

廣達 (2382.TW/2382 TT)

4Q23 獲利超前；伺服器與汽車業務帶動 2024-25 年營運成長

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股・維持

收盤價 March 15 (NT\$)	257.5
12 個月目標價 (NT\$)	310.0
前次目標價 (NT\$)	310.0
維持 (%)	0.0
上漲空間 (%)	20.4

焦點內容

- 4Q23 每股盈餘 2.67 元以及 2023 年每股盈餘 10.29 元雙雙優於預期。廣達將發放現金股利每股 9 元，發放率為 87%。
- 1Q24 筆電出貨指引上修至高個位數季減，1Q24 為全年筆電與整體營收谷底。
- 2Q24 後 AI 伺服器出貨可望放量，貢獻全年伺服器營收的 50% 以上；汽車營收年增率亦可望達雙位數，連同伺服器業務驅動公司 2024 年營收、獲利成長。

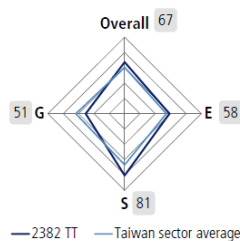
交易資料表

市值：(NT\$bn/US\$mn)	995 / 31,478		
流通在外股數 (百萬股)：	3,863		
外資持有股數 (百萬股)：	1,026		
3M 平均成交量 (百萬股)：	27.14		
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	81.30 - 272.5		
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	27.2	10.5	216.7
相對表現 (%)	15.8	-5.8	188.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	1.75A	1.03A	2.40A	2.33A
2023	1.68A	2.63A	3.32A	2.67F
2024	2.39F	2.54F	3.46F	4.93F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv；凱基

重要訊息

廣達公告 4Q23 EPS 2.67 元，2023 年 EPS 10.29 元，優於凱基與市場預期，主因獲利率與業外收入較高。公司上修 1Q24 NB 出貨量至季減高個位數，預期 1Q24 為營收谷底。隨伺服器與電動車成長且筆電回溫，2024 年展望正向。

評論及分析

獲利率與業外收入高於預期帶動 4Q23 獲利超前。4Q23 EPS 季減 20%、但年增 14% 至 2.67 元，優於凱基預估，因毛利率 8.1% 與營利率 4.1% 雙雙高於預期。獲利率較佳係因筆電營收佔比降至 40% 以下，而非筆電業務（主要為毛利率較高的伺服器與車用產品）佔比上升。儘管 4Q23 筆電出貨量季減 19% 至 1,040 萬台，但高單價機種比重增加對毛利率的負向影響被車用產品營收上升抵消，因此 4Q23 毛利率季持平。而員工分紅增加推升營業費用雖導致營利率季減，但仍優於我們預估。再加上業外收入較預期豐厚，包括匯兌收益 6.88 億元與利息收入，4Q23 EPS 以及 2023 年 EPS 10.29 元（年增 37%）優於預期。現金股利每股 9 元，發放率為 87%，為過去三年來最高，亦超乎市場預期。

1Q24 營收即為全年低點；伺服器與汽車將為 2024 年營運成長主要推手。公司 2023 年筆電出貨量下滑 19% 至 4,690 萬台，筆電營收佔比則由 2022 年的 50% 降至 40-45%。其將 1Q24 筆電出貨指引上修至季減 5-10%（原估雙位數季減），反映 1-2 月出貨順暢且 3 月可望出現反彈。我們預期 1Q24 筆電出貨量將觸底，2024 年出貨量將年持平。雲端業務方面，待 GPU 供給增加，AI 伺服器營收將自 2Q24 升溫，並於 2H24 大幅攀升。公司預期 2024 年伺服器營收將顯著成長（繼 2023 年年增約 10%），我們預估將成長 80-90%。另公司亦預期汽車營收今年成長率上看雙位數，我們預估成長 20-30%。因此預估 2024 年筆電業務的營收佔比可能降至 30-35%，非筆電業務的比重上揚至 65-70%，雲端業務則佔 45-50%。預期 AI 伺服器將貢獻 2024 年伺服器營收逾 50%，與汽車業務為成長挹注動能。公司目標 1Q24 毛利率持穩於 8%，惟考量營收規模下降，營利率恐將下滑。儘管 2H24 AI 伺服器營收躍升可能導致毛利率下滑，但我們依舊看好 2024 年的淨利成長。也預期 AI 趨勢將帶動 2025 年伺服器營收達 1 兆元，同期電動車業務在新增客戶與專案的加持下，營收上看 1,500 億元。我們將 2024 年 EPS 預估調整至 13.32 元（年增 29%），2025 年 EPS 預估 17.70 元（年增 33%）。

投資建議

維持廣達目標價 310 元，相當於 20 倍 2024-25 年平均 EPS 預估，評等維持為「增加持股」，因看好雲端伺服器、AI 伺服器以及電動車營收成長前景。

投資風險

筆電需求疲弱、AI 伺服器獲利率偏低、電動車/汽車營收疲弱。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	1,129,453	1,280,429	1,085,611	1,541,837	2,022,929
營業毛利 (NT\$百萬)	72,111	70,915	84,883	106,123	128,917
營業利益 (NT\$百萬)	37,277	31,189	43,550	61,937	83,624
稅後淨利 (NT\$百萬)	33,653	28,957	39,676	51,357	68,251
每股盈餘 (NT\$)	8.73	7.51	10.29	13.32	17.70
每股現金股利 (NT\$)	6.60	6.00	9.00	10.64	14.14
每股盈餘成長率 (%)	32.9	(14.0)	37.0	29.4	32.9
本益比 (x)	29.5	34.3	25.0	19.3	14.5
股價淨值比 (x)	6.2	5.9	5.3	5.1	4.7
EV/EBITDA (x)	22.8	25.7	18.0	14.2	11.3
淨負債比率 (%)	16.1	28.0	Net cash	6.3	29.8
殖利率 (%)	2.6	2.3	3.5	4.1	5.5
股東權益報酬率 (%)	22.0	17.5	22.3	26.8	33.6

資料來源：公司資料，凱基

圖 1：4Q23 財報結果與 1Q24 財測修正 vs. 市場共識

百萬元	4Q23							1Q24						
	實際值	凱基預估	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	差異(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	287,896	309,425	(7.0)	0.5	(11.7)	300,424	(4.2)	261,985	278,482	(5.9)	(9.0)	(1.6)	276,659	(5.3)
毛利	23,212	23,516	(1.3)	(0.1)	9.7	22,946	1.2	20,959	19,494	7.5	(9.7)	19.3	20,144	4.0
營業利益	11,807	12,377	(4.6)	(6.3)	18.8	11,771	0.3	10,741	9,190	16.9	(9.0)	36.7	10,168	5.6
稅前淨利	12,679	13,038	(2.8)	(19.2)	3.4	13,338	(4.9)	12,098	10,354	16.8	(4.6)	35.3	11,869	1.9
稅後淨利	10,278	9,652	6.5	(19.7)	14.4	9,879	4.0	9,224	7,864	17.3	(10.3)	42.5	8,758	5.3
每股盈餘(元)	2.67	2.50	6.5	(19.7)	14.4	2.56	4.0	2.39	2.04	17.3	(10.3)	42.5	2.27	5.3
毛利率(%)	8.1	7.6	0.5 ppts	(0.0)ppts	1.6 ppts	7.6	0.4 ppts	8.0	7.0	1.0 ppts	(0.1)ppts	1.4 ppts	7.3	0.7 ppts
營業利益率(%)	4.1	4.0	0.1 ppts	(0.3)ppts	1.1 ppts	3.9	0.2 ppts	4.1	3.3	0.8 ppts	(0.0)ppts	1.1 ppts	3.7	0.4 ppts
淨利率(%)	3.6	3.1	0.5 ppts	(0.9)ppts	0.8 ppts	3.3	0.3 ppts	3.5	2.8	0.7 ppts	(0.0)ppts	1.1 ppts	3.2	0.4 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2：2023 財報與 2024-25 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2023					2024F					2025F							
	實際值	凱基預估	差異(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	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	1,085,611	1,107,140	(1.9)	(15.2)	1,099,189	(1.2)	1,541,837	1,571,031	(1.9)	42.0	1,525,940	1.0	2,022,929	2,075,656	(2.5)	31.2	1,814,044	11.5
毛利	84,883	85,193	(0.4)	19.7	84,583	0.4	106,123	108,414	(2.1)	25.0	107,884	(1.6)	128,917	132,266	(2.5)	21.5	125,496	2.7
營業利益	43,550	44,114	(1.3)	39.6	43,527	0.1	61,937	64,141	(3.4)	42.2	60,484	2.4	83,624	85,139	(1.8)	35.0	73,302	14.1
稅前淨利	51,731	52,085	(0.7)	26.9	52,222	(0.9)	67,364	68,798	(2.1)	30.2	66,859	0.8	88,656	89,432	(0.9)	31.6	79,615	11.4
稅後淨利	39,676	39,045	1.6	37.0	39,205	1.2	51,357	51,781	(0.8)	29.4	49,915	2.9	68,251	67,515	1.1	32.9	59,711	14.3
每股盈餘(元)	10.29	10.13	1.6	37.0	10.17	1.2	13.32	13.43	(0.8)	29.4	12.95	2.9	17.70	17.52	1.1	32.9	15.49	14.3
毛利率(%)	7.8	7.7	0.1 ppts	2.3 ppts	7.7	0.1 ppts	6.9	6.9	(0.0)ppts	(0.9)ppts	7.1	(0.2)ppts	6.4	6.4	0.0 ppts	(0.5)ppts	6.9	(0.5)ppts
營業利益率(%)	4.0	4.0	0.0 ppts	1.6 ppts	4.0	0.1 ppts	4.0	4.1	(0.1)ppts	0.0 ppts	4.0	0.1 ppts	4.1	4.1	0.0 ppts	0.1 ppts	4.0	0.1 ppts
淨利率(%)	3.7	3.5	0.1 ppts	1.4 ppts	3.6	0.1 ppts	3.3	3.3	0.0 ppts	(0.3)ppts	3.3	0.1 ppts	3.4	3.3	0.1 ppts	0.0 ppts	3.3	0.1 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：預期 2023-24 年伺服器及電動車營收比重持續提高

營收比重(%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024F
筆電/Chromebook	43	0	54	48	43	31
雲端伺服器	23	0	26	27	35	46
EV	1	2	3	6	8	8
穿戴式裝置/IoT/其他	32	98	18	19	15	16

資料來源：Bloomberg；凱基預估

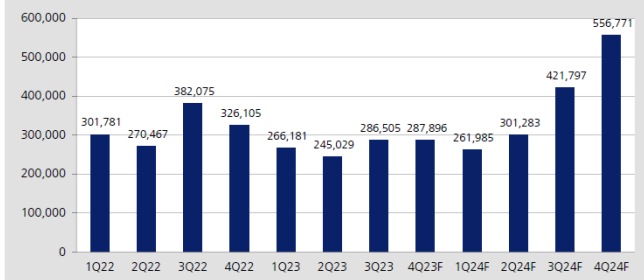
圖 4：公司概況

廣達成立於 1988 年，為全球最大 NB ODM 廠，2023 年出貨量 4,690 萬台，全球市佔 31%。主要客戶為全球前六大品牌 NB 廠如 Apple (美)、HP (美)、華碩與宏碁等。全球員工人數 3 萬名以上。未來數年雲端將為成長動能來源，目前公司拓展之業務領域，包括伺服器、all-in-one (AIO)、穿戴裝置和居家 AI 產品。2023 年營收約 55-60%來自非 NB 業務，高於 2022 年的 50%。

資料來源：凱基

圖 6：季營業收入

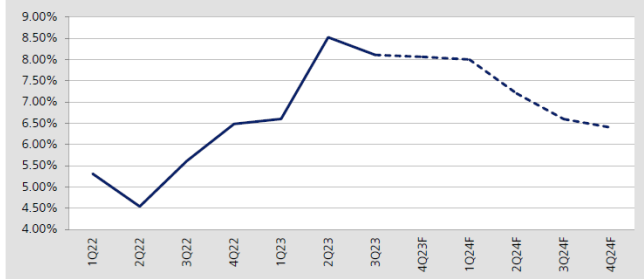
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 8：毛利率

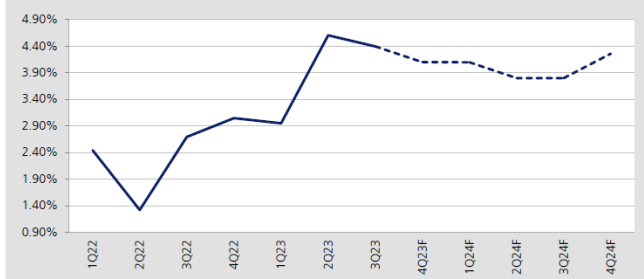
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 1：營業利潤率

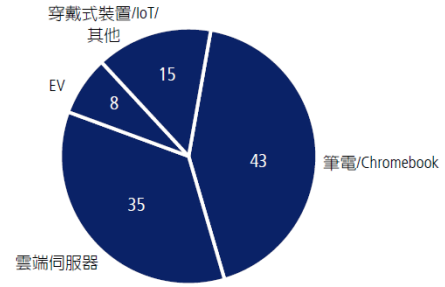
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 5：2023 年營收組合

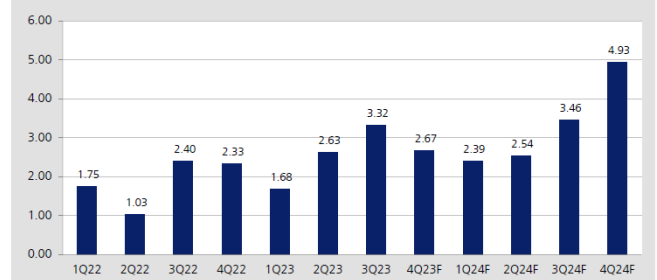
2023 年營收比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7：每股盈利

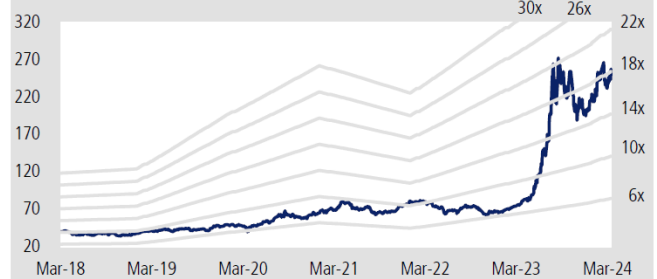
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 9：未來一年本益比區間

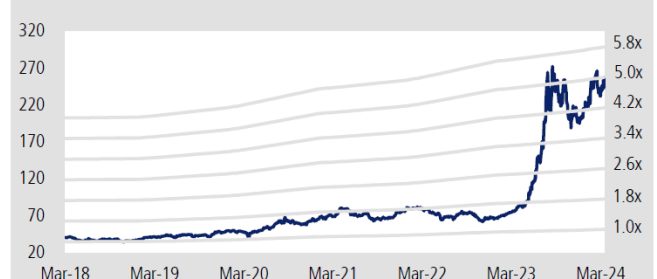
每股盈利，元



資料來源：TEJ；凱基預估

圖 11：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

圖 12：ESG 整體分數

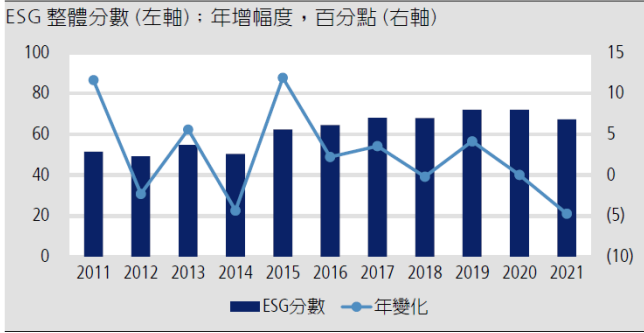


圖 13：ESG 各項分數

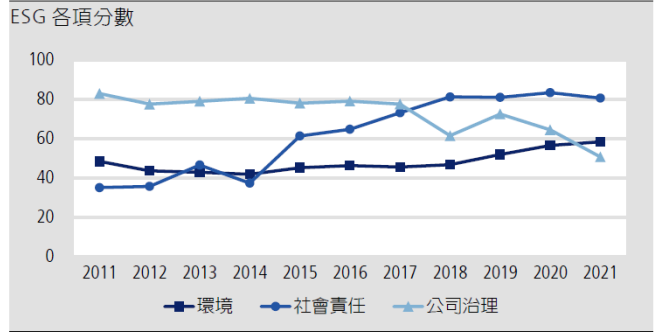


圖 14：能源消耗

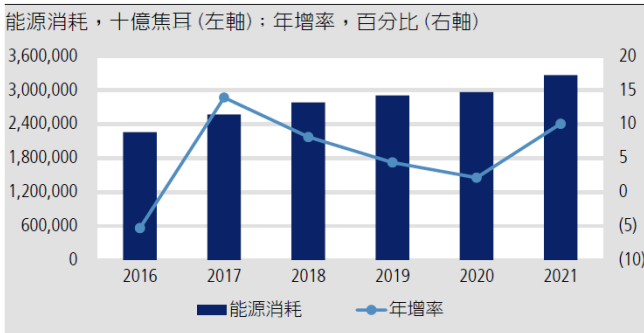


圖 15：碳排量

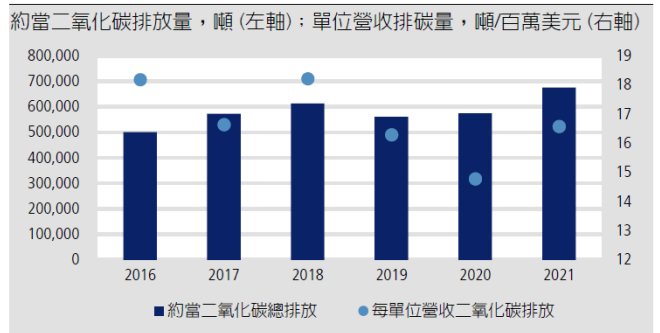


圖 16：廢棄物總量

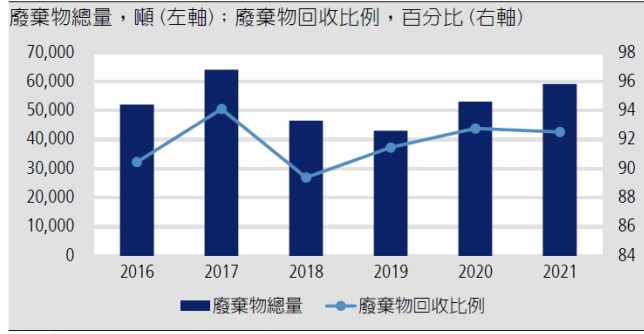


圖 17：耗水量

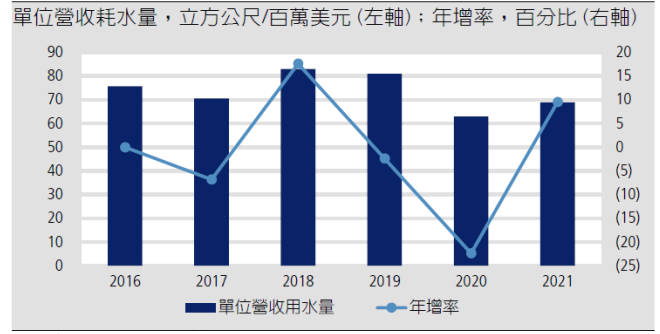


圖 18：員工訓練

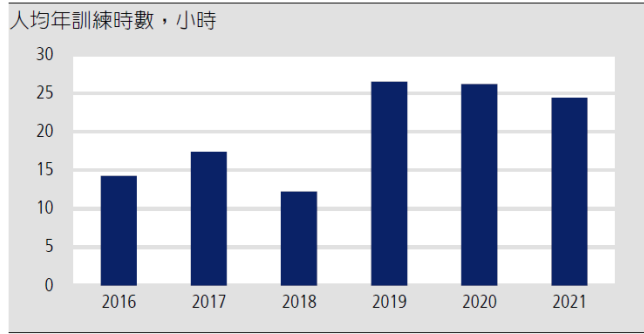
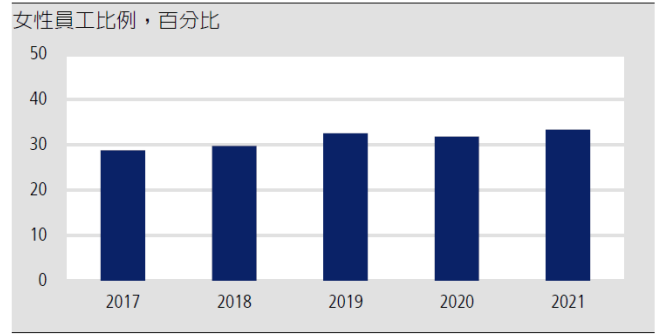


圖 19：性別多樣性



ESG 圖表定義

項目	定義	說明
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公司呈報的廢棄物回收率	
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 = 女性員工人數/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	

資料來源：Refinitiv，公司資料

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23F	Mar-24F	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	266,181	245,029	286,505	287,896	261,985	301,283	421,797	556,771	1,085,611	1,541,837	2,022,929
營業成本	(248,615)	(224,147)	(263,276)	(264,684)	(241,027)	(279,591)	(393,958)	(521,138)	(1,000,728)	(1,435,714)	(1,894,012)
營業毛利	17,566	20,882	23,228	23,212	20,959	21,692	27,839	35,633	84,883	106,123	128,917
營業費用	(9,713)	(9,595)	(10,631)	(11,405)	(10,217)	(10,244)	(11,810)	(11,915)	(41,339)	(44,186)	(45,293)
營業利益	7,853	11,287	12,597	11,807	10,741	11,449	16,028	23,718	43,550	61,937	83,624
折舊	(2,375)	(2,430)	(2,456)	(2,541)	(2,132)	(2,132)	(2,132)	(2,132)	(9,802)	(8,529)	(9,821)
攤提	(405)	(388)	(429)	(413)	(373)	(373)	(373)	(373)	(1,635)	(1,492)	(1,492)
EBITDA	10,639	14,105	15,482	14,761	13,247	13,954	18,534	26,224	54,986	71,958	94,936
利息收入	2,230	3,042	2,453	2,896	2,353	2,353	2,353	2,353	10,620	9,412	8,700
投資利益淨額	-	11	-	-	25	25	25	25	11	100	100
其他營業外收入	1,295	2,173	2,663	379	1,000	1,000	1,000	1,000	6,510	4,000	4,000
總營業外收入	3,525	5,226	5,117	3,274	3,378	3,378	3,378	3,378	17,142	13,512	12,800
利息費用	(2,430)	(2,082)	(2,010)	(2,392)	(1,884)	(1,884)	(1,884)	(1,884)	(8,915)	(7,536)	(7,269)
投資損失	(13)	(11)	(11)	(9)	(13)	(13)	(13)	(13)	(45)	(50)	(50)
其他營業外費用	(0)	0	(0)	0	(125)	(125)	(125)	(125)	-	(500)	(450)
總營業外費用	(2,443)	(2,094)	(2,022)	(2,402)	(2,021)	(2,021)	(2,021)	(2,021)	(8,960)	(8,086)	(7,769)
稅前純益	8,940	14,419	15,693	12,679	12,098	12,805	17,385	25,075	51,731	67,364	88,656
所得稅費用[利益]	(2,328)	(4,146)	(2,640)	(2,129)	(2,662)	(2,817)	(3,825)	(5,853)	(11,243)	(15,157)	(19,504)
少數股東損益	(139)	(149)	(253)	(272)	(213)	(213)	(213)	(213)	(812)	(850)	(900)
非常項目稅後純益	6,474	10,125	12,800	10,278	9,224	9,776	13,348	19,009	39,676	51,357	68,251
非常項目	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	6,474	10,125	12,800	10,278	9,224	9,776	13,348	19,009	39,676	51,357	68,251
每股盈餘 (NT\$)	1.68	2.63	3.32	2.67	2.39	2.54	3.46	4.93	10.29	13.32	17.70
獲利率 (%)											
營業毛利率	6.6	8.5	8.1	8.1	8.0	7.2	6.6	6.4	7.8	6.9	6.4
營業利益率	3.0	4.6	4.4	4.1	4.1	3.8	3.8	4.3	4.0	4.0	4.1
EBITDA Margin	4.0	5.8	5.4	5.1	5.1	4.6	4.4	4.7	5.1	4.7	4.7
稅前純益率	3.4	5.9	5.5	4.4	4.6	4.3	4.1	4.5	4.8	4.4	4.4
稅後純益率	2.4	4.1	4.5	3.6	3.5	3.2	3.2	3.4	3.7	3.3	3.4
季成長率 (%)											
營業收入	(18.4)	(7.9)	16.9	0.5	(9.0)	15.0	40.0	32.0			
營業毛利	(16.9)	18.8	11.2	(0.1)	(9.7)	3.5	28.3	28.0			
營業收益增長	(20.9)	43.6	11.6	(6.3)	(9.0)	6.6	40.0	48.0			
EBITDA	(16.5)	32.6	9.8	(4.7)	(10.3)	5.3	32.8	41.5			
稅前純益	(27.1)	61.3	8.8	(19.2)	(4.6)	5.8	35.8	44.2			
稅後純益	(28.0)	56.4	26.4	(19.7)	(10.3)	6.0	36.5	42.4			
年成長率 (%)											
營業收入	(11.8)	(9.4)	(25.0)	(11.7)	(1.6)	23.0	47.2	93.4	(15.2)	42.0	31.2
營業毛利	9.6	70.0	8.4	9.7	19.3	3.9	19.8	53.5	19.7	25.0	21.5
營業收益	6.5	215.6	22.4	18.8	36.7	1.4	27.2	100.9	39.6	42.2	35.0
EBITDA	10.9	135.2	19.4	15.8	24.5	(1.1)	19.7	77.7	33.2	30.9	31.9
稅前純益	(3.7)	147.9	16.9	3.4	35.3	(11.2)	10.8	97.8	26.9	30.2	31.6
稅後純益	(4.1)	155.5	38.3	14.4	42.5	(3.4)	4.3	85.0	37.0	29.4	32.9

資料來源：公司資料，凱基

廣達 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2023-11-11	增加持股	310.0	213.5
2023-08-12	增加持股	310.0	223.5
2023-07-24	增加持股	300.0	248.5
2023-07-14	增加持股	230.0	198.0
2023-06-13	增加持股	166.0	138.0
2023-05-12	增加持股	116.0	101.5
2023-03-16	增加持股	88.0	82.8
2022-11-11	增加持股	81.0	70.5
2022-10-23	增加持股	86.0	68.8
2022-08-13	增加持股	96.0	80.9

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 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有。