



富世達

(6805.TW/6805 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 March 3 (NT\$)	666
12 個月目標價 (NT\$)	900
前次目標價 (NT\$)	890
調升 (%)	1.1
上漲空間 (%)	35.1

焦點內容

1. 業外收入較高使 4Q24 EPS 優於我們預估。
2. 快接頭 (QD) 模組和滑軌使 1Q25F 伺服器營收優於預期。
3. 我們預期 2H25F 營收將重新加速成長亦正向看待 2026 伺服器營收成長。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$m)	45.66 / 1,389
流通在外股數 (百萬股)：	68.55
外資持有股數 (百萬股)：	14.26
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.35
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	635 - 1,095

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-33.7	-11.3	-11.8
相對表現 (%)	-32.5	-14.3	-32

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.26A	2.95A	3.27A	2.85A
2024	3.27A	3.74A	4.87A	6.02F
2025	5.24F	6.36F	8.28F	12.24F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

余昀澄
886 2 2181 8013
alex.a.yu@kgi.com
向子慧
886.2.2181.8726
angelah@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

伺服器為 2025-2026 年主要營收動能

重要訊息

富世達看好 2025 年智慧型手機與伺服器業務展望。

評論及分析

4Q24 EPS 優於預期。4Q24 EPS 季增 24% 至 6.02 元，因業外收益較高而優於我們預估。4Q24 毛利率季減 5.1ppts 至 19.2%，低於我們與市場預估，主因 (1) 三摺式智慧型手機生產放量階段良率較低；(2) 認列滑軌庫存跌價損失；與 (3) 一次性火災損失。4Q24 營利率因此季減 4.3ppts 至 12.4%。2024 年 EPS 年增 76% 至 17.9 元，管理層宣佈現金股利每股 8 元，現金殖利率為 1.2%。

1Q25 伺服器營收較強。2 月營收月增 20% 至 7.8 億元，主因 QD 模組與滑軌使伺服器營收較強，公司有望於 1Q25 末開始出貨 ASIC 滑軌。2 月手機營收自 1 月谷底回升，毛利率回復正常水準。我們預期華為 (中) Mate X6 出貨放量以及 3 月 Pocket 3 上市將帶動未來手機營收成長。我們維持 1Q25 營收預估 22.7 億元 (季減 18%)，上修毛利率預估至 24.3%，主因伺服器比重季增至 16% (4Q24 11-12%)、滑軌跌價損失回沖。1Q25 EPS 上修至 5.24 元。

2025 年展望正向。管理層展望 2025 年手機營收年增雙位數，動能為華為 3-4 款新機、潛在新手機客戶。富世達預期 2025 年伺服器營收比重超過 20%，明顯高於 2024 年之 5%，為今年毛利率年增的主要動能。除 GB200 快接頭模組營收上揚外，公司展望 2H25 快接頭營收較上半年成長 3 倍，動能為 GB300 機櫃之 NVQD03 與 UQD04 出貨，而 GB300 每層 compute tray UQD 用量為 GB200 之 2 倍，富世達市佔率約 33%。因 2H25 客戶需求強勁，公司宣布擴張越南伺服器產能 (800 萬美元)。伺服器為 2025-26 年營收成長動能。反映伺服器營收上修，2025 年 EPS 上修至 32.12 元 (年增 79%)，2026 年 EPS 預估為 47.68 元 (年增 49% YoY)。

投資建議

考量 2025-26 年伺服器展望正向，維持「增加持股」評等。反映獲利預估上修，目標價調升至 900 元，基於 28 倍 2025 年預估 EPS。

投資風險

摺疊智慧型手機滲透率低；伺服器需求疲軟。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	5,014	5,644	8,188	10,988	15,150
營業毛利 (NT\$百萬)	1,166	1,318	1,827	3,109	4,730
營業利益 (NT\$百萬)	775	881	1,197	2,473	3,780
稅後淨利 (NT\$百萬)	564	628	1,227	2,203	3,271
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	17.90	32.12	47.68
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.50	8.00	16.07	23.86
每股盈餘成長率 (%)	0.5	9.1	75.8	79.4	48.5
本益比 (x)	71.4	65.4	37.2	20.7	14.0
股價淨值比 (x)	16.9	9.9	8.7	7.2	5.7
EV/EBITDA (x)	42.0	35.7	28.4	13.2	8.4
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.6	0.8	1.2	2.4	3.6
股東權益報酬率 (%)	25.3	18.0	24.9	37.8	45.5

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q24 財報、1Q25 獲利預估調整暨市場共識比較

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	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	2,770	2,770	0.0	39.3	55.8	2,852	(2.9)	2,271	2,271	0.0	(18.0)	32.8	2,723	(16.6)
毛利	532	593	(10.3)	9.9	22.0	678	(21.6)	552	545	1.3	3.8	33.5	685	(19.5)
營業利益	343	404	(15.1)	3.5	10.3	504	(31.9)	393	391	0.6	14.5	45.6	511	(23.2)
稅前淨利	476	437	8.8	25.6	85.0	524	(9.2)	431	427	0.9	(9.4)	33.1	512	(15.8)
稅後淨利	413	369	11.8	23.6	135.1	413	0.0	360	350	2.7	(12.9)	60.7	413	(12.9)
每股盈餘 (元)	6.02	5.39	11.7	23.5	111.3	6.02	0.0	5.24	5.11	2.6	(12.9)	60.5	6.02	(12.9)
毛利率 (%)	19.2	21.4	(2.2)ppts	(5.1)ppts	(5.3)ppts	23.8	(4.6)ppts	24.3	24.0	0.3 ppts	5.1 ppts	0.1 ppts	25.2	(0.9)ppts
營業利益率 (%)	12.4	14.6	(2.2)ppts	(4.3)ppts	(5.1)ppts	17.7	(5.3)ppts	17.3	17.2	0.1 ppts	4.9 ppts	1.5 ppts	18.8	(1.5)ppts
淨利率 (%)	14.9	13.3	1.6 ppts	(1.9)ppts	5.0 ppts	14.5	0.4 ppts	15.8	15.4	0.4 ppts	0.9 ppts	2.8 ppts	15.2	0.7 ppts

資料來源：凱基預估；Bloomberg

圖 2：2024 年財報結果、2025-26 年獲利預估暨市場共識比較

百萬元	2024						2025F						2026F			
	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 (%)	凱基預估	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	8,188	8,188	0.0	45.1	8,270	(1.0)	10,988	10,852	1.3	34.2	13,911	(21.0)	15,150	37.9	18,505	(18.1)
毛利	1,827	1,888	(3.2)	38.6	1,966	(7.1)	3,109	3,076	1.1	70.2	3,997	(22.2)	4,730	52.1	5,776	(18.1)
營業利益	1,197	1,258	(4.9)	36.0	1,358	(11.8)	2,473	2,454	0.8	106.6	3,089	(19.9)	3,780	52.8	4,425	(14.6)
稅前淨利	1,495	1,456	2.7	64.0	1,556	(3.9)	2,645	2,620	1.0	77.0	3,191	(17.1)	3,940	49.0	4,526	(12.9)
稅後淨利	1,227	1,184	3.7	95.5	1,223	0.4	2,203	2,175	1.3	79.5	2,443	(9.8)	3,271	48.5	3,525	(7.2)
每股盈餘 (元)	17.90	17.27	3.7	75.8	17.83	0.4	32.12	31.72	1.2	79.4	35.61	(9.8)	47.68	48.5	51.37	(7.2)
毛利率 (%)	22.3	23.1	(0.7)ppts	(1.0)ppts	23.8	(1.5)ppts	28.3	28.3	(0.1)ppts	6.0 ppts	28.7	(0.4)ppts	31.2	2.9 ppts	31.2	0.0 ppts
營業率 (%)	14.6	15.4	(0.7)ppts	(1.0)ppts	16.4	(1.8)ppts	22.5	22.6	(0.1)ppts	7.9 ppts	22.2	0.3 ppts	24.9	2.4 ppts	23.9	1.0 ppts
淨利率 (%)	15.0	14.5	0.5 ppts	3.9 ppts	14.8	0.2 ppts	20.1	20.0	0.0 ppts	5.1 ppts	17.6	2.5 ppts	21.6	1.5 ppts	19.0	2.5 ppts

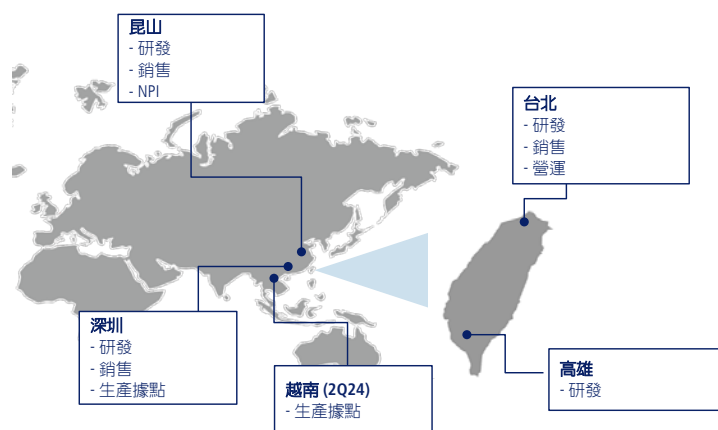
資料來源：公司資料；凱基預估；Bloomberg

圖 3：營收比重 — 依產品別

營收比重 (%)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
智慧型手機	71	78	82	83	70	56
筆電	20	20	17	11	9	6
伺服器	N.A.	N.A.	N.A.	5	21	37
其他	9	2	1	1	1	1
總營收	100	100	100	100	100	100
營收 (台幣百萬元)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
智慧型手機	3,572	3,889	4,633	6,759	7,664	8,430
筆電	1,001	1,025	969	894	939	967
伺服器	N.A.	N.A.	N.A.	435	2,265	5,633
其他	448	100	42	99	120	120
總營收	5,020	5,014	5,644	8,188	10,988	15,150
年增率 (%)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
智慧型手機		9	19	46	13	10
筆電		2	(5)	(8)	5	3
伺服器		N.A.	N.A.	N.A.	421	149
其他		(78)	(58)	136	21	0
總營收		(0)	13	45	34	38

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：富世達於中國生產智慧型手機及筆電軸承，越南廠則專注於伺服器生產



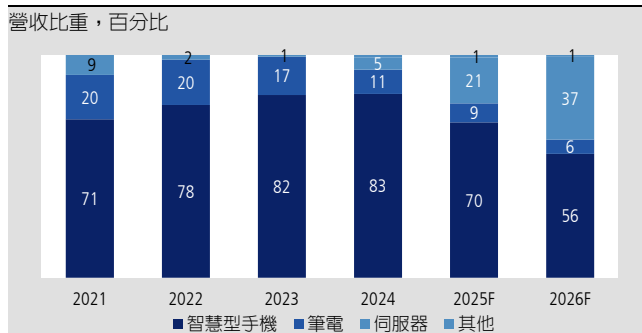
資料來源：公司資料；凱基

圖 5: 公司概況

富世達成立於 2001 年，2023 年於台灣證券交易所上市。富世達專精於軸承製造，主要產品包含折疊智慧型手機軸承 (2024 年營收佔比 83%)、筆電軸承 (11%)、伺服器 (5%) 以及其他應用 (1%)。

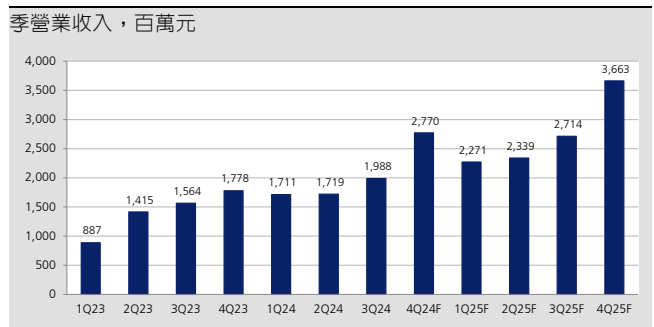
資料來源：凱基

圖 6: 2024-26 年伺服器營收比重持續擴增



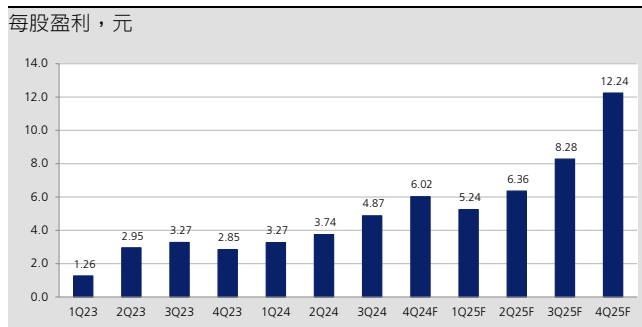
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 7: 季營業收入



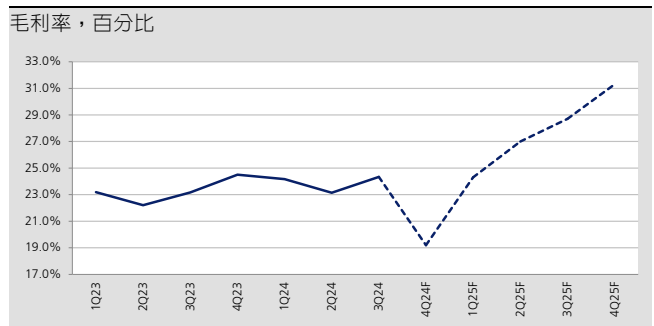
資料來源：凱基

圖 8: 每股盈利



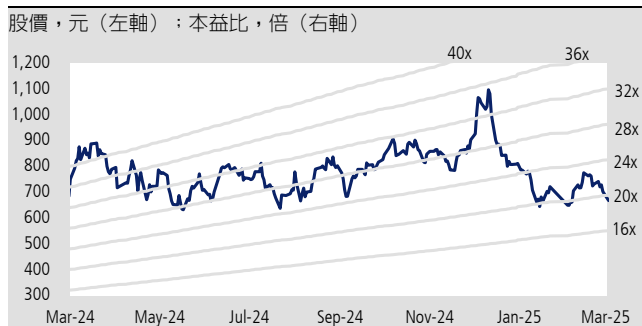
資料來源：凱基

圖 9: 毛利率



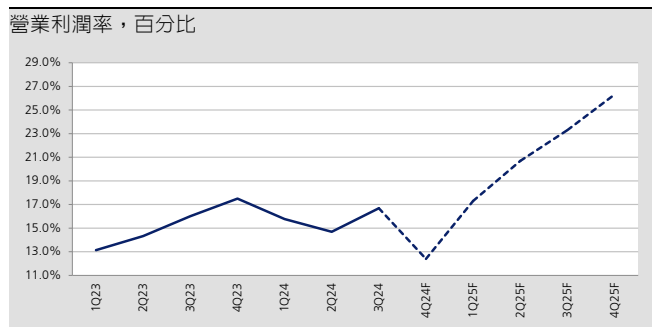
資料來源：凱基

圖 10: 未來一年預估本益比區間



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 11: 營業利潤率



資料來源：凱基

圖 12: 未來一年預估股價淨值比區間



資料來源：TEJ；凱基預估

損益表

	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24F	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,711	1,719	1,988	2,770	2,271	2,339	2,714	3,663	8,188	10,988	15,150
營業成本	(1,297)	(1,321)	(1,505)	(2,238)	(1,719)	(1,708)	(1,935)	(2,517)	(6,361)	(7,879)	(10,420)
營業毛利	414	398	484	532	552	632	779	1,147	1,827	3,109	4,730
營業費用	(144)	(145)	(152)	(188)	(159)	(147)	(147)	(183)	(630)	(636)	(951)
營業利益	270	253	332	343	393	484	632	964	1,197	2,473	3,780
折舊	(37)	(41)	(61)	(48)	(107)	(107)	(107)	(107)	(188)	(430)	(519)
攤提	(2)	(2)	(2)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(6)	(6)	(6)
EBITDA	309	296	395	392	502	593	741	1,073	1,392	2,909	4,305
利息收入	10	15	21	10	16	16	16	16	57	64	52
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	46	52	56	126	30	30	40	40	279	140	140
總營業外收入	56	67	76	136	46	46	56	56	336	204	192
利息費用	(3)	(3)	(3)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(12)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	-	-	(26)	-	(5)	(5)	(5)	(5)	(26)	(20)	(20)
總營業外費用	(3)	(3)	(29)	(4)	(8)	(8)	(8)	(8)	(38)	(32)	(32)
稅前純益	324	317	379	476	431	522	680	1,012	1,495	2,645	3,940
所得稅費用[利益]	(100)	(60)	(44)	(63)	(71)	(86)	(112)	(172)	(267)	(442)	(669)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目稅後純益	224	256	334	413	360	436	568	840	1,227	2,203	3,271
非常項目	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	224	256	334	413	360	436	568	840	1,227	2,203	3,271
每股盈餘 (NT\$)	3.27	3.74	4.87	6.02	5.24	6.36	8.28	12.24	17.90	32.12	47.68
獲利率 (%)											
營業毛利率	24.2	23.1	24.3	19.2	24.3	27.0	28.7	31.3	22.3	28.3	31.2
營業利益率	15.8	14.7	16.7	12.4	17.3	20.7	23.3	26.3	14.6	22.5	24.9
EBITDA Margin	18.0	17.2	19.9	14.2	22.1	25.4	27.3	29.3	17.0	26.5	28.4
稅前純益率	18.9	18.4	19.0	17.2	19.0	22.3	25.1	27.6	18.3	24.1	26.0
稅後純益率	13.1	14.9	16.8	14.9	15.8	18.6	20.9	22.9	15.0	20.1	21.6
季成長率 (%)											
營業收入	(3.8)	0.5	15.7	39.3	(18.0)	3.0	16.0	35.0			
營業毛利	(5.1)	(3.8)	21.6	9.9	3.8	14.4	23.3	47.2			
營業收益增長	(13.3)	(6.4)	31.3	3.5	14.5	23.2	30.6	52.4			
EBITDA	(11.3)	(4.3)	33.6	(0.7)	28.0	18.2	25.0	44.7			
稅前純益	25.9	(2.1)	19.5	25.6	(9.4)	21.2	30.3	48.7			
稅後純益	27.5	14.5	30.4	23.6	(12.9)	21.2	30.3	47.8			
年成長率 (%)											
營業收入	93.0	21.5	27.1	55.8	32.8	36.1	36.5	32.3	45.1	34.2	37.9
營業毛利	101.2	26.6	33.6	22.0	33.5	58.8	61.0	115.6	38.6	70.2	52.1
營業收益	131.7	24.6	32.5	10.3	45.6	91.7	90.6	180.8	36.0	106.6	52.8
EBITDA	111.6	26.4	38.6	12.7	62.5	100.7	87.6	173.5	37.4	109.0	48.0
稅前純益	191.5	27.5	28.5	85.0	33.1	64.9	79.7	112.8	64.0	77.0	49.0
稅後純益	194.0	43.7	68.9	135.1	60.7	70.1	70.0	103.3	95.5	79.5	48.5

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	5,704	8,930	12,495	13,176	16,738
流動資產	5,272	8,464	11,677	12,487	16,268
現金及短期投資	3,902	5,898	6,505	7,687	9,793
存貨	882	999	2,902	1,835	2,427
應收帳款及票據	447	1,462	2,163	2,860	3,943
其他流動資產	41	106	106	106	106
非流動資產	431	466	819	689	470
長期投資	-	-	-	-	-
固定資產	312	359	711	582	363
什項資產	119	107	107	107	107
負債總額	3,318	4,335	7,221	6,800	8,727
流動負債	2,701	3,830	6,542	6,121	8,047
應付帳款及票據	1,455	2,744	5,291	4,317	5,709
短期借款	703	440	430	430	430
什項負債	542	646	821	1,374	1,908
長期負債	617	505	679	679	679
長期借款	258	-	-	-	-
其他負債及準備	309	457	632	632	632
股東權益總額	2,386	4,595	5,274	6,376	8,012
普通股股本	605	686	686	686	686
保留盈餘	976	1,329	2,008	3,110	4,745
少數股東權益	-	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	(0.1%)	12.6%	45.1%	34.2%	37.9%
營業收益增長	(4.2%)	13.7%	36.0%	106.6%	52.8%
EBITDA	(4.8%)	13.8%	37.4%	109.0%	48.0%
稅後純益	5.8%	11.3%	95.5%	79.5%	48.5%
每股盈餘成長率	0.5%	9.1%	75.8%	79.4%	48.5%
獲利能力分析					
營業毛利率	23.3%	23.3%	22.3%	28.3%	31.2%
營業利率	15.5%	15.6%	14.6%	22.5%	24.9%
EBITDA Margin	17.8%	17.9%	17.0%	26.5%	28.4%
稅後純益率	11.3%	11.1%	15.0%	20.1%	21.6%
平均資產報酬率	10.7%	8.6%	11.5%	17.2%	21.9%
股東權益報酬率	25.3%	18.0%	24.9%	37.8%	45.5%
穩定 / 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	40.3%	9.6%	8.2%	6.7%	5.4%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	30.4	32.4	123.1	222.1	330.4
利息及短期債保障倍數 (x)	0.5	0.7	0.8	0.9	0.9
Cash Flow Int. Coverage (x)	81.7	42.0	111.7	170.2	293.7
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	3.2	2.6	3.1	4.6	8.0
流動比率 (x)	2.0	2.2	1.8	2.0	2.0
速動比率 (x)	1.6	1.9	1.3	1.7	1.7
淨負債 (NT\$百萬)	(2,880)	(5,458)	(6,075)	(7,257)	(9,363)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	17.90	32.12	47.68
每股現金盈餘 (NT\$)	38.34	19.76	19.93	29.68	51.22
每股淨值 (NT\$)	39.47	67.03	76.94	93.01	116.87
調整後每股淨值 (NT\$)	39.47	74.53	76.92	92.93	116.77
每股營收 (NT\$)	82.94	91.54	119.41	160.15	220.81
EBITDA/Share (NT\$)	14.72	16.43	20.30	42.40	62.75
每股現金股利 (NT\$)	4.00	5.50	8.00	16.07	23.86
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.95	0.77	0.76	0.86	1.01
應收帳款周轉天數	32.6	94.5	96.7	95.0	95.0
存貨周轉天數	83.6	84.3	167.0	85.0	85.0
應付帳款周轉天數	138.1	231.5	304.5	200.0	200.0
現金轉換周轉天數	(21.8)	(52.7)	(40.8)	(20.0)	(20.0)

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	5,014	5,644	8,188	10,988	15,150
營業成本	(3,848)	(4,326)	(6,361)	(7,879)	(10,420)
營業毛利	1,166	1,318	1,827	3,109	4,730
營業費用	(391)	(437)	(630)	(636)	(951)
營業利益	775	881	1,197	2,473	3,780
總營業外收入	98	92	336	204	192
利息收入	13	30	57	64	52
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	85	62	279	140	140
總營業外費用	(38)	(61)	(38)	(32)	(32)
利息費用	(28)	(29)	(12)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(9)	(32)	(26)	(20)	(20)
稅前純益	835	911	1,495	2,645	3,940
所得稅費用[利益]	(271)	(283)	(267)	(442)	(669)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	0	-	-
稅後淨利	564	628	1,227	2,203	3,271
EBITDA	890	1,013	1,392	2,909	4,305
每股盈餘 (NT\$)	9.33	10.18	17.90	32.12	47.68

現金流量

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	2,318	1,218	1,366	2,036	3,514
本期純益	564	628	1,227	2,203	3,271
折舊及攤提	115	132	194	436	526
本期運用資金變動	1,227	145	(55)	(603)	(283)
其他營業資產及負債變動	412	314	0	-	0
投資活動之現金流量	(119)	(182)	(547)	(306)	(306)
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	(106)	(189)	(541)	(300)	(300)
其他資產變動	(13)	7	(6)	(6)	(6)
自由現金流	1,755	688	575	1,587	3,074
融資活動之現金流量	(214)	1,071	(212)	(549)	(1,102)
短期借款變動	118	16	(10)	-	-
長期借款變動	(41)	(567)	-	-	-
現金增資	-	1,835	-	-	-
已支付普通股股息	(272)	(242)	(377)	(549)	(1,102)
其他融資現金流	(19)	28	175	-	0
匯率影響數	2	(49)			
本期產生現金流量	1,986	2,058	607	1,182	2,106

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	7.8%	7.7%	7.7%	5.8%	6.3%
= 營業利率率	15.5%	15.6%	14.6%	22.5%	24.9%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
+ 淨固定資產/營業收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	(18.1)	(12.8)	(40.4)	(38.9)	(20.1)
營業利率率	15.5%	15.6%	14.6%	22.5%	24.9%
x 資本周轉率	(18.1)	(12.8)	(40.4)	(38.9)	(20.1)
x (1 - 有效現金稅率)	67.6%	68.9%	82.1%	83.3%	83.0%
= 稅後 ROIC	(188.7%)	(138.2%)	(485.7%)	(729.9%)	(416.9%)

資料來源：公司資料，凱基

富世達 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2025-02-07	增加持股	890	704
2024-12-09	增加持股	1,200	1,020
2024-11-05	增加持股	1,060	863
2024-08-23	增加持股	1,000	830
2024-08-02	增加持股	1,000	744
2024-05-17	增加持股	1,020	635
2024-04-16	增加持股	1,085	710
2024-03-07	增加持股	1,060	881

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。