

## 雙鴻 (3324.TW/3324 TT)

### 2H23 獲利優於預期；2024 年正向展望不變

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

#### 增加持股 · 維持

收盤價 September 25 (NT\$)	312.5
12 個月目標價 (NT\$)	400.0
前次目標價 (NT\$)	390.0
調升 (%)	2.6
上漲空間 (%)	28.0

#### 焦點內容

2H23 營收展望優於預期，係因伺服器與顯卡營收成長，帶動毛利率上揚。因 2H23 獲利優於預期且 2024 年 EPS 展望成長，維持「增加持股」評等。目標價自 390 元調升至 400 元 (20 倍 2024-25 年完全稀釋後 EPS 預估平均)。

#### 交易資料表

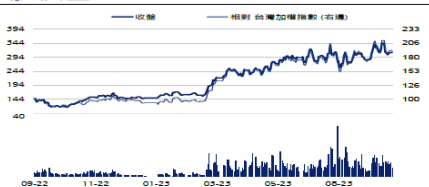
市值：(NT\$bn/US\$mn)	27.63 / 859
流通在外股數 (百萬股)：	88.42
外資持有股數 (百萬股)：	13.88
3M 平均成交量 (百萬股)：	7.43
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	117.0 – 344.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	6.8	60.7	98.4
相對表現 (%)	11.2	57.3	81.9

#### 每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	3.42A	4.15A	4.74A	2.37A
2023	3.22A	2.78A	4.07F	3.53F
2024	3.51F	4.12F	5.52F	5.26F

#### 股價圖



資料來源：TEJ

#### 重要訊息

2H23 營收展望優於預期，係因伺服器與顯卡營收成長，帶動毛利率上揚。

#### 評論及分析

**3Q23 營收優於預期。**雙鴻 7-8 月營收皆月增，預期 9 月營收持續月增，3Q23 營收將超前我們原估與共識之季增 18%。我們上修 3Q23 營收預估至季增 34%、年增 4%，係反映伺服器與顯卡/主機板營收優於預期，而 AI 伺服器中水冷板出貨放量亦為成長動能。儘管通用型伺服器需求仍疲軟，但受惠近期 H100 GPU 供給轉佳，帶動 AI 伺服器需求持續成長。而顯卡供應鏈亦看到 3Q23 需求回升，且動能將持續至 4Q23 初。我們預估顯卡與伺服器之營收比重將分別從 2Q23 的 21%、23% 季增至 3Q23 約 25%。由於產品組合優化，加上液冷營收與新平台營收貢獻上揚，以及匯兌較有利，預估 3Q23 毛利率將季增至 22.5%，而營收規模較大亦將推升 3Q-4Q23 營利率。我們據此上修 2H23 營收與 EPS 預估，2023 年 EPS 預估亦上修至 13.61 元(年減 7%)，其中全年營收預估年減 7%、營業利益年增 9%。

**AI 伺服器將驅動產品 ASP 與毛利率升勢。**雙鴻自 2Q23 起已小量出貨 AI 伺服器專案之水冷板(水冷散熱解決方案)給一美系客戶，且出貨量將於 3Q23 倍增。水冷板 ASP 大幅提升(單一 GPU 為 200-250 美元，對比 3D VC 為 70-80 美元)，將額外貢獻 3Q23 營收比重 6-7%。公司亦展望 2024 年液冷專案及營收貢獻將提升，而公司 CDU 自製出貨量將提高，亦將推升產品 ASP，並有利毛利率升勢。除 AI 伺服器外，伺服器新 CPU 平台將帶動通用型伺服器需求復甦，使 2024 年營收成長展望正向。我們預期雙鴻伺服器營收比重將從 2023 年的 24% 攀升至 2024 年的 31%，而較佳之伺服器毛利率(逾 25%)將推升整體利潤率上揚。由於 IT 裝置之熱設計功耗(TDP)提升將帶動散熱需求升級至 VC、3D-VC 與液冷散熱方案，其 ASP 與毛利率較高，將帶動 2023-25 年毛利率成長。鑒於毛利率升勢不變且營業費用率下滑，我們微幅上調 2024 年 EPS 預估至 18.42 元，年增 35%。

#### 投資建議

因 2H23 獲利優於預期且 2024 年 EPS 展望成長，維持「增加持股」評等。目標價自 390 元調升至 400 元 (20 倍 2024-25 年完全稀釋後 EPS 預估平均)。

#### 投資風險

原料價格上漲；需求疲弱。

#### 主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	14,258	13,857	12,869	15,660	18,145
營業毛利 (NT\$百萬)	2,663	2,722	2,877	3,672	4,375
營業利益 (NT\$百萬)	1,379	1,173	1,273	1,911	2,580
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,133	1,264	1,171	1,585	2,095
每股盈餘 (NT\$)	13.12	14.68	13.61	18.42	24.34
每股現金股利 (NT\$)	6.00	6.50	5.87	7.94	10.49
每股盈餘成長率 (%)	1.9	11.9	(7.3)	35.4	32.2
本益比 (x)	23.8	21.3	23.0	17.0	12.8
股價淨值比 (x)	5.8	5.0	4.4	3.9	3.3
EV/EBITDA (x)	14.5	16.2	16.3	11.4	8.5
淨負債比率 (%)	4.5	4.6	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	1.9	2.1	1.9	2.5	3.4
股東權益報酬率 (%)	24.3	24.5	19.9	23.8	27.3

資料來源：公司資料；凱基預估



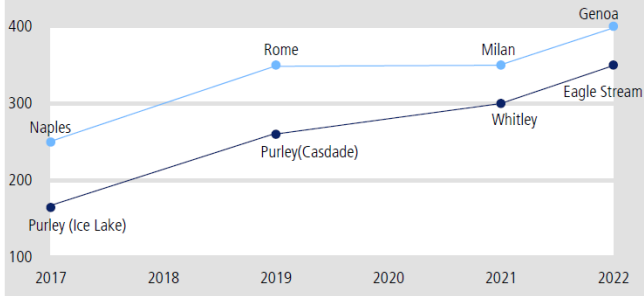
圖 4：IT 產品之散熱熱功耗上升趨勢將推升 ASP 與毛利率

			2018	2019	2020	2021	2022	2023F
筆電	Intel	平台 TDP		Ice lake 9-28W	Comet lake 7-45W (Max 60W)	Tiger lake 5-65W (Max 109W)	Alder lake 5-55W (Max 71W)	Meteor lake 5-125W (Max 150W)
	Nvidia	平台 TDP	Volta 12nm 280W		Ampere 8nm 430W		Ada lovelace 5nm 450W	Ada lovelace Next-Gen >530W
VGA	AMD	平台 TDP	VEGA 14nm 250W		VEGA 7nm 300W	NAVI 7nm 300W	NAVI 2 7nm 350W	Next-Gen 7nm+ 380W
	Intel	平台 TDP					Alchemist (Xe HPG) 250W	
伺服器	Intel	平台 TDP				Whitley 14nm (Ice-Lake) 270W	Eagle Stream (Intel 7) (Sapphire Rapids) 350W	Eagle Stream (Intel 7) (Emerald Rapids) 350W
	AMD	平台 TDP	Naples 14nm 180-280W		Rome 7nm 280-350W	Milan 7nm 280-350W	Genoa 5nm Up to 400W	Bergamo 5nm 500W
AI GPGPU	Intel	平台 TDP					Ponte Vecchio 7nm 700W	
	AMD	平台 TDP	MI 100 7nm 300W			MI 200 500W		
	Nvidia	平台 TDP			A100 7nm 400W		H100 5nm 700W	
網通	Broadcom switch	平台 TDP	Tomohawk3 14nm 280W		Tomohawk4 14nm 365W	Tomohawk4 14nm 400W		Tomohawk Next-Gen >800W

資料來源：公司資料；凱基

圖 5：伺服器 CPU TDP 逐年上升

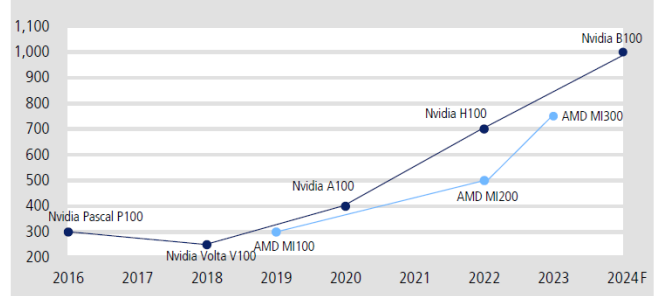
熱設計功耗(TDP)，瓦特



資料來源：公司資料；凱基

圖 6：GPU 之 TDP 較高

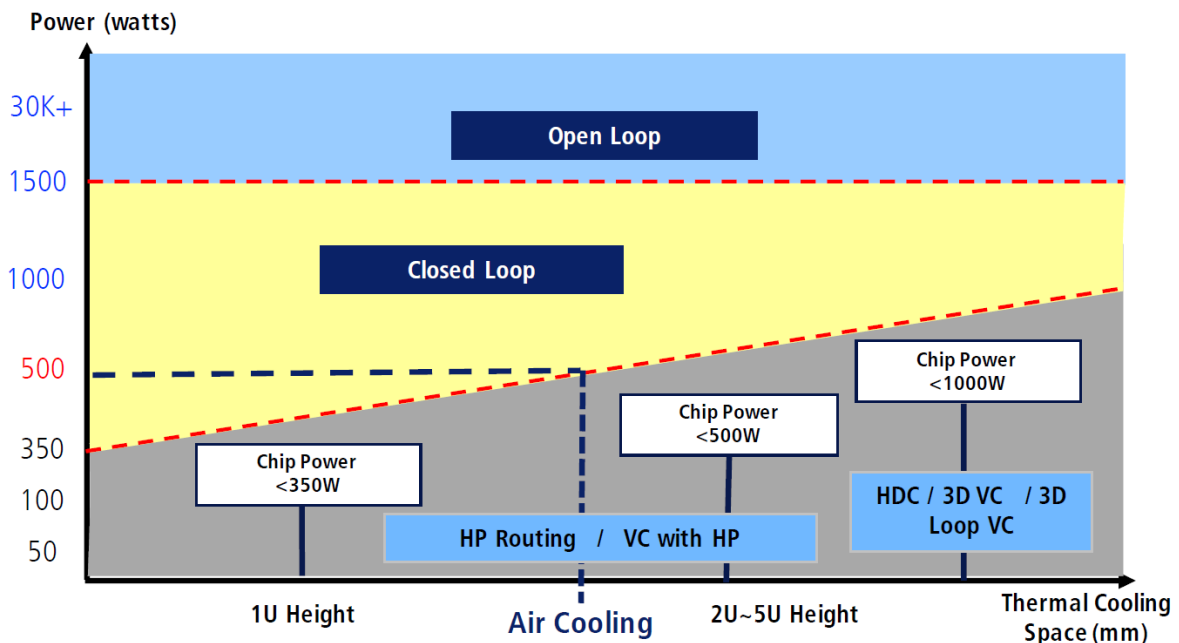
熱設計功耗(TDP)，瓦特



資料來源：公司資料；凱基

圖 7：隨算力需求提升使熱能增加，散熱解決方案將由氣冷升級至水冷

散熱空間，mm (X 軸)；功率，瓦 (Y 軸)



資料來源：雙鴻；凱基

圖 8：同業評價比較

領域	公司	代碼	市值 (US\$mn)	股價 (當地 貨幣)	評等	目標價 (元)	每股盈餘 (當地貨幣)		每股盈餘 年增率 (%)		PE (x)		PB (x)		ROE (%)		現金殖利率 (%)	
							2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2022	2023F
冷卻風扇	建準	2421 TT	855	109.5	增加持股	160.0	6.01	7.43	38.5	23.7	18.2	14.7	4.9	4.4	27.8	31.6	2.4	3.9
	日本電產公司*	6594 JP	28,266	7,030.0	未評等	N.A.	138.97	307.61	(40.2)	121.4	50.6	22.9	3.4	3.1	7.0	12.7	0.9	1.0
	美蓓亞三美公司*	6479 JP	7,162	2,487.0	未評等	N.A.	181.92	161.62	7.0	(11.2)	13.7	15.4	2.0	1.7	13.2	10.1	1.4	1.6
散熱模組/ 冷卻風扇	奇鋐科技*	3017 TT	3,542	297.0	未評等	N.A.	13.05	15.54	10.8	19.1	22.5	17.5	6.3	5.7	27.8	29.8	1.8	2.1
	台達電	2308 TT	27,197	336.5	增加持股	410.0	13.26	16.38	5.5	23.5	25.4	20.5	4.7	4.2	18.5	21.6	2.9	2.2
散熱模組	尼得科超眾*	6230 TT	395	147.0	未評等	N.A.	6.41	N.A.	(9.8)	(7.6)	9.9	18.6	N.A.	N.A.	11.0	N.M.	0.7	N.A.
	雙鴻	3324 TT	859	312.5	增加持股	400.0	13.61	18.42	(7.3)	35.4	23.0	17.0	4.4	3.9	19.9	23.8	2.1	1.9
	泰碩*	3338 TT	173	63.10	未評等	N.A.	2.47	2.88	(19.0)	16.6	25.5	21.9	3.1	3.0	12.2	14.2	3.2	3.0
	鴻準*	2354 TT	2,535	57.6	未評等	N.A.	4.34	5.41	43.7	24.7	13.3	10.6	0.6	0.5	5.8	7.0	2.8	2.6
	藤倉有限公司*	5803 JP	2,484	1,245.0	未評等	N.A.	159.49	156.65	12.4	(1.8)	7.8	7.9	1.9	1.3	18.5	14.9	0.8	2.1
	古河電氣工業*	5801 JP	1,214	2,548.5	未評等	N.A.	219.11	163.90	52.8	(25.2)	11.6	15.5	0.7	0.6	5.4	3.8	2.4	2.4

註：\*Bloomberg 市場共識

資料來源：Bloomberg；凱基預估

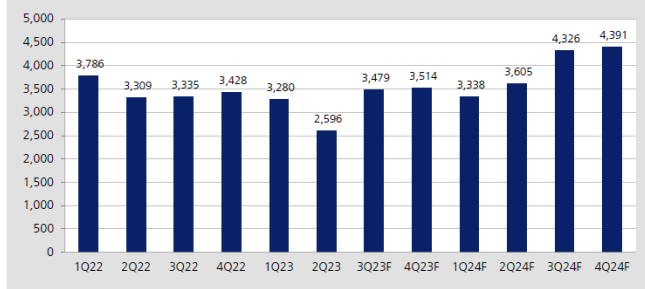
圖 9：公司概况

雙鴻成立於 1998 年，為台灣前三大散熱模組廠商，主要業務涵蓋筆電/ 桌機、顯示卡/ 電競筆電、伺服器、智慧手機。主要客戶為微星(2377 TT, NT\$170.5, 增加持股)、Dell(美)、HP(美)、華碩(2357 TT, NT\$359.5, 增加持股)、Samsung(韓)。2022 年營收組合為筆電 36%、桌機 6% (PC 合計 42%)、顯示卡/ 電競 PC 29%、伺服器 22%、智慧手機 4%、其他 3%。公司 2022-23 年主要營收成長動能為伺服器。

資料來源：凱基

圖 11：季營業收入

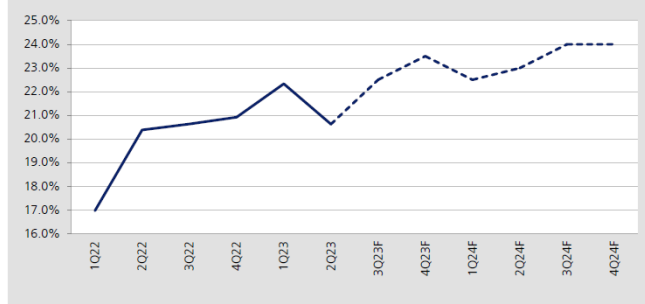
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 13：毛利率

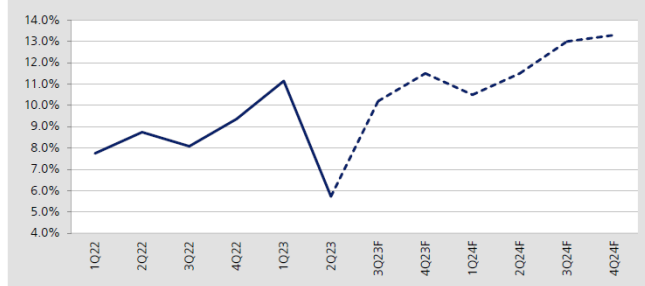
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 15：營業利潤率

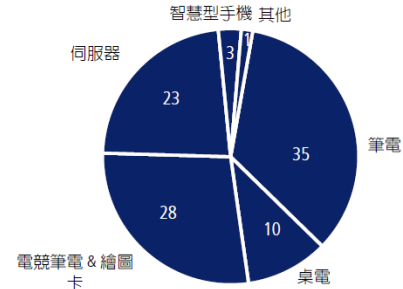
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 10：筆電、電競筆電&amp;繪圖卡與伺服器為營收大宗

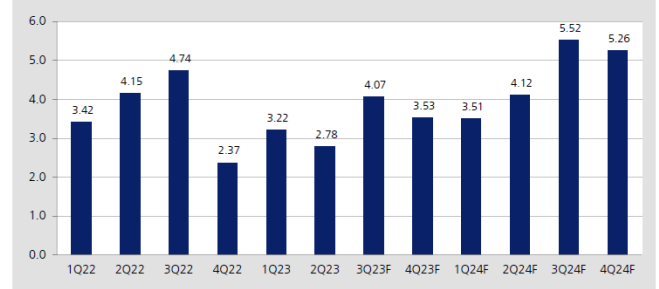
1H23 營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 12：每股盈利

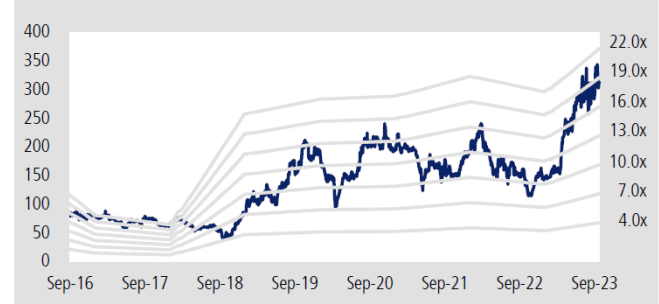
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 14：未來一年預估本益比區間

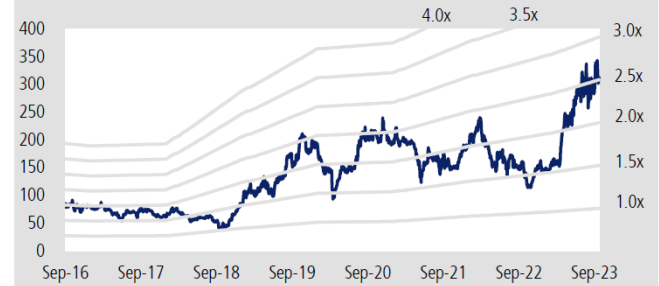
股價，元（左軸）；本益比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 16：未來一年預估股價淨值比區間

股價，元（左軸）；股價淨值比，倍（右軸）



資料來源：TEJ；凱基預估

## 損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23F	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	3,280	2,596	3,479	3,514	3,338	3,605	4,326	4,391	12,869	15,660	18,145
營業成本	(2,548)	(2,061)	(2,696)	(2,688)	(2,587)	(2,776)	(3,288)	(3,337)	(9,992)	(11,988)	(13,769)
營業毛利	733	535	783	826	751	829	1,038	1,054	2,877	3,672	4,375
營業費用	(367)	(387)	(428)	(422)	(401)	(415)	(476)	(470)	(1,603)	(1,761)	(1,795)
營業利益	366	149	355	404	350	415	562	584	1,273	1,911	2,580
折舊	(115)	(111)	(88)	(38)	(108)	(108)	(108)	(108)	(351)	(433)	(516)
攤提	(7)	(8)	(9)	(13)	(9)	(9)	(9)	(9)	(37)	(37)	(37)
EBITDA	487	268	452	455	468	532	680	702	1,661	2,382	3,133
利息收入	2	6	4	5	4	4	4	4	18	17	15
投資利益淨額	0	-	3	7	3	3	3	3	10	10	10
其他營業外收入	32	148	100	20	45	45	45	45	300	180	150
總營業外收入	34	154	107	33	52	52	52	52	328	207	175
利息費用	(10)	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	(27)	(27)	(26)
投資損失	-	(1)	(1)	(3)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)	(5)	(5)
其他營業外費用	(37)	0	(20)	(23)	(20)	(20)	(20)	(20)	(80)	(80)	(80)
總營業外費用	(47)	(4)	(28)	(34)	(28)	(28)	(28)	(28)	(112)	(112)	(111)
稅前純益	353	300	434	403	374	438	586	608	1,489	2,006	2,644
所得稅費用[利益]	(76)	(58)	(78)	(86)	(67)	(79)	(106)	(150)	(298)	(401)	(529)
少數股東損益	0	(2)	(5)	(13)	(5)	(5)	(5)	(5)	(20)	(20)	(20)
非常項目稅後純益	277	239	351	304	302	354	476	453	1,171	1,585	2,095
非常項目	(0)	(0)	-	0	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	277	239	351	304	302	354	476	453	1,171	1,585	2,095
每股盈餘 (NT\$)	3.22	2.78	4.07	3.53	3.51	4.12	5.52	5.26	13.61	18.42	24.34
獲利率 (%)											
營業毛利率	22.3	20.6	22.5	23.5	22.5	23.0	24.0	24.0	22.4	23.5	24.1
營業利益率	11.1	5.7	10.2	11.5	10.5	11.5	13.0	13.3	9.9	12.2	14.2
EBITDA Margin	14.9	10.3	13.0	12.9	14.0	14.8	15.7	16.0	12.9	15.2	17.3
稅前純益率	10.7	11.5	12.5	11.5	11.2	12.2	13.5	13.8	11.6	12.8	14.6
稅後純益率	8.5	9.2	10.1	8.7	9.0	9.8	11.0	10.3	9.1	10.1	11.5
季成長率 (%)											
營業收入	(4.3)	(20.9)	34.0	1.0	(5.0)	8.0	20.0	1.5			
營業毛利	2.2	(26.9)	46.2	5.5	(9.0)	10.4	25.2	1.5			
營業收益增長	13.9	(59.3)	138.6	13.9	(13.3)	18.3	35.7	3.8			
EBITDA	7.7	(45.1)	68.9	0.6	3.0	13.7	27.8	3.2			
稅前純益	34.8	(15.0)	44.8	(7.1)	(7.1)	17.1	33.7	3.7			
稅後純益	35.8	(13.7)	46.6	(13.3)	(0.7)	17.4	34.2	(4.7)			
年成長率 (%)											
營業收入	(13.4)	(21.5)	4.3	2.5	1.8	38.9	24.4	25.0	(7.1)	21.7	15.9
營業毛利	14.0	(20.6)	13.8	15.1	2.5	54.8	32.6	27.6	5.7	27.7	19.1
營業收益	24.7	(48.6)	31.6	25.9	(4.1)	178.8	58.5	44.5	8.5	50.1	35.0
EBITDA	11.9	(36.8)	13.6	0.5	(3.9)	98.9	50.5	54.3	(2.8)	43.4	31.5
稅前純益	(5.4)	(33.8)	(19.8)	54.1	6.1	46.3	35.1	50.8	(8.5)	34.8	31.8
稅後純益	(5.7)	(33.1)	(14.0)	49.0	8.9	48.1	35.6	49.1	(7.3)	35.4	32.2

資料來源：公司資料；凱基預估

## 資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	11,895	11,743	12,262	13,945	15,960
流動資產	8,978	8,420	8,493	9,834	11,578
現金及短期投資	1,494	1,492	2,098	2,183	2,771
存貨	2,292	2,072	1,859	2,225	2,562
應收帳款及票據	4,745	4,490	4,170	5,061	5,880
其他流動資產	448	365	365	365	365
非流動資產	2,917	3,323	3,769	4,112	4,382
長期投資	109	128	175	201	238
固定資產	2,442	2,715	3,114	3,431	3,665
什項資產	366	480	480	480	480
負債總額	6,986	5,933	5,780	6,560	7,387
流動負債	5,670	5,620	4,305	5,378	5,970
應付帳款及票據	4,091	2,848	2,556	3,058	3,522
短期借款	416	1,498	517	904	806
什項負債	1,162	1,273	1,232	1,416	1,641
長期負債	1,317	313	1,475	1,182	1,417
長期借款	1,299	255	1,416	1,124	1,359
其他負債及準備	9	0	0	0	0
股東權益總額	4,909	5,810	6,482	7,385	8,573
普通股本	884	884	884	884	884
保留盈餘	2,722	3,304	3,957	4,840	6,007
少數股東權益	166	244	264	284	304
優先股股東資金	-	-	-	-	-

## 主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	16.7%	(2.8%)	(7.1%)	21.7%	15.9%
營業收益增長	(11.7%)	(14.9%)	8.5%	50.1%	35.0%
EBITDA	(3.9%)	(10.0%)	(2.8%)	43.4%	31.5%
稅後純益	1.9%	11.6%	(7.3%)	35.4%	32.2%
每股盈餘成長率	1.9%	11.9%	(7.3%)	35.4%	32.2%
獲利能力分析					
營業毛利率	18.7%	19.6%	22.4%	23.5%	24.1%
營業利率	9.7%	8.5%	9.9%	12.2%	14.2%
EBITDA Margin	13.3%	12.3%	12.9%	15.2%	17.3%
稅後純益率	7.9%	9.1%	9.1%	10.1%	11.5%
平均資產報酬率	10.3%	10.7%	9.8%	12.1%	14.0%
股東權益報酬率	24.3%	24.5%	19.9%	23.8%	27.3%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	34.9%	30.2%	29.8%	27.5%	25.3%
淨負債比率	4.5%	4.6%	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	62.2	43.4	55.7	75.0	101.3
利息及短期債保障倍數 (x)	0.8	0.5	0.7	0.7	0.8
Cash Flow Int. Coverage (x)	62.1	32.3	66.0	47.8	74.0
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	3.3	0.8	3.3	1.4	2.3
流動比率 (x)	1.6	1.5	2.0	1.8	1.9
速動比率 (x)	1.2	1.1	1.5	1.4	1.5
淨負債 (NT\$百萬)	221	269	(157)	(147)	(597)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	13.12	14.68	13.61	18.42	24.34
每股現金盈餘 (NT\$)	16.72	14.41	20.85	15.07	22.66
每股淨值 (NT\$)	53.65	62.97	70.35	80.34	93.55
調整後每股淨值 (NT\$)	54.94	64.67	72.25	82.51	96.07
每股營收 (NT\$)	165.15	160.99	149.51	181.94	210.80
EBITDA/Share (NT\$)	21.99	19.86	19.30	27.67	36.40
每股現金股利 (NT\$)	6.00	6.50	5.87	7.94	10.49
資產運用狀況					
資產週轉率 (x)	1.29	1.17	1.07	1.20	1.21
應收帳款週轉天數	121.5	118.3	118.3	118.3	118.3
存貨週轉天數	72.1	67.9	67.9	67.9	67.9
應付帳款週轉天數	128.8	93.4	93.4	93.4	93.4
現金轉換週轉天數	64.8	92.8	92.8	92.8	92.8

資料來源：公司資料；凱基預估

## 損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	14,258	13,857	12,869	15,660	18,145
營業成本	(11,595)	(11,135)	(9,992)	(11,988)	(13,769)
營業毛利	2,663	2,722	2,877	3,672	4,375
營業費用	(1,284)	(1,549)	(1,603)	(1,761)	(1,795)
營業利益	1,379	1,173	1,273	1,911	2,580
總營業外收入	139	550	328	207	175
利息收入	2	10	18	17	15
投資利益淨額	-	10	10	10	10
其他營業外收入	138	529	300	180	150
總營業外費用	(97)	(95)	(112)	(112)	(111)
利息費用	(23)	(38)	(27)	(27)	(26)
投資損失	(3)	(1)	(5)	(5)	(5)
其他營業外費用	(71)	(55)	(80)	(80)	(80)
稅前純益	1,421	1,628	1,489	2,006	2,644
所得稅費用 [利益]	(268)	(341)	(298)	(401)	(529)
少數股東損益	(21)	(23)	(20)	(20)	(20)
非常項目	-	(0)	-	-	-
稅後淨利	1,133	1,264	1,171	1,585	2,095
EBITDA	1,899	1,709	1,661	2,382	3,133
每股盈餘 (NT\$)	13.12	14.68	13.61	18.42	24.34

## 現金流量

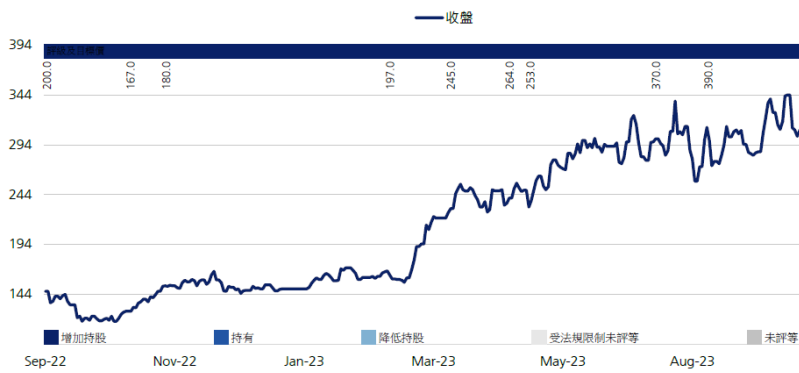
NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	1,444	1,241	1,795	1,297	1,950
本期純益	1,133	1,264	1,171	1,585	2,095
折舊及攤提	520	536	388	470	553
本期運用資金變動	(202)	(758)	241	(754)	(692)
其他營業資產及負債變動	(6)	199	(5)	(5)	(5)
投資活動之現金流量	(1,038)	(633)	(829)	(808)	(819)
投資用短期投資出售 [新購]	-	-	-	-	-
本期長期投資變動	(84)	-	(42)	(21)	(32)
資本支出淨額	(1,030)	(615)	(750)	(750)	(750)
其他資產變動	75	(18)	(37)	(37)	(37)
自由現金流	373	61	860	459	1,138
融資活動之現金流量	(303)	(629)	(360)	(404)	(545)
短期借款變動	327	(71)	-	-	-
長期借款變動	350	10	180	95	137
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(482)	(517)	(560)	(519)	(702)
其他融資現金流	(51)	(52)	20	20	20
匯率影響數	(14)	12	-	-	-
本期產生現金流量	88	(10)	606	85	587

## 投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23F	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷售費用/營業收入	9.0%	11.2%	12.5%	11.2%	9.9%
= 營業利率	9.7%	8.5%	9.9%	12.2%	14.2%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本週轉率	3.0	2.5	2.2	2.3	2.5
營業利率	9.7%	8.5%	9.9%	12.2%	14.2%
x 資本週轉率	3.0	2.5	2.2	2.3	2.5
x (1 - 有效現金稅率)	81.2%	79.0%	80.0%	80.0%	80.0%
= 稅後 ROIC	23.4%	16.5%	17.6%	22.9%	27.9%

資料來源：公司資料；凱基預估

## 雙鴻 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-08-08	增加持股	390.0	311.5
2023-07-14	增加持股	370.0	300.0
2023-05-15	增加持股	253.0	231.5
2023-05-05	增加持股	264.0	240.5
2023-04-07	增加持股	245.0	230.0
2023-03-09	增加持股	197.0	163.5
2022-11-22	增加持股	180.0	152.5
2022-11-05	增加持股	167.0	127.0
2022-08-03	增加持股	200.0	165.0
2022-06-20	增加持股	210.0	173.5

資料來源：TEJ；凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃原於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。