Rocket Lab

(RKLB.O/RKLB US)

增加持股・維持

收盤價 November 09 (US$)	58.86
3 個月目標價 (US$)	65.1
12 個月目標價 (US$)	84.0
前次目標價 (US$)	105.0
調降 (%)	(20.0)
上漲空間 (%)	42.7

焦點內容

1. 3Q26 EPS 虧損 0.12 美元，獲利低於市場共識。
2. 4Q26 Neutron 火箭測試費用預期使本業維持虧損。
3. 預估 Rocket Lab 2027/2028 年 EPS 轉正至 0.07/0.41 美元。

交易資料表

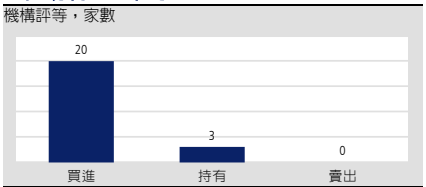
市值 : (US$bn)	39.6
流通在外股數 (百萬股) :	632
機構持有比例 (%) :	61.0
3M 平均成交量 (百萬股) :	19.8
52 週股價 (低 \ 高) (US$):	37.6-151.0

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	(26.5)	(44.2)	13.4
相對表現 (%)	(23.8)	(46.2)	2.9

股價圖



市場綜合評等



12M 機構目標價	最低	平均	最高
目標價 (美元)	58	99	132
潛在報酬 (%)	(1.5)	68.4	124.3

資料來源：Bloomberg

Neutron 火箭訂單已排至 2030 年

重要訊息

Rocket Lab 公告 3Q26 EPS 虧損 0.12 美元，低於市場共識，且公司並未給出 2027 年 Neutron 火箭確切的試射時程，盤後股價下跌約 5%。

評論及分析

3Q26 EPS 虧損 0.12 美元，獲利低於市場共識。Rocket Lab 3Q26 營收季增 14%、年增 73%至 2.68 億美元，主要成長動能來自太空系統業務承接更多衛星製造訂單，以及 Electron 火箭發射次數自 2Q26 之 6 次提升至 3Q26 之 8 次；惟因 Iridium 收購案相關交易費用與業外損失，3Q26 EPS 為-0.12 美元，低於 2Q26 之-0.08 美元與市場共識之-0.06 美元。

4Q26 Neutron 火箭測試費用預期使本業維持虧損。公司展望 3Q26 營收 2.7-2.9 億美元，中位數季增 5%、年增 56%，動能來自火箭發射次數預期增加；Non-GAAP 毛利率為 39-41%，中位數季增 1.5ppts、年減 4.3ppts，主要受惠毛利率較佳的火箭發射業務帶動產品組合轉佳。因 Neutron 火箭試射前的測試費用較高，本業虧損預期仍達 2,700 萬美元、符合市場共識；業外則在利息收益預期達 4,500 萬美元下，使整體 EPS 可望轉盈。

預估 Rocket Lab 2027/2028 年 EPS 轉正至 0.07/0.41 美元。Rocket Lab 原規劃 Neutron 火箭在 4Q26 進行試射，但因火箭在檢測中發現缺陷與氣泡，將試射計劃推延至 2027 年；公司目前已解決此缺陷，並提及 Neutron 火箭新訂單須排到 2030 年後，供不應求使發射價格自原訂之 5,000-5,500 萬美元上漲至 7,000 萬美元，有利於後續火箭業務獲利性提升。此次財務預估雖考量 Rocket Lab 火箭業務訂單與獲利性優於預期，但基於 Neutron 火箭試射時程預期遞延，預期使 2028 年發射次數低於原預估，故將 Rocket Lab 2027/2028 年 EPS 自原先預估之-0.10/0.90 美元調整至 0.07/0.41 美元。

投資建議

維持「增加持股」評等，目標價 84 美元 (20 X 2028F RPS)。

投資風險

Neutron 火箭發射進度不如預期；短期財報獲利低於市場預期。

主要財務數據

	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (US$百萬元)	211	245	436	602	996	1,883	2,978
營業毛利 (US$百萬元)	45	69	140	239	404	949	1,667
營業利益 (US$百萬元)	(56)	(108)	(118)	(127)	(88)	38	314
EBITDA (US$百萬元)	(26)	(78)	(85)	(84)	(48)	81	355
稅後淨利 (US$百萬元)	(73)	(117)	(128)	(114)	(116)	49	299
每股盈餘 (US$)	(0.16)	(0.24)	(0.26)	(0.22)	(0.18)	0.07	0.41
營收增長率 (%)	239.0	15.9	78.3	38.0	65.5	89.0	58.2
每股盈餘增長率 (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	494.9
毛利率 (%)	21.2	28.1	32.0	39.7	40.6	50.4	56.0
營業利益率 (%)	(26.6)	(44.2)	(27.1)	(21.2)	(8.8)	2.0	10.5
EBITDA margin (%)	(12.4)	(32.0)	(19.4)	(13.9)	(4.9)	4.3	11.9
淨負債比 (%)	Net Cash	Net Cash	34.0	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
股東權益報酬率 (%)	(10.6)	(19.1)	(27.3)	(10.9)	(3.1)	0.8	5.2

資料來源：公司資料；彭博；凱基

Rocket Lab 提供各式太空衛星零組件與火箭發射服務。Rocket Lab 主要提供小型火箭發射服務和太空系統解決方案，3Q26 約 80%營收來自太空系統解決方案，20%來自火箭發射服務，太空系統解決方案的毛利率約 30%-35%，而火箭發射服務毛利率則約 40%上下，主要客戶包括美國與歐洲政府、商業衛星營運商以及研究機構，如美國太空發展局 (SDA)、美國國防部 (DoD)、美國國家航空暨太空總署 (NASA)、美國太空軍 (USSF)、行星實驗室 (Planet Labs)、Amazon Leo 等。Rocket Lab 提供的太空系統解決方案涵蓋衛星設計與製造、太空船零組件、提供在軌解決方案等，公司掌握垂直整合與量產能力，且近年來透過併購與內部研發，逐步掌握影像觀測、雷射通訊與電力推進系統等關鍵技術，使公司提升對關鍵零組件的掌握度與成本控制能力，並可深度參與客戶整個部署衛星的計劃，提升其服務的附加價值。

公司目前提供 Electron 火箭與 HASTE (Hypersonic Accelerator Suborbital Test Electron) 火箭的發射服務。Electron 火箭的載重能力約 300 公斤，可將小型衛星送入 LEO 軌道進行部署，單次發射報價約 800 萬美元，換算每公斤發射成本約 2.7 萬美元。HASTE 火箭則主要用於次軌道級任務，發射速度較低、無法用於衛星部署，主要用於國防訂單測試，可檢視飛彈在此速度下是否會損毀、訊號是否被屏蔽等；HASTE 火箭報價約 950 萬美元，換算每公斤發射成本約 1.4 萬美元。Rocket Lab Electron 火箭與 HASTE 火箭雖皆可回收第一節推進器，但因回收的成本效益不如中大型火箭，因此公司當前發射火箭以一次性任務為主。

Neutron 火箭載重能力自 Electron 火箭之 300 公斤提升至 13 公噸。公司規劃 2027 年推出中型火箭 Neutron 後將能回收第一節推進器與整流罩，其報價原先預計為 5,000-5,500 萬美元，目前因前 16 次發射已全數售罄、訂單已排到 2030 年，每次發射的平均價格已上漲至 7,000 萬美元，而相關硬體成本推估僅約 2,200 萬美元，有助於 Rocket Lab 火箭發射業務的獲利性轉佳。Neutron 火箭的特色在於其第一節推進器與整流罩結合為一體，完成發射任務並返回地球後可於陸地上回收，減少後續復用所需時間並降低維修成本；且 Neutron 火箭採用碳纖維複合材料，可有效降低火箭重量並使其更堅固。Neutron 火箭載重能力可達約 13 公噸，換算每公斤發射成本約 1,692 美元，與當前 SpaceX Falcon 9 水準相當，並較其 Electron 火箭降低約 94%。

圖 1: Rocket Lab Neutron 火箭之載重能力大幅提升，並可望使每公斤發射成本相較 Electron 降低 94%

火箭名稱	火箭類型	載重能力	單次發射報價	每公斤發射成本	主要用途	回收機制
Electron	小型軌道級火箭	約 300 公斤	約 800 萬美元	約 2.7 萬美元	小型衛星部署	以一次性任務為主
HASTE	小型次軌道級測試火箭	約 700 公斤	約 950 萬美元	約 1.4 萬美元	國防測試	以一次性任務為主
Neutron	中型軌道級火箭	約 13 公噸	約 5,000 萬美元	約 1,692 美元	中大型星座部署與商業發射	規劃第一節推進器與整流罩將重複使用

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 2: Rocket Lab Neutron 火箭回收再使用與一次性使用之成本結構

	成本(百萬美元)
第一節推進器	8
第二節太空船	4
燃料與推進劑	2
地面設備、維護與折舊	5
其他（保險、物流、發射場費用）	3
總成本	22
對外報價	50

資料來源：公司資料；凱基預估

Rocket Lab 可望憑藉 Neutron 拓展中型火箭市場，有助於訂單維持成長。過往中大型火箭市場由 SpaceX 寡占，但多數衛星營運商與美國政府都傾向尋找第二供應商，若在 Neutron 火箭與 Falcon 9 性價比接近的情況下，將有助於部分火箭發射訂單轉移至 Rocket Lab。在營運規模提升以及獲利性較佳的 Neutron 火箭貢獻下，Rocket Lab 可望逐步降低目前高額研發費用對公司的壓力，並帶動整體營運在 2028 年逐步轉盈。Rocket Lab 原先規劃 Neutron 火箭將在 4Q26 進行試射，但因火箭推進器的碳纖維複合材料前封頭(Forward Dome)的夾層在檢測中發現缺陷與氣泡，而推延試射計劃；公司目前已解決此缺陷，第一級推進器已進入組裝階段並將進行水壓測試，阿基米德引擎亦已完成低溫測試，待後續通過靜態壓力測試與低溫液態推進液測試(Cryogenic Test Campaign)後才會公告試射日期，凱基預期 Neutron 火箭首次試射將遞延至 2027 年中進行。

Rocket Lab 3Q26 積壓訂單季增 52%至 35.7 億美元，其中火箭發射業務占 52%、太空系統占 48%，整體積壓訂單金額的 32.9%、約 11.7 億美元預計於未來 12 個月內認列營收。目前公司已累積 117 次火箭發射訂單，發射 Election 火箭的頻率最高可達到每週一次，評估未來三年內足以滿足當前訂單的多數需求；而若客戶需求進一步成長，公司亦可在短時間內完成新廠建造並擴充產能。凱基預估 Rocket Lab 2026/2027/2028 年發射火箭次數分別達 28/34/42 次，其中預期 Neutron 火箭於 2027 年完成試射後將在 2028 年開始執行任務並貢獻營收；公司目前已累積 16 次以上 Neutron 火箭發射訂單，可望逐步成為公司主要營運動能之一。

Iridium 的部分，該公司股東會已通過收購案，待主管機關核准後，可望於 3Q27 開始併入損益表，進度維持先前規劃。Iridium 2025 年營收約 8.7 億美元、淨利約 1.1 億美元，營收主要來自: (1) 商業語音與訊息傳送；(2) 商業 IoT 資料傳輸；(3) 美國政府與軍隊衛星通訊等。Iridium 的衛星通訊是透過 L-band 傳輸，速度僅數百 Kbps，主要應用於需要穩定傳輸少量資料的場景，需求較穩定，與 SpaceX 切入家用寬頻市場的定位不同；故預期 Rocket Lab 在收購 Iridium 後，初期在衛星通訊領域的營運成長性仍將維持相對平穩。公司規劃 Neutron 火箭未來或將有 50%用於對外任務，50%用於部署 Iridium 衛星，評估此收購案之綜效在於 Iridium 後續可降低衛星部署成本，而 Rocket Lab 亦可憑藉更穩固之營運現金流，加速在火箭研發的進展。

圖 3: 多家國防客戶訂單有助於 Rocket Lab 營收規模逐年提升

客戶 / 計畫名稱	合約金額	業務項目	簽約時間	預計營收貢獻期間
SDA (美國太空發展局)	5.15 億美元	18 顆衛星製造與維運、用於軍事通訊	2023/12	2025-2027
Synspective	未揭露(推估約1.6億美元)	發射Electron火箭21次	2024/06	2025-2027
未揭露	未揭露(推估應達1億美元以上)	發射Neutron火箭2次並部署衛星	2024/11	2027-2028
美國空軍 AFRL / REGAL	未揭露	發射Neutron火箭1次	2025/05	2027-2028
SDA (美國太空發展局)	8.16 億美元	18 顆衛星製造與維運、用於追蹤飛彈與預警	2025/12	2027-2029
BlackSky	未揭露(推估約3,000-4,000萬美元)	發射Electron火箭4次	2026/02	2026-2027
Leidos (美國國防部)	1.9 億美元	發射HASTE火箭20次	2026/03	2026-2030
Anduril Industries	3,000 萬美元	發射HASTE火箭3次	2026/05	2027-2028
未揭露	未揭露(推估應達2.5億美元以上)	發射Neutron火箭5次與Electron火箭3次	2026/05	2027-2029
USSF (美國太空軍)	2.66 億美元	發射HASTE火箭18次	2026/07	2027-2030
USSF (美國太空軍)	3.97 億美元	規劃將火箭載具為Neutron，發射次數未揭露，推估應至少達3次以上	2026/08	2026-2030
Kepler Communications	未揭露	發射Neutron火箭1次，用於部署具 OISL 功能之衛星	2026/08	2028-2030
Synspective(東京衛星營運商)	未揭露	發射Electron火箭20次，將20顆StriX合成孔徑雷達衛星送入GEO軌道	2026/10	2028-2031

資料來源：公司資料；凱基預估

4: 預期 Rocket Lab 2026-2028 年整箭發射量逐提升

百萬美元	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	1Q28F	2Q28F	3Q28F	4Q28F
Electron												
發射次數	5	4	8	7	5	6	8	8	6	7	9	9
報價	8.5	8.5	8.5	8.5	8.3	8.3	8.3	8.3	8	8	8	8
營收貢獻	47	38	76	66	46	56	74	74	54	62	80	80
毛利率(%)	35	35	35	40	35	35	35	38	38	38	38	38
毛利貢獻	17	13	27	27	16	19	26	28	20	24	31	31
HASTE												
發射次數	1	2	0	1	1	1	2	2	1	2	2	3
報價	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
營收貢獻	11	21	0	11	11	11	21	21	11	21	21	32
毛利率(%)	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
毛利貢獻	6	13	0	6	6	6	13	13	6	13	13	19
Neutron												
發射次數				0		0	1	0	1	0	1	1
報價					0	0	0	50	50	50	50	50
營收貢獻					0	0	0	0	56	0	56	56
毛利率(%)						0	0	45	45	50	50	56
毛利貢獻						0	0	0	25	0	28	31

資料來源：Bloomberg；凱基預估

Rocket Lab 評等維持「增加持股」，目標價為 84 美元。此次評價基於 Rocket Lab Neutron 火箭試射時程預估自 2026 年底遞延至 2027 年中，預期 Neutron 火箭於 2027/2028 年發射次數將自先前預估之 3/6 次降至 1/3 次，故凱基下調 2027/2028 年營收預估分別約 8%/6%至 18.8/29.8 億美元；獲利性則考量目前火箭發射服務嚴重供不應求，Neutron 火箭訂單已排至 2030 年，價格上漲逾 30%，而 Electron 與 HASTE 火箭報價亦可望提升，故上調 2027/2028 年毛利率預估分別約 0.3ppt/1.4ppts 至 51.3%/56.0%，將 Rocket Lab 2027/2028 年 EPS 自原先預估之-0.10/0.90 美元調整至 0.07/0.41 美元，相較市場共識為-0.05/0.15 美元。

評價面考量 Rocket Lab 整體獲利受到高額研發費用稀釋，且公司屬性非重資產，以 P/E 或 P/B 評價方法無法完全反應公司價值，故以 P/S 作為評價方法。以 2028 年預估營收達 29.8 億美元以及合併 Iridium 後預計使在外流通股數提升約 6%至 7.24 億股計算，RPS (Revenue per share)約 4.12 美元，

目前 P/S 比率達到約 14 倍，處於過往五年多落於 10-40 倍區間之中下緣。考量: (1) Rocket Lab 目前已掌握約 35 億美元的火箭發射國防訂單，相較於 2025 年火箭業務營收貢獻僅約 2 億美元，預期公司在 2026-2028 年火箭發射頻率將逐年提升並帶動營收高速成長；(2) Rocket Lab Neutron 火箭可望於 2027 年開始試射，並在 2028 年逐步轉向商用，有助於公司拓展中型火箭市場；(3) Rocket Lab 收購 Iridium 後，對公司現金流與獲利具正面貢獻，並有助於 Iridium 降低衛星部署成本、提升後續爭取企業與國防衛星通訊訂單的競爭力。基於 Rocket Lab 當前評價偏低，維持「增加持股」評等，目標價則基於財務預估下修而調降至 84 美元 (20 X 2028F RPS)。

圖 5: FY3Q26 財報與 FY4Q26 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP	3Q26								4Q26F							
百萬美元	公司財測(中位數)	實際數	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	公司財測(中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	258	268	256	4.7	14.4	72.7	258	3.9	280	294	286	2.6	9.7	63.6	266	10.7
毛利	93	103	91	12.9	5.9	58.1	93	10.9	112	118	111	6.6	15.2	48.7	103	15.2
營業利益	(31)	(27)	(29)	-	-	-	(32)	-	(27)	(23)	(32)	-	-	-	(27)	-
稅前利益	21	(76)	(88)	-	-	-	(47)	-	18	22	(102)	-	-	-	(37)	-
稅後淨利		(80)	(90)	-	-	-	(42)	-		21	(104)	-	-	-	(34)	-
EPS (US$)		(0.12)	(0.14)	-	-	-	(0.06)	-		0.03	(0.16)	-	-	-	(0.05)	-
毛利率 (%)	36.0	38.4	35.6	2.8	(3.1)ppts	(3.5)ppts	35.9	2.4 ppts	40.0	40.3	38.8	1.5	1.9 ppts	(4.0)ppts	38.7	1.6 ppts
營業利益率 (%)		(10.2)	(11.4)	1.2	(2.3)ppts	11.1 ppts	(12.5)	2.3 ppts		(7.7)	(11.2)	3.5	2.5 ppts	6.1 ppts	(10.0)	2.3 ppts
淨利率 (%)		(29.7)	(35.1)	5.4	(8.7)ppts	(28.7)ppts	(16.4)	(13.4)ppts		7.2	(36.2)	43.4	36.9 ppts	24.3 ppts	(12.7)	19.9 ppts

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 6: FY2027 與 FY2028 預估暨市場共識比較

Non-GAAP	2027F						2028F					
百萬美元	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	1,883	2,050	(8.2)	89.0	1,364	38.0	2,978	3,152	(5.5)	58.2	1,802	65.3
毛利	949	1,046	(9.3)	134.8	525	80.9	1,667	1,778	(6.3)	75.6	766	117.5
營業費用	911	990	(8.0)	-	(541)	-	1,353	1,405	(3.7)	48.5	(593)	-
營業利益	38	55	(30.4)	-	(16)	-	314	373	(15.9)	719.4	174	80.8
稅前利益	51	(65)	(179.1)	-	(56)	-	329	661	(50.3)	539.3	113	190.5
稅後淨利	49	(66)	(174.0)	-	(38)	-	299	601	(50.2)	512.9	110	172.4
EPS (US$)	0.07	(0.10)	(169.5)	-	(0.05)	-	0.41	0.90	(54.0)	494.9	0.15	172.4
毛利率 (%)	50.4	51.0	(0.6)ppts	9.8 ppts	38.5	12.0 ppts	56.0	54.6	1.4 ppts	5.6 ppts	42.5	13.4 ppts
營業利益率 (%)	2.0	2.7	(0.7)ppts	10.8 ppts	(1.2)	3.2 ppts	10.5	11.8	(1.3)ppts	8.5 ppts	9.6	0.9 ppts
淨利率 (%)	2.6	(3.2)	5.8 ppts	14.3 ppts	(2.8)	5.4 ppts	10.0	19.1	(9.1)ppts	7.5 ppts	6.1	4.0 ppts

資料來源： Bloomberg；凱基預估

圖 7: Rocket Lab FY2028 預估各產品線營收占比以及給予之 P/S 倍數

	FY2028營收占比 (%)	P/S倍數
Launch service	18	40
Space System	46	25
Iridium	36	5
合計	**100**	**20**

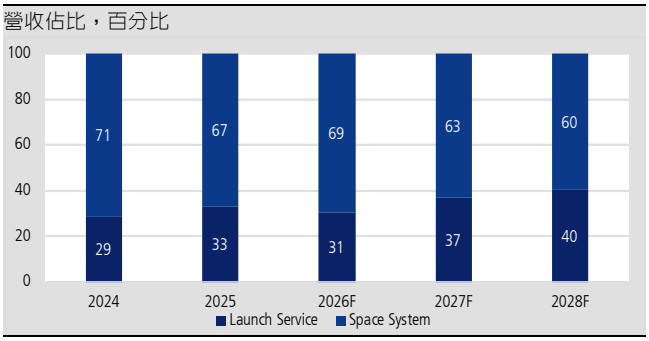
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 8: 公司概況

Rocket Lab 主要業務分為發射服務和太空板塊，2025 年分別占 67/33%，主力產品 Electron 針對小型火箭發射服務，Neutron 則為公司研發的中大型可重複使用火箭。

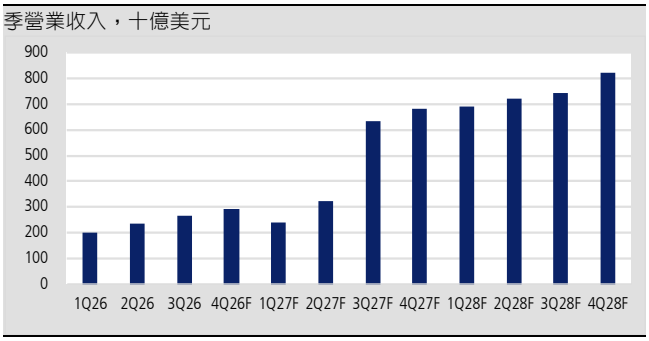
資料來源：公司資料；凱基

圖 9: FY2025 火箭發射業務營收比重提升至 33%



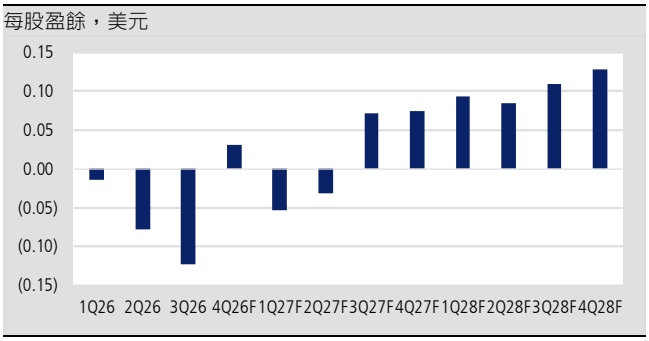
資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 季營收



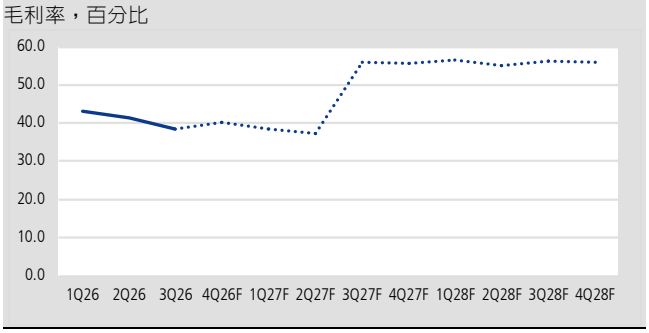
資料來源：公司資料；凱基

圖 11: 每股盈餘



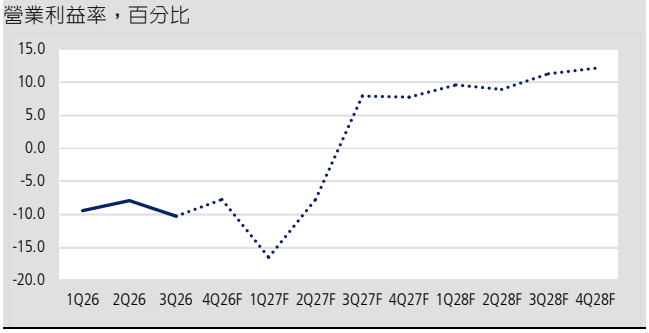
資料來源：公司資料；凱基

圖 12: 毛利率



資料來源：公司資料；凱基

圖 13: 營業利益率



資料來源：彭博；凱基

Rocket Lab – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-06-11	持有	105.0	105.1
2026-07-27	增加持股	107.0	63.9
2026-08-11	增加持股	105.0	80.0

資料來源：彭博；凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海紅寶石路 500 號東銀中心 A 座 2703B-2704 室 郵政編號：201103
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888·傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888·傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888·傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188·傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 JakartaSelatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其
未評等 (R)	中包括提供評等給投資人參考。
	*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價

免責聲明

上述為證監會持牌人，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。

部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 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源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就幷公正性、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，本行幷不另行通知。本行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，幷不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自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、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。