文曄

(3036.TW/3036 TT)

AI 需求持續，然獲利成長有限

持有 · 調降

收盤價 November 5 (NT$)	195.0
12 個月目標價 (NT$)	215.0
前次目標價 (NT$)	285.0
調降 (%)	24.6
上漲空間 (%)	10.3

焦點內容

1. 3Q26 獲利優於預期，4Q26 持續季增。
2. 2027 年 AI 需求延續，惟獲利增幅放緩，股本擴大進一步壓抑 EPS 成長。

交易資料表

市值：(NT$bn/US$mn)	262.6 / 7,993
流通在外股數 (百萬股)：	1,347
外資持有股數 (百萬股)：	356
3M 平均成交量 (百萬股)：	5.56
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	130.5 –301.5

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-13.3	-6.7	23.4
相對表現 (%)	-6.5	-8.7	-26.6

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	2.42A	2.28A	3.40A	3.67A
2026	5.32A	7.68A	7.97F	8.85F
2027	7.47F	9.03F	10.25F	9.49F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

許芝瑄
886.2.2181.8016
Serena.hsu@kgi.com

潘俊宏
886.2.2181.8706
Felix.Pan@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

重要訊息

文曄召開法說會，3Q26 獲利優於預期，4Q26 持續成長。惟 2027 年 EPS 將受毛利率下滑、財務成本提升及股本擴大影響，成長有限。

評論及分析

3Q26 獲利優於預期，4Q26 持續季增。文曄 3Q26 營收季增 1.1%，年增 81.6%，優於預期。其中，資料中心業務受出貨節奏影響季減 4.9%，工業及車用需求則優於預期，Future 亦延續上半年復甦趨勢，營收年增逾 40%。受惠高毛利的工業、車用及 Future 營收占比提升，毛利率季增至 3.6%，營業費用率則大致持平。不過，業務成長帶動營運資金需求增加以及利率環境變化，財務成本 19.4 億元高於原先預估的 17-18 億元，單季 EPS 為 7.97 元。展望 4Q26，儘管工業、車用、PC 及消費性電子進入季節性淡季，公司預期資料中心及通訊業務營收將呈高雙位數季增，成為推升整體營運的主要動能。然而，產品組合變化及財務成本升至 26-28 億元將影響獲利增幅，凱基預估 4Q26 營收及獲利將季增 26.8%及 15.4%，EPS 為 8.85 元。

2027 年 AI 需求延續，惟獲利增幅放緩，股本擴大進一步壓抑 EPS 成長。展望 2027 年，管理層對資料中心與通訊業務維持樂觀看法，認為 AI 為長期性成長，此外，工業與車用已走出去庫存階段，公司亦正面看待 2027 年需求。凱基預估文曄 2027 年營收將年增 37.2%。然而，產品組合使毛利率進一步下滑，加之升息環境推升財務成本，預估獲利年增 25.1%，為 2024 年以來首次獲利年增率低於營收。此外，發行 GDR 使得股本擴大，稀釋效應將於 2027 全年反映，預估 2027 年 EPS 僅達 36.24 元，年增 21.3%。

投資建議

儘管 AI 相關需求仍支撐文曄營收成長，惟毛利率下滑、財務成本增加及股本擴大使 2027 年 EPS 成長有限。凱基認為，獲利年增率大幅下滑加之升息環境不利於通路業者，因此我們將目標本益比調降至 6 倍，相當於歷史週期平均值減一個標準差，目標價調降至 215 元，投資評等調降至「持有」。

投資風險

總體經濟環境劣化。

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入 (NT$百萬)	594,519	959,432	1,177,949	2,439,441	3,346,510
營業毛利 (NT$百萬)	18,406	37,602	47,624	82,514	100,337
營業利益 (NT$百萬)	8,200	15,264	20,882	53,567	69,324
稅後淨利 (NT$百萬)	4,012	9,112	13,544	38,879	48,631
每股盈餘 (NT$)	4.24	8.13	11.61	29.88	36.24
每股現金股利 (NT$)	1.80	6.00	7.80	14.94	18.12
每股盈餘成長率 (%)	(50.8)	92.0	42.7	157.4	21.3
本益比 (x)	46.0	24.0	16.8	6.5	5.4
股價淨值比 (x)	2.5	2.1	2.1	1.7	1.3
EV/EBITDA (x)	15.7	14.9	10.2	3.1	2.1
淨負債比率 (%)	14.1	58.5	35.2	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.9	3.1	4.0	7.7	9.3
股東權益報酬率 (%)	6.5	10.6	12.4	30.2	29.4

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：3Q26 財報與 4Q26 財測修正暨市場共識比較

	3Q26							4Q26F						
百萬元	實際數	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	597,282	518,129	15.3	1.1	81.6	594,338	0.5	757,192	467,667	61.9	26.8	121.3	627,083	20.7
毛利	21,495	17,203	25.0	6.7	74.9	21,292	1.0	23,833	16,362	45.7	10.9	86.3	21,676	9.9
營業利益	14,233	10,378	37.1	9.5	151.5	13,973	1.9	16,397	10,551	55.4	15.2	173.7	13,766	19.1
稅後淨利	10,286	7,642	34.6	5.9	169.6	9,950	3.4	11,871	7,803	52.1	15.4	183.3	9,594	23.7
每股盈餘 (元)	7.97	6.02	32.3	3.8	134.2	7.37	8.1	8.85	6.15	43.8	11.1	141.4	7.27	21.7
毛利率 (%)	3.6	3.3	0.3 ppts	0.2 ppts	(0.1)ppts	3.6	0.0 ppts	3.1	3.5	(0.4)ppts	(0.5)ppts	(0.6)ppts	3.5	(0.3)ppts
營利率 (%)	2.4	2.0	0.4 ppts	0.2 ppts	0.7 ppts	2.4	0.0 ppts	2.2	2.3	(0.1)ppts	(0.2)ppts	0.4 ppts	2.2	(0.0)ppts
淨利率 (%)	1.7	1.5	0.2 ppts	0.1 ppts	0.6 ppts	1.7	0.0 ppts	1.6	1.7	(0.1)ppts	(0.2)ppts	0.3 ppts	1.5	0.0 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2026-27 年財測修正 vs.市場共識

	2026F						2027F			
百萬元	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	2,439,441	2,055,714	18.7	107.1	2,353,252	3.7	3,346,510	37.2	3,024,245	10.7
毛利	82,514	69,311	19.0	73.3	81,305	1.5	100,337	21.6	101,917	(1.5)
營業利益	53,567	42,674	25.5	156.5	49,768	7.6	69,324	29.4	60,724	14.2
稅後淨利	38,879	30,563	27.2	187.1	35,646	9.1	48,631	25.1	42,486	14.5
每股盈餘 (元)	29.88	23.86	25.3	157.4	26.91	11.1	36.24	21.3	32.15	12.7
毛利率 (%)	3.4	3.4	0.0 ppts	(0.7)ppts	3.5	(0.1)ppts	3.0	(0.4)ppts	3.4	(0.4)ppts
營利率 (%)	2.2	2.1	0.1 ppts	0.4 ppts	2.1	0.1 ppts	2.1	(0.1)ppts	2.0	0.1 ppts
淨利率 (%)	1.6	1.5	0.1 ppts	0.4 ppts	1.5	0.1 ppts	1.5	(0.1)ppts	1.4	0.0 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

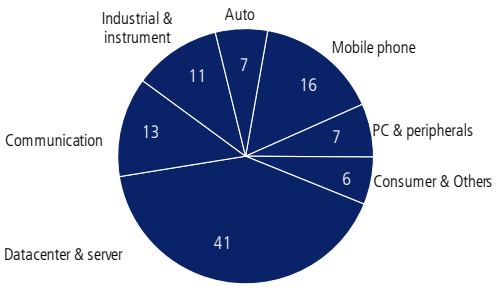
圖 3: 公司概況

文曄科技創立於 1993 年，並於 2002 年上櫃，已成為亞洲領先大半導體通路商，負責提供高品質與附加價值的業務給半導體供應商與下游客戶。公司主要聚焦於亞洲市場，2025 年營收佔比方面，中國地區佔 23.8%，美國地區佔 36.3%，台灣及其他地區，分別貢獻 25.7%與 14.2%。

資料來源：凱基

圖 4: 多元終端市場應用

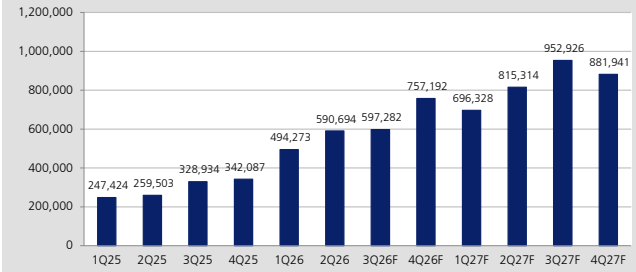
2025 年營收占比(依應用)，百分比



資料來源：凱基

圖 5: 季營業收入

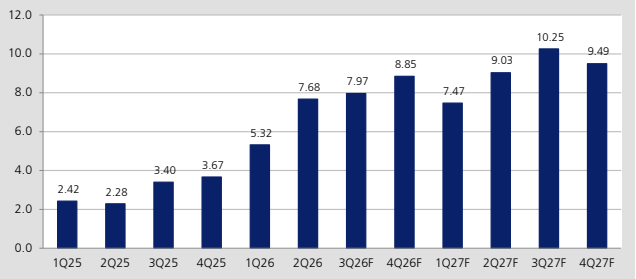
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

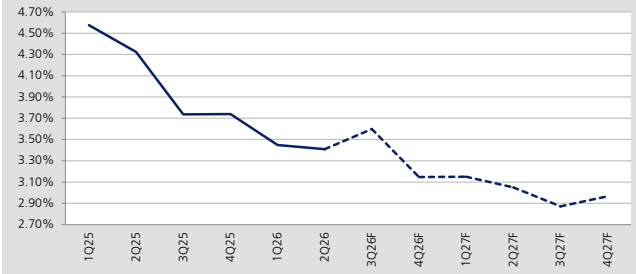
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

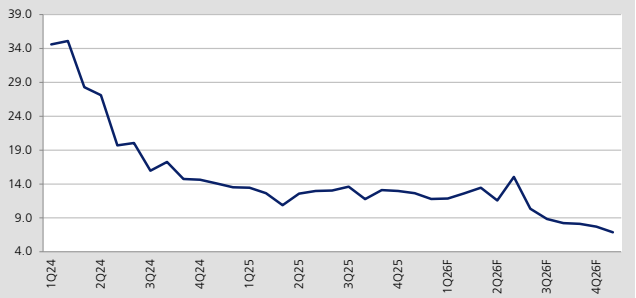
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 本益比

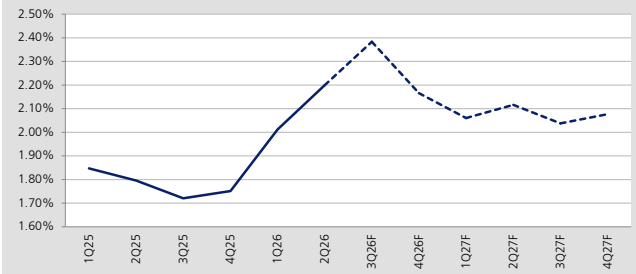
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

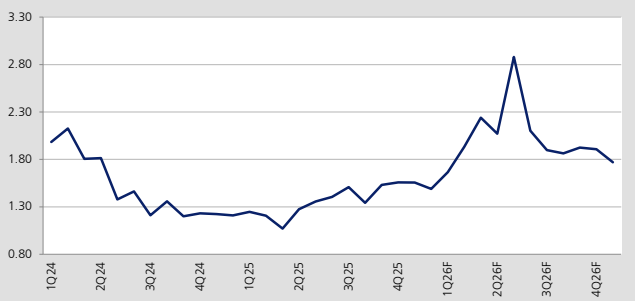
營業利潤率，百分比



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

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26A	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
損益表 (NT$百萬)											
營業收入	**494,273**	**590,694**	**597,282**	**757,192**	**696,328**	**815,314**	**952,926**	**881,941**	**1,177,949**	**2,439,441**	**3,346,510**
營業成本	(477,229)	(570,551)	(575,787)	(733,359)	(674,391)	(790,448)	(925,556)	(855,778)	(1,130,325)	(2,356,927)	(3,246,172)
營業毛利	**17,044**	**20,142**	**21,495**	**23,833**	**21,937**	**24,866**	**27,371**	**26,163**	**47,624**	**82,514**	**100,337**
營業費用	(7,100)	(7,149)	(7,262)	(7,436)	(7,593)	(7,614)	(7,955)	(7,852)	(26,742)	(28,947)	(31,013)
營業利益	**9,944**	**12,994**	**14,233**	**16,397**	**14,345**	**17,252**	**19,416**	**18,312**	**20,882**	**53,567**	**69,324**
折舊	(293)	(305)	(314)	(343)	(352)	(352)	(352)	(352)	(1,180)	(1,254)	(1,406)
攤提	(128)	(130)	(142)	(168)	(146)	(146)	(146)	(146)	(575)	(568)	(586)
EBITDA	**10,365**	**13,428**	**14,688**	**16,908**	**14,843**	**17,750**	**19,914**	**18,810**	**22,637**	**55,390**	**71,316**
利息收入	242	288	279	1,078	803	829	935	1,051	762	1,886	3,618
投資利益淨額	165	327	-	-	-	-	-	-	422	492	-
其他營業外收入	96	187	-	-	-	-	-	-	550	283	-
總營業外收入	**503**	**802**	**279**	**1,078**	**803**	**829**	**935**	**1,051**	**1,734**	**2,662**	**3,618**
利息費用	(1,287)	(1,875)	(1,900)	(2,750)	(2,700)	(3,000)	(3,200)	(3,500)	(5,042)	(7,812)	(12,400)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	(137)	307	259	200	150	150	150	150	(175)	629	600
總營業外費用	**(1,424)**	**(1,568)**	**(1,641)**	**(2,550)**	**(2,550)**	**(2,850)**	**(3,050)**	**(3,350)**	**(5,217)**	**(7,183)**	**(11,800)**
稅前純益	**9,022**	**12,227**	**12,871**	**14,925**	**12,598**	**15,231**	**17,301**	**16,013**	**17,399**	**49,046**	**61,143**
所得稅費用[利益]	(2,027)	(2,502)	(2,585)	(3,054)	(2,578)	(3,117)	(3,540)	(3,277)	(3,833)	(10,168)	(12,512)
少數股東損益	14	(12)	-	-	-	-	-	-	(23)	2	-
非常項目前稅後純益	**7,009**	**9,713**	**10,286**	**11,871**	**10,020**	**12,114**	**13,760**	**12,736**	**13,544**	**38,879**	**48,631**
非常項目	0	0	-	-	-	-	-	-	-	0	-
稅後淨利	**7,009**	**9,713**	**10,286**	**11,871**	**10,020**	**12,114**	**13,760**	**12,736**	**13,544**	**38,879**	**48,631**
每股盈餘 (NT$)	5.32	7.68	7.97	8.85	7.47	9.03	10.25	9.49	11.61	29.88	36.24
獲利率 (%)											
營業毛利率	3.4	3.4	3.6	3.1	3.2	3.0	2.9	3.0	4.0	3.4	3.0
營業利益率	2.0	2.2	2.4	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	1.8	2.2	2.1
EBITDA Margin	2.1	2.3	2.5	2.2	2.1	2.2	2.1	2.1	1.9	2.3	2.1
稅前純益率	1.8	2.1	2.2	2.0	1.8	1.9	1.8	1.8	1.5	2.0	1.8
稅後純益率	1.4	1.6	1.7	1.6	1.4	1.5	1.4	1.4	1.1	1.6	1.5
季成長率 (%)											
營業收入	44.5	19.5	1.1	26.8	(8.0)	17.1	16.9	(7.4)			
營業毛利	33.2	18.2	6.7	10.9	(8.0)	13.4	10.1	(4.4)			
營業收益增長	66.0	30.7	9.5	15.2	(12.5)	20.3	12.5	(5.7)			
EBITDA	58.9	29.6	9.4	15.1	(12.2)	19.6	12.2	(5.5)			
稅前純益	75.2	35.5	5.3	16.0	(15.6)	20.9	13.6	(7.4)			
稅後純益	67.2	38.6	5.9	15.4	(15.6)	20.9	13.6	(7.4)			
年成長率 (%)											
營業收入	99.8	127.6	81.6	121.3	40.9	38.0	59.5	16.5	22.8	107.1	37.2
營業毛利	50.5	79.6	74.9	86.3	28.7	23.5	27.3	9.8	26.7	73.3	21.6
營業收益	117.6	178.8	151.5	173.7	44.3	32.8	36.4	11.7	36.8	156.5	29.4
EBITDA	108.1	165.1	142.1	159.2	43.2	32.2	35.6	11.2	35.8	144.7	28.8
稅前純益	157.7	209.5	168.2	189.9	39.6	24.6	34.4	7.3	47.0	181.9	24.7
稅後純益	158.9	243.2	169.6	183.3	43.0	24.7	33.8	7.3	48.6	187.1	25.1

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
資產總額	**265,185**	**412,490**	**527,560**	**953,308**	**1,105,778**
流動資產	**238,747**	**351,986**	**464,078**	**886,362**	**1,038,609**
現金及短期投資	23,896	40,115	28,450	108,375	148,792
存貨	95,715	160,928	259,760	322,099	358,796
應收帳款及票據	111,637	142,094	170,018	415,415	490,548
其他流動資產	7,499	8,850	5,849	40,473	40,473
非流動資產	**26,438**	**60,504**	**63,482**	**66,946**	**67,168**
長期投資	19,429	12,273	15,844	19,285	19,285
固定資產	1,263	3,192	4,719	4,905	5,128
什項資產	5,747	45,039	42,919	42,755	42,755
負債總額	**193,239**	**308,627**	**409,622**	**811,668**	**915,719**
流動負債	**177,889**	**240,335**	**369,977**	**795,316**	**899,367**
應付帳款及票據	147,955	186,741	317,278	675,609	802,076
短期借款	20,260	37,085	35,300	53,526	53,526
什項負債	9,674	16,509	17,398	66,181	43,765
長期負債	**15,351**	**68,292**	**39,645**	**16,352**	**16,352**
長期借款	12,644	63,366	34,383	11,102	11,102
其他負債及準備	2,228	3,706	3,983	4,173	4,173
股東權益總額	**71,946**	**103,863**	**117,938**	**141,640**	**190,059**
普通股本	8,873	11,164	12,646	12,691	12,691
保留盈餘	14,301	27,053	32,844	53,205	101,610
少數股東權益	837	988	275	269	269
優先股股東資金	1,350	1,350	1,350	-	-

主要財務比率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
年成長率					
營業收入	4.1%	61.4%	22.8%	107.1%	37.2%
營業收益增長	(30.4%)	86.2%	36.8%	156.5%	29.4%
EBITDA	(28.4%)	90.4%	35.8%	144.7%	28.8%
稅後純益	(47.4%)	127.1%	48.6%	187.1%	25.1%
每股盈餘成長率	(50.8%)	92.0%	42.7%	157.4%	21.3%
獲利能力分析					
營業毛利率	3.1%	3.9%	4.0%	3.4%	3.0%
營業利益率	1.4%	1.6%	1.8%	2.2%	2.1%
EBITDA Margin	1.5%	1.7%	1.9%	2.3%	2.1%
稅後純益率	0.7%	0.9%	1.1%	1.6%	1.5%
平均資產報酬率	1.7%	2.7%	2.9%	5.3%	4.7%
股東權益報酬率	6.5%	10.6%	12.4%	30.2%	29.4%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	45.7%	96.7%	59.1%	45.6%	34.0%
淨負債比率	14.1%	58.5%	35.2%	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	2.3	3.3	4.5	7.3	5.9
利息及短期債保障倍數 (x)	0.1	0.1	0.2	0.4	0.4
Cash Flow Int. Coverage (x)	10.6	8.4	3.5	11.8	3.9
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.7	1.0	0.4	1.5	0.7
流動比率 (x)	1.3	1.5	1.3	1.1	1.2
速動比率 (x)	0.8	0.8	0.6	0.7	0.8
淨負債 (NT$百萬)	10,157	60,724	41,545	(43,280)	(83,698)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	4.24	8.13	11.61	29.88	36.24
每股現金盈餘 (NT$)	46.46	39.03	15.40	71.68	35.72
每股淨值 (NT$)	78.62	90.94	91.98	111.79	150.08
調整後每股淨值 (NT$)	78.99	93.40	101.72	109.47	141.42
每股營收 (NT$)	673.17	882.68	1,030.14	1,888.99	2,493.67
EBITDA/Share (NT$)	9.91	15.34	19.80	42.89	53.14
每股現金股利 (NT$)	1.80	6.00	7.80	14.94	18.12
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	2.55	2.83	2.51	3.29	3.25
應收帳款周轉天數	68.5	54.2	52.7	62.2	53.5
存貨周轉天數	60.6	63.9	83.9	49.9	40.3
應付帳款周轉天數	93.7	74.1	102.5	104.6	90.2
現金轉換周轉天數	35.4	44.0	34.1	7.4	3.7

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入	**594,519**	**959,432**	**1,177,949**	**2,439,441**	**3,346,510**
營業成本	(576,113)	(921,830)	(1,130,325)	(2,356,927)	(3,246,172)
營業毛利	**18,406**	**37,602**	**47,624**	**82,514**	**100,337**
營業費用	(10,206)	(22,338)	(26,742)	(28,947)	(31,013)
營業利益	**8,200**	**15,264**	**20,882**	**53,567**	**69,324**
總營業外收入	**746**	**1,322**	**1,734**	**2,662**	**3,618**
利息收入	152	829	762	1,886	3,618
投資利益淨額	436	258	422	492	-
其他營業外收入	158	234	550	283	-
總營業外費用	**(3,750)**	**(4,751)**	**(5,217)**	**(7,183)**	**(11,800)**
利息費用	(3,880)	(5,080)	(5,042)	(7,812)	(12,400)
投資損失	(19)	(22)	-	-	-
其他營業外費用	148	351	(175)	629	600
稅前純益	**5,195**	**11,835**	**17,399**	**49,046**	**61,143**
所得稅費用[利益]	(1,217)	(2,629)	(3,833)	(10,168)	(12,512)
少數股東損益	33	(94)	(23)	2	-
非常項目	-	0	(0)	0	-
稅後淨利	**4,012**	**9,112**	**13,544**	**38,879**	**48,631**
EBITDA	**8,756**	**16,671**	**22,637**	**55,390**	**71,316**
每股盈餘 (NT$)	4.24	8.13	11.61	29.88	36.24

現金流量

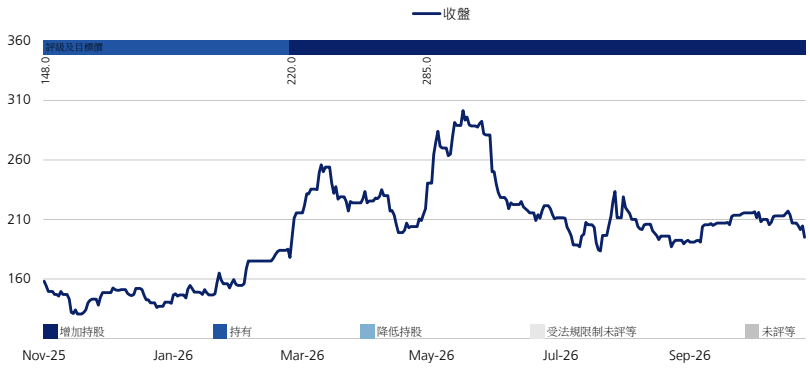
NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營運活動之現金流量	**41,028**	**42,428**	**17,606**	**92,572**	**47,931**
本期純益	4,012	9,112	13,544	38,879	48,631
折舊及攤提	556	1,407	1,754	1,823	1,992
本期運用資金變動	37,314	23,123	(3,103)	50,595	14,637
其他營業資產及負債變動	(854)	8,785	5,411	1,275	(17,329)
投資活動之現金流量	**(739)**	**(108,886)**	**(1,761)**	**(1,567)**	**(2,215)**
投資用短期投資出售[新購]	343	8,574	(36)	50	-
本期長期投資變動	-	-	-	2	-
資本支出淨額	(228)	(249)	(1,668)	(948)	(1,629)
其他資產變動	(854)	(117,211)	(57)	(671)	(586)
自由現金流	**43,814**	**35,796**	**12,692**	**93,363**	**69,552**
融資活動之現金流量	**(22,957)**	**82,030**	**(26,818)**	**(12,071)**	**(5,087)**
短期借款變動	(18,452)	15,257	(9,605)		
長期借款變動	(5,037)	50,629	(21,024)	(30,913)	-
現金增資	5,423	18,247	12,041	(14)	-
已支付普通股股息	(4,082)	(2,278)	(6,997)	-	(5,087)
其他融資現金流	(809)	175	(1,232)	18,857	-
匯率影響數	**32**	**1,409**	**(616)**	**834**	**(212)**
本期產生現金流量	**17,364**	**16,980**	**(11,589)**	**79,769**	**40,417**

投資回報率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	1.7%	2.3%	2.3%	1.2%	0.9%
= 營業利益率	**1.4%**	**1.6%**	**1.8%**	**2.2%**	**2.1%**
1 /（營業運用資金/營業收入	0.1	0.1	0.1	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	0.0	0.0
= 資本周轉率	**10.1**	**8.5**	**11.1**	**54.5**	**63.4**
營業利益率	1.4%	1.6%	1.8%	2.2%	2.1%
x 資本周轉率	10.1	8.5	11.1	54.5	63.4
x（1 - 有效現金稅率）	76.6%	77.8%	78.0%	79.3%	79.5%
= 稅後 ROIC	**10.6%**	**10.6%**	**15.3%**	**94.9%**	**104.5%**

資料來源：公司資料，凱基預估

文曄 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-05-07	增加持股	285.0	219.0
2026-03-03	增加持股	220.0	178.0
2025-08-06	持有	148.0	137.5
2025-02-25	增加持股	126.0	104.0
2024-08-06	增加持股	150.0	90.0
2024-05-07	增加持股	180.0	150.5
2024-01-31	增加持股	200.0	158.0

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 JakartaSelatan 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，遷後若有變更時，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。