

Hewlett Packard Enterprise

(HPE.N/HPE US)



增加持股・維持

收盤價 September 2 (US\$)	51.83
3 個月目標價 (US\$)	57.6
12 個月目標價 (US\$)	75.0
前次目標價 (US\$)	72.0
調升 (%)	4.2
上漲空間 (%)	44.7

焦點內容

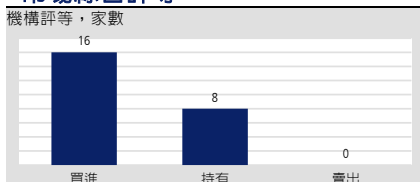
1. FY3Q26 獲利優於市場共識 19%，AI 積壓訂單季增 21% 至 76 億美元。
2. FY4Q26 伺服器營利率預期回落，但整體獲利仍可維持季增。
3. 預估 FY2027 EPS 年增 41% 至 5.39 美元。

交易資料表

市值：(US\$bn)	68.6
流通在外股數 (百萬股)：	1,324
機構持有比例 (%)：	94.0
3M 平均成交量 (百萬股)：	23.5
52 週股價 (低 \ 高) (US\$)：	19.8-64.3

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	(7.0)	(16.9)	(1.4)
相對表現 (%)	(9.1)	(15.6)	(14.5)

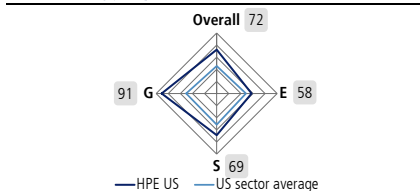
市場綜合評等



12M 機構目標價	最低	平均	最高
目標價 (美元)	52	69	88
潛在報酬 (%)	0.3	32.4	69.8

資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv、凱基

FY2027 AI 伺服器營收增速仍具逐步轉強之動能

重要訊息

HPE (HPE US) FY3Q26 獲利、FY4Q26 與 FY2027 財測皆優於市場共識，但公司因缺料而對 AI 伺服器營收展望成長性較保守，盤後股價下跌 4%。

評論及分析

FY3Q26 獲利優於市場共識 19%，AI 積壓訂單季增 21% 至 76 億美元。
HPE FY3Q26 (2026/05-2026/07) 營收年增 34%、季增 14% 至 122 億美元，主要動能來自通用型伺服器、AI 伺服器與交換器，公司取得 Hyperscaler 數十億美元的伺服器訂單，帶動 AI 積壓訂單季增 21% 至 76 億美元；FY3Q26 毛利率年增 10.4ppts、季增 3.5ppts 至 40.4%，主要受惠通用型伺服器漲價，以及網通營收占比提升帶動產品組合轉佳；FY3Q26 EPS 年增 152%、季增 41% 至 1.11 美元，優於凱基預估 11% 與市場共識 19%。

FY4Q26 伺服器營利率預期回落，但整體獲利仍可維持季增。公司展望 FY4Q26 營收為 139-148 億美元，中位數年增 48%、季增 18%，其中雲端與 AI 營收預期年增 60-72%、網通營收預期年增 11-13%，但營利率預期季減 1.2ppts 至 15%，主因為記憶體低價庫存貢獻降低所致。FY4Q26 EPS 財測為 1.2-1.3 美元，中位數年增 102%、季增 13%，優於市場共識 16%。

預估 FY2027 EPS 年增 41% 至 5.39 美元。隨 AI 積壓訂單金額增加並預期將逐步貢獻營收，凱基預估 HPE FY2027 AI 伺服器營收年增 46% 至 81 億美元，年增率可望較 FY2026 之 24% 提升。HPE 此次會議對 FY2027 營利率展望優於凱基原預期，反應公司伺服器定價能力提升以及 800G/1.6T 交換器貢獻可望逐步放大，故上調 HPE FY2027 營利率預估約 1.9ppts 至 15.8%，並將 FY2027 EPS 自原預估之 4.76 美元上修至 5.39 美元、年增 41%。

投資建議

凱基維持「增加持股」評等，目標價為 75 美元 (14x FY2027F EPS)。

投資風險

企業縮減資本支出影響 AI 伺服器訂單量；Juniper 併購綜效不如預期。

主要財務數據

	Oct-22A	Oct-23A	Oct-24A	Oct-25A	Oct-26F	Oct-27F
營業收入 (US\$百萬元)	28,496	29,135	30,127	34,296	46,909	58,902
營業毛利 (US\$百萬元)	9,667	10,273	9,893	10,805	17,968	22,985
營業利益 (US\$百萬元)	3,026	3,145	3,168	3,353	6,933	9,320
EBITDA (US\$百萬元)	5,506	5,761	5,732	6,090	9,596	12,078
稅後淨利 (US\$百萬元)	2,664	2,832	2,630	2,637	5,506	7,896
每股盈餘 (US\$)	2.02	2.15	1.99	1.94	3.83	5.39
營收增長率 (%)	2.6	2.2	3.4	13.8	36.8	25.6
每股盈餘增長率 (%)	3.0	6.8	(7.7)	(2.5)	97.9	40.7
毛利率 (%)	33.9	35.3	32.8	31.5	38.3	39.0
營業利益率 (%)	10.6	10.8	10.5	9.8	14.8	15.8
EBITDA margin (%)	19.3	19.8	19.0	17.8	20.5	20.5
淨負債比 (%)	41.5	37.9	13.5	67.0	52.9	21.7
股東權益報酬率 (%)	13.3	13.8	11.4	10.6	20.4	23.8

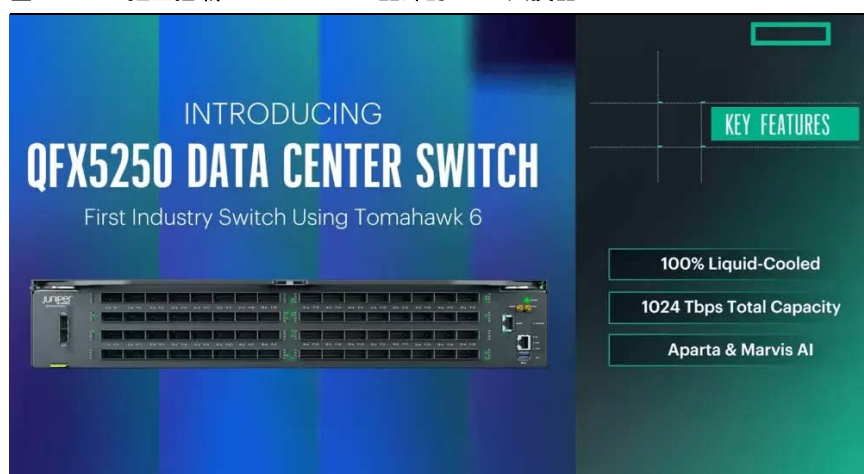
資料來源：公司資料、凱基預估

HPE 營收主要來自伺服器，AI 營收占比約 13%。公司主要產品可拆分為：(1) 雲端與 AI 伺服器 (FY3Q26 營收占比約 74%)：硬體方面提供 ProLiant 品牌機架式/塔式伺服器，同時也包含 Apollo、Cray XD 等 HPC&AI 應用伺服器，軟體方面則提供 HPE GreenLake Cloud 雲端介面管理工具與資安服務，以及提供客戶彈性支付方案，包含借貸、融資等服務，其中通用型伺服器營收占比為 42%、AI 伺服器營收占比約 13%，其餘為混合雲與金融服務；(2) 網通 (Networking，佔營收比重為 24%)：硬體端提供 Aruba 品牌之 WAP、Switch、Routers 等網通產品，應用場域涵蓋校園、企業與網路分支環境；(3) 企業投資與其他 (Corporate Investment and Others，佔營收比重為 2%)：包含 HP Labs 與業務孵化專案等。

HPE 擴大網通產品布局與軟硬體整合能力，並推出 1.6T 交換器。HPE 相較 Dell (美)與 Super Micro (美)等同業的 AI 伺服器接單規模較小，公司將重心放在獲利性較佳的主權 AI 與企業 AI，並透過併購 Juniper 以強化在交換器與路由器等產品的供應能力，從而提升在 AI 資料中心領域的競爭力。另外，公司也推出 100%無風扇直接液冷系統架構的伺服器，可使伺服器功耗降低 37%並讓占地面積減少一半，並和 Nvidia 針對 GreenLake 平台共同開發軟體，透過結合軟硬體的方式以提升 AI 客戶忠誠度。

HPE 推出業界首款採用 AMD Helios AI 平台的解決方案，HPE 將提供 AMD 搭載博通 Tomahawk 6 晶片的 HPE Juniper Networking 1.6T 交換器，而 AMD Herder 超級電腦也採用 HPE Cray GX5000 機櫃級系統，可因應參數量達 1 兆以上的 AI 模型訓練需求，此產品可望於 FY2027 開始貢獻營收。在 AI 帶動資料傳輸需求增加，以及交換器規格逐步升級至 800G/1.6T 帶動下，公司展望 FY2027 網通產品營收年增 14-17%，營利率則可望自 FY2026 約 22-23%提升至 25-30%。

圖 1：HPE 推出搭載 Tomahawk 6 晶片的 1.6T 交換器



資料來源：公司資料；凱基

凱基預估 HPE FY2027 AI 伺服器營收年增 46%至 81 億美元。HPE FY3Q26 取得 Hyperscaler 35 億美元的伺服器訂單，用於客戶內部企業級應用，帶動 AI 積壓訂單季增 21%至 76 億美元。HPE AI 訂單約 70%來自 Blackwell，客戶則超過 60%屬於主權 AI 與企業，隨 Vultr、X 與 TELUS 等 Neo-clouds 與企業客戶拉貨量逐步升溫，可望使 HPE AI 伺服器出貨維持年增趨勢，凱基預估 HPE FY2027 GB/VR 系列出貨櫃數將自 FY2026 之 800 櫃提升至 1,150 櫃，可望推升整體 AI 伺服器營收年增 46%至 81 億美元。獲利性的部分，GB300 過渡至 VR 伺服器雖預期使毛利率稀釋 1-2%，但隨獲利性較佳的主權 AI 訂單貢獻逐步提升，預期 HPE AI 伺服器營利率將維持在 5%上下的水準。通用型伺服器的部分，受惠於 AI 推理需求提升，以及公司反應記憶體漲價成本而調整報價，預估 F2026/FY2027 營收達 252/327 億美元、年增 30%，營利率則預期隨低價記憶體庫存貢獻逐步削減，將自 FY3Q26 之 20%逐步回落至 15%上下的水準。

HPE 評等維持「增加持股」，目標價 75 美元。HPE 在 AI 伺服器的競爭力在於開發 Greenlake 平台以提升軟硬體整合能力與客戶忠誠度，並透過併購 Juniper 以提升在交換器與網通設備之布局完整度，有助於公司 AI 伺服器營收之成長性逐步轉強並帶動獲利升溫；隨 AI 積壓訂單金額增加並預期將逐步貢獻營收，凱基預估 HPE FY2027 AI 伺服器營收年增 46%至 81 億美元，年增率可望較 FY2026 之 24%提升。HPE 此次會議對 FY2027 營利率展望優於凱基原預期，反應公司伺服器定價能力提升以及 800G/1.6T 交換器貢獻可望逐步放大，故上調 HPE 伺服器與網通產品營利率預估，將 HPE FY2027 營利率自原預估之 13.9%上調至 15.8%，並將 EPS 自原預估之 4.76 美元上修至 5.39 美元、年增 41%。相較市場共識預估 FY2027 EPS 為 4.12 美元，目前股價交易於約 10/12 倍之 FY2027 凱基與市場共識 EPS 預估。

HPE 過往五年本益比多落於 5-14 倍之間，考量 (1) GB 產品放量有助 HPE AI 營收回到季增，且成長性可望逐步轉強；(2) HPE AI 產品之客戶有較高的比重屬於主權 AI 與企業用戶，產品報價與營利率優於資料中心客戶約 1%-2%，AI 營收成長對公司獲利貢獻度較高；(3) 隨 1.6T 交換器產品預期在 FY1Q27 開始銷售，以及合併 Juniper 之效益逐步顯現，有助於整體獲利能力提升。綜合上述原因，預期 HPE 本益比將回升至區間上緣之 14 倍上下浮動；基於當前評價偏低，故維持「增加持股」之評等，目標價為 75 美元 (14x FY2027F EPS)。

圖 2：FY3Q26 財報與 FY4Q26 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP	3Q26								4Q26F							
	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	廣幅 (%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)
百萬元	11,800	12,213	12,644	(3.4)	14.4	33.7	11,896	2.7	14,350	14,717	13,688	7.5	20.5	52.1	12,883	14.2
營收		4,928	4,586	7.5	25.2	80.4	4,301	14.6		5,700	5,237	8.8	15.7	62.0	4,620	23.4
毛利		1,979	1,723	14.8	39.1	154.7	1,667	18.7	2,206	2,349	2,160	8.8	18.7	98.6	-	-
營業利益		1,762	1,673	5.3	33.4	137.5	1,507	16.9		2,299	2,130	8.0	30.5	118.8	1,766	30.2
稅前淨利		1,610	1,406	14.5	58.2	167.4	1,331	20.9		1,977	1,789	10.5	22.8	128.9	1,544	28.1
EPS (US\$)	0.91	1.11	1.00	11.6	40.6	150.2	0.92	20.9	1.25	1.35	1.26	7.3	21.5	117.3	1.05	28.1
毛利率 (%)		40.4	36.3	4.1 ppts	3.5 ppts	10.4 ppts	36.2	4.2 ppts		38.7	38.3	0.5 ppts	(1.6)ppts	2.4 ppts	35.9	2.9 ppts
營業利率 (%)		16.2	13.6	2.6 ppts	2.9 ppts	7.7 ppts	14.0	2.2 ppts		16.0	15.8	0.2 ppts	(0.2)ppts	3.7 ppts	14.8	1.1 ppts
淨利率 (%)		13.2	11.1	2.1 ppts	3.6 ppts	6.6 ppts	11.2	2.0 ppts		13.4	13.1	0.4 ppts	0.3 ppts	4.5 ppts	12.0	1.5 ppts

資料來源：Bloomberg；凱基預估

圖 3：FY2026 與 FY2027 預估修正暨市場共識比較

Non-GAAP	2026F								2027F							
	公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)		公司財測 (中位數)	修正後	修正前	調幅 (%)	YoY (%)	市場共識	差異 (%)	
百萬美元																
營收	46,471	46,909	41,082	14.2	36.8	45,098	4.0		53,442	58,902	56,363	4.5	25.6	50,572	16.5	
毛利		17,968	12,668	41.8	66.3	13,780	30.4			22,985	20,639	11.4	27.9	14,719	56.2	
營業利益	6,790	6,933	4,239	63.6	106.8	6,215	11.6		7,749	9,320	7,847	18.8	34.4	7,489	24.5	
稅前利益		6,463	4,213	53.4	99.5	5,537	16.7			9,215	7,822	17.8	42.6	6,890	33.8	
稅後淨利		5,506	3,647	51.0	108.8	4,965	10.9			7,896	6,769	16.7	43.4	5,941	32.9	
EPS (US\$)	3.70	3.83	2.46	55.7	97.9	3.46	10.9		4.37	5.39	4.76	13.3	40.7	4.12	31.0	
毛利率 (%)		38.3	30.8	7.5 pts	6.8 pts	36.4	2.0 pts			39.0	36.6	2.4 pts	0.7 pts	35.8	3.2 pts	
營業利益率 (%)	14.6	14.8	10.3	4.5 pts	5.0 pts	13.8	1.0 pts		14.5	15.8	13.9	1.9 pts	1.0 pts	14.8	1.0 pts	
淨利率 (%)		11.7	8.9	2.9 pts	4.0 pts	11.0	0.7 pts			13.4	12.0	1.4 pts	1.7 pts	11.7	1.7 pts	

資料來源：Bloomberg；凱基預估

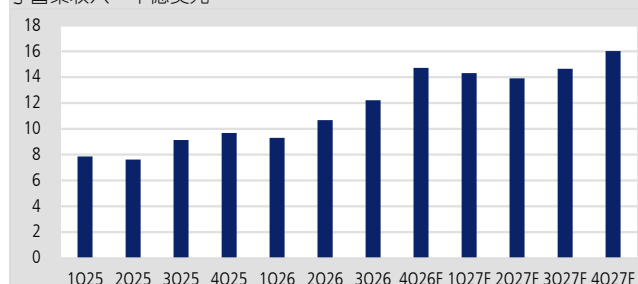
圖 4: 公司概況

HPE (慧與科技) 自 2015 從 HP(美) 拆分，主要提供雲端及伺服器解決方案。產品組合包括：(1) 伺服器(Server；FY2025 佔比 52%)；(2)混合雲 (Hybrid Cloud；佔比 11%)，主要提供存儲硬體及軟體解決方案 (3)智慧邊緣 (Intelligent Edge；佔比 19%)，提供網通解決方案；(4)金融服務 (HPE Financial Service，佔比 10%)，提供融資服務 (5)企業投資與其他 (Corporate Investment and Others；佔比 3%)

資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 季營收

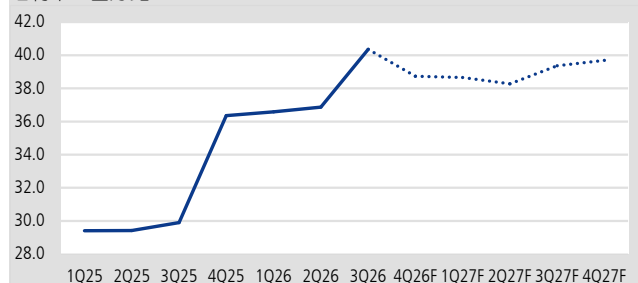
季營業收入，十億美元



資料來源：公司資料；凱基

圖 8: 毛利率

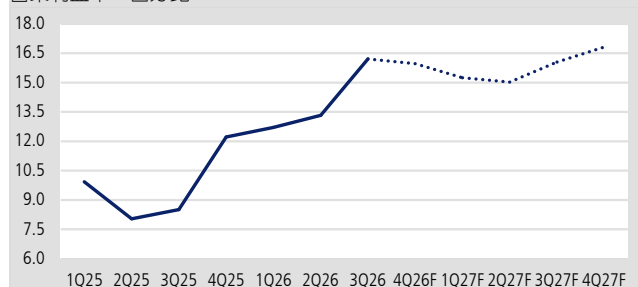
毛利率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 10: 營業利益率

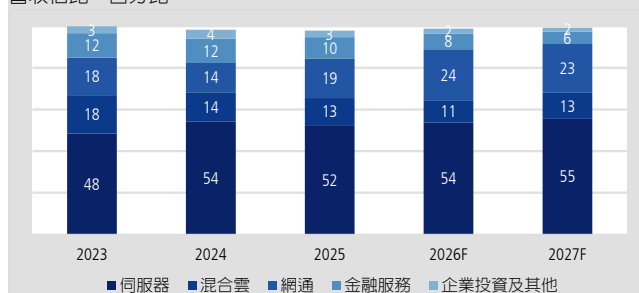
營業利益率，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 5: FY2025 伺服器營收比重達 52%

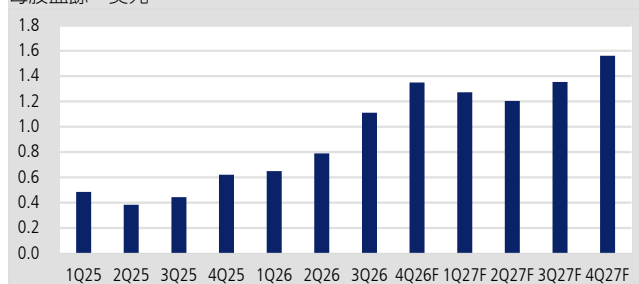
營收佔比，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 7: 每股盈餘

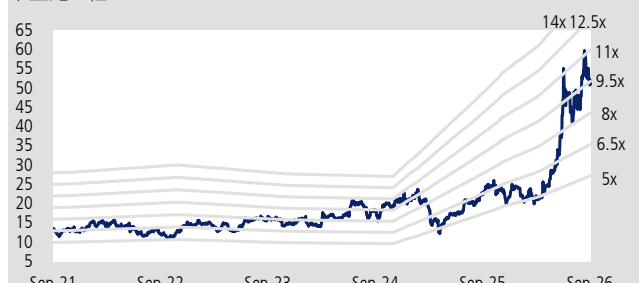
每股盈餘，美元



資料來源：公司資料；凱基

圖 9: 未來 12 個月預估本益比

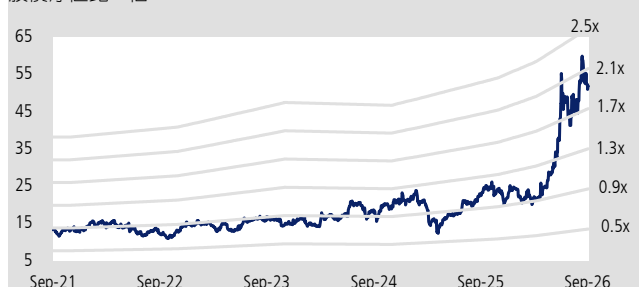
本益比，倍



資料來源：彭博；凱基

圖 11: 未來 12 個月預估股價淨值比

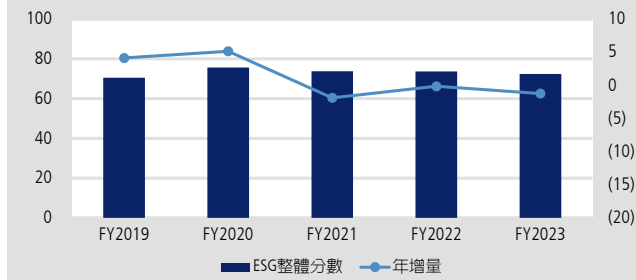
股價淨值比，倍



資料來源：彭博；凱基

圖 12：ESG 整體分數

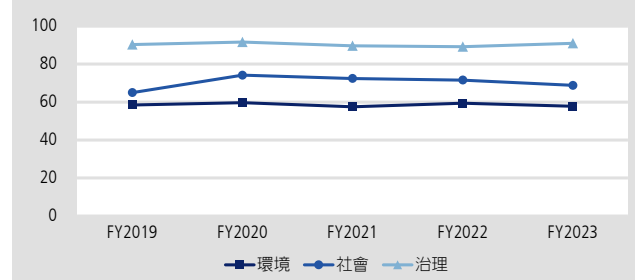
ESG 整體分數 (左軸)：年變化，百分點 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 13：ESG 各項分數

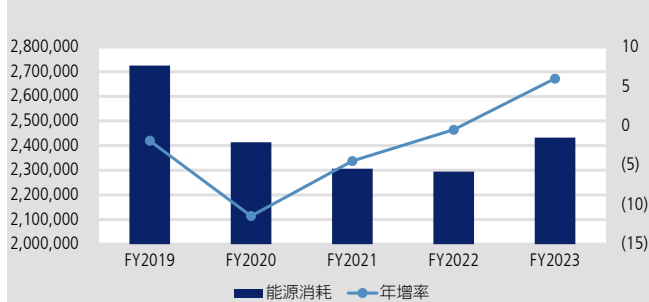
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 14：能源消耗

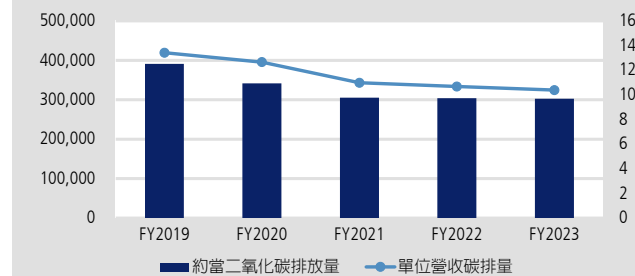
能源消耗，十億焦耳 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 15：碳排量

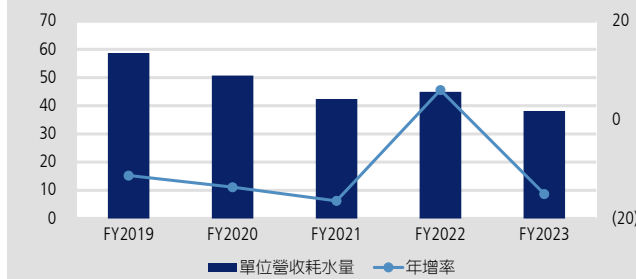
約當二氧化碳排放量，噸 (左軸)：單位營收碳排量，噸/百萬美元 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 16：耗水量

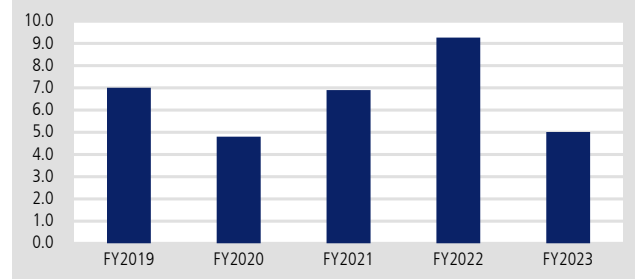
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元 (左軸)：年增率，百分比 (右軸)



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 17：員工流動率

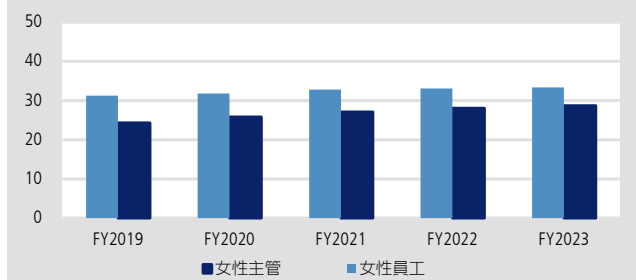
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 18：性別多樣性

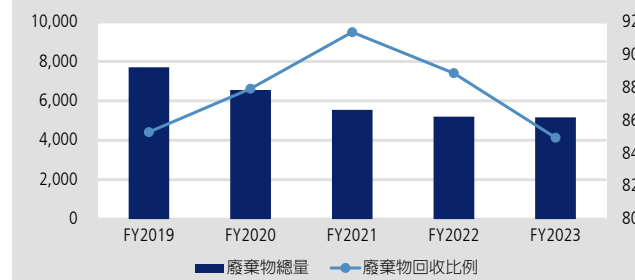
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 19：廢棄物

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

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

Hewlett Packard Enterprise – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2025-06-03	增加持股	23.5	17.3
2025-07-03	增加持股	26.4	21.3
2025-09-04	增加持股	28.0	22.8
2025-12-05	增加持股	27.0	22.9
2026-03-10	增加持股	28.0	21.8
2026-06-02	增加持股	72.0	47.0

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 Jakarta Selatan 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	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。
未評等 (R)	
*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，並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。