

# AI發展健康檢查

## AI Development: Health Check

1 June 2026

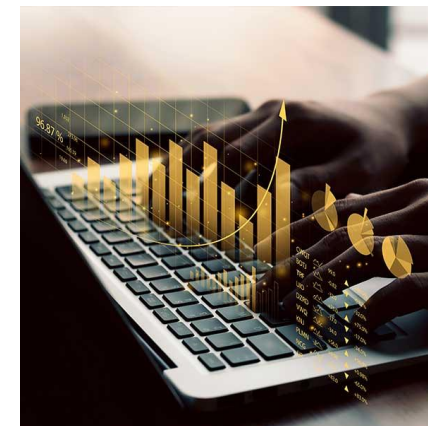
## 01 本週焦點圖表

A股創業板尋找中國  
硬件機遇



## 02 市場回顧

停火疊加科技族群  
帶動股市表現



## 03 熱門議題

多元資產組合分散集  
中風險



## 04 投資焦點

AI發展健康檢查



## 05 理財產品 精選港股/中概股、台股、基金/ETF、債券

## 焦點圖表

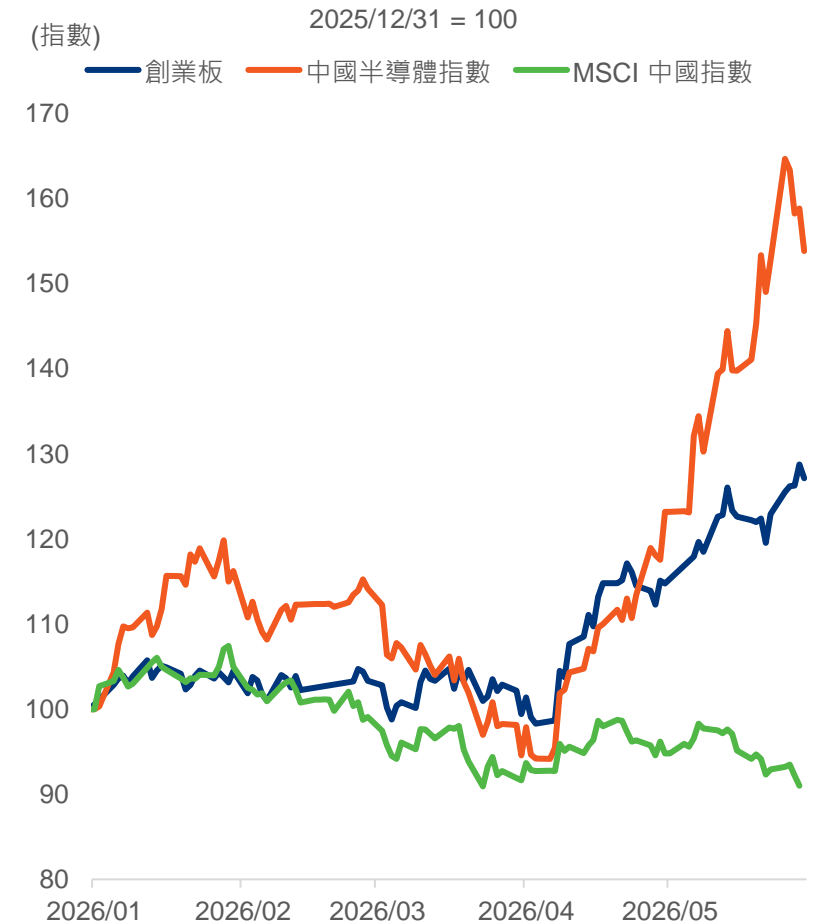
## A股創業板尋找科技硬件機遇

- ▶ 全球科技硬件需求上升，中國高科技商品出口也按年增加40%，是新冠疫情復甦以來的高位，而過去25年，增長率最高的時期是2004年。儘管中國參與高科技商品出口，但對於投資者而言，傳統大型股指數之中，例如恒生指數、MSCI中國指數，仍相對缺乏硬件供應商，反而大型科網股的佔比明顯較為顯著，情況和美國相近。現時標普500指數中，科技相關企業佔比較高，4間巨型雲端服務供應商(CSP)佔約17%。
- ▶ 現時更多中國硬件機遇在A股之中：創業板(ChiNext)中有更多增長型科技主題，例如是AI數據中心之基礎設施，以及半導體/電子元件。而今年在香港上市的企業，近一半屬於科技行業，同時中港兩地也有其他科技硬件公司正籌備上市。除此之外，中國政府希望透過國產替代進口芯片，對國內半導體公司的有所支持。

## A股創業版指數主要持倉不乏AI相關股票

公司名稱	主要業務簡介	行業	比重(%)
寧德時代	電動車及儲能鋰電池製造商	工業	15.7
中際旭創	光通訊模組製造商	電信業務	15.1
新易盛	高速光通訊模組(400G/800G/1.6T)，用於數據中心與AI	電信業務	9.4
陽光電源	光伏逆變器、儲能系統、新能源電力設備	工業	4.2
東方財富	金融資訊平臺	金融	3.6
勝宏科技	高精密PCB(AI伺服器、高性能計算板)	資訊技術	3.4
天孚通信	光纖連接元件、光學子組件	電信業務	2.9
三環集團	電子陶瓷(MLCC、陶瓷基板、光纖插芯等)	資訊技術	2.4
匯川技術	工業自動化控制、伺服系統、新能源汽車電驅	工業	2.2
長川科技	半導體測試設備	資訊技術	1.4

## 創業板及大型股指數價格出現明顯分歧

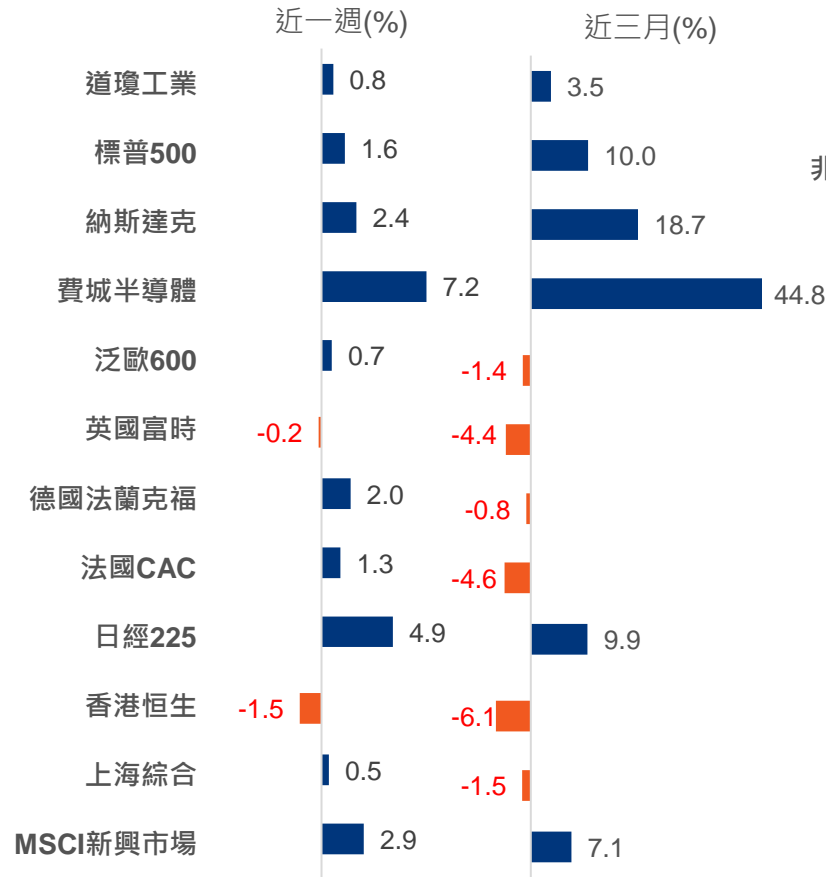


市場回顧

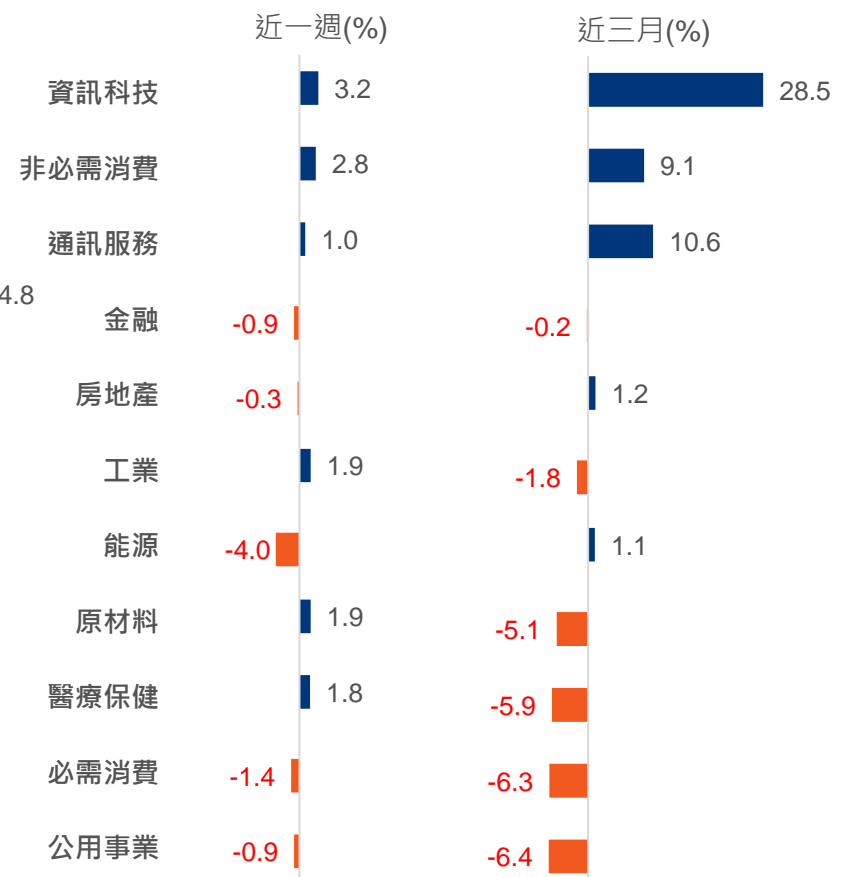
# 停火與核備忘錄支持及科技族群帶動股市表現

- ▶ 週四(5/29)美伊已達成為期60天的停火與核談判備忘錄達成初步共識，支持整體風險資產表現，當中半導體指數升幅最高。另外，油價與美債孳息率同步回落，減輕市場對通脹與高利率環境的擔憂，並支撐中小型股與景氣敏感族群表現。
- ▶ 美光上漲，市值首度突破1兆美元，因該行業長期供貨協議陸續簽訂，鎖定部分出貨量及價格，同時瑞銀大幅上調目標價與看好記憶體需求前景，帶動相關行業股票表現；聯想財報優於市場預期，帶動PC相關族群全面走強。市場認為美國232條款有望為太陽能行業帶來支持，相關股票上漲，目前僅屬於消息面帶動。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



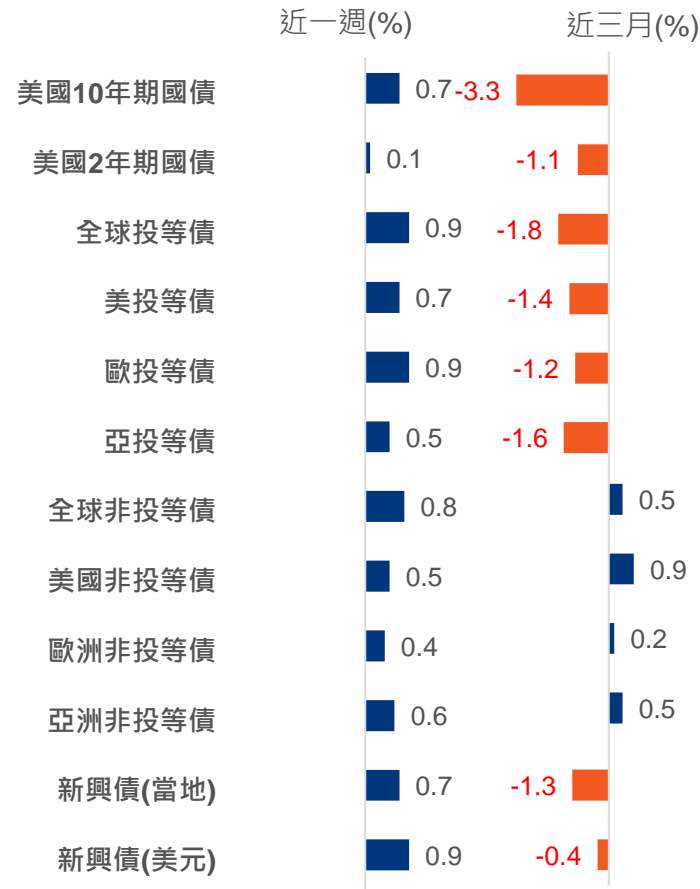
資料來源：Bloomberg · 2026年5月29日

# 停火與核談判備忘錄達成初步共識，債價回升，油價回落

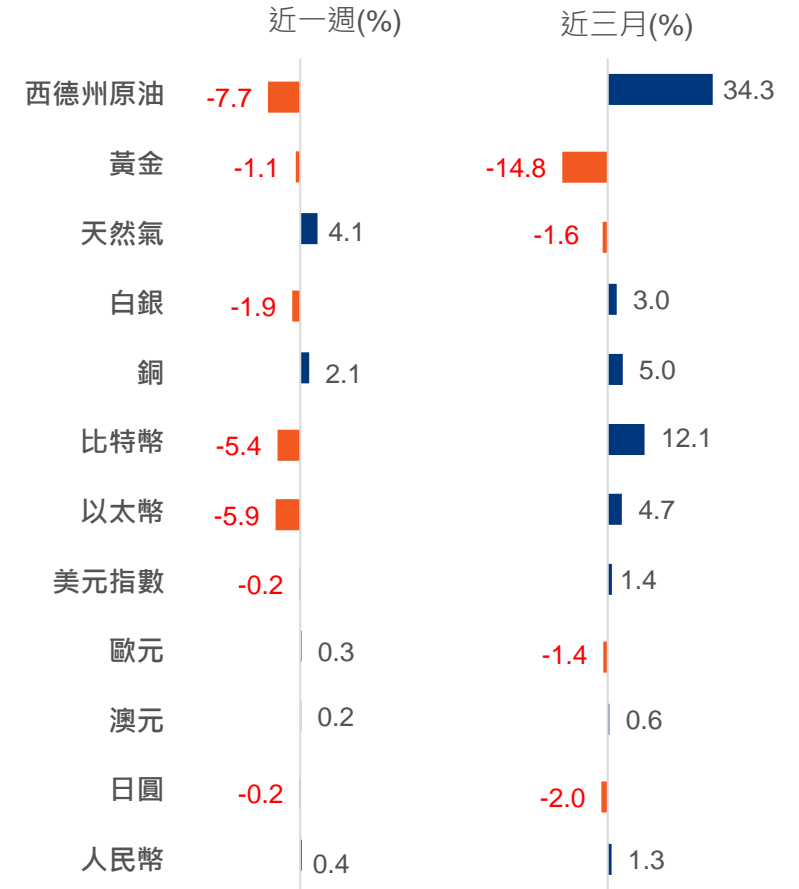
▶ 美國4月PCE數據年增率為3.8%，與市場預期相符。核心PCE年增率為3.3%，也與市場預期相符。受伊朗戰爭期間能源價格上漲的推動，美國4月份通脹率創下近三年來最快增速。公布數據前，市場已消化通脹維持高位的預期，同時已沒有預期今年會進一步減息，年底加息25基點的機會維持於37.5%。2年期債息未有太大變化，但較長年期債的受停火憧憬支持債息回落。

▶ 另外，30年期固定房貸利率升至6.65%，創2025年8月以來新高，進一步惡化房屋負擔能力，高利率環境也壓抑房市需求，上週房貸申請件數下滑8.5%，整體申請量降至去年夏季以來低點。隨通脹由能源逐漸擴散至其他商品與服務，越來越多聯準會官員開始擔憂通脹可能更具持久性，最終可能影響消費能力。

### 各類債券表現(%)



### 各類商品及貨幣表現(%)



# 多元資產組合分散集中風險

- ▶ 市場對於中東戰事的敏感度逐漸下降，同時受在AI需求的支持下，相關概念的股票升勢亮麗，從整個投資組合的方向出發，佔比上可能逐漸側重於持有AI概念股，令集中風險上升。不過全球流動性仍然充裕，同時經濟陷入衰退風險的機會不高，我們認為投資者應繼續保持投資，長線仍看好科技、AI半導體等題材。
- ▶ 多元資產組合同時持有股票、債券等類別，不少組合也會透過降低波動率的策略去平衡回報及波動率。由於債券是定息資產，有較穩定的收入，具高執行彈性的多元資產策略，可以在「成長」與「收入」之間動態調整，把配置觀點化為可執行、可監控組合。
- ▶ 多元資產組合的選擇非常豐富，投資者可以從全球配置的角度出發，例如持有較多美國科技股的投資組合可優先考慮亞洲股債混合基金；相反，組合中有較多亞洲硬件股的，可搭配成熟市場為主的多元資產組合。

多元資產組合擁有較佳的回報及波動率比例

年化回報		年度回報波幅率	
15年	30年	15年	30年
環球股票 10.4%	環球股票 8.4%	中國 22.2%	中國 36.0%
環球小型股 8.9%	環球小型股 7.7%	新興市場股 18.2%	新興市場股 29.5%
歐澳遠東股 7.3%	環球HY 7.4%	歐澳遠東股 15.1%	環球小型股 20.1%
<b>多元資產組合 6.8%</b>	<b>多元資產組合 6.6%</b>	環球小型股 14.9%	歐澳遠東股 18.9%
環球HY 5.7%	新興市場股 6.5%	商品 14.2%	商品 18.1%
新興市場股 4.2%	歐澳遠東股 6.3%	環球股票 14.2%	環球股票 18.1%
中國 2.6%	環球IG 3.4%	<b>多元資產組合 10.2%</b>	環球HY 14.5%
現金 1.5%	商品 2.5%	環球HY 8.6%	<b>多元資產組合 11.9%</b>
環球IG 1.1%	現金 2.4%	環球IG 6.7%	環球IG 6.7%
商品 -1.1%	中國 2.2%	現金 1.9%	現金 2.2%

回報較高



波幅較低



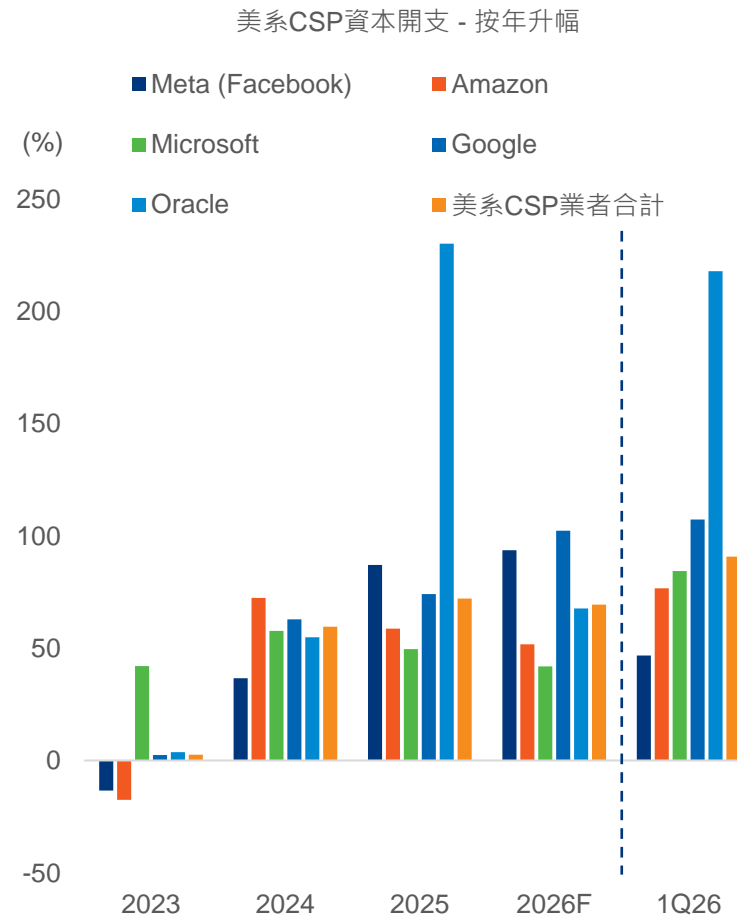
## 投資焦點

## AI健康檢查：組件推高CSP資本支出；英偉達客戶基礎正在擴大

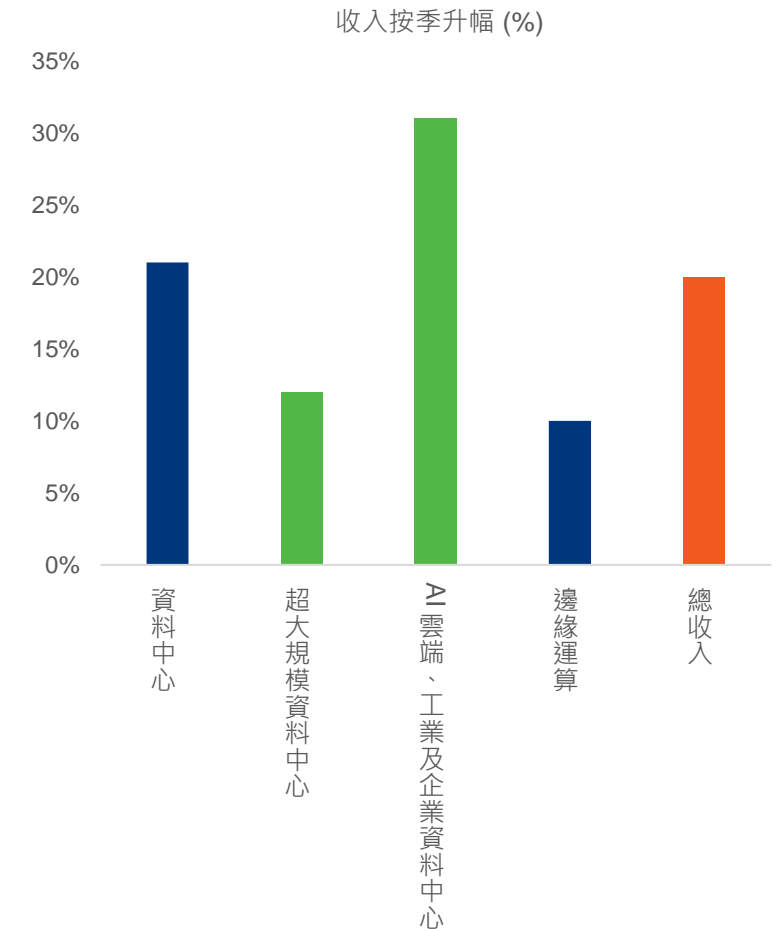
- ▶ 五大雲端服務供應商(CSP)是AI應用方，其資本支出支持硬件業。近期數據顯示，CSP資本支出趨勢正向，金額高於預期，1Q26五大CSP資本支出合計按年升91%、按季升14%至1,484億美元，高出市場共識。不過，自由現金流持續按季下跌，另外，資本支出上修原因之一是組件成本提升，特別是記憶體價格。
- ▶ 英偉達業務涉及AI基礎設施，並影響硬件供應鍊。對於公司業務，其中一個關注點是收入來源 – 英偉達在本月公布業績時表示以新架構披露收入，在資料中心將分成1)超大規模資料中心(Hyperscaler)，例如以上的CSP，收入約380億美元，佔資料中心一半；及2)AI雲端、工業及企業資料中心(Data center – ACIE)達370億美元，按季升幅為31%，升幅高於超大規模資料中心及邊緣運算(Edge Computing)分部，這顯示客戶基礎正在擴大，降低CSP自由現金流持續下跌的風險。

資料來源：Bloomberg、凱基投顧、凱基證券整理

## CSP資本支出上修，原因之一是硬件價格上升



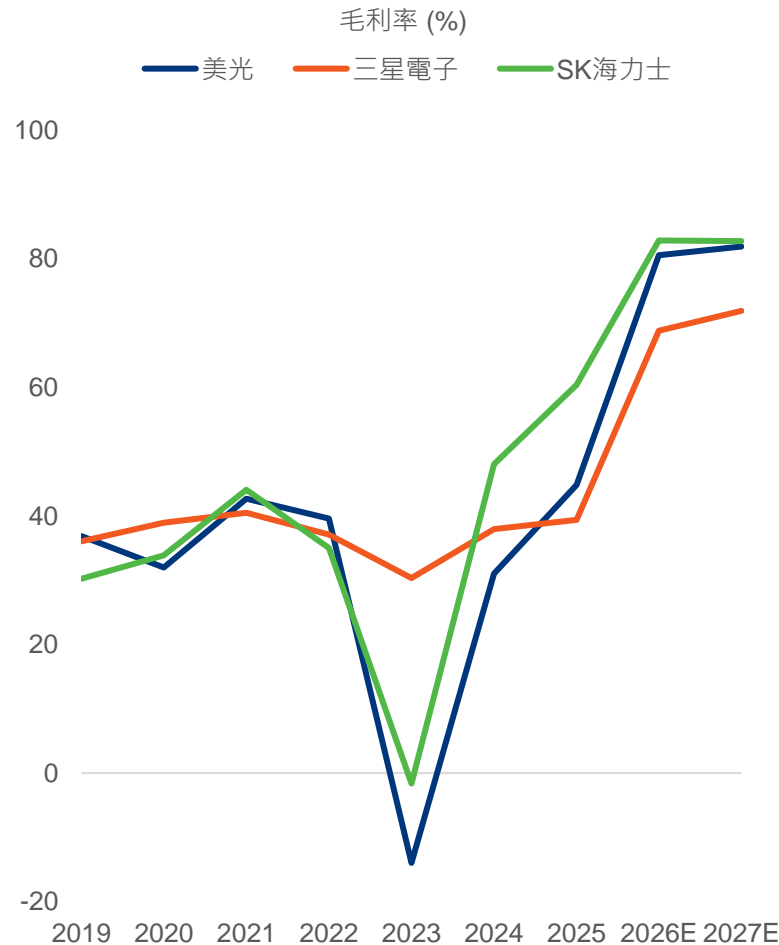
## 英偉達客戶基礎正在擴大，分散集中於CSP的風險



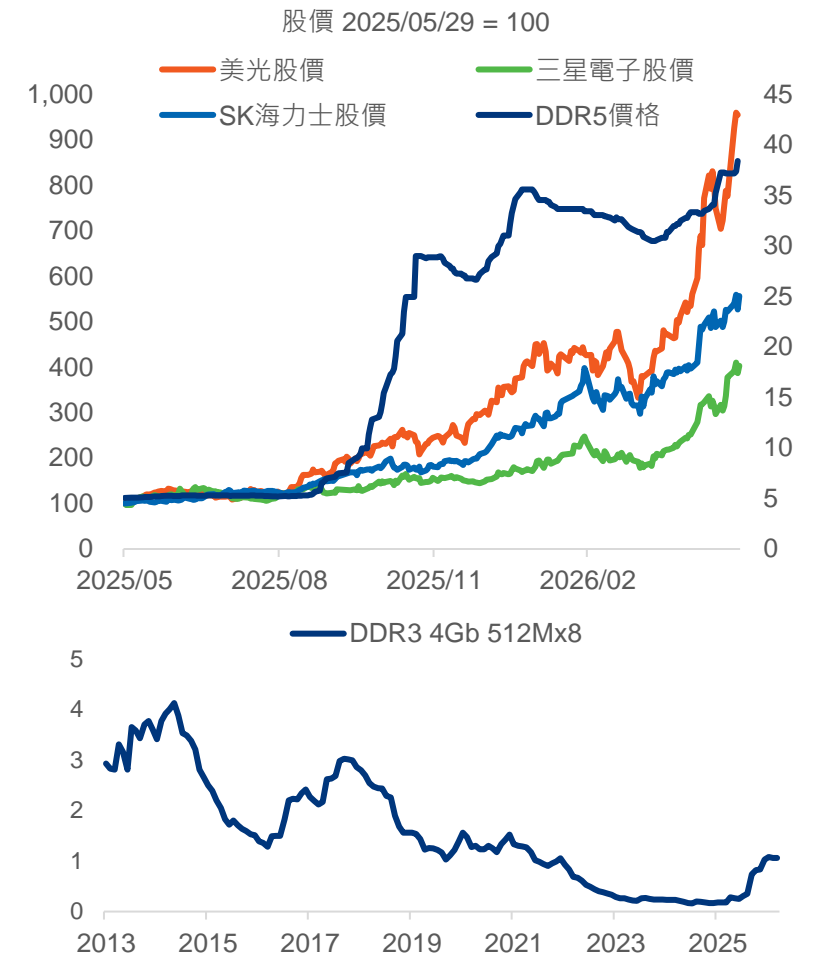
# 記憶體業長期合約提升未來收入能見度

- ▶ 另一方面，記憶體供應緊張，價格急升，支持記憶體生產商定價能力。上週美光股價上漲，主因該行業長期供貨協議陸續簽訂，鎖定部分出貨量及價格。
- ▶ UBS預期此類協定預計將覆蓋越來越多的DRAM產能，長期合約包括固定和浮動價格，以及貨量的部份，這顯示買家預期記憶體價格上漲及供不應求的風險仍然較高。不過，記憶體行業之中，越多比例採用長期合約，在記憶體價格上漲的週期，收入及利潤率上升的空間有較大限制；相反在記憶體價格下跌的時候可以支持企業利潤率。目前市場預期今明兩年企業的毛利率(Gross Margin)處於70-80%之間。
- ▶ 長期供貨協議有望改變美光及其他記憶體公司利潤率波動的情況，同時提升投資者對公司未來收入的能見度，支持公司估值上升。考慮到未來記憶體供應緊張，預計公司盈利能力維持強勁。

### 市場預期今明兩年記憶體業毛利率將見頂



### 記憶體價格具週期性



# 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>◆ 美伊和平談判再現曙光，油價高檔回落，美國企業業績獲利亮眼，英偉達預期明後年的產值持續大幅成長，激勵股市反彈。預期股市上漲將轉由企業實質獲利所推動，長線仍看好科技、AI半導體等題材，操作上可逢漲多拉回時布局相關成長股，並分散國家與產業配置。</li> <li>◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股較歐股有更多科技股，較具上漲潛能，日本國債孳息率彈升，有利銀行股表現。歐元區以國防軍工為主要支撐，偏好國家具防禦特性的英股。</li> </ul>	<p>策略風格：AI題材，如科技、半導體；非AI部分看好航太、國防等</p> <p>區域：日本銀行股、日本半導體股、日本國防、英股、歐洲國防</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 油價高檔震盪，美國30年期國債孳息率一度突破5%，維持在相對高位，投資人應避免過長天期債券投資。可視需求布局中天期債券領息，關注相對具防禦能力與債信體質較佳的高信評企業，亦可聚焦風險調整後利差具吸引力者，包含金融、通訊、公用事業和能源等產業。</li> <li>◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳元計價投資級債券。</li> </ul>	<p>債種：中天期高信評債鎖利，產業以金融、通訊、公用事業和能源等等</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>◆ 華許接任聯儲局主席，通脹預期使聯儲局難以減息，美元短期偏強有撐。</li> <li>◆ 美元走強、非美貨幣皆弱，僅人民幣在人行干預下偏升值。</li> </ul>	<p>美元短期偏強有撐</p> <p>非美貨幣皆弱，人民幣偏升值</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 能源短期間高位震盪，但波動劇烈。</li> <li>◆ 美元和美債利率偏上，使金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍以黃金做多元配置，使黃金跌深後中長期有上漲空間，逢回可分批布局。</li> </ul>	<p>黃金長期有上漲空間、逢拉回可分批布局</p>

# 全球能源不穩 提升裝備出口需求

## ▶ 全球能源局勢變化

地緣政治衝突與傳統化石燃料供應不穩，使全球能源安全面臨嚴峻挑戰。為此，各國紛紛出台政策支持綠能，例如中國積極推動「雙碳」目標並提供電價支持，國際上也透過補貼與減稅加速轉型。在政策與市場雙重驅動下，風能等清潔能源規模顯著擴張。然而，因風力發電具有間歇性，電網調節需求隨之上升，促使「風電與儲能協同應用」成為各國優化電力結構的重要方向。

## ▶ 中國產業的科技競爭力

在政策推動下，中國風電設備在研發上展現強勁競爭力。中國企業在大型陸上與海上風電機組不斷突破，成功研發出超大容量與長葉片產品，並在超低風速發電與深海防颱風技術上積累豐富經驗。透過智慧控制系統與先進葉片設計，顯著提升了風能轉化效率與運作穩定性。這些技術迭代不僅優化了發電成本，也讓中國設備能適應多種複雜氣候，為全球風電項目提供多元高效的硬體支持。

## ▶ 完整產業鏈與規模化

除了技術研發，中國在風電與儲能領域擁有極具競爭力的完整產業鏈。從關鍵零部件到儲能系統研發，一體化佈局與本土組裝能力大幅降低了生產與物流成本。同時，龐大的國內裝機規模釋放了規模效應，使中國設備在國際市場具備極佳性價比。這讓海外開發商能以較低的初始投資，加速風電場與配套基礎設施建設，實質上降低了全球落實低碳轉型的資金壁壘。

### 環球風電及儲能政策

區域	2026年風電發展新政與目標	2026年儲能核心法規與電網配套
中國	啟動「十五五」規劃(2026–2030)：政策定調風電進入大容量時代，風電年均新增裝機量提升至至少120 GW。大力推進深遠海風電基地與遠距離特高壓輸電網建設。	《2026儲能產業白皮書》配套落地：國家能源局全面推進新型儲能市場化。打通獨立儲能電站的多元收益，靠幫風電場「削峰填谷」獲得穩定的國家電價補償，解決過去獲利難的問題。
歐洲	《可再生能源指令(RED)》2026新軌道：歐盟全面簡化並縮短風電項目的許可審批流程(Permitting)，強制推動北海等離岸風電集群。REPowerEU 2026法律全面生效：依法律硬性限制化石燃料，倒逼風電資產必須大幅提升運營效率與電網可視性。	《歐盟新電池法規》2026碳足跡申報：3月起嚴格執行儲能電池的生命週期合規性，未達本土製造比例(40%)的儲能項目將失去補貼。
東南亞	啟動《東盟能源合作計畫(APAEC 2026-2030)》：東協電網(APG)正式從戰略規劃過渡到「跨國基建施工階段」，用以跨國調度越南、菲律賓等地發出的風電。越南2026風電峰會加速推進2030年30 GW陸上與近海風電的具體商務執行。	菲律賓能源部(DOE) 2026第2號強制令：3月起硬性規定，所有10 MW以上的大型可變再生能源(如風電場)必須配建至少20%容量的儲能系統(ESS)。要求分銷商與電網將儲能視為調頻、緩解電網壅塞的關鍵基建。

# 金風科技(2208)

收盤價 HK \$14.05

目標價 HK \$17.6

## 公司簡介

集團擁有風機製造、風電服務、風電場投資與開發三大主要業務以及水務等其他業務。

## 公司特色

### ■ 「雙海」業務成增長動力

金風科技正逐漸從傳統陸上風電業務，轉向具更高售價及毛利的「海外+海上」業務，成為新增長動力。憑著技術優勢，金風科技在「雙海」分類中，年度新增裝機量均處於行業第一，於2025年中國海上新增裝機量市佔率達37%；出口容量市佔更高達49.9%。預計「雙海」新增裝機，佔整體比例由2025年的20%，提升至2026年的24.5%，有助於提升企業的盈利能力。

### ■ 內外政策扶持雙輪驅動

在目前環球市場追求電力穩定的需求下，金風科技海外業務捕捉政策紅利。在中國，全國實施「碳排放雙控」提升新能源消納比例，「十五五」推動中國海上風電累計併網裝機規模要達到100GW以上增長，較2025末實現翻倍增長。在海外業務，金風聚焦亞洲及南美洲市場，實行在地化投資與當地企業合作以享受低息貸款，同時減低市場准入風險，以捕捉海外市場的高增長紅利與轉型先機。

### ■ 行業屬長期發展機遇

海外及海上風電屬於長遠政策部署策略，目標價有上行空間，惟目前金風科技自身交易估值區間受限，料將波動上行，結構性產品可助應對短期波動。

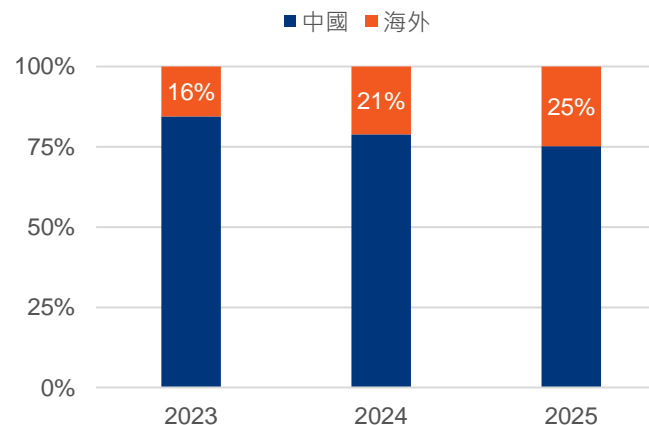
資料來源：Bloomberg

## 財務數據

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入(人民幣 十億)	56.7	72.8	93.4	103.1	110.0
按年增長(%)	12.8	28.4	28.4	10.4	6.7
每股盈利 (人民幣)	0.42	0.64	0.99	1.23	1.46
按年增長(%)	45.0	52.2	54.7	24.7	18.1
資產回報率 (%)	4.9	7.1	9.4	10.7	12.1

資料來源：Bloomberg

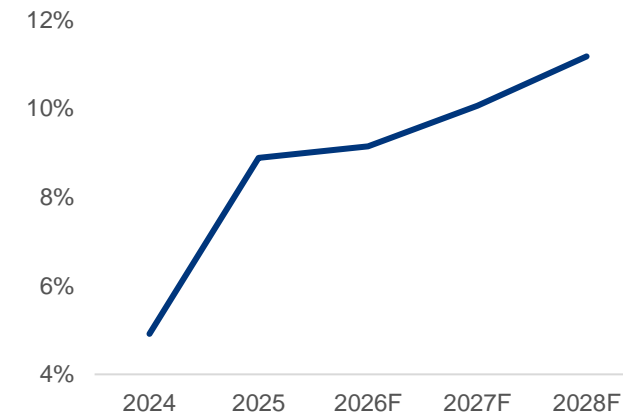
## 中國及海外收入佔比



## 預測市盈率



## 風機毛利率



# 寧德時代(3750)

收盤價 HK \$717

目標價 HK \$786

## 公司簡介

主要從事動力電池系統、儲能電池系統的研發、生產、銷售。

## 公司特色

### ■ 「儲能 + 重卡電池」雙輪驅動

客用電動車普及化為寧德時代產品帶來穩定需求的支持下，電池需求增長動力轉向由儲能電池及重卡電動化的雙輪推動。管理層透露儲能佔其電池需求比重已從一年前的20%攀升至25%；及重卡油轉電的快速滲透，大容量電池需求上升。寧德具備兩個高增長、高容量的細分市場，正有效對沖乘用車市場的週期性波動。

### ■ 多維度出海部署與海外溢價

除穩固國內基本盤外，寧德時代憑藉技術護城河，海外動力電池市佔率已進一步提升至33.8%，大幅領先第二名(17.3%)，龍頭地位穩固。寧德時代通過技術授權、聯合研發、本地建廠和本土化運營等方式出海，透過這些因地制宜的模式，寧德時代解決了單純依靠產品出口的「短板」，可受惠於海外市場的高毛利率好處。

### ■ AH股差價擴大，宜候低部署

雖然寧德時代基本因素依然堅固，但H股較A股溢價已達自雙重上市以來的高峰，投資者宜以結構性產品方式部署，規避溢價收窄風險。

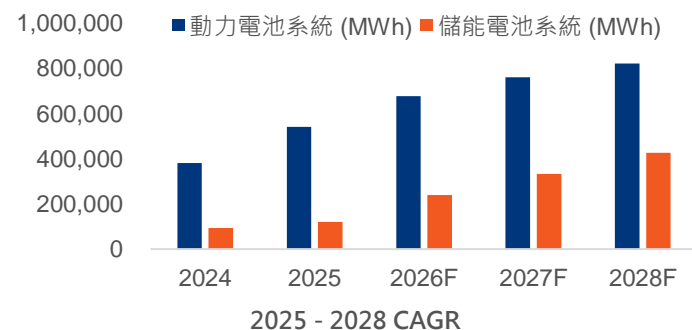
資料來源：Bloomberg

## 財務數據

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入(人民幣十億)	362	423	608	733	861
按年增長(%)	-9.7	17	43.7	20.5	17.5
每股盈利(人民幣)	11.6	16.1	20.8	25.7	31.1
按年增長(%)	-1.8	39.4	29.1	23.1	21
資產回報率(%)	22.8	24.7	24.8	25.7	26.1

資料來源：Bloomberg

## 銷售容量

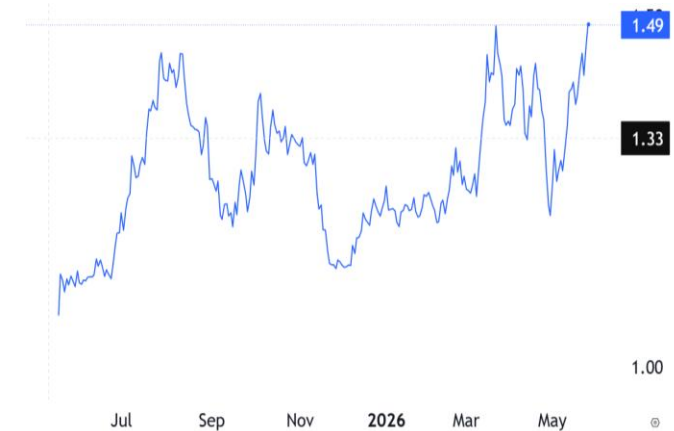


動力電池系統 (MWh)	14.9%
儲能電池系統 (MWh)	52.2%

## 預測市盈率(A股 300750)



## H/A 股溢價



台股

# 電子族群百花齊放，AI伺服器需求持續帶動ODM廠商出貨成長

## ▶ 美伊衝突反覆無阻台股創高行情

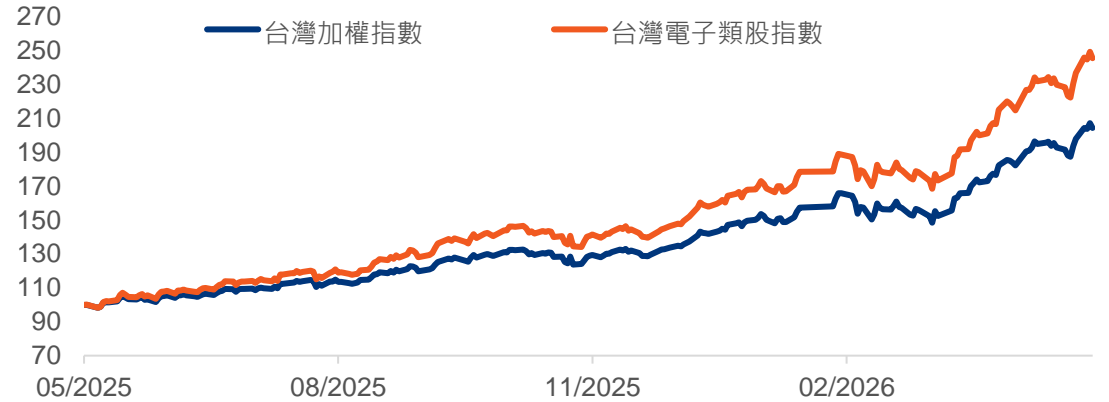
台股上週開高走高，權值電子股仍為指數推動力，電子個別族群中：MLCC、封測、低軌衛星、載板、銅箔基板、分離式元件續強，整理後轉強的設計IP、半導體測試介面、半導體設備、光通訊、砷化鎵、玻纖布亦值得留意。另一方面，台北COMPUTEX 2026電腦展即將在6月2日至5日盛大登場，預期近期市場資金將持續聚焦AI相關族群，操作上可優先關注具實質財報利多或營收亮麗且股價沿著短期均線上漲相關強勢個股。

## ▶ AI伺服器需求持續強勁，上修2026年ODM廠商出貨成長

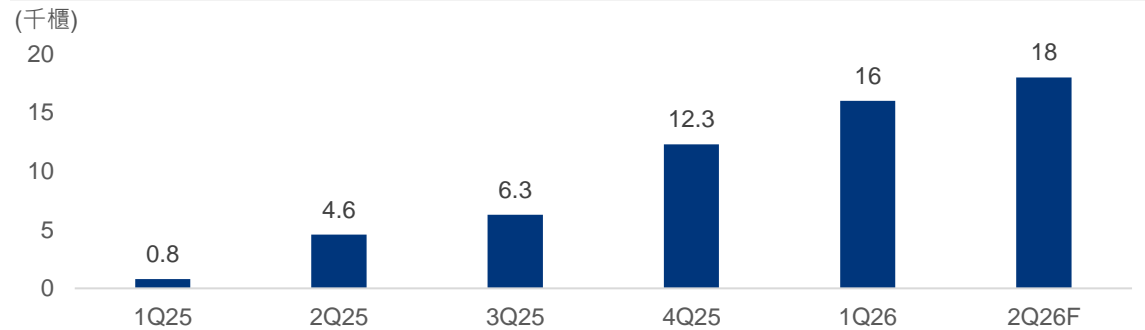
第一季多數ODM營收優於凱基投顧預估，主因AI伺服器強勁需求與筆電提前拉貨，以緯創1Q26營收年增144%與廣達年增67%最為顯著。1Q26前三大ODM的GB AI伺服器機櫃出貨量季增約30%至約1.6萬櫃，其中鴻海出貨7-8千櫃、廣達約5千櫃、緯創約4千櫃。此外，未來數季記憶體成本將上升同步推升零售價格的預期使1Q26筆電提前拉貨，前五大ODM的筆電出貨量僅季減10%，優於原估的季減19%，並帶動整體ODM營收優於預期。

### 台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/5/28=100



### 台灣三大ODM廠GB200/300出貨量



\*三大ODM廠：鴻海、廣達、緯創

# 廣達(2382 TT)

## 公司簡介

廣達為全球最大NB ODM廠。未來數年雲端將為成長動能來源，目前公司拓展之業務領域，包括伺服器、AIO、穿戴裝置和居家AI產品。

## 公司近況

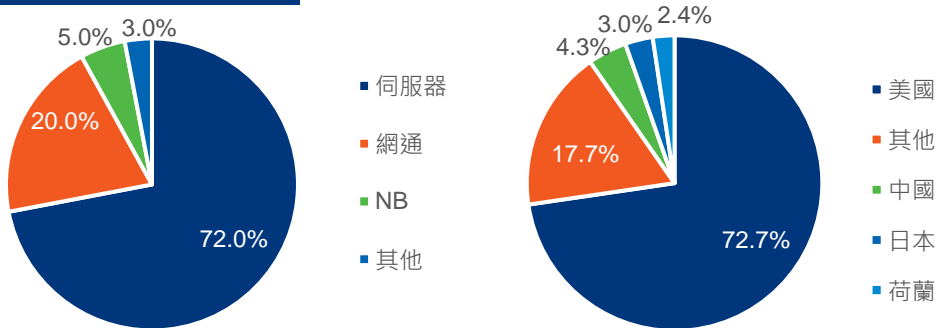
### ■ 2Q26與2026年通用伺服器展望轉佳

凱基投顧預期2Q26營收將季增20%，動能為伺服器營收成長。公司展望2Q26 AI伺服器營收可望維持季增雙位數，繼1Q26 AI伺服器營收季增逾30%；通用伺服器營收亦持續季增，預估該季伺服器營收占比將進一步增至逾85%。管理層上修2026年通用伺服器營收展望至年增雙位數(原預估持平)，並預期未來幾季成長動能將加速。

### ■ 2026年成長動能多元

2026年AI伺服器營收年增三位數之展望維持不變。隨更多consignment專案導入，加上通用伺服器、ASIC AI伺服器與AMD Helios機櫃自2H26起放量，以及營運槓桿擴大，2Q26-2027年營利率可望提升。

## 營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

## 財務數據

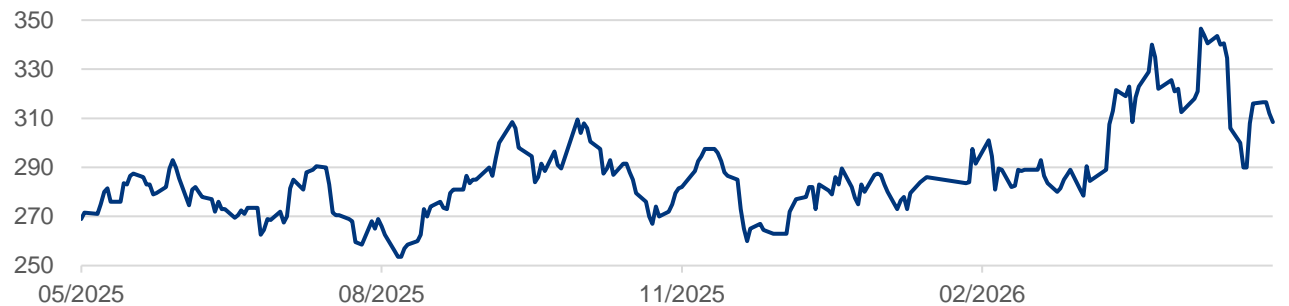
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	10.29	15.49	19.45	23.13	27.43
EPS 成長率(%)	37.0	50.5	25.6	18.9	18.6
P/E	32.5	21.6	17.2	14.5	12.2
ROE (%)	22.3	29.2	32.2	35.3	38.9

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5月28日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	0.16	-3.89	5.83	9.40	13.42	14.68

# 緯創(3231 TT)

## 公司簡介

緯創資通股份有限公司製造並銷售消費電子產品。該公司生產筆記型電腦、個人電腦、智慧型手機、手持裝置、顯示產品，以及其他相關產品。

## 公司近況

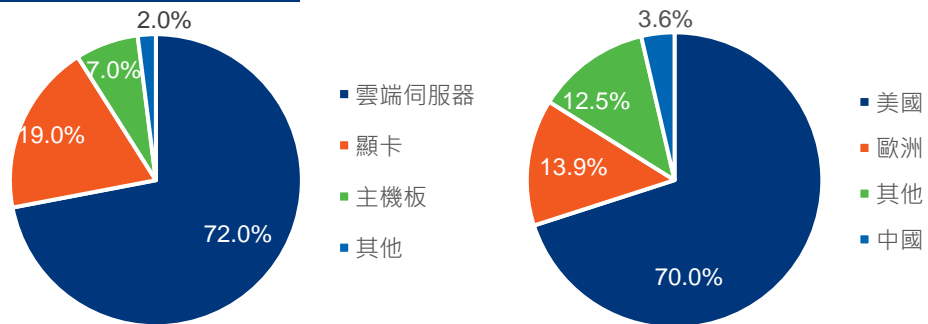
### ■ 2Q26展望正向

凱基投顧預期2Q26筆電出貨將優於原估，僅季減5-10%；同時，GB系列AI伺服器出貨量可望小幅季增約3-5%至約4-4.2k櫃。考量緯穎2Q26營收可能季減之影響，預期緯創整體營收將季增約2%。受惠緯穎營利率改善及緯創營利率持穩，上調2Q26營利率預估，並預期EPS將季增。

### ■ 伺服器營收佔比有望上升；2026年AI與通用伺服器需求持續強勁

緯創2026年EPS成長主要動能包括：(1)AI伺服器系統(L10)出貨與營收年增逾一倍，因GB與VR將出貨約1.5萬櫃；(2)AI伺服器零組件營收將年增至逾1,000億元，受惠於compute board (Bianca/Strata)需求成長；(3)交換器營收年增逾10倍至160-180億元；及(4)通用伺服器需求較預期強勁。凱基投顧上調2026年EPS預估至13.96元(年增54%)，伺服器營收佔比升至85%。

## 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)	4.08	6.11	9.04	13.96	18.29
EPS 成長率(%)	1.7	49.8	47.9	54.4	31.0
P/E	35.9	24.0	16.2	10.5	8.0
ROE (%)	11.4	14.7	17.7	22.6	25.1

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5月28日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	3.21	2.85	6.25	0.00	-3.99	25.11

# 基金/ETF 多元資產組合分散集中風險

## ► 凱基多元化成長收益基金

- 聯手合作，結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。Loomis Sayles於1926年成立，透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會。管理資產規模達4,255億美元。
- 攻守兼備，通過成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及股票期權緩和下行風險。
- 隨景氣「動態調整」掌握機會與降低風險，如2025年初，基金提前降低持股增持現金去避開美國市場下跌，隨後逐步加碼科技股、非美市場及黃金ETF去捕捉市場升勢。
- 表現亮麗，Loomis Sayles與凱基台灣合作的多元資產策略，於2019年11月底成立以來，歷經市場多次震盪，表現打敗同類型基金，而且管理規模已超過3.8億美元。
- 公募基金，香港OFC架構，符合CIES資格。
- 設有每月派息，目標年化派息率為8%。

商品名稱	凱基多元化成長收益基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 採全球多元配置，攻守兼備，以大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦</li> <li>■ 結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理</li> </ul>	
基礎貨幣	美元	
晨星類別	資產配置	
前五大投資行業分布 (%)	資訊科技 通訊服務 非核心消費 能源 工業	22.3 16.1 8.9 6.9 6.8
前五大資產分布 (%)	股票 非投資等級債券 投資級債券 金融衍生性工具及其他	55.5 17.9 20.0 6.6
前五大持股/債 (%)	Invesco QQQ Trust Series 1 蘋果公司 亞馬遜公司 英偉達公司 微軟公司	3.6 3.5 3.5 3.4 3.1

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2026年5月26日

# 凱基多元化成長收益基金

## 簡介

本基金至少將資產淨值的70%直接或間接投資於全球資產，包括股本及股本相關證券(包括但不限於股票、優先股及預託證券)以及債務證券。

### ■ 全球多元配置

採全球多元配置，攻守兼備，透過大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦，持債信用品質集中於BBB+至BB區間，存續期在2年以下，從而提供適度的利率和信用風險

### ■ 專業管理團隊

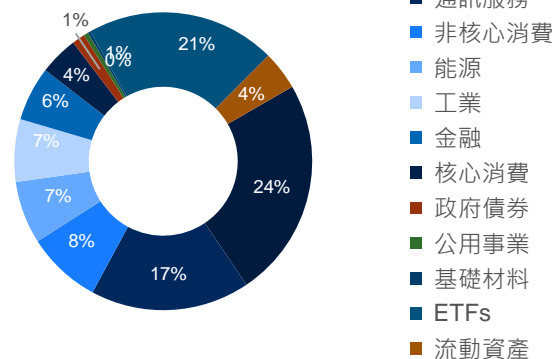
該基金結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。Loomis Sayles於1926年成立，管理資產規模達4,255億美元，透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會

### ■ 設有每月派息

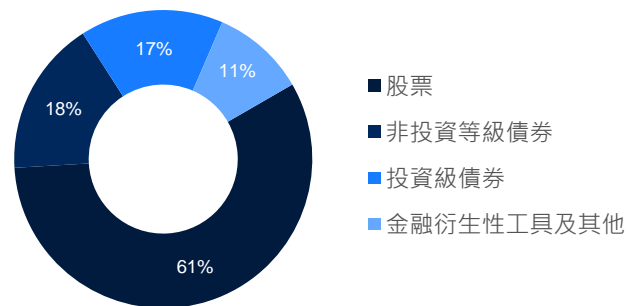
設有每月派息級別，目標年化派息率為8%

成立日	2026年3月9日	基礎貨幣	美元
晨星類別	資產配置	基金分類	平衡型
晨星評等	-	3年標準差(年化)	-

## 投資行業分布



## 資產分布



## 前5大投資標的(%)

Invesco QQQ Trust Series 1	3.6
蘋果公司	3.5
亞馬遜公司	3.5
英偉達公司	3.4
微軟公司	3.1

## 成立以來淨值



迄2026年5月26日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	2.32	-	-	-	-	-

資料來源：凱基投資管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年5月26日，月報截至2026年4月30日；資料採用級別：A類美元股份(累積)

# A股創業板尋找科技硬件機遇

## ► Global X中國半導體ETF (3191.HK)

- 旨在追蹤FactSet中國半導體指數表現。
- 主要投資於在中國從事半導體生產之公司，包括主要業務與集成電路設計(無晶圓廠)、生產製造(代工)、封裝和測試(代工封裝和測試)和半導體生產設備相關之公司。
- 中國半導體市場規模龐大，國產化率尚有顯著提升空間，目前中國品牌占全球需求的35%，而產能供應僅占7%。該ETF可讓投資者通過一次買賣交易，投資於數十家以中國半導體為主要業務的公司，以獲得高增長潛力。

商品名稱	Global X中國半導體ETF (3191.HK)	
特色	■ 該ETF投資範圍全面覆蓋中國半導體產業鏈，在國產化率尚有顯著提升空間下，可透過ETF獲取高增長潛力	
規模	30.01億港元	
追蹤指數	FactSet中國半導體指數	
交易所	香港交易所	
基本貨幣	HKD	
持股數	20	
費用比率	0.68%	
3M/YTD 報酬	40.30/63.84	
前五大行業分布 (%)	半導體	60.74
	現金及其他	19.95
	軟體	14.01
	硬體	3.11
	汽車業	2.20
前五大持股 (%)	寒武紀	11.18
	兆易創新	9.95
	中芯國際	9.85
	海光信息	8.92
	瀾起科技	8.70

# Global X中國半導體ETF (3191.HK)

## 簡介

該ETF追蹤「FactSet中國半導體指數」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

### ■ 全面覆蓋中國半導體產業鏈

投資範圍涵蓋集成電路設計(無晶圓廠)、生產製造(代工)、封裝和測試(代工封裝和測試)和半導體生產設備相關之公司。同時捕捉中國上下游供應鏈的投資機會

### ■ 集中度控制

指數採用浮動調整後的市值加權，並設有10%的單一成分股權重上限，以避免過度集中於少數龍頭公司。同時，指數每季進行再平衡，確保權重與成分股反映最新市值與流動性

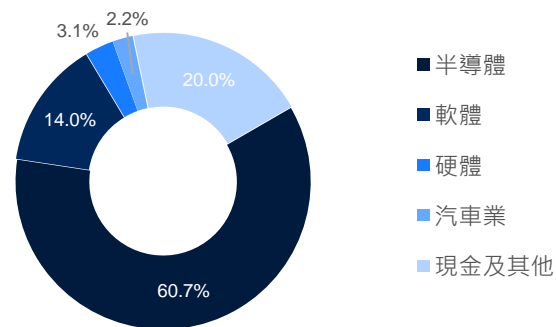
### ■ 快速納入新股

首次IPO股票在上市後5天內，如果符合最低流動性和RBICS子行業分類標準，並且按流通股調整後的市值相對於現有指數成分股排名高於第50個百分位，則可在預定的重組或再平衡期之間快速加入指數。

成立日	2020年8月6日	規模	30.01億港元
ETF類型	股票型	持股總數	20
費用比率	0.68%	3年標準差(年化)	39.34%

資料來源：Bloomberg、Morningstar，2026年5月28日

## 投資行業分布



## 近一年價格



迄2026年5月27日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

33.31

40.30

63.84

139.10

33.20

10.49

## 前5大投資標的(%)

寒武紀	11.18
兆易創新	9.95
中芯國際	9.85
海光信息	8.92
瀾起科技	8.70

## 近一年波動率



# 策略轉型與財務韌性

## ► NANFUN 5.75 05/21/36 (南豐集團) (美元計價)

- 南豐集團是香港歷史悠久的知名家族企業。集團以南豐地產為核心主軸，業務涵蓋物業開發、物業投資、物業管理、金融投資、酒店經營、生命科學及創新科技等多元領域。
- 南豐地產(Nan Fung Properties)作為集團的核心支柱，業務涵蓋住宅、商業、綜合體及酒店開發，長期深耕香港核心地段及中國大陸一線城市，打造高品質精品項目。物業管理(Nan Fung Property Management)提供垂直整合的優質物業管理服務，目前在大中華地區管理的物業總面積已超過3,000萬平方英尺。金融投資(NF Trinity)集團旗下的全球投資平台，專注多元資產配置，近年積極布局生命科學及前沿創新科技領域。
- 截至2025年3月，南豐集團總資產規模約為港幣1,100億至1,140億元。核心資產主要由投資物業、實體資產，以及規模龐大的流動性金融投資組合所構成。集團的淨債務/權益比率長期維持在極為健康的低水位。標普(S&P)報告指出，南豐的債務對資本比率，長期保持在27%至28%的極低水平。
- 隨著近年啟德旗艦綜合項目AIRSIDE及上海一線城市項目相繼落成並進入成熟營運階段，集團的租金收入持續穩健成長。2024財年租金收入已超過港幣25億元；2025財年預計將進一步成長至港幣26億至29億元區間。經常性租金收入占EBITDA的比例已提升至60%以上，高比例的穩定租金收益為集團提供了高度可預測且優質的現金流。
- 南豐國際控股有限公司(Nan Fung International Holdings Limited)持續維持穩健的投資級信用評級：穆迪(Moody's)：Baa3(展望穩定)；標普(S&P)：BBB-(展望穩定)。標普在評級報告中特別強調，高比例的經常性租金收入與極具防禦性的資本結構，為集團的投資級別評級提供了強而有力的支撐。

商品名稱	NANFUN 5.75 05/21/36 (南豐集團) (美元計價)
ISIN	XS3314987184
特色	經常性租金收入占EBITDA的比例已提升至60%以上，高比例的穩定租金收益為集團提供了高度可預測且優質的現金流。
到期日	2036年5月21日
下一贖回日	2035年11月21日
配息(%)	固定/5.75/每半年
幣別	USD
距到期年	9.99
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa3/-/-
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	5.63/5.62

# 南豐集團(NANFUN 5.75 05/21/36)

## 簡介

南豐集團是香港歷史悠久的知名家族企業。集團以南豐地產為核心主軸，業務涵蓋物業開發、物業投資、物業管理、金融投資、酒店經營、生命科學及創新科技等多元領域。

## 介紹理由

- 截至2025年3月，南豐集團總資產規模約為港幣1,100億至1,140億元。核心資產主要由投資物業、實體資產，以及規模龐大的流動性金融投資組合所構成。集團的淨債務/權益比率長期維持在極為健康的低水位。標普(S&P)報告指出，南豐的債務對資本比率，長期保持在27%至28%的極低水平。
- 隨著近年啟德旗艦綜合項目AIRSIDE及上海一線城市項目相繼落成並進入成熟營運階段，集團的租金收入持續穩健成長。2024財年租金收入已超過港幣25億元；2025財年預計將進一步成長至港幣26億至29億元區間。經常性租金收入占EBITDA的比例已提升至60%以上，高比例的穩定租金收益為集團提供了高度可預測且優質的現金流。
- 集團持續維持穩健的投資級信用評級：穆迪(Moody's)：Baa3(展望穩定)；標普(S&P)：BBB-(展望穩定)。

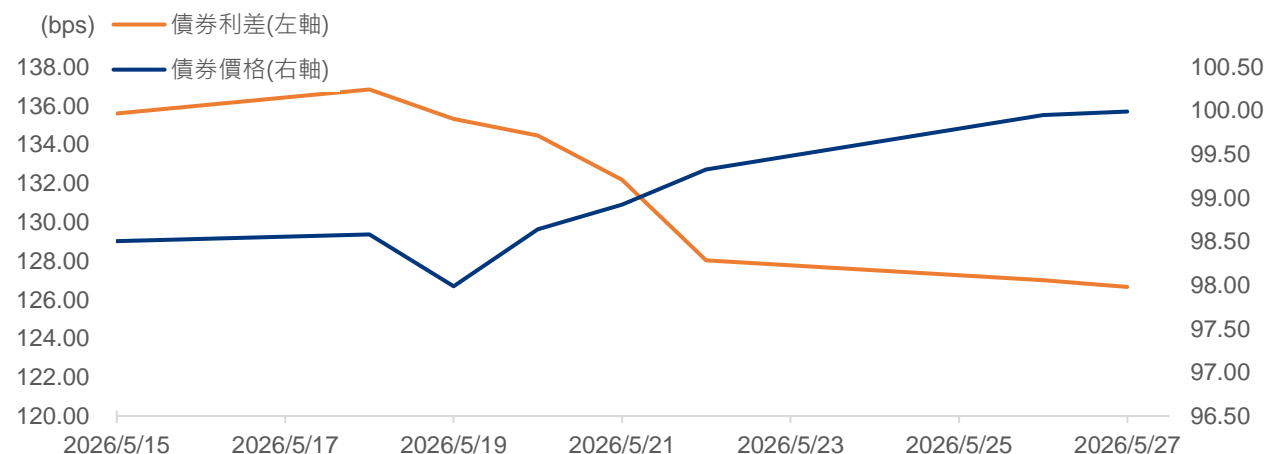
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	1.85	1.50	-1.79
EBITDA獲利率(%)	2.93	-115.71	-37.63
淨債務/權益比率	7.08	3.69	3.45

資料來源：Bloomberg · 2026年5月28日

## 標的資訊

標的名稱	NANFUN 5.75 05/21/36	ISIN	XS3314987184
到期日	2036年5月21日	距到期年	9.99
配息(%)	固定/5.75/每半年	YTM/YTC(%)	5.63/5.62
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)	Baa3/-/-	債券順位	優先無擔保

## 價格(新發行)



## ► MAY 2026

25

Monday

26

Tuesday

- 美國5月經濟諮詢委員會消費者信心指數  
(實際:93.1 預估:92.0 前值:93.8)

27

Wednesday

28

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數  
(實際:215k 預估:211k 前值:210k)
- 美國4月PCE年增率  
(實際:3.8% 預估:3.8% 前值:3.5%)
- 美國4月核心PCE年增率  
(實際:3.3% 預估:3.3% 前值:3.2%)
- 美國第1季GDP季增年率修正值  
(實際:1.6% 預估:2.0% 前值:0.5%)

29

Friday

- 日本4月失業率  
(實際:2.5% 預估:2.7% 前值:2.7%)
- 日本4月零售銷售月增率  
(實際:1.3% 預估:0.4% 前值:1.0%)

## ► JUN 2026

1

Monday

- 美國5月標普全球製造業PMI終值  
(預估:55.3 前值:54.5)
- 美國5月ISM製造業指數  
(預估:53.2 前值:52.7)
- 日本5月標普全球製造業PMI終值  
(前值:55.1)
- 歐元區5月標普全球製造業PMI終值  
(預估:51.4 前值:52.2)

2

Tuesday

- 美國4月JOLTS職缺  
(預估:6,890k 前值:6,866k)
- 台灣國際電腦展 – COMPUTEX  
(6月2-5日)

3

Wednesday

- 美國5月ADP就業變動  
(預估:120k 前值:109k)
- 美國5月標普全球服務業PMI終值  
(前值:51.0)
- 美國5月ISM服務業PMI  
(預估:53.7 前值:53.6)
- 日本5月標普全球服務業PMI終值  
(前值:51.0)
- 歐元區4月PPI年增率  
(前值:2.1%)

4

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數  
(前值:215k)
- 歐元區4月零售銷售月增率  
(前值:-0.1%)

5

Friday

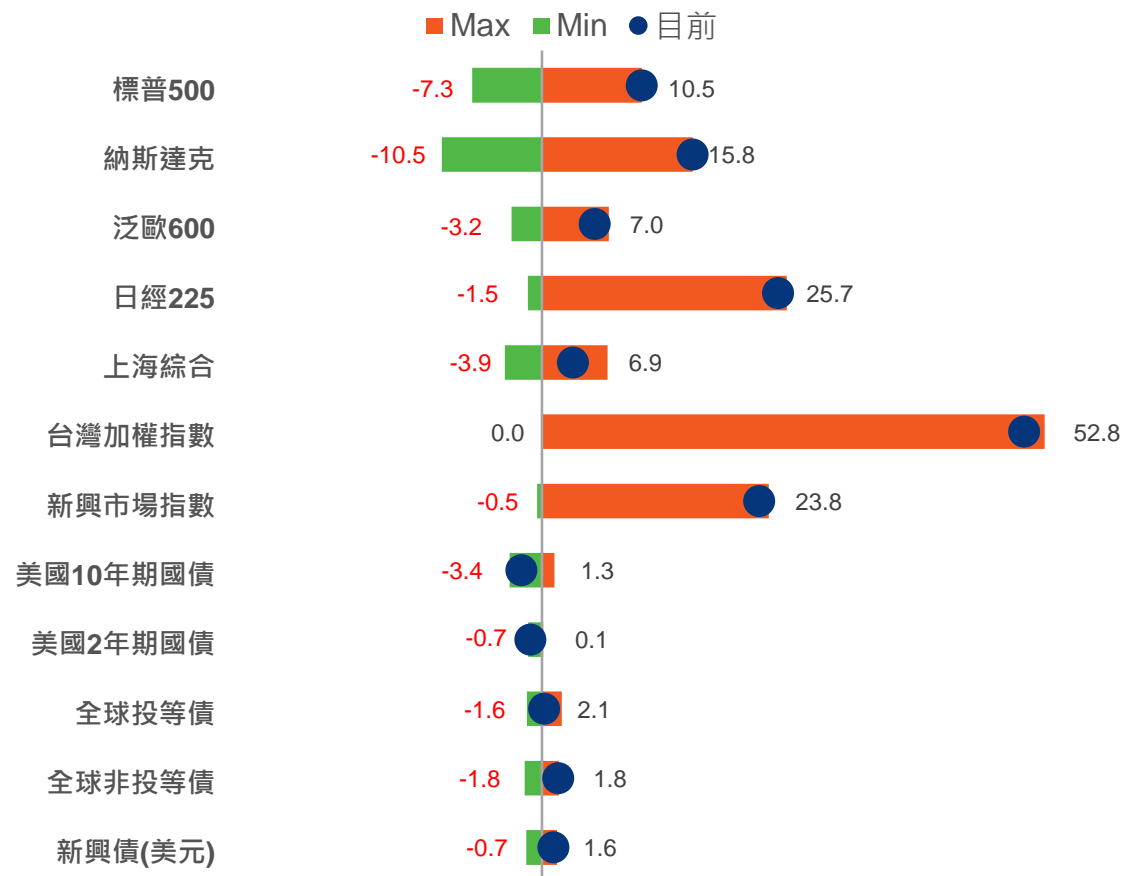
- 美國5月非農業就業人口變動  
(預估:93k 前值:115k)
- 美國5月失業率  
(預估:4.3% 前值:4.3%)
- 歐元區第一季GDP年增率終值  
(預估:0.8% 前值:1.2%)
- 博通公司(AVGO)業績

## 業績期重點企業公布

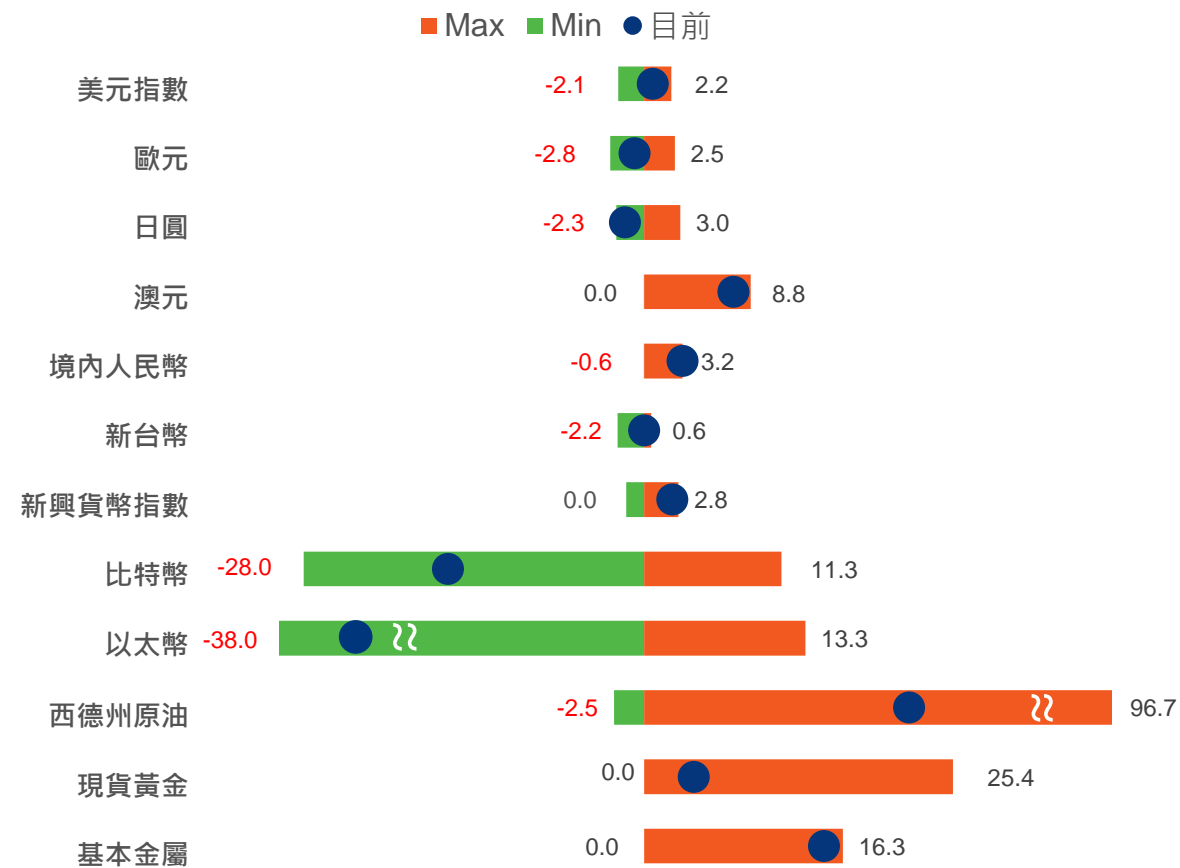
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/5/28	好市多公司(COST)	69.73B	70.53B	4.93	4.93	V	
2026/5/28	賽富時公司(CRM)	11.05B	11.13B	3.13	3.88	V	V
2026/5/29	戴爾科技公司(DELL)	35.52B	43.84B	2.99	4.86	V	V

# 年至今主要市場/資產表現

## 股、債市場YTD表現(%)



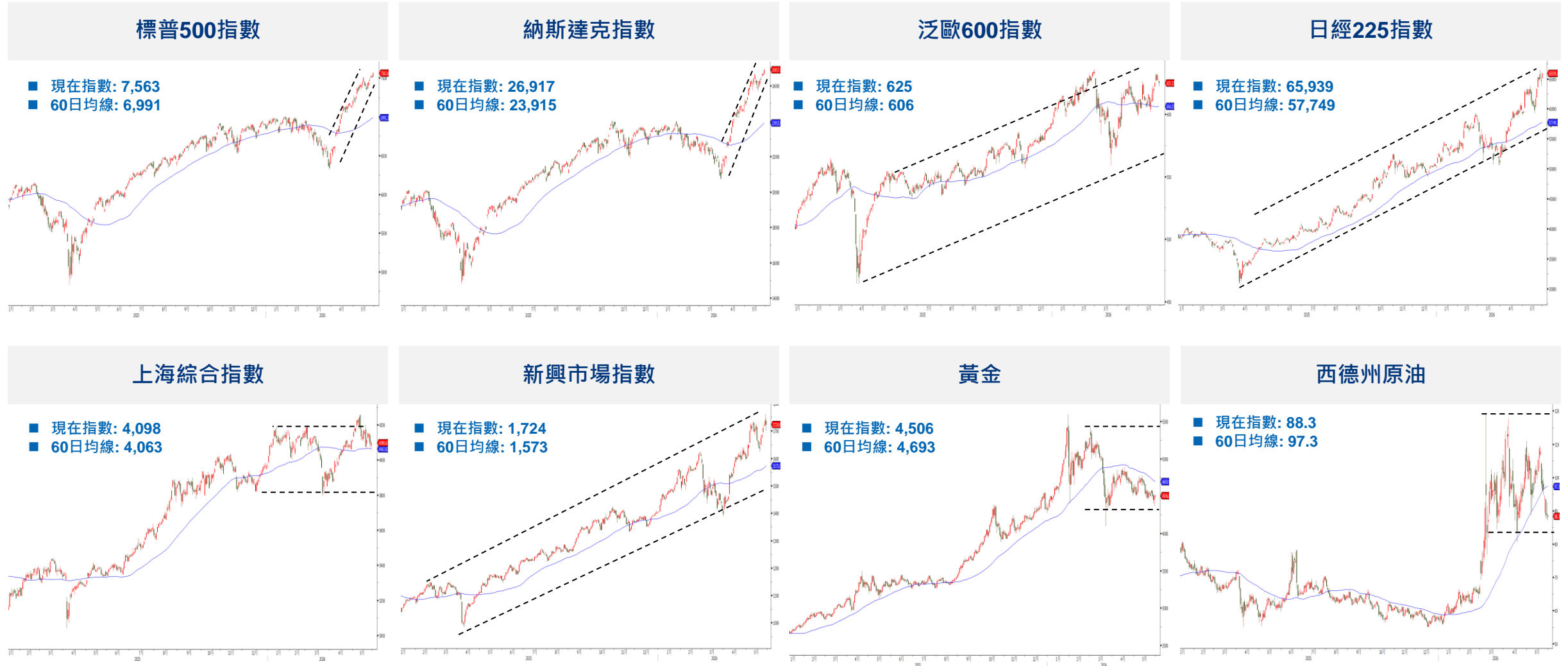
## 貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年5月29日

# 技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年5月29日

# 市場觀測

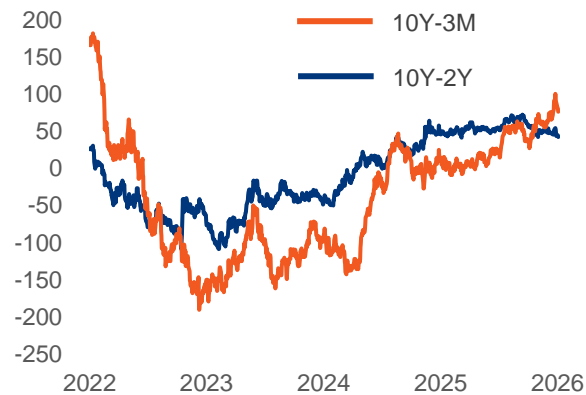
美國消費物價指數年增率(%)



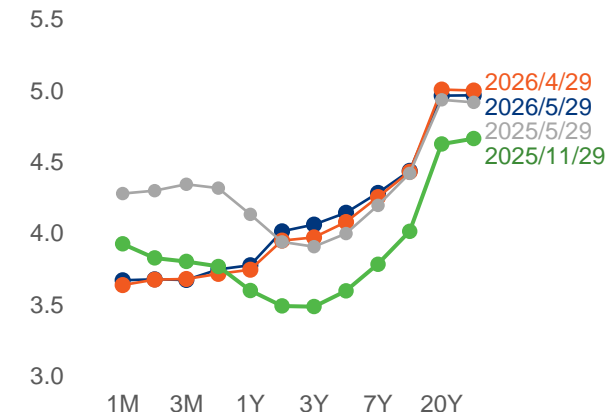
美國10年期國債孳息率(%)



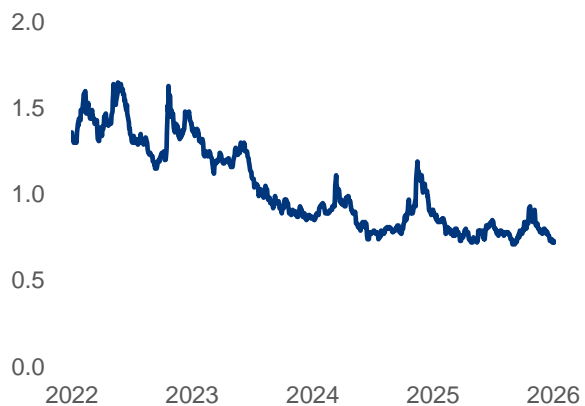
美國國債息差(bps)



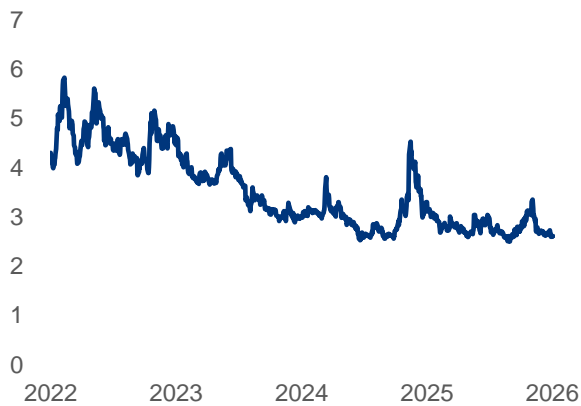
美國國債孳息率曲線(%)



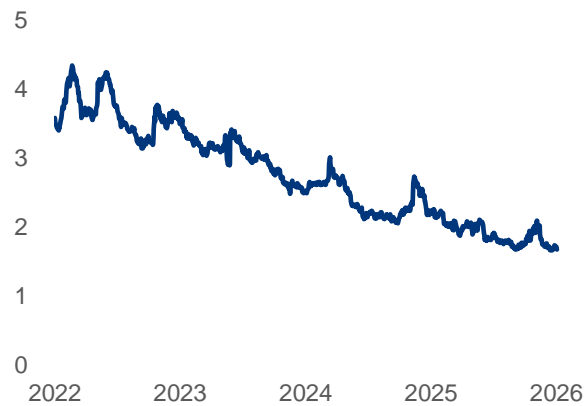
美元投資級公司債息差(%)



美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



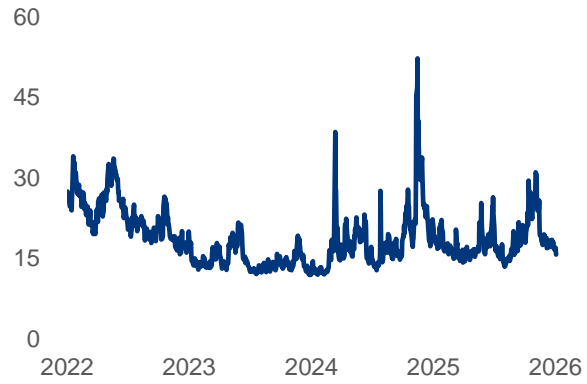
美元亞洲非投資級債息差(%)



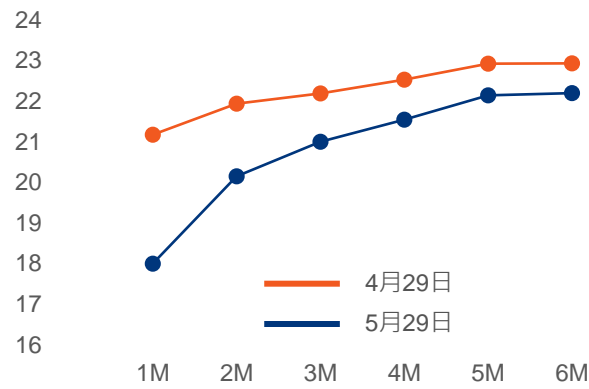
資料來源：Bloomberg · 2026年5月29日

# 市場觀測

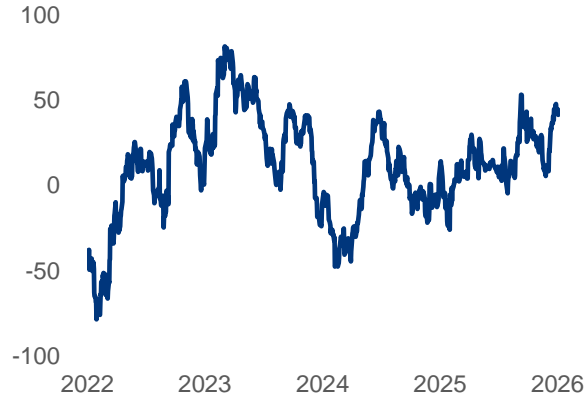
VIX指數



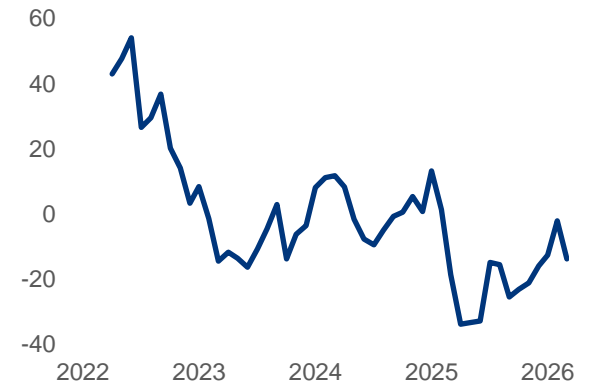
VIX期間結構



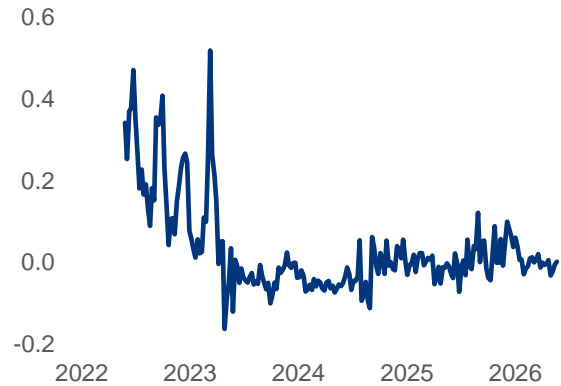
美國花旗經濟驚奇指數\*



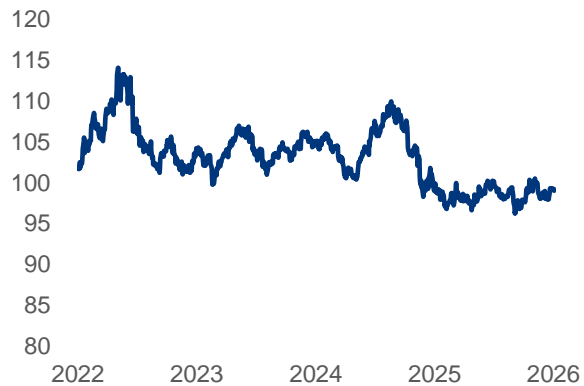
美國花旗通脹驚奇指數\*



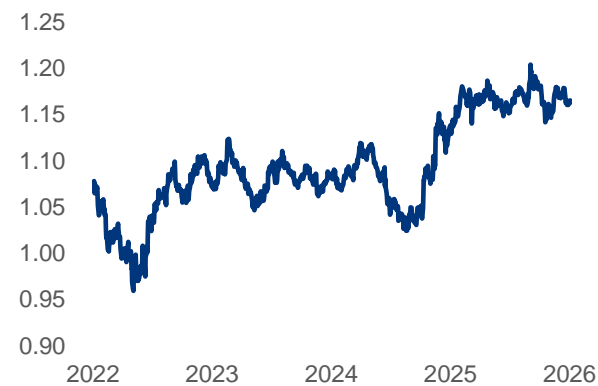
TED息差(bps)



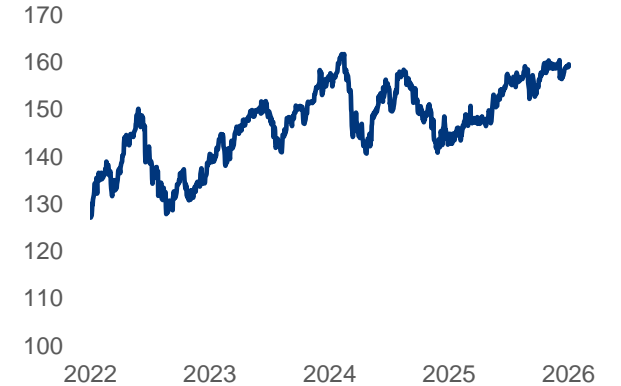
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年5月29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。

債券並不同於定期存款，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。