



網家

(8044.TW/8044 TT)

持有 · 維持

收盤價 March 13 (NT\$)	44.10
12個月目標價 (NT\$)	47.00
前次目標價 (NT\$)	49.00
調降 (%)	4.1
上漲空間 (%)	6.6

焦點內容

- 網家 4Q24 稅後虧損 2.2 億，單季 EPS 為(1.59)元，虧損較去年同期縮小。
- 網家在台灣線上購物市占率逐年下降中。
- B2C 業務未回復成長下，獲利不易轉虧為盈。

交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	9.07 / 274.9
流通在外股數 (百萬股)：	205.6
外資持有股數 (百萬股)：	19.40
3M 平均成交量 (百萬股)：	1.08
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	28.25 - 59.30

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-16.6	46	26.7
相對表現 (%)	-12	45.1	16.5

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	(0.96)A	(0.69)A	(1.24)A	(2.26)A
2024	(0.54)A	(0.75)A	(1.21)A	(1.59)A
2025	(0.63)F	(0.85)F	(0.96)F	(1.21)F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

曾繁仁
886 2 2181 8734
victort@kgi.com

沈漢軒
886 2 2181 8005
hanhsuan.shen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

4Q24 虧損縮小

重要訊息

網家 4Q24 合併營收 110 億元，年減 10%，稅後虧損 2.2 億，單季 EPS 為 (1.59)元，虧損較去年同期縮小。

評論及分析

網家在台灣線上購物市占率逐年下降中：2024 台灣線上購物(包含 D2C+B2C)年增 2.65%，線上購物滲透率則維持在 2023 年的 13.46%。而 2024 年 D2C 年增率為 4.3%、B2C 年增率為 2.6%。我們認為 2025 年台灣 B2C 電商仍面臨幾項挑戰：1、B2C 電商高度依賴平台流量，隨著流量成本逐年上升，增加行銷成本。2、台灣 B2C 電商市場競爭激烈，海外競爭對手持續價格競爭來拓展市占率。3、實體電商較能提供沉浸式、互動式的購物體驗。網家近幾年 B2C 業務成長均低於台灣線上購物市場成長，在台灣線上購物市占率已由 2021 年的 8.3% 逐年降至 2024 年的 5.2%。

4Q24 虧損較去年同期縮小：網家 4Q24 營收年減 10%，主因仍為占營收比重最高的 B2C 業務仍年減 11.3%。雖因高毛利金融業務比重提高，使毛利率較去年同期上升至 11.6%，但營業費用縮減有限，使 4Q24 稅後虧損 2.2 億元。網家 4Q24 的 B2C 營收年減 11%。雖毛利率維持在 8.3%，及持續縮減營業費用，但在營收衰退幅度大於費用縮減幅度，4Q24 的 B2C 業務仍營業淨損 2.3 億元(較 4Q23 的營業淨損 2.9 億縮小)。

2025 目標仍為虧損減少：我們預期 2025 年網家 B2C 業務仍面對 D2C 市占率提高及海內外電商同業競爭。若統一集團入主無法提高對供應商議價能力，將不易使 B2C 業務重回成長。我們預估網家 2025 年合併營收仍年減 5.9%至 353 億元，在營收衰退幅度仍大於費用縮減幅度，預估 2025 年稅後虧損仍達 5.16 億元，EPS 為(3.65)元。

投資建議

在 B2C 業務無法成長下，2025 營運仍不易轉虧為盈。我們維持投資評等為「持有」，一年目標價下調至 47 元(以 2025 年 PB 的 1.3 倍計算)。

投資風險

B2C 營收成長優於預期。

主要財務數據及估值

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
營業收入 (NT\$百萬)	46,100	41,072	37,563	35,339	34,171
營業毛利 (NT\$百萬)	5,440	4,763	4,887	4,748	4,705
營業利益 (NT\$百萬)	(60)	(728)	(354)	(262)	(204)
稅後淨利 (NT\$百萬)	(53)	(660)	(576)	(516)	(458)
每股盈餘 (NT\$)	(0.42)	(5.01)	(4.08)	(3.65)	(3.24)
每股現金股利 (NT\$)	-	-	-	-	-
每股盈餘成長率 (%)	(150.4)	1089.9	(18.5)	(10.6)	(11.3)
本益比 (x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
股價淨值比 (x)	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
EV/EBITDA (x)	7.7	29.2	18.6	11.9	11.3
淨負債比率 (%)	1.5	28.5	43.0	59.2	74.6
殖利率 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
股東權益報酬率 (%)	(0.8)	(10.3)	(9.4)	(9.4)	(9.1)

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 4Q24 財報結果及 1Q24 財務預估

百萬元	4Q24					1Q25F				
	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
營收	11,008	11,214	(1.8)	30.3	(9.7)	9,080	8,904	2.0	(17.5)	(5.9)
毛利	1,272	1,402	(9.2)	7.0	4.8	1,208	1,246	(3.1)	(5.1)	(2.8)
營業利益	(211)	(168)	-	-	-	(18)	-	-	-	-
稅後淨利	(224)	(215)	-	-	-	(89)	(71)	-	-	-
每股盈餘 (元)	(1.59)	(1.49)	-	-	-	(0.63)	(0.50)	-	-	-
毛利率 (%)	11.6	12.5	(0.9)ppts	(2.5)ppts	1.6 ppts	13.3	14.0	(0.7)ppts	1.7 ppts	0.4 ppts
營業利益率 (%)	(1.9)	(1.5)	(0.4)ppts	(0.8)ppts	0.6 ppts	(0.2)	-	(0.2)ppts	1.7 ppts	(0.1)ppts
淨利率 (%)	(2.0)	(1.9)	(0.1)ppts	(0.0)ppts	0.4 ppts	(1.0)	(0.8)	(0.2)ppts	1.1 ppts	(0.2)ppts

資料來源：凱基預估

圖 2: 小幅修正 2025 年財務預估

百萬元	2024				2025F			
	實際數	凱基預估	差異 (%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)
營收	37,563	37,769	(0.5)	(8.5)	35,339	35,182	0.4	(5.9)
毛利	4,887	5,017	(2.6)	2.6	4,748	4,839	(1.9)	(2.9)
營業利益	(354)	(311)	-	-	(262)	(265)	-	-
稅後淨利	(576)	(566)	-	-	(516)	(523)	-	-
每股盈餘 (元)	(4.08)	(3.93)	-	-	(3.65)	(3.63)	-	-
毛利率 (%)	13.0	13.3	(0.3) ppts	1.4 ppts	13.4	13.8	(0.3) ppts	0.4 ppts
營利率 (%)	(0.9)	(0.8)	(0.1) ppts	0.8 ppts	(0.7)	(0.8)	0.0 ppts	0.2 ppts
淨利率 (%)	(1.5)	(1.5)	(0.0) ppts	0.1 ppts	(1.5)	(1.5)	0.0 ppts	0.1 ppts

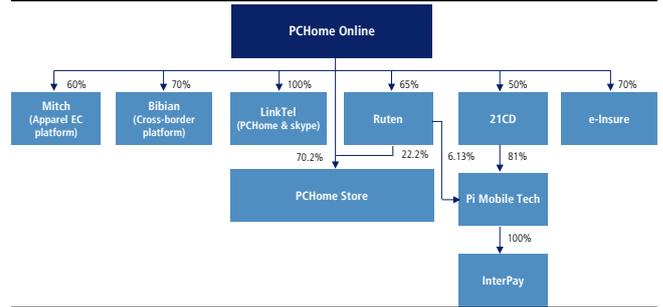
資料來源：凱基預估

圖 3: 公司概況

網路家庭在台灣領先推出 B2C 的「線上購物」服務，陸續再推出 B2B2C 的「商店街」服務、C2C 的「露天拍賣」及 Fintech。為來五年網家營運策集中 eCommerce、Fintech、Logistics 及 Cross-border 為主。2024 年部門營收比重為 B2C 佔 90.8%、Market place 佔 2.4%、金融服務和其他佔 5.8%。

資料來源：凱基

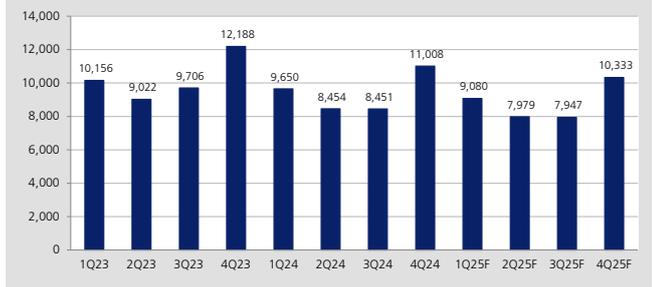
圖 4: 網家新組織架構圖



資料來源：凱基

圖 5: 季營業收入

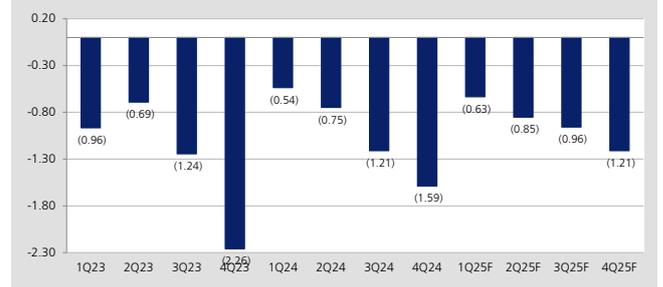
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

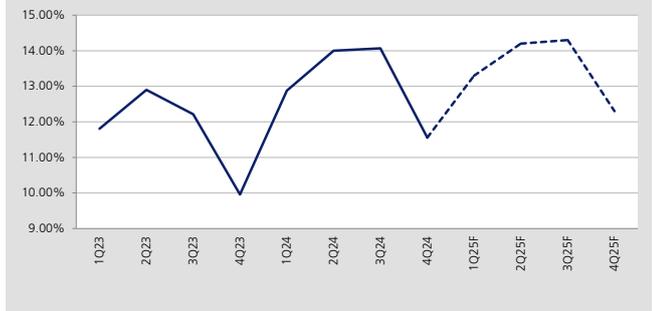
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

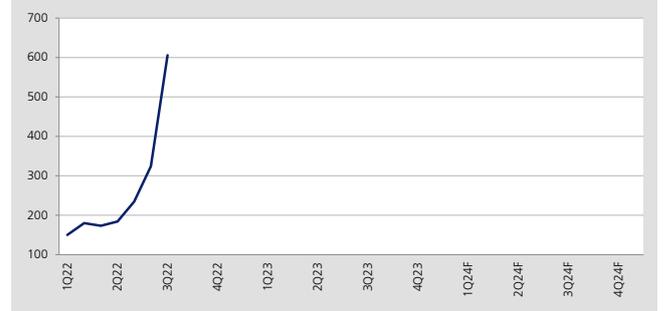
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 本益比

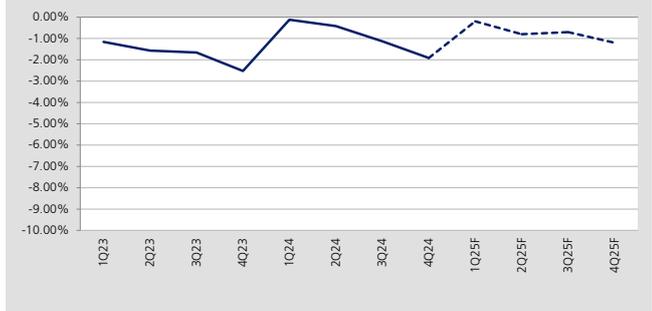
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

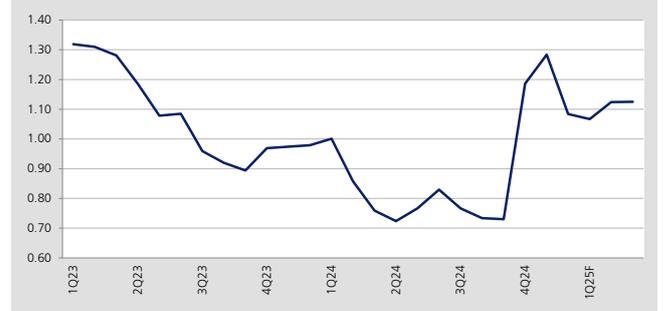
營業利潤率，百分比



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

損益表 (NT\$百萬)	季度								年度		
	Mar-24A	Jun-24A	Sep-24A	Dec-24A	Mar-25F	Jun-25F	Sep-25F	Dec-25F	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	9,650	8,454	8,451	11,008	9,080	7,979	7,947	10,333	37,563	35,339	34,171
營業成本	(8,408)	(7,270)	(7,262)	(9,736)	(7,872)	(6,846)	(6,810)	(9,062)	(32,676)	(30,591)	(29,466)
營業毛利	1,243	1,184	1,189	1,272	1,208	1,133	1,136	1,271	4,887	4,748	4,705
營業費用	(1,254)	(1,219)	(1,285)	(1,483)	(1,226)	(1,197)	(1,192)	(1,395)	(5,241)	(5,010)	(4,909)
營業利益	(12)	(35)	(96)	(211)	(18)	(64)	(56)	(124)	(354)	(262)	(204)
折舊	(210)	(209)	(202)	(179)	(285)	(285)	(285)	(285)	(800)	(1,139)	(1,247)
攤提	(34)	(28)	(28)	(28)	(29)	(29)	(29)	(29)	(118)	(118)	(118)
EBITDA	233	201	134	(4)	296	250	259	190	564	995	1,161
利息收入	10	14	9	14	17	17	17	17	47	68	72
投資利益淨額	1	5	(1)	1	-	4	-	-	3	4	-
其他營業外收入	32	42	53	61	35	35	35	35	175	140	120
總營業外收入	43	62	61	76	52	56	52	52	225	212	192
利息費用	(42)	(41)	(40)	(39)	(44)	(44)	(44)	(44)	(162)	(176)	(172)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	8	(9)	(18)	(20)	(5)	(5)	(5)	(5)	(22)	(20)	(8)
總營業外費用	(34)	(50)	(58)	(59)	(49)	(49)	(49)	(49)	(184)	(196)	(180)
稅前純益	(3)	(24)	(92)	(193)	(15)	(57)	(53)	(121)	(313)	(246)	(192)
所得稅費用[利益]	(27)	(47)	(28)	(14)	(24)	(25)	(27)	(30)	(116)	(106)	(85)
少數股東損益	(46)	(35)	(51)	(17)	(50)	(38)	(56)	(20)	(148)	(164)	(181)
非常項目前稅後純益	(76)	(105)	(171)	(224)	(89)	(120)	(135)	(171)	(576)	(516)	(458)
非常項目	0	0	0	(0)	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	(76)	(105)	(171)	(224)	(89)	(120)	(135)	(171)	(576)	(516)	(458)
每股盈餘 (NT\$)	(0.54)	(0.75)	(1.21)	(1.59)	(0.63)	(0.85)	(0.96)	(1.21)	(4.08)	(3.65)	(3.24)
獲利率 (%)											
營業毛利率	12.9	14.0	14.1	11.6	13.3	14.2	14.3	12.3	13.0	13.4	13.8
營業利益率	(0.1)	(0.4)	(1.1)	(1.9)	(0.2)	(0.8)	(0.7)	(1.2)	(0.9)	(0.7)	(0.6)
EBITDA Margin	2.4	2.4	1.6	(0.0)	3.3	3.1	3.3	1.8	1.5	2.8	3.4
稅前純益率	(0.0)	(0.3)	(1.1)	(1.8)	(0.2)	(0.7)	(0.7)	(1.2)	(0.8)	(0.7)	(0.6)
稅後純益率	(0.8)	(1.2)	(2.0)	(2.0)	(1.0)	(1.5)	(1.7)	(1.7)	(1.5)	(1.5)	(1.3)
季成長率 (%)											
營業收入	(20.8)	(12.4)	(0.0)	30.3	(17.5)	(12.1)	(0.4)	30.0			
營業毛利	2.4	(4.7)	0.4	7.0	(5.1)	(6.2)	0.3	11.8			
營業收益增長	(96.2)	198.8	171.1	120.1	(91.4)	251.5	(12.9)	122.9			
EBITDA		(13.4)	(33.3)	(103.2)		(15.4)	3.3	(26.4)			
稅前純益	(98.7)	627.3	286.9	109.1	(92.1)	274.9	(7.4)	129.9			
稅後純益	(74.6)	39.3	62.1	31.1	(60.1)	34.5	12.5	26.4			
年成長率 (%)											
營業收入	(5.0)	(6.3)	(12.9)	(9.7)	(5.9)	(5.6)	(6.0)	(6.1)	(8.5)	(5.9)	(3.3)
營業毛利	3.6	1.7	0.3	4.8	(2.8)	(4.3)	(4.4)	(0.1)	2.6	(2.9)	(0.9)
營業收益	(90.0)	(75.0)	(40.6)	(31.4)	53.6	80.6	(41.9)	(41.2)	(51.4)	(26.0)	(21.9)
EBITDA	63.1	84.6	53.6	(91.0)	27.2	24.3	92.5		94.0	76.4	16.6
稅前純益	(92.0)	(72.9)	7.2	(22.5)	362.0	138.2	(43.0)	(37.3)	(32.7)	(21.4)	(21.7)
稅後純益	(37.4)	22.4	10.2	(24.7)	18.2	14.1	(20.9)	(23.7)	(12.7)	(10.5)	(11.3)

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
資產總額	26,592	27,456	26,436	26,310	26,794
流動資產	15,106	12,598	11,637	11,331	11,309
現金及短期投資	6,858	4,263	3,580	3,321	3,179
存貨	1,983	1,753	2,151	2,020	1,945
應收帳款及票據	3,324	3,379	3,226	3,043	2,943
其他流動資產	2,941	3,203	2,679	2,947	3,242
非流動資產	11,486	14,858	14,799	14,979	15,485
長期投資	1,476	1,564	1,435	1,435	1,435
固定資產	1,133	1,592	1,872	1,333	686
什項資產	8,877	11,701	11,492	12,211	13,365
負債總額	18,152	18,902	18,427	18,653	19,414
流動負債	14,177	11,341	11,956	10,504	11,243
應付帳款及票據	3,926	3,171	3,139	2,514	2,422
短期借款	4,791	3,384	4,376	3,549	4,380
什項負債	5,461	4,785	4,441	4,441	4,441
長期負債	3,975	7,561	6,471	8,149	8,171
長期借款	2,190	3,316	2,648	4,306	4,304
其他負債及準備	258	117	135	155	178
股東權益總額	8,440	8,553	8,009	7,657	7,380
普通股	1,282	1,440	1,440	1,440	1,440
保留盈餘	-	-	-	(516)	(974)
少數股東權益	2,062	2,056	2,238	2,403	2,584
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
年成長率					
營業收入	(5.1%)	(10.9%)	(8.5%)	(5.9%)	(3.3%)
營業收益增長	(125.0%)	1105.2%	(51.4%)	(26.0%)	(21.9%)
EBITDA	(19.7%)	(63.6%)	94.0%	76.4%	16.6%
稅後純益	(154.2%)	1150.0%	(12.7%)	(10.5%)	(11.3%)
每股盈餘成長率	(150.4%)	1089.9%	(18.5%)	(10.6%)	(11.3%)
獲利能力分析					
營業毛利率	11.8%	11.6%	13.0%	13.4%	13.8%
營業利益率	(0.1%)	(1.8%)	(0.9%)	(0.7%)	(0.6%)
EBITDA Margin	1.7%	0.7%	1.5%	2.8%	3.4%
稅後純益率	(0.1%)	(1.6%)	(1.5%)	(1.5%)	(1.3%)
平均資產報酬率	(0.2%)	(2.4%)	(2.1%)	(2.0%)	(1.7%)
股東權益報酬率	(0.8%)	(10.3%)	(9.4%)	(9.4%)	(9.1%)
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	82.7%	78.3%	87.7%	102.6%	117.7%
淨負債比率	1.5%	28.5%	43.0%	59.2%	74.6%
利息保障倍數 (x)	4.0	(2.1)	(0.9)	(0.4)	(0.1)
利息及短期債保障倍數 (x)	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Cash Flow Int. Coverage (x)	(8.8)	(6.2)	1.6	0.9	4.0
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.2)	(0.3)	0.1	0.0	0.2
流動比率 (x)	1.1	1.1	1.0	1.1	1.0
速動比率 (x)	0.9	1.0	0.8	0.9	0.8
淨負債 (NT\$百萬)	131	2,436	3,444	4,533	5,505
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	(0.42)	(5.01)	(4.08)	(3.65)	(3.24)
每股現金盈餘 (NT\$)	(6.03)	(7.17)	1.88	1.15	4.91
每股淨值 (NT\$)	49.76	45.13	40.08	36.50	33.32
調整後每股淨值 (NT\$)	50.87	49.33	40.87	37.18	33.94
每股營收 (NT\$)	367.67	311.82	266.08	250.05	241.79
EBITDA/Share (NT\$)	6.37	2.21	4.00	7.04	8.21
每股現金股利 (NT\$)	-	-	-	-	-
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.81	1.52	1.39	1.34	1.29
應收帳款周轉天數	26.3	30.0	31.4	31.4	31.4
存貨周轉天數	17.8	17.6	24.1	24.1	24.1
應付帳款周轉天數	35.2	31.9	35.2	30.0	30.0
現金轉換周轉天數	8.9	15.8	20.4	25.5	25.5

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
營業收入	46,100	41,072	37,563	35,339	34,171
營業成本	(40,660)	(36,309)	(32,676)	(30,591)	(29,466)
營業毛利	5,440	4,763	4,887	4,748	4,705
營業費用	(5,500)	(5,491)	(5,241)	(5,010)	(4,909)
營業利益	(60)	(728)	(354)	(262)	(204)
總營業外收入	237	425	225	212	192
利息收入	-	-	47	68	72
投資利益淨額	5	12	3	4	-
其他營業外收入	231	413	175	140	120
總營業外費用	81	(162)	(184)	(196)	(180)
利息費用	(86)	(151)	(162)	(176)	(172)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	166	(10)	(22)	(20)	(8)
稅前純益	257	(464)	(313)	(246)	(192)
所得稅費用[利益]	(213)	(64)	(116)	(106)	(85)
少數股東損益	(96)	(132)	(148)	(164)	(181)
非常項目	-	(0)	(0)	-	-
稅後淨利	(53)	(660)	(576)	(516)	(458)
EBITDA	798	291	564	995	1,161
每股盈餘 (NT\$)	(0.42)	(5.01)	(4.08)	(3.65)	(3.24)

現金流量

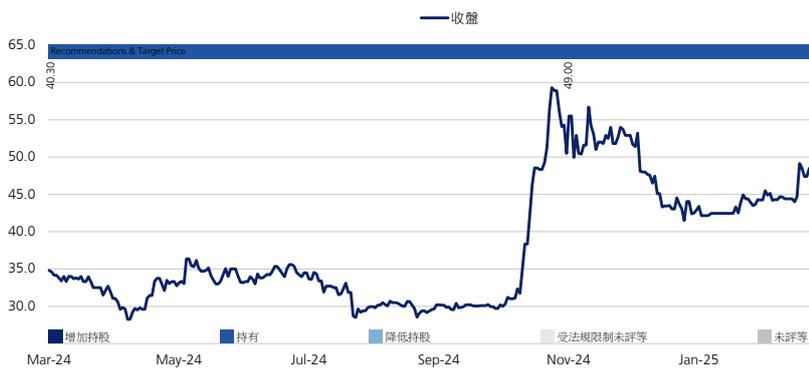
NT\$百萬	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
營運活動之現金流量	(756)	(944)	265	163	695
本期純益	(53)	(660)	(576)	(516)	(458)
折舊及攤提	859	1,019	918	1,257	1,365
本期運用資金變動	(1,126)	(1,116)	(1,105)	(578)	(212)
其他營業資產及負債變動	(436)	(186)	1,028	-	-
投資活動之現金流量	(1,748)	(1,324)	(724)	(1,437)	(1,871)
投資用短期投資出售[新購]	(75)	17	(67)	-	-
本期長期投資變動	(80)	0	-	0	0
資本支出淨額	(232)	(840)	(577)	(450)	(450)
其他資產變動	(1,360)	(501)	(80)	(987)	(1,421)
自由現金流	(616)	(1,893)	(1,366)	(263)	290
融資活動之現金流量	1,208	(313)	(218)	1,015	1,034
短期借款變動	1,099	(407)	(436)	500	500
長期借款變動	802	119	761	330	330
現金增資	-	639	-	-	-
已支付普通股股息	(64)	-	-	-	-
其他融資現金流	(496)	(663)	(542)	185	204
匯率影響數	(1)	(6)	(7)	-	-
本期產生現金流量	(1,297)	(2,586)	(683)	(259)	(142)

投資回報率

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25F	Dec-26F
1 - 營業成本/營業收入	11.9%	13.4%	14.0%	14.2%	14.4%
= 銷管費用/營業收入	(0.1%)	(1.8%)	(0.9%)	(0.7%)	(0.6%)
營業利益率					
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 淨固定資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
= 資本周轉率	51.4	12.7	9.2	7.1	5.8
營業利益率	(0.1%)	(1.8%)	(0.9%)	(0.7%)	(0.6%)
x 資本周轉率	51.4	12.7	9.2	7.1	5.8
x (1 - 有效現金稅率)	17.0%	113.7%	137.0%	143.2%	144.1%
= 稅後 ROIC	(1.1%)	(25.6%)	(11.9%)	(7.5%)	(5.0%)

資料來源：公司資料，凱基

網家 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-11-14	持有	49.00	50.50
2024-03-20	持有	40.30	34.00
2024-02-23	持有	40.30	39.10
2023-11-14	持有	41.00	43.05
2023-08-15	持有	45.00	40.85
2023-02-22	持有	49.00	67.20
2022-11-07	持有	49.00	51.10
2022-08-08	持有	54.00	57.00
2022-05-03	持有	71.00	77.70

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。
受法規限制未評等 (R)	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。
*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。