



宏捷科

(8086.TW/8086 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 February 13 (NT\$)	92.70
12 個月目標價 (NT\$)	104.0
前次目標價 (NT\$)	115.0
調降 (%)	9.6
上漲空間 (%)	12.2

焦點內容

1. 預期 4Q24-1Q25 為營運谷底。
2. 維持營運於 2Q25 回溫看法，長期須留意產業競爭加劇。
3. 2H25 中系手機 PA 客戶積極投入高階戰場；Wi-Fi 需求穩定向上。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	18.22 / 555
流通在外股數 (百萬股)：	196.5
外資持有股數 (百萬股)：	11.76
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.94
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	89.10 - 158.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-5.7	-8.2	-27.3
相對表現 (%)	-8.1	-15.6	-56.6

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	(1.00)A	0.01A	0.63A	0.78A
2024	1.09A	1.06A	0.42A	(0.01)F
2025	(0.05)F	0.19F	1.24F	1.37F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

孫瑞隆
886.2.2181.8745
sean.sun@kgi.com

姜兆剛
886.2.2181.8742
jackson.chiang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

預期中國手機 PA 需求於 1Q25 落底

重要訊息

我們維持前次報告認為宏捷科營運將於 2Q25 回溫之看法。

評論及分析

預期 4Q24-1Q25 為營運谷底。4Q24 營收 7.6 億元，季減 31%，低於凱基與市場預期，主因中國手機 PA 需求疲弱。產能利用率則自 3Q24 之 45-50% 下降至 40-45%，我們認為產能利用率下降將影響毛利率季減 7.1ppts 至 10%，低於市場預期之 13.9%，並對應下調 4Q24 每股盈餘預估自 0.11 元至虧損 0.01 元(對比市場預期每股盈餘 0.11 元)。展望 1Q25，我們預期整體營收將受過年及工作天數較少影響，較 4Q24 微幅季減至 7.54 億元，在產能利用率約 40-45% 下，預估毛利率 9.6%，每股虧損 0.05 元。

維持營運於 2Q25 回溫看法，長期須留意產業競爭加劇。根據凱基產業調查，過年期間中國手機銷量受惠政府補貼政策，相較 2024 年過年期間成長 20% 以上。因下游庫存水位仍健康，我們預期 1Q25 季底宏捷科客戶開始回補庫存，呼應我們前次報告之宏捷科營運於 2Q25 回溫看法。另外，根據 Qorvo (美)於 3Q-4Q24 財報會議持續強調 Android 5G 手機消費偏好加速轉往中低階，而中國補貼政策有望刺激 2,000-6,000 元人民幣手機換機潮，我們認為宏捷科有望受惠中國手機 PA 需求回升。惟根據凱基供應鏈訪查，中系矽化鎢 foundry 2025 年對上游原物料需求更為積極，且中系 foundry 具供應 5G N41 頻段以下中低階手機 PA 能力，因此我們認為產業長期競爭將加劇，可能進而影響宏捷科中低階產品單價與獲利能力。

投資建議

農曆新年後，中國射頻前端相關概念股(包含 fabless 及 foundry)股價漲幅約 8-36%，我們認為係反映手機銷量成長，並看好宏捷科股價亦可望受中國手機 PA 需求復甦激勵。維持「增加持股」評等，調整目標價至 104 元，為 2.9 倍 2025 年每股淨值預估換算。

投資風險

手機出貨量復甦不如預期，中國同業競爭加劇。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	4,716	2,164	2,723	4,456	4,646
營業毛利 (NT\$百萬)	1,386	344	415	919	966
營業利益 (NT\$百萬)	977	(37)	68	546	611
稅後淨利 (NT\$百萬)	844	14	83	503	542
每股盈餘 (NT\$)	4.29	0.07	0.42	2.56	2.76
每股現金股利 (NT\$)	2.80	-	1.00	1.80	1.90
每股盈餘成長率 (%)	14.6	(98.4)	503.3	508.3	7.7
本益比 (x)	21.6	1,328.5	220.2	36.2	33.6
股價淨值比 (x)	2.3	2.5	2.4	2.5	2.6
EV/EBITDA (x)	11.3	36.5	25.2	13.8	13.1
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	3.0	0.0	1.1	1.9	2.0
股東權益報酬率 (%)	10.8	0.2	1.1	6.9	7.6

資料來源：公司資料，凱基

2H25 中系手機 PA 客戶積極投入高階戰場。根據凱基產業訪查，我們推測宏捷科之最大中系手機 PA 客戶將瞄準美系廠商持續退出之中國市場，在 2H25 對高階產品市場積極投入，主因中低階射頻前端產業競爭亦日益激烈。而在高階部分宏捷科產品品質仍優於中系同業下，將增加其最大中系客戶之供應份額。Wi-Fi PA 部分，預期 1H25 需求維持穩定，並於 2H25 隨 Wi-Fi 7 滲透率持續提升而逐步成長。我們調整 2025 年營收至 46.5 億元，年增 4.3%；每股盈餘 2.76 元，年增 7.7%。

圖 1：4Q24-1Q25 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q24F							1Q25F						
	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	760	803	(5.4)	(31.0)	(29.0)	783	(2.9)	754	818	(7.8)	(0.7)	(41.3)	817	(7.7)
毛利	76	102	(25.6)	(59.7)	(70.8)	109	(30.2)	73	107	(31.8)	(4.4)	(77.0)	141	(48.4)
營業利益	(13)	13	-	-	-	17	-	(15)	19	-	-	-	34	-
稅前淨利	(2)	24	-	-	-	30	-	(11)	30	-	-	-	43	-
稅後淨利	(2)	21	-	-	-	26	-	(9)	26	-	-	-	38	-
每股盈餘(元)	(0.01)	0.11	-	-	-	0.11	-	(0.05)	0.13	-	-	-	0.26	-
毛利率(%)	10.0	12.7	(2.7)ppts	(7.1)ppts	(3.6)ppts	13.9	(3.9)ppts	9.6	13.0	(3.4)ppts	(0.4)ppts	(15.0)ppts	17.3	(7.6)ppts
營業利益率(%)	(1.7)	1.6	(3.4)ppts	(10.5)ppts	(5.2)ppts	2.2	(3.9)ppts	(2.0)	2.3	(4.3)ppts	(0.3)ppts	(19.3)ppts	4.2	(6.2)ppts
稅後淨利率(%)	(0.2)	2.6	(2.8)ppts	(7.6)ppts	(3.5)ppts	3.3	(3.5)ppts	(1.2)	3.1	(4.3)ppts	(1.0)ppts	(17.8)ppts	4.7	(5.8)ppts

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

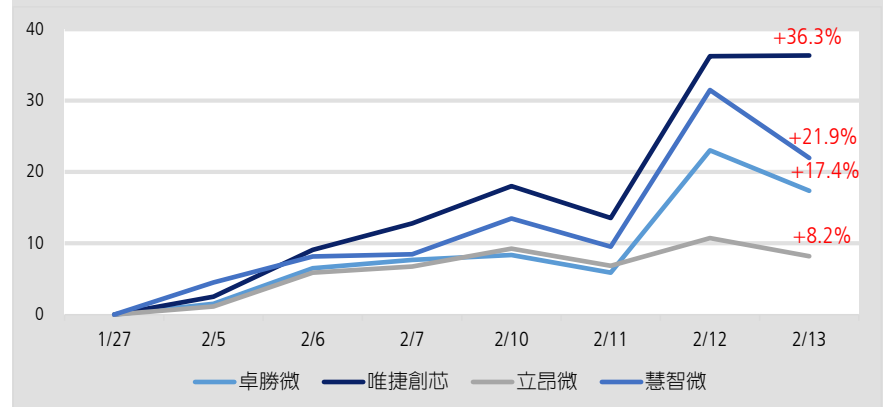
圖 2：2024-25 年財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024F						2025F					
	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	4,456	4,499	(1.0)	63.6	4,477	(0.5)	4,646	4,956	(6.3)	4.3	4,595	1.1
毛利	919	945	(2.8)	121.6	946	(2.8)	966	1,083	(10.8)	5.0	1,010	(4.4)
營業利益	546	572	(4.6)	705.9	574	(4.9)	611	728	(16.1)	11.8	625	(2.3)
稅前淨利	594	620	(4.2)	531.8	621	(4.4)	638	763	(16.4)	7.4	661	(3.6)
稅後淨利	503	525	(4.2)	508.3	526	(4.3)	542	648	(16.4)	7.7	558	(2.9)
每股盈餘(元)	2.56	2.67	(4.2)	508.3	2.68	(4.5)	2.76	3.30	(16.4)	7.7	2.84	(2.9)
毛利率(%)	20.6	21.0	(0.4)ppts	5.4 ppts	21.1	(0.5)ppts	20.8	21.9	(1.1)ppts	0.2 ppts	22.0	(1.2)ppts
營業利益率(%)	12.3	12.7	(0.5)ppts	9.8 ppts	12.8	(0.6)ppts	13.1	14.7	(1.5)ppts	0.9 ppts	13.6	(0.5)ppts
稅後淨利率(%)	11.3	11.7	(0.4)ppts	8.3 ppts	11.7	(0.5)ppts	11.7	13.1	(1.4)ppts	0.4 ppts	12.1	(0.5)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3：中國射頻供應鏈概念股(包含 fabless 及 foundry)農曆新年後股價漲幅

2025/1/27-2025/2/12 收盤價漲幅，百分比



資料來源：凱基

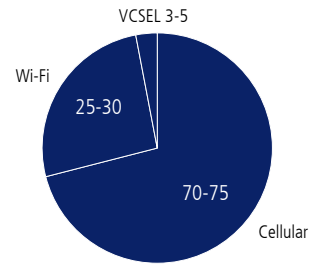
圖 3: 公司概況

宏捷科成立於 1998 年，為台灣第二大砷化鎵晶圓代工廠，以製造 GaAs HBT(手機及 Wi-Fi 功率放大器) 及 ED pHEMT(射頻開關) 六吋晶圓為主。公司目前月產能約為 2.2 萬片，4Q24 產能利用率約 40-45%。4Q24 公司產品組合為手機 70-75%、Wi-Fi 25-30%、VCSEL 3-5%。

資料來源：凱基

圖 4: 4Q24 產品比重

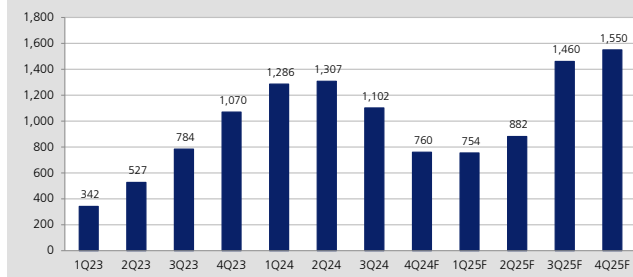
營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 5: 季營業收入

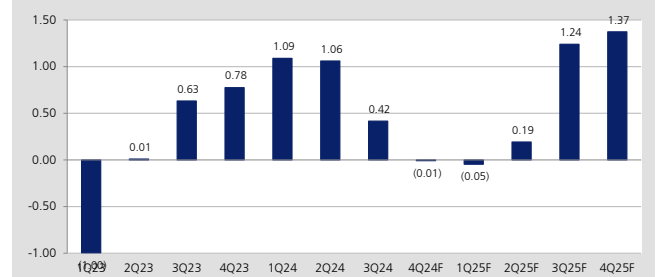
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

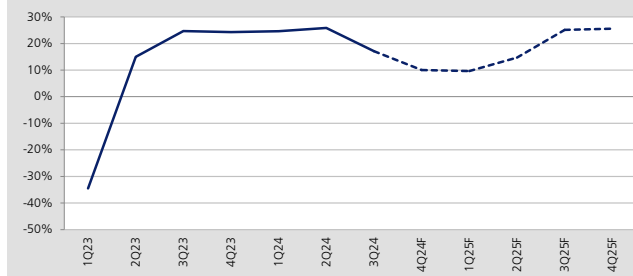
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 未來一年預估本益比區間

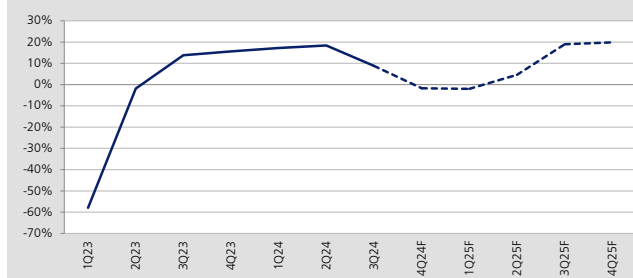
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

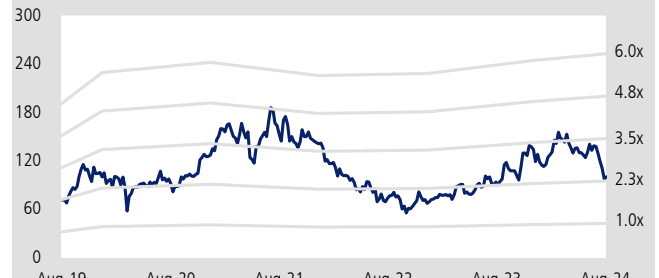
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10: 未來一年預估股價淨值比區間

股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,286	1,307	1,102	760	754	882	1,460	1,550	2,723	4,456	4,646
營業成本	(970)	(969)	(913)	(684)	(682)	(752)	(1,093)	(1,154)	(2,308)	(3,536)	(3,681)
營業毛利	317	338	189	76	73	130	367	396	415	919	966
營業費用	(95)	(98)	(92)	(89)	(88)	(89)	(90)	(88)	(347)	(373)	(355)
營業利益	222	240	97	(13)	(15)	41	277	308	68	546	611
折舊	(153)	(159)	(168)	(173)	(171)	(171)	(171)	(171)	(584)	(654)	(683)
攤提	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(10)	(8)	(9)
EBITDA	376	401	268	163	158	214	450	481	662	1,208	1,303
利息收入	8	9	10	12	10	9	10	5	31	38	34
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-
總營業外收入	8	9	10	12	10	9	10	5	32	38	34
利息費用	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	28	(3)	(13)	-	(5)	(5)	-	5	(4)	11	(5)
總營業外費用	27	(4)	(13)	(1)	(6)	(6)	(1)	4	(6)	10	(7)
稅前純益	257	245	94	(2)	(11)	44	287	317	94	594	638
所得稅費用[利益]	(43)	(36)	(12)	0	2	(7)	(43)	(48)	(11)	(91)	(96)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	214	209	82	(2)	(9)	38	244	270	83	503	542
非常項目	(0)	(0)	0	0	(0)	(0)	0	0	-	0	0
稅後淨利	214	209	82	(2)	(9)	38	244	270	83	503	542
每股盈餘 (NT\$)	1.09	1.06	0.42	(0.01)	(0.05)	0.19	1.24	1.37	0.42	2.56	2.76
獲利率 (%)											
營業毛利率	24.6	25.9	17.1	10.0	9.6	14.7	25.1	25.6	15.2	20.6	20.8
營業利益率	17.2	18.4	8.8	(1.7)	(2.0)	4.6	19.0	19.9	2.5	12.3	13.1
EBITDA Margin	29.3	30.7	24.3	21.4	20.9	24.3	30.8	31.1	24.3	27.1	28.0
稅前純益率	19.9	18.8	8.5	(0.2)	(1.4)	5.0	19.6	20.5	3.5	13.3	13.7
稅後純益率	16.6	16.0	7.4	(0.2)	(1.2)	4.3	16.7	17.4	3.0	11.3	11.7
季成長率 (%)											
營業收入	20.2	1.6	(15.7)	(31.0)	(0.7)	16.9	65.6	6.1			
營業毛利	21.7	6.8	(44.2)	(59.7)	(4.4)	78.6	182.5	8.0			
營業收益增長	32.6	8.4	(59.6)	(113.4)	18.0		578.0	11.4			
EBITDA	16.6	6.5	(33.2)	(39.3)	(3.0)	35.6	110.3	7.0			
稅前純益	58.2	(4.4)	(61.8)	(101.9)	492.5		546.6	10.7			
稅後純益	40.5	(2.4)	(60.9)	(101.9)	492.5		546.6	10.7			
年成長率 (%)											
營業收入	276.4	148.0	40.5	(29.0)	(41.3)	(32.6)	32.5	103.9	25.9	63.6	4.3
營業毛利		327.2	(2.5)	(70.8)	(77.0)	(61.6)	94.4	421.1	20.7	121.6	5.0
營業收益			(10.3)	(107.8)	(106.9)	(83.0)	185.3			705.9	11.8
EBITDA		187.8	3.8	(49.6)	(58.1)	(46.7)	68.0	196.0	48.1	82.5	7.9
稅前純益		13895.8	(25.4)	(101.1)	(104.1)	(81.9)	205.5		546.3	531.8	7.4
稅後純益		10556.9	(34.1)	(101.0)	(104.2)	(82.0)	198.1		503.3	508.3	7.7

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	8,897	7,904	8,801	8,899	8,911
流動資產	4,215	2,690	3,573	3,684	3,822
現金及短期投資	3,084	1,913	1,979	2,580	2,137
存貨	597	381	973	584	632
應收帳款及票據	295	177	517	472	1,005
其他流動資產	239	218	103	48	48
非流動資產	4,682	5,214	5,228	5,215	5,090
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	4,334	4,939	4,975	5,000	4,874
什項資產	348	275	253	216	216
負債總額	962	505	1,319	1,717	1,841
流動負債	865	408	828	836	960
應付帳款及票據	280	115	348	234	358
短期借款	-	-	32	193	193
什項負債	58	293	448	409	409
長期負債	97	97	491	881	881
長期借款	-	-	398	788	788
其他負債及準備	12	12	14	(696)	(696)
股東權益總額	7,935	7,398	7,482	7,182	7,070
普通股股本	1,965	1,965	1,965	1,965	1,965
保留盈餘	1,336	715	797	497	385
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股束資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	33.1%	(54.1%)	25.9%	63.6%	4.3%
營業收益增長	25.8%	(103.8%)		705.9%	11.8%
EBITDA	29.3%	(66.7%)	48.1%	82.5%	7.9%
稅後純益	35.4%	(98.4%)	503.3%	508.3%	7.7%
每股盈餘成長率	14.6%	(98.4%)	503.3%	508.3%	7.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	29.4%	15.9%	15.2%	20.6%	20.8%
營業利益率	20.7%	(1.7%)	2.5%	12.3%	13.1%
EBITDA Margin	28.4%	20.6%	24.3%	27.1%	28.0%
稅後純益率	17.9%	0.6%	3.0%	11.3%	11.7%
平均資產報酬率	9.7%	0.2%	1.0%	5.7%	6.1%
股東權益報酬率	10.8%	0.2%	1.1%	6.9%	7.6%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.0%	0.0%	5.7%	13.7%	13.9%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	624.1	10.2	64.5	344.1	267.3
利息及短期償保障倍數 (x)	1.0	0.9	0.7	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	893.8	321.5	92.3	887.1	324.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	893.8	321.5	4.1	7.9	4.0
流動比率 (x)	4.9	6.6	4.3	4.4	4.0
速動比率 (x)	4.2	5.7	3.1	3.7	3.3
淨負債 (NT\$百萬)	(3,051)	(1,913)	(1,549)	(1,598)	(1,155)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	4.29	0.07	0.42	2.56	2.76
每股現金盈餘 (NT\$)	7.12	2.58	0.70	7.81	3.95
每股淨值 (NT\$)	40.38	37.65	38.07	36.55	35.98
調整後每股淨值 (NT\$)	40.38	37.65	38.07	36.55	35.98
每股營收 (NT\$)	24.00	11.01	13.86	22.67	23.64
EBITDA/Share (NT\$)	6.82	2.27	3.37	6.14	6.63
每股現金股利 (NT\$)	2.80	-	1.00	1.80	1.90
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.54	0.26	0.33	0.50	0.52
應收帳款周轉天數	22.8	29.9	69.4	38.8	79.0
存貨周轉天數	65.4	76.3	153.9	60.5	62.6
應付帳款周轉天數	30.7	23.1	55.0	24.2	35.5
現金轉換周轉天數	57.6	83.1	168.3	75.0	106.1

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	4,716	2,164	2,723	4,456	4,646
營業成本	(3,330)	(1,820)	(2,308)	(3,536)	(3,681)
營業毛利	1,386	344	415	919	966
營業費用	(410)	(381)	(347)	(373)	(355)
營業利益	977	(37)	68	546	611
總營業外收入	20	20	32	38	34
利息收入	14	19	31	38	34
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	5	1	1	-	-
總營業外費用	(21)	31	(6)	10	(7)
利息費用	(2)	(2)	(1)	(2)	(2)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(20)	33	(4)	11	(5)
稅前純益	975	15	94	594	638
所得稅費用[利益]	(132)	(1)	(11)	(91)	(96)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	0	0	0
稅後淨利	844	14	83	503	542
EBITDA	1,341	447	662	1,208	1,303
每股盈餘 (NT\$)	4.29	0.07	0.42	2.56	2.76

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	1,399	508	137	1,535	777
本期純益	844	14	83	503	542
折舊及攤提	364	483	594	662	692
本期運用資金變動	155	160	(711)	321	(456)
其他營業資產及負債變動	35	(150)	171	49	(0)
投資活動之現金流量	(2,355)	(1,089)	(498)	(675)	(566)
投資用短期投資出售[新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(2,348)	(1,081)	(502)	(667)	(558)
其他資產變動	(7)	(8)	4	(8)	(9)
自由現金流	(997)	(483)	(570)	770	188
融資活動之現金流量	(554)	(556)	427	(260)	(654)
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	-	-	430	552	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(550)	(550)	-	(197)	(354)
其他融資現金流	(3)	(6)	(3)	(615)	(300)
匯率影響數	-	-	-	-	-
本期產生現金流量	(1,510)	(1,137)	66	601	(443)

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	8.7%	17.6%	12.7%	8.4%	7.6%
= 營業利益率	20.7%	(1.7%)	2.5%	12.3%	13.1%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.9	2.3	1.8	1.1	1.0
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.0	0.4	0.5	0.8	0.8
營業利益率	20.7%	(1.7%)	2.5%	12.3%	13.1%
x 資本周轉率	1.0	0.4	0.5	0.8	0.8
x (1 - 有效現金稅率)	86.5%	94.3%	88.0%	84.7%	85.0%
= 稅後 ROIC	17.5%	(0.6%)	1.0%	8.2%	8.7%

資料來源：公司資料，凱基

宏捷科 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-07	增加持股	115.0	93.3
2024-08-12	增加持股	145.0	100.0
2024-07-12	增加持股	168.0	135.5

資料來源：TEJ，凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 · 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 · 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 · 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 · 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為凱基金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。