



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

超級央行週來襲

Central Banks Ignite: Risk On / Risk Off?

22 June 2026

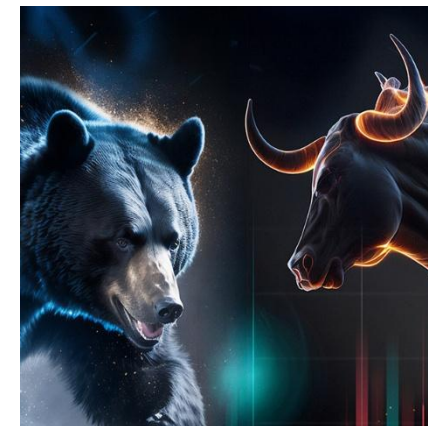
01 本週焦點圖表

主要央行下決策，
聚焦政策新氣象



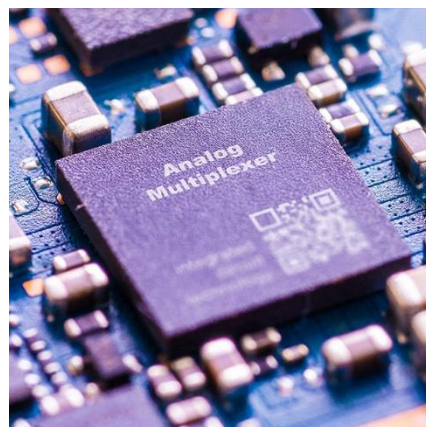
02 市場回顧

全球迎接四巫日，
年中多空大對決



03 熱門議題

受惠資料中心需求，
類比晶片迎春燕



04 投資焦點

手握5%穩健金流，
打造抗震投資組合



05 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

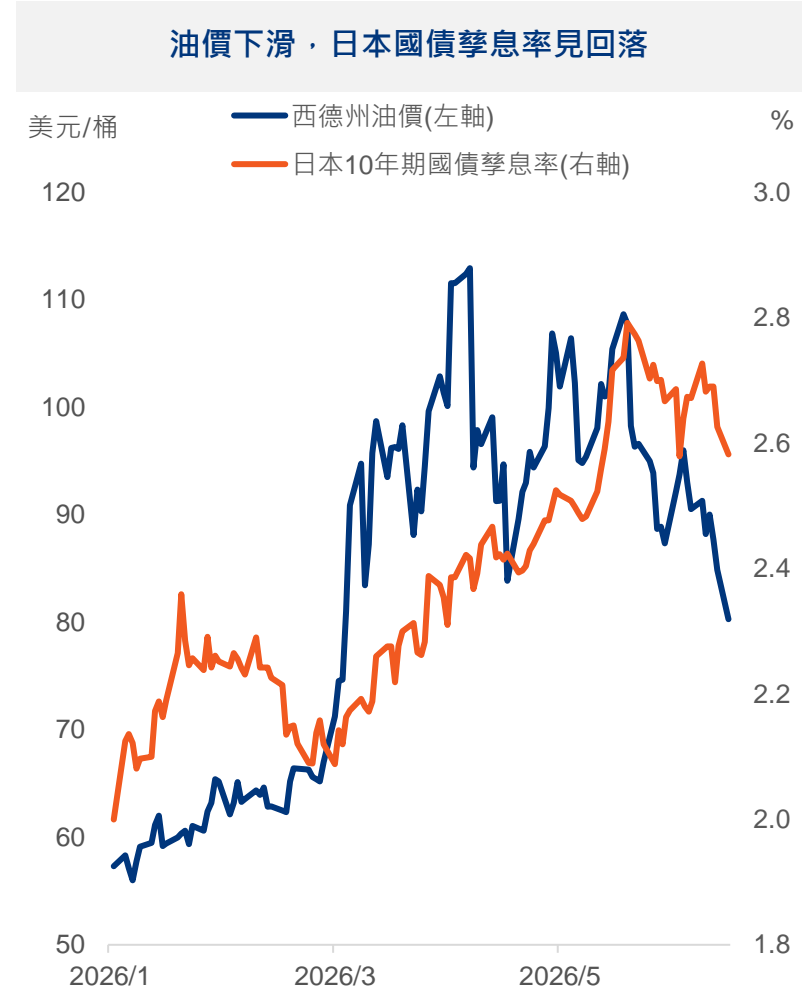
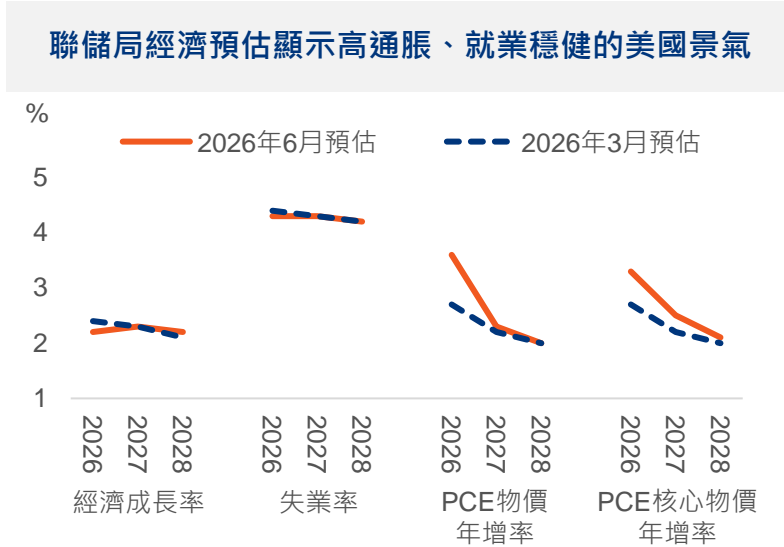
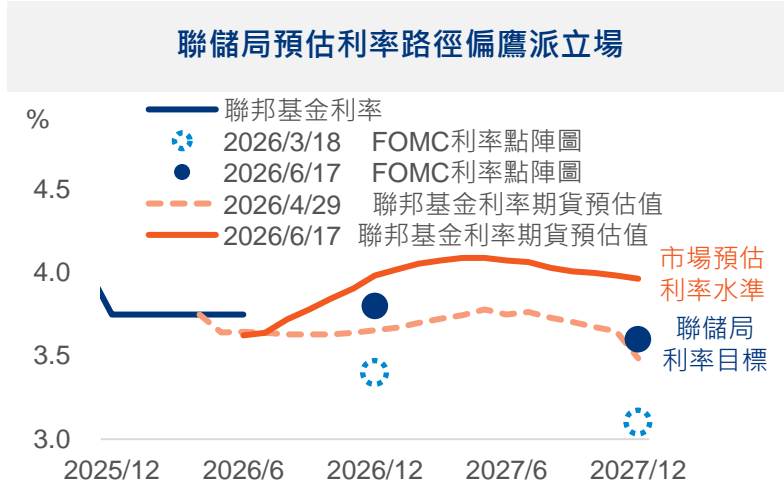
焦點圖表

聯儲局鷹派立場浮現，日本利率升至歷史新高迎向新經濟

▶ 聯儲局如預期維持利率3.5%-3.75%不變，經濟展望顯示就業穩健、通脹仍高，今明兩年利率預估中位數較3月會議上修，利率點陣圖明顯反映鷹派立場。新主席華許會後提及政策聲明稿將更為精簡，並不再提供前瞻指引，同時成立特別工作小組進行改革。市場預期聯儲局最快今年9月存在升息風險，然近期美國1年期通脹交換下滑，預期聯儲局今年仍以維持利率不變為主軸。考量AI驅動的企業獲利動能有望延續，長線看好科技、AI半導體題材，成長股與循環股具表現機會。

▶ 日本銀行決議升息1碼至1.0%符合預期，為2025年12月來再次升息，考量日本國債利率飆升，該行宣布自2027年4月起暫停縮減購債，支持國債流動性並舒緩市場減持日債壓力，預期日銀再升息一碼時程延至年底後。考量日本景氣基本面穩健，日股預估本益比僅略高於10年平均，評價屬合理區間，包括受惠升息的銀行股、設備及材料領域近於壟斷地位的半導體類股，可持續偏多操作。

資料來源：Bloomberg、凱基證券整理



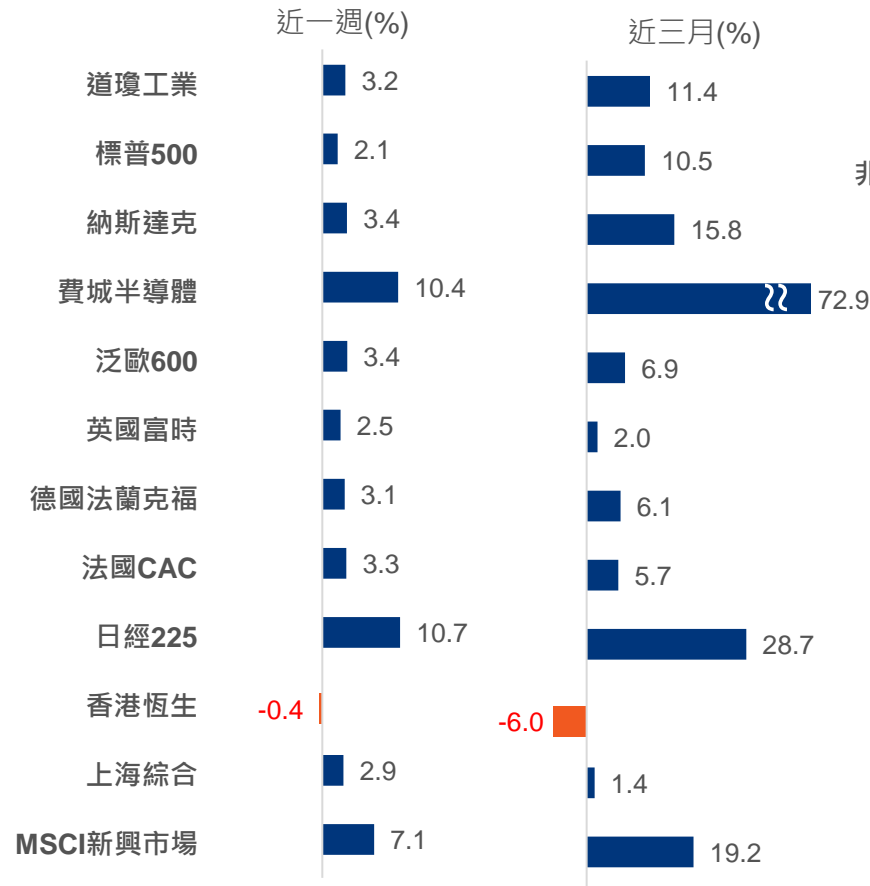
市場回顧

美伊和平協議斬通脹怪獸，科技股與循環股領漲股市

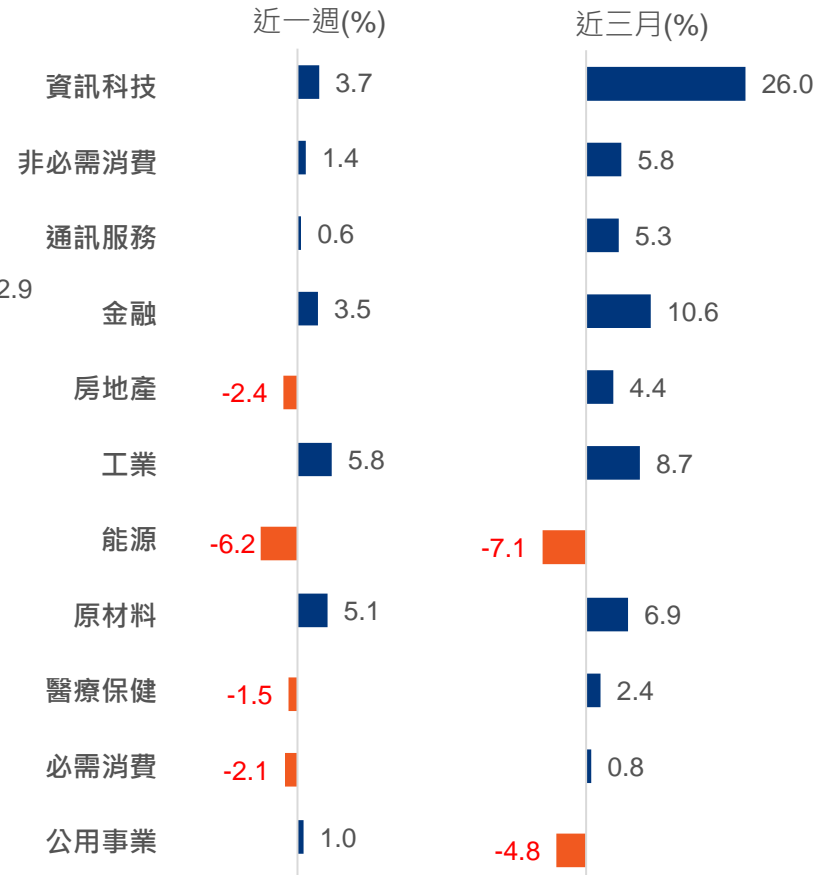
- ▶ 美伊和談見重大突破，美國與伊朗政府公布14點備忘錄，同意為期60天的終戰談判，西德州油價聞訊跌破每桶80美元。受能源成本下滑預期，進一步提振風險偏好與全球主要股市漲勢，AI科技與半導體類股漲勢帶動美股走強，然聯儲局利率決議政策立場現鷹蹤，若進一步強化美債利率上行態勢，股市評價恐面臨修正，另6月18日為期權合約結算之四巫日，留意市場波動放大風險。
- ▶ 日本身為仰賴能源進口經濟體，中東地緣利空消散，有望降低輸入性通脹壓力。日本央行如預期升息1碼，顯示日本經濟處於穩健前行態勢，在半導體設備等AI供應鏈類股帶動下，引領日經指數突破71,000關卡。
- ▶ 產業方面，除科技股上漲，油價大跌減輕製造成本預期，同步提振工業與原物料等循環類股漲勢；能源股則為盤面上重災區，聯儲局認證美國景氣穩健與美債利率上行，亦壓抑醫療與必需消費等防禦類股表現。

資料來源：Bloomberg · 2026年6月18日

各地區指數表現(%)



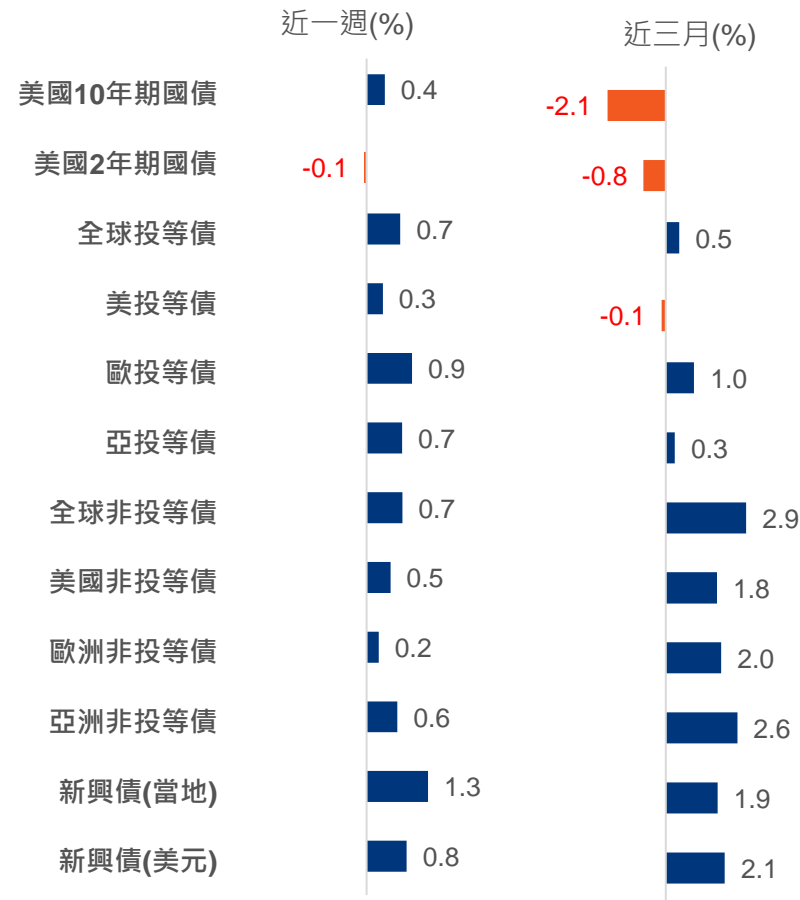
美股各產業指數表現(%)



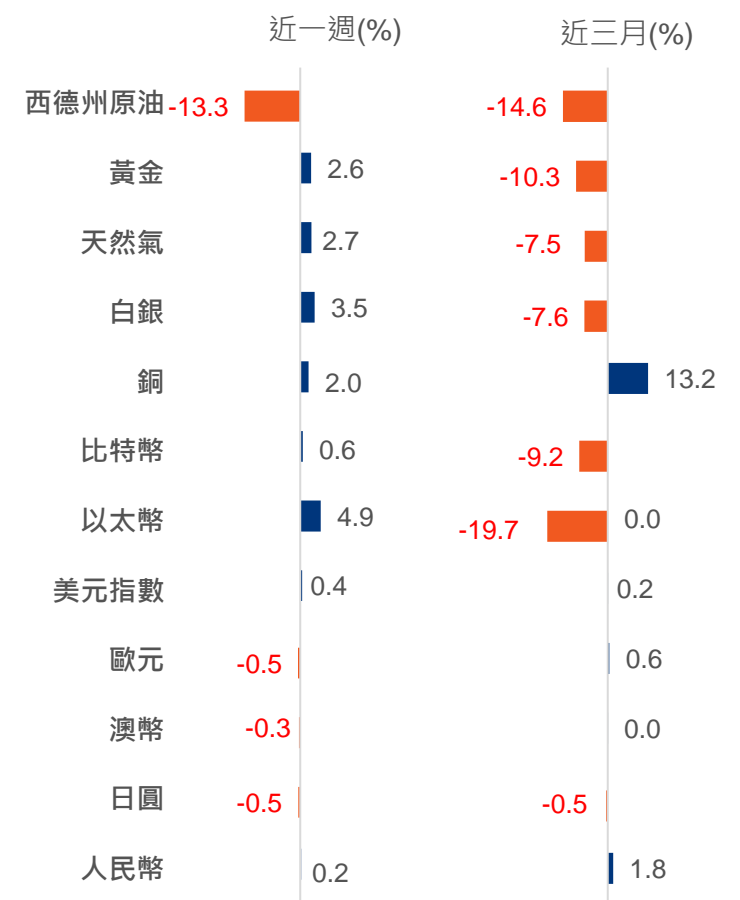
聯儲局新主席鷹風陣陣，美元顯強，油價重挫

- ▶ 聯儲局利率決議出爐，官員上修利率點陣圖貼近市場升息預期，經濟展望反映景氣基本面仍顯強勁，整體會議結果偏鷹，強化市場對聯儲局升息預期，美國國債孳息率曲線持續平坦化發展，美國10年減2年國債利差降至今年相對低位29個基點。信用債方面，投資級債與非投等債信用利差收斂，其中非投等債因充沛票息表現較佳，另中東地緣風險有望消退，資金回流支持新興債單週表現。
- ▶ 受美伊終戰協議備忘錄曝光，荷姆茲海峽全面重啟預期，油價聞訊重挫。世界黃金協會調查近半數央行未來1年欲增持黃金儲備，帶動基本金屬與金價表現。貨幣方面，聯儲局利率政策決議初見鷹派勢力抬頭，升息預期推動美元轉強，非美主要貨幣相對偏弱。日圓方面，日本央行如預期升息，然縮減購債踩煞車下，預期日銀意圖維持寬鬆金融環境，美日實質利率差距仍存套利吸引力，近週日圓相對走貶。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



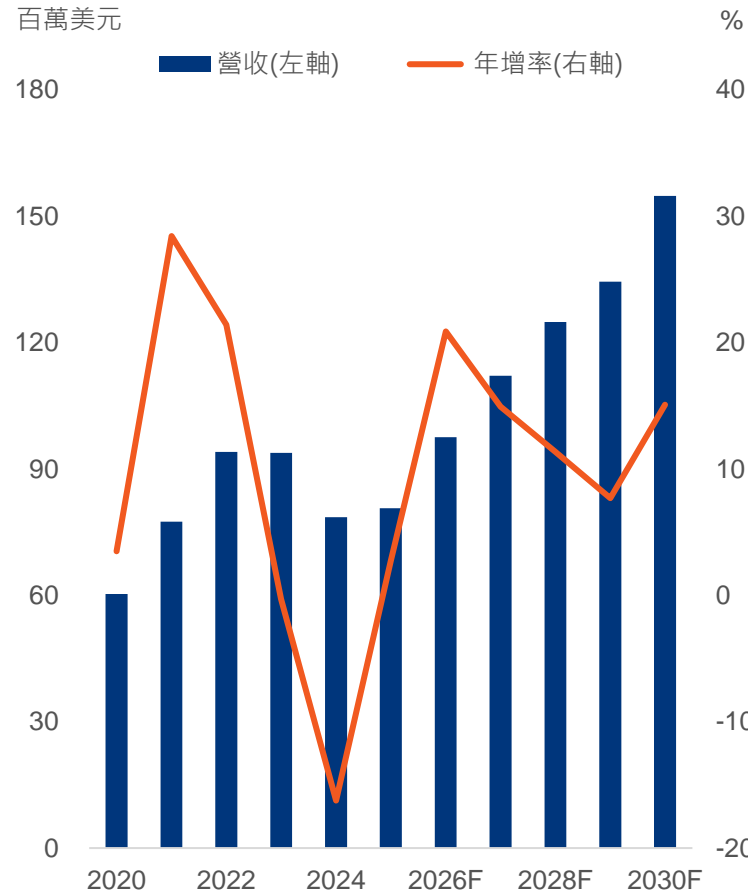
熱門議題

受惠資料中心需求，類比晶片產業迎春燕

- ▶ 資料中心需求迎爆發性增長，單一機櫃伺服器功耗將逾100kW，高壓電進入伺服器後需要降壓、電源管理等需求，將帶動類比晶片用量倍增，預期2025至2030年類比半導體複合年增率達13.9%。此外，不同於過往工業用、車用或消費性相關類比晶片易受中系業者殺價影響，受惠AI資料中心週期帶動，成長有望延續更久，歐美日業者皆有望受惠。
- ▶ 類比半導體將受惠AI基礎建設延伸，並推動市場估值的群體上修，主因(1)資料中心需求將推動市場規模進一步擴大；(2)供應鏈漲價持續可推動營收成長；(3)因產品組合逐漸轉向AI、車用等高毛利率應用，將帶動產業獲利率提升；(4)伺服器架構迭代將使類比晶片用量增加，並同步提高每機櫃類比晶片價值含量。此外，經歷2020至2025年疫情時代及庫存調整，工業/車用產品將迎來復甦週期，主因通路商庫存逐漸回到健康水平，將有助於類比半導體產業業務調整與產能利用率回升，正向挹注獲利能力。

資料來源：Bloomberg、Citi、凱基證券整理

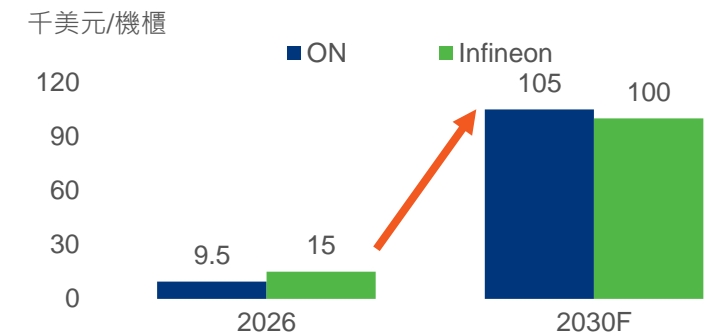
類比半導體將於2025至2030年迎來復甦週期



龍頭類比半導體資料中心佔比將大幅成長

相關企業	2025	2026F	說明
芯源系統 MPWR	25	32	1Q26已達32.7%，預估年增率自50%上修至85%
亞德諾半導體 ADI	17	22	預估ATE、資料中心將年增雙位數
英飛凌 IFX	9	14	預估2026至2027年AI電源營收達15億/25億歐元(營收占比約9.3/13.6%)
德州儀器 TXN	9	11	預估AI專用電源需求將於2026下半年至2027年顯著提升
安森美半導體 ON	4	6	展望2026年AI資料中心營收將翻倍，並預期資料中心潛在市場規模CAGR約40%

每機櫃類比晶片價值含量

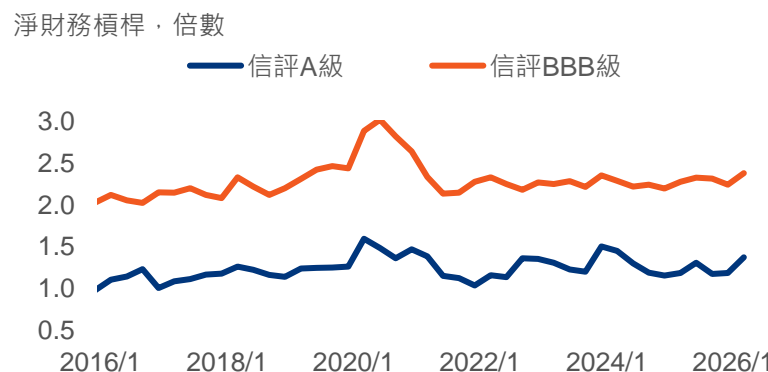
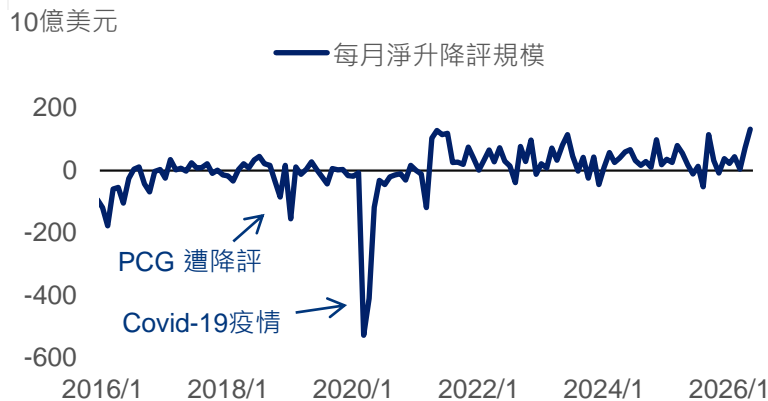


投資焦點

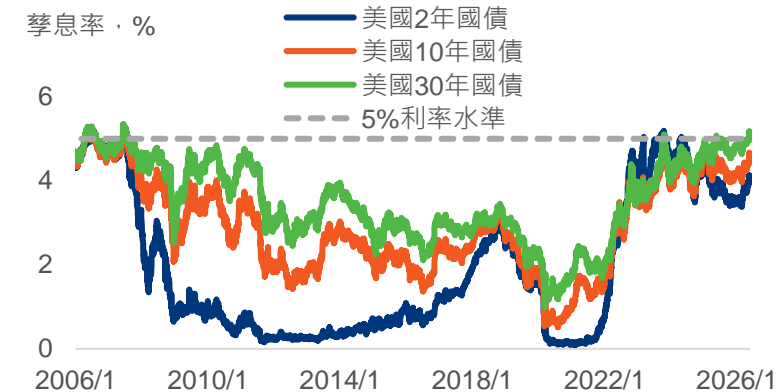
高利率環境持續，債信無虞下以鎖利配置為優先

- ▶ 檢視5月美國投資級債信用狀況：(1)淨信評調升達1,420億美元，高於前月770億美元，信用展望為正面者占整體投資級債比例高於歷史水準，(2)受科技業擴大資本支出並舉債影響，美國大型企業現金部位下滑，平均淨槓桿率上升，然第一季毛利率升至37.3%，顯示美國投資級企業債信基本面仍強，同時反映在信用利差窄幅收斂走勢上。
- ▶ 當前高油價推升短期通脹預期與失業率持穩，利率期貨預估美國聯儲局明年升息預期竄出頭，導致短天期國債利率上行幅度高於長天期，整體孳息率曲線有所反轉，然隨美伊衝突有望見到和談曙光，景氣基本面未見明顯疲態前，預期高品質信用債仍為首選，若債券孳息率因油價或升息因素有所上行，投資人可站在逢低買進角度，針對債信基本變穩健之信用債進行鎖利配置。

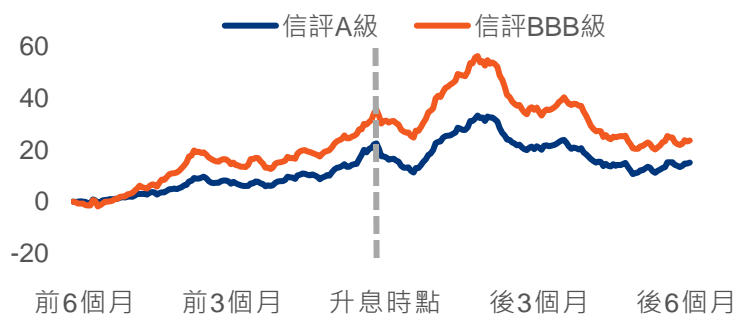
美國大型企業債信體質仍穩



美債利率重回2007年高位，高息提供投資契機



2000年以來升息後美國投資級債信用利差平均變化，bps

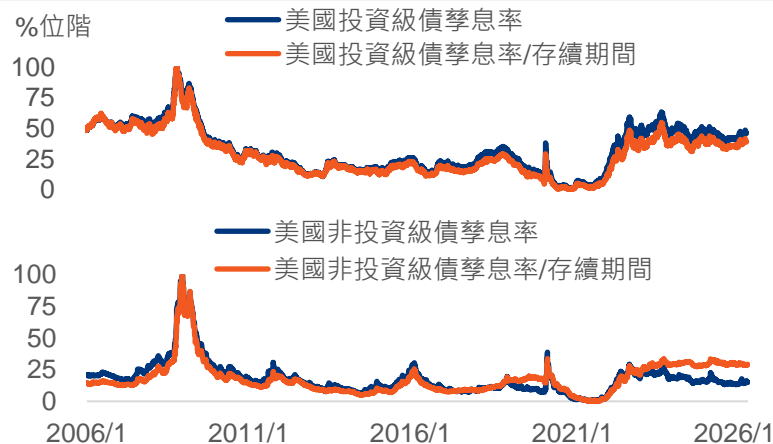


資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，註：每月淨升降評規模為涵蓋由三大信評機構(Moody's、S&P、Fitch)所作出信評變動，升降評規模變動幅度計算方式為信評升/降級債券規模乘以信評變動，其中信評變動為調升/調降1級為1、信用觀察為2/3及展望調整為1/3，來檢視整體信評轉佳(升評)還是變壞(降評)的趨勢。

利差評價未過於昂貴，打造高孳息與低存續期投組穩收益

- ▶ 當前美國信用債利差雖處歷史低位，然檢視信用債孳息率與存續期間比率，可發現投資級與非投資級債皆處歷史相對中高水位，顯示利差評價未過於昂貴，另可從各債種債券特性比較得知，存續期間偏長的國債相對信用債利率敏感度較高，在市場尚未面對嚴峻需求面衝擊(如傳統衰退)前，長天期或利率敏感度較高的固定收益資產(如國債)角色難以發揮風險分散效果。
- ▶ 全球通脹問題短期仍在，面對高利率維持更久(Higher for longer)市場情境下，考量市場面對供給面衝擊(如關稅、供應鏈、大宗商品相關)，當前信用債風險報酬相對國債較具投資吸引力。隨市場不確定性難消，投資人可構建較高孳息收益且較低利率敏感度的投資組合(如配置債券孳息率約5至6%之投資級債與孳息率7至8%之非投資級債)，作為股市波動時的穩定收益來源。

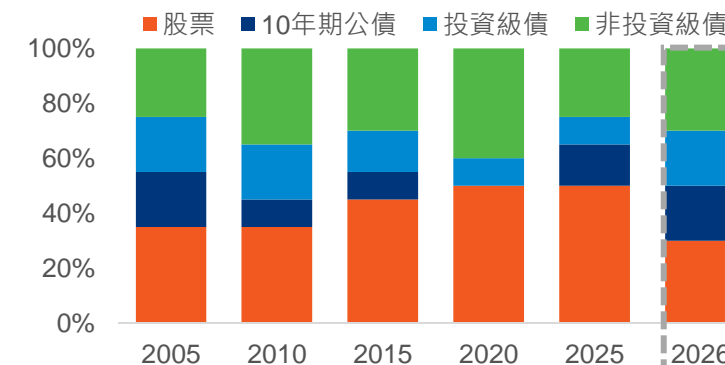
美國今年底升息預期增，信用利差可能先上後下



	全球國債	全球投資級債	全球非投資級債
到期孳息率(%)	3.73	4.65	6.69
信用利差(bps)	8	75	278
有效存續期間(年)	6.75	5.87	3.14

核心多元配置可有效貢獻整體報酬

達成年化報酬7.5%之投資組合理論配置



投組預期報酬	2005	2010	2015	2020	2025	2026
投組預期報酬	7.7	7.8	7.7	7.8	7.5	7.7
投組波動度	9.2	9.7	10.4	11.3	10.6	8.9

資料來源：Bloomberg，霸菱投顧，凱基證券整理，註：右圖假設股票盈餘成長率為10%，股票風險溢酬為3.7%。

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美伊和談有望見曙光，油價從高位回落，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，國家偏好抗波動之英股。 	<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"> ◆ 油價近週走跌，美國30年期國債孳息率雖有回落，仍維持在相對高位，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。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、科技、通訊、公用事業等產業。 ◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳元計價投資級債券。 	<p>債種：中天期高信評債鎖利，產業以金融、科技、通訊、公用事業等</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"> ◆ 聯儲局新主席華許於6月FOMC會議初登場，整體政策立場偏鷹派，潛在升息預期使孳息率曲線平坦化，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"> ◆ 能源短期因美伊終戰協議備忘錄曝光，復以荷姆茲海峽重啟預期，令油價下跌且波動加劇。 ◆ 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>

政策紅利與全球優勢共振：具身智能迎來黃金發展期

► 政策紅利強勁，萬台規模落地開關新局

國家政策正為具身智能產業注入強大動能。工信部與國務院國資委日前聯合印發通知，正式啟動「2026年度人形機器人與具身智能實景實訓專項行動」，明確提出在2026年底前，推動人形機器人從演示驗證全面轉向真實場景的「作業模式」，並帶動10,000台級規模的落地應用。此項國家級政策直擊數據匱乏與場景不對稱的痛點。作為板塊的核心領先企業，將直接受益於政策帶來的場景大面積開放與專項資金補貼，迎來爆發契機。

► 政策引導工業實訓，產業鏈與生態加速成型

在政策引導「實景實訓」的明確方向下，行業龍頭正加速推動人形機器人在汽車製造等核心工業場景的部署。與此同時，政策對關鍵技術自主可控的支持，也促使企業積極向上下游與晶片端延伸，與國產算力晶片廠商展開深度合作，共同研發具身智能專用晶片。此外，政策導向正逐步向智慧醫療與養老等民生場景傾斜，引導資本與技術深耕垂直服務領域，這讓相關標的在政策與產業鏈雙重加持下，奠定了堅實的長期業績增長基礎。

► 專利與產業鏈雙重疊加，引領全球產業化浪潮

另外，在世界具身智能與人形機器人版圖中，中國已憑藉全產業鏈垂直整合與專利積累，構築起強大的全球領先優勢。數據顯示，在2025年全球約\$15,000台的人形機器人部署中，中國企業的交付量佔比高達80%以上。這背後不僅有全球近75%的人形機器人專利申請量支持，更得益於對稀土、電池及電機執行器等核心零部件的自主控制。在海外高昂研發與供應鏈成本的襯托下，國內龍頭標的憑藉規模經濟與極速的產品疊代，正成為全球具身智能產業化落地的絕對主導力量。

2026年度人形機器人與具身智能實景實訓專項行動

政策目標	拒絕機器人只停留在展示階段。要求在2026年底前推動萬台級規模落地，讓機器人正式開啟「作業模式」成為實質生產力。
實施對象	立足於廣東、上海、北京、江蘇、浙江等10個重點省市，並以央企作為領頭羊率先開放應用場景。
三大聚焦領域	<ol style="list-style-type: none"> 1. 工業製造(生產、檢測、維修) 2. 民生服務(醫療康養、餐飲零售) 3. 特種作業(應急救援、安全生產)
政策扶持手段	<p>資金激勵： 地方政府與央企透過專項資金，補貼場景開放與技術推廣。</p> <p>金融創新： 提供股權、債權全鏈條支持，並首創探索「人形機器人保險」等新制度，分擔企業試錯風險。</p>

優必選(9880)

收盤價 HK \$108.2

目標價 HK \$200

公司簡介

公司專注於智慧服務機器人的研發與商業化，產品跨足工業製造、商用物流與消費陪伴領域，目前正加速推動全球化落地。

公司特色

■ 進軍海外一線大廠試運行，國際化進程顯著提速

優必選正積極將其「工業落地」的成功經驗複製至全球。公司已成功開拓本田貿易(Honda Trading)和日立(Hitachi)等海外工業與物流巨頭，進入其供應鏈並開展試運行。這標誌著優必選的具身智能方案正從本土試點走向全球新能源汽車、高端物流及電子製造業。海外部署著重於高重覆性、高 ROI 的標準工作流(如物料搬運與分揀)，以驗證其系統在跨國工廠環境中的穩定性。隨著海外試運行在2026年下半年的密集開展，將有望加速「概念驗證」向批量訂單的轉化，成為公司長線估值重估的關鍵里程碑。

■ 推出 Walker U1 消費級人型機器人，預售表現亮眼

優必選不僅深耕工業領域，更積極拓寬消費級市場。最新推出的「Walker U1」消費級仿生人型機器人預售表現強勁，目前預訂單已超4500件。該產品具備88個自由度且集中於面部，主打個人「情緒價值」。相較於穩固的工業級基本盤，此首發消費級產品本質上是公司對大眾家庭陪伴需求的「市場需求試探」。隨著該產品將於6月30日正式發布其售價，屆時將可更清晰了解消費機械人的市場價值，有望成為消費級硬件業務的新增長動力。

■ 工業機械人定價及技術具競爭力

隨著優必選的Walker S系列升級，以更輕、更低成本、算力更高的優勢支持下，將可進一步吸引海外廠商投入試營運。優必選的工業機械人對比國內外同業，不論在定價或技術均有優勢。維持公司買入評級。

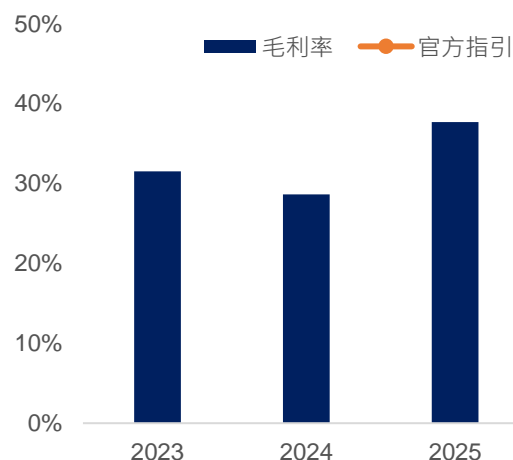
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入(人民幣 十億)	1.0	1.3	2.0	3.6	5.7
按年增長(%)	4.7	23.6	53.3	80.5	57.9
每股盈利 (人民幣)	-3.05	-2.67	-1.55	-0.59	0.24
按年增長(%)	-22	12.5	41.9	92.2	140.7
淨利潤率(%)	-116.9	-86.1	-35.1	-8.9	4.7

資料來源：Bloomberg

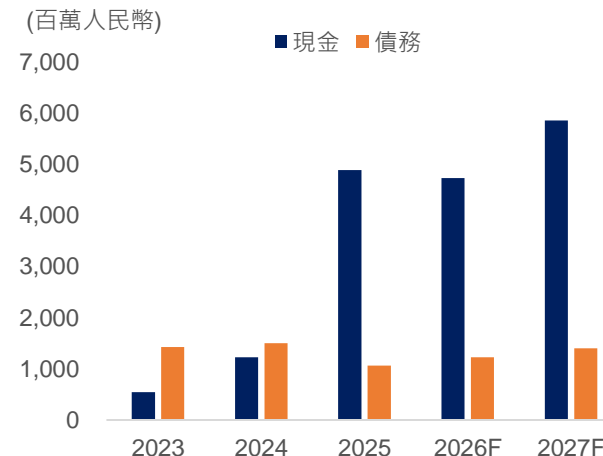
毛利率



預測市銷率



現金與債券水平



美股/環球股

聯儲局偏鷹，半導體走勢分化

- ▶ 本次聯儲局利率決議是前任主席凱文·華許首秀上，決議結果以12-0全票通過，維持聯邦基金利率在3.50%–3.75%區間不變。點陣圖顯示在18名官員中，有9人預計2026年內至少還需要升息一次，其中6人甚至預計需要多次升息。點陣圖中位數已不再支持此前的減息預期，轉而暗示2026年剩餘時間內利率將維持不變或震盪走高。華許一如既往地反對過度給出前瞻性指引，他強調聯儲局更關注宏觀大趨勢，而非單一月份的波動。他對勞動力市場結構表示樂觀，並特別提到人工智慧等新技術有望提高勞動生產力，從而幫助企業緩解成本壓力，在長期內壓低通脹。
- ▶ 美國5月新屋開工數量為117.7萬戶，低於市場預期的143萬戶，也低於前值下修後的139.2萬戶。
- ▶ 美國5月建築許可數量較上季下降0.7%，高於市場預期的下降0.9%，但低於前值的上升4.4%。經季節性調整後為141.3萬，低於市場預期的141.8萬，也低於前值的142.3萬。
- ▶ 美國5月零售額環比增長0.9%，高於市場預期的0.6%，也高於前值下修後的0.4%。
- ▶ 類比晶片市場在經歷長時間庫存調整後，正逐步出現復甦跡象，主要受惠於工業、汽車及AI資料中心相關應用需求改善。雖然整體半導體景氣仍由邏輯晶片與記憶體帶動，但類比晶片廠商正受益於訂單回升、通路庫存逐步正常化，以及電源管理、感測器、訊號鏈與連接晶片在終端系統中的含量提升。展望後市，市場成長動能可望來自電動化、工廠自動化、軟體定義汽車，以及AI伺服器對高功率密度與高效率電源方案的需求增加。

資料來源：Bloomberg, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS)

全球半導體按地區和類型收入增長預測

Spring 2026	Amounts in US\$M			Year on Year Growth in %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Americas	256,476	543,654	701,439	31.4	112.0	29.0
Europe	54,694	86,643	101,587	6.7	58.4	17.2
Japan	44,723	57,050	67,332	-4.3	27.6	18.0
Asia Pacific	439,747	823,900	1,043,326	30.3	87.4	26.6
Total World - \$M	795,640	1,511,248	1,913,683	26.2	89.9	26.6
Discrete Semiconductors	30,728	33,188	35,712	-1.0	8.0	7.6
Optoelectronics	43,042	44,218	46,436	4.7	2.7	5.0
Sensors	20,894	21,516	23,002	10.4	3.0	6.9
Integrated Circuits	700,975	1,412,326	1,808,533	29.9	101.5	28.1
Analog	86,519	95,358	101,662	8.7	10.2	6.6
Micro	84,867	101,655	121,966	7.9	19.8	20.0
Logic	299,547	411,371	522,820	38.8	37.3	27.1
Memory	230,042	803,941	1,062,085	39.0	249.5	32.1
Total Products - \$M	795,640	1,511,248	1,913,683	26.2	89.9	26.6

Note: Numbers in the table are rounded to whole millions of dollars, which may cause totals by region and totals by product group to differ slightly.

亞德諾(ADI)

收盤價 US \$434.46

目標價 US \$500

公司簡介

亞德諾(Analog Devices)設計、製造和銷售用於類比和數位訊號處理的積體電路。公司的產品應用於通訊、電腦、工業、儀器、軍事、航空航天、汽車和高性能消費性電子等領域。亞德諾的產品銷往世界各地。

公司特色

■ 人工智慧基礎設施正在將模擬內容擴展到GPU之外

雖然人工智慧的需求通常與GPU和記憶體相關，但資料中心也需要更高密度的電源管理、光連接和訊號鏈解決方案，而這些正是ADI的關鍵產品領域。根據WSTS預測，受人工智慧基礎設施、HBM和加速運算需求的驅動，全球半導體市場將在2026年達到1.51兆美元的情況下，ADI在人工智慧基礎設施領域擁有更廣泛的優勢。

■ 高品質類比晶片龍頭，受惠AI電源管理升級

ADI兼具半導體景氣復甦、高獲利能力與AI基礎設施成長題材。公司最新季度營收創高，毛利率持續改善，自由現金流強勁，且工業、汽車與通訊等核心市場需求回溫。訂單動能保持健康，受惠於B2B市場強勁訂單與較佳的後續營收指引。除傳統類比晶片復甦外，ADI也逐步受惠於AI資料中心電源管理瓶頸，其收購Empower Semiconductor將進一步強化高密度電源管理產品組合。整體而言，ADI是具備穩健現金流、獲利能见度改善，以及AI驅動新增成長曲線的優質半導體標的。

■ 第二季業績超出預期，下一季將持續保持強勁勢頭

2026財年第二季度(財年年終為11月)，公司營收達36.2億美元，年增37.1%，超出預期1億美元。Non-GAAP每股收益為3.09美元，超出預期0.18美元。該公司預計26財年第三季營收為39億美元(上下浮動1億美元)，每股收益為2.60美元(上下浮動0.15美元)，調整後每股收益為3.30美元(上下浮動0.15美元)。

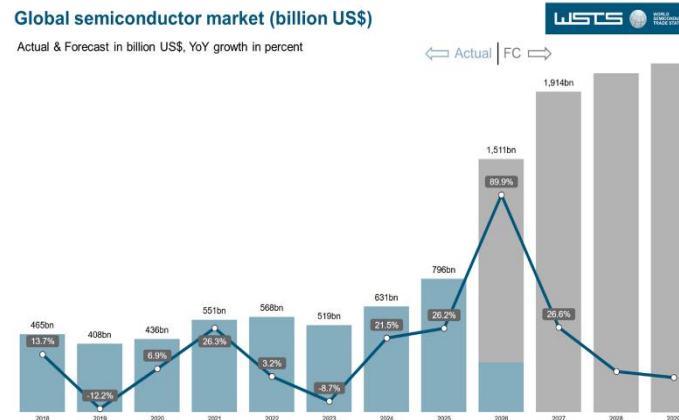
■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$455.94，最高目標價為US\$515，最低為US\$365。

近一年股價走勢



全球半導體市場規模



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	2.4	-23.4	16.9	33.9	15.3
EBITDA比率(%)	68.1	63.9	60.7	55.1	55.1
EPS(美元)	10.09	6.38	7.23	12.40	14.91
淨利率(%)	41.5	33.7	32.6	41.3	41.7

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



資料來源：Bloomberg, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS)

意法半導體(STM)

收盤價 US \$78.39

目標價 US \$90

公司簡介

意法半導體(STMicroelectronics N.V.)是一家設計、開發、製造和銷售半導體積體電路和分立元件的公司。本公司的產品廣泛應用於電信、消費性電子、汽車、電腦和工業等領域。客戶遍佈北美、歐洲和亞太地區。

公司特色

■ 人工智慧基礎設施復甦支撐電力、控制和光子學需求

STM有望受益於半導體產業的整體復甦以及人工智慧資料中心基礎設施的興起，尤其是在功率半導體、微控制器、感測器、矽光子學和控制晶片方面。隨著人工智慧資料中心對更有效率的電源管理和光連接的需求日益增長，STM能夠充分利用工業/汽車產業的復甦以及人工智慧基礎設施的持續成長，為其提供營運優勢。

■ 人工智慧資料中心需求持續大於現有供應

隨著分銷庫存趨於正常化，且管理層觀察到部分終端市場訂單強勁增長，STM受益於需求可見度的提升。最明顯的公司本身利好因素是其上調的資料中心收入目標。STM目前預計2026年資料中心營收將達到約10億美元，高於先前預期的5億美元，如果目前的成長動能持續，2027年可望再次翻倍。

■ 第一季業績超預期，明年指引強勁

2026財年第一季營收達31億美元，年增23%，超出預期5,000萬美元。Non-GAAP每股收益為0.13美元，低於預期0.05美元。公司預計2026財年第二季淨營收中位數為34.5億美元，毛利率約34.8%，Non-GAAP毛利率約為35.2%。該公司預計其資料中心業務營收在2026年將超過5億美元，並在2027年遠超過10億美元。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$68.3，最高目標價為US\$90，最低為US\$32.8。

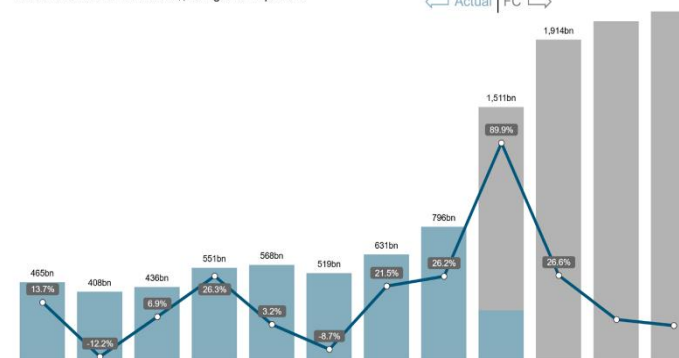
近一年股價走勢



全球半導體市場規模

Global semiconductor market (billion US\$)

Actual & Forecast in billion US\$, YoY growth in percent



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	7.2	-23.2	-11.1	21.0	17.0
EBITDA比率(%)	36.9	26.9	20.9	23.1	29.3
EPS(美元)	4.58	1.72	0.51	1.30	2.63
淨利率(%)	25.0	12.1	4.0	7.6	13.4

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, World Semiconductor Trade Statistics (WSTS)

美伊達成初步和平協議，權值股領漲台股反彈

▶ 美伊達成初步和平協議，權值股領漲台股反彈

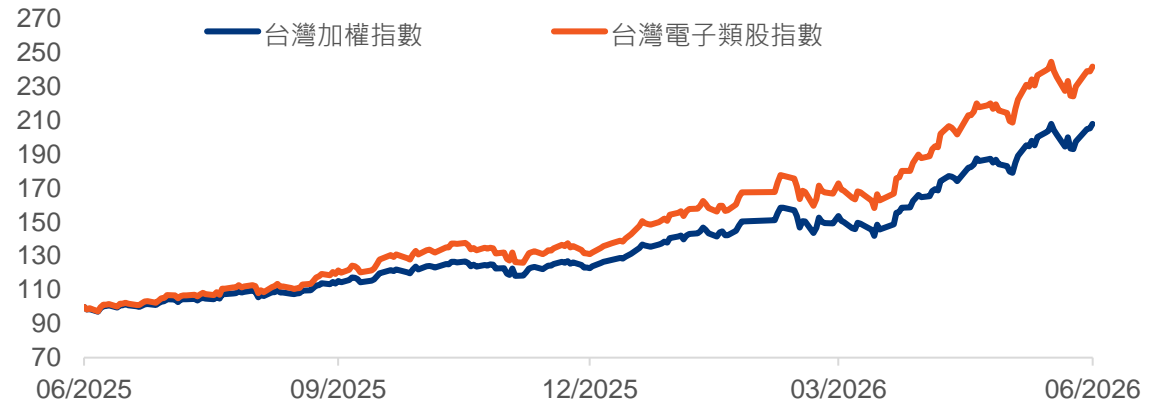
美伊宣佈達成和平協議，計劃結束中東戰爭並重新開放霍爾木茲海峽，亞股全面走強，台股上週開高走高，雖然因端午連假將至，成交量再度萎縮，低於20日均量，但後續若能守住短期均線且量能回升，就有機會挑戰前方歷史高點。類股表現方面，光學鏡頭與矽晶圓延續漲勢，IC基板、分離式元件以及部分被動元件個股也重啟漲勢，至於面板相關類股轉強或可留意。操作策略上，優先避開剛跌破短期均線或短線型態轉弱相關個股，短線買盤切勿在盤中急拉時過度追高強勢股，宜趁盤中震盪時分批低接。

▶ 高階封測市場逐步升級，台灣本土設備商迎商機

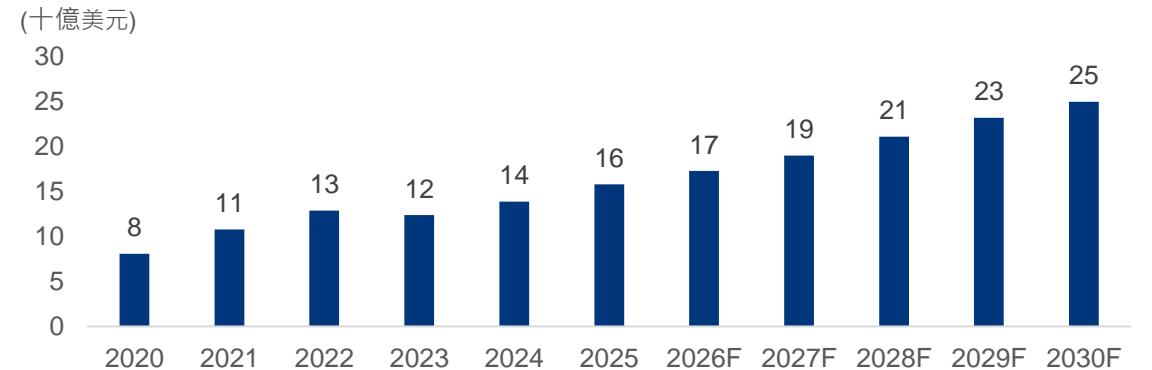
AI/HPC晶片具備低產量、高單價特性，微小瑕疵即可能導致高昂損失，促使半導體廠從傳統「抽檢」轉向「100%全檢」，預估推升全球自動光學檢測(AOI)市場規模由2025年的158億美元成長至2030年的250億美元，年複合成長率達9.6%。此外，隨著2.5D/3D堆疊、CPO及大尺寸面板級封裝的技術演進，帶動了3D立體檢測、光電混合檢測與克服基板翹曲的高難度需求，使檢測設備的採購數量與平均單價雙雙提升。目前前段製程由美商KLA主導，後段先進封裝則由Onto與Camtek稱霸；而在供應鏈在地化趨勢下，具備AI演算法升級能力及面板級基板處理經驗的台灣本土設備與軟體商，正迎來切入高階封測市場的龐大商機。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/6/18=100



全球自動光學檢測(AOI)市場規模



旺矽(6223 TT)

公司簡介

旺矽提供探針卡、光電自動化、先進半導體測試、散熱解決方案。公司之探針卡解決方案包含垂直式探針卡(VPC)及微機電式探針卡(MEMS)。

公司近況

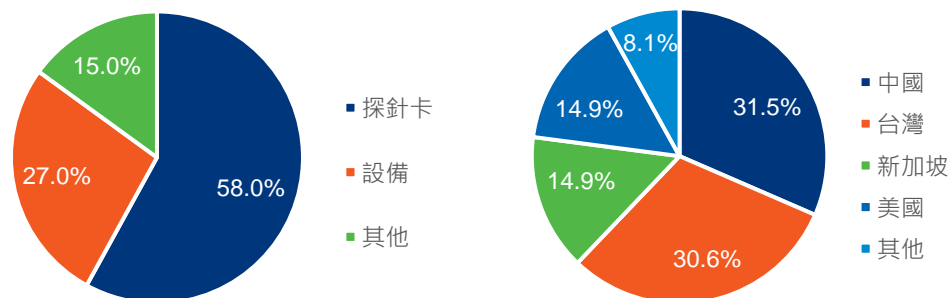
■ CPU訂單外溢為短期股價催化劑

近期CPU需求明顯轉強，帶動原server CPU探針卡供應鏈出現供不應求。凱基投顧認為在既有供應商產能吃緊、交期拉長的情況下，客戶將更積極尋求第二供應來源，旺矽憑藉其在高階探針卡與AI/HPC應用累積的技術能力，有望承接部分外溢訂單。

■ 切入更多AI/HPC應用，長期成長性可期

凱基投顧將2028年財務預估納入估值基礎，主因旺矽主要客戶涵蓋全球最重要的科技與AI巨頭，包括美系ASIC設計服務商、GPU領導廠商及server CPU領導廠商。這些客戶在AI ASIC、GPU與server CPU等關鍵運算平台上，預期於2028年仍將維持高度成長動能。旺矽除受惠於AI ASIC需求強勁外，也有望在CPU、GPU及網通晶片等更多高階運算應用中擴大市佔。

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)	24.42	33.49	65.35	111.48	160.27
EPS 成長率(%)	75.4	37.1	95.1	70.6	43.8
P/E	204.1	148.9	76.3	44.7	31.1
ROE (%)	27.2	26.6	39.6	57.1	54.3

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18日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	5.34	4.56	71.75	190.93	185.11	618.37

穎崴(6515 TT)

公司簡介

穎崴為晶圓測試(CP)、系統級測試(SLT)最終測試(FT)與老化測試的台灣半導體測試介面解決方案供應商，公司已切入全球IC設計、晶圓代工與封測領導廠商，產品包括測試座與晶圓探針卡，其中測試座為公司創立以來的核心產品。

公司近況

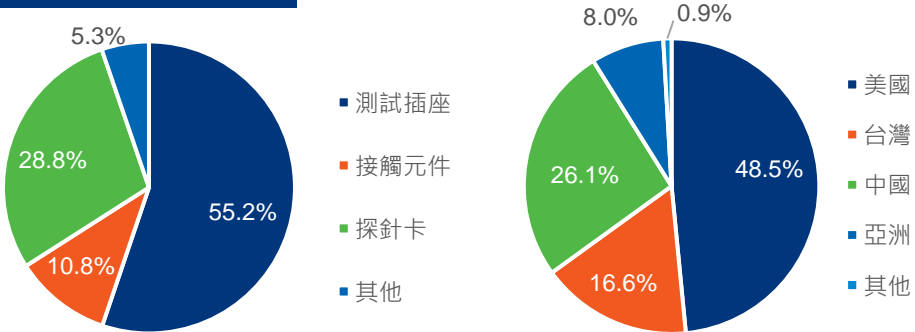
■ AI強勁動能延續

受惠於Agentic AI發展，美系server CPU客戶已於今年內第二度上修訂單規模，總量較原先估計近乎翻倍。此外，根據供應鏈調查，下一代AI GPU已進入工程開發階段，其Pin count預估將較前代增加20-30%，規格升級將持續提升測試座的複雜度，進而挹注穎崴的產品ASP與毛利率表現。

■ 測試座市佔擴張疊加探針卡潛力

隨著新產能積極開出，穎崴在ASIC與智慧型手機領域的市佔率將進一步擴大。此外，凱基投顧認為市場目前低估了公司在探針卡領域的發展潛力。除了既有的網通IC、CPU及電競GPU業務外，憑藉與美系GPU龍頭深厚的合作基礎，高度看好穎崴未來將順利切入，並成為AI GPU探針卡的主要供應商。

營收來源及區域佔比



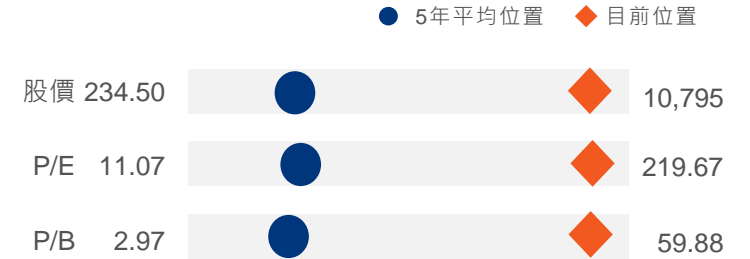
資料來源：Bloomberg

財務數據

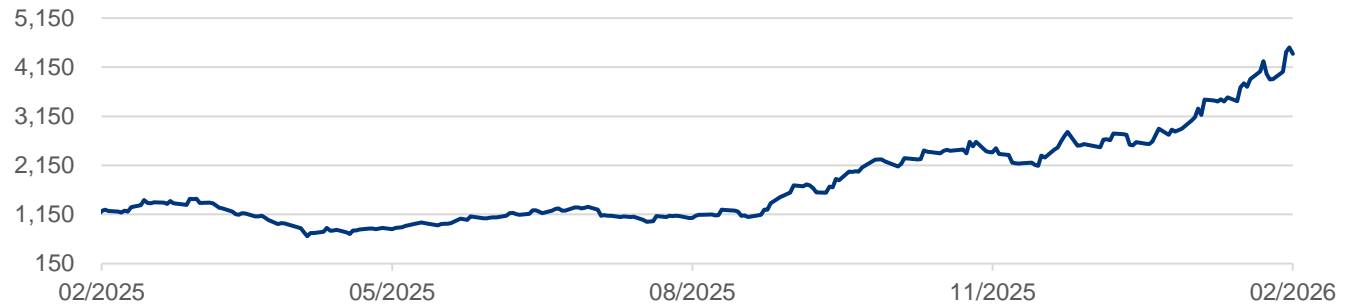
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	34.31	46.93	91.71	169.35	268.63
EPS 成長率(%)	153.7	36.8	95.4	84.7	58.6
P/E	311.9	228.0	116.7	63.2	39.8
ROE (%)	26.3	27.9	45.2	63.9	61.1

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6月18日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	8.37	-7.71	30.89	269.14	232.75	665.18

利差未至於過度昂貴，打造收益組合

► 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，估計到期孳息率為7%，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: 5.86；平均信貸評級：AA-。
- 最新年化派息率為6.29% (Class E-美元類別)。

商品名稱	PIMCO GIS收益基金	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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 ■ 基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級 	
規模	1,265億美元	
3M/YTD 報酬	1.52% / 1.07%	
主要資產分布(%)	抵押債	50.32%
	公司債	18.00%
	國債	17.64%
	現金及其他	13.71%
債券到期日分布(%)	3年以下	21.00
	3-5年	12.30
	5-10年	41.80
	10-20年	26.50
	20年以上	-1.70
前五大持債(%)	FNMA TBA 6.5% JUN 30YR	4.9
	FNMA TBA 6.0% JUN 30YR	4.3
	FNMA TBA 5.0% MAY 30YR	2.8
	FNMA TBA 6.0% JUL 30YR	2.3
	FNMA TBA 5.5% MAY 30YR	1.8

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

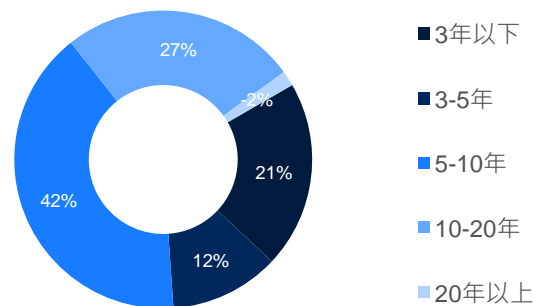
由PIMCO(全球最大債券資產管理公司之一)的專業團隊主動管理，根據市場環境靈活調整資產配置，展現相對穩健的長期表現

■ 晨星4星評級

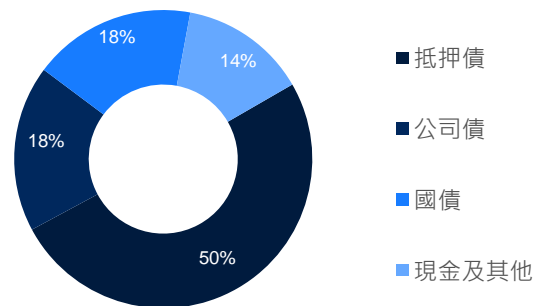
基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級

成立日	2012年11月30日	規模	1,265億美元
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)	4.45%

債券到期日分布



主要資產分布



前5大投資標的(%)

FNMA TBA 6.5% JUN 30YR	4.9
FNMA TBA 6.0% JUN 30YR	4.3
FNMA TBA 5.0% MAY 30YR	2.8
FNMA TBA 6.0% JUL 30YR	2.3
FNMA TBA 5.5% MAY 30YR	1.8

近1年淨值



迄2026年6月16日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	2.04	1.52	1.07	7.08	13.72	21.31
同類型排名四分位	1	2	4	1	2	2

資料來源：PIMCO資產管理基金月報、Morningstar、Bloomberg，月報截至2026年5月31日；資料採用級別：E類美元累積

利差未至於過度昂貴，打造收益組合

► Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)

- 旨在追蹤Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index的投資表現。
- 集中投資於美國計價、投資等級、固定利率、美國和非美國工業、公用事業和金融公司發行的債券，到期日為5年至10年。
- 投資極度分散，持有超過2300隻債券，前10大持倉僅佔投資組合2.73%。
- 目前費用比率(expense ratio)為0.03%，相對較低。

商品名稱	Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 聚焦中期BBB評級以上的公司債券 ■ 持有超過2,000檔以上債券 	
規模	669.1億美元	
追蹤指數	Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index	
交易所	NASDAQ	
計價幣別	美元	
3M/YTD 報酬(%)	0.06% / 0.13%	
前五大信評分布 (%)	BBB	46.13
	A	45.71
	AA	6.02
	BB	1.70
	AAA	0.34
前五大標的 (%)	AMZN 4 7/8 03/13/36	0.31
	BA 6.528 05/01/34	0.28
	META 4 7/8 11/15/35	0.28
	BAC 5.015 07/22/33	0.27
	PFE 4 3/4 05/19/33	0.27

Vanguard中期公司債券ETF (VCIT.US)

簡介

該ETF追蹤「Bloomberg U.S. 5-10 Year Corporate Bond Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 聚焦優質中期公司債券

追蹤指數主要投資於到期年限為5-10年美元中期公司債券，平均存續期間約6年，產業聚焦於金融及工業板塊，持有的債券評級主要都是BBB以上的投資等級債券，從而提供適度的利率和信用風險

■ 投資組合分散

該ETF持有債券超過2,000檔以上，前十大持債僅佔投資組合約2.49%，有助於降低資產過度集中的風險

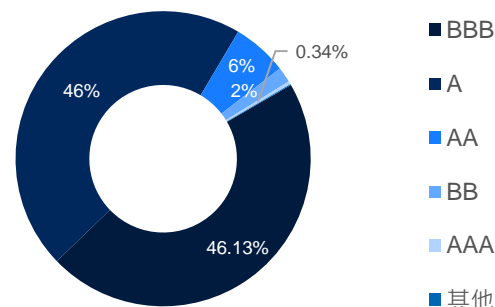
■ 費用率較低

該ETF費用率為0.03%，在同類型ETF中屬於較低水平，具成本效益，有助於投資者降低投資成本

成立日	2009年11月19日	規模	669.1億美元
ETF類型	債券型	持債總數	2,345
費用比率	0.03%	3年標準差(年化)	6.08%

資料來源：Bloomberg · 2026年6月17日

債券信評分布



近一年價格

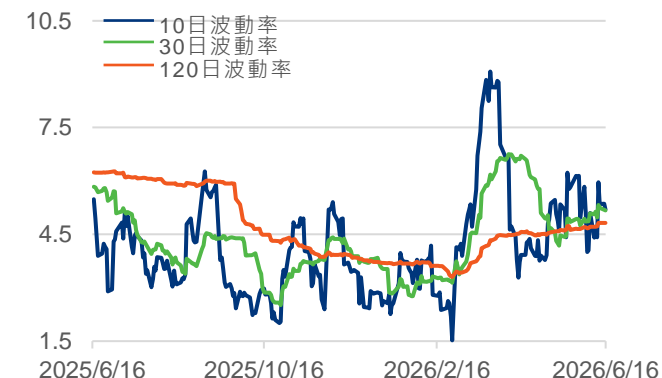


迄2026年6月17日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	0.68	0.06	0.13	5.51	6.03	1.13

前5大投資標的(%)

AMZN 4 7/8 03/13/36	0.31
BA 6.528 05/01/34	0.28
META 4 7/8 11/15/35	0.28
BAC 5.015 07/22/33	0.27
PFE 4 3/4 05/19/33	0.27

近一年波動率



債券

戴爾Q1業績超預期並於本月上調信用評級 AI強勁成長強化債務保障

▶ DELL 4.75 07/15/2031 (戴爾) (美元計價)

▶ DELL 5.25 02/15/37 (戴爾) (美元計價)

- 戴爾(Dell Technologies Inc.)是全球知名的個人運算系統與資料中心設備供應商，過去12個月營收達到1,340億美元，按年成長約38.6%。其56%的營收來自美國。公司主要分成兩大事業群並協同運作：CSG(客戶解決方案)負責PC和消費性科技產品；ISG(基礎架構解決方案)則涵蓋伺服器、儲存設備與資料中心保護與管理解決方案。
- 強勁的AI需求帶動了Dell各產品線的成長。戴爾本年度第一季業績相當亮眼，營收年增88%至438億，遠超於357億的市場預期。(ISG：+181%；CSG：+17%)；就驅動因素而言，AI優化伺服器需求大幅增加，許多二線雲端供應商、企業和主權客戶都在大規模建置資料中心以訓練和運行AI模型；除了專用AI系統外，傳統伺服器與網路設備也因為AI推論和Agentic工作負載而迎來升級潮，而大型AI模型產生了大量非結構化資料，也讓高毛利率的儲存業務成長強勁。至於PC業務亦受惠於客戶對具備本地AI運算能力的高階裝置升級需求。
- 標準普爾在2026年6月將戴爾信用評級從「BBB」上調至「BBB+」，展望維持穩定。這次評級調升主要是因為戴爾明顯受惠於AI需求的強勁爆發，尤其在AI伺服器和一般資料中心設備上表現突出。信用指標方面，EBITDA/利息比由2024年底的5.87倍上調至6.92倍，標準普爾調整後槓桿倍數只有0.7倍，預計年底會進一步降到0.2倍左右，遠低於2倍的下調評級門檻。

商品名稱	DELL 4.75 07/15/2031 (戴爾) (美元計價)	DELL 5.25 02/15/37 (戴爾) (美元計價)
ISIN	US24703DBV29	US24703DBX84
特色	強勁的AI需求帶動了Dell各產品線的成長，推動戴爾本年度第一季業績表現亮眼。同時，標準普爾在2026年6月將戴爾信用評級從「BBB」上調至「BBB+」。	
到期日	2031年7月15日	2037年2月15日
下一贖回日	2031年6月15日	2036年11月15日
配息(%)	固定/4.75/每半年	固定/5.25/每半年
幣別	USD	USD
距到期年	5.07	10.67
債券信評 (穆迪/惠譽/ 標普)	Baa2/BBB+/BBB+	Baa2/BBB+/BBB+
順位	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.61/4.61	5.23/5.24

資料來源：Bloomberg · KGI整理

戴爾(DELL 4.75 07/15/31)

簡介

戴爾是全球知名的個人運算系統與資料中心設備供應商，過去12個月營收達到1,340億美元，按年成長約38.6%。其56%的營收來自美國。

介紹理由

- 強勁的AI需求帶動了Dell各產品線的成長。戴爾本年度第一季業績相當亮眼，營收年增88%至438億，遠超於357億的市場預期。(ISG：+181%；CSG：+17%)；就驅動因素而言，AI優化伺服器需求大幅增加，許多二線雲端供應商、企業和主權客戶都在大規模建置資料中心以訓練和運行AI模型；除了專用AI系統外，傳統伺服器與網路設備也因為AI推論和Agentic工作負載而迎來升級潮，而大型AI模型產生了大量非結構化資料，也讓高毛利率的儲存業務成長強勁。
- 標準普爾在2026年6月將戴爾信用評級從「BBB」上調至「BBB+」，展望維持穩定。這次評級調升主要是因為戴爾明顯受惠於AI需求的強勁爆發，尤其在AI伺服器和一般資料中心設備上表現突出。
- 信用指標方面，EBITDA/利息比由2024年底的5.87倍上調至6.92倍，標準普爾調整後槓桿倍數只有0.7倍，預計年底會進一步降到0.2倍左右，遠低於2倍的下調評級門檻。

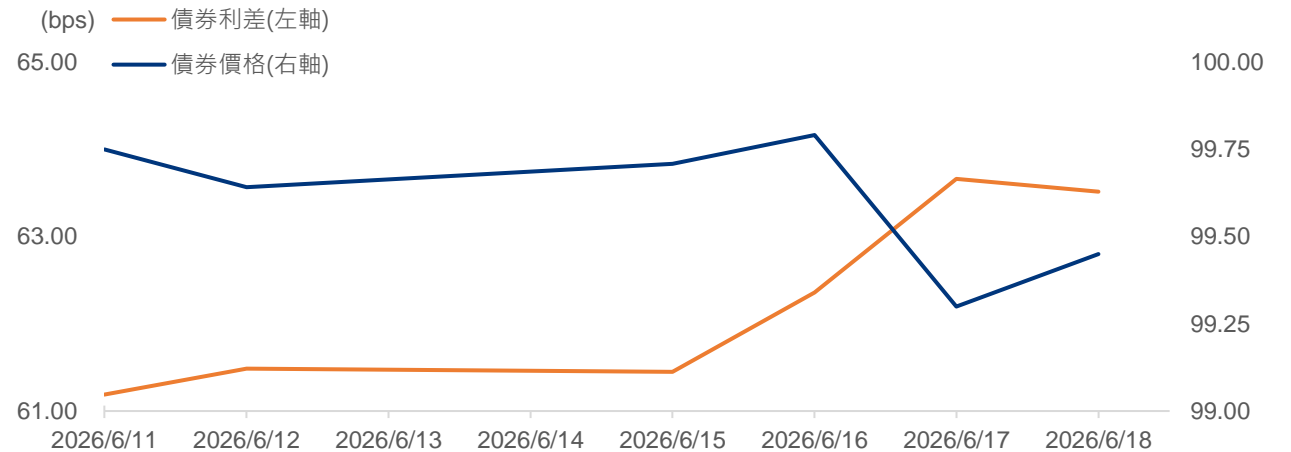
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	5.62	59.20	18.69
EBITDA獲利率(%)	9.00	9.96	10.10
EBITDA/利息費用	7.54	5.87	6.92

資料來源：Bloomberg，2026年6月18日

標的資訊

標的名稱	DELL 4.75 07/15/31	ISIN	US24703DBV29
到期日	2031年7月15日	距到期年	5.07
配息(%)	固定/4.75/每半年	YTM/YTC(%)	4.61/4.61
幣別	USD	最低申購金額/增額	2,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa2/BBB+/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格(新發行)



戴爾(DELL 5.25 02/15/37)

簡介

戴爾是全球知名的個人運算系統與資料中心設備供應商，過去12個月營收達到1,340億美元，按年成長約38.6%。其56%的營收來自美國。

介紹理由

- 強勁的AI需求帶動了Dell各產品線的成長。戴爾本年度第一季業績相當亮眼，營收年增88%至438億，遠超於357億的市場預期。(ISG：+181%；CSG：+17%)；就驅動因素而言，AI優化伺服器需求大幅增加，許多二線雲端供應商、企業和主權客戶都在大規模建置資料中心以訓練和運行AI模型；除了專用AI系統外，傳統伺服器與網路設備也因為AI推論和Agentic工作負載而迎來升級潮，而大型AI模型產生了大量非結構化資料，也讓高毛利率的儲存業務成長強勁。
- 標準普爾在2026年6月將戴爾信用評級從「BBB」上調至「BBB+」，展望維持穩定。這次評級調升主要是因為戴爾明顯受惠於AI需求的強勁爆發，尤其在AI伺服器和一般資料中心設備上表現突出。
- 信用指標方面，EBITDA/利息比由2024年底的5.87倍上調至6.92倍，標準普爾調整後槓桿倍數只有0.7倍，預計年底會進一步降到0.2倍左右，遠低於2倍的下調評級門檻。

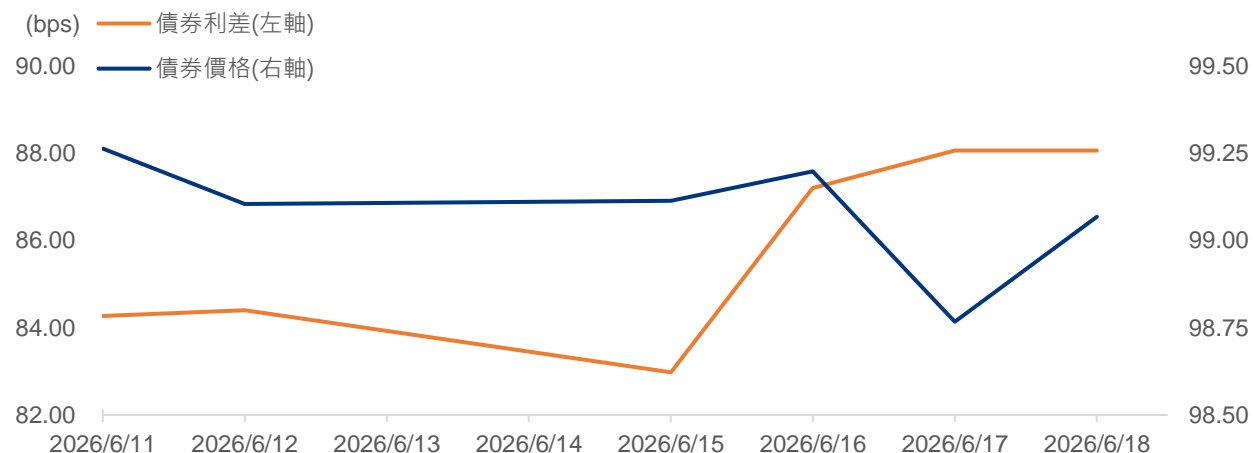
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	5.62	59.20	18.69
EBITDA獲利率(%)	9.00	9.96	10.10
EBITDA/利息費用	7.54	5.87	6.92

資料來源：Bloomberg，2026年6月18日

標的資訊

標的名稱	DELL 5.25 02/15/37	ISIN	US24703DBX84
到期日	2037年2月15日	距到期年	10.67
配息(%)	固定/5.25/每半年	YTM/YTC(%)	5.23/5.24
幣別	USD	最低申購金額/增額	2,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Baa2/BBB+/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格(新發行)



► JUN 2026

15

Monday

- 美國5月工業生產月增率
(實際:0.1% 預估:0.3% 前值:0.9%)
- 歐元區4月工業生產月增率
(實際:0.1% 預估:0.1% 前值:0.4%)

16

Tuesday

- 美國5月新屋開工
(實際:1,177k 預估:1,430k 前值:1,392k)
- 日本6月BoJ無擔保隔夜拆款利率
(實際:1.00% 預估:1.00% 前值:0.75%)
- 中國5月零售銷售年增率
(實際:-0.6% 預估:-0.2% 前值:0.2%)
- 中國5月工業生產年增率
(實際:4.5% 預估:4.4% 前值:4.1%)

17

Wednesday

- 美國5月零售銷售月增率
(實際:0.9% 預估:0.6% 前值:0.4%)
- 日本4月核心機器訂單月增率
(實際:8.7% 預估:0.5% 前值:-9.4%)
- 歐元區5月CPI年增率終值
(實際:3.2% 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
(實際:226k 預估:225k 前值:230k)
- 美國6月聯儲局聯邦基金利率
(實際:3.75% 預估:3.75% 前值:3.75%)

19

Friday

- 日本5月全國CPI年增率
(實際:1.5% 預估:1.5% 前值:1.4%)

22

Monday

23

Tuesday

- 美國6月標普全球製造業PMI初值
(預估:54.5 前值:55.1)
- 美國6月標普全球服務業PMI初值
(預估:51.0 前值:50.7)
- 日本6月標普全球製造業PMI初值
(前值:54.5)
- 歐元區6月標普全球製造業PMI初值
(預估:51.6 前值:51.6)
- 台灣5月出口訂單年增率
(預估:48.9% 前值:48.1%)

24

Wednesday

25

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:226k)
- 美國5月PCE年增率
(預估:4.1% 前值:3.8%)
- 美國5月核心PCE年增率
(預估:3.4% 前值:3.3%)
- 美國第一季GDP季增年率終值
(預估:1.6% 前值:0.5%)

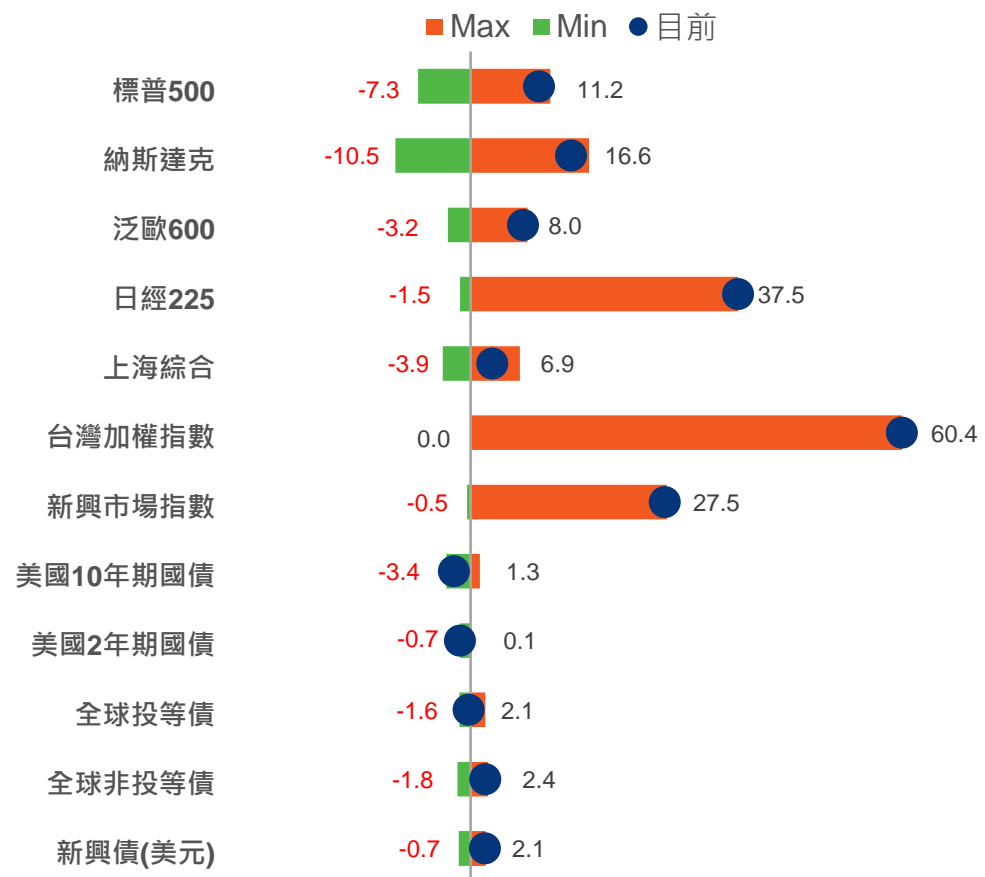
26

Friday

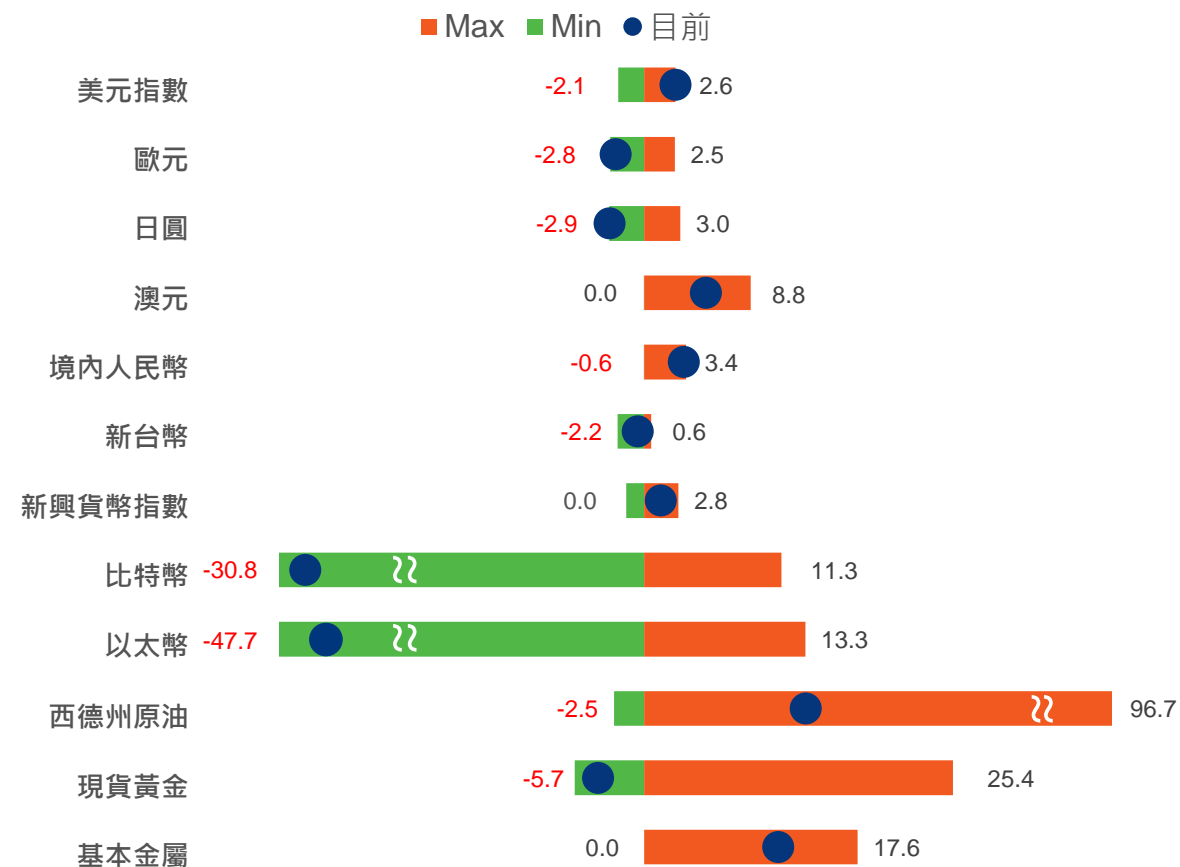
- 美國6月密大消費者信心指數終值
(預估:50.0 前值:44.8)
- 日本6月東京CPI年增率
(預估:1.6% 前值:1.4%)

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



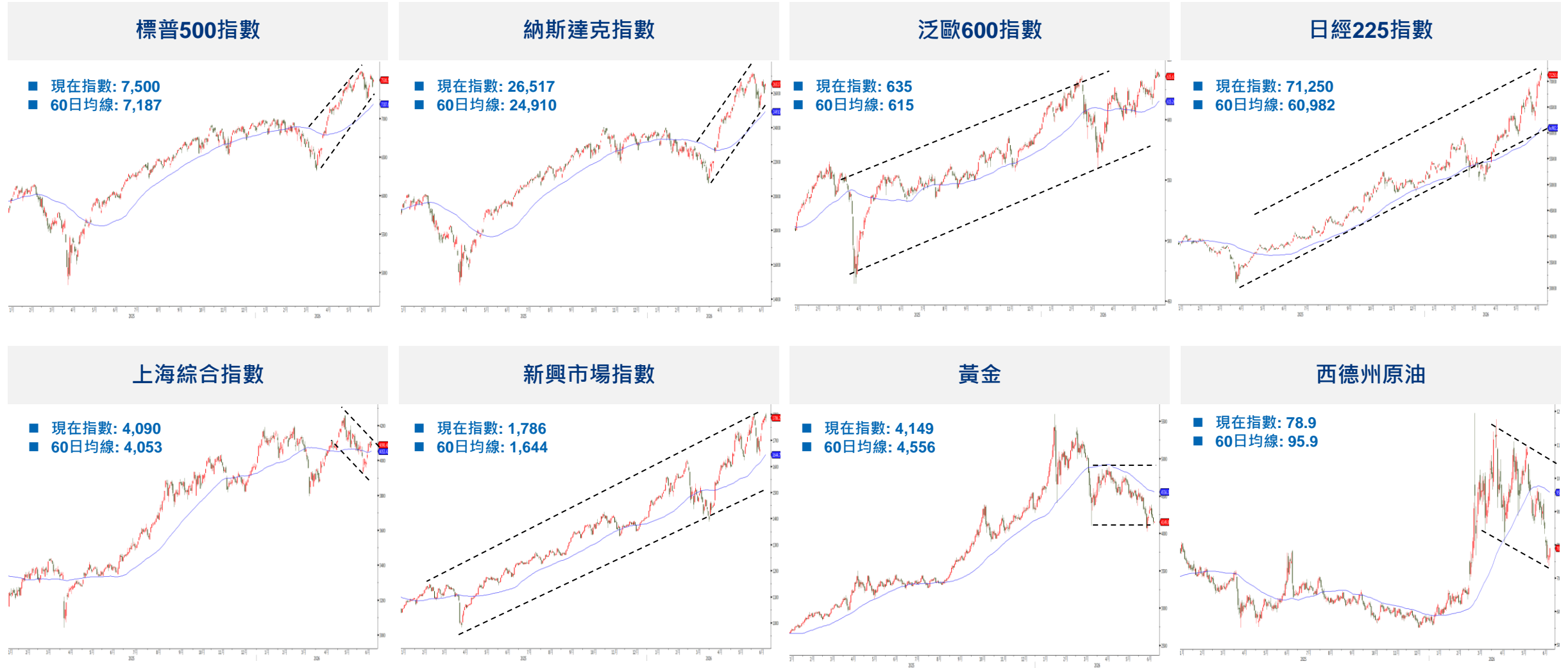
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年6月19日

技術分析

— 60日線



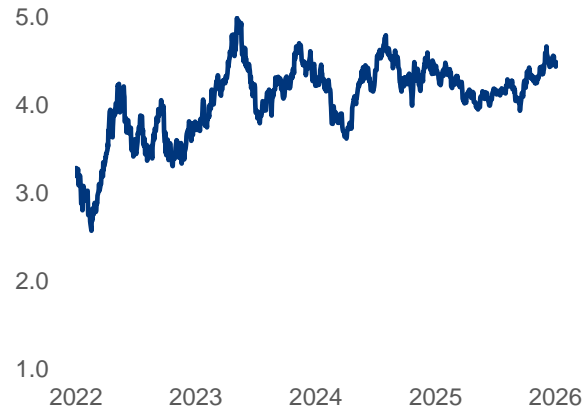
資料來源：Bloomberg · 2026年6月19日

市場觀測

美國消費物價指數年增率(%)



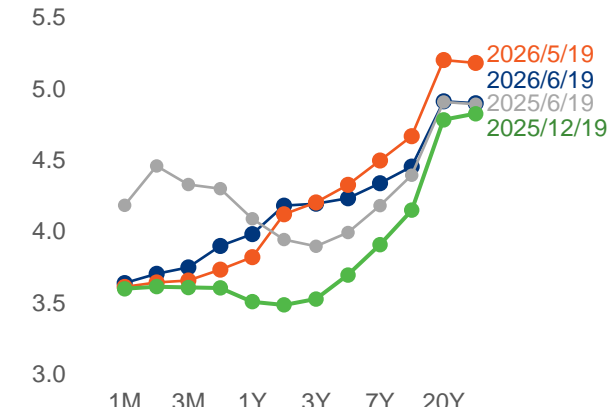
美國10年期國債孳息率(%)



美國國債息差(bps)



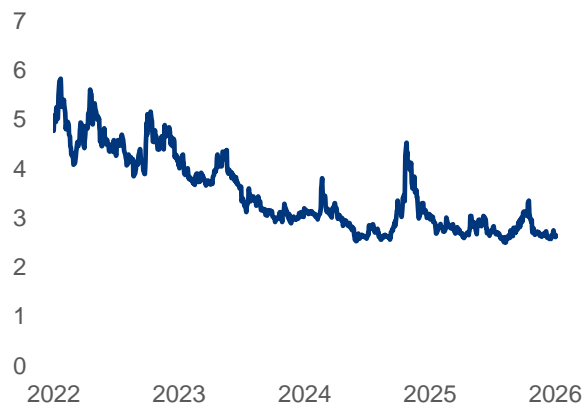
美國國債孳息率曲線(%)



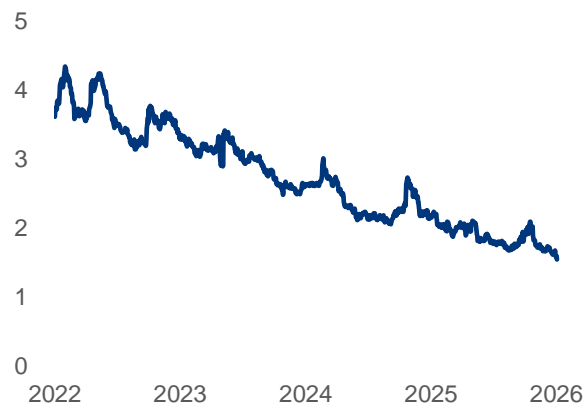
美元投資級公司債息差(%)



美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



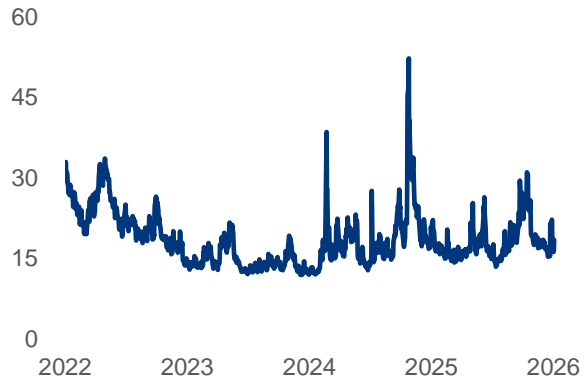
美元亞洲非投資級債息差(%)



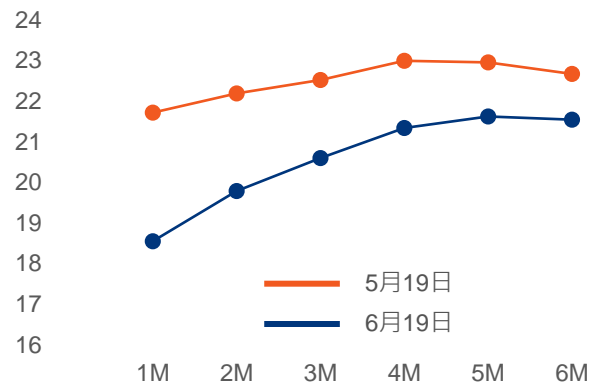
資料來源：Bloomberg · 2026年6月19日

市場觀測

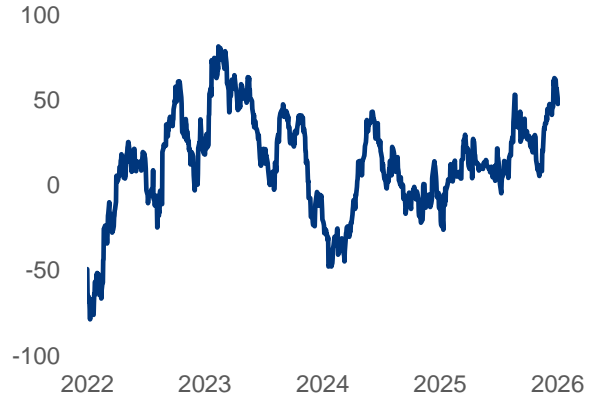
VIX指數



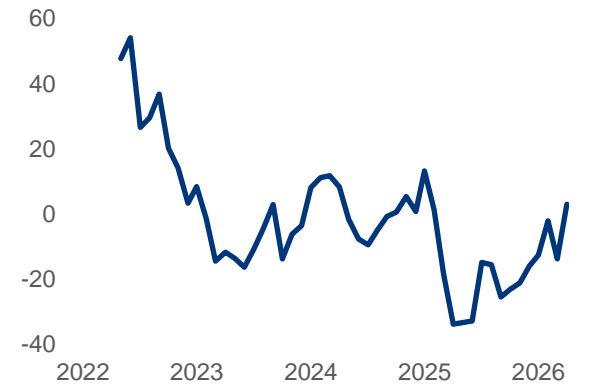
VIX期間結構



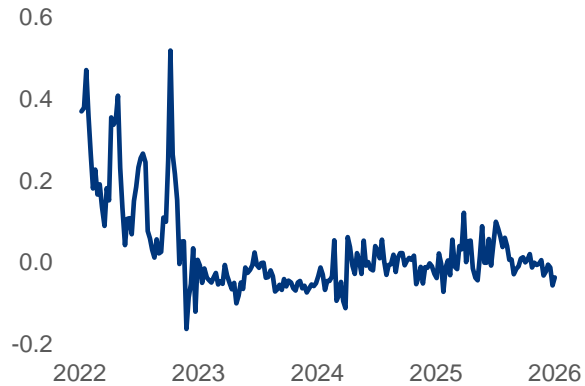
美國花旗經濟驚奇指數*



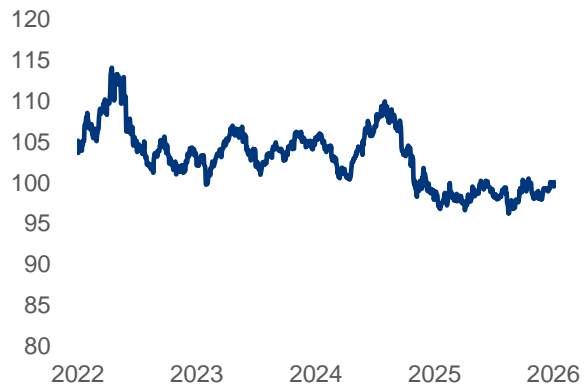
美國花旗通脹驚奇指數*



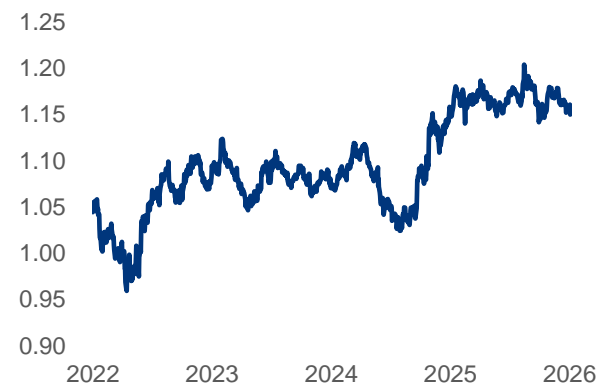
TED息差(bps)



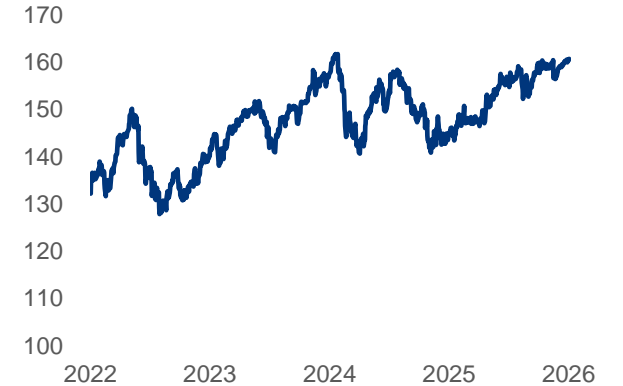
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg · 2026年6月19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。