



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

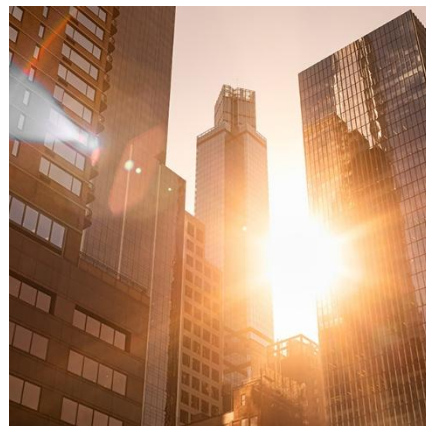
利率飆升之投資對策

Investment Strategies for Rising Yields

15 June 2026

01 本週焦點圖表

CPI續升與非農強勁
推升孳息率，市場修正
反現布局良機



02 市場回顧

不確定性仍存，市場
反覆震盪



03 熱門議題

銅線傳輸遇瓶頸，光
通訊接棒AI基建新動
能



04 投資焦點

油價持續高檔助力美國
製造業回流趨勢



05 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

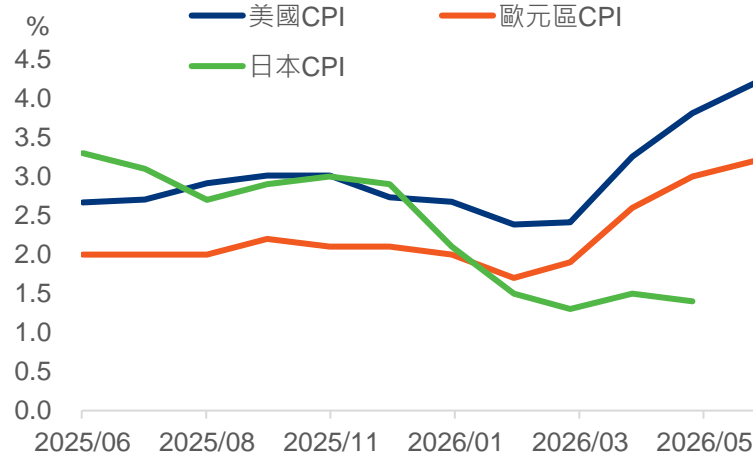
焦點圖表

CPI續升與非農強勁推升孳息率，市場修正反現布局良機

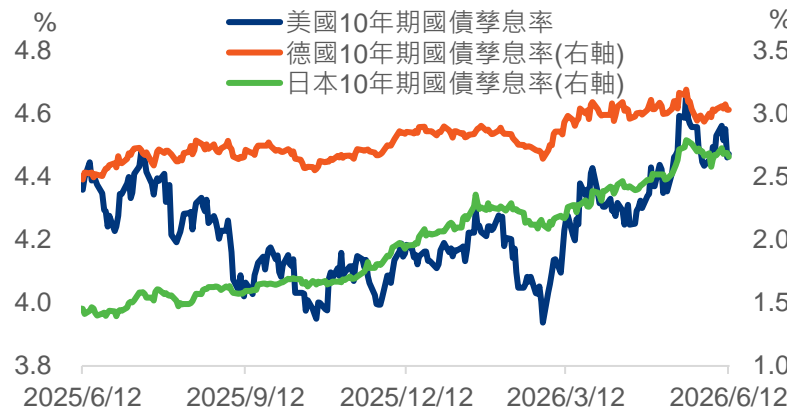
▶ 最新公布之美國5月CPI年增率自上個月3.8%再度攀升至4.2%，顯示在油價維持高檔的背景下，通脹面臨續漲壓力。觀察美歐日等主要國家物價，除了日本因政策補貼效應令CPI暫時維持穩定之外，美歐通脹皆已轉趨上揚。復以美國5月非農就業數據優於市場預估，3月與4月數據亦出現上修，加劇市場對聯準會2026年可能轉趨升息的疑慮，並推升美國10年期國債孳息率一度站上4.5%，歐日國債利率亦受到推動，令債市表現承壓。

▶ 統計數據顯示，通脹高檔攀升下大宗商品表現最佳，股市次之。若通脹高檔但物價趨於回落，反映企業成本下降與評價面改善，股市反而成為平均表現最佳的資產類別。隨AI驅動相關投資發展，加上當前美國景氣優於預期，企業淨利率有望攀高。除成長股外，循環股淨利率亦優於大盤，顯示AI帶來的外溢效果逐步發酵，料循環股短期有望在科技股修正下成為資金輪動重點。

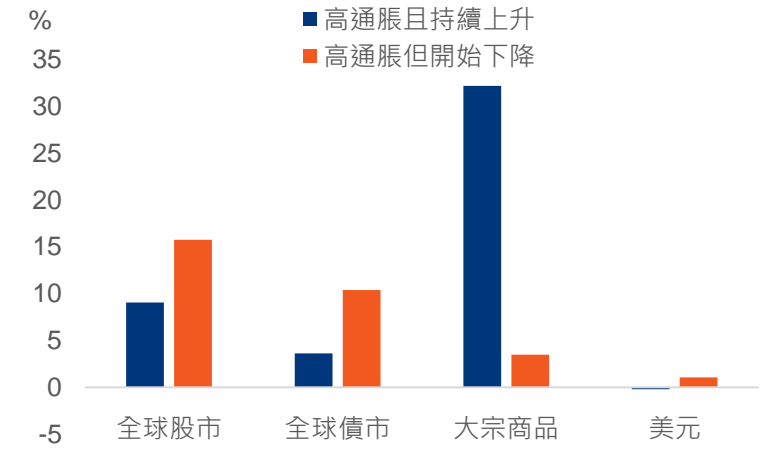
除日本暫因補貼效應仍穩定外，美歐CPI已轉趨上漲



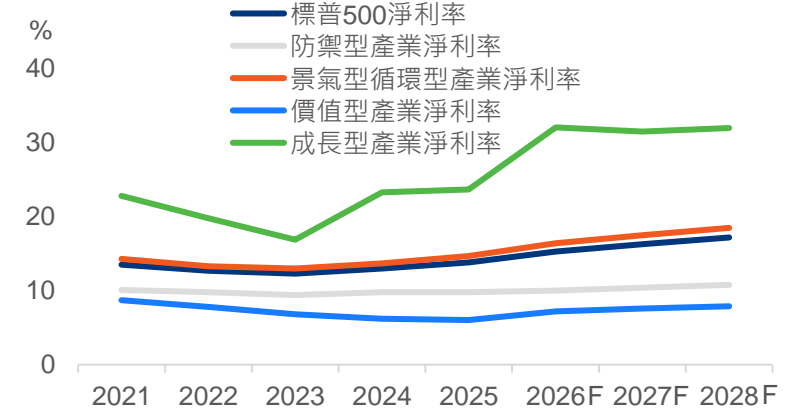
主要國家長年期國債孳息率持續攀高



通脹走勢不同，資產表現差異大



成長型產業淨利率超過3成，景氣循環型亦持續改善



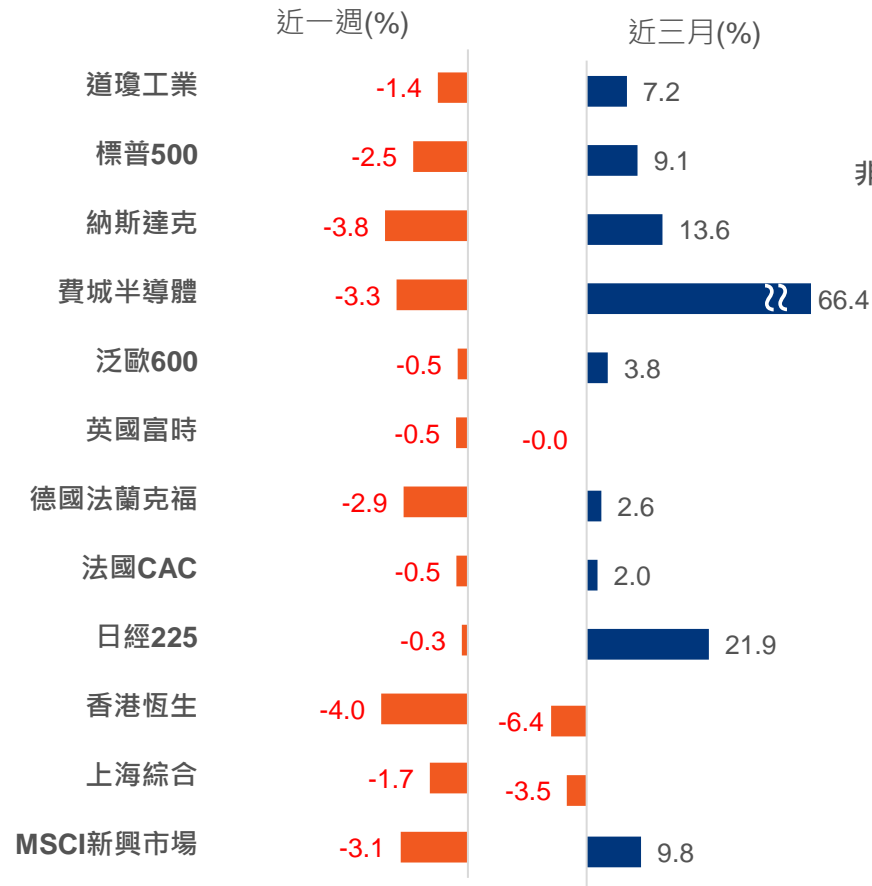
資料來源：Bloomberg、凱基證券整理

市場回顧

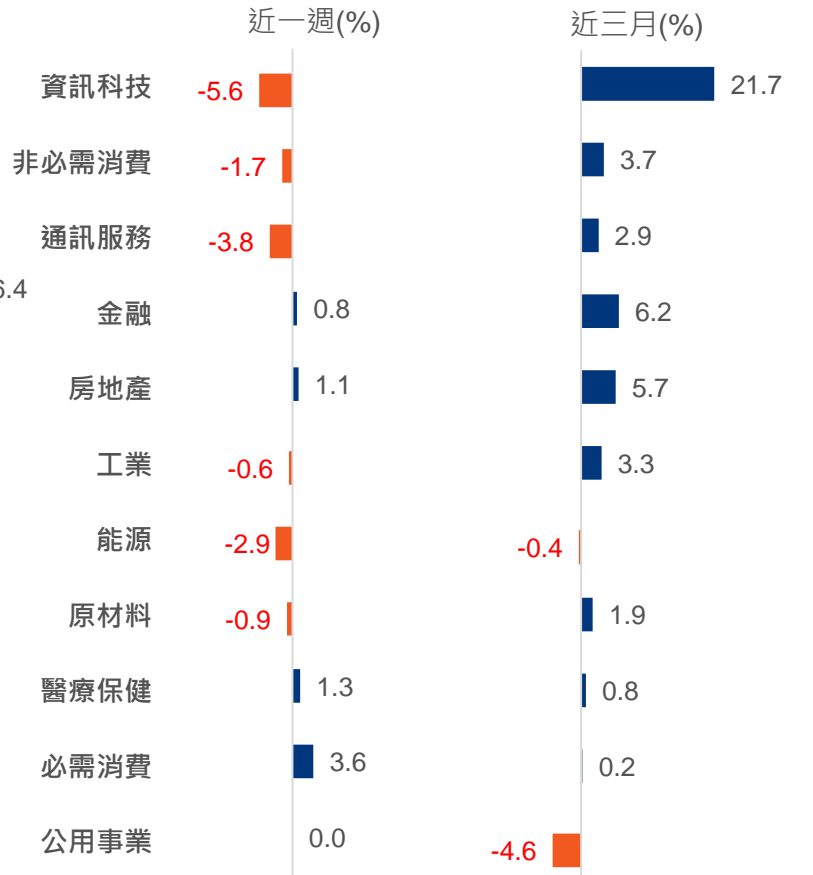
通脹續升、美伊談判撲朔迷離，股市走勢震盪

- ▶ 優於預期的非農數據強化市場對聯準會之升息預期，近期已累積可觀漲幅的半導體股面臨強勁賣壓。此外，上週最新公布之5月CPI數據出爐，儘管符合預期，但年增率仍較4月進一步上揚，顯示通脹步伐仍在擴張。霍爾木茲海峽動向也不平靜，美伊一度相互開火報復。儘管特朗普宣布將簽署協議而重燃市場樂觀情緒，但伊朗外交部隨即駁斥，和平談判撲朔迷離，令美股表現未能收復週跌跌幅。
- ▶ 歐股雖因產業結構中科技與半導體比重偏低，跌幅相對受控。然隨ECB啟動升息，顯示歐洲通脹壓力已迫使央行開始轉向緊縮，導致歐洲股市亦面臨一定程度的壓力。
- ▶ 產業方面，SpaceX IPO前夕，大型科技股波動明顯加劇。甲骨文營收與訂單積壓金額雖皆優於市場預期，但市場更關注AI資料中心擴張所帶來的資本支出與未來融資需求，賣壓拖累整體科技股走勢，其餘產業在資金趨於觀望下表現則是漲跌互見。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



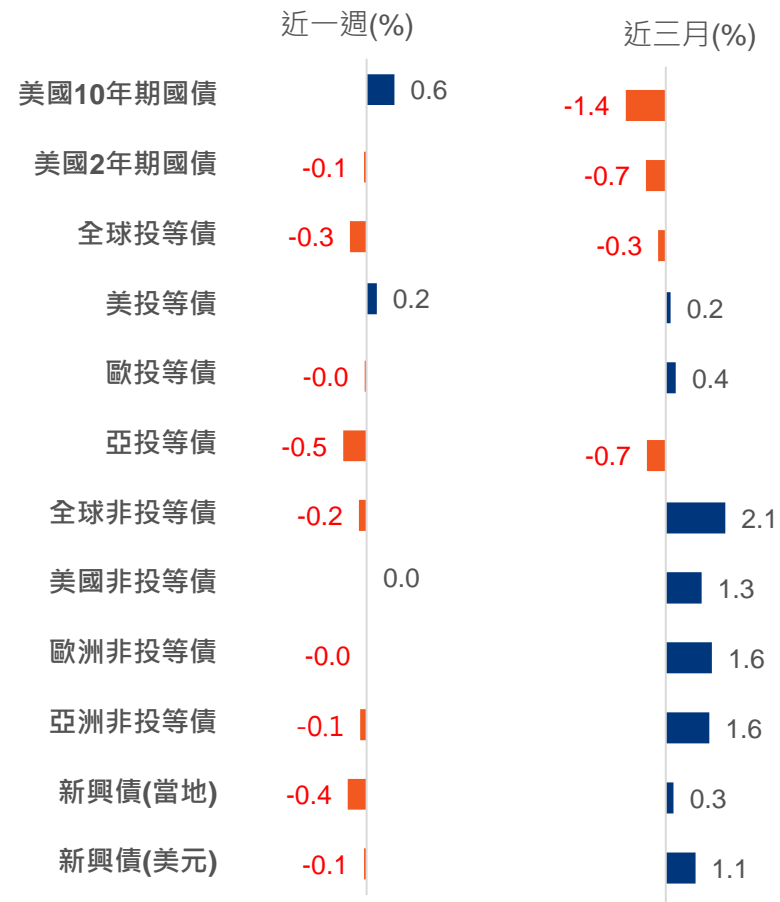
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

債券利率走勢反覆，美元窄幅波動，油價小幅回落

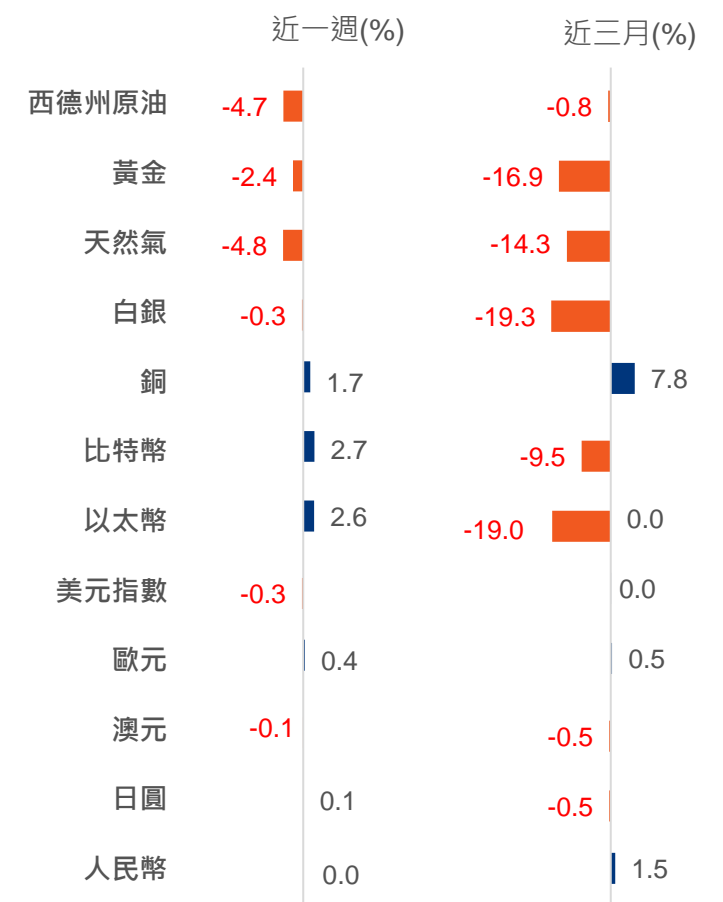
▶ 債市方面，美國物價與就業數據雙雙呈現回升，不但加大了市場對於聯準會於今年升息的預期，亦一度推升了美債孳息率水準。然隨特朗普宣稱美伊即將簽署協議，令孳息率出現拉回。儘管近期孳息率走勢多有攀升，投資等級債波動則相對有限，代表相對於主要國家政府擴大支出所帶來赤字與債務擴張的疑慮，市場更信賴投等債企業更具穩健之財務體質。非投等債則因債息較高、存續期間較短的特性使其跌幅亦相對有限。整體觀之，若國債孳息率再度攀升，短期債市表現恐反覆承壓。

▶ 特朗普宣布美伊即將達成協議，令油價高檔回落。然黃金在美債孳息率偏高下表現相對疲軟。貨幣方面，美元窄幅波動，非美貨幣相對偏弱。其中歐元在歐洲央行決議升息一碼下，短線具備一定支撐，市場預估年底前還有約2碼升息空間。日銀決策會議雖將首度面臨總裁因病缺席，但市場預估6月仍有望升息1碼，亦帶動日圓小幅走強。

各類債券表現(%)



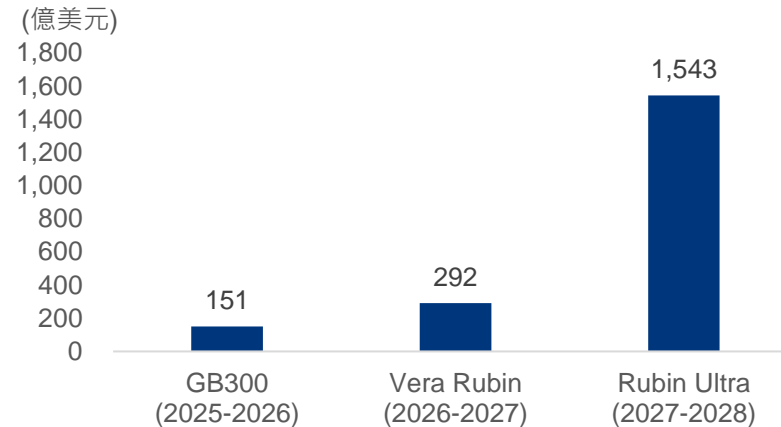
各類商品及貨幣表現(%)



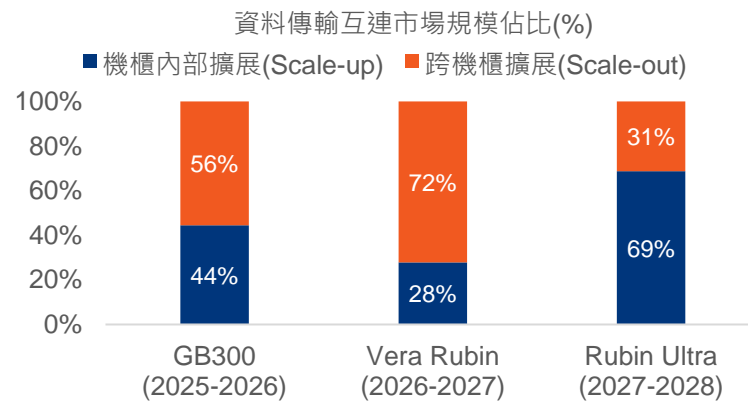
銅線傳輸遇瓶頸，光通訊接棒AI基建新動能

- ▶ 隨AI模型日益複雜，目前AI伺服器已進入跨機櫃協作。除了強大的運算核心，更需要高頻寬的傳輸通道來支撐巨量數據交換，目前資料傳輸規格正從主流的800G，逐步升級至1.6T。傳統銅線互連在速率提升時，面臨嚴重的訊號衰退與散熱問題。在高速運算環境下，具低延遲與訊號穩定優勢的光通訊技術，已成為跨機櫃互連的核心。
- ▶ 同時，光通訊的推進也帶來市場規模的快速成長。根據高盛預估，整體資料傳輸互連的市場規模(TAM)將從2026年的151億美元升至2028年的1,543億美元。其中，機櫃內部的需求佔比將高達69%，這意味著雖然跨機櫃互連快速成長，但未來的產值增長重心將集中在伺服器機櫃內部的Scale-up升級。
- ▶ 在此升級過程中，光收發模組正從可插拔模組，演進至矽光子與共同封裝光學(CPO)。兩者皆旨在降低高速傳輸下的耗損，成為未來AI資料中心的核心傳輸技術。隨光通訊技術更新，並伴隨輝達GPU架構升級時程推進，可留意光通訊相關受惠供應鏈。

資料傳輸互連的潛在市場規模(TAM)



未來產值增長將集中在伺服器機櫃內部升級



AI伺服器互連技術演進

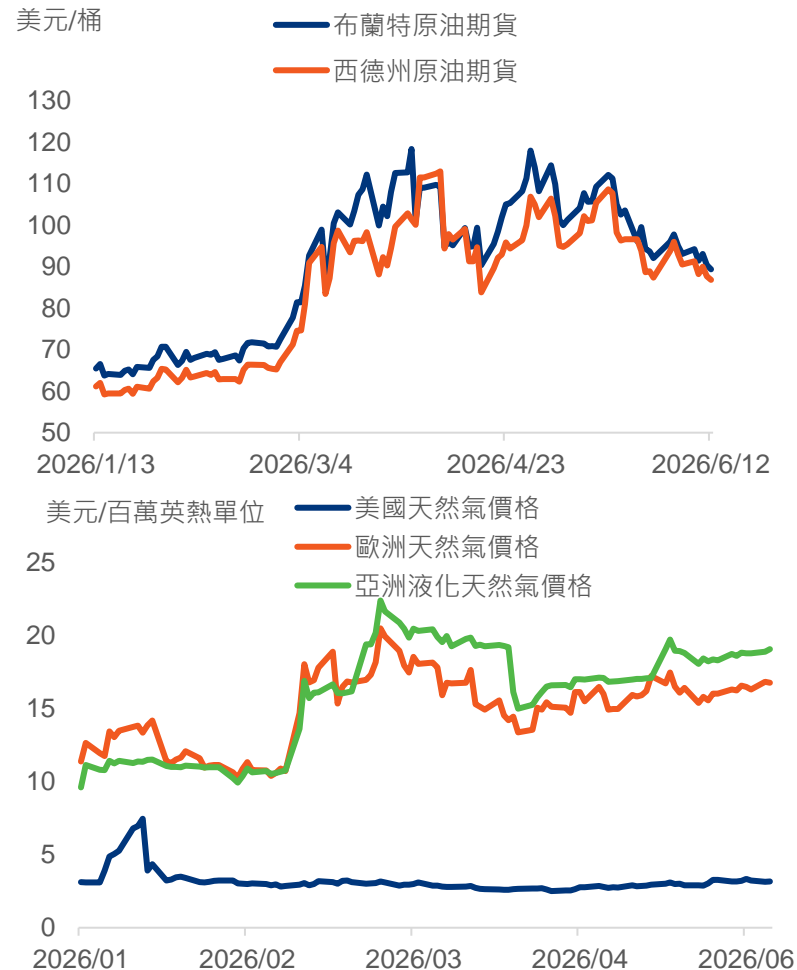
演進階段	傳輸規格	主流技術	解決痛點與應用場景
階段一：傳統瓶頸	400G / 800G	銅線傳輸	面臨物理極限：伺服器內部連線主力，但在速率提升時，訊號衰退嚴重、功耗與散熱壓力極大。
階段二：目前主流升級	800G->1.6T	可插拔光模組	跨機櫃互連 Scale-out：以光取代電，解決長距離傳輸耗損，為目前AI伺服器跨機櫃連線的核心技術。
階段三：未來核心架構 (2026至2028)	1.6T->3.2T	共同封裝光學 (CPO/矽光子)	機櫃內部互連 Scale-up：將光學元件與運算晶片整合，極致縮短傳輸距離，解決高階算力的耗能與散熱瓶頸。

投資焦點

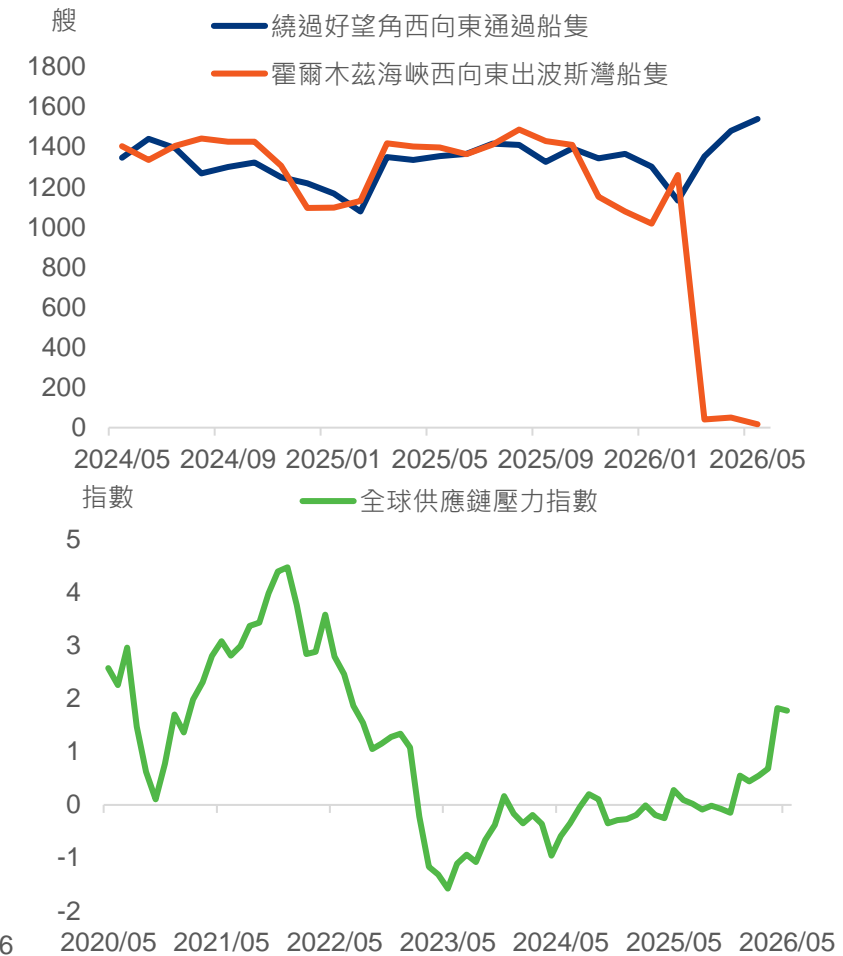
能源價格高檔震盪、運輸時間成本墊高皆令供應鏈壓力升溫

- ▶ 中東當前停火狀態脆弱，美伊和平談判尚未取得共識。因戰事造成的供應恢復與設備重建皆需時間。儘管沙烏地阿拉伯與阿聯皆有油管得以繞道，但容量有限，難以完全取代霍爾木茲海峽的運輸規模，令油價維持高檔震盪，歐亞天然氣價格則是持續高於美國水準。考慮該地區長期存在宗教、民族與地緣政治矛盾，即便霍爾木茲海峽恢復正常通行，料市場疑慮仍難以完全消弭。
- ▶ 霍爾木茲海峽中斷迫使部分船隻轉而繞道好望角，整體航程拖長，保險費用與燃料成本亦同步上升，推動運價顯著高於中斷前水準。顯示地緣政治風險不僅影響能源供應，也直接推升全球航運成本，令企業面臨更高的製造與物流成本。
- ▶ 觀察聯準會編制的全球供應鏈壓力指數顯著上升，反映全球物流與能源環境持續緊張。在地緣政治與能源市場結構性問題的外溢效應影響下，供應鏈壓力恐有長期化趨勢。

油價高檔震盪、美國天然氣價則具顯著優勢



運輸時間成本陸續墊高，推升全球供應鏈壓力

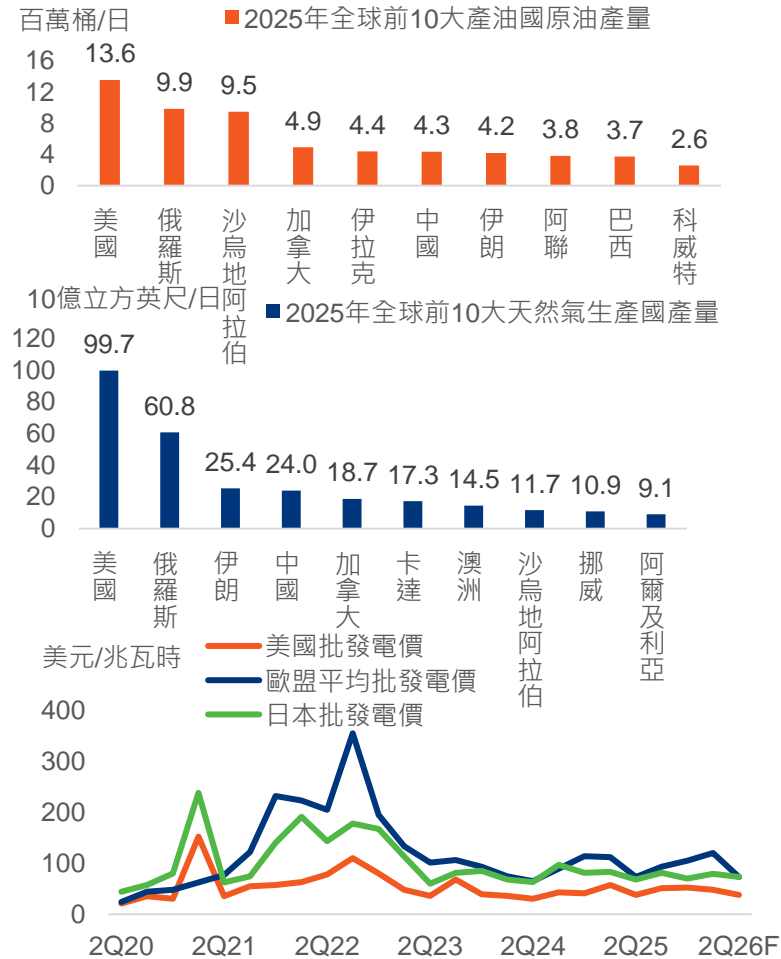


資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

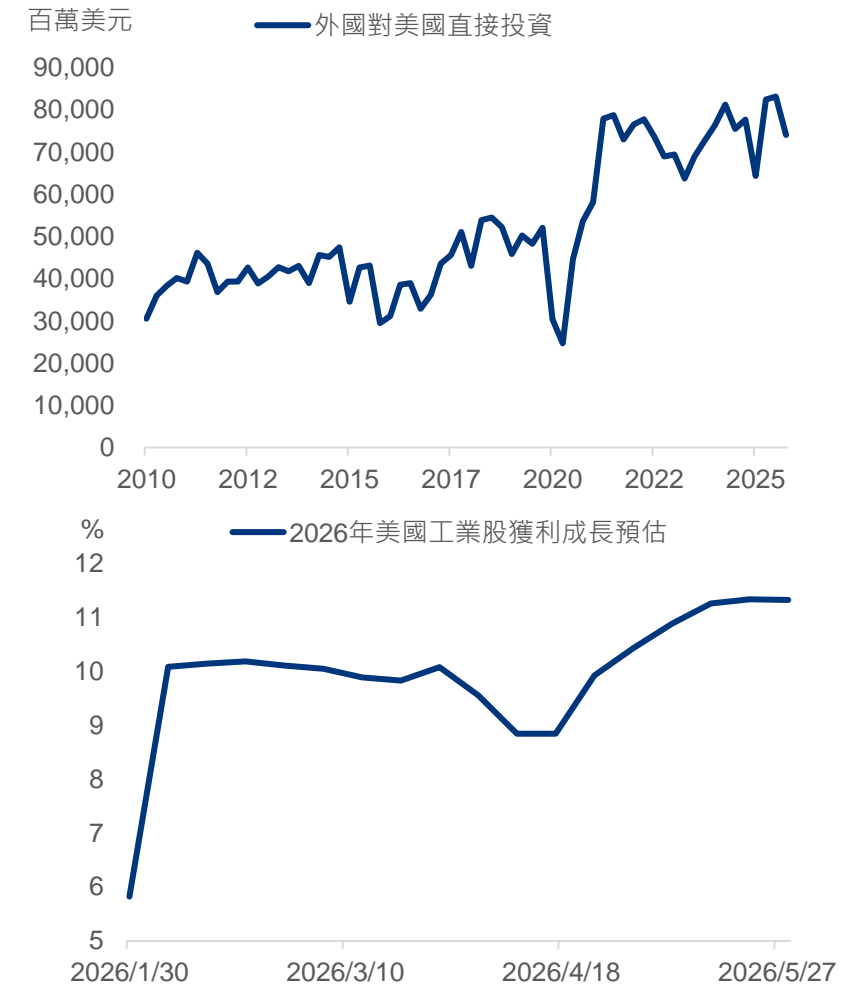
美國能源供應具優勢、AI與政策驅動，投資回流推動工業發展趨勢逐步成型

- ▶ 美國憑藉頁岩革命，已成為全球主要的原油與天然氣生產國。2025年美國原油日產量突破1,360萬桶，天然氣供應亦居世界首位。龐大的產量與完善的管線網絡，使美國能源市場供應穩定，並令美國天然氣價格長期低於歐洲與亞洲。由於美國能源自給率高，內需能被滿足，即使出口量增加，國內價格仍保持低廉。相比歐洲受俄烏戰爭影響、亞洲依賴LNG船運，美國能源價格波動較小，展現出顯著結構性優勢，使美國在全球大型經濟體中擁有最低廉且最穩定的能源價格，成為企業投資與供應鏈調整的重要考量。
- ▶ AI的快速發展推動了美國基建投資需求。資料中心與雲端算力需求帶動伺服器、電力與冷卻系統建設。另一方面，美國政府透過關稅政策與大而美法案，促使企業將投資轉向美國本土。綜合來看，能源優勢、AI投資驅動與政策支持形成三重效應，推動投資資金逐漸回流美國，並有望轉化為工業類股獲利與股價成長契機。

美國原油與天然氣產量居世界之首，電價亦相對低廉



外國直接投資加速帶動工業類股獲利成長



資料來源：Visual Capitalist(左上)、Orennia(左中)、IEA(左下)、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"> ◆ 美伊再掀零星戰火，談判撲朔迷離，油價高檔震盪，但美國企業財報獲利佳，股市具有實質基本面支撐，預期仍有上漲空間，但留意短線漲多、獲利了結壓力增，投資追高宜慎。長線看好科技、AI 半導體等題材，操作上可逢漲多拉回時布局相關成長股，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股較歐股有更多科技股，較具上漲潛能，日本半導體展望仍佳；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，偏好國家抗波動之英股。 	<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、英股、歐洲國防</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 油價高檔震盪，美國30年期國債孳息率一度突破5%，維持在相對高位，短期應避免過長天期債券投資。可視需求布局中短天期債券領息，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，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"> ◆ 6月FOMC會議為華許擔任聯準會主席首次登場，市場關注其發言與經濟、政策展望，通脹預期使聯準會維持利率不變，美元短期偏強有撐。 ◆ 美元偏強令非美貨幣有壓，僅人民幣在人行干預下偏升值。 	<p>美元短期偏強有撐</p> <p>非美貨幣皆弱，人民幣偏升值</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 能源短期維持高位震盪，但波動加劇。 ◆ 美元和美債利率偏上，使金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍以黃金做多元配置，使黃金跌深後中長期有上漲空間，逢回可分批布局。 	<p>黃金長期有上漲空間、逢拉回可分批布局</p>

風險胃納減退時轉焦防禦股

▶ 資金過度集中AI板塊，高資本充足率凸顯防禦價值

目前市場資金過度集中於AI等熱門科技板塊，估值與波動風險逐步積聚。反觀中國銀行業，隨著總體經濟見底回升，整體不良貸款率回落，行業潛在風險已大幅下降且資產質素顯著改善。在市場風險胃納轉變之際，可考慮具備「高水平核心一級資本充足率(CET1)」的國有大行。這類銀行不僅防禦力極佳，具備充裕緩衝以抵禦經濟週期波動的風險，更能為未來業務擴張與維持穩定派息提供堅實保障，實屬當前資金避險的優質之選。

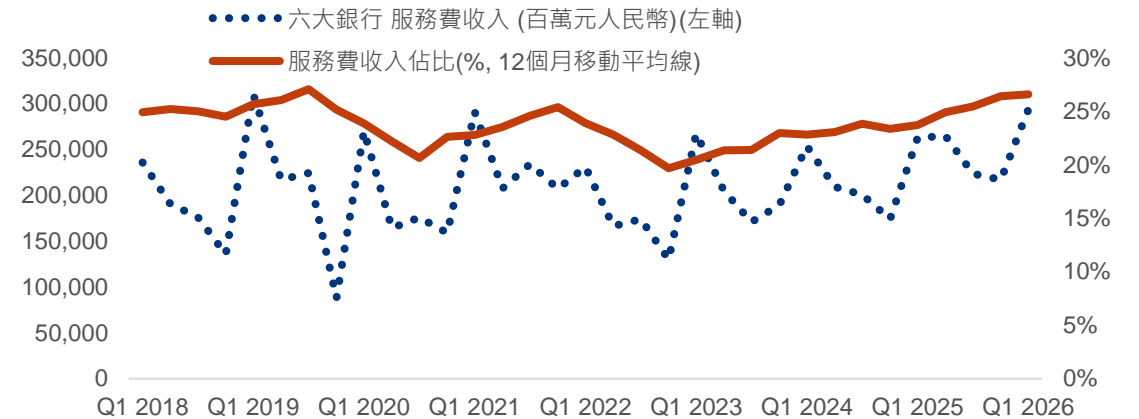
▶ 央行減息步調放緩，淨息差壓力顯著減輕

隨著總體經濟政策進入新階段，中國央行大幅降息的步伐已趨緩，為長期承壓的銀行業帶來了喘息空間。在減息預期降溫的宏觀背景下，大型銀行的淨息差(NIM)收窄壓力得到實質性緩解。在資金成本持續保持低企的情況下，銀行在負債端的壓力大減。部分具備卓越負債成本控制能力的國有大行，其淨息差表現甚至有望錄得按季擴闊，成功抵銷資產收益率下降的壓力。這不僅穩固支撐了核心盈利能力，也為獲利復甦奠定堅實基礎。

▶ 盈利結構加速轉型，非利息收入成增長引擎

在傳統存貸利差空間受限的宏觀環境下，選股的第二大原則應鎖定「積極增加非利息收入佔比」的標的。目前國有大行的服務費佔比持續上升，隨著非利息收入的改善，撥備前利潤(PPOP)增長已重回上升軌道。透過積極推進業務轉型，大力發展財富管理、結算託管及跨境貿易等多元化業務，這類銀行能有效降低對傳統存貸利差的依賴。在低息週期下，強勁的非利息收入增長將成為營收新引擎，展現出極佳的盈利韌性與結構優勢。

中國六大銀行服務費佔比持續增長



中國六大銀行綜合撥備前利潤增長(按年)



建設銀行(939 HK)

收盤價 HK \$8.69

目標價 HK \$10.4

公司簡介

建設銀行是四大國有銀行，業務遍及發達地區，以及農村地區。建行能夠憑藉協調一致的全國性服務贏得大型企業客戶，及網點優勢贏得零售客戶。

公司特色

■ 淨息差強勢反彈，淨利息收入增長顯著

建設銀行今年首季的淨息差(NIM)表現令人驚喜，按季擴張約7至8個基點，在大型國有銀行中表現最佳。這主要得益於負債端成本的顯著改善，這項優勢直接推動其淨利息收入按年實現約8.1%的強勁增長。展望未來，隨著存款定價的持續優化，預計其淨息差下行壓力大幅降低，為整體核心收入的穩定增長提供了堅實的基礎。

■ 非利息收入爆發，手續費及交易收益強勁

在非利息收入方面，建行展現出極強的爆發力，進一步印證了銀行對非利息業務的重視與成效。其非利息收入板塊表現亮眼，其中交易與投資收益按年激增超過90%，為總營收貢獻了巨大的增長動力。同時，淨手續費及佣金收入亦錄得近6.7%的按年增長，這主要受惠於財富管理、結算及託管業務規模的穩步擴張，以及資本市場活躍度回升帶動的代理費用增加。這種多元化的收入結構有效降低了單一依賴利息收入的風險，展現出強大的營收韌性。

■ 資產質量維持穩健，風險抵禦能力充足

儘管宏觀經濟環境存在挑戰，建行的資產質量依然保持高度穩定。今年首季的不良貸款率按季持平於1.31%的低位，且不良貸款撥備覆蓋率穩健維持在234%左右的較高水平，顯示出銀行在風險確認及撥備計提上的審慎態度。另外，建行在國有銀行中應有最高的CET1比率。

■ 建行具備極強的防禦性及派息吸引

建行具備極強的防禦性與投資吸引力，具備逾5%的高股息收益率，提供穩健的回報防護墊。建設銀行亦具備較同業高的穩健一級資本充足率，是尋求高確定性與穩定派息的優質選擇。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣 十億)	745	728	740	780	823
按年增長(%)	-1.6	-2.3	-1.7	5.4	5.4
每股盈利 (人民幣)	1.29	1.29	1.28	1.33	1.39
按年增長(%)	0.7	0	-0.8	3.6	5.2
不良貸款率(%)	1.37	1.34	1.31	1.31	1.28

資料來源：Bloomberg

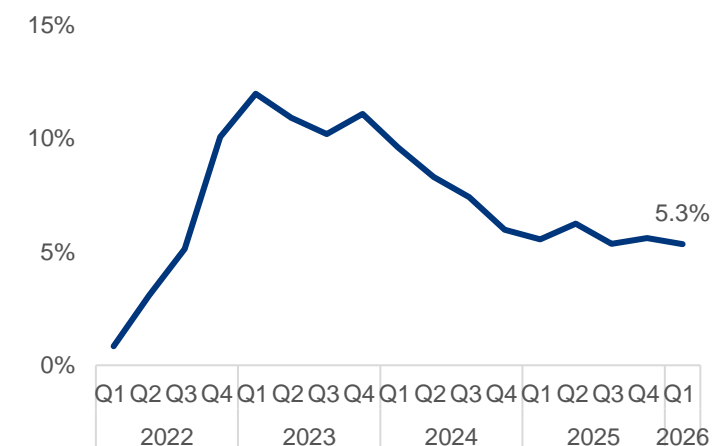
非利息收入比例



預測市帳率



不良貸款額增長 (%)



中國銀行(3988 HK)

收盤價 HK \$5.37

目標價 HK \$6.7

公司簡介

中國銀行是中國最大的國有銀行集團之一，其存款、貸款和總資產規模均位居中國銀行業前列。中國銀行在27個國家設有海外分行、子公司和代表處。

公司特色

■ 非利息收入增長亮眼，跨境結算優勢凸顯

配合銀行界提升非利息收入佔比的宏觀趨勢，中國銀行非利息收入按年大幅增長近12.9%。其中，淨手續費及佣金收入按年穩健增長5.6%，佔總營收的比例持續提升。這主要得益於中行在跨境理財、代理佣金以及國際貿易結算上的傳統優勢。隨著中國出口貿易動能的回升以及人民幣國際化進程的加速，中行的跨境人民幣結算及結售匯業務需求持續增加。此外，投資收益按年激增逾50%，進一步補足了總體營收，展現其非利息業務的強大增長潛力。

■ 企業貸款強勁增長，帶動核心營收穩健

中國銀行在信貸投放方面展現出強大的擴張能力，總貸款按年增長達8.1%，按季亦有4.5%的穩健增幅。這股增長動力絕大部分來自於企業貸款的強勁需求(按年增長約12%)，有效彌補了零售貸款市場相對疲弱的影響。同時，其海外貸款增長亦出現加速跡象。貸款規模的持續擴張，配合逐漸企穩的淨息差，直接帶動其淨利息收入按年實現7.8%的扎實增長。這種以對公業務及海外擴張為雙引擎的資產配置策略，為全年的核心盈利奠定了良好的基礎。

■ 非利息收入及海外貸款助穩健增長

中行積極推動非利息收入及海外貸款業務助穩健增長，且提供4.8%至5.0%預期股息收益率，防禦屬性極佳。

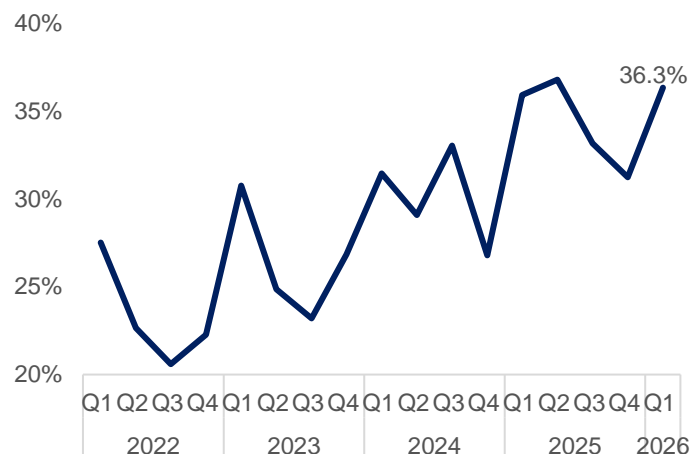
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣十億)	624	632	659	699	745
按年增長(%)	6.4	1.4	4.3	6.0	6.6
每股盈利(人民幣)	0.74	0.75	0.74	0.75	0.79
按年增長(%)	2.8	1.4	-1.3	1.4	4.7
不良貸款率(%)	1.27	1.25	1.23	1.22	1.21

資料來源：Bloomberg

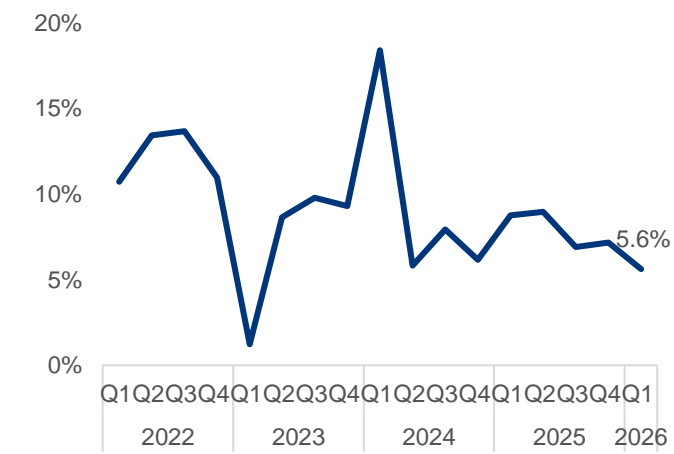
非利息收入比例



預測市帳率



不良貸款增長 (%)

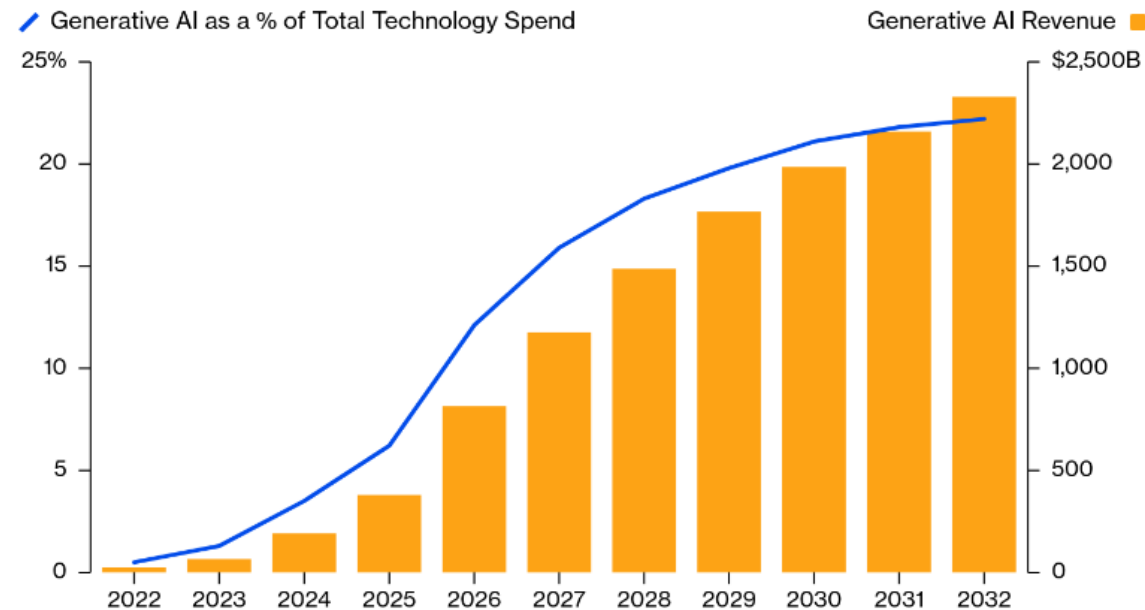


美股/環球股

美股七雄展望正面，估值修復可期

- ▶ 美國5月CPI環比上漲0.5%，低於4月的0.6%，與預期相符。核心CPI較環比上漲0.2%，低於4月的0.4%，略低於市場預期的0.3%的漲幅。
- ▶ 美國5月PPI環比上漲1.1%，與前值下修后持平，高於市場預期的0.7%。核心PPI上漲0.4%，低於前值下修後的0.7%，也低於市場預期的0.5%。
- ▶ 美國6月密大消費者信心指數初值為48.9，高於市場預期的46.0，也高於前值的44.8。
- ▶ 美股Magnificent Seven(七雄)展望仍偏正面，但投資上將更趨分化。AI仍是核心成長主軸，微軟、亞馬遜、Alphabet與Meta持續加大雲端與資料中心資本支出，英偉達則仍是AI基礎建設需求最直接的受惠者。不過，最新市場焦點已逐漸轉向AI投資的現金流回報與變現能力，因為高額資本支出可能壓縮自由現金流與股票回購空間。整體而言，建議偏重英偉達、微軟與亞馬遜 / Alphabet，因其AI變現路徑與雲端槓桿較清晰；Meta仍具成長動能但需留意資本支出壓力；蘋果與特斯拉則因短期AI貢獻能見度較低、執行風險較高，評價修復空間相對有限。

生成式人工智慧支出與收入



Source: Source: Bloomberg Intelligence, IDC, eMarketer



Meta (META US)

收盤價 US \$566.98

目標價 US \$700

公司簡介

Meta Platforms, Inc.是一家社交科技公司。該公司開發的應用程式和技術可幫助人們聯繫、尋找社群和發展業務。Meta Platform也涉及廣告、擴增實境和虛擬實境。

公司特色

■ 人工智慧正在提升廣告變現能力，而Meta則在探索新的收入來源

Meta的核心投資價值仍在於其穩健的廣告業務。人工智慧能夠提升Facebook、Instagram和WhatsApp等平台的推薦系統、廣告導向、用戶互動和廣告活動效率。同時，Meta也開始透過核心應用和人工智慧服務的付費訂閱模式，拓展廣告以外的收入來源，並在人工智慧基礎設施建設方面投入巨資，從而開闢更多變現管道。這一點至關重要，因為Meta在人工智慧領域的資本支出並非純粹投機，它旨在提升現有高利潤廣告平台的效率，同時開發新的人工智慧產品。

■ Meta正積極確保人工智慧基礎設施容量

從更廣泛的行業驅動因素來看，超大規模資料中心營運商正展開激烈角逐，以趕在人工智慧需求供不應求之前，全力鎖定運算能力、資料中心容量及清潔能源。該公司近期與印度Reliance達成協議，租賃了一座168MW的AI導向資料中心，並保有未來擴容的權利。此外，Meta還與印度的清潔能源供應商合作，採購了近1GW的再生能源。這些舉措不僅為Meta的長期AI基礎設施建設提供了強大後盾，大幅提升其服務全球成長最快數位市場的能力，同時也再次印證了AI資本支出仍是Meta當前核心的戰略重心

■ 2026財年第一季業績向好，預計資本支出將增加

該公司2026財年第一季營收達563.1億美元，年增33.1%，超出先前預期的7.6億美元。GAAP每股收益為10.44美元，超出預期3.78美元。該公司預計第二季營收將在580億至610億美元之間。公司預計2026財年總支出為1,620億至1,690億美元，資本支出為1,250億至1,450億美元。

■ 估值共識

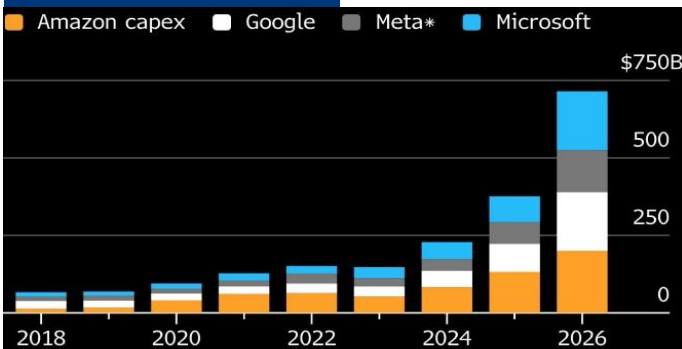
彭博12個月平均目標價為US\$820.76，最高目標價為US\$1,015，最低為US\$700。

資料來源：Bloomberg

近一年股價走勢



2026年預計資本支出



Note: 2026 figures represent company guidance, Meta's figure is midpoint of estimated range.

Source: Bloomberg, company filings

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	15.7	21.9	22.2	25.9	19.2
EBITDA比率(%)	50.1	53.3	52.1	49.1	50.7
EPS(美元)	17.13	23.98	29.33	35.38	38.54
淨利率(%)	33.4	38.1	37.6	37.8	34.9

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



英偉達(NVDA US)

收盤價 US \$205.19

目標價 US \$250

公司簡介

英偉達以科技公司營運。該公司為科學運算、人工智慧、數據科學、自動駕駛汽車、機器人、元宇宙和3D互聯網應用程式開發平台，並專注於PC圖形。英偉達為全球客戶提供服務。

公司特色

■ 英偉達正從GPU拓展至完整的AI工廠系統

英偉達依舊是本輪AI基礎設施週期的最大贏家。如今，其核心價值已從單純的GPU晶片，擴展為涵蓋加速運算、網路、軟體、記憶體生態系及資料中心參考架構的全端AI工廠系統。近期兩大指標性合作更鞏固了英偉達作為下一階段AI基礎設施核心平台商的龍頭地位：一是與SK Telecom合作，利用英偉達DGX平台打造吉瓦級的AI工廠；二是與SK海力士展開多年期合作，共同研發符合其Vera Rubin藍圖的下一代高頻寬記憶體。

■ 人工智慧資料中心需求持續大於現有供應

當前AI基礎設施的需求，正持續超越現有資料中心容量、電力及記憶體供應的瓶頸。根據Newmark的最新預估，在AI積極普及的樂觀情境下，全球恐需額外250GW的資料中心容量；與此同時，美國超大規模資料中心營運商在2026年的資本支出預計將逼近7,000億美元，全力兌現AI基礎設施的建設承諾。這股龐大的資本浪潮，將為英偉達的GPU、網路技術、記憶體生態系以及AI工廠架構提供長線的需求支撐，特別是當AI正加速從早期的訓練階段，演進至推理、AI智慧體以及實體人工智慧的新賽道。

■ 2027財年第一季業績超預期，成長動能可望延續

2027財年(財年年終為1月)第一季公司營收達816.2億美元，年增85.2%，超出預期26.5億美元。Non-GAAP每股收益為1.87美元，超出預期0.10美元。公司預計第二季營收為910億美元，上下浮動2%，不包括來自中國的資料中心計算收入。GAAP和Non-GAAP毛利率預計分別為74.9%和75.0%，上下浮動50個基點。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$301.72，最高目標價為US\$425，最低為US\$180。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2027年第二季展望

	Q2 FY27
Revenue	\$91.0 billion*
Gross Margin %	75.0%
Operating Expenses	\$8.3 billion

財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	125.9	114.2	65.5	79.5	41.2
EBITDA比率(%)	58.1	64.6	62.1	66.4	66.1
EPS(美元)	1.20	2.93	4.36	8.94	12.56
淨利率(%)	49.3	55.7	49.5	56.0	56.1

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台股短線進入震盪格局，聚焦伺服器規格升級相關供應鏈

台股上有壓下有撐，短線進入震盪格局

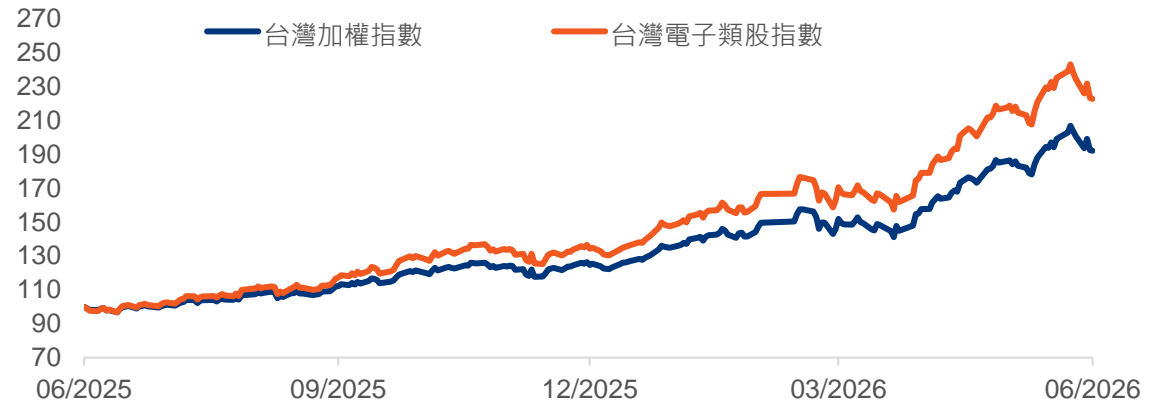
台股近一週受美股下殺影響，權值股普遍下跌，僅金融、傳產類股相對抗跌，波段主流電子股在獲利了結賣壓下，近期成為盤面最弱勢的區塊，電子股沒有回神前，台股難脫短線弱勢整理格局。後續觀察權值電子股能否站回短期均線；電子個別族群強勢指標：光學、被動元件，操作上可聚焦記憶體、載板、銅箔基板、測試介面、低軌衛星。金融股則可聚焦權值金控股。

Vera Rubin平台正式進入全面量產，把握VR與新應用紅利

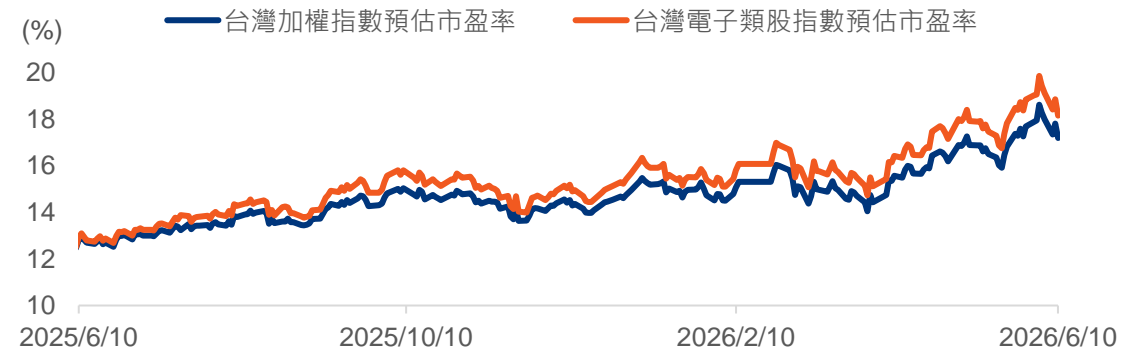
雖台股短期內仍處於修正格局，然在確認AI投資週期並未見頂、需求持續擴張的背景，台股市場布局可聚焦兩大方向：(1)為算力基礎建設規格升級受惠族群，(2)為AI新應用場景的崛起。前者以Vera Rubin相關供應鏈為核心，涵蓋先進封裝、液冷散熱、電源、CCL/PCB、高速傳輸與記憶體等領域；後者則以AI眼鏡與人型機器人最具潛力。預期台股中長期多頭動能可望延續，凱基投顧維持2026年50,000點目標，且隨盈餘上修仍有調升空間。目前台股約交易於2027年預估19倍市盈率，相較歷史高點21倍，仍具上行潛力。操作上，建議優先布局Vera Rubin規格升級相關供應鏈，並同步關注AI眼鏡與人型機器人等應用端機會，掌握AI由基礎建設延伸至終端應用的成長趨勢。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/6/11=100



台灣加權指數與台灣電子類股預估市盈率走勢



臻鼎-KY(4958 TT)

公司簡介

臻鼎科技控股股份有限公司製造印刷電路板。該公司生產並銷售高密度互連板、柔性印刷電路板、剛性印刷電路板，以及其他產品。

公司近況

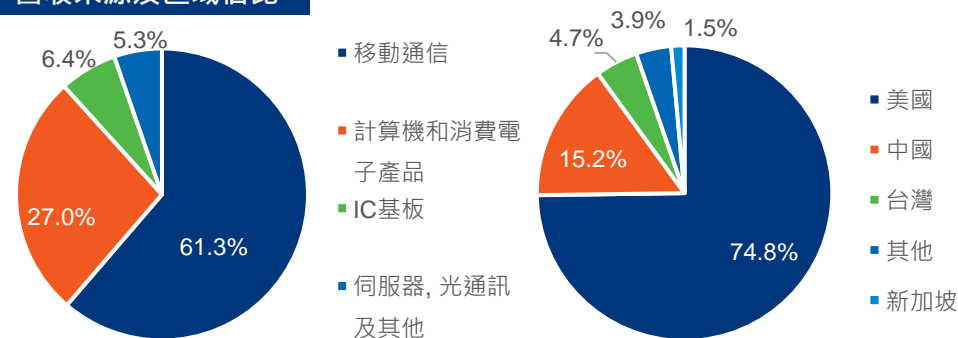
■ 列入台積電3D Fabric先進封裝平台供應鏈名單

公司除了於 CSP封裝中替Apple的Baseband提供BT載板，與台積電早已有合作外，近期被列入其先進封裝整合3DFabric聯盟6家載板供應商之一，預期高雄先進載板廠將於3Q26開始出貨CoWoS相關晶片ABF載板，未來深圳廠亦將加入供應行列。凱基投顧預期4Q26營收佔比可達低個位數，2027佔比將倍增。

■ 2026年為新一輪高速成長周期的啟動年

公司管理層認為高階AI應用(載板、光模塊、AI伺服器)2026佔比可望由20%上調至25%，凱基投顧推估其中載板、AI伺服器、光模塊(800GbE及1.6TbE)營收佔比分別可達9.8%、10.5%和4.7%。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

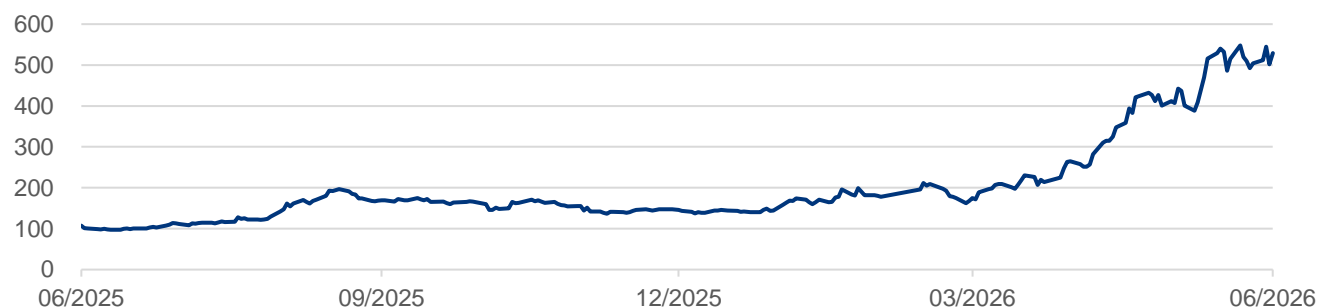
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (新台幣)	6.55	9.67	6.91	16.92	26.71
EPS 成長率(%)	-56.4	47.6	-28.6	144.9	57.9
P/E	76.7	51.9	72.7	29.7	18.8
ROE (%)	6.4	9.0	5.8	13.8	19.3

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6月11日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	7.41	28.40	203.15	262.33	272.54	394.39

信驊(5274 TT)

公司簡介

信驊科技為一家Fabless IC設計公司，其領域包括：伺服管理器、PC /AV遠端延伸解決方案、桌面虛擬化及安全性提升。

公司近況

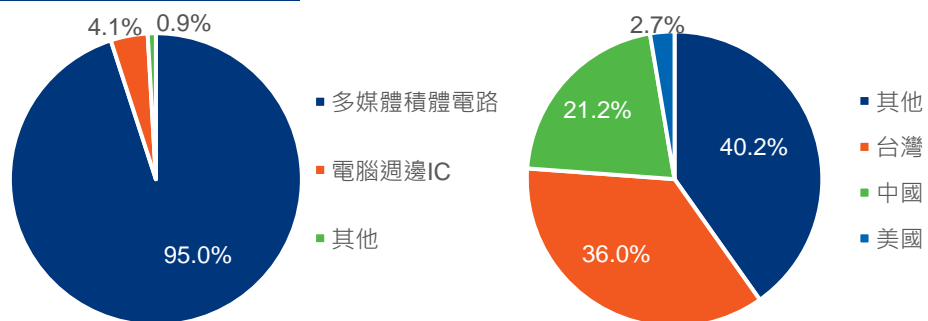
■ 3Q26營運續強

公司3Q26毛利率指引為67-68%，反映公司在供應鏈緊張下，採取「優先確保客戶需求」的策略，積極爭取額外產能導致短期成本增加。雖然毛利率受短期成本波動影響，但透過在供給短缺期全力滿足客戶，信驊能有效構築競爭壁壘。後續營收跳升的關鍵，將取決於供應鏈瓶頸的實質緩解。

■ 供應鏈限制將於2H26逐步緩解成長

電子級玻纖布已於近期完成最終驗證，若順利推廣至全產品線，將有助緩解載板供應瓶頸；同時，信驊正積極進行其他封測來源的驗證與資格審核，以緩解後段產能不足並分散風險。隨前段晶圓供給在4Q26大幅增加，搭配後段多元供應鏈佈局，信驊有望擺脫產能枷鎖，為2027年訂單的全面轉化預作準備。在產能問題逐步排除後，信驊的成長動能將轉向每台伺服器價值含量的提升。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

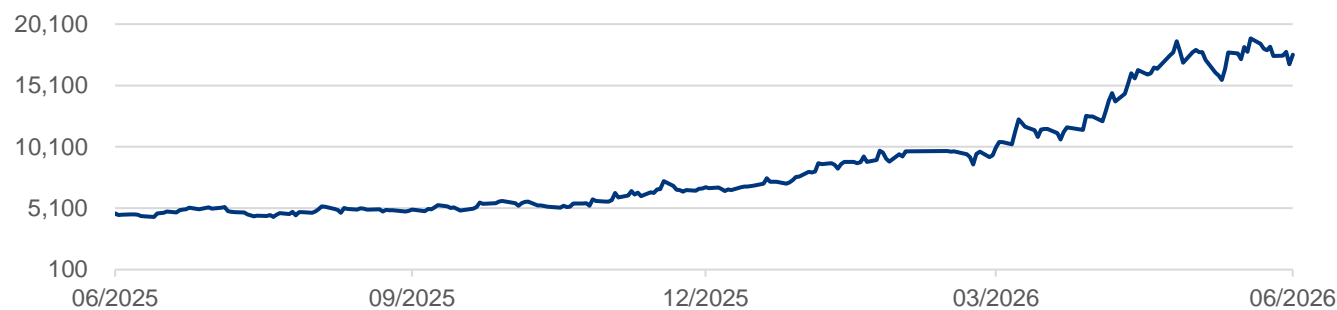
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	68.0	103.9	191.6	334.6	510.6
EPS 成長率(%)	155.2	52.7	84.4	74.6	52.6
P/E	257.6	168.6	91.5	52.4	34.3
ROE (%)	54.3	59.5	88.7	102.5	93.0

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6月11日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-3.64	-1.26	75.04	158.82	142.42	277.68



市場修正，多元資產組合抗波動

► 凱基多元化成長收益基金

- 聯手合作，結合凱基集團與百年資產管理公司Loomis Sayles (LS)的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會。
- LS 於1926年成立，管理資產規模達4,255億美元。而L隸屬於Natixis(隸屬於法國第二大銀行集團BPCE)，其管理資產規模達10,080億美元，有助強化LS作為凱基長期合作夥伴的可靠性與專業實力。
- 長期表現有目共睹，Loomis Sayles與凱基台灣合作超過6年的多元資產策略，自成立以來，歷經市場多次震盪，表現打敗同類型基金。
- 攻守兼備，通過成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及股票期權緩和下行風險。持債信用評級集中於BBB+至BB區間，而提供適度的利率和信用風險。
- 隨景氣「動態調整」掌握機會與降低風險，如2025年初，基金提前降低持股增持現金去避開美國市場下跌，隨後逐步加碼科技股、非美市場及黃金ETF去捕捉市場升勢。
- 公募基金，香港證監會認可，香港OFC公募架構，符合CIES投資資格。
- 設有每月派息，目標年化派息率為8%。

商品名稱	凱基多元化成長收益基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 採全球多元配置，攻守兼備，以大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦 ■ 結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理 	
基礎貨幣	美元	
晨星類別	資產配置	
前五大投資行業分布 (%)	資訊科技	24.7
	通訊服務	15.9
	非核心消費	9.2
	能源	6.8
	工業	6.8
前五大資產分布 (%)	股票	62.6
	非投資等級債券	17.1
	投資級債券	15.3
	金融衍生性工具及其他	21.4
前五大持股/債 (%)	Invesco QQQ Trust Series 1	4.6
	Alphabet Inc.	3.6
	Microsoft Corporation	3.5
	Apple Inc.	3.4
	Amazon.com, Inc.	3.2

凱基多元化成長收益基金

簡介

本基金至少將資產淨值的70%直接或間接投資於全球資產，包括股本及股本相關證券(包括但不限於股票、優先股及預託證券)以及債務證券。

■ 全球多元配置

採全球多元配置，攻守兼備，透過大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦，持債信用品質集中於BBB+至BB區間，存續期在2年以下，從而提供適度的利率和信用風險

■ 專業管理團隊

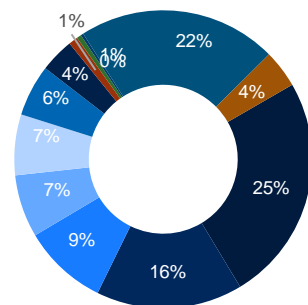
該基金結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。Loomis Sayles於1926年成立，管理資產規模達4,255億美元，透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會

■ 設有每月派息

設有每月派息級別，目標年化派息率為8%

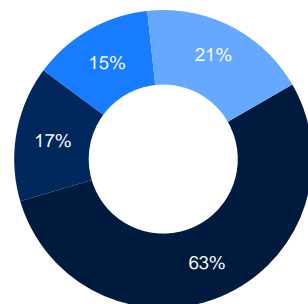
成立日	2026年3月9日	基礎貨幣	美元
晨星類別	資產配置	基金分類	平衡型
晨星評等	★★★	3年標準差(年化)	-

投資行業分布



- 資訊科技
- 通訊服務
- 非核心消費
- 能源
- 工業
- 金融
- 核心消費
- 公用事業
- 基礎材料
- 政府債券
- ETFs
- 流動資產

資產分布



- 股票
- 非投資等級債券
- 投資級債券
- 金融衍生性工具及其他

前5大投資標的(%)

Invesco QQQ Trust Series 1	4.6
Alphabet Inc.	3.6
Microsoft Corporation	3.5
Apple Inc.	3.4
Amazon.com, Inc.	3.2

成立以來淨值



迄2026年6月9日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	-1.13	4.89	-	-	-	-

資料來源：凱基投資管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年6月9日，月報截至2026年5月29日；資料採用級別：A類美元股份(累積)

油價持續高檔助力美國製造業回流趨勢

► First Trust美國工業復興ETF (AIRR.US)

- 旨在追蹤Richard Bernstein Advisors American Industrial Renaissance Index的表現。
- 專注於基礎建設、製造業、運輸及相關服務(如銀行業)的公司，而且從中小型股中挑選至75%營收來自美國本土的公司。
- 產業極度集中，工業類股佔比超過90%
- 晨星5星評級，過去表現突出，3年年化回報達35%。

► iShares美國製造業ETF (MADE.US)

- 旨在追蹤S&P U.S. Manufacturing Select Index的表現。
- 投資於從事製造業和製造業相關行業、在美國產生一定收入的公司。
- 聚焦大型藍籌股，前幾大持股包括龍頭企業，如Eaton、Caterpillar、Deere、Honeywell等。
- 持股相對分散，持有114隻股票，而且最大持股佔比少於5%。

商品名稱	First Trust美國工業復興ETF (AIRR.US)	iShares美國製造業ETF (MADE.US)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 鎖定本土內需，專注高純度中小型工業股。 ■ 獨創配置社區銀行，單一持股權重上限4%。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 鎖定製造業回流，重倉大型重工與基建龍頭。 ■ 結合傳統與科技硬體，佈局現代化自動製造。
規模	106.18億美元	56.46百萬美元
追蹤指數	Richard Bernstein Advisors American Industrial Renaissance Index	S&P U.S. Manufacturing Select Index
交易所	NASDAQ	NYSE
持股數	52	114
費用比率	0.69%	0.40%
3M/YTD 報酬	9.43% / 24.94%	3.47% / 15.56%
前五大行業分布 (%)	營建及工程服務 33.35 運輸及物流 14.34 航空與國防 9.60 電機設備 8.80 銀行 7.52	電機設備 37.71 機械 16.14 航空與國防 12.41 多元化工業 8.00 運輸設備 7.74
前五大持股 (%)	Sterling Infrastructure Inc 7.77 CH Robinson Worldwide Inc 7.42 Saia Inc 7.29 Comfort Systems USA Inc 4.97 EMCOR Group Inc 4.68	Caterpillar Inc 4.68 Amphenol Corp 4.29 Cummins Inc 4.24 Eaton Corp PLC 4.08 Vertiv Holdings Co 4.02

First Trust美國工業復興ETF (AIRR US)

簡介

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

■ 聚焦美國本土中小型工業股

追蹤指數剔除海外營收佔比超過25%的企業，並專注於Russell 2500指數中的中小型工業板塊，確保投資組合的業績增長能反映美國本土的資本支出與內需紅利，而非依賴跨國業務。

■ 工業 + 社區銀行雙主題

指數成分涵蓋中小型工業公司(基建、工程、機械、電氣設備等)。同時納入美國傳統製造業州份的社區銀行。形成「製造業復甦 + 金融支持」的雙引擎結構。

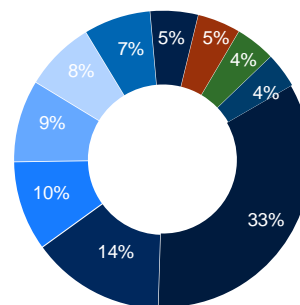
■ 重視基本面預期與集中度風險控管

追蹤指數要求企業必須具備正向的12個月遠期獲利預期。同時，個股數權重上限為4%，並搭配每季再平衡機制進行動態調整。

成立日	2014年3月10日	規模	106.18億美元
ETF類型	股票型	持股總數	52
費用比率	0.69%	3年標準差(年化)	25.39

資料來源：Bloomberg，2026年6月11日

投資行業分布



- 營建及工程服務
- 運輸及物流
- 航空與國防
- 電機設備
- 銀行
- 工業服務
- 建材
- 製造品
- 機械
- 商業服務

1年價格



迄2026年6月10日

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

期間報酬率(%)

-5.28

9.43

24.94

56.49

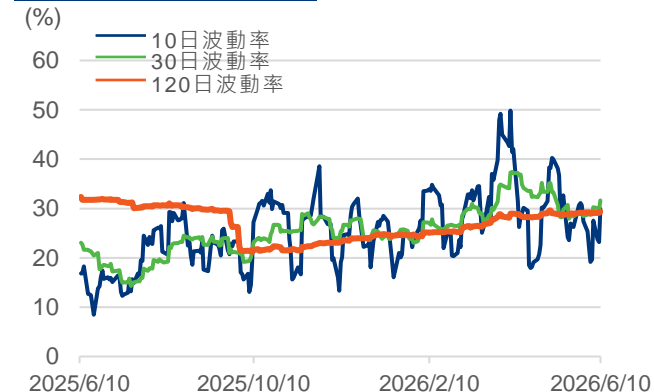
33.43

24.29

前5大投資標的(%)

Sterling Infrastructure Inc	7.77
CH Robinson Worldwide Inc	7.42
Saia Inc	7.29
Comfort Systems USA Inc	4.97
EMCOR Group Inc	4.68

成立以來波動率



iShares美國製造業ETF (MADE US)

簡介

該ETF追蹤「S&P U.S. Manufacturing Select Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 受惠美國製造業回流趨勢

聚焦大型藍籌股包含Eaton、Caterpillar、Deere、Honeywell等代表性公司。成份股多為美國本土營收占比高的企業，直接反映美國製造業景氣。

■ 跨越傳統製造業板塊配置

投資組合與一般純粹只投資傳統工業板塊的ETF不同，該ETF除了含有傳統重機相關產業外，亦配置了科技硬體設備、汽車與零組件，以及部分半導體設備。同時受惠於傳統重機具需求與高科技自動化升級。

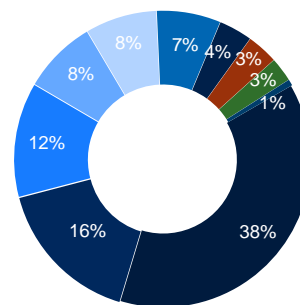
■ 分散配置，降低集中度

投資組合共持有114檔股票，分散度高。最大持股佔比少於5%，避免單一公司過度影響。

成立日	2024年7月17日	規模	56.46百萬美元
ETF類型	股票型	持股總數	114
費用比率	0.40%	3年標準差(年化)	-

資料來源：Bloomberg，2026年6月11日

投資行業分布



- 電機設備
- 機械
- 航空與國防
- 多元化工業
- 運輸設備
- 汽車業
- 半導體
- 硬體
- 再生能源
- 休閒產品

近一年價格

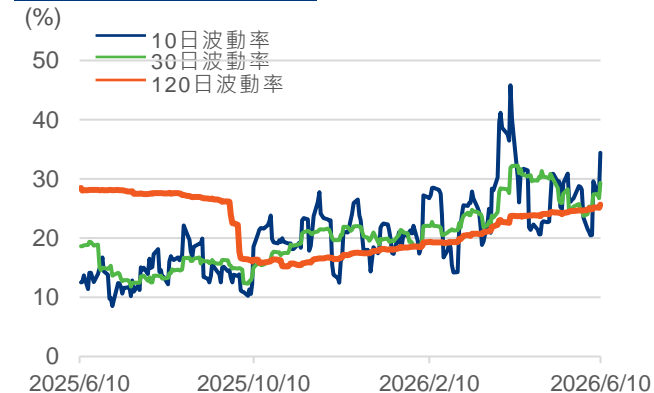


迄2026年6月10日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-1.96	3.47	15.56	39.39	-	-

前5大投資標的(%)

Caterpillar Inc	4.68
Amphenol Corp	4.29
Cummins Inc	4.24
Eaton Corp PLC	4.08
Vertiv Holdings Co	4.02

近一年波動率



債券

渣打Q1表現續佳，非利息收入板塊勝預期，配置相關標的以提升收益

▶ STANLN 7 PERP (渣打集團有限公司) (美元計價)

- 渣打集團在本年(2026年)第一季度業績亮眼，經營收入59億美元，同比增長9%；經調整稅前利潤24.5億美元，同比上升17%，並實現有形股東權益回報率(RoTE)17.4%。在主要收入板塊中，財富解決方案業務和全球銀行業務表現強勁，分別錄得32%及19%的收入增長，均優於市場預期。
- 關鍵指標方面，截至2026年3月底，CET1比率为13.4%，仍穩健處於13%至14%的目標區間內。穆迪於2024年9月已將渣打集團的信用展望由「穩定」上調至「正面」。
- 渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。此產品為近期發行，故此具有較佳流動性，下個可贖回日較去年發行一檔推前至2033年；持有人可在下一個贖回日前獲得每年7%的票息收入。

商品名稱	STANLN 7 PERP (渣打集團有限公司) (美元計價)
ISIN	USG84228HJ04
特色	渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。
到期日	永續
下一贖回日	2033年6月8日
配息(%)	變動/7.0/每半年
幣別	USD
距到期年	-
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Ba1/BBB-/BB+
順位	次順位
YTM/YTC (%)	6.85/6.84

資料來源：Bloomberg · KGI整理

渣打集團有限公司(STANLN 7 PERP)

簡介

渣打集團有限公司作為聚焦亞洲、非洲及中東的國際銀行集團，近年持續強化跨境業務與財富管理布局，並同步推進數位金融與策略轉型。

介紹理由

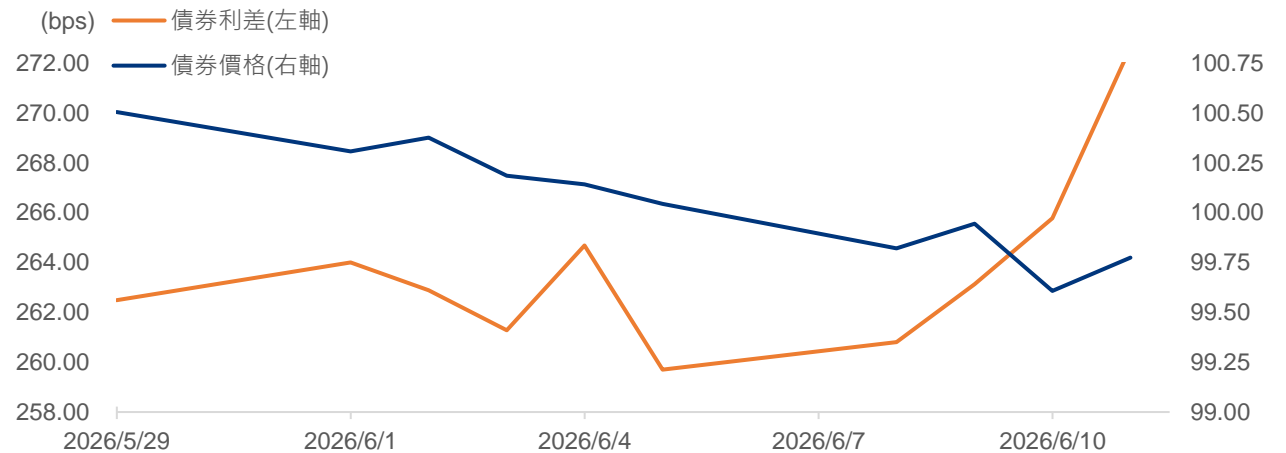
- 渣打集團在本年(2026年)第一季度業績亮眼，經營收入59億美元，同比增長9%；經調整稅前利潤24.5億美元，同比上升17%，並實現有形股東權益回報率(RoTE)17.4%。主要收入板塊中，財富解決方案業務和全球銀行業務表現強勁，分別錄得32%及19%的收入增長，均優於市場預期。
- 關鍵指標方面，截至2026年3月底，CET1比率為13.4%，仍穩健處於13%至14%的目標區間內。穆迪於2024年9月已將渣打集團的信用展望由「穩定」上調至「正面」。
- 渣打集團利潤在過去幾年持續改善，主要由關鍵業務部門的經常性收入增長及集團的成本優化計劃所推動。此產品為近期發行，故此具有較佳流動性，下個可贖回日較去年發行一檔推前至2033年；持有人可在下一個贖回日前獲得每年7%的票息收入。

財務指標	2023	2024	2025
普通股權一級資本比率(%)	14.10	14.20	14.10
資產報酬率(ROA)(%)	0.42	0.48	0.57
流動性覆蓋率(%)	160.40	150.30	155.00

標的資訊

標的名稱	STANLN 7 PERP	ISIN	USG84228HJ04
到期日	永續	距到期年	-
配息(%)	變動/7.0/每半年	YTM/YTC(%)	6.85/6.84
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)	Ba1/BBB-/BB+	債券順位	次順位

價格



資料來源：Bloomberg，2026年6月11日，註：票息重設日期為2033年12月8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2.672%

▶ JUN 2026

8

Monday

- 日本第一季GDP年化季增率終值 (實際:1.8% 預估:1.4% 前值:0.7%)
- 歐元區6月Sentix投資者信心指數 (實際:-13.4 預估:-14.0 前值:-16.4)

9

Tuesday

- 美國5月成屋銷售 (實際:4.17m 預估:4.07m 前值:4.04m)
- 中國5月出口年增率 (實際:19.4% 預估:15.0% 前值:14.1%)
- 蘋果全球開發者大會WWDC

10

Wednesday

- 美國5月CPI年增率 (實際:4.2% 預估:4.2% 前值:3.8%)
- 美國5月核心CPI年增率 (實際:2.9% 預估:2.9% 前值:2.8%)
- 日本5月PPI年增率 (實際:6.3% 預估:5.6% 前值:5.3%)
- 中國5月CPI年增率 (實際:1.2% 預估:1.3% 前值:1.2%)
- 中國5月PPI年增率 (實際:3.9% 預估:3.9% 前值:2.8%)

11

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:229k 預估:220k 前值:225k)
- 美國5月PPI年增率 (實際:6.5% 預估:6.4% 前值:5.7%)
- 歐元區6月ECB主要再融資利率 (實際:2.40% 預估:2.40% 前值:2.15%)

12

Friday

- 美國6月密大消費者信心指數初值 (預估:46.0 前值:44.8)
- 日本4月工業生產月增率終值 (前值:-0.4%)
- Space X IPO

15

Monday

- 美國5月工業生產月增率 (預估:0.2% 前值:0.7%)
- 歐元區4月工業生產月增率 (預估:0.3% 前值:0.2%)

16

Tuesday

- 美國5月新屋開工 (預估:1,430k 前值:1,465k)
- 日本6月BoJ無擔保隔夜拆款利率 (預估:1.00% 前值:0.75%)
- 中國5月零售銷售年增率 (預估:0.0% 前值:0.2%)
- 中國5月工業生產年增率 (預估:4.3% 前值:4.1%)

17

Wednesday

- 美國5月零售銷售月增率 (預估:0.5% 前值:0.5%)
- 日本4月核心機器訂單月增率 (預估:-0.3% 前值:-9.4%)
- 歐元區5月CPI年增率終值 (預估:3.2% 前值:3.0%)

18

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:229k)
- 美國6月聯儲局聯邦基金利率 (預估:3.75% 前值:3.75%)

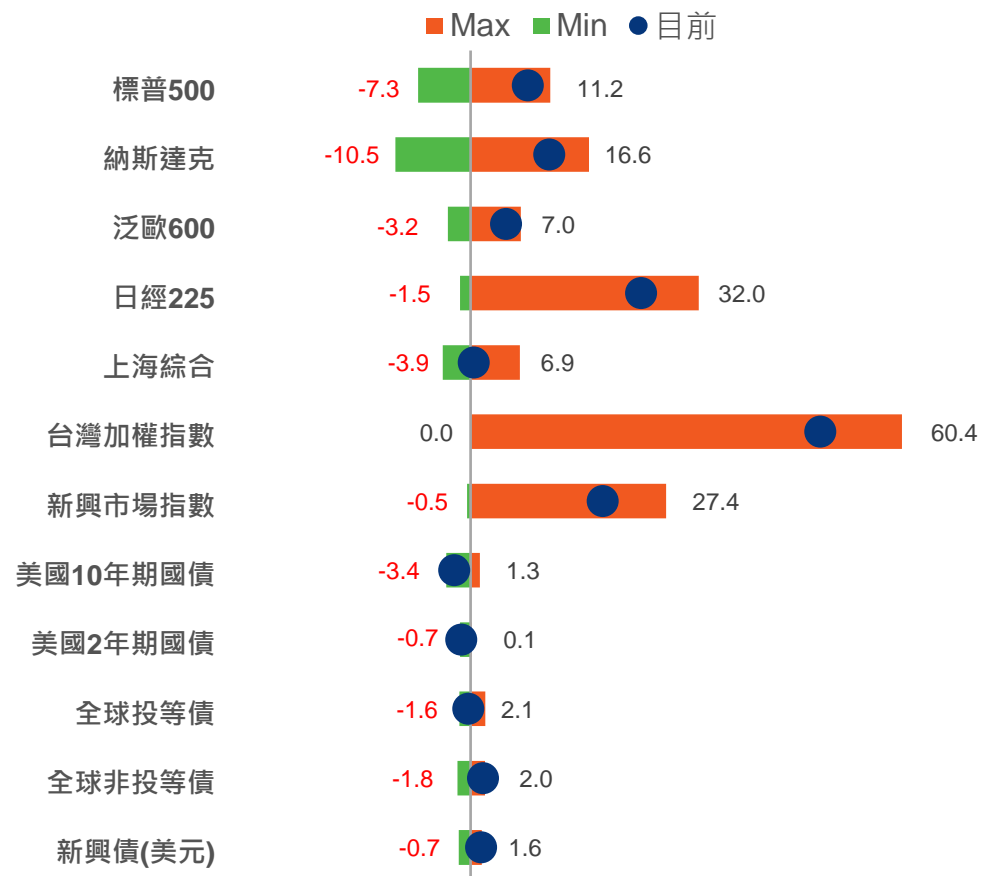
19

Friday

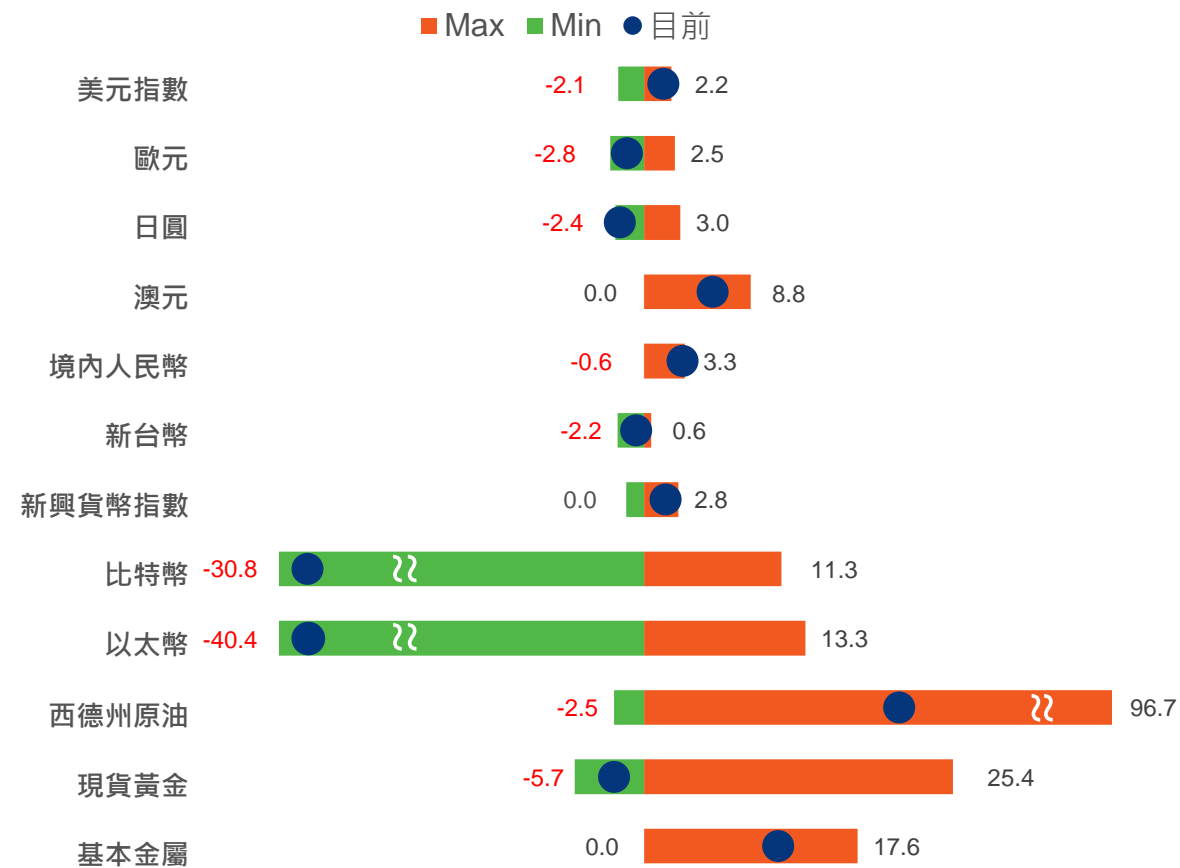
- 日本5月全國CPI年增率 (預估:1.5% 前值:1.4%)

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



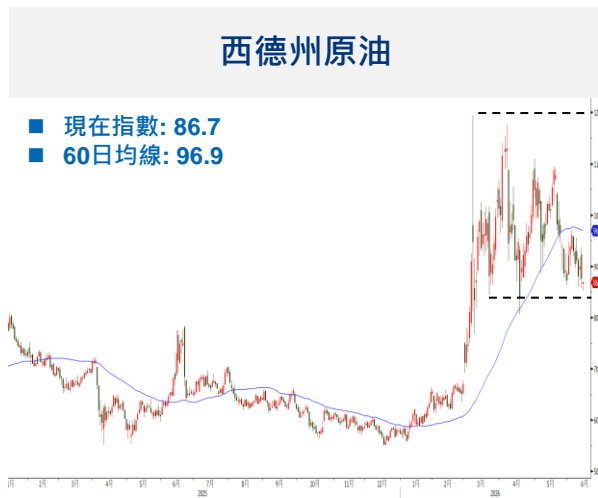
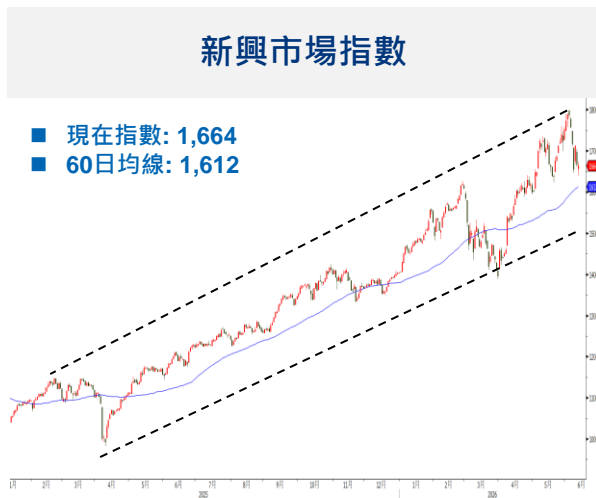
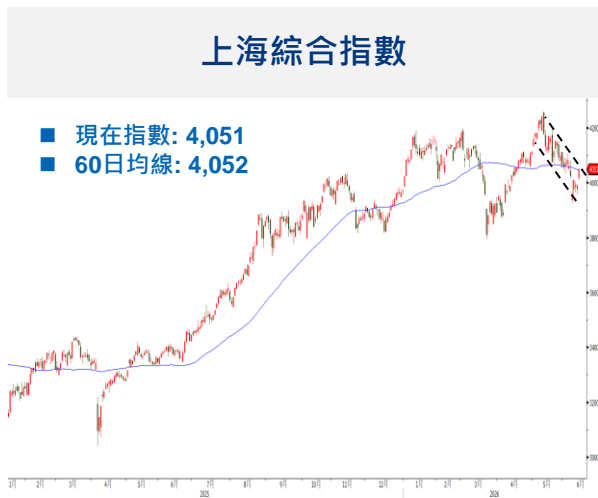
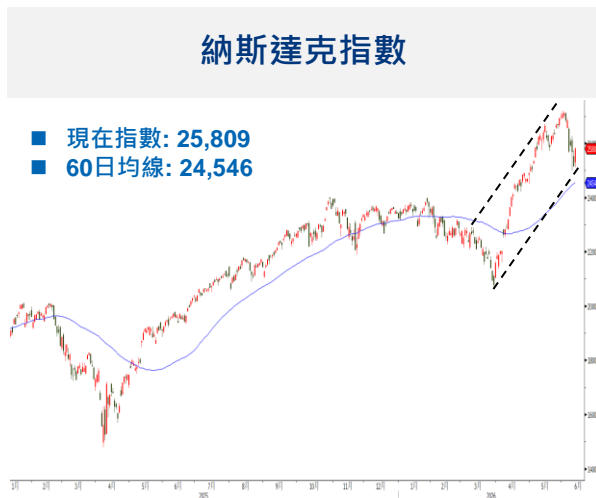
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

技術分析

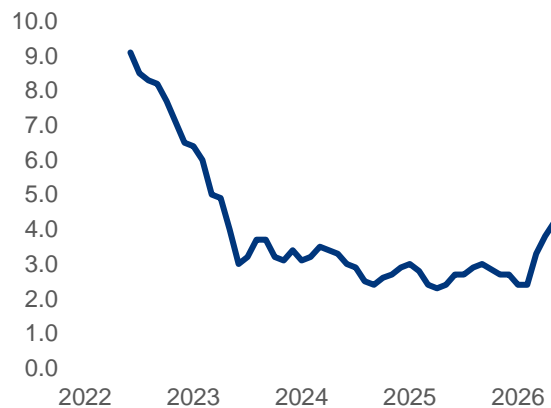
—— 60日線



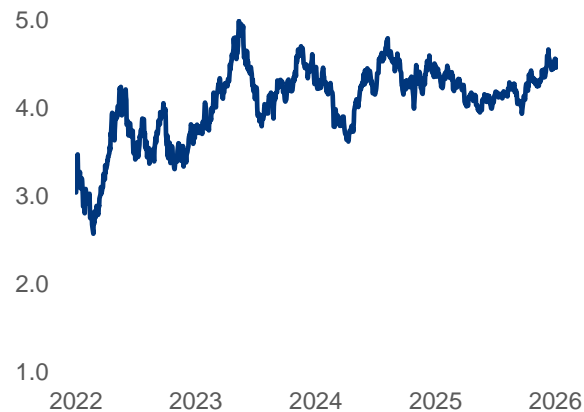
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

市場觀測

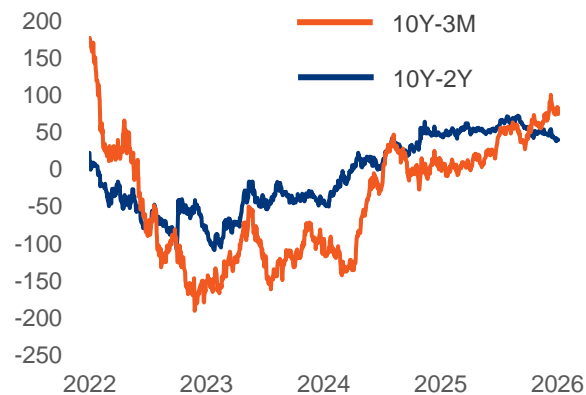
美國消費物價指數年增率(%)



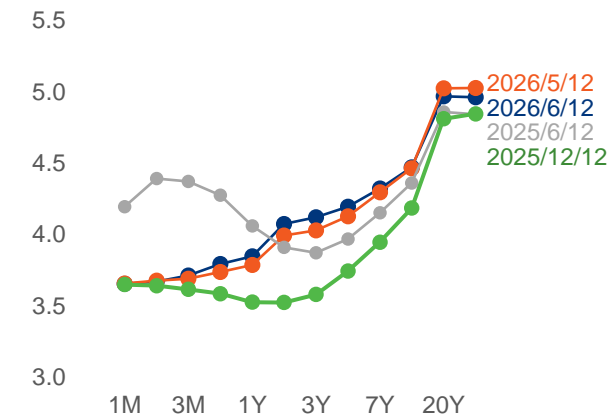
美國10年期國債孳息率(%)



美國國債息差(bps)



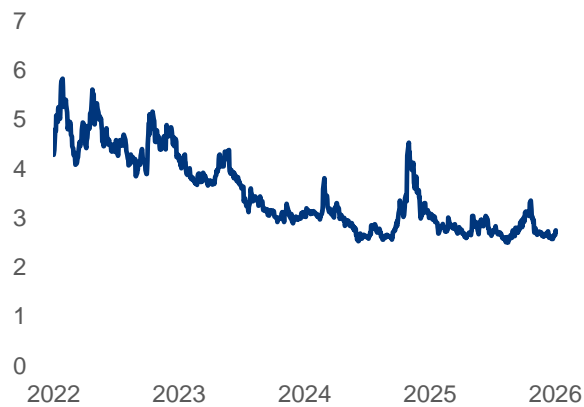
美國國債孳息率曲線(%)



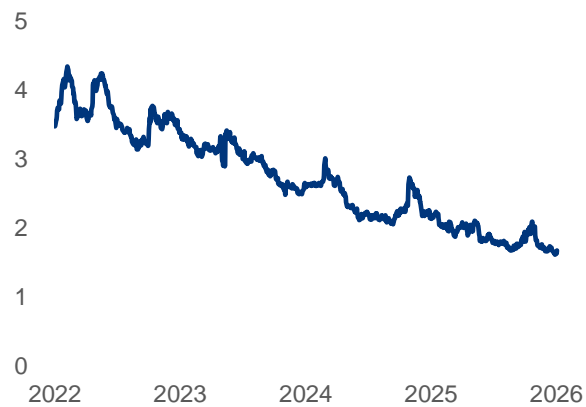
美元投資級公司債息差(%)



美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



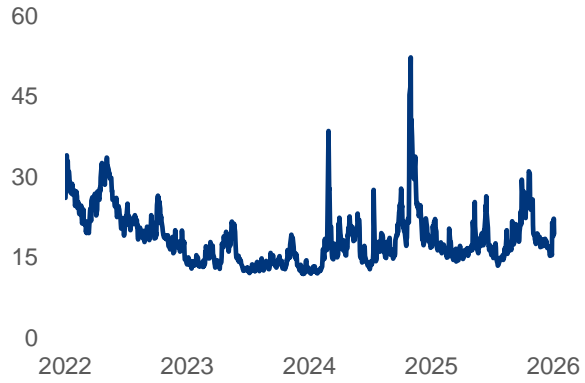
美元亞洲非投資級債息差(%)



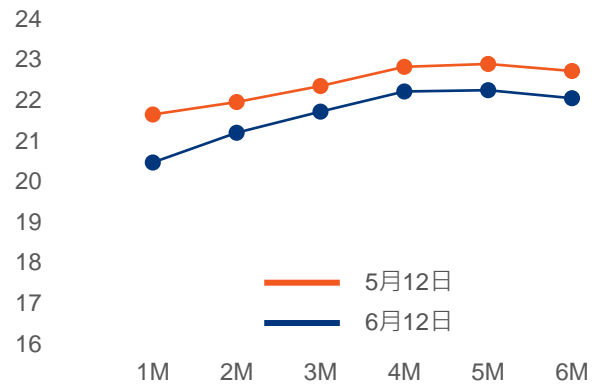
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

市場觀測

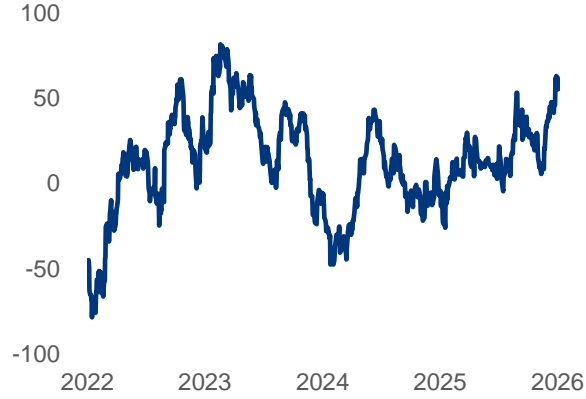
VIX指數



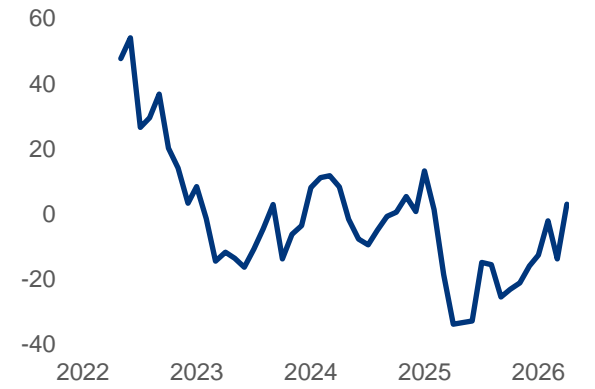
VIX期間結構



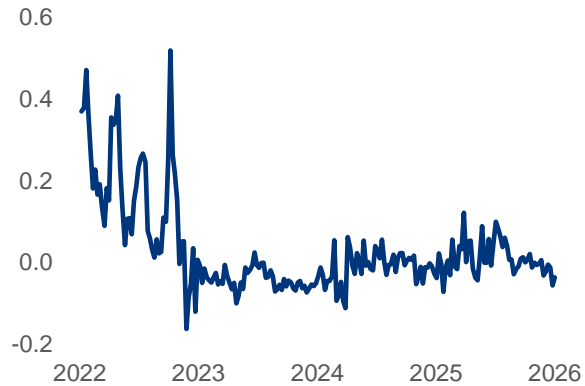
美國花旗經濟驚奇指數*



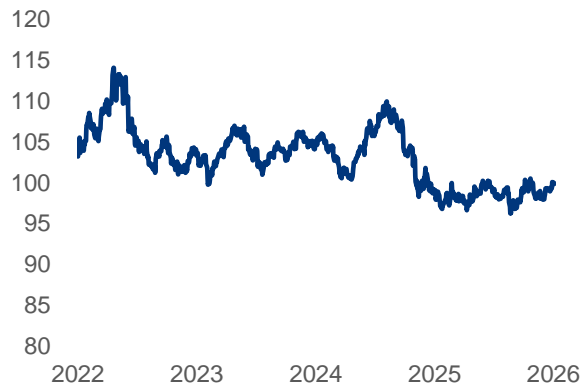
美國花旗通脹驚奇指數*



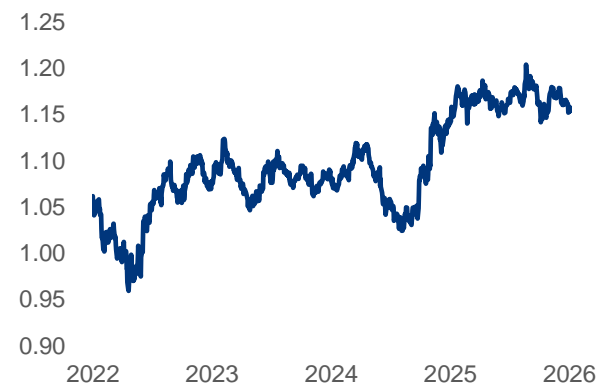
TED息差(bps)



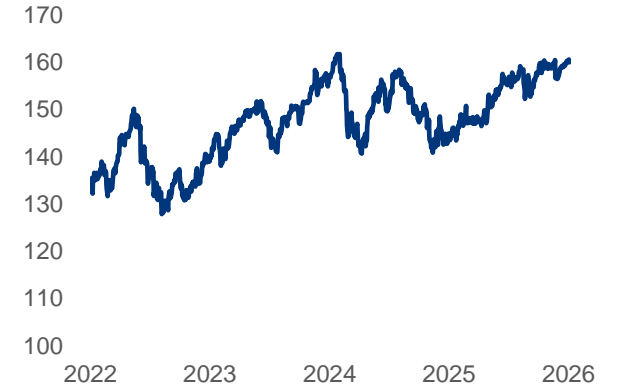
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年6月12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。