



發布日	個股	評等
09/03	2603 長榮海運	買進
09/02	房地產與資產產業	-
09/02	2014 中鴻	買進
09/02	電動車產業	-
09/02	1477 聚陽	買進
09/02	2377 微星科技	買進
09/02	1312 國喬石化	買進
09/02	2892 第一金控	持有-超越大盤
09/02	2454 聯發科	買進
09/01	2823 中壽	持有-超越大盤
08/31	1760 寶齡富錦	持有-落後大盤
08/28	8069 元太科技	買進
08/28	2308 台達電	買進
08/28	PC 產業	-
08/27	9938 台灣百和	買進
08/26	6669 緯穎	買進
08/26	伺服器產業	-
08/26	3450 聯鈞	持有-超越大盤
08/26	遊戲機產業	-
08/26	2882 國泰金	持有-超越大盤
08/25	3005 神基	買進
08/25	3105 穩懋	買進
08/25	6732 昇佳	買進
08/25	半導體產業	-
08/24	3708 上緯	買進
08/24	面板產業	-

投資早報

台股盤勢分析	2
指數持續震盪，OTC 接棒上攻	
國際股市暨外資、投信買賣超	3
研究報告	4
中鴻 (2014 TT) - 買進	
微星科技 (2377 TT) - 買進	
聚陽 (1477 TT) - 買進	
長榮海運 (2603 TT) - 買進	
房地產與資產產業	
電動車產業	
總體經濟	10
褐皮書與 ADP 報告顯示美國就業成長減慢	
重點新聞	11
全球市場展望	14
國際股市主要個股股價表	15
權證	16
期貨與選擇權市場資訊	17
投資評等說明 / 免責聲明	18

台股盤勢分析

指數持續震盪，OTC 接棒上攻

儘管 ADP 小非農低於預期，美四大指數仍大漲收紅。週三加權指數上檔遇壓呈現開高走低，終場小跌 3 點收在 12699 點，盤面卻呈現兩樣情發展，在中小型股帶領之下，OTC 收漲 0.75%，內資交投十分熱絡。盤面人氣族群在以太陽能及風電為首的綠電族群，近期弱勢的 IC 設計也有整齊反彈，指標個股有茂迪、上緯投控、譜瑞-KY、義隆電、新唐、圓展與台達化。

由於聯準會表示未來將採取「平均通膨率」作為目標，意味著讓利率長時間保持在低點，此舉不僅會造就了美元弱勢，更直接助長了股市在內的風險資產價格上揚，美國股市仍處於創新高之格局，台股在季線穩定上揚之下多方也依舊保有相當的抵抗力道。且台股目前季線若依扣抵位置來看，未來一個月仍處於上升的階段，再加上最弱勢的電子股近期有略為止穩的跡象，指數仍有望維持高檔不墜並維持個股輪動的態勢。然而加權指數月線即將走平，加上 12800 點以上壓力逐漸浮現卻是不爭的事實，投資人最重要的事就是要做好資金控管。

現階段盤面上電子與傳產並存投資機會，電子可以關注網通、電動車與 Mini LED，傳產則可持續關注生技、航運、營建資產、原物料與綠能。華為與蘋果相關電子供應鏈在經過適度修正之後，此時再去殺低已無意義，惟趁反彈可以順勢減碼。八月營收公布在即，亦可由業績亮麗者去尋求投資機會，短線操作首重資金效率與汰弱留強。

國際股市暨外資、投信買賣超

	金融指標	收盤	漲跌	漲跌%	法人買賣超	買進金額	賣出金額	買(賣)超
上市	指數	12699.50	-3.78	-0.03%	外資及陸資(億)	605.42	655.68	-50.26
	融資餘額(億元)	1,536.16	+13.12		投信(億)	31.00	22.89	+8.11
	融券餘額(萬張)	55.89	+0.32		自營(億)	69.35	70.20	-0.85
	成交量(億元)	2,123.73			總計	705.77	748.77	-43.00
上櫃	指數	167.59	+1.24	+0.75%	外資(億)	77.54	65.68	+11.87
	融資餘額(億元)	536.67	+5.28		投信(億)	8.11	5.22	+2.89
	融券餘額(萬張)	8.90	+0.55		自營(億)	22.15	18.46	+3.68
	成交量(億元)	577.42			總計	107.80	89.36	+18.44
匯率		29.526	+0.005	+0.02%				
國際股市	指數	收盤	漲跌	漲跌%	指數	收盤	漲跌	漲跌%
	道瓊工業指數	29,100.5	+454.84	+1.59%	上海綜合指數	3,404.8	-5.81	-0.17%
	S&P 500	3,580.8	+54.19	+1.54%	深圳綜合指數	2,321.4	+10.54	+0.46%
	NASDAQ指數	12,056.4	+116.78	+0.98%	香港恆生指數	25,120.1	-64.76	-0.26%
	費城半導體指數	2,370.2	+65.50	+2.84%	日經指數	23,247.2	+109.08	+0.47%
	德國指數	13,243.4	+269.18	+2.07%	韓國綜合指數	2,364.4	+14.82	+0.63%
	英國指數	5,941.0	+78.90	+1.35%	印度指數	39,086.0	+185.23	+0.48%
	法國指數	5,031.7	+93.64	+1.90%	巴西指數	101,911.1	-256.52	-0.25%

資料來源：路透&CMoney

外資買賣超					投信買賣超				
排名	公司	買超張數	公司	賣超張數	排名	公司	買超張數	公司	賣超張數
1	群創	17,710	中信金	-36,185	1	元晶	7,920	技嘉	-3,701
2	長榮	17,100	第一金	-17,476	2	遠東新	4,476	正新	-2,998
3	和桐	16,719	聯電	-14,040	3	群創	3,400	長榮	-2,812
4	國產	8,475	兆豐金	-13,663	4	欣興	2,971	正隆	-2,000
5	友訊	7,195	玉山金	-12,081	5	開發金	2,657	京元電子	-1,655
6	華航	5,978	開發金	-11,951	6	永豐金	2,585	宣德	-1,501
7	友達	5,272	元大金	-11,840	7	茂迪	2,284	中信金	-1,235
8	台積電	5,264	統一	-9,774	8	微星	2,111	華通	-993
9	陽明	4,507	日月光投控	-9,671	9	友達	2,059	萬海	-800
10	聯發科	4,166	國泰金	-9,325	10	南電	1,759	兆豐金	-798

資料來源：CMoney

技術分析先買後賣個股(一) - [按此下載報告](#)
 技術分析先賣後買個股(二) - [按此下載報告](#)
 昨日台股借券賣出前 20 名 - [按此下載報告](#)
 ETF 關鍵報告 - [按此下載報告](#)
 美股盤後漲跌表現及相關概念股 - [按此下載報告](#)

每週一更新：
 台股週報 - [按此下載報告](#)
 三大法人週買賣超前 15 名 - [按此下載報告](#)
 融資融券及券資比資料統計表 - [按此下載報告](#)
 近兩週領息個股 - [按此下載報告](#)

每月、季更新：
 月營收 - [按此下載報告](#)
 季報 - [按此下載報告](#)

除權息 - [按此下載報告](#) (每週三更新)

融券回補日 - [按此下載報告](#) (每週一 3-5 月更新)

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **22.8%**

日期 **2020/09/02**

收盤價	NT\$9.36
十二個月目標價	NT\$11.5
前次目標價	NT\$10.0
台灣加權指數	12,699.5

資訊更新:

▶ 我們將 2020/21 年 EPS 上修 660%/35%至 0.38/1.00 元，主因鋼市回溫，帶動鋼價漲勢優於預期。

本中心觀點:

▶ 由於熱軋鋼價向上趨勢明顯，我們認為 2020 上半年已是營運谷底，並預期 2020 年下半年獲利將強勁反彈，帶動股價提升。

中鴻 (2014 TT) – 買進

苦盡甘來，下半年確定轉虧為盈

重申買進：我們認為在鋼價強勢上漲下，中鴻 2H20 將擺脫 1H20 虧損困境，正式轉虧為盈，市場對中鴻的獲利預估有上修空間，在公司恢復獲利水準之下，我們認為中鴻股價回到淨值評價機會提高，目標價 11.5 元係以 2020-21 年平均 1 倍股價淨值比推估而得。

第三季轉虧為盈已成定局：儘管 1H20 鋼市狀況不明，需求保守導致 2Q20 每股淨損 0.25 元，我們認為最壞狀況已過。熱軋鋼價已自第二季低點上漲 7% (圖 4)，主因為 1) 疫情壓抑礦廠生產，供給受限使得鐵礦砂價格季初至今大漲 26%；2) 中國補庫存需求湧現，帶動鋼鐵需求暢旺，庫存去化順利(圖 8)。中鴻亦連月調漲 8/9 月內銷盤價每公噸 300~500/700 元、外銷盤價每公噸 20~25/30~40 美元。由於盤價漲幅優於預期，我們認為中鴻熱軋鋼板(營收占比 75%)報價、出貨量將較第二季有明顯提升，加上領取中鋼股利約 7 千萬元，中鴻自第三季起將轉虧為盈，EPS 0.25 元將較 3Q19 0.04 元表現大幅提升。

第四季盤價仍有上調空間：中鴻鋼胚原料庫存約一季水準，在鐵礦砂報價逐漸墊高、需求暢旺下，盤價將較高機率向上調整(預估漲幅約在 5%)。此外，儘管第四季為傳統旺季，中鴻所能分配到中鋼以及日本和歌山的鋼胚仍屬有限，每月產量將與第三季持平(約 20 萬噸/月)，在供需吃緊下，鋼廠心態偏向惜售，亦將挑選毛利較高訂單。在 4Q20 毛利率假設調高至 9.5% (vs. 3Q20 約 6.5%水準)下，預估 4Q20 EPS 可望來到 0.47 元，季增 88%/較去年-0.29 轉虧為盈。

轉虧為盈，評價有提升空間：中鴻在 2016-19 年間後開始確保鋼胚供給穩定，搭配中國供給側改革帶動鋼價大漲，開始轉虧為盈至 2018 年為上一波上升循環(2015-18 年 EPS 分別為-0.81/1.33/1.82/2.11 元)，P/B 區間約在 1-1.5 倍，直至 2019-1H20 受到貿易戰衝擊，鋼市陷入空頭才跌落至 0.5-0.9 倍區間，我們認為在 2H20 確認轉虧為盈情況下，股價有機會回到 1 倍淨值。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **15.5%**

日期 **2020/09/02**

收盤價	NT\$138.50
十二個月目標價	NT\$160.0
前次目標價	NT\$160.0
台灣加權指數	12,699.5

資訊更新:

- ▶ 維持原先預估獲利。
- ▶ 維持目標價 160 元。

本中心觀點:

- ▶ 主流機種 RTX 3080/70 分別較前一代的顯卡效能提升 100%/60%，價格維持不變，比往年新 GPU 性價比更高。
- ▶ NVIDIA 新 GPU 產品將在 9/17 陸續上市，有利電競產品第四季出貨。

微星科技 (2377 TT) – 買進

NVIDIA 新 GPU 安培性價比優於預期

維持買進評等，目標價 160 元：微星今年第一季受新冠疫情影響，業績略為疲弱，但第二季後有宅經濟及辦公用 PC 急單，業績向上，NVIDIA 最新公佈二年一次 GPU 大改款安培，主流機種 RTX 3080/70 分別較前一代的顯卡效能提升 100%/60%，但價格維持不變，比之往年新 GPU 性價比更高，未來業績成長可期，因此維持買進評等。目標本益比維持原先 15 倍，以 2021 年 EPS 10.72 元計算，目標價 160 元，潛在上漲空間 15.5%。

NVIDIA 公佈新 GPU 安培性價比較預期佳：NVIDIA 今天在台灣凌晨發佈二年一次大改款新 GPU 安培(Ampere) GeForce RTX 30 系列，包括 RTX 3080、RTX 3070 以及號稱怪獸級性能 RTX 3090。最新推出顯卡採用記憶體技術 GDDR 6X，處理數據量倍增，可以跟上遊戲創新和數據需求應用的步伐。效能方面，主流機種 RTX 3080/70 分別較前一代的顯卡效能提升 100%/60%，但價格維持不變，比之往年新 GPU 性價比更高。

高階顯卡具有賣相：RTX 3090 是本次新區分出來的高階產品，與前一代旗艦型顯卡 TITAN RTX 相比，RTX 3090 顯卡具備三槽、雙軸、順流設計的靜音器，且效能高出 50%，但價格少 1,000 美金至 1,499 美金，即便宜 40%，性價比亦較預期佳。RTX 3080 將在 9/17 上市，RTX 3090 在 9/24 上市，RTX 3070 於 10 月上市。

第三季業績樂觀：微星第三季業績可望強勁，主因：1) WFH(居家上班)訂單仍佳，至今供需吃緊。2) Intel/AMD 新 CPU 陸續推出。3) NVIDIA 在 9 月推出新的安培 GPU，有利電競出貨。因此我們預估第三季營收季增 16%至 408 億元，年增 24%，毛利率持續向上至 14.5%，EPS 2.9 元，季增 16%，年增 43%。

研究報告

投資建議:

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅: **15.2%**

日期 **2020/09/02**

收盤價	NT\$200.50
十二個月目標價	NT\$231.0
前次目標價	NT\$201.0
台灣加權指數	12,699.5

資訊更新:

▶ 我們調高 2020/21 年獲利 22%/18%，以反映下半年毛利率超過預期，並將目標價調高至 231 元。

本中心觀點:

▶ 雖然聚陽今年以來漲幅已高，但我們認為股價在 1)下半年毛利率可望優於預期，2)至 2021 年上半年的營收皆有年增趨勢的保護下，仍有上漲空間。

聚陽 (1477 TT) – 買進

受惠疫情，居家服訂單大增帶動毛利率

重申買進評等：自本中心於 5 月將聚陽評等調升為買進，以及 7 月調高目標價後，該股股價已上漲 46%，我們持續看好聚陽，係因 1) 受惠居家服、睡衣、高 CP 值運動服訂單大增，使工廠生產效率大幅提升，下半年毛利率/營業利益率可望優於預期，2)第四季美金計價營收可望維持年增長 5-10%，訂單優於預期之趨勢可望延續至 2021 年的第一季。因此我們預期 2020 年獲利將超過 2019 年水準，並將目標價調高至 231 元。

2020 年下半年訂單看旺至 2021 年第一季：聚陽第三季以美金計價營收年增大於 10%，訂單動能來自 Target 和 GU。聚陽為 Target(占營收約 20%)自有品牌運動服飾 All In Motion 第二大供應商，以及睡衣主要供應商，今年 Target 訂單有機會年增近 30-40%。聚陽為 GU(占營收約 23%)第一大供應商，今年 GU 訂單可望年增 20%。GAP/Kohl's/Wal-Mart 占營收 22%/6%/<10%，今年訂單多呈現小幅衰退。因口罩需求增加，Hanesbrand(占營收 8%)訂單可望呈現持平狀況。目前第四季訂單量已呈現年增，預計美金計價營收年增 5-10%，整體而言，2020 年營運雖受疫情衝擊，但美金/新台幣計價營收可望呈現增長/小幅衰退現象。

2020 年下半年毛利率/營業利益率可望優於預期：七月自結營業利益率達 13.1%，年增 2.2 個百分點，主因 1)公司生產強項商品居家服、睡衣訂單大增(七月營收轉年增 4%)，除提升生產效率外，並使公司可以挑單，故使毛利率年增約 2 個百分點;2)費用率因越南受疫情衝擊，今年並無調升薪資之狀況，加上出差費減少而維持低檔水平。整體而言，我們預估第三季/第四季毛利率可望年增 2.1/1.2 個百分點至 22%/20.4%。

研究報告

投資建議:

買進 (研究員異動)

目標價隱含漲/跌幅: **19.3%**

日期 **2020/09/02**

收盤價 **NT\$17.60**
十二個月目標價 **NT\$21.0**

台灣加權指數 **12,699.5**

資訊更新:

- ▶ 研究員異動，給予買進評等，目標價 21 元相當於 1.3 倍 2020 年預估每股淨值。
- ▶ 預估 2020 年每股盈餘有望創下 2011 年後新高達 2 元。

本中心觀點:

- ▶ 今年受惠於油價處於低檔，加上貨櫃船商供給集中趨勢，船商間運力調整更趨彈性，有望維持運價水準，帶動長榮下半年獲利超越 2017 年，刺激股價評價達到當時的水準。

長榮海運 (2603 TT) – 買進

受惠疫情，居家服訂單大增帶動毛利率

研究員異動，給予買進評等及目標價 21 元：長榮股價自 8 月以來上漲 60%，因在美洲線運價調漲及燃油成本下跌下，第二季財報大幅優於市場預期。我們認為公司評價可望上修，係因 1) 全球前十大貨櫃船商市佔率由十年前 58% 提高至 83%，供給愈趨集中，船商間運力調整更趨彈性，下半年運價有望在需求回升、供給有限下維持高檔；2) 今年下半年國際油價有望維持低檔，有助於長榮獲利率延續第二季的走勢持續年成長；3) 全年獲利有望超越 2017 年，刺激股價評價達到當時的水準。我們給予長榮目標價 21 元，根據 1.3 倍 2020 年預估每股淨值推得 (3 年歷史區間為 0.6–1.4 倍)。

第二季財報優於預期：第二季每股盈餘 0.66 元，創下三年來單季新高，主要是因儘管運量下滑，在美洲線運價調漲及燃油成本下跌下，預估燃油成本佔營收比重從 18% 下滑到 15% 以下，帶動毛利率年增 9.3 個百分點至 17%。

下半年需求回升有望支撐運價維持高檔：儘管上半年受到疫情影響，全球貨量減少，在船公司減班縮艙下，運價持續走高，第二季 SCFI 指數自年底成長 45%、年增 16% 至 1,000。進入第三季，在歐美宅經濟刺激家具需求及旅行限制使花費轉往消費品下，需求復甦速度優於預期，長榮 7–8 月出貨量已轉為年成長。儘管船商已逐漸釋出艙位，全球閒置運能從最高今年 11% 下降至目前約 4%，唯其中 40% 正在裝脫硫器，其餘又有部分閒置船型不適合美洲線，今年下半年市場運價有望在需求回升、供給有限下維持高檔。

油價維持低檔有助於獲利率：OPEC+ 履行減產協議、美國產量成長停滯，加上全球景氣持續復甦，帶動原油庫存逐步去化，然而，目前美國原油庫存高達 5.07 億桶，與五年均值相比高出 12.9%，預期明年第二季才會回歸平均水準。因此預期今年下半年國際油價將維持低檔，加上低油價有望使高低硫油價差維持低檔，有助於長榮獲利率延續第二季的走勢持續年成長。

研究報告

元大首選：

- ▶ 國產 (2504 TT, 買進)
- ▶ 環泥 (1104 TT, 買進)
- ▶ 東鋼 (2006 TT, 買進)
- ▶ 聯華 (1722 TT, 買進)
- ▶ 遠東新 (1402 TT, 買進)
- ▶ 台肥 (1722 TT, 買進)

資訊更新：

- ▶ 台北市 A 級與 B 級商辦租金持續提升且空置率持續降低，顯示市場需求熱絡。
- ▶ 都會區房價及大台北房價指數 2016 年來呈現向上趨勢，全台房屋買賣移轉棟數也為近年高點。

產業觀點：

- ▶ 低利率、資金充沛以及台商回流蓋廠需求使營建及資產相關熱度不減。土地建築貸款和住宅貸款均年增率明顯提升。
- ▶ 相關受惠標的包含資產股、建材相關類股、部份金融股。

房地產與資產產業

資金充沛、低利率加上台商回流使不動產需求不墜

2Q20 台北市 A 級商辦需求持續提升，空置率自 1Q19 的 9.96% 降至 2Q20 的 3.98%：國泰房地產指數顯示台北市 A/B 級商辦租金於 2Q20 年與季均成長。A 級商辦 (A 辦) 租金漲幅較明顯，2Q20 每坪 3,168 元 (YoY/QoQ 2.8%/0.9%)，B 級商辦租金增至每坪 1,846 元 (YoY/QoQ 0.5%/0.2%)，惟新北市商辦租金降至每坪 1,157 元 (YoY/QoQ -0.7%/-0.5%)。近期因商辦市場看多，越來越多建商劃投入商辦開發，雖大台北地區供給量有所提升，但水位仍然偏低。1Q19/2Q20 北市 A 辦及 B 辦空置率 9.96%/3.98% 及 2.95%/2.57% 持續優化，反應了台北市商用土地和辦公室的供不應求之現狀。

土地建築貸款和住宅貸款均年增率明顯提升主因台商回流蓋廠需求及資金充沛：根據中央銀行的數據，2020 年 7 月土地建築貸款金額/年增為 2.27 兆/15.4%，較 2019 年 1 月的金額/年增為 1.87 兆/8% 明顯提升；購置住宅貸款金額/年增為 7.67 兆/年增 6.5%，較 2019 年 1 月的金額/年增為 7 兆/4.82% 提升。土地建築貸款的增幅明顯受惠於蓋廠需求，而資金充沛亦使住宅貸款需求熱絡。

都會區房價及大台北房價指數 2016 年來呈現向上趨勢，全台房屋買賣移轉棟數也為近年高點：根據信義房價指數，全台都會區 2Q20 房價提升 QoQ/YoY 1.87%/2.77%，以新竹市、高雄市成長最多；大台北房價指數亦於 2016 年來呈現走揚情形。顯示全台多數地區房價都有所成長，大台北以外的都會區近年漲勢更佳。根據內政部指數，7 月六都買賣移轉棟數創下今年來最高的 23,588 戶 (月增 19.3%；年增 3%)。

低利率及資金充沛使營建及資產相關領域熱度不減，相關受惠標的包含資產股、建材相關類股、部份金融股等：房地產熱絡受惠資產股：台肥 (1722 TT, 買進)、聯華控 (1229 TT, 買進)、遠東新 (1402 TT, 買進)；受惠建材及營造業者：國產 (2504 TT, 買進)、東鋼 (2006 TT, 買進)、環泥 (1104 TT, 買進)、達欣工 (2535 TT, 買進)。土地建築貸款及住宅貸款提升可望對相關金融股具正面影響，如第一金 (2892 TT, 持有) 合庫金 (5880 TT, 未評等)。

研究報告

Tesla(Tesla US) –未評等

電池日即將來臨

電池日會揭露甚麼訊息仍未明朗…：電池日會揭露那些細節仍難以確認，不過我們偏正面看待，猜想公司將發表可進一步擴大與對手差距的電池技術，以及可協助非車用業務(例如儲能)的重要進展。

...但可望揭露性能更加卓越的電池產品：我們猜測性價比更高的電池產品可望問世，亦即：1) 成本進一步下降: Tesla 電池成本低於產業平均已經使其成功發布平價轎車及 SUV 車型；根據 Trefis 及 BNEF，Tesla 電池成本(US\$/kWh)約當 114 元，在過去 5 年成本已減半，並低於產業平均 143 元約 2 成；若本次導入新配方、自建工廠(目前多數產能由 Panasonic、CATL、LG 提供)，可望將電池占整車成本進一步壓低至 15%以下，提升長期獲利率，並有助在未來發表比 Model 3 更小型的電動車；2) 單次充電行駛里程提升: 現有 Tesla 車種平均單次充電行駛里程(EPA)為 520 公里，高於產業平均的 390 公里左右，我們認為導入新電池技術可能使 Tesla 車款再往上突破里程，例如超越 Model S LR Plus 的 647 公里；3) 充放電更加快速、壽命更長: Tesla 在 2019 年併購了超級電容廠 Maxwell 及電池設備生產商 Hibar Systems，未來應會觀察到三方進行技術整合，更加深 Tesla 提升動力電池自製率的可能性。其中 Maxwell 專長超級電容和乾電極技術，可望幫助提升電池功率密度、壽命(可行駛 100 萬公里以上及充放電次數 4,000 次)以及充放電速度；由於超級電容的低能量密度，以及與鋰電池整合上可能不易，或許未必會用在所有車種，但可能有助完成 Tesla 商用車或儲能業務的發展計畫；整體而言，由於這種電池技術在某些規格上超越現有電動車所需的耐久要求，我們猜測這可能是公司想進一步將這些技術導入儲能等其他業務中。(詳細觀察數值於圖 1)

此將進一步提振消費者選購 Tesla 意願: 電池日若確實發表使車輛售價降低、單次充電行駛里程提高、充電更加迅速，以及壽命更長的電池，將有助消費者提升產品認可度以及購車意願。

對台灣汽車零組件供應鏈之影響: 由於具體電池規格尚未明朗，我們尚難以確認台灣相關電池供應鏈能否直接受惠；不過整體而言，綜上所述，新的電池技術可望提升性價比，進而提升消費者接受電動車，我們因此樂觀看待未來數年銷量成長，對於既有零部件供應商的長期影響將相對正面。建議可留意相關概念股 3665 貿聯(買進)、3003 健和興(買進)、1536 和大(持有)、6288 聯嘉(未評等)、2308 台達電(買進)等。

總體經濟

褐皮書與 ADP 報告顯示美國就業成長減慢

研究中心之觀點

美國聯準會公布即將為兩週後 FOMC 會議供與會官員評估美國經濟所用的褐皮書，這份報告最大的訊息在於告訴市場，目前美國就業成長已經開始減慢，因此間接暗示聯準會將在 9 月增強前瞻指引。

具體的說，報告指出目前美國是以「有節制 (modestly)」的速度成長，且目前水準值低於新冠肺炎之前的水準。相比於前次報告，這次聯準會新增「有節制 (modestly)」一詞，代表經濟成長速度已經減慢。這其中，製造業表現比較好。消費雖然持續在汽車、旅遊、零售回升下成長，但這次報告新增一詞表示「許多(many)」分區提到消費已經減慢，且水準值低於疫情前水準。而這次報告額外提及商用不動產建築與活動普遍下滑，但住房市場是目前的熱點。銀行放款在住房貸款提高下僅「輕微(slightly)」擴張。受訪者的展望雖然「審慎樂觀(modestly optimistic)」，但在疫情的高度不確定性與波動性下，將會對消費與企業活動帶來負面影響。

就業市場方面，誠然所有分區的就業都在擴張，顯示至少本周五的非農就業可望維持擴張，且以製造業增加最為明顯。但隨著有越來越多原先屬於無薪假的勞工被永久解雇，加上需求持續疲弱，因此就業成長已經減慢。「一些(some)」分區已經表示就業成長已經減慢，特別是服務業的部分。另，薪資仍然持平，且低薪工作的薪資有下行壓力。

物價方面以「有節制 (modestly)」的速度上揚，但由於投入成本上升的速度遠高於售價，因此廠商利潤率被壓縮。間接暗示物價上揚沒有壓力。

另，美國民間就業諮詢公司 ADP 公布 8 月非農新增就業，雖然就業人數較前月提高 42.8 萬人，快於 7 月的 21.2 萬人，但遠遠低於市場預期的 100 萬人水準。且今年 5~8 月美國就業增加 846.7 萬人，但仍遠不及 3、4 月間就業減少的 1971 萬人水準，且近兩個月就業的增加都不足 100 萬人，顯示就業成長的減慢。

最新的褐皮書與 ADP 報告顯示，目前美國經濟正在經歷從根號型復甦左半快速復甦過渡到根號型右半成長瓶頸的階段，而其中製造業與工業表現較好，就業與消費等需求面數據表現較差。由於聯準會主席鮑威爾在先前傑克森霍爾中央銀行年會中已經表明目前聯準會追求平均通膨目標及最大就業，是以在目前通膨僅「有節制 (modestly)」上漲且就業開始缺乏動能下，預計將在九月的 FOMC 會議當中基於客觀的現實強化前瞻指引。

重點新聞

1. 上緯 8 月營收 首度飆破 10 億元 (工商) (買進: 3708 上緯)

內容：在碳纖維複合材料及風電材料出貨放量下，上緯投控 8 月營收首度突破十億元大關，來到 10.16 億元，月增 16.25%，年成長 103.5%；前八月營收 53.56 億元，年增 32.03%，創歷年同期新高。

建議：上緯碳纖複材事業受惠風機葉片需求成長，切入主要客戶金風科技與三菱重工維特斯供應量，出貨開始放量；風電材料事業同樣隨風力發電產業持續成長。下半年上緯將於江蘇廠再擴 12-15 條、台灣擴增 5 條碳纖複材生產線，預計未來數年伴隨風電應用增加，碳纖複材可望成為上緯主要成長動能。我們看好上緯後續營收獲利成長性，預期 2020/2021 EPS 為 12.32/19.72，年增 37%/60%。

2. 大陸加速 5G 新基建 受惠股出列 (工商) (買進:3081 聯亞、6285 啟碁)

內容：今年新冠肺炎疫情因素干擾第一季網通零組件出貨，已遞延至第二季，同時大陸官方仍將建置 5G 基礎建設視為重點政策，再加上美國對華為禁令更嚴格，對台股 5G 網通相關供應鏈業者有利，從網通相關業者的第二季及 7 月合併營收數字即可觀察，5G 訂單已發酵中。網通產業跨足 5G 布局有成，在光纖零組件方面有聯亞(3081)；微型基地台則有明泰、中磊(5388)、啟碁(6285)及智易(3596)；光主動件及連接器則有波若威、光環及華星光；微波元件昇達科(3491)；無線通訊模組正文等分相爭食此一版塊。

建議：研究中心認為：1)聯亞光法說會內容正向且積極，尤其極為看好中國 5G 基地台需求強勁，以及說明矽光 400G 產品優勢佳且一線大廠採，2) 基於客戶持續佈建庫存及推出 25G 新規格、高單價產品，3)基於 5G 需求強勁且矽光營收轉為年成長，預估明年營收年成長將創新高，稅後獲利年成長 51%。基於以上三點理由，建議買進但須密切注意華為禁令之潛在風險。另外，由於啟碁下半年營運較預期佳，以及成本結構的改善，再加上多項產品持續開發中，在明年疫情獲得有效控制的假設之下，我們認為明年營收獲利會成長，故建議買進。

3. 友達：面板旺兩年 (工商) (買進: 2409 友達)

內容：友達董事長彭双浪 2 日表示，宅經濟效應使得面板供應吃緊，「現在客戶天天催貨」，公司全力投入生產，第二季起產能拉到滿載，預期一直到明年產能都會拉到最大，以滿足客戶需求。此外，市場持續供不應求，價格也是正向發展。他也看好面板谷底已過，市場需求增加，又少有新增產能，預期未來 1、2 年面板供需都稱平穩。

建議：疫情讓全球消費習慣改變，讓面板供不應求，電視面板連續三個月上漲。因上半年全球電視出貨量相當低迷，下半年終端市場消費復甦和品牌廠為後續的促銷檔期開始備貨，需求拉升。今年年底韓廠退出部份 LCD 面板生產，有利於面板產業秩序重整，整體供需較為健康。

4. 微軟與鴻海權利金訴訟和解 將開啟新合作關係(經濟)(持有:2317 鴻海)

內容：微軟和 2317 鴻海集團在美國時間 9 月 1 日（台北時間 2 日）共同發布聲明，宣布先前權利金訴訟和解，雙方並開始新合作關係。

建議：鴻海部分產品可能受惠，但其 iPhone 和其他業務的毛利率要有顯著提升尚需時間驗證。在蘋果越來越強調分散供應鏈和成本控管的情況下，我們認為接下來公司將面臨立訊分食組裝還有機殼業務的長期隱憂，潛在供應鏈甚至還有藍思和比亞迪電子，公司股價長期上檔空間恐有限，建議持有。

重點新聞

5. 輝達推新電競顯卡 微星、華碩迎換機潮(經濟)(買進:2377 微星)

內容: 晶片大廠輝達 (NVIDIA) 今 (2) 日宣布推出安培 (Ampere) 架構的 GeForce RTX 30 系列新世代繪圖晶片, 由 3090、3080 及 3070 等中高階顯卡打頭陣, 9 月下旬開始陸續上市, 板卡廠微星 (2377)、華碩、技嘉等也將推出支援 Ampere 架構的自家設計版本, 可望掀起新一波換機潮。

建議: 建議關注主機板公司 2377 微星、2376 技嘉。NVIDIA 最新公佈二年一次 GPU 大改款安培, 主流機種 RTX 3080/70 分別較前一代的顯卡效能提升 100%/60%, 但價格維持不變, 比之往年新 GPU 性價比更高, 未來相關類股業績成長可期。

6. 聯發科超前部署 5G PC/NB 世代 英特爾、超微新品訂單左擁右抱(Digitimes)(買進:2454 聯發科)

內容: 2454 聯發科在 2021 年可望左擁右抱英特爾(Intel)及超微(AMD)新一代 CPU 平台的動作, 似乎暗示在全球行動裝置相關晶片市場產值成長力道漸弱之際, 聯發科有意反攻終端 PC 及 NB 相關晶片市場商機。

建議: 聯發科與 Intel 合作的 NB 用 5G Modem 晶片解決方案已設計完成, 目前已進入測試驗證階段, 預計將在 2021 年正式量產, 此設計案再次呼應了聯發科在 5G 世代的競爭力優於以往 4G 世代, 建議投資人可利用華為利空股價較疲弱之時伺機進場布局。

7. 陸推平價 5G 手機 台廠樂(經濟)(買進:2313 華通)

內容: realme 在 2018 年才從 OPPO 分拆出來, 打出「敢越級」的口號, 推出多款高性價比的機種, 並持續拓展海外市場。realme 與 OPPO 共用研發及供應鏈資源, 在台供應鏈包括 2454 聯發科、2313 華通、3042 晶技、3545 敦泰、4915 致伸、4958 臻鼎-KY 等。

建議: 本中心長期看好華通, 係因公司可望持續受惠於手機 HDI 之高層數升級與衛星通訊新業務, 隨著 5G 手機滲透率持續提升和衛星通訊客戶於明年放量, 將帶動數年之營收與獲利成長。建議買進。

8. 藥華藥乳癌新藥 拚明年 2 月 FDA 取證 (工商) (買進: 6446 藥華藥)

內容: 藥華藥 (6446) 宣布, 其合作夥伴 Athenex 公司成功向美國 FDA 申請口服紫杉醇用於治療轉移性乳癌的藥證申請, 此案並獲優先審查資格, 有機會力拚明年二月取證, 帶動藥華藥營運進補。

建議: 藥華藥自去年年底至今已透過私募與現增募集 43 億元資金, 我們相信將有助於 Besremi® 明年在美國上市的行銷計畫。另一方面, 雖然新冠肺炎可能讓 P1101 用於 ET 治療的臨床三期試驗遞延收案, 但我們認為同時也將解除藥華藥短線的資金壓力。我們維持 Besremi® 可望於明年三月拿到美國藥證的正面看法, 未來 ET 臨床三期試驗若成功將成為新的成長動能, 建議關注。此次申請口服紫杉醇藥證將可望自明年貢獻營收。

9. 淡季好旺 陸車上月銷量增 11% (經濟) (買進: 9951 皇田、2239 英利)

內容: 8 月大陸汽車銷量 218 萬輛, 年增 11.3%, 在淡季期間表現突出, 9 月汽車市場進入旺季, 加上車展、新車上市、政策等因素, 預估汽車銷量會增長較多。中國汽車工業協會 (中汽協) 昨 (2) 日發布數據顯示, 8 月銷量優於預期, 但累計今年前八個月大陸汽車銷量 1,454 萬輛, 比去年同期下降 9.7%。

建議: 目前中國車市年增率仍然維持較好的勢頭, 我們預期第 3 至 4 季車市可望持續維持正成長, 擺脫上半年衰退 22%, 而全年預期衰退幅度縮小至 9% 左右, 在 2021 年疫情不再爆發的前提下, 增長 5-10%; 由於車市恢復成長加上終端庫存壓力不大, 我們看好相關概念股下半年以至 2021 年的營收成長逐漸轉強, 建議關注 9951 皇田、2239 英利、1319 東陽等。

重點新聞

10. 英特爾凌晨發表最新筆電處理器 Tiger Lake 眾業者相挺(經濟)(買進 2357 華碩)

內容:英特爾千呼萬喚始出來的第 11 代 NB 處理器 Tiger Lake，於今(3)日凌晨正式推出，標榜是全球最佳輕薄 NB 處理器。英特爾表示，預計有包括宏碁(2353)、華碩、微星、戴爾、HP、聯想、雷蛇、LG、三星等業者，共超過 150 款搭載 Tiger Lake 的終端產品設計正在開發中。

建議:建議買進 2357 華碩。Intel 推出新 NB CPU 有助華碩銷售。華碩今年主要受惠 PC WFH，第三季 WFH 急單持續，公司預期 PC 營收季增 30%，零組件 (MB、VGA) 預估季增 10%，以此推估公司營收約季增 22%至 1,040 億元，年增 17%，比我們先前預估上調 17%，優於預期。

11. 華碩商用 PC 揮軍印度(經濟)(買進:華碩)

內容:看好印度市場發展潛力，華碩(2357)宣布正式進軍印度商用 PC 市場，甚至調度手機業務大將、印度移動業務負責人 Dinesh Sharma 兼任印度商用 PC 業務負責人，華碩規劃未來一年搶攻 5%市占率。

建議:建議買進 2357 華碩。華碩今年主要受惠 PC WFH，第三季 WFH 急單持續，公司預期 PC 營收季增 30%，零組件 (MB、VGA) 預估季增 10%，以此推估公司營收約季增 22%至 1,040 億元，年增 17%，比我們先前預估上調 17%，優於預期。

12. 義隆營收連六月創高(經濟)(未評等:義隆)

內容:筆電觸控板暨觸控螢幕晶片龍頭義隆(2458)接單大好，昨(2)日公布 8 月合併營收 15.2 億元，連續六個月創新高。法人預期，9 月返校潮帶動 Chromebook、筆電新一波強勁需求，義隆本季觸控 IC 出貨量有望較上季大增五成以上，單季營收、獲利可望同步挑戰新高。

建議:2458 義隆受惠 Synaptics 淡出 NB 市場/市佔率提升，營運成長優於產業平均水準。2020 年預期 NB touch pad 市佔率可望由 5 成提升至超越 6 成，加上居家辦公/線上教學對 NB 需求強勁，使得營運動能優於過往水準，估計 2020 年營收 YoY 有機會成長 15~20%。新產品線-信用卡的指紋辨識預計 4Q20 量產，惟初期貢獻不大。WHF 訂單是否明年續強待觀察。

全球市場展望

股票市場

- ◆ 美歐國家：政策續多、流動性維持寬鬆，美股續強
- ◆ 印度暨東協：降息預期可望逐步發酵，有助印度股市上行
- ◆ 拉丁美洲：工業景氣料將好轉，預期巴西指數震盪走揚

雙率市場

- ◆ 主要國家貨幣：留意 ECB 態度轉變，歐元上行受阻
- ◆ 東亞貨幣：美中交鋒頻率或升高，抑制人民幣表現
- ◆ 新興國家貨幣：景氣動能備受壓抑，南非幣面臨貶值壓力
- ◆ 商品貨幣：私人投資低迷，澳幣升勢受限
- ◆ 美歐公債：避險意識降溫、數據優於預期，利率走揚

商品市場

- ◆ 原油：煉油廠啟動秋季歲修，漲勢暫歇
- ◆ 黃金：全球景氣邁向復甦，限縮金價表現
- 全球投資日報- [按此下載報告](#)
- 全球金融市場行情- [按此下載報告](#)

國際股市主要個股股價表

項目	股票名稱	收盤價	漲跌幅%	項目	股票名稱	收盤價	漲跌幅%		
歐美科技股	惠普(HPQ) - PC	19.84	+3.01%	南韓	三星電子(Samsung)	54400	+0.37%		
	英特爾(Intel) - CPU	52.25	+2.87%		LG DISPLAY	14900	-		
	美光(Micron) - 記憶體	47.83	+4.52%		海力士(Hynix)	75500	+0.40%		
	NVDA - GPU	573.86	+3.80%		韓進航運(HANJIN)	5200	-3.35%		
	應用材料(AM) - 材料	65.08	+5.15%		浦項鋼鐵(POSCO)	188000	+0.80%		
	德州儀器(TI) - 手機	147.64	+1.85%		日本	新力(SONY)	8,420	+0.85%	
	高通(QUALCOMM) - 手機	123.18	+0.96%			夏普(SHARP)	1,380	+2.30%	
	蘋果(Apple) - 消費性	131.40	-2.07%			東芝(Toshiba)	3,000	+1.35%	
	微軟(Microsoft) - 軟體	231.65	+1.93%			NEC	5,560	+0.72%	
	GOOGLE - 軟體	1,728.28	+4.07%			日立(Hitachi)	3,484	+0.78%	
	康寧(Corning) - TFT基板	33.70	+2.59%	愛德萬測試(Advantest)		5,120	+1.19%		
	CREE - LED	66.67	+4.19%	鋼鐵		寶鋼	4.98	+0.40%	
	思科(Cisco) - 網通	42.42	+0.93%			鞍鋼	2.68	-0.74%	
	臉書(Facebook) - 網路網通	302.50	+2.39%	塑化		中海油	8.63	-1.03%	
	安華高(Avago) - PA	375.01	+4.30%			中國石油	2.63	-2.23%	
	第一太陽能(FSLR)	77.45	-1.24%		中國石化	4.00	-0.74%		
	SunPower(SPWR)	12.05	+1.01%	水泥	安徽海螺水泥	57.55	+1.14%		
	阿里巴巴(BABA)	296.07	-0.65%		玖龍紙業	8.84	-0.11%		
	亞馬遜網路書店(AMZN)	3,531.45	+0.92%	百貨	北京王府井百貨	50.41	-1.81%		
	SPLK(Splunk Inc) - 雲端	221.79	-0.81%		地產	萬科	27.52	+1.10%	
歐美金融	摩根大通(JP Morgan)	101.65	+1.51%	碧桂園		9.44	-0.63%		
	高盛(Goldman Sachs)	210.04	+2.23%	陸家嘴	12.42	-0.16%			
	摩根士丹利(Morgan Stanley)	53.25	+1.27%	汽車	上海汽車	18.91	-0.58%		
傳產	開拓重工(CAT) - 工具機	149.27	+2.20%		東風汽車	4.74	+0.64%		
	TSLA(Tesla Motors Inc)	447.37	-5.83%	銀行	中國工商銀行(中國)	4.92	-0.81%		
	LKQ(LKQ Corp) - 汽車相關	33.19	+4.31%		中國建設銀行(中國)	6.17	-0.48%		
	UA(Under Armour)	9.38	+2.29%		中國銀行(中國)	3.22	-0.92%		
	耐吉(NKE)	116.80	+1.71%		交通銀行(中國)	4.69	-0.64%		
	家得寶(HD)	287.20	+0.44%		電子業	富士康(鴻海)	0.92	-1.08%	
LULU.US	398.29	+1.82%	精熙國際(佳能)	0.60		+1.69%			
塑化	陶氏杜邦	60.16	+5.06%	晶門科技(廣達)		0.23	-0.88%		
	荷蘭皇家殼牌石油	29.04	-0.55%	中芯國際(半導體)		24.95	-0.20%		
肥料	Mosaic	18.89	+1.02%	唯冠國際(監視器)		0.43	-1.15%		
	生技	MACK(Merrimack Pharmaceuticals)	4.00	+3.90%	巨騰國際(機殼)	2.45	+1.66%		
嬌生(JNJ)		153.83	+1.52%	陽光能源(太陽能)	0.12	-			
梯瓦製藥(TEVA)		9.40	-0.95%	香港台資	亞洲水泥(亞泥)	7.61	-1.93%		
原物料	指數	CRB指數	151.44		-1.24%	傳統產業	康師傅(食品)	15.10	+4.28%
		波羅的海指數	1,471		-1.14%		統一中國(統一)	7.41	+2.92%
	原油	紐約輕原油(期貨) 美元/桶	41.51		-2.92%		大成食品(大成)	0.78	-2.50%
		大豆(期貨) 美分/蒲式耳	962.50		+0.79%		中國旺旺(食品)	5.43	+0.74%
	農作物	玉米(期貨) 美分/蒲式耳	349.75		+0.07%		敏實集團(汽車零件)	31.35	+8.67%
		小麥(期貨) 美分/蒲式耳	547.75		-1.44%		裕元集團(製鞋)	12.92	-6.10%
		糖(期貨) 美分/磅	12.44		-1.27%		寶勝國際(鞋店)	1.96	+0.51%
金屬	棉花(期貨) 美分/包	64.96	-0.67%		海外存託憑證		台積電ADR	82.17	+0.76%
	黃金(期貨) 美元/盎司	1,936.90	-1.72%				聯電ADR	3.64	-
美元指數	美元DXY指數(即時現貨價)	92.85	+0.55%	日月光投控ADR			4.13	-0.96%	
美債利率	美國10年期公債殖利率(%)	0.65	-2.69%	友達ADR		3.63	+0.28%		
DRAM	DDR3 4Gb 512Mx8 1600/1866 Mbps	1.436	+1.48%	中華電ADR	36.65	+0.19%			
	DDR4 4Gb 512Mx8 2400 Mbps	1.736	+0.17%						

資料來源：路透

權證

最新牛熊證資訊

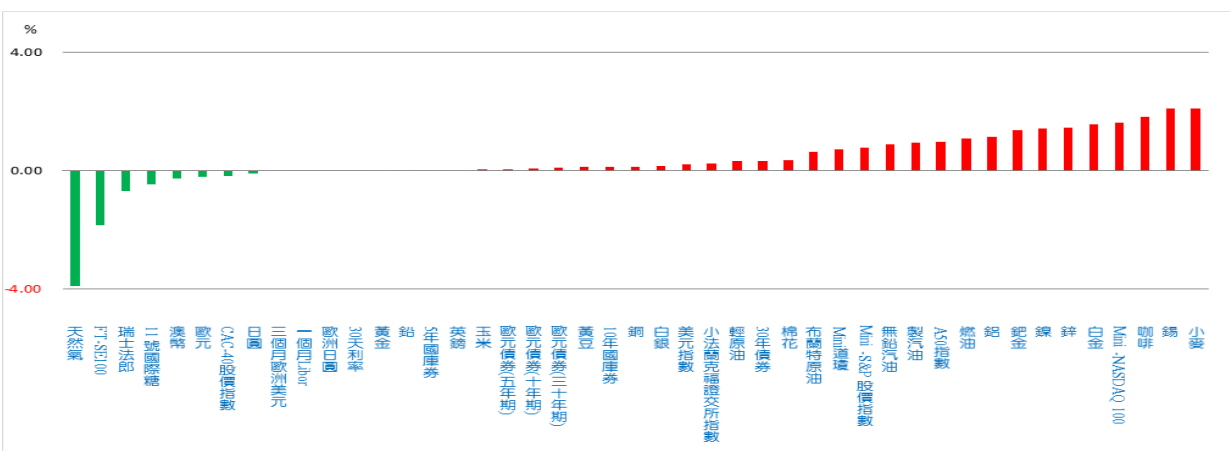
標的	權證代號	名稱	距限制價%	限制價	槓桿倍數
富邦金	03006X	元展 06	44.64	23.36	1.96
中信金	03007X	元展 07	55.56	8.31	1.65
台新金	03074X	元展 69	63.45	4.77	1.33
聯發科	03071X	元展 66	79.12	124.44	1.12
台化	03060X	元展 55	49.7	34	1.58
永豐金	03093X	永豐金元大 61 展 01	58.26	4.55	1.51
大立光	03094X	大立光元大 68 展 08	21.67	2858.97	2.61
正新	03091X	元展 85	40.42	21.39	1.85
廣達	03046X	元展 43	53.39	36.26	1.63

期貨與選擇權市場資訊

- 9/2日-外資減碼選擇權淨空單3,360口至10,144口。
- 9/2日-自營商減碼選擇權淨多單4,762口至6,895口。
- 週選買權最大OI位在13000點，賣權最大OI則位在12300點，未平倉P/C震盪整理，元大期-研顧團隊認為~雖然價平買賣權的權利金皆下跌，不過外資減碼空單部位，加上台指VIX下滑，短線行情可以中性面對。

期貨商品	結算	漲跌幅	特性	方向評論
台指期	12690	0.02%	多空勢均力敵 台指震盪收平	區間震盪
摩台期	498.0	0.02%	延續高檔震盪 短期均線糾結	區間震盪
電子期	606.00	0.28%	大立光鴻海力挺 站穩十日線	區間震盪
金融期	1226.8	-0.63%	玉山中信領跌 連收三根黑K	震盪偏空
非金電期	11961	-0.11%	收十字型黑K 五日均線攻防	區間震盪

外期商品漲跌排序



外期交易熱區-美元止貶，PMI數據提振!

2020年9月2日 外期熱區 I

交易熱區 - 美元止貶，PMI數據提振!

元大觀點 **行情走勢**

美元指數稍有止跌，但目前仍處於低檔水位；元大期-研顧團隊認為~ISM數據優異雖可提振美元，但細項中的就業數據尚未回到50以上，加上聯準會官員近期立場偏鴿，預期美元短線仍偏向弱勢。

投資評等說明 / 免責聲明

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、評價信息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-超越大盤：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、評價信息以及風險概況之分析。

持有-落後大盤：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、評價信息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、評價信息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

© 2020 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、轉寄或披露。