

Flex (FLEX.O/ FLEX US)

當前評價已反應公司資料中心產品之成長性

持有・調降

收盤價 July 24 (US\$)	49.67
3 個月目標價 (US\$)	49.75
12 個月目標價 (US\$)	50.00
前次目標價 (US\$)	46.0
調升 (%)	8.7
上漲空間 (%)	0.7

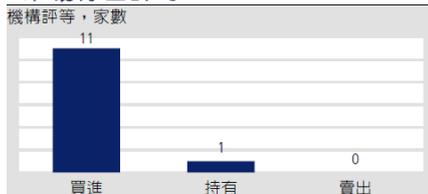
焦點內容

1. FY1Q26 EPS 優於凱基與市場共識預估 3%/13%。
2. 關稅成本使 FY2Q26 獲利增速放緩。
3. Flex 資料中心供貨市佔雖提升，但關稅衝擊抵消部分獲利成長性。

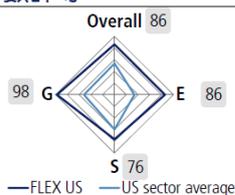
交易資料表

市值：(US\$bn)	18.6		
流通在外股數 (百萬股)：	374		
機構持有比例 (%)：	114.8		
3M 平均成交量 (百萬股)：	4.5		
52 週股價 (低 \ 高) (US\$)：	25.1-54.0		
股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	41.0	12.2	60.5
相對表現 (%)	25.9	7.9	42.7

市場綜合評等



ESG 分數評等



重要訊息

Flex 在資料中心領域雖維持其成長性，但我們評估當前評價已合理反應，故將評等由「增加持股」轉為「持有」，目標價 50 美元 (16x FY2026F EPS)。

評論及分析

FY1Q26 EPS 優於凱基與市場共識預估 3%/13%。 Flex 公告 FY1Q26 (2025 年 4-6 月) 財報，受惠資料中心業務需求升溫，抵消汽車與再生能源業務衰退之影響，推升 FY1Q26 營利率年增 1.2ppts 至 6.0%，EPS 則年增 40%、季減 2% 至 0.72 美元，優於凱基與市場共識預估 3%/13%。

關稅成本增加使 FY2Q26 獲利增速放緩，EPS 財測大致符合市場共識。 Flex 指引 FY2Q26 營收中位數年增 2%、季增 1%，大致符合凱基與市場共識預估，營收增速放緩主要受到汽車及醫療業務需求下滑的影響，而營利率亦因關稅成本增加而預期季減 0.1ppts 至 5.9%，低於凱基原先預估 0.2ppts 與市場共識預估 0.1ppts。Flex 指引 FY2Q26 EPS 中位數達 0.74 美元，季增率約 3%、年增率約 16%，大致符合凱基與市場共識預估。

Flex 資料中心供貨市佔雖提升，但關稅衝擊抵消部分獲利成長性。 公司將 FY2026 資料中心產品線營收年增率由 30% 上修至 35%，我們評估主要係受惠公司在 Google (美) 與 Microsoft (美) 等供應鏈提升其供貨市佔，故上調 Flex FY2026 營收約 2%；但考量關稅影響性高於預期，下調營利率約 0.1ppts 至 6.1%，EPS 則由前次預估之 3.06 美元上調約 2% 至 3.11 美元、年增 18%，目前股價交易於約 16/17 倍之 FY2026 凱基與市場共識 EPS 預估。

投資建議

我們調降評等至「持有」，目標價為 50 美元 (16x FY2026F EPS)。

投資風險

關稅戰惡化導致客戶下單意願降低；FRS 業務營運回溫速度不如預期。

主要財務數據

	Mar-22A	Mar-23A	Mar-24A	Mar-25A	Mar-26F
營業收入 (US\$百萬元)	24,633	28,502	26,415	25,813	27,126
營業毛利 (US\$百萬元)	1,957	2,028	2,060	2,261	2,482
營業利益 (US\$百萬元)	1,070	1,232	1,267	1,459	1,656
EBITDA (US\$百萬元)	1,653	1,733	1,804	1,998	2,208
稅後淨利 (US\$百萬元)	847	890	947	1,055	1,186
每股盈餘 (US\$)	1.75	1.93	2.15	2.65	3.11
營收增長率 (%)	2.1	15.7	(7.3)	(2.3)	5.1
每股盈餘增長率 (%)	11.6	9.9	11.5	23.3	17.5
毛利率 (%)	7.9	7.1	7.8	8.8	9.1
營業利益率 (%)	4.3	4.3	4.8	5.7	6.1
EBITDA margin (%)	6.7	6.1	6.8	7.7	8.1
淨負債比 (%)	29.3	9.3	14.8	28.0	32.7
股東權益報酬率 (%)	22.2	18.0	17.2	20.4	22.2

資料來源：公司資料；凱基預估

Flex 主要提供 EMS 服務。 Flex 主要提供 EMS 服務，業務可拆分為 FAS (Flex Agility Solutions；FY1Q26 營收比重 56%、營利率 6.5%)與 FRS (Flex Reliability Solutions；營收比重 44%、營利率 6.0%)。其中 FAS 終端產品市場別包含：(1) 資通訊領域包含企業雲端、資料中心、邊緣運算與通訊基礎設施；(2) 智慧生活包含家電、消費性包裝、掃地機器人、微型移動裝置及音訊產品；(3) 消費性裝置涵蓋移動式與高周轉率的消費性電子裝置。而 FRS 終端市場別則包含：(1) 車用，提供下一代移動方案、自駕、連網化、電動化與智慧科技；(2) 健康解決方案包含醫療裝置、醫療設備與藥物輸送系統；(3) 工業，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。

Flex 掌握從資料中心晶片到電網的供應能力，並提供完整客製化服務。 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，使公司掌握競爭優勢。公司先前亦透過收購 Crown Technical 以增強布建資料中心的電網能力，Flex 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需求，提供完整的客製化服務。

FY1Q26 EPS 優於凱基與市場共識預估 3%/13%。 Flex 公告 FY1Q26 (2025 年 4-6 月) 財報，營收年增 4%、季增 3%至 65.8 億美元，優於凱基預估與市場共識預估 2%/5%，主要動能來自資料中心業務需求升溫，抵消汽車與再生能源業務衰退之影響。毛利率年增 1.2ppts 至 9.1%，營利率年增 1.2ppts 至 6.0%，優於凱基與市場共識預估 0.3ppts，動能來自 FAS 業務營利率年增 1.2ppts 至 6.5%，主要受惠營利率達 10%以上之資料中心營收占比提升，帶動產品組合轉佳。FY1Q26 EPS 年增 40%、季減 2%至 0.72 美元，優於公司先前財測中位數 16%、亦優於凱基與市場共識預估 3%/13%。

關稅成本增加使 FY2Q26 獲利增速放緩，EPS 財測大致符合市場共識。 Flex 指引 FY2Q26 營收將介於 65-68 億美元，中位數隱含年增 2%、季增 1%，大致符合凱基與市場共識預估。公司預期 FY2Q26 FAS 營收將年增 1-6%，主要受惠 Google (美) 與 Microsoft (美) 等資料中心業者拉貨量持續提升；FRS 業務則在電源產品出貨量成長以及汽車及醫療業務需求下滑的交叉影響下持平。公司指引 FY2Q26 營業利益將落於 3.75-4.15 億美元，隱含營利率將達 5.9%，低於凱基原先預估 0.2ppts 與市場共識預估 0.1ppts，主因關稅成本壓力抵消產品組合轉佳之影響。Flex 指引 FY2Q26 EPS 將落於 0.70-0.78 美元，中位數季增率約 3%、年增率約 16%，大致符合凱基與市場共識預估。

Flex 持續提升歐美廠區產能以降低關稅衝擊。目前 Flex 墨西哥廠區之產品超過 90%適用 USMCA 免稅條款，而自中國直接出貨至美國之產品僅占小部分。Flex 全球生產面積達 4,800 萬平方英尺，其中美國涵蓋 17 個生產據點與 700 萬平方英尺，墨西哥則約 900 萬平方英尺，歐洲、中東和非洲合計超過 1,100 萬平方英尺，資料中心產品主要是在上述這些地區生產，目前

亦有收購波蘭新製造基地，將使公司在歐洲的電力產能翻倍，並持續擴建其達拉斯工廠，以降低關稅對整體營運之衝擊。

FY2026 資料中心營收展望雖上修，但關稅成本上揚導致營利率展望並未同步上修。管理層上修 FY2026 營收指引至 259-271 億美元，中位數上修幅度達 2%，動能主要來自資料中心業務營收年增率由前次展望之 30%上修至 35%，公司預期 FY2026 資料中心營收將達 65 億美元以上的水準，其中電源產品營收成長性高於雲端(機櫃組裝、液冷等)產品，主要受惠公司在 Google 與 Microsoft (美) ASIC 供應鏈之供貨市佔提升。

FY2026 營利率財測維持 6%-6.1%，主因為考量關稅政策不確定性與成本增加，抵消資料中心營收占比提升、對產品組合轉佳之貢獻。FY2026 EPS 則基於營收上修而同步上調至 2.86-3.06 美元，中位數約年增 12%。

展望資料中心以外之其餘應用，FY2026 成長性皆相對平淡，目前歐洲工業需求雖有回溫跡象，但成長性尚不明顯；汽車產品線則因美國利率較高，導致消費者換車需求遞延，且短期受關稅影響而使客戶拉貨放緩；醫療設備則因客戶先前在 Covid-19 時期堆積的庫存水位過高，目前去化庫存力道雖有放緩，但預期 FY2027 產品線營收才會重返成長；網通領域則預期隨庫存去化力道放緩，FY2026 產品線營收將逐步回溫，但預期年增率落在 10%以內；消費性電子則隨產業淡旺季起伏，FY2026 營收貢獻預期與 FY2025 差異不大。

FY2026 營利率達 10%之資料中心產品營收占比預期由 18%提升至 25%，帶動產品組合轉佳。基於 Flex 在資料中心產品線持續在 CSP 廠供應鏈取得更高的供貨市佔，預期將抵消其餘產品線成長性相對平淡的影響，我們預估 Flex FY2026 營收為 271 億美元、年增 5%；FY2026 營利率預估為 6.1%、年增 0.5ppts，主要動能來自營利率達 10%之資料中心產品營收占比預期由 FY2025 之 18%提升至約 25%，可望帶動產品組合轉佳並抵消關稅衝擊之影響。以 Flex 兩大業務拆分，預期在雲端業務成長下，營利率較佳之 FAS 業務 FY2026 營收占比將由 55%提升至 58%，營利率則預期年增 0.5ppts 至 6.3%；FRS 業務亦因電源產品營收貢獻提升，預期使 FY2026 營利率年增 0.3ppts 至 5.8%，抵消汽車業務衰退之負面影響。

Flex 已達凱基目標價，故將評等由「增加持股」轉為「持有」，目標價為 50 美元。基於公司上修資料中心產品線營收，但營利率因關稅影響而略低於我們原先預期，因此上調 Flex FY2026 營收約 2%並下調營利率展望至 6.1%，EPS 則由前次預估之 3.06 美元上調約 2%至 3.11 美元、年增 18%，相較公司給予之財測中位數為 2.96 美元、市場共識 EPS 預估為 2.94 美元，目前股價交易於約 16/17 倍之 FY2026 凱基與市場共識 EPS 預估。Flex 過往五年本益比多落於 4-16 倍之間，考量 (1) 公司在資料中心領域掌握從晶片到電網的供應能力，布局相對多數同業更全面；(2) 公司在美國、墨西哥與歐洲等地皆有設立產能，受關稅戰之影響較低；(3) 公司持續提升在 CSP 廠供應鏈之接單量，有助 FY2026 營收與獲利維持成長性。綜合上述原因，有助於 Flex 本益比維持在區間上緣之 15 倍上下浮動；我們評估 Flex 當

前評價已反應上述利多，且股價已達我們前次報告給予之目標價，故將評等由「增加持股」轉為「持有」，目標價為 50 美元 (16x FY2026F EPS)。

圖 1: FY1Q26 財報與 FY2Q26 預估與市場共識比較

Non-GAAP 百萬美元	1Q26									2Q26F								
	公司財測 (中位數)	實際值	凱基預估	差異 (%)	季增 (%)	年增 (%)	市場共識	差異 (%)		公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	季增 (%)	年增 (%)	市場共識	差異 (%)	
營收	6,250	6,575	6,433	2.2	2.8	4.1	6,262	5.0		6,650	6,805	6,746	0.9	3.5	4.0	6,526	4.3	
毛利		596	564	5.7	(1.0)	20.4	552	7.9			616	618	(0.2)	3.4	11.2	593	3.9	
營業利益	350	395	369	7.1	(0.3)	29.1	356	11.1		395	407	411	(1.0)	3.1	13.8	389	4.8	
稅前利益	300	347	341	1.7	(6.2)	80.7	306	13.3		357	373	377	(1.1)	7.4	15.0	352	5.7	
稅後淨利	237	274	272	0.9	(3.9)	29.9	243	13.0		282	299	302	(1.1)	9.1	17.2	278	7.4	
EPS (US\$)	0.62	0.72	0.70	3.0	(1.8)	40.1	0.64	13.0		0.74	0.78	0.78	1.0	9.1	23.0	0.73	7.4	
毛利率 (%)		9.1	8.8	0.3 pts	(0.3)pts	1.2 pts	8.8	0.2 pts		9.1	9.2	(0.1)pts	(0.0)pts	0.6 pts		9.1	(0.0)pts	
營業利益率 (%)	5.6	6.0	5.7	0.3 pts	(0.2)pts	1.2 pts	5.7	0.3 pts		5.9	6.0	6.1	(0.1)pts	(0.0)pts	0.5 pts	6.0	0.0 pts	
淨利率 (%)	3.8	4.2	4.2	(0.1)pts	(0.3)pts	0.8 pts	3.9	0.3 pts		4.2	4.4	4.5	(0.1)pts	0.2 pts	0.5 pts	4.3	0.1 pts	

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 2: FY2026 預估暨市場共識比較

Non-GAAP 百萬美元	2026F						
	公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	年增 (%)	市場共識	差異 (%)
營收	26,500	27,126	26,600	2.0	5.1	26,137	3.8
毛利		2,482	2,450	1.3	9.8	2,397	3.5
營業利益	1,603	1,656	1,637	1.2	13.5	1,591	4.1
稅前利益		1,476	1,478	(0.1)	9.5	1,402	5.3
稅後淨利		1,186	1,189	(0.3)	12.4	1,118	6.0
EPS (US\$)	2.96	3.11	3.06	1.8	17.5	2.94	6.0
毛利率 (%)		9.1	9.2	(0.1)pts	0.4 pts	9.2	(0.0)pts
營業利益率 (%)	6.1	6.1	6.2	(0.0)pts	0.5 pts	6.1	0.0 pts
淨利率 (%)		4.4	4.5	(0.1)pts	0.3 pts	4.3	0.1 pts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3: 同業評價表

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 (%)	
						2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
						鴻海	2317 TT	82,869	174.5	增加持股	219.0	12.85	14.46	16.8	12.5
廣達	2382 TT	35,457	268.5	增加持股	325.0	16.52	19.62	6.7	18.7	16.2	13.7	4.4	4.1	27.9	31.2
緯創	3231 TT	11,530	116.5	增加持股	145.0	8.46	11.08	38.4	31.0	13.8	10.5	1.9	1.7	16.0	17.3
緯穎	6669 TT	15,979	2,515.0	增加持股	3,250.0	197.31	220.22	55.9	11.6	12.7	11.4	4.5	3.8	38.0	35.9
和碩	4938 TT	7,375	81.0	持有	90.0	6.00	6.59	(5.4)	9.8	13.5	12.3	1.0	1.0	7.6	8.1
台達電	2308 TT	45,912	517.0	增加持股	520.0	17.25	20.79	27.2	20.5	30.0	24.9	5.1	4.6	18.2	19.5
光寶科	2301 TT	9,405	117.5	增加持股	134.0	6.87	7.90	31.9	15.0	17.1	14.9	2.8	2.7	16.8	18.3
Jabil	JBL US	23,440	218.4	持有	176.0	9.56	10.99	12.6	14.9	22.8	19.9	5.0	4.1	57.9	47.8
Flex	FLEX US	18,562	49.7	持有	50.00	2.65	3.11	23.3	17.5	18.8	16.0	3.9	3.4	20.4	22.2
Celestica*	CLS US	18,846	164.0	未評等	N.A.	5.10	6.19	40.9	21.3	32.1	26.5	10.4	8.5	30.2	31.8
Sanmina*	SANM US	5,121	95.8	未評等	N.A.	5.89	6.87	47.3	16.5	16.3	13.9	2.2	2.1	13.7	15.4

資料來源：Bloomberg；凱基預估

*Bloomberg 市場共識預估

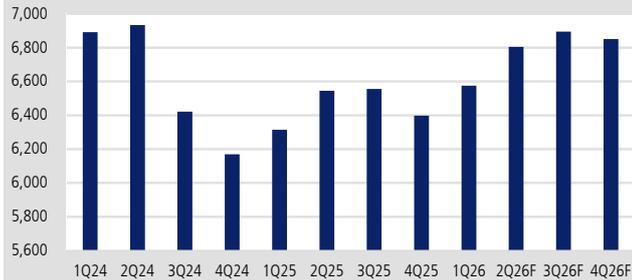
圖 4: 公司概況

Flex 主要提供 EMS 服務，產品涵蓋多元，包括資料中心基礎建設、汽車、電源、消費性電子產品等。業務可拆分為 FAS(Flex Agility Solutions ; FAS ; FY4Q25 營收占 55%)與 FRS(Flex Reliability Solutions ; FRS ; 45%)。近期積極跨入資料中心業務，主要提供基礎設施及電源產品，FY2025 資料中心營收已達 48 億美元，營收比重約 18%。

資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 季營收

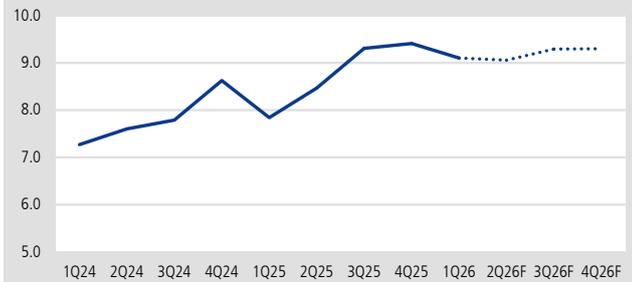
季營業收入，百萬美元



資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 毛利率

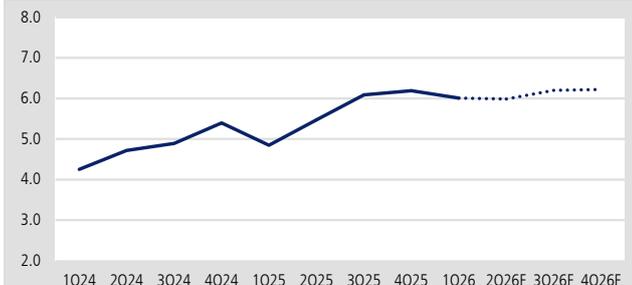
毛利率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 營業利益率

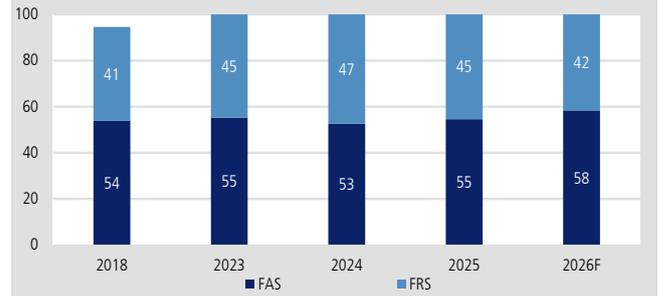
營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 5: FY2026 FAS 比重達 58%

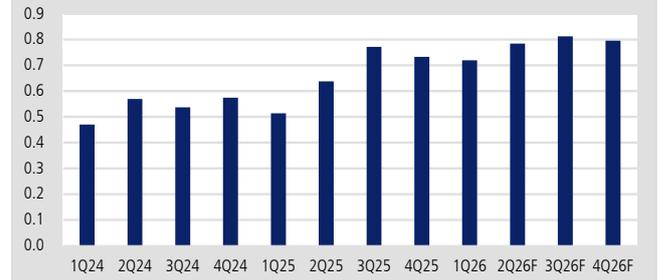
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 每股盈餘

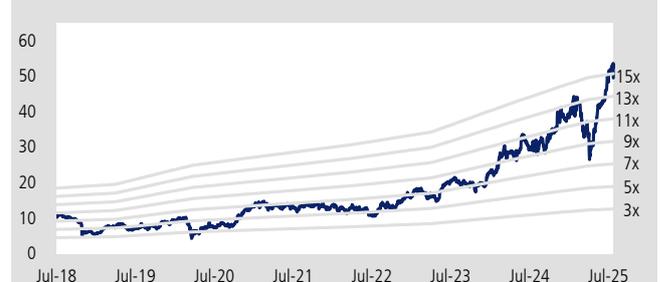
每股盈餘，美元



資料來源：公司資料；凱基

圖 9: 未來 12 個月預估本益比

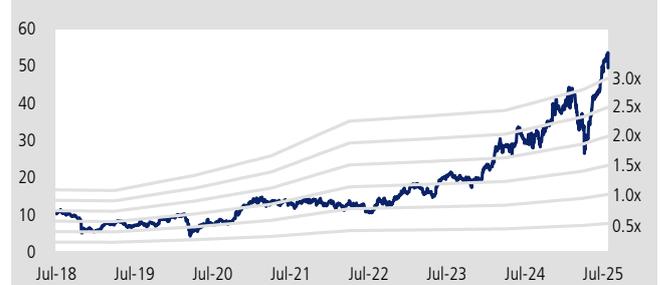
本益比，倍



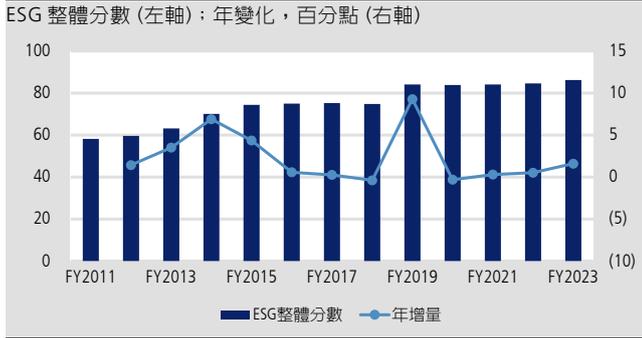
資料來源：彭博；凱基

圖 11: 未來 12 個月預估股價淨值比

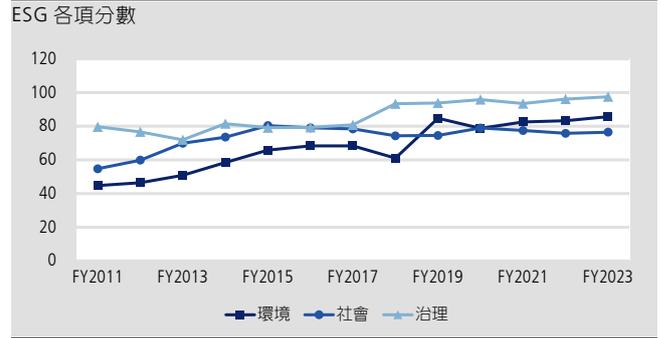
股價淨值比，倍



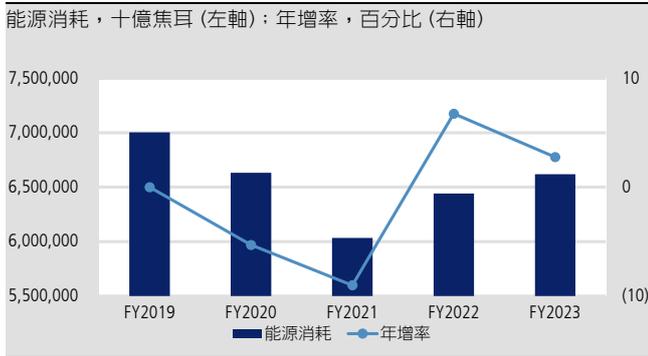
資料來源：彭博；凱基

圖 12：ESG 整體分數


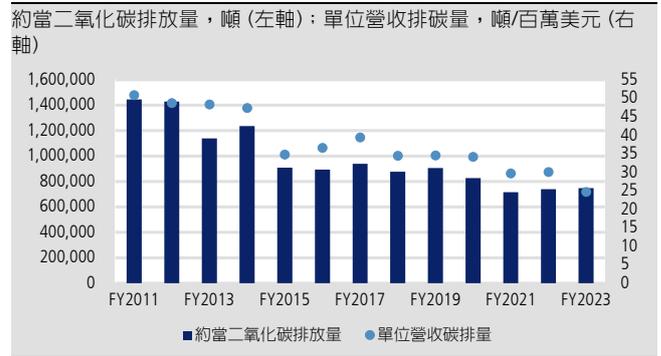
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 13：ESG 各項分數


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 14：能源消耗


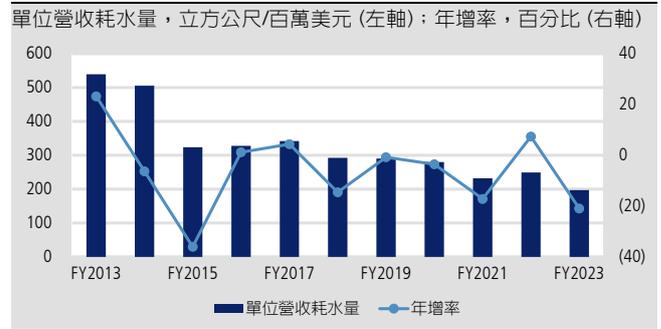
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 15：碳排放量


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 16：廢棄物總量


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 17：耗水量


資料來源：Refinitiv、公司資料

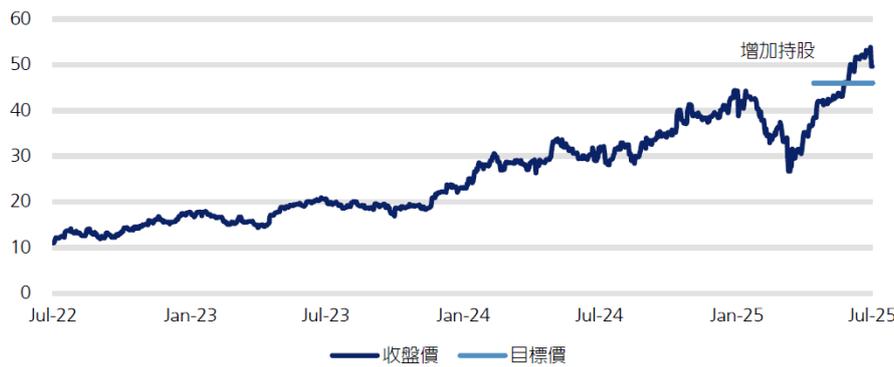
圖 18：性別多樣性


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 19：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

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

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 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内部研究活動。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。