



今年 Asiamoney 最佳券商票選活動已開跑，請將您珍貴的一票投給國泰！（請點選[請即投票](#)）

建準 2421 TT (電子中游-電子零組件)

動能發酵，營運創高

投資與評價

1. 預期網通、車用、綠能、工控等高階產品應用領域需求將穩健成長，抵銷消費性和家用電器需求平淡之餘，亦推升建準 23 年營運創下歷史新高。
2. 由於北海和菲律賓廠區較具有生產成本優勢，故隨著當地新產能陸續啟用，預估建準毛利率將能逐步墊高。
3. 目前建準股價為 87.60 元 (約 14.5x 24E PER)，位於近五年本益比區間 8.0x~18.0x 中間偏上位置，考量長期佈局之高階產品成長動能和新廠營運綜效將逐步發酵，維持買進投資評等。
4. 由於網通產品規格升級、乘用車銷量緩步回溫且綠能佈建為當前主流趨勢，其風扇的使用數量增長有望有望推升建準 24 年營運續創新高，故將本益比評價由中間偏上位置之 14x 調升至接近上緣位置之 17x，並改以 24 年獲利預估作為評價基礎，目標價由 46 元(14x 修正前 FY23E PER) 上調至 100 元(17x FY24E PER)。

重點更新

隨產品組合優化和新廠逐步啟用，推升建準 1Q23 毛利率創十年新高

由於工作天數減少且適逢春節假期導致客戶備貨意願下滑，使建準各應用出貨數量相對前季滑落，進而導致其 1Q23 營收季減 18.9%至 30.75 億元，但由於低毛利率表現之消費性產品需求修正幅度較高，且建準高階新品逐步導入包含綠能、網通、車載等應用當中，使相關營收貢獻佔比提升，外加北海和菲律賓的新廠產能逐步啟用下，人力成本明顯減少，推升毛利率表現由 4Q22 之 24.4%上揚至 26.5%，創十年單季新高，並使營業淨利僅季減 5.1%至 3.48 億元，稅後淨利與上季大致持平至 2.78 億元(QoQ -0.6%)，EPS 1.11 元，獲利因產品組合轉佳而創五年同期新高。

隨運算需求攀升推動伺服器產品升級，預期建準 2Q23 營運將持續走升

預期網通下游客戶在調整完資本支出建置計畫後，拉貨動能有望於 2Q23 緩步恢復，外加伺服器新平台出貨佔比將開始走升，帶動建準逾三成的網通營收貢獻再度成長，成為主要的成長動能，而車用及綠能產品出貨亦穩健增長，此外消費性產品在邁入出貨旺季後，預期銷售有望回溫至往年水準，因而預估建準 2Q23 營收將季增 11.6%至 34.31 億元，雖然消費性產品營收佔比將小幅提升，影響產品組合，但因員工薪獎相對較低之新廠區產能啟用後，成本效益持續增加，預期將支撐建準毛利率維持在 26.3%的高檔水準，預估營業淨利季增 14.2%至 3.97 億元，稅後淨利為 3.31 億元(QoQ +19.1%)，EPS 1.32 元，隨非消費性產品動能發酵而營運走升。

項目(百萬元)	1Q'23	2Q'23(E)	3Q'23(E)	4Q'23(E)	2022	2023(E)	2024(E)
營業收入	3,075	3,431	3,967	3,927	14,063	14,401	15,472
稅前盈餘	364	426	423	455	1,426	1,669	1,974
稅後盈餘(母公司業主)	278	331	313	352	1,089	1,275	1,518
營收成長率(%) (QoQ/YoY)	-18.9	11.6	15.6	-1.0	3.7	2.4	7.4
毛利率(%)	26.5	26.3	24.7	25.1	22.5	25.6	26.0
營益率(%)	11.3	11.6	9.9	10.8	8.0	10.8	11.9
稅後盈餘成長率(%) (QoQ/YoY)	-0.6	19.1	-5.4	12.5	153.7	17.0	19.1
每股盈餘 EPS(元)	1.11	1.32	1.25	1.41	4.34	5.09	6.06

EPS 以調整後股數 250.93 百萬股計算

國泰期貨股份有限公司 臺北市大安區敦化南路 2 段 333 號 19 樓 電話:(02) 2326-9899
109 年金管期總字第 005 號

買進 - 維持買進

目標價：100 元 +14.2%

收盤價：87.60 元

報告日期	評等	目標價
2023/06/07	買進	100 元
2022/07/21	買進	46 元
2022/01/26	買進	54 元

	國泰	市場	差異
目標價	100	84.8	17.9%
2023 EPS	5.09	5.38	-5.4%
2024 EPS	6.06	5.90	2.7%
現在 P/E	14.46	14.85	

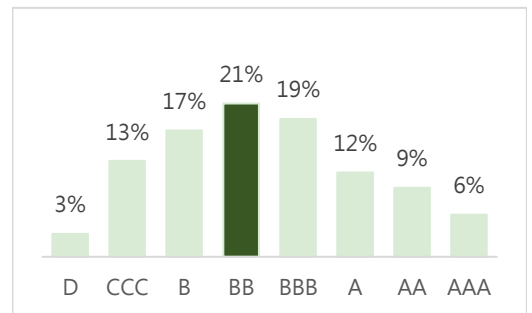
公司資訊

市值(百萬元)	21,980
自由流通股數比例(free float ; %)	68.26
20 日平均成交量(百萬元)	1,782
每股淨值(元,2024E)	29.03
股價淨值比(倍)	3.02
現金股利率(%)	2.97
股東權益報酬率(%,2024E)	23.15
外資持股比率(%)	29.25

建準 ESG 評等

ESG 評等	社會(E)	經濟(E)	環境(S)	揭露(D)
BB	51-70%	71-90%	11-30%	0-10%

電子製造業 ESG 評等分配圖



資料來源：國立臺北大學企業永續發展研究中心;國泰證期研究部整理

呂亞駿 / LED、面板

+886-2-2326-9899#9820 / gilbert.yl@cathayfut.com.tw



報告內容

隨產品組合優化和新廠逐步啟用，推升建準 1Q23 毛利率創十年新高

由於工作天數減少且適逢春節假期導致客戶備貨意願下滑，使建準各應用出貨數量相對前季滑落，進而導致其 1Q23 營收季減 18.9% 至 30.75 億元，但由於低毛利率表現之消費性產品需求修正幅度較高，且建準高階新品逐步導入包含綠能、網通、車載等應用當中，使相關營收貢獻佔比提升，外加北海和菲律賓的新廠產能逐步啟用下，人力成本明顯減少，推升毛利率表現由 4Q22 之 24.4% 上揚至 26.5%，創十年單季新高，並使營業淨利僅季減 5.1% 至 3.48 億元，稅後淨利與上季大致持平至 2.78 億元(QoQ -0.6%)，EPS 1.11 元，獲利因產品組合轉佳而創五年同期新高。

隨運算需求攀升推動伺服器產品升級，預期建準 2Q23 營運將持續走升

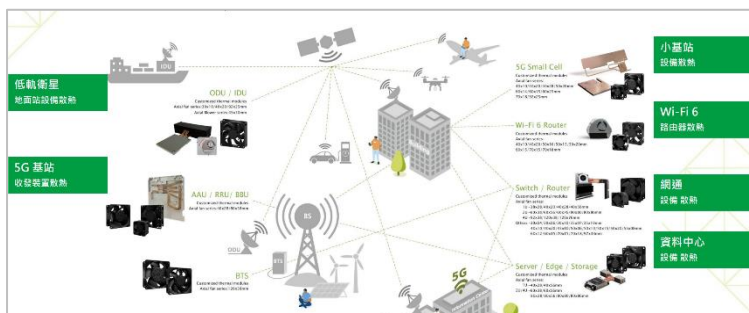
預期網通下游客戶在調整完資本支出建置計畫後，拉貨動能有望於 2Q23 緩步恢復，外加伺服器新平台出貨佔比將開始走升，帶動建準逾三成的網通營收貢獻再度成長，成為主要的成長動能，而車用及綠能產品出貨亦穩健增長，此外消費性產品在邁入出貨旺季後，預期銷售有望回溫至往年水準，因而預估建準 2Q23 營收將季增 11.6% 至 34.31 億元，雖然消費性產品營收佔比將小幅提升，影響產品組合，但因員工薪資相對較低之新廠區產能啟用後，成本效益持續增加，預期將支撐建準毛利率維持在 26.3% 的高檔水準，預估營業淨利季增 14.2% 至 3.97 億元，稅後淨利為 3.31 億元(QoQ +19.1%)，EPS 1.32 元，隨非消費性產品動能發酵而營運走升。

由於新廠產能供應佔比攀升優化成本結構，帶動建準 23 年獲利創下歷史新高

由於消費和商用型 IT 產品需求仍受總經衰退、客戶庫存調節等因素影響而未有回升，預估建準相關營收貢獻將年減雙位數。但隨著 5G 網路佈建逐步完善，包含 WiFi Router、基站等邊緣運算設備使用數量攀升皆帶動風扇的需求，而伺服器平台升級和更為高階的 AI Server 亦導致運算元件的功耗大幅提升，促使供應商需在設計空間有限、風扇數量固定的條件下，採用高轉速、雙馬達的高階雙軸扇產品，進而推升建準伺服器產品的銷售單價，帶動網通相關營收貢獻有望年增逾二成。此外，汽車電動化所帶來的耐高壓三電系統、感測元件和運算需求增加、及複雜的通訊網路皆會推升電量的使用，連帶產生較高的熱能溢出，且具有高達上萬瓦電源管理需求的儲能系統也成為散熱需求龐大的應用市場，使車用、綠能、工業等應用領域皆為建準提供未來潛在的成長動能。

因此在營收占比逾六成的高階應用市場需求穩健成長的帶動下，預估建準 23 年營收將成長至 144.01 億元(YoY+2.4%)。而產能規劃方面，因建準開發之北海和菲律賓廠區在運行成本比原昆山廠更具有成本優勢，因此在主要運作產能逐漸轉移至新建兩廠及產品逐步升級的趨勢下，預估毛利率有望由 22 年之 22.5% 走升至 25.6%，使營業淨利年增 39.3% 至 15.62 億元，預估稅後淨利為 12.75 億元(YoY +17.0%)，EPS 5.09 元，獲利創歷史新高。

圖一、網通各類風扇應用



資料來源: 建準·國泰證期研究部彙整



建準 2421 TT

圖二、車用、綠能各類風扇應用



資料來源: 建準・國泰證期研究部彙整

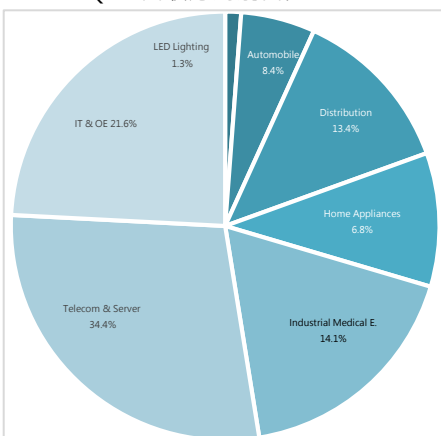
預期網通、車用、綠能等各項應用需求回溫，支撐建準 24 年營運再度創高

展望 24 年，預估 IT 產品銷量會因基期已然偏低且總經邁入復甦而有個位數的年增，進而帶動相關散熱需求，而網通產品則因伺服器新平台滲透率將由不到一成攀升至近二成，且 AI Server 銷量有望呈現倍數成長，促使風扇升級趨勢加速而帶動相關營收貢獻年增雙位數，外加車用、綠能、工控等高階風扇需求穩健成長，預估建準 24 年營收將年增 7.4% 至 154.72 億元，而在北海、菲律賓廠的供應佔比有望拉升至逾八成，且產品組合緩步轉佳，預估將推升毛利率上揚至 26.0%，使營業淨利年增 18.2% 至 18.47 億元，預估稅後淨利為 15.18 億元 (YoY +19.1%)，EPS 6.06 元，營運再創新高。

公司簡介

建準為專業風扇供應商，擅長製造高轉速、精緻小巧的工業級軸流風扇和驅動馬達，由於產品設計精細且運作效能穩定，使其在包含網通、工業、綠能、新能源車等高階應用市場的市占率能夠穩定提升，故即使近期消費性產品的終端需求呈現衰退，但建準仍憑藉著產品規格升級和出貨數量提升而營收逐年創高。建準風扇產品應用領域廣泛，1Q23 營收占比為 IT & OE 21.6%、Telecom & Server 34.4%、Industrial Medical E. 14.1%、Home Appliances 6.8%、Distribution 13.4%、Automobile 8.4%、LED Lighting 1.3%。

圖三、1Q23 營收應用別占比



資料來源: 建準・國泰證期研究部彙整



建準 ESG 政策

由於全球環境相關議題逐漸成為企業訂定未來營運方向的關鍵因素之一，促使建準加速思考如何在多面向的永續議題項目中，找到能與市場及利害關係人共同高效成長的道路，因此為明定發展目標，建準構建暢通的溝通管道，與包含員工、上下游供應鏈、投資市場或監管團體等八大利害關係人族群交流意見，並以“對利害關係人影響程度”及“對企業營運影響程度”來交叉比對出最具影響力的重要議題，作為建準未來營運的優先改善重點，其中，更以經濟面的產品技術和客戶服務，環境面的綠色產品開發和有害物質管理，以及社會面的人才發展及職場安全為主。

圖四、利害關係人關注議題表



資料來源：建準，國泰證期研究部彙整

經濟面：技術創新為建準營運穩定成長最為重要的基石之一，相關優勢幫助其站穩全球前三大精密小型馬達市場供應商的位置，因此，為確保技術優勢，建準陸續增加研發方面投入的資源，並在專利申請上逐年累計更多的籌碼，在帶動營運持續創新的同時，也成為企業轉型至新應用領域的重要助力。而建準在增強自身產品品質的當下，亦將目光聚焦在建立與客戶溝通的良好平台，以期隨時滿足客戶對於品質、交期、服務、技術、環境等五大訴求，外加提供專業熱流模擬服務及不定期舉辦產品、技術交流會，來精進對於客戶及經銷商的服務品質。

圖五、發明專利已領證數量(累計)



資料來源：建準，國泰證期研究部彙整

圖六、客戶關係管理計畫



環境面：為成為綠色產品的推廣者，建準優先於生產製程當中，減少單位能源的使用數量及溫室氣體的排放量，於 21 年便達到節約約 5% 的單位電力消耗及約 10% 的溫室氣體排放，而推廣如變頻馬達等新型技術以取代傳統產品，亦可幫助客戶達到能耗節約的需求，而在廢棄物的管理上，建準優先辨明各項零組件的使用狀況，並建立廢棄物處理回收的作業流程，盡力進行資源回收利用的策略，以期減緩生產製程對於環境的衝擊。



建準 2421 TT

圖七、建準 21 年產品研發節能績效



圖八、生產據點能源消耗統計

年度	2019	2020	2021
電力 (kWh)	33,591,991	37,662,945	37,883,540
汽油 (MJ)	10,972	7,509	1,269,992
柴油 (MJ)	220,862	408,132	593,786
煤氣 (MJ)	170	2,324	20,766

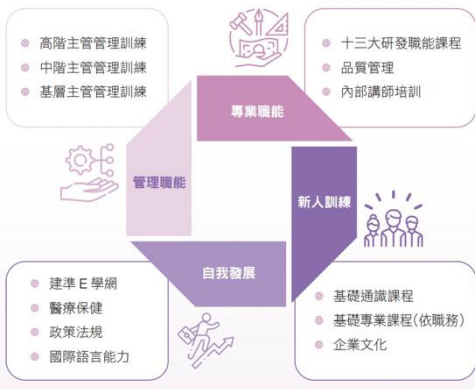
圖九、廢棄物消處理回收流程



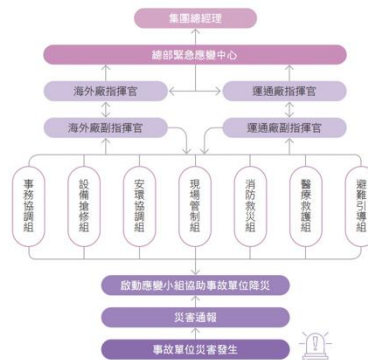
資料來源：建準・國泰證期研究部彙整

社會面：在人才培養上，建準依循新人訓練、專業職能、管理職能、自我發展等四大面向來發展訓練體系課程，在持續提升組織競爭力及員工職能外，並隨員工專業職能、工作職掌及績效表現來提供相應薪獎紅利，杜絕各項歧視差異，來創造正向循環的管理環境。而為強化職業安全衛生的管理及運行，建準特設相關委員會及緊急應變小組，來持續模擬、應急處理、追蹤、改善各項職場的工作安全項目，以落實強化各項安全工作管理。

圖十、建準發展訓練體系課程



圖十一、緊急應變小組(ERT)組織圖

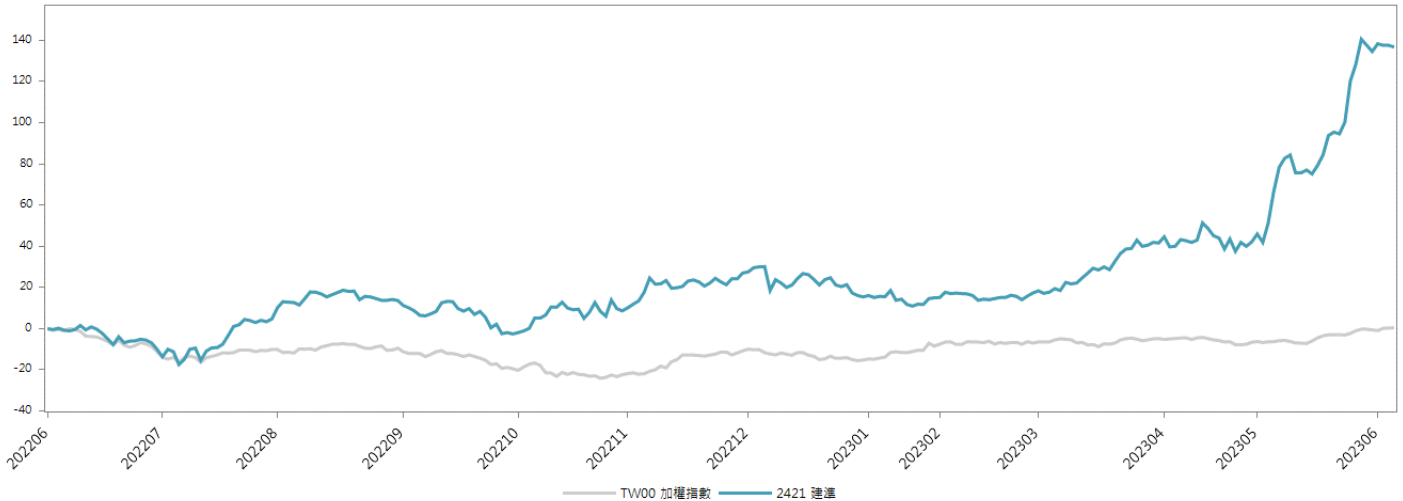


資料來源：建準・國泰證期研究部彙整

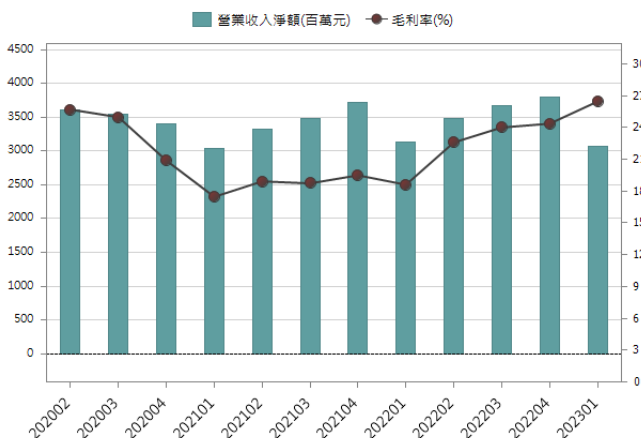


建準 2421 TT

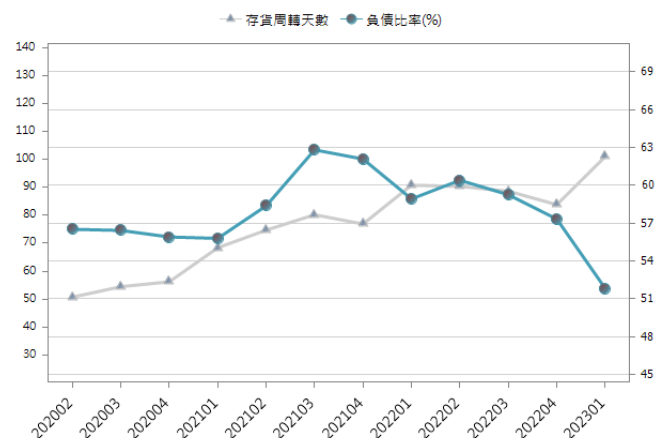
股價相對大盤走勢圖



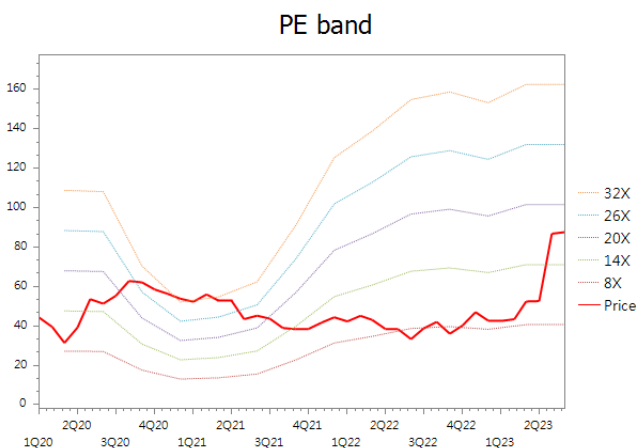
近三年單季營收與毛利率走勢圖



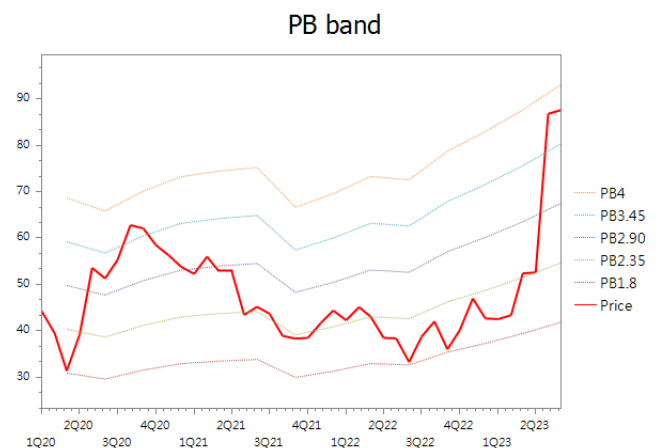
近三年負債比率與存貨週轉天數



未來 12 個月 P/E(本益比)區間圖



未來 12 個月 P/B(股價淨值比)區間圖





建準 2421 TT

損益表

至 12 月 31 日(百萬元)	2020	2021	2022	2023E	2024E
營業收入	12,781	13,562	14,063	14,401	15,472
營業成本	9,783	11,026	10,892	10,714	11,455
營業毛利	2,998	2,536	3,171	3,686	4,017
營業費用	1,884	2,073	2,049	2,124	2,170
營業利益	1,114	464	1,122	1,562	1,847
營業外收入與支出	-26	122	304	106	127
其他收入	140	167	161	154	159
其他利益與損失	-153	-27	180	-16	0
財務成本	24	28	44	48	46
權益法認列之投資損益	-2	-4	-1	0	0
其他項目	12	14	9	16	14
稅前純益	1,088	585	1,426	1,669	1,974
所得稅費用	237	156	337	394	456
稅後純益	852	429	1,089	1,275	1,518
母公司業主- 稅後純益	852	429	1,089	1,275	1,518
非控制權益- 稅後純益	0	0	0	0	0
稅前息前折舊攤銷前淨利	1,564	981	1,635	2,080	2,363
每股盈餘 (元)	3.39	1.71	4.34	5.09	6.06

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表

12 月 31 日(百萬元)	2020	2021	2022	2023E	2024E
資產總額	10,419	11,517	12,192	12,943	14,068
流動資產	7,392	8,391	9,026	9,818	11,027
現金及約當現金	1,575	1,912	2,457	3,175	3,808
短期投資	412	255	212	130	130
存貨	1,752	2,508	2,651	2,365	2,675
應收帳款及票據	3,357	3,546	3,555	3,768	4,033
其他流動資產	296	169	150	381	381
非流動資產	3,027	3,127	3,166	3,124	3,041
長期投資	11	7	6	18	7
固定資產	2,106	2,059	2,273	2,229	2,157
其他非流動資產	910	1,060	887	877	877
負債總額	5,825	7,151	6,989	7,100	7,511
流動負債	4,933	6,239	6,323	6,309	6,639
應付帳款及票據	3,922	3,852	4,394	4,191	4,423
短期借款	671	1,950	1,288	1,453	1,552
其他流動負債	341	438	641	665	665
長期負債	892	911	667	792	871
長期借款	520	524	287	379	459
其他非流動負債	372	387	380	412	412
股東權益總額	4,594	4,367	5,202	5,842	6,557
股本	2,509	2,509	2,509	2,509	2,509
資本公積	367	367	367	367	367
保留盈餘	1,960	1,786	2,584	3,206	3,921
非控制權益	0	0	0	0	0
其他權益	-242	-295	-258	-240	-240

資料來源:公司資料及國泰預估



建準 2421 TT

現金流量表

至 12 月 31 日(百萬元)	2020	2021	2022	2023E	2024E
營業活動之現金流量	1,481	191	2,158	1,635	1,691
稅前純益	1,088	585	1,426	1,669	1,974
折舊及攤提	450	517	513	518	516
本期營運資金變動	306	-971	181	-51	-343
其他營業活動現金流量	-363	59	39	-501	-456
投資活動之現金流量	-276	-480	-438	-559	-516
資本支出淨額	-301	-444	-394	-492	-444
本期長期投資變動	11	-4	-1	27	11
其他投資活動現金流量	13	-32	-43	-94	-84
籌資活動之現金流量	-904	585	-1,189	-419	-625
現金增資	0	0	0	0	0
本期借款變動	-256	1,314	-467	258	178
發放現金股利	-502	-602	-301	-652	-803
其他籌資活動現金流量	-146	-126	-421	-25	0
匯率調整數	3	41	14	62	84
自由現金流量	1,180	-253	1,764	1,143	1,247
本期產生現金流量	303	337	545	718	633

資料來源:公司資料及國泰預估

資產負債表主要財務報表分析

至 12 月 31 日(百萬元)	2020	2021	2022	2023E	2024E
年成長率(%)					
營業收入	9.6	6.1	3.7	2.4	7.4
營業利益	41.5	-58.4	142.0	39.3	18.2
稅前息前折舊攤銷前淨利	27.7	-37.3	66.6	27.3	13.6
稅後純益	25.1	-49.6	153.7	17.0	19.1
每股盈餘	25.1	-49.6	153.8	17.3	19.1
獲利能力分析(%)					
營業毛利率	23.5	18.7	22.5	25.6	26.0
營業利益率	8.7	3.4	8.0	10.8	11.9
稅前息前折舊攤銷前淨利率	12.2	7.2	11.6	14.4	15.3
稅後純益率	6.7	3.2	7.7	8.9	9.8
資產報酬率	8.6	3.9	9.2	10.1	11.2
股東權益報酬率	19.3	9.6	22.8	23.1	24.5
穩定 / 償債能力分析					
負債/資產 (%)	55.9	62.1	57.3	54.9	53.4
淨負債比率 (%)	-17.3	7.8	-18.7	-23.1	-27.6
利息保障倍數 (X)	46.8	21.8	33.1	35.9	43.9
利息及短期債保障倍數	1.6	0.3	1.1	1.1	1.3
現金流量 / 利息保障倍數(X)	62.3	6.8	48.6	34.1	36.8
現金流量 / 利息, 短債保障倍數(X)	2.1	0.1	1.6	1.1	1.1
流動比率(%)	149.8	134.5	142.7	155.6	166.1
速動比率(%)	108.3	91.6	98.4	112.1	120.1
淨負債(百萬元)	-797	342	-975	-1,352	-1,807
每股資料分析(元)					
每股盈餘	3.4	1.7	4.3	5.1	6.1
每股營業現金流量	5.9	0.8	8.6	6.5	6.7
每股淨值	18.3	17.4	20.7	23.3	26.1
每股營收	50.9	54.0	56.0	57.4	61.7
每股稅前息前折舊攤銷前淨利	6.2	3.9	6.5	8.3	9.4
每股現金股利	2.4	1.2	2.6	3.2	3.8

資料來源:公司資料及國泰預估



建準 2421 TT

研究部

王誌霖 研究部主管 +886-2-2326-9899#1600 stephenw@cathayfut.com.tw	何緯婷 總經理 +886-2-2326-9899#9835 lauraho@cathayfut.com.tw	簡伯儀 策略 +886-2-2326-9899#9817 boryi.chien@cathayfut.com.tw
蔡明翰 CFA 策略 +886-2-2326-9899#9797 vensontsai@cathayfut.com.tw	李朋潤 網通、光通訊、光學 +886-2-2326-9899#9814 pengjunlee@cathayfut.com.tw	徐鳳原 IC設計、晶圓代工、封測 +886-2-2326-9899#1749 felix.hsu@cathayfut.com.tw
藍文彥 金融、消費、工業 +886-2-2326-9899#1145 michael@cathayfut.com.tw	王俊穎 汽車、自行車 +886-2-2326-9899#1164 jimmywang@cathayfut.com.tw	呂亞駿 LED、面板 +886-2-2326-9899#9820 gulbert.yl@cathayfut.com.tw
呂旻旂 紡織、製鞋、伺服器 +886-2-2326-9899#7960 minchilu@cathayfut.com.tw	游勳儒 塑膠、橡膠 +886-2-2326-9899#7964 damienyu@cathayfut.com.tw	蘇品嘉 醫療保健 +886-2-2326-9899#7962 kellysu@cathayfut.com.tw
呂理舜 綠色能源、電動車 +886-2-2326-9899#9844 dufflu@cathayfut.com.tw	林裕禮 半導體 +886-2-2326-9899#1944 henrylin@cathayfut.com.tw	吳宇瑩 PCB +886-2-2326-9899#3954 yulungwu@cathayfut.com.tw
郭經緯 CPA IC設計、半導體設備 +886-2-2326-9899#9812 raymondkuo@cathayfut.com.tw	黃新傑 零組件 +886-2-2326-9899#1725 jimhuang@cathayfut.com.tw	璩文浩 研究員 +886-2-2326-9899#9856 whchu@cathayfut.com.tw
葉崑陞 研究員 +886-2-2326-9899#1142 paulyeh@cathayfut.com.tw	蔡旻佑 研究員 +886-2-2326-9899#1757 greg30256@cathayfut.com.tw	王威傑 CFA 研究員 +886-2-2326-9899#1754 wang70332@cathayfut.com.tw
方巧文 研究員 +886-2-2326-9899#1195 cfang@cathayfut.com.tw		



投資評等定義

英文評等	中文評等	潛在報酬率
STRONG BUY	強力買進	> +30%
BUY	買進	介於+15% ~ +30%
NEUTRAL	中立	介於-15% ~ +15%
SELL	賣出	< -15%

註:潛在報酬率=(6個月內目標價/本次報告評等最近一天收盤價 - 1) * 100

免責聲明

本報告僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對客戶之特定需求所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。

本報告係根據本公司所取得資訊加以彙集及研究分析，本公司雖盡力使用可靠且廣泛的資訊，但本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的物價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，如營收及目標價格，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。從事特定交易，如涉及期貨、選擇權及衍生性金融商品，因具有高度風險並不適合每一個投資人。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融控股公司所屬子公司暨關係企業(以下稱“國泰金融集團”)從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、自有資金投資與交易、資產管理及證券投資信託等。國泰金融集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。國泰金融集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。除此之外，國泰金融集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性

金融商品之標的。國泰金融集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然而該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。國泰金融集團的資產管理、自營及其他投資業務所做的投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。