# 安碁資訊 (6690 TT) Acer Cyber Security

## AI 及雲端引領資安需求成長

**買進 (維持評等)**

**目標價 (12 個月)：NT$215.0**

收盤價 (2026/09/22)：NT$180.0
隱含漲幅：19.4%

### 營收組成 (1H26)

資安監控及防護 26%、資安專業顧問及平台建設服務 30%、營運不中斷 35%、營運委外 8%。

### 本次報告更新重點

| 項目 | 本次 | 前次 |
|---|---|---|
| 評等 | 買進 | 買進 |
| 目標價 (NT$) | 215 | 210 |
| 2026年營收 (NT$/十億) | 2.7 | 2.8 |
| 2026年EPS | 11.4 | 11.2 |

### 交易資料表

| | |
|---|---|
| 市值 | NT$5,400百萬元 |
| 外資持股比率 | 4.6% |
| 董監持股比率 | 51.9% |
| 調整後每股淨值 (2026F) | NT$105.99 |
| 負債比 | 37.1% |
| ESG評級 (Sustainalytics) | -- (曝險程度共5級) |

### 簡明損益表 (NT$百萬元)

| 年初至12月 | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 營業收入 | 2,146 | 2,432 | 2,733 | 3,019 |
| 營業利益 | 293 | 364 | 412 | 487 |
| 稅後純益 | 226 | 307 | 342 | 398 |
| EPS (元) | 10.14 | 10.21 | 11.36 | 13.23 |
| EPS YoY (%) | 16.8 | 0.7 | 11.2 | 16.4 |
| 本益比 (倍) | 17.8 | 17.6 | 15.8 | 13.6 |
| 股價淨值比 (倍) | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| ROE (%) | 10.5 | 10.0 | 10.7 | 12.2 |
| 現金殖利率 (%) | 3.3% | 5.0% | 5.4% | 6.2% |
| 現金股利 (元) | 6.00 | 9.00 | 9.80 | 11.20 |

**陳映慈**
Lucy.YT.Chen@yuanta.com

**江誼蓁**
yizhen0808@yuanta.com

## 元大觀點

- **資安顧問及檢測需求強勁，1H26 新簽約合約總額年增 31%，年底為資安採購旺季，估 3Q/4Q26 營收季增 4%/11%。**
- **雖專案設備交付使毛利率下修，但營運槓桿發酵下修費用率展望，上修 2026/27 年 EPS 2%/4%至 11.36 元/13.23 元，年增 11%/16%。**
- **AI 降低攻擊者門檻，資安威脅持續升溫，以 19 倍本益比及 2026 年 EPS 11.36 元，給予目標價 215 元。**

### 2H26 進入專案認列高峰，估 3Q/4Q26 營收年增 10%/10%

預估 3Q26 營收 6.9 億元(季增 4.2%/年增 9.7%)，下修 1.7%，主因 SOC 資安監控營收成長幅度放緩，不過金融業與政府資安檢測防護動能延續，上修營業利益率 0.2 個百分點，雖部份專案涉及設備交付，不過營運槓桿使費用率低於預期，估 EPS 2.85 元(季增 1.3%/年增 6.3%)，維持前次獲利預估。展望 4Q26，隨上半年新取得的專案陸續執行、年底為資安採購旺季，將進入驗收及營收認列高峰，估 EPS 3.41 元(季增 19.5%/年增 8.3%)。

### AI 使攻擊頻率與速度上升，資安威脅持續升溫

AI 技術普及降低攻擊者門檻，資安威脅持續升溫，2025 年由 AI 驅動的攻擊年增 89%，平均入侵突破時間縮短 65%，此外台灣 7 月遭受的網路攻擊高於全球平均 84%，在攻擊速度與複雜度提升下，企業防禦需求轉向 AI 輔助的即時監控與自動化應變，將帶動 7×24 SOC/MDR、主動式曝險管理等需求，資安委外趨勢亦有望加速，2025 年台灣大型企業資安預算年增 23%，占 IT 預算比重提升 0.7 個百分點。安碁資訊自研 AI Agent 可節省 30%-50% SOC 及檢測人力，透過 AI 自動化提升威脅偵測與應變效率，並有助擴大服務承載量與營運槓桿，上修 2026/27 年營業利益率 0.2 個/0.7 個百分點。

### 顧問檢測服務需求強勁、營運槓桿發酵，維持買進評等

安碁資訊以長約或訂閱制為主的 SOC、營運不中斷等服務，佔營收約 60%，續約率達 95%以上，為獲利提供穩定性，而主要成長動能為資安顧問及檢測服務，除政府與金融業因應法規要求擴增支出外，企業加速使用 AI 及上雲後，對於資安風險評估、滲透測試與攻防演練等需求上升，1H26 新簽約合約總額年增 31%，並於 8 月新取得政府單位多項指標型專案，預估 2026/27 年 EPS 年增 11.2%/16.4%至 11.36 元/13.23 元，上修 2%/4%，評價維持區間中值 19 倍本益比，以 2026 年 EPS 推得目標價 215 元，給予買進評等。

## 營運分析

### 2Q26 費用率年減 3 個百分點，EPS 年增 13%至 2.83 元，優於預期 6%

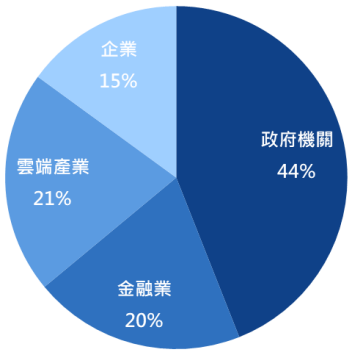
安碁資訊 2Q26 營收 6.59 億元(季增 5.5%/年增 10.3%)，資安檢測與顧問服務為最主要成長引擎，並新簽署台電 SOC 資安監控服務；毛利率季增 2.9 個百分點至 40.4%，主因台電 IDS 擴大部署案之設備安裝於 1Q26 大致完成，營收組合好轉， 但因仍有部份專案涉及硬體安裝，使毛利率年減 2.4 個百分點；營業利益 1.0 億元(季增 22.9%/年增 11.3%)，優於我們預期 4%，主因費用率年減 3 個百分點，使稅後淨利 0.85 億元(季增 24.8%/年增 13.2%)，EPS 2.83 元，優於我們/低於市場預期 6%/1%。

**圖 1：2026 年第 2 季財報回顧**

| (百萬元) | 2Q25A | 1Q26A | 2Q26A | 季增率 | 年增率 | 2Q26F | | 預估差異 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 元大預估 | 市場預估 | 元大 | 市場 |
| 營業收入 | 598 | 625 | 659 | 5.6% | 10.3% | 661 | 679 | -0.2% | -2.9% |
| 營業毛利 | 256 | 234 | 266 | 13.6% | 4.2% | 282 | 287 | -5.6% | -7.1% |
| 營業利益 | 90 | 82 | 100 | 23.0% | 11.3% | 97 | 104 | 3.5% | -3.4% |
| 稅前利益 | 93 | 85 | 105 | 23.8% | 13.1% | 100 | 107 | 5.3% | -1.6% |
| 稅後淨利 | 75 | 68 | 85 | 24.8% | 13.2% | 80 | 86 | 6.2% | -1.2% |
| 調整後 EPS (元) | 2.50 | 2.27 | 2.83 | 24.8% | 13.2% | 2.64 | 2.86 | 6.2% | -1.2% |
| 重要比率 (%) | | | | 百分點 | 百分點 | | | 百分點 | 百分點 |
| 營業毛利率 | 42.8% | 37.5% | 40.4% | 2.9 | -2.4 | 42.6% | 42.2% | -2.3 | -1.8 |
| 營業利益率 | 15.1% | 13.1% | 15.2% | 2.2 | 0.1 | 14.6% | 15.3% | 0.6 | -0.1 |
| 稅後純益率 | 12.6% | 10.9% | 12.9% | 2.0 | 0.3 | 12.1% | 12.7% | 0.8 | 0.2 |

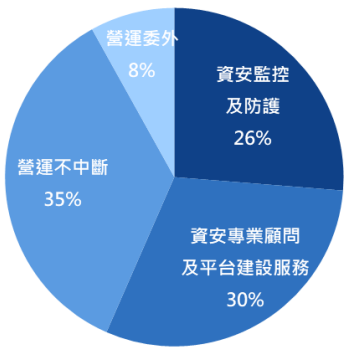
*資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg*

**圖 2：1H26 安碁資訊客戶別比重分布**




*資料來源：公司資料、元大投顧*

**圖 3：1H26 安碁資訊業務類別比重分布**




*資料來源：公司資料、元大投顧預估*

## 2H26 進入專案驗收及營收認列高峰，維持前次獲利預估

安碁資訊 8 月營收 2.2 億元 (月增 4.2%/年增 8.2%)，達成我們前次/市場 3Q26 營收預期 62%/62%，略低於預期，主因 SOC 資安監控營收成長幅度放緩，不過金融業與政府資安檢測防護動能延續，預估 3Q26 營收 6.9 億元(季增 4.2%/年增 9.7%)，下修 1.7%；下修毛利率 2.0 百分點至 40.9%，主因部份專案涉及設備交付，不過營運槓桿使費用率低於預期，上修營業利益率 0.2 個百分點，估營業利益 1.1 億元(季增 4.5%/年增 10.1%)、稅後淨利 0.9 億元(季增 1.3%/年增 6.3%)，EPS 2.85 元，維持前次獲利預估。

展望 4Q26，隨上半年新取得的專案陸續執行、年底為金融業及政府資安採購旺季，將進入驗收及營收認列高峰，預估營收 7.6 億元(季增 10.9%/年增 10.2%)、營業利益 1.3 億元(季增 19.0%/年增 12.1%)、稅後淨利 1.0 億元(季增 19.8%/年增 8.9%)，EPS 3.41 元，維持前次獲利預估。

**圖 4：2026 年第 3 季財測與預估比較**

| (百萬元) | 3Q25A | 2Q26A | 3Q26F | 季增率 | 年增率 | 3Q26F | | 預估差異 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 元大預估 | 市場預估 | 元大 | 市場 |
| 營業收入 | 626 | 659 | 687 | 4.2% | 9.7% | 699 | 690 | -1.7% | -0.4% |
| 營業毛利 | 269 | 266 | 281 | 5.6% | 4.5% | 300 | 289 | -6.3% | -2.9% |
| 營業利益 | 95 | 100 | 105 | 4.5% | 10.1% | 105 | 104 | 0 | 0.5% |
| 稅前利益 | 101 | 105 | 108 | 2.5% | 7.4% | 108 | 107 | 0 | 0.5% |
| 稅後淨利 | 81 | 85 | 86 | 1.3% | 6.3% | 86 | 86 | 0 | 0 |
| 調整後 EPS (元) | 2.70 | 2.83 | 2.85 | 1.3% | 6.3% | 2.86 | 2.85 | 0 | 0 |
| **重要比率 (%)** | | | | 百分點 | 百分點 | | | 百分點 | 百分點 |
| 營業毛利率 | 42.9% | 40.4% | 40.9% | 0.5 | -2.1 | 42.9% | 41.9% | -2.0 | -1.0 |
| 營業利益率 | 15.2% | 15.2% | 15.2% | 0 | 0 | 15.0% | 15.1% | 0.2 | 0.1 |
| 稅後純益率 | 12.9% | 12.9% | 12.5% | -0.4 | -0.4 | 12.3% | 12.5% | 0.2 | 0.0 |

*資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg*

**圖 5：2026 年第 4 季財測與預估比較**

| (百萬元) | 4Q25A | 3Q26F | 4Q26F | 季增率 | 年增率 | 4Q26F | | 預估差異 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | 元大預估 | 市場預估 | 元大 | 市場 |
| 營業收入 | 692 | 687 | 762 | 10.9% | 10.2% | 769 | 756 | -1.0% | 0.7% |
| 營業毛利 | 294 | 281 | 315 | 12.1% | 7.3% | 330 | 318 | -4.6% | -0.8% |
| 營業利益 | 111 | 105 | 125 | 19.0% | 12.1% | 126 | 119 | -0.4% | 5.4% |
| 稅前利益 | 118 | 108 | 128 | 19.5% | 9.0% | 129 | 122 | -0.4% | 5.3% |
| 稅後淨利 | 95 | 86 | 103 | 19.8% | 8.9% | 103 | 98 | 0 | 4.7% |
| 調整後 EPS (元) | 3.15 | 2.85 | 3.41 | 19.5% | 8.3% | 3.41 | 3.24 | 0 | 4.7% |
| **重要比率 (%)** | | | | 百分點 | 百分點 | | | 百分點 | 百分點 |
| 營業毛利率 | 42.4% | 40.9% | 41.4% | 0.5 | -1.1 | 42.9% | 42.0% | -1.5 | -0.6 |
| 營業利益率 | 16.1% | 15.2% | 16.5% | 1.3 | 0.4 | 16.3% | 15.7% | 0.2 | 0.7 |
| 稅後純益率 | 13.7% | 12.5% | 13.5% | 1.0 | -0.3 | 13.4% | 13.0% | 0.1 | 0.5 |

*資料來源：公司資料、元大投顧預估、Bloomberg*

## 顧問檢測服務需求強勁、營運槓桿發酵，估 2026/27 年 EPS 年增 10%/15%

安碁資訊於公部門市占率超過六成、金融業約五成，1H26 新簽約合約總額年增 31%，並於 8 月新取得政府單位網路與資訊安全設備、雲平台資源擴充暨維運，以及網路資訊安全防護監控等指標型專案，持續深化政府市場布局。目前以長約或訂閱制為主的 SOC、營運不中斷等服務，佔整體營收約 60%、續約率達 95%以上，為獲利提供穩定性，而主要成長動能將來自資安顧問及檢測服務，除政府機關與金融業因應法規要求而擴增支出外，企業加速使用 AI 及上雲後，對於資安風險評估、滲透測試與攻防演練等一次性服務的需求上升，近期製造業客戶開始由基礎防護朝更高階檢測發展，亦協助銀行客戶進行 LLM 十大資安缺陷檢測。

整體而言，政策法規、資安威脅提升、供應鏈要求、企業雲端及 AI 化將持續推升資安需求，預估安碁資訊 2026/27 年營收年增 12.4%/10.5%至 27.3 億/30.2 億元，下修 1%/1%反映 SOC 監控服務成長性略低於預期，上修營業利益率 0.2 個/0.7 個百分點，雖部份專案涉及設備交付使毛利率下修，不過因營運槓桿發酵下修費用率展望，使營業利益年增 13.2%/18.2%至 4.1 億/4.8 億元、稅後淨利年增 11.2%/16.4%至 3.4 億/4.0 億元，EPS 11.36 元/13.23 元，上修 2%/4%。

## AI 使攻擊頻率與速度上升，資安威脅持續升溫

AI 技術普及降低攻擊者門檻，使攻擊頻率與速度上升，CrowdStrike 指出，2025 年 AI 驅動攻擊年增 89%、雲端攻擊年增 31%，平均入侵突破時間縮短 65%；另據 Check Point Research 統計，台灣每週平均遭受 4,306 次網路攻擊，高於全球平均 84%，顯示企業面臨的資安威脅持續升溫。在攻擊速度與複雜度提升下，企業防禦需求亦由傳統被動防護轉向 AI 輔助的即時監控與自動化應變，將帶動 7×24 SOC/MDR、主動式曝險管理等需求，資安委外趨勢亦有望加速。iThome 調查顯示，2025 年台灣大型企業資安預算年增 23%，占 IT 預算比重升至 8.9%，反映企業資安投入持續提升。

## SOC 及檢測服務導入 AI 自動化，降低人力投入與提升服務量能

針對駭客利用 AI 加速攻擊的趨勢，安碁資訊採取防禦自動化、定期攻防演練及實施 AI 檢測作為對策，已於 2025 年完成銀行業大語言模型十大資安缺陷檢測。在內部營運方面，公司開發代理 AI「安答」，應用於內部資料庫索引、雲端 SOC、資安健診與主態檢測，目前「安答」在雲端維運、弱點掃描、社交工程與滲透測試等項目中，已成功節省約 30%-50%人力投入，公司目標將教育訓練與顧問服務的自動化比例提升至 50%以上，旨在將節省下來的人力轉化為承接更多專案營收與服務更多客戶的動能。整體而言，安碁資訊正透過 AI 技術降低人力投入、提升服務量能，進一步推升毛利率表現。

**圖 6：安碁資訊以 AI 對抗 AI：AI-Driven SOC 防禦升級**




*資料來源：公司資料、元大投顧*

## 進軍泰國市場，建立跨國區域資安聯防體系

安碁資訊於 2023 年進軍泰國市場，初期透過技術移轉模式由合作夥伴經營當地市場，目前則在泰國成立銷售辦公室並直接聘僱當地員工，業務以端點防護、資安健診與顧問服務等一次性為主要切入點，並期待未來能轉化為長期 SOC 監控服務，目前僅小幅貢獻營收。展望未來，隨供應鏈轉移至東南亞，公司透過遠端技術量能輸出與在地服務整合，鎖定台商對跨國資安管理的需求，為獲利提供潛在成長曲線。

# 產業概況

## 2025/26 (F)全球資安產業規模年增 10.4%/12.5%

近年全球網路攻擊事件頻傳，資訊安全產業已從企業及政府的輔助性技術支出，躍升為營運的核心投資。根據 Gartner 預測，2025 年全球資安產業規模年增 10.4%至 2,130 億美元，2026 年進一步提升至 2,400 億美元，年增 12.5%，中長期受地緣政治衝突引發的國防預算增加、威脅等級上升、合規門檻提高驅動，2024-2028 年 CAGR 預計達 12.5%。在領域細分中，以資安軟體成長力道最為強勁，主因企業加速轉向雲端系統，且生成式 AI 的普及降低駭客攻擊門檻並加速威脅演進，預期至 2027 年將有 17%的資料外洩與生成是 AI 有關，帶來自動化偵測與託管服務為核心的硬體汰換與軟體更新潮。

**圖 7：全球資安產業支出**

| 全球資安支出市場分佈預測 (USD$mn) | 2024A | 2025E | 2026F | 2025 YoY | 2026 YoY |
|---|---|---|---|---|---|
| 網路安全 (Network Security) | 21,317 | 23,273 | 25,825 | 9.2% | 11.0% |
| 資安服務 (Security Services) | 77,130 | 83,812 | 92,780 | 8.7% | 10.7% |
| 資安軟體 (Security Software) | 94,960 | 105,940 | 121,154 | 11.6% | 14.4% |
| 總支出合計 (Total) | 193,408 | 213,025 | 239,759 | 10.1% | 12.5% |

*資料來源：Gartner (2025/7)、元大投顧整理*

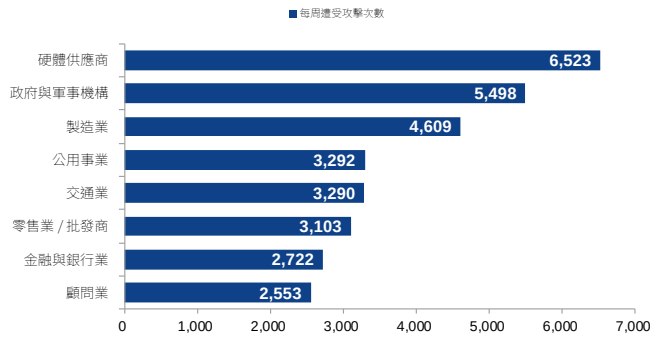
## 網路攻擊頻繁，臺灣為惡意威脅攻擊熱區

依據國際資安大廠 Check Point《全球資安威脅態勢回顧》，2026 年 7 月全球平均每周網路攻擊次數為 2,336 次，相較 2025 年年增 16%，其中亞太地區每週遭受 3,316 次網路攻擊，高於全球平均。而臺灣平均每週各組織遭受高達 4,306 次攻擊，為亞太地區之首，攻擊頻率依序為硬體與半導體、製造業、金融業、政府機構以及消費品與服務業。

據 Fortinet 統計，1-3Q25 臺灣遭受惡意威脅次數高達 1,534 億次，佔亞太地區遭受的惡意威脅次數 27%，最常遭受到的威脅手法為最後執行的阻斷服務 DoS 攻擊，威脅中約有 90%被判定為具有毀滅性意圖，遠高於全球約 40%-50%，旨在直接癱瘓受害者的營運及服務，而非僅僅是竊取資料。

根據臺灣家安全局發布之《2025 年中共對台關鍵基礎設施網路威脅分析》報告，2025 年，中國對台發起的網路入侵嘗試平均每日高達 263 萬次，對比 2023/24 年成長 113%/6%，其中以能源、緊急救援與醫療領域成長最為明顯。整體而言，各調查皆顯示臺灣為網路惡意威脅的熱區，資安防護成為重要議題。

**圖 8：臺灣 2024 年最易受攻擊的產業為硬體供應商**




*資料來源：Check Point、元大投顧整理*

## 臺灣資安產值邁向千億規模，資安服務成長動能最佳

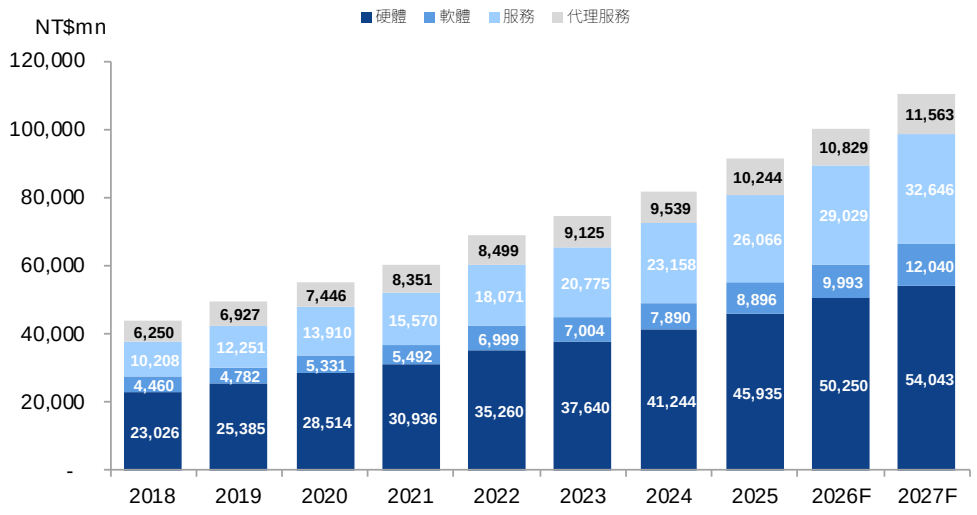
2017 年至 2023 年臺灣資安產業產值 CAGR 為 11.3%，顯著高於全球平均的 8.6%，根據工研院統計，臺灣資安產業產值 2024/25 年為 818 億元/912 億元，年增 9.9%/11.5%，主要受惠於國內資安服務規模成長、物聯網安全需求續強，預計至 2026 年將突破 1,000 億元，目標至 2028 年達到 1,200 億元。

在臺灣資安廠商中，以硬體產值最高，硬體安全模組廠商佔了臺灣資安產業的多數，包括 IC 信任安全模組和指紋辨識等。2025 年硬體貢獻資安產值 459.35 億，占比高達 56.1%，年增 11.4%，臺灣資安業者早期主要切入網路安全設備市場，長期累積了硬體設計和製造等優勢，國際大廠的網路安全設備多交由臺灣製造。硬體廠商產值穩定成長，2018-2027 年 CAGR 約 8.9%。

軟體產值 2025 年則貢獻約 88.9 億，占比雖僅 10.9%，2018-2027 年 CAGR 約 10.4%。臺灣軟體資安業者以發展威脅防護軟體、資料安全為主。近年來，政府資安政策的推動輔導下，培養出具備自主研發能力的廠商，搭配 AI、機器學習等新技術，精準分析威脅情資，為使用者提供更完善的資料安全防護服務。目前國內業者主要聚焦在提供資料外洩防護解決方案，過往以 Windows 系統為主，目前已發展行動裝置之資料安全技術，包括 Android、iOS 及各種物聯網設備上的資料外洩防護方案。

在資安服務的部分，資安專業服務及代理服務均持續成長，由於國內企業面臨的資安威脅日益增加，促使企業對資安系統建置與服務需求上升，SI、代理商等資安業者皆為企業提供資安監控中心 SOC 服務、資安事件反應、調查、鑑識等服務，政府機關對於資安防護程度的規範也越來越多，帶動國內滲透測試、弱點掃描、攻防演練測試、程式原碼檢測、威脅情資等資安專業服務市場成長。整體而言，2025 年資安服務市場產值 260.6 億元，2018-2027 年 CAGR 約 12.3%，代理服務產值則約 102.4 億元，2018-2027 年 CAGR 約 6.3%，顯示資安服務需求成長動能仍強。

**圖 9：臺灣資安產業以硬體為主，資安服務居次**

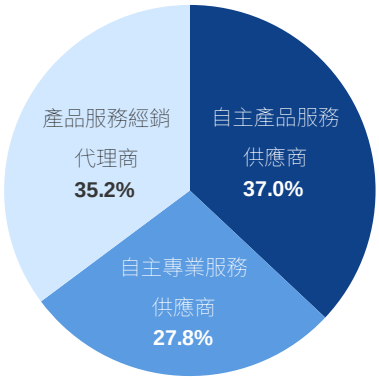



*資料來源：工研院、元大投顧整理*

## 國內資安廠商多為中小企業，高科技、電子產業為主要客戶

根據資策會統計，國內資安產業廠商規模以中小企業居多，2025 年依照經營模式分類，自主產品服務/自主專業服務/產品服務經銷代理佔比為 37.0%/27.8%/35.2%，銷售對象以高科技業、金融業、政府機關為主。觀察自主廠商主要經營類別，自 2021 年之「網路安全防護產品」轉變為「資安顧問服務」，顯示市場需求已從單純買設備轉向購買解決方案與專業服務。

**圖 10：臺灣資安產業廠商主要經營類別**




*資料來源：工研院、元大投顧整理*

## 政策導向及國際供應鏈合規驅動，推動資安需求擴張

在全球資安治理體系中，法規效應已由單一區域向全球供應鏈產生顯著的傳導壓力，歐盟《網路與資訊安全指令 2.0》(NIS2)於 2024 年底正式實施，要求 18 個關鍵企業必須落實供應鏈資安盡職調查，違者面臨 1,000 萬歐元或最高年營收 2%的罰則；美國國防部《資訊安全成熟度模型驗證 2.0》(CMMC2.0)於 2025 年底正式啟動，強制要求進入國防供應鏈之企業必須通過相應等級的資安評估。此類法規迫使企業將資安管理延伸至整體供應鏈，進而使臺灣出口業者必須進行系統性的資安架構升級，進而帶動對專業顧問、合規檢測及持續性監控服務的剛性需求。

針對國內政策，我國政府推動《資安即國安 2.0》戰略，依據 2025 年啟動的《第七期國家資通安全發展方案(2025-2028) 》，政府規劃編列約 88 億台幣預算，重點強化關鍵基礎設施的防禦韌性，並將監管層面延伸至外部曝險管理(EASM)與雲端安全治理。此外，金管會針對上市櫃公司設置資訊安全長，與專責單位的強制性要求已全面成熟，但由於我國資安專業人才不足率仍高達 30%至 50%，使企業將資安維運委外，推動資安專業服務需求。

## 獲利調整與股票評價

### 顧問檢測服務需求強勁、營運槓桿發酵，目標價 215 元，維持買進評等

預估安碁資訊 2026/27 年營收年增 12.4%/10.5%至 27.3 億/30.2 億元，下修 1%/1%，反映 SOC 監控服務成長性略低於預期，上修營業利益率 0.2 個/0.7 個百分點，雖部份專案涉及設備交付使毛利率下修，不過因營運槓桿發酵下修費用率展望，使營業利益年增 13.2%/18.2%至 4.1 億/4.9 億元、稅後淨利年增 11.5%/16.4%至 3.4 億/4.0 億元，EPS 11.36 元/13.23 元，上修 2%/4%。

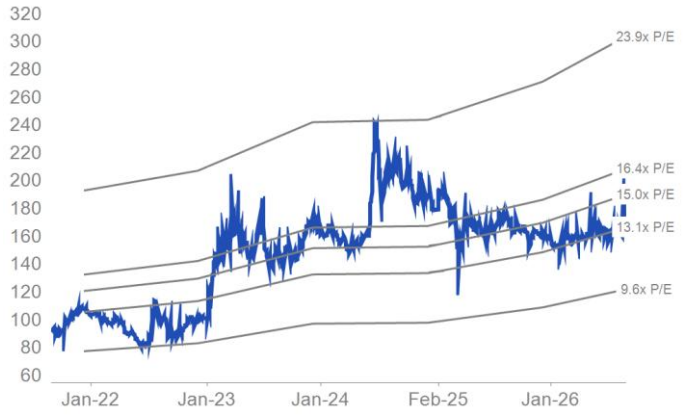
根據 iThome 企業資安調查，2025 年臺灣企業平均資安預算年增 23%，資安佔 IT 預算比重提升 0.7 個百分點至 8.9%，企業對資安投資重視程度持續提高。隨政策法規趨於嚴謹、資安威脅提升、供應鏈合規要求提高，以及企業加速雲端及 AI 化，預期資安支出將維持強勁成長動能，未來可望持續受惠於訂閱型與高毛利資安顧問檢測服務需求擴張，獲利成長具高能見度，看法正向，安碁資訊歷史三年交易於 14-26 倍本益比，評價維持歷史區間中值 19 倍本益比，以 2026 年 EPS 11.36 元，推得目標價 215 元。

**圖 11：2026 和 2027 年財務預估調整**

| (百萬元) | 2026 估 | | 2027 估 | | 預估差異 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 調整後 | 調整前 | 調整後 | 調整前 | 2026 | 2027 |
| 營業收入 | 2,733 | 2,754 | 3,019 | 3,038 | -0.8% | -0.6% |
| 營業毛利 | 1,096 | 1,146 | 1,249 | 1,300 | -4.4% | -3.9% |
| 營業利益 | 412 | 409 | 487 | 467 | 0.7% | 4.3% |
| 稅前利益 | 426 | 421 | 499 | 479 | 1.2% | 4.2% |
| 稅後淨利 | 342 | 337 | 398 | 383 | 1.5% | 3.9% |
| 調整後 EPS (元) | 11.36 | 11.18 | 13.23 | 12.70 | 1.5% | 3.9% |
| 重要比率 (%) | | | | | 百分點 | 百分點 |
| 營業毛利率 | 40.1% | 41.6% | 41.4% | 42.8% | -1.5 | -1.4 |
| 營業利益率 | 15.1% | 14.9% | 16.1% | 15.4% | 0.2 | 0.7 |
| 稅後純益率 | 12.5% | 12.2% | 13.2% | 12.6% | 0.3 | 0.6 |

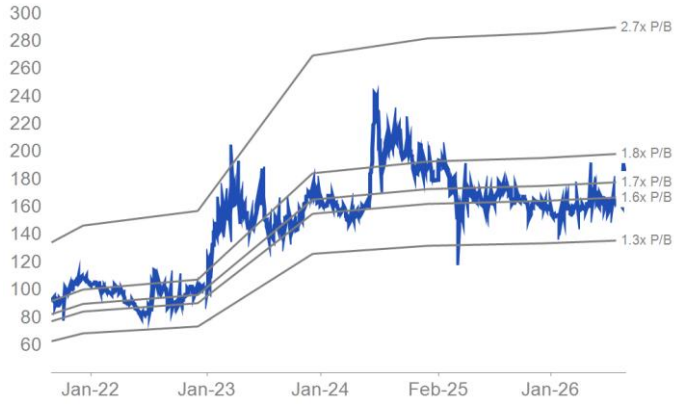
*資料來源：公司資料、元大投顧預估*

**圖 12：12 個月預期本益比區間圖**




*資料來源：公司資料、元大投顧*

**圖 13：12 個月預期股價淨值比區間圖**




*資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney*

## 圖 14：同業評價比較表

| 公司 | 代碼 | 評等 | 股價 | 市值 (百萬美元) | 調整後每股盈餘 | | | 本益比(倍) | | | 調整後每股盈餘成長率(%) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2025 | 2026 | 2027 | 2025 | 2026 | 2027 | 2025 | 2026 | 2027 |
| **安碁資訊** | **6690 TT** | **買進** | **180.0** | **168** | **10.21** | **11.36** | **13.23** | **17.6** | **15.8** | **13.6** | **0.7** | **11.2** | **16.4** |
| **國外同業** | | | | | | | | | | | | | |
| Cisco Systems Inc | CSCO US | 未評等 | 111.5 | 439,441 | 2.4 | 4.3 | 5.1 | 46.9 | 26.1 | 21.8 | (6.8) | 79.8 | 19.8 |
| Check Point Software Technologies Ltd | CHKP US | 未評等 | 134.3 | 13,707 | 9.9 | 10.4 | 11.3 | 13.6 | 12.9 | 11.9 | 28.9 | 5.9 | 8.1 |
| Palo Alto Networks Inc | PASNW US | 未評等 | 371.8 | 304,100 | 1.7 | 3.8 | 4.2 | 217.2 | 98.5 | 88.9 | (57.6) | 120.6 | 10.8 |
| Fortinent Inc | FTNT US | 未評等 | 175.2 | 128,569 | 2.5 | 3.4 | 3.8 | 71.7 | 50.9 | 46.2 | 7.1 | 40.8 | 10.1 |
| **國外同業平均** | | | | | **4.1** | **5.5** | **6.1** | **87.3** | **47.1** | **42.2** | **(7.1)** | **61.8** | **12.2** |
| **國內同業** | | | | | | | | | | | | | |
| 中華資安 | 7765 TT | 買進 | 241.0 | 308 | 11.5 | 12.3 | 14.8 | 21.0 | 19.6 | 16.3 | 9.6 | 7.4 | 20.1 |
| 精誠資訊 | 6214 TT | 未評等 | 190.5 | 1,641 | 7.9 | 10.5 | 11.3 | 24.1 | 18.2 | 16.8 | 3.4 | 32.0 | 8.4 |
| 凌群 | 2453 TT | 未評等 | 54.0 | 173 | 3.1 | -- | -- | 17.3 | -- | -- | 1.8 | -- | -- |
| **國內同業平均** | | | | | **7.5** | **11.4** | **13.1** | **20.8** | **18.9** | **16.6** | **4.9** | **19.7** | **14.2** |

*資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股盈餘數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。*

## 圖 15：同業評價比較表 (續)

| 公司 | 代碼 | 評等 | 股價 | 市值 (百萬美元) | 股東權益報酬率(%) | | | 每股淨值 | | | 股價淨值比(倍) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2025 | 2026 | 2027 | 2025 | 2026 | 2027 | 2025 | 2026 | 2027 |
| **安碁資訊** | **6690 TT** | **買進** | **180.0** | **168** | **10.0** | **10.7** | **12.2** | **104.61** | **105.99** | **108.46** | **1.7** | **1.7** | **1.7** |
| **國外同業** | | | | | | | | | | | | | |
| Cisco Systems Inc | CSCO US | 未評等 | 111.5 | 439,441 | 32.9 | 33.1 | 35.9 | 11.8 | 12.7 | 14.1 | 9.5 | 8.8 | 7.9 |
| Check Point Software Technologies Ltd | CHKP US | 未評等 | 134.3 | 13,707 | 46.1 | 36.3 | 39.3 | 26.9 | 30.4 | 32.7 | 5.0 | 4.4 | 4.1 |
| Palo Alto Networks Inc | PASNW US | 未評等 | 371.8 | 304,100 | 36.1 | 16.7 | 10.8 | 11.8 | 30.2 | 33.7 | 31.5 | 12.3 | 11.0 |
| Fortinent Inc | FTNT US | 未評等 | 175.2 | 128,569 | 154.3 | 114.8 | 66.2 | 1.6 | 3.8 | 7.4 | 107.3 | 46.2 | 23.7 |
| **國外同業平均** | | | | | **67.3** | **50.2** | **38.1** | **13.0** | **19.3** | **22.0** | **38.3** | **17.9** | **11.7** |
| **國內同業** | | | | | | | | | | | | | |
| 中華資安 | 7765 TT | 買進 | 241.0 | 308 | 29.5 | 23.2 | 25.8 | 50.4 | 53.1 | 57.4 | 4.8 | 4.5 | 4.2 |
| 精誠資訊 | 6214 TT | 未評等 | 190.5 | 1,641 | 12.0 | 13.8 | 14.2 | 67.2 | -- | -- | 2.8 | -- | -- |
| 凌群 | 2453 TT | 未評等 | 54.0 | 173 | 14.2 | -- | -- | 22.4 | -- | -- | 2.4 | -- | -- |
| **國內同業平均** | | | | | **18.5** | **18.5** | **20.0** | **46.6** | **53.1** | **57.4** | **3.3** | **4.5** | **4.2** |

*資料來源：公司資料、元大投顧、Reuters；每股淨值數字以當地貨幣為單位；股價依首頁收盤價日期為準。*

## 圖 16：季度及年度簡明損益表 (合併)

| (NT$百萬元) | 1Q2026A | 2Q2026A | 3Q2026F | 4Q2026F | 1Q2027F | 2Q2027F | 3Q2027F | 4Q2027F | FY2026F | FY2027F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 營業收入 | 625 | 659 | 687 | 762 | 668 | 734 | 768 | 850 | 2,733 | 3,019 |
| 銷貨成本 | (391) | (393) | (406) | (447) | (398) | (433) | (447) | (493) | (1,637) | (1,770) |
| 營業毛利 | 234 | 266 | 281 | 315 | 270 | 301 | 321 | 357 | 1,096 | 1,249 |
| 營業費用 | (153) | (166) | (176) | (190) | (169) | (186) | (196) | (211) | (684) | (763) |
| 營業利益 | 82 | 100 | 105 | 125 | 101 | 115 | 125 | 146 | 412 | 487 |
| 業外利益 | 3 | 5 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 | 14 | 12 |
| 稅前純益 | 85 | 105 | 108 | 128 | 104 | 118 | 128 | 149 | 426 | 499 |
| 所得稅費用 | (17) | (20) | (22) | (26) | (21) | (24) | (26) | (30) | (85) | (100) |
| 少數股東權益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 歸屬母公司稅後純益 | 68 | 85 | 86 | 103 | 83 | 94 | 102 | 119 | 342 | 398 |
| 調整後每股盈餘(NT$) | 2.27 | 2.83 | 2.85 | 3.41 | 2.75 | 3.12 | 3.39 | 3.96 | 11.36 | 13.23 |
| 調整後加權平均股數(百萬股) | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| **重要比率** | | | | | | | | | | |
| 營業毛利率 | 37.5% | 40.4% | 40.9% | 41.4% | 40.4% | 41.0% | 41.8% | 42.1% | 40.1% | 41.4% |
| 營業利益率 | 13.1% | 15.2% | 15.2% | 16.5% | 15.1% | 15.6% | 16.3% | 17.2% | 15.1% | 16.1% |
| 稅前純益率 | 13.6% | 16.0% | 15.6% | 16.9% | 15.5% | 16.0% | 16.6% | 17.6% | 15.6% | 16.5% |
| 稅後純益率 | 10.9% | 12.9% | 12.5% | 13.5% | 12.4% | 12.8% | 13.3% | 14.0% | 12.5% | 13.2% |
| 有效所得稅率 | 20.0% | 19.4% | 20.4% | 20.3% | 20.2% | 20.3% | 20.3% | 20.1% | 20.0% | 20.0% |
| **季增率(%)** | | | | | | | | | | |
| 營業收入 | -9.7% | 5.6% | 4.2% | 10.9% | -12.3% | 9.9% | 4.6% | 10.7% | | |
| 營業利益 | -26.7% | 23.0% | 4.5% | 19.0% | -19.2% | 13.9% | 8.7% | 16.8% | | |
| 稅後純益 | -28.0% | 24.8% | 1.3% | 19.8% | -19.4% | 13.3% | 8.5% | 16.7% | | |
| 調整後每股盈餘 | -27.9% | 24.8% | 0.7% | 19.5% | -19.2% | 13.4% | 8.5% | 16.9% | | |
| **年增率(%)** | | | | | | | | | | |
| 營業收入 | 21.0% | 10.3% | 9.7% | 10.2% | 6.9% | 11.3% | 11.8% | 11.5% | 12.4% | 10.5% |
| 營業利益 | 22.4% | 11.3% | 10.1% | 12.1% | 23.6% | 14.5% | 19.0% | 16.8% | 13.2% | 18.2% |
| 稅後純益 | 21.2% | 13.2% | 6.3% | 8.9% | 22.0% | 10.7% | 18.6% | 15.5% | 11.5% | 16.4% |
| 調整後每股盈餘 | 21.4% | 13.2% | 5.7% | 8.3% | 21.5% | 10.2% | 18.8% | 16.3% | 11.2% | 16.4% |

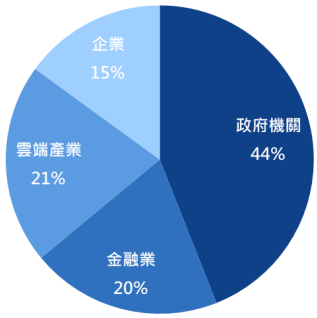
*資料來源：公司資料、元大投顧、CMoney；標"A"為歷史數據；調整後每股盈餘為根據調整後加權平均股數計算。*

# 公司簡介

## 安碁資訊為國內資訊安全服務龍頭

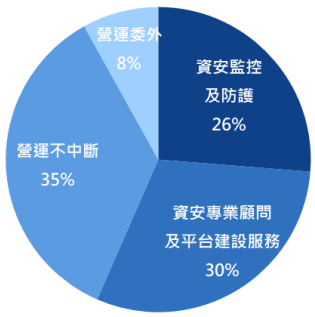
安碁資訊成立於 2000 年，為宏碁旗下資訊安全管理服務廠，宏碁持股比例為 60%。安碁資訊於政府、金融業市佔率高達 50-60%，客戶集中於中大型業者。安碁資訊具備整合機房、系統、網路、資安之維運管理能力，亦自行開發各種服務解決方案，其營運模式為向國內外資安軟硬體原廠或經銷商，採購相關資安軟硬體工具，用以提供整合式一條龍 SOC 平台架構的資安解決方案，賺取加值服務。安碁資訊服務市場以國內為主，持續性營收占比 65%，專案占比 35%。安碁資訊客戶別為政府機關占 44%、金融業 20%、雲端產業 21%、一般企業 15%。

**圖 17：1H26 安碁資訊客戶別比重分布**



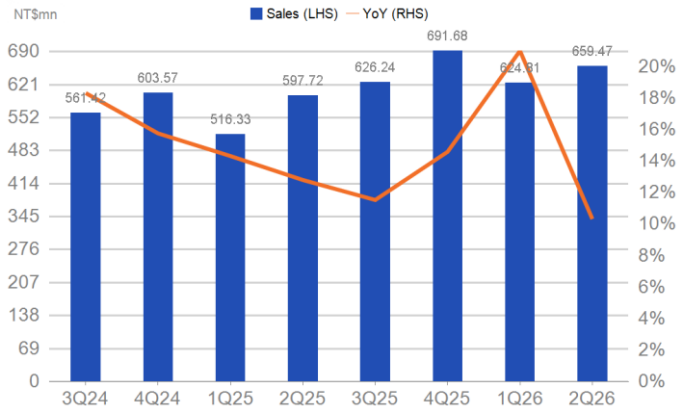

*資料來源：公司資料、元大投顧*

**圖 18：1H26 安碁資訊業務類別比重分布**



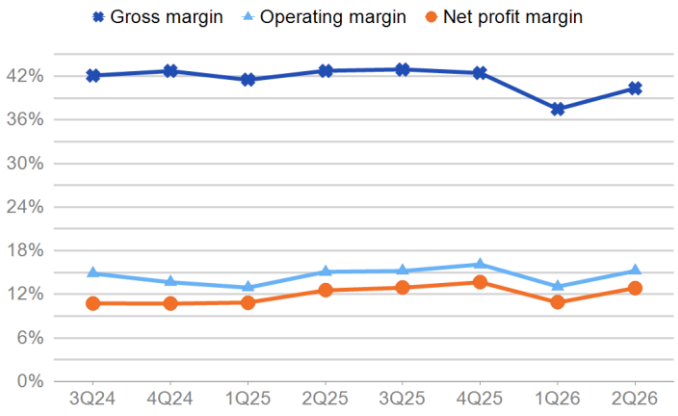

*資料來源：公司資料、元大投顧預估*

**圖 19：營收趨勢**



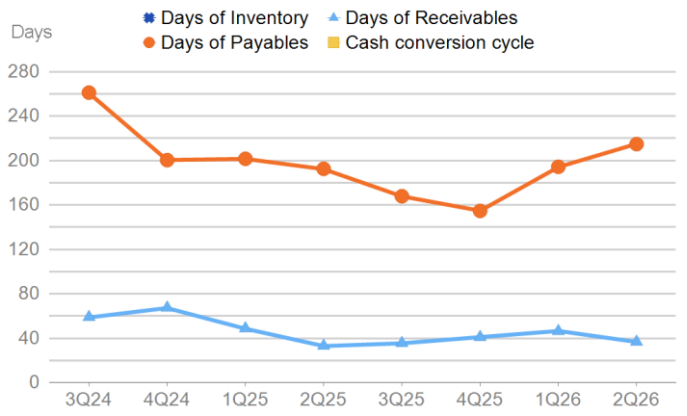

*資料來源：CMoney、公司資料*

**圖 20：毛利率、營益率、淨利率**



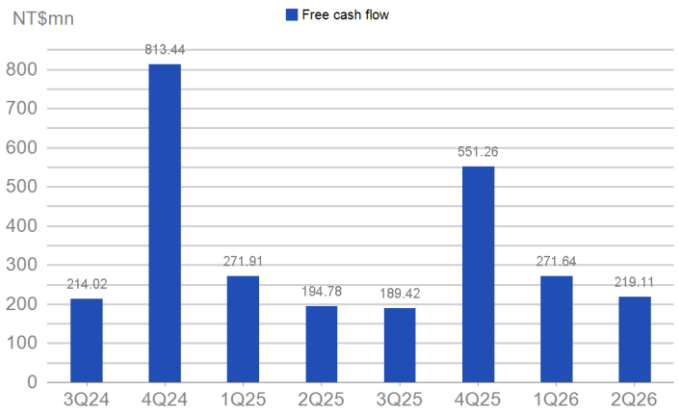

*資料來源：CMoney、公司資料*

**圖 21：經營能力**




*資料來源：CMoney、公司資料*

**圖 22：自由現金流量**




*資料來源：CMoney、公司資料*

## 資產負債表

| 年初至 12 月 (NT$ 百萬元) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 現金與短期投資 | 453 | 1,520 | 894 | 851 | 897 |
| 存貨 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 應收帳款及票據 | 288 | 354 | 371 | 423 | 454 |
| 其他流動資產 | 346 | 387 | 1,287 | 1,287 | 1,287 |
| **流動資產** | **1,087** | **2,262** | **2,552** | **2,561** | **2,638** |
| 採用權益法之投資 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資產 | 442 | 1,353 | 1,326 | 1,385 | 1,431 |
| 無形資產 | 95 | 87 | 29 | 24 | 19 |
| 其他非流動資產 | **896** | **978** | **913** | **913** | **913** |
| **非流動資產** | **1,433** | **2,419** | **2,268** | **2,322** | **2,363** |
| **資產總額** | **2,520** | **4,681** | **4,820** | **4,883** | **5,001** |
| 應付帳款及票據 | 374 | 297 | 392 | 415 | 458 |
| 短期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 什項負債 | 600 | 592 | 640 | 640 | 640 |
| **流動負債** | **973** | **890** | **1,032** | **1,055** | **1,098** |
| 長期借款 | 0 | 259 | 247 | 247 | 247 |
| 其他負債及準備 | 253 | 520 | 402 | 402 | 402 |
| **長期負債** | **253** | **779** | **649** | **649** | **649** |
| **負債總額** | **1,226** | **1,669** | **1,681** | **1,704** | **1,747** |
| 股本 | 222 | 301 | 300 | 300 | 300 |
| 資本公積 | 769 | 2,289 | 2,290 | 2,290 | 2,290 |
| 保留盈餘 | 348 | 458 | 585 | 657 | 761 |
| 什項權益 | (45) | (36) | (36) | (67) | (97) |
| **歸屬母公司之權益** | **1,294** | **3,012** | **3,138** | **3,180** | **3,254** |
| **非控制權益** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **股東權益總額** | **1,294** | **3,012** | **3,138** | **3,180** | **3,254** |

*資料來源：公司資料、元大投顧*

## 現金流量表

| 年初至 12 月 (NT$ 百萬元) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 本期純益 | 191 | 226 | 307 | 342 | 398 |
| 折舊及攤提 | 699 | 917 | 1,056 | 145 | 159 |
| 本期營運資金變動 | 75 | (66) | 66 | (29) | 12 |
| 其他營業資產及負債變動 | (105) | 411 | (152) | 0 | 0 |
| **營運活動之現金流量** | **859** | **1,487** | **1,277** | **458** | **570** |
| 資本支出 | (159) | (995) | (69) | (200) | (200) |
| 本期長期投資變動 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他資產變動 | (820) | (988) | (1,612) | 0 | 0 |
| **投資活動之現金流量** | **(979)** | **(1,984)** | **(1,681)** | **(200)** | **(200)** |
| 股本變動 | 0 | 79 | (1) | 0 | 0 |
| 本期負債變動 | 0 | 270 | (11) | 0 | 0 |
| 現金增減資 | 0 | 1,596 | 0 | 0 | 0 |
| 支付現金股利 | (100) | (115) | (180) | (270) | (294) |
| 其他調整數 | 105 | (267) | (29) | (30) | (30) |
| **融資活動之現金流量** | **5** | **1,564** | **(222)** | **(300)** | **(324)** |
| **匯率影響數** | **--** | **--** | **--** | **0** | **0** |
| **本期產生現金流量** | **(115)** | **1,067** | **(626)** | **(43)** | **45** |
| **自由現金流量** | **700** | **492** | **1,207** | **258** | **370** |

*資料來源：公司資料、元大投顧*

## 損益表

| 年初至 12 月 (NT$ 百萬元) | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **營業收入** | **1,845** | **2,146** | **2,432** | **2,733** | **3,019** |
| 銷貨成本 | (1,111) | (1,256) | (1,400) | (1,637) | (1,770) |
| **營業毛利** | **733** | **890** | **1,032** | **1,096** | **1,249** |
| 營業費用 | (500) | (597) | (668) | (684) | (763) |
| 推銷費用 | (95) | (111) | (128) | (123) | (128) |
| 研究費用 | (258) | (310) | (365) | (375) | (412) |
| 管理費用 | (148) | (176) | (176) | (186) | (223) |
| 其他費用 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **營業利益** | **233** | **293** | **364** | **412** | **487** |
| 利息收入 | 3 | 3 | 21 | 18 | 14 |
| 利息費用 | (4) | (15) | (7) | (3) | (4) |
| 利息收入淨額 | (1) | (12) | 14 | 15 | 10 |
| 投資利益(損失)淨額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 匯兌損益 | 0 | 1 | (1) | 0 | 0 |
| 其他業外收入(支出)淨額 | 1 | 1 | 5 | (1) | 2 |
| 稅前純益 | 232 | 283 | 382 | 426 | 499 |
| 所得稅費用 | (42) | (57) | (76) | (85) | (100) |
| 少數股權淨利 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **歸屬母公司之稅後純益** | **191** | **226** | **307** | **342** | **398** |
| 稅前息前折舊攤銷前淨利 | 935 | 1,215 | 1,446 | 267 | 327 |
| **調整後每股盈餘 (NT$)** | **8.68** | **10.14** | **10.21** | **11.36** | **13.23** |

*資料來源：公司資料、元大投顧*

## 主要財務報表分析

| 年初至 12 月 | 2023A | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **年成長率 (%)** | | | | | |
| 營業收入 | 15.1 | 16.4 | 13.3 | 12.4 | 10.5 |
| 營業利益 | 25.6 | 26.0 | 24.0 | 13.2 | 18.2 |
| 稅前息前折舊攤銷前淨利 | 7.2 | 29.9 | 19.0 | (81.5) | 22.5 |
| 稅後純益 | 22.7 | 18.5 | 35.8 | 11.5 | 16.4 |
| 調整後每股盈餘 | 7.4 | 16.8 | 0.7 | 11.2 | 16.4 |
| **獲利能力分析 (%)** | | | | | |
| 營業毛利率 | 39.8 | 41.5 | 42.4 | 40.1 | 41.4 |
| 營業利益率 | 12.6 | 13.7 | 15.0 | 15.1 | 16.1 |
| 稅前息前淨利率 | 12.4 | 12.5 | 15.4 | 15.1 | 16.1 |
| 稅前息前折舊攤銷前淨利率 | 50.7 | 56.6 | 59.4 | 9.8 | 10.8 |
| 稅前純益率 | 12.6 | 13.2 | 15.7 | 15.6 | 16.5 |
| 稅後純益率 | 10.3 | 10.5 | 12.6 | 12.5 | 13.2 |
| 資產報酬率 | 8.2 | 6.3 | 6.5 | 7.0 | 8.0 |
| 股東權益報酬率 | 15.2 | 10.5 | 10.0 | 10.7 | 12.2 |
| **穩定/償債能力分析** | | | | | |
| 負債權益比 (%) | 94.7 | 55.4 | 53.6 | 53.6 | 53.7 |
| 淨負債權益比(%) | (35.0) | (41.9) | (20.6) | (19.0) | (20.0) |
| 利息保障倍數 (倍) | 57.4 | 19.7 | 56.1 | 126.5 | 125.7 |
| 流動比率 (%) | 111.7 | 254.3 | 247.2 | 242.8 | 240.2 |
| 速動比率 (%) | 111.7 | 254.3 | 247.2 | 242.8 | 240.2 |
| 淨負債 (NT$百萬元) | (453) | (1,262) | (647) | (604) | (650) |
| 調整後每股淨值 (NT$) | 58.30 | 100.06 | 104.61 | 105.99 | 108.46 |
| **評價指標 (倍)** | | | | | |
| 本益比 | 20.7 | 17.8 | 17.6 | 15.8 | 13.6 |
| 股價自由現金流量比 | 7.7 | 11.0 | 4.5 | 20.9 | 14.6 |
| 股價淨值比 | 3.1 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| 股價稅前息前折舊攤銷前淨 | 5.8 | 4.4 | 3.7 | 20.2 | 16.5 |
| 股價營收比 | 2.9 | 2.5 | 2.2 | 2.0 | 1.8 |

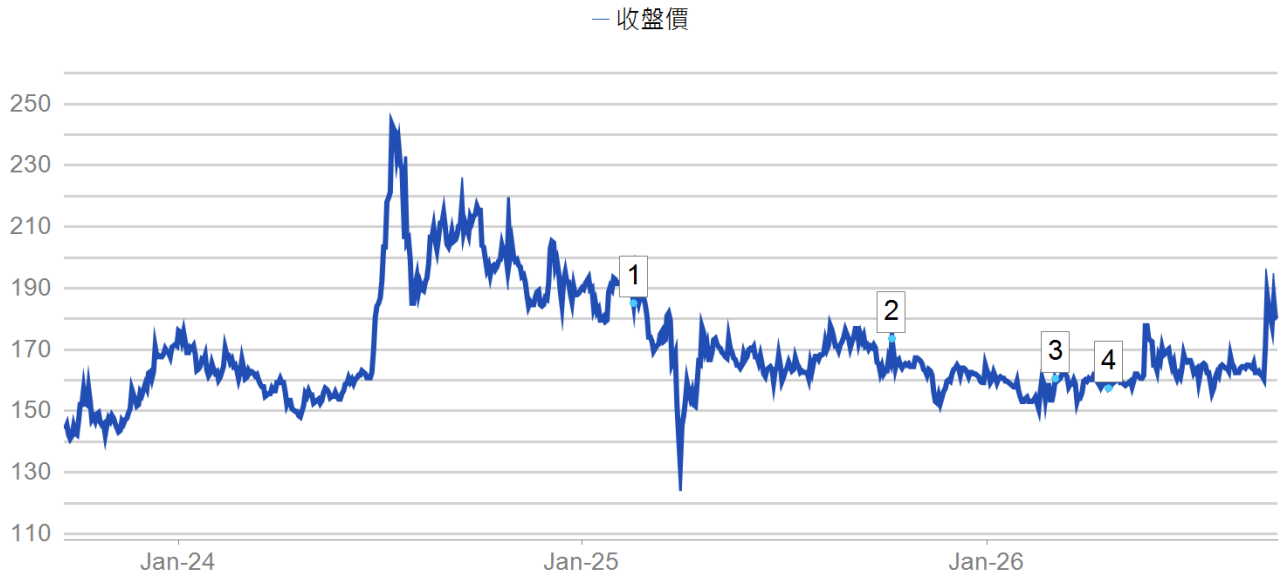
*資料來源：公司資料、元大投顧；註：負債為短期債加上長期債。*

# 附錄：重要揭露事項

**分析師聲明**

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

**安碁資訊 (6690 TT)- 投資建議與目標價三年歷史趨勢**




| # | 日期 | 收盤價 (A) | 目標價 (B) | 調整後目標價 (C) | 評等 | 分析師 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 20250225 | 202.00 | 265 | 265 | 買進 | 陳澤心 |
| 2 | 20251009 | 175.00 | 235 | 235 | 買進 | 陳澤心 |
| 3 | 20260312 | 165.00 | 210 | 210 | 買進 | 陳映慈 |
| 4 | 20260429 | 166.00 | 210 | 210 | 買進 | 陳映慈 |

*資料來源：CMoney、元大投顧*
*註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價； C = 依據股本變動調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。*

**投資評等說明**

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。
持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。
持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。
賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。
評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。
限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

**總聲明**

© 2026 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方

式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

**致**：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 仁愛路三段 157 號 4 樓

Copyright © 2026 Sustainalytics, a Morningstar company. All rights reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics and/or its content providers; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product, project, investment strategy or consideration of any particular environmental, social or governance related issues as part of any investment strategy; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. The ESG-related information, methodologies, tools, ratings, data and opinions contained or reflected herein are not directed to or intended for use or distribution to India-based clients or users and their distribution to Indian resident individuals or entities is not permitted. Neither Morningstar Inc., Sustainalytics, Morningstar Asia Ltd. Taiwan Branch nor their content providers accept any liability for the use of the information, for actions of third parties in respect to the information, nor are responsible for any trading decisions, damages or other losses related to the information or its use. The use of the data is subject to conditions available at https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers.