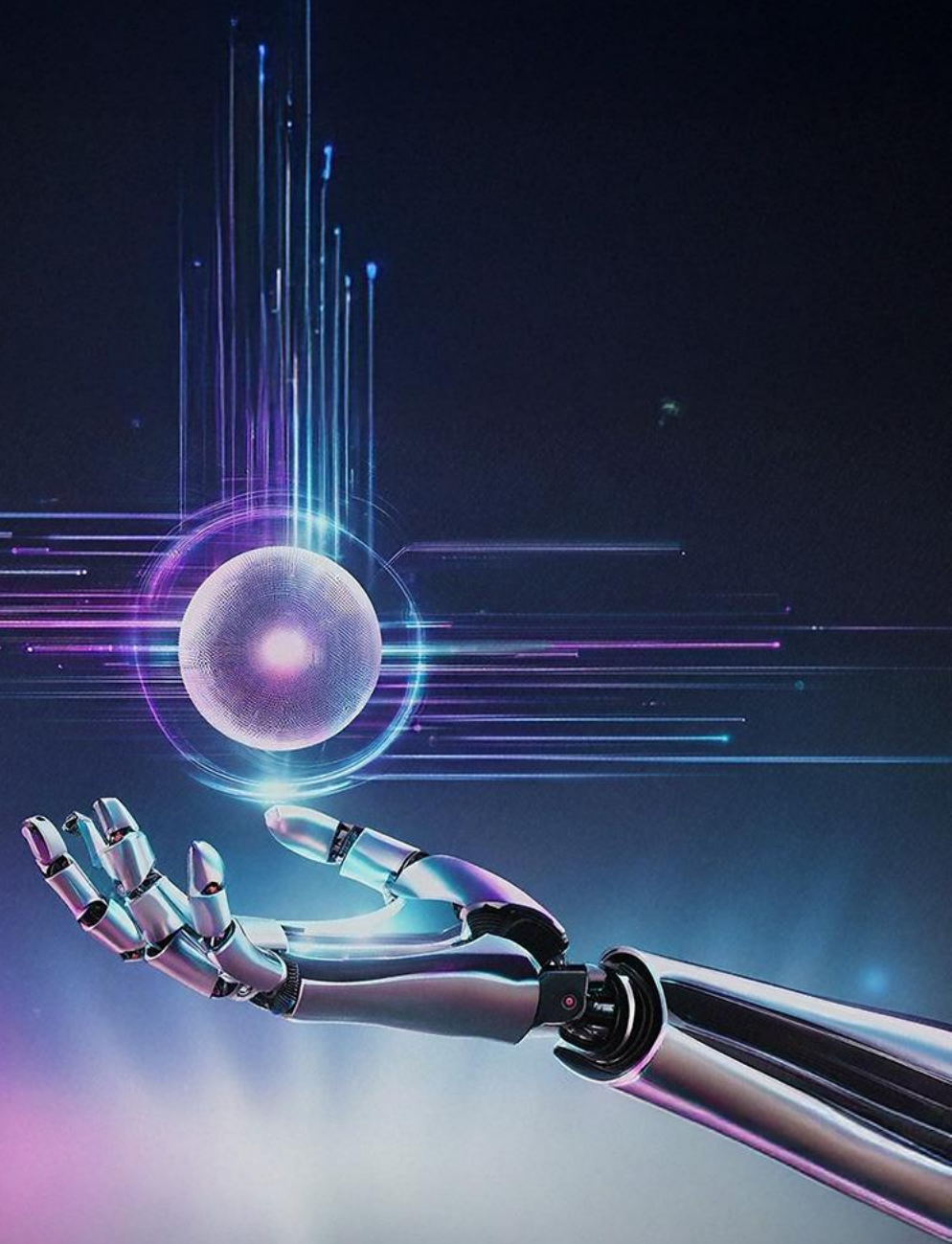


佈局AI機器人大趨勢？

Capturing the Potential of AI Robots?

15 September 2025



01 本週焦點圖表

石破茂辭職，
日股利空出盡？



02 市場回顧

PPI與CPI陸續公布，
市場反應正向



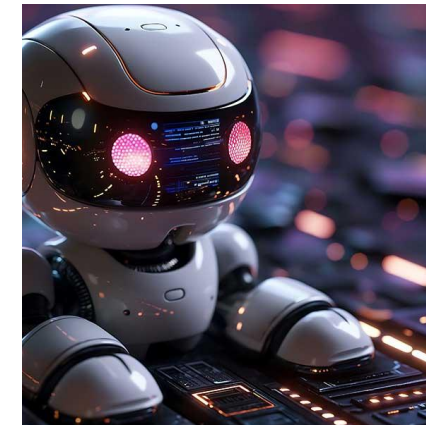
03 熱門議題

中國對美出口持續下跌，
但整體出口平穩



04 投資焦點

AI快速發展，
機器人雨露均霑



05 理財產品

精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF

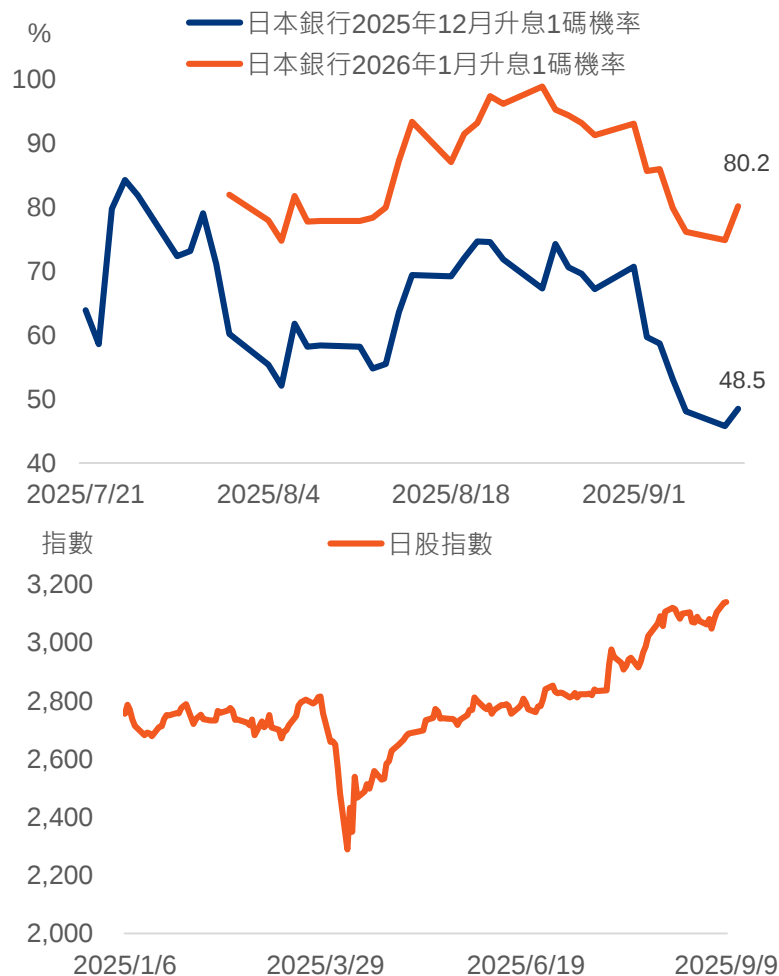
本週焦點圖表

石破茂辭職，日股利空出盡？

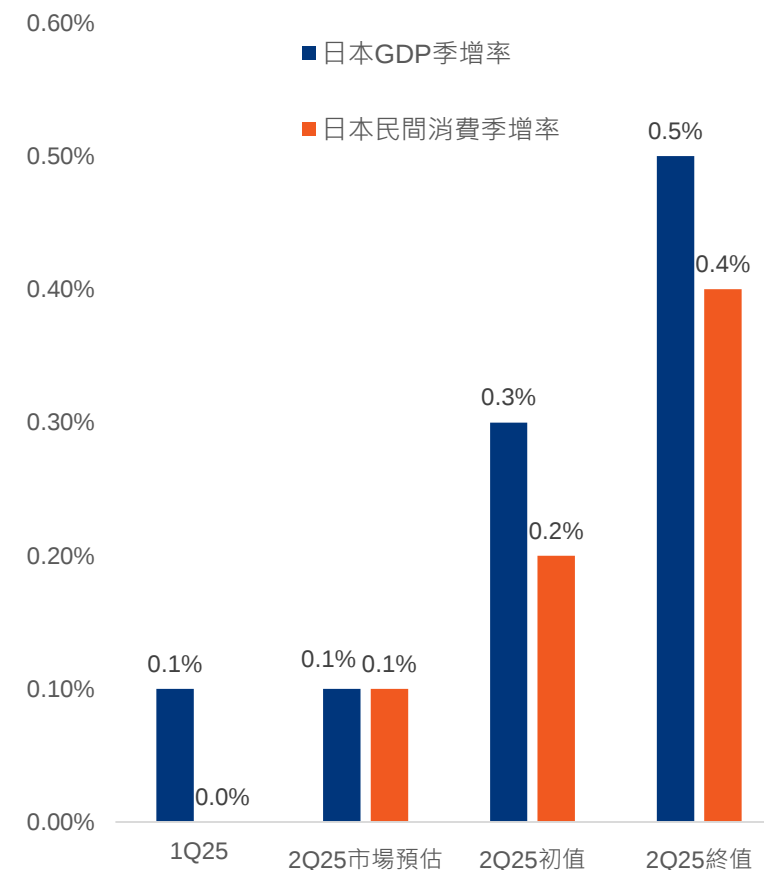
- ▶ 日相石破茂在7月20日參議院敗選後雖堅持留任，但逼宮聲浪持續加大，包括森山裕等黨內要職集體請辭、大老麻生太郎呼籲提前舉行總裁選舉，副總裁菅義偉及小泉進次郎與其會面則成為壓垮駱駝的最後一根稻草，令其主動於9月7日請辭，避免難堪下台。
- ▶ 石破茂宣布請辭後，熱門繼任人選包括先前參與競爭者高市早苗、小泉進次郎、林芳正、小林鷹之、茂木敏充等人，其中以舊安倍派的高市早苗與現任農林水產大臣小泉進次郎呼聲最高。由於這些繼任人選對於貨幣政策的態度皆未如石破茂鷹派，短期料將推升日股大盤與出口類股表現。
- ▶ 雖然日銀升息速度可能受首相在貨幣政策上的立場影響，但方向不致改變。經濟成長的最新數據也支持日銀升息，加上9月美國聯儲局可望重啟減息帶動美日息差縮窄，皆令中長期日圓有望升值，內需股仍是日股佈局之核心重點。

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

日銀12月升息機率回落至50%下方，短期推升日股



2Q25日本經濟與消費表現顯著優於預期



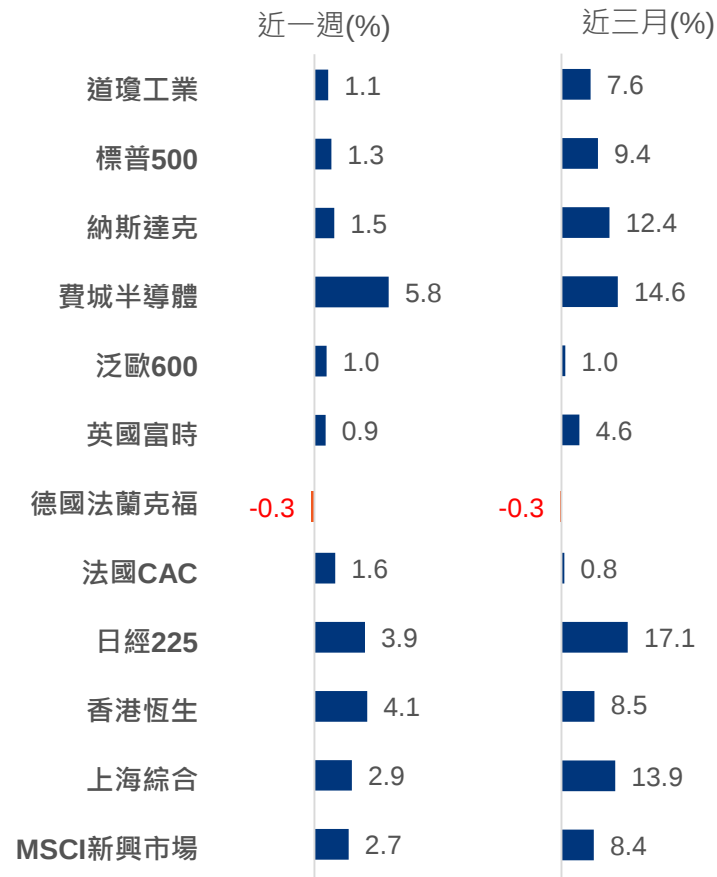
市場回顧

非農數據大幅下修，支撐聯儲局減息預期，科技股與AI題材領漲

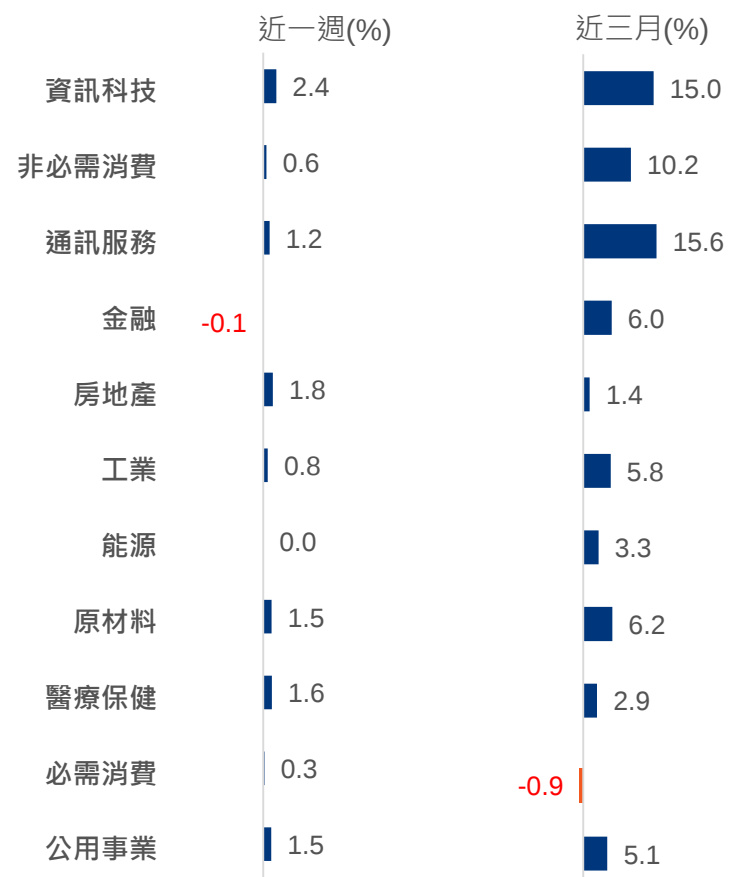
- ▶ 8月非農就業新增人數僅2.2萬人，遠低於市場預期之7.5萬人，加上勞工部公布2024年3月至2025年3月的新增就業人數高估了91.1萬人，為史上最大修正幅度。上述數據強化市場對9月聯儲局減息預期，並帶動美國股市逐步創高。
- ▶ 英美資源(Anglo American)將與加拿大銅礦商泰克資源(Teck Resources)合併，成為全球第5大礦商，激勵歐洲礦業股。儘管法國總理貝魯(Bayrou)在不信任投票中落敗而請辭下台，但市場已有預期，歐股雖漲幅落後但影響有限，整體指數仍小幅上漲。日股則在石破茂宣布請辭後，市場預期繼任者貨幣政策態度多未如其鷹派，加上經濟成長數據優於預期，內外需產業強勁推升日股表現。
- ▶ 雖然蘋果iPhone 17等新產品未有驚喜，然甲骨文受惠雲端業務前景之優異表現及聯儲局減息預期助威下，共同帶動科技股顯著反彈，顯示市場對於AI發展趨勢認同度仍高。

資料來源：Bloomberg，2025年9月12日

各地區指數表現(%)



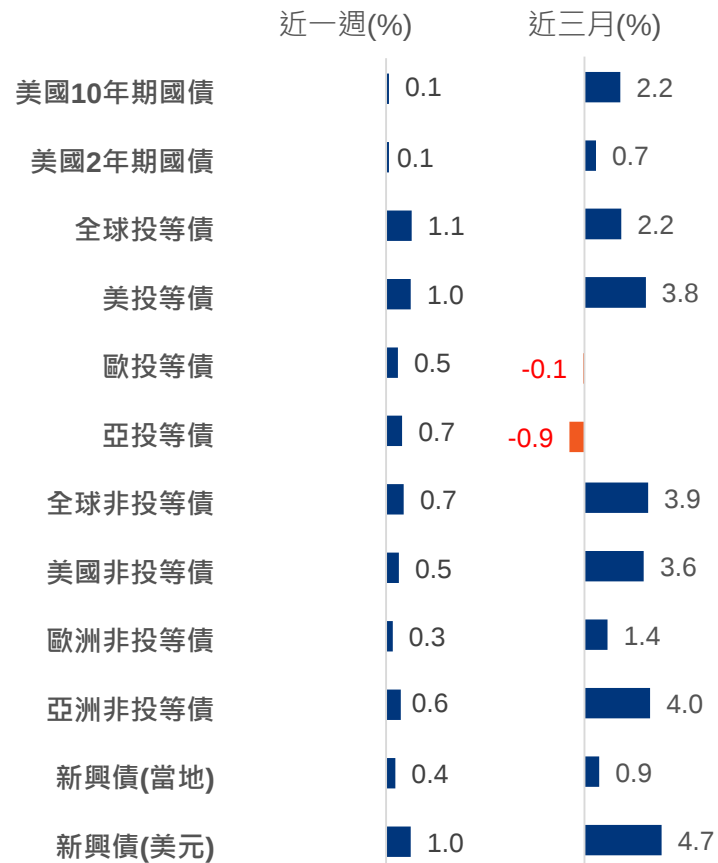
美股各行業指數表現(%)



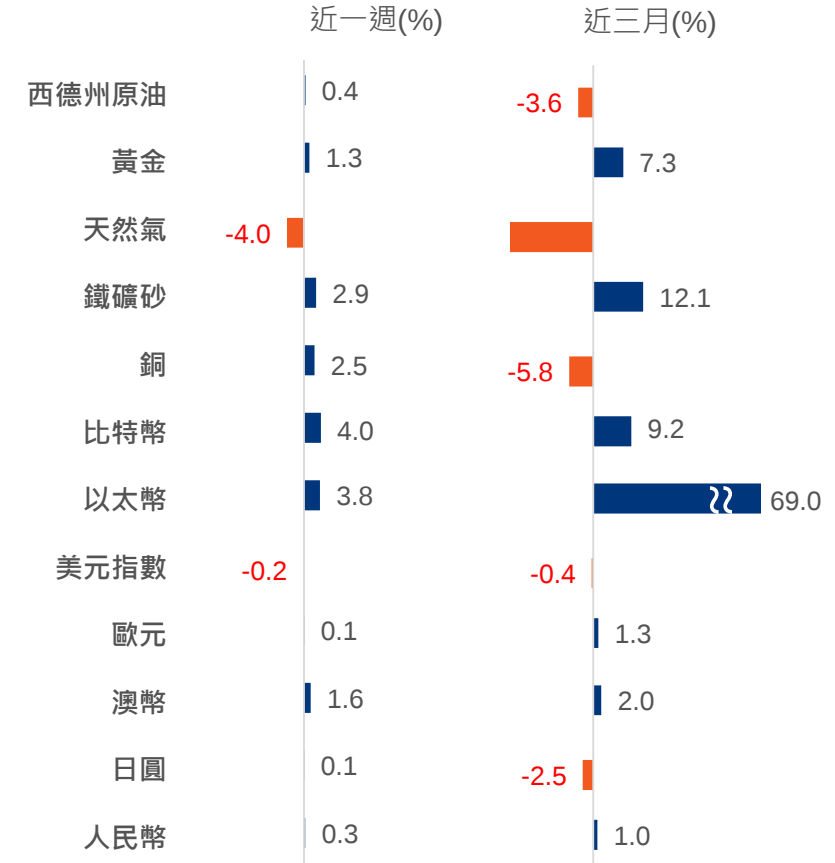
PPI低於預期、CPI符合預期，孳息率走低，美元走弱，金價持續攀升

- ▶ PPI低於預期，CPI符合預期，不改9月聯儲局重啟減息基調，債券市場反應正向，孳息率回落令價格全面上漲。歐債表現則相對落後，除反映法國政治動盪外，歐洲央行決議維持利率不變亦令歐洲債券漲幅小於美債。
- ▶ 以色列空襲卡達境內哈瑪斯目標，卡達宣稱將對以色列的襲擊行為進行報復，並呼籲中東地區一同反擊以色列，令中東地緣政治問題再度受到關注。加上聯儲局9月重啟減息預期支撐，共同帶動金價攀升，持續挑戰每盎司3,700美元關卡。
- ▶ 通脹數據令減息預期保持強勁，帶動美元走弱，非美貨幣表現相對較佳。歐元因法國政治動盪走勢落後，日圓則是趨於波動。在日本首相石破茂請辭下台後，市場預期繼任者對貨幣政策態度未如其鷹派而令日圓顯著回落，然隨第2季景氣成長數據明顯優於預期，令市場相信日本銀行不致改變升息基調，因而帶動日圓再度回升，通過走勢趨於震盪。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg，2025年9月12日

整體中國出口穩定，歐盟及東協增長抵銷對美出口下跌

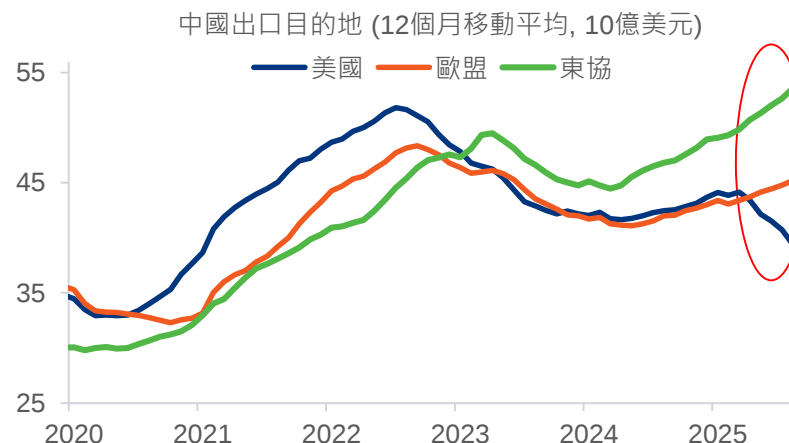
- ▶ 中國8月份出口年增率為4.6%，低於前值7.5%，6個月移動平均增長率為6.9%，出口維持成長。雖然對美國出口跌幅持續擴大，但整體金額維持平穩，主因對歐盟及東協等地出口加速，當前兩地規模已超越美國。
- ▶ 對比美國進口數據，進口來源結構也反映類似變化 – 美國從中國進口的金額自2022年起呈現下降走勢，今年起跌勢重新加速；而從歐盟及東協等地的進口則持續成長。
- ▶ 以美元計，中國出口金額最大兩個分類是機電和高科技產品，兩者佔中國出口近80%，在8月份金額高於2024全年及過去12個月平均值，顯示美國貿易政策未有顯著衝擊中國出口結構，高技術商品仍為主要支撐。
- ▶ 特朗普第二任期貿易戰爆發，中國出口結構持續調整，對美國的聯繫降低，出口目的地趨於分散，目前來看整體出口未受拖累。全球之中，我們認為中國在高技術商品仍有優勢，部份出口股仍值得留意。

資料來源：CEIC，凱基證券整理

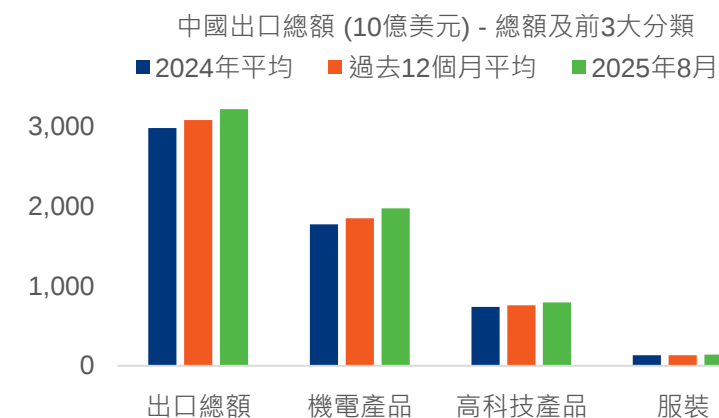
8月中國出口金額大致平穩



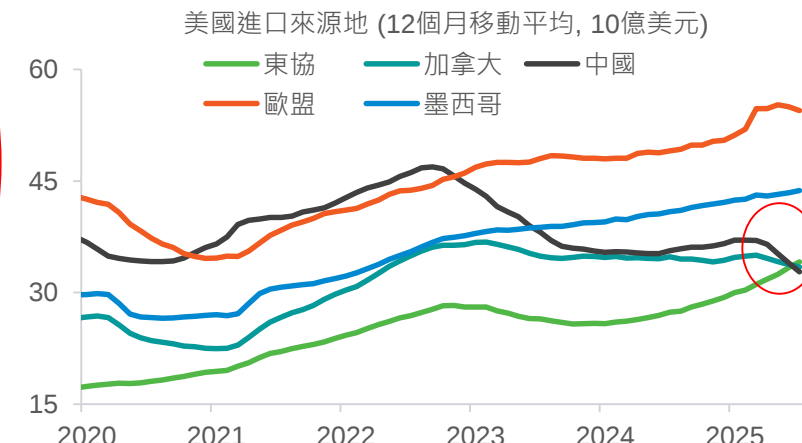
中國對美出口跌幅加深，但被歐盟及東盟升幅抵銷



主要分類維持增長



美國數據顯示類似的結構變化

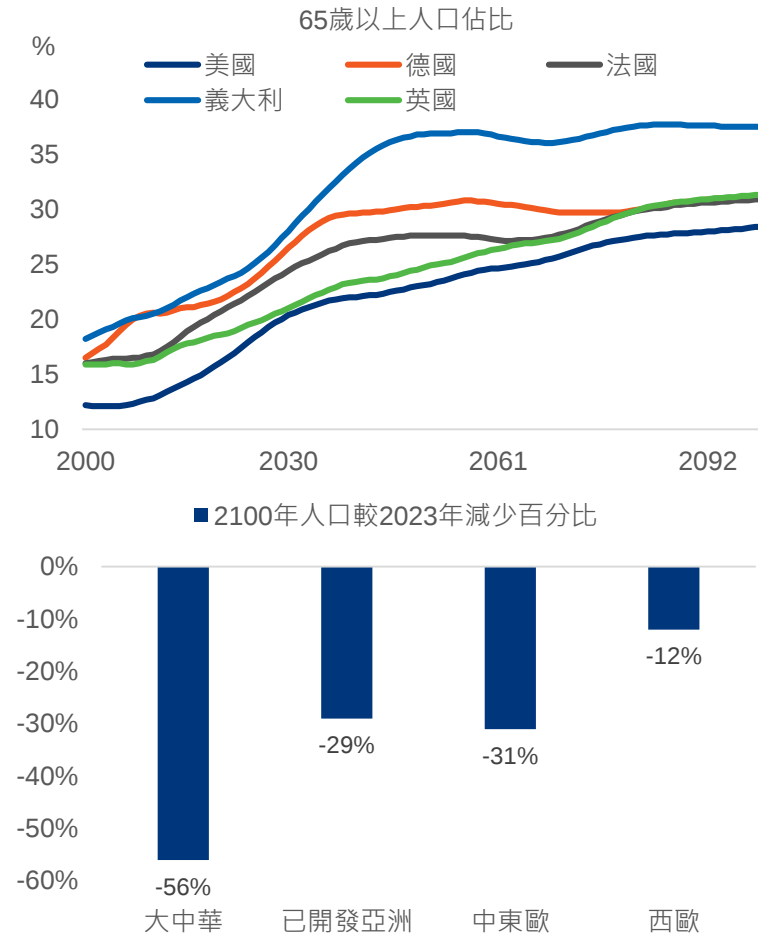


投資焦點

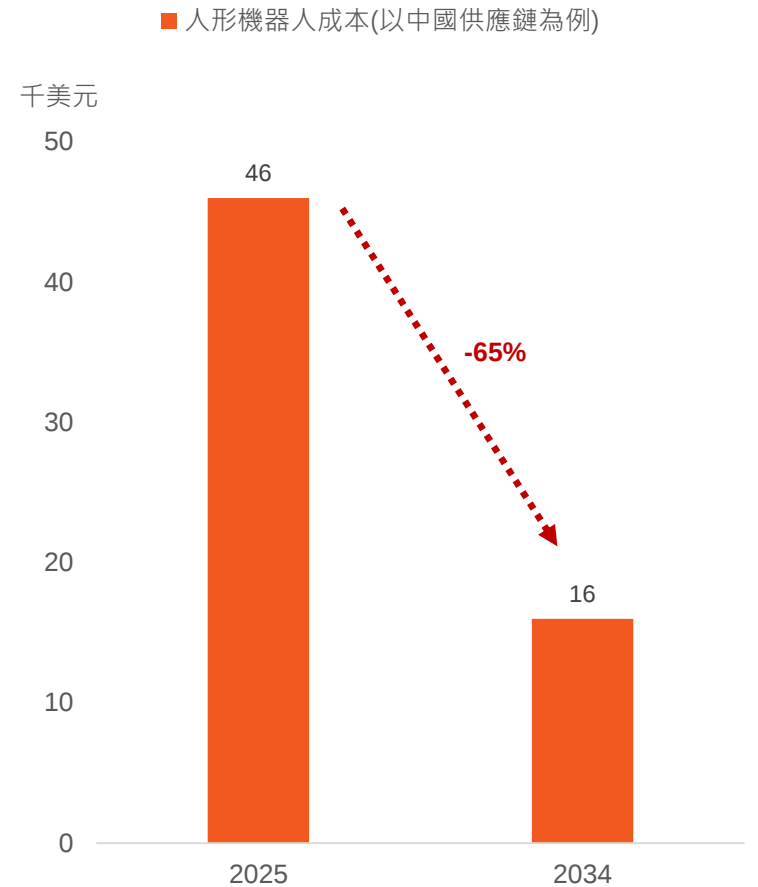
全球勞動力將逐漸下滑，機器人成本降低有望填補人力缺口

- ▶ 觀察聯合國數據顯示，全球已邁入人口老化的問題，其中歐美已開發國家65歲以上人口佔比更面臨日趨攀升的壓力。此外，麥肯錫(McKinsey)亦預估，由於生育率下滑，多數地區在本世紀末將出現人口減少的現象，代表全球勞動力供需缺口恐持續擴大，具備通用勞動能力的人型機器人將可望填補缺口，大規模提供緩解方案並提升效率。
- ▶ 當前AI機器人的成本正在快速下降，透過技術進步和規模化生產，令感測器、執行器等零組件價格顯著下降。此外，政府支持亦推動AI機器人研發、設備更新與生產擴張。以中國供應鏈為例，Morgan Stanley預估未來10年內，人形機器人成本將下降65%，有望提升企業採用需求。
- ▶ 另一方面，超微和英偉達等公司以其高性能AI晶片為先進的機器人系統提供動力之外，英偉達更發展了Jetson和Isaac機器人平台，為實體AI機器人的發展與實現建立基礎。

高齡化、生育率下滑令全球勞動人口將減少



人形機器人成本有望逐步下降



資料來源：UN、McKinsey、Morgan Stanley、凱基證券整理

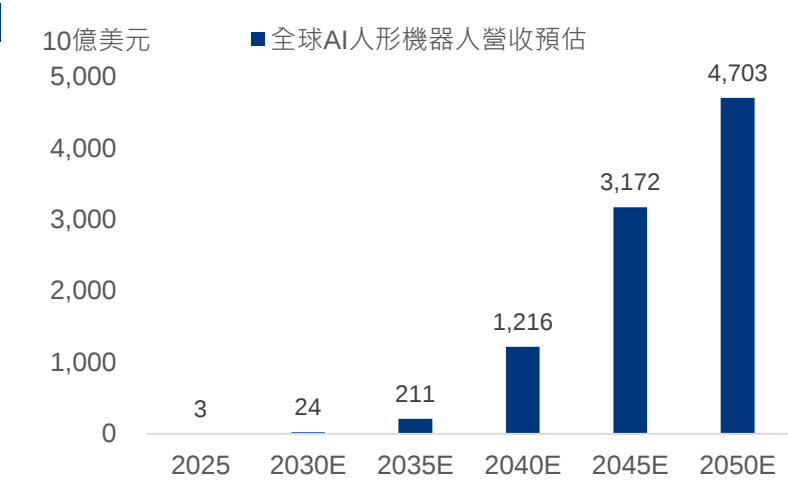
科技巨頭加速投資與研發AI，強化人形機器人應用與市場發展

- ▶ 根據Bloomberg估計，2025年美中科技巨頭資本支出將來到3,710億美元，較2024年提升約44%。反映這些企業為確保自身在未來AI服務市場中取得領先地位，正在進行激烈的「AI軍備競賽」。預期未來2至3年內資金將持續投入，以滿足對AI服務的龐大需求。
- ▶ 英偉達執行長黃仁勳曾提出AI發展4階段，亦同步適用於AI機器人。根據其說法，目前正處於生成式AI邁向代理式AI的階段，機器人不僅能執行重複性工作，還能應對不確定環境、進行自我訓練，並具備決策能力，更靈活地與實體世界進行互動。
- ▶ 當前在AI機器人領域中，雖然未有單一國家取得絕對壟斷，但美中為技術領先者，惟兩國各有擅場。美國拚「大腦」，中國拚「身體」，但兩國的各自優勢確實推升了整體AI機器人的應用與發展。根據Morgan Stanley預估，全球人形機器人營收有望呈現指數型成長，至2050年將來到4.7兆美元水準。

資料來源：Bloomberg、NVIDIA、台灣行銷研究、科技新報、Morgan Stanley、凱基證券整理



美中各有擅場，推動AI機器人需求		
中美發展構面	美國	中國
優勢	擁高階AI算力主導權	供應鏈完整、成本低
市場	高階市場	中低階市場
應用	倉儲、物流、太空、軍用	娛樂、教育等多元場景
廠商	特斯拉、Agility、波士頓動力	宇樹科技、優必選、傅利葉



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 最新CPI符合預期、PPI數據則是低於預期，不改市場對9月聯儲局減息期待。考量美股位居高位，估值相對偏高，下半年經濟走弱可能添修正風險，建議股市兼顧不同產業平衡配置，並保持投資彈性以因應市場變化。現階段可增持波動度較低的高品質股，長線投資人則可留意AI題材，科技股相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布局。 ◆ 歐元區經濟基本面轉佳，且評價較美股低，歐股以貿易衝擊小的英股和德股較佳。儘管石破茂辭職帶來短期政治不確定性，但考量日本經濟持續改善且已達成關稅協議，內需股及銀行股可逢回承接。	策略風格：現階段可增持波動度較低的高品質股，長線留意AI題材、軟體股與資安股，可逢回分批布局 區域：歐洲股票、英國股票、日本內需與銀行股
債市	◆ 經濟呈現降溫跡象、聯儲局9月有望減息，債市獲得支撐。中短天期高評等債可逢高鎖息，投資級債以信評A級以上龍頭企業較佳，風險調整後息差較高的產業包括金融、工業、能源、公用事業及通訊等。 ◆ 美元維持弱勢格局，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、新加坡幣計價的投資級債券。	期間：中短天期高評債鎖利，以金融、工業、能源、公用事業及通訊 種類：產業聚焦金融、工業、能源、公用事業和通訊
匯市	◆ 美國就業市場降溫，聯儲局人事異動後將更顯鴿派，PPI與CPI數據未改聯儲局9月減息預期。預估美元指數短線震盪，中長期維持偏弱格局。 ◆ 非美貨幣如歐元、日圓、英鎊震盪偏升。	美元偏弱整理 歐元、日圓、英鎊震盪偏升
商品	◆ 美元中長期走弱，減息使利率下滑，通脹隱憂及財政赤字壓力等情境，加上央行與市場資金持續購金，黃金仍有上漲空間，可逢回漸布。	黃金偏多

高技術製造展機遇

► 從成本優勢到技術驅動

過去中國製造依靠成本優勢，但現在正全面轉向由技術驅動的價值創造。在這股浪潮中，有兩大領域尤其值得關注：一是為智能手機、電動汽車提供「智慧之眼」的核心光學與感測技術；二是決定終端產品質感與功能的精密結構件及新材料應用。

► 從代工廠到創新夥伴

這些領域的領先企業，憑藉持續的研發投入和精湛工藝，已從傳統的代工廠，蛻變為全球頂尖品牌不可或缺的創新夥伴，建立了極高的技術壁壘。因此，投資這些先進製造領域的佼佼者，就是直接捕捉中國產業升級的核心動力，並把握未來科技產品創新所帶來的龐大機遇。

► 深度融入全球創新

展望未來，隨著人工智能、物聯網及AR/VR技術步入高速發展期，市場對高性能感測器和創新材料的需求將會爆炸性增長。更重要的是，這些企業已深度融入全球頂尖品牌的研發環節，從被動的訂單執行者，轉變為主動的創新合作夥伴。這種緊密的共生關係，不僅帶來了穩定的訂單，更鞏固了它們在全球供應鏈中不可或缺的戰略地位。

中國先進製造列表

領域	範疇簡述
新一代資訊技術	AI、5G/6G、集成電路、雲計算、大數據
高檔數控機床與機器人	高精度數控機床、工業機器人
航空航天裝備	大型客機、發動機、衛星、無人機
海洋工程裝備及高技術船舶	深海鑽採平台、遠洋船舶
軌道交通裝備	高鐵列車、城軌車輛、智能信號系統
節能與新能源汽車	電動車、混合動力、燃料電池車
核能與可再生能源電力裝備	核電站成套設備、風電、光伏、儲能系統
農機資訊化及智慧農機	智慧農機、精準農業、農業物聯網
新材料	納米材料、複合材料、功能膜、先進合金
生物製藥與高性能醫療器械	生物製藥、診斷儀器、植入器械

舜宇光學(2382)

收盤價 HK \$82.1

目標價 HK \$97

公司簡介

主要從事設計、研究與開發、生產及銷售光學及其相關產品與科學儀器。

公司特色

■ 核心業務雙引擎，增長動力明確

舜宇光學的核心業務正由手機與車載光學的雙重升級趨勢所驅動。在手機領域，主要客戶的相機升級路線圖清晰，持續推動手機鏡頭及攝像模組的平均售價(ASP)實現雙位數增長。同時，汽車智能化趨勢為車載鏡頭帶來確定性的增量市場。隨著輔助駕駛(ADAS)系統的普及，單車搭載鏡頭數量已從3.5顆增至4.3顆，需求增長趨勢明確且持續。

■ 佈局AR新賽道，迎接下一個「iPhone時刻」

舜宇前瞻性地佈局擴增實境(AR)領域，有望把握下一個革命性的消費電子機遇。公司與AR組裝龍頭歌爾股份達成深度戰略合作，奠定了其在未來產業鏈中的關鍵地位。隨著生成式AI技術豐富了AR智能眼鏡的應用場景，其潛力堪比下個「iPhone時刻」。近期催化劑為META預計將於九月推出新一代智慧眼鏡「Hypervnova」，其僅800美元的定價遠低於市場預期，有望引爆市場熱度，並透過與META合作的歌爾為舜宇帶來巨大的想像空間。

■ 估值具吸引力，股價重估潛力巨大

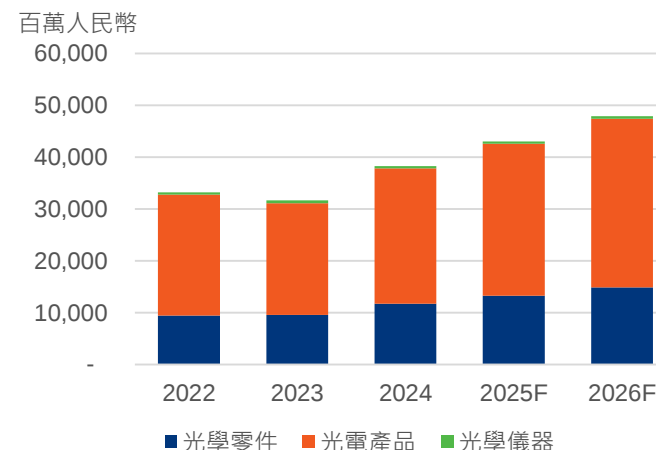
因應其業務強勁，市場已上調2025及2026年的每股盈利預測分別3.2%及2.7%。目前其預測市盈率僅為18.6倍，顯著低於約22倍的歷史平均水平，表明股價尚未完全反映其長期的增長潛力。我們設定目標價為97港元，基於23倍2026年預測市盈率，反映了其未來五年每股盈利年均複合增長率(EPS CAGR)高達21%的強勁前景。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入 (人民幣十億)	33.2	31.7	38.3	43.1	48.3
按年增長 (%)	-11.5	-4.6	20.9	12.5	12.2
每股盈利 (人民幣)	2.2	1.0	2.5	3.3	3.9
按年增長 (%)	-52.0	-54.1	145.5	31.0	18.8
股本回報率 (%)	11.4	5.0	11.4	13.1	13.8

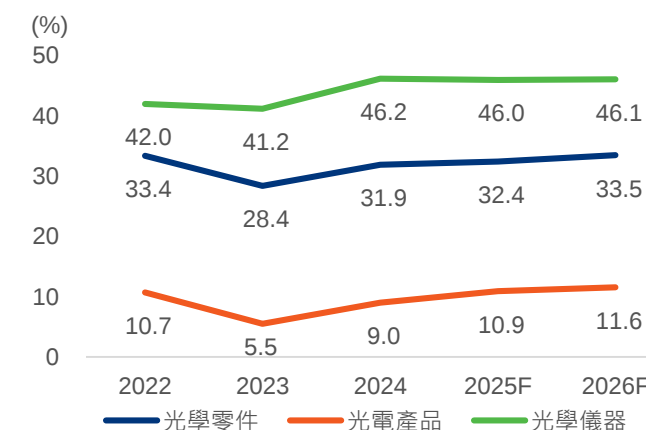
分部收入



預期市盈率



分部毛利率 (%)



藍思科技(6613)

收盤價 HK \$26.68

目標價 HK \$31

公司簡介

主要從事各種結構件、功能模組的研發、設計、製造及銷售以及其他業務，如消費電子整機組裝、智能汽車及其他新興領域。

公司特色

■ AI賦能多元化佈局，開啟第二增長曲線

在鞏固手機業務穩定增長的基礎上，藍思科技正積極向人工智能(AI)相關製造領域擴張，打造全新的增長引擎。公司在AI領域的三大關鍵部署—人形機器人(與智元機器人戰略合作)、AI伺服器冷卻模組及AI眼鏡，將驅動其智能業務收入佔比在五年間有機會從7%大幅提升至18%，展現強勁的增長潛力。近期催化劑為Meta預計將於9月發布的新款AI眼鏡，其極具競爭力的定價有望引爆市場需求，為藍思科技帶來實質性訂單。

■ 新材料技術構築壁壘，搶佔新能源汽車市場

藍思科技憑藉其在材料科學的深厚積累，成功切入高增長的新能源汽車賽道。公司將於2025下半年投產的超薄夾層玻璃，較傳統玻璃減重30-50%，且量產後成本極具競爭力，已贏得國內外主流車廠訂單奠定基礎。隨著2026年產能規劃擴大至百萬片規模，此業務預計將為公司貢獻30-45億元的新增收入，成為明確的增長點。

■ 估值具備重估潛力，智慧業務驅動價值釋放

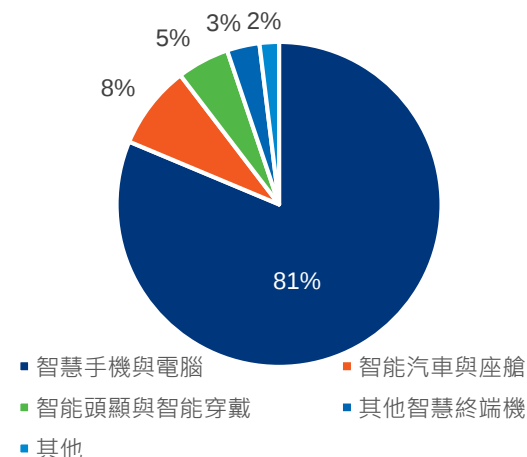
隨著公司在AI與新能源汽車等智慧領域的佈局加速落地，其非手機業務的價值將迎來市場重估。我們將之前的目標價由25港元上調至31港元，對應2026年22倍的預期市盈率，高於目前約19倍的水平。此估值提升的基礎在於公司未來三年盈利年均複合增長率(CAGR)高達30%的強勁預期。

資料來源：Bloomberg

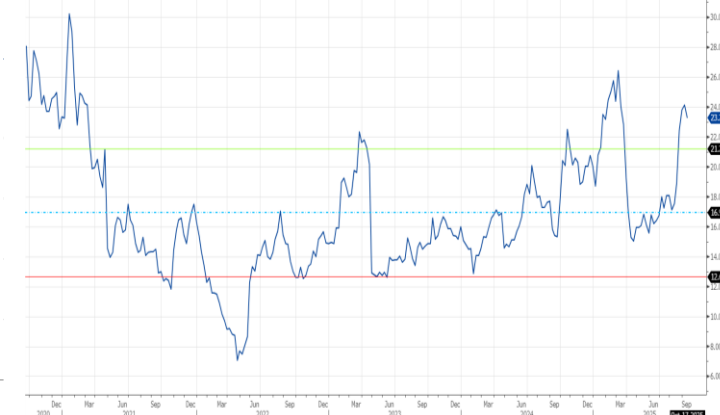
財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入 (人民幣 十億)	46.7	54.5	69.9	88.4	107.2
按年增長 (%)	3.2	16.7	28.3	26.5	21.2
每股盈利(人民幣)	0.5	0.61	0.73	1.0	1.29
按年增長 (%)	19.1	22	19.7	37.1	29.2
股本回報率 (%)	5.6	6.7	7.6	9.9	11.8

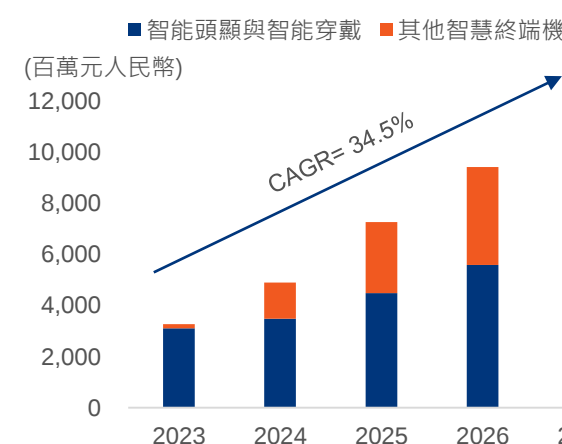
2025年收入佔比



預期市盈率 (A股)



穿戴式設備及智慧終端收入



美股

風險偏好上升，機器人行業將迎升浪

- ▶ 美國勞工統計局的初步基準修正顯示，截至2025年3月的12個月內，美國經濟新增就業人數比先前公布的數據少了91.1萬人，創下自2000年以來最大幅度的下修紀錄。
- ▶ 美國8月核心CPI月增0.3%，與7月持平，符合市場預期。年增率方面，核心CPI在8月維持3.1%，與7月相同，也與市場預估一致。
- ▶ 美國8月核心PPI較前月下降0.1%，與市場預期的上升0.3%形成強烈反差。前值也被下修至0.7%。年增率方面，核心PPI從3.5%放緩至2.8%。
- ▶ 9月密歇根消費者信心指數初值降至55.4，低於8月的58.2，也遠低於市場預期的58.0。
- ▶ 隨著新一輪減息即將啟動，市場看漲情緒再度復燃。人工智能和半導體板塊依然是投資者首選。人工智能應用領域擁有巨大投資機會，其中機器人是市場最為關注的應用領域之一。科技巨頭及初創公司不斷推出相關機器人及其相關產品，而該行業細分市場較多，屬於長尾產業鏈。龐大資金不斷流入該行業以打造世界級領軍企業及成熟產業鏈。

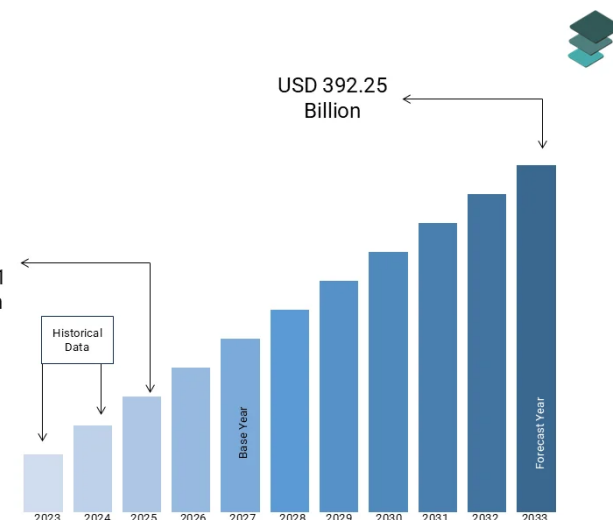
全球機器市場規模增長

Global Robotics Market Market Size Overview

18.60%

Global market CAGR,
2025 - 2033

www.marketdataforecast.com



Source: Market Data Forecast Analysis

特斯拉(TSLA)

收盤價	US \$395.94	目標價	US \$450
-----	-------------	-----	----------

公司簡介

特斯拉公司是一家跨國汽車和清潔能源公司。該公司設計和製造電動車、從家庭到電網規模的電池儲能系統、太陽能電池板和太陽能屋頂瓦片，以及相關產品和服務。特斯拉擁有自己的銷售和服務網絡，並向其他汽車製造商銷售電動動力系統元件。

公司特色

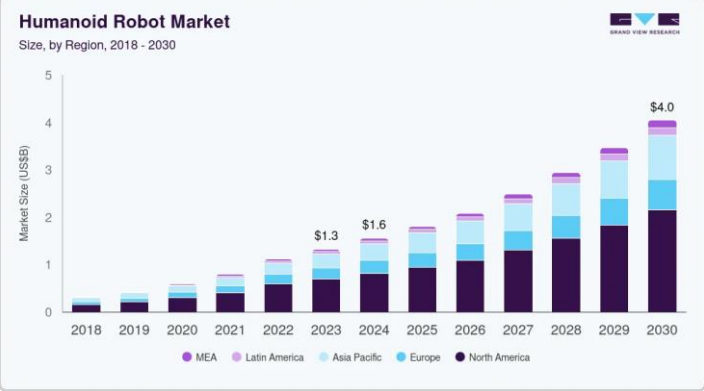
- Optimus作為下一個增長故事**
 艾隆·馬斯克預計人工智慧和人形機器人將驅動特斯拉的未來增長，並聲稱Optimus最終可能占據特斯拉價值的80%。管理層指導計劃在2025年進行試點生產，並在其工廠進行小規模部署，然後再進行更廣泛的商業化。如果成功，Optimus可能會開啟自動化和消費者機器人的巨大新市場，潛在地使特斯拉在這個以AI驅動的領域中成為先行者。然而，隨著競爭對手已經在前進，特斯拉的生產擴展能力和提供實際應用案例的能力將決定Optimus是否能夠發展成為核心業務或仍然停留在願景階段。
- 儲能成為可擴展的成長引擎**
 在汽車收入疲軟的背景下，特斯拉的能源儲存部門是一個潛在的收入驅動力。該公司推出了Megapack 3和更大規模的Megablock，提供具有簡化設計、更快安裝和更低成本的公用事業級儲能解決方案。計劃中的休斯頓地區工廠年產能達50 GWh，突顯了特斯拉在大規模工業化能源儲存方面的雄心。在第二季度，該部門創下了8.46億美元的歷史最高毛利，突顯出該部門的利潤潛力。此外，更廣泛的脫碳趨勢和對電網穩定性的需求為業務提供了長期的順風。
- 第二季業績下滑**
 25財年第二季收入同比下降12%，達到225億美元。其營業收入同比下降42%，至9億美元，營業利潤率為4.1%。該公司未對其年度交付預測進行更新，並提到經濟和不確定性對其推出計劃的影響。

- 估值共識**
 彭博12個月平均目標價為302.98美元，最高目標價為500美元，最低為18.13美元。
 資料來源：Bloomberg, Grand View Research

近一年股價走勢



人形機器人市場



財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	51.4	18.8	0.9	-5.0	17.5
EBITDA比率(%)	22.6	15.2	15.0	13.8	14.6
EPS (美元)	3.66	2.60	2.19	1.73	2.47
淨利率(%)	15.6	9.4	7.8	6.3	7.7

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

PE和PB



Symbotic Inc. (SYM)

收盤價	US \$47.75	目標價	US \$60
-----	------------	-----	---------

公司簡介

Symbotic Inc.是一家自動化技術公司。該公司專注於供應鏈，提供端到端的人工智慧驅動機器人和軟體平台。Symbotic服務於全球的零售、批發和食品公司。

公司特色

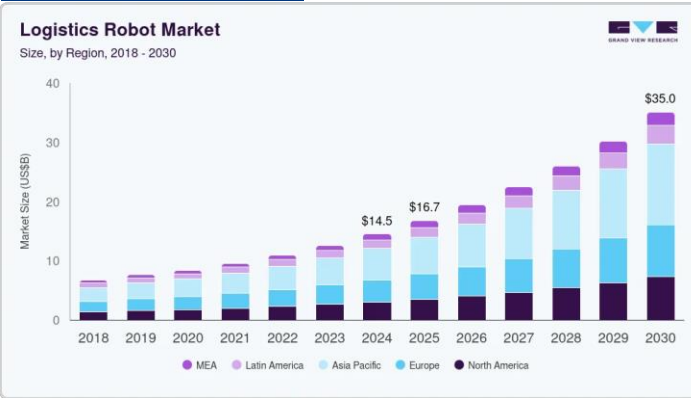
- **在勞動力短缺中，為自動化需求做好準備**
隨著美國勞動力短缺在移民管制收緊的背景下持續，零售和物流運營商正轉向機器人技術和人工智慧以抵消成本和產能缺口。Symbotic直接受益於這一趨勢，其先進的遠程操作和機器學習驅動的機器人正在減少倉庫中的人工干預。這種結構性的勞動力向自動化的轉變強化了長期需求。
- **沃爾瑪夥伴關係支持增長並擴大市場覆蓋**
Symbotic購併了沃爾瑪的機器人業務，並簽署了一項5.2億美元的交易，以自動化400個中心。這提供了多年的可見性，未來可能增加超過50億美元的工作量，並開啟了一個3,000億美元的微型履約市場，擴展其長期增長的潛力，超越大型配送中心。
- **新儲存系統提高效率**
Symbotic的下一代儲存設計的推出使容量增加40%，縮短了處理時間，並將現場組裝減少90%。根據該公司所述，早期客戶的採用情況良好，包括新儲存系統在內的項目已經簽約。憑藉安全和模組化特性，它加快了安裝速度，提高了客戶回報，並支持更高的利潤率。早期需求看起來強勁。
- **第三季業績超預期**
25財年第三季度收入同比增長26%，達到5.92億美元，調整後的EBITDA從一年前的300萬美元激增至4,500萬美元。該公司報告淨虧損3,200萬美元。截至6月28日，該公司擁有224億美元的訂單積壓，主要來自藍籌客戶，提供未來收入的可見性。
- **估值共識**
彭博12個月平均目標價為48.60美元，最高目標價為60美元，最低為10美元。

資料來源：Bloomberg, Grand View Research

近一年股價走勢



物流機器人市場

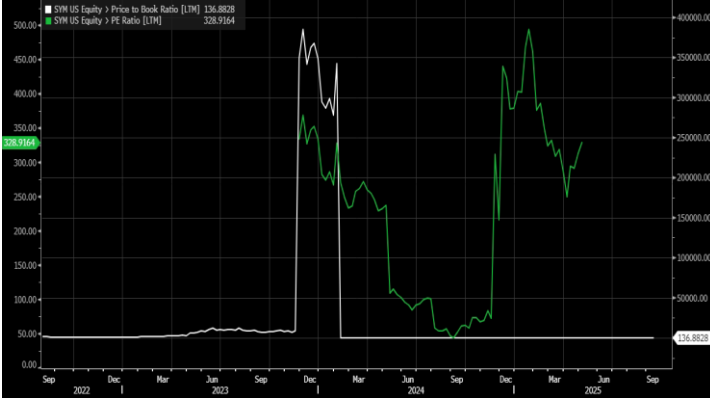


財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	135.5	98.4	51.9	24.6	21.3
EBITDA比率(%)	-22.7	-14.1	-3.6	6.5	9.9
EPS (美元)	-0.13	0.15	0.06	0.08	0.31
淨利率(%)	-1.2	0.8	0.3	-0.4	2.2

資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台股擴量上攻續創新高，聚焦記憶體、造船與散熱類股

台股跳空連續創高，惟需留意漲多回檔風險

台股本週開高走高。就技術面觀察，大盤上週連續創下歷史新高，但自週四開始盤面卻開始出現個股跌多漲少，打擊多頭持股信心，使得大盤走勢開高走低，成交爆出近6,000億元巨量，最後日K線在歷史高檔收一根爆量黑K。接下來除非立即拉出長紅突破上週四高點25,541點，盤勢才能維持短線創高走勢，否則一旦失守週四低點25,174點，技術面就將確認短線止漲，下檔就可能先往5日均線尋求支撐。

權值電子領軍上漲，台股延續多頭架構

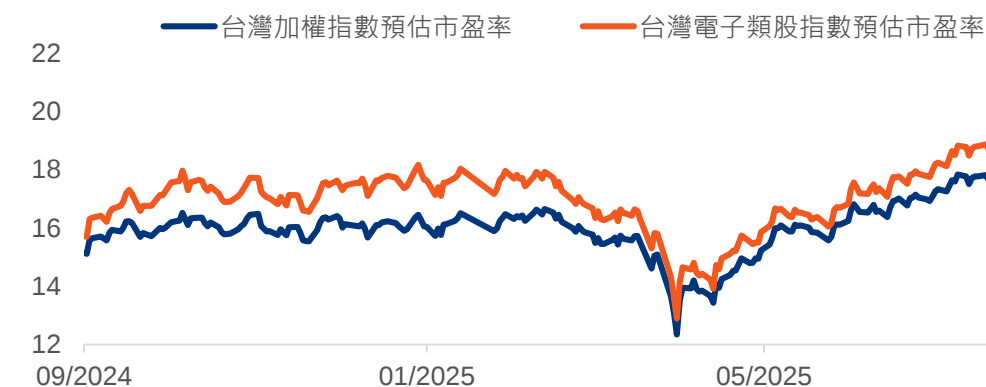
觀察台股盤面結構，上週電子權值帶領台股創下歷史新高，個別族群聚焦半導體先進封裝設備、無塵室設備、半導體測試介面、記憶體相關，PCB上下游與部份AI概念指標股轉強，或有利於電子股走勢。此外，盤面百花齊放，強勢股集中造船、安全監控、記憶體、面板設備與散熱。然而盤勢在上週四創新高後步入回檔整理格局，盤面將偏重個股表現，但操作強勢股不宜過度追價，應待回檔守穩短期均線或近期低點後再逢低承接。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2024/9/11=100



指數預估市盈率走勢



雙鴻(3324 TT)

公司簡介

雙鴻科技股份有限公司是一家專業的熱流解決方案供應商。公司主要設計和製造多種電子產品的散熱模組，產品線涵蓋筆記型電腦、伺服器、主機板、繪圖卡、一體成型電腦 (AIO)、工作站以及DVD播放器。

公司近況

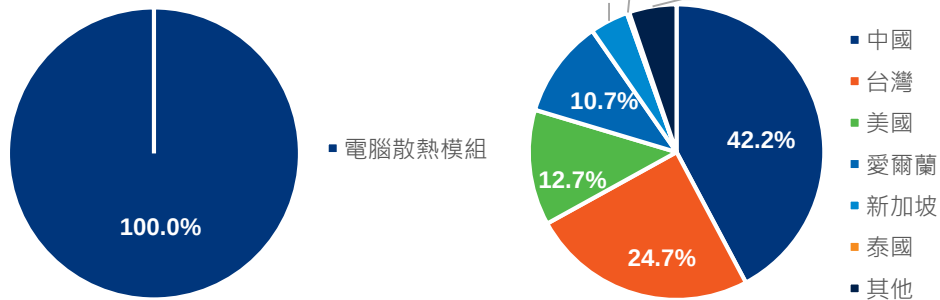
■ 2H25營收將自9月起優於預期

雙鴻將自9月起較為顯著受惠於GB300 AI伺服器量產，主要供應水冷板與機櫃分歧管給Oracle(美)、Meta(美)、AWS(美)及Supermicro(美)等客戶。主因GB300 AI伺服器液冷營收成長，凱基投顧上修3Q25營收預估至季增10%，並預期4Q25營收季增10%。

■ 2H25-2026年液冷營收持續成長，推升毛利率

公司指出7至8月液冷營收比重已升至近35%(對比1H25的20%)、伺服器營收比重近60%。因產品組合優化及新台幣兌美元匯率穩定，凱基投顧預估毛利率將由2Q25之26.1%顯著提升至3Q25之28.4%。

營收來源及區域佔比



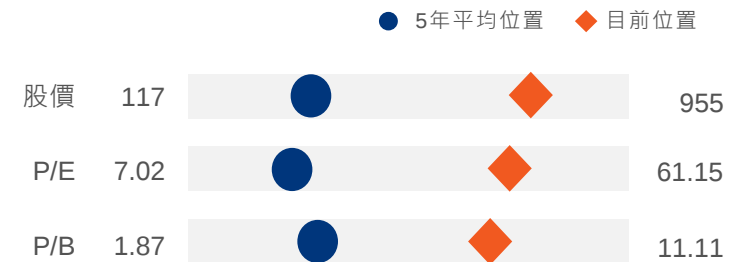
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	14.68	14.28	21.23	26.58	44.74
EPS 成長率(%)	11.9	-2.7	48.7	25.2	68.3
P/E	48.4	49.7	33.4	26.7	15.9
ROE (%)	24.5	20.2	24.3	25.0	35.9

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



緯穎(6669 TT)

公司簡介

緯穎科技服務股份有限公司(Wiwynn Corporation)製造電腦資料儲存裝置。該公司開發並銷售伺服器、儲存裝置、網路系統、設備室基礎設施產品等。緯穎於美國、歐洲、亞洲，以及其他國家及地區銷售其產品。

公司近況

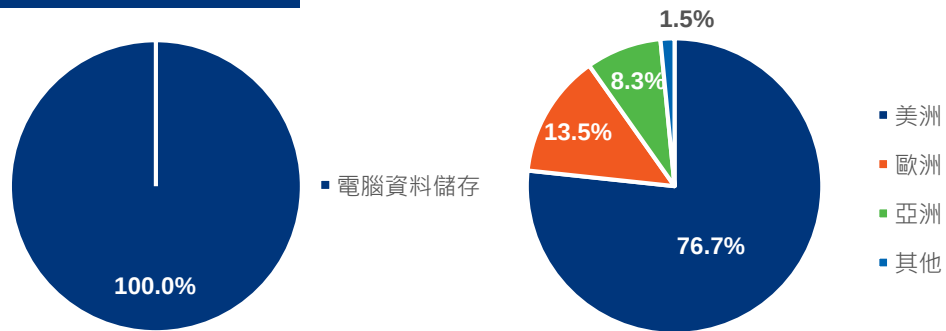
■ 上修3Q25營收與EPS預估

因7至8月營收亮眼與AI伺服器營收比重逾50%，凱基投顧上修3Q25營收預估至季增16%、年增162%，EPS預估至74.19元(季增14%、年增116%)。而3Q25營收優於預期主因ASIC AI伺服器營收強勁，主要來自客戶AWS(美)。

■ 2H25至2026年ASIC與GB200/300 AI伺服器訂單擴張

公司4Q25將新增GB200 AI伺服器新客戶Oracle(美)，Oracle的新增訂單預期將推升2026年營收。此外，2026年AWS的氣冷與液冷解決方案需求維持正向，凱基投顧調升緯穎2026年營收至25%。加上凱基投顧預期2H25至2026年營利率將維持穩定，上修2026年EPS預估上修至290.34元(年增15%)。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (新台幣)	81.07	68.88	126.57	252.81	290.34
EPS 成長率(%)	63.9	-15.0	83.7	99.7	14.8
P/E	37.1	43.7	23.8	11.9	10.4
ROE (%)	42.9	29.7	34.9	47.6	44.4

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2025年9月11日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	12.78	4.25	31.09	68.88	26.34	100.61



AI快速發展，機器人雨露均霑

駿利亨德森遠見基金 - 環球科技領先基金

- 專注並主動地投資於全球科技相關公司，致力發掘估值偏低，盈利增長規模或持續能力都被市場低估的公司，旨在提供長期資本增長。
- 駿利亨德森自1983年起開始管理專門的科技資產，3位基金經理人均擁超過20年投資經驗，分別擁美國、歐洲及亞洲科技股的背景。
- 長期表現穩定，自成立以來累積上升2,616.63%，大幅跑贏晨星產業股票 - 科技(截至2025年7月31日)。

摩根基金 - 美國科技基金

- 捕捉六大主流趨勢(雲計算、人工智能、自動駕駛、電子支付、串流媒體、數字營銷)，四大AI產業價值鏈機遇(半導體及相關設備、數據庫硬件及網絡連結、軟件及供應商、消費者應用程式)，盡握美國科技公司投資先機。
- 不盲從指數，主動出擊發掘行業明日之星。
- 長線表現亮麗，透過主動選股及行業配置，於2017-2020及2023-2024的年度回報均優於基準指數。

商品名稱	駿利亨德森遠見基金 － 環球科技領先基金		摩根基金 － 美國科技基金	
特色	■ 專注於尋找盈利被低估且未被市場充分重視的科技公司 ■ 經理人均擁超過20年投資經驗，分別擁美國、歐洲及亞洲科技股的背景		■ 具在地團隊優勢，深入美國科技產業脈動，提供穩健的投資策略與風控 ■ 主動出擊發掘行業明日之星，經由主題式選股，擁抱熱門題材	
規模	60.5億美元		86.73億美元	
3M/YTD 報酬	11.27% / 17.41%		11.27% / 14.68%	
前五大 行業分布 (%)	半導體與半導體設備	29.05	軟件	40.10
	軟件	21.81	互聯網	24.00
	互動媒體與服務	15.29	半導體	19.50
	綜合型零售	6.27	資訊科技服務	6.00
	電子設備、儀器與零件	5.62	數據傳送及電訊	4.50
前五大 國家分布 (%)	美國	78.65	美國	100
	臺灣	5.75		
	中國	5.04		
	德國	2.03		
	以色列	1.72		
前五大 持股 (%)	英偉達公司	9.88	羅賓漢公司	4.7
	微軟	9.81	奈飛公司	4.3
	Meta平台公司	6.52	英偉達公司	4.3
	台灣積體電路製造股份有限公司	5.75	Snowflake	4.2
	博通公司	5.47	Take-Two Interactive	3.9

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2025年9月10日

駿利亨德森遠見基金 – 環球科技領先基金

簡介

本基金旨在提供長期資本增長，其資產至少90%集中投資於任何國家及任何規模的公司股票及股本相關證券，而該等公司為技術相關或主要利潤來自技術。

■ 科技增長潛力超群

科技處於強大、持久、長期主題的最前沿，通過創新改變我們的生活方式和經營模式，使產品和流程變得更快、更好、更便宜。這推動了科技股的可觀盈利增長，並使其能夠在全球經濟中佔據更大的份額，為行業增長提供潛在利好因素

■ 避免極端估值

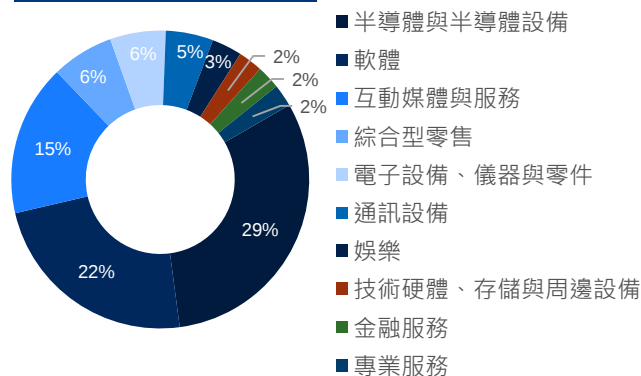
該基金避開仍未盈利的公司，專注於尋找盈利被低估且未被市場充分重視的投資機會，同時避免參與市場投機熱潮

■ 專業管理團隊

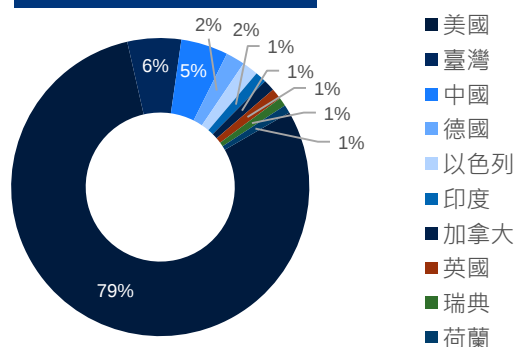
駿利亨德森自1983年起開始管理專門的科技資產，3位基金經理人均擁有超過20年投資經驗，分別擁美國、歐洲及亞洲科技股的背景

成立日	1996年10月16日	規模	60.5億美元
晨星類別	產業股票 - 科技	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	27.99%

行業分布



國家分佈



前5大投資標的(%)

英偉達公司	9.88
微軟	9.81
Meta平台公司	6.52
台灣積體電路製造股份有限公司	5.75
博通公司	5.47

近三年淨值



迄2025年9月9日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	4.46	11.27	17.41	33.49	73.04	113.62
同類型排名四分位	2	2	2	2	1	1

資料來源：駿利亨德森投資基金月報、Morningstar，報酬率截至2025年9月9日，月報截至2025年7月31日；資料採用級別：A2美元

摩根基金 – 美國科技基金

簡介

本基金旨在以投資於與科技(包括但不限於科技、媒體及通訊服務)有關之美國企業，以期提供長期資本增值。

■ 捕捉六大科技主流趨勢

該基金捕捉六大科技主流趨勢(雲計算、人工智能、自動駕駛、電子支付、串流媒體、數字營銷)，並掌握四大AI產業價值鏈機遇(半導體及相關設備、數據庫硬件及網絡連結、軟件及供應商、消費者應用程式)，盡握美國科技公司投資先機

■ 資產管理品牌信任

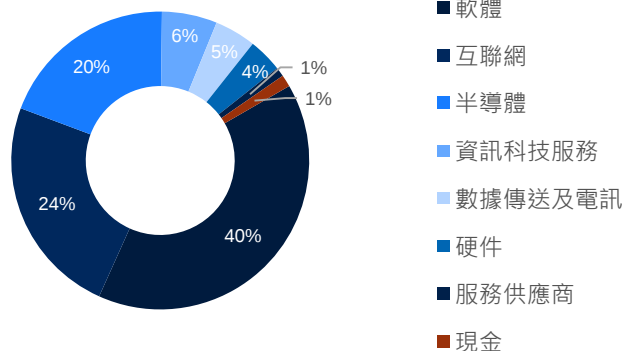
摩根大通深耕美國市場超過200年，旗下資產管理部門具備全球資源與研究能力，具在地團隊優勢，深入美國科技產業脈動，提供穩健的投資策略與風控機制

■ 靈活調整持股

該基金主動出擊發掘行業明日之星，經由主題式選股，擁抱熱門題材如AI、雲端、廣告平台，靈活調整持股，快速反應市場變化

成立日	1997年12月5日	規模	86.73億美元
晨星類別	產業股票 - 科技	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	34.17%

行業分布



國家分佈



前5大投資標的(%)

羅賓漢公司	4.7
奈飛公司	4.3
英偉達公司	4.3
Snowflake	4.2
Take-Two Interactive	3.9

近三年淨值



迄2025年9月9日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	4.46	11.27	14.68	38.83	62.05	103.64
同類型排名四分位	2	2	3	1	1	1

資料來源：摩根基金(亞洲)基金月報、Morningstar，報酬率截至2025年9月9日，月報截至2025年7月31日；資料採用級別：A(分派)美元類別



AI快速發展，機器人雨露均霑

► Global X人工智慧與科技ETF (AIQ)

- 旨在追蹤Indxx Artificial Intelligence & Big Data Index的表現。
- 沒有行業及國家限制，投資於有望從人工智慧技術的進一步開發和應用中受益的公司，以及那些為使用AI分析大數據提供硬體便利的公司。
- 持有88隻股票，前10大持倉佔比約32%，包括全球知名公司如：Alphabet、阿里巴巴、三星電子等。

► Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ)

- 旨在追蹤Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index的表現。
- 專注於可節省人工智能計算成本同時加速於通用機器人技術的創新，尤其在人型機器人板塊上。與勞動力短缺、人口老齡化和製造業回流共同形成了多重催化劑。
- 持有49隻股票，前10大持倉佔比約60%，行業含蓋多元機具、軟件、半導體等。

商品名稱	Global X人工智慧與科技ETF (AIQ.US)		Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ.US)	
特色	■ 投資於從人工智慧技術開發和利用中受益的公司 ■ 人工智慧跨越多個領域，該ETF投資地區和應用領域無限制		■ 追蹤指數主要涵蓋提供對全球自動化和機器人行業運營公司的敞口 ■ 持股集中於業內最大公司的股票，前十大持股約60%	
規模	48.8億美元		28.6億美元	
追蹤指數	Indxx Artificial Intelligence & Big Data Index		Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index	
交易所	NASDAQ		NASDAQ	
持股數	88		49	
費用比率	0.68%		0.68%	
3M/YTD 報酬	11.33% / 21.33%		7.24% / 5.83%	
前五大行業分布 (%)	網路	27.27	多元機具	38.74
	半導體	24.00	軟件	14.40
	軟件	22.59	半導體	11.36
	電腦	12.59	醫療用品	10.22
	通訊媒體	3.14	電子設備	9.33
前五大持股 (%)	甲骨文公司	3.89	英偉達公司	11.80
	博通公司	3.73	艾波比股份有限公司	9.47
	谷歌	3.61	發那科公司	7.16
	阿里巴巴集團控股有限公司	3.37	基恩士股份有限公司	6.75
	騰訊控股有限公司	3.33	直覺外科公司	6.15

資料來源：Bloomberg，KGI整理，2025年9月10日

Global X人工智能與科技ETF (AIQ.US)

簡介

該ETF追蹤「Indxx Artificial Intelligence & Big Data Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 聚焦人工智能科技發展

追蹤指數主要投資於有機會從人工智慧(AI)技術在其產品和服務中的進一步開發和利用中受益、提供硬體的公司，以及促進人工智慧應用於大數據分析的公司，這使得該ETF能夠提供對人工智慧科技發展有廣泛的覆蓋

■ 投資地域無限制

人工智慧跨越多個領域，該ETF進行相應投資，不考慮行業或地理位置，投資於來自世界各地家喻戶曉的公司和具創新性的公司。投資組合中持有約88檔股票，前十大持股佔投資組合比重約32%

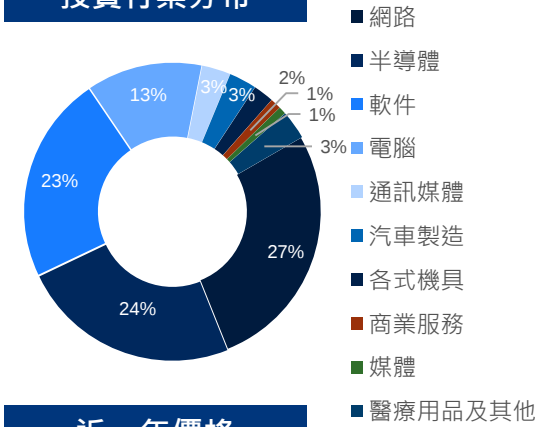
■ 高成長潛力

在生成式人工智慧突破的推動下，全球人工智慧市場預計將在2024年達到1,840億美元，預計到2030年市場規模將成長到8,267億美元

成立日	2018年5月11日	規模	48.8億美元
ETF類型	股票型	持股總數	88
費用比率	0.68%	3年標準差(年化)	21.09%

資料來源：Bloomberg，2025年9月10日

投資行業分布



近一年價格

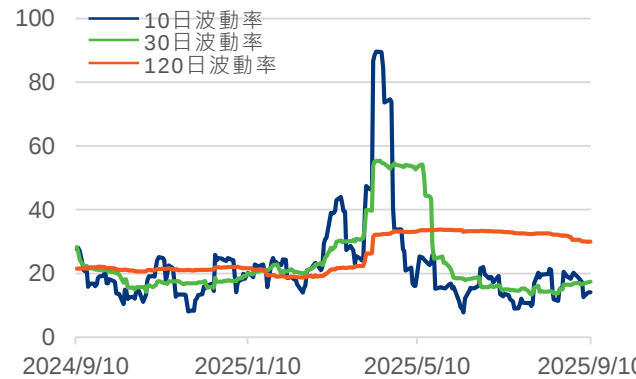


迄2025年9月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	4.81	11.33	21.33	35.30	115.65	108.84

前5大投資標的(%)

甲骨文公司	3.89
博通公司	3.73
谷歌	3.61
阿里巴巴集團控股有限公司	3.37
騰訊控股有限公司	3.33

近一年波動率



Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ.US)

簡介

該ETF追蹤「Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 聚焦全球自動化和機器人行業

追蹤指數涵蓋提供對全球自動化和機器人行業運營公司的敞口，包括從人工智慧軟件、工業機器人和自動化、非工業機器人和自動駕駛汽車中獲得收入的公司

■ 持股集中於前十大公司

主要持有業內最大公司的股票，包括英偉達公司、艾波比股份有限公司、發那科公司、基恩士股份有限公司和直覺外科公司等，前十大持股約60%，這些公司在全球市場上都有顯著的業務運營和影響力

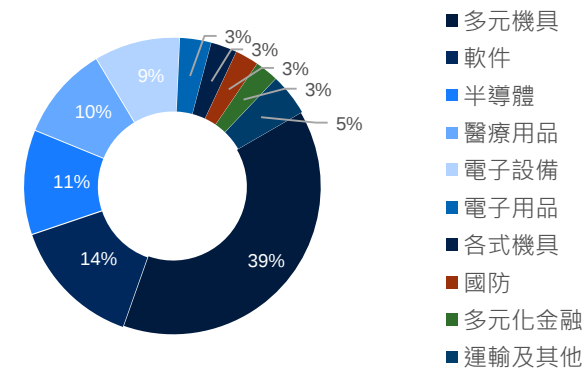
■ 創新主導的催化劑

機器人和人工智慧的應用範圍很廣，遠遠超出了工業活動，隨著人工智慧運算成本的下降，加上通用機器人技術的快速創新(尤其是人型機器人)與勞動力短缺、人口老化和回流努力一起發揮了催化劑的作用

成立日	2016年9月12日	規模	28.6億美元
ETF類型	股票型	持股總數	49
費用比率	0.68%	3年標準差(年化)	23.69%

資料來源：Bloomberg，2025年9月10日

投資行業分布



近一年價格

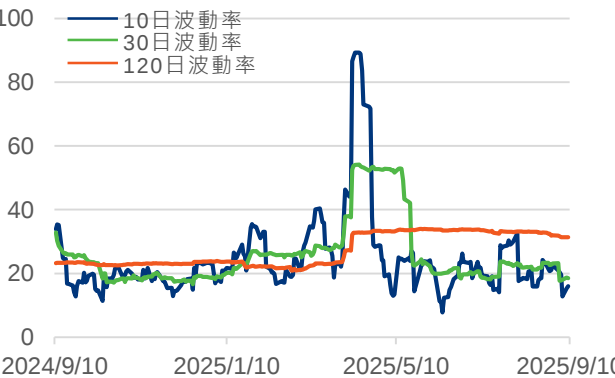


迄2025年9月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	1.26	7.24	5.83	12.71	61.49	26.72

前5大投資標的(%)

英偉達公司	11.80
艾波比股份有限公司	9.47
發那科公司	7.16
基恩士股份有限公司	6.75
直覺外科公司	6.15

近一年波動率



債券

9月減息預期再度強化支撐利率走勢 配置優質債券鎖定收益

► FUBON 5.45 12/10/2035 (富邦人壽新加坡)(美元計價)

- 此債券由富邦人壽保險股份有限公司擔保。富邦人壽為台灣領先的人壽保險品牌。根據台灣財團法人保險事業發展中心及相關披露資訊，在2024年及截至2025年6月30日的六個月期間，富邦人壽在淨利潤及首年保費等值(FYPE)佔首年保費(FYP)的比例方面排名第一，在總保費、首年保費及總資產方面排名第二。同時，富邦人壽2024年的平均股東權益報酬率為1.7%，高於台灣同業的0.8%。
- 富邦人壽有望在2025年持續實現強勁的業務增長，這得益於其在2024年穩健的承保表現和強勁的投資回報。即使2024年新業務利潤率略有下降，仍保持充足。其中，分紅型人壽保險保單的新業務價值對首年保費等值的比例在2024年增長26%，從2023年的新台幣399億元增至新台幣503億元。新業務價值也從2023年的新台幣200億元增長19%，達到新台幣237億元。
- 富邦人壽與台北富邦銀行建立了穩固的銀行保險合作關係。台北富邦銀行為富邦金控的全資子公司，也是台灣領先的銀行之一。截至2025年6月30日，台北富邦銀行在台灣民營銀行的分行數量排名第一，在存款餘額和總資產方面排名第三。其廣泛的客戶基礎有助於通過銀行保險渠道進行產品分銷。此外，截至2024年12月31日，富邦人壽的專屬代理團隊在台灣所有人壽保險公司中規模排名第二。

商品名稱	FUBON 5.45 12/10/2035 (富邦人壽新加坡)(美元計價)
ISIN	XS3151416727
特色	富邦人壽為台灣領先的人壽保險品牌，公司有望在2025年持續實現強勁的業務增長，這得益於其在2024年穩健的承保表現和強勁的投資回報
到期日	2035年12月10日
下一贖回日	2035年9月10日
配息(%)	固定/5.45/每半年
幣別	USD
距到期年	10.25
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	-/BBB+/BBB+
順位	次順位
YTM/YTC (%)	5.27/5.27

資料來源：Bloomberg · KGI整理

富邦人壽新加坡(FUBON 5.45 12/10/35)

簡介

根據台灣財團法人保險事業發展中心及相關披露資訊，在2024年及截至2025年6月30日的六個月期間，富邦人壽在淨利潤及首年保費等值(FYPE)佔首年保費(FYP)的比例方面排名第一，在總保費、首年保費及總資產方面排名第二。同時，富邦人壽2024年的平均股東權益報酬率為1.7%，高於台灣同業的0.8%。

介紹理由

- 富邦人壽有望在2025年持續實現強勁的業務增長，這得益於其在2024年穩健的承保表現和強勁的投資回報。即使2024年新業務利潤率略有下降，仍保持充足。其中，分紅型人壽保險保單的新業務價值對首年保費等值的比例在2024年增長26%，從2023年的新台幣399億元增至新台幣503億元。
- 富邦人壽與台北富邦銀行建立了穩固的銀行保險合作關係。台北富邦銀行為富邦金控的全資子公司，也是台灣領先的銀行之一。截至2025年6月30日，台北富邦銀行在台灣民營銀行的分行數量排名第一，在存款餘額和總資產方面排名第三。其廣泛的客戶基礎有助於通過銀行保險渠道進行產品分銷。此外，截至2024年12月31日，富邦人壽的專屬代理團隊在台灣所有人壽保險公司中規模排名第二。

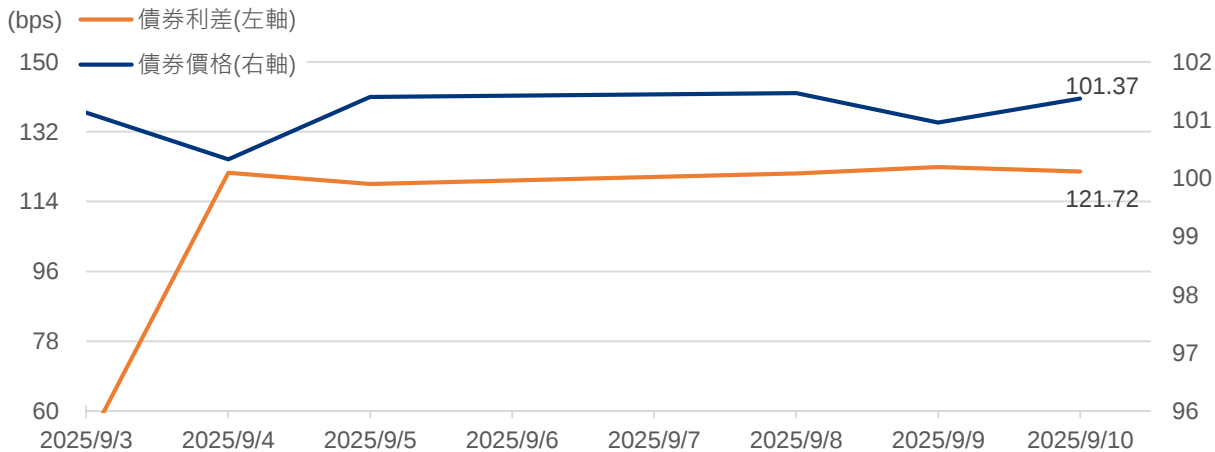
母公司財務指標	2022	2023	2024
ROA資產報酬率(%)	1.16	0.63	1.70
淨利獲利率(%)	11.01	5.66	23.52
總簽單保費(人壽)(百萬美元)	115.70	106.72	-

資料來源：Bloomberg，2025年9月11日

標的資訊

標的名稱	FUBON 5.45 12/10/35	ISIN	XS3151416727
到期日	2035年12月10日	距到期年	10.25
配息(%)	固定/5.45/每半年	YTM/YTC(%)	5.27/5.27
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)	-/BBB+/BBB+	債券順位	次順位

價格(新發行)



SEP 2025

8

Monday

- 歐元區9月Sentix投資者信心
(實際:-9.2 預估:-2.0 前值:-3.7)
- 日本第二季GDP季增率終值
(實際:0.5% 預估:0.3% 前值:0.1%)
- 中國8月出口年增率
(實際:4.4% 預估:5.5% 前值:7.2%)

9

Tuesday

- 日本8月工具機訂單年增率初值
(實際:8.1% 前值:3.6%)
- 台灣出口年增率
(實際:34.1% 預估:25.0%
前值:42.0%)

10

Wednesday

- 美國8月美國PPI年增率
(實際:2.6% 預估:3.3% 前值:3.1%)
- 中國8月CPI年增率
(實際:-0.4% 預估:-0.2%
前值:0.0%)

11

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:263k 預估:235k 前值:236k)
- 美國8月美國CPI年增率
(實際:2.9% 預估:2.9% 前值:2.7%)
- 美國8月美國核心CPI年增率
(實際:3.1% 預估:3.1% 前值:3.1%)
- 歐元區9月ECB主要再融資利率
(實際:2.15% 預估:2.15%
前值:2.15%)
- 日本8月PPI年增率
(實際:2.7% 預估:2.7% 前值:2.5%)

12

Friday

- 美國9月密大消費者信心指數初值
(預估:58.0 前值:58.2)
- 日本7月工業生產月增率終值
(前值:2.1%)

15

Monday

- 美國8月零售銷售月增率
(預估:0.2% 前值:0.5%)
- 中國8月零售銷售年增率
(預估:3.8% 前值:3.7%)
- 中國8月工業生產年增率
(預估:5.6% 前值:5.7%)

16

Tuesday

- 美國8月工業生產月增率
(預估:0.0% 前值:-0.1%)
- 歐元區7月工業生產月增率
(預估:0.5% 前值:-1.3%)

17

Wednesday

- 美國8月營建許可初值
(預估:1,370k 前值:1,362k)
- 日本8月出口年增率
(預估:-1.9% 前值:-2.6%)
- 歐元區8月CPI年增率終值
(預估:2.1% 前值:2.0%)

18

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:263k)
- 美國9月聯儲局聯邦基金利率
(預估:4.25% 前值:4.50%)
- 日本7月核心機器訂單月增率
(預估:-1.7% 前值:3.0%)
- 英國9月BoE銀行利率
(前值:4.00%)
- 台灣9月臺灣央行重貼現率
(前值:2.00%)

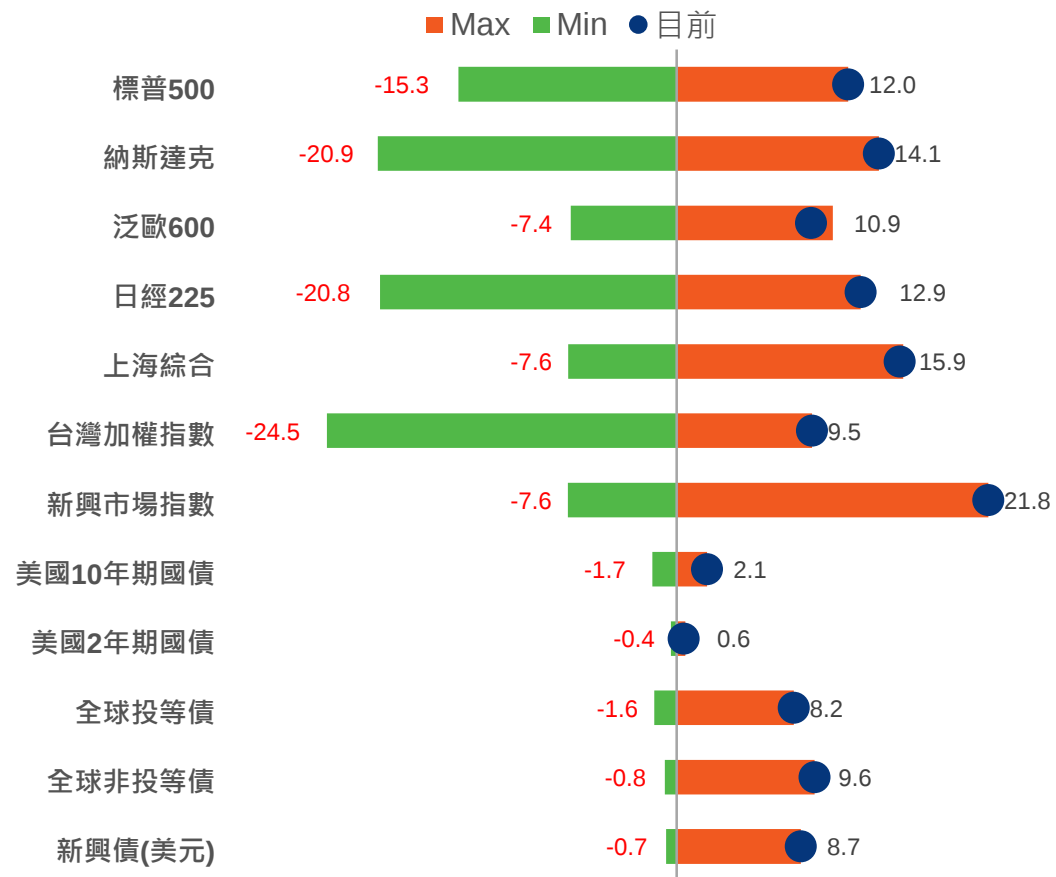
19

Friday

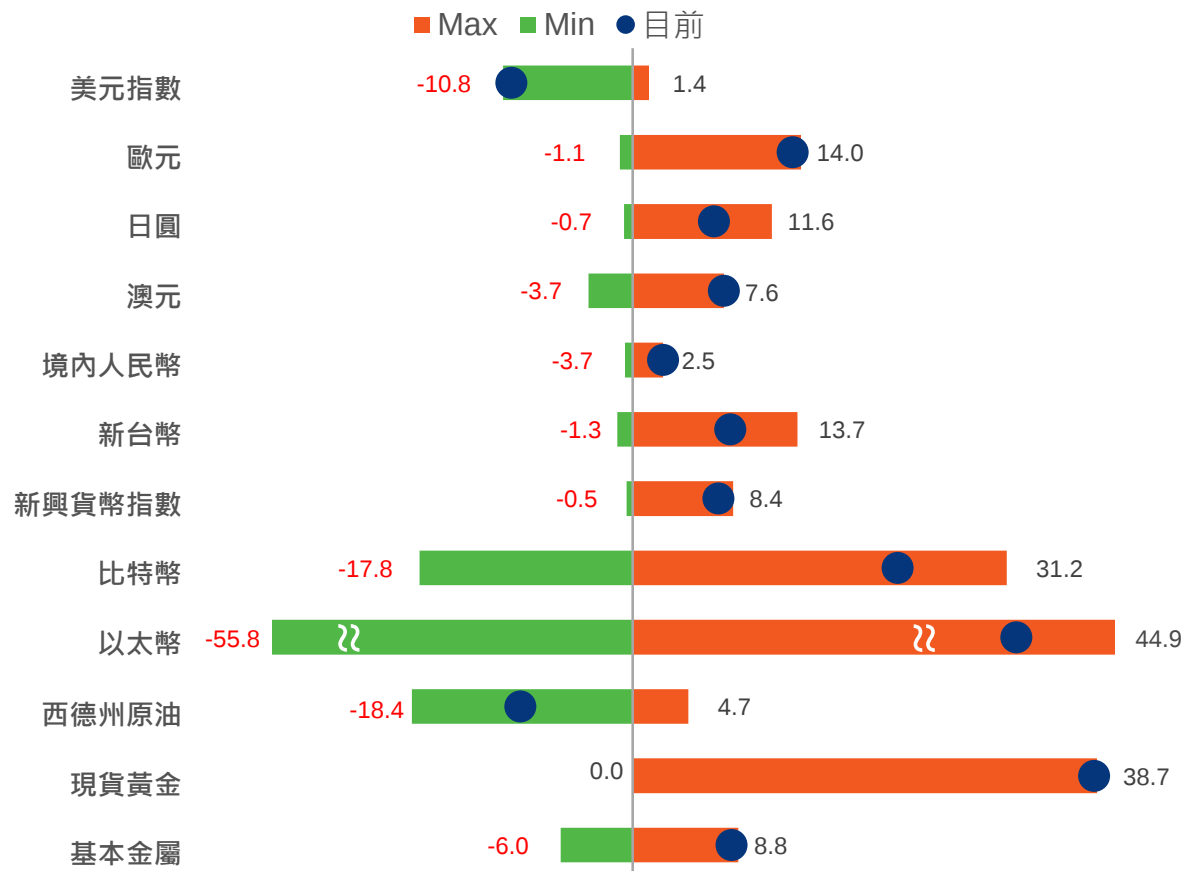
- 日本8月全國CPI年增率
(預估:2.8% 前值:3.1%)
- 日本9月BoJ無擔保隔夜拆款利率
(預估:0.5% 前值:0.5%)

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 · 2025年9月12日

技術分析

— 60日線

標普500指數

■ 現在指數: 6,587
■ 60日均線: 6,329



納斯達克指數

■ 現在指數: 22,043
■ 60日均線: 20,982



泛歐600指數

■ 現在指數: 555
■ 60日均線: 547



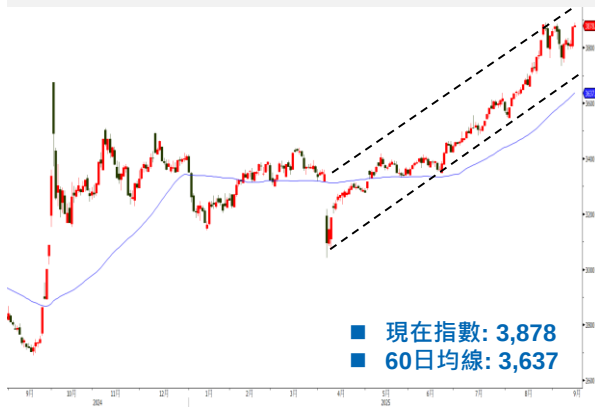
日經225指數

■ 現在指數: 44,671
■ 60日均線: 41,250



上海綜合指數

■ 現在指數: 3,878
■ 60日均線: 3,637



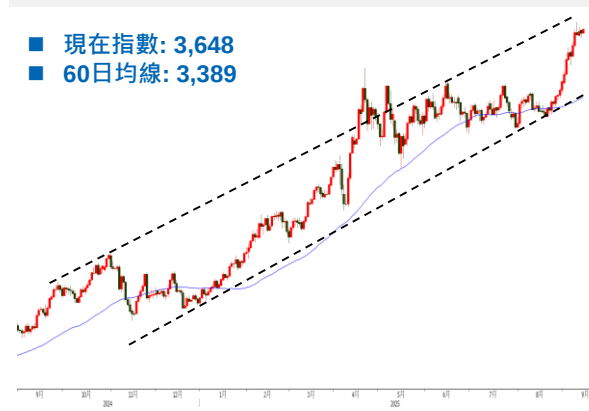
新興市場指數

■ 現在指數: 1,310
■ 60日均線: 1,251



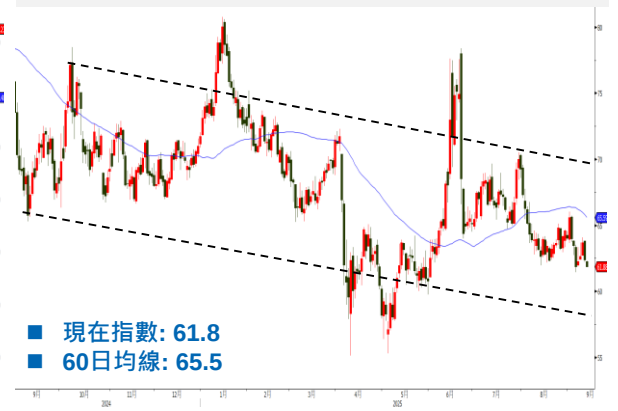
黃金

■ 現在指數: 3,648
■ 60日均線: 3,389



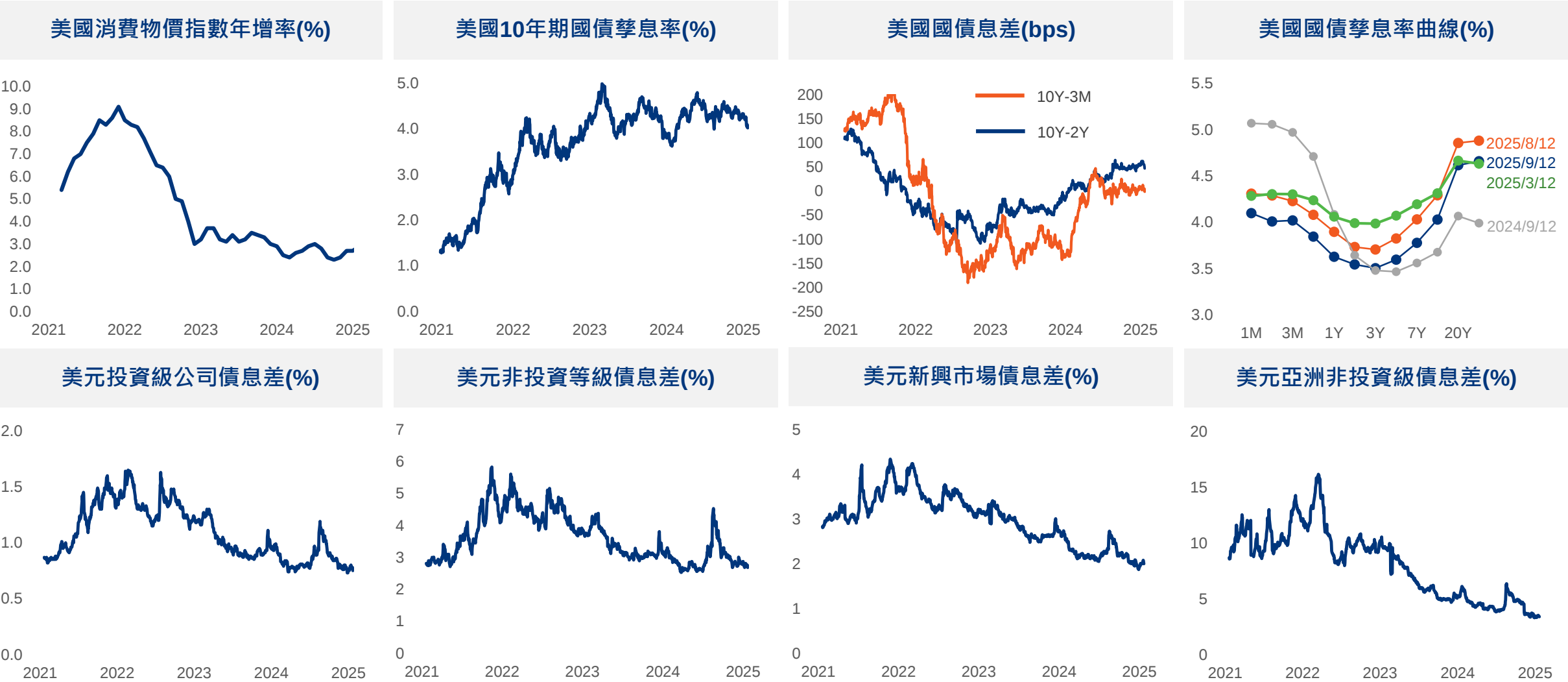
西德州原油

■ 現在指數: 61.8
■ 60日均線: 65.5



資料來源：Bloomberg · 2025年9月12日

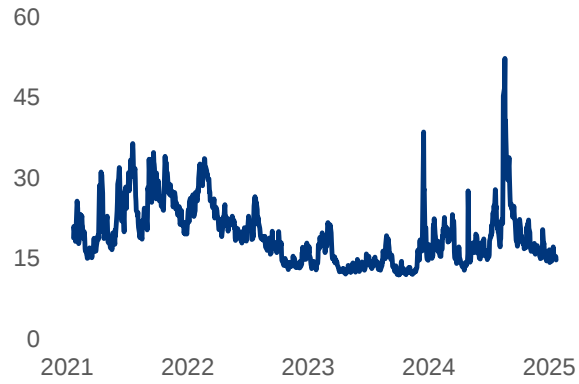
市場觀測



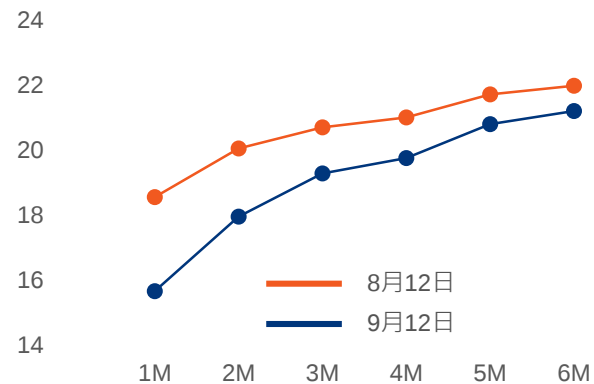
資料來源：Bloomberg · 2025年9月12日

市場觀測

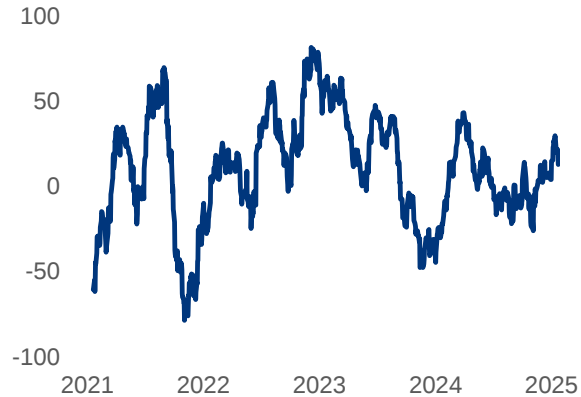
VIX指數



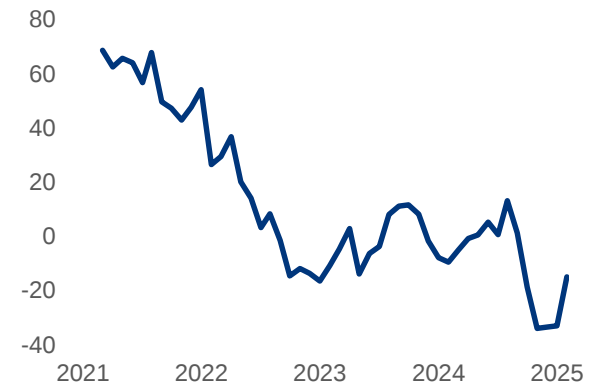
VIX期間結構



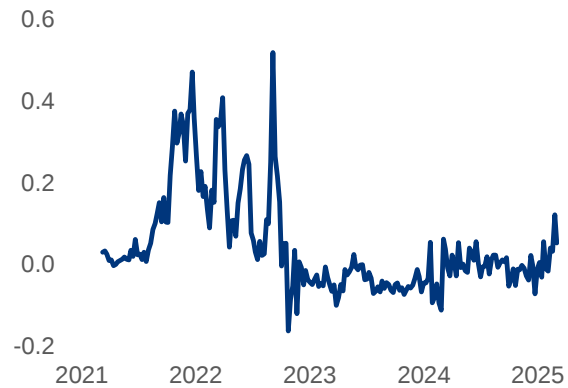
美國花旗經濟驚奇指數*



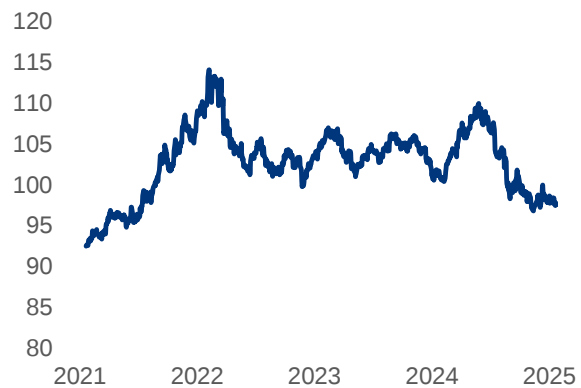
美國花旗通脹驚奇指數*



TED息差(bps)



美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2025年9月12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。