



智易

(3596.TW/3596 TT)

2025 年營收持續成長

增加持股 · 維持

收盤價 February 27 (NT\$)	189.0
12 個月目標價 (NT\$)	205.0
前次目標價 (NT\$)	195.0
調升 (%)	5.1
上漲空間 (%)	8.5

焦點內容

1. 4Q24 每股盈餘略優於預期。
2. 預期 1Q25 FWA 產品驅動營收微幅季增。
3. 2025 年營收持續成長。

交易資料表

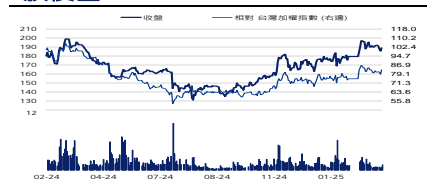
市值：(NT\$bn/US\$m)	41.65 / 1,270
流通在外股數 (百萬股)：	220.4
外資持有股數 (百萬股)：	66.89
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.07
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	131.0–199.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	12.5	28.6	5
相對表現 (%)	9.3	24.7	-17.3

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	2.25A	2.61A	3.12A	3.00A
2024	2.82A	2.66A	2.98A	2.81A
2025	3.03F	3.42F	3.61F	3.55F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

姜兆剛
886.2.2181.8742
jackson.chiang@kgi.com

孫瑞隆
886.2.2181.8745
sean.sun@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

重要訊息

我們看好智易 2025 年營收持續成長。

評論及分析

4Q24 每股盈餘略優於預期。4Q24 營收 121 億元，季減 0.7%，年減 14.4%，毛利率 15.4% 主要受惠於(1)零組件價格較佳；(2)生產效率持續提升；(3)匯率影響。而營業費用達 11 億元，季增 6.8% 則主因提列年終獎金以及海外人員聘僱及運費增加。在業外約 7,500 萬元主要由匯兌收益及利息收入助益下，每股盈餘 2.81 元，略優於凱基與市場預期。

預期 1Q25 FWA 產品驅動營收微幅季增。4Q24 雖因歐美進入傳統淡季而出貨動能較弱，但因 FWA 產品需求持續旺盛助益營收僅微幅季減。展望 1Q25，我們認為智易將受惠 FWA 需求較佳，在受工作天數較少及農曆春節影響下，營收仍將較 4Q24 微幅季增，調整 1Q25 營收預估至 123 億元，每股盈餘預估為 3.03 元。

2025 年營收持續成長。由於智易主要客戶多為大型電信營運商，對 Wi-Fi 7 升級意願較高，我們看好智易將受惠 Wi-Fi 7 規格升級，驅動 Broadband 產品線成長，並為三大產品線中成長最為顯著者。而 Mobility 產品線則受惠於電信商客戶對 5G FWA 需求持續提升，我們調整 2025 全年營收預估為 532 億元，年增 8.6%。每股盈餘為 13.6 元，年增 20.7%。

投資建議

我們維持「增加持股」評等。目標價 205 元，為 15 倍之 2025 年修正後每股盈餘預估換算得出。

投資風險

客戶需求不如預期；新台幣升值；原物料漲價。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	38,240	47,168	51,158	48,967	53,198
營業毛利 (NT\$百萬)	5,310	6,586	7,385	7,416	8,056
營業利益 (NT\$百萬)	2,199	2,200	3,164	3,038	3,573
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,788	2,013	2,421	2,486	3,000
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	11.28	13.62
每股現金股利 (NT\$)	6.71	6.50	7.00	7.50	9.50
每股盈餘成長率 (%)	2.8	7.0	19.4	2.7	20.7
本益比 (x)	22.0	20.5	17.2	16.7	13.9
股價淨值比 (x)	3.2	3.0	2.8	2.6	2.5
EV/EBITDA (x)	12.9	12.7	8.7	8.9	7.5
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	3.6	3.4	3.7	4.0	5.0
股東權益報酬率 (%)	14.7	15.2	16.9	16.2	18.3

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：4Q24 財報與 1Q25 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q24							1Q25F						
	實際值	凱基預估	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	12,087	11,858	1.9	(0.7)	(14.4)	12,046	0.3	12,330	10,822	13.9	2.0	(1.7)	11,395	8.2
毛利	1,857	1,798	3.3	(1.0)	(11.2)	1,816	2.3	1,822	1,615	12.9	(1.9)	(2.0)	1,694	7.6
營業利益	755	775	(2.7)	(10.6)	(21.1)	759	(0.5)	792	657	20.6	5.0	4.6	687	15.3
稅前淨利	831	797	4.1	(2.9)	(4.8)	795	4.5	884	720	22.9	6.5	8.5	716	23.6
稅後淨利	620	594	4.4	(5.7)	(6.2)	602	3.1	668	536	24.5	7.7	7.3	544	22.7
每股盈餘(元)	2.81	2.70	4.4	(5.7)	(6.2)	2.73	3.0	3.03	2.43	24.5	7.7	7.3	2.47	22.6
毛利率(%)	15.4	15.2	0.2 ppts	(0.1)ppts	0.6 ppts	15.1	0.3 ppts	14.8	14.9	(0.1)ppts	(0.6)ppts	(0.0)ppts	14.9	(0.1)ppts
營業利益率(%)	6.2	6.5	(0.3)ppts	(0.7)ppts	(0.5)ppts	6.3	(0.1)ppts	6.4	6.1	0.4 ppts	0.2 ppts	0.4 ppts	6.0	0.4 ppts
稅後淨利率(%)	5.1	5.0	0.1 ppts	(0.3)ppts	0.5 ppts	5.0	0.1 ppts	5.4	5.0	0.5 ppts	0.3 ppts	0.5 ppts	4.8	0.6 ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2024 年財報與 2025 年財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024						2025F					
	實際值	凱基預估	差異(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	48,967	48,738	0.5	(4.3)	48,927	0.1	53,198	51,803	2.7	8.6	52,547	1.2
毛利	7,416	7,357	0.8	0.4	7,373	0.6	8,056	7,927	1.6	8.6	7,901	2.0
營業利益	3,038	3,058	(0.7)	(4.0)	3,052	(0.5)	3,573	3,596	(0.6)	17.6	3,441	3.8
稅前淨利	3,277	3,244	1.0	2.4	3,242	1.1	3,974	3,848	3.3	21.3	3,587	10.8
稅後淨利	2,486	2,460	1.1	2.7	2,468	0.7	3,000	2,867	4.7	20.7	2,720	10.3
每股盈餘(元)	11.28	11.17	1.1	2.7	11.19	0.8	13.62	13.01	4.7	20.7	12.34	10.3
毛利率(%)	15.1	15.1	0.0 ppts	0.7 ppts	15.1	0.1 ppts	15.1	15.3	(0.2)ppts	(0.0)ppts	15.0	0.1 ppts
營業利益率(%)	6.2	6.3	(0.1)ppts	0.0 ppts	6.2	(0.0)ppts	6.7	6.9	(0.2)ppts	0.5 ppts	6.5	0.2 ppts
稅後淨利率(%)	5.1	5.0	0.0 ppts	0.3 ppts	5.0	0.0 ppts	5.6	5.5	0.1 ppts	0.6 ppts	5.2	0.5 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

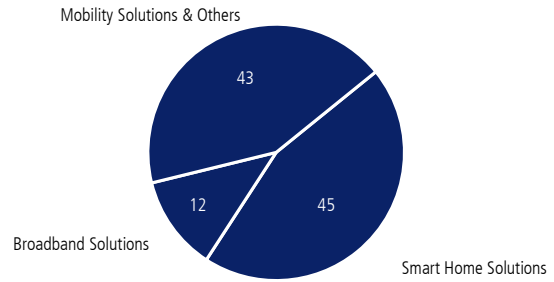
圖 3：公司概況

智易成立於 2003 年，為仁寶集團旗下專業網通設備製造廠，總部設立於新竹，且於昆山、上海、美國與歐洲設有據點。產品包含寬頻網路產品(主要包含 IAD、IP STB、PON、xDSL、Femtocell 等)、AP/Gateway 產品(主要為 WiFi 路由器)及無線網路(主要為 WiFi 模組與擴展器)。4Q24 營收產品別為 Smart Home Solutions 45%，Broadband Solutions 12%，Mobility Solutions 及其他 43%。智易主要競爭對手為國內網通代工廠。主要客戶為國際電信營運商與零售通路業者。

資料來源：公司資料，凱基

圖 4：4Q24 產品營收比重

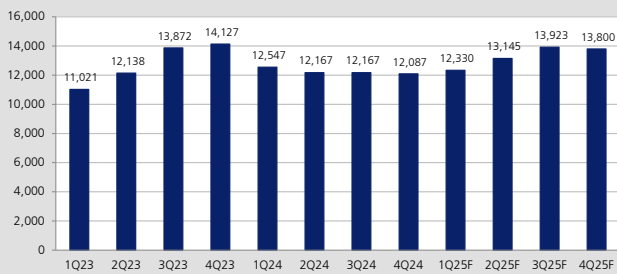
產品營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入

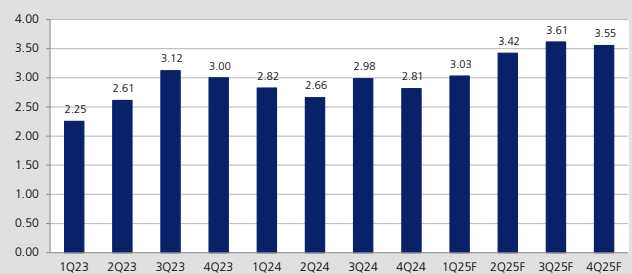
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6：每股盈利

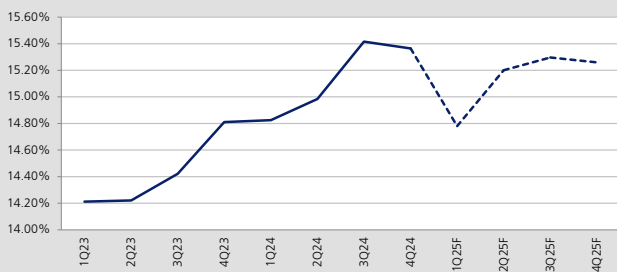
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7：毛利率

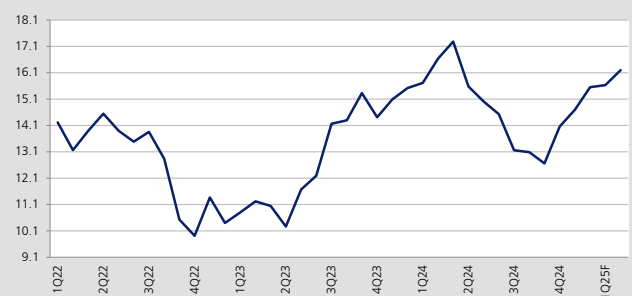
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8：本益比

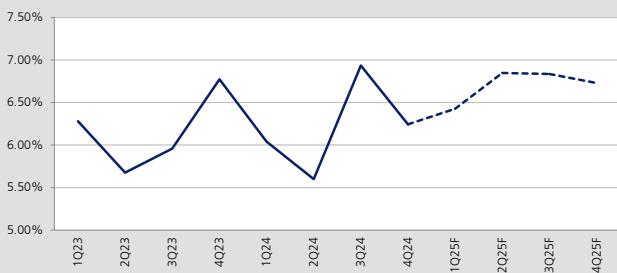
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9：營業利潤率

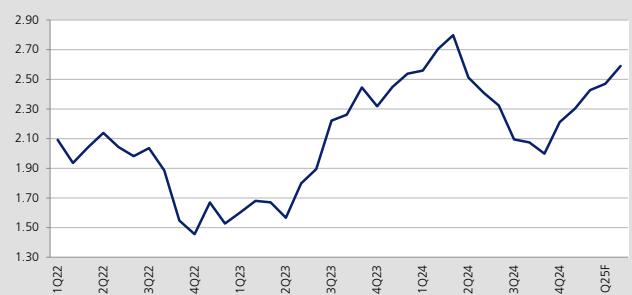
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：股價淨值比

股價淨值比，倍



資料來源：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24A	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	12,547	12,167	12,167	12,087	12,330	13,145	13,923	13,800	51,158	48,967	53,198
營業成本	(10,687)	(10,344)	(10,291)	(10,230)	(10,508)	(11,147)	(11,793)	(11,694)	(43,773)	(41,551)	(45,142)
營業毛利	1,860	1,823	1,876	1,857	1,822	1,998	2,130	2,106	7,385	7,416	8,056
營業費用	(1,102)	(1,142)	(1,032)	(1,102)	(1,030)	(1,098)	(1,178)	(1,177)	(4,221)	(4,378)	(4,483)
營業利益	758	681	844	755	792	900	952	929	3,164	3,038	3,573
折舊	(218)	(199)	(173)	(179)	(196)	(196)	(196)	(196)	(787)	(768)	(782)
攤提	(13)	(14)	(15)	(11)	(24)	(24)	(24)	(24)	(55)	(54)	(98)
EBITDA	989	894	1,032	945	1,012	1,120	1,172	1,149	4,007	3,860	4,453
利息收入	-	54	42	65	70	75	80	85	159	203	310
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	60	39	43	6	25	25	25	25	40	108	100
總營業外收入	60	94	85	72	95	100	105	110	199	311	410
利息費用	(17)	(10)	(12)	(20)	(12)	(12)	(12)	(12)	(134)	(59)	(48)
投資損失	(8)	(5)	(7)	(12)	(6)	(5)	(5)	(5)	(67)	(32)	(21)
其他營業外費用	23	15	(54)	36	15	15	15	15	38	20	60
總營業外費用	(3)	1	(73)	4	(3)	(2)	(2)	(2)	(163)	(71)	(9)
稅前純益	815	776	856	831	884	998	1,055	1,037	3,200	3,277	3,974
所得稅費用[利益]	(196)	(192)	(201)	(209)	(217)	(245)	(258)	(254)	(810)	(798)	(974)
少數股東損益	3	2	3	(1)	-	-	-	-	31	7	-
非常項目稅後純益	622	586	658	620	668	754	796	783	2,421	2,486	3,000
非常項目	(0)	0	(0)	(0)	-	-	-	-	-	0	-
稅後淨利	622	586	658	620	668	754	796	783	2,421	2,486	3,000
每股盈餘 (NT\$)	2.82	2.66	2.98	2.81	3.03	3.42	3.61	3.55	10.98	11.28	13.62
獲利率 (%)											
營業毛利率	14.8	15.0	15.4	15.4	14.8	15.2	15.3	15.3	14.4	15.1	15.1
營業利益率	6.0	5.6	6.9	6.2	6.4	6.8	6.8	6.7	6.2	6.2	6.7
EBITDA Margin	7.9	7.3	8.5	7.8	8.2	8.5	8.4	8.3	7.8	7.9	8.4
稅前純益率	6.5	6.4	7.0	6.9	7.2	7.6	7.6	7.5	6.3	6.7	7.5
稅後純益率	5.0	4.8	5.4	5.1	5.4	5.7	5.7	5.7	4.7	5.1	5.6
季成長率 (%)											
營業收入	(11.2)	(3.0)	(0.0)	(0.7)	2.0	6.6	5.9	(0.9)			
營業毛利	(11.1)	(2.0)	2.9	(1.0)	(1.9)	9.6	6.6	(1.1)			
營業收益增長	(20.8)	(10.1)	23.9	(10.6)	5.0	13.6	5.7	(2.4)			
EBITDA	(15.7)	(9.6)	15.4	(8.4)	7.1	10.6	4.6	(2.0)			
稅前純益	(6.5)	(4.8)	10.2	(2.9)	6.5	12.9	5.7	(1.7)			
稅後純益	(5.8)	(5.8)	12.2	(5.7)	7.7	12.9	5.7	(1.7)			
年成長率 (%)											
營業收入	13.8	0.2	(12.3)	(14.4)	(1.7)	8.0	14.4	14.2	8.5	(4.3)	8.6
營業毛利	18.7	5.6	(6.2)	(11.2)	(2.0)	9.6	13.6	13.4	12.1	0.4	8.6
營業收益	9.5	(1.1)	2.1	(21.1)	4.6	32.1	12.8	23.1	43.8	(4.0)	17.6
EBITDA	10.0	(0.4)	(0.5)	(19.4)	2.4	25.3	13.6	21.6	36.6	(3.7)	15.4
稅前純益	24.7	3.0	(7.0)	(4.8)	8.5	28.6	23.3	24.8	29.8	2.4	21.3
稅後純益	25.3	1.9	(4.4)	(6.2)	7.3	28.5	21.1	26.2	20.2	2.7	20.7

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
資產總額	33,901	40,021	38,549	39,307	41,830
流動資產	28,533	33,544	31,359	31,779	33,989
現金及短期投資	7,990	7,580	7,905	13,260	14,006
存貨	12,496	14,564	12,377	11,138	12,133
應收帳款及票據	7,692	10,797	9,786	5,245	5,714
其他流動資產	354	604	1,291	2,136	2,136
非流動資產	5,368	6,477	7,190	7,528	7,841
長期投資	388	398	316	258	237
固定資產	3,763	4,907	5,439	5,866	6,201
什項資產	1,218	1,172	1,435	1,404	1,404
負債總額	20,978	26,081	23,649	23,280	24,903
流動負債	20,477	25,841	23,478	23,187	24,810
應付帳款及票據	9,786	14,181	12,315	10,682	11,637
短期借款	4,690	4,387	1,852	1,181	1,181
什項負債	6,001	7,274	9,311	11,324	11,992
長期負債	501	240	171	93	93
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	304	135	119	76	76
股東權益總額	12,923	13,939	14,900	16,027	16,927
普通股股本	2,165	2,204	2,204	2,204	2,204
保留盈餘	-	-	7,185	-	900
少數股東權益	267	132	98	92	92
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
年成長率					
營業收入	13.3%	23.3%	8.5%	(4.3%)	8.6%
營業收益增長	(3.7%)	0.0%	43.8%	(4.0%)	17.6%
EBITDA	(1.2%)	6.0%	36.6%	(3.7%)	15.4%
稅後純益	4.3%	12.6%	20.2%	2.7%	20.7%
每股盈餘成長率	2.8%	7.0%	19.4%	2.7%	20.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	13.9%	14.0%	14.4%	15.1%	15.1%
營業利益率	5.8%	4.7%	6.2%	6.2%	6.7%
EBITDA Margin	7.2%	6.2%	7.8%	7.9%	8.4%
稅後純益率	4.7%	4.3%	4.7%	5.1%	5.6%
平均資產報酬率	5.7%	5.4%	6.2%	6.4%	7.4%
股東權益報酬率	14.7%	15.2%	16.9%	16.2%	18.3%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	36.3%	31.5%	12.4%	7.4%	7.0%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	61.9	22.7	24.8	56.5	83.8
利息及短期債保障倍數 (x)	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	(40.8)	22.2	41.6	148.3	70.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.3)	0.6	2.8	7.1	2.8
流動比率 (x)	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4
速動比率 (x)	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
淨負債 (NT\$百萬)	(3,281)	(3,193)	(6,005)	(6,975)	(7,721)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	11.28	13.62
每股現金盈餘 (NT\$)	(7.33)	11.56	25.37	39.76	15.39
每股淨值 (NT\$)	58.46	62.66	67.17	72.32	76.40
調整後每股淨值 (NT\$)	60.89	63.10	67.17	72.32	76.40
每股營收 (NT\$)	183.98	215.55	232.16	222.22	241.42
EBITDA/Share (NT\$)	13.31	13.41	18.18	17.52	20.21
每股現金股利 (NT\$)	6.71	6.50	7.00	7.50	9.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.22	1.28	1.30	1.26	1.31
應收帳款周轉天數	73.4	83.5	69.8	39.2	39.2
存貨周轉天數	138.5	131.0	103.2	98.1	98.1
應付帳款周轉天數	108.5	127.5	102.7	94.1	94.1
現金轉換周轉天數	103.5	87.0	70.3	43.2	43.2

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
營業收入	38,240	47,168	51,158	48,967	53,198
營業成本	(32,931)	(40,582)	(43,773)	(41,551)	(45,142)
營業毛利	5,310	6,586	7,385	7,416	8,056
營業費用	(3,110)	(4,386)	(4,221)	(4,378)	(4,483)
營業利益	2,199	2,200	3,164	3,038	3,573
總營業外收入	129	107	199	311	410
利息收入	-	-	159	203	310
投資利益淨額	7	-	-	-	-
其他營業外收入	123	107	40	108	100
總營業外費用	(56)	160	(163)	(71)	(9)
利息費用	(37)	(114)	(134)	(59)	(48)
投資損失	-	(12)	(67)	(32)	(21)
其他營業外費用	(18)	285	38	20	60
稅前純益	2,273	2,466	3,200	3,277	3,974
所得稅費用[利益]	(571)	(551)	(810)	(798)	(974)
少數股東損益	86	98	31	7	-
非常項目	-	0	0	0	-
稅後淨利	1,788	2,013	2,421	2,486	3,000
EBITDA	2,767	2,934	4,007	3,860	4,453
每股盈餘 (NT\$)	8.60	9.20	10.98	11.28	13.62

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
營運活動之現金流量	(1,524)	2,529	5,590	8,762	3,392
本期純益	1,788	2,013	2,421	2,486	3,000
折舊及攤提	568	734	843	822	880
本期運用資金變動	(5,800)	(793)	1,335	4,157	(509)
其他營業資產及負債變動	1,920	574	992	1,296	21
投資活動之現金流量	(1,790)	(1,416)	(1,267)	(6,144)	(1,214)
投資用短期投資出售[新購]	-	-	-	(5,104)	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(1,727)	(1,510)	(1,240)	(993)	(1,116)
其他資產變動	(62)	95	(27)	(47)	(98)
自由現金流	(5,348)	92	3,245	6,231	1,854
融資活動之現金流量	2,240	(1,577)	(4,049)	(2,271)	(1,432)
短期借款變動	3,656	23	(3,011)	(194)	-
長期借款變動	-	(7)	484	(484)	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(1,354)	(1,478)	(1,432)	(1,542)	(1,432)
其他融資現金流	(61)	(115)	(89)	(51)	-
匯率影響數	(35)	73	4	(48)	-
本期產生現金流量	(1,109)	(391)	277	299	745

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	8.1%	9.3%	8.3%	8.9%	8.4%
= 營業利益率	5.8%	4.7%	6.2%	6.2%	6.7%
1 / (營業運用資金/營業收入)	0.1	0.1	0.0	(0.1)	(0.1)
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	4.4	5.0	6.9	19.5	19.8
營業利益率	5.8%	4.7%	6.2%	6.2%	6.7%
x 資本周轉率	4.4	5.0	6.9	19.5	19.8
x (1 - 有效現金稅率)	74.9%	77.7%	74.7%	75.7%	75.5%
= 稅後 ROIC	19.1%	18.0%	32.0%	91.5%	100.4%

資料來源：公司資料，凱基預估

智易 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-06	增加持股	195.0	172.5
2024-07-26	持有	162.0	143.5
2024-05-06	持有	165.0	172.0
2024-02-22	增加持股	195.0	178.5
2023-11-02	增加持股	180.0	159.0
2023-08-07	增加持股	160.0	135.5
2023-07-16	增加持股	160.0	126.5
2023-05-05	持有	98.0	108.0
2023-03-17	持有	90.0	104.0
2022-11-10	持有	98.0	96.8

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，過後若有變更時，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。