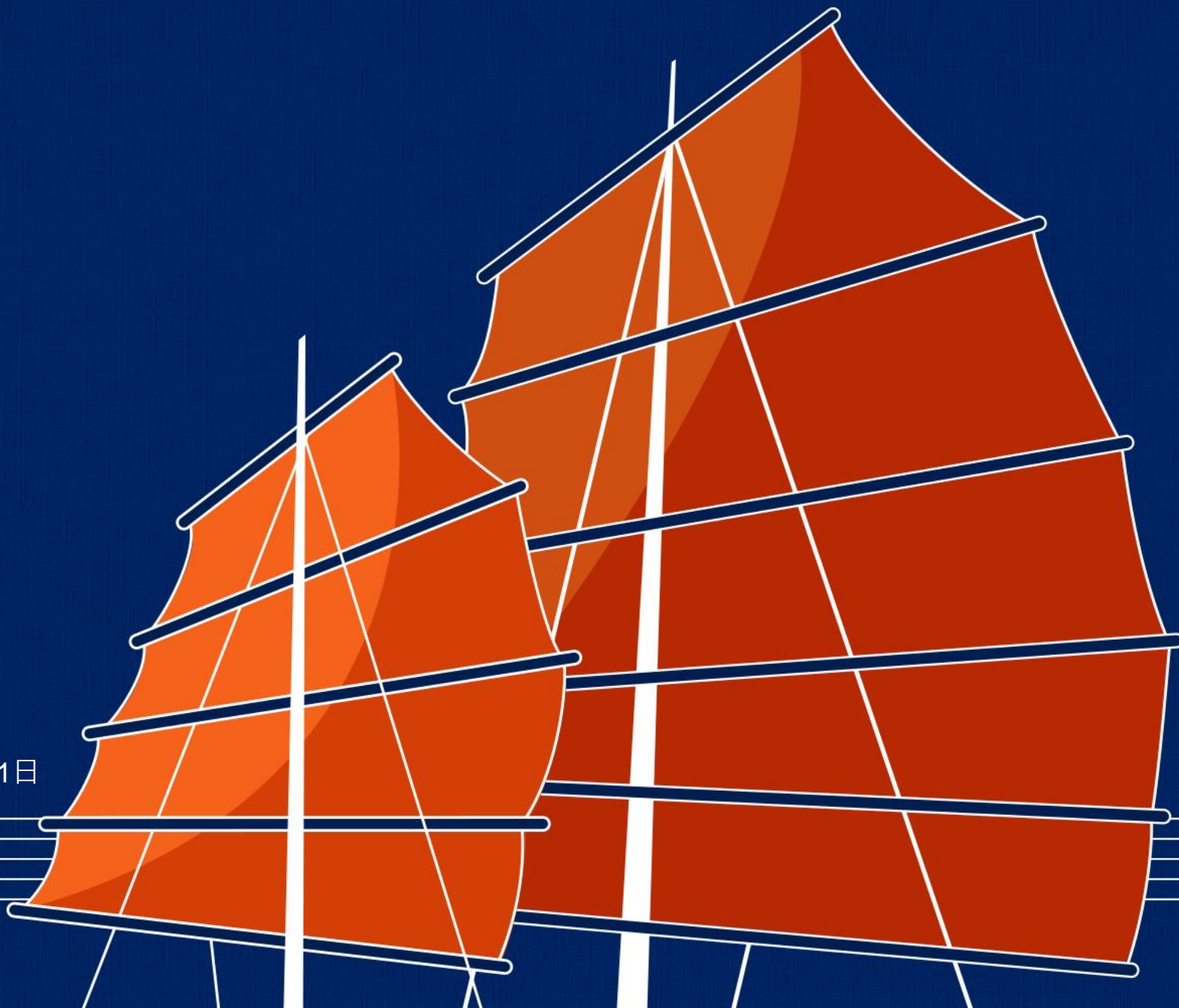




投資策略週報

Global Markets Weekly Kickstart 2024年10月21日



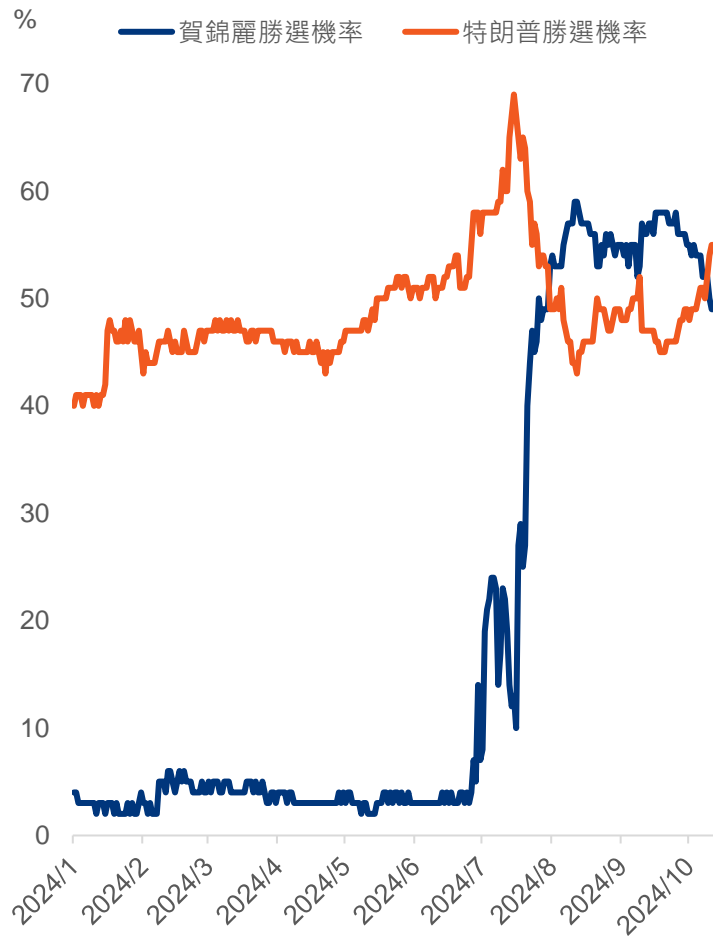
- | | | |
|----|--------|------------------------------|
| 01 | 本週焦點圖表 | 特朗普賭盤勝選機率超車，
勝選情境提前布局 |
| 02 | 市場回顧 | 軟著陸機率大增，
股債表現兩樣情 |
| 03 | 熱門議題 | 台積電先進製程需求強，
CoWoS產能供不應求 |
| 04 | 投資焦點 | 業績密集公布臨，
通訊服務受惠獲利佳 |
| 05 | 理財產品 | 精選港、美、台股、基金/ETF、
債券、結構性產品 |

本週焦點圖表

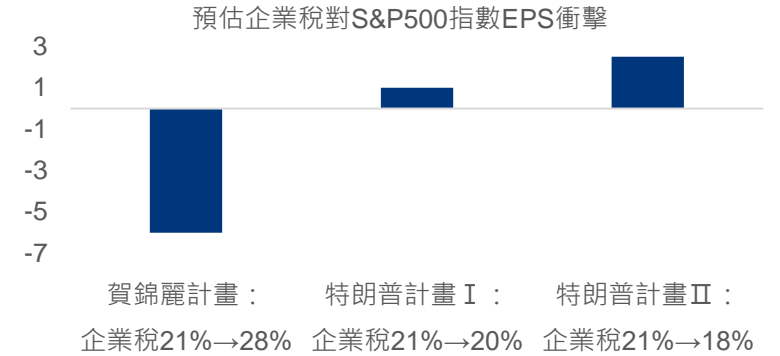
賀錦麗受訪頻出包，特朗普聲勢逆勢上漲，特朗普情境關稅為重點

- ▶ 民主黨候選人賀錦麗自取代拜登參選以來，受到市場歡迎，且在第一次辯論會後聲勢來到最高。賀錦麗陣營一改不接受訪問態度，積極回擊，但在關鍵移民、以阿戰爭等議題，不願提出明確解答，近期賀錦麗接受CBS的新聞節目「60分鐘」專訪，預告與實際播出作答南轅北轍，主流媒體護航引發民眾反感，民調近期轉折明顯，重要賭盤PredictIt顯示近一週特朗普勝率擴大領先5%。
- ▶ 凱基投顧認為，選後股市在不確定性去除後會有上漲行情。若特朗普重新入主白宮，市場關注點會落在共和黨參眾議會選情，若共和黨壓倒勝，有利特朗普推動降低企業稅法案，對股市正向；若為分裂政府，在受到杯葛的情況下，特朗普可能專注在行政命令即可執行的關稅政策，如此對美國國內部分產業獲利衝擊較大，需減碼海外曝險較高標的。

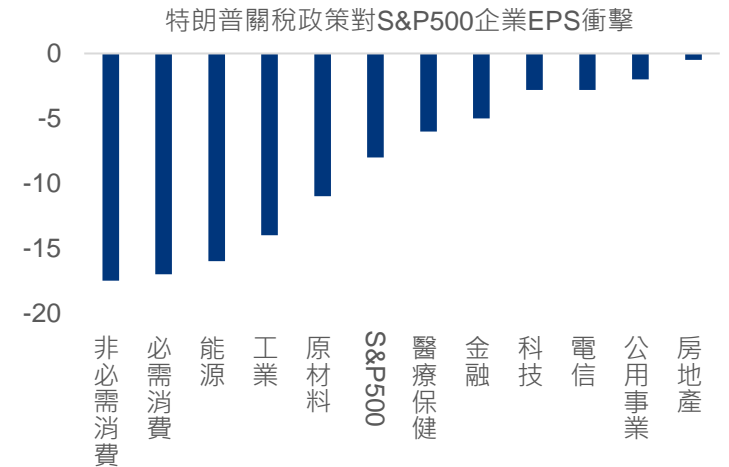
PredictIt賭盤顯示，特朗普勝選機率與賀錦麗黃金交叉，且近一週勝率明顯擴大到5%



特朗普當選，共和黨壓倒勝：全面減稅有利商業環境



特朗普當選，分裂議會：專注行政命令，強硬關稅政策



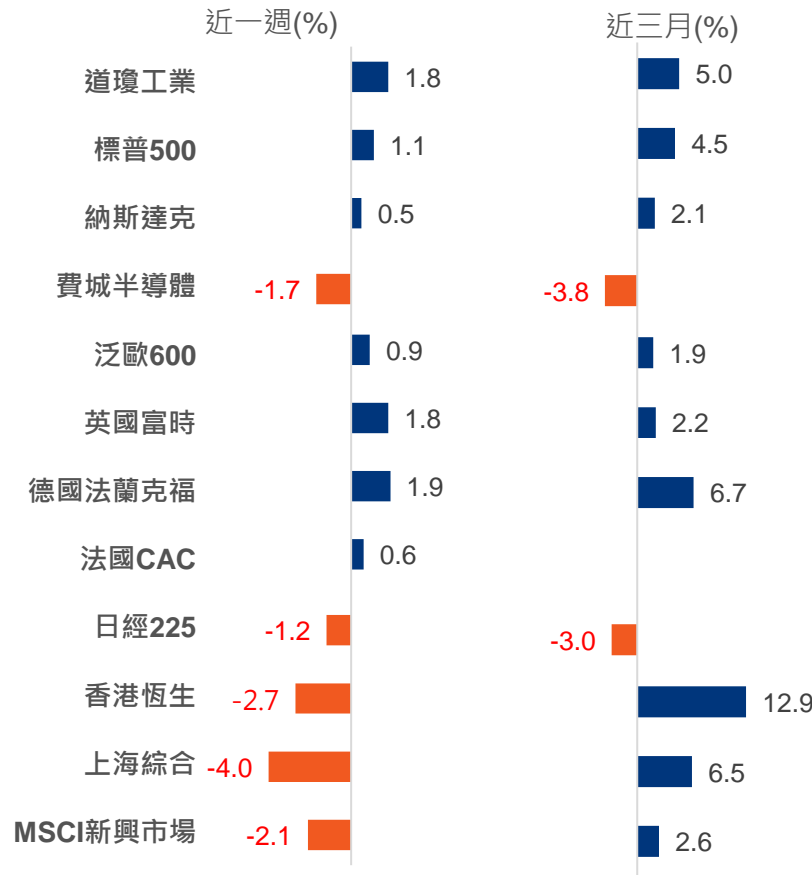
資料來源：PredictIt(賭盤)、Factset · 2024年10月17日

市場回顧

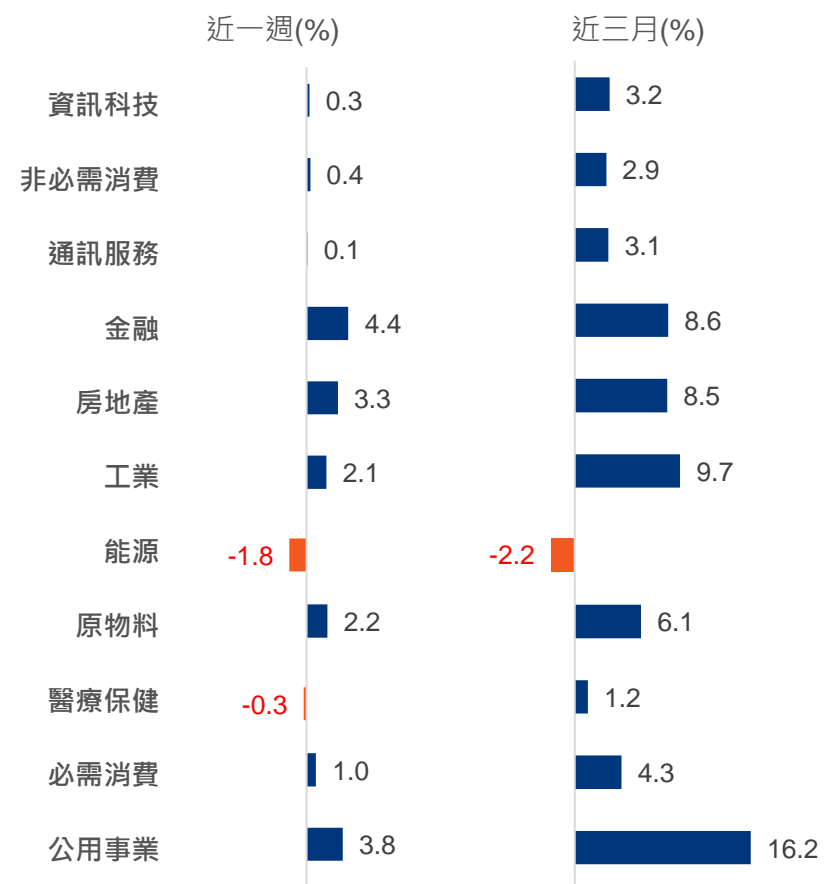
經濟數據佳美國三大指數收漲，歐洲減息軌跡不變提振歐股

- ▶ 美國四大指數除費城半導體以外收漲，反應市場近期經濟數據表現佳，美國最新公布9月零售銷售成長優於預期，經濟軟著陸甚至不著陸機率大增。費半指數整週波動劇烈，前半週受到ASML下修未來財測，股價大跌影響相關類股；然台積電法說提到先進製程需求超出想像，使得台積電ADR大幅反彈，但仍未彌平整週跌幅。陸港股為表現最弱市場，月初大幅上漲後，惟中國政府尚未進一步宣布大型刺激措施，產生獲利了結賣壓，拖累新興市場表現。歐洲央行如預期減息一碼，12月有可能續減息，歐洲區市場氣氛較樂觀，英、德、法收漲。
- ▶ 產業方面，金融受到主要大行業績公布皆優於市場預期，軟著陸機率增有利孳息率曲線正斜率持續，對銀行未來獲利正向，表現最強，其他與美國內需相關程度較高的不動產、工業、公用事業表現佳。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

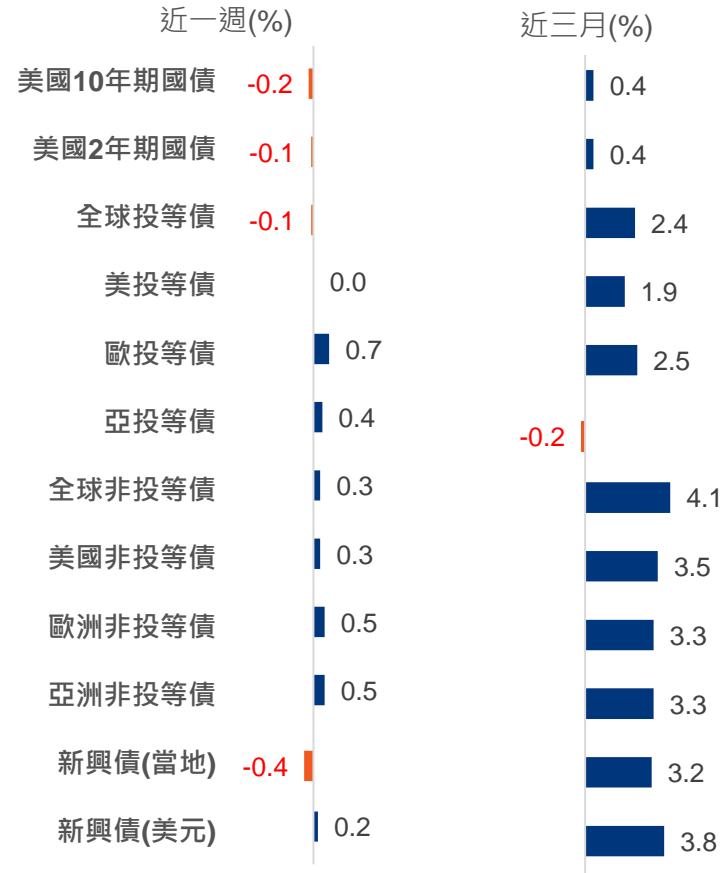


資料來源：Bloomberg，2024年10月18日

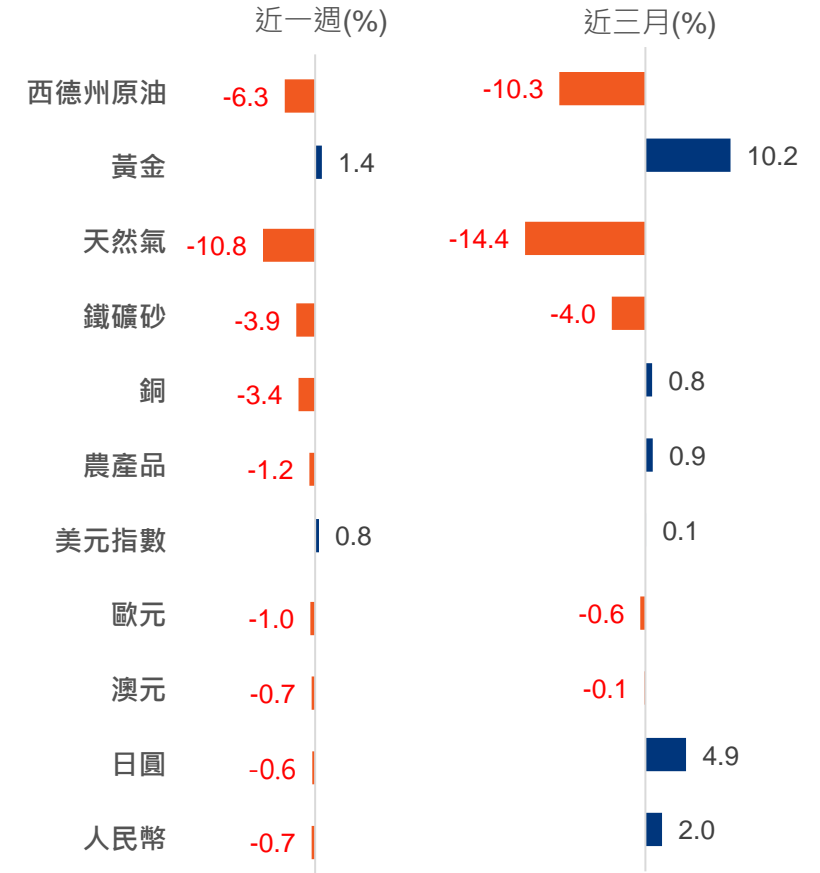
軟著陸機率大，美聯儲未來減息碼數下調壓抑美國債，油價仍受中東地緣影響

- ▶ 近期一連串經濟數據公布，包括本週請領失業救濟金人數下降、9月零售銷售數據優於預期，不斷加深軟著陸機率，凱基投顧預期，到明年中減息碼數約4-5碼，市場全面下調美聯儲未來減息碼數預期，導致美國國債孳息率續升。因歐洲央行公布減息一碼，且減息軌跡不變，12月預計再度減息一碼，歐洲投等債與非投等債表現優於其他地區。非投等債券受惠軟著陸機率增加，使得市場違約風險再度下降，本週小幅上漲。
- ▶ 商品部分，黃金仍為減息時期與地緣風險發生時期最好避險商品，近期除中東問題外，北韓炸毀兩韓通道造成區域緊張程度上升，黃金本週上漲。原油受到以色列表示不會攻擊伊朗的核設施和石油基礎設施，緩解了外界對於供應中斷的擔憂，加上石油需求前景疲軟，油價表現偏弱。天然氣額外受到美國當地氣候溫和影響，跌幅最大。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

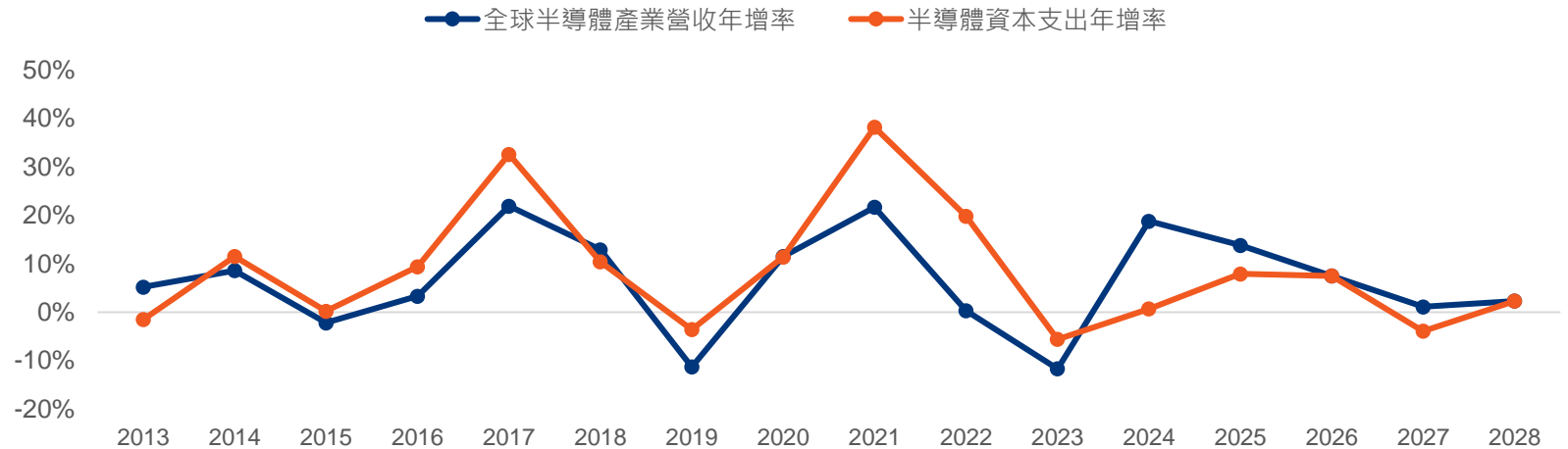


資料來源：Bloomberg，2024年10月18日

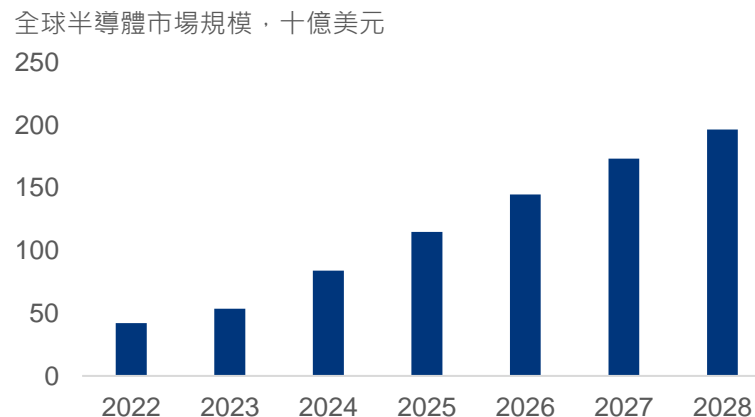
台積電法說表態未來AI趨勢不變，推動先進製程需求續強

- ▶ 台積電召開第三季法說，受惠稼動率提升帶動毛利率達到**57.8%**大幅優於市場預期。主要動能來自智慧型手機及AI技術持續發展，對於包含N3、N5等先進製程技術需求強勁(在7奈米以下佔公司晶圓代工營收**69%**)。此外，管理層亦表示除AI外之半導體市場已開始出現復甦，進一步推動半導體拉貨需求。
- ▶ 台積電管理層亦對於未來市場的AI需求保持樂觀態度，認為AI上升週期尚屬於初期階段，未來將進一步擴張，預期市場在更先進之N2製程需求，將呈現「前所未有的強勁」，且CoWoS產能在2024-25年皆供不應求。據此，未來包含先進封裝、晶圓代工相關類股將有望持續受惠。此外，由於半導體產業營收與資本支出息息相關，對於設備投資尤為重要，故亦可關注先進製程相關設備生產之廠商。

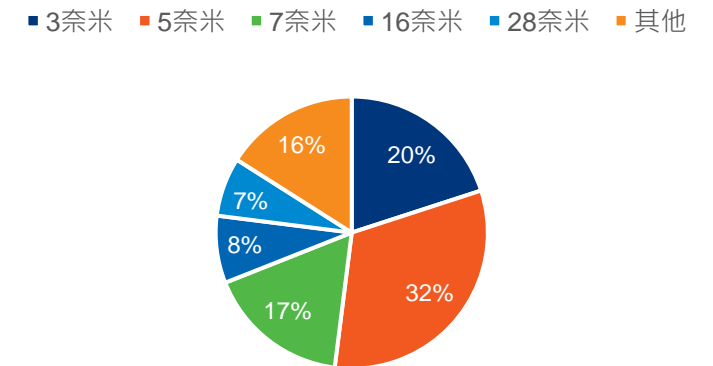
全球半導體營收成長與資本支出成長率高度相關



全球AI半導體市場規模2022-28年均複合成長率達29%



台積電先進製程佔晶圓代工營收69%



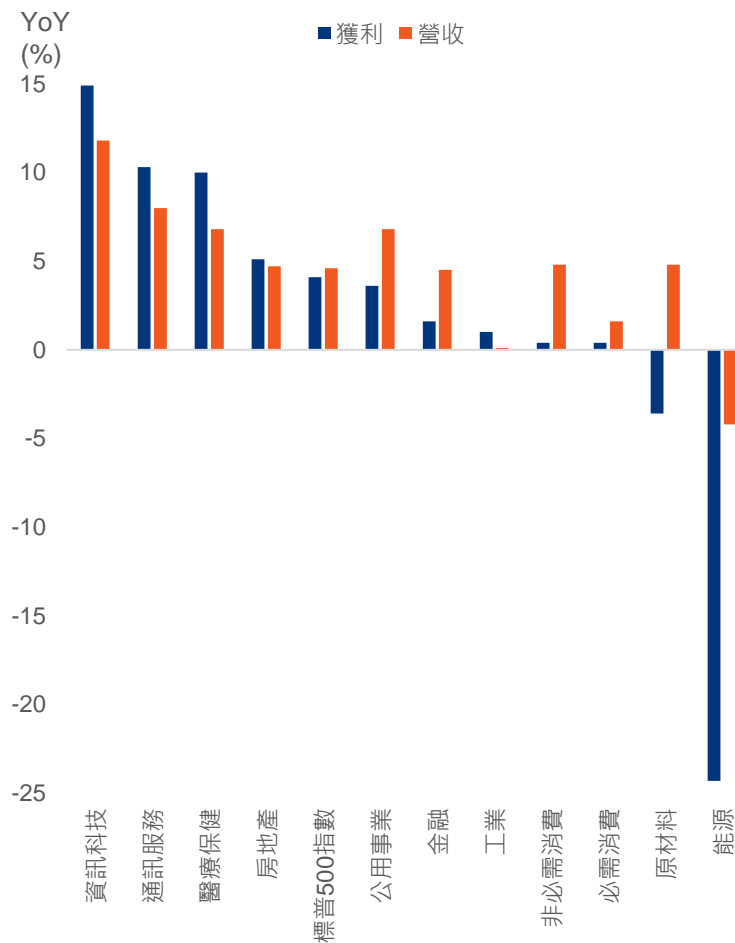
資料來源：Gartner、台積電、凱基投顧，2024年10月18日

投資焦點

通訊服務營收、獲利預期佳，市場樂觀看待產業龍頭股業績公布

- ▶ 美國企業第三季業績期開啟，除了金融業績已開跑，其他產業將迎來業績密集期。根據 Factset 預估，第三季標普500指數11大產業中，僅能源營收、獲利預期皆衰退；資訊科技、通訊服務、醫療保健都呈現營收成長強勁，且獲利面成長更優於營收，獲利成長率皆超過10%。可以看到科技相關企業，受到 AI 需求驅動，產業成長性還是最高。同時，美國減息週期開啟，防禦型產業在過去回測績效最佳。
- ▶ 通訊服務產業包含科技特色，營收、獲利成長為產業次佳，且擁有防禦性質。目前產業估值不貴，S&P標普500指數中的通訊服務產業市盈率約18.6倍，低於標普500指數目前市盈率22.1倍。對照同防禦性產業，估值也相對有吸引力(醫療保健市盈率19.6倍、公用事業18.9倍、必需消費26.1倍)。

通訊服務2024Q3營收、獲利預期年增率強勁



通訊服務產業集中於10月底發布營收

	10/18前	10/25	11/1	11/8	之後
資訊科技	0%	26%	28%	3%	43%
通訊服務	12%	33%	42%	9%	4%
醫療保健	25%	15%	43%	14%	3%
房地產	14%	18%	54%	13%	0%
公用事業	0%	19%	55%	26%	0%
金融	42%	21%	22%	16%	1%
工業	6%	42%	34%	8%	10%
非必需消費	1%	48%	22%	2%	27%
必需消費	10%	26%	21%	1%	43%
原材料	5%	50%	28%	17%	0
能源	8%	6%	69%	15%	3%

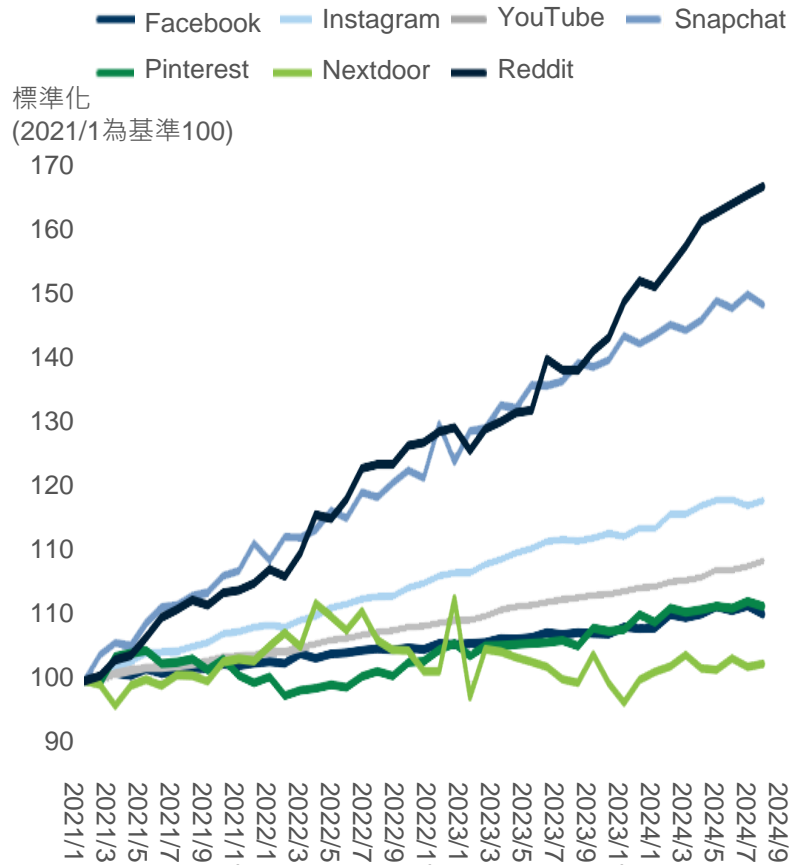
資料來源：Factset · 2024年10月11日

通訊服務業涵蓋傳統電信與新型態服務商，受惠特朗普概念與營收成長

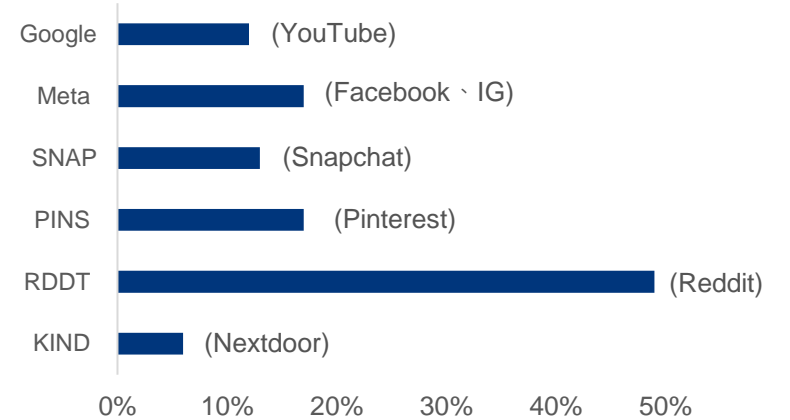
- ▶ 通訊服務業新型態服務商展望佳，觀察全球市場(中國除外)的主要社群平台，Facebook和Snapchat的月活躍用戶成長最快速，Facebook自2021年以來成長超過60%。同時，Sensor Tower記錄第三季各平台總花費時間中，YouTube在美國年增率5%、全球年增率14%；Instagram美國預估年增率3%、全球年增率8%。月活躍人數增加，且平均使用時間加長，高盛預計第三季相關企業的廣告收入，估計呈現雙位數成長，帶動獲利上修。
- ▶ 根據HSBC針對特朗普勝選情境分析，共和黨大勝有助特朗普全面通過其2017年減稅計畫，提升國內循環型產業，在考量關稅影響下、對金融與多數工業有正面影響。若為分裂政府，關稅將成為重點施政方針，電信與醫療保健將受惠貿易關聯度較低。部分科技受到關稅影響，但監管放鬆有利科技企業發展。

資料來源：GS、HSBC、2024年10月14日

Facebook與Snapchat 月活躍人數增長最快



主要平台第三季廣告收入預估呈現雙位數成長



HSBC特朗普勝選情境顯示：服務商與傳統電信皆有利

	共和黨大勝			分裂政府			
非必需消費	■			■			■ 負向
必需消費			■	■			■ 負向
能源			■			■	■ 中立
工業			■	■			■ 中立
原材料	■				■		■ 負向
醫療保健			■			■	■ 正向
金融			■		■		■ 正向
科技			■			■	■ 正向
電信			■			■	■ 正向
公用事業	■			■			■ 負向
房地產			■		■		■ 中立

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美聯儲開啟減息週期，美國總統大選前夕，預期股市未來波動仍劇，股權投資建議先以防禦型產業為主，公用事業、醫療保健與電信類股等能降低波動。歐洲央行如預期減息，預計持續寬鬆貨幣政策，提振歐股。 ◆ 中長期部位著重優質龍頭股，採定期定額長期趨勢如AI、半導體、科技等題材。 	<p>策略風格：中、大型股</p> <p>區域：美國、歐洲、印度</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美國通脹與就業穩健，經濟或朝軟著陸發展，預期美聯儲後續觀察數據，動態調整貨幣政策，把握現階段利率仍反彈，投資中長天期債券鎖利領息。 ◆ 美國國債孳息率曲線從倒掛轉向正斜率，經濟放緩風險猶存，仍需聚焦高信評企業債，以信評AAA至BBB級投資級債券最穩健，產業類別如金融、通訊、公用事業等利差相對較豐沛。 	<p>期間：中長天期債鎖高息</p> <p>種類：國債、投資等級債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美國總統大選選情難料，美聯儲減息週期預期延續至明年，對美元形成壓抑，美國財政部增加美債發行量使負債餘額成長，美元內在價值降低，將使美元強度減弱。 ◆ 日本央行欲使貨幣正常化，日銀持續緊縮貨幣政策，但美國美聯儲開始減息寬鬆，美日2年期國債利差收窄，促使日圓偏升值方向發展。 	<p>美元強度將減弱</p> <p>日圓偏升</p>

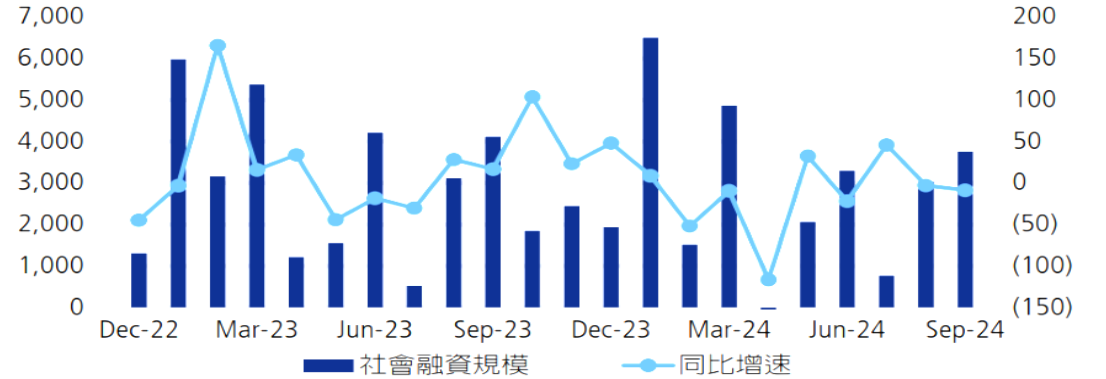
增量政策使得市場對長期經濟悲觀預期有所緩和

- ▶ 中國方面，近日有眾多經濟數據公布，例如通脹、社會融資、進出口、第三季經濟增長、固定資產投資、工業增加值及社會零售銷售等等的一系列數據。整體數據依然偏弱，投資者需要知道近期的政策因素並不能反映於本次數據中，但仍然需要持續追蹤。
- ▶ 首先，9月份社會融資規模增量主要由政府淨發債規模按年多增約5,400億元所支撐，住戶及企業貸款雖然環比貸款有增長，但出現按年少增現象，反映信心不足的問題。企業短貸相較過去兩個月有所修復，顯示企業生產經營活動或在邊際企穩；而新增企業中長期貸款同比下降，顯示企業投資意願仍相對低迷。
- ▶ 市場最關注的第三季經濟增長，GDP公布初值為4.6%，而首季及第二季的GDP增長分別為5.3%及4.7%，即表示中國第四季GDP增長需要達到5.4%，才能達到年初時所設的5%增長目標。
- ▶ 10月長假後，儘管不同層級城市之間依舊分化，但樓市成交整體明顯放量，惟是趨勢性好轉還是新政後的脈衝性回暖尚難定調。財政部已公布的增量政策使得市場對長期經濟悲觀預期有所緩和，這有助於股市估值提升；但最新推出的措施並非立竿見影，在短短的三個月要追趕全年增長目標，措施需加快落實並要確保順利執行。考慮到美國減息節奏放緩以及美國大選特朗普勝率大幅走高，中港股市要再向上突破還需要更多政策利好支撐。

資料來源：Bloomberg

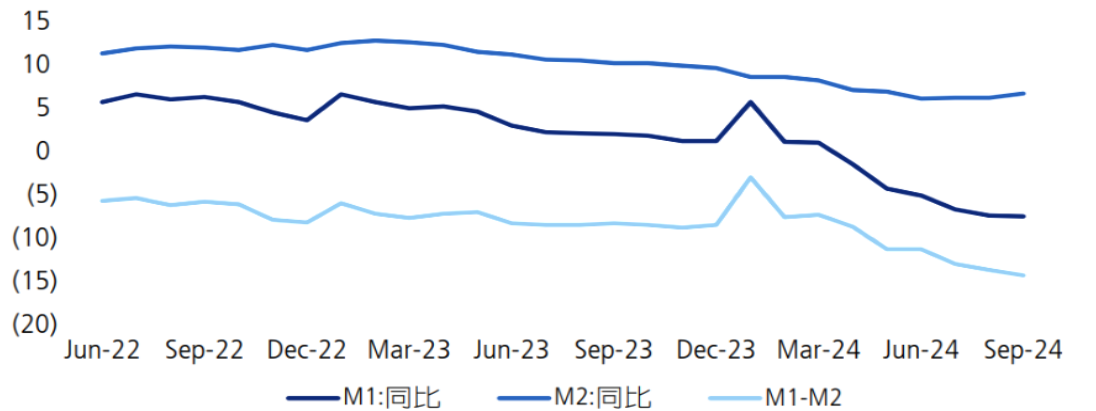
新增社會融資規模

新增社會融資規模，十億元（左軸）；同比增速，百分比（右軸）



中國M1及M2

M1 同比增速，百分比（左軸）；M2 同比增速，百分比（右軸）



中交建(1800)

收盤價 HK \$5.03

目標價 HK \$5.5

止損價 HK \$4.5

公司簡介

集團為中國領先的交通基建企業，公司的核心業務領域—基礎建設、基礎設計和疏浚均為業內領導者。

公司特色

■ 上半年業績較同業優勝

中交建上半年實現營業收入3,560億元，按年減少2.6%；淨利潤為120.22億元，按年減少3.1%。利潤雖錄跌幅，但比同業中國中鐵及中國鐵建的12-13%跌幅為少，反映其韌性。期內新簽訂合同額9,608.67億元，增長8.4%。增長主要來自於境外工程、城市建設等建設需求增加。來自於境外的新簽訂合同額1,960億元，增長38.9%，約佔新簽合同額20%。

■ 下半年新簽合同料提速

集團仍維持今年新簽合同額目標計劃為按年增速不低於13.5%，收入目標計劃為按年增速不低於8.2%，意味著2H24將有顯著改善。國家財政部10月12日舉行記者會，表示將在近期陸續推出一攬子有針對性增量政策舉措，例如運用地方政府專項債券、專項資金、稅收政策等工具，預料處理地方債務問題的預算詳情或於今年10月份的全國人大常委會會議公布。在地方政府有更多資金支付未結清的賬款及啟動新項目的情況下，這對中國基建板塊將產生正面影響。

資料來源：Bloomberg

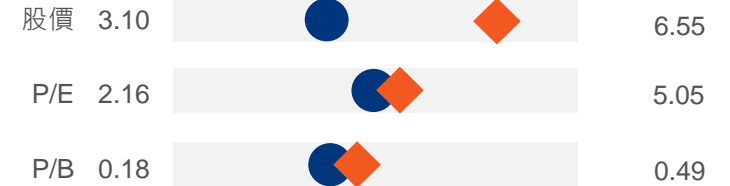
財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	9.3	5.3	5.5	5.5	6.2
EPS	1.37	1.31	1.40	1.56	1.70
EPS增長(%)	18.45	-3.85	6.52	11.72	8.44
DPS(人民幣)	0.20	0.22	0.29	0.31	0.34

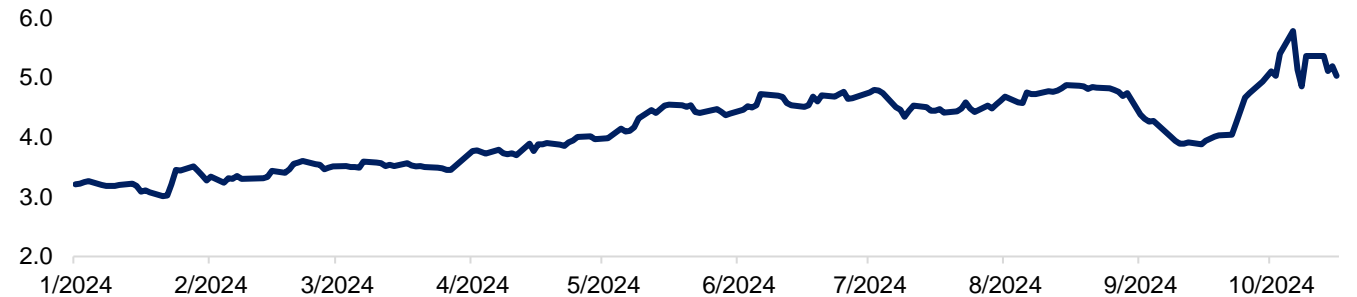
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	29.63	13.28	54.57	50.25	44.09	8.98

領展(823)

收盤價 HK \$37.9

目標價 HK \$43

止損價 HK \$34

公司簡介

截至2024年3月底，領展房託持有的多元物業組合價值2,410億港元，涵蓋零售、停車場、辦公室及物流物業，資產分布於香港、中國內地，以至澳洲悉尼及墨爾本、新加坡和英國倫敦。

公司特色

■ 營運情況較預期為好

對於領展來說，由於其旗下商場以民生為主，因此其租戶銷售額與香港必需消費品(而非整體)零售銷售的相關性更高。領展於10月初舉行電話會議並公佈截至6月底止首財季經營數據，當中香港商場零售額下降5.9%，略好於香港整體零售市場的雙位數跌幅。續租方面，預計今財年續租租金調整率將持平，好於市場早前的預期。

■ 2025 財年開始料錄溫和改善

隨著港幣走弱和北上消費情況趨於穩定，領展的租戶銷售在基數較低的情況下，可能會在2025財年第4季(即2026年1月至3月)同比轉正。儘管不太可能出現強勁成長，但市場預計租金調整和DPU至少會對 2025 財年帶來溫和的正面影響。

■ 減息及納入港股通的可能性均為利好因素

目前的股息率頗具吸引力，而納入港股通的可能性將成為短中期的催化劑。香港的REITs對資產的所在地沒有非常嚴格的要求，所以對於內地投資者來說，可以通過香港的REITs進一步持有在全球非常優質的資產，有一定吸引力。美國減息令股息回報率與美國10年期國債孳息的利差加大，以及減低財務成本可支持更多收購。

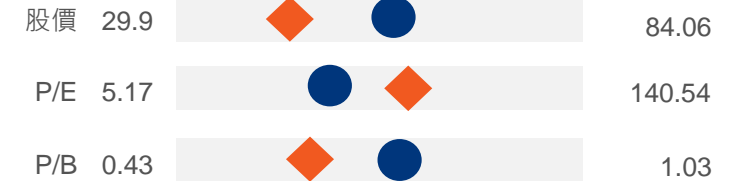
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	8.0	5.4	11.0	3.9	2.0
EPS	3.20	7.09	-0.77	2.57	2.62
利潤率	55.8	50.1	43.0	47.9	48.8
DPS	2.97	2.74	2.63	2.62	2.67

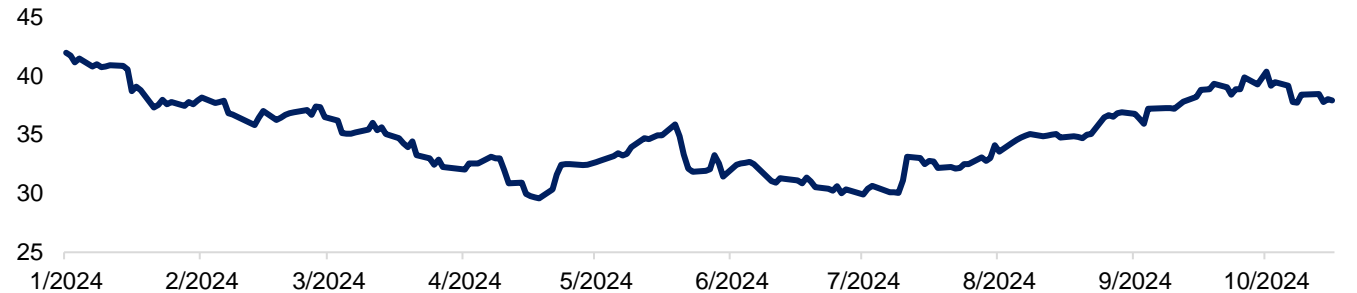
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-0.78	15.72	-9.82	10.47	-32.13	-39.86

資料來源：Bloomberg

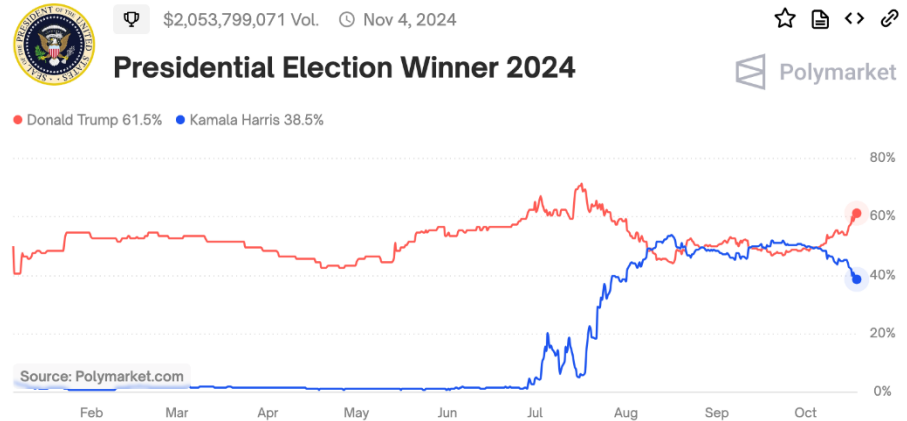
美股

特朗普優勢擴大，預期中小盤補漲

- ▶ 美國2024年9月的零售銷售額較上月增長了0.4%，遠高於8月的0.1%增長，也超出了市場預期的0.3%增長。雜貨店的銷售額增幅最大(4%)，其次是服裝店(1.5%)、健康和個人護理店(1.1%)以及食品和飲料店(1%)。其他增幅也出現在食品服務和飲品場所(1%)、綜合商品店(0.5%)、非店面零售商(0.4%)、體育用品、愛好、樂器和書店(0.3%)，以及建材和園藝設備供應商(0.2%)。相比之下，電子產品和家電店的銷售額下降了3.3%，加油站的銷售額下降了1.6%，家具店的銷售額下降了1.4%。汽車經銷商的銷售額持平。同時，剔除食品服務、汽車經銷商、建材店和加油站後的銷售額(用於計算GDP)增長了0.7%，為三個月來的最大增幅。
- ▶ 距離美國2024大選還有3周，但候選人支持率拉開差距。特朗普領先優勢擴大。市場已提前計價特朗普當選，相關板塊如金融、軍工、中小企以及機密貨幣提前上漲。
- ▶ 還有美股歷史上年末行情較佳，建議逢低買入。

資料來源：Bloomberg · KGI整理

Polymarket 2024美國大選預測



過去20年羅素2000指數季節性月度回報

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
20 Yr Avg	.13	.41	.60	1.02	.37	.75	1.40	-.48	-.61	.44	2.70	1.76
2024	-3.93	5.52	3.39	-7.09	4.87	-1.08	10.10	-1.63	.56	2.28		
2023	9.69	-1.81	-4.98	-1.86	-1.09	7.95	6.06	-5.17	-6.03	-6.88	8.83	12.05
2022	-9.66	.97	1.08	-9.95	.00	-8.37	10.38	-2.18	-9.73	10.94	2.15	-6.64
2021	5.00	6.14	.88	2.07	.11	1.83	-3.65	2.13	-3.05	4.21	-4.28	2.11
2020	-3.26	-8.53	-21.90	13.66	6.36	3.40	2.71	5.50	-3.47	2.04	18.29	8.52
2019	11.19	5.08	-2.27	3.34	-7.90	6.90	.51	-5.07	1.91	2.57	3.97	2.71
2018	2.57	-3.97	1.12	.81	5.95	.58	1.69	4.19	-2.54	-10.91	1.45	-12.05
2017	.35	1.83	-.06	1.05	-2.16	3.30	.69	-1.39	6.09	.80	2.75	-.56
2016	-8.85	-.14	7.75	1.51	2.12	-.25	5.90	1.64	.95	-4.81	10.99	2.63
2015	-3.26	5.83	1.57	-2.61	2.16	.59	-1.22	-6.40	-5.07	5.56	3.12	-5.19
2014	-2.81	4.61	-.84	-3.94	.68	5.15	-6.11	4.85	-6.19	6.52	-.02	2.68
2013	6.21	1.00	4.44	-.43	3.87	-.68	6.94	-3.29	6.22	2.46	3.88	1.82
2012	7.01	2.29	2.39	-1.62	-6.74	4.81	-1.45	3.20	3.12	-2.23	.39	3.34
2011	-.31	5.40	2.44	2.58	-1.96	-2.46	-3.67	-8.81	-11.37	15.04	-.49	.47
2010	-3.73	4.41	7.97	5.59	-7.67	-7.88	6.79	-7.50	12.30	4.03	3.36	7.79
2009	-11.20	-12.29	8.67	15.33	2.89	1.33	9.53	2.76	5.63	-6.87	3.01	7.88
2008	-6.88	-3.80	.26	4.10	4.48	-7.83	3.61	3.50	-8.10	-20.90	-11.98	5.56
2007	1.61	-.88	.93	1.73	4.00	-1.59	-6.91	2.15	1.59	2.80	-7.28	-.23
2006	8.91	-.35	4.72	-.08	-5.69	.51	-3.33	2.85	.70	5.69	2.51	.20
2005	-4.23	1.61	-3.00	-5.80	6.44	3.72	6.27	-1.95	.19	-3.17	4.74	-.60
2004	4.28	.83	.81	-5.17	1.51	4.09	-6.80	-.61	4.56	1.89	8.56	2.81

Affirm (AFRM)

收盤價 US \$44.54

目標價 US \$53.0

止損價 US \$38.0

公司簡介

Affirm Holdings, Inc.在美國、加拿大及國際上運營支付網絡。該公司的平台包括面向消費者的銷售點支付解決方案、商家商務解決方案以及以消費者為中心的應用程式。

公司特色

■ 中小型股表現相對三大指數相對落後

在三大指數均創歷史新高，但羅素指數仍處於震蕩向上行情，距離2021年的歷史高點還有約7.5%上升空間。中小盤對利率變動預期較為敏感；在減息週期下，預期中小型盤股估值逐步往上修復。

■ 年輕一代偏愛先買後付

先買後付(Buy Now Pay Later, BNPL)類似個人分期付款貸款，若按時足額付款，通常是無息的，若逾期付款則需付額外利息。根據Emarketer，美國先買後付的消費總額將在2024/25年分別增長12.3%/20.4%至807.7億/972.5億美元。其中千禧世代和Z世代中，分別有3,360萬和2,640萬人使用先買後付。該群體是未來主要消費力，因此該市場增長前景樂觀。

■ 憧憬第四季購物旺季表現

歐美國家將進入年末購物旺季。黑色星期五及聖誕假期消費將進一步刺激先買後付增長。Affirm與亞馬遜及Shopify是战略合作夥伴，兩大平台該可選擇Affirm作為支付方式。此外，蘋果已退出先買後付業務，此舉使先買後付提供商及信用卡機構市場滲透率提高。蘋果的用戶更偏向採用Affirm先買後付支付方式。

■ 24財年第四季業績超預期

營收同比增加47.9%至6.59億美元，超預期5,380萬美元。GAAP每股虧損為0.14，超預期0.3美元

資料來源：Bloomberg

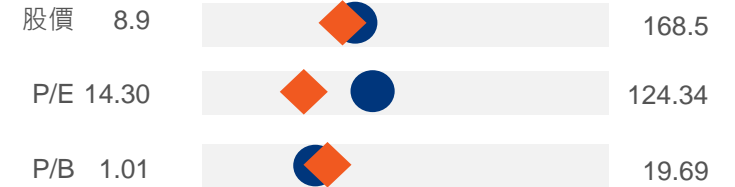
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	55	17.7	129.9	-17.2	22.2
EBITDA比率(%)	-8.2	-11.3	24.7	19.4	23.6
EPS	-0.58	-1.02	1.70	0.12	1.03
淨利率(%)	-12.1	-18.9	14.5	-2.3	7.5

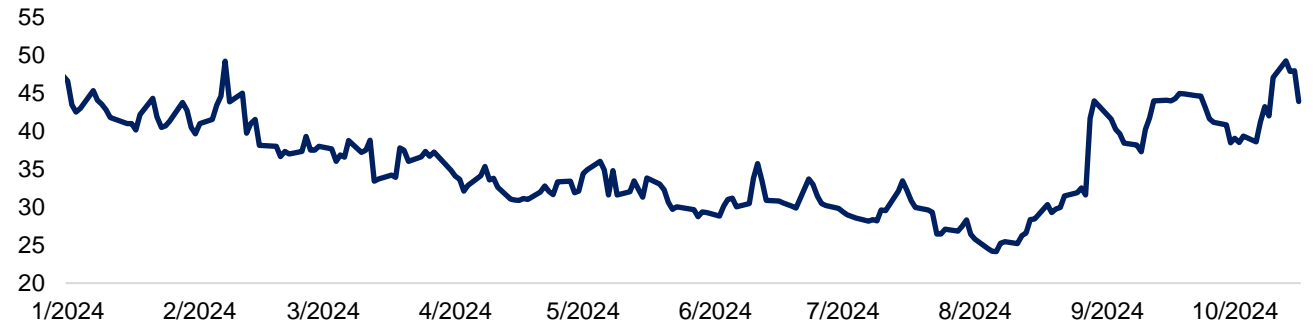
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-0.8	42.4	-10.6	133.7	-31.1	NA

PayPal (PYPL)

收盤價 US \$80.94

目標價 US \$90.0

止損價 US \$74.0

公司簡介

貝寶是一家控股公司。該公司透過其子公司提供技術平台，代表消費者和商家實現數位和行動支付。該公司提供線上支付解決方案。貝寶為全球客戶提供服務。

公司特色

消費旺季到來

隨著利率下降和即將到來的年末購物促銷，消費者支出預計將上升，即使是那些可能沒有立即購買物品的資金的人也是如此。先買後付的功能將使這些消費者能夠先買後付，從而提高整體消費支出，並為貝寶帶來更高的收入。

進入中國

貝寶在中國推出了完整支付平台，旨在簡化各種規模企業의 支付和應收帳款，支援跨境交易。該平台為中國企業提供各種支付選項、快速資金結算、風險管理和詐欺偵測工具。它將商家連接到貝寶的全球網絡，支援100多種貨幣和200多個地區的交易，活躍用戶超過4億。

擴大加密貨幣產品

貝寶現在允許美國商家透過他們的商業帳戶購買、持有和銷售加密貨幣，擴大了其為消費者提供的加密服務，該服務始於2020年。該公司於2023年推出了穩定幣 PayPal USD。企業將能夠將加密貨幣轉移到第三方錢包並進行區塊鏈交易，儘管這項服務最初不會在紐約提供。透過將加密貨幣整合到其美國平台，貝寶在市場上獲得了競爭優勢，與其他平台相比，它提供了更廣泛的支付解決方案。

25財年第二季業績超預期

營收同比增長8.2%至79億美元，超預期8,000萬美元。Non-GAAP每股盈利為1.19美元，超預期0.2美元。該公司預計第三季營收成長為中等個位數，GAAP每股收益為0.96美元至0.98美元。對於24財年，貝寶預計GAAP每股收益為3.88美元至3.98美元，Non-GAAP每股收益成長為10%至15%左右。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	18.3	8.5	8.2	7.3	7.7
EBITDA比率(%)	28.1	24.4	25.3	20.2	19.7
EPS	4.6	4.13	5.1	4.44	4.82
淨利率(%)	16.4	8.8	14.3	13	13.2

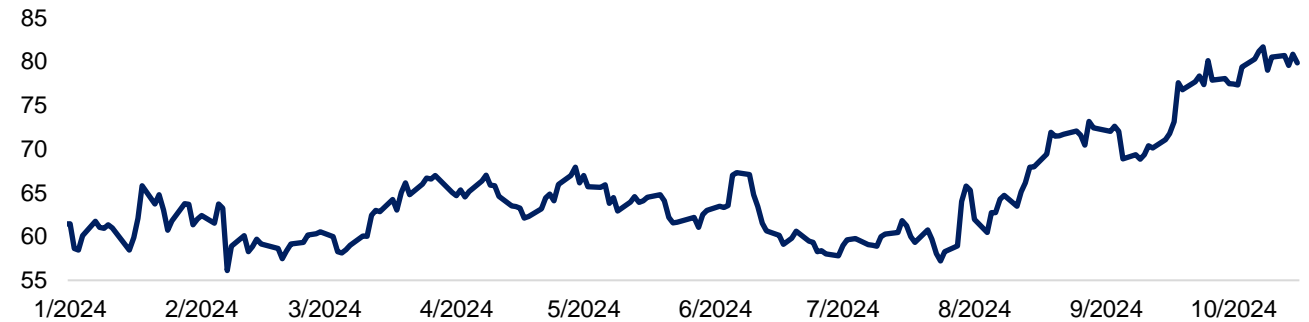
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置

股價 50.39	◆	●	308.53
P/E 13.43	◆	●	122.69
P/B 2.76	◆	●	17.84

近一年價格



迄2024年10月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	11.2	30.3	30	39.6	-32.9	-4.7

台積電法說亮眼且對AI趨勢展望樂觀，聚焦AI相關類股

▶ 光電週即將揭開序幕，CPO相關概念股成為近期焦點

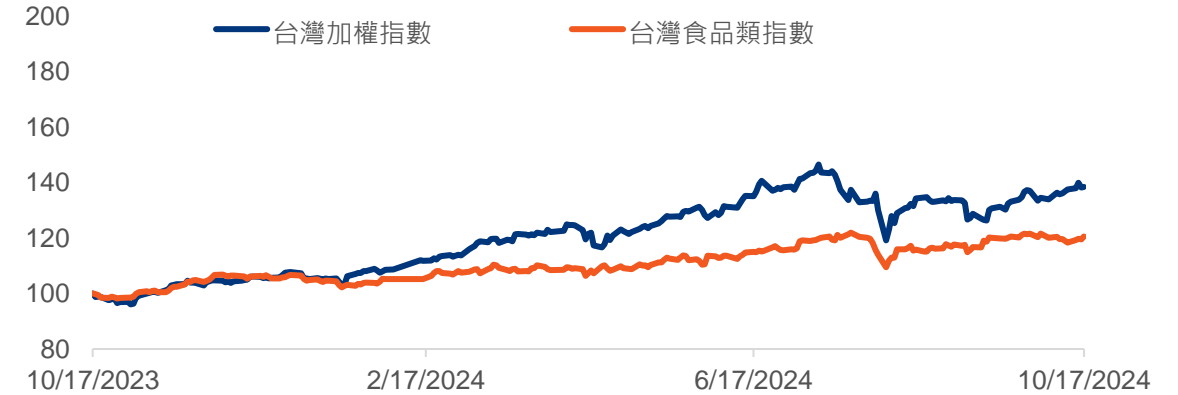
台北國際光電週(OPTO Taiwan)將於10/23-25展出，包含矽光子、光通訊、化合物半導體，以及光電檢測成為本次亮點，激勵多檔CPO概念股表態大漲。LED類股則由於基期較低，吸引市場部分資金進駐。另外機器人概念股在整理修正一段期間後表態上攻。但在前述電子相關類股吸金效應下，非電走勢則遭到壓縮，惟金融保險類股隨集中市場創高相對走強。

▶ 台積電法說亮眼，選股關注與AI相關之概念股

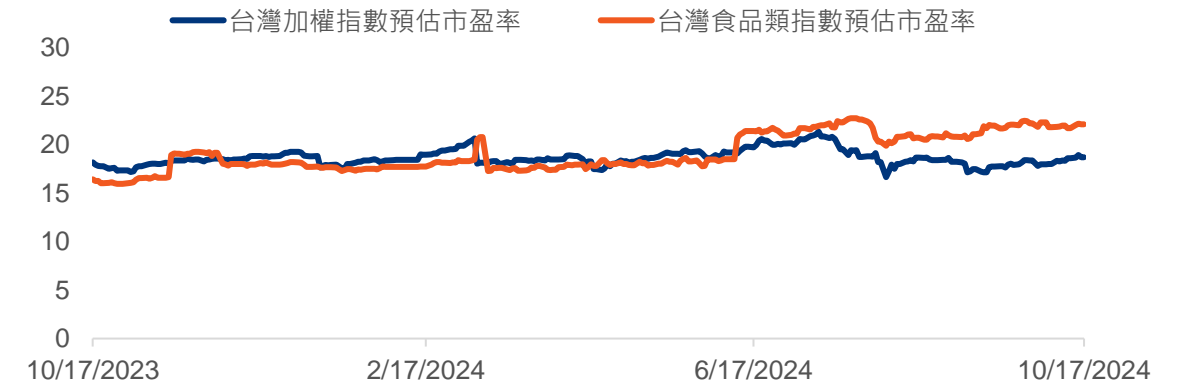
觀察本週台股盤面結構，雖10月16日受前一日費半指數大跌拖累，盤勢出現空方轉強跡象，所幸後續跌幅收斂並持續站穩5日均線之上，顯示短線尚未轉弱。台積電法說會業績亮眼，且樂觀看待未來AI相關應用展望，短線有望進一步帶動大盤進行突破。目前盤面權值股與中小型股呈現相互輪動，但在台積電表態未來AI相關需求將保持強勁下，選股可優先關注包含AI伺服器、散熱、機殼等AI概念股。

台灣加權指數與台灣食品類指數走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2023/10/17=100



指數預估市盈率走勢



美食 – KY(2723 TT)

公司簡介

成立於2003年的美食-KY以85度C品牌從事咖啡與烘焙產品連鎖店的營運，旗下在台灣共420家店面，其中超過90%為加盟店。公司於2007年進入中國市場，店面數截至2023為516家。美食-KY另外在美國設有72家分店。2012年透過合資開設首家香港據點，目前全港經營6家分店。

公司近況

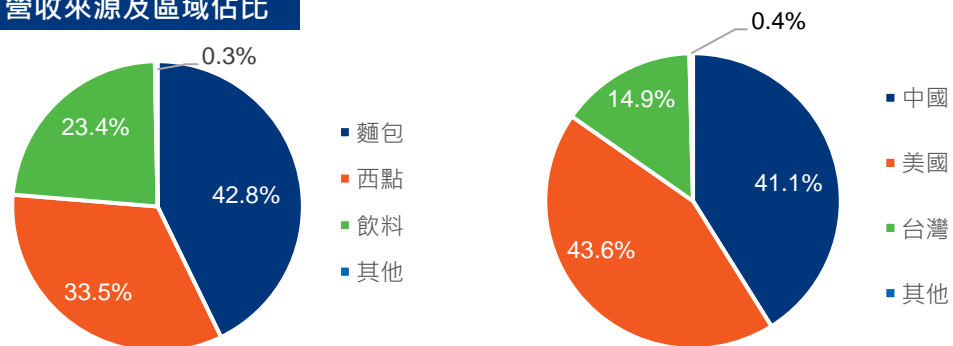
■ 中國同店營收成長進一步改善

雖中國同店營收2H24仍處衰退且營運可能持續虧損，但在月餅銷售帶動下，預估3Q24虧損將低於前一季，4Q24虧損則進一步縮小。若中國政府刺激政策能有效提振消費者信心，明年中國業務將可望自谷底反彈。

■ 加速美國展店步伐

公司在美國營運依舊穩健，且9月公司在南加州新增一家門市，日均營業額明顯高於全國平均，印證85°C門市廣受美國消費者青睞，預期未來幾年在美國的每年展店數將超越2024年估計的10家，帶動公司營運成長。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (新台幣)	2.68	4.20	3.66	6.22	7.76
EPS 成長率(%)	-55.8	56.6	-13.0	70.0	24.9
市盈率	33.2	21.2	24.3	14.3	11.5
ROE (%)	4.4	6.9	5.9	9.9	12.0

資料來源：公司資料，凱基分析師預估

評價區間



近一年價格



喬山(1736 TT)

公司簡介

喬山成立於1975年，最初是全球健身器材品牌的OEM合作夥伴，後來切入自有品牌業務，目前已成為全球第一大商用健身器材供應商，估計市佔率約14%。公司共有三個自有品牌，其中Vision Fitness鎖定家用市場，Horizon和Matrix則主攻健身房、飯店和企業等商用市場。

公司近況

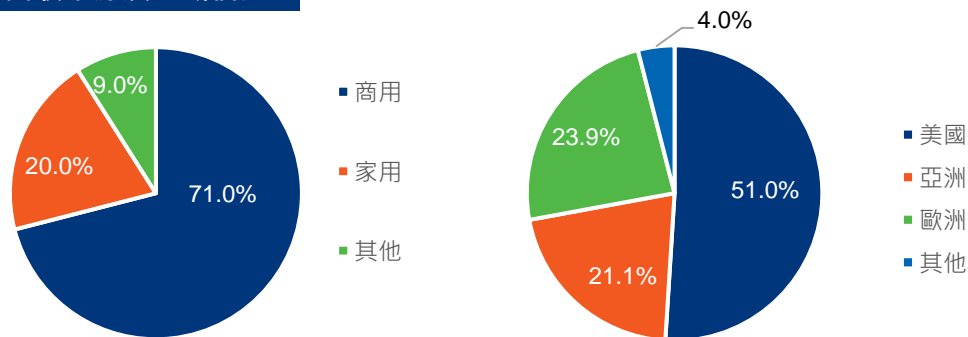
■ 商用健身器材客戶拉貨需求升溫

喬山2H23-1H24家用健身器材營收年增20-40%，主要受惠全球/美國家用市場汰換需求強勁。管理層如今看到商用健身市場亦在趕上熱潮，動能來自通脹驅動產業整併，平價連鎖健身房擴點更加積極。

■ 美國收購案獲利較預期提前

喬山於今年4月收購全球第三大家用器材品牌BowFlex(美國)。公司僅費時兩週為BowFlex導入SAP軟體，並重啟BowFlex官網銷售；該收購案8月即轉虧為盈，進度超前預期。管理層預估BowFlex 4Q24和2025年營收貢獻將分別攀升至12億、40億元(對比5-8月為6億元)。

營收來源及區域佔比



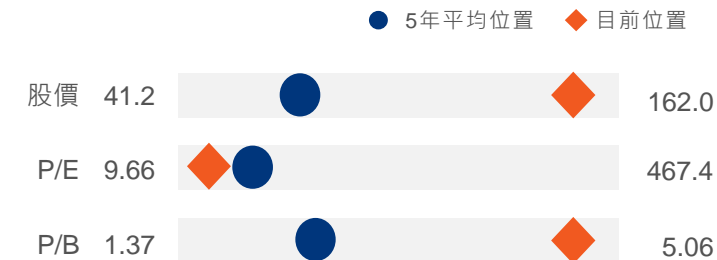
資料來源：Bloomberg

財務數據

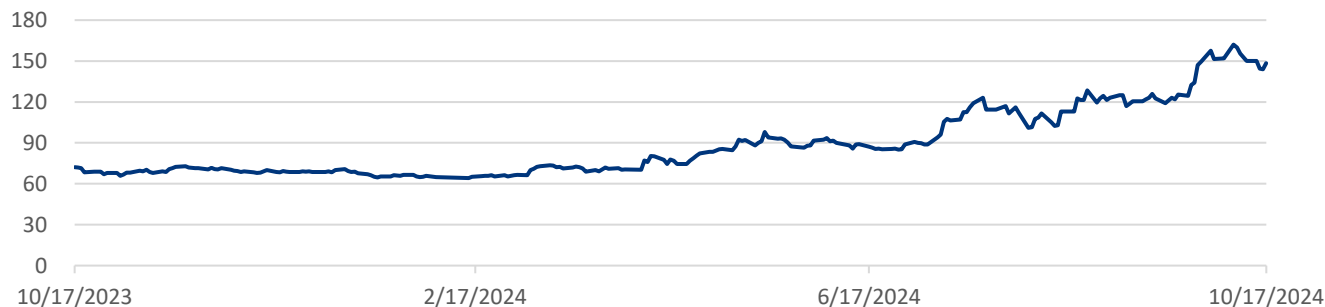
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (新台幣)	1.42	2.34	6.75	9.41	10.56
EPS 成長率(%)	1024.5	65.3	188.3	39.3	12.2
市盈率	94.5	57.2	19.8	14.2	12.7
ROE (%)	4.8	7.4	20.1	24.8	24.4

資料來源：公司資料，凱基分析師預估

評價區間



近一年價格



迄2024年10月17日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-4.5	24.8	32.0	90.9	116.2	106.0

消費者對網路及媒體娛樂的需求逐年攀升，通訊服務產業前景佳

► SPDR通訊服務類股ETF(XLC)

- 追蹤之指數為Communication Services Select Sector Index。
- 美國市場上市最大通訊服務產業ETF，流動性相對較佳。
- 主要投資於大型股，投資領域包括互動式媒體及服務、娛樂、媒體、電服務及無線通訊服務等。
- 前10大持股除了Meta、Alphabet之外，亦包括傳統電信商如AT&T、T Mobile。

商品名稱	SPDR通訊服務類股ETF(XLC.US)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 該ETF為美國市場上市最大通訊服務產業ETF，流動性佳 ■ 持股集中，前10大持股除了Meta平台、Alphabet之外，亦包括傳統電信商如AT&T、T Mobile美國 ■ 該產業較不受政治及經濟週期變化的影響，通常被認為是防禦型股票 	
規模	183.9億美元	
追蹤指數	Communication Services Select Sector Index	
持股數	22	
費用比率	0.09%	
3M/YTD 報酬	5.15% / 26.36%	
前五大 行業分布 (%)	網路 媒體 通訊媒體 軟體 廣告	47.87 21.84 13.10 8.62 5.45
前五大 持股 (%)	Meta平台 Alphabet-A股 Alphabet-C股 奈飛 T Mobile美國	20.71 10.67 8.83 5.98 4.60

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2024年10月16日

SPDR 通訊服務類股ETF(XLC.US)

簡介

該ETF追蹤「Communication Services Select Sector Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 最大通訊服務產業ETF

該ETF投資於標普500指數中依通訊服務類行業精選出來的藍籌股，為美國市場上市最大通訊服務產業ETF，流動性佳

■ 持股集中

該ETF主要投資於大型股，產業包括多元通訊服務、無線通訊服務、媒體、娛樂、以及互動式媒體及服務等，前10大持股除了Meta平台、Alphabet之外，亦包括傳統電訊商如AT&T、T Mobile美國

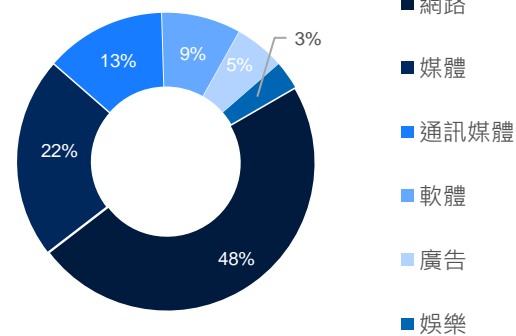
■ 產業較不受政治及經濟變化的影響

通訊服務產業的需求較不受政治及經濟週期變化的影響，通常被認為是防禦型股票

成立日	2018年6月18日	規模	183.9億美元
ETF類型	股票型	持股總數	22
費用比率	0.09%	3年標準差(年化)	21.03%

資料來源：Bloomberg，2024年10月16日

投資行業分布



近一年價格

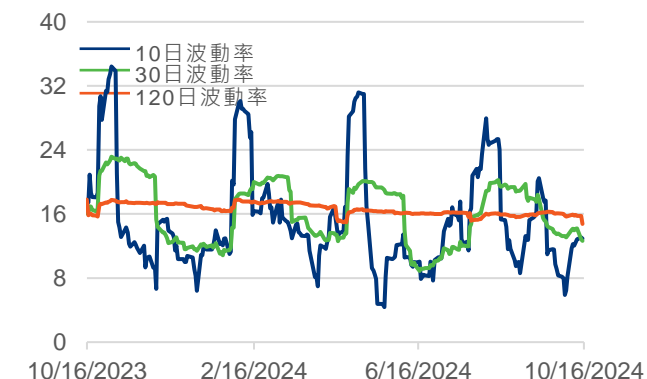


迄2024年10月16日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	4.04	5.15	26.36	35.04	93.61	16.72

前5大投資標的(%)

Meta平台	20.71
Alphabet-A股	10.67
Alphabet-C股	8.83
奈飛	5.98
T Mobile美國	4.60

近一年波動率



銀行第三季度業績持續釋放盈利正面信號，支撐AT1市場表現

► STANLN 4.75 PERP 2031c(渣打集團)

- 集團在2024年上半年年化有形資產回報率(ROTA)從2023年的0.4%上升至0.6%，穆迪預期到2026年其ROTA將達到0.7%。
- 集團資產質量自2021年以來持續改善。截至2024年6月30日，其不良貸款比率從2020年底的3.2%降至2.4%。
- 集團擁有強勁的資本比率。其CET1比率於2024年6月底為14.6%，集團預計其CET1比率將在中期內保持在13%-14%。

► NWG 4.6 PERP 2031c(國民西敏集團)

- NWG是英國零售及企業銀行的市場領導者。該銀行幾乎完全專注於英國市場，其在英國的商業業務、專注的投資銀行業務以及以擔保為主的零售業務，令該集團的品牌保持在穩固的位置。
- NWG擁有良好的資產品質。2024年上半年，第三階段資產佔總集團貸款的1.7%，低於歐洲銀行平均。
- NWG擁有穩健的收入和獲利能力。集團報告2024年第二季有形股本回報率高至18.5%，成本收入比低至52.7%。

► BACR 4.375 PERP 2028c(巴克萊銀行)

- 巴克萊是英國銀行業和全球機構業務的領導者。該集團在約40個國家從事企業和投資銀行業務，重點關注英國、歐盟和美國。
- 巴克萊具有良好的資產質量和穩健的資本比率。截至2023年末，第三階段貸款僅佔總貸款的1.8%，顯著低於2020年末的高峰2.6%。
- 儘管巴克萊資本市場業務比重相對較高且此業務固有波動性，該集團的總收入相對穩定。在最近幾個季度，巴克萊報告了良好的利潤，零售和商業業務的收入強勁增長反映出利潤改善。

商品名稱	STANLN 4.75 PERP (渣打集團)	NWG 4.6 PERP (國民西敏集團)	BACR 4.375 PERP (巴克萊銀行)
ISIN	USG84228EP90	US639057AD02	US06738EBT10
特色	渣打擁有強勁的資本比率	NWG擁有穩健的收入和獲利能力	巴克萊具有良好的資產質量和穩健的資本比率
到期日	永續	永續	永續
配息(%)	變動/4.75/每半年	變動/4.6/每季	變動/4.375/每季
幣別	USD	USD	USD
距到期年	-	-	-
信評 (穆迪/惠譽/ 標普)	Ba1/BBB-/BB-	Baa3/BBB-/BB-	Ba1/BBB-/BB-
順位	次順位	次順位	次順位
YTM/YTC (%)	7.82/7.39	7.42/7.40	7.70/7.88

資料來源：Bloomberg · KGI整理

渣打集團(STANLN 4.75 PERP)

簡介

渣打集團為渣打銀行的最終控股公司，渣打銀行是一間專注於亞太、中東、南亞及非洲市場的主要國際銀行及金融服務公司。渣打集團利潤改善，主要由關鍵業務的經常性收入增長和集團的成本優化計劃推動。

介紹理由

- 渣打集團在2024年上半年年化有形資產回報率(ROTA)從2023年的0.4%上升至0.6%，主要是由於在高利率環境下淨利息收入上升、短期對沖的到期以及結構改善，穆迪預期到2026年其ROTA將達到0.7%。
- 集團資產質量自2021年以來持續改善。截至2024年6月30日，其不良貸款比率從2020年底的3.2%降至2.4%。集團貸款組合的結構改善包括投資級企業貸款佔比提高、對脆弱和循環行業的敞口減少。集團擁有強勁的資本比率。其CET1比率於2024年6月底為14.6%，集團預計其CET1比率將在中期內保持在13%-14%。今年9月穆迪將渣打集團信用展望調整為正面。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
有形資產回報率(%)	0.29	0.36	0.43
CET1資本比率(%)	14.10	14.00	14.10
不良貸款比率(不良貸款/總貸款)	2.73	2.69	2.60

資料來源：Bloomberg，2024年10月16日，註：票息重設日期為2031年7月14日及隨後每一個第五周年當日，適用年利率為美元5年期擔保隔夜融資固定期限交換利率重設日期前一周的收益率平均值的年利率加3.80碼。

標的資訊

標的名稱	STANLN 4.75 PERP	ISIN	USG84228EP90
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/4.75/每半年	YTM/YTC(%)	7.82/7.39
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)	Ba1/BBB-/BB-	債券順位	次順位

近一年價格



國民西敏集團(NWG 4.6 PERP)

簡介

NWG是英國零售及企業銀行的市場領導者。該銀行幾乎完全專注於英國市場，其在英國的商業業務、專注的投資銀行業務以及以擔保為主的零售業務，令該集團的品牌保持在穩固的位置。集團的貸款具備良好的行業多樣性。

介紹理由

- NWG擁有良好的資產品質。嚴格管理的貸款需求使其不良資產得以良好控制。2024年上半年，第三階段資產佔總集團貸款的1.7%，低於歐洲銀行平均。
- NWG擁有穩健的收入和獲利能力。集團報告2024年第二季有形股本回報率高至18.5%，成本收入比低至52.7%。同期CET1比率為13.6%，考慮其良好的資產品質和強勁的盈利能力，我們認為其CET1比率提供了強大的資本緩衝，並與該集團的13%-14%的目標相符。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
有形資產回報率(%)	0.42	0.48	0.66
CET1資本比率(%)	18.20	14.20	13.40
不良貸款比率(不良貸款/總貸款)	1.49	1.45	1.53

資料來源：Bloomberg，2024年10月16日，註：票息重設日期為2031年12月28日及隨後每一個第五周年當日，適用年利率為美元5年期擔保隔夜融資固定期限交換利率重設日期前一周的收益率平均值的年利率加3.1碼

標的資訊

標的名稱	NWG 4.6 PERP	ISIN	US639057AD02
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/4.6/每季	YTM/YTC(%)	7.42/7.40
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/BBB-/BB-	債券順位	次順位

近一年價格



巴克萊銀行(BACR 4.375 PERP)

簡介

巴克萊是英國銀行業和全球機構業務的領導者。該集團在約40個國家從事企業和投資銀行業務，重點關注英國、歐盟和美國。英國業務是該集團戰略地位的基礎，並推動其更新的戰略計劃。作為英國的大型銀行之一，其在大多數產品中擁有10%-15%的市場份額。

介紹理由

- 巴克萊具有良好的資產質量和穩健的資本比率。截至2023年末，第三階段貸款僅占總貸款的1.8%，顯著低於2020年末的高峰2.6%。集團報告CET1比率為13.8%，為其當前11.8%的最低可分配金額(MDA)要求提供了充足的緩衝。該集團表示將保持CET1比率在13%至14%範圍內。
- 儘管巴克萊資本市場業務比重相對較高且此業務固有波動性，該集團的總收入相對穩定。在最近幾個季度，巴克萊報告了良好的利潤，零售和商業業務的收入強勁增長反映出利潤改善。
- 美聯儲減息2碼，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

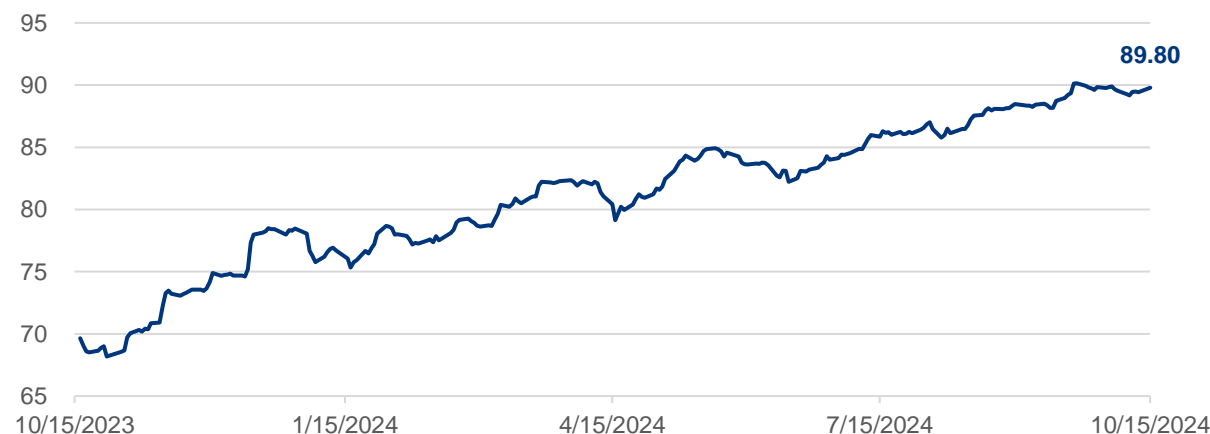
財務指標	2021	2022	2023
有形資產回報率(%)	0.53	0.41	0.35
CET1資本比率(%)	15.10	13.90	13.80
不良貸款比率(不良貸款/總貸款)	1.97	1.75	1.77

資料來源：Bloomberg，2024年10月16日，註：票息重設日期為2028年9月15日及隨後每一個第五周年當日，適用年利率為美元5年期擔保隔夜融資固定期限交換利率重設日期前一周的收益率平均值的年利率加3.41碼

標的資訊

標的名稱	BACR 4.375 PERP	ISIN	US06738EBT10
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/4.375/每季	YTM/YTC(%)	7.70/7.88
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)	Ba1/BBB-/BB-	債券順位	次順位

近一年價格



► OCT 2024

14

Monday

- 中國9月出口年增率
(實際:2.4% 預估:6.0% 前值:8.7%)

15

Tuesday

- 日本8月工業生產月增率終值
(實際:-3.3% 前值:-3.3%)

16

Wednesday

- 日本8月核心機器月增率訂單
(實際:-1.9% 預估:0.1%
前值:-0.1%)

17

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:241k 預估:259k 前值:260k)
- 美國9月工業生產月增率
(實際:-0.3% 預估:-0.2% 前值:0.3%)
- 美國9月零售銷售月增率
(實際:0.4% 預估:0.3% 前值:0.1%)
- 歐元區10月主要再融資利率決議
(實際:3.40% 預估:3.40%
前值:3.65%)
- 歐元區9月CPI年增率終值
(實際:1.7% 預估:1.8% 前值:2.2%)
- 日本9月出口年增率
(實際:-1.7% 預估:0.9% 前值:5.5%)

18

Friday

- 美國9月新屋開工
(預估:1,350k 前值:1,356k)
- 日本9月CPI年增率
(實際:2.5% 預估:2.5% 前值:3.0%)
- 中國第3季GDP年增率
(實際:4.6% 預估:4.5% 前值:4.7%)
- 中國9月工業生產年增率
(實際:5.4% 預估:4.6% 前值:4.5%)
- 中國9月零售銷售年增率
(實際:3.2% 預估:2.5% 前值:2.1%)
- 網飛(NFLX)、寶僑(PG)、美國運通
(AXP)業績

21

Monday

22

Tuesday

- 奇異公司(GE)、威瑞森電信公司
(VZ)業績

23

Wednesday

- 美國9月成屋銷售
(預估:3.90m 前值:3.86m)
- 德州儀器公司(TXN)、賽默飛世爾
科技有限公司(TMO)、可口可樂公
司(KO)業績

24

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:241k)
- 美國10月標普全球製造業PMI初值
(前值:47.3)
- 歐元區10月製造業PMI初值
(預估:45.3 前值:45.0)
- 歐元區10月服務業PMI初值
(預估:51.7 前值:51.4)
- T-Mobile美國公司(TMUS)、特斯拉
公司(TSLA)、萬事達卡(MA)、亞馬
遜公司(AMZN)業績

25

Friday

- 美國10月密大消費者信心指數終值
(預估:69.5 前值:68.9)
- 美國9月耐久財訂單初值
(預估:-1.0% 前值:0.0%)
- 日本10月東京CPI年增率
(預估:1.8% 前值:2.1%)

資料來源：Bloomberg

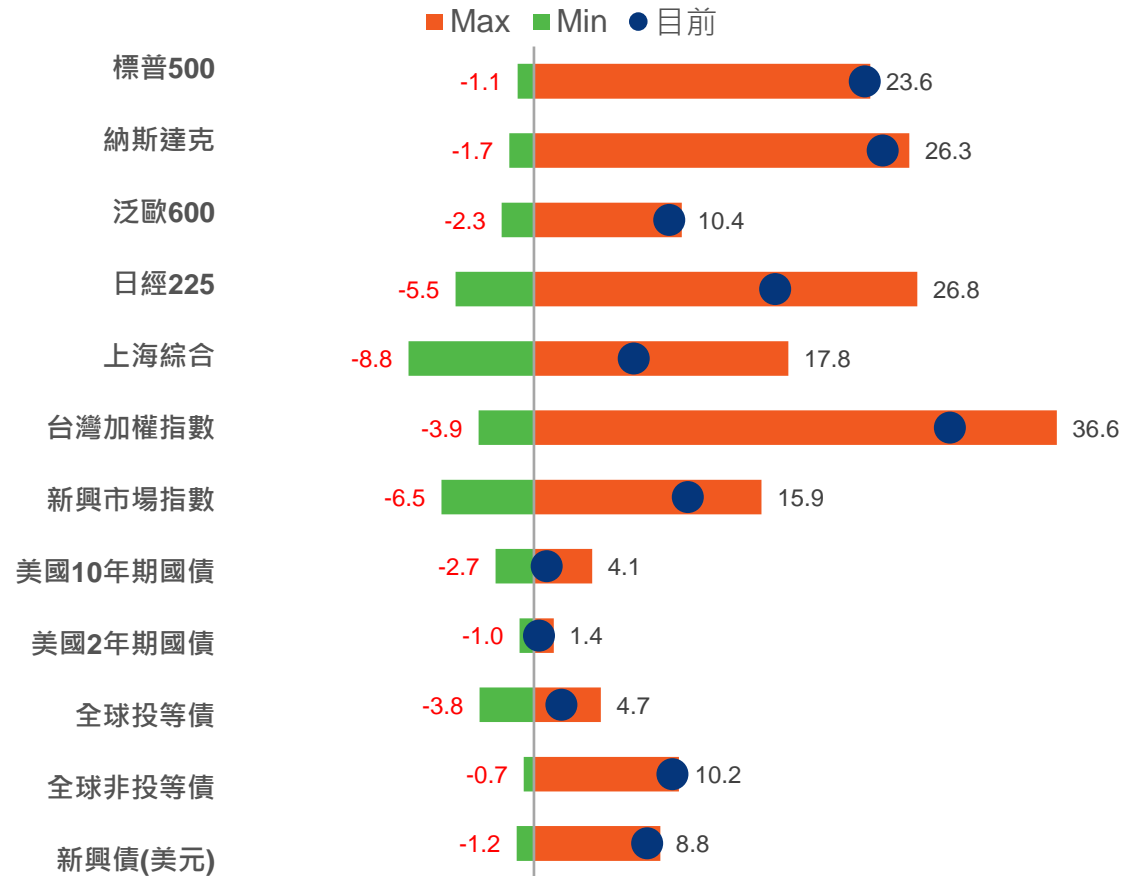
財報季重點企業公布

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
2024/10/11	富國銀行(WFC)	20.39B	20.37B	1.28	1.42		V
2024/10/11	摩根大通銀行(JPM)	41.45B	42.65B	3.99	4.37	V	V
2024/10/15	美國銀行(BAC)	25.25B	25.35B	0.76	0.81	V	V
2024/10/15	高盛集團(GS)	11.81B	12.7B	6.93	8.4	V	V
2024/10/15	花旗集團(C)	19.84B	20.32B	1.3	1.51	V	V
2024/10/15	聯合健康集團(UNH)	99.14B	100.82B	7.02	7.15	V	V
2024/10/15	嬌生(JNJ)	22.17B	22.50B	2.19	2.42	V	V
2024/10/15	艾司摩爾(ASML)	7.9B	8.14B	5.4	5.76	V	V
2024/10/16	摩根史坦利(MS)	14.32B	15.4B	1.59	1.88	V	V
2024/10/16	亞培(ABT)	10.56B	10.60B	1.20	1.21	V	V
2024/10/18	奈飛(NFLX)	9.77B	9.82B	5.12	5.4	V	V

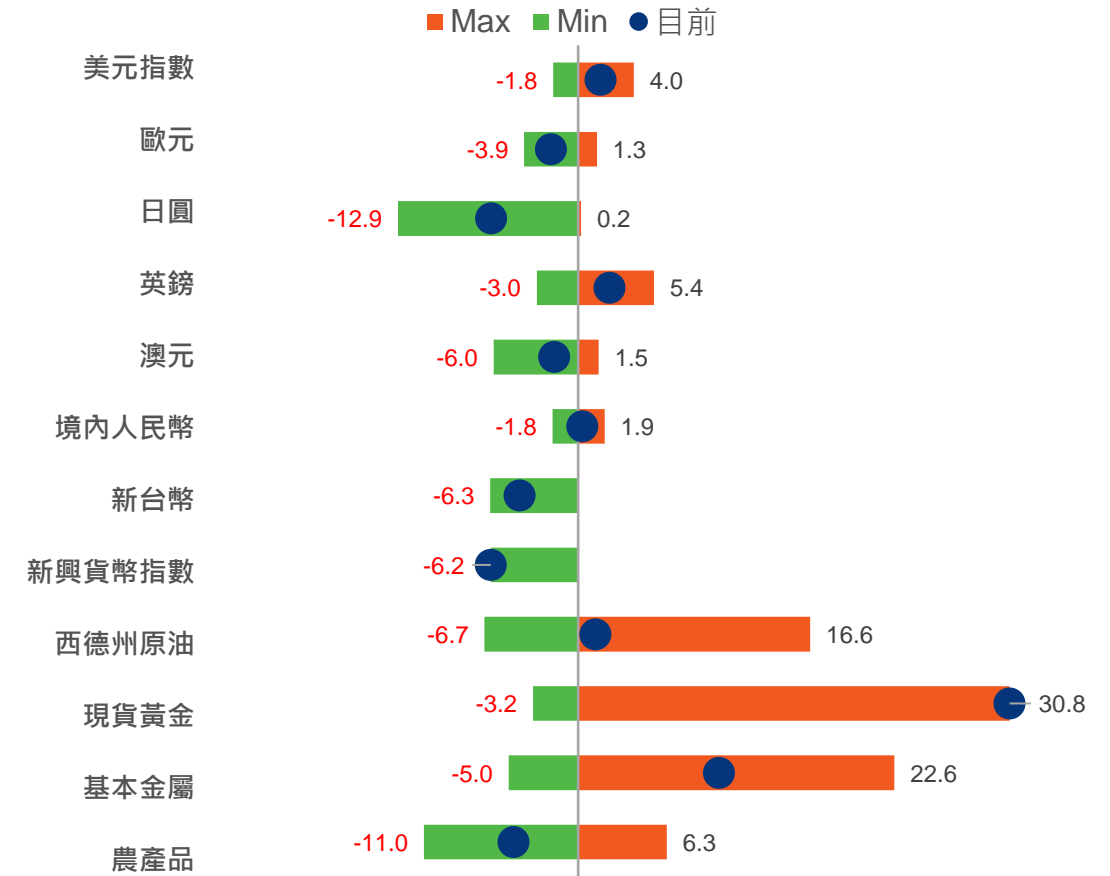
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



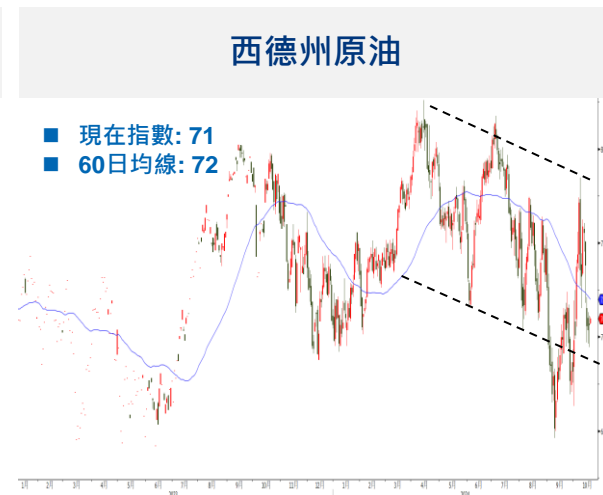
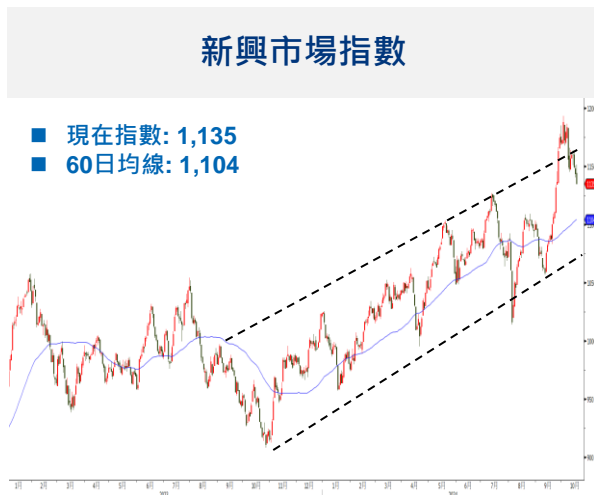
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年10月18日

技術分析

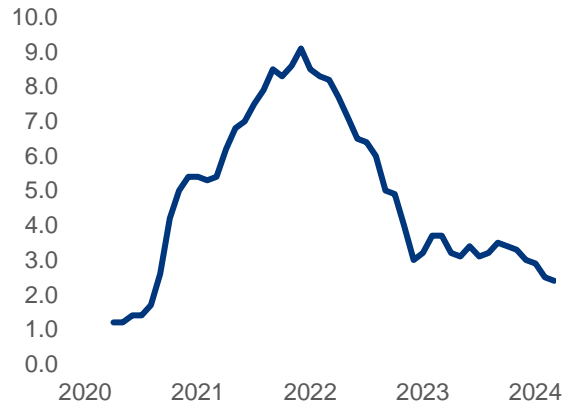
60日線



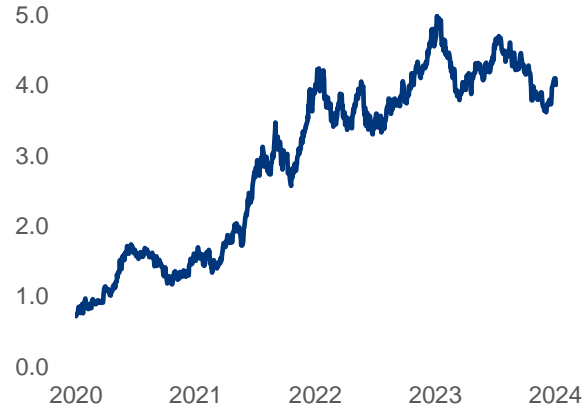
資料來源: Bloomberg · 2024年10月18日

市場觀測

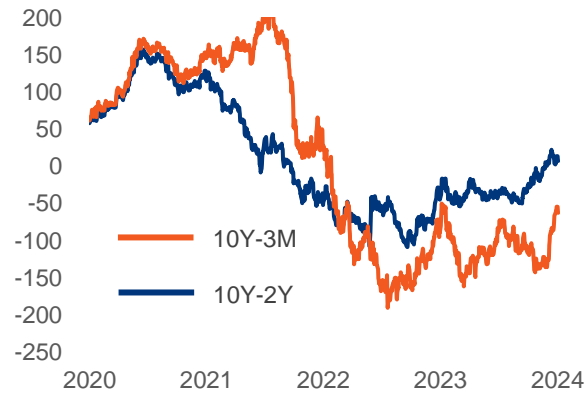
美國消費物價指數年增率(%)



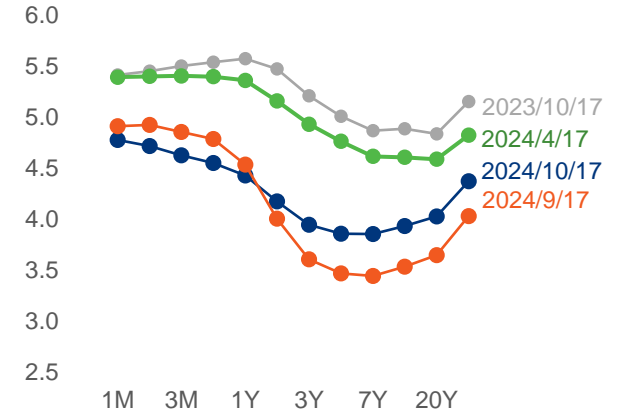
美國10年期國債孳息率(%)



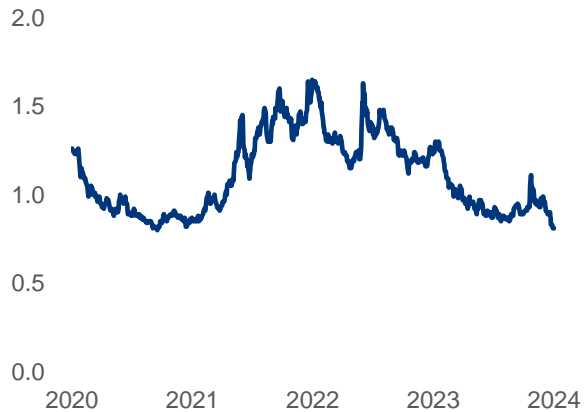
美國國債息差(bps)



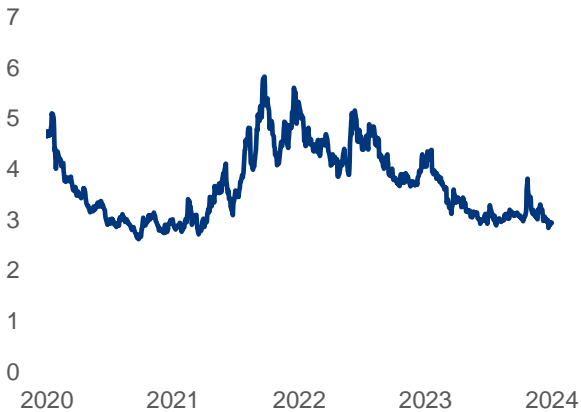
美國國債孳息率曲線(%)



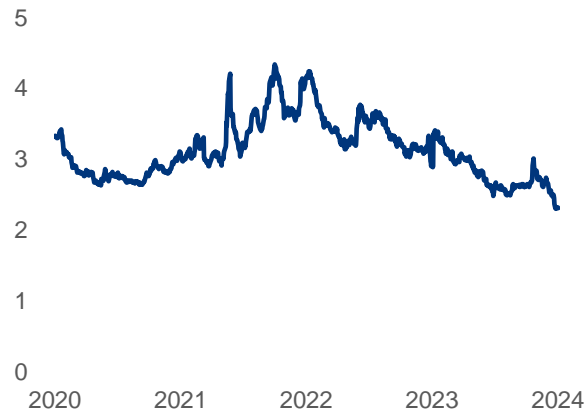
美元投資級公司債息差(%)



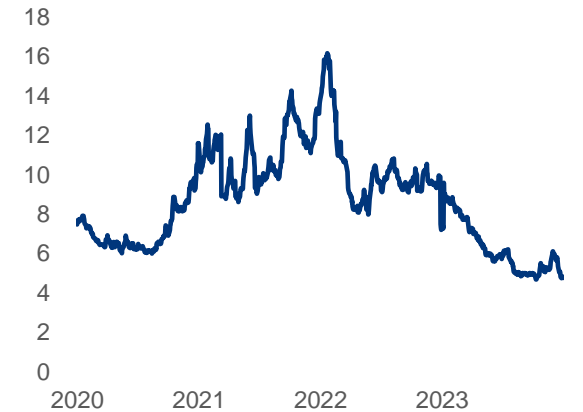
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)

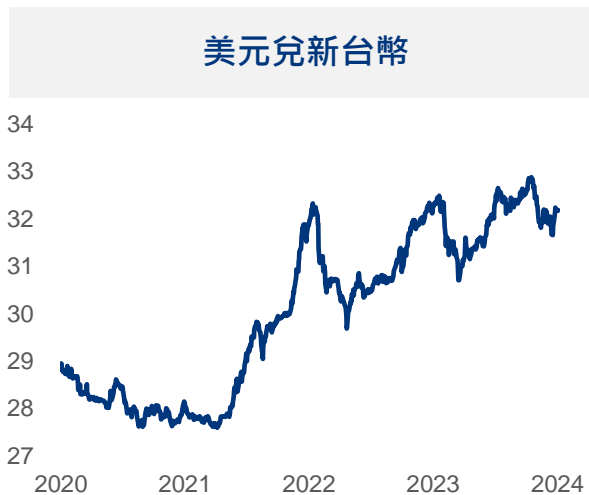
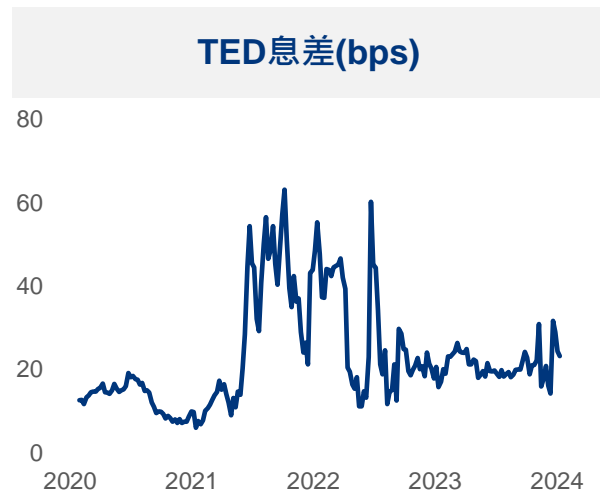
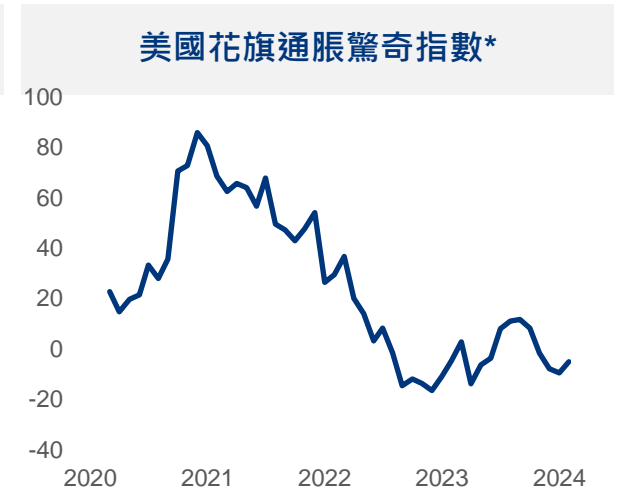
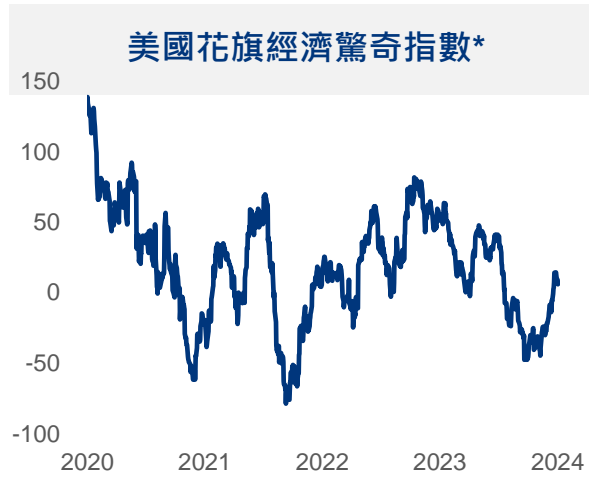
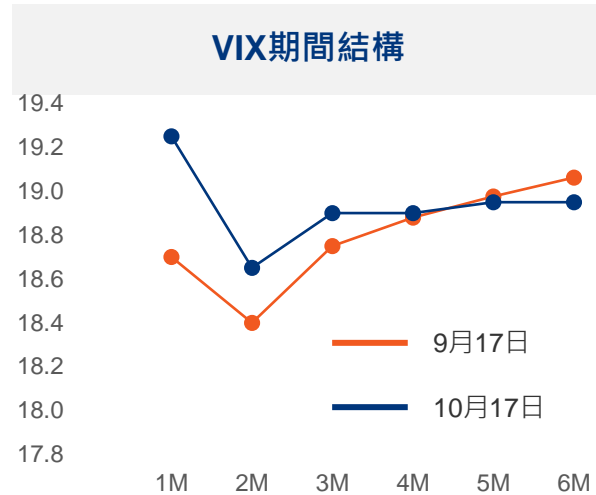
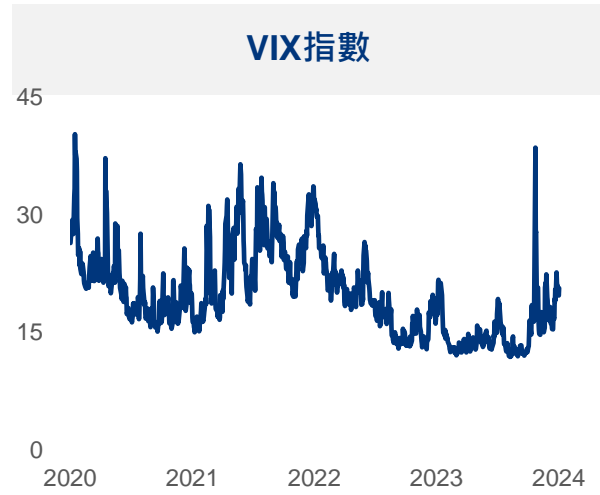


美元亞洲非投資級債息差(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年10月17日

市場觀測



資料來源：Bloomberg，2024年10月17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

重要說明和免責聲明

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就該等資料之準確性、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。

重要說明和免責聲明

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的風險因素)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。