

6863.TT 永道-KY

主力產品高速成長

公司簡介

永道-KY 主要研發及生產 RFID 標籤，2022 年前 3 季營收佔比為 RFID 標籤 98.9%、其他 1.1%，公司為亞洲第一大 RFID 製造廠，市占率 11%，生產基地位於台灣台北與中國揚州，年產能分別為 10 億枚/40 億枚，至 2022 年累計產出 185 億枚標籤。

投資評等/目標價

買進

175

【前次投資建議】無

【大盤指數/承銷價】15420 / 83.58

重點財報解析

百萬元	FY22F	FY23F	FY24F
營業收入	2,104	2,438	3,257
營業利益	323	411	545
母公司本期淨利	340	408	515
EPS(元)	5.18	5.48	6.92
每股現金股利(元)	-	-	-
每股淨值(元)	44.22	50.49	56.33
本益比(x)	-	-	-
本淨比(x)	-	-	-
殖利率(%)	-	-	-

重點摘要

➤ RFID 可密集讀取且讀取距離長 供應鏈管理逐步取代傳統條碼

在供應鏈管理、庫存控制方面，與同樣是識別技術的傳統標籤相比，RFID 在讀取距離、資料量、快速與準確率上有著明顯的優勢，可大幅縮短作業時間、減少人力成本以及提高管理效率，使得零售、製造、物流和醫療等產業的需求不斷增加。根據 IDTechEx 統計，2022~2027 年 UHF RFID 標籤在產值與出貨量將以 CAGR+18.5%/ 23.8% 的速度成長至 37 億美金/817 億枚。

➤ 產業數位轉型 尤以服飾鞋履和零售導入最快

永道-KY 主要產品為 UHF RFID 標籤，佔 2022 年前 3 季營收比重 98.9%，生產工廠位於台灣/中國，年產能分別為 10 億枚/40 億枚，為亞洲第一大 RFID 製造廠，以累計產出 185 億枚標籤，全球市佔率 11%。全球超過 800 家客戶，知名客戶包括 Walmart (WMT US)、Uniqlo(9953 JP)、ZARA(ITX SA)、Levi's(LEVI US)、Target(TGT US)等，以服裝、零售、為主，2022 年前 3 季營收佔比為服裝 43%、零售 23%、物流 4%、電網設備 3%、其他 27%。

展望 2023 年，營運動能需至 2H23 晶片缺貨改善後回升，預期 2H23 稼動率從 2022 年稼動率 55%~60% 逐步拉高至 70%，預估 2023 年營收 24.4 億元，YoY+15.9%，毛利率在營收規模放大下，YoY+0.6ppts 至 32.7%，惟在股本膨脹下，EPS YoY+5.9% 至 5.48 元(採增資後 7.4 億元股本計算)。根據 IDTechEx 預估，公司產品主要應用的服飾業在 2022~2027 年 CAGR+19.4%、零售業+70.8%、其他+23.8%，在晶片供給改善下，公司 2024 年將重回高速成長，預估 2024 年營收 32.6 億元，YoY+33.6%，EPS 6.92 元，YoY+26.3%。

➤ 公司主力應用於零售及服飾業高速成長 買進目標價 175 元

參考國際大廠 Avery Dennison(AVY US)和國內廠商韋僑(6417)過去 5 年 PE 區間分別為 16x~25x/ 15x~25x。永道-KY 主要客戶服飾和零售業導入速度最快和消耗量大，且 2H23 晶片缺貨改善動能回升，2024 年營收成長加速，因此以 PE 區間上緣進行評價，給予買進投資評等，目標價 175 元(2024F 25X EPS)。

公司介紹

永道-KY 成立於 2007 年，主要研發及生產 RFID 標籤，2022 年前 3 季營收佔比為 RFID 標籤 98.9%、其他 1.1%。公司為亞洲第一大 RFID 製造廠，市占率 11%，生產基地位於台灣台北與中國揚州，年產能分別為 10 億枚/40 億枚，至 2022 年累計產出 185 億枚標籤。公司於 03/21/2023 掛牌上市，上市後股本增加 12%至 7.4 億元

公司股權結構穩定，其中最大股東 YFY Global Investment B.V.(永豐餘持股 100%之投資公司)持股 61.8%、總經理林秉毅 1.3%、董事長何奕達 0.4%、永豐餘典範投資股份有限公司及永豐餘建設開發股份有限公司各持股 0.1%。

公司位於 RFID 產業中游，上游主要係晶片及天線等原物料供應商，中游為 RFID 產品研發及製造、讀取器及系統應用廠商，下游則為各式應用領域如:服飾、零售、物流、工業製造及醫療等。

上游晶片方面，以國際大廠 Impinj (PI US)、恩智浦(NXP US)兩大品牌為主，合計市佔率約 8 成。公司主要採購商為 Impinj(進貨金額佔 2022 年前 3 季的 61.7%)。由於公司採購量穩定且逐年成長，合作超過 10 年，面對供貨短缺，可取得優先出貨權外，並可增加議價能力，進而提升採購管理效率與節省進貨成本。選擇 Impinj 的原因尚包括 Impinj 於業界的領導地位，Impinj 率先制定 RAIN 無線電標準，並共同創立 RAIN 聯盟。雖然因 Impinj 專精在 RFID 相關晶片開發，使得營收規模明顯小於 NXP，不過在 RDIF 不同領域晶片上的全面性及豐富度優於 NXP。惟避免進貨集中之風險，公司業已增加 NXP 及中系供應商。

台灣上市櫃公司屬於 RFID 中游的主要同業為韋僑(6417)，韋僑以生產 RFID Tag 為主，此類別應用較成熟，成長幅度趨緩，2018~2022 年 CAGR+6.1%，終端應用為門禁管制、動物識別、電子錢包、交通運輸、會員管理等。近年切入 RFID 標籤，成長速度加快，2018~2022 年 CAGR+34.3%，終端應用為醫療、圖書館管理、物流等。工廠位於台中大里，年產能 Tag 6,000 萬個、標籤 1.2 億個，主要銷售地區為北美洲 40.2%、歐洲 26.6%、其他 25.5%、台灣 7.7%。

表 1：RFID 與其他系統比較

代號	公司名稱	股本 (億)	股價 (元)	2022		2023		產品組合(%)	終端應用	重要客戶
				營收(億)	EPS	營收(億)	EPS(元)			
6863	永道-KY	7.43	-	21.0	5.2	24.4	5.48	RFID標籤98.9%、其他1.1% (以超高頻為主)	服飾45%、零售25%	Walmart、Uniqlo、ZARA、Levi's
6417	韋僑	4.23	150	13.2	4.5	15.8	5.85	RFID Tag 73.0%、RFID 標籤 26.6%、其他0.4% (以高頻為主，超高頻為近年成長動能)	門禁33%、醫療29%、工業13%、安全 6%、其他19%(主要成長動能：醫療)	-

資料來源：公司年報、國票投顧整理及預估

RFID 可密集讀取且讀取距離長 供應鏈管理逐步取代傳統條碼

RFID (Radio Frequency Identification)是一種無線識別技術，透過 RFID 標籤將資訊儲存，透過讀取器以非接觸式擷取資料後，交由後端電腦處理，即可以達到識別、追蹤與確認商品狀態。

以頻率高低可分為低頻(Low Frequency, LF)、高頻(High Frequency, HF)、超高頻(Ultra High Frequency, UHF)。HF 要求安全性、讀取距離短、不支持密集讀取(適合交易類，如悠遊卡、信用卡)，而 UHF 讀取距離長(10 公尺內)，可以密集讀取，廣泛用於服飾和零售業供應鏈管理，因此全球 RFID 出貨量中 80%屬於 UHF。

RFID 特色包括掃描速度快、可同步處理多筆資料、準確率高、耐油耐汗、穿透性、讀取距離遠等等。相較於傳統條碼，RFID 不需要一個一個近距離掃條碼，而就算被紙箱遮住或處在惡劣的環境，RFID 一樣都可以讀取，也不易損壞。

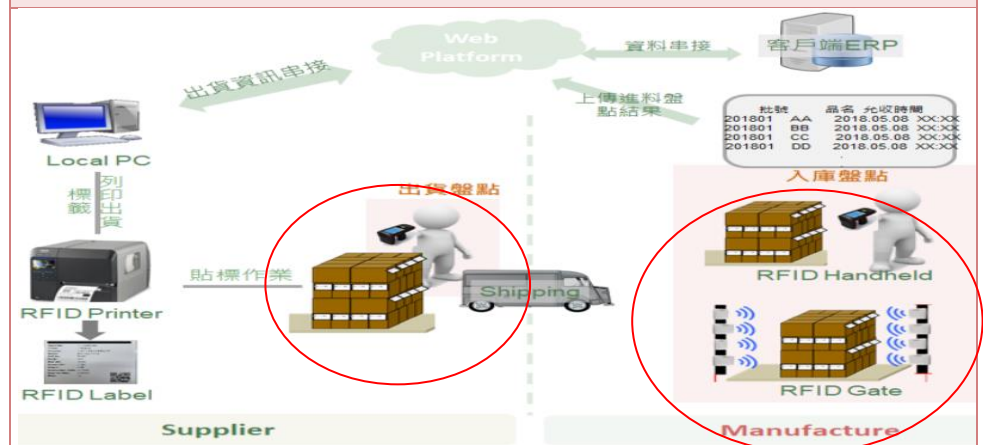
另外儲存於條碼中的資料在印刷後是無法進行更改，但如悠遊卡不停儲值與消費，裡面的資料可以無限更改，即是 RFID 具資料儲存功能，且資料可更新修改、可重複使用、加密的特性。因此逐步成為趨勢，相關整合應用包含生產自動化管控、航空行李監控、倉儲管理、供應鏈管理、運輸監控、保全管制、圖書管理，以及醫療管理和電子收費管理系統。縮短作業時間、減少人力成本以及人為之疏失。

表 2：RFID 與其他系統比較

	條碼	光學辨識	聲音辨識	指紋測定	Smart Card	RFID UHF (被
一次讀取個數	一個	一個	一個	一個	一張	多個
資料存放密度	低	低	高	高	非常高	非常高
資料可讀性(肉眼)	有限度	簡單	簡單	困難	不可能	不可能
讀取狀態	靜態	靜態	動態	靜態	靜態	動態
讀取速度	慢約4秒	慢約4秒	非常慢大約5秒	非常慢5~10秒	慢約4秒	非常快約0.5秒
最大讀取距離	0~50公分	小於1公分	0~50公分	需直接接觸	需直接接觸	<10公尺

資料來源：永道-KY 官網

圖 1：RFID 應用示意圖



資料來源：永奕科技官網

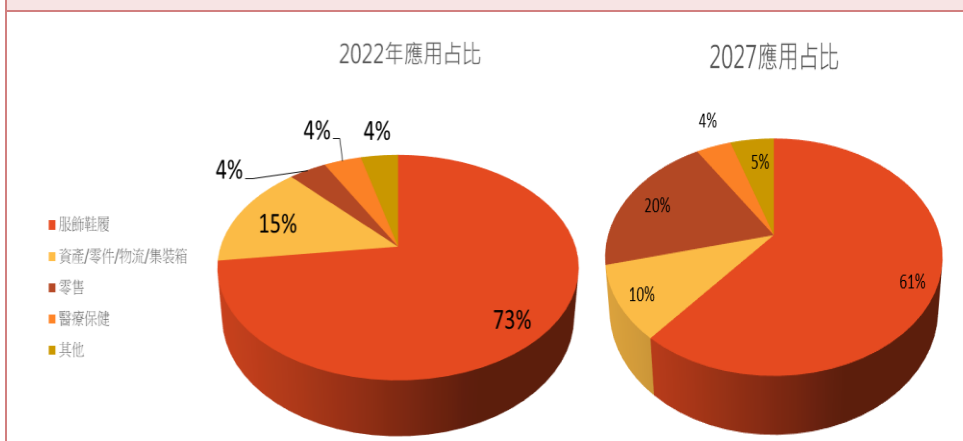
產業數位轉型 尤以服飾鞋履和零售業導入最快

隨著大數據、雲端運算、物聯網及 5G 等技術的出現帶動更多產業進行數位轉型，尤以零售、製造、物流和醫療保健等產業對增強供應鏈管理、庫存控制和資產追蹤的需求不斷增加，使 RFID 市場顯著成長。另外隨著製生產技術持續優化以及經濟規模提升，RFID 單價下滑有助市場滲透率提升，根據公司表示 2000 年初 RFID 單價約新台幣 300 元，2018 年降至 45 元，2022 年已可做到 0.8~1.1 元。

根據 IDTechEx 預估，RFID 市場規模(包括標籤、讀取器、天線與系統等)將由 2022 年 122 億美元以 CAGR+6.1%成長至 2027 年 164.6 億美元，其中發展最快的 UHF RFID 標籤在產值與出貨量同期將以 CAGR+18.5%/ 23.8%的速度成長至 37 億美金/ 817 億枚。

而就其應用領域而言，2022 年以服飾鞋履占比最高達 73%、其次為資產/零件/物流/集裝箱 15%、零售 4%、醫療保健 4%、其他 4%。由於服飾鞋履較早導入，且量體大，2022~2027 年成長性穩定，但 CAGR 仍高達+19.4%，後續將由零售 +70.8%、醫療保健+23.8%接棒成為成長主力。

圖 2：UHF RFID 終端應用佔比



資料來源：IDTechEx、國票投顧整理

RFID 與 ESL 共同打造智慧零售

Walmart 在 2003 年要求 100 家供應商在托盤和箱子中使用 RFID，並於 2010 年進而為衣服貼 RFID 標籤。此舉對 Walmart 而言大幅改進了訂單的處理效率，如在服裝生產線上，使其能夠在收到服裝時對其進行掃描，並在所有商店進行展示和銷售。這意味著零售商可以更正每家商店的庫存並及時補充。後續也擴大使用範圍到硬體、家居用品、汽車零件、玩具和娛樂產品等。

以 Walmart 為例，由於原物料或產品在供應鏈上的每一個環節的移動，都須歷經盤點、分類、運輸的過程，隨著 RFID 的導入，繁瑣的驗證變得簡化，提升營運成效，這些屬於對企業管理上的優勢。時至今日，智慧零售逐步實現在生活當中，也就是將整個管理過程更加精簡、智慧化。

隨著 RFID 在供應鏈管理上的顯著效益，企業也逐步將其大量掃描、高準確性的優點應用在消費者端，即是自助結帳及無人超市的出現。而導入 ESL(電子貨架標籤)也為智慧零售不可或缺的一環，透過將紙本標籤數位化，可由電腦後台統一變更標籤資訊，省去人工替換的時間及提高正確率，也因為數位化使顯示方式及內容更加彈性多元，可增加對商品的促銷效果和增添商品資訊，創造企業與消費者雙贏的局面。

綜上所述，RFID 與 ESL 的競合關係為相輔相成，RFID 的導入較注重在提升企業營運管理效率。在支付方式多元、新零售的革新下，RFID 和 ESL 扮演連結消費者的最後一哩路。

公司競爭優勢

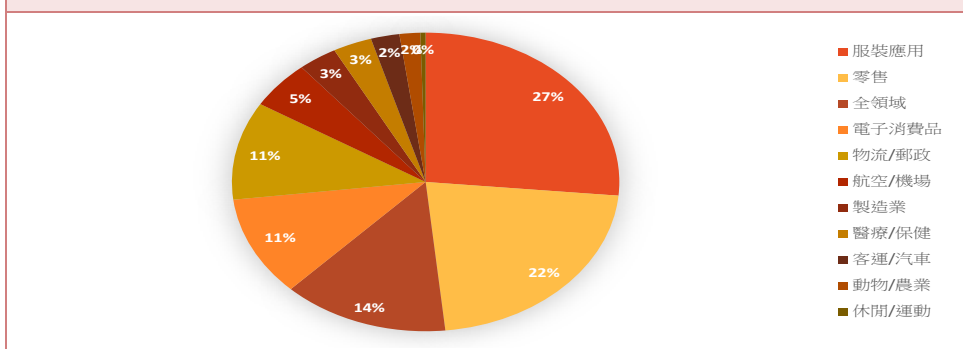
1)經營團隊經歷豐富：董事長何奕達於麻省理工學院(MIT)念書時即認同由學校實驗室提出關於 RFID 的理念，繼而在 2007 年創立昌信科技(後更名為永道無線射頻標籤有限公司)，RFID 產業年資 16 年，對於 RFID 產業上下游相關投資與策略規劃經驗豐富。總經理林秉毅兼任永奕科技股份有限公司董事長並為 RAIN RFID Alliance 董事，在 RFID 產業累積年資 13 年。兩人合力拿下國內外 800 餘間客戶，其中包含許多國際一線大廠，實戰經驗豐富。

2)廣布專利並持續研發 逐步擴大應用領域：身為全球市佔率第二大的 RFID 標籤製造商，公司持續布局專利，鞏固技術壁壘，在專利層面上，永道目前已取得 461 項專利，以服裝及零售站最大宗，分別擁 122、101 項專利(佔已取得專利比重 27%/22%)，符合公司目前產品終端應用以服飾、零售為主(2022 年營收佔比 45%/25%)。主要因為快時尚的興起，對即時庫存掌握度要求更高，以及零售業面臨龐大供應鏈和庫存管理，亟需提升效率，因此 UHF RFID 標籤在以服飾及零售業導入最為積極，成長最為迅速，也為使用數量最多的產業。根據 IDTechEx 預估此二產業 2022 年消耗 205 億枚，佔比 73%，以 CAGR+19.4%成長至 2027 年 498 億枚，佔比 61%。公司亦持續取得各領域專利，擴大公司未來應用，以取得在該領域領先之契機。如應用於零售的生鮮品，可直接微波加熱使用以及應用於輪胎製造行業，透過將標籤與輪一體成形、耐高低溫及不易脫落特性，可廣泛應用於輪胎之製造與庫存管理。

3)國際知名企業肯定及卓越的經營實績：全球超過 800 家客戶，知名客戶有 Walmart、Uniqlo、ZARA、Levi's、Target 等，以零售、服裝、鞋類為主，其他包含運輸、航空、物流、倉儲、圖書館、醫療等。經營實績如下：

- 2011 年：成為香港機場航空行李標籤主要的 RFID 標籤供應商。
- 2016 年：通過 Uniqlo 驗證，成為其最大 RFID 標籤設計者及供應商。
- 2020 年至今：為 Walmart 優質 RFID 標籤供應商。
- 2022 年：為全球唯七也是亞洲唯一取得 ARC Quality 資格認證的廠商。(ARC 為 RFID 行業最高認證標準)。

圖 3：2021 年以取得專利依產品應用領域分類



資料來源：公司資料

財務狀況

公司 2020 年營收 YoY-9.5%至 17.2 億元，主係因疫情影響服飾客戶業績下滑，隨後在 2021 年各國逐步解封下，帶動客戶業績復甦，同時新客戶開拓有成，使 2021 年營收 YoY+18%至 20.3 億元。

2020 年雖原物料採購成本下降，不過在稼動率降低下，毛利率 YoY-2.2ppts，而 2021 年毛利率連續兩年度下滑主要因為台北廠試產階段，稼動率較低使毛利率 YoY-2.5ppts，2020 年/2021 年 EPS 分別為 5.08 元/4.07 元。

2022 年營收 21 億，YoY+3.6%，主係因全球疫情步入尾聲，各產業業績皆有所回升，不過出貨量受到晶片缺貨影響，使營收成長幅度受限，毛利率 32.1%，YoY+2.8ppts，主要是調漲產品售價，反應晶片受缺貨使成本上漲，營業費用 3.5 億元，YoY+21.1%，係因認列員工及董監酬勞、組織重整印花稅、出貨貨物附加稅等費用增加所致。業外收入較 2021 年大幅增加至 9,740 萬元，YoY+243.2%，主要是公司增加定存及活存，利息收入增加，EPS 5.18 元，YoY+27.3%。

2H23 缺貨改善 2024 年營收成長加速 YoY+33.6% 買進目標價 175 元

展望 2023 年，1H23 受晶片缺貨影響，出貨動能持續受到壓抑，營運動能需至 2H23 缺貨舒緩後回升，帶動 2H23 稼動率從 2022 年稼動率 55%~60%逐步拉高至 70%，預估 2023 年營收 24.4 億元，YoY+15.9%。而毛利率在營收規模放大下 YoY+0.6ppts 至 32.7%，惟在股本膨脹下，EPS YoY+5.9%至 5.48 元。(採增資後 7.4 億元股本計算)。

長期而言，由於服飾與零售業導入 RFID 速度最快，佔 UHF RFID 2022 年出貨量 73%，管理階層預估未來 4~5 年成長趨勢不變，並且有計畫於 2025 年前將年產能翻倍至 100 億枚，公司鎖定此二產業為主力產品線，長期將受惠產業快速發展。因此對於 2024 年營收成長性以 IDTechEx 預估服飾應用 2022~2027 年 CAGR+19.4%、零售+70.8%、其他+23.8%假設，且晶片缺貨情況改善，預估 2024 年營收 32.6 億元，YoY+33.6%，毛利率 30.3%，YoY-2.3ppts，考量公司為因應市場競爭，調降部分客戶 RFID 標籤售價，2020~2021 年平均售價跌幅約 10.7%，不過因技術提升及經濟規模，使單位生產成本降低，抵銷部分跌價對毛利率負面影響，EPS 6.92 元，YoY+26.3%。

參考國際大廠 Avery Dennison(AVY US)和國內廠商韋僑(6417)過去 5 年 PE 區間分別為 16x~25x/ 15x~25x。Avery 因為產品線眾多，成長性較佳的 RFID 業務佔 2021 年營收僅約 26%，認為因此整體評價將貴為 RFID 市占率最高的廠商評價 premium 抵銷，故評價與韋僑相當。考量永道-KY 以終端應用以服飾和零售業為主，長期受惠產業發展，且為亞洲第一大 RFID 標籤製造商，以 PE 區間上緣進行評價，給予買進投資評等，目標價 175 元(2024F 25X EPS)。

十大股東結構

持股人姓名	持股率%
YFY Global Inves 何奕達	69.55
Granadilla 劉芳榮	7.86
ALLIED HOLDI(有)張志明	5.30
允盛有限公司(有)林秉毅	4.41
林秉毅	1.44
群創開發創投	0.59
財英投資(有)	0.59
創新工業技術移轉財團法人工業	0.58
台驊國際投資控股顏益財	0.58
顏益財	0.58

資料來源：TEJ

董監事持股

持股人	身分別	持股率%
YFY Global Inves 何奕達	董事長	69.55
林秉毅	董事/總經理	1.44
永豐餘典範投資(董事	0.15
永豐餘建設開發(董事	0.15
李慶義	獨立董事	0
邱仁鈿	獨立董事	0
雷振宏	獨立董事	0
何奕達	法人代表(董事長)	0.45
溫宏仕	法人代表(董事)	0.3
駱秉正	法人代表(董事)	0

資料來源：TEJ

綜合損益表

百萬元	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	FY22F	FY23F	FY24F
營業收入	518	518	567	499	524	566	687	660	2,104	2,438	3,257
營業毛利	162	162	192	160	169	184	227	216	675	796	988
營業費用	79	79	103	92	94	91	102	98	353	385	443
營業利益	83	83	89	69	76	93	124	117	323	411	545
稅前淨利	109	109	112	91	100	118	149	142	420	509	643
本期淨利(NI)	87	87	90	76	80	94	119	114	340	408	515
淨利歸屬於_母公司業主	87	87	90	76	80	94	119	114	340	408	515
淨利歸屬於_非控制利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
每股盈餘_本期淨利	1.32	1.34	1.37	1.15	1.08	1.27	1.60	1.53	5.18	5.48	6.92
QoQ(%)											
營收淨額	-	0.00	9.47	(12.00)	5.00	8.00	21.40	-4.00			
銷貨毛利	-	0.00	18.74	(16.58)	5.76	8.67	23.27	-4.87			
營業利益	-	0.00	7.86	(23.02)	10.15	23.75	33.17	-5.59			
稅後純益_母公司淨利	-	0.00	3.64	(15.90)	5.86	17.84	26.20	-4.70			
YoY(%)											
營收淨額	-	-	-	-	1.15	9.24	21.14	32.16	3.58	15.90	33.58
銷貨毛利	-	-	-	-	4.75	13.83	18.18	34.76	13.53	17.86	24.10
營業利益	-	-	-	-	-8.54	13.18	39.75	71.38	6.26	27.32	32.63
稅後純益_母公司淨利	-	-	-	-	-7.72	8.74	32.41	50.04	27.27	20.02	26.28
各項比率											
營業毛利率	31.19	31.19	33.83	32.07	32.30	32.50	33.00	32.70	32.11	32.65	30.33
營業利益率	15.93	15.93	15.69	13.73	14.40	16.50	18.10	17.80	15.34	16.85	16.73
稅前淨利率	20.95	20.95	19.72	18.21	19.12	20.86	21.68	21.53	19.97	20.90	19.75
稅後淨利率	16.76	16.76	15.87	15.17	15.29	16.68	17.34	17.22	16.14	16.71	15.80

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	566	1,286	2,784
流動金融資產	1,265	1,265	1,265
應收款項	349	177	198
存貨	285	72	111
其他流動資產	45	15	20
流動資產	2,512	2,814	4,379
非流動金融資產	434	434	434
採用權益法之投資	0	434	434
不動產、廠房與設備	1,180	0	0
投資性不動產	37	0	0
其他非流動資產	49	41	42
資產總計	4,212	3,289	4,855
短期借款	0	0	0
流動金融負債	0	0	0
應付款項	555	154	1,126
其他流動負債	35	18	26
流動負債	623	172	1,152
非流動金融負債	0	0	0
應付公司債	0	0	0
長期借款	0	0	0
其他非流動負債	52	(1,205)	(1,110)
負債總計	679	(1,034)	42
股本	661	661	743
資本公積	3,167	3,167	3,167
保留盈餘	226	566	974
其他權益	(70)	(70)	(70)
庫藏股	1	1	1
非控制權益	0	0	0
股東權益	3,983	4,323	4,813

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)	332	420	509
折舊攤提	184	202	223
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			
收取之股利	0	0	0
營運資金增減	0	0	0
支付之利息	(394)	143	832
支付之所得稅	0	0	0
其他	58	(80)	(102)
來自營運之現金流量	283	105	106
資本支出	463	790	1,569
長投增減	371	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	0	0	0
來自投資之現金流量	201	(50)	(50)
自由現金流量	387	(50)	(50)
借款增(減)	851	740	1,519
股利發放	0	0	0
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	0	0	0
來自融資之現金流量	0	0	0
匯率調整	0	0	0
本期產生之現金流量	0	(20)	(20)
期末現金及約當現金	73	720	1,499

資料來源：TEJ、國票投顧

國票買進個股數

投資評等	個股數
強力買進/買進	57

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緘默期

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控控股公司之集團成員，國票金控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。