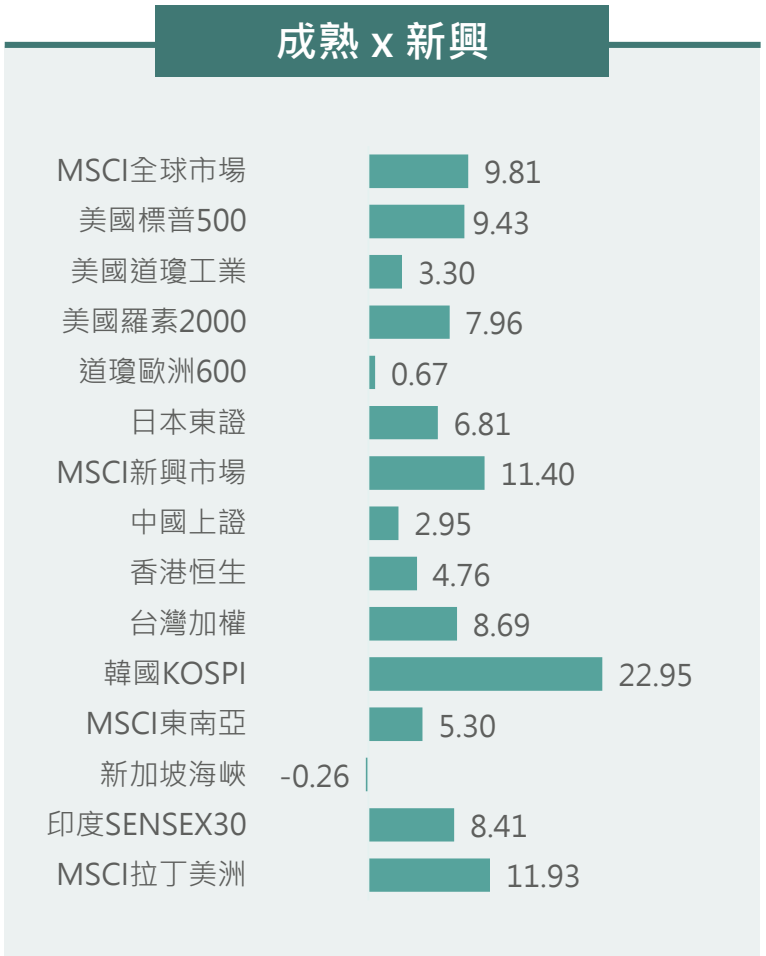
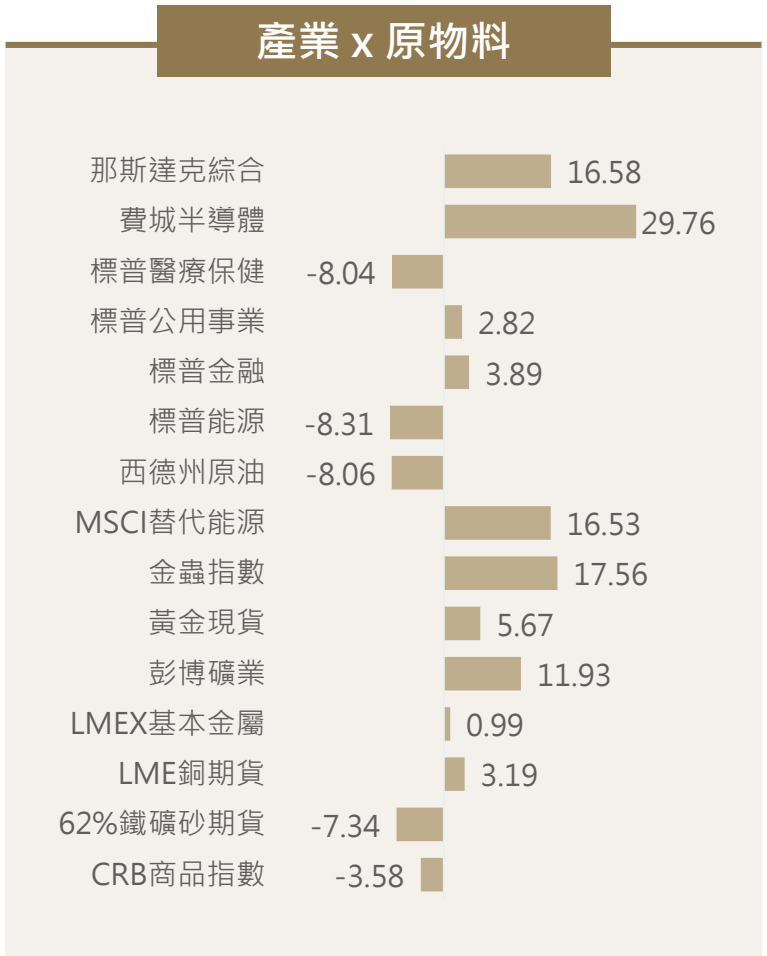
玉山金控 E.SUN FHC

玉山投資市場展望 - 2025下半年投資市場展望

私人銀行暨財管事業總處
玉山銀行投資研究中心
2025/06/30

全球主要股債匯市Q2季至今表現





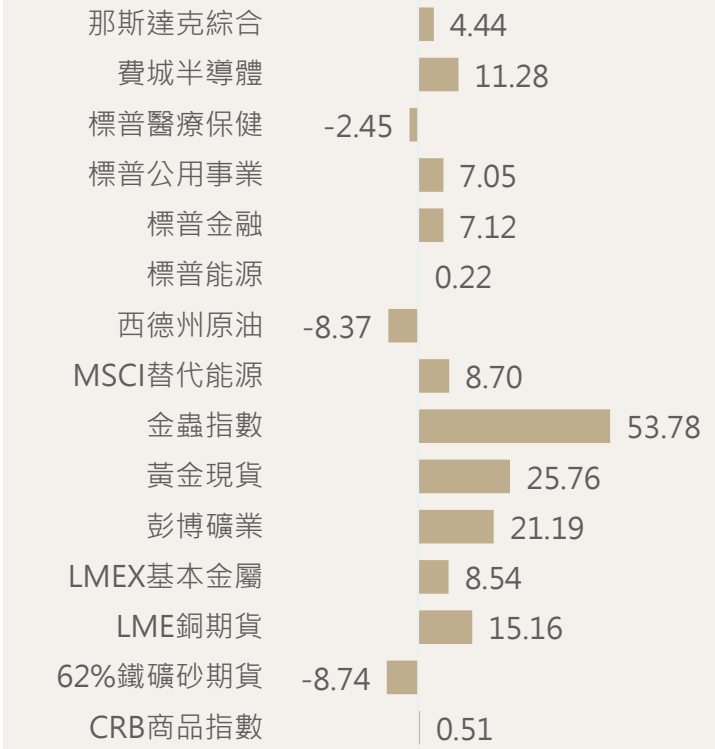
資料來源：Bloomberg (2025/06/27)，單位：%，匯率表各貨幣相對美元升貶值，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

全球主要股債匯市本年至今表現

成熟 x 新興

產業 x 原物料



債市 x 匯率

資料來源：Bloomberg (2025/06/27)，單位：%，匯率表各貨幣相對美元升貶值，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

2025下半年投資市場挑戰與機會

2025 H2 挑戰與機會

關稅

貨幣政策

經濟與通膨

科技趨勢

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

圖片來源： Gemini.google.com (2025/06/27)，玉山整理

Focus Issue

風險/機會

H2金融市場潛在風險與機會

7/9起 對等關稅暫緩90天屆滿

- 多國各有堅持，對等關稅談判進入深水區
- 美國立場為關稅仍存，惟不排除「善意延長」生效期限

7月中旬起 Q2財報挑戰

- 起於4月初的對等關稅議題影響，可能開始在Q2企業財報與財測中顯露
- 獲利預期與當前較高估值不排除具修正可能

7月底至8月初 大而美法案料通過

- 兩院協商後若通過，可能同時產生正負面影響

負面：提升政府赤字與負債擔憂

正面：挹注經濟成長動能

8/10 美中貿易戰休兵90天屆滿

- 美官員曾提對中關稅再延長，暗示該時點前不易達成更長久貿易協議
- 軍用稀土出口限制懸而未決，增加更為全面協議敲定難度

9/17 Fed繼續降息

- 年內料降2碼
- 2026年降息幅度視Fed新任主席貨幣立場而定

7月起陸續公布

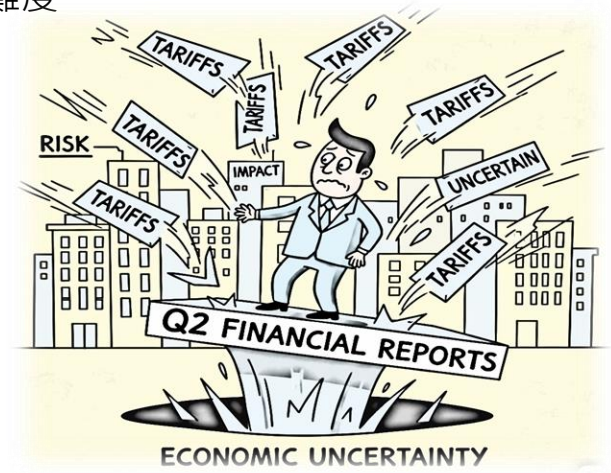
可能漸受關稅影響的經濟數據

- 陸續公布的通膨、經濟成長等數據可能漸漸反應川普關稅政策影響

7/9後為重要觀察時點

《貿易擴張法》第232條授權關稅調查

- 商務部將公布針對數個重要行業的調查結果，包括晶片、製藥和關鍵礦產等



資料來源： Gemini.google.com (2025/06/23)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

玉山銀行2025下半年展望-Agenda

1 **關稅局勢** 2 經濟展望 3 貨幣政策 4 科技趨勢 5 機會市場

Focus Issue

關稅政策

各國經貿談判或將延長　而美中關係料朝向正面發展

貿易協議情境及主要國家觀察重點(除中國)

各國與美或難在截止日期前達成全面關稅協議

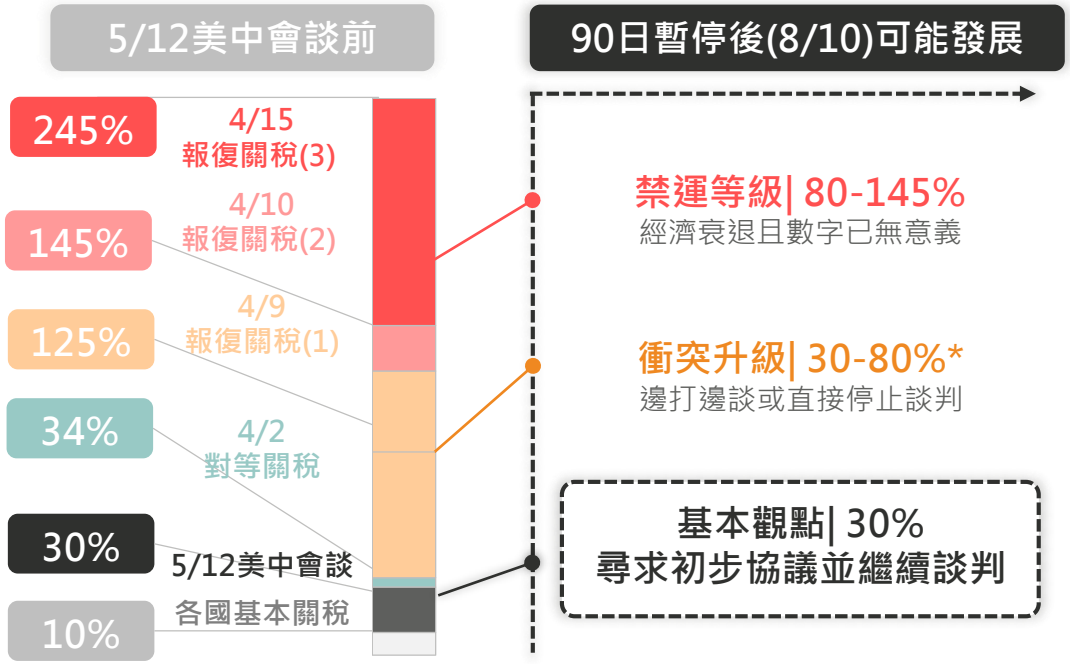
	情境	說明
對等關稅7/9截止前	基本	各國與美短時間難達成全面協議，以延後截止日期並繼續談判，或先尋求初步協議為主
	樂觀	各國與美達成基本關稅協議，且關稅稅率較原先對等關稅低，並繼續討論完整協議細節
	悲觀	美國未與各國達成暫時協議，並單方面直接給出不合理個別關稅率，加劇全球經貿衝突
下半年觀察重點	國家	說明
	歐盟	歐盟表態不會接受雙位數的基本關稅稅率
	日本	日方希望取消汽車及其他進口對等關稅
	印度	印度不願降低大豆、玉米等農產關稅
	東協	中國洗產地現象使東協談判面臨困難
已與美國簽署	英國	英國最多10萬輛汽車輸美關稅只需10%
		取消英國部分航空航天產品關稅
		鋼鋁關稅尚未確定(目前25%)

資料來源：玉山投研中心整理 (2025/06/24)

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

美對中國加徵關稅預估可能發展

美中會談後雙方經貿關係後續有望朝正面發展



*註：80%為4/2對等關稅及4/9報復關稅相加後除以2並四捨五入。

美中雙方為避免重大經濟風險，評估以部分範圍的「小院高牆」策略為未來長期競爭格局下之攻防手段

資料來源：玉山投研中心整理 (2025/06/24)

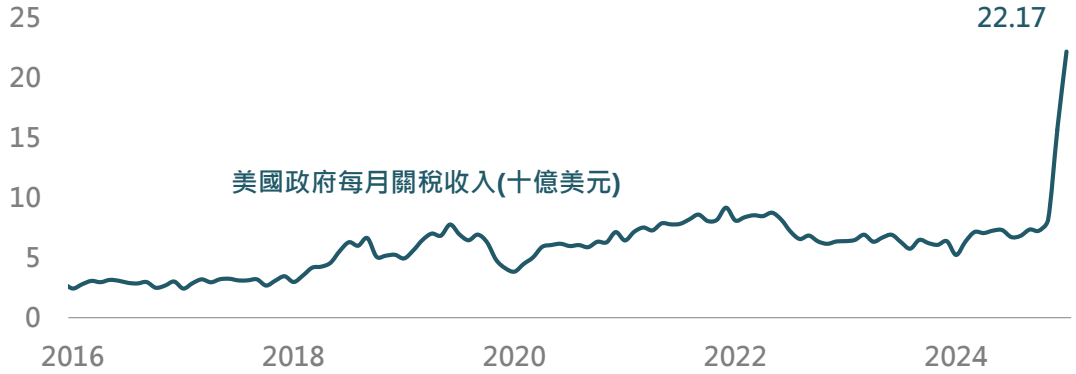
Focus Issue

關稅政策

關稅政策料延續頻繁多變　惟TACO行為限縮影響

美國關稅收入(上)/未來十年關稅模擬(下)

關稅增加政府收入融通赤字為川普國策目標之一



所有進口品關稅稅率*	未來十年模擬估算 (單位：兆美元)			
	政府關稅收入	企業收入	家戶收入	關稅對美國淨收入影響
上調10%	2.53	-0.35	-0.61	1.58
上調15%	2.94	-0.53	-0.91	1.51
上調20%	2.70	-0.70	-1.21	0.79

*註：下表模擬試算來自PIIE，且假設其他國家對美國課徵相同幅度關稅。

資料來源：Bloomberg、PIIE (2025/06/17)，玉山整理

2025下半年潛在關稅風險

上半年著重在各國對等關稅而下半年市場將面臨產品關稅風險

國家關稅

法案條款	職權	受影響國家	目前狀態
國際緊急經濟權力法 (緊急狀態)	總統	所有國家 (對等關稅)	談判進行中
122條款 (貿易收支逆差)		最長150日徵收最高15%關稅 (尚未實施且無需調查)	
338條款 (歧視性貿易障礙)		最多50%關稅 (尚未實施且無需調查)	

目前尚未使用，除非對等關稅遭司法推翻，否則122、338無實施必要

產品關稅

法案條款	職權	受影響產業	目前狀態
232條款 (國家安全)	商務部	半導體、藥品、銅、關鍵礦物(鋰、鈷等)、中重型卡車、木材、飛機、噴射發動機等	正在調查
301條款 (不公平貿易)	貿易代表署	中國半導體(成熟製程)；中國海事、物流及造船	

資料來源：玉山投研中心整理 (2025/06/24)

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

玉山銀行2025下半年展望-Agenda

1 關稅局勢　2 **經濟展望**　3 貨幣政策　4 科技趨勢　5 機會市場

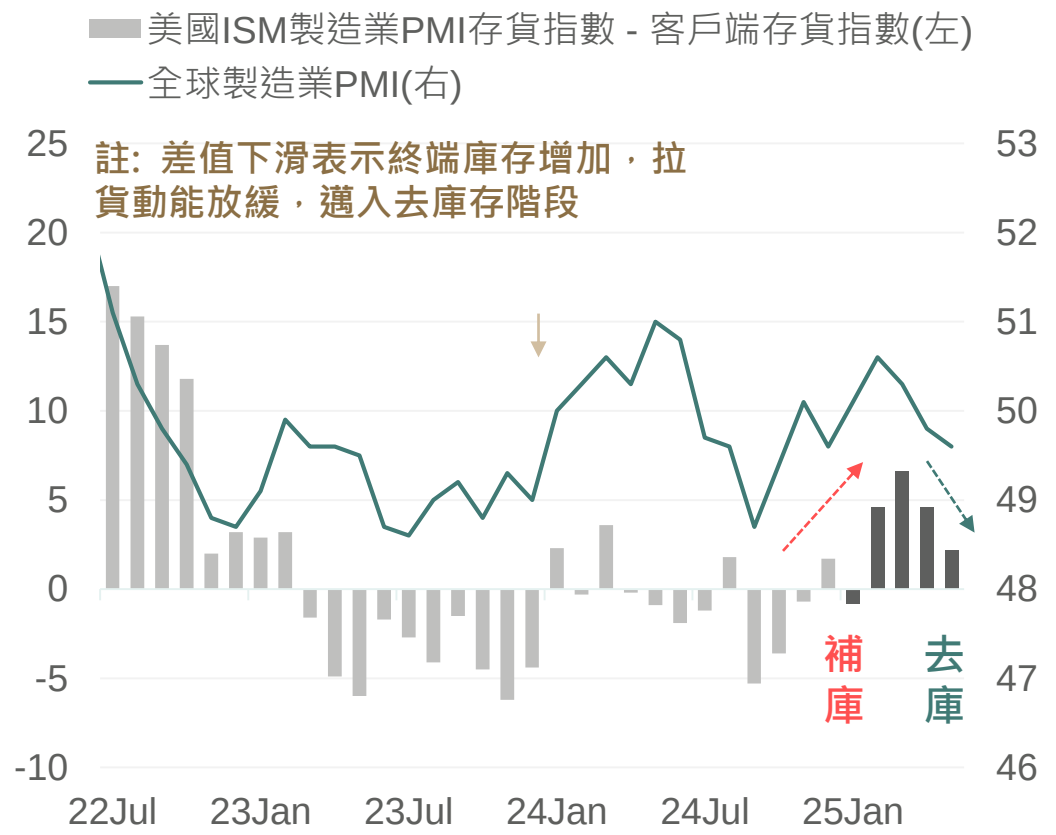
Focus Issue

全球經濟

製造業邁入去庫存階段　關稅促下半年各國經濟放緩

ISM全球製造業PMI及美國製造業庫存狀況

隨美國關稅政策逐步實施，企業面臨被動去庫存狀況



資料來源：ISM, Bloomberg (2025/06/24)，玉山整理

主要地區GDP展望

關稅戰衝擊各國經濟，預估下半年全球GDP普遍放緩

	2025				2026	
	Q1	Q2E	Q3E	Q4E	Q1E	Q2E
全球	2.9	2.7	2.2	1.9	2.4	2.4
成熟國家	1.8	1.6	1.2	0.9	1.1	1.0
美國	-0.5	3.1	0.9	0.8	1.8	1.7
歐元區	1.5	1.2	0.9	0.7	0.3	0.7
英國	1.3	0.7	0.9	1.0	0.7	1.1
日本	1.7	0.8	0.8	0.3	0.6	0.7
新興國家	4.5	4.2	3.8	3.3	3.5	3.7
中國	5.4	5.0	4.6	3.9	3.9	4.0
印度	7.4	6.4	6.4	6.2	6.2	6.5
台灣	5.4	3.8	1.8	1.7	2.1	2.1

註: 數值採大摩、小摩、高盛、花旗 等投行之預估中位數

資料來源：各投行 (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

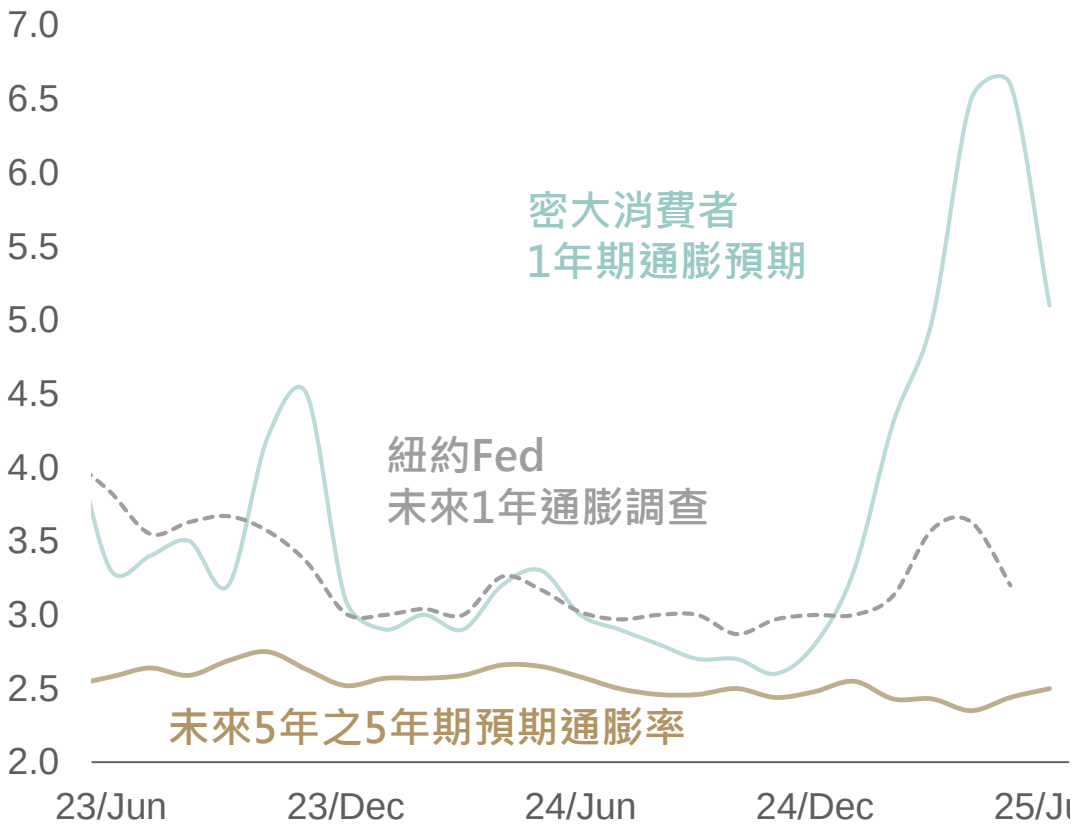
Focus Issue

通膨

關稅對通膨於夏季存上升風險　然預期或屬短暫影響

關稅對美國通膨預期變化

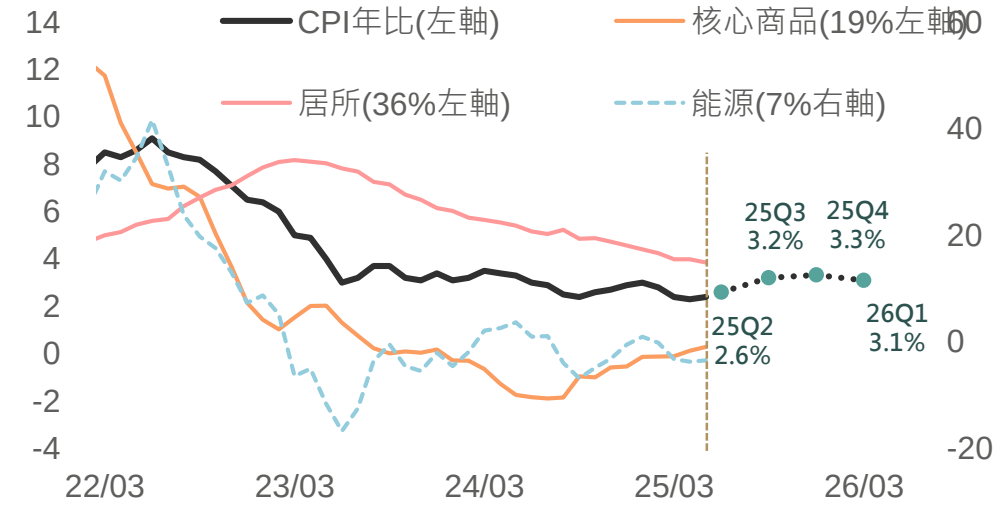
受川普對等關稅影響市場調查通膨一度大幅攀升



資料來源：ISM, Bloomberg (2025/06/24)，玉山整理

彭博綜合分析師預估美國通膨各季走勢(%)

下半年美國通膨或呈現向上趨勢然Q4升幅漸淡化



單位: %	2025		2026		2027		長期	
PCE	3.0	▲	2.4	▲	2.1	▲	2.0	
3月預估	2.7	(+0.3)	2.2	(+0.2)	2.0	(+0.1)	2.0	--
核心PCE	3.1	▲	2.4	▲	2.1	▲		
3月預估	2.8	(+0.3)	2.2	(+0.2)	2.0	(+0.1)		

資料來源：Bloomberg (2025/06/12)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

玉山銀行2025下半年展望-Agenda

1 關稅局勢　2 經濟展望　3 **貨幣政策**　4 科技趨勢　5 機會市場

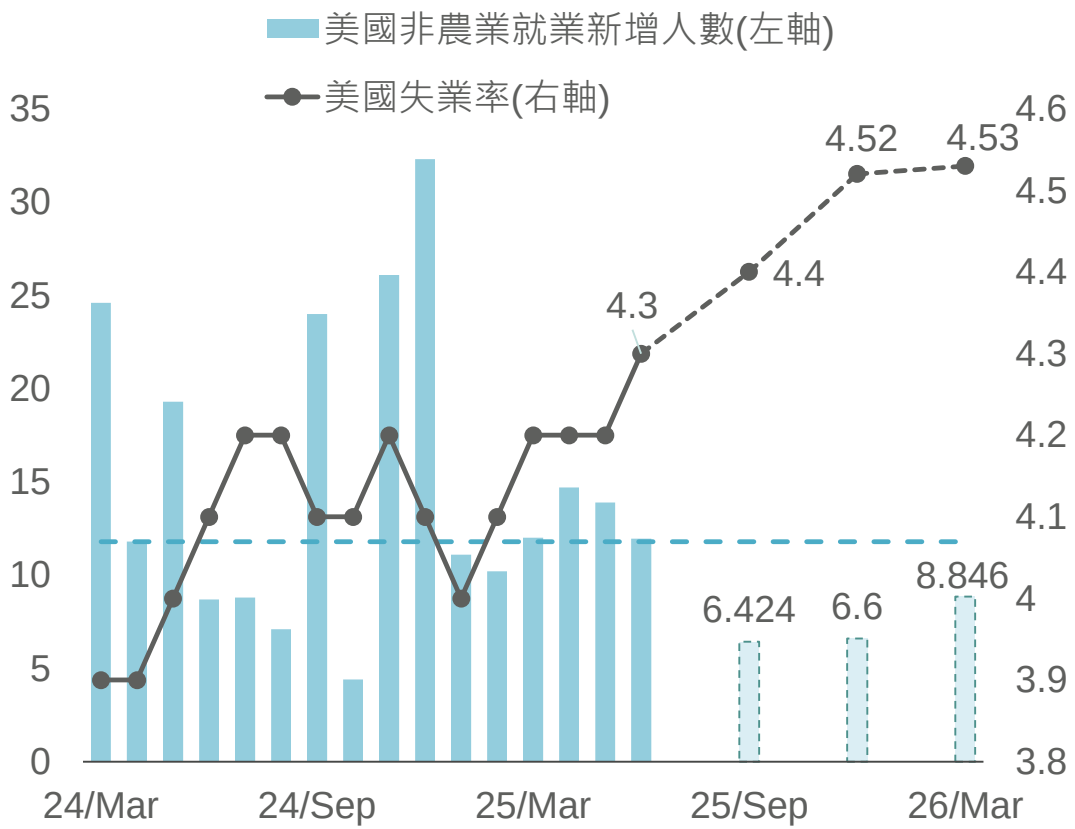
Focus Issue

貨幣政策

就業數據H2趨緩敲開Fed降息大門　2碼為基本情境

美國勞動市場狀況

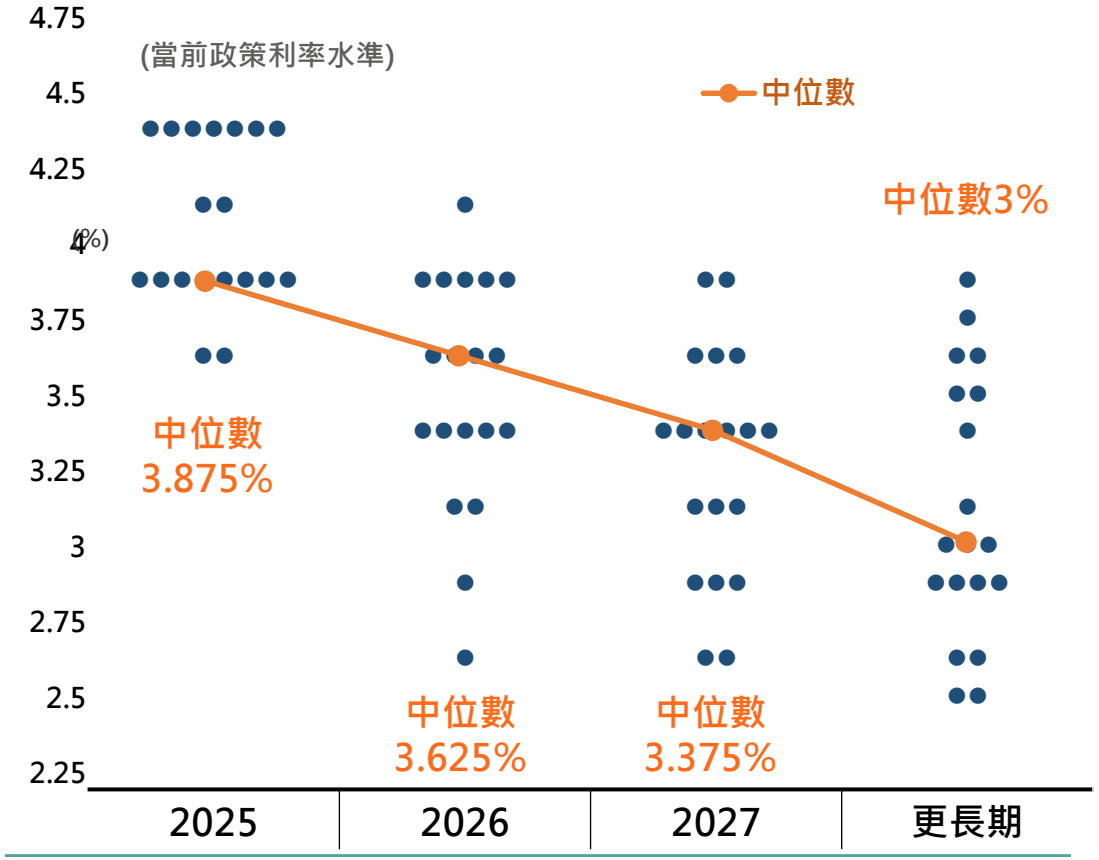
市場預期關稅對美國下半年就業市場構成放緩壓力



資料來源：Bloomberg (2025/06/22)，玉山整理

Fed點陣圖

雖官員相較3月變更保守，然點陣圖顯示年內仍存2碼降息空間



資料來源：Fed (2025/06/19)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue

財政預算

大而美法案刺激經濟同時加重赤字負擔

CBO預估眾議院版大而美法對2025~2034年經濟影響

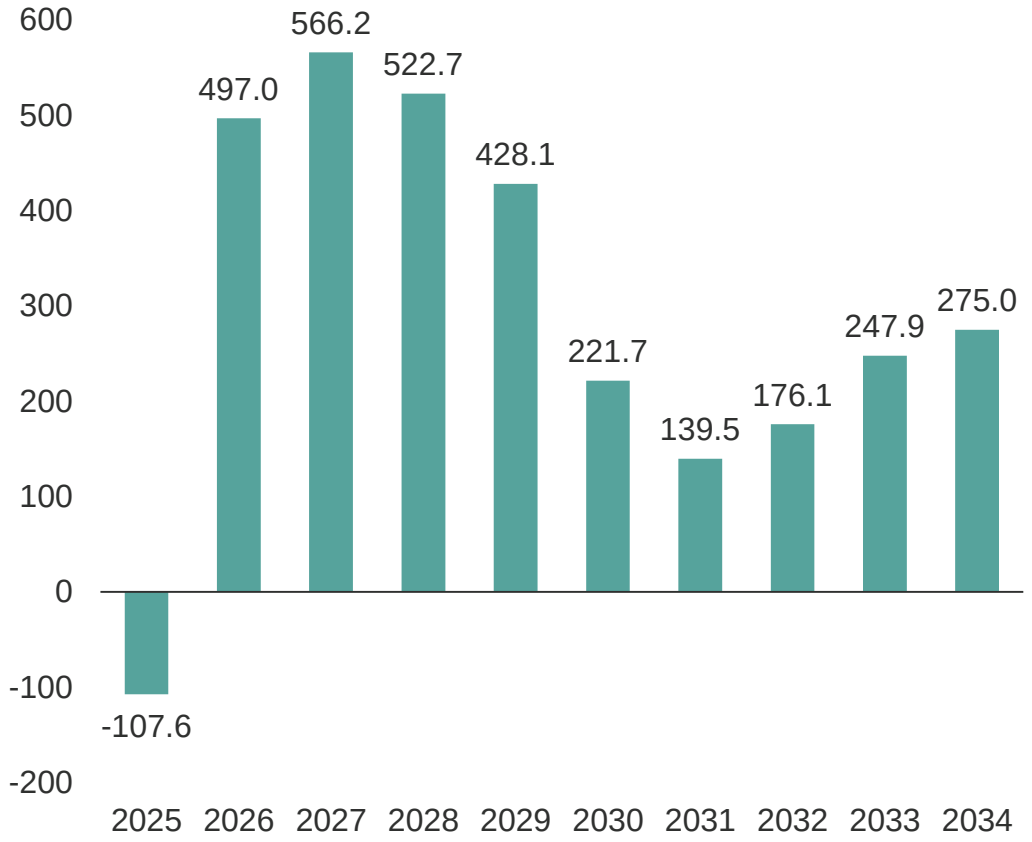
經濟刺激效果將集中於前期，預期在2026~2027年達到高峰

項目	2025~2034年影響
實質GDP	平均每年上升0.5% (2026年達到高峰0.9%)
10年期公債殖利率	平均每年上升14 bps
通膨率	2027年上升達到高峰0.12%後， 逐年減退，2030年後幾乎無影響
勞動供給	平均每年上升0.6% (2026年達到高峰0.9%)
私人投資	2027年上升達到高峰1.2%後， 逐年減退，2030年後將造成負貢獻

資料來源： CBO (2025/06/19)，玉山整理

CBO預估大而美法案對於未來赤字影響(含利息支出)

預期赤字影響將在2027~2028年達到高峰，10年增約3兆美元



資料來源： CBO (2025/06/19)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

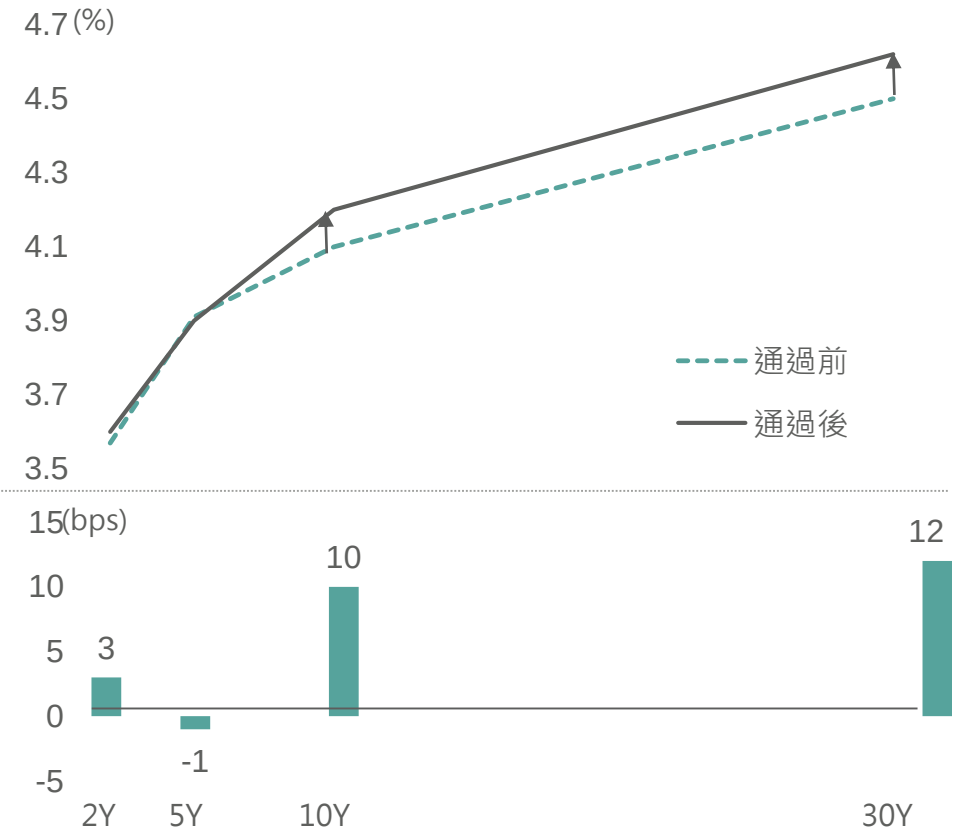
Focus Issue

美債
殖利率

殖利率曲線或續陡化　美10年債殖利率年底逐步回落

眾院大而美法案通過後各天期殖利率預估變化

受赤字升溫擔憂，愈長天期債殖利率預估上修愈多

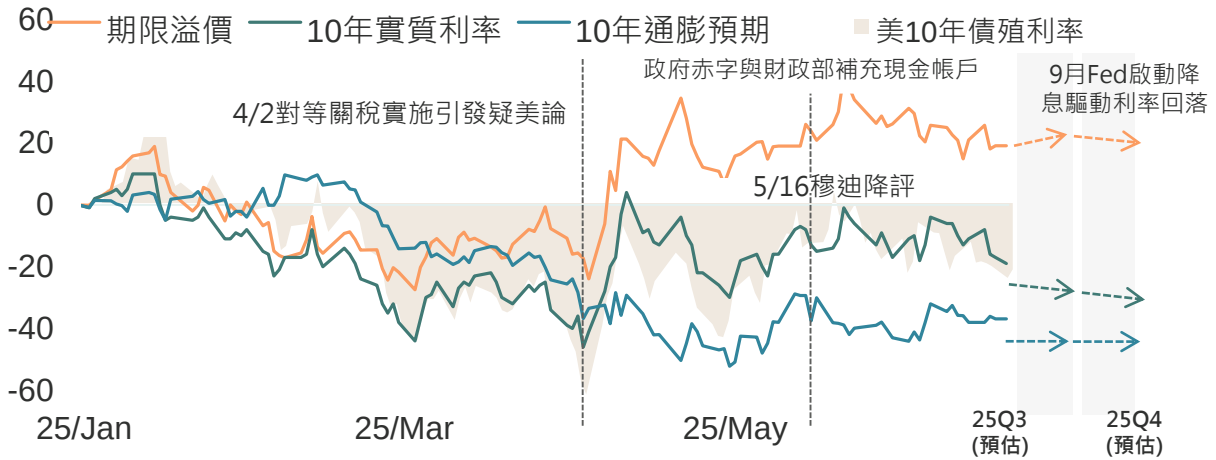


註：此預估為通過前後市場對Q4美債殖利率曲線預估

資料來源：Bloomberg (2025/06/24)，玉山整理

10年期公債殖利率變動貢獻(上)/未來四季度美國10年期債殖利率預估(下)

受期限溢價攀升影響，今年10年債殖利率仍處高位



(%)	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
高盛	4.50	4.50	4.50	4.50
摩根大通	4.40	4.35	4.25	4.25
摩根士丹利	4.45	4.00	3.75	3.45
美銀	4.40	4.50	4.55	4.60
巴克萊	4.25	4.20	4.15	4.15
各投行平均	4.40	4.31	4.24	4.19
玉山投研	4.3	4.1	4.0	3.9

資料來源：Bloomberg (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

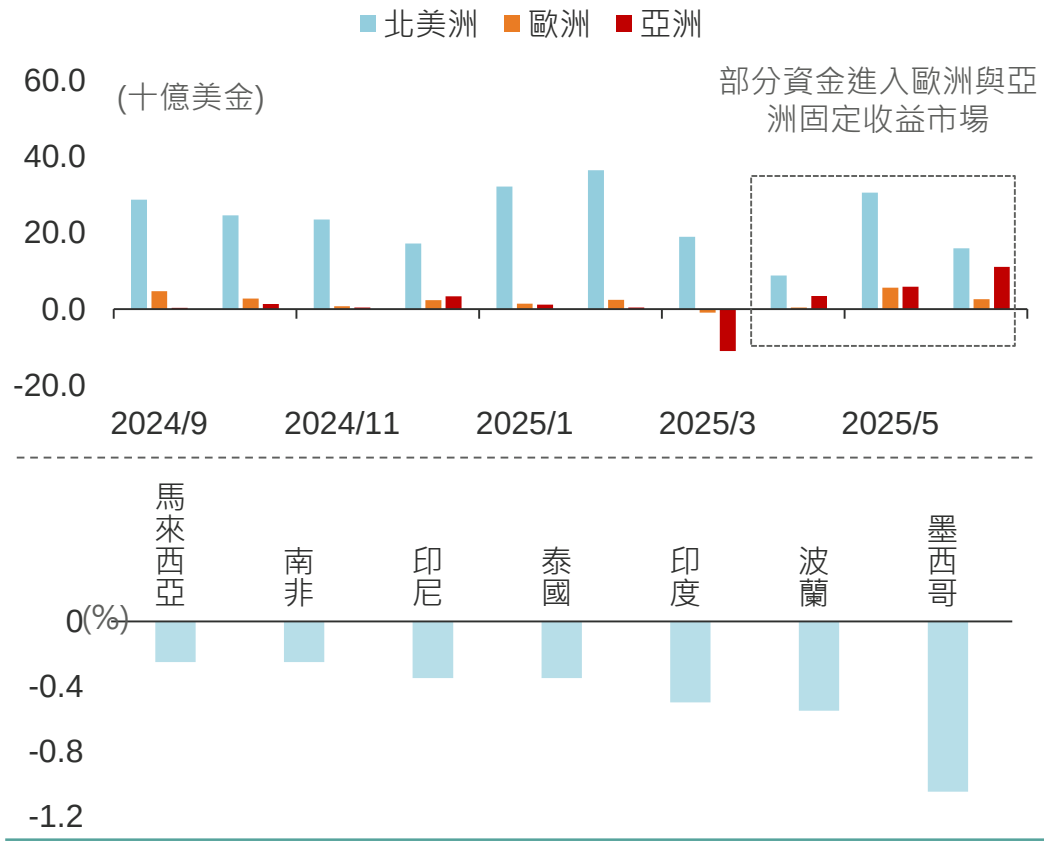
Focus Issue

債市策略

固收資金轉往非美市場　建議多元區域布局債券

固收ETF資金流(上)/新興央行降息預估(下)

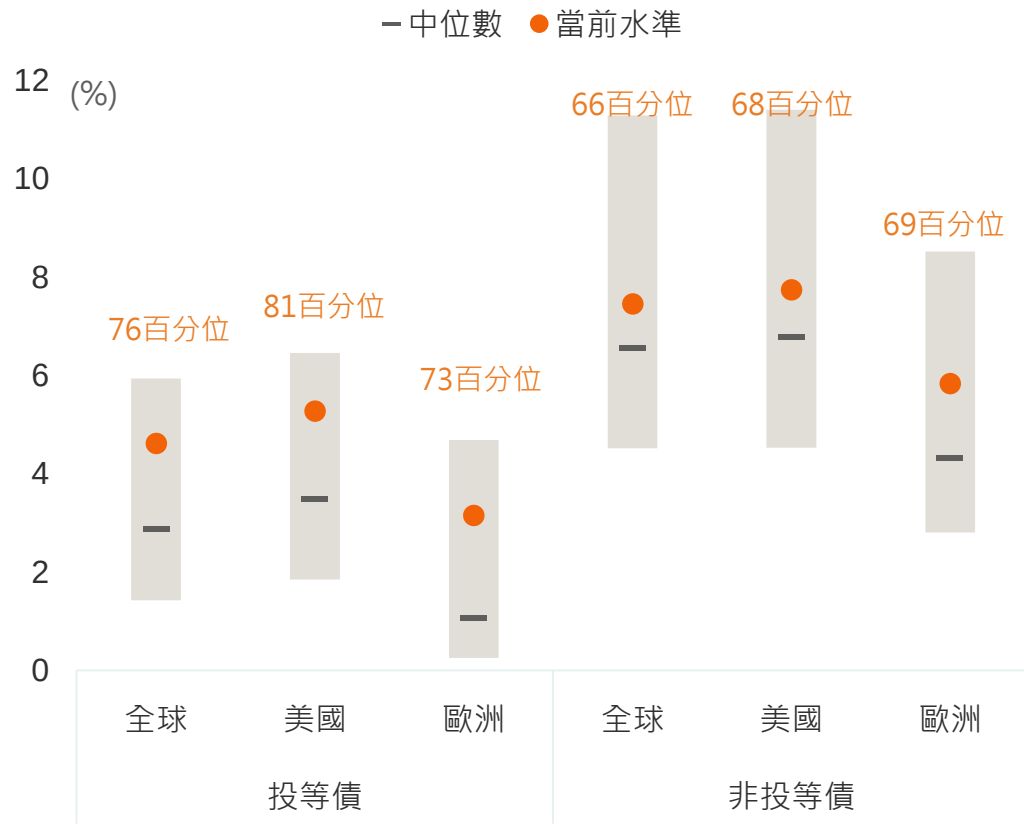
部分資金轉往非美市場，預期下半年弱勢美元延續



資料來源：Bloomberg (2025/06/26)，玉山整理

各債種殖利率相較近10年歷史位階

全球型殖利率絕對、相對位階仍處歷史高位



資料來源：Bloomberg (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

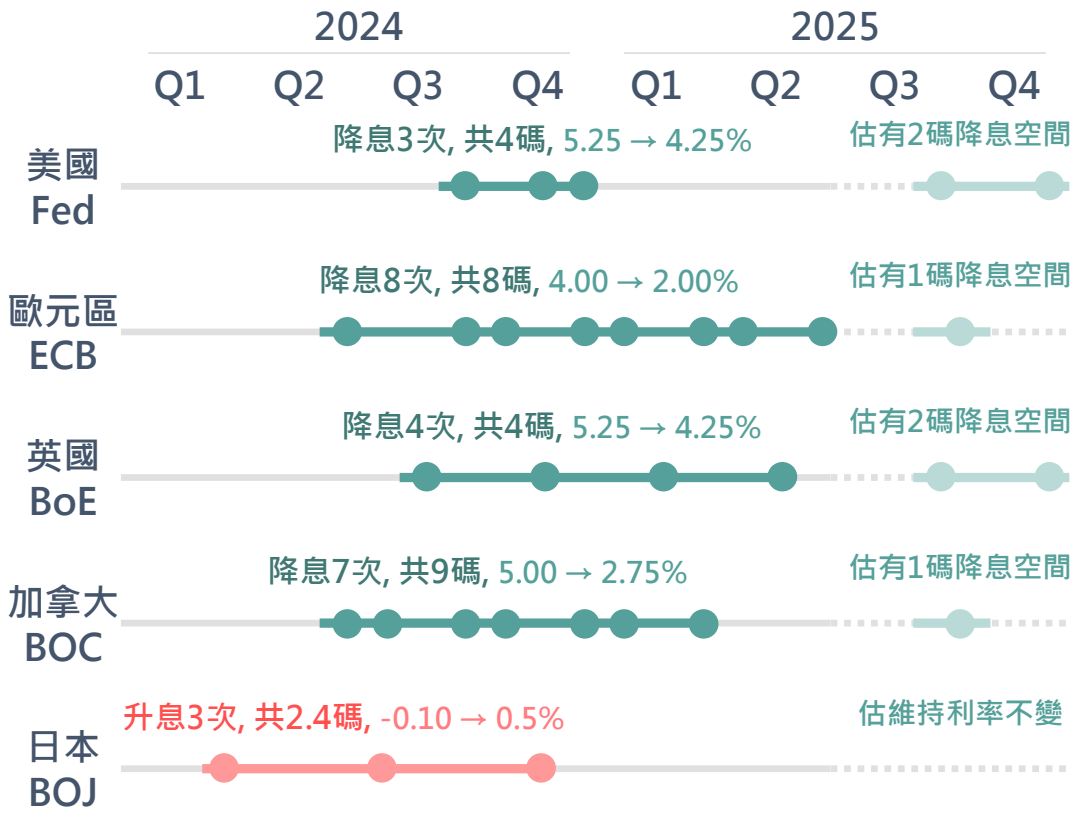
Focus Issue

美元

美元核心資產地位難撼動　可多元配置應對市場波動

各成熟國家央行之貨幣政策路徑

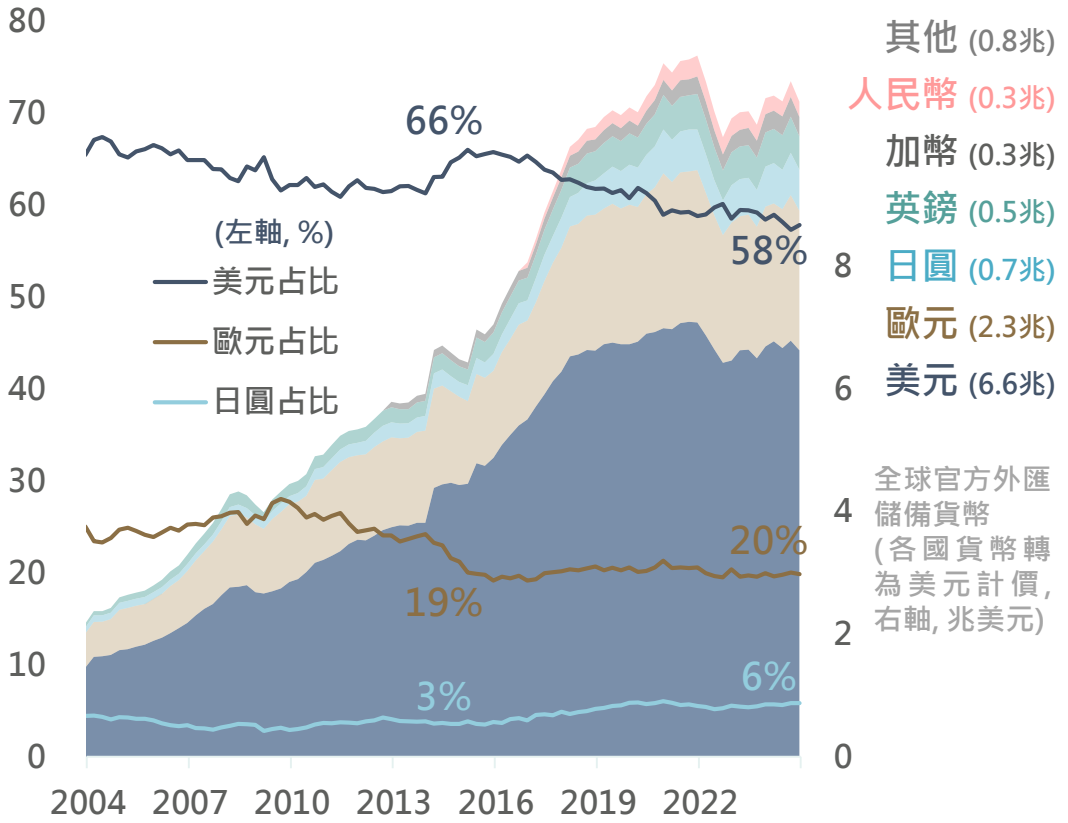
Fed貨幣政策於2025上半年相對保守，然下半年料Fed將重啟降息



資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

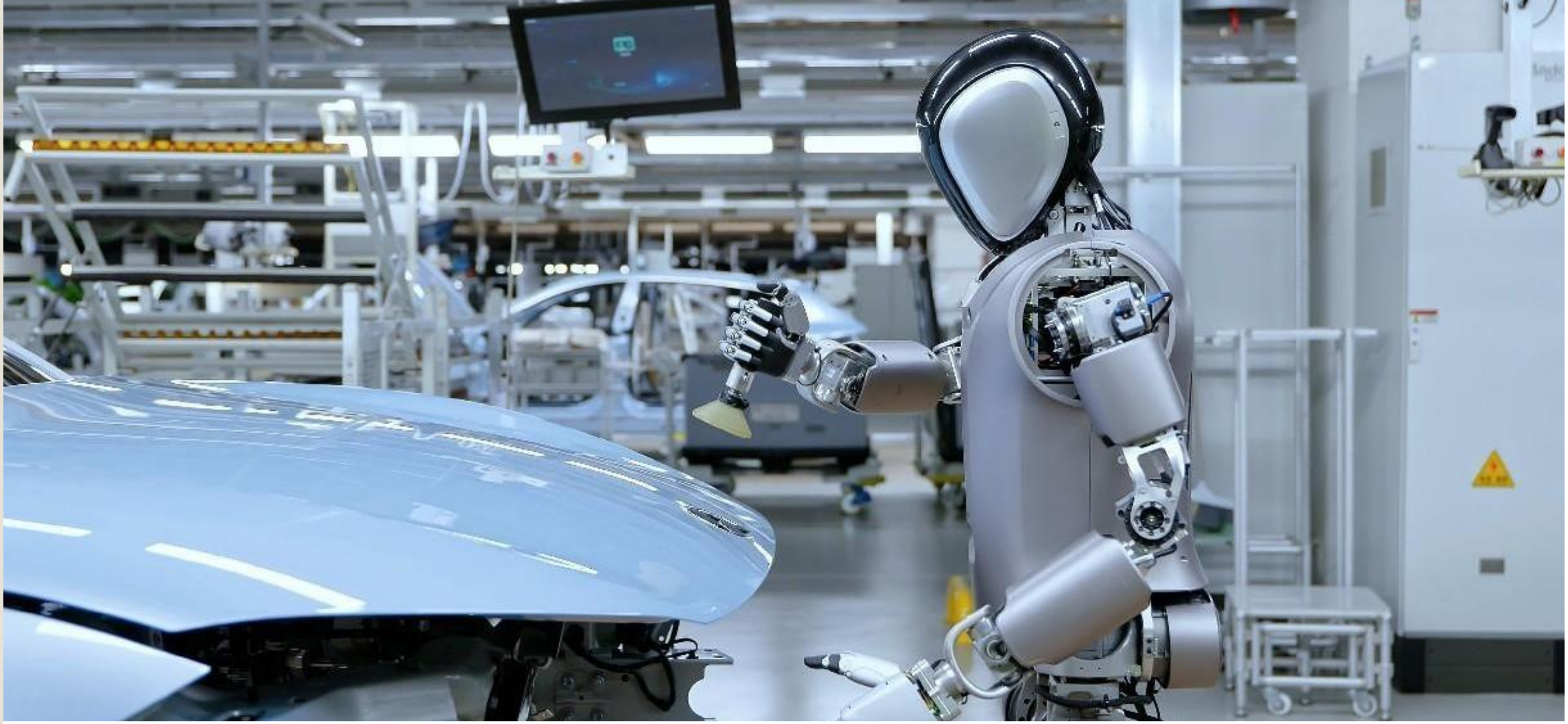
IMF統計全球官方外匯儲備貨幣(截至2024Q4)

美元作為主流核心資產的地位難以撼動，多元配置可分散市場波動



資料來源：IMF (2025/06/25)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。



玉山銀行2025下半年展望-Agenda

1 關稅局勢　2 經濟展望　3 貨幣政策　4 **科技趨勢**　5 機會市場

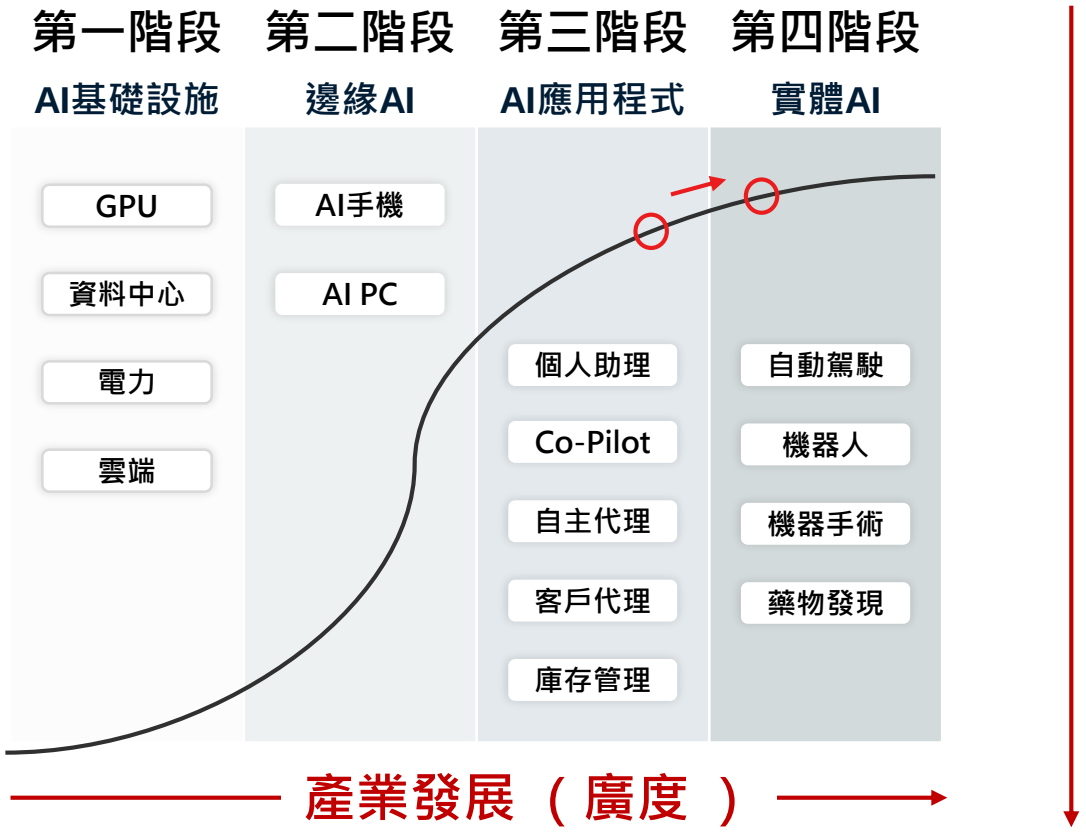
Focus Issue

科技

AI產業料迎加速循環　產業週期與能力驅動資本增長

AI創新四階段週期圖

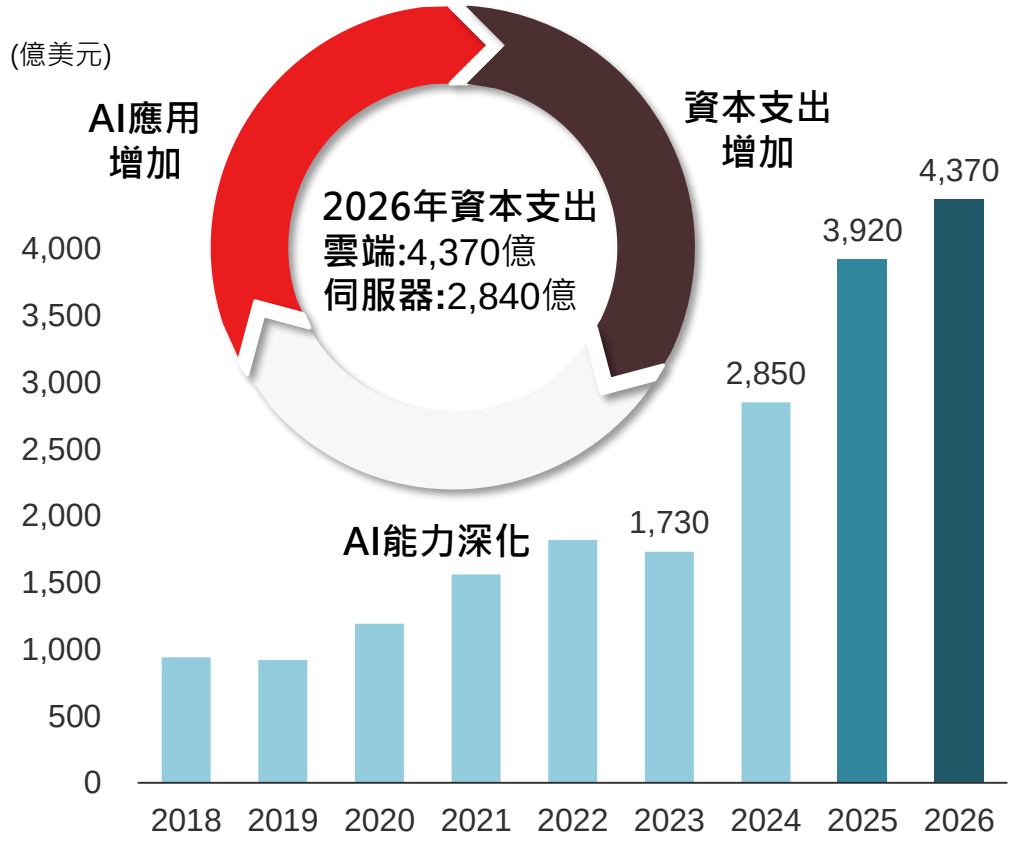
目前正處於第三階段過渡至第四階段過程



資料來源： COATUE (2025/06/19)，玉山整理

全球前11大雲端運算公司資本支出

預計2026FY資本支出將達到4,370億美元



資料來源： Morgan Stanley (2025/06/02)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

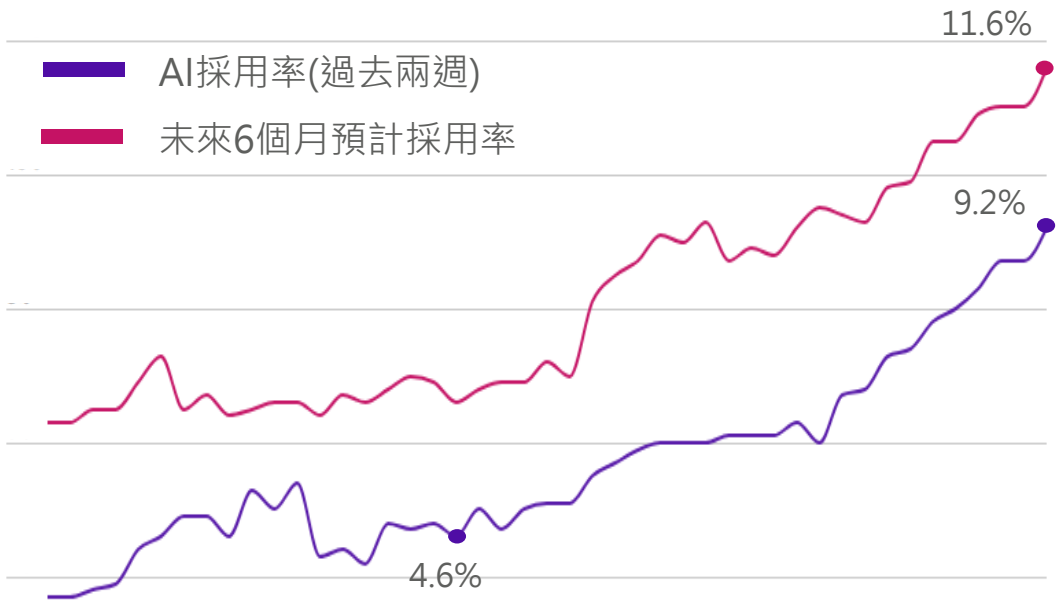
Focus Issue

科技

AI Agent應用逐步滲透市場　料帶動軟硬體正向循環

美國普查局調查之AI採用率

採用率在過去一年翻倍成長，由4.6%升至9.2%

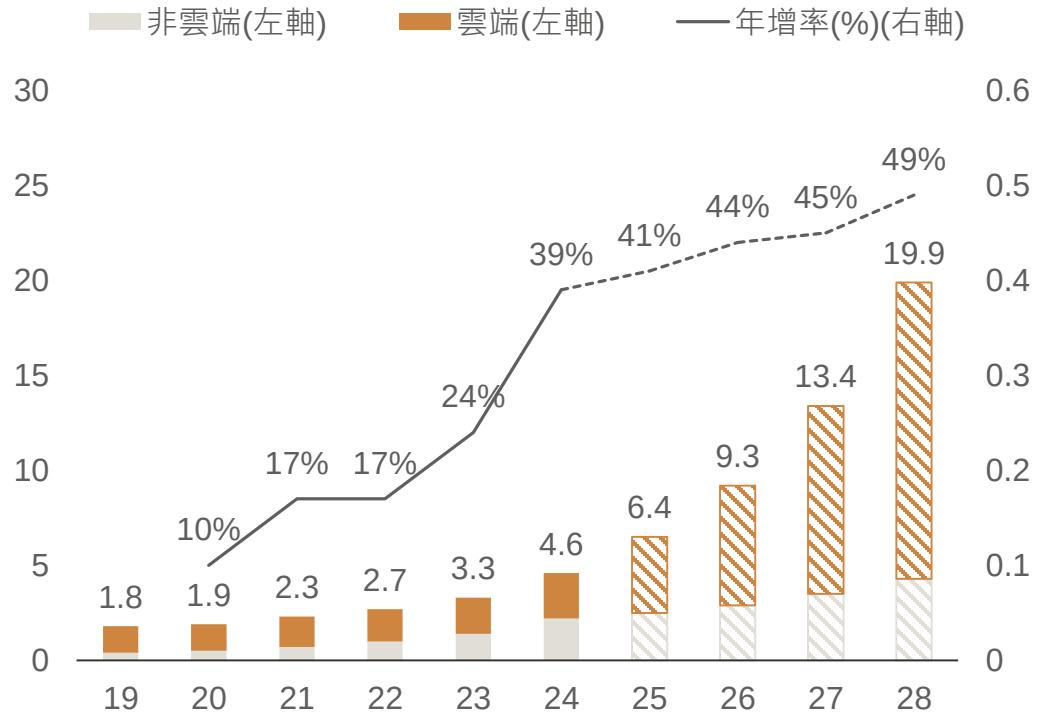


註：該數據涵蓋了六個調查小組針對120萬家企業輪流調查所得之回應。

資料來源： Census Bureau (2025/06/11)，玉山整理

大摩估由AI驅動的自動化市場規模(十億)

預估至2028年將增加至199億美元



註：IDC對AI驅動的自動化的定義包括代理自動化、智慧型文件處理(IDO)、特定於業務流程的專用模型和預測分析。

資料來源： MS, IDC (2025/06/06)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue

科技

機器人極具成長潛力 AI及機器人供應鏈料同步受惠

全球人型機器人規模以及年收入

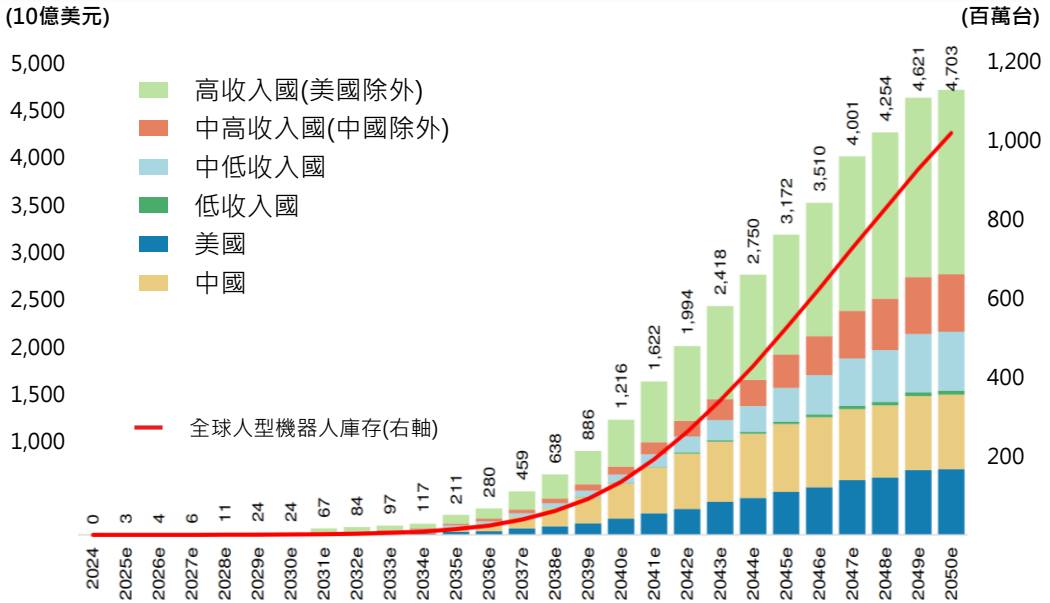
2050 年全球人形機器人庫存預計約 10 億台，年收為 4.7 兆美元

OpenAI執行長

人形機器人的時刻即將到來，我不認為我們距離那一刻還有多遠。

台積電董事長

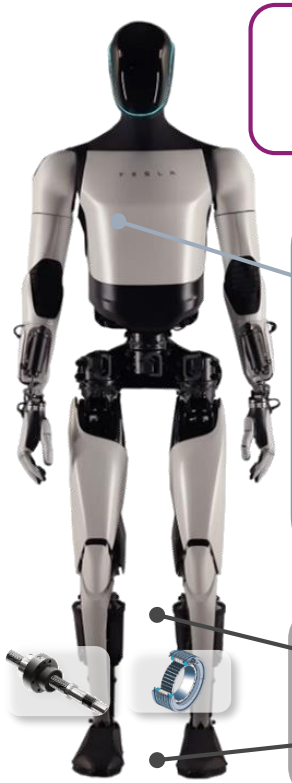
人形機器人的發展很好，已看到機器人相關訂單，財報體現不需等到2026、2027年



資料來源：Morgan Stanley (2025/05/21)，玉山整理

圖解人型機器人關鍵零組件

人型機器人需模型持續優化，AI供應鏈仍可望於機器人浪潮中受惠



外在訊息
影像、聲音

感測器
雷達、麥克風、鏡頭

半導體
軟體

大腦

馬達 (Motor)：接收致動請求，並將電能轉換為旋轉運動

編碼器 (Encoder)：與馬達連接，提供反饋/監測信號給大腦，包括速度和方向。

軸承 (Bearing)：減少摩擦，幫助馬達的旋轉運動更順暢。

致動器

減速器 (Reducer)：減小速度，提高扭矩，將馬達的輸出轉換為運動所需的高扭矩低速輸出。

螺桿 (Screw)：將旋轉運動轉為線性運動。

資料來源：Wiki, Bloomberg, TESLA, Morgan Stanley (2025/06/25)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue

科技

AI加持下AI眼鏡進入爆發期　有望複製藍芽耳機模式

Camera-less AI glasses（無鏡頭）

- 僅允許通過語音與AI LLM進行交互。
- 初始階段或過渡產品。

AI glasses with Camera（帶鏡頭）

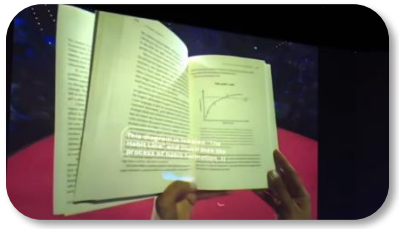
- 以CMOS蒐集影像，並使用LLM處理圖像。
- 有望成為AI眼鏡可以成為主流產品，Meta Ray-Ban AI眼鏡就是一個例子。

AI+AR glasses（AI+AR眼鏡）

- 最先進的眼鏡+AI LLM解決方案。
- 基於圖像識別和語音交互，AI+AR眼鏡可以通過圖像給予用戶反饋。

▲即時資訊提供（如導航）

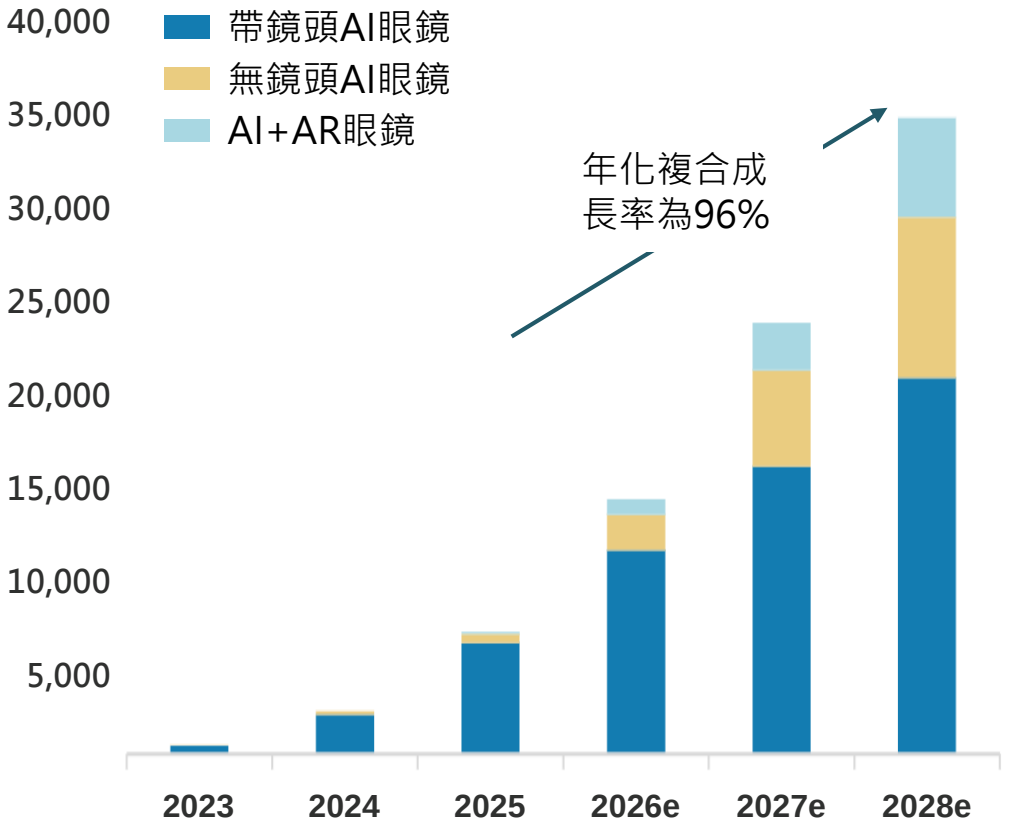
▲即時翻譯、字幕



▲即時總結書本內容

全球AI/AR眼鏡出貨量預估(單位:千台)

AI 眼鏡的出貨量預計在2025年達到 670 萬副；至2028年為3,500萬副



資料來源：Morgan Stanley (2025/05/08)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

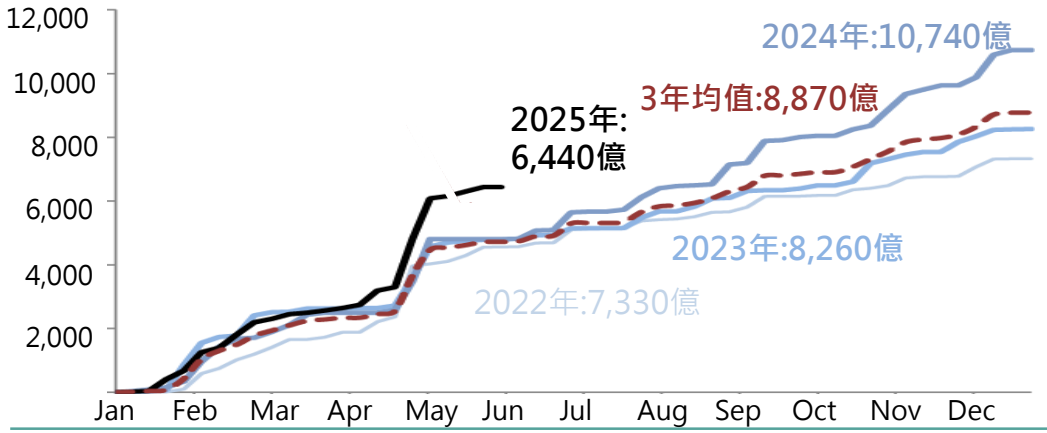
Focus Issue

美股&
科技股

科技獲利穩健及企業股票回購　支撐美股及上行動能

4/2來標普500各版塊EPS修正狀況/美股企業股票回購金額

美股中AI相關類股仍為此波美股企業獲利上修主力



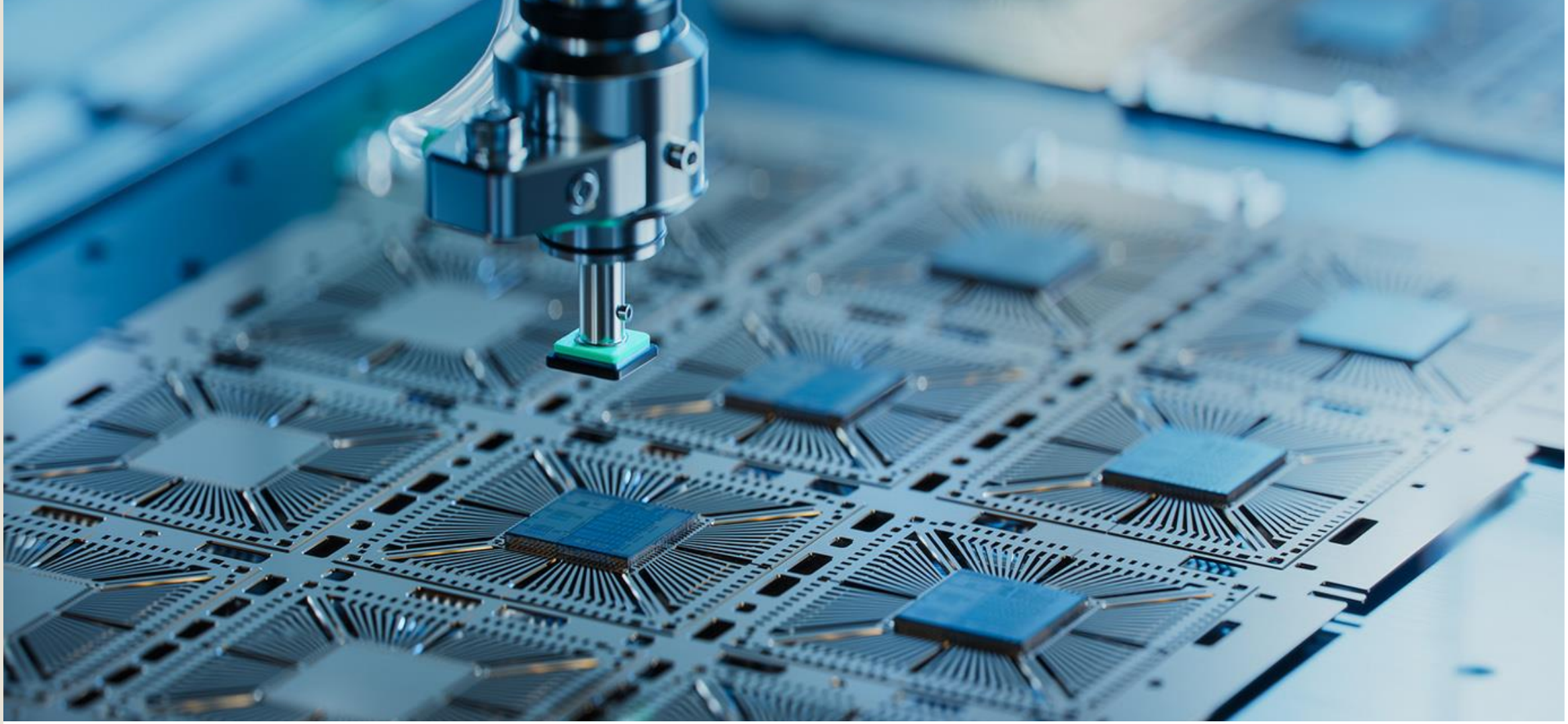
資料來源：Bloomberg, J.P. Morgan (2025/06/24)，玉山整理

標普500指數與那斯達克指數近一年日線圖

美股或科技股建議可沿月線或逢回支撐區間布局

資料來源：StockCharts.com (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。



玉山銀行2025下半年展望-Agenda

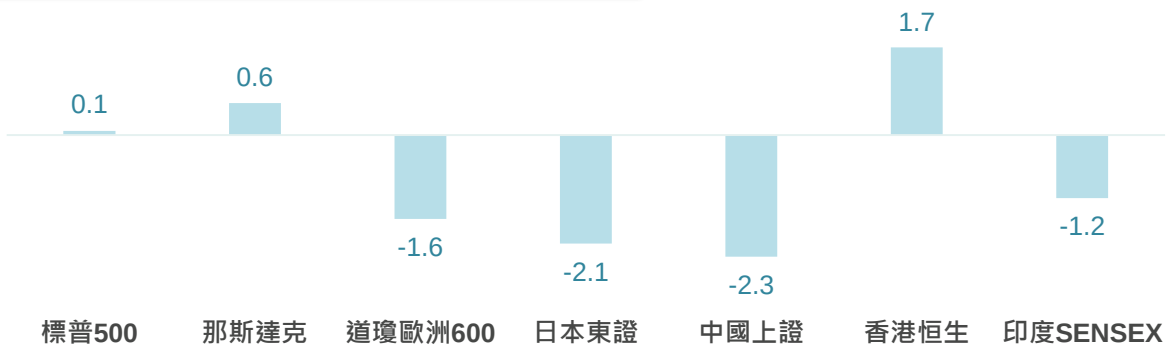
1 關稅局勢　2 經濟展望　3 貨幣政策　4 科技趨勢　5 機會市場

Focus Issue

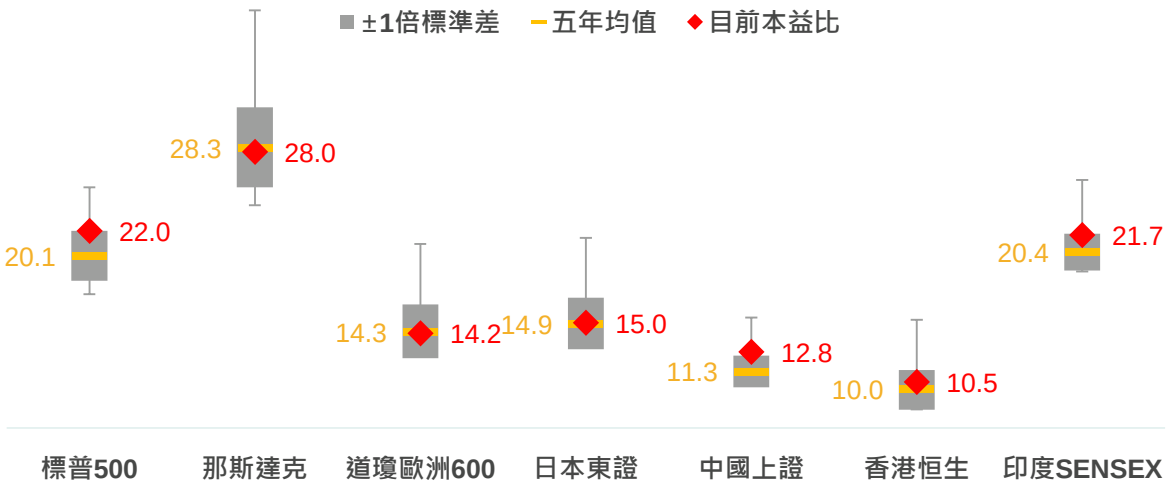
全球市場

科技較美股具表現空間　非美市場估值優勢亦具機會

對等關稅(4/2)宣布後 主要股市EPS修正幅度(%)



主要指數估值狀況 非美股市估值普遍處於均值



資料來源：Bloomberg (2025/06/26)

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

成熟市場

美國：標普500估值仍處較高水準，然那指估值卻低於均值，顯示**科技股獲利成長動能較佳，建議美股以科技股為主要布局**。

歐洲：財政擴張疊加降息持續，歐股估值料支撐股市表現。

日本：金融市場改革有成，日企擴大回購料有利日股發展。

新興市場

中港：港股EPS、估值、題材性皆較陸股有利，故以港股優先。

印度：政策支持消費及投資，內需有望復甦為經濟成長添動能。

小結

- 雖**各國股市EPS成長率於對等關稅後普遍遭到下修**，其中主要出口至美國之歐、日、中影響較為劇烈；然而後續在關稅政策未進一步惡化之下，**美股EPS已重回正成長**。
- 與美股相比，**其餘主要股市估值普遍處於五年均值**，評估在下半年關稅政策仍具有高度不確定性之基本情境之下，**估值相對低之市場將提供其股市支撐效果**。

Market Outlook

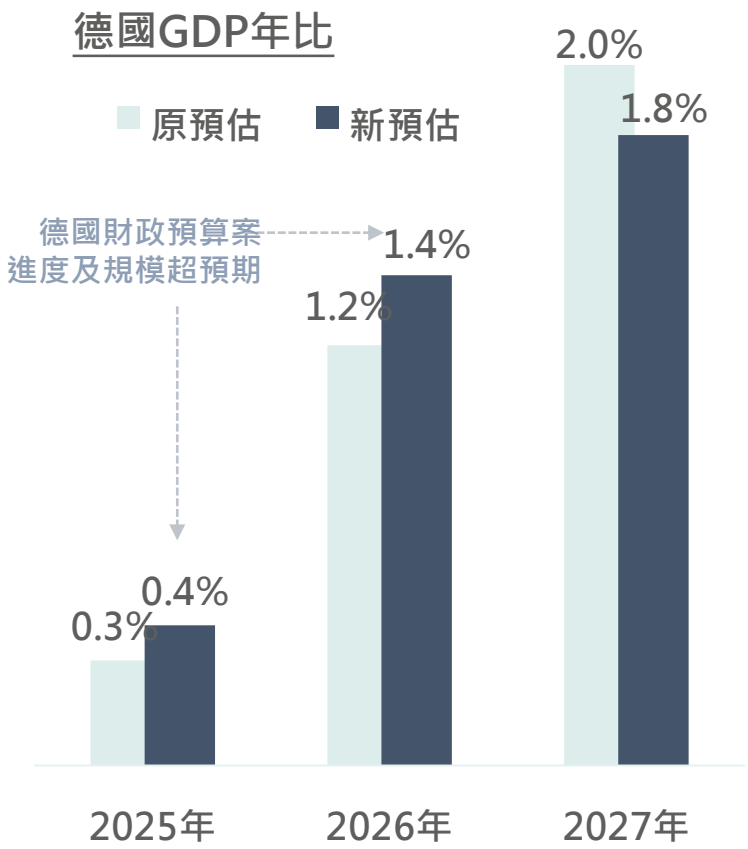
歐洲

歐洲股市 ▸ 相對正向 | 12M目標價 ▸ STOXX 600 / 600

歐洲財政政策趨向擴張　料景氣及企業獲利逐漸回升

德國年度GDP年比預估

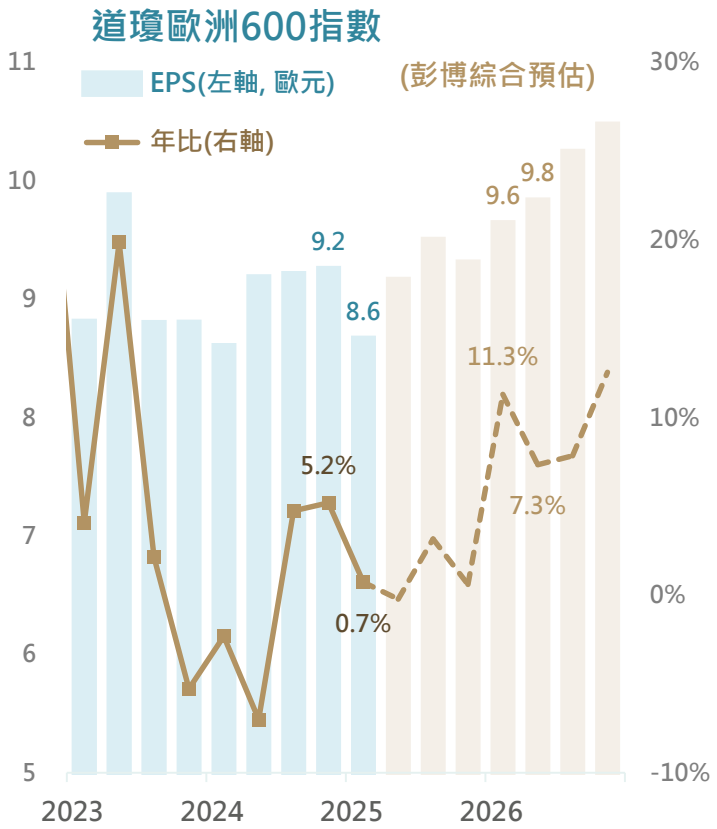
受惠財政政策擴張效果，德國GDP年比料逐年上升



資料來源：Goldman Sachs (2025/06/25)，玉山整理

道瓊歐洲600指數逐季EPS及其預估

雖歐股2025年之成長仍疲弱，然料明年將明顯回升



資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

道瓊歐洲600指數近1年日線圖

短期景氣較疲弱添壓力，建議可以長期角度逢回布局

資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Market Outlook

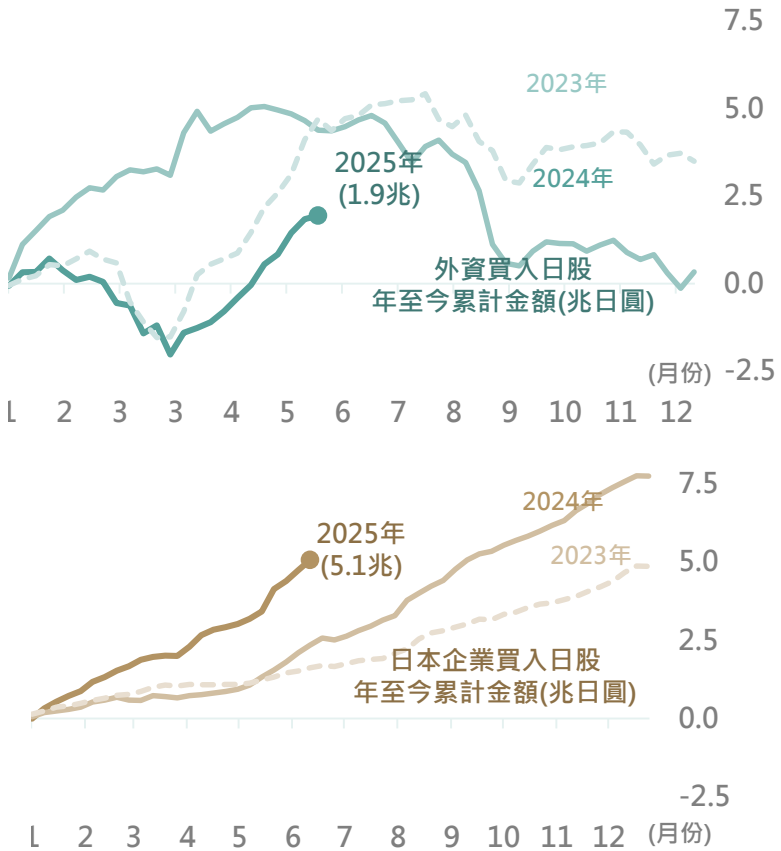
日本

日本股市 ▸ 相對正向 | 12M目標價 ▸ TOPIX / 3,000

日本股市企業治理改革有成　正面看待長期發展空間

外資及日本企業買入日股累計金額

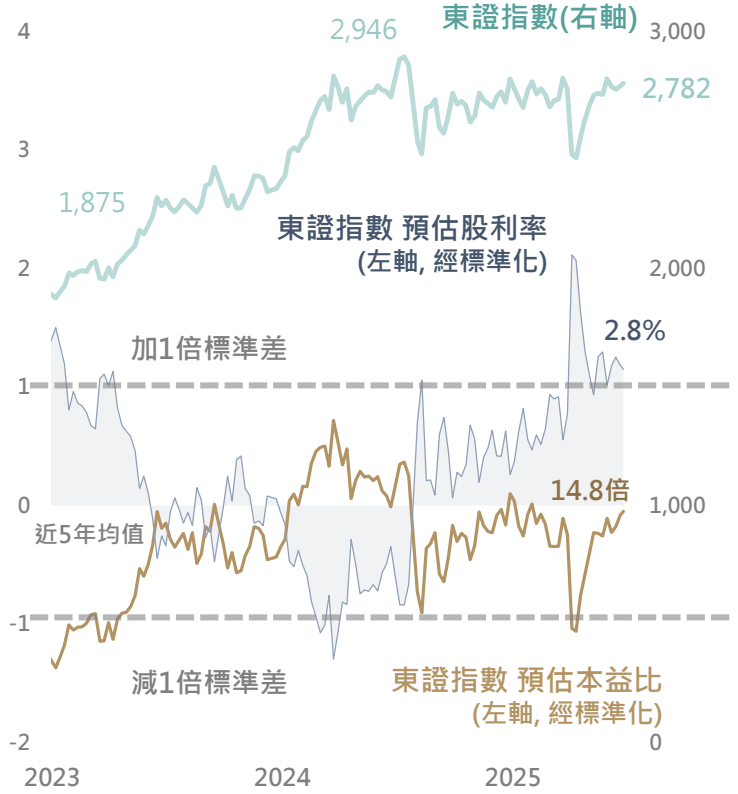
外資於4月後快速回補日股，日企股票回購亦續創高



資料來源：Goldman Sachs (2025/06/25)，玉山整理

日本東證指數之價格/預估股利率/預估本益比

東證指數預估股利率呈現上升，顯示日股改革有成



資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

日本東證指數近1年日線圖

正面看待日股改革後之發展空間，建議可持續布局

資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue

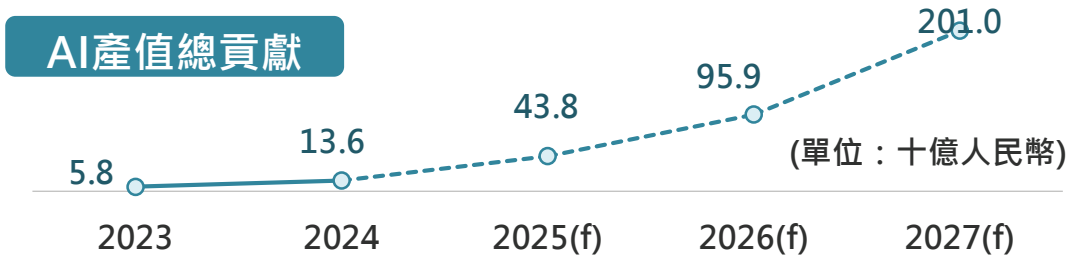
新興市場

香港 ▸ 相對正向 | 12M目標價 ▸ 恆生指數 / 27,000 | 印度 ▸ 相對正向 | 12M目標價 ▸ SENSEX / 86,000

科技題材延續利多港股　寬鬆政策支持印度基本面

大摩預估AI對中國消費及企業端產值

AI終端應用對中國經濟產值將在各面向逐步帶來貢獻

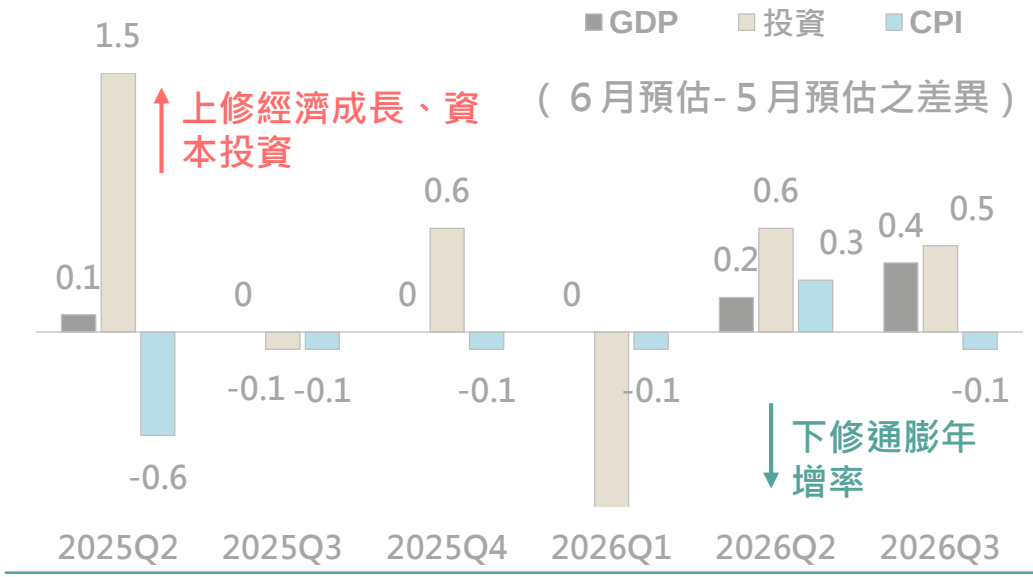


AI產值貢獻 (單位：十億人民幣)	2025 (f)	2026 (f)	2027 (f)
消費端使用	**43.1**	**84.9**	**147.3**
電子商務	10.3	27.4	57.9
社群廣告	23.7	36.0	48.6
本地服務	2.4	6.4	14.0
遊戲	3.3	5.6	9.2
旅遊	3.4	9.3	16.7
機器人計程車	0.0	0.2	0.9
企業端使用	**0.7**	**11.0**	**53.7**

資料來源：Morgan Stanley (2025/05/13)，玉山整理

印度央行行長談話(上)/彭博分析師對經濟預估調整(下)

印度央行行長 Sanjay Malhotra	• 預防性降息有助於提高政策確定性、促進傳導並支持經濟。 • 政策立場由寬鬆轉為「中立」是為提供必要的政策靈活性，不應混淆為政策方向已改變。 • 若通膨前景低於最新預測，政策利率仍存在寬鬆空間。



資料來源：Bloomberg (2025/06/26)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue

黃金

黃金 ▸ 相對正向 | 12M目標價 ▸ 黃金現貨價格 / 3,900

央行購金需求呈穩固 料對金價構成基本面支撐

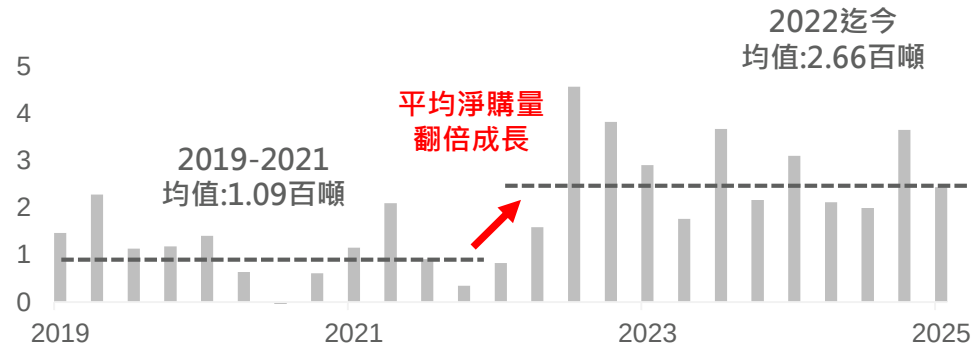
VIX指數及黃金現貨價格走勢圖

市場不確定性雖減，黃金購買意願和金價猶具韌性

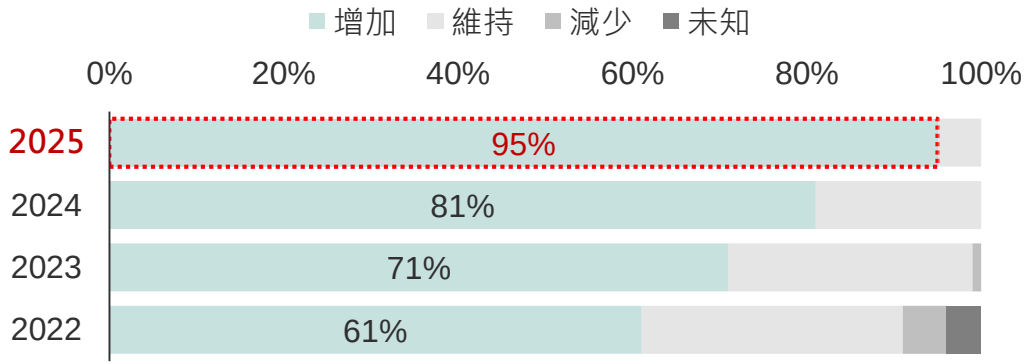
資料來源：Bloomberg (2025/06/25)，玉山整理

全球央行黃金淨購量及黃金儲備調查

黃金淨購量(百噸)



「2025世界黃金協會央行儲備調查」
Q:您預計未來十二個月全球央行黃金儲備將如何變化？



資料來源：WGC (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

Focus Issue
2025H2 展望

2025H2市場展望與策略主軸

	2025H1	2025H2
經濟展望	趨於放緩	放緩後落底
通膨展望	緩步下行	將受關稅推升
貨幣政策	Fed暫停降息	Fed先觀望、後降息
美債殖利率	美債殖利率曲線漸返正斜率 降息預期與經濟改善後逐漸回復常態	美債殖利率曲線陡化 短天期漸低(利率↓)、長天期偏高(債務↑)
美元指數	持續走弱	短期需視Fed政策 長期或存下行風險
投資策略	先防禦後平衡布局 債券與平衡型標的為主	多元布局 多元布局短中期債券與正向股票標的
重要風險	川普關稅預期衝擊	川普政策實際產生影響

資料來源： iStock (2025/06/24)，玉山整理

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

玉山2025下半年投資市場展望

美國
科技賦能新浪潮

AI Agent、人型機器人、AI眼鏡

歐洲
政府財政投資擴張

財政與國防支出、貨幣寬鬆

日本
市場治理改革發酵

貨幣緊縮放緩、企業回購

中國、印度
自主成長動能

中國科技題材、印度經濟復甦

債券策略
短中天期與多元布局

全球型投等與非投等債、新興本地債

多元配置迎變局
掌握科技新契機

美中具共識下料市場已度過最嚴峻時刻
歷經H2初期關稅屆期與Q2財報等考驗後
可再聚焦AI趨勢與央行降息契機
因應時局變化進行多元布局

資料僅供參考，本頁僅搭配專人解說使用，相關應注意事項請詳見本資料頁尾之說明。

E.SUN
Private Banking

玉山 私人銀行

相關告知事項

- 本行所提供之資訊僅供參考用途。本行當盡力提供正確資訊，所載資料均來自或本諸我們相信可靠之來源，但對其完整性、即時性和正確性不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而做出或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資風險，並就投資結果自行負責。未經本行許可，本資料及訊息不得逕行抄錄、翻印或另作派發。投資建議均依市場變動而差異，投資前請務必留意市場最新訊息。本行以上市場資訊與分析，不涉及特定投資標的之建議。

智慧財產權聲明
本資料各項內容之各項權利及智慧財產權(包括但不限於著作權、專利權、商標權等)均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司(以下簡稱「玉山金控」)所有。除非獲得玉山銀行事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散布、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights
The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. and its subsidiaries (hereinafter referred to as "E.SUN"). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.