



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

高品質股，抗震佳

Market Shakes, Quality Stays!

11 August 2025



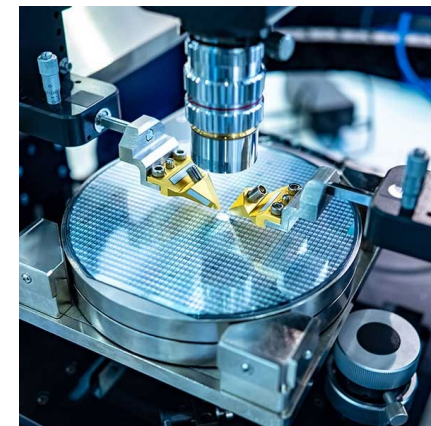
01 本週焦點圖表

美國就業市場急凍，
股市震盪、債市上漲



02 市場回顧

半導體關稅漣漪，經濟
疲弱添停滯性通脹隱憂



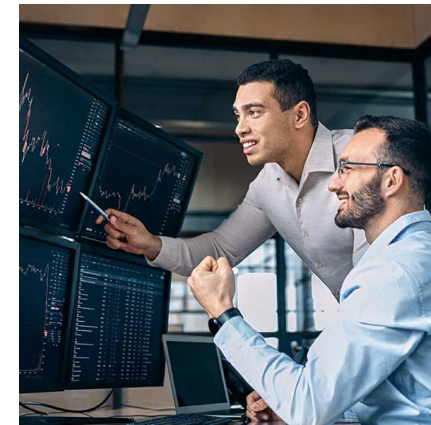
03 熱門議題

2025財年關稅收入已逾
千億美元，通脹似復燃



04 投資焦點

景氣放緩、股市修正，
高品質股相對穩健抗跌



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

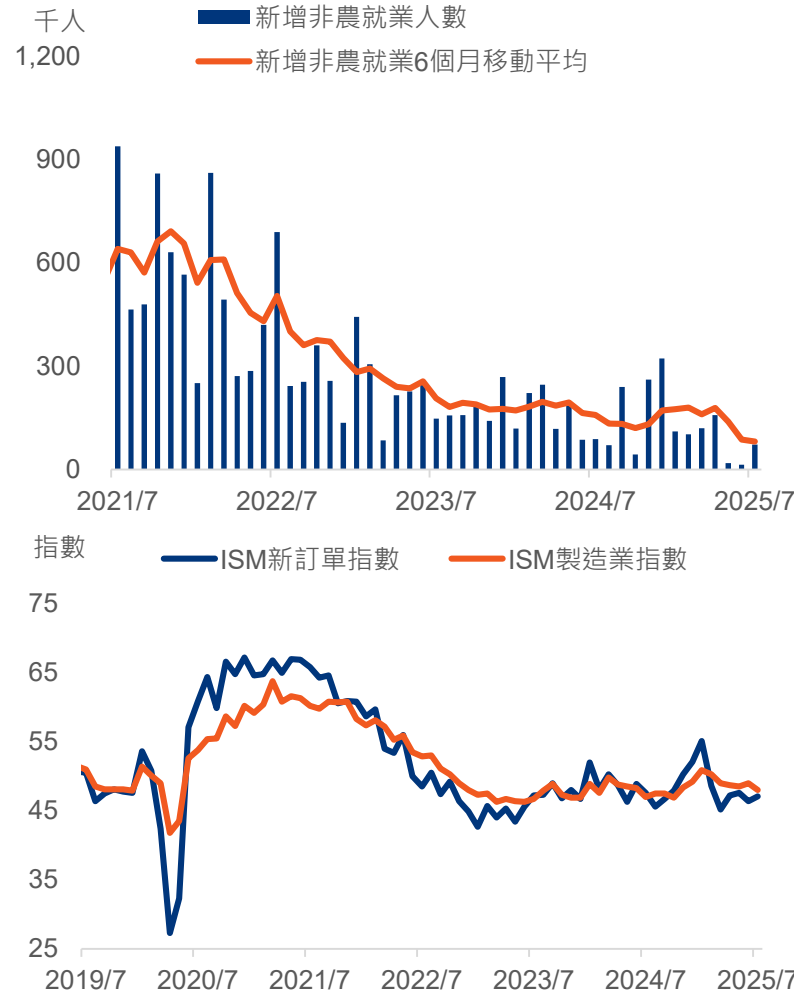
美國就業市場急凍，股市震盪、債市上漲

► 美國公布的7月新增非農就業人數僅7.3萬人，低於預估值10萬人，且下修6月新增就業人數從14.7萬人降至僅1.4萬人，5月也從12.5萬人下修至1.9萬人，總計近兩個月共下修了25.8萬人，使移動平均迅速驟降，勞動市場明顯惡化。此外，ISM製造業指數也從前期的49下滑至48，總統特朗普以捏造就業市況疲軟假象為由，立馬開除勞工統計局局長，經濟降溫使美股呈現高檔震盪。

► 勞動市場走弱，Fed理事Adriana Kugler意外閃辭，市場大幅提高聯儲局9月減息的預期，減息機率從7月底FOMC會議後的63.1%，大增至94.4%，市場原本估聯儲局年底前可能僅減息1碼，近期對年底前減息幅度已增加到2碼以上，帶動美國10年期國債孳息率下滑。美股在屢創新高後呈現高檔震盪，考量目前評價已接近5年均值的1倍標準差，再度來到今年以來相對高點，雖關稅不確定性降低，企業獲利有撐，股市仍有獲利了結、回調修正壓力。

資料來源：Bloomberg

美國新增非農就業極縮，勞動市場降溫



減息預期上升、有利債市，股市面臨高估值回調壓力

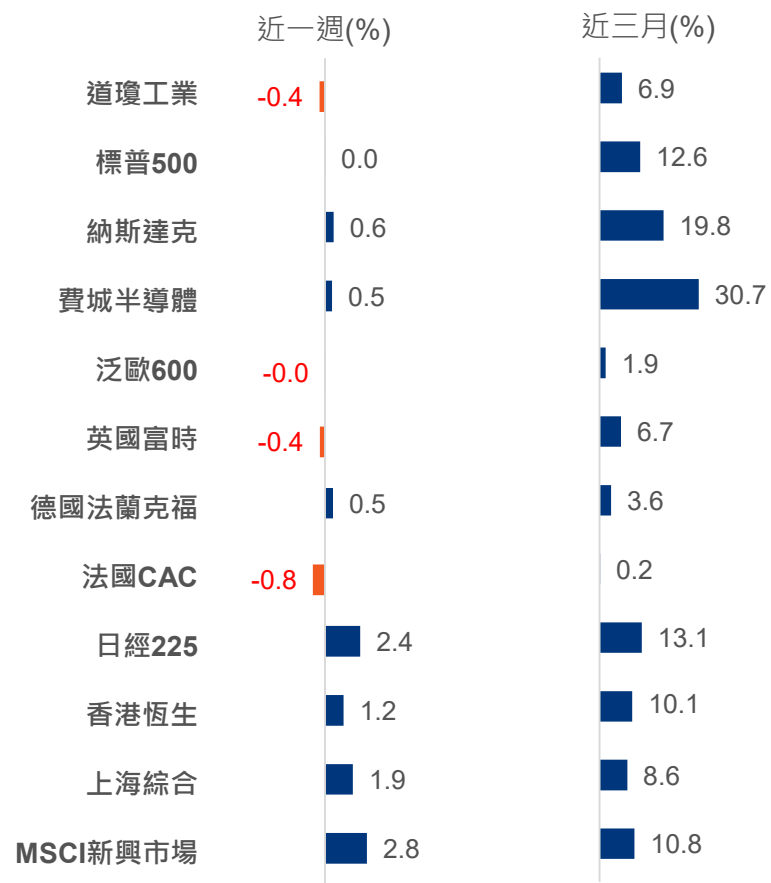


半導體關稅漣漪，經濟疲弱添停滯性通脹隱憂

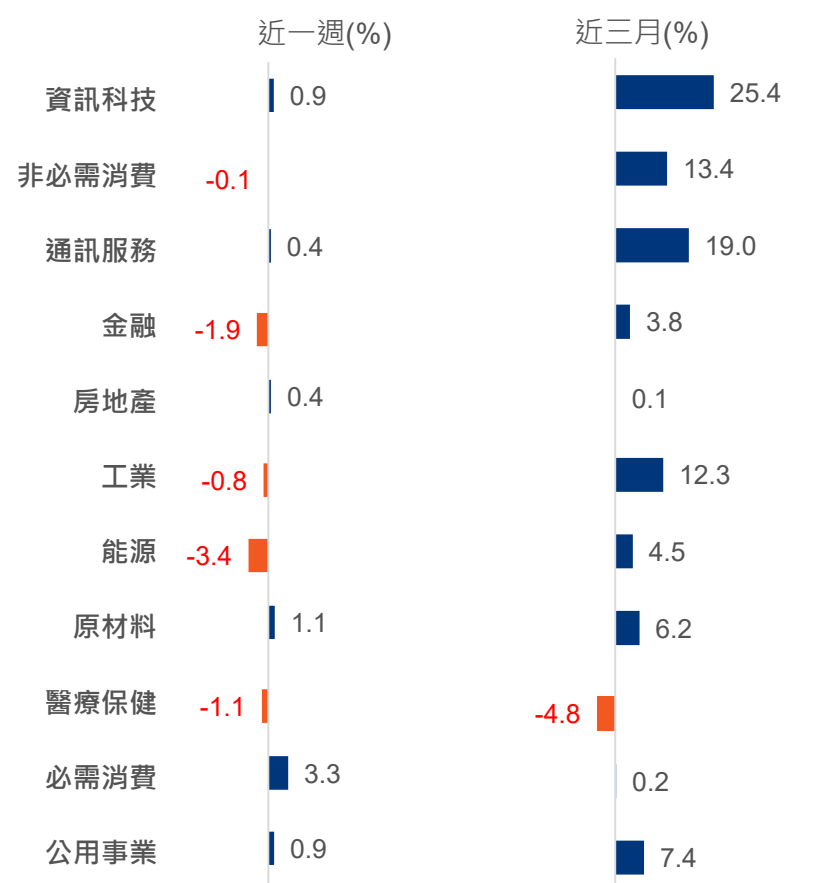
- ▶ 美國就業市場疲軟及ISM製造業指數下滑，ISM服務業PMI為50.1，低於預期51.5和前值50.8，其中服務業新訂單指數下降，景氣明顯放緩，因關稅而起的停滯性通脹疑慮再升。特朗普宣布對半導體徵收100%關稅，並將對進口藥品祭出超高關稅，但搭配企業在美投資免徵措施，並調高印度出口至美關稅為50%，不確定性猶存，股市呈高檔震盪。
- ▶ 美國對歐盟商品徵收15%關稅，歐盟承諾向美投資6,000億美元，僅瑞士面臨39%超高關稅。儘管製藥和晶片稅率尚存不確定性，但歐股企業業績多優於預期，歐元區7月製造業和服務業PMI初值均改善，經濟驚奇指數持續上行，歐股展望良好，英股、德股猶佳。
- ▶ 蘋果持續加碼在美投資1,000億美元，使蘋果產品免課徵高額關稅，股價大漲。標普500已公布業績中，現約80%盈餘優於預期，高於過去四季平均值76%，預估盈餘成長率12.1%高於7月預估5.8%，獲利展現韌性。

資料來源：Bloomberg，2025年8月8日

各地區指數表現(%)



美股各行業指數表現(%)

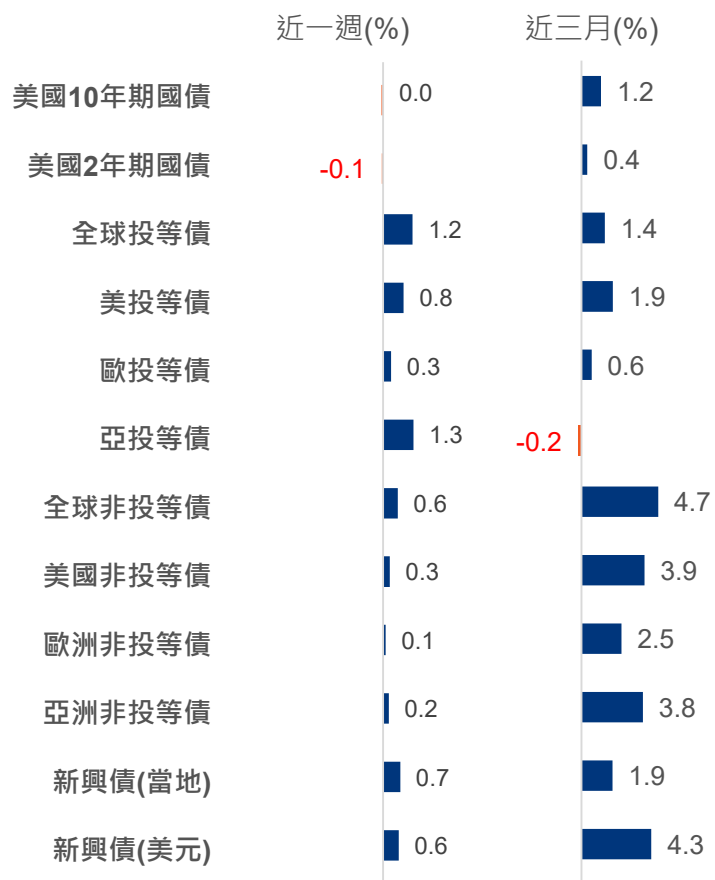


英國減息、聯儲局9月或轉寬鬆，黃金有撐、油價重挫

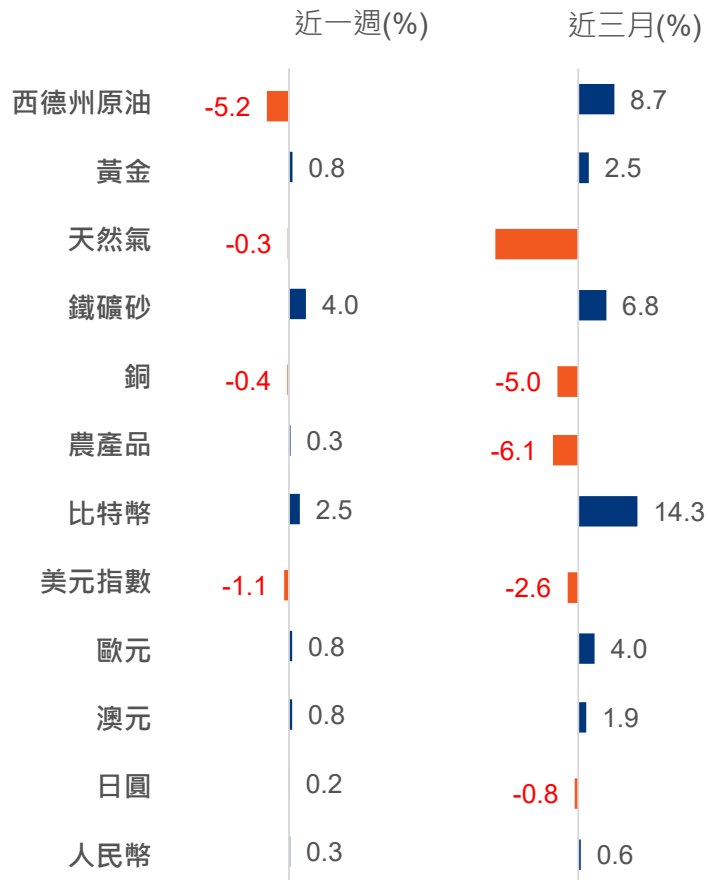
► 美國首次申請失業救濟金人數增加7千人，高於市場預期，創近四週新高。工廠訂單額也月減4.8%，經濟數據走弱，市場對9月減息預期上升。本週財政部標售的420億美元10年期國債，投標倍數降為2.35倍，低於近期標售同年期的2.51倍，顯示投標熱度偏低。特朗普任命白宮經濟顧問委員會主席米蘭替補辭職的Fed理事人選，美元指數走弱。

► OPEC+自9月起每日增加原油產量54.7萬桶，結束OPEC+從2024年1月以來實施的減產協議，原油供給預期增加，加上美、中兩大經濟體景氣下滑，需求疲弱使西德州油價通週重挫5.2%。英國央行減息1碼至4%，發表聲明重申「漸進式、謹慎」的政策方針，央行理事對減息陷入膠著，市場預期英國減息循環近尾聲，英鎊上漲、歐元亦升。世界黃金協會報告揭露，全球央行在6月增加22公噸淨購金，連續三個月小幅增加，央行購金提供黃金需求穩定支撐，金價收至每盎司3,396美元。

各類債券表現(%)



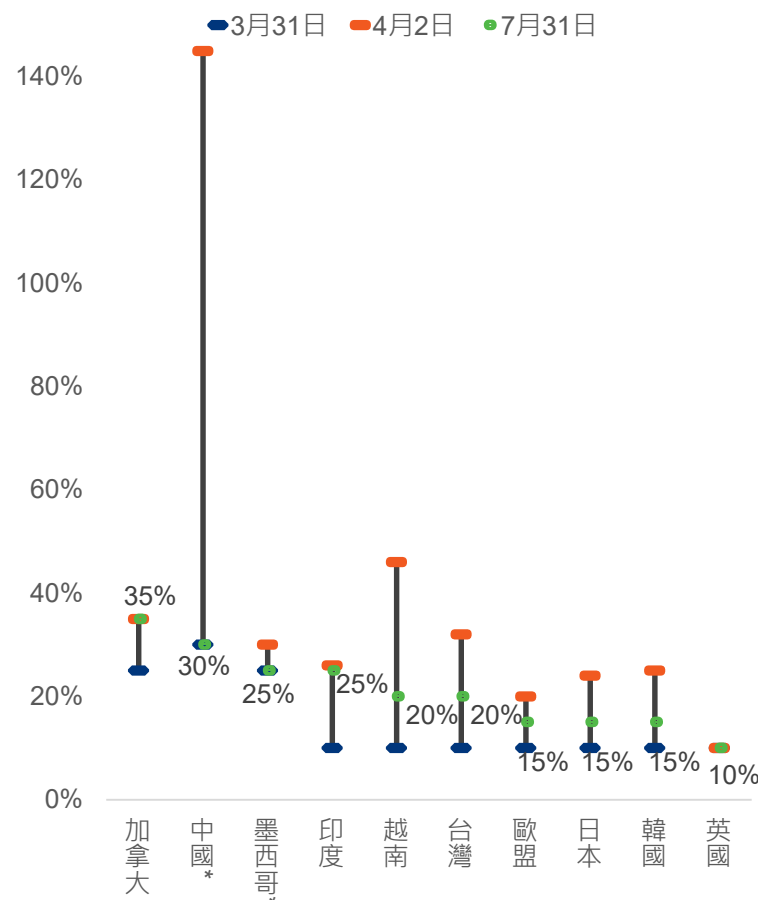
各類商品及貨幣表現(%)



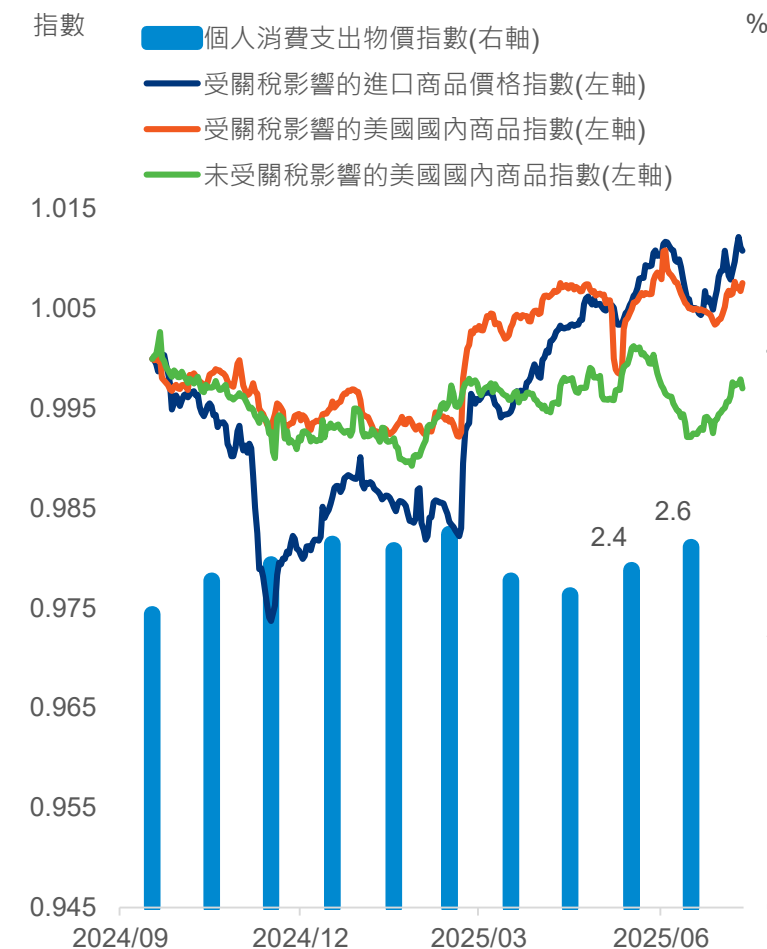
美國關稅收入已逾千億美元，通脹復燃仍有疑慮

- ▶ 4月2日特朗普公布對75國的對等關稅，欲平衡不利美國的全球貿易體系，原預計於4月9日上路，隨後暫緩超過一季。截至7月31日，部分關稅稅率已頒布，多數低於4月稅率；然而據耶魯大學預算實驗室指出，最新關稅於8月7日生效後，外國貨品平均有效關稅將由年初的2.5%升至18.4%，每個美國家庭今年恐將增加2,400美元的額外支出。
- ▶ 2024財年的關稅收入為770億美元，而2025財年截至6月已創下1,080億美元的收入，亦使美國零售商品，不論是否直接進口，價格波動狀況明顯；而美國於7月底公布6月個人消費支出(PCE)物價指數年增率為2.6%，高於前月2.4%，顯示美國關稅開始推升整體物價的跡象，後續發展仍需進一步觀察，預期對未來3-6個月的物價影響較直接。相較全球股市盤整，投資人對債市信心趨穩，10年期國債孳息率縮窄至4.2%，加上9月聯儲局可能開始啟動減息，債券宜逢目前利率高位進行鎖息。

最新關稅多低於4月稅率，但與年初相比有明顯驟升



零售商品價格大幅波動，關稅逐漸反映於通脹



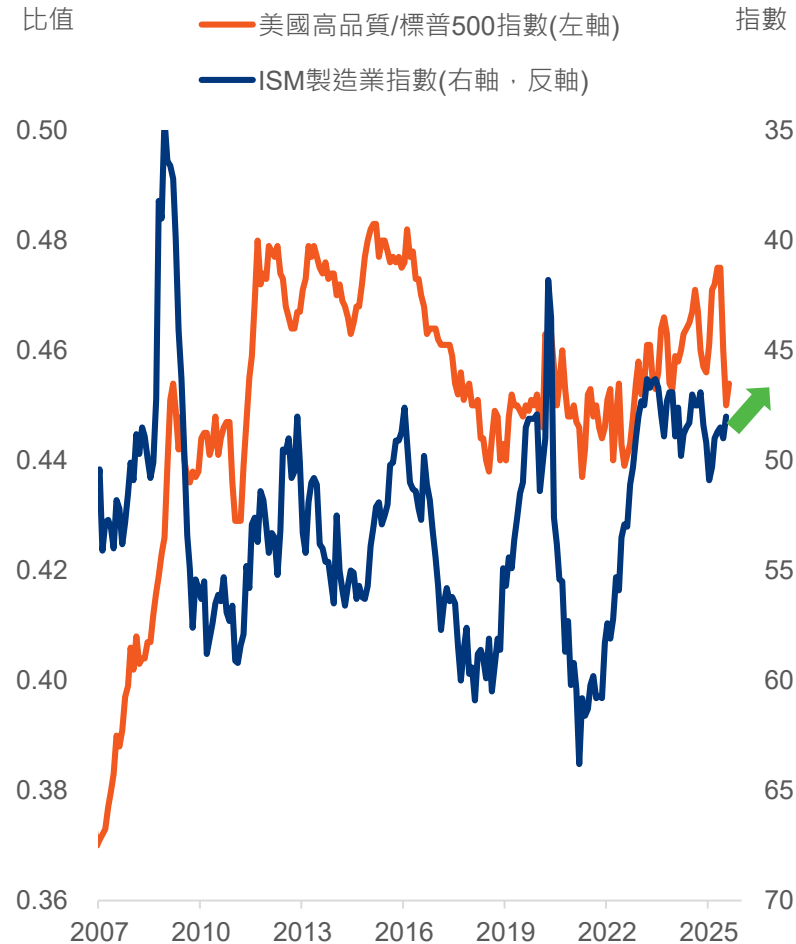
資料來源：Bloomberg、耶魯大學預算實驗室、哈佛大學定價實驗室；*中國與墨西哥關稅於7月起仍暫緩90天，尚未達成最終協議；商品指數以2024/10/1為基點，指數資料由哈佛大學定價實驗室提供

投資焦點

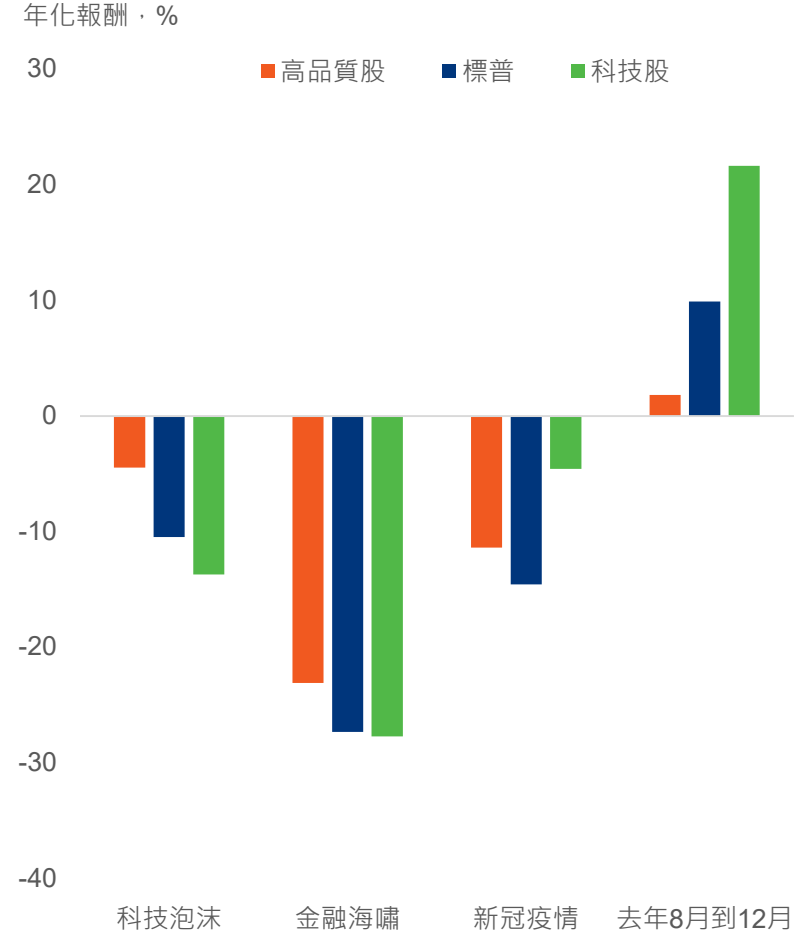
景氣放緩、股市震盪，高品質股相對穩健抗跌

- ▶ 高品質股著重在公司財務體質，包括如股東權益報酬率、獲利穩定性、低財務槓桿率及現金流等各方面，需擁有優於同業的表現，且不只聚焦於單一行業，能有效分散、避免過度集中。過去當經濟成長放緩、甚至衰退時期，高品質股因優異財務狀況，更能抵禦高利率環境及景氣下滑的風險。觀察近期美國ISM製造業、服務業指數皆呈現下滑，預期高品質股在此環境下，表現將優於大盤。
- ▶ 過去幾次美國減息循環，多伴隨經濟陷入衰退，股市大幅修正，高品質股票因為優質企業股，相較波動度高的成長股及其他類股抗跌；僅疫情時的特殊遠端需求，和去年聯儲局啟動預防性減息，才使科技股表現突出；然而，高品質股仍屬於波動較小，相對穩健的類股族群。今年特朗普主張企業減稅，部分投資人擔憂美國債務過高，使美國國債孳息率不易大幅回落，達到過去傳統股債平衡避險模式，若擔憂股市現在位居高位，未來波動度上升，投資高品質股相對穩健抗跌。

景氣放緩、ISM製造業下滑時，高品質股表現較穩健



過去減息循環，高品質股相對抗跌、波動較小



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

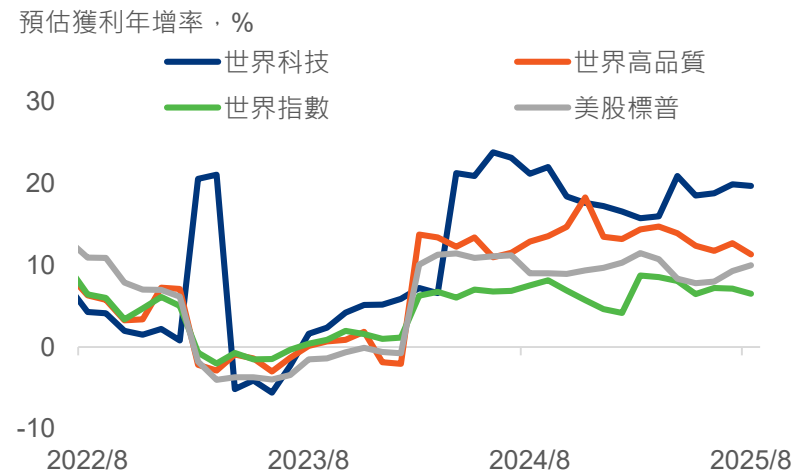
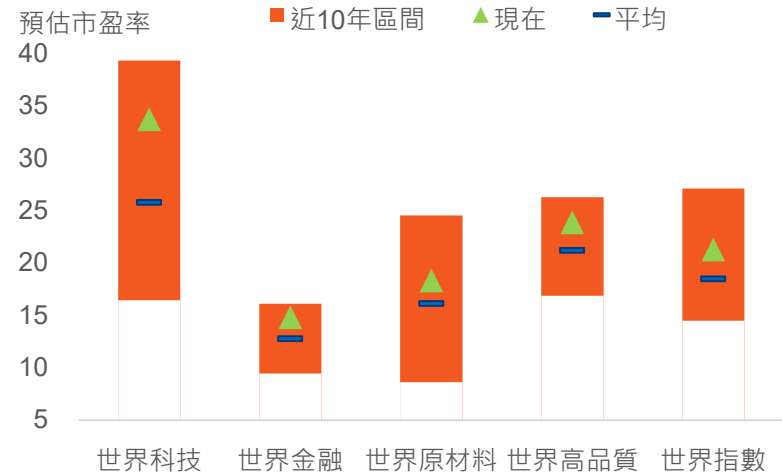
分散過度集中科技股，高品質股長期回報優異！

► 過去兩年多來，美股的投資集中度相當高，市場過度青睞於特定大型股、成長股，雖有利於追蹤大盤指標的被動式投資策略，但增加股票修正時的波動幅度。近期科技股在大幅上漲後，市盈率偏高，遠高於過去10年平均值。反觀高品質股現階段的評價不貴，且全球型高品質股相較美國高品質股評價面優勢更明顯，全球型高品質股預估獲利增速也高於美股與世界指數，僅次於科技股。若投資人持股高度集中於科技股，可增加高品質股來維持投組成長率，亦可稍平衡波動度。

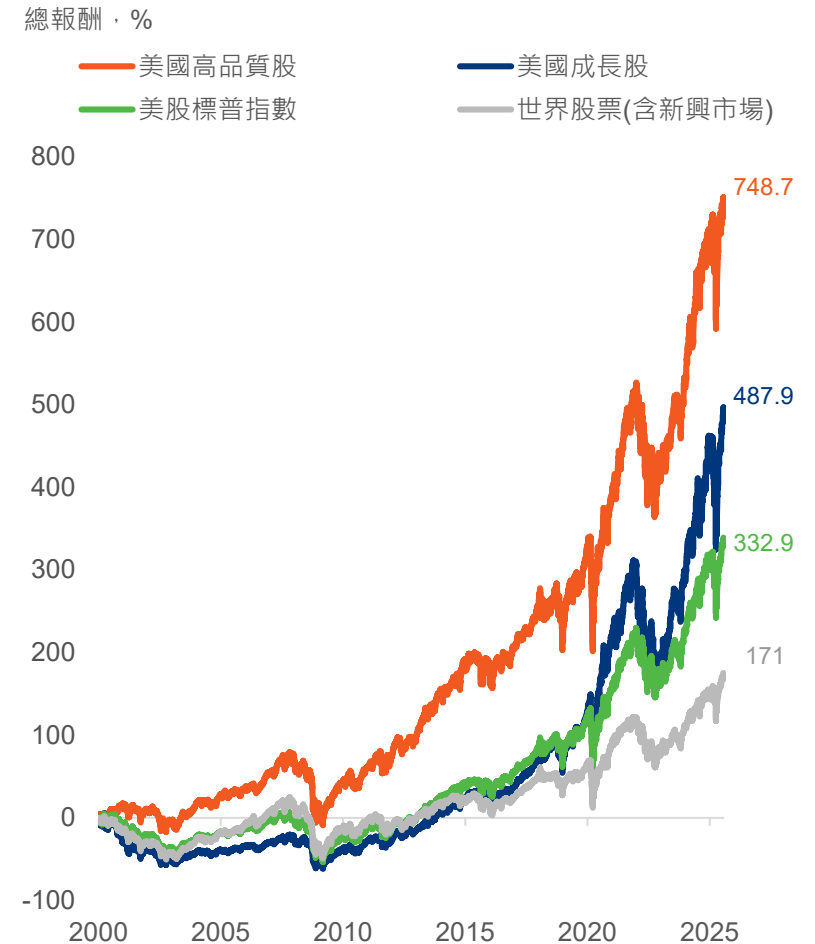
► 根據統計，能夠兼具品質、成長與企業規模的股票，長期投資回報往往優於其他類型的股票。以指數為例，自2000年以來到今年8月，美國高品質股指數的累計漲幅達749%，顯著高於美國成長股指數的488%，以及美國標普500指數的333%，更優於全球股票(包括新興市場)不止4倍。考量股市現處高位，下半年景氣放緩、波動上升，高品質股有機會穩健抗跌且長期回報更佳。

資料來源：Bloomberg，右圖統計時間為2000/1/1至2025/8/5，凱基證券整理

高品質股評價未明顯偏高，預估獲利成長不俗



美國高品質股長期總報酬明顯領先大盤與科技股



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 特朗普公布半導體關稅，但聲明只要在美國製造即豁免，後續觀察各國和特朗普的關稅談判細節。考量美股位居高位，估值相對偏高，下半年經濟走弱可能添修正風險，建議股市兼顧不同行業平衡配置，並保持投資彈性以因應市場變化。現階段可增持波動度較低的高品質股，長線投資人則可留意AI題材，科技股相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布局。 ◆ 歐元區經濟基本面轉佳，且評價較美股低，歐股以貿易衝擊小的英股和德股較佳。日本經濟持續改善且已達成關稅協議，內需股及銀行股可逢低承接。	策略風格：現階段可增持波動度較低的高品質股，長線留意AI題材、軟體股與資安股，可逢回分批布局 區域：歐洲股票、英國股票、日本內需與銀行股
債市	◆ 經濟呈現走弱、聯儲局9月減息機率上升，添債券配置吸引力。中短天期高評等債可逢高鎖息。投資級債以信評A級以上龍頭企業較佳，風險調整後息差較高的行業包括金融、工業、能源、公用事業及通訊等。 ◆ 美元維持弱勢格局，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、新加坡幣計價的投資級債券。	期間：中短天期高評債鎖息，以金融、工業、能源、公用事業及通訊 種類：行業聚焦金融、工業、能源、公用事業和通訊
匯市	◆ 特朗普主張弱勢美元且聯儲局9月減息機率升，加上歐洲央行、英格蘭銀行減息循環近尾聲，預期美元指數近期高檔有撐，中長期維持偏弱格局。 ◆ 非美貨幣如歐元、日圓、英鎊震盪偏升。	美元偏弱整理 歐元、日圓、英鎊震盪偏升
商品	◆ 美元中長期走弱，減息使利率下滑，通脹隱憂及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

技術創新驅動下的價值釋放

► 從世界工廠到價值鏈攀升

中國製造業正經歷一場深刻的結構性轉型，告別昔日純粹依賴成本優勢的「世界工廠」標籤。當前的核心趨勢，從勞動密集型的代工模式，朝向技術驅動、高附加價值的精密製造邁進。此輪行業升級旨在佔據全球價值鏈的更高位置，關鍵在於提升創新能力與生產效率，標誌著中國工業實力正迎來質的飛躍。

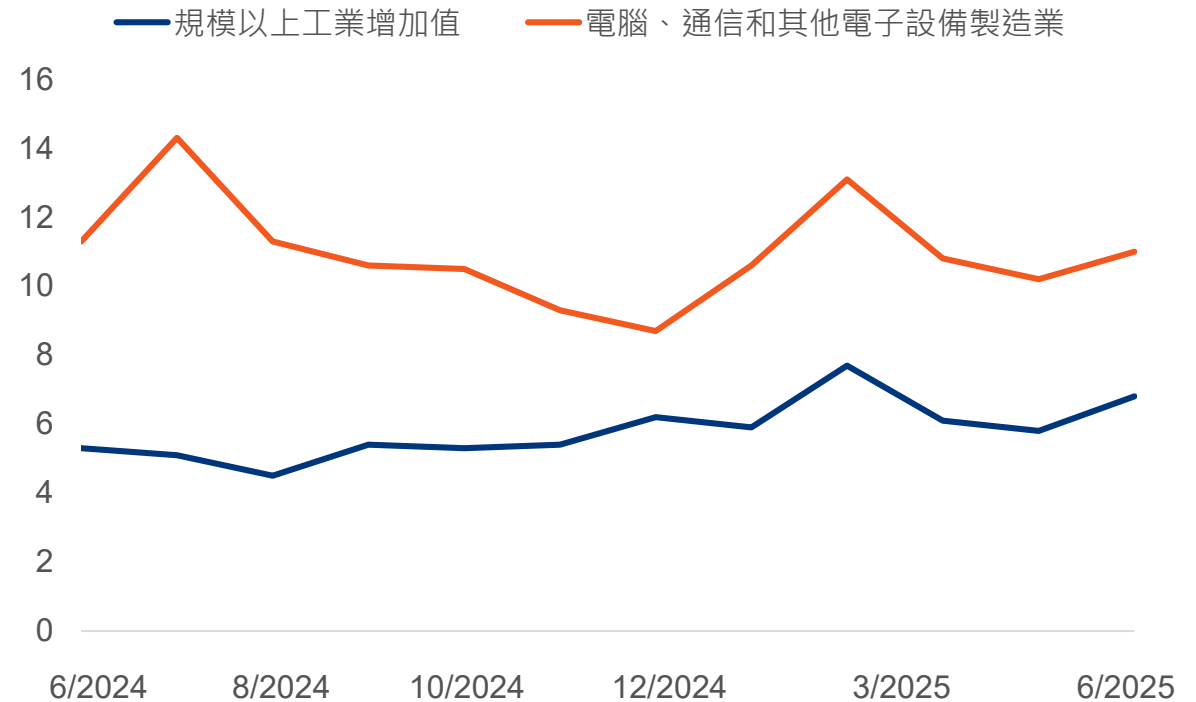
► 新興行業與核心驅動力

投資前景的亮點，集中於由政策驅動及市場需求催生的新興領域。尤其在電動汽車、鋰電、航空航天及高端裝備製造等行業，已湧現出具備全球競爭力的龍頭企業。它們憑藉完整的行業鏈、持續的研發投入及龐大的內需市場，構建了強大的競爭壁壘，成為引領這場變革的主力軍。

► 聚焦「中國智造」的核心價值

中國製造業的投資邏輯已從追求規模轉向聚焦質量與創新。具備核心技術自主權、強大品牌影響力與高效供應鏈管理能力的企業，將享有持續的增長潛力與重估價值。這場由「中國製造」邁向「中國智造」的演進，不僅是行業升級的必然路徑，更為具備長遠眼光的投資者提供了清晰且具吸引力的價值主張。

工業增加值增長



比亞迪電子(0285)

收盤價 HK \$37.0

目標價 HK \$45

公司簡介

集團是全球領先的高科技創新產品提供商，業務電子消費產品、新能源汽車及AI服務器、機器人等。

公司特色

■ 汽車電子業務：母企強勢引航

受惠於母公司比亞迪強勁的新能源車銷售，其汽車電子業務前景樂觀，管理層預期相關收入將達300億元。作為內部核心供應商，比亞迪電子在中國車市的價格戰中具備天然防禦優勢。隨著比亞迪將輔助駕駛及智能座艙等高端配置下放至更多車型，將直接帶動相關電子產品的需求增長。

■ 新型智能產品：AI伺服器高增長創造經營槓桿

AI伺服器市場正處於爆發性增長階段，預計2025年出貨量將倍增。比亞迪電子作為液冷散熱方案供應商，正切入此高潛力賽道。參考同業高達10%的淨利率，此業務有望改善公司當前約2%的整體利潤，從而創造強勁的經營槓桿，為公司帶來盈利及估值的雙重提升。

■ 摺疊iPhone屬尚未定價的因素

市場普遍預期公司盈利增長逾20%，但我們認為尚未完全反映2026年摺疊式iPhone的潛在貢獻。鑑於其複雜的金屬外殼結構，比亞迪電子作為主要供應商的議價能力有望提升。若年出貨量達1,500萬台，預計可貢獻淨利潤約3.7億元人民幣，推動2026年盈利預測上修約6%。我們給予公司目標價45港元，對應26%盈利增長下的13倍預期市盈率。

資料來源：Bloomberg，KGI整理

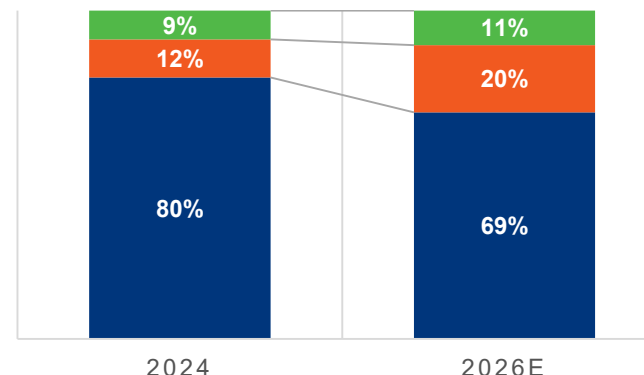
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(十億人民幣)	107.2	130.0	177.3	195.0	216.2
按年增長(%)	20.3	21.3	36.4	10.0	10.9
每股盈利(人民幣)	0.8	1.8	1.9	2.3	3.0
按年增長(%)	-20.4	118.3	5.6	21.2	29.3
股東回報率(%)	7.5	14.7	13.8	14.6	16.7

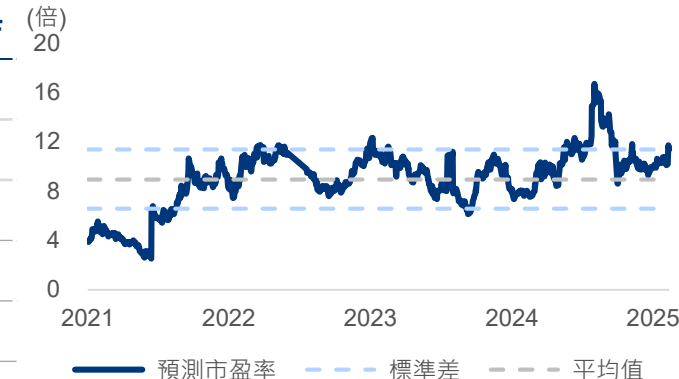
資料來源：Bloomberg

2024年與2026年各分部收入佔比

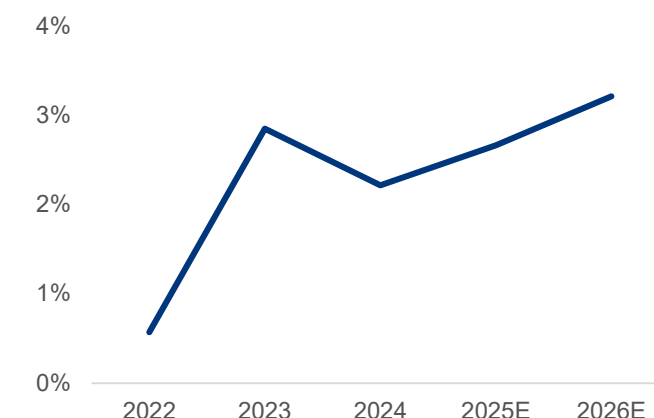
■ 消費電子業務 ■ 新能源汽車業務 ■ 新型智能產品業務



預期市盈率



經營利潤率(%)



藍思科技(6613)

收盤價 HK \$21.1

目標價 HK\$25

公司簡介

主要從事各種結構件、功能模組的研發、設計、製造及銷售以及其他業務，如消費電子整機組裝、智能汽車及其他新興領域。

公司特色

■ 保持長期海外客戶合作關係同時拓展國內品牌合作

公司與蘋果有長期的合作關係亦是第一大客戶，可受惠於蘋果新品發布。其中市場關注有機會於明年發布的可摺疊機型，當中屏幕需要使用到藍思科技的超薄玻璃(UTG)，市場預期藍思科技將取得大部分的市場份額。除此之外，公司亦積極拓展與國內品牌的合作，目前與小米的合作逐漸緊密，屬於第二大客戶。整體業務除消費電子外，亦涵蓋智能汽車、智能眼鏡等等，具備多元增長動力的特質。

■ 全行業鏈垂直整合

藍思科技具備從產品研發設計、全材料覆蓋及整機組裝的全程服務，具備上中下游全行業鏈垂直整合的能力。藍思科技技術甚至可以為生產線自主研發自動化生產設備，提供一站式解決方案，有助顯著降低成本與風險，過去3年主業毛利率維持在17%至18%的水平。

■ 多地生產降低關稅風險

公司持續擴大海外產能，產能布置於中國、越南及墨西哥外，亦計劃在泰國建立生產線，應對全球貿易不穩定性問題。

■ 高增長及技術優勢推動估值

藍思科技未來三年盈利增長達30%，未來數月蘋果將推出新產品及公司具有超薄玻璃材料的生產優勢，將適用於蘋果明年有望推出的可摺機機型。將可為藍思科技帶來估值重估機會。給予目標價25港元，對應2026年市盈率約18倍。

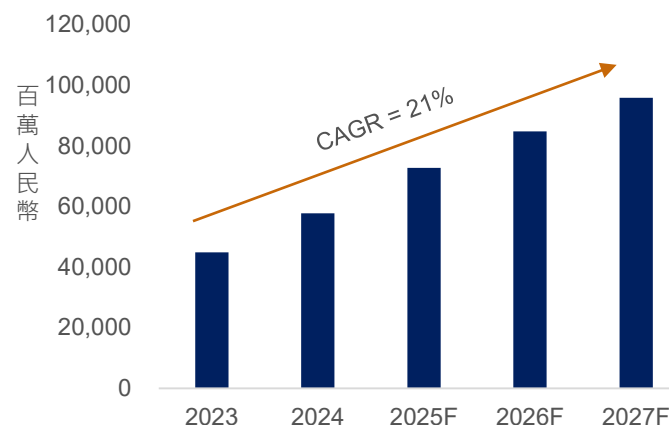
資料來源：Bloomberg，KGI整理

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(十億人民幣)	46.7	54.5	69.9	88.0	105.6
按年增長(%)	3.2	16.7	28.3	25.9	19.9
每股盈利(人民幣)	0.5	0.6	0.7	1.0	1.3
按年增長(%)	19.0	22.0	19.7	41.4	26.6
淨利率(%)	5.2	5.5	5.2	5.9	6.2

資料來源：Bloomberg

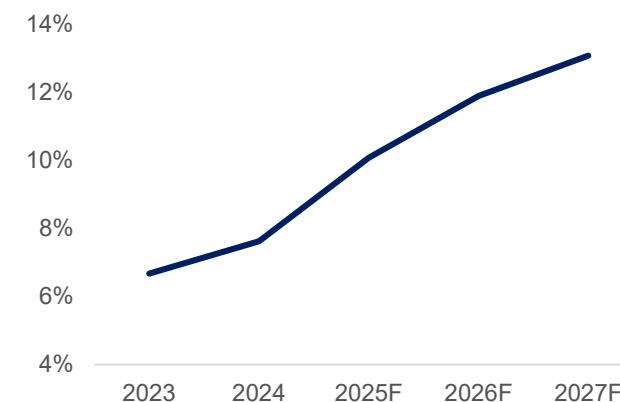
智能電話及電腦分部收入



A股預期市盈率



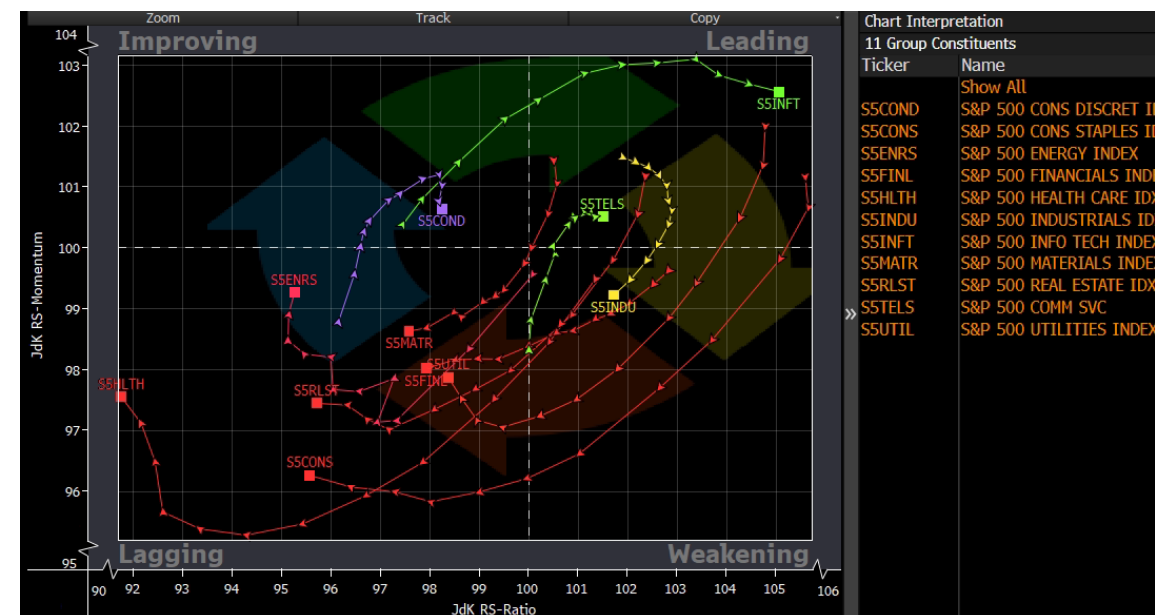
資本回報率



科技業績重燃牛市，儘管經濟數據令人擔憂

- ▶ 7月就業人數增長73,000人，明顯低於預期的105,000。5月和6月的數據合計下修258,000人。失業率上升至4.2%，就業人數減少260,000人，顯示冷卻速度快於預期。
- ▶ 聯儲局在第五次會議上將利率保持在4.25%-4.50%不變。兩位成員對減息表示異議，這是自1993年以來首次出現雙重異議，突顯出內部分歧隨著風險增加而加劇。
- ▶ 第二季GDP增長3.0%，從第一季的-0.5%萎縮中反彈，超過2.6%的預測。進口大幅下降是增長的主要驅動因素，這是因為第一季的關稅驅動的存貨積累。
- ▶ 針對90多個國家的新美國關稅於8月7日生效，與中國的談判仍在進行中，但進展有限，而供應鏈和通脹風險仍然受到關注。
- ▶ 主要科技公司的強勁業績重新點燃美國股市的動力，增長型板塊，特別是AI相關個股，領導這一反彈。然而，隨著估值接近歷史高位、近期關稅生效以及勞動市場數據顯示可能放緩，市場修正的風險正在上升。8月通常帶來季節性波動和美國市場的組合再平衡。建議投資者監控資金輪動趨勢並考慮部分獲利了結，同時將部分資金轉向更具防禦性的板塊和高品質股票。

標普500行業板塊走勢



沃爾瑪(WMT)

收盤價 US \$103.73

目標價 US \$111

公司簡介

沃爾瑪經營折扣商店、超級購物中心，以及鄰里市場，提供的商品如服飾、家居用品、小型家電、電子產品、樂器、書籍、家居裝飾、鞋子、珠寶、童裝、遊戲、家庭必需品、寵物、藥品、派對用品，以及汽車工具，並且同時服務全球客戶。

公司特色

■ 經濟放緩中的防禦性優勢

隨著美國經濟放緩，沃爾瑪專注於基本零售提供了穩定性。高家庭滲透率、強勁的流量和創紀錄的沃爾瑪+會員(7月份達到2,830萬)支持了穩定的現金流。第一季會員收入同比增長14.8%，進一步增強其收入韌性。

■ 人工智能驅動的轉型

沃爾瑪正在全方位利用代理型人工智能來簡化購物、人力資源和供應鏈任務。目標是在五年內使電子商務貢獻50%的收入，這一數字轉型提高了效率，增強與亞馬遜的競爭力。

■ 作為防禦性投資的定位

隨著宏觀風險上升，投資者正轉向防禦性股票。沃爾瑪的規模、可靠的表現和股息特徵使其成為波動市場中的穩固對沖，對注重價值的消費者和長期投資者都具有吸引力。

■ 業績超預期

2026年第一季收入同比增長2.5%，達到1,656億美元，超出預測的11.7億美元。非GAAP每股收益為0.61美元，超出預測的0.03美元。對於2026年第二季，沃爾瑪預計同比銷售增長為3.5%至4.5%；2026財年的指導預測為3%至4%的收入增長和每股收益2.50至2.60美元，包括0.05美元的外匯逆風影響。

■ 估值共識

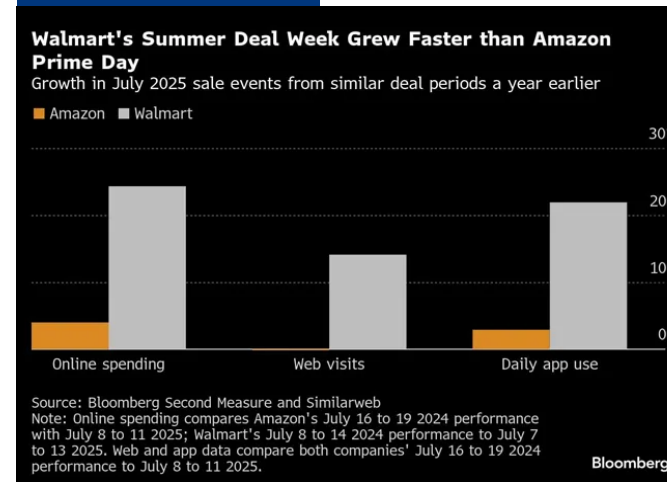
彭博12個月平均目標價為110.29美元，最高目標價為120美元，最低為64美元。

資料來源：Bloomberg

近一年股價走勢



電子商務增長



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	6.7	6.0	5.1	3.7	4.5
EBITDA比率(%)	6.2	6.4	6.6	6.3	6.6
EPS (美元)	2.15	2.21	2.51	2.62	2.93
淨利率(%)	2.9	2.4	3.0	3.0	3.2

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



GE 航天航空(GE)

收盤價	US \$275.01	目標價	US \$300
-----	-------------	-----	----------

公司簡介

GE 航天航空公司提供噴氣式和渦輪螺旋槳引擎，以及商業、軍事、商務和一般航空飛機的綜合系統，並且同時在全球範圍內服務客戶。

公司特色

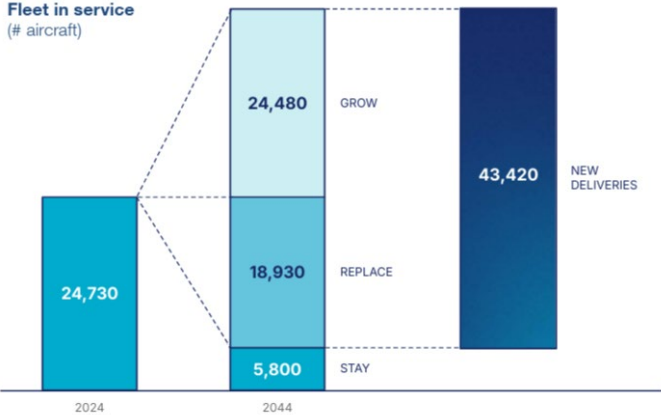
- 來自引擎需求和供應恢復的動能**
 GE 航天航空報告第二季引擎交付同比增長45%，LEAP引擎增長38%，反映出飛機生產和供應鏈的改善。隨著超過90%的供應商承諾已得到滿足，售後服務佔商業引擎收入的70%，GE上調2025年的每股收益和長期利潤預測。全球出貨量的適度增長進一步支撐其在美國宏觀經濟疲軟下的收益韌性。
- 航空超週期支持長期增長**
 空中巴士預計到2044年將需要43,420架新飛機，其中超過75%為窄體機型，且此項產品正好是GE的專長。隨著乘客流量年增長3.6%且機隊翻倍，GE有良好位置受益於引擎銷售和持續的維護收入。
- 防務和成本紀律支持利潤率**
 隨著全球國防開支預計在2030年前達到3.6萬億美元，GE的軍用引擎計劃為商業航空周期提供穩定的對沖。日益增長的地緣政治緊張局勢支撐需求，同時GE積極管理5億美元的關稅成本以保護利潤率。
- 業績超預期**
 2025年第二季收入同比增長24.1%，達到102億美元，超出預測的6.4億美元。每股收益為1.66美元，高於預測的0.23美元。GE將2025財年的每股收益指導上調至5.60-5.80美元，並將2028年的利潤目標從100億美元上調至115億美元。
- 估值共識**
 彭博12個月平均目標價為291.10美元，最高目標價為320美元，最低為254美元。

資料來源：Bloomberg, Airbus

近一年股價走勢



機隊增長預測



財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	3.2	-53.8	9.5	5.8	11.0
EBITDA比率(%)	11.6	19.6	18.2	23.7	23.8
EPS (英鎊)	2.67	3.35	4.60	5.87	6.81
淨利率(%)	4.2	11.4	13.0	15.4	15.9

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

PE和PB



半導體關稅豁免，台股創今年新高，設備族群成為多方焦點

▶ 特朗普宣布台灣半導體關稅豁免，激勵大盤創今年新高

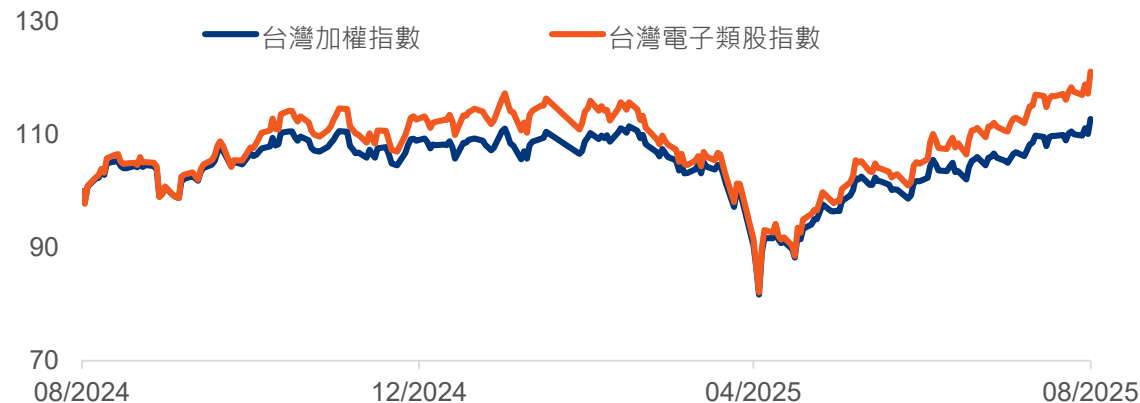
就技術面觀察，上週台股大盤開高走高，創下今年新高，K線拉出帶量長紅有利波段漲勢延續，短線支撐上移至多方缺口下緣位置23,557點，只要不跌破就能維持短線創高走勢，接下來上檔有望挑戰2024年7月所創下的歷史高點24,416點。

▶ 電子權值普遍收漲，AI族群維持良性輪動

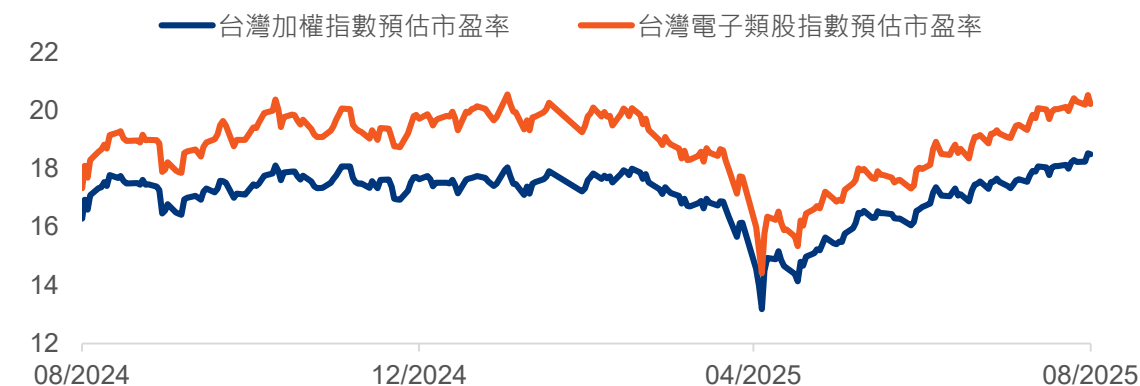
觀察上週台股盤面結構，在台積電大漲帶動下，電子權值普遍收漲，其中部分個股創歷史新高。美國半導體關稅將施壓半導體業者加速在美國投資建廠的速度，半導體設備族群直接受惠美國建廠的商機，在類股中表現亮眼。盤面主軸AI族群維持良性輪動，半導體設備族群挾短線利多題材，也成為多方焦點，目前上市櫃公司陸續公布半年報以及7月營收，短線操作可優先關注AI以及半導體族群中，業績或營收亮麗，且股價表態突破前高或沿著短期均線上漲創高的相關強勢股。

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2024/8/7=100



指數預估市盈率走勢



奇鋁(3017 TT)

公司簡介

奇鋁科技股份有限公司成立於1991年，生產散熱器、散熱片、直流風扇及筆記型電腦熱導管，供應個人電腦、筆記型電腦及電源供應器散熱。奇鋁主要生產基地在中國深圳、東莞、成都及武漢，並在全球各地設有物流倉儲，可以作及時的技術支援與售後服務。

公司近況

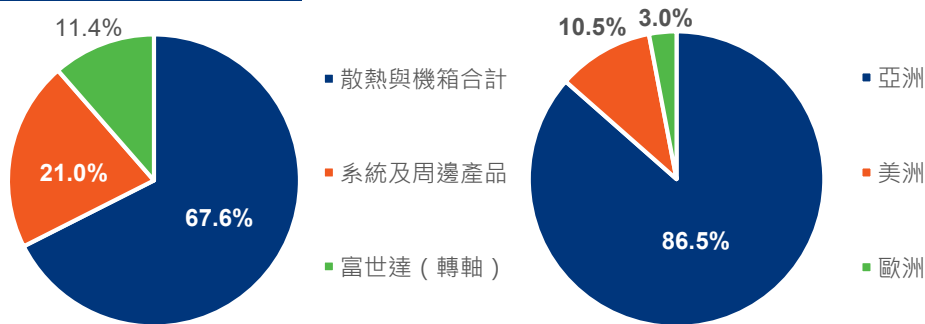
■ 2Q25 EPS將優於預期，液冷營收持續成長

奇鋁2Q25營收優於公司財測與凱基投顧預估，主要由伺服器業務帶動，且營收比重由45.5%升至51%，主因GB200 AI伺服器液冷需求擴張。隨GB300液冷產品出貨逐步放量，加上預估子公司富世達營收成長，預期公司3Q25營收季增雙位數，優於先前指引。

■ AI伺服器液冷散熱市場領導地位屹立不搖

公司目前供應GB200/300產品給美國四大CSP，亦供應ASIC散熱產品給Google以外的CSP客戶。在2026年ASIC AI伺服器液冷採用率上升、公司居領導地位且供應比重預計將超過70%的情況下，公司2026年獲利展望明朗。

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)	11.78	14.11	21.21	42.77	55.41
EPS 成長率(%)	43.5	19.7	50.4	101.6	29.6
P/E	82.9	69.3	46.1	22.8	17.6
ROE (%)	29.8	28.3	32.1	50.3	50.5

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8月7日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	11.05	34.51	98.26	86.70	64.53	83.98

研華(2395 TT)

公司簡介

研華股份有限公司為物聯網智能系統與嵌入式平台行業之全球領導廠商，專門製造與銷售行業電腦產品、工業測控產品、個人電腦及超薄液晶電腦。

公司近況

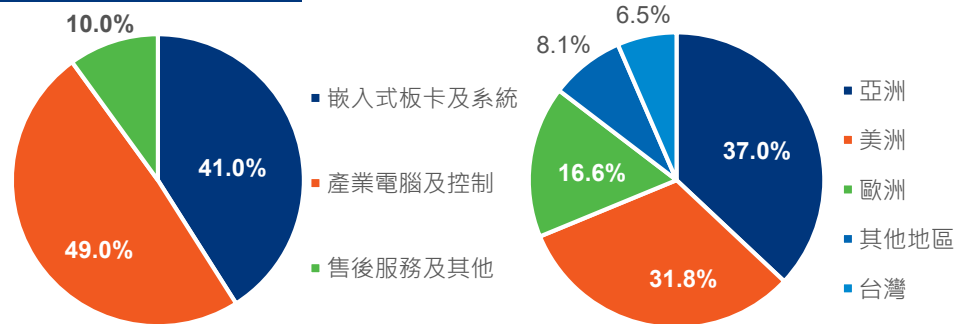
■ 2Q25獲利受新台幣升值影響不如預期，第三季表現仍可期待

研華2Q25營收符合市場預期，然而受新台幣升值影響業外收益下，每股盈餘低於凱基投顧預期。考量1H25接單仍強勁，且管理層表示第三季有望淡季不淡，7月營收亦表現優異，預估3Q25營收有望接近財測上緣。

■ 下半年面臨短期逆風，2026年仍將持續成長

凱基投顧預估4Q25營收將小幅季減，因Consumer DDR4嚴重缺貨可能在4Q推升成本並影響部分出貨，惟相較於同業，研華具高議價能力的優勢可大幅減緩原材料成本上升影響。展望2026年，Edge AI大趨勢不變，且研華為工控Edge AI最具競爭力領導廠商，預期營收將持續成長。

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)	13.85	12.65	10.45	10.54	12.83
EPS 成長率(%)	29.8	-8.7	-17.4	0.9	21.7
P/E	23.5	25.7	31.1	30.9	25.4
ROE (%)	26.3	23.5	18.0	17.7	21.0

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格





景氣放緩、股市修正，高品質股成資金避風港

▶ 聯博 – 低波幅策略股票基金

- 主基金首重「90/70準則」的投資組合模式，目標在升市時捕獲90%的市場升幅，在跌市時則承受70%的跌幅，以盡量減少損失；而當市場再次上升時，投資組合可望更快地收復失地。
- 採用QSP策略，在質素(Quality)、穩定性(Stability)及價格(Price)之間取得平衡，有效控制下行風險，同時捕捉潛在升值機會。
- 投資團隊經驗豐富，投資總監具30年行業經驗，在聯博任職22年。
- 持倉約100檔股票，偏重於大型企業，並專注於成熟市場。
- 提供每月派息，最新年化派息率(AD股-美元)為4.59%。

商品名稱	聯博 – 低波幅策略股票基金	
特色	■ 該基金採用QSP策略，在質素(Quality)、穩定性(Stability)及價格(Price)之間取得平衡，採取有紀律的低波幅策略 ■ 設有每月派息類別，最新年化派息率(AD股-美元)為4.59%	
規模	80.18億美元	
持股數	100	
3M/YTD 報酬	5.39% / 7.08%	
行業分布 (%)	資訊科技	27.87
	金融	20.18
	工業	12.31
	健康護理	11.37
	非必需消費品	11.09
前五大 國家分布 (%)	美國	59.90
	英國	11.08
	加拿大	3.69
	日本	3.44
	法國	2.67
前五大 持股 (%)	微軟公司	5.29
	蘋果公司	3.08
	博通公司	2.49
	英偉達公司	2.24
	字母控股	2.20

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2025年8月6日

聯博－低波幅策略股票基金

簡介

本基金採用基本因素研究及專有定量風險/回報模型，挑選優質、低波幅及合理估值並為股東提供具吸引力回報的證券(由下而上方法)。

■ 採取有紀律的低波幅策略

該基金採用QSP策略，在質素(Quality)、穩定性(Stability)及價格(Price)之間取得平衡，採取有紀律的低波幅策略，在合適的價格水平買入優質和穩定的公司股票，有效控制下行風險，同時捕捉潛在升值機會

■ 專注於成熟市場大型股票

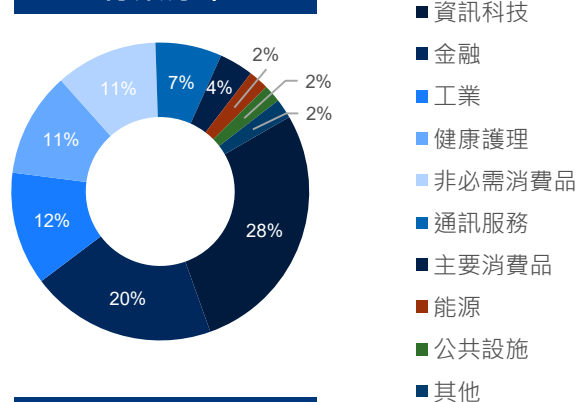
偏重於大型企業，並專注於成熟市場領導者，包括微軟、蘋果、博通、英偉達公司和字母控股等公司，前十大持股佔投資組合比重約25%

■ 每月派息類別

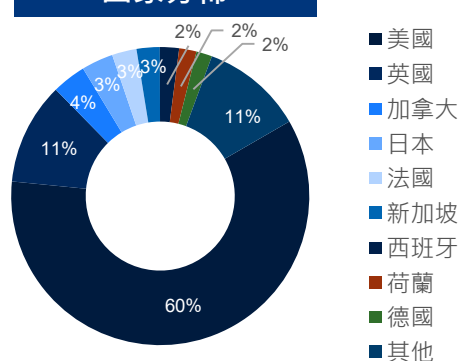
該基金設有每月派息類別，最新年化派息率(AD股-美元)為4.59%

成立日	2012年12月11日	規模	80.18億美元
晨星類別	全球大型股票	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	15.64%

行業分布



國家分佈



前5大投資標的(%)

微軟公司	5.29
蘋果公司	3.08
博通公司	2.49
英偉達公司	2.24
字母控股	2.20

近三年淨值



迄2025年8月5日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	-0.69	5.39	7.08	15.73	34.11	42.71
同類型排名四分位	4	4	3	3	2	3

資料來源：聯博資產管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2025年8月5日，月報截至2025年6月30日；資料採用類別：A股美元



景氣放緩、股市修正，高品質股成資金避風港

► iShares MSCI國際優質因數ETF (IQLT.US)

- 旨在追蹤MSCI World ex USA Sector Neutral Quality Index的表現，透過因子投資獲取長期穩定回報。
- 投資於已開發國家(不含美國)，包括英國、瑞士、日本、法國、德國等，適合希望分散投資於美國以外市場的投資者。
- 持有302隻股票具高股東回報率、穩定的盈利增長及穩健財務結構特質的大型及中型公司，如艾司摩爾、殼牌、阿斯特捷利康製藥等。

► Invesco標普500優質投資組合ETF (SPHQ.US)

- 旨在追蹤S&P 500 Quality Index的表現，該指數從S&P 500指數中篩選出財務質量最高的公司進行投資。
- 投資於從標普500中三大關鍵指標(高股東回報率、穩定的盈利增長及低財務槓桿)得分最高的優質公司。
- 持有102隻股票，前10大持倉佔比約39%，包括知名公司如：蘋果、萬事達卡、好市多等。

商品名稱	iShares MSCI國際優質因子ETF (IQLT.US)		Invesco標普500優質投資組合ETF (SPHQ.US)	
特色	■ 專注具備高股東權益報酬率、穩定的盈餘成長和低財務槓桿的企業 ■ 投資於美國以外的成熟市場，提供投資人全球化分散風險的機會		■ 追蹤指數從標準普爾500指數中篩選出財務質量最高的公司進行投資 ■ 在晨星3年期、5年期和10年期評級中，分別獲得5星、4星和5星評級	
規模	118.35億美元		145.71億美元	
追蹤指數	MSCI World ex USA Sector Neutral Quality Index		S&P 500 Quality Index	
交易所	NYSE		NYSE	
持股數	302		102	
費用比率	0.30%		0.21%	
3M/YTD 報酬	2.08% / 15.09%		6.68% / 7.35%	
前五大行業分布 (%)	財務	25.44	工業	26.39
	工業	17.90	資訊技術	21.91
	保健	9.65	必需消費品	18.68
	非必需消費品	8.82	財務	14.27
	資訊技術	8.50	非必需消費品	7.15
前五大持股 (%)	艾司摩爾控股公司	3.87	蘋果公司	5.08
	殼牌公司	2.51	萬事達卡公司	4.78
	安聯集團	2.40	好市多批發公司	4.72
	羅氏控股股份公司	2.07	寶潔公司	4.55
	阿斯樂捷利康公司	1.89	維薩公司	4.50

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2025年8月6日



iShares MSCI國際優質因子ETF (IQLT.US)

簡介

該ETF追蹤「MSCI World ex USA Sector Neutral Quality Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 專注於高品質企業

追蹤指數專注於具備以下三項品質特徵的公司，包括高股東權益報酬率、穩定的盈餘成長和低財務槓桿，這些指標有助於篩選出財務穩健、營運穩定的企業，適合作為投資組合中穩健成長型資產的一部分

■ 國際分散投資

投資於已開發國家(不含美國)，包括英國、瑞士、日本、法國、德國等，提供投資人全球化分散風險的機會，投資組合持有約300檔股票，超過70%為大型公司股票，前十大持股比重約21%，投資分散有助降低個別企業及區域集中的風險

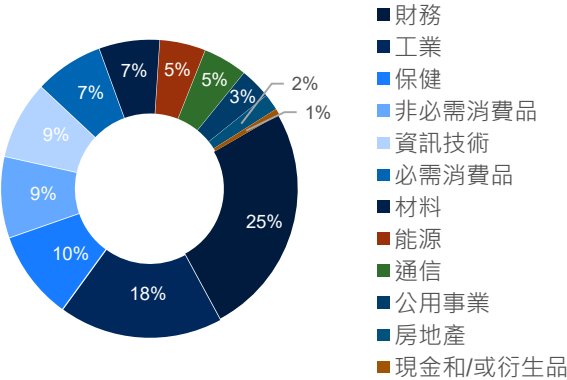
■ 費用率適中

該ETF費用率為0.30%，在同類型ETF中屬於中等水平

成立日	2015年1月13日	規模	118.35億美元
ETF類型	股票型	持股總數	302
費用比率	0.30%	3年標準差(年化)	17.07%

資料來源：Bloomberg，2025年8月6日

投資行業分布



近一年價格



迄2025年8月6日

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

期間報酬率(%)

-1.63

2.08

15.09

14.73

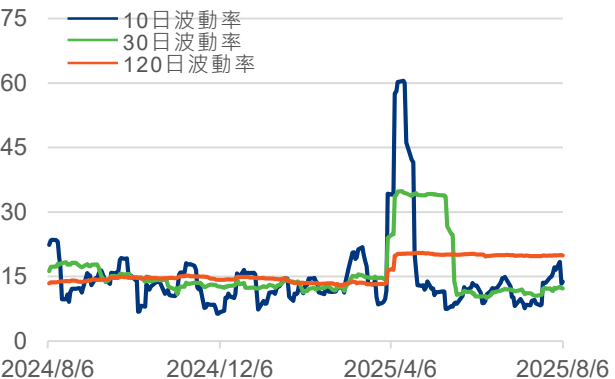
40.14

54.39

前5大投資標的(%)

艾司摩爾控股公司	3.87
殼牌公司	2.51
安聯集團	2.40
羅氏控股股份公司	2.07
阿斯樂捷利康公司	1.89

近一年波動率



Invesco標普500優質投資組合ETF (SPHQ.US)

簡介

該ETF追蹤「S&P 500 Quality Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 聚焦財務質量高的優質企業

追蹤指數從標準普爾500指數中篩選出財務質量最高的公司進行投資，該指數是根據股本回報率、應計比率和財務槓桿率這三個基本指標計算得出的，每半年於6月及12月進行重新平衡及重組

■ 晨星5星評級

截至2025年6月30日，該ETF在3年期、5年期和10年期晨星評級中，分別在1,265檔基金中被評為5星、1,161檔基金中評為4星和894檔基金中獲得5星總體評級

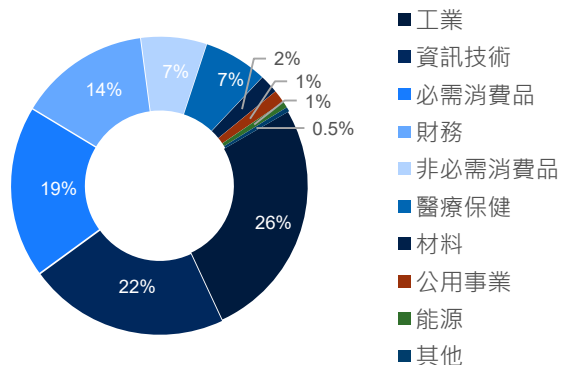
■ 高利率環境下的關注焦點

在利率偏高、資金成本上升及市場消息不確定性攀升的環境下，市場更重視企業的財務質量，符合當前投資人對企業財務健康的要求

成立日	2005年12月6日	規模	145.71億美元
ETF類型	股票型	持股總數	102
費用比率	0.21%	3年標準差(年化)	14.59%

資料來源：Bloomberg，2025年8月6日

投資行業分布



近一年價格



迄2025年8月6日

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

期間報酬率(%)

-0.28

6.68

7.35

17.57

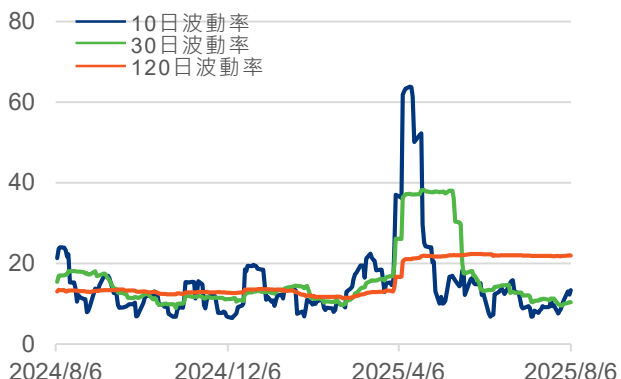
64.27

103.55

前5大投資標的(%)

蘋果公司	5.08
萬事達卡公司	4.78
好市多批發公司	4.72
寶潔公司	4.55
維薩公司	4.50

近一年波動率



債券

美國大型銀行二季度表現理想 高盛業績勝預期 資本比率持續穩健

- ▶ **GS 3.125 07/25/29 (高盛集團) (英鎊計價)**
- ▶ **GS 5.016 10/23/35 (高盛集團) (美元計價)**
 - 高盛是全球交易和投資銀行領域最強大的參與者之一，集團自2020年起實現或在多個目標上取得顯著進展，包括擴大和加強其全球銀行和市場業務、資產和財富管理業務，增加存款等。
 - 其2025年第二季度業績優於市場預期，每股盈利為10.91美元，優於市場預期9.77美元；以收入而言，同比增長15%，受益於投行業務費用收入增長26%，交易上升23%以及平台解決方案2%的按年增長。
 - 至2025年第二季度，其普通股權一級資本比率(CET1)為14.5%，並且於美國全球系統重要性銀行中位居高位。

商品名稱	GS 3.125 07/25/29 (高盛集團) (英鎊計價)	GS 5.016 10/23/35 (高盛集團) (美元計價)
ISIN	XS1859424902	US38141GB789
特色	高盛是全球交易和投資銀行領域最強大的參與者之一， 於美國全球系統重要性銀行中位居高位，並且最新業績優於市場預期	
到期日	2029年7月25日	2035年10月23日
下一贖回日	-	2034年10月23日
配息(%)	固定/3.125/每年	變動/5.016/每半年
幣別	GBP	USD
距到期年	3.96	10.21
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/A/BBB+	A2/A/BBB+
順位	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.48/-	5.13/5.08

資料來源：Bloomberg · KGI整理

高盛集團(GS 3.125 07/25/29)

簡介

高盛集團為銀行控股公司，屬於全球投資銀行及證券公司，專門從事投資銀行業務、交易與自營投資、資產管理與證券服務。該公司服務對象包括公司、金融機構、政府及金字塔頂端客戶。

介紹理由

- 高盛是全球交易和投資銀行領域最強大的參與者之一，集團自2020年起實現或在多個目標上取得顯著進展，包括擴大和加強其全球銀行和市場業務、資產和財富管理業務，增加存款等。
- 公司其2025年第二季度業績優於市場預期，每股盈利為10.91美元，優於市場預期9.77美元；以收入而言，同比增長15%，受益於投行業務費用收入增長26%，交易上升23%以及平台解決方案2%的按年增長。至2025年第二季度，其普通股權一級資本比率(CET1)為14.5%，並且於美國全球系統重要性銀行中位居高位。

母公司財務指標	2022	2023	2024
每股盈利(美元)	30.57	23.20	41.22
普通股一級資本比率(CET1)(%)	15.0	14.5	15.0
淨營業收入(億美元)	473.6	462.5	535.1

資料來源：Bloomberg，2025年8月7日

標的資訊

標的名稱	GS 3.125 07/25/29	ISIN	XS1859424902
到期日	2029年7月25日	距到期年	3.96
配息(%)	固定/3.125/每年	YTM/YTC(%)	4.48/-
幣別	GBP	最低申購金額/增額	1,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/A/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格



高盛集團(GS 5.016 10/23/35)

簡介

高盛集團為銀行控股公司，屬於全球投資銀行及證券公司，專門從事投資銀行業務、交易與自營投資、資產管理與證券服務。該公司服務對象包括公司、金融機構、政府及金字塔頂端客戶。

介紹理由

- 高盛是全球交易和投資銀行領域最強大的參與者之一，集團自2020年起實現或在多個目標上取得顯著進展，包括擴大和加強其全球銀行和市場業務、資產和財富管理業務，增加存款等。
- 公司其2025年第二季度業績優於市場預期，每股盈利為10.91美元，優於市場預期9.77美元；以收入而言，同比增長15%，受益於投行業務費用收入增長26%，交易上升23%以及平台解決方案2%的按年增長。至2025年第二季度，其普通股權一級資本比率(CET1)為14.5%，並且於美國全球系統重要性銀行中位居高位。

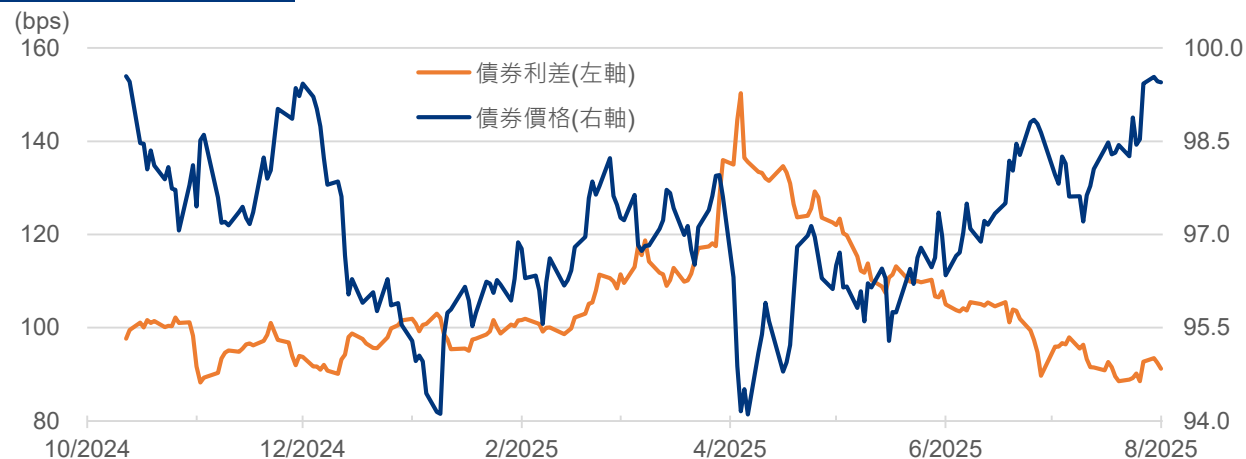
母公司財務指標	2022	2023	2024
每股盈利(美元)	30.57	23.20	41.22
普通股一級資本比率(CET1)(%)	15.0	14.5	15.0
淨營業收入(億美元)	473.6	462.5	535.1

資料來源：Bloomberg，2025年8月7日，註：票息重設日期為2034年10月23日當日，並為每季配息，適用年利率為美國SOFR擔保隔夜融資利率，重設息率為交割日的債券收益率加1.42%

標的資訊

標的名稱	GS 5.016 10/23/35	ISIN	US38141GB789
到期日	2035年10月23日	距到期年	10.21
配息(%)	變動/5.016/每半年	YTM/YTC(%)	5.13/5.08
幣別	USD	最低申購金額/增額	1,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/A/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格



AUG 2025

4

Monday

- 美國6月耐用品訂單月增率終值
(實際:-9.4% 預估:-9.3% 前值:16.5%)
- 歐元區8月Sentix投資者信心指數
(實際:-3.7 預估:6.9 前值:4.5)

5

Tuesday

- 美國7月ISM服務業PMI
(實際:50.1 預估:51.5 前值:50.8)
- 歐元區7月HCOB服務業PMI終值
(實際:51.0 預估:51.2 前值:50.5)
- 歐元區6月PPI年增率
(實際:0.6% 預估:0.6% 前值:0.3%)

6

Wednesday

- 歐元區6月零售銷售月增率
(實際:0.3% 預估:0.3% 前值:-0.3%)
- 台灣7月核心CPI年增率
(實際:1.70% 預估:1.50% 前值:1.46%)
- 台灣7月CPI年增率
(實際:1.54% 預估:1.40% 前值:1.36%)
- 台灣7月PPI年增率
(實際:-6.44% 前值:-5.35%)

7

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:226k 預估:222k 前值:219k)
- 中國7月出口年增率
(實際:7.2% 預估:5.6% 前值:5.9%)
- 英國8月BoE利率決議
(實際:4.00% 預估:4.00% 前值:4.25%)

8

Friday

- 台灣7月出口年增率
(預估:29.6% 前值:33.7%)

11

Monday

12

Tuesday

- 美國7月核心CPI年增率
(預估:3.0% 前值:2.9%)
- 美國7月CPI年增率
(預估:2.8% 前值:2.7%)
- 美國7月CPI月增率
(預估:0.2% 前值:0.3%)

13

Wednesday

- 日本7月PPI年增率
(預估:2.5% 前值:2.9%)
- 日本7月工具機訂單年增率初值
(前值:-0.5%)
- 思科(CSCO)業績

14

Thursday

- 美國7月PPI年增率
(預估:2.5% 前值:2.3%)
- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:226k)
- 歐元區第2季GDP年增率
(預估:1.4% 前值:1.4%)
- 歐元區6月工業生產年增率
(預估:2.4% 前值:3.7%)
- 應用材料(AMAT)、迪爾(DE)業績

15

Friday

- 美國7月零售銷售月增率
(預估:0.5% 前值:0.6%)
- 美國7月工業生產月增率
(預估:0.0% 前值:0.3%)
- 美國8月密大消費者信心指數初值
(預估:62.1 前值:61.7)
- 日本第2季GDP季增率初值
(預估:0.1% 前值:0.0%)
- 日本6月工業生產月增率終值
(前值:-0.1%)
- 台灣第2季GDP年增率
(前值:7.96%)

業績期重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期 營收	EPS
2025/8/1	埃克森美孚公司(XOM)	80.78B	81.50B	1.56	1.64	V	V
2025/8/1	雪佛龍公司(CVX)	45.60B	44.82B	1.75	1.77		V
2025/8/1	林德公開有限公司(LIN)	8.35B	8.50B	4.03	4.09	V	V
2025/8/2	波克夏海瑟威公司(BRKb)	92.61B	98.88B	4.99	3.43	V	
2025/8/4	帕蘭提爾科技公司(PLTR)	937.45M	1,000M	0.14	0.16	V	V
2025/8/4	福泰製藥公司(VRTX)	2.91B	2.96B	4.27	4.52	V	V
2025/8/5	超微半導體公司(AMD)	7.41B	7.69B	0.48	0.48	V	
2025/8/5	卡特彼勒公司(CAT)	16.27B	16.60B	4.90	4.72	V	
2025/8/5	安進公司(AMGN)	8.92B	9.18B	5.26	6.02	V	V
2025/8/5	Arista網路公司(ANET)	2.10B	2.21B	0.65	0.73	V	V
2025/8/5	伊頓公開有限公司(ETN)	6.91B	7.03B	2.93	2.95	V	V
2025/8/5	輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE)	13.47B	14.70B	0.57	0.78	V	V
2025/8/6	麥當勞公司(MCD)	6.70B	6.84B	3.15	3.19	V	V
2025/8/6	華特迪士尼公司(DIS)	23.70B	23.65B	1.45	1.61		V

資料來源：Investing.com

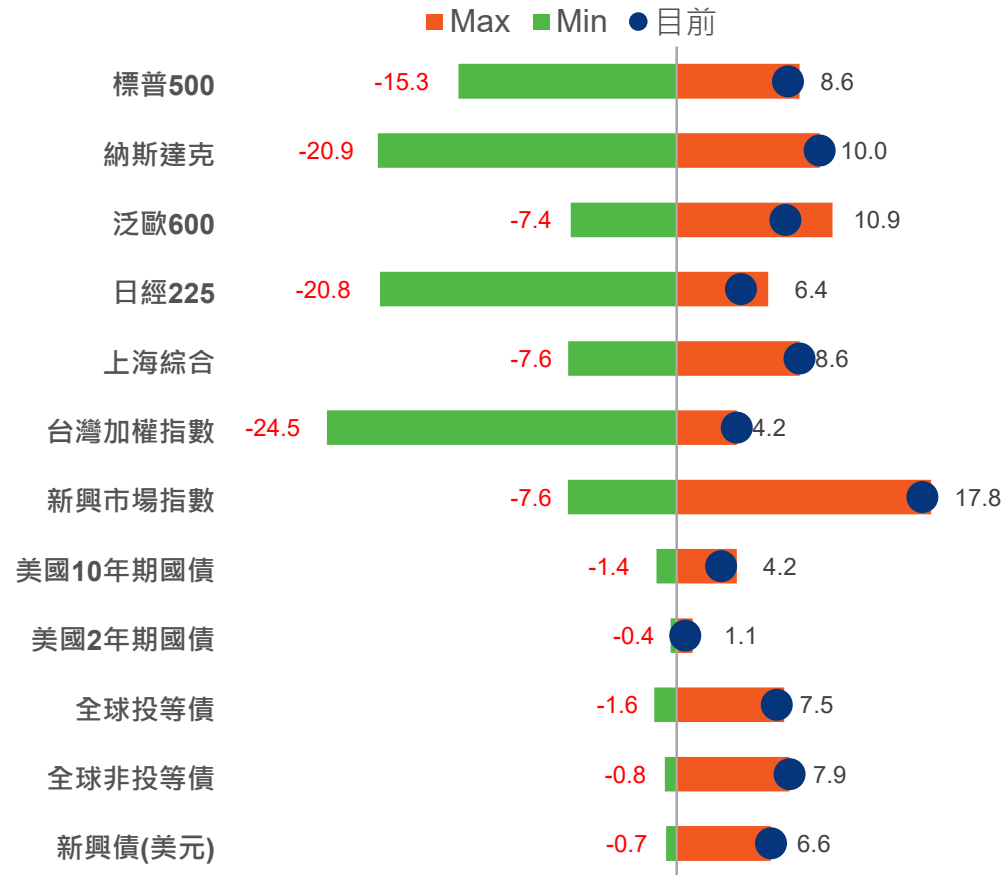
業績期重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2025/8/6	優步科技公司(UBER)	12.47B	12.70B	0.62	0.63	V	V
2025/8/7	禮來公司(LLY)	14.67B	15.56B	5.59	6.31	V	V
2025/8/7	吉利德科學公司(GILD)	6.97B	7.10B	1.96	2.01	V	V
2025/8/7	康菲石油(COP)	14.91B	15.00B	1.38	1.42	V	V
2025/8/7	星座能源公司(CEG)	4.97B	6.10B	1.86	1.91	V	V

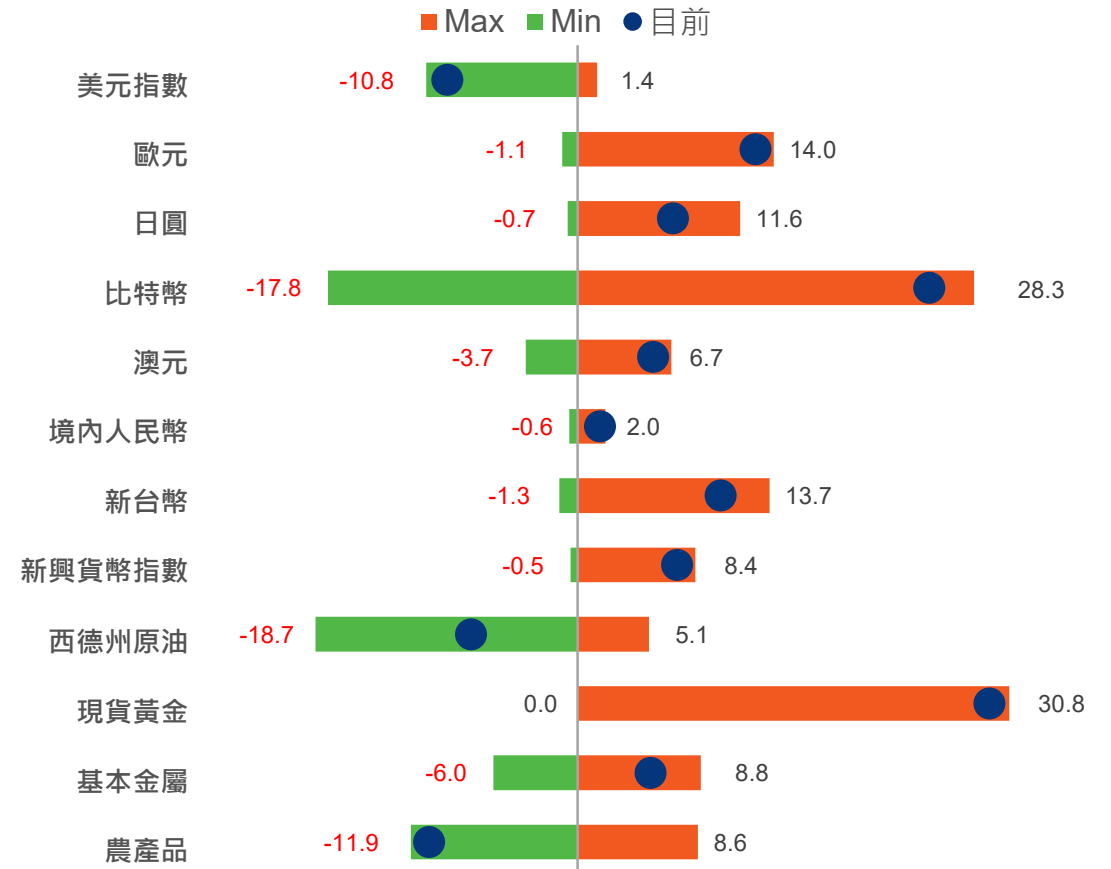
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)

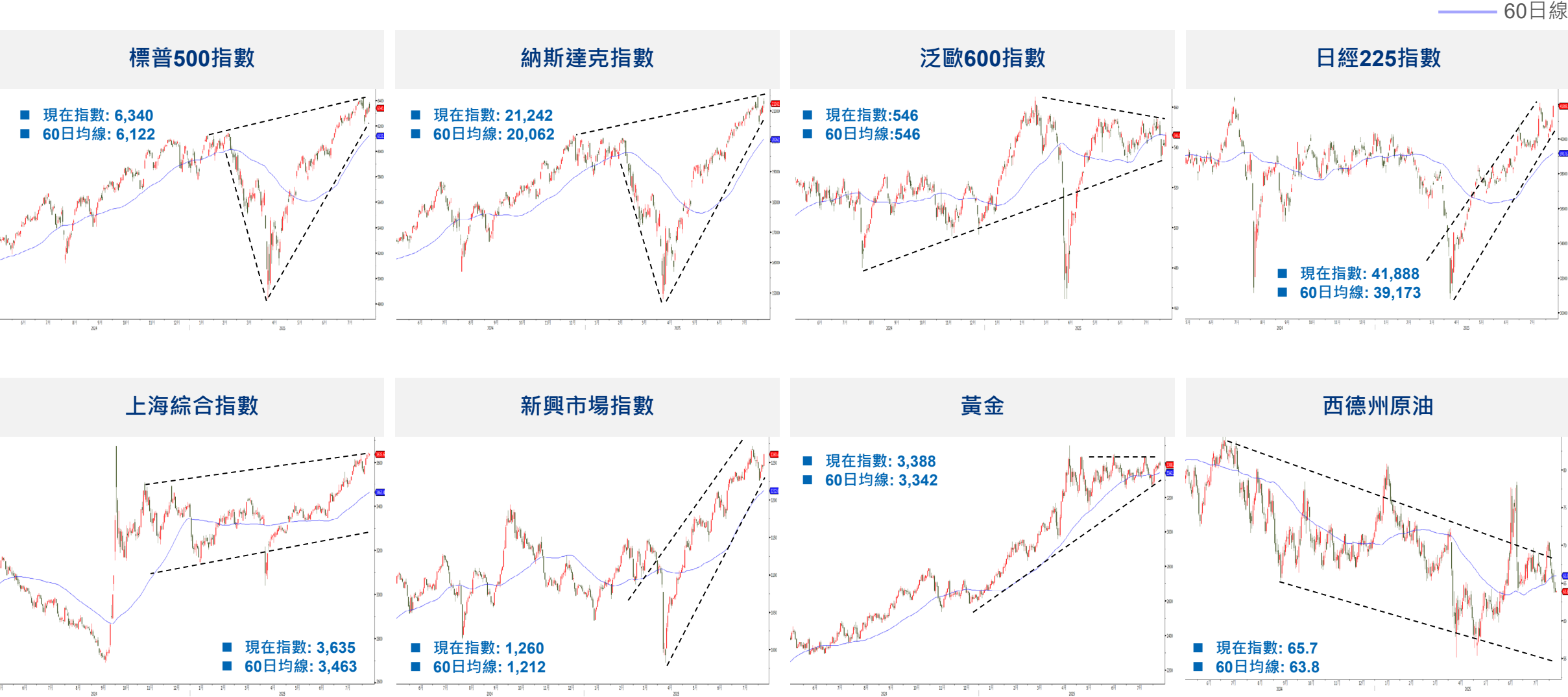


貨幣、原材料市場YTD表現(%)



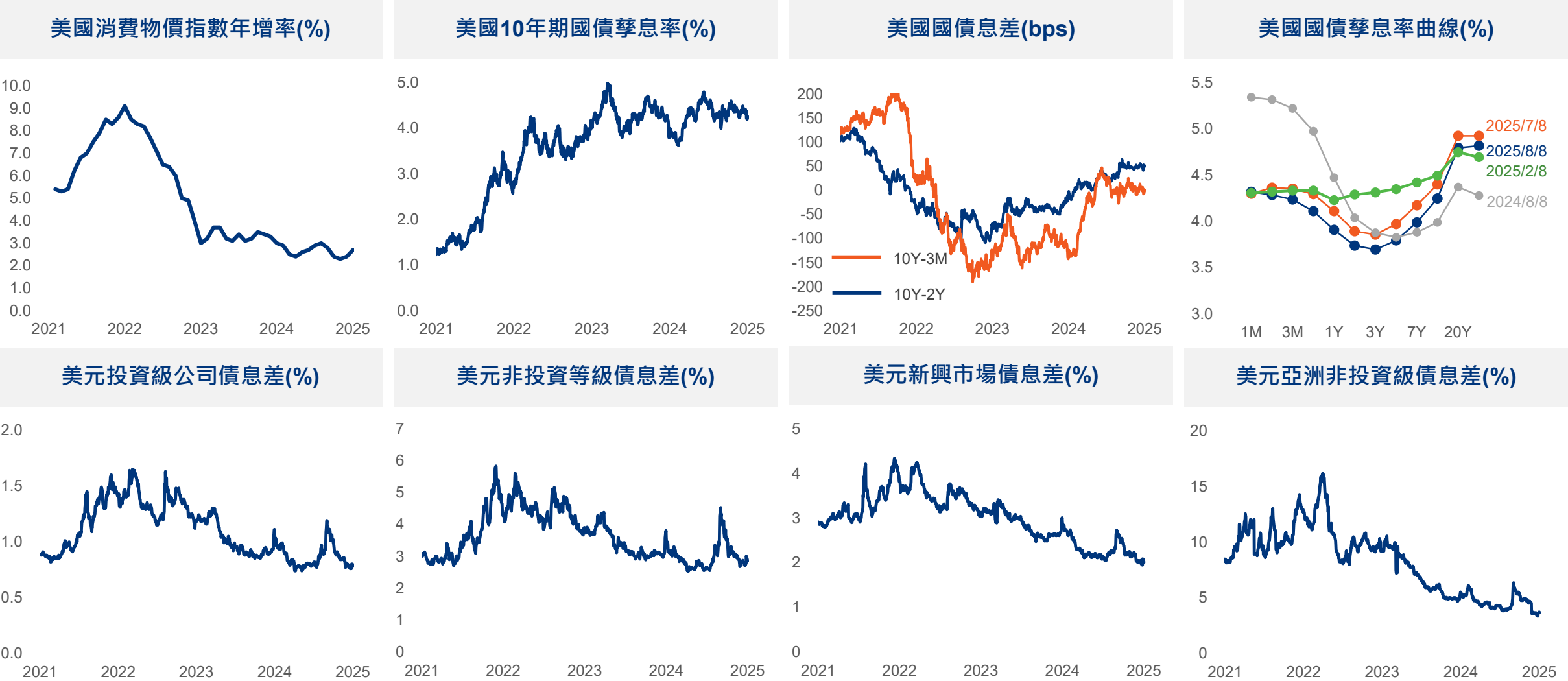
資料來源：Bloomberg · 2025年8月8日

技術分析



資料來源：Bloomberg · 2025年8月8日

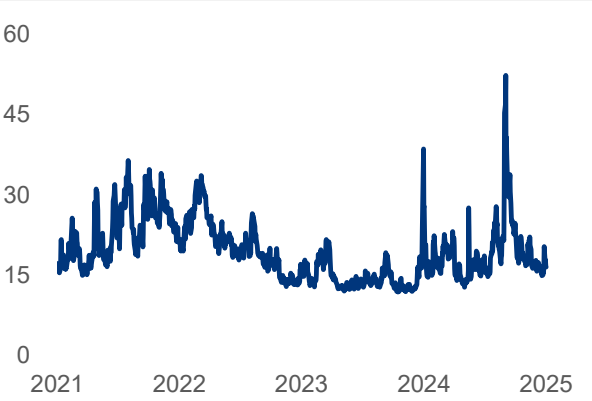
市場觀測



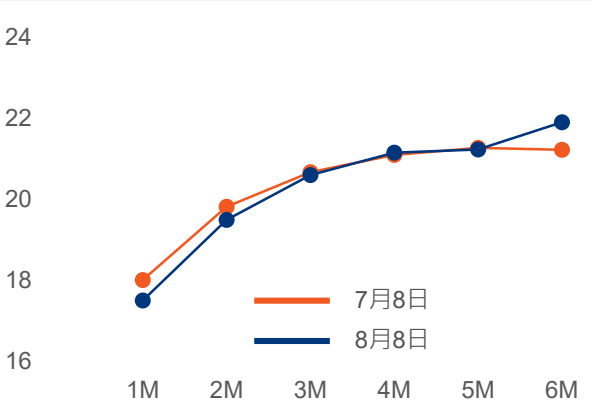
資料來源：Bloomberg · 2025年8月8日

市場觀測

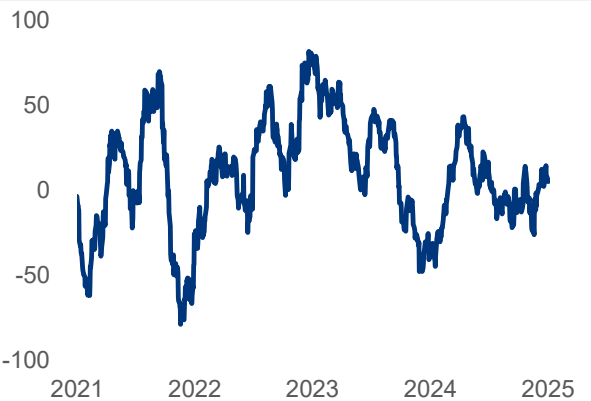
VIX指數



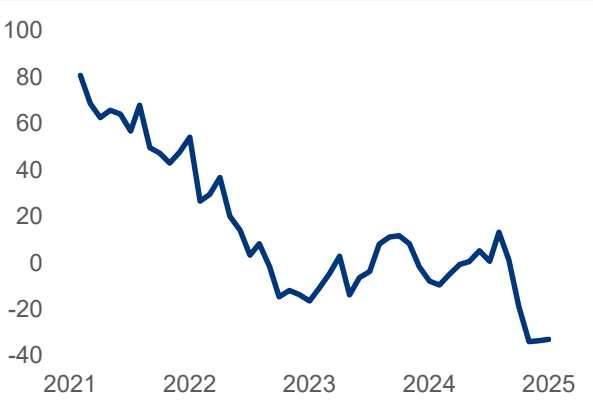
VIX期間結構



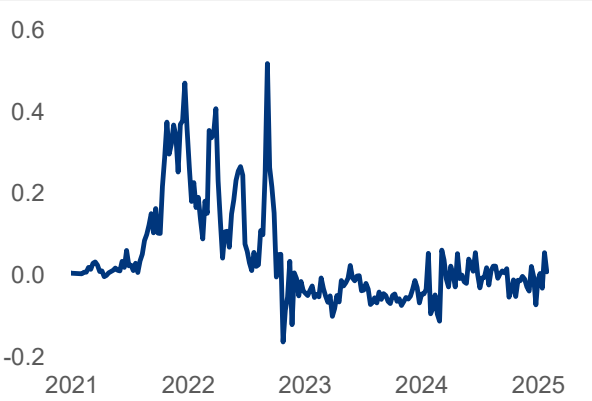
美國花旗經濟驚奇指數*



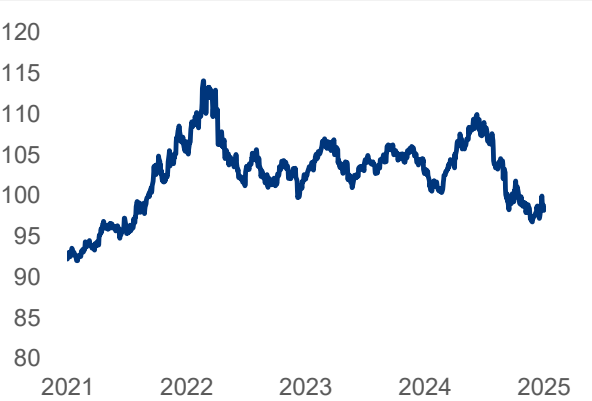
美國花旗通脹驚奇指數*



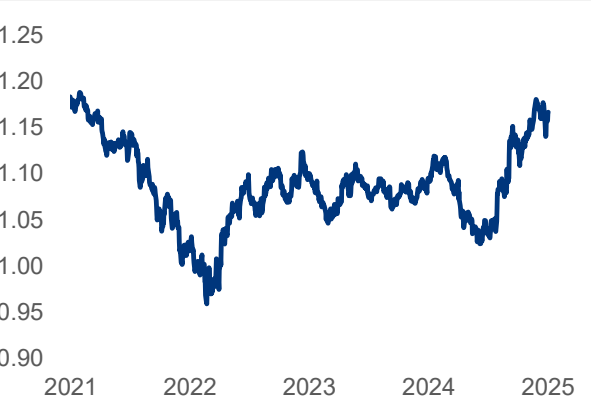
TED息差(bps)



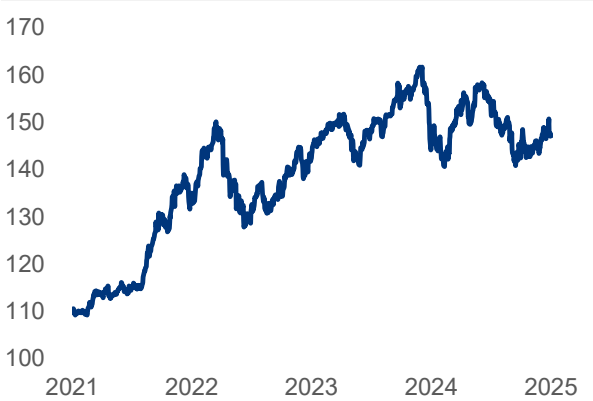
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2025年8月8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的風險因素)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。