

2024 年汽車零組件產業展望

2024 年車市溫和成長，充電樁維持快速建置

報告內文個股資訊

產業	公司	代碼	評等	目標價
車用零件	胡連	6279TT	買進	187
	信邦	3023 TT	買進	350
	台達電	2308 TT	買進	333
	光寶科	2301 TT	買進	159

楊凱宇

Alan.Yu.Yang@yuanta.com

陳旻暉

Jerry.MW.Chen@Yuanta.com

元大觀點

- ◆ 總體經濟負面因素將抑制 2024 年乘用車銷量估僅年增 2%，新能源車在電池成本下降下估將年增 30%。
- ◆ 中國自主品牌銷售強勁，可望持續擴增海外市佔率。
- ◆ 各國公共充電樁車樁比仍低，2024 年充電樁建置將維持高速成長。

2024 年乘用車銷售量預估年增 2%，主要市場皆溫和成長

2023 年全球乘用車銷售量受惠晶片供給短缺緩解，年增約 9%。展望 2024 年，面對較高的利率環境，我們認為全球車市僅能微幅成長，本中心預估 2024 年乘用車銷售量年增 2%，主要市場分別為美國年增 4%/歐洲年增 2%/中國年持平。價格方面，J.D. Power 數據顯示 2H23 中、美月平均汽車成交價格已分別由 2020-2022 年中高個位數及雙位數年增率下滑至低個位數至持平，且 Bloomberg 統計中國 10M23 平均汽車售價較 7M22 高點已下滑近兩成，新車價格持續下滑，為汽車供應鏈另一潛在逆風因素。新能源車方面，本中心預估 2024 年全球新能源車銷售量 1,742 萬輛，年增 30%，維持高增速反映車廠在電池成本持續下降，面對消費者受高利率環境而需求減緩下，將更有誘因調降電動車售價提升銷量。

中國自主品牌銷售強勁，出口海外擴增市佔

中國政府於 6M23 推出千城萬鎮消費活動推動新能源車進入鄉鎮市區，帶動自主品牌銷售強勁，1M-10M23 自主品牌乘用車銷量年增 22%，市佔率由年初 52% 提升至 60%。此外，中國近年出口比例亦持續增加，10M23 外銷比例已達 17% (2020 年約 3%)，1-10M23 新能源車出口達 99.5 萬輛，年增 99%，由於電池成本較歐美更低，中國車廠出口價格優勢明顯，1-3Q23 全球市占前十大新能源車款便有 8 款為中國自主品牌，未來可望持續擴增海外市佔率，推薦中國自主品牌佔比較高之供應商胡連。

2H23 NACS 轉換期已過，2024 年充電樁建置維持高增速成長

截至 3Q23 中國、美國、歐洲公共充電樁車樁比為 7:1、12:1、20:1，仍不及政策設定的短期目標 2:1，根據 IDC 預測，美國公共充電樁建置量將由 2023 年 16.5 萬座成長至 2026 年的 33.3 萬座，2023-26 年 CAGR 26%，維持較高增速。2H23 因下游營運商對於 NACS 新規格轉換較觀望而減緩拉貨，但 11M23 起已陸續見到拉貨動能重啟，預期 2024 年將回歸高成長，以應對全球車樁比的不足。長線仍看好台灣充電樁製造商光寶科、台達電、信邦將持續受惠北美充電樁建置浪潮。

2023 年走過晶片荒，2024 年車市溫和成長

2023 年全球乘用車銷售量受惠晶片供給短缺緩解，預估年增約 9%

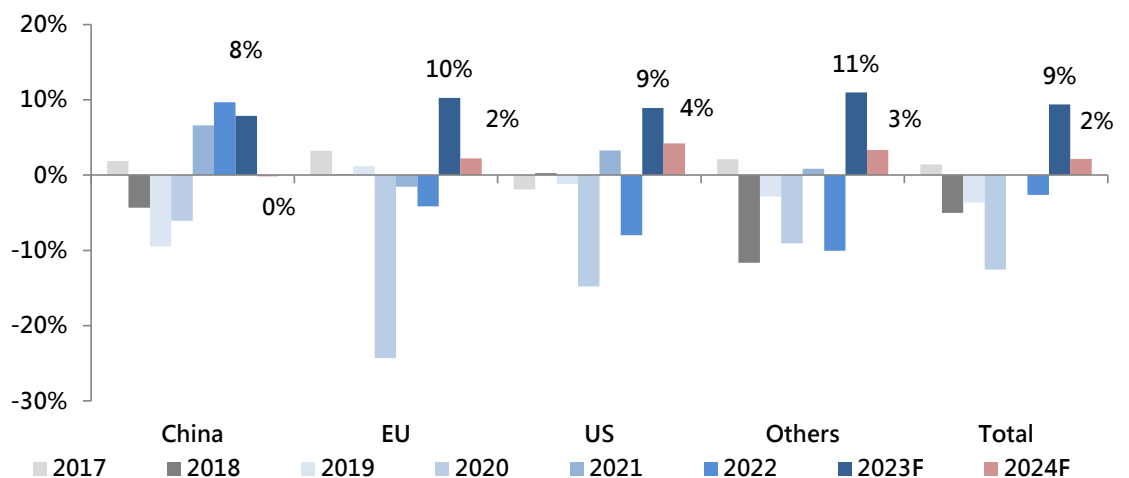
全球汽車乘用車於 2018 年開始衰退，2020 年受到疫情影響為谷底(年減 13%)，2021 開始復甦(年增 3%)，2022 年受到車用晶片短缺、疫情造成供應鏈不順等負面影響，乘用車銷售量年減 3%。2023 年全球汽車銷售車用晶片缺料緩解，根據 Bloomberg 數據，1-3Q23 全球乘用車銷售量為 5,603 萬輛，年增 12%，本中心預估全年銷售量將達 7,515 萬台，年增 9%。其中，中國銷售量成長主要受惠地區汽車補貼政策將帶動電動車銷售強勁，預期帶動中國全年乘用車銷售量達 2,540 萬輛，年增 8%。歐洲受總體經濟不振，利率環境高導致消費者購買力減弱，但因基期較低，1M-10M23 乘用車銷售量仍年增 17%，預估全年銷售量 1,245 萬輛，年增 10%，仍低於疫情前 2016-19 年的平均水準 1554 萬輛。儘管美國在 10M23 出現 UAW 罷工事件，但在缺料緩解、低基期、生產成本上升狀況不若歐洲嚴重因素下，1M-10M23 乘用車仍年增 13%，預期 2023 年全年銷售量達 1,494 萬輛，年增 9%。整體而言，相較於 2017-2022 年 CAGR(中國-1%/歐洲-6%/美國-4%)，2023 年主要市場年增率表現皆優於歷史平均。

2024 年乘用車銷售量預估年增 2%，主要市場皆溫和成長

展望 2024 年，面對較高的利率環境，我們認為全球車市僅能微幅成長，本中心預估 2024 年乘用車銷售量 7,680 萬台，年增 2%，主要市場分別為美國年增 4%/歐洲年增 2%/中國年持平。其中，美國經銷商庫存僅剩餘 30 日且庫存銷售比 1.07，皆仍大幅低於疫情前超過 60 日庫存及過往 20 年平均庫存銷售比 2.3，疫情及晶片短缺造成的庫存下滑仍未能回補至健康水準，觀察經銷商折扣力度亦可發現，每台車折扣金額佔成交金額比重 4%，遠低於疫情前的 12%，反映疫情期間積壓的需求尚未完全滿足，因此預期 2024 年增率表現將優於其他地區；中國 11M23 經銷商庫存預警指數 60.4 則處於榮枯線上，處在不景氣區間，每台車折扣金額佔成交金額比重 13%，已接近疫情前 15-18%，加上基期較高，預估年增幅度為主要市場中最低。

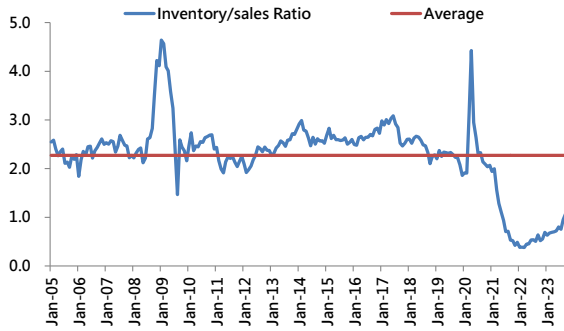
價格方面，J.D. Power 數據顯示 2H23 中、美月平均汽車成交價格已分別由 2020-2022 年中高個位數及雙位數年增率下滑至低個位數至持平，且 Bloomberg 統計中國 10M23 平均汽車售價較 7M22 高點已下滑近兩成，新車價格持續下滑，為汽車零組件廠另一潛在逆風因素。

圖 1：2017-2024 年全球汽車銷售量年增率變化



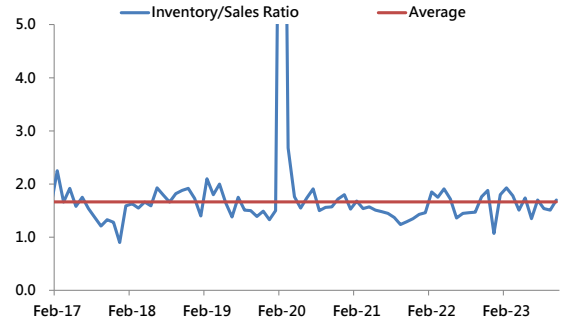
資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

圖 2：美國汽車庫存存貨銷售比



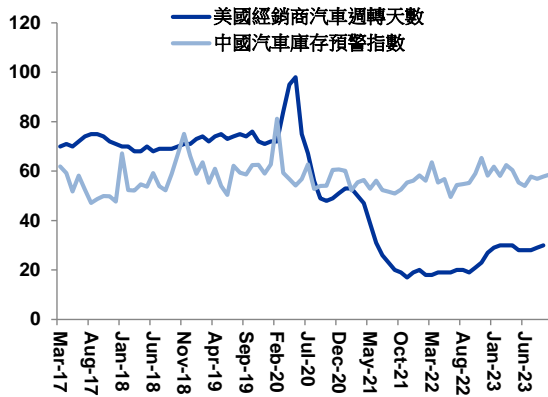
資料來源：BEA

圖 3：中國汽車庫存存貨銷售比



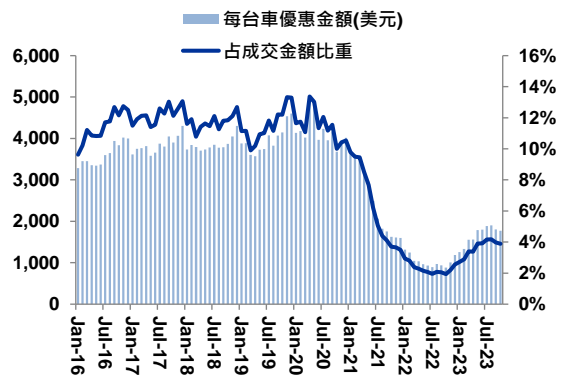
資料來源：Wind

圖 4：美國經銷商週轉天數及中國汽車庫存預警指數



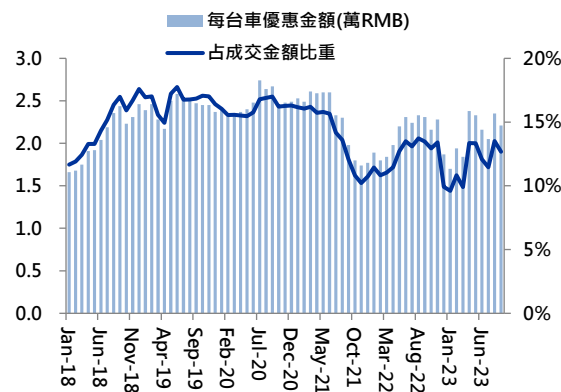
資料來源：JD Power, 乘聯會

圖 5：美國經銷商汽車折扣金額



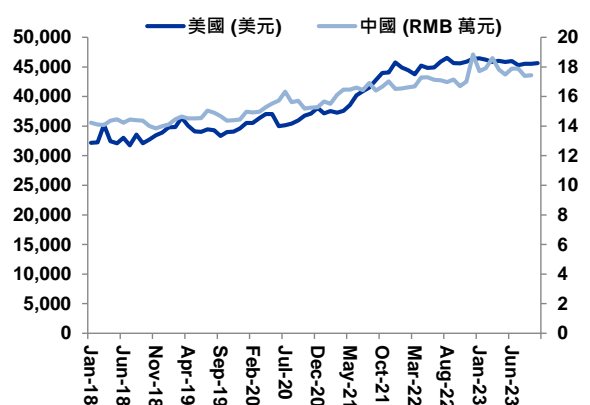
資料來源：JD Power

圖 6：中國經銷商汽車折扣金額



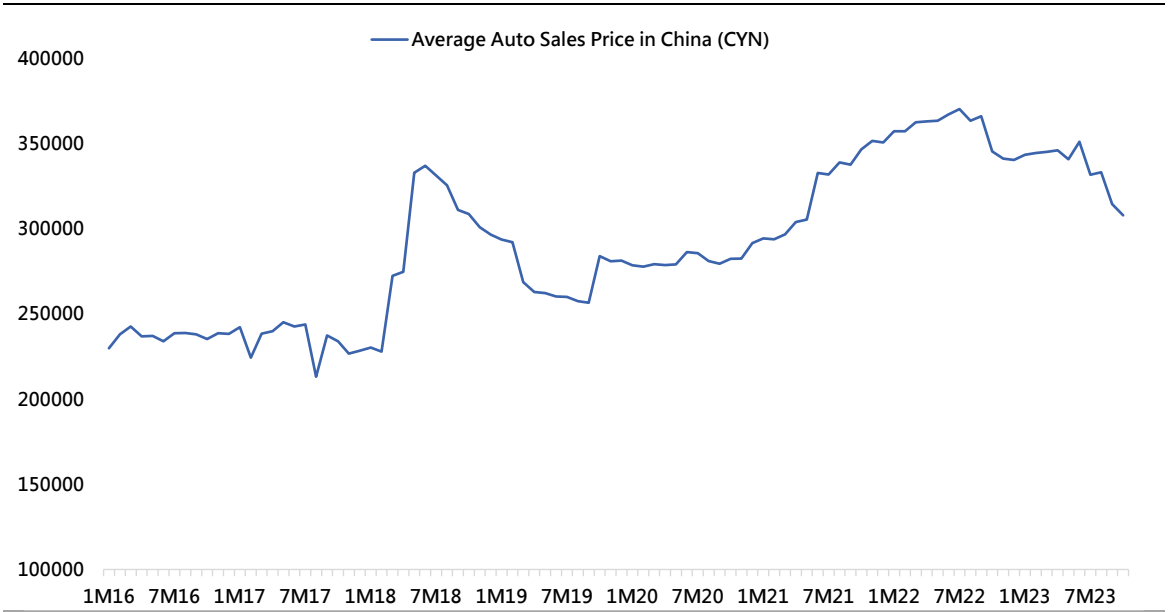
資料來源：JD Power, 乘聯會

圖 7：美國及中國平均汽車成交價格



資料來源：乘聯會

圖 8：中國汽車平均售價



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 9：車廠及主要機構對於車用市場展望偏保守

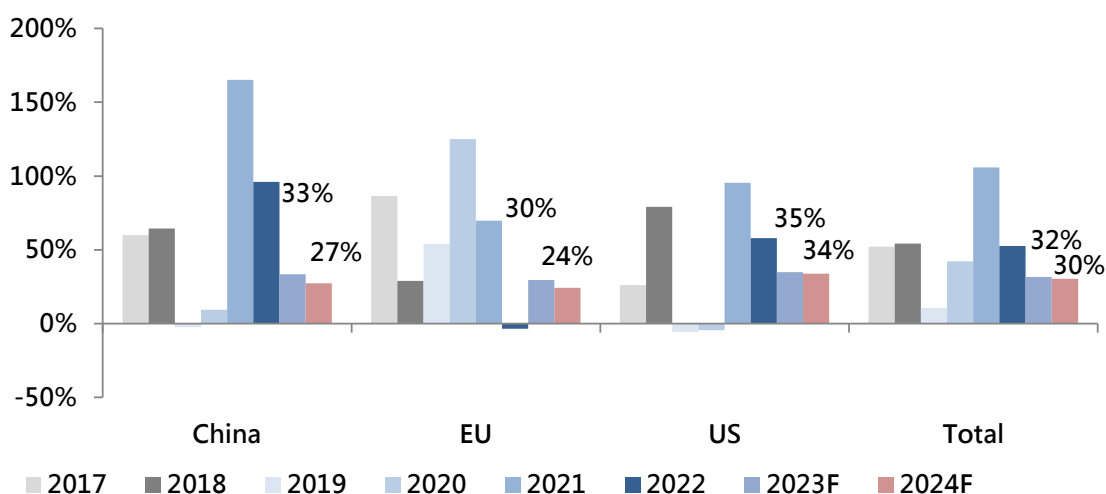
公司	營運及對車市展望
GM	公司看到電動車確實面臨終端需求放緩與價格競爭，同時在勞工、原物料成本提升等因素下，公司將推遲其 2024 年 EV 電動車銷售累計 40 萬台目標，但仍保持 2025 年 EV 達低至中個位數利潤率目標。
Ford	受 UAW 罷工影響，福特對 2023 年全年營運保守。電動車受總體經濟影響，消費者對於較高車價的電動車購買意願下滑，使終端需求成長速度放緩，福特因而推遲部分電池資本支出。
Infineon	再生能源、電動車(特別是在中國)以及車用微控制器成長維持不變，公司預計汽車產業明年數量年增幅趨緩，主要成長動能將以 Content Value 為主。
Autoliv	由於汽車價格上漲和借貸條件收緊，預期潛在需求將會減弱，OEM 積壓訂單將在 2024 年減少。2024 年歐洲積壓訂單預期將從過去的大量積壓訂單恢復正常化，目前觀察市場判斷公司並不需要為此減產。
STM	公司 2023 年 SiC 目標約 12 億美元，2025 目標為 20 億美元。認為 2024 年汽車市場成長前景明確，SiC 布局符合長期趨勢且車用領域布局深、產品多樣性為未來長線成長動能。
Honda	中國今年銷售 110 萬台汽車，明年銷售估持平、美國成長 5%、歐洲與南美均成長 10%。整體公司汽車售價會持續提高，因為之前北美四大車廠 GM4 資方提高 24% 薪資之後，人事成本上升反映在汽車售價方面。公司不因成本上升減少獲利，因為會反映在售價內。
Volkswagen	2023 年維持全年 900-950 萬輛汽車交付量且營收估成長 10-15%。短期歐洲汽車需求放緩，然預期將逐步回溫。電動車部分在中國競爭加劇下獲利率承壓。
Daimler	預期 2024 美國與歐洲卡車市場銷量將微幅下滑，但仍維持健康水準。其中以北美專業用卡車預期 2024 年將受惠市佔率提升帶動需求。
Tesla	認為總體經濟確實影響到消費者對汽車消費意願，尤其汽車產業對價格敏感度高，即使特斯拉開始打廣告但消費者消費能力減弱，效果也不見得顯著。
Onsemi	車用半導體市場放緩使 4Q23 財測指引低於市場預期，2024 年展望保守，1H24 營收恐連續季減，SiC 預計會是唯一增長的產品。

資料來源：公司資料、元大投顧整理

2024 年新能源車成長略微放緩，預估全球銷售量年增 30%

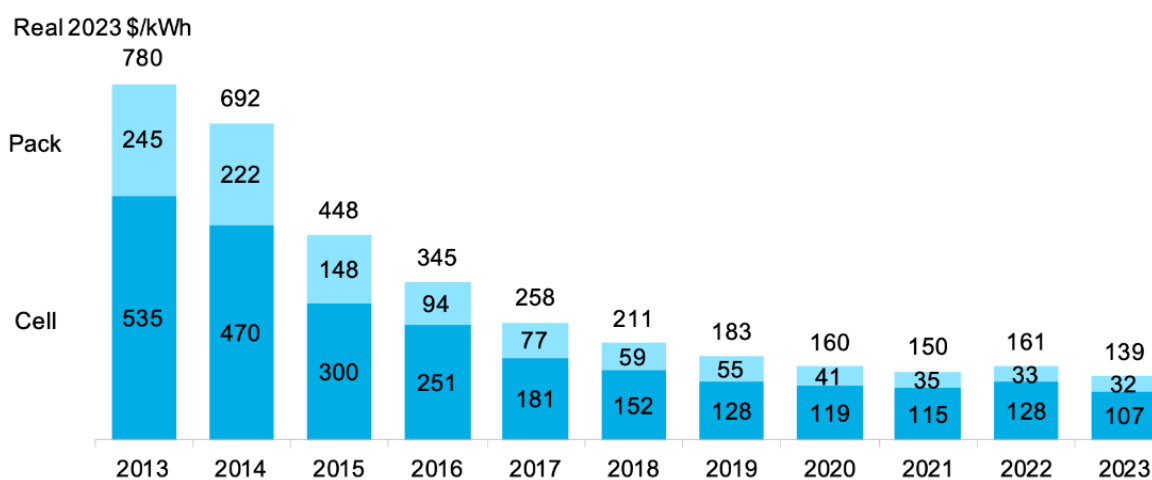
本中心預估 2023 年全球新能源車銷售量 1,335 萬輛，年增 32%，滲透率達 18%，年增 3ppts，其中，主要市場分別為美國年增 35%/歐洲年增 30%/中國年增 33%，滲透率美國 9%/歐洲 23%/中國 36%(vs 2022 年美國 7%/歐洲 19%/中國 29%)，維持高成長主要反映各國設定淨零減碳目標並持續推行新能源車政策，以及車用晶片短缺舒緩和車廠降價(美國電動車價年減近兩成)。展望 2024 年，元大中國 2024 年展望-鋰電池報告中指出，全球鋰電池產能增長仍遠高於需求增長，2024 年鋰電池價格戰或加劇，在中國市場供過於求情況更加明顯，我們認為車廠在電池成本持續下降，面對消費者受高利率環境而需求減緩下，將更有誘因調降電動車售價提升銷量，本中心預估 2024 年全球新能源車銷售量 1,742 萬輛，年增 30%，滲透率達 22.7%，年增 4.9ppts。

圖 10：2017-2024 年全球新能源車銷售量年增率變化



資料來源：Bloomberg、ACEA、BEA、Wind、元大投顧預估

圖 11：鋰電池組和電池芯的容量加權均價



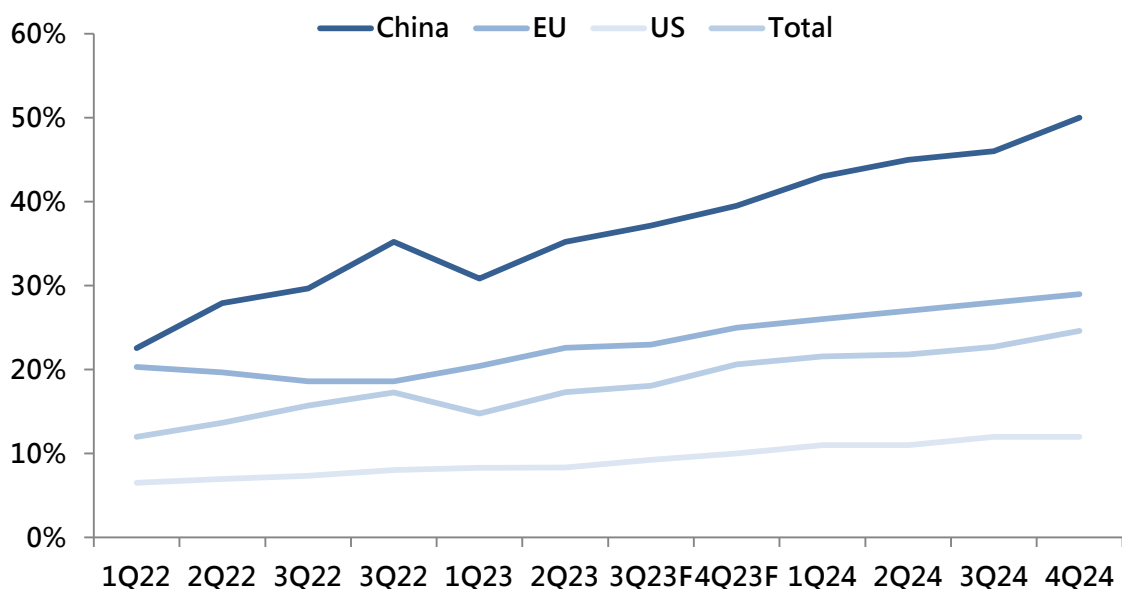
資料來源：BNEF

預估 2024 年中國/歐洲/美國新能源車銷售量分別年增 27%/24%/34%

中國 3Q23 電動車滲透率已達 37%，為主要汽車銷售地區中最高，預計 2023 年底達 4 成，主因中國政府於 6M23 推出千城萬鎮消費活動推動新能源車進入鄉鎮市區，帶動自主品牌銷售強勁，1M-10M23 自主品牌乘用車銷量年增 22%，市占率由年初 52% 提升至 60%。此外，中國近年出口比例持續增加，2020 年汽車外銷比例僅約 3%，10M23 外銷比例已達 17%，1-10M23 汽車外銷年增 58% 至 387 萬輛，其中新能源車出口便達 99.5 萬輛，年增 99%，由於電池成本較歐美更低，中國車廠出口價格優勢明顯，1-3Q23 全球市占前十大新能源車款便有 8 款為中國自主品牌，未來可望持續擴增海外市佔率。中國工信部另於 6M23 將新能源車免購置稅延續至 2027 年，穩定支撐新能源車銷量成長，然因基期較高，本中心預估 2024 年中國新能源車銷售量達 1,167 萬輛，年增 27%，滲透率 46%，年增 9.9ppts。推薦中國自主品牌佔比較高之供應商胡連。

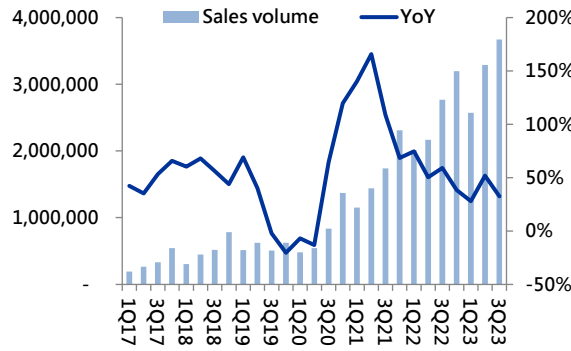
歐洲主要國政府均設定在 2030-40 年間達成禁售燃油車(轉而販售純電動車或純電及插電混合電動車)；在排放法規部分，歐洲 2025 年及 2030 年車輛平均二氧化碳排量需較 2021 年減少 15%/37.5%，使歐洲目前新能源車已逐漸普及。隨歐洲滲透率較高國家如挪威、瑞典補貼逐步退場，本中心預估 2024 年歐洲部分國家仍將持續取消或下降補貼，然主要市場德、英、法滲透率目前仍僅約 2 成，成長空間仍高，將有助歐洲 2024 年新能源車持續成長，本中心預估 2024 年歐洲新能源車銷售量達 350 萬輛，年增 24%，滲透率 28%，年增 4.9ppts。美國新能源車滲透率仍低於 10%，顯著低於其他主要市場，預期 2024 年新能源車仍將為成長主力，隨 IRA 法案持續施行，各大車廠陸續擴充新款車型，有望使 2024 年美國新能源車銷售量達 180 萬輛，年增 34%，滲透率達 12%，年增 2.5ppts。

圖 12：新能源車滲透率預估



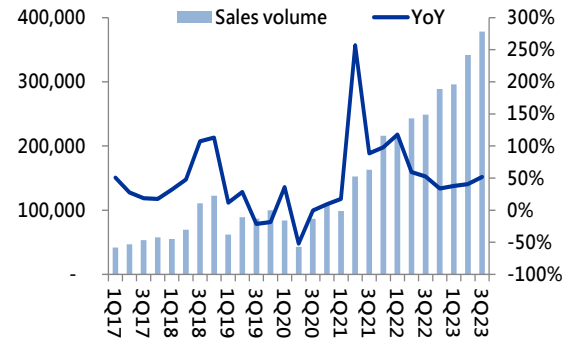
資料來源：Bloomberg、Wind、ACEA、BEA、元大投顧預估

圖 13：全球電動車逐季銷量



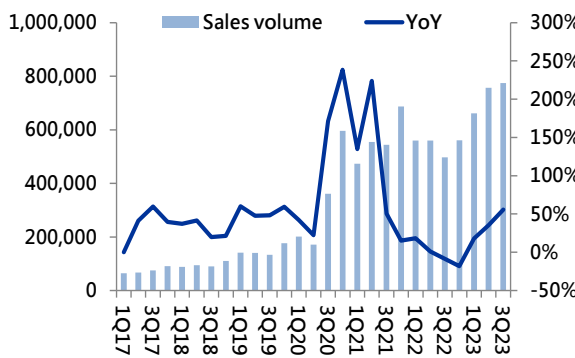
資料來源：元大投顧

圖 14：美國電動車逐季銷量



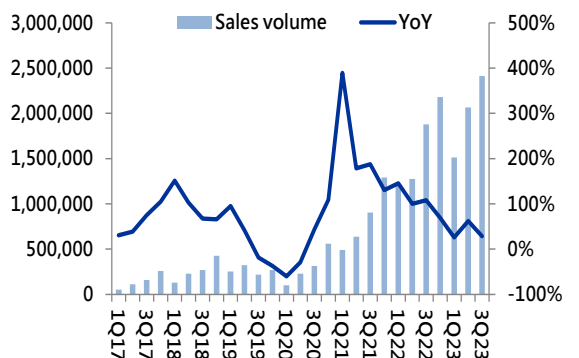
資料來源：Argonne National Laboratory、元大投顧

圖 15：歐洲電動車逐季銷量



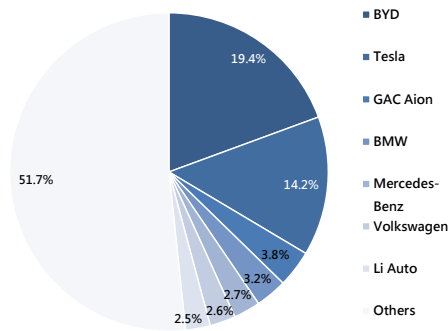
資料來源：ACEA、元大投顧

圖 16：中國電動車逐季銷量



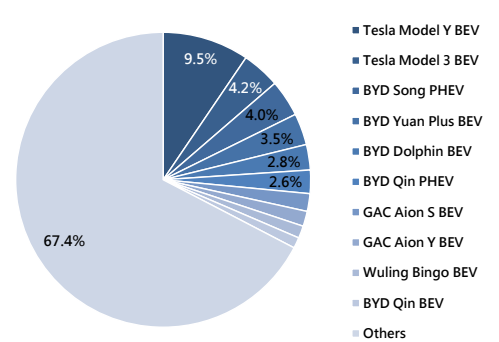
資料來源：乘聯會、元大投顧

圖 17：1-3Q23 全球電動車品牌市占率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 18：1-3Q23 全球電動車車款銷售市占率



資料來源：Bloomberg、元大投顧

充電樁建置腳步不停歇

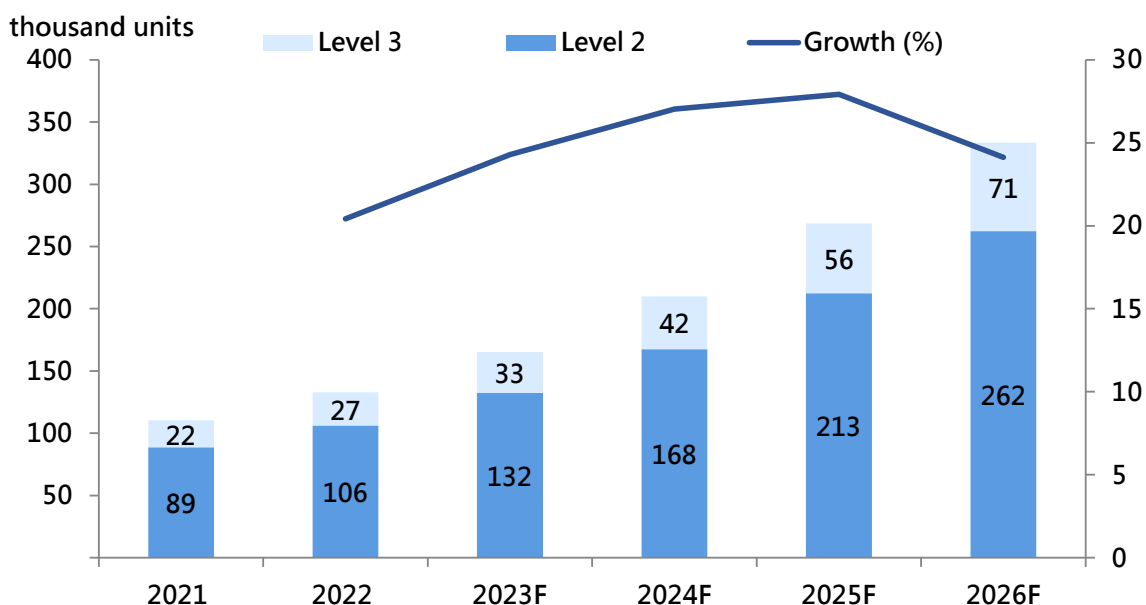
政策帶動充電樁廣設，充電樁將維持高速成長

各國政策持續補助廣設充電設施，以解決電動車里程焦慮問題。截至 3Q23 中國、美國、歐洲公共充電樁車樁比為 7:1、12:1、20:1，仍不及政策設定的短期目標 2:1，美國政府目標 2030 年建置 50 萬座公共充電樁，且主要公路上每 50 英里 (約 80 公里) 的距離就要設一個充電站，每支充電槍的充電功率在 150 kW 以上，推算由 2022 至 2030 年建置數量 CAGR 為 18%。主要充電樁運營商及車廠皆亦積極投資充電樁建置，根據 IDC 預測，美國公共充電樁建置量將由 2023 年 16.5 萬座成長至 2026 年的 33.3 萬座，2023-26 年 CAGR 26%，維持較高增速。

北美 NACS 成主流，2H23 認證轉換期已過，2024 年拉貨重啟

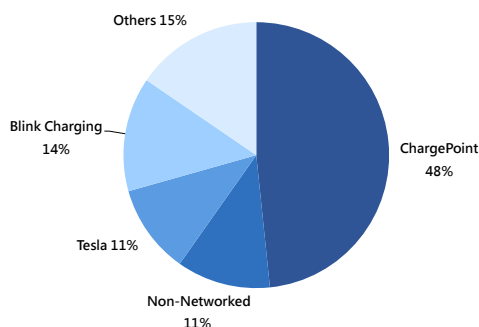
美、歐車廠 6M23 陸續宣布 2025 年開始將採用特斯拉 NACS 充電規格至新車型，目前主流車廠僅剩 Volkswagen 和 Stellantis 尚未跟進，北美 Charge point、Blink Charging、EVgo、Electrify America 等充電樁營運商亦跟進宣布舊有及新建置的快充站將配備 NACS 規格充電槍，據供應鏈訪查，NACS 規格充電槍和線客戶認證和 UL 安規認證耗時約 2-3 個月，且設計技術難度不高，價格與毛利率與 CCS1 差距亦不大，2H23 因下游營運商對於新規格轉換較觀望而減緩拉貨，但 11M23 起已陸續見到拉貨動能重啟，預期 2024 年將回歸高成長，以應對全球車樁比的不足。長線看好台灣充電樁製造商光寶科(2301)、台達電(2308)、信邦(3023)將持續受惠北美充電樁建置浪潮。

圖 19：美國充電樁數量預估



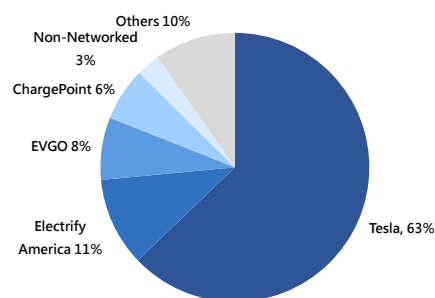
資料來源：IDC, 元大投顧

圖 20：北美 Level 2 AC 充電樁市佔率



資料來源：AFDC、元大投顧

圖 21：北美 Level 3 DC 充電樁市佔率



資料來源：AFDC、元大投顧

圖 22：北美充電樁建置投資規劃

公司	充電樁運營、製造商相關業務展望
Tesla	(1)將在北美、中國持續建置全部電動車通用的充電站，開放 Supercharger、Destination Charger 給其他電動車。2024 年底，將開放 7,500 個超級快充。 (2)7500 個開放式充電樁包含沿高速公路走廊至少 3,500 個新的和現有的 250 kW Supercharger。 (3)將把紐約水牛城製造的全國 Superchargers 網路擴大一倍以上。
EVgo	(1)EVgo 與 Chevron 及 Texaco 在加州合作設立約 8,000 個充電樁。 (2)與 General Motors、Pilot Company 合作在美國高速公路沿線建立 2,000 個 350 kW 快充，首批 200 多個充電樁預計將於 2023 年完成。 (3)與 FLO 單獨合作，計劃到 2026 年在美国社區安裝 40,000 個 level2 充電樁。
ChargePoint	(1) SMT Corporation 合作擴大直流樁的生產，並在加州工廠建立 level2 充電樁的生產線，預計 2026 年擴建的工廠將能生產 10,000 個直流樁、10,000 個 Level 2 交流樁。 (2)ChargePoint、Volvo 汽車、星巴克合作，預計 2023 年夏季將完工西雅圖和丹佛之間 1,350 英里的 15 個地點部署 60 個直流快充。 (3)Mercedes-Benz、ChargePoint、MN8 Energy 合作，將在美國和加拿大部署 400 多個充電站和 2,500 多個直流快充樁。
Blink Charging	(1)未來 10 年預計投入 4900 百萬美元資金擴建生產 L2 充電樁的鮑伊及馬里蘭州工廠 30,000 平方英尺。以及 2023 年宣布投資 1.5 億建置 200,000 平方英尺工廠生產直流快速充電樁 (2)三月中旬宣布與美國郵政服務的 IDIQ 合同，Blink 將提供 41,500 個充電樁及網路服務。已於 4 月份出貨第一筆訂單。
BP	計畫 2030 年前在全美投資 10 億美元，目標全球提供超過 100,000 個充電站。
Electrify America	(1)與 Siemens 和 Volkswagen 合作投資 4.5 億美元，預計 2026 年前建置 1,800 個充電站、10,000 個超快充。 (2)目前在北美擁有 800 多個充電站，目標於 2026 年再增加 1,000 個充電站。
Mercedes-Benz	2030 年前在北美、歐洲、中國建置 10,000 個快充樁
BMW、GM、Honda Hyundai、Kia、 Mercedes-Benz、Stellantis	七大車廠於 7M23 宣布合資建置聯合充電網路，目標建置 30,000 個高功率快充樁於都市及高速公路，首批充電樁計畫於 2024 年夏季啟用。

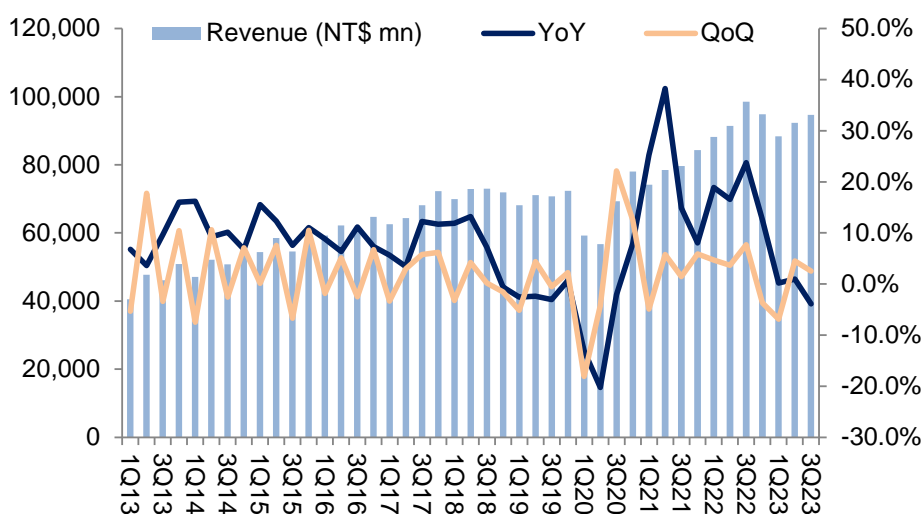
資料來源：元大投顧整理

台股車用類股財務表現及評價

獲利率顯示台灣零組件廠有能力因應車價下滑

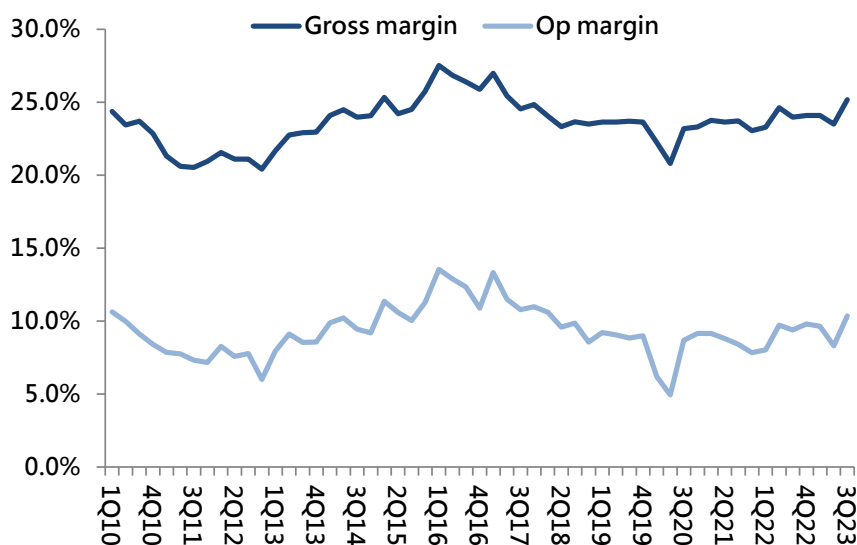
台灣汽車零組件 1-3Q23 累計營收僅年持平，主因功率半導體族群受客戶去化庫存營收年減 9% 所拖累。從族群平均獲利率來看，2021-22 年台灣車用零組件族群的平均毛利率及營益率 23.8%/8.9%，反映多數公司有能透過生產效率提升及漲價以維持獲利率，2023 年原物料價格止穩，但終端車價價格亦下滑，前三季台灣車用零組件族群的毛利率及營益率提高至 24.2%/9.4%，雖未優於 2017 年車市榮景時的 25.5%/11.8%，但自 2020 年疫情後的 22.5%/7.5% 維持逐年成長，顯示台灣零組件廠成本掌控優異，且面對車價下滑亦有因應能力。

圖 23：台灣零組件公司營收及年增率趨勢



資料來源：元大投顧

圖 24：台灣車用零組件族群平均獲利率

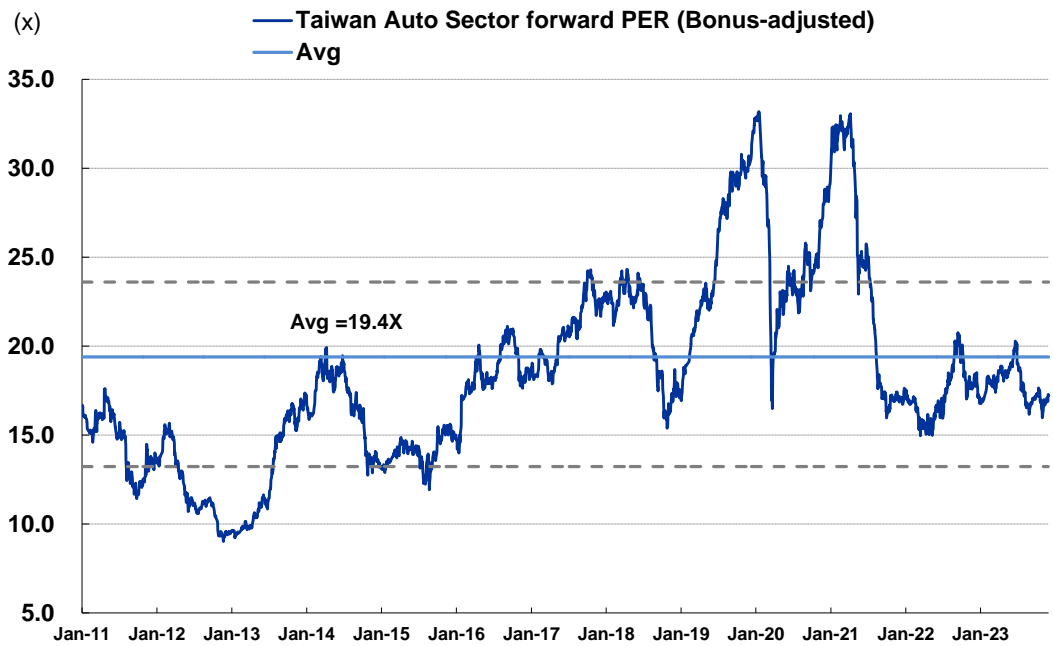


資料來源：公司資料，元大投顧整理

汽車零部件族群整體評價面介於合理區間

目前台灣主流汽車零部件族群未來 4 季本益比為 17.2 倍，稍低於過去 10 年歷史平均的 19.4 倍；過去 2015-2017 年車市向上循環時，族群平均本益比上升至 20-25 倍，向下循環時則可低至 10 倍。本中心預期 2024 年整體車市僅能微幅成長，目前評價面介於合理範圍，並未顯著偏低。推薦投資人關注 1) 受惠中國自主品牌客戶銷售強勁的 6279 胡連；2) 充電樁建置受惠股 2301 光寶科、2308 台達電、3023 信邦。

圖 25：台灣汽車零組件族群本益比



資料來源：公司資料, Bloomberg, 元大投顧

推薦個股匯總

圖 26：2023 年汽車業產業推薦類股彙整

所屬產業	公司名稱	代碼	市值 (百萬元)	EPS (NT\$)		EPS YoY		營運概況與重點推薦理由
				2023	2024	2023	2024	
連接器	胡連	6279TT	15,800	8.2	10.4	-18.4%	27.1%	<ul style="list-style-type: none"> ● 胡連 3Q23 受中國車市自主品牌銷量佳，且銅價下滑，毛利率呈季增，同時在業外匯兌收益貢獻下，EPS 2.9 元，優於元大預期 9%。 ● 4Q23 中國車市進入旺季，預期自主品牌銷售仍能維持高檔，估胡連 4Q23 營收季增雙位數，毛利率在稼動率持續提升及銅價持穩下，估季增 1.4 個百分點，EPS 3.2 元，季增 9%。1Q24 則為淡季，估營收季減雙位數。 ● 胡連受惠自主品牌客戶銷售強勁，其優異的產品性價比促使市占率提升，且開發中高壓、高速高頻連接器以及與 LEAR 合資，有助其切入電動車、ADAS 及歐美市場。
連接器	信邦	3023 TT	66,970	14.0	15.2	14.2%	8.5%	<ul style="list-style-type: none"> ● 3Q23 營收季減 6% 主因工業及醫療進入淡季。綠能業務策略性接毛利較高之訂單帶動 EPS 季增 124% 至 3.7 元。 ● 信邦交流 NACS 充電槍線 11 月開始出貨，預期 4Q23 汽車部門營收將季增 4%，其餘綠能、工業、醫療、通訊部門受淡季影響需求轉弱，估整體營收季減 4%。毛利率因營收規模下滑季減 0.4 個百分點，EPS 2.9 元，季減 20%。 ● NACS 規格直流充電槍 1Q24 出貨，估 2024 年汽車部門營收年增 16%。
充電樁	光寶科	2301 TT	255,770	6.8	7.9	9.4%	17.3%	<ul style="list-style-type: none"> ● 3Q23 光寶科光電部門復甦不如預期，使本業獲利低於元大預期 3%。 ● 光寶科 4Q23 美系 CSP 客戶拉貨強勁持續放量，但其餘部門如消費性電子、車用則較弱，估營收將下修至季持平至季減低個位數，1Q24 淡季估營收季減高個位數。 ● 直流充電樁 2024 年將貢獻營收，預估 2024 年光寶科電動車充電樁營收將年增 24%。同時看好光寶科持續處置低獲利單位，營業率估將逐年提升。
電動車及充電樁	台達電	2308 TT	829,915	13.0	15.1	3.1%	16.6%	<ul style="list-style-type: none"> ● 3Q23 台達電自動化、基礎建設部門復甦不如預期，使本業獲利低於元大預期 6%。 ● 台達電 4Q23 主要成長動能為伺服器電源，其餘部門大多持平至衰退，估營收季持平。1Q24 季節性衰退，車用電子則可望持續成長，估 1Q24 營收季減中個位數。 ● 隨電動車事業開花結果，預期台達電汽車電子 2024 年營收成長 44%；充電樁年增 27%。

資料來源：元大投顧

圖 27：汽車業產業重點個股 - ESG 分析

公司	代碼	ESG 總分	風險評級	同業排行 (1-100, 1 為最佳)
光寶科	2301 TT	17.7	低	29
台達電	2308 TT	18.0	低	19
信邦	3023 TT	19.2	低	19

資料來源：Sustainalytics (2023/12/3)

註：ESG 總分風險評級：極低 (0-10) 低 (10-20) 中 (20-30) 高 (30-40) 極高 (40+)

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2023 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名

元大證券投資顧問股份有限公司

台灣臺北市 106 敦化南路二段

65 號 10 樓、71 號 10 樓

© {2023} Sustainalytics. All Rights Reserved. The information, data, analyses and opinions contained herein: (1) includes the proprietary information of Sustainalytics; (2) may not be copied or redistributed except as specifically authorized; (3) do not constitute investment advice nor an endorsement of any product or project; (4) are provided solely for informational purposes; and (5) are not warranted to be complete, accurate or timely. Sustainalytics is not responsible for any trading decisions, damages or other losses related to it or its use. The use of the data is subject to conditions available at <https://www.sustainalytics.com/legal-disclaimers>.