



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

中東戰事擴大，防禦至上! Prioritize Defense Amid Rising War!

23 March 2026



01 CIO Insights

「恐懼之戰」

02 本週焦點圖表

通脹預期攀升，央行寬鬆
貨幣路線轉趨保守



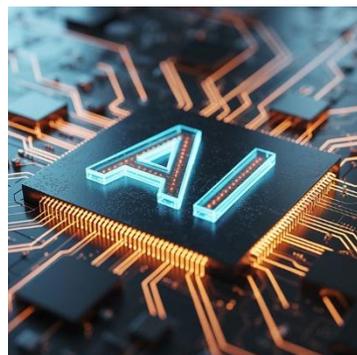
03 市場回顧

霍爾木茲海峽微開放，
油價高盤、股市震盪



04 熱門議題

GTC大會、AI需求持續，
硬體為焦點



05 投資焦點

地緣風險加劇金融市場
震盪，防禦股更安穩



06 理財產品

精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF

► 資金成本維持高檔，風險偏好下降

即使中東戰爭沒有發生，美國的通脹仍持續僵固在聯儲局2%的目標。如今油價飆升更進一步加劇通脹壓力，市場對聯儲局在2026年減息的預期顯著下降。此外，「成長股」一直是美國市場的投資主軸，但這僅在聯儲局持續寬鬆所帶來的超額流動性環境下成立。當流動性充裕時，才能重新推動評價調升。

► 避開「成長股」與高評價

當聯儲局寬鬆路徑仍維持高度不確定性時，我們偏好價值股優於成長股。同時，我們也偏好投資級債券優於政府國債與私募信貸。然中東戰事拖得越久，政府財政預算的壓力就越沉重。區域配置上，我們偏好亞洲市場優於美國市場。在近期地緣政治緊張局勢升溫下，美國處於風險核心，加上市場估值偏高，使其相對更為脆弱。相比之下，亞洲市場仍具備相對低估值優勢。

去美元化雖有利黃金，然黃金價格同樣受制於資金成本、槓桿壓力等因素...

(美元/盎司)



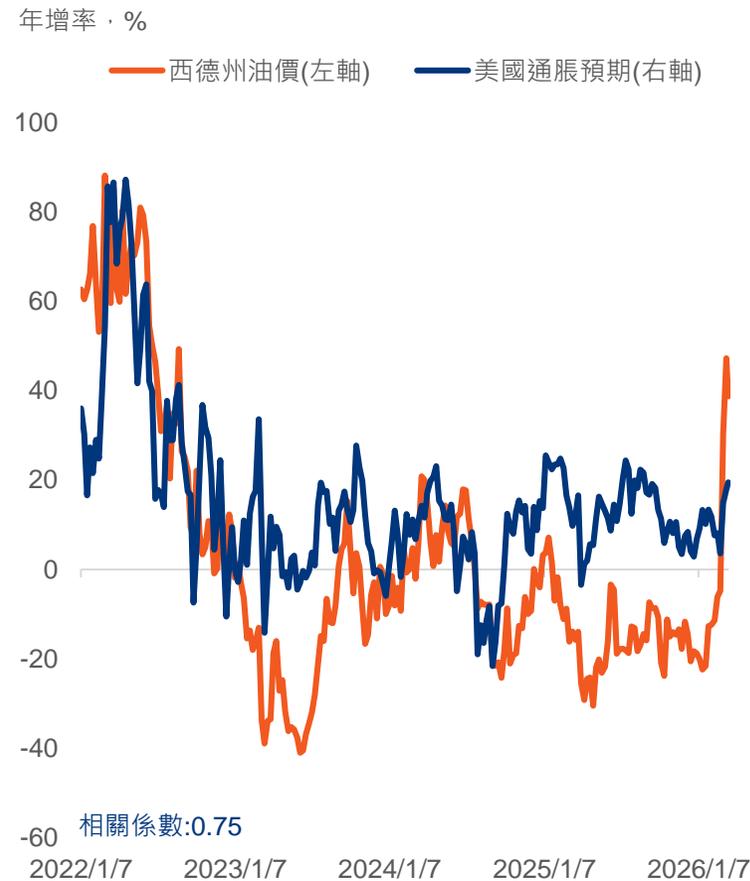
焦點圖表

通脹預期攀升，央行寬鬆貨幣路線趨保守

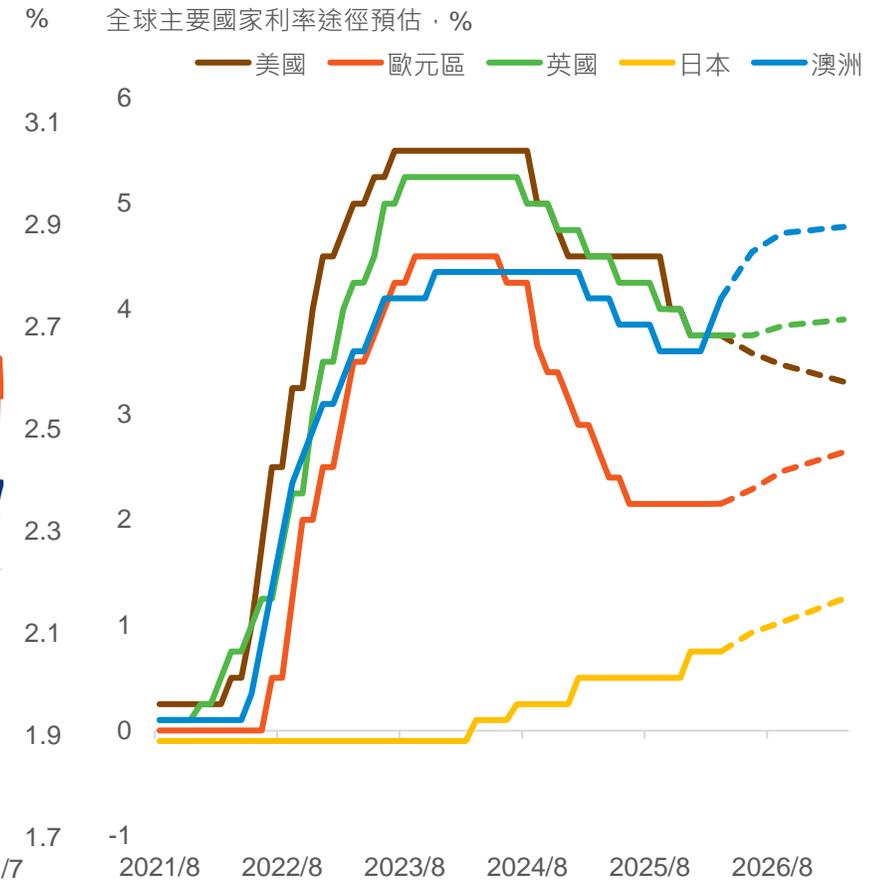
- ▶ 受到中東地緣政治衝突及油價上漲影響，主要國家通脹預期升溫。觀察美國通脹預期與油價年增率相關係數達**0.75**，油價上漲直接對通脹預期產生提振效果。澳洲聯邦準備銀行(RBA)考量國內產出已接近產能上限，加上服務、住房等成本偏高，燃油價格上漲，在3月利率決策會議中，將政策利率自**3.85%**再度上調至**4.10%**，連續第二次升息；市場預估5月澳洲聯邦準備銀行可能持續緊縮，油價對通脹的衝擊，可能蔓延至實體經濟。
- ▶ 各國央行面臨通脹壓力與經濟成長放緩的雙重夾擊，3月主要國家央行召開貨幣政策會議，除澳洲外包括加拿大、美國、歐元區、日本、英國、瑞士和台灣等，都維持利率按兵不動，但市場預期歐元區、英國和日本今年都可能至少升息1碼，聯儲局減息幅度縮窄，央行寬鬆貨幣路線趨保守，由鴿派轉偏鷹派。霍爾木茲海峽發展與油價變化是短期關鍵，通脹帶動利率使全球資金借貸成本墊高，將對股、債市存負面影響，預期金融資產短期波動放大。

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

油價大漲，使通脹預期急速升溫



若油價續強，市場預期多數央行將由鴿轉鷹

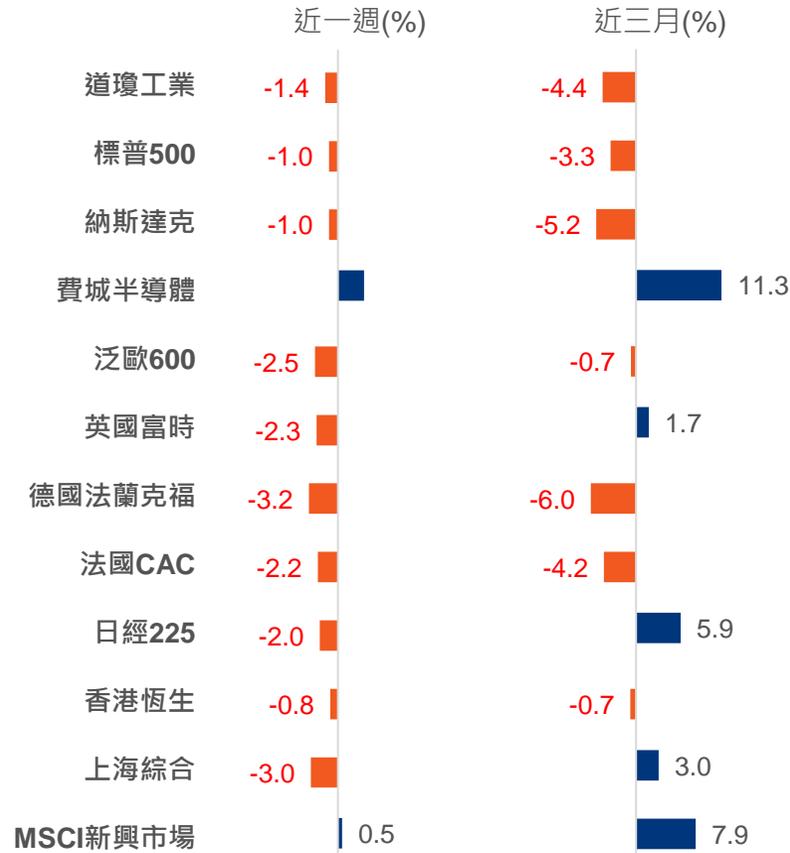


市場回顧

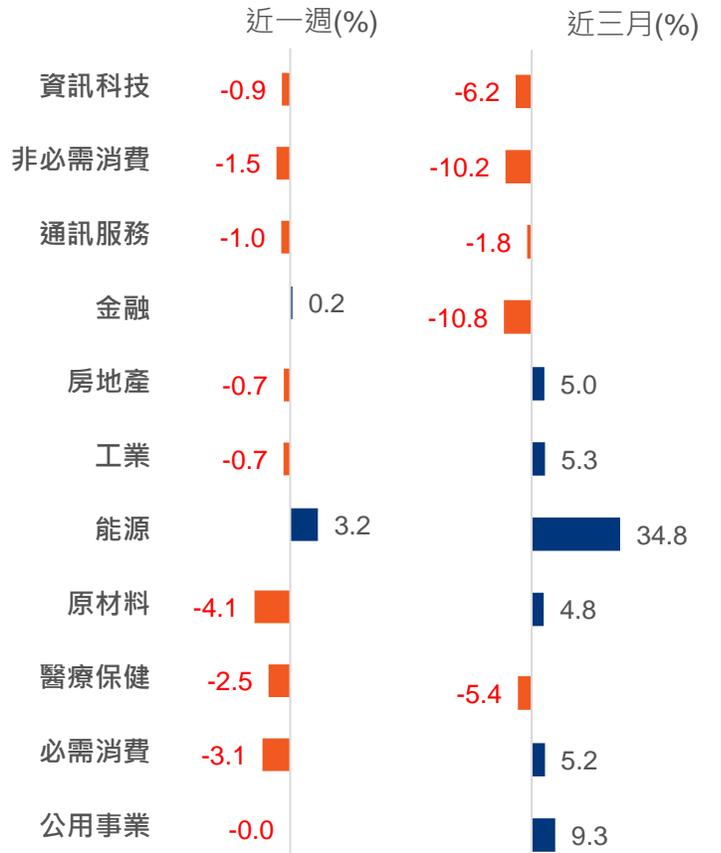
霍爾木茲海峽微開放，油價高盤、股市震盪

- ▶ 全球20%原油運輸必經的霍爾木茲海峽持續斷航，伊朗雖放行部分原油運輸，如中國、印度等，但美以伊戰爭升級，伊朗全球最大的南帕爾斯天然氣田遭以色列襲擊，國際原油、天然氣價格飆升，伊朗襲擊海灣國家能源設施以示報復，戰情發展反覆、未見和緩跡象。
- ▶ 美國2月PPI年增率升至3.4%，高於市場預期的3.0%和前值2.9%；月增率為0.7%，創2025年7月以來最大單月漲幅，同時高於預期的0.3%與前值0.5%，顯示上游生產成本壓力高，PPI為未來物價變化前瞻，通脹有惡化疑慮，也讓聯儲局寬鬆路徑轉為觀望。
- ▶ GTC大會上，英偉達執行長黃仁勳提出亮麗預期，預估AI運算將邁入兆美元規模；美光財報財測皆佳，今年資本支出預估從原先的200億美元上修至250億美元，2027年也將進一步上升，但科技股仍因美債利率彈升而下挫。油價居高不下，帶動能源類股走強，避險資金支撐公用事業類股表現持穩。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年3月20日

澳洲聯邦準備銀行升息，其他央行轉向鷹派，黃金重挫

- ▶ 美以伊戰事未歇，布蘭特油價保持在每桶100美元之上。市場預期高油價將添通脹風險，各國央行轉向鷹派立場。聯儲局利率會議如市場預期，維持利率於3.5-3.75%不變，重點包括(1)主席鮑威爾表示：中東局勢發展對美國經濟帶來不確定性，關注就業與通脹變化，若通脹沒有下降，將不會減息。(2)上調經濟成長與今年物價預期，經濟成長主要反應生產力提升，今年核心PCE物價從12月的2.5%上修至2.7%。(3)預估今年要減息一碼的官員人數減少，點陣圖顯示今明兩年各減息一碼。利率期貨預估聯儲局將到明年才重啟減息，美國國債孳息率與美元同步上彈。英國和歐洲央行也都維持利率不變，表明未來利率變化取決於戰事發展和油價。
- ▶ 聯儲局短期內減息預期下滑，美國國債孳息率與美元走強，進一步壓抑金價表現，金價跌破每盎司5,000美元關卡，白銀亦挫。美元指數高盪震盪，歐元、澳元與日圓貶勢止穩，比特幣反應風險情緒走弱。

資料來源：Bloomberg，2026年3月20日

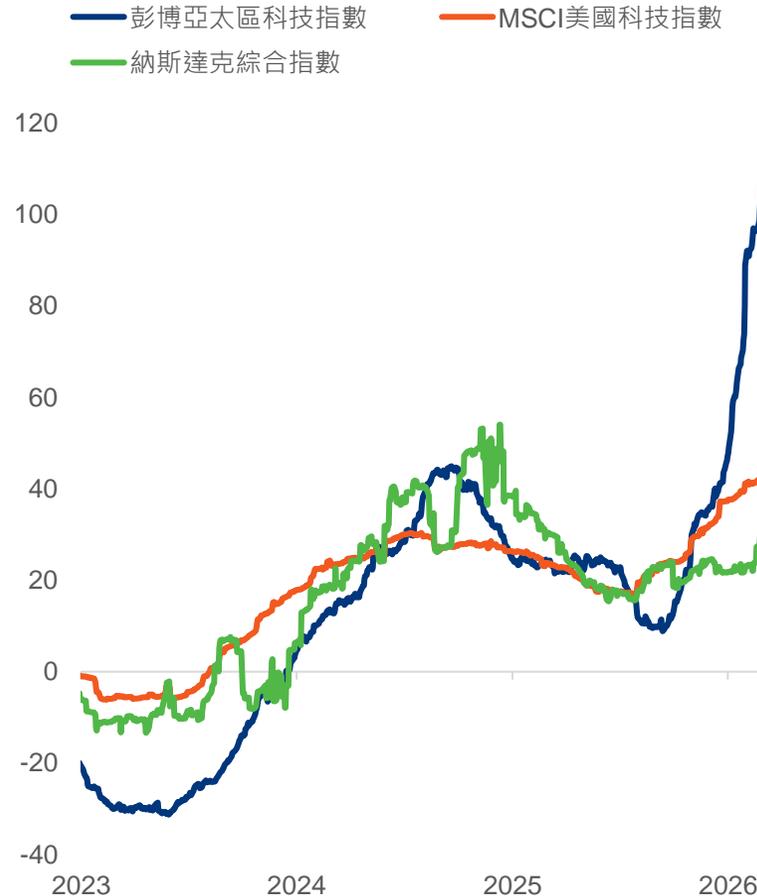


英偉達GTC大會，AI需求持續，硬體為焦點

- ▶ 英偉達GTC開幕，SK集團會長崔泰源首次參與大會，提到高頻寬記憶體(HBM)在AI供應鏈中的重要性，同時也指出全球記憶體短缺預計將持續到2030年，因為產業難以跟上需求成長。AI硬體供應鏈之中，和記憶體相關的公司(如SK Hynix、三星)總收入超過美元2,000億，和晶片電路設計(Fabless)公司(如英偉達、AMD、博通等)的盈利規模相當。
- ▶ AI應用顛覆市場，需求強勁，產業正在高速成長。企業正在探索最有效的盈利模式，軟體及應用層面上，誰是贏家仍存未知之數，但硬體是不可或缺。亞洲科技企業在這部份的供應鏈有顯著的市場份額，而且前期投資龐大，進場門檻高，不易被取代。
- ▶ 市場預估亞洲科技股未來一年，EPS可能翻倍，成長率高於美國科技股及納斯達克指數，預估市盈率为13.7倍，低於美國科技股的22.2及納斯達克指數的24.6倍，估值相對合理，逢類股回檔可分批布局。

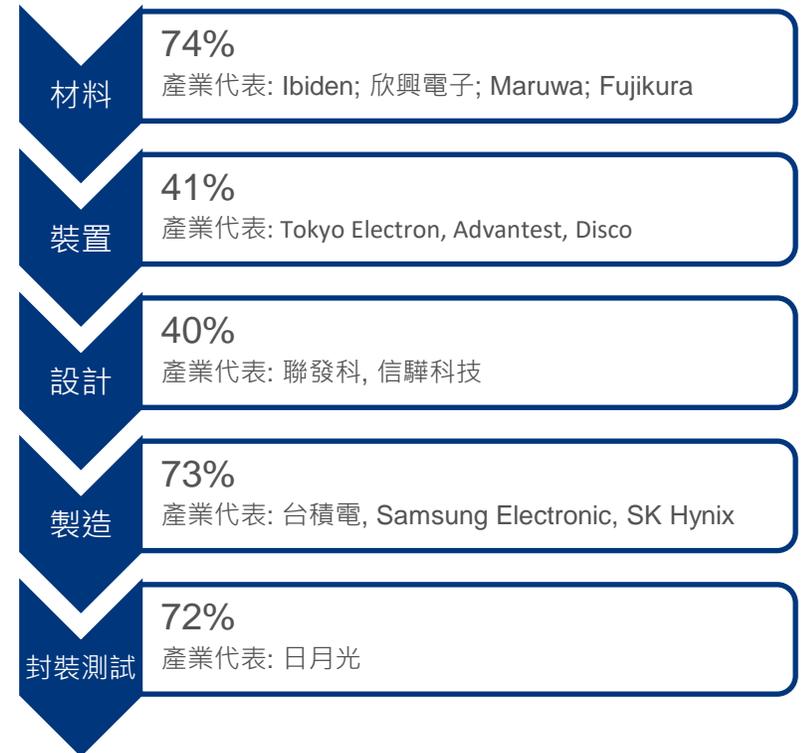
預期亞洲科技業成長強勁

預估盈利增長(%, 未來12個月)



亞洲科技業在AI供應鏈有顯著市場佔比

亞洲半導體供應鏈市場佔有率

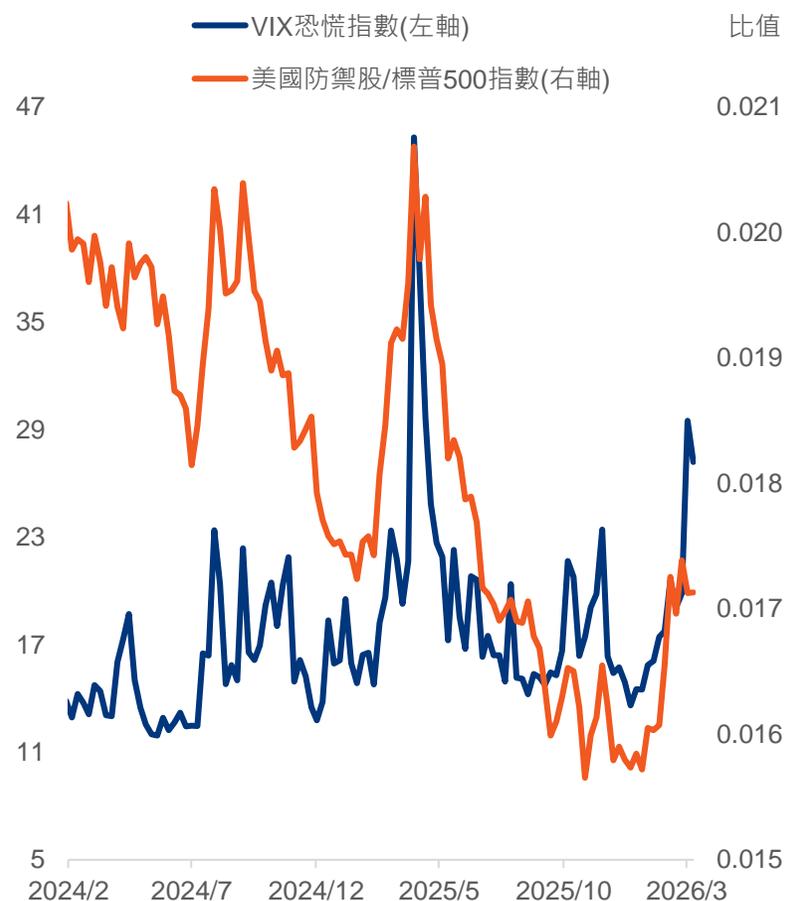


資料來源：Bloomberg、威靈頓，上述列舉公司僅為示例，並不構成任何投資建議或推薦。

地緣政治風險上升、市場震盪加劇，防禦股抗波動

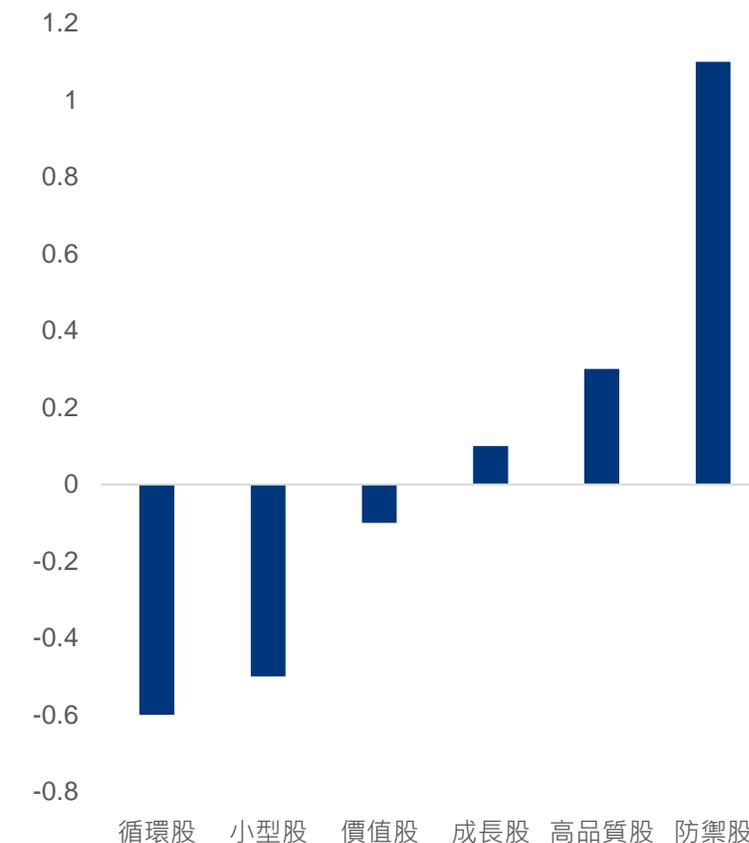
- ▶ 美國和以色列聯合攻擊伊朗，中東緊張情勢升溫，霍爾木茲海峽遭伊朗封鎖，造成國際油價大漲，全球股市重挫，VIX恐慌指數一度升至去年4月特朗普宣布對等關稅以來時的新高，金融市場恐慌情緒未解。油價大漲引發通脹預期上升，帶動主要國家國債孳息率上揚，科技股等高估值股票，因孳息率上升壓低未來現金流折現價值，遭投資人減持；高利率預期也影響國債、黃金等資產表現，避險效果打折，資金流向防禦或低波動的股票暫泊。回顧過去，當VIX指數跳升時，防禦股的表現相較大盤，更受資金青睞。
- ▶ 美國近期就業數據下滑、勞動市場降溫，顯示經濟活動處於由擴張週期進入放緩階段，類股出現輪動。景氣下滑也使得循環股表現不如防禦股或高品質股，因防禦股多為低波動類型股票，高品質股通常具備更高且穩定的股東權益報酬率(ROE)、負債比較低、現金流充沛等優良財務特性；在市場波動、經濟混沌時，更能抵禦景氣放緩的各種風險。

金融市場震盪加劇，防禦股更抗波動



景氣放緩時，高品質與防禦股報酬相較大盤穩健

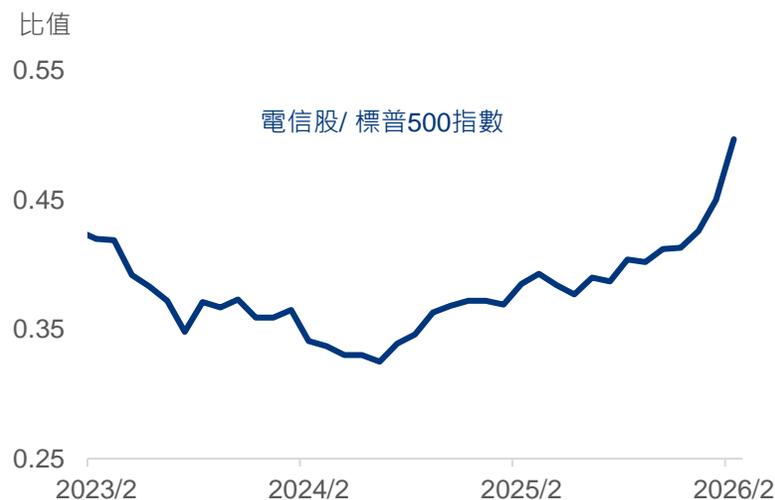
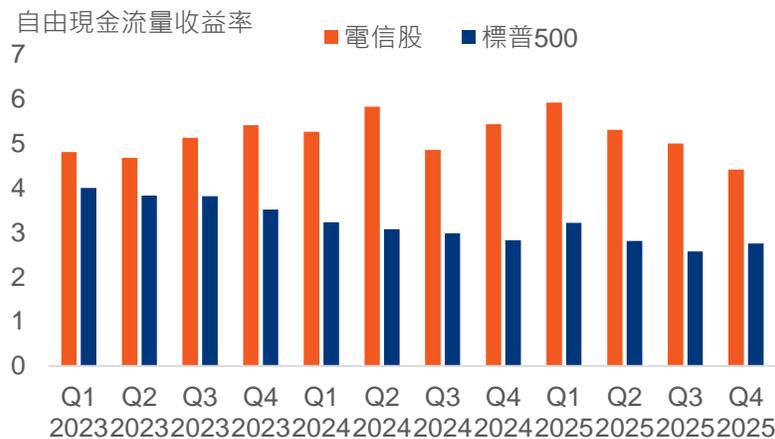
各類股3個月相對大盤中位數報酬，%



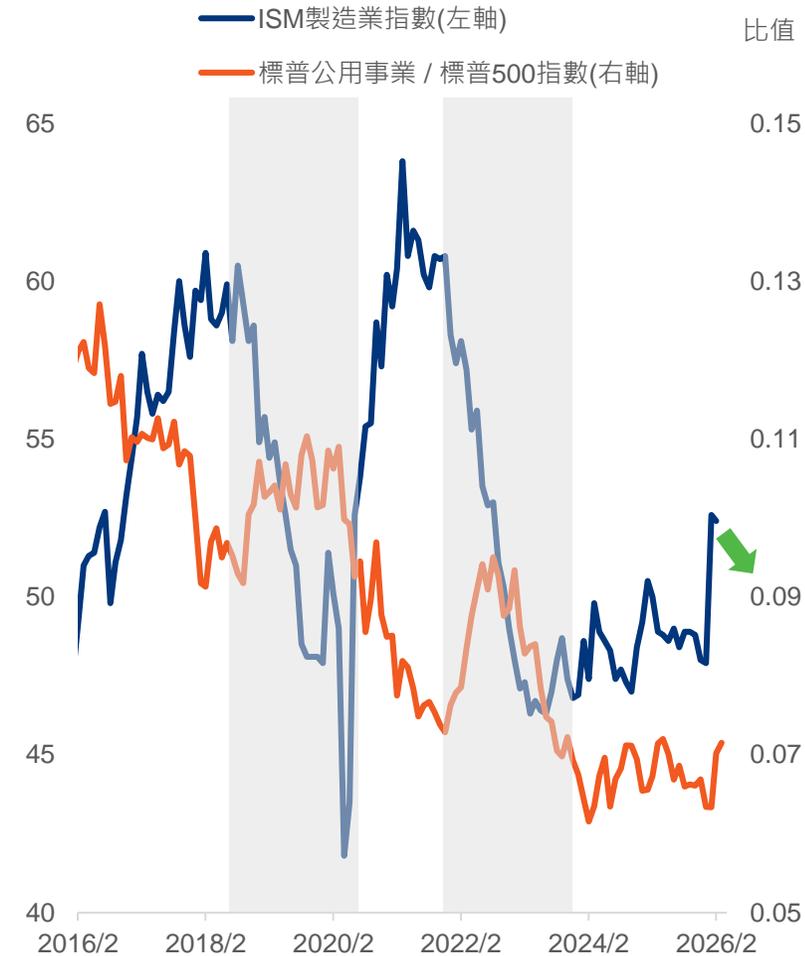
電信與公用事業穩定硬需求，不易受通脹與景氣影響

- ▶ 電信與公用事業多具備下面特性：(1) 受政策監管和合約規範的穩定現金流，長期營收與獲利穩健。(2) 防禦型產業特質，當大盤獲利持續下修、股價資本利得不明確時，電信與公用事業的高息股利誘因，具下檔保護。觀察標普電信股的自由現金流收益率，遠高於標普500指數，在全球經濟因戰事發展，未來高度不確定環境下，投資人尋求更穩定的收益與保值策略，讓電信、公用事業成為避險資金的首選，表現相對抗跌。
- ▶ 市場普遍預期，若第二季油價持續高盤，除了通脹恐惡化外，成本增加、燃料短缺也將造成經濟成長下滑、甚至衰退。雖然美國2月ISM製造業指數重回到50之上，但若石油價格不降，預期ISM製造業等經濟櫥窗指標將再度回落；統計過去，當ISM製造業PMI處於下滑階段時，公用事業類股相對標普500指數表現更好，在市場預期中東戰火可能短時間難以緩解下，增加防禦股如電信、公用事業等，仍是相對穩健的投資選擇。

電信業自由現金流收益高於大盤，股價表現佳



景氣放緩、ISM製造業下滑時，公用事業相對抗跌



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 短期通脹預期升溫，加上政策利率偏高，面對生產成本提升與股市評價再調整等風險，預期美股近期反覆震盪。考量當前美國經濟表現不明朗、震盪加劇，現階段建議防禦、低波動與高品質股為首選，如必需消費、醫療、公用事業、電信等，待第二季後段再重回AI題材如科技、通訊服務、非必需消費與工業。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股較歐股更具上漲潛能，日股以價值、銀行、半導體股為主，亦可留意具備HALO題材的商社股表現。歐元區經濟面臨低速成長瓶頸，以消費、服務業為主要支撐。 	<p>策略風格：核心配置大型高品質股、防禦股如電信、公用事業，長線佈局AI題材，如科技、半導體、機械；非AI部分看好航太、國防、價值股等</p> <p>區域：日本銀行股、日本半導體股、德股、英股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美國景氣仍具韌性，地緣擾動推升短期通脹預期，市場原先期待的減息空間下降。油價與地緣政治風險未減前，第二季美國國債孳息率存在走升可能。高信評企業債信體質較佳且具防禦能力，投資人可把握利率彈升時布局中天期債券，聚焦風險調整後利差具吸引力者，包含金融、科技、通訊、公用事業、工業和能源等產業。 ◆ 美元短期偏強，但長期有貶值疑慮，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。 	<p>債種：中天期高信評債鎖息，產業以金融、科技、通訊、公用事業、工業和能源等</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"> ◆ 地緣政治不確定性持續推動油價，主要國家貨幣政策維持觀望，美元短期偏強，但中長期仍偏貶。 ◆ 第二季美元呈高檔盤堅下，人民幣有望相對偏強 	<p>美元短線強，中長期偏貶但幅度有限</p> <p>歐、日圓區間震盪，人民幣偏升值</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 黃金短期因美元、美債利率上彈而承壓，但特朗普引發的地緣政治風險、大國關鍵資源爭奪、加上關稅導致市場不確定，皆令黃金仍具配置價值，中長期偏多看待，逢重挫可分批布局。 	<p>黃金中長期偏多、逢重挫可分批布局</p>

「恐懼之戰」升溫，聚焦防禦版塊

► 「恐懼之戰」升溫

隨地緣政治緊張局勢加劇，市場情緒已從「熱戰」轉向「恐懼之戰」。美債收益率上移及美元持續強勢，顯著增加了全球流動性風險。在此高波動環境下，具備穩健現金流且油價依賴度低的資產成為避險首選。投資者應優先配置估值合理、業務集中於本地且受地緣政治直接影響較小的板塊，在動盪中尋求資產保值。

► 利率高企與油價震盪

地緣政治引發的油價攀升推高通脹預期，使美國減息步伐顯著放慢。在「利率維持高位更久」的背景下，資金正從依賴流動性的高估值增長股轉向追求確定性回報。高息股的優勢此時尤為凸顯：穩定的派息能提供實質現金流，緩衝資本價格波動；同時，擁有強勁自由現金流與淨現金狀況的龍頭企業，在減息預期降溫時是理想的市場避風港。

► 電訊板塊的防護罩

優質電訊龍頭憑藉超卓的財務韌性，成為目前防守配置的重心。具備高利潤率的龍頭企業擁有充足緩衝空間，能有效抵禦政策性成本或稅制變動的衝擊。作為典型的「現金奶牛」，該類資產提供逾7%的預期股息率，為股價提供堅實支撐。此外，行業正加速推動「AI+」與5G-A融合，領先部署智算基礎設施，這不僅抵銷了傳統通訊業務放緩的風險，更賦予其「防守中的進攻」特質。

資料來源：Bloomberg

美國10年孳息率 vs 恒生指數走勢



中國移動(941)

收盤價 HK \$79.8

目標價 HK \$87

公司簡介

主要業務是在中國境內的三十一省、自治區、直轄市及香港提供通信和信息服務。

公司特色

■ 超卓的財務韌性與優厚的股東回饋

中國移動在電訊板塊中展現出最強的抗壓能力與收益保障，是價值投資的防禦首選。面對政府將上調電訊增值稅的政策挑戰，中移動憑藉高達15.9%的淨利潤率，使其預期利潤受壓程度僅約9%，遠低於同業中聯通及中電信的負面影響，體現了其緩衝能力。除了穩定的盈利能力，公司更以優厚的股息政策回饋股東。根據2026年預測，中移動的股息率高達7.4%，位居三大電訊商之首。管理層已明確承諾將派息比率在75%以上，這種穩健的現金流與持續增長的派息承諾，使其成為典型的「現金奶牛」，在震盪市中為投資者提供堅實的安全邊際。

■ AI戰略轉型驅動增長

中移動正透過「AI+」戰略實現從傳統電訊商向科技領航者的轉型，為其防禦屬性增添了進攻動力。公司在MWC 2026中推出全球首台100T級智算互聯路由器，突破遠程數據高速傳輸低效率的限制，適用於多個地理位置分散的智算中心，連成協同工作解決了單一數據中心受限於電力、空間和散熱而無法無限擴張的瓶頸，為後續人工智能發展打好根基，其顯示其競爭優勢。

■ 結構性轉型機會與資本保護價值

中移動目前市盈率約10倍，且擁有強大的自由現金流與淨現金狀況，提供了極高的安全邊際。以HK\$87的目標價計算，對比現價約有10%的股價上行空間，加上約7%的股息收益，預計總回報可達17%。結合領先的算力佈局及高息支持，中移動是兼具結構性轉型機會與資本保護的核心價值推薦標的。

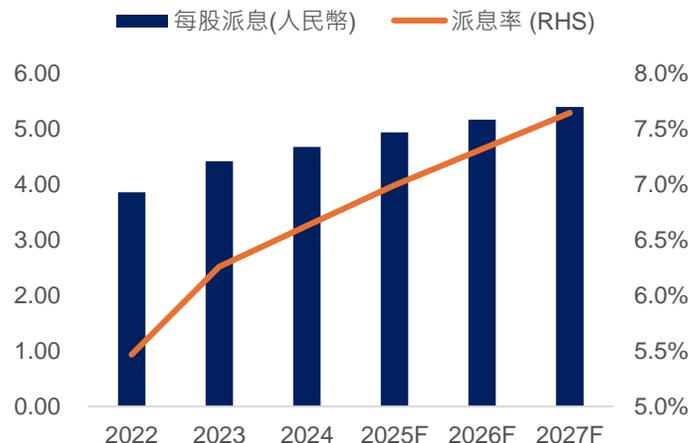
資料來源：Bloomberg

財務數據

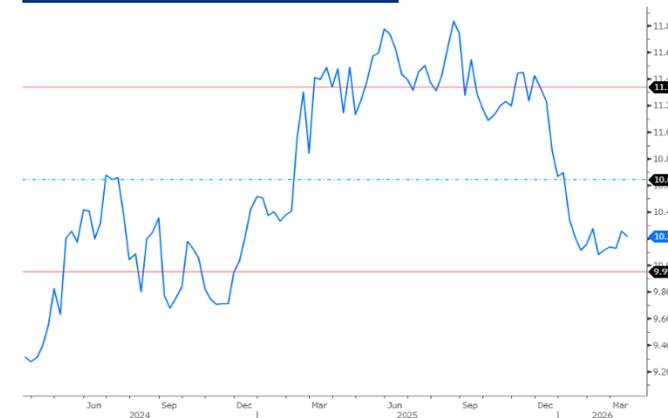
	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入(人民幣 十億)	937	1,009	1,040	1,055	1,075
按年增長(%)	10.5	7.7	3.1	1.4	1.9
每股盈利(人民幣)	5.88	6.16	6.45	6.64	6.82
按年增長(%)	3.7	4.8	4.7	2.9	2.7
淨利潤率(%)	13.4	13.1	13.3	13.5	13.7

資料來源：Bloomberg

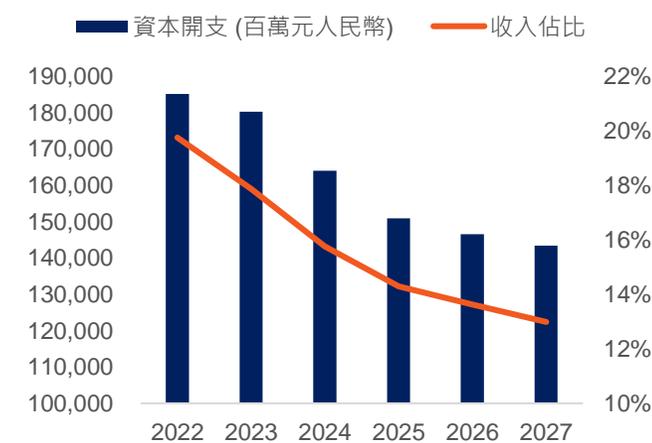
派息



預期市盈率(倍)



資本開支





減息預期轉弱，大型銀行估值偏低

- ▶ 在2026年3月的FOMC會議中，聯儲局展現了明顯的鷹派暫停立場，決定維持基準利率於3.50%-3.75%不變，並受到中東局勢引發的油價壓力影響，將2026年PCE通脹預期上調至2.7%。儘管點陣圖仍維持年內減息一次的預期，但內部意見分歧加大，鮑威爾強調在勞動力市場與通脹進度不明確前將持續觀望，導致市場對減息的預期進一步推遲。
- ▶ 美國2月核心PPI環比增加0.5%，低於前值的0.8%，但高於市場預期的0.3%；按年同比增加3.9%，高於前值的3.5%，也高於市場預期的3.7%。
- ▶ 在全球地緣政治衝突與估值重估的交點，銀行業正展現出極具吸引力的投資價值。隨著2026年3月中東局勢升級引發能源價格波動，聯儲局在最新會議中維持3.50%–3.75%的高利率區間，這為銀行業創造了持續的利差紅利，而非先前市場擔心的利差收窄。當前，大型銀行平均市盈率下跌至12x至15x，核心一級資本適足率(CET1)平均維持在14%的高水位，即使在局勢動盪中，銀行仍有充足的資金通過大規模股票回購與配息來支撐股價。

聯儲局觀察工具利率預測

FED FUND FUTURES												
ZQH6	ZQJ6	ZQK6	ZQM6	ZQN6	ZQQ6	ZQU6	ZQV6	ZQX6	ZQZ6	ZQF7	ZQG7	ZQH7
96.3588	96.3575	96.3400	96.3400	96.3400	96.4250	96.3450	96.3700	96.3450	96.4350	96.3800	96.4500	96.3900

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
4/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	92.8%	7.2%	0.0%	0.0%
6/17/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	90.6%	9.2%	0.2%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	32.9%	61.0%	5.9%	0.1%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	26.0%	55.1%	17.5%	1.3%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	23.2%	51.9%	21.6%	3.1%	0.2%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.0%	2.3%	26.0%	48.9%	19.8%	2.8%	0.2%
1/27/2027	0.0%	0.0%	0.7%	9.9%	33.4%	39.6%	14.4%	2.0%	0.1%
3/17/2027	0.0%	0.0%	0.6%	8.0%	28.6%	38.3%	19.5%	4.5%	0.5%
4/28/2027	0.0%	0.0%	0.9%	8.9%	29.0%	37.5%	18.8%	4.3%	0.5%
6/9/2027	0.0%	0.4%	4.5%	17.8%	32.8%	29.2%	12.4%	2.6%	0.3%
7/28/2027	0.0%	0.4%	3.9%	15.9%	30.6%	29.7%	14.8%	4.0%	0.6%
9/15/2027	0.1%	0.9%	5.8%	18.3%	30.5%	27.3%	13.1%	3.5%	0.5%
10/27/2027	0.1%	0.9%	5.8%	18.3%	30.5%	27.3%	13.1%	3.5%	0.5%
12/8/2027	0.8%	5.3%	16.9%	29.1%	27.7%	14.7%	4.5%	0.8%	0.1%

資料來源：CME Group



美國銀行(BAC)

收盤價 US \$47.16

目標價 US \$56

公司簡介

美國銀行為一家金融控股公司，提供儲蓄帳戶、存款、房貸及建築貸款、現金與財富管理、定期存款、投資基金、信用卡與金融卡、保險，以及行動與線上銀行服務，服務全球客戶。

公司特色

利率維持穩定支撐淨利息收入韌性與盈利能見度

在聯儲局將利率維持於3.50%-3.75%且僅釋出有限減息訊號的情境下，美國銀行的淨利差預計將較市場先前預期更為穩定。這亦支撐管理層對2026財年淨利息收入成長5%-7%的指引，以及2026年第一季至少7%的淨利息收入成長預期，主要受益於資產重新定價至較高收益水準以及存款成本下降。

多元業務動能帶來利率以外的上行空間

美國銀行受惠於穩健的消費者與企業活動，第四季淨利息收入年增9.7%，股票交易收入成長23%，同時貸款、財富管理手續費及資本市場業務亦持續擴張。此多元化的盈利結構，使公司即使在減息延後的情境下，於2026年仍具備多項成長動能。

2025財年第四季業績優於預期

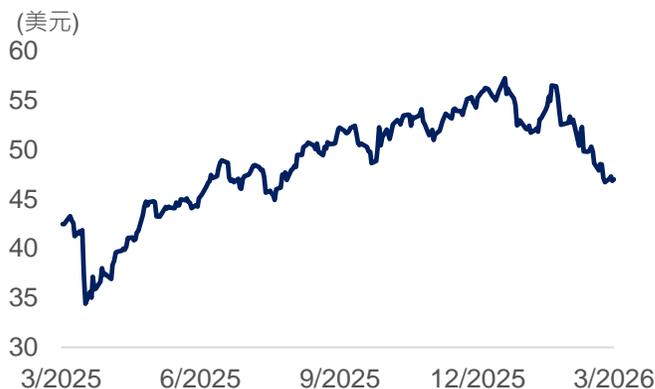
美國銀行2025年第四季營收為284億美元，年增7.2%，高於市場預期6.6億美元；GAAP每股盈餘為0.98美元，略高於預期0.02美元。展望2026財年第一季，公司預期淨利息收入將至少成長7%，投資銀行手續費將上升10%，全球市場收入預計錄得低雙位數成長。全年而言，公司重申淨利息收入成長5%-7%的指引，並預期貸款將錄得中個位數成長。

估值共識

彭博12個月平均目標價為\$62.58，最高目標價為\$71，最低為\$53。

資料來源：Bloomberg, Company presentation

近一年股價走勢



2026年展望

Net Interest Income

Expect FY26 NII (FTE) to grow 5% to 7% YoY¹

- Expect 1Q26 NII (FTE) up ~7% YoY
 - 1Q includes two fewer days of interest accrual vs. 4Q and full impact of December rate cut
- Assumes January 9, 2026 forward curve materializes, continued fixed-rate asset repricing, deposit and loan growth

Operating Leverage and Noninterest Expense

Expect to deliver ~200 bps of operating leverage in 2026

- Expect 1Q26 operating leverage with noninterest expense up ~4% YoY
 - 1Q includes seasonally-elevated costs (primarily payroll taxes, as well as 1Q vs. 4Q sales & trading revenue strength)

Other Items

Expect other income of \$100MM to \$300MM per quarter²

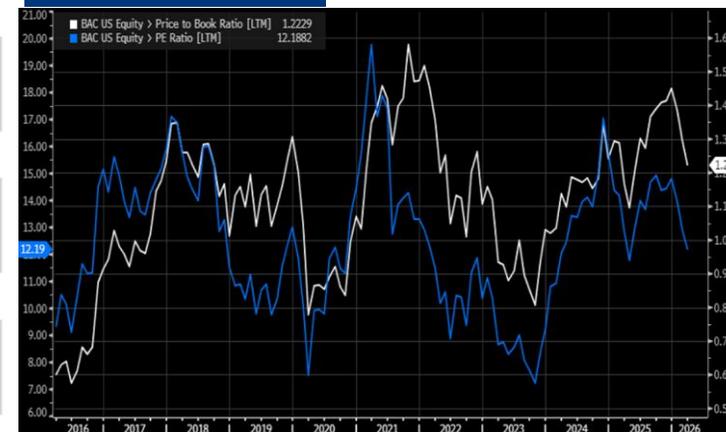
Expect FY26 effective tax rate of ~20%

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	8.5	2.9	6.8	6.0	5.3
營運比率(%)	32.3	31.7	33.7	N/A	N/A
EPS(美元)	3.12	3.23	3.86	4.34	4.99
淨利率(%)	24.5	24.2	26.0	26.9	27.8

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



花旗銀行(C)

收盤價 US \$109.52

目標價 US \$120

公司簡介

花旗銀行為一家多元化金融服務控股公司，提供投資銀行、零售經紀、企業銀行及財富管理等服務，服務全球個人及企業客戶。

公司特色

■ 聯儲局政策趨穩，有助淨利息收入止跌回穩

在利率展望方面，聯儲局維持利率於3.50%-3.75%，且市場已將減息預期延後，提升花旗銀行淨利息收入由下滑轉為穩定的可能性。公司第四季淨利息收入年增14%，顯示其盈利仍受益於較溫和的寬鬆預期。在高利率維持更久的背景下，有助抵銷市場先前預期利率快速下降所帶來的利差壓力，支撐整體盈利表現。

■ 重組推動盈利結構改善，縮小與同業差距

在執行長Jane Fraser領導下，花旗銀行的重組持續推進，成為利率以外的第二大盈利支撐。第四季投資銀行手續費年增35%，銀行業務收入成長78%；同時透過裁員、自動化及監管改善，持續簡化組織並提升效率。員工人數已由2022年的24萬人降至2025年底的22.6萬人，顯示成本結構持續優化，未來有望將穩定的淨利息收入與成本紀律轉化為更高的盈利能力及估值重評。

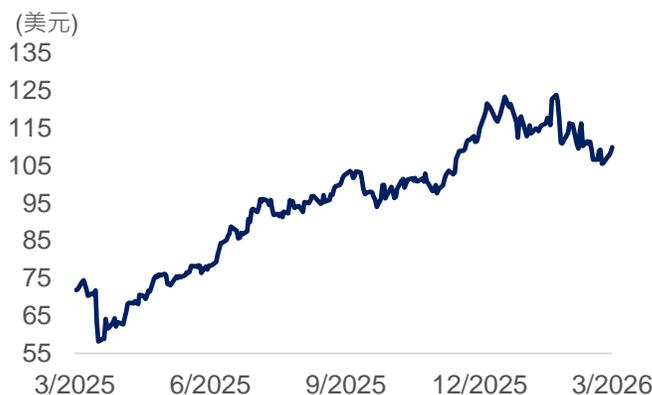
■ 2025財年第四季業績表現分化

業績方面，花旗銀行2025年第四季營收為198.7億美元，年增2.1%，低於市場預期5.8億美元；Non-GAAP每股盈餘為1.81美元，高於預期0.19美元。展望2026財年，公司目標RoTCE為10-11%，不含市場業務淨利息收入預計年增5-6%，效率比率約60%，品牌信用卡及零售服務的淨損失率分別為3.50%-4.00%及5.75%-6.25%，反映盈利改善與風險可控的平衡。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為\$135.96，最高目標價為\$152，最低為\$98.93。

近一年股價走勢



2026年NII成長

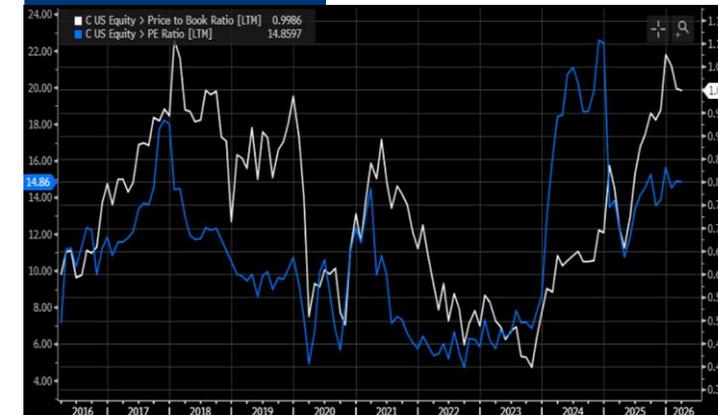


財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	-2.3	5.6	4.2	8.4	3.9
營運比率(%)	16.5	21.0	23.3	26.5	27.4
EPS(美元)	3.43	5.78	7.39	10.29	12.20
淨利率(%)	8.8	13.8	16.4	19.6	20.7

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



資料來源：Bloomberg, Company presentation

台股表現持續承壓，聚焦GTC大會AI GPU以及機櫃設計更新

▶ 台股短線急漲後面臨空方抵抗，短線回測短均整理

伊朗飛彈攻擊卡達之全球最大液化天然氣生產樞紐，加上國際油價波動再起，台股表現持續承壓，短線觀察指數能否力守上週低點33,000附近，台股適度整理後仍有可為，否則恐將回測3/9低點31,529。觀察台股盤面結構，電金權值股普遍拉回，電子個別族群聚焦記憶體相關、設計IP、光通訊、散熱、PCB、銅箔基板、載板。國際油價再度走揚，塑膠、油電燃氣、散裝航運等中東戰事概念股短線成為焦點。

▶ GTC大會底定Vera Rubin機櫃規格，多個AI硬體供應鏈將受惠

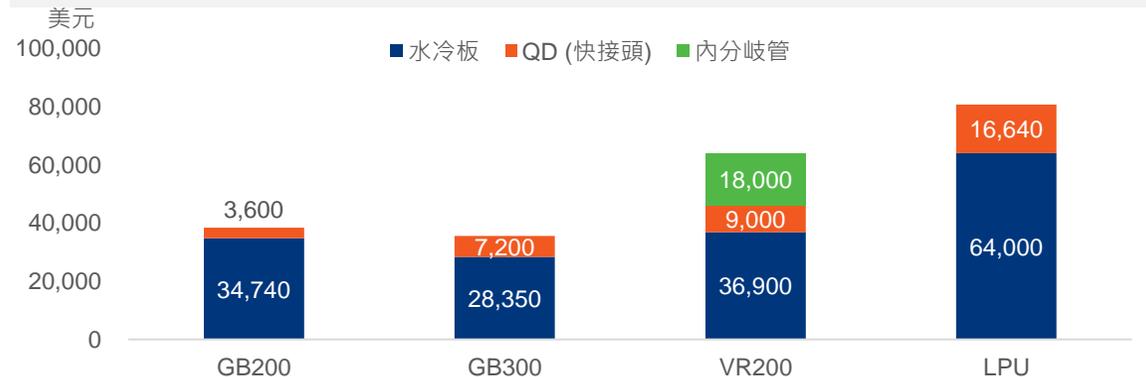
GTC 2026為整體AI供應鏈帶來更多正向動能，其中Vera Rubin (VR)機櫃設計大多符合預期。VR在GPU效能、功耗與散熱設計上全面升級，compute tray採模組化與無風扇設計，搭配液冷散熱與內部分歧管，水冷板與快接頭(QD)需求顯著增加；Switch tray雖然QD數量減少，但新增水冷板配置，整體液冷價值推升至每櫃6.3-6.5萬美元，相較GB300的3.5-3.7萬美元大幅成長。此外，均熱片導入雙lid與stiffener結構，TIM材料升級至石墨烯與銻鎳複合膜，並需鍍金處理，均價可能提升至近100美元，為Blackwell的三倍。電源供應層級亦由33kW升級至72kW甚至110kW，使每櫃電源價值成長50-55%至約10萬美元。在Rubin新平台規格全面升級下，相關零組件內含價值將同步提高，主要受惠族群包括均熱片、液冷、電源供應器、CCL / PCB以及交換機。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/3/19=100



Vera Rubin 200機櫃液冷內含價值持續提升



富世達(6805 TT)

公司簡介

富世達股份有限公司針對電腦、光學、電器、通訊設備，以及醫療設備，生產連接旋轉軸、懸臂支架，以及其它元件。

公司近況

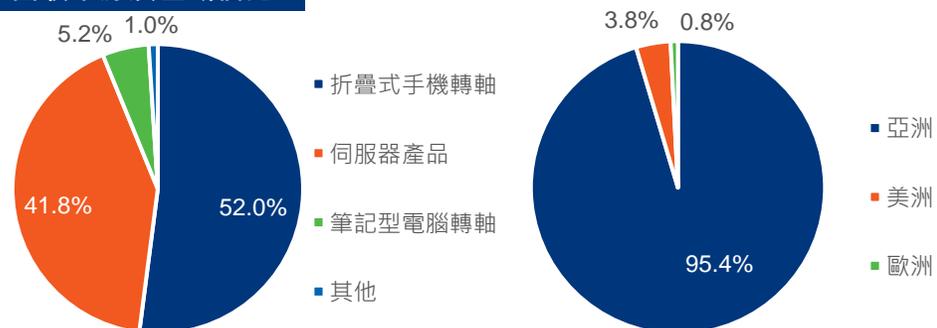
■ 1H26獲利展望強勁

1Q26主要CSP客戶GB300 QD、通用伺服器滑軌需求強勁，加上公司已開始出貨GB300滑軌給CSP客戶，凱基投顧上修1Q26營收至季增3%。受惠於伺服器營收比重提升、QD與滑軌毛利率優於預期，上修1Q26毛利率與EPS至12.92元，季增18%。

■ QD與滑軌推動2026-2027年獲利成長

公司2026-2027年獲利成長將由QD與滑軌推動。VR200與GTC大會或將發佈的LPU機櫃出貨帶動QD用量顯著提升，加上CSP ASIC機櫃需求，公司QD產能擴至300萬顆/月、滑軌至35萬組/月。凱基投顧預估QD毛利率逾40%、AI滑軌逾50%，伺服器營收比重將升至2026年62%、2027年70%，EPS分別達65.4元與88.3元，顯示獲利成長具結構性支撐。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

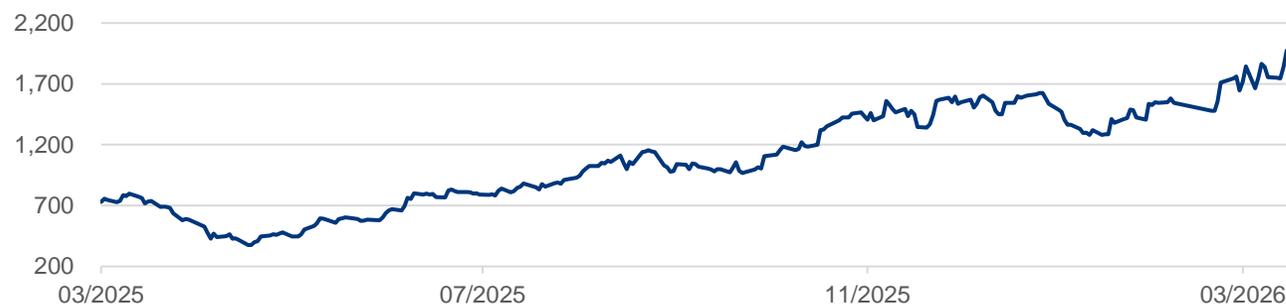
	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	10.18	17.90	31.00	65.40	88.30
EPS 成長率(%)	9.1	75.8	73.2	111.0	35.0
P/E	168.4	95.8	55.3	26.2	19.4
ROE (%)	18.0	24.2	34.4	55.7	55.3

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3月19日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	7.34	27.83	27.83	97.90	21.54	175.45

台達電(2308 TT)

公司簡介

台達電生產及銷售電源供應系統及視訊產品，其產品包括交換式電源供應器、不斷電電源供應系統、通訊及工業用直流供電系統、及投影機。

公司近況

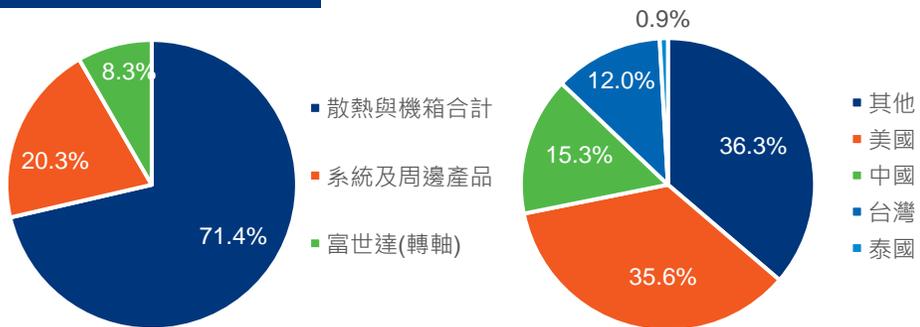
■ 因應AI需求強勁，積極擴充產能

鑒於CSP 2026年資本支出強勁，台達電AI產品線訂單能見度高，公司密切關注AI基礎建設建置週期瓶頸，包括但不限於土地取得、電力供應、電網負載、水資源、關鍵零組件以及技術人力等。由於產能吃緊，公司持續於泰國、美國與台灣擴產。管理層表示，2026年資本支出將略高於2025年的457億元，並已著手進一步規劃產能擴充以因應2029年及以後之需求。

■ 預計2026-2027年資料中心營收占比將持續上升

公司身為AI伺服器PSU市占近65%的領導廠商，凱基預期台達電不僅受惠伺服器機櫃出貨成長，更將在2027年HVDC電源櫃導入趨勢而成為最大受惠者。預估2025-2027年伺服器PSU與液冷系統營收CAGR分別為87%、51%。風扇與散熱(FMBG)及零組件(CPBG)業務亦將受惠AI強勁需求。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	12.86	13.56	23.14	36.42	55.30
EPS 成長率(%)	2.2	5.5	70.6	57.4	51.9
P/E	111.2	105.4	61.8	39.3	25.9
ROE (%)	17.3	16.4	24.1	31.5	37.8

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3月19日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	6.20	15.48	59.71	63.85	51.09	272.60



AI需求持續，可望帶動亞洲科技行業

► 威靈頓亞洲科技股票基金

- 市場上獨特的選擇，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，無論中期及長期表現皆跑贏同類型基金。
- 投資獨具慧眼，覆蓋大中小型股，尋找在環球知名超大型科技股以外的科技投資機會。目前中小型股佔投資組合約50%。
- 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，去捕捉市場投資機會，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、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"> ■ 專注亞洲科技核心，著重快速創新、具強成長性的科技公司 ■ 經理人曾於微軟擔任軟體設計工程師，具超過10年科技範疇的經驗 	
規模	6.33億美元	
3M/YTD 報酬	13.77% / 8.17%	
前五大投資行業分布 (%)	半導體及半導體設備 科技硬件及設備 非必需消費品分銷及零售 媒體及娛樂 資本貨品	39.6 15.2 12.1 11.9 4.9
前五大國家分布 (%)	日本 台灣 中國 南韓 荷蘭	30.7 22.4 22.3 15.7 3.7
前五大持股 (%)	台積電 SK海力士 阿里巴巴集團 騰訊控股 三星電子	9.4 8.4 8.4 7.3 5.8

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2026年3月19日

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

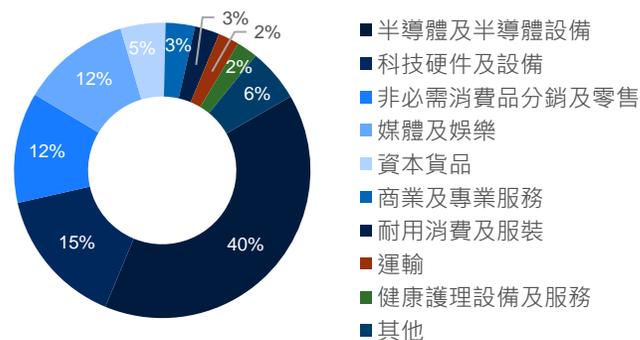
基金經理人Yash Patodia曾於微軟(Microsoft)擔任軟體設計工程師。具備超過10年科技範疇的經驗，並獲駐於區內各地的科技團隊、更廣泛的環球科技團隊以及集團深厚資源提供支持

■ 差異化的科技曝險

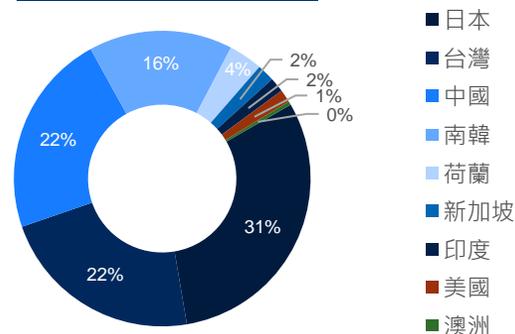
區別於全球大型科技股的科技部位，該基金投資策略著重於快速創新、具強成長性、甚至剛崛起的科技公司，採取較長期持有思維，以捕捉科技成長循環的升浪

成立日	2025年2月20日	規模	6.33億美元
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	9.4
SK海力士	8.4
阿里巴巴集團	8.4
騰訊控股	7.3
三星電子	5.8

近三年淨值



迄2026年3月17日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	-1.17	13.77	8.17	41.54	-	-
同類型排名四分位	3	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3月17日，月報截至2026年1月31日；資料採用級別：A美元類別



AI需求持續，可望帶動亞洲科技行業

▶ Global X亞洲半導體ETF (3119)

- 旨在追蹤FactSet亞洲半導體指數的表現。
- 主要投資於參與半導體生產和開發的亞洲公司，包括活躍於與集成電路設計(無晶圓廠)、生產製造(代工)、封裝和測試(代工封裝和測試)和半導體生產設備行業相關之公司。
- 持股集中，前3大持股包括SK海力士、三星電子、台積電，佔投資組合約45%。

商品名稱	Global X亞洲半導體ETF (3119.HK)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 專注亞洲半導體全產業鏈 ■ 於港交所上市，流動性與成交量穩定成長，適合偏好亞洲盤時間交易的投資人 	
規模	3.82億港元	
追蹤指數	FactSet亞洲半導體指數	
交易所	HKE	
計價幣別	港元	
持股數	40	
費用比率	0.68%	
3M/YTD 報酬	32.40% / 22.73%	
前五大行業分布 (%)	資訊科技	85.8
	工業	6.3
	非必需消費品	4.9
	健康護理	1.6
	原料及其他	1.4
前五大持股 (%)	SK海力士	19.74
	三星電子	16.99
	台積電	9.42
	聯發科技股份有限公司	5.89
	索尼	4.67

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2026年3月19日

Global X亞洲半導體ETF (3119.HK)

簡介

該ETF追蹤「FactSet亞洲半導體指數」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 專注亞洲半導體

追蹤指數旨在投資於參與半導體生產和開發的亞洲公司，包括活躍於與集成電路設計(無晶圓廠)、生產製造(代工)、封裝和測試(代工封裝和測試)和半導體生產設備行業相關之公司

■ 關鍵國家配置

地區配置於韓國(記憶體霸主)、台灣(先進製程代工)、日本(設備與材料)及中國(成熟製程與政策支持)，具備主題獨特性與配置價值

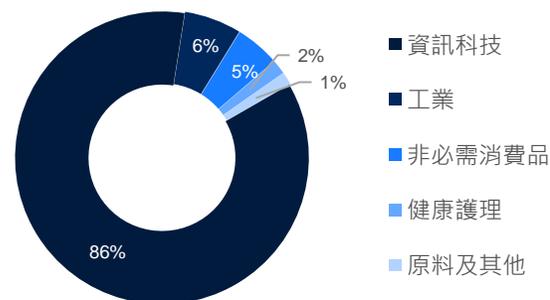
■ 港股掛牌

該ETF於港交所上市，流動性與成交量穩定成長，適合偏好亞洲盤時間交易的投資人

成立日	2021年7月22日	規模	3.82億港元
ETF類型	股票型	持股總數	40
費用比率	0.68%	3年標準差(年化)	22.10%

資料來源：Bloomberg · 2026年3月19日

投資行業分布



近一年價格



迄2026年3月18日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-1.92	32.40	22.73	91.38	162.49	-

前5大投資標的(%)

SK海力士	19.74
三星電子	16.99
台積電	9.42
聯發科技股份有限公司	5.89
索尼	4.67

近一年波動率



地緣風險加劇金融市場震盪，可透過防禦股降低組合風險

► iShares美國電信ETF (IYZ)

- 旨在追蹤Russell 1000 Telecommunications RIC 22.5/45 Capped Index的表現。
- 集中投資於美國電信領域的大型股票。
- 持股數量較少，前十大成分股權重較高(約74%)。
- 主要持股包括美國電信巨頭，如思科、威瑞森電信公司、AT&T公司等。

► SPDR公用事業ETF (XLU)

- 旨在追蹤Utilities Select Sector Index的表現。
- 分散投資於美國公用事業中規模最大的ETF之一
- 行業包括電力、天然氣及自來水等公司，其中最大比例是電力公司。
- 前3大持股包括新紀元能源公司、南方公司、杜克能源公司等大型電力公司。

商品名稱	iShares美國電信ETF (IYZ.US)	SPDR公用事業ETF (XLU.US)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資於提供電話及網路產品、服務及技術的美國公司 ■ 投資產業結構包括通訊服務、网通設備與雲端網路 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 規模超過250億美元，前十大持股佔投資組合比重近58% ■ 費用率為0.08%，在同類型ETF中屬於較低水平
規模	8.73億美元	251.56億美元
追蹤指數	Russell 1000 Telecommunications RIC 22.5/45 Capped Index	Utilities Select Sector Index
交易所	Cboe BZX	NYSE
計價幣別	美元	美元
持股數	21	31
費用比率	0.38%	0.08%
3M/YTD 報酬	16.52% / 15.62%	10.44% / 9.46%
前五大行業分布 (%)	通訊媒體 79.03 媒體 12.42 電腦 5.76 網路及其他 2.80	電子 93.88 天然氣 3.60 水利 1.85 主權及其他 0.68
前五大持股 (%)	思科 18.49 威瑞森電信公司 13.13 AT&T公司 11.88 魯門特姆控股公司 5.76 喜雅納公司 5.31	新紀元能源公司 13.12 南方公司 7.36 杜克能源公司 7.04 星座能源公司 6.86 美國電力公司 4.86

iShares美國電信ETF (IYZ.US)

簡介

該ETF追蹤「Russell 1000 Telecommunications RIC 22.5/45 Capped Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 純電信核心供應鏈

追蹤指數專注在美國電信與通訊基礎建設本業，投資於提供電話及網路產品、服務及技術的美國公司

■ 持股集中

成分股集中投資於美國電信領域的大型股票，前十大持股佔投資組合比重約74%、對產業趨勢反應更直接

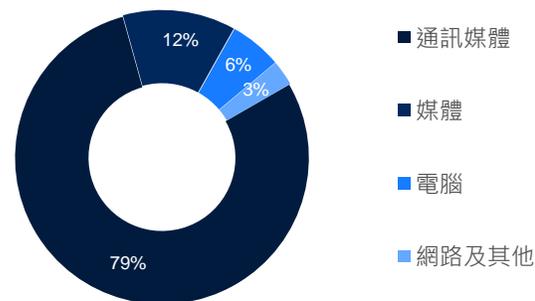
■ 電信 + 科技雙引擎

投資產業結構包括通訊服務、網通設備與雲端網路，隨AI算力大爆發，該ETF較傳統高股息電信ETF更具成長性，同時參與企業網路升級、AI對算力與網路需求提升資料中心與高速交換器成長等商機

成立日	2000年5月22日	規模	8.73億美元
ETF類型	股票型	持股總數	21
費用比率	0.38%	3年標準差(年化)	14.89%

資料來源：Bloomberg，2026年3月19日

投資行業分布



近一年價格

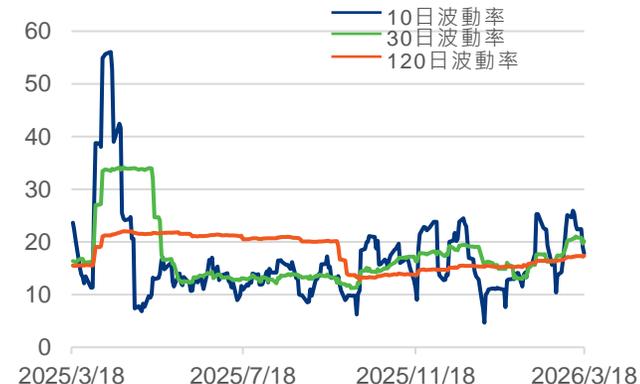


迄2026年3月18日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	1.37	16.52	15.62	46.53	88.06	37.06

前5大投資標的(%)

思科	18.49
威瑞森電信公司	13.13
AT&T公司	11.88
魯門特姆控股公司	5.76
喜雅納公司	5.31

近一年波動率



SPDR公用事業ETF (XLU.US)

簡介

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

■ 聚焦「電力公用事業」

追蹤指數旨在有效呈現標普500指數中公用事業部門的表現，主要投資於電力公用事業公司對企業的精確曝險，包括供水設施、多元公用事業、獨立電力及再生能源，以及天然氣公用事業等產業

■ 資產規模大，持股集中度高

該ETF資產規模超過250億美元，電力公用事業占投資組合比重約66%；前十大持股佔投資組合比重近58%，包括新紀元能源公司、南方公司及杜克能源公司等龍頭企業

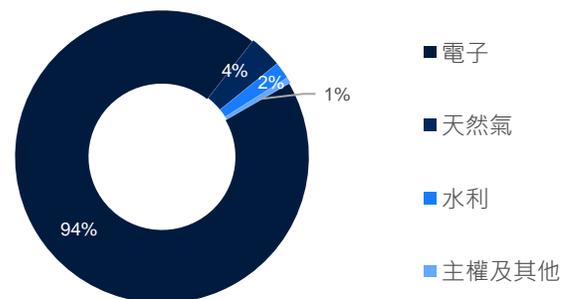
■ 費用率較低

該ETF費用率為0.08%，在同類型ETF中屬於較低水平，低費用率有助於投資者在長期投資中節省成本，從而提高淨回報

成立日	1998年12月16日	規模	251.56億美元
ETF類型	股票型	持股總數	31
費用比率	0.08%	3年標準差(年化)	15.16%

資料來源：Bloomberg，2026年3月19日

投資行業分布



近一年價格



前5大投資標的(%)

新紀元能源公司	13.12
南方公司	7.36
杜克能源公司	7.04
星座能源公司	6.86
美國電力公司	4.86

近一年波動率



迄2026年3月18日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	1.34	10.44	9.46	21.76	52.98	74.86

公用事業具較佳防守性 配置優質公用債券提升防禦力以及鎖定收益

► MTRC 4.875 PERP (香港鐵路公司) (美元計價)

- 港鐵為香港主要的公共交通工具事業公司，佔香港特許專營交通50%的市場佔有率，由香港政府持股74.45%；業務收入分為香港物業發展、交通營運、車站零售及廣告、物業租賃和管理以及中國內地/國際營運等，EBITDA達港幣305億元。
- 展望未來十年，港鐵計劃投入約1,000億港元資本開支於五個已確認的新鐵路項目，該項目有望帶動長遠客量及物業發展收益增長。公司亦持續推出新地皮招標及物業發展計劃，為未來盈利提供潛在動力。
- 是次為港鐵首次發行的美元債，具有稀少性；投資者可在期內獲得穩定而相對高的現金流。
- 債券由港鐵作為擔保人；穆迪給予發行人Aa3評級；而此債券亦獲得穆迪A2以及標普的高評級。

商品名稱	MTRC 4.875 PERP (香港鐵路公司) (美元計價)
ISIN	XS3094282269
特色	港鐵佔香港特許專營交通50%的市場佔有率，未來十年計劃投入約1,000億港元資本開支於五個已確認的新鐵路項目
到期日	永續
下一贖回日	2030年9月24日
配息(%)	變動/4.875/每半年
幣別	USD
距到期年	-
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/-/A
順位	次順位
YTM/YTC (%)	5.02/4.32

香港鐵路公司(MTRC 4.875 PERP)

簡介

港鐵為香港主要的公共交通工具事業公司，佔香港特許專營交通50%的市場佔有率，由香港政府持股74.45%；業務收入分為香港物業發展、交通營運、車站零售及廣告、物業租賃和管理以及中國內地/國際營運等，EBITDA達港幣305億元。

介紹理由

- 展望未來十年，港鐵計劃投入約1,000億港元資本開支於五個已確認的新鐵路項目，該項目有望帶動長遠客量及物業發展收益增長。公司亦持續推出新地皮招標及物業發展計劃，為未來盈利提供潛在動力。
- 是次為港鐵首次發行的美元債，具有稀少性；投資者可在期內獲得穩定而相對高的現金流。
- 債券由港鐵作為擔保人；穆迪給予發行人Aa3評級；而此債券亦獲得穆迪A2以及標普的高評級。

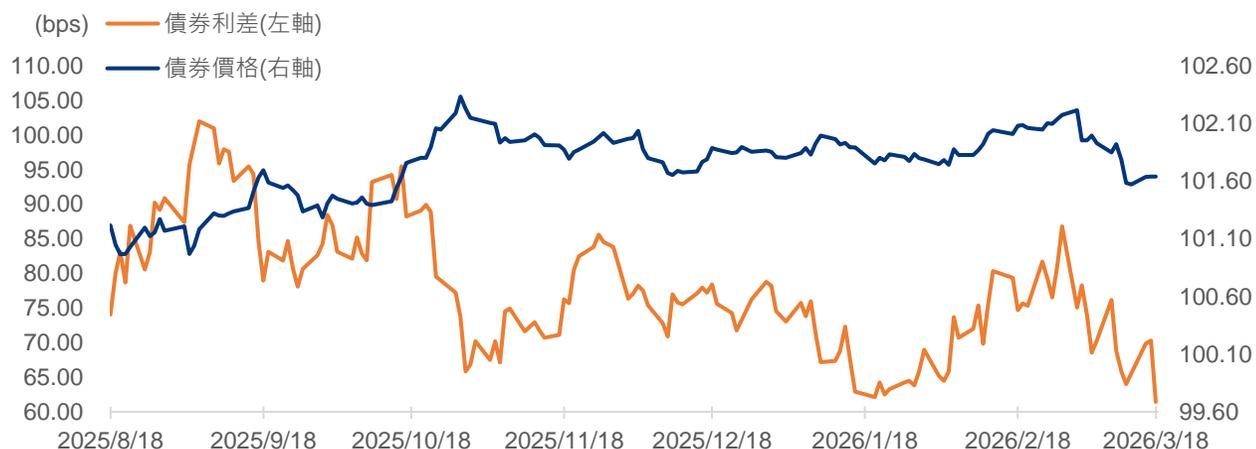
財務指標	2023	2024	2025
EBITDA獲利率(%)	27.46	42.26	46.04
自由現金流量(億美元)	-4.69	-5.18	10.38
利息保障倍數	5.03	8.13	19.02

資料來源：Bloomberg，2026年3月19日，註：票息重設日期為2030年12月24日當日，並為每半年配息，適用年利率為美國五年期國債孳息率，重設息率為交割日的債券收益率加0.86%

標的資訊

標的名稱	MTRC 4.875 PERP	ISIN	XS3094282269
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/4.875/每半年	YTM/YTC(%)	5.02/4.32
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)	A2/-/A	債券順位	次順位

價格



► MAR 2026

16

Monday

- 美國2月工業生產年增率
(實際:0.2% 預估:0.1% 前值:0.7%)
- 2026年英偉達GTC大會(3/16-19)

17

Tuesday

18

Wednesday

- 美國2月PPI年增率
(實際:3.4% 預估:3.0% 前值:2.9%)
- 美國1月耐久財訂單月增率終值
(實際:0.0% 預估:0.0% 前值:-0.9)
- 歐元區2月CPI年增率終值
(實際:1.9% 預估:1.9% 前值:1.7%)

19

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:205k 預估:215k 前值:213k)
- 美國3月聯儲局聯邦基金利率
(實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.75%)
- 日本3月BoJ無擔保隔夜拆款利率
(實際:0.75% 預估:0.75% 前值:0.75%)
- 英國3月BoE銀行利率
(實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.75%)
- 歐元區3月ECB主要再融資利率
(實際:2.15% 預估:2.15% 前值:2.15%)

20

Friday

- 台灣2月出口訂單年增率
(預估:24.5% 前值:60.1%)

23

Monday

- 歐元區3月消費者信心指數初值
(前值:-12.2)

24

Tuesday

- 美國3月標普全球製造業PMI初值
(前值:51.6)
- 美國3月標普全球服務業PMI初值
(前值:51.7)
- 日本2月全國CPI年增率
(預估:1.4% 前值:1.5%)
- 日本3月標普全球製造業PMI初值
(前值:50.8)
- 歐元區3月標普全球製造業PMI初值
(預估:49.8 前值:50.8)

25

Wednesday

- 日本2月工具機訂單年增率
(前值:25.3)

26

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:205k)

27

Friday

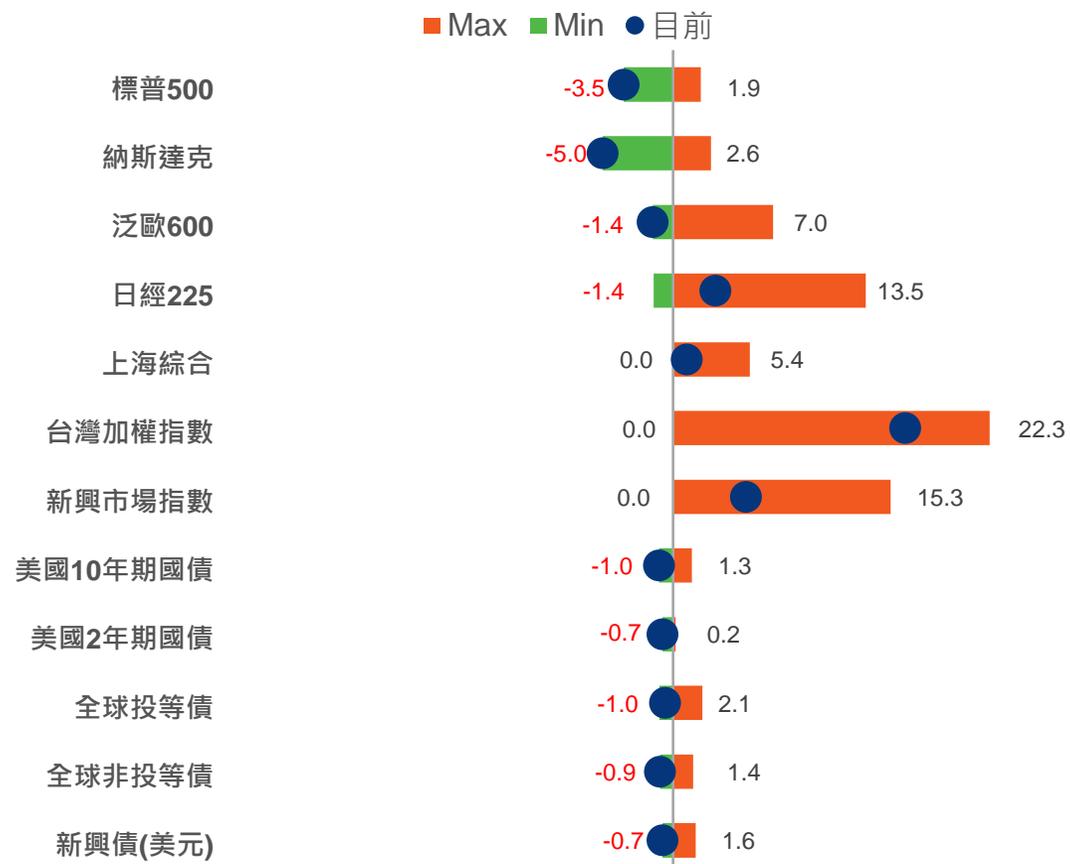
- 美國3月密大消費者信心指數終值
(前值:56.6)

業績期重點企業公布

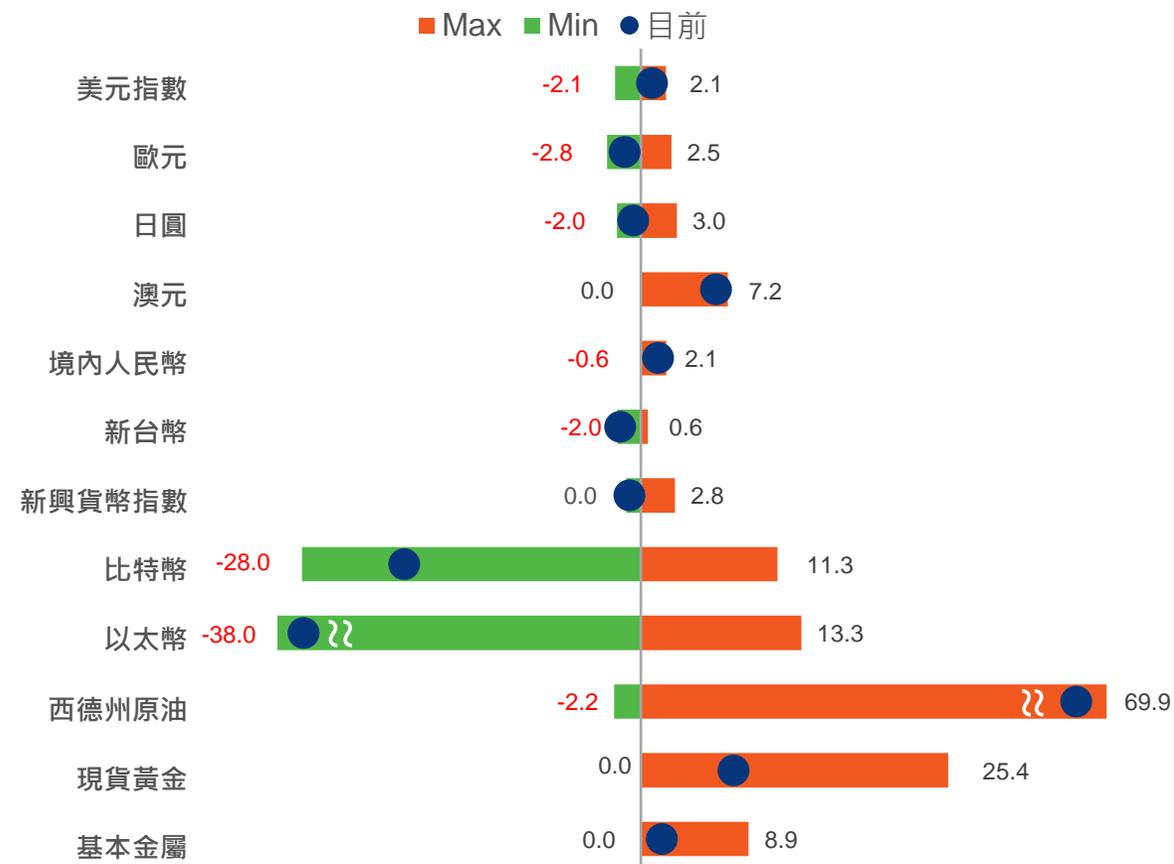
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/3/19	埃森哲有限公司(ACN)	17.83B	18.00B	2.85	2.93	V	V
2026/3/20	美光科技公司(MU)	19.19B	23.86B	8.79	12.20	V	V

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



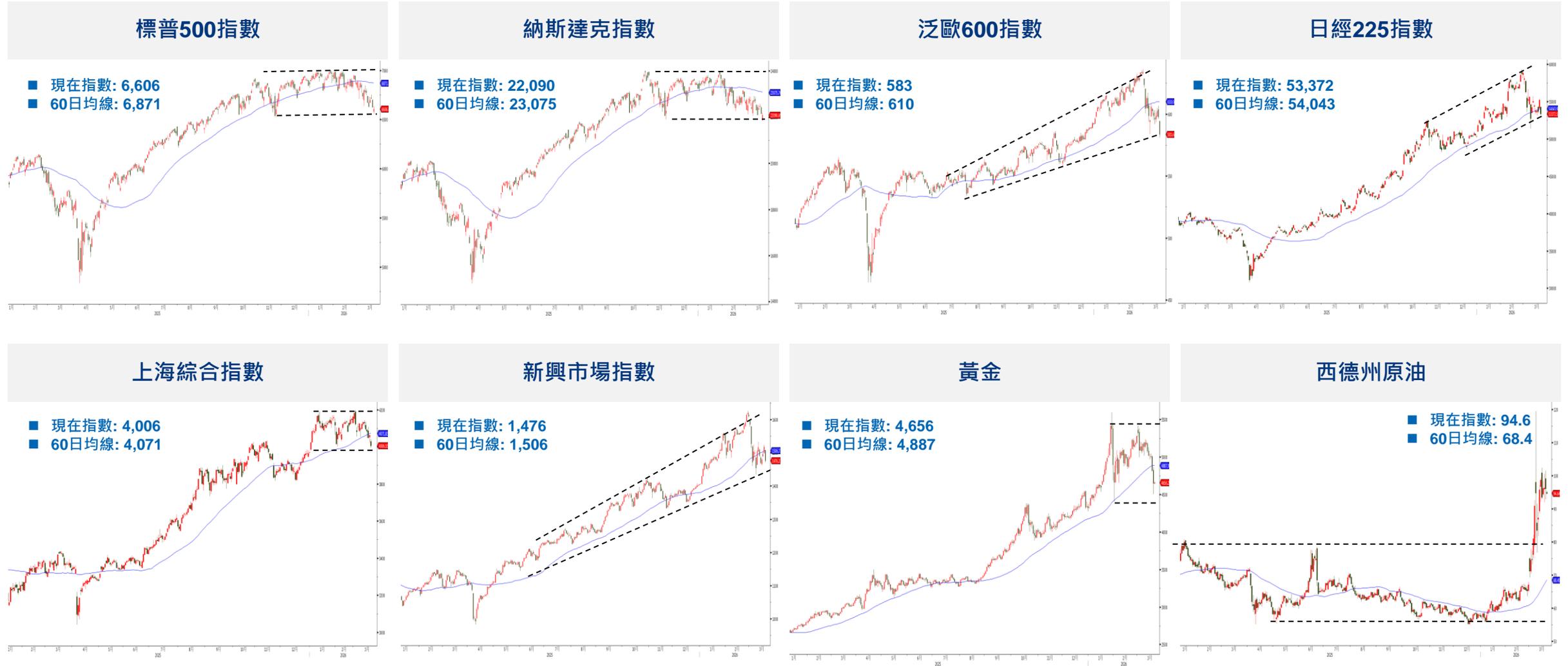
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年3月20日

技術分析

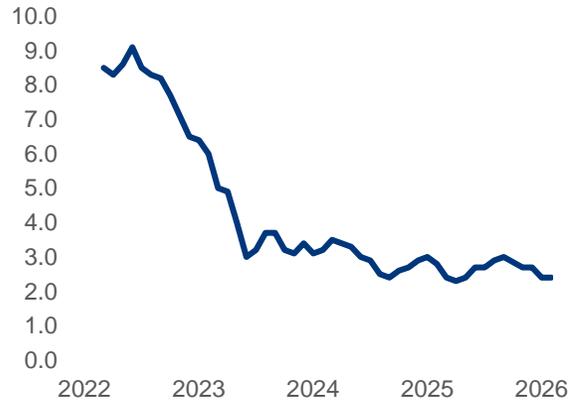
— 60日線



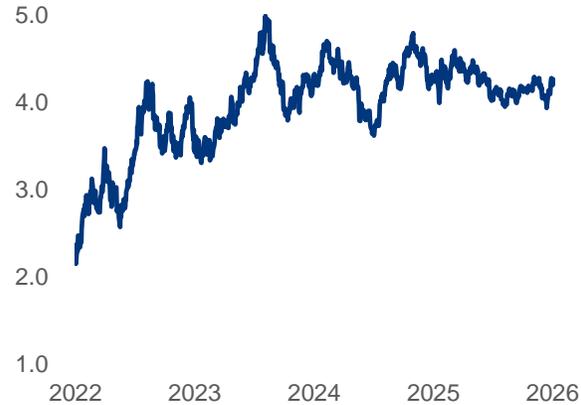
資料來源：Bloomberg · 2026年3月20日

市場觀測

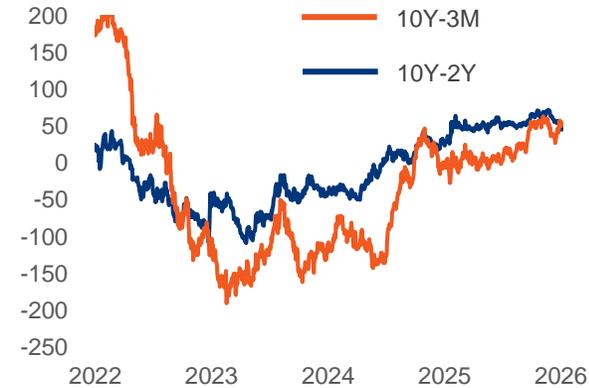
美國消費物價指數年增率(%)



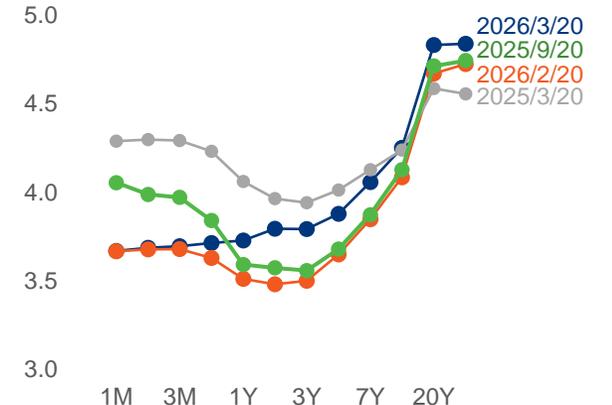
美國10年期國債孳息率(%)



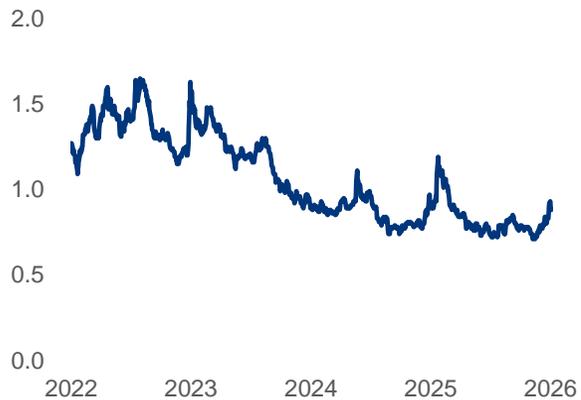
美國國債息差(bps)



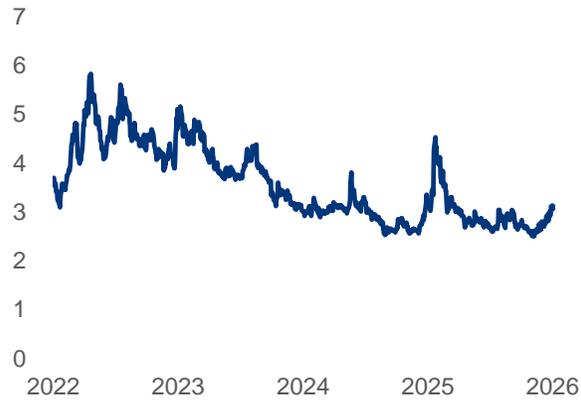
美國國債孳息率曲線(%)



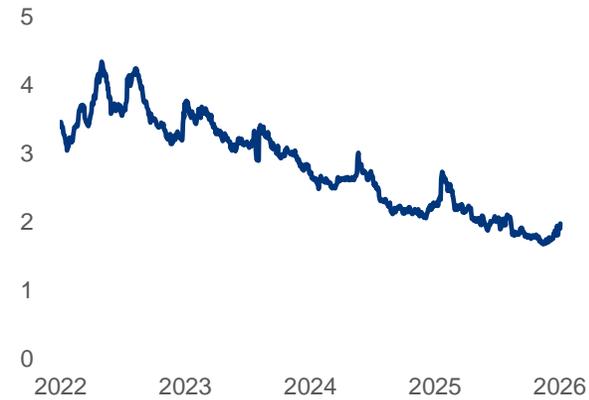
美元投資級公司債息差(%)



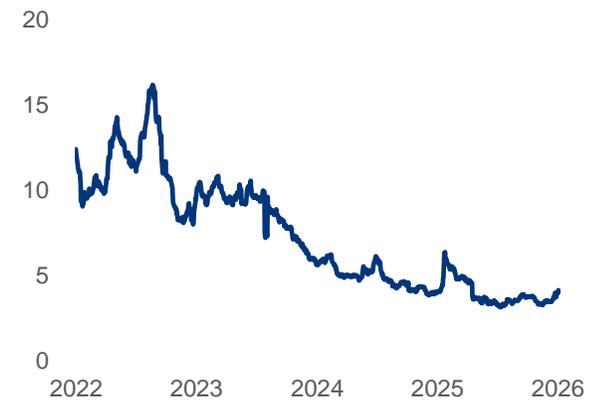
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



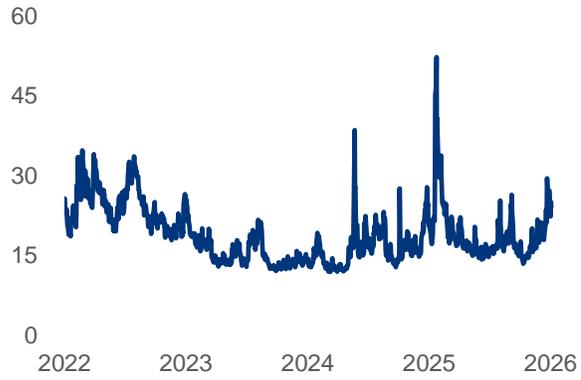
美元亞洲非投資級債息差(%)



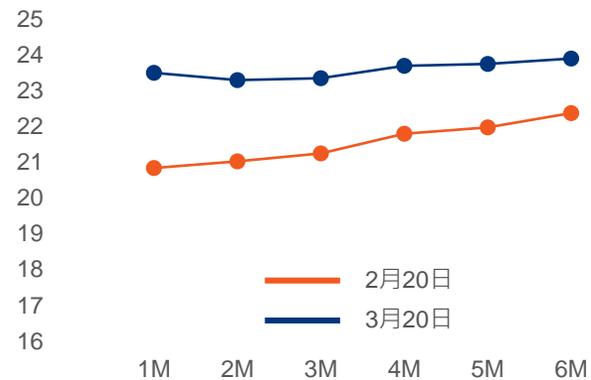
資料來源：Bloomberg · 2026年3月20日

市場觀測

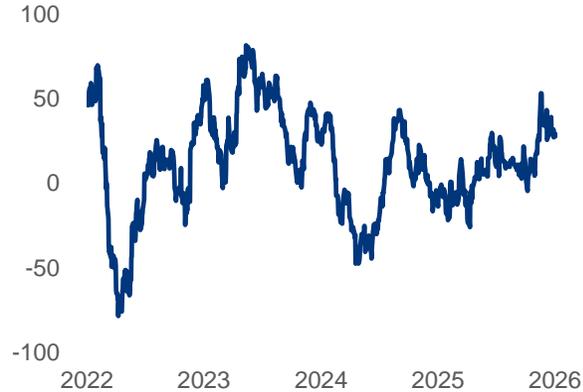
VIX指數



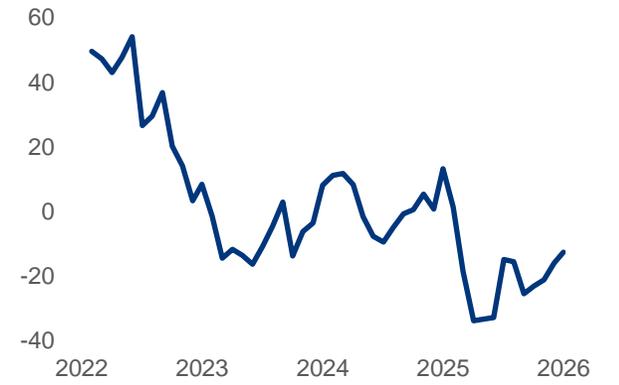
VIX期間結構



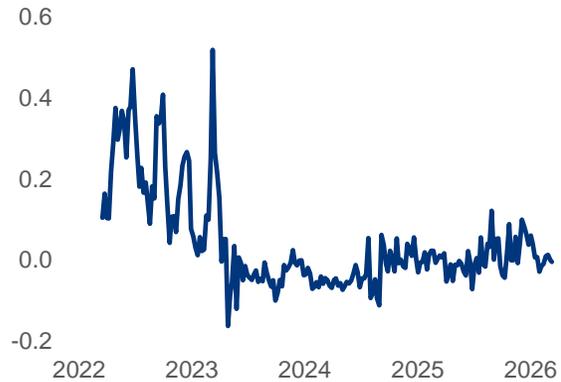
美國花旗經濟驚奇指數*



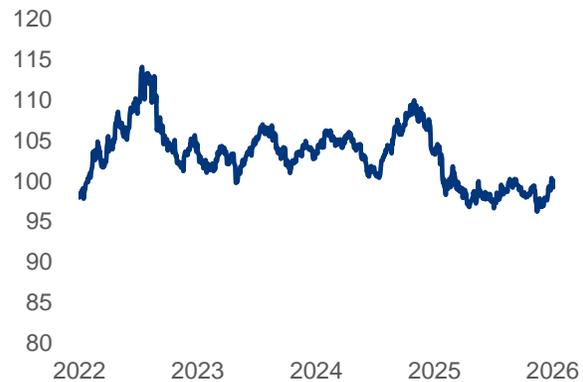
美國花旗通脹驚奇指數*



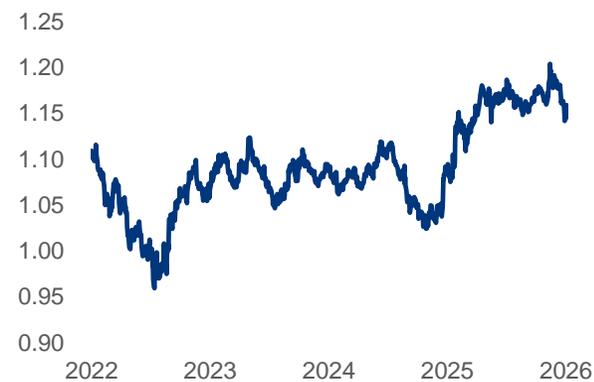
TED息差(bps)



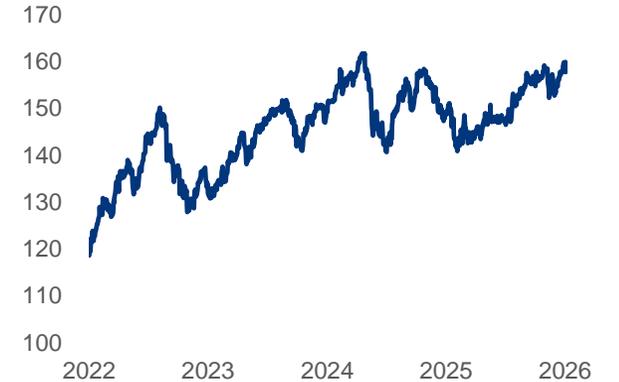
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年3月20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。