



個股報告

中磊(5388)

訂單能見度佳，惟評價已屬合理

投資評等

目標價

區間操作

\$88

前次投資建議 2020.6.11：

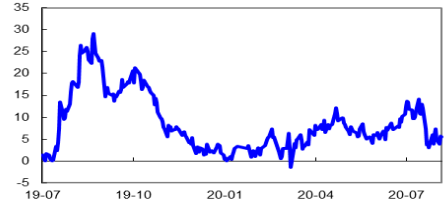
「區間操作」，目標價：\$76

報告日期：2020.8.13

研究員：郭奕緯

摘要及調整原因

- 全球疫情推升網路流量及連網裝置需求，2021年獲利可望延續成長力道，然而目前評價並未明顯低估，維持中磊「區間操作」投資評等。
- 因改以2021年財務預估評價，6個月目標價由76元上修至88元 (16X 21(F)PER)。

基本資料			結論與建議
2020/8/12 收盤價：	80.5		<p>➢ 中磊 20Q2 營收 92.54 億元，QoQ +36.0%，YoY +38.1%，中磊三地主要產能之中以台灣廠區開工率最佳，5 月蘇州廠亦全面恢復正常生產，在前季遞延訂單陸續出貨之下，營收呈現高度增長。稅後淨利 2.41 億元，QoQ +178.5%，YoY +34.0%，EPS 0.97 元，營收強勁復甦。</p> <p>➢ 2020 年而言，對電信商直接銷售的經營策略已見成效，在疫情期間，部分競爭對手生產狀況不佳亦有利公司爭取更高市佔率。略上修 2020 年營收預估至 366.18 億元，YoY +15.2%，由於運輸成本增加及營業費用高於預期，下修稅後淨利預估至 10.71 億元，YoY+3.6%， EPS 4.30 元。</p> <p>➢ 展望 2021 年，5G 手機滲透率提升及訊號覆蓋範圍持續擴大，5G CPE 及 O-RAN 相關業務展望俱佳。公司於高人口國家廣設服務據點及當地團隊，有利公司持續擴大市佔，並帶動營業利益率回升。預估 2021 年營收 399.21 億元，YoY +9.0%，預估稅後淨利 13.67 億元，YoY+27.7%，EPS 5.49 元，預期營業利益率顯著提升。</p> <p>➢ 目前中磊股價約 18.7X 20(F)PER/14.6X 21(F)PER，位於公司 11~21X 歷史區間中間位置，全球疫情推升網路流量及連網裝置需求，公司三地產能配置得宜亦有利爭取更高市佔率，2021 年獲利可望延續成長力道，然而以目前評價而言並未明顯低估，維持中磊「區間操作」投資評等，因改以 2021 年財務預估評價，6 個月目標價由 76 元上修至 88 元 (16X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 9%。</p>
股本(百萬股)	249		
市值(NT\$ 百萬)	20,050		
董監持股比例	5.10%		
不受大股東控制股數(千張)	249		
近期股價表現			
	個股表現	相對大盤	
一週	-1.71%	-0.69%	
一月	-0.12%	-3.81%	
一季	13.81%	-1.07%	
法人持股			
		持股比例	
外資		26.23%	
投信		0.93%	
自營商		0.02%	
融資券餘額			
(張數)		餘 額	
融資餘額		3,256	
融券餘額		40	
相對大盤股價表現(%)			
			

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

簡要財務預估資訊

	營收		營業利益		稅後純益		每股盈餘		每股現金 股利(元)	ROE (%)	PER (X)	PBR (X)
	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(億元)	YoY(%)	(元)	YoY(%)				
2019	318.0	-4.8	10.0	10.6	10.3	27.9	4.21	26.8	2.5	14.0	17.8	2.2
2020(F)	366.2	15.2	13.0	30.0	10.7	3.6	4.30	2.1	3.0	11.4	18.7	2.4
2021(F)	399.2	9.0	16.7	28.7	13.7	27.7	5.49	27.7	3.0	11.1	14.6	2.2

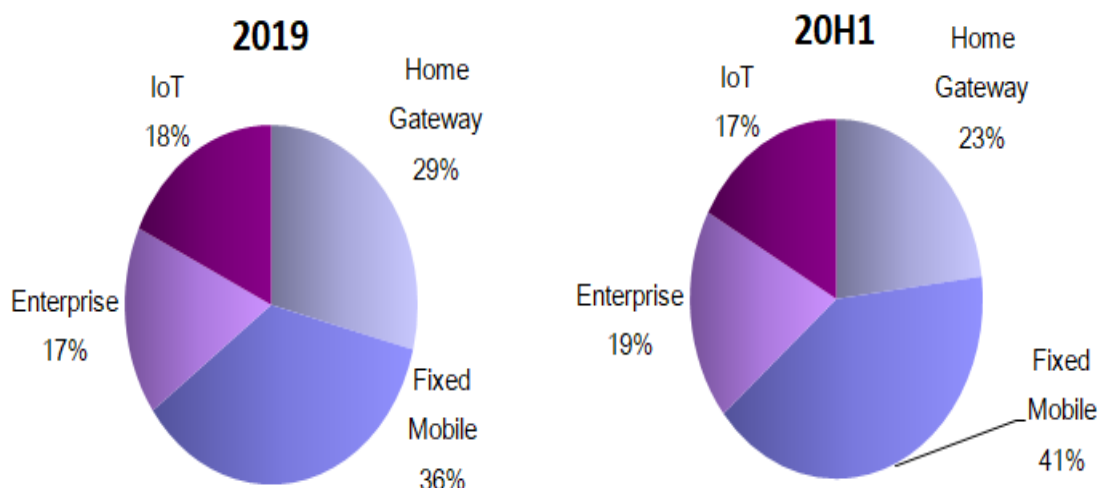
資料來源：CMoney；兆豐國際預估

營運分析

5月整體產能恢復已足以支應需求，20Q2 營收明顯回升

中磊電子成立於 1992 年，主要業務為替網通設備品牌業者、電信營運商及有線電視業者等客戶設計生產各式網路通訊終端設備，產品包含寬頻接取設備、整合型 IAD 產品、Small Cell、商用網通產品及智慧物聯網產品等，眾多品項的 CPE 生產量位居全球前三大，軟硬整合能力為公司強項，提供全系列網通解決方案。生產基地位於台灣竹南、大陸蘇州及菲律賓，亞洲及歐美均設有服務據點。公司產品線分為四大類 20H1 產品類別營收比重：Home Gateway 23%、固網與行動匯流產品(Fixed-Mobile) 41%、商用網路設備(Enterprise Products) 19%、物聯網與監控產品(IoT Products) 17%。除了 Home Gateway 之外均為利基型產品，毛利率高於平均值。

圖一、由於電信直接銷售，Home Gateway 比重較過去 50% 以上明顯下降
中磊產品營收組合變化



資料來源：中磊；兆豐國際整理

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

表一、因應疫情之措施影響毛利率及費用率，20Q2 獲利低於預期

中磊 20Q2 損益調整分析

單位：百萬元

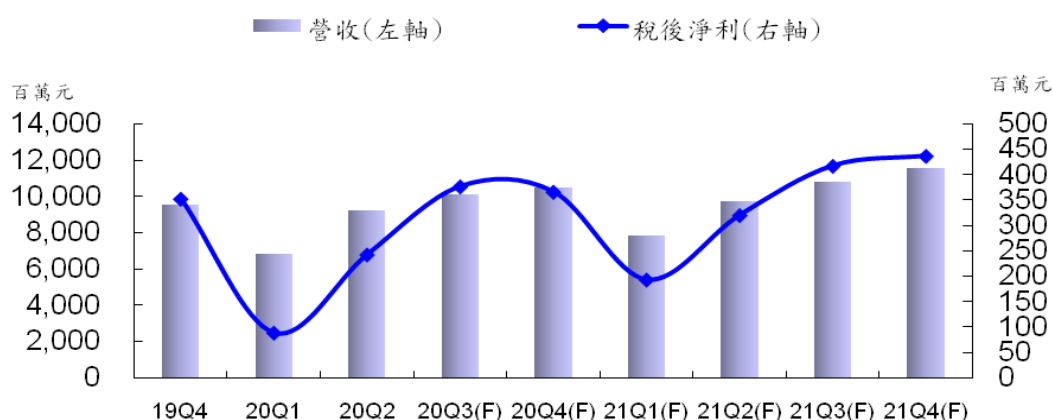
	公告值	原預估	調整幅度	調整原因
營收	9,254	8,496	8.9%	生產調配得宜，市佔提升
毛利	1,373	1,346	2.0%	
毛利率	14.8%	15.8%		空運成本及匯率影響
營業利益	316	369	-14.3%	增加營業據點及人事成本
營業利益率	3.4%	4.3%	-20.9%	
業外收支淨額	-15	20		
稅後淨利	241	314	-23.2%	
EPS(元)	0.97	1.26	-23.0%	

資料來源：中磊；兆豐國際預估

中磊 20Q2 營收 92.54 億元，QoQ +36.0%，YoY +38.1%，中磊三地主要產能之中以台灣廠區開工率最佳，5 月蘇州廠亦全面恢復正常生產，菲律賓廠雖然當地疫情嚴峻，仍有部分開工，整體而言產能已恢復至 80% 以上，在前季遞延訂單陸續出貨之下，營收呈現高度增長。由於物流不順，空運成本大幅增加，且新台幣升值，加以為避免因封城造成服務中斷，公司於主要國家增加營業據點及招募人員，毛利率及營業費用均不如預期，稅後淨利 2.41 億元，QoQ +178.5%，YoY +34.0%，EPS 0.97 元，營收強勁復甦，然而獲利不如預期。

圖二、20Q2 生產大致恢復，營運明顯回升

中磊各季營收及獲利走勢預估



資料來源：中磊；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

表二、WFH 需求佳及電信直接銷售有成，預期 FM 及 Enterprise 產品成長性較佳

中磊產品線季營收與成長率預估

單位：百萬元

產品營收	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2020(F)	2021(F)
Home Gateway	1,877	1,816	2,389	2,615	2,063	1,898	2,556	2,694	8,697	9,210
Fixed-Mobile	2,598	3,985	4,059	4,263	3,088	4,280	4,436	4,622	14,905	16,426
Enterprise	1,095	1,956	2,001	1,935	1,337	1,897	1,998	2,314	6,987	7,546
IoT	1,231	1,498	1,644	1,656	1,360	1,631	1,807	1,941	6,029	6,739
Total Sales	6,802	9,254	10,094	10,468	7,848	9,705	10,796	11,571	36,618	39,921
營收比重										
Home Gateway	28%	20%	24%	25%	26%	20%	24%	23%	24%	23%
Fixed-Mobile	38%	43%	40%	41%	39%	44%	41%	40%	41%	41%
Enterprise	16%	21%	20%	18%	17%	20%	19%	20%	19%	19%
IoT	18%	16%	16%	16%	17%	17%	17%	17%	16%	17%
Total Sales	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
QoQ										
Home Gateway	-32%	-3%	32%	9%	-21%	-8%	35%	5%		
Fixed-Mobile	-24%	53%	2%	5%	-28%	39%	4%	4%		
Enterprise	-33%	79%	2%	-3%	-31%	42%	5%	16%		
IoT	-28%	22%	10%	1%	-18%	20%	11%	7%		
Total Sales	-29%	36%	9%	4%	-25%	24%	11%	7%		
YoY										
Home Gateway	45%	1%	-30%	-6%	10%	5%	7%	3%	-6%	6%
Fixed-Mobile	-11%	69%	62%	24%	19%	7%	9%	8%	33%	10%
Enterprise	-3%	62%	23%	19%	22%	-3%	0%	20%	25%	8%
IoT	9%	12%	10%	-4%	10%	9%	10%	17%	6%	12%
Total Sales	5%	38%	11%	10%	15%	5%	7%	11%	15%	9%

資料來源：中磊；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

疫情致連網需求大增，20Q3 旺季可期

疫情致連網需求大增，20Q3 旺季可期

由於防疫需求，居家上班、遠距教學、封城限制人員進出等措施，全球網路流量大增，固網申裝或是更新升級的需求強勁，有利家用連網裝置產品線；企業連網裝置則因人員移動不易影響認證進度或是縮減資本支出，表現相對疲軟，由於仍有部份訂單遞延至第三季，且漸進入傳統旺季，預估 20Q3 營收 100.94 億元，QoQ +9.1%，YoY +11.4%，稅後淨利 3.77 億元，QoQ +56.2%，YoY +29.9%，EPS 1.51 元，營運季增可期。

表三、反應防疫相關成本，下修 2020 年營運預估

中磊 2020 年營運預估調整及原因

單位：百萬元

	修正預估	原預估	調整幅度	調整原因
營收	36,618	35,365	3.5%	
毛利	5,387	5,452	-1.1%	運輸成本及新台幣升值
毛利率	14.7%	15.4%		
營業利益	1,300	1,406	-7.5%	上修營業費用
營業利益率	3.6%	4.0%	-10.0%	
業外收支淨額	25	50		
稅後淨利	1071	1,179	-9.1%	
EPS(元)	4.30	4.73	-9.0%	

資料來源：兆豐國際預估

電信直接銷售策略有成，2020 年營收達成雙位數成長機率高

電信直接銷售策略有成，不畏疫情籠罩，2020 年營收雙位數成長機率高

2020 年而言，對電信商直接銷售的經營策略已見成效，在疫情期間，部分競爭對手生產狀況不佳亦有利公司爭取更高市佔率；公司選擇降低價格競爭激烈的中國市場營運比重，轉往東南亞等新興市場策略奏效，2020 年新興市場營收占比將挑戰 10%，菲律賓廠亦持續擴產。後市則可期待 Wi-Fi 6 滲透率提升及 OTT 市場競爭激烈加劇帶來的商機，略上修 2020 年營收預估至 366.18 億元，YoY +15.2%，由於運輸成本增加及營業費用高於預期，下修稅後淨利預估至 10.71 億元，YoY+3.6%，EPS 4.30 元，全球疫情籠罩之下商戰有成，預期營業利益強勁成長約 30%。

展望 2021 年，5G 手機滲透率提升及訊號覆蓋範圍持續擴大，5G CPE 及 O-RAN 相關業務展望俱佳。此外，公司於台灣、中國及菲律賓等地均設有生產據點，並於高人口國家廣設服務據點及當地團隊，有利公司持續擴大市佔。預估 2021 年營收 399.21 億元，YoY +9.0%，預估稅後淨利 13.67 億元，YoY+27.7%，EPS 5.49 元，預期營業利益率顯著提升。

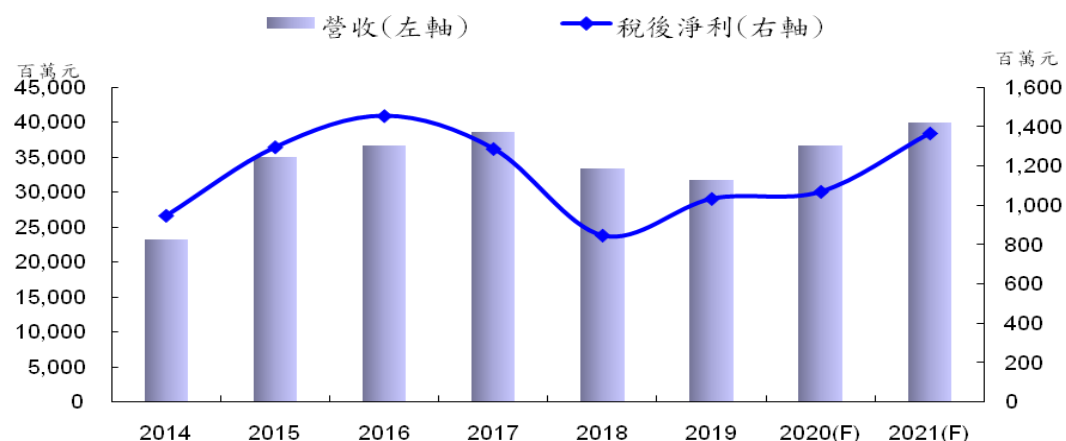
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

圖三、各市場市佔持續擴增及 5G 相關業務增，預期 2021 年獲利持續回升
中磊各年度營收及獲利走勢預估



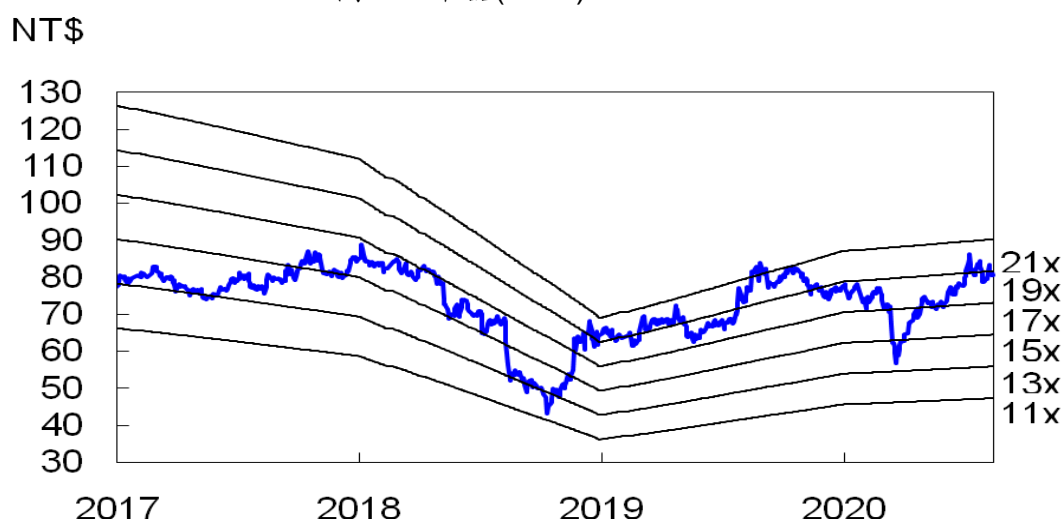
資料來源：中磊；兆豐國際預估

網路流量大增推升網通設備需求及公司廣設服務據點搶佔新興市場，2021 年獲利可望延續成長力道，然而以目前評價而言已屬合理，維持中磊「區間操作」投資評等

以目前評價而言已屬合理，維持中磊「區間操作」投資評等

目前中磊股價約 18.7X 20(F)PER/14.6X 21(F)PER，位於公司 11~21X 歷史區間中間位置，調整客戶結構改直攻電信商的轉型已見成效，全球疫情推升網路流量及連網裝置需求，公司三地產能配置得宜亦有利爭取更高市佔率，2021 年獲利可望延續成長力道，然而以目前評價而言並未明顯低估，維持中磊「區間操作」投資評等，因改以 2021 年財務預估評價，6 個月目標價由 76 元上修至 88 元 (16X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 9%。

圖四、中磊(5388) P/E Band



資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

財務報表

季度損益表

單位：新台幣百萬元

5388中磊	2019	20Q1	20Q2	20Q3(F)	20Q4(F)	2020(F)	21Q1(F)	21Q2(F)	21Q3(F)	21Q4(F)	2021(F)
營業收入淨額	31,797	6,802	9,254	10,094	10,468	36,618	7,848	9,705	10,796	11,571	39,921
營業成本	26,718	5,827	7,881	8,593	8,930	31,231	6,665	8,247	9,194	9,878	33,984
營業毛利	5,079	975	1,373	1,501	1,538	5,387	1,184	1,459	1,602	1,693	5,937
營業費用											
推銷費用	1,310	269	315	347	373	1,304	297	319	357	389	1,361
管總費用	795	163	234	166	210	773	179	237	170	219	806
研究發展費用	1,973	429	507	547	526	2,010	474	512	563	549	2,098
營業費用合計	4,079	861	1,056	1,060	1,110	4,087	950	1,068	1,090	1,157	4,265
營業淨利(損)	1,000	114	316	441	428	1,300	234	391	512	536	1,672
營業外收支											
利息收入	96	25	21	25	25	95	25	25	25	25	100
利息支出	97	20	-	20	20	60	20	20	20	20	80
投資損益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他收支淨額	279	-14	-36	20	20	(10)	-	-	-	-	-
營業外收支淨額合計	278	(10)	(15)	25	25	25	5	5	5	5	20
稅前淨利	1,278	104	301	466	453	1,325	239	396	517	541	1,692
所得稅費用(利益)	243	16	59	89	86	250	45	75	98	103	322
非常項目淨額	2	1	1	1	1	4	1	1	1	1	4
稅後淨利	1,033	87	241	377	366	1,071	193	320	417	437	1,367
普通股股本	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491	2,491
每股盈餘(元)	4.21	0.35	0.97	1.51	1.47	4.30	0.77	1.28	1.68	1.75	5.49
季成長分析(QoQ,%)											
營收成長率		-28.8	36.0	9.1	3.7		-25.0	23.7	11.2	7.2	
營業毛利成長率		-30.9	40.8	9.4	2.4		-23.0	23.2	9.8	5.7	
營業利益成長率		-54.4	177.7	39.5	-3.0		-45.4	67.1	30.8	4.7	
稅前淨利成長率		-76.1	189.1	54.9	-2.8		-47.3	65.7	30.4	4.7	
稅後淨利成長率		-75.4	178.5	56.2	-2.8		-47.4	66.1	30.5	4.7	
年成長分析(YoY,%)											
營收成長率	-4.8	5.0	38.1	11.4	9.5	15.2	15.4	4.9	7.0	10.5	9.0
營業毛利成長率	13.4	-15.9	16.6	12.8	9.0	6.1	21.4	6.3	6.7	10.1	10.2
營業利益成長率	10.6	-44.9	40.1	38.9	71.4	30.0	105.4	23.6	15.9	25.1	28.7
稅前淨利成長率	24.0	-61.5	38.7	31.5	4.0	3.7	129.5	31.6	10.8	19.3	27.7
稅後淨利成長率	27.9	-59.0	34.0	29.9	4.1	3.6	122.5	32.7	10.8	19.4	27.7
獲利分析(%)											
營業毛利率	16.0	14.3	14.8	14.9	14.7	14.7	15.1	15.0	14.8	14.6	14.9
營業利益率	3.1	1.7	3.4	4.4	4.1	3.6	3.0	4.0	4.7	4.6	4.2
稅前淨利率	4.0	1.5	3.3	4.6	4.3	3.6	3.0	4.1	4.8	4.7	4.2
稅後淨利率	3.2	1.3	2.6	3.7	3.5	2.9	2.5	3.3	3.9	3.8	3.4
實質所得稅率	19.0	15.8	19.6	19.0	19.0	18.9	19.0	19.0	19.0	19.0	19.0

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。



個股報告

資產負債表

單位：NT\$百萬元	2019	2020F	2021F
流動資產	7,287	7,858	7,859
現金及約當現金	5,897	6,015	6,135
存貨	5,738	5,852	5,969
應收帳款及票據	2,503	2,553	2,604
其他流動資產	21,424	22,278	22,568
流動資產合計			
其他資產	0	0	0
長期投資合計	4,189	3,087	3,051
固定資產	564	597	580
什項資產	4,753	3,684	3,632
其他資產合計	26,177	25,962	26,199
資產總計			
流動負債	10,676	10,889	11,107
應付帳款及票據	1,257	1,086	1,171
短期借款	3,724	3,798	3,874
什項負債	15,656	15,774	16,153
流動負債合計			
長期負債	2,845	2,459	2,652
長期借款	0	0	0
其他負債及準備	2,845	2,459	2,652
長期負債合計	18,501	18,233	18,805
負債總計			
股東權益	2,491	2,491	2,491
普通股股本	0	0	0
特別股股本	1,938	1,938	1,938
資本公積	3,755	4,661	5,632
保留盈餘	-507	-1,361	-2,667
其他項目	7,676	7,729	7,394
股東權益總計	26,177	25,962	26,199
負債與股東權益總計	7,287	7,858	7,859

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

現金流量表

單位：NT\$百萬元	2019	2020F	2021F
本期淨利	984	864	927
折舊及攤提	653	644	632
本期營運資金變動	-7	5	5
其他營業資產及負債變動	90	5	--
營業活動之淨現金流入(出)	1,720	1,518	1,565
資本支出淨額	-902	550	-505
本期長期投資變動	-90	-3	-2
其他資產變動	-27	-126	-75
投資活動之淨現金流入(出)	-1,019	421	-582
自由現金流量	701	1,939	983
現金增資	-450	-183	-101
本期負債變動	1,111	-556	278
其他長期負債變動	132	-629	-1,159
融資活動之淨現金流入(出)	793	-1,368	-982
本期現金與約當現金增加數	1,494	571	1
期初現金與約當現金餘額	5,793	7,287	7,858
期末現金與約當現金餘額	7,287	7,858	7,859

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

重要財務比率分析

	2019	2020F	2021F
年成長率(%)			
營業收入	-4.8	15.2	9.0
營業利益	10.6	30.0	28.7
稅後純益	27.9	3.6	27.7
獲利能力分析(%)			
營業毛利率	16.0	14.7	14.9
營業利益率	3.1	3.6	4.2
稅後純益率	3.2	2.9	3.4
資產報酬率	4.0	3.3	3.6
股東權益報酬率	14.0	11.4	11.1
償債能力分析			
負債/股東權益(%)	53.9	42.6	41.6
流動比率(X)	1.4	1.4	1.4
每股資料分析			
每股盈餘(NT\$元)	4.2	4.3	5.5
本益比(X)	17.8	18.7	14.6
每股淨值(NT\$元)	30.5	33.4	36.9
股價淨值比(X)	2.2	2.4	2.2
每股現金股利(NT\$元)	2.5	3.0	3.0
現金股利殖利率(%)	3.3	3.8	3.7

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

本刊所刊載之內容僅做為參考，惟已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，投資人需自行考量投資之需求與風險，本公司恕不負擔任何法律責任。任何轉載或引用本報告內容必須經本公司同意。