

1513.TT 中興電

高壓 GIS 供不應求，氫能展望佳

公司簡介

中興電成立於 1956 年。公司業務有：重電設備、電力工程統包、智慧電表、停車場管理、太陽能案場、氫燃料電池等。2021 年電機能源比重 66.78%；服務類佔比 15.16%；其他佔比 18.06%。中興電為全台唯一獲得 345 kV GIS 設備認證廠商，國內市佔率高達 85%。

投資評等/目標價

買進

120

【前次投資建議】區間操作，70~92

【大盤指數/股價】15608 / 96.50

重點摘要

➤ GIS 開關帶動重電設備商機，中興電 GIS 將成為最大受益者

中興電主要產品為高壓 345kV 及 161kV GIS 開關，於台灣高壓 GIS 設備市佔率高達 85%，且 345kV 為台灣唯一通過台電認證廠商，有望取得最多的標案，高壓變電所相關設備均需具備完善測試設備及經驗，且受到規模化經濟影響，其他同業在市佔率無法與中興電競爭的情況下，規模經濟效益亦無法達到相同水準，且各國輸電的電壓規格有所不同，GIS 設備開關多以在地化建設為主，因此，投研部認為，即便法規上開放台電採購國外產品，中興電仍然具備低生產成本及維護成本及在地化等優勢，將能維持高市佔率。

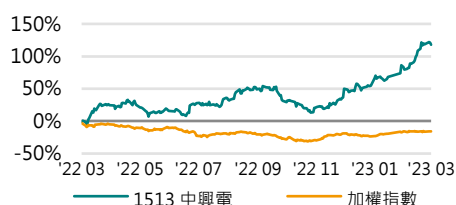
➤ 在手訂單 272 億，民間再生能源案場 GIS 與升壓站工程需求可期

截至 2M23 為止，中興電電力事業在手訂單 272 億元，較 12M22 公布的 250 億元成長約 8.8%。主要來自再生能源與儲能案場客戶委託之升壓站統包工程。長線來看，隨著強韌電網計畫推動，將帶動微電網、民間再生能源及儲能案場的設置量提升，使高壓 GIS 與升壓站統包工程訂單的成長動能具延續力。中興電 2 月份 GIS 第 7 廠新建完成，並已開始投產，7 月將新增第 8 廠以持續提高產能。綜合以上，投研部預估 2023 年電力事業群營收 105 億元，年增 23.5%，氫能業務 2023 年有望貢獻約 10 億元營收，再加上 2H23 花蓮鳳林案太陽能案廠併網，將帶動公司整體營收成長至 221.11 億元，YoY+19.2%。

➤ 投研部正向看待中興電營運成長動能，建議買進

投研部正向看待中興電營運成長動能，主因：1)受惠強韌電網計畫，GIS 設備訂單呈現供不應求，2023 年新增第 7、第 8 廠產能；2)分散式電網帶動民間再生能源及儲能案場建置需求增加，使 GIS 設備及升壓站統包工程長線訂單可期；3)華亞園區 2023 年正式投產，氫能事業體將逐漸顯現效益；4)強韌電網計畫所接訂單將於 2023 年起進入營收認列的快速成長期。評價方面，投研部考量台灣重電產業的成長趨勢明確、能見度高，且中興電同時布局於未來重要再生能源開發項目的氫燃料電池、氫能動力模組，皆有利中興電評價的提升，故以高於重電產業本益比 (15X~17X) 之 19X 進行評價，以 2023 年 EPS 6.30 元計算得到目標價為 120 元，建議買進(2023F EPS*19X)。

近一年個股及大盤報酬率



公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	480
市值(百萬元)	45,376
3M 平均日成交值(百萬元)	2,171
外資持股率(%)	17.72
投信持股率(%)	9.80
董監持股率(%)	9.89

重點財報解析

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	18,025	18,554	22,111
營業利益	2,678	2,723	3,636
母公司本期淨利	1,957	2,386	2,943
EPS(元)	4.19	5.11	6.30
每股現金股利(元)	2.80	1.79	2.21
每股淨值(元)	24.39	26.56	31.08
本益比(x)	23.03	18.89	15.31
本淨比(x)	3.96	3.63	3.11
殖利率(%)	2.90	1.85	2.29

環境、社會與治理(ESG)



台電「強化電網韌性計畫」帶動重電設備產業進入新世代

台灣過去因地狹人稠、電力建設多為鄰避設施，因此用地難尋，為求供電效率，進而採取供電集中化、大型化的電網規劃，並以龍潭、中寮、龍崎三大節點為核心，惟集中式輸電，易讓供電受事故影響、並導致大範圍損失，故為了解決電網過度集中的問題，行政院於 2022 年通過「強化電網韌性建設計畫」，計畫在十年內投入 5,645 億元預算於線路分散化與節點強化工程，目標在未來不再因事故而發生大範圍、長時間的停電。在 5,645 億元的資本支出中，包括已執行中的 3,761 億元及於 2022 年底新增的 1,884 億元，新增的部分主要用於分散工程 1,824 億元、強固工程 60 億元，故最終的總預算可拆分為分散工程 4,379 億元、強固工程 1,250 億元、防衛工程 16.9 億元。

圖 1：行政院「強化電網韌性建設計畫」



資料來源：台電

本次強韌電網計畫將以分散式電網為建設重點，實際建置規劃為北部 7 條風電線路、7 個變電站、南部新增 10 條太陽光電線路、9 個變電站，並將輸電模式由集中改為分散式，再由 7 個區域調度中心進行電量調度分配，以加強再生能源的供電穩定度，新建變電所及升壓站等對於重電設備需求大增，其中「氣體絕緣開關(GIS)」為重電設備中室內化變電所與升壓站的關鍵設備，其利用六氟化硫相較於一般空氣優異的絕緣特性，來縮小電力設備的絕緣距離，以達成設備及變電所的微型化。另為使 7 大產業園區用電受到保障，新增 5 大電廠直接供應產業園區用電，使民生用電與產業園區用電分開。而除大潭電廠直供新北產業園區及桃園工業區是採 161kV 電壓輸送外，其餘 4 座電廠將輸往 5 大園區，皆會採用 345kV 電壓輸送電，對 345kV 的 GIS 設備需求比重增加。

GIS 設備帶動重電設備商機，中興電 GIS 將成為最大受益者

GIS 設備以電壓規格進行區分，而中興電主要產品為高電壓規格的 345kV 及 161kV，於台灣高壓 GIS 設備的市佔率高達 85%，且在 345kV 領域是台灣唯一通過台電認證的廠商，故我們認為在台電採購國產化的趨勢下，中興電有望取得最多的標案，高壓變電所相關設備均需具備完善測試設備及經驗，且受到規模化經濟影響，其他同業在市佔率無法與中興電競爭的情況下，規模經濟效益亦無法達到相同

水準，且各國輸電的電壓規格有所不同，GIS 設備開關多以在地化建設為主，國外廠商要打入市場多需要重新設計在地規格產品，無法單一產品全球通用，因此，投研部認為，即便法規上開放台電採購國外產品，中興電仍然具備低生產成本及維護成本及在地化等優勢，將能維持高市佔率。另一方面，相較於國內重電產業平均毛利率 20%，投研部推估中興電高壓 GIS 開關之毛利率有望高於 30%。

2023 年華亞園區氫燃料電池及氫能動力模組產線正式投產，效益漸顯

根據 QYResearch 研究分析顯示，2028 年氫燃料電池市場規模約 184.41 億美元，2017~2028 CAGR 28%，而在國發會發布的「2050 淨零排放路徑」中，設定目標 2050 年氫能源將佔電力供給 9%~12%，中興電看好氫能將為公司帶來新的成長動能而決定加大投資，在 2022 年中購入華亞園區共 4,000 坪廠房，做為氫燃料電池生產工廠，氫燃料電池之優點為零污染、轉換效率高、低噪音等，目前己成為各國高度重視並投入大量資源開發的再生能源，中興電所採用的甲醇重組製氫技術正是現階段氫燃料電池的主流技術，投研部預估，1Q23 正式投產後，初期會先以目前在手的國外燃料電池訂單為生產主力。短期內中興電的氫能事業主要朝向國外發展，合作對象包括中國、印尼、印度等。電堆自動化生產線則因還在調校，將延後至 2Q23 進行量產。投研部預估，隨著技術逐漸成熟，且從實驗性質進入量產化後成本與費用將趨於穩定，2023 年營收及毛利率有望進一步提升，預估營收有望達到 9~11 億元，未來氫能事業將成為中興電除 GIS 設備之外另一大成長動能。

圖 2：中興氫能六大產品



資料來源：公司簡報

在手訂單提高至 272 億，民間再生能源案場 GIS 與升壓站工程需求可期

截至 2M23 為止，中興電電力事業在手訂單約有 272 億元，較 12M22 公布的 250 億元成長約 8.8%，主要來自再生能源與儲能案場客戶委託之升壓站統包工程，總計 18 億元。長線來看，由於一般發電裝置需經過升壓站將電壓升至 161 KV/345 KV 始能併網，因此，隨著強韌電網計畫推動，除帶動微電網及民間再生能源的設置量提升，儲能案場亦將持續建置，都會讓高壓 GIS 與升壓站統包工程訂單的成長動能具一定延續力。

由於產能供不應求，中興電 2023 年 2 月份 GIS 第 7 廠新建完成，並已開始投產，7 月則將新增第 8 廠以持續提高產能。參考過去電力事業群營收規模，2 個廠運作

時約貢獻營收 28 億元，6 個廠約 85 億元，換算一個廠平均可貢獻約 14 億元營收，另考量員工招募以及教育訓練時間，投研部推估 2023 年兩個新廠約能帶來 21 億元營收貢獻。綜合以上，投研部預估 2023 年電力事業群營收 105 億元，年增 23.5%，而氫能業務 2023 年有望貢獻約 10 億元營收，再加上 2H23 花蓮鳳林案太陽能案廠併網，將帶動公司整體營收成長至 221.11 億元，YoY+19.2%，EPS 6.30 元。

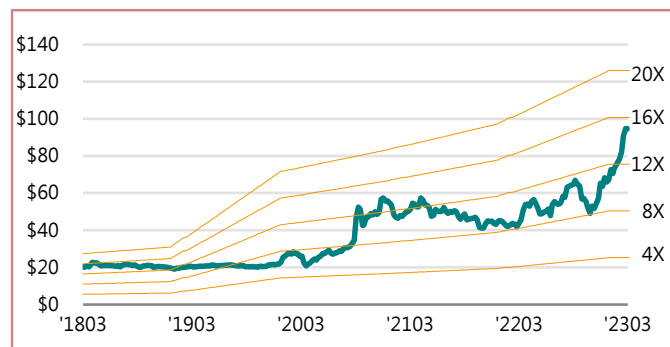
2022 年稅後 EPS 5.11 元，毛利率 25.50%，略優於投研部預期

公司自結 2022 年全年營收 185.54 億元，毛利率 25.50%，稅後 EPS 5.11 元，YoY+21.9%，營收部分略低於投研部預期，稅後每股盈餘則略優於預期，其中 4Q22 營收 48.1 億元，QoQ+3.7%，YoY-6.8%，較投研部預估之 51.8 億低 3.7 億元，投研部認為，主因為缺工缺料導致部分工程案件遞延所致。在產品營收佔比方面，綠能營收(太陽光電、氫能、儲能、微電網、供電設備等)約 126.1 億元、占 66.5%；服務營收(嘟嘟房、維運管理)約 37.9 億元、占 20%；其他營收(都市更新、系統整合、精密加工等)約 25.5 億元、占 13.5%。而從 1M23 營收 17.8 億元(YoY+33.80%，MoM+12.85%)則能看出，雖然 1 月因農曆過年導致工作天數銳減，營收仍為歷史同期新高，顯見 4Q22 遞延之工程案件已於農曆年前認列營收。展望 1Q23，投研部預估在擴廠效應帶動下營收有望創下同期新高、預估營收將達 52.10 億元，QoQ+8.4%，YoY+9.9%，毛利率部分，雖有毛利較低之工程認列，但高毛利率的 GIS 設備第 7 廠亦開始投產，因此預估 1Q23 毛利率可維持在高檔的 26.91%，EPS 1.43 元，YoY+19.1%，且未來隨著高壓 GIS 比重逐漸提升，中興電的整體毛利率也將逐步站上整體產業平均水準，並預估 2023 年中興電毛利率可提升至 27.14%。

投研部正向看待中興電營運成長動能，建議買進

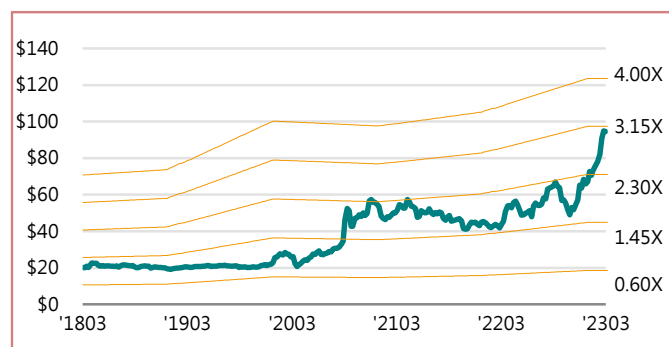
投研部正向看待中興電營運成長動能，主因：1) 受惠強韌電網計畫，GIS 設備訂單呈現供不應求，故 2023 年將陸續新增第 7、第 8 廠產能以因應訂單需求；2) 分散式電網帶動民間再生能源及儲能案場建置需求增加，進而使 GIS 設備及升壓站統包工程長線訂單可期；3) 華亞園區 2023 年正式投產，氫能事業體將逐漸顯現效益；4) 台電強韌電網計畫於 2022 年起所接之訂單將於 2023 年起進入營收認列的快速成長期。評價方面，投研部考量台灣重電產業的成長趨勢明確、能見度高，且中興電同時布局於未來重要再生能源開發項目的氫燃料電池、氫能動力模組，再加上核二除役後恐致電價調漲，皆有利中興電評價的提升，故以高於重電產業本益比(15X~17X)之 19X 進行評價，以 2023 年 EPS 6.30 元計算得到目標價為 120 元，建議買進(2023F EPS*19X)。

中興電未來 12 個月 P/E 區間



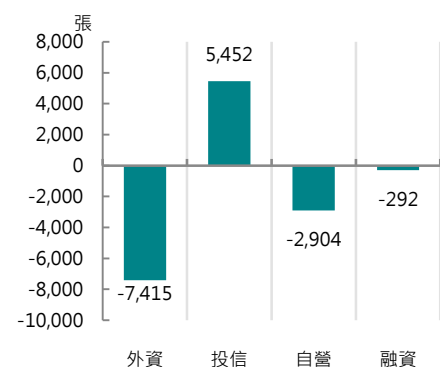
資料來源：國票投顧

中興電未來 12 個月 P/B 區間



資料來源：國票投顧

近二十日籌碼變化



資料來源：TEJ

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
盛元投資(股)	8.11
廣興機電(股)	6.75
鄭雅蘋	2.44
藍阿文	1.83
夸克投資(股)	1.80
陳族元	1.63
漢神投資(股)	1.46
日日興科技(股)	1.31
聯邦商業銀行(股)林鴻聯	1.25
大通託管梵加	1.18

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
盛元投資(股)江義福	董事長	8.11
日日興科技(股)江馥年	董事	1.31
日日興科技(股)吳金條	董事	1.31
日日興科技(股)張偉荃	董事/副總經理	1.31
日日興科技(股)郭慧娟	董事/總經理	1.31
中嘉國際投資(股)翁明顯	董事	0.47
白省三	獨立董事	0
陳鴻基	獨立董事	0
陳瓊讚	獨立董事	0
江義福	法人代表(董事長)	0.02

資料來源：TEJ

1513 中興電 永續發展概況

CMoney ESG Rating

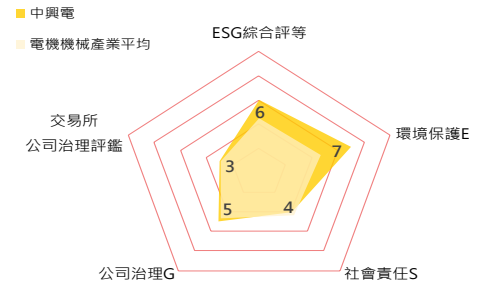
落後			平均				領先		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

E(環境保護)	S(社會責任)	G(公司治理)	永續報告書連結
7	4	5	https://www.chem.com.tw/tc/organization.aspx?PKey=1098

產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電機機械	96	16	是	https://www.fvusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

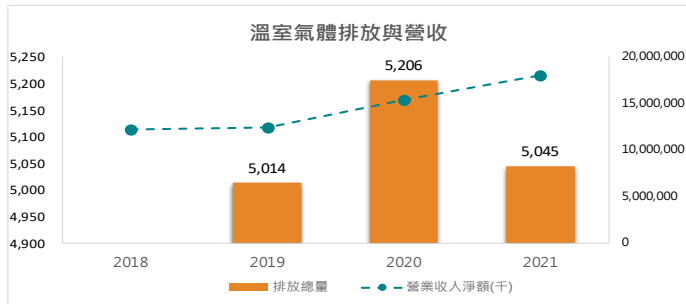
資料來源：CMoney

說明：評等1-10分，10分最高



環境保護 Environment

溫室氣體



摘要 2021年溫室氣體排放量減少3.09%，營收增加17.11%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	5,045	-	5,045
2020	5,206	-	5,206
2019	5,014	-	5,014
2018	未揭露	-	-

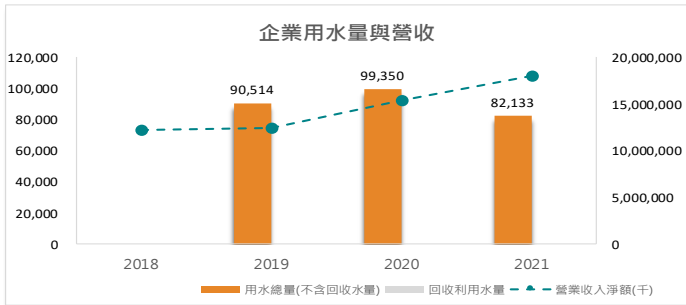
*排放總量(公噸)：範疇一+範疇二溫室氣體排放數據

*範疇一：組織擁有或控制的營運據點的溫室氣體排放

*範疇二：組織所購買或取得之電力，用之於供熱、製冷或蒸汽而產生的溫室氣體排放

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

水資源



摘要 2021年企業用水量減少17.33%，營收增加17.11%

企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	82,133	-	16,155
2020	99,350	-	18,860
2019	90,514	-	20,533
2018	未揭露	-	-

*用水總量：依取水來源統計之總使用水量

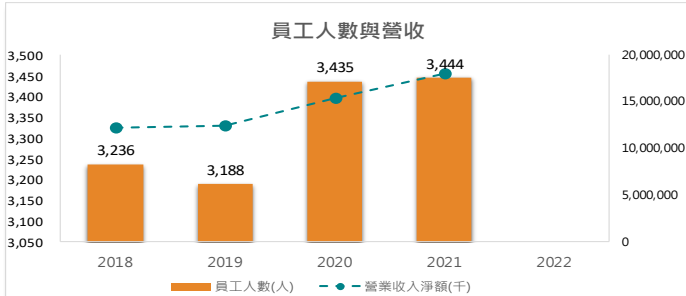
*回收水量：將已用水和廢水透過循環處理成可再利用的水資源(包含製成回收水)

*排水量：排放的汙水總量

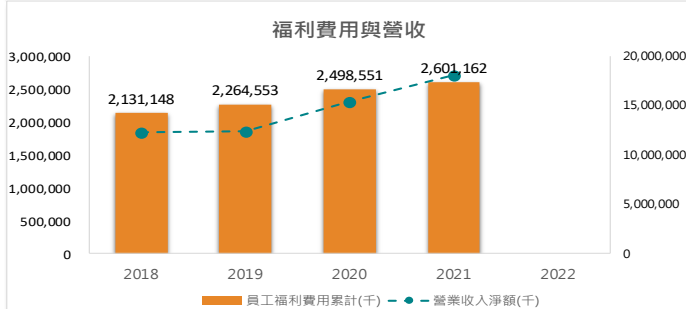
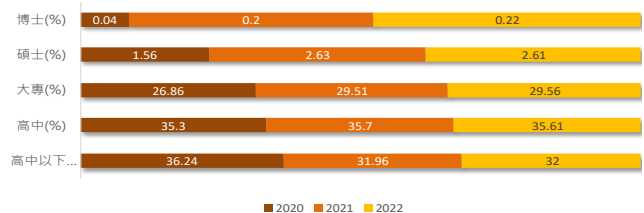
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

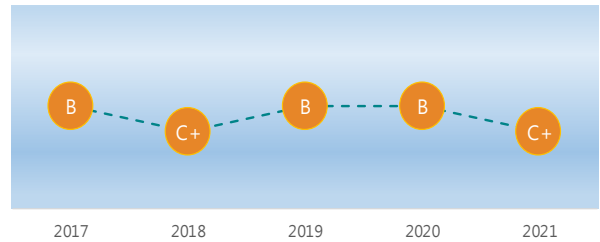
公司治理評鑑

評鑑年度	評鑑結果	等級	加權項目比重			
			維護股東權益及 平等對待股東	強化董事會結構 與運作	資訊 透明度	落實 企業社會責任
2021	51%至65%	C+	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	36%至50%	B	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	36%至50%	B	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	51%至65%	C+	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	36%至50%	B	0.28	0.32	0.22	0.18

資料來源：CMoney、交易所

[註]等級轉換：前5%：「A+」；6%至20%：「A」；21%至35%：「B+」；36%至50%：「B」；51%至65%：「C+」；66%至80%：「C」；81%至100%：「D」

交易所公司治理評鑑



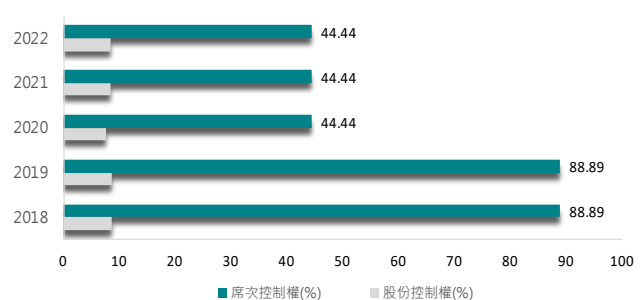
企業功能委員會

功能委員會			
審計委員會(非強制設置)		審計委員會(強制設置)	★
提名委員會	★	資訊安全委員會	
公司治理委員會		永續發展委員會	
薪資報酬委員會	★	誠信經營委員會	
風險管理委員會	★	策略委員會	

資料來源：CMoney、企業揭露資訊

股權控制

股權控制情形



企業裁罰資訊

2022/8/26	違反法條： 空氣污染防治法第44條第1項	違反內容： 車輛(車號：075-***應辦理定檢期間為111年1月1日至111年3月底，111年度逾期未辦理排放空氣污染物定期檢驗。
2022/8/26	違反法條： 空氣污染防治法第44條第1項	違反內容： 車輛(車號：168-***應辦理定檢期間為111年1月1日至111年3月底，111年度逾期未辦理排放空氣污染物定期檢驗。
2022/8/26	違反法條： 空氣污染防治法第44條第1項	違反內容： 車輛(車號：368-***應辦理定檢期間為111年2月1日至111年4月底，111年度逾期未辦理排放空氣污染物定期檢驗。
2022/8/26	違反法條： 空氣污染防治法第44條第1項	違反內容： 車輛(車號：227-***應辦理定檢期間為111年3月1日至111年5月底，111年度逾期未辦理排放空氣污染物定期檢驗。
2022/8/26	違反法條： 空氣污染防治法第44條第1項	違反內容： 車輛(車號：322-***應辦理定檢期間為111年3月1日至111年5月底，111年度逾期未辦理排放空氣污染物定期檢驗。

資料來源：CMoney蒐集MOPs重訊、環保署、金管會、勞動部裁罰資訊

附註說明

溫室氣體與水資源企業資訊來源為永續報告書及公開資訊觀測站，企業資料於每年6/30及9/30申報截止，CMoney蒐集整理數據於每年8月及10月更新最新資料。
依循GRI國際準則，企業揭露溫室氣體與水資源等資料應揭露至少3至5年，因此最新年度永續報告書應有3至5年數據，表格數據以最新年度公告數據呈現。
舉例：去年A公司公告2020、2019年溫室氣體資料，今年只公告2021年資料，視為今年沒有公告2020、2019歷史資料，於表格中只會呈現2021年資料。

綜合損益表

百萬元	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY21	FY22F	FY23F
營業收入	4,739	4,375	4,634	4,806	5,210	5,424	5,521	5,956	18,025	18,554	22,111
營業毛利	1,281	1,164	1,229	1,056	1,402	1,468	1,500	1,633	4,299	4,731	6,002
營業費用	538	514	620	336	578	597	560	630	1,655	2,008	2,366
營業利益	743	650	610	720	824	871	939	1,002	2,678	2,723	3,636
稅前淨利	736	731	696	873	835	881	951	1,012	2,480	3,035	3,679
本期淨利(NI)	571	582	557	703	668	705	761	810	1,973	2,413	2,943
淨利歸屬於_母公司業主	561	574	548	703	668	705	761	810	1,957	2,386	2,943
淨利歸屬於_非控制利益	10	9	9	0	0	0	0	0	15	27	0
每股盈餘_本期淨利	1.20	1.23	1.17	1.50	1.43	1.51	1.63	1.73	4.19	5.11	6.30
QoQ(%)											
營收淨額	(8.14)	(7.69)	5.92	3.72	8.41	4.11	1.79	7.88			
銷貨毛利	0.42	(9.14)	5.62	(14.08)	32.72	4.69	2.16	8.87			
營業利益	(10.25)	(12.49)	(6.20)	18.05	14.45	5.70	7.84	6.72			
稅後純益_母公司淨利	(5.05)	2.26	(4.41)	28.14	(4.95)	5.50	7.98	6.42			
YoY(%)											
營收淨額	1.21	7.68	12.47	(6.85)	9.93	23.98	19.15	23.93	17.11	2.94	19.17
銷貨毛利	1.95	27.30	44.33	(17.20)	9.44	26.09	21.96	54.54	30.83	10.06	26.86
營業利益	(6.91)	33.75	7.73	(13.03)	10.90	33.94	53.99	39.21	55.66	2.99	33.54
稅後純益_母公司淨利	(8.67)	81.60	25.69	18.95	19.07	22.84	38.76	15.23	28.14	21.90	23.37
各項比率											
營業毛利率	27.03	26.61	26.53	21.98	26.91	27.06	27.16	27.41	23.85	25.50	27.14
營業利益率	15.68	14.86	13.16	14.98	15.81	16.06	17.01	16.83	14.67	14.68	16.45
稅前淨利率	15.52	16.71	15.01	18.16	16.03	16.24	17.23	16.99	13.76	16.36	16.64
稅後淨利率	11.84	13.11	11.83	14.62	12.82	12.99	13.78	13.60	10.86	12.86	13.31

資料來源：TEJ、國票投顧

財務狀況表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
現金及約當現金	2,344	3,872	4,353
流動金融資產	0	0	0
應收款項	1,574	4,070	6,586
存貨	5,750	7,414	4,930
其他流動資產	1,816	1,635	1,743
流動資產	15,309	19,653	20,174
非流動金融資產	1,408	1,408	1,408
採用權益法之投資	1,327	1,332	1,340
不動產、廠房與設備	12,481	13,558	15,345
投資性不動產	0	0	0
其他非流動資產	2,097	2,027	2,032
資產總計	34,265	36,371	38,684
短期借款	820	1,032	1,213
流動金融負債	0	0	0
應付款項	3,289	3,787	3,981
其他流動負債	1,658	952	585
流動負債	9,499	5,771	5,779
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	3,434	3,434	3,434
長期借款	7,318	9,600	11,662
其他非流動負債	715	4,905	3,763
負債總計	22,620	23,711	24,638
股本	4,761	4,671	4,671
資本公積	1,477	1,477	1,477
保留盈餘	4,933	6,038	7,424
其他權益	337	337	337
庫藏股	117	117	117
非控制權益	253	253	253
股東權益	11,645	12,660	14,046

資料來源：TEJ、國票投顧

現金流量表

百萬元	FY21	FY22F	FY23F
本期稅前淨利(淨損)	2,480	3,035	3,679
折舊攤提	1,894	2,083	2,292
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	(38)	(38)	(38)
收取之利息	(9)	(12)	(14)
收取之股利	56	33	0
營運資金增減	(1,005)	559	301
支付之利息	(27)	(181)	(134)
支付之所得稅	(138)	(622)	(736)
其他	286	105	106
來自營運之現金流量	3,659	5,122	5,615
資本支出	(3,962)	(3,161)	(4,078)
長投增減	(22)	0	0
短投增減	0	0	0
收取之利息	0	0	0
收取之股利	0	0	0
其他	(322)	(399)	(455)
來自投資之現金流量	(4,306)	(3,560)	(4,533)
自由現金流量	(647)	1,562	1,082
借款增(減)	2,222	2,494	2,243
股利發放	(1,047)	(1,308)	(1,558)
發行公司債	1,996	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	(1,334)	(1,200)	(1,267)
來自融資之現金流量	1,837	(14)	(582)
匯率調整	(6)	(20)	(20)
本期產生之現金流量	1,183	1,528	480
期末現金及約當現金	2,344	3,872	4,353

資料來源：TEJ、國票投顧

中興電歷史投資建議走勢



國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	56

評等說明

評等	定義
強力買進	預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20%，且短期股價動能強勁
買 進	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 12%以上
區間操作	<ul style="list-style-type: none"> • 預估未來 3 個月內絕對報酬小於 20% • 中大型股及金融股：預估未來 3 個月內的絕對報酬小於 12% • 股價若偏區間價位下緣，可偏多操作；股價若偏區間價位上緣，宜保守操作
觀 望	預估未來 3 個月內的絕對報酬低於 0%
未 評 等	<ul style="list-style-type: none"> • 該公司未於國票核心持股名單 • 國票可能與該公司進行業務而處於減默期

備註：「續推買進」報告 - 預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 10%；中大型股及金融股，預估未來 3 個月內的絕對報酬高於 6%以上

研究員聲明

本研究報告之內容，係研究人員就其專業能力之善意分析，負責之研究人員（或者負責參與的研究人員）確認：本研究報告的內容係反映研究人員對於相關證券的個人看法；研究人員的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

公司總聲明

1. 國票證券投資顧問股份有限公司為國票金融控股公司之集團成員，國票金融控股公司所屬子公司暨關係企業（以下簡稱 國票金控集團）從事廣泛金融業務，包括但不限於票券、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國票金控集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他業務往來關係。
2. 國票金控集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，且其交易方向與本報告中所提及交易方向可能不一致。除此之外，國票金控集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。國票金控集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為其客戶或自營部門提供口頭或書面市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告意見不盡一致。國票金控集團之資產管理、自營及其他投資業務所有之投資決策也可能與本報告所提供之建議或看法不一致。
3. 本報告純屬研究性質，僅供集團內部同仁及特定客戶參考，不保證其完整性及精確性，且不提供或嘗試遊說客戶做為買賣股票之投資依據。報告中所有的意見與預估，係取自本公司相信為可靠之資料來源，且為特定日期所為之判斷，有其時效性，爾後若有變更，本公司將不做預告或主動更新。投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。以上報告內容之著作權屬國票投顧所有，非經本公司同意，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。