

# 經濟數據評析

## 美國 5 月 PCE：通膨持續降溫，但仍須關注勞動市場趨勢

顏承暉

fattiger@yuanta.com

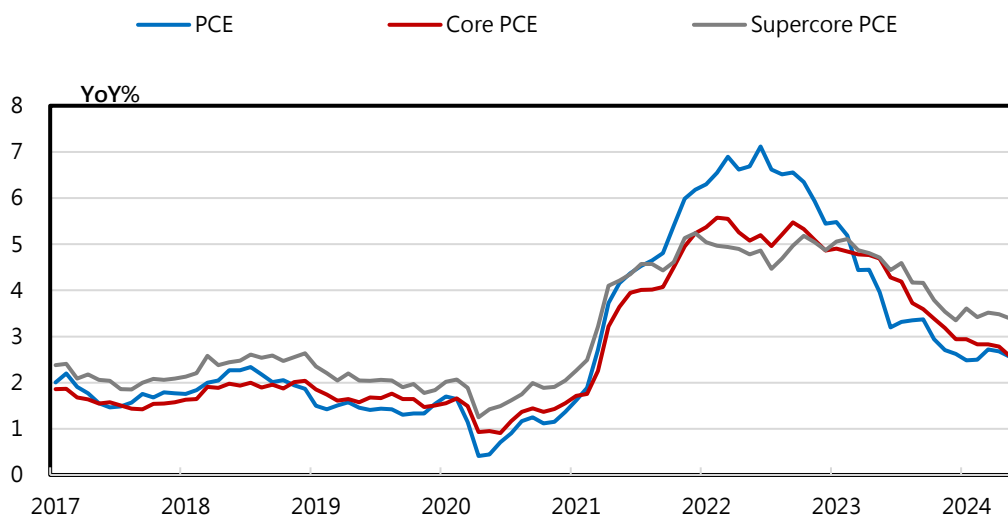
### 事件

- 5 月 PCE 價格平減指數月增率為 0.0%，由前月 0.3% 下降，符合市場預期；年增率則為 2.6%，低於上月的 2.7%，符合市場預期。
- 核心 PCE 價格平減指數月增率為 0.1%，由前月修正值 0.3% 放緩(原值為 0.2%)，符合市場預期；年增率為 2.6%，由上月的 2.8% 放緩，符合市場預期。
- 超級核心通膨(不含租金的核心服務)月增率從 0.281% 放緩到 0.096%，年增率由 3.48% 放緩至 3.38%。
- 個人所得月增率從 0.3% 加速到 0.5%，高於市場預期的 0.4%；個人消費支出月增率由前月修正值 0.1%(原值為 0.2%) 加速至 0.2%，低於市場預期的 0.3%。

### 評論

五月 PCE 通膨降溫，主要受到能源與商品價格普遍下跌所帶動，而勞務通膨因為醫療服務、租金以及餐飲服務通膨重新加速僅略微放緩，不過在個人收入成長的情勢下，消費支出持續受到支持，其中商品消費支出有所回溫，而服務類消費大致持平，顯示消費動能仍具，而經濟呈現軟著陸的態勢。不過，由於醫療服務以及租金通膨的黏性仍存，加上下半年通膨可能受到低基期效果的不利影響，聯準會仍須觀察到勞動市場有更明確的降溫趨勢，才會實現年內兩次預防性降息。

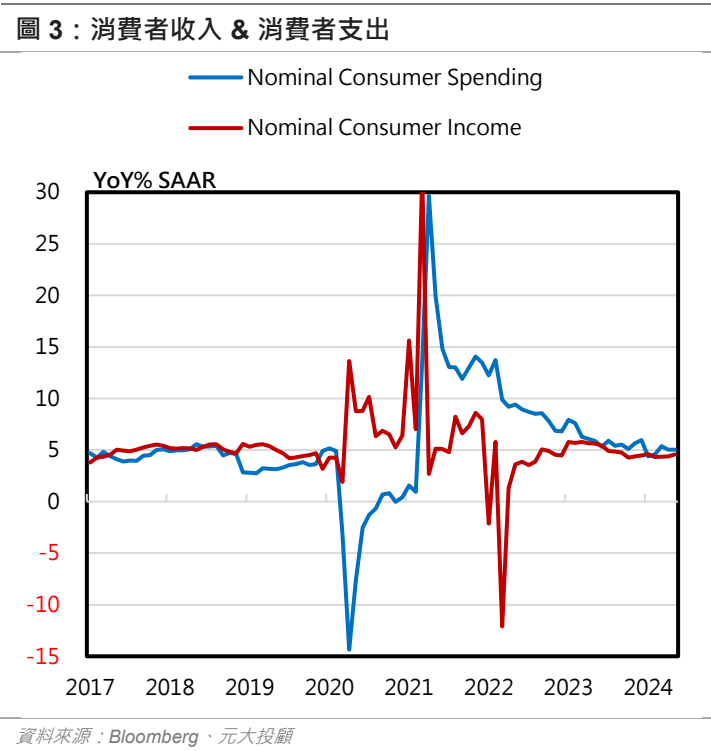
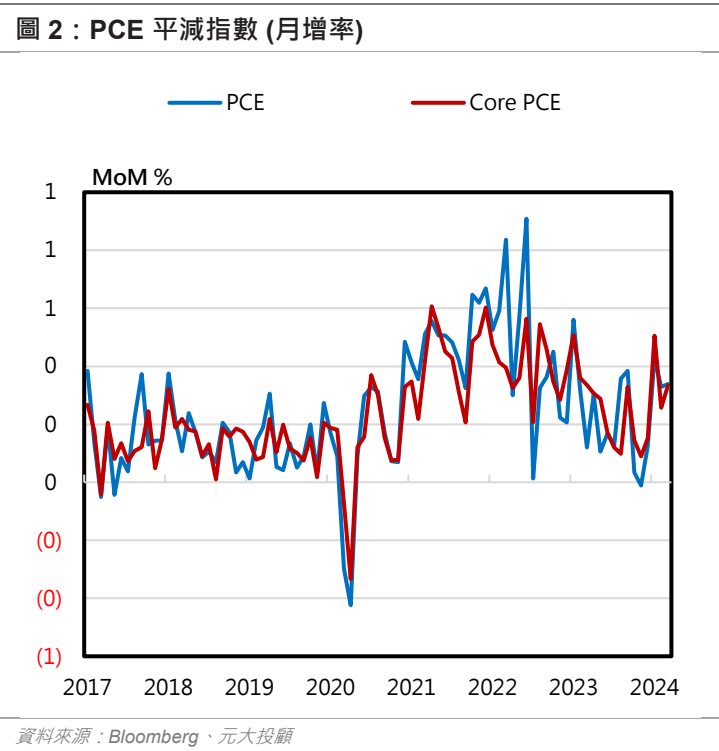
圖 1：PCE 平減指數 (年增率)



資料來源：Bloomberg、元大投顧

數據總覽

- 一、5 月 PCE 價格平減指數月增率為 0.0%，由前月 0.3%下降，符合市場預期；年增率則為 2.6%，低於上月的 2.7%，符合市場預期。
- 二、核心 PCE 價格平減指數月增率為 0.1%，由前月修正值 0.3%放緩(原值為 0.2%)，符合市場預期；年增率為 2.6%，由上月的 2.8%放緩，符合市場預期。
- 三、超級核心通膨 ( 不含租金的核心服務 ) 月增率從 0.281%放緩到 0.096%，年增率由 3.48%放緩至 3.38%。
- 四、個人所得月增率從 0.3%加速到 0.5%，高於市場預期的 0.4%；個人消費支出月增率由前月修正值 0.1%(原值為 0.2%)加速至 0.2%，低於市場預期的 0.3%。(圖 1、圖 2、圖 3)



通膨持續降溫，但個人收入成長支持消費支出

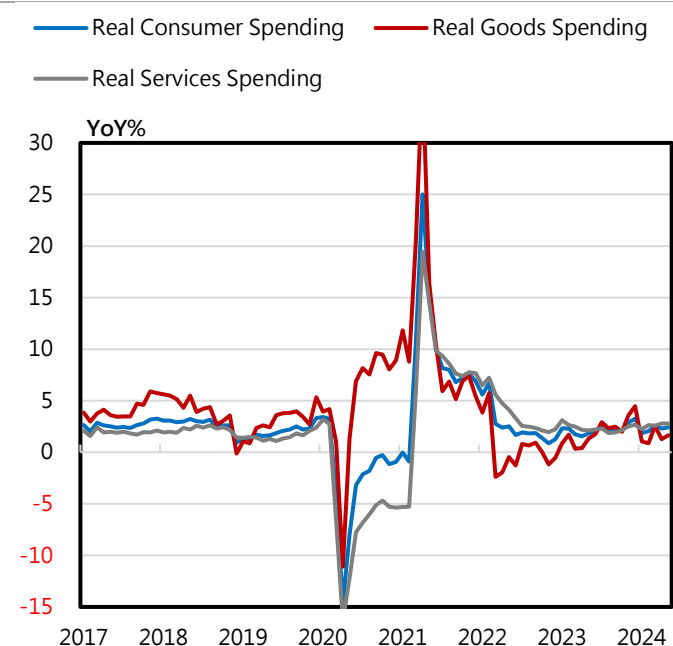
五月 PCE 通膨進一步放緩，主要由能源以及耐久材價格下降所帶動，核心 PCE 下降至 0.1%，為今年以來最低。而由於 5 月作為需求主要推動力的薪資成長重新加速，使商品支出有所回溫。工資和薪水上漲是個人收入成長的主要因素，月增由 0.2%加速至 0.7%，個人利息與股利收入則持平於上月，帶動個人實質可支配所得成長由 0.0%加速至 0.5%。而個人收入成長持續支持消費支出，經通膨調整後的消費者支出月增率由-0.1%回升至 0.4%，不過實質消費年增率只是從 2.3%回升至 2.4%，低於長期平均的 2.5%，顯示消費仍是處在由過熱回到均衡的格局中，且消費動能仍具，也消除了經濟衰退的疑慮。

商品類消費帶動消費支出回溫，但商品價格持續下跌

以實質消費來看，商品類消費月增率從前月的-0.7%回升到 0.6%，為過去四個月內三度低於 0 後有所回溫，不過年增率從 1.3 回升至 1.7%，仍低於長期平均的成長速度，其中主要是受休閒娛樂商品及車輛消費的由前月月減 2.4%大幅加速至月增 2.6%所帶動，且大部分商品支出皆呈現成長，這與本月稍早所公布的零售銷售數據呈現截然不同的樣貌，而我們也在先前的報告中提出對零售銷售數據解釋消費動能上的疑慮，在個人實質消費數據公布後，我們對經濟目前沒有衰退風險的看法更加確定。

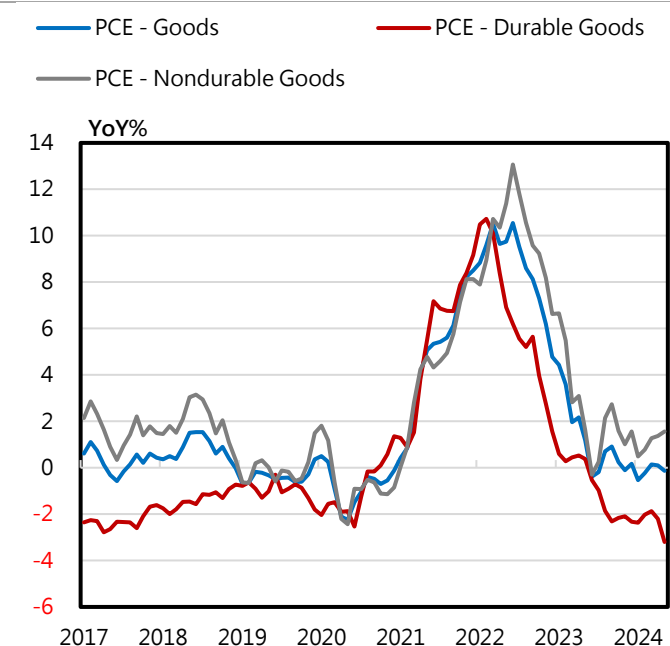
另一方面，商品需求的回溫並沒有導致通膨重啟，預計也反映了 5 月假期期間許多商店祭出降價折扣等刺激買氣，商品通膨月增率由 0.2%放緩至-0.4%，其中除了因為汽油及能源產品增速由上月月增 2.5%放緩至-3.4%之外，其餘項目價格幾乎皆呈線下降，帶動通膨持續降溫趨勢。(圖 4、圖 5)

圖 4：消費者商品支出 & 服務支出



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 5：PCE-耐久財 & 非耐久財



資料來源：Bloomberg、元大投顧

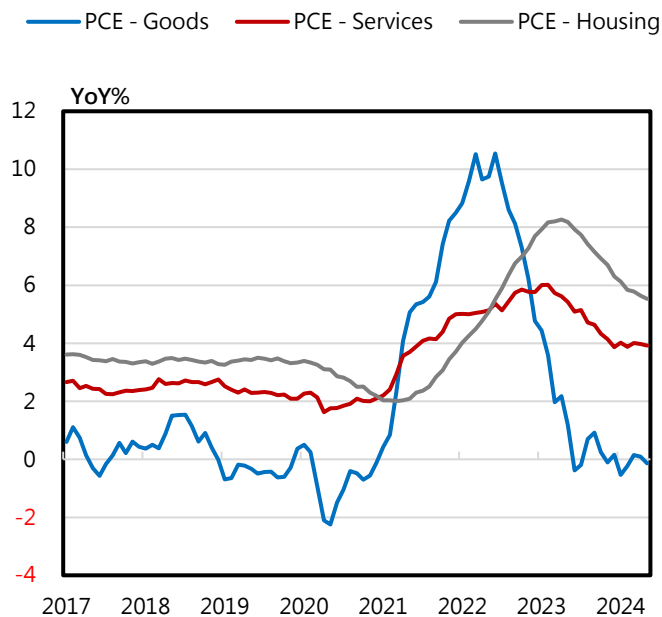
## 勞務消費支出持平，通膨略為放緩

相較於商品支出的成長，經通膨調整後的服務支出月增持平於上月的 0.1%，年增率持平於 2.8%，雖然沒有加速，但仍保持穩定偏快的成長速度，主要是在機票的支出帶動交通運輸消費由上月月減 1.0%大幅加速至月增 1.4%所帶動，此外醫療保健消費月增 0.2%，也帶動服務消費的成長。不過，餐飲服務及住宿的消費由月增 0.0%放緩至月減 0.5%，顯示消費者持續減少外出用餐以節省開支。

而勞務通膨延續上月的降溫趨勢，月增率從 0.3%降至 0.2%，年增率從 4.0%降至 3.9%，主要項目中除了醫療保健、租金以及餐飲服務通膨以外，其餘項目價格皆呈現月減。雖然過去因股市熱絡而維持高檔的投資管理費在 5 月已有所回落，帶動金融服務與保險通膨由 0.9%放緩至-0.3%，然而，服務通膨中較具黏性的醫療保健通膨在上個月放緩至 0.1%後再度回升至 0.7%，且由於 5 月房價持續創高，租金通膨降溫不易，月增持平於 0.4%。

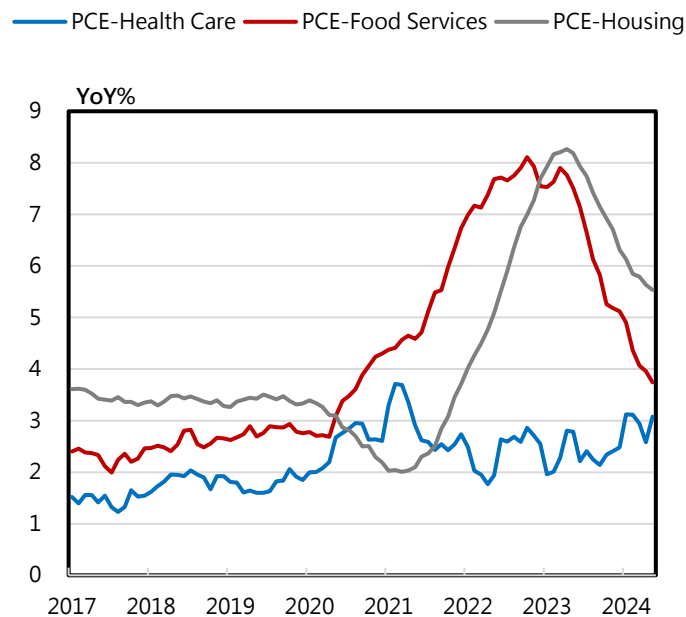
雖然本月的服務通膨呈現降溫，但醫療保健和餐飲服務部分的加速反映了這些價格調整較緩慢的產業正呈現追趕性通膨，由於醫療保健成本需要更長的時間來調整和談判，而食品服務業的工資也仍在調升，雖然這預計不會改變整體通膨降溫的格局，但仍可能使今年稍後的通膨降溫速度造成脫累。(圖 6、圖 7)

圖 6：PCE-商品 & 服務 & 房屋



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 7：PCE-醫療保健 & 餐飲服務 & 房屋



資料來源：Bloomberg、元大投顧

## 總結

整體而言，5 月 PCE 顯示通膨持續降溫趨勢，並使聯準會進一步確信目前利率政策已足夠緊縮，而雖然上個月的就業報告以及後續的勞動市場數據皆顯示勞動市場降溫的趨勢，但在薪資成長加速的情況下，消費支出受到支持，因此經濟目前呈現軟著陸的態勢，並沒有衰退風險，不過預計下半年通膨可能受到低基期效果的不利影響，聯準會仍須觀察到勞動市場有更明確的降溫趨勢，才會實現年內兩次預防性降息。

表 1：PCE 數據統計表

	MoM%	2024	2024	2024	2024	2024	2023	YoY%
		May	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec	
物價	PCE	-0.01	0.26	0.34	0.33	0.43	0.13	2.56
	商品	-0.37	0.22	0.14	0.49	-0.17	-0.23	-0.14
	耐久財	-0.79	-0.23	0.06	0.18	0.20	-0.46	-3.20
	非耐久財	-0.15	0.46	0.19	0.66	-0.37	-0.11	1.57
	服務	0.17	0.29	0.43	0.25	0.71	0.30	3.92
	房屋	0.42	0.41	0.43	0.44	0.52	0.42	5.54
	醫療保健	0.71	0.06	0.15	0.16	0.62	0.16	3.07
	核心 PCE	0.08	0.26	0.33	0.26	0.51	0.15	2.57
	核心商品	-0.18	0.11	0.07	0.31	-0.05	-0.28	-1.12
	核心服務	0.17	0.31	0.42	0.24	0.70	0.30	3.89
支出	名目支出	0.25	0.14	0.67	0.57	0.08	0.59	5.05
	名目商品支出	0.22	-0.47	0.81	0.39	-1.51	0.50	1.51
	名目服務支出	0.26	0.43	0.60	0.65	0.86	0.63	6.83
	實質支出	0.26	-0.13	0.33	0.24	-0.35	0.46	2.43
	實質商品支出	0.59	-0.69	0.67	-0.10	-1.35	0.74	1.65
	實質服務支出	0.10	0.14	0.17	0.40	0.14	0.32	2.80
所得	名目所得	0.48	0.27	0.51	0.28	1.07	0.30	4.58
	名目可支配所得	0.45	0.25	0.50	0.23	0.57	0.30	3.67
	實質可支配所得	0.46	-0.01	0.16	-0.10	0.15	0.18	1.08

資料來源：Bloomberg、元大投顧

附表：美國經濟數據統計表

季資料	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022	2021	2021
	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep	Jun	Mar	Dec	Sep
實質 GDP		2.9	3.1	2.9	2.4	1.7	0.7	1.7	1.9	3.6	5.4	4.7
消費支出		2.2	2.7	2.2	1.8	2.1	1.2	1.9	2.2	5.0	7.2	7.6
政府支出		3904.3	3887.0	3843.4	3789.8	3758.8	3714.8	3667.0	3641.2	3658.8	3685.8	3688.2
民間投資		4163.2	4118.7	4111.1	4014.1	3963.7	4058.5	4024.8	4105.5	4222.4	4159.1	3910.8
出口		2538.1	2528.2	2497.3	2464.7	2525.4	2484.1	2506.2	2414.1	2354.1	2382.0	2256.4
進口		6.1	2.2	4.2	-7.6	1.3	-4.3	-4.8	4.1	14.7	20.6	8.5
經常帳占 GDP 比(%)		-3.2	-3.2	-3.3	-3.4	-3.6	-3.8	-3.9	-4.0	-3.9	-3.5	-3.4
預算占 GDP 比(%)		-5.9	-6.5	-6.3	-8.3	-6.7	-5.4	-5.3	-4.1	-6.9	-10.5	-11.7
月資料	2024	2024	2024	2024	2024	2024	2023	2023	2023	2023	2023	2023
	Jun	May	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul
工業生產		0.1	-0.8	-0.3	-0.1	-1.0	0.8	-0.2	-0.8	-0.2	-0.1	0.0
CPI		3.3	3.4	3.5	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.7	3.7	3.2
Core CPI		3.4	3.6	3.8	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.4	4.7
PCE		2.6	2.7	2.7	2.5	2.5	2.6	2.7	2.9	3.4	3.3	3.3
核心 PCE		2.6	2.8	2.8	2.8	2.9	2.9	3.2	3.4	3.6	3.7	4.2
ISM 製造業 PMI		48.7	49.2	50.3	47.8	49.1	47.1	46.6	46.9	48.6	47.6	46.5
ISM 服務業 PMI		53.8	49.4	51.4	52.6	53.4	50.5	52.5	51.9	53.4	54.1	52.8
新屋開工(千套 SAAR)		1277.0	1352.0	1299.0	1546.0	1376.0	1568.0	1510.0	1365.0	1363.0	1305.0	1473.0
新屋銷售(千套 SAAR)		619.0	698.0	684.0	643.0	664.0	654.0	611.0	673.0	694.0	652.0	700.0
成屋銷售(百萬套 SAAR)		4.1	4.1	4.2	4.4	4.0	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1
營建許可(千套 SAAR)		1386.0	1440.0	1485.0	1563.0	1508.0	1530.0	1508.0	1534.0	1515.0	1578.0	1501.0
失業率(%)		4.0	3.9	3.8	3.9	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8	3.8	3.5
非農新增就業人數(千人)		272.0	165.0	310.0	236.0	256.0	290.0	182.0	165.0	246.0	210.0	184.0
平均時薪		4.1	4.0	4.1	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3	4.5	4.5	4.7
央行利率(%)	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5	5.3
美元指數	105.2	104.9	105.4	103.7	104.1	102.9	102.7	104.5	106.4	105.3	103.1	101.4

資料來源：Bloomberg, 元大投顧

近期相關報告

季報

日期	報告標題
12/11	<a href="#">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</a>

週報

日期	報告標題
06/03	市場風險監測 - <a href="#">月底再平衡交易令美股出現拉回；然而週五多方強力拉抬表態，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/03	總體經濟週報 - <a href="#">除中國外，絕大多數國家債高築台的情況並不嚴重</a>

06/03	日股週報 - <a href="#">投資人關注 4 月薪資成長，日股走勢料橫盤震盪</a>
06/05	原物料市場週報 - <a href="#">OPEC+縮小減產，油價重挫；通膨壓力降，金價小跌</a>
06/07	雙率週報 - <a href="#">加/歐降息一碼，公債殖利率回落</a>
06/11	市場風險監測 - <a href="#">多頭表態，配合科技股及總經數據題材，美股繼續維持多頭架構；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/11	總體經濟週報 - <a href="#">政治不確定性與經濟基本面拉扯下的全球經濟</a>
06/11	日股週報 - <a href="#">日銀利率決策重磅來襲，日股走勢料震盪盤堅</a>
06/12	原物料市場週報 - <a href="#">沙特表示 OPEC+可隨時減產；人行停止購金金價下跌</a>
06/14	雙率週報 - <a href="#">美台央行利率按兵不動</a>
06/17	市場風險監測 - <a href="#">美股在通膨降溫及 FOMC 利多下於週三明顯拉升，整體維持高檔整理穩步推升走勢；VIX 期貨籌碼仍在高位，三巫日前仍有機會出現軋空行情</a>
06/17	總體經濟週報 - <a href="#">即使沙國退出石油美元協議也不會改變美元霸權貨幣地位</a>
06/17	日股週報 - <a href="#">多空因素交錯下，限制日股短線表現</a>
06/19	原物料市場週報 - <a href="#">地緣政治升溫拉升油價、市場消化法國政治不確定性</a>
06/21	雙率週報 - <a href="#">日銀政策匍匐前進，日圓弱勢延續</a>
06/24	市場風險監測 - <a href="#">三巫日前的軋空行令美股衝高；然而月底再平衡交易令美股開始拉回，三巫日前的軋空走勢暫告一段落；再平衡交易加上籌碼壓力依然巨大，股市波動難免放大</a>
06/24	總體經濟週報 - <a href="#">上調今年台灣經濟成長率預測至 4.36%，物價上漲率預測至 2.22%</a>
06/24	日股週報 - <a href="#">經濟基本面的改善，日股可望小幅走高</a>
06/26	原物料市場週報 - <a href="#">終端需求回升提供油價支撐；金價多頭雖未死但人氣下滑</a>
06/28	雙率週報 - <a href="#">美國景氣相對穩健，支撐美元強勢</a>
07/01	總體經濟週報 - <a href="#">美國消費成長減速不代表經濟沒有韌性</a>
07/01	日股週報 - <a href="#">製造業景氣改善，日股有望延續前周漲勢</a>

觀點

日期	報告標題
06/21	<a href="#">預測今年台灣經濟成長率高於 4%，物價上漲率高於 2%</a>

戰情分析

日期	報告標題
06/03	<a href="#">市場正在押寶川普勝選機率上升，但這次不一樣</a>
06/04	<a href="#">台灣超額儲蓄續增，支撐新台幣資產價格</a>
06/05	<a href="#">刺激景氣政策不敵產業外移，中國五月景氣動能不如預期</a>
06/06	<a href="#">跟 100 美元/桶的油價說再見</a>
06/07	<a href="#">當經濟成長的果實不再是雨露均霑，大型股投資價值浮現</a>
06/11	<a href="#">美國就業報告，勞工企業心情冷熱迥異</a>

06/12	FOMC 前瞻： <a href="#">重申下一步非升息、後續適時降息的方向</a>
06/13	<a href="#">Fed 只是落後追趕市場定價，美股三巫日前軋空機率仍高</a>
06/14	<a href="#">從私募基金到主權基金，外資湧入日本，多頭行情不墜</a>
06/17	<a href="#">金價走勢背後的地緣政治因子</a>
06/18	<a href="#">房市過熱疑慮籠罩，台灣央行再收銀根</a>
06/19	<a href="#">考量財政、金融穩定，日銀緊縮政策匍匐前進</a>
06/20	美股策略： <a href="#">股票分割蔚為風潮，惟大環境與基本面缺一不可</a>
06/21	聰明錢報告： <a href="#">經濟風險不大，投資人只擔心科技股獨舞現象</a>
06/24	日本新聞評析： <a href="#">誤判 Fed 利率政策，農林中金苦吞巨額美債虧損</a>
06/25	<a href="#">高利率導致供給不足，美國房價續創新高</a>
06/26	<a href="#">美中利差擴大，人民幣貶值壓力未除</a>
06/27	<a href="#">人民幣匍匐前進貶值無助於解決資產負債表式下行</a>
06/28	法國國會選舉： <a href="#">極右派崛起，但預計短線歐債危機 2.0 的可能性不大</a>
07/01	<a href="#">PCE 報告後美債殖利率走升應是再平衡交易，季底流動性依然寬裕</a>

國際金融市場焦點

<a href="#">06/03</a>	<a href="#">06/04</a>	<a href="#">06/05</a>	<a href="#">06/06</a>	<a href="#">06/07</a>	<a href="#">06/11</a>	<a href="#">06/12</a>	<a href="#">06/13</a>	<a href="#">06/14</a>	<a href="#">06/17</a>
<a href="#">06/18</a>	<a href="#">06/19</a>	<a href="#">06/21</a>	<a href="#">06/24</a>	<a href="#">06/25</a>	<a href="#">06/26</a>	<a href="#">06/27</a>	<a href="#">06/28</a>	<a href="#">07/01</a>	

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
06/03	美國 4 月 PCE： <a href="#">過熱的需求開始隨勞動市場降溫，通膨重返崎嶇降溫之路，並保留 Fed 預防性降息的空間</a>
06/04	美國 5 月 ISM 製造業 PMI： <a href="#">高利率導致需求疲軟，但產量與就業呈現擴張</a>
06/07	美國 ISM 服務業 PMI： <a href="#">服務業商業活動大幅成長，通膨壓力緩降</a>
06/11	美國 5 月 BLS 就業報告： <a href="#">數據充滿雜音，但勞動市場仍處於降溫格局</a>
06/13	美國五月 CPI： <a href="#">通膨降溫趨勢確立，給予 Fed 年內不止一次預防性降息空間</a>
06/20	美國 5 月零售銷售、工業生產： <a href="#">高利率高通膨影響消費動能，但工業生產回升</a>
06/24	美國 6 月 S&P Global PMI： <a href="#">商業活動小幅上升，價格壓力減輕</a>

日本

日期	報告標題
06/03	日本 4 月份工業生產－ <a href="#">企業樂觀看待後市，生產可望重回正增長</a>
06/06	日本 4 月份勞工薪資－ <a href="#">所得成長優於預期，支撐內需消費動能</a>
06/17	日銀 6 月利率決議： <a href="#">隨通膨趨勢確立，日銀逐步調整超寬鬆貨幣政策</a>

06/20	日本 5 月進出口： <a href="#">主要貿易夥伴景氣穩健，出口料延續成長格局</a>
06/24	日本 5 月 CPI： <a href="#">受能源補貼退場，通膨將再度攀高</a>
07/01	日本 5 月工業生產： <a href="#">汽車造假問題再起，生產活動勢難避免負面衝擊</a>

歐元區

日期	報告標題
06/24	歐元區 6 月 S&P Global PMI： <a href="#">經濟持續擴張，但受製造業新訂單拖累</a>
06/28	歐元區經濟信心： <a href="#">經濟震盪回溫，消費者信心持續改善</a>

台灣

日期	報告標題
06/04	台灣 5 月 PMI、NMI： <a href="#">製造業景氣明顯轉熱，非製造業熱度續揚</a>
06/07	台灣 5 月 CPI： <a href="#">天候不穩推升蔬果價格，CPI 上漲率重新超過 2%</a>
06/11	台灣 5 月出口： <a href="#">人工智慧商機熱絡，但終端需求尚未普遍回溫，出口小幅成長</a>
06/14	台灣央行 6 月理監事會議： <a href="#">一如市場預期維持政策利率不變，但調升存準率 1 碼，以強化第 6 波房市選擇性信用管制措施效力</a>
06/21	台灣 5 月外銷訂單： <a href="#">新興科技需求暢旺與庫存回補需求湧現，外銷訂單穩健成長</a>
06/25	台灣 5 月工業生產、零售餐飲： <a href="#">資訊電子需求熱絡，工業生產年率進一步攀高；節慶商機及優惠促銷，帶動零售及餐飲業成長回升</a>
06/28	台灣 5 月景氣指標： <a href="#">燈號續亮象徵景氣轉向熱絡的黃紅燈，領先指標加速上揚</a>

# 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