

軟體產業：金融科技 & 支付

每員工貢獻毛利或成衡量 AI 轉型的效率指標

焦點內容

1. V/MA：季內數據及財測顯示消費具韌性，AI 代理商務緩慢但正向進展。
2. PYPL：黯淡的財測，靜待併購催化劑。
3. XYZ：裁員 40% 目標提升 GP/Headcount 至疫情前 4 倍。

Nasdaq 指數



ESG 分數評等

Company		Overall	E	S	G
Visa Inc	V US	53	44	74	37
Mastercard Inc	MA US	78	78	73	82
PayPal	PYPL US	78	68	82	80
Block Inc	XYZ US	44	70	38	31

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

美國金融科技與支付領導業者 Visa(美, V US)、MasterCard(美, MA US)、Block(美, XYZ US)、PayPal(美, PYPL US)公佈 C4Q25 財報。

評論及分析

V/MA：季內數據及財測顯示消費具韌性，AI 代理商務緩慢但正向進展。 V 1Q FY26(財年止於 9 月)淨營收及調整後每股盈餘大致符合市場預期，FY26 財測淨營收、費用年增維持低雙位數；MA 4Q25 淨營收及調整後每股盈餘略優於預期，2026 財測淨營收年增率低雙位數上緣、non-GAAP 費用年增率低雙位數。通讀焦點：(1)V/MA 管理層皆表示消費支出健康，MA 季內數據(截至 1/21)顯示美國/其他地區年增 9/12%(vs. 4Q25 之 8/13%持平)，跨境電商和旅遊年增 18/9% (vs. 4Q25 之 19/11%略減速)；(2)AI 代理式商務：V 以 Token 為核心支援 AI / Agent 自動化支付，已有 >100 個生態系夥伴，其中 30+ 已在實際交易，MA CEO 認為 agentic commerce 可能比其他 AI 用例更快落地，MA 提供 trust & security 亦可能帶來新交易型態，惟規模化速度難精準預測；(3)V/MA 管理層皆認為 CCCA 法案進展不大，反對陣營團結且持續說服立法機構。

PYPL：黯淡的財測，靜待併購催化劑。 PYPL 4Q25 營收/每股盈餘劣於預期 1/5%，TPV 年增 9%、take-rate 1.69%、活躍帳戶 439mn 年增 1%皆大致符合預期，2026 財測交易淨營收微幅衰退、non-GAAP EPS 低個位數年減至微幅年增，新任 CEO 將著重改善執行力而非大幅策略轉向，包含：(1)體驗 - 推動 passkey / 生物辨識、vaulting、重新設計 pay sheet，預估生物辨識可帶來 2-5ppts 轉化率提升；(2)曝光 - 爭取 upstream placement、第二支付鍵、BNPL 前置曝光，預估可帶來 10%+ branded TPV 提升；(3)誘因 - 發展 loyalty、co-marketing、BNPL + rewards，推出 PayPal Plus (歐洲/美國) 與全新 App。近期傳聞 Stripe(未上市)評估收購 PYPL 全部或部分業務，我們認為僅 Braintree 較符合該司以及 Agentic Commerce 策略需求。

XYZ：裁員 40% 目標提升 GP/Headcount 至疫情前 4 倍。 XYZ 4Q25 Rule of x (GP 成長 + Adj.OPI/GP)44%高於上季之 36%，主要驅動來自於 Cash App，2026 Rule of x 財測至 44%(vs. 2025 之 37%)，管理層宣布將裁員 40%，自 9M25 每位工程師交付的程式碼量增加 40%+，未來公司將專注於(1)客戶能力、(2)組合和交付能力的介面、(3)基於對客戶的深刻理解和即時數據的主動智能、(4)全面協調公司營運的智能模型。CEO 雖承認疫情期間有過度招聘問題，但裁員後目標人均毛利 US\$2mn(vs. 疫情前 4x)。

投資建議

凱基金融科技類股偏好排序調整為 V/MA > XYZ > PYPL，看好 XYZ 進入精實營運模式(惟軟體迭代加速是否帶動 Square 加購率仍需觀察)，調降 PYPL 投資評等至「持有」，悲觀看待該司 2026 EPS 持平下僅剩被收購價值。

投資風險

消費動能趨緩；競爭導致抽成率下降幅度大於預期；監管議題升溫。

圖 1: 凱基財測及目標價調整

	KGI forecast		Chg. (%: pts)		Rating	Shr px (US\$)	Mkt cap (US\$bn)	Target price				Multiple	
	2025	2026	2025	2026				New (US\$)	Upside (%)	Old (US\$)	Chg. (%)	New	Old
Visa (FY ends Sep.)	FY25	FY26											
Gross revenue (US\$m)	55,751	62,545	0	1									
Net revenue (US\$m)	40,000	44,633	0	1									
Operating profit (US\$m)	27,094	30,068	0	(0)	OP	320	610	405	27	405	0	FY26 31x PE 5yr +0.5std.	FY26 31x PE 5yr +0.5std.
EBITDA (US\$m)	28,314	31,259	0	0									
Net profit (US\$m)	22,542	24,586	0	0									
EPS (US\$)	11.47	12.85	0	1									
MasterCard													
Gross revenue (US\$m)	53,313	60,487	1	1									
Net revenue (US\$m)	32,791	36,994	0	1									
Operating profit (US\$m)	19,400	21,998	1	1	OP	517	461	670	30	670	0	FY26 36x PE 5yr +0.5std.	FY26 36x PE 5yr +0.5std.
EBITDA (US\$m)	20,040	23,248	(2)	1									
Net profit (US\$m)	15,415	17,308	3	2									
EPS (US\$)	17.01	19.53	3	2									
PayPal													
Revenue (US\$m)	33,172	34,110	(0)	(3)									
Gross profit (US\$m)	15,465	15,308	(0)	(6)									
Operating profit (US\$m)	6,378	5,897	(0)	(13)	DG to N	46	43	55	19	80	(31)	FY26 11x PE 2yr -1std.	FY26 14x PE 2yr avg.
EBITDA (US\$m)	7,341	6,586	2	(13)									
Net income (US\$m)	5,142	4,706	(1)	(12)									
EPS (US\$)	5.31	5.31	(1)	(9)									
Block													
Revenue (US\$m)	24,194	26,639	(1)	(1)									
Gross profit (US\$m)	10,360	12,179	2	4									
Operating profit (US\$m)	1,708	3,170	(14)	9	N	64	38	73	15	73	0	FY26 19x PE 2yr avg.	FY26 10x E/EBITDA 2yr -1std.
EBITDA (US\$m)	3,467	4,764	0	10									
Net income (US\$m)	1,479	2,250	(8)	1									
EPS (US\$)	2.37	3.65	(6)	0									

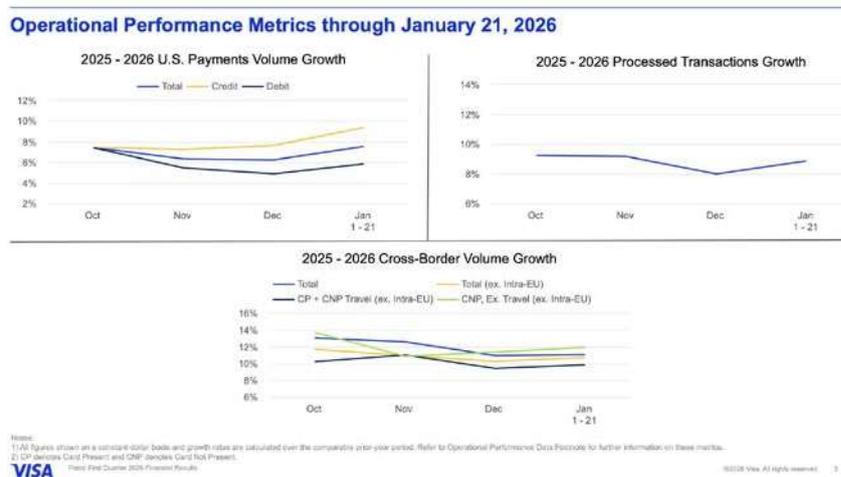
資料來源: Bloomberg; 凱基

Visa 公佈穩健的 F1Q26 財報，行銷支出展望略高於市場預期

- Visa 公布 F1Q26 財報，收盤股價下跌 3%，係反應：1) 本季較無正向財報/財測驚喜；2) F2Q26 營業費用 YoY 14-16%，高於市場預期之 13%，由奧運與世界盃行銷費用帶動，管理層表示 Visa 將贊助權益轉化為客戶專屬、量身打造的行銷與客戶活動方案，不僅帶來 VAS 收入，也加深客戶關係、提升續約與交叉銷售，但短期將提升營業費用。本季全球支付量 YoY 8%，美國 7%、國際區 9%；流程交易量 YoY 9%，整體營收表現優於市場預期 2%係由 VAS 四大業務、CMS 均優於預期與 Incentives 低於預期帶動，管理層認為消費支出具韌性，假期消費表現穩健。
- Crypto: 1) 穩定幣卡片發行已涵蓋 50+ 國、結算年化規模約 US\$4.6bn，定位為 On/Off ramp、結算、跨境與支付撥款 (Visa Direct)；2) 對已高度數位化市場（美國、歐洲）之零售支付，穩定幣並非主流用例，真正機會在高通膨 / 匯率不穩 / 跨境與撥款市場
- 關注焦點: 1) Agentic Commerce 以 Token 為核心，支援 AI / Agent 自動化支付，已有 >100 個生態系夥伴，30+ 已在實際交易，於美國與 CEMEA 上線，其他區域進入試點；2) CMS 營收 YoY 20%、商業支付金額 YoY 10%、Visa Direct 交易筆數 YoY 23%，由中小企業支付卡化、虛擬卡 / B2B 應付帳款、跨境支付需求帶動；3) Pismo 同時吸引金融科技公司 (快速國際擴張需求) 與大型傳統銀行 (核心系統雲端化轉型)，銷售週期長但 TAM 極大；4) 維持 CCCA 不必要且具破壞性的看法，已積極與立法者溝通；5) Visa Credentials 仍在早期階段，客戶反

饋非常正面，類似 tokenization / Visa Direct 的長期擴散路徑，有潛力在未來數年對成長曲線產生實質影響

圖 2: Visa 季內刷卡數據顯示 1 月消費維持穩健



資料來源：Visa；凱基

MA 公佈優於預期的 4Q25 財報，Capital One 合作關係延續

- Mastercard 公佈優於預期的 4Q25 財報，股價收盤上漲 4%，主要反應 4Q25 EPS 優於預期 12% 與 Capital One 合作關係延續。Payment Network 相關：總支付量 YoY 7%，其中美國 4%、國際區 9%；跨境交易 YoY 14%，其中旅遊受歐洲天候影響，無卡支付（旅遊外）受 crypto 高基期拖累。流程交易量 YoY 10%，感應式支付滲透率達 77% 季持平，卡數 YoY 6%。VAS YoY 22%，有機成長 19%。
- Crypto 相關：1) 本季支援 MetaMask 擴張、Gemini 推出商務導向穩定幣 co-brand、並擴大 settlement 能力、與 Ripple 合作
- GenAI 相關：1) Mastercard Agent Pay 作為「促進 agentic 交易信任」的框架，目前已讓美國發卡行可參與，並目標在 1Q26 結束前擴至全球發卡行；2) 合作案例 - 為 Lloyds、Elavon、Santander 等提供 agentic commerce 諮詢、與 Majid Al Futtaim（零售娛樂集團）做 agentic payments pilot；3) CEO 認為 agentic commerce 可能比其他 AI 用例更快落地，MA 提供「trust & security」，亦可能帶來新交易型態，惟規模化速度難精準預測
- 關注焦點：1) 延長 Capital One 長期合作、續約信用卡合作；並將成為大量新取得信用卡帳戶的支付網路；同時 Capital One 也會持續使用 Mastercard 多項服務；2) CCCA 自 2023 提出以來進展不大，反而反對陣營更團結，因剝奪消費者選擇與資安風險；3) 10% credit rate cap 可能導致弱勢族群的信貸可得性下降；4) 2025 年至今實際表現皆較各種消費者調查更佳，消費者更善用比價、回饋、忠誠計畫來做支出配置，尚未看到關稅的影響，各消費族群表現皆佳；5) FX 高基期使 1H26 財測成長較 2H26 慢，財測未納入額外財政刺激政策；6) 2026

年發卡 pipeline 健康，仍聚焦高成長、跨境占比高、能帶服務的合作機會，同時擴大 SMD, B2B 佈局；7) 將裁減約 4% 的全球全職員工，並於 1Q26 認列一次性重整費用約 US\$200mn

圖 3: MasterCard 季內刷卡數據顯示 1 月消費維持穩健

Business Update Through January 21st

	Year-over-year growth %					2026 Jan 21 MTD
	Q3	Oct	Nov	Dec	Q4	
Switched volume¹	11%	9%	9%	9%	9%	9%
United States	8%	5%	4%	5%	5%	5%
Worldwide less U.S.	13%	12%	12%	12%	12%	12%
Switched transactions	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Cross-border volume¹	15%	14%	15%	14%	14%	13%
Intra-Europe	16%	16%	16%	14%	15%	13%
Other Cross-border	13%	13%	13%	14%	13%	13%
XB CNP ex travel	21%	20%	18%	18%	19%	18%
XB Travel (CP + CNP travel)	11%	10%	11%	11%	11%	9%

1. Mastercard-branded programs only, on a local currency basis. January 29, 2026

資料來源：MasterCard；凱基

PYPL 公佈低於預期的 4Q25 財報，2026 全年展望持續低迷

- PayPal 公布 4Q25 財報，收盤股價下跌 20%，係反應：(1) 4Q25 財報不如預期，惟我們認為進入財報前市場多對財報結果中性偏負向有所認知，反應 3Q25 財報後股價-28% vs. NASDAQ -2%，更多應反應 (2) 2026 年全年財測 Transaction Margin US\$15.3bn, YoY 5%、non-GAAP EPS US\$5.03, YoY 8%，低於預期 10%、與意料之外的 (3) 董事會任命董事會成員兼惠普 (HP US) CEO Enrique Lores 接任新 CEO，以改善管理層執行力，然投資人對於新任管理層如何加速執行仍存疑慮。
- 重整策略：管理層強調新任 CEO 將著重改善執行力，而非大幅策略轉向。本季財務表現由 branded checkout TPV 僅 YoY 1%，YoY -5ppts，係因：1) 美國零售疲弱，中低收入族群承壓；2) 國際市場逆風，特別是德國；3) 旅遊、票務、加密、遊戲等高成長垂直領域降溫，三大因素拖累，惟管理層承認 PayPal 本身產品部署過慢、商戶整合難度被低估、生物辨識與 upstream presentment 推進不足。未來將在以下三點作出改善：1) 體驗 - 推動 passkey / 生物辨識、vaulting、重新設計 pay sheet，預估生物辨識可帶來 2-5ppts 轉化率提升；2) 曝光 - 爭取 upstream placement、第二支付鍵、BNPL 前置曝光，預估可帶來 10%+ branded TPV 提升；3) 誘因 - 發展 loyalty、co-marketing、BNPL + rewards，推出 PayPal Plus (歐洲/美國) 與全新 App。而客群上更聚焦 25% 高影響商戶，不再試圖一次服務所有商戶，預計投資將對 2026 年 Transaction Margin 形成約 3ppt 逆風，2026 年財測仍假設改善幅度有限。

- 關注焦點：1) Venmo 活躍帳戶破 100mn，Debit card、Pay with Venmo 成長強勁，Enterprise / PSP 連續 7 季獲利成長，4Q25 回到雙位數 TPV 成長，多元業務（Venmo、PSP、BNPL）貢獻 2025 年近一半的交易毛利成長，成功分散風險；2) 不再提供 2027 長期財測，改為逐年公布，2026 年將持續回購約 US\$6bn 股票；3) 2026 年商戶服務將改為專責團隊+生物辨識+關鍵購買節點曝光+聯合行銷，2025 年假日檔期已證明效果顯著；4) 目前未考慮資產出售，專注有機轉型。

XYZ 公佈優於預期的 4Q25 財報，裁員 40% 優化營運效率

- Block (XYZ US) 公布 4Q25 財報，收盤股價上漲 17%，係反應：1) 管理層宣布將裁員 40%；2) 4Q25 Cash App GP 優於預期 7%；3) FY26 GP US\$12.2bn，YoY 18%，優於預期 2%；adj. OP US\$3.2bn，YoY 54%，優於預期 19%，FY26 adj. OPM 26%，YoY 6ppts，優於預期 3ppts。
- 裁員：員工人數將從 10k 裁員至 60k，裁員幅度約 40%，以消除長期存在的組織負擔並提高人才密度。CEO Jack Dosey 表示在 12M25 LLM 智慧程度大幅提高後改變企業建設和營運的方式，內部導入開發中工具已可以較小規模團隊完成更多、更好的工作，並預期未來一年內多數公司皆會展開大規模裁員。未來公司將專注於 (1) 客戶能力、(2) 組合和交付能力的介面、(3) 基於對客戶的深刻理解和即時數據的主動智能、(4) 以及全面協調公司營運的智能模型。自 9M25 以來每位工程師交付的生產程式碼量增加 40%+，將繼續推動自動化改進，與底層技術的進步同步發展。
- Cash App 業務：1) Cash App MAU 在 2H25 恢復成長，主要銀行帳戶活躍用戶年增 22%，12M25 達到 9.3mn MAU，消費貸款發放量年增 50%；2) 一級銀行活躍客戶的附加率在 4Q25 顯著成長，其創造的毛利幾乎是僅進行點對點交易的活躍用戶的 10 倍，商務賦能交易額年增 17% 至 US\$54.7bn，主要得益於 Cash App 卡的強勁表現；3)
- Square 業務：1) Square GPV 的成長速度從 2024 年的 8.6% 加快到 2025 年的 10%，並隨分銷管道擴大，新增交易量或 NDA 交易量實現有史以來最強勁的一年；2) 4Q25 毛利年增 7.5%，主要得益於金融解決方案業務的成長。硬體成本和更高的處理成本分別對毛利成長造成 2ppts 的不利影響；3) Afterpay 售後支付附加率持續成長，電商貨幣化率較去年同期上升 0.4ppts，消費貸款發放量年增 69%，消費貸款可變利潤成長與發放量成長一致。

HOOD 公佈低於預期的 4Q25 財報，加密貨幣與利息營收拖累

- Robinhood (HOOD US) 公布 4Q25 財報，盤後股價下跌 7%，係反應 4Q25 營收低於預期 5%，整體營收由加密貨幣/利息業務低於預期 11/13% 所拖累，而 ARPU US\$191 亦低於預期 5%。管理層表示持續

看到客戶成長數優於產業平均，並連續八季獲得所有主要經紀競爭對手的正淨資金流入，平台總資產 US\$324bn，YoY 70%、淨存款額 US\$68bn，YoY 35%，超過 40%的總資產分佈在 ETF、諮詢、退休和現金帳戶。展望 2026 年預計調整後營運支出與供應鏈成本 YoY 18%，高於預期 6%，目標實現淨存款 YoY 20%。

- GenAI 相關：在產品端，Cortex Assistant 將整合至 Legend 平台與 App，將在數週後推出。在內部應用上，目前>75%的客戶支援案例都由 AI 解決，內部積極推進整個工程流程的自動化和最佳化，僅在 2025 年便帶來九位數收益
- 預測市場成長強勁：1) 2025 年交易量>12bn 份合約，2026 年 YTD 已達 4bn 份，動能仍在持續；2) NFL 賽季結束不影響合約市場活躍度，1M26 NBA 合約數已超 NFL，政府停擺合約交易量亦非常可觀，2026 年往後仍有 NCAA、奧運、世界盃可期待；3) HOOD 在預測市場優勢為既有龐大用戶群，以及跨投資方式的入口，可在最關鍵的位置以上下文的方式向用戶展示相關合約
- 關注焦點：1) 已有 11 項業務 ARR 超 US\$1mn，2026 年將加快產品開發速度，包含 Robinhood Legend、Gold Card、私募市場投資；2) 2025 年純金卡用戶達 60 萬，年增五倍以上，年消費額達 US\$10bn，2026 年目標為用戶超百萬，Robinhood Banking 初期 25k 客戶帳戶餘額達 US\$400mn，>50%開通直接存款服務；3) 歐盟業務完全基於加密技術構建為傳統管道難以複製的優勢，2026 年將加快代幣化進程，隨歐盟業務成功，進入其他新市場的 GTM 時間將加快；4) 在 4Q25 市場波動較小使活躍交易者比例增加時將使 take rate 下滑，延續至 2026 年 YTD 返利率較 4Q25 低 5ppts；5) 預期私募市場投資的 TAM 大於預測市場，在美國透過 Robinhood Ventures，在海外將透過代幣化的方式實現；6) Robinhood Social 正進行內測，即將推出首批用戶，並添加對預測市場的支持，初期成效佳

COIN 公佈低於預期的 4Q25 財報，加速擴展非加密貨幣業務

- Coinbase (COIN US) 公布 4Q25 財報，收盤股價上漲 16%，係反應雖 4Q25/1Q26 營收財測低於預期 3/22%，然自 3Q25 財報後股價已下跌 58%大致反映加密貨幣市場疲軟，而管理層在電話會議中表示 Coinbase 已歷經多輪牛熊循環，業務已顯著去單一價格循環化，而對 CLARITY Act 在未來數月內可能通過高度樂觀。4Q25 總交易量優於預期 6%，然 Retail 端 take-rate QoQ -0.12ppts 至 1.31%，低於市場預期 0.18ppts，管理層表示交易量更多流向 Advanced 與 Coinbase One，Coinbase One 可能壓縮顯性手續費，公司重點為會員成長。
- 2026 年營運展望：管理層表示 2026 年三大戰略重點為：1) Everything Exchange - 包含股票（近 10,000 檔）、預測市場、商品、推動代幣化股票，而衍生品為成長主軸，收購 Echo 進軍 onchain 資

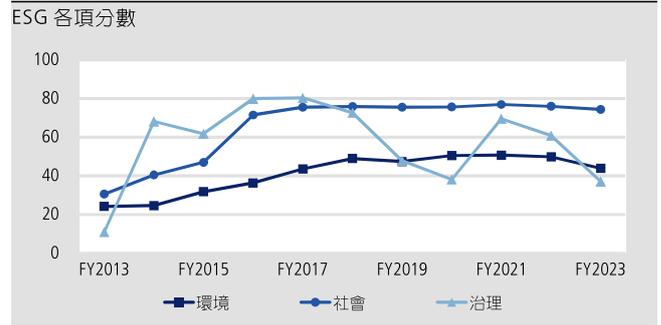
本形成，全球市場拓展；2) 擴張穩定幣與支付深化產品整合；3) Bring the world onchain - 推動自託管錢包、擴大 Base 生態、增加 DeFi 整合。看好 COIN 的最大資產託管規模 (儲存全球約 12% 加密資產。) 、交易量與市佔率提升 (全球交易量與市佔率年增翻倍) 、營收結構多元化 (12 項產品年化營收超過 US\$100mn) 、加密技術實力為競爭優勢。

- 關注焦點：1) 對 CLARITY Act 高度樂觀，預期未來數月內可能通過，加密產業立場一致，CLARITY Act 不會改變與 Circle 分潤關係；2) 帳上現金充足，2025 年完成十起併購，將持續回購股票與購買比特幣，追求高 ROI 資本配置，正在尋找可推動 Everything Exchange、Onchain 基礎設施、穩定幣與支付的 M&A 機會；3) 預測市場已全面上線，Super Bowl 推動初期使用，目前與 Kalshi 合作，不排除自建可能；4) 不預測是否進入 crypto winter，但認為本次修正與基本面無強烈連結，目前用戶為淨買方；5) 認為穩定幣市值停滯原因為風險偏好下降、長尾資產投機減少，但觀察到支付用途交易量增加、週轉率提高，GENIUS Act 為重大利多

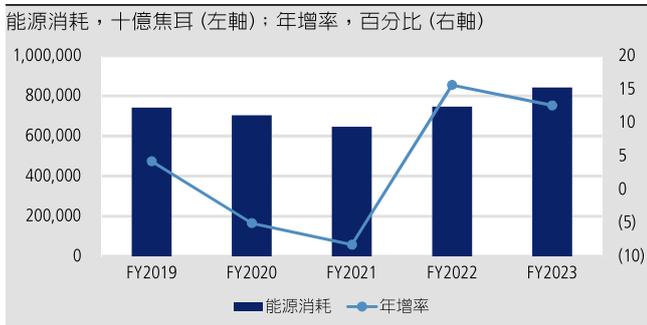
Visa (V US)

圖 4 : Visa – ESG 整體分數

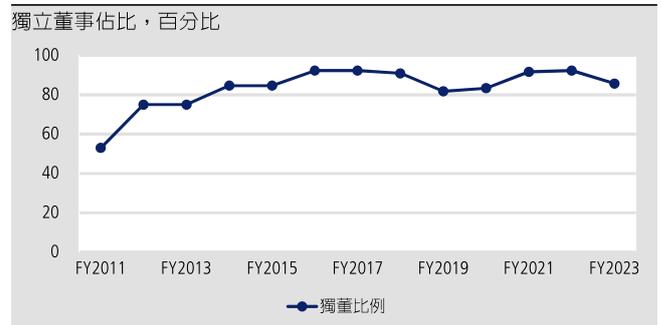

資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 5 : Visa – ESG 各項分數


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 6 : Visa – 能源消耗


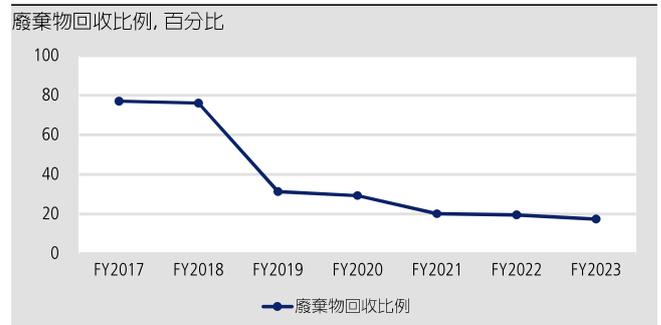
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 7 : Visa – 獨立董事


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 8 : Visa – 碳排放量

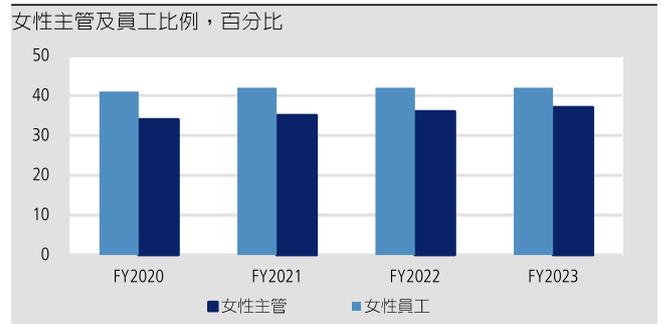

資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 9 : Visa – 廢棄物總量


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 10 : Visa – 耗水量


資料來源: Refinitiv、公司資料

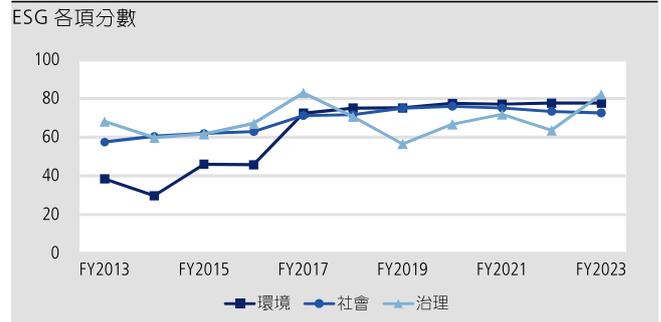
圖 11 : Visa – 性別多樣性


資料來源: Refinitiv、公司資料

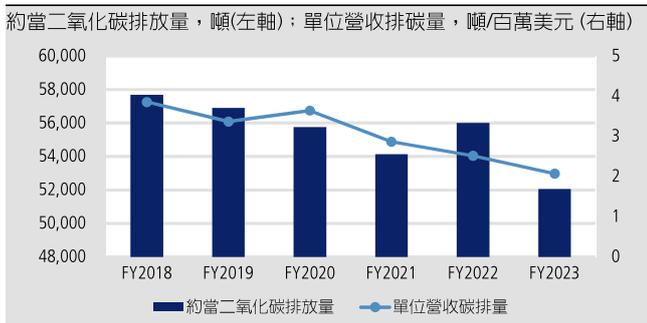
MasterCard (MA US)

圖 12 : MasterCard – ESG 整體分數

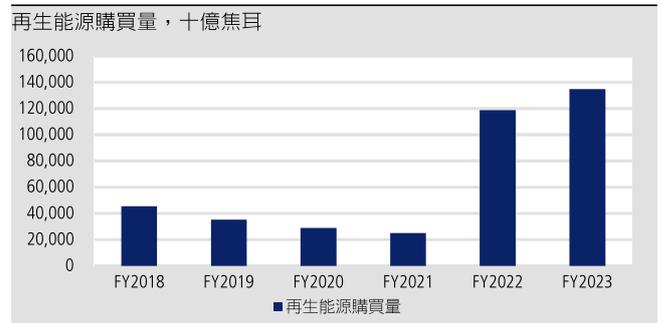

資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 13 : MasterCard – ESG 各項分數


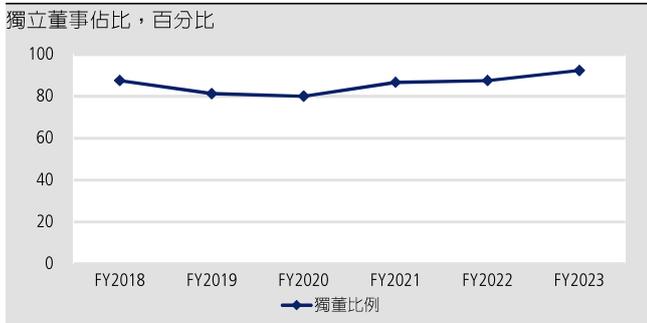
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 14 : MasterCard – 碳排量


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 15 : MasterCard – 再生能源購買量


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 16 : MasterCard – 獨立董事


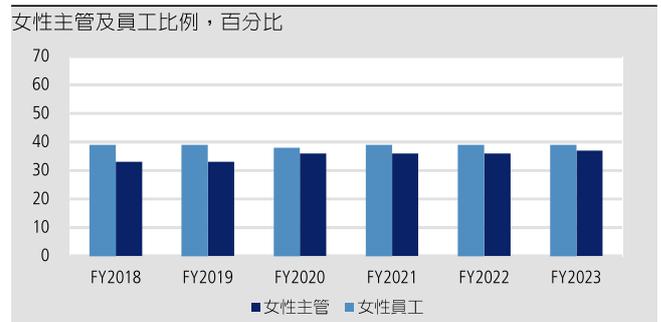
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 17 : MasterCard – 廢棄物總量


資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 18 : MasterCard – 耗水量


資料來源: Refinitiv、公司資料

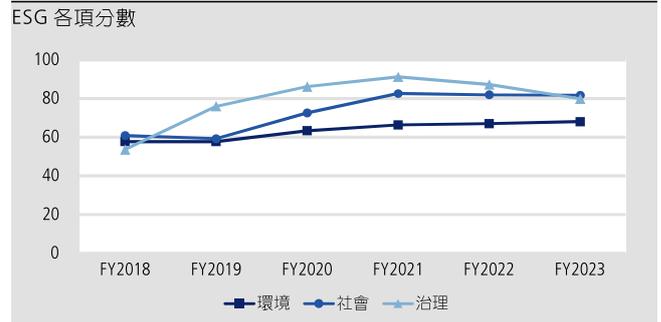
圖 19 : MasterCard – 性別多樣性


資料來源: Refinitiv、公司資料

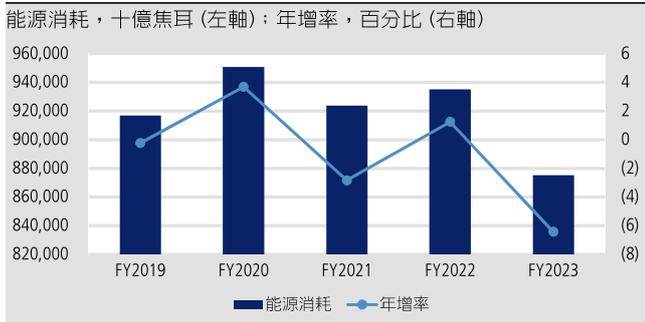
PayPal (PYPL US)

圖 20 : PayPal – ESG 整體分數


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 21 : PayPal – ESG 各項分數


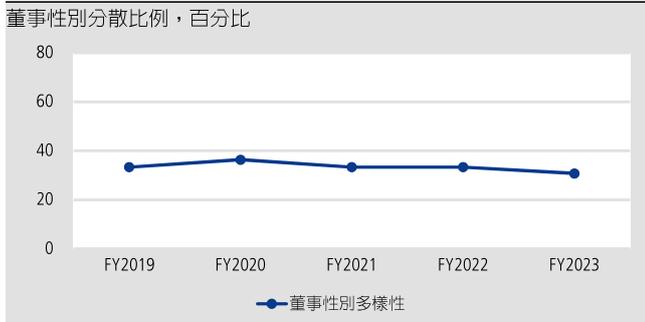
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 22 : PayPal – 能源消耗


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 23 : PayPal – 再生能源使用

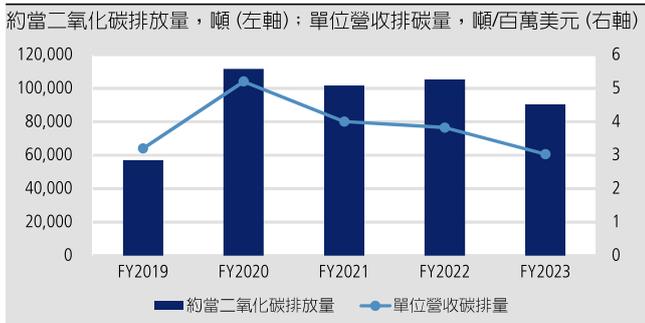

資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 24 : PayPal – 董事性別多樣性


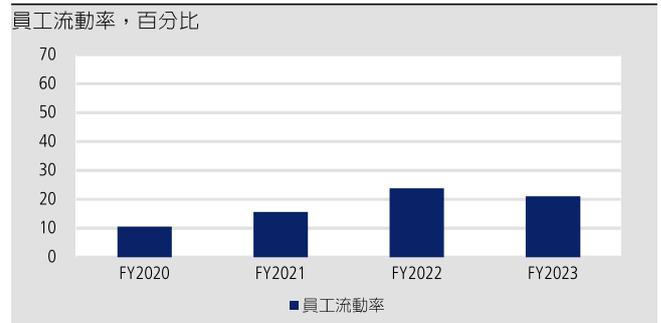
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 25 : PayPal – 獨立董事


資料來源：Refinitiv、公司資料

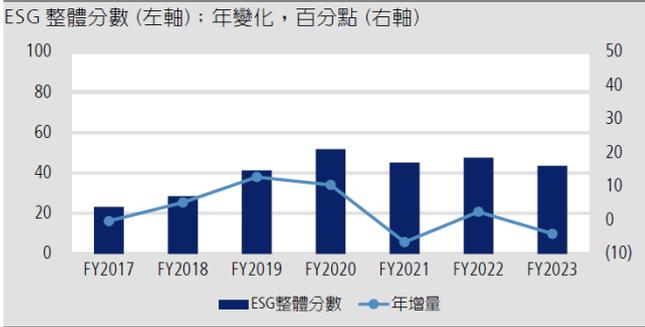
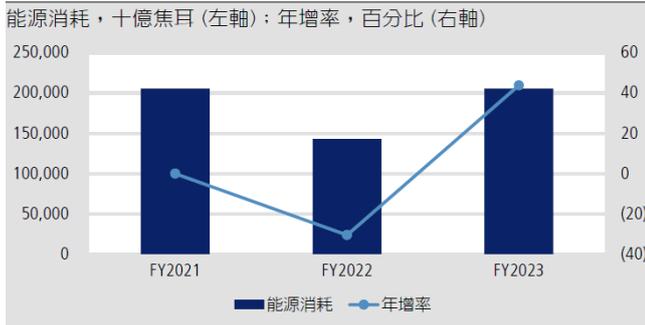
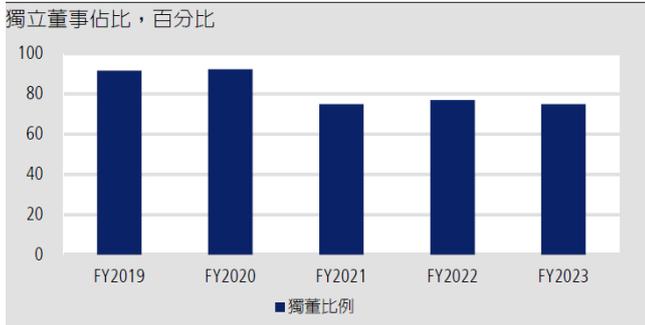
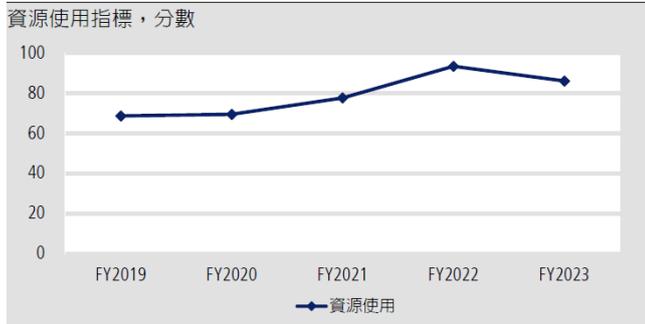
圖 26 : PayPal – 碳排量


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 27 : PayPal – 員工流動率


資料來源：Refinitiv、公司資料

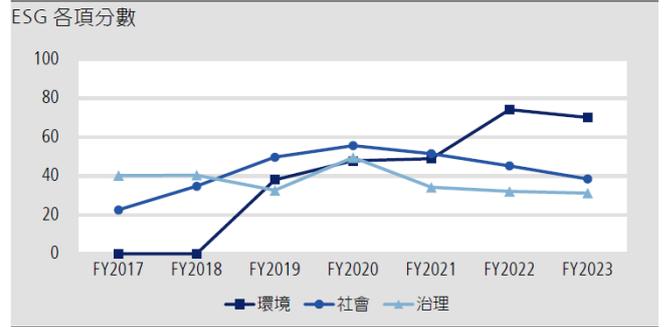
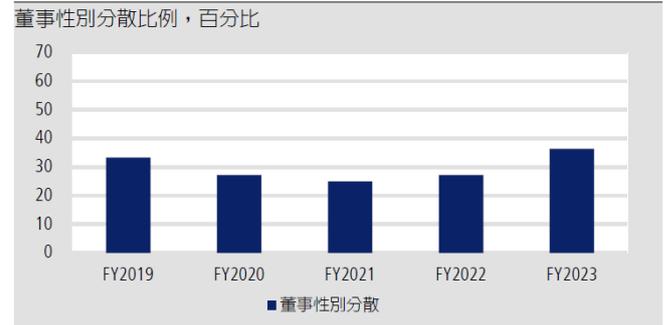
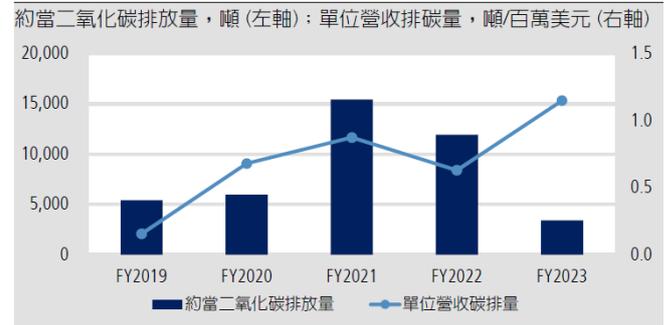
Block (XYZ US)

圖 28 : Block – ESG 整體分數

圖 30 : Block – 能源消耗

圖 32 : Block – 獨立董事

圖 34 : Block – 資源使用


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 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。

圖 29 : Block – ESG 各項分數

圖 31 : Block – 董事性別多樣性

圖 33 : Block – 碳排放

圖 35 : Block – 就業機會
