

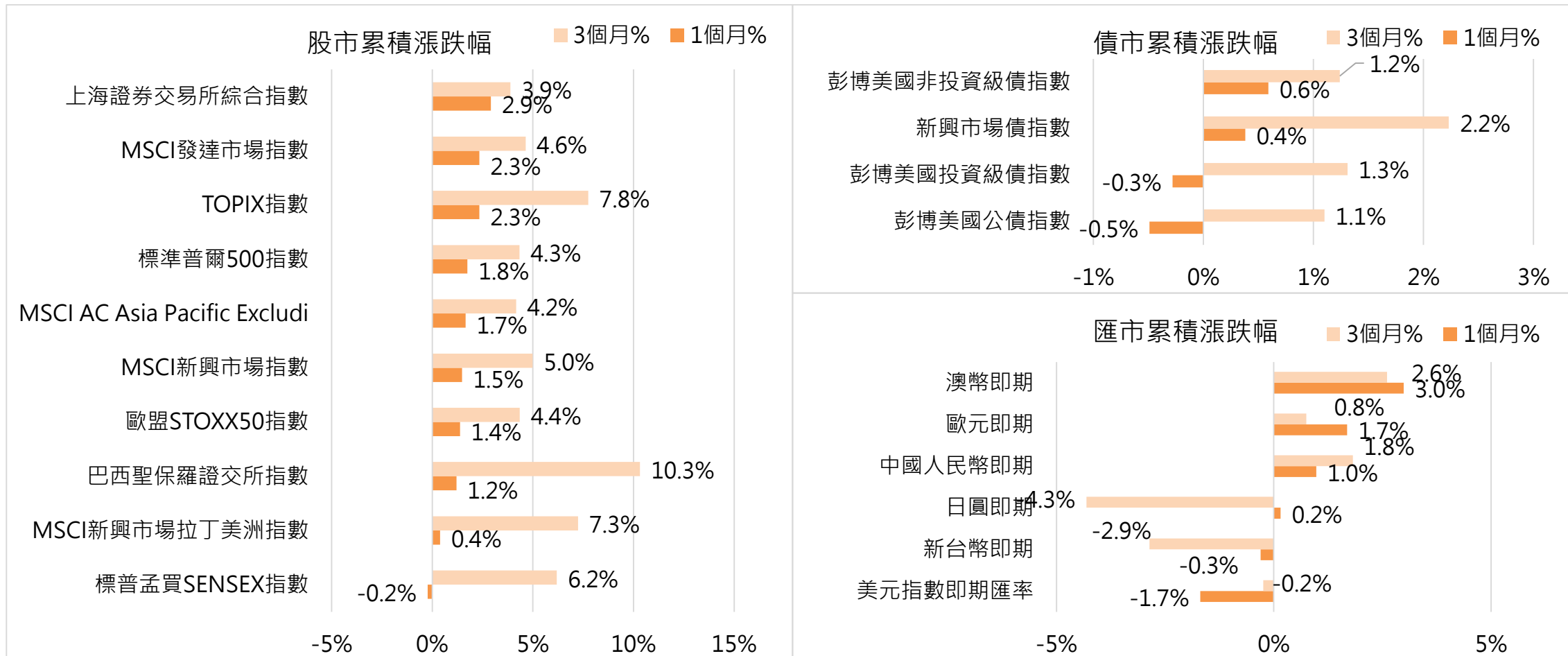


王道市場洞悉 O-Insight

Jan. 2026

全球金融市場表現

1. 美科技股本益比已修正至較合理水準，中長期仍有上漲空間，股市派對尚未結束。
2. 2026年中新任聯準會主席將上任，預期屆時FOMC將再降息，惟降息前債市較有表現空間。



央行大事紀

	2026年1月	2026年2月	2026年3月
美國	1/29 FOMC利率會議		3/18 FOMC利率會議
歐洲		2/5 歐洲央行利率會議	3/19 歐洲央行利率會議
		2/5 英國央行利率會議	3/19 英國央行利率會議
日本	1/23 日本央行利率會議		3/19 日本央行利率會議
其他市場		2/3 澳洲央行利率會議	3/17 澳洲央行利率會議

總結

市場	展望
總體經濟	<ul style="list-style-type: none">➤ 目前美國景氣平緩略偏弱，但還不至於衰退，其中排除政府就業變動後近兩月僅增加6萬人左右)明顯偏少，物價壓力也不高。➤ 根據過往幾次景氣擴張與收縮期間6~10年，平均約8年，本次的景氣擴張期自2020年以來僅有五年，累積的GDP成長幅度亦未及於過去擴張期間的平均成長幅度，故衰退時候未到，未來一年景氣仍可維持成長。➤ 大多數機構預估今年台灣成長7%，明年3~4.5%，主要受惠美國科技股資本支出的需求。
債市	<ul style="list-style-type: none">➤ 目前看1月底FOMC降息機率相對不高，下次降息應該在年中(換主席)。除了今年的降息三碼的效應外，我們基本預期2026年全年可降息三碼。雖然長短利差可能偏擴大，但是預期降息仍將對長率有向下拖曳的效果。➤ 根據過往經驗，通常降息前殖利率會先跌，推估最有利的買點約在降息前3~5個月左右，若以2026年6月中重啟降息推估，債券較佳的買點將落在2026年1~3月。信用債價格指數保持穩定。
股市	<ul style="list-style-type: none">➤ 美國科技股本益比在近日修正後已回到接近5年平均水準(那斯達克28倍左右)，近日部分美科技股股價回穩。➤ 降息大多利好於股市本益比，而且在目前沒有衰退下的降息，對於股市的助益更將顯而易見。➤ 目前美股較類似1990年後半段，主因(1)股市主流(2)降息走走停停等較為相似，但不意味美股派對就要結束。主因目前美股獲利狀況較佳且估值也仍不到2000年時高峰。我們認為還有後續仍有上漲的空間與時間。➤ 我們相對看好美股與台股，基本面與成長性較佳。
匯市	<ul style="list-style-type: none">➤ 美元近日略偏弱，而且對應此前東亞貨幣如日圓韓圓及台幣均偏貶，近日日韓貨幣當局及匯市主管機構已經開始關注(日圓157.8=>156.2 韓圓1485=>1453)，預期台灣貨幣當局也會開始調節台幣避免過度偏貶。
商品	<ul style="list-style-type: none">➤ 金價此前盤整一段時間後，近日又開始創高，部分原因或來自比特幣下跌後移轉的買盤，中長期看漲。➤ 2026Q1油市仍面臨嚴重供過於求，美國能源資訊管理局(EIA)預估明年各季仍面臨嚴重的供給過多，尤其是Q1及Q4，油價預估偏下。



川普提供烏克蘭類北約第五條的安全保障 利好於歐股

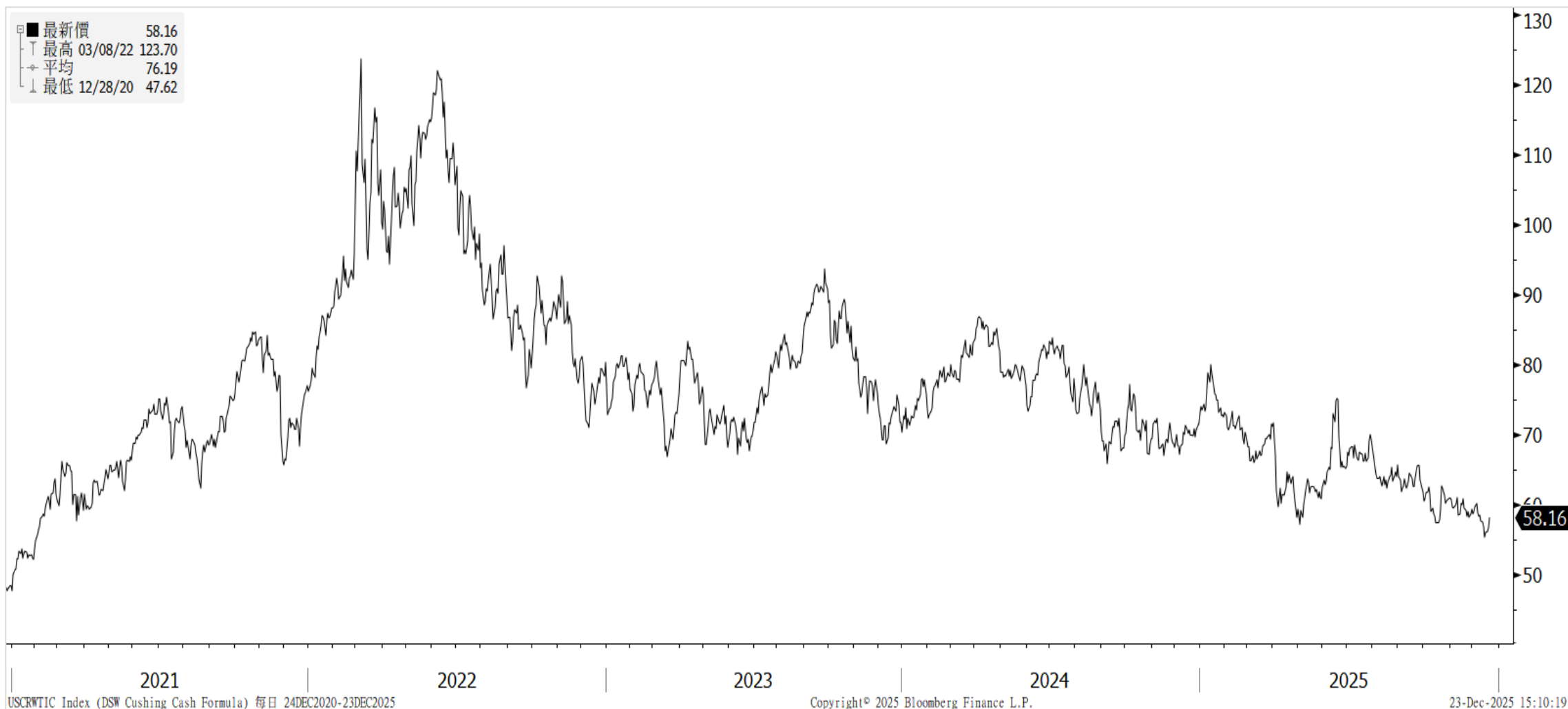
北約第五條是該組織的靈魂，體現(1)集體防禦的精神(2)各國可行使自衛權(3)採取必要的行動
這些保證將提交美國參議院審議。目前雙方還是卡在領土問題。歐股STOXX600近日PE有微幅的回升。





展望油市供給過多及俄烏可能停戰 油價仍偏下

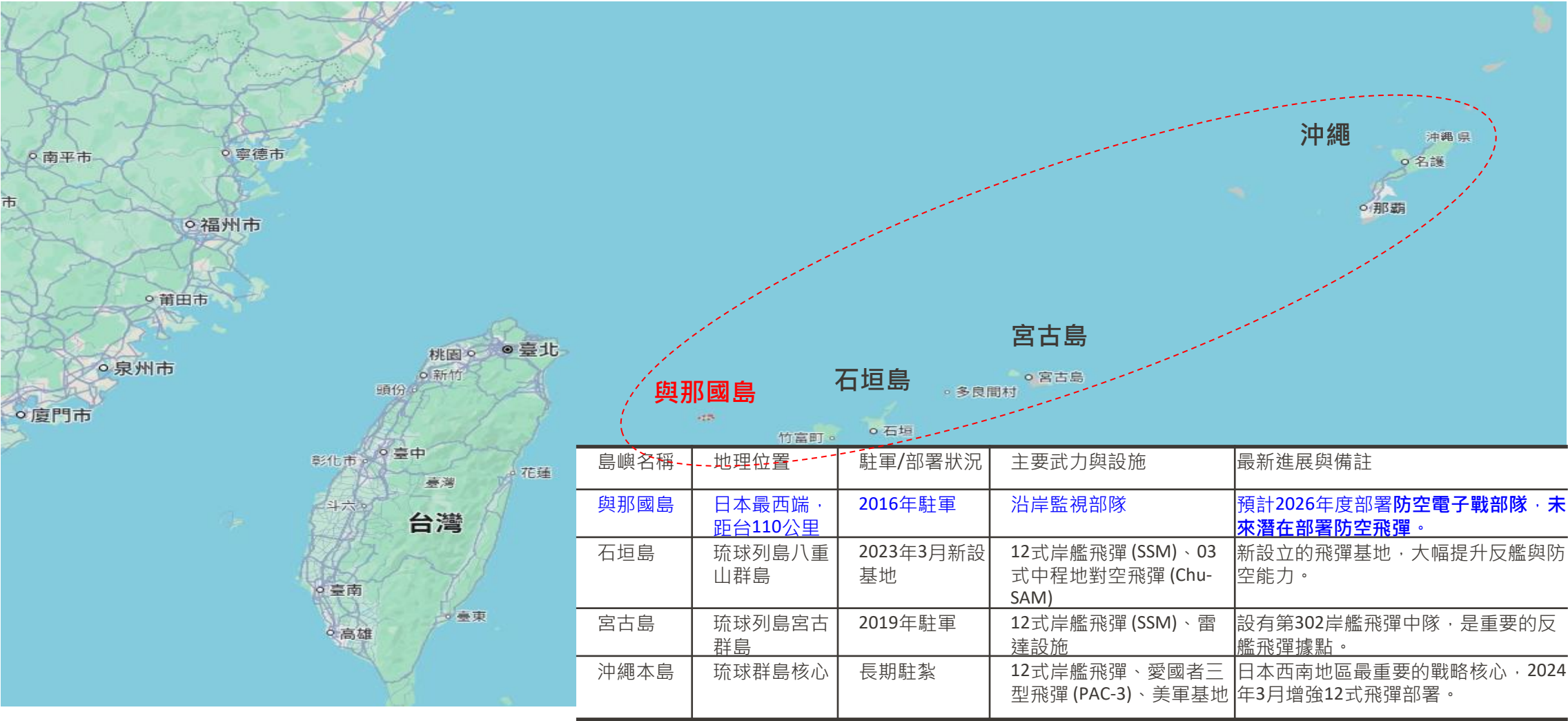
減少制裁是俄羅斯極力爭取的核心議題 該國是全球第三大產油國 產量約每日980萬桶





中日軍事緊張情勢地緣政治風險又升溫

日本正逐步構建飛彈群島，其中與那國島作為距離台灣僅110公里，已成為這條防線的最前線核心。





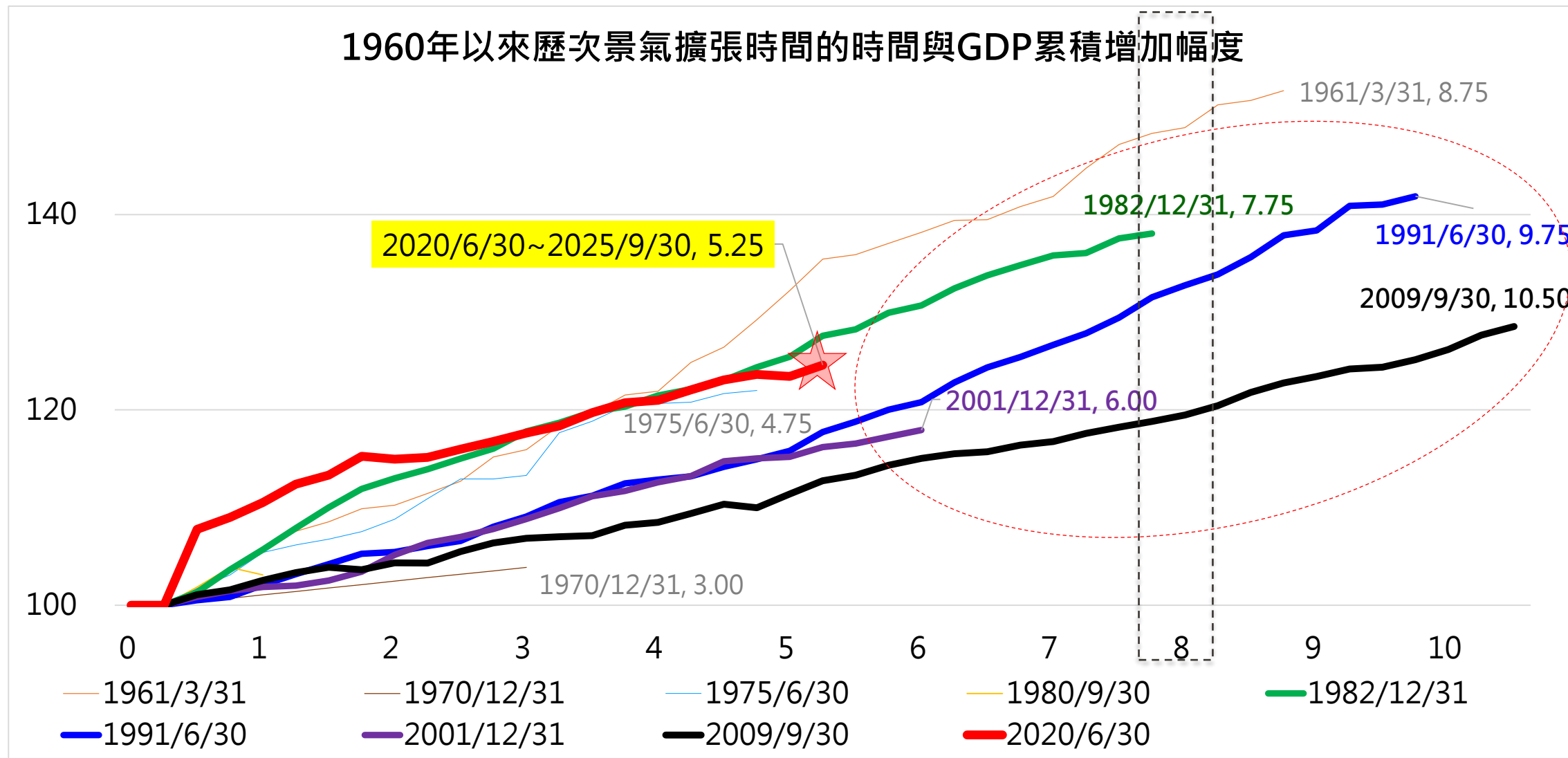
目前美國景氣就是平緩略偏弱 但還不至於太差





為何我們認為景氣衰尚未到?

1960年以來歷次景氣擴張時間的時間與GDP累積增加幅度





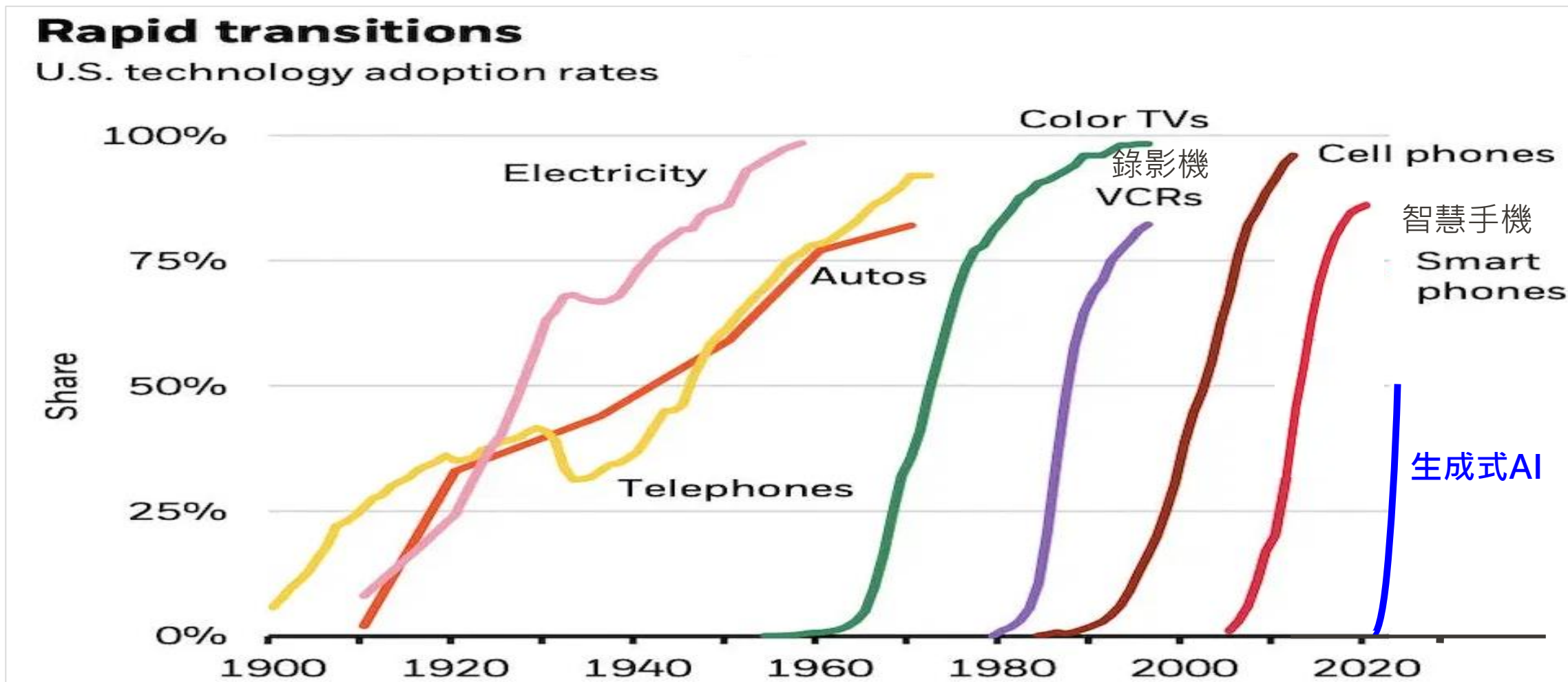
美國景氣擴張期間及累積GDP增長幅度 均不到過往平均

擴張期開始	擴張期結束	使景氣擴張終止的事件	景氣擴張期間(單位:年)	GDP擴張累積幅度
1961/3/31	1969/9/30	財政與貨幣雙緊縮政策	8.8	52.7
1970/12/31	1973/9/30	石油危機	3.0	3.9
1975/6/30	1979/12/31	第二次石油危機與緊縮政策	4.8	22.0
1980/9/30	1981/6/30	極端緊縮的貨幣政策	1.0	3.1
1982/12/31	1990/6/30	波斯灣戰爭伊拉克入侵科威特	7.8	38.1
1991/6/30	2000/12/31	網路泡沫破裂與「911」事件	9.8	41.9
2001/12/31	2007/9/30	全球金融海嘯及次級房貸	6.0	17.9
2009/9/30	2019/12/31	COVID-19 疫情	10.5	28.5
2020/6/30	2025/6/30		5.3	24.6



AI與過去科技產品發展趨勢比較 目前普及率還在提升

以生成式AI的技術為例，真正較普及是自從 2022 年底 OpenAI 發布 ChatGPT 之後。在美國的普及率方面，截至 2025 年底推估約將近一半的消費者(53%)目前正在試用或定期使用生成式AI工具，這一比例較 2024 年的 38% 有所增長。



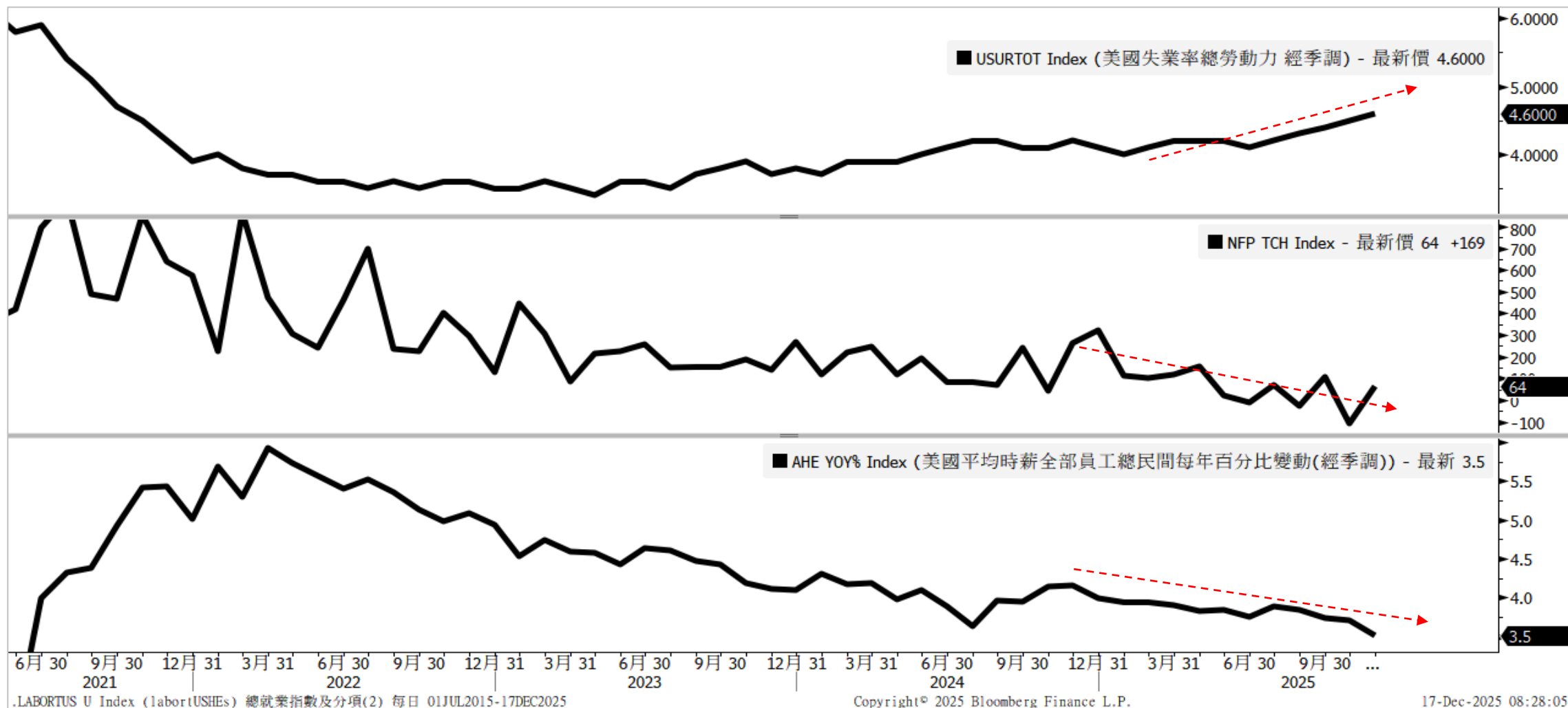


10~11月就業狀況是差了一點 提高後續降息的必要性

就業指標	2025年9月	2025年10月	2025年11月	指標備註
非農就業人數變動 (季調, 千人)	108K	-105K	+64K	10月大幅下降，主要是由於聯邦政府就業人數減少了16.2萬人，此前接受了川普政府延期辭職計畫的員工正式從薪資名冊中被剔除，這些離職數據在10月被認列。11月反彈但遠低於長期平均。這兩個月就業增加多來自於醫療照護，不過一般而言該產業與景氣循環的相關性較低，故即便該行業增加較多也可能與未來景氣展望無涉。
失業率 (季調, %)	4.40%	(無數據)	4.60%	11業失業率創 2021 年 9 月以來新高。過去一年來失業率提高了0.5個百分點。
U6廣義失業率 (季調, %)	8.00%	(無數據)	8.70%	此為失業衡量，包括總失業加上全部勞動力邊際附加工作者，加上因經濟原因總兼職者，由9月的8.0%顯著上升至11月8.7%。
平均時薪月增率 (季調, %)	0.20%	0.40%	0.10%	11月增速大幅放緩。
平均時薪年增率 (季調, %)	3.70%	3.70%	3.50%	年增幅創 2021 年 5 月以來最小。
平均每週工時 (季調, 小時)	34.2	34.2	34.3	略有增加，表明企業對現有員工的利用率提高。
勞動力參與率 (季調, %)	62.40%	(無數據)	62.50%	較9月的62.4%略有上升，但與9月數據相比變化不大。

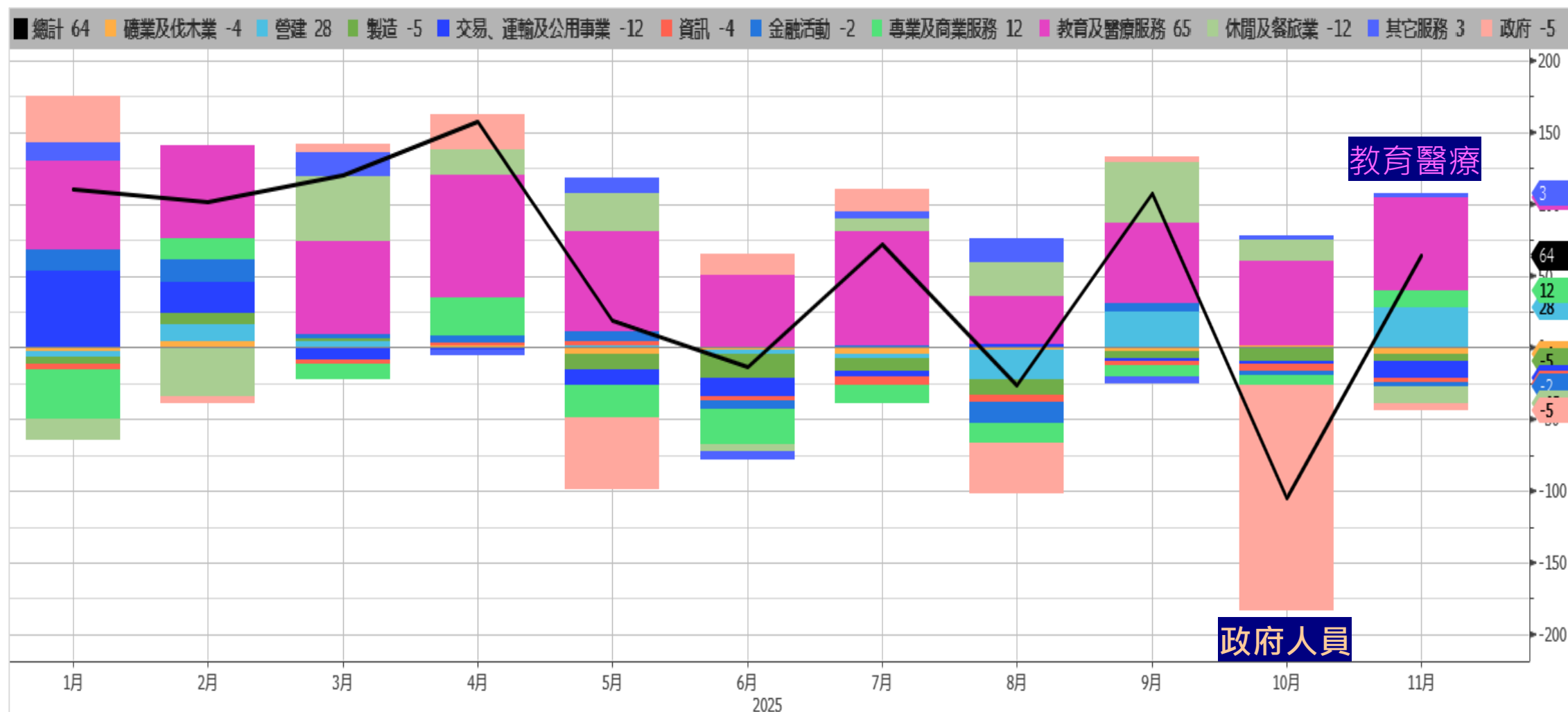


失業率趨勢提高 新增就業人數降低 工資增長降低



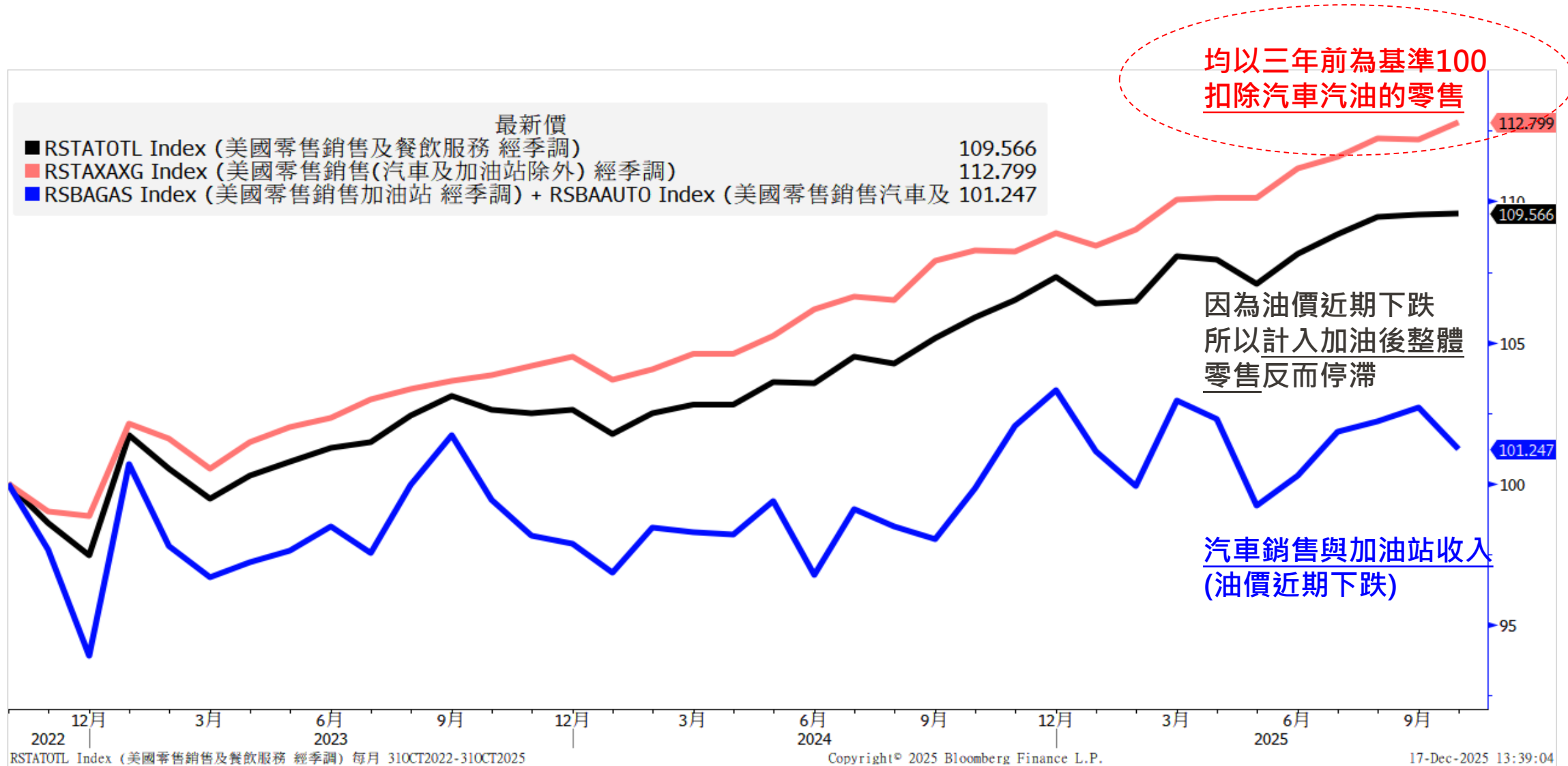


失業率趨勢提高 新增就業人數降低 工資增長降低



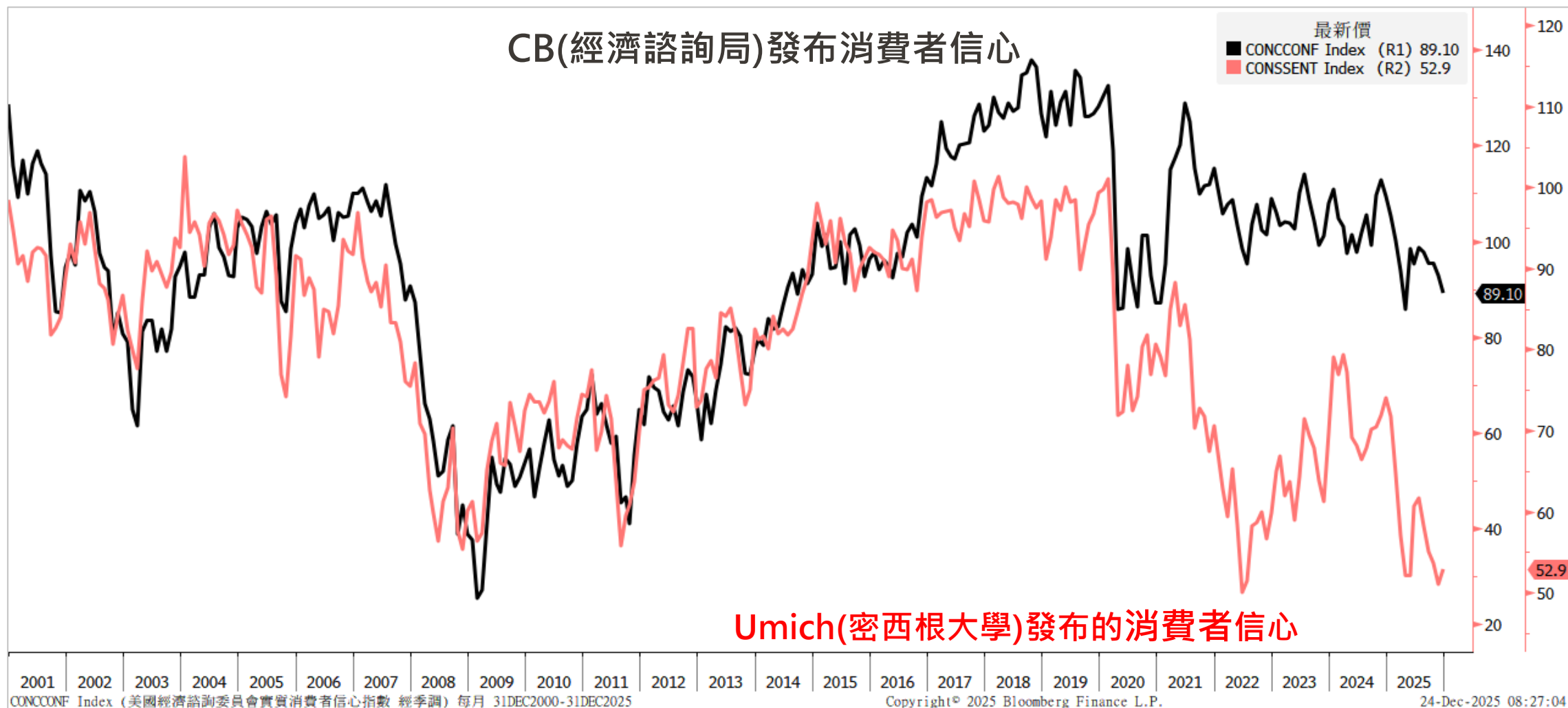


扣除波動大的品項後 民眾消費能力還算穩健



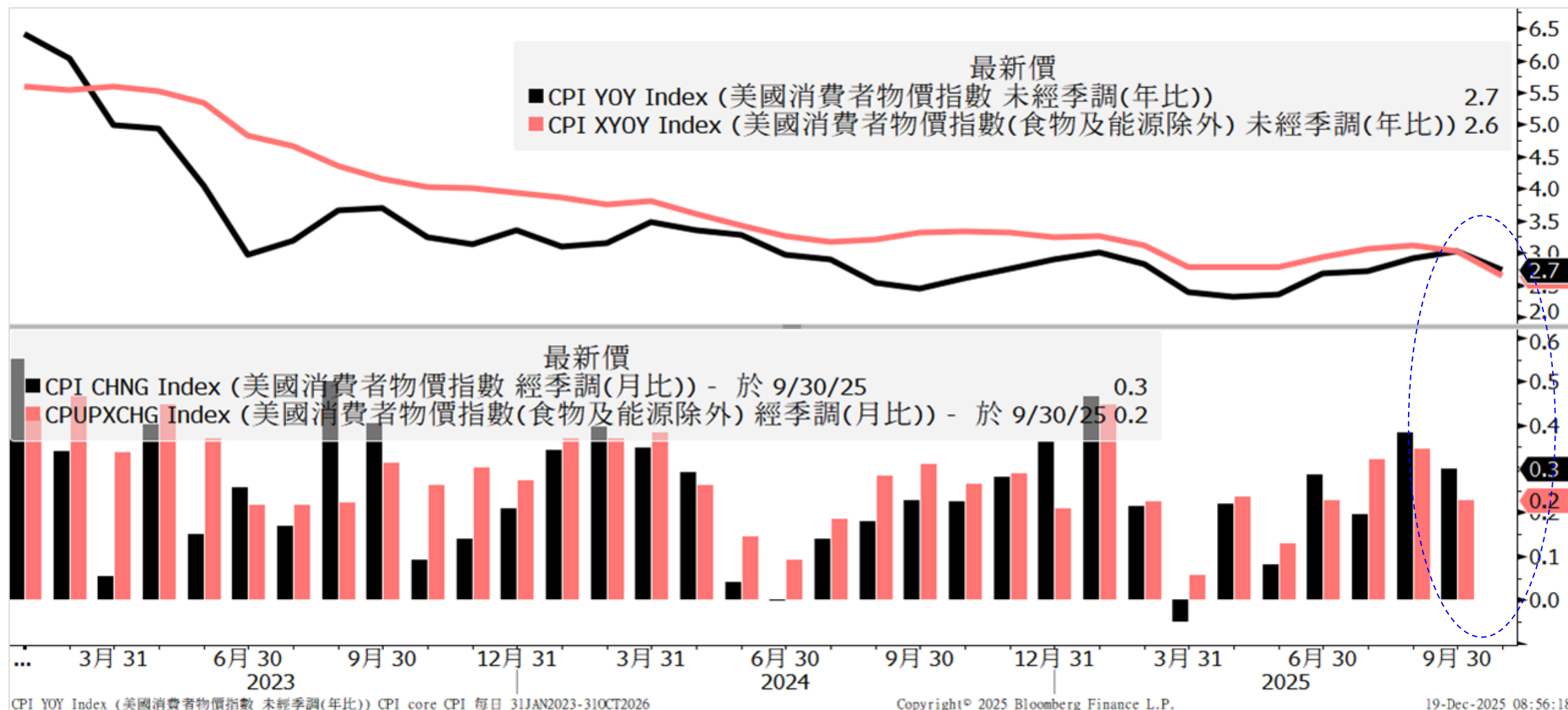


消費者信心表現均偏弱





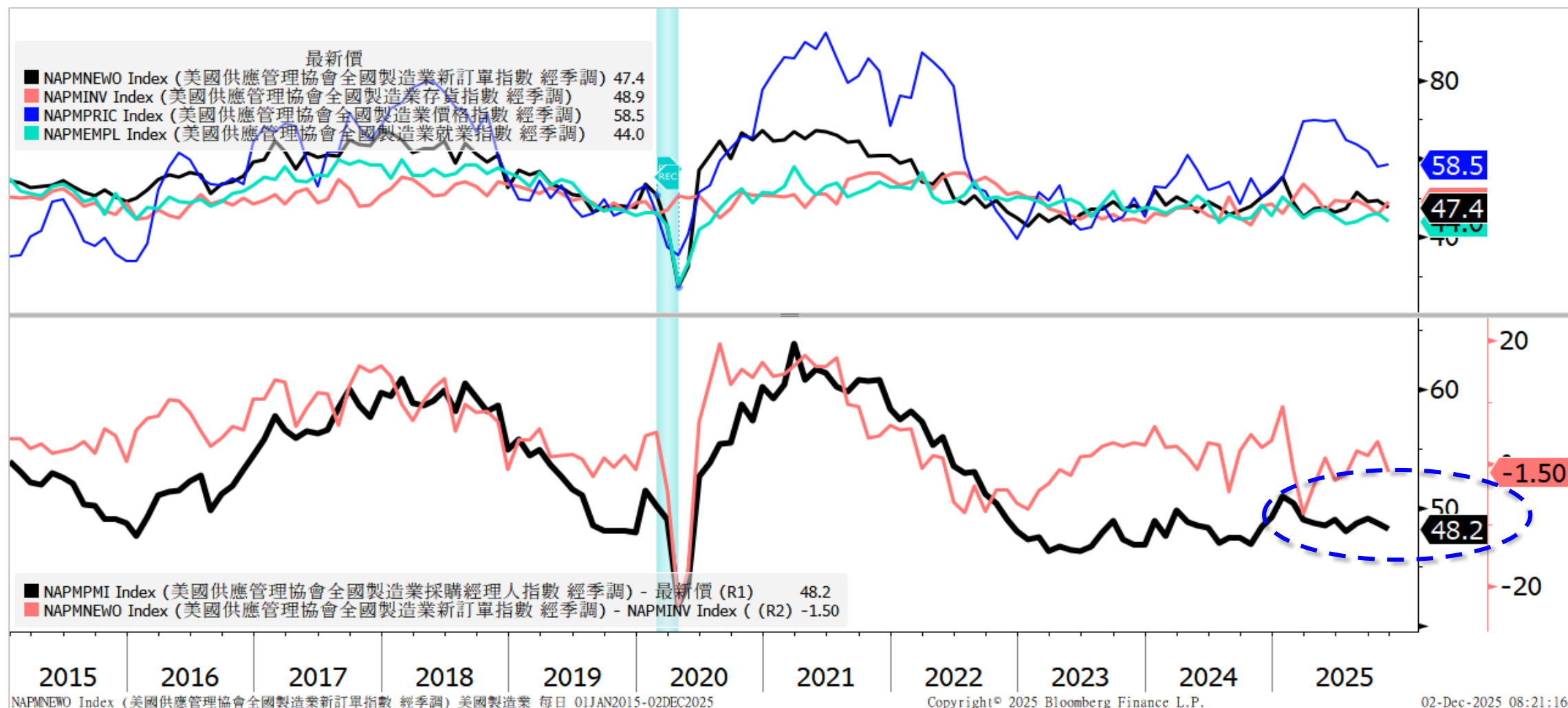
近兩月物價趨勢走緩 年增率下滑至2.6~2.7%





製造業展望持續萎縮(ISM 48.2)

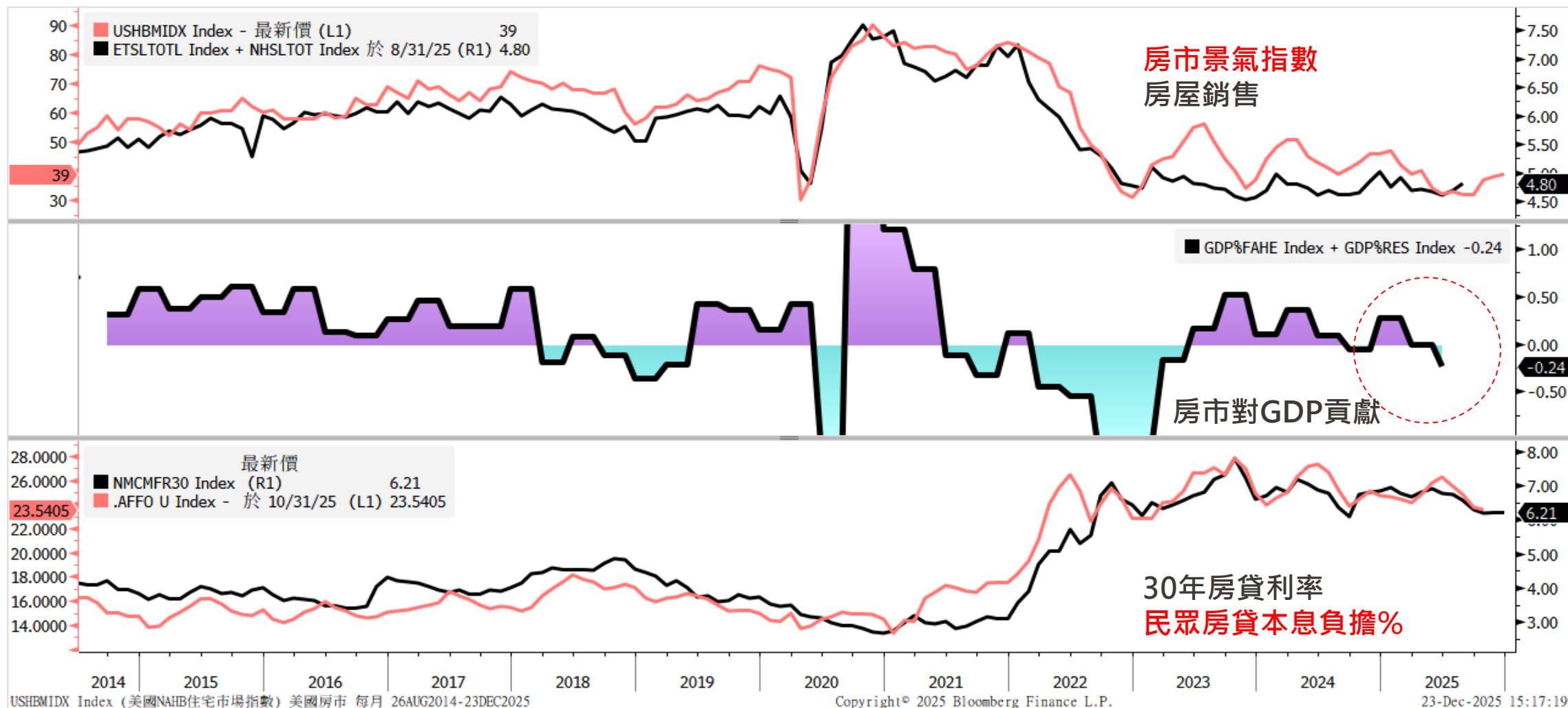
訂單指數降至47.4 就業降至44.0







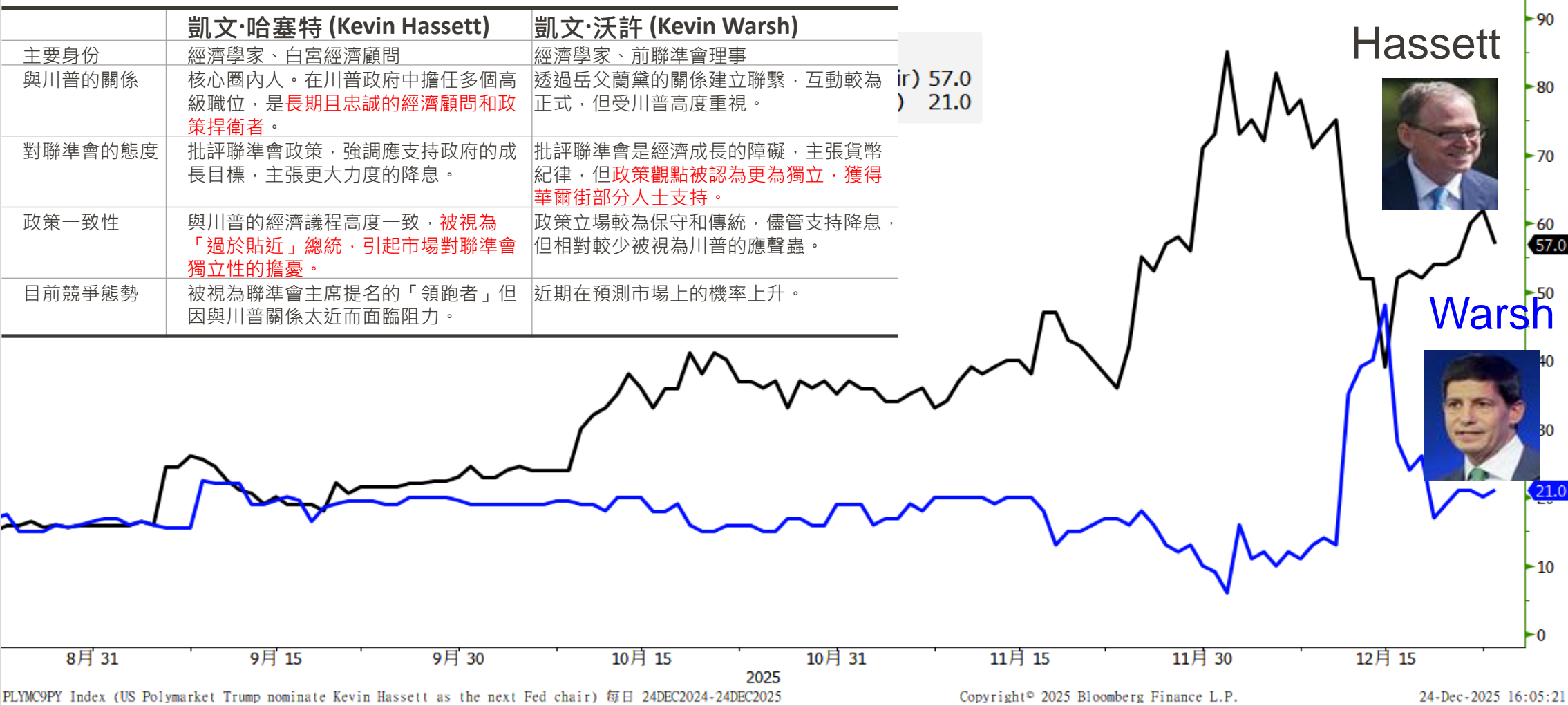
美國房市也沒有太好 仍然對整體景氣是“負貢獻”





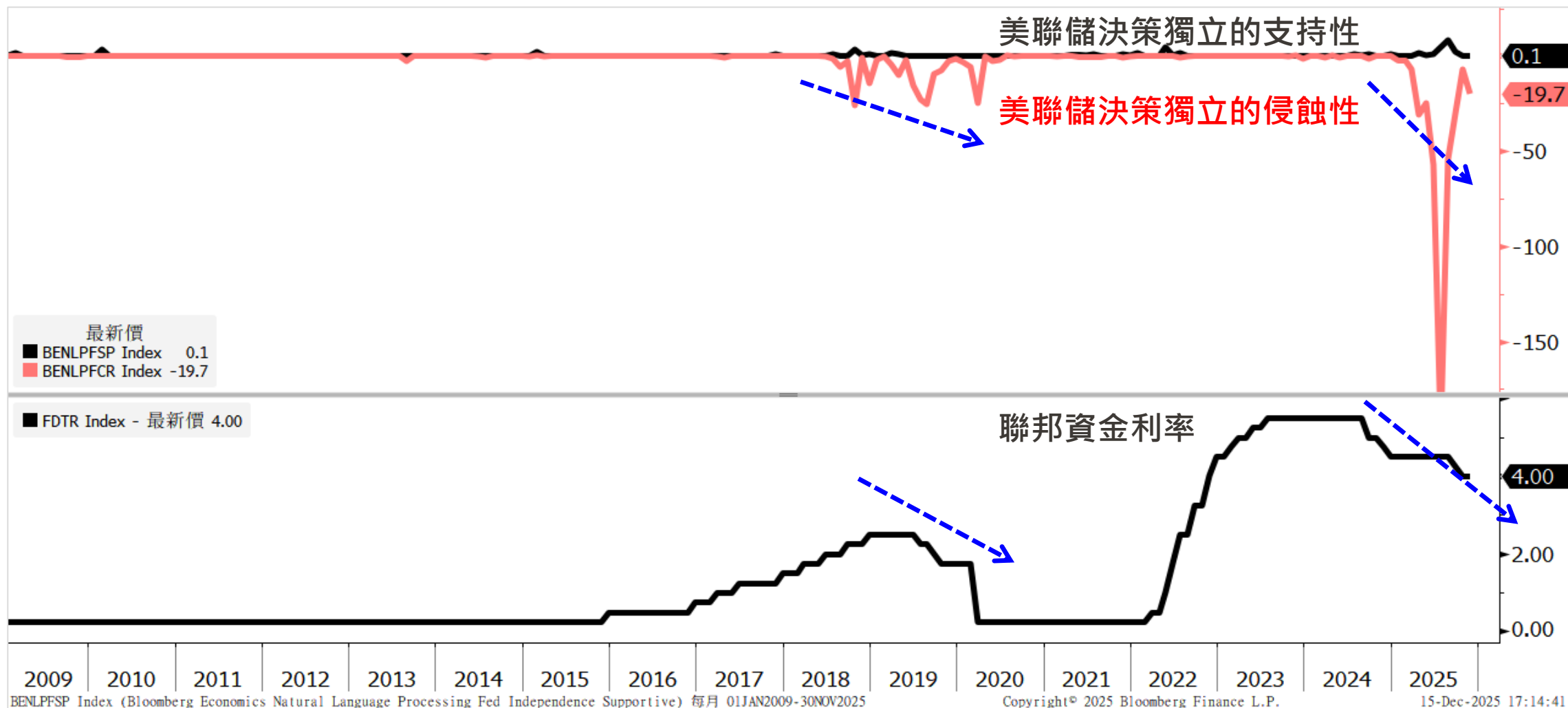
川普表示Hassett和Warsh兩位都是Fed主席首選

川普表示聯儲會主席在利率應該諮詢他的意見，哈塞特回應稱會考慮其意見，但央行利率決策仍將保持獨立





彭博根據AI模型判斷 聯準會獨立性正在被削弱被侵蝕





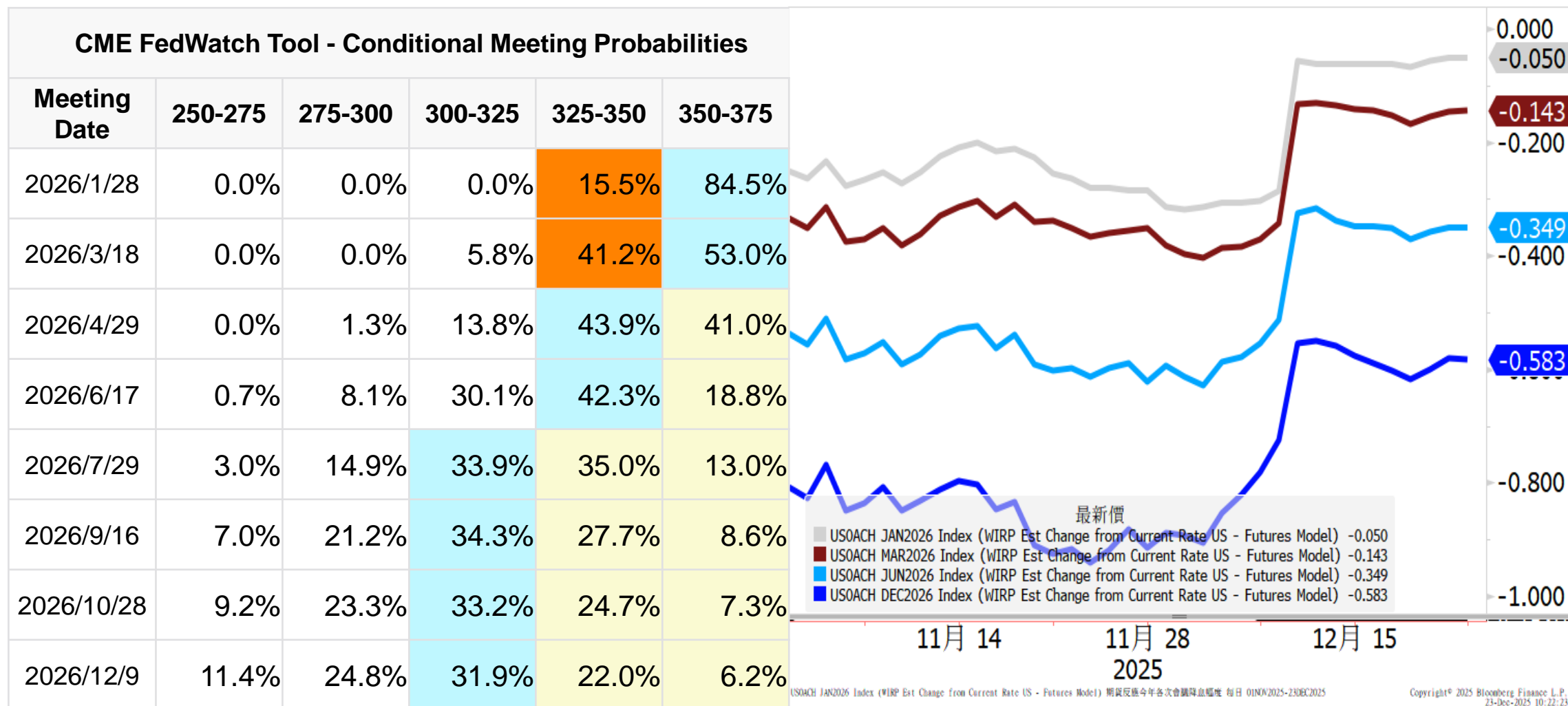
還好聯儲會Fed地區分行行長獲得連任延長任期五年

此次連任授權消除了其職位面臨的任何潛在即時威脅(來自於川普政府換人) 提高決策獨立性

政策立場	職位	2025			2026	
MH	區域行長				Elizabeth M Hammack, Cleveland	2
MH	區域行長	Jeffrey R Schmid, Kansas City	2	N		
H	區域行長				Lorie K Logan, Dallas	1
H	區域行長	Alberto Musalem, St Louis	1	Y		
H	區域行長					
N	主席	Jerome H Powell, Chair 任期至2026/5/15	0	Y		
N	副主席	Philip Nathan Jefferson, Vice Chair	0	Y	Philip Nathan Jefferson, Vice Chair	0
N	理事	Michael S Barr, Governor	0	Y	Michael S Barr, Governor	0
N	區域行長				Neel Tushar Kashkari, Minneapolis	0
N	區域行長	Susan M Collins, Boston	0	Y		
N	區域行長	Austan Dean Goolsbee, Chicago	0	N		
N	區域行長					
D	理事	Lisa DeNell Cook, Governor	-1	Y	Lisa DeNell Cook, Governor	-1
D	區域行長				Anna L Paulson, Philadelphia	-1
D	區域行長	John Carroll Williams, New York	-1	Y	John Carroll Williams, New York	-1
D	區域行長					
MD	理事	Michelle White Bowman, Governor	-2	Y	Michelle White Bowman, Governor	-2
MD	主席				假設Hasset2025年5月中後之後接任主席	-2
MD	理事	Stephen Miran, Governor	-2	YY	Stephen Miran, Governor	-2
MD	理事	Christopher J Waller, Governor	-2	Y	Christopher J Waller, Governor	-2
整體FOMC票委鷹鴿派分 (正值表示鷹派 負值表示鴿派)			-5			-8

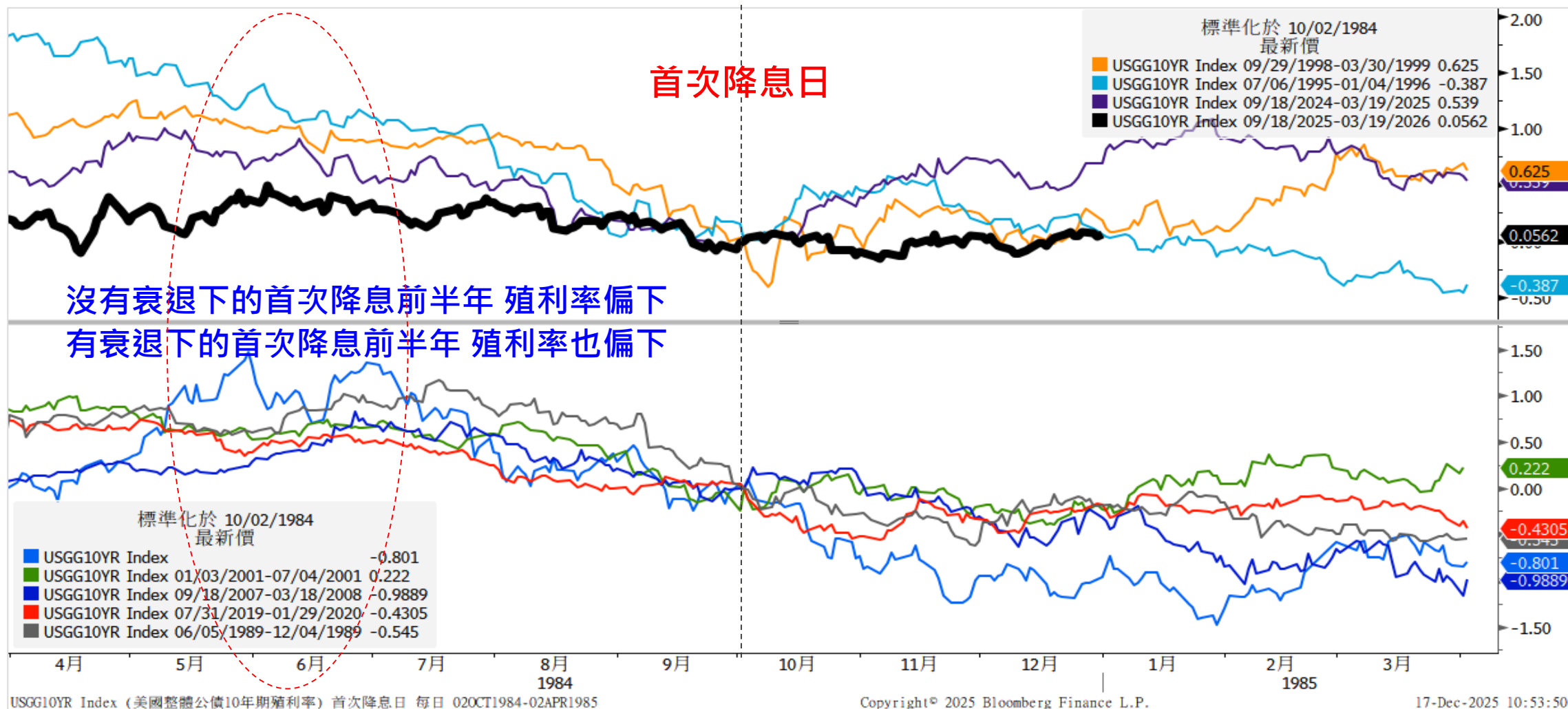


期貨反應1月底及3月中FOMC降息機率相對不高





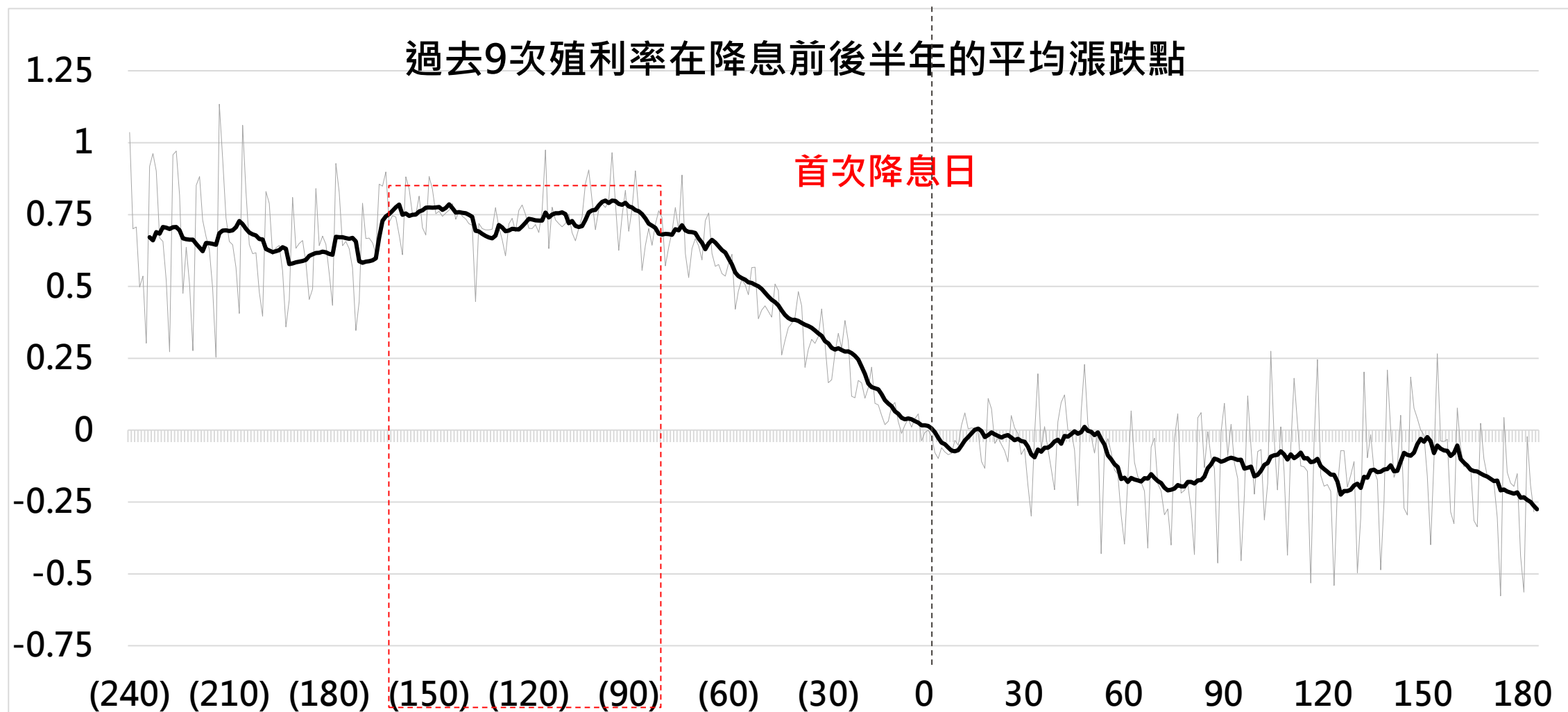
通常降息前 殖利率會先跌 債券價格會提前反應而走揚





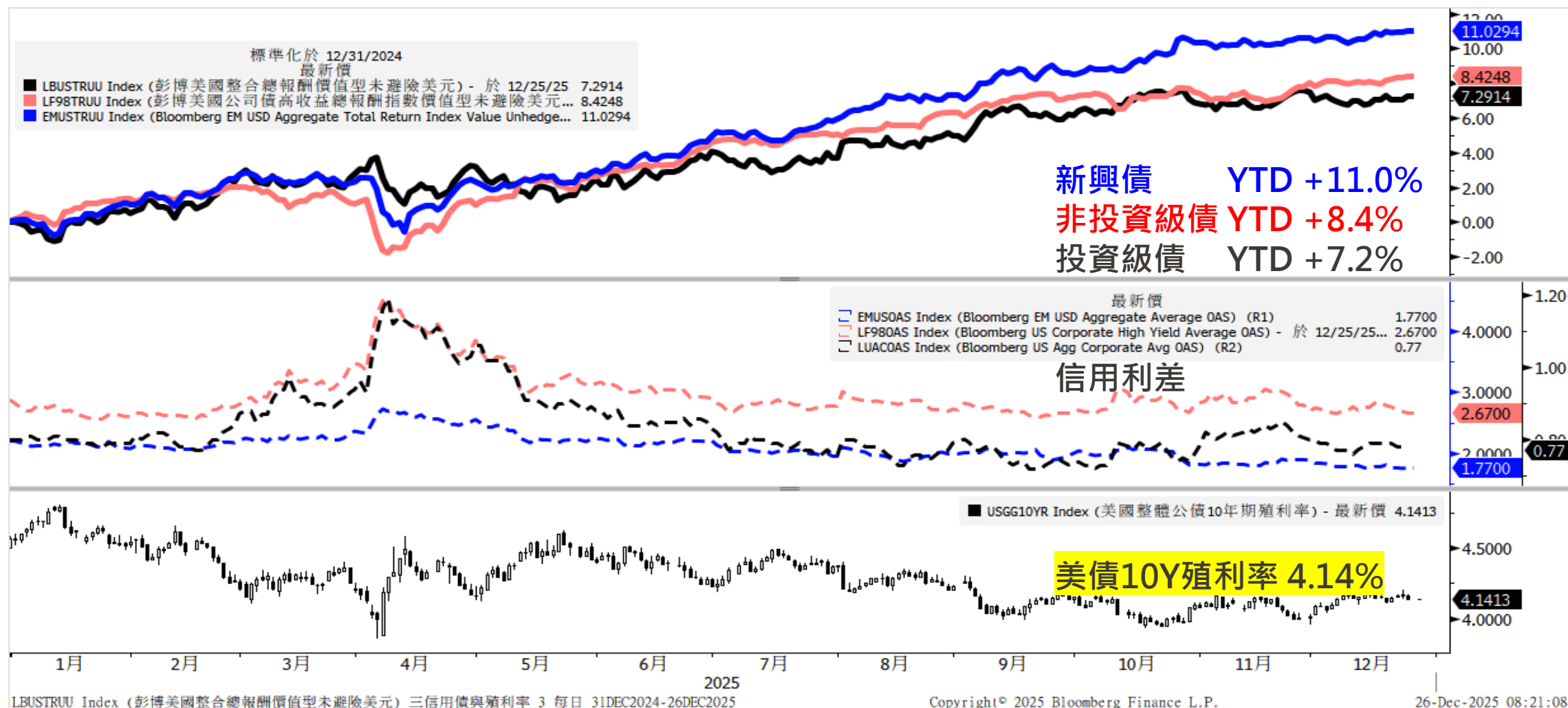
根據過往經驗 最有利的買點約在降息前3~5個月左右

若以2026年6月中重啟降息推估 債券較佳的買點將落在2026年1~3月 資金運用會最有效率





信用債價格指數保持穩定





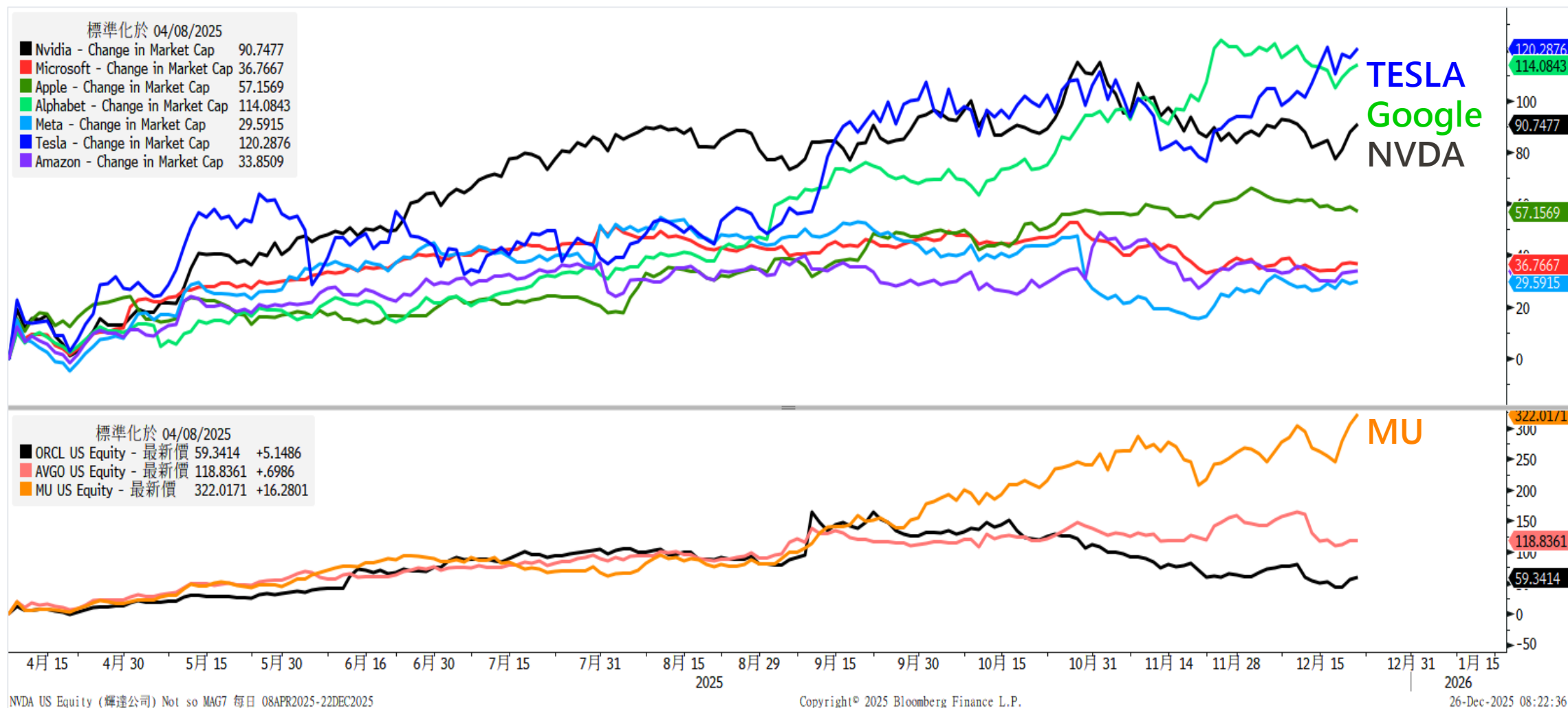
美國科技股(那斯達克)本益比已經修正至5年平均水準

主要評價變便宜的原因在於分析師仍看好未來一年的盈餘表現





近日部分美科技股股價開始回穩



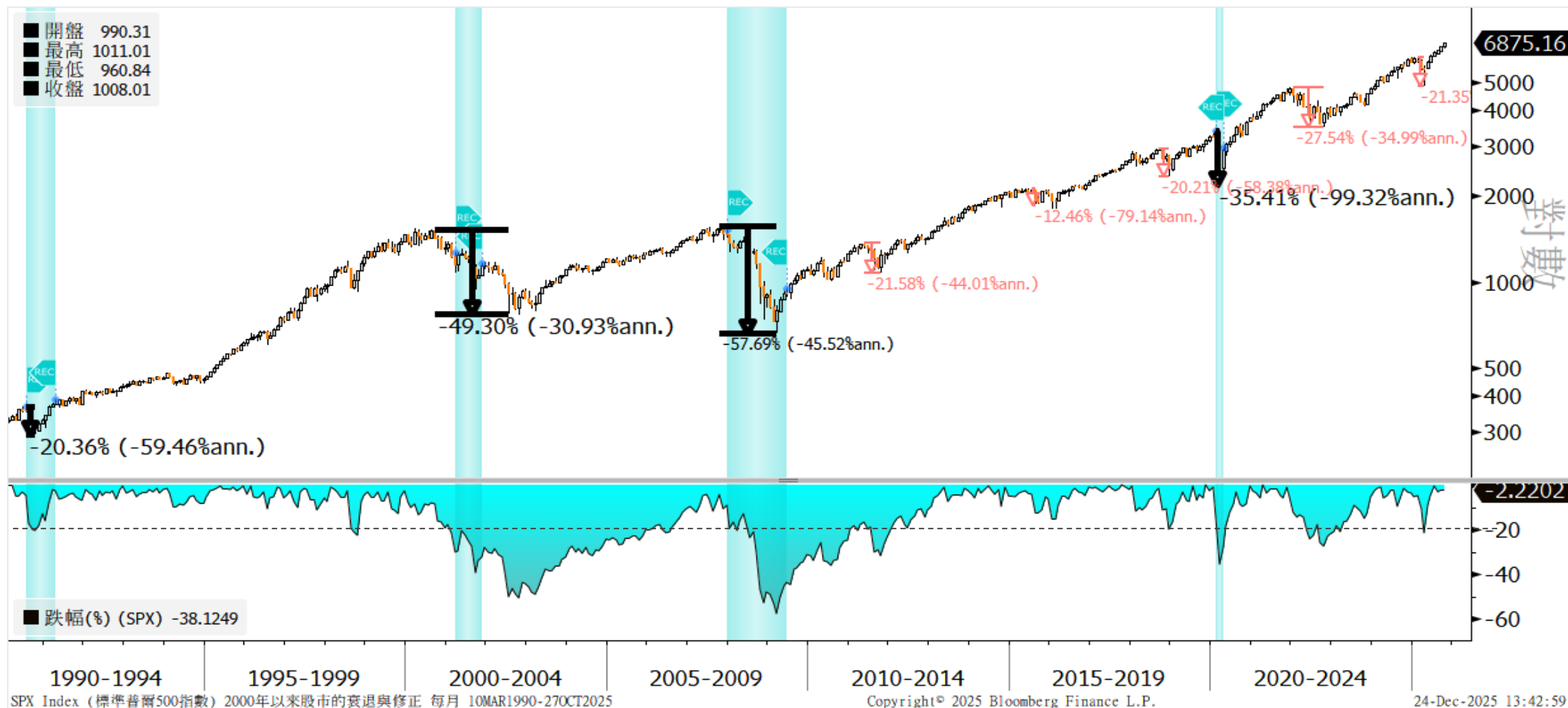


近日部分美科技股股價開始回穩及理由

股票	股價	近5日股價變動 (%)	主要理由
Tesla	485.4	3.88%	市場對 Elon Musk 的薪酬方案恢復感樂觀(美國德拉瓦州最高法院19日裁決，恢復特斯拉執行長馬斯克2018年高達560億美元的執行長薪酬方案，推翻下級法院在2024年稍早所做的無效判決。這也讓馬斯克等了六年的薪酬如今已膨脹至1,390億美元)，且大股東增持股票，提振對其FSD(Full Self-Driving)和機器人業務的信心。
Alphabet	314.09	5.85%	宣布收購能源專家 Intersect 以支持 AI 資料中心電力需求，市場持續看好其在生成式 AI 領域的領先地位。
NVIDIA	188.61	10.34%	路透引述知情人士消息報導，輝達已告知中國客戶，計畫於明年2月中旬前向中國交付其第二強勁的人工智能晶片 H200。此舉有助於舒緩市場對出口限制的擔憂；華爾街分析師普遍看好其未來前景。
Micron	286.68	27.12%	最新財報與未來展望優於預期，顯示 AI 伺服器對高頻寬記憶體 (HBM) 需求強勁，產業結構轉變也支撐股價上揚。



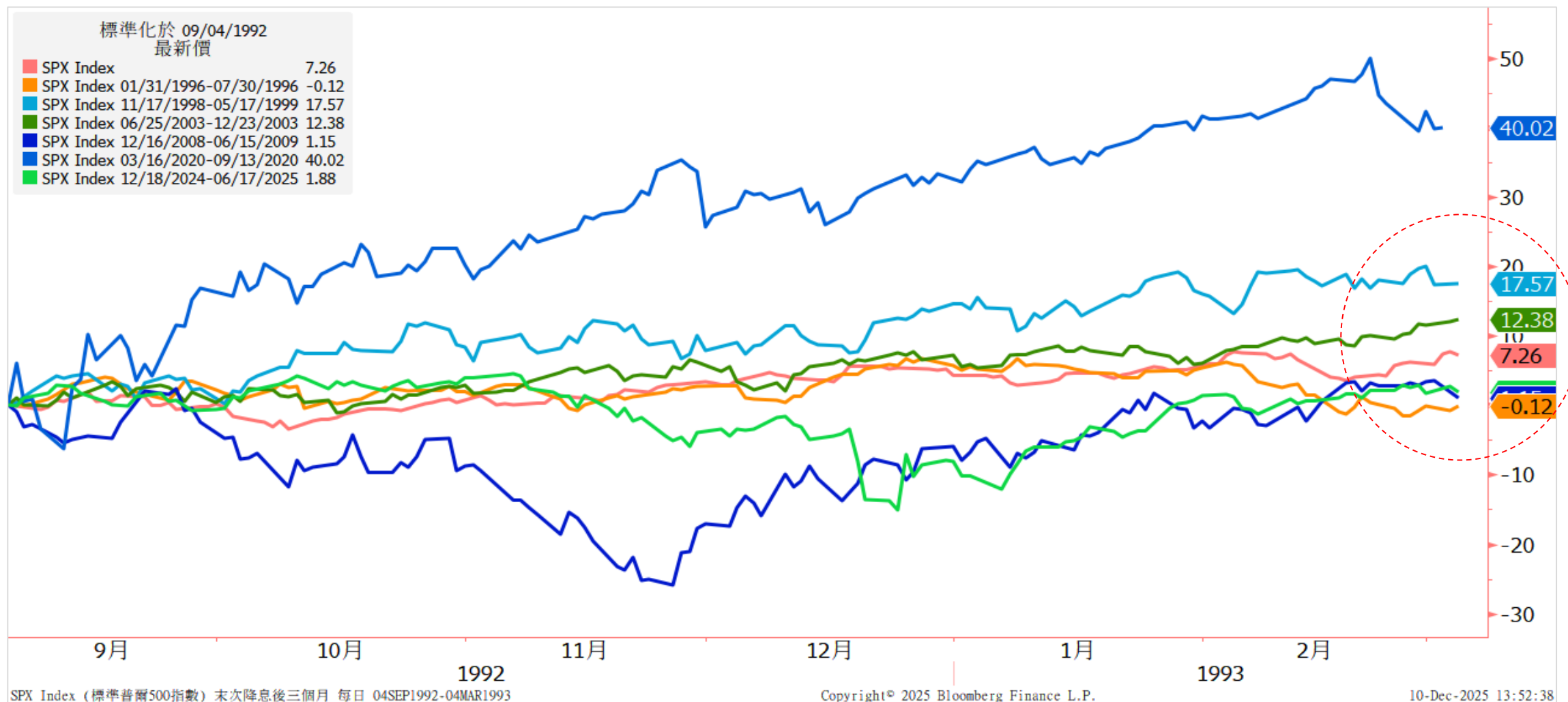
除非衰退 否則美股就是短期合理的修正後再偏上行





降息利好於本益比 但停止降息則是對景氣已持穩的宣示

停止降息後半年股市大多以上漲為主





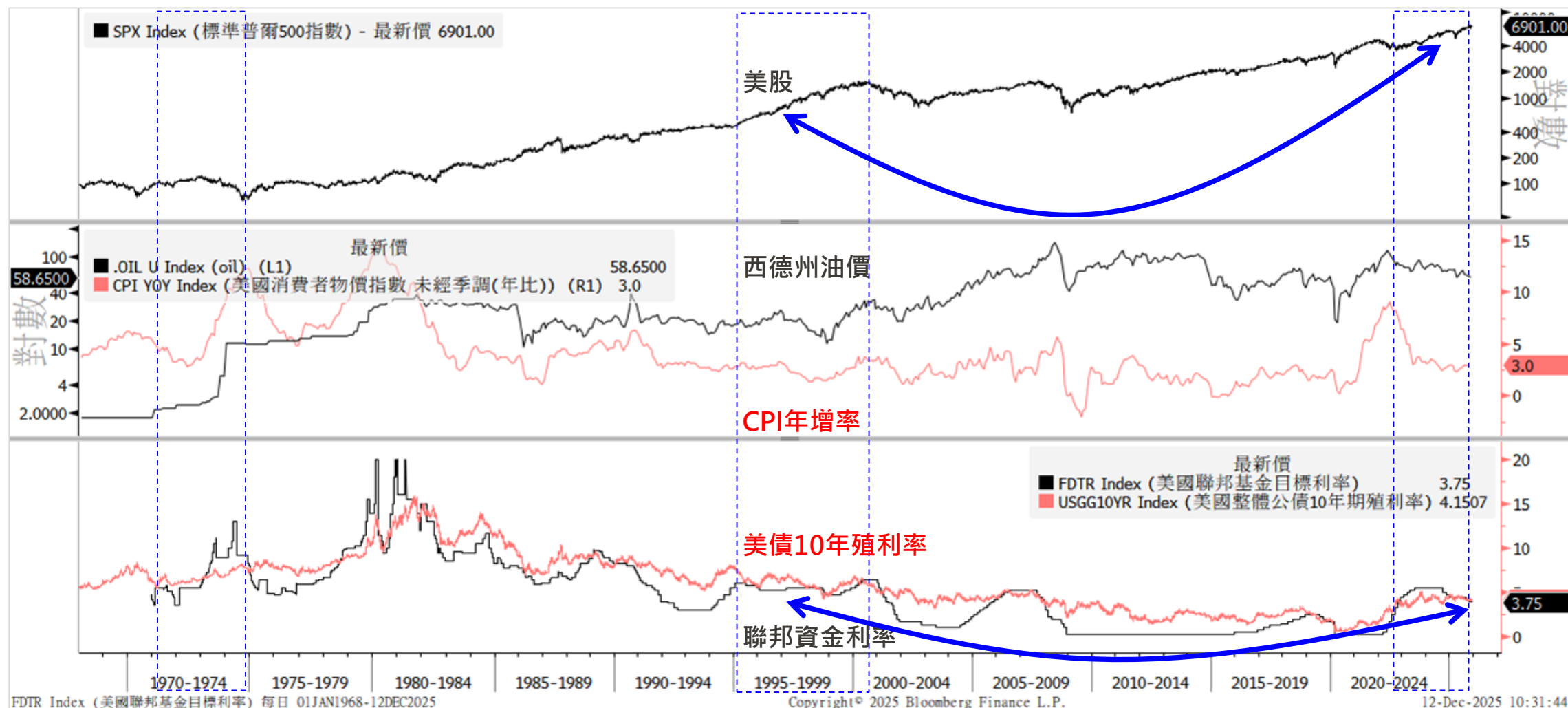
歷史不會重演 但常押韻 目前較類似1990年後半段

下表為目前景氣與市場與過去兩段歷史--1970年代初及1990後半做比較，我們認為與1990後半較為類似，但不意味美股派對就要結束

	1970年代初期	1990年代末期	目前
利率政策	尼克森要求當時聯準會主席柏恩斯降息，利率由5.5%降至3.5%。	1995年降息：中期利率調整與通膨緩解 1998年降息：以應對俄羅斯債務違約及長期資本管理公司(LTCM)瀕臨破產。 一般認為1990年代末期的格林斯潘的降息更多是基於專業判斷。	目前有川普持續要求聯準會降息。 不過一般認為聯準會降息幅度仍以數據為主導，並非完全被迫。
油價	後續爆發了第一次石油危機--阿拉伯國家贖罪日戰爭(1973-1974)，油價由1972年每桶2.5美元漲至1974年每桶12美元。	受OPEC減產與全球需求回升影響，1990s末油價從10美元漲至30美元。	目前美國政策基本要維持油價穩定。
對外戰爭或地緣政治風險	當時有越戰，1973年尼克森任內撤軍。	當時美國對外並沒有參與比較重大的戰爭，其中如海灣戰爭(1990-1991年)發生在初期、波士尼亞內戰(1995年)和科索沃衝突(1999年)則規模影響不大。	目前有俄烏戰爭，美國川普總統似乎急欲停戰。 但基本上我們認為美國對於俄烏戰爭的參與程度遠不如越戰。
股市主流	當時股市主流在於可口可樂、麥當勞、嬌生等偏向藍籌或民生消費品股票。	股市主流在於網際網路科技股。	股市主流在於科技股AI題材。
後來	油價的飆升加上政治力下的降息造成通膨3%提高至12%，後續不得不把利率調升至最高13%，期間殖利率由6%左右提高至8%。標普500指數由1972年到1974年最多下跌48%。 之後又爆發第二次石油危機(1979-1980)，伊朗伊斯蘭革命，造成油價再次暴漲。造成1980年代初期通膨失控，利率被迫上調至20%。	科技股股價飆漲造成估值過高，在2000年的微軟 思科 英特爾預估本益比60~70倍以上，最後股市泡沫破滅，那斯達克由2000最高點最多下跌超過七成。	目前科技六巨頭預估本益比過去一兩年約在20~35倍，相對低於2000年的泡沫估值。 1990s科技股獲利並不穩，多數燒錢擴張導致泡沫破滅後崩跌；目前2025年獲利狀況相對穩定且踏實一些。

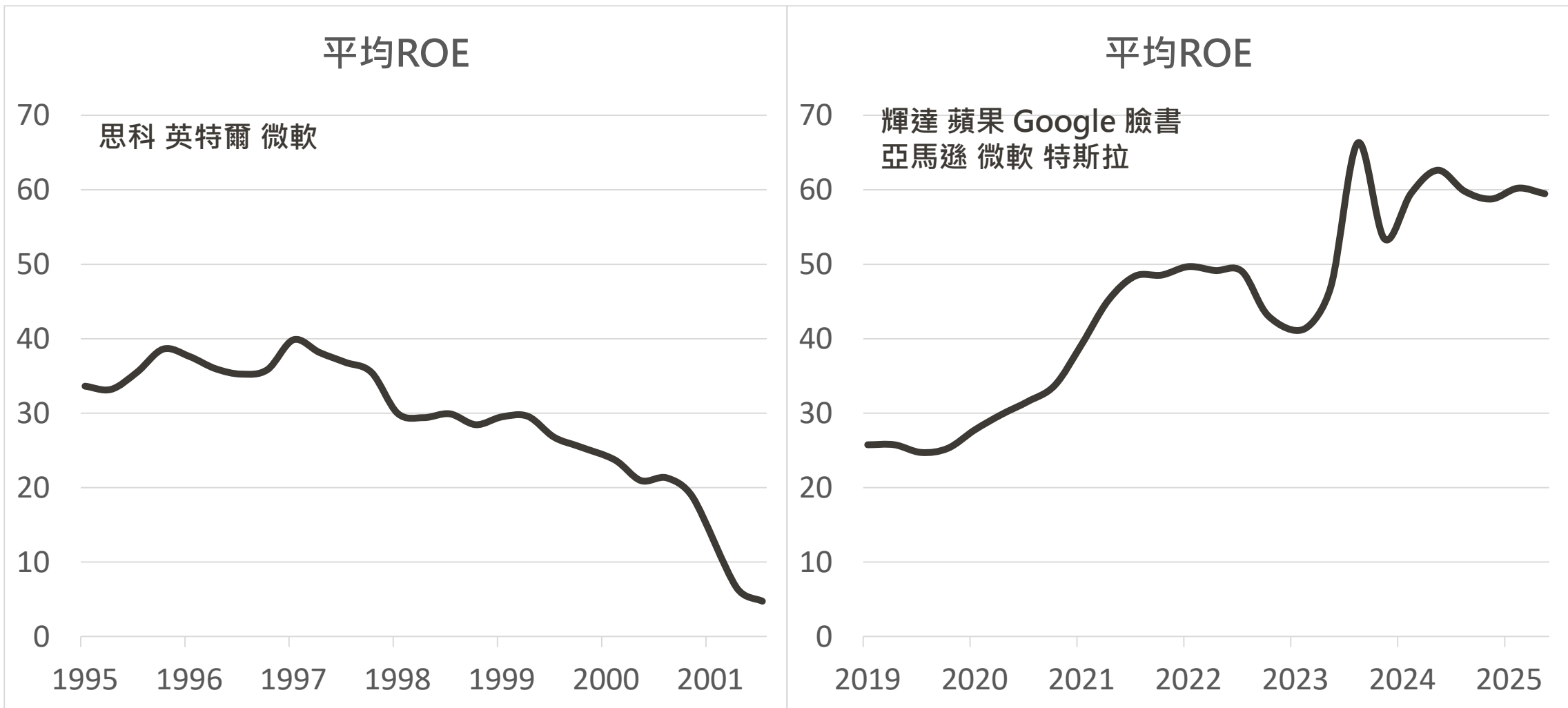


目前較類似1990年後半段(1)股市主流(2)降息走走停停





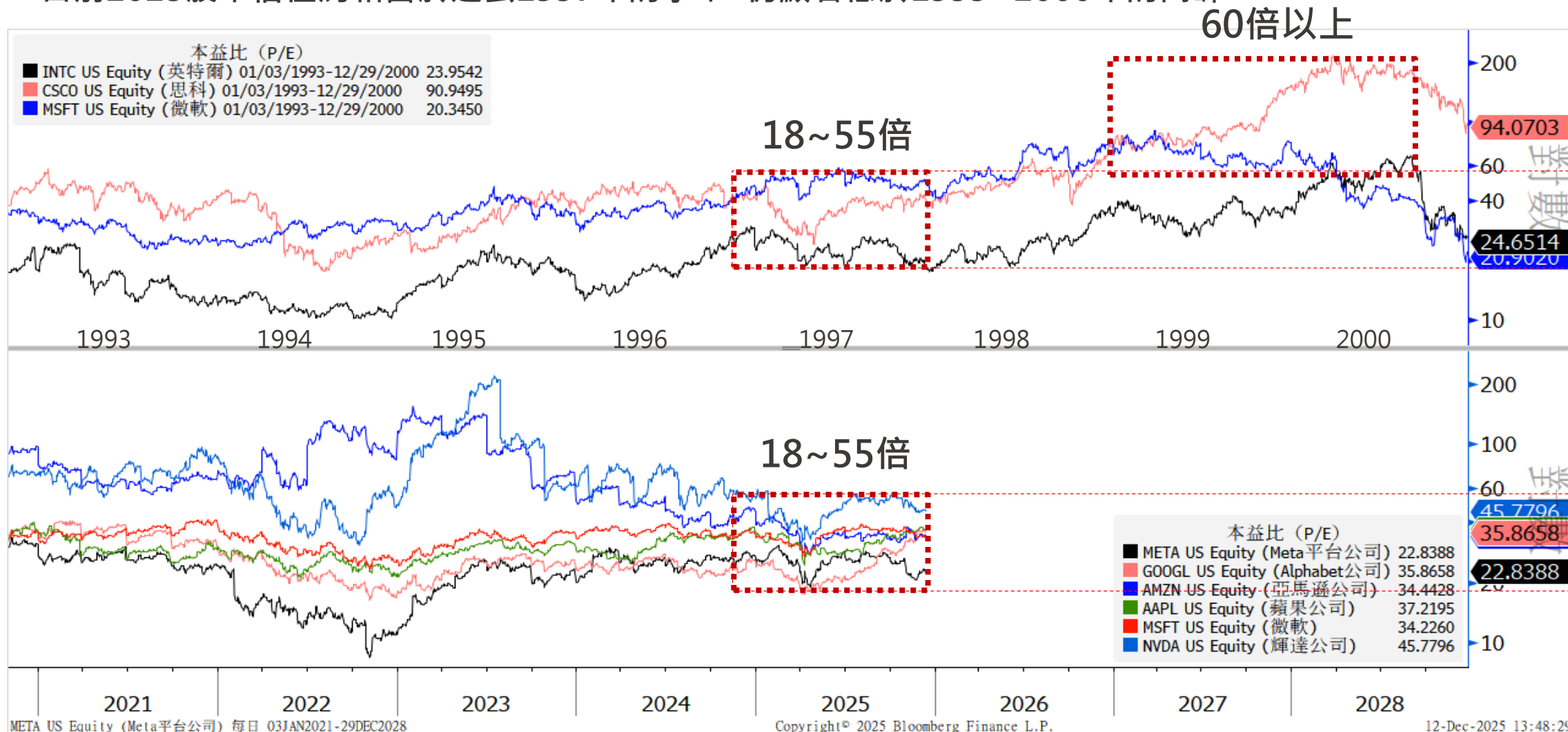
不過當前科技7雄獲利能力(ROE)仍高於1990s科技股





而且當前科技股估值也仍不到2000年時高峰

目前2025股市估值約相當於過去1997年的水準 仍顯著低於1999~2000年的高峰



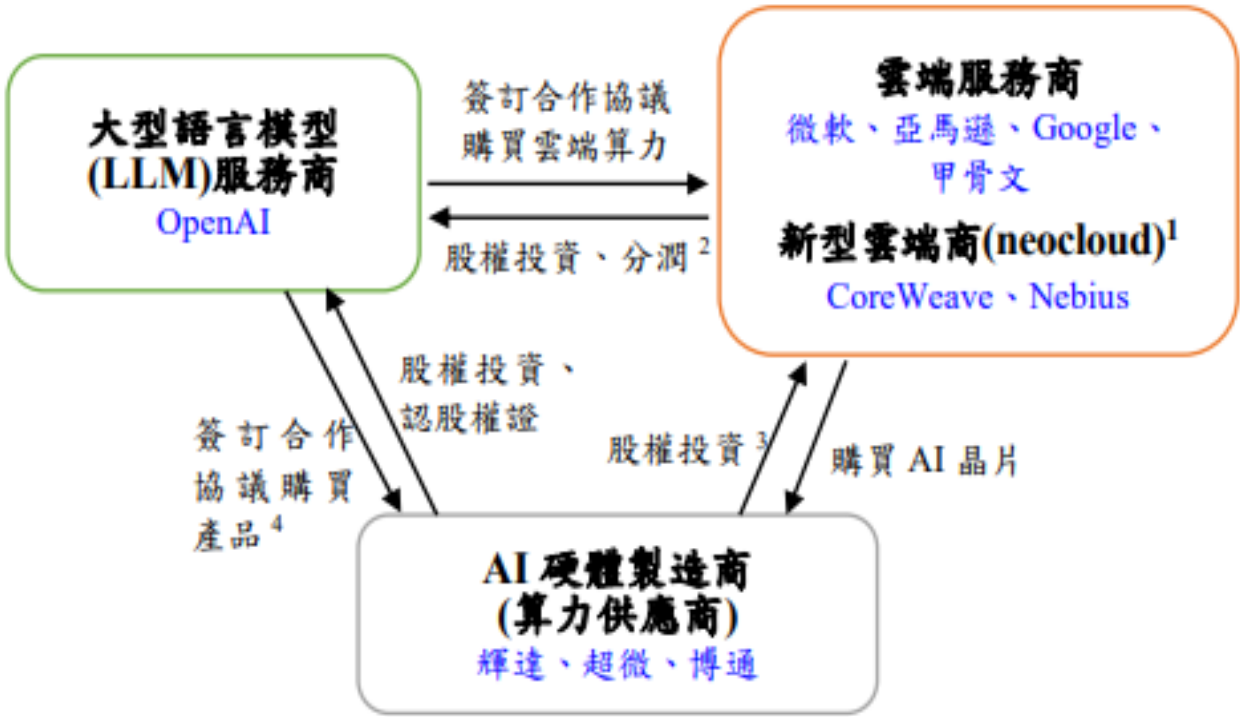


台灣央行對於AI 熱潮與 2000年科技股泡沫比較

當前本益比仍遠低於網路 Dot-com 時期；主因多數 AI 公司資本支出多來自穩健的營收，有經常性的收入，且營收狀況可預測，**目前股市狂熱程度仍小於 Dot-com 泡沫時期**

	AI 熱潮	Dot-com 泡沫
企業基本面	多數 AI 公司資本支出多來自穩健的營收，有經常性的收入，且營收狀況可預測	多數網路公司資本支出多依賴創投與債務融資，且未來營收狀況不明
那斯達克指數漲幅	125.8% (2022 年低點至 2025 年 12 月 15 日)	221.5% (1997 年底至 2000 年 3 月 10 日高點)
那斯達克指數本益比	30.5 倍 (2025 年 11 月)	64.9 倍 (2000 年 3 月，部分網路公司高達約 200 倍)
美股 IPO 數量*	51 家 (2025 年前 3 季)	388 家 (1999 年)

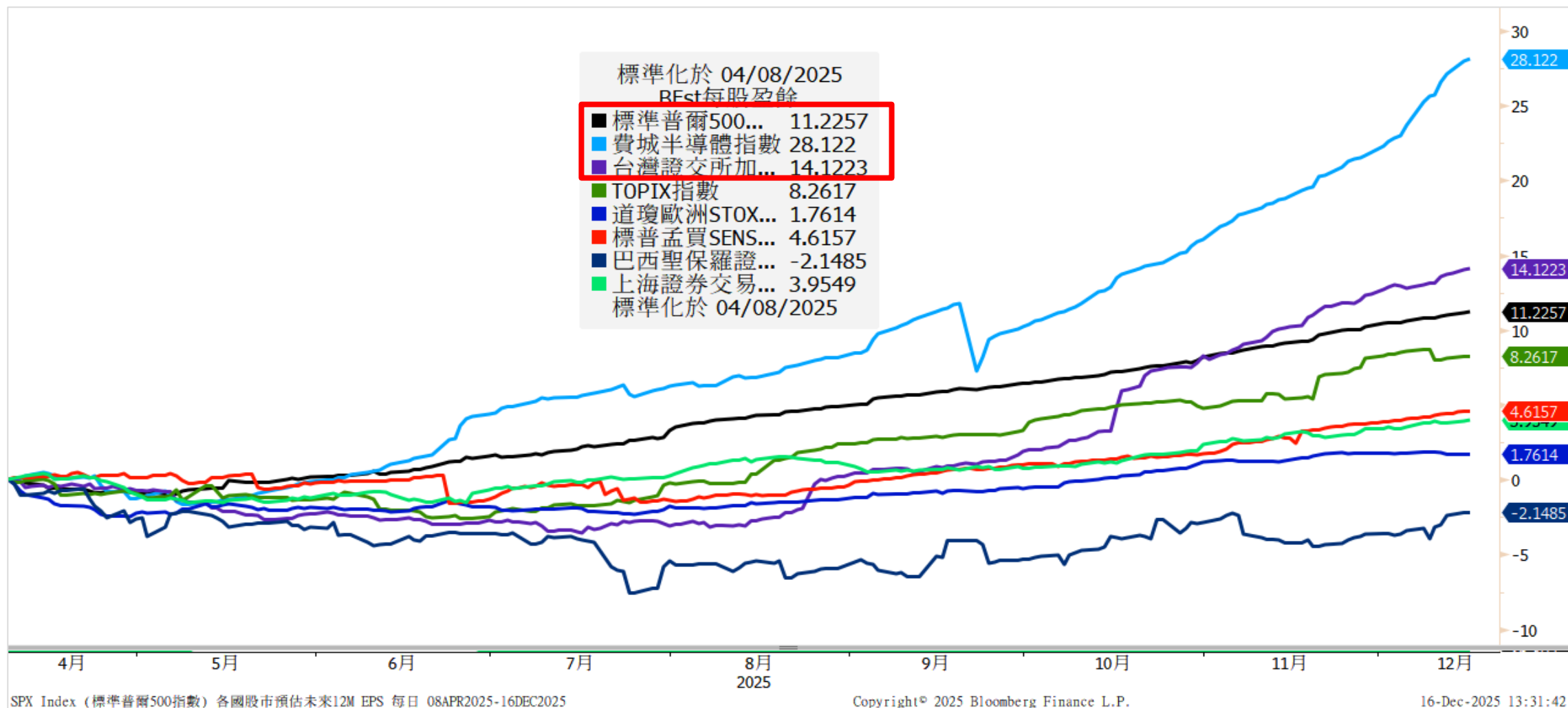
圖 1 AI 科技巨頭間透過閉環交易形成緊密共同體



OpenAI 向甲骨文等雲端服務商購買算力，甲骨文等雲端服務商再向輝達等算力供應商購買 AI 晶片，而輝達將向 OpenAI 股權投資，超微將向 OpenAI 發行認股權證，形成 AI 產業間閉環交易(AI永動機)

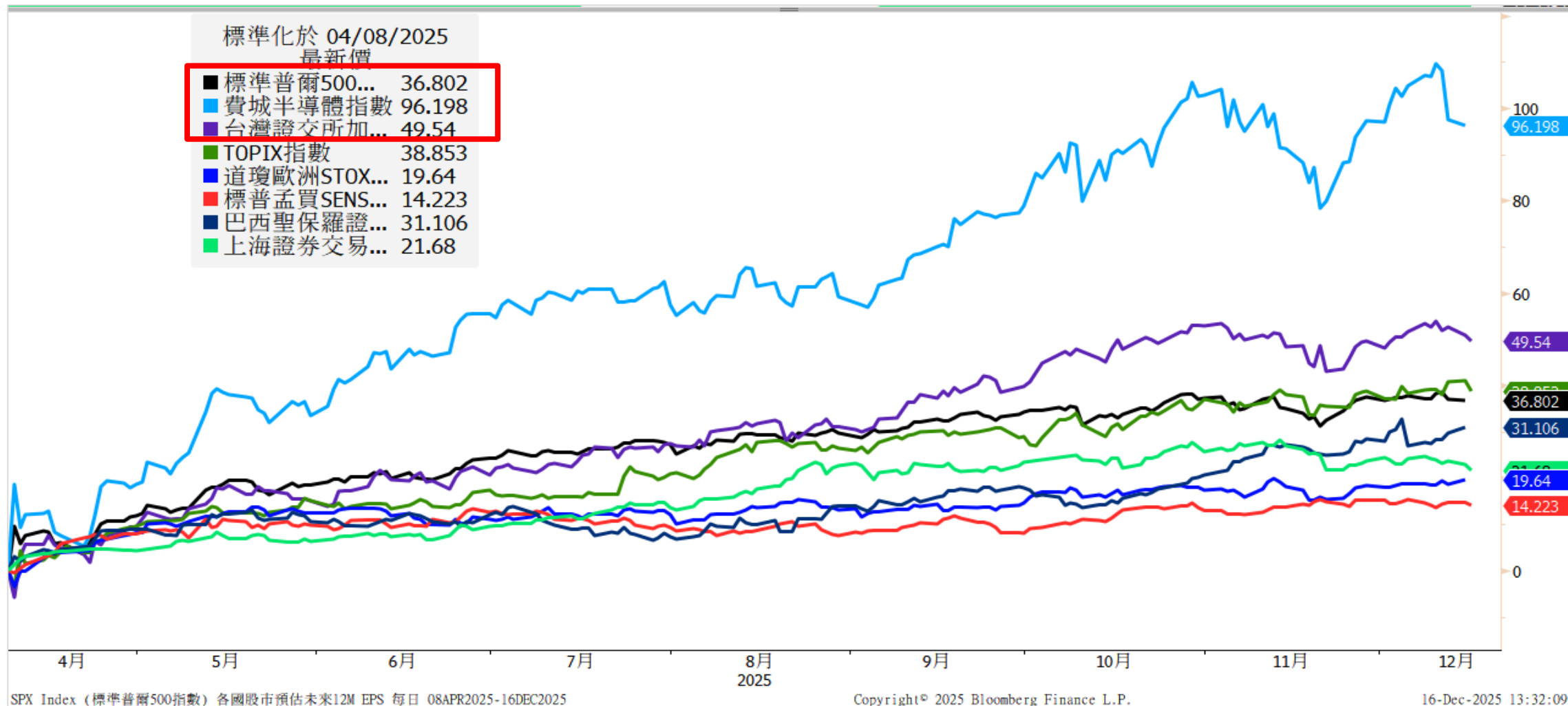


以長期EPS預估值趨勢 美股(科技)與台股呈較佳成長





以過去一年股價而言 也是美股(科技)與台股漲幅較高





美元指數走勢與利率前景 (升降息預期的消長)有關





近兩個月美元指數與日韓台貨幣連袂走弱 過去較少見

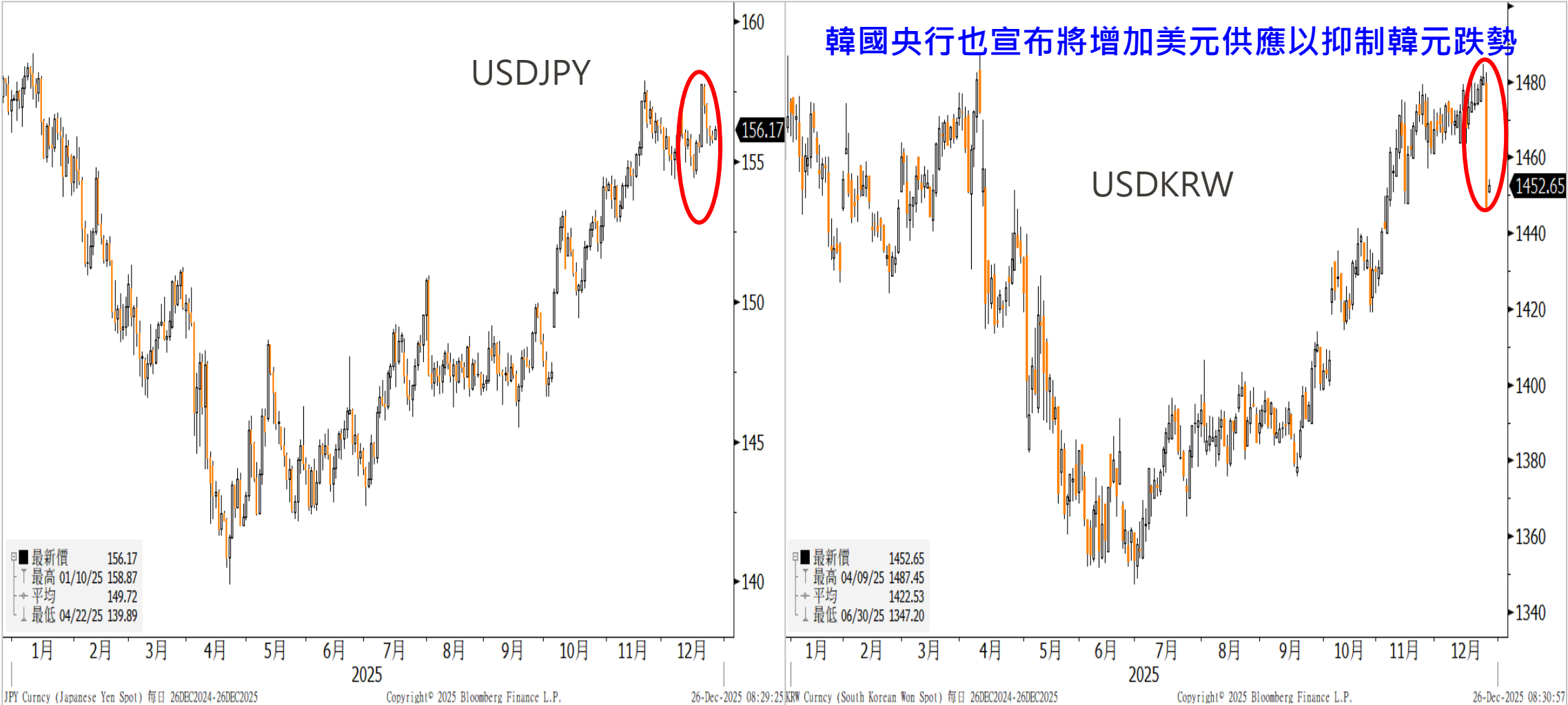
推論與美股下跌帶動亞股也修正 外資賣美股也賣出東亞股票 造成這些國家貨幣偏貶





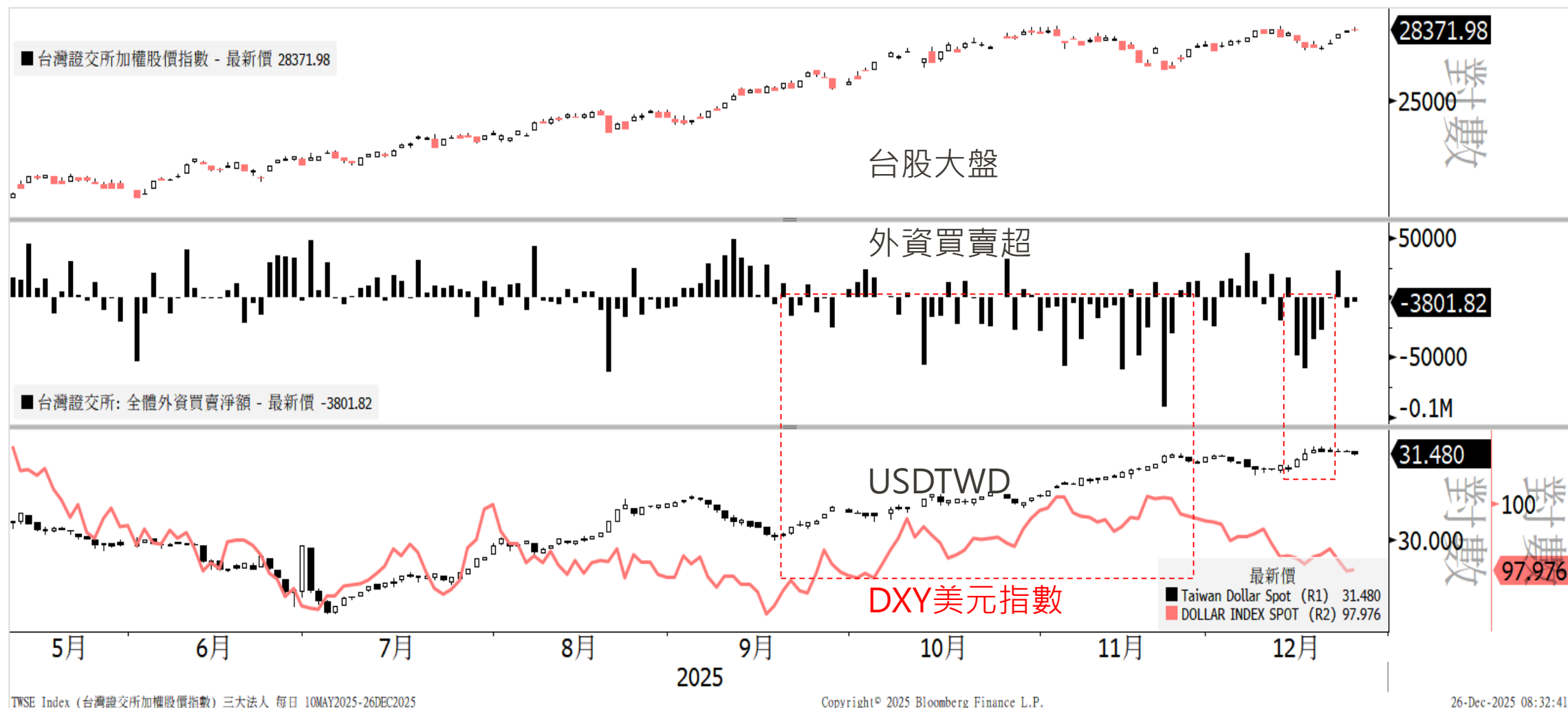
不過近日日本與韓國貨幣管理當局已經有止貶動作

日本財務大臣表示對於與基本面不符的匯率波動，可以採取大膽行動(進場干預賣美元買日幣)。



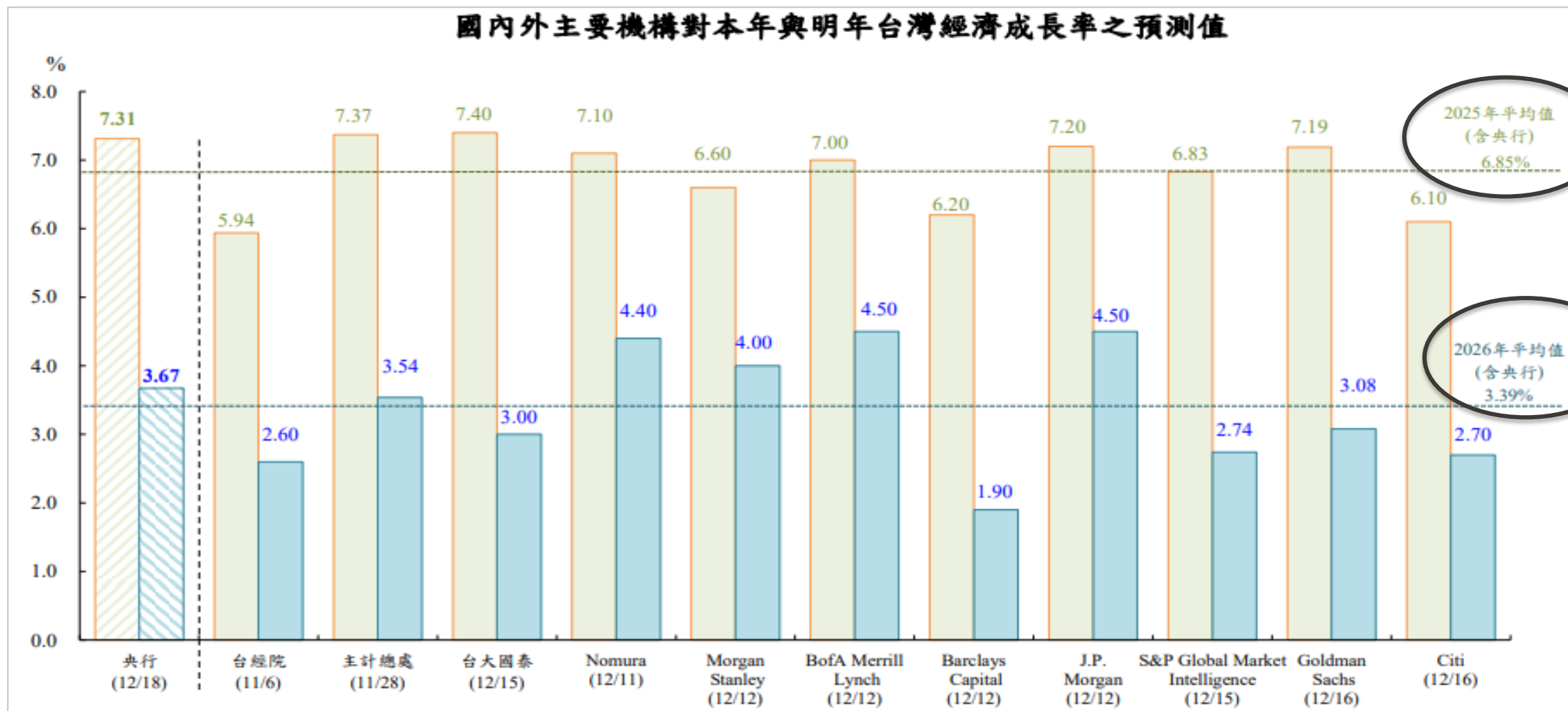


預期台灣央行亦將參酌日韓央行 適當調節台幣匯價



市場平均預估今年成長6.9% 2026年3.4%

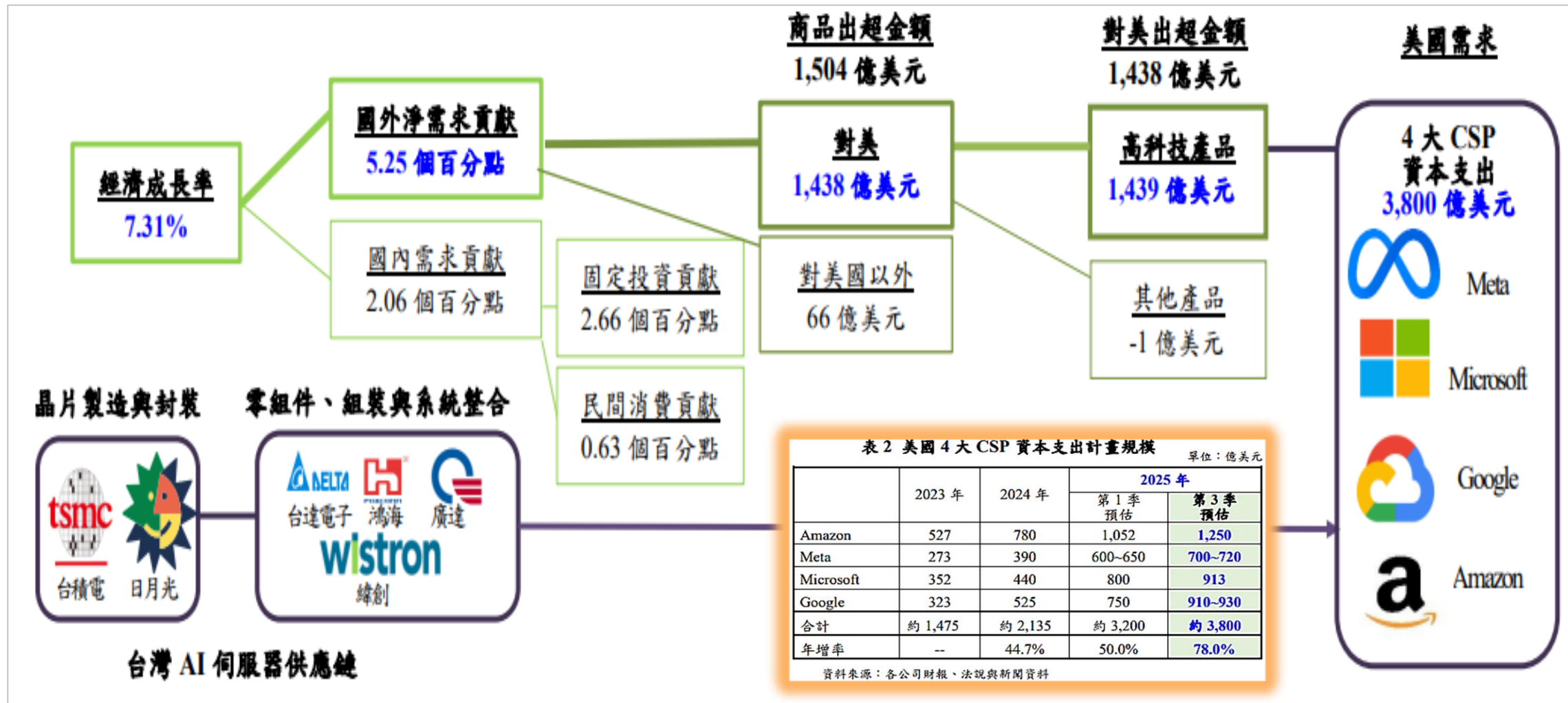
國內外主要機構對本年與明年台灣經濟成長率之預測值





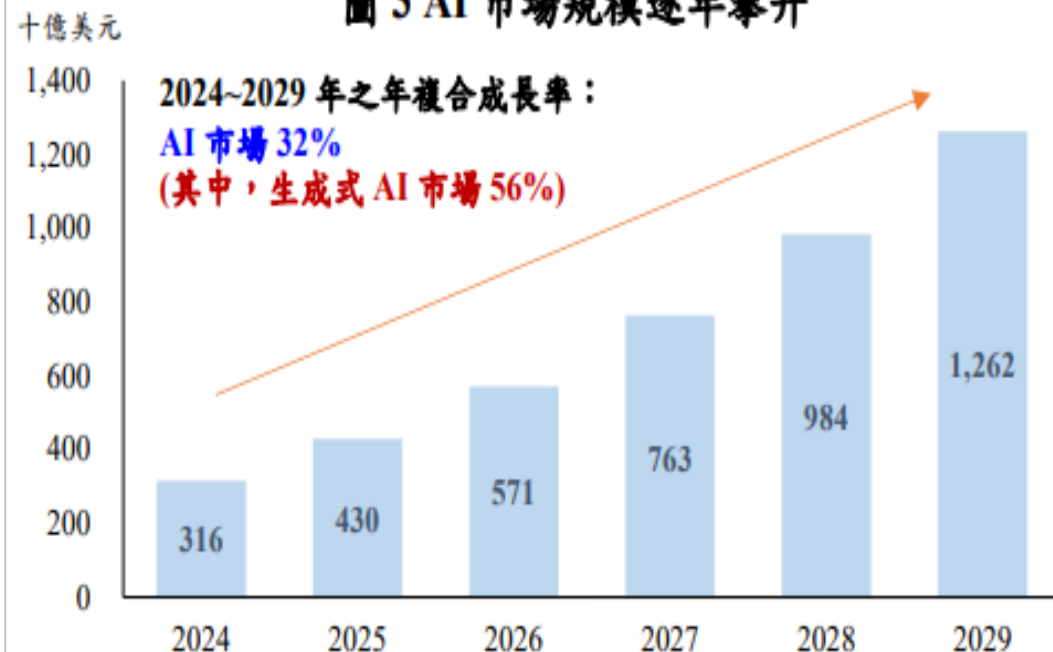
台灣央行對台灣經濟成長的來源分析

美國科技大廠資本支出需求=>台灣科技公司的出口=>出口再帶動整體台灣經濟



預估AI市場規模平均年複合成長率30% 帶動台廠營運

圖 3 AI 市場規模逐年攀升



註：AI 市場包含軟、硬體產品及服務。若以技術別來看，AI 市場包含機器學習、深度學習、生成式 AI 等。生成式 AI 是一種可以創造新內容和想法的人工智慧，包括創造對話、故事、圖像、影片和音樂等。

資料來源：林建良(2025)，「臺灣 AI 產業鏈的機遇與變局」，工研院產業科技國際策略發展所，11 月 5 日

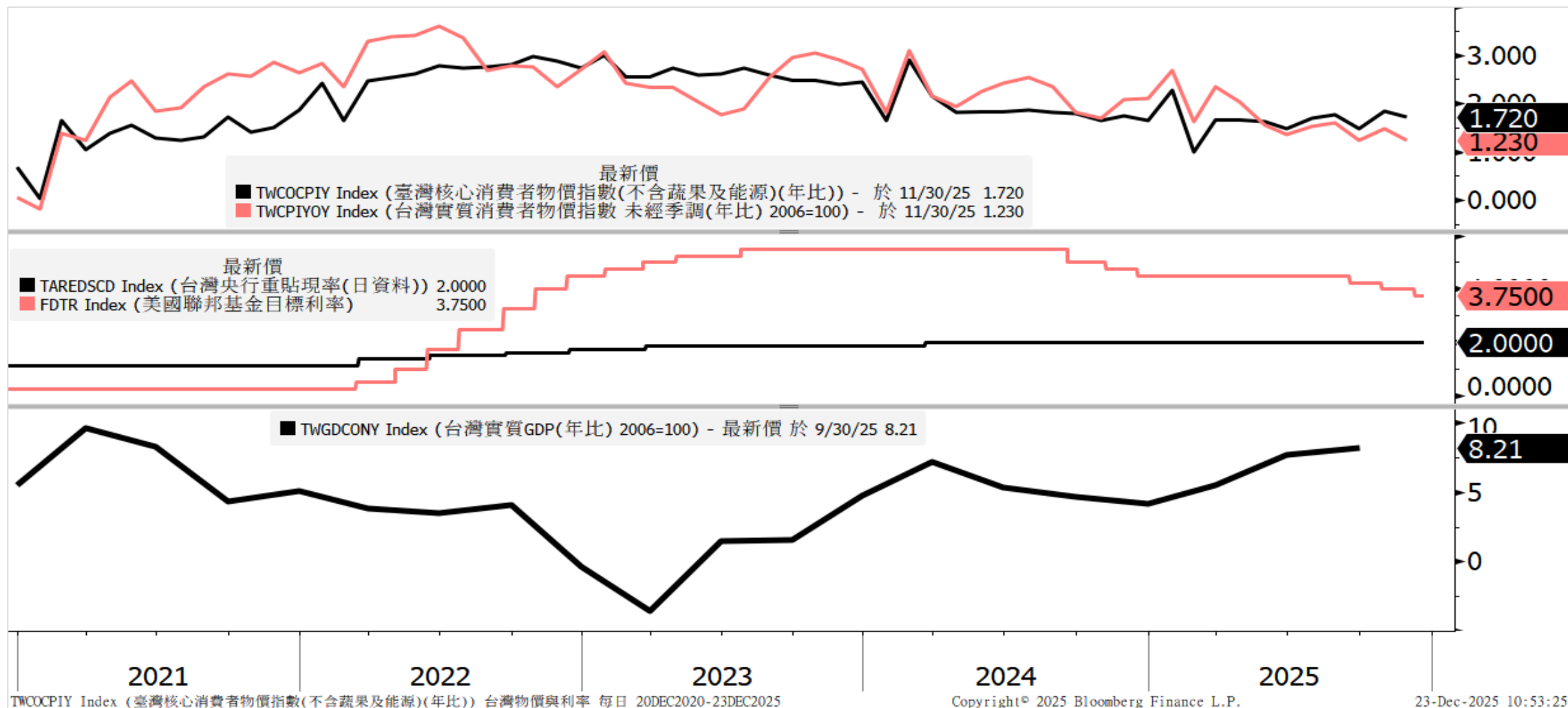
圖 4 AI 產業國際生態系



資料來源：本行整理



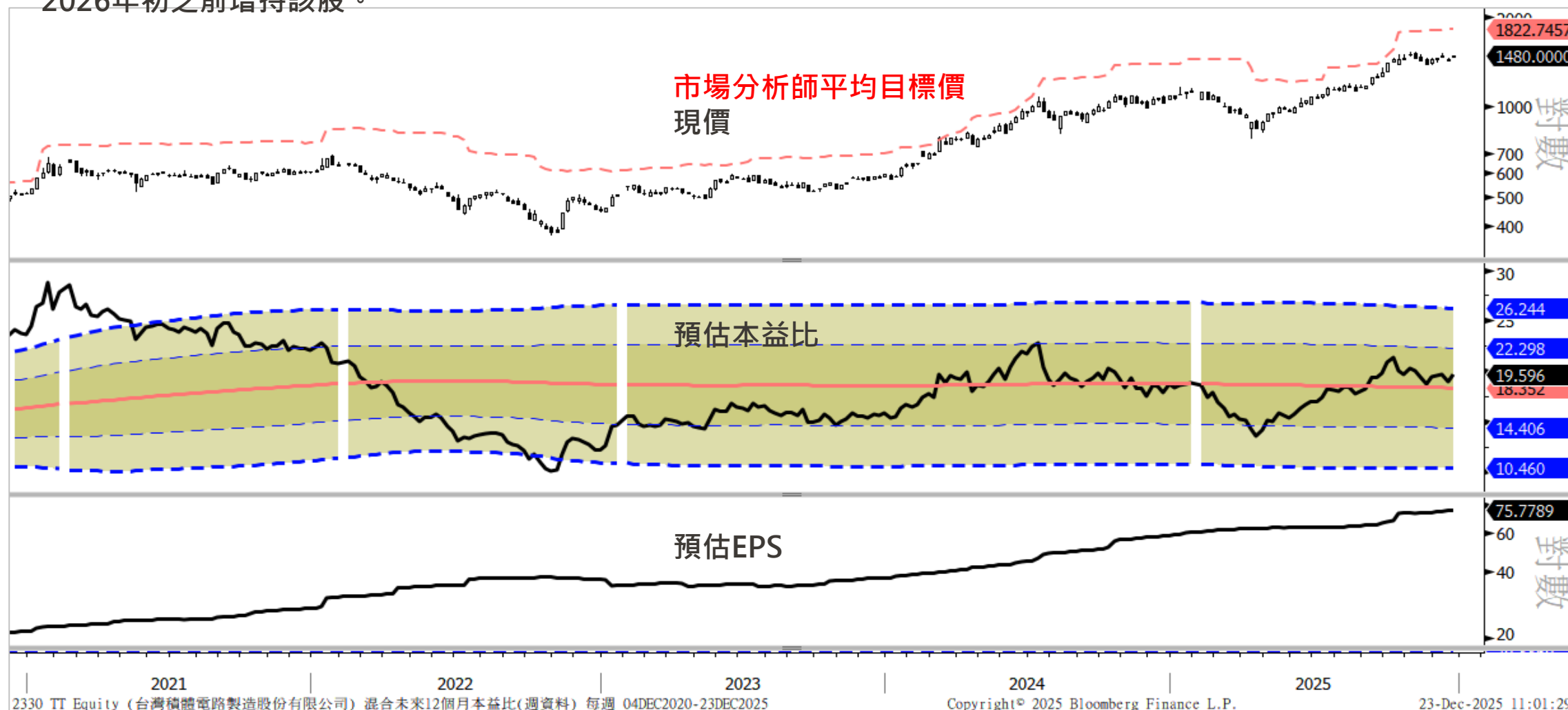
台灣央行12月維持利率不變 主因景氣太好





台積電營運強勁 本波修正後估值已回至較合理水準

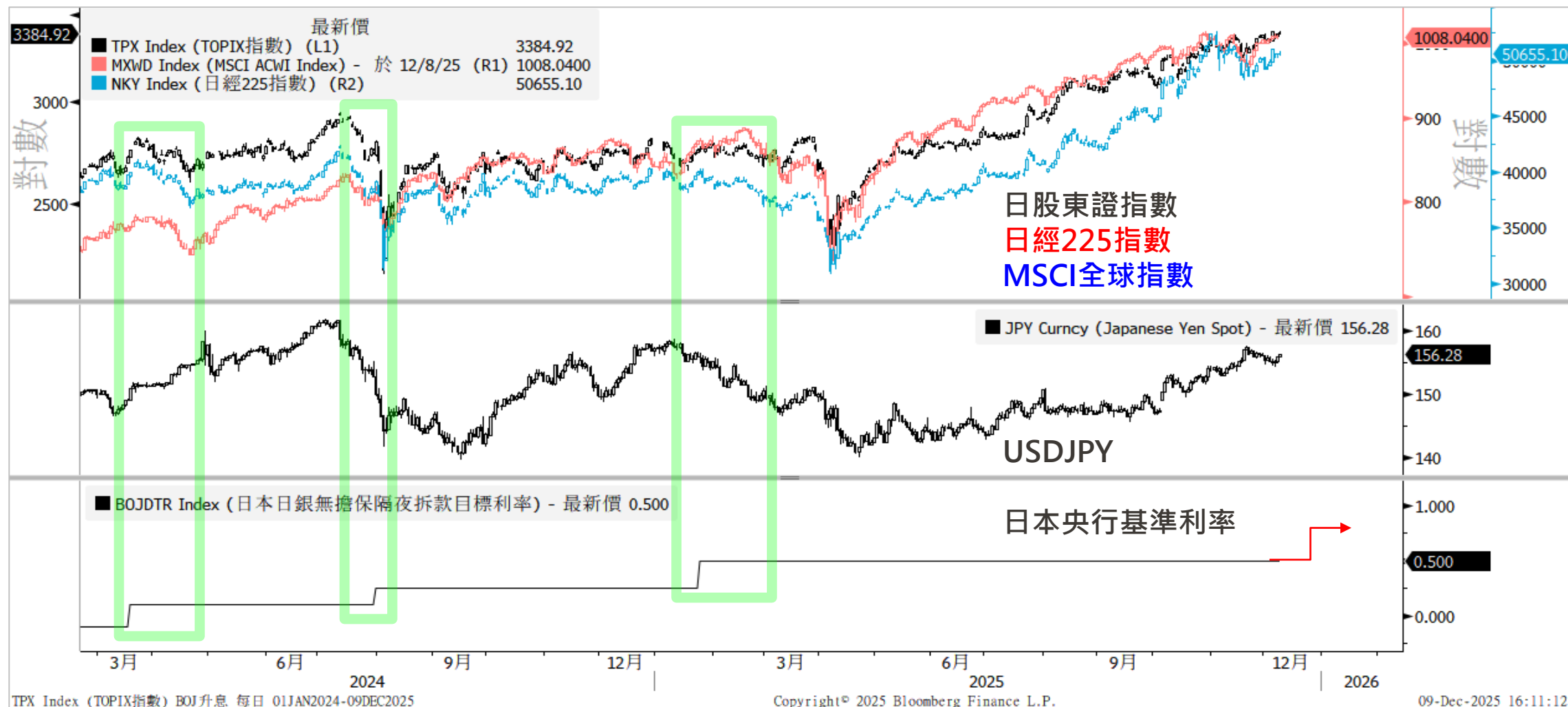
摩根士丹利上調台積電目標股價從1688元台幣上調至1888元台幣，認為其營收和利潤率具有成長潛力，並建議投資者在2026年初之前增持該股。





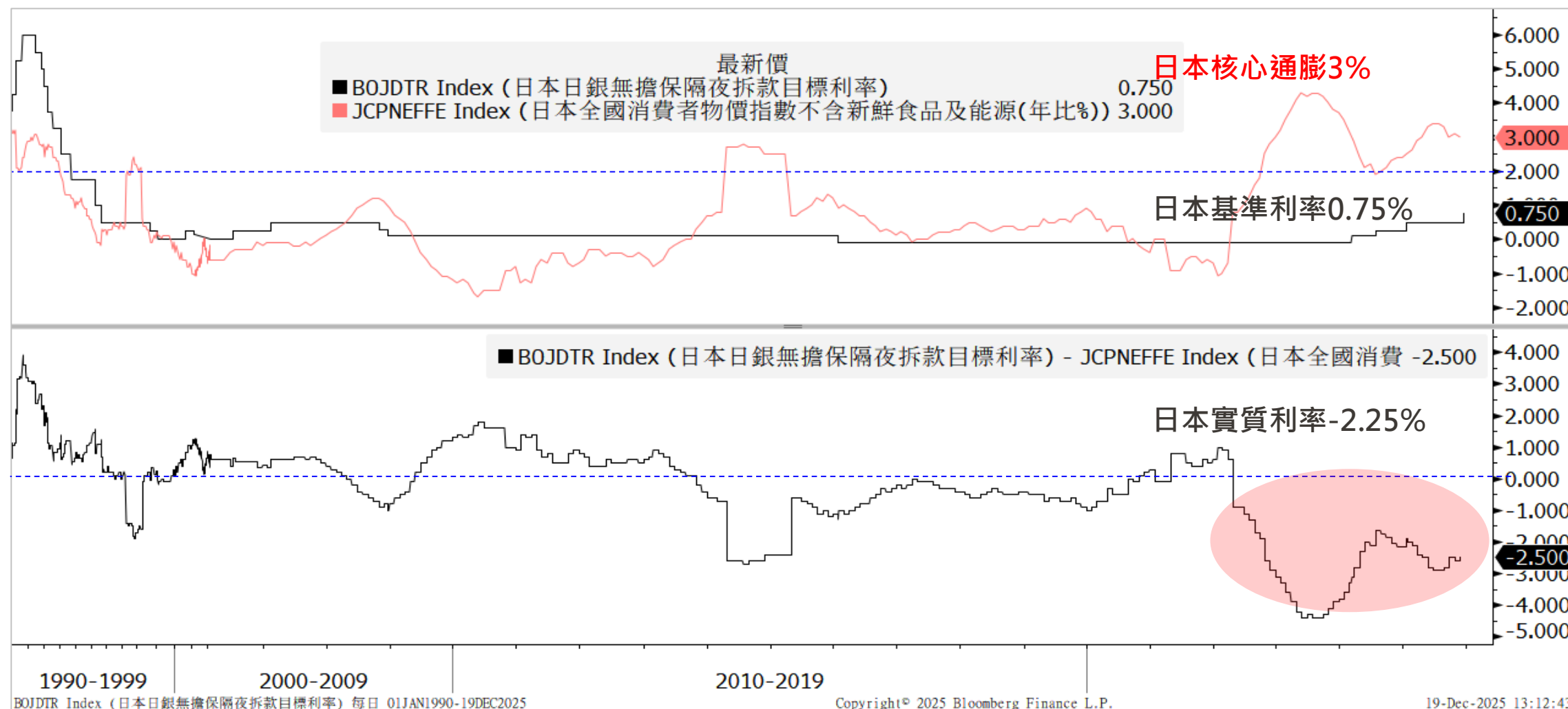
日銀升息若導致日圓偏升,為日股及全球股市之風險

雖然近日還沒有發生 但是我們持續關注後續變化





BOJ上調利率至0.75% 創1995年(30年以來)新高





BOJ上週升息一碼至0.75% 並表示實質利率仍偏低

升息節奏將取決於數據表現 (Data-dependent)

日本央行(BOJ)12/19將基準利率上調至 0.75% 後，行長植田和男的發言重點強調了對未來通膨前景的信心，並暗示將繼續逐步升息以實現貨幣政策正常化。主要聲明與談話摘要如下：

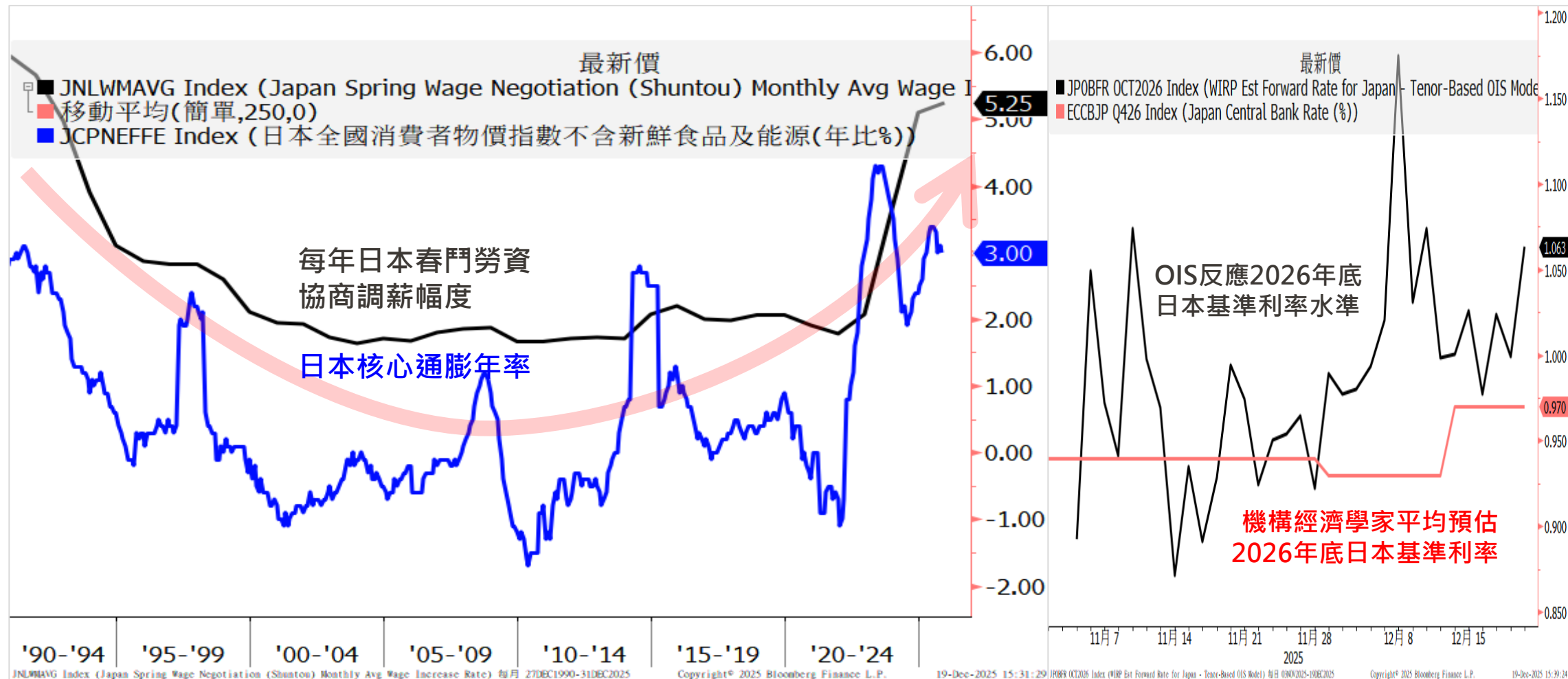
- 1. 通膨目標接近達成：**植田和男表示從最近的數據和調查來看，通膨與薪資同步溫和上漲的機制很有可能持續下去，這使央行更接近實現 2% 的可持續通膨目標。2026年春季的年度勞資談判(春鬥)結果將是影響下一步決策的重要依據，央行正積極收集企業加薪資訊。
 - 2. 持續調整貨幣寬鬆程度：**他指出即使在升息之後，日本的實質利率(扣除通膨後的利率)仍處於「顯著的低水平」。這意味著貨幣政策環境仍然寬鬆，未來將根據經濟和物價預測的實現情況，繼續逐步提高政策利率，他也強調未來的緊縮步伐將是漸進的且依賴於數據，而非一條預設的激進升息路徑。
- 判斷若BOJ後續一年升息兩碼(含)以上，可能會對於日圓升值或全球金融市場有較大的衝擊。



長期日本春鬥工資升幅與通膨趨勢同方向

近幾年日本工會要求加薪的幅度提高 提高日本通膨的可持續性 兩者呈現互相回饋強化的效果

也就是當日本通膨偏高時 勞方會要求加薪(維持實質購買力) 加薪之後廠商店家會進行漲價再造成通膨又升高





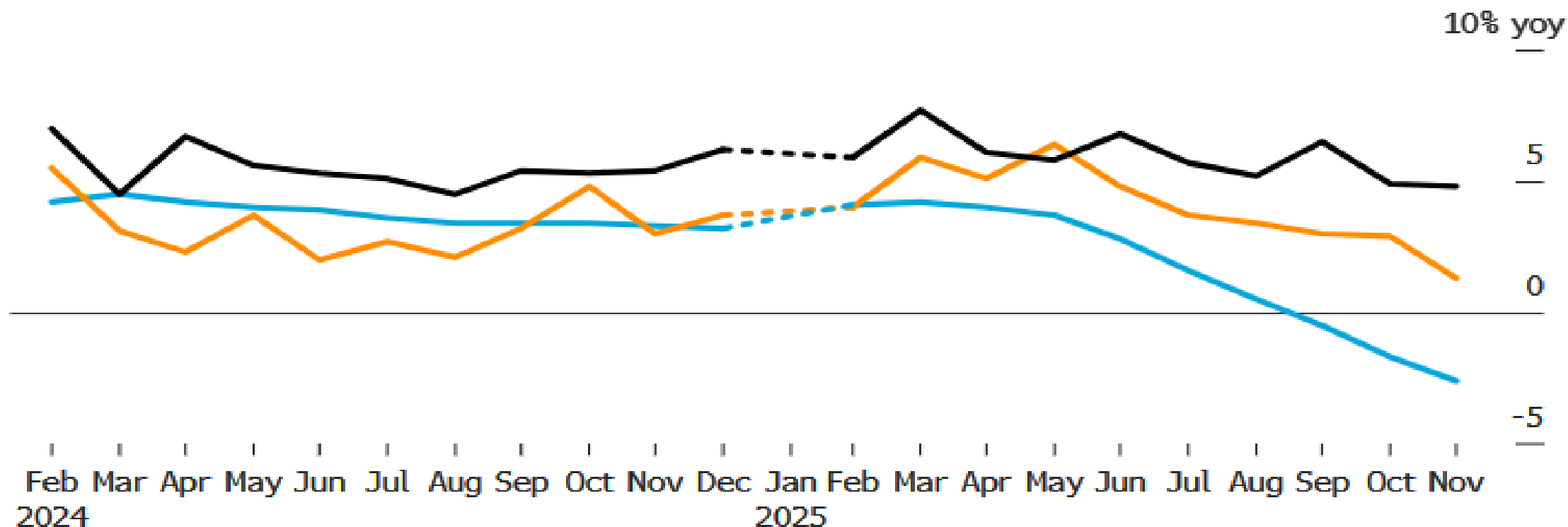
中國11月數據都不好看 銷售,生產及投資趨勢都偏下

11月社會消費品零售總額年成長僅1.3%，工業增加值年成長降至4.8%，固定資產投資甚至年衰退2.6%，房地產投資(年至今)(年比)-15.7%。

China's Retail Sales Growth Slows to Worst Since Covid

Industrial output, investment disappointed in November too

Industrial Production (monthly) Retail Sales Fixed Asset Investment (cumulative)

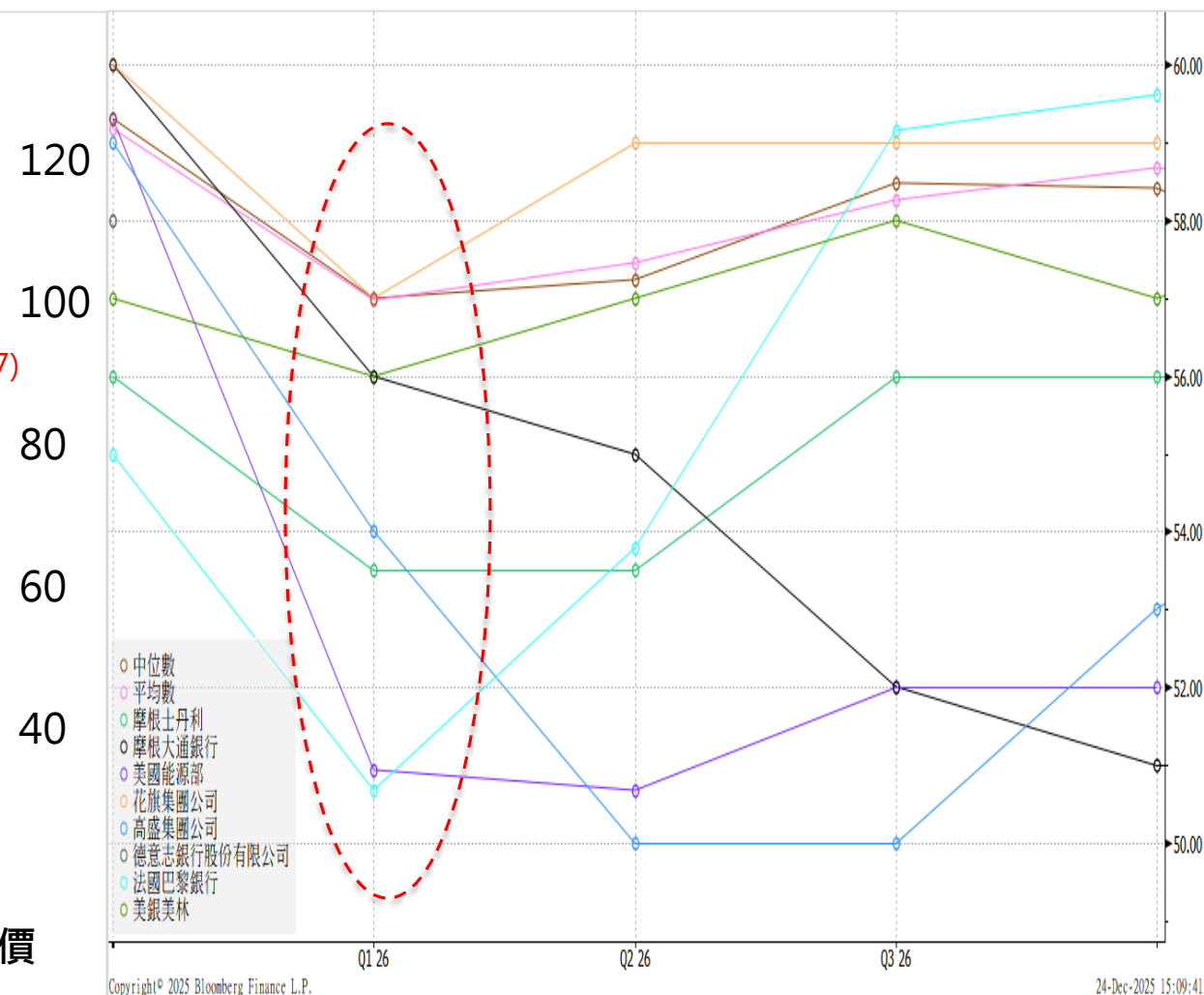
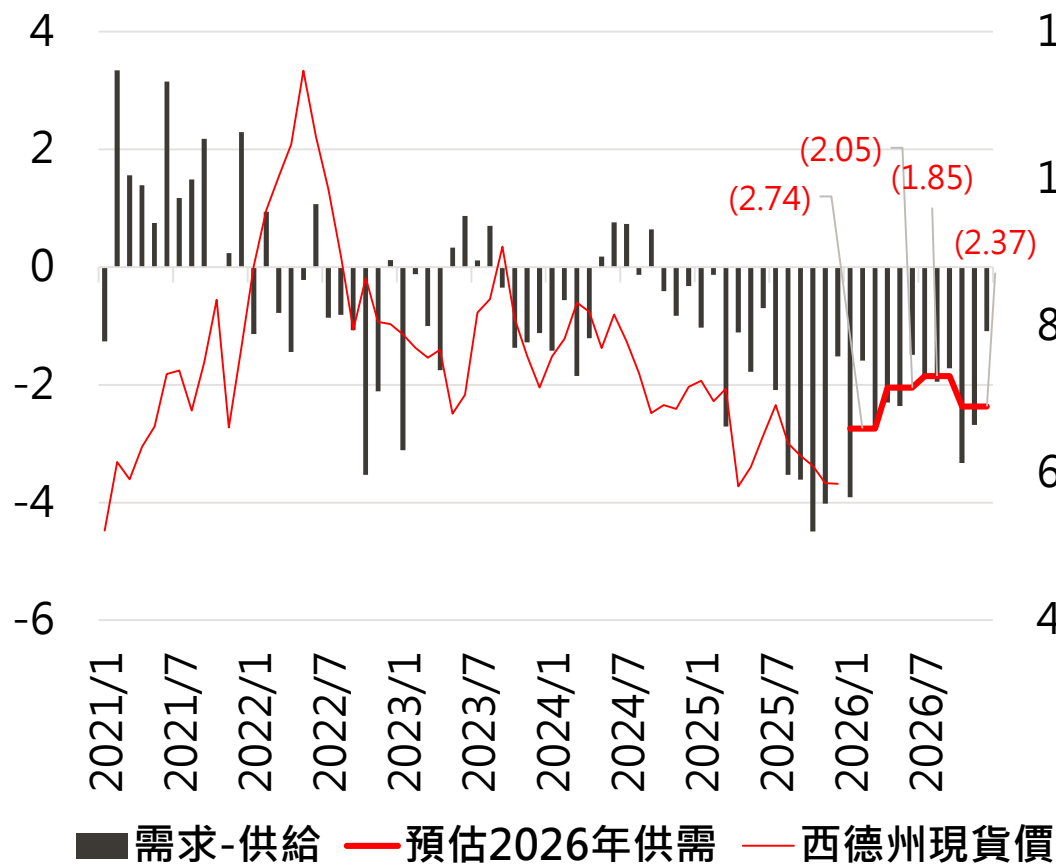




2026Q1油市仍面臨嚴重供過於求 油價預估偏下

美國能源資訊管理局(EIA)預估明年各季仍面臨嚴重的供給過多 尤其是2026年Q1及Q4

油價與供需

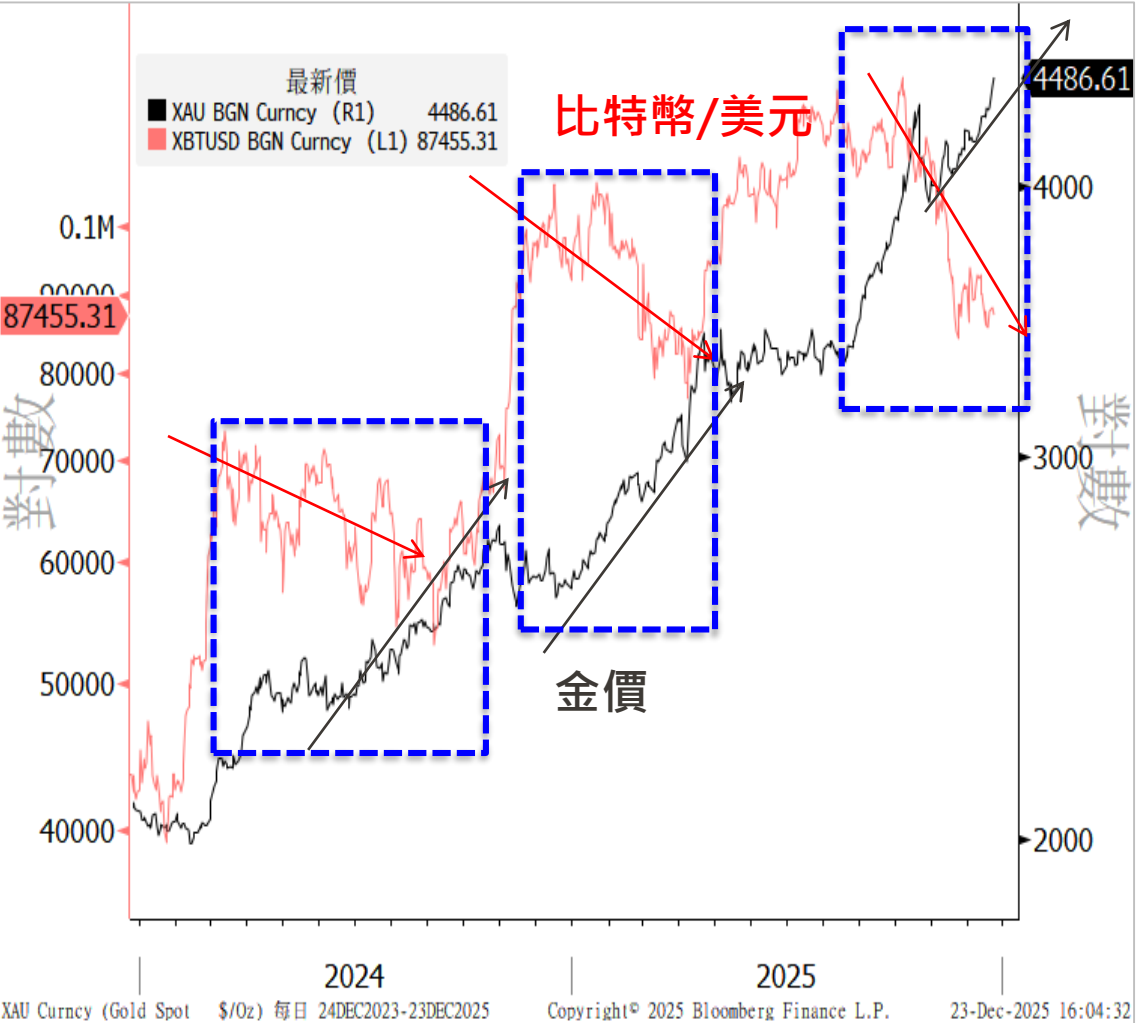




金價重新創高,部分原因或來自比特幣下跌後移轉買盤

過去兩年只要看到比特幣轉弱 約略同期間金價就會相對走強

機構	2026年目標價 (美元/盎司)	發布日期	主要驅動因素
高盛 (Goldman Sachs)	4900 (年底)	2025/11/26	央行購金70噸/月 多元化需求
摩根大通 (JPMorgan)	5055 (Q4平均) / 5200-5300高點	2025/12/22	央行190噸/季 + ETF需求
美國銀行 (BofA)	~5000	2025/12/17	投資者擴大、地緣政策風險
瑞銀 (UBS)	4700 (Q1)	2025/12/14	降息弱美元、債務高企
德意志銀行 (DB)	3950-4950	2025/12/14	央行/ETF需求超供應



資產配置建議

商品類別	商品細項	風險屬性	配置比重		單筆	定期定額
			積極型	穩健型		
固定收益 - 債券	投資等級債	保守	10%	20%	V	
	非投資等級債	穩健	15%	20%	V	
	全球債	穩健	15%	20%	V	
商品	黃金	積極	5%	0%	V	V
股市-DM	美國	穩健	25%	20%	V	V
股市-EM	台灣	積極	20%	10%	V	V
	陸股 印度等新興股市	積極	10%	10%	V	V

2026年1月投資市場評等

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
區域型	全球股市				◎	
	新興股市				◎	
	新興亞洲股市				◎	
	新興歐洲股市				◎	
	拉丁美洲股市			◎		
成熟 國家	美國股市				◎	
	歐洲股市			◎		
	日本股市			◎		
新興 國家	中國股市			◎		
	印度股市			◎		
	巴西股市			◎		
	台灣股市				◎	

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
債券	全球債				◎	
	美國公債				◎	
	投資等級債				◎	
	非投資等級債				◎	
	新興市場債				◎	

		偏空	中性 偏空	中性	中性 偏多	偏多
商品	能源			◎		
	黃金				◎	

注意事項

1. 王道商業銀行投資顧問服務係無償提供，投資建議乃由王道商業銀行分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，內容僅供參考，如有涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳等任何形式之表示。投資人知悉且同意其所作成之任何交易均不得視為係王道商業銀行為其作成之投資決定，且須由投資人自己承擔投資相關風險。
2. 王道商業銀行並未且不得代理投資人為任何決定、處理投資事務或從事證券投資行為，且王道商業銀行並未亦不得與投資人為證券投資收益共享、損失分擔之約定，投資人應基於獨立判斷自行決定是否依投資建議進行交易，投資人如參考或接受投資顧問服務之投資建議進行相關交易時，應自行承擔所有投資風險(包括但不限於投資金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等)，王道商業銀行並不保證投資人之獲利或負擔損失。
3. 基金之交易特性與存款、股票及其他投資工具不同，投資人於開戶及決定交易前，應審慎評估本身之財務狀況與風險承受能力是否適合此種交易，並充分瞭解下列事項：
 - 1) 基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。
 - 2) 投資建議之基金均經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責該基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書，並衡量自身之風險承擔能力。
4. 除公開資訊外，非經王道商業銀行同意，投資人不得將本研究報告或投資建議內容之一部或全部加以複製、轉載或散布或洩漏予他人。

王道商業銀行股份有限公司 經105.11.10金管證投字第1050045584號函及106.01.26金管證投字第1060002690號函核准兼營證券投資顧問業務及經營外國有價證券投資顧問業務
地址:台北市內湖區堤頂大道二段99號 24小時客服專線:(02)8752-1111

A vertical bar on the left side of the slide, composed of 15 circles in various colors: teal, yellow, white, white, yellow, grey, white, yellow, grey, white, teal, grey, grey, grey, and orange.

ALL FOR YOU

www.o-bank.com