

# Apple (AAPL.O/ AAPL US)

## iPhone 銷售優於預期，記憶體漲價無礙獲利成長

### 增加持股・維持

收盤價 April 30 (US\$)	271.35
3 個月目標價 (US\$)	282.8
12 個月目標價 (US\$)	317.0
前次目標價 (US\$)	306.0
調升 (%)	3.6
上漲空間 (%)	16.8

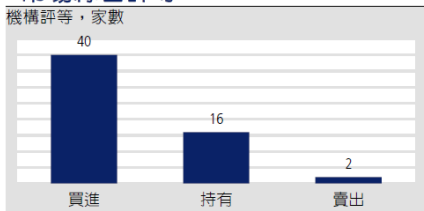
### 焦點內容

1. FY2Q26 iPhone 平均銷售單價維持 1,000 美元以上。
2. FY3Q26 在記憶體漲價衝擊下，毛利率仍可維持年增。
3. 預估 Apple FY2026/FY2027 EPS 為 9.01/10.57 美元。

### 交易資料表

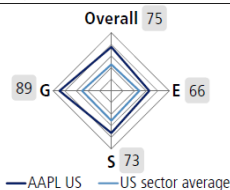
市值：(US\$bn)	3,983.7		
流通在外股數 (百萬股)：	14,681		
機構持有比例 (%)：	68.9		
3M 平均成交量 (百萬股)：	45.1		
52 週股價 (低 \ 高) (US\$)：	193.3-288.6		
<b>股價表現</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
絕對表現 (%)	4.6	0.4	27.2
相對表現 (%)	0.7	(5.0)	(1.4)

### 市場綜合評等



資料來源：Bloomberg

### ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

### 重要訊息

Apple 公告 FY2Q26 財報大致符合預期，FY3Q26 獲利財測則優於市場共識 10%，在記憶體漲價衝擊下仍預期獲利將維持成長。

### 評論及分析

**FY2Q26 iPhone 平均銷售單價維持 1,000 美元以上。** Apple 公告 FY2Q26 (2026 年 1-3 月)財報，營收年增 17%、季減 23%至 1,112 億美元，大致符合凱基與市場共識預估，主要動能來自 iPhone 銷量年增 5%至 5,600 萬支與其平均銷售單價年增 17%、季減 1%至 1,017 美元，此為 iPhone 平均銷售單價首次在曆年第一季達到 1,000 美元以上的水準，主要受惠新機銷售占比提升以及減緩舊機種降價幅度；而 Service 業務也在訂閱用戶數增加的帶動下，營收年增 17%至 310 億美元。FY1Q26 EPS 年增 22%、季減 29%至 2.01 美元，大致符合凱基與市場共識預估。

**FY3Q26 在記憶體漲價衝擊下，毛利率仍可維持年增。** 在 iPhone 17 銷售熱度延續下，公司展望 FY3Q26 營收將年增 14-17%、季減約 1%，優於市場共識 7%；毛利率雖受到記憶體漲價影響，但基於公司透過長約提前鎖定產能，故預期仍可望年增 1.0ppt 至 48.0%；FY2Q26 稅後淨利財測中位數年增 20%、季減 1%至 281 億美元，優於市場共識 10%。

**預估 Apple FY2026/FY2027 EPS 為 9.01/10.57 美元。** 目前凱基預估 CY2026/CY2027 iPhone 銷量為 2.46/2.46 億支，此次獲利預估基於 Apple 新機銷售占比提升、平均銷售單價以及給予之營收展望優於預期，將 FY2026/FY2027 EPS 自原預估之 8.93/10.19 美元上修至 9.01/10.57 美元、年增 17%。

### 投資建議

凱基維持「增加持股」評等，目標價上修至 317 美元 (30x FY2027F EPS)。

### 投資風險

手機市況不如預期；自製晶片進展不如預期；關稅調升使成本增加。

### 主要財務數據

	Sep-23A	Sep-24A	Sep-25A	Sep-26F	Sep-27F
營業收入 (US\$百萬元)	383,285	391,035	416,161	484,724	541,930
營業毛利 (US\$百萬元)	169,148	180,683	195,201	236,723	271,361
營業利益 (US\$百萬元)	114,301	123,216	133,050	160,181	186,075
EBITDA (US\$百萬元)	125,820	134,661	144,748	172,468	198,301
稅後淨利 (US\$百萬元)	96,995	93,736	112,010	132,321	151,438
每股盈餘 (US\$)	6.13	6.08	7.46	9.01	10.57
營收增長率 (%)	(2.8)	2.0	6.4	16.5	11.8
每股盈餘增長率 (%)	0.3	(0.8)	22.7	20.8	17.2
毛利率 (%)	44.1	46.2	46.9	48.8	50.1
營業利益率 (%)	29.8	31.5	32.0	33.0	34.3
EBITDA margin (%)	32.8	34.4	34.8	35.6	36.6
淨負債比 (%)	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
股東權益報酬率 (%)	156.1	164.6	151.9	143.6	122.9

資料來源：公司資料；凱基預估

**FY2Q26 服務業務營收占比提升至 28%，硬體與軟體毛利率均年增。** 產品別部分，iPhone FY2Q26 步入傳統淡季，營收占比自前一季的 59% 降低至 51%；Mac 營收占比維持 8%；iPad 則自 7% 降至 6%；穿戴式裝置自 8% 降至 7%；服務業務營收占比自 21% 提升至 28%。毛利率部分，FY2Q26 硬體毛利率年增 2.8ppts、季減 2.0ppts 至 38.7%，年增主要受惠 iPhone 新機銷售占比與均價提升，且公司與記憶體供應商簽訂長約、受漲價影響性相對較低；服務業務毛利率年增 0.9ppt、季增 0.1ppt 至 76.6%。

各地區表現部分，美洲地區 (FY2Q26 營收比重 41%) 營收年增 12%、歐洲 (營收比重 25%) 營收年增 15%、大中華區 (營收比重 18%) 營收年增 28%、其他亞太地區 (營收比重 8%) 營收年增 25%、日本 (營收比重 8%) 營收年增 15%。

**圖 1: FY2Q26 服務業務營收占比提升至 28%**

產品	FY2Q26		
	營收 (US\$mn)	營收比重 (%)	年增率 (%)
硬體	80,208	72	17
iPhone	56,994	51	22
Mac	8,399	8	6
iPad	6,914	6	8
穿戴式裝置	7,901	7	5
服務	30,976	28	16
總計	111,184	100	17

資料來源：公司資料，凱基

**圖 2: FY2Q26 Apple 於大中華區營收年增 28%**

地區	FY2Q26		
	營收 (US\$mn)	營收比重 (%)	年增率 (%)
美洲	45,093	41	12
歐洲	28,055	25	15
日本	8,401	8	15
大中華區	20,497	18	28
亞太(除日本、大中華區)	9,138	8	25
總計	111,184	100	17

資料來源：公司資料，凱基

**Apple 有多個手段轉嫁記憶體漲價成本，對獲利衝擊仍屬可控。** 在原料供應上，公司提到 SoC 晶片尚須數月時間才會使供應吃緊的狀況緩解；而記憶體的部分，公司雖已接受三星漲價 100%，並提及未來幾個季度的成本將逐步上揚，但公司透過將部分成本由供應鏈分攤、提升新機銷售占比以及減少機種降價幅度的策略，凱基觀察 iPhone FY2Q26 平均銷售單價僅季減 1%，相較過往季減 3-4% 之幅度有所收斂。凱基預期 FY2026 記憶體漲價對其硬體產品之毛利率衝擊可控制在 3ppts 以內，對公司整體獲利之負面衝擊約 5%。

基於記憶體成本上揚的考量，Apple 目前正考慮在 2026/9 只推出 Pro 系列機種的策略，平價機種或將遞延至 2027 年春季再推出，並透過導入自研晶片以及針對平價機種推出記憶體降規的方案以減輕成本壓力。Apple 主要會透過拉升軟體業務收入的方式以提升整體獲利性，因多數軟體付費用戶為購

買 Pro 系列機種，故 Apple 較不傾向對 Pro 系列機種的硬體降規以降低成本，而是會傾向提升 Pro 系列機種的銷售占比，並降低平價機種的硬體成本以使整體獲利率維持年增的水準。

**Apple 增加軟體業務收費模式以使整體獲利性轉佳。**在 Service 業務的部分，為了彌補硬體產品獲利性受到的衝擊，Apple 規劃透過增加 AI 軟體業務的收費管道以使整體毛利率維持年增，公司在 2026/1 推出 Apple Creator Studio，主要功能包含影音創作、圖片美化、簡報生成等。目前 Apple 全球用戶數約 22 億人，其中付費用戶達到 11 億人，而其中硬體規格符合訂閱 AI 條件的用戶數約 4-5 億人，評估初期將有約 10% 用戶會訂閱 Apple Creator Studio，可望貢獻 Apple 年營收約 48 億美元，相較於 Apple 2025 年向 ChatGPT 與 Grok 等生成式 AI 應用程式收取的蘋果稅收入達到 9 億美元而言顯著成長。

Apple Intelligence 的部分，公司規劃與 Google 合作開發下一代 Apple Foundation 模型，並預計在今年推出更個人化的 Siri，新一代 Siri 主要功能預計包含：(1) 針對用戶資料提供更客製化的 AI 功能。新一代 Siri 將透過整合用戶 mail、簡訊與照片等資訊，從而提升對用戶提問的理解能力，並提供更精確的答案；(2) 螢幕內容感知能力。新一代 Siri 將會自動辨識用戶當前的螢幕內容，並主動提供協助（如搜尋餐廳時主動詢問是否協助訂餐）；(3) 新一代 Siri 將與 Apple Intelligence 結合，從而更快速地處理複雜指令並縮短回答時間；(4) 強化隱私保護能力。基於新一代 Siri 將蒐集更多用戶隱私資料，Apple 將透過其私有雲平台以確保 AI 功能在雲端運算時仍保持高隱私與安全性。

**Apple 評等維持「增加持股」，目標價 317 美元。**此次財務預估基於 Apple 在新機銷售占比提升、平均單價以及給予之營收展望優於預期下，將 FY2026/FY2027 營收分別上修 4%/6% 至 4,847/5,419 億美元，但在記憶體漲價幅度較原預期更高、且預期延續至 FY2027 的情境下，將 FY2026/FY2027 營利率預估分別下修 0.8/0.8ppt 至 33.8%/35.1%，並將 FY2026/FY2027 EPS 自原預估之 8.93/10.19 美元上修至 9.01/10.57 美元、年增 17%。相較市場共識 FY2026/FY2027 EPS 預估為 8.51/9.39 美元，目前股價交易於約 30/26 倍凱基預估以及 32/29 倍市場共識預估。

Apple 過往五年本益比多落於 14-32 倍之間，考量 (1) 在記憶體漲價的衝擊下，Apple 銷量可望優於手機產業平均水準，且公司透過調整產品組合，使整體毛利率維持年增水準；(2) Apple 增加軟體業務收費管道並預計於今年推出 AI Siri 功能，有助 Apple Intelligence 功能更便利並帶動 Service 業務維持成長性；(3) Apple 近年來高毛利率之 Service 業務獲利占比逐步提升至接近 50%，有助於公司享有優於手機同業之評價水準。綜合上述原因，可望帶動 Apple 本益比回升至區間上緣之 30 倍上下浮動、高於其他手機品牌廠 10-20 倍之區間；考量 Apple 當前評價偏低，故維持「增加持股」評等，並基於獲利預估上修，將目標價上修至 317 美元 (30x FY2027F EPS)。

**圖 3: FY2Q26 財報與 FY3Q26 預估修正暨市場共識比較**

GAAP	2Q26								3Q26F							
	公司財測 (中位數)	實際值	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 (%)
百萬元	109,186	111,184	112,413	(1.1)	(22.7)	16.6	109,662	1.4	110,140	112,000	101,839	10.0	0.7	19.1	102,564	9.2
營收																
毛利	52,955	54,781	55,383	(1.1)	(20.9)	22.1	53,179	3.0	52,867	54,506	50,494	7.9	(0.5)	24.7	48,868	11.5
營業利益	34,576	35,885	36,904	(2.8)	(29.4)	21.3	34,828	3.0	33,917	35,313	33,279	6.1	(1.6)	25.2	30,718	15.0
稅前利益	34,476	35,833	36,870	(2.8)	(29.7)	22.3	34,886	2.7	33,892	35,318	33,288	6.1	(1.4)	26.0	30,766	14.8
稅後淨利	28,443	29,578	30,602	(3.3)	(29.7)	19.4	28,677	3.1	28,130	29,137	27,463	6.1	(1.5)	24.3	25,463	14.4
EPS (US\$)		2.01	2.08	(3.4)	(29.3)	22.0	1.95	3.1		1.99	1.88	6.0	(0.9)	27.0	1.74	14.4
毛利率(%)	48.5	49.3	49.3	0.0 ppts	1.1 ppts	2.2 ppts	48.5	0.8 ppts	48.0	48.7	49.6	(0.9)ppts	(0.6)ppts	2.2 ppts	47.6	1.0 ppts
營業利益率(%)	31.7	32.3	32.8	(0.6)ppts	(3.1)ppts	1.2 ppts	31.8	0.5 ppts	30.8	31.5	32.7	(1.1)ppts	(0.7)ppts	1.5 ppts	30.0	1.6 ppts
淨利率(%)	26.0	26.6	27.2	(0.6)ppts	(2.7)ppts	0.6 ppts	26.2	0.5 ppts	25.5	26.0	27.0	(1.0)ppts	(0.6)ppts	1.1 ppts	24.8	1.2 ppts

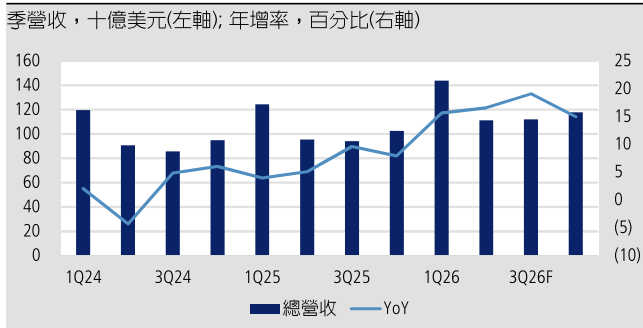
資料來源：凱基預估；Bloomberg

**圖 4: FY2026/ FY2027 獲利預估修正暨市場共識比較**

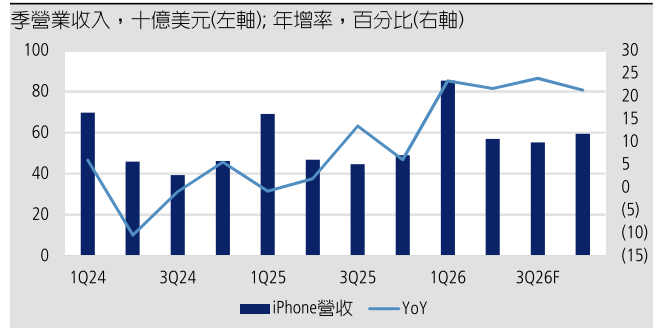
GAAP	2026F							2027F						
	修正後	修正前	調幅(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)		修正後	修正前	調幅(%)	YoY(%)	市場共識	差異(%)	
百萬元														
營收	484,724	468,237	3.5	16.5	466,912	0.3		541,930	510,573	6.1	11.8	502,083	7.9	
毛利	236,723	230,351	2.8	21.3	224,076	2.8		271,361	257,927	5.2	14.6	240,246	13.0	
營業利益	160,181	158,417	1.1	20.4	150,509	5.3		186,075	179,103	3.9	16.2	161,501	15.2	
稅前利益	160,345	158,608	1.1	20.8	150,829	5.2		186,327	179,379	3.9	16.2	161,891	15.1	
稅後淨利	132,321	131,057	1.0	18.1	124,866	5.0		151,438	145,793	3.9	14.4	134,565	12.5	
EPS (US\$)	9.01	8.93	0.9	20.8	8.51	5.0		10.57	10.19	3.7	17.2	9.39	12.5	
毛利率(%)	48.8	49.2	(0.4)ppts	1.9 ppts	48.0	1.2 ppts		50.1	50.5	(0.4)ppts	1.2 ppts	47.9	2.2 ppts	
營業利益率(%)	33.0	33.8	(0.8)ppts	1.1 ppts	32.2	1.6 ppts		34.3	35.1	(0.8)ppts	1.3 ppts	32.2	2.2 ppts	
淨利率(%)	27.3	28.0	(0.7)ppts	0.4 ppts	26.7	1.3 ppts		27.9	28.6	(0.7)ppts	0.6 ppts	26.8	1.1 ppts	

資料來源：凱基預估；Bloomberg

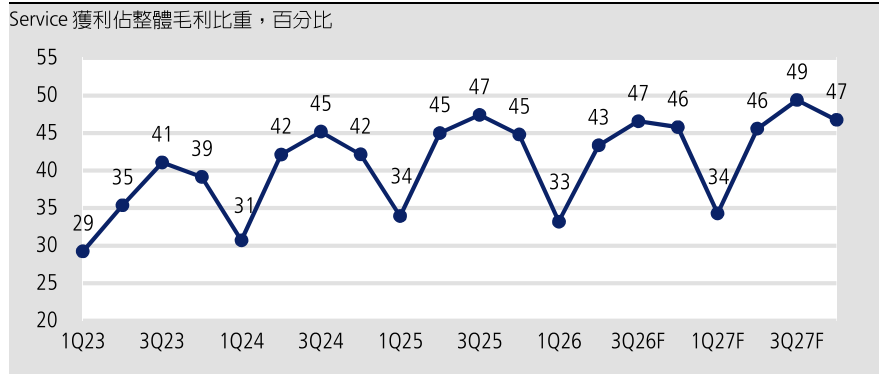
\*財年止於九月

**圖 5: 季營收與年增率走勢**


資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 6: iPhone 營收與年增率走勢**


資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 7: Apple Service 獲利比重逐步提升**


資料來源：公司資料；凱基預估

圖 8：同業評價比較

公司	代碼	市值(美金百萬元)	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(%)	
						2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2025	2026F
蘋果	AAPL US	3,983,727	271.35	增加持股	317	7.46	9.01	10.57	22.7	20.8	17.2	30.1	25.7	43.0	32.4	143.6	122.9	0.4	0.4
傳音控股*	688036 CH	9,739	57.75	未評等	N.A.	2.26	3.67	4.47	(53.9)	62.3	21.8	15.7	12.9	3.0	2.7	17.3	19.4	2.9	2.8
小米*	1810 CH	96,042	29.02	未評等	N.A.	1.62	1.26	1.65	70.5	(22.4)	31.6	23.1	17.5	2.6	2.2	11.5	13.3	0.0	0.0
聯想	992 HK	18,499	11.68	持有	11	0.11	0.11	0.14	31.9	5.5	20.5	104.3	86.5	21.2	18.3	24.3	25.0	0.4	0.5
華碩	2357 TT	13,701	581	增加持股	615	59.99	43.90	51.48	41.9	(26.8)	17.3	13.2	11.3	1.6	1.5	12.0	13.6	7.2	6.0

資料來源：凱基預估；Bloomberg

\*Bloomberg 市場共識

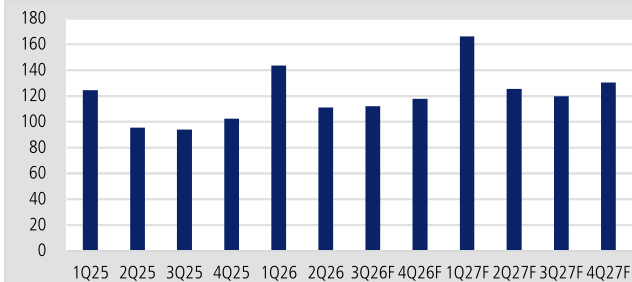
**圖 9: 公司概況**

Apple 於 1977 年成立，為版圖橫跨全球的科技公司，專精設計、製造與銷售個人電子產品，並提供各種相關服務。作為全球最具價值的品牌業者之一，2024 年 Apple 之手機出貨市占率為全球第一。2025 年營收占比為 iPhone 50%、Mac 8%、iPad 7%、Wearables 9%、Services 26%

資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 11: 季營收**

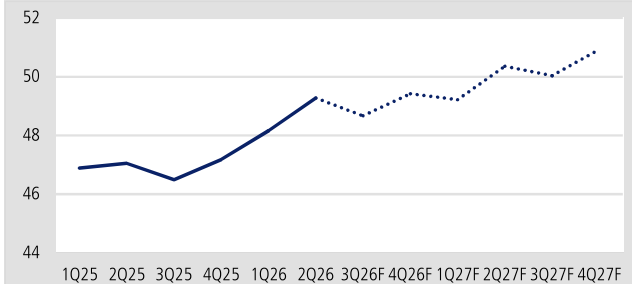
季營業收入，十億美元



資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 13: 毛利率**

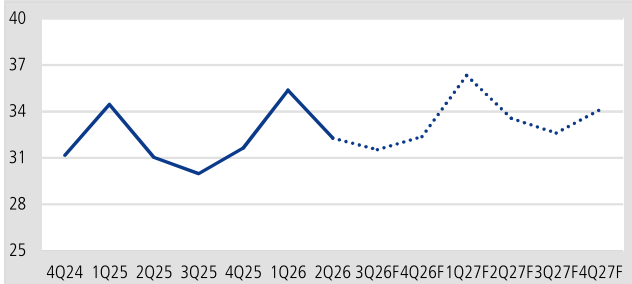
毛利率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 15: 營業利益率**

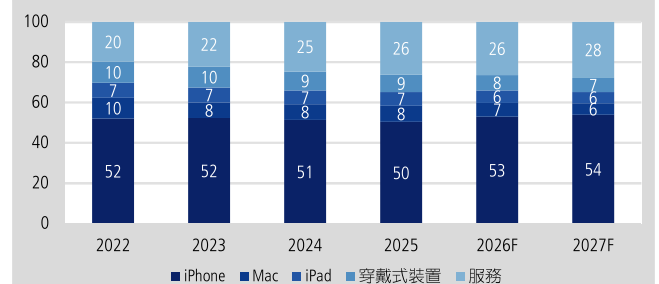
營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 10: 各類產品營收佔比**

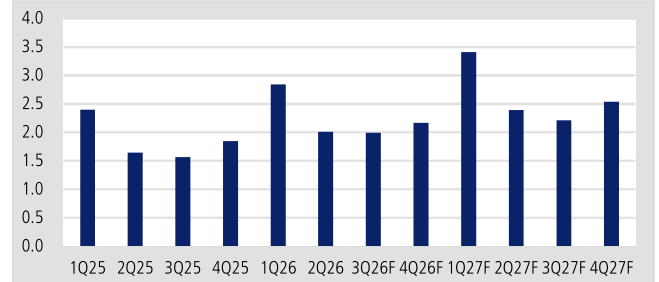
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 12: 每股盈餘**

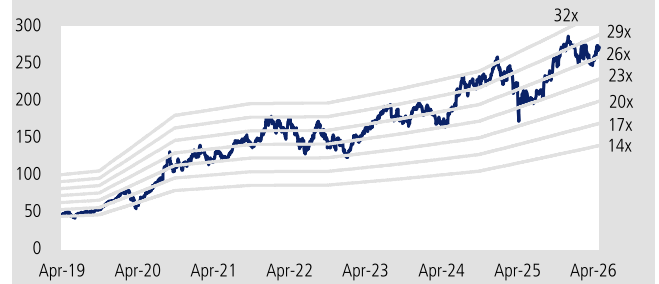
每股盈餘，美元



資料來源：公司資料；凱基預估

**圖 14: 未來 12 個月預估本益比**

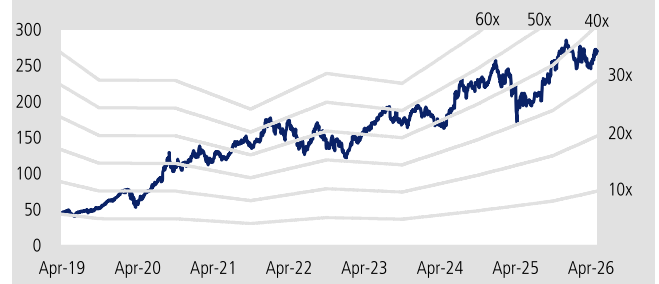
股價，美元 (左軸)；本益比，倍 (右軸)



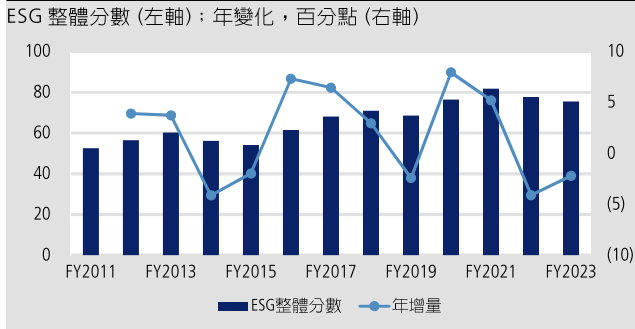
資料來源：彭博；凱基預估

**圖 16: 未來 12 個月預估股價淨值比**

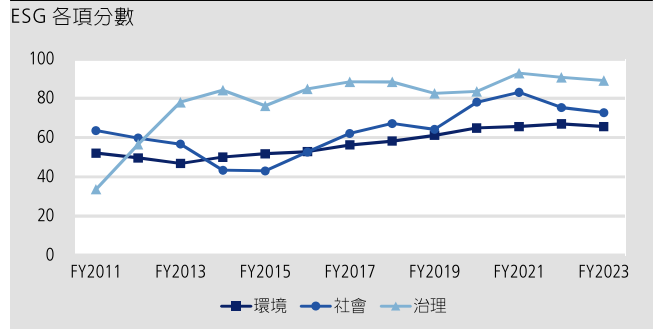
股價，美元 (左軸)；股價淨值比，倍 (右軸)



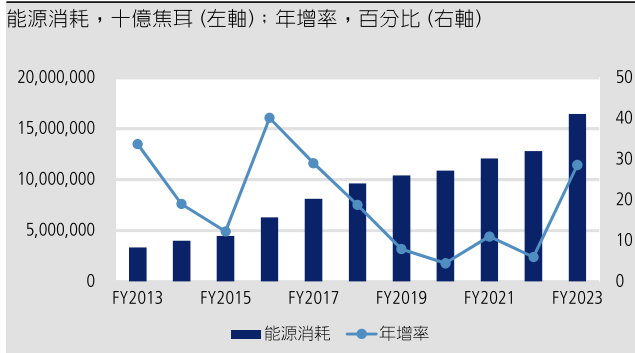
資料來源：彭博；凱基預估

**圖 17：ESG 整體分數**


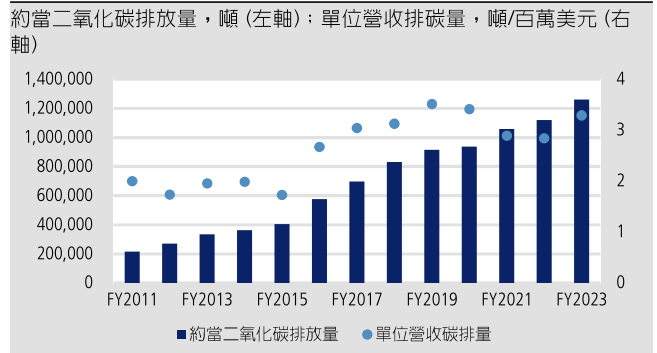
資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 18：ESG 各項分數**


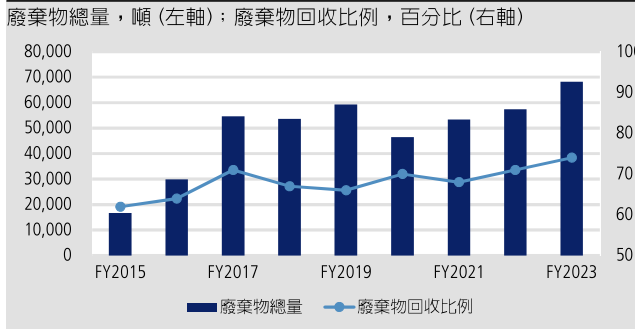
資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 19：能源消耗**


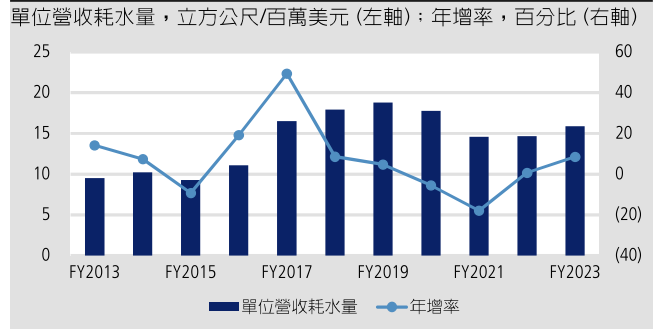
資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 20：碳排放量**


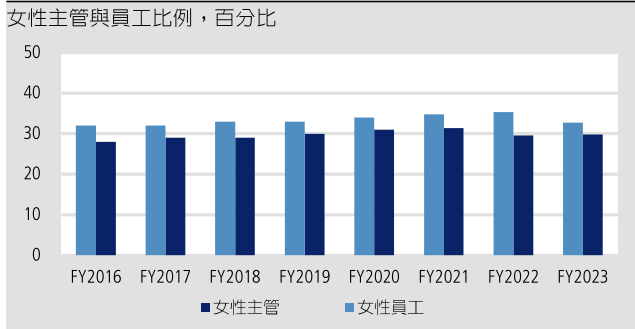
資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 21：廢棄物總量**


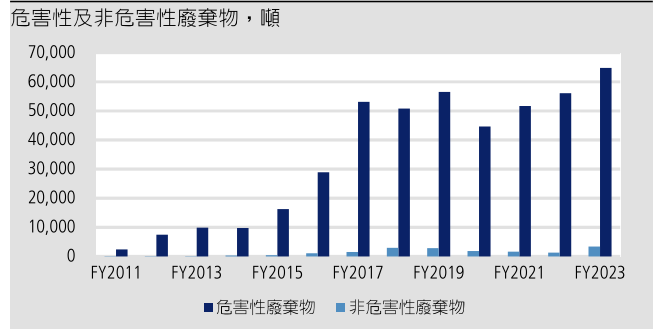
資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 22：耗水量**


資料來源：Refinitiv、公司資料

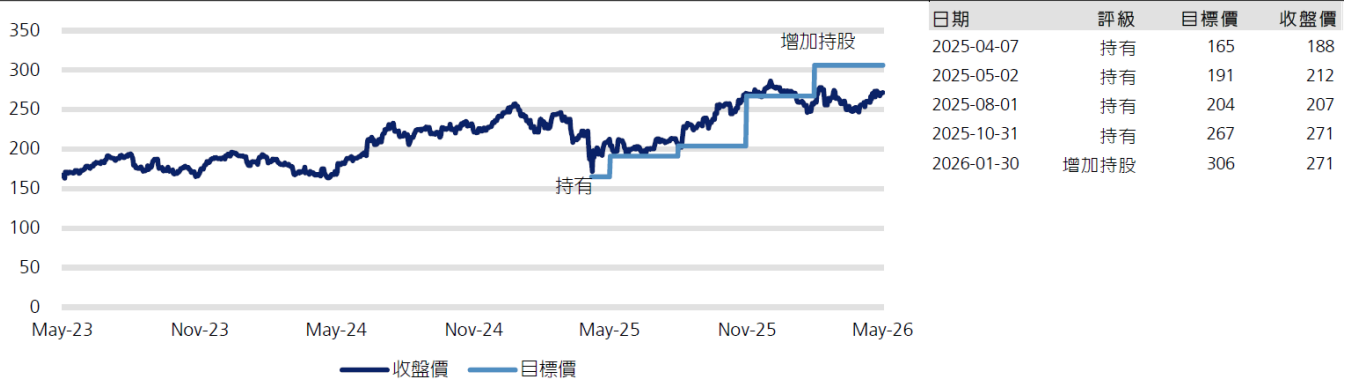
**圖 23：性別多樣性**


資料來源：Refinitiv、公司資料

**圖 24：危害性及非危害性廢棄物**


資料來源：Refinitiv、公司資料

項目	定義
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力（公用事業為出售而生產） - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者（太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能）之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量（公噸）銷售（百萬元）比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量（範圍 1 排放量） - 相關氣體：二氧化碳 (CO2)、甲烷 (CH4)、一氧化二氮 (N2O)、氫氟碳化物 (HFCs)、全氟化合物 (PFCs)、六氟化硫 (SF6)、三氟化氮 (NF3)
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因（自願或非自願）離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數) * 100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數) / 2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性人數/員工總數*100
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練（如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展） - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數
股東治理分數	衡量公司用以反收購工具的有效性
公司治理分數	衡量公司對最佳治理原則的承諾和有效性
產品責任分數	衡量公司生產優質產品和服務的能力，且產品是否將客戶的健康、安全、整合性和數據隱私進行綜合考量
社區關係分數	衡量公司對成為優良公民、保護公眾健康和尊重商業道德的承諾
勞動力分數	衡量公司在員工工作滿意度、健康、工作場所的安全、多樣性、平等以及員工發展機會方面的成效
資源使用指標	衡量公司在原物料、能源或水的使用效率，以及是否通過改進供應鏈來尋求更具生態效率的解決方案

**Apple – 以往評級及目標價**


資料來源：彭博；凱基

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。

**免責聲明** 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](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，本行并不另行通知。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，并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。