

軟體產業：4Q24財報前瞻

TikTok 禁令短期影響初現；全年財測指引釋出為重中之重

焦點內容

1. 電商&支付：購物旺季電商優於預期，AI Search/AI Agent 角色越顯重要。
2. 網路類股：TikTok 禁令影響短期使用者行為；外送及金融科技需求正向。
3. GenAI：ChatGPT Pro 取得初步成功；管理風格由蘿蔔變棒子。

Nasdaq 指數



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

Company	Overall	E	S	G
Microsoft MSFT US	93	78	97	94
Doordash DASH US	53	20	62	55
PayPal PYPL US	82	51	80	93
Alphabet GOOGL US	82	77	83	83

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

美國科技巨頭及軟體公司將陸續公布 C4Q24 財報，我們檢視季內數據評估財報事件之投資機會與風險。2025 全年財測釋出為觀察焦點。

評論及分析

電商&支付：購物旺季電商優於預期，AI Search/AI Agent 角色越顯重要。 Adobe Analytics 數據顯示 2024 年美國購物旺季電商銷售年增 8.7%優於預期 0.3ppts，值得注意的是來自 AI chatbots 的網站導流量年增 13 倍，70%使用者認為購物體驗提升，行銷渠道而言，聯盟與合作夥伴(包含網紅；佔比 18%)年增 6% > 社群媒體(佔比 5%)年增 5% > 付費搜尋(佔比 30%)年增 1%。Salesforce 亦指出購物旺季 GenAI/Agent 使用量較 9-10 月增加 25%包含產品推薦、對話式客服等功能。支付方面，JPM、WFC 及 C 公布財報，累計 4Q24 信用卡刷卡量年增 8%較上季 6%加速成長，對比市場預期 V/MA C4Q24 美國信用卡刷卡量年增 6/7%較上季 5/6%加速成長，大致符合預期，JPM 2025 年信用卡拖欠率財測 3.6%較 2024 年 3.4%略有上升。

網路類股：TikTok 禁令影響短期使用者行為；外送及金融科技需求正向。 TikTok 未能如期(2025/1/19)完成撥離出售要求在美面臨關閉服務的困境(Trump 反對使其出現轉機)，禁令已使用戶(俗稱 TikTok 難民)行為出現短期變化，包含 Snapchat(季增 22%) > Instagram(季增 14%) > YouTube(季增 12%)獲得最多使用時間轉移，中期而言 TikTok 美國廣告占整體社群廣告市占率於 2024 年達 8%，我們認為若禁令生效對 Meta 及 YouTube 廣告營收將來 5-10%助益，而 Google 及 Apple 將因 Google Play/App store 分潤減少有負面影響(TikTok 為 IAP #1 應用)。另外，我們觀察到 MAUs/下載量正向的網路及金融科技應用包含 Doordash、PayPal 及 SoFi 等(見圖 10-12)。

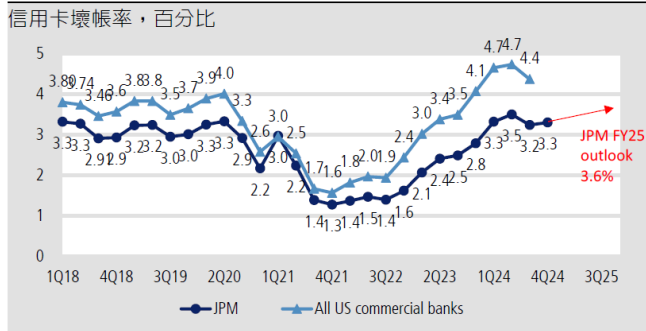
GenAI：ChatGPT Pro 取得初步成功；管理風格由蘿蔔變棒子。 OpenAI 於 2024/12 月 Shipmas 活動推出每月 200 美元之高階訂閱服務 ChatGPT Pro，我們觀察到已有 6%訂閱用戶選擇該方案(第二個月的退訂率仍須觀察)，帶動整體營收市佔率於 4Q24 加速成長(見圖 9)，我們樂觀看待 GPT-o1/o3 帶動 Microsoft Azure 營收於 C1H25 重返加速成長。另外，近期 Meta 宣佈裁員低績效 5%員工、Salesforce 凍結軟體工程師招聘等舉動，突顯科技巨頭對於 GenAI 應用落地之管理風格逐漸由蘿蔔變棒子，有助利潤率提升。

投資建議

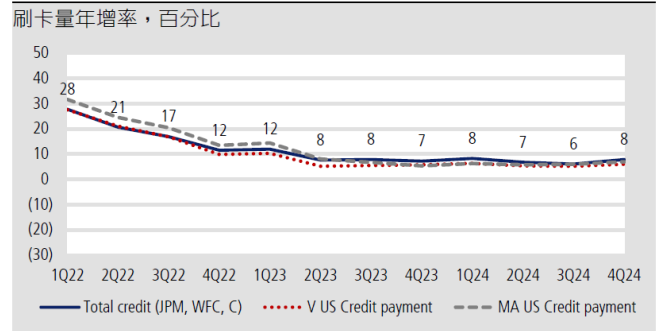
在 4Q24 財報事件交易上凱基樂觀看待季內數據正向的 Microsoft(MSFT US)、DoorDash(DASH US)、PayPal(PYPL US)及 SoFi(SOFI US)相對有較高機會出現正面驚喜。保守看待 Alphabet(GOOGL US)搜尋廣告面臨分蝕風險。Meta(META US)將釋出的 2025 年財測為重要觀察指標。CSP 資本支出市場共識及台股供應鏈見圖 13-18。

投資風險

消費動能急遽惡化/硬著陸；法規監管趨於嚴峻；GenAI 使用回饋不如預期。

圖 1：JPM 及美國商業銀行信用卡壞帳率


資料來源: Bloomberg、FRED、凱基

圖 2：美國主要銀行及支付業者之綜合刷卡量表現


資料來源: Bloomberg、凱基

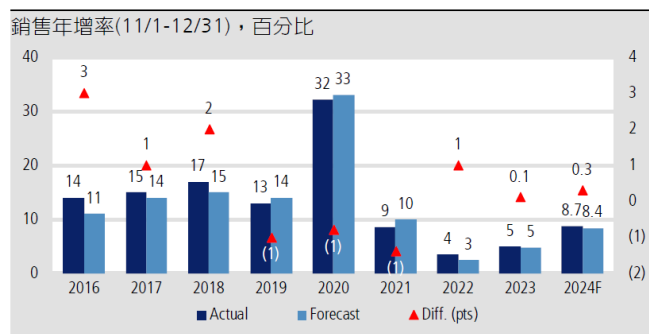
備註: Visa/MasterCard F1Q25/I4Q24 為 Bloomberg 之市場共識

圖 3：主要銀行及支付業者刷卡量

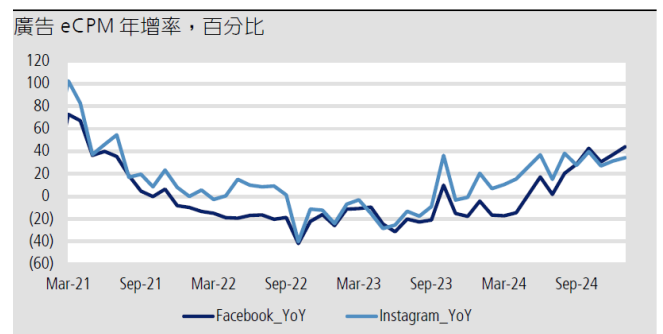
		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
V & MA US payment volume YoY (%)													
V	US payment	16	12	12	9	10	6	6	5	6	5	5	6
V	US Credit payment	28	21	17	10	10	5	6	6	6	5	5	6
V	US Debit payment	6	5	-1	9	10	6	7	5	6	5	5	6
MA	US payment	18	12	12	8	9	6	6	4	6	7	7	7
MA	US Credit payment	32	25	20	14	14	8	7	5	6	6	6	7
MA	US Debit payment	6	1	3	2	3	3	4	3	6	8	8	8
Major card issuers metrics YoY (%)													
JPM	JPM Credit card sales volume	29	21	17	12	13	8	9	8	9	8	7	9
C	C Credit volume (N. America)	24	18	14	9	9	4	4	3	4	3	3	5
WFC	WFC Consumer credit payment volume	33	28	25	18	20	15	15	16	14	12	10	9
WFC	WFC Debit card purchase volume	6	3	3	1	2	0	2	2	4	3	2	4
QoQ (%)													
JPM	JPM Credit card sales volume	-7	15	0	5	-7	10	1	4	-5	9	0	6
C	C Credit volume (N. America)	-7	14	-1	4	-8	9	-1	3	-7	8	-2	5
WFC	WFC Consumer credit payment volume	-5	17	2	4	-4	12	3	5	-5	10	1	4
WFC	WFC Debit card purchase volume	-6	9	-2	1	-5	6	0	1	-4	6	-1	3

資料來源: 凱基

備註: Visa/MasterCard F1Q25/I4Q24 為 Bloomberg 之市場共識

圖 4：美國購物旺季電商銷售優於預期


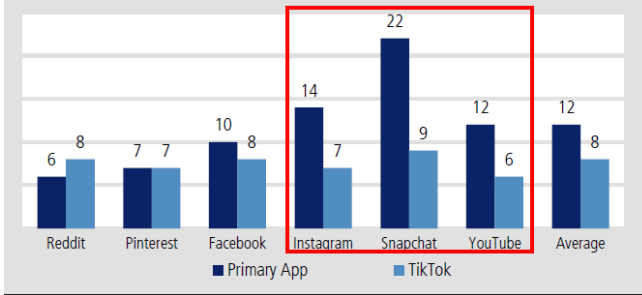
資料來源: Adobe Analytics、凱基

圖 5：Meta eCPM 年增率持續改善


資料來源: Revelebot、凱基

圖 6: TikTok 難民對其他社群使用時間增加

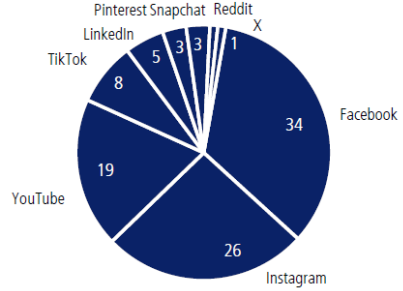
使用時間變化(2025/1 vs. 2024/9), 百分比



資料來源: Apptopia; 凱基

圖 7: 美國社群廣告市占率分佈

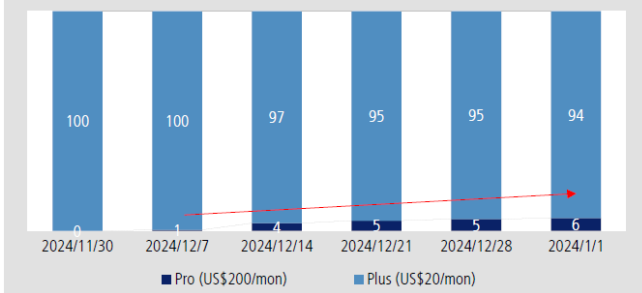
2024 社群廣告市占率, 百分比



資料來源: Sensortower; 凱基

圖 8: ChatGPT Pro 訂閱比例攀升

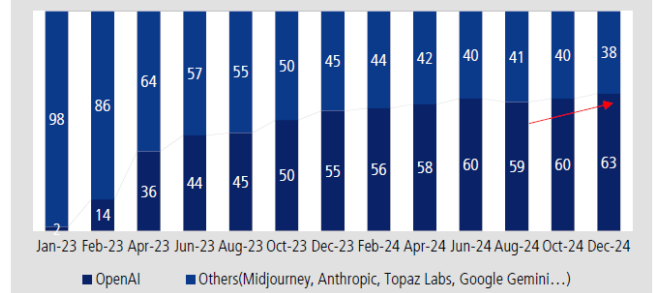
佔整體 ChatGPT 訂戶比重, 百分比



資料來源: Earnest; 凱基

圖 9: OpenAI 市占率於 12 月再度攀升

月營收市占率, 百分比



資料來源: Earnest; 凱基

圖 10: 金融科技 MAU 變化

Company	2024											
	Feb '24	Mar '24	Apr '24	May '24	Jun '24	Jul '24	Aug '24	Sep '24	Oct '24	Nov '24	Dec '24	
Robinhood: Investing...	38.9%	61.4%	40.8%	58.6%	34.0%	21.3%	35.1%	16.4%	33.0%	119.7%	95.0%	
PayPal - Pay, Send, Sa...	0.6%	-2.0%	2.6%	1.8%	5.3%	4.1%	2.0%	2.9%	0.4%	-3.2%	5.0%	
Western Union Send ...	35.1%	6.7%	6.3%	12.2%	7.1%	12.5%	15.2%	4.8%	-16.0%	-15.7%	-9.6%	
Coinbase: Buy Bitcoi...	19.3%	65.4%	44.9%	66.3%	64.7%	51.1%	45.8%	26.9%	28.8%	131.0%	131.3%	
Affirm: Buy now, pay ...	55.0%	47.0%	47.5%	35.9%	34.2%	34.0%	31.5%	25.0%	32.5%	27.9%	30.8%	
Venmo	4.4%	0.3%	-0.7%	-4.4%	-4.2%	-5.2%	-6.9%	-7.2%	-4.4%	-0.6%	-1.0%	
Afterpay - Buy Now, ...	14.0%	4.7%	-1.0%	-2.1%	-3.7%	-2.0%	-5.9%	-7.8%	-13.1%	-19.9%	-15.0%	
Cash App: Pay, Invest...	-1.4%	-6.0%	-0.2%	-0.9%	-1.5%	-0.9%	-1.0%	-1.8%	-1.4%	-6.3%	-4.8%	

資料來源: Apptopia(<https://apptopia.com/blog/sq-coin-hood-rely-4q-reviews-begin/>); 凱基

圖 11: O2O 應用 DAUs 年增率變化

	September				October				November			
	09/09/24	09/16/24	09/23/24	09/30/24	10/07/24	10/14/24	10/21/24	10/28/24	11/04/24	11/11/24	11/18/24	11/25/24
Uber - Request a ride	10.3%	9.3%	5.7%	7.5%	7.9%	7.7%	6.9%	8.6%	8.2%	4.1%	9.4%	7.6%
Lyft	13.1%	18.1%	9.6%	9.5%	11.4%	16.1%	12.6%	21.0%	23.3%	16.5%	18.2%	10.1%
Uber Eats: Food Deliv...	-4.4%	-5.3%	-7.0%	-5.9%	-5.0%	-6.1%	-6.7%	-6.9%	-6.3%	-6.6%	-4.0%	-5.2%
Grubhub: Food Deliv...	-1.7%	-7.8%	-14.9%	-4.4%	-7.8%	-5.2%	0.5%	-6.5%	2.6%	4.6%	17.9%	3.7%
DoorDash - Food Del...	16.6%	16.0%	11.0%	14.4%	13.9%	13.1%	9.9%	10.5%	18.4%	18.3%	17.7%	13.3%
Uber - Driver: Drive ...	11.3%	4.5%	9.5%	13.1%	9.4%	14.4%	9.4%	4.0%	4.2%	8.8%	4.9%	4.0%
Lyft Driver	15.3%	13.1%	10.3%	9.9%	14.0%	11.4%	14.3%	18.1%	23.0%	26.4%	36.3%	35.4%
Grubhub for Drivers	8.0%	6.5%	5.5%	3.7%	5.8%	5.8%	5.0%	4.2%	-0.4%	3.3%	12.0%	10.2%
DoorDash - Dasher	37.9%	43.3%	45.0%	53.4%	48.5%	40.9%	32.7%	36.3%	39.2%	42.5%	65.9%	44.4%

 資料來源: Apptopia(<https://apptopia.com/blog/coin-dkng-duol-sofi-sq-earnings-review-and-mid-quarter-update-2/>): 凱基

圖 12: SoFi 季內下載量表現正向

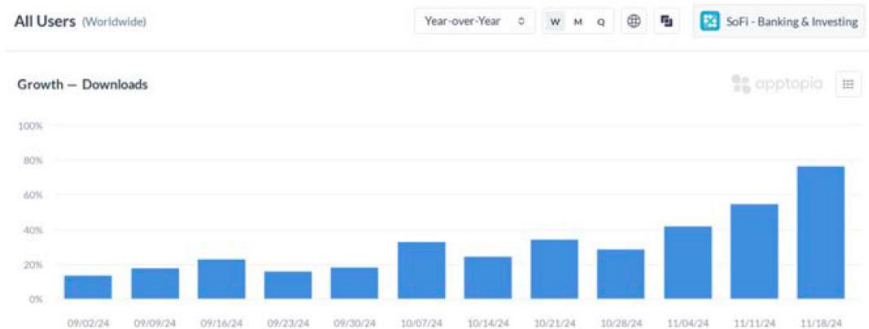

 資料來源: Apptopia(<https://apptopia.com/blog/coin-dkng-duol-sofi-sq-earnings-review-and-mid-quarter-update/>): 凱基

圖 13: 市場預期 2024 年四大 CSP 業者資本支出年增 54%，2025/26 年持續年增 19/9%

資本支出(百萬美元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Meta (Facebook)	6,842	6,216	6,543	7,665	6,400	8,173	8,258	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	38,157	51,186	56,398
Amazon	14,207	11,455	12,479	14,588	14,925	17,620	22,620	16,861	40,141	61,053	58,321	48,133	75,153	85,858	94,074
Microsoft	6,607	8,943	9,917	9,735	10,952	13,873	14,923	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	55,352	66,128	71,919
Google	6,289	6,888	8,055	11,019	12,012	13,186	13,061	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	51,529	57,917	63,162
美系 CSP 業者合計	33,945	33,502	36,994	43,007	44,289	52,852	58,862	69,057	95,129	127,476	146,005	142,852	220,191	261,089	285,552
年增率 (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Meta (Facebook)	25.7	(17.9)	(30.2)	(15.2)	(6.5)	31.5	26.2	8.0	0.1	22.8	69.3	(13.3)	39.9	34.1	10.2
Amazon	(5.0)	(27.1)	(23.8)	29.5	5.1	53.8	81.3	25.6	138.1	52.1	(4.5)	(17.5)	56.1	14.2	9.6
Microsoft	23.7	30.2	57.8	55.2	65.8	55.1	50.5	(4.8)	29.9	32.0	6.7	42.1	57.2	19.5	8.8
Google	(35.7)	0.9	10.7	45.1	91.0	91.4	62.1	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	59.8	12.4	9.1
美系 CSP 業者合計	(4.4)	(9.4)	(5.9)	25.8	30.5	57.8	59.1	3.4	37.8	34.0	14.5	(2.2)	54.1	18.6	9.4
季增率 (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Meta (Facebook)	(24.3)	(9.1)	5.3	17.1	(16.5)	27.7	1.0								
Amazon	26.1	(19.4)	8.9	16.9	2.3	18.1	28.4								
Microsoft	5.3	35.4	10.9	(1.8)	12.5	26.7	7.6								
Google	(17.2)	9.5	16.9	36.8	9.0	9.8	(0.9)								
美系 CSP 業者合計	(0.7)	(1.3)	10.4	16.3	3.0	19.3	11.4								

資料來源: Bloomberg: 凱基 (By KGI TW Downstream team)

圖 14: 2023 年主要 CSP 業者資本支出放緩後，市場預期 2024-26 年將維持正成長

Capex, US\$m	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Meta	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	38,157	51,186	56,398
Amazon	16,861	35,044	55,396	58,321	48,133	75,153	85,858	94,074
Microsoft	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	55,352	66,128	71,919
Google	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	51,529	57,917	63,162
Baidu	931	738	1,689	1,586	1,580	1,803	1,750	1,784
Alibaba	6,517	6,379	8,311	5,014	4,477	5,932	6,639	6,646
Tencent	3,927	5,719	4,808	4,611	3,017	6,687	7,509	8,160
Hyperscale subtotal	80,432	102,867	136,627	157,216	151,926	234,612	276,987	302,143
Apple	9,247	8,702	10,388	11,692	9,564	10,025	11,197	11,943
IBM	2,286	2,618	2,062	1,346	1,245	1,283	1,682	1,767
Oracle	1,591	1,833	3,118	6,678	6,935	10,745	15,776	15,666
Paypal	704	866	908	706	623	671	808	874
eBay	508	463	444	420	456	464	491	497
Salesforce	643	710	717	798	736	714	814	893
Netflix	253	498	525	408	349	389	454	509
Uber	588	616	298	252	223	312	356	360
Enterprise subtotal	15,820	16,306	18,460	22,300	20,131	24,602	31,578	32,507
Total	96,793	119,173	155,086	179,516	172,057	259,214	308,565	334,650
YoY growth, percent	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Meta	8.5	0.1	22.8	69.3	(13.3)	39.9	34.1	10.2
Amazon	25.6	107.8	58.1	5.3	(17.5)	56.1	14.2	9.6
Microsoft	6.0	29.9	32.0	6.7	42.1	57.2	19.5	8.8
Google	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	59.8	12.4	9.1
Baidu	(29.9)	(20.7)	129.1	(6.1)	(0.4)	14.1	(3.0)	2.0
Alibaba	(11.9)	(2.1)	30.3	(39.7)	(10.7)	32.5	11.9	0.1
Tencent	17.0	45.6	(15.9)	(4.1)	(34.6)	121.6	12.3	8.7
Hyperscale subtotal	4.0	27.9	32.8	15.1	(3.4)	54.4	18.1	9.1
Apple	(26.7)	(5.9)	19.4	12.6	(18.2)	4.8	11.7	6.7
IBM	(32.7)	14.5	(21.2)	(34.7)	(7.5)	3.1	31.1	5.1
Oracle	8.4	15.2	70.1	114.2		54.9	46.8	(0.7)
Paypal	(14.5)	23.0	4.8	(22.2)	(11.8)	7.7	20.5	8.1
eBay	(22.0)	(8.9)	(4.1)	(5.3)	8.5	1.7	5.9	1.2
Salesforce	8.1	10.4	1.0	11.3	(7.8)	(3.0)	14.1	9.6
Netflix	45.5	96.8	5.4	(22.3)	(14.5)	11.5	16.9	12.1
Uber	5.4	4.8	(51.6)	(15.4)	(11.5)	39.8	14.3	1.0
Enterprise subtotal	(22.0)	3.1	13.2	20.8	(9.7)	22.2	28.4	2.9
Total	(1.3)	23.1	30.1	15.8	(4.2)	50.7	19.0	8.5

資料來源：Bloomberg；凱基 (By KGI TW Downstream team)

圖 15: Microsoft 台股供應鏈

公司	代碼	評等	目標價 (台幣)	營收佔比 (%)	產品/服務
光寶	2301 TT	增加持股	120	3-5	伺服器電源
英業達	2356 TT	持有	56	<10	伺服器原廠委託設計代工
金像電	2368 TT	增加持股	265	<10	印刷電路板
廣達	2382 TT	增加持股	400	<10	伺服器原廠委託設計代工
群光	2385 TT	增加持股	198	10-15	遊戲機
聯發科	2454 TT	增加持股	1,700	1-3	設計服務
創意	3443 TT	持有	1,420	5-10	設計服務
和碩	4938 TT	持有	105	10-15	遊戲機
緯穎	6669 TT	增加持股	3,000	30-40	伺服器原廠委託設計代工

資料來源：凱基

圖 16: Alphabet 台股供應鏈

Alphabet 供應鏈					
公司	代碼	評等	目標價 (台幣)	營收佔比 (%)	產品/服務
廣達	2382 TT	增加持股	400	<10	伺服器原廠委託設計代工
英業達	2356 TT	持有	56	<10	伺服器原廠委託設計代工
聯發科	2454 TT	增加持股	1,700	1-3	設計服務

資料來源：凱基

圖 17: Meta 台股供應鏈

公司	代碼	評等	目標價 (台幣)	營收佔比 (%)	產品/服務
金像電	2368 TT	增加持股	265	<10	印刷電路板
聯詠	3034 TT	持有	485	3-7	AR/VR解決方案
緯穎	6669 TT	增加持股	3,000	55-60	伺服器原廠委託設計代工
廣達	2382 TT	增加持股	400	<10	伺服器原廠委託設計代工
智邦	2345 TT	增加持股	760	-	資料中心交換器

資料來源：凱基

圖 18: Amazon 台股供應鏈

公司	代碼	評等	目標價 (台幣)	營收佔比 (%)	產品/服務
光寶	2301 TT	增加持股	120	10	電源供應器
智邦	2345 TT	增加持股	760		資料中心交換器
英業達	2356 TT	持有	56	<10	伺服器原廠委託設計代工
廣達	2382 TT	增加持股	400	<10	伺服器原廠委託設計代工
台光電	2383 TT	增加持股	640	<10	銅箔基板
聯發科	2454 TT	增加持股	1700	1-3	設計服務
信邦	3023 TT	增加持股	290	<5	物流
世芯-KY	3661 TT	增加持股	3345	40-50	設計服務
神達	3706 TT	-	-	<10	伺服器原廠委託設計代工
緯穎	6669 TT	增加持股	3000	15-20	伺服器原廠委託設計代工
勤誠	8210 TT	增加持股	345	40-50	伺服器機殼

資料來源：凱基

Microsoft (MSFT US)

圖 19 : Microsoft – ESG 整體分數

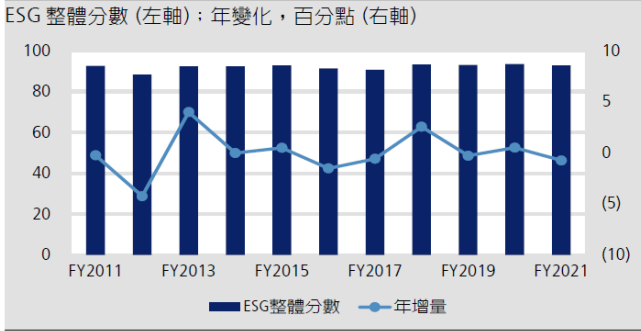


圖 20 : Microsoft – ESG 各項分數

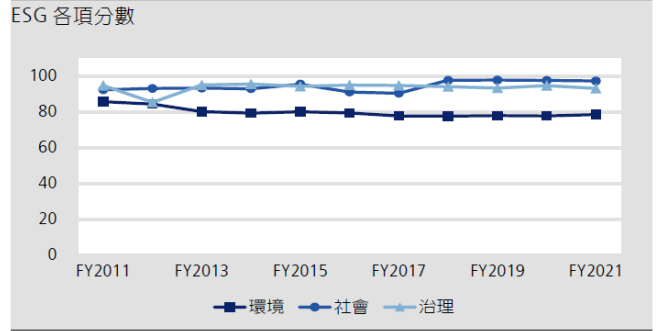


圖 21 : Microsoft – 再生能源使用

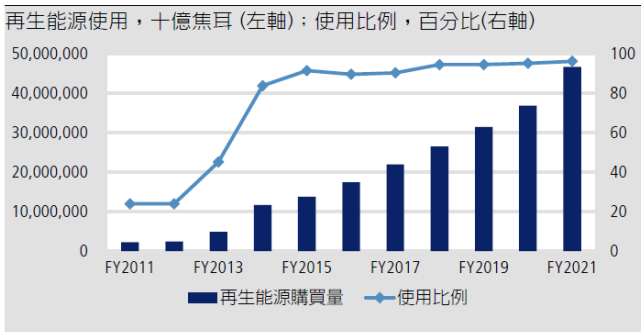


圖 22 : Microsoft – 能源消耗

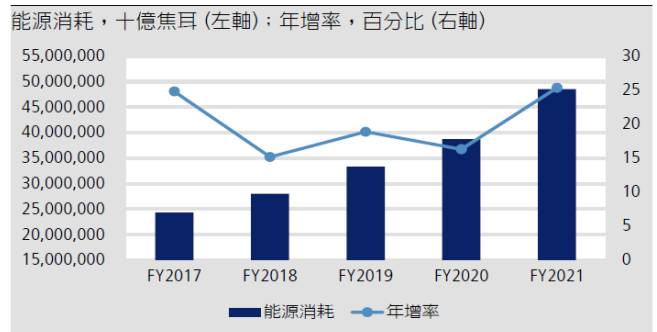


圖 23 : Microsoft – 耗水量

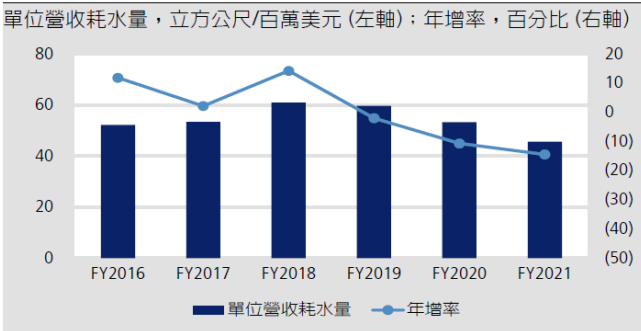


圖 24 : Microsoft – 獨立董事

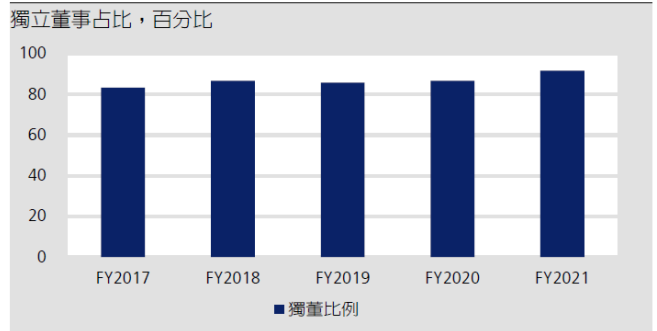


圖 25 : Microsoft – 廢棄物回收總量

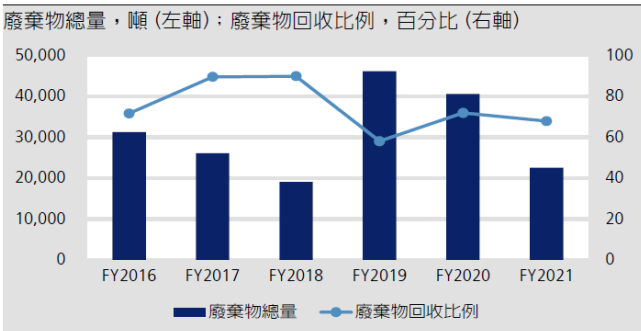
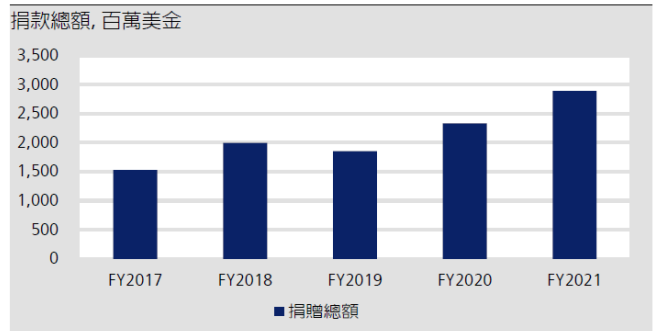
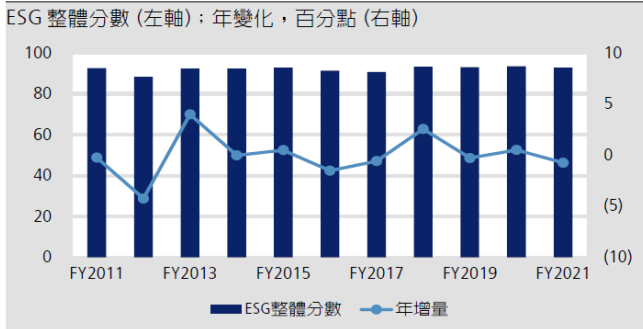


圖 26 : Microsoft – 捐款



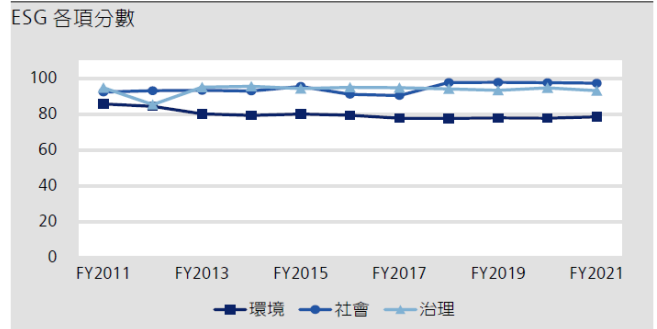
Microsoft (MSFT US)

圖 27 : Microsoft – ESG 整體分數



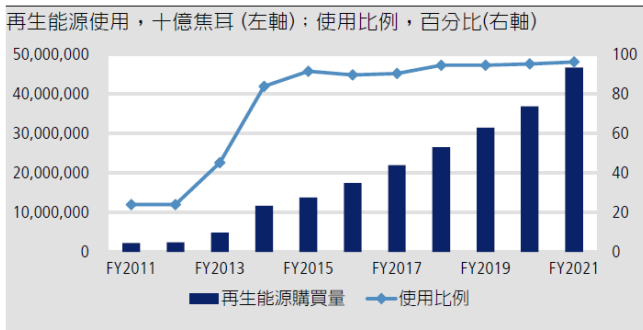
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 28 : Microsoft – ESG 各項分數



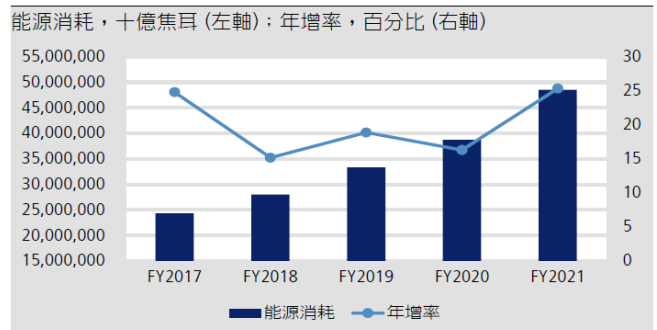
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 29 : Microsoft – 再生能源使用



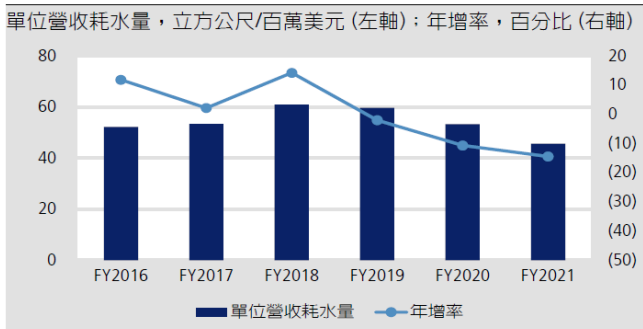
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 30 : Microsoft – 能源消耗



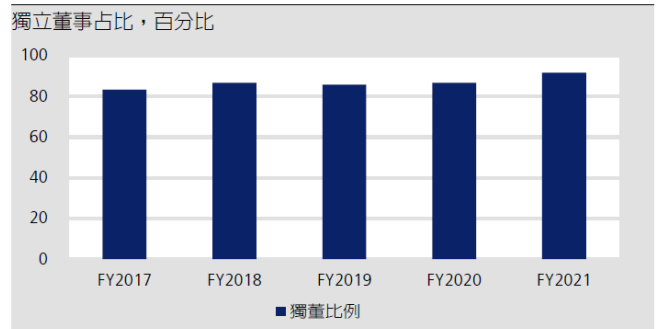
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 31 : Microsoft – 耗水量



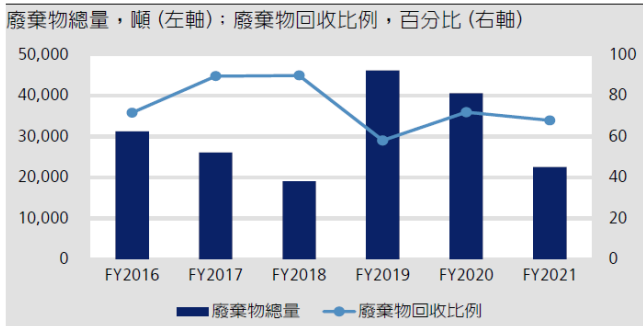
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 32 : Microsoft – 獨立董事



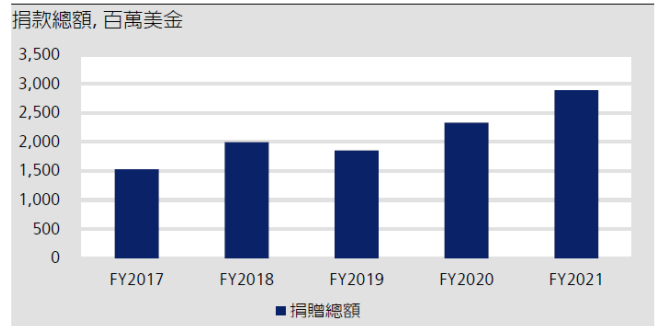
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 33 : Microsoft – 廢棄物回收總量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

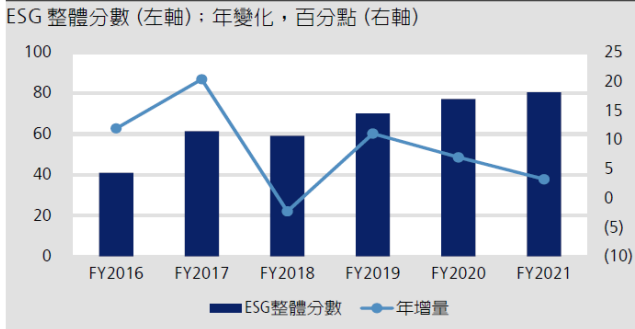
圖 34 : Microsoft – 捐款



資料來源 : Refinitiv、公司資料

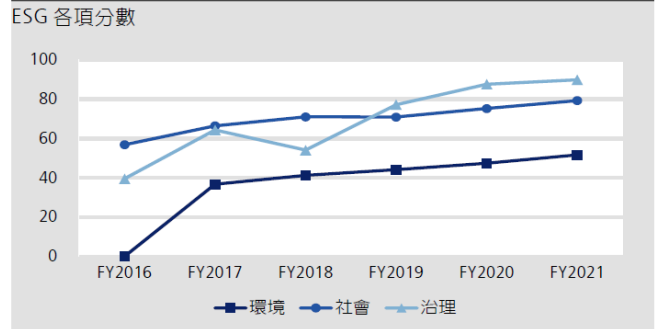
PayPal (PYPL US)

圖 35 : PayPal – ESG 整體分數



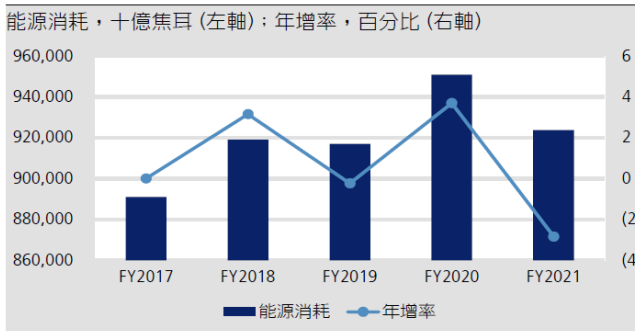
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 36 : PayPal – ESG 各項分數



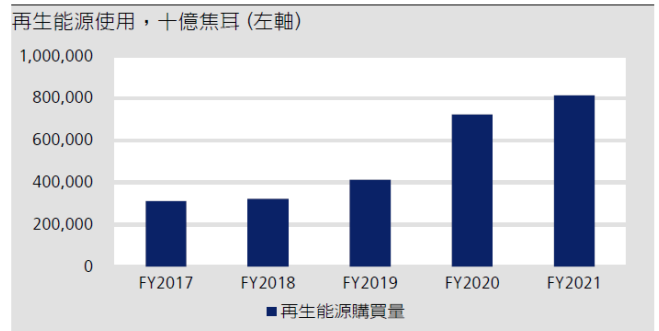
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 37 : PayPal – 能源消耗



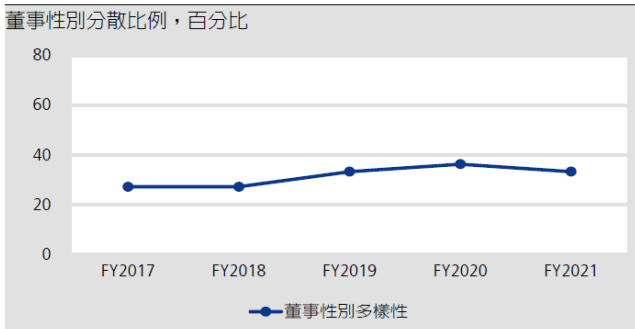
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 38 : PayPal – 再生能源使用



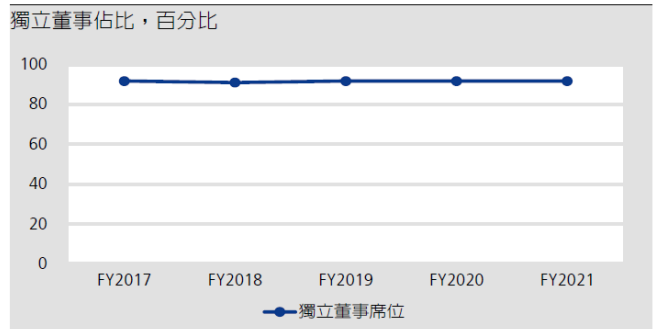
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 39 : PayPal – 董事性別多樣性



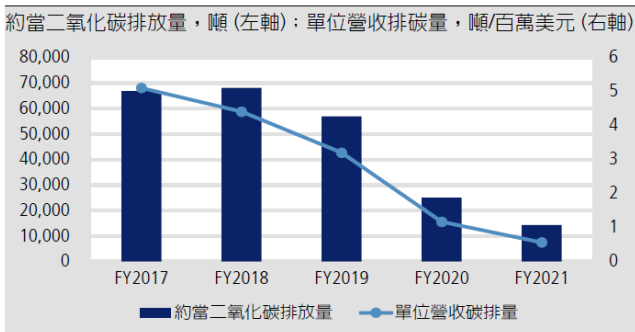
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 40 : PayPal – 獨立董事



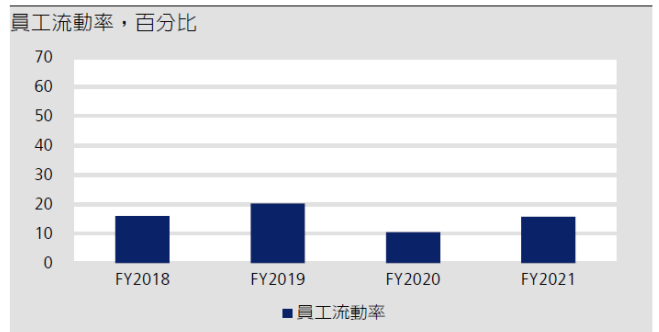
資料來源: Refinitiv、公司資料

圖 41 : PayPal – 碳排量



資料來源: Refinitiv、公司資料

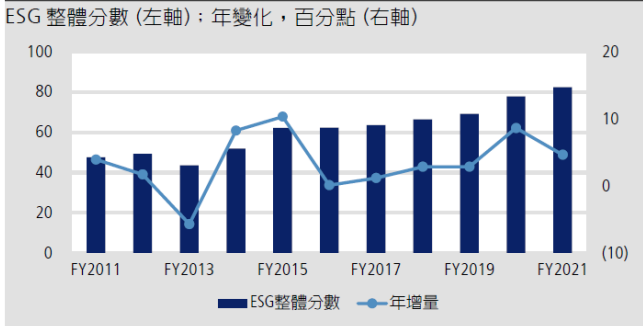
圖 42 : PayPal – 員工流動率



資料來源: Refinitiv、公司資料

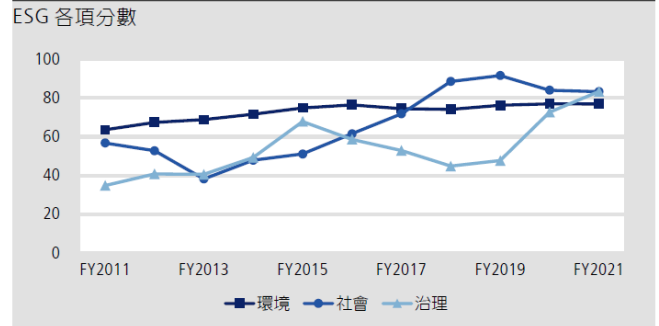
Alphabet (GOOGL US)

圖 43 : Alphabet – ESG 整體分數



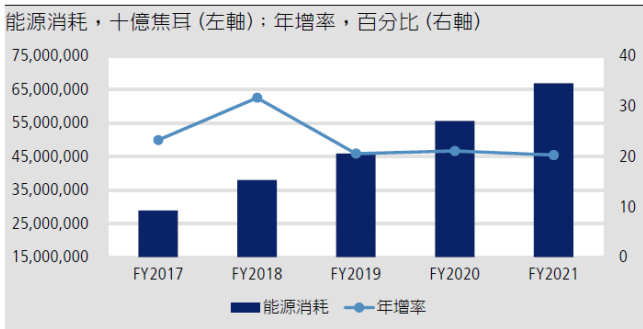
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 44 : Alphabet – ESG 各項分數



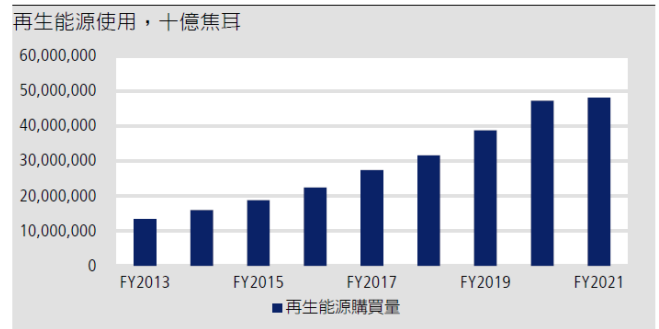
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 45 : Alphabet – 能源消耗



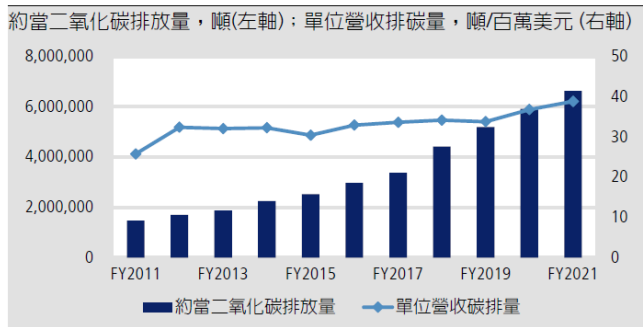
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 46 : Alphabet – 再生能源使用



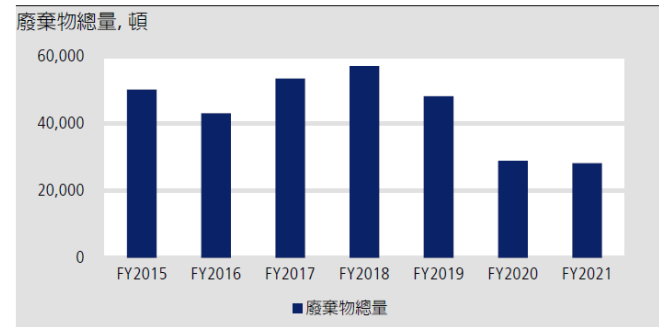
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 47 : Alphabet – 碳排放量



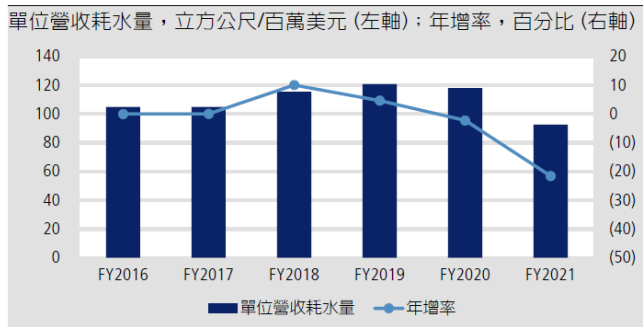
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 48 : Alphabet – 廢棄物總量



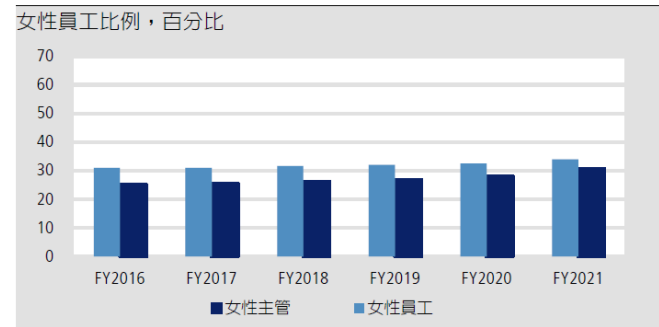
資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 49 : Alphabet – 耗水量



資料來源 : Refinitiv、公司資料

圖 50 : Alphabet – 性別多樣性



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 + 新員工人數 - 離開之員工人數
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俱生態效率的解決方案

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之任何證券持有。