



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

舊不如新，正不如奇!  
New Issues, New Opportunities

11 May 2026

## 01 CIO Insights

洞悉四大變數

## 02 本週焦點圖表

教堂旁的賭場在哪裡？  
巴菲特想說的是……



## 03 市場回顧

風險偏好仍在，  
股市震盪向上攻堅



## 04 熱門議題

大交易時代來臨，  
關注川習會和平紅利



## 05 投資焦點

新券溢酬好處多，  
市場擾動下債市首選



## 06 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

### ► 地緣政治與貿易邊緣政策

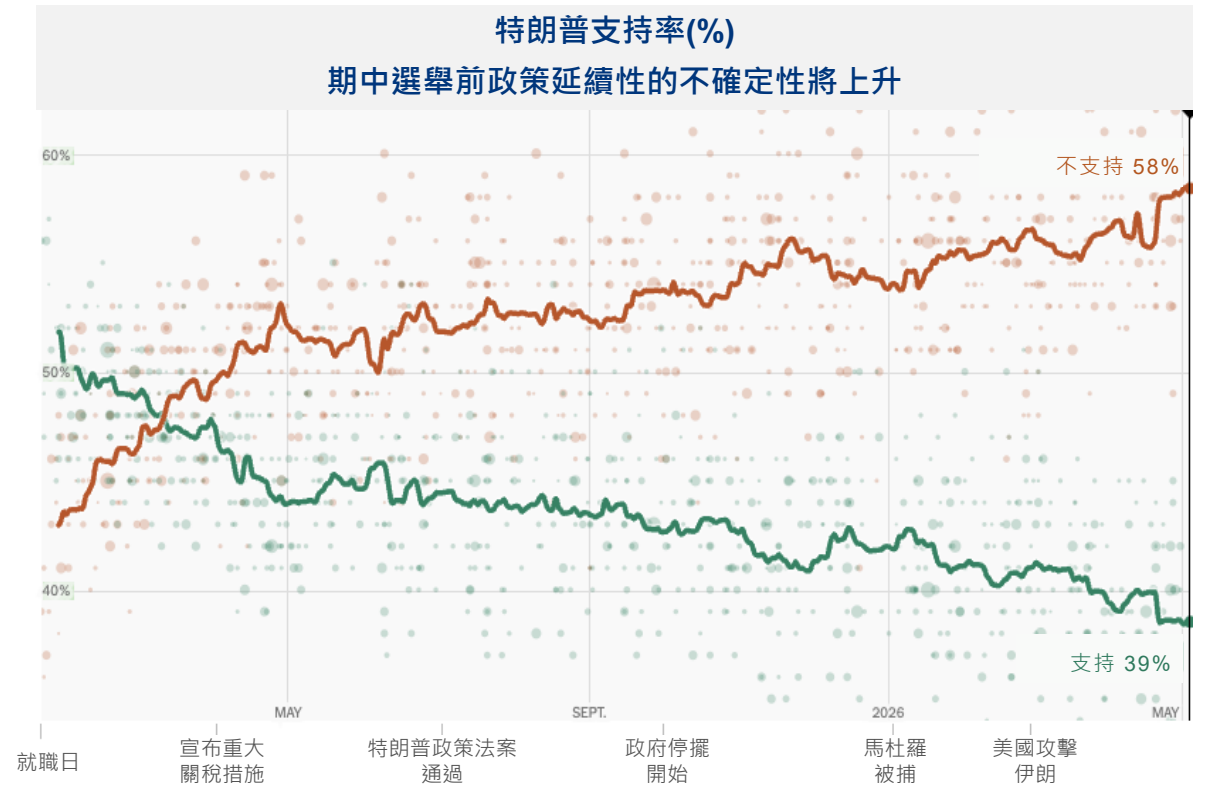
持續封鎖的霍爾木茲海峽推升通脹預期，油價亦成為市場的晴雨表。此外，在北京峰會後，中美貿易談判或將進入「以升級促降級」階段。在11月貿易協議到期及新協議簽署之前，我們預計市場將再度出現劇烈波動，並伴隨關稅升級威脅。

### ► 貨幣與政策轉向

凱文·華許即將帶著一項激進的計畫就任聯儲局主席：透過出售長債並調降短端利率令孳息率曲線變陡。這項非常規的政策正恰逢美國期中選舉動盪期，特朗普創紀錄的低支持率以及民主黨翻盤國會的潛在風險，均削弱了原本有利於大型企業的「親商」立法順風效應。

### ► 策略性投資佈局

鑑於華許的拋售債券策略，建議投資人避開長天期國債，並利用股市的紓緩性反彈鎖定獲利。一旦年中出現預期的回調，我們建議策略性逢低佈局黃金及中港股市，並將重心轉向公用事業與基礎建設等「政治中立」的防禦性板塊。

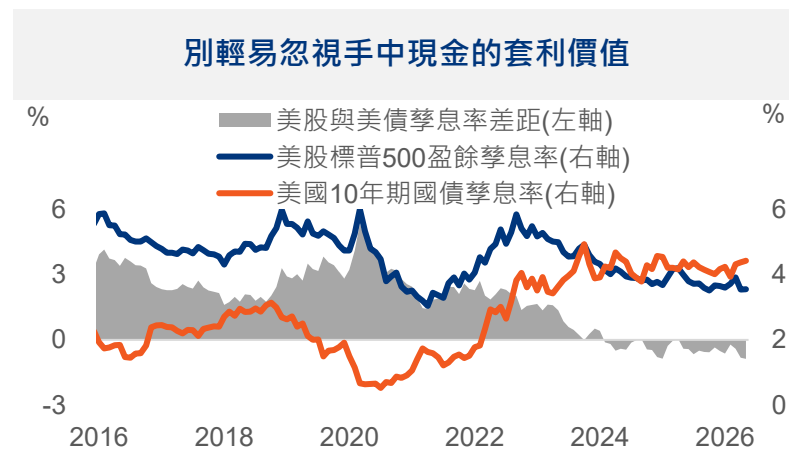
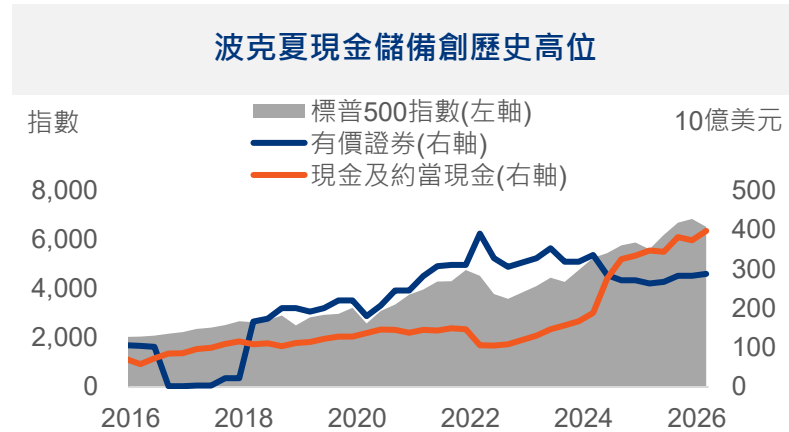


焦點圖表

# 賭場高朋滿座，為何股神繼續坐在教堂等

▶ 波克夏股東會首次由CEO接班人Abel主持，會議重點：(1)波克夏營業利潤年增18%，財報優於預期，(2)現金部位達3,974億美元，持續超過股票投資總值，(3)新任CEO強調已導入AI科技因應網路威脅，並透過深度偽造示警資安風險，(4)巴菲特比喻當前股市如「附設賭場的教堂」，投資人購買一日選擇權盛行，說明市場短線投機氛圍興盛。

▶ 巴菲特指標包含波克夏現金水位與市值/GDP，上述指標多指出美股評價處歷史極端水準，然2021年後長期市盈率逼近40倍高位後，未來一年股市仍持續創高。對長線投資人而言，如巴菲特所說：「最好的出手時機，是所有人都不接電話的時候」，顯然就算是巴菲特也難預估崩盤時間，但說明美股高估值，恐向下擠壓長期報酬空間。投資人仍可參考巴菲特投資心法：(1)低成本套利機會，(2)長期投資高度護城河企業，(3)善用無到期日隱形槓桿，獲取長期穩定報酬讓資產穩定增長。



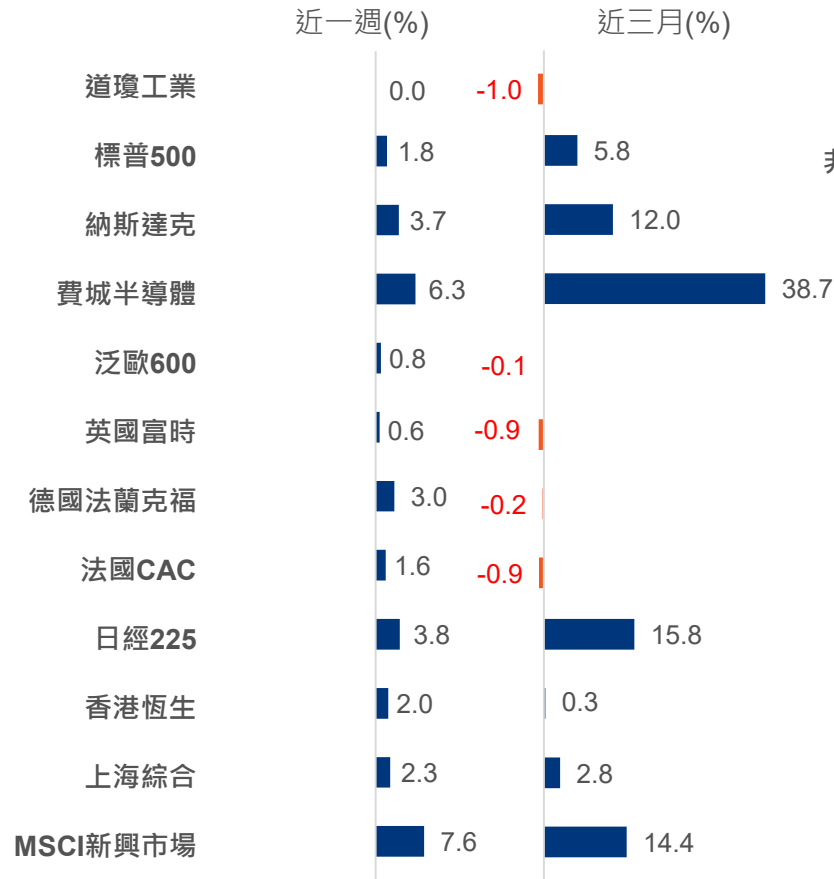
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，註：\*長期市盈率为股價指數除以10年平均實際每股盈餘

市場回顧

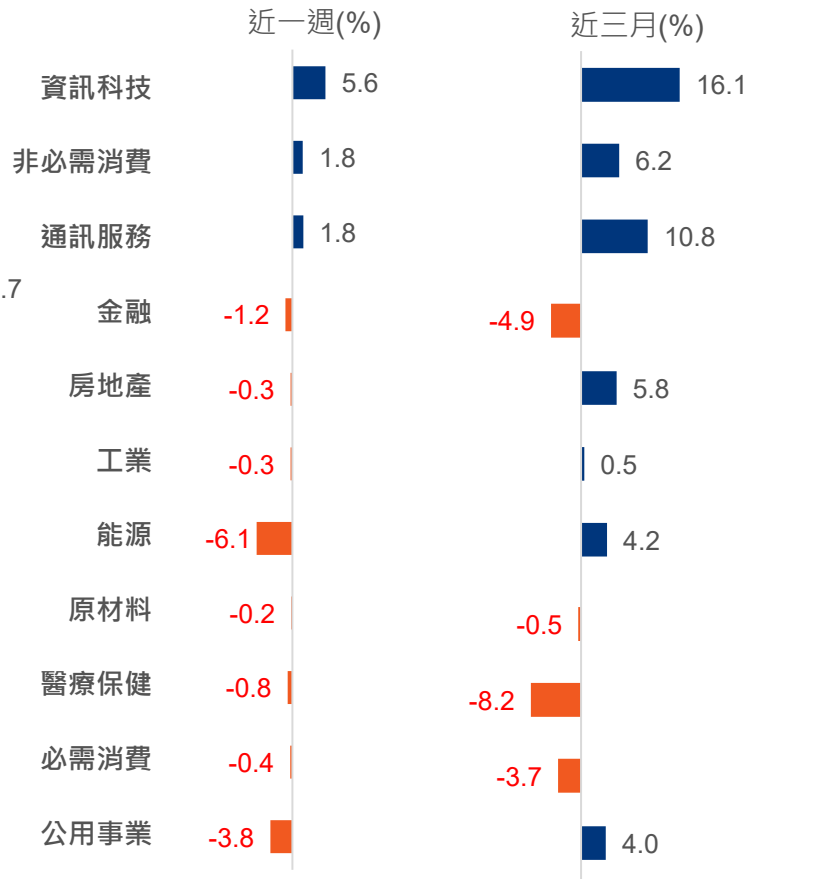
# 美伊談判露曙光，投資人情緒推動股市攻高

- ▶ 美國與伊朗和平談判持續推進，傳出美方提出新的和平方案擬正式終結戰爭，特朗普暗示訪中前伊朗將會同意美方提議，預期1週可解決伊朗問題，使市場押注美伊將達成和平協議；伊朗則仍在評估美國提出的和平方案，西德州油價回落百元下方，地緣僵局風險有望逐步化解，投資人風險情緒明顯回溫，主要成熟國家股市普漲，投資人持續關注個別企業業績展望。
- ▶ 半導體股表現持續亮眼，帶動費半指數續創新高，其中AMD公告財報優於市場預期與展望，受惠於CPU市場持續火熱，公司上修CPU市場規模的年複合成長率。高通公告營運表現略優於市場預期，股價因資料中心題材反彈，但第三季展望疲軟，受到中國廠商持續去庫存、記憶體限制衝擊終端需求，以及蘋果市占率隨新機發布開始大幅縮減，導致展望不如預期。

各地區指數表現(%)



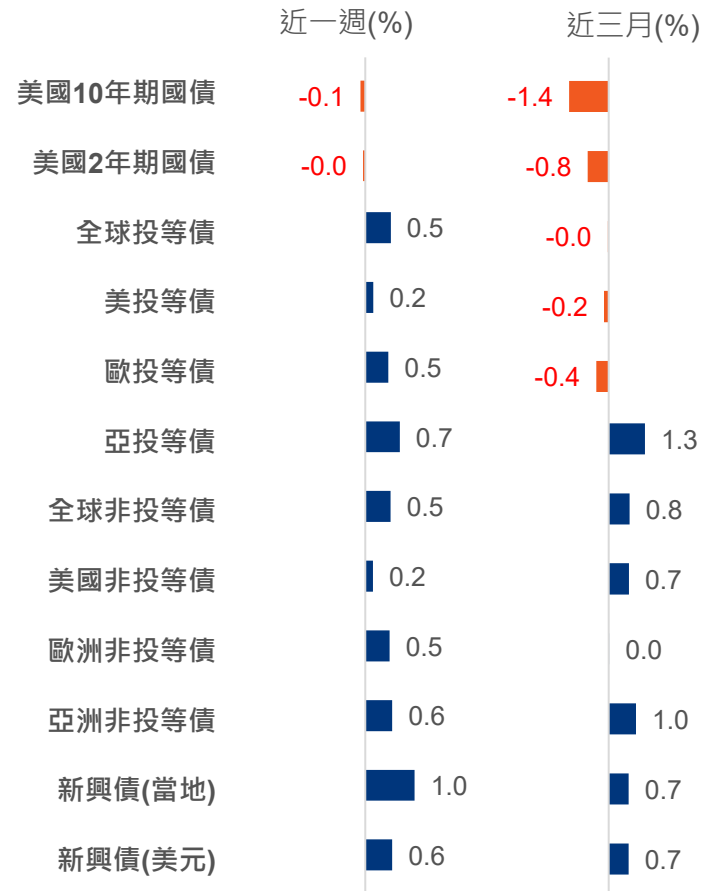
美股各產業指數表現(%)



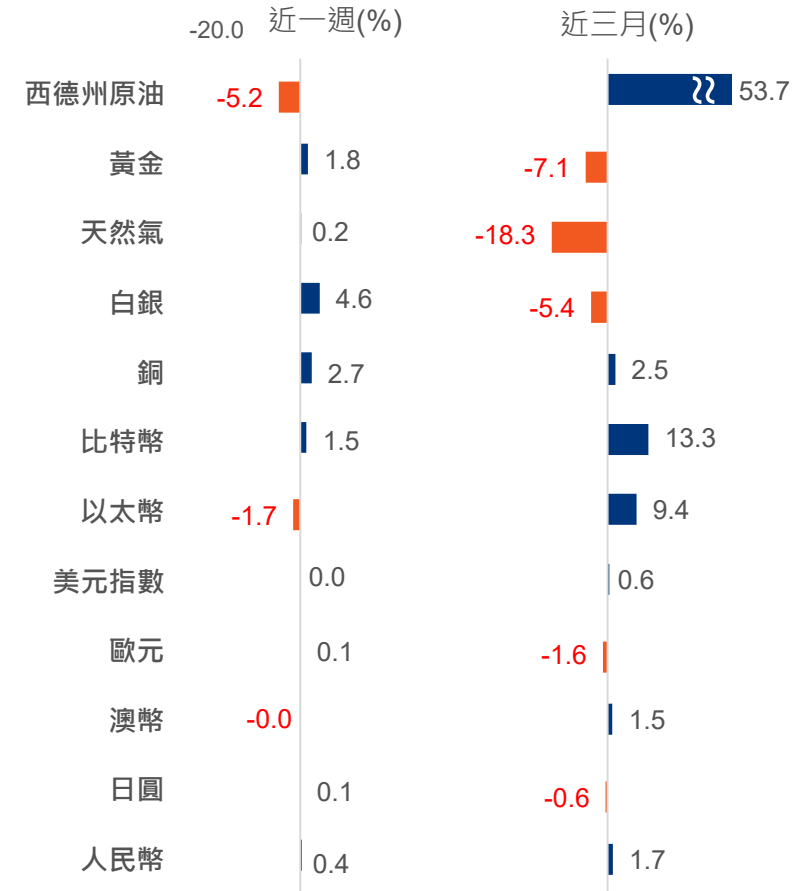
# 油價與通脹預期同降，美債利率與美元指數走弱

- ▶ 美伊談判有所進展，油價走跌下行支持通脹預期有所降溫，然美國國債孳息率區間整理，以短天期國債跌幅較輕。考量住房價格偏弱且勞工薪資成長放緩，勞動市場趨緩，預期聯儲局今年雖不降息，但升息應不在選項上。信用債方面，風險偏好回升與資金流入，投資級債表現回溫，同時帶動非投資債與新興債近週表現亦顯強。
- ▶ 4月ISM服務業PMI為53.6，略低於前月的54.0與市場預期53.7；因服務業佔核心通脹的權重高，價格指數未進一步上升強化通脹屬短期現象的觀點、亦凸顯美國經濟具韌性，近週美元指數持平，金價出現反彈，美伊戰爭迅速結束可能性有所揚升、消彌部分能源供給問題，西德州油價滑落每桶100美元下方，預期下週市場焦點除了美伊能否順利達成協議之外，還包含川習會、聯儲局新舊任主席交接、以及消費者物價變化。

各類債券表現(%)



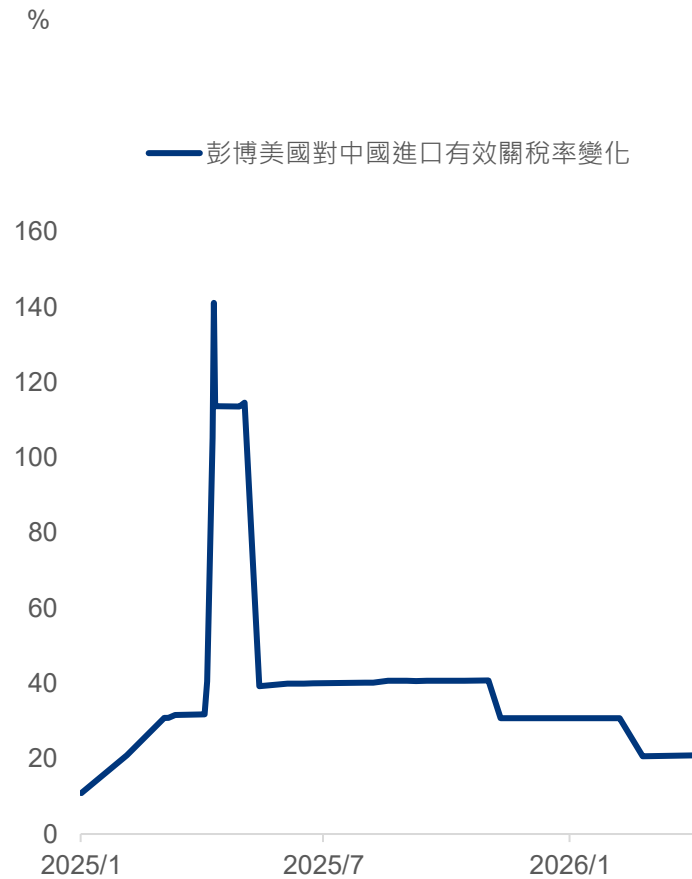
各類商品及貨幣表現(%)



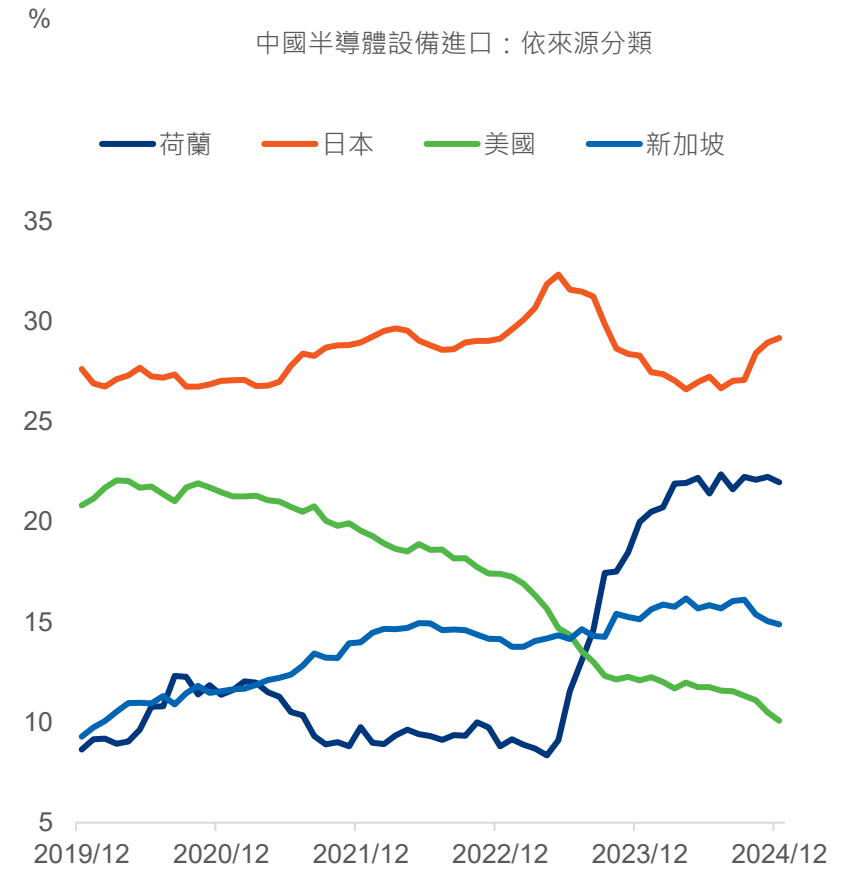
# 大交易時代來臨，川習會和平紅利後

- ▶ 特朗普及習近平預計將在本月14日至15日會面，考慮到這是兩國元首會面，備受市場關注，預期會議內容及相關報導偏向正面，支持短期投資氣氛。隨著美國更接近期中選舉，特朗普政府可能再度為美國爭取利益而調整貿易政策，市場也持續審視會面內容在實際執行上的可能性，政策不確定性仍存。
- ▶ 回顧由去年解放日起，中美兩國的貿易數據變化，美國對中國進口的有效關稅已回落至約20%，較去年大部份時間低，因此仍有再度上調的風險。同時，AI應用是市場的焦點，四月美國推進「硬體技術多邊協調法案 (MATCH Act)」，加強對中資企業的科技硬體管制。中國政府持續推動投資AI相關發展，將挹注國內自主AI硬體上下游企業。
- ▶ 觀察去年美國對晶片出口政策的變化，美國政府也非單一方向持續加強出口管制，適時也會考慮企業獲利並降低限制，這時將有利中國相關曝險較高的科技相關供應鏈。

### 當前美國對中國進口有效關稅約21%



### 美國兩黨共同倡議限制中國獲取半導體技術



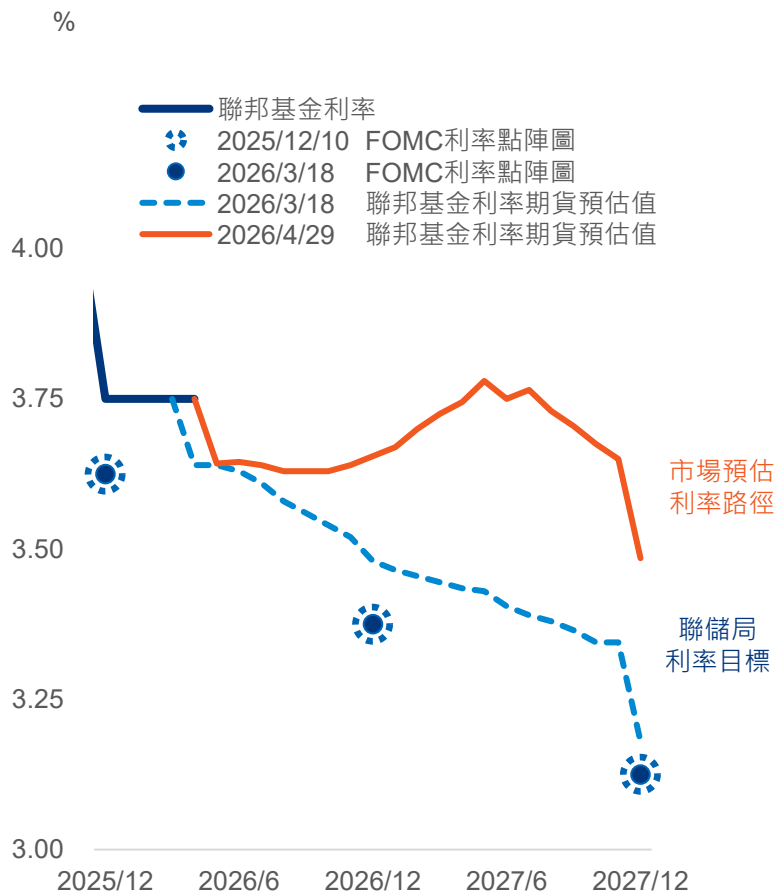
投資焦點

# 國債利率波動恐升，然短期高息具有吸引力

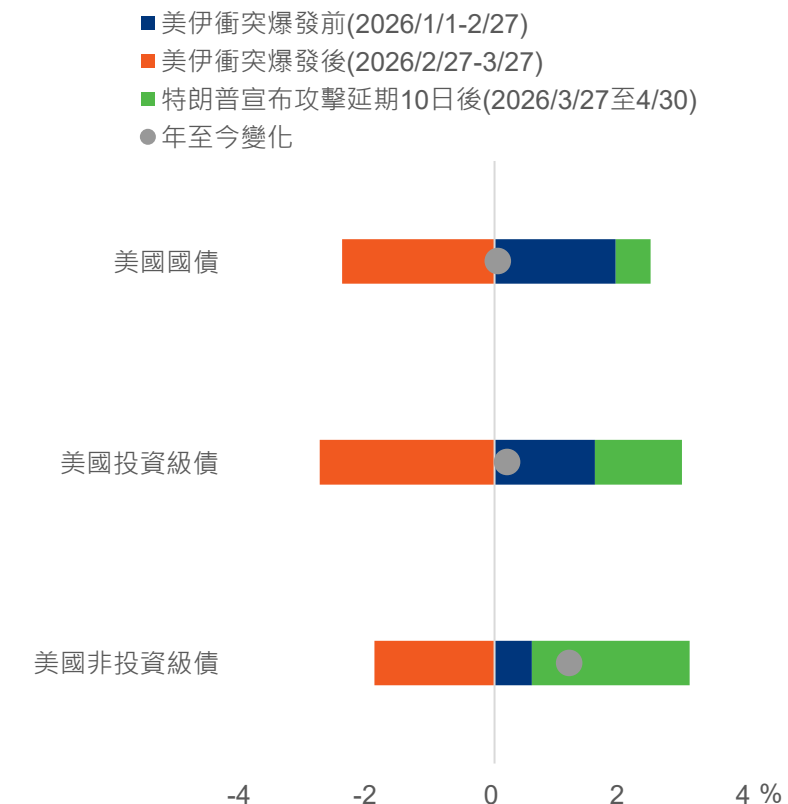
▶ 4月FOMC利率決議不變符合預期，鮑威爾主席時代落幕，投票出現近34年鷹派分裂結果，市場預期年底前聯準會將按兵不動。考量當前低就業環境，薪資壓力不易出現，焦點落在通脹預期，美伊衝突推升油價，僅5年期通脹交換升幅較高，偏一次性影響。聯儲局主席人選華許通過提名，聽證會上強調確保政策獨立性，傾向減少前瞻指引並重申縮減資產負債表，若貨幣政策透明度下滑，恐加劇利率市場波動，國債投資人宜保持謹慎，關注能源價格上升對核心通脹影響。

▶ 儘管4月地緣政治不確定性仍在，能源價格仍高、通脹居高難下與聯儲局維持利率不變等因素籠罩著市場，但受消費、就業和製造業數據仍佳推動下，近期總經數據多優於預期推升實際孳息率，利率走升拖累美國國債本月表現走跌，信用債市方面，4月非投資級債表現強彈，明顯優於存續期間較長的投資級債，即中短天期與孳息收益為型塑信用債報酬表現主要成因。

市場預期今年年底前聯儲局將按兵不動



景氣穩與市場波動降溫，非投資級債年至今表現居前



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理。

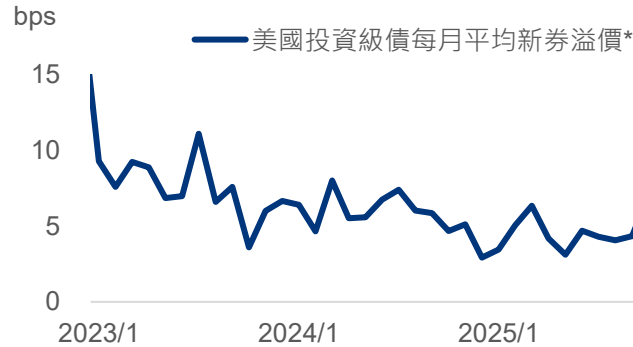
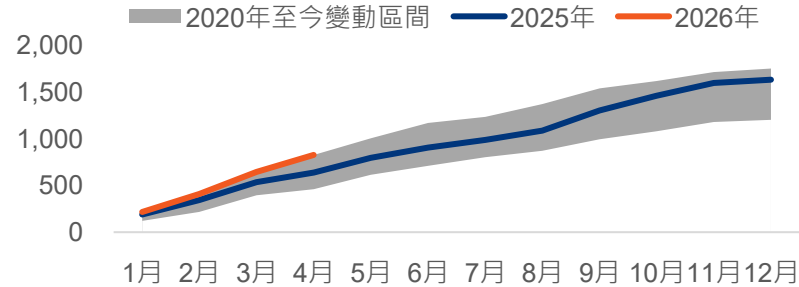
# 大型企業續發新券，風險溢酬形塑鎖利好時機

▶ 今年4月美國投資級企業新發行債券規模達1,956億美元，為僅次2020年4月歷史水準，其中非金融債券發行1,006億美元為發行量激增主因，同時發債量多來自信評A級達299億美元年增1.8倍，造成今年4月非金融債發行量明顯高於銀行債，並推升3月債券新券溢價至歷史相對高位，隨孳息吸引力上升與市場資金進場鎖利，4月債券新券溢價略有回落。

▶ 成熟國家非投資級債4月發行量384億美元，明顯較前月與去年同期增加，此外，非投資級債初次發行折價緩升至2024年以來新高，但仍低於2023年當時初次發行折價水準，考量當前地緣風險與政經事件擾動下，企業發行新債需提供更多風險溢酬，投資人宜把握投資級債高新券溢酬之鎖利機會，另低信評新券折價不如過往來的具吸引力，待信用利差明顯擴大後再行進場。

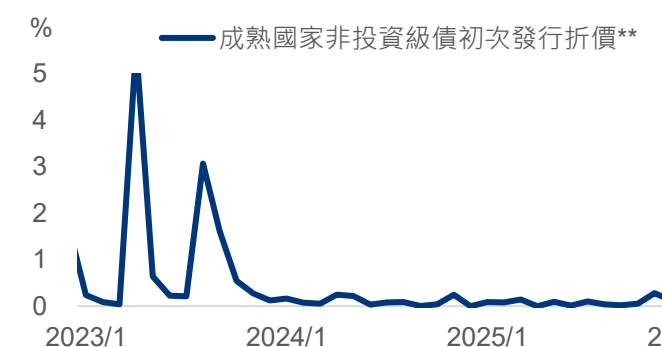
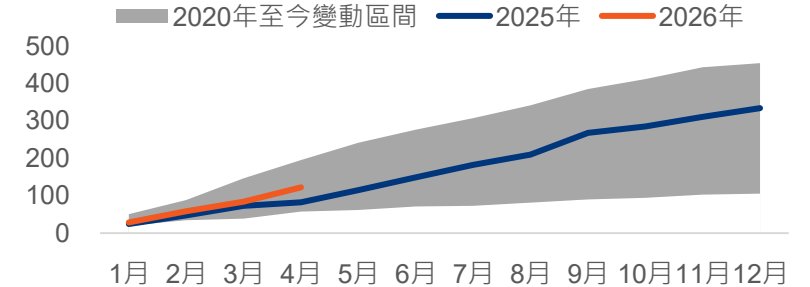
## 美國大型企業持續發新債提供折價

美國投資級債券累積發行量，10億美元



## 非投資級發債規模減少，然發債折價不如過往

成熟國家非投資級債券累積發行量，10億美元



資料來源：Bloomberg、BofA、凱基證券整理。註：\*新券溢價(New Issue Concession)發行人為確保新券順利發行，願意提供一個額外溢價(即較高的債券孳息率)，為提供給投資者風險溢酬；\*\*初次發行折價(Original Issue Discount, OID)指債券初次發行時，其出售價格低於面值的情況。

# 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>◆ 美伊停火協議露出曙光，油價略見回落，美國經濟展現韌性，企業財報獲利仍佳，預期特朗普在期中選舉壓力下，有誘因使油價下降，通脹傳導將是短期現象，不至再給利率與股市評價施加進一步壓力。投資建議可由著重防禦類股重新移往增加AI題材主導的成長股，並分散國家與產業配置。</li> <li>◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股較歐股更具上漲潛能，日本國債孳息率彈升，有利銀行股表現。歐元區以國防軍工為主要支撐，偏好國家為德、英。</li> </ul> | <p>策略風格：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"> <li>◆ 油價高位整理，美國國債孳息率存在走升可能，投資人可逢利率彈升時，布局中天期債券，並以高信評企業債信體質較佳且具防禦能力，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。</li> <li>◆ 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。</li> </ul>   | <p>債種：中天期高信評債鎖利，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"> <li>◆ 主要國家近期貨幣政策維持觀望，美元區間盤整，預期中長期偏弱。</li> <li>◆ 歐洲央行可能較日本銀行更快升息，歐元較日圓強，人民幣偏升值。</li> </ul>   | <p>美元區間盤整，預期中長期偏弱</p> <p>歐元較日圓強，人民幣偏升值</p>                                 |
| 商品 | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 能源短期間高位震盪，但波動劇烈。</li> <li>◆ 美元和美債利率偏上，使金價短期承壓。主要國家債務擴張，美元中長期走貶，使黃金仍具備配置價值，中長期有上漲空間，逢重挫可分批布局。</li> </ul>   | <p>黃金中長期有上漲空間、逢重挫可分批布局</p>   |

# 全球能源局勢動盪，儲能成為安全護城河

## ▶ 全球能源局勢動盪，儲能成為安全護城河

當前全球地緣政治局勢複雜多變，外圍能源不穩定的因素顯著增加，傳統化石能源供應鏈頻頻受到干擾，導致國際電價大幅波動。在這種背景下，各國對「能源自主」的渴望達到了前所未有的高度。儲能系統作為解決能源供應不穩定、提升電網韌性的核心關鍵，已不再僅是環保選擇，而是國家安全的戰略物資。隨著外部能源市場的價格風險外溢，具備高度靈活性與調節能力的儲能設施能有效緩衝能源短缺壓力，行業關注度將持續攀升。

## ▶ 政策紅利持續釋放，市場資金加速湧入

近期政策層面對儲能行業的扶持力度不斷加大，包括電力現貨市場交易制度的完善，使得儲能參與電網調峰、調頻獲取的收益路徑更加清晰多元。這不僅提升了儲能專案的經濟性，也吸引了大量資本市場的資金加速湧入。投資者對儲能板塊的預期已從單純的政策驅動轉向業績落地驅動。隨著相關產業論壇與政策指引的進一步明朗，儲能行業有望成為市場避險與成長進攻的雙重選擇。在能源價格波動頻繁的當下，擁有核心技術優勢與產能規模的龍頭企業，將成為市場資金追捧的核心標的。

儲能相關政策

|     | 政策名稱 / 項目          | 2026 年關鍵細節                                     |
|-----|--------------------|--|
| 台灣  | 表後儲能系統補助(MOEA)     | 針對工業用戶，每MWh補貼約NT\$500萬；優先補助使用國產電池芯者。           |
| 中國  | 電力側獨立儲能容量電價        | 參照煤電容量電價，補貼「可用容量」而非僅放電量<br>國家發改委2026年全面實施。     |
| 美國  | OBBBA法案(新版 ITC)    | 2026年開工專案可享30%投資抵免；若使用50%以上國產零件有額外加成。          |
| 澳洲  | 廉價家用電池計畫(Federal)  | 每kWh補助約 AUD\$310。2026/5/1起改為階梯制(14kWh 以下補助最高)。 |
| 義大利 | Ecobonus 2026      | 住宅儲能：首套房50% / 二套房36%抵免，上限€9.6萬，分10年抵減。         |
| 德國  | 低增值稅(VAT)政策        | 延續對儲能系統實施7%低增值稅；部分州政府(如NRW)提供額外裝機獎金。           |
| 波蘭  | Mój Prąd (Round 6) | 住宅儲能最高補貼PLN 1.6萬；申請案量於2026年續創新高。               |

# 思格能源(6656)

收盤價 HK \$534.5

目標價 HK \$680

## 公司簡介

公司主要研究、開發、應用、生產及銷售包括光伏逆變器、直流充電模塊、儲能變流器、儲能電池及能源管理系統，供家庭及企業使用。

## 公司特色

### ■ 能源價格不穩推動儲能需求

思格能源是可堆疊分佈式儲能裝置的市場領導者，全球市佔率近3成，市場估計產業於2025-2030年CAGR達65.8%的高速增長。思格能源以海外市場為其核心收入來源，目的地橫跨85個國家。截止2025年，澳洲為最大的收入來源地佔42.6%，可受惠於補貼加碼推動需求增長。目前能源價格不穩，儲能需求顯著上升。思格能源專注出口業務，可受惠於不同國家補貼政策及受惠於海外市場溢價，進一步提升毛利率與盈利能力。

### ■ 拓展工商用方案及出海版圖

除了家用儲能裝置外，思格於去年推出了全新用於工商業光儲的解決方案 SigenStack，可以快速地對不同商業場景部署儲能系統為公司提供新增長動力，未來將成為公司第二增長曲線。出海版圖方面，思格在2025下半年重塑北美品牌形象及推出美國市場專屬產品，而目前北美只佔1.8%的收入，鑑於目前北美收入佔比極低，即便地緣政治局勢出現波動，對公司整體基本面影響亦相當有限，相反雙方關係轉好，則有利於擴大美國市場版圖。

### ■ AI賦能及擴大生產線助滿足需求

思格儲能系統加入AI賦能，AI的介入使系統由「被動存儲」轉向「智慧調度與主動管理」，實現能源效率最大化，解決傳統儲能效率難題。另外，思格儲能2027年將有新生產線投產以滿足市場需求。給予目標價680港元，對應預期市盈率為26倍。

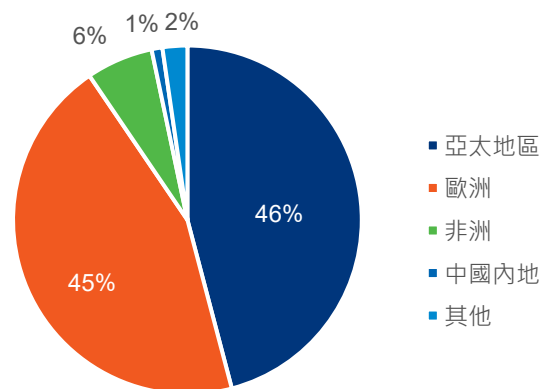
資料來源：Bloomberg

## 財務數據

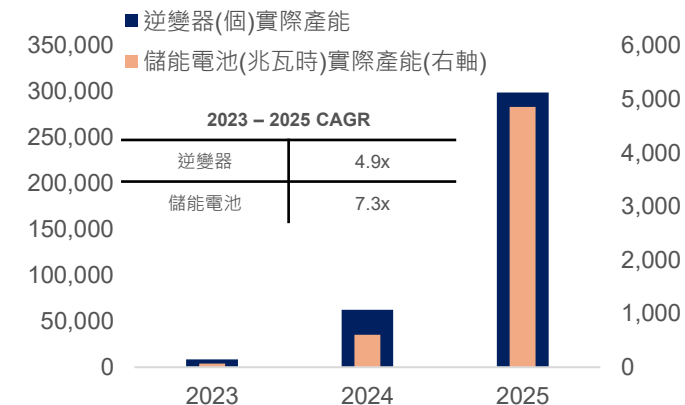
|            | 2024  | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
|------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 收入(人民幣十億)  | 1.3   | 9.0  | 19    | 27    | 36    |
| 按年增長(%)    | 2,280 | 692  | 211   | 44.9  | 32.7  |
| 淨利潤(人民幣十億) | 0.08  | 2.9  | 4.99  | 6.67  | 8.32  |
| 按年增長(%)    | 123   | 3214 | 70    | 33.6  | 24.7  |
| 利潤率(%)     | 6     | 32   | 26    | 25    | 23    |

資料來源：Bloomberg

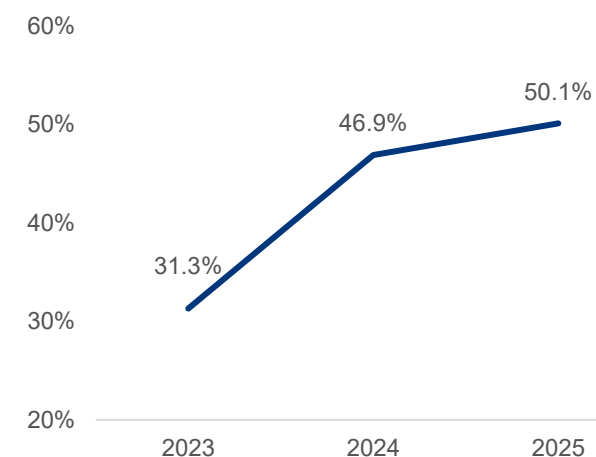
## 地區收入分布



## 實際產能



## 毛利率

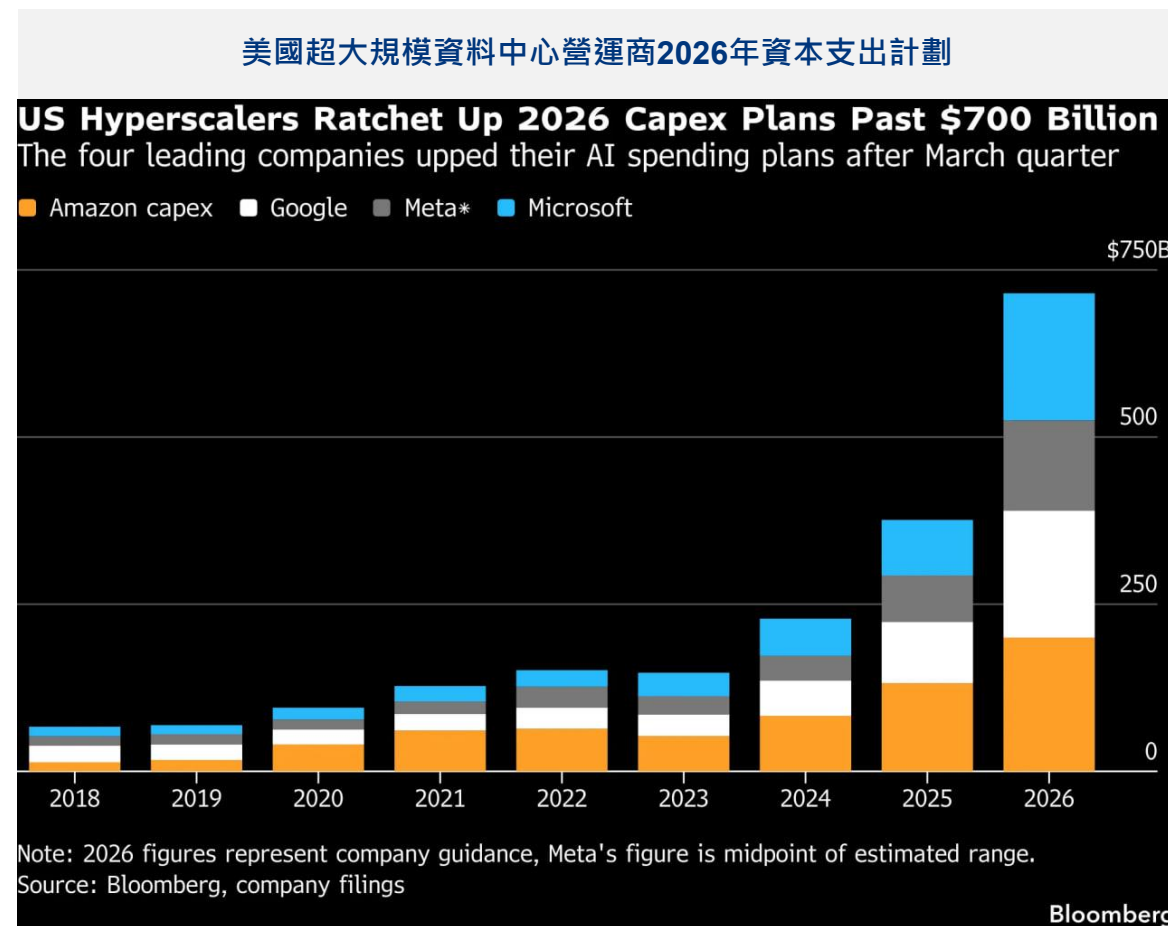


內部參考文件請勿外流

美股/環球股

# AI熱潮持續，板塊輪動將啓

- ▶ 4月ISM美國服務業PMI由前值54.0微跌至53.6，略低於市場預期的53.7，但仍明顯高於去年平均水平。
- ▶ 3月美國職位空缺數減少5.6萬個至686.6萬個，高於市場預期的685.0萬個。
- ▶ 4月美國非農就業增加11.5萬個職位，高於市場預期的6.5萬個職位，但低於前值上修後的18.5萬個職位。失業率維持在4.3%，與市場預期及前值持平。
- ▶ 5月美國密大消費者信心指數初值為48.2，低於市場預期的49.5，也低於前值的49.8。
- ▶ 美股在5大科技巨頭公佈業績及指引後升勢強勁，五大科技巨頭2026年合計資本支出上調至8,000億美元，2027年進一步上升至1.1萬億美元，其中大部分資本支出流向人工智能基建領域。因此半導體及相關元件板塊大幅拉升。雖然半導體指數創歷史新高，但整體估值由於每股盈利大幅上調仍較2月水準低，因此仍有上升空間。短期內基金將平衡倉位，資金仍圍繞人工智能主題進行板塊輪動。AI大型雲服務商在下半年至明年加速擴張，相關個股成長空間巨大。



資料來源：Bloomberg

# Cipher Digital (CIFR)

收盤價 US \$20.55

目標價 US \$26

## 公司簡介

Cipher Digital是一家數位基礎設施及資料中心科技公司，主要開發並營運工業級比特幣挖礦資料中心，服務美國客戶。

## 公司特色

### ■ 超大規模雲服務AI資本開支增加，提升資料中心容量價值

AI基礎設施需求持續加速，美國超大規模雲服務商資本開支預計在2026年超過7,000億美元，而IEA預期全球資料中心用電量將從2025年的485TWh幾乎翻倍至2030年的950TWh。這將提高電力、土地及AI-ready基礎設施的需求，從而提升其價值。Cipher Digital具備700MW已簽約總HPC容量、約114億美元合約收入，以及約4.2GW的總電網容量管線，使其成為超大規模雲服務商AI基礎設施支出增加的直接受益者。

### ■ 長期超大規模雲服務商合約及融資進展提升能見度

Cipher Digital正由比特幣挖礦轉型至AI/HPC基礎設施，其轉型愈來愈受到已簽約客戶需求及融資執行支援。公司已與超大規模雲服務商租戶簽訂三個AI資料中心園區租約，基本租期為10-15年，其中包括近期與投資級租戶簽訂的租約。公司亦取得2億美元循環信貸額度，而Black Pearl項目則透過20億美元債券發行完成融資，提升長期現金流及短期資本需求的能見度。

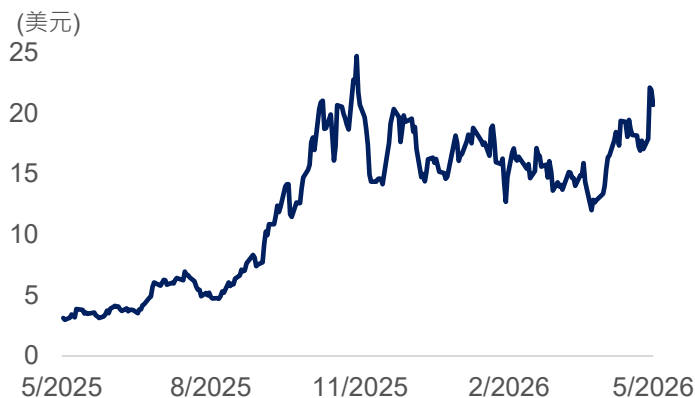
### ■ 2026財年第一季業績低於預期，但全年展望仍具潛力

2026財年第一季度收入為3,484萬美元，按年下降28.8%，比市場預期低165萬美元；GAAP每股虧損為0.28美元，低於市場預期0.02美元盈利。季度內，管理層表示Barber Lake及Black Pearl資料中心項目仍按計劃推進，並宣佈簽訂第三個資料中心園區租約，租戶為投資級超大規模雲服務商。

### ■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為\$30.93，最高目標價為\$64，最低為\$15。

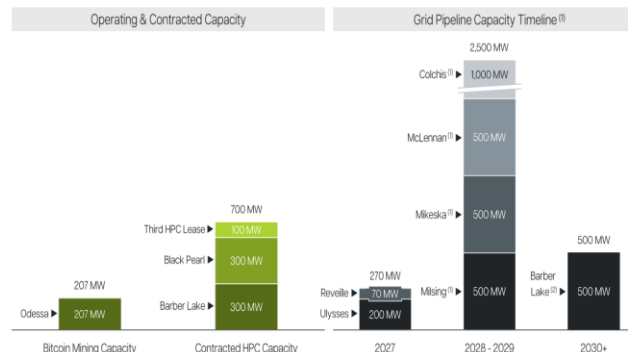
## 近一年股價走勢



## 投資組合和項目產能

### Current Portfolio & Pipeline Capacity

-4.2 GW of Total Portfolio Grid Capacity

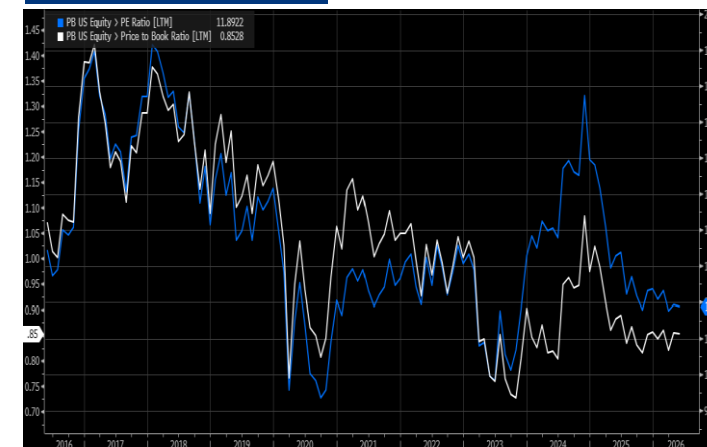


## 財務數據

|             | 2023   | 2024  | 2025   | 2026F  | 2027F |
|-------------|--------|-------|--------|--------|-------|
| 收入增長(%)     | 4076.6 | 19.3  | 48.0   | -2.0   | 212.1 |
| EBITDA比率(%) | 1.7    | 10.1  | -170.5 | -5.3   | 79.6  |
| EPS(美元)     | -0.23  | -0.25 | -2.72  | -0.88  | -0.16 |
| 淨利率(%)      | -45.4  | -54.0 | -464.1 | -129.1 | 11.6  |

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

內部參考文件請勿外流

# IREN Ltd (IREN)

收盤價 US \$61.2

目標價 US \$76

## 公司簡介

IREN Limited是一家可再生能源公司。公司擁有並管理由可再生能源驅動的新一代資料中心，並針對比特幣挖礦、AI雲端服務及其他高耗電運算需求進行優化。IREN主要服務澳洲客戶。

## 公司特色

### ■ Nvidia合作印證IREN的AI工廠策略

IREN的AI基礎設施敘事因其與Nvidia簽訂34億美元、為期五年的AI Cloud合約，以及更廣泛的5GW戰略合作夥伴關係而大幅強化，該合作將在其全球資料中心管線中部署與Nvidia架構一致的基礎設施。這印證了IREN從比特幣挖礦轉型至AI Cloud的方向，同時Nvidia亦獲得一項為期五年的權利，可按每股70美元的行使價購買最多3,000萬股普通股，潛在投資金額最高達21億美元。

### ■ 已簽約AI收入與電力支持的擴張提升能見度

IREN目前擁有更高的收入能見度，已簽約ARR達31億美元，並以2026年底達到37億美元ARR為目標，主要受到Microsoft及Nvidia的AI Cloud合約支持。公司亦正將AI Cloud容量從2026年的480MW擴展至2027年在建的1.2GW，並透過長期5GW已鎖定電力資源組合進一步擴張，使其成為超大規模雲服務商AI資本開支及電力支持資料中心短缺的直接受益者。

### ■ 2026財年第三季業績低於預期

2026財年第三季錄得收入1.448億美元，按季下降21.6%，低於市場預期的7,449萬美元；淨虧損由第二季的1.554億美元擴大至2.478億美元。然而，從戰略角度看，該季度仍具正面意義，因IREN宣佈與Nvidia簽訂AI Cloud合約，將部署氣冷式Blackwell GPU，使用其Childress現有資料中心內60MW容量，並預計從2027年初開始擴容。

### ■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為\$75.58，最高目標價為\$107，最低為\$36。

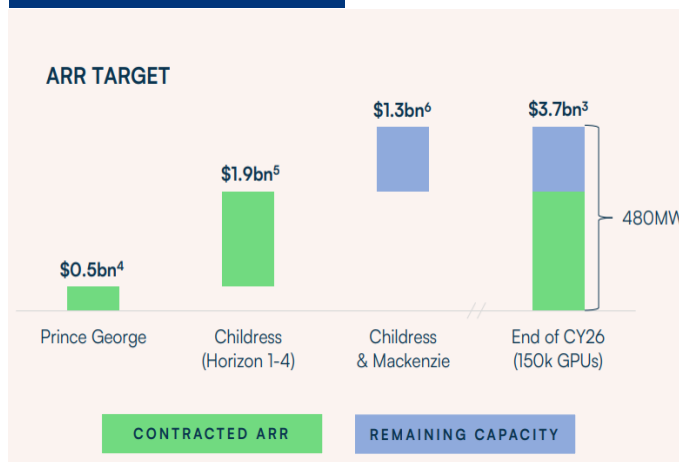
資料來源：Bloomberg, Company

## 近一年股價走勢

(美元)



## 2026年ARR目標



## 財務數據

|             | 2023  | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 收入增長(%)     | 38.7  | 128.6 | 167.7 | 105.5 | 185.8 |
| EBITDA比率(%) | -9.7  | 12.4  | 40.3  | 45.7  | 74.5  |
| EPS(美元)     | -1.21 | -0.33 | 0.11  | 0.30  | 0.10  |
| 淨利率(%)      | -98.8 | -15.8 | 5.0   | 9.1   | 5.7   |

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

## PE和PB



內部參考文件請勿外流

# AI熱潮帶動台股站上4萬點，CSP資本支出上修帶動AI供應鏈續強

## ▶ 多頭維持優勢續創歷史新高，台股站上4萬點

台股創高走勢延續，上週強漲站上40,000，觀察台股盤面結構，權值電子普遍偏多，或有利於台股多頭，電子個別族群多頭架構不變，強勢族群聚焦設計IP、銅箔基板、矽晶圓、英特爾EMIB先進封裝、封測、工業電腦；權值金控隨著台股創高，或有補漲機會。現階段正值4月營收以及第一季業績公布期，若營收或獲利大幅成長但股價不漲反跌，則需提防短線利多出盡，近日可優先鎖定短線整理後表態上攻且具備營收或業績利多題材的權值股。

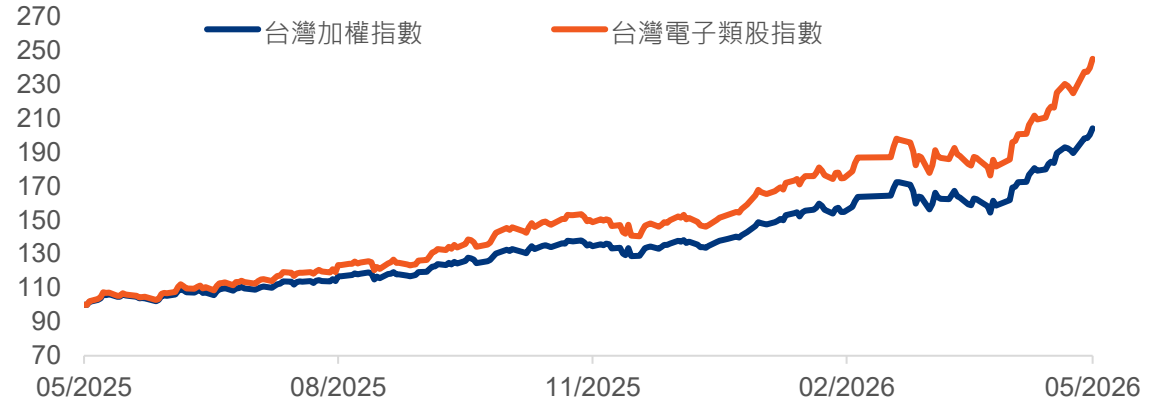
## ▶ 受惠AI需求強勁與零組件成本上升，1Q26 CSP資本支出優於預期

美國前四大CSP皆預期2026年資本支出將呈正向成長趨勢。多數CSP公布的1Q26資本支出優於預期，帶動前五大CSP資本支出合計年增91%、季增14%至1,484億美元，高於市場共識12%。凱基投顧認為，資本支出上修的主要原因之一在於零組件成本上升，特別是記憶體價格；同時，美國前四大CSP仍持續強調加大AI基礎建設投資，並受優於預期的AI需求、雲端訂單能見度提升，以及持續存在的產能限制所支撐。

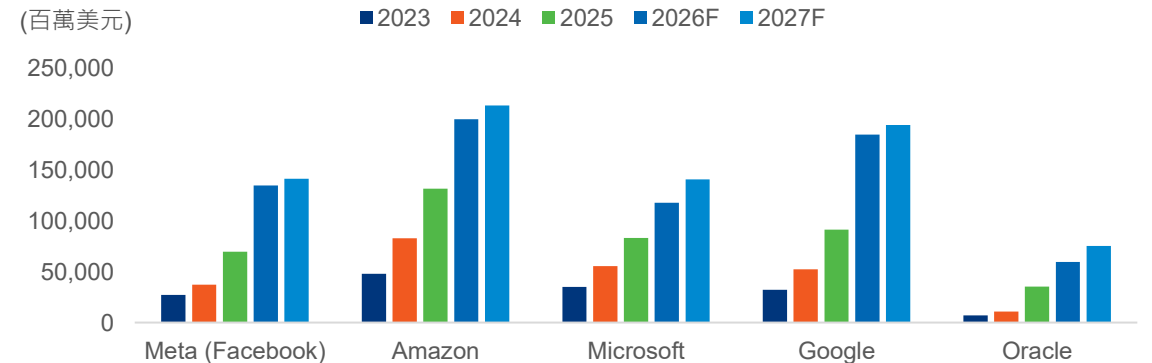
2026-2027年AI伺服器需求將持續強勁，且2027年CSP資本支出仍有進一步上修空間。在Nvidia、AMD的VR與MI455 GPU，以及CSP自研ASIC AI晶片推動供應鏈營收與獲利成長下，主要AI供應鏈領域(如機櫃組裝、液冷、電源供應，以及PCB / CCL)廠商將受惠。

### 台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/5/7 = 100



### 5大CSP資本支出



# 台光電(2383 TT)

## 公司簡介

台光電子針對各種印刷電路板，製造並行銷黏合片與銅箔基板。該公司的產品應用包括，但不限於：通訊裝置、網路基礎設施，以及即將推出的5G通訊產品。

## 公司近況

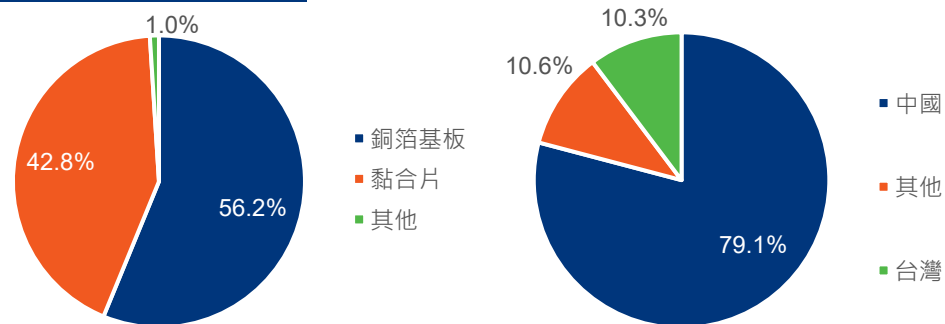
### ■ 2Q26漲價助攻使營收可望季增15-20%

由於1Q26已針對銅箔基板(CCL) M6規格以下漲價10-20%，而預期高階(M7/M8)主要在2Q26季漲價至少10-15%。凱基投顧預估基礎設施營收可望呈季增20%以上，手持裝置(手機及NB皆下滑，記憶體模組上揚)、車用則皆呈季減個位數。

### ■ M9為2027年營運注入強勁增長契機

除漲價效應使2Q26及全年營收上調外，凱基投顧認為公司技術與產能優勢已遠遠領先同業，而M9材料滲透率持續擴大將為2027營收帶來上調契機，因此上調2026-2027年獲利18%、38%，目標價上調至5,485元相當於2027年每股盈餘40倍市盈率。

## 營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

## 財務數據

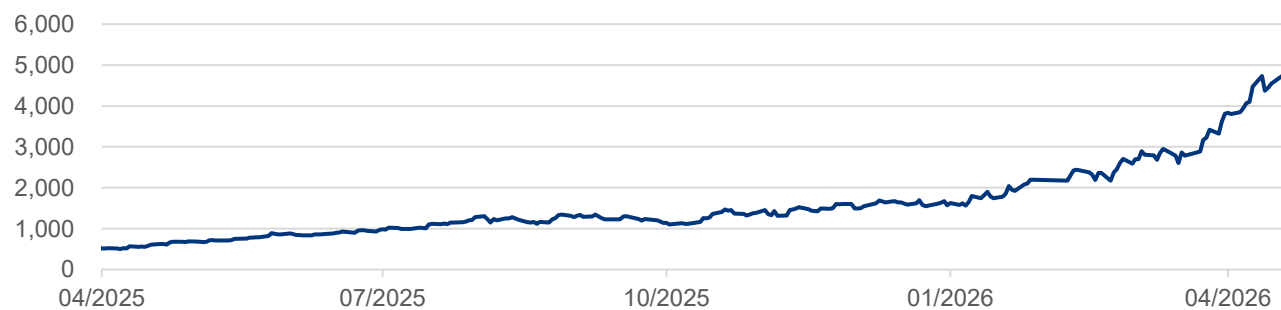
|            | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F  |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| EPS (新台幣)  | 16.35 | 27.81 | 41.67 | 77.79 | 137.13 |
| EPS 成長率(%) | 7.3   | 70.1  | 49.8  | 86.7  | 76.3   |
| P/E        | 271.6 | 159.7 | 106.6 | 57.1  | 32.4   |
| ROE (%)    | 22.5  | 30.9  | 34.2  | 49.9  | 64.2   |

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5月7日 | 1週   | 1個月   | 3個月    | 6個月    | YTD    | 1年     |
|------------|------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 期間報酬率(%)   | 7.15 | 53.63 | 152.99 | 255.47 | 196.05 | 635.65 |

# 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

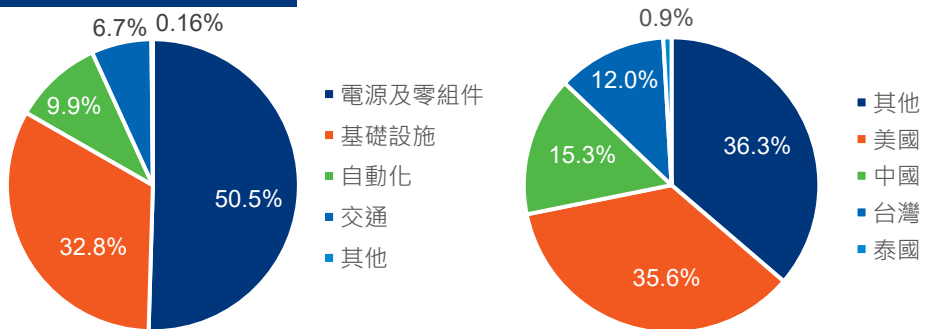
### ■ HVDC將於2H26開始導入

台達電表示HVDC架構在Nvidia的VR200平台應屬於選配，預期2H26開始出貨，初期將先出貨±400V DC架構，後續再推進至800V DC。凱基投顧預期隨Kyber機櫃設計推出，VR300平台的TDP將逾1MW，屆時勢必要採用HVDC，同步推升BBU滲透率。

### ■ 上修2026-2028年EPS預估

凱基投顧預估自2Q26起隨高毛利AI相關產品營收持續提升帶動營運槓桿，營益率將突破20%。在2025-2028年伺服器電源營收CAGR達88%帶動下，預期資料中心營收比重將自2025年的46%，於2026-2028年分別提升至62%、73%及80%。上修2Q26營收預估至季增21%、毛利率39.1%，並預期接下來數季營收在潛在價格調漲下具備上檔空間。

## 營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

## 財務數據

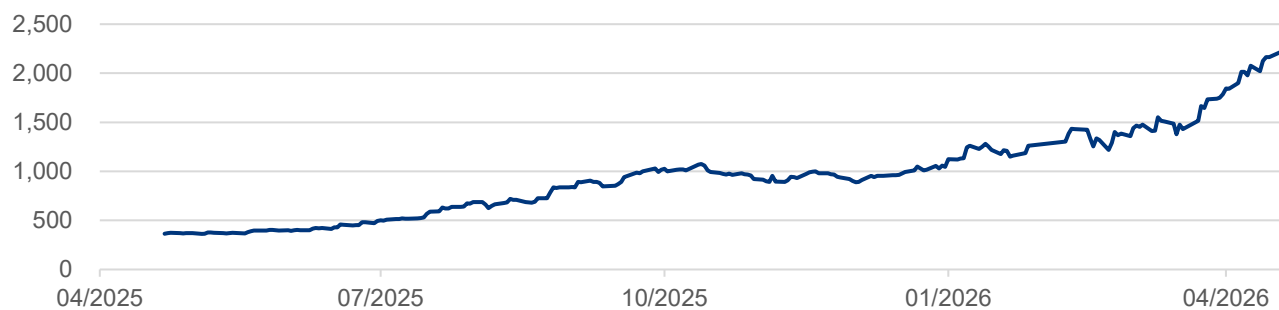
|            | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F  |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| EPS (新台幣)  | 13.56 | 23.14 | 44.71 | 73.51 | 109.24 |
| EPS 成長率(%) | 5.5   | 70.6  | 93.2  | 64.4  | 48.9   |
| P/E        | 159.6 | 93.6  | 48.4  | 29.5  | 19.8   |
| ROE (%)    | 16.4  | 24.1  | 36.7  | 44.3  | 48.0   |

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5月7日 | 1週   | 1個月   | 3個月   | 6個月    | YTD    | 1年     |
|------------|------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 期間報酬率(%)   | 1.85 | 32.43 | 90.09 | 128.50 | 128.97 | 492.74 |

# 債息上揚或成鎖利時機

## ► PIMCO GIS收益基金

- 全球最大的主動管理基金之一。
- 經歷多波市場波動，亦能把握市場衝擊過後的投資機遇。如2020年一度下跌8.79%，其後6個月反彈10.63%。
- 提供吸引的收益率，市場孳息下降仍能提供高於6%的估計到期孳息，具競爭優勢。
- 動態管理存續期(一般在0-8年)，以應對經濟增長不確定性及挑戰。利率市場可保持波動，收益基金團隊將靈活調整存續期以保持領先。近月在存續期配置方面繼續採取戰術性策略，並偏好美國利率，專注於投資機會最吸引的短期及中期債券配置。
- 長期表現有目共睹：榮獲「理柏基金香港年獎2023」最佳環球債券美元基金十年獎。
- 屢獲殊榮的投資組合經理團隊，由集團投資總監艾達信(Dan Ivascyn)、Alfred Murata和Josh Anderson領導，平均近30年投資經驗，且研究團隊由80多名環球信貸分析師組成。
- 存續期：6.25年；估計到期孳息率：6.90%；平均信貸質素：AA-。
- 最新年化派息率為6.33% (Class E-美元類別)。

| 商品名稱       | PIMCO GIS收益基金  |       |
|------------|--|-------|
| 特色         | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 採全球多元配置，有助於分散風險並捕捉不同市場的收益機會</li> <li>■ 基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級</li> </ul> |       |
| 規模         | 1,241億美元   |       |
| 持債數        | 715  |       |
| 3M/YTD 報酬  | -0.28% / 0.11%   |       |
| 主要資產分布(%)  | 抵押債  | 50.31 |
|            | 公司債  | 17.98 |
|            | 國債   | 17.64 |
|            | 現金及其他  | 14.07 |
| 債券到期日分布(%) | 3年以下   | 3.30  |
|            | 3-5年   | 33.10 |
|            | 5-10年  | 47.70 |
|            | 10-20年   | 10.80 |
|            | 20年以上  | 5.10  |
| 前五大持債(%)   | FNMA TBA 6.0% FEB 30YR   | 4.7   |
|            | FNMA TBA 6.5% FEB 30YR   | 3.4   |
|            | FNMA TBA 5.5% FEB 30YR   | 3.2   |
|            | FNMA TBA 6.0% MAR 30YR   | 3.2   |
|            | UMBS 30YR 5.0 TBA TAKE DELIV JAN   | 2.4   |

# PIMCO GIS收益基金

## 簡介

本基金主要投資於具有不同到期日的固定收益工具，在不犧牲長期資本增值的情況下，以實現賺取較高水平和持續穩定收益為目標。

### ■ 全球多元配置

該基金採全球多元配置，涵蓋投資級債券、非投資等級債券、新興市場債和抵押擔保證券等，策略有助於分散風險並捕捉不同市場的收益機會，提供穩定和多元化的回報來源

### ■ 專業管理團隊

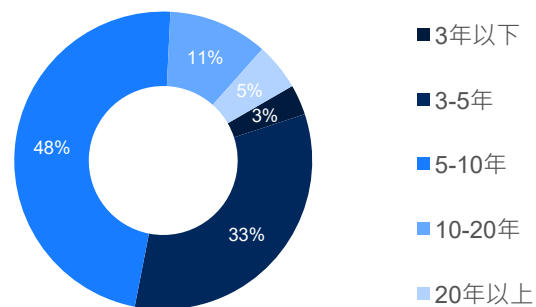
由PIMCO(全球最大債券資產管理公司之一)的專業團隊主動管理，根據市場環境靈活調整資產配置，展現相對穩健的長期表現

### ■ 晨星4星評級

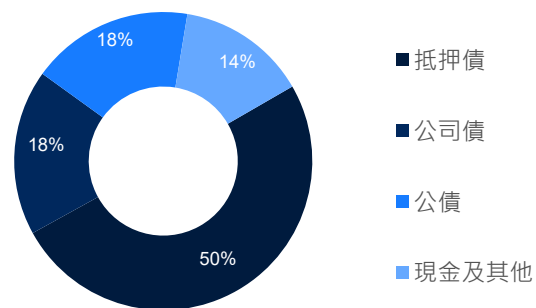
基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級

|      |             |           |          |
|------|-------------|-----------|----------|
| 成立日  | 2012年11月30日 | 規模        | 1,241億美元 |
| 晨星類別 | 全球債券        | 基金分類      | 債券型      |
| 晨星評等 | ★★★★        | 3年標準差(年化) | 4.57%    |

## 債券到期日分布



## 主要資產分布



## 前5大投資標的(%)

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| FNMA TBA 6.0% FEB 30YR           | 4.7 |
| FNMA TBA 6.5% FEB 30YR           | 3.4 |
| FNMA TBA 5.5% FEB 30YR           | 3.2 |
| FNMA TBA 6.0% MAR 30YR           | 3.2 |
| UMBS 30YR 5.0 TBA TAKE DELIV JAN | 2.4 |

## 近三年淨值



| 迄2026年5月4日 | 1個月  | 3個月   | YTD  | 1年   | 2年    | 3年    |
|------------|------|-------|------|------|-------|-------|
| 美元累積報酬率(%) | 0.62 | -0.28 | 0.11 | 7.16 | 13.58 | 20.16 |
| 同類型排名四分位   | 3    | 3     | 3    | 2    | 2     | 2     |

資料來源：PIMCO資產管理基金月報、Morningstar、Bloomberg，月報截至2026年3月31日；資料採用級別：E類美元累積

# 明治安田生命：健康管理生態系深化與全球併購雙引擎

## ▶ MYLIFE 6.1 06/11/55 (明治安田生命保險公司) (美元計價)

- 明治安田生命目前定位為全球領先的綜合金融與健康管理服務提供者。其核心戰略以「安心保障 × 數位健康平台」及「全球併購 × 永續金融(ESG)」為兩大支柱。
- 2025年度(FY2024，截至2025年3月)，集團展現強韌經營實力，集團保險費收入達3兆4,094億日圓(年增2.3%)，集團核心獲利(Base Profit)達6,264億日圓(年增11.6%)，主要受惠於投資收益改善及海外事業(特別是美國StanCorp)貢獻提升。2025年度上半期(截至2025年9月)，集團業務利益年增約5.7%，全年基礎利益亦維持穩健增長，為集團累積豐沛營運現金流。
- 2026年2月，集團正式完成對Legal & General (L&G)美國保障型業務(包含Banner Life及William Penn)的收購，交易規模約26億美元。此外，另購入L&G集團5%的經濟權益，成為其策略性股東。明治安田生命將此次收購的個人保障型業務與既有美國子公司StanCorp整合，形成「團體保險 + 個人保險」的雙軌互補組合。2026年海外業務利益預期較前一年度明顯成長，主要動能來自Banner Life與William Penn穩定的保障型保費收入，以及與L&G合作切入年規模超過400億美元的美國退休金風險移轉(PRT)市場。
- 集團積極布局生成式AI應用，預計於2026年上半年逐步導入新一代智能投顧功能，協助提供個人年金與動態資產配置方案，作為支持未來獲利成長的技術助力。
- 明治安田生命展現強健的抗風險能力，信用評級機構S&P(A+)、Moody's (A1)與Fitch(A+)均維持穩定展望。截至2025年9月底，在新的經濟價值監管框架下，集團經濟償付能力比率(ESR)達到221%的優異水準(基本要求是100%)，顯示資本極為充足。

|                    |  |
|--------------------|--|
| 商品名稱               | MYLIFE 6.1 06/11/55 (明治安田生命保險公司) (美元計價)          |
| ISIN               | USJ41838AQ65                                     |
| 特色                 | 集團在2025年度業績展現強韌經營實力，且全年基礎利益亦維持穩健增長，為集團累積豐沛營運現金流。 |
| 到期日                | 2055年6月11日                                       |
| 下一贖回日              | 2035年6月11日                                       |
| 配息(%)              | 變動/6.10/每半年                                      |
| 幣別                 | USD  |
| 距到期年               | 29.11  |
| 債券信評<br>(穆迪/惠譽/標普) | A3/-/A-  |
| 順位                 | 次順位  |
| YTM/YTC (%)        | 5.63/6.28  |

# 明治安田生命保險公司(MYLIFE 6.1 06/11/55)

## 簡介

明治安田生命目前定位為全球領先的綜合金融與健康管理服務提供者。其核心戰略以「安心保障 × 數位健康平台」及「全球併購 × 永續金融(ESG)」為兩大支柱。

## 介紹理由

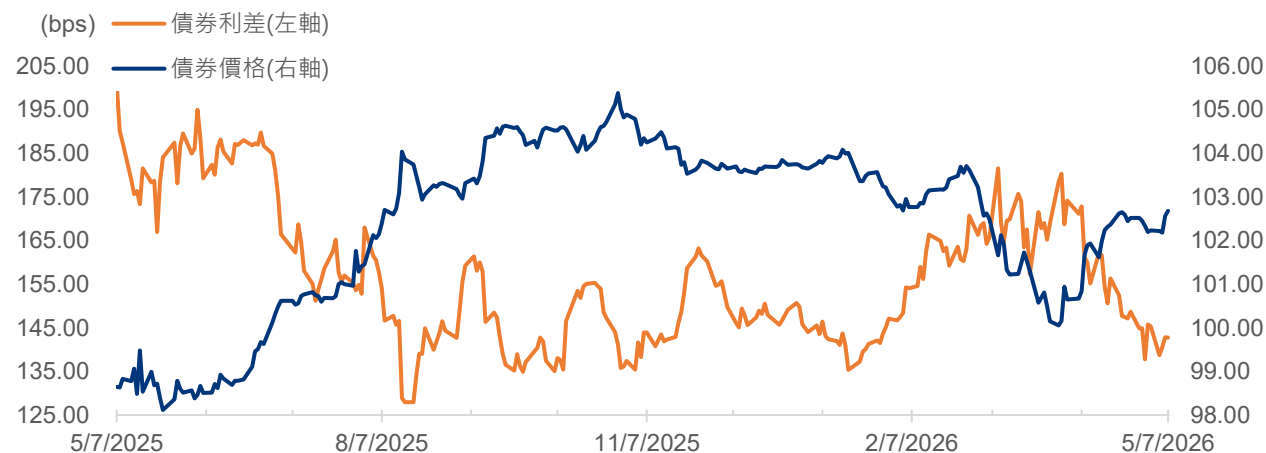
- 2025年度(FY2024，截至2025年3月)，集團展現強韌經營實力，集團保險費收入達3兆4,094億日圓(年增2.3%)，集團核心獲利(Base Profit)達6,264億日圓(年增11.6%)，主要受惠於投資收益改善及海外事業(特別是美國StanCorp)貢獻提升。
- 2025年度上半期(截至2025年9月)，集團業務利益年增約5.7%，全年基礎利益亦維持穩健增長，為集團累積豐沛營運現金流。
- 明治安田生命展現強健的抗風險能力，信用評級機構S&P(A+)、Moody's(A1)與Fitch(A+)均維持穩定展望。截至2025年9月底，在新的經濟價值監管框架下，集團經濟償付能力比率(ESR)達到221%的優異水準(基本要求是100%)，顯示資本極為充足。

| 財務指標         | 2023  | 2024   | 2025  |
|--------------|-------|--------|-------|
| 自由現金流量(十億日圓) | -39.4 | -126.4 | 190.6 |
| 資產報酬率(ROA)   | 0.18  | 0.30   | 0.29  |
| 利息保障倍數(x)    | 4.36  | 3.09   | 2.09  |

## 標的資訊

|                    |                     |            |               |
|--------------------|---------------------|------------|---------------|
| 標的名稱               | MYLIFE 6.1 06/11/55 | ISIN       | USJ41838AQ65  |
| 到期日                | 2055年6月11日          | 距到期年       | 29.11         |
| 配息(%)              | 變動/6.10/每半年         | YTM/YTC(%) | 5.63/6.28     |
| 幣別                 | USD                 | 最低申購金額/增額  | 200,000/1,000 |
| 債券信評<br>(穆迪/惠譽/標普) | A3/-/A-             | 債券順位       | 次順位           |

## 價格(新發行)



資料來源：Bloomberg，2026年5月7日，註：票息重設日期為2035年6月11日當日，並為每半年配息，適用年利率為美國五年期國債債券孳息率，重設息率為交割日的債券收益率加2.911%

## ► MAY 2026

4

Monday

- 美國3月耐久財訂單月增率終值 (實際:0.8% 預估:0.8% 前值:-1.2%)
- 歐元區4月標普全球製造業PMI終值 (實際:52.2 預估:52.2 前值:51.6)
- 歐元區5月Sentix投資者信心指數 (實際:-16.4 預估:-22.0 前值:-19.2)

5

Tuesday

- 美國4月標普全球服務業PMI終值 (實際:51.0 預估:51.3 前值:49.8)
- 美國4月ISM服務指數 (實際:53.6 預估:53.7 前值:54.0)
- 美國3月JOLTS職缺 (實際:6,866k 預估:6,850k 前值:6,922k)

6

Wednesday

- 美國4月ADP就業變動 (實際:109k 預估:120k 前值:61k)
- 歐元區3月PPI年增率 (實際:2.1% 預估:1.8% 前值:-3.0%)

7

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:200k 預估:205k 前值:190k)
- 歐元區3月零售銷售月增率 (實際:-0.1% 預估:-0.3% 前值:-0.3%)

8

Friday

- 美國4月非農業就業人口變動 (預估:65k 前值:178k)
- 美國4月失業率 (預估:4.3% 前值:4.3%)
- 美國5月密大消費者信心指數初值 (預估:49.5 前值:49.8)

11

Monday

- 美國4月成屋銷售 (預估:4.06m 前值:3.98m)
- 中國4月CPI年增率 (預估:0.8% 前值:1.0%)
- 中國4月PPI年增率 (預估:1.8% 前值:0.5%)

12

Tuesday

- 美國4月CPI年增率 (預估:3.7% 前值:3.3%)
- 美國4月核心CPI年增率 (預估:2.7% 前值:2.6%)

13

Wednesday

- 美國4月PPI年增率 (預估:5.0% 前值:4.0%)
- 歐元區第一季GDP年增率修正率 (預估:0.8% 前值:1.2%)

14

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (預估:205k 前值:200k)
- 美國4月零售銷售月增率 (預估:0.5% 前值:1.7%)
- 思科(CSCO)業績
- 川習會(5月14~15日)

15

Friday

- 美國4月工業生產月增率 (預估:0.2% 前值:-0.5%)
- 日本4月PPI年增率 (預估:3.0% 前值:2.6%)
- 應用材料(AMAT)業績

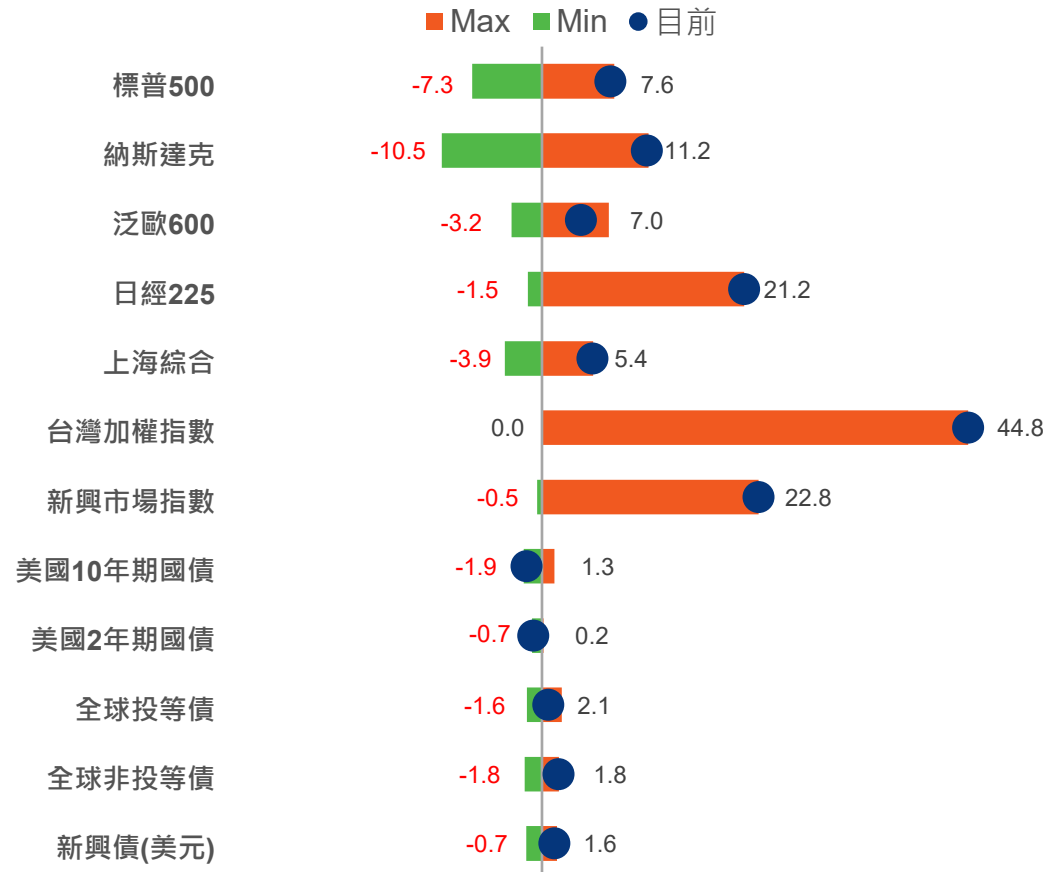
## 業績期重點企業公布

| 日期       | 公司名稱             | 營收預估<br>(美元) | 營收公布<br>(美元) | EPS預估<br>(美元) | EPS公布<br>(美元) | 優於市場預期 |     |
|----------|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------|-----|
|          |                  |              |              |               |               | 營收     | EPS |
| 2026/5/5 | 輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE) | 13.84B       | 14.45B       | 0.73          | 0.75          | V      | V   |
| 2026/5/5 | 帕蘭提爾科技公司(PLTR)   | 1.54B        | 1.63B        | 0.28          | 0.33          | V      | V   |
| 2026/5/6 | 超微半導體公司(AMD)     | 9.89B        | 10.25B       | 1.28          | 1.37          | V      | V   |
| 2026/5/6 | Arista網路公司(ANET) | 2.62B        | 2.71B        | 0.81          | 0.87          | V      | V   |
| 2026/5/7 | AppLovin公司(APP)  | 1.77B        | 1.84B        | 3.43          | 3.56          | V      | V   |
| 2026/5/7 | 麥當勞公司(MCD)       | 6.46B        | 6.52B        | 2.75          | 2.83          | V      | V   |
| 2026/5/7 | 華特迪士尼公司(DIS)     | 24.87B       | 25.17B       | 1.51          | 1.57          | V      | V   |
| 2026/5/7 | 優步科技公司(UBER)     | 13.33B       | 13.20B       | 0.71          | 0.13          |        |     |

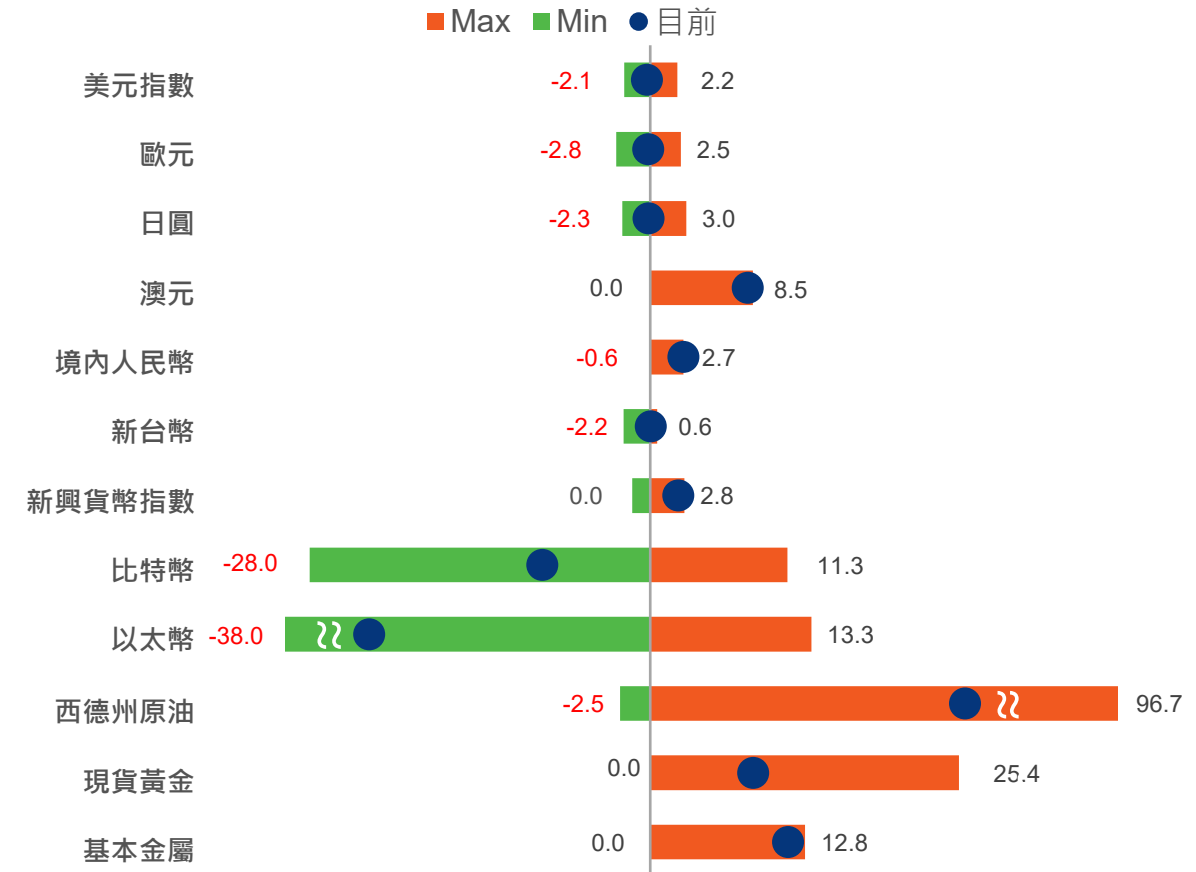
資料來源：Bloomberg

# 年至今主要市場/資產表現

## 股、債市場YTD表現(%)



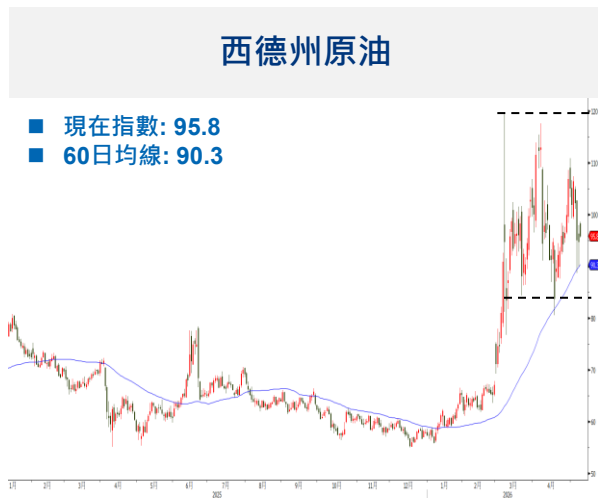
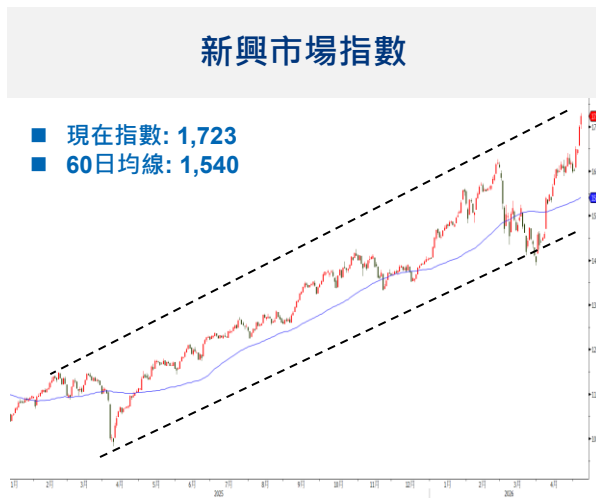
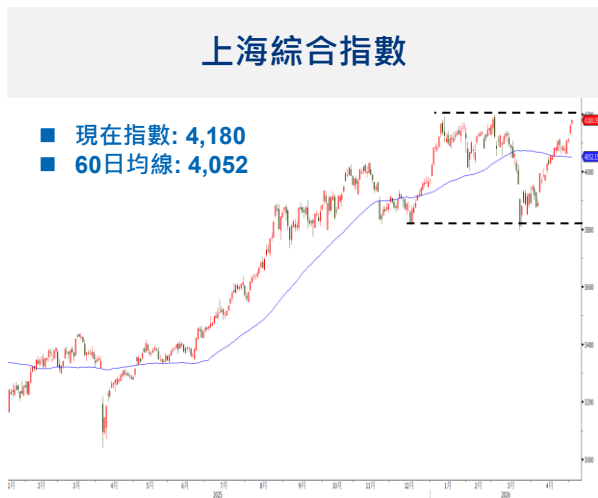
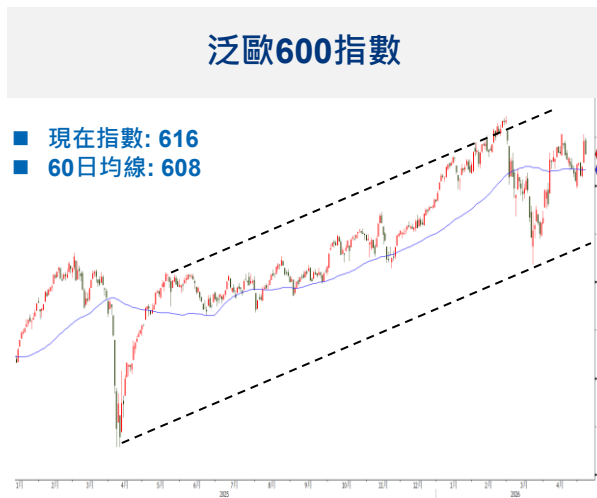
## 貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年5月8日

# 技術分析

—— 60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年5月8日

# 市場觀測

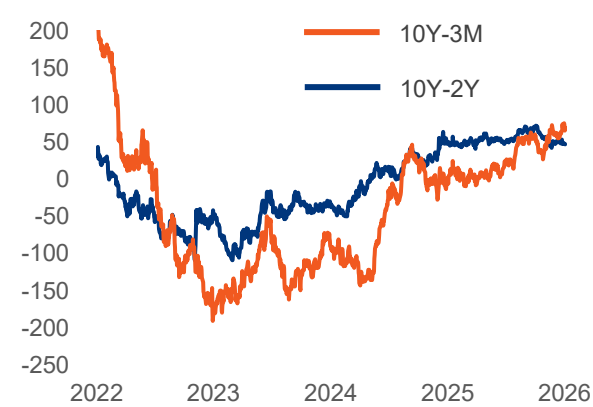
美國消費物價指數年增率(%)



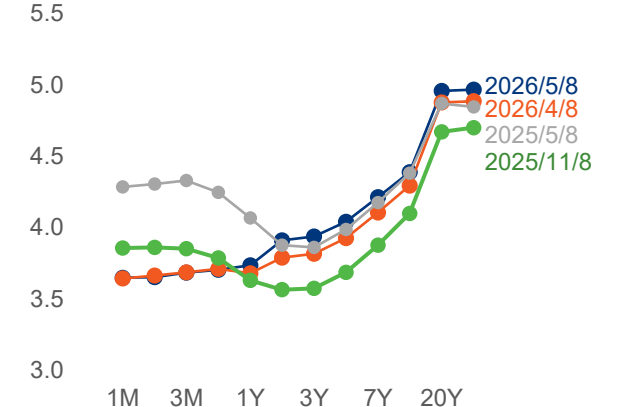
美國10年期國債孳息率(%)



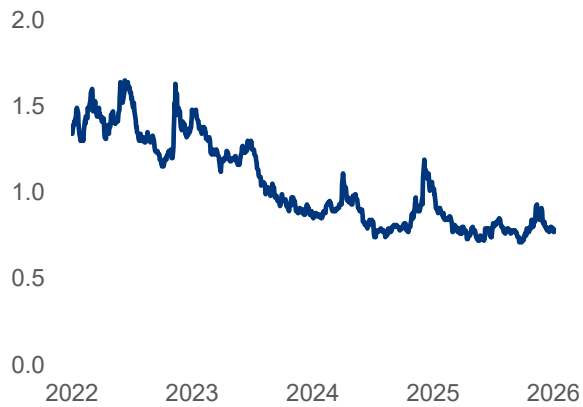
美國國債息差(bps)



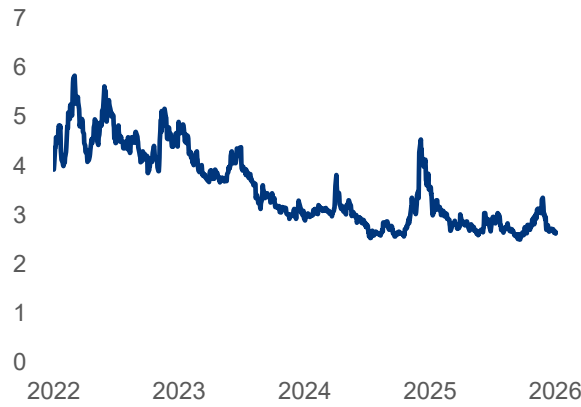
美國國債孳息率曲線(%)



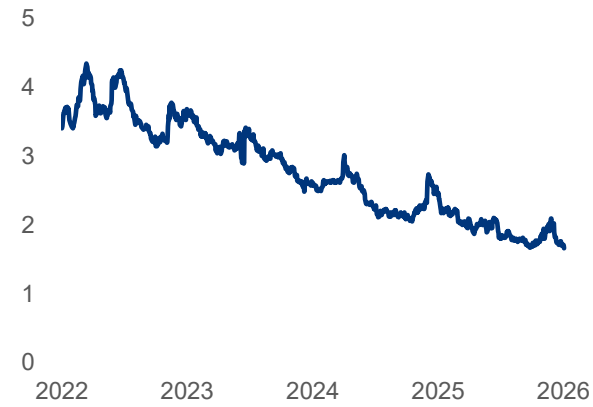
美元投資級公司債息差(%)



美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



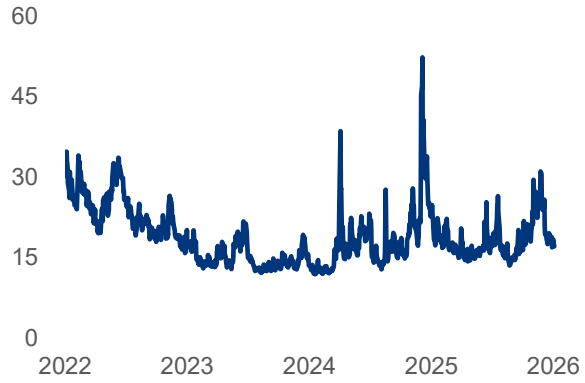
美元亞洲非投資級債息差(%)



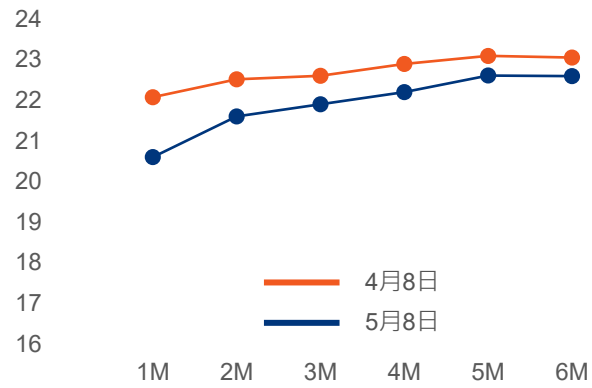
資料來源：Bloomberg · 2026年5月8日

# 市場觀測

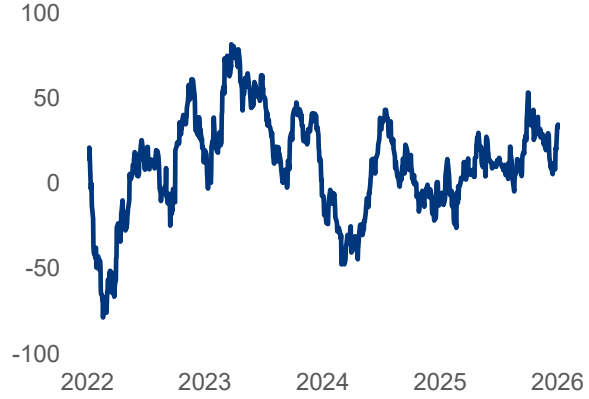
VIX指數



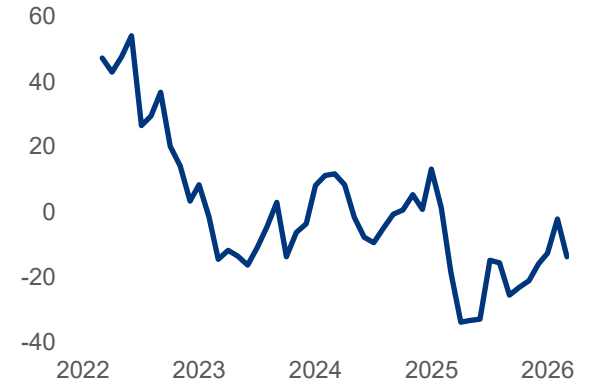
VIX期間結構



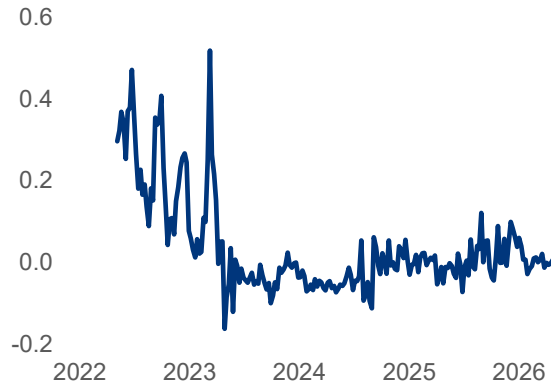
美國花旗經濟驚奇指數\*



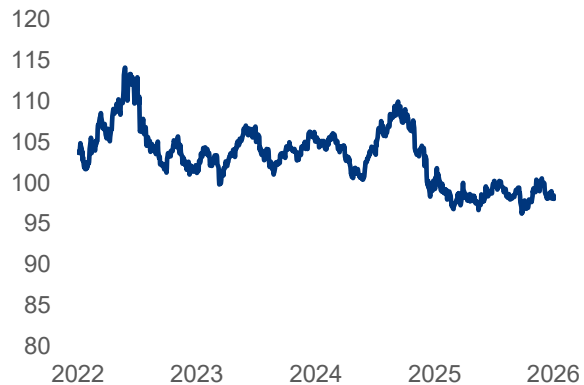
美國花旗通脹驚奇指數\*



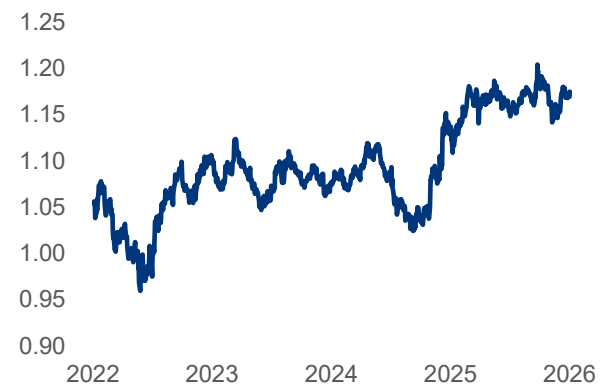
TED息差(bps)



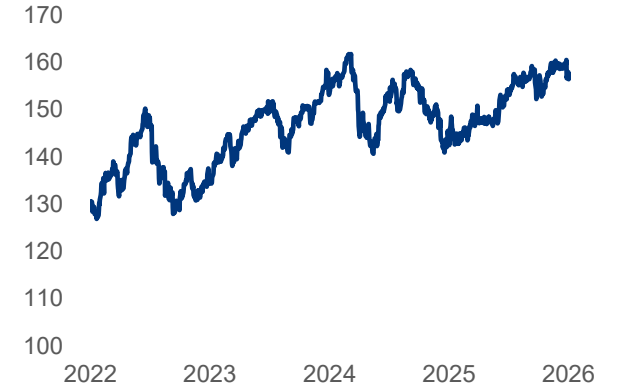
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年5月8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

**香港：**於本文件內所載的所有資料乃保密訊息，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司(「凱基」)、凱基投資理財有限公司或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。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。

基金單位價格可升亦可跌，而所呈列的過往表現資料並不表示將來亦會有類似的表現。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關基金之銷售文件(包括當中所載之風險因素(就投資於新興市場的基金而言，特別是有關投資於新興市場所涉及的風險因素)之全文)。

你應就上述資料內容謹慎行事，進行你自己的獨立審查，你並且應在作出任何投資決定前尋求獨立專業意見。你應該根據你自己的風險承受程度、財務狀況、投資經驗、投資目標、投資視域及投資知識去小心考慮投資是否適合你本人。

凱基不對於此所提供的資料之準確性、充分性或完整性作出任何明示或暗示的陳述或保證。在任何情況下，任何人欲倚賴或使用於此所載的資料應就該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據)未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各自的董事、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自的董事、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。

凱基集團成員公司或其關聯人可提供服務於本文件內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、僱員及代表可不時就於本文件內所提及的任何證券持倉。

本文件並未經證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審核。證監會對認可的基金或投資產品的穩健程度概不負責，而證監會認可有關基金或投資產品亦不表示證監會推薦投資於該等基金或投資產品。

如上述的免責聲明之中、英文版本有任何歧義，概以英文版本為準。

- 投資者應就複雜產品審慎行事。「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。
- 投資者或會蒙受全部或大於投資金額的損失(如適用)。
- 就發行人提供未經香港證監會審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應該要約審慎行事。
- 就被形容為已獲香港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、特點及風險，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。

請留意，由2017年9月1日起，購買場外交易產品將有以下最新安排：

1. 香港證監會(證監會)認可的產品：非專業投資者(散戶投資者)可認購此類產品，產品類別包括證監會認可的基金、認可的股票掛鈎投資(ELI)等。

請參閱以證監會認可的投資產品列表：<http://www.sfc.hk/web/TC/regulatory-functions/products/product-authorization/list-of-investment-products.html>

2. 非證監會認可的產品：此類產品只供專業投資者認購，產品類別包括非證監會認可的基金、債券、商業票據、存款證、股票掛鈎票據(ELN)、累計認購/認沽期權等。

產品指南參考：<https://map.kgi.com.hk//mapmvc/content/pdf/pdntinfokit.pdf>

**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。