KGI

CIO Office 投資策略週報 **Global Markets Weekly Kickstart**

日本中小企業專注內需?

The Japanese Rally?

22 September 2025

01 本週焦點圖表

聯儲局減息1碼，
貨幣政策由限制轉中立

02 市場回顧

科技巨頭好消息激勵股市，
總減息幅度低預期壓抑國債

03 熱門議題

馬斯克大買特斯拉，
看好自家產品後市

04 投資焦點

日本中小型股內需高，
受惠經濟與消費動能

05 理財產品

精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF

焦點圖表

聯儲局減息25基點，上調經濟成長預測，利率不再具限制性

- 聯儲局本月減息25基點至4.00-4.25%，符合預期。言詞上維持通脹偏高，但早前「勞動市場穩健」轉為「就業增長放緩，失業率小幅上升」。聯儲局認為通脹與就業風險平衡，貨幣政策由限制性轉為中立並非寬鬆。
- 本月利率預測中位數，今年和明年底為分別為3.6%及3.4%，今年餘下兩次會議可能每次減息25基點，與市場預期相同。然而，聯儲局預估明年將減息1次，低於市場的3至4次預測。傳統上積極減息伴隨經濟轉差，聯儲局保守態度更符合目前經濟預測，然而鮑威爾任期於明年完結，繼任人態度仍需觀察。
- 8月央行年會後，市場更正面看待聯儲局減息，這一點可從大型股和短債利率的相關性、以及對利率較敏感的小型股觀察到。
- 考慮勞動市場下行風險，凱基投顧對明年減息預期維持3次，重啟減息時債券仍有下行空間，國債與投資等級債具潛在資本利得機會。

聯儲局上調經濟成長率，通脹預期略升

		中位數	
		6月預測	本月預測
實質GDP增長	2025	1.4	1.6
	2026	1.6	1.8
失業率	2025	4.5	4.5
	2026	4.5	4.4
整體PCE通脹	2025	3.0	3.0
	2026	2.4	2.6
核心PCE通脹	2025	3.1	3.1
	2026	2.4	2.6

利率期貨反映減息預期回升，市場較聯儲局鴿派

8月央行年會後，減息預期不再拖累股市

小型股短期相對優於大型股

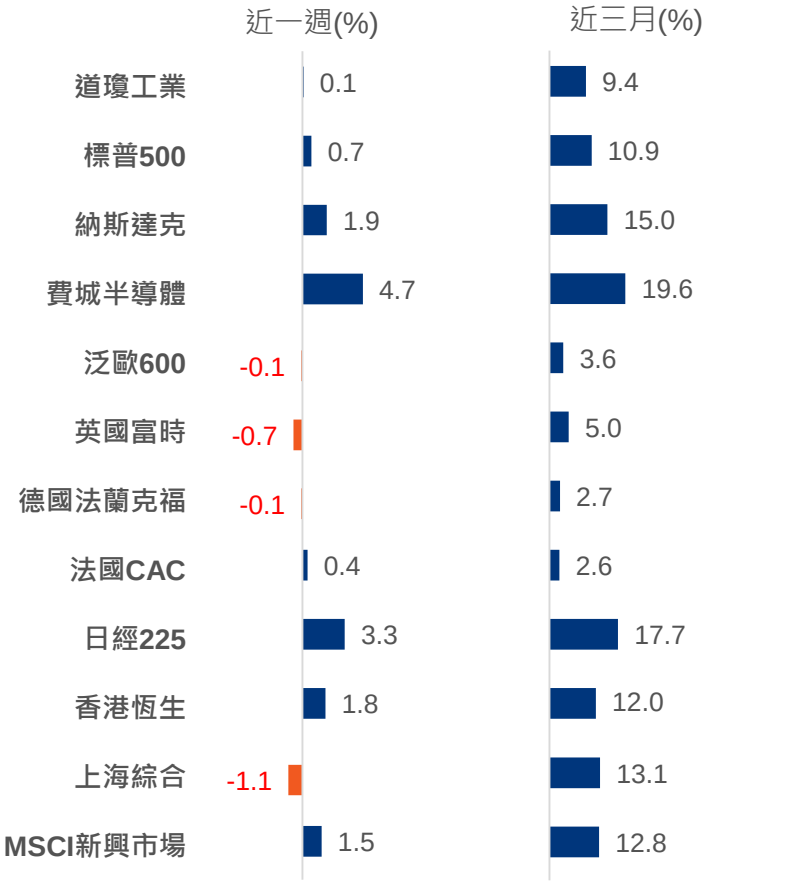
資料來源：聯儲局、Bloomberg

KGI

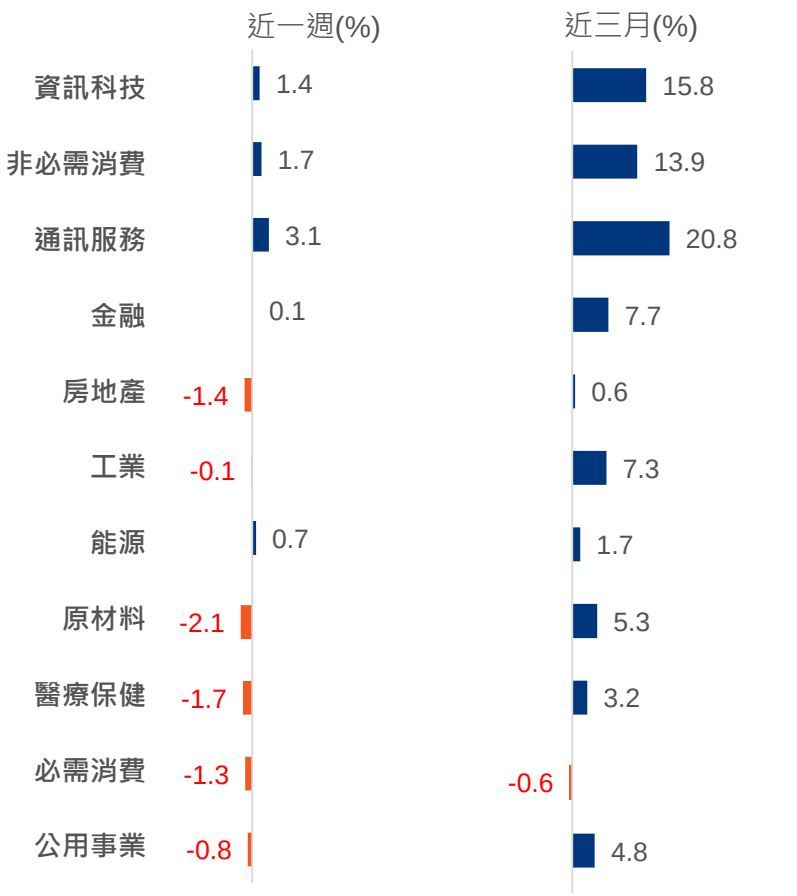
市場回顧 科技巨頭得到資金挹注，科技股與AI題材續漲

- 美國科技股利多不斷，從馬斯克文件公告大買特斯拉10億美元；Meta Connect大會發布新作AI+MR結合，擴大智慧裝置市場；到輝達宣布投資50億美元入股Intel，合作開發資料中心AI系統、Intel CPU與英偉達GPU整合。科技巨頭利多使資訊科技、非必需消費與通訊服務產業表現強勢，帶動美國四大指數上漲，其中，費城半導體與納斯達克表現最強。減息週期啟動，美股市場風險情緒樂觀，其他防禦型產業醫療、必需消費、公用事業表現相對疲軟。
- 日股在首相石破茂下台後，短期反映樂觀情緒，今年度拖累的科技產業也同步回彈，帶動日經指數本週漲幅明顯。歐洲近期受到俄烏戰況紛擾，與市場關注美國減息影響，表現小幅走軟，港股同樣受到科技利多提振，表現與上證走勢分歧。

各地區指數表現(%)



美股各行業指數表現(%)

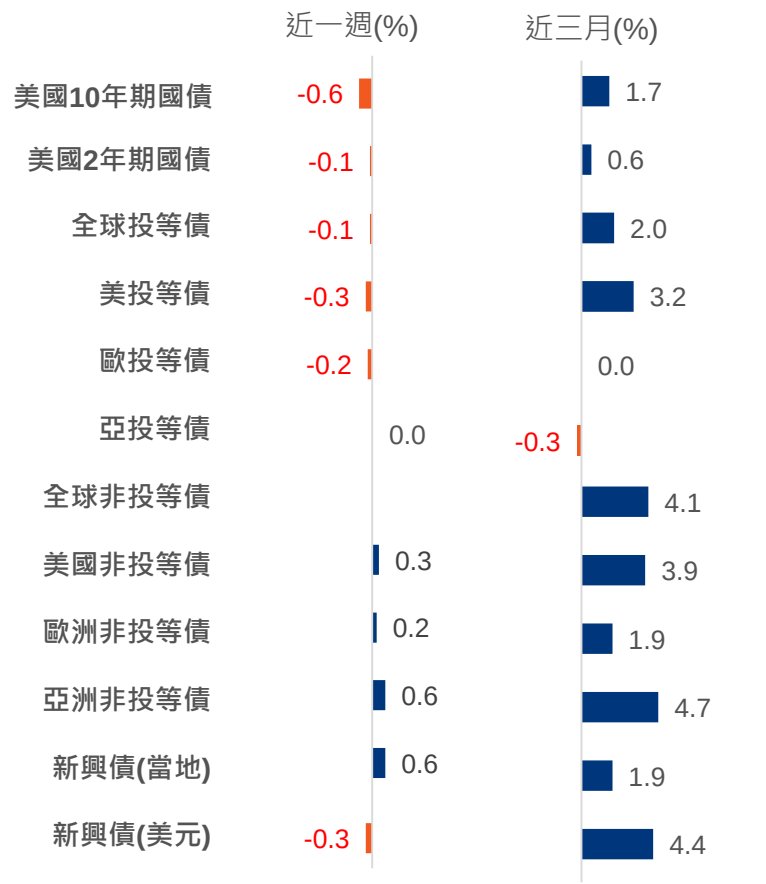


資料來源：Bloomberg，2025年9月19日

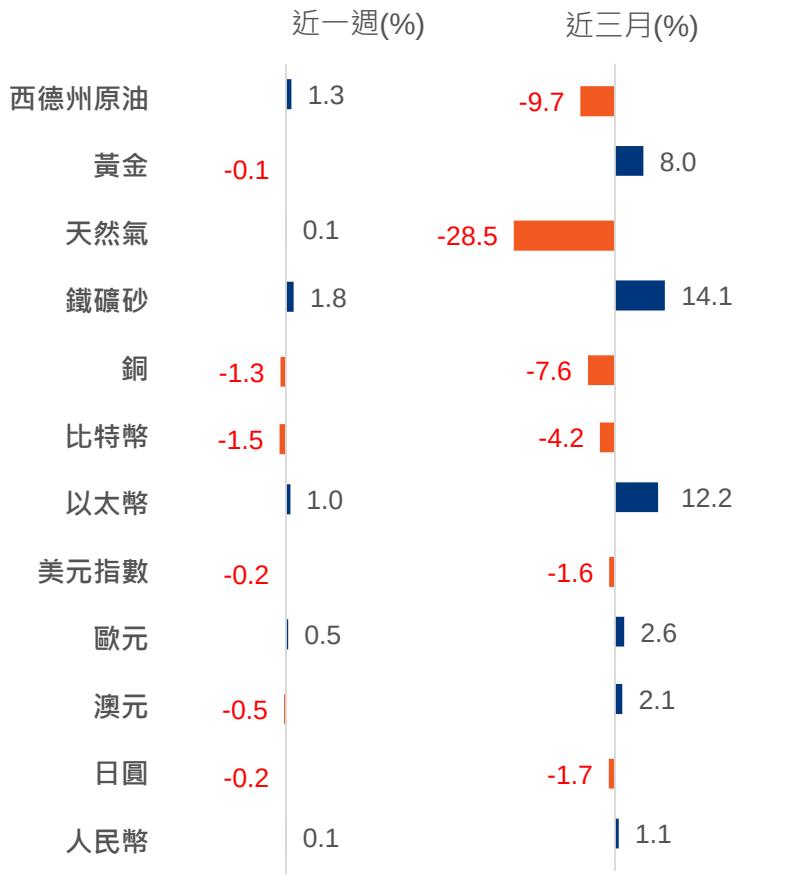
聯儲局減息1碼美元續弱，但2026年減息碼數低於市場預期壓抑債市

- 聯儲局9月會議對經濟前景仍有不確定性，但由於擔憂勞動市場放緩，將貨幣政策由限制性轉為中立性，點陣圖計算2025年全年預期減息3碼，然而，2026年維持1碼減息幅度低於市場預期，導致國債與投等債出現賣壓。非投等債則受惠減息開啟市場風險情緒轉佳，主要區域非投等債表現正向。受到減息影響，美元續弱，新興市場當地貨幣債券受惠匯率走強，走勢相對強勁。
- 美國天然氣庫存持續上升，超過過去5年平均，使得近三個月天然氣價格持續偏弱。黃金價格本週創高一度觸及3,700美元關卡，近一週呈現高檔盤整走勢，近三個月漲幅達8%，金價目前已觸及凱基投顧全年目標價，但主要成熟國家債務規模持續擴張，地政治不確定性上升，避險需求亦支持金價上漲，金價仍偏多看待、操作建議逢回漸布。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg，2025年9月19日

熱門議題

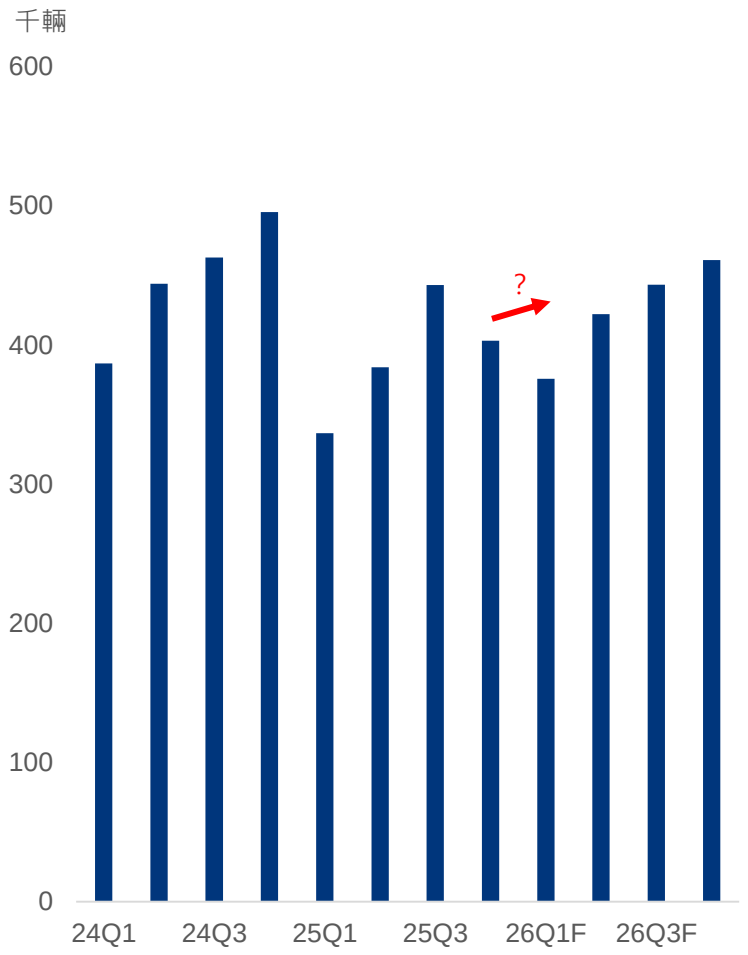
馬斯克砸10億美元購買特斯拉股票，釋放利多訊號

- 馬斯克不再僅發文喊多，2025年9月8日於X上發文You'll Thank Me Later，市場一片摸不著頭緒中，馬斯克於9月15日SEC Form 4文件上公告揭露於9月12日大幅買進257萬股特斯拉，買進金額高達10億美元，市場認為馬斯克直接用現金向市場釋放強烈訊號，特斯拉股價被低估。
- 馬斯克再度在公開市場購買特斯拉，上一次是在2020年2月14日買進約20萬股、價值約1,000萬美元。內部人加碼一向被市場視為正面消息，且這次購買不是透過預期購買計畫申報(10b5-1)，顯示強烈信心。
- 近期，特斯拉於德國超級工廠宣布上調第三與第四季度生產計劃；新款平價車Model Y L 9月於中國開始交付，售價僅比小米SU7高配版貴不到3%，自8月上市至9月3日預購狀況達12萬台，交車日期最快已經遞延到11月，以今年以來Model Y最佳交車輛估計(3月超過4.8萬台)，新款車有助汽車銷量大幅上行。

馬斯克臨時起意大買257萬股，佔流通市值約0.1%

	重要細節
買入時間	2025年9月12日
買入總股數	257萬股
買入區間	371.38~396.54美元
平均價	約380美元
單筆最大買進	超過33萬股
買入後總持股	5.09億股(直接+間接)
在外流通占比	約15.8%

特斯拉交車數原預期至谷底，近期訂購暗示上修機會



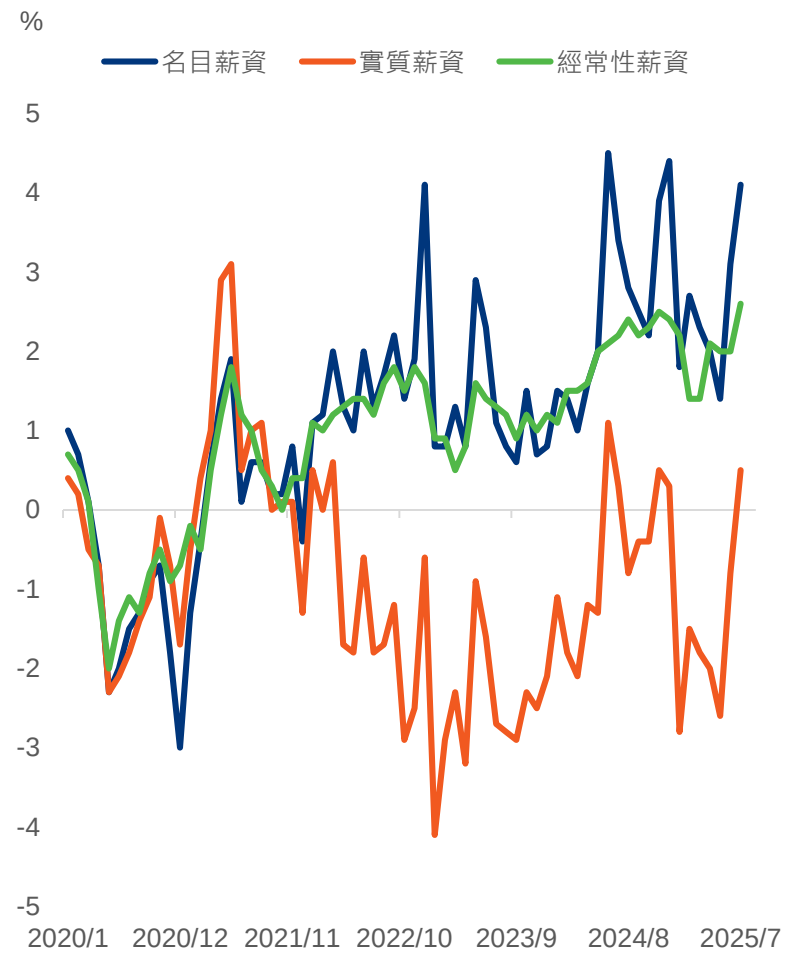
資料來源：凱基投顧，凱基證券整理

投資焦點

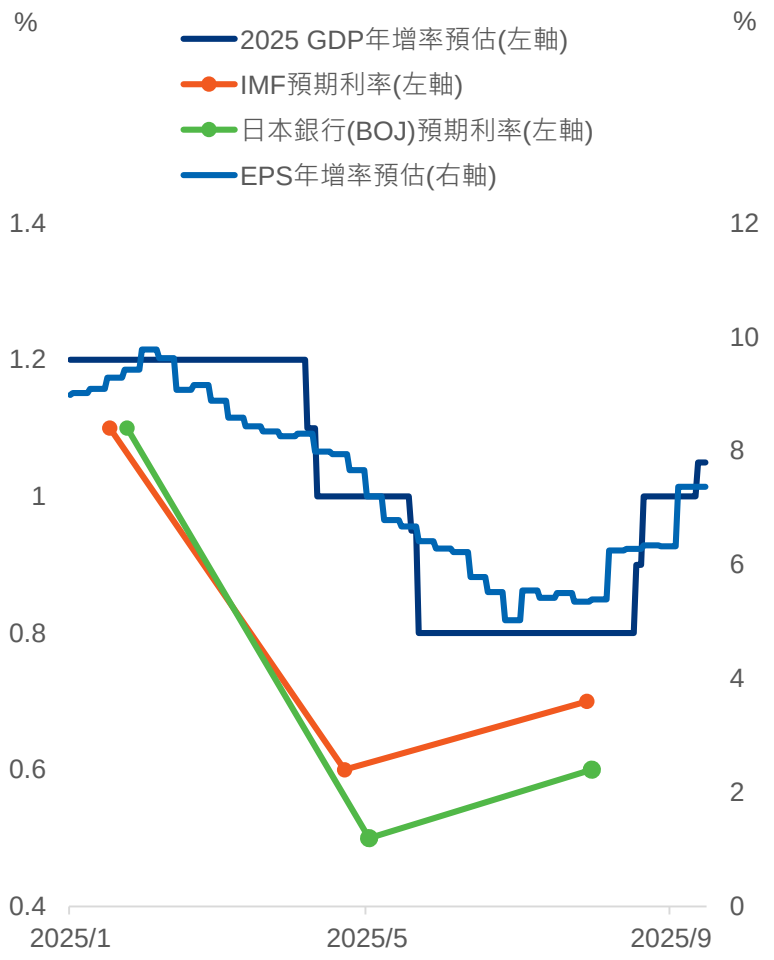
日本薪資成長更強帶動民間消費，經濟與企業獲利有望復甦

- 日本薪資在7月夏季獎金大增帶動下，名目薪資成長率全面加速，且因日本政府實施夏季電價補貼以及原先飆漲的米價得到控制，通脹持續回落略高於央行設定目標，使實質薪資今年來首度重回正成長。整體通脹和薪資數據支持日本銀行升息方向，但在石破茂請辭後，10月4日將舉行總裁選舉，目前民調領先的候選人在貨幣政策的態度上普遍較石破茂中性甚至鴿派，日本銀行未有迫切升息壓力，股市短期利多看待。
- 第二季GDP終值季增0.5%、年化季增2.2%，優於前值且較初值上修，主要源於淨出口和消費成長的貢獻，雖後續出口因加徵關稅而惡化將反映在經濟成長數據上，但消費復甦有機會抵禦衝擊，且在美日關稅談判底定之後，日本經濟和獲利成長預估皆持續獲得上修。

薪資成長加速，實質薪資今年重回正成長



日本經濟成長和企業獲利預估皆上修



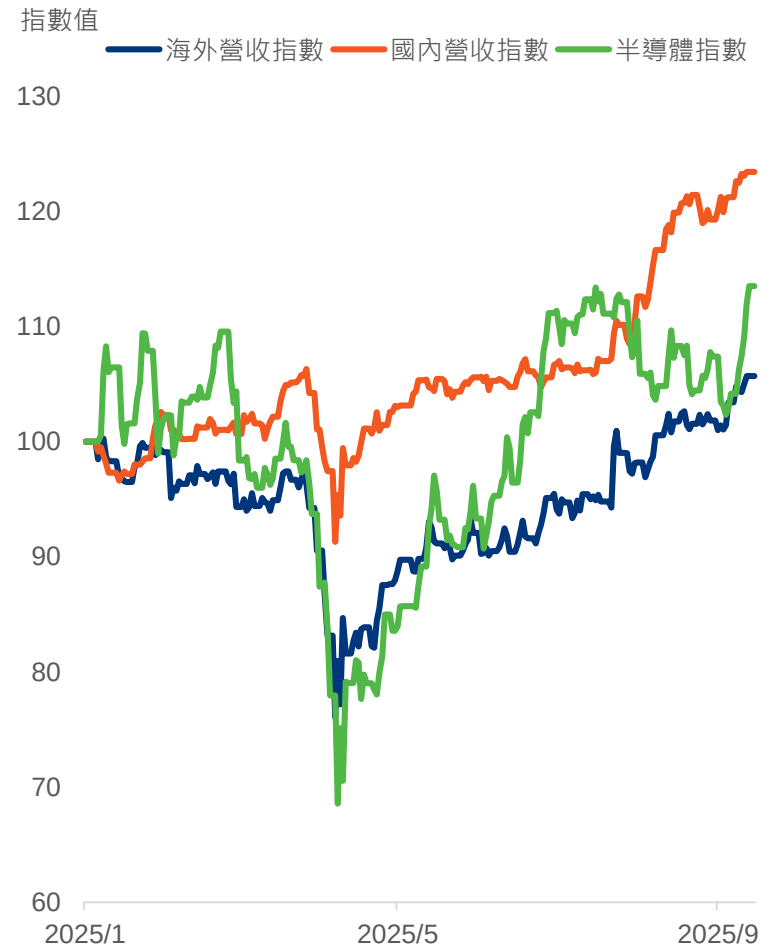
資料來源：凱基投顧，凱基證券整理

KGI

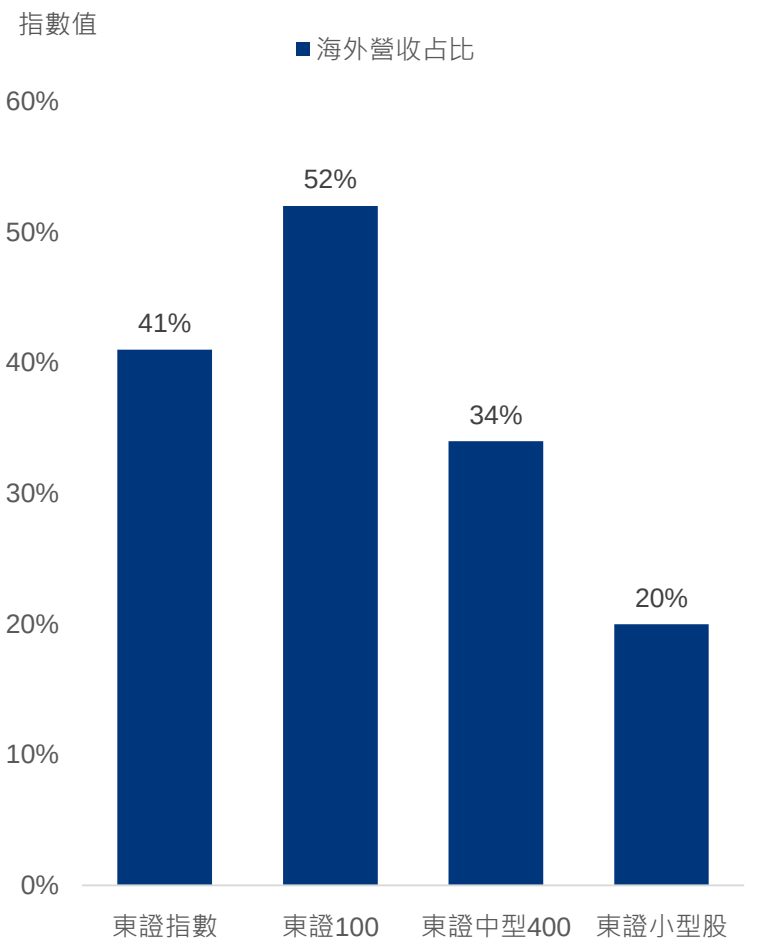
日本內需股持續受惠消費動能回溫，中小型股更聚焦內需

- 儘管近期因聯儲局減息預期壓抑美元表現，以出口為主的半導體指數快速反彈突破今年高點，但通脹略高於日本銀行(BOJ)的長期目標2%與強勁的薪資成長，皆使BOJ未來仍有升息的可能，相對來說內需股較能抵禦匯率衝擊，且持續受惠消費動能與經濟成長回溫，今年以來，日經225國內曝險50指數表現優於半導體指數與日經225海外曝險50指數，顯示內需股能保持強勢。
- 觀察東證指數顯示，企業營收約41%來自海外；聚焦大型股的東證100指數營收有52%來自海外；反觀中小型股的東證中型股400指數與東證小型股指數，其營收來自海外的占比僅分別為34%與20%。投資日本中小企業分布於各產業，可避免單一產業過於集中風險，投資人可藉由中小型股因子與內需題材高度重合的特性，參與日本內需題材享受經濟復甦紅利。

半導體指數近期反彈快，但內需股仍保持強勢



日本中小型股內需占比高，持續受惠國內經濟成長



資料來源：凱基投顧(左圖)、GMO partners(右圖)，凱基證券整理

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 聯儲局重啟減息循環，加上人工智慧及相關需求大增，AI與資金行情激勵多國股市創歷史新高，投資氛圍熱絡，然而美國勞動市場疲軟為主要經濟風險，建議股市兼顧不同產業平衡配置，並保持投資彈性以因應市場變化。現階段可增持高品質股，長線投資人續留意AI題材，科技股相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布局。成長股，美國小型股可做為寬鬆貨幣政策下的短期交易機會。 ◆ 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。石破茂請辭後，新任候選人在貨幣政策的態度上普遍較石破茂中性甚至鴿派為短期利多，長期日本薪資改善帶動經濟成長且已達成關稅協議，仍看好內需股及銀行股。	策略風格：應對潛在波動加大之高品質股，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	◆ 美國經濟數據放緩、就業惡化、通脹偏高，聯儲局9月減息1碼，年底前仍有2碼減息空間，利率點陣圖顯示明年可能減息1碼，整體降幅少於市場預期。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，風險調整後利差較高的產業包括金融、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：產業聚焦金融、工業、能源、公用事業和通訊
匯市	◆ 美國就業市場降溫，聯儲局9月減息循環開啟，美元指數下行，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

理財產品 港股/中概股

終結混亂，告別內卷

▶ 市場失序 內卷化的困境

中國市場因缺乏全國性龍頭，加上政府補貼政策，導致大量小型企業林立，形成完全競爭格局。這種「內卷化」現象在製造業尤為嚴重，企業為求生存，不惜以犧牲利潤為代價發動價格戰。其負面影響深遠：不僅嚴重侵蝕行業利潤，更抑制了研發與創新動力，最終可能引發倒閉潮與失業問題，為市場的長期健康發展埋下隱憂。

▶ 政策轉向 供給側改革2.0的機遇

關鍵轉捩點在於政府推動的供給側改革2.0，即「反內卷」政策。此政策核心與1.0階段不同，從為鋼鐵、煤炭等傳統重工業「做減法」，轉向為新能源汽車等新興戰略產業遏制無序競爭，引導行業邁向高質量發展，重塑市場秩序。

▶ 投資策略 聚焦行業龍頭

在此趨勢下，投資機會將集中於行業龍頭。隨著市場競爭回歸理性，擁有核心優勢的企業如比亞迪、理想汽車、美團及隆基綠能，將成為政策紅利的最大受益者，其盈利能力有望迎來修復，市場價值也將被重估。

反內卷政策重點受惠行業

重點關注行業	反內卷的動機	對產品的看法	市場已消化因素
汽車	激烈的價格戰和全球產能過剩的壓力	略為拉高售價：消費依然疲軟，且公司多為私營企業	未反映在價格中
食品外送	行業虧損，影響中小企業生計	拉高售價：公司為私營企業，並有動機利用食品外送來獲取客戶	輕微反映在價格中
太陽能供應鏈	利潤率低，面臨削減過剩產能的全球壓力	明顯拉高售價：因為低於成本的售價將被視為非法	輕微反映在價格中

比亞迪(1211)

收盤價	HK $112.8	目標價	HK $140

公司簡介

集團的主要業務為汽車及電池業務、手機部件及組裝業務，同時利用自身的技術優勢積極拓展城市軌道交通及其他業務領域。

公司特色

■ 規模經濟與政策順風，鞏固成本優勢

在中國汽車行業反內卷政策的推動下，**市場領導者比亞迪預計將成為主要益者，並鞏固其長期競爭優勢。**比亞迪的核心競爭力源於其顯著的成本優勢，這得益於龐大的規模經濟和高度垂直整合的零部件供應鏈。反內卷政策有助於扭轉消費者對車價無止境下跌的預期，行業的價格優惠幅度已見收窄，預示國內單車利潤有望觸底回升。

■ 全球化戰略佈局，開拓增長新曲線

比亞迪的海外擴張策略正從單純的整車出口，轉向更深度的全球化佈局，即在海外直接設廠生產。此戰略不僅能更貼近海外市場需求，更能有效規避潛在的貿易壁壘。目前，公司關鍵的海外工廠佈局已趨明確，規劃總產能高達100萬輛，足以滿足其全球市場的需求。此舉將為比亞迪開闢中國市場以外的第二增長曲線，成為未來盈利增長的重要引擎。

■ 現時估值已反映悲觀預期

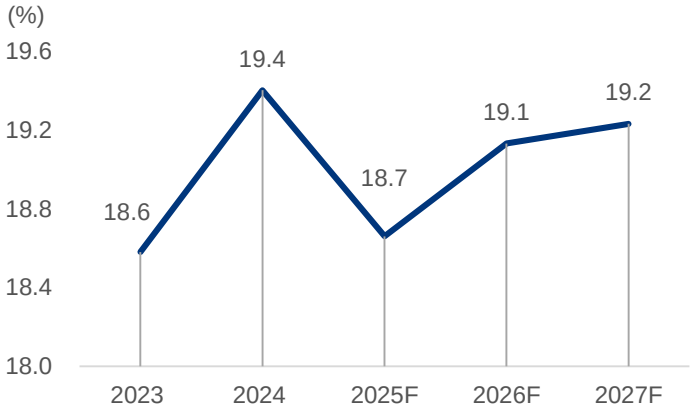
從高點回落以來，市場已大幅下調比亞迪的每股盈利預測超過30%，反映出投資者對行業競爭加劇的過分悲觀情緒。基於2026年21倍的目標市盈率，我們設定目標價為140港元。在樂觀情境下，國內新能源車內卷問題比預期早解決，盈利上修將帶動比亞迪股價重回之前目標價166港元；反之在悲觀情境下，若單車利潤持續收縮，股價或下試84港元，對應約12倍市盈率。

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入 (人民幣十億)	424.1	602.3	777.1	918.0	1,025.4
按年增長 (%)	96.2	42.0	29.0	18.1	11.7
每股盈利 (人民幣)	1.9	3.4	4.6	4.7	6.0
按年增長 (%)	442.9	81.1	34.0	2.6	27.7
股本回報率 (%)	16.1	24.4	26.1	19.7	20.7

預期市盈率

公司毛利率 (%)



海外廠房每年最大產能

國家/地區	預計投產時間	最大年產能 (輛/年)
泰國	2024年下半年	150,000
印尼	2025年7月	150,000
匈牙利	2025年第三季	300,000
巴西	2026年第一季	300,000
土耳其	2026年第一季	150,000

資料來源：Bloomberg、比亞迪新聞稿、行業報導

美團(3690)

收盤價	HK $105.5	目標價	HK $127

公司簡介

美團是一家科技零售公司，通過科技於廣泛的零售領域提供多樣化的日常用品及服務，包括餐飲外賣、到店、酒店及旅遊預訂、其他服務及銷售。

公司特色

■ 旗下大眾點評積極應對「高德掃街榜」

在阿里公布標榜以用戶行為作基礎的「高德掃街榜」後，美團旗下的大眾點評積極應對，迅速推出「品質外賣服務」同樣已用戶行為數據進行分析評級。實際上，大眾點評自2003年開始運營，並於2010年開展團購業務，累積了超過十年的用戶消費數據，這使得美團能夠提供更全面的用戶數據分析。此外，大眾點評的團購服務不僅限於飲食領域，還涵蓋服務和娛樂等多元化的一體化用戶評價與團購平台。

■ 國內競爭激烈，美團「走出去」

美團在國內市場面臨激烈競爭，市場份額波動明顯，促使其積極開拓海外市場。2025年9月，Keeta服務正式進入科威特市場，成為繼卡塔爾和沙特阿拉伯後，在海灣合作委員會(GCC)地區的第三個市場。Keeta在當地迅速獲得用戶歡迎，下載量登頂食品與飲料類別排行榜。此舉顯示美團希望通過海外擴張減緩國內競爭壓力，並利用其技術和運營經驗，支持當地餐飲產業數字化和創新轉型，開拓新的增長動力，後續更進一步拓展至巴西市場。

■ 估值具備重估潛力，智慧業務驅動價值釋放

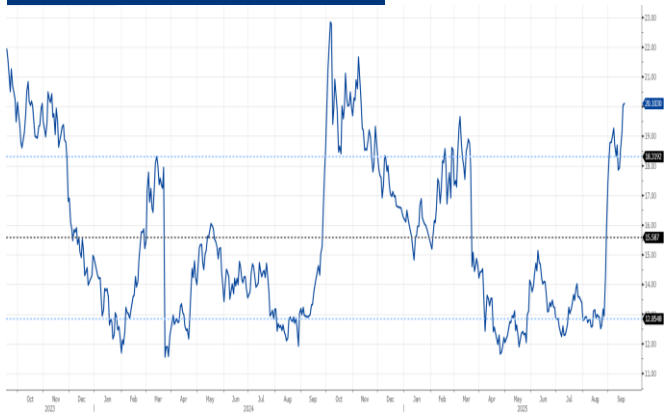
中國外賣市場競爭依然激烈，但隨著已有平台停止大規模補貼、監管部門介入遏制價格戰，惡性競爭有望逐步緩和。整體而言，行業競爭者轉趨活躍，美團盈利恢復尚需時日，其股價上行動力將主要來自補貼減少所推動的盈利預期提升。在持續補貼的情境下，目標價為108港元；若補貼進一步縮減，股價有望反彈至127港元，對應2026年恒生科技指數成分股平均預期市盈率約16倍。

資料來源：Bloomberg

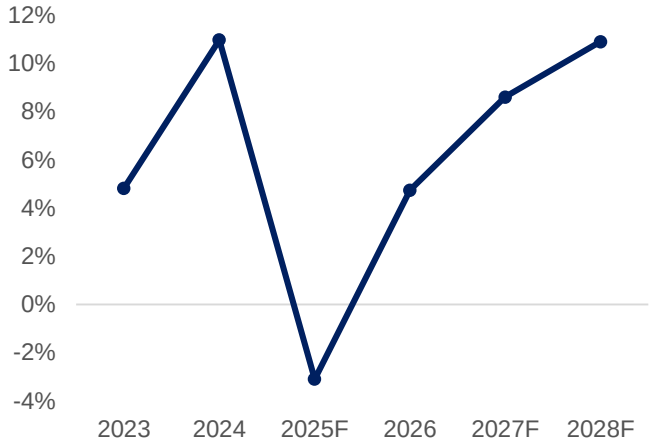
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入 (人民幣十億)	219	277	337	374	430
按年增長 (%)	23	26	22	11	15
每股盈利(人民幣)	0.46	3.74	7.25	-1.2	4.8
按年增長 (%)	118	715	93	-116	-
股本回報率 (%)	-5.3	9.9	22.1	-1.5	13

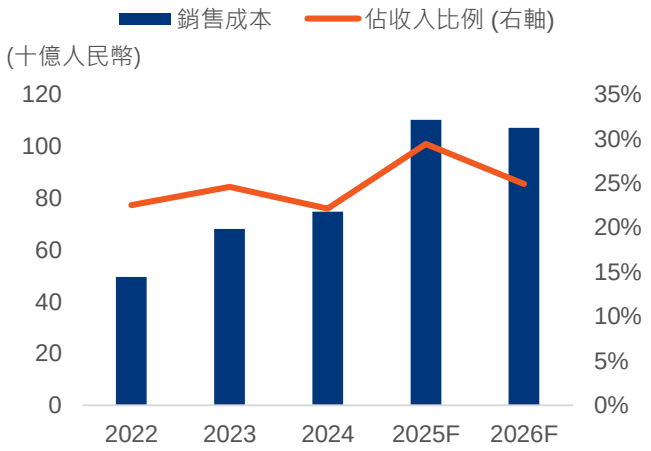
預期市盈率



經營利潤率 (%)



銷售成本開支及佔比

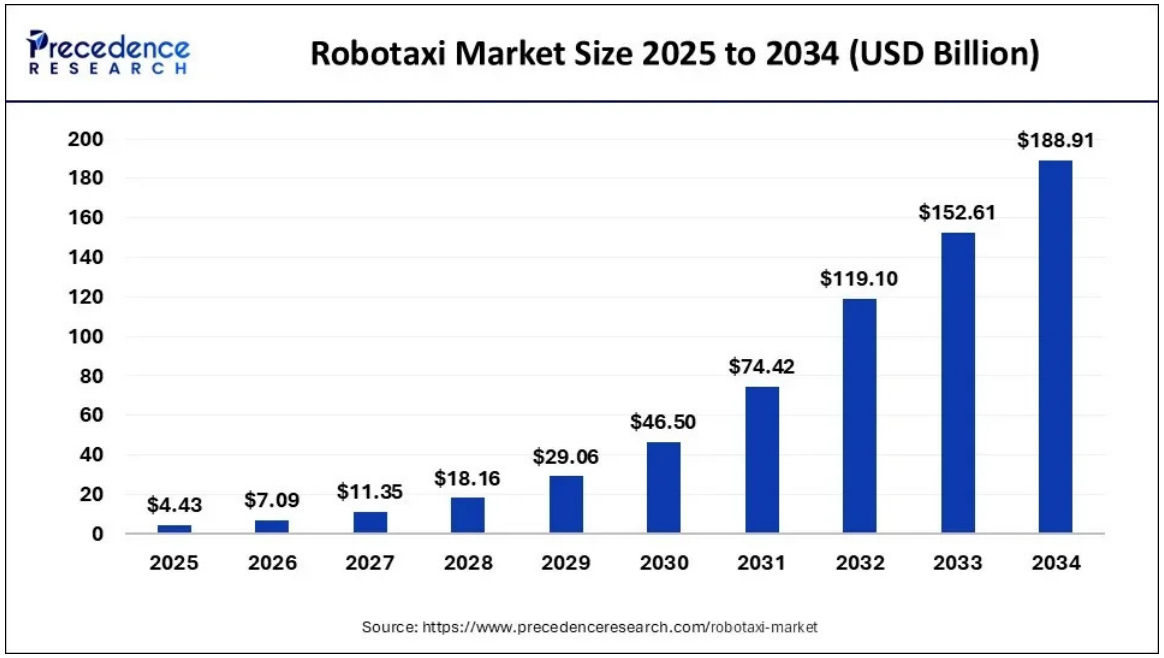


KGI

美股 特斯拉大漲，提振Robotaxi相關個股走勢

- 美國聯準會於9月將聯邦基金利率下調25個基點，至4.00%–4.25%區間，符合市場預期。這是自去年12月以來的首次減息。同時預期在2025年底前再減息50個基點，2026年再降25個基點，比6月點陣圖預期更寬鬆。聯儲局主席鮑威爾指，委員對大手減息半厘沒有更廣泛共識，今次減息屬風險管理，意味並非開啟持續減息的週期；又強調堅決維護聯儲局的獨立性。
- 美國8月零售銷售月增0.6%，與經上修後的7月增幅相同，高於市場預期的0.2%。
- 美國8月建築許可數下降3.7%，降至年化131.2萬戶，創下自2020年5月以來新低，並低於市場預期的137.0萬戶。
- 美國9月新屋開工數月減8.5%，降至年化130.7萬戶，低於經小幅上修後的7月142.9萬戶，也遠低於市場預期的136.5萬戶。
- 特斯拉近期突破盤整區間上漲且漲勢凌厲，其中驅動因素包括公司董事會提出了大規模的績效掛鉤薪酬及股權方案，馬斯克公開買入約10億美元的特斯拉股票以及投資者對公司在自動駕駛、Robotaxi網絡、自動化技術(包含機器人或類似Optimus的計畫)等未來成長領域的期待提升。美股市場上與特斯拉關聯度高的板塊包括自動駕駛、無人的士和機器人等主題有明顯拉升。

全球Robotaxi市場規模增長預測



資料來源：Bloomberg，KGI整理

優步(UBER)

收盤價	US $98.51	目標價	US $110

公司簡介

優步科技提供叫車服務。該公司開發道路運輸、導航、共乘及支付處理解決方案的應用程式。公司為全球客戶提供服務。

公司特色

- **與特斯拉的戰略合作夥伴關係**
  Uber Freight與特斯拉合作推出了一個電動車艦隊加速器計劃，這標誌著邁向物流低碳化的重要一步。該計劃為特斯拉半電動卡車提供補貼，通過多年合約確保可預測的需求，並利用Uber Freight廣泛的發貨商網絡來保持車輛的充分利用。通過解決電動車採用的障礙，優步和特斯拉正在為零排放貨運生態系統的轉型做好準備。
- **在自動駕駛叫車服務中擴大規模**
  優步繼續加強其在自動駕駛出行領域的領導地位，擴大與Waymo的合作，計劃在美國推出數百輛全電動的捷豹I-PACE自動駕駛車輛。該公司目前擁有20家全球自動駕駛合作夥伴，包括百度的Apollo Go、Lucid和Nuro，並計劃在美國、中東和亞洲進行大規模部署。這一策略利用其叫車數據集，減輕內部開發自動駕駛技術的資本密集度，同時確保優步在AI驅動的交通未來中保持核心地位。
- **通過Uber Safari擴展業務**
  優步最近在內羅畢國家公園推出了Uber Safari，將其平台擴展至旅遊和體驗式旅行。乘客現在可以直接在應用程式中預訂三小時的導覽野生動物之旅，為公司的出行生態系統創造了一個無縫的延伸。
- **第二季業績下滑**
  25財年第二季收入同比增長18.7%，達到127億美元，低於預期1億美元。GAAP每股盈餘為0.63美元，稍微超出市場共識。在第三季度，預計總訂單將在482.5億美元到497.5億美元之間，調整後的EBITDA預計為21.9億美元到22.9億美元。
- **估值共識**
  彭博12個月平均目標價為108.02美元，最高目標價為150美元，最低為82美元。

資料來源：Bloomberg, Grand View Research

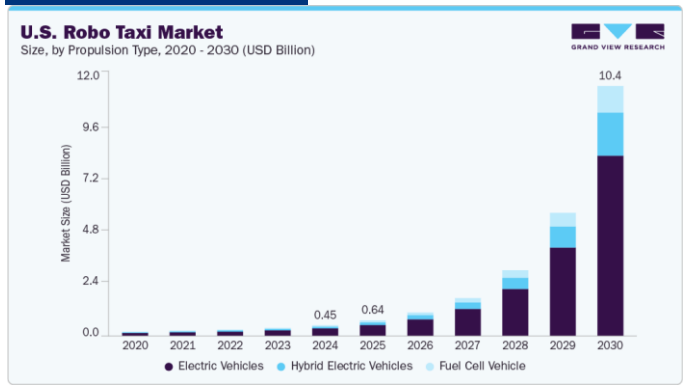
近一年股價走勢

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	82.6	17.0	18.0	17.1	15.7
EBITDA比率(%)	0.6	6.5	11.9	17.0	18.4
EPS (美元)	-1.56	0.26	1.44	3.54	4.15
淨利率(%)	-9.5	1.7	7.2	15.5	14.3

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

自動駕駛計程車市場



PE和PB

KGI

Lyft (LYFT)

收盤價	US $22.58	目標價	US $25

公司簡介

Lyft, Inc.提供線上叫車服務。該公司提供叫車預訂、付款處理和汽車運輸服務。Lyft的服務對象為美國客戶。

公司特色

- **Lyft將與Waymo合作，在納什維爾推出自動駕駛叫車服務**
  雙方將從明年開始在納什維爾推出自動叫車服務。Lyft將負責車隊營運管理，包括維護、基礎設施和停車場，而Waymo的車輛將首先在其應用程式上運行，然後在2026年整合到Lyft的平台中。Lyft將為此建造一個新的自動駕駛汽車專屬設施，以提供維修和充電服務，有助於Lyft在自動駕駛叫車市場中佔據一席之地。
- **Lyft將與百度的Apollo Go合作擴展歐洲市場**
  Lyft已與百度合作，計劃在獲得監管部門批准後，首先在德國和英國部署數千輛Apollo Go車輛。百度的第六代自動駕駛汽車將在Lyft的平台上運行，並計劃在未來幾年內將業務擴展到多個歐洲市場。此舉與歐洲的監管藍圖相符，包括德國到2027年實現自動化交通，以及到2030年完全整合自動駕駛系統的目標，這將鞏固Lyft在該地區的地位。
- **25財年第二季財報**
  25財年第二季收入同比增長11.1%至16億美元，低於預期1,000萬美元。GAAP每股盈餘為0.10美元，超出市場共識0.06美元。在第三季度，預計搭乘同比增長為13%-17%，總訂單預計在46.5億美元到48億美元之間，調整後的 EBITDA 預計為1.25億美元到1.45億美元。
- **估值共識**
  彭博12個月平均目標價為17.69美元，最高目標價為28美元，最低為10美元。

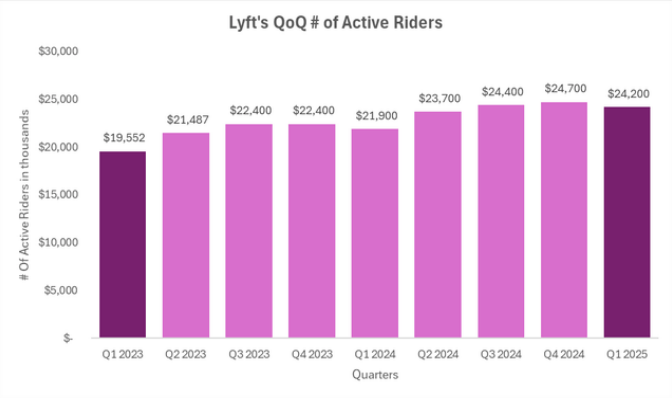
近一年股價走勢

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	27.6	7.5	31.4	12.7	13.7
EBITDA比率(%)	-28.9	-5.8	1.3	7.9	9.0
EPS (美元)	-3.85	-0.71	0.09	1.08	1.38
淨利率(%)	-33.3	-6.2	0.6	7.8	7.6

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

季度活躍用戶數



PE和PB

資料來源：Bloomberg, Seeking Alpha

台股

台股帶量創歷史新高，AI題材或將延續多頭架構

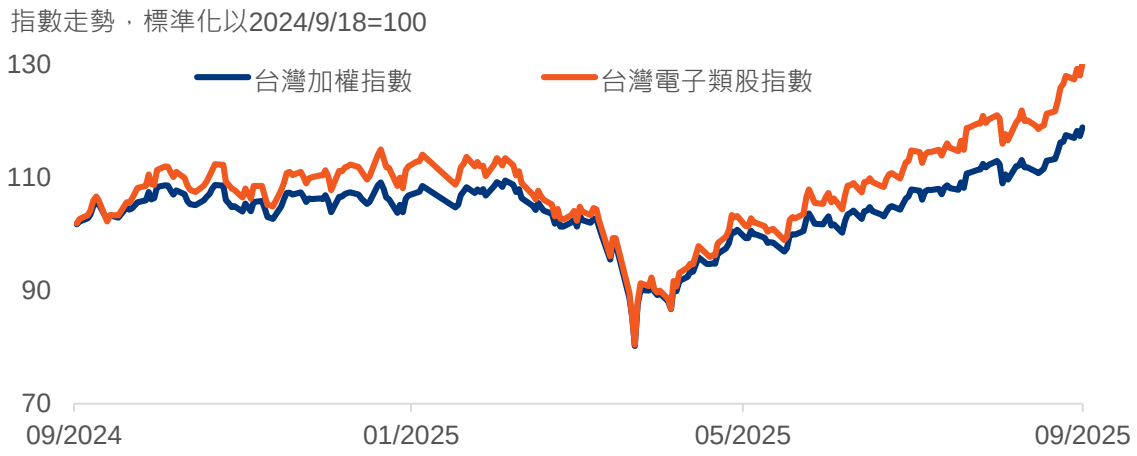
▶ 台股漲勢延續，聚焦記憶體相關、半導體設備類股

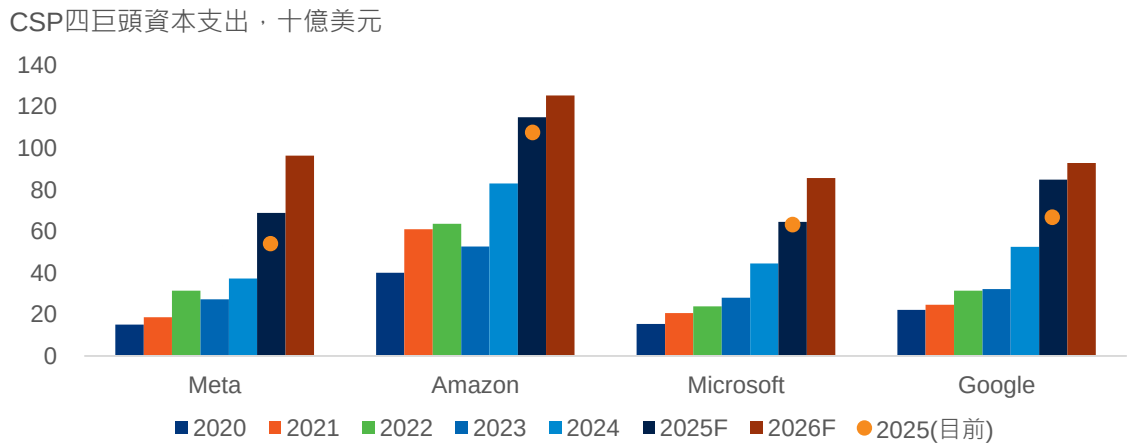
台股上週受惠美國減息激勵續創新高。就技術面觀察，週四台股價漲量增，均線維持多頭排列，多頭氣勢凌人，短線將持續沿5日線攀升。觀察台股盤面結構，電子權值股持續領漲大盤，強勢股集中記憶體、面板設備、功率半導體與IC封測。雖大盤續創新高，然而盤面個股漲跌分歧，部分強勢股連續上漲後震盪幅度也開始加劇，因此，操作上不宜過度追價。

▶ AI驅動的企業獲利預期將延續至2026年，支撐中長期多頭行情

展望未來，本次大多頭行情預估將至少持續至2026年，這個判斷主要基於AI引領的企業獲利成長周期將延續至該時點。從基本面與股價的歷史關聯性來看，股價高點通常出現在獲利高峰的前半年，而就目前的產業發展態勢觀察，本波企業成長周期或將延續至2026年底。關鍵的觀察指標是大型雲端服務業者(CSP)的資本支出趨勢。只要CSP四巨頭的資本支出持續上修都將直接轉化為對台灣AI供應鏈的強勁需求。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢





資料來源：Bloomberg，KGI整理

健鼎(3044 TT)

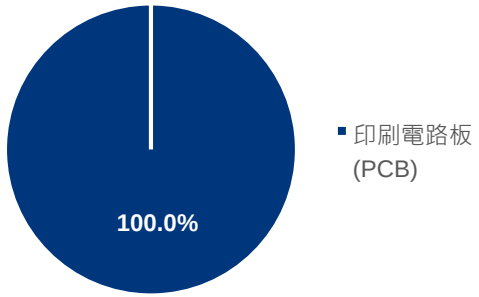
公司簡介

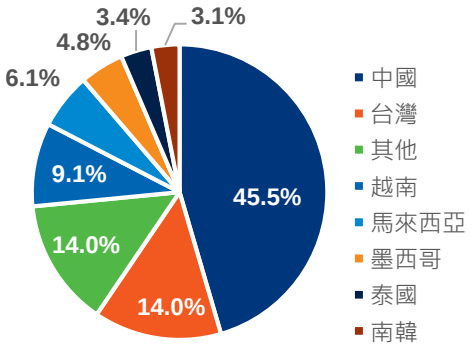
健鼎科技股份有限公司設計、生產及銷售雙面、多層印刷電路板、工業自動化機械及POS系統電子收銀機。

公司近況

- **2Q25組合帶動毛利率優預期**
  2Q25毛利率優於市場預期1.5至2ppts，主要來自於匯率與折舊合計貢獻毛利率約0.4ppts、產品組合改善(Server、DRAM/SSD、手機產品回升)貢獻1.1至1.6ppts，HDI占比35.5%季減0.3ppts。
- **越南初期產能規劃營收佔比5%以內；公司受惠伺服器訂單外溢效應**
  越南邊和工業區當前月產值約1億元，1Q26周德工業區量產產值規劃1至2億元，2025年資本支出30億元。Server & Networking中(15-20%為HDI)，Networking占比約5%，Server約27%，14L以上占Server產品70%以上，將持續受惠同業產能排擠後訂單外溢效應。

營收來源及區域佔比





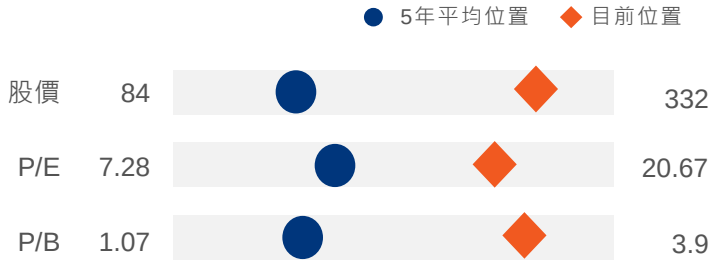
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	11.80	11.53	15.95	19.42	22.67
EPS 成長率(%)	5.8	-2.2	38.3	21.7	16.7
P/E	26.6	27.2	19.7	16.1	13.8
ROE (%)	15.4	14.1	17.9	20.3	22.6

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9月18日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-4.0	-9.3	23.9	43.3	52.4	54.8

南亞科(2408 TT)

公司簡介

南亞科技股份有限公司生產及經銷半導體產品(DRAMs)。該公司除在台灣銷售其產品外，並外銷至世界各地。

公司近況

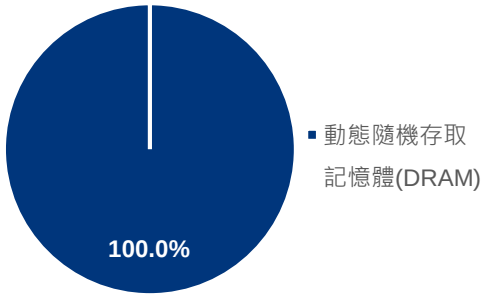
- **3Q25營收優於預期，將由虧轉盈**

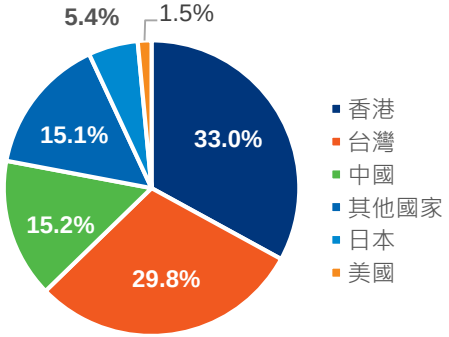
  南亞科7-8月營收121.1億，累積達成凱基預估3Q25的71%，主因7月進行季度換約，凱基投顧預期南亞科3Q25 DDR4 8Gb顆粒及SODIMM合約價有望季增100%以上，帶動整體ASP躍升。

- **南亞科4Q25DDR4 8Gb合約價仍將大幅季增50-70%**

  展望4Q25，凱基投顧預期供給仍吃緊下，DDR4 8Gb顆粒合約價有望再大幅季增50-70%，且當前南亞科集中產能生產DDR4 8Gb，故4Q25 DDR4 8Gb將為出貨大宗。由於1b製程Gross Die較20nm大且良率持續提升，4Q25起1b製程生產之DDR4 8Gb毛利率可望達70%以上。

營收來源及區域佔比





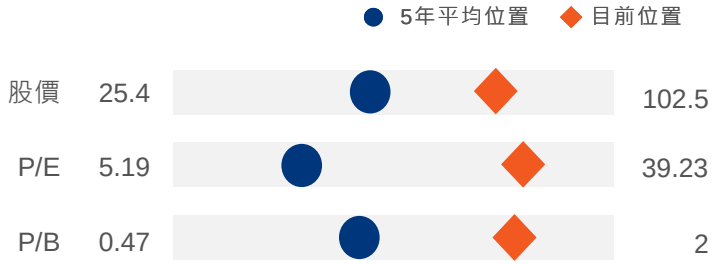
資料來源：Bloomberg

財務數據

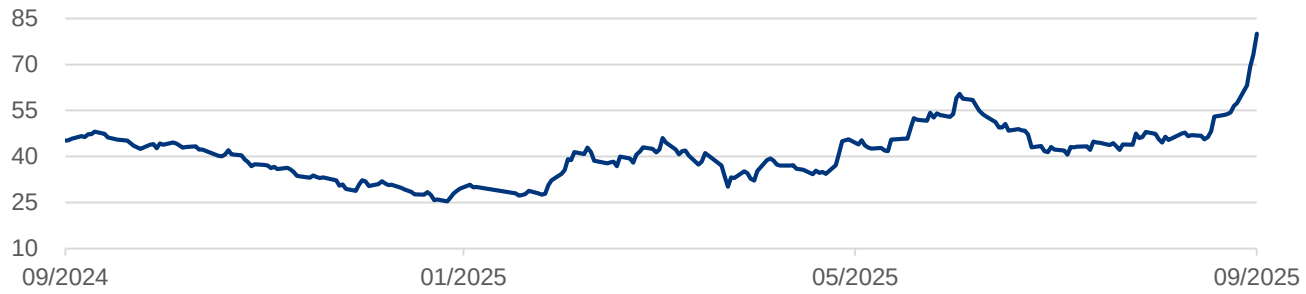
	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	4.72	-2.40	-1.64	3.56	12.60
EPS 成長率(%)	-36.2	-150.9	-31.7	0.0	253.9
P/E	13.4	N.A.	N.A.	17.7	5.0
ROE (%)	8.3	-4.3	-3.1	6.6	20.8

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9月18日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	41.6	69.0	35.4	93.5	173.5	77.0

基金/ETF 日本中小型股內需高，受惠經濟與資金流

▶ Global X日本中小型領導者ETF (2837 JP)

- 旨在追蹤FactSet Japan Mid & Small Cap Leaders Index 表現。
- 主要投資於具有市場領導地位的日本中小企業。
- 分散投資於50隻股票，前10大持股佔整體組合超過46%。

▶ 三井住友德思基金系列 -日本小型公司絕對價值基金

- 採用獨特的價值偏向主動型投資風格，集中於擁有可持續增長潛力但價值被低估的日本小型及微型公司，在約2,400檔股票中挑選約300檔持股，從而在中長期內取得最大總回報。
- 少數專注投資於小型企業的基金之一。
- 首席基金經理苦瓜達郎先生為日本股票領域著名的投資組合經理，是於中小型股票投資領域的先驅人物。累積近30年的小型股專業研究，並管理小型股投資組合超過20 年，目前管理總資產規模達12億美元。
- 表現亮麗，獲晨星5星評級，在1年及3年表現回報均獲晨星類別排名第1四分位。

商品名稱	Global X日本中小型領導者ETF (2837 JP)		三井住友德思基金系列 - 日本小型公司絕對價值基金	
特色	■ 投資於各產業中具有全球及國內市場領導地位的中小型日本企業 ■ 費用率為0.3025%，低費用率有助於投資者在長期投資中節省成本		■ 聚焦擁有具備持續增長潛力，但價值被低估的日本小型公司 ■ 獲晨星5星評級，基金經理苦瓜達郎先生為該領域著名的投資組合經理	
規模	189.35億日元		150.13百萬美元	
追蹤指數	FactSet Japan Mid & Small Cap Leaders Index		-	
交易所	東京證券交易所		-	
基本貨幣	日圓		日圓	
持股數	50		301	
3M/YTD 報酬	2.13% / 20.57%		14.81% / 25.76%	
前五大行業分布 (%)	商業服務 網路 半導體 軟體 電腦	16.71 13.78 11.27 9.18 8.54	工業 非日常生活消費品 資訊科技 原材料 醫療保健	32.01 24.20 13.23 9.82 6.36
前五大持股 (%)	西武控股公司 鎧俠控股公司 斯克林集團有限公司 海灣流諮詢公司 ZOZO公司	6.32 5.69 5.18 5.09 4.53	御牧工程有限公司 愛三工業有限公司 美麗平台公司 Tential Inc 鴻池運輸有限公司	2.80 2.63 2.45 2.42 2.13

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2025年9月17日

Global X日本中小型領導者ETF (2837.JP)

簡介

該ETF追蹤「FactSet Japan Mid & Small Cap Leaders Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 聚焦具領導地位的中小型企業

追蹤指數主要投資於各產業中具有全球及國內市場領導地位的中小型日本企業。其篩選流程依據公司市值、交易量、全球市佔率、國內市佔率及公司財務結構等資訊，按質量得分進行排序，選擇排名前50的企業，具備更高的競爭力與成長潛力

■ 經濟基本面改善

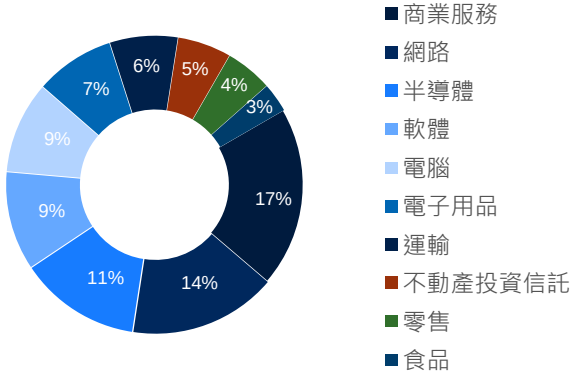
日本的經濟基本面正在改善，核心CPI創下20多年來的新高，擺脫了長期的通貨緊縮，企業有望受惠經濟回升帶動的獲利增長

■ 費用率較低

該ETF費用率為0.3025%，與共同基金相比費用率較低，有助於投資者在長期投資中節省成本，從而提高淨回報

成立日	2021年12月6日	**規模**	189.35億日元
ETF類型	股票型	**持股總數**	50
費用比率	0.3025%	**3年標準差(年化)**	13.51%

投資行業分布

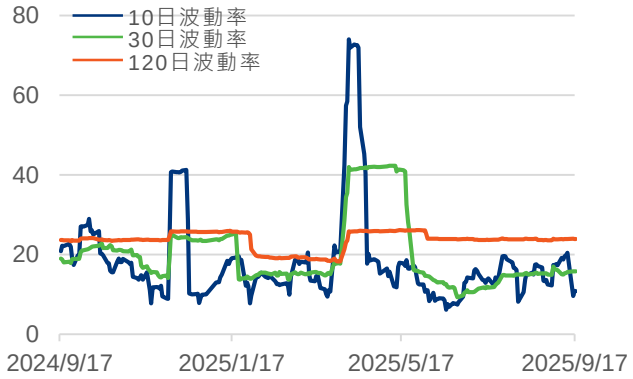


前5大投資標的(%)

西武控股公司	6.32
鎧俠控股公司	5.69
斯克林集團有限公司	5.18
海灣流諮詢公司	5.09
ZOZO公司	4.53

近一年價格

近一年波動率



迄2025年9月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	2.44	2.13	20.57	22.02	54.96	-

資料來源：Bloomberg，2025年9月17日

三井住友德思基金系列 - 日本小型公司絕對價值基金

簡介

本基金旨在採用獨特的價值偏向主動型投資風格，經由持有具持續增長潛力但價值被低估的小型及微型市值公司發掘投資機會，從而在中長期內取得最大總回報。

■ 嚴選價值投資

採用獨特的價值偏向主動型投資風格，在約2,400檔股票中找出逆勢向上契機，挑選約300檔具備持續增長潛力但價值被低估的日本小型公司，從而在中長期內取得最大總回報，帶來長期收益機會

■ 挖掘日本小型企業成長潛力

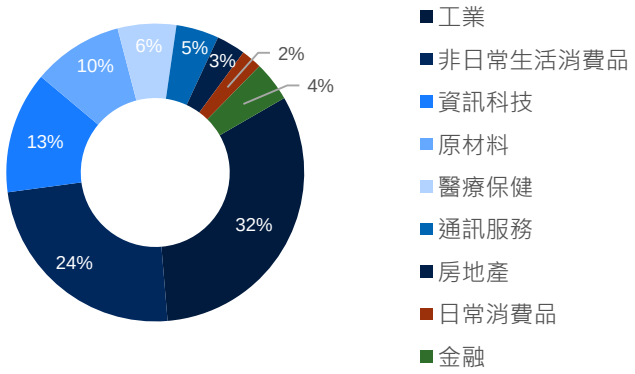
該基金聚焦於日本證券交易所中市值排名後15%的公司，這些企業通常被市場忽視，但可能具備高成長潛力

■ 投資團隊經驗豐富

首席基金經理苦瓜達郎先生為日本股票領域著名的投資組合經理，管理小型股投資組合超過20年，是於中小型股票投資領域的先驅人物，累積近30年的小型股專業研究，該基金獲晨星5星評級

成立日	2021年4月20日	**規模**	150.13百萬美元
晨星類別	日本中小型股票	**基金分類**	股票型
晨星評等	★★★★★	**3年標準差(年化)**	20.71%

行業分布



前5大投資標的(%)

御牧工程有限公司	2.80
愛三工業有限公司	2.63
美麗平台公司	2.45
Tential Inc	2.42
鴻池運輸有限公司	2.13

近三年淨值

迄2025年9月16日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	4.17	14.81	25.76	35.43	49.88	105.97
同類型排名四分位	1	2	2	1	1	1

資料來源：三井住友德思資產管理基金月報、Morningstar ，報酬率截至2025年9月16日日，月報截至2025年8月31日；資料採用級別：A股(日圓)

債券

聯儲局9月份正式啟動減息，持續利好優質債券

► HSBC 5.741 09/10/36 (匯豐控股有限公司)(美元計價)

- 匯豐擁有強勁的資本充足率，在歐洲銀行界幾乎無可匹敵。截至2025年Q2，集團報告的CET1資本比率為14.6%。集團的資本管理方式使得子公司和子集團在資本方面自給自足。
- 匯豐擁有高比例的公司存款和充足的流動性。龐大、多元化的存款基礎支撐了匯豐相對於全球同行更強勁資金概況，截至2025年Q2，客戶貸款與客戶存款比率為56%，遠低於國內和全球同行的平均水平。匯豐銀行報告的流動性覆蓋率約為140%。匯豐長期政策確保運營子公司在資金來源方面自給自足，存款超過貸款。
- 集團的資產質量相對良好，其信用敞口非常多元化，包括大量的企業貸款和住宅按揭，並在地理上偏向香港和英國。且風險偏好通常低於其在每個市場的本地競爭對手。其信用表現相對良好，中國CRE敞口現已充分提供撥備，預期未來在該市場的額外信用損失費用應該較小。匯豐近幾年還陸續退出了一些表現不佳和非核心的西方市場，致力於提升其盈利能力。匯豐目標在2026年前實現15億美元的成本節約。

商品名稱	HSBC 5.741 09/10/36 (匯豐控股有限公司)(美元計價)
ISIN	US404280FB07
特色	匯豐擁有強勁的資本充足率，在歐洲銀行界幾乎無可匹敵，並且集團的資產質量相對良好，其信用敞口非常多元化。
到期日	2036年9月10日
下一贖回日	2035年9月10日(Non-call 2035)
配息(%)	變動/5.741/每半年
幣別	USD
距到期年	10.98
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/A-/BBB
順位	次順位
YTM/YTC (%)	5.45/5.40

資料來源：Bloomberg，KGI整理

KGI

匯豐控股有限公司(HSBC 5.741 09/10/36)

簡介

匯豐擁有強勁的資本充足率，在歐洲銀行界幾乎無可匹敵。截至2025年Q2，集團報告的CET1資本比率為14.6%。集團的資本管理方式使得子公司和子集團在資本方面自給自足。

介紹理由

- 匯豐擁有高比例的公司存款和充足的流動性。龐大、多元化的存款基礎支撐了匯豐相對於全球同行更強勁資金概況，截至2025年Q2，客戶貸款與客戶存款比率為56%，遠低於國內和全球同行的平均水平。匯豐銀行報告的流動性覆蓋率約為140%。匯豐長期政策確保運營子公司在資金來源方面自給自足，存款超過貸款。

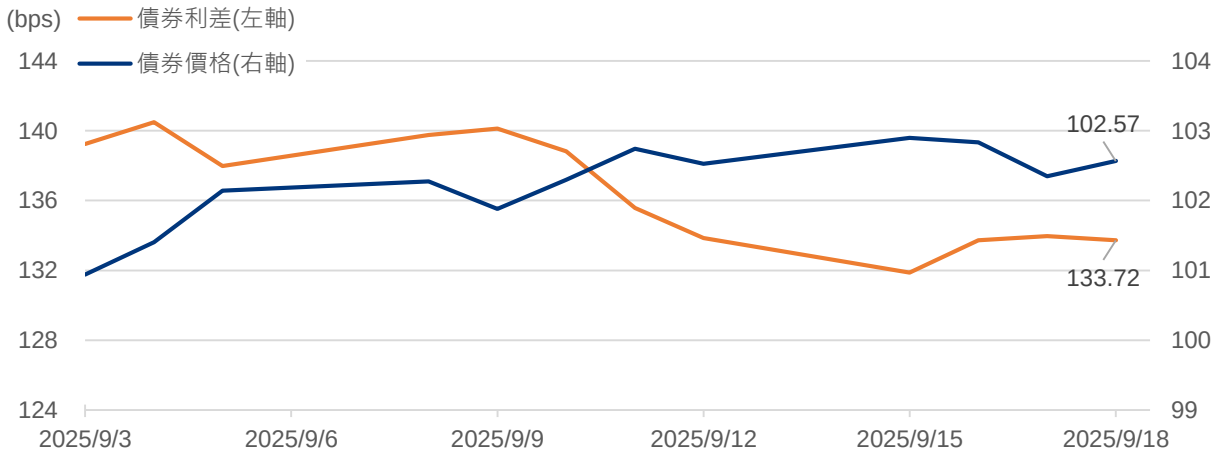
- 集團的資產質量相對良好，其信用敞口非常多元化，包括大量的企業貸款和住宅按揭，並在地理上偏向香港和英國。且風險偏好通常低於其在每個市場的本地競爭對手。其信用表現相對良好，中國CRE敞口現已充分提供撥備，預期未來在該市場的額外信用損失費用應該較小。匯豐近幾年還陸續退出了一些表現不佳和非核心的西方市場，致力於提升其盈利能力。匯豐目標在2026年前實現15億美元的成本節約。

財務指標	2024Q4	2025Q1	2025Q2
有形股本回報率(ROTE)(%)	14.85	12.26	11.47
流動性覆蓋率(%)	138.00	139.00	140.00
CET1資本比率(%)	14.90	14.70	14.60

標的資訊

標的名稱	HSBC 5.741 09/10/36	ISIN	US404280FB07
到期日	2036年9月10日	距到期年	10.98
配息(%)	變動/5.741/每半年	YTM/YTC(%)	5.45/5.40
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/A-/BBB	債券順位	次順位

價格(新發行)



資料來源：Bloomberg，2025年9月18日，註：票息重設日期為2035年9月10日當日，並改為每季配息，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1.96%

附錄 重要經濟數據 / 事件

SEP 2025

15 Monday
- 中國8月零售銷售年增率 (實際:3.4% 預估:3.8% 前值:3.7%)
- 中國8月工業生產年增率 (實際:5.2% 預估:5.6% 前值:5.7%)

16 Tuesday
- 美國8月工業生產月增率 (實際:0.1% 預估:-0.1% 前值:-0.4%)
- 美國8月零售銷售月增率 (實際:0.6% 預估:0.2% 前值:0.6%)
- 歐元區7月工業生產月增率 (實際:0.3% 預估:0.4% 前值:-0.6%)

17 Wednesday
- 美國8月營建許可初值 (實際:1,312k 預估:1,370k 前值:1,362k)
- 日本8月出口年增率 (實際:-0.1% 預估:-2.0% 前值:-2.6%)
- 歐元區8月CPI年增率終值 (實際:2.0% 預估:2.1% 前值:2.0%)

18 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:231k 預估:240k 前值:264k)
- 美國9月聯儲局聯邦基金利率 (實際:4.25% 預估:4.25% 前值:4.50%)
- 英國9月BoE銀行利率 (實際:4.00% 預估:4.00% 前值:4.00%)
- 台灣9月央行重貼現率 (實際:2.00% 預估:2.00% 前值:2.00%)

19 Friday
- 日本8月全國CPI年增率 (實際:2.7% 預估:2.8% 前值:3.1%)
- 日本9月BoJ無擔保隔夜拆款利率 (實際:0.5% 預估:0.5% 前值:0.5%)

22 Monday
- 歐元區9月消費者信心指數初值 (前值:-15.5)

23 Tuesday
- 美國9月標普全球製造業PMI初值 (前值:53.0)
- 美國9月標普全球服務業PMI初值 (前值:54.5)
- 歐元區9月HCOB製造業PMI初值 (前值:50.7)

24 Wednesday
- 美國8月營建許可終值 (前值:1,362k)
- 日本9月標普全球製造業PMI初值 (前值:49.7)
- 日本8月工具機訂單年增率終值 (前值:3.6)

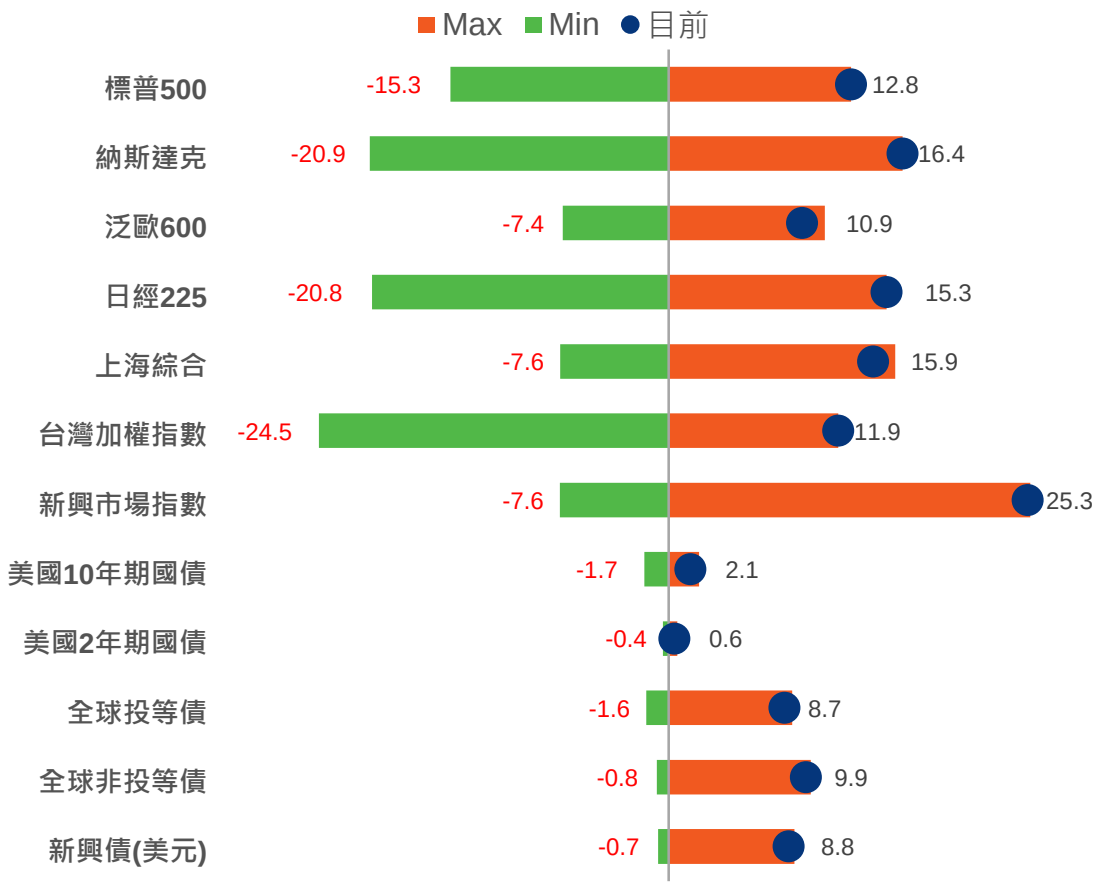
25 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:231k)
- 美國第二季GDP季增年率終值 (預估:3.3% 前值:-0.5%)
- 美國8月耐久財訂單初值 (預估:-0.5% 前值:-2.8%)

26 Friday
- 美國8月PCE年增率 (預估:2.7% 前值:2.6%)
- 美國8月核心PCE年增率 (預估:2.9% 前值:2.9%)
- 美國9月密大消費者信心指數終值 (預估:56.0 前值:58.2)
- 日本9月東京CPI年增率 (預估:2.8% 前值:2.5%)

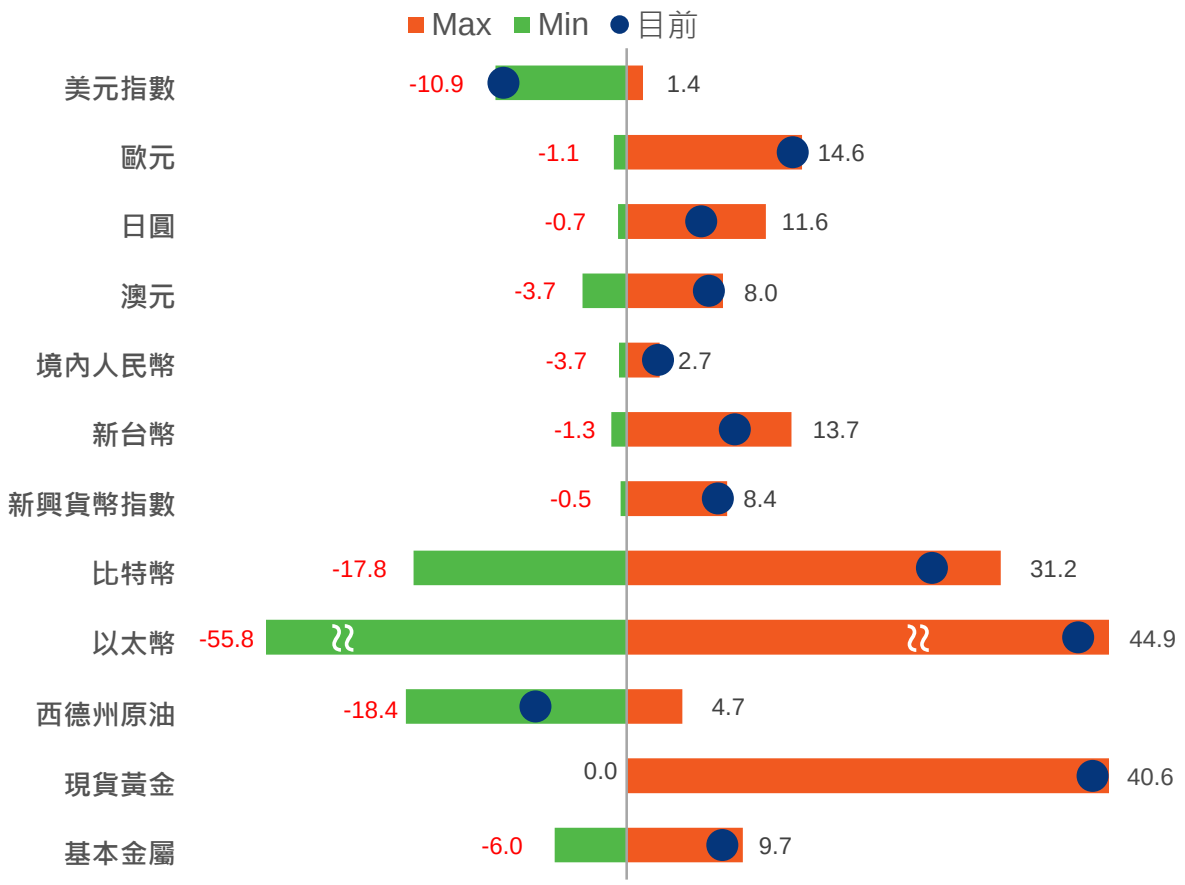
資料來源：Bloomberg

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9月19日

技術分析

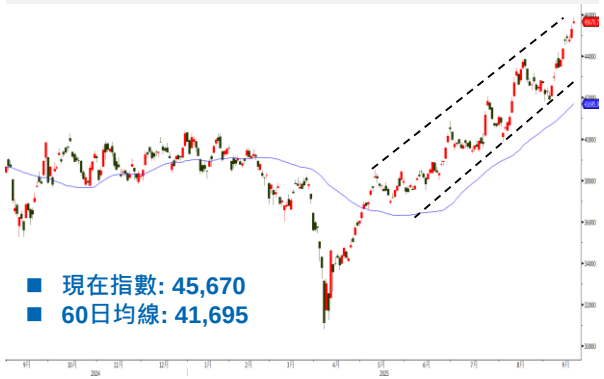
60日線

標普500指數

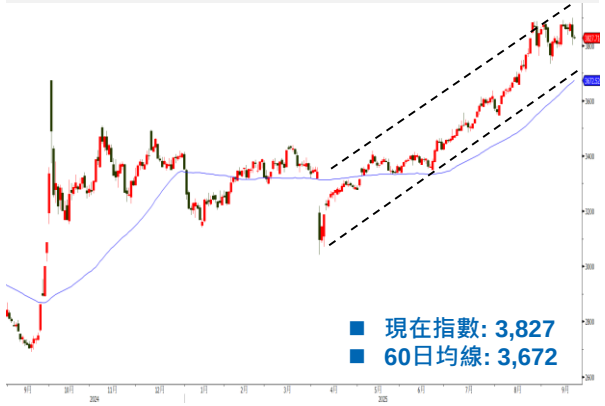
納斯達克指數

泛歐600指數

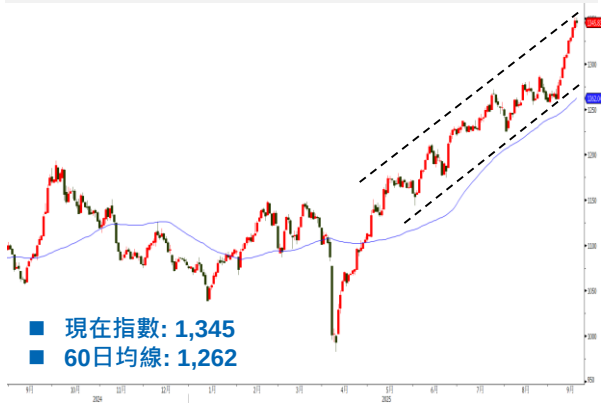
日經225指數



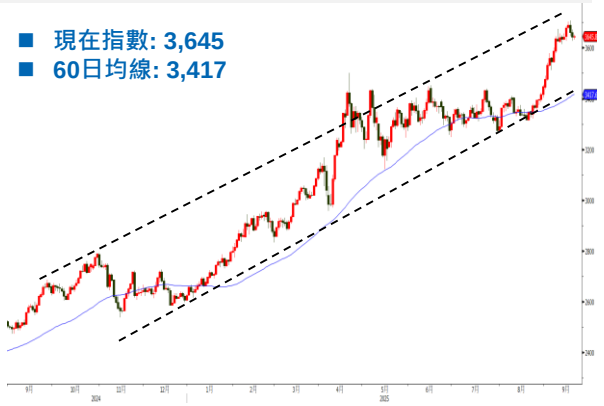
上海綜合指數



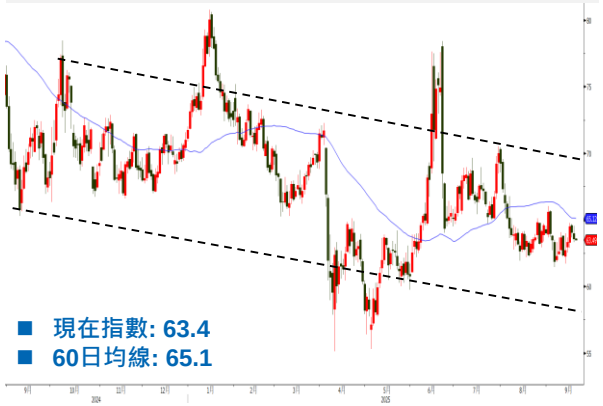
新興市場指數



黃金



西德州原油

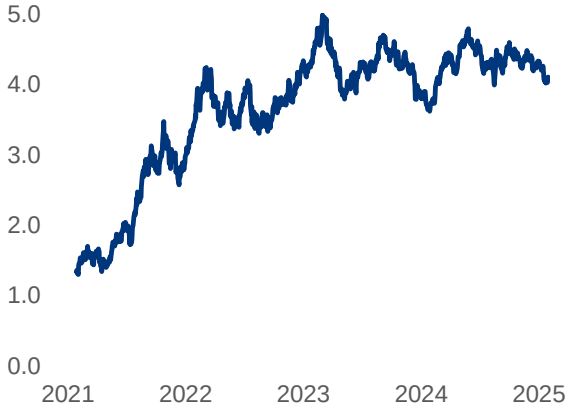


資料來源：Bloomberg，2025年9月19日

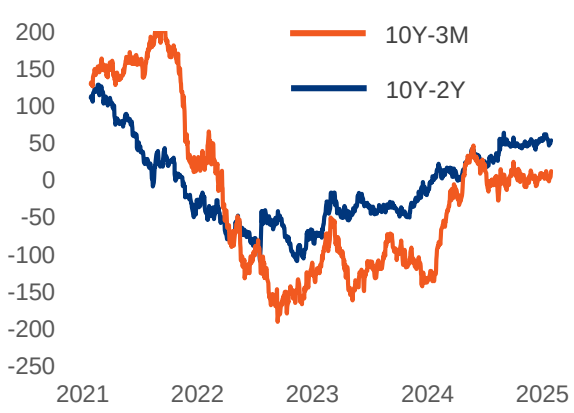
市場觀測

美國消費物價指數年增率(%)

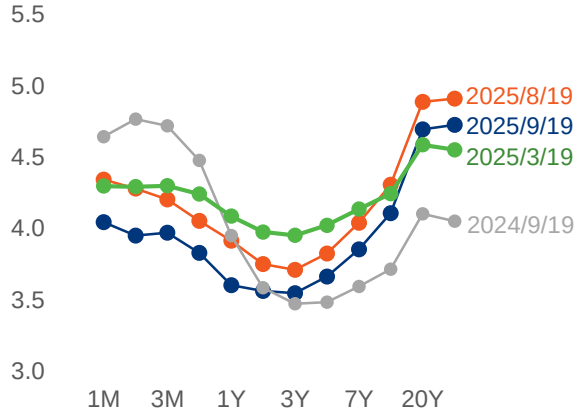
美國10年期國債孳息率(%)



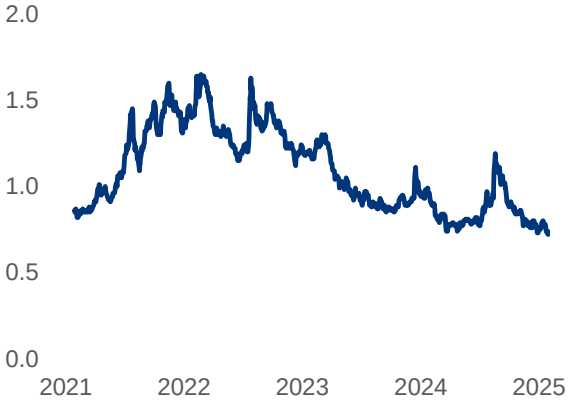
美國國債息差(bps)



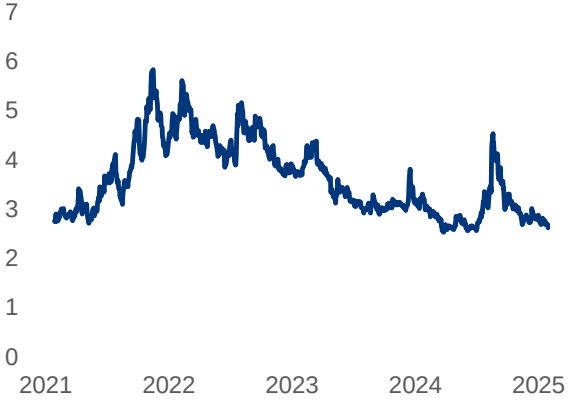
美國國債孳息率曲線(%)



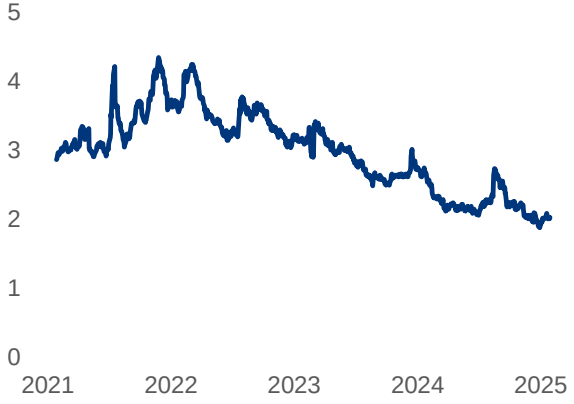
美元投資級公司債息差(%)



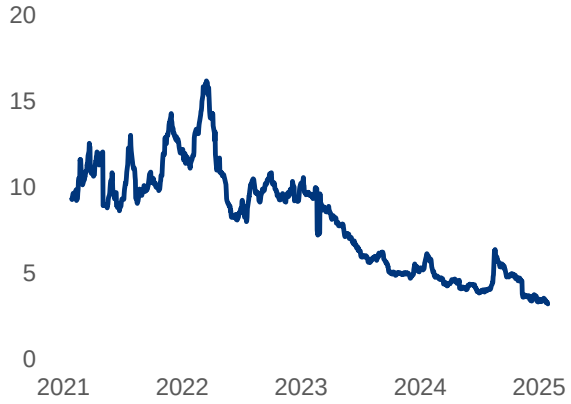
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



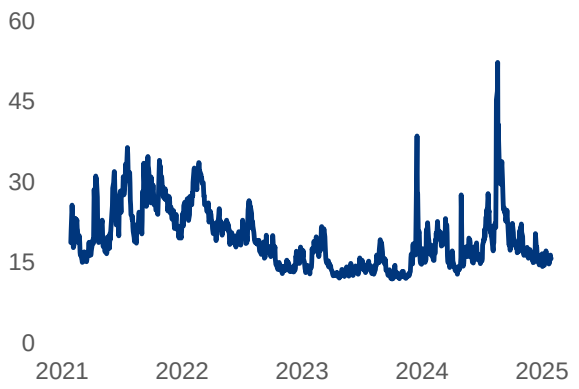
美元亞洲非投資級債息差(%)



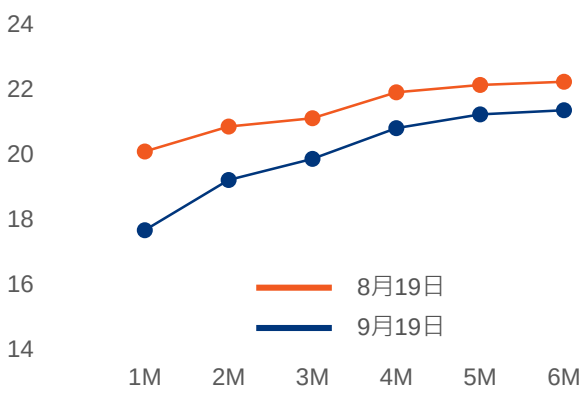
資料來源：Bloomberg，2025年9月19日

市場觀測

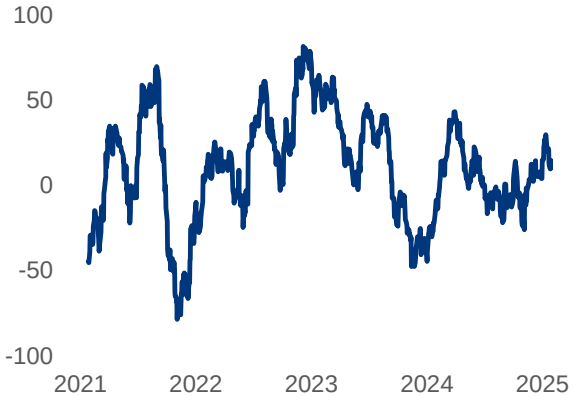
VIX指數



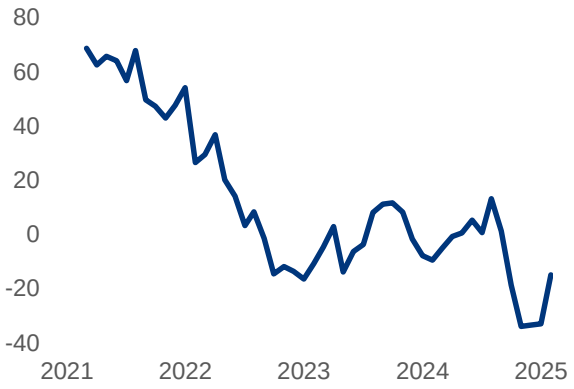
VIX期間結構



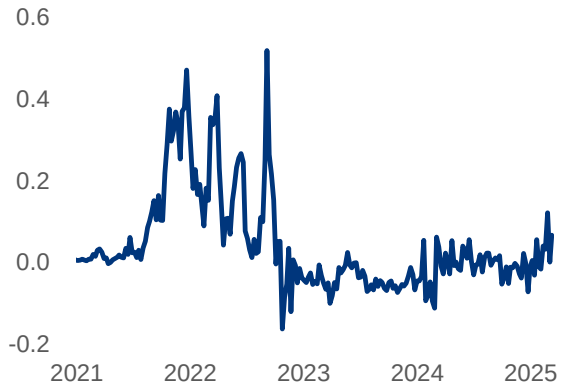
美國花旗經濟驚奇指數*



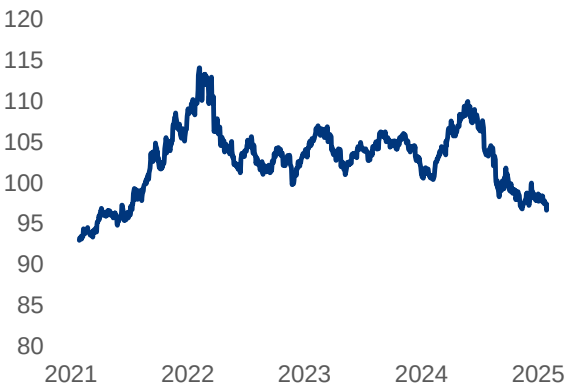
美國花旗通脹驚奇指數*



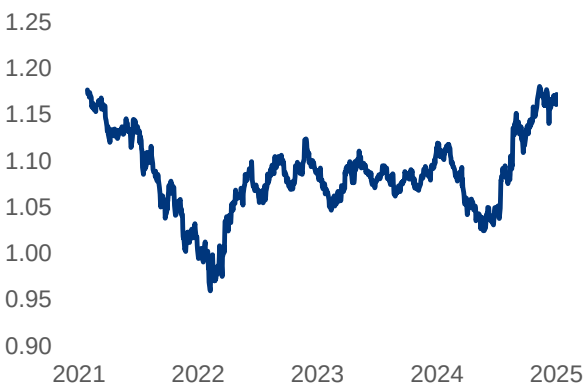
TED息差(bps)



美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓

資料來源：Bloomberg，2025年9月19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

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。

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。