



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

太空商機，一觸即發！ Space Potential Set for Lift-off!

8 April 2026



01 本週焦點圖表

美伊戰爭狀態反覆，
美股估值漸反映投資價值



02 市場回顧

美股偏弱反映中東情勢，
不確定性仍存債市有撐



03 熱門議題

通脹預期帶動，
10年期國債孳息率急升



04 投資焦點

太空商機無限，
史上最大IPO吸金



05 理財產品 精選港股/中概股、美股、台股、基金/ETF、債券

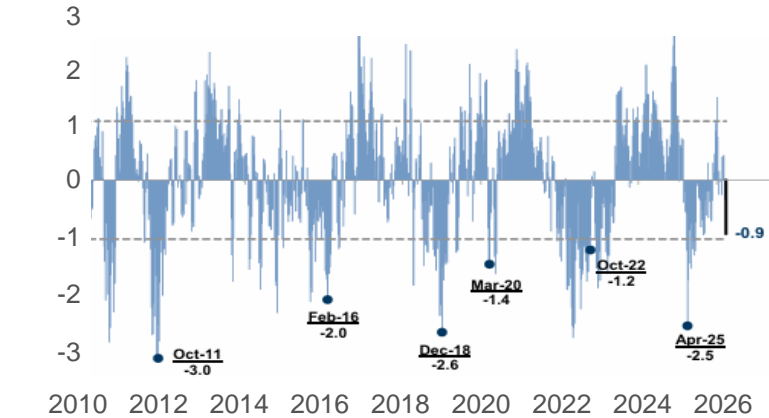
焦點圖表

美伊戰爭狀態反覆，美股估值漸反映投資價值

- ▶ 特朗普發表演講宣稱對伊朗軍事行動勝利，讓伊朗喪失短時間擁有核武的戰略目標接近達成，但霍爾木茲海峽為實質封鎖情境，特朗普另外表示未來2週仍會進行打擊，市場從認為戰爭可以快速結束情境轉向，漸往有可能持續超過10週並對油價有再次上行之壓力發展，目前美國股市氣氛指數轉為負值，顯示市場的保守情緒。
- ▶ 儘管標普500指數獲利仍維持穩定，第一季業績期結束後，市場預期2026年獲利成長率12%，就算霍爾木茲海峽封鎖導致供應鏈衝擊，全年獲利仍可維持正成長，除非引發全面性蕭條。然而，股價反應更劇烈，市場保守導致美國大盤表現疲軟，標普500指數大盤從今年最高市盈率一度達23x，截至3月底已回落至去年特朗普解放日的18x左右水準，整體估值回調至近一年低位處，若以價值投資之角度，大盤漸浮現投資價值，股市建議以具營收獲利成長性之優質企業做為首選。

市場情緒轉差，反映戰爭持續超過10週推升油價情境

美國股市氣氛指標，值

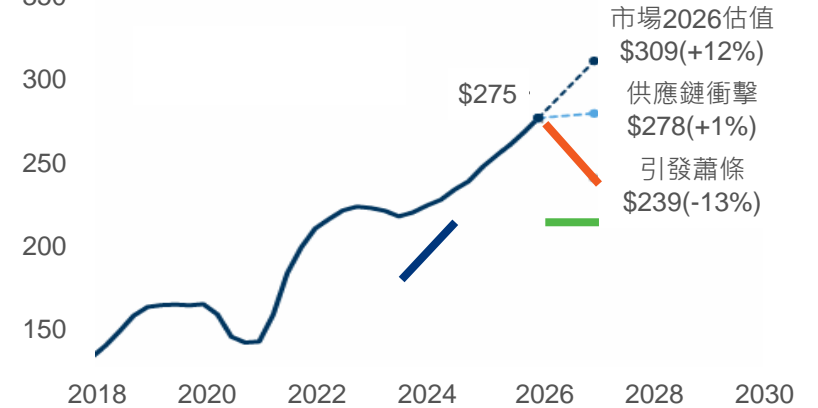


布蘭特原油價格，美元每桶



標普500獲利預期穩定，但估值已下修近解放日水準

標普500指數滾動四季EPS，值



標普500指數預估未來1年市盈率，倍(x)



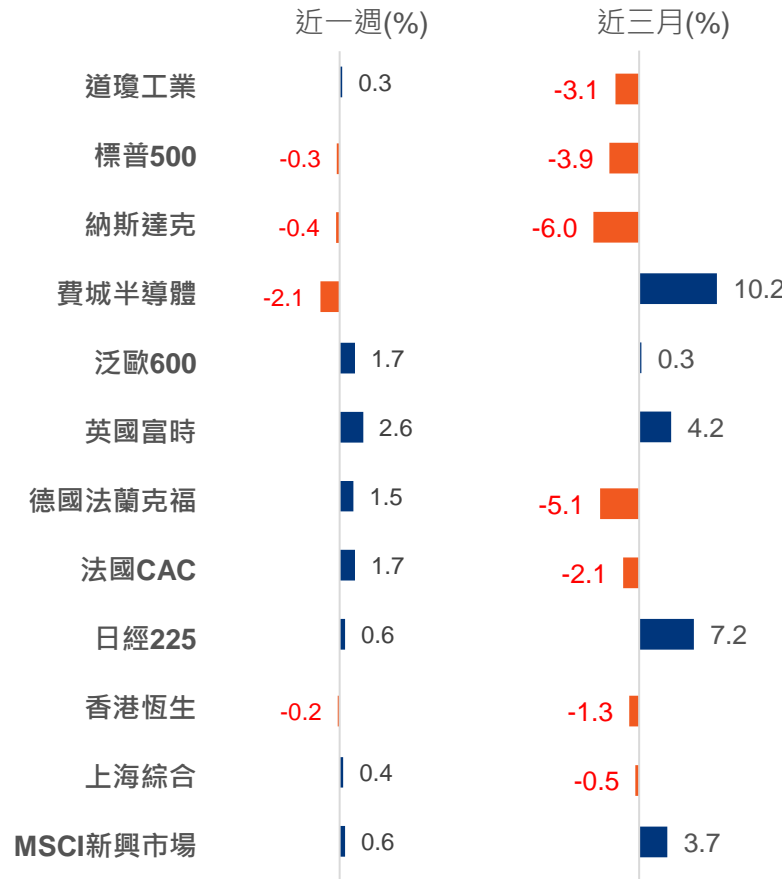
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

市場回顧

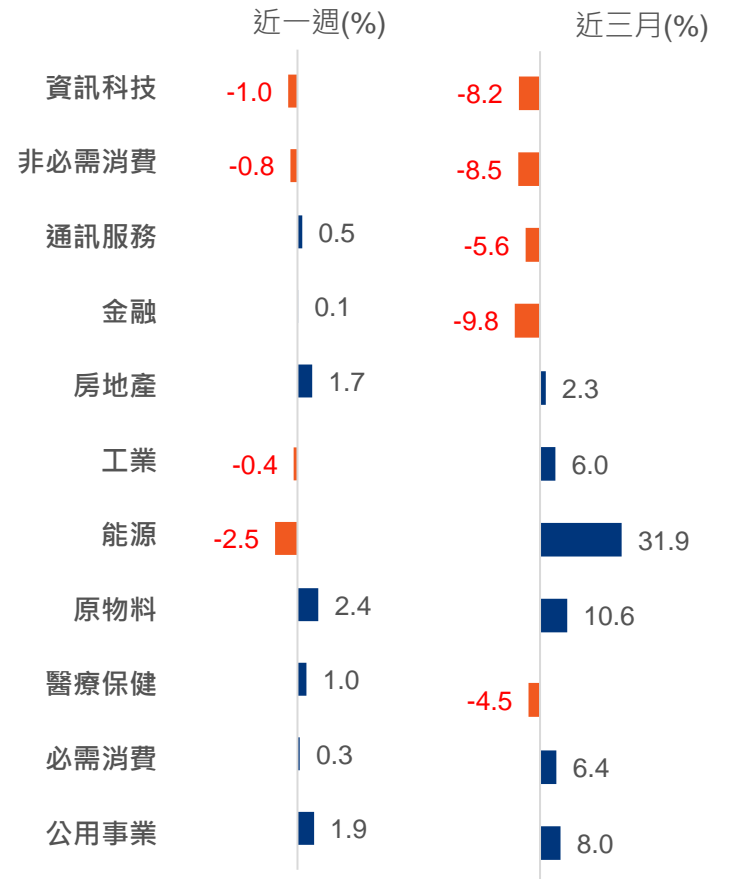
美伊似有停火訊號但局勢仍反覆，記憶體價格降壓抑科技股

- ▶ 伊朗釋放戰爭結束訊息，但必須換取安全保證，特朗普則在全美電視演講表示，對伊朗取得壓倒性勝利且對伊朗的戰略目標幾乎達成。由於未來2~3週美國將繼續加大打擊與談判，短期局勢仍反覆，壓抑美股表現，三大指數近乎平盤震盪，道瓊小幅收漲，標普與納斯達克小跌，然費半指數跌幅達2.1%最大，主要為Google的TurboQuant技術發布後，市場開始反映電腦記憶體與儲存產品未來需求減弱擔憂，同時零售市場上DDR5部分產品組合出現明顯跌幅，硬體需求擔憂使科技股跌幅較大。歐洲區表現相對穩定，產業結構偏防禦的英國指數表現為歐洲三大指數表現最強者。
- ▶ 行業部分，除科技走弱外，能源類股近三個月表現為11大行業最強，近期受到美伊地緣政治衝突似乎有降級影響，能源類股本週有獲利了結賣壓。

各地區指數表現(%)



美股各行業指數表現(%)

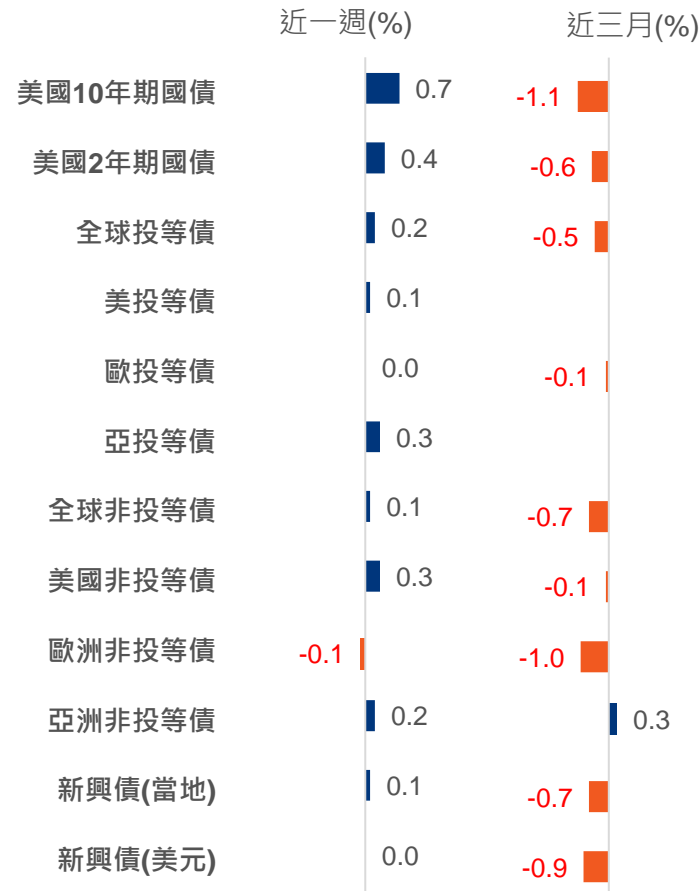


資料來源：Bloomberg，2026年4月2日

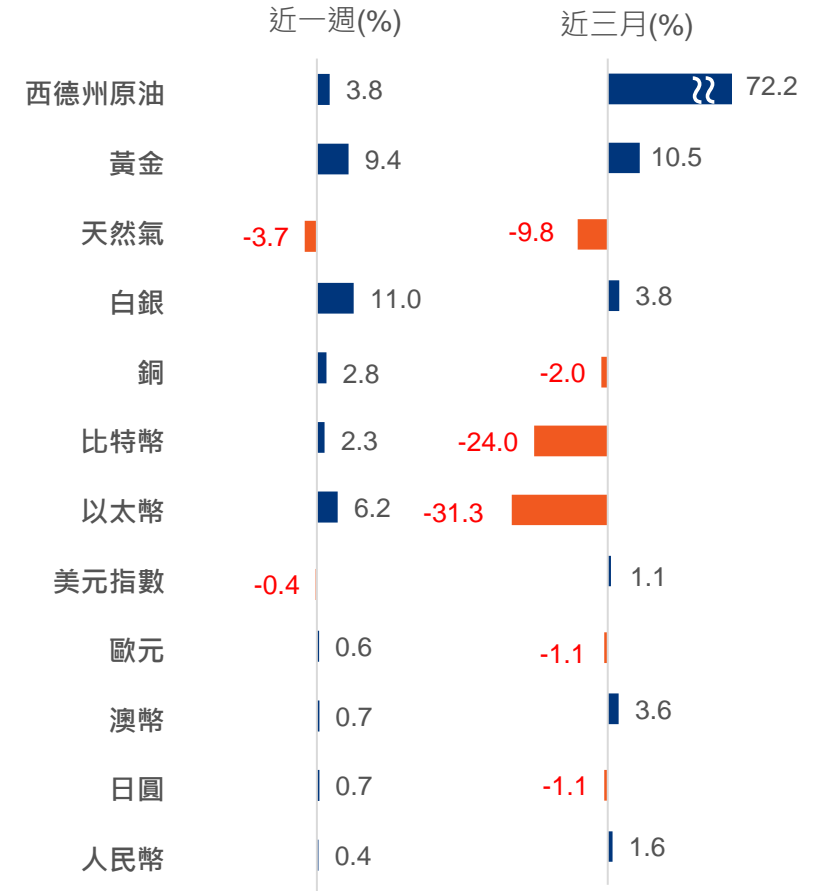
聯儲局主席緩解升息擔憂，債市、貴金屬價格全面回升

- ▶ 債市本週主要反映美伊戰爭反覆的不確定性，使得各天期國債與投資等級債券表現為正，但中東戰事使油價續漲，通脹預期升溫，近三個月債市偏下行，然而，30日聯儲局主席鮑威爾強調貨幣政策不應受短期油價干擾，應專注充分就業和物價穩定，貨幣政策可持續觀察，尚不需做出調整，緩解市場升息擔憂。
- ▶ 通脹擔憂導致長期利率預期升溫，影響無息收之貴金屬預期報酬，市場資金獲利了結貴金屬黃金與白銀，此狀況在本週聯儲局主席表明暫不改變政策立場後反轉，黃金與白銀近一週漲幅明顯。美元在伊朗與特朗普釋放停戰可能後迅速轉弱，但隨特朗普演講表明未來2~3週仍將持續攻擊而回升，近一週偏弱勢，也使得非美貨幣一致轉強，澳幣自身具升息題材表現持續強勁，近三月3.6%為漲幅最強勁之主要貨幣。

各類債券表現(%)



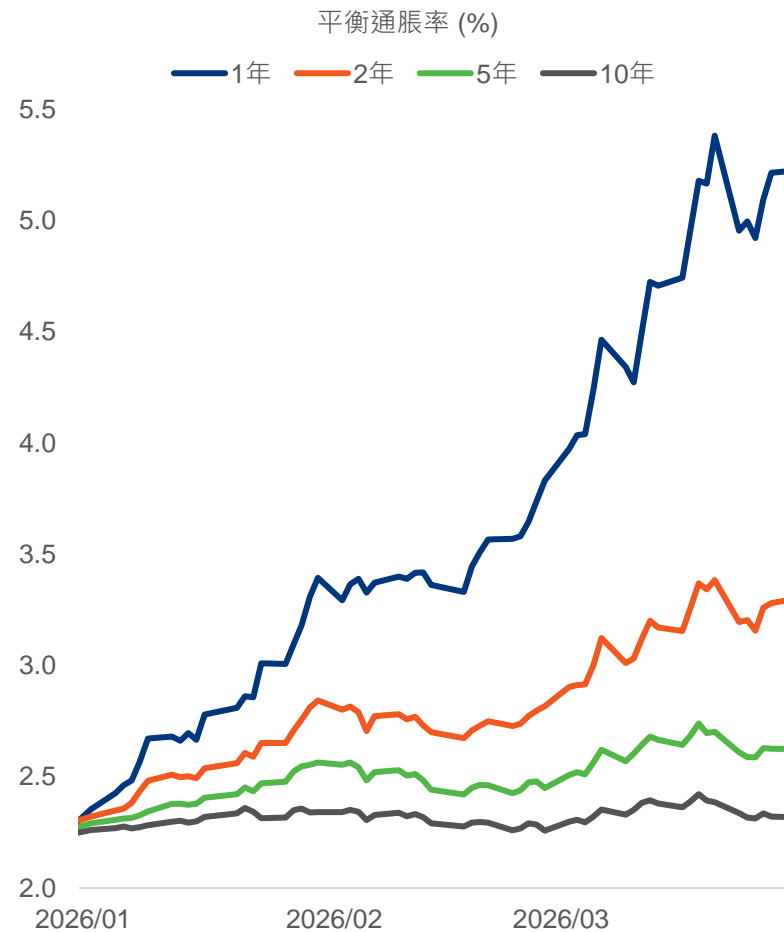
各類商品及貨幣表現(%)



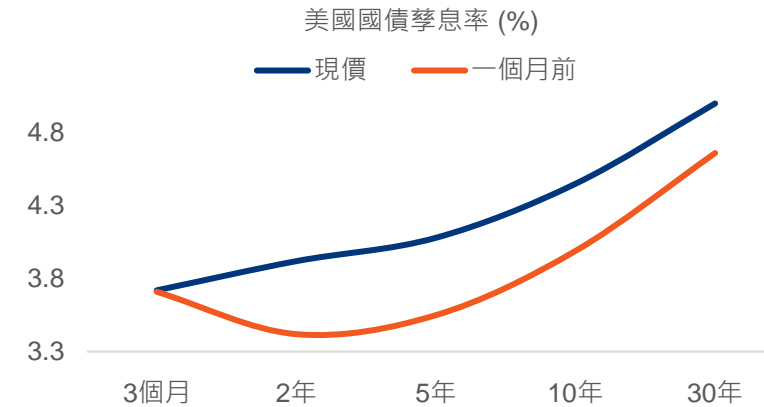
通脹上行風險壓抑減息預期，10年期國債孳息率急升

- ▶ 美以伊戰事開始踏入第二個月，戰事推升能源價格，引發總體經濟層面外溢效應，原油價格年增率上升超過40%，直接影響美國物價，推升通脹率。考慮到未來油價的基數的潛在變化，對於通脹應屬於一次性影響，目前市場對超長年期的通脹預期維持穩定。
- ▶ 不過，聯儲局不易再繼續減息，反映未來兩年利率預期的2年孳息率，高出基準利率約20基點，儘管鮑威爾於演講表示暫無需調整貨幣政策，但升息不再是全無可能的情景。目前美國10年期國債孳息率較去年底高出約27基點，貢獻多來自實際利率上升。
- ▶ 即使轉向升息，利率無法阻止油價上升，但會壓抑其他部門需求，進而控制整體物價水準，代價是經濟恐進一步放緩。另外，能源價格上升，將降低消費者在其他商品及服務的支出，若對實體經濟衝擊擴大，可能抑制債息持續上升。債市建議企業體質較佳之投資等級債。

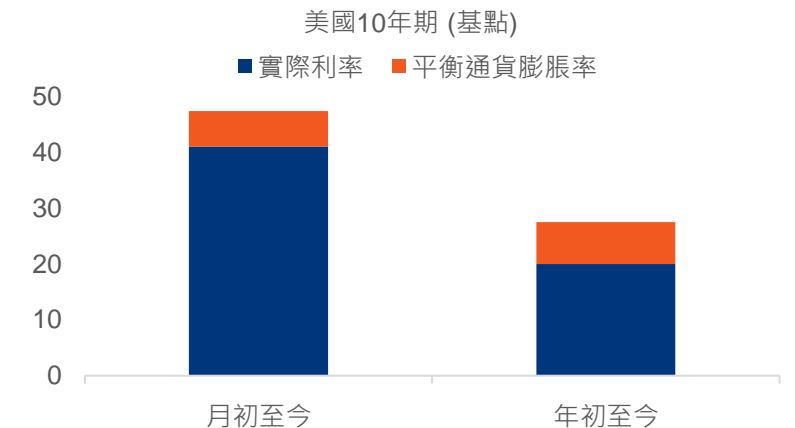
未來一年的通脹預期飆升



2年期國債孳息率快速上行，市場不再預期減息



實質利率推升國債孳息率



資料來源：Bloomberg，2026年3月30日

獨角獸IPO吸睛，指數修改規則，市場樂觀看待被動資金點火

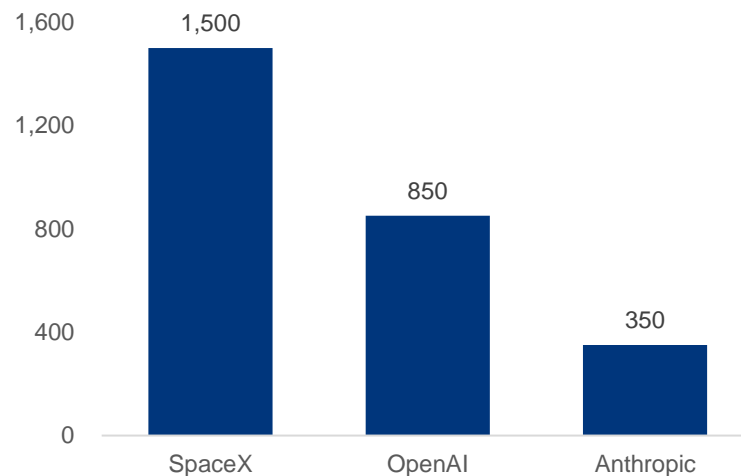
▶ 三大指數供應商富時羅素、標普道瓊、納斯達克正在考慮修改規則，縮短上市公司納入指數時間。現行標普觀察期最長需要12個月，納斯達克和富時羅素以3個月為主，為了爭取接下來SpaceX上市，納斯達克開始調整成分股納入指數觀察期，若市值在上市後名列前茅，最快15個交易日後可以開放納入指數。在最小在外流量規定，也從現行10%與5%下調至0%。標普雖然尚未公布，但市場消息內部已進行密切討論，以其應對未來多家超大型獨角獸公司潛在機會。

▶ 彭博研究，以SpaceX潛在規模1.5兆美元估計，上市後有10%自由流通量，三大指數公司光被動ETF調整的被動資金流入就將超過320億美元，主動資金可能也會在被動資金進場前提前布局，市場盛傳SpaceX最快將於3月底4月初遞交申請，並於6月上市，近期出現相關資金的提前預熱走勢。

納入指數觀察期縮短，市值夠大可直接評估納入

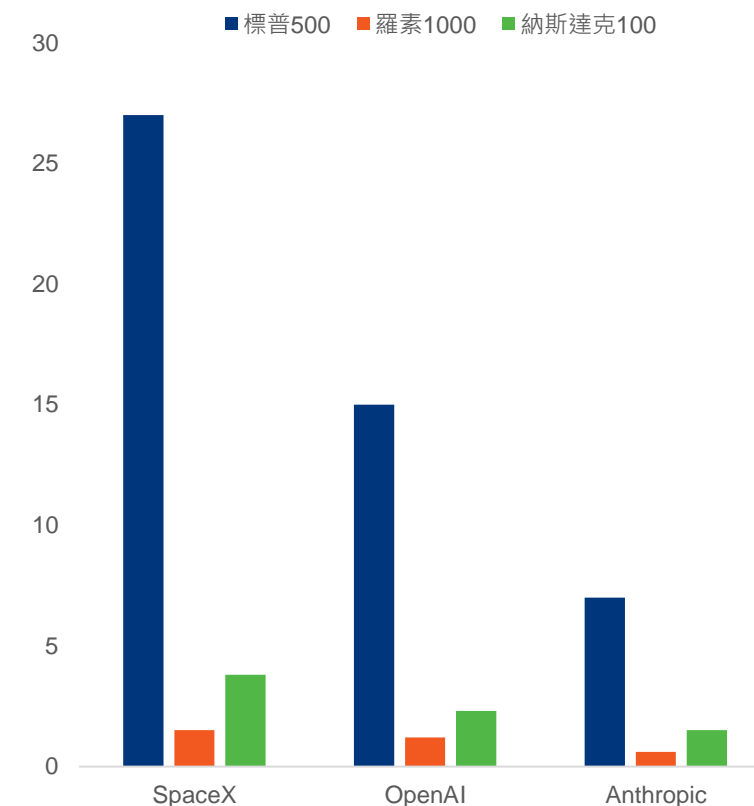
指數提供者	對應指數	IPO後納入指數觀察期		最小在外流通量 (Min float)	
		現行	預期	現行	預期
S&P 道瓊	S&P 500	12個月		10%	
Nasdaq	Nasdaq 100	3個月	尚待公布	10%	0%
FTSE 羅素	Russell U.S. 股票指數	每季評估	尚待公布	5%	0%

估計潛在市值規模，十億美元



估計數百億美元的被動ETF資金將自發湧入IPO

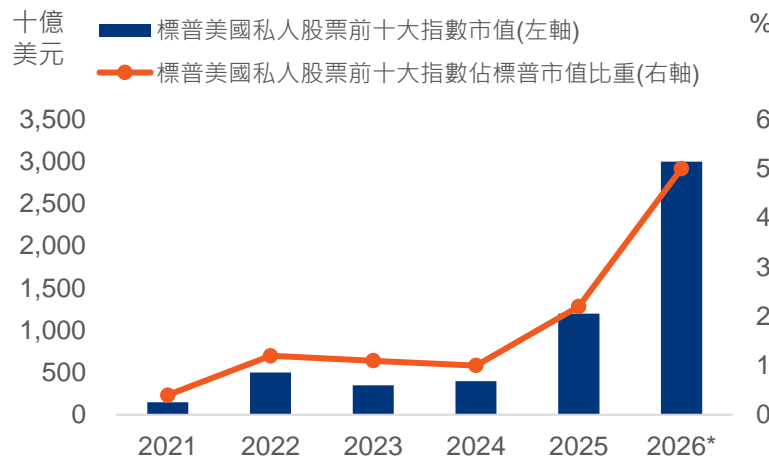
被動資金自動買入金額(流通在外10%自由流通量估計)，十億美元



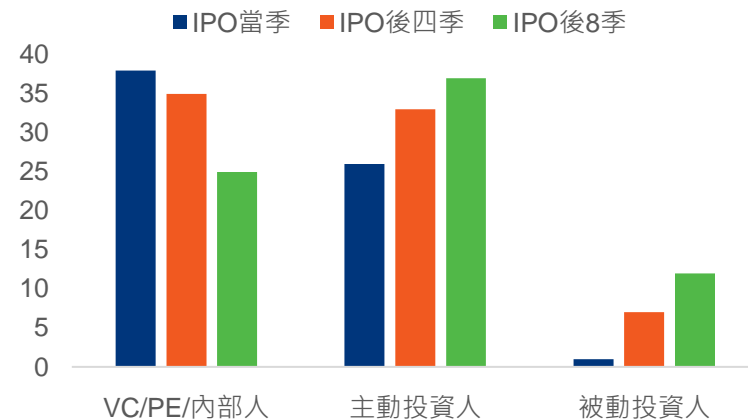
SpaceX合併xAI後估值續升，過去經驗上市一年內吸金能力備受期待

- ▶ 近期AI發展帶動未上市獨角獸企業估值快速增長，從2025年標普美國私人前十大股票估值約1.2兆美元左右，至2026年2月底成長至高過3兆美元，對應到標普市值比重近5%。
- ▶ 由於SpaceX上市將創下特斯拉以來最大新股IPO，市場預期不論主被動資金都會隨之布局。目前美國股票型共同基金現金部位儘管仍有1,620億美元，但對照比例，僅占基金總部位的約1.3%，為近20年低點時刻，勢必在SpaceX上市後要賣股調整權重。觀察特斯拉納入標普500的表現，在短期20天內當時五大科技巨頭平均報酬略遜於大盤，但隨後就跟上，顯示上市後短期有壓，但長期投資人仍需看基本面發展。
- ▶ 而從美國前25大IPO企業股權變動觀察，上市一年內VC/PE與內部人仍不著急賣出，反觀市場主被動投資人有高度意願增加持股，籌碼面上也對超大型IPO企業有支持效果。

未上市獨角獸估值暴增，上市後一年內市場熱度高



自2021年起美國前25大IPO企業股權變動平均水準，%

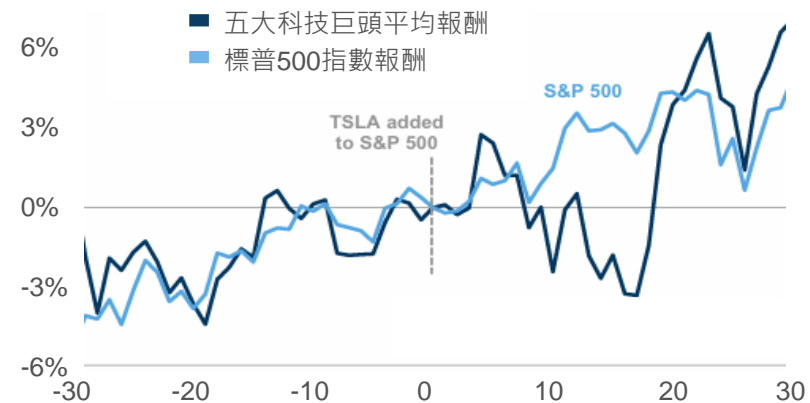


註：2026*為截至2026年2月底數據

基金現金低，恐調整其他巨頭比重



以特斯拉納入標普500指數時點為基準，%



註：五大科技巨頭為蘋果、亞馬遜、谷歌、META、微軟

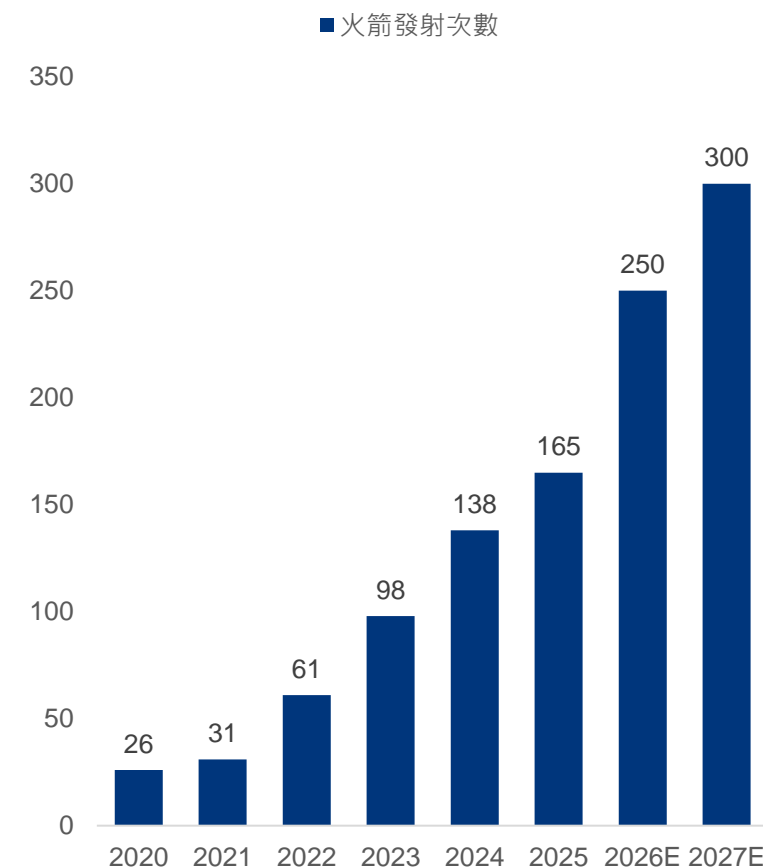
資料來源：Bloomberg、高盛、凱基證券整理

SpaceX火箭密集發射支持美國航太霸權，星鏈計畫為太空資料中心基石

- ▶ 全球太空科技規模穩步成長，其中SpaceX領先商轉完成，成為民營與政府間發射最頻繁企業。SpaceX星鏈計畫(Starlink)藉由火箭回收與大規模衛星量產降低發射成本，Starship一次射上太空可搭載60-90衛星，2023年全球低軌道衛星數突破5,000顆，自全球占比突破50%，達成損益兩平開始貢獻獲利，到2025年佔比近八成，今年活躍衛星數預期破萬，大量發射經驗使得火箭發射成本明顯下降，市場估計主要競爭對手中國發射成本為SpaceX的6~10倍。
- ▶ SpaceX預估在今年火箭要進入密集發射期，從2025年165次，兩年內近翻倍成長。尤其在AI用電需求高，資料中心建設批准緩慢的情境下，太空資料中心概念引入，更需要SpaceX加大發射量，成為近期SpaceX上市的誘因。在市場資金支持下，預期火箭發射數有機會再次上修。

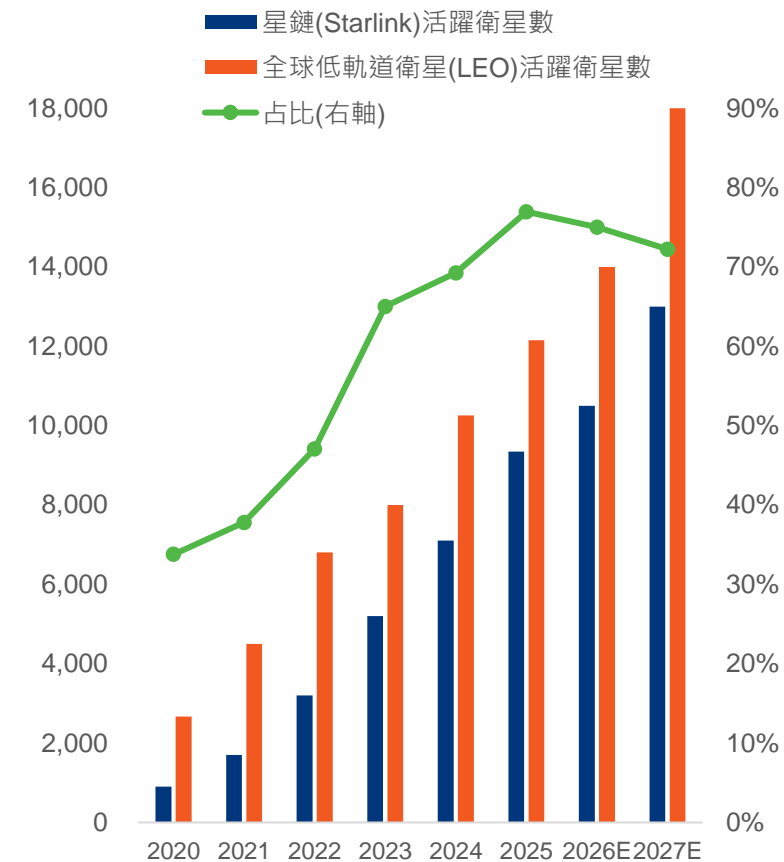
馬斯克SpaceX發射頻率躍升進入密集部署期

SpaceX 火箭年度發射次數統計與預期，次數



SpaceX領先完成商轉，低軌道衛星全球占比近8成

活躍衛星數量，個數



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 中東戰事使油價續漲，通脹預期升溫，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，記憶體價格閃跌，擔憂Google新技術損害需求，科技股短期偏弱。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、銀行股為主，亦可留意具備HALO題材的商社股表現。歐元區反映地緣政治定價，以國防為主要支撐，地區為德、英。 	<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"> ◆ 聯儲局主席鮑威爾強調貨幣政策不應受短期油價干擾，應專注充分就業和物價穩定，壓抑美國10年期國債利率走勢。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、通訊、公用事業和能源等產業。 ◆ 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。 	<p>債種：中天期高信評債鎖息，產業以金融、通訊、公用事業和能源等等</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>

「以舊換新」補貼退坡的考驗

► 政策轉向：精準補貼與智慧升級

2026年「以舊換新」政策迎來重大轉折，從總量刺激轉向精準投放。政府擬安排2,500億元超長期特別國債支持消費品換新，較2024年規模有所減少，並將AR眼鏡等AI終端納入補貼範圍，更擴展至老舊小區電梯等ToB基礎設施，同時收窄了對家電產品的補貼範圍至只有6種。此舉實質稀釋了傳統家電的補貼紅利，企業必須加速轉型，結構性優化已成存量市場唯一出路。

► 成本通脹：利潤保衛

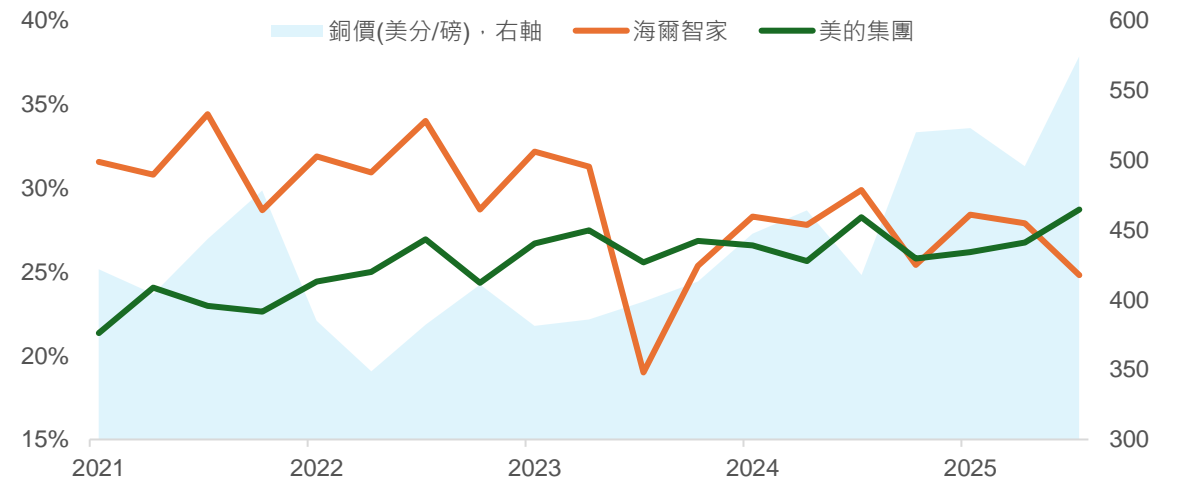
受地緣政治影響，家電業面臨銅、塑料等大宗商品價格飆升的脈衝式通脹。面對成本壓力，龍頭企業放棄價格戰，全面啟動利潤保衛戰。企業透過削減單品數量、實施戰略性預採購及提升高階品牌佔比來對沖成本。隨著油價預計在年底回落，下半年原物料壓力將緩解，這極度考驗企業平滑週期波動的營運韌性。短期內，仍然需要留意企業應對毛利率下行壓力的相關措施。例如，美的集團(300)將大幅削減其SKU數量、組合升級、降低營運開支及業務轉型等等的方式控制毛利率；而海爾智家(6690)則透過主動對沖採購及產品高端化等措施作應對方案，但管理層仍預期將對毛利率產生影響。

資料來源：Bloomberg

補貼措施差異

	2025年補貼政策	2026年補貼政策 (新制)
政策核心導向	廣泛刺激內需消費、協助企業去化庫存	聚焦「精準、綠色、智能、民生」，推動消費升級與高質量發展
家電涵蓋品類	範圍較廣，涵蓋多達12大類家電產品	收窄並聚焦於6大核心產品：冰箱、洗衣機、電視、空調、電腦、熱水器
家電補貼比例與上限	依能效分級補貼 (如2級補貼15%、1級補貼20%)	統一按產品最終銷售價格的15%進行補貼。
	單件最高補貼上限2,000元(人民幣)	單件最高補貼上限下調至1,500元(人民幣)
數碼及智能產品	部分地區試點，品類較侷限，多以手機、平板為主	拓展為4大類數碼與智能產品：手機、平板、智能手錶/手環、智能眼鏡 (新增)
數碼產品補貼標準	各地標準不一	產品單價不超過6,000元，統一補貼15%，單件最高補貼500元(人民幣)

毛利率與銅價變化



「以舊換新」補貼退坡的考驗

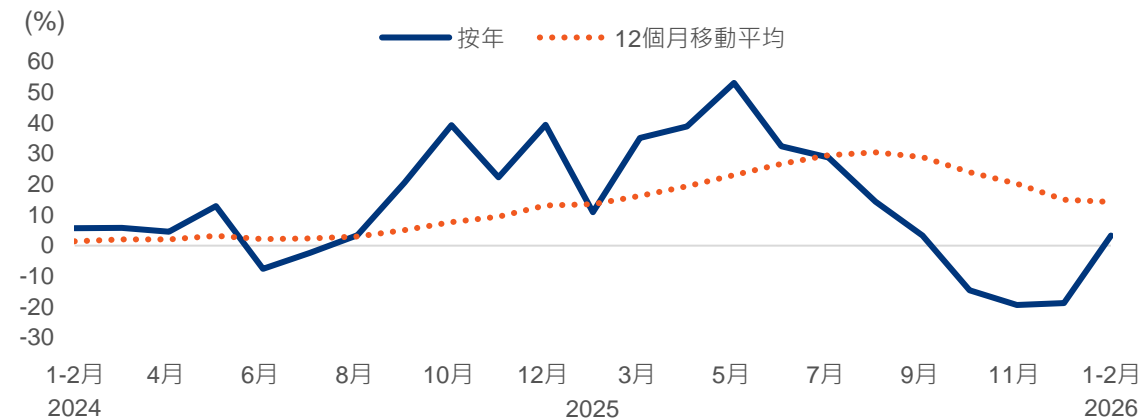
► ToB轉型：算力基建開啟第二增長

在ToC存量博弈下，進軍ToB硬科技成破局關鍵。隨AI算力爆發，傳統風冷逼近極限，液冷技術成為數據中心剛需。預測2026年中國液冷市場將達257億元，滲透率躍升至37%。家電巨頭憑藉熱力學與壓縮機技術壁壘跨界降維打擊，成功斬獲海外液冷設備大單，徹底打開了高毛利的算力基礎設施藍海市場。

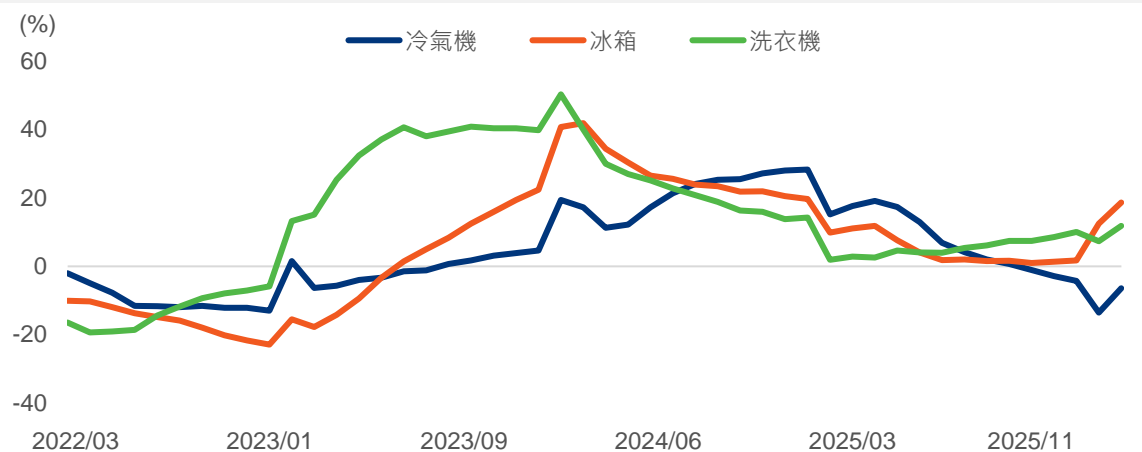
► 全球出海：自主品牌與產能重組

2026年家電出海邁入自有品牌(OBM)與本土化營運時代。面對美國高額關稅等貿易壁壘造成的利潤重壓，企業加速全球產能重組。透過關閉低效歐洲工廠，成功換取核心利潤率的大幅擴張。同時，龍頭企業積極利用跨國併購構建本土供應鏈以規避風險，帶動OBM業務實現雙位數的高速增長，全面強化跨國經營競爭力。

社會零售銷售增長(家用電器和音像器材類)



實際累計出口量增長



資料來源：Bloomberg

海爾智家(6690)

收盤價 HK \$20.8

目標價 -

公司簡介

主要從事在中國及海外開展智慧家庭業務，主要涵蓋製冷設備、廚電、空調、洗衣設備及水家電等，並提供消費者增值服務。

公司特色

■ 出口增長與地緣政治風險並存

海爾出口呈現「冷熱不均」。2025年新興市場(如中東、非洲及南亞)出口增速突破50%，有效填補成熟市場空缺。然而，受美國關稅政策與激烈價格競爭影響，核心外銷毛利率遭受侵蝕。地緣政治不確定性亦推升了稅率與物流成本壓力。展望2026年，儘管海外營收預期增長，但在全面轉向在地化生產並消化關稅衝擊前，出口獲利的波動將持續考驗公司的供應鏈調節能力。

■ 效率轉型帶動毛利修復

2025年第四季業績受歐洲約10億元一次性重組費影響而承壓，但這象徵公司正邁向效率轉型。透過關閉工廠與組織優化，短期陣痛將換取長期利潤空間，且剔除非經常性開支後的盈利能力依然穩健。隨重組效應顯現，預計2026年歐洲業務將轉虧為盈並帶動經營利潤率擴張。管理層設定2026年「利潤增速高於收入」之目標，展現透過成本與供應鏈優化，抵銷原材料及關稅波動影響的決心。

■ 補貼退坡業績受壓

海爾智家提供了更為保守的毛利率預期，業務仍會受家電高基數拖累，終止給予「買入」評級。

財務數據

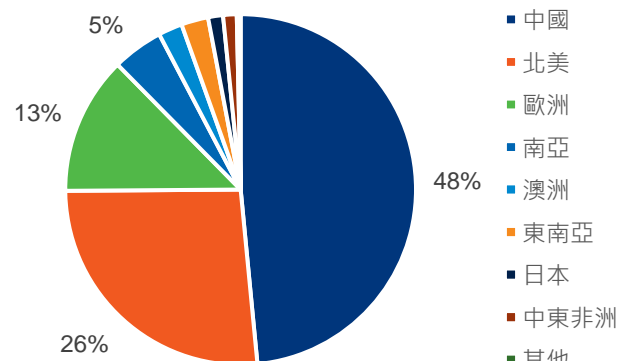
	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣 十億)	261.4	285.9	302.3	318.2	334.1
按年增長(%)	7.3	9.4	5.7	5.3	5.0
每股盈利(人民幣)	1.79	2.02	2.12	2.31	2.51
按年增長(%)	13.3	12.8	4.9	8.8	8.8
股本回報率(%)	17.0	17.6	16.9	16.5	16.6

資料來源：Bloomberg

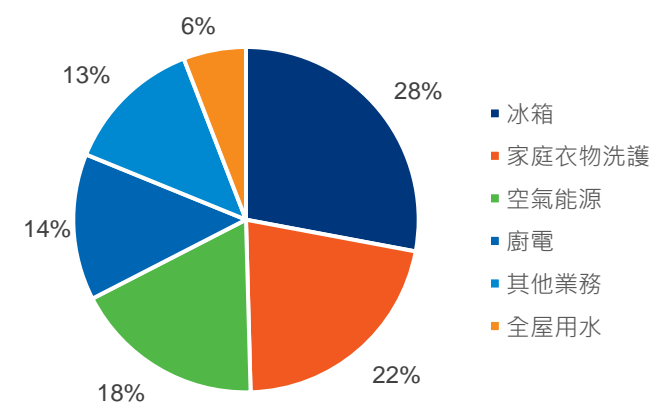
預期市盈率



地區收入分布



分部收入



資料來源：Bloomberg

美的集團(0300)

收盤價 HK \$84

目標價 HK \$103

公司簡介

主要從事製造及銷售空調、廚房家電、冰箱、洗衣機、各類小家電、電梯、高壓變頻器、低壓變頻器、醫療影像產品、機器人與自動化系統業務。

公司特色

■ 從傳統家電邁向多元工業巨頭

美的轉型策略的成效正逐步顯現，其增長動能已由傳統的消費端(ToC)轉向更具成長潛力的工業與建築技術端(ToB)。報告顯示，2025年第四季ToB業務表現強勁，其中樓宇科技與工業技術類別的增長率分別超過25%與20%，顯著優於傳統家電。管理層對2026年的指引明確指出，ToB業務將繼續引領集團增長。透過整合庫卡(KUKA)機器人以及近期對東芝電梯等資產的收購，美的已成功降低對單一房地產市場週期的依賴，進化為具備全球競爭力的多元化工業科技集團。

■ 全球化品牌經營與卓越的成本管控韌性

面對高基期與海外環境挑戰，美的透過深化全球品牌(OBM)與效率優化維持利潤穩定。目前海外ToC業務中自有品牌佔比已逾45%，增速顯著優於傳統代工。為控管成本，管理層將於2026年透過「瘦身」計劃削減逾15%的SKU並優化費用率。配合高端產品結構調整及產能提升，集團在收入保持穩健增長的同時，展現出強於同業的原材料風險抵禦能力與經營韌性。

■ 多元業務發展抵禦家電基數壓力

美的集團具備多元發展推動增長，有助於抵禦家電補貼退坡所帶來的高基數壓力。維持買入評級。

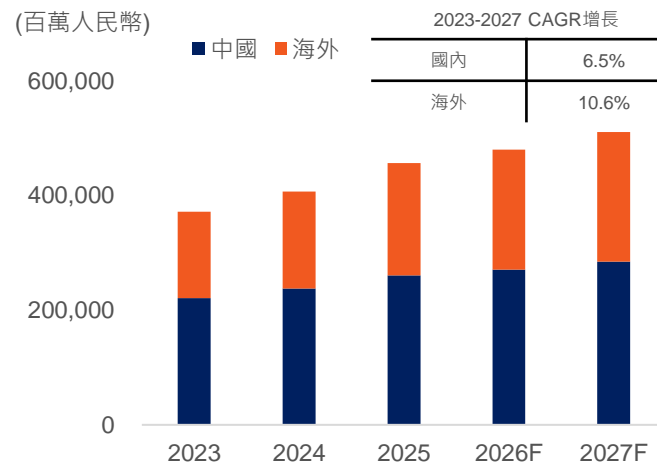
資料來源：Bloomberg

財務數據

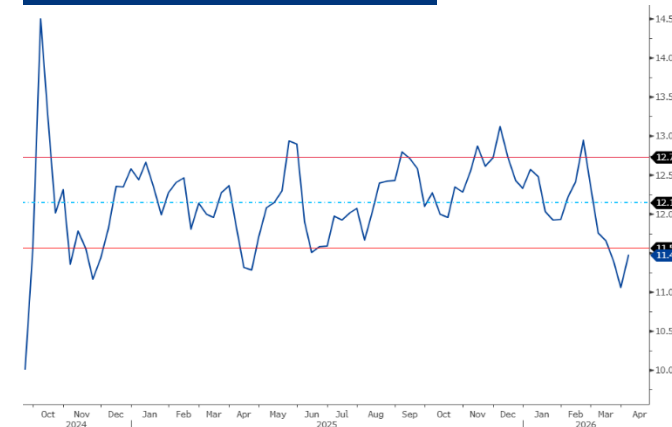
	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣 十億)	373.7	409.1	458.5	486.4	518.1
按年增長(%)	8.1	9.4	12.1	6.1	6.5
每股盈利(人民幣)	4.9	5.4	5.8	6.3	6.8
按年增長(%)	13.6	10.3	6.6	8.3	9.1
股本回報率(%)	22.1	20.3	19.9	19.5	19.7

資料來源：Bloomberg

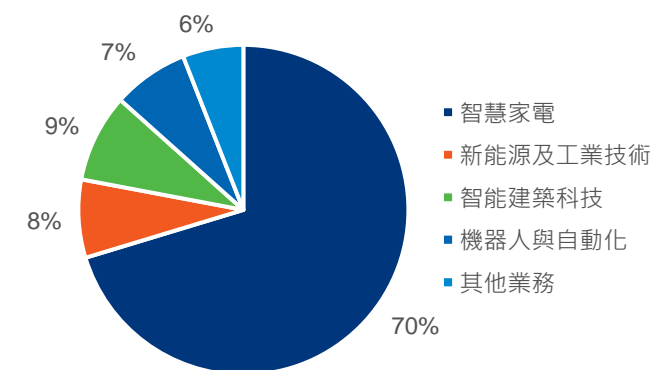
地區收入分布



預期市盈率

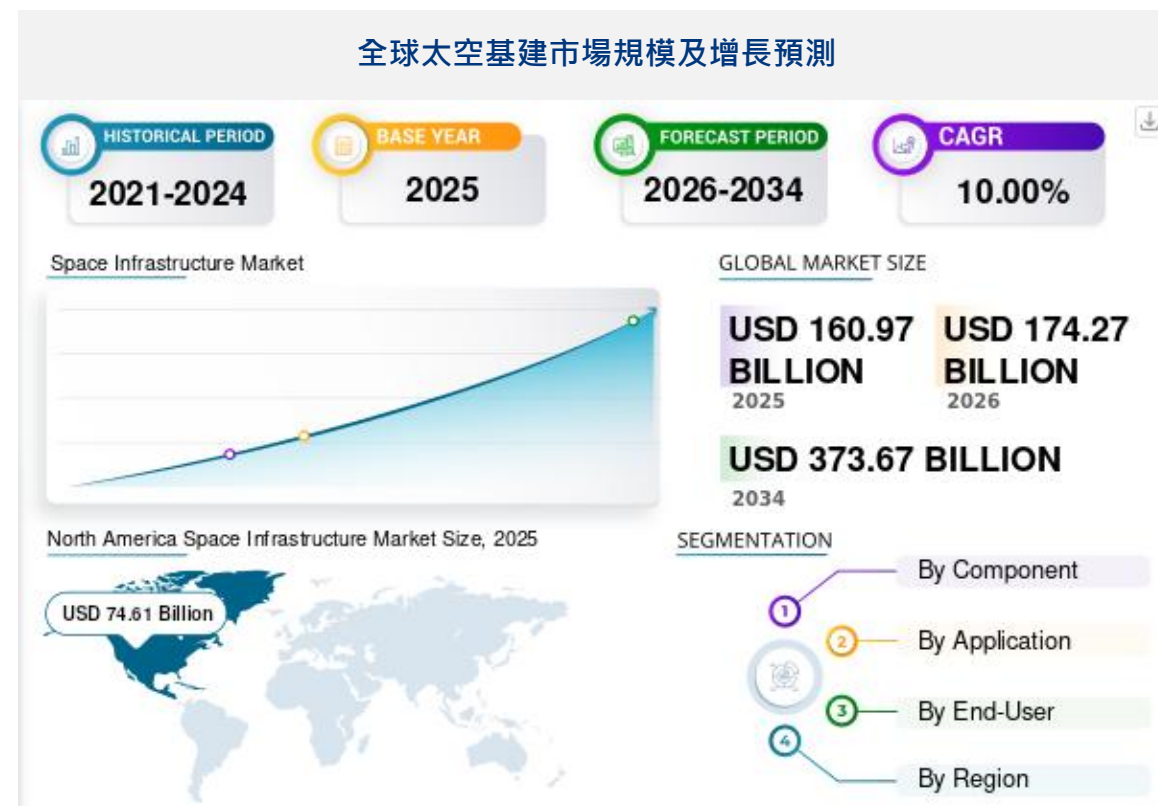


預期2026年分部收入



商業航天將迎來新一輪資本盛宴

- ▶ 美國3月非農就業新增17.8萬個職位，高於前值下修後的減少13.3萬個職位，也高於市場預期的增加6.5萬個職位。
- ▶ 美國3月ISM製造業PMI為52.7，高於前值的52.4，也高於市場預期的52.3。
- ▶ 美國2月零售額按月環比增長0.6%，較1月下跌0.1%後顯著反彈，亦優於市場預期的0.5%增幅。
- ▶ 美國3月ADP就業新增6.2萬個職位，低於前值上修後的6.6萬個職位，但高於市場預期的4萬個職位。
- ▶ SpaceX已正式向美國證券交易委員會提交首次公開募股(IPO)申請檔。這家以衛星製造與火箭發射為核心業務的科技巨頭，正以保密形式推進上市進程，有望成為人類歷史上規模最大的IPO專案之一。SpaceX此次上市計劃融資規模介於400億至800億美元之間，公司整體估值可能突破1.75萬億美元大關。資本市場在AI浪潮後將迎來商業航天這一全新的投資主題；預期隨著SpaceX的上市，相關產業將獲得巨量資本投資，其增長前景十分廣闊。



AST SpaceMobile (ASTS)

收盤價 US \$92.62

目標價 US \$120

公司簡介

AST SpaceMobile, Inc.是一家電信公司。該公司提供太空細胞寬頻網路，可直接由日常智慧型手機存取，用於商業用途及其他政府應用。AST SpaceMobile業務遍及全球。

公司特色

■ 商業化進程加速，AST正從概念驗證邁向規模化部署

AST SpaceMobile正進入最關鍵的轉型階段，從技術驗證邁向早期商業化，2025財年營收達7,090萬美元，已簽約營收承諾超過12億美元，並規劃至2026年底達成45至60顆衛星在軌。該公司近期里程碑，包括BlueBird 6成功部署、預期峰值速度超過120 Mbps，以及與加拿大TELUS等新商業協議。AST正發展為實際運營衛星網路而非僅止於開發階段的公司。

■ 政府與電信合作夥伴強化資金、需求能見度與戰略價值

AST的合作夥伴陣容現已涵蓋TELUS、Orange、Telefónica、CK Hutchison、台灣大哥大、Sunrise、Vodafone相關計畫及stc等主要電信營運商；同時，透過3,000萬美元的SDA HALO Europa合約，以及在飛彈防禦局(Missile Defense Agency) SHIELD計畫中的戰略定位，美國政府合作亦持續深化。加上2026年2月融資後預估流動資金超過39億美元，AST同時具備戰略支持與資本基礎，足以支撐其邁向2026年底更廣泛的商業服務啟動。

■ 2025財年第四季業績表現參差，預期26財年提升衛星發射量

該公司第四季季營收達5,430萬美元，年增2,728.1%，超出市場預期1,275萬美元；GAAP每股虧損0.26美元，略低於預期0.06美元。公司已從合作夥伴取得超過12億美元的累計簽約營收承諾，並預計平均每1至2個月發射一次衛星，以達成2026年底45至60顆衛星在軌目標。

■ 估值共識

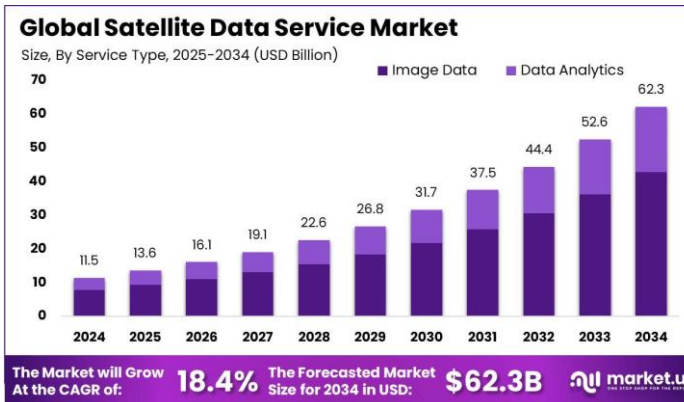
彭博12個月平均目標價為\$98.15，最高目標價為\$139，最低為\$41.2。

資料來源：Bloomberg, Market.us

近一年股價走勢



全球衛星數據服務市場

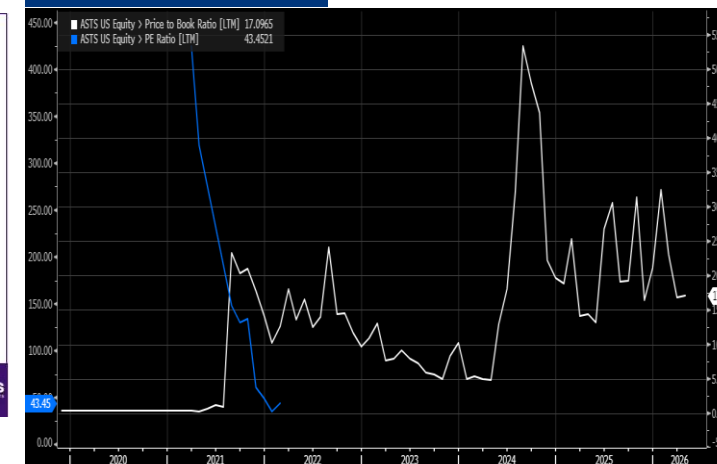


財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	N/A	N/A	1505.2	154.4	370.4
EBITDA比率(%)	N/A	-3964.9	-323.3	-113.6	41.8
EPS(美元)	-1.07	-1.93	-1.33	-1.01	0.06
淨利率(%)	-85.34	-80.62	31.34	23.82	N/A

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



ATI Inc. (ATI)

收盤價 US \$146.63

目標價 US \$170

公司簡介

ATI Inc. 專業生產特種材料。該公司提供之產品包括鈦、不鏽鋼、特種鋼、鎳基合金與超合金、鋳、鉛、鋳、取向電工鋼、鎢基材料、切削刀具、碳合金模鍛件，以及大型灰口鐵與球墨鑄鐵。ATI 服務全球客戶。

公司特色

■ 噴射引擎材料領域的護城河

ATI已轉型為高性能航太與國防合金領域的領導者，該公司現正生產7種先進引擎合金中的6種，其中5種為獨家供應商，並在噴射引擎核心部件佔據主導地位。此護城河正受惠於強勁的航太產業週期；截至2026年2月底空客(Airbus)未交付訂單達8,770架，波音(Boeing)約6,734架。隨著OEM與MRO需求持續上升，支撐ATI的鈦、鎳及鈷基產品的長期需求。

■ 國防業務成長前景佳

2025財年第四季業績顯示，國防業務已開始規模化。航天太空與國防業務佔第四季營收68%。全球國防支出於2025年達2.63兆美元，ATI正同時受益於商用引擎需求成長，以及噴射引擎、機身與關鍵軍事平台對國防材料需求的擴張。

■ 2025財年第四季業績超出預期

該公司營收年增0.9%至11.8億美元，略低於預期1,000萬美元；Non-GAAP每股盈餘0.93美元，優於預期0.06美元。公司預估2026財年第一季經調整EBITDA為2.16億至2.26億美元，經調整每股盈餘為0.83至0.89美元。預估2026財年全年經調整EBITDA為9.75億至10.25億美元，經調整每股盈餘為3.99至4.27美元，經調整自由現金流為4.3億至4.9億美元。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為\$160.55，最高目標價為\$191，最低為\$140。

資料來源：Bloomberg, Company presentation

近一年股價走勢



2026財年展望

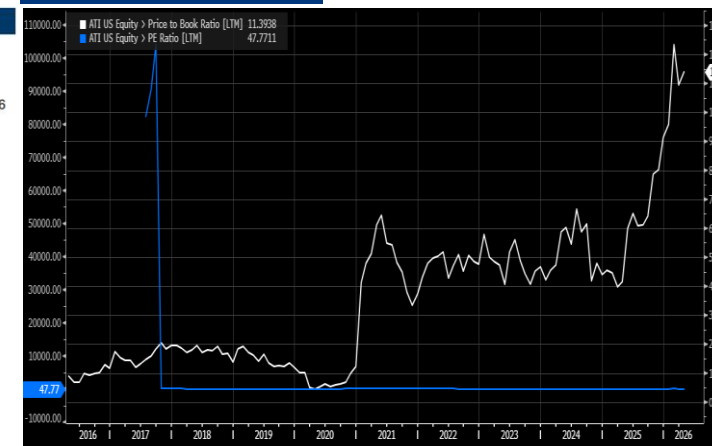
First Quarter 2026		Key Assumptions	
Adj. EPS ^{1,2}	Adj. EBITDA ²	Key Drivers	
\$0.83 - \$0.89	\$216 - \$226 million	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Double digit growth in Jet Engine and Defense ✓ Airframe recovery to begin ramping in second half 2026 ✓ Specialty Energy emerging growth driver 	
Full Year 2026		2026 Focus Areas	
Adj. EPS ^{1,2}	Adj. EBITDA ²	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Core Revenue Growth ✓ Adjusted EBITDA Growth and Margin Expansion ✓ Adjusted FCF Generation ✓ Incremental Margins 	
\$3.99 - \$4.27	\$975 - \$1,025 million		
Adj. FCF ¹			
\$430 - \$490 million			

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	8.8	4.5	5.2	8.5	8.9
EBITDA比率(%)	16.1	18.3	19.3	20.4	21.6
EPS(美元)	3.07	2.65	3.17	4.18	5.04
淨利率(%)	64.47	-13.67	19.27	32.02	20.62

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



中東戰事尚未平息，PCB台廠有望受惠新一代衛星動能

▶ 中東戰事尚未平息，台股上週收斂部分跌幅

近一週雖受到伊朗總統首度鬆口「願結束戰爭」，且美國總統特朗普暗示戰事不會持續太久，一度帶動指數回升。然週四特朗普發表談話表示若與伊朗協議無法在短期內達成，將會打擊伊朗能源設施，令油價維持高檔整理，整體市況仍受消息面影響。觀察台股盤面結構，造紙維持強勢，惟須提防漲多拉回；金融股或有資金護盤，留意類股指數能否站回季線；電子僅有半導體設備、封測、銅箔基板、散熱、低軌衛星零星個股表現。

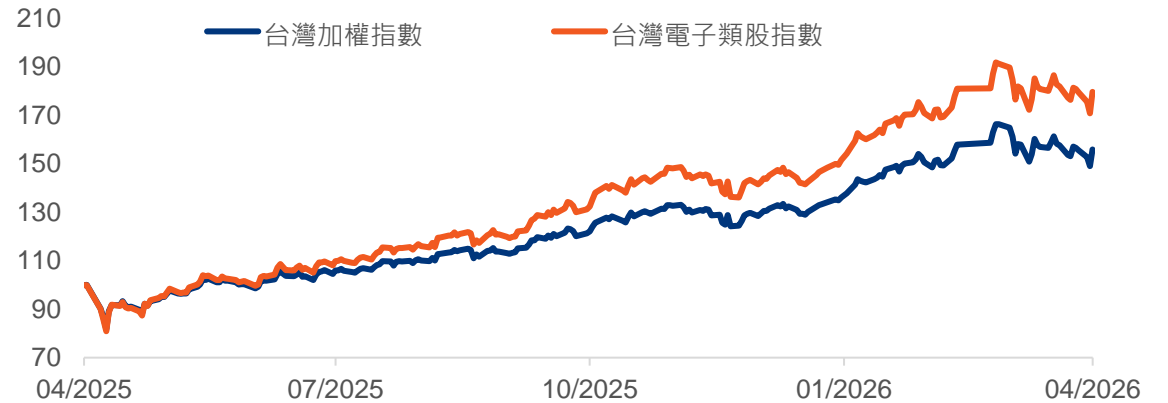
▶ SpaceX將於2026年發射新一代衛星帶動PCB動能

2025年Starlink衛星發射數量年增60%至3,169顆，發射次數年增36%達122次，平均每次搭載衛星數量提升至26顆。三個發射基地利用率提升推動整體成長，用戶數年增83%至440萬戶，累計逾900萬戶，服務覆蓋155個國家，並拓展航空、海上、企業級服務及降價方案。2024至2025年進入大規模覆蓋階段，用戶數快速成長，帶動地面設備需求。

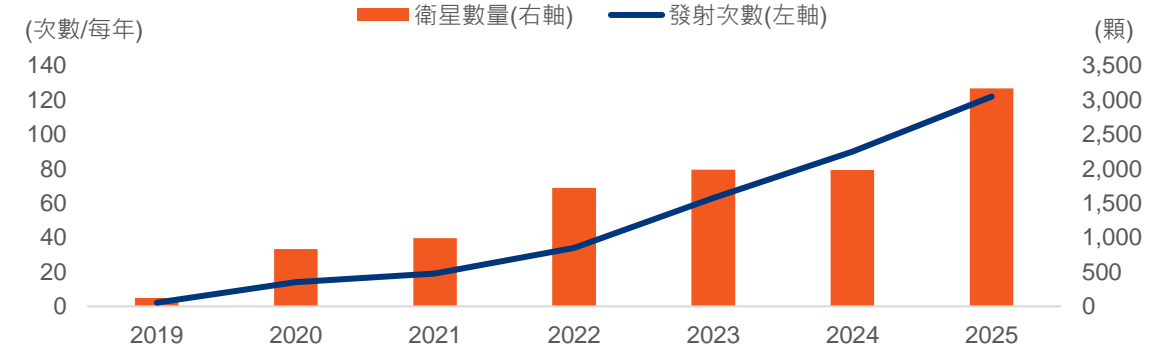
展望2026年，SpaceX將開始發射下一代V3衛星，預期V3衛星重量約2,000公斤，比V2 Mini重三倍以上，具備高達1,000 Gbps下載/200 Gbps上傳頻寬，是V2的10倍以上，PCB產品技術將擴大採用HDI與多層板，目前V2衛星PCB最高板層數達20層及4階HDI板，材料等級涵蓋M2-M7，天上衛星板CCL以Isola(美)、台光電為主；地面衛星板CCL以台光電、台耀為主，PCB則以華通、Meiko(日)、耀華為主，其中台光電、華通仍為過半主力供應商。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/4/1=100



Starlink衛星發射數量



華通(2313 TT)

公司簡介

華通電腦股份有限公司生產及銷售各型印刷電路板，並銷售相關電子零件。

公司近況

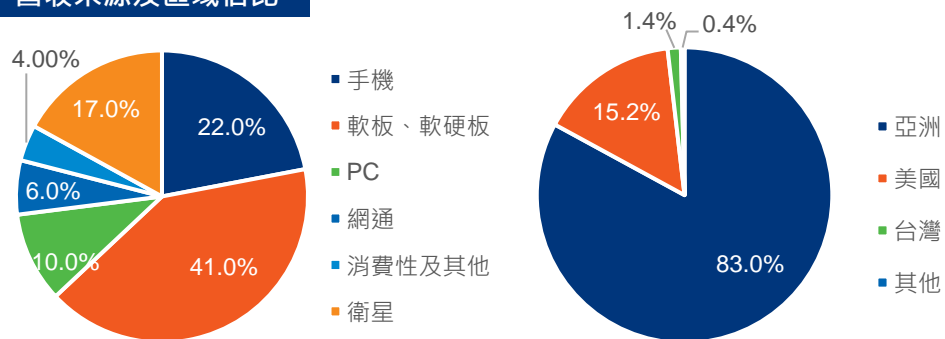
■ 太空AI算力帶來巨大商機衛星

凱基投顧預期未來xAI與衛星業務有望整合下，將衍生更多網通設備PCB商機。短中期starlink用戶數呈快速增長的態勢(已突破千萬戶)，帶動1H26地面設備需求激增；天上衛星的部分，下一代V3衛星預計2H26量產，長期則有百萬顆衛星發射計畫建構太空AI算力。

■ 2026衛星營收再上調

凱基投顧將2026-2027衛星營收分別上修7%、20.5%至198億、270億，年增34%、36%，營收佔比則分別為22.2%、25.4%。同時，資料中心營收預估維持先前展望。除光模塊外，美系企業級軟體伺服器、美系手機客戶資料中心伺服器訂單為主，維持2026-2027資料中心營收分別為71.9億、124億，營收佔比則分別為8%、12%。

營收來源及區域佔比



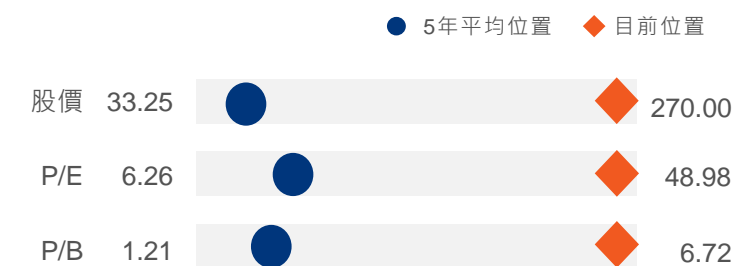
資料來源：Bloomberg

財務數據

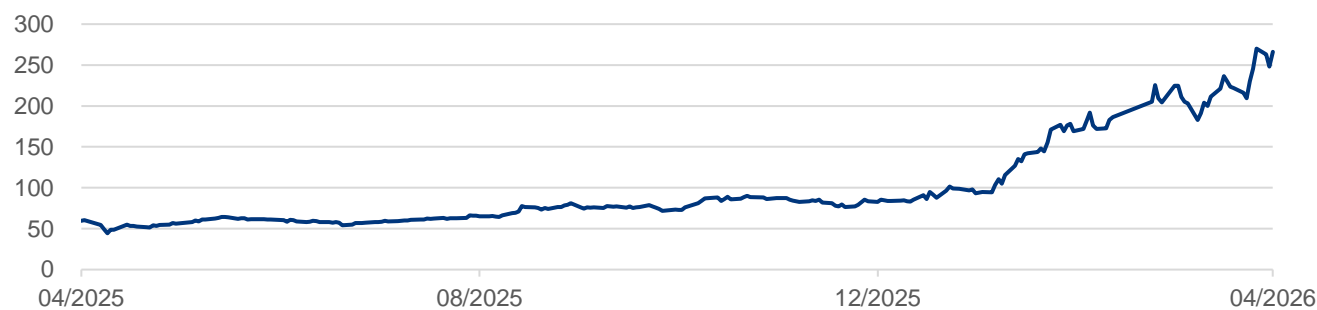
	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	3.50	4.70	5.51	7.88	10.41
EPS 成長率(%)	-47.9	34.3	17.3	43.0	32.0
P/E	58.6	43.6	37.2	26.0	19.7
ROE (%)	10.7	13.4	14.4	18.8	21.7

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4月1日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	15.65	30.07	185.71	265.89	185.71	347.81

台耀(6274 TT)

公司簡介

台耀科技股份有限公司製造銅箔基板及黏合片，並提供多層壓合代工服務。

公司近況

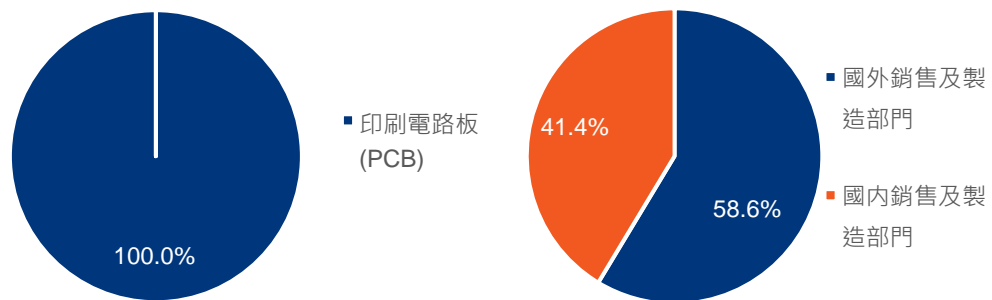
■ 公司加碼產能投資，2027月產年增46%達380萬

摘要如下：(1)泰國廠第一期月產能規劃30萬張已近80-90%利用率，第二期30萬張目標2Q26量產(5-6月爬升、7月全產)，資本支出公告新增常熟廠人民幣9.53億、泰國廠泰銖61億，帶動月產能常熟廠與泰國廠各新增60萬張共120萬張將於3Q27開出，2026-2027月產能預估260萬張、380萬張。(2)4Q25僅M6以下漲價，2Q26初將開始全系列(M7/M8)調漲售價。(3)認為M9材料市場仍處測試階段，多數1.6T 專案仍傾向使用M7或M8的優化方案來達成規格。

■ 1Q26維持營收季增，毛利率回升態勢

美系CSP ASIC伺服器1月已開始正常供貨，4月起出貨量將逐月增加，加上800G交換器目前穩定成長、價格持續調整漲價(M7以上將隨同業4月起調漲)、凱基投顧維持1Q26營收96.6億元不變，毛利率預期則有望較上季回升。

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)	3.05	9.56	11.81	21.14	35.33
EPS 成長率(%)	-35.0	213.6	23.5	79.0	67.1
P/E	148.4	47.3	38.3	21.4	12.8
ROE (%)	7.0	20.1	20.7	29.3	39.3

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4月1日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	7.41	14.31	26.11	96.84	26.11	298.08

太空商機無限，史上最大IPO吸金

▶ ERShares公私交叉主動型ETF

- 為主動型ETF，旨在尋求長期資本增值。
- 主要投資於在納斯達克、紐約證券交易所或美國其他主要交易所交易的大中型公司的股票證券，這些公司符合專有企業家因素中的門檻。
- 可投資於公共和私募股權證券(例如SpaceX、Xai、Open AI、Epic Games)，大部分投資將持有ER30TR指數，其餘部分持有私募股權。

▶ Renaissance IPO ETF

- 旨在讓投資者能夠投資由美國規模最大、流動性最強的新上市股票(IPOs)所組成的投資組合。
- 每季度進行一次重新平衡，屆時會納入新的IPO公司並剔除舊的成分股。

商品名稱	ERShares公私交叉主動型ETF (XOVR.US)	Renaissance IPO ETF (IPO.US)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 為主動型ETF，在單一ETF架構下，結合「私募+公開市場」 ■ 每日流動性，打破私募投資閉鎖限制 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 純美國IPO市場，投資範圍明確 ■ 首次公開發行後三年內輪流退出投資組合，並設有單一權重比例上限
規模	14.87億美元	1.17億美元
追蹤指數	-	Renaissance IPO Index
交易所	NASDAQ	NYSE
計價幣別	美元	美元
持股數	33	48
費用比率	0.75%	0.60%
3M/YTD 報酬	-16.14% / -16.14%	-8.19% / -8.19%
前五大行業分布 (%)	資訊科技 34.76 醫療保健 14.64 工業 13.18 財務狀況 12.67 通訊服務 10.18	技術 38.30 消費者非必需品 15.20 消費品 11.00 醫療保健 11.00 工業 9.90
前五大持股 (%)	SPV EXPOSURE TO SPACEX 44.65 英偉達公司 4.08 Meta平台公司 3.37 優博通公司 2.82 Arista網路公司 2.62	肯膚優公司 10.51 CoreWeave公司 8.65 安謀控股公開有限公司 7.14 Reddit公司 6.67 Medline Inc 5.64

ERShares公私交叉主動型ETF (XOVR.US)

簡介

該ETF為主動型ETF，旨在透過單一ETF，提供公開市場創新者與部分後期私募公司的曝險，尋求長期資本增值。

■ 結合「私募+公開市場」

是目前極少數在單一ETF架構下，同時納入已上市的高成長創新企業及晚期私募公司(透過SPV間接持有)的ETF

■ 每日流動性，打破私募投資鎖閉限制

該ETF能解決傳統私募投資的痛點，包括資金閉鎖5至10年、無法每天贖回、折價或流動性折損

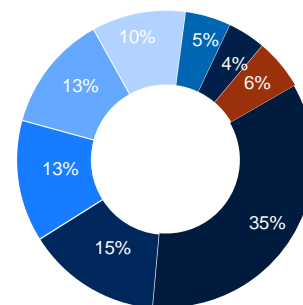
■ 核心投資邏輯

投資核心邏輯來自ER30研究框架，其公開市場部位並非隨機選股，而是聚焦具備創辦人導向文化、高創新投入、長期營收擴張潛力的大中型公司的股票證券

成立日	2017年11月7日	規模	14.87億美元
ETF類型	股票型	持股總數	33
費用比率	0.75%	3年標準差(年化)	21.10%

資料來源：Bloomberg，2026年3月31日

投資行業分布



- 資訊科技
- 醫療保健
- 工業
- 財務狀況
- 通訊服務
- 消費者非必需品
- 消費品
- 能源及其他

近一年價格



迄2026年3月31日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

-3.49

-16.14

-16.14

4.71

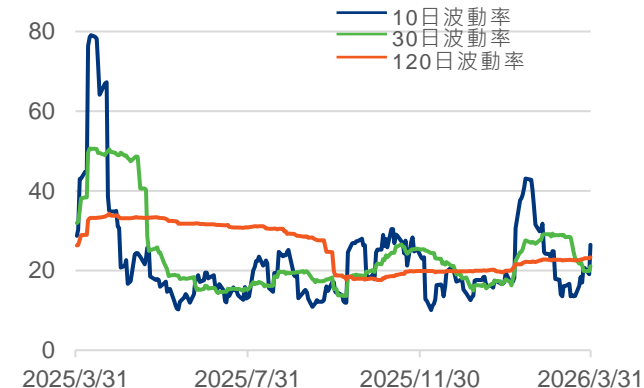
53.45

8.45

前5大投資標的(%)

投資標的	百分比
SPV EXPOSURE TO SPACEX	44.65
英偉達公司	4.08
Meta平台公司	3.37
優博通公司	2.82
Arista網路公司	2.62

近一年波動率



Renaissance IPO ETF (IPO.US)

簡介

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

■ 純美國IPO市場

該ETF是目前市場上少數「只投資美國上市IPO公司」的ETF，投資範圍明確，與國際型IPO ETF明確區隔，適合想精準押注「美國新上市成長動能」的投資人

■ 規則透明

追蹤指數每季都會隨著新IPO的加入而進行再平衡，而較舊的股東則在首次公開發行後三年內輪流退出投資組合。成份股依流通調整後市場加權資本化，並設有單一權重比例上限

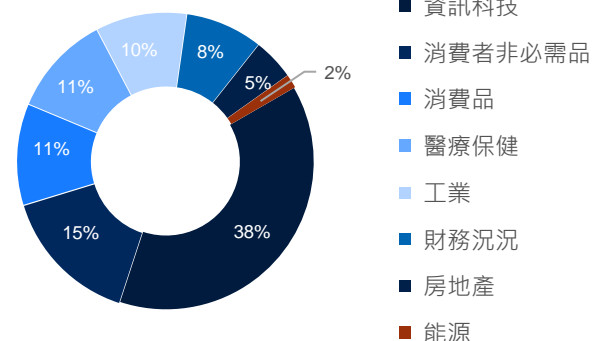
■ 分散風險

該ETF一次持有40至60檔IPO股票，能解決單一IPO失敗的問題

成立日	2013年10月14日	規模	1.17億美元
ETF類型	股票型	持股總數	48
費用比率	0.60%	3年標準差(年化)	25.41%

資料來源：Bloomberg，2026年3月31日

投資行業分布



近一年價格



迄2026年3月31日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

-3.72

-8.19

-8.19

11.33

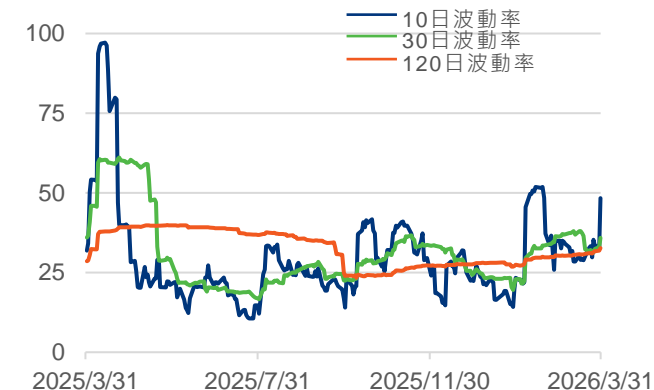
44.28

-33.45

前5大投資標的(%)

肯膚優公司	10.51
CoreWeave公司	8.65
安謀控股公開有限公司	7.14
Reddit公司	6.67
Medline Inc	5.64

近一年波動率



歐洲龍頭金融機構業績以及資本充足率持續穩健，淨利差有望維持

▶ HSBC 6.75 PREP (匯豐控股有限公司) (美元計價)

- 滙豐擁有強勁的資本充足率，在歐洲銀行界幾乎無可匹敵。截至2025年末，集團報告的CET1資本比率為14.9%，優於同業。集團的資本管理方式使得子公司和子集團在資本方面自給自足。此外，滙豐銀行的盈利能力也大幅優於歐洲同業平均水準，2025年的有形股本回報率(ROTE)達13.3%，若撇除重大項目則為17.2%。
- 滙豐擁有高比例的公司存款和充足的流動性。龐大、多元化的存款基礎支撐了滙豐相對於全球同行更強勁資金概況，截至2025年末，客戶貸款與客戶存款比率為55%，遠低於國內和全球同行的平均水準。滙豐銀行報告的流動性覆蓋率約為137%。滙豐長期政策確保運營子公司在資金來源方面自給自足，存款超過貸款。
- 集團的資產品質相對良好，其信用敞口非常多元化，包括大量的企業貸款和住宅按揭，並在地理上偏向香港和英國。且風險偏好通常低於其在每個市場的本地競爭對手。其信用表現相對良好，中國CRE敞口現已充分提供撥備，預期未來在該市場的額外信用損失費用應該較小。滙豐近幾年還陸續退出了一些表現不佳和非核心的西方市場，致力於提升其盈利能力。

商品名稱	HSBC 6.75 PREP (匯豐控股有限公司) (美元計價)
ISIN	US404280FH76
特色	滙豐擁有強勁的資本充足率，同時保持高比例的公司存款和充足的流動性
到期日	永續
下一贖回日	2031年3月24日
配息(%)	變動/6.75/每半年
幣別	USD
距到期年	-
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa3/BBB/-
順位	次順位
YTM/YTC (%)	6.72/6.45

匯豐控股有限公司(HSBC 6.75 PREP)

簡介

匯豐擁有強勁的資本充足率，在歐洲銀行界幾乎無可匹敵。截至2025年末，集團報告的CET1資本比率為14.9%，優於同業。集團的資本管理方式使得子公司和子集團在資本方面自給自足。此外，匯豐銀行的盈利能力也大幅優於歐洲同業平均水準，2025年的有形股本回報率(ROTE)達13.3%，若撇除重大項目則為17.2%。

介紹理由

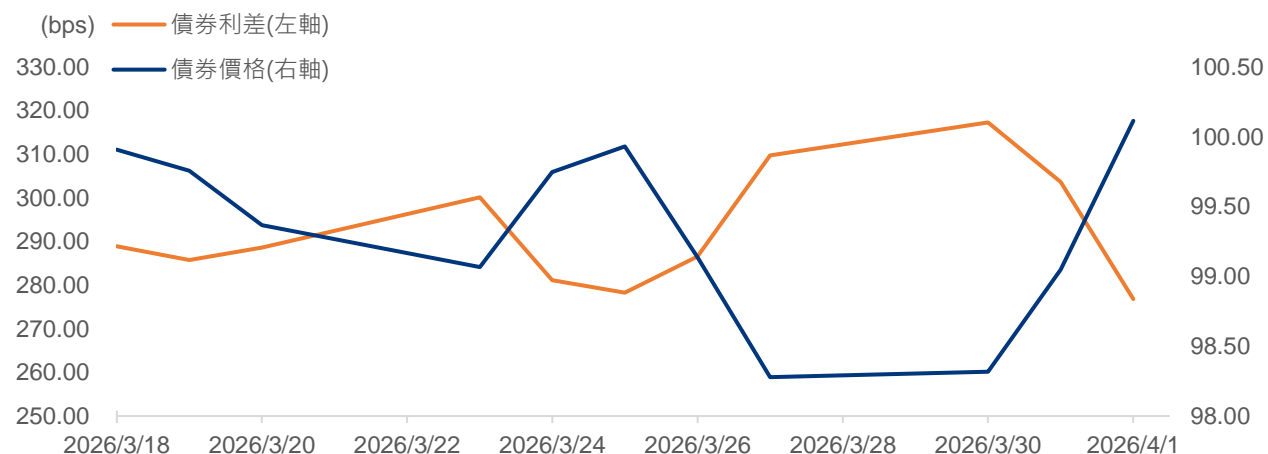
- 匯豐擁有高比例的公司存款和充足的流動性。龐大、多元化的存款基礎支撐了匯豐相對於全球同行更強勁資金概況，截至2025年末，客戶貸款與客戶存款比率為55%，遠低於國內和全球同行的平均水準。匯豐銀行報告的流動性覆蓋率約為137%。匯豐長期政策確保運營子公司在資金來源方面自給自足，存款超過貸款。
- 集團的資產品質相對良好，其信用敞口非常多元化，包括大量的企業貸款和住宅按揭，並在地理上偏向香港和英國。且風險偏好通常低於其在每個市場的本地競爭對手。其信用表現相對良好，中國CRE敞口現已充分提供撥備，預期未來在該市場的額外信用損失費用應該較小。匯豐近幾年還陸續退出了一些表現不佳和非核心的西方市場，致力於提升其盈利能力。

財務指標	2023	2024	2025
有形股本回報率(ROTE)(%)	14.88	14.85	13.27
流動性覆蓋率(%)	136.00	138.00	137.00
CET1資本比率(%)	14.80	14.90	14.90

標的資訊

標的名稱	HSBC 6.75 PREP	ISIN	US404280FH76
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/6.75/每半年	YTM/YTC(%)	6.72/6.45
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa3/BBB/-	債券順位	次順位

價格



資料來源：Bloomberg，2026年4月2日，註：票息重設日期為2031年9月24日當日，並改為每半年配息，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2.914%

重要經濟數據 / 事件

▶ MAR 2026

30

Monday

- 歐元區3月消費者信心指數終值 (實際:-16.3 前值:-12.3)

31

Tuesday

- 美國3月經濟諮詢委員會消費者信心指數 (實際:91.8 預估:87.9 前值:91.0)
- 美國2月JOLTS職缺 (實際:6,882k 預估:6,890k 前值:7,240k)
- 日本2月失業率 (實際:2.6% 預估:2.7% 前值:2.7%)
- 中國3月製造業PMI (實際:50.4 預估:50.1 前值:49.0)
- 中國3月服務業PMI (實際:50.1 預估:49.9 前值:49.5)

1

Wednesday

- 美國2月零售銷售月增率 (實際:0.6% 預估:0.5% 前值:-0.1%)
- 美國3月ADP就業變動 (實際:62k 預估:40k 前值:66k)
- 美國3月標普全球製造業PMI終值 (實際:52.3 預估:52.4 前值:51.6)
- 美國3月ISM製造業指數 (實際:52.7 預估:52.3 前值:52.4)
- 日本3月標普全球製造業PMI終值 (實際:51.6 前值:53.0)
- 歐元區2月失業率 (實際:6.2% 預估:6.1% 前值:6.1%)

2

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:202k 預估:212k 前值:211k)

3

Friday

- 美國3月非農業就業人口變動 (實際:178k 預估:65k 前值:-133k)
- 美國3月失業率 (實際:4.3% 預估:4.4% 前值:4.4%)
- 美國3月標普全球服務業PMI終值 (實際:49.8 預估:51.1 前值:51.7)

6

Monday

- 美國3月ISM服務業PMI (實際:54.0 預估:54.9 前值:56.1)

7

Tuesday

- 美國2月耐久財訂單月增率初值 (預估:-1.0% 前值:0.0%)
- 歐元區4月Sentix投資者信心 (預估:-8.0 前值:-3.1)

8

Wednesday

- 歐元區2月零售銷售月增率 (預估:-0.2% 前值:-0.1%)

9

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (預估:210k 前值:202k)
- 美國3月FOMC會議紀錄
- 美國2月PCE年增率 (預估:2.8% 前值:2.8%)
- 美國2月核心PCE年增率 (預估:3.0% 前值:3.1%)
- 美國第4季GDP季增年率終值 (修正值:0.7% 前值:4.4%)
- 日本3月工具機訂單年增率初值 (前值:24.2%)

10

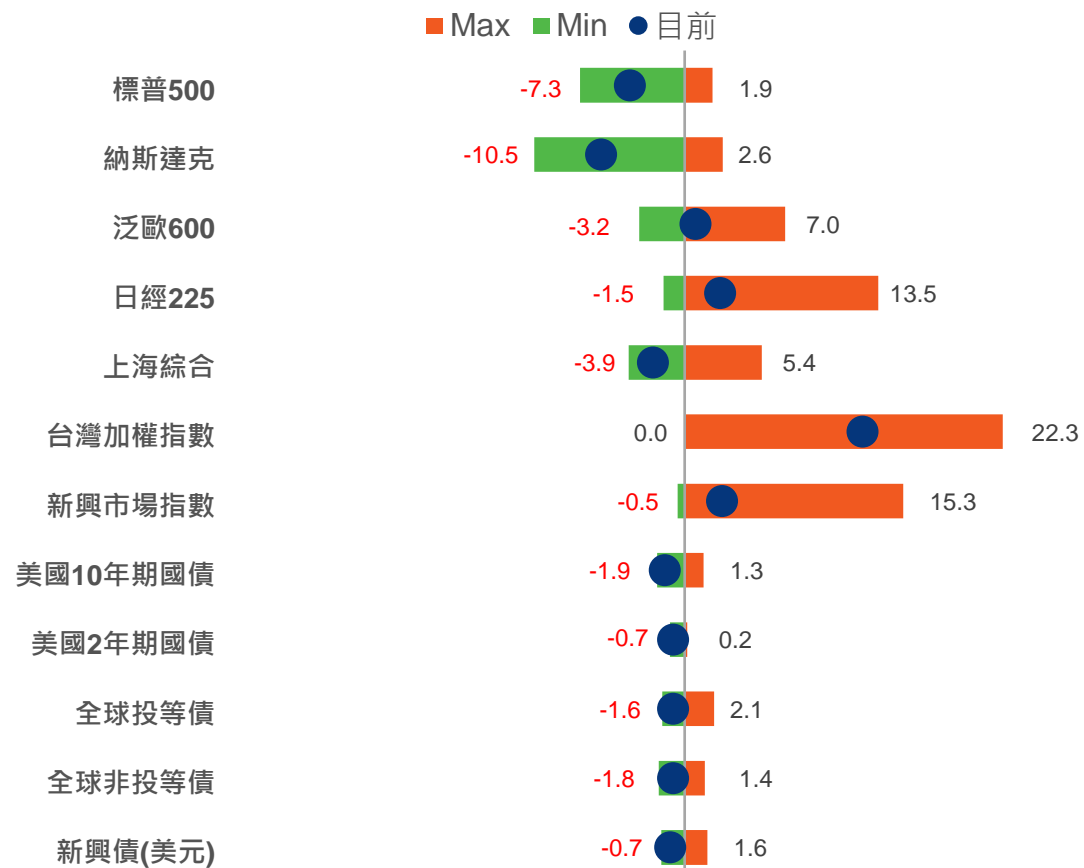
Friday

- 美國3月CPI年增率 (預估:3.4% 前值:2.4%)
- 美國3月核心CPI年增率 (預估:2.7% 前值:2.5%)
- 美國4月密大消費者信心指數初值 (預估:51.5 前值:53.3)
- 美國2月耐久財訂單月增率終值 (前值:0.0%)
- 日本3月PPI年增率 (預估:2.3% 前值:2.0%)
- 中國3月CPI年增率 (預估:1.1% 前值:1.3%)

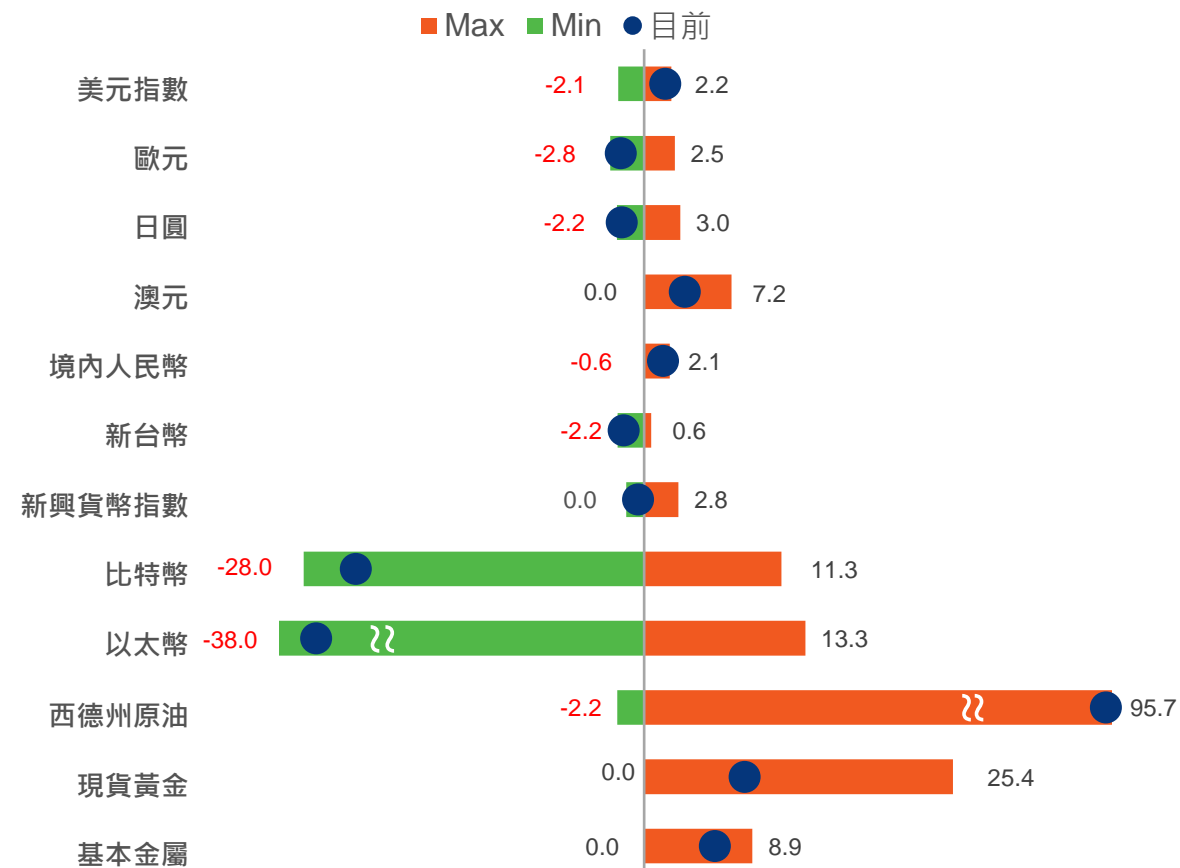
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



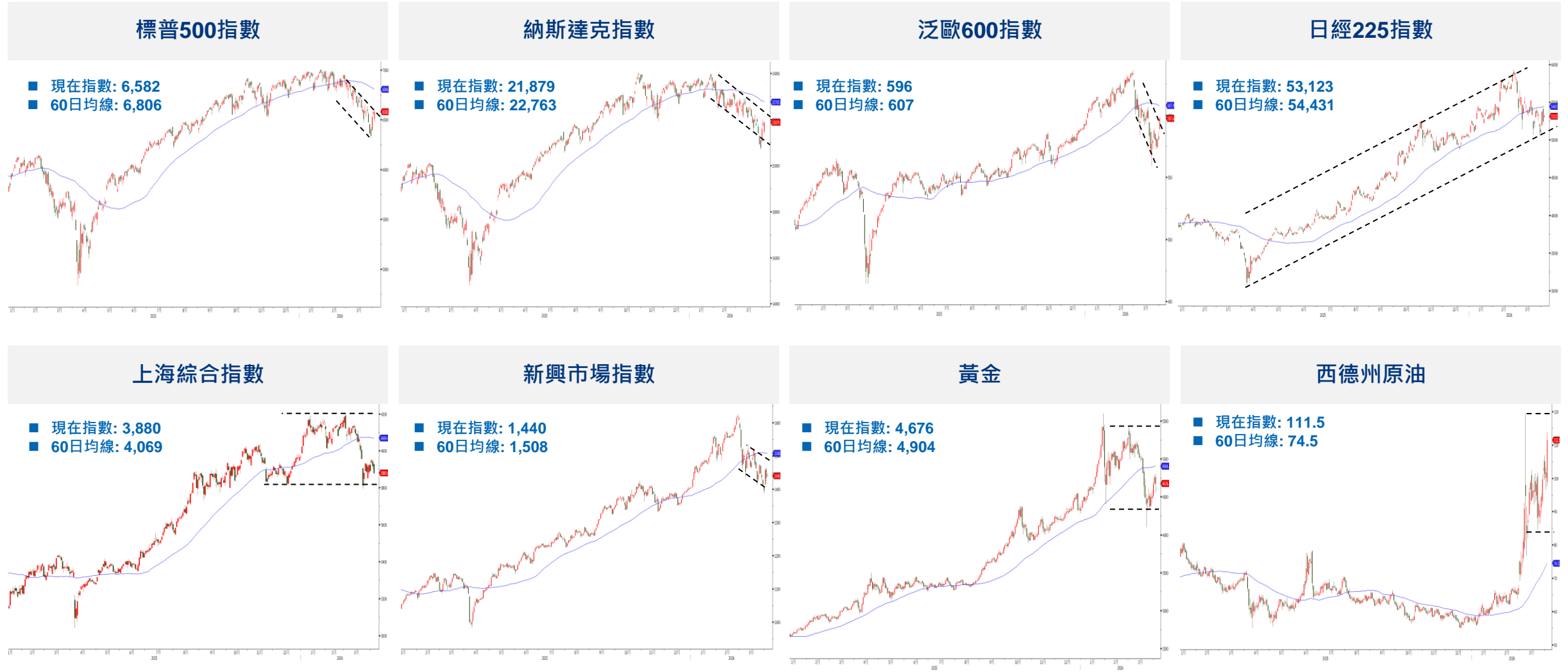
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年4月3日

技術分析

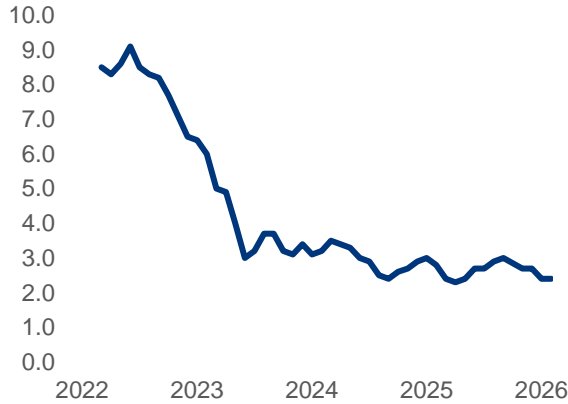
— 60日線



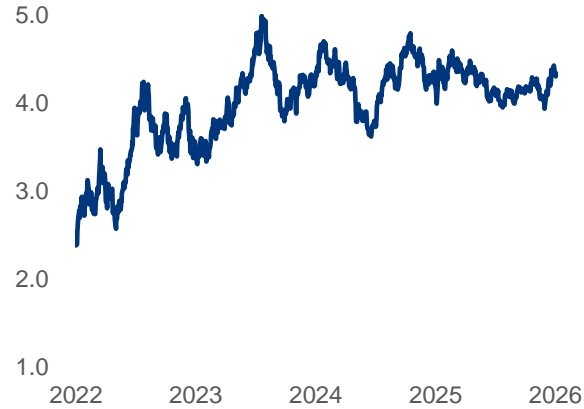
資料來源：Bloomberg · 2026年4月3日

市場觀測

美國消費物價指數年增率(%)



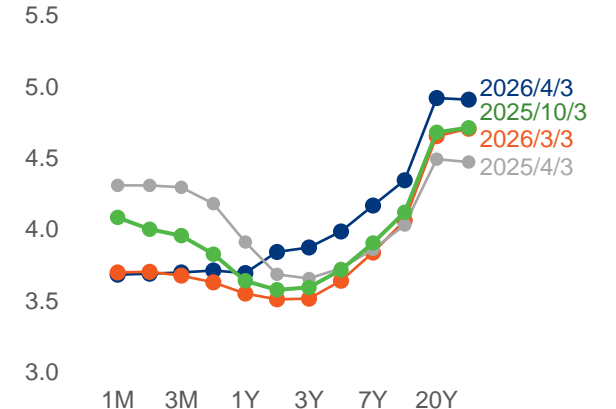
美國10年期國債孳息率(%)



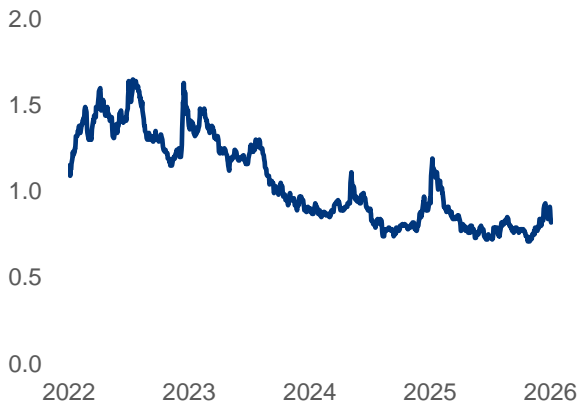
美國國債息差(bps)



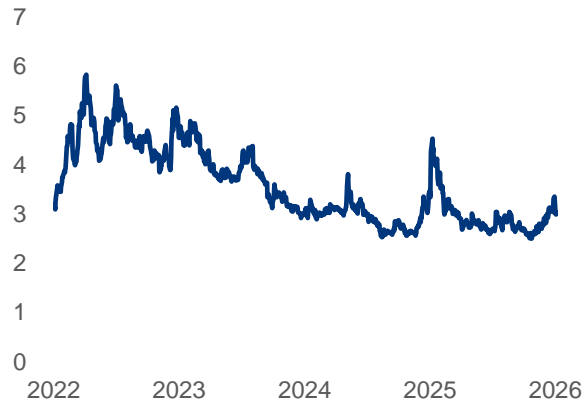
美國國債孳息率曲線(%)



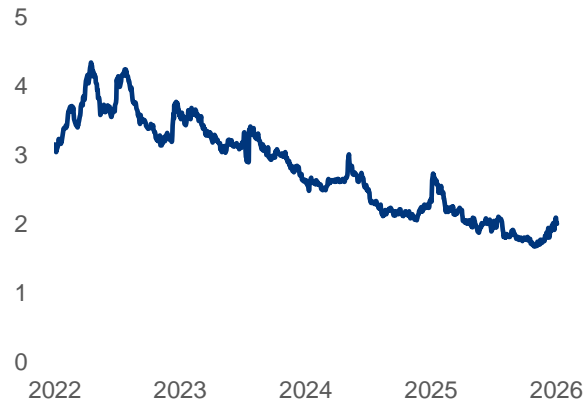
美元投資級公司債息差(%)



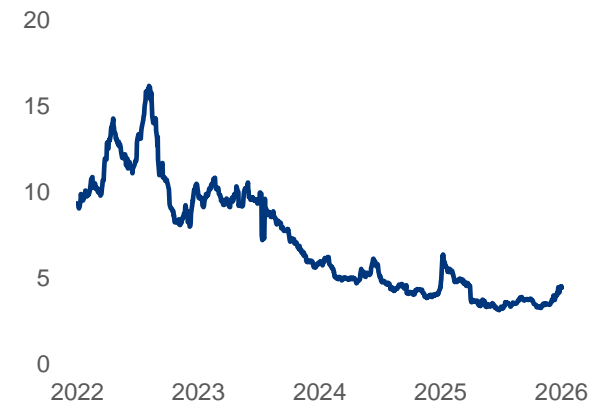
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



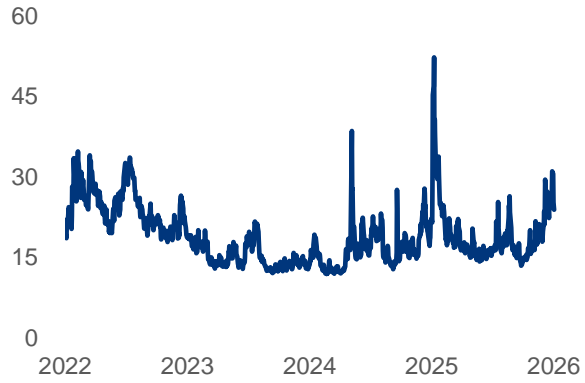
美元亞洲非投資級債息差(%)



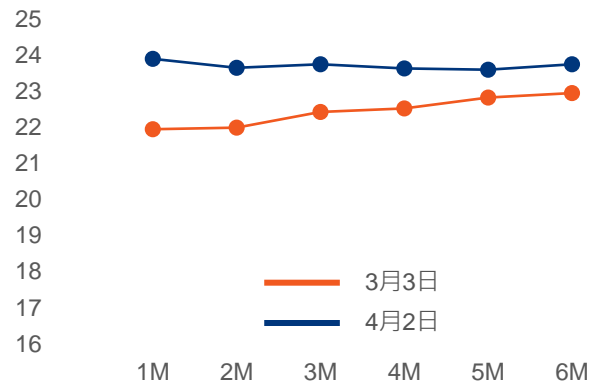
資料來源：Bloomberg · 2026年4月3日

市場觀測

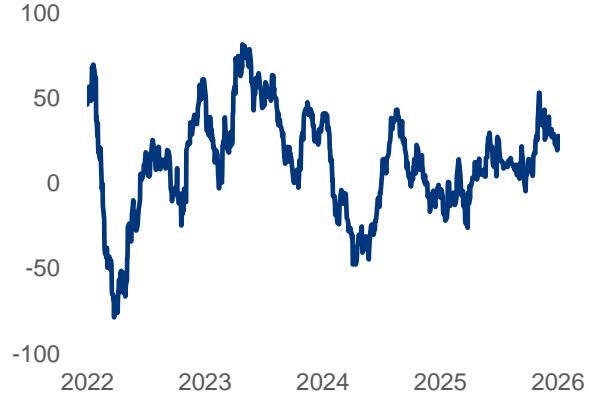
VIX指數



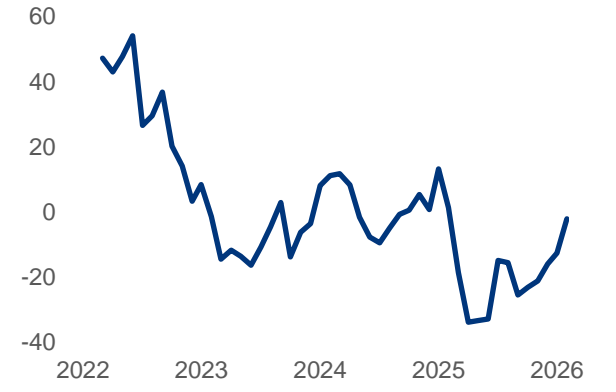
VIX期間結構



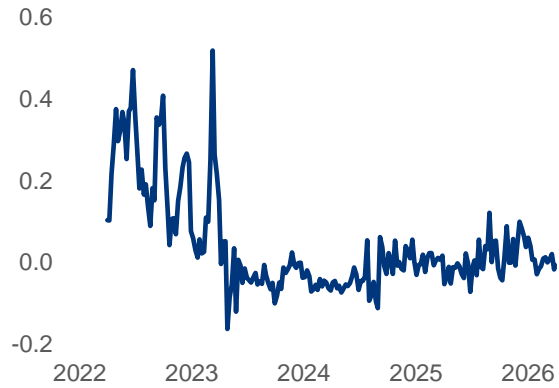
美國花旗經濟驚奇指數*



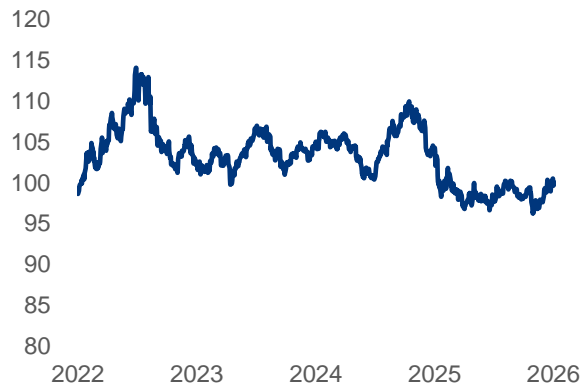
美國花旗通脹驚奇指數*



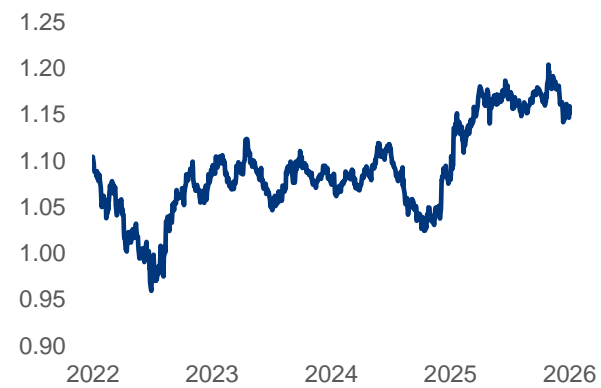
TED息差(bps)



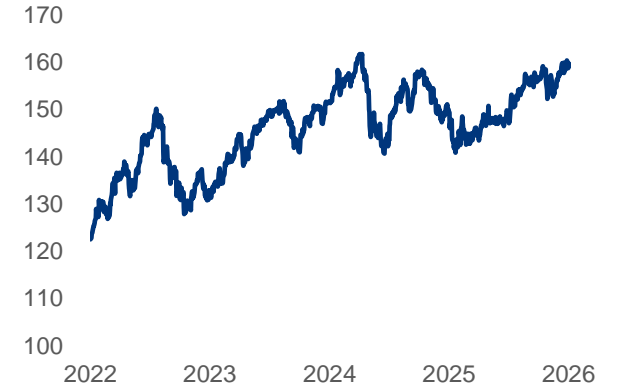
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年4月3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。

債券並不同於定期存款，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。