



華星光

(4979.TWO/4979 TT)



晶粒業務需求轉佳，長距產品持續增量

增加持股・調升

收盤價 March 21 (NT\$)	184.0
12 個月目標價 (NT\$)	225.0
前次目標價 (NT\$)	98.00
調升 (%)	129.6
上漲空間 (%)	22.3

焦點內容

1. 矽光需求強勁推升晶粒業務成長。
2. 400G ZR 為 2025 年主力產品。
3. 2025 年營收逐季成長。

交易資料表

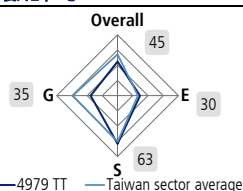
市值：(NT\$bn/US\$mn)	25.92 / 785
流通在外股數 (百萬股)：	140.8
外資持有股數 (百萬股)：	16.00
3M 平均成交量 (百萬股)：	19.76
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	81.60–250.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	7.3	30	33.3
相對表現 (%)	8.6	29.8	23.3

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2023	0.30A	0.62A	1.25A	1.17A
2024	0.74A	0.99A	0.98A	1.08A
2025	1.42F	1.91F	2.57F	3.08F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

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

我們認為華星光之晶粒業務將於 2025 年顯著成長，而代工業務中 400G ZR 產品於 2025 年仍為主軸，800G ZR 產品於 2H25-2026 開始起量。

評論及分析

矽光需求強勁推升晶粒業務成長。華星光之晶粒業務自 2H24 起開始受惠包括美系大型 CSP 業者與中系光收發模組製造商對矽光解決方案之光收發模組需求顯著提升，公司已自 2H24 起積極進行產能擴張，我們看好其將驅動 2025 年晶粒業務顯著成長。凱基預估華星光之晶粒業務營收將自 2024 年約 1.9 億元成長至 2025 年約 7.5 億元，年增 296%。

400G ZR 為 2025 年主力產品。我們認為華星光之 100G ZR 產品目前出貨維持穩定，而 400G ZR 作為主力產品，將受惠 AI 需求顯著增加而於 2025 年出貨持續成長，產品單價如同過往光收發模組降價趨勢將較 2024 年降低。由於超長距離之光收發模組產品需待資料中心內產品起量後 1-2 年方能由資料中心間之連線需求(DCI, Data Center Interconnect)需求驅動，我們預期華星光之 800G ZR 起量時間將落於 2026 年。

2025 年營收逐季成長。1-2 月累計稅前獲利率為 19.1%，主因部分產品規模放大後提升採購效益以及成本控管得宜。我們看好華星光將持續擴產以滿足客戶需求。而公司近期亦逐漸切入 COC (Chip on Carrier) 相關業務，並預計將於 2025 年貢獻約 10% 內之營收。2025 全年將隨產能持續擴大而帶動營收獲利逐季成長。上調華星光 2025 年營收預估至 58.8 億元，年增 70.3%，每股盈餘預估為 8.97 元，年增 137%。

投資建議

公司 2024 年獲利低於凱基前次報告預估。而我們基於華星光 2025 年營收獲利成長顯著、獲利能力持續提升，且晶粒相關營收佔比持續提升。將華星光上調至「增加持股」評等，並將本益比自 20 倍上調至 25 倍，以 2025 年每股盈餘預估換算新目標價為 225 元。

投資風險

資料中心互連需求降低，擴產進度不如預期。

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)	866	1,319	2,956	3,451	5,878
營業毛利 (NT\$百萬)	(17)	397	574	632	1,522
營業利益 (NT\$百萬)	(206)	274	443	485	1,382
稅後淨利 (NT\$百萬)	(285)	271	442	533	1,264
每股盈餘 (NT\$)	(2.22)	2.05	3.34	3.79	8.97
每股現金股利 (NT\$)	-	0.06	1.43	1.54	4.00
每股盈餘成長率 (%)	196.8	0.0	63.0	13.4	137.0
本益比 (x)	N.A.	89.8	55.1	48.6	20.5
股價淨值比 (x)	18.2	17.2	8.5	7.6	5.8
EV/EBITDA (x)	N.A.	57.0	40.1	41.1	15.6
淨負債比率 (%)	2.9	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.0	0.0	0.8	0.8	2.2
股東權益報酬率 (%)	(20.9)	19.7	19.9	16.6	31.4

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：4Q24 財報及 1Q25 財測修正

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	1,048	971	8.0	10.8	3.6	1,074	1,045	2.8	2.5	63.7
毛利	181	220	(17.8)	4.4	(12.9)	227	243	(6.4)	25.7	91.7
營業利益	138	185	(25.5)	(1.9)	(20.2)	194	209	(7.0)	41.1	136.2
稅前淨利	161	184	(12.5)	16.9	3.8	199	208	(4.2)	23.8	91.7
稅後淨利	152	184	(17.5)	10.2	(2.2)	199	208	(4.2)	31.3	91.7
每股盈餘(元)	1.08	1.31	(17.7)	10.2	(8.0)	1.42	1.48	(4.2)	31.3	91.7
毛利率(%)	17.3	22.7	(5.4)ppts	(1.1)ppts	(3.3)ppts	21.2	23.3	(2.1)ppts	3.9 ppts	3.1 ppts
營業利益率(%)	13.2	19.1	(5.9)ppts	(1.7)ppts	(3.9)ppts	18.1	20.0	(1.9)ppts	5.0 ppts	5.6 ppts
稅後淨利率(%)	14.5	19.0	(4.5)ppts	(0.1)ppts	(0.9)ppts	18.6	19.9	(1.3)ppts	4.1 ppts	2.7 ppts

資料來源：公司資料、凱基預估

圖 2：2024 年財報及 2025 年財測修正

百萬元	2024				2025F			
	實際值	凱基預估	差異(%)	YoY (%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)
營收	3,451	3,276	5.3	16.7	5,878	4,502	30.6	70.3
毛利	632	733	(13.8)	10.1	1,522	987	54.2	140.9
營業利益	485	599	(19.1)	9.4	1,382	842	64.2	185.2
稅前淨利	544	596	(8.8)	22.9	1,414	838	68.7	160.0
稅後淨利	533	596	(10.5)	20.5	1,264	775	63.0	137.0
每股盈餘(元)	3.79	4.23	(10.5)	13.4	8.97	5.51	63.0	137.0
毛利率(%)	18.3	22.4	(4.1)ppts	(1.1)ppts	25.9	21.9	4.0 ppts	7.6 ppts
營業利益率(%)	14.0	18.3	(4.3)ppts	(0.9)ppts	23.5	18.7	4.8 ppts	9.5 ppts
稅後淨利率(%)	15.5	18.2	(2.7)ppts	0.5 ppts	21.5	17.2	4.3 ppts	6.1 ppts

資料來源：公司資料、凱基預估

圖 3 : Refinitiv ESG 中 Communications & Networking 同業之 ESG 分數比較

Rank	Company Name	ESG Combined Score	Rank	Company Name	ESG Combined Score
1	Cisco Systems Inc	87.81	48	Yealink Network Technology Co Ltd	44.68
2	Nokia Oyj	86.15	49	Ituran Location and Control Ltd	42.14
3	Motorola Solutions Inc	85.59	50	LuxNet Corp	41.95
4	Telefonaktiebolaget LM Ericsson	82.41	51	Net Insight AB	41.76
5	Dormakaba Holding AG	80.93	52	ADT Inc	40.59
6	Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	79.23	53	Sonim Technologies Inc	40.56
7	ZTE Corp	78.47	54	Belden Inc	40.30
8	Hangzhou Hikvision Digital Technology Co Ltd	75.91	55	Viavi Solutions Inc	40.01
9	Juniper Networks Inc	74.52	56	Aferian PLC	39.71
10	Adtran Networks SE	74.10	57	Aviat Networks Inc	39.40
11	Lumentum Holdings Inc	73.98	58	Clearfield Inc	39.37
12	Spirent Communications plc	72.69	59	KVH Industries Inc	38.23
13	CommScope Holding Company Inc	72.17	60	Sensys Gatso Group AB	38.19
14	Vtech Holdings Ltd	70.54	61	PCTEL Inc	34.87
15	Ribbon Communications Inc	69.33	62	Comtech Telecommunications Corp	33.85
16	HMS Networks AB	68.91	63	Digi International Inc	33.67
17	Viasat Inc	67.50	64	Fujian Star-net Communication Co Ltd	33.26
18	Sercomm Corp	67.11	65	Genasys Inc	32.94
19	Allegion PLC	65.48	66	Ceragon Networks Ltd	31.41
20	Huber+Suhner AG	65.37	67	Hengtong Optic-Electric Co Ltd	30.87
21	Foxconn Industrial Internet Co Ltd	64.97	68	Ubiquiti Inc	30.84
22	Wistron NeWeb Corp	64.70	69	Pricer AB	30.24
23	Oki Electric Industry Co Ltd	64.20	70	Silicom Ltd	30.04
24	Resideo Technologies Inc	63.88	71	S1 Corp	28.88
25	Yangtze Optical Fibre and Cable Joint Stock Ltd Co	63.76	72	EMCORE Corp	28.86
26	Jiangsu Zhongtian Technology Co Ltd	63.35	73	TESSCO Technologies Inc	28.01
27	Arista Networks Inc	62.31	74	Calix Inc	26.47
28	Infinera Corp	61.67	75	Quarterhill Inc	26.40
29	Garmin Ltd	59.97	76	Ovzon AB (publ)	24.78
30	NETGEAR Inc	59.47	77	Inseego Corp	23.89
31	Harmonic Inc	58.73	78	Cambium Networks Corp	23.42
32	Bittium Oyj	58.41	79	Green Packet Bhd	23.38
33	Ascom Holding AG	58.20	80	Clavister Holding AB	23.32
34	Kapsch Trafficcom AG	57.75	81	Airgain Inc	22.04
35	Hytera Communications Corp Ltd	57.75	82	KMW Co Ltd	21.33
36	Netas Telekomunikasyon AS	55.88	83	Wrap Technologies Inc	20.98
37	Sterlite Technologies Ltd	55.65	84	Audinate Group Ltd	20.54
38	Frequentis AG	55.31	85	London Security PLC	19.59
39	Extreme Networks Inc	54.19	86	Evertz Technologies Ltd	17.69
40	Taiwan Secom Co Ltd	54.12	87	Guangzhou Haige Communications Group Incorporated Co	17.28
41	Accton Technology Corp	53.49	88	Casa Systems Inc	16.78
42	Fiberhome Telecommunication Technologies Co Ltd	53.32	89	Aeva Technologies Inc	15.10
43	InterDigital Inc	50.33	90	TianJin 712 Communication & Broadcasting Co Ltd	14.51
44	Zhongji Innolight Co Ltd	48.68	91	Alcadon Group AB	14.42
45	Iteris Inc	46.64	92	NAPCO Security Technologies Inc	13.93
46	Teleste Oyj	45.08	93	Irisity AB (publ)	10.04
47	ADTRAN Holdings Inc	44.87			

資料來源：Refinitiv

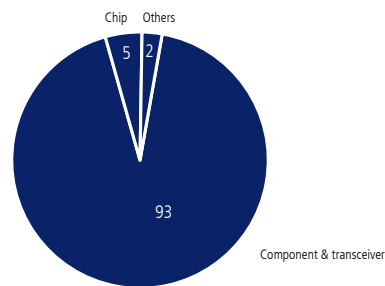
圖 4：公司概况

華星光科技股份有限公司成立於 2001 年 11 月 15 日，公司主要從事光通訊主動元件生產，產品包含光通訊主動元件次模組(TO-CAN、OSA)、光通訊主動元件晶片和晶粒及光通訊光收發模組之代工服務。主要出貨市場為北美、日本及中國，3Q24 客戶佔比美國 91%、中國 3%、台灣 5%、其他 1%。產品組合為主動元件及模組 93%、晶粒 5%、其他 2%。

資料來源：公司資料，凱基

圖 5：3Q24 產品組合

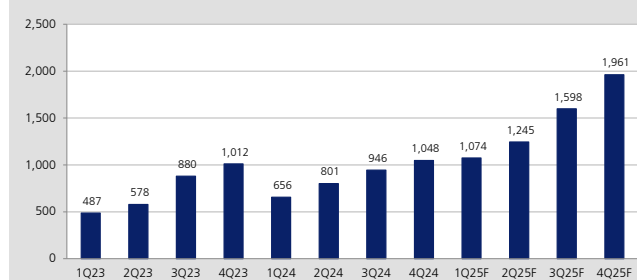
產品組合，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 6：季營業收入

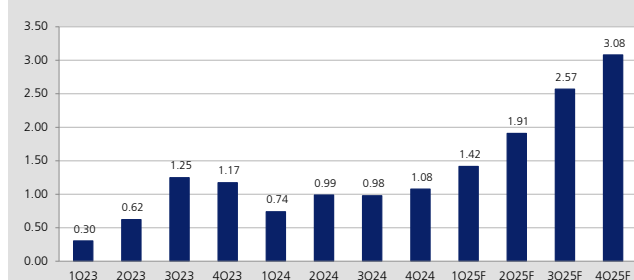
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7：每股盈利

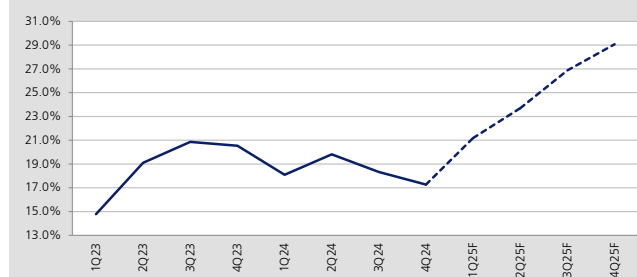
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

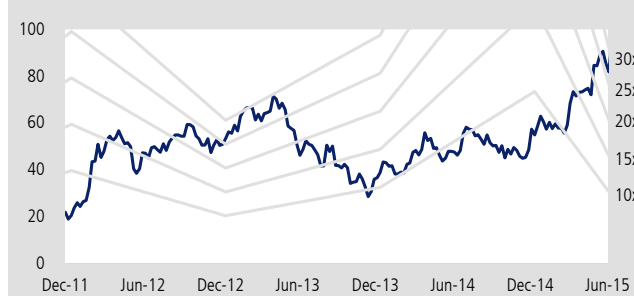
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9：2011-2015 年華星光獲利時之本益比

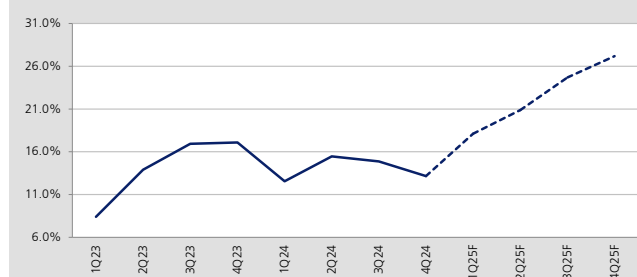
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基

圖 10：營業利潤率

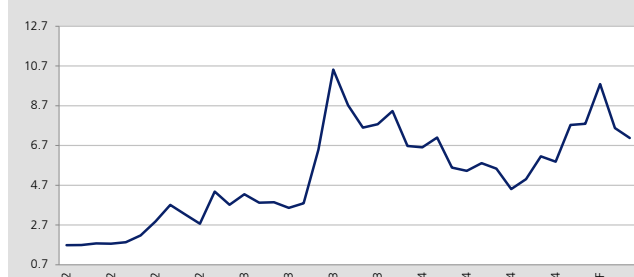
營業利潤率，百分比



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-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	656	801	946	1,048	1,074	1,245	1,598	1,961	2,956	3,451	5,878
營業成本	(537)	(642)	(772)	(867)	(847)	(950)	(1,169)	(1,391)	(2,383)	(2,819)	(4,356)
營業毛利	119	159	173	181	227	295	430	570	574	632	1,522
營業費用	(36)	(35)	(33)	(43)	(33)	(35)	(35)	(37)	(131)	(147)	(140)
營業利益	82	124	141	138	194	260	395	533	443	485	1,382
折舊	(19)	(18)	(16)	(15)	(16)	(16)	(16)	(16)	(94)	(68)	(64)
攤提	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(2)	(4)	(0)
EBITDA	102	143	158	154	210	276	411	549	538	557	1,446
利息收入	5	7	9	9	5	5	5	5	-	31	20
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	0	0	3	0	-	-	-	-	9	3	-
總營業外收入	5	7	12	9	5	5	5	5	9	34	20
利息費用	-	-	-	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)	(2)	(4)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	16	10	(15)	16	1	5	5	5	(5)	27	16
總營業外費用	16	10	(15)	14	-	4	4	4	(10)	26	12
稅前純益	104	141	138	161	199	269	404	542	442	544	1,414
所得稅費用[利益]	-	(1)	-	(9)	-	-	(42)	(108)	-	(11)	(150)
少數股東損益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
非常項目前稅後純益	104	139	138	152	199	269	362	434	442	533	1,264
非常項目	-	(0)	0	(0)	-	-	-	-	-	(0)	-
稅後淨利	104	139	138	152	199	269	362	434	442	533	1,264
每股盈餘 (NT\$)	0.74	0.99	0.98	1.08	1.42	1.91	2.57	3.08	3.34	3.79	8.97
獲利率 (%)											
營業毛利率	18.1	19.8	18.3	17.3	21.2	23.7	26.9	29.1	19.4	18.3	25.9
營業利益率	12.5	15.5	14.9	13.2	18.1	20.9	24.7	27.2	15.0	14.0	23.5
EBITDA Margin	15.6	17.8	16.7	14.7	19.6	22.2	25.7	28.0	18.2	16.1	24.6
稅前純益率	15.9	17.6	14.6	15.4	18.6	21.6	25.2	27.6	15.0	15.8	24.1
稅後純益率	15.9	17.4	14.6	14.5	18.6	21.6	22.6	22.1	15.0	15.5	21.5
季成長率 (%)											
營業收入	(35.2)	22.1	18.0	10.8	2.5	15.9	28.4	22.7			
營業毛利	(42.9)	33.8	9.2	4.4	25.7	29.6	45.7	32.7			
營業收益增長	(52.4)	50.4	13.5	(1.9)	41.1	33.6	51.8	35.1			
EBITDA	(48.8)	39.5	10.6	(2.1)	36.4	31.1	48.8	33.8			
稅前純益	(33.0)	35.2	(2.0)	16.9	23.8	34.8	50.1	34.3			
稅後純益	(33.0)	34.0	(1.1)	10.2	31.3	34.8	34.5	19.9			
年成長率 (%)											
營業收入	34.7	38.6	7.5	3.6	63.7	55.3	69.0	87.1	124.2	16.7	70.3
營業毛利	64.9	43.8	(5.6)	(12.9)	91.7	85.7	147.8	215.0	44.6	10.1	140.9
營業收益	101.4	54.2	(5.6)	(20.2)	136.2	109.9	180.7	286.7	62.0	9.4	185.2
EBITDA	58.0	39.6	(8.3)	(22.7)	105.9	93.5	160.5	256.0	40.0	3.4	159.8
稅前純益	159.1	71.4	(16.4)	3.8	91.7	91.1	192.7	236.4	63.4	22.9	160.0
稅後純益	159.1	69.8	(16.4)	(2.2)	91.7	92.9	162.4	185.6	63.4	20.5	137.0

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	1,949	2,073	3,520	4,745	6,276
流動資產	805	1,237	2,727	3,971	5,516
現金及短期投資	369	484	1,832	3,128	4,259
存貨	290	467	560	385	716
應收帳款及票據	132	254	300	400	483
其他流動資產	14	32	34	58	58
非流動資產	1,144	836	793	774	760
長期投資	317	126	132	87	87
固定資產	825	706	654	615	601
什項資產	2	3	7	72	72
負債總額	612	656	484	1,347	1,614
流動負債	292	436	484	601	1,115
應付帳款及票據	130	302	362	452	358
短期借款	88	53	-	-	748
什項負債	74	81	122	149	10
長期負債	320	220	-	746	498
長期借款	320	220	-	743	495
其他負債及準備	-	-	-	3	3
股東權益總額	1,337	1,417	3,036	3,398	4,662
普通股本	1,325	1,324	1,408	1,408	1,408
保留盈餘	(285)	109	512	805	2,069
少數股東權益	-	-	-	-	-
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	(25.8%)	52.3%	124.2%	16.7%	70.3%
營業收益增長	22.0%		62.0%	9.4%	185.2%
EBITDA	(280617.4%)		40.0%	3.4%	159.8%
稅後純益	223.1%		63.4%	20.5%	137.0%
每股盈餘成長率	196.8%		63.0%	13.4%	137.0%
獲利能力分析					
營業毛利率	(2.0%)	30.1%	19.4%	18.3%	25.9%
營業利益率	(23.7%)	20.7%	15.0%	14.0%	23.5%
EBITDA Margin	(7.5%)	29.2%	18.2%	16.1%	24.6%
稅後純益率	(32.9%)	20.5%	15.0%	15.5%	21.5%
平均資產報酬率	(13.8%)	13.5%	15.8%	12.9%	22.9%
股東權益報酬率	(20.9%)	19.7%	19.9%	16.6%	31.4%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	30.5%	19.3%	0.0%	21.9%	26.7%
淨負債比率	2.9%	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	(39.0)	39.2	95.7	342.4	354.5
利息及短期償保障倍數 (x)	1.5	0.8	1.0	1.0	0.7
Cash Flow Int. Coverage (x)	(3.9)	36.1	107.6	481.2	224.8
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.3)	4.3	107.6	481.2	1.2
流動比率 (x)	2.8	2.8	5.6	6.6	4.9
速動比率 (x)	1.8	1.8	4.5	6.0	4.3
淨負債 (NT\$百萬)	39	(211)	(1,832)	(2,385)	(3,016)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	(2.22)	2.05	3.34	3.79	8.97
每股現金盈餘 (NT\$)	(0.21)	1.94	3.79	5.44	6.38
每股淨值 (NT\$)	10.09	10.71	21.56	24.13	31.64
調整後每股淨值 (NT\$)	10.41	10.72	22.92	24.13	33.10
每股營收 (NT\$)	6.75	9.98	22.32	24.50	41.73
EBITDA/Share (NT\$)	(0.50)	2.91	4.07	3.95	10.27
每股現金股利 (NT\$)	-	0.06	1.43	1.54	4.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.42	0.66	1.06	0.84	1.07
應收帳款周轉天數	55.5	70.4	37.1	42.5	30.0
存貨周轉天數	120.0	184.9	85.8	50.0	60.0
應付帳款周轉天數	53.9	119.6	55.5	58.6	30.0
現金轉換周轉天數	121.6	135.7	67.4	33.9	60.0

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	866	1,319	2,956	3,451	5,878
營業成本	(883)	(922)	(2,383)	(2,819)	(4,356)
營業毛利	(17)	397	574	632	1,522
營業費用	(188)	(123)	(131)	(147)	(140)
營業利益	(206)	274	443	485	1,382
總營業外收入	0	7	9	34	20
利息收入	0	3	-	31	20
投資利益淨額	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	4	9	3	-
總營業外費用	(79)	(10)	(10)	26	12
利息費用	(7)	(7)	(5)	(2)	(4)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(72)	(3)	(5)	27	16
稅前純益	(285)	271	442	544	1,414
所得稅費用[利益]	-	-	-	(11)	(150)
少數股東損益	-	-	-	-	-
非常項目	-	(0)	-	(0)	-
稅後淨利	(285)	271	442	533	1,264
EBITDA	(65)	385	538	557	1,446
每股盈餘 (NT\$)	(2.22)	2.05	3.34	3.79	8.97

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	(27)	256	502	767	899
本期純益	(285)	271	442	533	1,264
折舊及攤提	141	111	95	72	64
本期運用資金變動	(20)	(155)	(139)	181	(429)
其他營業資產及負債變動	137	29	104	(20)	0
投資活動之現金流量	(1)	(6)	(55)	(94)	(50)
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	(20)	(6)	(51)	(89)	(50)
其他資產變動	19	0	(4)	(5)	(0)
自由現金流	(109)	221	347	636	820
融資活動之現金流量	105	(135)	901	623	282
短期借款變動	(147)	(35)	(53)	-	500
長期借款變動	(12)	(100)	(220)	824	-
現金增資	265	-	1,182	-	-
已支付普通股股息	-	-	(8)	(201)	(218)
其他融資現金流	-	0	0	(0)	-
匯率影響數	-	-	-	-	-
本期產生現金流量	76	115	1,348	1,295	1,131

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	21.7%	9.3%	4.4%	4.3%	2.4%
= 營業利益率	(23.7%)	20.7%	15.0%	14.0%	23.5%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	1.0	0.5	0.2	0.2	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	0.8	1.2	2.8	3.7	3.8
營業利益率	(23.7%)	20.7%	15.0%	14.0%	23.5%
x 資本周轉率	0.8	1.2	2.8	3.7	3.8
x (1 - 有效現金稅率)	100.0%	100.0%	100.0%	98.1%	89.4%
= 稅後 ROIC	(19.4%)	25.3%	41.4%	51.2%	79.1%

資料來源：公司資料，凱基預估

華星光 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-03-25	降低持股	98.0	144.0
2023-09-07	增加持股	210.0	163.5
2023-06-21	增加持股	130.0	92.2
2023-03-16	持有	45.0	44.2
2022-12-06	增加持股	60.0	52.8
2022-11-04	增加持股	42.0	32.6
2022-08-04	增加持股	40.0	27.9
2022-05-04	增加持股	20.0	17.9

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。