

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	364.00 元
目標價	
3 個月	408.00 元
12 個月	408.00 元

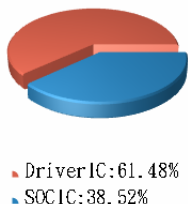
## 近期報告日期、評等及前日股價

01/09/2023	買進	352.00
11/09/2022	區間操作	259.50
08/05/2022	中立	247.50
05/09/2022	中立	391.00
11/15/2021	已達目標價	

## 公司基本資訊

目前股本(百萬元)	6,085
市值(億元)	2,215
目前每股淨值(元)	100.74
外資持股比(%)	46.96
投信持股比(%)	5.13
董監持股比(%)	4.49
融資餘額(張)	4,441
現金股息配發率(F)(%)	76.15

## 產品組合



## 股價相對大盤走勢



## 聯詠(3034 TT)

買進

急單挹注，營收優於預期，維持買進，目標價 408 元。

**投資建議：**聯詠 2023 年看好 OLED 相關產品，如在手機/TV/IT 等應用，Auto TDDI 的需求增加，VR/AR display driver IC，高階 4K 120HZ 與 8K 的 TV SOC，以及 ASIC 都有不錯的成長空間。預估聯詠 2023 年稅後 EPS 28.55 元。1Q23 春節假期和工作天數的減少，屬於傳統淡季，廠商庫存調整當中，但有急單挹注，2Q22 恢復季節性成長，再加上公司新產品出貨，以及客戶新機鋪貨，公司對 2Q23 樂觀。2H23 大陸解封，通膨受到控制，升息進入尾聲，終端需求是值得期待。因此維持買進，目標價 408 元。

**4Q22 稅後 EPS 6.64 元：**受惠大尺寸 TV 急單挹注，手機 OLED 出貨價於預期，聯詠 4Q22 營收達 224.60 億元，QoQ+14.60%，優於公司之前原預估營收會落在 188~200 億元區間(1 美元兌 32 元計算)，QoQ-3.90~+2.23%。聯詠 4Q22 整體 Driver IC 出貨量增加，其中 TV 出貨量優於預期。中小尺寸方面，手機則受惠 OLED 出貨增。4Q22 聯詠 Driver IC 營收為 146.01 億元，QoQ+19.63%，佔營收比重 65%(大尺寸為 26%，小尺寸為 39%)；SOC 營收為 78.23 億元，QoQ+5.19%，佔整體營收比重 34%。毛利率因產品售價下滑及成本增加，下滑 2.11 個百分點至 40.55%，但略高於公司原預期毛利率 38.5~40.5%，主要是產品組合較佳。研發費用減少，營業利益率 23.23%，也優於預期 18.5~21.5%。業外損失為 2.25 億元，主要是匯兌損失 4.63 億元，4Q22 稅後 EPS 6.64 元。2022 年稅後 EPS 45.96 元。

**急單挹注，預估 1Q23 稅後 EPS 6.69 元：**1Q23 為傳統淡季，廠商庫存調整持續，但 03/2022 NB/IT 有急單補貨情況發生，特別是高階的產品，FHD/Gaming/16:10。聯詠自結 01/2023 營收為 72.23 億元，MoM-7.02%。各產品來看，Driver IC QoQ 出貨量增加，IT 有急單，特別是高階 NB，TV 則持平，SOC 成長。中小尺寸方面，OLED 出貨量穩定，但手機 TDDI 變動較大，價格競爭也較激烈。毛利率方面，預期 1Q23 將減少 1~3 個百分點，預估聯詠 1Q23 稅後 EPS 6.69 元。

(百萬元)	2021	2022F	2023F	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
營業收入淨額	135,366	109,957	97,827	36,542	36,512	31,461	19,564	22,420	22,612	23,472	25,630	26,112
營業毛利淨額	67,392	50,941	37,642	18,801	18,524	14,982	8,344	9,090	8,831	9,108	9,747	9,956
營業利益	47,773	32,729	21,410	13,449	13,280	9,985	4,255	5,209	5,009	5,235	5,518	5,648
稅後純益	38,866	27,970	17,370	10,933	11,135	8,487	4,305	4,043	4,073	4,210	4,492	4,595
稅後 EPS(元)	63.87	45.96	28.55	17.97	18.30	13.95	7.07	6.64	6.69	6.92	7.38	7.55
毛利率(%)	49.78%	46.33%	38.48%	51.45%	50.73%	47.62%	42.65%	40.55%	39.05%	38.80%	38.03%	38.13%
營業利益率(%)	35.29%	29.77%	21.89%	36.80%	36.37%	31.74%	21.75%	23.23%	22.15%	22.30%	21.53%	21.63%
稅後純益率(%)	28.71%	25.44%	17.76%	29.92%	30.50%	26.98%	22.01%	18.03%	18.01%	17.93%	17.52%	17.60%
營業收入 YoY/QoQ(%)	69.30%	-18.77%	-11.03%	-4.70%	-0.08%	-13.83%	-37.82%	14.60%	0.86%	3.80%	9.19%	1.88%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	228.89%	-28.04%	-37.90%	-10.90%	1.84%	-23.78%	-49.27%	-6.09%	0.75%	3.35%	6.70%	2.31%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 60.85 億元計算。

2023 年 2 月 8 日

## 聯詠 ESG：

**環境面(E)**，聯詠與供應商一同尋求更好、更完善的技術與方法，致力滿足客戶需求與期待。架構綠色產品管理體系並獲得國際大廠的認可，持續強化供應鏈永續管理，將供應商及客戶視為策略夥伴。

新建啟用台元大樓獲內政部頒發「綠建築標章銀級」。

節能新顯示產品在 2021 年營收超過新臺幣 226 億元(占整體營收 16.7%)。

合併 100%供應商簽署「永續政策聲明」。

100%供應商完成永續風險自評。

完成 95% 供應商稽核。

要求供應商採購非衝突原物料，合規礦產使用率達 100%。

客戶滿意度達 92%。

選購綠色辦公用品及落實減廢減塑行動。

2021 年投入新臺幣約 1.89 億元進行溫室氣體減量方案，整體節電量可供應約 1,912 戶家庭一年用電量。

全系列主力產品耗能精進，約節電 5.2 仟萬度，可供應約 14,039 戶家庭一年用電量。

2021 年 Driver IC 廢棄物金回收量達 77 公斤(相當於回收 169 萬支手機)，減少原生物料使用及廢棄物產生，達成城市礦產及循環經濟之目的。

認養「玉山國家公園步道暨設施」，迄今累計投入超過新臺幣 750 萬元。

聯詠長期秉持在地採購原則，2021 年台灣當地下單金額超過新台幣 400 億元。

**社會面(S)**，人才是公司的資產，更是企業永續發展的根本。聯詠對人才的重視，充分反應在公司提供的職場環境及條件上。

員工總離職率為 6.19%，低於同產業離職率。

建構友善多元的學習機會，2021 年每位員工平均受訓總時數為 25.1 小時。

獲頒衛生福利部國民健康署「健康職場認證標章」。

獲頒經濟部 110 年 Buying Power 社會創新產品及服務採購「採購參獎」

獲頒教育部青年署「110 年青年志工績優運用單位」。

捐贈台南及新竹縣市政府價值超過 300 萬元防疫物資及防護裝備。

當年度總志工投入 2,639 人時。

證交所公布「2021 年上市櫃公司非擔任主管職務全時員工」平均薪資，聯詠薪資中位數為 401.8 萬元，薪資平均數為 499.4 萬元。

2023 年 2 月 8 日

當年度社會投入超過新台幣 7,048 萬元。

贊助愛心捐款活動同仁達全公司人數 41.5%。

**治理面(G)**，公司治理是企業永續發展的基石。聯詠堅守專注本業、正派經營的原則，公司運作亦恪遵政府相關法令與規定，同時保障股東權益及兼顧其他利害關係人利益。連續多年納入臺灣證券交易所「臺灣公司治理 100 指數」、「FTSE4Good 臺灣指數公司臺灣永續指數」、「銳聯臺灣就業創造 99 指數」成分股及公司治理評鑑排名前 20。

**急單挹注，聯詠 4Q22 營收 224.60 億元，QoQ+14.60%，稅前盈餘 52.66 億元，QoQ-5.36%，稅後 EPS 6.64 元：**

受惠大尺寸 TV 急單挹注，手機 OLED 出貨價於預期，聯詠 4Q22 營收達 224.60 億元，QoQ+14.60%，優於公司之前原預估營收會落在 188~200 億元區間(1 美元兌 32 元計算)，QoQ-3.90~+2.23%。聯詠 4Q22 整體 Driver IC 出貨量增加，其中 TV 出貨量優於預期。中小尺寸方面，手機則受惠 OLED 出貨增。4Q22 聯詠 Driver IC 營收為 146.01 億元，QoQ+19.63%，佔營收比重從 62%增加至 65%(大尺寸為 26%，小尺寸為 39%)；SOC 營收為 78.23 億元，QoQ+5.19%，佔整體營收比重從 38%下滑至 34%，TV SOC 和影像處理為主要營收來源。4Q22 毛利率方面，因產品售價下滑，以及成本增加，4Q22 毛利率較 3Q22 下滑 2.11 個百分點至 40.55%，但略高於公司原預期毛利率 38.5~40.5%，主要是產品組合較佳。加上營業費用下滑至 38.81 億元，來自研發費用減少，營業利益率為 23.23%，也優於預期 18.5~21.5%。業外損失為 2.25 億元，主要是匯兌損失 4.63 億元，4Q22 稅前盈餘 49.84 億元，QoQ-5.36%，稅後 EPS 6.64 元。

2022 年營收 1,099.57 億元，YoY-18.77%，稅前獲利 345.11 億元，YoY-28.27%，稅後 EPS 45.96 元。公司以往 payout ratio 80%左右。

4Q22 存貨金額從 3Q22 的 171.80 億元下滑至 120.29 億元，QoQ-29.98%，來自投片減少，存貨天數從 3Q22 的 111 天下滑至 98 天。聯詠產品生產週期較長約 3~4 個月，在景氣反轉下，因此需要半年調整，庫存品大都以面板相關為主，因應供應鏈穩定的考慮，公司會動態調整庫存狀態，預估 1Q23 庫存金額會再下降，之後會回到較合理的水準。

**03/2023 IT 急單，預估 1Q23 營收 226.12 億元，QoQ+0.86%，稅前盈餘 50.28 億元，QoQ+0.90%，稅後 EPS 6.69 元：**

1Q23 為傳統淡季，廠商庫存調整持續，但 03/2022 NB/IT 有急單補貨情況發生，特別是高階的產品，FHD/Gaming/16:10。聯詠自結 01/2023 營收為 72.23 億元，MoM-7.02%。各產品來看，Driver IC QoQ 出貨量增加，IT 有急單，特別是高階 NB，TV 則持平，SOC 成長。中小尺寸方面，OLED 出貨量穩定，但手機 TDDI 變動較大，價格競爭也較激烈，也就是 TDDI 營收下滑的幅度會較大。聯詠先前與晶圓代工廠聯電等簽訂長約，只有部份產品有簽 LTA，即使無法履約，還是在可控範圍，2H22 業績有 LTA 違約的影響，但 2023 年違約情況很低，因為公司已恢復正常投片。封測方面的供應是正常，能夠滿足需求。公司會積極與各個供應商協商，預期晶圓代工會降價，預估 2023 年毛利率降幅將因而趨緩。毛利率方面，成本與售價和供需有關，長期而言，毛利率提升還是要強化產品組合和開發有競爭力的新

2023 年 2 月 8 日

產品。由於售價下滑和高庫存成本，預期 1Q23 將較 4Q22 毛利率減少 1~3 個百分點，預估聯詠 1Q23 稅前盈餘 50.28 億元，QoQ+0.90%，稅後 EPS 6.69 元。

**持續開發新產品，預估聯詠 2023 年營收 978.27 億元，YoY-11.03%，稅前盈餘 215.09 億元，YoY-37.68%，稅後 EPS 28.55 元：**

不管景氣的波動，或產業的競爭，提升產品競爭力才是重點，因此聯詠將會持續開發新產品。聯詠2023年看好 OLED 相關產品，如在手機/TV/IT 等應用，Auto TDDI 的需求增加，VR/AR display driver IC，高階 4K 120HZ 與 8K 的 TV SOC，以及 ASIC 都有不錯的成長空間。

OLED Driver IC 方面，大小尺寸都有發展，但大尺寸會比較慢，因為技術較為複雜，OLED TV 已交貨，但佔營收小，NB 和車載 OLED 起步中，以及 OLED TDDI。2023 年手機 OLED 滲透率會提升，中國面板廠以 BOE 最大，BOE 是朝 Flexible 發展，良率提升中。OLED 面板解析度方面，軟板以高解析度為主，FHD 以上，高階手機應用，硬板大部份為 FHD，不過 2023 年後軟板將逐步取代硬皮，聯詠的產品軟硬 AMOLED 皆可支援。不過目前 N28 HV 製程的產能仍吃緊，且 2023 年將有新競爭對手，不過整體而言，公司對 OLED 未來出貨量呈現樂觀的態度。OLED 屏下指紋和穿戴用都在量產中，目標是擴大客戶群。

TDDI 是目前表現最弱的產品，TDDI 在手機滲透率已高，未來成長趨緩，持保守看待。平板在觸控筆受到客戶的肯定，因此 Tablet TDDI 滲透率會增加。而車用 TDDI 受惠電動車，公司車載出貨量持續增加中，不過車載的驗證時間較長，車用現在打入純電車供應鏈，已出貨給 Tier 1 客戶。

大尺寸方面，LCD TV 出貨量成長受限，已庫存調整超過一年，目前大尺寸 55 吋以上都是 4K2K。LCD TV 的大型化與解析度提升，也將帶動 Driver IC 顆數的成長，8KTV Driver IC 需求是 4K2K 的 4 倍，UD 是目前成長較好的部份。高階 NB 持續向高解析度發展，Gaming monitor 也需要高解析度。而 IT 和 NB 螢幕變大、解析度提高，對 Driver IC 出貨量將有正面助益。公司較競爭對手的優勢是可以提供 total solution，高附加價值產品，還有相關高速傳輸介面，DP 1.5 等。

SOC 產品線包括 TV SOC 和 Power，有 8K4K 產品，大陸和韓國客戶進入量產，4K2K SOC 出貨增加中，UHD 也不錯。Power 產品是和面板相關，也會推出手機相關 discrete 應用。display power 公司還是主要供應商，公司會往 OLED PMIC 發展。影像處理 ASIC 也有不錯的機會。

聯詠持續透過產品組合改變提升營運，小尺寸成長將來自車用 TDDI 和手機 OLED 滲透率提升，出貨量成長，TDDI 在車用的滲透率提升，OLED 在手機產品出貨量增加，大尺寸 Driver IC 將會隨產業而變動，SOC 方面，TV Controller 出貨量顆數會增加。穿戴式的 OLED Driver IC 已進入量產。Mini LED Driver IC 公司有 2 個發展方向，1 個是 backlight，另一個是 display，public display 先推出，已進入量產，但佔總公司營收 1~3%。

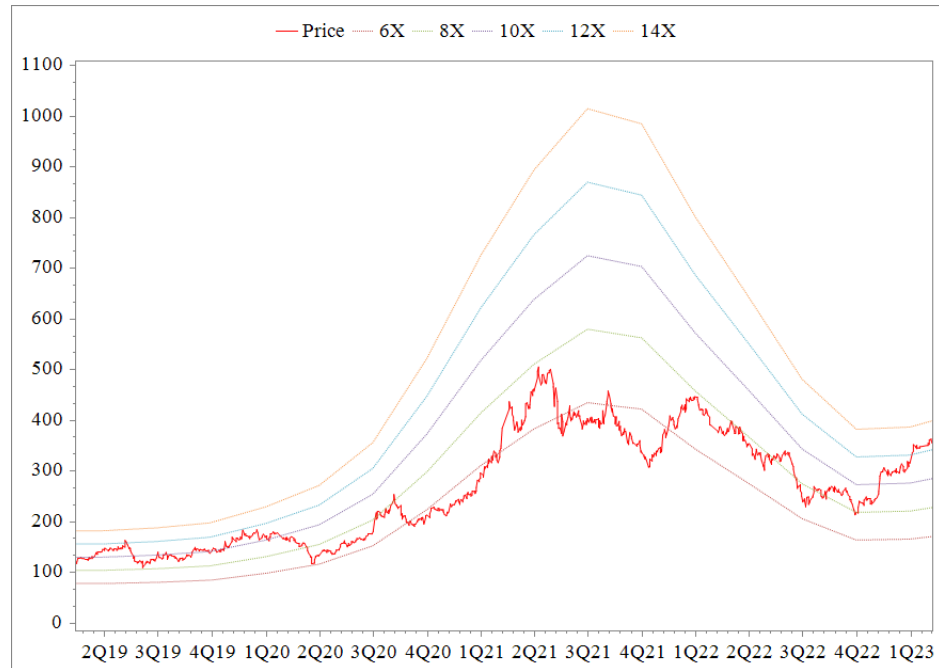
1Q23 春節假期和工作天數的減少，屬於傳統淡季，廠商庫存調整當中，2Q22 恢復季節性成長，再加上公司新產品出貨，以及客戶新機鋪貨，公司對 2Q23 樂觀。2H23 大陸解封，通膨受到控制，升息進入尾聲，終端需求是值得期待。以聯詠產品線來說，AMOLED 價格較有撐，聯詠也會透過開發高附加



2023 年 2 月 8 日

價值來提升產品 ASP。由於晶圓代工產能鬆動，2023 年有機會看到晶圓代工成本降低，現在供應比較緊俏的是 N28 HV 製程。售價、成本還是和市場供需息息相關，但因為後續生產成本有機會降低，加上庫存降低，估計毛利率會逐漸穩定。預估聯詠 2023 年營收 978.27 億元，YoY-11.03%，稅前盈餘 215.09 億元，YoY-37.68%，稅後 EPS 28.55 元。

## Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

## Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

2023 年 2 月 8 日

## 資產負債表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>資產總計</b>	46,875	58,101	120,593	115,905	112,501
流動資產	38,002	44,951	100,115	81,983	85,641
現金及約當現金	17,914	22,875	60,129	46,910	50,340
應收帳款與票據	13,341	13,373	23,572	18,594	19,066
存貨	6,263	8,156	14,186	14,991	5,436
採權益法之投資	--	--	--	0	0
不動產、廠房設備	3,839	6,577	6,906	6,576	6,568
<b>負債總計</b>	<b>13,797</b>	<b>18,157</b>	<b>50,142</b>	<b>48,823</b>	<b>49,347</b>
流動負債	12,814	17,463	35,909	31,827	32,366
應付帳款及票據	7,702	9,724	16,976	5,401	16,810
非流動負債	982	695	14,233	28,571	17,147
<b>權益總計</b>	<b>33,078</b>	<b>39,943</b>	<b>70,451</b>	<b>67,083</b>	<b>63,154</b>
普通股股本	<b>6,085</b>	<b>6,085</b>	<b>6,085</b>	<b>6,085</b>	<b>6,085</b>
保留盈餘	23,954	30,284	59,589	56,220	52,292
母公司業主權益	33,078	39,943	70,451	67,082	63,154
<b>負債及權益總計</b>	<b>46,875</b>	<b>58,101</b>	<b>120,593</b>	<b>115,905</b>	<b>112,501</b>

## 損益表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>營業收入淨額</b>	64,372	79,956	135,366	109,957	97,827
營業成本	43,758	51,998	67,974	59,015	60,185
<b>營業毛利淨額</b>	20,614	27,958	67,392	50,941	37,642
營業費用	10,757	13,180	19,618	18,212	16,232
<b>營業利益</b>	9,857	14,778	47,773	32,729	21,410
<b>EBITDA</b>	10,627	15,456	49,108	35,611	22,609
業外收入及支出	-42	-229	342	1,782	99
稅前純益	9,815	14,549	48,115	34,511	21,509
所得稅	1,888	2,732	9,249	6,542	4,139
稅後純益	7,927	11,817	38,866	27,970	17,370
稅後 EPS(元)	13.03	19.42	63.87	45.96	28.55
完全稀釋 EPS**	13.03	19.42	63.87	45.96	28.54

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 60.85 【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 60.85 億元計算

## 比率分析

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
-------	------	------	------	-------	-------

## 成長力分析(%)

營業收入淨額	17.40%	24.21%	69.30%	-18.77%	-11.03%
營業毛利淨額	21.15%	35.62%	141.05%	-24.41%	-26.11%
營業利益	29.44%	49.91%	223.28%	-31.49%	-34.58%
稅後純益	24.05%	49.07%	228.89%	-28.04%	-37.90%

## 獲利能力分析(%)

毛利率	32.02%	34.97%	49.78%	46.33%	38.48%
EBITDA(%)	16.51%	19.33%	36.28%	32.39%	23.11%
營益率	15.31%	18.48%	35.29%	29.77%	21.89%
稅後純益率	12.31%	14.78%	28.71%	25.44%	17.76%
總資產報酬率	16.91%	20.34%	32.23%	24.13%	15.44%
股東權益報酬率	23.97%	29.59%	55.17%	41.69%	27.50%

## 償債能力檢視

負債比率(%)	29.43%	31.25%	41.58%	42.12%	43.86%
負債/淨值比(%)	41.71%	45.46%	71.17%	72.78%	78.14%
流動比率(%)	296.56%	257.41%	278.80%	257.59%	264.60%

## 其他比率分析

存貨天數	55.10	50.61	59.99	90.23	61.94
應收帳款天數	75.17	60.98	49.81	69.98	70.26

## 現金流量表

(百萬元)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>營業活動現金</b>	7,147	15,380	41,721	36,533	23,032
稅前純益	9,815	14,549	48,115	34,511	21,509
折舊及攤銷	890	1,002	1,101	1,192	1,211
營運資金變動	-2,002	96	-8,976	-7,402	20,492
其他營運現金	-1,557	-268	1,482	8,232	-20,180
<b>投資活動現金</b>	-2,068	-3,650	-8,414	-15,409	5,156
資本支出淨額	-1,599	-3,526	-1,227	-1,617	-1,876
長期投資變動	-166	-10	-13	-17	-21
其他投資現金	-303	-114	-7,174	-13,774	7,054
<b>籌資活動現金</b>	-7,654	-6,764	3,955	-34,344	-24,757
長借/公司債變動	0	0	0	14,338	-11,423
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-5,355	-6,389	-9,493	-31,338	-21,298
其他籌資現金	-2,299	-375	13,447	-17,343	7,964
<b>淨現金流量</b>	-2,584	4,962	37,254	-13,219	3,431
<b>期初現金</b>	20,498	17,914	22,875	60,129	46,910
<b>期末現金</b>	17,914	22,875	60,129	46,910	50,340

資料來源：CMoney、群益

2023 年 2 月 8 日

## 季度損益表

(百萬元)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q24F	2Q24F
營業收入淨額	38,346	36,542	36,512	31,461	19,564	22,420	22,612	23,472	25,630	26,112	24,481	26,859
營業成本	18,428	17,741	17,988	16,479	11,219	13,330	13,782	14,364	15,883	16,156	15,350	16,913
營業毛利淨額	19,917	18,801	18,524	14,982	8,344	9,090	8,831	9,108	9,747	9,956	9,131	9,946
營業費用	4,796	5,352	5,244	4,998	4,089	3,881	3,821	3,873	4,229	4,309	3,697	3,787
營業利益	15,121	13,449	13,280	9,985	4,255	5,209	5,009	5,235	5,518	5,648	5,434	6,159
業外收入及支出	160	142	485	512	1,011	-225	19	27	27	26	32	22
稅前純益	15,282	13,591	13,766	10,496	5,266	4,984	5,028	5,262	5,545	5,673	5,466	6,181
所得稅	3,011	2,657	2,631	2,009	961	941	955	1,052	1,054	1,078	1,039	1,236
稅後純益	12,271	10,933	11,135	8,487	4,305	4,043	4,073	4,210	4,492	4,595	4,428	4,945
最新股本	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085	6,085
稅後EPS(元)	20.17	17.97	18.30	13.95	7.07	6.64	6.69	6.92	7.38	7.55	7.28	8.13

## 獲利能力(%)

毛利率(%)	51.94%	51.45%	50.73%	47.62%	42.65%	40.55%	39.05%	38.80%	38.03%	38.13%	37.30%	37.03%
營業利益率(%)	39.43%	36.80%	36.37%	31.74%	21.75%	23.23%	22.15%	22.30%	21.53%	21.63%	22.20%	22.93%
稅後純益率(%)	32.00%	29.92%	30.50%	26.98%	22.01%	18.03%	18.01%	17.93%	17.52%	17.60%	18.09%	18.41%

## QoQ(%)

營業收入淨額	12.41%	-4.70%	-0.08%	-13.83%	-37.82%	14.60%	0.86%	3.80%	9.19%	1.88%	-6.25%	9.72%
營業利益	26.10%	-11.06%	-1.26%	-24.82%	-57.38%	22.42%	-3.83%	4.51%	5.41%	2.35%	-3.78%	13.33%
稅前純益	27.82%	-11.07%	1.29%	-23.75%	-49.83%	-5.36%	0.90%	4.65%	5.38%	2.31%	-3.65%	13.07%
稅後純益	25.39%	-10.90%	1.84%	-23.78%	-49.27%	-6.09%	0.75%	3.35%	6.70%	2.31%	-3.65%	11.67%

## YoY(%)

營業收入淨額	74.29%	62.75%	38.48%	-7.77%	-48.98%	-38.65%	-38.07%	-25.39%	31.01%	16.47%	8.26%	14.43%
營業利益	254.75%	183.24%	84.18%	-16.74%	-71.86%	-61.27%	-62.28%	-47.57%	29.69%	8.42%	8.49%	17.65%
稅前純益	268.60%	198.73%	88.93%	-12.21%	-65.54%	-63.33%	-63.47%	-49.87%	5.30%	13.84%	8.71%	17.46%
稅後純益	260.37%	200.02%	89.52%	-13.28%	-64.92%	-63.02%	-63.42%	-50.40%	4.33%	13.67%	8.71%	17.46%

註1：稅後EPS以股本60.85億元計算

註2：自2013年開始，稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

## 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

## 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

**停止推薦情境：**

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

## 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。