



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

AI電力需求大爆發！ AI-Driven Energy Surge

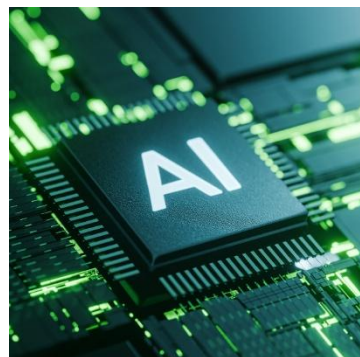
8 June 2026

01 CIO Insights

記憶體以外，尋找AI供應鏈的最弱連接

02 本週焦點圖表

英偉達AI CPU來襲，
開啟代理新時代



03 市場回顧

美以伊戰事充滿變數，
股市高檔震盪



04 熱門議題

SpaceX IPO重磅登場，
太空成長動能可期



05 投資焦點

AI資料中心用電激增，
自備電力成為新常態



06 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

記憶體以外，尋找AI供應鏈的最弱連接

▶ 記憶體市場風險與產能限制

隨高頻寬記憶體(HBM)的龐大需求引發了記憶體短缺，使SK海力士、三星與美光等業界巨頭承諾投入1,000億美元擴充產能。由於產能擴充需要18至24個月，供給至少在2027年前都將維持緊縮。然而，散戶對記憶體類股的參與度已達到極高水準，這意味著該板塊的交易已變得相當擁擠，一旦動能見頂，將伴隨著顯著的風險。

▶ AI瓶頸轉向實體基礎設施

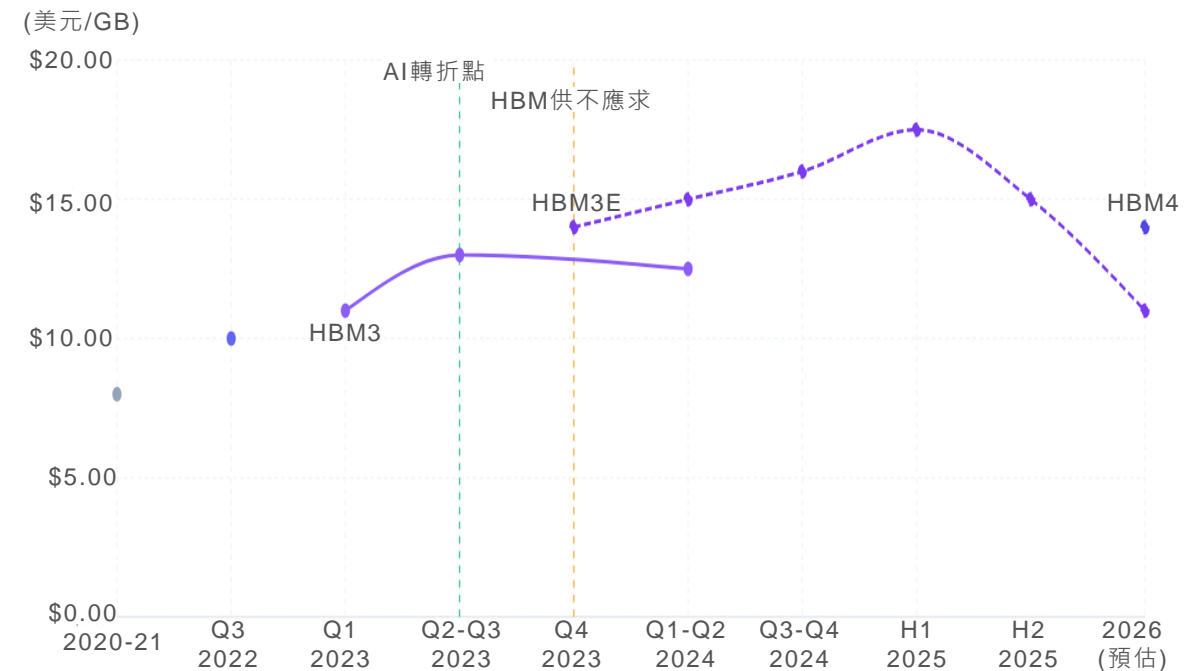
龐大的資本支出解決了GPU與記憶體頻寬等基於矽晶片的限制，AI的主要瓶頸正轉移至實體世界。決定叢集運算速度的關鍵節點，已變為光通訊網路、先進液冷散熱技術，以及能夠應付資料中心龐大用電負載的電網變壓器。

▶ 供應鏈投資機會

這種持續發生的瓶頸轉移，為整個AI供應鏈帶來了較不擁擠且具備高成長潛力的投資途徑。主要受惠者包括Lumentum與聯亞光電等光學元件製造商；Vertiv、奇鋳與雙鴻等液冷散熱領導廠；以及受惠變壓器交貨期長達四年之電網硬體供應商，如伊頓與華城電機等。

記憶體價格的短期停滯
這是否意味著股價動能已見頂？

HBM現貨價格



焦點圖表

英偉達AI CPU及PC平台來襲，開啟代理新時代

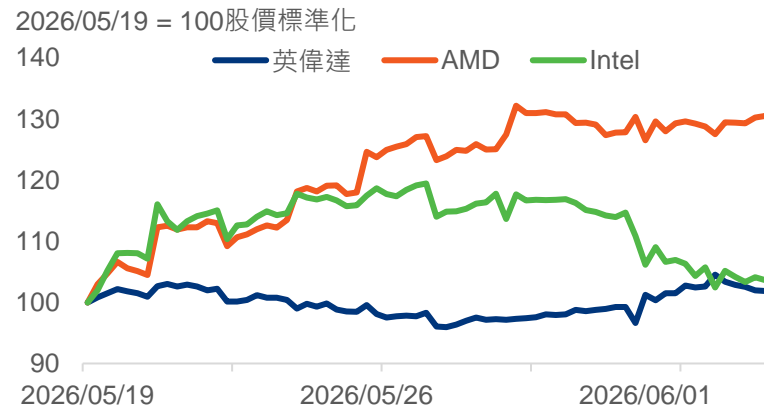
- ▶ 本次台北Computex主題為AI Together，分三大展區包括AI運算、機器人與智慧移動。
- ▶ 英偉達是眾所注目焦點，重點1)Vera Rubin可在下半年量產，機櫃為上一代3倍推論效能、供應鏈規模為上代兩倍，橫跨150家供應鏈夥伴。架構包括為代理AI打造的Vera CPU，提升多機櫃架構協作，上代Blackwell未完全液冷，但Vera Rubin進入全液冷世代。2)英偉達將提供新代理PC平台，與微軟推出RTX Spark；架構上採用成熟的前代Blackwell，Adobe Premiere與Photoshop為RTX Spark重新建構，運行速度較Intel/AMD提升2倍。
- ▶ 英偉達在PC產品線上跨足AI PC，將會於CPU領域與英特爾及AMD直接競爭，成為新潛在收入來源。目前英特爾及AMD在PC產品線上的收入，約是英偉達於資料中心之收入的20%，對英偉達貢獻有限。不過，PC佔英特爾近60%的收入，比AMD高，潛在影響較大。RTX架構將於今年秋天上市。

資料來源：Bloomberg、凱基整理

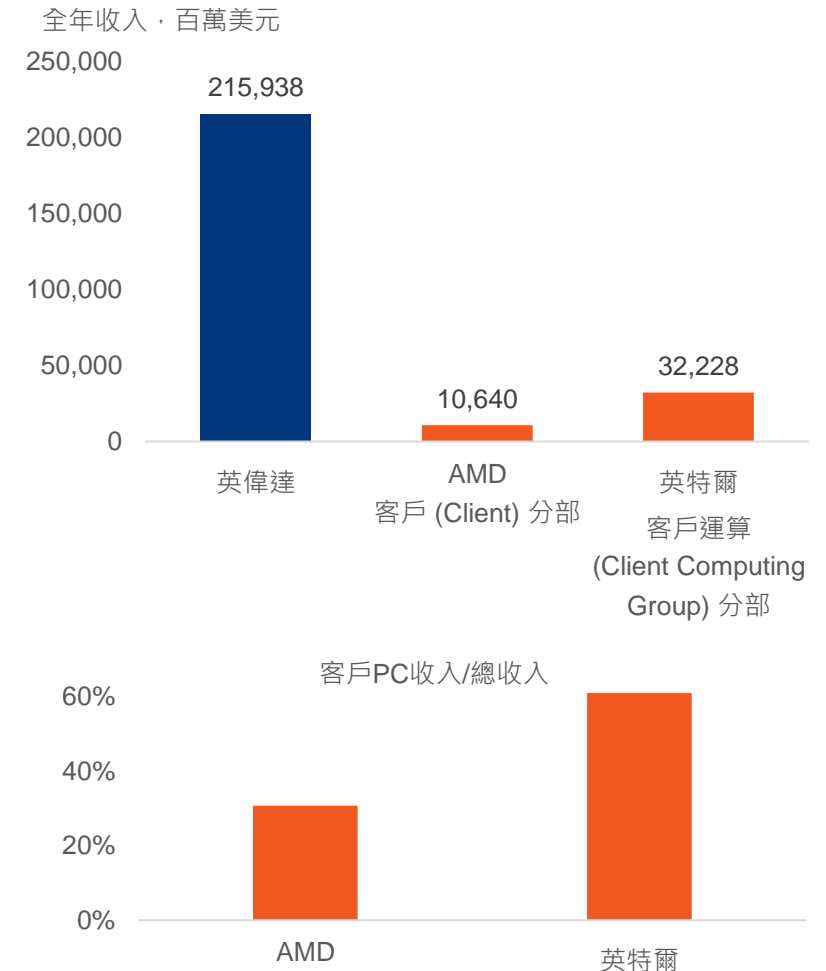
和碩展示Vera Rubin NVL72機櫃



英偉達AI CPU對英特爾壓力相對顯著



英特爾收入更依賴PC市場



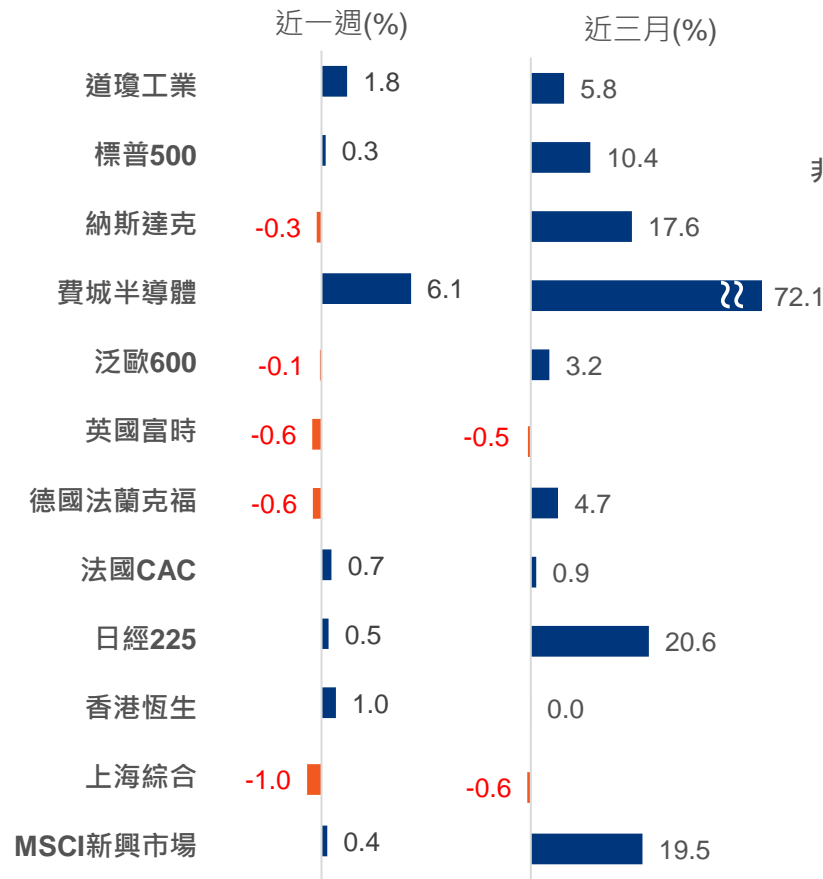
市場回顧

美以伊戰事充滿變數，股市高檔震盪

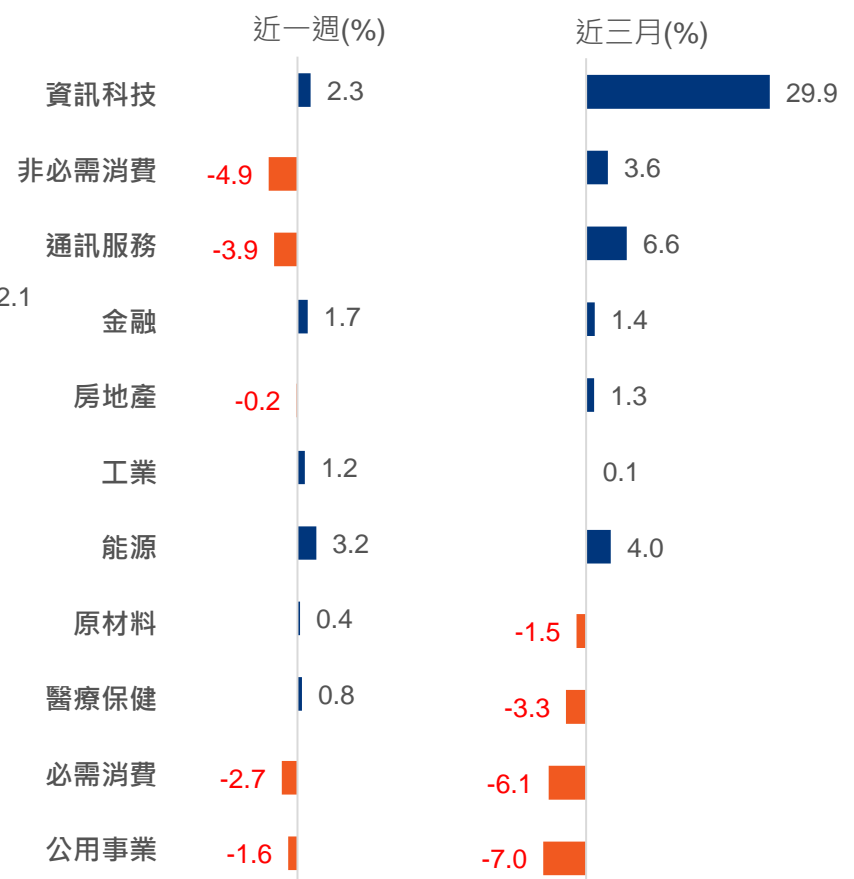
- ▶ 美國與伊朗衝突多變，以色列襲擊黎巴嫩後，伊朗談判代表表示已停止與美國協商，並計劃全面封鎖霍爾木茲海峽，市場擔憂中東局勢再度惡化，帶動國際油價大漲。然，傳特朗普表示無意擴大戰事，加上AI帶動的科技需求展望大好，目前已公布的第一季業績顯示相關資本支出可轉化為實質獲利，成為美股上攻的主要動能，美股半導體股大漲，其餘三大指數高檔震盪。
- ▶ 英偉達執行長黃仁勳展示與聯發科合作開發的N1X晶片，能執行全部軟體堆疊，為AI Agent運算奠定基礎，且讚譽ASIC巨擘邁威爾是下一家兆元級企業，激勵該公司股價大漲、創歷史新高。博通本季營收展望，及AI晶片銷售預估保守，拖累走勢。產業方面，油價上漲帶動能源股上揚3.2%，科技股受軟體股反彈行情帶動上漲2.3%。台積電股東會上對未來數年AI趨勢仍抱持信心，表示半導體需求具根本性支撐，預計今年美元營收成長將超過30%，但股價漲多拉回整理。

資料來源：Bloomberg，2026年6月5日

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

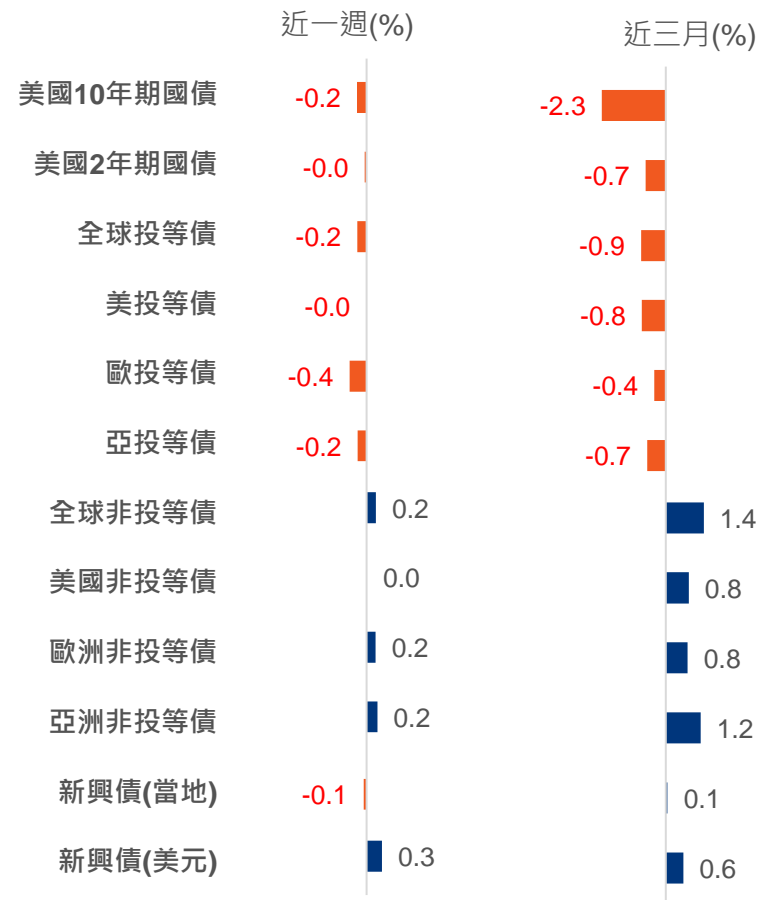


美國經濟保持韌性、利率高盤，油價反彈使央行升息在即

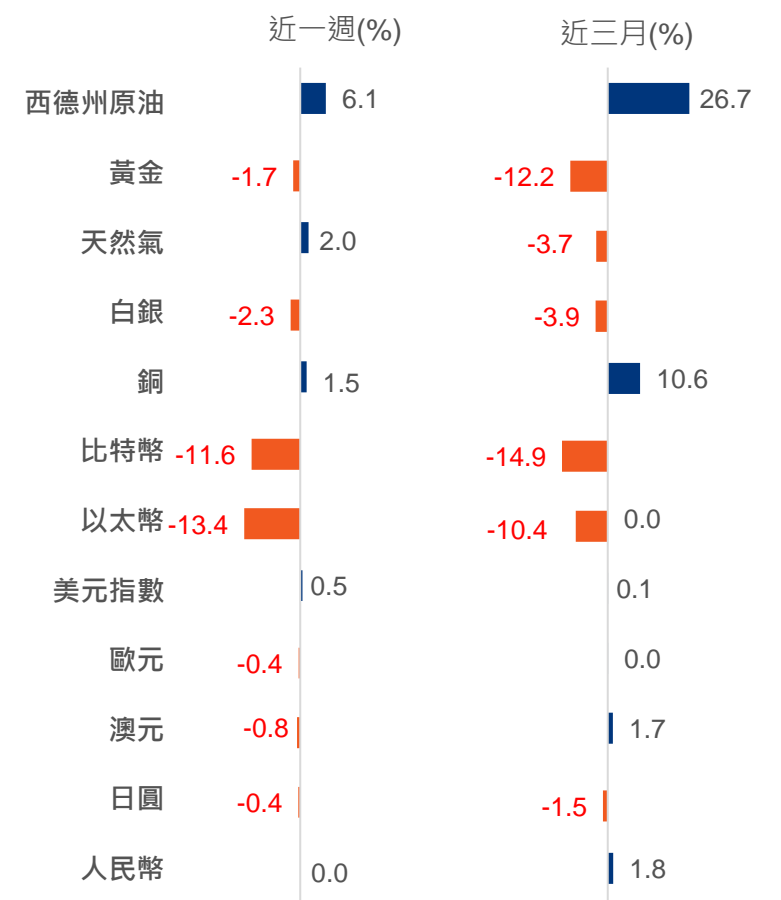
▶ 美國5月ISM製造業PMI為54，高於市場預期的53和上月52.7，其中新訂單與新出口訂單皆上升，美伊戰爭對供應鏈持續造成壓力；另，標普服務業PMI從前值51下滑至50.7，低於市場預期的51，顯示整體需求持穩，生產擴張但雇用處於收縮。5月小非農ADP民間企業新增就業12.2萬人，高於市場預估的11萬人及4月的10.5萬人，創2025年1月以來最大增幅，但本週首次申請失業救濟金人數為22.5萬人，高於市場預期的21.5萬人，凸顯部分企業裁員壓力仍在。美國10年期國債利率維持4.47%高檔震盪，主因中東局勢緊張，避險需求升溫，但國際油價維持高位，推升通脹預期，兩者因素相互拉鋸。

▶ 歐元區受能源與服務業成本上升影響，5月通脹年增率從3%上升至3.2%，市場預期歐洲央行下週將升息1碼以抑制通脹。此外，日本銀行近期將政策重心從「達成穩定2%通脹」，調整為「防範通脹上行風險」，市場預期6月15日會議升息1碼機率超過8成。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



SpaceX IPO 重磅登場，太空成長動能可期

- ▶ SpaceX預計6月12日於納斯達克掛牌，股票代號為SPCX，目標估值約1.75兆至2兆美元之間，有望取代沙烏地阿美在2019年創下的290億美元紀錄，成為史上最大規模的IPO。
- ▶ Space X將業務分為三部份：太空、衛星通訊與人工智慧，市場看好未來估值上修，主因1) 第三代星艦(Starship)可完全重複使用的超重型火箭，預計今年商用後，單位衛星頻寬發射成本可降低70%，單次載荷量提升25倍，解決現有產能瓶頸。2) 手機直連衛星技術壟斷，Starlink轉型為行動通訊基礎建設平台，手機直連網路預計2040年可觸及全球11億潛在用戶。3) 太空軌道與AI算力網絡結合，透過AI數據衛星，將運算移往軌道，利用太陽能及輻射散熱，解決地球電力短缺與碳排放限制。馬斯克以Tesla、SpaceX、XAI三家公司串聯AI、能源、算力、通訊與硬體製造等稀缺資源，形成內循環自給自足生態系，商業護城河不可言喻；然，仍需留意資金排擠效應，其他太空類股短期或有壓。

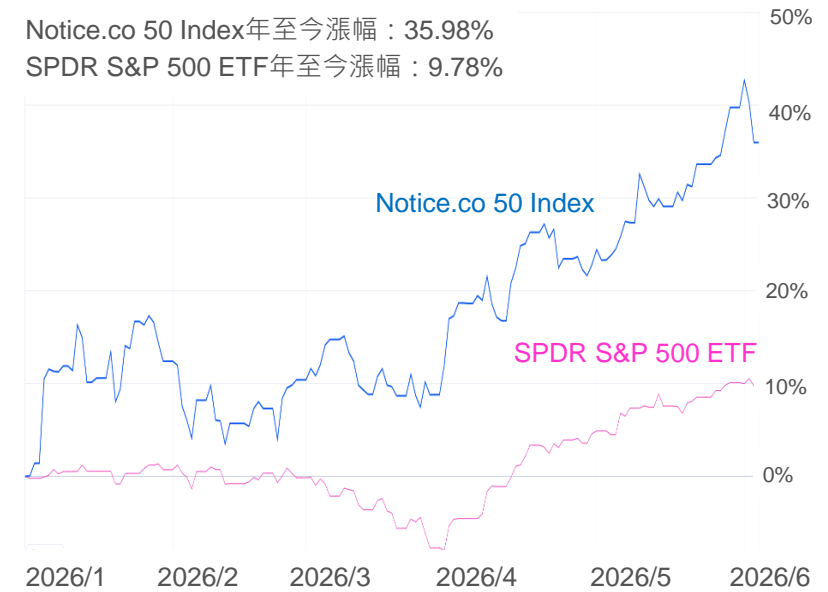
資料來源：Bloomberg、主要媒體、凱基整理

SpaceX可能被納入指數或ETF時程表

指數	預計納入時間	對應ETF	預估權重
納斯達克指數	上市後15個交易日內(6月底或7月初)	QQQ	0.47%-0.7%
CRSP全市場指數	上市後1週(6月中旬)	VTI、VUG	0.07%-0.11%
羅素1000指數	2026年9月(羅素指數目前研擬加速納入)	IWB	0.08%-0.12%
羅素1000成長指數	2026年12月(羅素指數年度審核期間)	IWF	0.16%-0.24%
標普500指數	2027年3月	SPY、VOO、IVV	0.08%-0.12%

主要私募市場指數今年漲幅勝過美股大盤

Notice.co 50 Index 年至今漲幅：35.98%
SPDR S&P 500 ETF 年至今漲幅：9.78%



Notice.co 50 Index(前50大企業組成的私募市場指數)：前五大持股

	公司	權重	近1年回報
1	Bytedance(TikTok)	12.5%	129.9%
2	Databricks	10.5%	95.5%
3	Anthropic	9.4%	882.2%
4	SpaceX	8.2%	196.4%
5	OpenAI(ChatGPT)	7.7%	162.9%

投資焦點

電力需求大增，預期未來資料中心為成長主力

- ▶ 美國今年電費大幅上漲，平均年增幅逾8%，主要反映1)過去幾年，部分地區在乾淨能源政策驅動下，積極淘汰能提供穩定電源的發電廠(如天然氣、煤炭、核能與燃油)，轉而依賴較不穩定的風力與太陽能，能源供給來源脆弱。2)俄烏戰爭、中東衝突爆發，油價大幅波動，過去三年適逢美國AI基礎建設大舉擴增，電力供不應求、日益吃緊。為改善電費驟增引起的社會緊張氛圍，特朗普政府要求科技龍頭及AI新創產業，自行承擔新發電設施與電網升級費用，以緩和民眾對電費續漲壓力，相關電器設備訂單應接不暇。
- ▶ IEA預估，全球電力需求在過去10年年化成長率為2.8%，平均成長幅度為700TWh(10億度電)；預期2026-2030年間年化成長率將達3.6%，平均每年需求成長達1100TWh，以資料中心、熱泵及冷卻系統為電力需求的成長主力。其中預期資料中心伺服器的電源消耗最鉅，資料中心所在地的商業建築能源消耗速度，將遠高於其他住宅或工業領域。

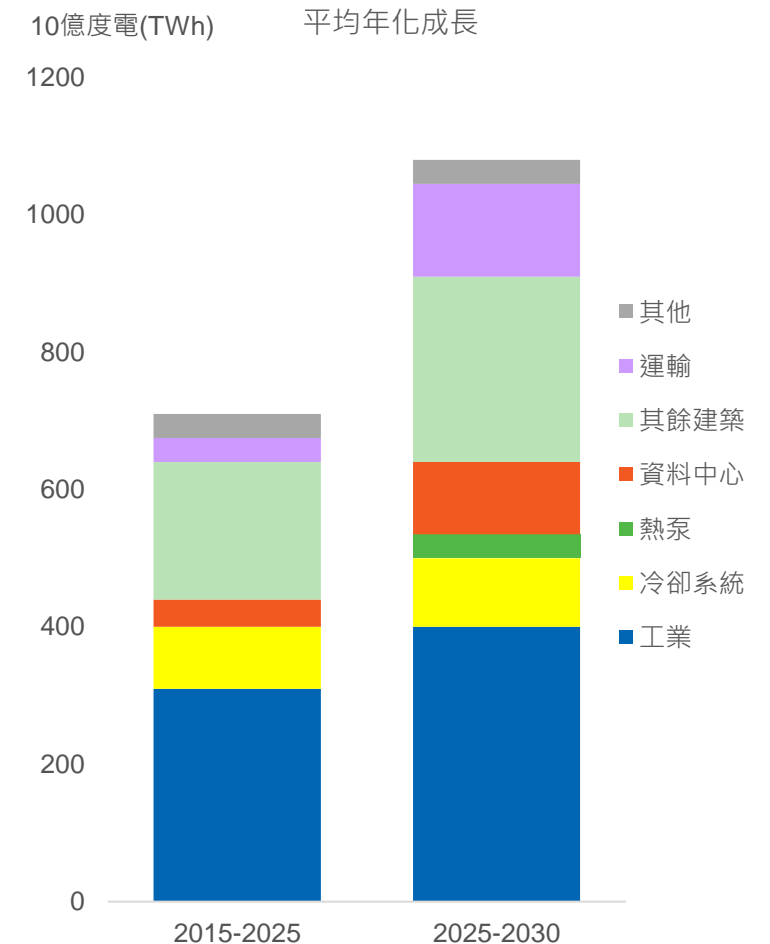
資料來源：IEA、凱基投顧、凱基證券整理

美國各地電費大幅成長，運輸和住宅用電最有感

美國各地區住宅用電成本(美分/千瓦)			
地區	2026年1-2月	2025年1-2月	年增率%
哥倫比亞特區	23.84	19.23	24.0%
緬因州	31.46	26.19	20.1%
紐澤西州	23.12	19.69	17.4%
賓州	20.24	17.76	14.0%
新罕布夏州	26.42	23.22	13.8%
紐約	29.17	25.76	13.2%
馬里蘭州	20.36	18.26	11.5%
全美	17.55	16.16	8.6%
佛蒙特州	23.28	21.86	6.5%
加州	31.48	30.91	1.8%
康乃狄克州	29.48	31.45	-6.3%
羅德島州	29.81	32.4	-8.0%

美國電力產業最終用戶平均電價(美分/度)			
部門	2026年3月至今	2025年3月至今	年增率%
運輸	16.72	13.24	26.3%
住宅	17.91	16.42	9.1%
所有行業	14.23	13.16	8.1%
工業	8.94	8.28	8.0%
商業	13.97	12.98	7.6%

預期資料中心、熱泵及冷卻系統為電力需求成長主力



資料中心自備電力成常態，相關電器設備獲利可期

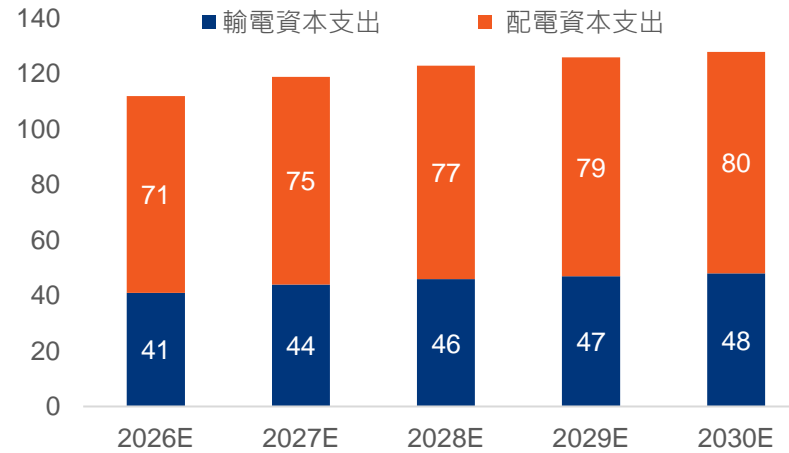
▶ 在政策規範下，自備電力已成為科技業建置資料中心的新常態，預期美國現有的輸電、配電系統需要大量投資，才能應對負載成長和基礎設施老化問題。高盛以目前北美電力委員會(NERC)的資料推估，預期美國2026-2030年總發電投資額將達到6,090億美元；約有56%的資料中心電力需求，需要新建發電設施來滿足供給，現有資料中心電力能夠滿足的僅佔44%，相關電器設備的需求與獲利仍有大幅成長空間。凱基投顧預期包括像奇異維諾瓦(GEV)等電器設備供應商及固體氧化物燃料，和電池供應商(Bloom Energy, BE)等相關企業都可受惠。

▶ 預期資料中心未來三年用於發電的資本支出持續成長，佔總發電所需資本支出的比重約3成，相關概念股股價上漲，年至今漲幅高達55%，預估獲利年增率超過倍幅躍增。在AI資料中心引爆電力需求，市場急需穩定、大量的電力供給趨勢下，不妨參與相關建設投資，搭上此波AI浪潮的特快車。

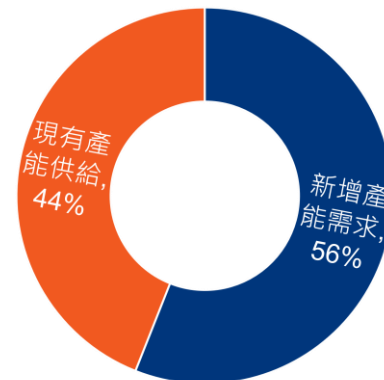
資料來源：Goldman Sachs、North American Electric Reliability(NERC)、Bloomberg、凱基證券整理

預期美國2026-2030年發電資本支出達6,090億美元

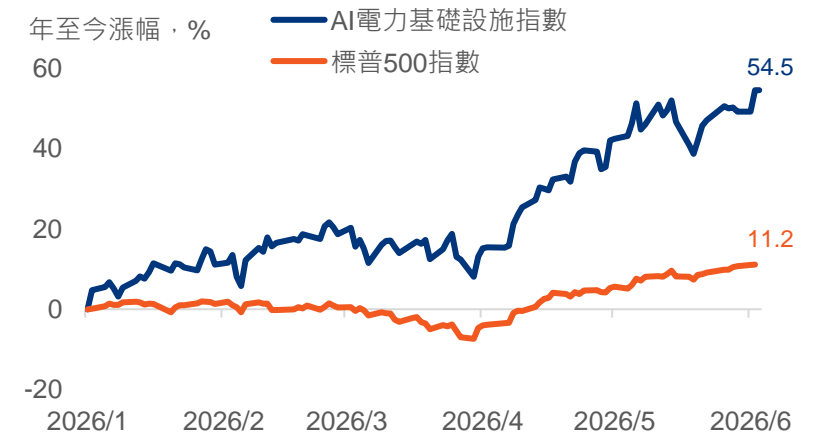
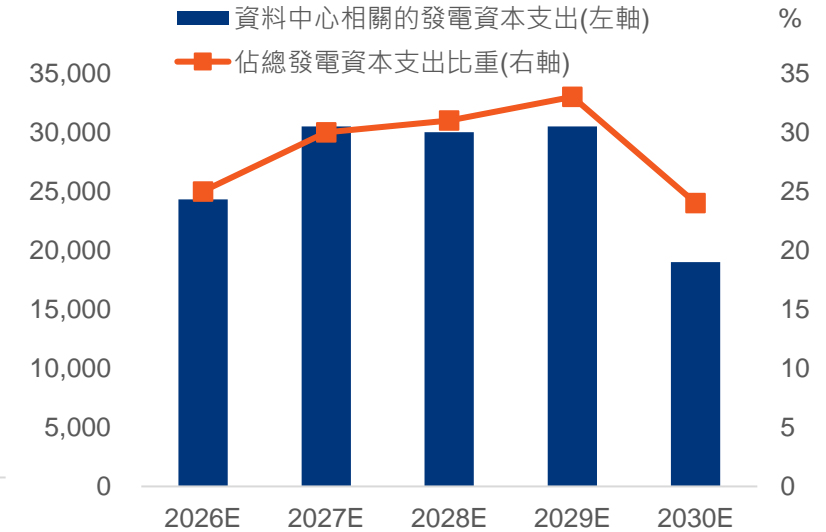
估2026-2030年美國輸電配電所需資本支出，10億美元



預估目前資料中心電力需要新增產能，與現有產能佔比



資料中心發電資本支出未來三年持續成長，股價上漲



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美伊和平談判一波三折，油價高檔震盪，但美國企業業績獲利佳，股市具有實質基本面支撐，預期仍有上漲空間，但留意短線漲多、獲利了結壓力增，投資追高宜慎。長線看好科技、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。 ◆ 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，日本半導體展望仍佳；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。 	<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、英股、歐洲國防</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 油價高檔震盪，美國30年期國債孳息率突破5%，維持在相對高位，投資人應避免過長天期債券投資。可視需求布局中短天期債券領息，並以高信評企業債信體質較佳者相對具防禦能力，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。 ◆ 美元短期偏強，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。 	<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"> ◆ 6月FOMC會議為華許擔任聯儲局主席首次登場，市場關注其發言與經濟、政策展望，通脹預期使聯儲局維持利率不變，美元短期偏強有撐。 ◆ 美元走強、非美貨幣皆弱，僅人民幣在人行干預下偏升值。 	<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"> ◆ 能源短期維持高位震盪，但波動加劇。 ◆ 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。 	<p>黃金長期有上漲空間、逢拉回可分批布局</p>

AI Agent接入微信

► AI Agent將接入至中國活躍用戶最高的社交軟件

消息指騰訊正將AI Agent深度融入中國活躍用戶最高的軟體 – 微信。用戶只需在主介面「向右滑動」即可喚醒 AI 助理。該助手能直接調度生態內數百萬個小程序，自動完成點餐、叫車及支付。此外，微信更與華為、小米等廠商合作推出A2A(智能體對智能體)功能，讓用戶能跨系統語音操控微信。這將使微信從社交工具進化為「超級智能助手」，重塑14億用戶的日常生活習慣。

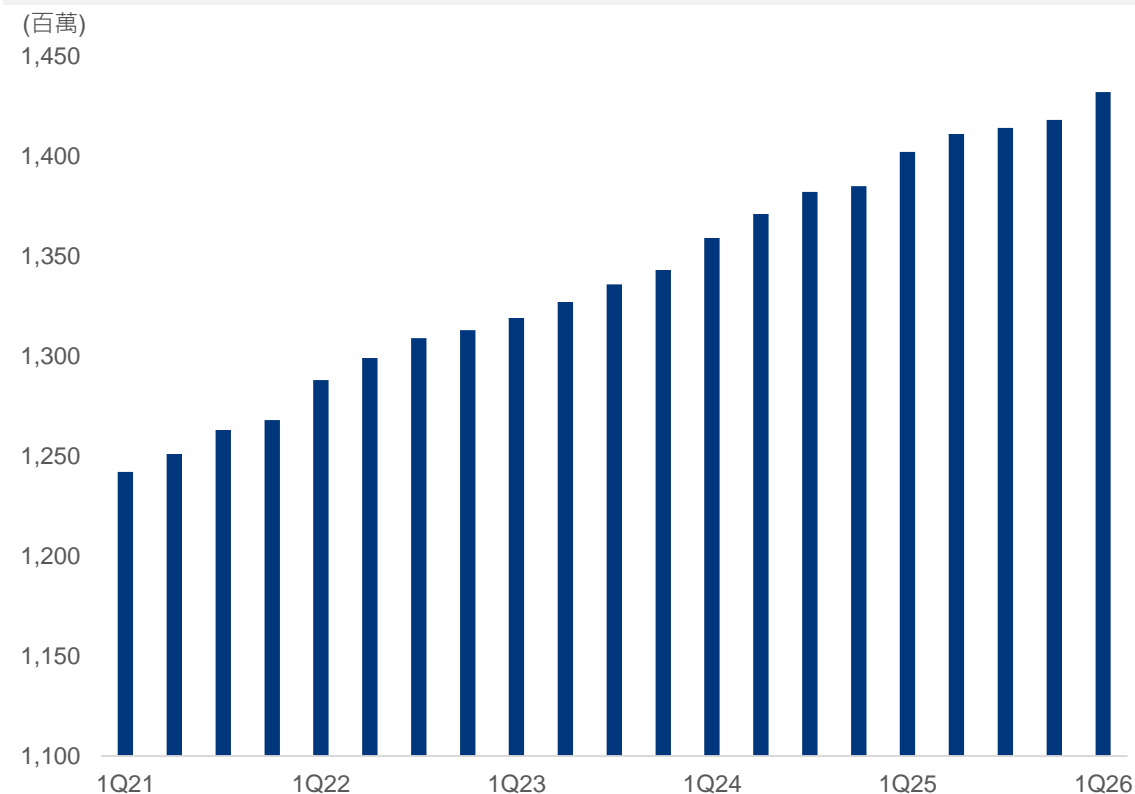
► 微信閉環生態

微信有著全球獨有的生態系統，將數百萬的商店整合成微信體系下的「小程序」，有別於普遍的獨立軟件系統。在智慧體的支持下，料將進一步突顯其優勢，在生活上密不可分的軟件上，加入智慧體下單等等的功能，將有助於增強生活便利性，料將可為微信帶來顯著的引流作用。

► 重塑產業格局，引發騰訊估值重估

微信AI Agent的推出，被市場視為騰訊在AI時代搶佔超級入口的關鍵反擊策略。相較於競爭對手的獨立AI應用，微信擁有的14億活躍用戶與數百萬小程序生態，形成了對手難以複製的壁壘。此消息刺激騰訊股價日前暴漲，反映出資本市場對其重塑AI格局的期待。儘管大規模運行將帶來巨大的算力與硬體成本挑戰，但這將加速騰訊AI基礎設施的升級，並為未來的廣告與商業化變現帶來龐大想像空間。

微信月活躍用戶數



騰訊(700 HK)

收盤價 HK \$459

目標價 HK \$700

公司簡介

騰訊擁有中國最大的線上社交軟件，核心業務涵蓋遊戲、社交媒體和社交網絡(微信)、金融科技(微信支付)、雲端運算和數位內容。

公司特色

■ 超級APP系統整合，強化微信生態護城河

微信是國內月活躍用戶最高的手機軟體，已成為大眾生活中密不可分的社交工具。此外，微信生態內已深度整合了無數商家的「小程序」，免除用戶下載獨立APP的繁瑣步驟，構建出國內獨特的生態系統。隨著AI Agent接入微信生態，將可直接調度支付及預訂等服務。騰訊有望以極低的獲客成本迅速普及AI Agent，進一步強化其微信生態的護城河。

■ 微信生態閉環獲益

在AI Agent的配合下，用戶可利用自然語言在「小程序」內直接進行外賣下單、叫車等操作，真正實現了微信生態的閉環。所有交易均在微信體系內完成，將為騰訊帶來顯著的競爭優勢：(1)能更直接地收集用戶數據，從而提升廣告等其他業務板塊的營運效益；(2)所有交易預計都將引流至微信支付，騰訊將從中直接獲益，與其他第三方支付平台相比更具額外競爭優勢。

■ 沽空活躍度正逐漸減弱

過去一年，騰訊因缺乏人工智能商業化的增長動力，導致股價表現落後於同業，預期市盈率亦降至約12倍的低位。然而，隨著AI Agent的融入，目前的估值水平較同業更具投資價值。與此同時，騰訊的沽空活躍度已有所減弱，為投資者提供了較佳的入市時機。

■ AI Agent融入成為重塑估值的催化劑

雖然市場預計AI Agent需待年末才有望正式接入微信並向公眾開放，但目前的估值已降至近5年低位，下行空間有限。隨著後續有關AI Agent的消息逐步釋放，將成為騰訊估值重估的重要催化劑。維持目標價700港元。

資料來源：Bloomberg

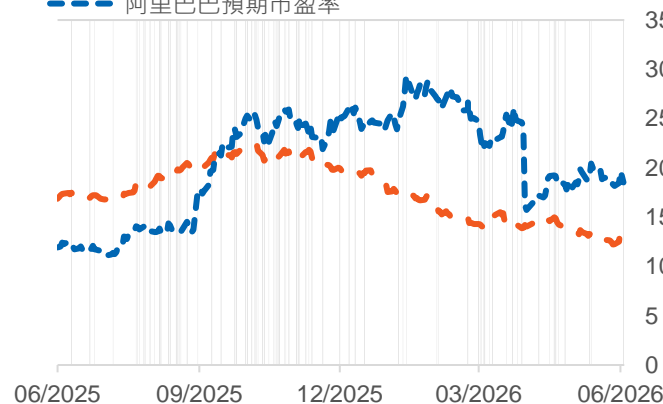
財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣十億)	609	660	751	829	909
按年增長(%)	9.8	8.4	13.9	10.4	9.6
每股盈利(人民幣)	16.3	23.5	27.8	30.1	33.4
按年增長(%)	37.9	44.0	18.6	7.8	11.1
ROE(%)	15.1	21.8	21.1	19.5	18.8

資料來源：Bloomberg

騰訊空倉活躍度正逐漸減弱

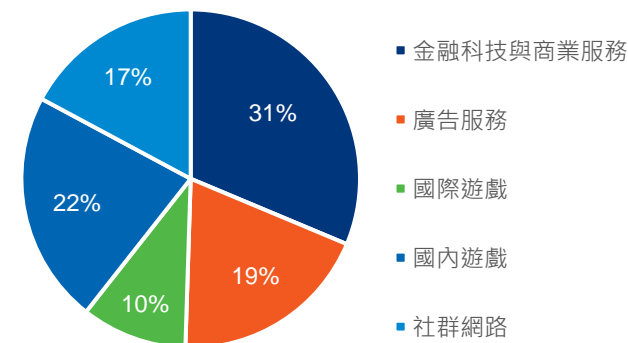
█ 騰訊較多空倉時期 █ 騰訊預期市盈率
█ 阿里巴巴預期市盈率



預測市盈率



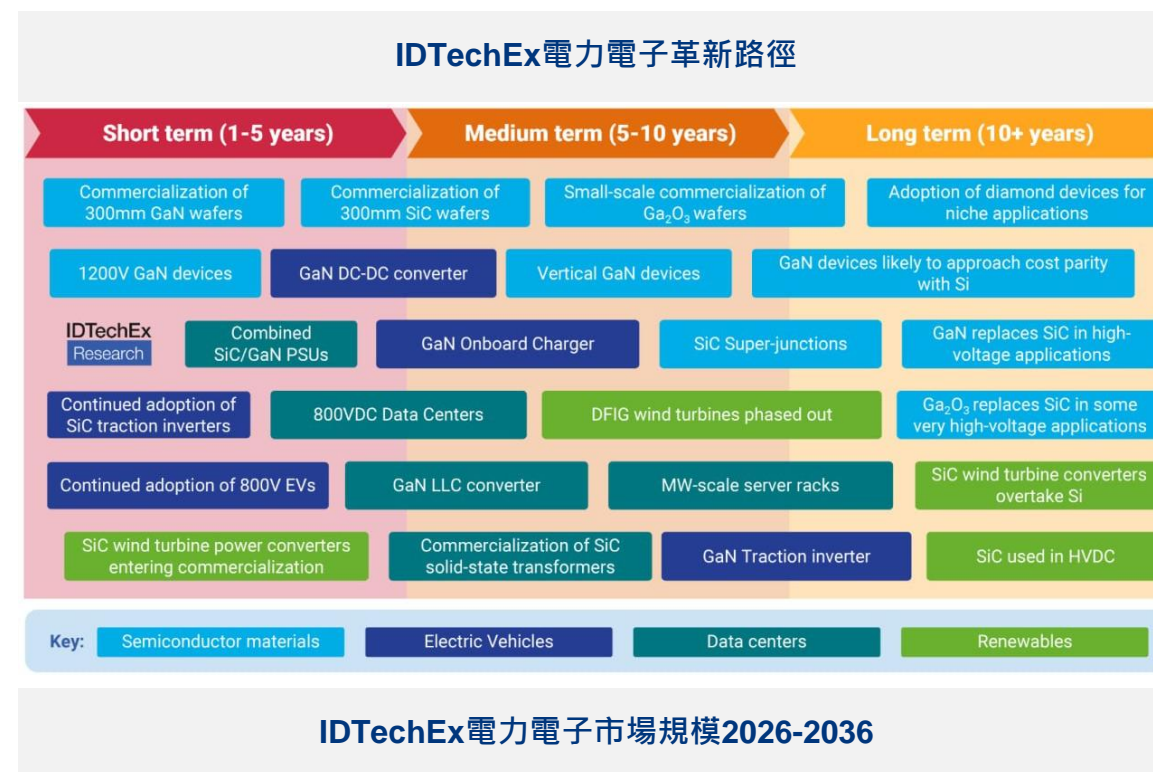
收入來源分布



AI電力架構升級：晶片與零組件成為下一個關鍵瓶頸

- ▶ 美國5月非農就業新增17.2萬個職位，高於市場預期的8.8萬個；前值從11.5萬個職位上修至17.9萬個。失業率維持在4.3%，與市場預期持平。
- ▶ 美國5月ISM製造業PMI為54.0，高於市場預期的53.0，也高於前值的52.7。
- ▶ 美國5月ISM服務業PMI為54.5，高於市場預期的53.8，也高於前值的53.6。
- ▶ AI正在把資料中心電力架構從傳統供電配套推升為核心瓶頸之一，尤其是高功耗AI伺服器與高密度機櫃快速普及，帶動單櫃功率密度大幅上升，進一步推動電源供應器、整流、DC/DC轉換、VRM、48V/高壓DC架構升級。因此，投資焦點不應只停留在電網或發電端，而應延伸至AI伺服器內部與資料中心配電鏈的晶片與元件，包括 SiC/GaN 功率元件、MOSFET、整流器、gate driver、digital isolator、電源管理IC、電感、變壓器、MLCC、連接器、母排與高電流PCB等。隨著AI GPU/ASIC的功耗與電流需求持續提高，高效率、低損耗與高功率密度成為關鍵，SiC/GaN在高壓轉換與快速開關場景的滲透率有望提升；同時，板端供電所需的VRM、電感與MLCC也將因更高電流密度與更嚴格穩壓需求而提升規格與價值量。整體而言，AI浪潮正在重塑電源供應鏈，功率半導體與高階被動元件有機會成為繼GPU、HBM、光通訊之後的另一個結構性受惠環節。

資料來源：IDTechEx



IDTechEx電力電子市場規模2026-2036



Vicor (VICR US)

收盤價 US \$271.04

目標價 US \$370

公司簡介

Vicor公司設計、製造和銷售模組化電源組件和完整的電源系統。公司產品用於電子產品中，將主電源的電能轉換為電子電路所需的直流電。Vicor的產品銷往北美和南美，並透過獨立經銷商銷往世界各地。

公司特色

■ 專有電源架構獲得驗證

Vicor專注於為AI伺服器提供高密度電源，其48V電源轉換、Factorized Power Architecture和垂直供電/封裝供電(VPD/POP)技術有助於降低功率損耗、提高電流密度並有效管理GPU和ASIC的散熱。這項優勢已在商業上得到驗證，Vicor近期將2026財年第二季營收預期從1.26億美元上調至1.42億美元，主要得益於產品收入的成長以及來自其電源系統技術新專利授權商的專利費收入。

■ 人工智慧伺服器正將電力供應推向關鍵瓶頸

隨著人工智慧晶片功耗的增加，傳統的伺服器電源架構效率降低，散熱難度也隨之增加。根據路透社報道，到2030年，資料中心的電力消耗量可能翻一番，達到約945太瓦時，其中人工智慧的佔比將上升至總消耗量的40%左右，這進一步提高了對更高效率的電源轉換和散熱管理的需求。這也催生了對Vicor等公司相關元件的需求，這些公司提供的解決方案能夠以更低的損耗和更高的密度，將更多電力更緊密地輸送到處理器。

■ 2026財年第一季業績超出預期並上調第二季指引

2026財年第一季營收年增20.3%至1.13億美元，超出預期365萬美元。2026財年第一季GAAP每股收益為0.44美元，超出預期0.11美元。鑑於產品收入成長以及從其專利電力系統技術的新授權商處獲得特許權使用費，該公司將第二季度營收預期從先前預測的1.26億美元上調至1.42億美元。截至第一季度，公司報告其一年期積壓訂單總額為3.006億美元。

■ 估值共識

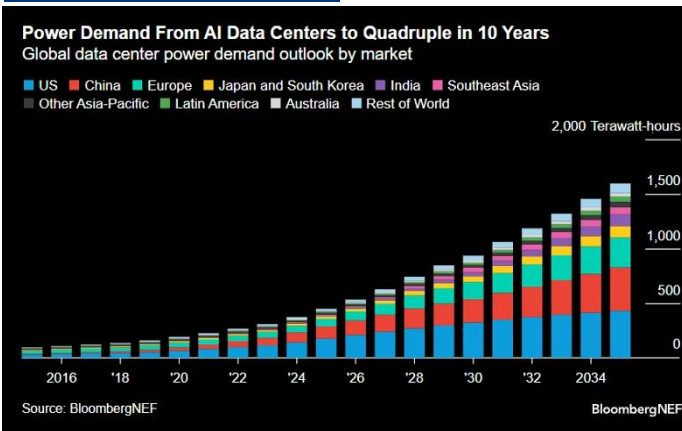
彭博12個月平均目標價為US\$323.75，最高目標價為US\$400，最低為US\$260。

資料來源：Bloomberg, BloombergNEF

近一年股價走勢



AI電力需求



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	1.5	-11.4	26.1	27.6	58.4
EBITDA比率(%)	17.3	10.6	22.9	31.0	39.8
EPS(美元)	1.19	0.48	2.61	2.93	5.86
淨利率(%)	13.2	6.0	26.2	22.6	29.5

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



Navitas (NVTX US)

收盤價 US \$25.08

目標價 US \$40

公司簡介

Navitas Semiconductor Corporation是一家半導體裝置製造商。該公司致力於開發超高效的氮化鎵(GaN)半導體，例如類比和混合訊號半導體、寬頻隙半導體材料、機器學習、量子計算和無線裝置。Navitas為全球客戶提供服務。

公司特色

■ Nvidia MGX的合作驗證了Navitas的AI資料中心電力路線圖

Navitas定位為針對人工智慧資料中心的新一代GaN和SiC功率半導體的上游供應商。其與Nvidia MGX生態系的合作是關鍵的驗證點。在2026年台北國際電腦展上，Navitas展示了一款800V至6V的DC-DC電源傳輸板，該板省去了傳統的48V中間匯流排轉換器，目標是實現97.5%的峰值效率、1MHz的開關頻率和2100W/in³的功率密度。

■ 800VDC AI基礎設施將廣汎使用GaN /SiC

隨著機架功率密度的提升，人工智慧資料中心正朝著更高電壓、更高效率的電源架構發展。IDTechEx預計，到2036年，電力電子市場規模將超過650億美元，其中GaN和SiC技術在資料中心的應用將日益廣泛，尤其是在電源供應器和負載點轉換方面。這直接利好Navitas，因為其GaNFast和GeneSiC產品旨在提高轉換效率、降低熱損耗，並實現更小巧、更有效率的人工智慧電源系統。

■ 2026財年第一季業績喜憂參半，第二季業績預期樂觀

2026財年第一季營收為859萬美元，年減38.7%，超出預期41萬美元；GAAP每股收益為-0.15美元，低於預期0.05美元。公司預計第二季營收將成長至1,000萬美元(上下浮動50萬美元)，Non-GAAP毛利率為39.25%(上下浮動75個基點)，Non-GAAP營運費用將與上季基本持平，預計在1,450萬美元至1,550萬美元之間。

■ 估值共識

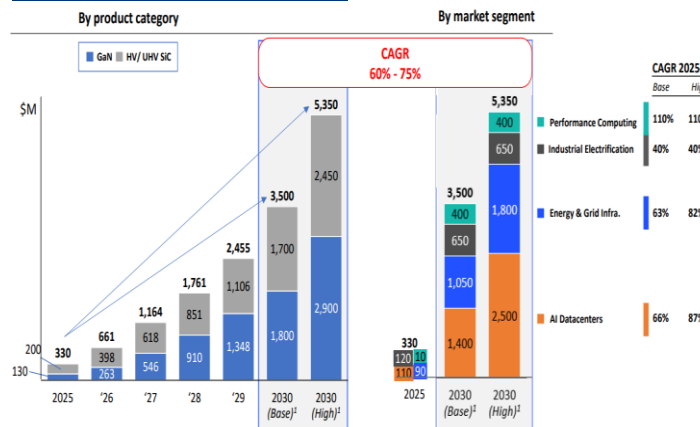
彭博12個月平均目標價為US\$14.46，最高目標價為US\$21，最低為US\$8。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2030年SAM增長

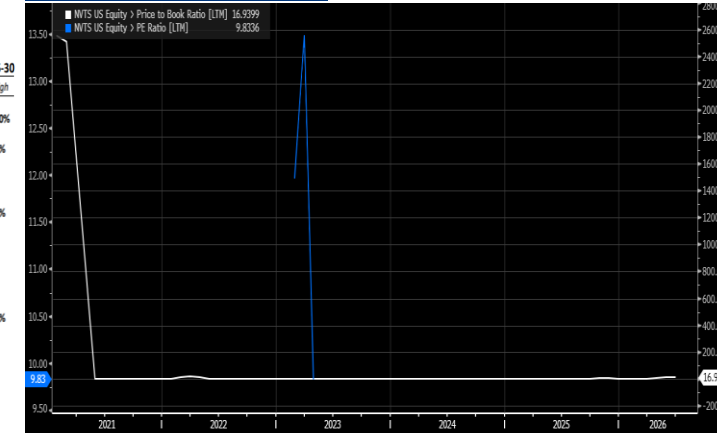


財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	109.4	4.8	-44.9	-7.8	72.3
EBITDA比率(%)	-117.1	-123.9	-142.2	-97.4	-42.6
EPS(美元)	-0.85	-0.45	-0.50	-0.17	-0.15
淨利率(%)	-181.0	-98.5	-223.7	-92.5	-45.7

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台股

Computex點燃多頭行情，伺服器升級帶動散熱與電源相關台廠

► Computex點燃多頭行情，台股多頭延續

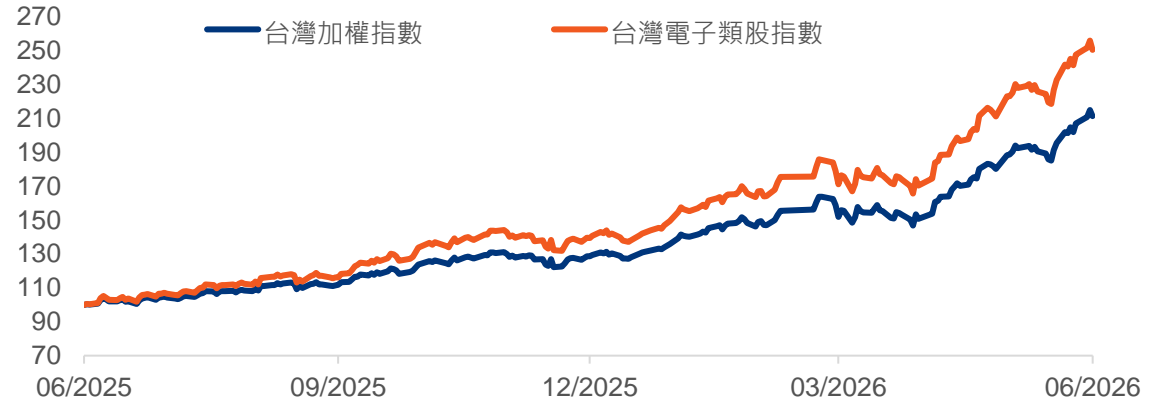
台股維持創高行情，電子族群部分，筆記型電腦、電腦板卡、記憶體與被動元件持續強勢，另外AI伺服器相關的BBU、滑軌、散熱延續反彈。雖後續盤勢呈高位震盪，然權值電子多頭架構普遍仍在，短線可留意Computex題材、記憶體、MLCC相關；金融股創下新高，聚焦權值金控，非金電則聚焦台塑集團。

► Computex矚目登場，伺服器升級帶動散熱與電源相關台廠

本次Computex主要聚焦AI運算、機器人技術與智慧移動，以及次世代科技三大方向。其中，AI運算是最受矚目的亮點，展示AI算力基礎建設的全面升級，涵蓋AI伺服器、HBM、高速儲存、高速光通訊與CPO、液冷散熱、HVDC 電源、BBU、AI PC、AI 筆電、AI SSD，以及GenAI、Agentic AI、Physical AI等應用。凱基投顧認為，本次展會的重點在於伺服器代工廠Vera Rubin與NVL72機櫃、液冷散熱機櫃展示、台達電800 VDC與GoCool液冷方案、英業達Atlas Edge AI Server，以及Supermicro DCBBS + Arm AGI CPU平台等。未來AI資料中心的趨勢仍將包括散熱與電源的升級，高效液冷與高功率伺服器電源將成為標準配置，因此相關供應鏈廠商勢必受惠，為2026-2028年的投資焦點。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/6/4=100



Computex聚焦主題

主題	關注焦點	公司分類	相關台廠
AI運算	<ul style="list-style-type: none"> AI算力基礎建設全面升級 AI伺服器、HBM、高速儲存 高速光通訊、矽光子(CPO) 液冷散熱、HVDC 電源、BBU AI PC、AI 筆電、AI SSD GenAI / Agentic AI / Physical AI 	AI硬體 / AI伺服器	鴻海、緯穎、信驊、英業達、神雲科技
		AI應用 / 雲端	鴻海、宏碁
		HBM / 儲存	威剛、廣穎、力積電
		散熱 / HVDC / 電源	台達電、光寶、雙鴻、健策
		CPU / GPU / 半導體IP	聯發科、瑞昱

資料來源：Bloomberg · KGI整理

雙鴻(3324 TT)

公司簡介

雙鴻為台灣前三大散熱模組廠商，主要業務涵蓋筆電/桌機、顯示卡/電競筆電、伺服器、智慧手機。

公司近況

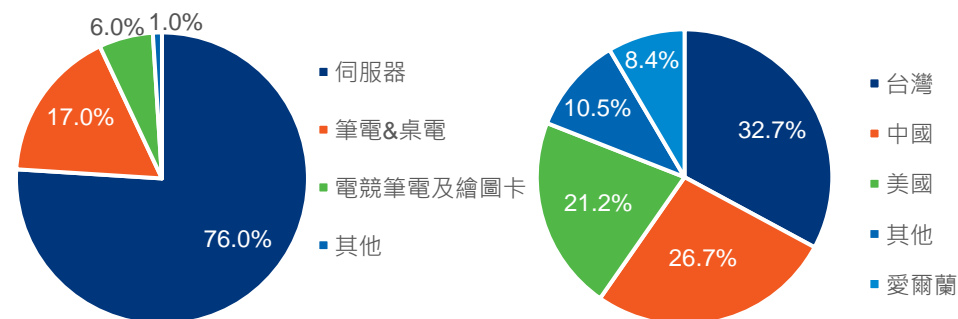
■ 液冷前景持續亮眼

雙鴻前四月營收年增77%，因GB300機櫃帶動液冷需求攀升。1Q26伺服器營收比重76%，其中液冷占55%、氣冷占21%。目前Blackwell AI伺服器仍非全液冷設計，但Vera Rubin將正式進入全液冷世代，加上HGX與ASIC AI伺服器液冷滲透率持續提升，預期雙鴻2026年液冷營收將大增。

■ DIMM水冷板預期為2027主力；CPU均熱片增添營收動能

在NVIDIA HGX架構下，CPU tray之DIMM將採用水冷板，此高度客製化設計將成為雙鴻未來的液冷產品重點。此外，AI伺服器IT機櫃用manifold在2Q26擴產後產能亦將大增，這類產品營收成長將由美系CSP(如Meta、AWS、Oracle)與企業客戶(Dell、SMCI)之強勁需求所帶動。

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)	14.28	21.23	28.26	59.27	81.87
EPS 成長率(%)	-2.7	48.7	33.1	109.7	38.1
P/E	80.2	53.9	40.5	19.3	14.0
ROE (%)	20.2	24.3	25.7	43.5	46.5

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2026年6月4日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	17.91	-0.42	21.91	33.15	17.33	95.54

台達電(2308 TT)

公司簡介

台達電生產及銷售電源供應系統及視訊產品，其產品包括交換式電源供應器、不斷電電源供應系統、通訊及工業用直流供電系統、及投影機。

公司近況

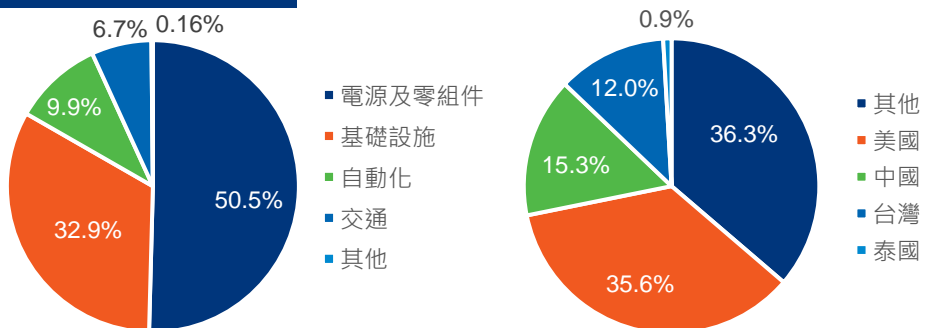
■ HVDC將於2H26開始導入

台達電表示HVDC架構在Nvidia的VR200平台應屬於選配，預期2H26開始出貨，初期將先出貨±400V DC架構，後續再推進至800V DC。預期隨Kyber機櫃設計推出，VR300平台的TDP將逾1MW，屆時勢必要採用HVDC，同步推升BBU滲透率。

■ 資本支出進入上行週期，支撐長期成長

台達電重申2026年資本支出將較2025年的461億元提升，其中生產設備預期將較2025年的278億元提升8-10%。管理層正規畫全球產能擴充以滿足2029年後的強勁需求，尤其在AI應用。目前除既有生產據點包含中國(佔產能45%)、泰國(30%)、台灣(10-15%)、美國及斯洛伐克外，亦有望於未來幾個月公布新地區擴廠計畫。另已宣布興建之觀音廠主要用於生產SOFC，目標2028年投產。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

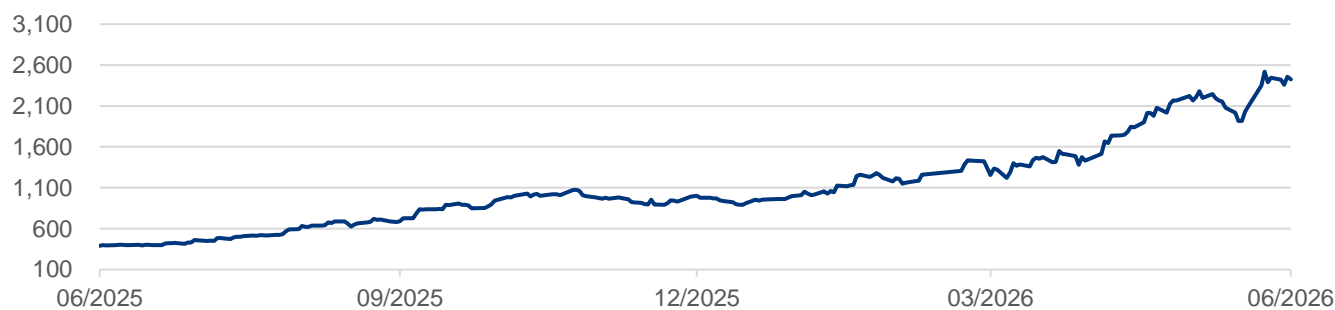
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	13.56	23.14	44.71	73.51	109.42
EPS 成長率(%)	5.5	70.6	93.2	64.4	48.9
P/E	159.6	93.6	48.4	29.5	19.8
ROE (%)	16.4	24.1	36.7	44.3	48.0

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6月4日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	1.46	9.23	93.23	142.74	151.82	523.39



GTC大會落幕，供應鏈仍是焦點，有利亞洲科技股

► 威靈頓亞洲科技股票基金

- 市場上獨特的選擇，少數投資於亞洲包括日本科技領域的基金之一，且長期表現突出，無論中期及長期表現皆跑贏同類型基金。
- 投資獨具慧眼，覆蓋大中小型股，尋找在環球知名超大型科技股以外的科技投資機會。目前中小型股佔投資組合約50%。
- 按市場狀況靈活配置，亞洲在科技領域的重要性日益增強，基金同時配置於軟件應用及硬件相關公司(目前各佔50%)，覆蓋整個AI產業。此外，基金靈活調整國家比重，去捕捉市場投資機會，同時降低下行風險。
- 堅定看好的投資方針，尋求涉足處於早期階段並放眼長線的快速創新企業，以期在更大程度上自這些企業的增長受惠。
- 專業團隊管理，基金經理人Yash Patodia曾於微軟(Microsoft)擔任軟體設計工程師。具備超過10年科技範疇的經驗，並獲駐於區內各地的科技團隊、更廣泛的環球科技團隊以及集團深厚資源提供支持。

商品名稱	威靈頓亞洲科技股票基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 專注亞洲科技核心，著重快速創新、具強成長性的科技公司 ■ 經理人曾於微軟擔任軟體設計工程師，具超過10年科技範疇的經驗 	
規模	8.52億美元	
3M/YTD 報酬	29.15% / 46.63%	
前五大投資行業分布 (%)	半導體及半導體設備 科技硬件及設備 媒體及娛樂 非必需消費品分銷及零售 資本貨品	39.9 24.3 11.5 7.8 4.7
前五大國家分布 (%)	日本 台灣 南韓 中國 荷蘭	30.6 27.2 18.0 16.9 2.8
前五大持股 (%)	台積電 三星電子 SK海力士 騰訊控股 阿里巴巴集團	9.2 8.7 8.0 6.2 5.1

資料來源：Bloomberg · KGI整理

威靈頓亞洲科技股票基金

簡介

本基金旨在超過MSCI綜合亞太資訊科技自訂指數的長期總回報，主要投資於亞洲地區上市或營運的科技及科技相關公司的股本證券。

■ 專注亞洲科技核心供應鏈與關鍵技術

該基金為少數投資於亞洲包括日本科技領域的基金之一，聚焦投資於半導體、半導體設備、電子產品、軟體、科技服務等產業，尤其強調亞洲科技在全球供應鏈中的關鍵角色

■ 專家團隊管理

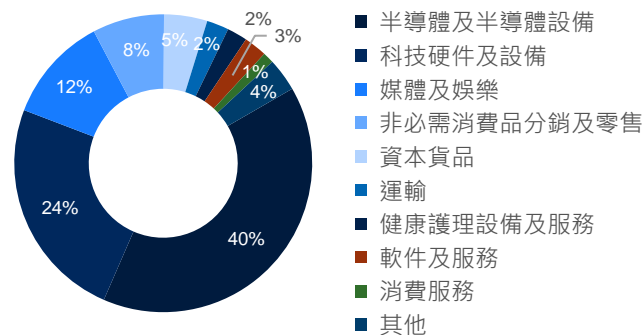
基金經理人Yash Patodia曾於微軟(Microsoft)擔任軟體設計工程師。具備超過10年科技範疇的經驗，並獲駐於區內各地的科技團隊、更廣泛的環球科技團隊以及集團深厚資源提供支持

■ 差異化的科技曝險

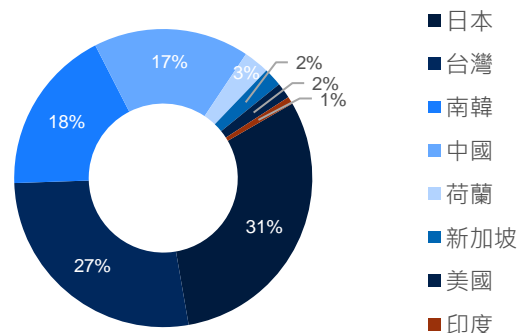
區別於全球大型科技股的科技部位，該基金投資策略著重於快速創新、具強成長性、甚至剛崛起的科技公司，採取較長期持有思維，以捕捉科技成長循環的升浪

成立日	2025年2月20日	規模	8.52億美元
晨星類別	產業股票 – 科技	基金分類	股票型
晨星評等	-	3年標準差(年化)	-

投資行業分布



國家分布



前5大投資標的(%)

台積電	9.2
三星電子	8.7
SK海力士	8.0
騰訊控股	6.2
阿里巴巴集團	5.1

近一年淨值



迄2026年6月2日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	18.51	29.15	46.63	92.19	-	-
同類型排名四分位	2	3	1	1	-	-

資料來源：威靈頓投資管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年6月2日，月報截至2026年4月30日；資料採用級別：A美元類別



AI資料中心用電激增，自備電力成為新常態

► Defiance人工智慧與電力基礎設施ETF (AIPO)

- 旨在追蹤MarketVector US Listed AI and Power Infrastructure Index的表現。
- 嚴格篩選營收至少50%來自四大核心領域，發電與電網設備、建築與工程、電力公司與電力生產商、數據中心與人工智慧硬體。
- 投資分散，持有77檔股票，前10大持股僅佔投資組合51%。

► iShares美國電力基礎設施ETF (POWR)

- 旨在追蹤S&P U.S. Power Infrastructure Select Index的表現。
- 行業涵蓋能源供應、發電、輸電、配電及儲存，完整掌握電力產業鏈的成長機會。
- 投資分散，目前持有70隻股票，前10大持股僅佔投資組合47%。

商品名稱	Defiance人工智慧與電力基礎設施ETF (AIPO)		iShares美國電力基礎設施ETF (POWR)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 追蹤指數聚焦於至少50%收入來自人工智慧硬體、資料中心、電力基礎設施或相關產業的公司 ■ 該ETF切入AI供應鏈中最稀缺的「能源」環節，具長線結構性需求 		<ul style="list-style-type: none"> ■ 涵蓋完整電力基礎設施產業鏈 ■ 該ETF的12個月孳息率約6.45%，兼具穩定收益特性 	
規模	7.75億美元		3.87億美元	
追蹤指數	MarketVector US Listed AI and Power Infrastructure Index		S&P U.S. Power Infrastructure Select Index	
交易所	NASDAQ		NASDAQ	
持股數	77		70	
費用比率	0.69%		0.40%	
3M/YTD報酬	31.62% / 52.63%		6.24% / 18.53%	
前五大行業分布 (%)	電機設備	35.42	電力公用事業	44.74
	半導體	15.39	電機設備	23.64
	營建及工程服務	14.81	石油及天然氣供應鏈	10.36
	電力公用事業	12.20	再生能源	10.04
	資產管理	7.37	營建及工程服務	7.99
前五大持股 (%)	Quanta Services	7.77	Quanta Services	7.11
	Vertiv Holdings	7.42	Eaton plc	6.69
	Eaton plc	7.29	GE Vernova	6.39
	GE Vernova	4.97	NextEra Energy	5.21
	Bloom Energy	4.68	First Solar	4.33

資料來源：Bloomberg · KGI整理

Defiance人工智慧與電力基礎設施ETF (AIPO)

簡介

該ETF追蹤「MarketVector US Listed AI and Power Infrastructure Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 「AI + 電力基礎設施」雙主題

追蹤指數聚焦於至少50%收入來自人工智慧硬體、資料中心、電力基礎設施或相關產業的公司。該指數旨在捕捉推動AI採用及現代能源系統產業的成長。

■ 稀缺的「能源」

人工智慧熱潮帶動全球對資料中心電力、GPU供電、電網升級、核能/電池儲能的龐大需求。該ETF切入AI供應鏈中最稀缺的「能源」環節，具長線結構性需求。

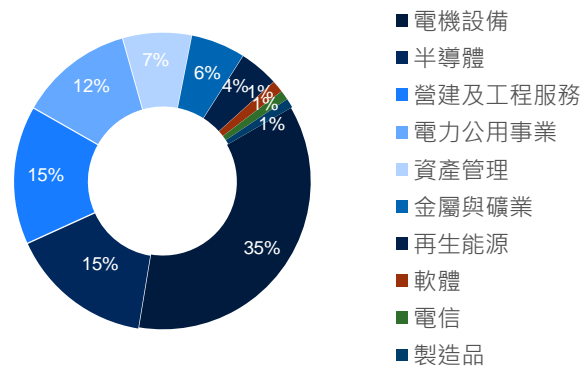
■ 嚴選持股

投資組合中持有約77檔股票，最大持股不超過10%，前十大持股佔投資組合比重約51%。

成立日	2025年7月24日	規模	7.75億美元
ETF類型	股票型	持股總數	77
費用比率	0.69%	3年標準差(年化)	-

資料來源：Bloomberg，2026年6月4日

投資行業分布



成立以來價格

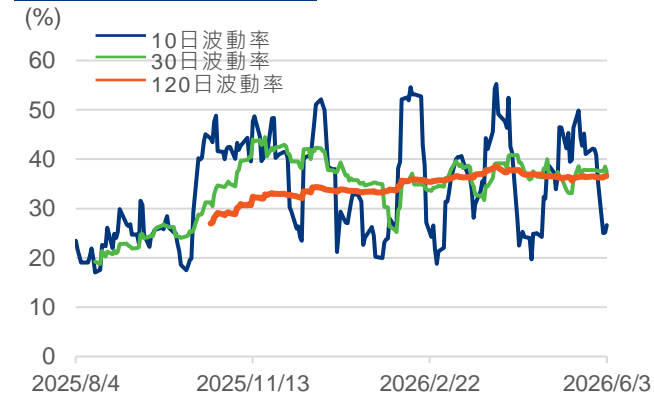


迄2026年6月3日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	7.17	31.62	52.03	-	-	-

前5大投資標的(%)

Quanta Services	7.77
Vertiv Holdings	7.42
Eaton plc	7.29
GE Vernova	4.97
Bloom Energy	4.68

成立以來波動率



iShares美國電力基礎設施ETF (POWR)

簡介

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

■ 完整電力基礎設施產業鏈

追蹤指數涵蓋從發電、輸電、配電到儲能與電網承包商的產業鏈，旨在布局美國電力基礎設施。投資組合中包含Quanta Services、Eaton plc、GE Vernova、NextEra Energy等代表性公司。

■ 結構性成長題材

隨著能源轉型與AI資料中心用電需求快速增加，電力基建成為長線稀缺資源。該ETF切入再生能源、電網升級、儲能系統等領域，直接受惠於電氣化與AI算力擴張的結構性成長。

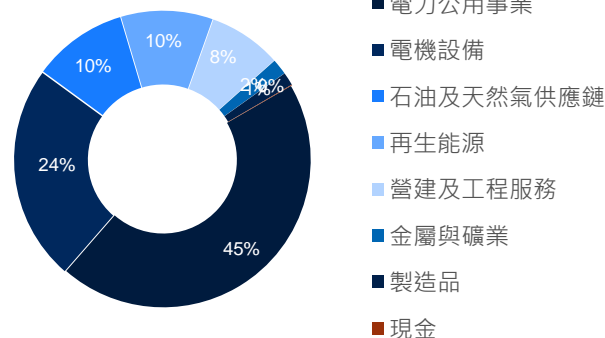
■ 分散持股兼具收益

投資組合持有約70檔股票，前十大佔比約47%，單一持股不超過10%，確保權重分散度。12個月孳息率約6.45%，在提供成長潛力的同時，也兼具穩定收益特性。

成立日	2012年1月31日	規模	3.87億美元
ETF類型	股票型	持股總數	70
費用比率	0.40%	3年標準差(年化)	14.57

資料來源：Bloomberg，2026年6月4日

投資行業分布



近一年價格

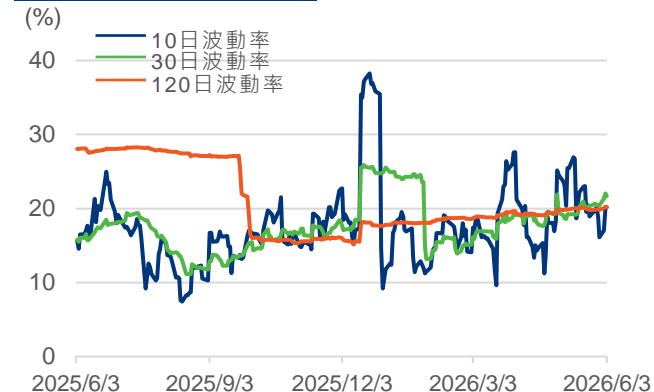


迄2026年6月3日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-0.75	6.24	18.53	28.90	12.08	15.24

前5大投資標的(%)

Quanta Services	7.11
Eaton plc	6.69
GE Vernova	6.39
NextEra Energy	5.21
First Solar	4.33

近一年波動率



美團2026首季報捷，AI落地、海外市場再下一城

► MEITUA 3.05 10/28/30 (美團) (美元計價)

- 美團作為中國領先的本地生活服務平台，業務主要由核心本地商業(外賣、到店/酒店旅遊、即時零售)與新業務(食雜零售、國際化KeeTa等)組成。
- 2026年第一季度，美團總收入達910.39億元，同比增長約5.6%，高於市場預期。經營效益顯著改善，總分部經營虧損收窄至約41億元(環比大幅減少)，經調整淨虧損為49.68億元(市場預期約68億元)，優於市場預期。其中，核心本地商業收入約640.63億元，分部經營虧損按季大幅收窄至20億元左右(較上季度的約100億元減虧近八成)，主因外賣市場競爭趨緩及平台採取更審慎的補貼策略；新業務收入約270億元，同比增長21.3%。經營活動現金流量淨額，70.14億元人民幣。
- 美團持續加大AI研發與應用力度。在自研多模態大模型LongCat系列的支援下，AI助手「小美」(Xiaomei)與「小團」進一步升級，深度融入用戶吃喝玩樂、出行等消費場景。
- 此外，美團無人機城市低空航網已在北京、上海、深圳、香港及杜拜等多地開通常態化營運，累計商業訂單已超過88萬筆。
- 新業務板塊中，小象超市(Xiaoxiang Supermarket)目前已進駐約55座城市，透過深耕供應鏈、提升生鮮品質並擴大自有品牌比重，成為重要的成長動能。
- 海外品牌KeeTa在中國香港及沙烏地阿拉伯市場的營運效率顯著提升，並持續在中東其他地區與巴西市場拓展，透過規模效應與精細化營運快速縮減虧損，成為分散風險與新增長動能的重要引擎。
- 國際評級機構惠譽與標普均維持BBB+評級；穆迪Baa1。截至2026年3月底，美團流動比率達1.82，資產負債表上現金及理財儲備充裕且高於債務，現金及現金等價物，1,170億元人民幣，短期理財投資，633億元人民幣；總流動性(現金 + 短期理財投資)：約1,800億元人民幣。

商品名稱	MEITUA 3.05 10/28/30 (美團) (美元計價)
ISIN	USG59669AC89
特色	2026年第一季度，新業務收入約270億元，同比增長21.3%。新業務板塊中，如自營零售品牌「小象超市」，在「零售+科技」戰略聚焦下，目前已進駐約55座城市，成為重要的成長動能。
到期日	2030年10月28日
下一贖回日	2030年7月28日
配息(%)	固定/3.05/每半年
幣別	USD
距到期年	4.40
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/BBB+/BBB+
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.68/4.78

美團(MEITUA 3.05 10/28/30)

簡介

美團作為中國領先的本地生活服務平台，業務主要由核心本地商業(外賣、到店/酒店旅遊、即時零售)與新業務(食雜零售、國際化KeeTa等)組成。

介紹理由

- 2026年第一季度，美團總收入達910.39億元，同比增長約5.6%，高於市場預期。經營效益顯著改善，總分部經營虧損收窄至約41億元(環比大幅減少)，經調整淨虧損為49.68億元(市場預期約68億元)，優於市場預期。
- 其中，核心本地商業收入約640.63億元，分部經營虧損按季大幅收窄至20億元左右(較上季度的約100億元減虧近八成)，主因外賣市場競爭趨緩及平台採取更審慎的補貼策略；新業務收入約270億元，同比增長21.3%。經營活動現金流量淨額，70.14億元人民幣。
- 國際評級機構惠譽與標普均維持BBB+評級；穆迪Baa1。截至2026年3月底，美團流動比率達1.82，資產負債表上現金及理財儲備充裕且高於債務，現金及現金等價物，1,170億元人民幣，短期理財投資，633億元人民幣；總流動性(現金 + 短期理財投資)：約1,800億元人民幣。

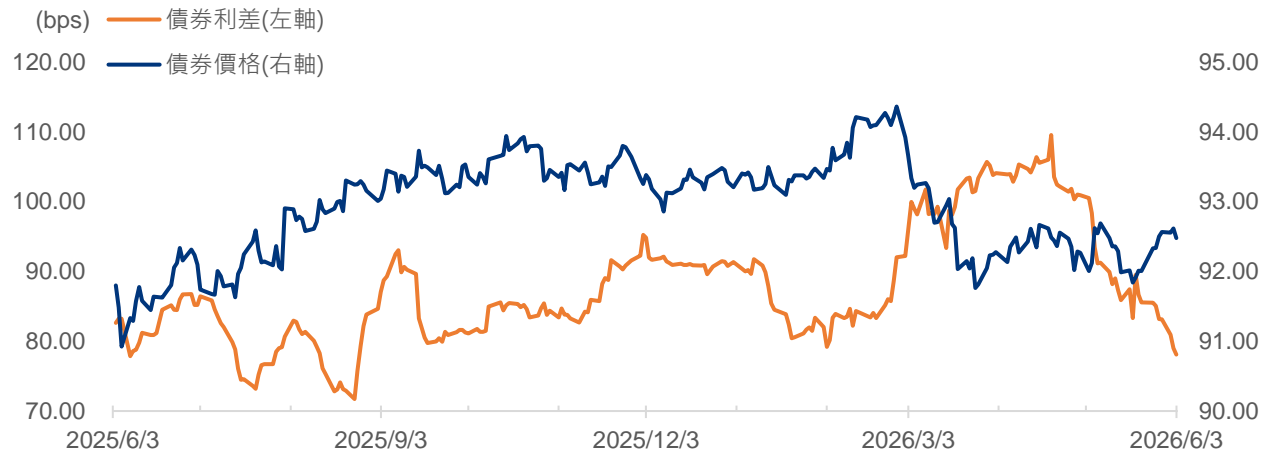
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	50.22	69.56	-34.88
EBITDA獲利率(%)	7.71	13.47	-4.55
利息保障倍數	14.99	34.01	-8.80

資料來源：Bloomberg，2026年6月4日

標的資訊

標的名稱	MEITUA 3.05 10/28/30	ISIN	USG59669AC89
到期日	2030年10月28日	距到期年	4.40
配息(%)	固定/3.05/每半年	YTM/YTC(%)	4.68/4.78
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/BBB+/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格



▶ JUN 2026

1 Monday

- 美國5月標普全球製造業PMI終值 (實際:55.1 預估:55.3 前值:54.5)
- 美國5月ISM製造業指數 (實際:54.0 預估:53.0 前值:52.7)
- 日本5月標普全球製造業PMI終值 (實際:54.5 前值:55.1)
- 歐元區5月標普全球製造業PMI終值 (實際:51.6 預估:51.4 前值:52.2)

2 Tuesday

- 美國4月JOLTS職缺 (實際:7,618k 預估:6,866k 前值:6,887k)
- 台北國際電腦展 – COMPUTEX (6月2-5日)

3 Wednesday

- 美國5月ADP就業變動 (實際:122k 預估:120k 前值:105k)
- 美國5月標普全球服務業PMI終值 (實際:50.7 預估:51.0 前值:51.0)
- 美國5月ISM服務業PMI (實際:54.5 預估:53.8 前值:53.6)
- 日本5月標普全球服務業PMI終值 (實際:50.0 前值:51.0)
- 歐元區4月PPI年增率 (實際:4.9% 預估:4.9% 前值:2.0%)

4 Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:225k 預估:215k 前值:212k)
- 歐元區4月零售銷售月增率 (實際:-0.4% 預估:-0.3% 前值:0.8%)

5 Friday

- 美國5月非農業就業人口變動 (預估:88k 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%)

8 Monday

- 日本第一季GDP年化季增率終值 (預估:1.4% 前值:0.8%)
- 歐元區6月Sentix投資者信心指數 (前值:-16.4)

9 Tuesday

- 美國5月成屋銷售 (預估:4.08m 前值:4.02m)
- 中國5月出口年增率 (預估:14.4% 前值:14.1%)
- 蘋果全球開發者大會WWDC

10 Wednesday

- 美國5月CPI年增率 (預估:4.2% 前值:3.8%)
- 美國5月核心CPI年增率 (預估:2.9% 前值:2.8%)
- 日本5月PPI年增率 (預估:5.6% 前值:4.9%)
- 中國5月CPI年增率 (預估:1.3% 前值:1.2%)
- 中國5月PPI年增率 (預估:3.9% 前值:2.8%)

11 Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:225k)
- 美國5月PPI年增率 (前值:6.0%)
- 歐元區6月ECB主要再融資利率 (預估:2.40% 前值:2.15%)

12 Friday

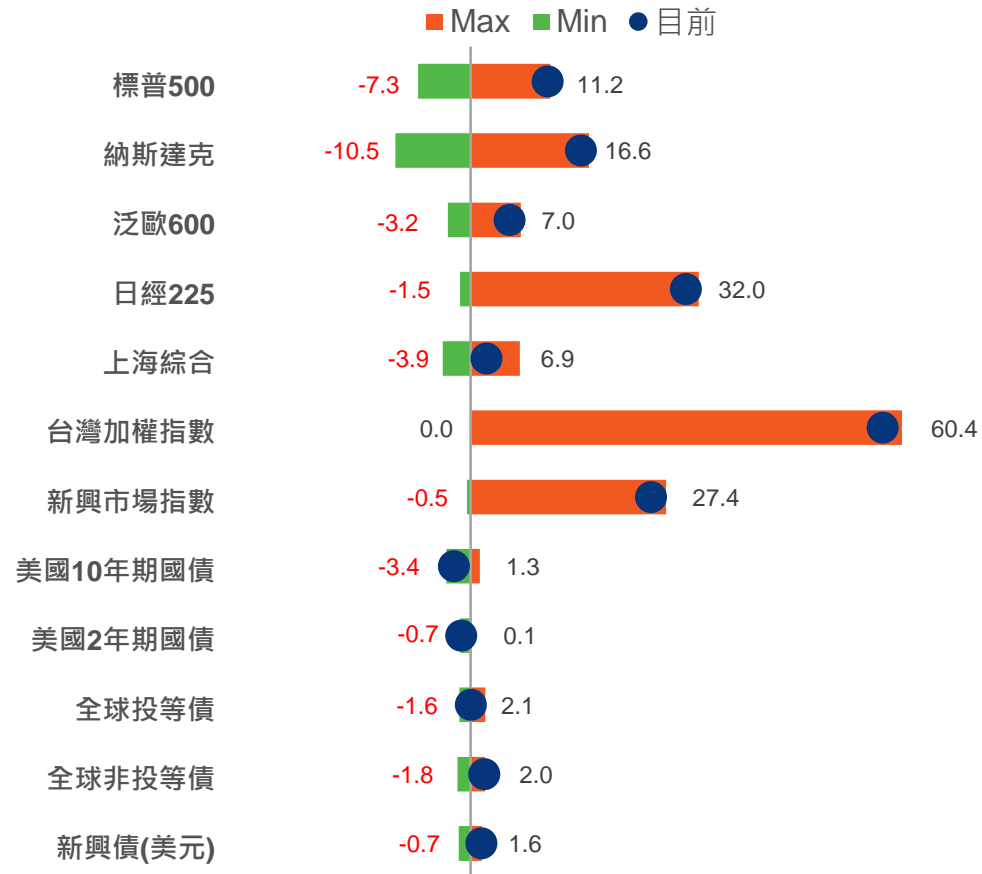
- 美國6月密大消費者信心指數初值 (預估:46.0 前值:44.8)
- 日本4月工業生產月增率終值 (前值:-0.4%)
- Space X IPO

業績期重點企業公布

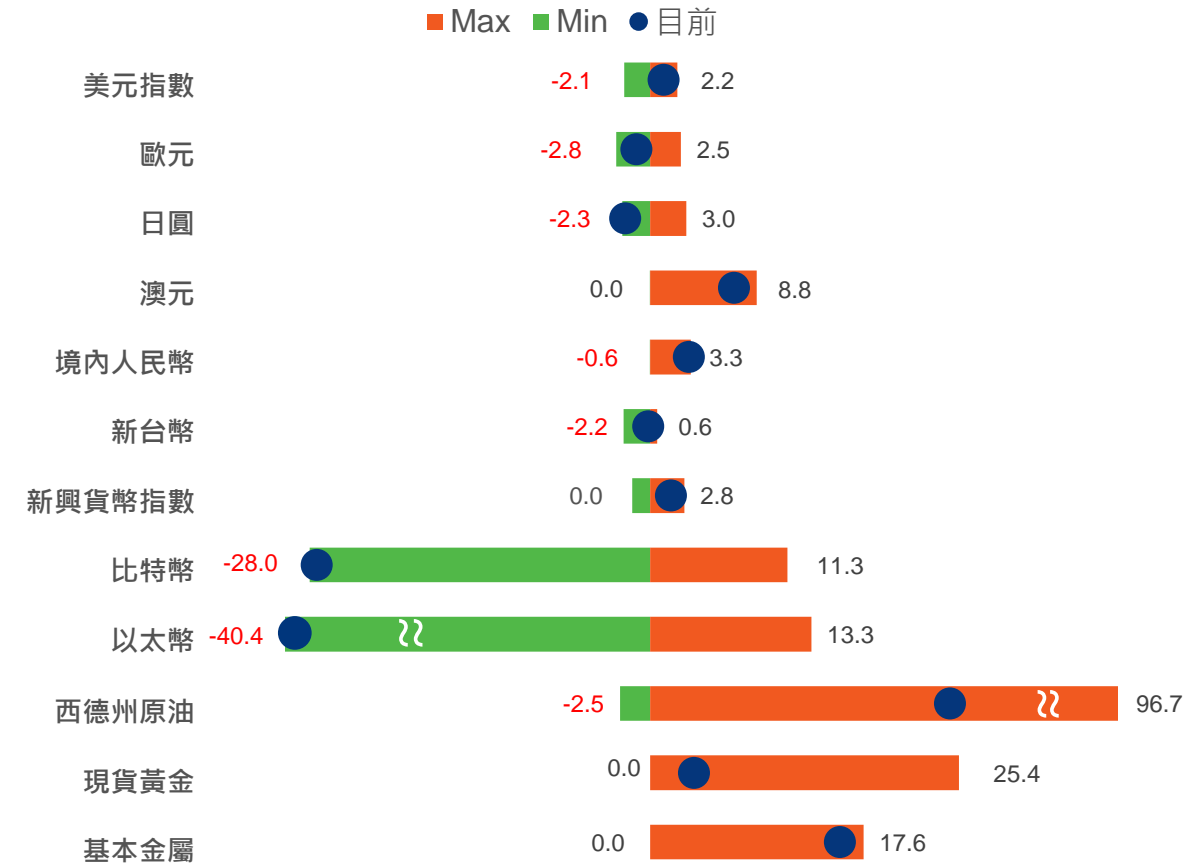
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/6/5	博通公司(AVGO)	22.13B	22.19B	2.40	2.44	V	V

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



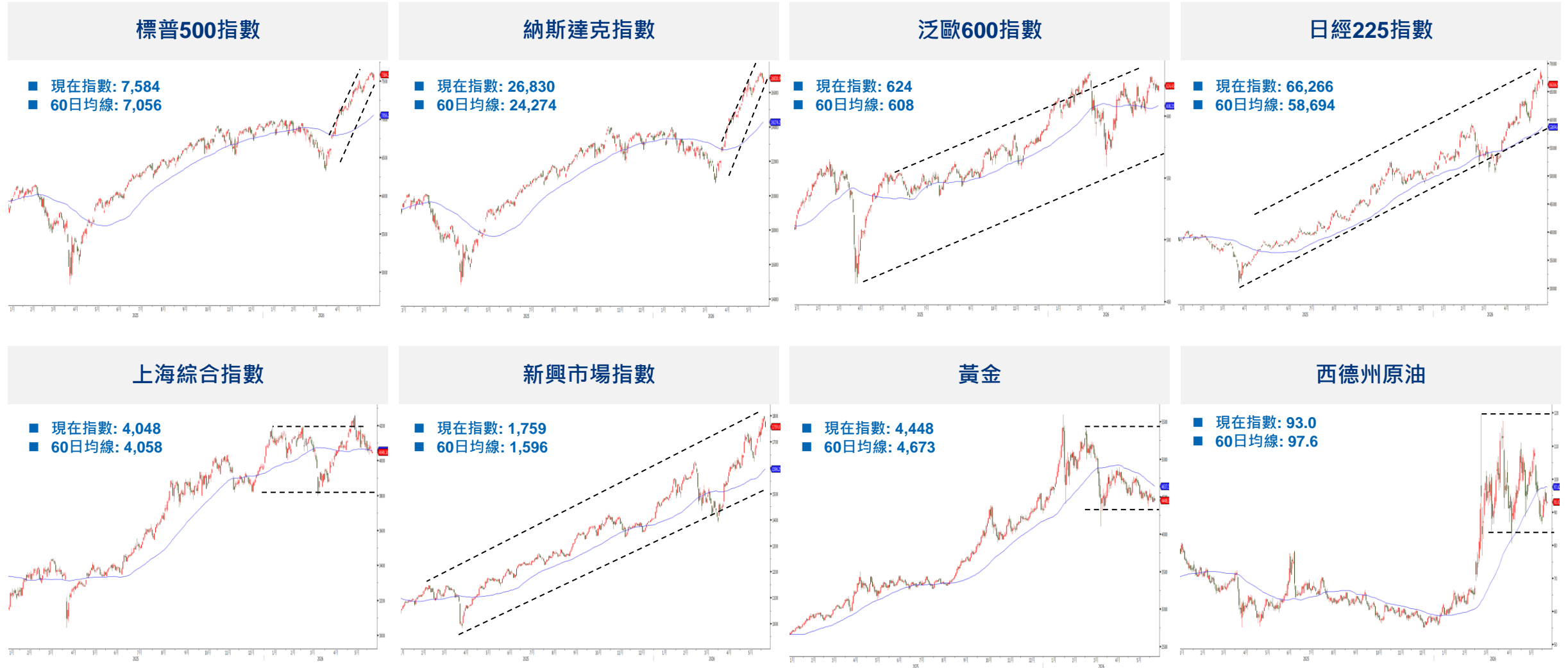
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年6月5日

技術分析

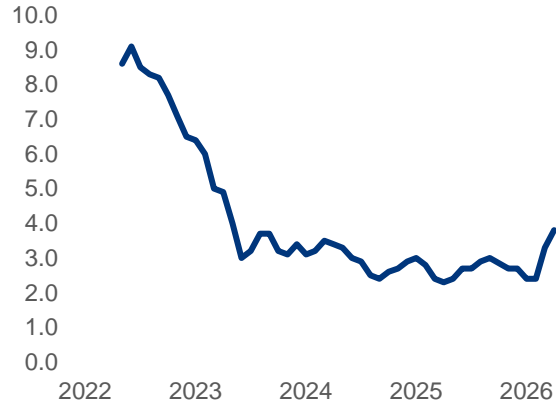
—— 60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年6月5日

市場觀測

美國消費物價指數年增率(%)



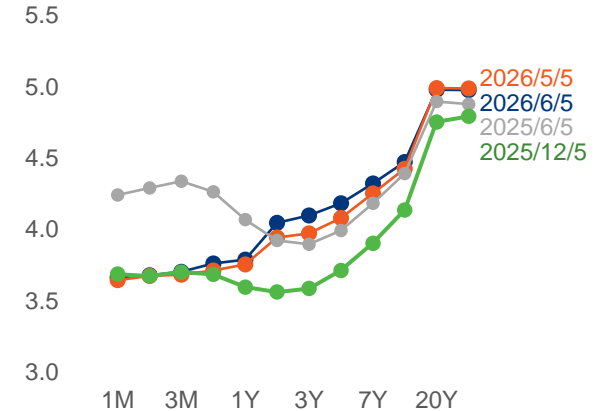
美國10年期國債孳息率(%)



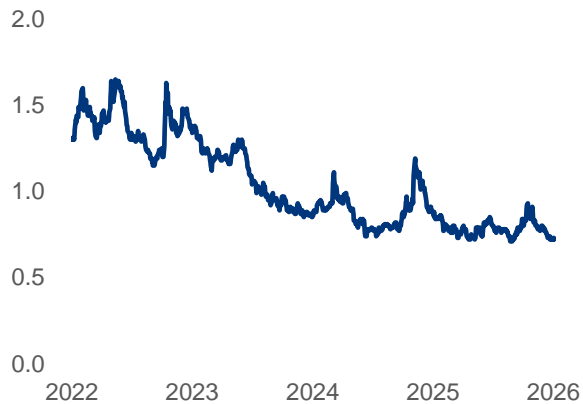
美國國債息差(bps)



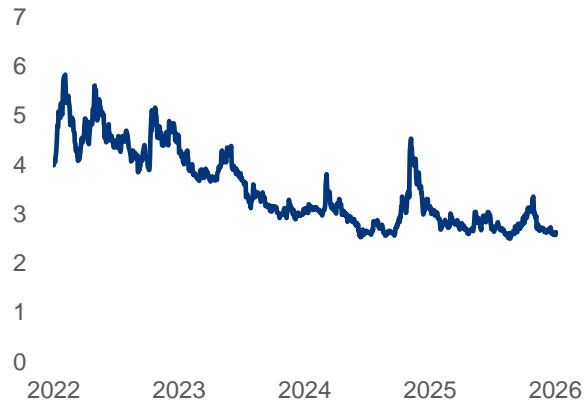
美國國債孳息率曲線(%)



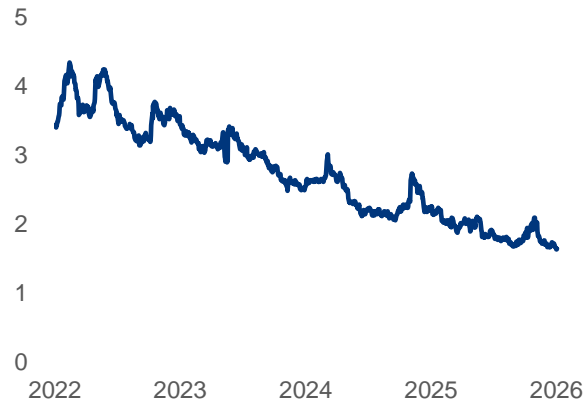
美元投資級公司債息差(%)



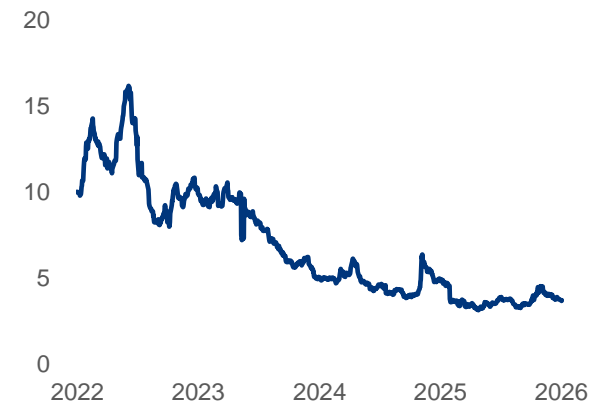
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



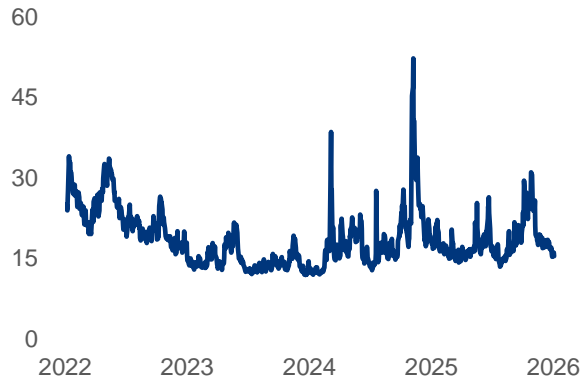
美元亞洲非投資級債息差(%)



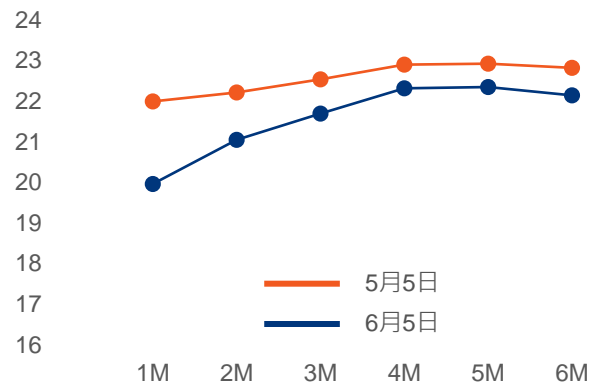
資料來源：Bloomberg · 2026年6月5日

市場觀測

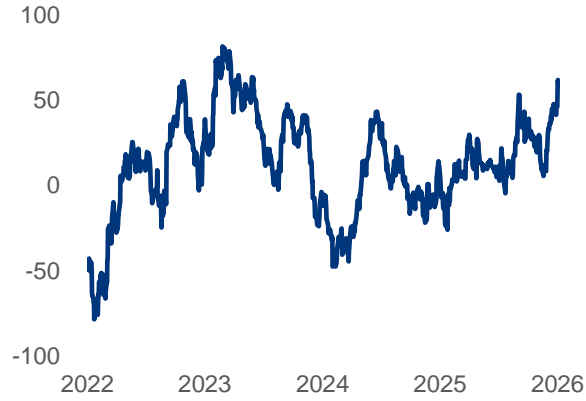
VIX指數



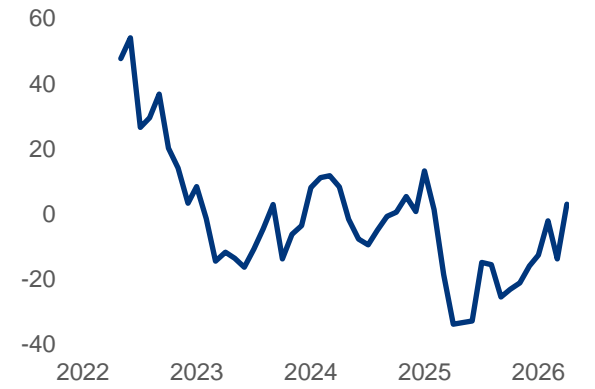
VIX期間結構



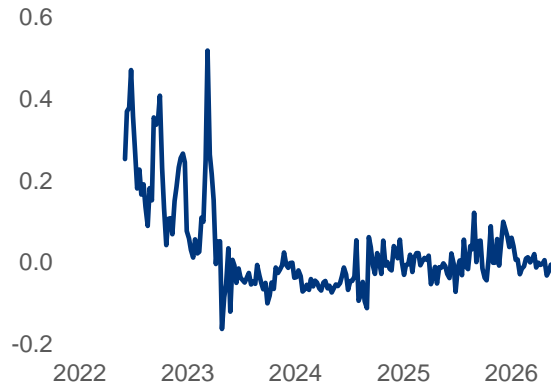
美國花旗經濟驚奇指數*



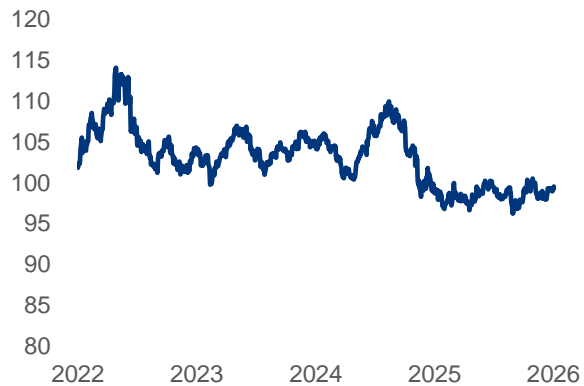
美國花旗通脹驚奇指數*



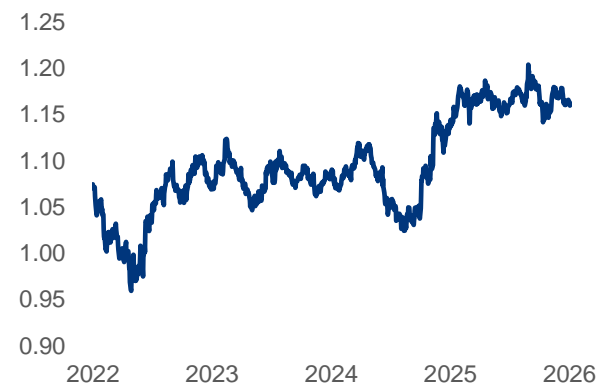
TED息差(bps)



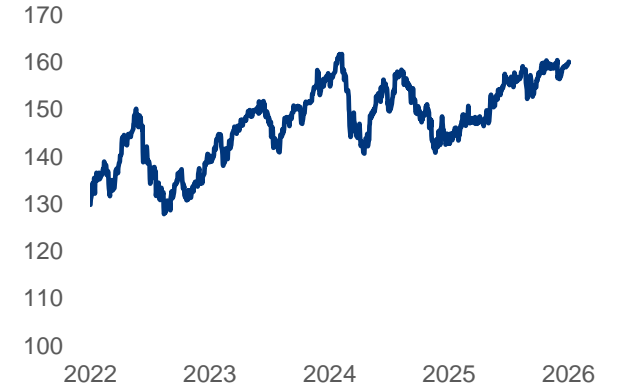
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年6月5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。