

8069.TT 元太

擴產規劃不變 期待景氣回升

公司簡介

元太科技成立於 1992 年，以電泳式電子墨水技術生產電子紙顯示器為主，為永豐餘集團旗下子公司，例如：電子閱讀器、電子貨架標籤。

投資評等/目標價

買進

212

【前次投資建議】買進，229

【大盤指數/股價】15771 / 199.5

近一年個股及大盤報酬率



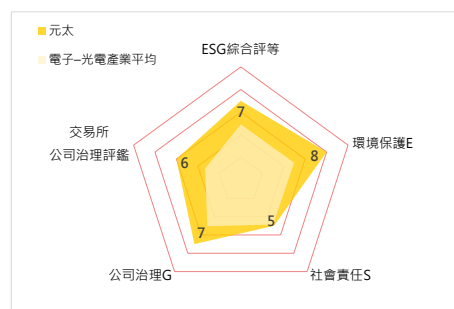
公司基本資料

流通在外股數(百萬股)	1,140
市值(百萬元)	227,511
3M 平均日成交值(百萬元)	4,045
外資持股率(%)	37.25
投信持股率(%)	4.22
董監持股率(%)	2.90

重點財報解析

百萬元	FY21	FY22	FY23F
營業收入	19,651	30,061	32,669
營業利益	3,023	9,199	11,111
母公司本期淨利	5,150	9,912	10,158
EPS(元)	4.53	8.69	8.91
每股現金股利(元)	3.20	4.52	4.63
每股淨值(元)	30.84	36.35	40.74
本益比(x)	47.79	24.91	24.30
本淨比(x)	7.02	5.96	5.31
殖利率(%)	1.48	2.09	2.14

環境、社會與治理(ESG)



重點摘要

➤ 1Q23 進入傳統淡季 營收可維持季減年增

1Q23 展望維持營收呈現季減但年增的預估，毛利率季增因為低毛利的閱讀器旺季已過，產品組合優化，預估 1Q23 營收 72.9 億元，QoQ-14.7%，YoY+22.3%，毛利率 58.9%，QoQ+1.1ppts，YoY+10.7ppts，EPS 2.03 元，QoQ+25.9%，YoY+58.2%。

➤ 2023 年成長性受大環境及庫存去化拖累 然對長線發展保持樂觀

管理階層預估 2023 年營收成長個位數到低雙位數之間，低於前次法說投研部預估 YoY+19.6%，主要原因在於消費性產品受大環境影響而將衰退。然而對於此次下修並不悲觀，認為將創造長線買點，主要考量

1)電子紙應用遍地開花，從 ESL、行李標籤、公車資訊站牌、病房床頭卡及房門卡到電子紙廣告看板，甚至車用領域的可變色車體。從中可看到應用領域漸趨多元，同時尺寸也逐步放大。

2)產能擴充維持不變，從元太對 2023 年~2025 年維持每年新增一條產線的態度來看，在應用增加、尺寸放大及 ESL 滲透率持續提升下，仍得提前布局產能才可支應後續的需求成長，庫存去化僅是時間問題，另外從 ESL 新品低價的策略將有助提升市場滲透率。

3)數位轉型及淨零碳排兩大趨勢帶動，根據 TrendForce 預估，2022 年全球電子紙市場規模約 46.5 億美元，YoY+48.1%，預估到 2026 年將以 CAGR+44.6%的速度成長至 203.4 億美元。

➤ 擴產規劃不變 期待 2024 年景氣回升 目標價 212 元

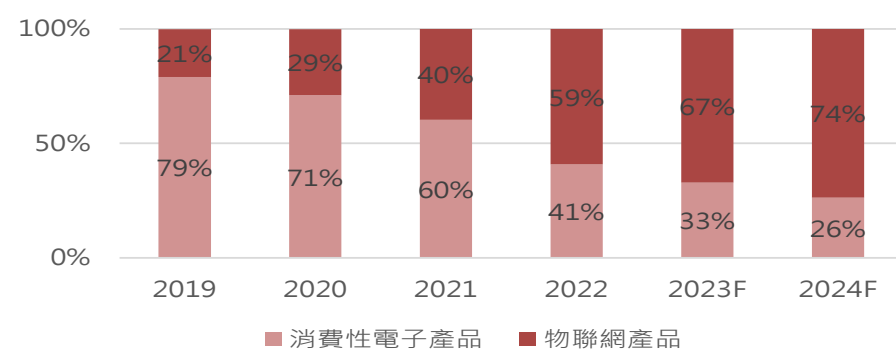
元太身為電子紙產業龍頭，於市況不佳時仍能維持成長，且維持擴產腳步，於 2024 年景氣回升後將受惠電子紙成長趨勢，改以 2024 年 EPS 進行評價，預估 2023/2024 年營收 326.7 億/408.5 億，YoY+8.7%/+25%，EPS 8.91 元/10.63 元，YoY+2.5%/+19.6%。參考過去 5 年 PE 區間 15x~25x，以 03/09/2023 收盤價計算 2023 年/2024 年 PE 為 22.4x/18.8，考量元太在成長動能較強時 PE 有 20x 以上，短線恐因下修展望的利空而股價下跌，建議逢低承接，維持買進投資評等，長線目標價 212 元(2024F PE 20x)。

4Q22 受費用增加及業外匯損 EPS 1.61 元 YoY-56.7%

元太 4Q22 營收 85.4 億元，QoQ+5.4%，YoY+26.2%，符合管理階層季增個位數之預期，毛利率 57.8%，QoQ-2.7ppts，YoY+15.6ppts，主因產品組合較差，不過在 IC 和面板跌價使成本下降下，整體毛利率仍能維持高檔。在營收增加毛利率下降下，營業毛利 49.4 億，QoQ+0.8%，與前季相當，不過因加發獎金使營業費用 QoQ+40.5%，高於預期，使得營業利益 25.8 億，QoQ-20%。且業外受新台幣升值影響，從 3Q22 匯兌利益 6.7 億轉為 4Q22 有匯兌損失 7.2 億，EPS 1.61 元，QoQ-56.7%，YoY+34.5%。

圖 1：營收比重

單位：%



資料來源：國票投顧整理

表 1：4Q22/1Q23 預估差異數

	調整後		調整前		差異	
	4Q22 (百萬元)	1Q23F (百萬元)	4Q22 (百萬元)	1Q23F (百萬元)	4Q22 (%)	1Q23F (%)
營業收入	8,543	7,291	8,299	7,490	2.9	(2.7)
營業毛利	4,941	4,295	4,599	4,049	7.4	6.1
營業利益	2,579	2,601	2,989	2,514	(13.7)	3.5
稅後淨利	1,837	2,312	2,853	2,363	(35.6)	(2.2)
EPS (元)	1.61	2.03	2.49	2.07	(35.3)	(1.9)
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	57.84	58.91	55.42	54.06	2.4	4.8
營業利益率	30.19	35.68	36.02	33.56	(5.8)	2.1
稅後淨利率	21.50	31.71	34.16	31.55	(12.7)	0.2

資料來源：國票投顧整理

1Q23 進入傳統淡季 營收可維持季減年增

對於 1Q23 管理階層並未更新展望，故維持 1Q23 但季營收呈現季減但年增的預估。以目前公告 01~02/2023 累計營收達成投研部預期的 65.7%，符合預期。在產品組合方面因為毛利較差的閱讀器旺季已過，產品組合優化，預估 1Q23 營收 72.9 億元，QoQ-14.7%，YoY+22.3%，毛利率 58.9%，QoQ+1.1ppts，YoY+10.7ppts，EPS 2.03 元，QoQ+25.9%，YoY+58.2%。

看好終端應用尺寸放大 維持 2023~2025 年每年新增一條產線

雖受景氣影響，前次法說會表示擴產進度將向後遞延，不過此次法說並未進一步推遲新產能開出時間，維持新竹舊廠第四條產線於 1Q23 完工，新竹新廠辦的 H5/H6 產線則維持 2024/2025 年開出，相當於 2023 年~2025 年每年皆有新產

能加入。觀音廠在鋼筋水泥等原物料價格下跌，以及缺工問題緩解下，原定 2H23 動工，目前動工時程確定在 2Q23~3Q23 進行。持續增加產能主要受惠電子紙終端產品面積越來越大，從 ESL 平均尺寸 2~3 吋，到電子紙閱讀器 6~10.3 吋，進而至電子廣告看板 13~28 吋，一旦電子廣告看板於滲透率加速，對於產能消耗也將隨之增加。

除電子廣告看板外，電子紙也開始應用在高階筆電上，如 Lenovo 於 2023 年初 CES 展推出的 ThinkBook Plus Twist，在上蓋放置第二片面板，採用 12 吋的彩色 E-ink 電子紙螢幕，可滿足用戶手寫筆記的需求，又或是電子郵作回覆、行事曆查詢、文件閱讀。與翻轉式筆電差異處在於透過透過扭轉螢幕，可使內外兩面螢幕都能在筆電模式下搭配鍵盤使用。若以 E-ink 面板時，則可達到護眼效果。

圖 2： ThinkBook Plus Twist 採用電子紙面板推出雙螢幕設計筆電



資料來源：Lenovo

2023 年成長性受大環境及庫存去化拖累 然對長線發展保持樂觀

管理階層預估 2023 年營收成長個位數到低雙位數之間，主要原因在於消費性產品受大環境影響而將衰退。尤其隨著各國陸續解封，消費習慣轉移，由疫情時的 TV、NB、MNT 等各式消費性電子產品逐步轉移至後疫情的旅遊、餐飲等。即使電子閱讀器由黑白轉向彩色，然品牌廠擔心消費力道不足而推遲彩色電子閱讀器、筆記本上市的時間。在大家比較關心的 ESL 上，考量 SI 廠 2021 年~2022 年受晶片及面板缺貨，積極備貨，後續受需求降溫而有積累庫存待消化，並且從調研機構洛圖科技統計 2022 年 ESL 全球出貨量 2.4 億，YoY+25%，但公司在物聯網應用營收年成長 129%，顯示下游 SI 廠確有庫存去化的問題進行中，也符合供應鏈表示 ESL 庫存去化最快 2Q23、最慢 3Q23 調整完。因此使得 2023 年 ESL 成長性趨緩。另外在 2023 年導入的四色、五色 ESL 定價策略將比三色更便宜，除了從電子紙上游材料開始降價以刺激下游滲透率外，同時也讓利給供應鏈，促使在電子紙發展中的夥伴皆能獲利，因此投研部認為 3Q22 60.5%的高毛利率將不復見，長期毛利率會往 50%靠攏。投研部將 2023 年 ESL 營收年成長性由前次 35%下修至 20%，閱讀器由前次年成長-5%下修至-10%，2023 年營收由前次 356.7 億下修至 326.7 億·YoY+8.7%·EPS 由 10.42 元下修至 8.91 元·YoY+2.5%。

然而投研部對於此次下修並不悲觀，認為將創造長線買點，主要考量，1)電子紙應用遍地開花，ESL 為主要成長動能，其他像是美國聖荷西機場作為行李標籤的

試營運機場、上海浦西 1,500 座公車站牌以太陽能發電及電子紙顯示到站資訊、新竹台大分院導入電子紙應用於病房床頭卡及房門卡、到由北捷採用的電子紙廣告看板，甚至在車用領域也與 BMW 連續兩次合作推出可變色車體。從中不僅可看到隨著電子紙技術推層出新，應用領域漸趨多元，同時尺寸也逐步放大。

2)產能擴充維持不變，雖然目前市場擔心庫存去化是否會拖緩營收長期成長動能，不過從管理階層對於 2023 年~2025 年維持每年新增一條產線的態度來看，在應用增加、尺寸放大及 ESL 滲透率持續提升下，仍得提前布局產能才可支應後續的需求成長，因此認為身背庫存的 SI 廠於 2Q23~3Q23 逐步調整完庫存。另外從元太對 ESL 新產品售價低於前世代產品的定價策略，對於是廠商採用度有正面效果，故營運動能將逐步回升。

3)數位轉型及淨零碳排兩大趨勢帶動，在省電、護眼、輕薄、耐摔的特性下，電子紙從智慧零售開始嶄露頭角，不僅提升經營效率、降低人工成本，同時也能因為省電、省紙而降低碳排放量，進而衍伸至其他行業應用。根據 TrendForce 預估，2022 年全球電子紙市場規模約 46.5 億美元，YoY+48.1%，預估到 2026 年將以 CAGR+44.6%的速度成長至 203.4 億美元。

此次受到全球景氣衰退，對於 2023 年成長性展望相比前次投研部預估下修(原預估 YoY+19.6%)，並且低於 Bloomberg 市場共識 YoY+21.7%。然而考量擴產計畫維持不變，2023 年~2025 年每年擴充一條產線，顯示短期雖因為經濟下行、庫存去化使營收動能趨緩，不過長期在 ESL 滲透率持續提升、彩色閱讀器的推出以及廣告看板在零售上的應用，預估 2024 年成長動能將重新加速，毛利率在讓利策略下逐年緩步下降，然不影響獲利成長，因此預估 2024 年營收 408.5 億，YoY+25%，毛利率 54.1%，YoY-2.6ppts，EPS 10.63 元，YoY+19.6%。

擴產規劃不變 期待 2024 年景氣回升 目標價 212 元

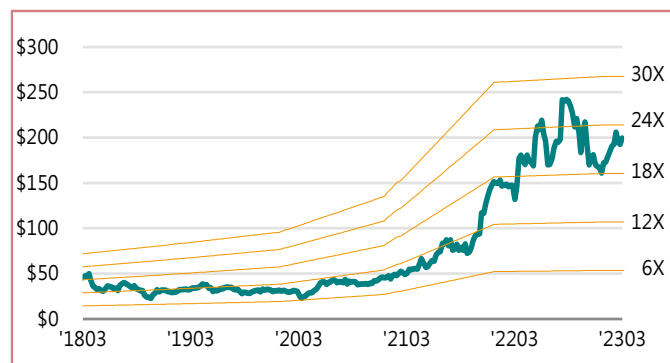
元太身為電子紙產業龍頭，於市況不佳時仍能維持成長，且維持擴產腳步，於 2024 年景氣回升後將受惠電子紙成長趨勢，改以 2024 年 EPS 進行評價。參考過去 5 年 PE 區間 15x~25x，以 03/09/2023 收盤價計算 2023 年/2024 年 PE 為 22.4x/18.8x，考量元太在成長動能較強時 PE 有 20x 以上，短線恐因下修展望的利空而股價下跌，建議逢低承接，維持買進投資評等，長線目標價 212 元(2024F PE 20x)。

表 2：FY22/FY23 預估差異數

	調整後		調整前		差異	
	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (百萬元)	FY23F (百萬元)	FY22 (%)	FY23F (%)
營業收入	30,061	32,669	29,816	35,666	0.8	(8.4)
營業毛利	16,230	18,531	15,888	19,282	2.2	(3.9)
營業利益	9,199	11,111	9,609	12,572	(4.3)	(11.6)
稅後淨利	9,912	10,158	10,910	11,880	(9.1)	(14.5)
EPS (元)	8.69	8.91	9.57	10.42	(9.2)	(14.5)
重要比率(%)					(ppts)	(ppts)
毛利率	53.99	56.72	53.29	54.06	0.7	2.7
營業利益率	30.60	34.01	32.23	35.25	(1.6)	(1.2)
稅後淨利率	32.97	31.09	36.59	33.31	(3.6)	(2.2)

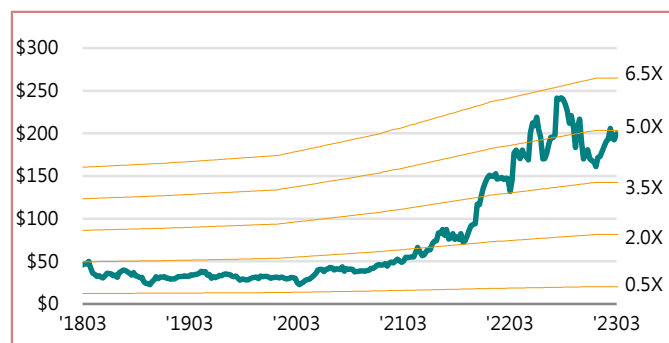
資料來源：國票投顧預估

元太未來 12 個月 P/E 區間



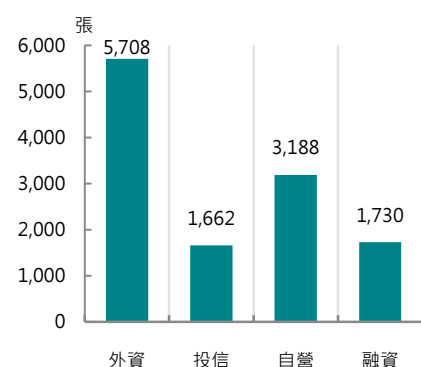
資料來源：國票投顧

元太未來 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%
永豐餘投資控股(11.70
何壽川	7.05
信誼企業(股)	2.88
上誼文化實業(股)張杏如	2.37
永豐餘建設開發(2.05
國泰人壽保險(股)黃調貴	2.04
匯豐寶拉全球	1.76
中華紙漿(股)	1.75
德銀斯威德銀	1.45
匯豐託管馬修	1.30

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
信誼企業(股)甘豐源	董事/總經理	2.88
信誼企業(股)陳永恒	董事/副總經理	2.88
信誼企業(股)蔡娟娟	董事	2.88
元成發科技(股)何奕達	董事	0.02
元成發科技(股)何壽川	董事	0.02
元成發科技(股)李政昊	董事長	0.02
朱博湧	獨立董事	0
張凌寒	獨立董事	0
顏溪成	獨立董事	0
何奕達	法人代表(董事)	0.89

資料來源：TEJ

8069 元太 永續發展概況

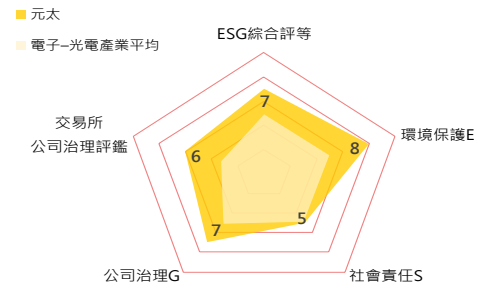
CMoney ESG Rating

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
8	5	7	https://esg.eink.com/tw/report/0222080814bw247225/2021-ESG-Report.pdf

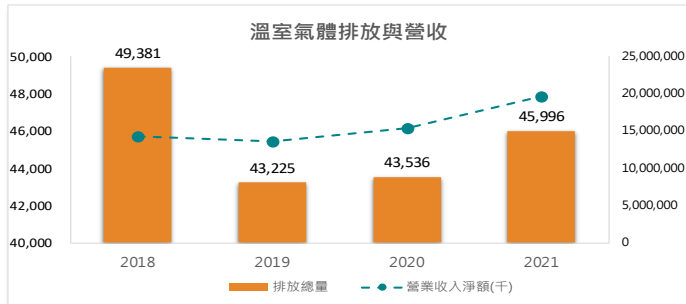
產業類別	產業樣本數	ESG評等產業排名	TCFD報告書簽署	TCFD報告書連結
電子-光電	117	2	是	https://www.fwusow.com.tw/download/itemlist/category/201.html

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



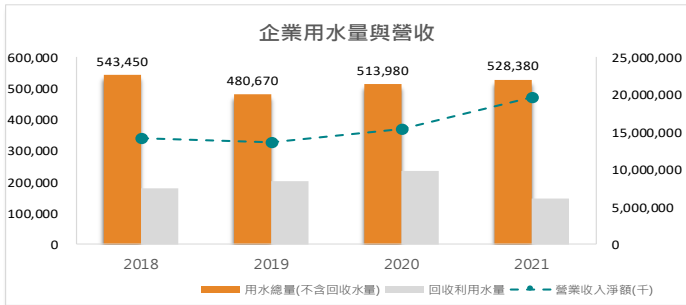
摘要 2021年溫室氣體排放量增加5.65%・營收增加27.91%

溫室氣體盤查數據			
年度	排放總量(公噸)	範疇一	範疇二
2021	45,996	3,459	42,536
2020	43,536	2,943	40,594
2019	43,225	2,955	40,270
2018	49,381	2,832	46,548

*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年企業用水量增加2.8%・營收增加27.91%

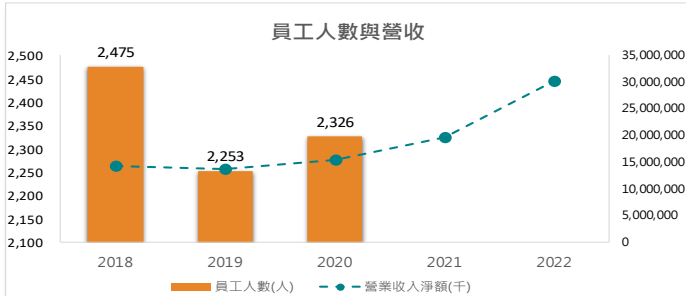
企業用水量盤查數據			
年度	用水總量(公噸)	回收水量(公噸)	排水量(公噸)
2021	528,380	146,920	361,765
2020	513,980	234,640	329,325
2019	480,670	203,210	310,265
2018	543,450	178,990	391,069

*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

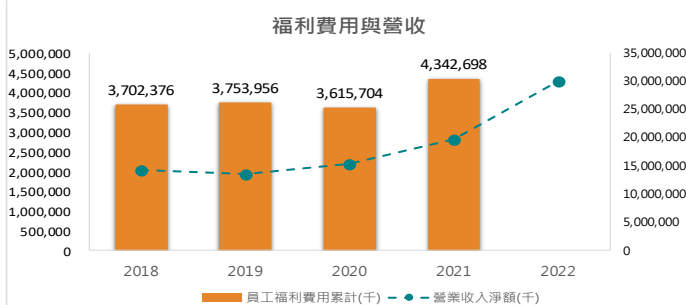
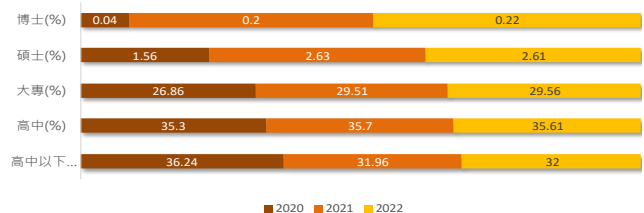
資料來源：CMoney、企業揭露資訊

社會責任 Social Responsibility

員工人數



員工學歷分佈



公司治理 Corporate Governance

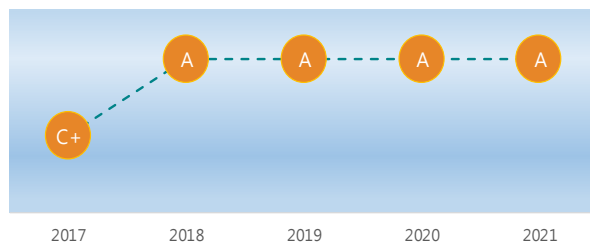
公司治理評鑑

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	6%至20%	A	0.2	0.33	0.26	0.21
2020	6%至20%	A	0.19	0.34	0.26	0.21
2019	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2018	6%至20%	A	0.2	0.35	0.24	0.21
2017	51%至65%	C+	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



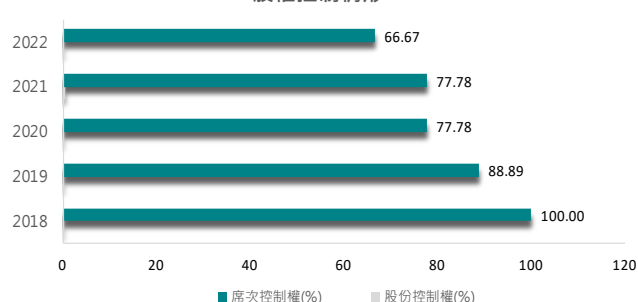
企業功能委員會

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

今年以來沒有裁罰資訊

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	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY22	FY23F	FY24F
營業收入	5,961	7,452	8,104	8,543	7,291	7,664	8,747	8,967	30,061	32,669	40,850
營業毛利	2,871	3,513	4,904	4,941	4,295	4,422	4,919	4,896	16,230	18,531	22,091
營業費用	1,446	1,543	1,680	2,362	1,693	1,606	1,777	2,343	7,031	7,420	8,533
營業利益	1,426	1,971	3,224	2,579	2,601	2,816	3,141	2,553	9,199	11,111	13,558
稅前淨利	1,799	3,102	5,001	2,182	2,890	3,211	3,673	2,924	12,085	12,697	15,160
本期淨利(NI)	1,470	2,391	4,267	1,811	2,312	2,568	2,938	2,339	9,939	10,158	12,128
淨利歸屬於_母公司業主	1,461	2,374	4,240	1,837	2,312	2,568	2,938	2,339	9,912	10,158	12,128
淨利歸屬於_非控制利益	8	18	27	(25)	0	0	0	0	28	0	0
每股盈餘_本期淨利	1.28	2.08	3.72	1.61	2.03	2.25	2.58	2.05	8.69	8.91	10.63
QoQ(%)											
營收淨額	(11.92)	25.02	8.74	5.42	-14.66	5.12	14.12	2.52			
銷貨毛利	0.60	22.36	39.58	0.75	-13.08	2.97	11.23	-0.47			
營業利益	17.76	38.23	63.59	(19.99)	0.85	8.26	11.55	-18.74			
稅後純益_母公司淨利	7.02	62.44	78.62	(56.68)	25.90	11.08	14.39	-20.39			
YoY(%)											
營收淨額	34.38	83.99	84.31	26.24	22.31	2.84	7.93	4.96	52.98	8.68	25.04
銷貨毛利	29.80	111.98	163.07	73.12	49.58	25.87	0.30	-0.92	88.99	14.18	19.21
營業利益	47.27	519.86	512.16	113.05	82.47	42.91	-2.56	-1.03	204.28	20.79	22.02
稅後純益_母公司淨利	25.23	70.57	245.82	34.51	58.23	8.20	-30.71	27.36	92.46	2.48	19.62
各項比率											
營業毛利率	48.17	47.14	60.52	57.84	58.91	57.70	56.24	54.60	53.99	56.72	54.08
營業利益率	23.92	26.44	39.78	30.19	35.68	36.74	35.91	28.47	30.60	34.01	33.19
稅前淨利率	30.19	41.62	61.72	25.54	39.64	41.89	41.99	32.61	40.20	38.87	37.11
稅後淨利率	24.51	31.85	52.32	21.50	31.71	33.51	33.59	26.09	32.97	31.09	29.69

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	8,751	14,348	18,867
流動金融資產	0	0	0
應收款項	3,248	4,647	3,521
存貨	4,142	3,334	3,735
其他流動資產	2,913	6,176	4,806
流動資產	19,263	28,680	31,092
非流動金融資產	17,533	17,533	17,533
採用權益法之投資	734	8,132	6,489
不動產、廠房與設備	5,275	9,630	14,922
投資性不動產	0	0	1
其他非流動資產	15,702	15,507	15,534
資產總計	57,010	64,135	71,867
短期借款	3,767	3,767	3,767
流動金融負債	0	0	0
應付款項	9,615	10,064	10,031
其他流動負債	894	882	888
流動負債	17,840	14,713	14,686
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	847	1,671	2,536
其他非流動負債	993	5,763	7,653
負債總計	21,312	22,147	24,875
股本	11,404	11,404	11,404
資本公積	10,408	10,408	10,408
保留盈餘	11,000	17,290	22,294
其他權益	2,355	2,355	2,355
庫藏股	0	0	0
非控制權益	531	531	531
股東權益	35,698	41,988	46,992

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)	6,549	12,085	12,697
折舊攤提	586	644	709
採權益法之關聯企業及合資損益之份額	0	0	0
收取之利息	(203)	(391)	0
收取之股利	0	660	0
營運資金增減	(2,416)	279	583
支付之利息	0	(135)	0
支付之所得稅	(916)	(2,145)	(2,539)
其他	612	105	106
來自營運之現金流量	4,690	11,581	12,034
資本支出	(1,832)	(5,000)	(6,000)
長投增減	(55)	0	0
短投增減	(6,311)	0	0
收取之利息	125	0	0
收取之股利	504	0	0
其他	(448)	(50)	(50)
來自投資之現金流量	(8,018)	(5,050)	(6,050)
自由現金流量	(3,327)	6,531	5,984
借款增(減)	(808)	824	865
股利發放	(3,063)	(3,649)	(5,154)
發行公司債	0	0	0
償還公司債	0	0	0
現金增資	0	0	0
其他	3,777	1,912	2,844
來自融資之現金流量	(94)	(914)	(1,445)
匯率調整	(781)	(20)	(20)
本期產生之現金流量	(4,203)	5,597	4,519
期末現金及約當現金	8,751	14,348	18,867

資料來源：TEJ、國票投顧

元太歷史投資建議走勢



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。