群聯

(8299.TWO/8299 TT)

伺服器業務轉型優於預期

重要訊息

群聯公告 3Q26 財報並召開法說會，3Q26 每股盈餘 138 元，達成我們預估的 91.9%。

評論及分析

3Q26 毛利率較預期提前轉折下滑。3Q26 營收 860.8 億元，季增 26.8%，高於凱基預估 1.6%；毛利率則季減 5.5ppts 至 59.9%，低於我們預估的 68.9%，主因低價庫存效益消退，加上 NAND 報價漲幅收斂，毛利率較預期提前轉折下滑。營業費用季增 2.9%至 184.9 億元，主因投入光罩、Edge AI 平台及工程師薪資。EPS 138 元，達成我們預估的 92.0%。

出貨成長支撐 4Q26 營收，毛利率仍承壓。展望 4Q26，受惠模組出貨量持續成長，我們預估營收將季增 5.7%至 909.5 億元；惟 NAND 報價漲幅收斂，毛利率預期進一步季減 4ppts 至 55.5%。考量 Edge AI 平台仍需投入，預估營業費用將季增 11%至 205.6 億元，EPS 為 114.5 元，季減 17.1%。

Enterprise Module 成長優於預期，研發投入同步攀升。我們在前次報告指出，模組廠後續維持獲利能力的關鍵在於：(1)取得充足的原廠貨源；(2)提高伺服器終端銷售比重；(3)透過產品組合升級提升附加價值。貨源方面，管理層表示已確保逾 70%的目標供貨量。我們推測，公司與某韓系原廠的 2027 年供貨洽談已順利底定，近期將進一步與日系原廠洽談，並以中系原廠作為增量來源，2027 年出貨量可望力保持平。產品組合方面，Enterprise Module 營收比重由 2Q26 的 38%大幅升至 3Q26 的 57%，已超越我們先前對 2027 年全年的 47%預估，顯示伺服器業務拓展優於預期。考量群聯 eSSD 產品具備較高附加價值與議價能力，即使 2027 年 NAND 漲幅趨緩，我們仍預期全年毛利率可維持 49.6%，與管理層認為未來幾季若能維持 50%以上即屬理想表現的看法大致相符。考量公司仍需：(1)增聘約 250 名工程師以支應大量專案需求；(2)於 2027 年發放高額獎金以吸引 AI 人才；(3)持續投入 Edge AI 平台硬體建置，我們預估 2027 年營業費用將年增 14.9%至 773.4 億元，並小幅下修 EPS 預估至 385.8 元。

投資建議

我們維持群聯「增加持股」評等，惟小幅下調目標價至 2,700 元，仍以 2027 年預估 EPS 的 7 倍本益比評價。儘管此倍數已低於公司歷史低點的 11 倍，考量 2027 年獲利預期年減，仍須留意估值進一步壓縮的風險。

投資風險

記憶體供應短缺、研發費用控管不如預期。

增加持股 · 維持

收盤價 November 6 (NT$)	1,500
12 個月目標價 (NT$)	2,700
前次目標價 (NT$)	2,900
調降 (%)	6.9
上漲空間 (%)	80.0

焦點內容

1. 3Q26 毛利率較預期提前轉折下滑。
2. 出貨成長支撐 4Q26 營收，毛利率仍承壓。
3. Enterprise Module 成長優於預期，研發投入同步攀升。

交易資料表

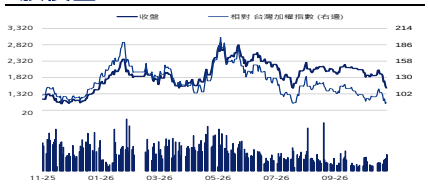
市值：(NT$bn/US$mn)	332.2 / 10,052
流通在外股數 (百萬股)：	221.4
外資持有股數 (百萬股)：	91
3M 平均成交量 (百萬股)：	2.50
52 週股價 (低 \ 高) (NT$):	1,015 –2,880

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	-25.9	-35.5	29.3
相對表現 (%)	-15.3	-32	-13

每股盈餘

NT$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	5.53A	3.60A	10.75A	22.23A
2026	68.80A	118.57A	138.15F	114.49F
2027	102.56F	106.36F	97.34F	79.52F

股價圖



資料來源：TEJ

凱基投顧

沈漢軒
886.2.2181.8005
hanhsuan.shen@kgi.com

潘俊宏
886.2.2181.8706
Felix.Pan@kgi.com

王婉懿
886.2.2181.8715
vera.wy.wang@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

主要財務數據及估值

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入 (NT$百萬)	48,222	58,936	72,664	285,883	359,306
營業毛利 (NT$百萬)	16,164	19,108	24,999	171,706	178,059
營業利益 (NT$百萬)	3,622	3,533	8,266	104,053	100,719
稅後淨利 (NT$百萬)	3,624	7,953	8,739	97,251	85,301
每股盈餘 (NT$)	18.48	38.95	41.98	440.03	385.78
每股現金股利 (NT$)	13.26	25.00	21.00	105.60	94.13
每股盈餘成長率 (%)	(33.3)	110.8	7.8	948.2	(12.3)
本益比 (x)	81.2	38.5	35.7	3.4	3.9
股價淨值比 (x)	7.2	6.3	5.4	2.2	1.5
EV/EBITDA (x)	52.5	55.7	28.0	2.9	2.4
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	2.6	Net cash
殖利率 (%)	0.9	1.7	1.4	7.0	6.3
股東權益報酬率 (%)	9.0	17.3	16.0	94.4	46.6

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：3Q26 財報、4Q26 財測暨市場共識比較

	3Q26							4Q26F						
百萬元	實際值	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	86,076	84,691	1.6	26.8	374.6	85,011	1.3	90,952	86,022	5.7	5.7	298.9	90,076	1.0
毛利	51,518	58,372	(11.7)	16.1	771.1	51,429	0.2	50,499	54,997	(8.2)	(2.0)	428.9	49,731	1.5
營業利益	32,898	38,300	(14.1)	24.8	2209.8	32,203	2.2	29,944	35,728	(16.2)	(9.0)	798.0	28,265	5.9
稅後淨利	30,546	33,204	(8.0)	16.5	1272.6	28,006	9.1	25,314	31,126	(18.7)	(17.1)	446.9	24,576	3.0
每股盈餘 (元)	138.15	150.17	(8.0)	16.5	1185.1	126.01	9.6	114.49	140.77	(18.7)	(17.1)	414.9	108.97	5.1
毛利率 (%)	59.9	68.9	(9.1)ppts	(5.5)ppts	27.2 ppts	60.5	(0.6)ppts	55.5	63.9	(8.4)ppts	(4.3)ppts	13.6 ppts	55.2	0.3 ppts
營利率 (%)	38.2	45.2	(7.0)ppts	(0.6)ppts	30.4 ppts	37.9	0.3 ppts	32.9	41.5	(8.6)ppts	(5.3)ppts	18.3 ppts	31.4	1.5 ppts
淨利率 (%)	35.5	39.2	(3.7)ppts	(3.1)ppts	23.2 ppts	32.9	2.5 ppts	27.8	36.2	(8.4)ppts	(7.7)ppts	7.5 ppts	27.3	0.5 ppts

資料來源：公司資料，Bloomberg，凱基預估

圖 2：2026、2027 財測暨市場共識比較

	2026F						2027F					
百萬元	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	285,883	279,567	2.3	293.4	282,363	1.2	359,306	344,238	4.4	25.7	378,136	(5.0)
毛利	171,706	183,059	(6.2)	586.9	162,620	5.6	178,059	174,223	2.2	3.7	171,599	3.8
營業利益	104,053	115,240	(9.7)	1158.7	101,073	2.9	100,719	107,643	(6.4)	(3.2)	89,327	12.8
稅後淨利	97,251	105,722	(8.0)	1012.8	93,725	3.8	85,301	91,602	(6.9)	(12.3)	77,601	9.9
每股盈餘 (元)	440.03	478.31	(8.0)	948.2	421.36	4.4	385.78	414.28	(6.9)	(12.3)	349.05	10.5
毛利率 (%)	59.9	65.5	(5.4)ppts	25.7 ppts	57.6	2.5 ppts	49.6	50.6	(1.1)ppts	(10.5)ppts	45.4	4.2 ppts
營利率 (%)	36.4	41.2	(4.8)ppts	25.0 ppts	35.8	0.6 ppts	28.0	31.3	(3.2)ppts	(8.4)ppts	23.6	4.4 ppts
淨利率 (%)	34.0	37.8	(3.8)ppts	22.0 ppts	33.2	0.8 ppts	23.7	26.6	(2.9)ppts	(10.3)ppts	20.5	3.2 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

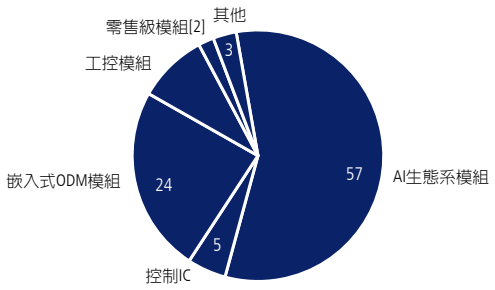
圖 3: 公司概況

群聯成立於 2000 年，為 NAND Flash 控制 IC 及模組業者。群聯 NAND Flash 控制 IC 的生產外包予晶圓代工廠，再供應自身模組所需，並外售予一貫化 NAND Flash 晶圓-模組業者、及消費性模組業者；群聯模組的組裝外包予模組代工廠，再外售予商用及消費性品牌模組業者。群聯透過控制 IC 技術滲透入多元化產品，再進一步擴大營業規模，以壓低 NAND Flash 晶圓採購成本，約佔全球 NAND Flash 位元需求量 5%。

資料來源：凱基

圖 4: 群聯營收以模組為主

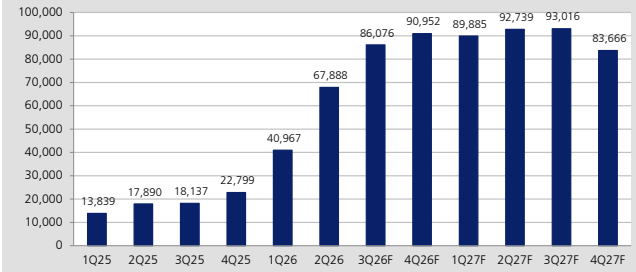
群聯 3Q26 營收比重，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 5: 季營業收入

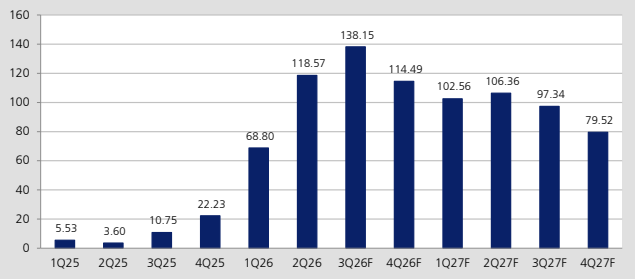
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 6: 每股盈利

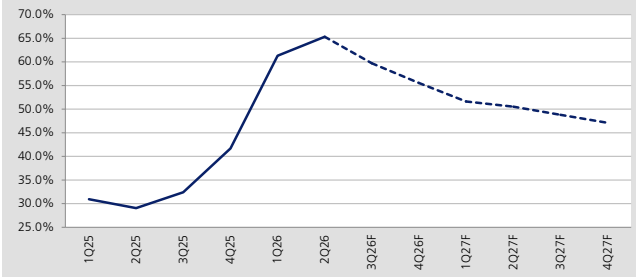
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 7: 毛利率

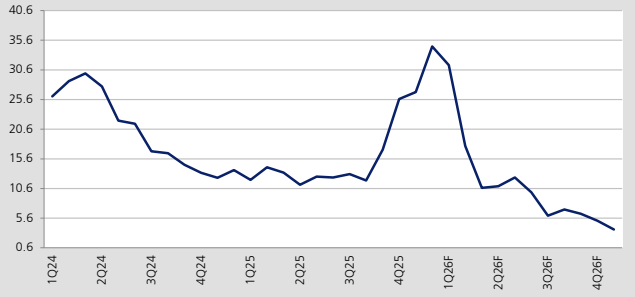
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 8: 本益比

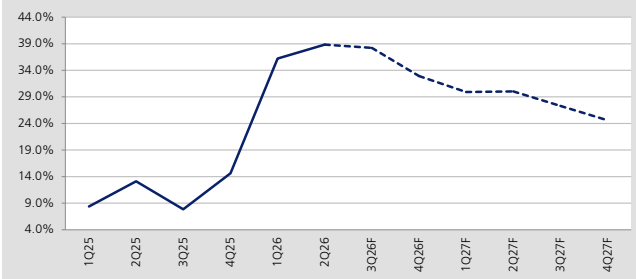
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 9: 營業利潤率

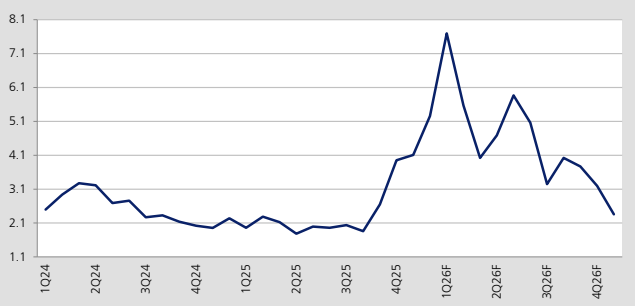
營業利潤率，百分比



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$百萬）											
營業收入	**40,967**	**67,888**	**86,076**	**90,952**	**89,885**	**92,739**	**93,016**	**83,666**	**72,664**	**285,883**	**359,306**
營業成本	(15,642)	(23,523)	(34,559)	(40,452)	(43,479)	(45,881)	(47,625)	(44,262)	(47,665)	(114,177)	(181,246)
營業毛利	**25,325**	**44,365**	**51,518**	**50,499**	**46,406**	**46,858**	**45,391**	**39,404**	**24,999**	**171,706**	**178,059**
營業費用	(10,277)	(17,964)	(18,489)	(20,555)	(19,505)	(19,011)	(19,998)	(18,825)	(16,591)	(67,285)	(77,340)
營業利益	**14,841**	**26,370**	**32,898**	**29,944**	**26,901**	**27,847**	**25,392**	**20,579**	**8,266**	**104,053**	**100,719**
折舊	(187)	(196)	(218)		(310)	(310)	(310)		(755)	(871)	(1,242)
攤提	(149)	(169)	(166)		(174)	(174)	(174)		(606)	(663)	(694)
EBITDA	**15,177**	**26,736**	**33,281**		**27,385**	**28,331**	**25,877**		**9,628**	**105,587**	**102,656**
利息收入	102	183	140	198	139	202	286	421	284	623	1,049
投資利益淨額	2,765	3,696	2,174	-	-	-	-	-	757	8,635	-
其他營業外收入	21	92	105	50	40	30	20	30	257	268	120
總營業外收入	**2,887**	**3,970**	**2,420**	**248**	**179**	**232**	**306**	**451**	**1,298**	**9,526**	**1,169**
利息費用	(123)	(307)	(266)	(190)	(205)	(205)	(190)	(190)	(148)	(886)	(789)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	293	1,041	923	-	-	-	-	-	789	2,257	-
總營業外費用	**170**	**734**	**657**	**(190)**	**(205)**	**(205)**	**(190)**	**(190)**	**641**	**1,371**	**(789)**
稅前純益	**17,898**	**31,075**	**35,975**	**30,002**	**26,876**	**27,874**	**25,509**	**20,840**	**10,206**	**114,950**	**101,099**
所得稅費用[利益]	(2,723)	(4,856)	(5,428)	(4,688)	(4,200)	(4,356)	(3,986)	(3,257)	(1,465)	(17,694)	(15,798)
少數股東損益	(1)	(2)	(2)	-	-	-	-	-	(2)	(5)	-
非常項目前稅後純益	**15,174**	**26,217**	**30,546**	**25,314**	**22,676**	**23,519**	**21,523**	**17,584**	**8,739**	**97,251**	**85,301**
非常項目	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	(0)	(0)
稅後淨利	**15,174**	**26,217**	**30,546**	**25,314**	**22,676**	**23,519**	**21,523**	**17,584**	**8,739**	**97,251**	**85,301**
每股盈餘 (NT$)	68.80	118.57	138.15	114.49	102.56	106.36	97.34	79.52	41.98	440.03	385.78
獲利率 （%）											
營業毛利率	61.3	65.3	59.7	55.5	51.6	50.5	48.8	47.1	34.2	59.9	49.6
營業利益率	36.2	38.8	38.2	32.9	29.9	30.0	27.3	24.6	11.4	36.4	28.0
EBITDA Margin	37.0	39.4	38.7		30.5	30.5	27.8		13.3	36.9	28.6
稅前純益率	43.7	45.8	41.8	33.0	29.9	30.1	27.4	24.9	14.0	40.2	28.1
稅後純益率	37.0	38.6	35.5	27.8	25.2	25.4	23.1	21.0	12.0	34.0	23.7
季成長率 （%）											
營業收入	79.7	65.7	26.8	5.7	(1.2)	3.2	0.3	(10.1)			
營業毛利	164.4	76.5	15.9	(1.7)	(8.1)	1.0	(3.1)	(13.2)			
營業收益增長	345.1	77.7	24.8	(9.0)	(10.2)	3.5	(8.8)	(19.0)			
EBITDA	314.7	76.2	24.5			3.5	(8.7)				
稅前純益	244.3	73.6	15.8	(16.6)	(10.4)	3.7	(8.5)	(18.3)			
稅後純益	227.8	72.8	16.5	(17.1)	(10.4)	3.7	(8.5)	(18.3)			
年成長率 （%）											
營業收入	196.0	279.5	374.6	298.9	119.4	36.6	8.1	(8.0)	23.3	293.4	25.7
營業毛利	487.2	749.2	771.1	428.9	83.2	5.6	(11.9)	(22.0)	30.2	589.3	3.9
營業收益	1177.5	1024.0	2209.8	798.0	81.3	5.6	(22.8)	(31.3)	134.0	1158.7	(3.2)
EBITDA	908.1	893.4	1778.6		648.3	86.7	(3.2)		102.0	996.7	(2.8)
稅前純益	1225.2	3004.3	1254.8	477.1	50.2	(10.3)	(29.1)	(30.5)	4.7	1026.3	(12.0)
稅後純益	1230.4	3421.1	1272.6	446.9	49.4	(10.3)	(29.5)	(30.5)	9.9	1012.8	(12.3)

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	**64,963**	**69,339**	**85,756**	**266,992**	**331,994**
流動資產	**49,820**	**54,041**	**68,480**	**239,503**	**301,322**
現金及短期投資	15,242	20,766	17,750	36,958	109,326
存貨	24,410	24,614	35,609	146,293	130,967
應收帳款及票據	9,622	8,011	13,689	54,820	59,598
其他流動資產	546	649	1,432	1,432	1,432
非流動資產	**15,143**	**15,298**	**17,276**	**27,489**	**30,672**
長期投資	4,763	4,369	5,891	12,783	12,783
固定資產	7,448	7,745	8,424	10,913	14,095
什項資產	2,933	3,184	2,961	3,793	3,794
負債總額	**22,174**	**20,273**	**25,648**	**120,494**	**111,471**
流動負債	**21,801**	**14,220**	**25,295**	**93,966**	**84,943**
應付帳款及票據	6,508	1,309	8,878	33,843	36,494
短期借款	5,605	841	3,455	3,816	3,816
什項負債	9,689	12,069	12,963	56,308	44,634
長期負債	**373**	**6,054**	**352**	**26,528**	**26,528**
長期借款	89	5,672	-	32,354	32,354
其他負債及準備	201	273	308	(31,236)	(31,236)
股東權益總額	**42,788**	**49,066**	**60,108**	**146,498**	**220,522**
普通股本	2,048	2,058	2,180	2,311	2,311
保留盈餘	24,022	-	-	85,815	159,840
少數股東權益	-	9	11	15	15
優先股股東資金	-	-	-	439	439

主要財務比率

	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
年成長率					
營業收入	(20.0%)	22.2%	23.3%	293.4%	25.7%
營業收益增長	(47.1%)	(2.5%)	134.0%	1158.7%	(3.2%)
EBITDA	(38.8%)	(1.2%)	102.0%	996.7%	(2.8%)
稅後純益	(32.9%)	119.4%	9.9%	1012.8%	(12.3%)
每股盈餘成長率	(33.3%)	110.8%	7.8%	948.2%	(12.3%)
獲利能力分析					
營業毛利率	33.4%	32.4%	34.2%	59.9%	49.6%
營業利益率	7.5%	6.0%	11.4%	36.4%	28.0%
EBITDA Margin	10.0%	8.1%	13.3%	36.9%	28.6%
稅後純益率	7.5%	13.5%	12.0%	34.0%	23.7%
平均資產報酬率	5.8%	11.8%	11.3%	55.1%	28.5%
股東權益報酬率	9.0%	17.3%	16.0%	94.4%	46.6%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	13.3%	13.3%	5.7%	24.7%	16.4%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	2.6%	Net cash
利息保障倍數 (x)	77.0	36.7	70.0	130.8	129.1
利息及短期債保障倍數 (x)	0.4	0.9	0.7	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	(31.4)	7.7	10.8	(9.6)	127.3
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	(0.3)	1.9	0.4	(1.8)	21.8
流動比率 (x)	2.3	3.8	2.7	2.5	3.5
速動比率 (x)	1.2	2.1	1.3	1.0	2.0
淨負債 (NT$百萬)	(8,527)	(13,469)	(12,820)	3,811	(68,378)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT$)	18.48	38.95	41.98	440.03	385.78
每股現金盈餘 (NT$)	(8.65)	10.26	7.67	(38.58)	454.24
每股淨值 (NT$)	208.96	238.35	275.72	670.04	1,009.66
調整後每股淨值 (NT$)	218.11	240.25	288.69	660.79	995.28
每股營收 (NT$)	245.81	288.63	349.05	1,293.52	1,625.00
EBITDA/Share (NT$)	24.60	23.34	46.25	477.74	464.27
每股現金股利 (NT$)	13.26	25.00	21.00	105.60	94.13
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.77	0.88	0.94	1.62	1.20
應收帳款周轉天數	72.8	49.7	68.8	70.0	60.5
存貨周轉天數	277.9	226.2	272.7	467.7	263.7
應付帳款周轉天數	74.1	12.0	68.0	108.2	73.5
現金轉換周轉天數	276.7	263.9	273.5	429.5	250.8

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營業收入	**48,222**	**58,936**	**72,664**	**285,883**	**359,306**
營業成本	(32,057)	(39,828)	(47,665)	(114,177)	(181,246)
營業毛利	**16,164**	**19,108**	**24,999**	**171,706**	**178,059**
營業費用	(12,492)	(15,566)	(16,591)	(67,285)	(77,340)
營業利益	**3,622**	**3,533**	**8,266**	**104,053**	**100,719**
總營業外收入	**504**	**1,747**	**1,298**	**9,526**	**1,169**
利息收入	208	256	284	623	1,049
投資利益淨額	87	1,151	757	8,635	-
其他營業外收入	209	341	257	268	120
總營業外費用	**(26)**	**4,469**	**641**	**1,371**	**(789)**
利息費用	(54)	(273)	(148)	(886)	(789)
投資損失	(231)	-	-	-	-
其他營業外費用	259	4,742	789	2,257	-
稅前純益	**4,099**	**9,749**	**10,206**	**114,950**	**101,099**
所得稅費用[利益]	(475)	(1,795)	(1,465)	(17,694)	(15,798)
少數股東損益	-	(1)	(2)	(5)	-
非常項目	-	(0)	0	(0)	(0)
稅後淨利	**3,624**	**7,953**	**8,739**	**97,251**	**85,301**
EBITDA	**4,827**	**4,766**	**9,628**	**105,587**	**102,656**
每股盈餘 (NT$)	18.48	38.95	41.98	440.03	385.78

現金流量

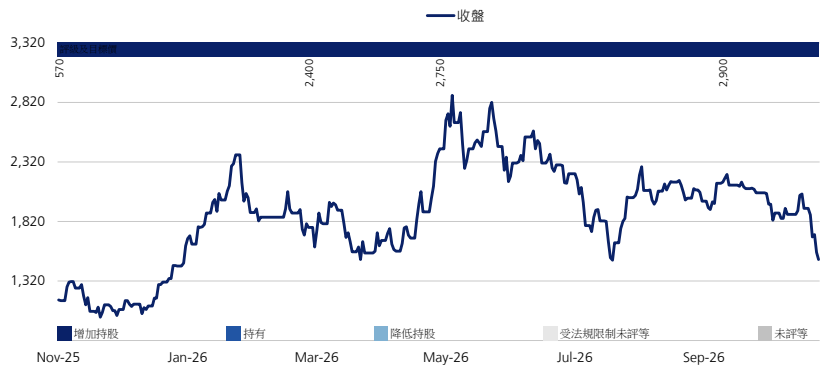
NT$百萬	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F
營運活動之現金流量	**(1,696)**	**2,094**	**1,598**	**(8,527)**	**100,438**
本期純益	3,624	7,953	8,739	97,251	85,301
折舊及攤提	1,205	1,233	1,362	1,534	1,936
本期運用資金變動	(5,836)	(3,592)	(8,220)	(126,851)	13,200
其他營業資產及負債變動	(690)	(3,501)	(283)	19,539	(0)
投資活動之現金流量	**(1,364)**	**3,903**	**(1,908)**	**(4,364)**	**(5,297)**
投資用短期投資出售[新購]	227	(53)	(402)	(121)	(178)
本期長期投資變動	-	5,293	24	-	-
資本支出淨額	(391)	(965)	(1,397)	(3,531)	(4,424)
其他資產變動	(1,200)	(372)	(134)	(712)	(694)
自由現金流	**(2,339)**	**(979)**	**(1,781)**	**(41,475)**	**94,999**
融資活動之現金流量	**258**	**(673)**	**(3,109)**	**28,565**	**(23,350)**
短期借款變動	2,177	(1,376)	1,543	1,439	-
長期借款變動	(49)	2,533	(89)	31,250	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,837)	(2,661)	(5,172)	(4,372)	(23,350)
其他融資現金流	165	(424)	609	247	-
匯率影響數	**(11)**	**437**	**(288)**	**410**	**398**
本期產生現金流量	**(2,813)**	**5,762**	**(3,707)**	**16,084**	**72,190**

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	25.9%	26.4%	22.8%	23.5%	21.5%
= 營業利益率	**7.5%**	**6.0%**	**11.4%**	**36.4%**	**28.0%**
1 / (營業運用資金/營業收入	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.1	0.1	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	**1.7**	**2.0**	**1.9**	**2.3**	**2.8**
營業利益率	7.5%	6.0%	11.4%	36.4%	28.0%
x 資本周轉率	1.7	2.0	1.9	2.3	2.8
x (1 - 有效現金稅率)	88.4%	81.6%	85.6%	84.6%	84.4%
= 稅後 ROIC	**11.6%**	**9.7%**	**18.1%**	**70.3%**	**67.0%**

資料來源：公司資料，凱基預估

群聯 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-09-21	增加持股	2,900	2,150
2026-08-13	增加持股	2,750	2,280
2026-05-08	增加持股	2,750	2,430
2026-03-06	增加持股	2,400	1,770
2025-05-07	增加持股	570	440
2025-03-08	增加持股	725	563
2025-02-25	增加持股	700	579

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，遞後若有變更時，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。