Flex

(FLEX.O/FLEX US)

增加持股・維持

收盤價 October28 (US$)	93.03
3 個月目標價 (US$)	113.8
12 個月目標價 (US$)	176.0
前次目標價 (US$)	160.0
調升 (%)	10.0
上漲空間 (%)	89.2

焦點內容

1. FY2Q27 資料中心電源需求升溫，EPS 年增 49%至 1.18 美元並優於共識。
2. FY3Q27 資料中心成長性可望優於 FY2Q27，預估 EPS 年增 52%至 1.32 美元。
3. 凱基預估 Flex FY2027/FY2028 EPS 為 5.24/8.80 美元。

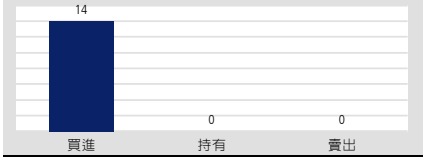
交易資料表

市值：(US$bn)	34.4
流通在外股數 (百萬股)：	369
機構持有比例 (%)：	101.0
3M 平均成交量 (百萬股)：	4.3
52 週股價 (低 \ 高) (US$):	53.1-166.9

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	(9.7)	2.7	40.7
相對表現 (%)	(15.5)	(5.8)	28.4

市場綜合評等

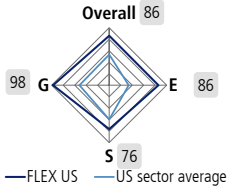
機構評等，家數



12M 機構目標價	最低	平均	最高
目標價 (美元)	128	154	180
潛在報酬 (%)	37.6	65.7	93.5

資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

預期資料中心電源需求為獲利加速成長之主要動能

重要訊息

Flex FY2Q27 財報與 FY3Q27 財測均優於市場共識，公司上修 FY2027 資料中心年增率自 70%至 80%，收盤股價上漲約 12%。

評論及分析

FY2Q27 資料中心電源需求升溫，EPS 年增 49%至 1.18 美元並優於共識。Flex FY2Q27 (2026 年 7–9 月)營收年增 25%、季增 7%至 84.9 億美元，主要來自資料中心電源需求延續；受惠於電源產品營利率年增 5.5ppts 至約 16.0%、帶動產品組合轉佳，Flex FY2Q27 EPS 年增 49%、季增 18%至 1.18 美元，大致符合凱基原預估、優於市場共識 12%。

FY3Q27 資料中心成長性可望優於 FY2Q27，預估 EPS 年增 52%至 1.32 美元。Flex 已於 10 月完成對 EPC Power 的收購，該公司可望貢獻單季營收約 2 億美元，並有助於 800V 架構及固態變壓器(SST)的技術能力。FY3Q27 隨 Hyperscalers 與 Neo clouds 等客戶需求延續，凱基預估 Flex 營收年增 33%、季增 11%至 93.9 億美元，其中資料中心業務之營收年增率預期達 115%，其餘產品線則約 10%上下；受惠營利率較佳的資料中心業務貢獻提升，FY3Q27 EPS 預估年增 52%、季增 11%至 1.32 美元。

凱基預估 Flex FY2027/FY2028 EPS 為 5.24/8.80 美元。基於電源產品接單成長性優於預期以及併購 EPC Power 也將挹注營收，Flex 上修 FY2027 資料中心營收年增率自 70%至 80%，FY2028 則維持年增 80%之展望，隱含 FY2027/FY2028 資料中心營收分別上修約 6%、營收占比預期達 33%/45%。基於 Flex 上修展望，凱基將 Flex FY2027/FY2028 EPS 自原預估之 4.96/7.96 美元上修至 5.24/8.80 美元，分別年增 59%/68%。

投資建議

凱基維持「增加持股」評等，目標價上修至 176 美元 (20x FY2028F EPS)。

投資風險

關稅戰惡化導致客戶下單意願降低；CPI 業務營運成長態勢不如預期。

主要財務數據

	Mar-23A	Mar-24A	Mar-25A	Mar-26A	Mar-27F	Mar-28F
營業收入 (US$百萬元)	28,502	26,415	25,813	27,914	35,886	46,455
營業毛利 (US$百萬元)	2,028	2,060	2,261	2,655	3,804	5,682
營業利益 (US$百萬元)	1,232	1,267	1,459	1,764	2,748	4,380
EBITDA (US$百萬元)	1,733	1,804	1,998	2,316	3,298	4,930
稅後淨利 (US$百萬元)	890	947	1,055	1,248	1,960	3,298
每股盈餘 (US$)	1.93	2.15	2.65	3.30	5.24	8.80
營收增長率 (%)	15.7	(7.3)	(2.3)	8.1	28.6	29.5
每股盈餘增長率 (%)	9.9	11.5	23.3	24.6	58.7	68.2
毛利率 (%)	7.1	7.8	8.8	9.5	10.6	12.2
營業利益率 (%)	4.3	4.8	5.7	6.3	7.7	9.4
EBITDA margin (%)	6.1	6.8	7.7	8.3	9.2	10.6
淨負債比 (%)	9.3	14.8	28.0	45.8	32.9	5.9
股東權益報酬率 (%)	18.0	17.2	20.4	23.9	30.8	37.0

資料來源：公司資料；凱基預估

Flex 資料中心營收占比提升至 30%。Flex 三大產品線為 ITS (包含網通與智慧生活，FY2Q27 營收占比 39%；營利率 5.5%)、RMS (包含工業、汽車與醫療，FY1Q27 營收占比 31%；營利率 6.4%)、CPI (資料中心業務，FY1Q27 營收占比 30%；營利率 10.7%)。各項業務之應用主要包含: (1) 工業產品涵蓋資本設備、工業裝置、再生能源、電源與電網邊緣等解決方案；(2) 車用產品主要提供下一代移動方案、自駕、連網化、電動化與智慧科技；(3) 健康解決方案包含醫療裝置、醫療設備與藥物輸送系統；(4) 智慧生活包含消費性電子、家電、消費性包裝、掃地機器人、微型移動裝置及音訊產品；(5) 網通領域涵蓋通訊基礎設施與企業網路傳輸；(6) 資料中心業務包含電源、散熱、系統整合等產品與服務。

Flex 目前的發展策略是結合 EMS 與產品的服務策略以提升接單能力，公司表示自身是全球唯一具有提供從資料中心晶片到電網能力的供應商，除了可提供嵌入式電源 (embedded power) 產品、管理伺服器 GPU 的電源，亦可滿足客戶對資料中心內所有設施的電力與散熱需求，提供完整的客製化服務，帶動公司資料中心營收占比自前一季之 28%提升至 FY2Q27 之 30%。

圖 1: Flex CPI 部門為近幾季主要成長動能，營收占比逐步提升至 30%

財年 曆年	4Q26 1Q26	1Q27 2Q26	2Q27 3Q26
營收 (美金百萬元)			
RMS	2,713	2,670	2,677
ITS	2,917	3,056	3,306
CPI	1,847	2,202	2,508
營收比重 (%)			
RMS	36	34	32
ITS	39	39	39
CPI	25	28	30
營利率 (%)			
RMS	6.6	5.2	6.4
ITS	5.0	6.6	5.5
CPI	9.9	9.7	10.7

資料來源：公司資料；凱基

Flex FY2027/FY2028 資料中心營收與獲利成長性可望優於產業平均。Flex 計劃將 CPI 部門分拆成一家新的上市公司 Axiom，維持在 CY1Q27 完成分拆的進度不變，Flex 自身將專注於醫療保健、機器人、自動化倉儲和網通等產業，兩家公司可更聚焦於彼此的業務並提升資金運用效率。公司提及自身在資料中心電源布局相對完整，且產品價格亦相對具有競爭優勢下，使公司在電源產品接單成長性優於產業平均；隨包含 Google 在內的 Hyperscalers、Colocations 及 Neo-clouds 等客戶對嵌入式電源與系統級解決方案的需求升溫，公司在此次會議將 FY2027 資料中心營收年增率自 70%上修至 80%、FY2028 則維持年增 80%之展望，皆較 FY2026 資料中心業務營收年增 38%至 66 億美元加速成長，並隱含 FY2027/FY2028 資料中心營收分別上修約 6%、營收占比預期達 33%/45%。

獲利性部分，受惠於電源產品營利率較佳、FY2Q27 年增 5.5ppts 至約 16.0%，優於資料中心業務的平均營利率約 11%以及公司整體平均營利率約 7%，公司上修 FY2027 資料中心業務之營利率約 1ppt 至 11.6%。凱基預估隨資料中心營收貢獻提升，FY2027/FY2028 營利占比分別達 49%/65%，為公司主要獲利動能。

至於資料中心以外之其餘應用，預期營收年增率維持約 10%上下之水準。目前歐洲工業需求略有回溫，營收年增率可望維持約 10%上下；汽車產品線則因目前全球汽車銷售量已逐步回升至過往 9,000 萬輛的正常水準，FY2027/FY2028 產品線成長性預期落在 5%以內；醫療設備則因客戶先前在 Covid-19 時期堆積的庫存水位過高，目前庫存去化雖逐步落底，但需求端仍相對平緩；網通領域則預期隨庫存去化力道放緩，FY2027 產品線營收將逐步回溫，預期年增率約 10%；消費性電子則因記憶體漲價、品牌廠將成本轉嫁給消費者的影響，FY2027 營收預期年減約 5-10%。

Flex 評等維持「增加持股」，目標價上修至 176 美元。基於 Flex 上修資料中心之營收與營利率展望，凱基將 Flex FY2027/FY2028 EPS 自原預估之 4.96/7.96 美元上修至 5.24/8.80 美元，分別年增 59%/68%；相較市場共識 FY2027/FY2028 EPS 預估為 4.48/6.82 美元，股價交易於約 12/14 倍之 FY2028 凱基與市場共識 EPS 預估。

Flex 過往五年本益比多落於 5-20 倍之間，考量 (1) 公司在資料中心領域掌握從晶片、液冷散熱、BBU 到電網的供應能力，布局相對多數同業更全面；(2) 公司持續提升在 CSP 廠供應鏈之接單量，有助 FY2027/FY2028 營收與獲利加速成長；(3) 基於資料中心產品線營利率可望逐步提升至 10-15%、顯著優於公司過往產品之 5%水準，且在獲利占比逐步提升至 50%以上的帶動下，有助公司評價向散熱與電源同業靠攏。綜合上述原因，評估 Flex 本益比可望回升至區間上緣之 20 倍上下浮動；基於 Flex 當前評價偏低，故維持「增加持股」之投資評等，目標價隨 EPS 預估上修而調整至 176 美元 (20x FY2028F EPS)。

圖 2: 預期 Flex 資料中心營利占比逐步提升至 50%以上

財年 曆年	1Q27 2Q26	2Q27 3Q26	3Q27F 4Q26F	4Q27F 1Q27F	1Q28F 2Q27F	2Q28F 3Q27F	3Q28F 4Q27F	4Q28F 1Q28F	FY2026 2Q28F	FY2027 3Q28F	FY2028 4Q28F
營收 (美金百萬元)											
RMS	2,670	2,677	2,844	2,849	2,830	2,891	2,986	2,934	10,191	11,039	11,641
ITS	3,056	3,306	3,293	3,355	3,300	3,504	3,556	3,623	11,109	13,009	13,984
CPI	2,202	2,508	3,249	3,879	4,404	4,891	5,523	6,012	6,614	11,837	20,829
營收比重 (%)											
RMS	34	32	30	28	27	26	25	23	37	31	25
ITS	39	39	35	33	31	31	29	29	40	36	30
CPI	28	30	35	38	42	43	46	48	24	33	45
營利率 (%)											
RMS	5.2	6.4	6.3	6.8	5.5	6.2	6.5	6.8	6.2	6.2	6.3
ITS	6.6	5.5	5.7	5.3	6.0	5.6	5.7	5.4	5.3	5.8	5.7
CPI	9.7	10.7	11.7	12.7	13.0	13.5	14.0	14.5	9.4	11.4	13.8
營利 (美金百萬元)											
RMS	139	172	179	194	156	179	194	200	628	684	729
ITS	202	181	188	178	198	196	203	196	588	748	793
CPI	214	268	380	493	573	660	773	872	621	1,354	2,878
TOTAL	554	621	747	864	926	1,036	1,170	1,267	1,837	2,786	4,399
營利占比 (%)											
RMS	25	28	24	22	17	17	17	16	34	25	17
ITS	36	29	25	21	21	19	17	15	32	27	18
CPI	39	43	51	57	62	64	66	69	34	49	65

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3: FY2Q27 財報與 FY3Q27 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP 百萬美元	2Q27 公司財測 (中位數)	實際值	凱基預估	差異 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	3Q27F 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	8,100	8,491	8,450	0.5	7.1	24.8	8,169	3.9	9,020	9,385	8,969	4.6	10.5	33.0	8,939	5.0
毛利		842	839	0.4	8.4	33.2	796	5.7		1,028	927	10.9	22.0	48.9	889	15.5
營業利益	550	607	576	5.4	13.7	48.4	558	8.8	700	746	670	11.3	22.8	62.1	652	14.4
稅前利益	492	561	532	5.5	18.6	47.6	502	11.7	580	626	624	0.3	11.5	51.8	577	8.4
稅後淨利	389	443	425	4.2	18.4	47.7	396	11.9	458	494	493	0.3	11.6	51.6	457	8.1
EPS (US$)	1.04	1.18	1.14	3.7	18.4	50.0	1.06	11.9	1.22	1.32	1.33	(1.0)	11.3	52.0	1.22	8.1
毛利率 (%)		9.9	9.9	(0.0)ppts	0.1 ppts	0.6 ppts	9.7	0.2 ppts		10.9	10.3	0.6 ppts	1.0 ppts	1.2 ppts	9.9	1.0 ppts
營業利益率 (%)	6.8	7.1	6.8	0.3 ppts	0.4 ppts	1.1 ppts	6.8	0.3 ppts	7.8	7.9	7.5	0.5 ppts	0.8 ppts	1.4 ppts	7.3	0.7 ppts
淨利率 (%)	4.8	5.2	5.0	0.2 ppts	0.5 ppts	0.8 ppts	4.8	0.4 ppts	5.1	5.3	5.5	(0.2)ppts	0.0 ppts	0.6 ppts	5.1	0.2 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 4: FY2027、2028 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP 百萬美元	2027F 公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	2028F 修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
營收	35,400	35,886	34,496	4.0	28.6	33,381	7.5	46,455	46,190	0.6	29.5	43,590	6.6
毛利		3,804	3,553	7.1	43.3	3,322	14.5	5,682	5,194	9.4	49.4	4,573	24.2
營業利益	2,726	2,748	2,496	10.1	55.8	2,366	16.2	4,380	3,843	14.0	59.4	3,472	26.2
稅前利益		2,471	2,297	7.6	55.5	2,088	18.3	4,174	3,653	14.3	68.9	3,169	31.7
稅後淨利		1,960	1,840	6.5	57.1	1,676	17.0	3,298	2,904	13.6	68.2	2,553	29.2
EPS (US$)	5.00	5.24	4.96	5.7	58.7	4.48	17.0	8.80	7.96	10.6	68.2	6.82	29.1
毛利率 (%)		10.6	10.3	0.3 ppts	1.1 ppts	10.0	0.6 ppts	12.2	12.2 ppts	0.0 ppts	1.9 ppts	10.5	1.7 ppts
營業利益率 (%)	7.7	7.7	7.2	0.4 ppts	1.3 ppts	7.1	0.6 ppts	9.4	9.4 ppts	0.0 ppts	2.2 ppts	8.0	1.5 ppts
淨利率 (%)		5.5	5.3	0.1 ppts	1.0 ppts	5.0	0.4 ppts	7.1	7.1 ppts	0.0 ppts	1.8 ppts	5.9	1.2 ppts

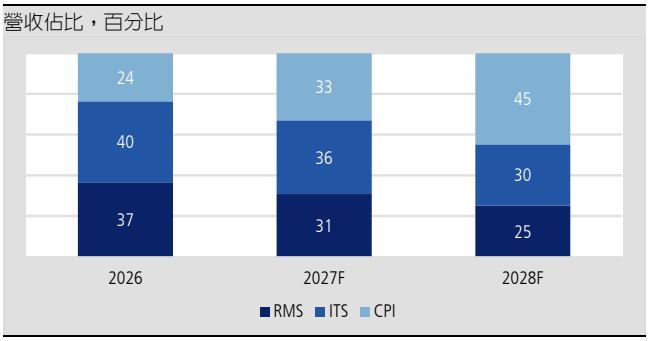
資料來源： Bloomberg；凱基預估

圖 5: 公司概況

Flex 是美國 EMS 廠，公司近年逐步拓展資料中心業務，為整體營收與獲利主要動能。公司三大產品線為 ITS (包含網通與智慧生活)、RMS (包含工業、汽車與醫療)、CPI (資料中心業務，包含電源、雲端與散熱等)，營收占比分別為 40%、37%、24%。FY2026 資料中心營收已達 66 億美元，營收比重約 24%。

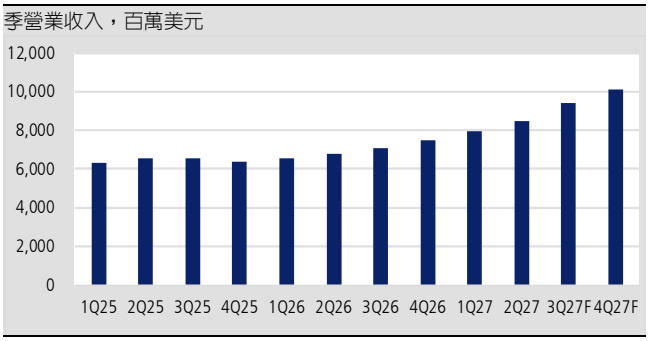
資料來源：公司資料；凱基

圖 6: CPI 營收占比預期自 FY2026 之 24%提升至 FY2028 之 45%



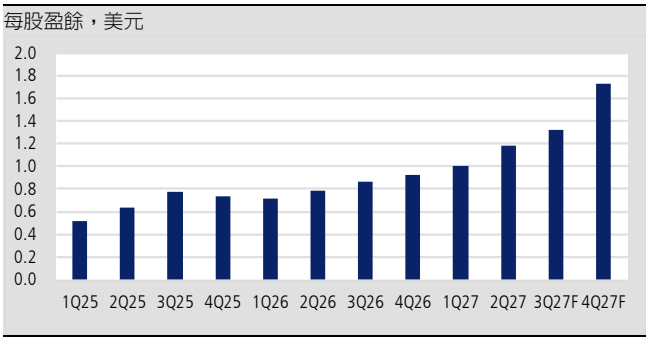
資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 季營收



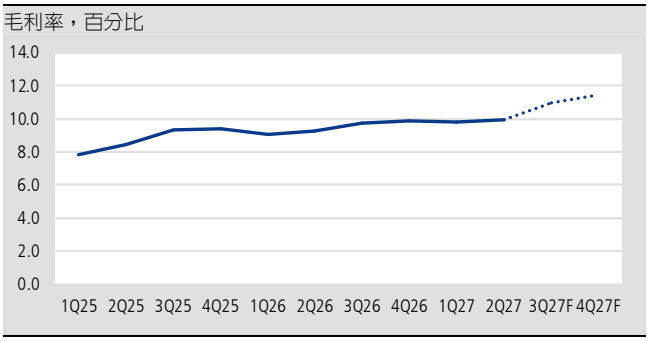
資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 每股盈餘



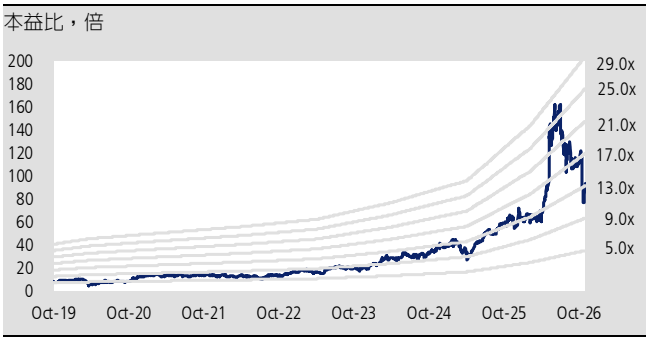
資料來源：公司資料；凱基

圖 9: 毛利率



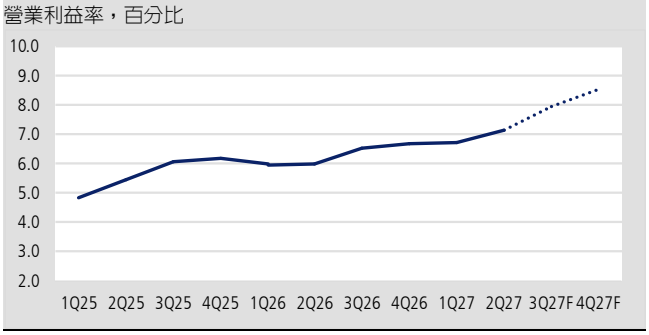
資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 未來 12 個月預估本益比



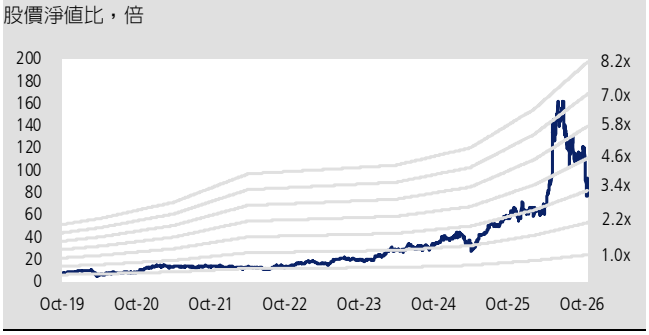
資料來源：彭博；凱基

圖 11: 營業利益率



資料來源：公司資料；凱基

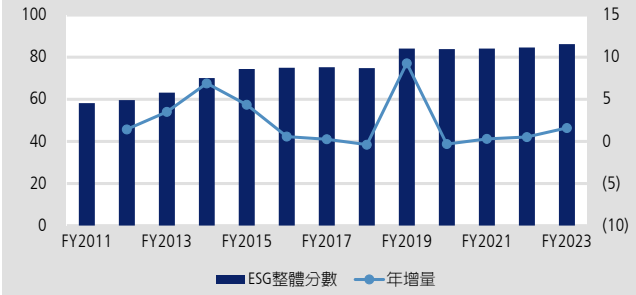
圖 12: 未來 12 個月預估股價淨值比



資料來源：彭博；凱基

圖 13：ESG 整體分數

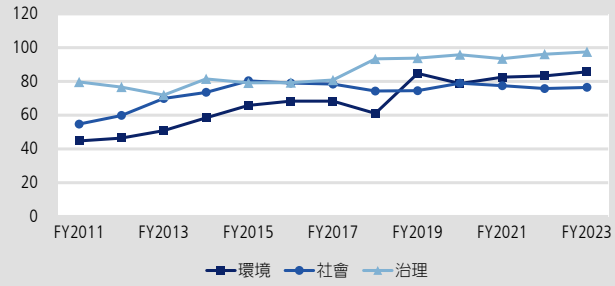
ESG 整體分數 (左軸)；年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 14： ESG 各項分數

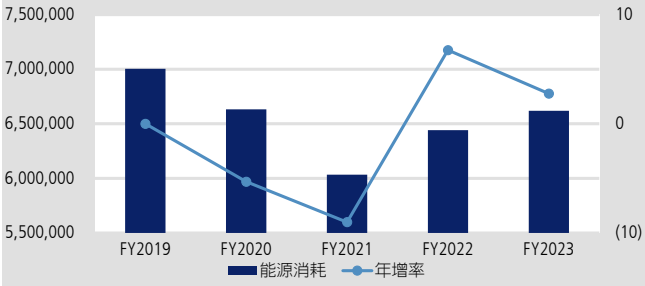
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 15：能源消耗

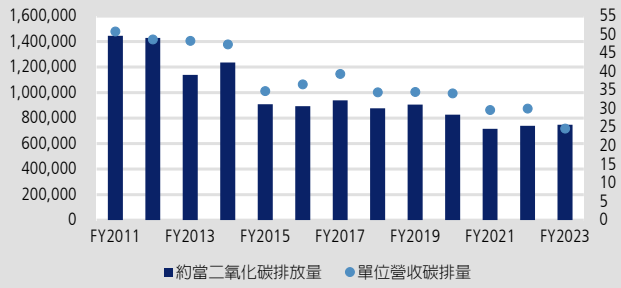
能源消耗，十億焦耳 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 16：碳排量

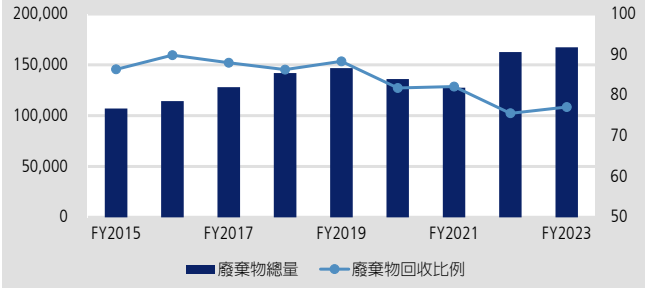
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)；單位營收排碳量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 17：廢棄物總量

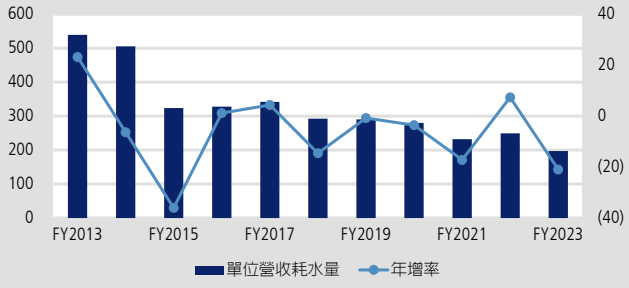
廢棄物總量，噸 (左軸)；廢棄物回收比例，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 18：耗水量

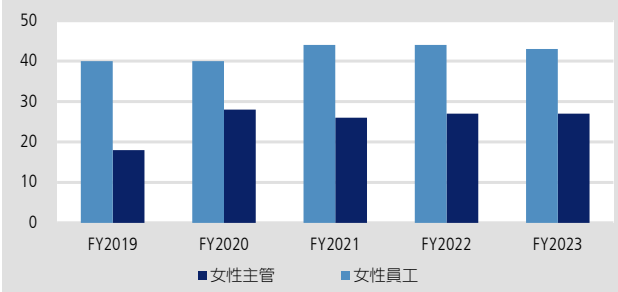
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)；年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 19：性別多樣性

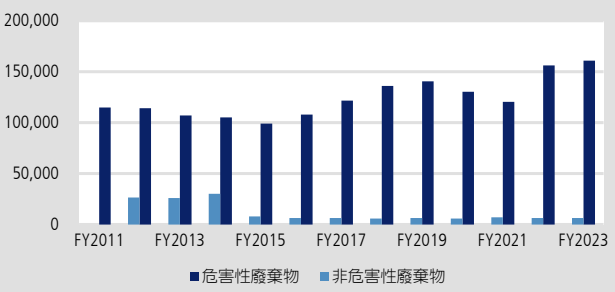
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 20：危害性及非危害性廢棄物

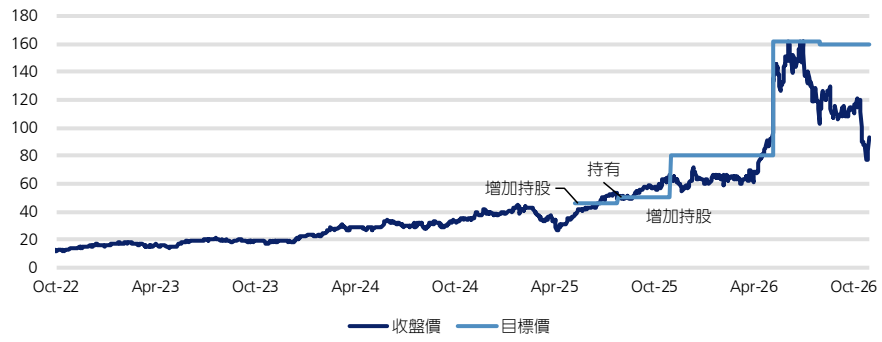
危害性及非危害性廢棄物，噸



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 - 本財年末員工數 =上個財年末員工數 + 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、保護公衆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俱生態效率的解決方案

Flex – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2025-05-08	增加持股	46.0	38.0
2025-07-25	持有	50	49.7
2025-10-30	增加持股	80	66.1
2026-02-05	增加持股	80	58.8
2026-05-07	增加持股	162	134.7
2026-07-30	增加持股	160	103.0

資料來源：彭博；凱基

凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
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)	凱基證券集團未對該個股加以評等。
受法規限制未評等 (R)	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。