

CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

半導體與銀行驅動日股

Semiconductors and Banks Drive Japan Equities

13 July 2026



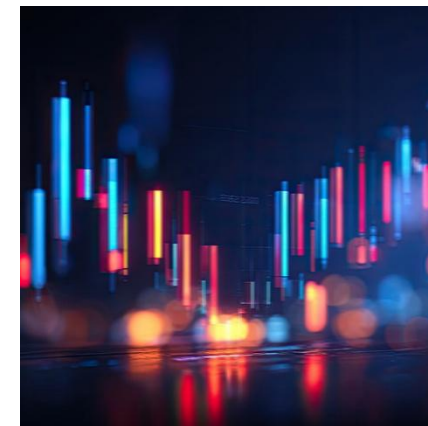
01 本週焦點圖表

ISM服務業指數符合預期，
需求仍具一定支撐



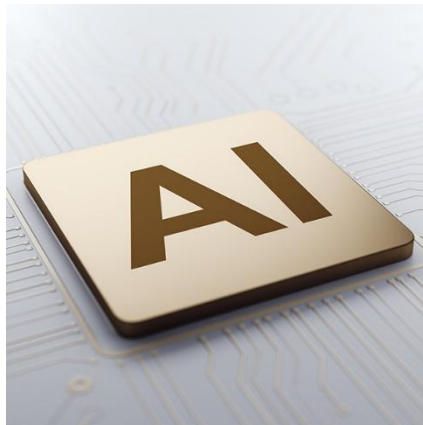
02 市場回顧

地緣疑慮攪局，
市場反覆震盪



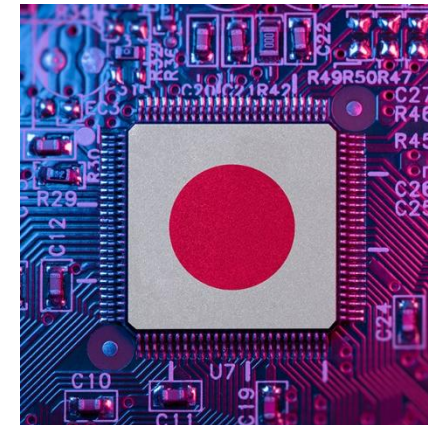
03 熱門議題

第二季業績將臨，
AI變現能力見分曉



04 投資焦點

AI需求持續推動日本半導體，
利率正常化助力日本銀行股



05 理財產品

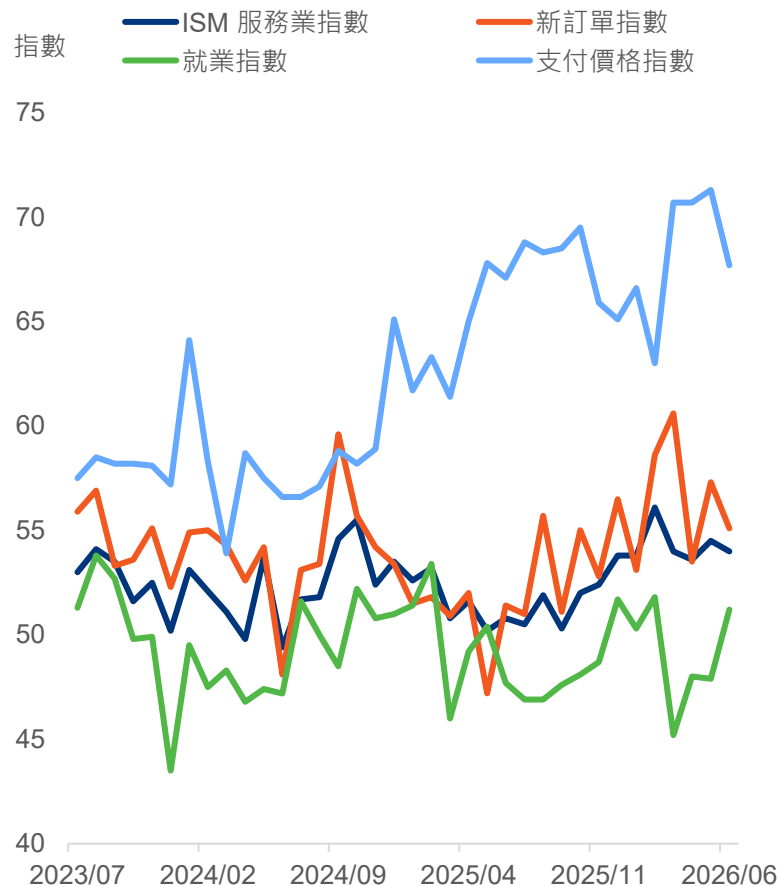
精選美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

焦點圖表

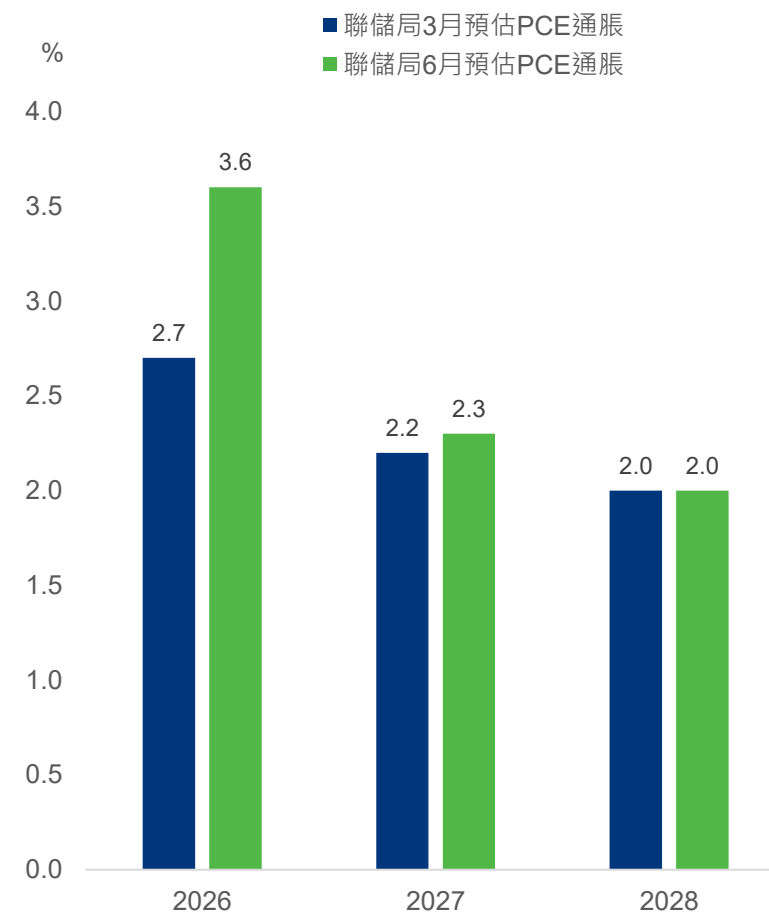
ISM服務業指數符合預期，需求仍具一定支撐

- ▶ 最新公布之美國6月ISM服務業指數雖由上月之54.5略為降至54.0，惟仍高於50的榮枯分水嶺，顯示服務業維持擴張動能。就分項而言，新訂單指數由57.3降至55.1，反映企業提前下單效應逐漸消退，但未完成訂單不減反增，代表需求仍具一定支撐。就業指數由47.9回升至51.2，意謂服務業聘僱活動有所改善。投入端方面，支付價格指數由71.3降至67.7，顯示價格壓力較前月緩解，但仍保持相對高檔。整體而言，數據顯示美國服務業景氣仍具韌性，企業投入成本壓力雖有所緩解，然通脹降溫速度可能仍偏緩慢。
- ▶ 聯儲局6月會議紀錄顯示官員對通脹風險擔憂持續升溫，考量其對2026年通脹預估已顯著上修，料短期內聯儲局仍將以抑制通脹作為政策重心，須留意政策方向對後續市場所帶來的波動風險。但在當前經濟維持擴張動能且AI產業長期趨勢未變下，拉回時為布局成長與循環型類股良機。

ISM服務業指數雖小幅下降，但仍維持擴張動能



聯儲局短期仍將關注通脹變化

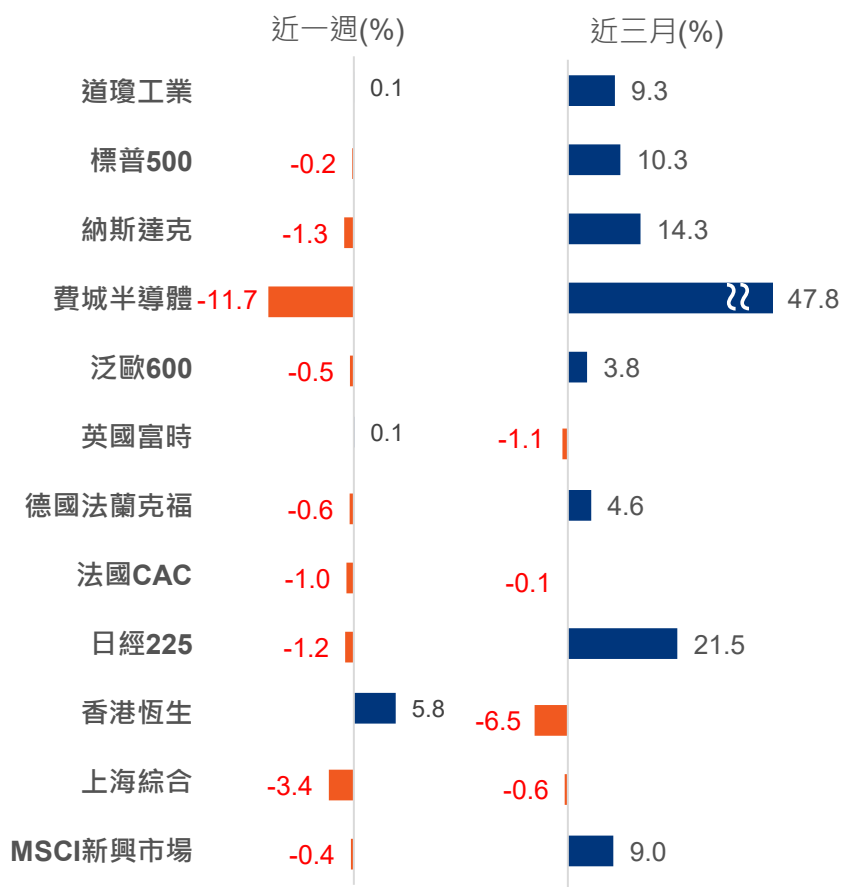


市場回顧

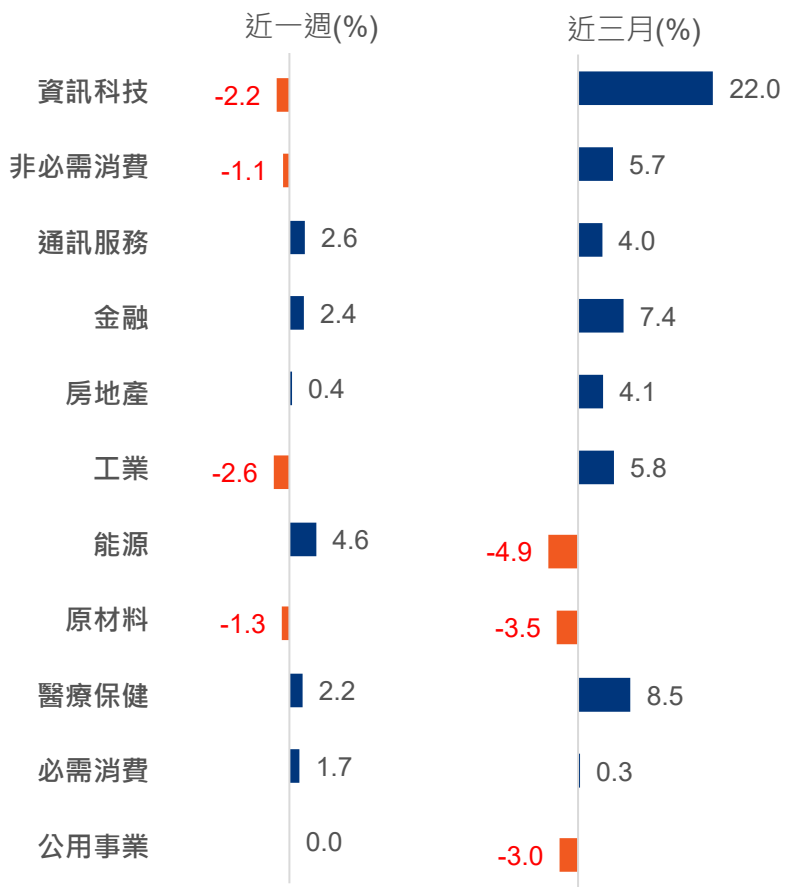
半導體股波動加劇，資金暫時轉向防禦型產業

- 美國費城半導體指數與納斯達克指數表現相對疲弱，主要反映市場對科技與半導體產業的高度期待令資金對基本面消息敏感度增加，加上近期利率再度反彈壓抑估值，使成長型類股表現承壓，走勢劇烈震盪，而標普500雖受拖累，但跌幅相對溫和，道瓊工業指數則因成分股具現金流穩定與估值較低特性而表現相對抗跌，整體維持類股輪動走勢。另一方面，美伊再度互轟令地緣風險疑慮再度浮上檯面，並推動油價反彈，拖累能源進口依賴度高的歐日股表現。香港股市則主要受科網股反彈所帶動，短線似有資金轉向估值較低市場的跡象。
- 產業部分，科技、工業、原物料、非必需消費等類股跌幅較重，而防禦類股包括醫療保健及必需消費表現亮眼，市場短期明顯從成長股轉由防禦股主導。此外，能源股反彈因中東衝突擔憂帶動油價，故短線能源產業走勢主要反映美伊情勢變化。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

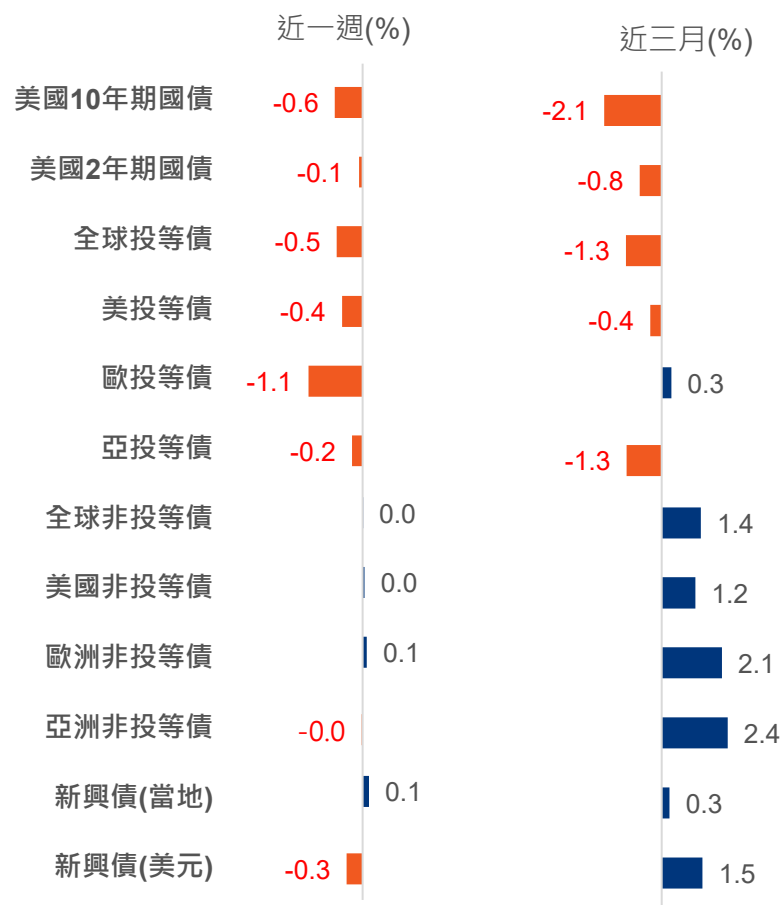


資料來源：Bloomberg，2026年7月9日

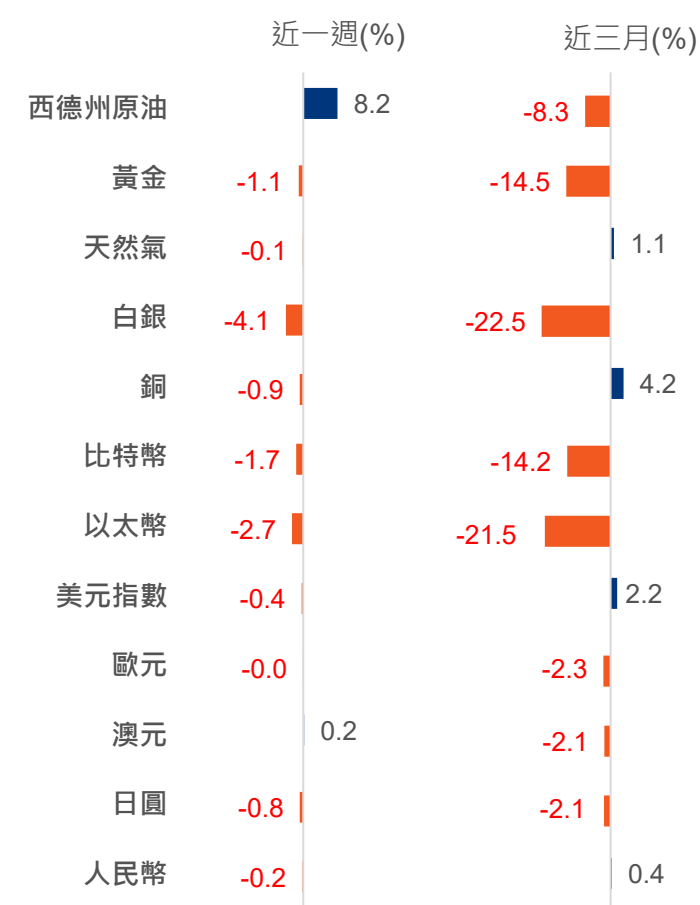
聯儲局會議記錄帶動債券孳息率，美伊地緣政治擔憂推升油價

- ▶ 美國聯儲局6月會議紀錄顯示，官員對通脹風險的擔憂持續升溫，少數與會成員認為當前已具備升息條件，若物價壓力未緩解，未來有必要進一步升息。整體觀之，會議記錄顯示，聯儲局將控制通脹列為政策首要目標，在就業市場風險略有緩和下，短期內將維持偏鷹立場，市場對後續升息的預期尚未明顯降溫，故債券孳息率受到推升，整體債市跌多漲少。
- ▶ 伊朗攻擊霍爾木茲海峽船隻，引發後續美伊互轟，特朗普甚至表示美國與伊朗之間作為初步停火協議的諒解備忘錄已經結束，相關消息令油價出現顯著反彈。黃金則在債券孳息率再度攀升下受到拖累，自先前的反彈走勢後再度下跌。
- ▶ 匯率方面，美元高檔震盪，日圓表現明顯偏弱，反映短線市場資金持續測試日本政府底線，若日圓出現進一步貶值，很有可能促使政府進場干預，後續或有回升機會。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



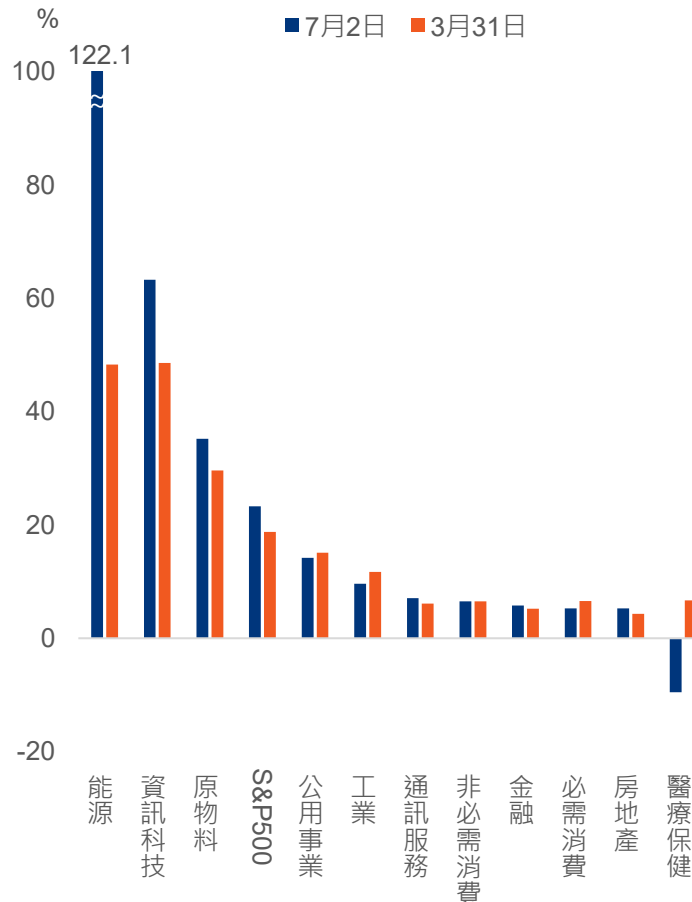
資料來源：Bloomberg · 2026年7月9日

第二季業績將臨，獲利預估持續上修，AI變現能力待驗證

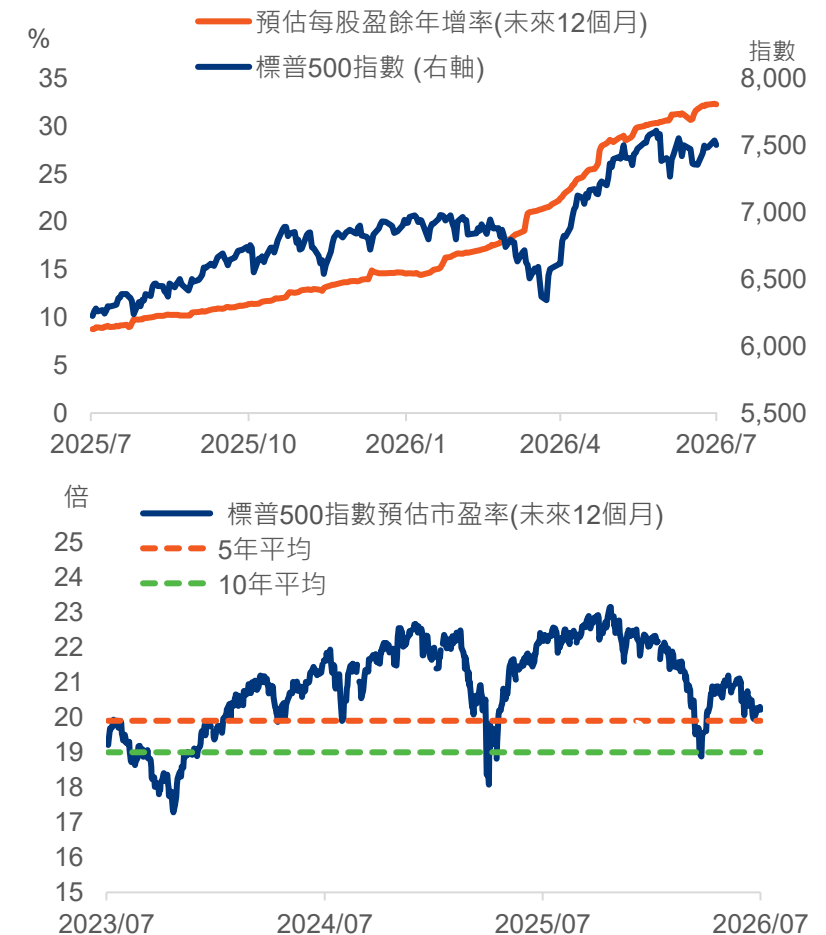
- ▶ 業績期將於7月中旬展開，儘管第二季獲利恐受到能源和通脹高企削弱，市場分析師仍上調整季獲利年增率。與第一季季末相比，標普500指數的預估獲利年增率由18.8%上修至23.3%，創自2021年以來最顯著的季中上調幅度。其中，上修最為明顯的類股為能源，預估年增率由季初的48.3%飆升至122.1%；資訊科技類股則由48.6%上調至63.3%。
- ▶ 然以評價面觀察，過去1年的指數表現多受獲利成長支撐，估值水準則維持在長期均值附近，顯示股市上行主要依靠企業獲利帶動，而非估值擴張。
- ▶ 此外，市場對AI產業鏈的關注焦點仍在AI資本支出能否帶來實質營收。目前大盤的獲利動能高度集中於AI相關企業，預期本季將貢獻57%的EPS成長。後續須觀察大型雲端服務商的投資回報率，將視為AI投資能否從基礎設施順利擴散至終端應用的結構性關鍵。
- ▶ 若業績表現大致符合市場預期，科技類股仍為下半年聚焦產業。從中長期角度而言，AI投資熱度預期仍將延續，惟須留意大型雲端服務商的自由現金流與融資壓力會否出現惡化問題，並導致資本支出下修之風險。

獲利預估持續上修反映市場樂觀看待企業韌性

標普500第二季獲利年增率



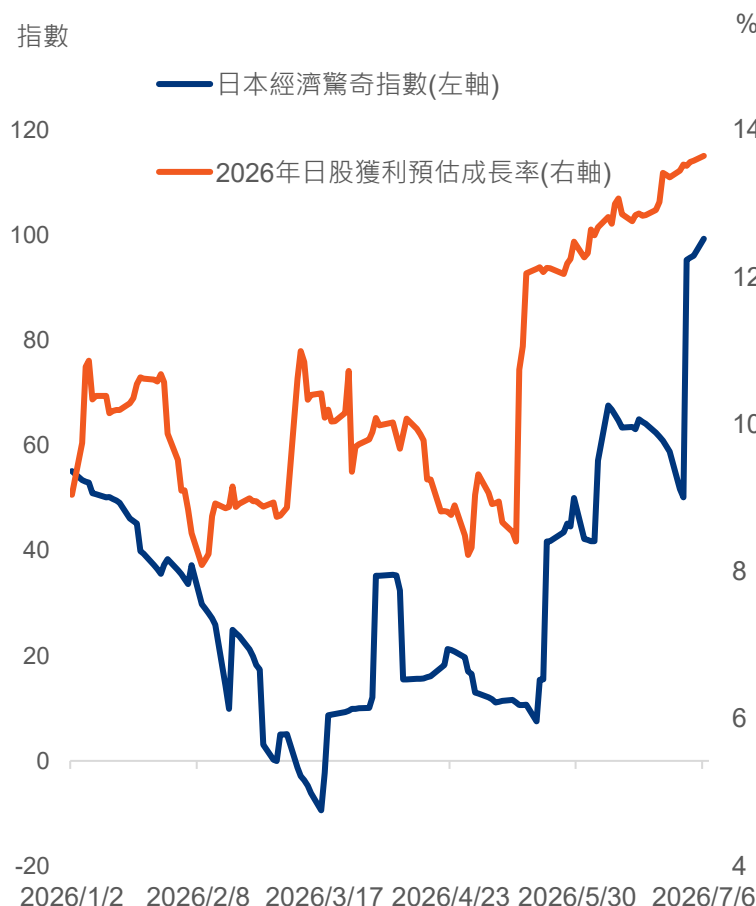
獲利成長支撐股市向上，估值則維持均值



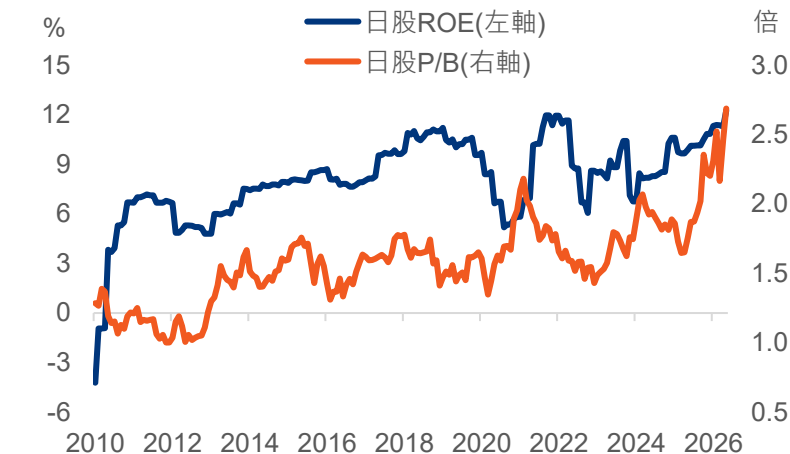
經濟與獲利成長預期改善有利日股，留意短期市場波動

- ▶ 近期日本公布多項經濟數據普遍優於預期，包括5月零售銷售出現改善、6月消費者信心亦見回升。此外，第二季短觀調查顯示大型製造業景氣現況與展望皆遠超預期，全產業資本支出預估亦大幅上修，共同帶動花旗經濟驚奇指數明顯跳升，代表日本經濟具備韌性，企業獲利成長亦獲成長動能。
- ▶ 隨日本逐步擺脫通縮、企業治理改革深化，復以ROE持續改善等結構性利多延續，可望支撐日股評價維持在相對較高水準。然而，除評價擴張外，企業獲利成長的延續性亦為資金關注重點。
- ▶ 資金方面，日本企業持續實施庫藏股買回，有助提供指數下檔支撐。但今年以來外資成為主要邊際買盤，其資金進出速度較快，須留意市場波動度恐因而較過去提升。考量日本經濟韌性與獲利基本面改善，日股維持正面看待，惟短線波動程度可能升溫。

日本經濟數據優於預期，企業獲利亦呈現上修



日本企業結構性改革持續提升ROE和P/B



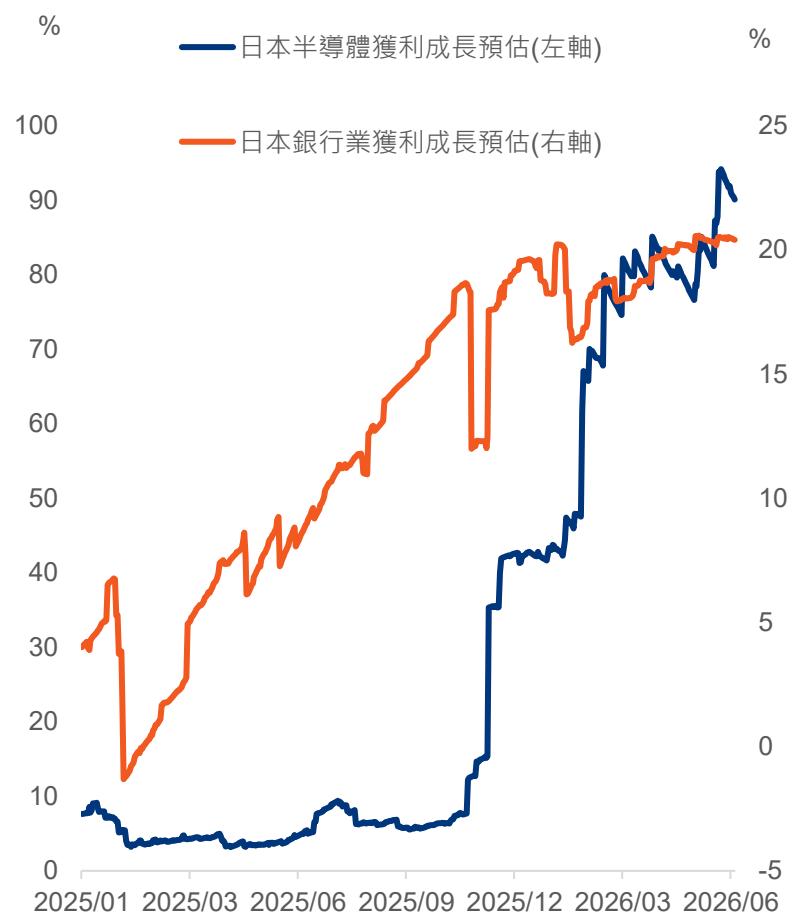
外資與企業回購支撐日股



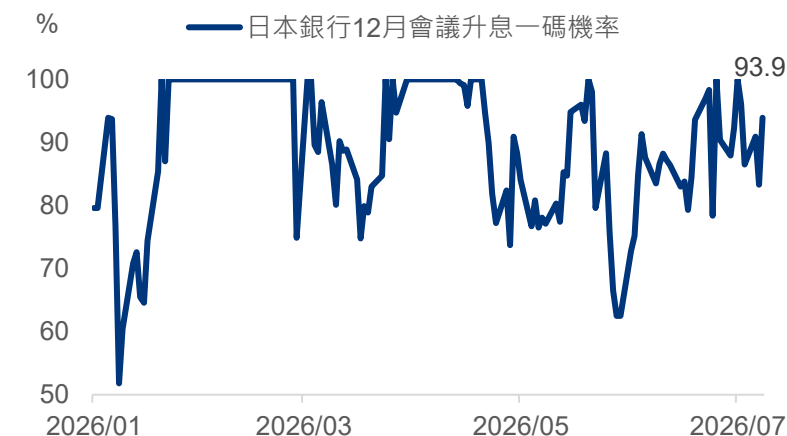
AI需求持續推動日本半導體，利率正常化助力日本銀行股

- ▶ AI與資料中心投資需求延續，加上當前油價反彈幅度有限，令整體日股企業獲利維持成長動能。其中，以半導體產業獲利成長上修步伐最為明確，受惠於全球AI資本支出循環，對於日本半導體設備與材料需求之強勁趨勢令該產業EPS年增率大幅上修。
- ▶ 最新市場預估顯示，日本銀行於6月宣布升息1碼後，12月會議有望再度升息1碼，代表該行仍保持穩定升息步伐。銀行類股將受惠利率正常化趨勢，帶動其獲利持續創高，成為其結構性利多。
- ▶ 觀察今年以來日本半導體產業漲勢凌厲，即便近期高檔震盪亦有約80%的報酬率，銀行類股亦表現不俗，年至今已達到超過40%的成長，兩者皆顯著優於大盤今年以來近20%的報酬率。顯示具政策支持與長期趨勢動能的半導體產業，以及具利差改善題材的銀行類股，後續有望維持相對強勢表現。

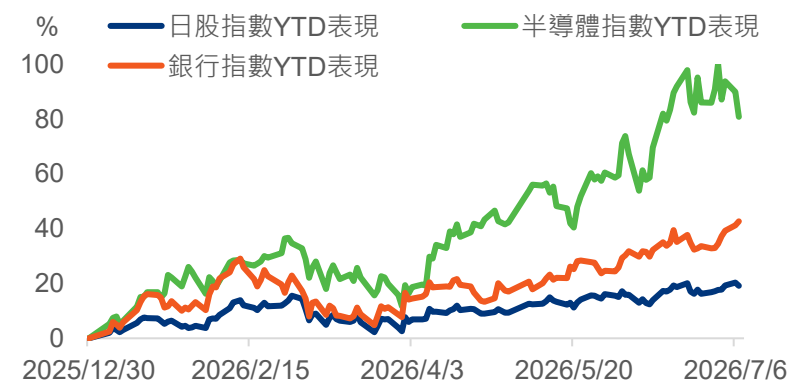
半導體與銀行獲利成長持續攀高



市場預估年底前日本銀行有望再升息一碼



半導體與銀行股表現皆優於大盤



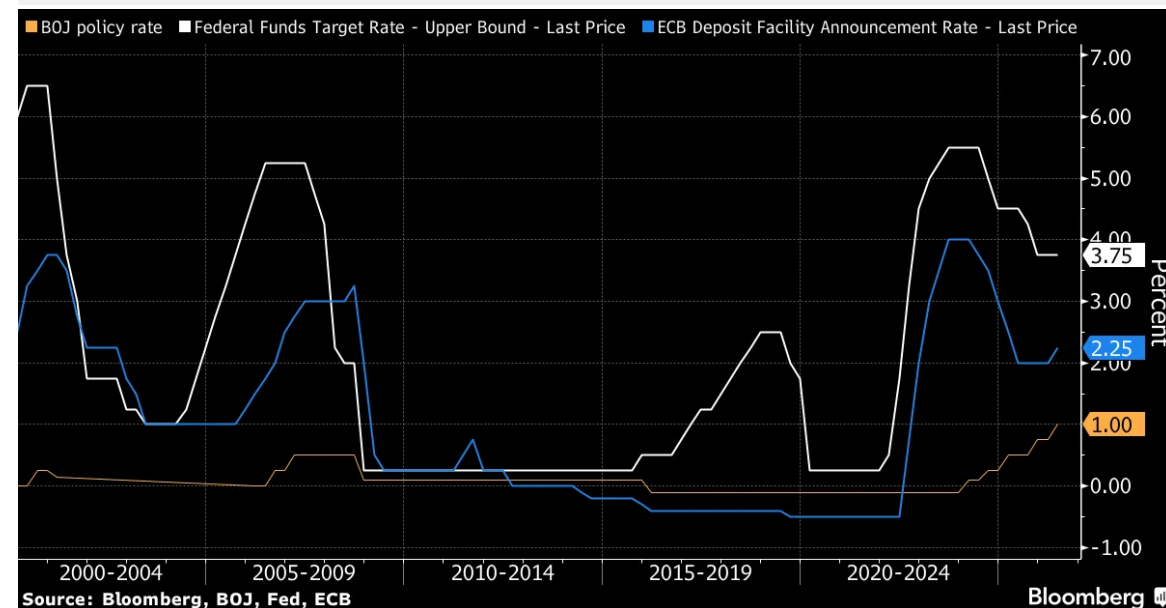
市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 美國企業業績獲利佳，股市具有實質基本面支撐，且有機會擴及其他類股，指數仍有上漲空間，然隨資金對於資本支出回收效率關注度提升，短線須留意漲多獲利了結壓力，投資追高宜審慎。另可透過布局醫療與公用事業等防禦股降低風險，長線則仍看好科技及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，日股相較歐股有更高科技權重及表現潛力，且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，國家偏好抗波動之英股。	策略風格：短線可布局防禦類股，中長線仍看好AI題材如科技及半導體，非AI部分則看好循環型產業 區域：日本銀行股、日本半導體股、英股及歐洲國防
債市	◆ 油價反彈，美國30年期國債孳息率維持在相對高位，短期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。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、科技、通訊及公用事業等產業。 ◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元或澳幣計價投資級債券。	債種：中天期高信評債鎖利，產業如金融、科技、通訊及公用事業等 衛星配置：非美貨幣債券分散風險
匯市	◆ 聯儲局6月會議立場偏向鷹派，潛在升息預期使孳息率曲線平坦化，美元短期偏強有支撐。 ◆ 先前油價回落有機會降低通脹預期，美元高位盤整，市場觀望後續利率政策。日圓受惠升息以及日本銀行干預阻貶，格局震盪但有走升機會，人民幣則在人行干預下偏升值。	美元短期偏強有撐 日圓震盪偏升，人民幣偏升值
商品	◆ 儘管美伊終戰協議備忘錄的簽署使油價自高檔回落，但過程中仍存在波折，近期兩國再度互轟令油價波動加劇。 ◆ 美元和美債孳息率偏上行，金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍持續購入黃金，加上投資人亦納入黃金做為資產配置，因此中長期下檔有買盤支撐。	黃金中長期有買盤支撐

利率正常化推動日本銀行業獲利改善

- ▶ 6月FOMC會議紀要整體偏鷹，聯儲局一致維持利率不變，但官員普遍認為通脹風險仍偏上行，就業市場與經濟增長則保持韌性，短期內缺乏降息迫切性。紀要顯示，關稅、能源成本及AI基礎設施投資可能推高價格壓力，部分官員甚至認為若通脹持續高企，未來不排除進一步收緊政策。整體而言，聯儲局政策重心已由何時降息轉向觀察通脹走勢是否需要更長時間的高利率，意味美債孳息率與美元短期或維持偏強，高估值科技股則持續面臨利率壓力。
- ▶ 美國6月ISM服務業PMI為54.0，略低於市場預期的54.0，也略低於前值的54.5。
- ▶ 日本銀行6月將政策利率由0.75%上調至1.00%，並表示在通脹預期升溫、金融環境仍偏寬鬆的情況下，將視經濟與物價發展繼續加息；副總裁內田真一亦強調，須防範通脹持續高於2%的風險，顯示貨幣政策正常化方向未變。利率上行將持續改善銀行存放款利差、資產再定價收益及企業金融收入，且近期企業信心、資本支出計畫及資金需求仍具韌性，有利貸款增長。不過，日圓疲弱與能源成本上升可能壓縮實質薪資及消費，並增加中小企業信用成本與債券部位評價波動；整體而言，日本銀行業前景維持正面，其中擁有龐大低成本存款基礎、充足資本及多元海外與手續費收入的大型銀行，較能受惠於利率正常化並抵禦景氣下行風險。

美日歐利率走勢對比



黃線：日本利率；白線：聯邦基金利率；藍線：歐洲利率

三菱日聯金融集團(8306 JP)

收盤價	¥3,461	目標價	¥3,800
-----	--------	-----	--------

公司簡介

三菱日聯金融集團(MUFG)是透過三菱東京金融集團與UFJ控股合併而成立的控股公司。作為一個金融集團，該公司提供多種金融與投資服務，包括商業銀行、信託銀行、國際金融及資產管理服務。

公司特色

- 日本銀行緊縮政策有利國內銀行利差擴大**
 MUFG是日本利率逐步正常化的核心受益者，因為日本銀行6月將利率上調至1.0%，應能使貸款和證券的收益率提升速度快於存款成本的上升。隨著通脹和薪資增長支持進一步的政策正常化，較高的國內利率應能擴大淨利息收入，並恢復日本長期低迷的銀行業的獲利能力。日本銀行也表示進一步緊縮仍有可能，儘管步伐將取決於通脹和經濟狀況。
- 獲利增長與資本回報支持更高的ROE**
 MUFG預期2026財年淨利潤約為2.7兆日圓，年增約11%，ROE接近12%，反映出國內銀行業務收入增強及海外獲利多元化。其計畫每股派息96日圓及高達1,000億日圓的股票回購，展現了資本紀律的改善；同時，與JCB結盟的東協(ASEAN)聯盟等舉措，拓展了其在區域財富管理、支付及高資產客戶生態系的佈局。
- 2025財年業績向好，2026財年展望積極**
 該行在2025財年(財年年終為3月)實現淨營業利潤2,377.2兆日圓，年增8,655億日圓；淨利潤達2,427.2兆日圓，年增5,863億日圓。全年每股派息86日圓。展望2026財年，該行預期實現淨營業利潤2.9兆日圓，每股派息96日圓。
- 估值共識**
 彭博12個月平均目標價為¥3,693.33，最高目標價為¥4,300，最低為¥2,330。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年指引上調

Consolidated	FY25 results	FY26 targets	YoY
(¥bn)			
1 Net operating profits	2,377.2	2,900.0	522.8
2 Total credit costs	(355.8)	(350.0)	5.8
3 Ordinary profits	3,410.1	3,950.0	539.9
4 Net profits	2,427.2	2,700.0	272.8
5 ROE*1	11.3%	Approx. 12%	-
6 ROE*1 (excl. equity holdings impact)	Approx. 10.4%	-	-

財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	19.4	9.1	22.4	-19.3	24.0
運營利潤率(%)	34.4	39.6	41.3	48.8	41.3
EPS(日圓)	128.6	166.5	217.5	243.6	267.8
淨利率(%)	24.9	28.9	30.1	41.1	36.0

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



三井住友金融集團(8316 JP)

收盤價	¥6,814	目標價	¥7,500
-----	--------	-----	--------

公司簡介

三井住友金融集團(SMBC)為其子公司管理金融業務。該公司提供商業銀行及各類金融服務。

公司特色

■ 日本加息周期持續

SMBC對日本利率上升具有強槓桿效應，管理層估計，每升息25個基點，第一年淨利息收入可增加約1,100億日圓，到第五年則約增加1,500億日圓。進一步的上行空間可能來自貸款增長、存款利差擴大以及其日本債券投資組合的再投資，使SMFG成為日本銀行持續正常化政策下最明確的獲利受益者之一。

■ 國內增長與資本優化可提升中期ROE

SMBC將27財年淨利目標設定為約1.7兆日圓，高於2026財年的1.58兆日圓，同時維持約40%的派息率，並授權高達1,800億日圓的股票回購。其在國內批發銀行、Olive零售生態系及全球投資銀行業務的增長舉措，輔以重大風險轉移等資本效率措施，可釋放監管資本用於貸款、投資及股東回報。

■ 2025財年業績強勁增長，預期2026財年延續強勢

在2025財年(財年年終為3月)淨事業利潤年增6,116億日圓至2.3309兆日圓，歸屬於母公司業主之淨利年增4,050億日圓至1.5830兆日圓。全年每股派息157日圓。展望2026財年，該行預期實現事業利潤2.4兆日圓，每股派息180日圓。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為¥7,140，最高目標價為¥8,800，最低為¥4,500。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年指引上調

(JPY bn)	Results FY3/26	Target FY3/27	YoY
Net business profit	2,330.9	2,400	+69.1
Credit cost	388.4	340	(48.4)
Ordinary profit	2,303.4	2,390	+86.6
Net income	1,583.0	1,700	+117.0

財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	21.1	14.9	15.3	-7.8	7.3
運營利潤率(%)	33.4	34.1	39.6	49.0	49.9
EPS(日圓)	262.9	304.8	412.4	476.1	522.7
淨利率(%)	23.9	23.6	27.2	33.6	34.0

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台股短期遇壓，AI趨勢不變下，持續關注AI伺服器供應鏈

台股反彈量縮，短線跌勢未化解

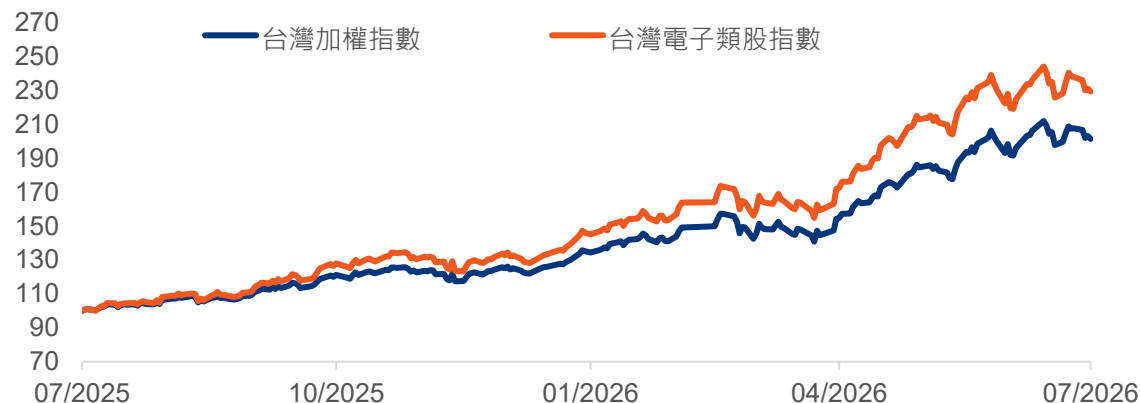
近一週台股呈震盪下跌走勢，短線架構正式轉為空方主導，雖然週三一度出現多方抵抗反彈走勢，但成交量卻呈現萎縮，顯示買盤缺乏實質大單回補。觀察台股盤面結構，傳產震盪拉回，僅生技醫療維持強勢；金融股逆勢上漲，惟權值電子表現不佳，電子個別族群多數拉回。目前操作上應暫時避開外資連續賣超個股，並優先鎖定6月營收表現亮麗且股價維持在短期均線以及月線之上相關個股。

AI伺服器功耗持續攀升，HVDC電源供應正成為核心配置

隨著單櫃設計功耗突破新門檻，傳統AC-DC電力分配架構效率不足，HVDC電源機櫃逐漸由選配轉為主流。凱基投顧預期HVDC滲透率將快速提升，Nvidia VR200平台雖非強制需求，但隨ASIC伺服器平台導入，2H26起HVDC電源櫃將開始出貨，2027年放量，滲透率可達10–20%。高功耗機櫃推動±400V至800V架構升級，單櫃電源價值由6.6萬美元提升至逾10萬美元，增幅達五成以上。同時，BBU備援模組與DC-DC轉換器需求同步擴張，受惠廠商包括台達電、光寶科、Vertiv與Flex。隨著AI加速器TDP持續提高，垂直供電(VPD)技術加速導入，電源供應鏈價值顯著提升。整體而言，HVDC電源供應器正成為AI伺服器基礎設施升級的核心驅動，利多相關供應鏈類股。

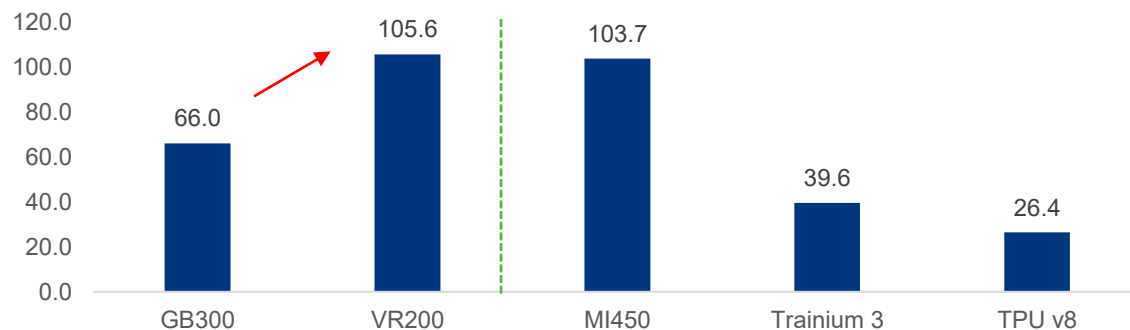
台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/7/9=100



新一代AI伺服器電源供應的內含價值將顯著提升

每機櫃電源內含價值，千美元



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

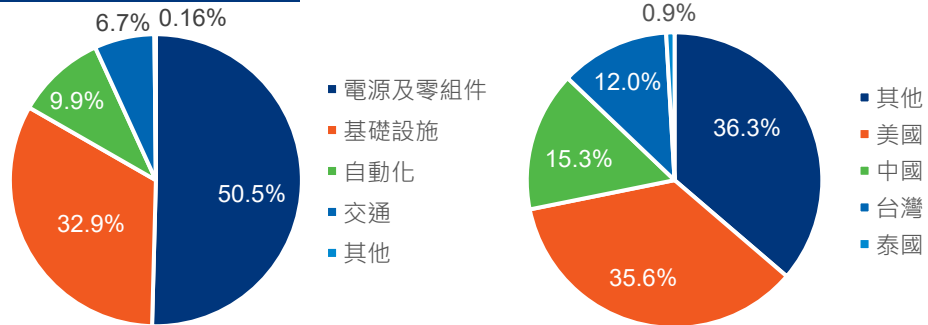
■ HVDC將於2H26開始導入

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

		● 5年平均位置	◆ 目前位置	
股價	210			2,520
P/E	18.35			92.95
P/B	2.97			21.85

近一年價格



迄2026年7月9日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-4.57	-22.15	14.29	85.22	95.22	316.85

光寶科(2301 TT)

公司簡介

光寶科為全球電子零組件領導廠商，其多項產品在市場享有高市占率，如光電半導體及電源供應器。

公司近況

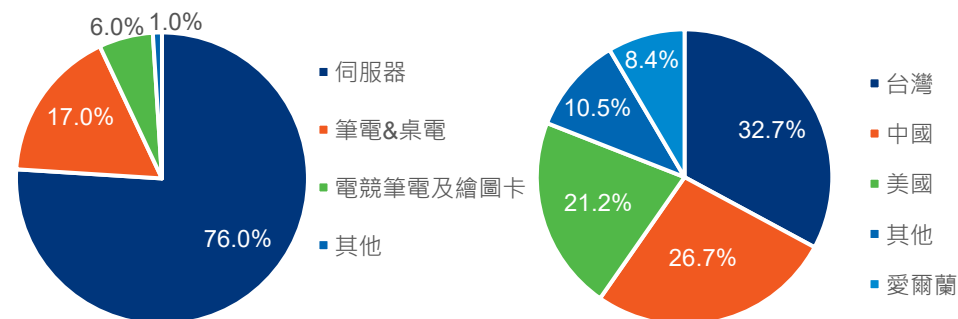
■ 電源機櫃營收貢獻在即

公司積極推進AI伺服器電源布局，2026年AI營收占比目標超過30%，雲端業務年增率預期逾70%。公司與美系Tier-1 Hyperscaler合作，計畫於2Q26出貨50V電源櫃，並在4Q26推出800V DC電源櫃；針對Nvidia VR200平台，110kW Power shelf已如期開發並預計6月量產，660kW HVDC櫃則於2H26進行認證。因應需求強勁，光寶科將2026年資本支出上調至130億元，並加碼美國與越南投資以擴充產能。管理層同時預期通用伺服器PSU出貨量年增10-20%，凱基投顧據此預估雲端業務營收比重將於2026年提升至46%。

■ HVDC開發進度順利，維持評等不變

凱基投顧維持光寶科「增加持股」評等並上調12個月目標價至230元，相當於2026-2027年EPS預估平均的22倍(目標市盈率未變)，歷史區間為9-24倍。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

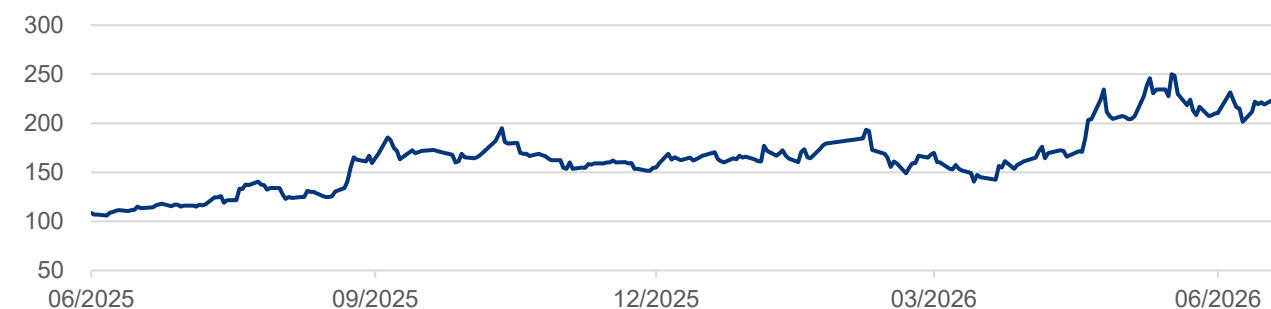
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	5.21	6.64	8.55	12.37	17.65
EPS 成長率(%)	-18.1	27.5	28.7	44.6	42.7
P/E	33.0	25.9	20.1	13.9	9.7
ROE (%)	13.6	16.7	20.6	28.2	37.4

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7月9日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-3.61	-4.69	37.74	33.44	30.58	83.26



AI需求持續推動日本半導體，利率正常化助力日本銀行股

► 摩根基金 – 日本(日圓)基金

- 精選增長型高品質日企，由下而上尋找長期亦強勁的增長潛力。
- 主要投資於六大日本領先行業，包括科技、自動化、再生能源、消費等。
- 投資團隊紮根日本超過50年，為當地最資深的外資資產管理公司，團隊平均行業經驗達18年。日本市場的分析員覆蓋率不足，但摩根日本投資團隊充分覆蓋日本各行各業，有望捕捉潛在投資機遇。
- 基金成立於1969年，為晨星日本大型股票類別中歷史最悠久。

商品名稱	摩根基金 – 日本(日圓)基金	
特色	■ 基金於1969年成立，是一檔擁有超過50年歷史的基金 ■ 產業布局因應市場保持彈性，並靈活運用融資操作，大中小型股皆布局，挖掘網路、消費、零售機會	
規模	517.4百萬美元	
基本貨幣	日圓	
3M/YTD 報酬	10.77% / 15.47%	
前五大 行業分布 (%)	其他	24.6
	電器產品	21.2
	銀行	10.8
	零售貿易	7.8
	機械	5.7
前五大 持股 (%)	Mitsubishi UFJ Financial Group	8.6
	Mitsubishi Electric	5.8
	Asics	5.0
	Sumitomo Electric Inds	4.9
	FAST RETAILING	4.9

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2026年7月7日

摩根基金 – 日本(日圓)基金

簡介

透過主要(即將其總資產淨值至少70%)投資於日本股票證券及其投資表現與日本經濟表現息息相關之其他股票證券，為投資者提供長遠資本增值。

■ 歷史悠久、跨越牛熊

基金於1969年成立，是一檔擁有超過50年歷史的基金。悠久的歷史意味著它經歷了多次全球經濟危機與日本市場的完整牛熊週期，具備豐富的市場應對經驗

■ 選股彈性、操作靈活

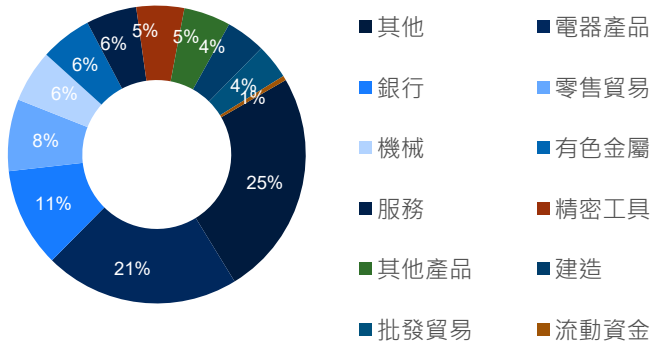
產業布局因應市場保持彈性，並靈活運用融資操作，大中小型股皆布局，挖掘網路、消費、零售機會

■ 專業團隊、經歷豐富

現任主要基金經理人擁有超過20年的日本市場投資經驗，其穩健的投資風格與對細節的專注，是這檔基金長期表現的基石

成立日	1969年8月6日	規模	517.4百萬美元
晨星類別	日本股票	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	16.09%

行業分布



近一年淨值



前5大投資標的(%)

Mitsubishi UFJ Financial Group	8.6
Mitsubishi Electric	5.8
Asics	5.0
Sumitomo Electric Inds	4.9
FAST RETAILING	4.9

迄2026年7月7日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	3.93	10.77	15.47	31.45	45.44	86.12
同類型排名四分位	1	4	4	3	3	1

資料來源：摩根基金(亞洲)基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年7月7日，月報截至2026年5月31日；資料採用級別：(日圓)累計

債券

索尼策略轉型娛樂業務 財務結構穩健 信用評級展望穩定

► SNE 4.657 06/30/31 (索尼) (美元計價)

- Sony Group(索尼)從事娛樂與電子業務。在娛樂領域，該公司開發與銷售遊戲軟體、營運PlayStation平台、製作電影與電視節目、製作與串流動畫，以及製作與發行音樂。在電子領域，該公司設計、開發、製造並銷售消費性、專業性及工業用電子與精密設備、遊戲硬體，以及半導體(影像感測器)。該公司2025會計年度合併營收有89%來自海外，各地區營收比重為：日本11%、美國32%、歐洲23%、中國11%、亞太其他地區14%，其餘市場9%。
- Sony Group透過策略性轉向娛樂業務組合，在全球內容需求成長的帶動下，有助維持相對高的獲利能力、實現穩定的獲利成長，並強化產生經常性收入的動能，同時有望進一步提升EBITDA利潤率。此外，該公司透過有效的庫存管理等措施，在一定程度上減輕了電子業務營運資金的大幅波動。
- 標普預期，受惠於EBITDA利潤率穩健提升，加上娛樂業務產生強勁的營運現金流，可支援投資成長及股東回饋，因此其債務/EBITDA比率預計在未來一至兩年維持在0.5倍以下。截至2026年3月31日，其EBITDA/利息保障倍數達25倍，處於穩健水準。
- Sony Group目前獲得穆迪A2及標普A+的高評級，展望穩定。該公司上一次在公開市場發行美元債可追溯至2001年，發行量較小，預期將為其債券提供技術面支撐。

商品名稱	SNE 4.657 06/30/31 (索尼) (美元計價)
ISIN	US835699AB51
特色	標普預期，索尼藉由策略性轉向娛樂事業組合，可望維持高獲利及穩定成長，並強化經常性收入與提升EBITDA利潤率，索尼目前獲得穆迪A2及標普A+的高評級，展望穩定。
到期日	2031年6月30日
下一贖回日	2031年5月30日
配息(%)	固定/4.657/每半年
幣別	USD
距到期年	4.97
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A+
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.63/4.63

資料來源：Bloomberg，KGI整理

索尼(SNE 4.657 06/30/31)

簡介

Sony Group為全球娛樂與電子科技領導廠商，擁有PlayStation、影視、音樂及影像感測器等多元業務，並以美國、歐洲等海外市場為主要營收來源。

介紹理由

- Sony Group透過策略性轉向娛樂業務組合，在全球內容需求成長的帶動下，有助維持相對高的獲利能力、實現穩定的獲利成長，並強化產生經常性收入的動能，同時有望進一步提升EBITDA利潤率。此外，該公司透過有效的庫存管理等措施，在一定程度上減輕了電子業務營運資金的大幅波動。
- 標普預期，受惠於EBITDA利潤率穩健提升，加上娛樂業務產生強勁的營運現金流，可支援投資成長及股東回饋，因此其債務/EBITDA比率預計在未來一至兩年維持在0.5倍以下。截至2026年3月31日，其EBITDA/利息保障倍數達25倍，處於穩健水準。
- Sony Group目前獲得穆迪A2及標普A+的高評級，展望穩定。該公司上一次在公開市場發行美元債可追溯至2001年，發行量較小，預期將為其債券提供技術面支撐。

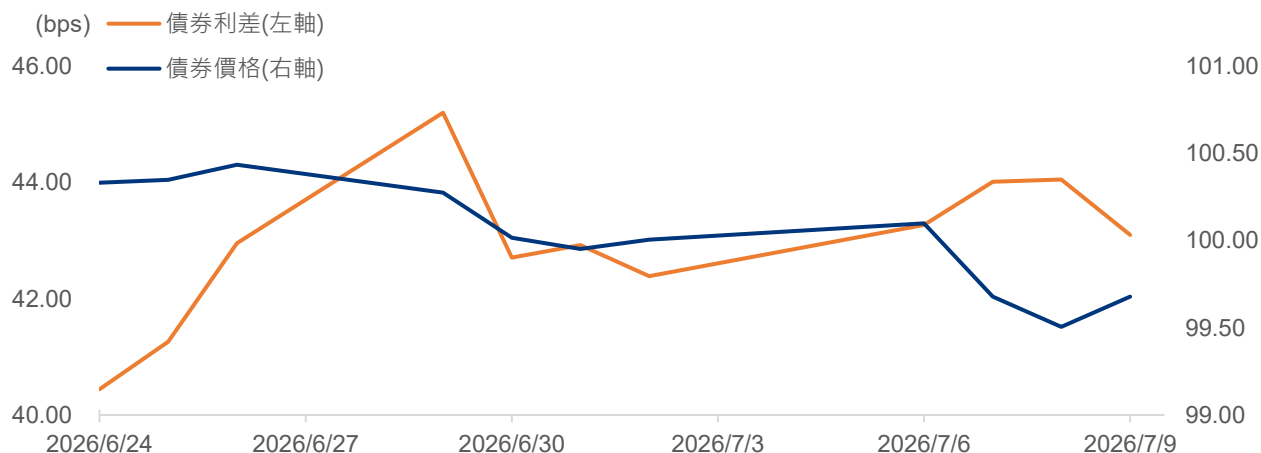
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	-22.11	51.89	111.65
EBITDA獲利率(%)	20.80	18.00	20.03
利息保障倍數	86.47	57.16	58.96

資料來源：Bloomberg，2026年7月9日

標的資訊

標的名稱	SNE 4.657 06/30/31	ISIN	US835699AB51
到期日	2031年6月30日	距到期年	4.97
配息(%)	固定/4.657/每半年	YTM/YTC(%)	4.63/4.63
幣別	USD	最低申購金額/增額	2,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A+	債券順位	優先無擔保

價格



► JUL 2026

6

Monday

- 美國6月標普全球服務業PMI終值
(實際:51.2 預估:51.3 前值:50.7)
- 美國6月ISM服務業PMI
(實際:54.0 預估:54.0 前值:54.5)
- 歐元區5月PPI年增率
(實際:5.9% 預估:5.8% 前值:5.0%)

7

Tuesday

8

Wednesday

9

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:215k 預估:217k 前值:217k)
- 美國6月FOMC會議紀錄
- 美國6月成屋銷售
(實際:4.09m 預估:4.20m 前值:4.17m)
- 中國6月CPI年增率
(實際:1.0% 預估:1.1% 前值:1.2%)
- 中國6月PPI年增率
(實際:4.1% 預估:4.1% 前值:3.9%)

10

Friday

- 日本6月PPI年增率
(實際:7.1% 預估:6.8% 前值:6.6%)

13

Monday

14

Tuesday

- 美國6月CPI年增率
(預估:3.8% 前值:4.2%)
- 美國6月核心CPI年增率
(預估:2.9% 前值:2.9%)
- 日本5月工業生產月增率終值
(前值:0.5%)
- 中國6月出口年增率
(預估:19.2% 前值:19.4%)
- 高盛集團(GS US)、美國銀行(BAC US)、摩根大通銀行(JPM US)、富國銀行(WFC US)、花旗集團公司(C US)業績

15

Wednesday

- 美國6月PPI年增率
(預估:6.2% 前值:6.5%)
- 日本5月核心機器訂單年增率
(前值:15.6%)
- 中國第二季GDP年增率
(預估:4.5% 前值:5.0%)
- 中國6月零售銷售年增率
(預估:-0.1% 前值:-0.6%)
- 中國6月工業生產年增率
(預估:4.6% 前值:4.5%)
- 貝萊德公司(BLK US)、先進公司(PGR US)、嬌生公司(JNJ US)、摩根士丹利(MS US)業績

16

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:215k)
- 美國6月零售銷售月增率
(預期:0.3% 前值:0.9%)
- 聯合健康集團公司(UNH US)、奇異公司(GE US)、普洛斯(PLD US)、亞培(ABT US)業績

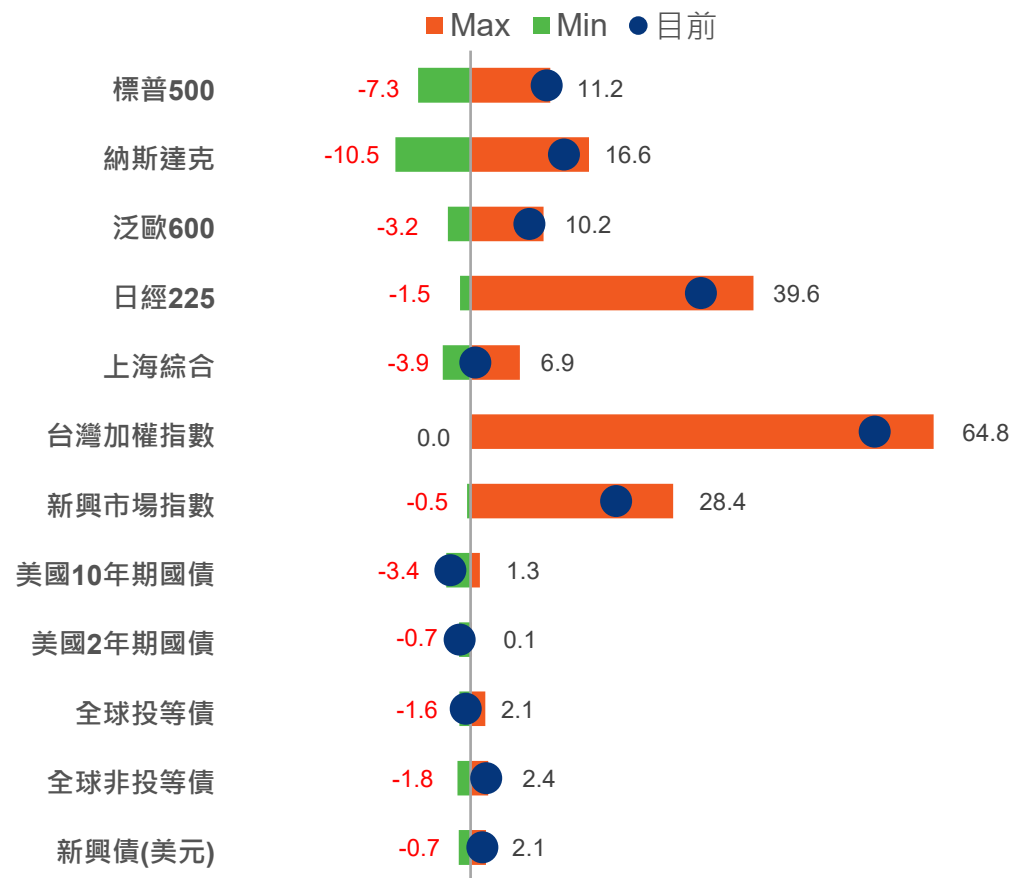
17

Friday

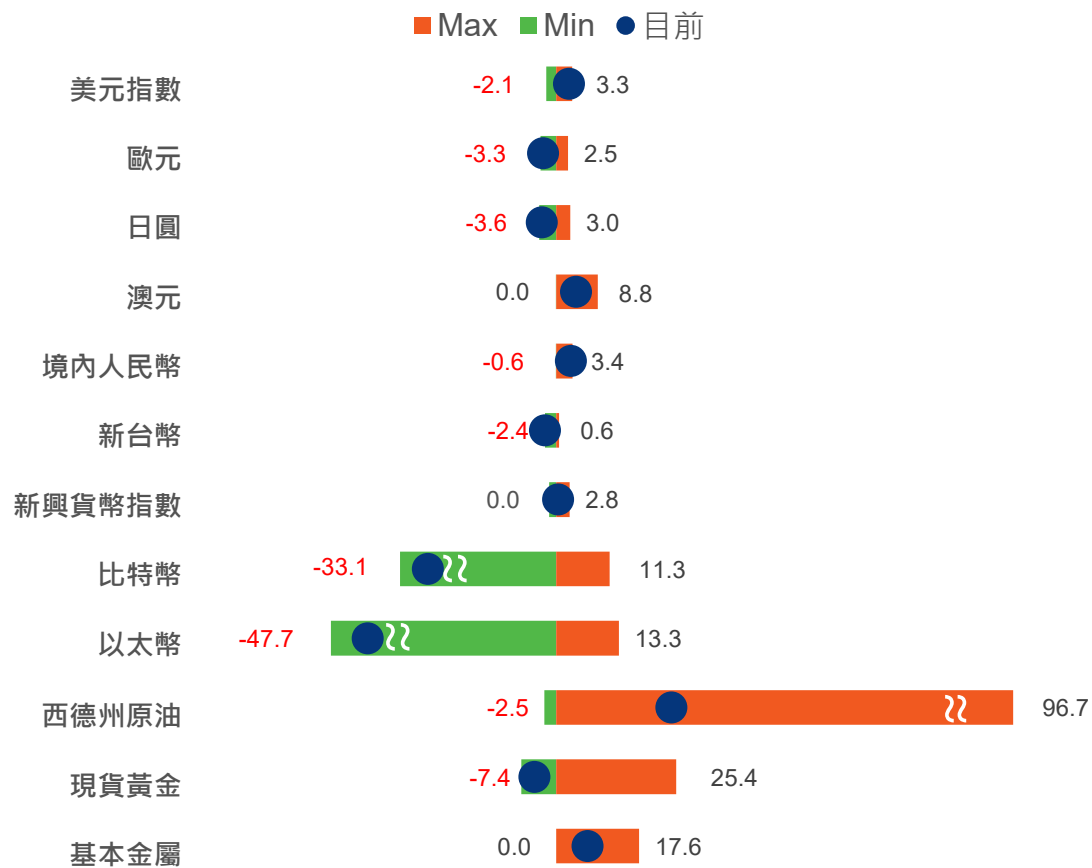
- 美國6月工業生產月增率
(預期:0.2% 前值:0.1%)
- 美國7月密大消費者信心指數初值
(預估:51.0 前值:49.5)
- 歐元區6月CPI年增率終值
(預估:2.8% 前值:3.2%)
- 網飛公司(NFLX US)、直覺外科公司(ISRG US)業績

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7月10日

技術分析

—— 60日線

標普500指數

■ 現在指數: 7,575
■ 60日均線: 7,379



納斯達克指數

■ 現在指數: 26,281
■ 60日均線: 25,785



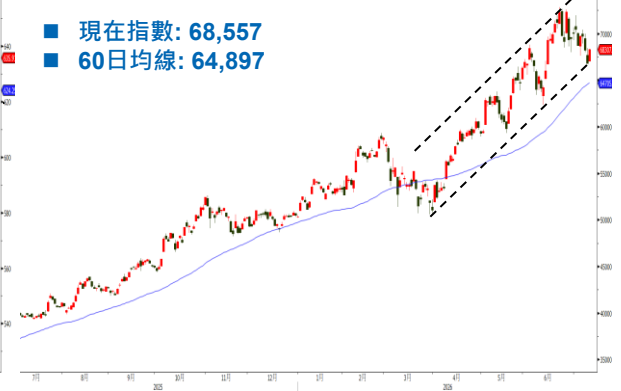
泛歐600指數

■ 現在指數: 635
■ 60日均線: 624



日經225指數

■ 現在指數: 68,557
■ 60日均線: 64,897



上海綜合指數

■ 現在指數: 3,996
■ 60日均線: 4,088



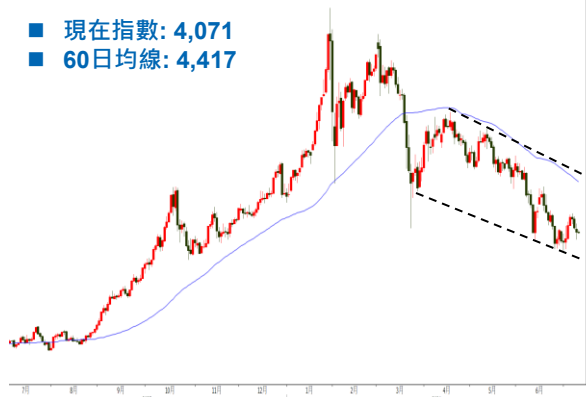
新興市場指數

■ 現在指數: 1,690
■ 60日均線: 1,697



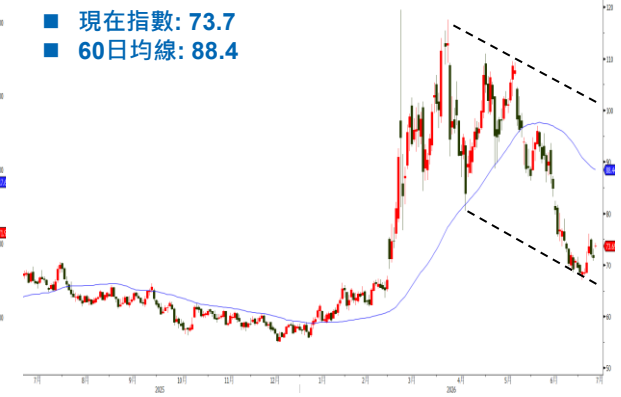
黃金

■ 現在指數: 4,071
■ 60日均線: 4,417



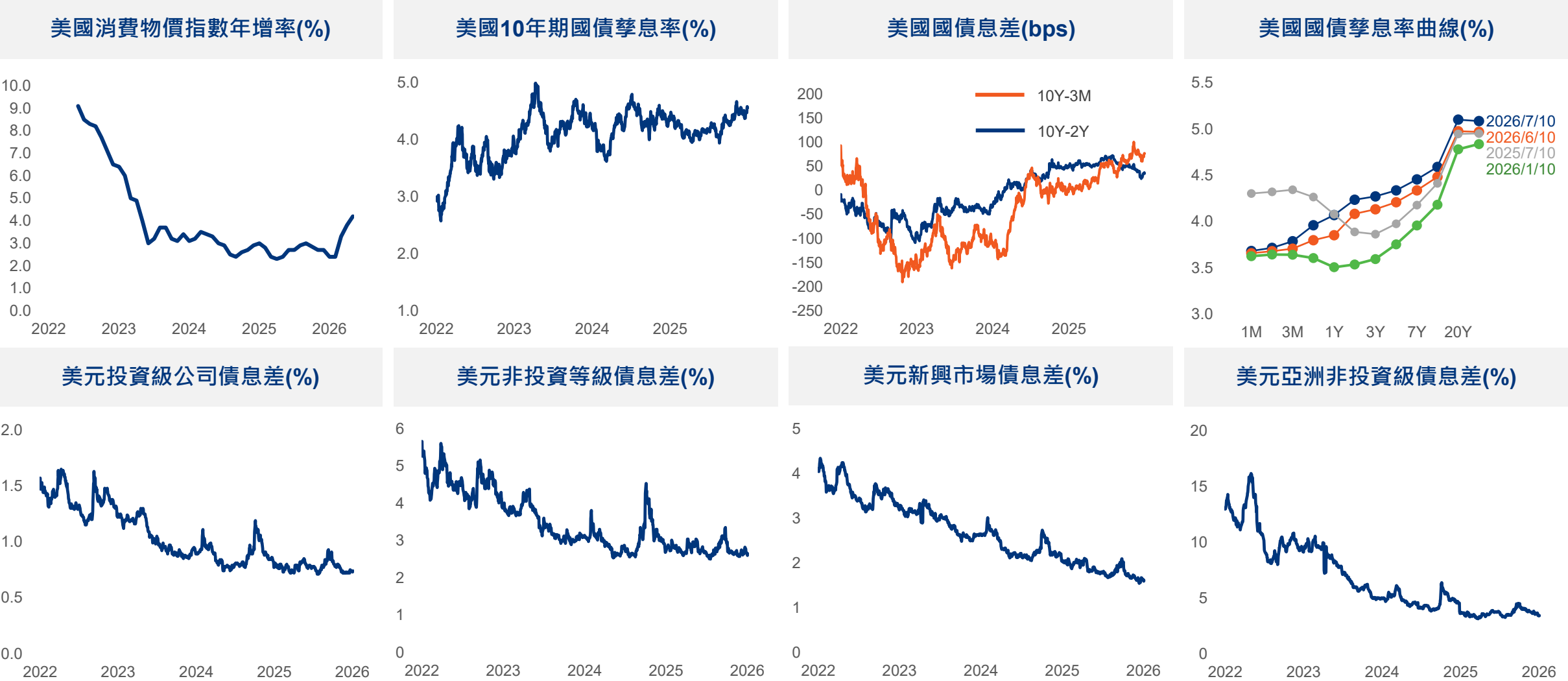
西德州原油

■ 現在指數: 73.7
■ 60日均線: 88.4



資料來源：Bloomberg · 2026年7月10日

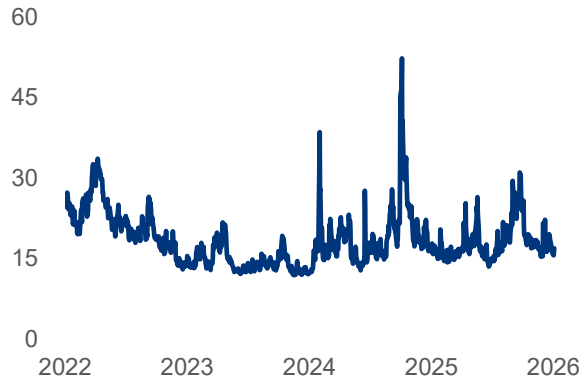
市場觀測



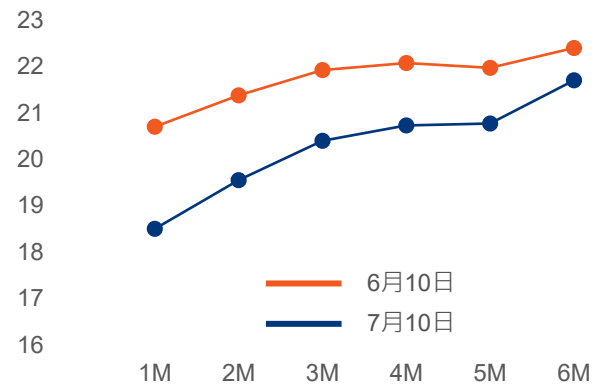
資料來源：Bloomberg · 2026年7月10日

市場觀測

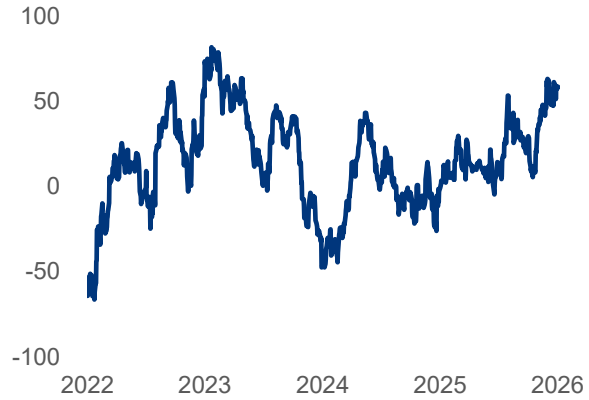
VIX指數



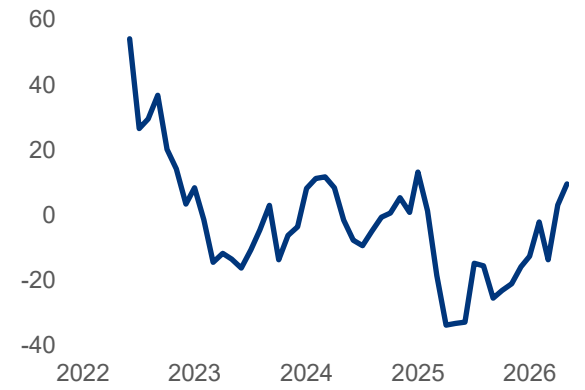
VIX期間結構



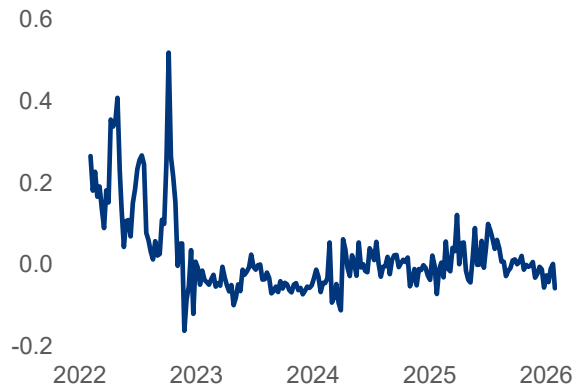
美國花旗經濟驚奇指數*



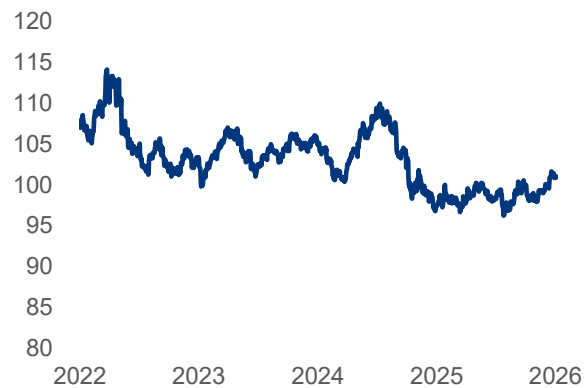
美國花旗通脹驚奇指數*



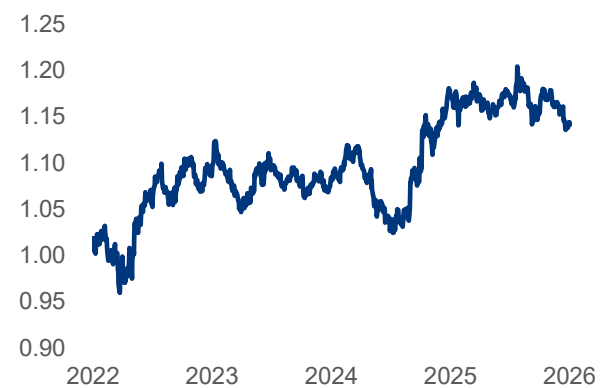
TED息差(bps)



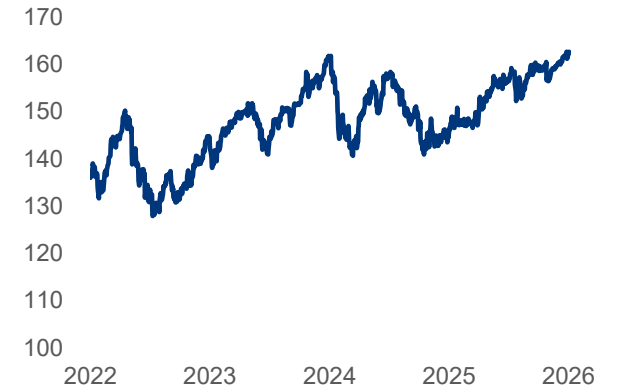
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年7月10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該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據) 未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

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

複雜產品「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失（如適用）。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應該該要約審慎行事。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。