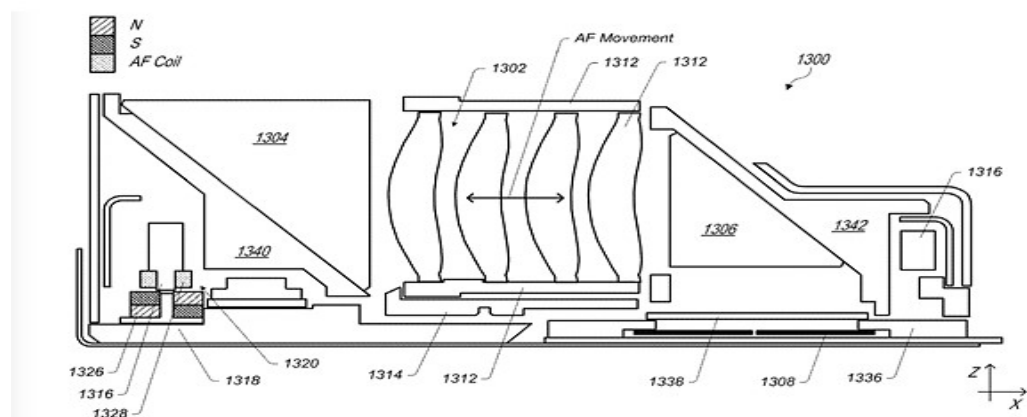
2023 年 1 月 13 日

預期 2023 年將發表 iPhone15 系列機種，也會分成一般版與高階版，其中一般版預期將命名為 iPhone15 與 iPhone15 Plus，螢幕尺寸分別為 6.1 與 6.7 吋，皆導入靈動島設計，預期部份鏡頭將沿用 iPhone14 Pro 版手機鏡頭，在高階版手機方面，預期將為 6.1 吋螢幕 iPhone15 Pro 與 6.7 吋螢幕的 iPhone15 Ultra，iPhone15 Ultra 將首次導入潛望鏡頭，該鏡頭將採用 1G+3P 設計，並採用 ALD 鍍膜製程將反射光線對丞相的影響降至最低，預期可望提升 iPhone 鏡頭出貨單價，2H23 營收可望重回成長軌道。

iPhone15 Ultra 潛望鏡頭為手機鏡頭產業亮點，預估 2023 年營收 473.45 億元，YoY-0.69%。

由於 1H23 營收規模放緩不利於毛利率表現，iPhone15 Ultra 潛望鏡頭生產初期亦將壓低良率，預期 2023 年毛利率將略遜於 2022 年，因美國升息周期已近尾聲，台幣相對美元將不如 2022 年弱勢，預估稅後淨利 169.32 億元，YoY-25.14%，EPS126.83 元。

圖一、iPhone15 Ultra 潛望鏡頭模組示意圖



資料來源：US Patent、群益投顧整理。

投資建議：

全球定價 500 美元以上的高階手機佔全球手機 24%，其中 iPhone 佔 15%、三星約佔 5%，其他品牌約佔 4%，故 iPhone 高階鏡頭出貨量佔全球主導地位，因 iPhone 進入出貨淡季，且預見至 1H23 為止鏡頭出貨將持續衰退，加上 Android 旗艦級手機出貨短期未見成長跡象，維持中立投資建議。

2023 年 1 月 13 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 1 月 13 日

資產負債表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
資產總計	153,822	171,276	174,711	178,519	197,249
流動資產	111,630	119,399	124,337	126,585	122,598
現金及約當現金	84,921	89,621	89,149	92,845	88,921
應收帳款與票據	15,221	11,166	9,938	10,960	9,794
存貨	3,631	4,026	5,708	5,410	4,180
採權益法之投資	230	273	439	461	1,081
不動產、廠房設備	32,573	33,791	34,915	35,695	36,595
負債總計	27,428	30,474	32,971	24,623	36,884
流動負債	27,150	30,229	32,733	33,312	32,263
應付帳款及票據	1,490	1,601	1,679	1,869	1,894
非流動負債	278	245	238	-8,879	4,406
權益總計	126,394	140,802	141,740	153,896	160,365
普通股股本	1,341	1,341	1,341	1,341	1,341
保留盈餘	125,636	139,646	141,878	154,033	160,503
母公司業主權益	126,394	140,802	141,740	153,895	160,365
負債及權益總計	153,822	171,276	174,711	178,519	197,249

損益表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
營業收入淨額	60,745	55,944	46,962	47,675	47,345
營業成本	18,824	18,477	18,814	21,585	22,155
營業毛利淨額	41,941	37,472	28,150	26,080	25,190
營業費用	5,441	5,440	5,002	5,712	6,145
營業利益	36,499	32,032	23,148	20,369	19,045
EBITDA	38,813	34,735	26,823	23,617	22,339
業外收入及支出	80	-338	-122	7,997	2,121
稅前純益	36,579	31,694	23,027	27,816	21,166
所得稅	8,316	7,160	4,355	5,198	4,233
稅後純益	28,263	24,534	18,671	22,619	16,932
稅後 EPS(元)	211.71	183.78	139.86	169.43	126.83
完全稀釋 EPS**	211.71	183.78	139.86	169.43	126.83

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 13.35 【最新股本】億元計算
 註 3：完全稀釋 EPS 以股本 13.35 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	21.61%	-7.90%	-16.06%	1.52%	-0.69%
營業毛利淨額	22.09%	-10.65%	-24.88%	-7.35%	-3.42%
營業利益	23.26%	-12.24%	-27.73%	-12.01%	-6.50%
稅後純益	15.98%	-13.19%	-23.90%	21.14%	-25.14%

獲利能力分析(%)

毛利率	69.04%	66.98%	59.94%	54.70%	53.20%
EBITDA(%)	63.90%	62.09%	57.12%	49.54%	47.18%
營益率	60.09%	57.26%	49.29%	42.72%	40.23%
稅後純益率	46.53%	43.85%	39.76%	47.44%	35.76%
總資產報酬率	18.37%	14.32%	10.69%	12.67%	8.58%
股東權益報酬率	22.36%	17.42%	13.17%	14.70%	10.56%

償債能力檢視

負債比率(%)	17.83%	17.79%	18.87%	13.79%	18.70%
負債/淨值比(%)	21.70%	21.64%	23.26%	16.00%	23.00%
流動比率(%)	411.16%	394.98%	379.85%	380.00%	380.00%

其他比率分析

存貨天數	72.95	75.64	94.42	94.00	79.00
應收帳款天數	80.24	86.08	82.01	80.00	80.00

現金流量表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
營業活動現金	25,630	29,051	20,878	33,091	23,473
稅前純益	36,579	31,694	23,027	27,816	21,166
折舊及攤銷	3,811	4,344	4,745	3,248	3,294
營運資金變動	-3,788	3,771	-376	-534	2,421
其他營運現金	-10,972	-10,758	-6,518	2,560	-3,408
投資活動現金	-14,333	-14,058	-7,143	-8,567	-30,207
資本支出淨額	-8,492	-5,769	-5,850	-7,800	-9,000
長期投資變動	0	224	-2,934	-10	-10
其他投資現金	-5,841	-8,513	1,641	-757	-21,197
籌資活動現金	-9,478	-10,612	-13,970	-20,828	2,810
長借/公司債變動	0	0	0	-9,116	13,285
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-9,122	-10,597	-12,274	-10,463	-10,463
其他籌資現金	-356	-15	-1,696	-1,248	-12
淨現金流量	1,517	4,701	-472	3,696	-3,924
期初現金	83,403	84,921	89,621	89,149	92,845
期末現金	84,921	89,621	89,149	92,845	88,921

資料來源：CMoney、群益

2023 年 1 月 13 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	11,978	13,052	10,133	9,675	13,477	14,390	9,947	9,102	13,759	14,537	10,309	9,502
營業成本	4,872	5,762	4,724	4,275	6,234	6,353	4,611	4,200	6,517	6,827	4,762	4,399
營業毛利淨額	7,105	7,290	5,409	5,400	7,244	8,038	5,336	4,902	7,241	7,710	5,547	5,103
營業費用	1,335	1,312	1,397	1,363	1,683	1,268	1,373	1,292	1,706	1,774	1,423	1,349
營業利益	5,771	5,978	4,010	4,035	5,554	6,769	3,963	3,610	5,535	5,937	4,125	3,754
業外收入及支出	331	288	2,751	2,166	4,141	-1,063	528	533	525	534	495	504
稅前純益	6,102	6,266	6,761	6,202	9,696	5,158	4,491	4,143	6,061	6,471	4,619	4,257
所得稅	841	1,130	1,248	1,256	1,553	1,140	898	829	1,212	1,294	924	851
稅後純益	5,261	5,136	5,513	4,946	8,142	4,018	3,593	3,314	4,848	5,176	3,695	3,406
最新股本	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335	1,335
稅後EPS(元)	39.40	38.47	41.29	37.05	60.99	30.10	26.91	24.83	36.32	38.77	27.68	25.51

獲利能力(%)

毛利率(%)	59.33%	55.85%	53.36%	55.80%	53.70%	55.85%	53.64%	53.86%	52.63%	53.04%	53.81%	53.70%
營業利益率(%)	48.18%	45.80%	39.57%	41.71%	41.21%	47.04%	39.84%	39.66%	40.23%	40.84%	40.01%	39.50%
稅後純益率(%)	43.92%	39.35%	54.40%	51.12%	60.42%	27.92%	36.12%	36.42%	35.24%	35.61%	35.84%	35.84%

QoQ(%)

營業收入淨額	18.44%	8.97%	-22.37%	-4.52%	39.30%	6.77%	-30.88%	-8.50%	51.17%	5.66%	-29.08%	-7.84%
營業利益	14.23%	3.58%	-32.93%	0.64%	37.64%	21.88%	-41.45%	-8.92%	53.34%	7.25%	-30.52%	-9.00%
稅前純益	46.81%	2.68%	7.91%	-8.27%	56.34%	-46.80%	-12.92%	-7.76%	46.28%	6.76%	-28.61%	-7.84%
稅後純益	77.72%	-2.38%	7.34%	-10.28%	64.63%	-50.66%	-10.57%	-7.76%	46.28%	6.76%	-28.61%	-7.84%

YoY(%)

營業收入淨額	-19.00%	-14.65%	-14.27%	-4.33%	12.52%	10.25%	-1.83%	-5.93%	2.09%	1.02%	3.64%	4.39%
營業利益	-30.55%	-28.70%	-36.83%	-20.13%	-3.76%	13.24%	-1.15%	-10.55%	-0.34%	-12.30%	4.07%	3.98%
稅前純益	-22.87%	-26.86%	3.97%	49.21%	58.89%	-17.68%	-33.57%	-33.20%	-37.49%	25.45%	2.85%	2.75%
稅後純益	-10.35%	-26.19%	3.71%	67.09%	54.78%	-21.76%	-34.82%	-32.98%	-40.45%	28.84%	2.85%	2.75%

註1：稅後EPS以股本13.35億元計算

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。

【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。個股投資評等分為四個等級，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」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。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「強力買進」、「買進」或「區間操作」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。