



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

輪動加劇 道指趕上納指

Rotation Deepens: Dow and Nasdaq Converge

3 August 2026

01 本週焦點圖表

美股輪動加劇，
轉移資金降集中風險



02 市場回顧

科企表現分歧，日本銀行
或干預支持日元轉強



03 熱門議題

聯儲局如期維持利率不變，
記者會展現鷹派立場



04 投資焦點

從自給自足轉向外部資本，
5大CSP集資額急增



05 理財產品

精選美股/環球股、台股、基金/ETF、債券、結構性產品

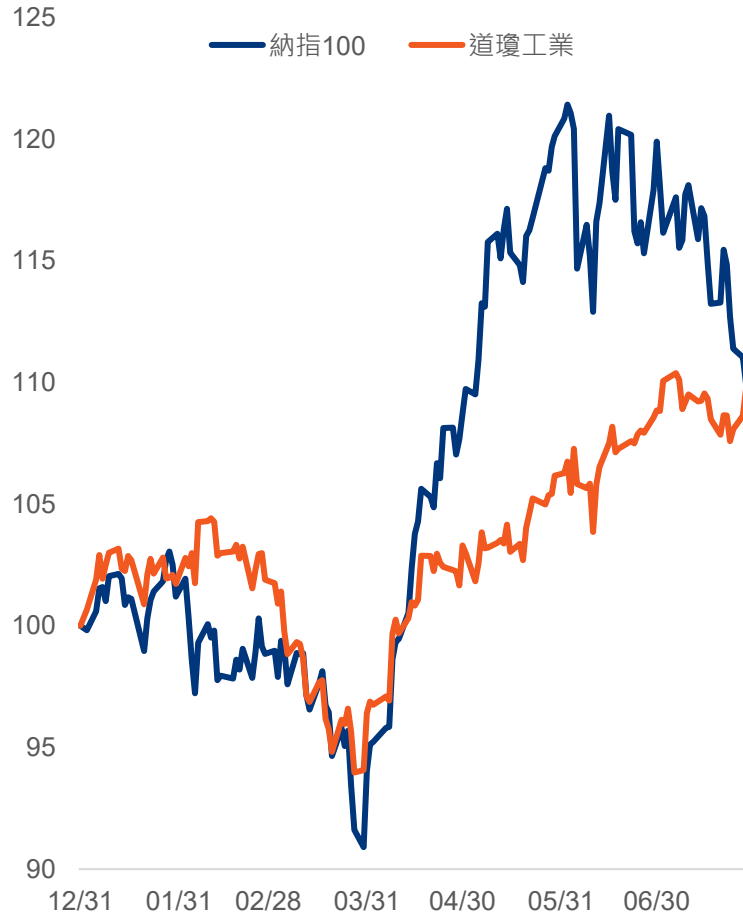
焦點圖表

美股輪動加劇，道指趕上納指，轉移資金至傳統行業降集中風險

- ▶ 上週聯儲局議息，加上美國「超級財報週」開始，大型科技企業將陸續公布業績，市場對科技企業期望高，投資者不單只審視盈利能力，融資和資本開支也受關注，投資氣氛變得謹慎，資金持續流向傳統行業。
- ▶ 美股現時集中風險高，傳統標普500指數是以市值加權，現時前25家公司佔指數超過50%，2000年科網股極端集中時期，仍需要接近30家才能達到50%佔比。過去2-3年，市場已有很多討論在標普500指數集中風險上，目前來看，這風險持續上升。
- ▶ 巨型科技企業開支持續上升，但市場對其回本能力仍然存疑，加上科企在指數中佔比高，市場已注意到集中問題，資金開始由科企轉移至傳統行業。年初至今，道指股價表現已追近納指100，同時等權重標普500優於傳統市值加權。
- ▶ 即使是傳統的標普500指數，科企佔比仍然較高，策略上應分散資金至傳統行業並選擇與AI發展連繫較少的公司。

年初至今，道指和納指表現非常接近

指數走勢，標準化以2025/12/31 = 100



傳統標普500指數之中，科技行業佔比極高



前五大行業分佈

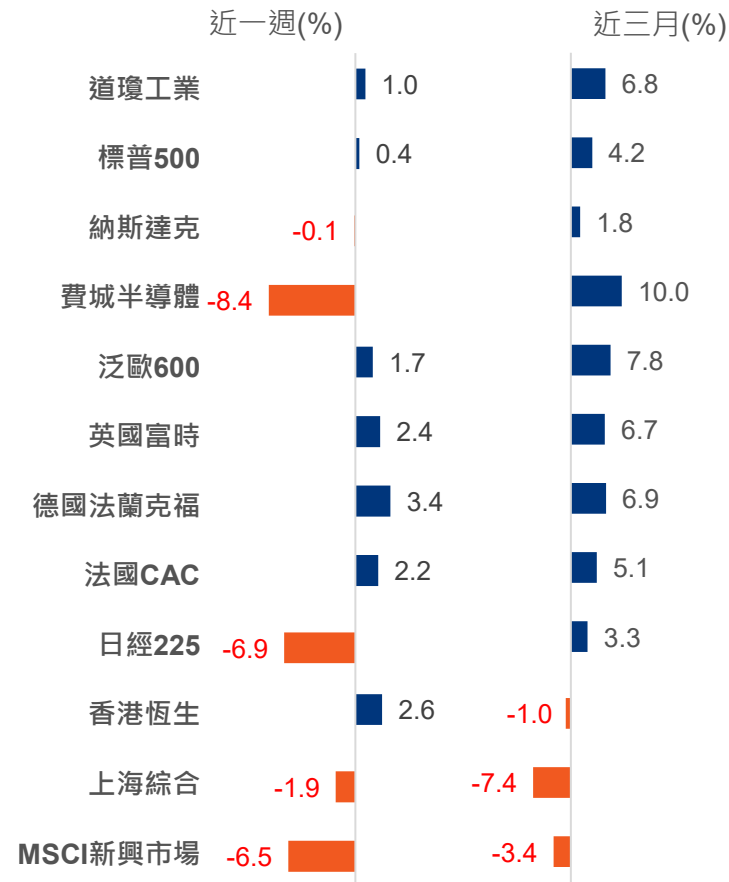
市值加權		等權重	
資訊科技	36.8	工業	16.4
金融	12.6	金融	16.1
通訊服務	9.5	資訊科技	13.6
醫療保健	9.2	醫療保健	12.4
工業	8.9	非必需消費	9.5

市場回顧

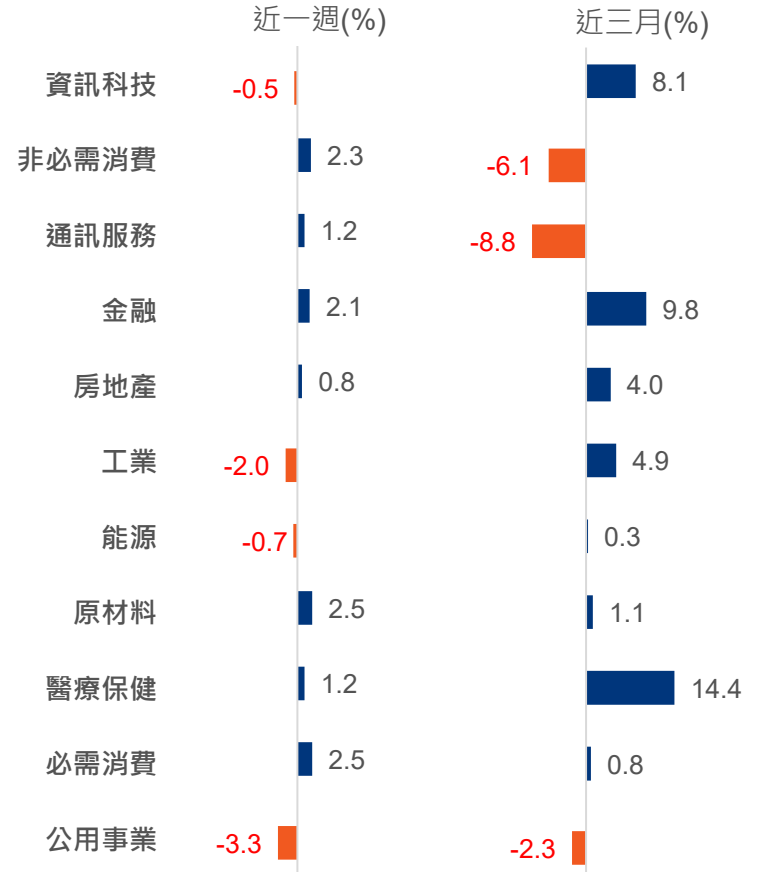
科企表現分歧，港股恆生指數回升

- ▶ 本週美國巨型科企公布業績，市場的關注重點是「AI支出能否轉化為收入」，科企表現分歧：Meta (META)受獲利表現不如市場預期、自由現金流大幅下滑，以及全年資本支出維持高檔影響，業績公布後股價挫逾7%；亞馬遜(AMZN)第二季營收與獲利全面優於市場預期，AWS營收創2021年以來最快增速，帶動盤後股價大漲逾9%；微軟(MSFT)第四財季營收、獲利及Azure雲端業務成長均優於市場預期，激勵股價大漲15.51%；蘋果(AAPL)第三財季整體營收雖優於市場預期，但服務業務及大中華地區營收表現未能滿足投資人期待，盤後下跌5.89%。
- ▶ 中國方面，長鑫存儲(688825)科創板首日暴漲470%。政治局會議呼籲「更積極」財稅政策，但措辭審慎，未出台大規模刺激。港股恆生指數逆勢連升四日，創近兩月高位。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

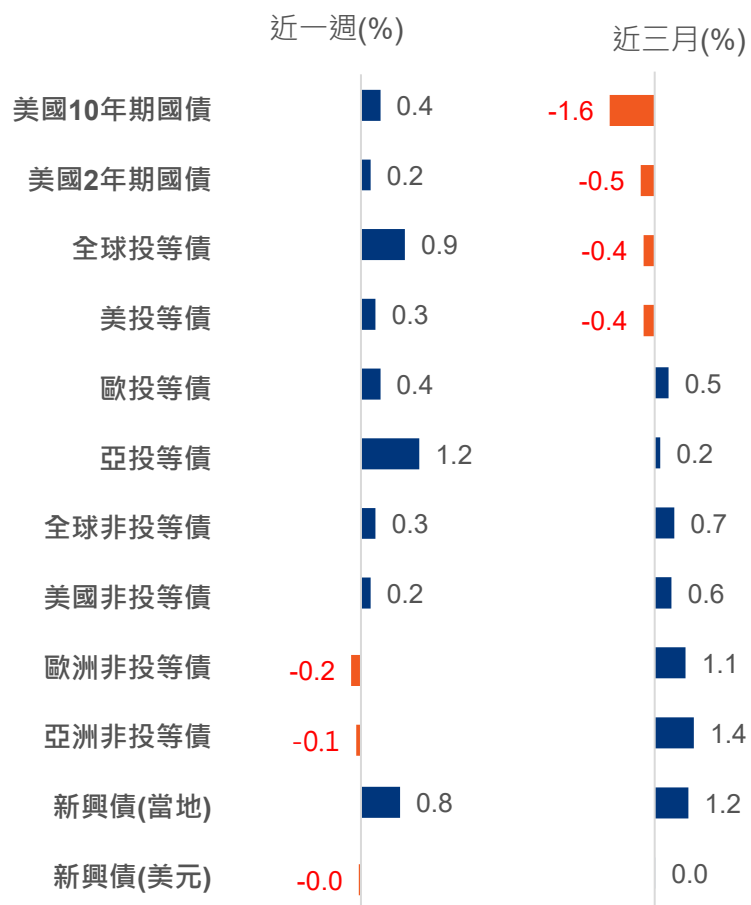


美國第二季GDP放緩；日本銀行或干預支持日元轉強

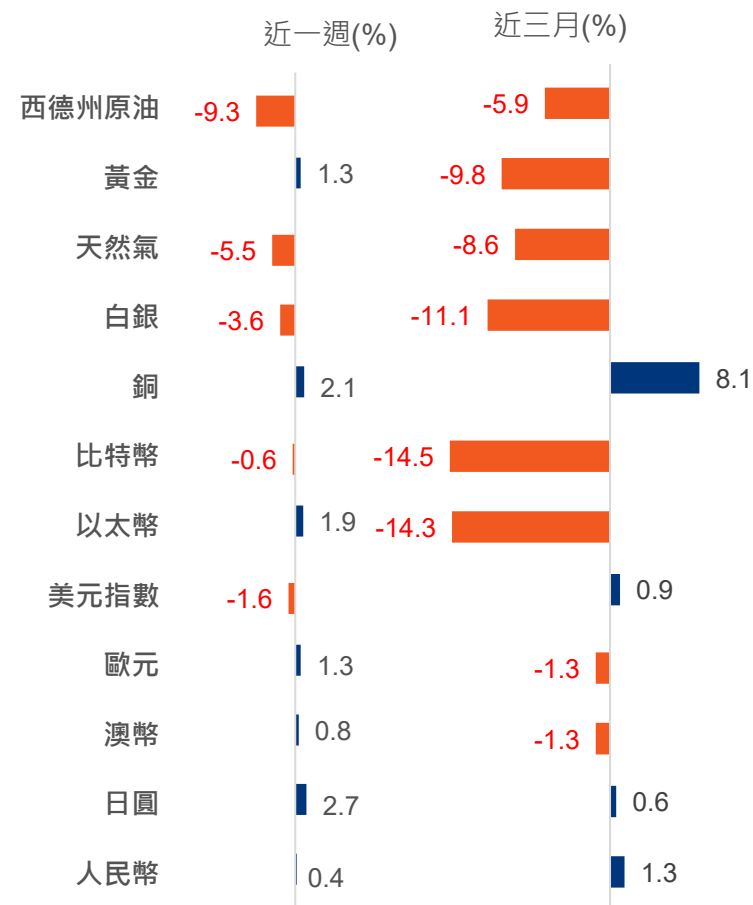
▶ 聯準會7月會議維持利率不變，三位官員投票支持加息。美國第二季GDP季增年率由第一季的2.1%放緩至1.5%，低於市場預期，主因AI基礎建設高度依賴進口，加上企業提前備貨，使淨出口拖累GDP約1.01個百分點，企業持續去化庫存亦拖累經濟成長。不過，在特朗普退稅政策、高所得族群財富效果及AI投資帶動下，第二季消費支出季增率達3.2%。

▶ 日本銀行宣布維持基準利率1%不變，並因政府補助將本年度通脹預測下修至2.5%，但強調物價上行風險仍存，同時微幅上修今明兩年GDP預測。市場估計日本於議息前進行「買進日圓、賣出美元」的干預行動，為三個月來首見，干預前日圓徘徊於163.8附近，是近40年低位，現時日圓回升至160.3左右，全週計算升約2.7%。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

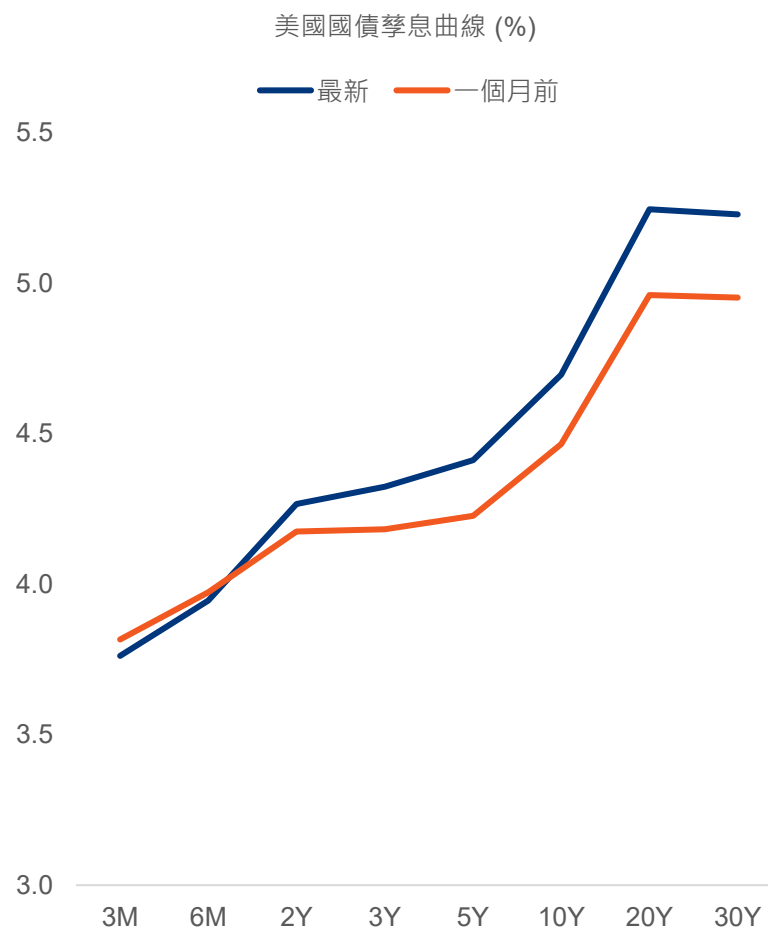


熱門議題

聯儲局如期維持利率不變，記者會展現鷹派立場

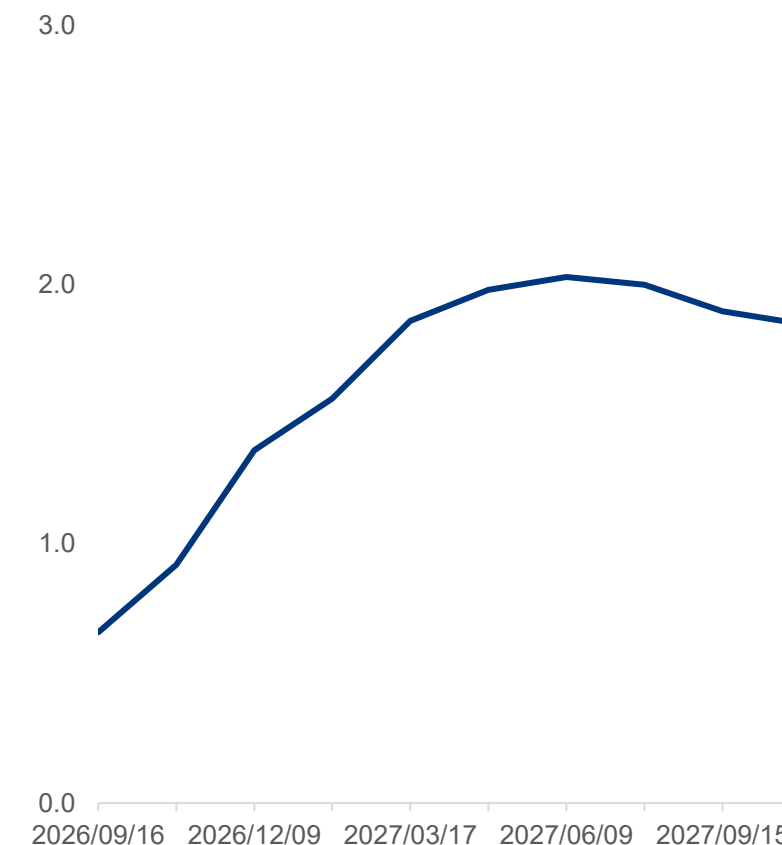
- ▶ 美國聯儲局7月FOMC會議決議維持聯邦基金利率於3.50-3.75%不變，符合預期。本次會議罕見出現三位地方Fed主席投下反對票，強烈主張升息一碼，原先較中性的官員立場也偏向鷹派，顯示央行對通脹遲遲未達標的耐心正迅速流失。
- ▶ Warsh於會後記者會展現鷹派立場，強調「軟性通脹目標」不存在，並且只有2%為目標。若通脹居高不下，升息是必要手段。此外，Warsh也特別點出AI帶動的投資正支持美國經濟，成為決策焦點之一。
- ▶ 凱基投顧預期聯儲局下半年升息一碼。美國核心物價相當僵固、服務價格甚至出現反彈，增加通脹預期上升之風險。投顧預期最快明年啟動縮表，預期對美債市場影響性溫和，不過對金融市場仍有流動性緊縮效果。
- ▶ 至於債券的年期考慮，長天期波幅較大，維持偏好中短天期債。

孳息曲線較一個月更為陡峭



市場已反映未來一年有2次的加息空間

利率市場反映每次會議之累計加息次數，(每次25基點)



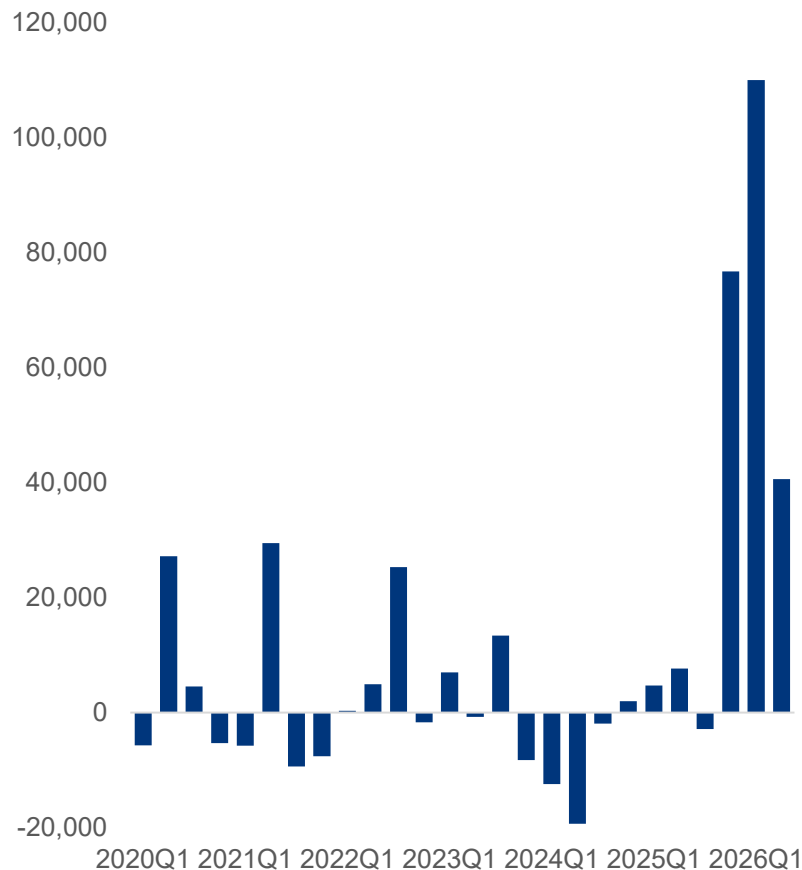
投資焦點

從自給自足轉向外部資本，5大CSP集資額急增，利息支出上升

- ▶ 全球AI基礎設施的需求攀升，五大雲端服務供應商(CSP) – 包含微軟、亞馬遜、Alphabet (Google母企)、Meta及甲骨文在算力競賽下，資本支出持續擴張。不過，目前AI變現能力仍存極大的不確定性，公司經營現金流增速落後。五大CSP擴張的資金需求，從自給自足，轉而向市場集資。
- ▶ 6月初，Alphabet透過配售股份方式，其中一個觸發點是公司第二季出現負現金流。配股集資美元847.5億，集資金額龐大，和SpaceX的IPO集資金額相約，相對於超過美元4萬億市值，配股金額佔市值比例不高，但卻不足2026年資本開支的一半。
- ▶ 五大CSP同樣是投資評級發行人，疫情後數年，CSP的舉債情況維持在相對平穩或負值的狀態，但到了2025年底至2026年初，舉債規模出現爆發性增長。五大CSP在單季淨舉債金額一度逼近1,100億美元，預計龐大資金需求持續，而非短暫上升。

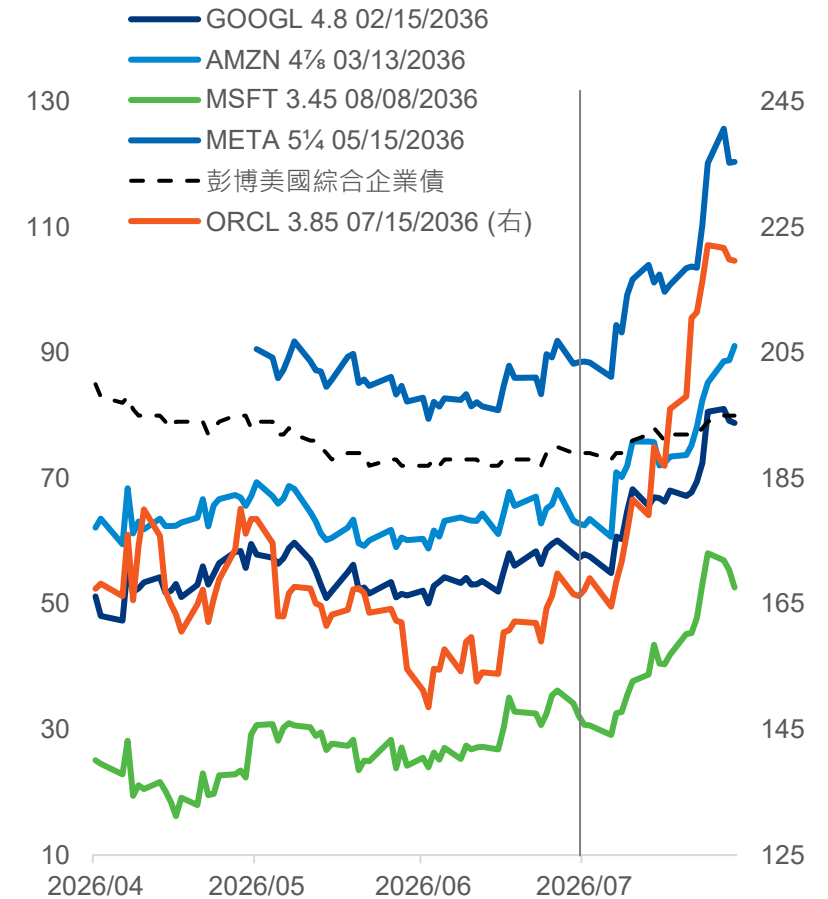
5大CSP大幅增加舉債規模

5大CSP舉債淨現金流 (百萬美元)



市場要求更高債息，補償上升的信貸風險

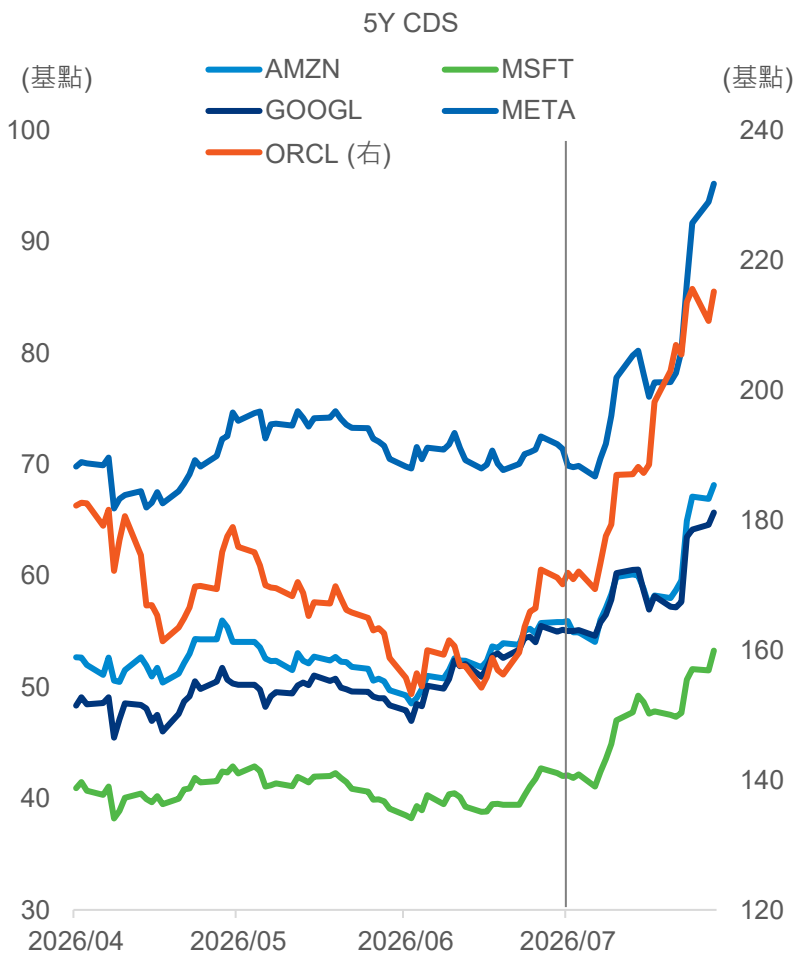
OAS 利差 (基點)



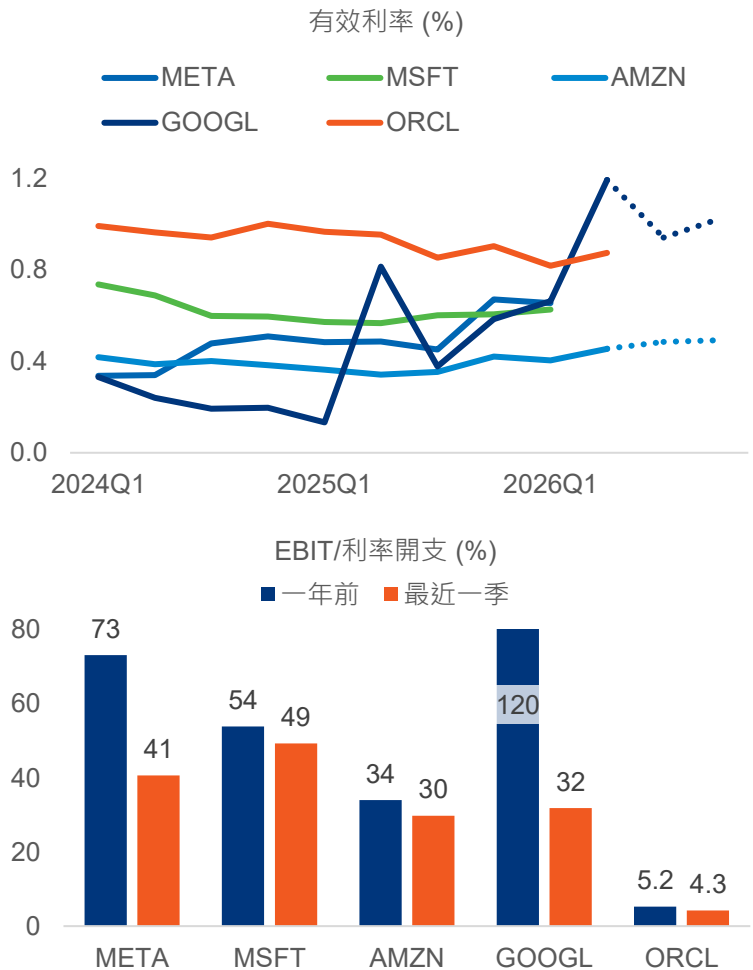
財務緩衝空間充裕；樂觀情景下，AI擴張產生更高回報，股權升幅較大

- ▶ 巨額債券發行，供應急增推升孖利率，市場要求更高債息，同時也補償潛在的信貸風險。7月份，5大CSP之債券利差同步急速上升，期間投資評級債利差維持穩定，顯示並非整個投資級別IG債的利差都有擴闊。
- ▶ 五大CSP的信用違約互換(CDS)走勢和OAS利差同步，兩者同樣於7月份急升，而且五家公司幾乎是同步上揚。CDS衡量企業違約風險，交易量不足以反映所有該公司的債務，但這顯示市場對信貸風險的關注。
- ▶ 獲利能力能否應付利息支出是一個重要的觀察點，甲骨文是五間之中最弱，其餘4間的財務緩衝空間充裕，不過緩衝正在減少。
- ▶ 樂觀情景下，AI擴張如期產生更高回報，盈利能力大幅提升，股權投資者享有可觀上行空間；若AI變現延後，融資需求上升，對股價不利。另外，在後續舉債規模持續增加的情景下，聯儲局收緊貨幣政策的影響將會加大。

CDS價格同步反映信貸風險上升



預期利息開支持續上升



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 企業業績獲利仍佳，但市場對於資本支出回收效率關注度提升，科技巨擘業績現金流短缺現象，引發市場擔憂，短線留意漲多獲利了結壓力，投資追高宜審慎。 ◆ 股市震盪加上權重股過份集中於科企，可透過布局醫療與公用事業等防禦股降低風險，長線科技及AI半導體等趨勢向上，操作以逢回分批布局較佳，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，全球利率彈升有利銀行股，歐、日銀行股基本面佳，日本半導體股以逢回分批布局較穩健；歐洲則偏好國防軍工，仍具投資吸引力。	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、日本半導體股及歐洲國防、金融
債市	◆ 油價上揚，美國30年期國債孳息率來到今年高點，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鎖利領息。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，可以非美貨幣債券如歐元或澳幣計價投資級債券，分散單一貨幣風險。	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	◆ 聯準會立場偏向鷹派，升息預期隨油價波動，美元短期偏強有支撐。 ◆ 日本高市早苗持續擴大財政政策，日圓短期續偏弱盤整，人民幣則在人行干預下偏升值。	美元短期偏強有撐 日圓短期續偏弱盤整，人民幣偏升值
商品	◆ 美伊兩國再度互轟，油價再度上漲，美國國債利率上揚，美元走強不利短期金價。 ◆ 霍爾木茲海峽再封鎖，原油運輸困難，加上美國暑期航空用油需求強勁，汽油與熱燃油庫存偏低，預計短期油價維持高位。	美國雙率走強，不利短期金價 中東衝突升溫與庫存偏低，油價短期高盤

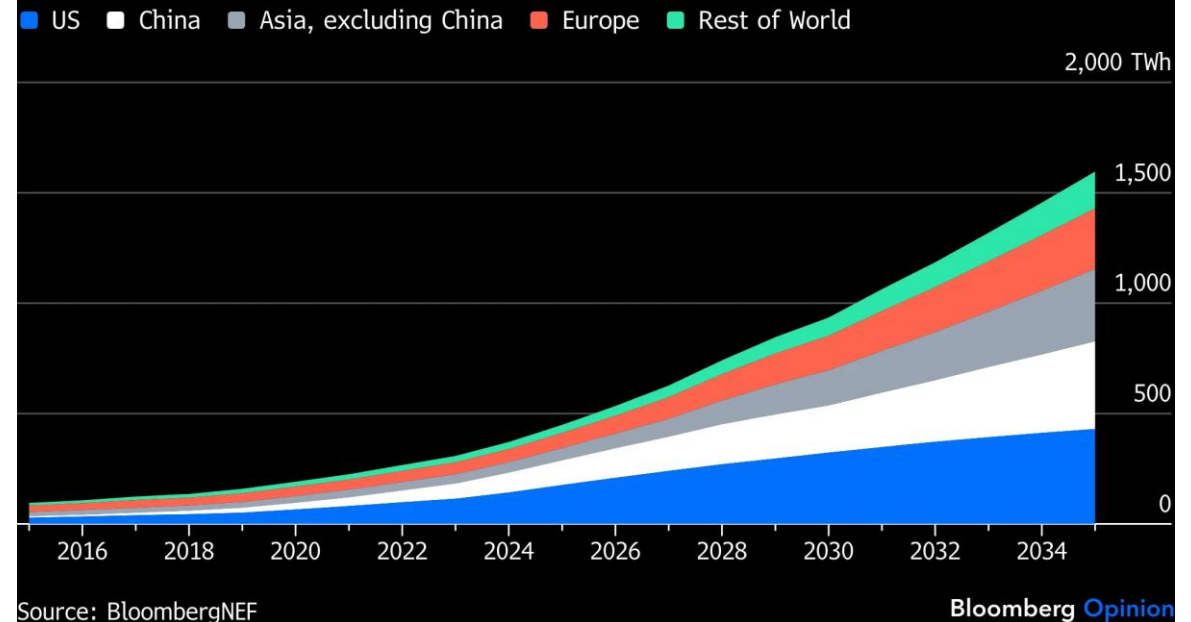
AI驅動數據中心擴張，帶動全球保費需求增長

- ▶ 聯儲局以9票對3票決定將聯邦基金利率維持於3.50%-3.75%，三名官員則主張升息25個基點，顯示委員會內部鷹派立場升溫。會後聲明指出，美國經濟與企業資本支出維持穩健、就業增長與勞動力供給大致同步，但通脹仍高於2%目標，能源及其他供給衝擊亦帶來價格壓力；主席沃什重申不會接受高於2%的隱性通脹目標，並淡化單月通脹數據的重要性。整體而言，本次會議呈現暫停升息但保持鷹派的訊號，聯儲局將減少前瞻指引，觀察市場利率、金融條件及通脹趨勢，若物價壓力持續，後續升息仍是政策選項。
- ▶ 美國6月核心PCE環比增長0.1%，低於市場預期的0.2%，也低於前值的0.3%；按年同比增長3.3%，符合市場預期，低於前值的3.4%。
- ▶ 美國第二季度GDP年化季增1.5%，低於市場預期的2.0%，也低於前值的2.1%。
- ▶ 美國6月耐用品訂單環比增長0.3%，低於市場預期的1.8%，高於前值上修後的下跌4.0%。
- ▶ 美國7月密大消費者信心指數終值為55.2，高於市場預期的54.0，也高於前值的49.5。
- ▶ 生成式AI、雲端運算及主權AI建設正推動全球數據中心進入長期擴張週期，儘管各地供應持續增加，電網容量、可用土地及高密度冷卻設施不足，預計至2030年前供應仍將偏緊。對保險業而言，大型數據中心將帶動工程險、財產險、營運中斷險、網絡安全險及責任險的保額與保費池同步擴大；惟市場承保能力增加，優質項目的費率可能保持平穩甚至略有下降，而涉及自然災害、供電中斷、設備過熱及網絡風險的複雜項目，仍可維持較高保費及嚴格承保條件。

資料來源：Bloomberg, BloombergNEF

全球中心電力需求展望

Data Center Power Demand Could More Than Triple By 2035 Global data center power demand outlook by market, Economic Transition Scenario



怡安保險(AON US)

收盤價 US\$360.55

目標價 US\$400

公司簡介

怡安保險提供保險經紀服務。該公司致力於為客戶管理風險，與其他保險公司協商並安排保險風險承保，並就健康與福利、退休、薪酬、戰略人力資本及人力資源外包等領域為客戶提供諮詢服務。怡安的客戶遍佈全球。

公司特色

■ 擴展的數據中心平台支援手續費驅動型增長

怡安保險已將其數據中心生命週期保險計畫從35億美元擴大至50億美元，涵蓋從建設到長期營運的全週期專案，包括財產損失、業務中斷、網路安全及專案貨運風險。其保險經紀與諮詢模式使怡安能夠賺取佣金和諮詢費，同時將大部分承保風險轉移給保險公司和再保險公司，從而在AI基礎設施建設浪潮中獲得相對輕資產的業務敞口。

■ 規模更大且更複雜的數據中心提升了對風險安排的需求

到2027年，全球年度數據中心投資額可能超過3,000億美元，而不斷增長的保障需求有望在2026年催生約100億美元的新增保險保費。鑑於部分超大規模數據中心專案的總可保價值高達100億至300億美元，承保能力受限正促使市場採用多家保險公司共保及再保險結構，進而大幅增加對怡安在風險建模、方案設計及風險安排方面專業能力的需求。

■ 第二季業績強勁，並持續向股東回饋資本

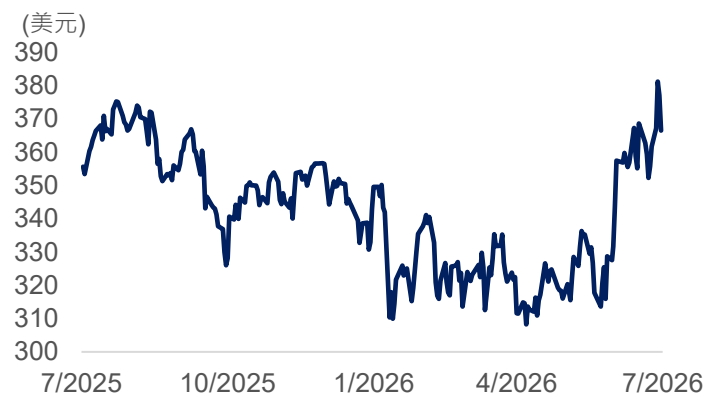
公司2026財年第二季度營收為42.5億美元，同比增長2.2%，低於預期2,000萬美元；Non-GAAP每股收益為3.81美元，超出預期0.01美元。公司宣佈每股0.82美元的季度股息，與此前一致。全年度而言，公司重申其業績指引有機營收增長達中單位數或更高，調整後營業利潤率擴張70至80個基點，調整後每股收益強勁增長，以及自由現金流實現雙位數增長。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$395.25，最高目標價為US\$436，最低為US\$375。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年展望

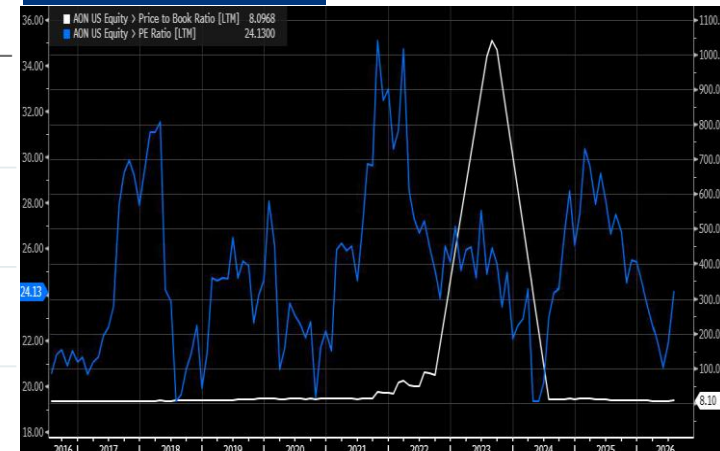
Financial Guidance	
Organic Revenue	Mid-Single-Digit or Greater Growth
Adjusted Operating Margin	70-80bps Expansion ⁽¹⁾
Adjusted EPS	Strong Growth
Free Cash Flow	Double-Digit Growth

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	7.2	17.4	9.4	4.4	6.2
EBITDA比率(%)	33.9	31.9	27.8	33.7	34.8
EPS(美元)	13.77	13.47	14.25	19.08	21.33
淨利率(%)	21.1	18.2	18.0	22.7	23.5

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



安達保險(CB US)

收盤價 US\$350.68

目標價 US\$390

公司簡介

安達保險是一家財產與意外保險公司。該公司為多元化的客戶群提供商業與個人財產保險、責任保險、個人意外及補充醫療保險、再保險以及人壽保險。

公司特色

■ 廣泛的承保能力打造端到端(一站式)解決方案

安達保險是全球少數幾家能夠涵蓋數據中心整個生命週期的保險公司之一，其承保範圍橫跨建築工程險、財產險、工程險、水險、保證保險、責任險、專業責任險、網路安全險，以及公用事業與能源基礎設施保險。隨著專案規模變得更大且更複雜，其雄厚的資本實力(資產負債表承保能力)與專業的承保技術提供了顯著優勢；這種嚴謹的紀律體現在其2026年第二季度核心營運收入達28.4億美元，同比增長14.6%，以及強勁的83.8%財產與意外險綜合成本率。

■ AI基礎設施擴大了商業保險的保費池

AI數據中心熱潮正在實體財產保險之外創造新的需求，包括施工延誤、設備損壞、電力中斷、網路攻擊、供應鏈中斷及營運停機等風險。隨著單一地點的可保價值攀升至200億至300億美元，安達保險有望從更高的特種保費規模和不斷增長的投資資產基礎中獲益；不過，鑑於風險集中與累積風險，保持嚴格的風險篩選至關重要。

■ 第二季業績證明其業務組合高度多元化，仍是長期的財富複利創造者

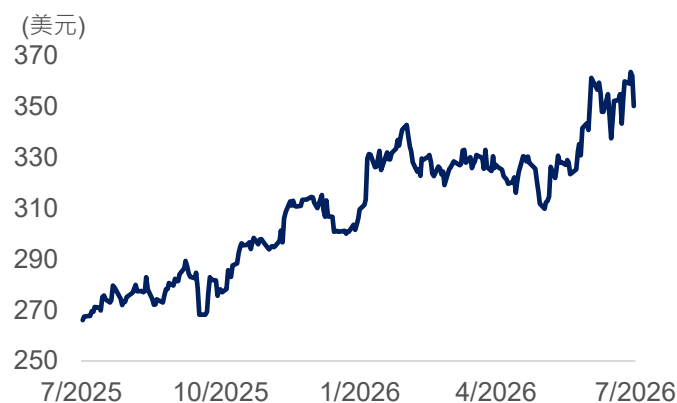
公司在2026財年第二季實現淨利潤28.5億美元，核心營運收入28.4億美元，Non-GAAP每股收益為7.26美元，超出預期0.52美元。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$371.75，最高目標價為US\$425，最低為US\$315。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026年上半年業績

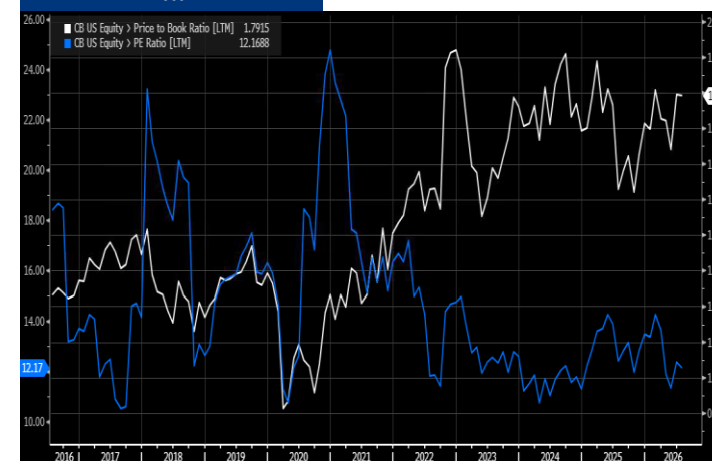
	2026	2025	Change
Net income	\$5,174	\$4,299	20.4%
Adjusted net realized (gains) losses and other, net of tax	296	(480)	NM
Integration expenses and severance, net of tax	13	2	NM
Market risk benefits (gains) losses, net of tax	(16)	93	NM
Amortization of deferred tax asset from Bermuda law	64	55	16.4%
Core operating income, net of tax	\$5,531	\$3,969	39.4%
Annualized return on equity (ROE)	13.9%	12.9%	
Core operating return on tangible equity (ROTE)	20.9%	16.9%	
Core operating ROE	14.3%	11.2%	

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	14.8	10.1	6.6	6.1	5.2
營業利潤率(%)	21.5	21.7	23.0	18.4	17.7
EPS(美元)	21.80	22.20	23.87	27.70	29.10
淨利率(%)	17.8	16.3	16.1	17.1	16.6

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



拋售潮壓抑台股短期走勢，然基本面支撐中長期多頭趨勢

► 弱勢族群短線風險高，金融與傳產相對抗跌

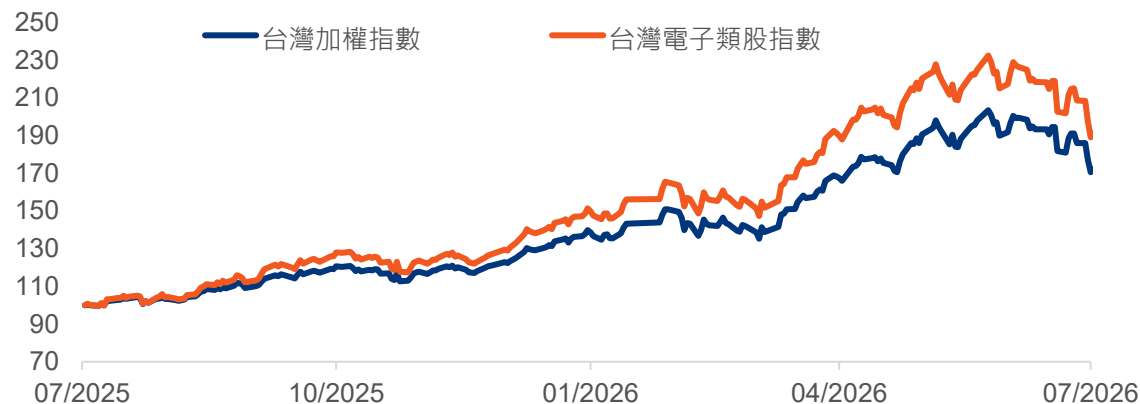
台股上週一度下挫，惟在週五漲逾千點，收斂部分跌勢。從盤面結構觀察，電子權值股跌深反彈，具漲價題材的被動元件、分離式元件、矽晶圓、載板、記憶體製造等族群，7月中旬至今賣壓沉重，短線操作風險仍然偏高。金融族群在震盪中相對平穩，暫視為資金避風港。傳產方面，塑膠股受國際油價下跌影響持續回檔，自行車族群則因基本面最糟情況已過，近期相對抗跌，具備區間操作空間。

► 拋售潮拖累台股下探，然基本面強勁支撐中長期走勢不變

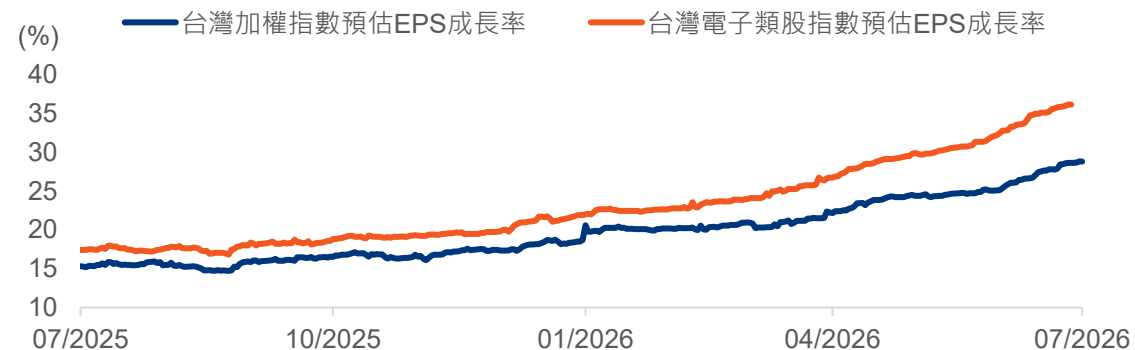
在費城半導體指數和韓國股市拋售影響下，加上孳息率波動導致市盈率面臨修正壓力，指數短期難以單邊突破。中長期而言，凱基投顧維持台股年底前上看50,000點、未來一年上看55,000點的看法不變。主要受惠台積電上調營運展望及AI需求持續強勁，最新預估台股2026年盈餘成長率已由40%上修至48%，2027年則由25%微調至23%；科技股2026年盈餘成長率更由48%提高至55%，2027年維持30%的高成長水準。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/7/30=100



台股盈餘成長率持續上修，指數維持高成長水準



台積電(2330 TT)

公司簡介

台灣積體電路製造股份有限公司主要從事積體電路之製造與銷售，並提供晶圓及光罩之生產和設計服務，同時從事積體電路之測試封裝服務。

公司近況

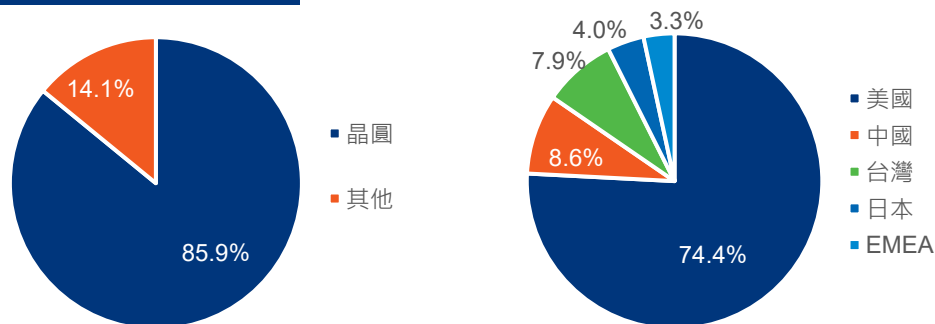
■ 2026年展望與資本支出指引上修

公司展望3Q26營收達446-458億美元，中位數季增約12%，主要受惠HPC需求強勁及N2製程加速放量。在需求展望持續轉強下，台積電將2026年營收展望由年增約30%上修至略高於40%以上，並將2026年資本支出由520-560億美元上調至600-640億美元，向市場釋出未來成長動能強勁的正面訊號。

■ 晶圓代工沒有捷徑

技術、量產能力及客戶信任是晶圓代工的三大基石，也是公司管理層如何回應市場對競爭的疑慮。資本支出上修不僅反映更為強勁的AI需求，亦反映成本上升。考量：(1)2026年營收成長展望上修；(2)2027年ASP調漲(預估先進製程漲價5-10%、成熟製程漲價3-5%)；及(3)擴產幅度高於原先預期，凱基投顧分別上修2026/2027/2028年EPS至4.9%、6.0%及9.9%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2024	2026	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	45.25	66.26	108.25	139.22	181.32
EPS 成長率(%)	45.25	66.26	108.25	139.22	181.32
P/E	54.6	37.3	22.8	17.7	13.6
ROE (%)	30.3	35.4	43.0	39.9	38.0

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7月30日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-8.32	-8.51	3.28	24.23	42.26	90.91

聯電(2303 TT)

公司簡介

聯電為全球第三大晶圓代工業者，專營積體電路(IC)的製造與銷售。公司提供晶圓製造、晶圓針測、封裝與測試、光罩生產以及設計服務。

公司近況

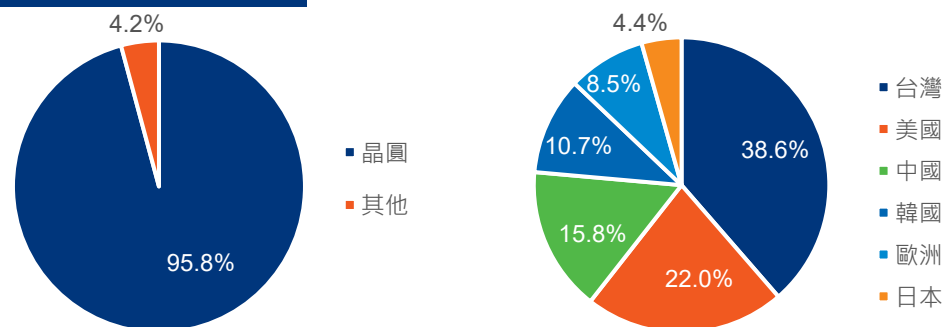
■ 2Q26財報優於預期；3Q26營收展望符合預期

受惠成熟製程需求改善，聯電2Q26營收季增12.6%至687億元，符合預估。產能利用率由79%上升至85%，帶動毛利率季增3.3個百分點至32.5%，優於原先公司展望之30%。業外投資與股利收入合計約300億元帶動2Q26每股盈餘較凱基投顧及市場預估高出200%以上。展望3Q26，公司預期晶圓出貨量將季增高個位數，主要動能來自PMIC、Sensor與MCU；整體產能利用率可望超過90%，加上ASP將持穩，帶動毛利率達35%。

■ 因應AI需求上修資本支出

聯電將2026年資本支出上調33%至20億美元，年增25%，同時董事會通過2026-2027年合計50億美元的資本支出計畫。惟考量廠房建置時間超過20個月，新增產能預計自2028-2029年開始貢獻營收。

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)	3.80	3.34	7.86	7.33	7.30
EPS 成長率(%)	-23.0	-12.0	135.1	-6.7	-0.3
P/E	27.0	30.0	13.0	14.0	14.0
ROE (%)	12.8	11.0	23.5	19.0	17.0

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7月30日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-20.58	-33.13	42.30	76.28	123.35	158.52



美股輪動，分散資金至傳統行業

▶ 貝萊德美國價值型基金

- 歷史悠久，於1997年1月份成立，市場上少數集中投資於美國大型價值型股票的基金之一。
- 透過嚴格的價值投資策略，挖掘美國大型股中被低估的潛力公司。
- 於波動市況下加入價值型配置，可望平衡成長型資產的風險。
- 前3大行業，除了科技行業以外，較為集中於一些防守型產業，如醫療保健及金融行業。

商品名稱	貝萊德美國價值型基金	
特色	■ 該基金專注於價值投資策略，側重於估值偏低且具有內在投資價值的公司 ■ 投資分散，單一行業比重不超過投資組合的25%	
規模	9.61億美元	
3M/YTD 報酬	9.45% / 13.98%	
前五大投資行業分布 (%)	資訊科技 醫療保健 金融 工業 非必需消費品	16.33 15.60 15.36 11.80 11.06
前五大國家分布 (%)	美國	100
前五大持股 (%)	AMAZON.COM INC MICROSOFT CORP APPLE INC CVS HEALTH CORP CITIGROUP INC	6.51 5.72 4.63 3.71 3.15

資料來源：Bloomberg

貝萊德美國價值型基金

簡介

本基金以提高總回報為目標。基金將不少於70%的總資產投資於在美國註冊或從事大部份經濟活動的公司的股本證券。

■ 價值投資策略

該基金採價值投資策略，基金經理人側重於估值偏低且具有內在投資價值的公司，並在合適的價格水平買入優質和穩定的公司股票，適合追求長期回報表現穩定的投資人

■ 投資於各行業中的大型優質股票

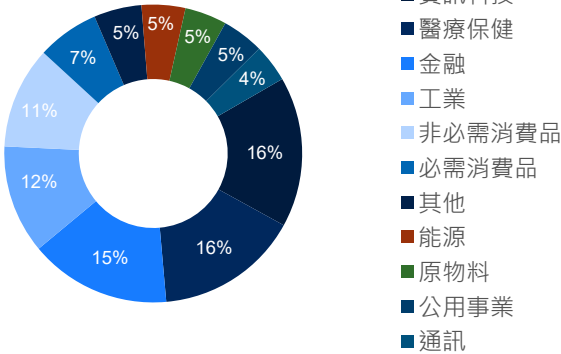
主要投資於多個行業中的大型股票，且投資組合總比重中至少65%來自MSCI ESG Research所涵蓋的證券標的，有助投資者評估其在環境、社會和管治(ESG)方面的表現

■ 投資分散

該基金的投資組合中，單一行業比重不超過投資組合的25%，前十大持股約佔35.40%

成立日	1997年1月8日	規模	9.61億美元
晨星類別	美國大型價值型股票	基金分類	股票型
晨星評等	★★★	3年標準差(年化)	11.03%

投資行業分布



前5大投資標的(%)

AMAZON.COM INC	6.51
MICROSOFT CORP	5.72
APPLE INC	4.63
CVS HEALTH CORP	3.71
CITIGROUP INC	3.15

近三年淨值



迄2026年7月28日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	3.10	9.45	13.98	23.09	35.40	51.44
同類型排名四分位	3	2	2	1	1	1

資料來源：貝萊德資產管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年7月28日，月報截至2026年6月30日；資料採用級別：A2美元

債券

2026 Q2業績理想，經營收入及稅前利潤優預期，CET1達14.2%

▶ STANLN 5.005 10/15/2030 (渣打集團有限公司) (美元計價)

- 渣打集團在本年(2026年)第二季度業績理想，經營收入57億美元，同比增長3%；稅前利潤23億美元，同比上升2%，亦高於市場預期均值的20.8億美元；並實現有形股東權益回報率(RoTE)17.9%。在主要收入板塊中，財富解決方案業務和全球銀行業務表現強勁，分別錄得43%及18%的收入增長，均優於市場預期。
- 關鍵指標方面，截至2026年6月底，CET1比率為14.2%，較上季大幅上升77個基點，升幅主要由盈利產生，加上風險加權資產(RWA)明顯下降所推動，僅被較高的股息部分抵銷。目前穩健處於13%至14%的目標區間內。穆迪於2024年9月已將渣打集團的信用展望由「穩定」上調至「正面」。
- 渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。

商品名稱	STANLN 5.005 10/15/2030 (渣打集團有限公司) (美元計價)
ISIN	XS2914003533
特色	渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。
到期日	2030年10月15日
下一贖回日	2029年10月15日
配息(%)	變動/5.005/每半年
幣別	USD
距到期年	4.21
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A3/A/BBB+
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.91/4.83

資料來源：Bloomberg · KGI整理

渣打集團有限公司(STANLN 5.005 10/15/2030)

簡介

渣打集團有限公司作為聚焦亞洲、非洲及中東的國際銀行集團，近年持續強化跨境業務與財富管理布局，並同步推進數位金融與策略轉型。

介紹理由

- 渣打集團在本年(2026年)第二季度業績理想，經營收入57億美元，同比增長3%；稅前利潤23億美元，同比上升2%，亦高於市場預期均值的20.8億美元；並實現有形股東權益回報率(RoTE)17.9%。在主要收入板塊中，財富解決方案業務和全球銀行業務表現強勁，分別錄得43%及18%的收入增長，均優於市場預期。
- 關鍵指標方面，截至2026年6月底，CET1比率為14.2%，較上季大幅上升77個基點，升幅主要由盈利產生，加上風險加權資產(RWA)明顯下降所推動，僅被較高的股息部分抵銷。目前穩健處於13%至14%的目標區間內。穆迪於2024年9月已將渣打集團的信用展望由「穩定」上調至「正面」。
- 渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。

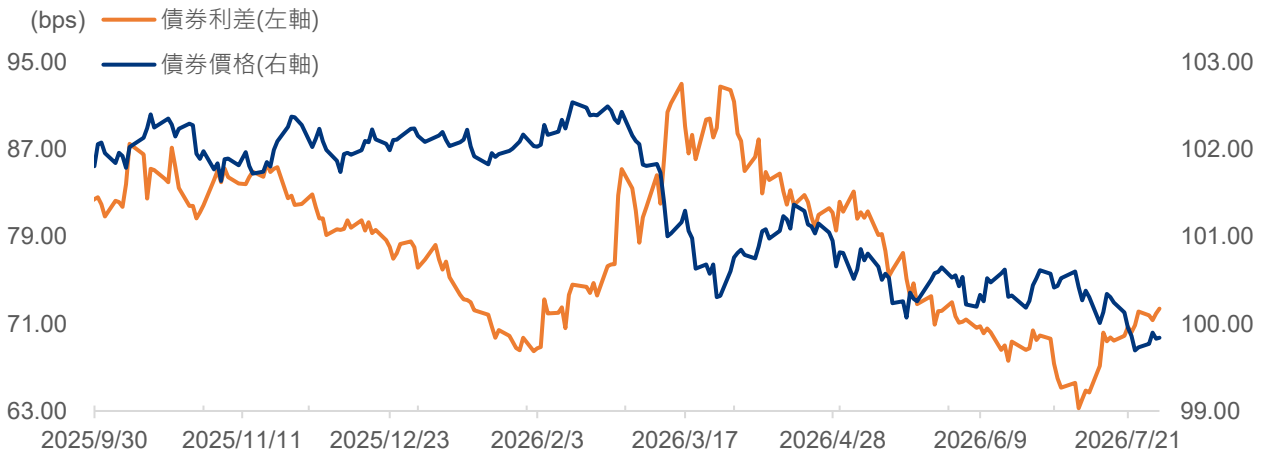
財務指標	2023	2024	2025
普通股權一級資本比率(%)	14.10	14.20	14.10
資產報酬率(ROA)(%)	0.42	0.48	0.57
流動性覆蓋比率(%)	160.40	150.30	155.00

資料來源：Bloomberg，2026年7月30日，註：票息重設日期為2029年10月15日當日，並改為每半年配息，適用年利率為美國一年期國債孳息率，重設息率為交割日的債券收益率加1.15%

標的資訊

標的名稱	STANLN 5.005 10/15/2030	ISIN	XS2914003533
到期日	2030年10月15日	距到期年	4.21
配息(%)	變動/5.005/每半年	YTM/YTC(%)	4.91/4.83
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)	A3/A/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格



► JUL 2026

27

Monday

- 美國6月耐久財訂單月增率初值 (實際:0.3% 預估:1.8% 前值:-4.0%)

28

Tuesday

- 美國7月經濟諮詢委員會消費者信心 (實際:90.8 預估:92.4 前值:92.2)

29

Wednesday

- 日本6月工具機訂單年增率終值 (實際:52.7% 前值:37.5%)

30

Thursday

- 美國7月聯儲局聯邦基金利率 (實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.75%)
- 美國6月PCE年增率 (實際:3.7% 預估:3.7% 前值:4.1%)
- 美國6月核心PCE年增率 (實際:3.3% 預估:3.3% 前值:3.4%)
- 美國第二季GDP季增年率初值 (實際:1.5% 預估:2.0% 前值:2.1%)
- 英國7月BoE銀行利率 (實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.75%)

31

Friday

- 美國7月密大消費者信心指數終值 (預估:54.0 前值:49.5)
- 日本7月BoJ無擔保隔夜拆款利率 (預估:1.00% 前值:1.00%)
- 中國7月製造業PMI (實際:49.2 預估:50.1 前值:50.3)
- 中國7月製造業PMI (實際:49.2 預估:50.1 前值:50.3)
- 中國7月非製造業PMI (實際:49.0 預估:50.0 前值:50.2)

► AUG 2026

3

Monday

- 美國7月標普全球製造業PMI終值 (前值:53.9)
- 美國7月ISM製造業PMI (預估:54.0 前值:53.3)
- 日本7月標普全球製造業PMI終值 (前值:54.8)
- 歐元區7月標普製造業PMI終值 (前值:51.4)
- 波克夏海瑟威公司(BRK/A US)業績

4

Tuesday

- 美國6月JOLTS職缺 (預估:7,250k 前值:7,594k)
- 美國6月耐久財訂單月增率終值 (前值:-4.0%)
- 帕蘭提爾科技公司(PLTR US)、輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE US)、默克藥廠(MRK US)、麥當勞公司(MCD US)、卡特彼勒公司(CAT US)業績

5

Wednesday

- 美國7月ADP就業變動 (預估:75k 前值:98k)
- 美國7月標普全球服務業PMI終值 (前值:51.2)
- 美國7月ISM服務業PMI (預估:54.3 前值:54.0)
- 續客控股公司(BKNG US)、安進公司(AMGN US)、超微半導體公司(AMD US)、吉利德科學公司(GILD US)、Arista網路公司(ANET US)、優步科技公司(UBER US)、華特迪士尼公司(DIS US)、禮來公司(LLY US)業績

6

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:197k)
- 歐元區6月零售銷售月增率 (預估:0.1% 前值:0.2%)
- 晟碟公司(德拉瓦州)(SNDK US)、威騰電子公司(WDC US)、AppLovin公司(APP US)、派克漢尼汾公司(PH US)、康菲石油(COP US)業績

7

Friday

- 美國7月非農業就業人口變動 (預估:88k 前值:57k)
- 美國7月失業率 (預估:4.2% 前值:4.2%)
- 中國7月出口年增率 (預估:24.5% 前值:27.0%)

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
2026/7/28	威爾塔公司(WELL US)	3.43B	3.54B	1.55	1.60	V	V
2026/7/28	可口可樂公司(KO US)	13.16B	13.37B	0.93	0.97	V	V
2026/7/28	康寧公司(GLW US)	4.65B	4.74B	0.76	0.78	V	V
2026/7/28	標準普爾全球公司(SPGI US)	4B	4.15B	4.91	4.83	V	
2026/7/28	波音公司(BA US)	24.26B	24.56B	-0.28	-0.76	V	
2026/7/29	科磊公司(KLAC US)	3.6B	3.66B	1.00	1.05	V	V
2026/7/29	威士卡(V US)	11.4B	11.63B	3.23	3.32	V	V
2026/7/29	寶僑公司(PG US)	21.34B	21.2B	1.41	1.43		V
2026/7/29	安費諾(APH US)	8.31B	8.76B	1.18	1.35	V	V
2026/7/30	高通公司(QCOM US)	9.62B	9.95B	2.22	2.21	V	
2026/7/30	Meta平台公司(META US)	60.24B	60.8B	7.15	6.18	V	
2026/7/30	科林研發股份有限公司(LRCX US)	6.68B	6.72B	1.70	1.82	V	V
2026/7/30	微軟公司(MSFT US)	87.72B	90.01B	4.25	4.74	V	V
2026/7/30	必治妥施貴寶公司(BMY US)	11.74B	12.97B	1.60	2.04	V	V
2026/7/30	史賽克公司(SYK US)	6.57B	6.59B	3.48	3.69	V	V

資料來源：Bloomberg

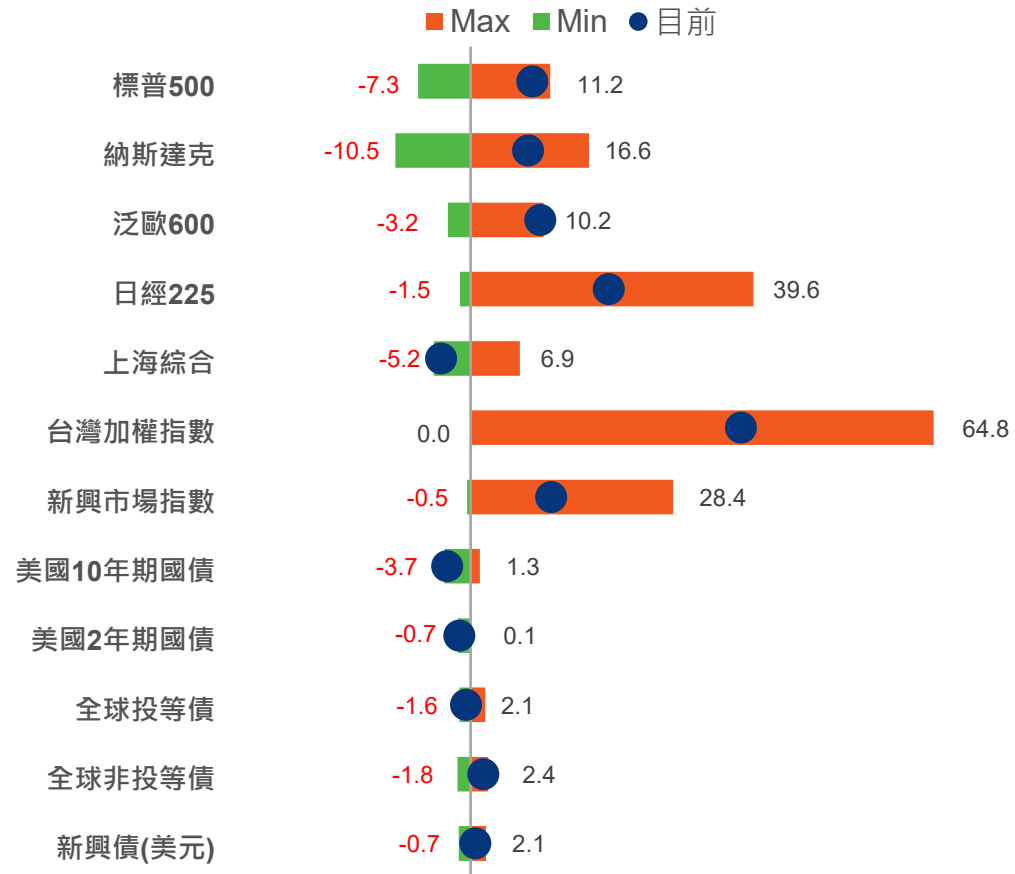
業績期重點企業公布

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
2026/7/30	萬事達卡(MA US)	9.08B	9.28B	4.77	5.04	V	V
2026/7/31	亞馬遜公司(AMZN US)	197.01B	200.61B	1.83	5.75	V	V
2026/7/31	蘋果公司(AAPL US)	108.85B	109.42B	1.89	2.02	V	V

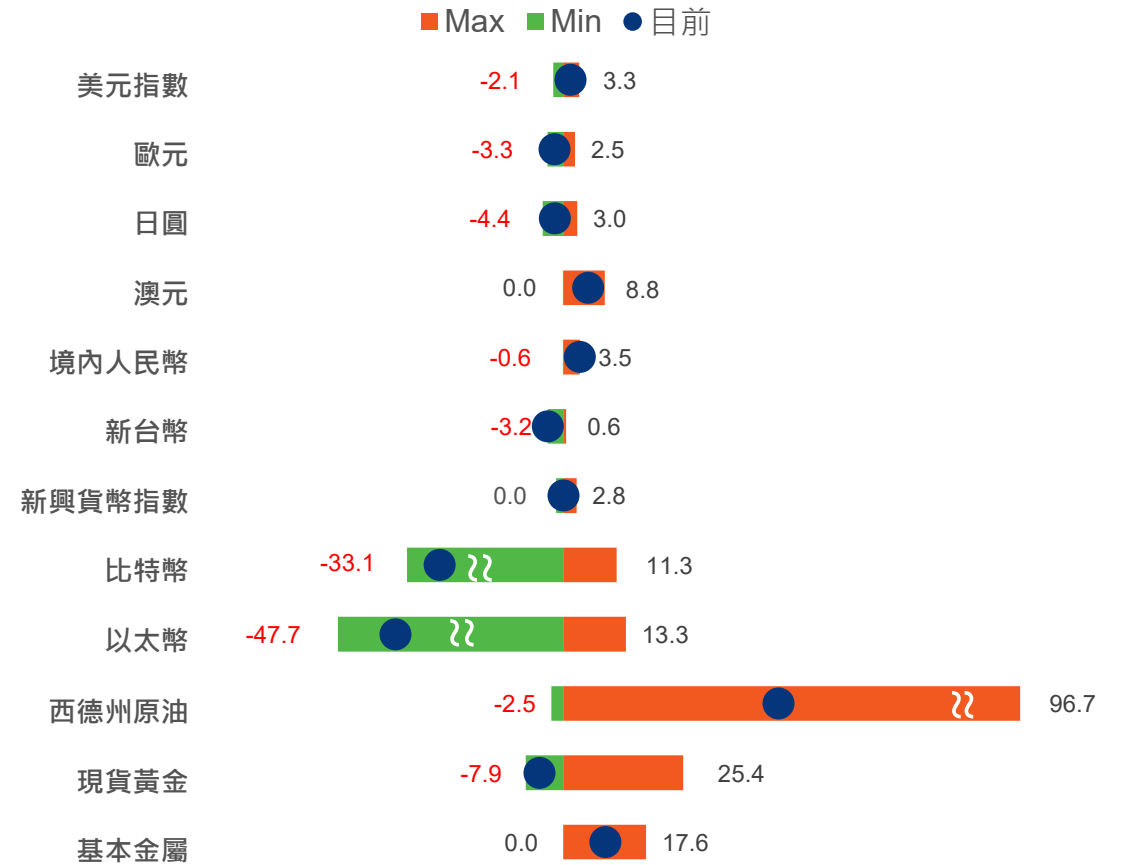
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



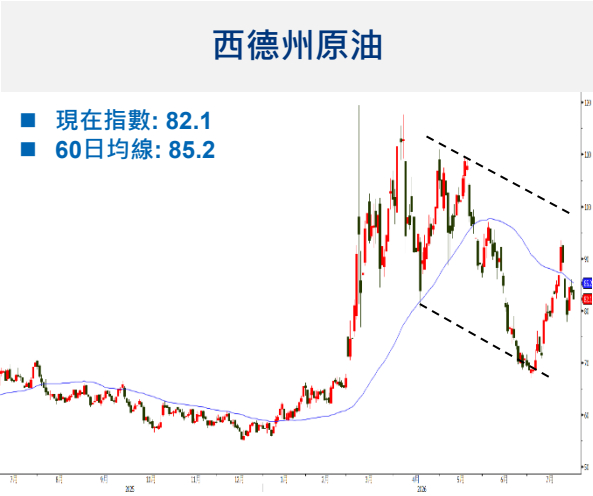
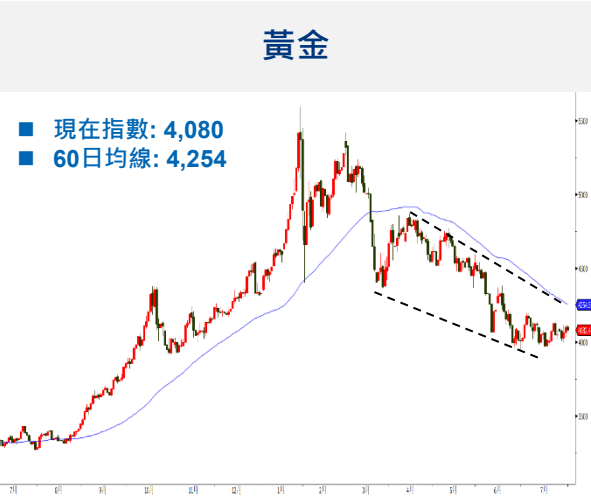
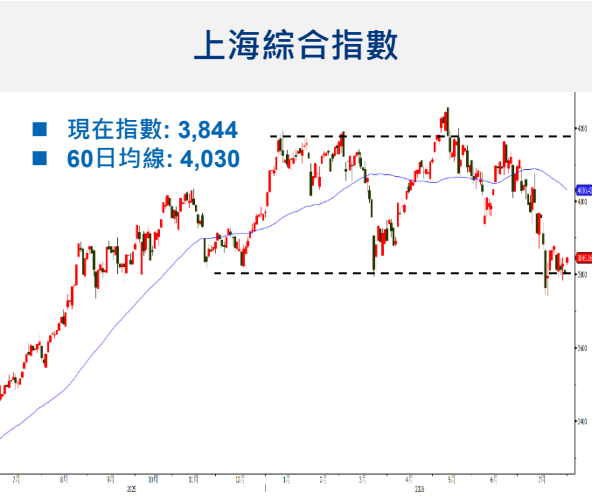
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年7月31日

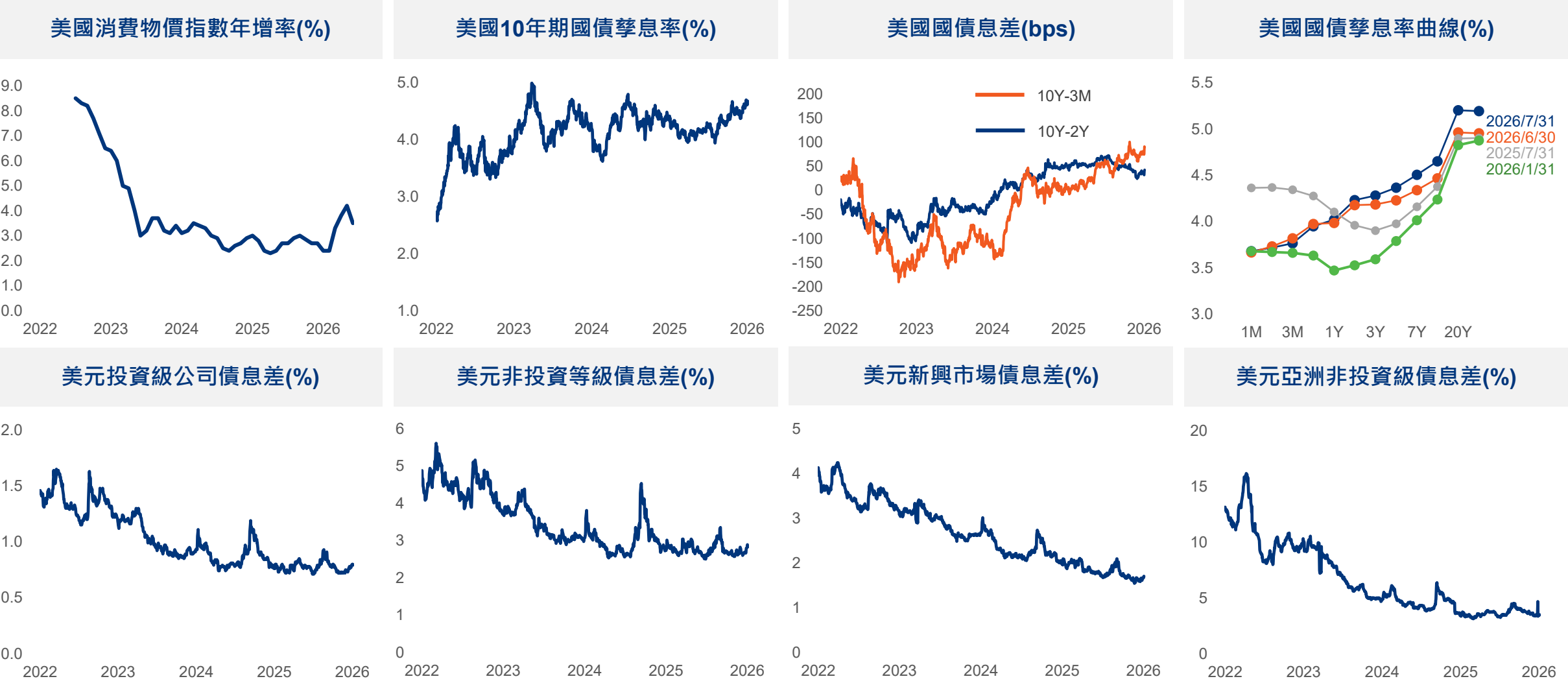
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年7月31日

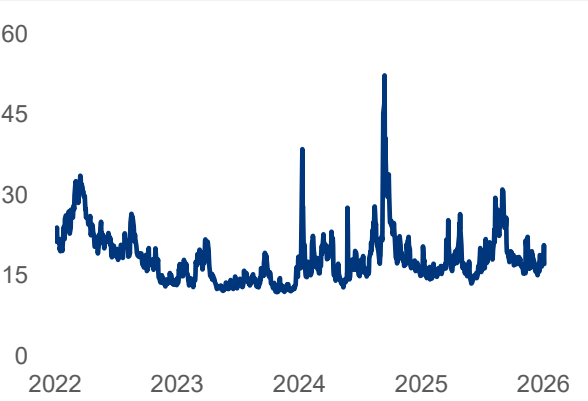
市場觀測



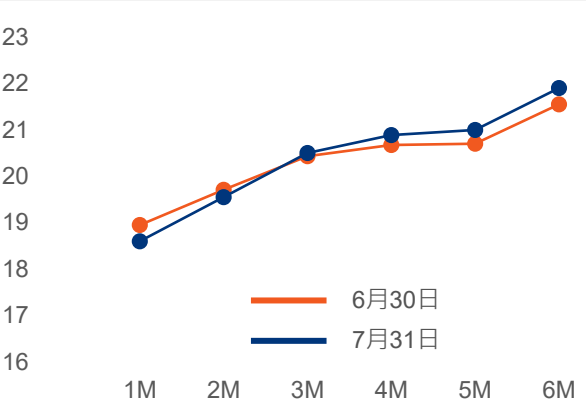
資料來源：Bloomberg · 2026年7月31日

市場觀測

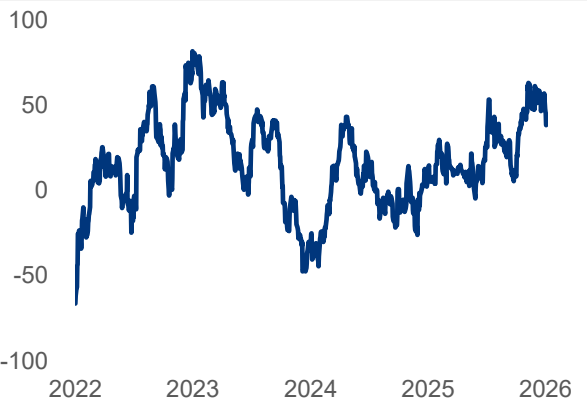
VIX指數



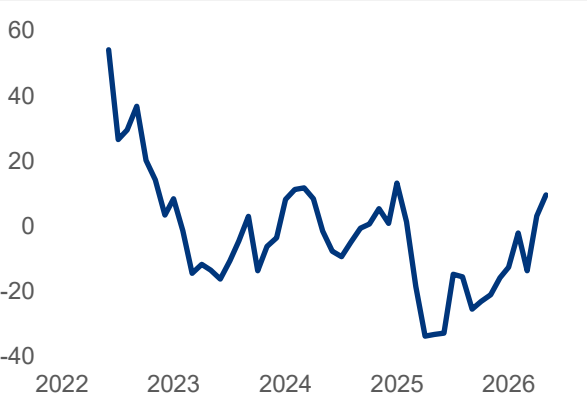
VIX期間結構



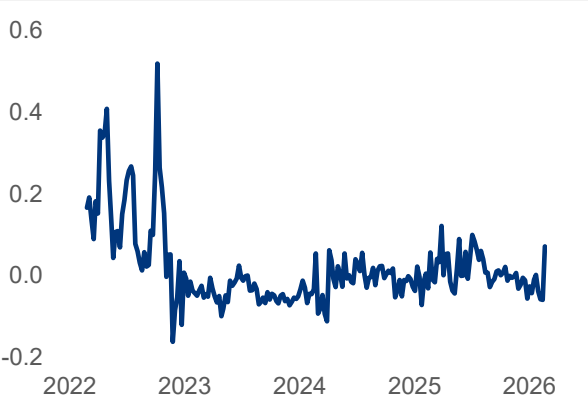
美國花旗經濟驚奇指數*



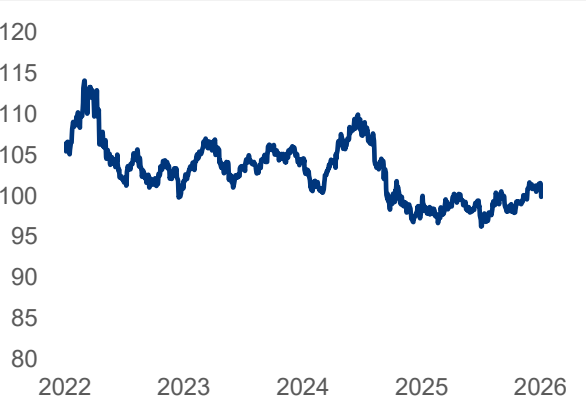
美國花旗通脹驚奇指數*



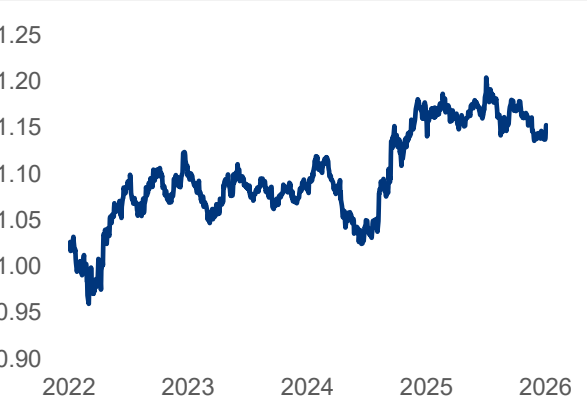
TED息差(bps)



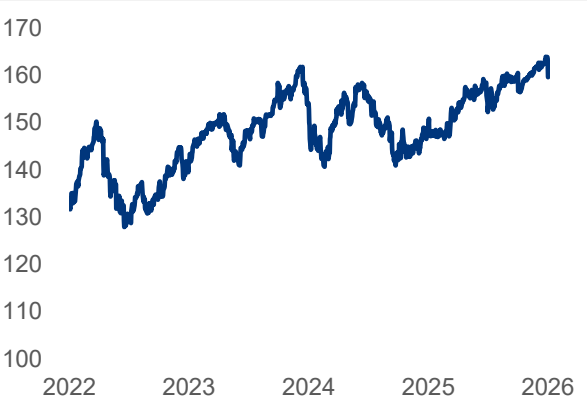
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年7月31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可，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。