

元大戰情分析

美股財報前瞻暨回顧：NVIDIA 財報壓軸登場，投資人拿放大鏡檢視

顏承暉

fattiger@yuanta.com

邱冠倫

Neil.Chiu@yuanta.com

事件

◆ 根據彭博調查（截至 5 月 17 日）顯示，已經開啟的 2024 年 Q1 財報季，標普 500 成分股已有 466 家企業公布財報，其中 298 家企業獲利較去年同期成長。

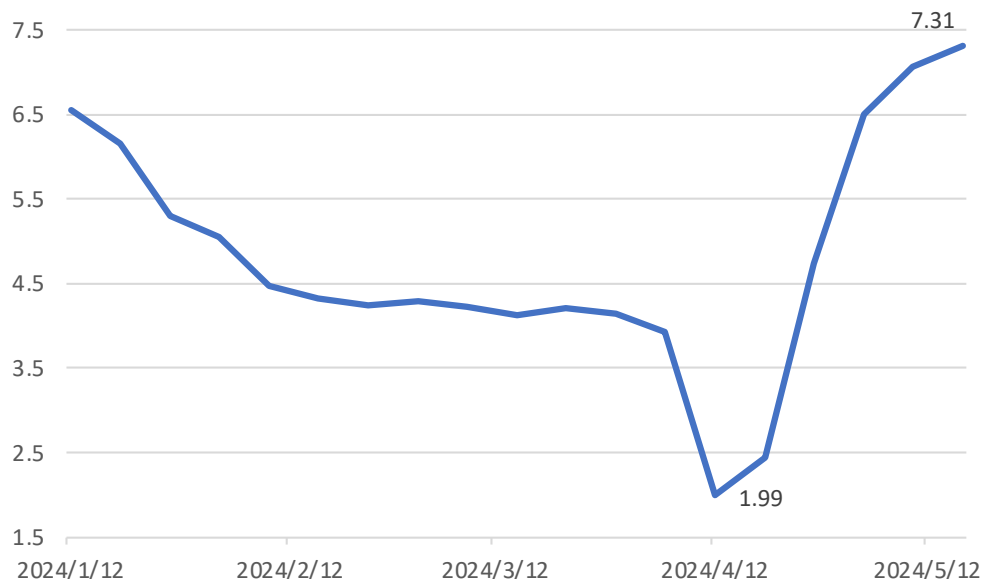
◆ 輝達即將公布的營收/獲利應能輕鬆優於市場預期，然而眼下股價進逼歷史高點，投資人勢必拿起放大鏡檢視其營運表現，管理層能否釋出讓市場振奮的利多，將影響輝達乃至整體半導體族群股價表現。

◆ 本週尚有 Palo Alto Network (PANW)、目標百貨 (TGT)、亞德諾 (ADI)、新思科技 (SNPS)、美敦力 (MDT) 等重點個股即將公布財報。

評論

財報季步入尾聲，標普 500 成分股已有 466 家企業公布財報，其中 298 家企業獲利較去年同期成長，146 家表現衰退，整體企業獲利較去年同期成長 7.3%；若與市場預期對比，79% 的企業獲利優於市場預期（前一季為 76.2%，去年同期為 78.4%）。展望本週，輝達即將公布的營收/獲利乃至財測展望應能輕鬆優於市場預期，然而眼下股價已進逼歷史高點，投資人勢必拿起放大鏡檢視其營運表現，諸如：毛利率能否擴張、年增率是否放緩，稍有差池便可能引發市場賣壓。簡言之，管理層能否釋出讓市場振奮的利多，將影響輝達乃至整體半導體族群股價走勢。

圖 1：S&P 24Q1 獲利預測時間序列變化



資料來源：Bloomberg、元大投顧

79%企業獲利優於預期，價值股表現略勝一籌

根據彭博調查（截至 5 月 17 日）顯示，已經開啟的 2024 年 Q1 財報季，標普 500 成分股已有 466 家企業公布財報，其中 298 家企業獲利較去年同期成長，146 家表現衰退，6 家持平，整體企業獲利較去年同期成長 7.3%；若與市場預期對比，79%的企業獲利優於市場預期（前一季為 76.2%，去年同期為 78.4%），值得注意的是，83.1%的價值股獲利表現優於市場預期，74.5%成長股獲利優於市場預期，呼應財報季尾聲，價值股為主的道瓊指數表現優於標普指數。

本週重要個股展望：沃爾瑪可望引領道瓊攻高，AI 晶片挹注應用材料成長動能

財報季尾聲迎來小高峰，對比上週僅有四檔大型股公布財報，本週將有包含輝達（NVDA）、Palo Alto Network（PANW）、目標百貨（TGT）、亞德諾（ADI）、新思科技（SNPS）、美敦力（MDT）等中大型股即將公布財報。其中市場關注焦點輝達，考量北美雲端四大 CSP 業者在 AI 基礎設施的資本支出維持高檔，研究中心預估，今明兩年 AI 伺服器出貨量為 42/70 萬台，年增 143%/67%，對於主導 AI 晶片市場的輝達來說，即將公布的營收/獲利乃至財測展望應能輕鬆優於市場預期，然而眼下股價已進逼歷史高點，且科技股本益比也接近近年來高點，投資人勢必拿起放大鏡檢視其營運表現，諸如毛利率、年增率是否加速，稍有差池便可能引發市場賣壓，簡而言之，管理層能否釋出更讓市場振奮的利多，預期將影響後續股價走勢。

資安大廠 Palo alto 前季以客戶縮減支出為由下修全年展望，引發股價暴跌，考量當前市場期待較低，財報優於預期或需求有所改善，都可能成為短線股價催化劑；類比 IC 大廠 Analog Devices 應會跟進同業，釋出需求谷底已過的正向訊息，不過股價已創新高，須居高思危；EDA 與 IP 大廠新思科技，IP 部門營收隨著 AI 需求帶動半導體產業回溫，應能延續前季（32%）的高速成長，EDA 部門則可留意 GAA 架構帶來的新成長動能；目標百貨則須留意單店銷售表現能否優於預期（財測年減 3-5%），以及新推出的會員付費服務 Target Circle 360 營運績效；美敦力則留意旗下糖尿病部門是否維持高速成長，以及推行中的供應鏈優化措施成效為何。

上週重點財報回顧：ARM 基本面強勁短空長多，公用事業乘上 AI 順風車

零售巨頭沃爾瑪 25 財年第一季營收 1615.1 億美元（預期為 1595 億美元），每股盈餘 0.6 美元（預期 0.52 美元），除營收獲利均優於市場預期，電商與廣告業務收入增速分別達到 22%、26%，即便美國通膨雖居高不下，沃爾瑪仍獲得更多高收入消費者的青睞，管理層上調全年展望、先前預估，本財年營收將成長 3-4%，經調整每股盈餘預計將介於 2.23%至 2.37 美元。優異的財報與展望，激勵股價改寫歷史新高。至若設備大廠應用材料，營收獲利均優於預期，受惠 AI 需求強勁，管理層上修 HBM 全年營收展望至 6 億美元，成長 6 倍（前此為 4 倍）。

表 1：本週重點企業財報

日期	公司/股票代號	每股盈餘預估值 (美元)
5 月 21 日	Palo Alto Network (PANW)	1.26
5 月 22 日	目標百貨 (TGT)	2.05
5 月 22 日	亞德諾 (ADI)	1.27
5 月 23 日	新思科技 (SNPS)	2.95
5 月 23 日	NVIDIA (NVDA)	5.54
5 月 23 日	美敦力 (MDT)	1.45

資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

表 2：24Q1 標普 500 財報速覽

	24Q1 (至 5/17)	23Q4	23Q1
總申報家數	466	500	500
年增	298	304	281
年減	146	173	192
持平	6	11	8
每股盈餘成長率	7.3%	8.2%	-3.1%
優於預期 (佔申報%)	79%	76.2%	78.4%
價值股	83.1%	76.8%	76.3%
成長股	74.5%	77.6%	70.3%
通訊服務	73.7%	57.9%	71.4%
非核心消費	72.1%	79.2%	79.2%
核心消費	90%	81.6%	83.8%
能源	69.6%	69.6%	87%
金融	71.8%	80.6%	67.1%
不動產	77.4%	58.1%	66.7%
醫療保健	85.2%	79.7%	83.1%
工業	80.5%	79.5%	86.3%
資訊科技	88.7%	90.6%	84.8%
原物料	78.6%	64.3%	82.8%
公用事業	73.3%	50%	60%
低於預期 (佔申報%)	16.7%	18%	18.2%
持平預期 (佔申報%)	4.3%	5.8%	3.4%

資料來源：Bloomberg、元大投顧預估

股權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	21,258.47	-0.21%	18.56%	0050	元大台灣 50	167.25	-0.12%	23.48%
					00631L	元大台灣 50 正 2	213.35	-0.37%	41.10%
					00632R	元大台灣 50 反 1	3.71	0.00%	-17.19%
					0056	元大高股息	39.51	-0.23%	5.64%
					00713	元大台灣高息低波	57.50	-0.61%	14.09%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	41.81	-1.55%	18.91%
					006203	元大 MSCI 台灣	79.35	-0.56%	19.86%
					0051	元大中型 100	80.00	-0.12%	8.62%
					0053	元大電子	89.75	-0.61%	25.26%
					0055	元大 MSCI 金融	26.95	0.56%	11.73%
中國	滬深 300 指數	3,677.97	1.03%	7.19%	006201	元大富櫃 50	21.20	-0.80%	6.00%
					0061	元大寬滬深	17.79	-0.34%	9.48%
					00637L	元大滬深 300 正 2	14.40	-0.14%	24.14%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.39	0.32%	-9.36%
					006206	元大上證 50	29.16	-0.14%	10.54%
美國	S&P500 指數	5,303.27	0.12%	11.18%	00739	元大 MSCI A 股	21.48	-0.69%	8.54%
					00646	元大 S&P500	53.25	0.28%	16.39%
					00647L	元大 S&P500 正 2	84.55	-0.47%	20.70%
	那斯達克 100 指數	18,546.23	-0.06%	10.22%	00648R	元大 S&P500 反 1	5.69	0.35%	-7.78%
					00861	元大全球未來通訊	40.23	-0.32%	16.04%
					00876	元大全球 5G	38.84	-0.31%	16.29%
歐洲	EURO STOXX 50 指數	5,064.14	-0.16%	12.00%	00762	元大全球 AI	60.45	0.08%	20.66%
					00771	元大 US 高息特別股	17.44	-1.13%	7.26%
					00660	元大歐洲 50	36.45	-0.92%	10.29%
日本	日經 225 指數	38,787.38	-0.34%	15.91%	00661	元大日經 225	49.50	-0.66%	15.44%
債市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌基點	年迄今漲跌基點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.13	1.21	36.62	00719B	元大美債 1-3	31.50	0.25%	2.97%
					00697B	元大美債 7-10	35.72	0.03%	1.45%
	美國 2 年公債殖利率	4.82	2.92	57.46	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	34.02	-1.48%	-0.26%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.77	-0.06%	-0.71%
	美國 5 年公債殖利率	4.45	4.56	59.79	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.70	-0.06%	-2.49%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.96	0.10%	-1.64%
	美國 10 年公債殖利率	4.42	4.48	54.07	00679B	元大美債 20 年	29.24	-1.32%	-5.22%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.54	-1.27%	-15.70%
	美國 30 年公債殖利率	4.56	4.64	53.04	00681R	元大美債 20 反 1	20.48	0.84%	8.59%
					00720B	元大投資級公司債	35.21	-0.06%	-2.19%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.11	-0.8	-27.2	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	34.50	-0.14%	-2.35%
					00721B	元大中國債 3-5	46.39	0.00%	4.25%

近期相關報告

季報

日期	報告標題
12/11	2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存

週報

日期	報告標題
04/01	市場風險監測 - 再平衡交易致美股賣壓湧現，然多方適時拉抬帶領美股再創新高，維持上升慣性。不過空方籌碼明顯上升，投資人仍應保持警覺，居安思危
04/01	總體經濟週報 - 中美脫鉤令兩個世界正逐漸成形中
04/01	日股週報 - 投資人風險偏好收斂，日股短線震盪整理
04/03	原物料市場週報 - 供給受阻及需求復甦支撐油價；高通膨環境有利金價上揚
04/08	雙率週報 - 美就業強勁、降息時點料延後
04/08	市場風險監測 - 美股週四下午失守關鍵位置後引動賣壓，指數正式翻空；籌碼壓力不大、多方仍有抵抗餘力，不宜追空
04/08	總體經濟週報 - AI 決定 2024 年哪些製造業能否踏入高速成長新世界
04/08	日股週報 - 市場風險偏好改善，日股可望止跌回穩
04/10	原物料市場週報 - 供不應求格局提供油價支撐；通膨及央行購買推動金價上行
04/12	雙率週報 - 消費物價漲幅超預期，美元獨強
04/15	市場風險監測 - 美股再次走低，指標出現「無效翻空」訊號，行情短線不致波段重挫，且多方並未棄守，料為震盪整理小幅修正走勢
04/15	總體經濟週報 - 美國經濟獨強的態勢未變，而其餘國家經濟也逐漸趨穩
04/15	日股週報 - 即將進入財報密集公布，投資人轉趨觀望
04/17	原物料市場週報 - 地緣政治緊張情勢加劇，增加原油、黃金價格短期擾動
04/19	雙率週報 - 消費動能無虞、地緣風險升溫，美元續強
04/22	市場風險監測 - 指標二度翻空，美股股市展開修正；地緣政治局勢演變、央行趨鷹、及非 AI 半導體復甦力道及不如預期，帶動美股挫跌及波動放大；籌碼壓力並未減輕、資金動能出現逆轉，股市再失支撐
04/22	總體經濟週報 - 美國金融體系無顯著系統性風險，僅特定領域有失衡現象
04/22	日股週報 - 聚焦企業財報表現，主導本周股市走向關鍵
04/24	原物料市場週報 - 地緣政治風險降溫，原油及黃金價格漲勢暫歇
04/26	雙率週報 - 美 GDP 遜於預期、美元漲勢受阻
04/29	市場風險監測 - 助跌因素扭轉加上短線超跌，美股技術性反彈；行情將挑戰關鍵均線，未及底部進場者應等待方向明確再動作
04/29	總體經濟週報 - FOMC 需要更多的時間而不是空間來完成通膨降溫的工作
04/29	日股週報 - 內、外部利多因素支撐，日股可望延續小漲格局
04/30	原物料市場週報 - 原油及黃金漲勢暫歇，但緩步上升格局尚未轉變

05/03	雙率週報 - 穩定金融情勢，聯準會放慢縮表腳步
05/06	市場風險監測 - Fed 堅定鴿派立場，令市場以利多反映弱勢經濟數據；行情仍有缺點，若不能一舉突破走升，則整理期將會拖長；建議投資人待方向明確後再採取積極行動
05/06	總體經濟週報 - 投資人不怕「需求過熱通膨」，而是「停滯性通膨」或「經濟衰退」，目前尚屬於需求過熱通膨階段
05/06	日股週報 - 焦點關注多家大型企業財報，左右股市能否延續漲勢
05/08	原物料市場週報 - 原油市場 – 需求軟且庫存上升、OPEC+研究增產，油價拉回
05/10	雙率週報 - 就業動能放緩，重燃降息預期
05/13	市場風險監測 - 美股突破關鍵均線重回攻勢；上週美股緩慢爬升，以盤整代替拉回本是正面發展，然籌碼壓力巨幅上升釋放波動將放大訊號，須特別留意
05/13	總體經濟週報 - 美國經濟的貨幣幻覺年代
05/13	日股週報 - 投資人持續關注企業財報表現，短線股市或延續區間震盪格局
05/15	原物料市場週報 - 原油市場 – 需求偏軟格局未變；庫存降且旺季在即，油價盤整
05/17	雙率週報 - 美通膨降溫，重燃降息預期

觀點

日期	報告標題
03/08	產業景氣循環數列顯示，台灣製造業與多數次產業景氣雖仍處衰退階段，但逐漸脫離谷底
03/12	日本電動車市場 - 純電動車初步處於落後階段，能否把握轉機點將是關鍵
03/14	美國商用不動產風險評析 - 商用不動產問題引發個別機構風險，然蔓延成系統性風險機率較低
03/29	外需回暖，今年台灣經濟可望常態成長；電價調漲，今年台灣物價料續破 2%
05/14	原物料漲勢是否再起？

戰情分析

日期	報告標題
04/01	通膨風險溢酬與實質風險溢酬攀升，債券殖利率面臨上揚壓力
04/02	高息環境迫使企業減降債務，信用利差收斂至歷史新低
04/03	日銀短觀顯示日本景氣復甦層面擴大
04/08	美國製造業的真實樣貌，BEA 23Q4 企業獲利顯現的另一種光景
04/09	日圓貶值政策發酵，經常帳盈穩定回升
04/10	美國大選前瞻： 就業、股市榮景加持，拜登支持度提升
04/11	通膨升溫雖令美股挫低；然暫無連續重挫之虞，投資人應保持平常心
04/12	製造業庫存回補正在展開，企業獲利可望改善
04/15	美股財報前瞻暨回顧： AI 供應鏈前景看俏，金融板塊喜憂參半
04/16	台灣首季稅收續超徵，景氣復甦政府部門也有感
04/17	通膨降溫路崎嶇，聯準會靜觀其變

04/18	總體經濟仍處上升循環，美股看回不看空
04/19	聰明錢報告： 投資人看好景氣循環向上，但通膨居高風險浮現，「金髮女孩」式行情結束；資金轉出科技股及債市，轉進景氣循環股及金融股
04/22	美股財報前瞻暨回顧： Meta、微軟接棒上陣，大型科技股成止穩關鍵
04/23	美國經濟榮景應援，日銀可望再度升息
04/24	中東局勢雖有紛擾，但不致擴大及惡化
04/25	美股財報深度解析： 市場活絡帶旺投資銀行股，需求支撐航空股高飛
04/26	經濟放緩但通膨升溫，Fed 的政策選擇牽動投資人布局循環股的思維
04/29	美股財報前瞻暨回顧： AI 題材化作營收，Google/微軟引領大盤止穩
04/30	第一季資金水位大增，支撐新台幣資產價格續漲
05/02	市場陷入記憶體不足的短暫當機，但目前並非停滯性通膨，中長線多頭格局未變
05/03	AI、車用晶片成日本半導體設備業者兩大營運動能
05/06	美股財報前瞻暨回顧： 財報季近尾聲，投資人目光轉向中小型股
05/07	美財政部穩定籌碼助攻，美債殖利率止漲回落
05/08	就業報告，印證鮑爾的鴿派政策風向
05/09	波克夏 13F： 巴菲特不改本色，依然順著景氣循環操作
05/10	日股財報解析： 豐田新能源車熱賣，日系車用半導體廠展望優於同業
05/13	美股財報前瞻暨回顧： 沃爾瑪、應用材料引領本週傳產/科技股走向
05/14	入不敷出，美財政缺口居高不下
05/15	通膨壓力未除，台灣央行料保持警戒
05/16	迷因股行情再起？時空背景及個股個別情況不同，不能一概而論
05/17	聰明錢報告： 中央銀行賣權下，不做多不行，但投資人已經各自小心

國際金融市場焦點

04/02	04/03	04/08	04/09	04/10	04/11	04/12	04/15	04/16	04/17
04/18	04/19	04/22	04/23	04/24	04/25	04/26	04/29	04/30	05/02
05/03	05/06	05/07	05/08	05/09	05/10	05/13	05/14	05/15	05/16
05/17	05/20								

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
04/01	美國 2 月 PCE： 通膨延續下降趨勢，所得成長支撐消費
04/02	美國 3 月 ISM 製造業 PMI： 製造業景氣谷底回升，商品通膨蠢蠢欲動

04/08	美國 3 月份就業報告： 就業市場穩健，支撐經濟成長
04/08	3 月份 ISM 服務業 PMI 指數： 服務業溫和擴張，有助於通膨降溫
04/11	美國三月 CPI： 黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼
04/17	美國 3 月零售銷售、工業生產皆優於預期，受消費者支出韌性支持
04/24	美國房市： 3 月房屋整體銷售下降，復甦力度持續受高利率拖累
04/26	美國第一季 GDP： 美國經濟看似放緩，實則是從過熱中降溫，惟降溫結構不佳
04/26	美國 3 月耐久財訂單： 耐久財訂單普遍回溫，但資本支出意願仍略顯疲軟
04/29	美國 3 月 PCE： 通膨居高不下、經濟仍保持韌性，降息恐再延遲
05/03	美國 4 月 ISM 製造業 PMI： 製造業仍在築底階段，商品通膨加溫
05/06	美國 4 月 BLS 就業報告： 勞動市場降溫，經濟朝向軟著陸
05/06	美國 ISM 服務業 PMI： 服務業成長放緩，通膨壓力仍存
05/07	美國第一季資深授信人員意見調查： 貸款需求降溫，預期經濟軟著陸
05/16	美國四月 CPI： 黏性通膨陰魂不散，Fed 今年降息不到三碼
05/17	美國 4 月零售銷售、工業生產： 高利率滯後效應逐漸浮現，消費與工業生產降溫

日本

日期	報告標題
04/02	日本 Q1 短觀報告： 製造業、非製造業景氣續處擴張區間，整體經濟持續復甦
04/09	日本 2 月份勞工薪資： 勞工薪資穩健成長，提供日銀後續調整政策理由
04/18	日本 3 月份進出口 - 受惠主要外貿夥伴今年經濟穩健成長，日本出口可望持續好轉
04/22	日本 3 月份 CPI - 通膨續高於日銀目標，提供央行政策調整理由
04/29	日本 4 月份央行利率決議 - 實現通膨目標可能性逐步增加，央行或於下半年再度調升利率
05/02	日本 3 月份工業生產 - 國內、內外需求改善，帶動工業生產、信心逐步回溫
05/10	日本 3 月份勞工薪資： 春季薪資談判結果尚未反映，後續薪資增速有望再度走高
05/17	日本第一季 GDP - 車廠停工拖累消費、出口與投資，成首季 GDP 衰退主因

歐元區

日期	報告標題
04/10	歐元區銀行貸款調查： 貸款條件趨於寬鬆、需求持續回溫，整體金融環境趨穩
04/26	歐元區 4 月 S&P Global PMI： 經濟復甦，通膨壓力仍存
04/30	歐元區經濟信心： 製造業及服務業雙雙降溫，通膨壓力有望放緩

台灣

日期	報告標題
04/02	台灣 3 月 PMI、NMI： 製造業持續不景氣，非製造業熱度升溫
04/10	台灣 3 月 CPI： 年節服務漲價效應淡化，水果及蛋類供給回穩，CPI 上漲率回落

04/11	台灣 3 月出口： 人工智慧商機與庫存回補需求加持，出口雙位數成長
04/23	台灣 3 月外銷訂單： 新興科技需求熱絡與終端需求回升，外銷訂單年率恢復小增
04/24	台灣 3 月工業生產、零售餐飲： 資訊電子需求，帶動工業生產年率轉正，零售及餐飲業成長雖放緩，但仍符合、高於預期
04/29	台灣 3 月景氣指標： 燈號續亮象徵景氣穩定的綠燈，領先指標續揚
05/02	台灣第 1 季 GDP： 外需加溫，帶動資本形成恢復，加以民間消費穩健成長，經濟成長進一步攀高
05/03	台灣 4 月 PMI、NMI： 製造業不景氣減弱，非製造業熱度升溫
05/08	台灣 4 月 CPI： 儘管 4/1 電價調漲，CPI 上漲率時隔 2 個月重新低於 2%
05/09	台灣 4 月出口： 人工智慧商機熱絡與產業淡季互抵，出口小幅成長

附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓