



AES-KY 6781 TT (鋰電池)

重點更新

2H24 庫存持續去化中

預估 2024 年營收將降至 111.2 億元，低於預期在於受到 1. 庫存將持續去化至 2H24 2. 部分新車種推展將延至 2025 年。而在毛利率表現仍將成長 0.2ppt 至 37.7%，在於 BBU 持續成長，使得占比提高至 20% 以上。整體稅前淨利從原先預估 31.9 億下降至 30.9 億元 (-3.19%)，EPS 28 元較預期下降 5%

2025 年新機種逐步發酵

2025 年營收將下調至 131.2 億元(YoY+18%)，較預期下降 6.5%，主要在於 1. 歐洲市場景氣不明，成本考量因而影響高容量電池配置的平均容量 2. 電池芯單位價格處在低檔，影響電池模組平均單價；毛利率較預期高則因為 1. BBU 的比重持續增加，且機種的電池配置容量有提高的趨勢 2. 電信基站電池將逐步進入量產階段，較大的容量與客戶的產地限制條件，使得公司具有切入的利基點，因此小幅拉動平均毛利率 0.1ppt 達到 38%。多樣化的應用發展，使得營業費用提高至 17.6 億元(+4.5%)，稅前淨利從原先預估 36.4 億下降至 32.4 億元 (-14.4%)，EPS 34.4 元較預期下降 3.9%

14.76

--

差異

2024 EPS	18.4	--	--
2025 EPS	15	--	--
現在 P/E	13.3	--	--

公司資訊

市值(百萬元)	43,300
自由流通股數比例(free float; %)	45.21
20 日平均成交量(百萬元)	99
每股淨值(元,2025E)	218.29
股價淨值比(倍)	2.32
現金股利率(%)	3.16
股東權益報酬率(%,2025E)	15.73
外資持股比率(%)	72.12

ESG 評等

ESG 評等 社會(S) 經濟(E) 環境(E) 揭露(D)

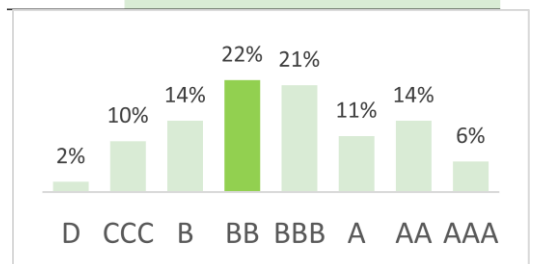
BB

31~50%

51~70%

31~50%

51~70%



呂理舜

綠色能源、電動車

+886-2-3269844

Dufflu@cathayfut.com.tw

項目(百萬元)	1Q'24	2Q'24(E)	3Q'24(E)	4Q'24(E)	2023	2024(E)	2025(E)
營業收入	2,307	2,174	3,148	3,490	10,032	11,119	13,117
稅前盈餘	585	547	921	1,041	2,485	3,094	3,762
稅後盈餘(母公司業主)	462	434	697	799	1,968	2,392	2,934
營收成長率(%) (QoQ/YoY)	-7.22	-5.77	44.80	10.87	-33.36	10.83	17.97
毛利率(%)	38.58	37.46	37.42	37.54	37.55	37.70	38.05
營益率(%)	22.47	19.38	24.61	26.10	21.84	23.61	24.68
稅後盈餘成長率(%) (QoQ/YoY)	-1.17	-6.07	60.41	14.66	-38.83	21.53	22.67
每股盈餘 EPS(元)	5.41	5.08	8.16	9.35	23.04	28.00	34.35

EPS 以調整後股數 85.42 百萬股計算



訪談內容

2H24 庫存持續去化中

預估 2024 年營收將降至 111.2 億元(-8.5%)，低於預期在於受到 1. 庫存將持續去化至 2H24 2. 部分新機種推展將延至 2025 年。而在毛利率表現仍將成長 0.2ppt 至 37.7%，在於 BBU 持續成長，使得占比提高至 20% 以上。然而在營業費用則因為新機種推出的遞延，使得營業費用降至 15.7 億元(-8.7%)。整體稅前淨利從原先預估 31.9 億下降至 30.9 億元 (-3.19%)，EPS 28 元較預期下降 5%。

圖 1. 2024 年財務調整

項目	2024 年 修正預估	2024 年 原先預估	差異幅度	差異分析
營收	11119	12149	-8.48%	預計促銷行動持續至 3Q24，使得 2024 年新機種推展數量低於預期；BBU 相對穩定成長。整體毛利率因 BBU 比重持續增加而提高至 37.7%(+0.2ppt)；費用投入因自行車的關係將低於預期 9.7%達到 15.7 億元；EPS 僅達到 28 元(-4.9%)
毛利	4192	4559	-8.05%	
毛利率(%)	37.7	37.5	0.2ppt	
營業費用	1567	1717	-8.74%	
營業費用率(%)	14.1	13.3	0.8ppt	
營業利益	2626	2942	-14.36%	
營業利益率(%)	23.6	24.2	-0.6ppt	
業外收益	469	254	84.65%	
稅前淨利	3094	3196	-3.19%	
稅後淨利	2392	2520	-5.08%	
EPS(元)	28	29.46	-4.96%	

Z ZZZ

資料來源：國泰證期研究部預估

2025 年新機種逐步發酵

2025 年營收將下調至 131.2 億元(YoY+18%)，較預期下降 6.5%，主要在於 1. 歐洲市場景氣不明，成本考量因而影響高容量電池配置的平均容量 2. 電池芯單位價格處在低檔，影響電池模組平均單價；毛利率較預期高則因為 1. BBU 的比重持續增加，且機種的電池配置容量有提高的趨勢 2. 電信基站電池將逐步進入量產階段，較大的容量與客戶的產地限制條件，使得公司具有切入的利基點，因此小幅拉動平均毛利率 0.1ppt 達到 38%。多樣化的應用發展，使得營業費用提高至 17.6 億元(+4.5%)，稅前淨利從原先預估 36.4 億下降至 32.4 億元 (-14.4%)，EPS 34.4 元較預期下降 3.9%。



圖 2. 2025 財務調整

項目	2025 年 修正預估	2025 年 原先預估	差異幅度	差異分析
營收	13117	14038	-6.56%	調降 2025 年營收至 131.2 億元(-6.5%) 在於歐洲短期景氣不明的情況下，品牌對於新車種的規劃相對較保守；毛利率調整至年持平，在於 BBU 新機種將有 AI 機種逐步導入；預估 EPS 下調整至 34.35 元(-3.9%)
毛利	4991	5318	-6.15%	
毛利率(%)	38	37.9	0.1ppt	
營業費用	1757	1681	4.52%	
營業費用率(%)	13.4	12	1.4ppt	
營業利益	3237	3637	-14.36%	
營業利益率(%)	23.7	24.9	-1.2ppt	
業外收益	525	489	7.36%	
稅前淨利	3762	3881	-3.07%	
稅後淨利	2935	3054	-3.90%	
EPS(元)	34.35	35.74	-3.89%	

Z ZZZ

資料來源：國泰證期研究部預估

2024 年電動自行車朝向更為多功設計

從 2024 所推出的新車款來看，可發現歐洲市場對於電動自行車(LEV)做了更多的利基設計。包括了更為精簡的通勤車 Van Rysel、更為多工的 Himiway A7 Pro、以及客貨兩用的 CityQ。其中 CityQ 最具特色的在於兩名成人或一名成人和兩名兒童乘坐，提供 90 公升的儲存空間，最大有效負載為 220 公斤。轉彎半徑為四米，與經典自行車的轉彎半徑大致相同。該驅動器由 400 Wh 電池供電，可以選擇添加第二個電池。若兩顆電池都安裝在車上，續航里程在 70 ~100 公里。製造商還整合了租賃功能，使 CityQ 適合共享報價。售價約 7,450 歐元。除了載客版本外，製造商還提供 CityQ 貨運版本。

圖 3. 2024 代表性新車款

車款	Van Rysel	Himiway A7 Pro	CityQ
			
電池(Wh)	250	500	400
馬達(W)	250	720	250
特點	1. 藍芽功能整合車況 2. 碳纖車架優化通勤續航	1. 公路車胎+避震系統 2. 兼具通勤與貨物運輸	1. 有效負載220kg, 90l 2. 兼具乘客座位、載貨能力

資料來源：各公司；國泰證期研究部整理



企業會責任

表現優項目包括了人權、行為準則與內控、原物料與廢棄物管理。需要加強項目包括了客戶關係管理、股東權益、人力資本發展等。

ESG 表現優異處

人權 (電子業排行 7%)

人權方面，AES-KY 支持與遵循《聯合國世界人權宣言》、《聯合國全球盟約》、《國際勞工組織三方原則宣言》、《責任商業聯盟行為準則》、《OECD 多國企業指導綱領》等相關國際規範，各國當地法令之原則與精神，藉以制定「新普科技股份有限公司暨集團關係公司人權政策聲明」，杜絕任何侵犯及違反人權之行為，以保障利害關係人的人權益。此外，AES-KY 提供員工人權相關培訓，2022 年度員工參與率為 100%，亦參照責任商業聯盟 (RBA)，委託第三方驗證機構針對營運據點進行人權審核，審核結果均合格，無重大缺失。法規遵循方面，2022 年 AES-KY 無違反任何人權相關法規之情事。

行為準則與內控 (電子業排行 26%)

行為準則與內控方面，AES-KY 在誠信經營守則中，要求員工於新進報到當日進行教育訓練，並簽署《廉潔誠實政策承諾書》，避免員工發生行賄、收賄、提供非法政治獻金、不當慈善捐贈或其他不正當利益，以及從事不公平競爭之行為之相關情事。

此外，AES-KY 透過定期召開勞資會議、建立官方 LINE@帳號、申訴專線、實體及電子信箱等溝通管道，以利公司充分即時收集員工建議與意見，增加溝通與申訴的即時性與便利性。2022 年 AES-KY 未接獲任何商業道德相關之申訴或舉報事件，亦未違反重大誠信經營與內控準則等公司治理相關法規，及發生下市或年度報告非出具無保留意見等情事。在內控專責單位及人才方面，AES-KY 依據「誠信經營作業程序及行為指南」，指定誠信經營推動小組為專責單位，該小組由各主要部門主管和高階管理階層組成，並由總經理擔任召集人，以確保誠信經營政策的執行。此外，AES-KY 揭露取得主管機關指定之相關證照人員：財務長，取得之證照包含中華民國會計師、中華民國內部稽核師。有關公司治理教育訓練部分，2022 年 AES-KY 首次辦理反貪腐教育訓練，內容包含誠信經營及勞工道德培訓，員工受訓比例為 87%。惟建議公司設置專任的公司治理主管，以加強公司治理的專業度和效能。

原物料與廢棄物管理 (SASB 重大性議題，電子業排行 32%)

原物料管理方面，AES-KY 主要原物料來源為提供電池模組之供應商，透過建立綠色產品管理平台，落實供應鏈原物料的源頭管理。AES-KY 亦揭露原物料採購來源、供應商家數、金額占比及重量，掌握公司原物料的使用情形。惟建議公司制定原物料減量目標，並進一步落實，以利資源使用最佳化。廢棄物管理方面，AES-KY 秉持「源頭減量、廢棄物資源化」的理念，作為廢棄物管理的基礎，並透過揭露有害及非有害廢棄物回收量，檢視資源耗用及回收情形。營運過程產生之廢棄物均委由當地合格廠商進行清理作業，其他可回收及生活廢棄物經分類後，由合格廠商清理及回收。AES-KY 針對廢棄物處理廠商進行嚴格審查，並對有害廢棄物運輸過程進行不定期跟車追蹤，確保供應商運輸過程無洩漏和污染事故發生。此外，AES-KY 更進一步設定廢棄物減量目標，如「兆普、嘉普 2027 年生活垃圾產出量較 2022 年基準年少 10%」、「太普清洗車間產生的廢清洗劑產生量較 2021 年減少 5 噸」，以降低公司廢棄物對環境的影響。法規遵循方面，2022 年 AES-KY 未違反廢棄物和有害廢棄物相關法規。

**ESG 可加強處****客戶關係管理 (電子業排行 100%)**

客戶關係管理方面，AES-KY 建立客戶滿意度調查制度，每年定期進行客戶滿意度調查，以了解客戶在交期、品質、服務、資訊交流等面向之滿意程度，惟未揭露當年度滿意度調查執行情形，例如：滿意度調查衡量方法、結果及目標。另建議揭露年度客訴處理情形及改善措施，以提升客戶滿意與信任。

股東權益 (電子業排行 96%)

股東權益方面，AES-KY 在股東會前之適當時間內上傳股東會相關資料，以利股東即時掌握股東會資訊。此外，AES-KY 董事長親自出席股東常會，亦於公開資訊觀測站公開揭露議案的詳細表決資訊，以提升股東權益的透明度。惟建議一年至少召開兩次以上的法人說明會，並於公開資訊觀測站揭露英文版第二季財務報告，以加強與投資者的溝通和互動。

人力資本發展 (電子業排行 94%)

人力資本發展方面，AES-KY 為提升人力資源素養與發展優勢，訂有教育訓練辦法，可依據每位員工所擔任之職務、到職年資，設定培訓計畫，持續提升同仁專業知識與技能。惟除揭露教育訓練總時數外，建議揭露年度員工訓練投入費用，及各階層主管之個別教育訓練內容，以利利害關係人瞭解公司人力資本發展。人力資本結構方面，AES-KY 揭露根據年齡、性別及營運據點揭露新進員工及離職員工人數及比例，以利公司掌握人才吸引及留任之情形。此外，為確保公司建立順暢之雙向溝通管道，AES-KY 透過企業公佈欄、線上滿意度問卷、實體信箱、Email 及官方 LINE@帳號等方式，強化與員工間的溝通機制。惟建議可揭露員工滿意度調查結果，以利有效掌握員工對公司的看法及有待加強之處。



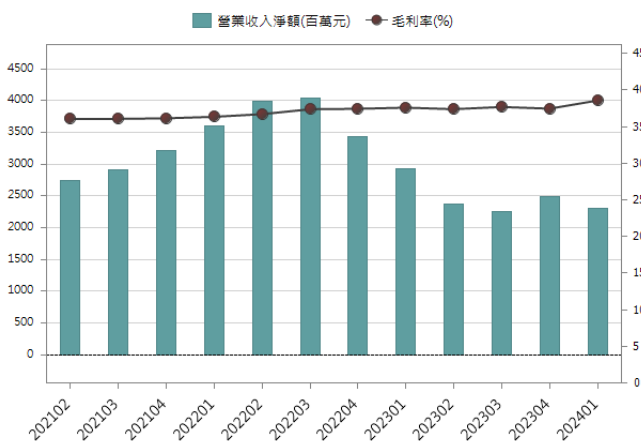
AES-KY 6781 TT

評價表

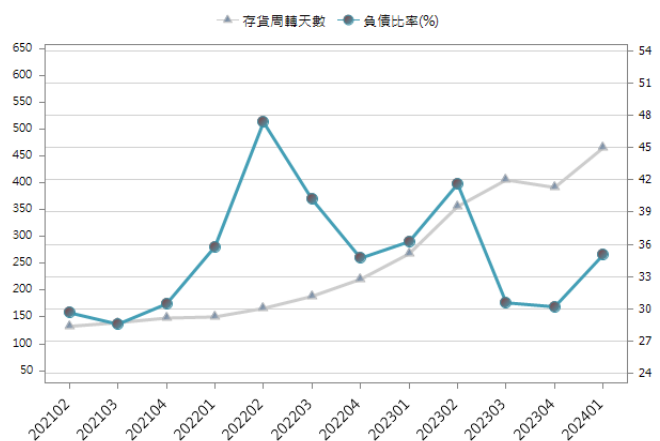
公司	代號	2024/08/02	每股盈餘(元)		每股盈餘成長率(%)		每股淨值(元)		本益比(倍)		股價淨值比(倍)	
			2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
AES-KY	6781 TT	507.00	28.00	34.35	21.53	22.67	161.1	218.3	18.1	14.8	3.1	2.3

資料來源:CMoney、國泰預估

近三年單季營收與毛利率走勢圖

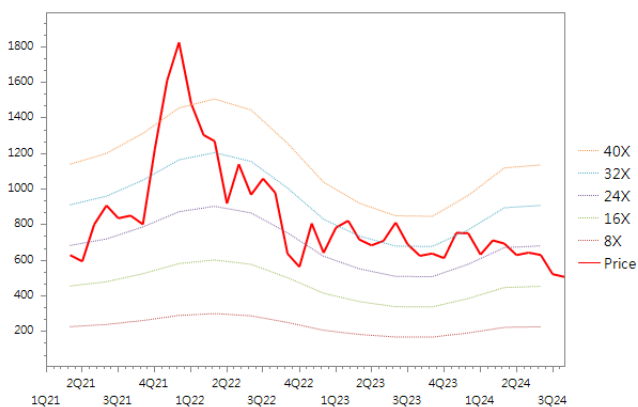


近三年負債比率與存貨週轉天數



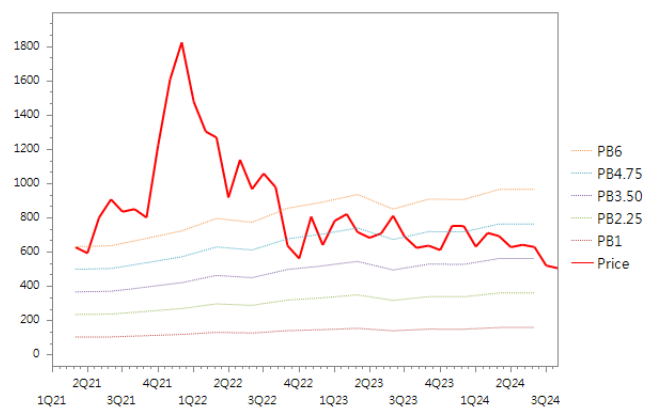
未來 12 個月 P/E(本益比)區間圖

PE band



未來 12 個月 P/B(股價淨值比)區間圖

PB band





損益表

至 12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
營業收入	11,550	15,052	10,032	11,119	13,117
營業成本	7,374	9,486	6,265	6,926	8,126
營業毛利	4,175	5,566	3,767	4,192	4,991
營業費用	1,148	1,617	1,576	1,567	1,754
營業利益	3,027	3,949	2,191	2,626	3,237
營業外收入與支出	60	124	295	469	525
其他收入	43	23	43	165	193
其他利益與損失	17	35	34	105	115
財務成本	0	49	88	94	84
權益法認列之投資損益	0	0	0	0	0
其他項目	0	115	305	292	301
稅前純益	3,087	4,073	2,485	3,094	3,762
所得稅費用	651	855	517	702	827
稅後純益	2,436	3,218	1,968	2,392	2,935
母公司業主- 稅後純益	2,435	3,218	1,968	2,392	2,934
非控制權益- 稅後純益	1	0	0	0	1
稅前息前折舊攤銷前淨利	3,186	4,196	2,513	2,965	3,647
每股盈餘 (元)	28.51	37.67	23.04	28.00	34.35

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)	2021	2022	2023	2024E	2025E
資產總額	14,837	19,465	18,511	21,185	31,088
流動資產	13,393	14,700	13,434	21,589	26,797
現金及約當現金	4,076	5,389	2,189	5,265	17,213
短期投資	2,801	2,652	2,798	3,080	3,080
存貨	3,606	5,166	6,931	7,746	3,103
應收帳款及票據	2,528	1,240	1,262	1,311	3,191
其他流動資產	382	253	253	210	210
非流動資產	1,444	4,765	5,077	3,910	4,291
長期投資	22	22	21	20	22
固定資產	1,086	1,388	1,628	1,647	2,363
其他非流動資產	336	3,355	3,428	2,243	1,906
負債總額	4,517	6,756	5,584	7,421	12,439
流動負債	4,298	6,303	5,151	6,980	11,997
應付帳款及票據	3,212	2,625	1,955	2,201	3,944
短期借款	0	2,579	1,891	3,135	6,409
其他流動負債	1,087	1,099	1,305	1,644	1,644
長期負債	218	453	433	442	442
長期借款	0	0	0	0	0
其他非流動負債	218	453	433	442	442
股東權益總額	10,320	12,709	12,927	13,764	18,648
股本	854	854	854	854	854
資本公積	6,070	6,070	6,070	6,070	6,070
保留盈餘	3,600	5,537	5,882	6,344	11,227



現金流量表

至 12 月 31 日(百萬元)	2021	2022	2023	2024E	2025E
營業活動之現金流量	1,465	2,693	-266	7,505	2,721
稅前純益	3,087	4,073	2,485	3,094	3,762
折舊及攤提	159	247	323	329	410
本期營運資金變動	-1,762	-870	-2,737	-2,535	-624
其他營業活動現金流量	-19	-757	-336	6,617	-827
投資活動之現金流量	-3,284	-3,027	-388	3,349	2,917
資本支出淨額	-602	-1,006	-500	-522	-790
本期長期投資變動	-22	0	1	-1	-1
其他投資活動現金流量	-2,660	-2,021	110	3,872	3,708
籌資活動之現金流量	4,283	1,205	-2,347	-1,667	2,050
現金增資	4,772	0	0	0	0
本期借款變動	0	2,579	-688	1,908	2,040
發放現金股利	-453	-1,281	-1,623	-991	-1,367
其他籌資活動現金流量	-36	-93	-36	-1,952	0
匯率調整數	-78	442	-199	167	-3,708
自由現金流量	863	1,687	-766	6,983	1,931
本期產生現金流量	2,387	1,313	-3,200	11,043	3,981

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)	2021	2022	2023	2024E	2025E
年成長率(%)					
營業收入	83.1	30.3	-33.4	10.8	18.0
營業利益	146.81	30.46	-44.53	19.86	23.28
稅前息前折舊攤銷前淨利	138.21	31.7	-40.11	17.96	23.02
稅後純益	169.55	32.15	-38.83	21.53	22.67
每股盈餘	169.55	32.15	-38.83	21.53	22.67
獲利能力分析(%)					
營業毛利率	36.2	37.0	37.6	37.7	38.0
營業利益率	26.2	26.2	21.8	23.6	24.7
稅前息前折舊攤銷前淨利率	27.6	27.9	25.1	26.7	27.8
稅後純益率	21.1	21.4	19.6	21.5	22.4
資產報酬率	22.6	18.8	10.4	12.1	9.4
股東權益報酬率	34.9	28.0	15.4	17.9	15.7
穩定 / 償債能力分析					
負債/資產 (%)	30.4	34.7	30.2	35.0	40.0
淨負債比率 (%)	-66.6	-43.0	-24.0	-37.9	-74.5
利息保障倍數 (X)	28,583.8	83.5	29.3	34.1	45.8
利息及短期債保障倍數	28,583.8	1.6	1.3	1.0	0.6
現金流量 / 利息保障倍數(X)	13,567.9	54.5	-3.0	80.2	32.4
現金流量 / 利息,短債保障倍數(X)	13,567.9	1.0	-0.1	2.3	0.4
流動比率(%)	311.6	233.2	260.8	309.3	223.4
速動比率(%)	221.7	148.4	123.5	138.4	195.7
淨負債(百萬元)	-6,877	-5,462	-3,096	-5,210	-13,884

每股資料分析(元)

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) 2326-0809	28.5	37.7	28.0	28.0	34.3
109 年每股淨值	17.2	31.5	-3.1	87.9	31.9
每股淨值	120.8	148.8	151.3	161.1	218.3
每股營收	135.2	176.2	117.4	130.2	153.6



AES-KY 6781 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

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

呂亞駿
顯示、電源、散熱、CCL
+886-2-2326-9899#9820
gulbert.yl@cathayfut.com.tw

呂旻旂
紡織、製鞋、電子組裝
+886-2-2326-9899#7960
minchilu@cathayfut.com.tw

游勳儒
塑化、水泥、特化、車電
+886-2-2326-9899#7964
damienyu@cathayfut.com.tw

蘇品嘉
醫療保健、零售、汽車
+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
IP、半導體
+886-2-2326-9899#1944
henrylin@cathayfut.com.tw

吳宇璽
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

賴威誠
鋼鐵、航太、自動化
+886-2-2326-9899#1147
williamlai@cathayfut.com.tw

璩文浩
ESG
+886-2-2326-9899#9856
whchu@cathayfut.com.tw

梁貫培
研究員
+886-2-2326-9899#1940
garyliang@cathayfut.com.tw

王筠婷
研究員
+886-2-2326-9899#7961
vanessawang@cathayfut.com.tw

呂牧涇
研究員
+886-2-2326-9899#1751
simonlu@cathayfut.com.tw

洪郁凱
研究員
+886-2-2326-9899#1750
victor@cathayfut.com.tw

張雅倩
研究員
+886-2-2326-9899#1122
val.chang@cathayfut.com.tw

林美君
研究員
+886-2-2326-9899#1752
meira.lin@cathayfut.com.tw

溫尹慶
研究員
+886-2-2326-9899#1164
jimwen@cathayfut.com.tw

賴振宇
研究員
+886-2-2326-9899#9817
alex.lai@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。