



國泰世華銀行
Cathay United Bank

2025年1月24日

投資研究週報

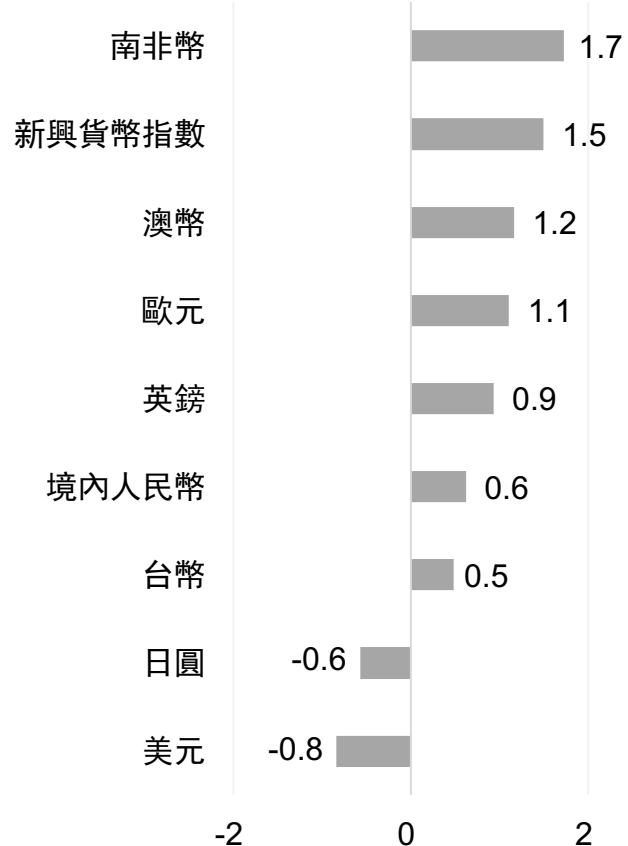
揭露事項與免責聲明 (最末頁) 亦屬於本報告內容之一部份, 讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容, 讀者應審慎評估自身投資風險, 自行決定投資方針, 並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意, 不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

一週市場變化

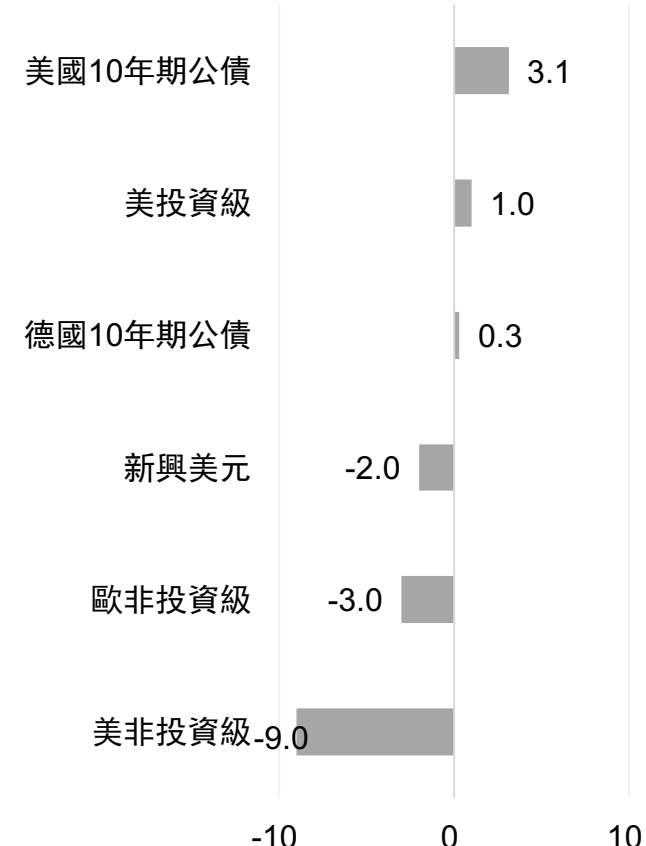
主要股價指數一週報酬率(%)



主要匯率一週報酬率(%)



債券指數一週利率變化(bps)



資料時間：2025/1/16 - 2025/1/23。

資料來源：Bloomberg。

市場策略思維

市場焦點

1. 市場焦點：

- 1) **川普2.0上線, 恐是政策落實受檢驗的開始：**市場關注的關稅並無在就任首日正式實施, 且川普政策已被高度預期下, 市場仍將隨川普言行波動, 但川普交易有望逐漸鈍化。
- 2) **日美央行會議接力, 但貨幣政策步伐各有不同：**BOJ打頭陣, 薪資通膨帶動日本脫離通縮陰霾, 日銀再度升息推動貨幣正常化, 預期Fed將按兵不動下, 日圓有望獲得利差收斂支撐。
- 3) **美國財報週展開, 打頭陣銀行股報佳音：**標普500財報已連續5季成長, Q4打頭陣的銀行股財報亮眼, 後續關注科技股財測透露的訊息, 或有望受川普最新投資AI建設-Stargate計畫提振。

2. 後續看點

- 財報週、FOMC/ECB會議(1/30)、美國PCE(1/31)、美國製造業ISM(2/3)、美國非農(2/7)。

策略思維

1. **股市一財報獲利增長提供美股支撐：**市場將隨川普言論擺盪, 然穩健企業獲利提供股市拉回布建理由。
2. **債市一降息立場限縮利率上方動能：**持續降息有助短率滑落, 然供給面壓力限縮長率降幅。
3. **匯市一景氣穩健支撐美元維持強勢：**川普交易略為降溫, 但料美歐利差走擴下, 將使美元高位震盪。



過年前後重要時程一覽

台灣春節未來重要時程一覽：

- 重要經濟數據：PCE、ISM製造業PMI、就業數據(小非農、美國職缺數)。
- 重量級財報：科技及半導體類股-艾司摩爾、特斯拉、Meta、微軟、蘋果、Intel、高通。
- 央行決策會議：FOMC利率決策會議、歐洲央行(ECB)利率決策會議。

重要事件行事曆						
■ 川普就職/央行會議 ■ 財經數據 ■ 財報						
日	一	二	三	四	五	六
19	20	21	22	23	24	25
	川普上任		美國領先指數 台股封關 網飛	德州儀器	標普美國PMI BOJ會議 美國運通/AT&T	
26	春節假期	27 中國製造業PMI	28 美國耐久財訂單 波音/金百利克拉克/ 皇家加勒比	29 T-Mobile/艾司摩爾	30 FOMC會議 ECB會議 特斯拉/ Meta/微軟	31 美國PCE 蘋果/Intel/高通/亞馬遜 /埃克森美孚/艾伯維
2	3 美國ISM製造業PMI	4 美國職缺數 恩智浦/Palantir/默克/ 雅詩蘭黛/福斯/輝瑞	5 美國ADP就業 美國服務PMI Alphabet/迪士尼/福特	6 BOE會議 禮來	7 美國非農 福特/聯發科	8

資料來源：Bloomberg, 國泰世華銀行彙整。

川普2.0正式展開：無立即實施關稅政策 + 宣布AI基礎建設計畫「Stargate」

1/20川普正式入駐白宮，首日就簽署多項行政命令，包含宣布美墨邊境進入緊急狀態、退出巴黎氣候協定等，主要集中於移民及能源政策，**並無立即實施市場最擔憂的關稅政策**，僅口頭提及預計於2/1向加拿大及墨西哥課徵25%的關稅、考慮對2/1對中國課10%的關稅，且宣布AI基礎建設計畫「Stargate」，使市場氛圍有所轉佳。

但需留意，**川普政策預期仍高，市場仍將隨著川普言論波動**。然，整體而言，除新AI計畫外，**目前其他作為並無超過原先宣稱範圍**，如首日要對墨、加、中國課關稅、要1天內結束俄烏戰爭等皆尚未實現，另外因法律賦予總統職權有限下，短期能推出的項目仍以行政命令為主，如減稅、鬆監管項目則需國會立法通過，**大致透露政策要完全落實有一定挑戰**。

川普上任首日作為-白宮白紙黑字公告內容：

- | | |
|----|---|
| 移民 | <ul style="list-style-type: none">• 宣布美墨邊境國家緊急狀態• 美國海關與邊境保護局關閉移民庇護申請功能• 取消出生公民權(有違憲法律風險) |
| 能源 | <ul style="list-style-type: none">• 宣布能源緊急狀態(此舉允許政府加快發放開採許可證)• 退出《巴黎氣候協定》• 撤銷電動車目標(2030年電動車需占新車銷售一半)• 提高能源產量 |
| 外交 | <ul style="list-style-type: none">• 退出巴黎氣候協定、WHO、OECD全球稅收協議• 暫停美國對外援助的行政命令 |
| 其他 | <ul style="list-style-type: none">• TikTok禁令延後75天• 墨西哥灣重新命名• 終止多元性別• 赦免國會大廈騷擾者• 成立政府效率部門(DOGE)• 凍結政府人員招聘 |

川普上任後相關言論

- | | |
|----|---|
| 關稅 | <ul style="list-style-type: none">• 考慮2/1對加拿大及墨西哥課徵25%的關稅，因移民及芬泰尼問題• 考慮2/1對中國課徵10%的關稅，因芬太尼問題• 若俄羅斯結束俄烏戰爭，則將對俄國課高額關稅並且實施制裁• 將對歐盟課關稅 |
| AI | <ul style="list-style-type: none">• 宣布AI基礎建設計畫，將由OpenAI、軟銀、甲骨文等3家公司成立新公司「Stargate」，整個項目擬在未來4年投資5000億美元 |

資料來源：白宮官網公布，國泰世華銀行彙整。

資料來源：Bloomberg，國泰世華銀行彙整。

上任即政策落實受檢視的開始, 市場波動大, 但川普交易熱度再走高的門檻高

所謂新官上任三把火, 上任初期川普熱度將持續於高位, 但**上任即政策落實受檢視的開始**, 若不如預期, 川普交易有望隨之淡化。

川普曾在自傳中提及「在生意中, 要善於發揮優勢...還要學會虛張聲勢」, 若過往經驗套用到「讓美國偉大」的願景下來思考, 聳動的關稅政策方向, 可能是爭取更好談判條件的籌碼。雖然不預期美對中態度大幅轉彎, 但川普除了沒有首日就對墨中加課關稅, 且發文表示, 已與習近平通話且希望可於上任百日前訪中國, 另外暫緩TikTok禁令75日, **近期作為或多或少有對中國釋出善意的味道**。

考量川普商人個性, 加上政策落實有現實限制下, **預期政策「激進」想法, 但「緩和」落實的機率並不低, 意味川普交易熱度再走高門檻高**。

墨加幣續隨川普言行波動, 但仍較川普就職前回暖



川普交易鈍化, 美元指數、美債殖利率雙雙下滑



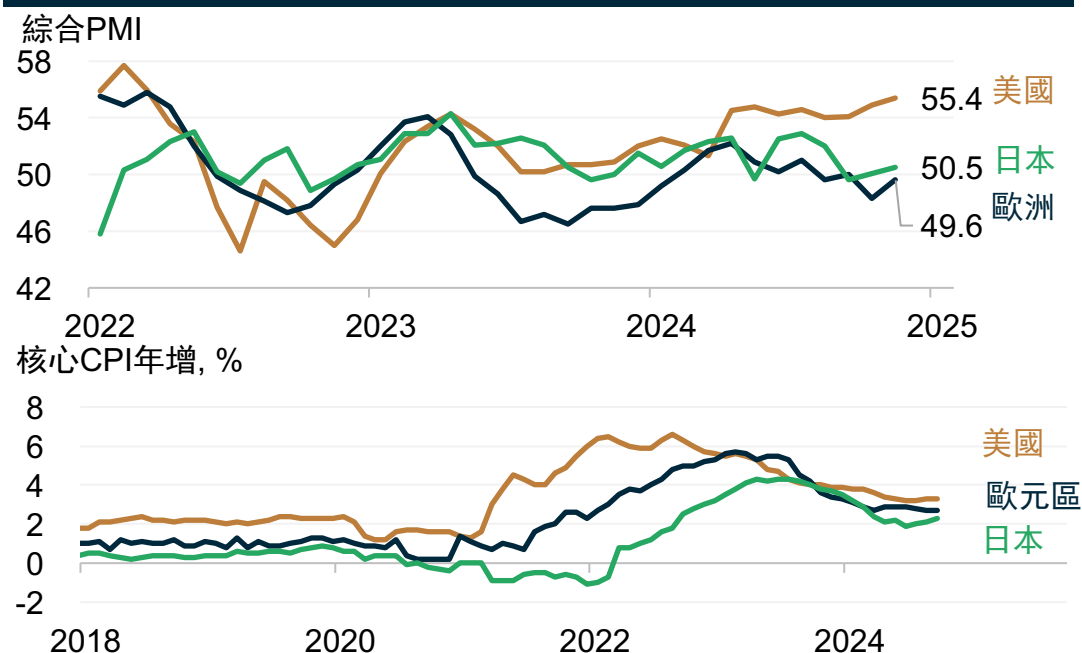
因應迥異的政經環境, Q1美歐日貨幣政策步伐各有不同

川普不確定性對非美國家的潛在衝擊, 以及各國本身經濟及通膨位階不同下, 料將使日本、美國及歐洲的貨幣政策步伐各有不同:

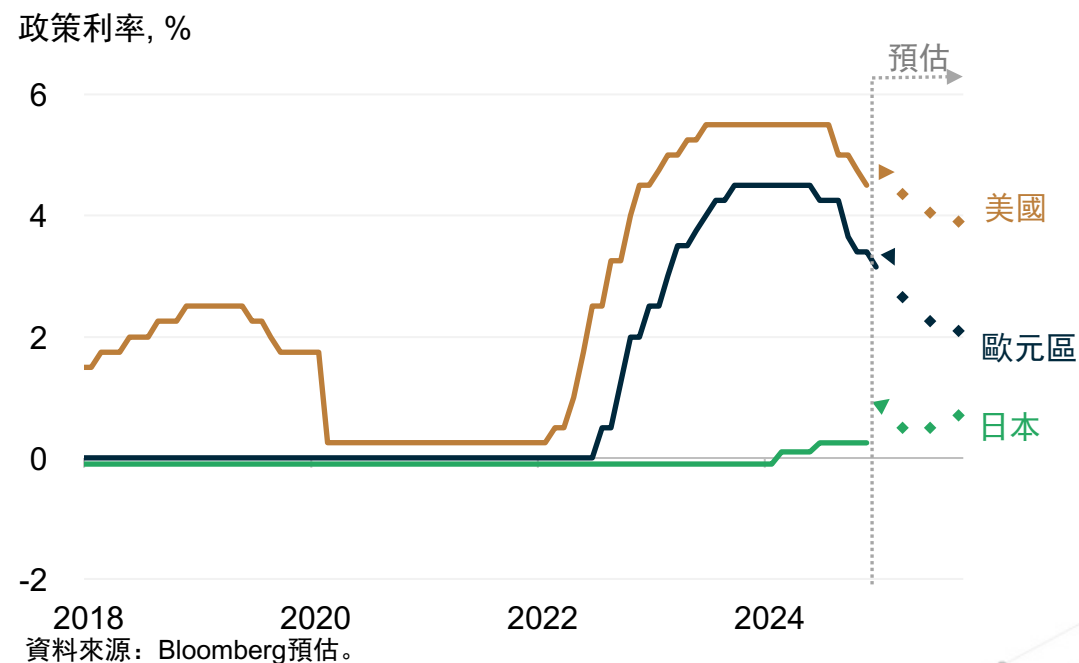
景氣方面, 美國、日本綜合PMI皆維持於擴張區間, 而歐元區則在內部政治動盪及外部川普關稅夾攻下, PMI持續維持收縮區間。通膨方面, 日本薪資增速似乎帶動通膨擺脫過去通縮的枷鎖, 美歐通膨放緩速度雖減緩但方向不變。

在經濟回歸正軌下, 日銀逆勢升息1碼, 為避免通膨步入過熱。預期經濟穩健的美國, 1月利率將按兵不動, 確保通膨穩步回落; 歐洲面對疲弱的經濟及川普潛在關稅風險, 1月將持續降息來應對。**預期美日歐貨幣步伐分歧下, 匯率也將走向分化。**

美歐日經濟數據(PMI & CPI)



市場預期, Q1美歐日政策步伐各有不同



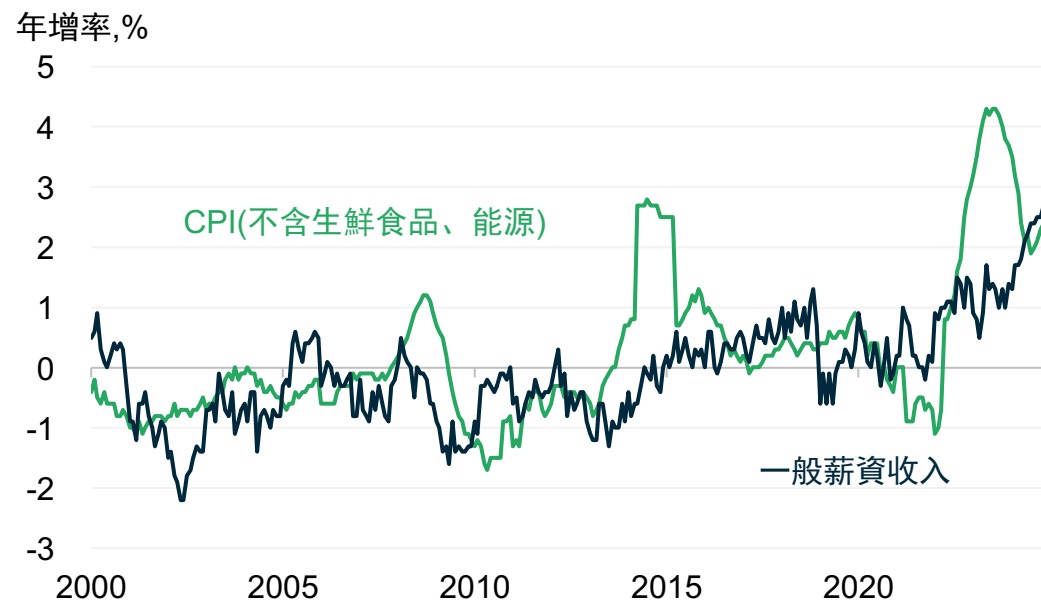
BOJ | 升息一碼，維持緩升息方向不變；美日政策分化，利差可望止升，緩和日圓續弱壓力

會議決議：升息一碼至0.50%，符合市場預期。BOJ元月經濟展望：25財年GDP預估值持平於1.1%，上修24-26財年CPI至2.7%、2.4%、2.0%。

決議著眼：1)通膨回升風險：去年薪資增速續揚、日圓疲軟助長進口通膨壓力，以致12月核心核心通膨徘徊在8個月高點2.4%。此外，BOJ調查多數企業有意持續調薪，意味著薪資成長恐持續推動通膨上行。2)川普就職後，關稅立場不如預期強硬，金融市場保持穩定。展望後市，BOJ稱**若情勢發展符合元月展望看法，將持續升息以調整寬鬆政策的程度**。聲明發布後，日圓聞訊走強，升至155.3(台北時間12:00pm)。

美、日央行政策立場依舊分歧，有助緩和利差擴大壓力，配合川普對中國立場較此前和緩，激勵人民幣走強，皆有助日圓短線回升。然而，BOJ緊縮力道和緩、Fed則放慢降息步伐，意味利差亦難以快速收斂，將限縮日圓大幅升值空間。

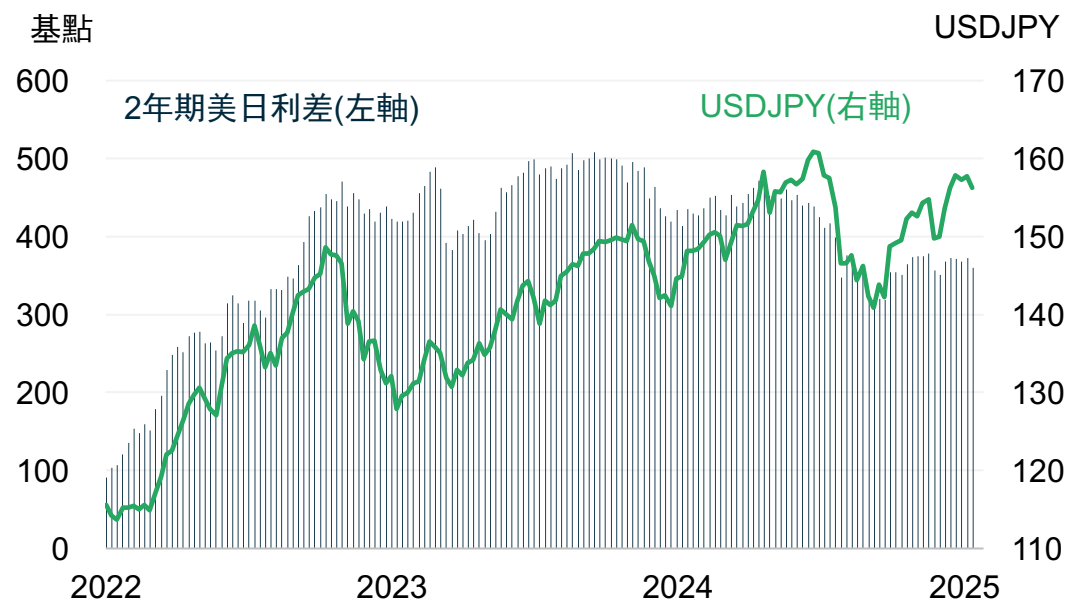
薪資維持高成長，成為通膨的潛在推手



註：1991/1至2024/12，兩者相關係數為0.66(月資料)。

資料來源：Bloomberg。

美日利差升勢停歇，有助緩和日圓續弱壓力



註：2016/1/1至2025/1/17，兩者相關係數為0.84(週資料)。

資料來源：Bloomberg。

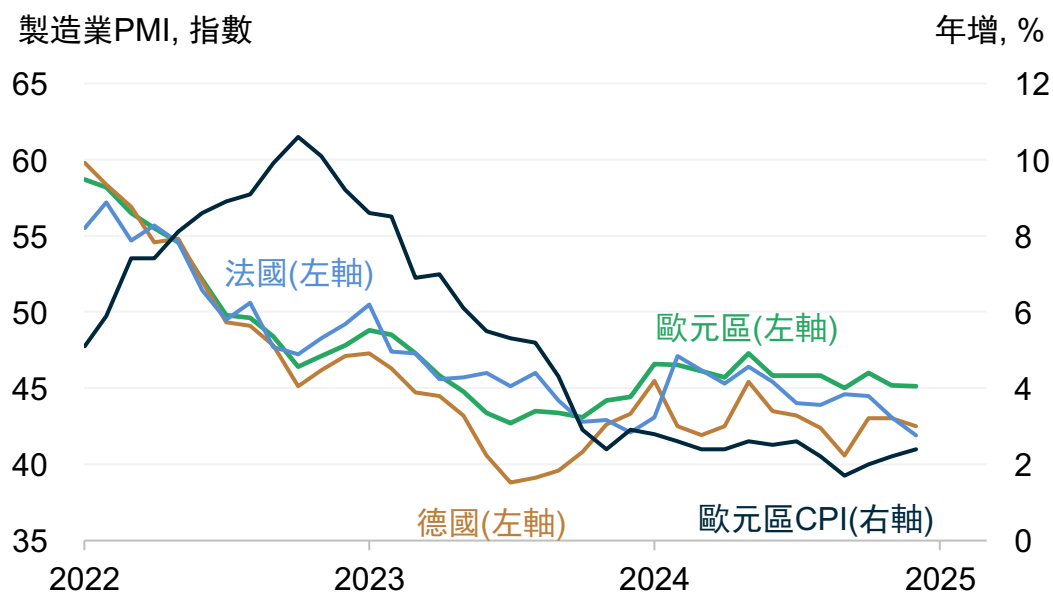
ECB | 景氣疲弱、通膨風險降溫，預期ECB降息一碼；美歐利差居高，歐元延續弱勢格局

ECB年內首場利率會議將於1/30揭曉，預期將降息一碼，存款機制利率降至2.75%，主要再融資利率、邊際貸款利率則為2.90%、3.15%。

去年Q4歐元區經濟仍未見起色，歐製造業PMI平均僅49.3，低於前9月平均的50.3。細究其因，除受到川普上任後的關稅風險影響外，兩國內部之政治不確定性，亦為企業信心躊躇不前的一大主因。影響所及，ECB、IMF等雙雙下修歐元區2025年經濟成長率至1.0~1.1%，低於疫情前5年平均的2.0%。**在基本面復甦動能疲軟、通膨已朝2%政策目標靠攏的背景下，將提供ECB持續降息的空間，市場預期2025全年將降息4碼。**

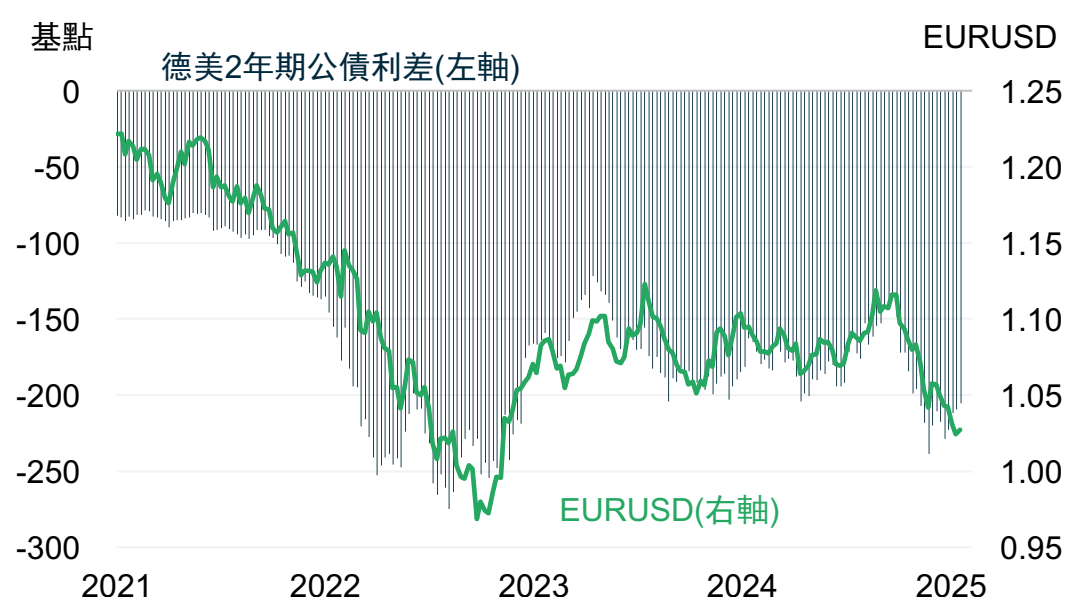
對於歐元的影響而言，ECB降息步伐料快於聯準會，意味著歐美利差大幅收斂的空間有限，與此同時，更需留意川普總統就任後，推行關稅、企業減稅等政策，從而引導資金流往美國的可能性。在此背景下，預料歐元短中期內仍將延續低檔弱勢格局。

德、法製造業續弱，歐元區景氣低迷、通膨靠近2%



資料來源：Bloomberg。

美利差難以收斂，將持續壓抑歐元表現



註：2020/1/3至2025/1/17，兩者相關係數為0.85(週資料)。

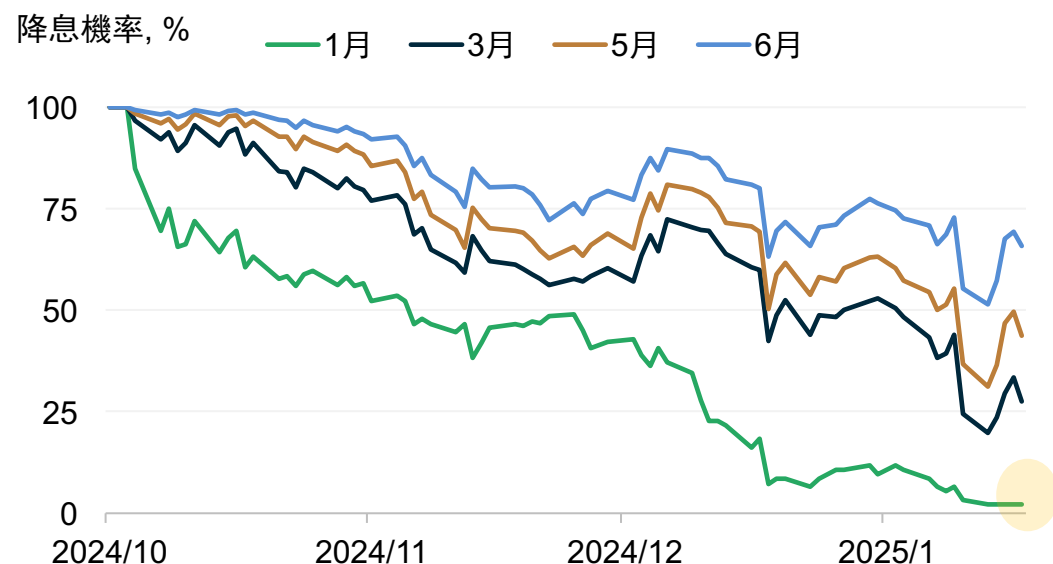
資料來源：Bloomberg。

FOMC | 利率按兵不動已為市場共識，關注川普部分政策落地後，鮑爾談話是否因此變化

通膨走勢顛簸、就業數據穩健，Fed官員多重申支持緩降息的步調，使**1月利率將按兵不動已為市場共識**，甚至一度市場預期今年只剩1碼降息空間，但整體而言市場預期**降息方向仍未扭轉**。然過去偏鷹派的理事Waller最新談話表示「不排除3月降息機會，今年可能降息3-4次」，樂觀談話帶動**市場對全年的降息預期略為走升，連帶使美債利率亦由本波高點回落**。

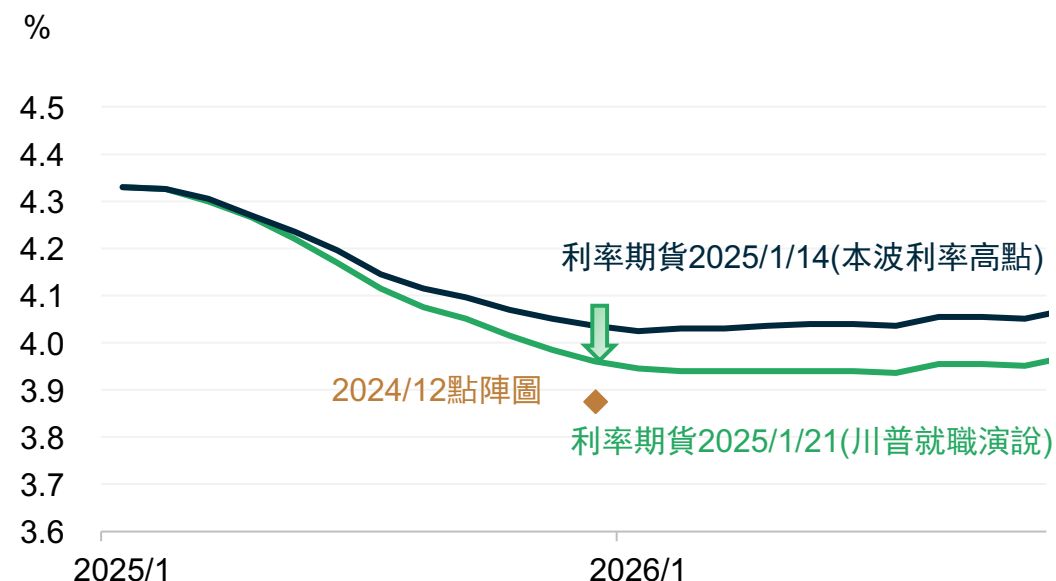
相較前次FOMC會議，1月會議最大的不同可能是來自川普上任與否，而川普政策確實為今年通膨重要的變因之一，因此本次會議重點關注，在川普部分政策落地後，鮑爾會後記者會談話是否因此有對經濟或通膨前景提供更多訊息。

1月利率按兵不動已為市場共識



資料來源：FedWatch Tool。

川普就職後，市場對全年的降息預期有所升溫



資料來源：Bloomberg。

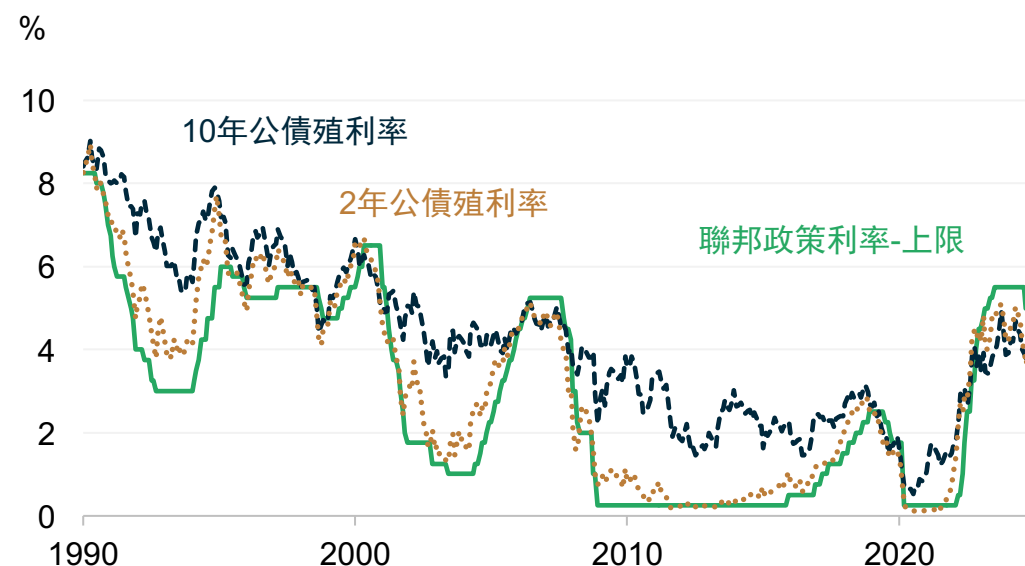
債市 | 長短利差擴大：持續降息有助短率滑落，供給面壓力限縮長率降幅

儘管**降息步調放緩，不過寬鬆前景不變**，將帶動殖利率緩步走降，**不過長、短天期有別**：1)短率較貼合政策利率走勢，將隨Fed政策寬鬆方向未變而滑落。2)長率更多的反應經濟、通膨預期、及風險溢酬。美國經濟穩健、川普關稅威脅仍存，通膨預期不易下滑的背景將使長率偏高震盪。

中長債供給面壓力：新上任的美財政部長Bessent偏好發行中長期債券，以減少短債的再融資壓力，故供給面因素可能也會限縮長率下滑空間。

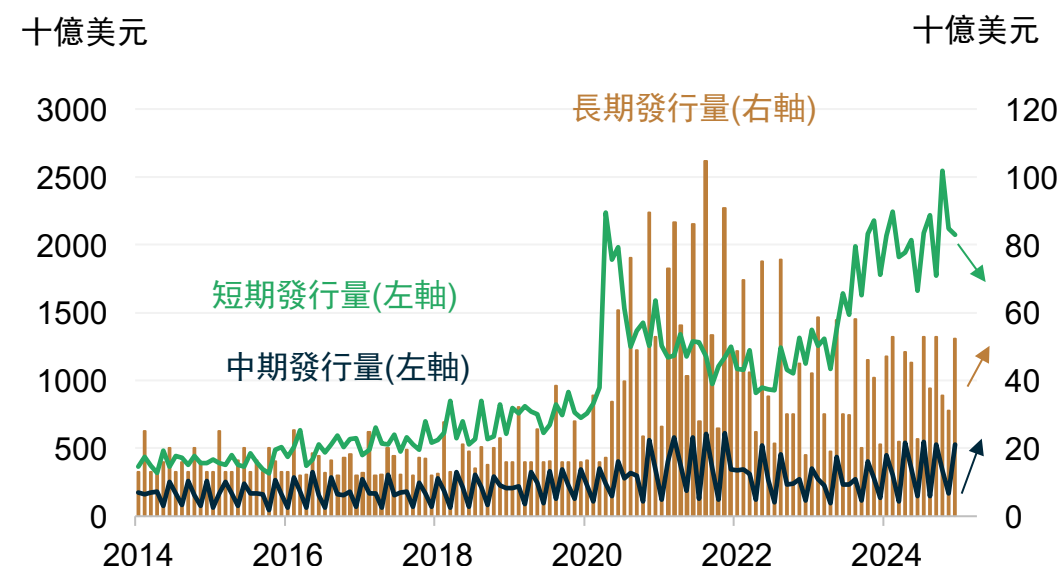
債市布局：降息方向不變下，雖不預期長率再大幅衝高，但大致將持續Higher for longer的狀況，穩定息收、鎖利仍為主要投資考量，須留意存續期間長的因素仍將使長券價格較波動。相反，中短率有望隨政策利率偏下行，且目前尚在降息初期、利率仍具吸引力，適合擔心價格波動的投資人，未來須留意的則是再投資風險。

降息前景不變，有助整體利率下行，不過長率降幅受限



資料來源：Bloomberg。

Bessent偏好發行中長期公債，恐限縮長率下滑空間



註：短期(T-Bills)為1年以內、中期(T-Notes)為2-10年、長期(T-Bonds)為20-30年。

資料來源：財經M平方、美國證券業與金融市場協會(SIFMA)。

股市 | 市場熱絡, 加上企業對經濟前景樂觀, 銀行股獲利報佳音

美國大型銀行陸續公布去年Q4財報, 包括摩根大通、高盛等, 無論是在利息收入與非利息收入, 多優於預期, 其中, 金融市場熱絡, 加上高利環境, 使得財管傭收與債券交易等非利息收入大幅成長, 使得整體獲利明顯高於預期。展望未來, 市場預期美國經濟保有韌性, 營收與獲利將持續成長。

以摩根大通為例, 雖然淨利差下滑, 但就業市場穩健, 企業對經濟前景更加樂觀, 驅動放貸餘額穩定成長2%。以投資銀行高盛為例, 因市場環境改善, 股權及債務的承銷業務表現強勁,「投行和全球市場」業務年增高達33%, 也驅動EPS從上季8.4美元大幅提高至11.95美元。另外, 川普上任後, 可望放寬金融監管, 也有助銀行業務持續成長。

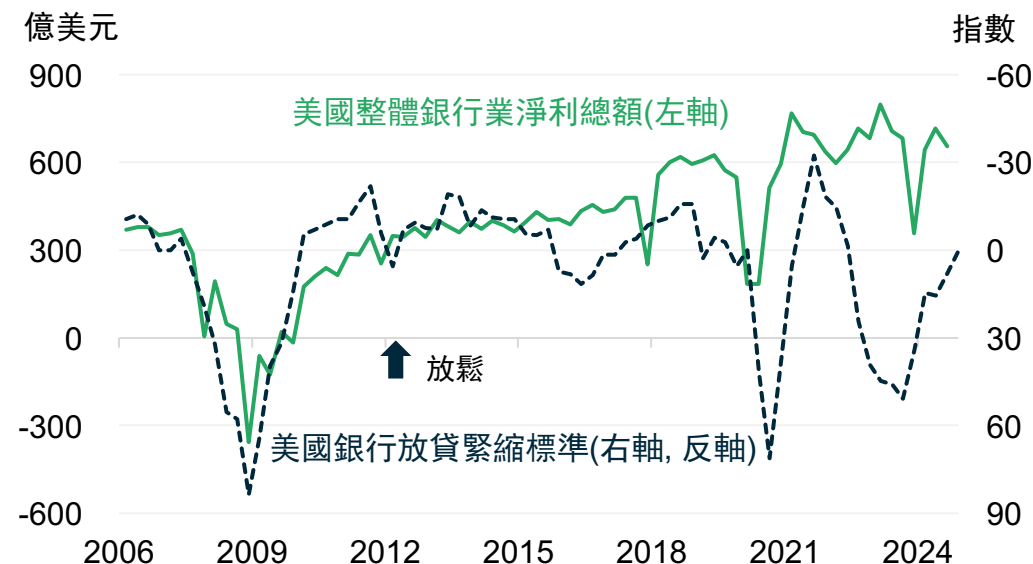
美國銀行股財報狀況

	EPS (美元/股)	EPS預估 (美元/股)	結果 *	營收 (億美元)	營收預估 (億美元)	結果 *
富國銀行	1.42	1.35	+	203	205	-
摩根大通	4.81	4.10	+	437	420	+
高盛	11.95	8.21	+	138	123	+
花旗	1.36	1.22	+	196	195	+
美國銀行	0.82	0.76	+	255	252	+
摩根史坦利	2.22	1.69	+	162	150	+

註*: +表示優於預期, -表示低於預期。

資料來源: Bloomberg。

美國銀行業放款意願拉高, 可望進一步提高獲利



資料來源: Bloomberg, FDIC。

股市 | CSP可能進一步擴大資本支出, 科技股可望持續走強

川普就職演說中, 除提及關稅、移民等政策外, 更宣布Stargate計畫, 將偕同OpenAI、甲骨文及軟銀等公司, 投入至少5000億美元發展AI。此前, 微軟也表態在2025年將斥資800億美元用於興建資料中心。

展望未來數週科技股財報, 包括微軟、谷歌、亞馬遜等CSP業者, 種要關注點為1)資料中心的營收增速, 2)資本支出是否進一步擴大。至於蘋果、英特爾的財報, 關注換機動能是否開始回升。整體而言, 今年除了觀察AI熱潮是否延續外, 也須觀察AI是否擴散至其他族群。

川普Stargate計畫, CSP可能再度擴大資本支出



資料來源：高盛, MS。

未來主要美股財報觀察

名稱	EPS	EPS 預估	名稱	EPS	EPS 預估
1/23 德州儀器	1.300	1.206	1/30 特斯拉		0.748
奇異	1.032	1.040	威騰電子		1.855
1/24 美國運通		3.045	Meta		6.753
AT&T		0.499	微軟		3.134
1/28 雷神科技		1.389	陶氏		0.263
洛克希德馬丁		6.603	萬事達卡		3.692
波音		-1.724	1/31 蘋果		2.352
皇家加勒比		1.491	英特爾		0.123
通用汽車		1.635	高通		2.963
金百利克拉克		1.515	亞馬遜		1.473
1/29 星巴克		0.668	雪佛龍		2.200
超微電腦		0.690	艾伯維		2.851
康寧		0.556	埃克森美孚		1.665
T-Mobile		2.291	高露潔		0.894

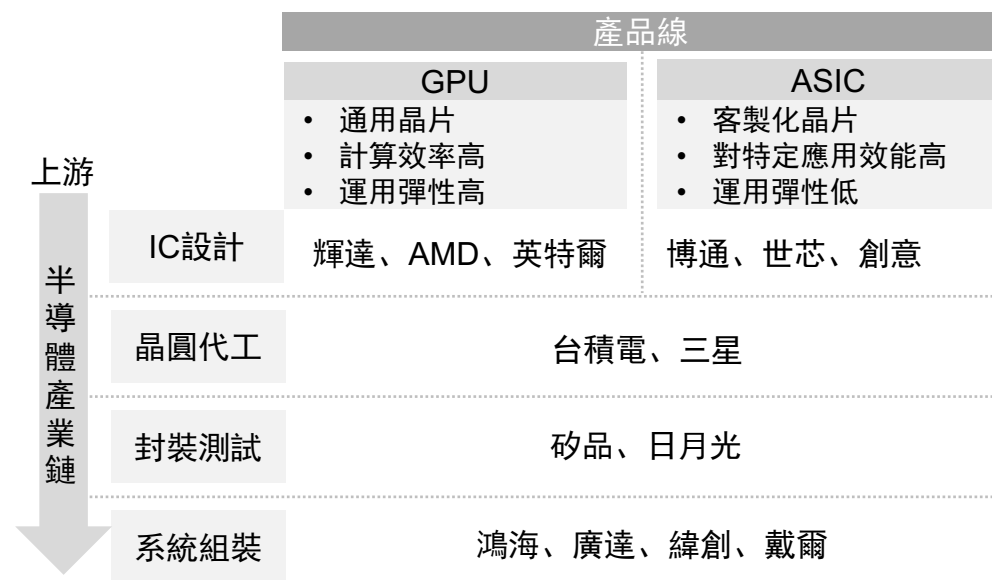
資料來源：Bloomberg。

台股 川普就職日未提台灣晶片產業, 台股年後醞釀再創新高

台股將於2/3開紅盤, 由於川普過去曾說過「台灣偷走美國的晶片業務」, 後續是否有進一步的經濟手段將是台股的不確定因素。然而AI成長趨勢將不受政治影響, 目前看來, 各主要參與者皆仍處於如火如荼建構基礎設施、擴大運算能力的階段, 因此AI晶片需求持續高速成長。

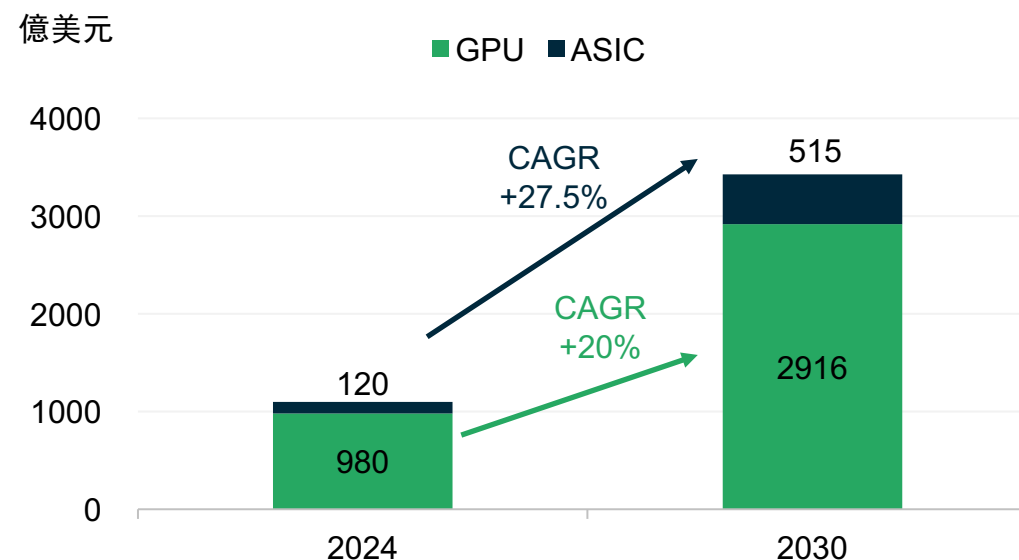
AI晶片可分為GPU晶片, 也就是輝達、AMD、英特爾所設計生產的晶片; 以及ASIC晶片, 由科技大廠如谷歌、亞馬遜、蘋果委由博通、世芯、創意等晶片商設計的客製化晶片, 其差異主要在於, ASIC晶片僅針對客戶單一用途而設計, 亦不對外銷售, 若達經濟規模可提供最佳化優勢, 但運用彈性、效能迭代則不如GPU晶片。在算力需求爆發的時代, 不論是GPU或ASIC都有很大的成長空間, 而**這些AI晶片的製造、封測乃至下游的AI伺服器系統組裝, 多數皆由台灣廠商供應, 台股可說是AI硬體製造的主要受惠者。**

AI硬體供應鏈相關公司



資料來源: 國泰世華銀行彙整。

AI晶片不論是GPU或ASIC都將高速成長



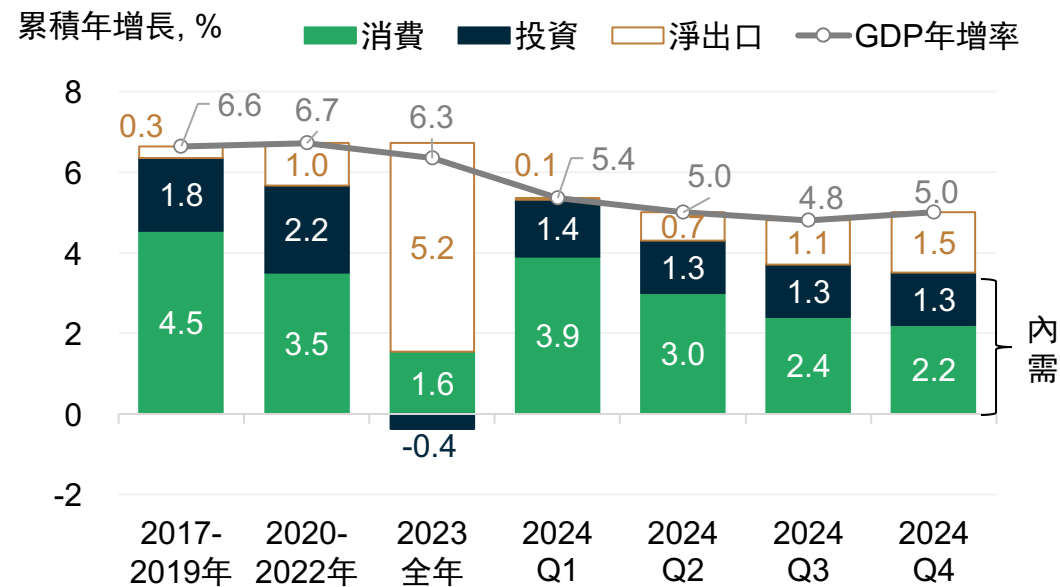
資料來源: MS。

中國 2024Q4經濟增長改善，但內需疲弱態勢未變，惟川普上任恐讓出口面臨不確定性

中國國家統計局宣布，2024年GDP成長率為5%，符合官方在去年兩會期間訂定的目標。主要受連串救市政策影響，包括924人行新政、人大常委會10兆化債、以舊換新補貼等，為內需減弱的狀況托底。另一方面，由於外需支撐有利中國出口，也讓2024Q4經濟增長動能較2024Q3改善。

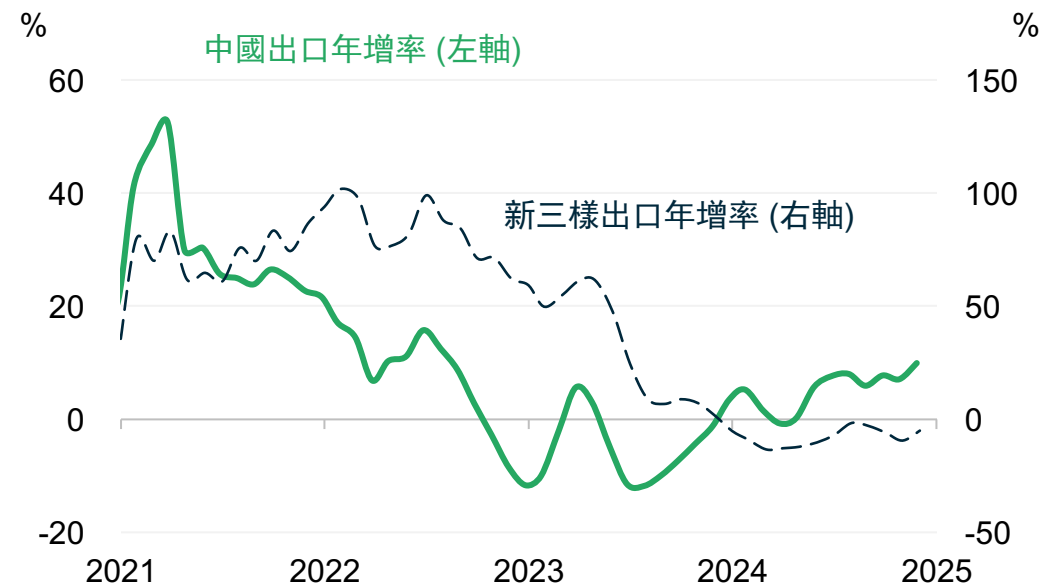
然而，川普2025年上任後立即頒布連串行政命令，態度明顯拉抬油氣的開採與使用，相對不利電動車等新能源產業，恐間接影響中國新三樣的出口。因此，在外在環境不確定性提高的情況下，中國恐難複製2024年內需趨弱、外需漸強的狀況，後續官方無疑必須加大政府財政支出與進一步的貨幣政策寬鬆力道。

2024Q4經濟增長改善，但內需疲弱態勢未變



資料來源：Bloomberg。

外需重要性增，但川普上任後恐面臨不確定性



註：新三樣包含電動車、太陽能電池與鋰電池。

資料來源：Wind。

中國 川習通話, 市場振奮, 中港股開年以來的跌勢有所止穩

川普發文表示, 與中國習近平主席通話, 預期會一起解決許多問題, 討論貿易平衡、芬太尼、TikTok等問題, 並稱**希望在上任100天內訪華**。消息提振中港股匯市氣氛。此外, 1/22中國政府包括中央金融辦公室、中國證監會、財政部、中國人民銀行、國家金融監督管理局和人力資源社會保障部等**六部聯合推動長期資金(保險公司、全國社會保障基金、養老基金、企業年金和共同基金)參與股市**的工作, 也讓股市有潛在資金流入的可能。

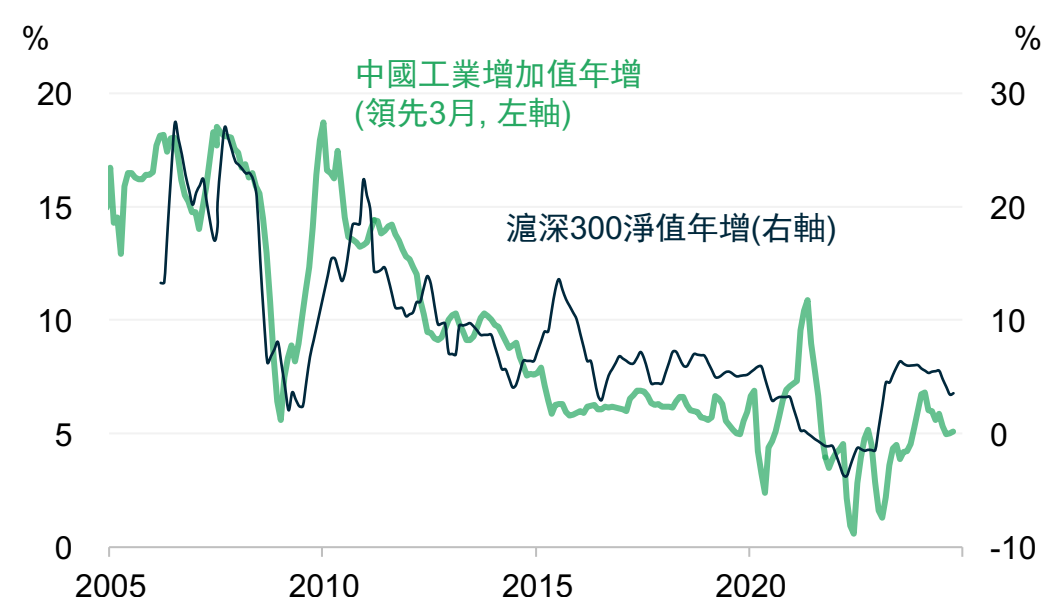
惟目前中國基本面仍較疲弱, 加上川普一心解決貿易逆差過大問題, 對內需疲弱的中國經濟無疑為潛在利空。因此, 兩國領導人通話雖有利化解投資人對美中衝突的擔憂, 但長線股價仍待基本面改善, 短線仍易出現急漲後拉回的走勢。

川習通話, 市場振奮, 中港股開年以來的跌勢有所止穩



資料來源: Bloomberg。

但長線而言, 基本面仍待回升



資料來源: Wind。

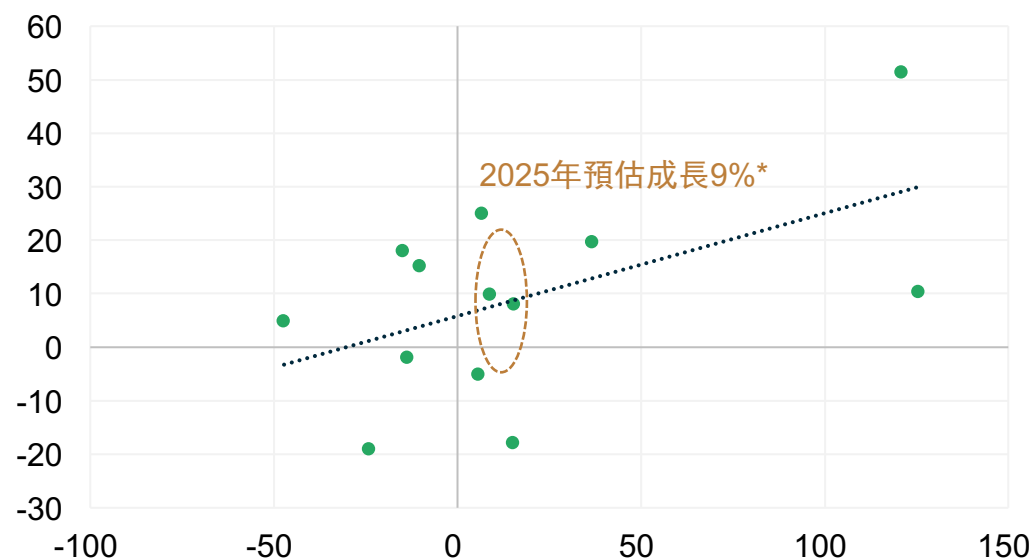
日股 隨貿易與政策不確定性淡化, 財報表現料支撐日股走勢

自2025年初以來, 日本股市表現平淡, 主要壓力來源包括川普政府新政策的不確定性、日本央行緊縮意向, 以及日圓升值的可能性, 均為日股逆風。然而, 隨著日本央行最新貨幣政策會議落幕, 市場對政策方向的疑慮逐漸減輕, 加上川普政府政策細節陸續釋出, 不確定性預期將逐步緩解。

日本企業將於1月底至2月初公布最新財報。根據日銀短觀調查報告, 製造業與非製造業信心均維持高檔, 市場預期企業整體獲利可持續正向成長, 全年EPS可能達雙位數增長。展望未來, 隨著貿易關稅與貨幣政策的不確定性逐漸消退, 日股在企業獲利增長的帶動下穩步提升。需留意的是, 在日圓偏升的環境下, 汽車等外銷產業可能面臨較大壓力, 而金融與內需產業, 企業獲利受惠於升息及經濟穩健而逐步上修, 股價或有更佳表現。

企業獲利有望為日股提供支撐

東證指數年增率, %



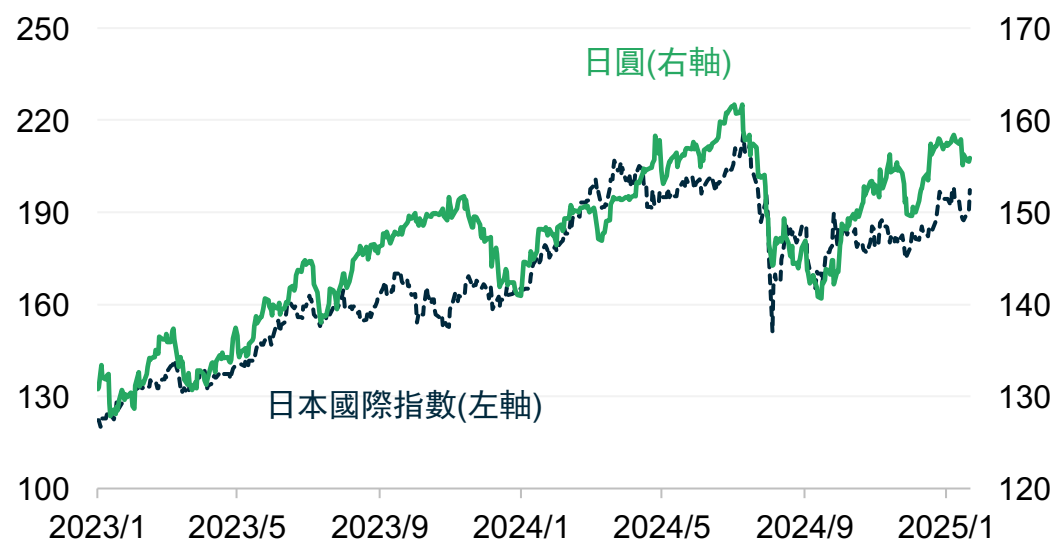
註: 2025年預估值取高盛、大摩、小摩三間投行預估值平均。

資料來源: Bloomberg。

日圓升值容易使外需企業股價承壓

指數

USDJPY



註: 國際指數由高盛編纂, 取市值10億以上、海外營收佔比超過7成企業, 與日圓相關係數0.9。

資料來源: Bloomberg。

Jan 2025

27	Monday	28	Tuesday	29	Wednesday	30	Thursday	31	Friday
美國新屋銷售 美國營建許可 德國IFO預期 中國製造業PMI 日本景氣動向領先指標 台灣/越南/印尼/澳洲休市		美國經濟諮詢局消費者信心 美國里奇蒙Fed製造業指數 美國耐久財訂單 日本工具機訂單 台灣/越南/印尼/中國/南韓 休市		美國躉售存貨 美國MBA貸款申請指數 台灣/越南/印尼/中國/南韓/ 馬來西亞/香港/菲律賓休市		美國FOMC會議 美國個人消費 美國初領失業救濟金 歐元區利率會議 歐元區GDP 歐元區消費者信心 英國GDP 台灣/越南/中國/南韓休市		美國個人支出/所得 美國PCE 德國失業人口 日本失業率 日本零售銷售 日本東京消費者物價 中國財新製造業PMI 台灣/越南/中國/香港休市	

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，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讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，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，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。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。

國泰金融集團（下稱“本集團”）所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議（下稱“提供資訊”），鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同，本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事；本集團所屬公司從事各項金融業務，包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係，各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，不應以前述不一致或相抵觸為由，主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日 金管證投字第1010033031號函
 台北市松仁路7號B1 TEL: +886 8722-6666