



個股報告

皇田(9951)

歐美訂單回流，且上修墨西哥廠獲利全年轉盈，優於預期

投資評等

目標價

逢低買進

\$101

前次投資建議：2020.6.1

「逢低買進」，目標價:\$88

報告日期：2020.8.12

研究員：曾正文

摘要及調整原因

- 20Q2 在政府紓困金挹助，EPS 0.93 元，優於預期，並上修全年 EPS 至 6.1 元，營運回溫。
- 維持「逢低買進」投資評等，因改以 2021 年預估 EPS 進行評價，將 6 個月目標價由 88 元，上修至 101 元(14X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 29%。

| 基本資料 | | | 結論與建議 | |
|--------------------|--------|--------|---|--|
| 2020/8/11 | 收盤價： | 78.1 | <ul style="list-style-type: none"> ➢ 20Q2 合併營收 8.66 億元，YoY-38.2%，低於預期，雖中國疫情緩和，但歐美疫情升溫，故營收表現略低，但因產品組合略佳，毛利率優於預期，且業外在政府紓困金 2,400 萬元挹助下，稅後淨利 0.7 億元，YoY-47.2%，優於原預期 0.53 億元，EPS0.93 元，獲利表現優於預期水準。 ➢ 20Q3 在歐美經濟重啟下，7 月營收回復至 3.99 億元，且墨西哥廠 7 月營收跳升至 4,000 多萬元，獲利 3~4 百萬元，顯示疫情緩解後，訂單呈現快速回流，預估 20Q3 營收 12.7 億元，QoQ+46.6%，YoY-12%，墨西哥廠提前由虧轉盈，EPS 上修至 1.91 元，雖營收仍弱，但獲利反而呈現年增。 ➢ 展望 2020 年，隨著中國疫情在 4 月後緩解，訂單持續回流，且日系品牌 CRV 拉貨更優於預期，歐美則在 6 月後經濟重啟，墨西哥廠 6 月已小幅轉盈，目前在 VW 跟本田仍然表現最佳，墨西哥廠則在 VW 與 Benz 訂單快速回升下，表現優於預期，預估全年皇田合併營收為 46.5 億元，YoY-20.2%，EPS 上修至 6.1 元，獲利回復速度優於預期。展望 2021 年，既有客戶訂單回溫，VW 及新客戶新專案加入，預估營收 YoY+16.8%至 54.29 億元，且預估墨西哥廠年獲利 5 千萬元，預估 EPS 7.2 元，可望回到疫情前水準。 ➢ 目前股價 10.8X 21(F)PER，位於歷史 PER 8~22 倍區間下緣，隨歐美經濟重啟，訂單加速回溫，且墨西哥廠回升速度優於預期，上修墨西哥廠獲利及皇田獲利預估，維持「逢低買進」投資評等，並將 6 個月目標價上修至 101 元(14X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 29%。 | |
| 股本(百萬股) | | 75 | | |
| 市值(NT\$ 百萬) | | 5,740 | | |
| 董監持股比例 | | 29.55% | | |
| 不受大股東控制股數(千張) | | 75 | | |
| 近期股價表現 | | | | |
| | 個股表現 | 相對大盤 | | |
| 一週 | 5.36% | 4.02% | | |
| 一月 | 3.79% | -2.32% | | |
| 一季 | 10.22% | -7.43% | | |
| 法人持股 | | | | |
| | | 持股比例 | | |
| 外資 | | 10.43% | | |
| 投信 | | 1.17% | | |
| 自營商 | | 0.11% | | |
| 融資券餘額 | | | | |
| (張數) | | 餘 額 | | |
| 融資餘額 | | 1,052 | | |
| 融券餘額 | | 9 | | |
| <p>相對大盤股價表現(%)</p> | | | | |

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(%) | | | | |
| 2018 | 61.2 | 11.9 | 7.0 | -20.2 | 5.8 | -12.9 | 7.70 | -12.9 | 5.3 | 21.3 | 4.6 | 1.2 |
| 2019 | 58.3 | -4.8 | 6.8 | -2.0 | 5.6 | -2.2 | 7.53 | -2.2 | 4.2 | 19.2 | 6.2 | 1.1 |
| 2020(F) | 46.5 | -20.2 | 5.3 | -22.1 | 4.6 | -18.9 | 6.10 | -18.9 | N.A. | 14.1 | 7.7 | 1.0 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

營運分析

20Q2 受疫情影響，營運受到衝擊，但因認列政府紓困金，獲利反優於預期

20Q2 以營收地區來看，中國 65%，北美(含墨西哥)16.2%，歐洲 9.4%，其他 11%，相較 20Q1 的中國 33%，美 39.6%，歐 17.1%，其他 10.0%，中國市場比重大幅提升，主要是因為中國疫情放緩，而歐美疫情增溫所致，只是暫時性的變化，銷售市場仍以北美為主要市場，而在客戶比重上，Volkswagen 22.7%(20Q1 30.2%)，本田 21.5%(9.5%)，豐田 10.2%(9.8%)，福特 6.2%(10.1%)，BMW 3.4%(6%)，現代 3.4%(3.3%)，日產 2.9%(3.7%)，長城 2.1%，FCA 1.6%，吉利 2.2%，Volvo 1.7%，Daimler 1.5%；以產品別來看，天窗 41.4% (20Q1 為 36.7%)，手動側窗 10.4%(11.5%)，遮物簾 15.2%(17.7%)，擋風 8.1%(6.6%)，電動後檔 4.2%(4.7%)，安全網 2.6%(3.4%)。

20Q2 皇田合併營收 8.66 億元，QoQ-17.8%，YoY-38.2%，低於原預期 8.9 億元，主要是雖中國疫情逐步緩和，但隨歐美疫情大幅升溫，美國與墨西哥因疫情停工，復工速度未如預期，故營收表現略低，但因產品組合略佳，毛利率 26.6%，表現優於預期，且業外在政府紓困金 2,400 萬元挹助下，稅後淨利 0.7 億元，QoQ-4.1%，YoY-47.2%，優於原預期 0.53 億元，EPS0.93 元，主要還是來自政府紓困金的業外收入，使得財報表現優於預期水準。

20Q3 隨著經濟重啟，加上墨西哥廠再度轉虧為盈，獲利反而呈現年增

20Q3 在歐美經濟重啟下，7 月營收快速回復至 3.99 億元，且墨西哥廠單月營收也由 6 月的 2,900 萬元(小幅獲利，20Q2 虧損約 700 萬元，20Q1 虧損 598 萬元)，跳升至 7 月 4,000 多萬元，月認列獲利約 3~4 百萬元，顯示疫情緩解後，除了中國在本田 CRV 拉貨快速回溫外，歐美市場在 VW 的訂單也呈現快速回流，預估 20Q3 合併營收 12.7 億元，QoQ+46.6%，YoY-12%，毛利率則受到稼動率提升，及墨西哥廠再度由虧轉盈，預估毛利率將達 29.8%，上修稅後淨利至 1.43 億元，QoQ+104.9%，YoY+16.1%，EPS 由 1.66 元，上修至 1.91 元，受到經濟重啟後訂單回溫，且墨西哥廠營運回升優於預期，再度呈現轉虧為盈，雖營收未顯著回溫，但獲利反而呈現年增。

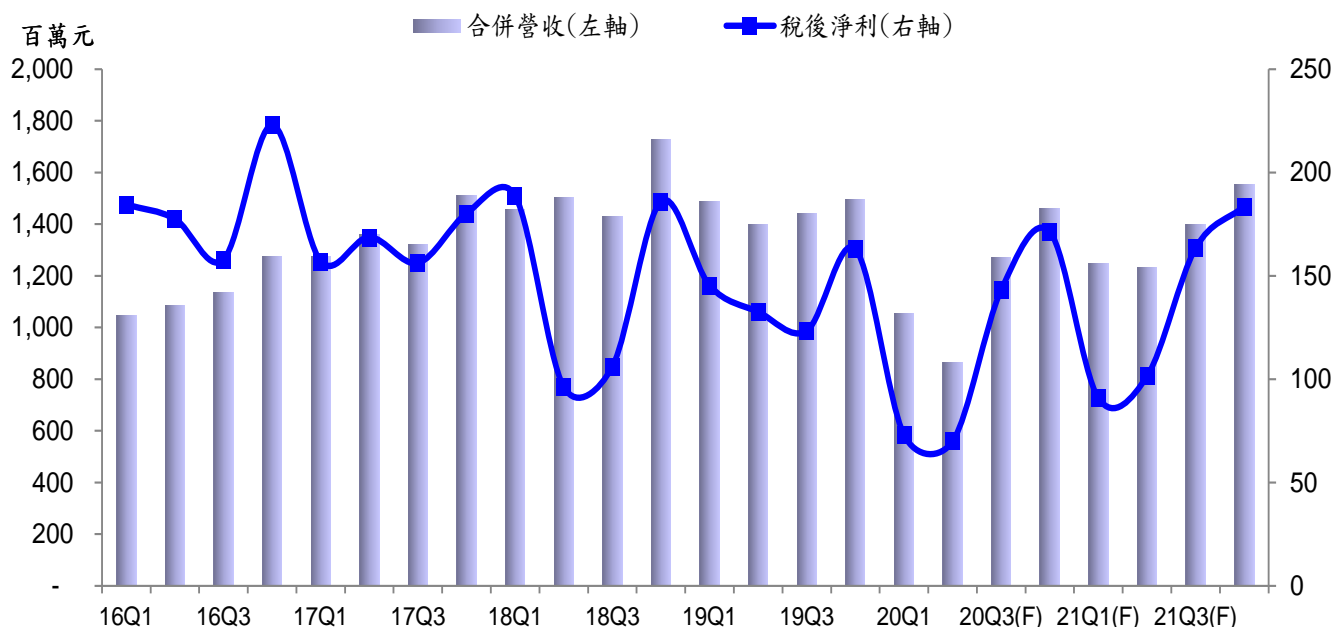
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

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

圖一、隨著經濟重啟，加上墨西哥營運回溫速度優於預期，下半年獲利表現快速回溫
2016~2020 年預估皇田季營收與獲利走勢圖



資料來源：CMoney；兆豐國際預估

2020 年雖因疫情影響獲利，但下半年營運可望落底回升，營運將走出谷底

展望 2020 年，上半年雖在疫情衝擊下，營運表現不如預期，但隨著中國疫情在 4 月後緩解，訂單持續回流，且日系品牌 CRV 拉貨更是優於預期水準，歐美則在 6 月後經濟重啟，訂單呈現快速回流，墨西哥廠 6 月已小幅轉盈，7~9 月更可望維持單月 4,000 萬元水準，預估 20Q3 將認列獲利達 1,000 多萬元，公司表示，目前在 VW 跟本田仍然表現最佳，而 GM 跟 Ford 則在美國復工後，拉貨逐月回溫，墨西哥廠則在 VW 與 Benz 訂單快速回升下，表現優於預期水準，故將墨西哥原全年虧損 1,000 萬元，上修至全年小幅獲利 500 萬元，預估全年皇田合併營收為 46.5 億元，YoY-20.2%，毛利率預估為 28.9%，因上修墨西哥廠獲利預估，上修稅後淨利至 4.57 億元，YoY-18.9%，EPS 則由 5.3 元，上修至 6.1 元，獲利回復速度優於預期。雖來自北美韓系品牌側窗產品略微遞延至年底量產，而北美美系車廠遮物簾則維持預估在 2021 年量產，展望 2021 年，在既有客戶訂單逐步回溫，加上主要客戶 VW 及新客戶新專案加入，營運可望加速回升，預估合併營收將 YoY+16.8%至 54.29 億元，毛利率在稼動率回復下，預估將回升至 29.6%，且墨西哥廠屆時可望維持穩定獲利，預估墨西哥廠全年可望貢獻獲利 4~5 千萬元，EPS 貢獻約 0.67 元，預估皇田全年稅後淨利為 5.39 億元，YoY+17.9%，EPS 7.2 元，將可望回到疫情前水準。

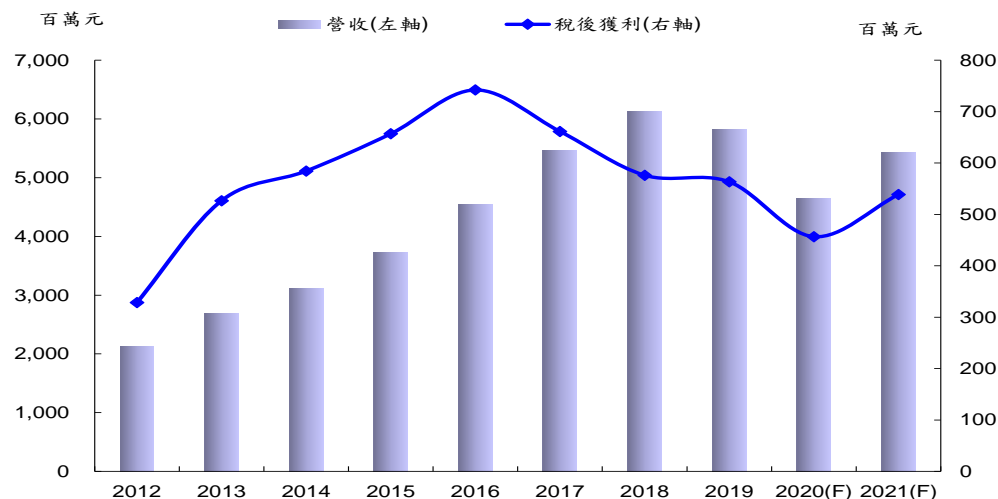
評等分級：買進（預期未來六個月股價漲幅超過+30%）；逢低買進（預期未來六個月股價漲幅介於+15%與+30%之間）；區間操作（預期未來六個月股價漲跌幅介於-15%與+15%之間）；逢高賣出（預期未來六個月股價跌幅介於-15%與-30%之間）；賣出（預期未來六個月股價跌幅超過-30%）。

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

圖二、疫情影響短期營運，但經濟重啟使營運回溫優於預期，獲利快速回復
2012~2020 年皇田年營收與獲利走勢圖

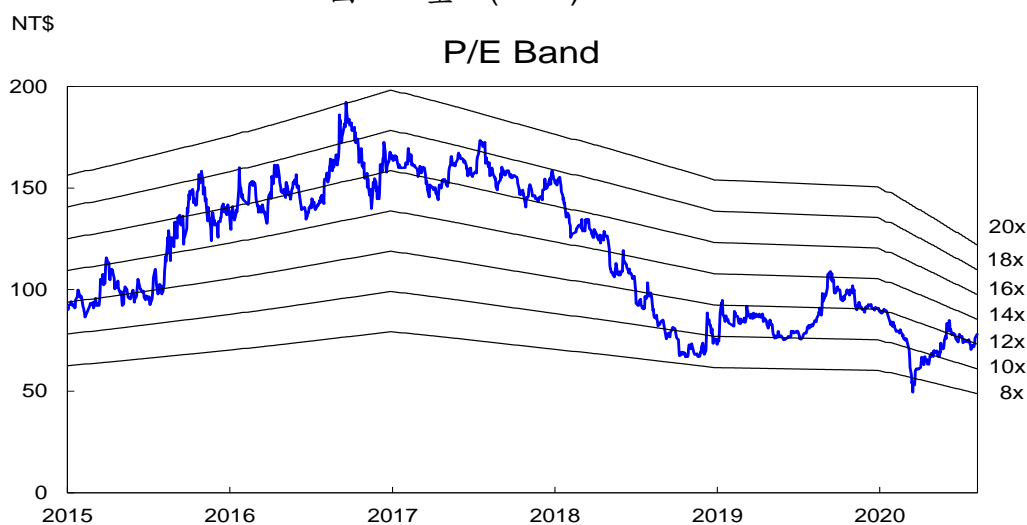


資料來源：CMoney；兆豐國際預估

隨歐美經濟重啟，訂單加速回溫，且墨西哥廠回升速度優於預期，上修墨西哥廠全年獲利及皇田全年獲利預估，並維持「逢低買進」投資評等

目前股價 10.8X 21(F)PER，位於歷史 PER 8~22 倍區間下緣，隨歐美經濟重啟，訂單加速回溫，且墨西哥廠回升速度優於預期，上修墨西哥廠全年獲利及皇田全年獲利預估，並維持「逢低買進」投資評等，因改以 2021 年 EPS 預估值，故將 6 個月目標價由原 88 元，上修至 101 元(14X 21(F)PER)，潛在上漲空間約 29%。

圖三、皇田(9951) 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

| 9951 皇田 | 2019 | 20Q1 | 20Q2(F) | 20Q3(F) | 20Q4(F) | 2020(F) | 21Q1(F) | 21Q2(F) | 21Q3(F) | 21Q4(F) | 2021(F) |
|--------------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 營業收入淨額 | 5,825 | 1,054 | 866 | 1,270 | 1,461 | 4,650 | 1,247 | 1,231 | 1,399 | 1,553 | 5,429 |
| 營業成本 | 4,130 | 757 | 636 | 891 | 1,020 | 3,304 | 893 | 879 | 971 | 1,082 | 3,824 |
| 營業毛利 | 1,695 | 297 | 230 | 378 | 440 | 1,346 | 354 | 352 | 428 | 471 | 1,605 |
| 營業費用 | | | | | | | | | | | |
| 推銷費用 | 433 | 86 | 71 | 88 | 110 | 356 | 100 | 93 | 99 | 119 | 410 |
| 管總費用 | 297 | 64 | 50 | 60 | 64 | 238 | 74 | 65 | 68 | 69 | 276 |
| 研究發展費用 | 282 | 54 | 51 | 57 | 60 | 221 | 63 | 66 | 64 | 64 | 256 |
| 營業費用合計 | 1,013 | 204 | 172 | 206 | 234 | 815 | 237 | 224 | 231 | 252 | 943 |
| 營業淨利(損) | 682 | 93 | 58 | 173 | 207 | 531 | 117 | 128 | 197 | 219 | 662 |
| 營業外收支 | | | | | | | | | | | |
| 利息收入 | 5 | 0 | 1 | 1 | 1 | 3 | 0 | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 利息支出 | 5 | 2 | 1 | 1 | 1 | 5 | 2 | 1 | 1 | 1 | 5 |
| 投資損益淨額 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 其他收支淨額 | 10 | 2 | 25 | 2 | 2 | 31 | 2 | 2 | 2 | 5 | 10 |
| 營業外收支淨額合計 | 10 | 4 | 25 | 2 | 2 | 33 | 1 | 2 | 2 | 5 | 9 |
| 稅前淨利 | 692 | 97 | 83 | 175 | 209 | 564 | 118 | 130 | 199 | 224 | 671 |
| 所得稅費用(利益) | 128 | 24 | 14 | 31 | 38 | 107 | 27 | 29 | 36 | 40 | 132 |
| 非常項目淨額 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 稅後淨利 | 564 | 73 | 70 | 143 | 171 | 457 | 91 | 101 | 163 | 183 | 539 |
| 普通股股本 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 | 749 |
| 每股盈餘(元) | 7.53 | 0.97 | 0.93 | 1.91 | 2.28 | 6.10 | 1.21 | 1.35 | 2.18 | 2.45 | 7.20 |
| 季成長分析(QoQ,%) | | | | | | | | | | | |
| 營收成長率 | | -29.5 | -17.8 | 46.6 | 15.0 | | -14.7 | -1.3 | 13.7 | 11.0 | |
| 營業毛利成長率 | | -35.1 | -22.3 | 64.2 | 16.4 | | -19.6 | -0.6 | 21.6 | 10.0 | |
| 營業利益成長率 | | -51.7 | -37.2 | 195.7 | 19.7 | | -43.3 | 9.2 | 54.1 | 11.1 | |
| 稅前淨利成長率 | | -48.0 | -13.9 | 109.4 | 19.5 | | -43.6 | 10.4 | 53.3 | 12.3 | |
| 稅後淨利成長率 | | -55.2 | -4.1 | 104.9 | 19.5 | | -47.0 | 11.8 | 61.2 | 12.3 | |
| 年成長分析(YoY,%) | | | | | | | | | | | |
| 營收成長率 | -4.8 | -29.2 | -38.2 | -12.0 | -2.3 | -20.2 | 18.3 | 42.1 | 10.2 | 6.3 | 16.8 |
| 營業毛利成長率 | -5.4 | -29.3 | -42.5 | -9.5 | -3.7 | -20.6 | 19.4 | 52.8 | 13.2 | 6.9 | 19.3 |
| 營業利益成長率 | -2.0 | -43.0 | -62.1 | 0.7 | 7.3 | -22.1 | 26.0 | 119.2 | 14.3 | 6.1 | 24.7 |
| 稅前淨利成長率 | -4.5 | -47.2 | -49.5 | 11.5 | 12.0 | -18.5 | 21.5 | 55.9 | 14.1 | 7.2 | 19.0 |
| 稅後淨利成長率 | -2.2 | -49.8 | -47.2 | 16.1 | 5.1 | -18.9 | 24.4 | 45.1 | 14.1 | 7.2 | 17.9 |
| 獲利分析(%) | | | | | | | | | | | |
| 營業毛利率 | 29.1 | 28.1 | 26.6 | 29.8 | 30.2 | 28.9 | 28.4 | 28.6 | 30.6 | 30.3 | 29.6 |
| 營業利益率 | 11.7 | 8.8 | 6.7 | 13.6 | 14.1 | 11.4 | 9.4 | 10.4 | 14.1 | 14.1 | 12.2 |
| 稅前淨利率 | 11.9 | 9.2 | 9.6 | 13.8 | 14.3 | 12.1 | 9.4 | 10.6 | 14.2 | 14.4 | 12.4 |
| 稅後淨利率 | 9.7 | 6.9 | 8.1 | 11.3 | 11.7 | 9.8 | 7.3 | 8.2 | 11.7 | 11.8 | 9.9 |
| 實質所得稅率 | 18.5 | 24.8 | 16.2 | 18.0 | 18.0 | 18.9 | 23.0 | 22.0 | 18.0 | 18.0 | 19.7 |

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。



個股報告

資產負債表

| 單位：NT\$百萬元 | 2018 | 2019(F) | 2020(F) |
|------------------|--------------|--------------|--------------|
| 流動資產 | | | |
| 現金及約當現金 | 1,204 | 1,416 | 1,694 |
| 存貨 | 630 | 643 | 655 |
| 應收帳款及票據 | 1,039 | 1,060 | 1,081 |
| 其他流動資產 | 109 | 112 | 114 |
| 流動資產合計 | 2,983 | 3,231 | 3,545 |
| 其他資產 | | | |
| 長期投資合計 | 0 | 0 | 0 |
| 固定資產 | 1,717 | 1,750 | 1,772 |
| 什項資產 | 78 | 80 | 79 |
| 其他資產合計 | 1,796 | 1,830 | 1,851 |
| 資產總計 | 4,779 | 5,061 | 5,396 |
| 流動負債 | | | |
| 應付帳款及票據 | 427 | 436 | 444 |
| 短期借款 | 43 | 43 | 43 |
| 什項負債 | 637 | 650 | 663 |
| 流動負債合計 | 1,108 | 1,129 | 1,151 |
| 長期負債 | | | |
| 長期借款 | 868 | 870 | 869 |
| 其他負債及準備 | -6 | -5 | -5 |
| 長期負債合計 | 863 | 865 | 864 |
| 負債總計 | 1,970 | 1,994 | 2,014 |
| 股東權益 | | | |
| 普通股股本 | 1,185 | 1,185 | 1,185 |
| 特別股股本 | 0 | 0 | 0 |
| 資本公積 | 3 | 3 | 3 |
| 保留盈餘 | 2,003 | 2,252 | 2,557 |
| 其他項目 | -383 | -373 | -363 |
| 股東權益總計 | 2,808 | 3,067 | 3,382 |
| 負債與股東權益總計 | 4,779 | 5,061 | 5,396 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

現金流量表

| 單位：NT\$百萬元 | 2018 | 2019(F) | 2020(F) |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| 本期淨利 | 577 | 564 | 457 |
| 折舊及攤提 | 166 | 189 | 212 |
| 本期營運資金變動 | -14 | -14 | -15 |
| 其他營業資產及負債變動 | 3 | 4 | 5 |
| 營業活動之淨現金流入(出) | 732 | 743 | 659 |
| 資本支出淨額 | -236 | -212 | -224 |
| 本期長期投資變動 | -3 | -4 | -5 |
| 其他資產變動 | -7 | -11 | -9 |
| 投資活動之淨現金流入(出) | -246 | -228 | -238 |
| 自由現金流量 | 486 | 515 | 421 |
| 現金增資 | -385 | -305 | -139 |
| 本期負債變動 | -4 | 2 | -1 |
| 其他長期負債變動 | -0 | 0 | -3 |
| 融資活動之淨現金流入(出) | -390 | -303 | -143 |
| 本期現金與約當現金增加數 | 97 | 212 | 278 |
| 期初現金與約當現金餘額 | 1,108 | 1,204 | 1,416 |
| 期末現金與約當現金餘額 | 1,204 | 1,416 | 1,694 |

資料來源：CMoney；兆豐國際預估

重要財務比率分析

| | 2018 | 2019(F) | 2020(F) |
|------------------|-------|---------|---------|
| 年成長率(%) | | | |
| 營業收入 | 11.9 | -4.8 | -20.2 |
| 營業利益 | -20.2 | -2.0 | -22.1 |
| 稅後純益 | -12.9 | -2.2 | -18.9 |
| 獲利能力分析(%) | | | |
| 營業毛利率 | 29.3 | 29.1 | 28.9 |
| 營業利益率 | 11.4 | 11.7 | 11.4 |
| 稅後純益率 | 9.4 | 9.7 | 9.8 |
| 資產報酬率 | 12.3 | 11.5 | 8.7 |
| 股東權益報酬率 | 21.3 | 19.2 | 14.1 |
| 償債能力分析 | | | |
| 負債/股東權益(%) | 32.4 | 29.8 | 27.0 |
| 流動比率(X) | 2.7 | 2.9 | 3.1 |
| 每股資料分析 | | | |
| 每股盈餘(NT\$元) | 7.7 | 7.5 | 6.1 |
| 本益比(X) | 4.6 | 6.2 | 7.7 |
| 每股淨值(NT\$元) | 37.5 | 40.9 | 45.2 |
| 股價淨值比(X) | 1.2 | 1.1 | 1.0 |
| 每股現金股利(NT\$元) | 5.3 | 4.2 | N.A. |
| 現金股利殖利率(%) | 14.9 | 8.9 | N.A. |

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。