



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

# 地緣震盪，避風港在哪？

Diversify Smart as Geopolitics Up

9 March 2026



## 01 本週焦點圖表

中國兩會登場，  
聚焦未來經濟藍圖



## 02 市場回顧

地緣衝突風險突升，  
資產波動短期難消



## 03 熱門議題

Hello, HALO，  
重資產交易正發酵



## 04 投資焦點

戰爭推動債市表現，  
多元好利布局抗擾動



## 05 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

## 焦點圖表

## 中國兩會開幕，官方推動名義經濟增速，追求持續增長

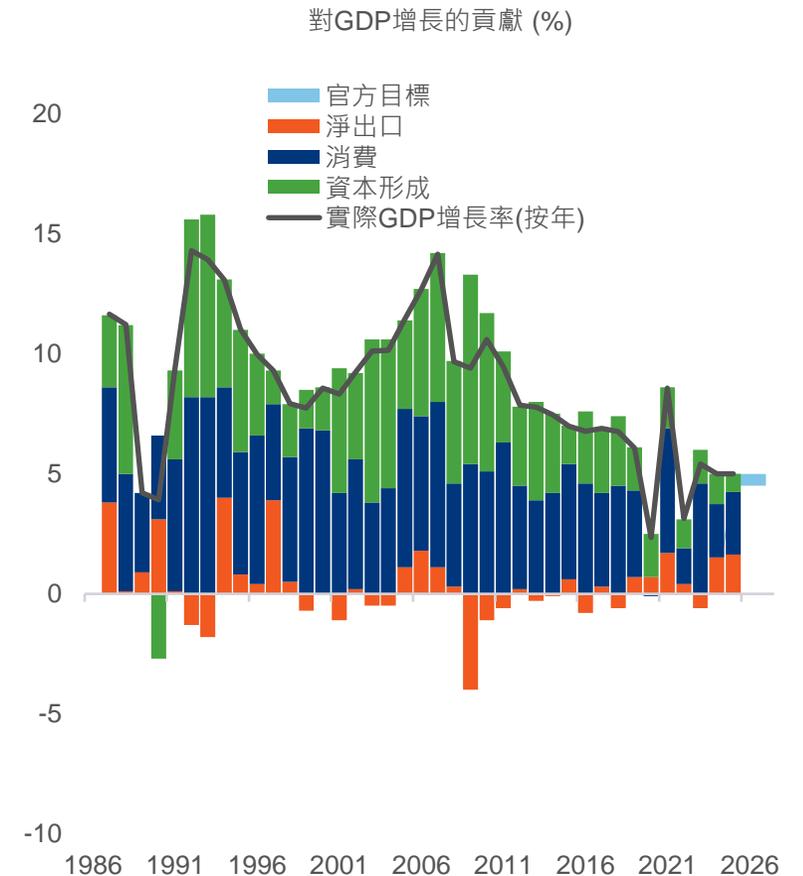
- ▶ 3月5日，中國第十四屆全國人大四次會議開幕，其中備受關注一點，是官方下調了2026年GDP增長目標至4.5–5%區間，這也是2016年和2019年後，再次設定區間目標。過去3年官方目標為5%，若2026年達成預期，增長率將會是近35年來最低增長目標。
- ▶ 根據彭博報導，雖然增長預期放慢，但官方未有就因此提高特別國債及專項債額度，財政赤字規模維持於2025年水平，官方願意接受較慢增速，並轉向追求更可持續增長。
- ▶ 物價方面，去年官方已下調通脹目標，然而去年12月整體及核心通脹率分別為0.8%及1.2%，低於目標水平。官方因此也表態將推動價格由負轉正，推升名義經濟增速。
- ▶ 至於產業政策，去年消費佔中國全年GDP近一半，考慮對美貿易政策存在不確定性，加上航運成本上漲，我們預期政策仍然以內需為主，服務業將是其中一個側重點。

## 官方無意大幅加強刺激政策

經濟指標	目標			
	2023	2024	2025	2026
國內生產總值增長 (GDP, %)	~5%	~5%	~5%	4.5 - 5%
城鎮新增就業 (百萬)	~12	>12	>12	>12
居民消費價格升幅 (CPI, %)	~3%	~3%	~2%	~2%
債務類型	2023	2024	2025	2026
財政赤字規模 (佔GDP%)	3.0%*	3.0%	4.0%	~4.0%
發行超長期特別國債 (十億元)	-	1,000	1,300	1,300
新增地方政府專項債額度 (十億元)	3,800	3,900	4,400	4,400

\*增發特別國債後到達3.8%

## 中國經濟增長趨緩，官方增長目標為4.5%-5.0%

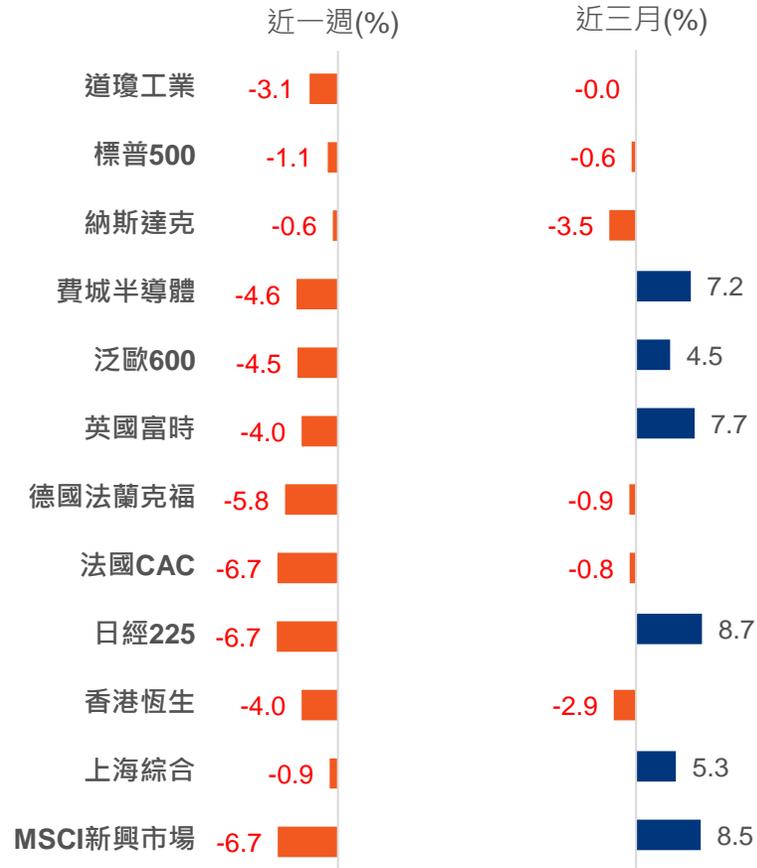


市場回顧

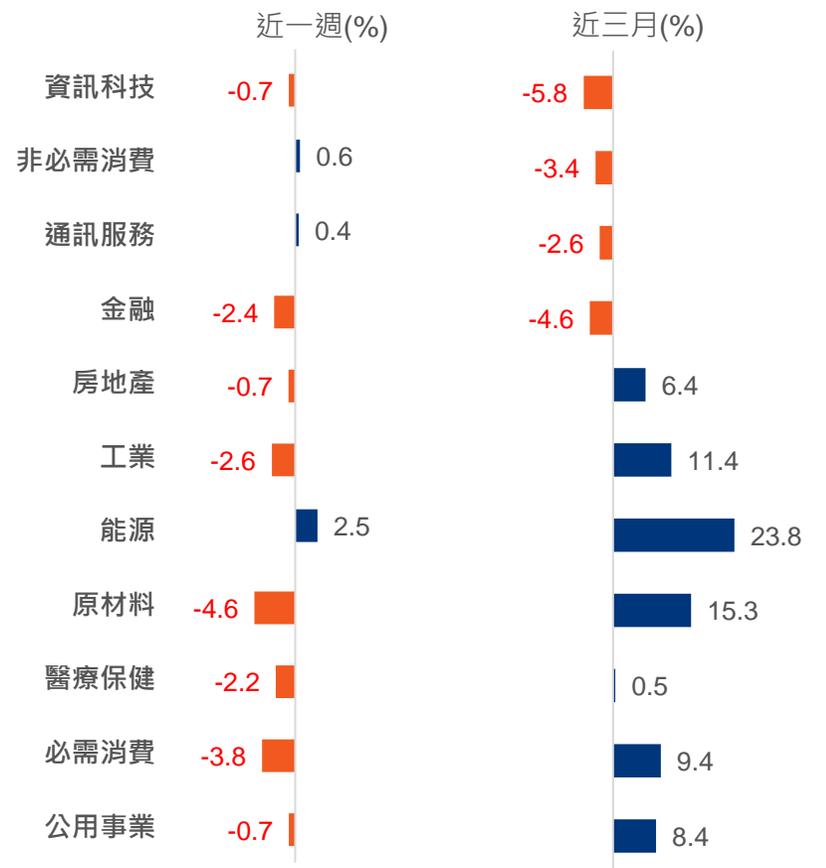
# 地緣衝突添擾動，市場波動短線走升

- ▶ 伊朗與美國暫無和談跡象，地緣衝突持續發酵，衝擊油價大漲與通脹預期升溫、減息遞延與成本上升等壓力籠罩全球市場。油價快速上行推動通脹預期與美國國債孳息率持續走升，市場短線波動上行，美股評價遭逢再調整，四大指數收黑並以半導體股跌幅顯重。歐洲央行減息預期明顯下滑，其歐洲能源危機再現恐抑制其經濟表現，體現在歐股跌勢上。亞股則因能源進口首當其衝，同時海峽封閉造成運輸費用暴增，航運與製造業成本升溫風險，疊加美元走強推升資金外流風險，股市亦遭逢修正。
- ▶ 產業方面，美伊衝突推升油價大幅走強，能源股領漲，而能源與天然氣價格驟升，恐疊加在原材料與物流成本上，原材料、工業與必需消費等產業跌幅亦顯，另市場預期油價持續揚升恐致滯脹與景氣下行風險，近週聯儲局減息預期遞延與國債孳息率曲線平坦化，疊加私募債權風險，金融股表現承壓。

各地區指數表現(%)



美股各行業指數表現(%)

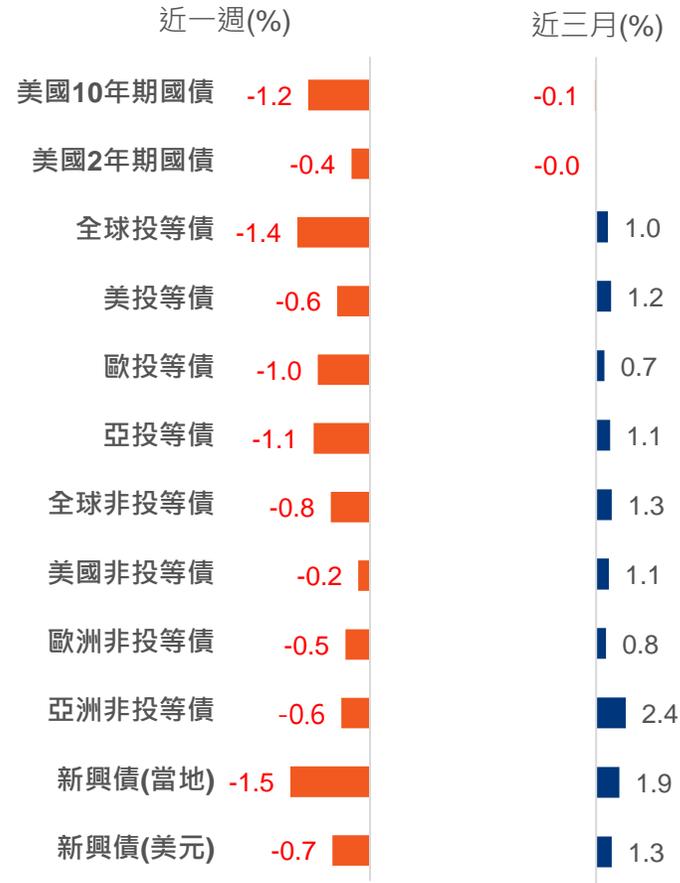


資料來源：Bloomberg · 2026年3月6日

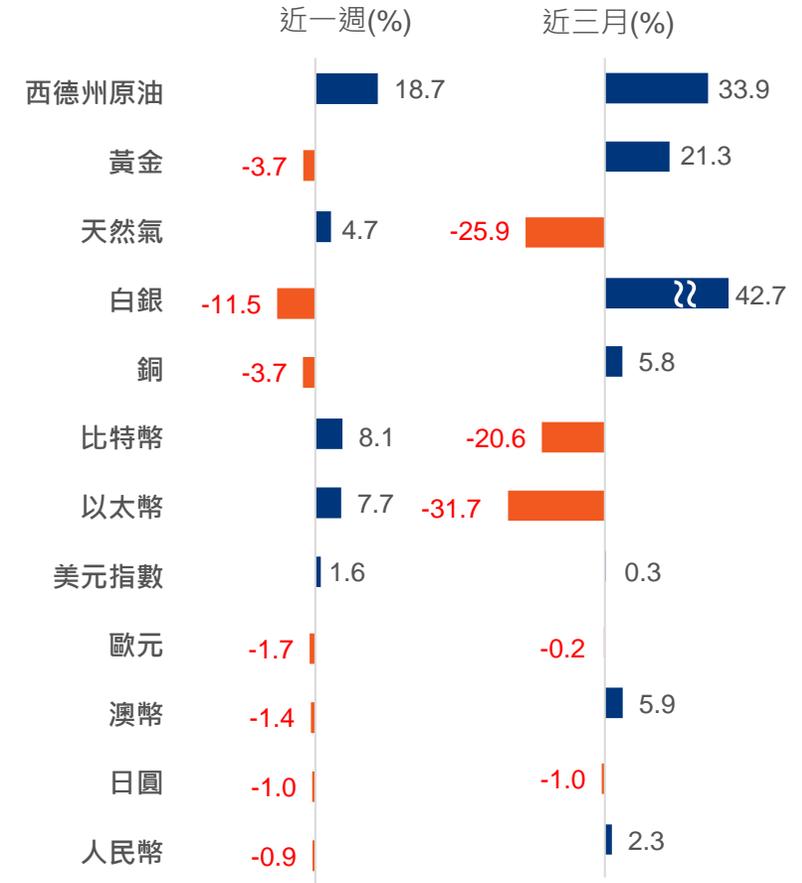
# 短期避險情緒升溫，資金湧入原油、美元對沖風險

- ▶ 美國ISM製造業、ISM服務業指數及ADP就業數據皆優於市場預期，經濟基本面仍具韌性，美伊衝突短期難消，市場憂心恐影響中東原油供應，進而推升全球通脹上揚，市場對聯儲局減息預期延後，國債利率走升，信用債市則以存續期間較短之非投資級債跌幅相對較低，另同時市場風險情緒保守，英國非銀機構MFS破產引發對私募債權擔憂，後續留意信用風險是否進一步擴大。
- ▶ 霍爾木茲海峽持續關閉，原油供應中斷預期大幅推升油價。避險需求、通脹預期與國債孳息率上行推動美元走強。市場傳出全球最大央行黃金買家波蘭，計畫透過出售央行黃金儲備籌集軍費，短線稍抑金價表現，然黃金長期需求基本面仍穩。虛擬資產則因一度傳出美伊和談提振投資人風險偏好，比特幣與以太幣短線價格稍有回升，然伊朗後續否認與美國求和，後續留意地緣政治不確定性仍在，恐致加密貨幣市場維持高波動狀態。

### 各類債券表現(%)



### 各類商品及貨幣表現(%)



# 不被AI所淘汰！HALO形塑下一波投資潮流

- ▶ 近期投資人對超大型雲端資料中心科技巨頭持續投資大筆資本支出，但多數反映在實質獲利上仍緩，AI泡沫風險成為市場最大隱憂，因此包含高盛與大摩等投行開始盛行HALO(Heavy Assets, Low Obsolescence)投資策略，即重資產，同時具備低淘汰風險之投資屬性，成為當前華爾街對沖AI泡沫風險與串接實體經濟復甦之投資解方。
- ▶ HALO核心投資邏輯來自：(1)難以被AI所取代且受技術創新影響較低、(2)具備高進入門檻、(3)建設週期長、(4)受監管保護之產業，相關產業包含：公用事業、特殊材料、輸油氣管線、關鍵機械、國防、鐵路、廢棄物處理與通訊信號塔等產業。與HALO投資策略相關國家如下：美國(公用事業發電與電網、中游能源、國防、鐵路)、日本(特種材料、重型電機、綜合商社)、歐洲(能源、礦產、工業、國防)、新興市場(巴西礦產、印度能源與基礎設施)亦有機會受惠。

## 兩大投行HALO投資策略邏輯差異

策略差異	高盛	摩根士丹利
策略重點	強調資產密度、工業複雜度與對抗AI能力	側重大型企業資本支出成長，具全球實體通路與現金流穩定之標的
核心指標	實體資產密集度、資本佔勞動力比率、資本支出負擔與密集度。	資本支出佔營收比率、現金流穩定性、進入壁壘。
重點產業	電網、輸油/氣管道、特種材料、關鍵設備、交通基礎設施	原材料、公用事業、鐵路、國防、通訊信號塔、廢棄物處理
投資觀點	認為市場正處於資產評估標準的重構期，重資產有望重回估值頂點	認為HALO交易是當前對沖AI風險最佳選擇，具備極強的防禦性

## HALO投資策略相關受惠題材

國家	相關產業與代表企業
美國	重型機械(Caterpillar) 鐵路(Union Pacific、CSX、Canadian National) 公用事業(NextEra Energy、南方電力) 多元化工業與工業氣體(Honeywell、Linde) 能源與管道(Enbridge) 消費通路實體壁壘(Coca-Cola、PepsiCo) 醫療實體供應(Johnson & Johnson) 電訊塔(American Tower) 廢棄物管理(Waste Management)
日本	重電(Hitachi) 自動化設備(Keyence) 半導體特殊材料(Shin-Etsu Chemical) 綜合商社(Mitsubishi Corp) 實體製造實力(Sony)
歐洲	工業(Siemens) 國防航太(Airbus、Safran、BAE Systems) 能源與管道(Shell、BP、TotalEnergies、Equinor) 礦業(Rio Tinto) 半導體設備(ASML) 工業氣體基礎設施(Air Liquide) 奢侈精品(LVMH) 公用事業(Engie、Enel Spa、National Grid)
新興市場	鐵礦砂(巴西Vale) 能源與基礎設施(印度Reliance Industries)

投資焦點

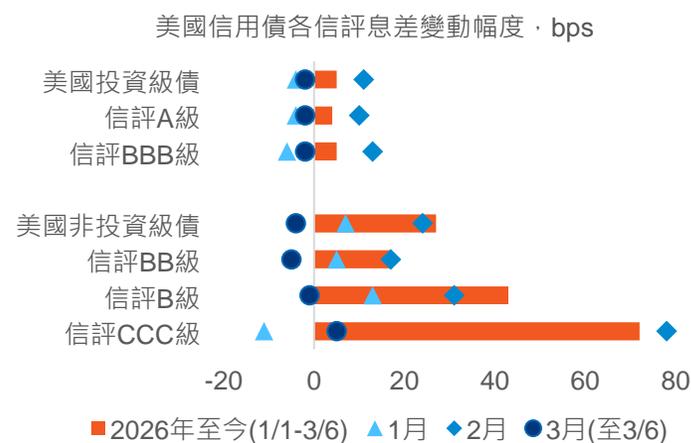
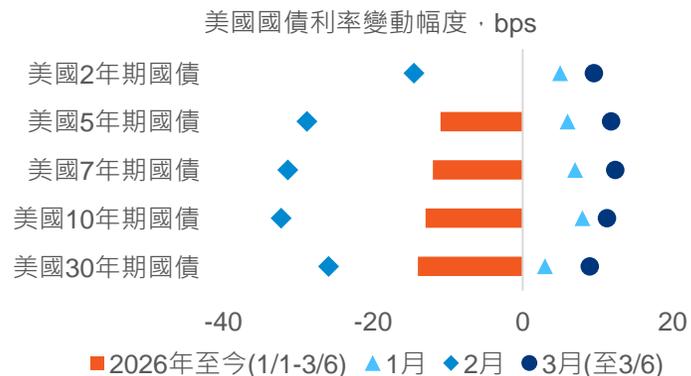
# 戰爭紛擾下債市攻略：好穩利為避險上策

▶ 開年以來適逢美國關稅違憲、美伊衝突等事件擾動，2026年至今投資級債表現貼近國債，非投資級債則因信用息差擴大相形較弱，檢視非投資級債與投資級債息差比率持續走升且兩者息差差距降至近10年低位，另主要企業信評升降變化，投資級債持續改善，考量國債孳息率因避險需求回落且低信評信用債息差吸引力不若以往，趁聯儲局下半年重啟減息前，鎖住基本面佳與題材利多之大型企業債為上策。

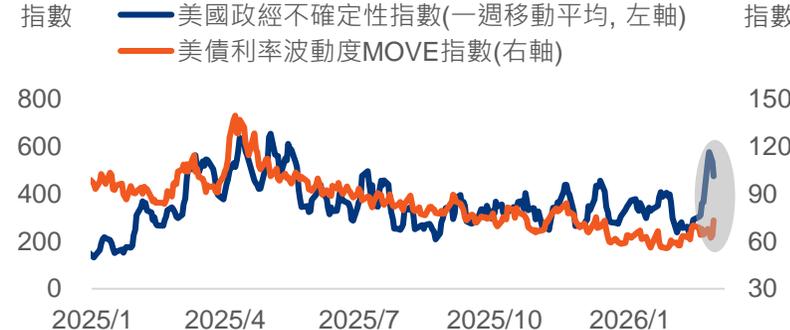
▶ 美伊衝突在伊朗無差別攻擊後，美國盟國英德法發布聲明，表示將與美國及區域盟友合作並採取防禦性行動來維護區域和平。考量過往金融環境偏寬鬆與美元走貶時期，有利企業債信用息差良好發展，若後續政經不確定性持續擴大且美元同步走揚，信用息差怎而存在進一步擴大可能，並以低信評企業債息差走升幅度較顯。欲布局非投資級債投資人，宜以共同基金或指數型基金分散風險，並避開信評CCC級以下發行機構持盈保泰。

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

地緣衝突紛擾不斷，好債展現抗震能力



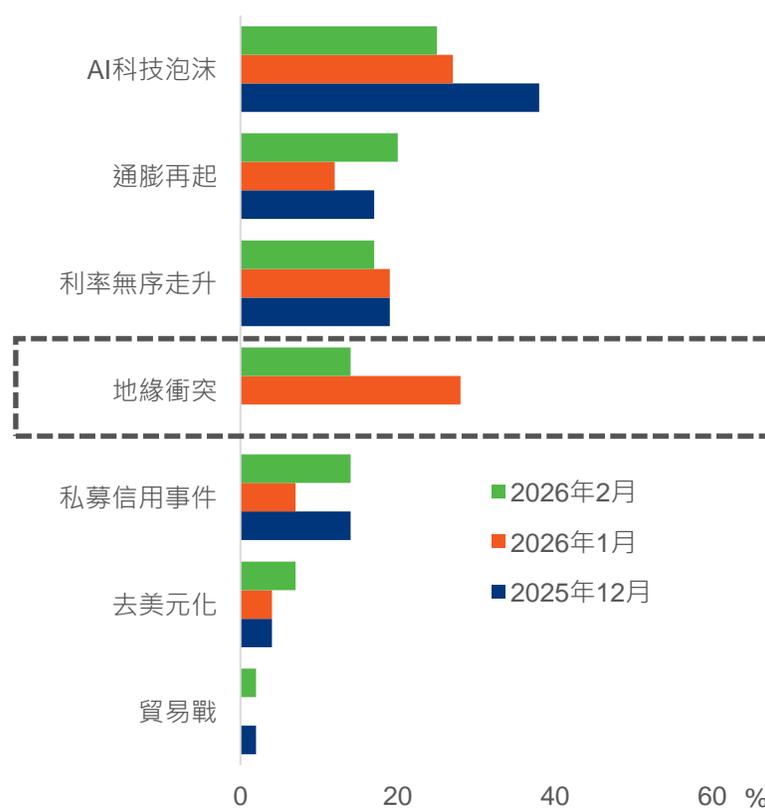
後續關注美債利率波動與美元走勢



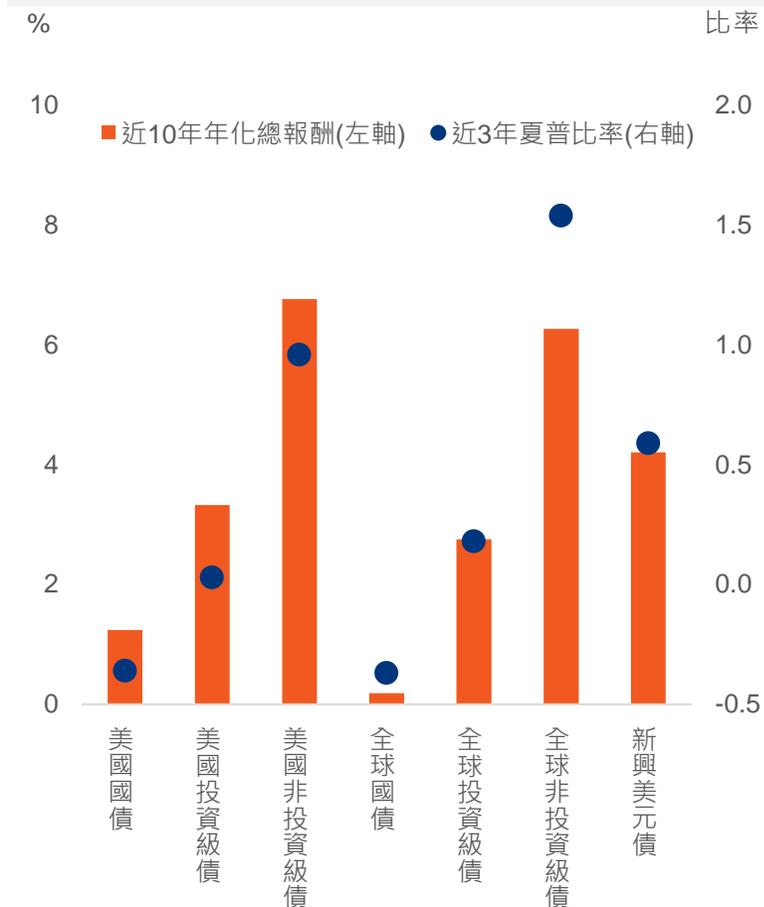
# 市場擾動依舊存在，多極化配置抗擾動

- ▶ 根據美銀基金經理人調查潛在最大風險，除美伊地緣衝突外，更為關注AI科技泡沫、通脹與利率驟升等議題。聯儲局新任主席人選主張低利率與縮表傾向，與美國最高法院裁定關稅違憲需退稅，財政紀律問題恐致期間溢酬上升與孳息率曲線陡峭化，日本擴大財政與日債利率續升，可能加劇美債利率未來上行風險，投資人宜趁利率上行，布局優質信用債抗風險。
- ▶ 近期英國非銀行金融機構Market Financial Solutions Ltd.破產，引發私募債權與信用風險升溫疑慮，此外，下半年美國可能再減息，全球資金正重新尋找優質息收替代品，檢視各類債券夏普比率，以非投資級債與新興市場債相對佳，當前金流持續流向美國以外好債配置，若財政紀律問題與去美元化疑慮持續推動美元走弱，預期非美國家投資級債為另一避險好選擇。

基金經理人擔憂風險還包含AI泡沫、通脹及利率驟升



美國信用債之外，非美債市風險報酬比亦存吸引力



資料來源：Bloomberg，美國銀行，凱基證券整理

# 市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 法院宣判關稅違憲後，美伊衝突升溫加劇市場震盪，後續關注霍爾木茲海峽通行能否順利通行與油價漲勢，來研判該地緣衝突結束時程，另透過重資產與低淘汰率的HALO策略，除了對沖AI泡沫風險，同時串接實體經濟復甦態勢。</li> <li>◆ 歐、日股可作為分散配置重點，歐洲國家首選有財政刺激，且經濟成長明顯改善的德國、評價便宜且有減息利多的英股、基本面強勁且金融股佔比高的西班牙；類股首選資產負債表改善的金融和受政策支持軍工。日股則以內需、銀行、半導體股為主。</li> </ul>	<p>策略風格：核心配置大型高品質股，長線佈局AI題材，包括科技、半導體、公用事業、機械；非AI部分看好航太、國防、價值股等</p> <p>區域：德股、英股、西班牙股、日本銀行股、日本半導體股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 關稅退稅恐令美國財政赤字惡化，可能推升美國國庫券或國債發債供給，孳息率曲線存在陡峭化可能；企業債信穩，然市場擾動造成信用息差走升且非投資級債較明顯；以帳上現金流穩健之投資級債鎖息降風險，建議以國債、投等債鎖息，產業以風險調整後息差較高的產業包括金融、公用事業、工業等為主。</li> <li>◆ 美元長期有貶值疑慮，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳幣計價投資級債券。新興國家體質改善，也可以高息新興債鎖息。</li> </ul>	<p>債種：國債、高信評債鎖息，產業以金融、工業、公用事業較佳</p> <p>衛星配置：非美貨幣債券分散風險</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 聯儲局內部分歧，近期貨幣政策可能維持觀望，美元短期偏強，但中長期仍偏貶。</li> <li>◆ 歐洲央行減息近尾聲，歐元區間震盪。日本財政寬鬆預期仍在，復以日銀態度保守，短期日元升值空間有限。</li> </ul>	<p>美元短線強，中長期偏貶但幅度有限</p> <p>歐元區間震盪、日圓短期升值空間有限</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 黃金價格已有築底跡象，從基本面觀察，特朗普引發的地緣政治風險、大國關鍵資源爭奪、加上關稅隱憂帶來的市場不確定皆令黃金仍具配置價值。白銀偏投機，金銀比終須回歸均值，長期保守看待。</li> </ul>	<p>黃金中長期偏多、白銀波動大</p>

# 中國境內優質住宿的價值重估

## ► 政策紅利與體驗經濟驅動

中國經濟正加速轉向「服務式消費」。政府密集出台擴內需政策，將文旅視為關鍵消費引擎。同時，民眾消費觀念從「物質獲取」轉向「體驗升級」。配合進一步優化入境旅遊措施，直接帶動酒店入住率與客房收益(RevPAR)穩步增長。在政策紅利與消費變遷雙重驅動下，受惠服務升級的酒店龍頭具備高度投資確定性與長期潛力。

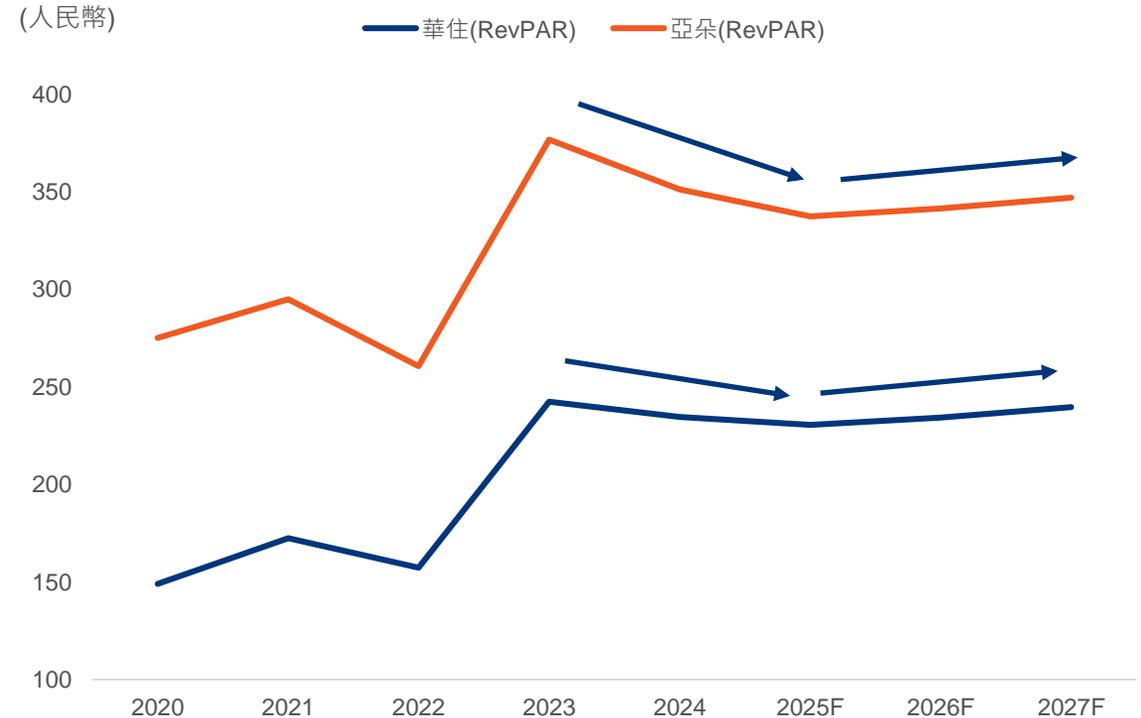
## ► 中高端化佈局與輕資產擴張

中國酒店業正步入高質量發展期。行業洗牌使單體酒店加速出清，頭部集團市佔率持續擴大。當前核心趨勢為「產品中高端化」，各大品牌積極佈局中高端市場以迎合品質需求，有效提升平均房價(ADR)並拓寬利潤空間。此外，龍頭企業透過輕資產特許加盟模式加速下沉市場擴張，憑藉「品牌溢價+規模效應」雙輪驅動，為板塊盈利提供堅實支撐。

## ► 地緣政治下的大眾旅遊回流與內需韌性

全球地緣政治複雜性改變了旅客出遊偏好。受海外簽證趨嚴、運力受限及安全考量等影響，出境遊門檻上升，促使龐大旅遊需求加速向國內回流。此需求有助於轉化為對境內優質住宿的強勁需求，使核心商圈及景區周邊的中高端度假酒店成為最大受惠者。

每間可用客房收入



# 亞朵(ATAT)

收盤價 US \$37.2

目標價 US \$42

## 公司簡介

從事圍繞酒店的生活方式品牌開發。其品牌包括：Atour Hotel、Atour S、Atour Light、Atour X Hotel、ZHOTEL 和 A.T. House。

## 公司特色

### ■ RevPAR優化與零售增長協同

中國酒店業正經歷營運邏輯轉向，戰略重心已由單純追求出租率提升，轉向要求每間可售房收入(RevPAR)的實質改善與盈利質素優化。在整體供應增速放緩的市場環境中，有利於2026年RevPAR改善。在此基礎上，亞朵持續高速增長的零售業務(2026年營收預計增長30%)則轉化為強大的盈利增長引擎，憑藉在線上市場的高滲透率，實現住客價值的交叉變現。這種以RevPAR改善為核心、零售為輔的協同模式，使其在行業復甦期具備更穩健的盈利支撐與超額回報的潛力。

### ■ 服務消費導向與輕居增長引擎

2026年作為「十五五」規劃開局，「服務性消費」為另一推動消費關鍵。亞朵目標在2026年實現新開酒店500家(增長25%)，並堅定邁向2030年達成5,000家店的長期目標。在擴張過程中，「輕居 3.3」品牌成為核心增長引擎。該模型透過優化單房投資成本及精簡客房規模，為加盟商提供具備較高投資回報率及較同業更短回本週期的高效模型，增強加盟意願與品牌滲透力。

### ■ 低於同業估值及高增長提供入市良機

亞朵「酒店+零售」持續推動業績增長優於同業，但估值比對競爭對手華住集團，有約25%的估值折讓。在整體行業復甦的背景下，重估潛力巨大。重申目標價為42美元，與此同時後續業務公布或帶來調整目標價的契機。

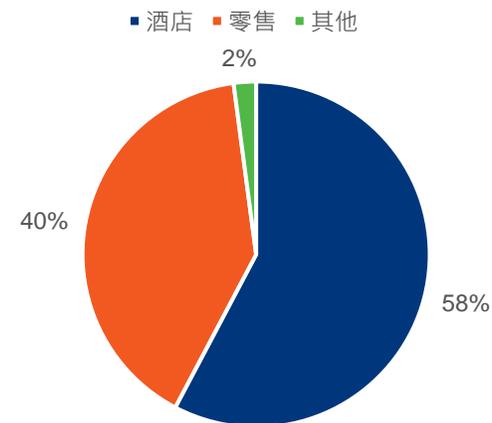
資料來源：Bloomberg

## 財務數據

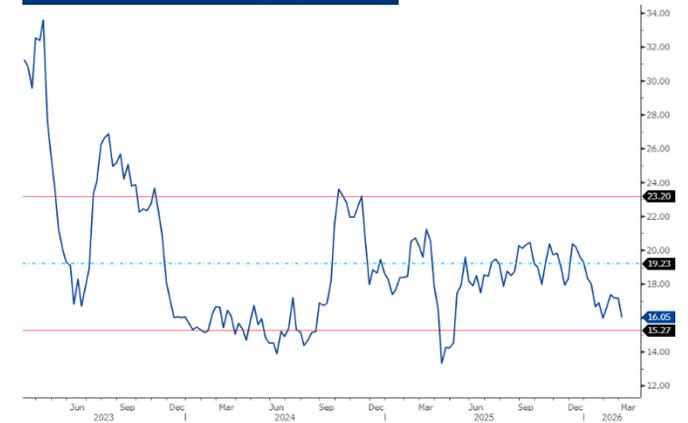
	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(人民幣 十億)	2.26	4.66	7.25	9.77	12.1
按年增長(%)	5.4	106.2	55.3	34.9	24.3
每股盈利(人民幣)	0.23	2.18	3.13	3.98	5.04
按年增長(%)	-42.5	846	44	27	27
股本回報率(%)	11.0	45.2	50.8	47.1	46

資料來源：Bloomberg

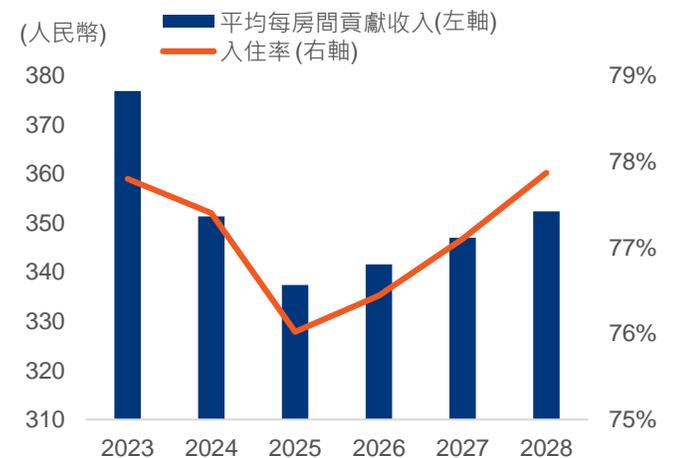
## 收入來源



## 預期市盈率(倍)



## 房屋貢獻收入及入住率

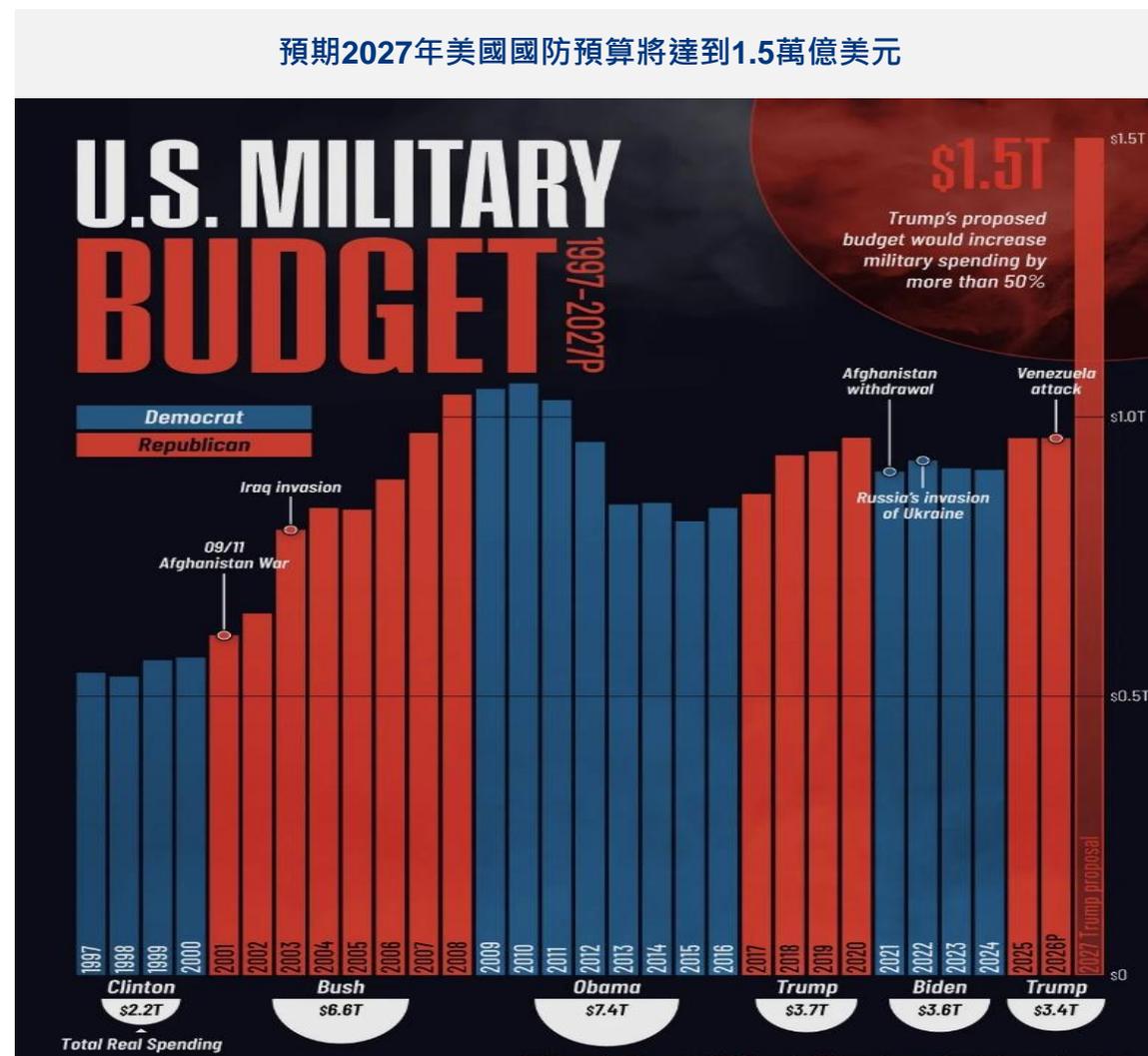


美股/環球股

# 美伊戰事開啟，軍費支出上升

- ▶ 美國2月非農就業下跌9.2萬人，遠低於前值下修後的12.6萬人，也低於市場預期的增加5.5萬人。失業率為4.4%，高於前值的4.3%，也高於市場預期的4.3%。
- ▶ 美國1月零售銷售月增率下降0.2%，前值為零增長，高於市場預期的0.3%下降。
- ▶ 美國2月ISM製造業PMI為52.4，高於市場預期的51.5，但低於前值的52.6。
- ▶ 美國2月ISM服務業PMI為56.1，高於市場預期的53.5，也高於前值的53.8。
- ▶ 2月28日，美國聯合以色列展開對伊朗進行代號為史詩怒火 (Operation Epic Fury) 的軍事打擊，在當日以伊朗最高領導人哈梅內伊為首的領導層遭到一舉殲滅，隨後伊朗向迪拜、沙特阿拉伯、科威特和卡塔爾等鄰近中東國家及美軍基地進行無差別導彈和無人機攻擊。因戰事持續，霍爾木茲海峽航運幾乎停頓。發動軍事打擊之初，特朗普稱該行動持續四週或更短，但市場普遍擔憂該軍事打擊從閃電戰演變成持久戰。過去一週戰況激烈，美國和以色列的打擊和防禦導彈消耗巨大，因此預期在戰事結束後，導彈補充將拉動大型國防合約商訂單的大幅增長。

資料來源： Visualcapitalist



# RTX Inc. (RTX)

收盤價 US \$209.76

目標價 US \$230

## 公司簡介

RTX Corporation以航天和國防公司運營。該公司提供航空電子系統、航空系統、通信和導航設備、航空內外照明、飛機座椅、環境控制系統、飛行控制系統和發動機組件。RTX服務於全球的商業、軍事和政府客戶。

## 公司特色

### ■ 美國武器生產加速支持導彈需求

RTX立於有利位置，受益於美國政府加速武器製造的推動。特朗普通過與主要國防承包商進行會議並討論應對烏克蘭、加沙和近期對伊朗衝突後的彈藥短缺問題。隨著數十億美元的導彈、砲兵和反坦克武器從美國庫存中調配，五角大廈正準備一項約500億美元的補充國防預算以補充庫存。由於雷神(Raytheon)是導彈和空中防禦系統的主要供應商，包括預計年產1,000單位的戰斧巡航導彈(Tomahawk)，RTX預計將受益於結構性提高的採購和對精準打擊能力的持續需求。

### ■ 全球空中防禦和導彈防禦需求擴展成長空間

除了美國的補充計劃外，歐洲、中東和亞洲日益緊張的地緣政治局勢和軍事現代化推動了導彈防禦系統和綜合空中防禦網絡的需求。隨著國家加強對關鍵基礎設施、空域和軍事資產的保護，全球國防支出將顯著增長。預期RTX的愛國者(Patriot)和其他先進空中防禦平台將獲得更多訂單。

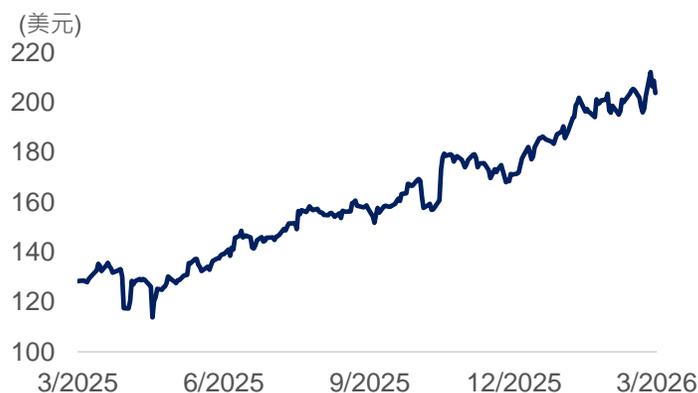
### ■ 2025財年第四季業績超出預期

2025年第四季度，公司實現收入242.4億美元，同比增長12.1%，超出預期15.3億美元。Non-GAAP每股盈餘為1.55美元，超出預期0.08美元。全年收入為886億美元，同比增長10%。積壓訂單增至2,680億美元，包括1,610億美元的商業合約和1,070億美元的國防合約。對於2026財年，公司預計調整後銷售將為920億美元至930億美元，內生銷售增長5-6%以及調整後每股盈餘為6.60至6.80美元。

### ■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為217.68美元，最高目標價為238美元，最低為160美元。

## 近一年股價走勢



## 2026財年指引

ADJUSTED SALES\*  
\$92.0B - \$93.0B

ORGANIC SALES GROWTH %\*  
5% - 6%

ADJUSTED EPS\*  
\$6.60 - \$6.80

FREE CASH FLOW\*  
\$8.25B - \$8.75B



## 財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	2.8	17.1	9.7	5.6	6.5
EBITDA比率(%)	19.7	18.3	18.5	15.7	16.1
EPS(美元)	3.43	5.75	6.29	6.82	7.54
淨利率(%)	7.1	9.6	9.6	10.0	10.2

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

## PE和PB



資料來源：Bloomberg, Company presentation

# 諾斯洛普(NOC)

收盤價 US \$756.13

目標價 US \$800

## 公司簡介

諾斯洛普是一家全球安全公司。該公司提供航天、電子、信息系統和技術服務的系統、產品和解決方案。諾斯洛普服務於全球的政府和商業客戶。

## 公司特色

### ■ 國防庫存補充和生產推動支撐採購增長

諾斯洛普將從五角大廈加速武器生產的努力中受益，因為美國正努力重建因近期衝突而耗盡的軍事項目。特朗普政府與主要國防承包商會議中商討提高產能並提出額外潛在的500億美元補充國防預算，這突顯了增強關鍵國防能力的迫切性。作為先進航天、導彈防禦和指揮系統的主要供應商，諾斯洛普在各國優先考量備戰和戰略威懾時，正好參與這一生產增長。

### ■ ISR和指揮系統需求加強戰略防禦地位

日益升級的地緣政治緊張局勢和現代戰爭對情報監控與偵察(ISR)能力越來越依賴，支持諾斯洛普先進國防技術的長期需求。E-130J空中指揮與控制訓練系統合約等計劃反映了在綜合戰鬥管理、任務準備及即時作戰情報上的投資增長，進一步強化了諾斯洛普作為美國軍方及盟軍未來國防系統重要供應商的角色。

### ■ 2025財年第四季業績超出預期

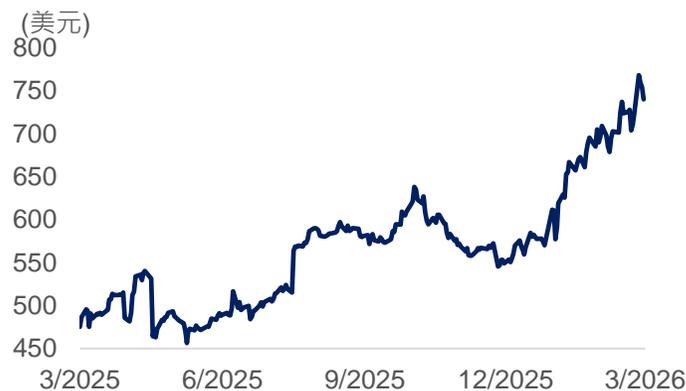
2025年第四季度，公司實現收入117億美元，同比增長10%，超出預期8,000萬美元。Non-GAAP每股盈餘為7.23美元，超出預期0.27美元。全年銷售額為420億美元，同比增長2%。積壓訂單增至公司紀錄的新高，達到957億美元。對於2026財年，公司預計銷售額為435億美元至440億美元，調整後每股盈餘為27.4至27.9美元。

### ■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為739.95美元，最高目標價為849美元，最低為450美元。

資料來源：Bloomberg, Company presentation

## 近一年股價走勢



## 2026財年分部業績指引

	As of 1/27/2026	
	Sales (\$B)	OM Rate %
Aeronautics Systems	Mid \$13	Low to Mid 9%
Defense Systems	Mid to High \$8	~10%
Mission Systems	High \$12	High 14%
Space Systems	~\$11	~11%
Intersegment Eliminations	~(\$2.4)	High 13%

## 財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	7.3	4.4	2.2	4.6	6.0
EBITDA比率(%)	10.8	14.9	14.6	14.2	14.3
EPS(美元)	15.72	26.09	25.07	28.02	30.02
淨利率(%)	6.1	9.4	8.6	9.1	9.2

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

## PE和PB



# 美伊戰爭延燒國際股市，台股短線進入震盪

## 台股止跌反彈即遇壓，短線進入震盪

受美伊戰爭影響，股市上週一度重挫，然週四台股早盤報復性大漲近1,500點，隨後漲幅收斂，大盤短線或將於33,000~35,000附近震盪。觀察台股盤面結構，電子為反彈主軸，金融、非金電反彈力度欠佳，權值電子震盪後多頭優勢仍在，近期仍是台股關鍵；電子個別族群聚焦記憶體、玻纖布、載板、銅箔基板、散熱、半導體設備、連接線器。

## 1月外銷訂單大幅超預期，AI題材帶動傳統行業同步受益

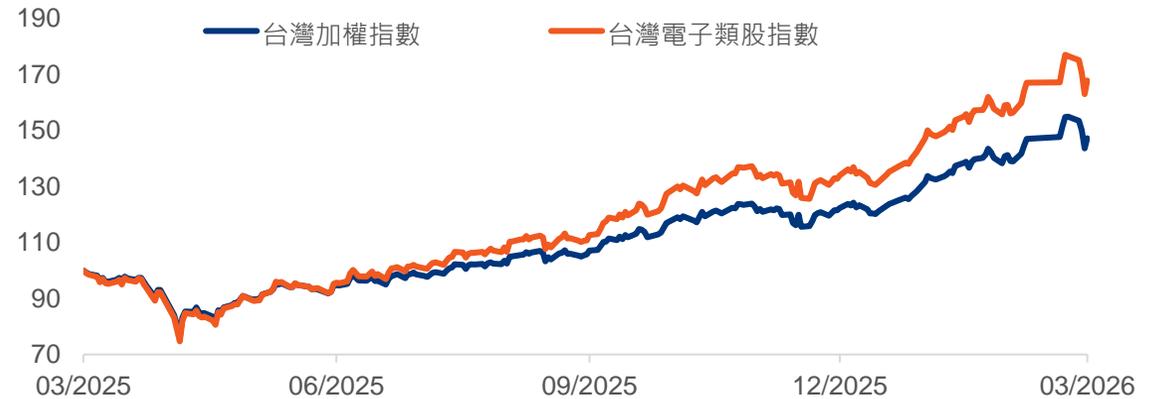
1月台灣外銷訂單達769.1億美元，年增60.1%，高於市場預期。電子與資通產品表現突出，受AI應用與雲端需求帶動，伺服器、網通、IC製造、晶片通路、記憶體、PCB與封測等幾乎全面成長。傳統產業中以機械最為亮眼，年增40.6%，受半導體擴產與自動化設備需求推動。原材料類別雖相對低迷，但因基期與銅價因素仍呈年增。

在主要市場方面，美國、中國、歐洲、東協訂單皆有超過55%的年增幅，美國資通產品與電子產品增幅尤為顯著。整體而言，扣除農曆年基期因素，訂單仍維持暢旺。唯因美伊戰爭於2月底爆發、霍爾木茲海峽受到實質封鎖，戰事延續下3月台灣的出口與後續的接單恐受到影響。

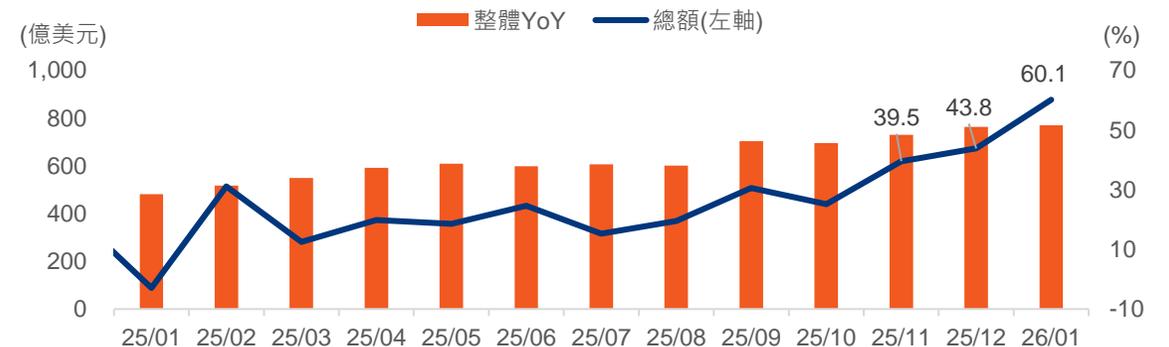
資料來源：Bloomberg · KGI整理

### 台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/3/5=100



### 外銷訂單額與年增率



# 廣達(2382 TT)

## 公司簡介

廣達主要客戶為全球前六大品牌NB廠如Apple、HP、華碩與宏碁等。目前公司拓展之業務領域，包括伺服器、all-in-one (AIO)、穿戴裝置和居家AI產品。

## 公司近況

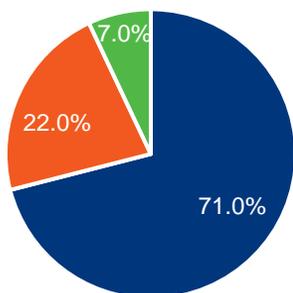
### ■ 4Q25 EPS超前，優於市場預期

公司 4Q25 EPS達5.76元，年增40%，優於市場共識。主要受GB300 AI伺服器出貨放量帶動，伺服器營收比重升至75-80%，其中AI伺服器佔比同樣達75-80%。毛利率6.3%、營利率3.8%，大致符合預期。費用率維持穩定，加上匯兌收益35.5億元，使EPS表現超出預期。

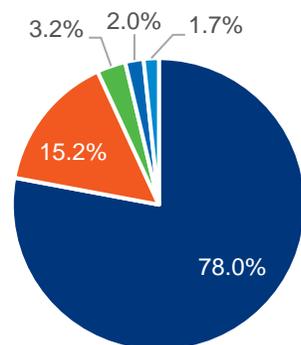
### ■ GB300放量推升1Q26營收；AI伺服器仍為2026年主要動能

展望2026年，1Q26公司營收可望因GB300 AI伺服器出貨而季增，雖筆電出貨量將季減20-30%，然公司預期AI伺服器營收將達三位數的年增成長，伺服器營收比重將升至逾80%，其中AI伺服器佔比亦逾80%。通用型伺服器今年預期僅持平，因資源更多配置於AI伺服器。

## 營收來源及區域佔比



■ 雲端伺服器  
■ 筆電  
■ 其他



■ 美國  
■ 其他  
■ 中國  
■ 荷蘭  
■ 日本

資料來源：Bloomberg

## 財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	7.51	10.29	15.49	19.45	22.49
EPS 成長率(%)	-14.0	37.0	50.5	25.6	15.6
P/E	38.8	28.3	18.8	15.0	13.0
ROE (%)	17.5	22.3	29.2	32.7	35.3

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

## 評價區間



## 近一年價格



迄2026年3月5日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-2.69	6.04	-2.69	11.99	6.43	10.50

# 緯穎(6669 TT)

## 公司簡介

緯穎科技服務股份有限公司(Wiwynn Corporation)製造電腦資料儲存裝置。該公司開發並銷售伺服器、儲存裝置、網路系統、設備室基礎設施產品等。緯穎於美國、歐洲、亞洲，以及其他國家及地區銷售其產品。

## 公司近況

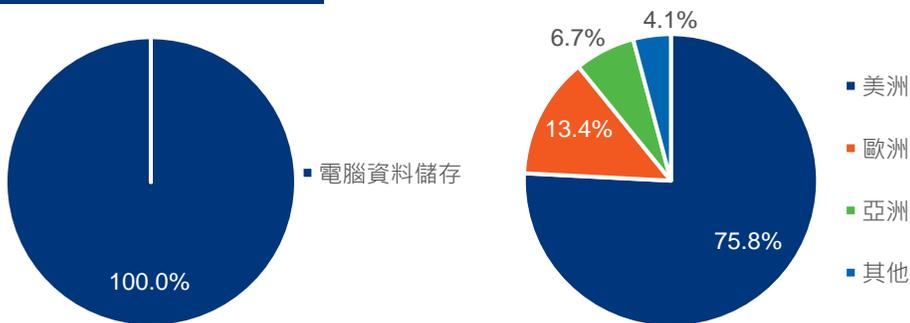
### 2026年AI與通用伺服器雙引擎推升獲利

預期2026年通用伺服器出貨量至少年增20-30%。同時，涵蓋GPU與ASIC的AI伺服器也將維持強勁成長，預期2026年AI伺服器營收比重將升至60-70%，並由Meta與AWS的伺服器專案出貨推動。

### 2026年正向展望、預期資本支出將增加

在客戶需求強勁、AI伺服器專案的獲利仍持續成長下，緯穎將持續投入資本支出於馬來西亞、墨西哥、台灣及美國生產基地以擴充產能。預估2026年資本支出將高於2025年的130億元。而因應資金需求，公司宣布2025年盈餘將配發每股20元股票股利與145元現金股利，在不降低配發率的前提下，藉此能維持更充裕的現金部位。

## 營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

## 財務數據

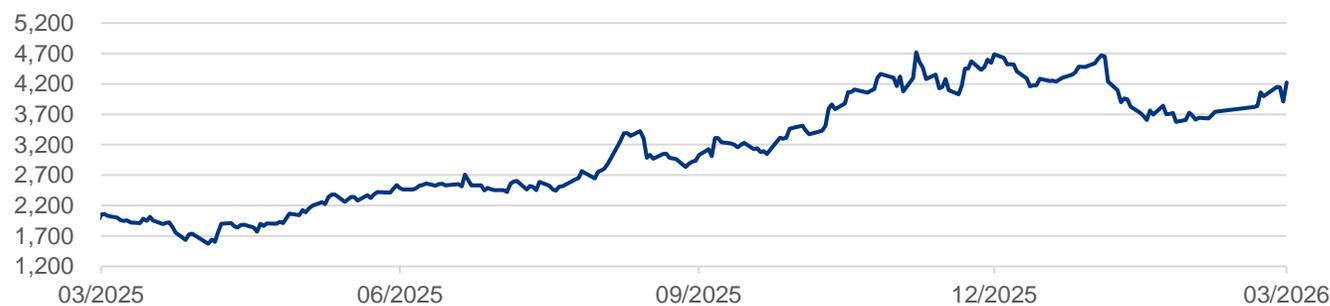
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	68.88	126.57	275.06	314.28	410.57
EPS 成長率(%)	-15.0	83.7	117.3	14.3	30.6
P/E	58.1	31.6	14.5	12.7	9.7
ROE (%)	29.7	34.9	48.0	42.4	45.4

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

## 評價區間



## 近一年價格



迄2026年3月5日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	3.94	16.90	-9.93	39.50	-5.91	105.85



# 戰爭推動債市表現，多元好利布局抗擾動

## ► Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)

- 旨在追蹤Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index的表現。
- 該指數包括美國計價、投資等級、固定利率、美國和非美國工業、公用事業和金融公司發行的應納稅證券，到期日為5年至10年。
- 費用率相對較低、僅0.03%，在同類型ETF中極具競爭力。

商品名稱	Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 聚焦中期BBB評級以上的公司債券</li> <li>■ 持有超過2,000檔以上債券</li> </ul>	
規模	658.7億美元	
追蹤指數	Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index	
交易所	NASDAQ	
計價幣別	美元	
3M/YTD 報酬(%)	1.34% / 1.17%	
前五大行業分布 (%)	-	
前五大信評分布 (%)	AAA	0.31
	AA	5.38
	A	44.81
	BBB	49.43
	美國政府債券及其他	0.07
前五大標的 (%)	META 4 7/8 11/15/35	0.32
	BAC 5.015 07/22/33	0.28
	PFE 4 3/4 05/19/33	0.27
	JPM 4.912 07/25/33	0.24
	AMGN 5 1/4 03/02/33	0.24

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2026年3月5日

# Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)

## 簡介

該ETF追蹤「Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

### ■ 聚焦優質中期公司債券

追蹤指數主要投資於到期年限為5-10年美元中期公司債券，平均存續期間約6年，產業聚焦於金融及工業板塊，持有的債券評級主要都是BBB以上的投資等級債券，從而提供適度的利率和信用風險

### ■ 投資組合分散

該ETF持有債券超過2,000檔以上，前十大持債僅佔投資組合約2.49%，有助於降低資產過度集中的風險

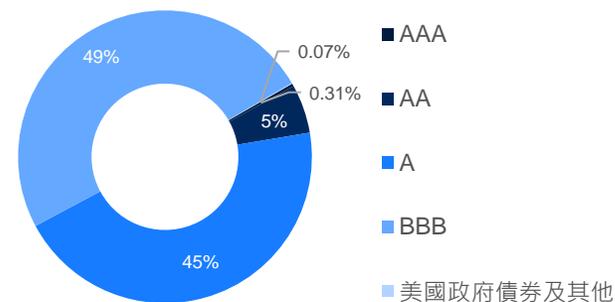
### ■ 費用率較低

該ETF費用率為0.03%，在同類型ETF中屬於較低水平，具成本效益，有助於投資者降低投資成本

成立日	2009年11月19日	規模	658.7億美元
ETF類型	債券型	持債總數	2,378
費用比率	0.03%	3年標準差(年化)	6.19%

資料來源：Bloomberg，2026年3月5日

## 債券信評分布



## 近一年價格



迄2026年3月4日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	0.66	1.34	1.17	8.07	23.16	8.92

## 前5大投資標的(%)

META 4 7/8 11/15/35	0.32
BAC 5.015 07/22/33	0.28
PFE 4 3/4 05/19/33	0.27
JPM 4.912 07/25/33	0.24
AMGN 5 1/4 03/02/33	0.24

## 近一年波動率



# 維持多元化配置，分散組合風險

## ▶ 華夏亞洲高息股票ETF (3145.HK)

- 旨在追蹤彭博亞太高股息40淨回報指數(港元)的表現。
- 香港首隻採用彭博預測股息率，結合新時代選股策略的高息ETF，致力為投資者帶來穩定且持續的被動收入。
- 集中投資於優質高息股，挑選亞太地區低槓桿、高ROE優質股票。
- 分散投資於亞洲多個國家、地區及行業，有助分散風險。
- 提供穩定的月度派息，目標年化派息率高於8%。

商品名稱	華夏亞洲高息股票ETF (3145.HK)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 投資於亞洲多個國家、地區及行業</li> <li>■ 專注股息和策略收益優勢</li> </ul>	
規模	4.25億港元	
追蹤指數	彭博亞太高股息40淨回報指數(港元)	
交易所	HKE	
計價幣別	港元	
3M/YTD 報酬(%)	15.74% / 15.90%	
前五大行業分布 (%)	金融	30.66
	能源	24.73
	工業	12.19
	房地產	8.15
	原材料	6.63
前五大信評分布 (%)	-	-
前五大標的 (%)	中遠海能	7.63
	亞嵐崔能源印尼股份有限公司	3.61
	中國宏橋	3.55
	光泰銀行	3.25
	韋丹塔有限公司	3.05

# 華夏亞洲高息股票ETF (3145.HK)

## 簡介

該ETF追蹤「彭博亞太高股息40淨回報指數(港元)」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

### ■ 環球佈局

投資於亞洲多個國家、地區及行業，有助分散風險，前十大持股比重約33%，投資分散有助降低個別企業及區域集中的風險

### ■ 專注股息和策略收益優勢

香港首檔採用彭博預測股息率，結合新時代選股策略的高息ETF，挑選亞太地區低槓桿、高ROE優質股票，致力為投資者帶來穩定且持續的被動收入

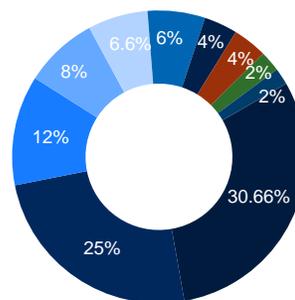
### ■ 提供穩定派息

該ETF提供穩定的月度派息，目標年化派息率高於8%，適合希望獲得穩定收益來源的投資者

成立日	2014年11月13日	規模	4.25億港元
ETF類型	股票型	持股總數	40
費用比率	0.60%	3年標準差(年化)	11.07%

資料來源：Bloomberg · 2026年3月5日

## 投資行業分布



- 金融
- 能源
- 工業
- 房地產
- 原材料
- 通訊服務
- 必需消費
- 非必需消費
- 公用事業
- 資訊技術

## 近一年價格



迄2026年3月4日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

5.76

15.74

15.90

40.48

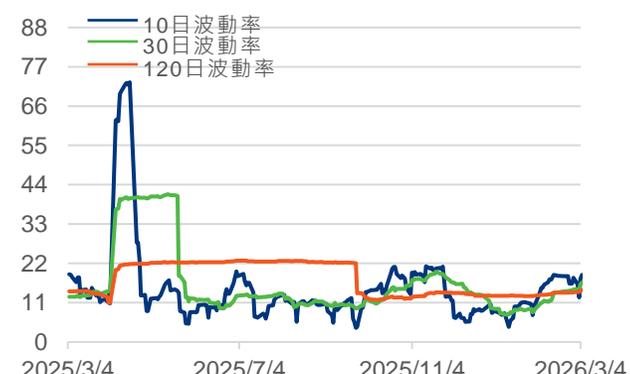
75.79

64.16

## 前5大投資標的(%)

中遠海能	7.63
亞嵐崔能源印尼股份有限公司	3.61
中國宏橋	3.55
光泰銀行	3.25
韋丹塔有限公司	3.05

## 近一年波動率



# 日本龍頭商事具業務及多元化優勢，配置相關債券鎖息

## ▶ MITCO 4.125 09/09/2030 (三菱商事) (美元計價)

- 三菱商事株式會社(Mitsubishi Corporation)是一家主要的日本綜合商社及投資公司，亦為日本「五大商社」之一，總資產超過20兆日圓。公司業務涵蓋八大主要集團，包括能源、金屬、機械、化學品、汽車、食品與消費產業、電力解決方案，以及城市開發與基礎設施等領域。公司透過子公司及關聯企業在零售領域具有重要參與，特別是持有日本最大便利商店連鎖之一Lawson的50%權益(與KDDI共同持有)。
- 公司資產與收入來源在地理上高度多元化，除日本本土外，亦廣泛涵蓋澳洲、亞洲、歐洲、北美及南美等地。
- 三菱商事極為多元且穩健的業務組合，有助提供穩定的盈利基礎，並在一定程度上緩解美國關稅、全球經濟衰退及地緣政治風險的影響。公司在極廣泛領域開展的高度多元化業務，亦有助實現相對穩定的利潤，特別來自零售領域(包括便利商店)、食品領域(如鮭魚與鱒魚養殖)以及工業基礎設施等業務。同時，公司擁有穩固的長期客戶關係，以及從上游到下游的完整價值鏈，亦有助在利潤上提供保護。
- 公司流動性良好，標普預期未來12個月內，年度流動性來源至少為其使用量的1.1倍；此評估建基於三菱商事為三菱集團核心企業，以及其與主要貸款機構(包括日本三大銀行)維持長期穩定的業務關係。
- 公司自2016年起分別獲穆迪及標普給予A2及A的高信用評級，展望均為穩定。

資料來源：Bloomberg · KGI整理

商品名稱	MITCO 4.125 09/09/30 (三菱商事) (美元計價)
ISIN	USJ43830FQ64
特色	公司為日本五大商社之一，具備多元且穩健的業務組合，提供穩定的盈利基礎；同時流動性充裕，財務韌性良好。
到期日	2030年9月9日
下一贖回日	2030年8月9日
配息(%)	固定/4.125/每半年
幣別	USD
距到期年	4.51
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	3.93/3.93

# 三菱商事(MITCO 4.125 09/09/30)

## 簡介

三菱商事株式會社(Mitsubishi Corporation)是一家主要的日本綜合商社及投資公司，亦為日本「五大商社」之一，總資產超過20兆日圓。公司業務涵蓋八大主要集團，包括能源、金屬、機械、化學品、汽車、食品與消費產業、電力解決方案，以及城市開發與基礎設施等領域。

## 介紹理由

- 三菱商事極為多元且穩健的業務組合，有助提供穩定的盈利基礎，並在一定程度上緩解美國關稅、全球經濟衰退及地緣政治風險的影響。
- 公司在極廣泛領域開展的高度多元化業務，亦有助實現相對穩定的利潤，特別來自零售領域(包括便利商店)、食品領域(如鮭魚與鱒魚養殖)以及工業基礎設施等業務。同時，公司擁有穩固的長期客戶關係，以及從上游到下游的完整價值鏈，亦有助在利潤上提供保護。
- 公司流動性良好，標普預期未來12個月內，年度流動性來源至少為其使用量的1.1倍；此評估建基於三菱商事為三菱集團核心企業，以及其與主要貸款機構(包括日本三大銀行)維持長期穩定的業務關係。

財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	109.11	57.26	83.64
EBITDA獲利率(%)	6.97	5.84	5.67
EBITDA/利息支出(倍)	11.05	5.30	6.19

資料來源：Bloomberg，2026年3月5日

## 標的資訊

標的名稱	MITCO 4.125 09/09/30	ISIN	USJ43830FQ64
到期日	2030年9月9日	距到期年	4.51
配息(%)	固定/4.125/每半年	YTM/YTC(%)	3.93/3.93
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)	A2/-/A	債券順位	優先無擔保

## 價格



## 債券

## 日本龍頭商事具業務及多元化優勢，配置相關債券鎖息

## ▶ MITCO 2.75 03/03/2030 (三菱商事) (歐元計價)

## ▶ MITCO 3.375 03/03/2034 (三菱商事) (歐元計價)

- 三菱商事株式會社(Mitsubishi Corporation)是一家主要的日本綜合商社及投資公司，亦為日本「五大商社」之一，總資產超過20兆日圓。公司業務涵蓋八大主要集團，包括能源、金屬、機械、化學品、汽車、食品與消費產業、電力解決方案，以及城市開發與基礎設施等領域。公司透過子公司及關聯企業在零售領域具有重要參與，特別是持有日本最大便利商店連鎖之一Lawson的50%權益(與KDDI共同持有)。
- 公司資產與收入來源在地理上高度多元化，除日本本土外，亦廣泛涵蓋澳洲、亞洲、歐洲、北美及南美等地。
- 三菱商事極為多元且穩健的業務組合，有助提供穩定的盈利基礎，並在一定程度上緩解美國關稅、全球經濟衰退及地緣政治風險的影響。公司在極廣泛領域開展的高度多元化業務，亦有助實現相對穩定的利潤，特別來自零售領域(包括便利商店)、食品領域(如鮭魚與鱒魚養殖)以及工業基礎設施等業務。同時，公司擁有穩固的長期客戶關係，以及從上游到下游的完整價值鏈，亦有助在利潤上提供保護。
- 公司流動性良好，標普預期未來12個月內，年度流動性來源至少為其使用量的1.1倍；此評估建基於三菱商事為三菱集團核心企業，以及其與主要貸款機構(包括日本三大銀行)維持長期穩定的業務關係。
- 公司自2016年起分別獲穆迪及標普給予A2及A的高信用評級，展望均為穩定。

資料來源：Bloomberg · KGI整理

商品名稱	MITCO 2.75 03/03/2030 (三菱商事) (歐元計價)	MITCO 3.375 03/03/2034 (三菱商事) (歐元計價)
ISIN	XS3262498150	XS3262501805
特色	公司為日本五大商社之一，具備多元且穩健的業務組合，提供穩定的盈利基礎；同時流動性充裕，財務韌性良好	
到期日	2030年3月3日	2034年3月3日
下一贖回日	2030年2月3日	2033年12月3日
配息(%)	固定/2.75/每半年	固定/3.375/每半年
幣別	EUR	EUR
距到期年	3.99	8.00
債券信評 (穆迪/惠譽/ 標普)	A2/-/A	A2/-/A
順位	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	2.82/2.82	3.47/3.47

# 三菱商事(MITCO 2.75 03/03/30)

## 簡介

三菱商事株式會社(Mitsubishi Corporation)是一家主要的日本綜合商社及投資公司，亦為日本「五大商社」之一，總資產超過20兆日圓。公司業務涵蓋八大主要集團，包括能源、金屬、機械、化學品、汽車、食品與消費產業、電力解決方案，以及城市開發與基礎設施等領域。

## 介紹理由

- 三菱商事極為多元且穩健的業務組合，有助提供穩定的盈利基礎，並在一定程度上緩解美國關稅、全球經濟衰退及地緣政治風險的影響。
- 公司在極廣泛領域開展的高度多元化業務，亦有助實現相對穩定的利潤，特別來自零售領域(包括便利商店)、食品領域(如鮭魚與鱒魚養殖)以及工業基礎設施等業務。同時，公司擁有穩固的長期客戶關係，以及從上游到下游的完整價值鏈，亦有助在利潤上提供保護。
- 公司流動性良好，標普預期未來12個月內，年度流動性來源至少為其使用量的1.1倍；此評估建基於三菱商事為三菱集團核心企業，以及其與主要貸款機構(包括日本三大銀行)維持長期穩定的業務關係。

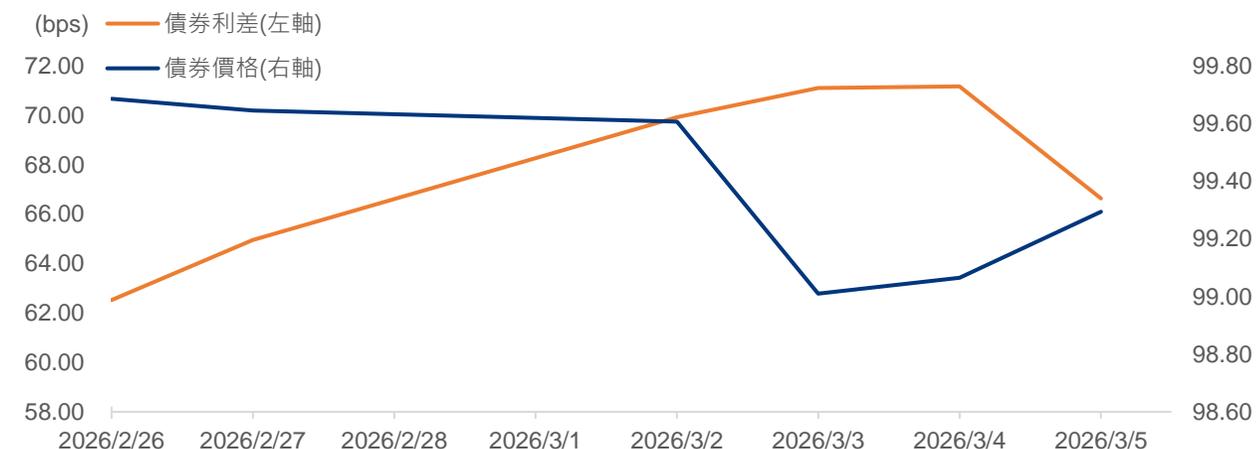
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	109.11	57.26	83.64
EBITDA獲利率(%)	6.97	5.84	5.67
EBITDA/利息支出(倍)	11.05	5.30	6.19

資料來源：Bloomberg，2026年3月5日

## 標的資訊

標的名稱	MITCO 2.75 03/03/30	ISIN	XS3262498150
到期日	2030年3月3日	距到期年	3.99
配息(%)	固定/2.75/每半年	YTM/YTC(%)	2.82/2.82
幣別	EUR	最低申購金額/增額	100,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A	債券順位	優先無擔保

## 價格



# 三菱商事(MITCO 3.375 03/03/34)

## 簡介

三菱商事株式會社(Mitsubishi Corporation)是一家主要的日本綜合商社及投資公司，亦為日本「五大商社」之一，總資產超過20兆日圓。公司業務涵蓋八大主要集團，包括能源、金屬、機械、化學品、汽車、食品與消費產業、電力解決方案，以及城市開發與基礎設施等領域。

## 介紹理由

- 三菱商事極為多元且穩健的業務組合，有助提供穩定的盈利基礎，並在一定程度上緩解美國關稅、全球經濟衰退及地緣政治風險的影響。
- 公司在極廣泛領域開展的高度多元化業務，亦有助實現相對穩定的利潤，特別來自零售領域(包括便利商店)、食品領域(如鮭魚與鱒魚養殖)以及工業基礎設施等業務。同時，公司擁有穩固的長期客戶關係，以及從上游到下游的完整價值鏈，亦有助在利潤上提供保護。
- 公司流動性良好，標普預期未來12個月內，年度流動性來源至少為其使用量的1.1倍；此評估建基於三菱商事為三菱集團核心企業，以及其與主要貸款機構(包括日本三大銀行)維持長期穩定的業務關係。

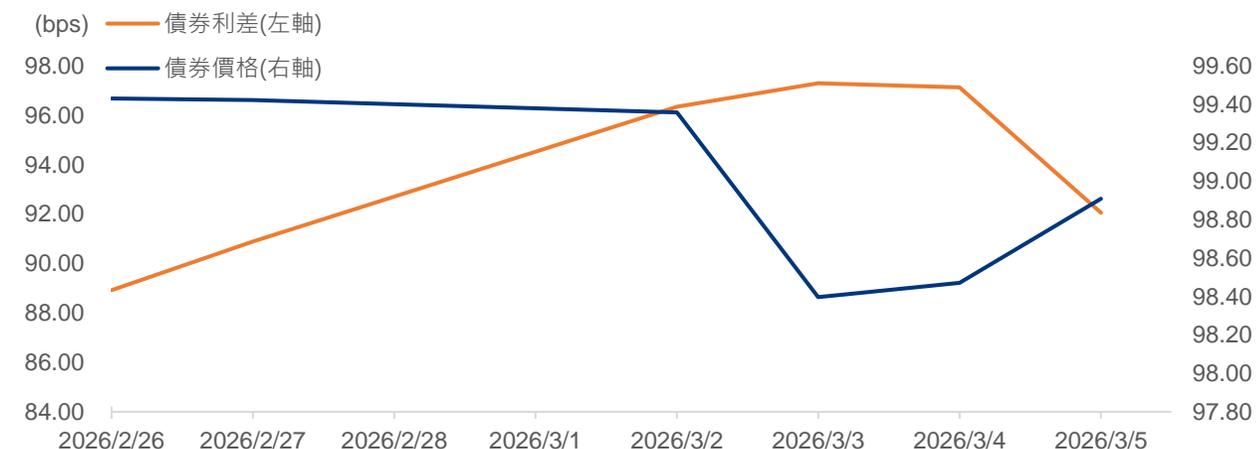
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	109.11	57.26	83.64
EBITDA獲利率(%)	6.97	5.84	5.67
EBITDA/利息支出(倍)	11.05	5.30	6.19

資料來源：Bloomberg，2026年3月5日

## 標的資訊

標的名稱	MITCO 3.375 03/03/34	ISIN	XS3262501805
到期日	2034年3月3日	距到期年	8.00
配息(%)	固定/3.375/每半年	YTM/YTC(%)	3.47/3.47
幣別	EUR	最低申購金額/增額	100,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A	債券順位	優先無擔保

## 價格



## ► MAR 2026

## 2 Monday

- 美國2月ISM製造業PMI (實際:52.4 預估:51.5 前值:52.6)
- 美國2月標普全球製造業PMI終值 (實際:51.6 預估:51.4 前值:52.4)
- 日本2月標普全球製造業PMI終值 (實際:53.0 前值:51.5)
- 歐元區2月HCOB製造業PMI終值 (實際:50.8 預估:50.8 前值:49.5)

## 3 Tuesday

- 日本1月失業率 (實際:2.7% 預估:2.6% 前值:2.6%)
- 日本1月求才求職比率 (實際:1.18 預估:1.20 前值:1.20)

## 4 Wednesday

- 美國2月ADP就業變動 (實際:63k 預估:50k 前值:11k)
- 美國2月ISM服務業PMI (實際:56.1 預估:53.5 前值:53.8)
- 台灣1月出口訂單年增率 (實際:60.1% 預估:54.5% 前值:43.8%)
- 中國2月製造業PMI (實際:49.0 預估:49.2 前值:49.3)
- 中國2月服務業PMI (實際:49.5 預估:49.7 前值:49.4)
- 中國全國政協會議

## 5 Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:213k 預估:215k 前值:213k)
- 中國全國人大會議

## 6 Friday

- 美國2月非農業就業人口變動 (預估:55k 前值:130k)
- 美國2月失業率 (預估:4.3% 前值:4.3%)
- 美國1月零售銷售月增率 (預估:-0.3% 前值:0.0%)
- 歐元區第4季GDP年增率終值 (預估:1.3% 前值:1.4%)

## 9 Monday

- 中國2月CPI年增率 (預估:0.9% 前值:0.2%)
- 歐元區3月Sentix投資者信心 (預估:-3.0% 前值:4.2%)

## 10 Tuesday

- 美國2月成屋銷售 (預估:3.87m 前值:3.91m)
- 日本第4季GDP季增年率終值 (預估:1.2% 前值:-2.6%)
- 日本2月工具機訂單年增率初值 (前值:25.3%)
- 甲骨文公司(ORCL)業績

## 11 Wednesday

- 美國2月CPI年增率 (預估:2.5% 前值:2.4%)
- 美國2月核心CPI年增率 (預估:2.4% 前值:2.5%)
- 日本2月PPI年增率 (預估:2.3% 前值:2.3%)

## 12 Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:213k)
- 美國1月新屋開工 (預估:1,340k 前值:1,404k)

## 13 Friday

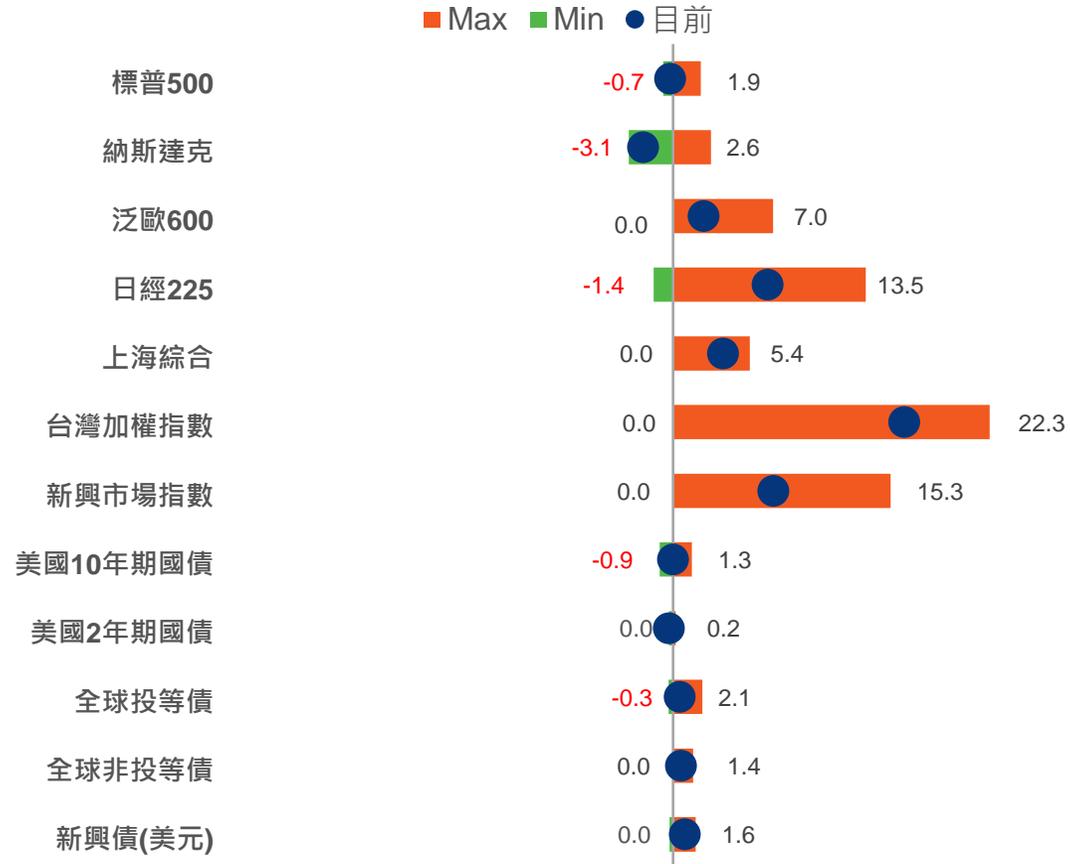
- 美國1月PCE年增率 (預估:2.9% 前值:2.9%)
- 美國1月核心PCE年增率 (預估:3.1% 前值:3.0%)
- 美國第4季GDP季增年率修正值 (預估:1.4% 前值:4.4%)
- 美國3月密大消費者信心指數初值 (預估:56.3 前值:56.6)
- 美國1月JOLTS職缺 (前值:6,542k)
- 奧多比系統公司(ADBE)業績

# 業績期重點企業公布

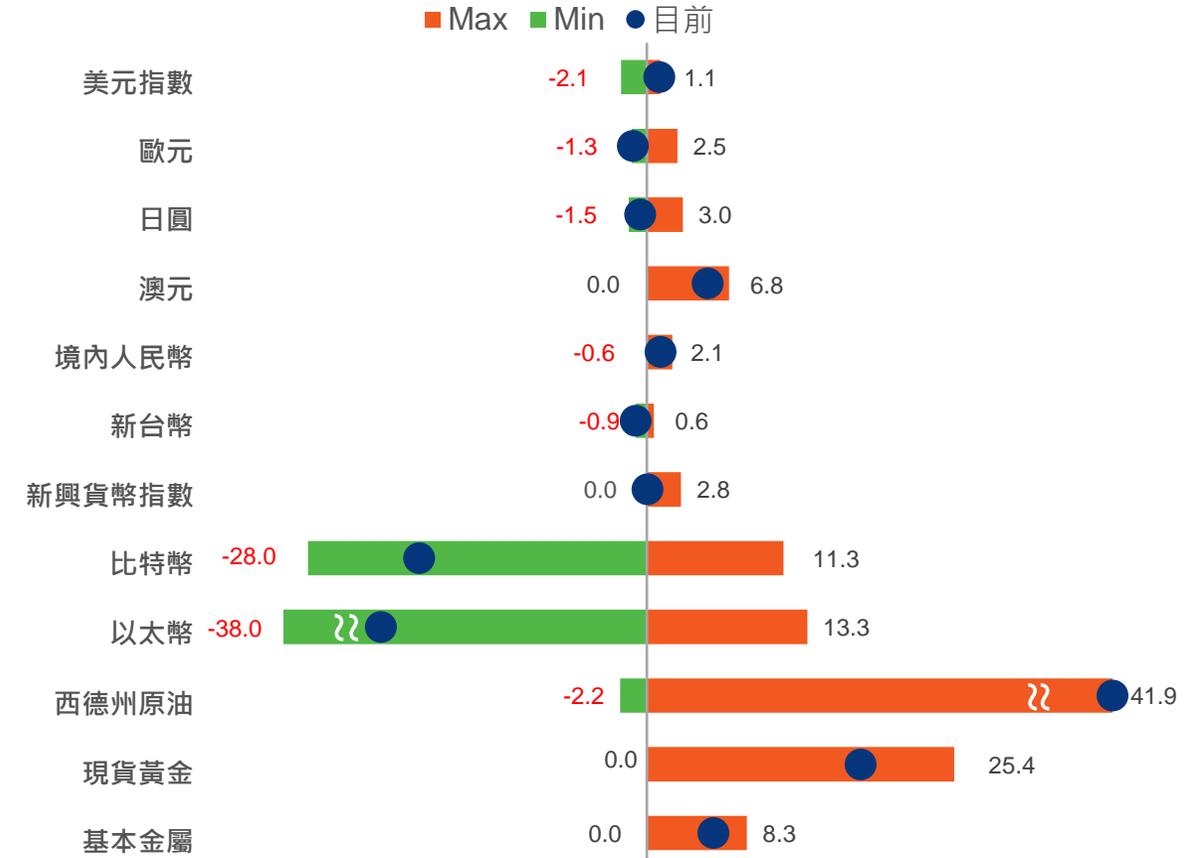
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/3/6	好市多公司(COST)	69.25B	69.60B	4.55	4.58	V	V
2026/3/6	博通公司(AVGO)	19.21B	19.31B	2.02	2.05	V	V

# 年至今主要市場/資產表現

## 股、債市場YTD表現(%)



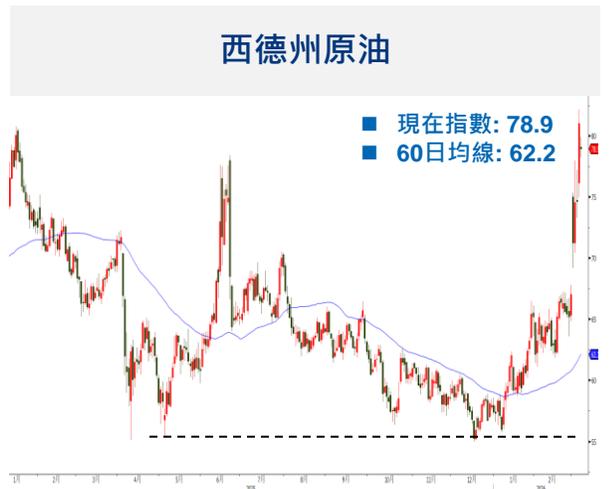
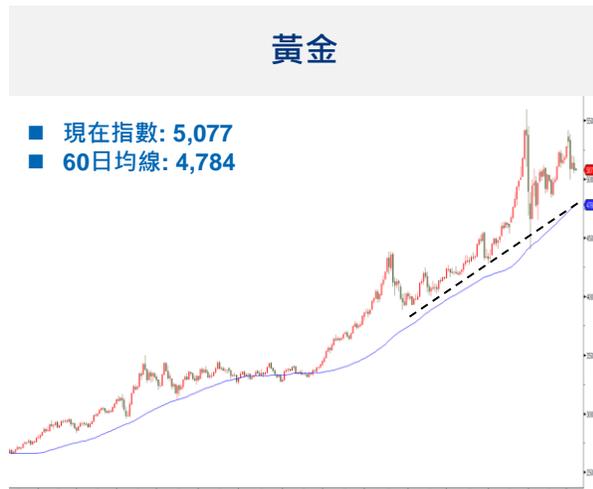
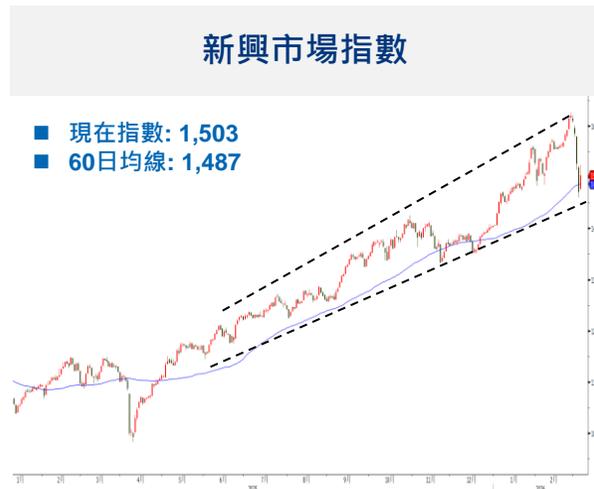
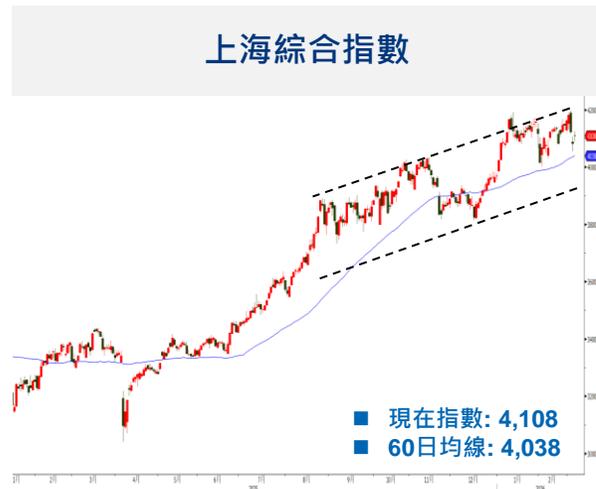
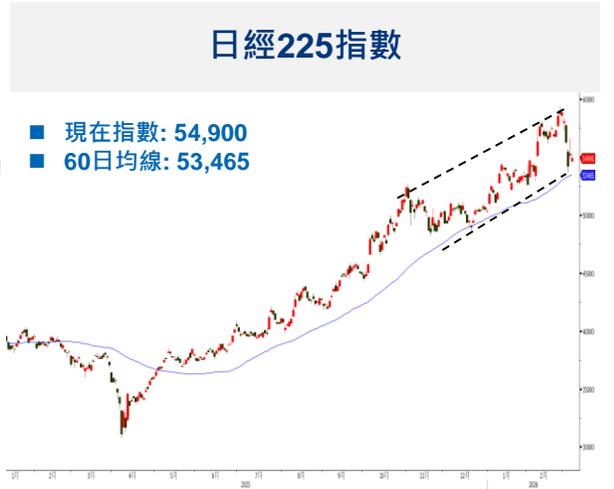
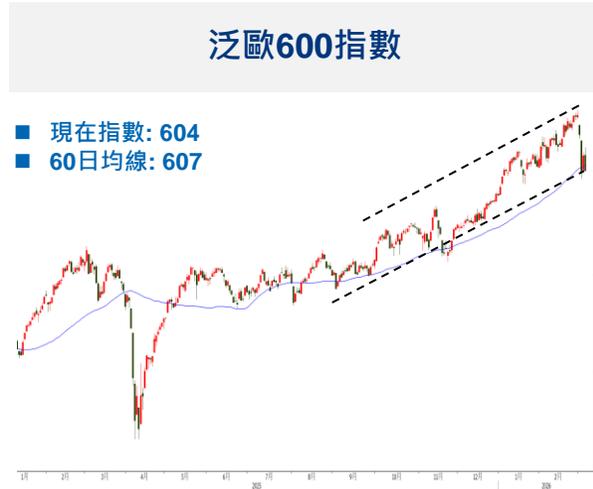
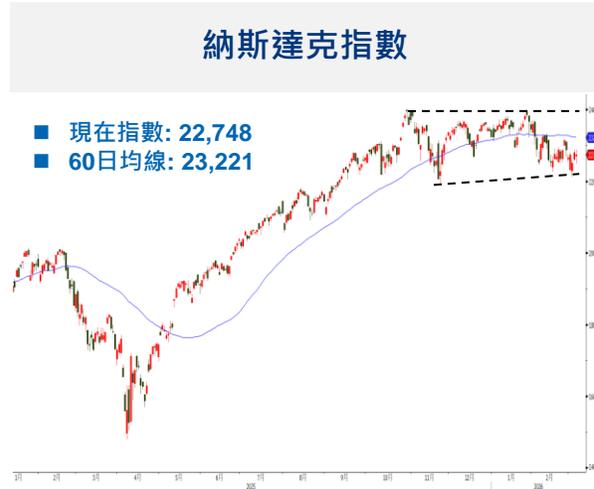
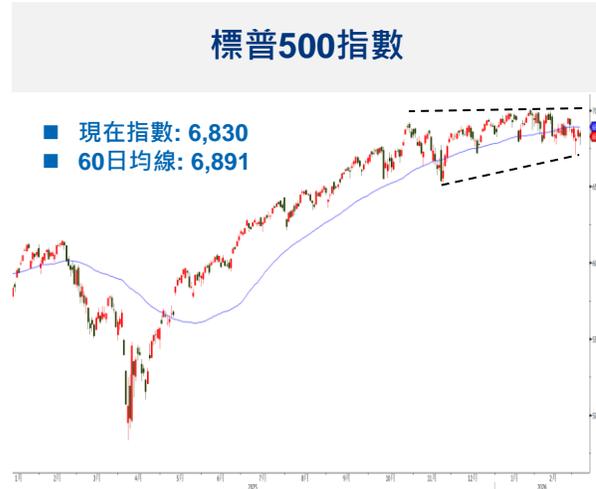
## 貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年3月6日

# 技術分析

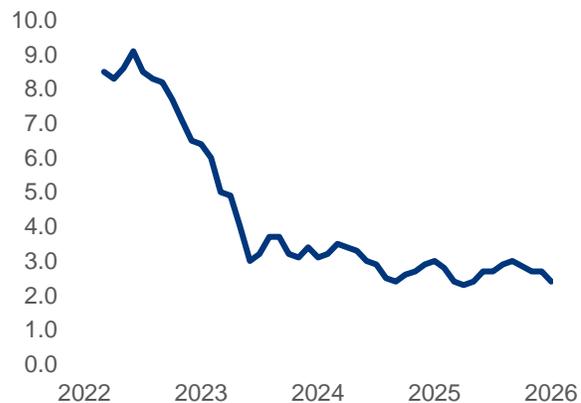
—— 60日線



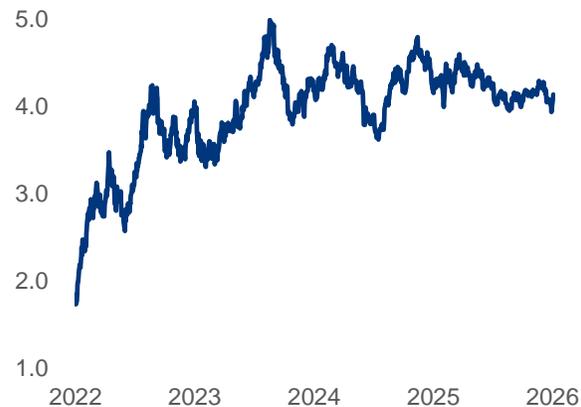
資料來源：Bloomberg · 2026年3月6日

# 市場觀測

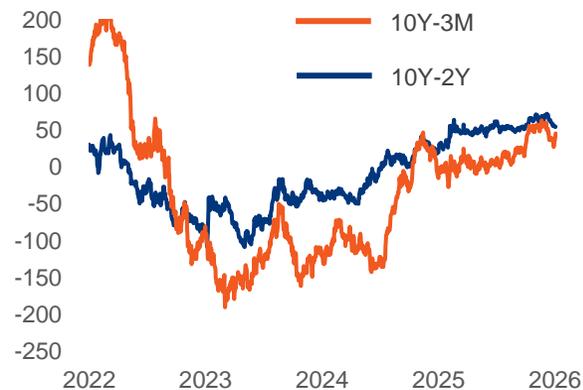
美國消費物價指數年增率(%)



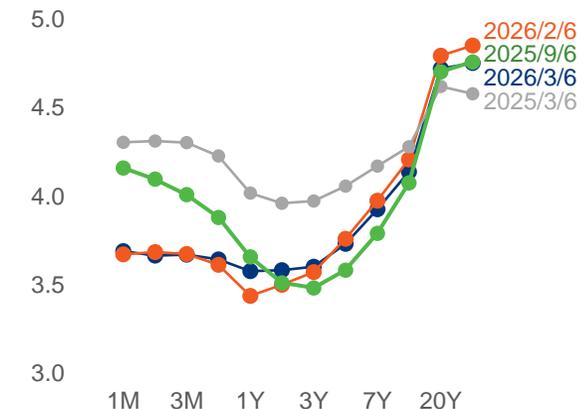
美國10年期國債孳息率(%)



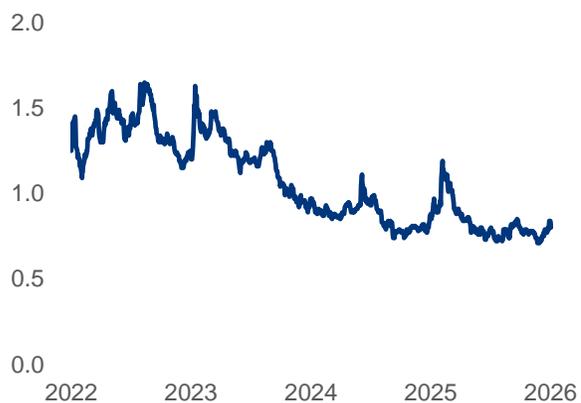
美國國債息差(bps)



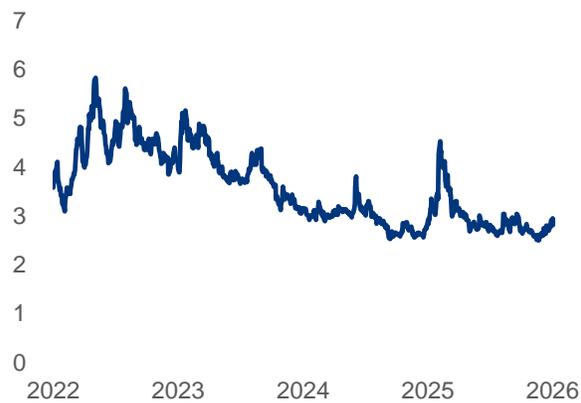
美國國債孳息率曲線(%)



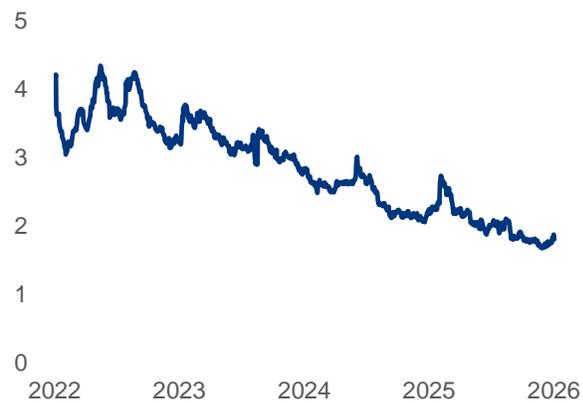
美元投資級公司債息差(%)



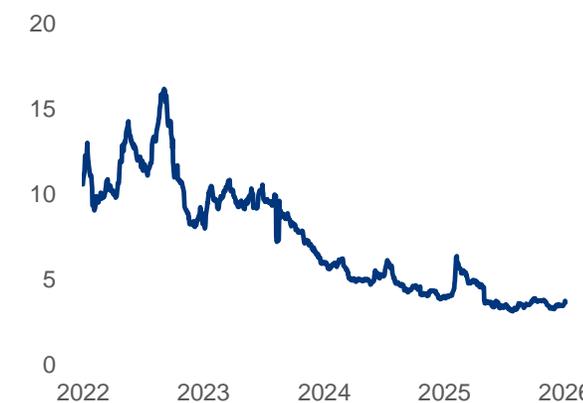
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



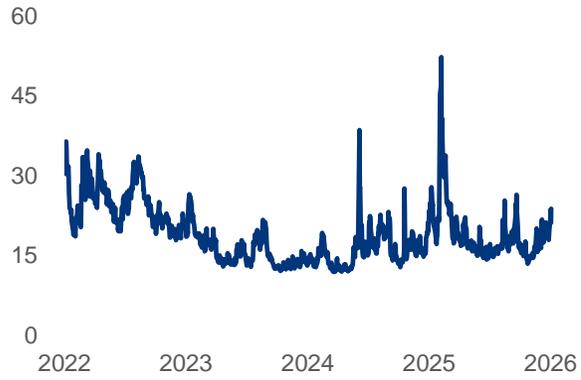
美元亞洲非投資級債息差(%)



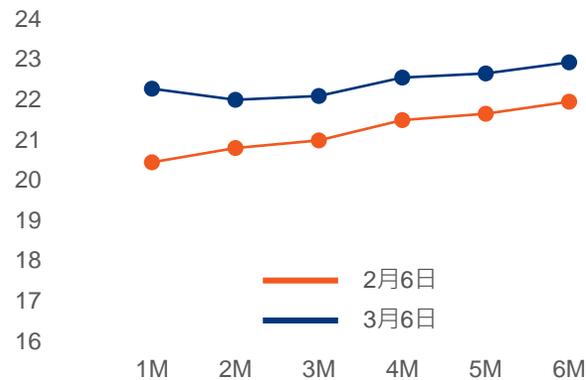
資料來源：Bloomberg · 2026年3月6日

# 市場觀測

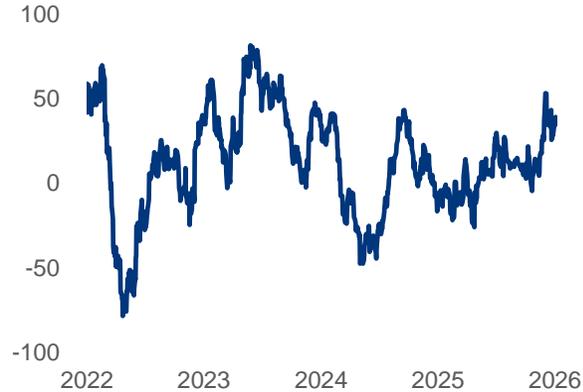
VIX指數



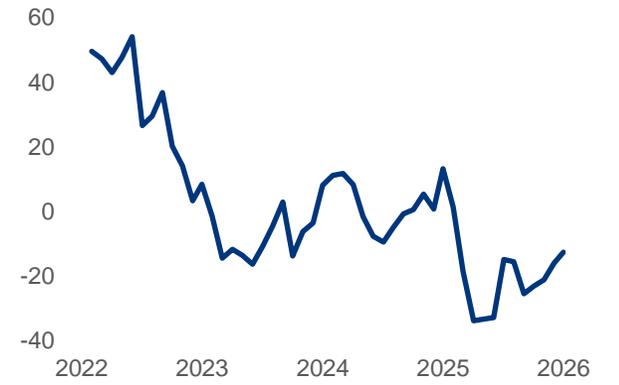
VIX期間結構



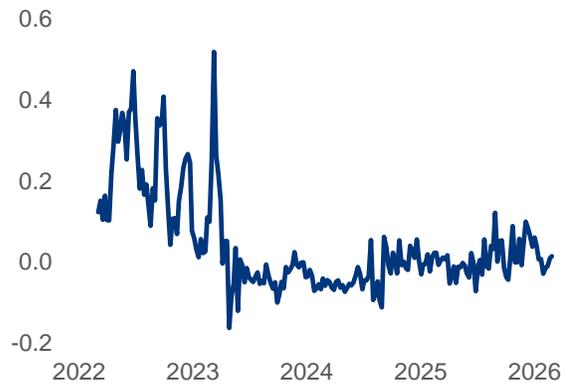
美國花旗經濟驚奇指數\*



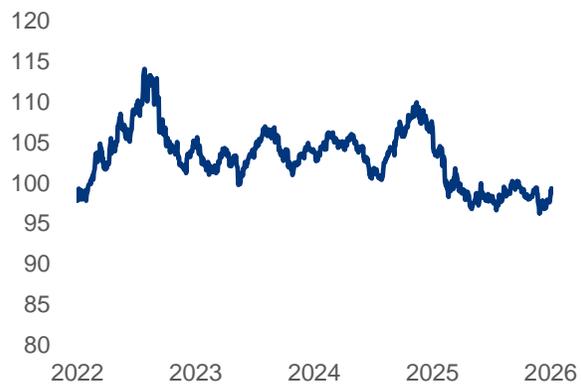
美國花旗通脹驚奇指數\*



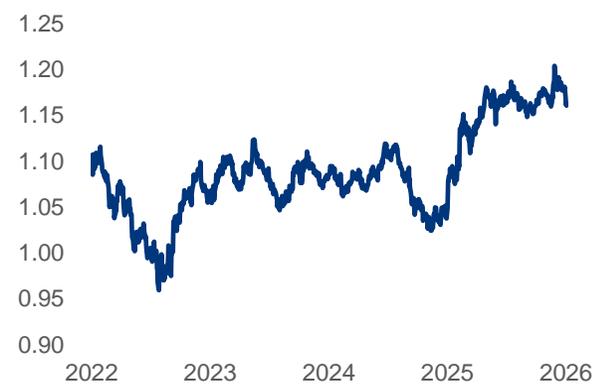
TED息差(bps)



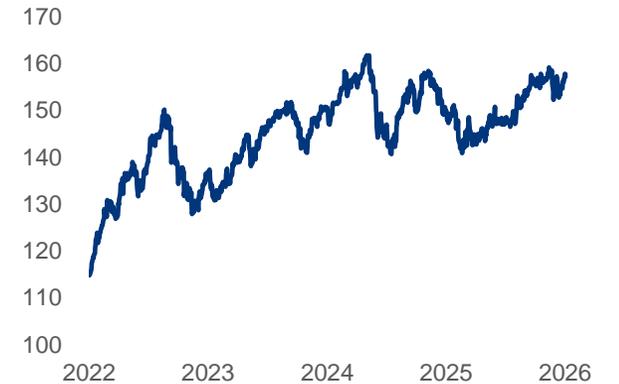
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年3月6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該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據) 未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

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

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

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

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

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