



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

# 行業輪動 Sector Rotation

2 March 2026

**01 CIO Insights** 在“K”型經濟下尋找機遇

**02 本週焦點圖表**

IEEPA關稅無效 – 有效關稅跌，但貿易政策不確定性增



**03 市場回顧**

科技股價回穩，日銀新委員偏鴿派



**04 熱門議題**

盈利增長差距收窄，行業輪動或非單純因為資金轉向保守



**05 投資焦點**

股市高位、多元資產攻守兼備，股債商品無一不漏



**06 理財產品** 精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF、債券

# 在“K”型經濟下尋找機遇

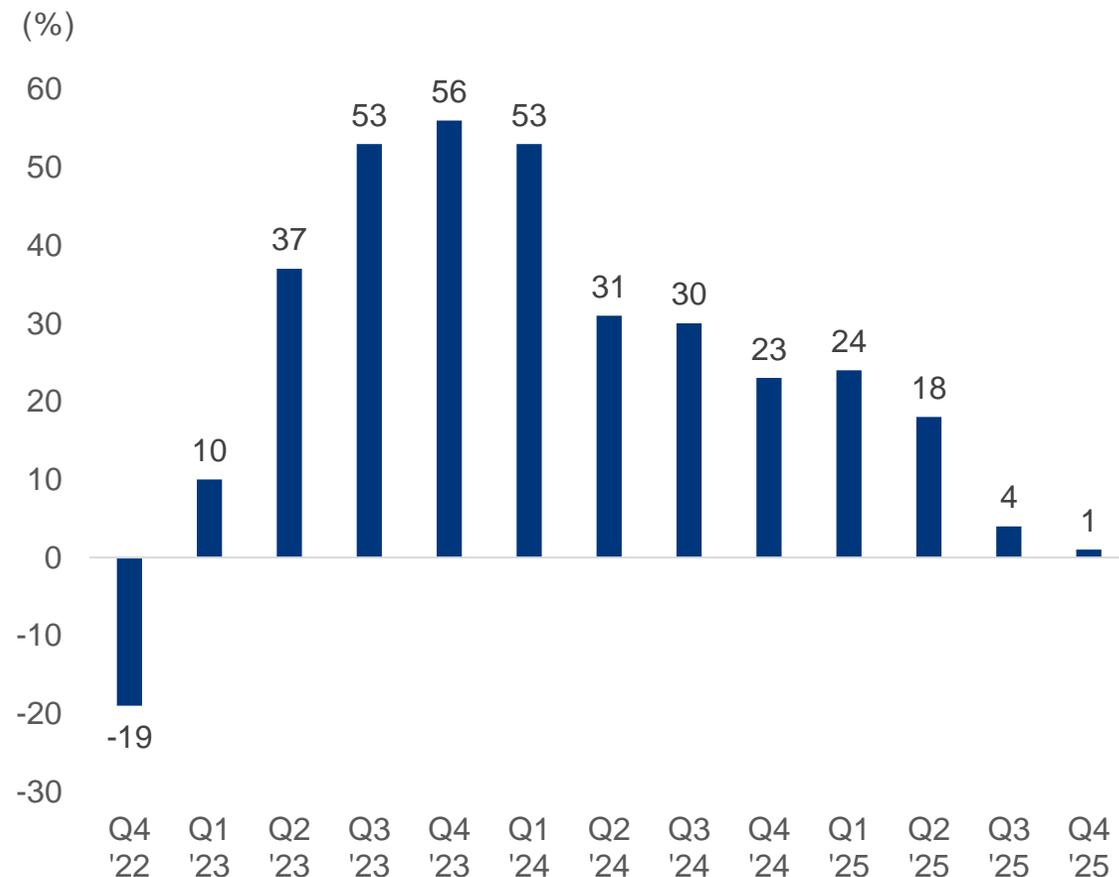
## ► 美國聚焦頂層階級的經濟政策

美國當前經濟前景高度依賴龍頭企業與高收入族群。儘管其對社會存在負面影響，但頂層的投資與消費已開始逐步傳導至更廣泛的經濟，至少從企業盈餘層面已有所體現。七巨頭與標普493之間的盈利增長差距逐漸收斂即為明證，我們預期此趨勢將持續推動資金由少數龍頭股輪動至更廣泛的指數成分股。此外，美國前10%高收入人群貢獻約49%的國內消費，其消費動能亦可望透過乘數效應帶動整體經濟。

## ► 期中選舉前波動加劇

儘管目前經濟政策具有一定的可取之處，然政策推動正逐步削弱特朗普的政治資本，尤其在今年11月即將舉行的中期選舉前夕。我們預期選前市場將進一步波動，建議投資人持續進行資產分散配置：1)以AI為核心的個股轉向傳統產業；2)在美國國內波動加劇之際，將部分資產配置至亞洲市場。

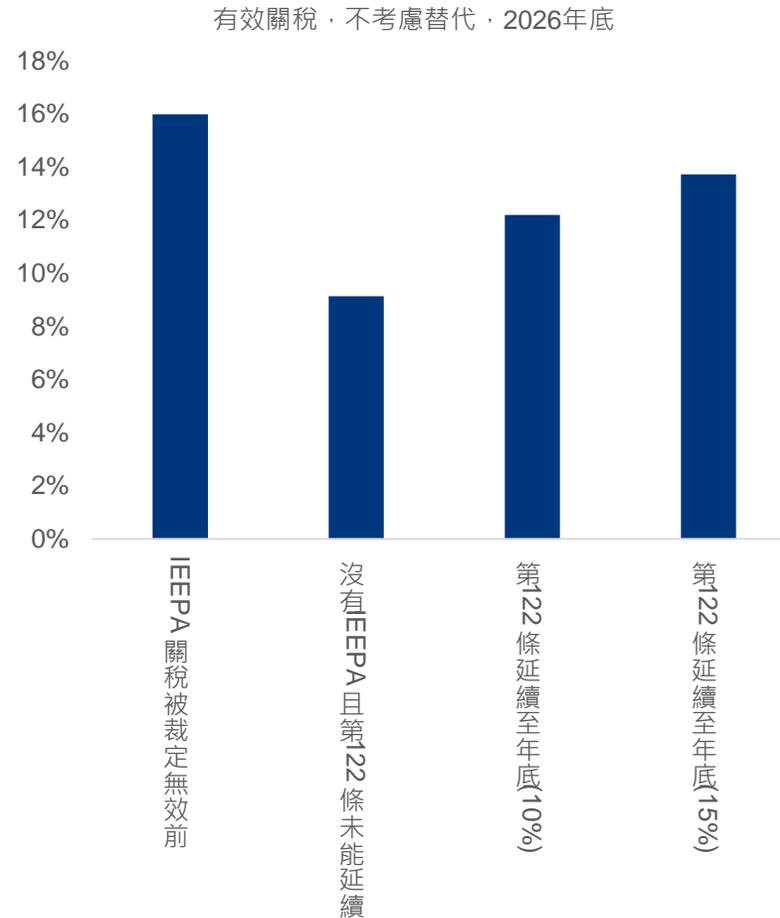
七巨頭盈餘成長減去標普493



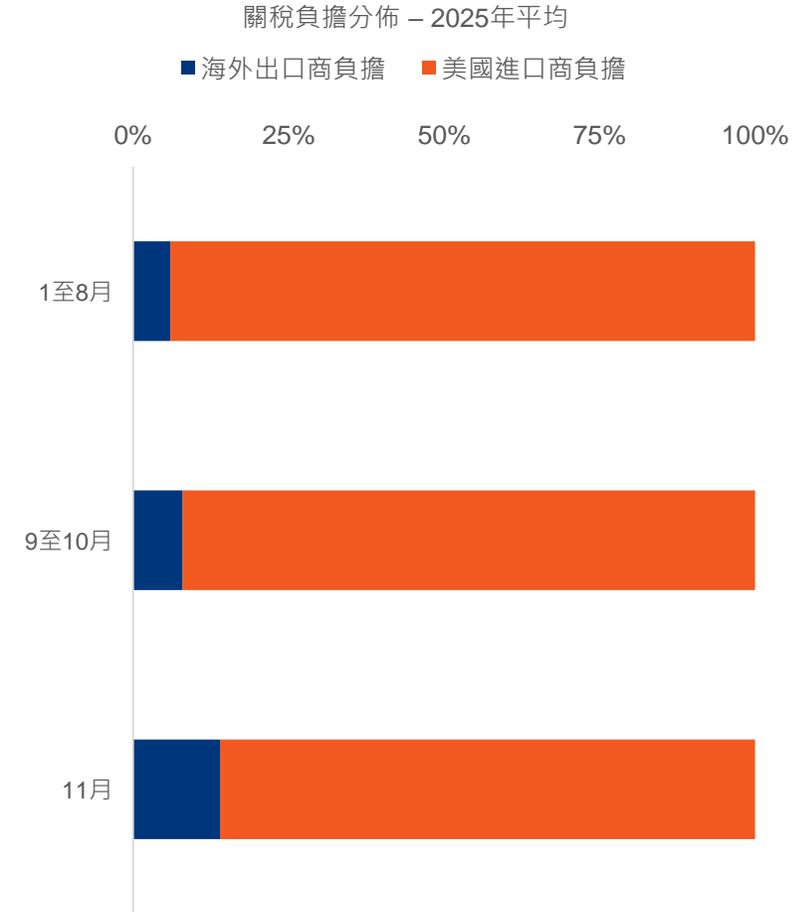
# 美國IEEPA關稅無效 – 有效關稅跌，但貿易政策不確定性增

- ▶ 根據The Budget Lab 的估算，IEEPA關稅被裁定無效前，美國有效關稅為16%，裁決公布後，稅率下降至9.1%。特朗普隨後宣佈實施第122條關稅，稅率回升至預估的13.7%。由於第122條關稅仍可能受挑戰，而且在150天後可能到期，屆時有效稅率或將再次回落至9.1%。對於進口商，這並非直接的好消息，原因是貿易存在更大不確定性，例如是否等待到7月底第122條到期後才進口，出口國(如歐盟)表示暫停和美國商討貿易協議。
- ▶ 近期對美國進口商較正面的消息是，出口方正逐漸增加承擔的關稅，根據紐約聯儲銀行的估算，2025年出口方承擔關稅的百份比由初期的6%升至11月的14%，轉嫁至出口方的效應更明顯。
- ▶ 至於對美國政府稅收的影響，2025年新貿易政策實施後，關稅佔政府總收入4%，而2024年為2%。關稅原先在政府總收入的佔比不高，對政府的財政狀況影響有限，單純考慮這因素，對債息或未會構成重大波動。

IEEPA及第122條關稅的潛在影響



關稅主要由美國進口商負擔



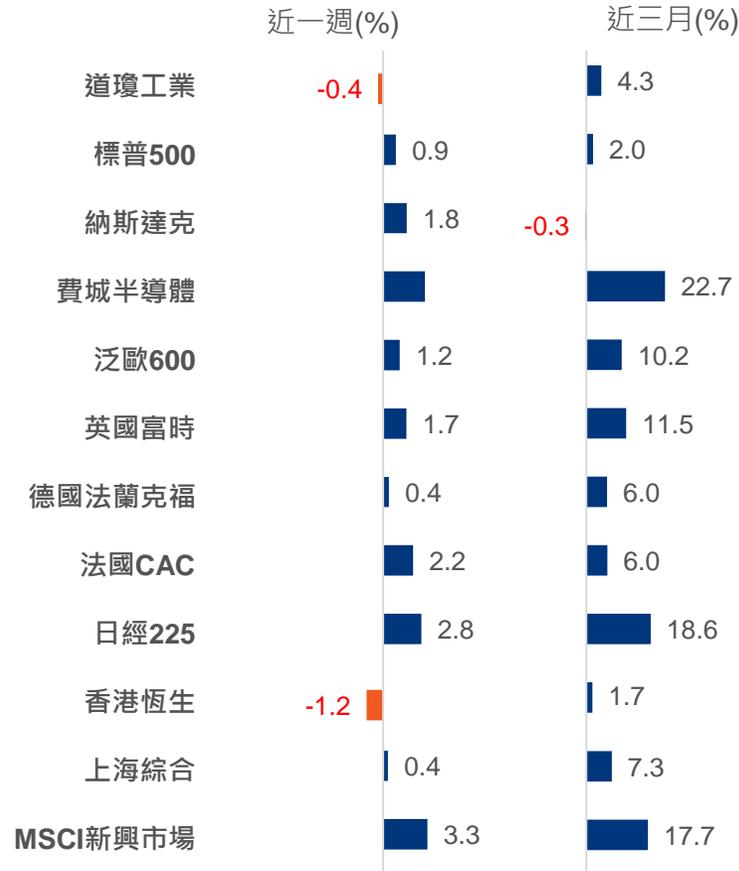
資料來源：The Budget Lab，紐約聯儲銀行

市場回顧

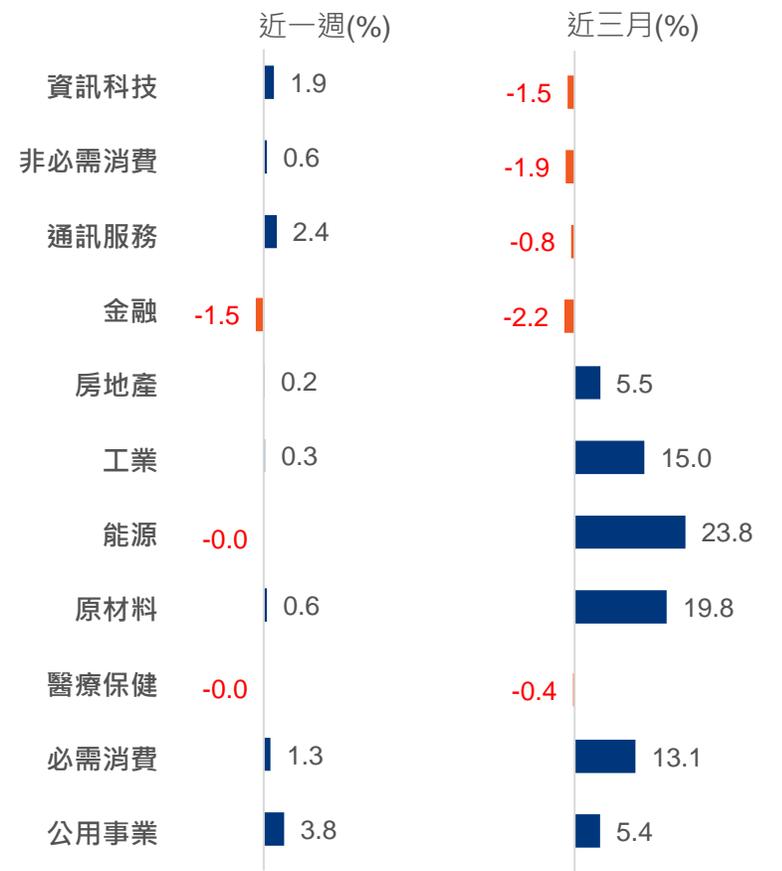
# 科企悉出正面消息，科技股價回穩

- ▶ 本週美國科技、半導體類股以及軟件類股本週回穩，Anthropi宣布Claude Cowork平台新增合作夥伴，緩解AI擔憂。
- ▶ 2月美國經濟諮商局消費者信心指數升至91.2，高於市場預期的87.1，消費情緒回穩，不過就業體感仍偏弱，根據調查，認為「工作難找」比例升至20.6，為2021年2月以來新高，認為「工作機會充足」由25.8%回升至28%。此外，未來12個月通脹預期中位數維持4.4%不變，顯示價格壓力疑慮未退。
- ▶ Meta宣布與AMD達成多年協議，將在其人工智慧資料中心部署AMD處理單元後，超微將向Meta平台發行最多1.6億股普通股的認股權證；消息公布當日，AMD股價升8.8%，Meta平台則漲0.32%。
- ▶ 日銀新委員偏鴿派，加息預期推遲，日元偏軟，市場情緒升溫，加上高市政府對AI發展正面，日股本週表現不錯。

各地區指數表現(%)



美股各行業指數表現(%)

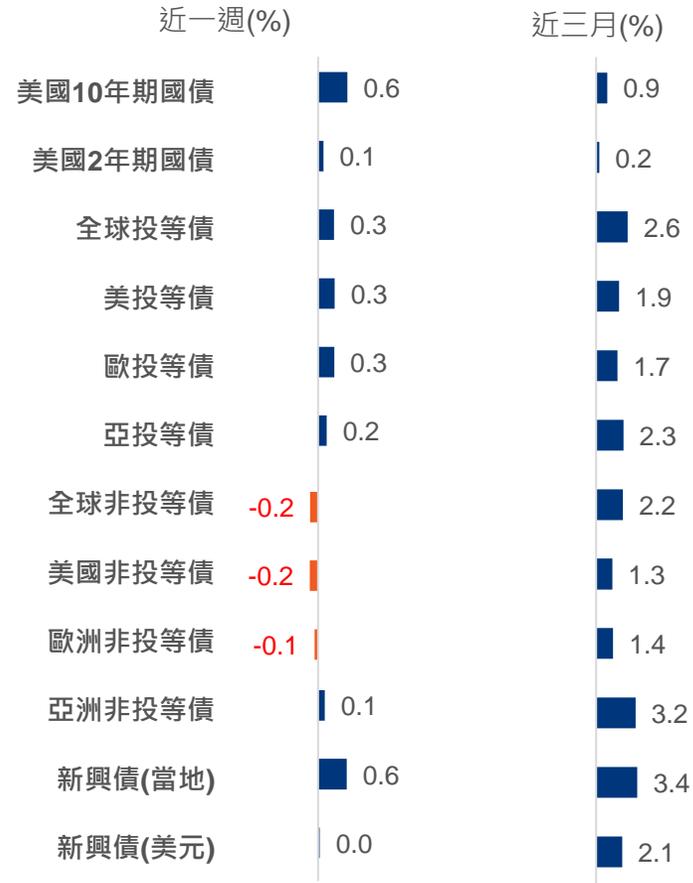


資料來源：Bloomberg · 2026年2月26日

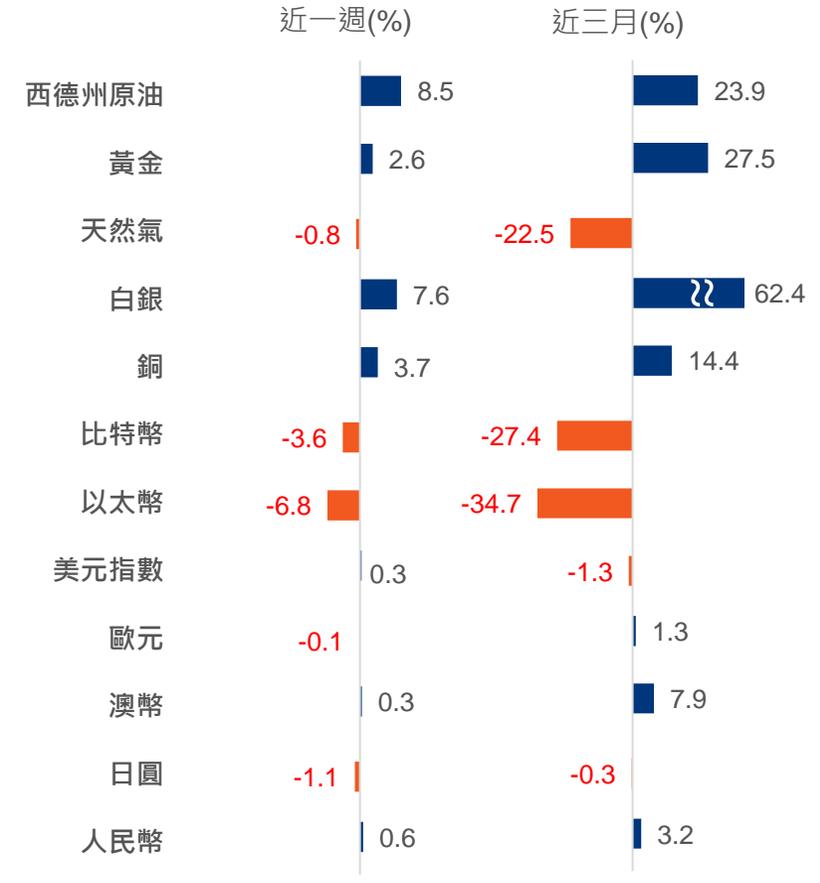
# 美國關稅收入佔比不高，債市未有大幅波動；日銀新委員偏鴿派

- ▶ 本週因IEEPA關稅被推翻，關稅不確定性上升，川普依據第122條款，對全球加徵關稅10%，並警告若有國家重新檢討近期與美國達成的貿易協議，將面臨額外關稅，加劇政策變數。不過考慮到關稅於美國政府收入佔比只有4%，未有大幅影響國債價格。
- ▶ 加密貨幣伴隨科技股回穩，近一週比特幣小跌，以太幣錄得升幅，然而以近3個月計算，仍然未有收復失地。
- ▶ 日本央行於25日公佈政策委員會成員任命，新增的兩位委員支持貨幣寬鬆和財政刺激政策，日本升息預期減低，日元兌美元回落，同時支持日股表現。

各類債券表現(%)



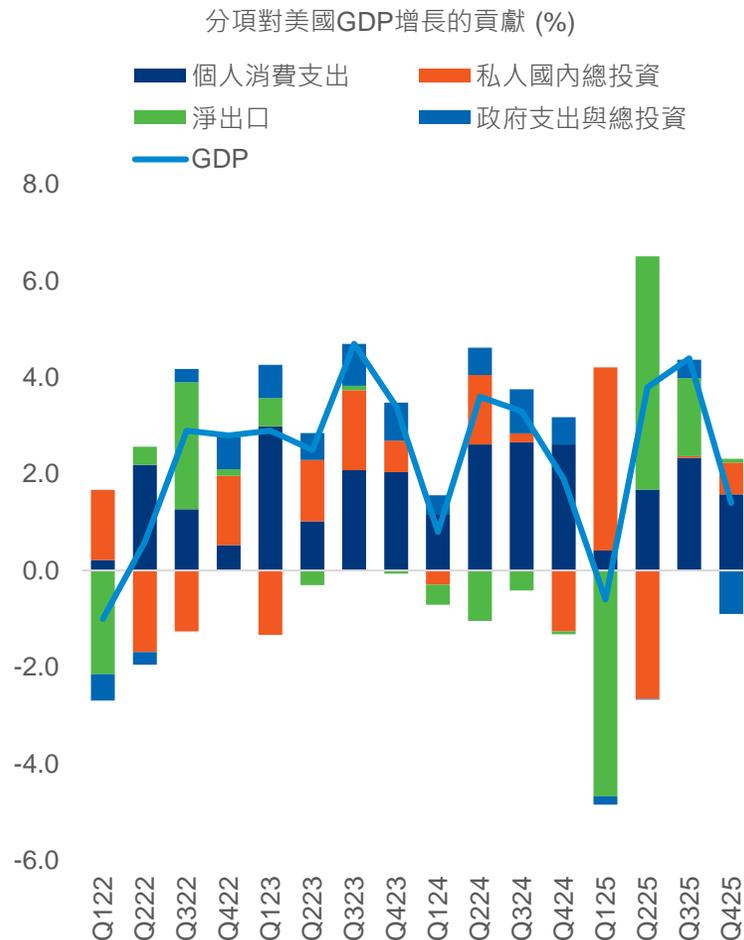
各類商品及貨幣表現(%)



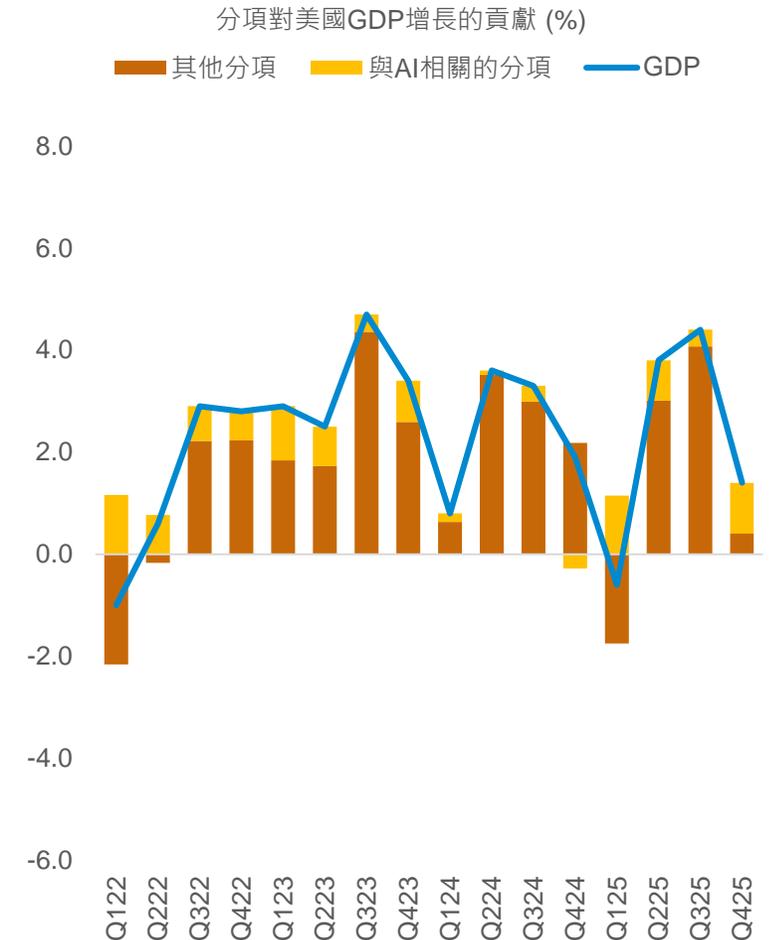
# 美國政府停擺拖慢經濟增長，AI相關非唯一增長來源

- ▶ 美國第4季GDP年化增長1.4%，較第3季增幅4.4%及預期的3%低，商品消費增幅下降，但拖累最大的部份是政府支出及投資，第4季這部份實質下跌5.1%，較第3季的增長2.2%明顯大幅減少，這對整體GDP增長拖累0.9%，不過這是受政府關門所影響。
- ▶ 另一觀察重點是AI相關項目在GDP增長中的份額。細看固定投資細項中，非住宅結構、資訊處理設備、軟體及研究與開發的部份，於第4季四項AI相關項目合共貢獻GDP增長1.0%，而個人消費共貢獻增長1.6%；全年計算AI項目貢獻0.5%，個人消費貢獻1.7%，全年GDP增長2.2%。目前來看，AI相關佔比顯著，但更多時候個人消費的增長貢獻更高，AI並非唯一經濟增長來源。
- ▶ 不過，經濟增長穩定，通脹也更具韌性，美國2月份核心PCE通脹回升至3%，是2025年2月以來的高位，聯儲局後續不易轉向減息。

### 政府停擺拖慢經濟增長



### AI相關佔比顯著，但並非唯一經濟增長來源



投資焦點

# 強弱互換 – 去年表現亮麗的科技及通訊股，今年表現未如理想

- ▶ 過去一年科技及通訊股領漲，但來到今年，兩個類股表現相對弱勢，資本開支及估值是原因之一，連同非核心消費行業及金融，是今年表現較差的行業。能源、原材料甚至是核心消費成為年初至今表現最好的行業。
- ▶ 大型雲端服務供應商(如Microsoft、Meta、Amazon、Google、Oracle)大舉投資數據中心，以上幾間公司，於2026年的資本開支市場預期將按年上升64%。隨著投資上升，他們也逐漸轉型為資本支出龐大的實體資產(AI晶片、伺服器)公司，和傳統資源企業更相近。換言之，大型雲端服務供應商由原先輕資產科技企業，轉為資本密集企業。
- ▶ 相比之下，傳統行業的「缺點」相對不明顯，甚至傳統能源及原材料業為數據中心提資源(如電力、銅線、鋼鐵)。這是促使強弱互換的原因之一。觀察標普500成份股，股價於200日移動平均線以上的比例，目前仍維持於65%，顯示股市未有更廣泛的全面上漲。

資料來源：Bloomberg

## 約65%的成份股於200天平均線以上

標普500指數成份股 – 股價於移動平均線以上的比例

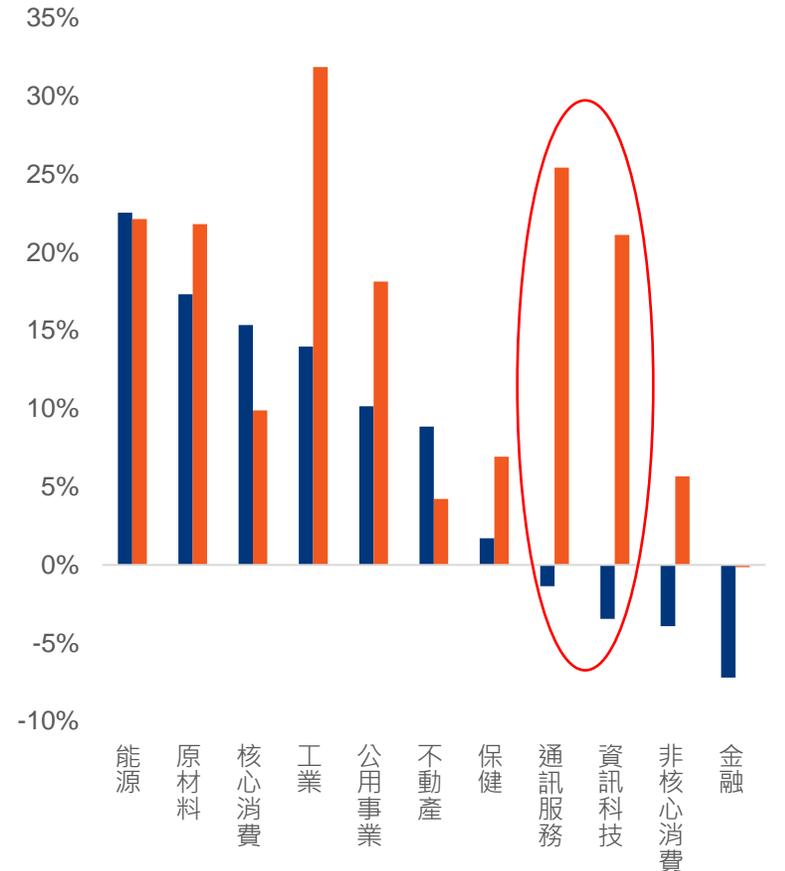
— 200天移動平均線以上



## 去年表現亮麗的科技及通訊股，今年表現未如理想

標普500指數 – 行業表現

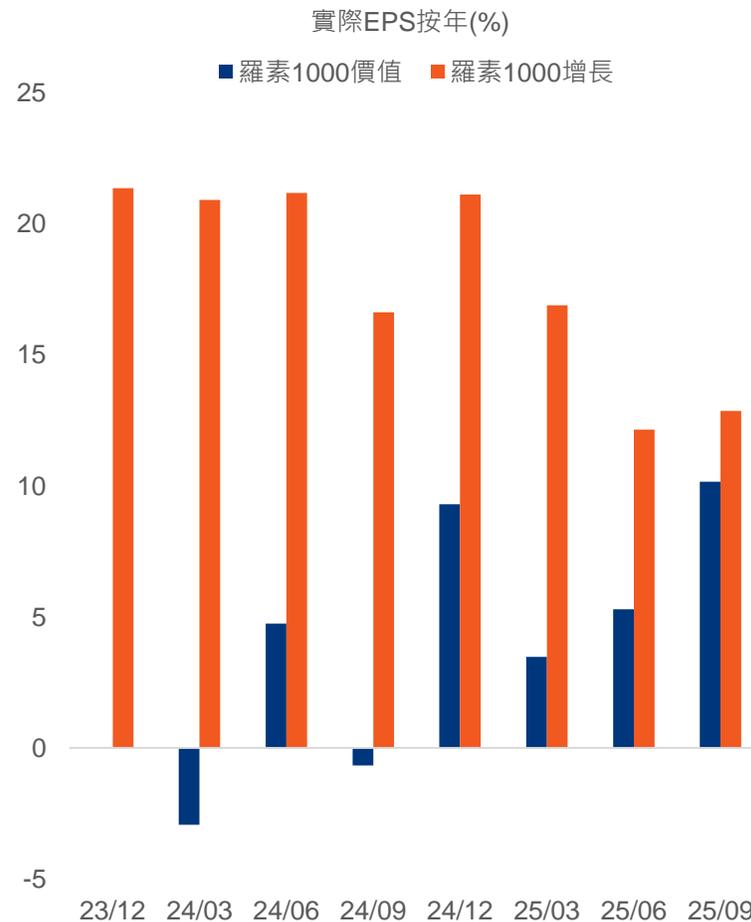
■ 年初至今(%) ■ 一年(%)



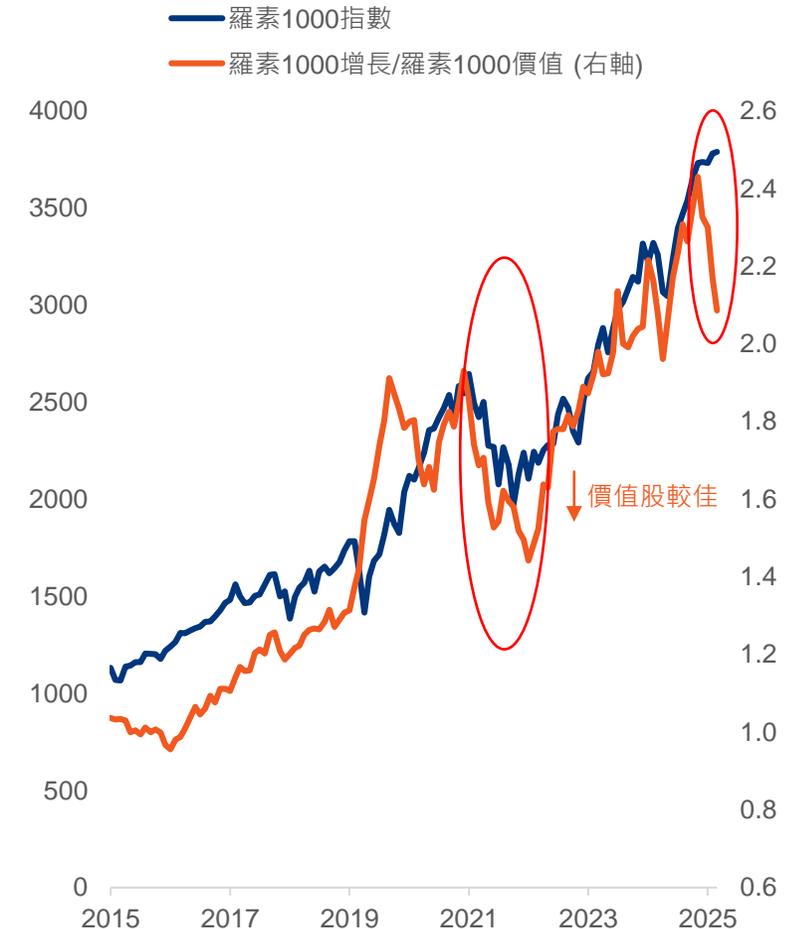
# 盈利增長差距收窄，行業輪動或非單純因為資金轉向保守

- ▶ 價值股偏向傳統行業，一般而言股票的特徵是估值較低(P/E、P/B 倍數偏低)、相對於大盤的貝塔值較低，以及企業多屬於成熟、穩定的傳統業務。
- ▶ 當整體大市出現回調時，由於盈利能力相對穩定，價值股一般備受追捧。然而，自去年10月起，羅素1000指數中的價值股領先增長股。此外，從整體大市的角度出發，市場並未出現重大的恐慌，股市也創下新高，這一點則有別過去，例如去年解放日、新冠疫情等時期的情況。換言之，近期美股高檔震盪，價值股的貢獻更顯著。
- ▶ 這一次的行業輪動並非單純因為資金轉向保守而帶動，事實上去年第三季，價值股的盈利增長率已逐漸追上增長股，此消彼長之下，兩者差距收窄，同時價值股的估值較低。另外價值股指數中，M7的佔比較小，高額資本開支的疑慮較低。策略上，投資者除可考慮將部份美股持倉轉至價值股之外，等權重組合也是策略之一。

### 價值股盈利增長已追近增長股



### 過去三個月，價值股及等權重指數的優勢浮現



資料來源：Bloomberg

# 市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 大型雲端服務供應商由原先輕資產科企，逐漸提高資本支出並轉為資本密集企業，市場關注其盈利能力及半導體供應鍊的投資機會</li> <li>◆ 歐洲與日本聯袂保持擴張財政政策路徑，有利歐、日等非美國家股市表現。歐、日股可為分散配置，歐洲國家首選有財政刺激，且經濟成長明顯改善的德國、評價便宜且有降息利多的英股、基本面強勁且金融股佔比高的西班牙；類股首選資產負債表改善的金融和受政策支持的軍工。日股則以內需、銀行、半導體股為主。</li> </ul>	<p>策略風格：核心配置大型高品質股，長線佈局AI題材，包括科技、半導體、公用事業、機械；非AI部分看好航太、國防、價值股等</p> <p>區域：德股、英股、西班牙股、日本銀行股、日本半導體股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 美國關稅收入出現不確定性，但政府關稅收入佔比不高，短期未令債市大幅波動；企業債信穩，然市場擾動造成信用息差微幅上行且非投資級債較明顯；以帳上現金流穩健之投資級債鎖息降風險，建議以國債、投等債鎖息，產業以風險調整後息差較高的產業包括金融、公用事業、工業等為主。</li> <li>◆ 美元長期有貶值疑慮，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳幣計價投資級債券。新興國家體質改善，也可以高息新興債鎖息。</li> </ul>	<p>債種：國債、高信評債鎖息，產業以金融、工業、公用事業較佳</p> <p>衛星配置：非美貨幣債券分散風險</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 聯準會內部分歧，近期貨幣政策可能維持觀望，美元短期下檔空間有限，但中長期偏貶。</li> <li>◆ 歐洲央行降息近尾聲，歐元區間震盪。日銀新委員偏鴿派，令加息預期推遲，日元偏軟。</li> </ul>	<p>美元偏貶但幅度有限</p> <p>歐元區間震盪、日圓短期偏弱</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 黃金價格已有築底跡象，從基本面觀察，川普引發的地緣政治風險、大國關鍵資源爭奪、加上關稅隱憂帶來的市場不確定皆令黃金仍具配置價值。白銀偏投機，金銀比終須回歸均值，長期保守看待。</li> </ul>	<p>黃金中長期偏多、白銀波動大</p>

# 「鋰」：政策驅動與需求復甦

## ▶ 美國「金庫計劃」(Project Vault)驅動關鍵資源戰略儲備

近期，美國啟動約120億美元的「金庫計劃」，透過公私營合作建立戰略性關鍵礦產與稀土儲備，為電動車與國防工業構建60日的原材料緩衝期，確立了鋰礦的國家戰略地位。預期美國在國際市場的戰略性採購將短期內顯著擴大關鍵礦物的實質需求，為全球碳酸鋰價格走勢及相關企業估值，提供具備宏觀政策支持的上升動力。

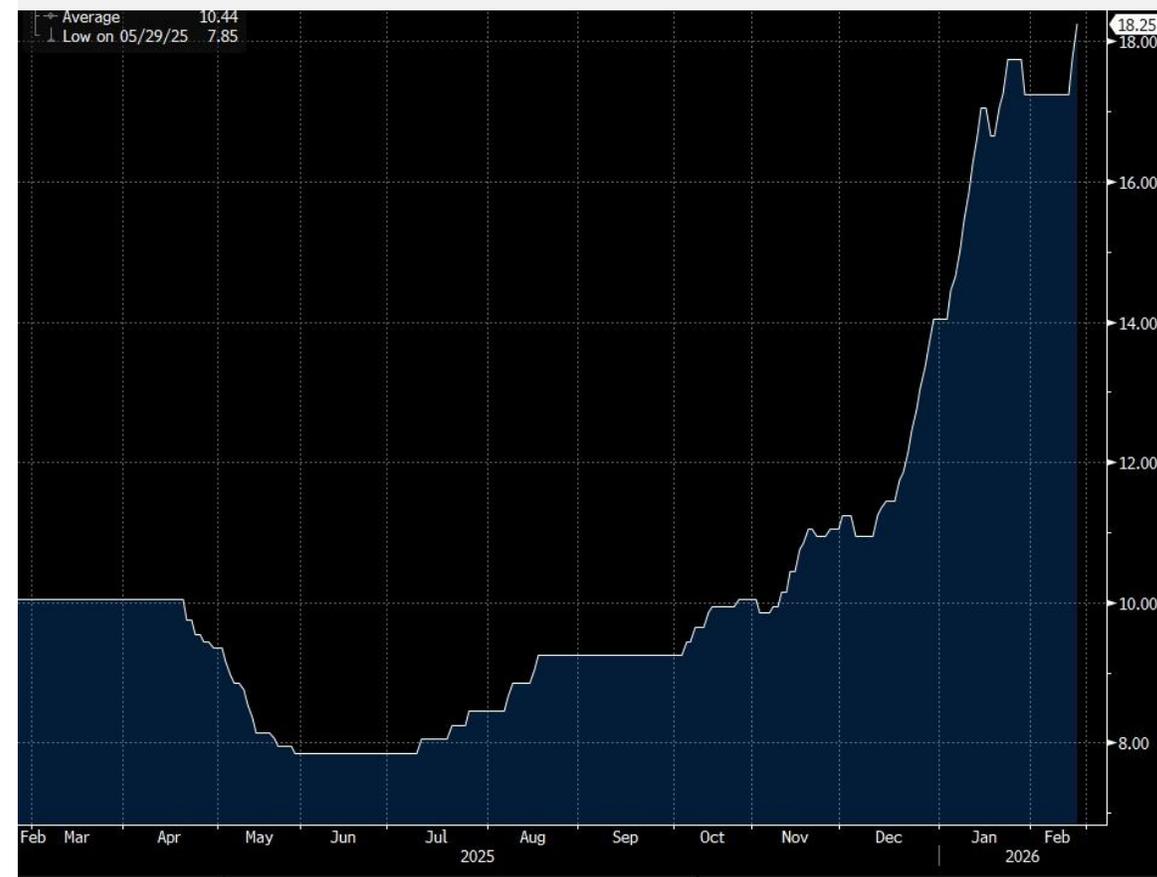
## ▶ 中國鋰相關產品與技術出口管制

同時，中國已逐步將部分高端鋰電池、石墨負極材料及生產設備納入出口管制，突顯鋰資源的地緣政治籌碼屬性。日趨嚴格的審批機制增加了跨國供應鏈的不確定性風險，促使海外電池製造商與跨國車廠加速提前備貨以規避斷供危機，預期短期內將有效刺激對中國碳酸鋰產品的避險性採購需求。

## ▶ 終端鋰需求回暖與補庫存週期啟動

隨着全球新能源車滲透率攀升及大型儲能系統裝機量顯著增長，碳酸鋰需求正加速復甦。經歷較長時期的去庫存後，目前下游電池及正極材料企業的庫存水平普遍偏低。鑑於傳統旺季臨近，產業鏈已展開新一輪的剛性補庫存週期。整體供需結構的改善與隨之產生的採購動力，預料將為碳酸鋰價格反彈提供穩固的基本面支撐。

99.5% CIF碳酸鋰價格(美元/公斤)



資料來源：Bloomberg

# 天齊鋰業(9696)

收盤價 HK\$47.5

目標價 HK\$63

## 公司簡介

主要業務活動為鋰資源開發及開採、下游生產及多種鋰產品銷售，其中包括精礦、鋰化合物及衍生物。

## 公司特色

### ■ 全球鋰市迎來供需拐點，儲能爆發引領價格強勢復甦

全球鋰市場在2026年正迎來顯著的供需基本面反轉，市場預測，2026年全球鋰需求預計將錄得雙位數增長。其中最核心的驅動力來自於儲能系統，預計創下按年增長六成，甚至更高的爆發式增長。此外，鑑於目前中下游電池廠處於低庫存狀態，強勁的補庫存需求正加速湧現。2026年全球鋰市預計將轉為「供不應求」。供需缺口促使市場將2026年碳酸鋰預期價格大幅上調至每噸19萬元人民幣，於2027年甚至可達到更高的水平，確立了鋰價強勢復甦的宏觀格局。

### ■ 唯一具備100%礦石自給率，利潤彈性與護城河傲視同業

在鋰價明確上行的週期中，天齊鋰業憑藉其無可取代的資源稟賦，擁有「100%的鋰礦自給率」，是中國唯一實現原材料完全自給自足的生產商。公司持有全球公認成本最低的澳洲Greenbushes鋰輝石礦股權，這意味著當碳酸鋰價格飆升時，天齊完全能免疫於外部高昂精礦成本的侵蝕，將產品漲價的溢價高效率轉化為純利，展現出全行業最強的利潤彈性。在極致的成本優勢與強大的資產負債表雙重加持下，公司具備安全邊際。

### ■ 鋰價持續上行及維持高位有利盈利重估

在鋰資源政治戰略儲備價值及新需求湧現的支持下，鋰價料將可得到支撐並具備上行空間，鋰資源相關股具備進一步盈利上調空間，給予目標價63港元。

資料來源：Bloomberg

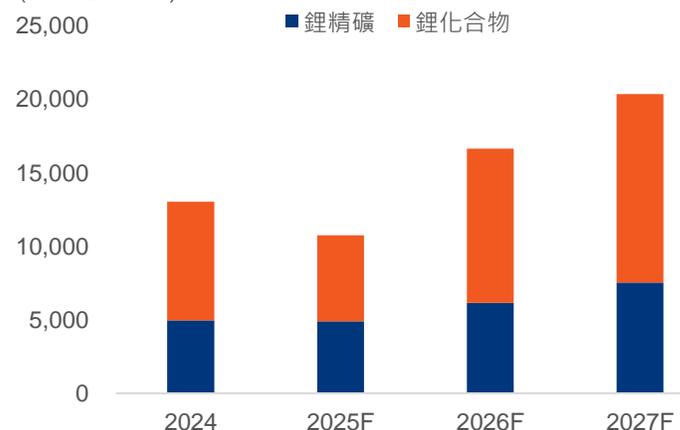
## 財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(人民幣 十億)	40.1	40.4	13.0	11.3	18.8
按年增長(%)	424	0.7	-68	-13	66
每股盈利(人民幣)	15.4	4.4	-5.3	0.4	1.75
按年增長(%)	993	-71	-219	108	313
股本回報率(%)	74.23	14.1	-18.2	1.6	6

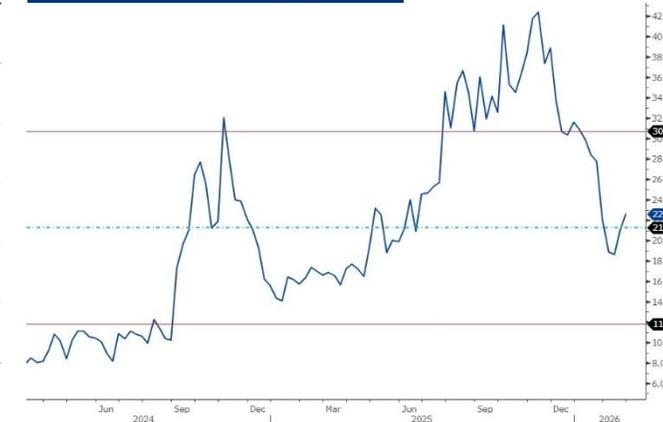
資料來源：Bloomberg

## 收入來源

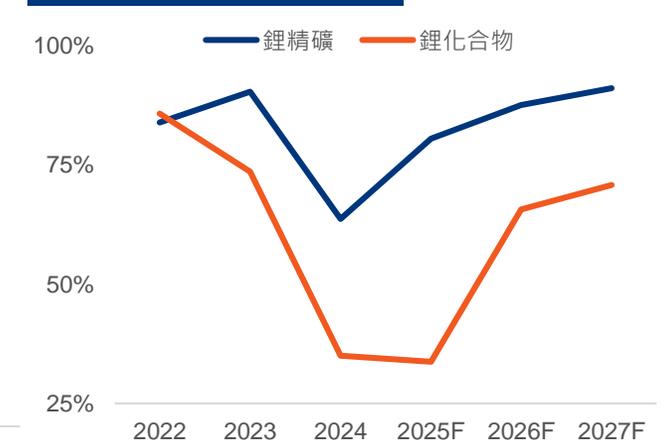
(百萬元人民幣)



## 預期市盈率(倍)



## 毛利率變化

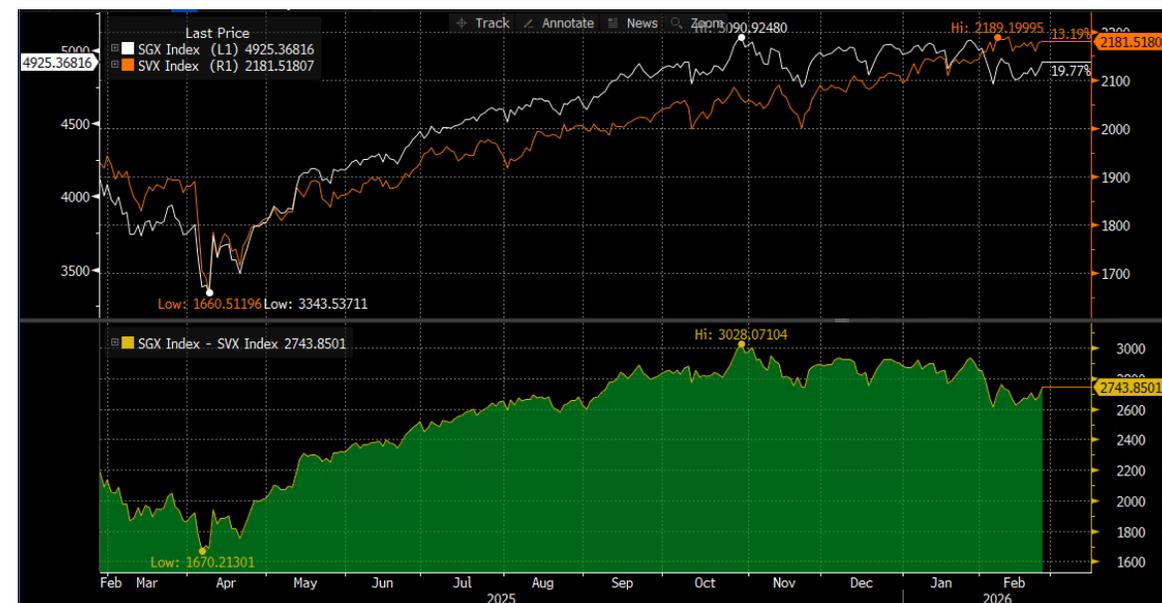


美股/環球股

# AI衝擊，價值為王

- ▶ 美國1月PPI月增0.5%，高於市場預期的0.3%，並高於12月經下修後的0.4%。年增率方面，整體PPI年增2.9%，高於市場預期的2.6%，但低於前值的3.0%。核心PPI月增0.8%，遠高於預期的0.3%，也高於上修後前值的0.6%；核心PPI年增率則為3.6%，同樣明顯高於市場預期的3.0%，也高於前值的3.3%。
- ▶ 年初至今，人工智能相關板塊表現分化，軟件類個股遭受大幅拋售，而硬件及基建類個股維持高位，甚至創出歷史新高。市場對人工智能發展所帶來行業及經濟影響的不確定性採取先賣出後評估做法；因恐慌情緒持續，資金流入與AI關聯度較低的傳統行業和價值板塊。道瓊工業指數創歷史新高，曾一度超過50,000點關口，而納斯達克指數處於震蕩行情。在板塊輪動中，工業類股表現強勢，一方面受訂單增長驅動，另一方面AI發展有助其改善營運效率，影響更多是利好而非替代效應的利空。

標普500增長指數及價值指數對比



資料來源：Bloomberg

# 通用電氣(GE)

收盤價 US \$342.26

目標價 US \$400

## 公司簡介

General Electric Company，以GE Aerospace名義營運，為飛機引擎供應商。公司生產噴氣與渦輪引擎、Colibrium添加劑與螺旋槳，並為商用、軍用、商務及通用航空飛機提供整合系統。GE Aerospace為全球客戶服務。

## 公司特色

### ■ 1,900億美元積壓訂單與窄體機引擎主導地位支撐多年盈利成長

通用電氣以約1,900億美元的積壓訂單進入2026財年，承接2025財年21%的營收成長、38%的每股盈餘成長，以及超過100%的自由現金流轉化率。其在窄體機引擎市場的主導地位(透過為波音與空中巴士機隊提供動力的CFM平台)在全球飛行時數回復常態且航空公司優先汰換機隊時，帶來高利潤的售後服務收入。加速的設備交付與長期維保合約相結合，創造了穩健的現金產生能力與對2026年及以後期間強勁盈利的可見度。

### ■ 美國國防合約與次世代推進系統擴大成長跑道

通用電氣正透過數位化維護與次世代推進系統強化其國防布局。其針對J85引擎(支援美國空軍T-38機隊)的AI驅動TrueChoice Defense合約，整合了超過6,000個引擎零件的數據，以提升備戰狀態與供應優化。此外，通用電氣與Kratos獲得一項價值1,240萬美元的美國空軍合約，負責為Collaborative Combat Aircraft (CCA)設計GEK1500引擎，延續GEK800的測試進展。隨著美國優先推動可負擔的自主作戰系統與後勤現代化，通用電氣有望受惠於結構性提高的國防支出與數位機隊管理需求。

### ■ 2025財年第四季業績超出預期

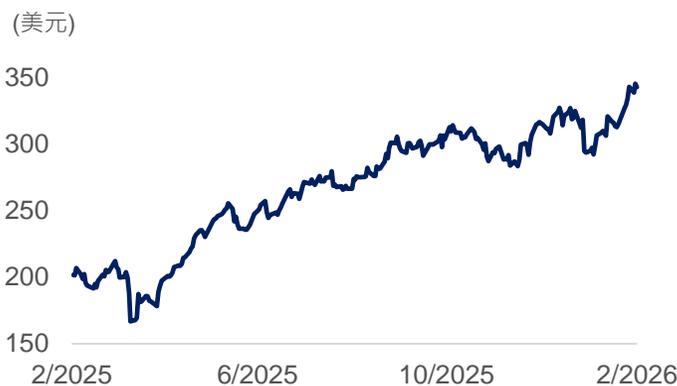
2025財年第四季Non-GAAP每股盈餘為1.57美元，超出預期0.14美元；營收為119億美元，同比增長20.4%。總訂單激增至270億美元，成長幅度達74%。展望2026財年，管理層預期營收將實現低雙位數成長，與市場共識11.3%的成長預期接近。調整後每股盈餘預計介於7.10-7.40美元，與共識中點7.12美元大致相符。

### ■ 估值共識

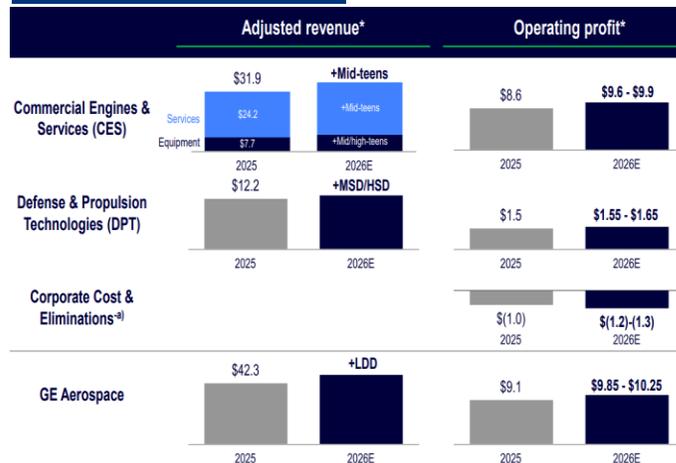
彭博12個月平均目標價為352.24美元，最高目標價為425美元，最低為255美元。

資料來源：Bloomberg, Company presentation

## 近一年股價走勢



## 2026年預估



## 財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	-53.8	9.5	18.5	5.1	9.7
EBITDA比率(%)	19.6	18.2	20.1	24.0	24.7
EPS(美元)	3.35	4.60	6.31	7.41	8.50
淨利率(%)	10.6	13.0	14.7	16.1	16.6

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

## PE和PB



# 卡特彼勒(CAT)

收盤價 US \$742.83

目標價 US \$850

## 公司簡介

卡特彼勒生產建築與採礦設備。公司提供反鏟式挖土機與滑移裝載機、推土機、引擎、挖掘機、發電機、整平機，並提供天然氣引擎、渦輪機與柴油電動機車。卡特彼勒為全球客戶服務。

## 公司特色

### ■ 創紀錄的512億美元積壓訂單與採礦資本支出週期支撐營收韌性

卡特彼勒於2025財年第四季結束時擁有創紀錄的512億美元積壓訂單，此前公司創下有史以來最高的全年銷售與營收，以及單季191億美元的銷售紀錄。由電氣化、基礎建設建設與能源轉型驅動的金屬與關鍵礦產上游週期，促使採礦客戶擴大資本支出，直接支撐卡特彼勒的資源工業事業部。這一創紀錄的積壓訂單為2026年提供了強勁的收入可見度，並緩衝潛在的宏觀波動。

### ■ 人工智慧、自主與軟體擴展將CAT轉型為技術驅動的工業領導者

卡特彼勒正在加速向數位與自主解決方案轉型，過去20年已在研發投入300億美元，並計劃到2030年將數位與技術投資提高2.5倍。Cat AI Assistant的推出、與NVIDIA AI基礎設施的整合，以及擴展自主挖掘機、運礦卡車與推土機，建立在超過30年的自主技術領導地位上，包括已移動逾110億噸物料的自主採礦車隊。收購RPMGlobal進一步強化卡特彼勒的採礦軟體生態系統，促進設備、數據分析與場址優化之間的更緊密整合 – 支持更高的利潤率與長期競爭優勢。

### ■ 2025財年第四季業績超出預期

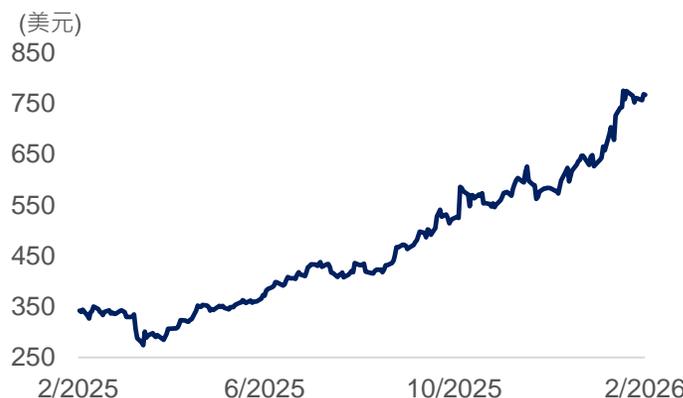
2025年第四季Non-GAAP每股盈餘為5.16美元，超出共識0.45美元；營收為191億美元，同比增長17.9%。2025財年全年銷售與營收合計676億美元，較2024財年成長4%。全年每股盈餘為18.81美元。展望2026財年，公司預計銷售成長將接近其5-7%目標範圍的上限，並由創紀錄的512億美元積壓訂單提供支撐。

### ■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為701.05美元，最高目標價為878美元，最低為425美元。

資料來源：Bloomberg, Company presentation

## 近一年股價走勢



## 2030年目標

ENTERPRISE	2025 ACTUALS	2030 TARGETS <sup>1</sup>
Sales & Revenues	4%	5-7% CAGR <sup>2</sup> Through 2030
Adjusted Operating Profit Margin <sup>3</sup>	17.2% Within the Target Range	15-19% to 21-25% at \$60B at \$100B
Services Revenues <sup>4</sup>	\$24B	\$30B
MP&E Free Cash Flow <sup>5</sup>	\$9.5B	\$6B to \$15B
Shareholder Return	84%	Substantially all MP&E FCF <sup>5</sup> over time
Dividend Increases	7%	High single-digit percent

## 財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	12.8	-3.4	4.3	4.2	9.6
EBITDA比率(%)	24.0	24.3	20.8	22.2	23.7
EPS(美元)	21.20	21.89	19.11	22.67	27.38
淨利率(%)	16.2	16.5	13.4	15.0	16.2

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

## PE和PB



台股

## 台股短線將上演補漲行情，中長期則挑戰39,000點

## ▶ 台積電領軍創高，台股短多延續

台積電上週站上2,000元大關，引領台股再創歷史新高，大盤站穩35,000整數關卡，並且均線持續維持多頭排列，成交量亦在過年後連續三天在20日均量上，量價齊揚下有利多頭延續。觀察台股盤面結構，電子權值股領漲大盤再創新高；電子族群多方聚焦半導體設備、AI相關的電源、散熱、載板、玻纖布、銅箔基板、光通訊、半導體封測材料以及伺服器，非金電則留意重電、塑膠和散裝航運類股。

## ▶ 企業盈餘與AI資本支出維持上修，支撐台股中長期挑戰39,000點

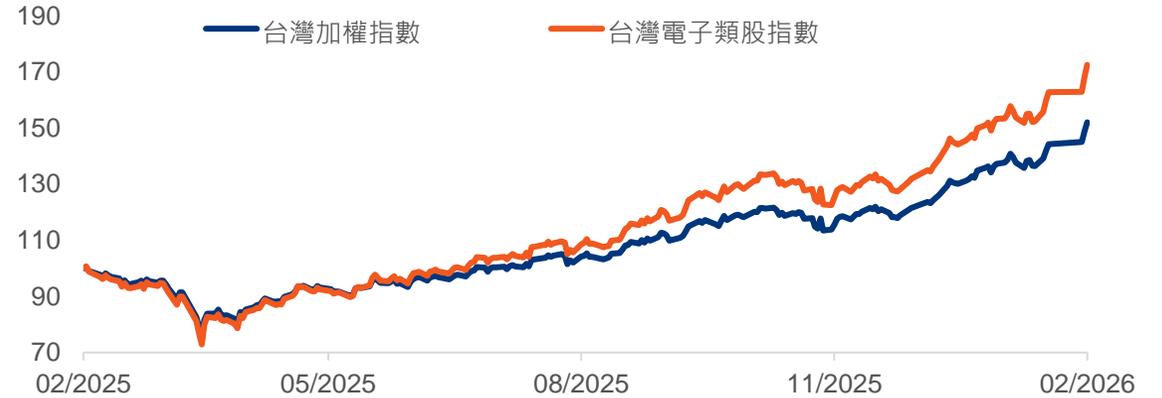
本次業績期延續AI資本支出與企業盈餘雙重上修動能，支撐台股中長期挑戰39,000點。台股2026盈餘增速由20%升至31%；S&P500則由15%上調至16%。大型CSP本季大幅提高Capex指引，呼應AI算力需求持續爆發，美國前五大CSP 2026年資本支出由5,210億美元上修至6,760億美元，年增率自34%跳升至64%。

春節期間全球行情由記憶體、半導體、半導體設備、原油與散裝領漲，其餘板塊，尤以軟體族群走勢最為疲弱。台股建議聚焦強勢主線：首選記憶體與半導體設備，受海外漲勢帶動具落後補漲空間。同時應避開基本面不確定且受國際情緒壓抑的軟體族群。中長線操作建議以AI伺服器供應鏈與低軌衛星為核心配置主軸，以掌握產業成長動能。

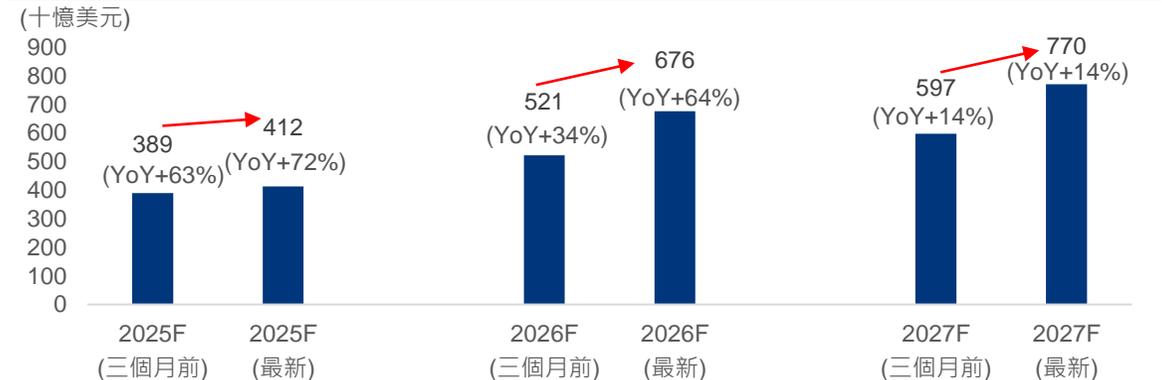
資料來源：Bloomberg · KGI整理

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/2/25=100



美國前5大CSP年度資本支出



\*美國前5大CSP：Google、Meta、Amazon、Microsoft、Oracle

# 勤誠(8210 TT)

## 公司簡介

勤誠興業股份有限公司(Chenbro Micom Co., Ltd.)生產電腦服務與週邊產品。該公司製造並經銷機架式邊緣計算伺服器機殼、塔式模組高速計算儲存伺服器機殼、高速儲存伺服器模組，以及機架式模組準系統伺服器等等。

## 公司近況

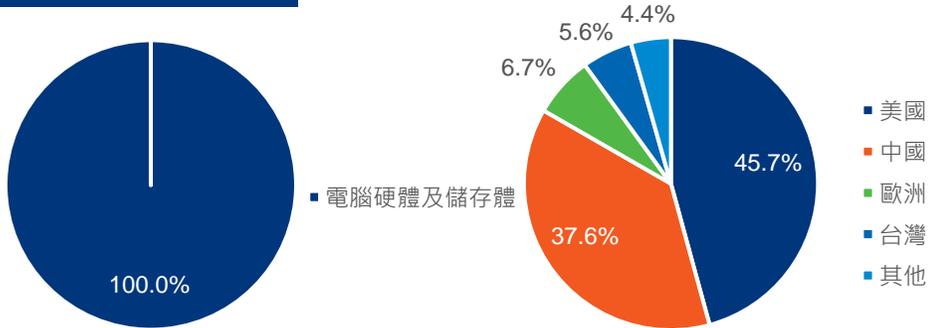
### AI伺服器展望更強勁，客戶組合更加多元

Amazon此次法說會展望2026年資本支出年增52%至2,000億美元，優於市場預期。凱基預估勤誠供應給Amazon的HGX機殼出貨量年增雙位數，而GB機殼亦年增，勤誠為兩類型產品的主供。其他客戶部分，多家tier-1 CSP與企業客戶需求強勁將使勤誠GB機殼出貨大幅成長。

### 新業務帶動長期成長

勤誠2026年有多項新機櫃專案，如次世代降噪櫃、電源櫃、ORW機櫃等。除了現有三家tier-1 CSP客戶外，凱基投顧預期今年勤誠開始出貨多項機櫃專案給一新tier-1 CSP，有利其未來切入該客戶機殼產品。

## 營收來源及區域佔比



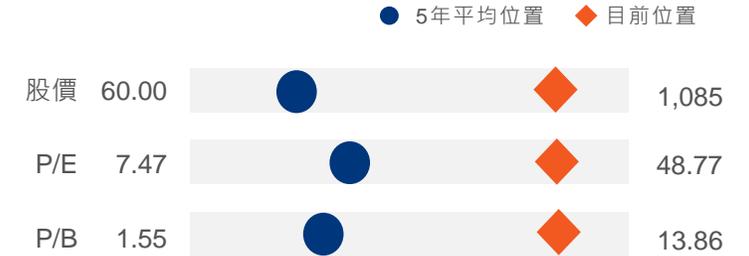
資料來源：Bloomberg

## 財務數據

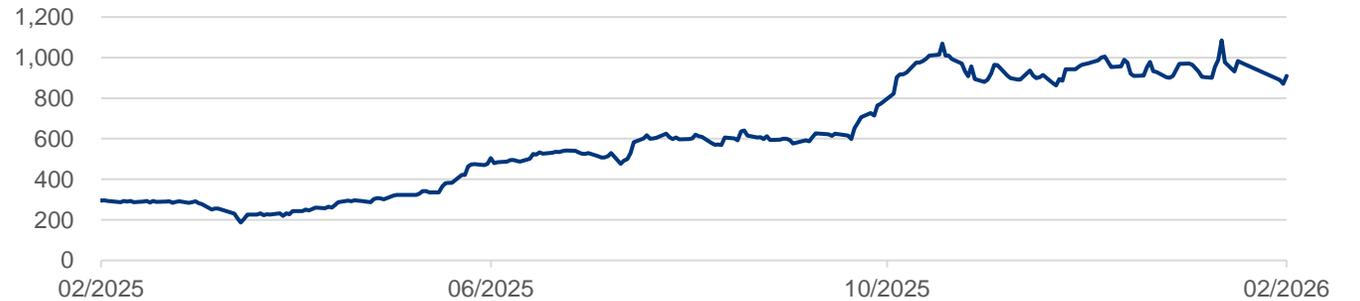
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	9.03	16.05	29.56	45.75	57.45
EPS 成長率(%)	8.5	77.7	84.2	54.8	25.6
P/E	103.1	58.0	31.5	20.3	16.2
ROE (%)	20.8	30.4	44.9	54.9	52.9

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

## 評價區間



## 近一年價格



迄2026年2月25日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-2.36	-6.19	2.02	51.75	-9.55	208.14

# 臻鼎-KY (4958 TT)

## 公司簡介

臻鼎科技控股股份有限公司(Zhen Ding Technology Holding Limited)製造印刷電路板。該公司生產並銷售高密度互連板、柔性印刷電路板、剛性印刷電路板，以及其他產品。臻鼎科技控股於中國各地銷售其產品。

## 公司近況

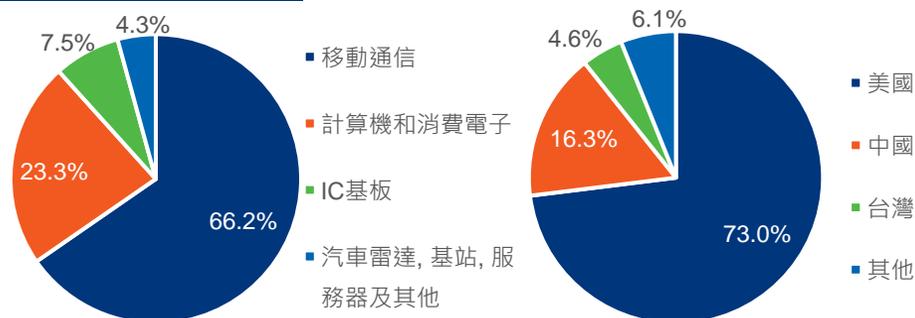
### AI伺服器、眼鏡、光模塊貢獻開始起飛

公司除已切入Nvidia Rubin computing PCB外(5階HDI·26L)外；AWS Trainium3 OAM板(3階HDI·24L)以及400G交換機(22L)亦已切入；同時Google TPU V8也將在4Q26步入量產。凱基投顧預期2026-2027伺服器營收佔比分別為5.7%、7.1%。AI眼鏡營收受惠Meta熱銷下，2026-2027營收佔比分別為3.3%、3.7%；而光模塊受惠400G及800G需求，2026-2027年營收佔比分別達3.2%、4.3%。

### 2026-2027營收平均增速16%、獲利增速54.5%

隨著AI產品(伺服器、眼鏡、光模塊)占比顯著拉升，帶動2026-2027營收平均增速15%、獲利增速54.5%以上，預期將迎來評價重估行情。

## 營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

## 財務數據

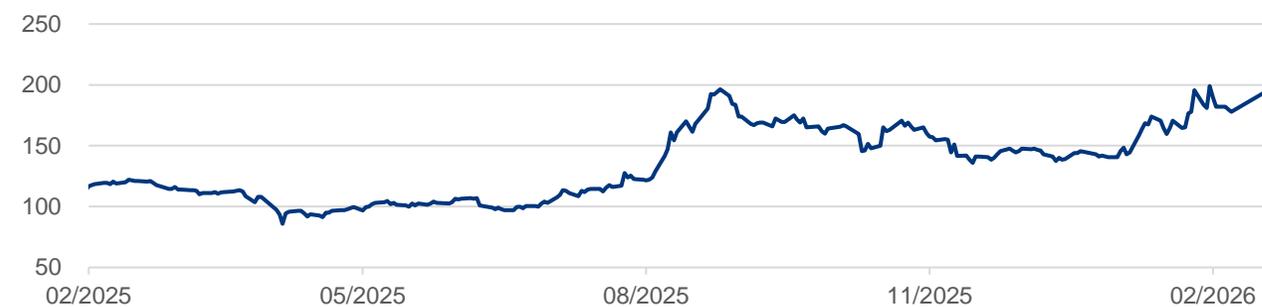
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	6.55	9.67	6.92	12.18	16.23
EPS 成長率(%)	-56.4	47.6	-28.5	76.1	33.2
P/E	27.6	18.7	26.2	14.9	11.2
ROE (%)	6.4	9.0	6.6	11.4	14.1

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

## 評價區間



## 近一年價格



迄2026年2月25日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	12.91	20.53	48.38	13.85	44.72	69.83



# 美企盈利增長差距收窄，支持美股市寬擴闊，行業輪動持續

## ▶ 貝萊德美國價值型基金

- 歷史悠久，於1997年1月份成立。
- 市場上少數集中投資於美國大型價值型股票的基金之一。
- 透過嚴格的價值投資策略，挖掘美國大型股中被低估的潛力公司。
- 平衡組合風險，於波動市況下加入價值型配置，平衡成長型資產的風險。
- 較為集中於一些防守型產業，如金融及醫療保健行業。
- 組合的市盈率為13.8x，顯著低於標普500的25x以上。

商品名稱	貝萊德美國價值型基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 該基金專注於價值投資策略，側重於估值偏低且具有內在投資價值的公司</li> <li>■ 投資分散，單一行業比重不超過投資組合的25%</li> </ul>	
規模	9.12億美元	
3M/YTD 報酬	8.88% / 3.45%	
前五大投資行業分布 (%)	金融 醫療保健 工業 資訊科技 通訊	19.80 14.10 13.62 11.63 7.81
前五大國家分布 (%)	美國	100
前五大持股 (%)	富國銀行 花旗集團 洲際交易所集團 亞馬遜公司 三星電子	3.02 2.77 2.54 2.50 2.50

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2026年2月25日

# 貝萊德美國價值型基金

## 簡介

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

### ■ 價值投資策略

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

### ■ 投資於各行業中的大型優質股票

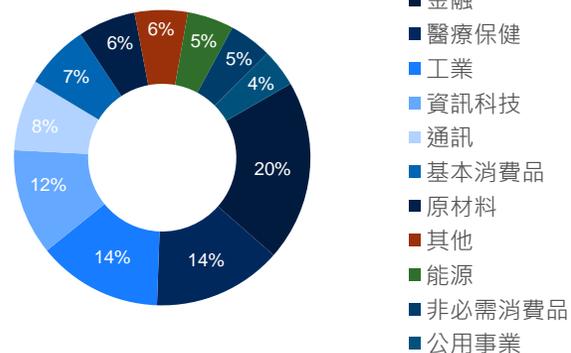
主要投資於多個行業中的大型股票，且投資組合總比重中至少65%來自MSCI ESG Research所涵蓋的證券標的，有助投資者評估其在環境、社會和管治(ESG)方面的表現

### ■ 投資分散

該基金的投資組合中，單一行業比重不超過投資組合的25%，前十大持股約佔27.49%

成立日	1997年1月8日	規模	9.12億美元
晨星類別	美國大型價值型股票	基金分類	股票型
晨星評等	★★★	3年標準差(年化)	11.03%

## 投資行業分布



## 近三年淨值



迄2026年2月24日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	1.21	8.88	3.45	18.64	30.02	45.41
同類型排名四分位	1	2	3	1	2	2

## 前5大投資標的(%)

富國銀行	3.02
花旗集團	2.77
洲際交易所集團	2.54
亞馬遜公司	2.50
三星電子	2.50

資料來源：貝萊德資產管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年2月24日，月報截至2026年1月31日；資料採用級別：A2美元

# 雲端服務供應商資本開支持續上升，支持亞洲供應鏈

## ► 威靈頓亞洲科技股票基金

- 市場上獨有的選擇，少數投資於亞洲包括日本科技領域的基金之一，且長期表現突出，無論中期及長期皆跑贏同類型基金。
- 投資獨具慧眼，尋找在環球知名超大型科技股以外的科技投資機會。
- 按市場狀況靈活配置，亞洲在科技領域的重要性日益增強，基金同時配置於軟件應用及硬件相關公司(目前各佔50%)，覆蓋整個AI產業。此外，基金靈活調整國家比重，以捕捉市場投資機會，同時降低下行風險。
- 堅定看好的投資方針，尋求涉足處於早期階段並放眼長線的快速創新企業，以期在更大程度上自這些企業的增長受惠。
- 專業團隊管理，基金經理人Yash Patodia曾於微軟(Microsoft)擔任軟體設計工程師。具備超過10年科技範疇的經驗，並獲駐於區內各地的科技團隊、為更廣泛的環球科技團隊以及集團深厚資源提供支持。

商品名稱	威靈頓亞洲科技股票基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 專注亞洲科技核心，著重快速創新、具強成長性的科技公司</li> <li>■ 經理人曾於微軟擔任軟體設計工程師，具備超過10年科技範疇的經驗</li> </ul>	
規模	5.22億美元	
3M/YTD 報酬	16.05% / 13.12%	
前五大投資行業分布 (%)	半導體及半導體設備 37.30 媒體及娛樂 12.00 非必需消費品分銷及零售 11.40 科技硬件及設備 9.90 資本貨品 5.40	
前五大國家分布 (%)	日本 33.10 中國 24.60 台灣 23.20 南韓 11.30 荷蘭 2.40	
前五大持股 (%)	台積電公司 9.9 騰訊控股有限公司 8.5 阿里巴巴集團 8.1 SK海力士半導體公司 7.3 索尼 4.9	

# 威靈頓亞洲科技股票基金

## 簡介

本基金旨在超過MSCI綜合亞太資訊科技自訂指數的長期總回報，主要投資於亞洲地區上市或營運的科技及科技相關公司的股本證券。

### ■ 專注亞洲科技核心供應鏈與關鍵技術

該基金為少數投資於亞洲包括日本科技領域的基金之一，聚焦投資於半導體、半導體設備、電子產品、軟體、科技服務等產業，尤其強調亞洲科技在全球供應鏈中的關鍵角色

### ■ 專家團隊管理

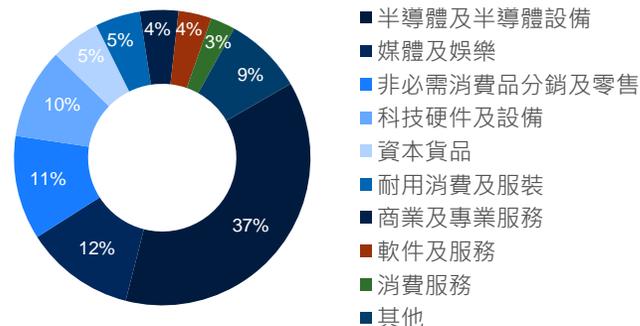
基金經理人Yash Patodia曾於微軟(Microsoft)擔任軟體設計工程師。具備超過10年科技範疇的經驗，並獲駐於區內各地的科技團隊、為更廣泛的環球科技團隊以及集團深厚資源提供支持

### ■ 差異化的科技曝險

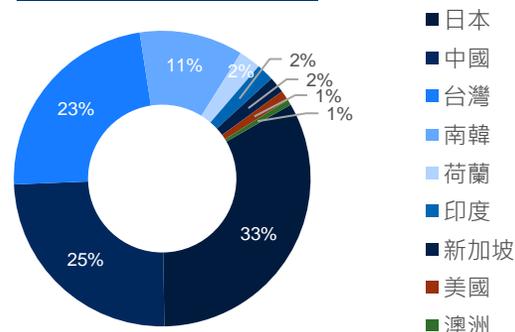
區別於全球大型科技股的科技部位，該基金投資策略著重於快速創新、具強成長性、甚至剛崛起的科技公司，採取較長期持有思維，以捕捉科技成長循環的升浪

成立日	2025年2月20日	規模	5.22億美元
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)	-

## 投資行業分布



## 國家分布



## 前5大投資標的(%)

台積電公司	9.9
騰訊控股有限公司	8.5
阿里巴巴集團	8.1
SK海力士半導體公司	7.3
索尼	4.9

## 成立以來淨值



迄2026年2月24日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	5.01	16.05	13.12	45.71	-	-
同類型排名四分位	1	1	1	1	-	-

資料來源：威靈頓投資管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年2月24日，月報截至2025年12月31日；資料採用級別：A美元類別

# 全球電力需求增加兼備高防守性，配置中短期債券鎖息

## ▶ GEV 4.25 02/04/2031 (奇異維諾瓦公司) (美元計價)

- GE Vernova (GEV)設計並服務用於產生、傳輸、協調、轉換和儲存電力的產品。公司分為三個營運部門：電力(Power)、風力(Wind)和電氣化(Electrification)。公司在其燃氣發電、核能發電、水力發電和蒸汽發電業務中，維持約7,000台燃氣渦輪機的安裝基礎，以及超過2,000吉瓦的總容量。
- 在全球電力需求不斷增加、資料中心基礎設施擴張、數位化程度持續上升，以及老舊電網基礎設施現代化的趨勢下，企業未來數年將有望持續成長。
- 2025年第四季度，GE Vernova (GEV)宣布收購其與Xignux合資的Prolec GE剩餘50%股權，此有利企業在高利潤的變壓器市場實現垂直整合，提高未來企業的毛利率。
- 標普於 2025年12月將企業評級上調至BBB，展望正面。

商品名稱	GEV 4.25 02/04/2031 (奇異維諾瓦公司) (美元計價)
ISIN	US36828AAA97
特色	公司在第四季宣布收購其與Xignux合資的Prolec GE剩餘50%股權，此有利企業在高利潤的變壓器市場實現垂直整合，提高未來企業的毛利率
到期日	2031年2月4日
下一贖回日	2031年1月4日
配息(%)	固定/4.25/每半年
幣別	USD
距到期年	4.94
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	-/BBB+/BBB
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	3.93/3.93

# 奇異維諾瓦公司(GEV 4.25 02/04/31)

## 簡介

- GE Vernova (GEV)設計並服務用於產生、傳輸、協調、轉換和儲存電力的產品。公司分為三個營運部門：電力(Power)、風力(Wind)和電氣化(Electrification)。公司在其燃氣發電、核能發電、水力發電和蒸汽發電業務中，維持約7,000台燃氣渦輪機的安裝基礎，以及超過2,000吉瓦的總容量。

## 介紹理由

- 在全球電力需求不斷增加、資料中心基礎設施擴張、數位化程度持續上升，以及老舊電網基礎設施現代化的趨勢下，企業未來數年將有望持續成長。
- 2025年第四季度，GE Vernova (GEV)宣布收購其與Xignux合資的Prolec GE剩餘50%股權，此有利企業在高利潤的變壓器市場實現垂直整合，提高未來企業的毛利率。
- 標普於 2025年12月將企業評級上調至BBB，展望正面。

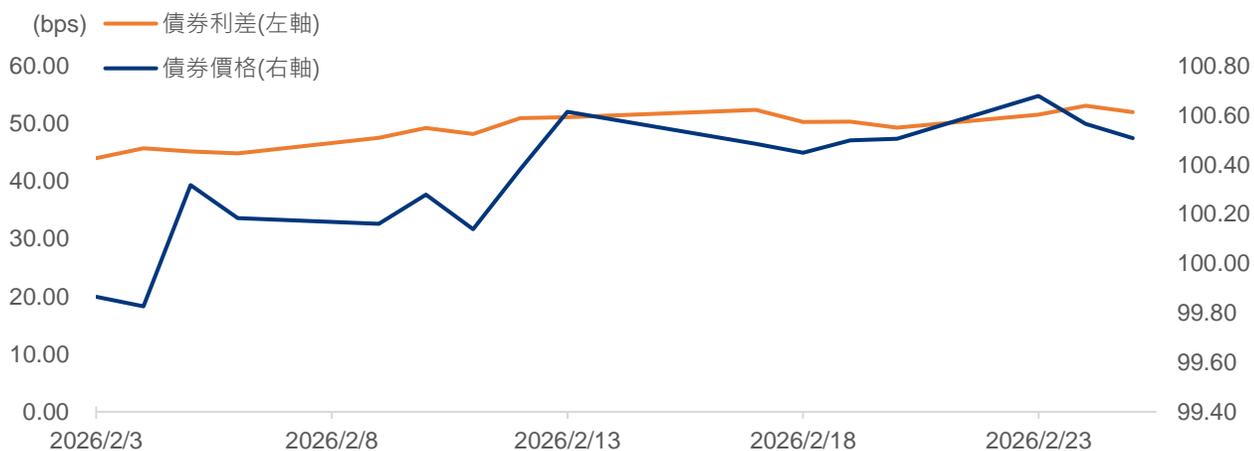
財務指標	2025Q2	2025Q3	2025Q4
毛利率(%)	20.26	19.03	21.19
自由現金流量(百萬美元)	194.0	732.0	1,809.0
資產報酬率(%)	2.29	3.24	8.53

資料來源：Bloomberg，2026年2月25日

## 標的資訊

標的名稱	GEV 4.25 02/04/31	ISIN	US36828AAA97
到期日	2031年2月4日	距到期年	4.94
配息(%)	固定/4.25/每半年	YTM/YTC(%)	3.93/3.93
幣別	USD	最低申購金額/增額	2,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	-/BBB+/BBB	債券順位	優先無擔保

## 價格



## ► FEB 2026

23

Monday

- 美國12月耐久財訂單月增率終值  
(實際:-1.4% 預估:-1.4% 前值:5.4%)

24

Tuesday

- 美國2月經濟諮詢委員會消費者信心指數  
(實際:91.2 預估:87.1 前值:89.0)

25

Wednesday

- 歐元區1月CPI年增率終值  
(實際:1.7% 預估:1.7% 前值:2.0%)

26

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數  
(實際:212k 預估:216k 前值:208k)
- 日本1月工具機訂單年增率終值  
(實際:25.3% 前值:10.9%)

27

Friday

- 美國1月PPI年增率  
(實際:2.9% 預估:2.6% 前值:3.0%)
- 日本2月東京CPI年增率  
(實際:1.6% 預估:1.4% 前值:1.5%)
- 日本1月工業生產月增率初值  
(實際:2.2% 預估:5.5% 前值:-0.1%)
- 日本1月零售銷售月增率  
(實際:4.1% 預估:1.5% 前值:-2.0%)

## ► MAR 2026

2

Monday

- 美國2月ISM製造業PMI  
(預估:51.8 前值:52.6)
- 美國2月標普全球製造業PMI終值  
(前值:52.4)
- 日本2月標普全球製造業PMI終值  
(前值:51.5)
- 歐元區2月HCOB製造業PMI終值  
(前值:49.5)

3

Tuesday

- 日本1月失業率  
(預估:2.6% 前值:2.6%)
- 日本求才求職比率  
(預估:1.20 前值:1.19)

4

Wednesday

- 美國2月ADP就業變動  
(預估:43k 前值:22k)
- 美國2月ISM服務業PMI  
(預估:53.9 前值:53.8)
- 歐元區1月失業率  
(前值:6.2%)
- 台灣1月出口訂單年增率  
(前值:43.8%)
- 中國2月製造業PMI  
(預估:49.1 前值:49.3)
- 中國2月服務業PMI  
(預估:49.6 前值:49.4)

5

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數  
(前值:212k)

6

Friday

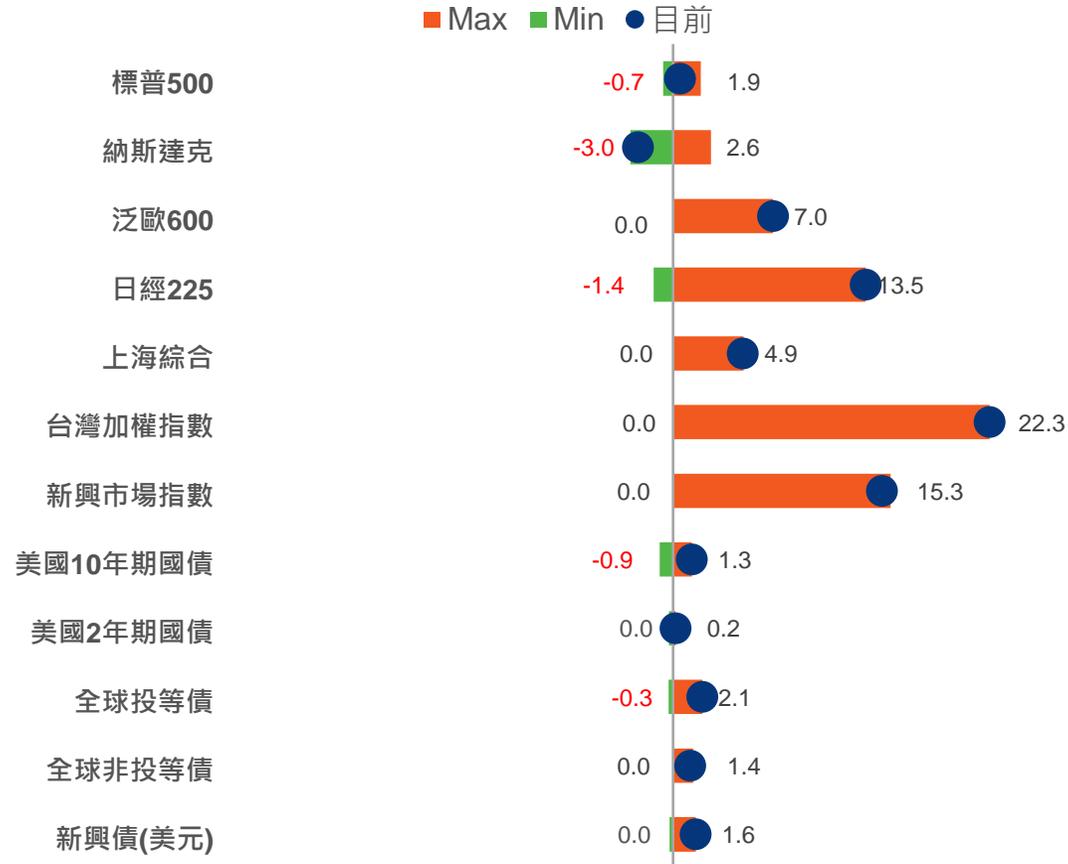
- 美國2月非農業就業人口變動  
(預估:60k 前值:130k)
- 美國2月失業率  
(預估:4.4% 前值:4.3%)
- 美國1月零售銷售月增率  
(前值:0.0%)
- 歐元區第4季GDP年增率終值  
(前值:1.4%)
- 好市多公司(COST)、博通公司(AVGO)業績

# 業績期重點企業公布

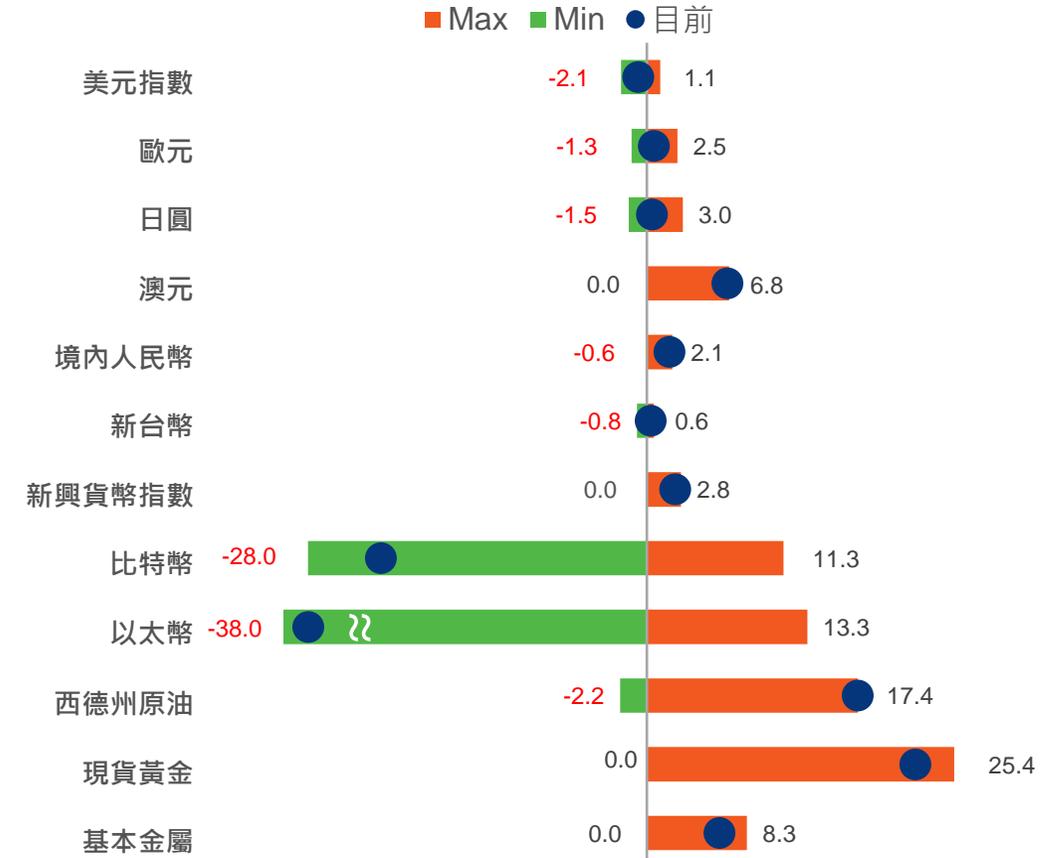
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/2/24	家得寶公司(HD)	38.14B	38.20B	2.54	2.72	V	V
2026/2/26	輝達公司(NVDA)	65.56B	68.10B	1.52	1.62	V	V
2026/2/26	賽富時公司(CRM)	11.18B	11.20B	3.05	3.81	V	V

# 年至今主要市場/資產表現

## 股、債市場YTD表現(%)



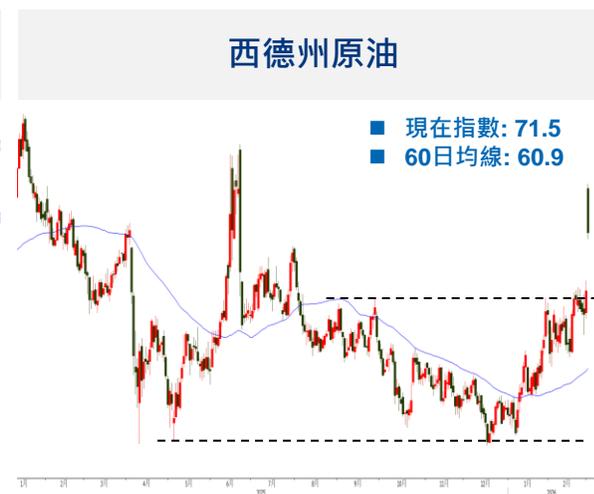
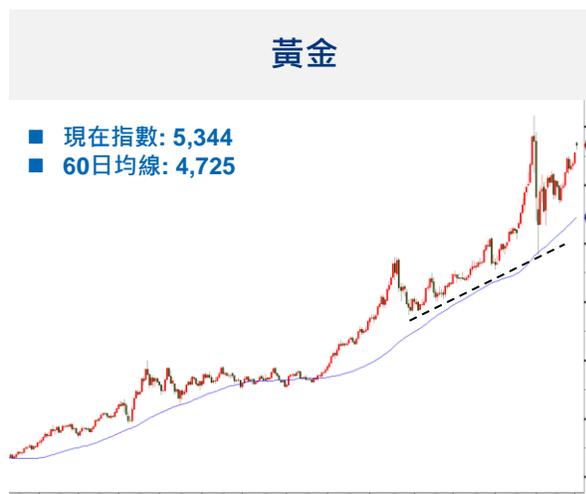
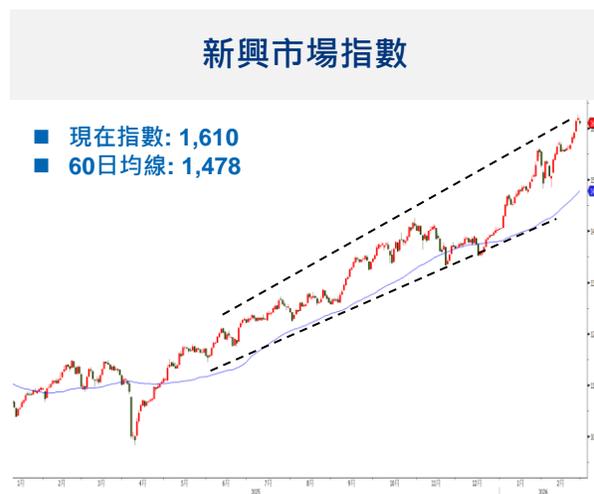
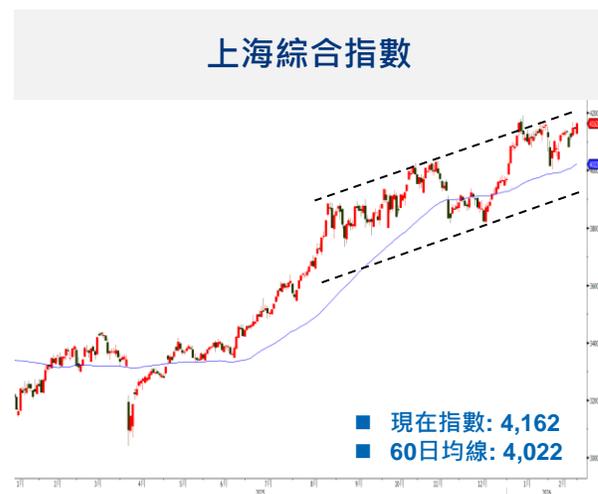
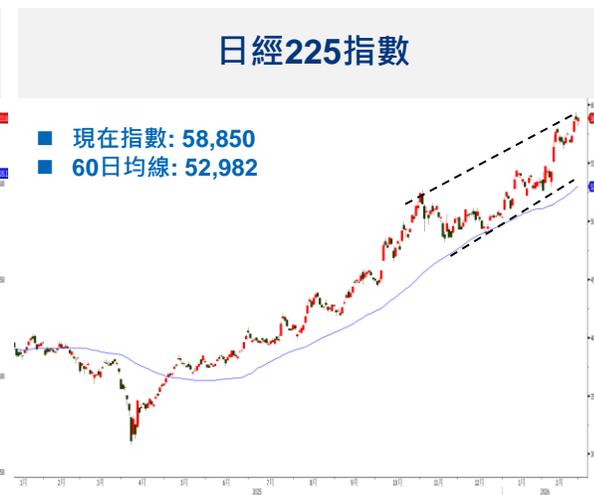
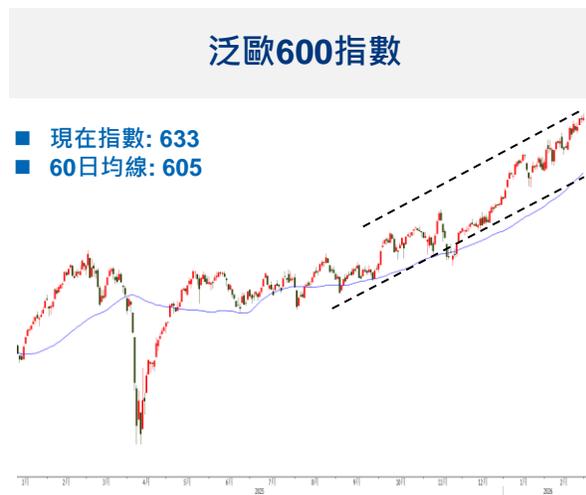
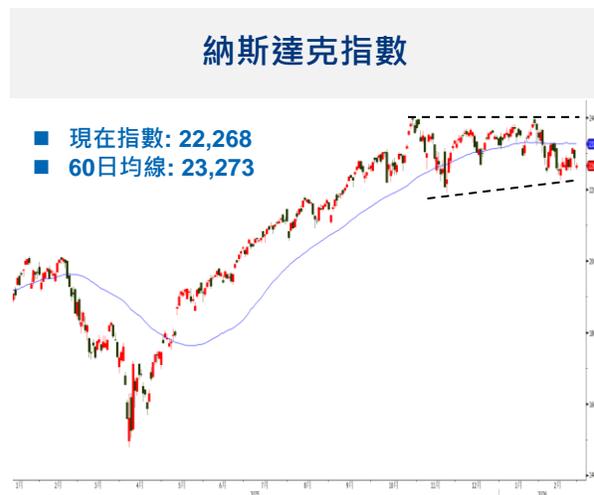
## 貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年2月27日

# 技術分析

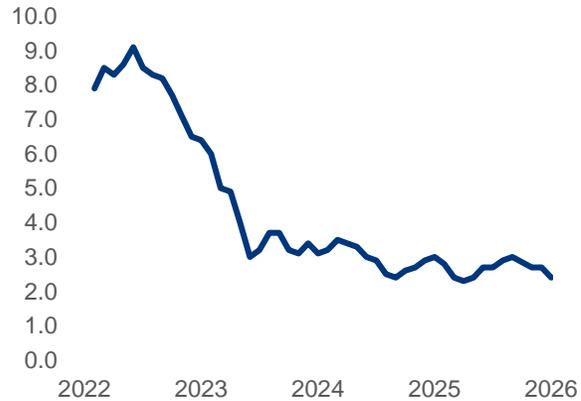
—— 60日線



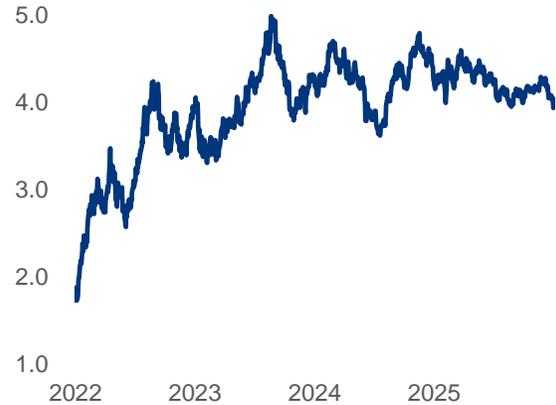
資料來源：Bloomberg · 2026年3月2日

# 市場觀測

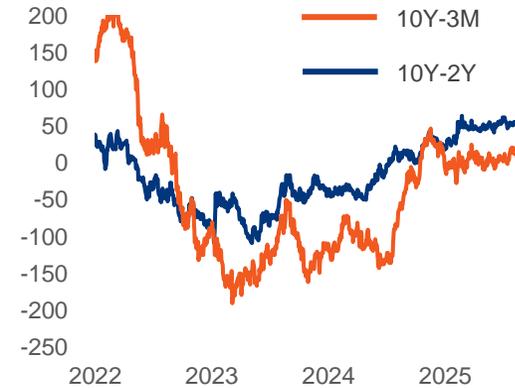
美國消費物價指數年增率(%)



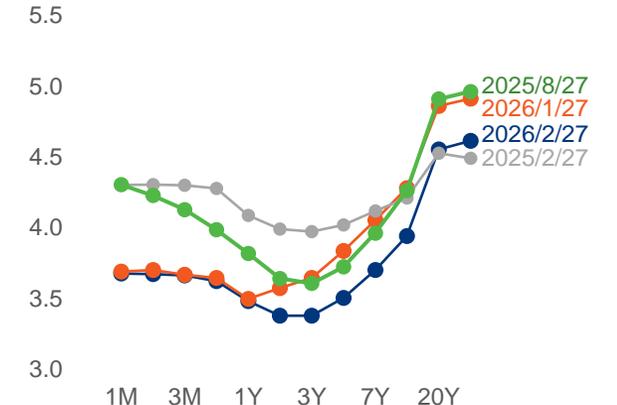
美國10年期國債孳息率(%)



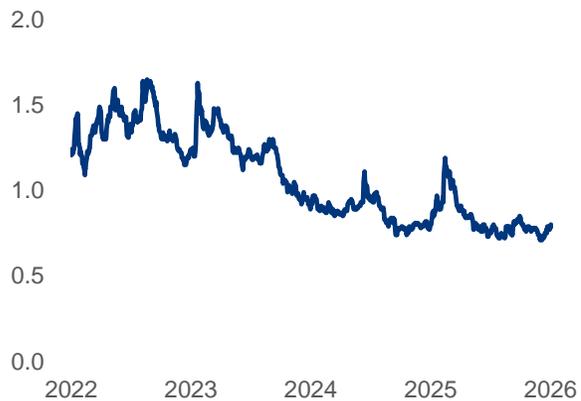
美國國債息差(bps)



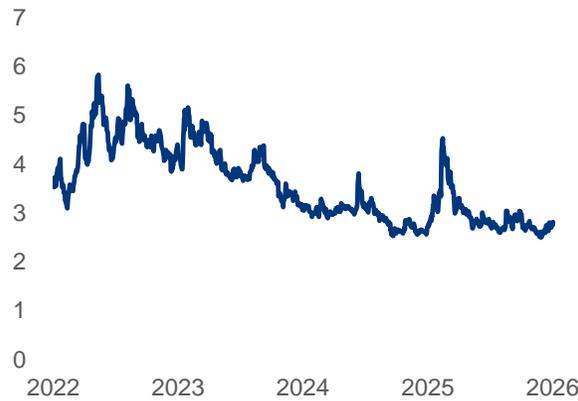
美國國債孳息率曲線(%)



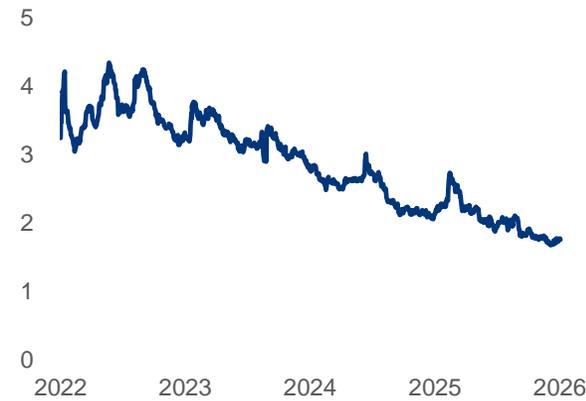
美元投資級公司債息差(%)



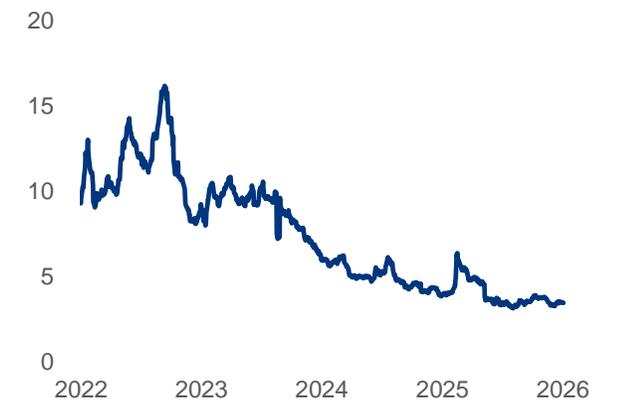
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



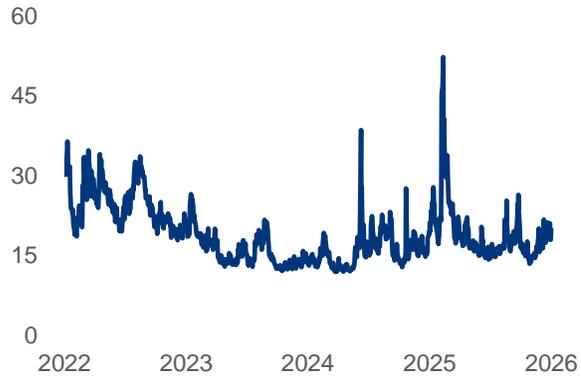
美元亞洲非投資級債息差(%)



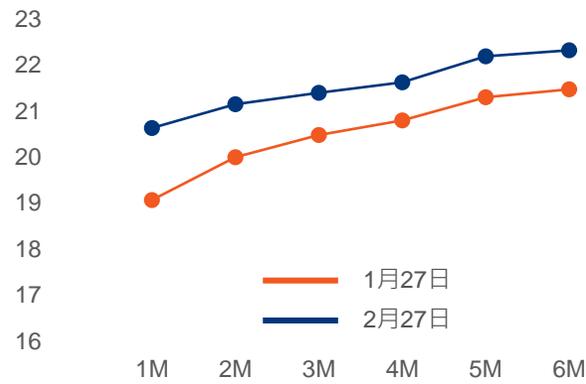
資料來源：Bloomberg · 2026年2月27日

# 市場觀測

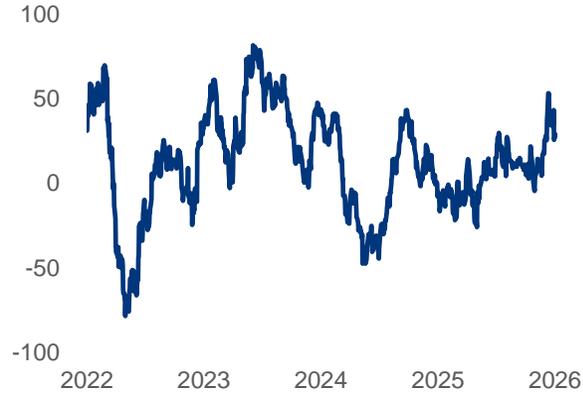
VIX指數



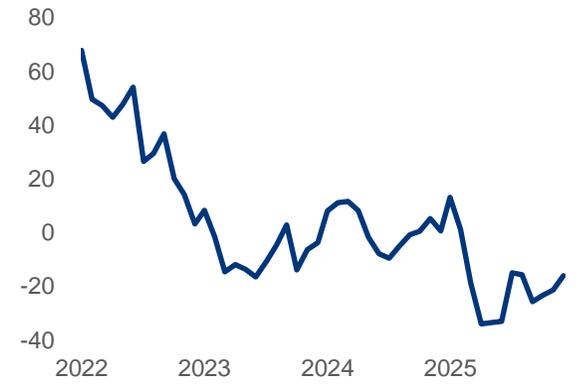
VIX期間結構



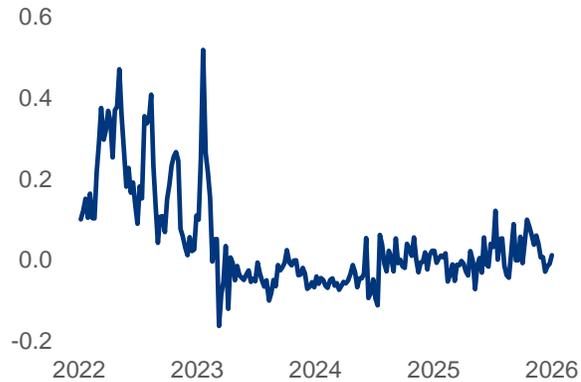
美國花旗經濟驚奇指數\*



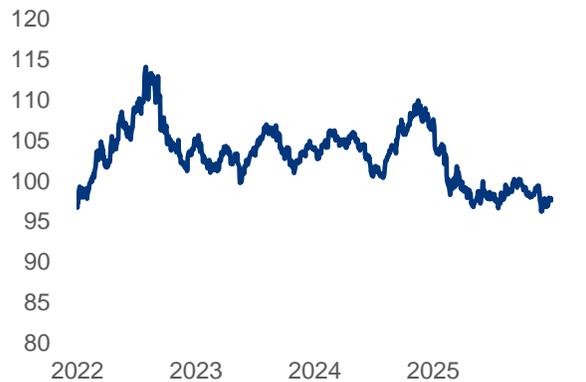
美國花旗通脹驚奇指數\*



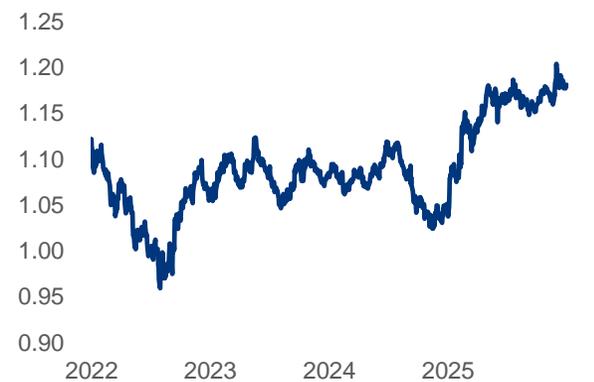
TED息差(bps)



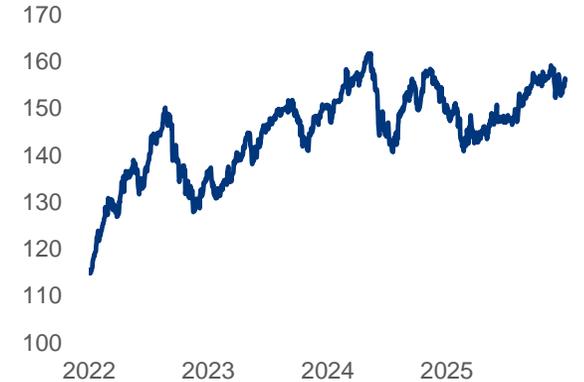
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年2月27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。