



投資總監慧眼

梁啟棠, 國際財富管理 首席投資總監

同一個AI故事，對股債的不同演繹

*Funding the AI Mega-trend –
Equity Upside vs. Bondholder Protection*

3 July 2026



結構性因素驅動資金成本重塑

鷹派聯儲局政策、黏性通脹、國際清算銀行(BIS)警告與AI資本支出狂熱的交會點

- 華許(Warsh)主導的聯儲局更偏向鷹派。市場先前錯誤地將華許歸類為特朗普陣營的鴿派，但他在上任後的首次聯邦公開市場委員會(FOMC)記者會徹底打破了鴿派的敘事：維持物價穩定是聯儲局的單一核心職責，且2026年升息的可能性正持續攀升。
- 各項通脹指標正再度加速。消費者物價指數(CPI)達4.2%、核心個人消費支出物價指數(Core PCE)達3.4%、生產者物價指數(PPI)達6.5%，且非農就業人口(NFP)增加17.2萬人 – 這些數據均不具備支持減息的條件。聯儲局目前依賴著這些滯後數據，而這些數據因基數效應將在2026年持續維持高位。
- 國際清算銀行(BIS)已正式對AI投資可能出現泡沫風險。這本質上並非典型的投資泡沫，而是企業在籌措資金以支持資本開支時所面臨的挑戰。國際清算銀行作為全球央行的顧問，警告若AI的投資回報不如預期，可能會引發資金的驟然抽回，進而衝擊資本市場。
- AI的融資三難困境(Trilemma)正愈發嚴峻。超大型雲端業者目前已將80%至90%的自由現金流(FCF)投入資本支出。債務融資成本極其高昂(如SpaceX的30年期債券利率高達6.65%，已逼近高收益債區間)。與此同時，鑑於公司前景依然看好，企業普遍不願釋出過多股權以避免稀釋利潤。

核心要點

鷹派聯儲局、黏性通脹、創紀錄的AI債務發行量，以及BIS對系統性風險的警告，共同交織出自2000年以來最具挑戰性的資本形成環境，其結果最終將反映在債券孳息率上。

華許展現抗通脹態度，而非鴿派立場

2026年6月17日的FOMC記者會令市場預期瓦解

- 市場先前已將華許定價為會配合特朗普政策進行減息的鴿派人物 – 然而這一觀點在他於2026年6月17日首次主持的FOMC記者會上徹底瓦解。
- 華許在會中反覆強調「物價穩定」，並正式從政策聲明中刪除了「寬鬆傾向」的表述，同時啟動了針對通脹框架的內部專案小組 – 此舉象徵並實質地展現了鷹派轉向。
- 6月份公佈的經濟預測摘要(SEP)將2026年PCE預測值上調至3.6%，並將2026年聯邦基金利率中位數上調至3.8% – 這是三年來最鷹派的一次修正。
- 芝商所FedWatch工具目前顯示，市場定價2026年9月升息的機率已達67%；而市場隱含的長期利率結構則暗示，高利率環境將一路延伸至2027年。

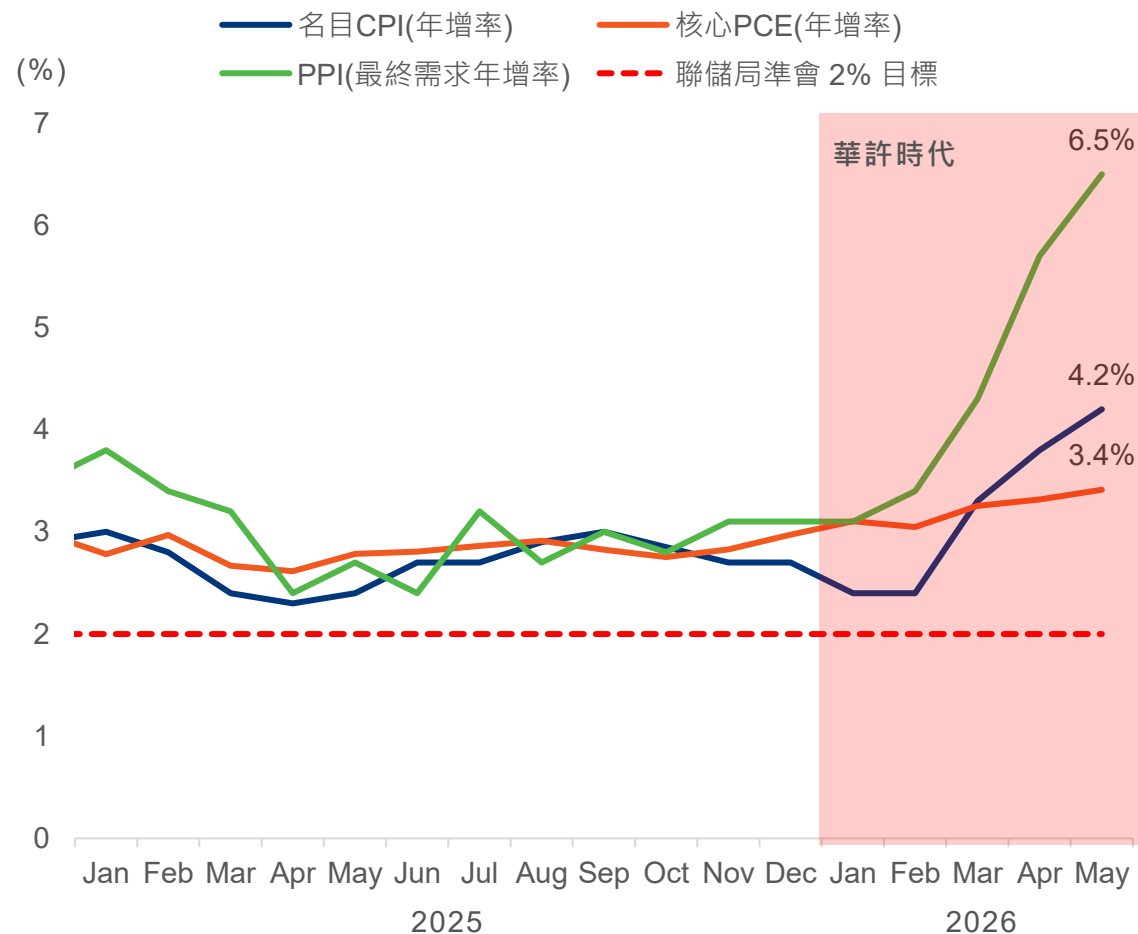
核心要點

華許執掌的聯儲局已確立了抗通脹的清晰使命。減息已排除在選項之外；2026年下半年重啟升息的可能性正在急遽攀升。

各項通脹指標均高於聯儲局2%的政策目標

CPI達4.2%、核心PCE達3.4%、PPI達6.5% — 2026年全線再度加速

- 名目CPI(年增率)：4.2% — 創下 2023 年 4 月以來的新高，較 2026 年 4 月的 3.8% 進一步攀升。
- 核心PCE(年增率)：3.4% — 此為聯儲局最看重的通脹指標，較 2026 年 4 月的 3.3% 持續墊高。
- 名目PCE(年增率)：4.1% — 較 2026 年 4 月的 3.8% 加速上升。
- 生產者物價指數PPI(最終需求年增率)：6.5% — 作為未來消費者物價壓力的領先指標，PPI從4月的5.4%暴增至6.5%，預示供應鏈上游的通脹壓力正逐步升高。

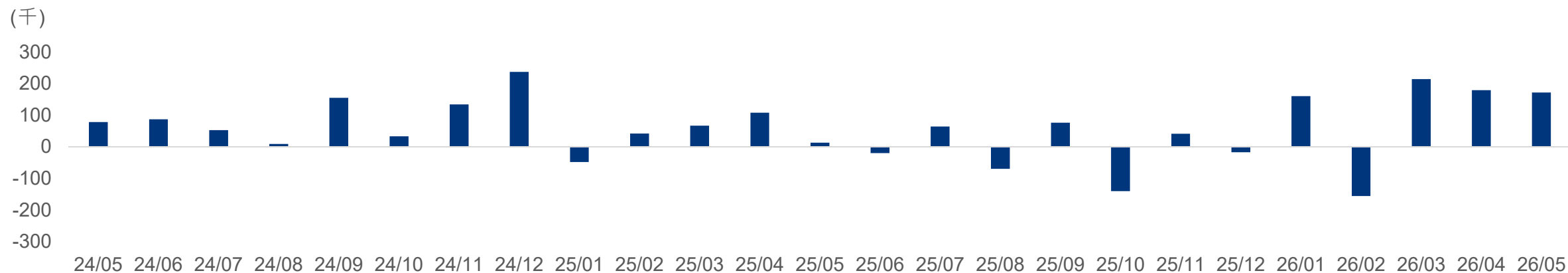


核心要點

通脹不僅停滯在目標之上，亦正在再度加速。
PPI 飆升至6.5%意味著成本壓力將令2026下半年的CPI持續居高不下。

強勁的勞動力市場讓聯儲局毫無理由暫停升息

2026年5月非農就業人口增加17.2 萬人 — 為市場共識預期的兩倍



- 2026年5月非農就業人口新增17.2萬人，遠超市場共識預期的8.5萬人，增幅達兩倍以上；同時，4月份數據也進一步上修至17.9萬人。
- 失業率穩定維持在4.2% — 符合聯儲局的長期預估，消除了任何成長受挫的敘事。
- 就業增長遍及醫療、政府與專業服務領域，沒有任何產業顯示出顯著疲弱。
- 薪資增長仍處於高檔，持續推動服務業通脹的黏性 — 這正是核心CPI最持續性的項目。

核心要點

勞動市場新增就業數據為預期的兩倍，為聯儲局進一步收緊政策提供了充分理由。
充分就業 + 高於目標的通脹 = 典型的升息案例。

2026年6月FOMC – 三年來最鷹派的預測修正

18名FOMC委員中已有9名預計2026年將會升息

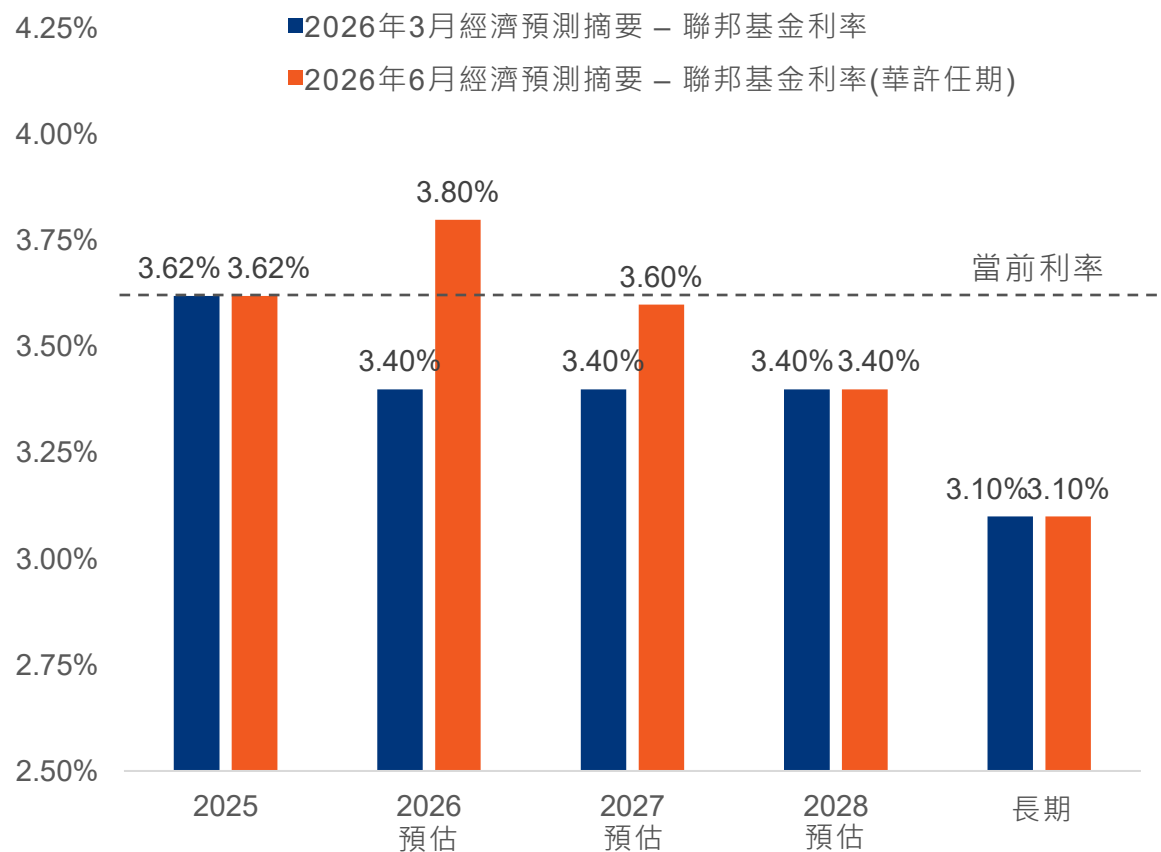
指標	2026/03 經濟預測摘要	2026/06 經濟預測摘要	變化
2026 PCE通膨率	2.7%	3.6%	+90bps
2026 核心PCE	2.7%	3.3%	+60bps
2026 GDP成長	2.4%	2.2%	-20bps
2026聯邦基金利率 (中位數)	3.4%	3.8%	+40bps
2027聯邦基金利率 (中位數)	3.4%	3.6%	+20bps

- 在新公佈的利率點陣圖(Dot Plot)中，18位FOMC 委員中有9位所提交的預測支持在2026年進行升息。同時，貨幣政策聲明中也正式移除了寬鬆傾向的措辭。

核心要點

聯儲局自身的官方預測已證實了整體的鷹派傾斜。決策委員會正逐漸凝聚共識，認為必須透過引導利率走高，來重建物價穩定。

FOMC 聯邦基金利率預測：2026年3月 vs 6月



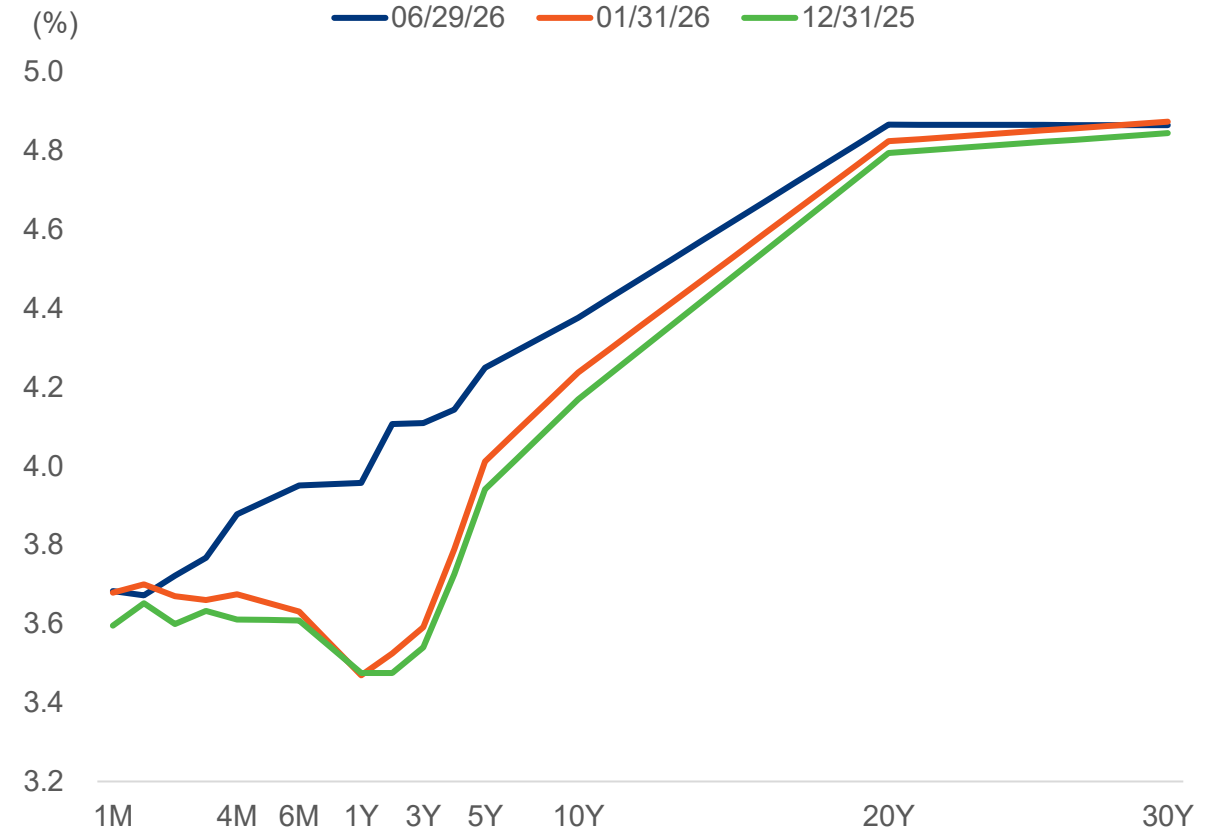
孳息率曲線再度陡峭化

- 截至2026年6月25日，10年期美國國債孳息率已飆升至4.40% – 遠高於2026年2月的4.16%。與此同時，30年期美債孳息率則來到了4.70%附近。
- 在聯儲局主席華許召開記者會期間，2年期美債孳息率急劇攀升，反映市場迅速調整短期利率預期。
- 整體走高的孳息率曲線，從結構上提高了所有資本配置決策的門檻收益率 – 無論是企業資本支出還是股權估值。

核心要點

孳息率曲線正在對結構性高利率環境進行定價。維持高企的資金成本將影響未來數年的企業融資決策，其中AI產業將面臨最大衝擊。

美國國債孳息率曲線



滯後的CPI數據將使聯儲局於2026年全年維持鷹派

基期效應常態化將是2027年的故事，而非2026年

- 基期效應的運作機制：CPI是一項年度同比(YoY)的比較。當前一年的基期較低時(如2025年上半年)，即使當前的月增率(MoM)動能已在放緩，年比數據看起來仍然會居高不下。
- 2026年第一至第二季因關稅引發的物價激增已形成高基期，年比數據需等到2027年第一季才會趨於正常。
- 聯儲局自身的經濟預測也印證了這一點：預計2026年PCE將維持在3.6%的高位，2027年降至2.3%，直到2028年才有望正式觸及2%的政策目標。
- 儘管2026年5月核心CPI僅月增0.2% — 暗示潛在的通脹動能可能正在趨緩 — 但受限於基期效應，全年的名目同比數據仍將維持在高檔。

核心要點

即使通脹確實在按月放緩，但**2026**全年的CPI年增率仍將維持高位。利率前景趨於溫和要等到**2027**年，而非**2026**年。

2026年利率傾向走高；2027年迎來常態化緩解

聯邦基金利率走勢至2027年的三種情境

情境	2026年利率路徑	2027年利率路徑	關鍵觸發因素
鷹派基準情境 (60%)	升息一次至3.875-4.125%	維持或減息一次	CPI維持在4%以上，非農就業數據仍具韌性
停滯性通脹風險 (25%)	升息兩次至4.125-4.375%	維持在高檔	PPI激增並傳導至CPI
溫和正常化 (15%)	維持在3.625%	減息兩次至3.125%	月度CPI明顯快速放緩

- 2026年9月的FOMC會議將是下一個關鍵節點，目前市場隱含的升息機率已高達67%。華許此前已釋出信號，表示他將傾向讓市場自行為利率定價，而非提供過多前瞻性指引 – 這無疑為市場引入了更大的波動性。
- 步入2027年後，因2026年關稅驅動通脹所造成的高基期將逐步正常化，CPI有望回落至2.5-3.0%，為重啟減息帶來空間。

核心要點

投資人應為2026年做好至少一次升息的準備。真正的緩解要等到2027年，屆時基期效應將開始發揮緩解作用但前提是通脹走勢必須高度配合。

如何為AI大趨勢/資本支出籌資？

公司債市場的供給量可能將會增加

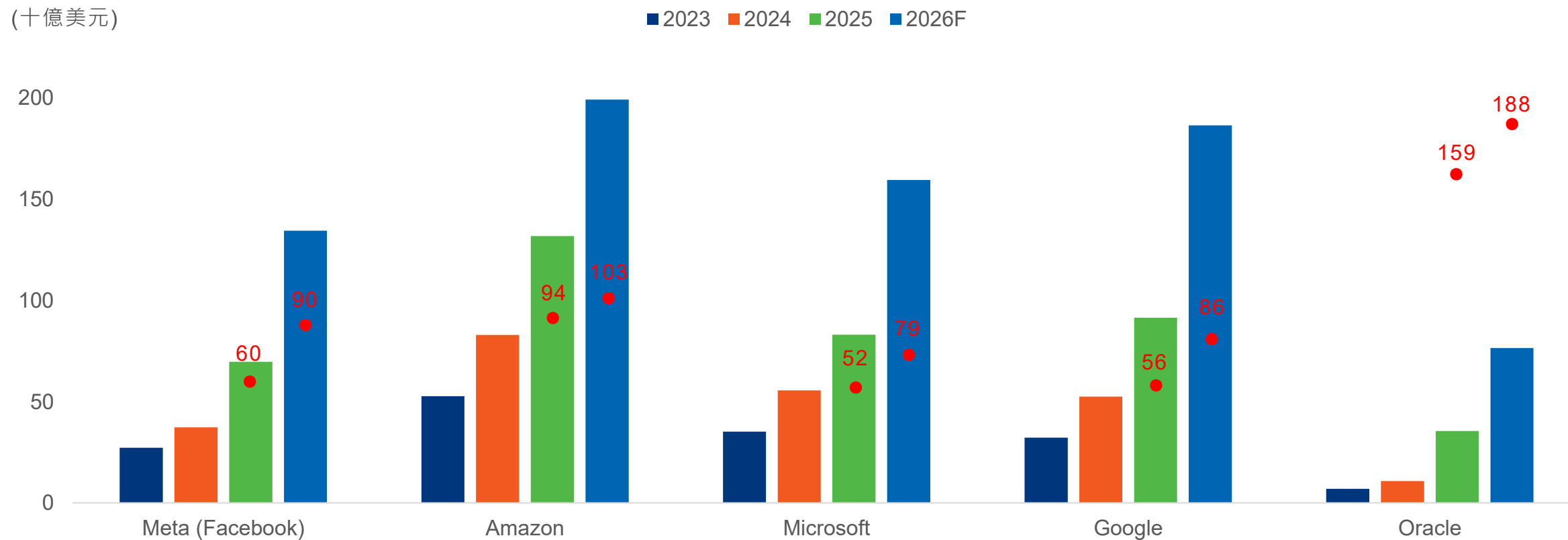
- 根據國際清算銀行(BIS)的數據，前五大超大型雲端業者在2025年至2026年底期間的投資總額預計將突破1兆美元。這些企業在年的年度AI相關資本支出預計將超過7,440億美元，年增率高達 +80%。
- 以亞馬遜(Amazon)為例，其2026年的資本支出預估高達1,990億美元，而其自由現金流(FCF)僅約950億美元 – 資本支出與自由現金流的比率高達2.1倍。許多企業已經將80%至90%的FCF砸向資本支出，帳面上幾乎沒有留下任何實質緩衝空間。
- 據估計，2026年超大型雲端業者的整體自由現金流缺口將超過1,500億美元，迫使它們在資金成本全面飆升的時點上，仍須向外部尋求融資。
- 三大融資槓桿的現況：**1. 自由現金流(FCF)**：已大幅耗盡，投入率達80%至90%。**2. 債務融資(Debt)**：額度依然可行，但發行成本越來越貴。**3. 股權融資(Equity)**：從高市盈率(P/E)的角度來看，發行股票理論上成本較低，但由於企業普遍認為公司未來仍有巨大的上檔空間，因此不願在此時大量賣出股權。

美國CSP與新雲端業者2026–2027年預估資本支出

十億美元 (US\$bn)	2024	2025	2026F	2027F
Amazon	83	132	199	228
Google	53	91	187	242
Microsoft	56	83	158	192
Meta	37	70	135	162
Oracle	11	35	66	77
美國前五大CSP	239	412	744	902
YoY (%)	60	72	81	21
中國CSP	21	32	38	41
YoY (%)	135	49	19	7
新雲端與企業	24	37	77	89
YoY (%)	30	50	111	15

資金需求達到史無前例高點

美國雲端服務供應商(CSP)的資本支出；資本支出 / 營運現金流 (點)



資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

SpaceX 30年期公司債利率達6.65% – 定價逼近高收益債

- 儘管 SpaceX的首次公開募股(IPO)規模極其龐大(達860億美元)，但該公司最終僅向市場發售了4.5%的股權。這背後傳遞出兩種信號：(1) 市場承接意願不足，(2) 公司高層認為其未來前景過於樂觀，不願在現階段一次性釋出太多股權。
- 而實際的財務狀況是，SpaceX在其首度發行的投資等級債券(IG Bond)融資案中，必須急迫地募集250億美元 – 這是AI時代規模最大的首發公司債之一 – 而這距離它創紀錄的IPO僅僅過去了11天。
- 該筆債券發行雖吸引了高達900億美元的超額認購訂單，但市場資金高度集中在短天期債券上：5年期搶下了240億美元的胃納量，而30年期長天期債券僅獲得15.5億美元的資金進駐。最終的債券孳息率定價：5年期為5.35%，30年期則高達6.65%。
- 對照市場：當前高收益債券指數(HY Index)的平均孳息率約為7.80%；SpaceX這檔身為投資等級的30年期長債，其利率與高收益門檻相比僅115個基點(bps)的利差。在債券發行後的短短幾天內，其帳面未實現損失(Paper Losses)就已累計達3.05億美元。
- 放大到整體產業來看：甲骨文(Oracle)募集了250億美元；亞馬遜(Amazon)募集了540億美元；Alphabet募集了315億美元。科技板塊的投資級債在「彭博美國投資等級公司債指數」中的權重，短短一年內幾乎翻倍(從2.2%暴增至4.1%)。

核心要點

即使名義上為投資級的AI企業，在長期債務上也必須支付接近垃圾債水準的利率。不斷攀升的通脹預期，通脹預期上升正結構性地重新定價整個科技業的資金成本。

投資策略

聚焦科技板塊中的優質信用，避開長天期債券

- AI巨浪的成型，對股票與債券市場帶來截然相反的影響。股票投資人關注的是「這家公司未來能成為什麼？」；而債券投資人關注的卻是「這家公司能否存活到還本付息？」。我們認為AI發展的結構性趨勢以及供應鏈中的各種瓶頸，將持續為股票投資人提供機會。然債券投資人則需聚焦於科技企業發行人的債能力與流動性問題，以來警惕其對其他傳統板塊公司債所產生的資金排擠效應。
- 基於2026年聯邦基金利率預期走高的觀點，市場資金預計會避開長天期債券，該孳息率曲線區段短期內難以吸引新資金流入。隨著科技企業為籌資資本支出而提供更具吸引力的孳息率，資金可能開始從其他長天期公司債板塊輪動至科技板塊。雖然我們普遍看好投資級公司債，但更偏好短中期，並避免長天期債券。
- 科技板塊之間也可能出現大幅輪動，從相對較差的信用轉向優質信用。在FOMO的情緒驅動下，我們認為投資人仍會維持對科技板塊的曝險，但會將投資部位從相對低信用轉向高信用，即使孳息較低。這與投資級債與高收益債之間的趨勢相似，**優質信用將持續更昂貴**。請參考附上的財務矩陣與信用評級比較。

精選科技企業之財報矩陣與信用評等

企業名稱	S&P評級 (除非另有說明)	槓桿與償付能力(Leverage & Coverage)					獲利能力(Profitability)					流動性與現金流(Liquidity & Cash Flow)				效率與其他(Efficiency & Other)		
		總債務 / EBITDA	淨債務 / EBITDA	總債務 / 總資本	總債務 / 股東權益	EBITDA / 利息	銷售額 5 年平均成長率	毛利率	營業利益率	EBITDA 利潤率	股東權益報酬率(ROE)	自由現金流 利潤率	自由現金流 / 總債務	流動比率	現金比率	存貨 / 營運資金	資產周轉率	資本支出 / 銷售額
Global AI Infra Monopoly 技術壟斷者																		
Nvidia/英偉達 (NVDA.US)	AA	0.05	-0.66	4.15	4.33	555.33	81.23	74.22	64.23	65.50	99.99	46.97	14.06	3.44	1.84	24.08	1.32	2.59
TSMC/台積電 (TSM.US)	AA-	0.37	-0.81	15.13	17.82	141.52	25.05	61.87	53.31	69.73	37.05	27.75	1.08	2.49	1.97	12.21	0.52	31.49
Broadcom/博通 (AVGO.US)	A-	1.51	1.04	42.03	72.51	14.14	24.39	68.35	44.34	55.94	40.39	43.41	0.52	2.24	1.04	18.53	0.44	1.14
ASML/阿斯麥 (ASML.NA)	A1 (Moody's)	0.33	-0.33	16.77	20.15		16.67	52.60	34.93	38.03	52.42	26.62	2.14	1.36	0.41	160.52	0.72	4.63
Micron/美光科技 (MU.US)	BBB	0.08	-0.36	5.32	5.61	296.97	45.20	72.57	65.70	75.66	67.20	28.99	4.63	3.42	1.34	18.13	0.85	27.98
Samsung Electronics/三星電子 (005930.KS)	AA-	0.17	-0.88	4.54	4.76	198.47	10.21	47.68	24.24	36.15	16.84	14.54	2.44	2.54	1.22	31.40	0.68	13.53
SK Hynix/SK海力士 (000660.KS)	BBB+	0.21	-0.39	10.52	11.75	109.42	38.17	68.34	58.58	69.02	49.00	31.19	2.13	2.62	1.33	24.27	0.76	21.87

資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

精選科技企業之財報矩陣與信用評等

企業名稱	S&P評級 (除非另有說明)	槓桿與償付能力(Leverage & Coverage)					獲利能力(Profitability)					流動性與現金流(Liquidity & Cash Flow)				效率與其他(Efficiency & Other)		
		總債務 / EBITDA	淨債務 / EBITDA	總債務 / 總資本	總債務 / 股東權益	EBITDA / 利息	銷售額 5 年平均成長率	毛利率	營業利益率	EBITDA 利潤率	股東權益報酬率(ROE)	自由現金流 利潤率	自由現金流 / 總債務	流動比率	現金比率	存貨 / 營運資金	資產周轉率	資本支出 / 銷售額
Mega 7 七大巨頭																		
Microsoft/微軟 (MSFT.US)	AAA	0.54	0.13	19.94	24.90	68.12	14.83	68.31	46.80	60.51	32.04	22.91	0.71	1.28	0.57	3.15	0.51	30.55
Alphabet/谷歌母公司 (GOOGL.US)	AA+	0.49	-0.29	14.27	16.64	130.57	17.01	60.37	32.69	38.17	29.00	15.25	0.81	1.92	1.14	0.00	0.72	26.02
Apple/蘋果 (AAPL.US)	AA+	0.45	-0.46	40.41	67.82		7.03	47.86	32.64	35.44	141.47	28.61	1.79	1.07	0.51	71.22	1.29	2.45
Nvidia/英偉達 (NVDA.US)	AA	0.05	-0.66	4.15	4.33	555.33	81.23	74.22	64.23	65.50	99.99	46.97	14.06	3.44	1.84	24.08	1.32	2.59
Amazon/亞馬遜 (AMZN.US)	AA	0.83	-0.05	23.43	30.60	64.19	12.14	50.60	12.41	21.89	20.38	-0.33		1.18	0.66	95.14	0.95	20.33
Meta Platforms (META.US)	AA-	0.54	-0.21	19.43	24.11	73.56	18.40	81.94	41.21	50.85	40.24	22.45	0.82	2.35	1.74	0.00	0.64	35.24
Tesla/特斯拉 (TSLA.US)	BBB	0.79	-3.02	9.81	10.88	34.67	24.96	19.07	5.58	12.01	5.42	7.15	0.76	2.04	1.31	40.53	0.73	9.73

企業名稱	S&P評級 (除非另有說明)	槓桿與償付能力(Leverage & Coverage)					獲利能力(Profitability)					流動性與現金流(Liquidity & Cash Flow)				效率與其他(Efficiency & Other)		
		總債務 / EBITDA	淨債務 / EBITDA	總債務 / 總資本	總債務 / 股東權益	EBITDA / 利息	銷售額 5 年平均成長率	毛利率	營業利益率	EBITDA 利潤率	股東權益報酬率(ROE)	自由現金流 利潤率	自由現金流 / 總債務	流動比率	現金比率	存貨 / 營運資金	資產周轉率	資本支出 / 銷售額
China AI 中國AI																		
Tencent/騰訊 (700.HK)	A+	1.23	-0.24	24.20	31.92	23.81	8.64	56.41	32.72	40.92	20.79			1.43	1.02	0.30	0.39	
Alibaba/阿里巴巴	A+	6.13	-12.75	18.11	22.11	4.15	7.54	39.81	-0.64	3.97	4.62	-4.87		1.28	0.67	14.07	0.55	12.31
Baidu/百度 (BIDU.US/9888.HK)	A3 (Moody's)	4.86	-8.21	22.89	29.69	6.81	2.83	42.08	7.32	13.86	5.24	-7.64		1.85	1.39	0.00	0.28	12.03
Knowledge Atlas/智譜	N.A.					-93.58		40.96	-519.20	-484.93		-336.22		0.29	0.22	-1.42	0.16	1.59
Victory Giant/勝宏	N.A.			41.41	70.68		29.14	35.41	27.36		34.08	-16.16		0.92	0.27	-310.29	0.69	46.22

資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

精選科技企業之財報矩陣與信用評等

企業名稱	S&P評級 (除非另有說明)	槓桿與償付能力(Leverage & Coverage)					獲利能力(Profitability)					流動性與現金流(Liquidity & Cash Flow)				效率與其他(Efficiency & Other)		
		總債務 / EBITDA	淨債務 / EBITDA	總債務 / 總資本	總債務 / 股東權益	EBITDA / 利息	銷售額 5 年平均成長率	毛利率	營業利率	EBITDA 利潤率	股東權益報酬率(ROE)	自由現金流 利潤率	自由現金流 / 總債務	流動比率	現金比率	存貨 / 營運資金	資產周轉率	資本支出 / 銷售額
Segment Leaders 細分行業龍頭																		
AMD/超微半導體 (AMD.US)	A	0.42	-1.20	4.76	5.00	51.49	28.60	50.29	12.28	20.34	7.76	22.89	2.66	2.72	1.18	44.39	0.50	3.07
Eaton /伊頓 (ETN.US)	A-	3.10	2.99	51.49	106.13	21.52	9.96	36.89	20.03	23.69	22.88	13.24	0.18	1.19	0.06	227.25	0.60	3.38
Renesas/瑞薩 (6723 JP)	BBB	2.48	1.91	31.34	45.65	1.52	15.84	57.74	20.55	33.60	0.06	24.82	0.30	1.23	0.44	143.82	0.33	6.12
Sandisk/閃迪 (SNDK.US)	BB+	0.00	-0.66	0.00	0.00	50.21		56.04	41.53	42.65	39.84	33.83		4.78	1.95	30.86	0.88	1.36
Marvell/美滿電子 (MRVL.US)	BBB	1.65	0.37	21.41	27.24	14.54	25.09	51.47	19.77	34.47	8.39	18.78	0.33	3.28	1.69	27.01	0.37	4.81
GE Vernova (GEV.US)	BBB	1.04	-2.69	15.81	18.79			19.93	4.41	6.92	51.74	19.11	2.66	0.89	0.21	-232.57	0.62	3.78
Vertiv/維諦 (VRT.US)	BBB-	1.21	0.17	40.77	68.84		19.01	37.15	19.08	22.26	46.54	20.60	0.76	1.49	0.47	69.46	0.95	2.73

企業名稱	S&P評級 (除非另有說明)	槓桿與償付能力(Leverage & Coverage)					獲利能力(Profitability)					流動性與現金流(Liquidity & Cash Flow)				效率與其他(Efficiency & Other)		
		總債務 / EBITDA	淨債務 / EBITDA	總債務 / 總資本	總債務 / 股東權益	EBITDA / 利息	銷售額 5 年平均成長率	毛利率	營業利率	EBITDA 利潤率	股東權益報酬率(ROE)	自由現金流 利潤率	自由現金流 / 總債務	流動比率	現金比率	存貨 / 營運資金	資產周轉率	資本支出 / 銷售額
Strategic Reshaping 策略重塑																		
Dell/戴爾 (DELL.US)	BBB+	2.13	1.34	104.72		9.17	8.88	19.23	8.65	10.93		7.05	0.30	0.95	0.16	-377.15	1.33	2.26
Intel/英特爾 (INTC.US)	BBB	3.31	0.25	26.32	35.72	6.11	-6.06	35.61	2.49	25.12	1.34	-5.80		2.31	1.22	35.23	0.27	24.36

資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

免責聲明和重要說明

香港：本文件是由凱基證券亞洲有限公司(「凱基」)編製。上文所載資料乃保密訊息，並不擬發佈予公眾人士或提供予置身或居住於任何法律上限制凱基或其關聯成員發放此等資料之地區的人士或實體使用。本文件及其任何資料不得以任何方式轉發予他人。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券、保險或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本文件所載的資料，不得在美國、或向美國人士(即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司)或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本文件內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。在未經凱基書面同意下，並不允許擅自以任何方式轉發、複印或發佈於本文件內之全部或任何部份內容。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。所有投資涉及風險，證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。你應就上述資料內容謹慎行事，進行你自己的獨立審查，你並且應在作出任何投資決定前尋求獨立專業意見。你應該根據你自己的風險承受程度、財務狀況、投資經驗、投資目標、投資視域及投資知識去小心考慮投資是否適合你本人。凱基不對於此所提供的資料之準確性、充分性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。在任何情況下，任何人欲倚賴或使用於此所載的資料應該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據)未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

香港市場以外的交易風險 在其他司法管轄區的市場或交易所進行的交易可能會讓你面臨額外的風險。此類市場受到的監管，與香港提供的投資者保護相比，這些監管可能會提供不同或減弱的投資者保護。你在此類市場或交易所進行交易之前，你應該詢問及了解與你的特定交易相關的任何規則，你可能需要承擔稅務影響、貨幣風險和額外交易成本。在香港以外地方收取或持有的投資者資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與《證券及期貨條例》(香港法第 571 章)及依該條例訂定的規則可能有所不同。因此，此等投資者資產可能不會享有賦予在香港收取或持有的投資者資產的相同保障。只有當你完全了解相關外國市場的性質以及你面臨的風險程度時，你才應考慮在香港市場以外進行交易。你應根據你的經驗、風險狀況和其他相關情況仔細考慮此類交易是否適合你，並在有疑問時尋求獨立的專業建議。你應確保熟悉並了解海外市場交易的相關規則，包括是否有任何有關持股限制的規則以及相關的任何披露義務。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及僱員可不時就上文所涉及的任何證券擁有權益。

複雜產品 「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失(如適用)。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應就該要約審慎行事。就被形容為已獲證監會認可的複雜產品而言，該認可不表示獲得官方推介，及證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或表現作出保證。如獲提供過往業績資料，往績並非預測日後業績表現的指標。一些複雜產品僅供專業投資者買賣。在作出任何投資決定前投資者應閱讀要約文件及其他相關資料，以了解有關複雜產品的主要性質、特點和風險，亦應先尋求獨立專業意見，並且應有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。

債券不等同於定期存款，不受香港存款保障計劃保障。債券持有人會承受各種不同風險，包括但不限於：(i)信用風險：債券的利息及本金是由發行人支付。倘發行人違約，債券持有人可能無法收回利息及本金。債券持有人須承擔發行人的信用風險。信用評級機構給予的信用評級並非對發行人信用可靠程度的保證；(ii)流動性風險：一些債券的二手市場可能不活躍，到期前賣出時可能需要時間；(iii)利率風險：當利率上升時，定息債券的價格一般會下跌。你如希望在到期前將債券出售，所收取款項可能會低於閣下購買時所支付的價格。除非你完全明白並願意承擔與之相關的風險，否則不應投資於債券。

投資涉及風險，證券及基金單位價格可升可跌，過往表現不代表將來。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關基金之銷售文件(包括當中所載之風險因素(就投資於新興市場的基金而言，特別是有關投資於新興市場所涉及之風險因素)之全文)。基金的投資須承受正常市場波動及基金所投資之相關資產固有的其他風險。由於政治、金融、經濟、社會及/或法律條件的變動並不在基金經理的控制範圍內，儘管基金經理已作出努力，但亦不能保證一定能夠達致有關基金既定之投資目標。因此，閣下可能不能收回投資於有關基金之原有投資金額，甚至有可能損失大部分或所有最初投資。此外，有關基金之任何過往表現，不應被視為該基金的未來表現之指引。並不保證可取回本金或獲支付任何回報。某些基金只可以作為一項中長線投資。基金所作出的某特定投資有可能因市場深度或需求不足或因市場干擾而未能及時及/或以合理的價格輕易進行平倉或抵銷。基金所作出的投資可能變得欠缺流通性或流通性欠佳，尤其是在市場動盪或經濟存在不確定性的時期，因此，基金所作出的投資的流通性會影響基金滿足閣下之贖回申請的能力。基金的投資可能集中於專門行業、投資工具或特定國家等。該等基金的價值可能較為反覆波動。同樣地，投資於專門行業或特定國家的基金可能須承受有關個別行業或國家的集中風險。投資於股票的基金須承受一般股票投資之市場風險。股票的市場價格可升亦可跌。影響股票價格的因素有許多，包括但不限於本地及全球市場的投資情緒的變化、政治環境、經濟情況、商業及社會狀況以及與發行人有關的特定因素。就非主動式管理的基金(即指數基金)而言，基於基金固有的投資性質，基金經理並沒有酌情權就市場之轉變作出調整。就此，指數基金或會因在全球與其所投資之指數有關之市場板塊下跌而受到影響。指數基金須承受追蹤誤差風險，即其表現不一定準確追蹤該指數的風險。概不能保證在任何時間均可準確或完全複製所投資之指數的表現。

新加坡：This document is provided for general information and circulation only, and is not an offer or a solicitation to deal in any securities or to enter into any legal relations, nor an advice or a recommendation with respect to any financial products mentioned herein. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any recipient hereof. You should ensure that you understand the risk(s) involved and should independently evaluate particular investments and consult an independent financial adviser before making any investment decisions. All information and opinions contained herein is based on certain assumptions, information and conditions available as at the date of this document and may be subject to change at any time without notice. 免責聲明：本文內容僅做為一般資訊散佈用途，不構成任何證券投資的要約或招攬、成立任何法律關係、也不表示針對所提到的金融商品提供建議或推介。它並沒有考慮您的特定投資目標、財務狀況及個人需求。在做出任何投資決定前，您應確保您已瞭解所涉風險，並應獨立評估及諮詢專業投資顧問。此處提供的所有資訊及意見是依據本文作成日期所獲得的特定假設、資料及條件為基礎，因此可能在未經通知的情況下隨時變更。