



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

衝突與談判並行的角力!

The Tug-of-War Between Conflict and Negotiation!

18 May 2026

01 CIO Insights

危中有機：解構歐陸投資新邏輯

02 本週焦點圖表

美伊談判與衝突並進，
把握股市漲多拉回布局機會



03 市場回顧

AI熱潮與川習會期待，
美歐股市表現兩樣情



04 熱門議題

通脹反彈迎接華許上台



05 投資焦點

基本面與政策引領日股表現



06 理財產品

精選美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

危中有機：解構歐陸投資新邏輯

► 地緣政治與能源壓力

歐洲目前正面臨「多重夾擊挑戰」，伴隨25%的關稅威脅，外交關係亦降至戰後低點，美歐雙方關係陷入緊張情勢。與此同時，伊朗戰爭延宕令霍爾木茲海峽陷入癱瘓，進而引發「新一輪能源危機」，大幅推升工業成本與通脹預期。此外，俄羅斯轉向「灰色地帶衝突」，鎖定歐盟電網與海底電纜進行破壞，迫使歐洲各國必須增加國防開支，進一步加重了本就疲弱的財政體質負擔。

► 戰略自主的轉捩點

為應對上述危機，歐盟正積極追求戰略自主，透過推動「儲蓄與投資聯盟(SIU)」，以引導高達33兆歐元的民間財富至AI與綠能等高成長產業。關鍵計畫包括藉由統一採購實現「國防與科技主權」，以及推動「SMR與氫能發展路徑」，加速部署小型模組化反應爐(SMR)，旨在為「AI聚落(AI Valleys)」提供穩定且零碳的電力。

► 投資策略

建議投資人避開孳息率高企的英國國債，以及易受關稅衝擊的德國汽車出口商。相對而言，應關注法國的「主權AI」領先企業、西班牙的綠能樞紐，以及如Rheinmetall與Saab等國防巨頭。此外，若中東局勢趨緩，目前估值處於大幅折價的精品龍頭如LVMH與Hermes，將成為具潛力的選擇。

歐盟STOXX50指數
歐洲自伊朗戰爭以來表現落後

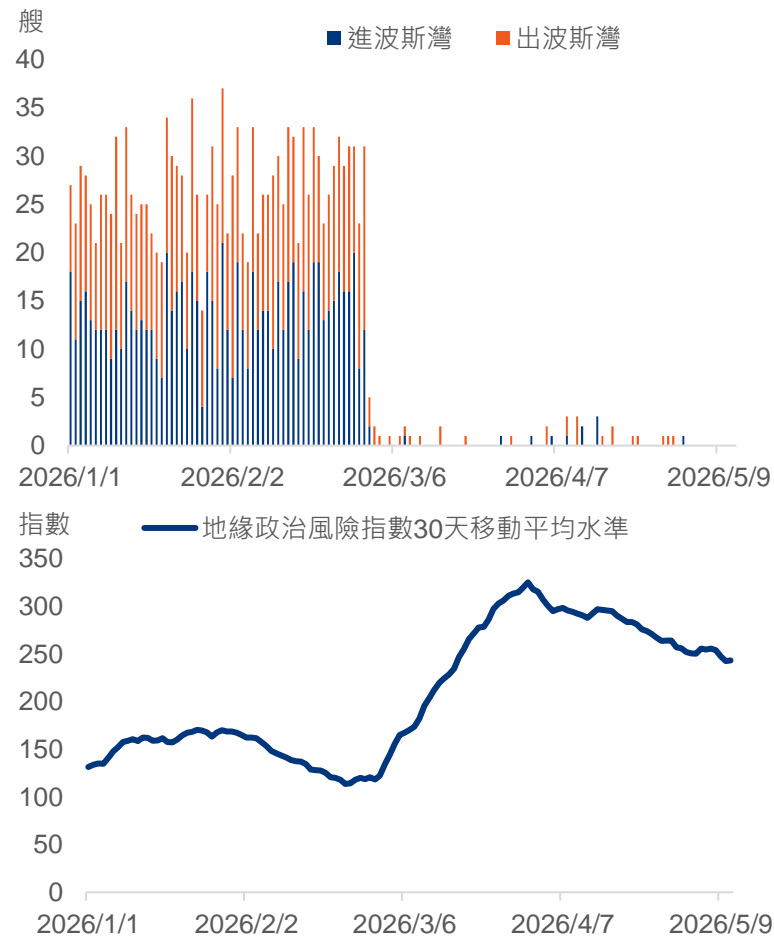


焦點圖表

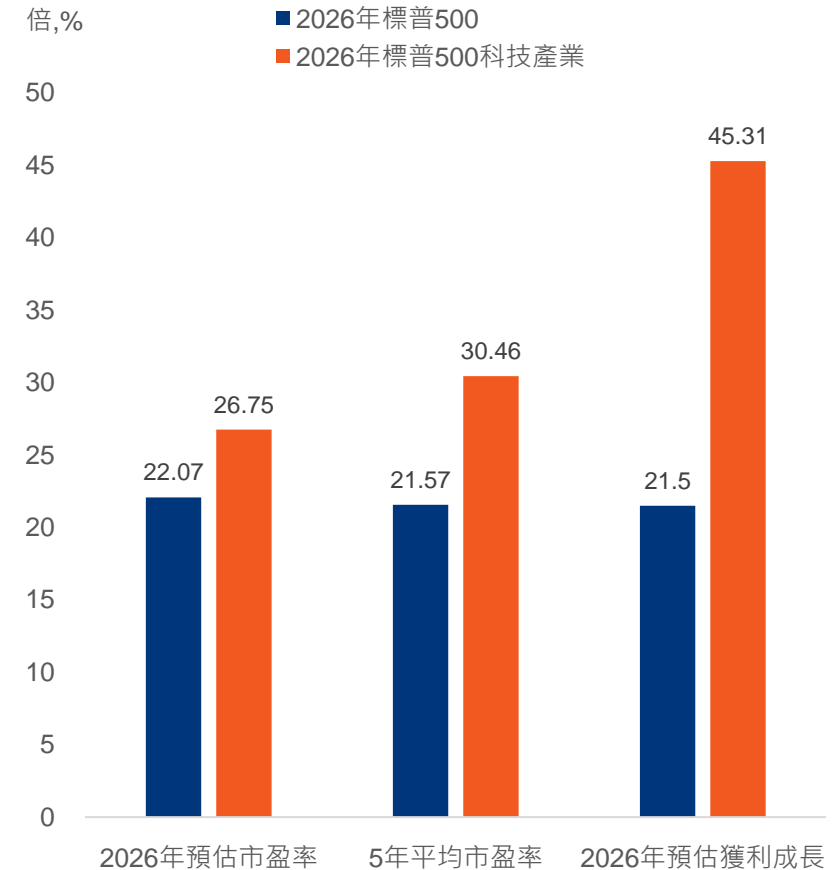
美伊談判與衝突並進，把握股市漲多拉回布局機會

- ▶ 美伊衝突自4月8日宣布停火以來，霍爾木茲海峽並未因為停火而恢復正常，到目前為止仍持續受到美伊相互封鎖行動而受阻，能通過之油輪數目相當有限。儘管美伊陸續針對和平方案進行討論，但迄今仍未能達成協議，反而出現零星衝突，令布蘭特原油價格多在100美元/桶上方徘徊。另一方面，觀察地緣政治風險指標，隨著時序進入4月停火狀態後，雖然雙方威脅放話不斷，甚至再度出現小規模衝突，該指標依舊維持緩步回落走勢，顯示市場預期美伊仍將透過談判解決爭端，不致再度升高衝突。但只要霍爾木茲海峽未恢復通行，市場波動仍將反覆出現。
- ▶ 近期美股漲勢凌厲，但當前美股指數評價面僅略高於5年平均水準，科技股市盈率更低於5年平均，加上科技股在AI題材的持續發展下，仍具備長期強勁成長動能。若市場不確定性再起，並帶動股市出現拉回，料具備成長前景的AI科技股將成為市場布局重點。

霍爾木茲海峽仍受封鎖，但地緣風險指數亦未顯著回升



美國科技股評價已有修正，若股市拉回反為布局良機

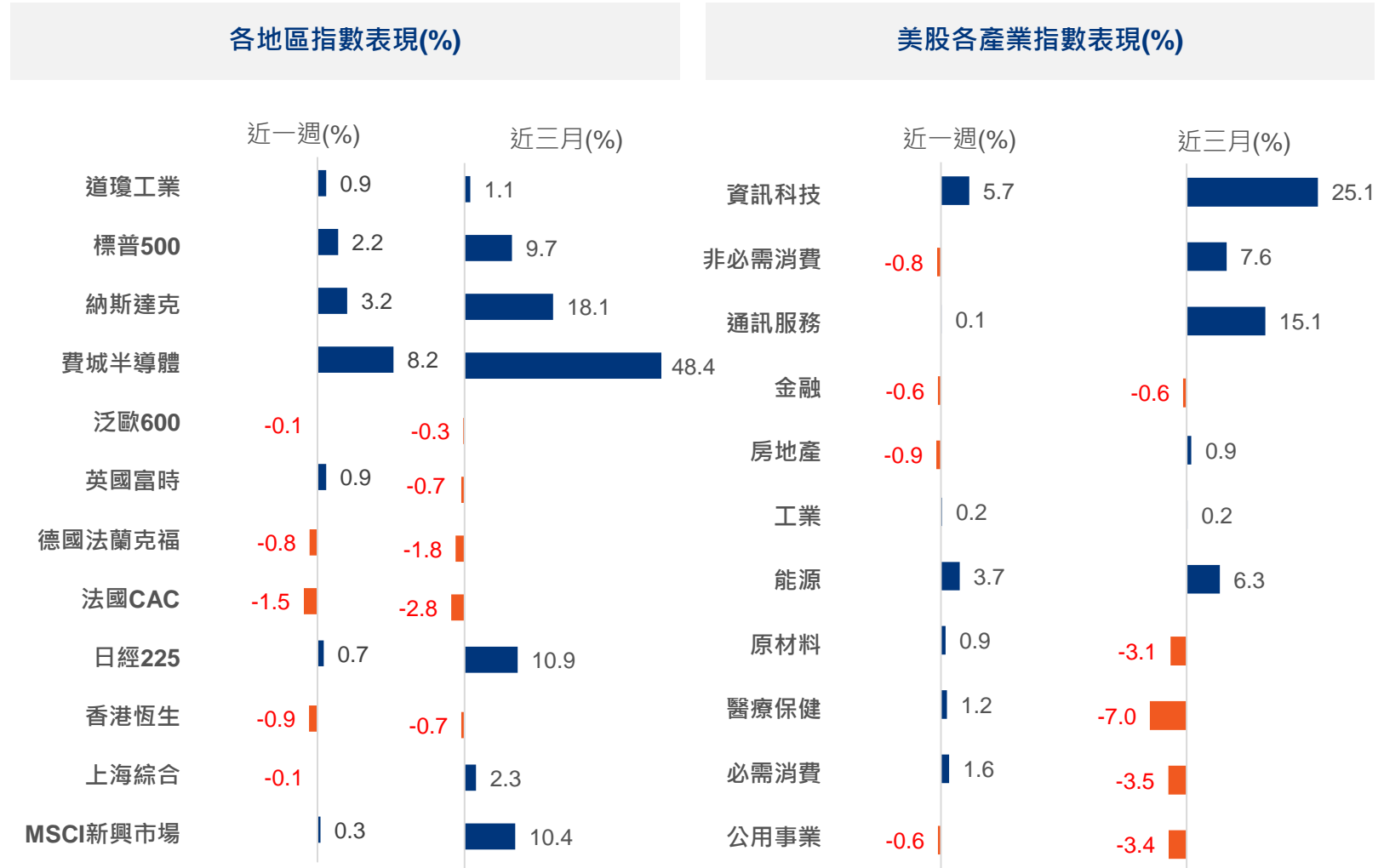


市場回顧

AI科技發展與川習會期待推動美股，歐股表現則相對保守

- ▶ 儘管最新公布之美國通脹數據持續攀升，市場對AI科技產業之樂觀預期暫時蓋過對物價回升的疑慮，加上對川習會的正面期待，共同帶動美股表現強勁，但此樂觀氛圍並未給大西洋彼岸的歐股帶來相同的表現。反映特朗普訪中前稱美伊停火協議岌岌可危，令布蘭特油價再度反彈。物價回升恐推動英國與歐洲央行重啟升息，歐股投資人避險情緒明顯回溫，德法股市下跌拖累整體歐洲股市表現，英股則展現出相對抗震的特性。
- ▶ 受到英特爾獲得蘋果晶片代工之初步協議消息所激勵，投資人期待美國半導體供應鏈回流趨勢。此外，輝達執行長黃仁勳最後一刻登上空軍一號隨特朗普出訪中國，加上傳出美國批准10家中國企業採購H200晶片的消息，皆帶動半導體股強勁上漲，並推升費半指數持續創高。另一方面，最新公布之美國商業原油庫存減少430萬桶，顯示用油需求意外強勁，加上油價上漲，共同推動能源類股呈現上揚走勢。

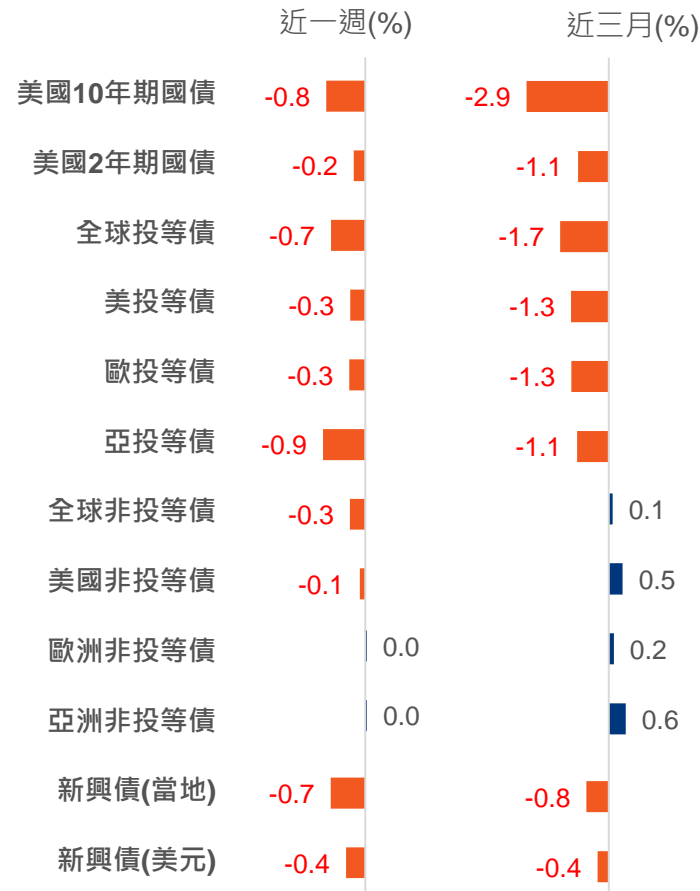
資料來源：Bloomberg，2026年5月15日



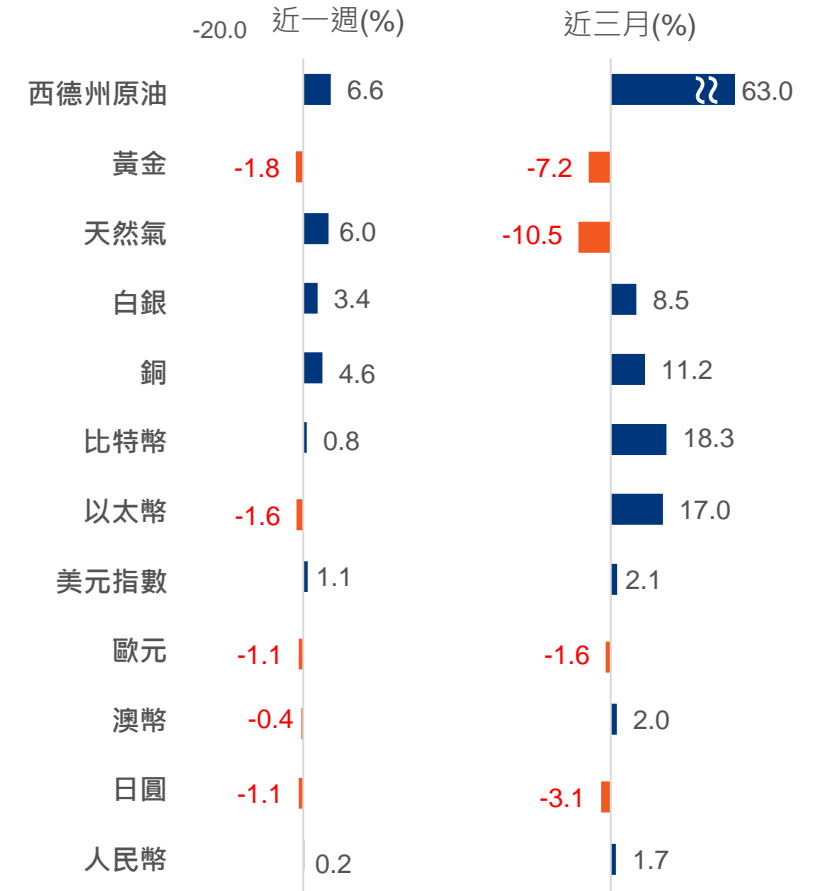
美伊談判陷入僵局，原油價格、美債孳息率再度反彈

- ▶ 美國陸續公布之CPI與PPI數據持續較上月回升，並高於市場預期，顯示短期仍有通脹壓力。加上油價反彈支撐通脹預期，帶動市場對於聯準會降息預估持續縮減，並令美債孳息率再度走高而拖累債券價格，但利率風險較低的短天期國債跌幅相對較輕。非美債券方面，市場預期通脹壓力恐令歐洲央行最快6月升息，歐洲投資級債表現亦面臨壓力。此外，中東能源進口佔比最高的亞洲則是最容易受到美伊衝突影響之地區，隨霍爾木茲海峽持續受阻，亞洲亦難逃物價上揚風險，故債券價格仍面臨下跌壓力。
- ▶ 受美伊談判陷入僵局，霍爾木茲海峽短期仍難以恢復通行等因素影響，布蘭特與西德州原油價格再度上漲，天然氣價格亦出現上揚。不確定性重返市場，帶動美元指數呈現反彈，歐日圓等非美貨幣則相對走貶。然考量近期美國財政部長貝森特訪問東京與日本財務大臣進行會談，不排除短期日本或有增加對日圓匯價干預力道的可能性。

各類債券表現(%)



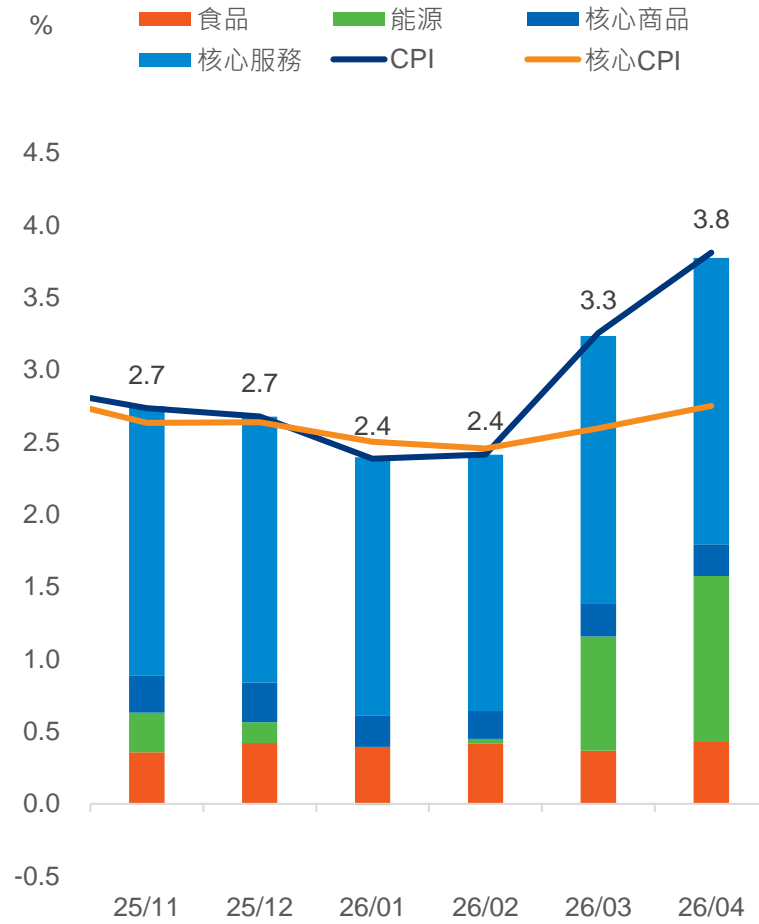
各類商品及貨幣表現(%)



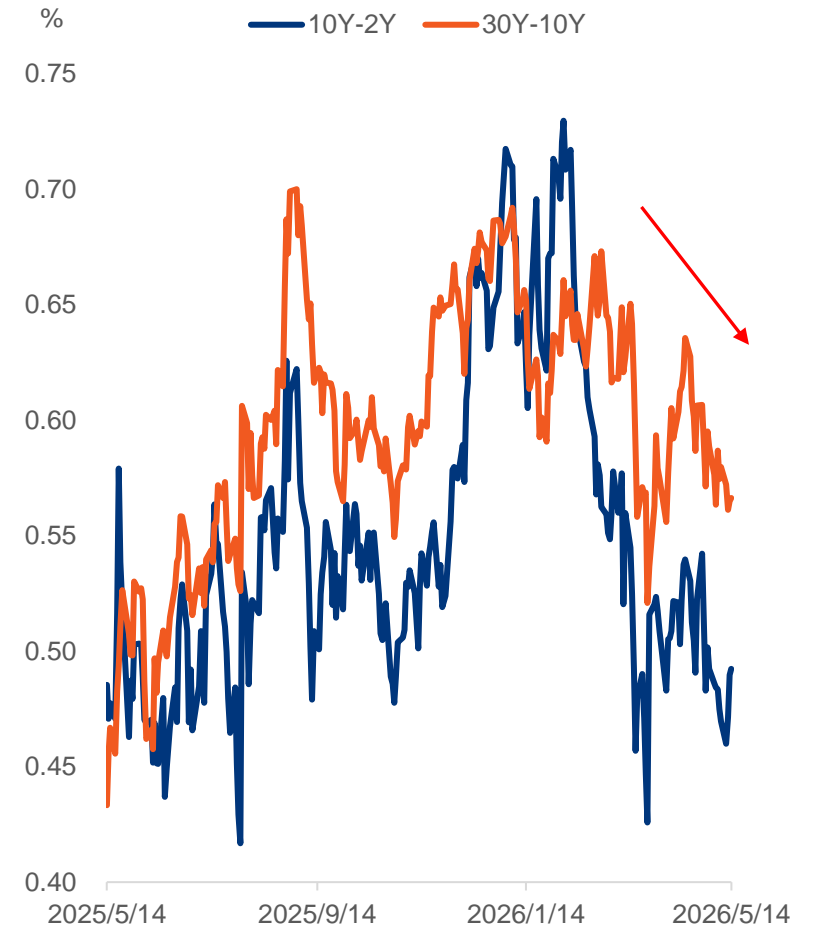
通脹反彈之際，華許時代迎來逆風開局

- ▶ 4月通脹數據未見放緩，美國4月CPI年增率反彈至3.8%，高於市場預期的3.7%以及前值的3.3%。同時，核心CPI年增2.8%，亦較預期2.7%以及前值2.6%為高。觀察本次增幅的主要貢獻仍以居高不下的能源分項為主，若中東衝突繼續延宕，高昂的能源成本或將拉長通脹回升的持續時間，市場降息預期亦恐再度縮減。
- ▶ 參議院已正式確認凱文·華許(Kevin Warsh)接任聯準會主席，儘管其政策目標主要是降息與縮表(降短端、升長端)，以使孳息率曲線趨陡。惟在當前的宏觀環境下，料華許的政策操作空間將有所受限。主要反映(1)通脹壓力短期仍受能源價格牽動，年底前降息空間收斂；(2)聯準會內部分化，急轉鴿派政策的可能性偏低；(3)若資產負債表縮減速度過快，恐導致流動性不足，易使短端利率出現回升之風險。短期而言，降息與縮表時程或難以快速推進，鑑於孳息率曲線目前仍趨於平坦，債券操作上建議以利率風險較低的中天期債為主。

能源分項持續成為通脹推動力



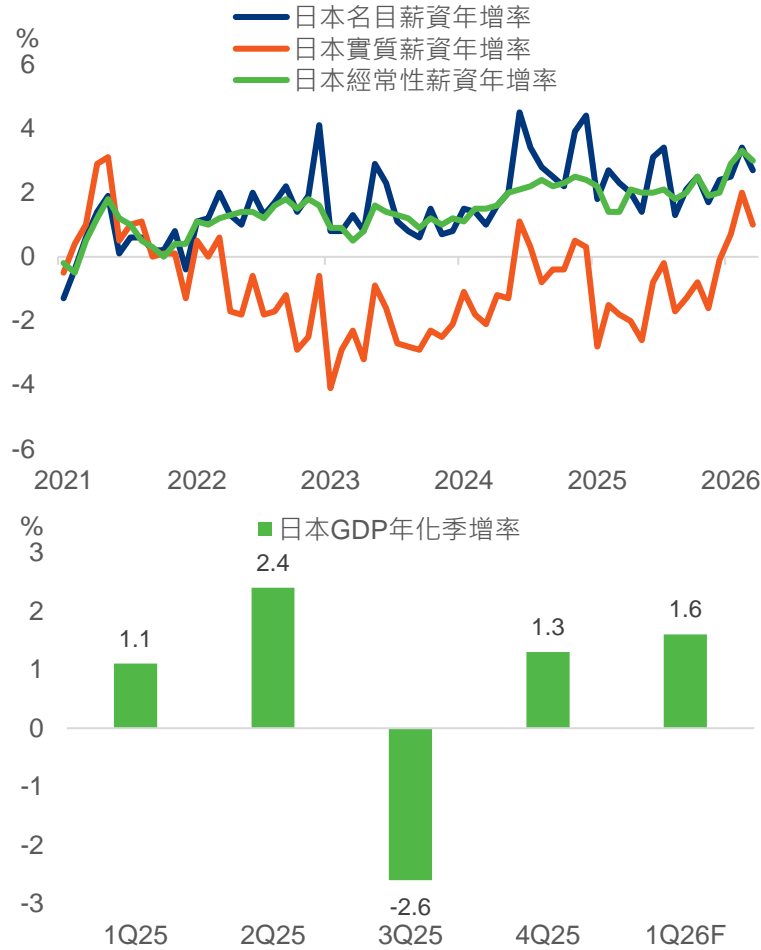
孳息率曲線仍呈平坦化



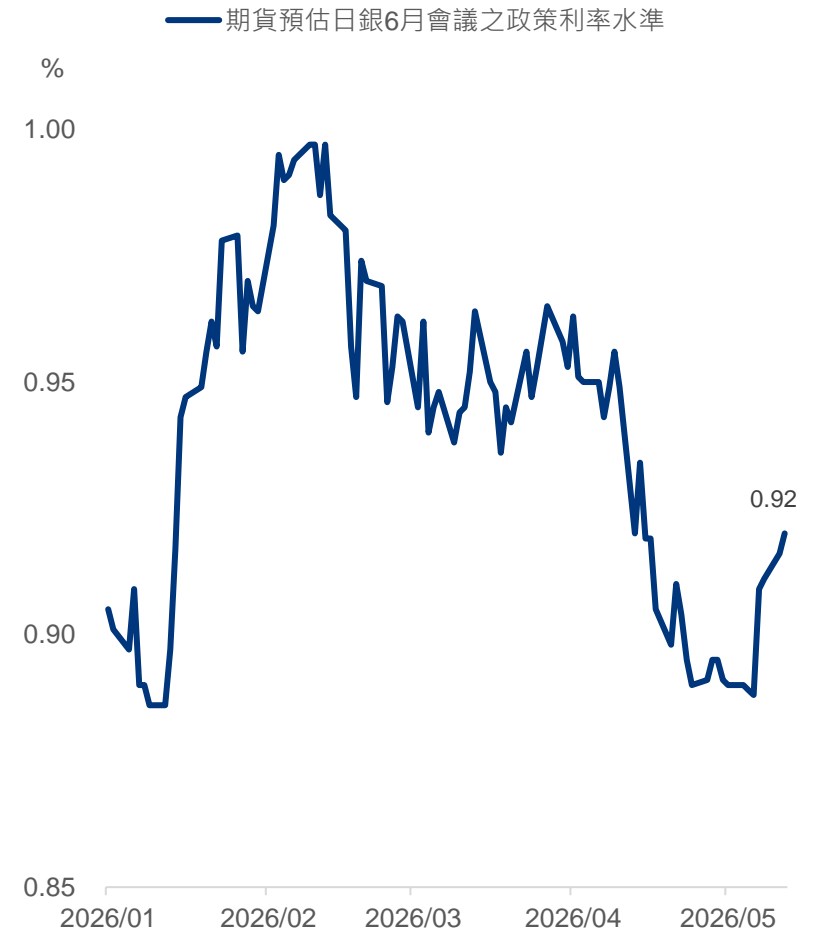
薪資成長持續推動經濟正向循環，有助支持日銀最快6月升息

- ▶ 最新數據顯示，雖3月名目和實質薪資成長等數據皆略有回落，但實質薪資已連續三個月正成長，代表薪資成長已開始逐步追上通脹，日本內需動能正持續修復，薪資帶動消費、消費推升物價並支撐經濟成長的正向循環可望持續發酵。
- ▶ 日本2026年第1季GDP即將公布，最新市場預期年化季增率有望自2025年第4季的1.3%回升至1.6%，顯示日本經濟從去年第4季由負轉正後，經濟動能有望持續邁向復甦軌道。
- ▶ 日本銀行4月會議如預期維持利率在0.75%不變，但支持升息的委員從1位增至3位，意謂升息的呼聲正在升溫。總裁植田雖在會後記者會表示目前沒有立即升息的急迫性，但亦強調實質利率仍低於中性水平，只要出現價格上行風險或確認經濟下行風險有限就會升息。隨著日本景氣狀態趨於改善，市場預期日銀最快將在6月宣布升息1碼。

日本實質薪資已連3個月正成長，經濟動能有望改善



市場預期日銀最快6月再度升息

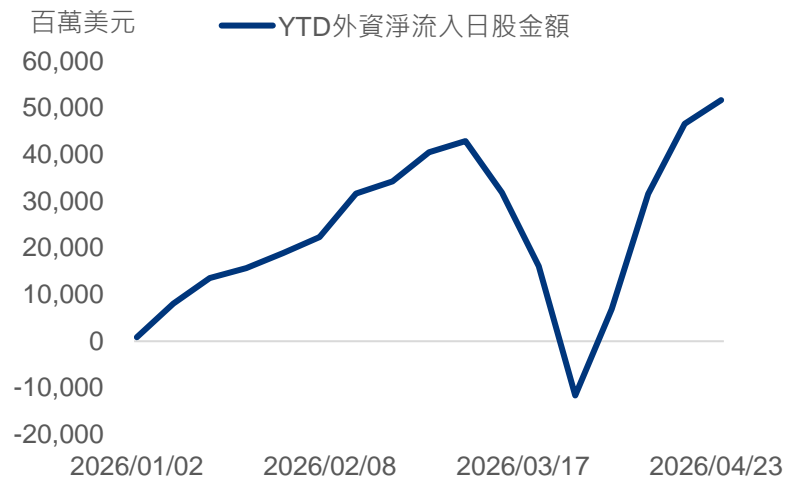
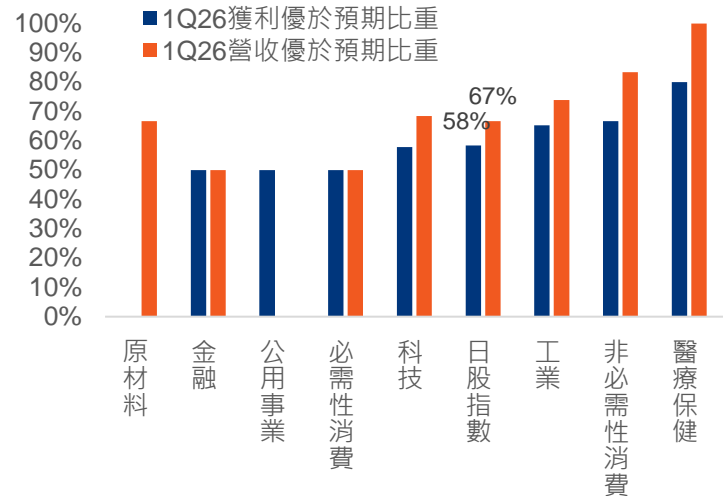


1Q26企業業績表現不俗吸引外資加碼，關注政策支持之半導體與國防產業

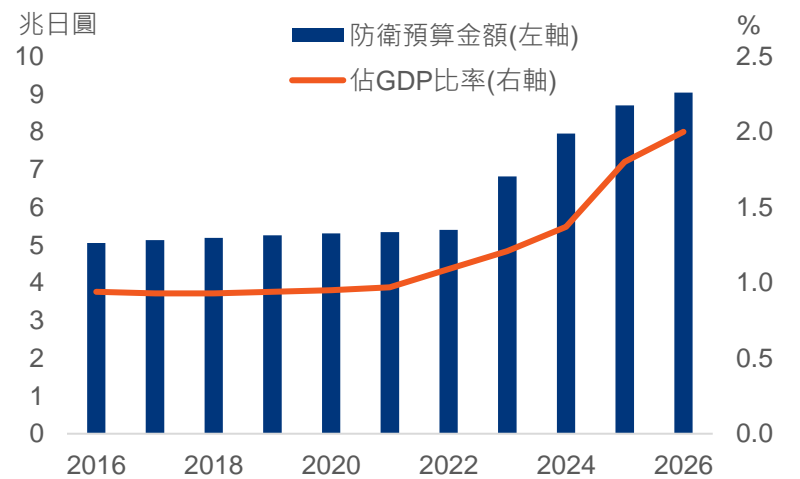
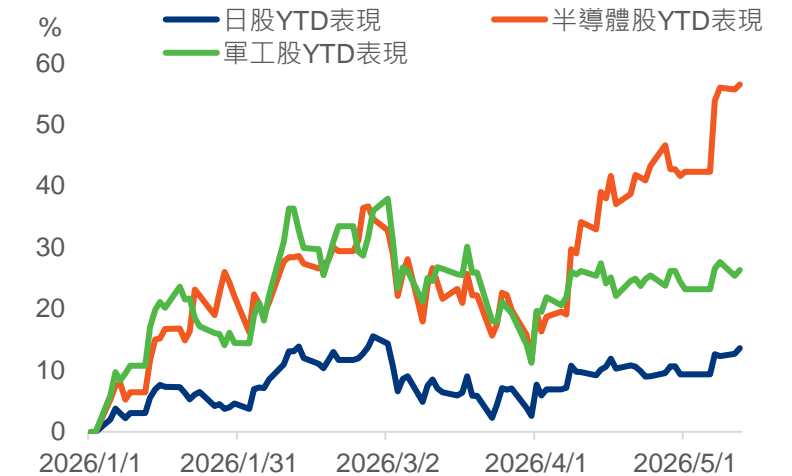
▶ 日股在黃金週假期結束後出現明顯漲勢，主要受惠於美國科技股開出亮眼業績，由半導體類股領軍日經指數一度突破6.2萬點關卡並再創新高。此外，目前已有三分之一的日經指數成分企業公布業績，其中約58%企業獲利與67%的企業營收優於預期，市場對於日本科技企業下一季的獲利財測預估甚至呈現約7%上修，亮眼的業績與財測吸引外資持續進駐，並有望加速推動日股走揚。

▶ 2026年日本政府已定調將透過擴大財政支出政策強化對產業發展的支持。其中針對國防方面，除年度防衛預算創下9兆日圓的新高水準之外，並將建構由無人機與感測器組成的沿岸防衛網，同時發展運用飛彈、防空系統所建構之反擊能力。AI半導體方面，政策將加強日本半導體供應鏈自主程度，並補助Rapidus量產AI晶片及建置國產AI算力中心。故在政策強力推動下兩者皆已逐步吸引資金流入，並持續轉化為日股上漲動能。

1Q26日股業績表現不俗，吸引外資持續進駐



政策支持的半導體、軍工表現優於大盤



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美伊和平談判再陷停滯，油價略見反彈，美國就業數據展現韌性，企業業績獲利仍佳，預期特朗普在期中選舉壓力下，有誘因使油價下降，通脹反彈將是短期現象，不至再給利率與股市評價施加進一步壓力。市場漲多拉回時可布局AI題材主導的成長股，並分散國家與產業配置。 ◆ 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，偏好國家為具防禦特性的英股。 	<p>策略風格：AI題材，如科技、半導體；非AI部分看好航太、國防等</p> <p>區域：日本銀行股、日本半導體股、日本國防、英股、歐洲國防</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 油價高位震盪，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者相對具防禦能力，可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"> ◆ 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。 ◆ 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。 	<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"> ◆ 能源短期間高位震盪，但波動劇烈。 ◆ 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，逢回可分批布局。 	<p>黃金中長期有上漲空間、逢拉回可分批布局</p>

美股/環球股

日本半導體材料護城河深，行業增長持續

- ▶ 4月美國核心CPI環比上漲0.4%，創一年多來最大漲幅，高於市場預期的0.3%，也高於前值的0.2%。
- ▶ 4月美國核心PPI環比上漲1.0%，遠高於市場預期的0.3%，這是自2022年3月以來的最大漲幅，此前3月的漲幅向上修正為0.2%。
- ▶ 4月美國零售銷售環比成長0.5%，符合市場預期，此前3月份的增幅向下修正為1.6%。
- ▶ 4月美國成屋銷售環比增加0.2%至402萬套，低於市場預期的2.0%，高於前值上修後的-2.9%。
- ▶ 日本半導體產業正進入較明確的復甦與結構性升級階段，受惠於政府推動半導體供應鏈在地化、台積電熊本廠擴產、Rapidus 2奈米先進製程計畫，以及AI/HPC帶動晶圓與先進製程需求回升；其中，日本最具全球競爭力的環節仍集中在半導體材料，包括矽晶圓、光阻、CMP材料、先進封裝材料、基板與高純度化學品等領域。展望後市，隨著AI資料中心、先進邏輯晶片與高頻寬記憶體需求持續擴張，製程微縮與先進封裝複雜度提升，將推動材料單位價值與技術門檻進一步提高，有利於日本材料供應商維持關鍵供應鏈地位。不過，短期仍需留意晶圓庫存調整、成熟製程復甦速度、日圓波動及矽晶圓等部分材料價格壓力。整體而言，日本半導體材料生態系具高度戰略價值，將持續受惠於AI半導體資本支出、先進封裝升級與全球供應鏈分散化趨勢。

資料來源：Bloomberg, Deloitte

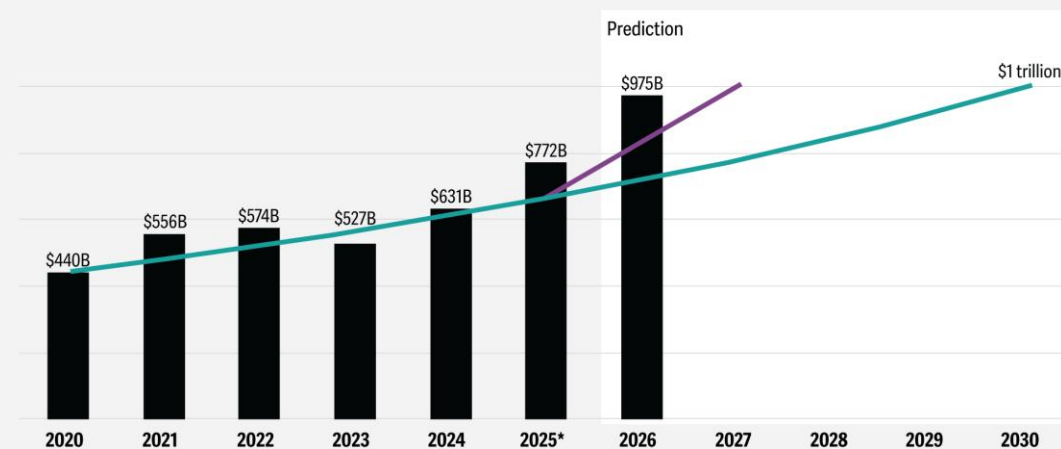
全球半導體市場發展軌跡

Figure 1

The global semiconductor market is now expected to become a \$1 trillion industry by 2027

The path to \$1 trillion in semiconductor revenues, US\$

● WSTS actuals, estimates, and predictions ● Industry revenue slope (moderate scenario) ● Industry revenue slope (optimistic scenario)



Note: * = estimate.

Source: Deloitte analysis and extrapolation based on data from World Semiconductor Trade Statistics (WSTS).

Deloitte | www.deloitte.com/tmt-research

信越化學(4063)

收盤價 ¥7,105

目標價 ¥8,000

公司簡介

信越化學生產和銷售合成樹脂及其他化學產品，例如化肥。該公司還生產電子材料，例如半導體矽、合成石英和稀土石英。信越化學在日本及海外均有業務。

公司特色

■ 關鍵半導體材料產品組合完整

信越化學具備良好定位，因其供應多種關鍵半導體材料，包括矽晶圓、光阻劑及光罩基板。其電子材料業務部門在2026財年仍是主要亮點，銷售額按年增長9%至10,157億日圓，營業利潤按年增長6%至3,445億日圓，主要受AI相關半導體需求持續強勁帶動。公司亦正擴充光刻材料產能，包括新Isesaki Campus已開始營運。

■ AI資本開支推升先進材料需求

行業驅動因素是AI半導體資本開支擴張，尤其是先進邏輯、HBM及高效能運算晶片，這些應用需要更高品質的晶圓及更先進的光刻材料。SIA指出2026年第一季全球半導體銷售額達2,985億美元，較2025年第四季增長25%；SEMI亦指出，2025年晶圓出貨量增長5.8%，主要受AI應用帶動的先進外延晶圓及HBM用拋光晶圓需求支持。信越化學亦表示，廣義上與AI相關的資料中心及伺服器需求，現已佔整體300mm晶圓需求比例超過20%，支持其中期材料業務增長。

■ 2026財年營收穩定，但非電子業務疲軟令獲利承壓

26財年淨銷售額為25,740億日圓，較去年同期成長0.5%；每股盈餘降至252.69日圓，較去年同期下降約6%。營業利潤年減14.4%至6,352億日圓，歸屬於所有者的淨利潤年減11.2%至4,745億日圓，主要原因是基礎設施材料業務疲軟，儘管電子材料業務在人工智慧相關需求的推動下繼續增長。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為¥7,329.12，最高目標價為¥8,600，最低為¥5,200。

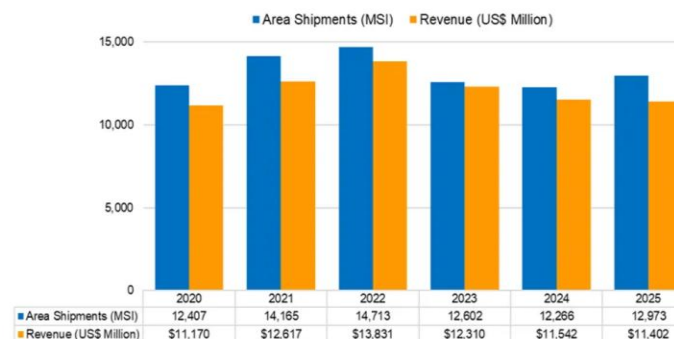
資料來源：Bloomberg, Semi.org

近一年股價走勢



全球矽片出貨量

Worldwide Silicon Wafer Shipments (MSI) and Revenue Semiconductor Applications Only



財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	-14.0	6.1	0.5	8.0	6.2
EBITDA比率(%)	38.5	38.3	34.1	37.2	38.4
EPS(日圓)	260.83	267.37	253.84	299.51	338.52
淨利率(%)	21.7	20.7	18.5	19.8	20.8

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



味之素(2802)

收盤價 ¥5,269

目標價 ¥6,000

公司簡介

味之素會社生產和銷售各種食品，包括調味料、食用油、加工食品、飲料和乳製品。該公司也研發和生產藥品、胺基酸和特種化學品。

公司特色

■ ABF賦予味之素獨特的AI半導體材料定位

味之素的主要AI投資亮點來自Ajinomoto Build-up Film(ABF)，這是一種用於CPU、GPU及AI加速器等先進半導體封裝的層間絕緣材料。公司醫療保健及其他業務部門分部在2026財年銷售額按年增長4.0%至3,415億日圓，營業利潤按年增長45.1%至662億日圓，主要受電子材料銷售強勁帶動。味之素亦正擴充長期供應能力，以約12億日圓收購位於岐阜縣的新廠用地，預計於2028年開始建設，並於2032年投產。

■ AI先進封裝需求推動ABF供應趨緊

行業驅動因素來自AI晶片設計複雜度提升，封裝尺寸擴大及層數增加，帶動對ABF載板的需求上升。這已反映在味之素的定價能力上，據報公司將自2026財年第三季起將ABF增層膜價格上調30%，反映IC載板供應鏈正逐步收緊。這亦受到更廣泛的AI半導體週期支持，全球半導體市場到2030年將超過1.5兆美元規模，主要由AI及高效能運算推動。

■ 2026財年獲利大幅成長，預計2027財年營收也將實現正成長

2026財年銷售額達15,837億日圓，年增3.5%；基本每股收益增至138.36日圓，年增約98%。歸屬於股東的利潤年增91.6%至1,347億日圓，主要得益於業務利潤的強勁增長以及出售非流動資產的收益。管理層預計2027財年銷售額為17,230億日圓，年增8.8%；業務利潤為1,970億日圓，年增8.7%；基本每股收益為126.16日圓，低於2026財年，原因是扣除一次性收益後的利潤調整。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為¥5,178.57，最高目標價為¥6,200，最低為¥3,900。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026年細分市場成長

Segment	Organic growth			Business profit			ROIC			EBITDA margin		
	FY24 actual	FY25 actual	FY26 forecast	FY24 actual	FY25 actual	FY26 forecast	FY24 actual	FY25 actual	FY26 forecast	FY24 actual	FY25 actual	FY26 forecast
Seasonings and Foods	Sauce & Seasonings											
	Quick Nourishment											
	Solution & Ingredients	4.1%	3.4%	Approx. 7%	5.2%	6.6%	2.0%	20.9%	20.8%	Approx. 19%	19.4%	19.8%
Frozen Foods	Frozen Foods	-0.9%	0.4%	Approx. 7%	¥13.0 billion	¥8.4 billion	¥12.1 billion	4.7%	0.1% (vs. 5.3%)	Approx. 5%	9.4%	7.9%
	Others											
Healthcare and Others	Bio-Pharma Services & Ingredients											
	Functional Materials (electronic materials and others)	6.8%	8.3%	Approx. 16%	25.2%	45.1%	20.8%	2.0%	12.0%	Approx. 14%	21.5%	26.5%
	Others											
Total												
	3.7%	3.7%	Approx. 9%	7.9%	13.7%	8.7%	6.7%	11.8%	Approx. 11%	16.1%	17.1%	17%

財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	5.9	6.3	3.5	7.0	6.0
EBITDA比率(%)	14.9	15.3	16.0	17.6	18.4
EPS(日圓)	79.76	102.54	118.99	141.16	165.69
淨利率(%)	5.8	6.7	7.3	8.0	8.7

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



4萬點不是台股多頭的終點，而是下一輪行情的起點

台股維持高位震盪，關注後續反彈力道

大盤短線漲多拉回步入震盪走勢，類股表現部分，電子權值股漲勢分歧，但台積電重返5日線，有利大盤上攻；記憶體受惠三星罷工與Q1業績表現亮眼，多檔個股漲停甚至創新高；被動元件則因日本被動元件大廠強漲成台股最強族群。在操作上可優先汰換4月營收或第一季業績不佳且技術面跌破季線相關弱勢股，本波表現強勢的中小型電子股也應暫時避開剛跌破短期均線相關個股，待回測月線支撐守穩後再分批承接。

AI軍備競賽未歇，供應鏈獲利展望持續上修

凱基投顧估算全球大型雲端巨頭2026年資本支出總額將高達7,200億美元，較去年大幅增長7成，市場共識預估2027年資本支出仍將維持約2成的年增率，顯示AI基礎建設的投入並未因估值或地緣政治的擾動而出現退燒跡象。雲端巨頭持續加碼的背後，直接推升了整條AI供應鏈的訂單能見度與盈餘展望。反映在台股數據上，今、明兩年的獲利預估持續往上修正，且尚未看到明確的上修終點。今年台股盈餘年增率已由業績季前預估的33%上修至目前約40%；即便在基期已然偏高的情況下，市場對2027年的盈餘成長預估仍達25%，較業績季前的21%再度調升。

4萬點不是多頭的終點，而是下一輪行情的起點

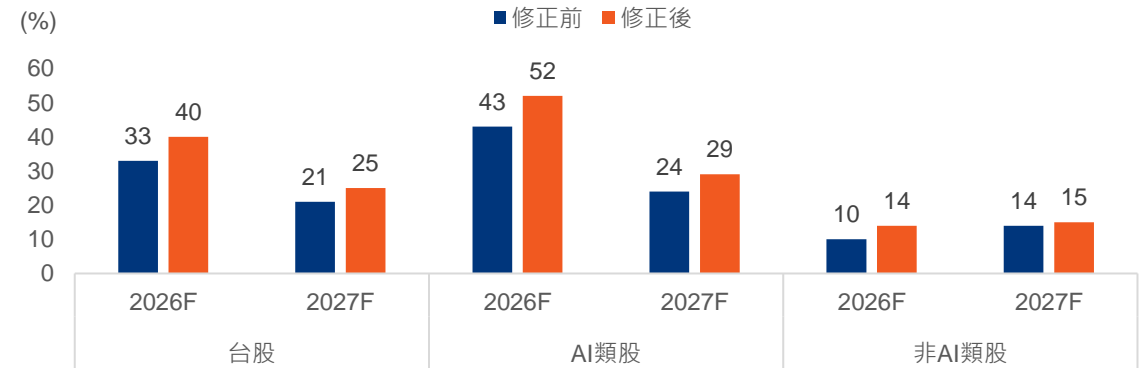
台股目前約交易於2027年預估盈餘的17倍市盈率，相較過往多頭高點約21倍的評價水準，仍具顯著的上行空間。凱基投顧將今年台股高點目標由39,000點上修至50,000點。操作上建議投資人於回檔時持續偏多布局，並以AI相關供應鏈(涵蓋先進封裝、CoWoS、高效能運算與AI伺服器)以及低軌衛星供應鏈作為核心配置方向。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/5/14 = 100



台股與族群盈餘年增率



川湖(2059 TT)

公司簡介

川湖科技股份有限公司(King Slide Works Co., Ltd.)製造及銷售鋼珠滑軌、滾輪滑軌、緩衝鉸鏈。

公司近況

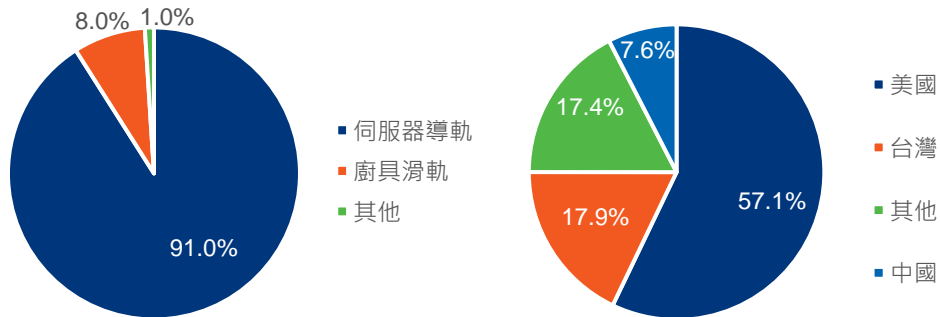
■ 具高度競爭力，正向展望不變

4月營收月增35%至25.96億元，反映多款AI新機種導入及通用型伺服器需求強勁。以目前營收水準，公司產能利用率仍低於80%，未來幾季預計將隨CSP資本支出擴大而提升。公司供應GB、VR、MI、ASIC等各類AI伺服器機櫃導軌，客戶基礎多元，並在CPU、儲存、網通及電源等機櫃設計中持續維持主導地位。

■ 伺服器導軌龍頭地位無可撼動

公司的GB系列與ASIC AI伺服器市佔率逾80%，客製化獨立機櫃市佔率更高。在AI需求持續成長之際，獲利將強勁成長。凱基投顧上修2026年EPS至182.79元(年增77%)，並預期2027年EPS穩健成長至240.55元(年增32%)。

營收來源及區域佔比



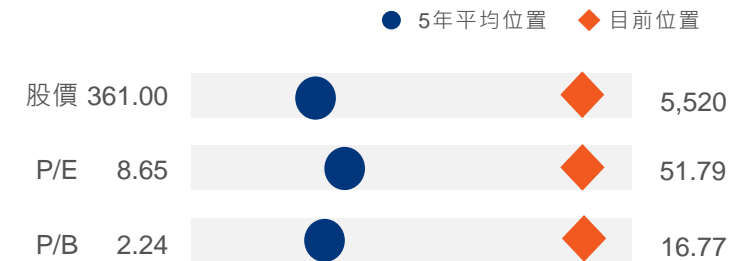
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	28.38	64.59	103.23	182.79	240.55
EPS 成長率(%)	-33.3	127.6	59.8	77.1	31.6
P/E	170.6	74.9	46.9	26.5	20.1
ROE (%)	16.9	32.6	39.9	53.4	53.1

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2026年5月14日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	3.51	45.43	65.35	34.86	33.60	158.25

和碩(4938 TT)

公司簡介

和碩為設計、製造及服務公司。該公司生產主機板、桌上型電腦、筆記型電腦、寬頻產品、無線系統、遊戲機、網路產品、多媒體產品、液晶電視等。

公司近況

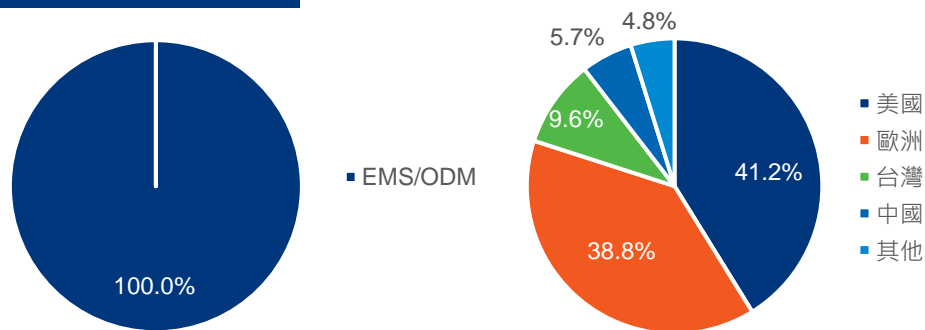
■ 公司1Q26 EPS落後但獲利率超前，但2Q26展望正向

1Q26 EPS 0.58元，低於凱基投顧預估，因業外收入較低，惟獲利率表現優於預期。2Q26和2026年營收展望正向，以伺服器與遊戲機營收成長最強。預期公司三大業務營收將全面季增。其中，運算營收成長最強，動能來自伺服器GB200/300專案啟動。

■ 2026年伺服器營收將成長8-10倍

展望2026年，伺服器業務營收將年增8-10倍，因2Q26起開始出貨高ASP的GB機櫃至二、三線CSP與neocloud，以及4Q26起VR營收開始貢獻。我們預期2026年伺服器營收占比將提升至逾10%，並帶動利潤率改善。考量既有客戶新品上市與新增遊戲機與IoT客戶，管理層亦看好CE營收成長。凱基投顧認為和碩產品組合長期將更有利，而2027年車用電子營收亦可望恢復穩健成長。

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)	5.90	6.34	5.39	5.95	6.72
EPS 成長率(%)	4.2	7.4	-14.9	10.4	13.0
P/E	13.9	12.9	15.2	13.7	12.2
ROE (%)	8.4	8.5	7.0	7.6	8.3

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5月14日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-8.66	-1.91	9.22	4.76	12.24	-13.48

基本面與政策引領日股表現

► 摩根基金 – 日本(日圓)基金

- 主要投資於六大日本領先行業，包括消費、科技、自動化、再生能源、國防等。
- 投資團隊紮根日本超過50年，為當地最資深的外資資產管理公司，團隊平均行業經驗達18年，摩根日本投資團隊充分覆蓋日本各行各業，有望捕捉潛在投資機遇。
- 基金成立於1969年，為晨星日本大型股票類別中歷史最悠久。

商品名稱	摩根基金 – 日本(日圓)基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 基金於1969年成立，是一檔擁有超過50年歷史的基金 ■ 產業布局因應市場保持彈性，並靈活運用融資操作，大中小型股皆布局，挖掘網路、消費、零售機會 	
規模	4.65億美元	
基本貨幣	日圓	
3M/YTD 報酬	-2.26% / 9.45%	
前五大 行業分布 (%)	電器產品	14.5
	銀行	11.1
	機械	9.2
	其他產品	6.9
	零售貿易	6.0
前五大 持股 (%)	三菱日聯金融集團	8.5
	三菱電機	5.7
	愛德萬測試	4.9
	IHI公司	4.7
	亞瑟士	4.5

摩根基金 – 日本(日圓)基金

簡介

透過主要(即將其總資產淨值至少70%)投資於日本股票證券及其投資表現與日本經濟表現息息相關之其他股票證券，為投資者提供長遠資本增值。

■ 歷史悠久、跨越牛熊

基金於1969年成立，是一檔擁有超過50年歷史的基金。悠久的歷史意味著它經歷了多次全球經濟危機與日本市場的完整牛熊週期，具備豐富的市場應對經驗

■ 選股彈性、操作靈活

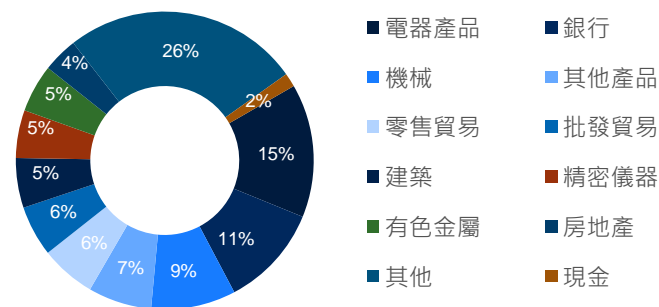
產業布局因應市場保持彈性，並靈活運用融資操作，大中小型股皆布局，挖掘網路、消費、零售機會

■ 專業團隊、經歷豐富

現任主要基金經理人擁有超過20年的日本市場投資經驗，其穩健的投資風格與對細節的專注，是這檔基金長期表現的基石

成立日	1969年8月6日	規模	4.65億美元
晨星類別	日本股票	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	16.18%

行業分布



前5大投資標的(%)

三菱日聯金融集團	8.5
三菱電機	5.7
愛德萬測試	4.9
IHI公司	4.7
亞瑟士	4.5

近三年淨值



迄2026年5月11日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	2.47	-2.26	9.45	36.18	56.94	93.92
同類型排名四分位	4	4	4	2	1	1

資料來源：摩根基金(亞洲)基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年5月11日，月報截至2026年3月31日；資料採用級別：(日圓)累計

基本面與政策引領日股表現

► Global X日本半導體ETF (2644 JP)

- 旨在追蹤FactSet Japan Semiconductor Index的表現。
- 投資組合廣泛分散於半導體上、中、下游及周邊產業。
- 持股集中，前10大持股佔投資組合約76%，包括Disco (半導體精密加工設備製造商)、愛德萬測試(半導體自動化測試設備供應商)、Lasertec (半導體光學檢測設備製造商)等都是該ETF的核心成分股。
- 集中投資於日本半導體製造設備、材料及設計等領域的領先公司。

► Global X日本國防科技ETF (513A JP)

- 旨在追蹤 Mirae Asset Japan Defense Tech Index的表現。
- 專注於投資日本的國防、航太、網路安全和相關高科技技術產業。
- 持股集中度高，前10大持股佔投資組合逾96%，前2大持股分別佔投資組合超過20%及18%。

商品名稱	Global X日本半導體ETF (2644.JP)	Global X日本國防科技ETF (513A.JP)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 追蹤指數聚焦日本半導體相關股票 ■ 資產規模超過500億日圓，交易量大、流動性強 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 日本第1檔聚焦日本國防產業的ETF ■ 除了傳統國防產業公司外，另外還納入國防科技公司
規模	721.91億日圓	185.38億日圓
追蹤指數	FactSet Japan Semiconductor Index	Mirae Asset Japan Defense Tech Index
交易所	東京證券交易所	東京證券交易所
基本貨幣	日圓	日圓
持股數	38	13
費用比率	0.649%	0.649%
3M/YTD 報酬	21.75% / 54.77%	- / -
前五大行業分布 (%)	半導體 88.95 電機設備 5.76 硬體 4.28 機械 0.55 工業 0.22	多元化工業 45.80 電機設備 18.23 機械 12.09 資訊科技服務 8.08 娛樂內容 8.07
前五大持股 (%)	瑞薩電子公司 10.48 雷瑟科先進技術股份有限公司 9.76 愛德萬測試 9.74 東京威力科創有限公司 9.45 Disco Corp 9.24	川崎重工 20.02 三菱電機 18.23 三菱重工業 13.39 IHI公司 12.39 日本製鋼所 8.13

Global X日本半導體ETF (2644.JP)

簡介

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

■ 高成長潛力

Global X日本半導體ETF讓投資者能夠透過ETF投資那些主要業務位於半導體產業價值鏈的日本公司來獲得高成長潛力

■ 無約束方法

Global X日本半導體ETF之追蹤指數的組成超越了傳統的行業和板塊分類，追蹤的是一個新興主題

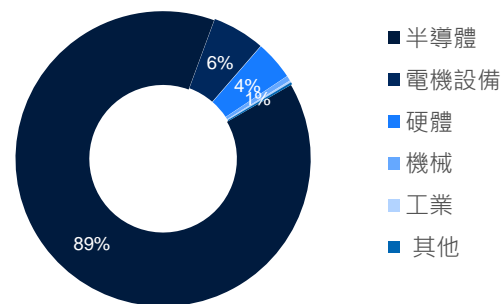
■ ETF效率

透過一筆交易，Global X日本半導體ETF即可投資數十家高度依賴半導體產業的日本公司

成立日	2021年9月24日	規模	721.91億日圓
ETF類型	股票型	持股總數	38
費用比率	0.649%	3年標準差(年化)	40.86%

資料來源：Bloomberg · 2026年5月13日

投資行業分布



近一年價格

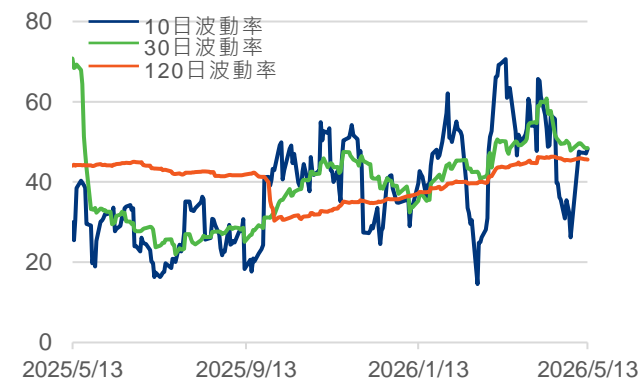


迄2026年5月13日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	15.95	21.75	54.77	141.88	221.02	-

前5大投資標的(%)

瑞薩電子公司	10.48
雷瑟科先進技術股份有限公司	9.76
愛德萬測試	9.74
東京威力科創有限公司	9.45
Disco Corp	9.24

近一年波動率



Global X日本國防科技ETF (513A.JP)

簡介

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

■ 聚焦日本國防技術產業

Global X日本國防科技ETF為日本第1檔聚焦國內國防產業的ETF，指數編製採調整後市值加權，單一大型企業給予15%權重上限，新興企業總計權重上限則為20%

■ 涵蓋國防科技應用

指數編製上並非僅納入傳統國防工業，另外還納入人工智慧(AI)、物聯網、大數據、3D雷達等將科技應用於國防產業的相關企業

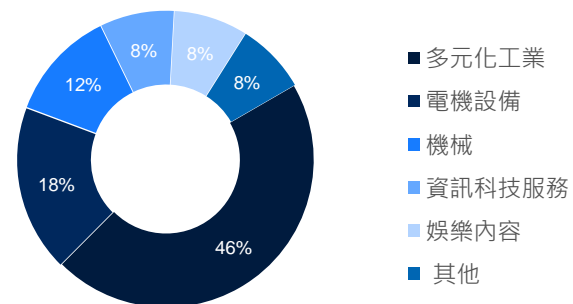
■ 有機會享有政策紅利

日本近幾年積極發展國防工業，2026年4月更是通過史上最高的「防衛預算」，日本國防工業有機會享有政策紅利

成立日	2026年2月24日	規模	185.38億日圓
ETF類型	股票型	持股總數	13
費用比率	0.649%	3年標準差(年化)	-

資料來源：Bloomberg，2026年5月13日

投資行業分布



近一年價格



迄2026年5月13日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

2.68

-

-

-

-

-

前5大投資標的(%)

川崎重工	20.02
三菱電機	18.23
三菱重工業	13.39
IHI公司	12.39
日本製鋼所	8.13

近一年波動率



以健康福祉為核心，重新詮釋全球飲料巨頭的社會價值

► SUNTOR 5.124 06/11/29 (三得利控股) (美元計價)

- 三得利控股(Suntory Holdings)作為全球領先的多元化飲料與酒類巨頭，已成功從傳統酒類製造商轉型為全方位健康與飲品集團。集團透過品牌高端化、全球版圖擴張以及跨領域併購，推動高品質價值增長。
- 2025財年，Suntory Holdings合併營收(含酒稅)達3兆4,325億日元(約218億美元，年增0.4%)。Beverages & Food部門表現穩健，營收達1兆7,220億日圓(約109億美元，年增2.0%)，受惠於歐洲及日本核心品牌的強勁需求。
- 2026年展望：集團預測營收達3兆5,800億日圓(約227億美元，年增4.3%)，營業利益2,800億日元(約17.7億美元，年增26.6%，純益年增32.8%)。新管理架構下的成本控管成效顯現、品牌投資進入回收期，以及全球消費市場逐步復甦。
- 2026年4月，Suntory宣布以約2,465億日圓(約15.6億美元)，分階段(預計2029年完成)收購第一三共(Daiichi Sankyo Healthcare)。此舉將版圖擴張至OTC(非處方藥)與皮膚護理領域，強化非酒精飲料與「健康福祉」業務綜效，預計顯著提升集團毛利率。
- 日本威士忌(如山崎、響)的全球需求持續超過供給。集團透過產能擴張與數位行銷(D2C模式)，鎖定高端消費群。RTD(即開即飲)類別因便利性與高端化，成為亞太與歐美市場主要成長引擎。
- 國際信評機構對Suntory的財務紀律給予高度評價：Moody's Baa1(穩定)認為集團具備多元化的現金流來源，收購案有助分散週期性風險；S&P BBB+(穩定)肯定其強大品牌溢價能力，槓桿率維持在低水位(2.0x以下)。截至2025財政年度末的現金及現金等價物為2,704.6億日圓(約17.15億美元)。

商品名稱	SUNTOR 5.124 06/11/29 (三得利控股) (美元計價)
ISIN	USJ7823FDM52
特色	公司成功從傳統酒類製造商轉型為全方位健康與飲品集團，同時透過品牌高端化、全球版圖擴張以及跨領域併購，推動高品質價值增長。
到期日	2029年6月11日
下一贖回日	2029年5月11日
配息(%)	固定/5.124/每半年
幣別	USD
距到期年	3.08
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa1/-/BBB+
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.33/4.31

三得利控股(SUNTOR 5.124 06/11/29)

簡介

三得利控股(Suntory Holdings)作為全球領先的多元化飲料與酒類巨頭，已成功從傳統酒類製造商轉型為全方位健康與飲品集團。集團透過品牌高端化、全球版圖擴張以及跨領域併購，推動高品質價值增長。

介紹理由

- 2025財年，Suntory Holdings合併營收(含酒稅)達3兆4,325億日元(約218億美元，年增0.4%)。Beverages & Food部門表現穩健，營收達1兆7,220億日圓(約109億美元，年增2.0%)，受惠於歐洲及日本核心品牌的強勁需求。
- 2026年展望：集團預測營收達3兆5,800億日圓(約227億美元，年增4.3%)，營業利益2,800億日元(約17.7億美元，年增26.6%)，純益年增32.8%)。新管理架構下的成本控管成效顯現、品牌投資進入回收期，以及全球消費市場逐步復甦。
- 國際信評機構對Suntory的財務紀律給予高度評價：Moody's Baa1(穩定)認為集團具備多元化的現金流來源，收購案有助分散週期性風險；S&P BBB+ (穩定)肯定其強大品牌溢價能力，槓桿率維持在低水位(2.0x以下)。截至2025財政年度末的現金及現金等價物為2,704.6億日圓。

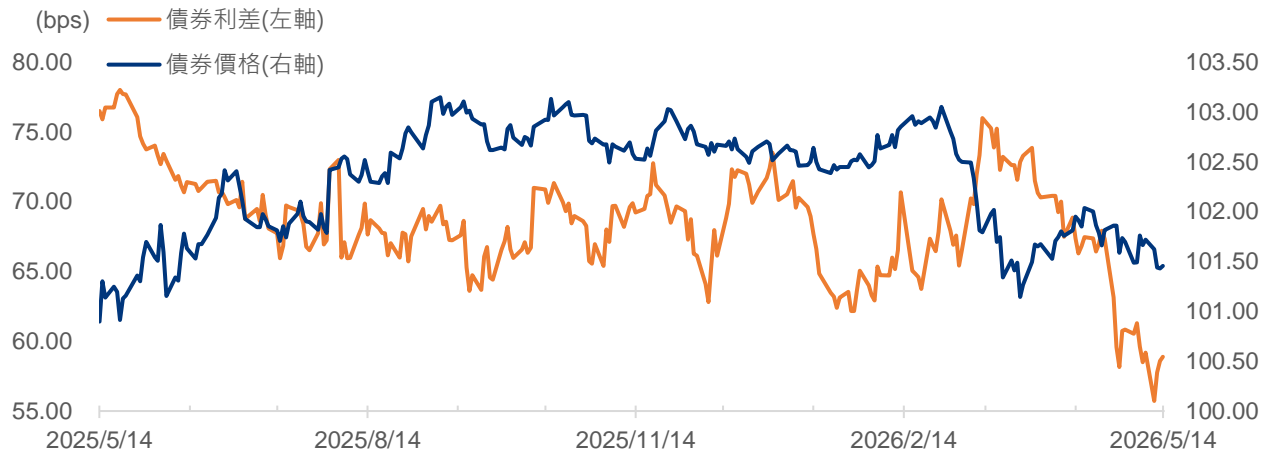
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(十億日圓)	94.0	82.7	86.2
EBITDA獲利率(%)	14.86	14.92	11.96
利息保障倍數(x)	20.91	18.85	15.64

資料來源：Bloomberg，2026年5月14日

標的資訊

標的名稱	SUNTOR 5.124 06/11/29	ISIN	USJ7823FDM52
到期日	2029年6月11日	距到期年	3.08
配息(%)	固定/5.124/每半年	YTM/YTC(%)	4.33/4.31
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)	Baa1/-/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格(新發行)



► MAY 2026

11

Monday

- 美國4月成屋銷售
(實際:4.02m 預估:4.05m
前值:4.01m)
- 中國4月CPI年增率
(實際:1.2% 預估:0.9% 前值:1.0%)
- 中國4月PPI年增率
(實際:2.8% 預估:1.8% 前值:0.5%)

12

Tuesday

- 美國4月CPI年增率
(實際:3.8% 預估:3.7% 前值:3.3%)
- 美國4月核心CPI年增率
(實際:2.8% 預估:2.7% 前值:2.6%)

13

Wednesday

- 美國4月PPI年增率
(實際:6.0% 預估:4.8% 前值:4.3%)
- 歐元區第一季GDP年增率修正值
(實際:0.8% 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
(實際:211k 預估:205k 前值:199k)
- 美國4月零售銷售月增率
(實際:0.5% 預估:0.5% 前值:1.6%)
- 川習會(5月14~15日)

15

Friday

- 美國4月工業生產月增率
(預估:0.3% 前值:-0.5%)
- 日本4月PPI年增率
(實際:4.9% 預估:3.0% 前值:2.9%)

18

Monday

- 中國4月零售銷售年增率
(預估:1.9% 前值:1.7%)
- 中國4月工業生產年增率
(預估:6.0% 前值:5.7%)

19

Tuesday

- 日本第1季GDP季增率
(預估:1.6% 前值:1.3%)
- 日本3月工業生產月增率終值
(前值:-2.0)
- 家得寶公司(HD)業績

20

Wednesday

- 歐元區4月CPI年增率終值
(前值:2.6%)
- 台灣4月出口訂單年增率
(前值:65.9%)
- TJX公司(TJX)、Palo Alto Networks Inc (PANW)業績

21

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:211k)
- 美國4月FOMC會議記錄
- 美國5月標普全球製造業PMI初值
(預估:53.6 前值:54.5)
- 日本5月標普全球製造業PMI初值
(前值:55.1)
- 歐元區5月標普全球製造業PMI初值
(預估:51.5 前值:52.2)
- 輝達公司(NVDA)、沃爾瑪公司(WMT)、迪爾(DE)業績

22

Friday

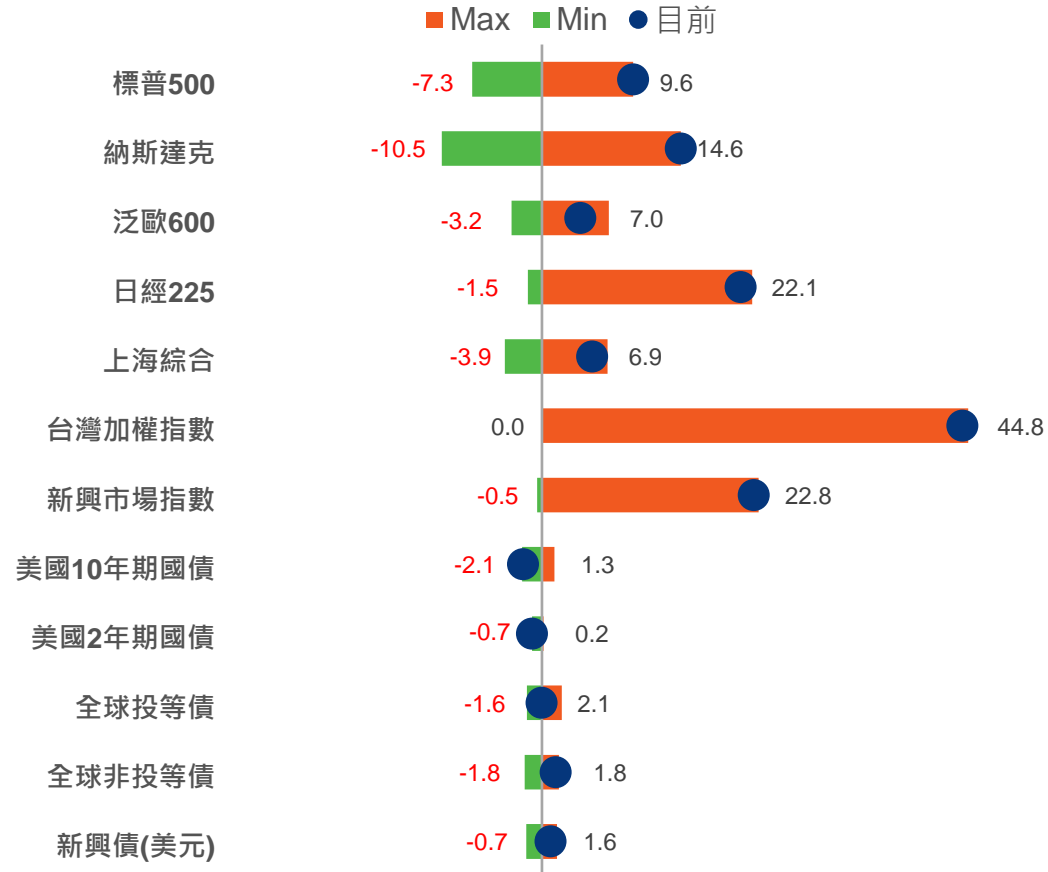
- 美國5月密大消費者信心指數終值
(預估:48.2 前值:49.8)
- 日本4月全國CPI年增率
(預估:1.6% 前值:1.5%)
- 亞德諾公司(ADI)業績

業績期重點企業公布

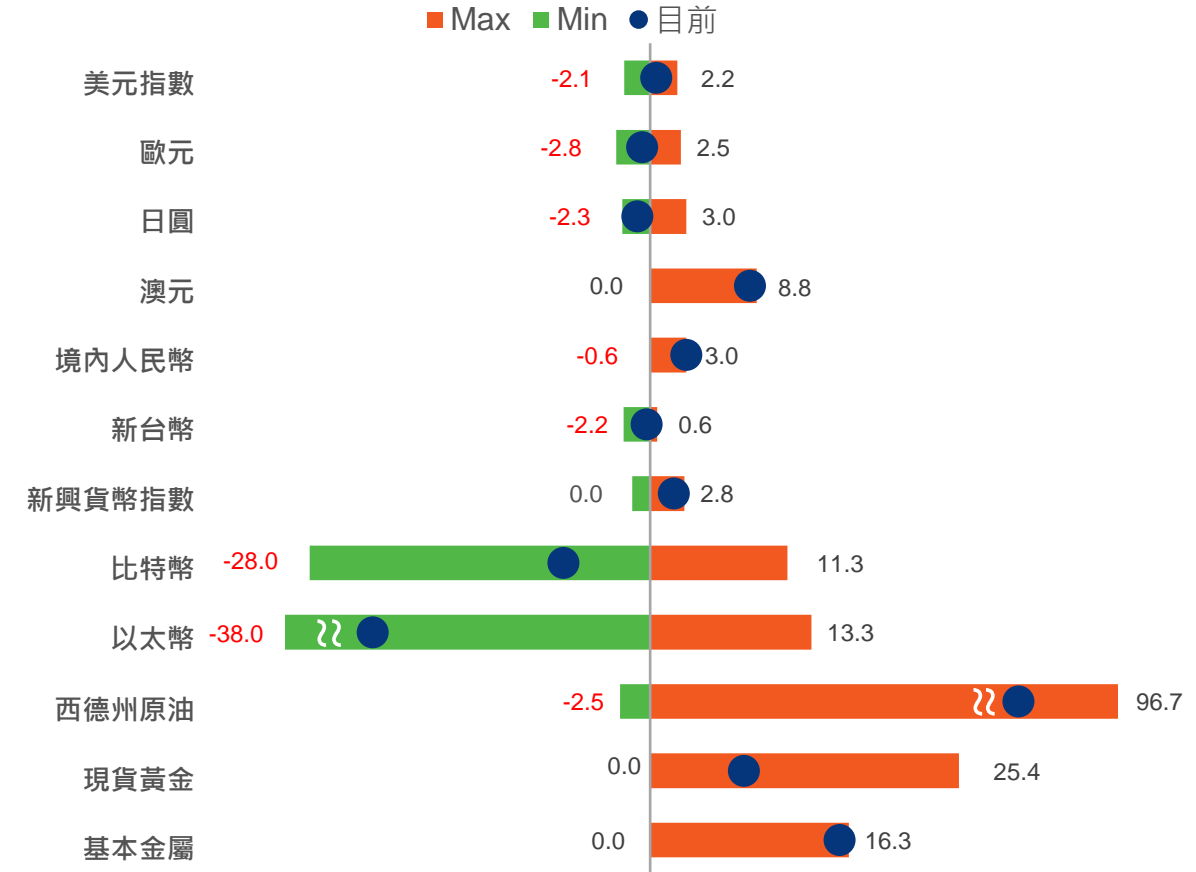
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/5/14	思科(CSCO)	15.57B	15.84B	1.04	1.06	V	V
2026/5/15	應用材料(AMAT)	7.67B	7.91B	2.68	2.86	V	V

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(%)



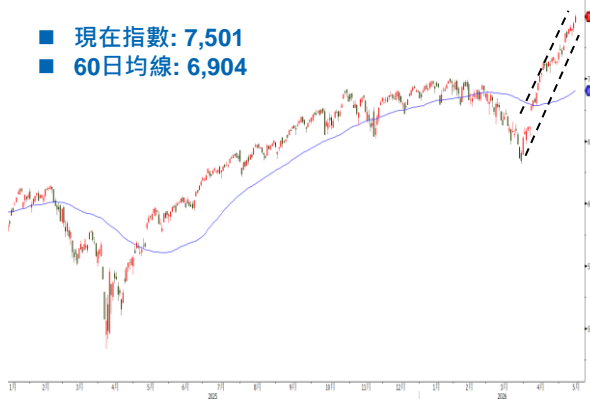
資料來源：Bloomberg · 2026年5月15日

技術分析

— 60日線

標普500指數

■ 現在指數: 7,501
■ 60日均線: 6,904



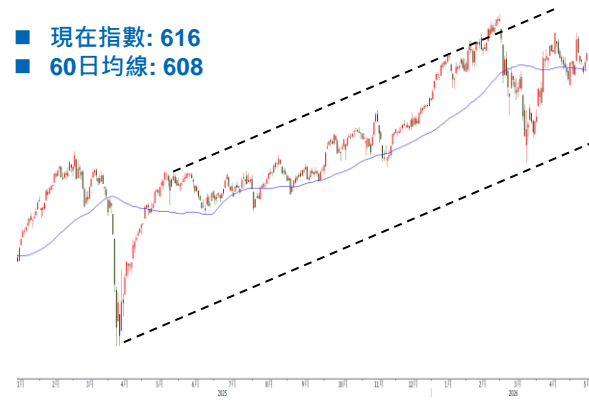
納斯達克指數

■ 現在指數: 26,635
■ 60日均線: 23,377



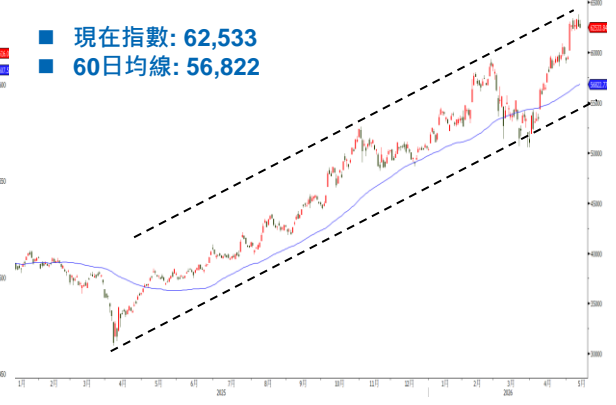
泛歐600指數

■ 現在指數: 616
■ 60日均線: 608



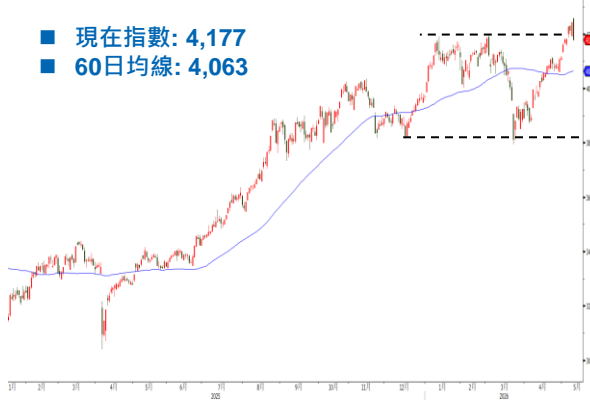
日經225指數

■ 現在指數: 62,533
■ 60日均線: 56,822



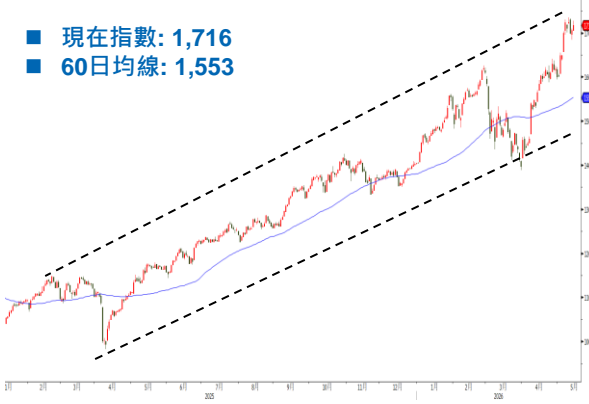
上海綜合指數

■ 現在指數: 4,177
■ 60日均線: 4,063



新興市場指數

■ 現在指數: 1,716
■ 60日均線: 1,553



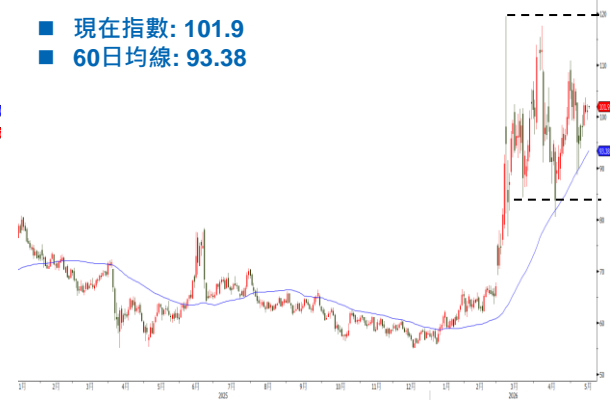
黃金

■ 現在指數: 4,612
■ 60日均線: 4,804



西德州原油

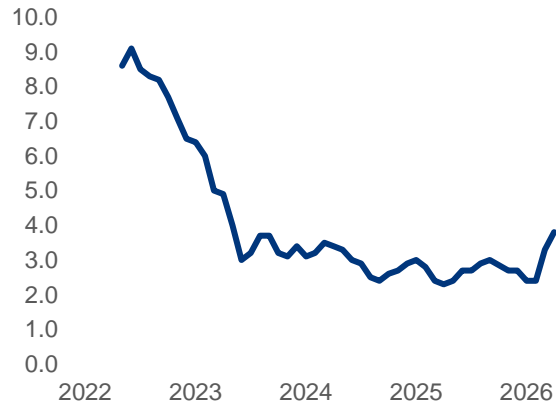
■ 現在指數: 101.9
■ 60日均線: 93.38



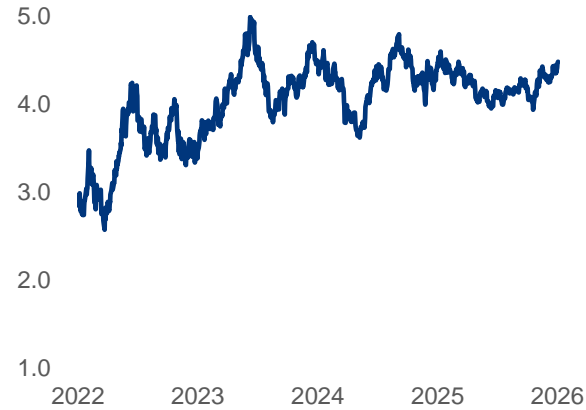
資料來源：Bloomberg · 2026年5月15日

市場觀測

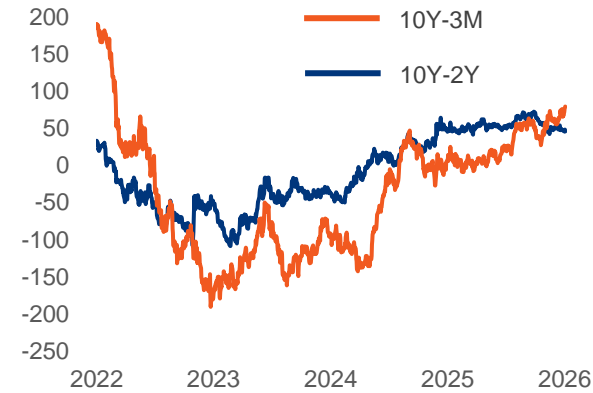
美國消費物價指數年增率(%)



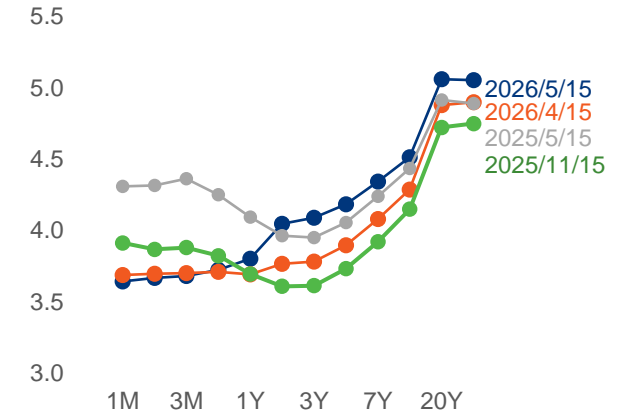
美國10年期國債孳息率(%)



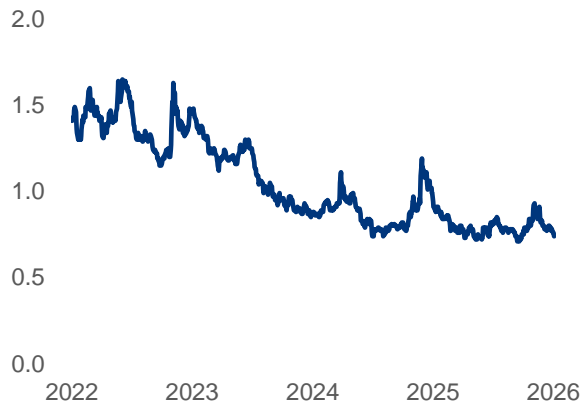
美國國債息差(bps)



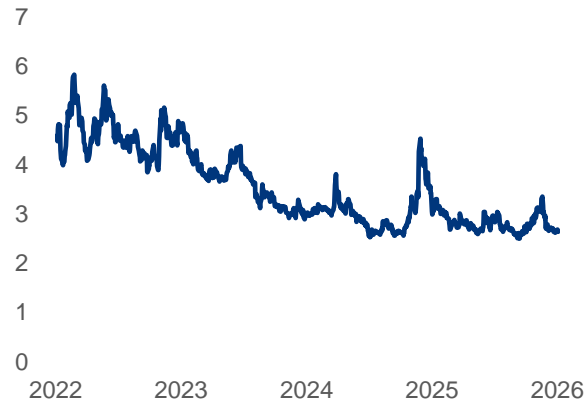
美國國債孳息率曲線(%)



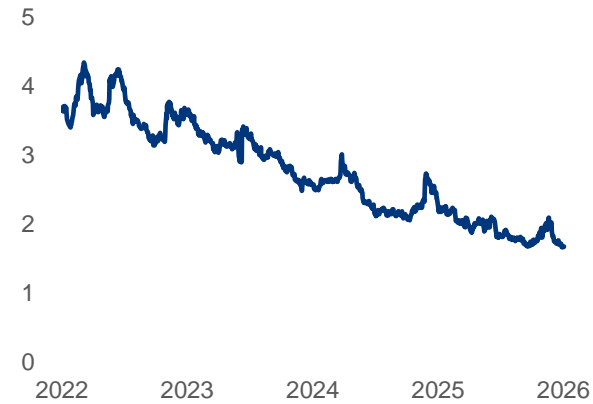
美元投資級公司債息差(%)



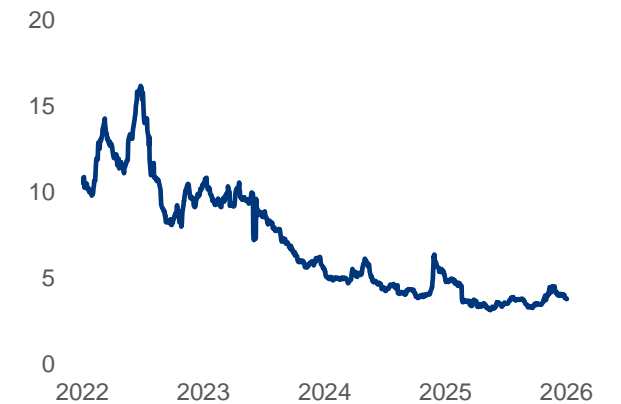
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



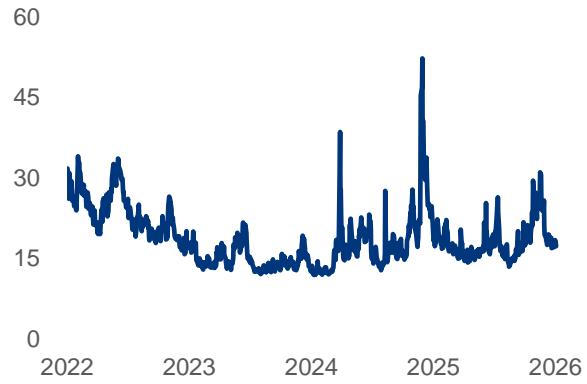
美元亞洲非投資級債息差(%)



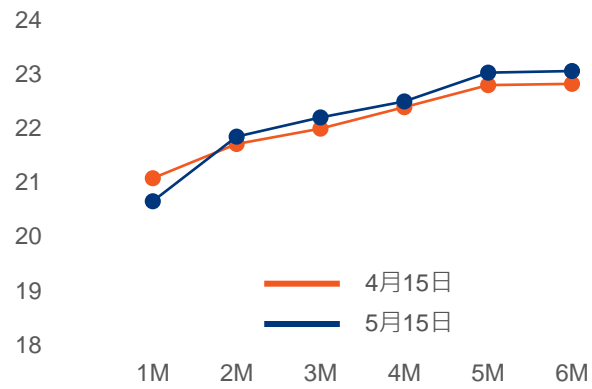
資料來源：Bloomberg · 2026年5月8日

市場觀測

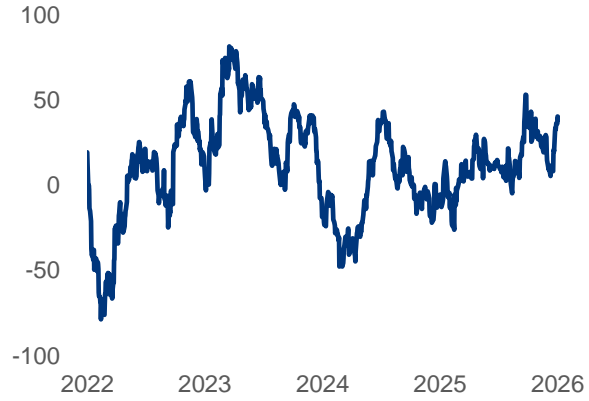
VIX指數



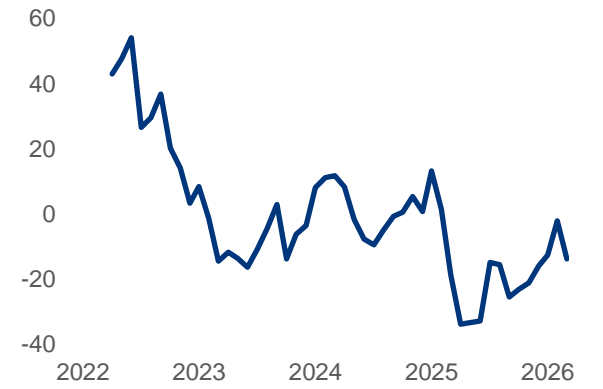
VIX期間結構



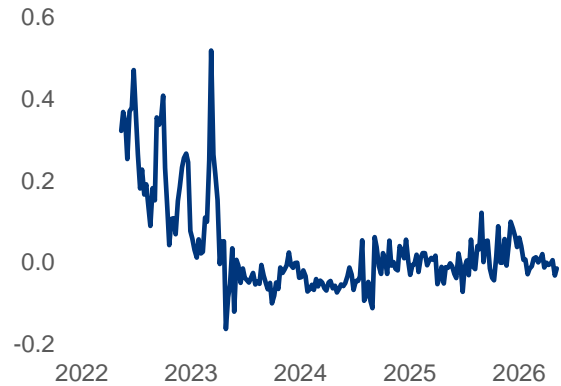
美國花旗經濟驚奇指數*



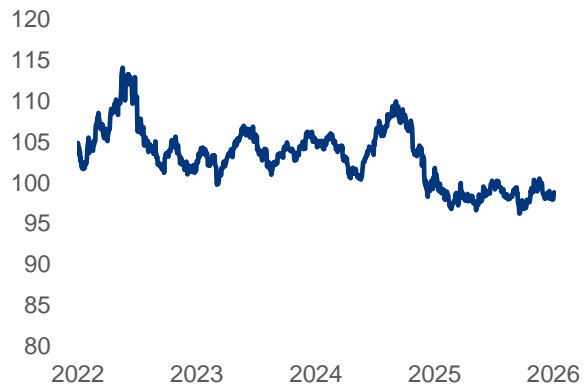
美國花旗通脹驚奇指數*



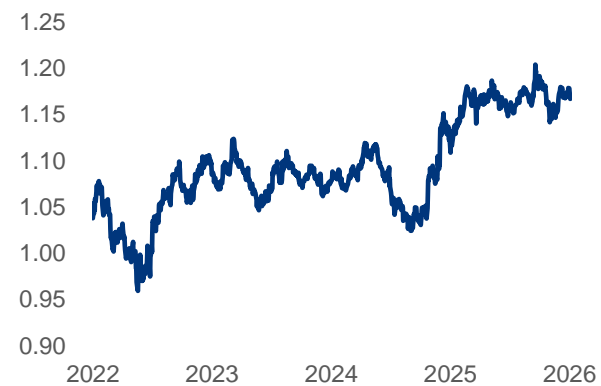
TED息差(bps)



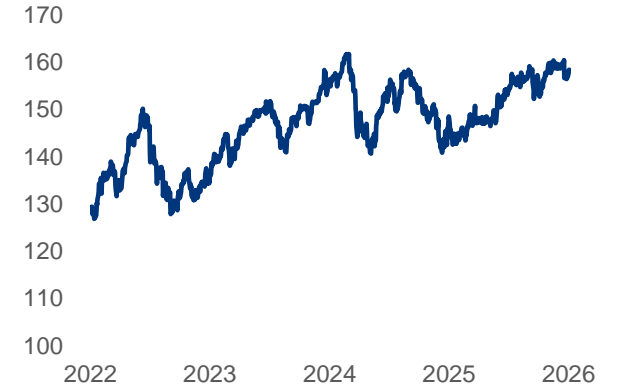
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年5月15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。