

台光電 (2383.TW/2383 TT)

800Gb 交換器位居領先，加大擴產力道

增加持股 · 維持

收盤價 July 9 (NT\$)	506
12個月目標價 (NT\$)	615
前次目標價 (NT\$)	590
調升 (%)	4.2
上漲空間 (%)	21.5

焦點內容

- 2Q24 營收優預期 4%，獲利上調 6.7%。
- GB200 為 Switch tray 與 800G 交換器主要供應商，800G 交換器市占領先高達 50% 以上。
- 2025 年產能年增 28% 達 550 萬張。

交易資料表

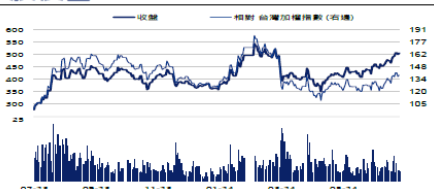
市值：(NT\$bn/US\$mn)	174.3 / 5,369
流通在外股數 (百萬股)：	344.6
外資持有股數 (百萬股)：	94.94
3M 平均成交量 (百萬股)：	5.20
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	295.0 - 545

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	16.5	38.3	94.2
相對表現 (%)	1.6	2	50.8

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2022	3.98A	3.25A	3.93A	4.08A
2023	1.44A	3.00A	6.04A	5.92A
2024	5.76A	7.28F	8.19F	7.30F

股價圖



資料來源：TEJ

重要訊息

公司公布 6 月營收 52.5 億元，月增 2%、年增 63%，2Q24 營收 154 億元，季增 20%、年增 68%，達成財測區間上緣，優於市場共識 149 億。

評論及分析

2Q24 營收優預期 4%。預期 2Q24 產能利用率可季增 10 百分點達 90%。我們推基建網通營收可季增 32% 達 61%，AI 伺服器佔總營收提升 2-3ppts 達 28-29%。考量銅價可能負貢獻(0.5-1 百分點)、利用率及產品組合的正貢獻下，我們微幅調升毛利率 0.2 百分點至 29.7%，獲利上調 6.7% 達每股盈餘 7.28 元。

GB200 為 Switch tray 與 800Gb 交換器主要供應商。我們認為韓商將 GB200 機櫃中主要供應 computing tray PCB 基板，公司則於在 Switch tray 與 TOR switch (Quantum/spectrumX800) PCB 基板仍取得主要供應商，以總面積計算公司仍可取得近 40% 的市占份額。

800G 交換器市占領先高達 50% 以上。由於 800G 交換器預期於 8 月後放量生產，PCB 平均層數高達 38-48 層，基板材料將使用 M8 以上(extreme/ super low loss)，我們認為公司可望取得 50-60% 市佔率，預期 2024-25 年全球 800G 交換機可望出貨 3-5 萬、30 萬台以上，我們預估公司 4Q24、2025 年 800G 營收佔比可達 0.9%、7%。

2025 年產能年增 28% 以因應高速基板需求。我們認為公司在 400G/800G 交換器 PCB 高市佔率、美系資料中心伺服器 PCB 市佔大幅提升、ASIC 伺服器等需求帶動下，1Q25 馬來西亞、4Q25 中山廠月產能分別各增加 60 萬張共新增 120 萬張下，2024-25 年月產能為 430 萬張、550 萬張。

投資建議

公司在 AI 伺服器及 800G 交換器材料持續領先地位，公司決定進一步擴產，我們調升 2024-25 獲利 4%、4.2%，維持「增加持股」的評等，調升目標價至 615 元，相當於 2024-25 年平均每股盈餘 20 倍本益比。

投資風險

客戶需求不如預期；競爭對手進度超前。

主要財務數據及估值

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入 (NT\$百萬)	38,500	38,673	41,296	60,539	68,476
營業毛利 (NT\$百萬)	10,069	9,710	11,333	17,824	20,262
營業利益 (NT\$百萬)	6,923	6,225	7,346	12,566	14,558
稅後淨利 (NT\$百萬)	5,493	5,073	5,488	9,817	11,316
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.51	32.87
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	10.00	17.50	20.50
每股盈餘成長率 (%)	45.6	(7.7)	7.3	74.4	15.3
本益比 (x)	30.7	33.2	31.0	17.7	15.4
股價淨值比 (x)	8.5	7.6	6.5	5.7	5.0
EV/EBITDA (x)	21.7	23.9	19.7	12.9	11.3
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	2.7	24.5	22.6
殖利率 (%)	2.0	1.7	2.0	3.5	4.1
股東權益報酬率 (%)	30.1	24.3	22.5	34.3	34.7

資料來源：公司資料，凱基

圖 1: 2Q24 及 3Q24 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q24F					3Q24F				
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)
營收	15,449	14,863	3.9	14,869	3.9	16,134	14,863	8.6	15,774	2.3
毛利	4,589	4,384	4.7	4,412	4.0	4,932	4,717	4.6	4,784	3.1
營業利益	3,268	3,063	6.7	3,025	8.0	3,583	3,383	5.9	3,372	6.3
稅後淨利	2,505	2,348	6.7	2,300	8.9	2,819	2,677	5.3	2,632	7.1
每股盈餘 (元)	7.28	6.82	6.7	6.83	6.5	8.19	7.78	5.3	7.73	6.0
毛利率 (%)	29.7	29.5	0.2 ppts	29.7	0.0 ppts	30.6	31.7	(1.2)ppts	30.3	0.2 ppts
營利率 (%)	21.2	20.6	0.5 ppts	20.3	0.8 ppts	22.2	22.8	(0.6)ppts	21.4	0.8 ppts
淨利率 (%)	16.2	15.8	0.4 ppts	15.5	0.7 ppts	17.5	18.0	(0.5)ppts	16.7	0.8 ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 2: 2024-2025 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2024F					2025F				
	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)	修正後	修正前	調幅 (%)	市場共識	差異 (%)
營收	60,539	58,141	4.1	58,610	3.3	68,476	64,779	5.7	63,876	7.2
毛利	17,824	17,218	3.5	17,407	2.4	20,262	19,359	4.7	18,974	6.8
營業利益	12,566	11,980	4.9	12,139	3.5	14,558	13,875	4.9	13,348	9.1
稅後淨利	9,817	9,436	4.0	9,454	3.8	11,316	10,862	4.2	10,404	8.8
每股盈餘 (元)	28.51	27.41	4.0	27.64	3.2	32.87	31.55	4.2	30.42	8.0
毛利率 (%)	29.4	29.6	(0.2)ppts	29.7	(0.3)ppts	29.6	29.9	(0.3)ppts	29.7	(0.1)ppts
營利率 (%)	20.8	20.6	0.2 ppts	20.7	0.0 ppts	21.3	21.4	(0.2)ppts	20.9	0.4 ppts
淨利率 (%)	16.2	16.2	(0.0)ppts	16.1	0.1 ppts	16.5	16.8	(0.2)ppts	16.3	0.2 ppts

資料來源: Bloomberg; 凱基

圖 3: 同業比較 — 投資評價

公司	代號	市值 美金百萬元	股價 當地貨幣	EPS (當地貨幣)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			股息殖利率 (%)		
				2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F
台光電	2383 TT	5,354	506.00	16.35	28.51	32.87	31.0	17.7	15.4	6.48	5.70	5.00	22.5	34.3	34.7	2.0	3.5	4.1
台耀	6274 TT	1,432	171.50	2.96	9.75	12.75	57.9	17.6	13.4	4.02	3.63	2.98	6.8	20.8	23.5	2.3	3.8	5.0
聯茂	6213 TT	1,288	115.50	1.86	5.14	7.60	62.0	22.5	15.2	2.16	2.02	1.82	3.4	9.3	12.6	1.3	2.6	3.9
騰輝	6672 TT	169	77.20	6.08	NA	NA	12.7	NA	NA	1.71	NA	NA	13.7	NA	NA	4.3	NA	NA
建滔積層板	1888 HK	3,343	8.37	0.34	0.55	0.83	24.5	15.1	10.1	1.75	1.69	1.63	7.1	11.1	15.5	1.9	3.0	4.4

資料來源: Bloomberg; 凱基整理

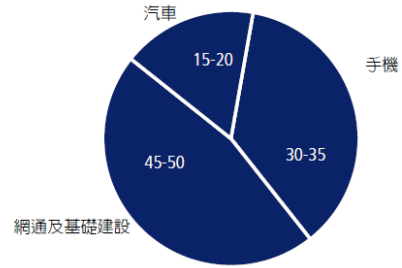
圖 4: 公司概況

台光電子成立於 1992 年，為台灣前四大銅箔基板(CCL)廠商之一，全球最大無鹵素環保基板供應商，主要生產銅箔基板、黏合片(PP)以及多層壓合板(M/L)。台光電 2023 年終端應用營收占比分別為手機 30-35%、網通 45-50%及汽車 15-20%，目前單月產能可達銅箔基板 385 萬張、黏合片 1310 萬米、壓合代工 80 萬平方英尺、散熱基板 4 萬片。

資料來源：凱基

圖 5: 2023 產品比重

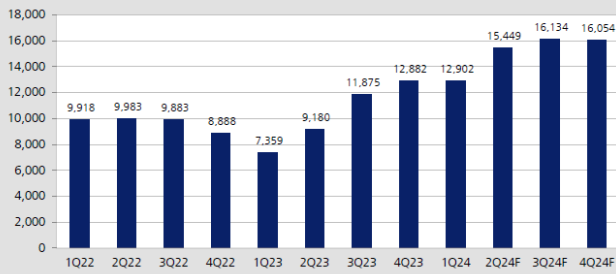
產品比重，百分比



資料來源：公司資料；凱基

圖 6: 季營業收入

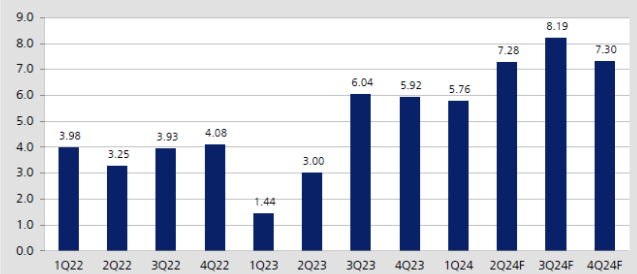
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 7: 每股盈利

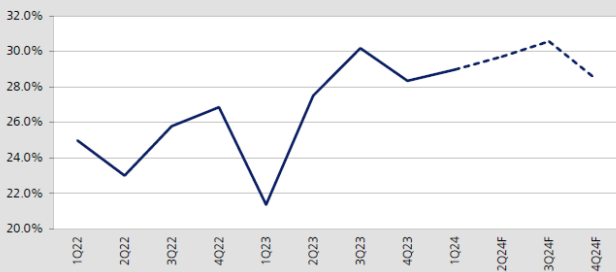
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 8: 毛利率

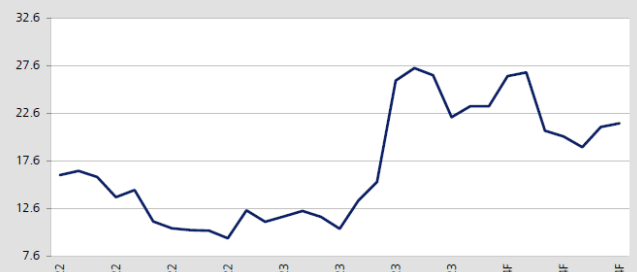
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 9: 本益比

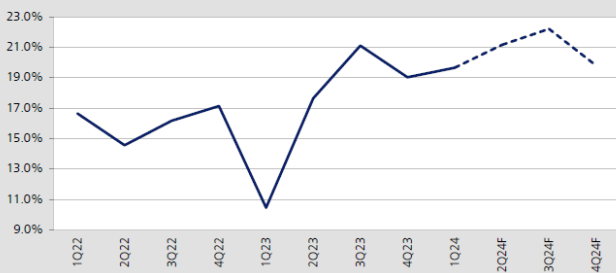
本益比，倍



資料來源：凱基

圖 10: 營業利潤率

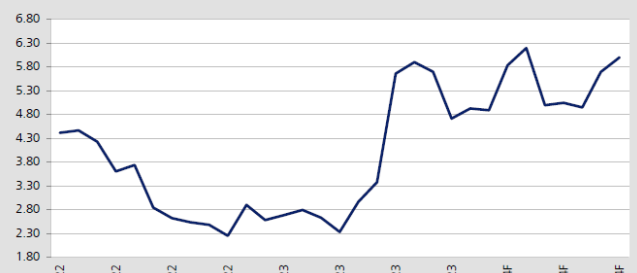
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 11: 股價淨值比

股價淨值比，倍



資料來源：凱基

損益表

	季度								年度		
	Mar-23A	Jun-23A	Sep-23A	Dec-23A	Mar-24A	Jun-24F	Sep-24F	Dec-24F	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	7,359	9,180	11,875	12,882	12,902	15,449	16,134	16,054	41,296	60,539	68,476
營業成本	(5,787)	(6,655)	(8,290)	(9,231)	(9,164)	(10,860)	(11,202)	(11,489)	(29,964)	(42,715)	(48,214)
營業毛利	1,572	2,525	3,584	3,651	3,738	4,589	4,932	4,565	11,333	17,824	20,262
營業費用	(803)	(906)	(1,078)	(1,200)	(1,202)	(1,321)	(1,349)	(1,386)	(3,987)	(5,258)	(5,704)
營業利益	769	1,619	2,506	2,451	2,536	3,268	3,583	3,179	7,346	12,566	14,558
折舊	(264)	(280)	(338)	(372)	(390)	(365)	(365)	(339)	(1,254)	(1,458)	(1,538)
攤提	(11)	(12)	(12)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)	(48)	(55)	(60)
EBITDA	1,044	1,911	2,857	2,837	2,939	3,646	3,961	3,533	8,648	14,079	16,156
利息收入	21	30	36	33	27	27	27	27	121	108	108
投資利益淨額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	-	-	80	80	80	-	240	320
總營業外收入	21	30	36	33	27	107	107	107	121	348	428
利息費用	(72)	(85)	(77)	(85)	(101)	(101)	(101)	(101)	(319)	(404)	(404)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	10	24	108	129	152	-	-	-	271	152	-
總營業外費用	(62)	(61)	32	44	51	(101)	(101)	(101)	(47)	(252)	(404)
稅前純益	729	1,588	2,574	2,528	2,614	3,274	3,589	3,185	7,420	12,662	14,582
所得稅費用[利益]	(249)	(588)	(552)	(542)	(637)	(769)	(770)	(669)	(1,931)	(2,845)	(3,266)
少數股東損益	-	-	-	-	1	-	-	(1)	-	-	-
非常項目前稅後純益	480	1,000	2,022	1,986	1,978	2,505	2,819	2,515	5,488	9,817	11,316
非常項目	(0)	0	(0)	0	(0)	-	-	0	-	-	-
稅後淨利	480	1,000	2,022	1,986	1,978	2,505	2,819	2,515	5,488	9,817	11,316
每股盈餘 (NT\$)	1.44	3.00	6.04	5.92	5.76	7.28	8.19	7.30	16.35	28.51	32.87
獲利率 (%)											
營業毛利率	21.4	27.5	30.2	28.3	29.0	29.7	30.6	28.4	27.4	29.4	29.6
營業利益率	10.5	17.6	21.1	19.0	19.7	21.2	22.2	19.8	17.8	20.8	21.3
EBITDA Margin	14.2	20.8	24.1	22.0	22.8	23.6	24.6	22.0	20.9	23.3	23.6
稅前純益率	9.9	17.3	21.7	19.6	20.3	21.2	22.2	19.8	18.0	20.9	21.3
稅後純益率	6.5	10.9	17.0	15.4	15.3	16.2	17.5	15.7	13.3	16.2	16.5
季成長率 (%)											
營業收入	(17.2)	24.7	29.3	8.5	0.2	19.7	4.4	(0.5)			
營業毛利	(34.1)	60.6	41.9	1.9	2.4	22.8	7.5	(7.4)			
營業收益增長	(49.5)	110.5	54.8	(2.2)	3.4	28.9	9.6	(11.3)			
EBITDA	(39.6)	82.9	49.5	(0.7)	3.6	24.1	8.6	(10.8)			
稅前純益	(52.9)	117.8	62.1	(1.8)	3.4	25.3	9.6	(11.3)			
稅後純益	(64.7)	108.5	102.2	(1.8)	(0.4)	26.6	12.5	(10.8)			
年成長率 (%)											
營業收入	(25.8)	(8.0)	20.2	44.9	75.3	68.3	35.9	24.6	6.8	46.6	13.1
營業毛利	(36.6)	9.9	40.6	53.0	137.8	81.7	37.6	25.0	16.7	57.3	13.7
營業收益	(53.4)	11.4	56.8	61.0	229.7	101.8	43.0	29.7	18.0	71.1	15.9
EBITDA	(43.4)	16.7	59.9	64.0	181.4	90.8	38.7	24.5	23.6	62.8	14.8
稅前純益	(56.3)	9.7	57.9	63.2	258.5	106.2	39.4	26.0	17.8	70.7	15.2
稅後純益	(63.8)	(7.6)	54.7	46.1	312.4	150.4	39.4	26.6	8.2	78.9	15.3

資料來源：公司資料，凱基

資產負債表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
資產總額	36,565	43,382	53,427	66,812	75,990
流動資產	25,844	26,580	33,675	40,113	46,306
現金及短期投資	6,645	10,444	9,259	5,106	6,750
存貨	5,465	4,236	6,135	8,722	9,871
應收帳款及票據	13,274	11,683	17,327	25,331	28,730
其他流動資產	459	217	955	955	955
非流動資產	10,721	16,803	19,752	26,699	29,684
長期投資	-	-	6	6	6
固定資產	8,469	14,680	16,655	23,602	26,587
什項資產	2,253	2,123	3,092	3,092	3,092
負債總額	16,791	21,308	26,617	36,337	41,291
流動負債	14,485	15,760	23,073	29,602	33,571
應付帳款及票據	8,128	6,513	10,489	14,911	16,877
短期借款	2,917	5,299	7,866	7,260	8,323
什項負債	3,440	3,947	4,718	7,431	8,370
長期負債	2,306	5,548	3,544	6,735	7,720
長期借款	721	4,218	2,109	5,300	6,285
其他負債及準備	1,293	1,019	1,137	1,137	1,137
股東權益總額	19,774	22,075	26,809	30,475	34,699
普通股本	3,329	3,329	3,432	3,432	3,432
保留盈餘	12,298	13,361	15,864	19,529	23,754
少數股東權益	21	-	-	-	-
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
年成長率					
營業收入	41.5%	0.4%	6.8%	46.6%	13.1%
營業收益增長	47.8%	(10.1%)	18.0%	71.1%	15.9%
EBITDA	44.4%	(8.4%)	23.6%	62.8%	14.8%
稅後純益	48.9%	(7.7%)	8.2%	78.9%	15.3%
每股盈餘成長率	45.6%	(7.7%)	7.3%	74.4%	15.3%
獲利能力分析					
營業毛利率	26.2%	25.1%	27.4%	29.4%	29.6%
營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	20.8%	21.3%
EBITDA Margin	19.8%	18.1%	20.9%	23.3%	23.6%
稅後純益率	14.3%	13.1%	13.3%	16.2%	16.5%
平均資產報酬率	17.1%	12.7%	11.3%	16.3%	15.8%
股東權益報酬率	30.1%	24.3%	22.5%	34.3%	34.7%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	18.4%	43.1%	37.2%	41.2%	42.1%
淨負債比率	Net cash	Net cash	2.7%	24.5%	22.6%
利息保障倍數 (x)	91.6	35.2	24.3	32.3	37.1
利息及短期債保障倍數 (x)	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
Cash Flow Int. Coverage (x)	52.7	40.7	9.1	12.8	25.6
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	1.3	1.4	0.4	0.7	1.2
流動比率 (x)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.4
速動比率 (x)	1.4	1.4	1.2	1.1	1.1
淨負債 (NT\$百萬)	(3,003)	(926)	716	7,454	7,858
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.51	32.87
每股現金盈餘 (NT\$)	12.08	22.52	8.61	14.99	30.01
每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	78.12	88.80	101.11
調整後每股淨值 (NT\$)	59.33	66.31	79.86	88.52	100.79
每股營收 (NT\$)	115.64	116.16	123.01	175.84	198.90
EBITDA/Share (NT\$)	22.95	21.03	25.76	40.89	46.93
每股現金股利 (NT\$)	10.00	8.50	10.00	17.50	20.50
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	1.20	0.97	0.85	1.01	0.96
應收帳款周轉天數	125.8	110.3	153.1	153.1	153.1
存貨周轉天數	70.2	53.4	74.7	74.7	74.7
應付帳款周轉天數	104.3	82.1	127.8	127.8	127.8
現金轉換周轉天數	91.7	81.6	100.1	100.1	100.1

資料來源：公司資料，凱基

損益表

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營業收入	38,500	38,673	41,296	60,539	68,476
營業成本	(28,431)	(28,962)	(29,964)	(42,715)	(48,214)
營業毛利	10,069	9,710	11,333	17,824	20,262
營業費用	(3,146)	(3,485)	(3,987)	(5,258)	(5,704)
營業利益	6,923	6,225	7,346	12,566	14,558
總營業外收入	76	62	121	348	428
利息收入	52	62	121	108	108
投資利益淨額	24	-	-	-	-
其他營業外收入	-	-	-	240	320
總營業外費用	(87)	8	(47)	(252)	(404)
利息費用	(76)	(184)	(319)	(404)	(404)
投資損失	(10)	-	-	-	-
其他營業外費用	(1)	193	271	152	-
稅前純益	6,912	6,296	7,420	12,662	14,582
所得稅費用[利益]	(1,412)	(1,220)	(1,931)	(2,845)	(3,266)
少數股東損益	(7)	(3)	-	-	-
非常項目	-	0	(0)	-	-
稅後淨利	5,493	5,073	5,488	9,817	11,316
EBITDA	7,642	7,000	8,648	14,079	16,156
每股盈餘 (NT\$)	16.50	15.24	16.35	28.51	32.87

現金流量

NT\$百萬	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
營運活動之現金流量	4,022	7,498	2,890	5,162	10,331
本期純益	5,493	5,073	5,488	9,817	11,316
折舊及攤提	719	774	1,302	1,513	1,598
本期運用資金變動	(2,844)	1,353	(4,019)	(6,168)	(2,583)
其他營業資產及負債變動	652	298	118	-	-
投資活動之現金流量	(2,618)	(6,596)	(4,057)	(8,460)	(4,583)
投資用短期投資出售[新購]	-	(21)	-	-	-
本期長期投資變動	-	-	-	-	-
資本支出淨額	(2,470)	(6,493)	(3,281)	(8,405)	(4,523)
其他資產變動	(148)	(82)	(776)	(55)	(60)
自由現金流	885	610	(612)	(3,373)	5,729
融資活動之現金流量	(420)	2,687	109	(855)	(4,103)
短期借款變動	1,984	2,575	1,441	-	-
長期借款變動	(265)	3,657	1,512	2,585	2,049
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(2,333)	(3,333)	(2,830)	(3,439)	(6,152)
其他融資現金流	194	(211)	(15)	-	0
匯率影響數	(73)	211	(126)		
本期產生現金流量	910	3,802	(1,185)	(4,153)	1,644

投資回報率

	Dec-21A	Dec-22A	Dec-23A	Dec-24F	Dec-25F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷管費用/營業收入	8.2%	9.0%	9.7%	8.7%	8.3%
= 營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	20.8%	21.3%
1 / (營業運用資金/營業收入	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
+ 淨固定資產/營業收入	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
+ 什項資產/營業收入)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.6	1.7
營業利益率	18.0%	16.1%	17.8%	20.8%	21.3%
x 資本周轉率	2.3	1.8	1.6	1.6	1.7
x (1 - 有效現金稅率)	79.6%	80.6%	74.0%	77.5%	77.6%
= 稅後 ROIC	32.8%	24.0%	20.6%	26.4%	27.2%

資料來源：公司資料，凱基

台光電 - 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2024-05-01	增加持股	590	412
2024-02-29	增加持股	575	495
2023-10-25	增加持股	550	416
2023-09-05	增加持股	545	455
2023-07-26	增加持股	420	354
2023-07-12	增加持股	325	298
2023-04-26	增加持股	185	154
2023-02-23	增加持股	210	185
2022-10-28	增加持股	157	137
2022-07-27	增加持股	200	164

資料來源：TEJ，凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，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 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基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的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、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，凱基並不另行通知。凱基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，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、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、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。