



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

以伊危機緩和

Israel-Iran Tensions Ease

30 June 2025



01 本週焦點圖表

以伊雙方同意停火；市場
預期今年減息次數略升



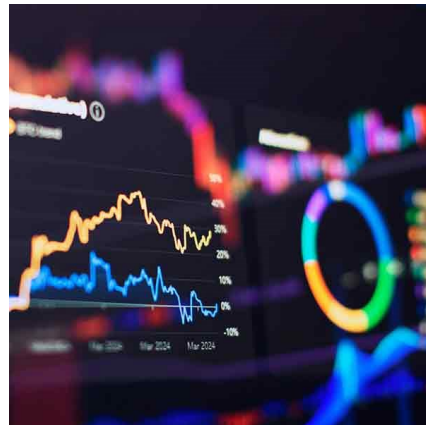
02 市場回顧

以伊停火，美股表現理想；
美國就業市場放緩，但企業
活動持續擴張



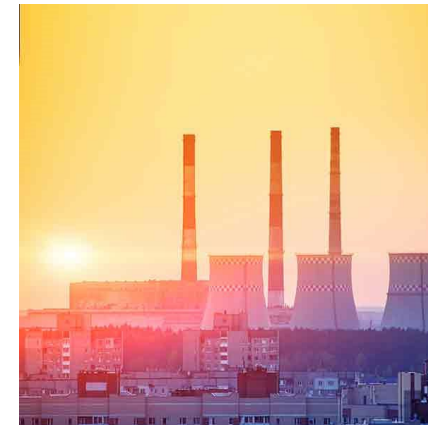
03 熱門議題

歐日小型股不遜同區大企；
貿易風險上升，維持偏好內
需股



04 投資焦點

紐約推動興建新核電站，
上游供應鏈改革成持續投
資機遇



05 理財產品 精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF

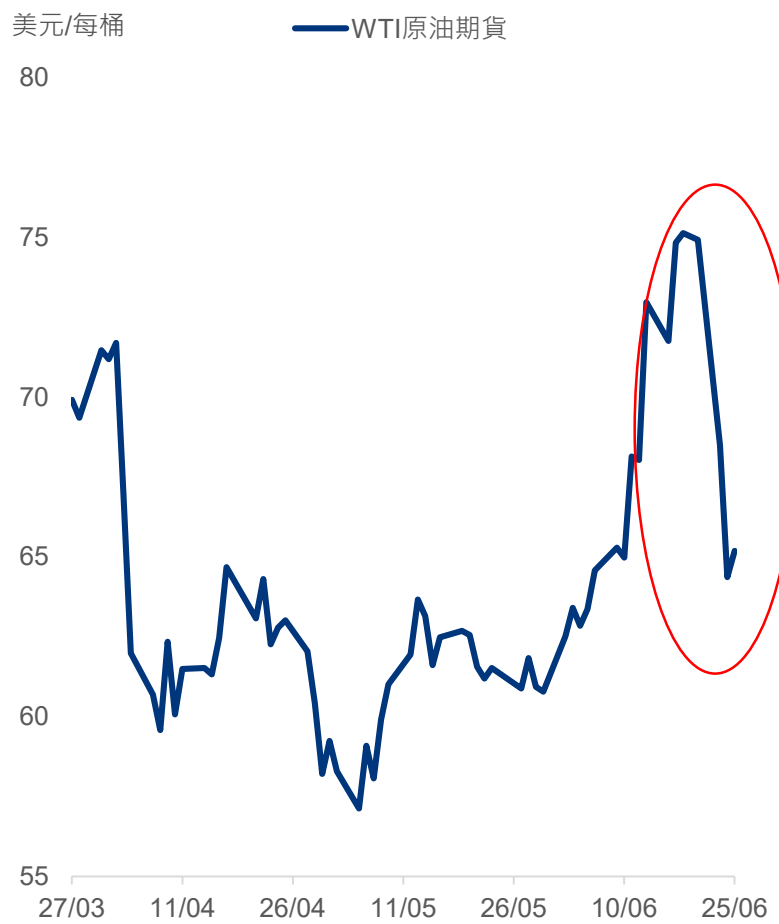
本週焦點圖表

以伊雙方同意停火；市場預期今年減息次數略升

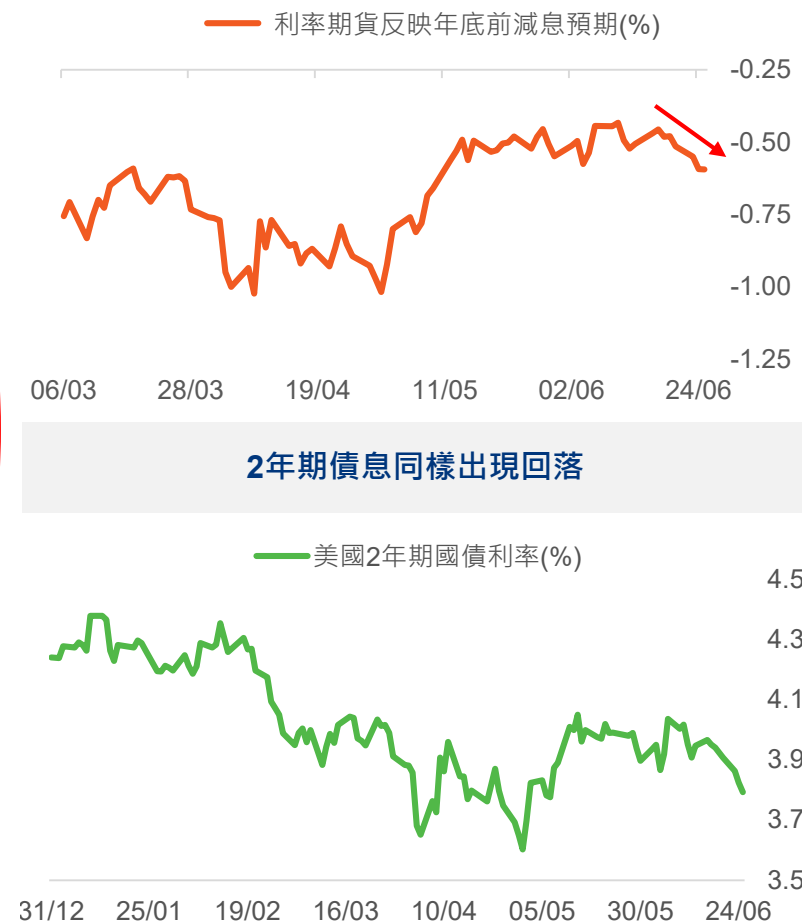
- ▶ 特朗普宣布以伊雙方達成停火協議，強調衝突有望降溫。消息公布後雙方雖仍有衝突，但無礙市場風險情緒回升。油價也大幅回落，WTI原油期貨由戰事爆發後的每桶75美元左右，回落近15%至現時約每桶65美元的水平。如同我們上週指出，油價和美國整體CPI相關性高，油價回落有助緩解通脹壓力。
- ▶ 油價衝擊或屬短暫，聯儲局面對的不確定性下降，市場上更多關於7月減息的討論。除了聯儲局理事Waller公開表態之外，監管副主席Bowman亦表態支持7月減息，並認為關稅對通脹的影響只屬暫時性，市場重視Bowman的表態是因為她去年立場最鷹派。
- ▶ 不過，鮑威爾僅表示未排除7月減息的可能性，取態上未有大幅轉為鴿派。目前利率期貨市場未有完全反映7月29-30日會議減息25基點，不過對年底的減息預期則略為上升至60基點，減息預期上升有助提振債券市場的表現。

資料來源：Bloomberg

以伊雙方達成停火協議，油價回落至衝突前水平



年底的減息預期則略為上升至60基點



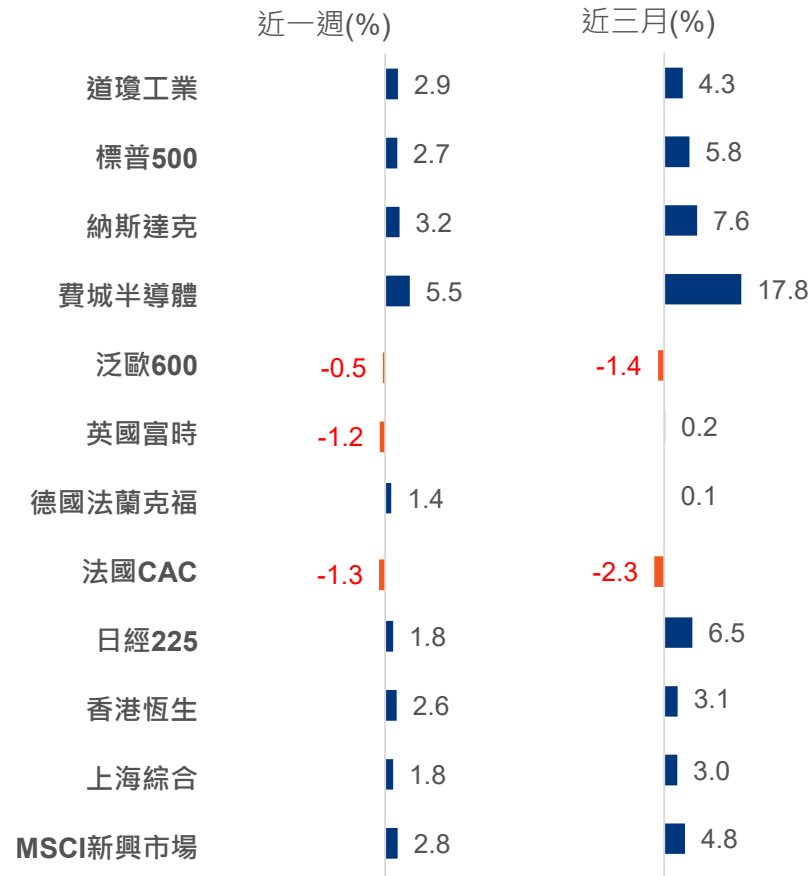
市場回顧

以伊停火，美股表現理想；就業市場放緩，但企業活動持續擴張

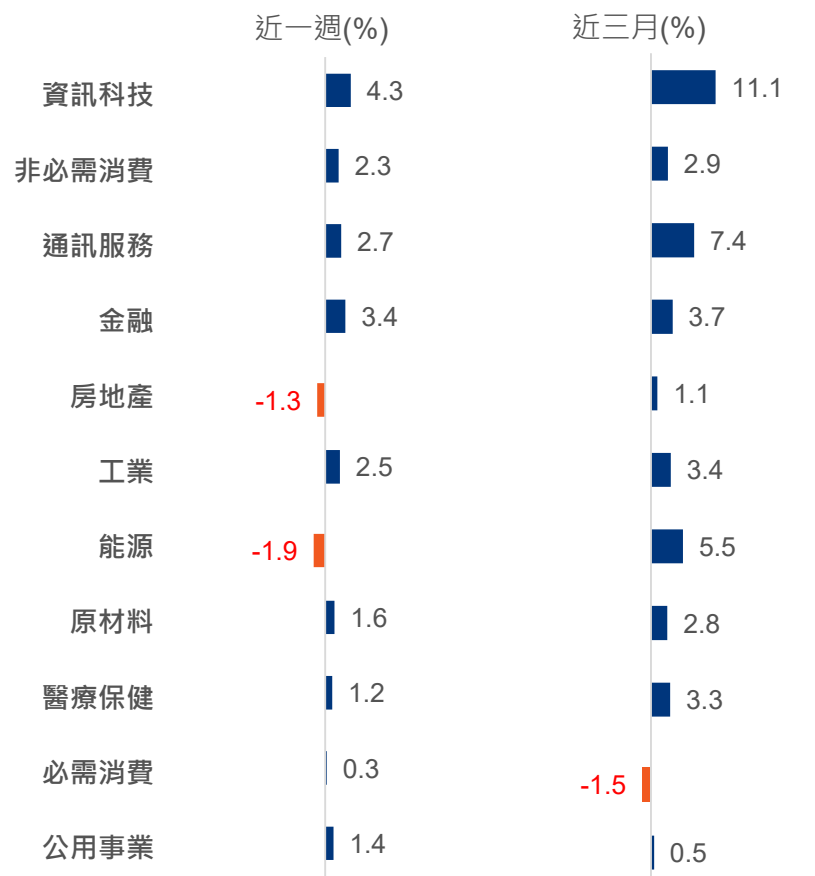
- ▶ 特朗普宣布以伊雙方達成停火協議，戰事降溫激勵市場投資情緒回升，加上油價回落，減低因能源價格而起的不明朗因素，美股整體表現理想，科技及半導體股票升幅較高。
- ▶ 經濟數據方面，美國首季GDP年化季度收縮率由前值-0.2%，向下調至-0.5%，主要原因是消費支出增幅從1.2%大幅下修至0.5%，於關稅生效前的提前消費效應已消退，基本需求動能趨向放緩。就業市場數據出現疲弱，雖然初領失業救濟金人數降至23.6萬人，優於預期的24.5萬人與前值的24.6萬人；但續領失業金人數升至197.4萬人，為2021年以來新高。美國經濟基本面仍面對壓力，當前聯儲局維持政策觀望立場，然有部份官員提及7月啟動減息以防就業市場轉差，令利率期貨反映減息步伐略為加快。
- ▶ 另外，美國6月製造業PMI初值持平於前值52.0，服務業PMI則由53.7降至53.1，皆優於市場預期，顯示企業活動持續擴張。

資料來源：Bloomberg，2025年6月26日

各地區指數表現(%)



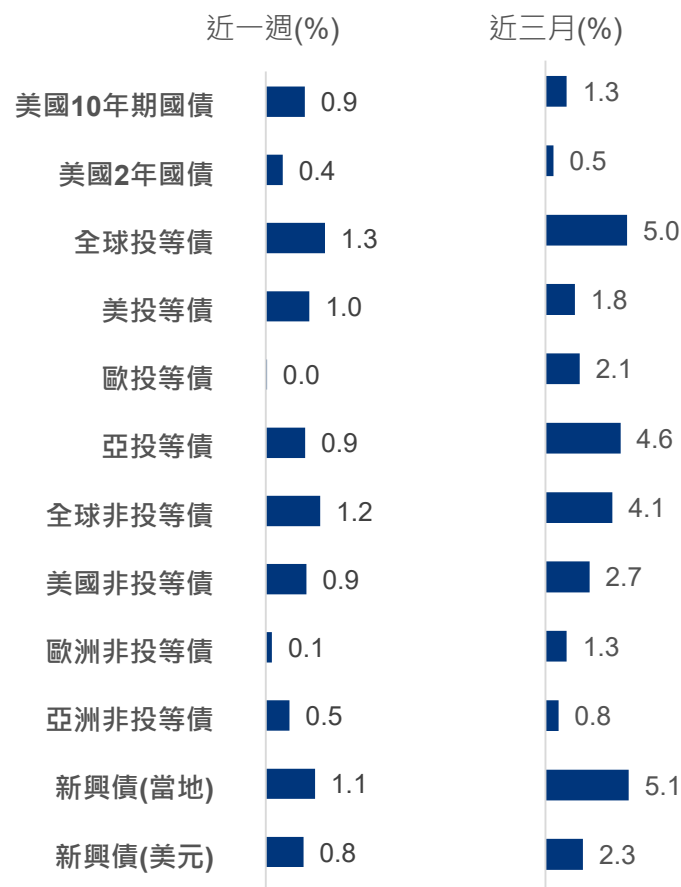
美股各行業指數表現(%)



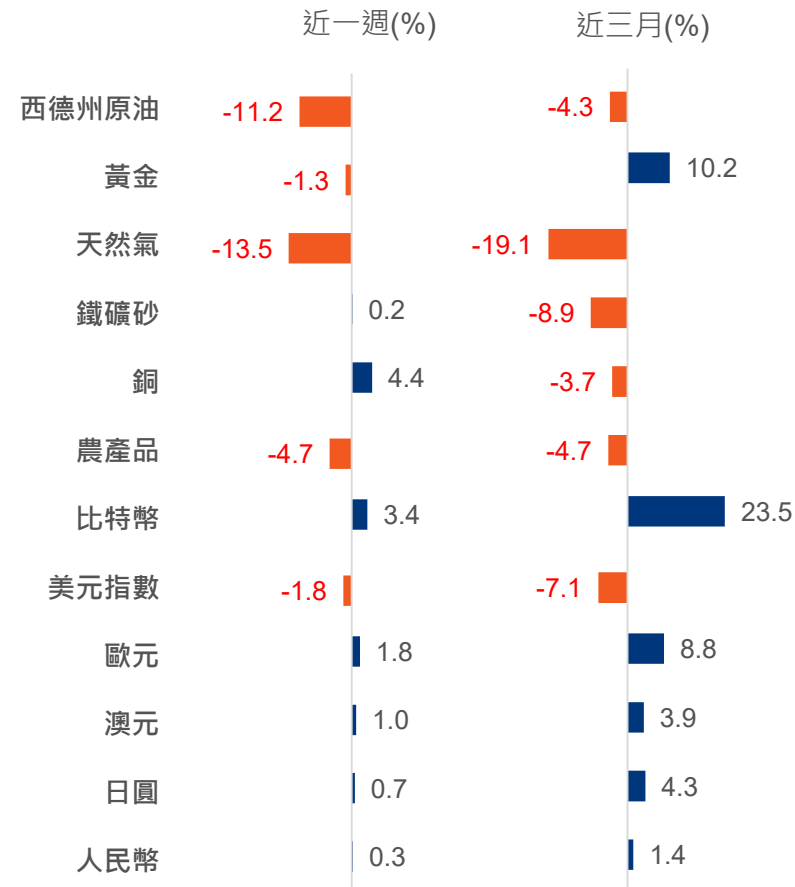
「對等關稅」暫緩限期日非關鍵；因戰爭爆及而起的油價升幅已近乎全面消散

- ▶ 白宮表示7月9日並不是「對等關稅」的關鍵日子，因暫緩的限期可能延長，物價上升風險降低；油價從以伊戰事爆發後的高位回落，也減輕通脹上升風險。消息給予聯儲局更多空間減息，長短年期國債債息同樣錄得回落，有利全球債市，另外戰事風險下降也支持高收益債表現。
- ▶ 美國減息預期上升，市場預期美國和其他國家的息差收窄，美元偏弱，其他主要市場貨幣兌美元上升，美匯指數現觸及97.4，是2022年第一季以來最低水平。
- ▶ 能源相關是本週跌幅最高的商品，油價因戰爭爆及而起的升幅已近乎全面消散，天然氣價格回落。早前部份農產品因航道受阻風險而上升，在過去一週升幅也出現回吐。至於傳統避險資產黃金，在戰事爆發後未有急升，戰事平靜後錄得溫和跌幅。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



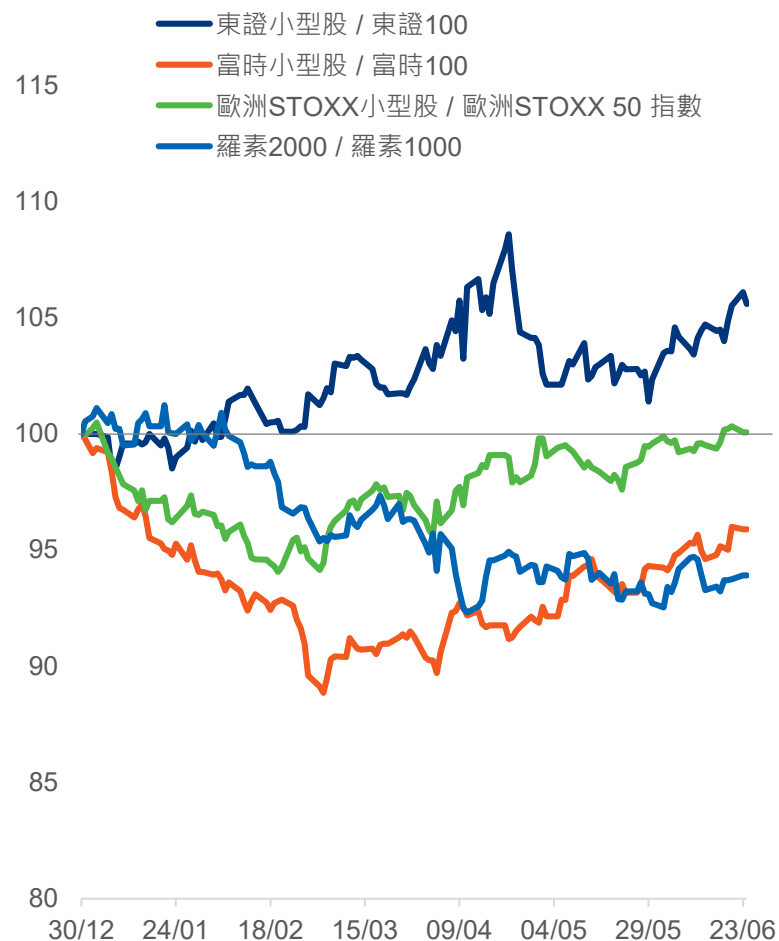
熱門議題

歐日小型股不遜同區大企；貿易風險上升，維持偏好內需股

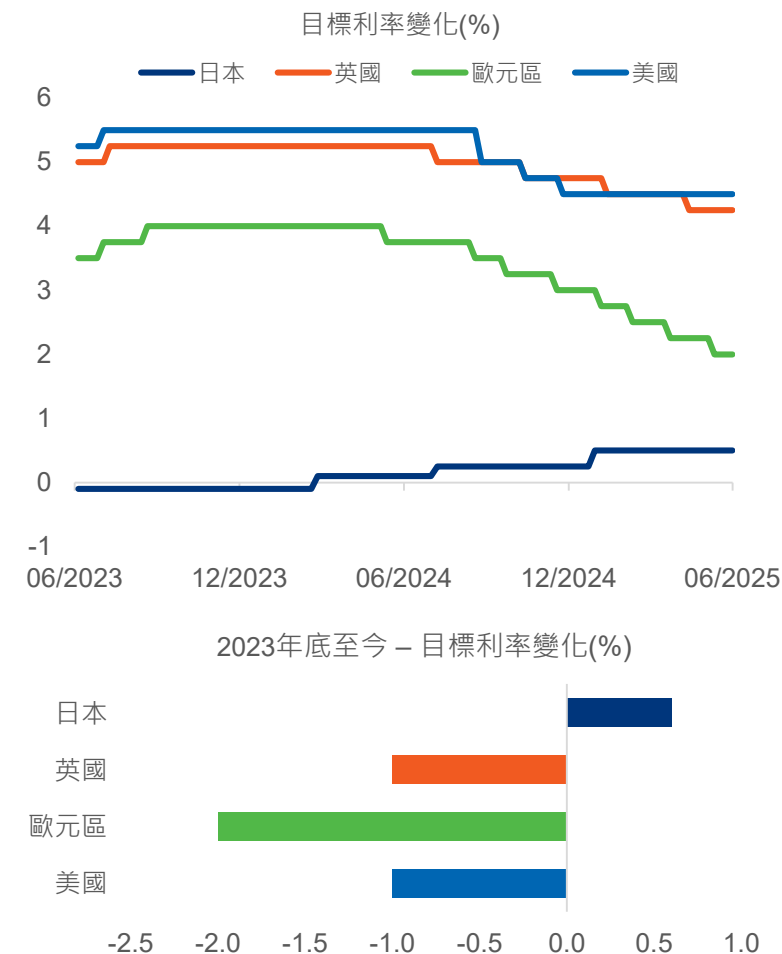
- ▶ 年初至今歐元區及日本小型股的整體表現不遜於同區的大型股。特朗普上任後，環球市場受貿易政策影響而大幅波動，傳統上小型股本土業務佔比較高，受外貿的影響風險較細。然而，美國及英國的利率仍處於較高的水平，這一點和已減息8次共200基點的歐元區，以及去年初才脫離負利率政策的日本並不相同。小型股的融資能力一般較弱，目前兩地小型股表現仍相對落後。
- ▶ 美國經濟預期放緩，加上減息空間上升，我們預期美元或持續偏弱，美元以外的貨幣升值對當地的出口股而言是一個重要的挑戰，而對於內需股的影響預期較細，同時弱美元也將令非美地區資產的優勢持續。另外，特朗普暫緩對等關稅90日限期將於7月初屆滿，貿易政策仍具不確定性，目前僅美英達成關稅協議，歐日中等國談判仍面臨變數，以出口為主的大型股相對不利，我們維持偏好以內需為主的企業。

資料來源：Bloomberg

小型股本土業務佔比較高；歐日小型股不遜同區大企



英國及美國的減息步伐較落後

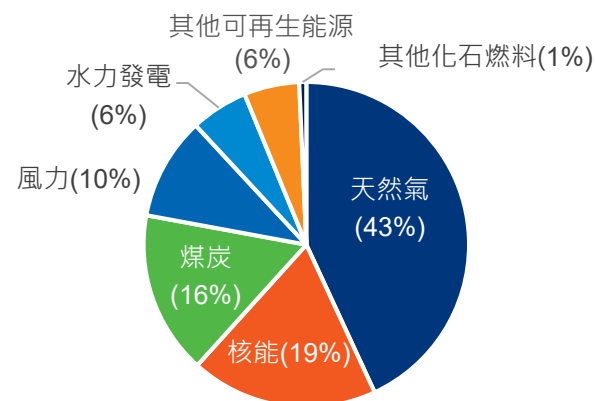


投資焦點

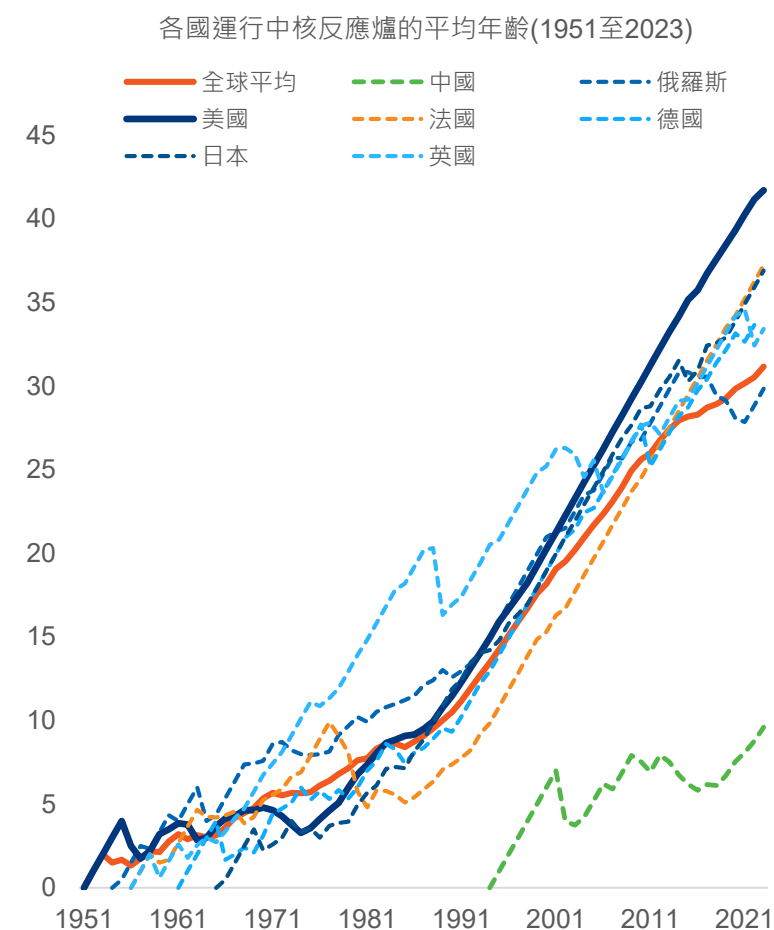
戰事過後，能源穩定更受重視；紐約州長推動興建新一代核電站

- ▶ 伊朗平均原油出口佔全球供應不足2%，但其所在地接近霍爾木茲海峽，可影響分別約20%及30%的全球原油及天然氣供應。現時衝突已降溫，但能源價格波動，我們預期將促使各國更重視能源穩定，這也是基於俄烏戰爭尚未平息，同時人工智能、加密貨幣及電動車應用上升將持續增加未來用電需求。
- ▶ 2023年數據顯示核電佔美國總電力供應約18.2%，這水平接近1997年以來的低位，現時反應堆建設近乎停止是原因之一，現時美國商用核反應堆的平均年齡約為42年，高於全球平均的31年。
- ▶ 華爾街日報於6月23日報導，紐約計劃建造一座大型核電設施，這將會是美國15年來首個新設施；早在今年5月23日，特朗普簽署四項行政命令以推動美國核能行業在本土發展，目標是於2050年將美國核發電能力由現時的100GW提高到400GW；世界銀行於6月11表示將取消對核能的資助禁令。

核電於美國電力供應佔比，預期從近年低位提升



主要經濟體之中，美國的核電設備平均年齡較高

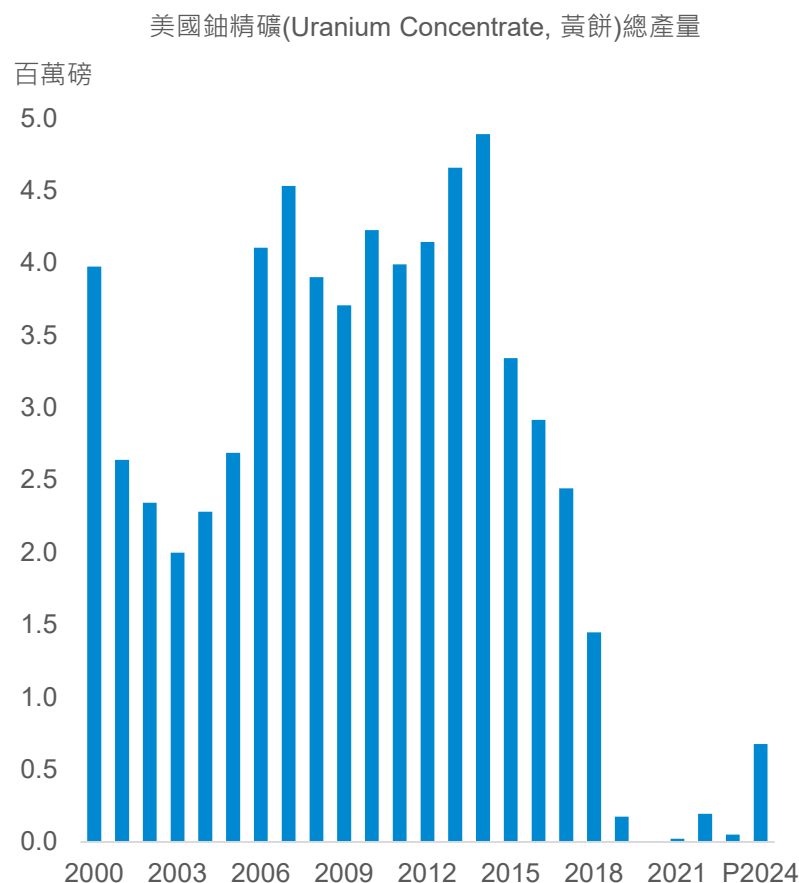


資料來源：CEIC、美國能源資訊管理局

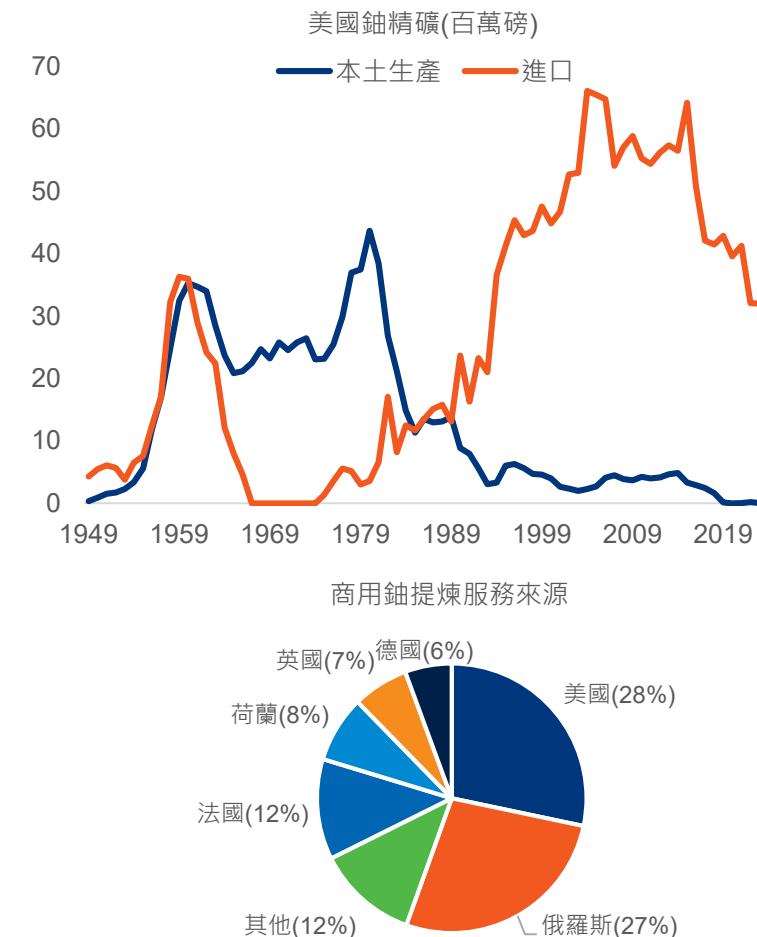
核電上游供應鏈改革將持續創造投資機會

- ▶ 哈薩克斯坦、加拿大及納米比亞是現時最大的鈾出口國，共佔全球近60%，美國也需要進口鈾原材料。現時美國也重啟生產鈾精礦，2024年總生產量初值是近年最高，在2019年後幾乎是停滯的。背景上，2023年美國約有27%的商用提煉服務源自俄羅斯，美國在24年5月正式實施《禁止俄羅斯鈾進口法案》，禁止美企從俄羅斯進口低濃縮鈾；俄羅斯於24年11月宣佈臨時限制對美出口濃縮鈾。局勢動盪令國內供應鏈重要性進一步提高，隨著法案寬限期在未來數年完結，預料上游供應鏈改革將持續創造機會。
- ▶ 至於核電設施的興建，以喬治亞州最新營運的兩個核電機組為例，它們於2013年開始建造，並分別於2023及2024年開始營運，需時平均10年，特朗普的行政命令或將縮減建造及審批時間。然而，興建發電機組是資本密集的項目，利率走勢將影響資金投入及潛在回報的考量，高利率環境是相對不利。

美國重啟鈾精礦生產



局勢動盪，增加上游供應鏈改革需求



資料來源：美國能源資訊管理局，左圖: 2020年第二季至 2021 年第二季的生產量未有公布

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 美國就業市場放緩，但企業活動持續擴張，配置主軸為防禦股與品質股，保持投資彈性以因應市場快速變化；長線投資人則可留意AI題材，科技股中相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布建。 ◆ 美英達成貿易協議，英股具備相對優勢，歐元區貨幣政策寬鬆與德國希望以財政擴張刺激經濟，歐股中長期可採逢回分批布局。日本經濟持續改善，內需股中的銀行股可逢低承接。	策略風格：以優質大型股為主，配置防禦股與品質股，中長期投資可布局AI長線題材，如軟體股、資安股 區域：歐洲股票、英國股票、日本內需與銀行股
債市	◆ 中短天期債券孳息率仍具吸引力，可逢美國國債孳息率上彈階段鎖利。投資級債以信評A級以上龍頭企業較佳，風險調整後利差較高的產業包括金融、工業、能源、公用事業、通訊等。 ◆ 考量美元存在續貶可能性，非美主要國家貨幣存升值空間，可增加非美債券分散風險，如歐元、新加坡幣計價的非美投資級債，降低美元曝險。	期間：中短天期優質企業債鎖利 種類：投資級債以大型企業為首選，產業聚焦具金融、工業、能源、公用事業和通訊
匯市	◆ 川普政府主張美元有序回歸，市場擔憂川普大美麗減稅法案造成美國財政赤字大幅攀升，且政策反覆恐讓市場對美國經濟前景及美元資產的信心動搖，預期美元指數中長期偏弱。 ◆ 非美貨幣如歐元、日圓高檔震盪，中長線有表現機會。	美元偏弱整理 歐元、日圓高檔震盪
商品	◆ 川普關稅政策、經濟放緩、通脹隱憂、財政赤字壓力等情境，加上央行與市場資金持續購金，黃金仍有上漲空間，可逢回漸布。	黃金偏多

中國消費傾向已悄然轉變

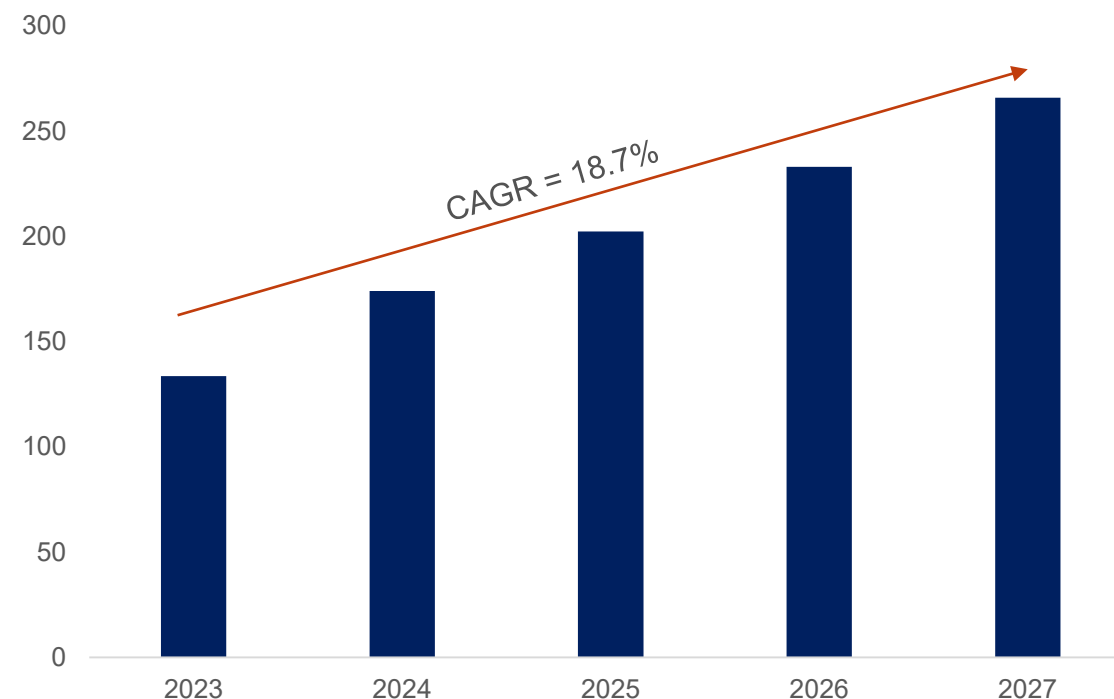
▶ 新世代生活方式品牌的崛起

隨著中國年輕一代消費者的崛起，市場對於融合潮流文化與生活方式的品牌需求迅速增長。這些品牌不再僅僅是產品的提供者，而是文化和情感的傳遞者。現代消費者，尤其是年輕群體，越來越重視消費帶來的情緒價值和自我實現。這種「悅己經濟」推動品牌從單純的功能性產品轉向情感體驗和精神共鳴。產品不僅是使用工具，更是表達個性和生活態度的載體。盲盒、IP文化、跨界合作等創新形式，成為激發消費者情緒和參與感的重要手段，進一步促進品牌價值的提升和市場份額的擴大。

▶ IP經濟的協同效應與多品牌矩陣

當代品牌越來越強調跨界融合，打破傳統行業界限，將運動、潮流、藝術等元素結合，創造豐富多元的消費場景。這種融合不僅豐富了產品線，也為消費者提供了更完整的生活方式體驗。品牌通過構建多品牌矩陣，覆蓋不同消費群體和市場細分，提升整體競爭力。這種策略不僅提高了品牌的市場影響力，而多品牌策略也有助公司避免過份集中單一收入來源，這也促進了品牌生態系統的健康發展。

中國泛娛樂產品行業市場規模(十億人民幣)



註：泛娛樂產品是基於IP開發的實體產品，如玩具、文具、服裝及其他消費品等。

安踏體育(2020)

收盤價 HK \$93.8

目標價 HK \$108

公司簡介

集團的主要業務為研發、設計、製造、營銷和銷售專業體育用品，旗下品牌有安踏核心、FILA、Descente等。此外集團亦為Amer Sports, Inc.的最大股東，旗下品牌包括全球知名的始祖鳥和Salomon。

公司特色

■ 安踏收購Jack Wolfskin的市場定位

安踏收購德國戶外品牌Jack Wolfskin，雖然目前仍處虧損，但具備明顯成長潛力。Jack Wolfskin定位於中高端戶外市場，涵蓋防風外套、登山鞋及露營裝備，與安踏現有產品形成互補，有助拓展高端市場份額。我們認為安踏未來有能力將其打造成下一個Amer Sport或FILA的品牌。

■ 新CEO姚劍的領導優勢

新任CEO姚劍具備豐富的高端品牌本土化經驗，曾成功推動Amer Sports旗下始祖鳥和Salomon在中國市場扭虧為盈。其領導能力將加速Jack Wolfskin的市場營銷與管理，提升品牌競爭力及盈利能力。

■ 有助提升集團整體價值潛力

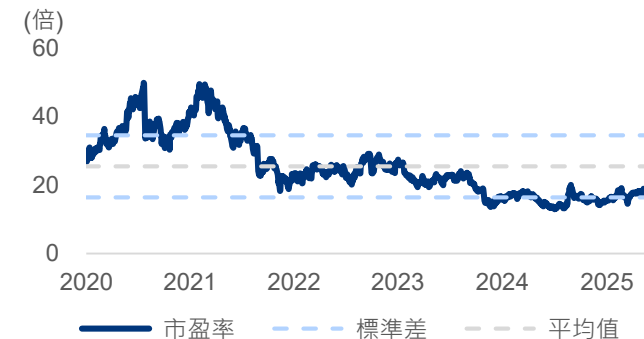
中國運動戶外市場預計2025年規模達5,200億人民幣，年增長15%，高於其他運動品類。若果安踏能成功將Jack Wolfskin在未來扭虧轉盈，安踏收購Jack Wolfskin估值僅約3倍市盈率，遠低於安踏16倍市盈率，若能成功扭虧，將顯著提升集團整體價值。運用分類加總估值法，我們建議安踏目標價108港元，對應20倍市盈率。

資料來源：Bloomberg

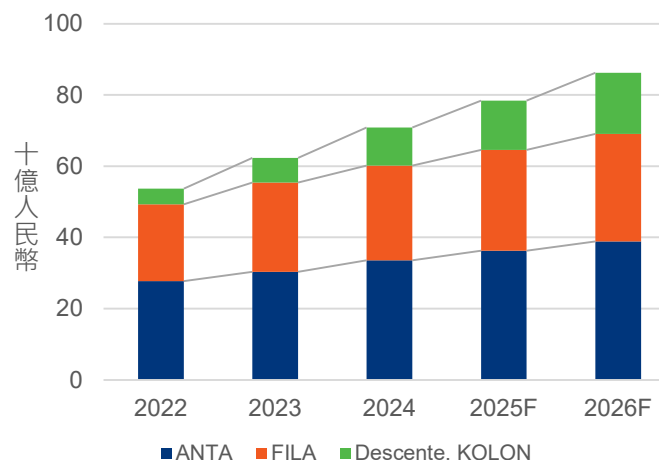
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(十億人民幣)	53.7	62.4	70.8	78.5	86.5
按年增長(%)	8.8	16.2	13.6	10.9	10.1
每股盈利(人民幣)	2.8	3.6	4.4	4.8	5.4
按年增長(%)	-2.1	30.9	21.9	9.6	12.7
股東回報率(%)	24.0	23.8	27.6	20.2	20.2

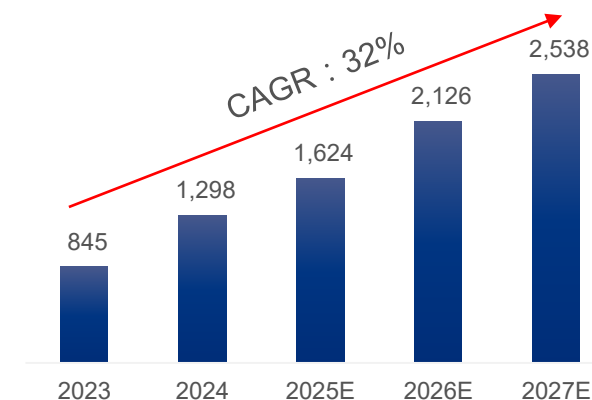
預測市盈率



安踏收入組成部份



AMER Sports中國市場收(百萬美元)



泡泡瑪特(9992)

收盤價 HK \$253

目標價 HK \$266

公司簡介

主要於中國及若干海外國家及地區從事潮流玩具的產品設計與開發及銷售。

公司特色

■ 客戶群不依賴未成年人士

股價曾受監管風險及二手市場價格下跌的消息拖累，從高位下跌19%。有關監管擔憂主要來自自人民日報一篇文章指未成年消費者沉迷於盲卡，建議加強監管。事實上，泡泡瑪特近9成收入均來自手辦、毛絨等。另外客戶群仍不依賴未成年人士，以及所提到的規範指引已於2023年開始至今仍在實行。細化措施對泡泡瑪特影響有限。

■ 二手市場價格回落非因需求減少

泡泡瑪特熱門產品由於供不應求及限量發售等等的因素，產品由百元炒至數千元水平。而近期二手價格回落，主要由於泡泡瑪特向不同官方渠道大規模補貨，而非因需求減少所導致。泡泡瑪特增加出貨其實可以加強供求變現、維護品牌形象及改善消費者購物體驗等等的正面影響。

■ 海外拓展支持增長動力

泡泡瑪特的增長動力除產品研發外，出海增長亦是不可忽視的重要增長來源，市場預期2025年海外收入佔比將從2024年的39%，增至54%。海外收入預計增長1.5倍，為主要的增長動力。今年出海焦點將會放在北美及歐洲地區，目前已有國際巨星配戴泡泡瑪特產品，有利擴大品牌知名度及影響力。

■ 估值

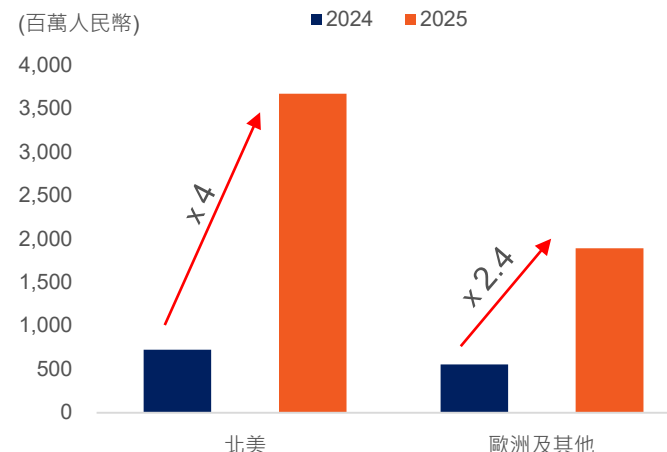
泡泡瑪特在設計IP及積極拓展海外市場的同時，有意推出動畫，可為旗下產品增加客戶忠誠度及吸引新客源。以自由現金流計算，目標價為266港元。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(十億人民幣)	4.6	6.3	13.0	24.3	33.0
按年增長(%)	2.8	36.5	106.9	86.3	35.8
每股盈利(人民幣)	0.4	0.9	2.6	5.0	7.0
按年增長(%)	-32.3	111.9	188.8	94.9	39.5
股東回報率(%)	6.9	14.7	33.9	46.2	43.3

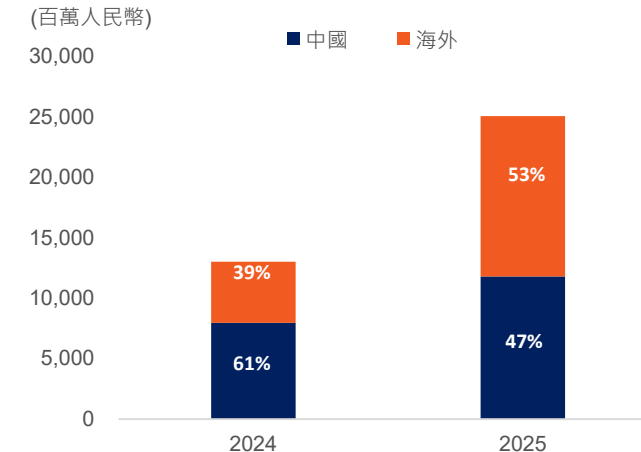
美歐地區收入增長



預測市盈率



收入地區佔比



核電發展前景積極

- ▶ 鮑威爾在國會聽證會上表示不急於減息，美聯儲正密切關注特朗普關稅政策對經濟的影響。當提及7月減息的可能時，鮑威爾表示有很多路徑都有可能。同時他預計美國今年的經濟會放緩，移民因素是原因之一；另外AI需要較長時間才會促進廣泛的生產力增長。總體而言，美聯儲需要更多數據支持對減息決定，對宏觀經濟前景持謹慎態度。
- ▶ 5月美國個人消費支出(PCE)物價指數月增率為0.1%，與4月持平，並符合市場預期。其中，商品價格月增0.1%，與4月相同；服務價格則上升0.2%，高於前一個月的0.1%。排除食品與能源價格波動後的核心PCE指數月增率為0.2%，高於前兩個月的0.1%，也高於市場預期的0.1%。在細項方面，食品價格上漲0.2%，逆轉4月的0.3%跌幅；能源商品與服務價格則下跌1%，前月曾上漲0.5%。5月美國耐用品訂單月增16.4%，達3,436億美元，創下自2014年7月以來最大增幅，扭轉4月經修正後下跌6.6%的頹勢，並遠超市場預期的8.5%增幅。
- ▶ 美國第一季GDP終值化率萎縮0.5%，比先前第二次預估的-0.2%更為疲弱，並創下三年來首度單季經濟收縮。此次GDP下修主因是對消費支出與出口的明顯下調。
- ▶ 核電板塊在過去兩年隨著人工智能浪潮推動而備受關注，一方面是未來數據中心大幅增長將驅動電力需求，另一方面是核電屬於穩定的清潔能源並且能大量補充供應缺口。在今年的5月，美國總統特朗普簽署四項與核能相關的行政命令，包括加速反應堆測試，允許能源部和國防部在聯邦土地上建造核反應堆，全面改革核管理委員會，並推動美國鈾礦開採與濃縮能力提升。核能發展已成為美國的戰略之一。

UxC鈾U308期貨價格(美元/磅)



Centrus Energy Corp (LEU)

收盤價 US \$168.65

目標價 US \$200

公司簡介

Centrus Energy Corp從事為核能源行業供應核燃料和服務。該公司通過低濃縮鈾和技術解決方案分部運營。低濃縮鈾分部有兩個組成部分，包括銷售分離工作單元和鈾。技術解決方案分部為政府和私營部門客戶提供工程，設計和製造服務。該公司的大部分收入來自低濃縮鈾分部。該公司在美國和其他國家/地區都有業務，其中主要收入來自美國。

公司特色

■ 高含量低濃縮鈾是核能瓶頸

高含量低濃縮鈾(HALEU)濃度在5%至20%鈾-235的鈾燃料，與傳統的低濃鈾相比，HALEU提供更高能量輸出同時減少核廢料產生。HALEU適用新一代先進反應堆設計，特別是小型模塊化反應堆。核能產業的創新和效率提高依賴HALEU的應用，多國正在推動HALEU的研發和應用。HALEU生產許可的申請非常嚴格，涉及技術、生產設備以及廠區等因素。該公司是美國核管理委員會唯一授予許可生產HALEU，這是公司的護城河。

■ 積壓訂單至2040年

截至25年第一季度，公司的積壓訂單總額為38億美元，履約期限至2040年。其中包括價值21億美元的低濃縮鈾銷售協議及9億美元的技術支持服務。

■ 25財年第一季度業績超預期

營收同比增長67.3%至7,310萬美元，超預期4.98億美元。GAAP每股收益為1.6美元。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為171.11美元，最高目標價為300美元，最低為69美元。

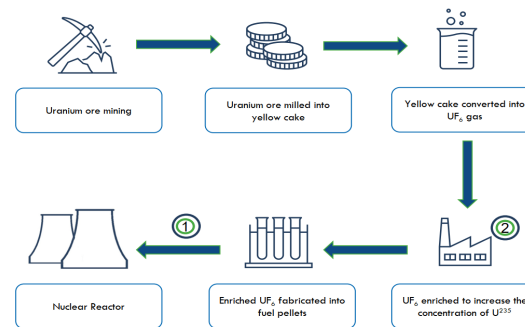
資料來源：Bloomberg

近一年股價走勢



核燃料周期

Nuclear Fuel Cycle



財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	-1.5	9.0	38.0	-1.0	5.1
EBITDA比率(%)	24.0	19.7	13.6	17.8	17.3
EPS (USD)	3.41	5.62	4.48	3.67	3.13
淨利率(%)	17.4	27.2	16.6	14.7	11.8

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

PE和PB



卡梅科(CCJ)

收盤價	US \$73.27	目標價	US \$76.0
-----	------------	-----	-----------

公司簡介

卡梅科公司勘探、開發、開採、精煉、轉化和製造鈾。該公司出售鈾作為核反應器發電的燃料。公司的業務遍及全球。

公司特色

國際核能需求上升

隨著全球核能熱潮的加速，卡梅科不僅受益於鈾生產，還通過其在西屋電氣49%的股份，參與先進反應堆技術的國際商業化。隨著各國減少對俄羅斯和中國核技術的依賴，需求正轉向西方供應商。最近的交易，如捷克的AP1000反應堆項目，預計在第二季度為公司增加1.7億美元的調整後EBITDA，彰顯了卡梅科國際業務的盈利能力。同時，與芬蘭Fortum Corporation的額外協議進一步支持長期價值創造。全球對清潔、安全能源的需求不斷增長，越來越多的國家投資於長期核基礎設施，卡梅科在燃料供應和反應堆技術方面都有望實現價值，鞏固其在核價值鏈中的地位。

鈾價格上漲與供應杠杆

鈾期貨價格已攀升至約78美元/磅，受益於需求復甦、政策支持和供應受限。Sprott Physical Uranium Trust最近的2億美元購買、美國恢復國內濃縮能力的努力以及Kazatomprom的持續供應短缺，都凸顯了市場的緊張局勢。公司有望在鈾週期加強時捕捉價格上漲並實現盈利槓桿。

25財年第一季業績

營收增長24.4%至7.89億美元。Non-GAAP每股盈利為0.16美元。公司計劃在2025財年中，於Cigar Lake和McArthur River/Key Lake各生產1,800萬磅鈾，並在其燃料服務部門生產13,000萬至14,000萬公斤鈾。同時，將繼續努力延長Cigar Lake的礦場壽命。在接下來的五年內，公司預計調整後EBITDA將以6%至10%的年均增長率增長。

估值共識

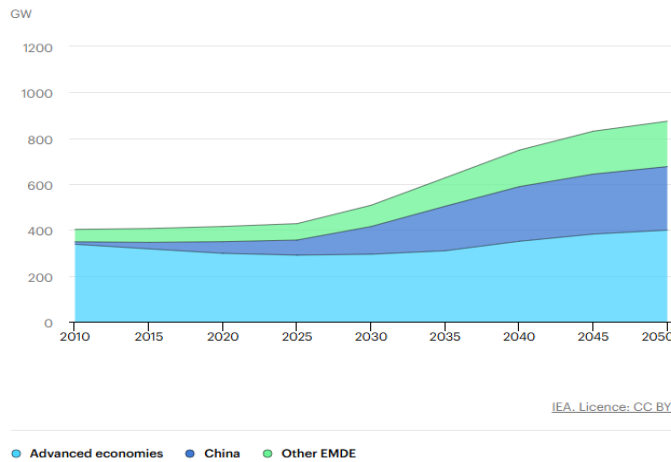
彭博12個月平均目標價為72.08美元，最高目標價為78.0美元，最低為56.0美元。

資料來源：Bloomberg

近一年股價走勢



各地區核電裝機量



財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	26.6	38.5	21.2	8.8	6.8
EBITDA比率(%)	10.3	20.2	24.8	53.0	58.8
EPS (USD)	0.35	0.83	0.58	1.41	2.18
淨利率(%)	7.7	14.0	8.1	18.6	25.2

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

PE和PB



中東局勢緩解，台股站上年線，蓄勢挑戰前波高點

► 大盤年線上升量穩，均線上揚提供下檔支撐

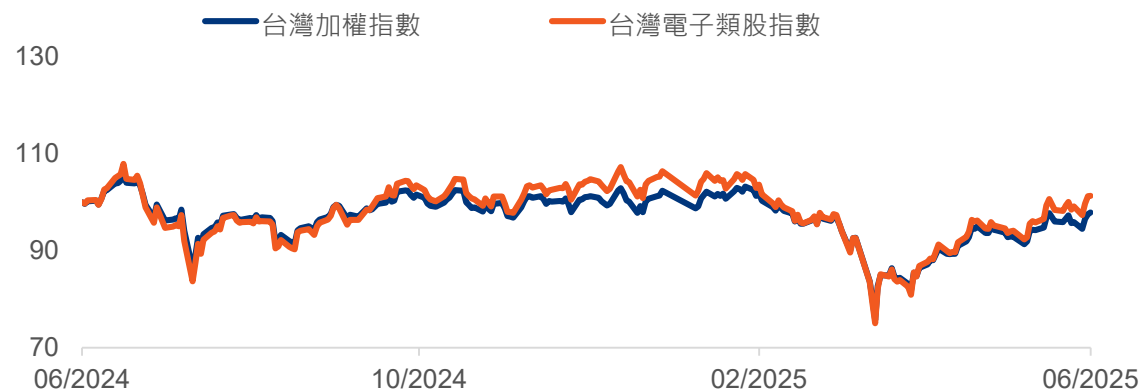
就技術面觀察，台股價漲量穩，站上年線，且5日、20日均線皆上揚，提供下檔支撐，日KD黃金交叉，成交量若能維持20日均量約3,700億，就有機會挑戰前方高點22,470。短線支撐暫看缺口低點22,201，觀察台股盤面結構，權值電子股領漲台股，金融股則持續量縮震盪。

► 地緣政治風險趨緩，聚焦權值電子相關個股

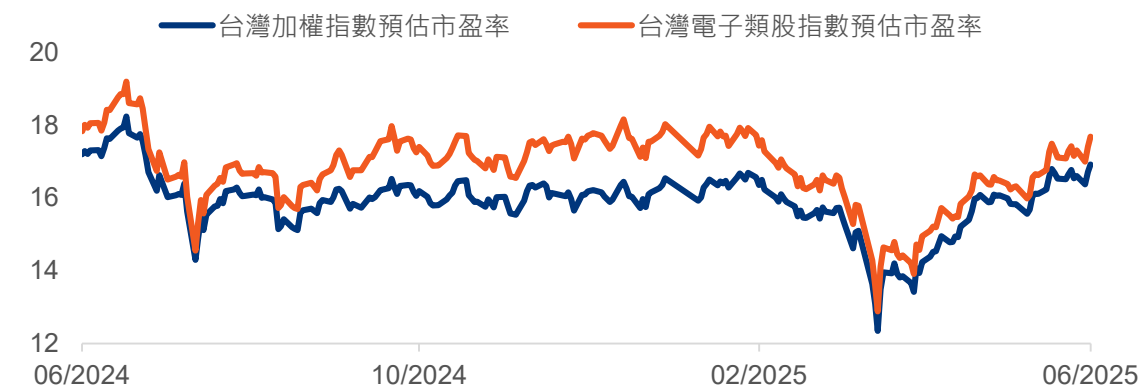
近期中東戰事進入尾聲，台股上週大漲，醞釀挑戰先前高點。觀察上週台股盤面結構，電金權值創下波段新高，強勢表現，搭配金融股穩健走勢，有利於指數挑戰高點；在電子個別族群部份，各族群皆有表現，半導體設備、半導體封測材料、記憶體相關、安全監控、樞紐延續近期強勢；在非金電部份，玻璃陶瓷、電器電纜、造紙、汽車、鋼鐵皆有表現，惟普遍是個股表現或跌深反彈，族群性與延續性皆不足，在電子、金融成為主軸下，非金電恐怕難有表現空間，操作上僅能個股或個別題材因應。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2024/6/26=100



指數預估市盈率走勢



勤誠(8210 TT)

公司簡介

勤誠興業股份有限公司生產電腦服務與週邊產品。該公司製造並經銷機架式邊緣計算伺服器機殼、塔式模組高速計算儲存伺服器機殼、高速儲存伺服器模組，以及機架式模組準系統服务器等，更於全球各地銷售其產品。

公司近況

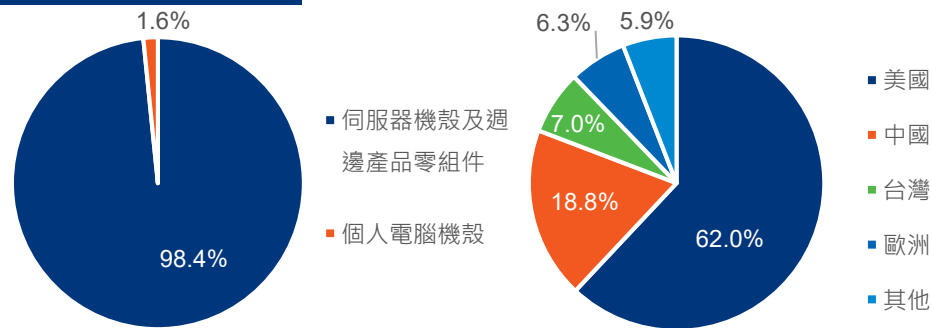
■ AI需求強勁

預期勤誠受惠於AI成長趨勢且市占率提升，成長動能包括取得tier-1與tier-2 CSP的新HGX伺服器訂單，以及成為一美系tier-1 CSP GB300機殼主供，並增加tier-2 CSP供貨，1H26馬來西亞新廠上線將有助於獲得更多tier-1 CSP訂單，凱基投顧預期2026年AI營收將年增39%。

■ 2026獲利成長

2026年獲利將進一步成長。AI伺服器營收優於預期與認列NRE，反映2Q25獲利調升、ASIC與機櫃帶動2H25營收上修，受惠機櫃營收顯著成長，及來自既有客戶AI訂單成長，預估2026年營收年增33%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	8.32	9.03	16.05	25.65	34.31
EPS 成長率(%)	48.2	8.5	77.7	59.8	33.8
P/E	56.5	52.0	29.3	18.3	13.7
ROE (%)	22.0	20.8	30.4	39.0	42.6

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2025年6月26日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	1.48	50.00	64.67	76.47	80.11	56.35

新日興(3376 TT)

公司簡介

新日興創立於1965年，主要製造銷售產品有電腦零組件、彈簧件、沖製件、組立件、MIM金屬射出及各項精密加工等，銷售足跡遍佈國際，目前為全球筆電軸承主要供應商。

公司近況

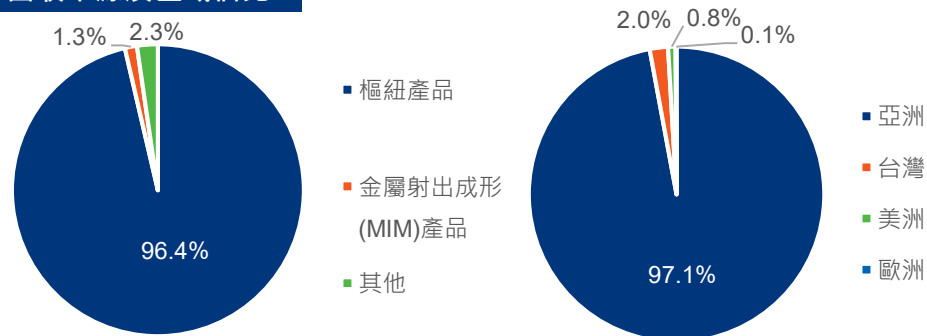
■ 2H25營收與毛利率回升

Apple(美)預計於2H25推出新款MacBook Pro，我們預期此將帶動公司2H25筆電營收比重擴張至25%以上，受惠於筆電營收提升，凱基投顧預估3Q25營收季增20%，毛利率亦將季增。

■ 摺疊iPhone主要受惠者

Apple預計2026年推出摺疊iPhone，新日興身為軸承二家供應商之一，2026至2027年營收與獲利將大彈升。凱基投顧預期2026至2027年摺疊iPhone滲透率將逐步上揚，佔iPhone出貨6至7%，將使新日興2026年EPS年增127%至11.15元，2027年15至16元，兩年CAGR為75至80%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	8.68	4.30	7.15	4.91	11.15
EPS 成長率(%)	42.7	-50.5	66.4	-31.4	127.2
P/E	25.4	51.3	30.8	44.9	19.8
ROE (%)	10.6	5.1	8.1	5.2	11.5

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格





戰事過後，能源穩定更受重視；紐約州長推動興建新一代核電站

► Global X鈾價ETF (URA)

- 旨在追蹤Solactive Global Uranium & Nuclear Components Total Return Index的表現。
- 該指數涵蓋全球從事鈾礦開採、鈾礦勘探、鈾相關投資及鈾產業相關技術等企業。
- 地區分佈以北美地區為主，當中40%是加拿大企業。
- 持股集中，第一大持股為Cameco，比重佔23%，而前10大持股則佔整體組合超過66%。

商品名稱	Global X鈾價ETF (URA.US)	
特色	■ 該指數涵蓋全球從事鈾礦開採、鈾礦勘探、鈾相關投資及鈾產業相關技術等企業 ■ 持股集中，約40%是加拿大企業，第一大持股卡梅科公司比重約23%，前10大持股佔整體組合超過66%	
規模	37.3億美元	
追蹤指數	Solactive Global Uranium & Nuclear Components Total Return Index	
交易所	NYSE	
持股數	48	
費用比率	0.69%	
3M/YTD 報酬	55.78% / 41.3%	
前五大行業分布 (%)	能源 資本貨物 材料 公用事業 半導體和半導體設備	57.30 28.80 7.40 5.80 0.70
前五大持股 (%)	卡梅科公司 SPROTT-PHYS URAN 紐斯卡爾電力公司 OKLO INC 鬥山恒能公司	23.44 6.79 5.42 5.35 4.89

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2025年6月25日

Global X鈾價ETF (URA.US)

簡介

該ETF追蹤「Solactive Global Uranium & Nuclear Components Total Return Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的表現。

■ 聚焦鈾礦與核能產業

追蹤指數專注於全球從事鈾產業與核能技術相關的公司股票表現，涵蓋的公司包括鈾礦開採、探勘、投資、核能設備與技術等領域，該ETF適合看好核能發展趨勢的投資者

■ 持股集中

該ETF投資地區分佈以北美地區為主，當中40%是加拿大企業，投資組合持有約48檔股票，第一大持股為卡梅科公司，比重約23%，前十大持股比重超過66%

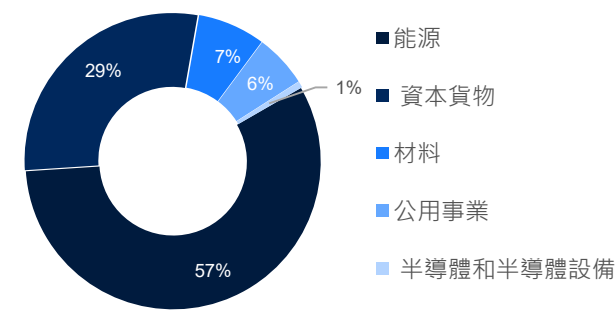
■ 能源需求

隨著全球能源需求日增，核能作為一種高效、低碳的能源選擇日益受到重視，鈾礦的角色愈來愈重要，鈾礦開採和生產將在未來能源戰略中佔有重要地位

成立日	2010年11月4日	規模	37.3億美元
ETF類型	股票型	持股總數	48
費用比率	0.69%	3年標準差(年化)	34.60%

資料來源：Bloomberg，2025年6月25日

投資行業分布



近一年價格

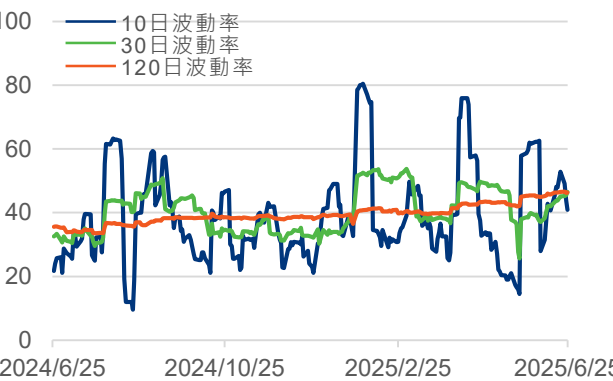


迄2025年6月25日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	18.88	55.78	41.30	33.74	113.16	317.52

前5大投資標的(%)

卡梅科公司	23.44
SPROTT-PHYS URAN	6.79
紐斯卡爾電力公司	5.42
OKLO INC	5.35
門山恒能公司	4.89

近一年波動率



債券

中東局勢緩和，能源穩定更受重視具規模電力公司具備較佳防守性

- ▶ **EDF 6.25 05/23/33 (法國電力公司) (美元計價)**
- ▶ **EDF 3.25 05/07/32 (法國電力公司) (歐元計價)**
- 法國電力公司(EDF)是全球第二大及歐洲最大的綜合電力公司，在法國佔據主導地位，並在英國和義大利擁有強勢地位。EDF佔法國電力產量的70至75%，住宅市場佔有率70%；非住宅市場佔有率50%；EDF通過新建核電站在法國能源轉型中發揮了關鍵作用，截至2023年，低碳能源占總發電量的90%，核電占78%，水電占9%，在現今能源低碳化時代具有領先優勢。
- EDF於2023年6月完成重新國有化，目前由法國政府100%擁有。在法國，核能是幾乎所有政黨的能源政策優先事項。EDF作為法國能源政策的國有基石，預期將會持續受到法國政府的強力支持。
- EDF於2023年及2024年展現出強勁的業績表現。儘管能源價格從高處有所回落，EDF分別於2024年9月及12月連續上調對2024年核電產量的預估，將對其利潤提供支撐。標普於2024年6月將EDF的評等展望調整至正面，我們預期標普未來有望調升其對EDF的信用評等。

商品名稱	EDF 6.25 05/23/33 (法國電力公司) (美元計價)	EDF 3.25 05/07/32 (法國電力公司) (歐元計價)
ISIN	USF29416AC23	FR001400ZGF2
特色	法國電力公司(EDF)是全球第二大及歐洲最大的綜合電力公司，EDF於2023年及2024年展現出強勁的業績表現	
到期日	2033年5月23日	2032年5月7日
下一贖回日	2033年2月23日	2032年2月7日
配息(%)	固定/6.25/每半年	固定/3.25/每年
幣別	USD	EUR
距到期年	7.91	6.86
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/BBB+/BBB	Baa1/BBB+/BBB
順位	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	5.18/5.15	3.41/3.42

資料來源：Bloomberg · KGI整理

法國電力公司(EDF 6.25 05/23/33)

簡介

法國電力公司(EDF)是全球第二大及歐洲最大的綜合電力公司，在法國佔據主導地位，並在英國和義大利擁有強勢地位。EDF佔法國電力產量的70至75%，住宅市場佔有率70%；非住宅市場佔有率50%。

介紹理由

- EDF通過新建核電站在法國能源轉型中發揮了關鍵作用，截至2023年，低碳能源占總發電量的90%，核電占78%，水電占9%，在現今能源低碳化時代具有領先優勢。
- EDF於2023年6月完成重新國有化，目前由法國政府100%擁有。在法國，核能是幾乎所有政黨的能源政策優先事項。EDF作為法國能源政策的國有基石，預期將會持續受到法國政府的強力支持。
- EDF於2023年及2024年展現出強勁的業績表現。儘管能源價格從高處有所回落，EDF分別於2024年9月及12月連續上調對2024年核電產量的預估，將對其利潤提供支撐。標普於2024年6月將EDF的評等展望調整至正面，我們預期標普未來有望調升其對EDF的信用評等。

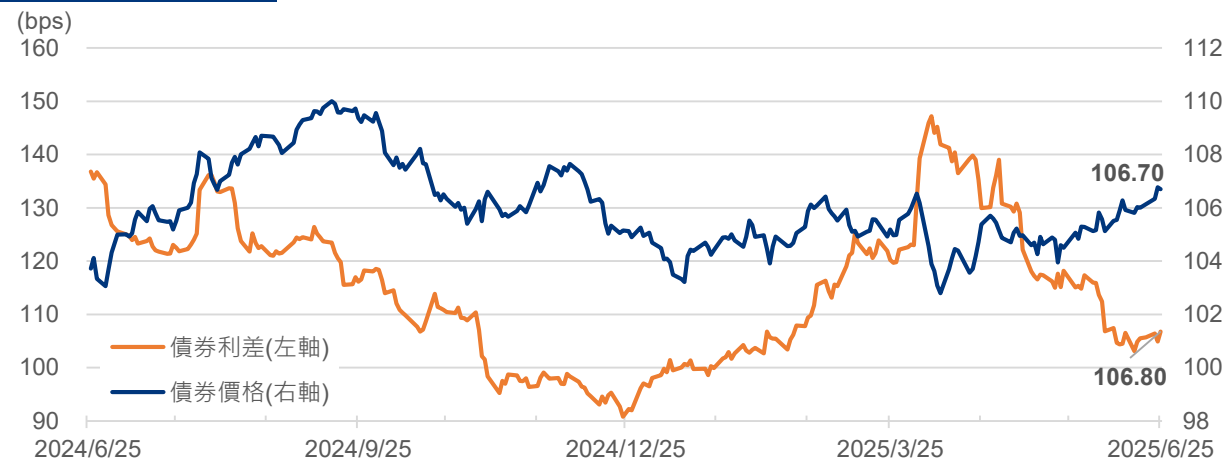
財務指標	2022	2023	2024
自由現金流量(億美元)	-256.45	109.67	55.69
資產報酬率(%)	-4.79	2.66	3.12
利息保障倍數	-9.60	3.27	4.60

資料來源：Bloomberg，2025年6月26日

標的資訊

標的名稱	EDF 6.25 05/23/33	ISIN	USF29416AC23
到期日	2033年5月23日	距到期年	7.91
配息(%)	固定/6.25/每半年	YTM/YTC(%)	5.18/5.15
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/BBB+/BBB	債券順位	優先無擔保

價格



法國電力公司(EDF 3.25 05/07/32)

簡介

法國電力公司(EDF)是全球第二大及歐洲最大的綜合電力公司，在法國佔據主導地位，並在英國和義大利擁有強勢地位。EDF佔法國電力產量的70至75%，住宅市場佔有率70%；非住宅市場佔有率50%。

介紹理由

- EDF通過新建核電站在法國能源轉型中發揮了關鍵作用，截至2023年，低碳能源占總發電量的90%，核電占78%，水電占9%，在現今能源低碳化時代具有領先優勢。
- EDF於2023年6月完成重新國有化，目前由法國政府100%擁有。在法國，核能是幾乎所有政黨的能源政策優先事項。EDF作為法國能源政策的國有基石，預期將會持續受到法國政府的強力支持。
- EDF於2023年及2024年展現出強勁的業績表現。儘管能源價格從高處有所回落，EDF分別於2024年9月及12月連續上調對2024年核電產量的預估，將對其利潤提供支撐。標普於2024年6月將EDF的評等展望調整至正面，我們預期標普未來有望調升其對EDF的信用評等。

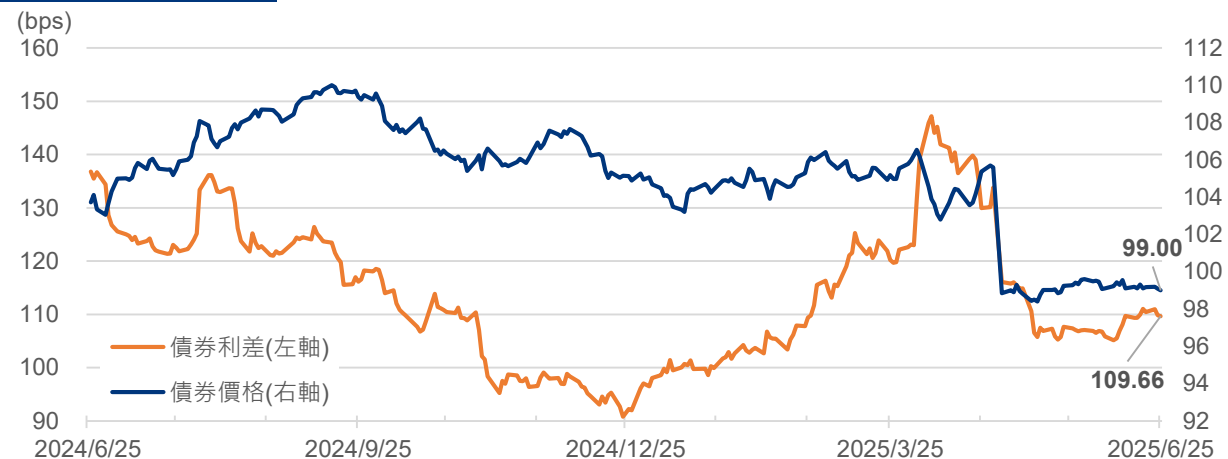
財務指標	2022	2023	2024
自由現金流量(億美元)	-256.45	109.67	55.69
資產報酬率(%)	-4.79	2.66	3.12
利息保障倍數	-9.60	3.27	4.60

資料來源：Bloomberg，2025年6月26日

標的資訊

標的名稱	EDF 3.25 05/07/32	ISIN	FR001400ZGF2
到期日	2032年5月7日	距到期年	6.86
配息(%)	固定/3.25/每年	YTM/YTC(%)	3.41/3.42
幣別	EUR	最低申購金額/增額	100,000/100,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/BBB+/BBB	債券順位	優先無擔保

價格



債券

中東局勢緩和，能源穩定更受重視具規模電力公司具備較佳防守性

► CHUGEP 5.742 01/14/35 (中國電力公司) (美元計價)

- Chugoku Electric Power Company是日本第六大受監管的電力公司，約佔國內總電力銷售的6%，其在日本中國地區的本土市場中保持著約90%的市場佔有率，幾乎是壟斷的電力公用事業。其垂直整合的商業模式(包括發電、傳輸、配電和零售銷售)支持其業務。在2023財年，該公司的電力來源中，煤炭佔41%，天然氣佔15%，可再生能源佔16%，批發電力佔19%。
- 日本對電力公司的監管環境持續支持公司的信用基本面。日本電力公司擁有成本加成的電價機制，根據燃料成本調整系統，無論是受監管還是未受監管的電價，均會自動將燃料價格波動轉嫁給客戶，滯後時間約為三到五個月。基於總成本原則的受監管零售電價使得公司能夠對住宅客戶能夠完全回收成本，包括勞動力、燃料、維護、資本支出等。
- 公司在2023年調升了電價(此前約40年未有調升)，且能源價格從高峰回落，使得公司盈利能力提升。此外，公司於2024年12月重啟了其島根2號核電廠，將顯著降低燃料成本，並為公司提供基載電力，這種電力的燃料價格波動較目前運營中的煤電和燃氣電廠更小。標普預期島根2號反應堆的重啟將為公司的年利潤增加數百億日元。

商品名稱	CHUGEP 5.742 01/14/35 (中國電力公司) (美元計價)
ISIN	XS2963902759
特色	中國電力公司是日本第六大受監管的電力公司，並且日本對電力公司的監管環境持續支持公司的信用基本面
到期日	2035年1月14日
下一贖回日	2034年10月14日
配息(%)	固定/5.742/每半年
幣別	USD
距到期年	9.55
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	-/-/BBB+
順位	有擔保
YTM/YTC (%)	5.38/5.37

資料來源：Bloomberg · KGI整理

中國電力公司(CHUGEP 5.742 01/14/35)

簡介

Chugoku Electric Power Company是日本第六大受監管的電力公司，約佔國內總電力銷售的6%，其在日本中國地區的本土市場中保持著約90%的市場佔有率，幾乎是壟斷的電力公用事業。其垂直整合的商業模式(包括發電、傳輸、配電和零售銷售)支持其業務。

介紹理由

- 日本對電力公司的監管環境持續支持公司的信用基本面。日本電力公司擁有成本加成的電價機制，根據燃料成本調整系統，無論是受監管還是未受監管的電價，均會自動將燃料價格波動轉嫁給客戶，滯後時間約為三到五個月。基於總成本原則的受監管零售電價使得公司能夠對住宅客戶能夠完全回收成本，包括勞動力、燃料、維護、資本支出等。
- 公司在2023年調升了電價(此前約40年未有調升)，且能源價格從高峰回落，使得公司盈利能力提升。此外，公司於2024年12月重啟了其島根2號核電廠，將顯著降低燃料成本，並為公司提供基載電力，這種電力的燃料價格波動較目前運營中的煤電和燃氣電廠更小。標普預期島根2號反應堆的重啟將為公司的年利潤增加數百億日元。

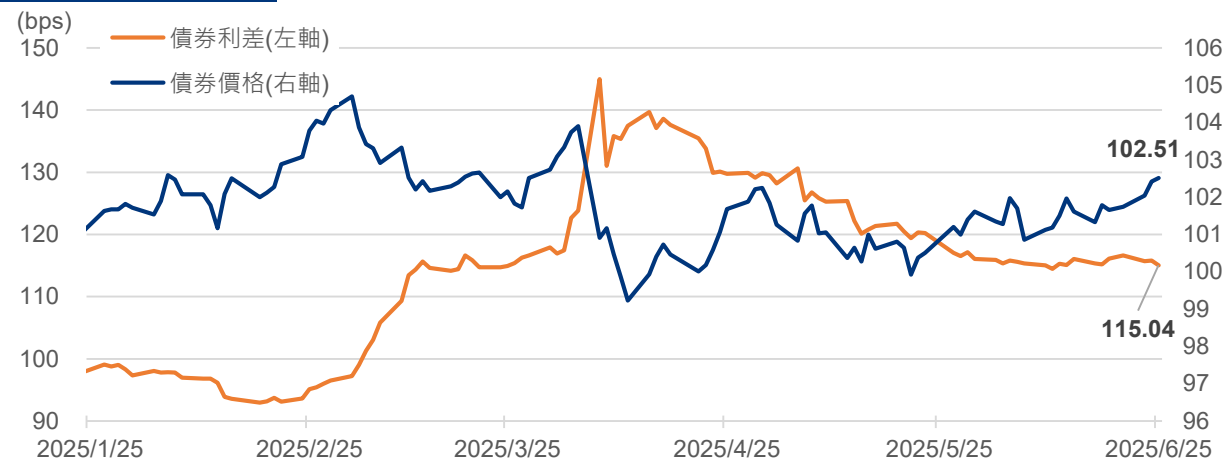
財務指標	2022	2023	2024
自由現金流量(億美元)	-16.53	-19.66	4.53
資產報酬率(%)	-1.14	-4.09	3.27
利息保障倍數	-6.30	-6.41	16.30

資料來源：Bloomberg，2025年6月26日

標的資訊

標的名稱	CHUGEP 5.742 01/14/35	ISIN	XS2963902759
到期日	2035年1月14日	距到期年	9.55
配息(%)	固定/5.742/每半年	YTM/YTC(%)	5.38/5.37
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/2,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	-/-/BBB+	債券順位	有擔保

價格



▶ JUNE 2025

23

Monday

- 美國6月標普全球製造業PMI初值 (實際:52.0 預估:51.0 前值:52.0)
- 美國6月標普全球服務業PMI初值 (實際:53.1 預估:53.0 前值:53.7)
- 美國5月成屋銷售 (實際:4.03m 預估:3.95m 前值:4.00m)
- 日本6月自分銀行製造業PMI初值 (實際:50.4 前值:49.4)
- 歐元區6月HCOB製造業PMI初值 (實際:49.4 預估:49.7 前值:49.4)

24

Tuesday

- 美國6月經濟諮詢委員會消費者信心指數 (實際:93.0 預估:99.8 前值:98.4)

25

Wednesday

- 美國5月新屋銷售 (實際:623k 預估:693k 前值:722k)
- 美國5月營建許可終值 (實際:1394k 預估:1,393k 前值:1,422k)
- 日本5月工具機訂單年增率終值 (實際:3.4% 前值:7.7%)

26

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:236k 預估:243k 前值:246k)
- 美國第一季GDP季增率終值 (實際:-0.5% 預估:-0.2% 前值:2.4%)
- 美國5月耐久財訂單月增率初值 (實際:16.4% 預估:8.5% 前值:-6.6%)
- 香港5月出口年增率 (實際:15.5% 預估:12.5% 前值:14.7%)

27

Friday

- 美國5月PCE年增率 (預估:2.3% 前值:2.1%)
- 美國5月核心PCE年增率 (預估:2.6% 前值:2.5%)
- 美國6月密大消費者信心指數終值 (預估:60.5 前值:52.2)
- 日本6月東京CPI年增率 (實際:3.1% 預估:3.3% 前值:3.4%)
- 日本5月失業率 (實際:2.5% 預估:2.5% 前值:2.5%)
- 歐元區6月消費者信心指數終值 (預估:-15.3 前值:-15.1)

▶ JULY 2025

30

Monday

- 日本5月工業生產月增率初值 (預估:3.5% 前值:-1.1%)
- 中國6月製造業PMI (預估:49.7 前值:49.5)
- 中國6月服務業PMI (預估:50.3 前值:50.3)

1

Tuesday

- 美國6月標普全球製造業PMI終值 (預估:52.0 前值:52.0)
- 美國6月ISM製造業PMI (預估:48.8 前值:48.5)
- 美國5月JOLTS職缺 (前值:7,391k)
- 日本6月自分銀行製造業PMI終值 (前值:49.4)
- 歐元區6月CPI年增率初值 (前值:1.9%)
- 歐元區6月HCOB製造業PMI終值 (前值:49.4)

2

Wednesday

- 美國6月ADP就業變動 (預估:110k 前值:37k)
- 歐元區5月失業率 (前值:6.2%)

3

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:236k)
- 美國6月非農業就業人口變動 (預估:120k 前值:139k)
- 美國6月失業率 (預估:4.3% 前值:4.2%)
- 美國ISM服務業PMI (預估:50.8 前值:49.9)
- 美國5月耐久財訂單月增率終值 (前值:-6.6%)
- 歐元區6月HCOB服務業PMI終值 (前值:49.7)

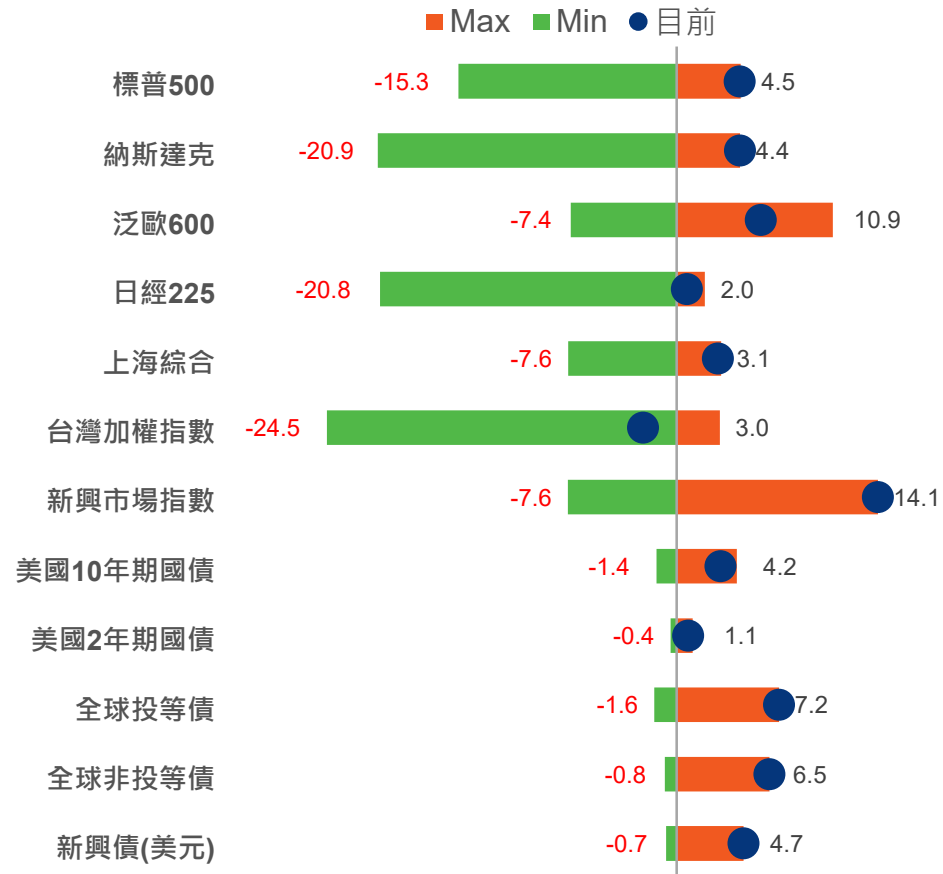
4

Friday

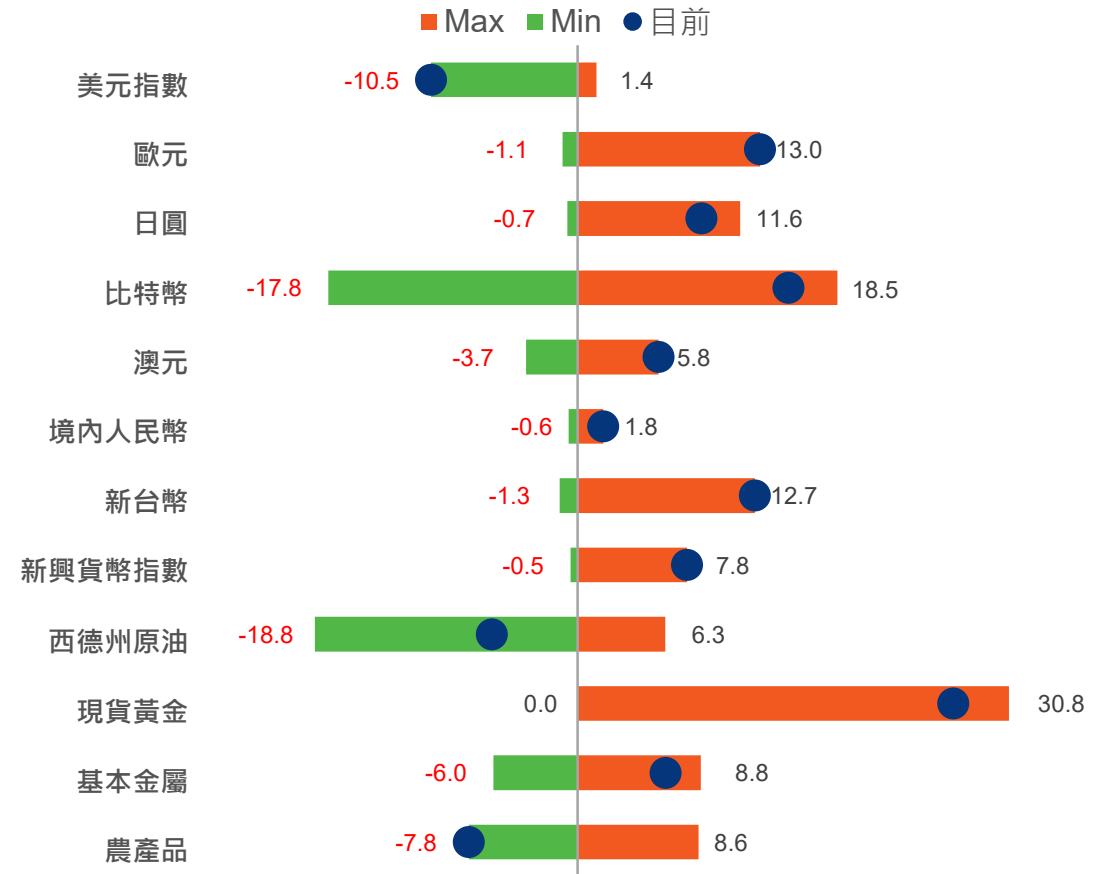
- 歐元區5月PPI年增率 (前值:0.7%)

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)

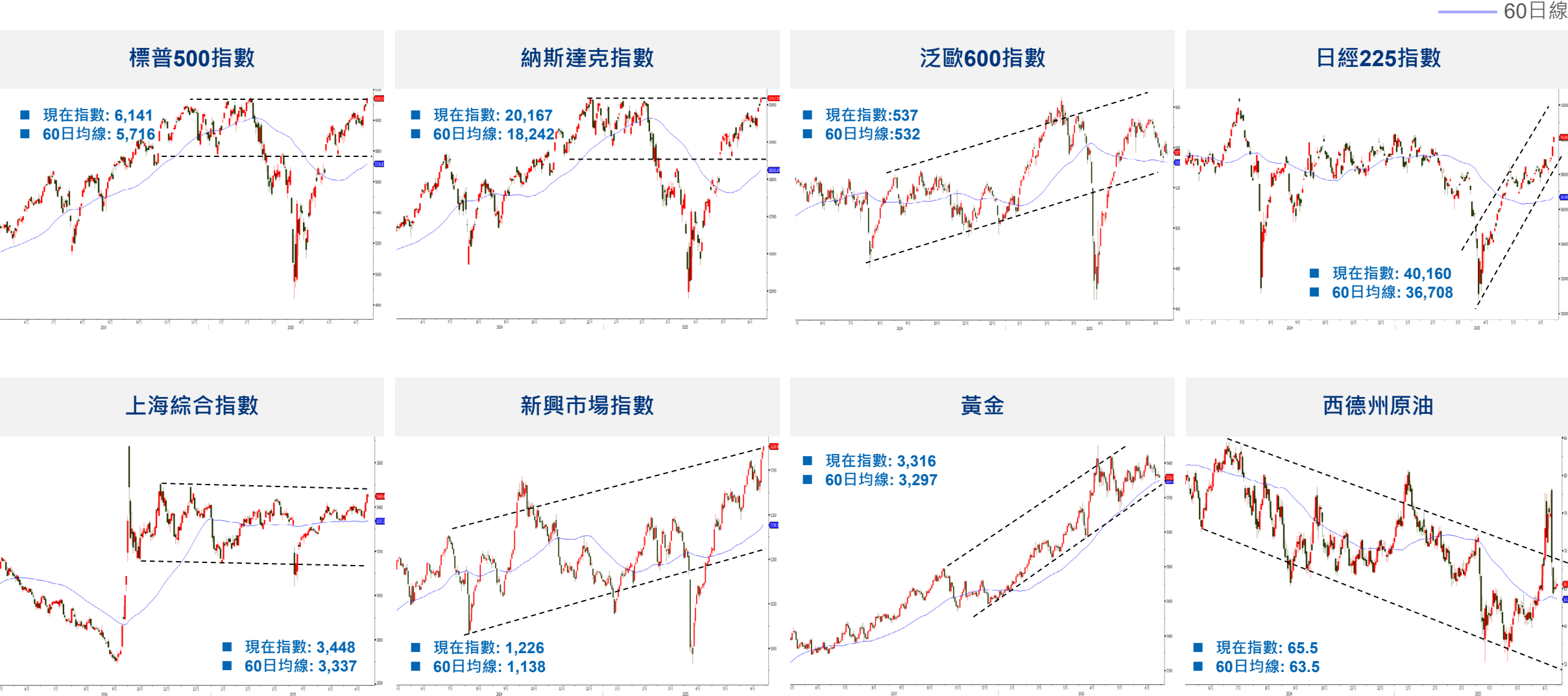


貨幣、原材料市場YTD表現(%)



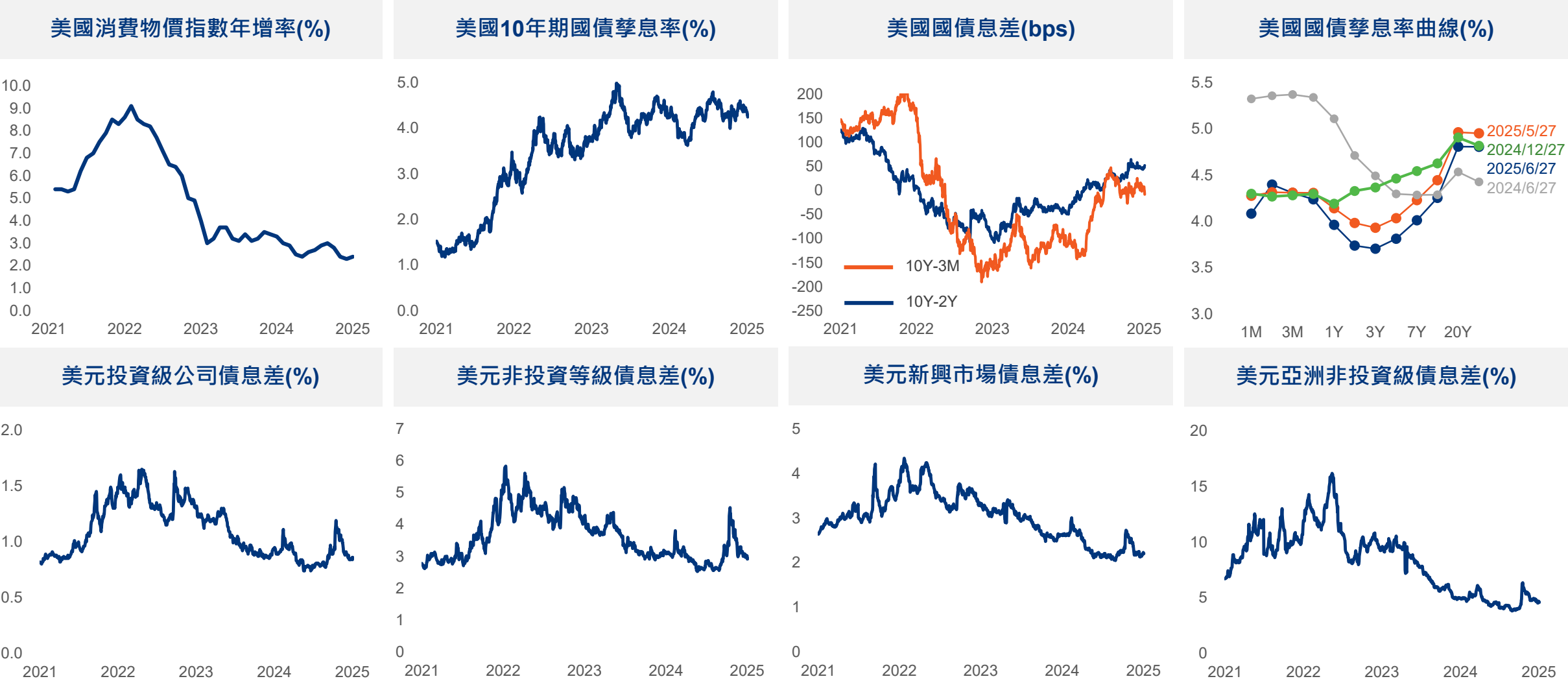
資料來源：Bloomberg · 2025年6月27日

技術分析



資料來源：Bloomberg · 2025年6月27日

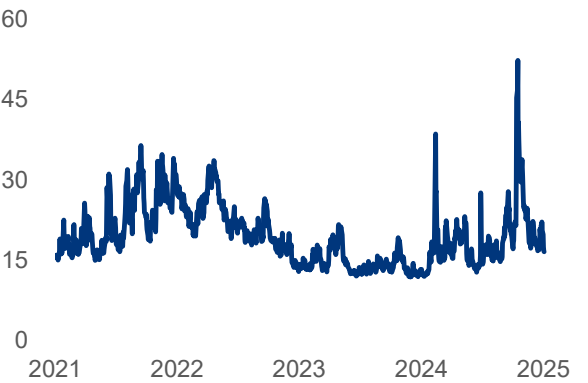
市場觀測



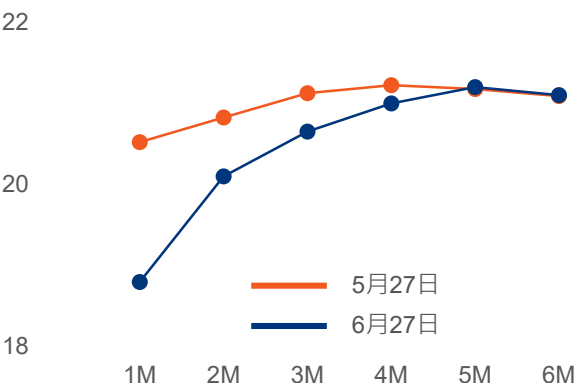
資料來源：Bloomberg · 2025年6月27日

市場觀測

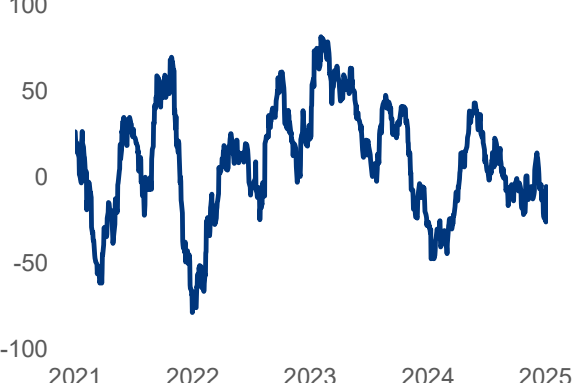
VIX指數



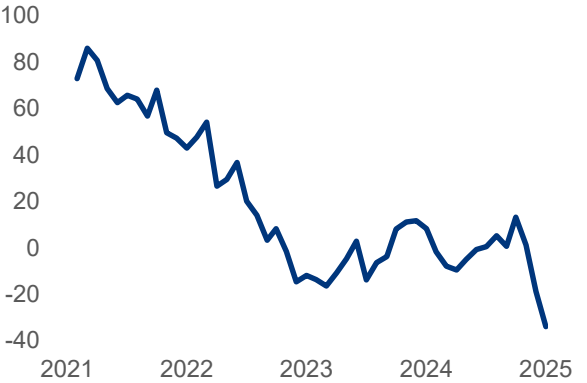
VIX期間結構



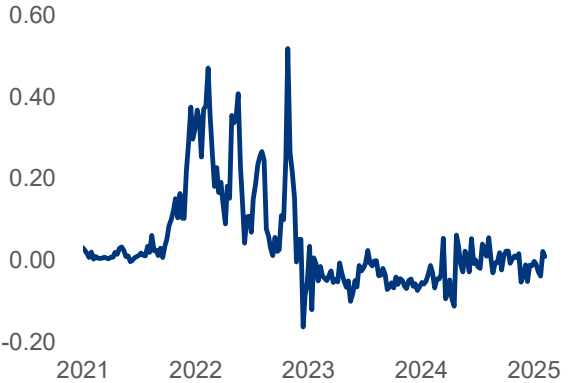
美國花旗經濟驚奇指數*



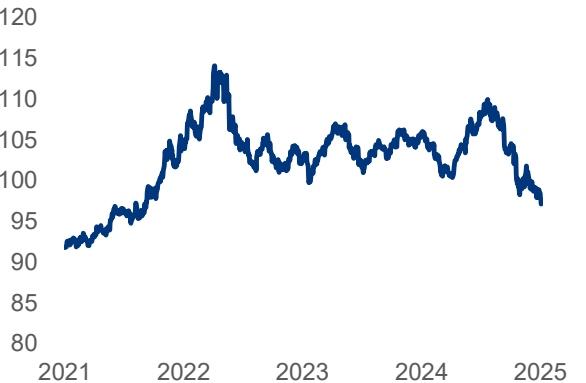
美國花旗通脹驚奇指數*



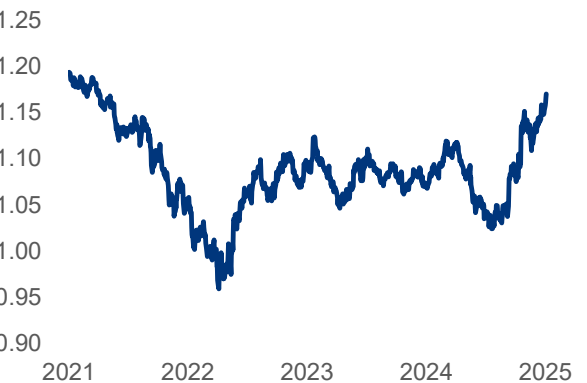
TED息差(bps)



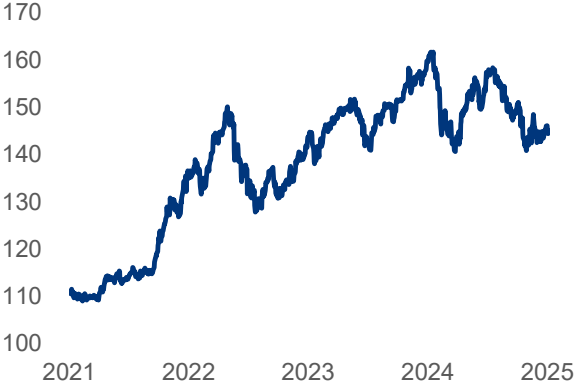
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2025年6月27日；*花旗經濟/通脹驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通脹與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通脹向上幅度超過市場預期

免責聲明和重要說明

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就該等資料之準確性、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。