

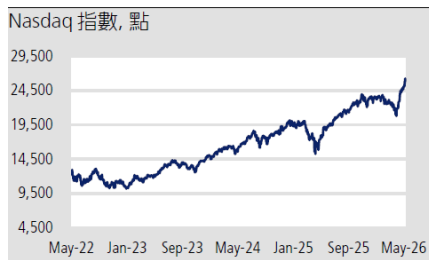
軟體產業：金融科技 & 支付

跨境旅遊支出受地緣衝突影響，CLARITY Act 進展左右評價

焦點內容

1. V/MA：地緣衝突對跨境旅遊支出造成衝擊，VAS、穩定幣及代理式商務貢獻度漸增。
2. XYZ/PYPL：聚焦營運指標改善而非成本縮減。
3. HOOD：關注加密市場回溫及法規進展。

Nasdaq 指數



資料來源：Bloomberg

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
Block Inc	XYZ US	44	70	38	31
PayPal	PYPL US	78	68	82	80

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(V US)、MasterCard(MA US)、Block(XYZ US)、PayPal(PYPL US)及 Robinhood(HOOD US)公佈 C1Q26 財報。

評論及分析

V/MA：地緣衝突對跨境旅遊支出造成衝擊，VAS、穩定幣及代理式商務貢獻度漸增。 V 2Q FY26(財年止於 9 月)淨營收/調整後每股盈餘優於市場預期 5/7%，FY26 財測淨營收費用年增率上修 1ppts；MA 1Q26 淨營收及調整後每股盈餘優於預期 2/5%，2026 財測淨營收年增率上修 0.5ppts，non-GAAP 費用年增率維持低雙位數。通讀焦點：(1)V/MA 美國地區消費支出健康，惟跨境旅遊支出受到地緣衝突影響，MA 4Q25/1Q26/4M26 之 XB travel 年增率 11/8/2%持續減速，管理層預期衝突於 2Q26 結束但對該季造成 2ppts 逆風，3Q-4Q26 逐步恢復；(2)V/MA C1Q26 VAS 有機成長 27/18%維持強勁，淨營收佔比漸增至 30/40%，V 穩定幣結算年化 run-rate US\$7bn 季增 50%，MA 則透過收購強化基礎設施，Agentic Commerce 持續完成驗證及案例擴展；(3)V/MA 1Q26 回購力道強勁 US\$7.9/4bn，另外 V 4 月董事會授權 US\$20bn 額度，MA 4M26 執行 US\$1.7bn 回購。

XYZ/PYPL：聚焦營運指標改善而非成本縮減。 XYZ 1Q26 Rule of x (GP 成長 + Adj.OPI/GP)52%高於上季之 44%且優於預期 8ppts，主要驅動來自於 Cash App，2026 Rule of x 財測至 46%(vs.上修 2ppts)，關鍵營運指標 Cash App MTA 年增 4%(較上季 3%加速)、Square GPV 年增 13%(較上季 10%加速)皆有所改善，後續則仰賴 Borrow, Green, Neighborhoods, Moneybot 產品使用黏著度。PYPL 1Q26 營收及調整後每股盈餘優於預期 4/6%，TPV 年增 8%較上季 6%略加速成長，其中 Branded checkout(online)年增 2%較上季 1%略改善，2Q26/2026 交易收入財測年減 3%及微幅下滑，non-GAAP EPS 年減 9%及低個位數下滑至微幅正成長，持續黯淡，公司仍處重新定位三大業務並優化決策流程及創新階段。

HOOD：關注加密市場回溫及法規進展。 HOOD 1Q26 營收及 adj. EBITDA 低於市場預期 5/7%，其中交密貨幣交易營收低於預期 9%相對黯淡，而預測市場營收優於預期 18%相對亮眼，淨存款年增 22%優於預期 2%，黃金訂戶 434 萬低於預期 2%表現混和，2026 營運支出上調 US\$100mn 係因執行川普帳戶合約，公司計畫於加拿大、歐盟等進行國際擴張，焦點仍在於 5 月 CLARITY Act 是否闖關成功及加密或幣交易量回溫。

投資建議

凱基金融科技類股偏好排序維持 V/MA > XYZ > PYPL，看好 V/MA 仍處最佳產業位置，CCCA 法規風險、Stablecoin/AI Agent 取代擔憂淡化，美伊戰爭逐漸落幕跨境活動穩健回升，公司具備股票回購優勢。

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。

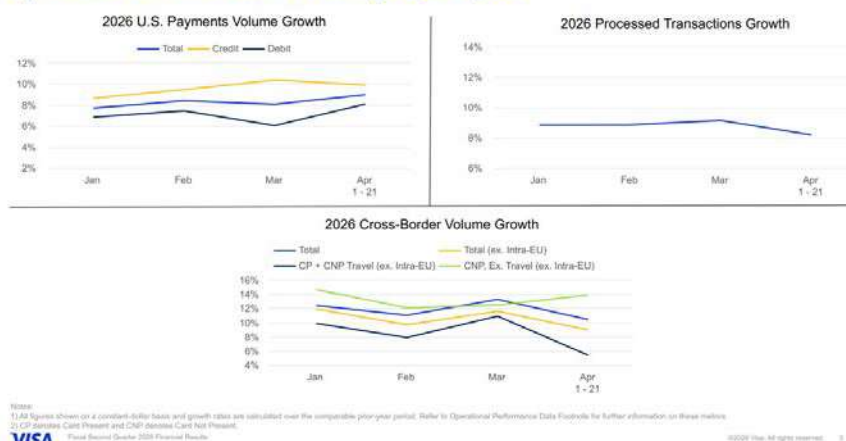
圖 1: 凱基財測及目標價調整

	KGI forecast		Chg. (%: pts)		Rating	Shr px (US\$)	Mkt cap (US\$bn)	Target price				Multiple	
	2026	2027	2026	2027				New (US\$)	Upside (%)	Old (US\$)	Chg. (%)	New	Old
Visa (FY ends Sep.)	FY26	FY27											
Gross revenue (US\$m)	63,366	70,532	1	0									
Net revenue (US\$m)	45,455	50,266	2	0									
Operating profit (US\$m)	30,612	34,208	2	0	OP	319	601	405	27	405	0	FY26 31x PE 5yr +0.5std.	FY26 31x PE 5yr +0.5std.
EBITDA (US\$m)	31,849	35,491	2	0									
Net profit (US\$m)	25,080	27,685	2	0									
EPS (US\$)	13.12	14.86	2	0									
MasterCard													
Gross revenue (US\$m)	60,487	68,570	0	0									
Net revenue (US\$m)	36,994	41,702	0	0									
Operating profit (US\$m)	21,998	25,007	(0)	0	OP	517	461	670	30	670	0	FY26 36x PE 5yr +0.5std.	FY26 36x PE 5yr +0.5std.
EBITDA (US\$m)	23,248	26,403	(0)	0									
Net profit (US\$m)	17,308	19,623	(0)	0									
EPS (US\$)	19.53	22.73	(0)	0									
PayPal													
Revenue (US\$m)	34,077	35,504	(0)	0									
Gross profit (US\$m)	15,325	15,655	0	0									
Operating profit (US\$m)	5,900	5,962	0	0	N	45	40	55	21	55	0	FY26 11x PE 2yr -1std.	FY26 11x PE 2yr -1std.
EBITDA (US\$m)	6,674	6,888	1	0									
Net income (US\$m)	4,702	4,669	(0)	0									
EPS (US\$)	5.31	5.81	0	0									
Block													
Revenue (US\$m)	26,145	29,019	(2)	0									
Gross profit (US\$m)	12,348	14,156	1	0									
Operating profit (US\$m)	3,383	4,854	7	0	N	75	45	90	20	73	23	FY26 22x PE 2yr +1std.	FY26 19x PE 2yr avg.
EBITDA (US\$m)	5,205	6,321	9	0									
Net income (US\$m)	2,426	3,125	8	0									
EPS (US\$)	3.83	4.97	5	0									

資料來源: Bloomberg ; 凱基

Visa 財報會議摘要

- Visa (V US) 公布 F2Q26 財報，反應: 1) 淨營收 US\$11.23bn，YoY 17%，寫下 2022 年來最強增速。增長主因係 VAS (YoY 26%)與新服務 (YoY 24%) 雙引擎驅動，加上激勵措施因合約時程與績效調整低於預期；2) 管理層上調全年營收與 EPS 指引至 10~13%。惟 F3Q26 因激勵措施高基期及波動性降低，預計為全年成長最低點；3) 營業費用 YoY 17%，除人員擴編外，主要集中於 FIFA 相關行銷以深化客戶關係。管理層強調消費支出具韌性，美國支付量 YoY 8% 展現穩定支撐
- Crypto: 1) Visa 持續強化 Visa as a Service，將穩定幣結算與管理能力正式納入核心架構，定位為支付架構 Hyperscaler；2) 透過 Visa Direct 與銀聯國際 (UnionPay International) 合作，串聯 Money Express 實現對中國大陸逾 95% 金融卡持有人的實時匯款，顯見其在跨境 G2C/P2P 領域已具備全球結算層地位；3) 強調代幣化是代理商務與穩定幣交易的安全基礎，本季專注於利用其安全網絡與認證令牌為數位資產提供信任機制
- 關注焦點: 1) 管理層預期 AI 代理將推動微型交易爆發，並利用大型交易模型 (LTM) 提升 5 倍欺詐捕獲率。目前已透過 Visa Flex 與 X Money、PayPay 合作落地，將支付無縫嵌入 AI 自動化流程；2) VAS 本季表現亮眼，營收年增達 26%，營收占比已攀升至約 30%，反映諮詢、行銷及防詐服務需求旺盛，且具備極佳的利潤貢獻；3) Visa Direct 交易量年增 31% 達 28 億筆，商業跨境交易量占比創新高，顯見資金移動市場仍具高度結構性擴張潛力；4) 完成阿根廷 Prisma 與 Newpay 收購，旨在現代化當地金融基礎設施，加速拉美市場卡片與非卡片支付業務的佈局；5) 管理層提及「支付民族主義」風險，表示將持續透過在地化團隊與基礎設施化解監管挑戰

圖 2: Visa 季內刷卡數據顯示跨境交易受到衝擊
Operational Performance Metrics through April 21, 2026


資料來源：Visa、凱基

Mastercard 財報會議摘要

- Mastercard (MA US) 公布大致符合預期的 1Q26 財報。調整後營收達 US\$8.4bn，高於市場預期 2%；調整後 EPS 為 US\$4.6，高於市場預期 5%。在 Payment Network 方面，全球總交易金額成長 7% 至 US\$2.7tn，成長率與上一季度持平。其中美國 GDV 成長 4%，若剔除 Capital One 借記卡遷移影響，美國借記卡 GDV 實質成長達 7%，大幅高於上一季度的 2%。跨境交易 YOY 成長 13%，雖然 4 月受中東衝突及假期時點影響放緩至 9%，但非旅遊類跨境交易仍維持 18% 的成長。清算交易次數年增 9%，感應式支付滲透率攀升至 78%，年增 5 個百分分點。VAS 相關業務表現極為強勁，YOY 成長達 18%，主要由資安解決方案與數據分析需求驅動。管理層維持 2026 全年營收成長指引於 12%-13%，並預期外匯全年度將貢獻約 1.5 個百分分點的正面推力。
- Crypto 相關：1) 宣布收購區塊鏈基礎設施平台 BVNK，旨在解決穩定幣與法幣間的互操作性難題，特別是針對 B2B 撥款、匯款與收款場景。2) 收益模式將從單純的卡片連結轉向以 bps on volume 為核心的多元模式，藉此開闢全新的非卡類位址市場。3) 穩定幣已深度整合至 Mastercard Move 平台，提供 24/7 的即時結算能力，並已在加密貨幣聯名卡中觀察到健康的交易成長。4) 透過 BVNK 的監管執照與合規工具，MA 正在將其核心路徑的信任與保護機制移植到代幣化資產與穩定幣支付領域。
- Gen AI 相關：1) 推出「可驗證意圖 (Verifiable Intent)」技術標準，這是一種防篡改的交易紀錄，確保 AI 代理在代表用戶操作時的安全與授權一致性。2) 與 OpenAI 深度整合並強化 Agent Pay 框架，允許 AI 代理 (如 ChatGPT) 代表用戶進行安全付款，並建立 agent-to-agent 的付款標準。3) 開發新型生成式 AI 基礎模型並結合 NVIDIA 技術，利用 MA 專有的龐大數據集進行訓練，旨在提升詐欺檢測準確度並預測消費者行為偏移。4) 全球絕大多數的 Mastercard 已具備支援 Agent Pay 的能力，將代幣化憑證與爭議解決機制平移至代理商電子商務場景中。

- 關注焦點：1)中東衝突導致 4 月前四週的跨境旅遊增長放緩至 2%，但管理層假設衝突將於 2Q 結束，下半年跨境營能將逐步復甦。2)VAS 營收佔比已接近 40%，且 1Q26 實現 18% 的純有機增長（排除併購影響），反映服務與網路業務掛鉤的良性循環已趨於成熟。3)新推出的 World Legend 高端卡片月均跨境支出為 World Elite 組合的 3 倍，顯示 MA 在高資產族群份額持續擴張。4)1Q26 加速回購達 US\$4bn，並於 4 月追加 US\$1.7bn，反映管理層對當前估值與長期成長潛力的強烈信心。5)關於本季 Visa 與 Mastercard 的股價分化：Visa 因為 4 月份跨國交易數據增速放緩程度 10% 優於市場預期的個位數增長，加上營收加速成長並調升全年展望，展現出強勁的成長韌性。相比之下，Mastercard 雖然首季財報達標，但其 4 月份跨國交易增速從第一季的 13% 劇降至 9%，其中高毛利的「排除歐洲境內」跨國交易更從 12% 驟降至 6%，反映出受中東衝突（相關暴險約 6%）影響程度遠高於 Visa。此外，Mastercard 第二季營收指引較為保守，且首季獎勵支出成長 23% 明確高於 Visa 的 14%，顯示 Mastercard 面臨技術轉型與爭取市佔所帶來的成本支出壓力

圖 3: MasterCard 季內刷卡數據顯跨境交易受到衝擊

 Business Update Through April 28th

	Year-over-year growth %					
	2025	2026				
	Q4	Jan	Feb	Mar	Q1	Apr 28 MTD
Switched volume¹	9%	9%	9%	9%	9%	8%
United States	5%	5%	5%	4%	5%	5%
Worldwide less U.S.	12%	12%	11%	12%	12%	10%
Switched transactions	10%	10%	9%	9%	9%	9%
Cross-border volume¹	14%	14%	12%	12%	13%	9%
Intra-Europe	15%	14%	13%	14%	14%	11%
Other Cross-border	13%	14%	11%	10%	12%	6%
XB CNP ex travel	19%	20%	17%	18%	18%	17%
XB Travel (CP + CNP travel)	11%	9%	8%	8%	8%	2%

1. Mastercard-branded programs only; on a local currency basis.

April 30, 2026

9

資料來源：MasterCard；凱基

Block 財報會議摘要

- Block (XYZ US) 公布 1Q26 財報，反應：1) 1Q26 毛利達 US\$2.9bn，年增 27%，優於市場預期 4%；2) 調整後營運利潤達 US\$728mn，年增 56%，優於市場預期 20%；3) 調整後 EPS US\$0.85，YoY 增速 +59ppts，優於預期 26%；4) 上調 FY26 全年展望，毛利成長預期升至 19% (US\$12.3bn)，調整後 EPS 預期成長 62% 至 3.85 美元。管理層強調營運效率與 AI 整合已進入「結構性獲利期」，驅動 Adjusted EBITDA 首次達到 US\$1bn 里程碑。
- Cash App 業務：1) 1Q26 毛利年增 38%，成長動能來自商務賦能與金融解決方案的雙重加速；2) 銀行化進程顯著，主要銀行活躍用戶 (PBA) 達 US\$9.7mn，年增 18%，每位活躍用戶流入量增長 10%；3) 貸款生態系擴張，消費者放款量成長 82% 達 US\$17.6bn，其中 Cash App Borrow 同比成長近三倍。結構性利好在於：公司開始將 BNPL 功

能嵌入 P2P 轉帳與 Cash App Card 中，並推出 "Cash App Score" 以透明化信用數據，強化用戶黏性與長期承貸能力。

- Square 業務：1) 1Q26 GPV 成長加速至 13%，特別是餐飲服務業 (F&B) 同比增長 21% 表現亮眼；2) 渠道擴張見效，新通路 Added Volume 持續強勁，其中獨立銷售組織合作夥伴數超過 140 家，帶來環比 200% 的新賣家增長；3) 關鍵產品進展：連接消費者與商家的 "Neighborhoods" 計畫出現非線性增長，參與商家的關注者消費佔其 GPV 達 10%。儘管受一次性營運變更影響，排除硬體後毛利仍增長 11%，預計下半年毛利增速將與 GPV 同步

PayPal 財報會議摘要

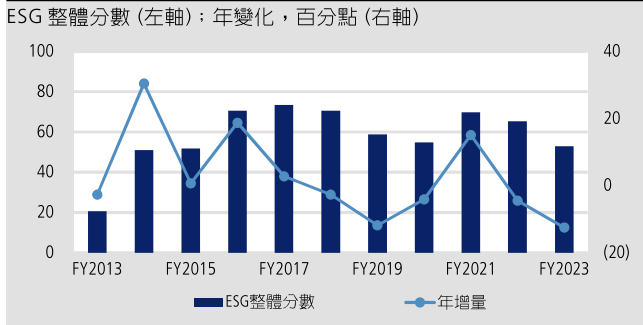
- PayPal (PYPL US) 公布 1Q26 財報，反應：(1)2Q26 財測展望疲軟且面臨高基期壓力，Transaction Margin 將年減約 3%，且調整後 EPS 將顯著下滑約 9% 至 \$1.06。此壓力主因去年同期受益於與夥伴續約帶來的 1.5 個百分點利多基準，加上今年針對品牌結帳與忠誠度計畫的策略性投資將在第二季產生約 3 個百分點的利潤逆風；2)核心營運指標顯示增長面臨挑戰，1Q26 淨抽佣率降至 1.62%，較去年同期減少 6 個基點。此外，12 個月滾動之每個活躍帳戶交易量為 58.7 筆，年減 1%。Branded Checkout TPV 雖由上季成長 1% 回升至 2%，但增速仍屬緩慢，且受到歐洲市場宏觀逆風及旅遊垂直領域成長放緩的拖累；3)管理層執行力與轉型成效仍待驗證，新任 CEO Enrique Lores 雖強調正以急迫感推動 AI 轉型，目標在未來 2-3 年內達成 15 億美元的毛節約，但由於技術現代化與消費者端投資需要時間規模化，市場對其能否快速扭轉競爭劣勢仍存疑。儘管 1Q26 總營收達 US\$8.35bn 且 EPS \$1.34 優於指引，但 2Q26 指引顯示短期獲利動能受限，投資人對於轉型時程與長期競爭力仍抱持觀望態度。
- 重整策略：1Q26 Branded Checkout TPV 成長 2%，較上季的 1% 略有改善。成長承壓因素包含：1) 歐洲市場逆風，特別是英國與德國受到宏觀與當地競爭影響；2) 旅遊垂直領域成長放緩；3) 中低收入族群消費行為出現傾斜。為扭轉態勢，新任 CEO 提出三大核心板塊重組：1) 體驗與曝光：加速現代化技術架構，將 45% 非記憶卡客戶導入簡化版結帳流程，並積極爭取關鍵商戶的 Upstream Presentment；2) 消費者驅動：rebalance 過去過度偏重商戶端的資源，強化消費者端誘因，例如在英國推出 PayPal Plus 忠誠度計畫並計畫擴展；3) AI 賦能：成立專責小組，預計 2-3 年內透過 AI 部署實現 US\$1.5bn 的毛運行率節省。投資方面，預計 2026 年針對增長計畫的投資將對 TM 形成約 3 個百分點的逆風。
- 關注焦點：1) 業務多樣化成效顯現，Venmo 與企業支付 1Q26 均維持 mid-teens 的強勁 TPV 成長，其中 Pay with Venmo 與 BNPL 分別增長 34% 與 23%；2) 資本回報政策持續，預計 2026 年將回購至少 60 億美元股票，並產生至少 60 億美元的經調整自由現金流；3) 技術轉型明確化，計畫透過 AI 全面優化每年約 17 億美元的客戶支援 (CSO) 成本，並提升工程開發效率；4) 資產配置立場堅定，CEO 表示目前專注於 PayPal、Venmo 與 Braintree 三大核心業務的獲利性增長，認為

三者具備高度協同效應（如風險管理與 cross-selling），現階段不考慮資產出售

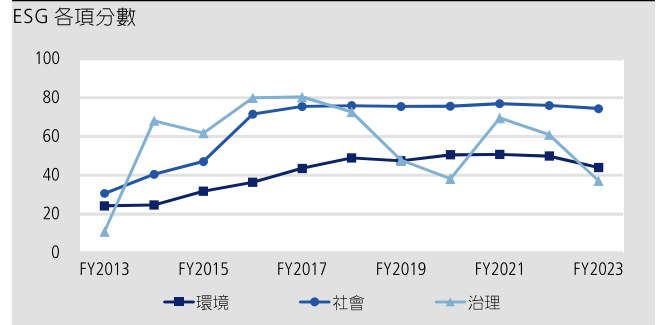
Robinhood 財報會議摘要

- Robinhood (HOOD US) 公布 1Q26 財報，反應：1) 4 月初加密貨幣與期權交易之 Take rate 因交易結構轉向活躍交易者而出現技術性回落（加密貨幣降至約 7bps，期權降至 \$0.03/合約），引發市場對短期獲利能力的擔憂；2) 2026 全年營運支出指引上調至 US\$2.7-2.8bn，主要係為執行「Trump 帳戶」合約而新增 1 億美元的戰略性投資。3) 然而，財報中亦顯現多項支撐長期評價的結構性利多，1Q26 淨存款達 US\$18bn，YOY 高達 22%，且連續九季獲得所有主要競爭對手的正資金流入，顯示其平台在資產轉移競爭中具備極強競爭力；4) Gold 訂閱者年增 36% 達 430 萬人，這類高價值客戶不僅貢獻穩定的訂閱收入，其入金速度亦為普通用戶的數倍，提升整體的資產質量與 ARPU；5) 除交易外，利息收入 YoY 成長 24%，加上 Robinhood Banking 與 Gold Card 成長迅速（存款規模破 US\$2bn），顯示公司正成功由單一交易工具轉型為全方位金融生活平台。
- Gen AI 相關：1) 公司進入「AI 渦輪加速」階段，內部研發人效顯著提升，工程師代碼提交量 YoY 增長 50%；2) 產品端推出 Cortex AI 助理，提供散戶專業級的組合分析與選股情報；3) 透過 Robinhood Ventures RVII 基金，首創讓散戶投資早期 AI 私募市場，將 AI 轉化為生態系內具排他性的金融產品。
- Crypto 相關：1) 1Q26 加密貨幣交易營收增長穩健，惟 4 月份 Take rate 受交易結構變動影響略降至約 7bps，目前已見反彈；2) 國際擴張進度加速，預計年中在加拿大推出加密貨幣交易；3) 歐盟業務持續代幣化進程，利用其基於加密技術構建的底層優勢，實現傳統管道難以複製的跨境營運效率。
- 關注焦點：1) HOOD 獲選為美國財政部 Trump 帳戶唯一受託人與經紀商，預計觸及 6,000 萬名合格青年投資者，具備極強的長期獲客與品牌背書槓桿；2) 與 Susquehanna 成立 Rothera 交易所，從管道商轉向具備定價權的市場參與者，尤其在預測市場（4 月成交量預期達 30 億美元）具有顯著規模優勢；3) Robinhood Banking 淨存款超 US\$2bn 且直接存款連結率高，正結構性轉變為用戶的主要銀行帳戶；4) 管理層正積極推動取消當沖交易限制 (PDT)，若成功將大幅提升 2.5 萬美元以下帳戶之交易活性

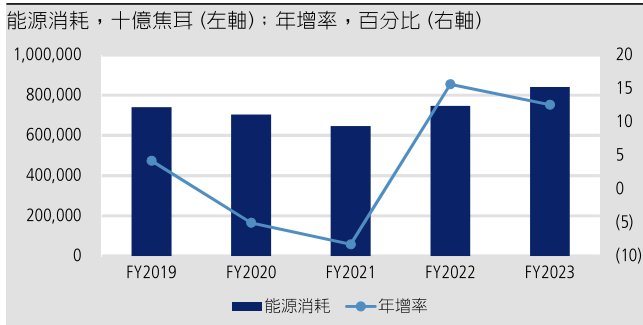
Visa (V US)

圖 4 : Visa – ESG 整體分數


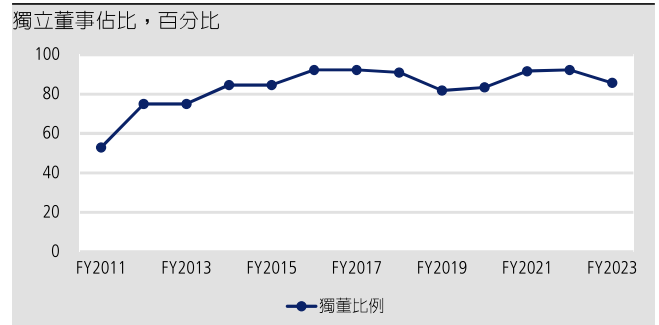
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 5 : Visa – ESG 各項分數


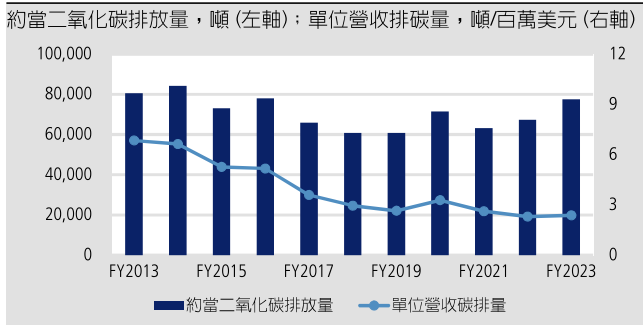
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 6 : Visa – 能源消耗


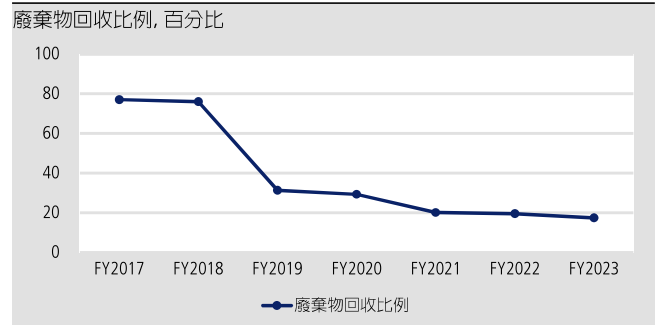
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 7 : Visa – 獨立董事


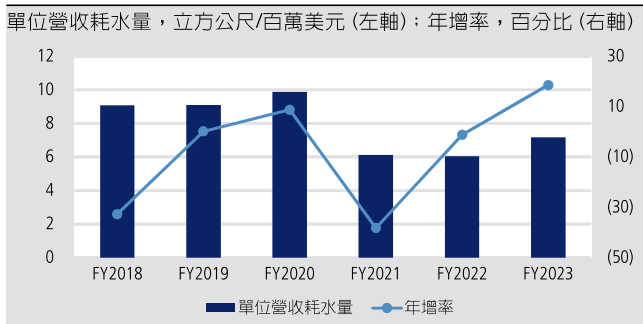
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 8 : Visa – 碳排放量


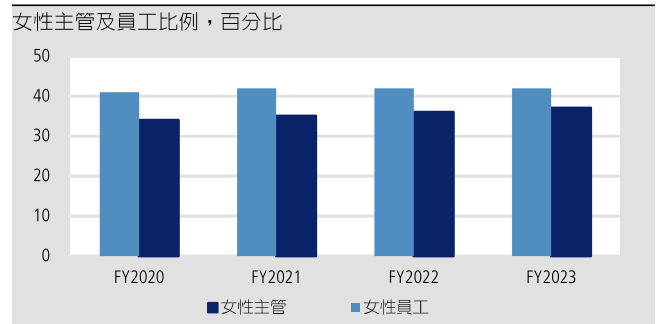
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 9 : Visa – 廢棄物總量


資料來源: Refinitiv、公司資料

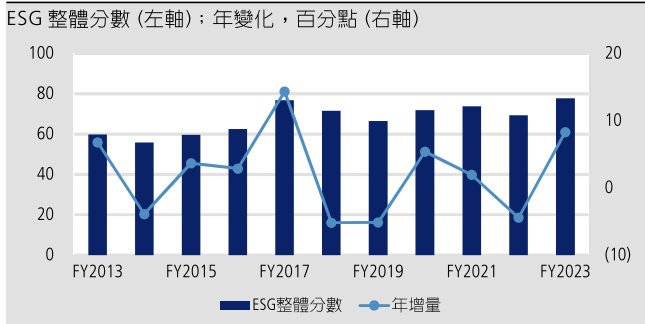
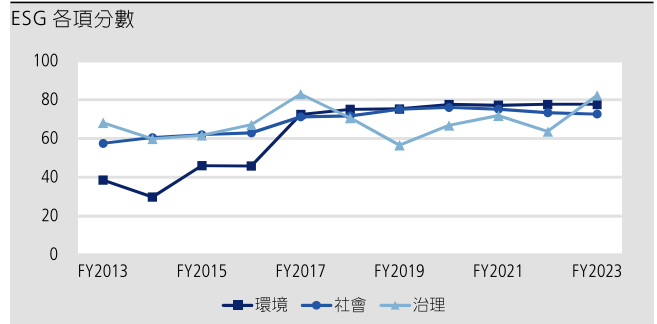
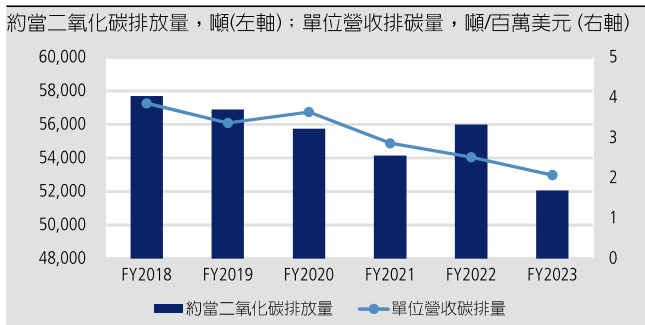
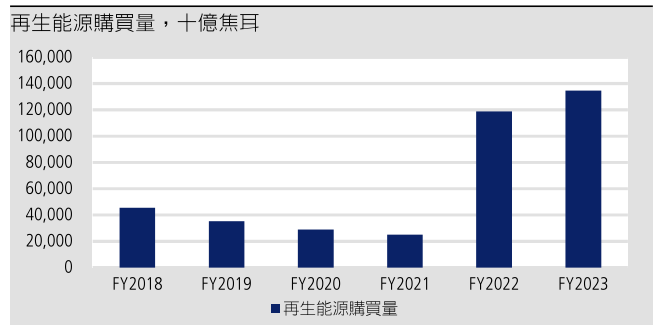
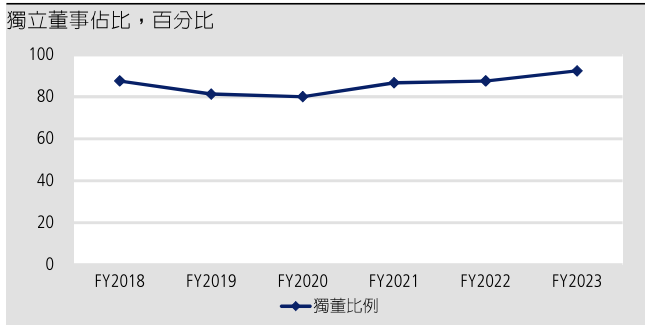
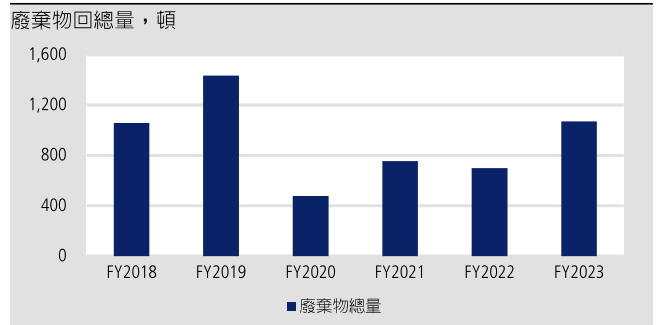
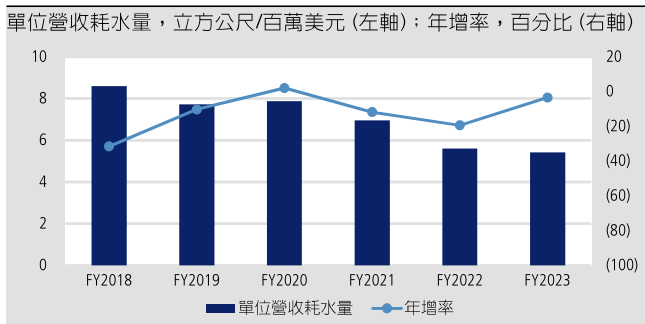
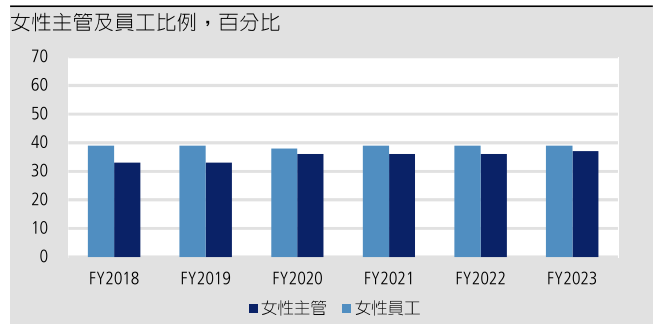
圖 10 : Visa – 耗水量


資料來源: Refinitiv、公司資料

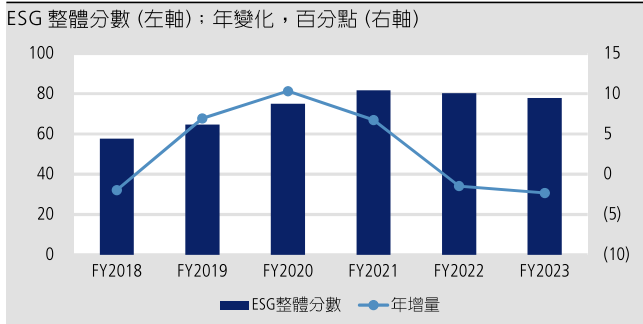
圖 11 : Visa – 性別多樣性


資料來源: Refinitiv、公司資料

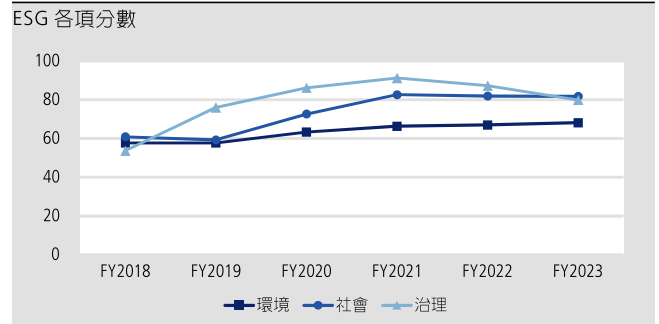
MasterCard (MA US)

圖 12 : MasterCard – ESG 整體分數

圖 13 : MasterCard – ESG 各項分數

圖 14 : MasterCard – 碳排量

圖 15 : MasterCard – 再生能源購買量

圖 16 : MasterCard – 獨立董事

圖 17 : MasterCard – 廢棄物總量

圖 18 : MasterCard – 耗水量

圖 19 : MasterCard – 性別多樣性


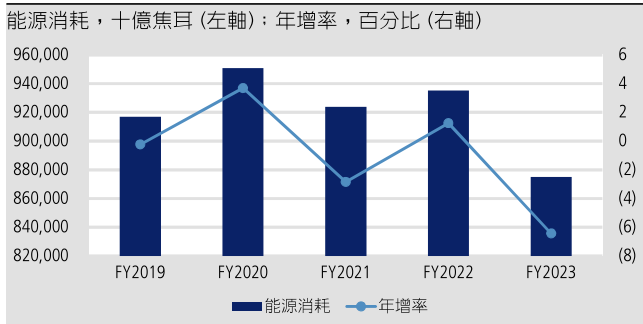
PayPal (PYPL US)

圖 20 : PayPal – ESG 整體分數


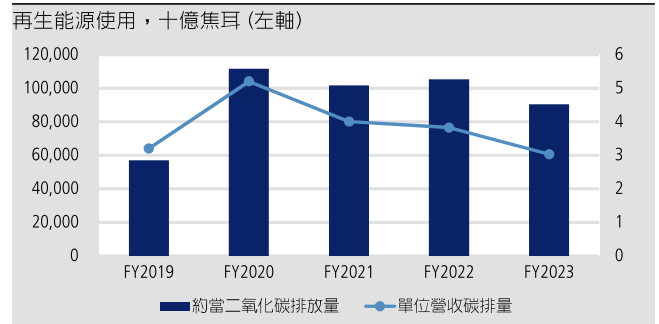
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 21 : PayPal – ESG 各項分數


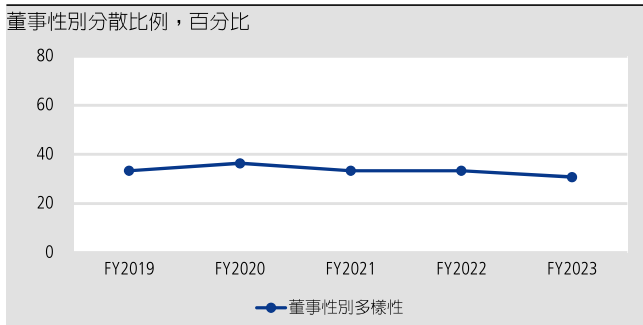
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 22 : PayPal – 能源消耗


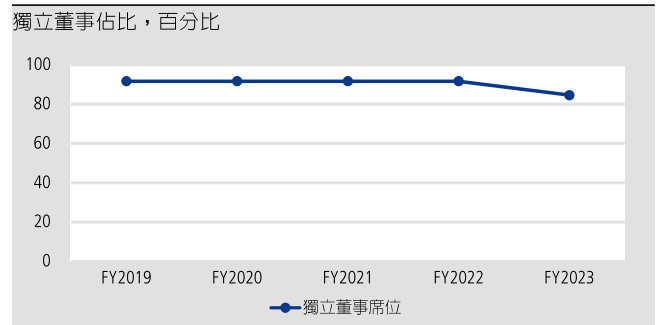
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 23 : PayPal – 再生能源使用


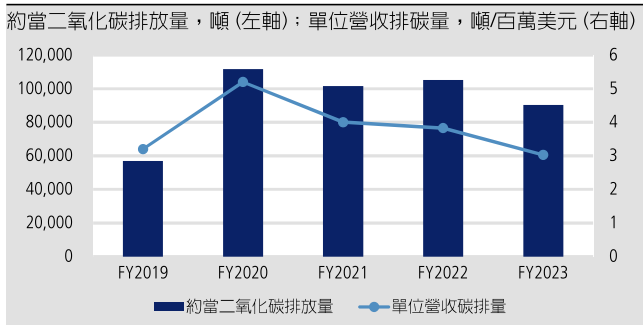
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 24 : PayPal – 董事性別多樣性


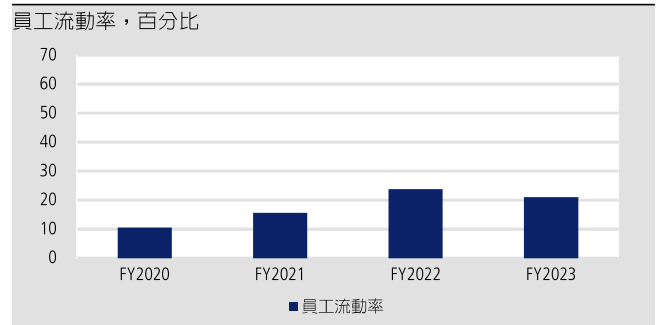
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 25 : PayPal – 獨立董事


資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 26 : PayPal – 碳排放


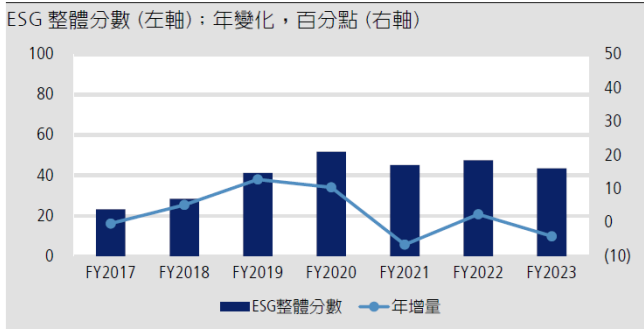
資料來源：Refinitiv、公司資料

圖 27 : PayPal – 員工流動率


資料來源：Refinitiv、公司資料

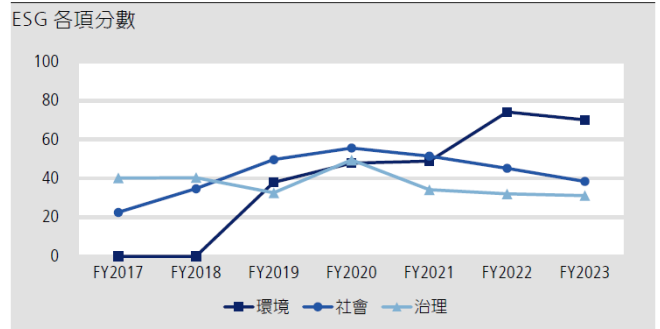
Block (XYZ US)

圖 28 : Block – ESG 整體分數



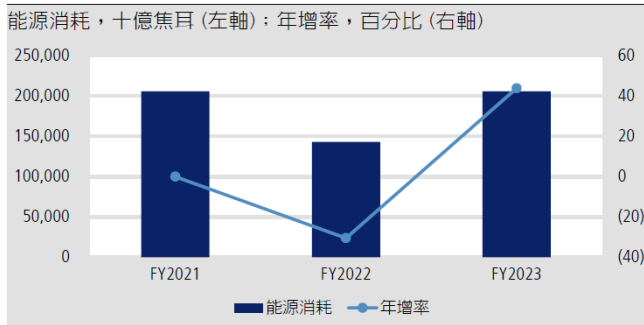
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 29 : Block – ESG 各項分數



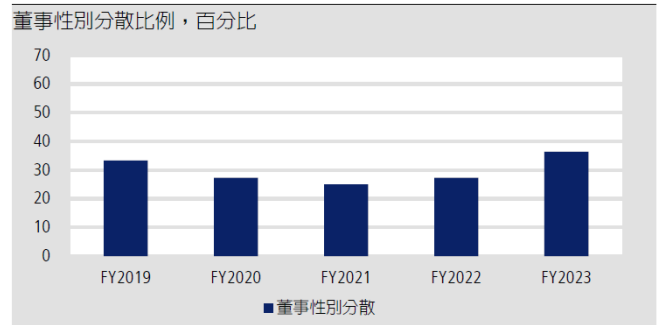
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 30 : Block – 能源消耗



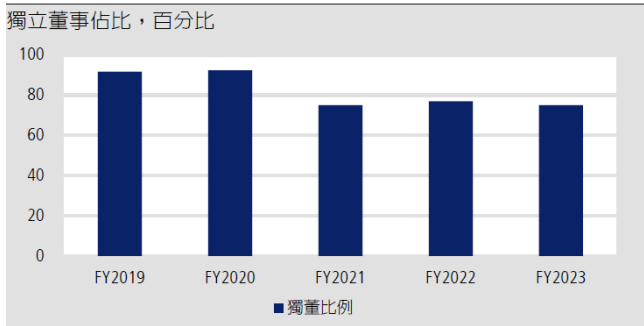
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 31 : Block – 董事性別多樣性



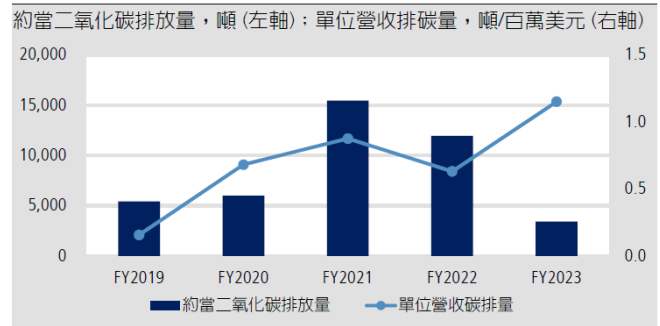
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 32 : Block – 獨立董事



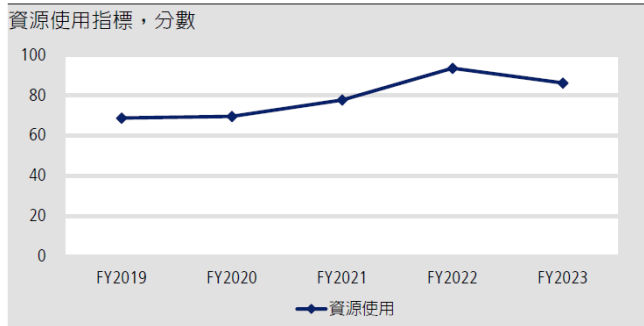
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 33 : Block – 碳排放量



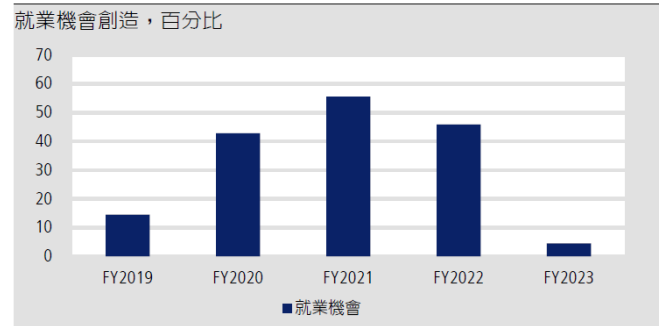
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 34 : Block – 資源使用



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 35 : Block – 就業機會



資料來源 : Refinitiv、公司資料

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之任何證券持倉。