



永道-KY

(6863.TW/6863 TT)

增加持股 · 維持

收盤價 March 13 (NT\$)	220.0
12 個月目標價 (NT\$)	325.0
前次目標價 (NT\$)	360.0
調降 (%)	9.7
上漲空間 (%)	47.7

焦點內容

- 4Q24 毛利率低預期。
- 2025 公司預期服飾及零售仍為主力應用，但物流與食品為關鍵成長助力。
- UHF RFID 產業出貨 2025 年成長 22-25%，公司積極擴產因應。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	16.48 / 499.4
流通在外股數 (百萬股)：	74.89
外資持有股數 (百萬股)：	52.41
3M 平均成交量 (百萬股)：	0.56
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	138.5 - 302.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-4.8	-15.4	26.4
相對表現 (%)	-0.2	-16.3	16.2

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	1.51A	1.70A	1.17A	1.83A
2024	2.54A	3.04A	2.29A	3.49F
2025	2.15F	2.59F	3.73F	5.05F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

林祐熙
886 2 2181 8725
jacklin.lin@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

積極擴產迎接多元需求

重要訊息

公司 4Q24 季報毛利率及營利率為 28.05%、15.7%，低於我們預估 31.5%、19.5%，但在業外掘注下及稅率較低下，使每股盈餘 3.48 元優於我們預估 3.23 元。

評論及分析

4Q24 毛利率低預期。本季毛利率因物流比重放大(單季佔比超過 30%，全年 20%)、加上台北廠出貨比重上升(成本較高)下使毛利率低預期，在業外 7500 萬(主要為匯兌利益)掘注及稅率僅 10.9% 下，使淨利優預期。

UHF RFID 產業出貨 2025 年成長 22-25%，公司積極擴產因應。2024 公司稼動率為 80%，2025 公司預期服飾及零售仍為主力應用(2024 年佔比約 80%)，但物流與食品為關鍵成長助力，長期毛利率目標 29-32%，其餘摘要如下：(1) 預期全球 UHF RFID 2023-28 出貨量年複合成長率為 22%，而在 2028 年年出貨量可望達 1000 億枚規模，屆時產值達 10 億美元。(2) 服飾市場滲透率約 20%，2024-2025 年中型品牌持續導入(如中國、歐洲品牌等)，日本前 50 大零售業滲透率達 60%。(3) 2025 年預期資本支出 13.6 億元，目前揚州加上台北年產能合計達 80 億枚，越南 4Q24 開出 30 億枚(為第一期，共四期)，2025 年年底年產能超過 100 億枚。(4) Impinj (美) 最新晶片 M800 相較第一代晶片體積僅 20%，較小晶片考驗 UHF RFID 製造商在材料及製程上的生產能力。(5) 通過 ARC 認證 2025 全球目前僅剩下 6 家，公司為亞洲唯一廠商。

投資建議

因應 4Q24 毛利率低預期，我們維持「增加持股」的評等，下調目標價至 325 元，相當於 2025 年每股盈餘 24 倍本益比。

投資風險

產品需求不如預期；競爭對手殺價造成毛利壓力。

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)	2,104	2,686	4,612	6,142	7,629
營業毛利 (NT\$百萬)	675	793	1,484	1,847	2,310
營業利益 (NT\$百萬)	323	391	854	1,127	1,489
稅後淨利 (NT\$百萬)	339	448	847	1,012	1,313
每股盈餘 (NT\$)	5.18	6.17	11.31	13.52	17.53
每股現金股利 (NT\$)	1.98	3.00	5.50	6.76	8.77
每股盈餘成長率 (%)	27.2	19.1	83.4	19.5	29.7
本益比 (x)	42.5	35.7	19.4	16.3	12.5
股價淨值比 (x)	3.6	3.1	2.6	2.4	2.1
EV/EBITDA (x)	14.2	18.0	10.2	8.8	6.9
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.9	1.4	2.5	3.1	4.0
股東權益報酬率 (%)	9.0	9.7	14.8	15.5	18.0

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 4Q24 財報 及 1Q25 財測修正暨市場共識比較

百萬元	4Q24					1Q25F				
	實際數	凱基預估	差異(%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)
營收	1,391	1,391	(0.0)	1,391	0.0	1,180	1,380	(14.5)	1,380	(14.5)
毛利	390	438	(10.9)	438	(10.9)	339	434	(21.9)	435	(22.0)
營業利益	218	271	(19.5)	271	(19.4)	168	268	(37.3)	268	(37.2)
稅後淨利	261	242	8.2	242	8.0	161	245	(34.5)	245	(34.4)
每股盈餘(元)	3.49	3.23	8.2	3.23	8.0	2.15	3.27	(34.5)	3.27	(34.4)
毛利率 (%)	28.1	31.5	(3.4)ppts	31.5	(3.4)ppts	28.8	31.5	(2.7)ppts	31.5	(2.7)ppts
營利率 (%)	15.7	19.5	(3.8)ppts	19.5	(3.8)ppts	14.3	19.4	(5.2)ppts	19.4	(5.2)ppts
淨利率 (%)	18.8	17.4	1.4 ppts	17.4	1.4 ppts	13.6	17.8	(4.1)ppts	17.8	(4.1)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 2: 2024-26 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024F					2025F					2026F		
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異(%)	凱基預估	市場共識	差異(%)
營收	4,612	4,612	(0.0)	4,612	0.0	6,142	6,256	(1.8)	6,256	(1.8)	7,629	7,604	0.3
毛利	1,484	1,532	(3.1)	1,531	(3.1)	1,847	1,958	(5.7)	1,958	(5.7)	2,310	2,319	(0.4)
營業利益	854	907	(5.8)	907	(5.8)	1,127	1,266	(11.0)	1,266	(11.0)	1,489	1,586	(6.1)
稅後淨利	847	827	2.4	827	2.4	1,012	1,114	(9.1)	1,114	(9.1)	1,313	1,377	(4.6)
每股盈餘(元)	11.31	11.05	2.4	11.05	2.4	13.52	14.88	(9.1)	14.88	(9.1)	17.53	18.38	(4.6)
毛利率 (%)	32.2	33.2	(1.0)ppts	33.2	(1.0)ppts	30.1	31.3	(1.2)ppts	31.3	(1.2)ppts	30.3	30.5	(0.2)ppts
營利率 (%)	18.5	19.7	(1.1)ppts	19.7	(1.2)ppts	18.4	20.2	(1.9)ppts	20.2	(1.9)ppts	19.5	20.9	(1.3)ppts
淨利率 (%)	18.4	17.9	0.4 ppts	17.9	0.4 ppts	16.5	17.8	(1.3)ppts	17.8	(1.3)ppts	17.2	18.1	(0.9)ppts

資料來源：Bloomberg；凱基

圖 3: RFID 同業評價比較

子產業	公司	代號	市值 美金百萬元	股價 當地貨幣	EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
					2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
RFID晶片	IMPINJ	PI US	2,573	90.17	2.07	1.35	2.33	43.5	66.9	38.7	7.5	23.1	14.9	17.6	33.8	32.8	N.A.	N.A.	N.A.
	NXP	NXPI US	51,785	204.19	13.05	11.68	14.13	15.6	17.5	14.5	5.4	4.9	4.6	32.8	29.8	34.5	0.5	2.1	2.3
RFID標籤	永道-KY	6863 TT	500	220.00	11.31	13.52	17.53	19.4	16.3	12.5	2.6	2.4	2.1	14.8	15.5	18.0	1.1	3.1	4.0
	韋僑	6417 TT	130	101.50	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	遠望谷	002161 CH	627	6.14	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	Avery Dennison	AVY US	13,922	176.30	9.42	10.02	11.12	18.7	17.6	15.9	5.8	5.4	5.0	33.3	32.9	31.2	0.5	2.0	2.2

資料來源：Bloomberg；凱基整理

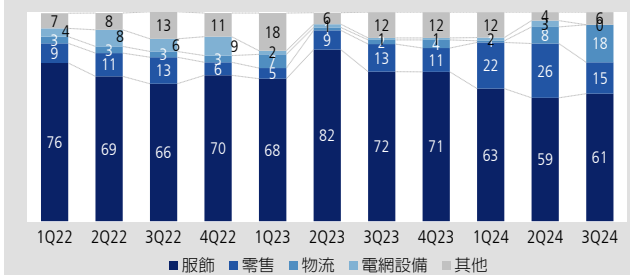
圖 4: 公司概況

永道-KY 成立於 2007 年，為全球第二大 RFID 無線識別標籤領導廠商，市占率超過 11%，生產基地位於台灣台北與中國揚州。主要產品包含 RFID 天線設計與製造、電子標籤封裝、讀寫器設計與製造、應用系統整合等。截止 2022 年底 RFID 標籤銷售量累計超 185 億枚，年產能達 50 億枚。而 2022 年終端應用營收比重則以服飾為最大佔比 47%，其餘分別為零售 26%、物流 4%、電網設備 8%、其他 15%。

資料來源：凱基

圖 5: 季產品組合

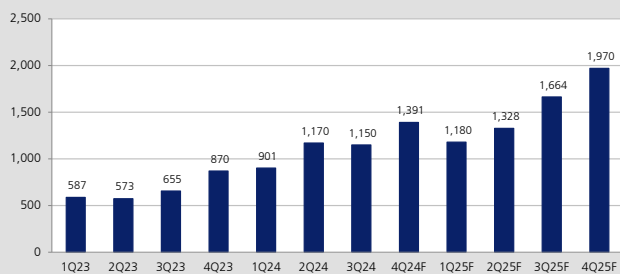
應用產品比重，百分比



資料來源：凱基

圖 6: 季營業收入

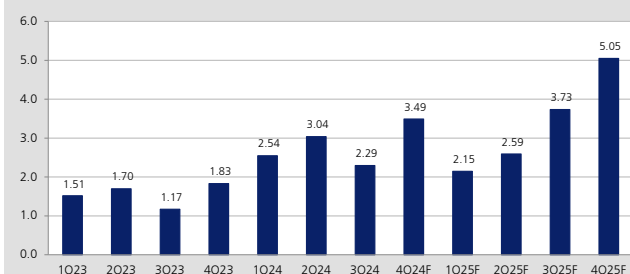
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 每股盈利

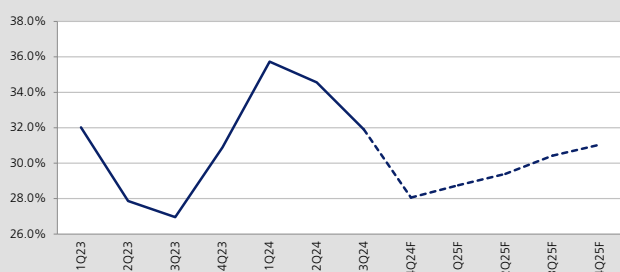
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 毛利率

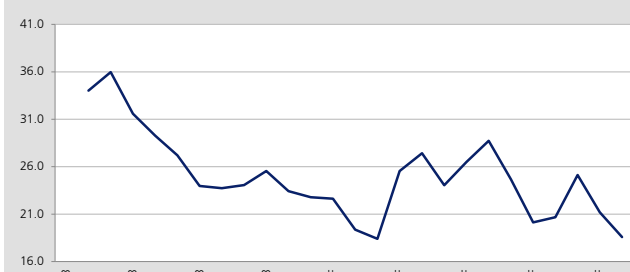
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 本益比

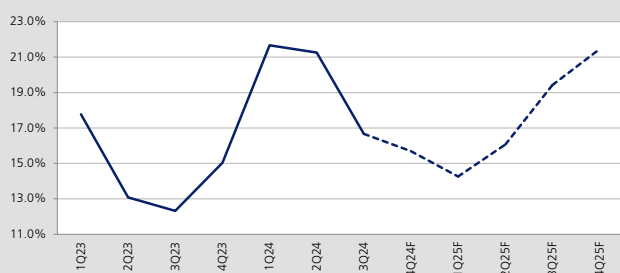
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10: 營業利潤率

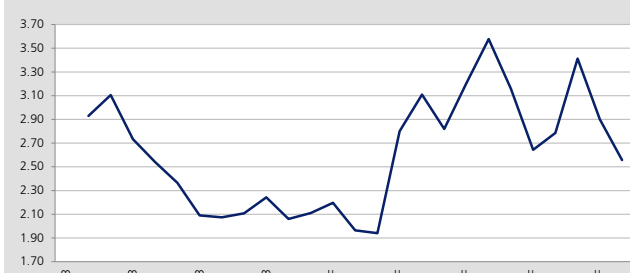
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11: 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-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	901	1,170	1,150	1,391	1,180	1,328	1,664	1,970	4,612	6,142	7,629
營業成本	(579)	(766)	(783)	(1,001)	(840)	(937)	(1,158)	(1,359)	(3,129)	(4,294)	(5,319)
營業毛利	322	404	367	390	339	390	506	612	1,484	1,847	2,310
營業費用	(127)	(156)	(175)	(172)	(171)	(177)	(183)	(189)	(630)	(720)	(821)
營業利益	195	249	192	218	168	213	323	423	854	1,127	1,489
折舊	(45)	(57)	(65)	(71)	(80)	(80)	(80)	(80)	(238)	(318)	(398)
攤提	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
EBITDA	241	306	257	289	248	293	403	502	1,093	1,446	1,888
利息收入	28	26	25	25	25	25	25	25	103	100	100
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	3	6	1	53	-	-	-	-	62	-	-
總營業外收入	31	31	25	78	25	25	25	25	166	100	100
利息費用	(1)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(9)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(2)	(4)	(2)	-	-	-	-	-	(7)	-	-
總營業外費用	(2)	(6)	(5)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(16)	(12)	(12)
稅前純益	224	274	212	293	190	235	345	445	1,003	1,215	1,577
所得稅費用[利益]	(35)	(48)	(41)	(32)	(29)	(41)	(66)	(67)	(156)	(203)	(264)
少數股東損益	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	189	226	171	261	161	194	280	378	847	1,012	1,313
非常項目	(0)	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	189	226	171	261	161	194	280	378	847	1,012	1,313
每股盈餘 (NT\$)	2.54	3.04	2.29	3.49	2.15	2.59	3.73	5.05	11.31	13.52	17.53
獲利率 (%)											
營業毛利率	35.7	34.6	31.9	28.1	28.8	29.4	30.4	31.0	32.2	30.1	30.3
營業利益率	21.7	21.3	16.7	15.7	14.3	16.1	19.4	21.4	18.5	18.4	19.5
EBITDA Margin	26.7	26.1	22.4	20.8	21.0	22.1	24.2	25.5	23.7	23.5	24.7
稅前純益率	24.9	23.4	18.5	21.1	16.1	17.7	20.8	22.6	21.7	19.8	20.7
稅後純益率	21.0	19.3	14.9	18.8	13.6	14.6	16.8	19.2	18.4	16.5	17.2
季成長率 (%)											
營業收入	3.5	29.8	(1.7)	21.0	(15.2)	12.5	25.3	18.4			
營業毛利	19.8	25.6	(9.3)	6.4	(13.1)	15.1	29.7	20.8			
營業收益增長	49.2	27.4	(22.9)	13.9	(23.0)	26.8	51.6	30.7			
EBITDA	36.9	27.0	(15.9)	12.3	(14.2)	18.2	37.5	24.6			
稅前純益	35.3	22.2	(22.4)	38.2	(35.2)	23.7	46.8	28.7			
稅後純益	42.3	19.3	(24.2)	52.7	(38.5)	20.8	44.1	35.1			
年成長率 (%)											
營業收入	53.4	104.2	75.5	59.9	30.9	13.5	44.7	41.6	71.7	33.2	24.2
營業毛利	71.3	153.2	107.7	45.2	5.3	(3.5)	38.0	56.7	87.0	24.5	25.0
營業收益	87.1	231.6	137.5	66.8	(13.8)	(14.2)	68.6	93.5	118.5	32.0	32.1
EBITDA	62.6	162.4	107.8	64.2	2.9	(4.2)	56.6	73.9	93.6	32.3	30.6
稅前純益	81.2	91.5	113.3	77.3	(15.1)	(14.0)	62.6	51.6	88.8	21.2	29.8
稅後純益	85.3	78.9	96.7	96.7	(15.0)	(14.0)	63.5	44.6	89.1	19.5	29.7

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	4,534	6,242	8,080	8,698	9,920
流動資產	1,631	3,312	4,268	3,844	4,707
現金及短期投資	829	1,891	1,969	779	936
存貨	473	592	976	1,344	1,665
應收帳款及票據	253	694	1,188	1,586	1,970
其他流動資產	75	135	135	135	135
非流動資產	2,903	2,929	3,811	4,853	5,213
長期投資	1,786	1,539	1,539	1,539	1,539
固定資產	1,041	1,050	1,932	2,974	3,334
什項資產	76	340	340	340	340
負債總額	525	1,029	1,836	1,846	2,184
流動負債	474	944	1,751	1,762	2,100
應付帳款及票據	318	383	631	869	1,076
短期借款	-	300	300	300	300
什項負債	155	261	820	593	724
長期負債	52	85	85	85	85
長期借款	-	-	-	-	-
其他負債及準備	51	46	46	46	46
股東權益總額	4,008	5,213	6,244	6,851	7,736
普通股本	661	743	743	743	743
保留盈餘	302	448	514	972	1,600
少數股東權益	1	1	1	1	1
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	3.6%	27.7%	71.7%	33.2%	24.2%
營業收益增長	6.3%	21.1%	118.5%	32.0%	32.1%
EBITDA	6.0%	8.9%	93.6%	32.3%	30.6%
稅後純益	45.6%	32.3%	89.1%	19.5%	29.7%
每股盈餘成長率	27.2%	19.1%	83.4%	19.5%	29.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	32.1%	29.5%	32.2%	30.1%	30.3%
營業利益率	15.3%	14.6%	18.5%	18.4%	19.5%
EBITDA Margin	24.6%	21.0%	23.7%	23.5%	24.7%
稅後純益率	16.1%	16.7%	18.4%	16.5%	17.2%
平均資產報酬率	7.7%	8.3%	11.8%		
股東權益報酬率	9.0%	9.7%	14.8%	15.5%	18.0%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	0.0%	5.8%	4.8%	4.4%	3.9%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	971.2	236.9	108.9	102.3	132.4
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	0.6	0.8	0.8	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	4,137.1	61.0	49.1		
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	4,137.1	0.5	1.5		
流動比率 (x)	3.4	3.5	2.4	2.2	2.2
速動比率 (x)	2.4	2.9	1.9	1.4	1.4
淨負債 (NT\$百萬)	(609)	(1,132)	(1,210)	(20)	(178)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	5.18	6.17	11.31	13.52	17.53
每股現金盈餘 (NT\$)	27.39	1.89	6.09		
每股淨值 (NT\$)	60.66	70.13	84.00	92.18	104.08
調整後每股淨值 (NT\$)	61.28	71.79	83.36	91.47	103.29
每股營收 (NT\$)	32.17	37.00	61.59	82.01	101.88
EBITDA/Share (NT\$)	7.93	7.78	14.59	19.31	25.21
每股現金股利 (NT\$)	1.98	3.00	5.50	6.76	8.77
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.48	0.50	0.64		
應收帳款周轉天數	43.9	94.3	94.3	94.3	94.3
存貨周轉天數	121.0	114.2	114.2	114.2	114.2
應付帳款周轉天數	81.3	73.8	73.8	73.8	73.8
現金轉換周轉天數	83.5	134.7	134.7	134.7	134.7

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	2,104	2,686	4,612	6,142	7,629
營業成本	(1,428)	(1,893)	(3,129)	(4,294)	(5,319)
營業毛利	675	793	1,484	1,847	2,310
營業費用	(353)	(402)	(630)	(720)	(821)
營業利益	323	391	854	1,127	1,489
總營業外收入	72	129	166	100	100
利息收入	56	107	103	100	100
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	16	22	62	-	-
總營業外費用	26	11	(16)	(12)	(12)
利息費用	(0)	(2)	(9)	(12)	(12)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	26	14	(7)	-	-
稅前純益	420	531	1,003	1,215	1,577
所得稅費用[利益]	(81)	(83)	(156)	(203)	(264)
少數股東損益	(0)	(0)	-	-	-
非常項目	-	0	-	-	-
稅後淨利	339	448	847	1,012	1,313
EBITDA	518	564	1,093	1,446	1,888
每股盈餘 (NT\$)	5.18	6.17	11.31	13.52	17.53

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	1,791	137	456		
本期純益	339	448	847	1,012	1,313
折舊及攤提	196	174	239	319	399
本期運用資金變動	(2)	(533)	(630)		
其他營業資產及負債變動	1,259	49	-	(1,331)	(1,712)
投資活動之現金流量	(1,616)	(417)	(1,121)	(1,361)	(759)
投資用短期投資出售[新購]	(1,574)	(26)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(37)	(161)	(1,120)	(1,360)	(758)
其他資產變動	(4)	(230)	(1)	(1)	(1)
自由現金流	415	(193)	(791)		
融資活動之現金流量	(157)	1,113	743	(632)	(298)
短期借款變動	-	300			
長期借款變動	-	-	-	-	-
現金增資	61	976			
已支付普通股股息	(204)	(147)	(223)	(782)	(554)
其他融資現金流	(14)	(16)	966	150	257
匯率影響數	24	(10)			
本期產生現金流量	43	823	78		

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	16.8%	15.0%	13.7%	11.7%	10.8%
= 營業利益率	15.3%	14.6%	18.5%	18.4%	19.5%
1 / (營業運用資金/營業收入					
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3
+ 什項資產/營業收入)	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4
	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.5	1.3	1.5	1.3	1.4
營業利益率	15.3%	14.6%	18.5%	18.4%	19.5%
x 資本周轉率	1.5	1.3	1.5	1.3	1.4
x (1 - 有效現金稅率)	80.6%	84.3%	84.5%	83.3%	83.2%
= 稅後 ROIC	18.8%	16.0%	23.9%	19.5%	22.4%

資料來源：公司資料，凱基

永道-KY – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2025-01-20	增加持股	360.0	269.0
2024-11-11	增加持股	280.0	232.0
2024-06-28	增加持股	285.0	239.5
2024-05-10	增加持股	234.0	172.0
2024-01-19	增加持股	205.0	147.0
2023-11-09	增加持股	186.0	139.0
2023-08-02	增加持股	210.0	152.5
2023-06-08	增加持股	240.0	182.0

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。