

2026年1月23日

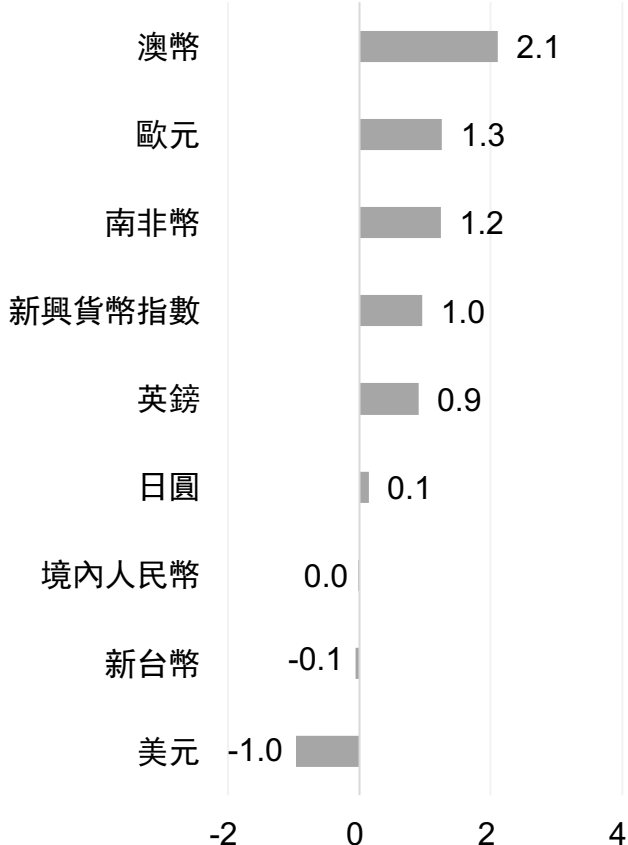
投資研究週報

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。

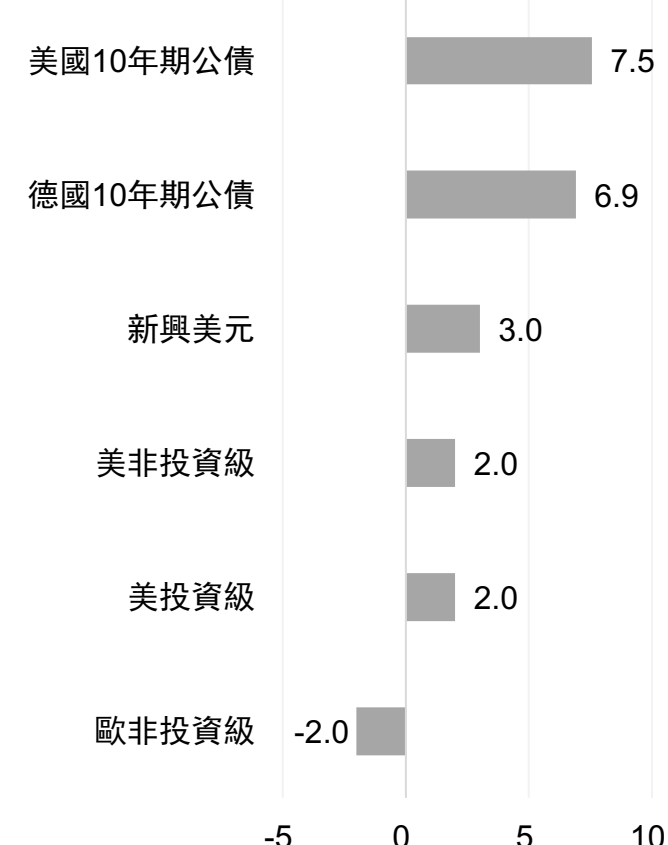
主要股價指數一週報酬率(%)



主要匯率一週報酬率(%)



債券指數一週利率變化(bps)



資料時間：2026/1/15 – 2026/1/22。

資料來源：Bloomberg。

市場焦點

1. 市場焦點：

- **地緣情勢發展**：川普尋求取得格陵蘭島，針對部分歐洲國家加徵關稅，地緣政治緊張局勢再起，增加金融市場擾動風險。所幸，隨美國與北約稍後針對格陵蘭島相關議題，達成未來協議框架，川普宣布取消前述關稅，金融市場逐漸回穩。
- **日債利率波動**：日本首相高市早苗宣布解散國會，朝野拋出調降食品消費稅政見，增加未來舉債籌資壓力及債信疑慮，當地保險業者減碼日債，推升日債殖利率急彈。
- **美國政策前瞻**：新任聯準會主席人選呼之欲出，降息寬鬆時程面臨雜音，再加上央行獨立性、美國債信疑慮尚未消除，美債殖利率維持高檔震盪。

2. 後續看點

- **事件**：美國房價數據 (1/27)，聯準會利率會議 (1/29)，美國PPI (1/30)
- **企業財報**：波音 (1/27)，ASML (1/28)，微軟/特斯拉/Meta/IBM/三星/海力士 (1/29)，蘋果/雪佛龍/艾克森美孚 (1/30)

策略思維

1. **股市-短期偏向震盪，長多趨勢未變**：短期面臨評價面偏高挑戰，波動恐難避免，所幸獲利增速動能未止，AI科技題材持續發酵，長期偏多趨勢未見轉向，若見拉回提供布局契機，甚可留意非科技族群題材。
2. **債市-利率暫處高檔，靜待寬鬆發酵**：聯準會降息路徑眾說紛紜，但考量高利率副作用逐漸顯現，就業市場開始放緩，及未來新任聯準會主席立場偏鴿預期，未來貨幣政策仍將偏向寬鬆，建議尋息者掌握配置債券時機。
3. **匯市-央行政策動向，牽動未來變化**：美國今年降息仍為目前主要情境假設，幅度甚有望高於預期，美元走勢將逐漸偏弱，提供非美貨幣後續止穩回升動能。

市場回顧

美國總統川普釋出購買、吞併格陵蘭島意圖，甚不排除戰爭奪取選項，同時揚言針對部分歐洲國家加徵關稅，地緣政治緊張情緒增溫，金融市場再添擾動風險。所幸，川普達沃斯發表的談話內容，大幅降低戰爭疑慮，同時宣布與北約針對格陵蘭島議題，達成未來協議框架，共同開發格陵蘭島關鍵礦產資源，參與「金穹」飛彈防禦系統計畫相關合作，並且取消加徵關稅，股市氣氛逐漸回穩。日本同成市場焦點，央行雖維持政策利率不變，但因為首相高市早苗宣布解散國會，朝野拋出調降食品消費稅政見，增加未來舉債籌資壓力及債信疑慮，再加上當地保險業者減碼日債，推升日債殖利率急彈，日圓因資金外流未見受惠。美債殖利率維持高檔震盪，新任聯準會主席人選雖逐漸明朗，但未來降息寬鬆時程面臨雜音，再加上央行獨立性、美國債信疑慮尚未消除，或為原因。

未來展望

美國股市近期因地緣政治擾動風險再起，一度出現回落走勢，但評價面偏高或許同為波動原因。然而，考量企業獲利成長動能未見稍緩，人工智慧相關題材持續發酵，若見拉回仍視為布局時機。然而，在聚焦科技族群過程中，原物料、工業股同見獲利成長題材，或可適度配置。格陵蘭島情勢稍見緩和，但川普在任期間，類似地緣事件恐難避免，黃金、軍工題材或可留意。日本債信疑慮尚未消除，央行升息時程尚未確定，再加上資金動能呈現外流，日債、日圓偏弱，需見前述疑慮消除，才有望見到轉折契機。美債殖利率暫時維持高檔震盪，但考量高利負作用顯現，就業市場浮現放緩跡象，及未來新任聯準會主席立場偏鴿預期，預期貨幣政策將朝寬鬆方向發展，尋息者仍可掌握配置債券時機。另外，考量美國降息仍為目前基本假設，未來幅度甚至有望高於預期，美元將逐漸偏弱，提供非美元貨幣止穩回升動能。

美國總統川普第二任期伊始，再次重申希望能夠「買下或取得」格陵蘭島，同時不排除採取軍事手段的可能性，地緣政治風險疑慮再起。

川普意欲染指格陵蘭島，甚至不惜與歐洲國家關係決裂，主要理由有三：一是建構「黃金穹頂」(The Golden Dome) 防禦系統，攔截來自中俄的導彈攻擊；二是覬覦當地未開發的稀土礦藏及天然資源；三是隨著全球暖化，北極航道逐漸開通，縮短航程距離。

「黃金穹頂」計劃透過衛星，在太空部署飛彈預警、追蹤與「飛彈防禦」感測與瞄準層，再在地面建置大型飛彈基地，進行飛彈攔截。目前，在南加州和阿拉斯加州，已經部署飛彈防禦系統，同時計劃在中西部地區，新增第三處發射場，因應更多威脅。考量格陵蘭位於北極圈，處於俄羅斯與北美的中間位置，從戰略角度觀察，美國確實具有掌握格陵蘭島的必要性。

川普積極尋求獲取格陵蘭島理由



黃金穹頂概念，建構防禦體系



掌握關鍵原料，降低外國依賴



控制北極航道，掌握貿易樞紐

川普意欲奪取格陵蘭島主導權, 甚至傳出採取花錢購買、惡意併吞, 甚不排除戰爭威逼等種種恫嚇方式, 同時揚言針對丹麥、挪威、瑞典、法國、德國、荷蘭、芬蘭和英國等8個支持格陵蘭國家, 加徵10%進口關稅, 儘管考量國會目前生態, 真正付諸實行的機率不高, 但仍然造成金融市場, 一度出現擾動風險。

所幸, 川普在達沃斯「世界經濟論壇」期間, 排除戰爭奪取選項, 同時和北約達成「永久性」協議框架, 內容涉及美國與北約夥伴, 共同開發格陵蘭島關鍵礦產資源, 參與「黃金穹頂」飛彈防禦系統計畫的相關合作, 並且宣布取消加徵關稅, 甚至傳出丹麥考慮, 將格陵蘭部分土地主權讓予美國, 提供美國建設軍事基地, 地緣政治風險逐漸緩和。

格陵蘭島最新情勢發展及變化

衝突

購買併吞
戰爭威脅
加徵關稅

緩和

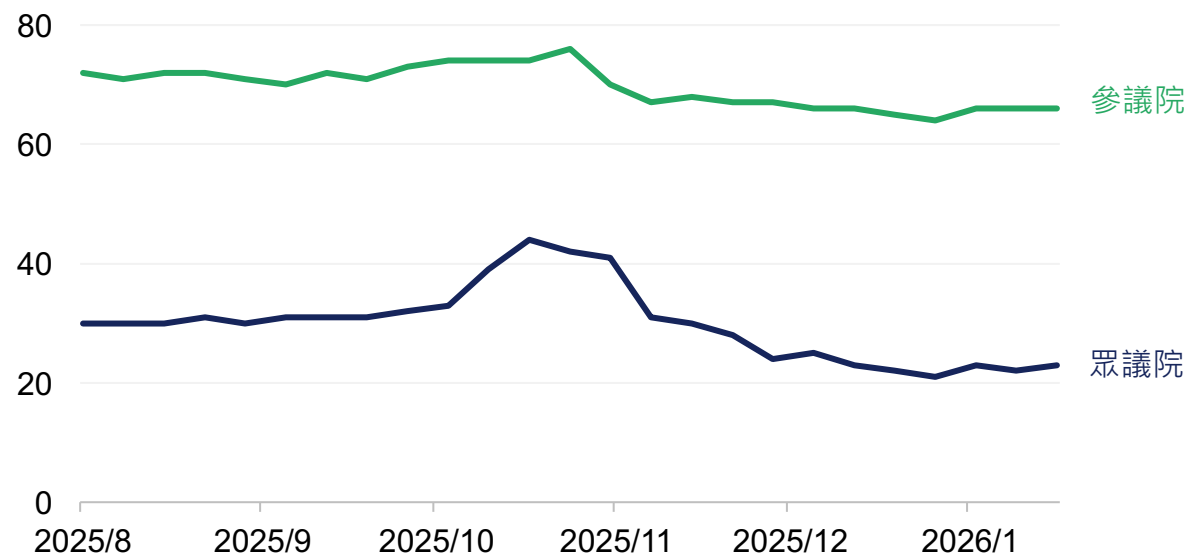
排除戰爭奪取選項
共同開發礦產資源
合作金穹防衛計畫
取消加徵歐洲關稅

丹麥將格陵蘭部分土地
主權讓予美國, 提供美國
建設軍事基地 (傳聞)

資料來源：國泰世華銀行整理。

共和黨期中選舉, 恐失去參眾議院同時過半席次優勢

共和黨期中選舉取得過半席次機率, %



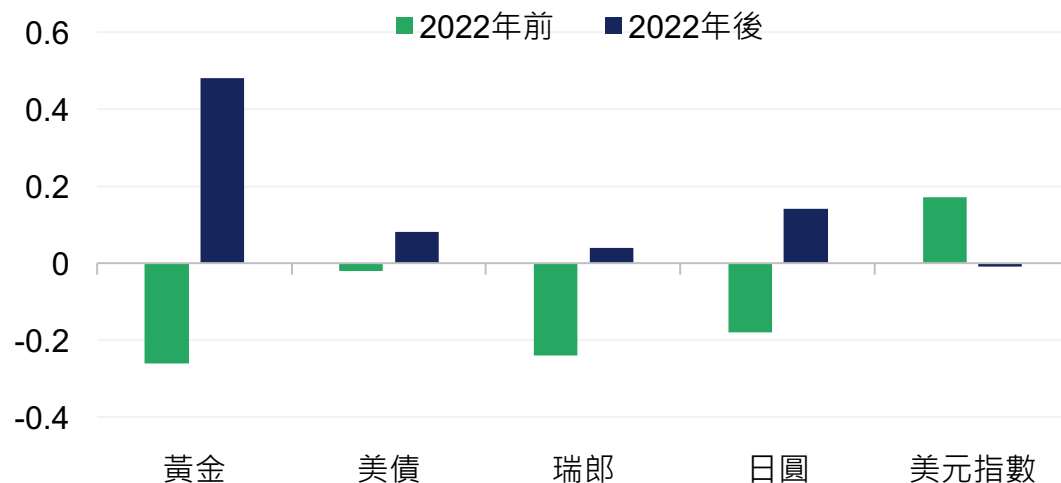
資料來源：Bloomberg, 2026/1/18。

今年伊始, 美軍突襲委內瑞拉, 逮捕總統馬杜洛, 格陵蘭島情勢一度激化, 險些演變成美歐衝突。儘管前述緊張情勢看似逐漸緩和, 但近期美國林肯號航空母艦, 行經麻六甲海峽、進入印度洋, 即將在未來3-4天內, 抵達波斯灣附近, 威懾伊朗意圖顯現, 中東不確定性隱憂恐再浮現, 地緣擾動風險未見完全消除。

川普任期屆滿週年, 依過去一年行事風格研判, 未來三年類似前述地緣政治事件, 恐難完全避免, 增添金融市場波動風險。**因應類似擾動疑慮, 具有避險色彩, 同時擁有央行買盤挹注題材的黃金, 或可適度進行配置。另外, 考量各國增加國防支出, 將是未來難以扭轉趨勢, 受惠相關題材的軍工類股, 同具上漲利基。**

地緣政治風險若上升, 有利推升黃金走揚

Z-SCORE反應 (reaction)



統計方式: 每項資產對地緣政治風險指數 (GPR) 單日至少上漲150個基點 (且後兩週末再發生其他類似事件) 的標準化 (200天滾動Z-SCORE) 反應。樣本數: 2022年前 (2015/1/6-2022年), 2022年後 (2023-2026/1/6), 發生過19次類似事件。

資料來源: 世界黃金協會。

川普上任以來, 歐洲國防股表現驚人

標準化, 2024/1=100



資料來源: Bloomberg, 2026/1/18。

川普尋求獲取格陵蘭島，同時揚言針對部分歐洲國家加徵關稅，一度造成全球股市出現明顯回落。所幸，隨川普釋出不會動用軍事力量，取消關稅課徵言論，情勢逐漸朝談判方向發展，地緣風險逐漸降溫，全球股市略微回穩。

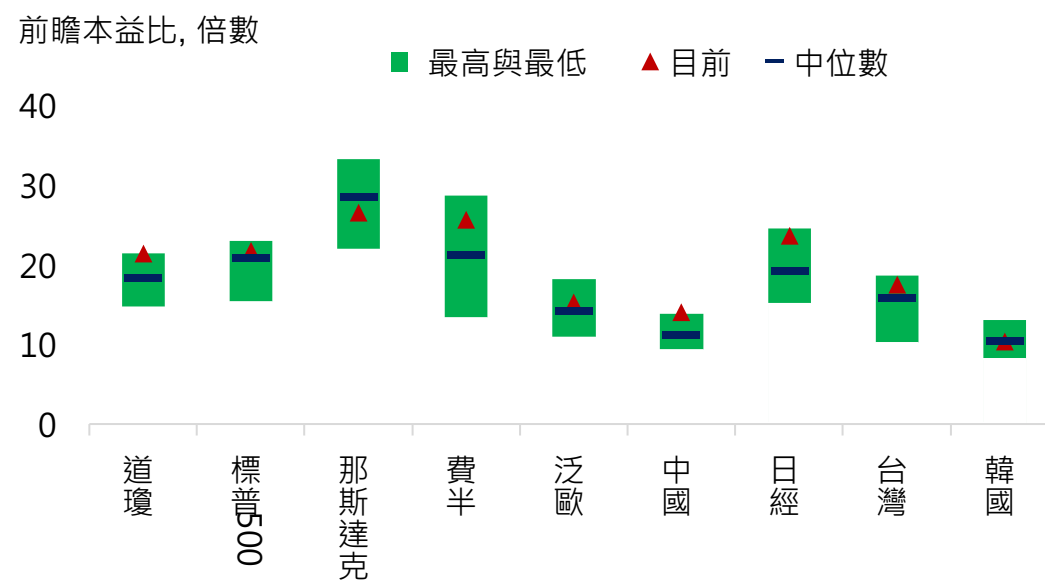
然而，近期金融市場擾動，看似由地緣緊張情勢引起，但今年以來全球股市持續創新高，導致目前評價面，普遍出現偏高現象，後續若有任何風吹草動，波動幅度恐將擴大。

貿易不確定性升溫，導致投資人恐慌情緒上升



資料來源：Bloomberg。

全球主要指數評價都偏高位



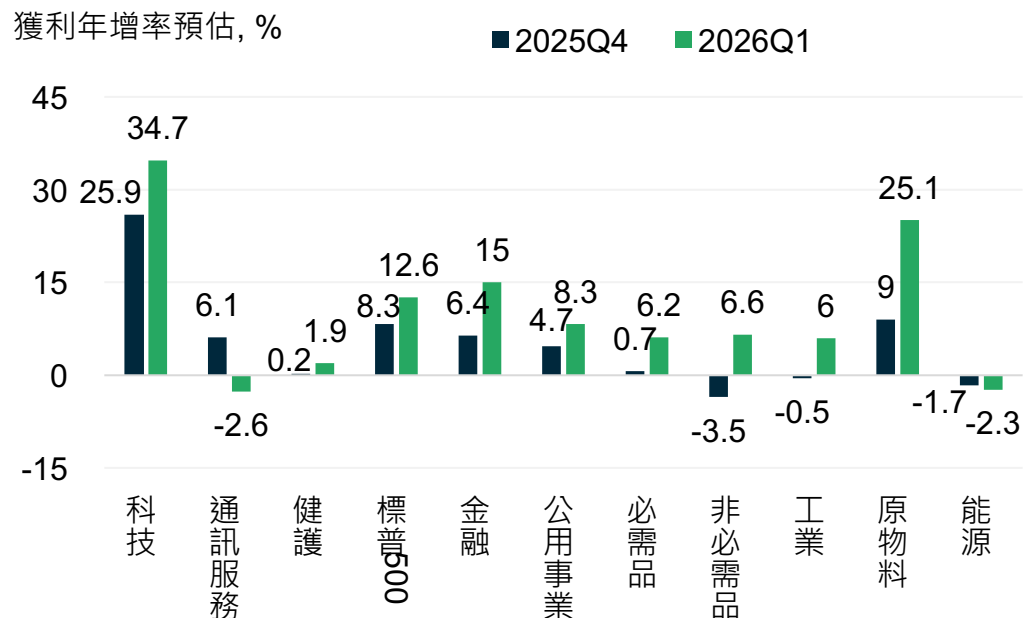
資料期間：2020/1~2026/1。

資料來源：Bloomberg。

標普500去年Q4財報季陸續開跑，目前市場預估企業獲利年增率為8.4%，不過，依據過去四季經驗，最終公布值往往高於初值，且平均上修幅度高達5%，不排除最終獲利成長率仍上看雙位數。此外，展望2026Q1，隨著出貨動能進一步放大，企業獲利增速可望再度走強，年增率上升至12.6%。

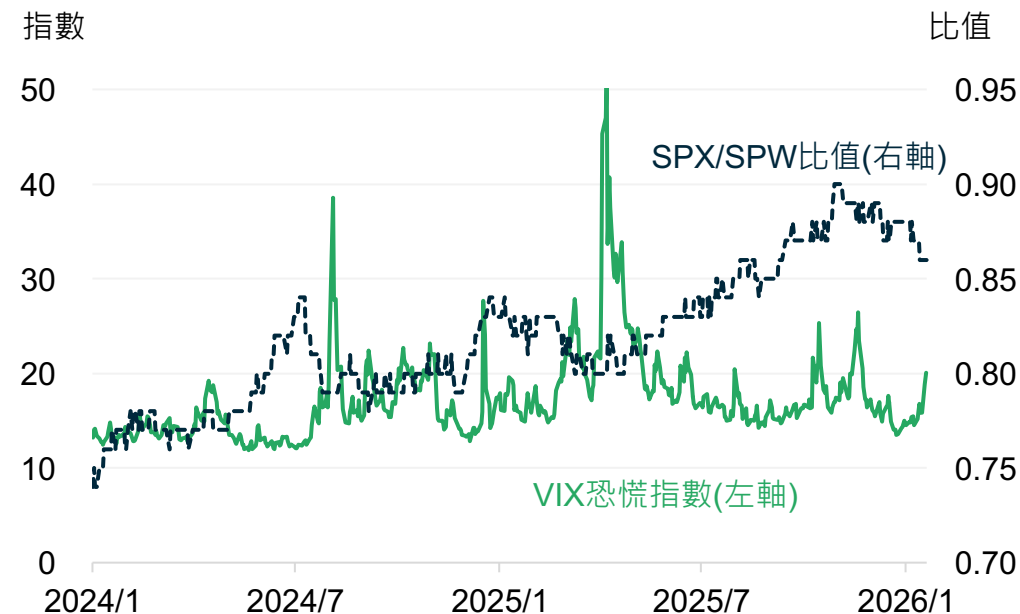
從產業面來看，科技股仍是驅動整體企業獲利增速的核心動能，去年Q4獲利年增率高達25.9%，其中，半導體設備年增46%，軟體產業成長24%。展望2026Q1，科技產業獲利增速將進一步上升至34.7%。另外，受惠金屬價格創高，原物料產業獲利表現亦明顯轉強。金融股方面，受惠市場交易熱絡，民眾消費動能回溫及企業貸款需求上升，獲利表現持續改善。工業類股未來則可望受惠美國在地製造趨勢，國防訂單增加以及電網轉型等長期題材，獲利動能逐步升溫。就股價表現而言，由於政治風險上升，導致於市場不確定性上升，預期以市值加權的標普500指數短期比較有向下修正壓力，因此，投資人應盡量平均配置，不過，整體企業獲利穩健，預期股市仍可望緩步墊高。

標普500及各產業獲利預估



資料來源：Factset。

資金輪動，往科技7巨頭以外的股票作挪移

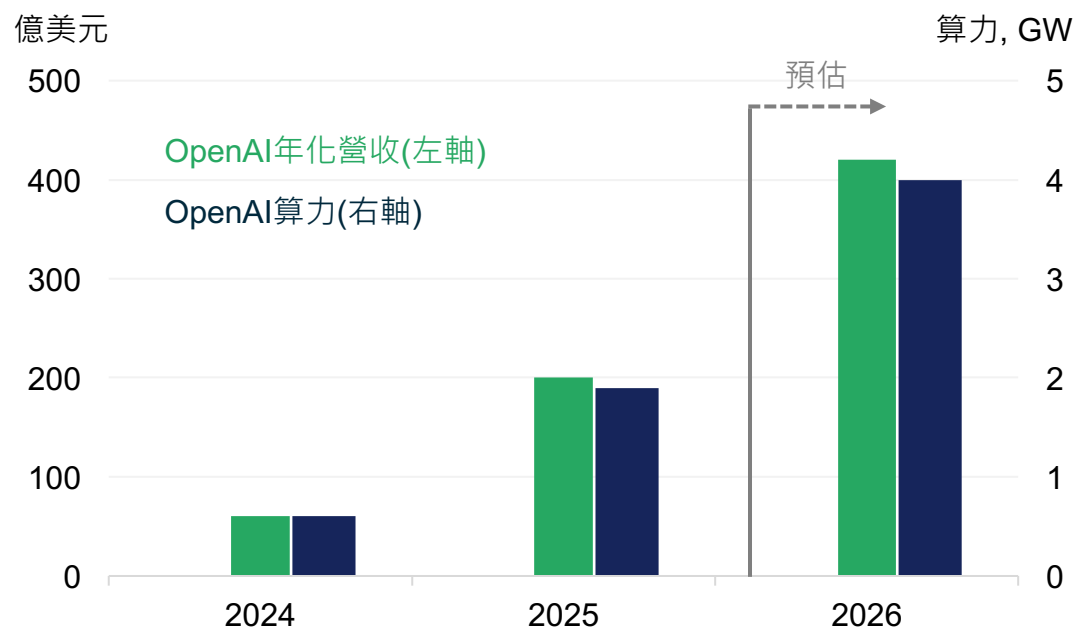


資料來源：Bloomberg。

OpenAI公布2025年年化營收逾200億美元, 年增2.3倍, 成長動能主要來自於算力的提升, OpenAI算力從2024年的0.6GW翻倍增加至1.9GW, 與營收成長幅度相近。此外, **OpenAI每1GW貢獻的營收從100億美元升至105億美元, 反映隨AI應用的深化與多元化, 算力服務的價值將持續成長, 使營收成長有望超過算力增速**。預估OpenAI今年至少可再取得輝達投資的2GW算力, 年化營收可望達400億美元以上。OpenAI的營收增長, 代表更多算力將創造更多營收, 握有龐大算力的CSP業者將是首要受惠者, 今年CSP雲端部門營收可望更上一層樓。

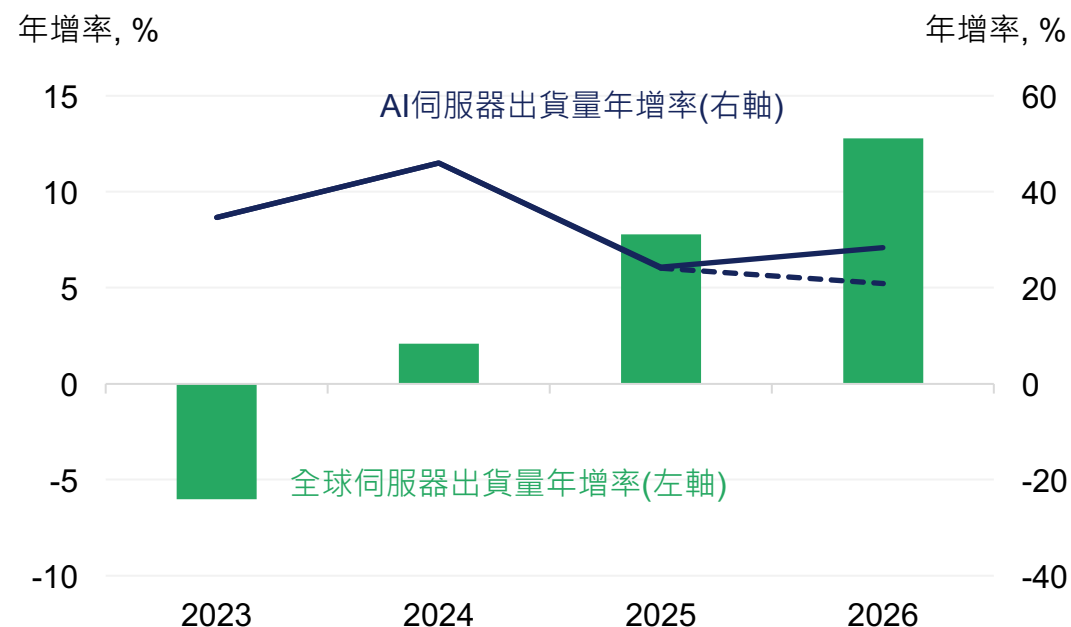
超乎預期的算力需求, 不僅使Trendforce上修AI伺服器今年預估出貨, 也推升對非AI伺服器的需求, 以填補應運算與儲存需求缺口, 帶動整體伺服器出貨量加速成長。**科技股長線多頭趨勢不變, 投資人逢拉回可擴大布局、或以定期定額參與, 避免短線追高的風險。**

OpenAI營收成長由算力規模擴張帶動



註：預估OpenAI今年算力可達4GW以上, 以每1GW貢獻營收100億美元計算, 今年年化營收為400億美元(4GW x 100億美元)。
資料來源：OpenAI、國泰世華銀行估算。

算力需求龐大, AI伺服器出貨成長上修



資料來源：TrendForce。

隨著地緣風險降溫, 市場重新聚焦AI, 其中, 電力再度成為焦點。尤其, 魏哲家在日前法說會中指出, 全球加速設置AI資料中心, 不只台灣的電力議題需要關注, 台積電也注意美國的狀況, 才能縮小產能與需求之間的落差。

根據IEA統計, 2024年資料中心用電量占全球總電力1.5% (415 TWh), 其中美國占45%、中國占25%、歐洲占15%, 不過, 預計到2030年資料中心電力消費量將增加1倍以上(約946 TWh), 相當於日本目前全年用電量。

反映在類股上, 除了發電題材外(如核能、小型核反應爐), 包括儲能、重電、不斷電系統、電源管理, 都可望成為受惠的概念股。

資料中心算力成長預估

兆瓦(GW)	2020	2023	2024	2030
全球	60	83	97 +133%	226
北美	24	35	43	102
(美國)	23	35	42	100
中南美	0.3	0.4	0.4	0.8
歐洲	13	15	16	27
非洲	0.3	0.3	0.4	0.7
中東	0.3	0.3	0.7	0.7
亞太	21	30	36	92
(中國)	14	20	24	67

資料來源：IEA。

資料中心對電力的需求預估

兆瓦時(TWH)	2020	2023	2024	2030
全球	269	361	416 +127%	946
北美	112	158	187	434
(美國)	108	154	183	426
中南美	1.5	1.5	1.7	3.3
歐洲	57	66	68	113
非洲	1.1	1.3	1.4	2.9
中東	1.1	1.3	1.5	3.0
亞太	93	128	150	378
(中國)	62	84	150	277

資料來源：IEA。

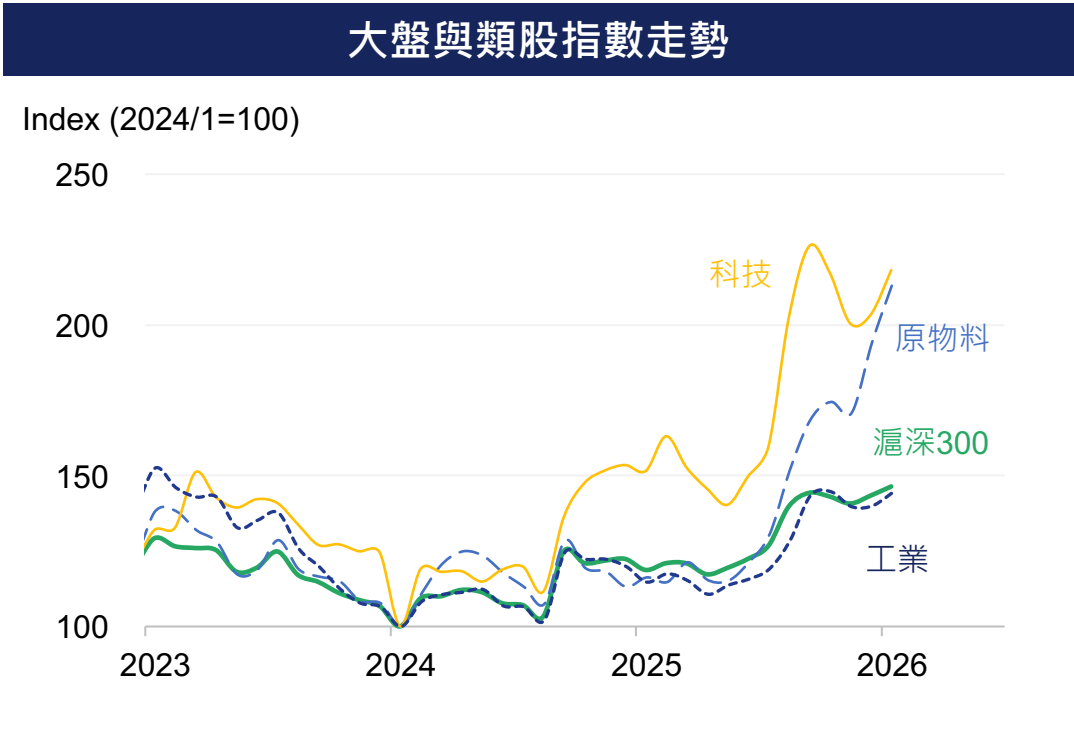
中國國家電網近期公布「十五五」期間(2026-2030年)固定資產投資規劃, 總規模預計達到4兆人民幣, 較「十四五」期間的約2.85兆元增長40%, 創下歷史新高。

這一巨額投資將主要用於構建新型電力系統, 包括以下: 1)特高壓外送通道加速, 提升跨區跨省輸電能力; 2)鞏固「西電東送、北電南供」格局, 配網智能化升級與城鄉/邊遠改造; 3)數智化賦能, 強化電網數字基礎設施; 4)新能源接入, 風能、太陽能年均新增裝機約2億瓩, 非化石能源消費佔比達25%。上述因素疊加全球AI資料中心缺電與中國出海訂單, 共同驅動電力設備循環好轉。其中, 上游已因近期有色(基礎)金屬價格帶動外, 中游涉及電壓、配電、燃機、儲能等設備的相關類股表現也相對受惠。

整體而言, 日前證監會將「融資保證金最低比例由80%上調至100%」, 顯示監管階層為股市降溫的以維持慢牛格局, 因此近期大盤多頭延續但表現空間相對限下, 類股輪動為主; 不過, 「十五五」規劃、AI基礎建設為長線題材, 可隨市場拉回逢低布建。

電力概念股近期表現						
企業		2026/1 漲跌幅, %	2025年 漲跌幅, %	2026年 EPS ^估	2025年 EPS	EPS 年增長, %
上游	江西銅業	5.8	244	3.38	2.64	28.0
	銅陵有色	0.5	86	0.42	0.24	75.0
	國電南瑞	16.8	-10.9	1.17	1.04	12.5
中游	中國西電	71.2	19.9	0.35	0.28	25.0
	特變電工	38.5	74.4	1.54	1.32	16.7
	平高電氣	35.5	-9.6	1.14	0.93	22.6
	海興電力	13.0	-1.6	2.45	2.14	14.5
	哈電股份	20.9	557	1.52	1.22	24.6
下游	華能國際	1.6	33.9	0.96	0.95	1.1
	華潤電力	-8.3	3.6	2.86	2.73	4.8

資料來源: Wind, 截至2026/1/21。



資料來源: Bloomberg。

會議重點：1)政策利率維持不變，2)上修今年景氣、通膨預測值：受惠於財政政策提振，25、26財年GDP同步上修；食品(稻米)漲勢消退、政府推行能源補貼政策，將帶動通膨緩步下降，明年則受薪資與消費拉抬而回升，今年通膨小幅上修。3)對經濟維持信心：對於經濟前景的判斷由前次的「偏向下行」轉為「大致平衡」，呼應GDP上修情勢，反映BOJ對於經濟前景改善保持樂觀。

未來展望：1)BOJ稱實質利率仍低、2)預期3月中下旬春鬥(勞資協商)後企業將再度大幅調薪(預期有助刺激消費、推升通膨)、3)BOJ上修GDP、通膨預測值，皆暗示BOJ持續政策正常化的方向不變。

然而，考量1)隨今年通膨將先走降，負實質利率將收斂，以及2)高市政府明確偏好寬鬆政策。有鑑於此，若未出現經濟成長大幅超越預期，或日圓重啟貶勢助長通膨風險，預料BOJ升息步伐仍將十分漸進，市場預期下次升息時點落於6月。未來需關注1)春鬥結果、2)日圓是否進一步走貶。

BOJ預測：上修GDP、通膨率

BOJ預測, %	會議	2025	2026	2027
實質GDP	2025/10	0.7	0.7	1.0
	2026/01	0.9	1.0	0.8
CPI (不含生鮮)	2025/10	2.7	1.8	2.0
	2026/01	2.7	1.9	2.0
CPI (不含生鮮、能源)	2025/10	2.8	2.0	2.0
	2026/01	3.0	2.2	2.1

資料來源：BOJ預估。

會議過後，市場對於升息的預期升溫



資料來源：Bloomberg預估。

高市首相宣布將於1/23解散眾議院、2/8舉行大選，考量高市民調居高不下，自民黨將有高機率重新獲得國會過半席次，結束小政府執政的窘境。此將意味著**政策推行阻力降低，高市首相擴張性財政的政策將持續推進。**

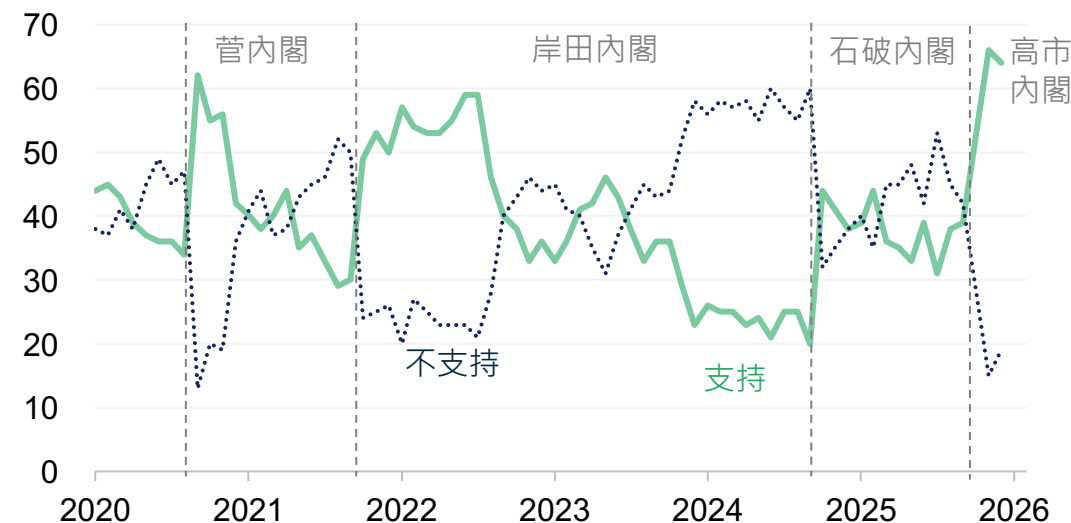
政策方面，除去年底通過史上最大規模的補充預算外，高市內閣再推創紀錄新財年預算，與此同時，朝野皆將降低食品消費稅視為競選政見，**上述政策皆將加劇日本國庫壓力，意味著政府舉債籌資的力道勢必加大。**

影響所及，市場對於財政前景惡化、公債籌碼大增的疑慮進一步升溫，與此同時，BOJ亦未透露升息終點，增添債市不確定性。兩大因素導致去年Q4起日本保險業者持續減碼日債，去年12月減碼幅度更創歷史之最，成為日本長天期利率的上行推手。

展望後市，上述趨勢之反轉，仍有待市場對於日債的信心恢復，可觀察1)未來政府財政支出力道是否下調、2)政府發債計畫是否做出調整，如減發長天期券種，緩和長率續升壓力、3)升息終點趨於明朗，及BOJ再度緩和縮表步伐。在此之前，預期日債利率上行壓力仍未解除。

高市廣獲民眾支持，有利自民黨重取過半席次

內閣支持度，%

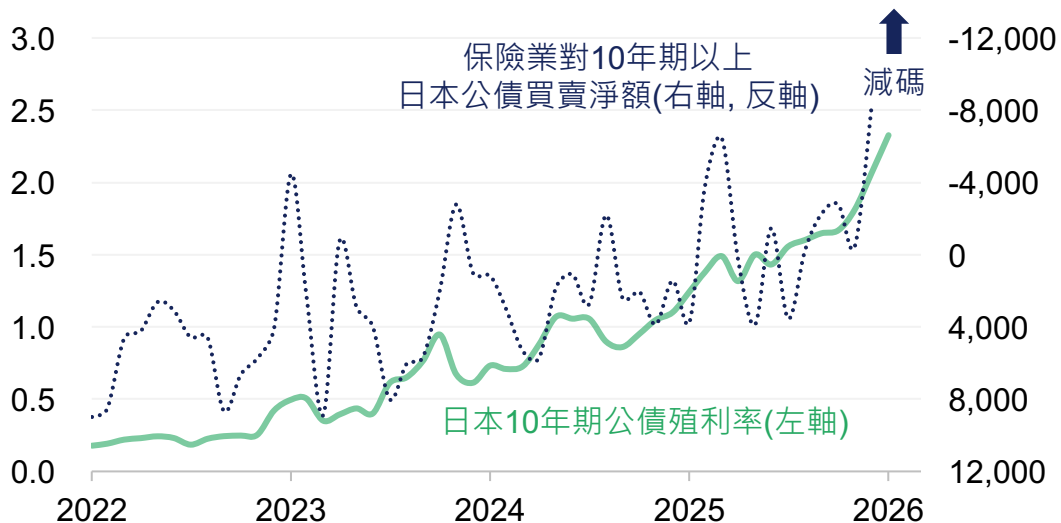


資料來源：NHK。

高市上任後，日本保險業大幅減碼日債部位

%

億日圓，反軸



資料來源：JSDA。

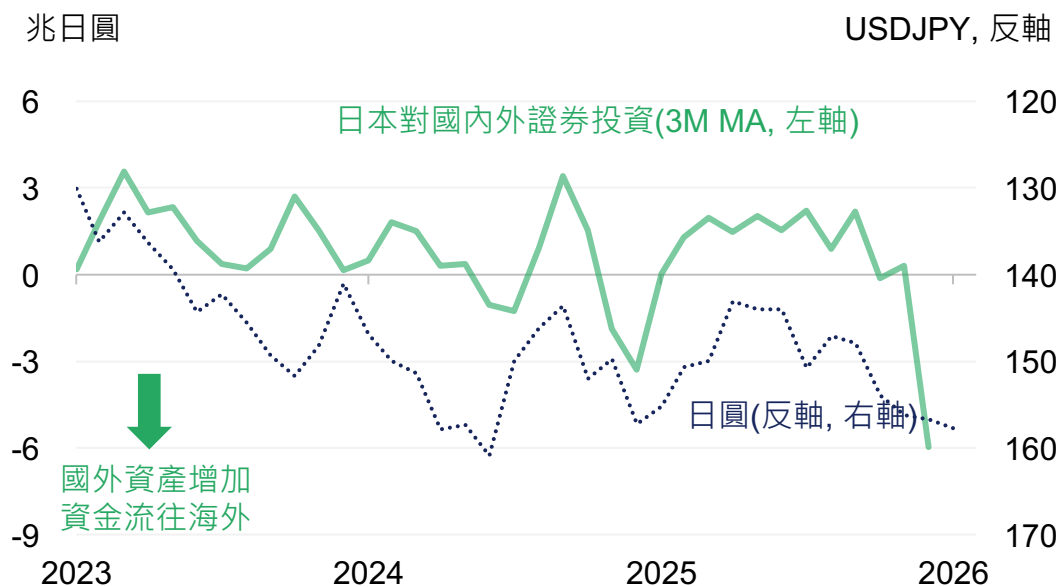
BOJ去年底升息以來，美日利差持續收斂，日圓卻不升反貶，推測主因：

利差與日圓的相關性減弱：過往日本長期維持低利率，美元利率成為美日利差變化的主要驅動因子。然去年10月高市上任以來，財政議題對於日本利率的影響明顯加大，反映在日債利率持續上行的走勢上。與此同時，**日債利率與日圓相關性提高，隱含日債遭逢減碼，且資金向海外流出**。

展望後市，**若欲見日圓脫離弱勢，恐需待1)美元利率明顯下行，或2)日債拋壓停止，資金外流趨緩**。前者可觀察新任聯準會主席人選揭曉，以及6月正式上任後，降息預期是否轉強；後者則有待市場對於日債前景的信心回穩，可觀察1)未來政府財政支出力道是否下調、2)政府發債計畫是否做出調整，如減發長天期券種，緩和長率續升壓力、3)升息終點趨於明朗，及BOJ再度緩和縮表步伐。

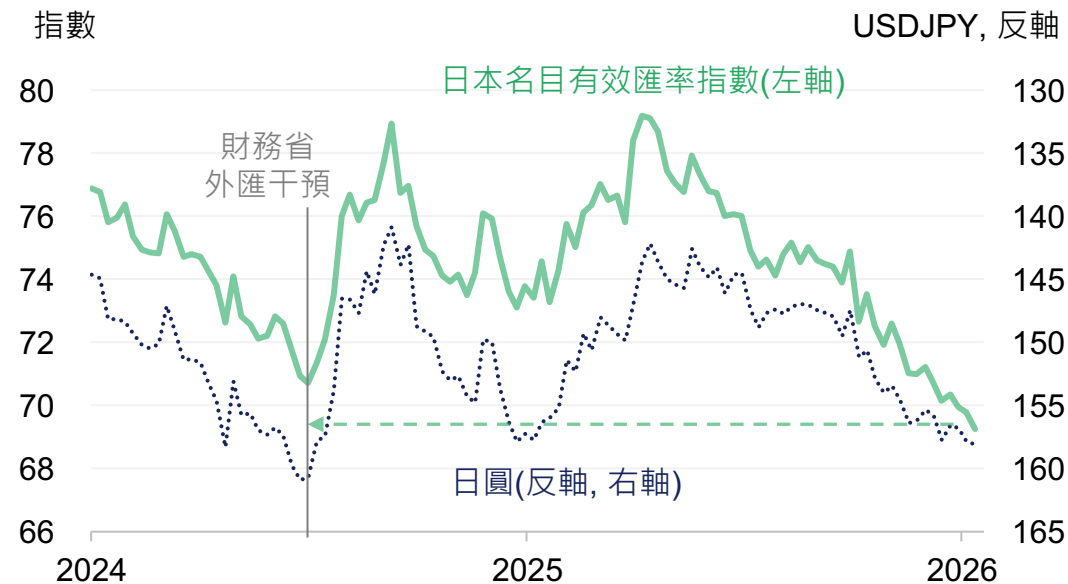
至於日圓偏弱之際，後續是否有大幅度貶值空間？目前研判可能性不大，因1)財務省已頻繁口頭干預，實際進場干預的可能性提高、2)日圓若大幅走貶，將助長進口物價與國內通膨上升的壓力，將對內閣支持率形成反效果，非高市所樂見，屆時政策勢必做出相應調整，如降低支出規模，緩和債匯齊跌的壓力。

債市空頭伴隨對外投資大增，日圓因此承壓



資料來源：Bloomberg。

日圓匯率已低於財務省前年進場干預時的水平

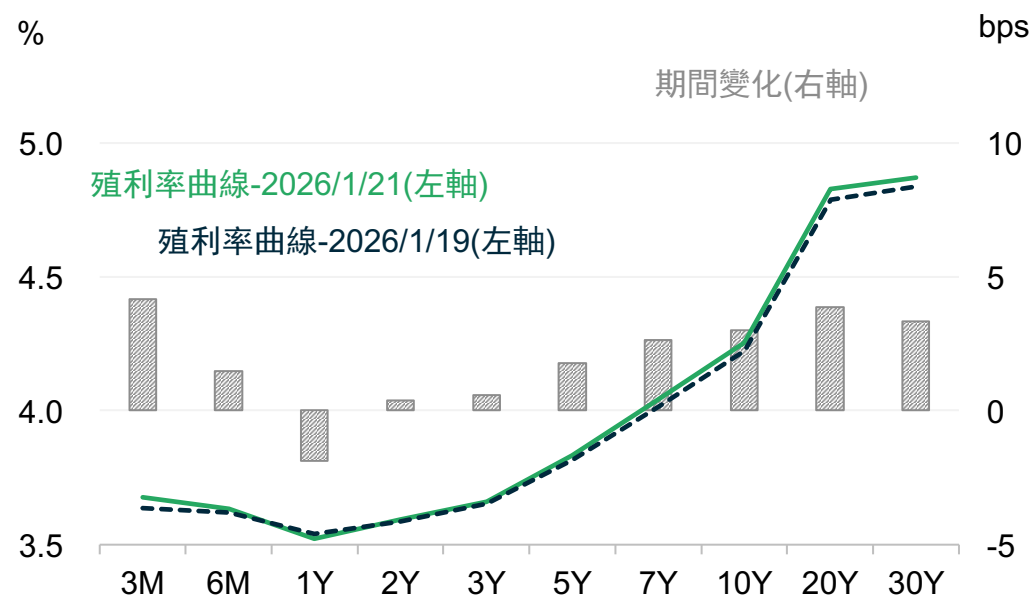


資料來源：Bloomberg。

近期美債利率走升, 反映多重因素交疊: 1)日債賣壓加大, 利率上行壓力外溢至美債市場。2)對聯準會獨立性擔憂加劇。3)格陵蘭爭端一度影響美元資產信心, 所幸後續衝突降溫。以聯準會動向觀察, 現行總經環境**並無降息急迫性**, 使**美債利率暫缺下行動能**, 目前**FedWatch**預估**降息機率僅為: 1月5%、3月22%**, 全年降息空間預估暫不足2碼。

中長期寬鬆前景不變, 預期長短率走勢分化: 1)**貨幣政策的政治化風險升高**。待新主席上任後, 貼近川普立場的Fed理事達四位, 超過七名華府理事的半數, 但尚未達整體(包含區域性總裁共12名)的50%, 雖不足以引發行政部門全面左右央行運作, 但獨立性已面臨更多質疑。2)**美國財政紀律仍令人擔憂**。即便川普政府透過加徵關稅、削減支出已試圖改善赤字, 但也僅減緩惡化速度, 龐大債務規模仍使債市供給持續偏高。**預期今年降息前景不變, 仍有助利率回歸緩步下行, 前端利率受惠幅度大, 惟後端利率將維持偏高震盪, 預期殖利率曲線持續陡峭化**。

超短端、中後端利率反彈



資料來源: Bloomberg。

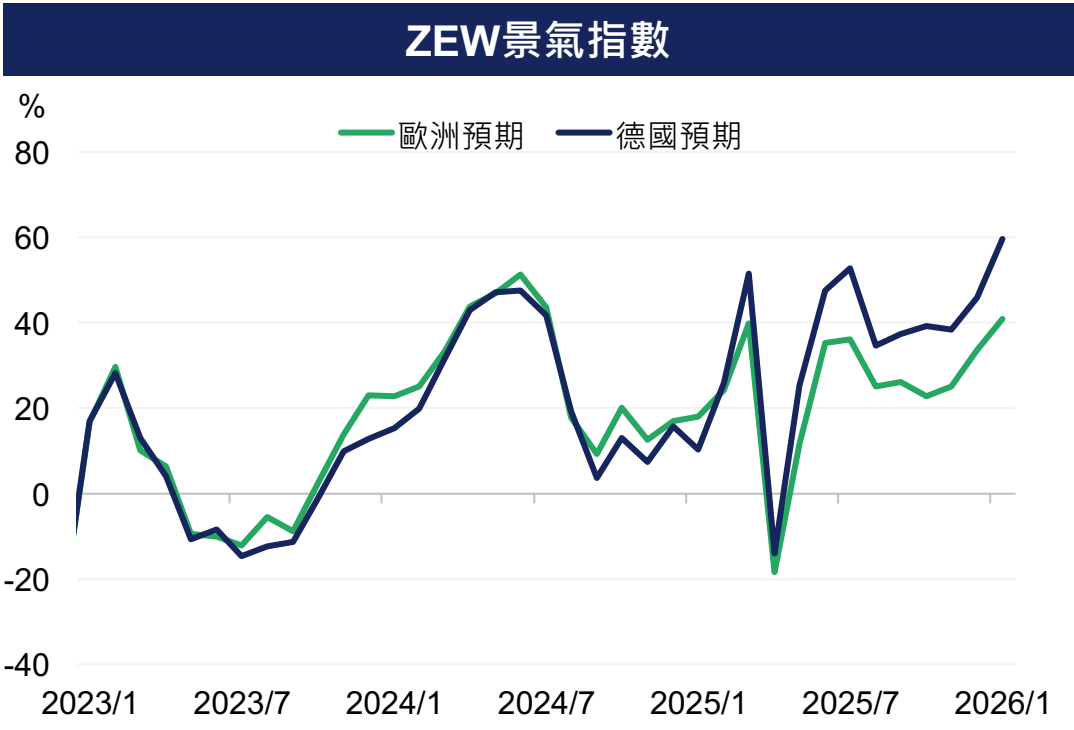
市場降息預期保守, 現行預估全年空間不足2碼



資料來源: Bloomberg。

德國ZEW經濟景氣預期指數1月大幅跳升至59.6, 創逾四年新高, 現況評估改善至-72.7 (雖為負值, 但連續回升)。歐元區預期上升至+40.8, 現況上升至-18.1。這次調查顯示出口導向產業 (機械、金屬、汽車、化工/製藥、電機) 預期全面轉佳, 或與先前德國工業生產與訂單好轉相呼應。連續「預期強, 現況弱但回升」的組合, 意味著景氣反彈的早期階段。

歐元區財長1/19提名Vujčić, 接任ECB副總裁, 銜接de Guindos今年五月屆滿空缺。政治觀察多認為, 此舉是大國的「布局之舉」, 先將副總裁給小國技術官僚, 為明年總裁、首席經濟學家等人事戰留白。根據觀察, 因為克羅埃西亞位處東歐, 同時在2023年加入歐元區, 釋放政治訊號, 如同「新成員國的成功代表」, 對提高區域團結與地緣政治 (尤其俄烏戰爭後東歐安全議題), 非常具有象徵性。



資料來源：Bloomberg。

ECB 6人組變化			
執委	國籍	職位	政策屬性
Christine Lagarde	法國	總裁	中性偏鴿
Luis de Guindos	西班牙	副總裁	偏鴿
Boris Vujčić	克羅埃西亞	副總裁 2026/06~	中性偏鷹
Philip R. Lane	愛爾蘭	首席經濟學家	鴿派
Piero Cipollone	義大利	執委	鴿派
Frank Elderson	荷蘭	執委	中性偏鷹
Isabel Schnabel	德國	執委	鷹派

資料來源：Eurostream。

26

Monday

澳洲/印度休市
德國IFO商業景氣指數

27

Tuesday

中國規模以上工業企業利潤
美國FHFA房價指數
美國標普/CS 20大城市房價
美國諮商會消費者信心指數

28

Wednesday

澳洲CPI
日本央行會議紀錄
加拿大央行利率會議

29

Thursday

聯準會利率會議
聯準會主席鮑威爾記者會
巴西/南非央行利率會議
美國耐久財訂單

30

Friday

日本失業率
日本工業生產/零售銷售
歐洲/德國/法國GDP
歐洲/德國失業率
德國CPI
美國PPI
加拿大GDP

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行（下稱“本公司”）提供理財客戶及記者媒體之參考資料，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牴觸之情事；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牴觸為由，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