



大選難阻美股牛市?

Still a Bull Run Despite Election Challenges?

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

2024年11月4日



01 本週焦點圖表

美國減息而經濟強韌
國債孳息率不跌反升



02 市場回顧

業績期加大選臨近，股市較波動，歐美經濟勝預期，推升債息拖累債價



03 熱門議題

日本眾議院選舉結束，
執政自民黨失去大多數



04 投資焦點

大選不明朗因素過後，經濟不錯有利股市延續漲勢，強者越強，動能(Momentum)因子增持強勢股



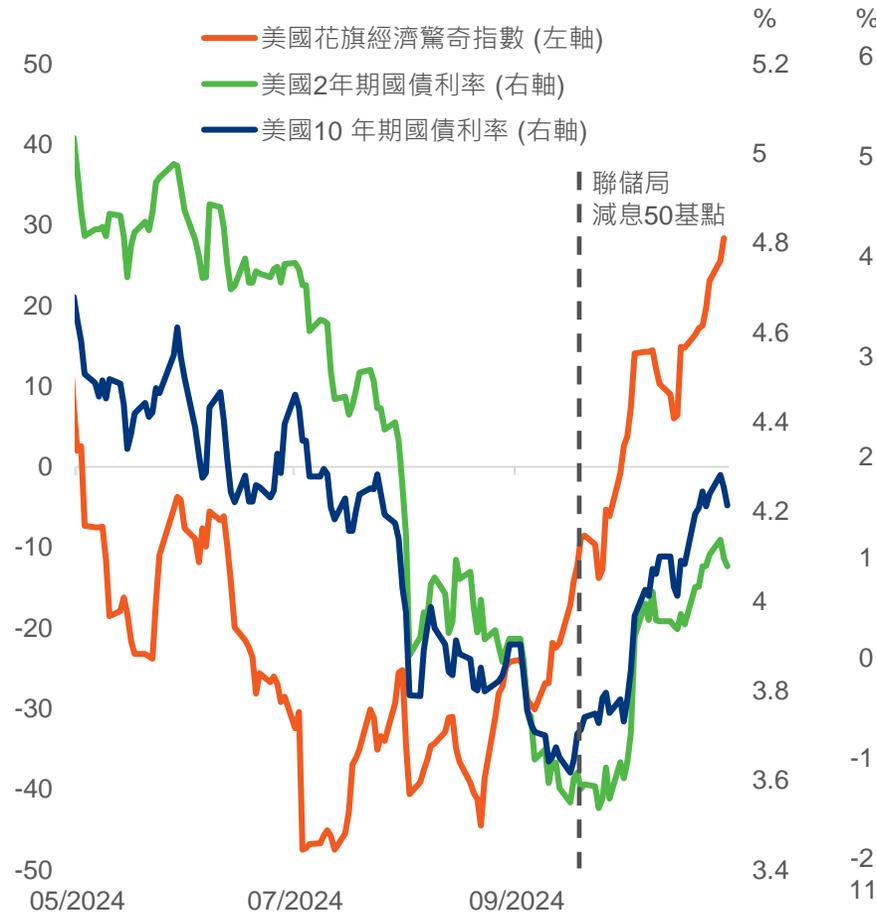
05 理財產品 精選港、美、台股、基金/ETF

本週焦點圖表

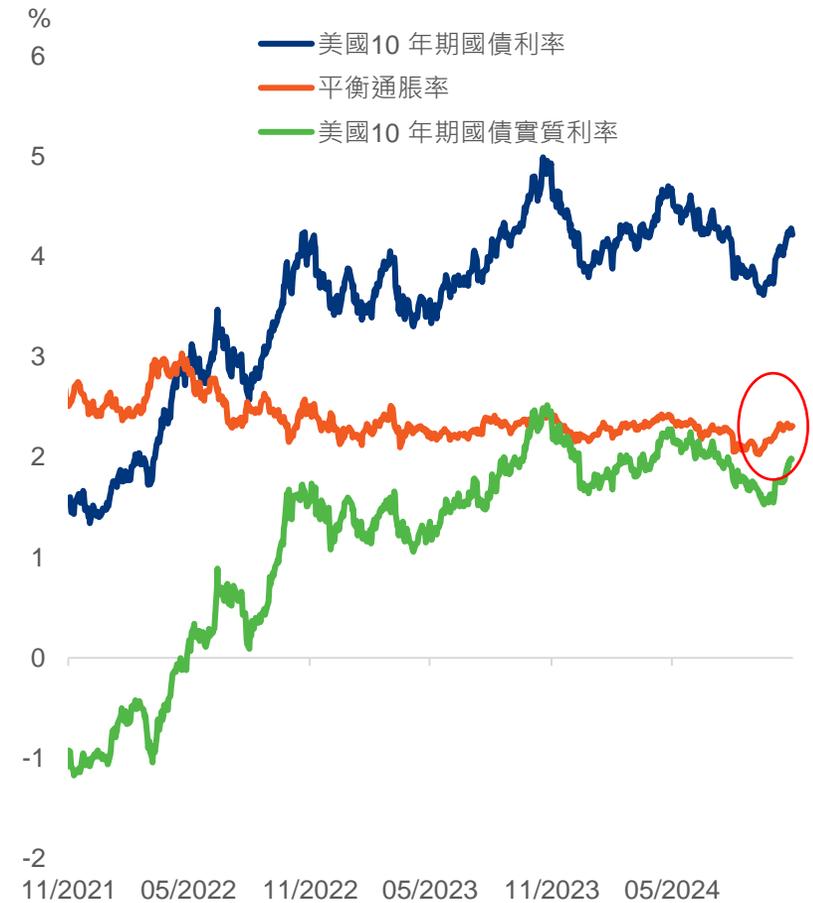
美國進入減息週期而經濟強韌，國債孳息率不跌反升

- ▶ 聯儲局在9月18日宣佈減息50基點後，美國2年及10年期國債孳息率不跌反升至4.09%及4.24%左右，升幅分別約是47及54基點，債價普遍回落。對上一次減息而債價顯著回落，已是格林斯潘於1995年降低利率並實現軟著陸。最近美國經濟數據優於預期，市場預期當局將放緩減息步伐，現時利率期貨反映今年將減息45基點，而2025年全年再多減88基點。
- ▶ 現時市場對長遠經濟前景感到更不確定，投資者在鎖定未來10年收益率時要求更高的潛在回報，期限溢酬(Term Premium)再次升至接近一年高位。特朗普當選預期上升，市場憂慮減稅或增加財政壓力，但我們認為大幅減企業稅的空間不高，全面落實的可能性也需觀察，現時市場因經濟強而推升債息的機會較大。市場開始討論通脹居高不下的風險，然而從平衡通脹率來看，近月通脹預期略升，大致仍然穩定。

聯儲局開始減息後，國債息從近期低位反彈



通脹預期略有上升，實質利率上升或貢獻更多



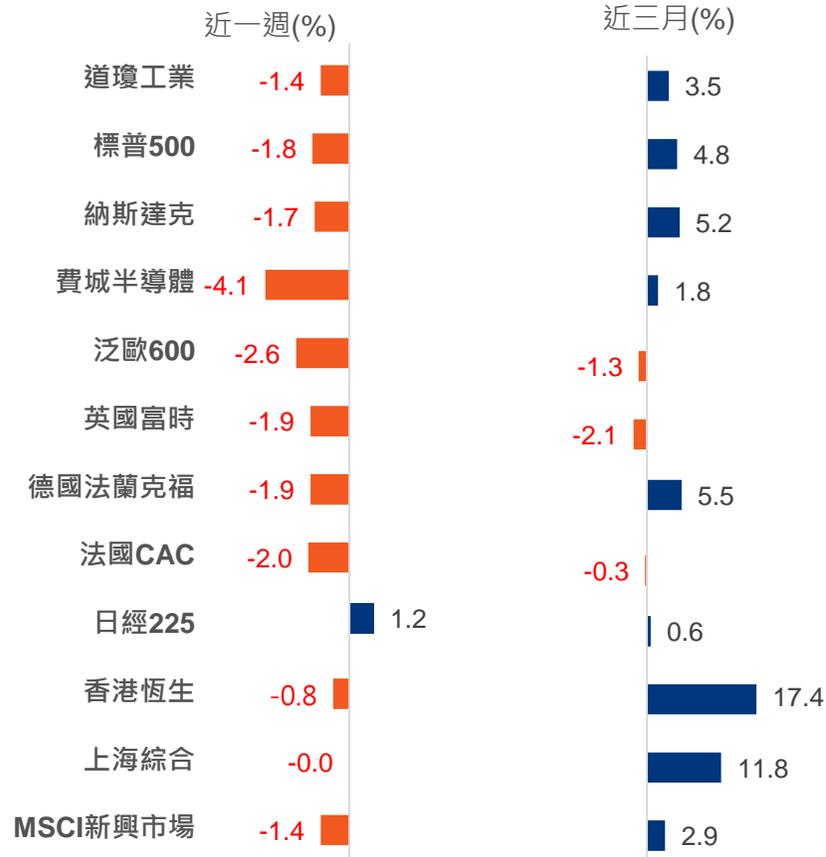
資料來源：Bloomberg

市場回顧

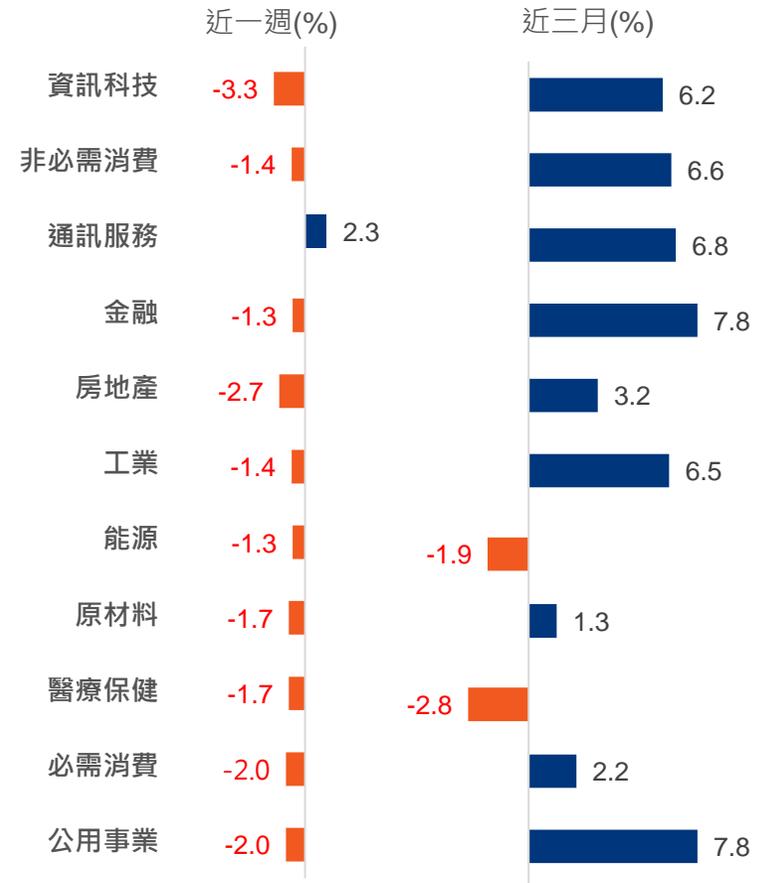
美股正處業績期加上大選臨近，風險上升股市較為波動

- ▶ 美國第3季GDP增長2.8%，增長率略較上一季放緩，也低於預期，消費及政府支出加速增長；10月ADP就業人數增加23.3萬人，創2023年7月以來新高。美國數據中性偏好，國債息偏升，加上美股正處於業績期，而且大選臨近，股市較為波動。其中，納指數在週二(29日)創下歷史新高後，受部份科技股業績未如理想拖累而大幅回落。歐股同樣處於業績期，業績大致符合預期但欠缺驚喜。日本眾議院選舉結束，不確定性減退，日銀週四議息後維持利率於0.25%不變，日股在過去一週上漲，表現較佳。
- ▶ 行業方面，上週僅有通訊服務上漲，其餘所有行業皆錄跌，而資訊科技跌幅最深。大型科企公布業績後漲跌互現，市場期待英特爾收復失地而上漲，雲端收入強勁支持Alphabet股價上揚，Amazon業績優於預期也錄得升幅；Apple、Uber、微軟、META等因業績未如理想而回落。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

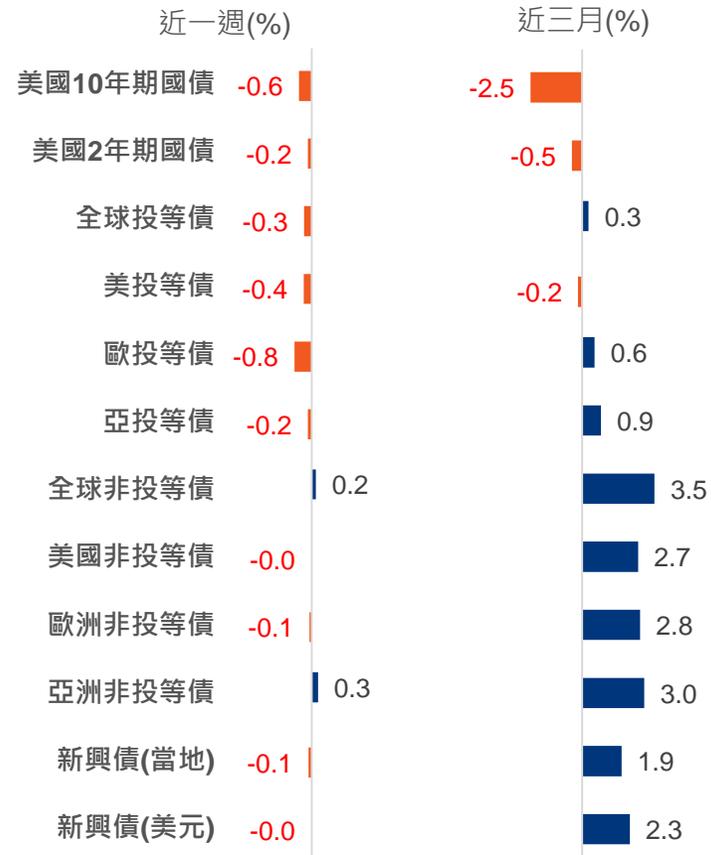


資料來源：Bloomberg，2024年10月31日

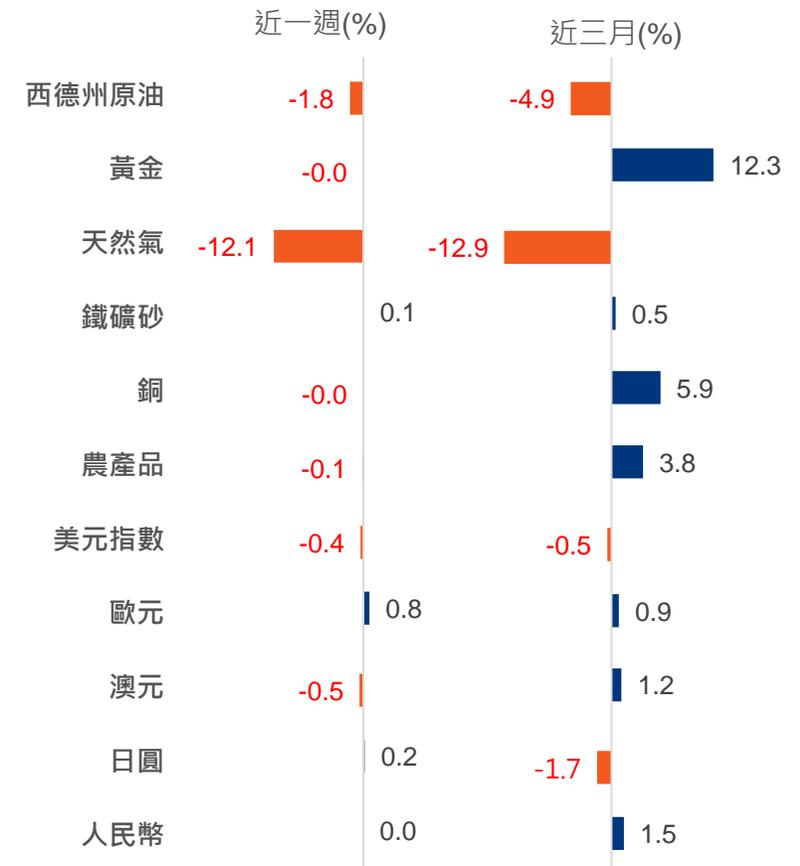
歐美經濟勝預期，推升兩地債息，拖累債價；金價創高後急跌

- ▶ 美國經濟數據中性偏好，國債債息普遍上揚，但升勢已有所放緩，普遍債價略為回落，2年及10年期國債分別為4.17%及4.28%。雖然經濟數據不俗，但對長遠經濟的不確定性略有增加，期限溢酬有所上升。歐元區第3季GDP增長0.4%，優於預期及第2季的0.2%，其中，德國經濟增長0.2%，避過經濟衰退，按年計歐元區GDP增長0.9%，是2023年以來最高。歐元區增長優於預期，預期減息幅度回落，債息上升，區內債價受壓。
- ▶ 商品方面，現貨金價在過去一週內曾創下歷史新高，之後急跌近2%，現徘徊於2,750左右，年初至今累計升約33%。以色列情報指伊朗或從伊拉克領土對以色列發動攻擊，地緣政治風險增加，油價在週五(1日)升約1%，雖然油價在本週內偏升，仍未能抵銷週一(28日)裂口低開後的跌幅。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

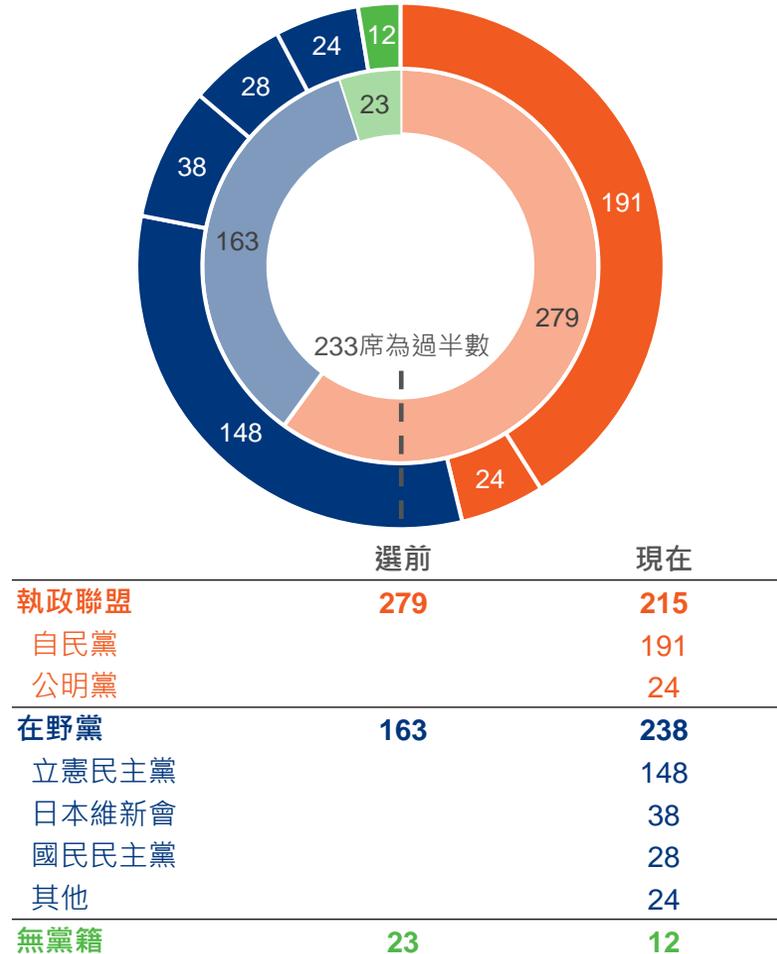


資料來源：Bloomberg，2024年10月31日

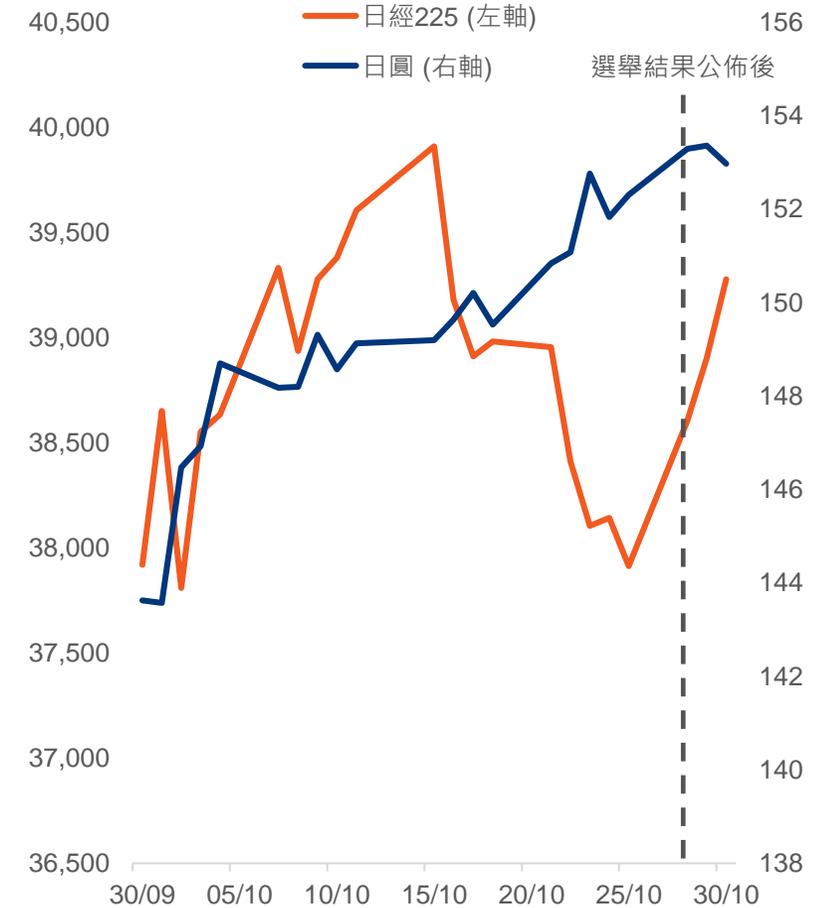
日本執政自民黨失大多數，日元後續走勢首要關注美國大選

- ▶ 日本眾議院選舉結束，執政自民黨取得191席，比選前失去56席，其聯盟公明黨所得也較預期下降，兩黨合計共215席，未能得到過半數的233席，然而自民黨仍有最多席次。日本首相暨自民黨總裁石破茂表示不會主動請辭，眾議院將如何結盟仍未有定案，消息指將於11月11日舉行首相指名選舉。
- ▶ 選前民調預測自民黨將失去大多數，結果公佈前，股市或已反映自民黨落敗，因此公布後股市未有大幅波動。議席分佈或促使新聯盟組成，席位較少的黨派影響力提高，例如眾議院第三及第四大的日本維新會及國民民主黨，更傾向擴張財政及寬鬆貨幣政策，立場有利經濟。選舉後當日(28日)日經225升約2%。美元兌日元徘徊於153左右，日元偏軟但接近日銀或曾干預的水平，大幅轉弱的可能性有限。日銀10月31日會後不加息，日元也未有大幅波動，首相選舉前，下一個影響日元走勢的重大事件將是美國大選結果。

自民黨及公明黨聯盟失去眾議院大多數



選舉前，日本股市或已反映執政黨落敗



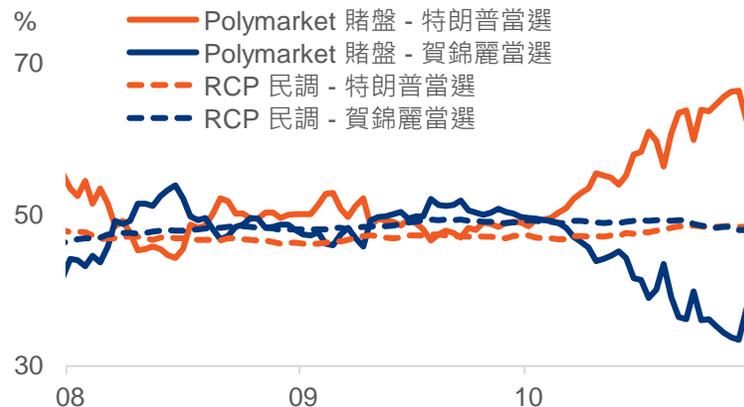
資料來源：Nikkei Asia、Bloomberg、2024年10月30日

投資焦點

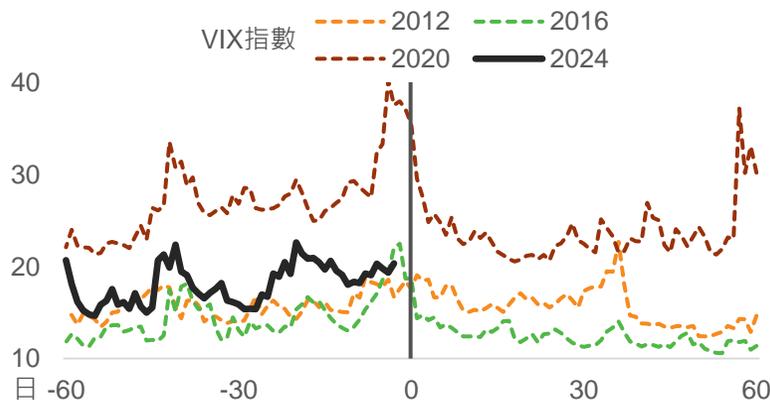
大選不明朗因素過後，經濟不錯有利股市延續漲勢

- ▶ 美國大選結果即將揭曉，Polymarket賭盤顯示市場正押注特朗普當選，而且勝算大幅拋離賀錦麗，賭盤以外，傳統民調兩名候選人的支持度差距並不遠。特朗普若回歸，關稅及貿易限制是主要風險；賀錦麗勝選，現有的經濟與貿易政策或將延續；我們認為還有一種可能性是，賀錦麗勝出而特朗普不認輸，並引發政治動盪，此情景發生機率極低，但有可能觸發股市大幅波動。
- ▶ 過往大選日前，資金追逐勝算上升的候選人所支持之行業，股市走勢偏向波動為主，本屆選情接近，VIX也是偏升。過去在選舉結果出爐之後不明朗因素退卻，我們認為今屆選舉後，股市有望回歸基本面而延續漲勢。特朗普重返白宮機會上升，相關概念走勢亮麗，但我們認為特朗普仍以「現實主義」或「重商主義」為主軸，關稅或只是談判手段。過去特朗普任期內，貿易戰相關的言論雖增加波幅，但沒有顯著衝擊股市。

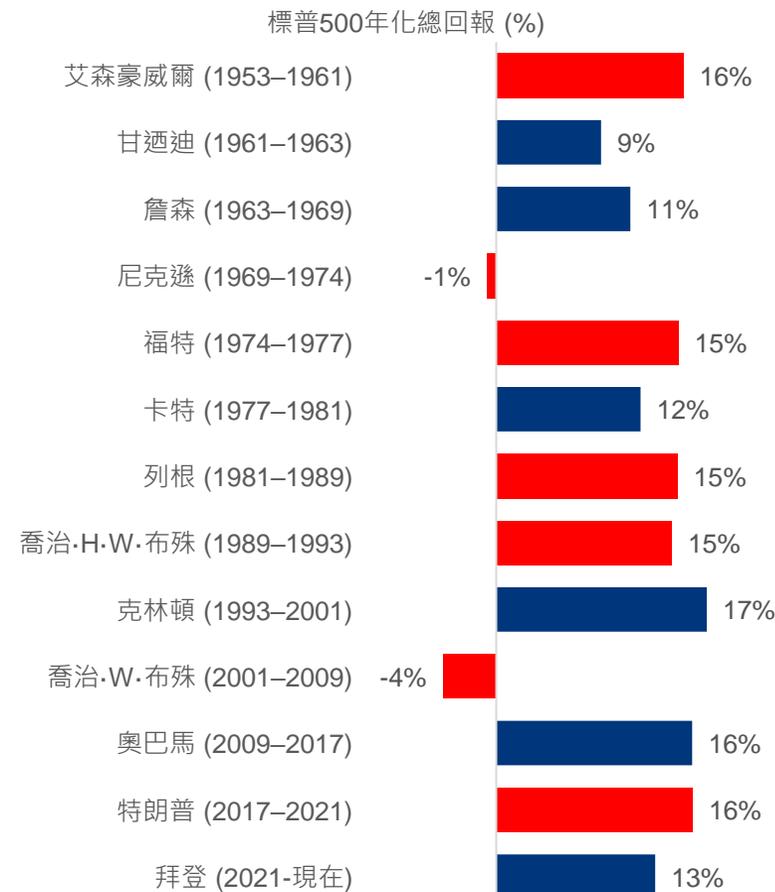
特朗普在賭盤勝率拋離賀錦麗，但民調中差距不遠



近屆選舉日後，股市恐慌指數回落



總統所屬黨派，對整體股市的影響或有限



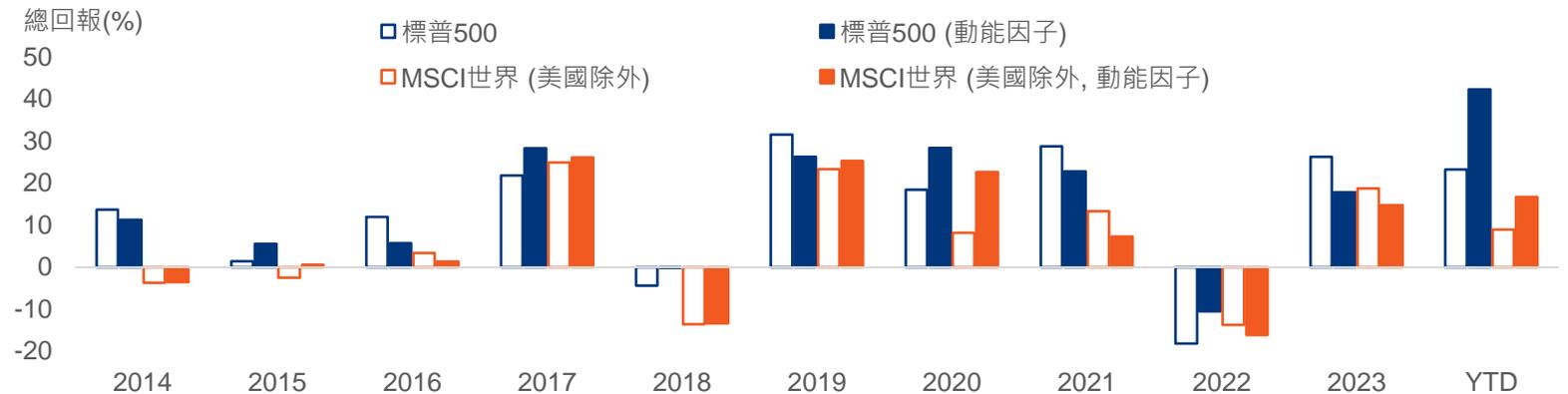
資料來源：Bloomberg，2024年10月30日；(右)由就職日起計算

強者越強，動能(Momentum)因子增持強勢股

▶ 動能因子(Momentum Factor)就是基於「強者越強」的概念作選股，即是增持最近表現較好的股票同時減持較差的。實際上，有兩個重要的時間點：1)觀察表現的範圍，即是認出期間表現較佳的股票，例如S&P和MSCI是觀察6或12個月；2)重整(Rebalance)組合的隔間時間，例如S&P和MSCI一般半年重檢一次。今年以來，標普500(動能因子)指數的總回報約42%，優於整體標普500的23%。

▶ 投資動能指數，就是認為最近的強勢會延續至下一次重檢前。當經濟溫和增長或放緩時也是股市有較穩定趨勢時，動能因子表現較好。熊市時動能指數會增持跌幅較細的股票，因此仍可能優於大市，動能因子有望提供Alpha，可考慮作長線投資。當經濟或股市明顯轉勢或行業輪動時，由於組合仍持有高增長或高防禦力股，動能因子或落後大市。目前美國經濟強韌，大選不明朗因素後有利股市延續漲勢，動能因子或有發揮空間。

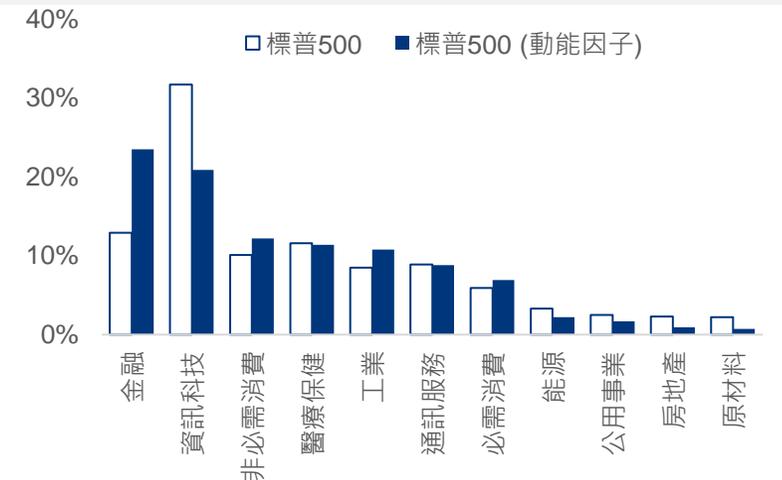
市場趨勢穩定時，對動能因子較有利，今年以來表現亮麗；股市轉勢時則相對不利



透過動能因子選股，行業比重可維持彈性

行業	去年底	現時
金融	8.2	23.5
資訊科技	23.3	20.9
非必需消費	8.8	12.2
醫療保健	17.3	11.5
工業	17.2	10.8

資訊科技股佔比低於整體美股



資料來源：(上)Bloomberg · 2024年10月30日；(下)S&P · 2024年9月

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 聯儲局進入減息週期但經濟強韌，債息偏升，美國總統大選即將舉行，預期股市較為波動。股權投資可以防禦型產業為主，如公用事業、醫療保健與電信類股等降低波動。大選不明朗因素過後，經濟不錯有利股市延續漲勢，可考慮逢低增持對經濟較敏感的股票，後續留意經濟放緩風險。 ◆ 歐股業績合符預期但欠驚喜，歐元區經濟優於預期，業績不錯的增長股較受青睞 ◆ 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、日本、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。現時國債收益率上漲，可考慮把握現階段利率攀升，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，仍需聚焦投資級企業債，以信評BBB級以上投資級債券最穩健，產業類別如金融、通訊、公用事業等則是相對優質選擇。 	<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"> ◆ 美國經濟比預期強勁，若共和黨取得參眾兩院或藍潮再現，政府債務增、財政赤字惡化，使公債殖利率上彈支撐美元。 ◆ 石破內閣與日銀皆表態不急於升息，加上美元反彈，使日圓由升轉貶短期續弱；長線反應美日利差縮窄，偏緩升格局。 	<p>美元高檔有撐</p> <p>日圓長期緩升</p>

中國人大常委會將於11月4日至8日舉行

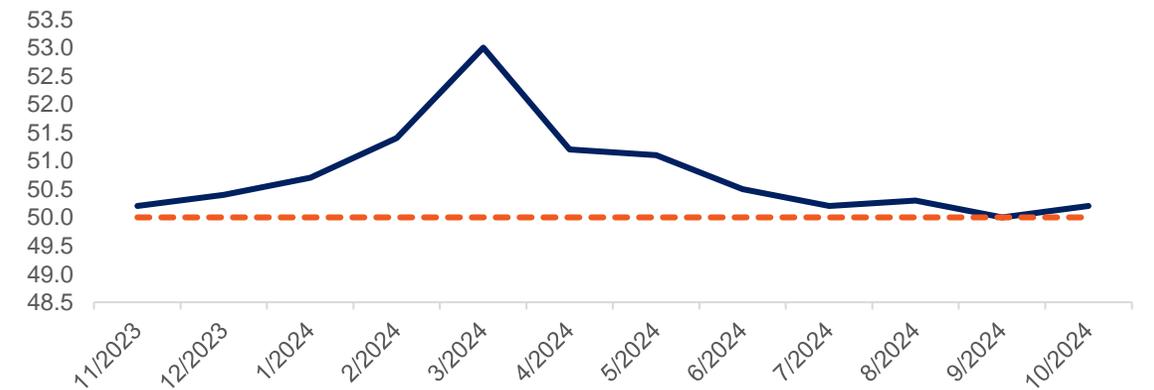
- ▶ 中央積極出台救市措施後，首個採購經理指數於週四(31日)發布。本次10月份的製造業PMI公布值為50.1，略高於市場預期的49.9及前值的49.8；非製造業公布值為50.2，市場預期為50.3，前值為50.0。
- ▶ 製造業方面，雖然數據並沒有顯著反彈，但當中則反映了市場預期好轉的情況。細項中，反映市場需求的新訂單指數結束連續5個月處於收縮區間，最新報50，而新出口訂單指數則繼續回落至47.3，較前值下降0.2點，為連續第6個月維持收縮，兩者數據對比反映了內需情況優於外需。內需疲弱是近年中央需要面對的難題之一，而本輪的激勵措施離不開刺激市場的消費信心問題，新訂單初步脫離收縮區間，可傳遞正面訊息。
- ▶ 不過需要留意，雖然新訂單指數及經營活動預期有所回暖，但並不代表製造業的利潤空間改善。雖然本輪的出廠價格有跟隨訂單回暖，指數較前值上升5.9點至49.9，初步反映價格沒有進一步下滑；但生產成本方面升幅更為顯著，主要原材料購進價格由前值的45.1，大幅上升至53.4，反映在出廠價格沒有大幅回升的情況下成本端率先顯著上升，對於製造業的利潤空間不利，因此在11月的工業企業利潤料會維持按年倒退。
- ▶ 非製造業指數略有回升，但仍遜預期，主要受建築業商業活動指數繼續降溫拖累，較前值低0.3點至50.4，為今年最低水平。而服務商業活動指數則沒有太大看點，較前值升0.2至50.1，自4月於盛衰分界線附近上下波動。
- ▶ 整體上，本輪的採購經理指數表現屬於中性，市場信心有回暖，但幅度不顯著，及製造業的利潤空間仍在受壓。全國人大常委會第十二次會議11月4日至8日舉行，市場等待更多政策出台。

資料來源：Bloomberg

中國製造業PMI



中國非製造業PMI



騰訊(700)

收盤價 HK \$411

目標價 HK \$480

止損價 HK \$374

公司簡介

集團主要提供增值服務、網絡廣告服務以及金融科技及企業服務。

公司特色

■ 預期第三季收入增長加速

預期騰訊第三季收入錄1,679.4億元人民幣(下同)，按年升8.6%，比第二季8%增幅為高。按業務劃分，增值服務收入料按年升9.2%，比起第二季的6.2%有所增加，主因遊戲收入提速。當中本土市場遊戲收入預期增13.1%，國際市場遊戲收入預期增12.7%，比起第二季的8.8%及9.4%有所加速。非國際財務報告準則下，淨利潤按年增長20.8%至543.0億元，環比微跌5.2%。

■ 遊戲業務繼續處於領先地位

隨著中國宏觀經濟有望改善，騰訊的支付業務或將從零售市場的復甦中獲益，而其廣告業務也有機會因商家增加投放而受益。然而，如果宏觀經濟仍然不見起色，騰訊相對其它科技股有一定防禦力，因為其遊戲業務佔收入超過三分之一，而這部份與經濟周期的關聯性較低。

在遊戲業務方面，騰訊繼續處於領先地位。根據Sensor Tower的數據，iOS遊戲排名榜頭三名也是騰訊的遊戲，分別是《王者榮耀》、《和平精英》及《地下城與勇者》。由於第三季屬暑假檔期，《王者榮耀》的流水也由6月的1.26億美元上升至8月的2.24億美元；新遊戲《地下城與勇士》的流水在8月為1.74億，超越《和平精英》成為騰訊貢獻第二多的遊戲。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	16.2	-1	9.8	8.3	7.3
毛利率	43.9	43.1	48.1	53.3	54.1
EPS	12.69	11.84	16.32	22.38	24.70
EPS增長(%)	0.07	-6.8	37.9	37.1	10.3

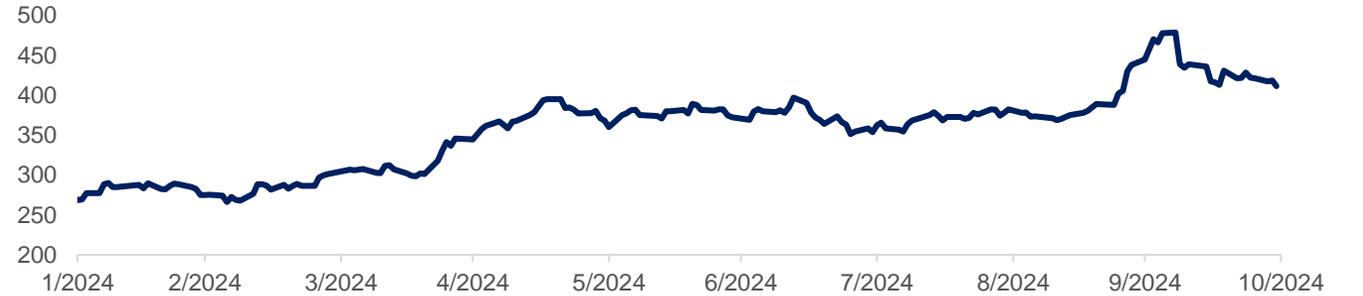
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月30日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-7.55	16.23	41.19	43.34	-3.10	42.26

美團(3690)

收盤價 HK \$184.7

目標價 HK \$212

止損價 HK \$166

公司簡介

集團是一家科技零售公司，通過科技於廣泛的零售領域提供多樣化的日常用品及服務，包括餐飲外賣、到店、酒店及旅遊預訂、其他服務及銷售。

公司特色

■ 預計第三季營收年增20.2%

市場預計第三季總營收年增20.2%至919.3億元人民幣(下同)，經調整淨利潤年增104.5%至117.1億元。市場預計本地核心商業收入為683.7億元，年增18.5%，預計經營利潤為136.6億元，年增35.3%，即OPM19.9%，而上季為25.1%；2023年第三季為17.4%。市場預計新業務收入將年增24.5%至233.9億元，自管理層宣布戰略轉向減虧後效果顯著，估計營運虧損17.2億元。(2Q24為13.1億虧損;3Q23為51.1億虧損)。

■ 持續在業務發展方面尋找新方向

美團的「拼好飯」在第二季度表現強勁，單日訂單量峰值再創新高，突破800萬單。這種團購拼單模式，無疑可以吸引更多價格敏感的用戶，同時也幫助外賣商家薄利多銷，度過經濟難關。美團除了推出低價外賣，還在從餐飲外賣延展到更多品類，包括即時零售業務閃購和醫藥，它們都為美團帶來了新的增長。當前美團閃電倉數量已超過3萬個，到2027年，美團閃電倉將超過10萬個，覆蓋全品類、全區域，預計市場規模將達到2000億元。

■ 關注管理層給予最新營運指引

投資者將關注美團管理層給予最新營運指引，包括外賣交易量增長及單位經濟效益(UE)、到店業務競爭及利潤率的指引、以及就KeeTa的最新情況(拓展海外市場計劃)、美團閃購業務的展望。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	56.0	22.8	25.8	20.9	16.1
毛利率(%)	23.7	28.1	35.1	38.2	39.6
EPS	-2.58	0.46	3.74	6.67	8.34
EPS增長(%)	-580.5	117.7	715.4	78.2	25.0

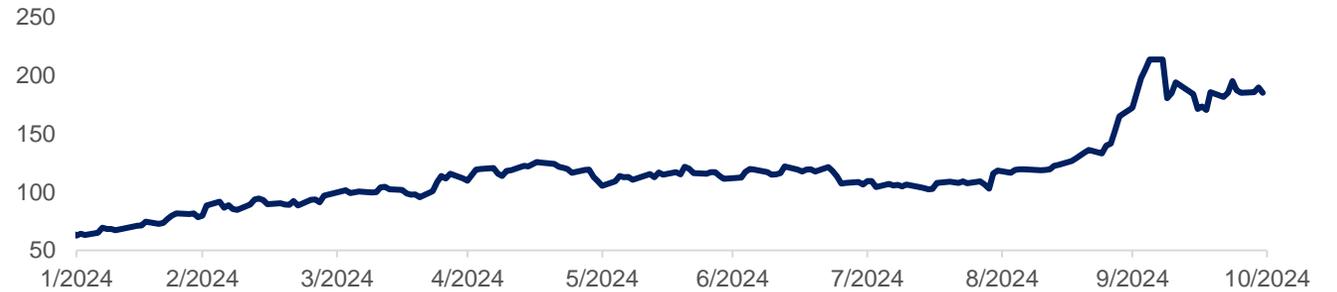
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月30日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	7.38	73.59	125.51	66.99	-30.92	96.90

美股

大選前震蕩，預期大選後股指上漲

- ▶ 10月美國非農就業僅新增1.2萬個工作崗位，遠低於9月下修後的22.3萬個和預期的10萬個。這是自2020年12月失去24.3萬個崗位以來的最低增長，當時因波音公司罷工導致崗位減少。此外，一些行業的就業情況可能受颶風影響，但美國勞工統計局無法量化淨影響。10月的數據也遠低於此前12個月平均19.4萬個的月增幅。美國失業率維持在4.1%，與前一個月的三個月低點持平，符合市場預期。
- ▶ 9月美國核心個人消費支出(PCE)物價指數環比上升0.3%，為五個月以來的最高漲幅，之前8月經上修後為上漲0.2%，符合市場預期。服務價格上漲0.3%，而商品價格下降0.1%。按年計算，核心PCE價格同比上漲2.7%，與8月持平，但高於預期的2.6%。
- ▶ 10月ISM製造業採購經理人指數意外從9月的47.2下降至46.5，低於預期的47.6。此讀數顯示製造業再次收縮，並且是自2023年7月以來的最差水平，因需求持續疲弱，產出下降，投入維持寬鬆。
- ▶ 美國商務部經濟分析局的初步估計顯示，美國經濟在2024年第三季度年化增長率為2.9%，符合市場預期，但低於第二季度的3%。
- ▶ 特朗普勝算較大，市場擔心其經濟政策導致二次通脹；此外美國宏觀經濟仍保持穩健，美債遭拋售。對於大選不確定性，市場已做好對沖風險，恐慌指數(VIX)維持年內較高水平，預期大選後看跌期權平倉會推高股指。
- ▶ 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



Spotify (SPOT)

收盤價 US \$384.5

目標價 US \$450

止損價 US \$360

公司簡介

Spotify Technology S.A.及其子公司在全球提供音訊串流訂閱服務。它透過兩個業務板塊運作：付費訂閱和廣告支援。

公司特色

■ 音樂流媒體平台龍頭

截止24年第二季，公司每月活躍用戶數繼續創歷史新高，達6.25億人。其中廣告支持每月活躍用戶數及付費用戶數皆為歷史新高，分別為3.93億人和2.46億人。按照全球約7.13億人使用音樂流媒體服務計算，Spotify的市場份額為31.7%，排名第一。公司的每用戶收入在第二季為4.62歐元，歷史峰值為4.63歐元。

■ 自媒體受眾群體擴大，帶動播客增長

傳統媒體有關本屆美國大選的報道、訪問及評論遭到大眾的質疑。最近《華盛頓郵報》一篇評論《殘酷的事實：美國人不相信新聞媒體》以及其退訂人數上升至20萬人反映美國民眾對主流媒體的厭惡。相反近期特朗普作客Joe Rogan訪談節目，24小時內收聽和收看人數達2,600萬人，反映播客在受歡迎程度日益增長。截止第二季Spotify有25萬條播客視頻，而2023年年末時只有10萬條；超過1.7億用戶收看公司的視頻播客。

■ 利用人工智能

公司採用人工智能模型來推薦用戶音樂、播客、播放列表及其他內容。在2023年公司根據其人工智能模型推出播客聲音翻譯功能。該模型的發展日益強大，既能增強公司競爭優勢，又能增加用戶粘度。

■ 24財年第二季業績

營收同比增加20.2%至38.1億歐元。基本每股盈利為1.37億歐元，而23年同期為1.55億歐元虧損。公司預期第三季營收為4億歐元，總每月活躍用戶數為6.39億人。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	27.1	8	16	18.6	15.2
EBITDA比率(%)	2.3	-4.6	-2.2	8.8	11.8
EPS	-1.22	-3.09	-2.95	5.81	8.21
淨利率(%)	-0.4	-3.7	-4	7.7	9.9

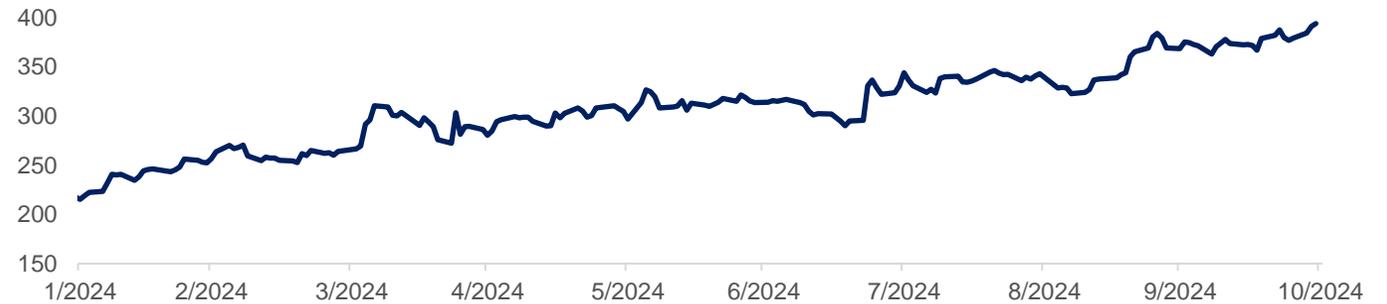
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置

股價	71	●	◆	394
P/E	107.5	◆	●	146.7
P/B	5.9	●	◆	23.9

近一年價格



迄2024年10月30日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	6.9	14.6	109.7	139.1	10.8	22.9

DoorDash (DASH)

收盤價 US \$155.66

目標價 US \$180

止損價 US \$140

公司簡介

DoorDash是一家總部位於美國的按需食品和商品配送服務公司，透過其平台連接消費者、餐廳、零售商以及外送員。成立於2013年，DoorDash的業務涵蓋了食品、飲料、雜貨及其他日常用品的配送，已在全球多個國家運作。

公司特色

■ 美國送餐平臺龍頭

根據彭博，截止今年5月份按照商品交易總額(GMV)，DoorDash是穩居美國送餐平台市場第一，其份額約67%。自新冠疫情以來，送餐服務增長較快，今年上半年送餐市場同比增長約8%。

■ DashPass會員服務

DoorDash提供DashPass會員服務，訂閱用戶可享有免運費和折扣服務，進而提升使用頻率和用戶忠誠度。公司一直在擴大DashPass合作商家，不僅限於餐飲企業，其中包括Lyft、NBA/WNBA和大通銀行等。

■ 擴大配送服務

DoorDash逐步擴展業務範圍，不僅限於餐飲，還包括雜貨配送、酒類配送等，進一步滿足用戶的多樣化需求。

■ 24財年第三季業績

營收同比增長25%，達到27億美元，超預期5,000萬美元。GAAP每股盈利為0.38美元。總訂單量同比增長18%，達到6.43億；市場訂單總額(GOV)同比增長19%，達到200億美元。公司預期第四季GOV為206億至210億美元。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	69.4	34.7	31.2	22.5	17.5
EBITDA比率(%)	5.9	5.5	13.8	17.5	20.3
EPS	0.35	-0.67	1.79	3.36	3.62
淨利率(%)	-9.6	-20.7	-6.5	5.8	9.1

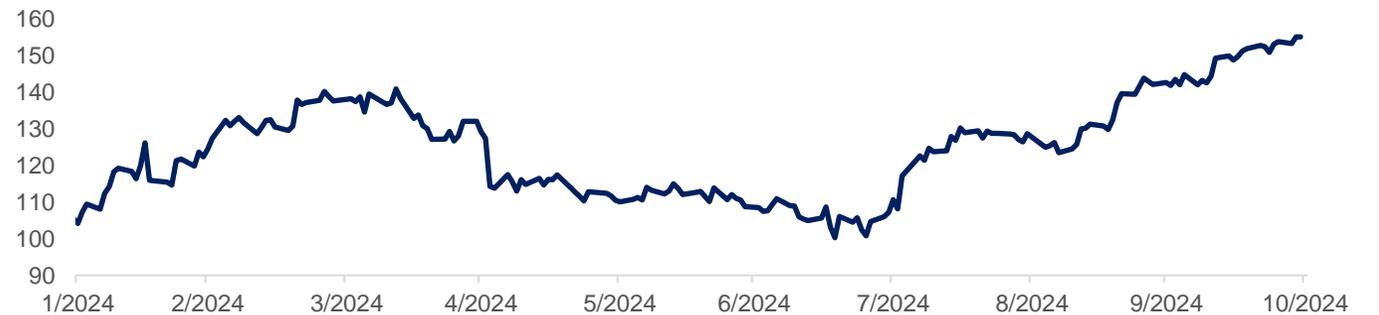
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年10月30日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	8.8	40.2	57	107.1	-7.3	NA

台股 美國總統大選將至，不確定性升溫，聚焦技術面具有支撐之類股

► 特斯拉財報優於預期帶動相關供應鏈類股出現上漲

電動車大廠特斯拉財報優於預期，加上特斯拉執行長馬斯克對未來釋出正面展望，部分特斯拉概念股表現強勢。此外，由於第四季運價維持高檔，貨櫃相關個股持續有區間操作空間。科技類股部分，先前強勢的矽光子概念股出現籌碼鬆動跡象，相關個股紛紛下殺重挫。

► 美國總統大選將至，不確定性升溫，聚焦技術面具有支撐之類股

觀察台股盤面結構，由於60日均線即將扣抵8月初相對低檔19,662點位，近期指數只要不出現連續重挫，60日均線有望維持走揚，或將成為台股下檔重要支撐。由於美國總統大選將至，整體市場不確定因素升溫，預期美股走勢波動將加劇。選股宜挑選具支撐力道之個股，電子類股或可聚焦低檔或整理後轉強的載板、網通、車用電子。惟非金電指數跌破所有均線，成為盤面最弱勢的區塊，個別族群僅有貨櫃、航空、汽車零組件或有區間操作空間。

台灣加權指數與台灣電子類指數走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2023/10/28=100



指數預估市盈率走勢



奇鋁(3017 TT)

公司簡介

奇鋁成立於1991年，為3C(佔2023年整體營收43%)、伺服器(31%)與网通(14%)及其他(3%)的散熱解決方案供應商。公司散熱產品包含散熱模組、風扇與均熱片(VC)。散熱業務(模組與風扇)佔2023年營收54%，機殼與機櫃(佔2023年整體營收13%)、系統組裝與製造介面週邊(24%)與軸承(10%)。

公司近況

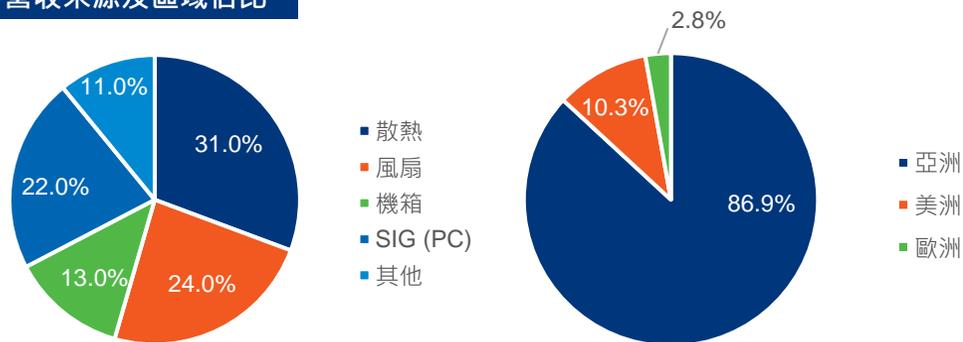
■ 氣冷散熱驅動2H24營收，2025年液冷散熱營收倍增

奇鋁為兩家Hopper AI伺服器3D VC供應商之一，預期2024年出貨量將達200-250萬組。公司亦贏得AWS、Meta、Google等多家美國公司的GB200液冷訂單，未來將先出貨水冷板模組、機殼和風扇，隨後出貨機櫃分歧管(搭載快接頭(QD))與CDU(冷卻液分配裝置)。

■ 3Q24 營收與獲利不俗，4Q24-2025年營運升溫

公司展望4Q24營收季增5-10%，隨部分GB200液冷散熱營收將挹注該季利潤率升勢。鑒於取得多數美系CSP GB200液冷訂單，正向看待2025年營收展望。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

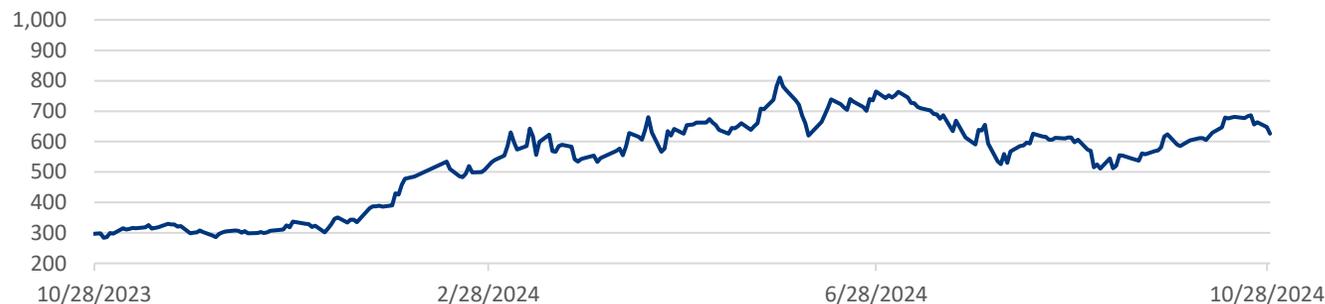
	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	8.21	11.78	14.11	21.40	31.61
EPS 成長率(%)	51.4	43.5	19.7	51.7	47.7
市盈率	76.2	53.1	44.4	29.2	19.8
ROE (%)	25.2	29.8	28.3	34.1	41.6

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29日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-6.3	9.0	1.0	-1.4	91.7	116.1

雙鴻(3324 TT)

公司簡介

雙鴻成立於1998年，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。主要客戶為微星、Dell、HP、華碩、Apple等企業。2023年營收組合為筆電36%、桌機10%、顯示卡/電競PC 29%、伺服器23%、智慧手機3%、其他2%。

公司近況

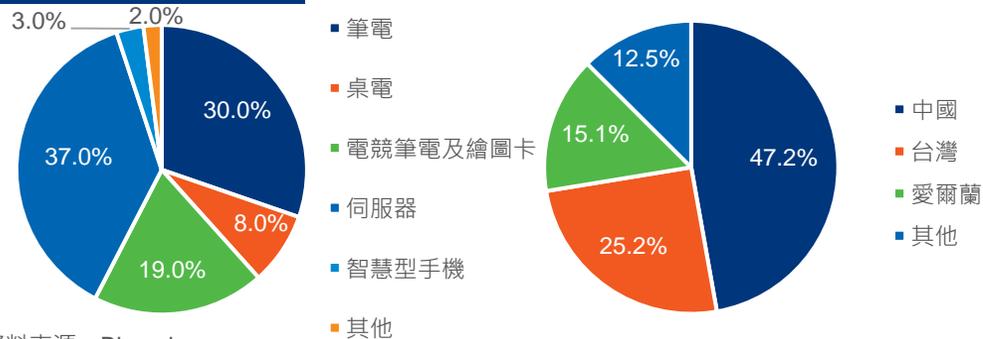
■ AI GPU產品轉換期使2H24營收放緩

3Q24液冷營收季減，伺服器營收季減10%，且受AI伺服器GPU轉換期且筆電需求疲軟，公司展望4Q24營收溫和季增，僅電競GPU散熱展望正向，主要受惠於英偉達將推出的RTX-50系列。

■ 2025年伺服器液冷散熱為主要營收成長動能

受惠GB200/B200 AI伺服器出貨量增加，2025年液冷營收貢獻將達30%至40%，加上2025年將出貨水冷板、分歧管與CDU(冷卻液分配裝置)至美系客戶，液冷相關產品成為2025年伺服器產品主要成長動能，預估伺服器營收比重將分別於2024年、2025年達40%、50%至55%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

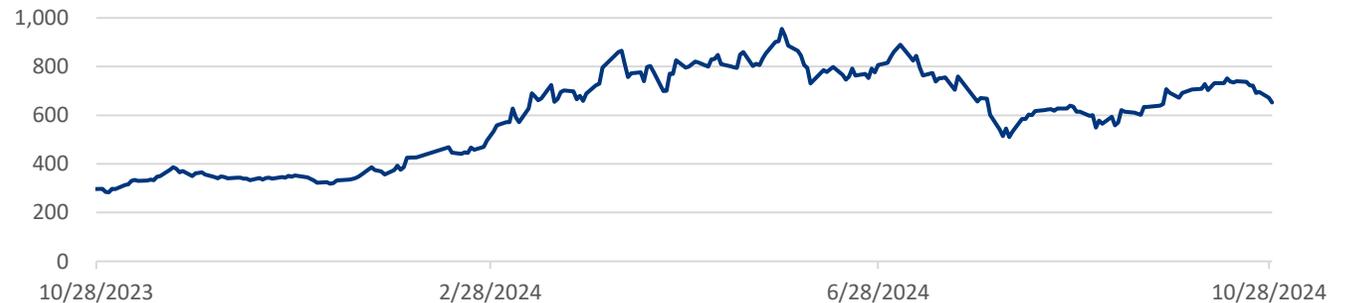
	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	13.12	14.68	14.28	22.02	38.30
EPS 成長率(%)	1.9	11.9	-2.7	54.2	73.9
市盈率	49.7	44.4	45.7	29.6	17.0
ROE (%)	24.3	24.5	20.2	26.9	38.9

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29日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-7.3	-0.4	-0.3	-16.4	89.8	124.9

股市漲勢有望延續，動能因子策略可望受惠

► Invesco標普500動能組合ETF (SPMO)

- 旨在追蹤S&P 500 Momentum Index。該指數使用過去12個月的漲幅作為主要的動能分入計算，然後選取S&P500動能分數最高的前20%。
- 主要投資於美國的大型股。
- 持有約100隻股票，前10大持股佔整體組合約57.39%。

► iShares MSCI國際動能因子ETF (IMTM)

- 旨在追蹤MSCI World ex USA Momentum Index。透過投資具相對高動量特性的股票，管理組合的曝險和風險。
- 主要投資於22個於已開發國家(不包括美國)的大中型股。
- 組合分散投資於約300隻股票。

商品名稱	Invesco標普500動能組合ETF (SPMO.US)	iShares MSCI國際動能因子ETF (IMTM.US)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 關注大型及中型公司，前10大持股約佔投資組合的57.39% ■ 該ETF的費用比率為0.13%，低於同類平均水準 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 該ETF透過投資具相對高動能特性的股票來管理組合的曝險和風險 ■ 主要投資於22個已開發國家(不包括美國)的中大型股票
規模	28.9億美元	23.2億美元
追蹤指數	S&P 500 Momentum Index	MSCI World ex USA Momentum Index
持股數	100	302
費用比率	0.13%	0.3%
3M/YTD 報酬	12.25% / 43.03%	2.15% / 16.55%
前五大行業分布 (%)	半導體 16.78 網路 16.21 保險 11.13 銀行業 7.78 零售業 7.50	銀行業 19.06 製藥業 17.59 保險 4.74 機械-建築及開採 3.91 礦業 3.70
前五大持股 (%)	英偉達 10.21 亞馬遜公司 9.22 Meta平台公司 6.72 禮來公司 6.32 博通公司 5.97	阿斯特捷利康公開有限公司 4.05 羅氏控股公司 3.63 諾和諾德公司 3.12 加拿大皇家銀行 2.96 聯合利華公開有限公司 2.72

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2024年10月30日

Invesco標普500動能組合ETF (SPMO.US)

簡介

該ETF追蹤「S&P 500 Momentum Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 動能加權

追蹤S&P 500 Momentum Index，該指數使用過去12個月的漲幅計算股票動能，該ETF會根據公司規模和動能分數對投資組合進行加權評分，聚焦投資於標普500指數中分數最高的前20%股票

■ 關注大型及中型公司

主要投資於大型及中型公司，產業包括半導體、網路、保險、銀行、以及零售業等，前10大持股約佔投資組合的57.39%

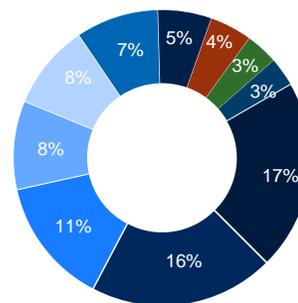
■ 較低的費用比率

該ETF的費用比率為0.13%，低於同類平均水準，是成本效益較高的投資選擇

成立日	2015年10月9日	規模	28.9億美元
ETF類型	股票型	持股總數	100
費用比率	0.13%	3年標準差(年化)	19.56%

資料來源：Bloomberg，2024年10月30日

投資行業分布



- 半導體
- 網路
- 保險
- 銀行業
- 零售業
- 製藥業
- 航太/國防
- 電信
- 生物科技
- 多元化金融服務

近一年價格



迄2024年10月29日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

3.02

12.25

43.03

67.37

67.64

50.05

前5大投資標的(%)

英偉達	10.21
亞馬遜公司	9.22
Meta平台公司	6.72
禮來公司	6.32
博通公司	5.97

近一年波動率



iShares MSCI國際動能因子ETF (IMTM.US)

簡介

該ETF追蹤「MSCI World ex USA Momentum Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 動能因子投資策略

該ETF採用動能因子投資策略，根據股票價格的相對表現來選擇成份股，即過去表現較好的股票有機會續強，透過投資具相對高動能特性的股票來管理組合的曝險和風險

■ 國際市場多元化

主要投資於22個已開發國家(不包括美國)的中大型股票，這使得投資者能夠在一個投資組合中降低單一國家風險

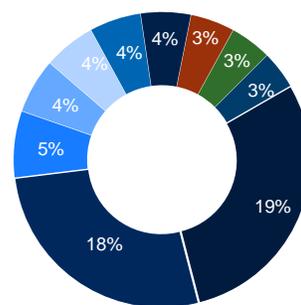
■ 投資標的分散

該ETF投資於約300檔股票，並分散投資於各產業，能避免集中風險

成立日	2015年1月13日	規模	23.2億美元
ETF類型	股票型	持股總數	302
費用比率	0.3%	3年標準差(年化)	16.9%

資料來源：Bloomberg · 2024年10月30日

投資行業分布



- 銀行業
- 製藥業
- 保險
- 機械-建築及開採
- 礦業
- 軟體
- 化妝品/個人保健
- 電力
- 電信
- 零售業

近一年價格



前5大投資標的(%)

阿斯特捷利康公開有限公司	4.05
羅氏控股公司	3.63
諾和諾德公司	3.12
加拿大皇家銀行	2.96
聯合利華公開有限公司	2.72

近一年波動率



迄2024年10月29日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-2.33	2.15	16.55	30.69	43.52	10.08

► OCT 2024

► NOV 2024

<p>28 Monday</p>	<p>29 Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國10月經濟諮詢委員會消費者信心指數 (實際:108.7 預估:99.5 前值:99.2) 日本9月失業率 (實際:2.4% 預估:2.5% 前值:2.5%) 日本9月求才求職比率 (實際:1.24 預估:1.23 前值:1.23) 	<p>30 Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國10月ADP就業變動 (實際:233k 預估:111k 前值:159k) 美國第三季GDP季增率初值 (實際:2.8% 預估:2.9% 前值:3.0%) 歐元區第三季GDP年增率初值 (實際:0.9% 預估:0.8% 前值:0.6%) 	<p>31 Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:216k 預估:230k 前值:228k) 美國9月PCE年增率 (實際:2.1% 預估:2.1% 前值:2.3%) 美國9月核心PCE年增率 (實際:2.7% 預估:2.6% 前值:2.7%) 日本10月BoJ利率決議 (實際:0.25% 預估:0.25% 前值:0.25%) 中國10月製造業PMI (實際:50.1 預估:49.9 前值:49.8) 中國10月非製造業PMI (實際:50.2 預估:50.3 前值:50.0) 	<p>1 Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國10月非農業就業人口變動 (預估:100k 前值:254k) 美國10月失業率 (預估:4.1% 前值:4.1%) 美國10月標普全球製造業PMI終值 (預估:47.8 前值:47.8) 美國10月ISM製造業PMI (預估:47.6 前值:47.2)
<p>4 Monday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國9月耐久財訂單終值 (前值:-0.8%) 歐元區10月製造業PMI終值 (預估:45.9 前值:45.9) 歐元區11月Sentix投資者信心指數 (預估:-12.6 前值:-13.8) 	<p>5 Tuesday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國10月ISM服務業PMI (預估:53.5 前值:54.9) 香港10月標普全球PMI (前值:50.0) 福泰製藥公司(VRTX)業績 	<p>6 Wednesday</p> <ul style="list-style-type: none"> 歐元區10月服務業PMI終值 (預估:51.2 前值:51.2) 歐元區9月PPI年增率 (預估:-3.4% 前值:-2.3%) 台灣10月CPI年增率 (預估:1.82% 前值:1.82%) 台灣10月PPI年增率 (前值:-0.33%) 	<p>7 Thursday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:216k) 歐元區9月零售銷售年增率 (預估:1.5% 前值:0.8%) 英國11月央行銀行利率 (預估:4.75% 前值:5.00%) 中國10月出口年增率 (前值:2.4%) 吉利德科學公司(GILD)、高通公司(QCOM)業績 	<p>8 Friday</p> <ul style="list-style-type: none"> 美國11月聯準會利率決議 (預估:4.75% 前值:5.00%) 美國11月密大消費者信心指數初值 (預估:70.6 前值:70.5) 台灣10月出口年增率 (前值:4.5%) Arista網路公司(ANET)業績

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
2024/10/29	麥當勞(MCD)	6.82B	6.87B	3.2	3.23	V	V
2024/10/29	輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE)	14.92B	17.7B	0.62	1.06	V	V
2024/10/30	威士卡(V)	9.49B	9.6B	2.58	2.71	V	V
2024/10/30	禮來(LLY)	12.09B	11.44B	1.45	1.18		
2024/10/30	艾伯維(ABBV)	14.28B	14.46B	2.92	3.00	V	V
2024/10/30	Alphabet(GOOG)	86.37B	88.27B	1.84	2.12	V	V
2024/10/30	史賽克(SYK)	5.37B	5.49B	2.77	2.87	V	V
2024/10/30	丘博有限公司(CB)	14.16B	16.76B	4.98	5.72	V	V
2024/10/30	超微半導體公司(AMD)	6.71B	6.82B	0.92	0.92	V	
2024/10/30	卡特彼勒公司(CAT)	16.37B	16.1B	5.35	5.17		
2024/10/30	自動資料處理公司(ADP)	4.77B	4.83B	2.21	2.33	V	V
2024/10/31	Meta(META)	40.18B	40.59B	5.21	6.03	V	V
2024/10/31	安進(AMGN)	8.51B	8.5B	5.11	5.58		V
2024/10/31	微軟(MSFT)	64.55B	65.6B	3.1	3.3	V	V
2024/10/31	默克藥廠(MRK)	16.45B	16.66B	1.5	1.57	V	V

資料來源：Investing.com

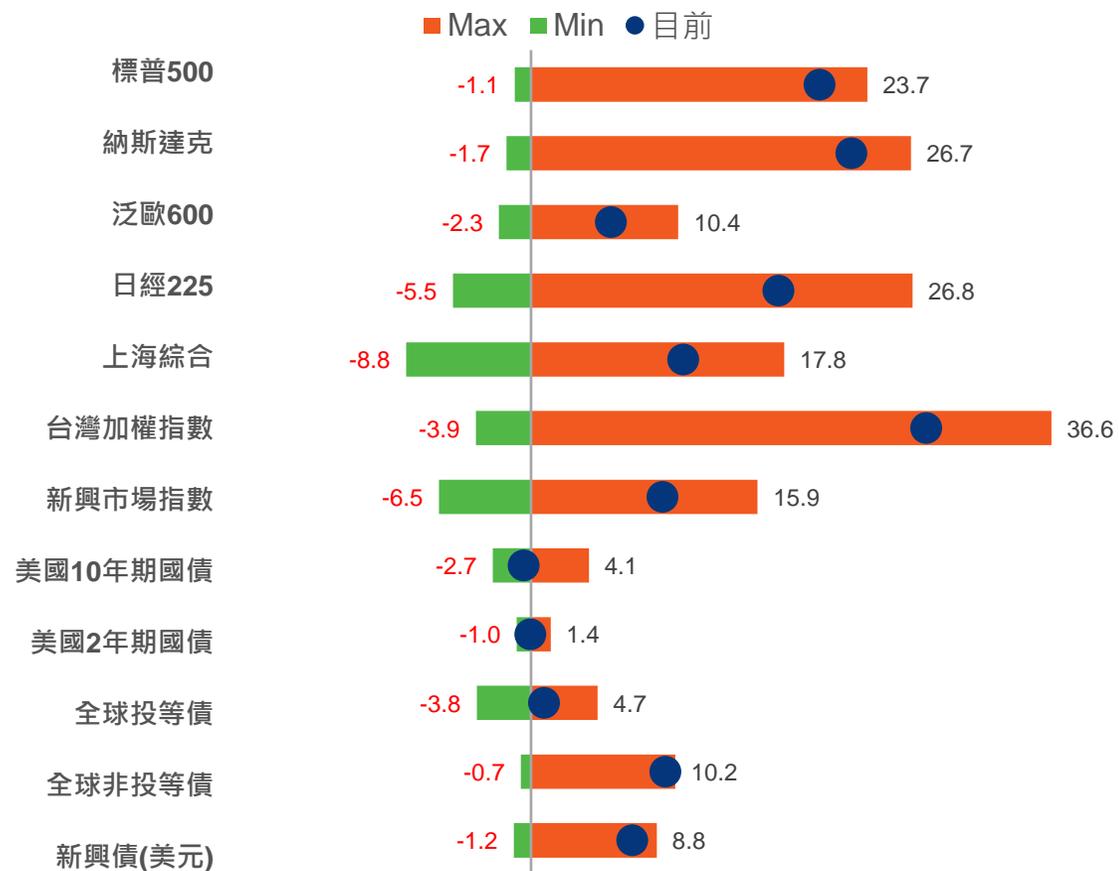
財報季重點企業公布

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
2024/10/31	優步科技公司(UBER)	10.99B	11.19B	0.37	1.2	V	V
2024/10/31	萬事達卡(MA)	7.26B	7.4B	3.74	3.89	V	V
2024/10/31	林德公開(LIN)	8.4B	8.36B	3.9	3.94		V
2024/10/31	續客控股公司(BKNG)	7.63B	8B	77.16	83.89	V	V
2024/10/31	科磊公司(KLAC)	2.75B	2.84B	7.04	7.33	V	V
2024/10/31	信諾集團(CI)	59.64B	63.7B	7.23	7.51	V	V
2024/10/31	康卡斯特公司(CMCSA)	31.78B	32.07B	1.06	1.12	V	V
2024/10/31	康菲石油(COP)	13.98B	13.6B	1.67	1.78		V
2024/10/31	Regeneron Pharmaceuticals Inc(REGN)	3.66B	3.72B	11.72	12.46	V	V
2024/10/31	伊頓公開有限公司(ETN)	6.37B	6.3B	2.8	2.84		V
2024/11/1	蘋果公司(AAPL)	94.4B	94.9B	1.6	1.64	V	V
2024/11/1	亞馬遜公司(AMZN)	157.25B	158.9B	1.14	1.43	V	V

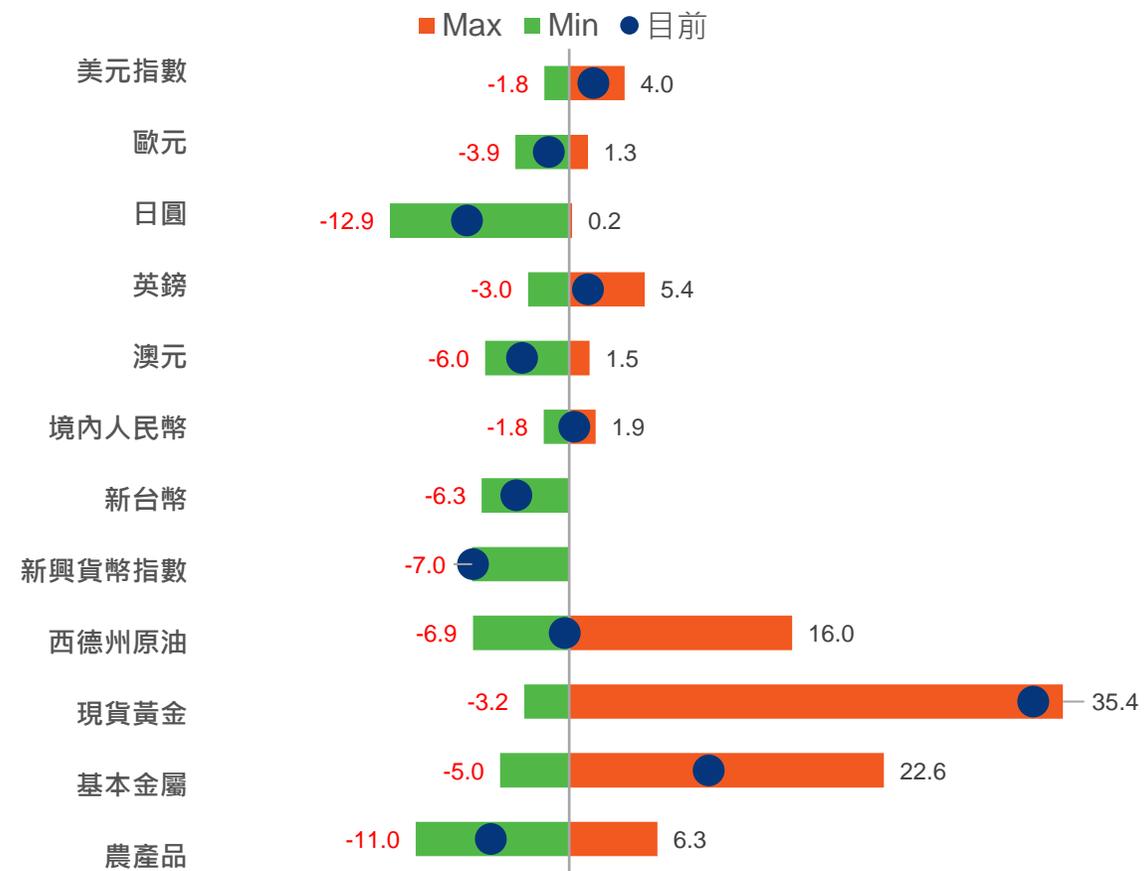
資料來源：Investing.com

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(%)



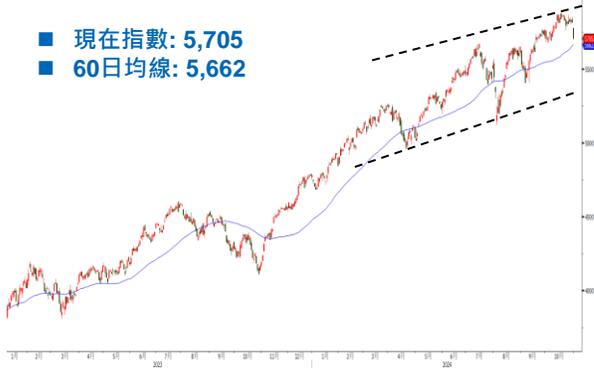
資料來源：Bloomberg · 2024年11月1日

技術分析

60日線

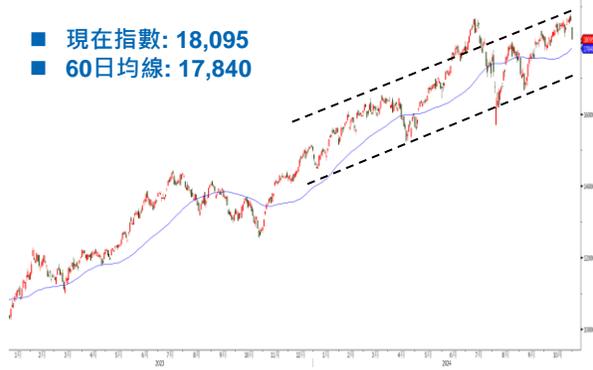
標普500指數

■ 現在指數: 5,705
■ 60日均線: 5,662



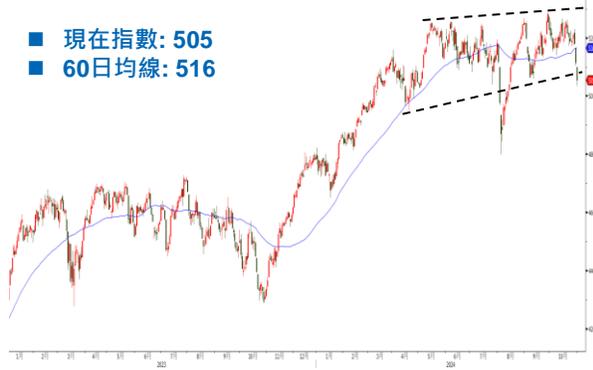
納斯達克指數

■ 現在指數: 18,095
■ 60日均線: 17,840



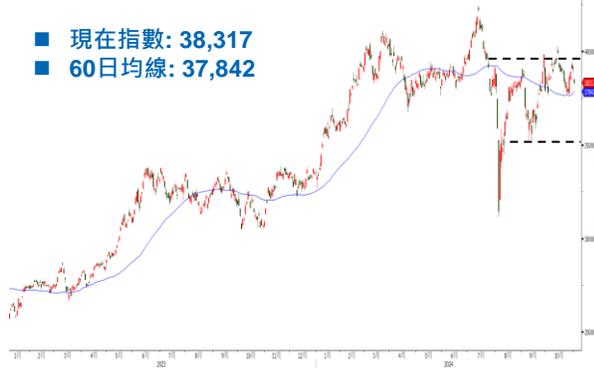
泛歐600指數

■ 現在指數: 505
■ 60日均線: 516



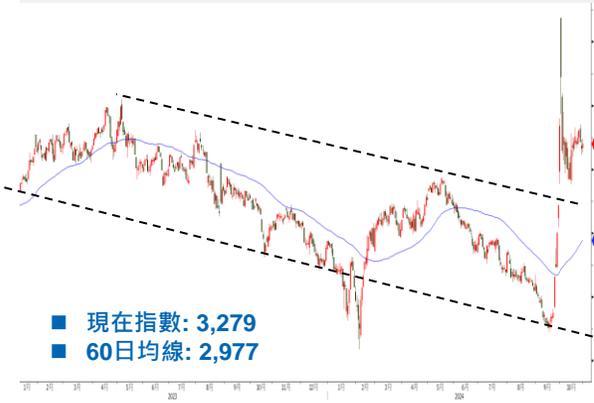
日經225指數

■ 現在指數: 38,317
■ 60日均線: 37,842



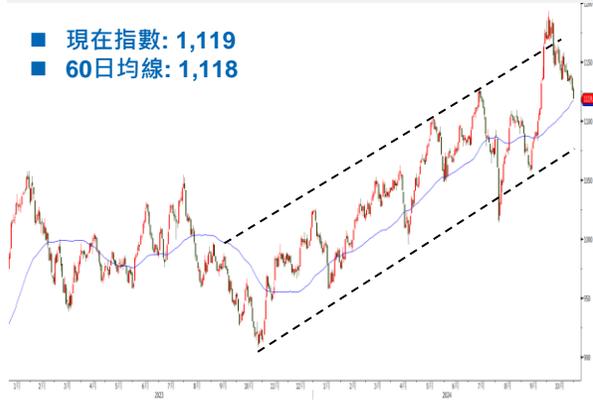
上海綜合指數

■ 現在指數: 3,279
■ 60日均線: 2,977



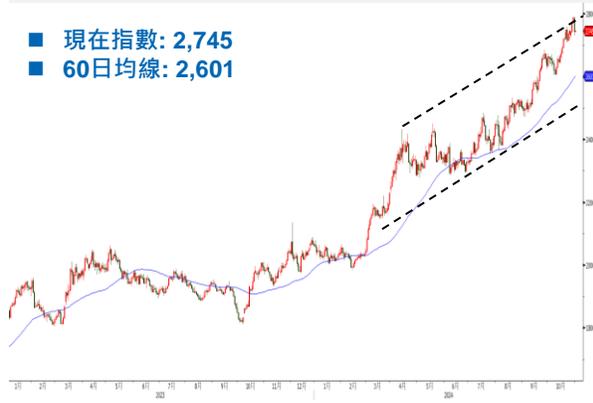
新興市場指數

■ 現在指數: 1,119
■ 60日均線: 1,118



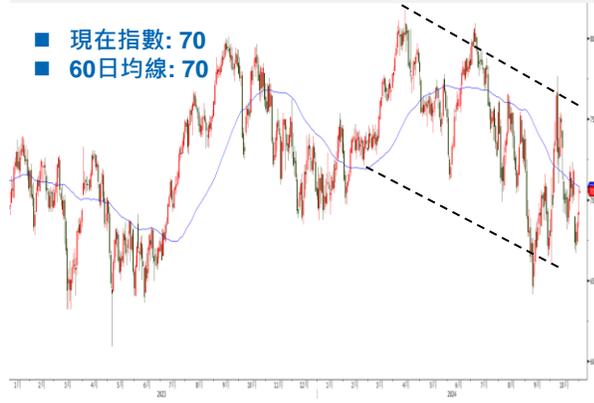
黃金

■ 現在指數: 2,745
■ 60日均線: 2,601



西德州原油

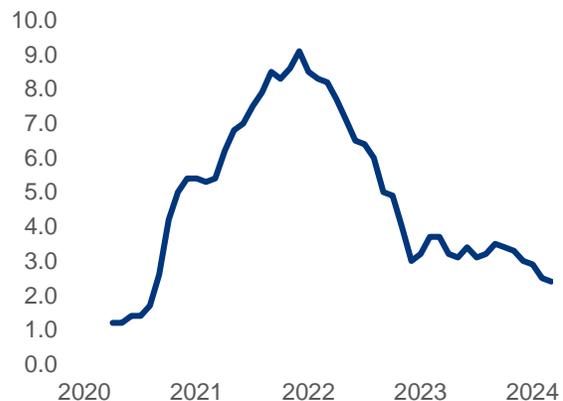
■ 現在指數: 70
■ 60日均線: 70



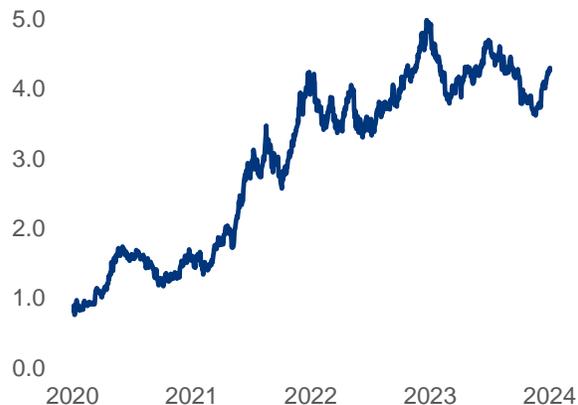
資料來源: Bloomberg · 2024年11月1日

市場觀測

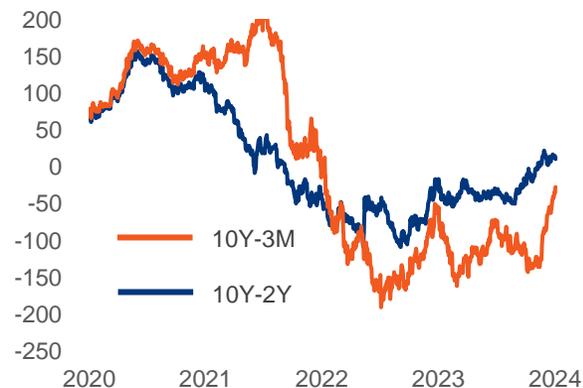
美國消費物價指數年增率(%)



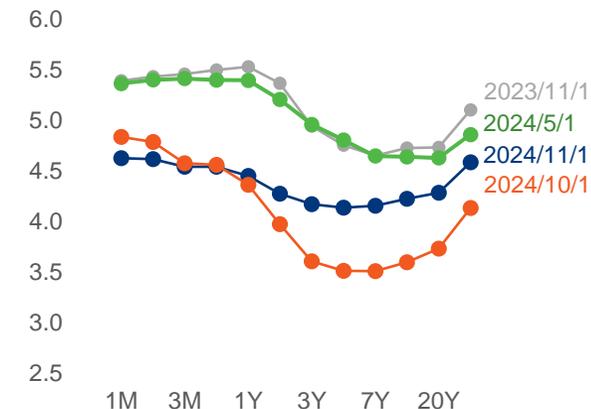
美國10年期國債孳息率(%)



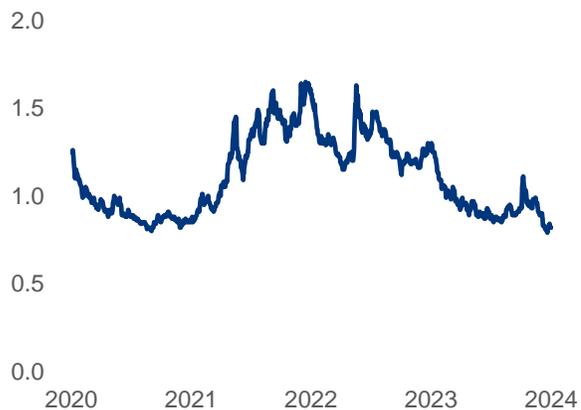
美國國債息差(bps)



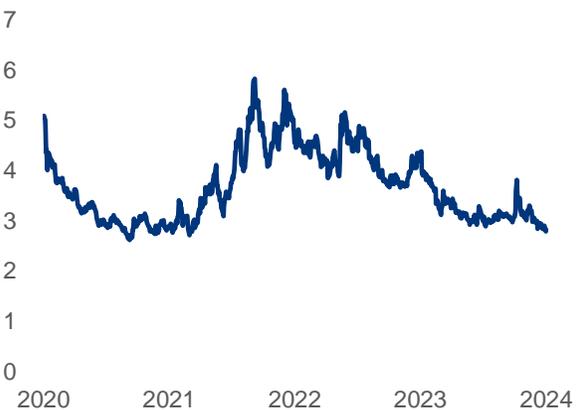
美國國債孳息率曲線(%)



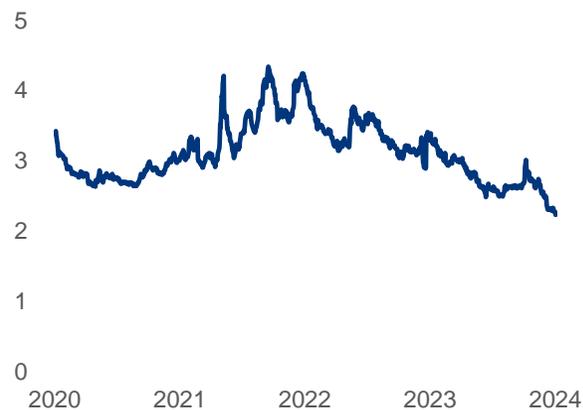
美元投資級公司債息差(%)



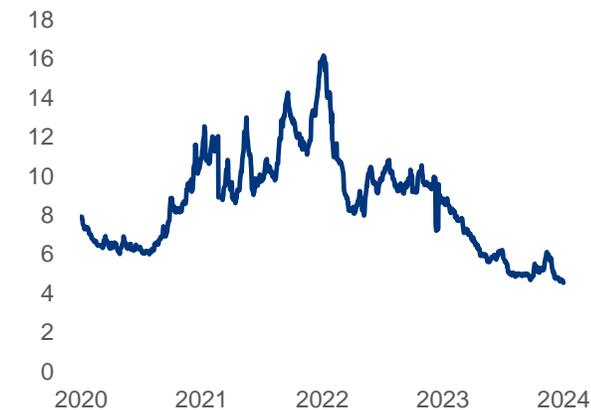
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



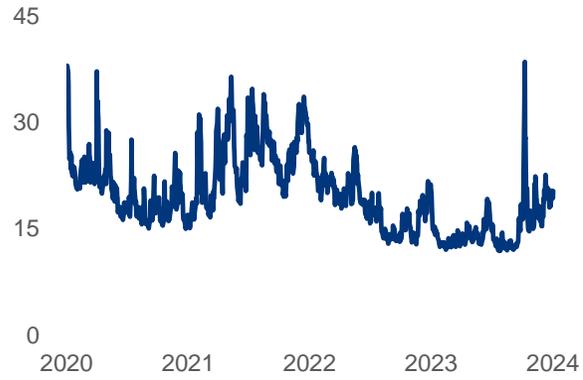
美元亞洲非投資級債息差(%)



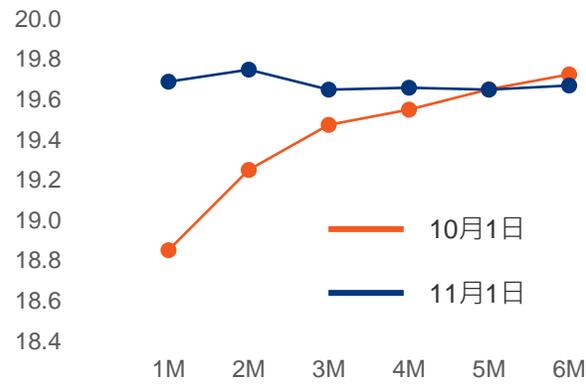
資料來源：Bloomberg · 2024年11月1日

市場觀測

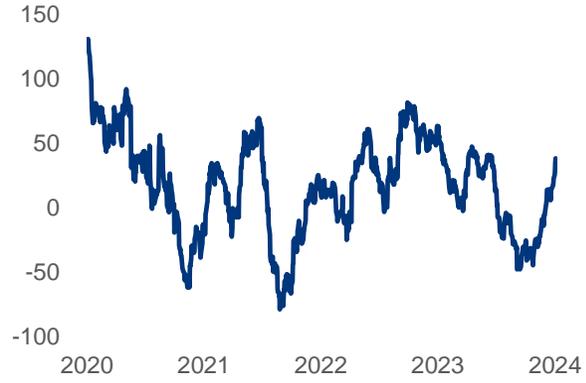
VIX指數



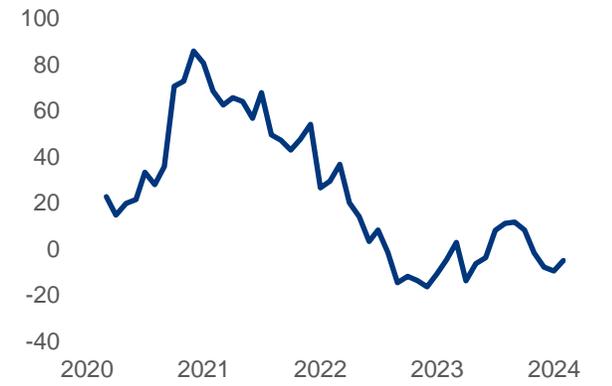
VIX期間結構



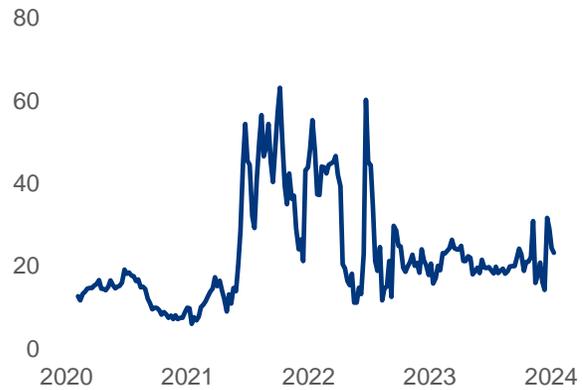
美國花旗經濟驚奇指數*



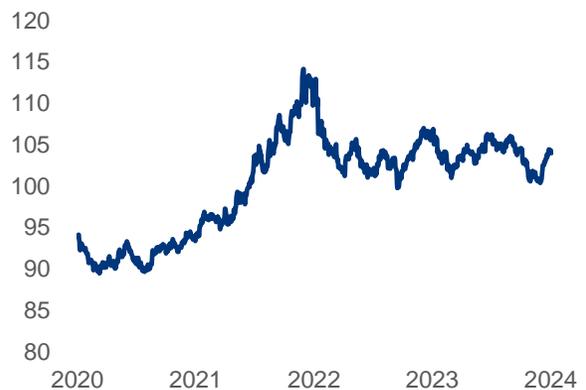
美國花旗通脹驚奇指數*



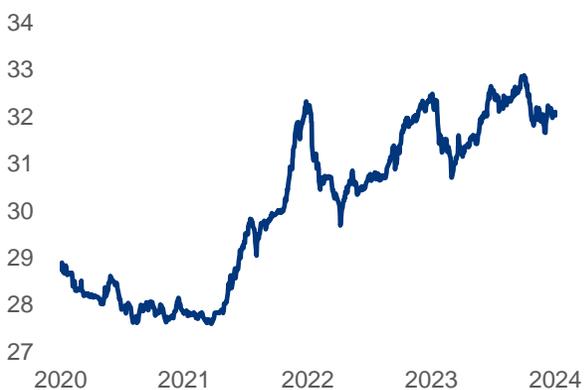
TED息差(bps)



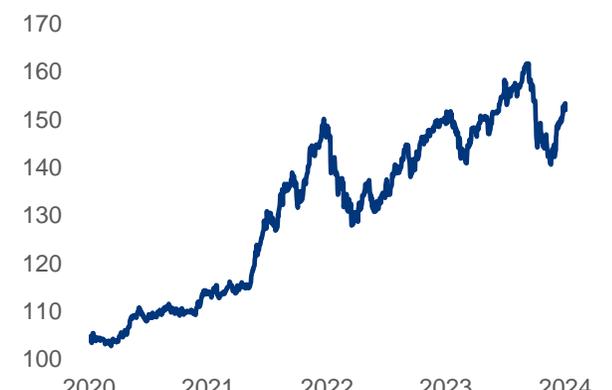
美元指數



美元兌新台幣



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2024年11月1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

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。

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。