

CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

債市機會何處尋？

Finding the Sweet Spot in Fixed Income

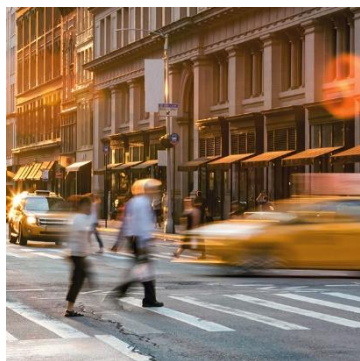
20 July 2026

01 CIO Insights

尋找黃金的下一個拐點

02 本週焦點圖表

美國消費者物價稍降，
牽一髮而動全身



03 市場回顧

美伊衝突重新復燃，
市場波動暫難消



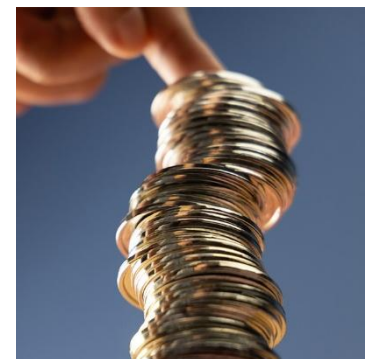
04 熱門議題

SpaceX資金需求孔急，
添鉅額融資可能



05 投資焦點

高利率環境更長久，
趁亂進場鎖好利



06 理財產品

精選美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

尋找黃金的下一個拐點

➤ 央行增持與結構性資產分散

根據世界黃金協會(WGC)的一項調查顯示，45%的受訪央行計畫在未來一年內增加黃金儲備 – 創下自 2018 年以來的最高比例。在地緣政治緊張局勢升溫與制裁風險的驅動下，外匯儲備管理者正積極降低對單一貨幣的依賴風險，其中高達90%強調黃金在危機中「無違約風險」之特性。

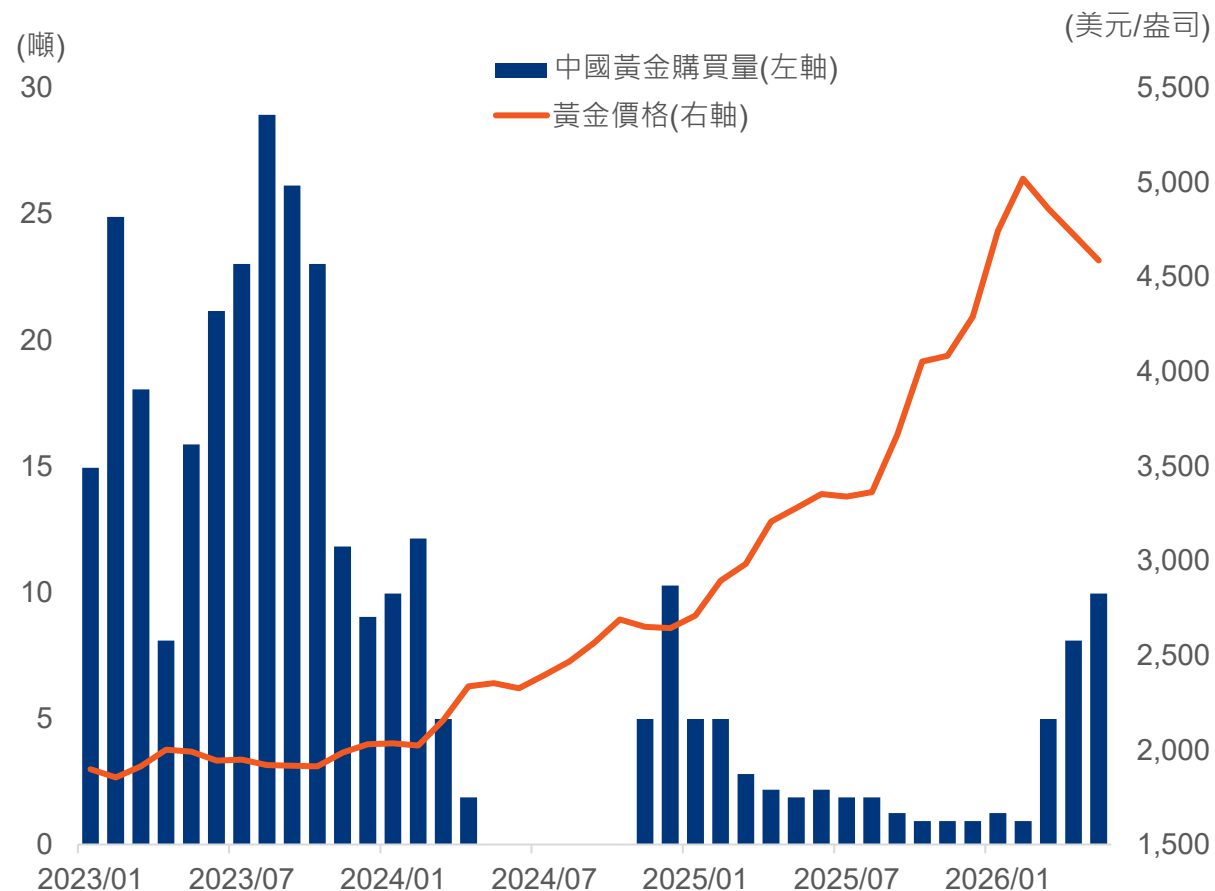
➤ 宏觀轉變恢復避險地位

過去散戶的大量參與曾導致金價劇烈波動，並使其一度被視為風險資產，但如今這些資金已大舉轉向全球AI交易。我們認為，一旦高度擁擠的AI產業出現任何顯著修正，將引發防禦性資金轉向優質資產，同時促使聯儲局調降利率，讓黃金重回避險資產的核心定位。

➤ 主權資產重估與地緣政治

當中國正積極抑制國內「紙黃金」投機，以引導市場回歸實體黃金的價格發現，美國則面臨著高達39.2兆美元的國家債務。儘管以黃金完全擔保所有美債是天方夜譚，但未來美國若潛在「重估黃金儲備」以支撐部分未償國債，將為黃金提供結構性且偏多的需求底部。

央行在市場訊號更清晰下買進黃金

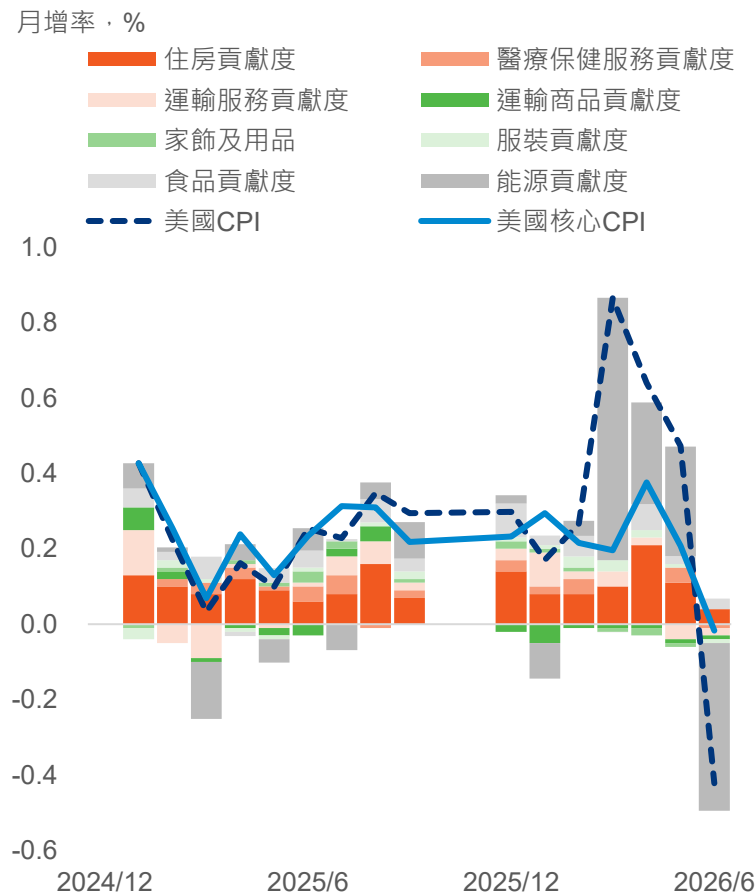


焦點圖表

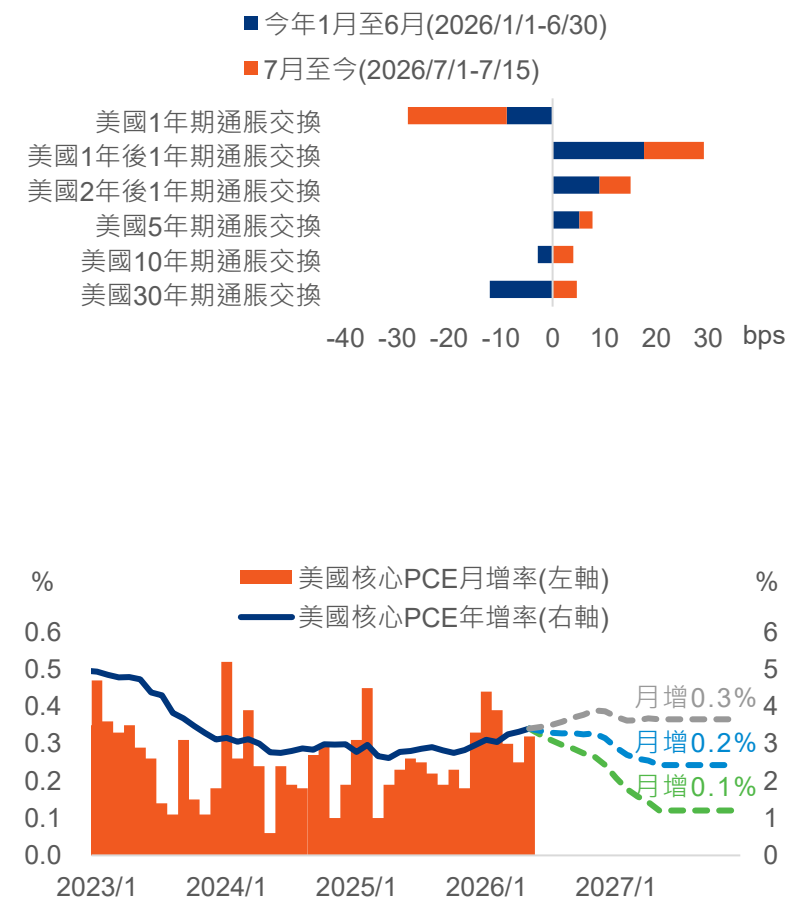
美國CPI因油價稍緩，關注核心通脹放緩態勢

- ▶ 受能源價格下跌影響，美國6月CPI月減0.4%，創2020年4月Covid-19疫情爆發以來最大單月降幅，年增速亦從前月4.2%降至3.5%。儘管世界盃足球賽火熱舉行，在住房以外核心物價月減貢獻下，核心CPI同步放緩且年增速降至2.6%，住房價格增速趨緩、汽車保險、服飾、醫療保健與二手車價較前月下跌，本次整體與核心CPI皆低於預期，反映6月美國通脹壓力出現較全面降溫，然需留意通脹快速降溫可能屬於短期現象。
- ▶ 7月以來通脹交換市場則呈分歧，油價下挫驅動短期通脹下行，然2年期以上通脹預期仍偏升，聯儲局主席華許於國會強硬對通脹表態，形塑聯儲局年底前維持高利率情境。
- ▶ 美國物價何時降至聯儲局2%政策目標？從通脹增速來看，若住房物價持續走緩，關稅對物價傳導效應漸減，推動美國核心PCE月增速保持0.2%水準以下，料核心PCE年增速最快明年朝聯儲局政策目標靠攏。

美國CPI月增速明顯因能源價格下行



通脹預期分歧，關注下半年核心PCE物價走向

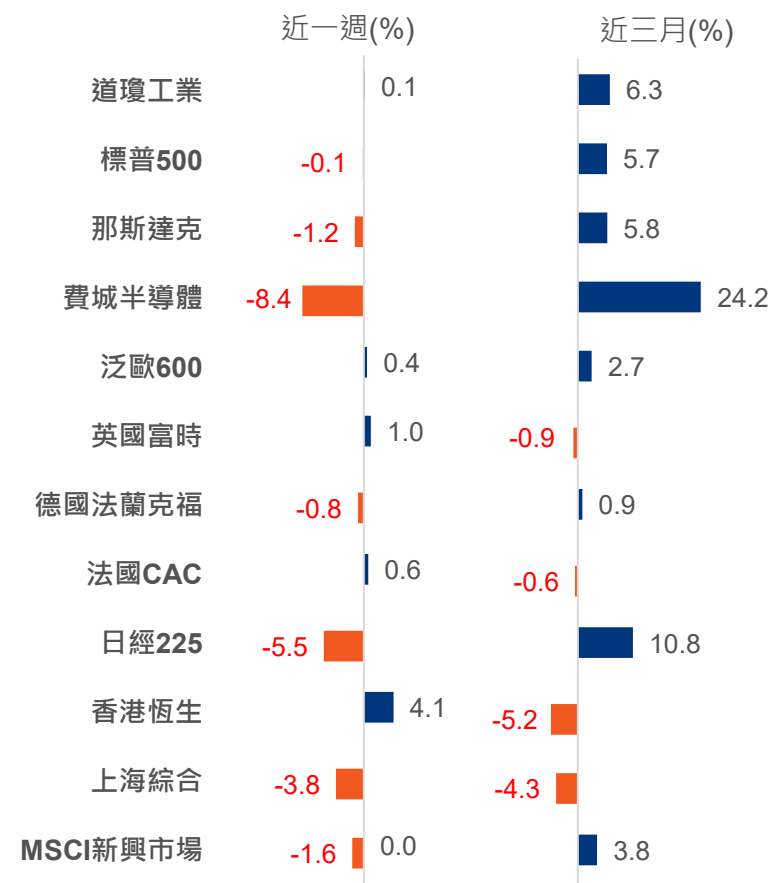


市場回顧

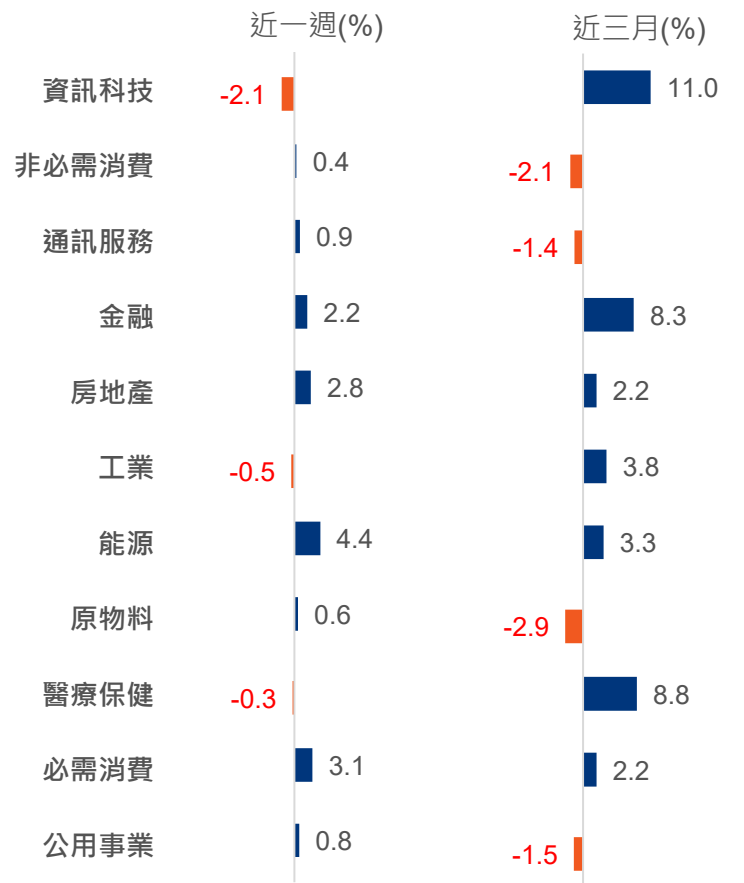
半導體股賣壓持續，投資人目光轉向低評價類股

- ▶ 美國總統特朗普一度宣布將對通過霍爾木茲海峽貨船收取**20%**費用，儘管後續宣稱取消，卻重新燃起地緣風險擔憂。南韓當地央行升息一碼與股票槓桿型產品熱銷，股市面臨去槓桿與流動性緊縮風險，韓股再度熔断，半導體類股逢獲利了結賣壓，而道瓊工業指數相對抗跌，顯示當前股市壓力仍在半導體股並處於類股輪動階段。
- ▶ **AI**概念股賣壓持續壟罩，日股亦逢修正壓力。中國第**2**季**GDP**年增放緩至**4.3%**，低於政府目標與市場預期，而國務院總理李強於年中政治局會議前夕釋出結構性支持政策言論，資金回流帶動港股補漲，然內需基本面疑慮仍使陸股承壓。
- ▶ 儘管半導體設備巨頭**ASML**與台積電業績展望優於預期，**Meta**放棄**AI**研發轉向運算能力變現，谷歌最新旗艦**AI**模型**Gemini 3.5 Pro**傳延後推出，大型權值科技股漲跌互見，資金轉往評價相對低類股。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

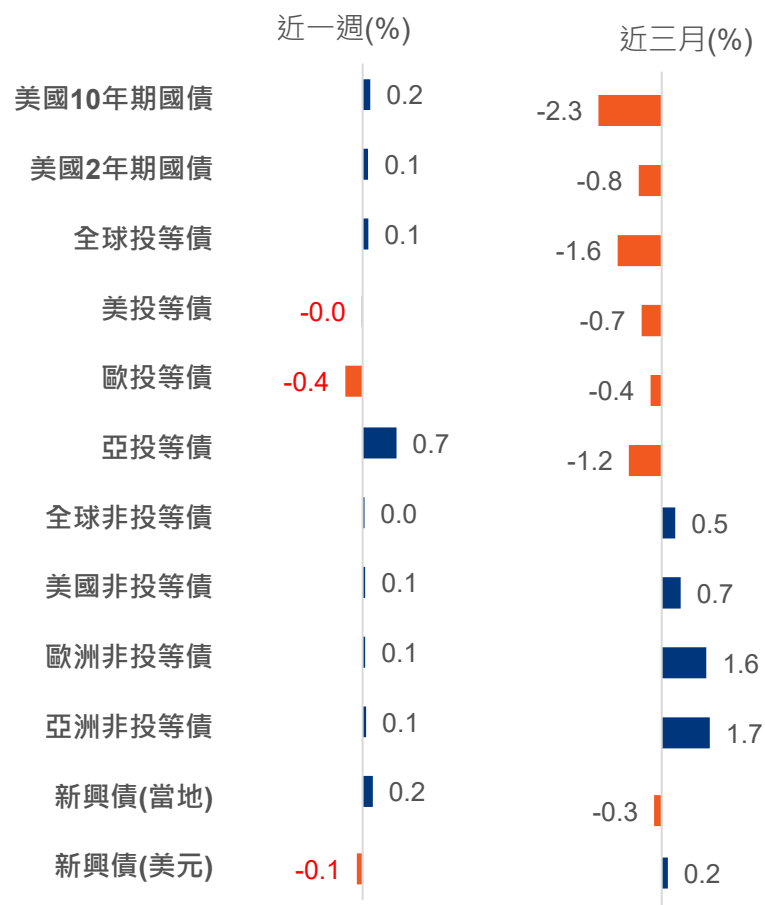


資料來源：Bloomberg，2026年7月16日

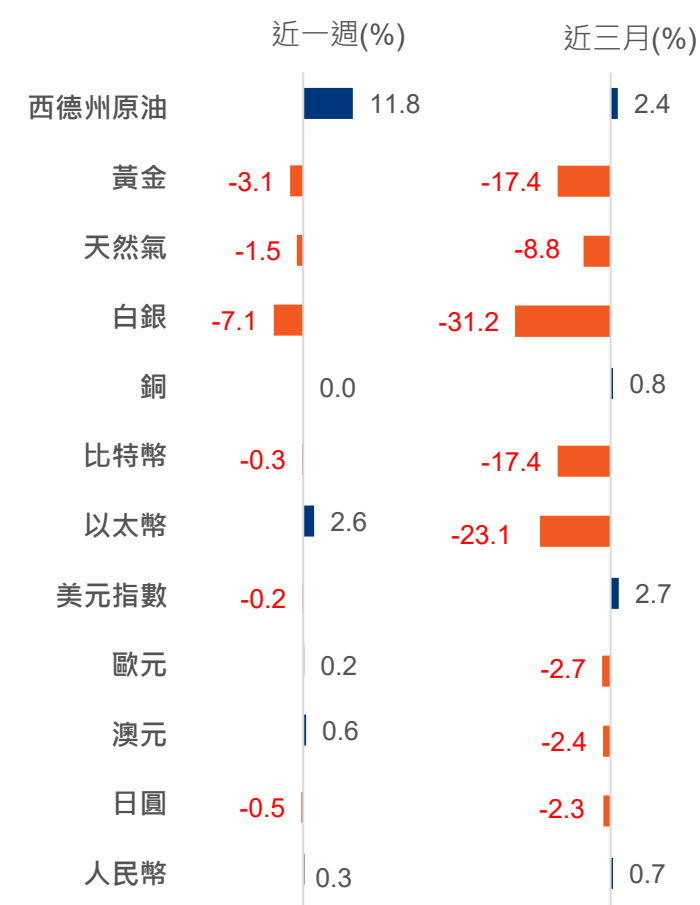
主席證詞與數據交錯影響債市，美伊再現衝突帶動油價回彈

- ▶ 聯儲局主席華許於國會聽證首秀，表示對高通脹零容忍並重中央行獨立性，持續傳遞鷹派政策論調，經濟數據方面，美國6月消費者與生產者物價皆有所回落且低於預期，聯儲局升息預期略見延緩，美國國債孳息率下行與孳息率曲線陡峭化，支持信用債市場表現，考量美國通脹下半年難回落至政策目標，聯儲局短期內仍維持偏鷹立場，留意美伊衝突後續發展。
- ▶ 美伊停火協議進入真空期，兩國於霍爾木茲海峽衝突持續，能源供應中斷擔憂使油價回升，疊加聯儲局升息預期短期內難完全消退下，高利率情境形塑金價走弱。
- ▶ 匯市方面，美國CPI物價降溫，舒緩聯儲局短期內升息預期，美元走弱提供非美貨幣表現機會。澳幣受惠油價與銅價等大宗商品反彈而有所回升，歐洲央行管委Nagel示警中東局勢不穩，必要時將採取行動，美歐兩國實質國債利率差距收窄，支持歐元回升。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

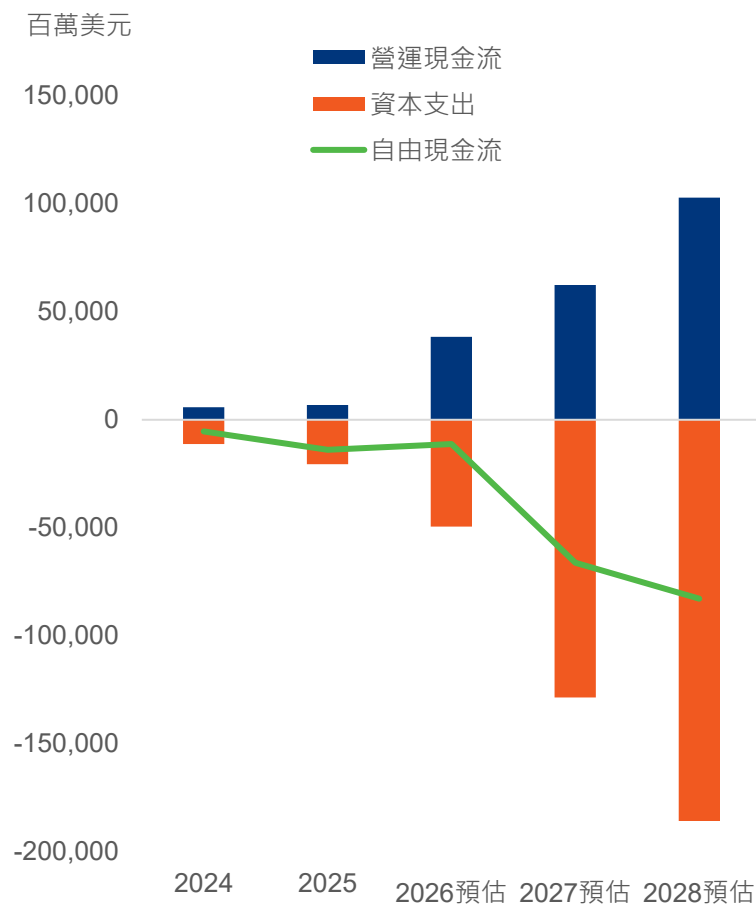


資料來源：Bloomberg，2026年7月16日

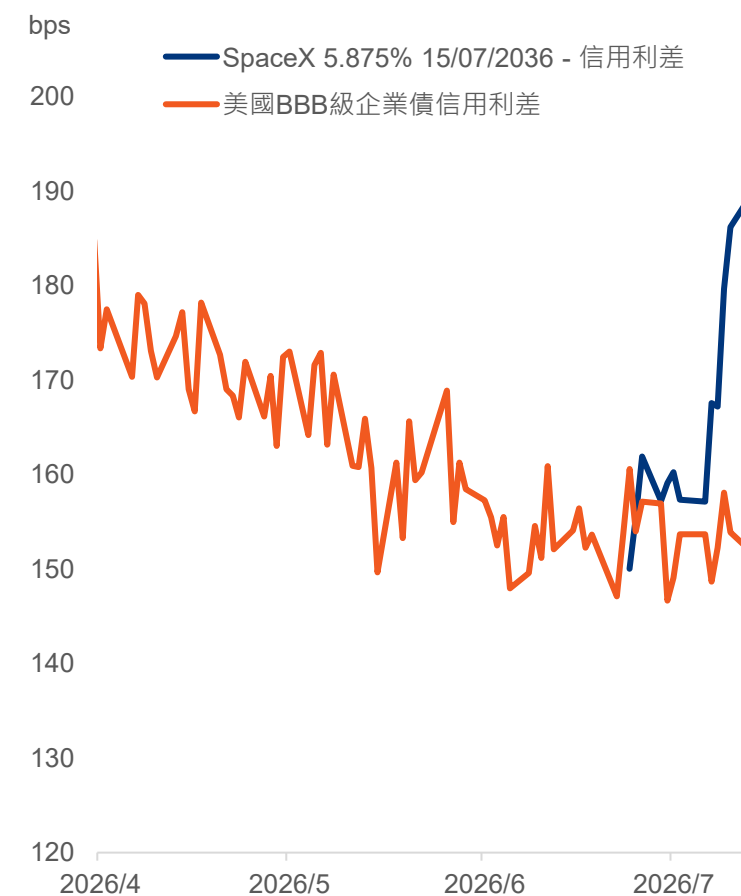
SpaceX資金需求孔急，添鉅額融資可能

- ▶ SpaceX主要業務包含火箭發射、衛星通訊與人工智慧，現時在商業火箭發射及衛星通訊有領導地位，但長期則是以AI為增長引擎，算力非常重要。要實現目標並解決世界上最複雜工程問題，公司需要達成大大小小的里程碑，資金需求極高。
- ▶ 今年6月SpaceX完成上市，透過新股籌集約890億美元，後續完成250億美元債券融資，合共集資約1,150億美元。SpaceX今年新股及新債所得，加上現有及之後的營運現金流，可支持2026至2027年預估約1,800億美元的資本支出，2028年現金需求顯著增加。
- ▶ 除了透過Starlink貢獻現金收入，未來仍有融資需求。若營運現金流未如期而至，或經歷項目延遲，公司融資壓力將急劇上升。長遠公司發展資本支出龐大，目前預估未來資金需求主要將以發債解決，而企業也將逐漸由淨現金轉為淨負債，亦反映當前SpaceX的S&P信評為BBB級，信用利差高於指數上。

SpaceX自由現金流預期維持負值



SpaceX信用利差高於信評相近債券



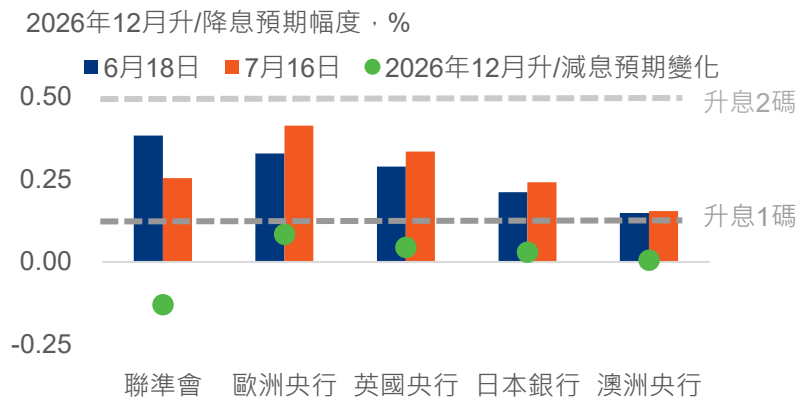
投資焦點

央行政策利率維持高又久，預期好債票息多更多

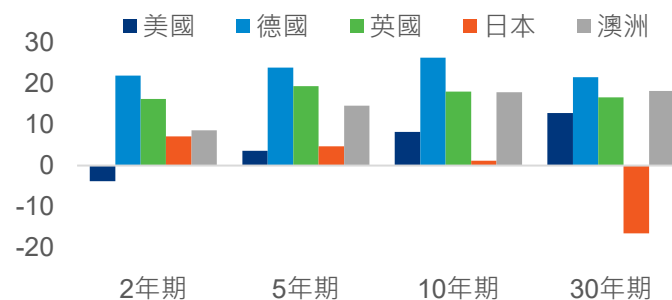
- ▶ 近期美國就業市場具韌性，美國核心PCE物價未見明顯下降，顯示Fed較關注之物價仍存在一定程度僵固性，6月FOMC釋放政策訊號偏向鷹派，此外，鉅額AI基礎建設與資料中心投資，所帶動的生產力成長形塑美國經濟基本面支撐，推動實質利率及美國國債孳息率升至今年以來高位，此外，歐洲、英國、日本、澳洲等主要央行亦保持鷹派貨幣政策態度，對於主要國家央行政策利率，國債市場多存在明顯升息預期，迫使全球債市跟進拋售並帶來連鎖外溢效應。

- ▶ 美國投資級債孳息率隨國債利率被動升高，但因美國企業資產負債表依舊健康，投資級債信用利差雖同升並沒有明顯擴大，反映投資級債信用風險尚未顯著升溫，惟短線價格波動程度恐因利率風險而有所升溫。面對聯儲局保持高又久(High for Longer)貨幣政策環境，債市宜採中短天期投資級債配置，除了鎖住好利，同時可降低利率擾動。

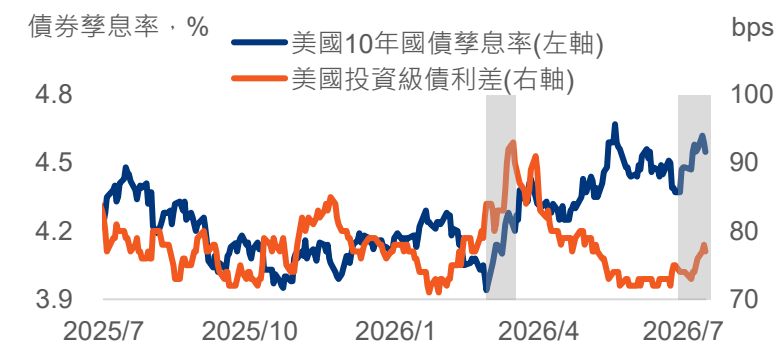
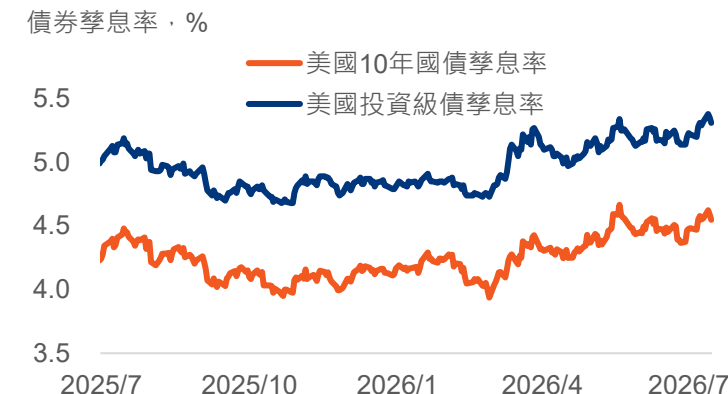
美國年底升息預期仍在，推動近月主要國債利率走升



各主要國家國債利率7月至今(2026/7/1-7/15)變動幅度，bps



美國國債與投資級債孳息率近期呈同向走勢

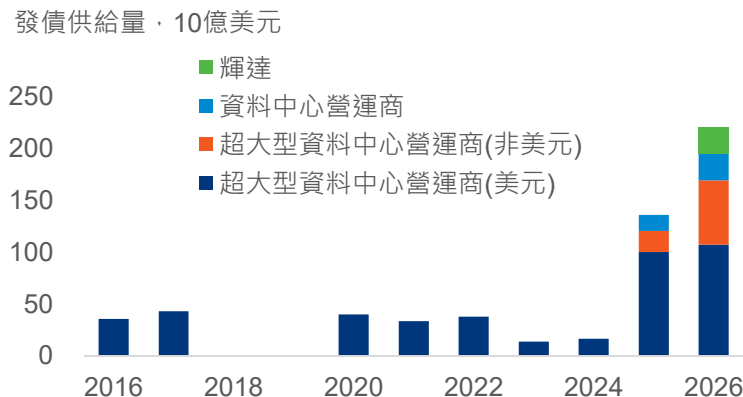


大額發債為另一價格擾動因子，趁亂進場鎖利投資級債

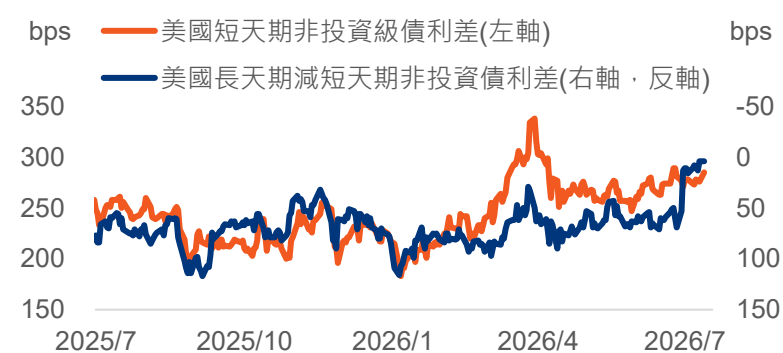
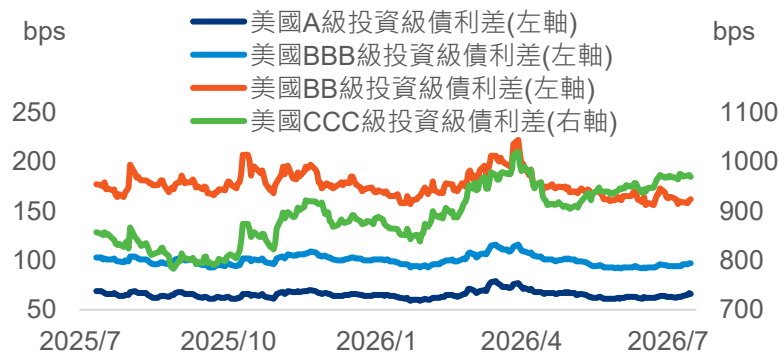
► AI資料中心持續建設，推動輝達與亞馬遜等大型科技企業大額發債，統計資料中心營運商相關科技企業發債量2026年至今已較去年增加62%，美國科技投資級企業整體發債量增與平均財務槓桿略升，造成美國科技投資級債信用利差相較整體投資級債利差走升，然利差擴大幅度並不顯著，潛在成因為投資人需求強勁有效吸收發債量，疊加交易商或投資人已提前預判大額債券供給將至，減輕信用利差波動影響。

► 檢視高低信評與長短天期利差差距走勢，低信評債相對高信評債信用利差擴大幅度較顯，另美國國債實質利率緩步走升，推動長天期與短天期投資級債利差差距擴大，而非投資級債之長短天期利差則呈收窄，主因低信評債多為短天期非投資級債，考量聯儲局將維持高利率環境一段時間，投資級好債平均票息多達5%以上，逢利率上行為債券鎖利好時機，並以信評BBB+級以上為配置首選。

若信用利差擴大，以高信評債升幅相對有限



除信評外，關注短天期級非投等債利差升勢是否持續



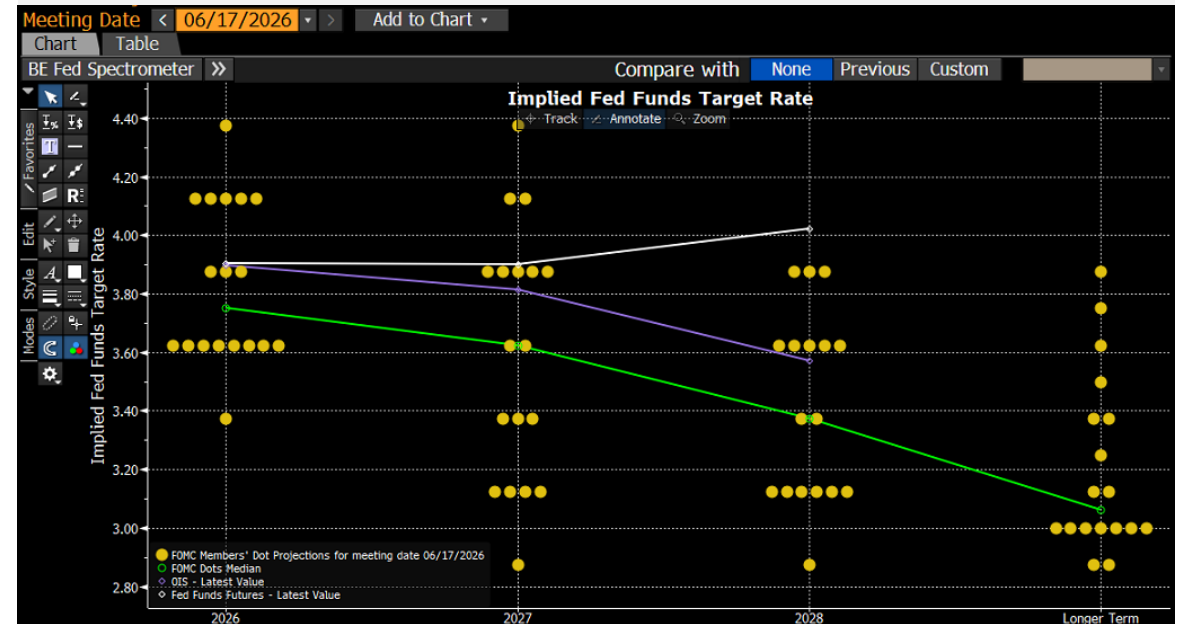
市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 美國企業業績獲利佳，股市具有實質基本面支撐，且有機會擴及其他類股，指數仍有上漲空間，然隨資金對於資本支出回收效率關注度提升，短線須留意漲多獲利了結壓力，投資追高宜審慎。另可透過布局醫療與公用事業等防禦股降低風險，長線則仍看好科技及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，日股相較歐股有更高科技權重及表現潛力，且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。	策略風格：短線可布局防禦類股，中長線仍看好AI題材如科技及半導體，非AI部分則看好循環型產業 區域：日本銀行股、日本半導體股、英股及歐洲國防
債市	◆ 油價反彈，美國30年期國債孳息率維持在相對高位，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、通訊及公用事業等產業。 ◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元或澳幣計價投資級債券。	債種：中天期高信評債鎖利，產業如金融、科技、通訊及公用事業等 衛星配置：非美貨幣債券分散風險
匯市	◆ 聯儲局6月會議立場偏向鷹派，潛在升息預期使孳息率曲線平坦化，美元短期偏強有支撐。 ◆ 先前油價回落有機會降低通脹預期，美元高位盤整，市場觀望後續利率政策。日圓受惠升息以及日本銀行干預阻貶，格局震盪但有走升機會，人民幣則在人行干預下偏升值。	美元短期偏強有撐 日圓震盪偏升，人民幣偏升值
商品	◆ 儘管美伊終戰協議備忘錄的簽署使油價自高檔回落，但過程中仍存在波折，近期兩國再度互轟令油價波動加劇。 ◆ 美元和美債孳息率偏上行，金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍持續購入黃金，加上投資人亦納入黃金做為資產配置，因此中長期下檔有買盤支撐。	黃金中長期有買盤支撐

美利率維持不變，銀行業績向好

- ▶ 美國6月核心CPI環比持平，低於市場預期的0.2%，也低於前值的0.2%；按年同比增長2.6%，低於市場預期的2.8%，也低於前值的2.9%。6月CPI環比下跌0.4%，高於市場預期的0.1%下跌，前值增長0.5%；按年同比增長3.5%，低於市場預期的3.8%，低於前值的4.2%。
- ▶ 美國6月核心PPI環比增長0.2%，低於市場預期0.3%，高於前值下修後的0.1%；按年同比增長4.7%，低於市場預期的5.1%，但高於前值下修後4.6%。6月PPI環比下跌0.3%，低於市場預期的持平，前值下修後增長0.6%；按年同比增長5.5%，低於市場預期的6.2%，也低於前值下修後的6.0%。
- ▶ 美國6月零售額環比增長0.2%，與市場預期持平，低於前值上修後的1.0%。
- ▶ 美國7月密歇根消費者信心指數初值為54.4，高於市場預期的51.0，也高於前值的49.5。
- ▶ 華許於國會聽證中重申，恢復2%通脹目標仍是聯儲局的首要任務，並強調不會因單月通脹數據改善而過早調整政策立場，未來利率決策將持續以經濟數據為依據，維持政策彈性，同時再次強調聯儲局的獨立性不受政治因素影響。此外，他宣佈啟動貨幣政策框架、政策溝通及資產負債表管理等多項改革，並認為AI長期有望提升美國生產力、改善供給面並降低結構性通脹壓力。整體而言，華許的發言基調仍偏向鷹派，顯示聯儲局在通脹回到目標之前，短期內仍將維持審慎且以數據為依歸的政策態度，而AI長期發展前景則持續獲得政策層面的正面肯定。

隱含聯邦基金目標利率



摩根大通(JPM US)

收盤價 US\$341.1

目標價 US\$380

公司簡介

摩根大通提供金融與零售銀行服務。該公司提供的服務包括投資銀行、資金與證券業務、資產管理、私人銀行、信用卡會員服務、商業銀行以及房屋融資。摩根大通為全球的企業、機構及個人提供服務。

公司特色

■ 淨利息收入及資本市場活躍度支撐銀行盈利

摩根大通仍是美國大型銀行中較具防守性的核心受益者，受惠於淨利息收入保持韌性、投資銀行活動回升，以及交易量處於高位。雖然目前資本市場環境或於2026年下半年正常化，但其收入來源橫跨零售銀行、交易、投資銀行及財富管理，相較依賴單一交易或投行周期的同業，盈利支撐更為多元。

■ 多元化業務與信貸韌性支持股東回報

摩根大通的規模、資本實力與資產質量，使其成為美國銀行股中適合的防禦性核心持股。管理層將2026財年淨利息收入(NII)指引上調至約1,055億美元，並將信用卡服務淨撇帳率預期下調至約3.4%–3.6%，反映出優於預期的利息收入與消費信貸表現。在強勁的盈利能力與約15%的穩健普通股一級資本充足率(CET1)支撐下，該行持續透過股息與股票回購返還資本，僅在2026年第二季度就分配了約100億美元。

■ 2026財年第二季表現強勁，並上調淨利息收入指引

2026財年第二季度實現管理營收580億美元，同比增長27%，調整後每股盈餘達6.14美元，超出市場預期。市場業務營收增長35%，其中股票業務大增86%；同時，投資銀行費用增長30%，管理資產規模增至5.1兆美元。管理層將2026財年總淨利息收入指引上調至約1,055億美元，不含市場業務的淨利息收入指引上調至約965億美元；然因業務活動相關的薪酬及投資支出增加，導致費用指引亦有所上調。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$366.24，最高目標價為US\$420，最低為US\$305。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年展望

1

Expect FY2026 net interest income of ~\$105.5B, market dependent

Expect FY2026 net interest income excluding Markets of ~\$96.5B, market dependent

2

Expect FY2026 adjusted expense² of ~\$107.5B, market dependent

– Increase relative to prior outlook primarily due to higher volume- and revenue-related expenses driven by the activity levels and associated revenue outperformance

3

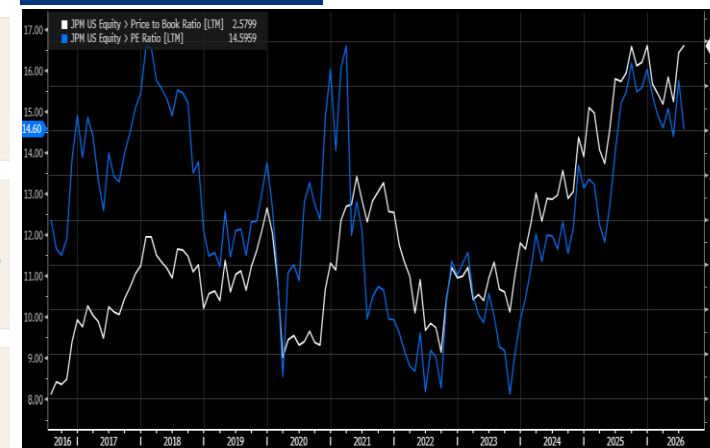
Expect FY2026 Card Services NCO rate of ~3.2%

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	22.3	12.3	2.6	12.1	2.5
運營利潤率(%)	40.0	42.8	40.0	46.8	46.9
EPS(美元)	16.68	20.02	20.14	23.89	24.60
淨利率(%)	31.0	32.4	30.7	31.5	30.8

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



高盛(GS US)

收盤價	US\$1,065.22	目標價	US\$1,200
-----	--------------	-----	-----------

公司簡介

高盛集團作為一家銀行控股公司，是一家全球性的投資銀行與證券公司，專注於投資銀行、交易與本金投資、資產管理及證券服務。該公司為企業、金融機構、政府及高淨值個人提供服務。

公司特色

IPO、併購與交易業務的復甦支撐獲利上行動能

高盛對資本市場活動復甦具高度槓桿效應，尤其受惠於股票交易、併購顧問及承銷活動回暖。若IPO發行、併購完成及AI相關融資在2026年下半年維持活躍，高盛有望繼續受惠於客戶活動增加及費用收入提升。然而，其盈利對市場成交量、資產價格及交易環境更為敏感，因此股價波動性及下行風險亦高於摩根大通。

業務動能強勁與股東回報提升盈利可持續性

2026財年第二季度的表現展現出全球銀行與市場業務以及資產與財富管理業務的全面強勁，其中全球銀行與市場業務收入年增47%至148億美元，資產與財富管理業務收入增長20%至46億美元。其投資銀行業務的儲備項目持續增長，得益於投資銀行費用年增55%至34億美元的支撐；同時，財富管理規模的擴大和更強勁的資本回報(包括本季向股東返還53.6億美元)提升了盈利的穩定性，與以往由交易主導的週期相比有所改善。即使資本市場活動在2026年下半年回歸常態，高盛不斷優化的業務組合和不斷擴張的經常性收費業務，仍應能支撐結構性更高的盈利能力與股東回報。

2026財年第二季表現亮眼，受資本市場強勁帶動

2026財年第二季錄得收入203.4億美元，按年增長39%，EPS為20.98美元，大幅高於市場預期。股票交易收入按年增長72%至創紀錄的74.2億美元，FICC收入增長32%至45.9億美元，投資銀行費用增長55%至34.0億美元；同時，資產與財富管理業務營收亦增長20%至46.0億美元。公司將季度股息上調11%至每股5.00美元，並於季度內透過回購及股息向股東返還53.6億美元。

估值共識

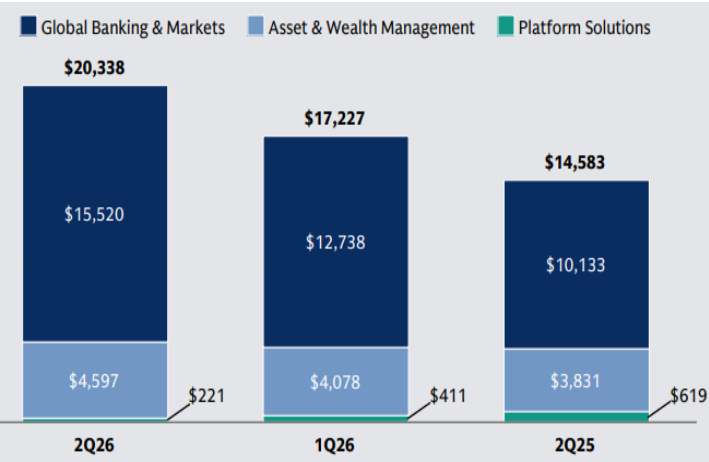
彭博12個月平均目標價為US\$1,139.27，最高目標價為US\$1,325，最低為US\$834。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



按業務部門劃分的收入



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	-2.3	15.7	8.9	19.6	2.5
運營利潤率(%)	23.5	34.7	37.9	41.8	42.2
EPS(美元)	23.13	40.94	51.86	67.37	71.55
淨利率(%)	17.3	25.5	28.3	30.0	29.9

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台積電利多出盡，大盤震盪；AWS T3放量出貨，相關台廠持續受惠

► 台積電業績利多失靈，國際股市震盪帶動指數受壓

市場焦點台積電上週公布第二季業績，雖然數據全面超越財測高標，但受近期國際股市震盪影響，法說利多反引發利多出盡走勢，上週五指數承壓。大盤跌破短期均線，目前恐徘徊於季線附近震盪整理，操作策略上，建議進出勿過度追價，盤面可優先關注台積電擴產概念股、低基期復甦股，以及營收或業績亮眼且股價量增站穩均線的個股。

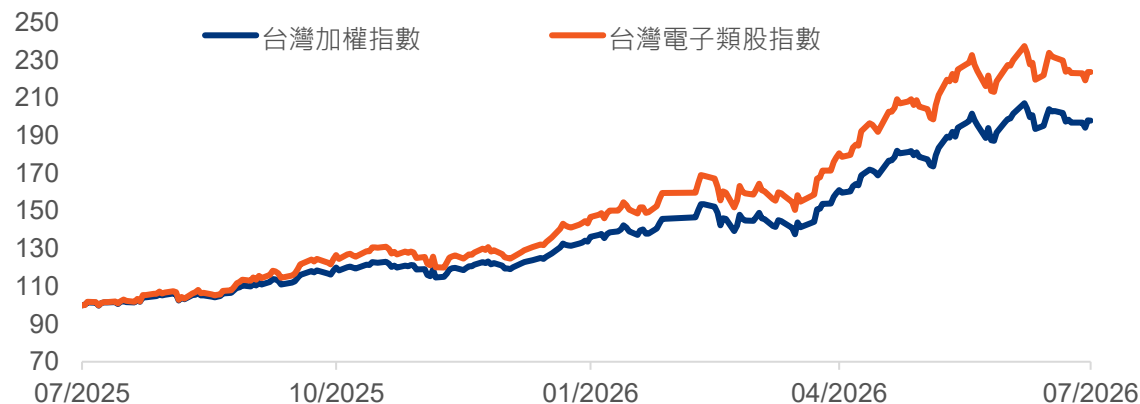
► AWS Trainium 3放量出貨，推升2H26 AI成長動能

Amazon Web Services (AWS) 於2Q26末開始將ASIC AI世代由Trainium 2 (T2)升級至Trainium 3 (T3)。凱基投顧預期T3出貨量在2H26-2027F將較T2成長30-50%，2027年晶片出貨量可望達330-340萬顆。T3效能較T2提升一倍，能源效率改善40%，有助滿足快速增長的市場需求。另Anthropic已承諾未來十年投資AWS逾1,000億美元，並將T2/T3合併算力擴充至1GW，於2026年底投入營運。OpenAI亦規劃使用AWS 2GW Trainium算力建構生成式AI應用。

有鑑於市場需求增長，凱基投顧預期Trainium晶片出貨量將逐步由2025年的160萬顆增加至2026-2027年的240萬/330-340萬顆。相關台廠可留意世芯-KY在T3 ASIC晶片設計的角色，以及緯穎在ASIC AI伺服器L11組裝的主要供應地位，兩者皆有望受惠於Trainium出貨量的持續放大。

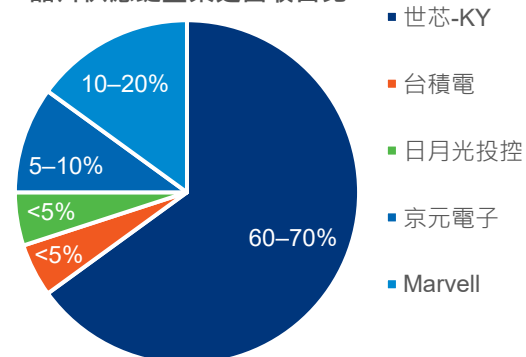
台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/7/16=100

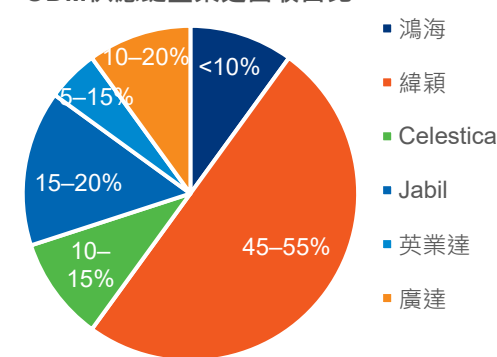


2026預估AWS佔產業供應鏈之相關企業營收占比

晶片供應鏈企業之營收占比



ODM供應鏈企業之營收占比



世芯-KY (3661 TT)

公司簡介

世芯電子提供矽設計與製造服務。該公司提供用於低功耗、高性能，以及成本考量的一系列系統晶片(SoC)設計解決方案。

公司近況

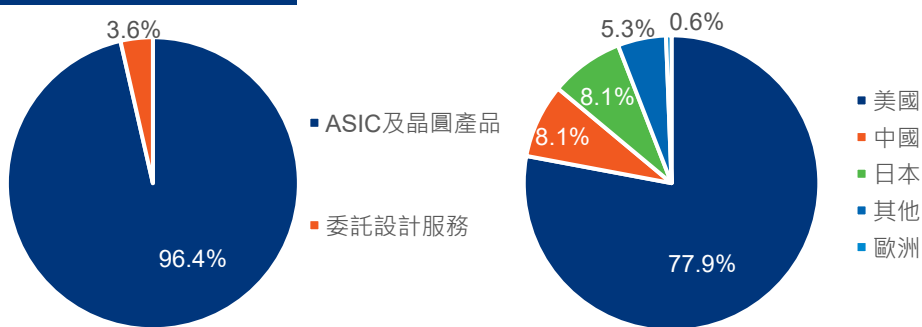
■ 2H26迎來營收爆發期，獲利顯著擴張

隨著美系Hyperscaler客戶的3nm AI專案邁入量產階段，預期7月營收會展現強勁的月成長，並於3Q26攀升至單月高點。觀察2026全年表現，營收將呈現明顯的後半年集中趨勢，主要原因在於美系3nm AI晶片進入出貨階段後，絕大部分量產營收將於下半年集中認列。

■ 2026-2027年核心動能不變，多項專案進入收割期

針對未來兩年的量產主軸，美系Hyperscaler AI專案將持續支撐營收維持高檔，預估2026-2027年的營收貢獻分別達63.2%與70.2%。此外，3nm網通專案將於2027年為營運錦上添花，2nm網通專案則預期於2028年開始產生明顯貢獻。公司目前亦積極爭取其他潛在客戶的ASIC專案，若進展順利，將進一步推升2027年後的成長曲線。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	45.47	81.34	69.18	128.95	171.78
EPS 成長率(%)	77.0	78.9	-14.9	86.4	33.2
P/E	107.5	60.1	70.7	37.9	28.5
ROE (%)	21.4	22.4	14.0	23.5	26.4

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間

	5年平均位置	目前位置
股價 553.00	●	◆
P/E 23.29	●	◆
P/B 3.26	●	◆

近一年價格



迄2026年7月16日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-7.26	-12.63	8.49	12.87	7.41	4.72

緯穎(6669 TT)

公司簡介

緯穎科技服務股份有限公司(Wiwynn Corporation)製造電腦資料儲存裝置。該公司開發並銷售伺服器、儲存裝置、網路系統、設備室基礎設施產品等。

公司近況

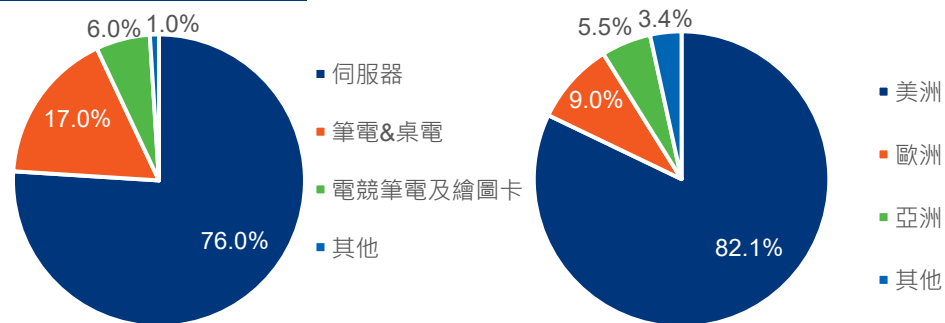
■ 1Q26 業績亮點

緯穎1Q26 EPS 75.95元，季增2%、年增44%，優於凱基投顧原估與市場預期，主要受惠於營利率改善及業外收益挹注。毛利率7.6%亦符合預期，營利率6.3%優於原估，並有逾10億元匯兌收益加持，展現穩健的獲利能力。

■ AI伺服器增添營收成長動能

管理層預期2026下半年至2027年，GPU與ASIC AI伺服器將成為主要營收推動力。AWS Trainium3 (T3)機櫃出貨量預估較T2成長逾50%，在緯穎供貨比重超過80%的情況下，將顯著推升2H26至1H27營收。同時，公司將於4Q26開始向Meta出貨AMD MI450 Helios機櫃，並向Oracle出貨Nvidia VR200 AI伺服器，為2027年營收與獲利增長再添動能。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	68.88	126.57	275.06	325.58	436.17
EPS 成長率(%)	-15.0	83.7	117.3	18.4	34.0
P/E	70.8	38.6	17.7	15.0	11.2
ROE (%)	29.7	34.9	48.0	43.8	47.6

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間

	5年平均位置	目前位置
股價 617.00	●	◆
P/E 8.40	●	◆
P/B 2.95	●	◆

近一年價格



迄2026年7月16日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	1.29	4.82	38.24	33.73	14.05	104.19



高利率環境更長久，趁亂進場鎖好利

► 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%。
- 提供具吸引力的收益率，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。利率市場保持波動下，收益基金團隊將靈活調整存續期以保持領先。近月在存續期配置方面繼續採取戰術性策略，並偏好美國利率，專注於投資機會最吸引的短期及中期債券配置。
- 長期表現有目共睹：榮獲「理柏基金香港年獎2023」最佳環球債券美元基金十年獎。
- 屢獲殊榮的投資組合經理團隊，由集團投資總監艾達信(Dan Ivascyn)、Alfred Murata和Josh Anderson領導，平均近30年投資經驗，且研究團隊由80多名環球信貸分析師組成。
- 存續期：6.38；平均信貸質素：AA-。
- 最新年化派息率為6.25% (Class E-美元類別)。

商品名稱	PIMCO GIS收益基金		
特色	■ 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	1,247億美元		
3M/YTD報酬	-0.28% / 0.39%		
主要資產分布(%)	抵押債	54.00	
	公司債	18.35	
	國債	19.90	
	現金及其他	7.77	
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	

資料來源：Bloomberg · KGI整理

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

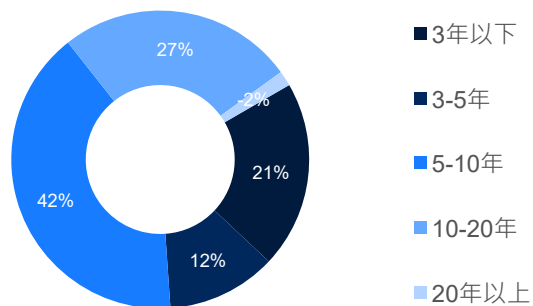
由PIMCO(全球最大債券資產管理公司之一)的專業團隊主動管理，根據市場環境靈活調整資產配置，展現相對穩健的長期表現

■ 晨星4星評級

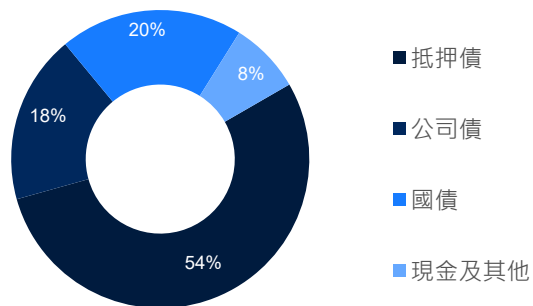
基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級

成立日	2012年11月30日	規模	1,247億美元
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)	4.50%

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7月14日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	-0.33	-0.28	0.39	5.43	11.69	19.45
同類型排名四分位	4	4	4	1	2	3

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



高利率環境更長久，趁亂進場鎖好利

► 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2,200隻債券，前10大持倉僅佔投資組合2.7%。
- 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	■ 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	676.5億美元	
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(%)	-0.52% / 0.18%	
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 ⅞ 03/13/36	0.31
	BA 6.528 05/01/34	0.28
	BAC 5.015 07/22/33	0.28
	SPCX 5.65 07/15/33	0.27
	META 4 ⅞ 11/15/35	0.27

資料來源：Bloomberg · KGI整理

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2,200檔以上，前十大持債僅佔投資組合約2.7%，有助於降低資產過度集中的風險

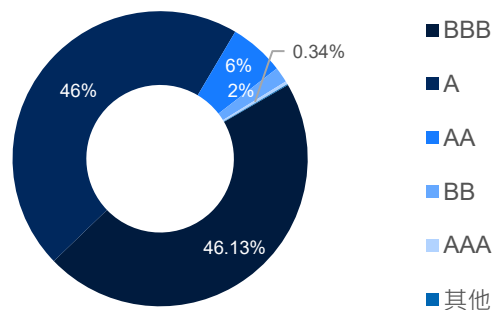
■ 費用率較低

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	676.5億美元
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7月17日

債券信評分布



近一年價格



迄2026年7月15日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

-0.29

-0.52

0.18

5.10

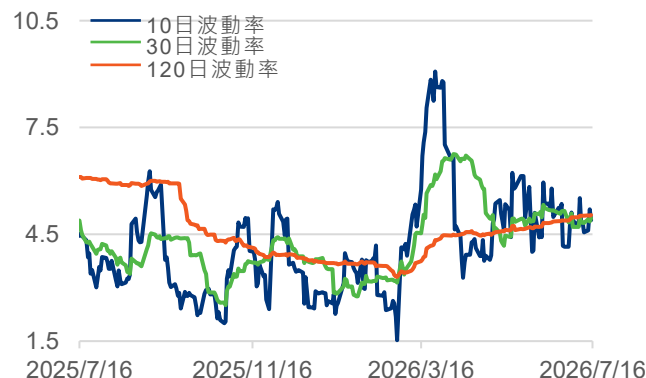
5.92

0.92

前5大投資標的(%)

AMZN 4 ⅞ 03/13/36	0.31
BA 6.528 05/01/34	0.28
BAC 5.015 07/22/33	0.28
SPCX 5.65 07/15/33	0.27
META 4 ⅞ 11/15/35	0.27

近一年波動率



債券

2026 Q2業績亮眼，GBM淨營收創新高

► GS 5.218% 04/21/2031 (高盛) (美元計價)

- 高盛是全球交易及投資銀行領域最強大的參與者之一。公司透過三大業務分部營運：全球銀行與市場業務(Global Banking & Markets)、資產與財富管理業務(Asset & Wealth Management)，以及平台解決方案業務(Platform Solutions)。
- 自2020年以來，集團在多項策略目標上取得顯著進展，包括擴大及強化全球銀行與市場業務、資產與財富管理業務，以及增加存款基礎等。其中，2025年普通股股東權益報酬率(ROE)達到15.0%，較2024年的12.7%明顯上升，並落在其週期性目標範圍(14%-16%)內。
- 在最新的2026年第二季度業績中，高盛表現優於市場預期，每股盈餘達20.98美元(較去年同期增長約92%)，淨利潤增至66.3億美元。整體業績增長全面且強勁，其中全球銀行與市場業務(GBM)是最大亮點：(1)GBM淨營收創紀錄達155.2億美元(較去年同期增長53%)。(2)投資銀行手續費及股票業務表現均極為強勁。(3)FICC業務同樣優於預期，其中利率相關交易收入達45.9億美元。
- 此外，資產與財富管理業務淨營收較去年同期增長20%至46億美元，主要受惠於資產管理規模擴大及長期資金淨流入推動。公司已連續第34季實現長期收費基礎淨流入。
- 信用品質方面，信貸損失準備較去年同期大幅減少73%至1.02億美元，顯示整體信貸環境穩健。

資料來源：Bloomberg，KGI整理

商品名稱	GS 5.218% 04/21/2031 (高盛) (美元計價)
ISIN	US38141GC936
特色	高盛在2026Q2業績全面優於預期，淨利潤顯著成長，同時，信貸損失準備大幅減少73%至1.02億美元，顯示信貸環境穩健
到期日	2031年4月21日
下一贖回日	2030年4月23日
配息(%)	變動/5.218/每半年
幣別	USD
距到期年	4.76
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/A/BBB+
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	4.98/4.92

高盛(GS 5.218 04/21/2031)

簡介

高盛是全球交易及投資銀行領域最強大的參與者之一。公司透過三大業務分部營運：全球銀行與市場業務(Global Banking & Markets)、資產與財富管理業務(Asset & Wealth Management)，以及平台解決方案業務(Platform Solutions)。

介紹理由

- 自2020年以來，集團在多項策略目標上取得顯著進展，包括擴大及強化全球銀行與市場業務、資產與財富管理業務，以及增加存款基礎等。其中，2025年普通股股東權益報酬率(ROE)達到15.0%，較2024年的12.7%明顯上升，並落在其週期性目標範圍(14%-16%)內。
- 在最新的2026年第二季度業績中，高盛表現優於市場預期，每股盈餘達20.98美元(較去年同期增長約92%)，淨利潤增至66.3億美元。整體業績增長全面且強勁，其中全球銀行與市場業務(GBM)是最大亮點：(1)GBM淨營收創紀錄達155.2億美元(較去年同期增長53%)。(2)投資銀行手續費及股票業務表現均極為強勁。(3)FICC業務同樣優於預期，其中利率相關交易收入達45.9億美元。
- 信用品質方面，信貸損失準備較去年同期大幅減少73%至1.02億美元，顯示整體信貸環境穩健。

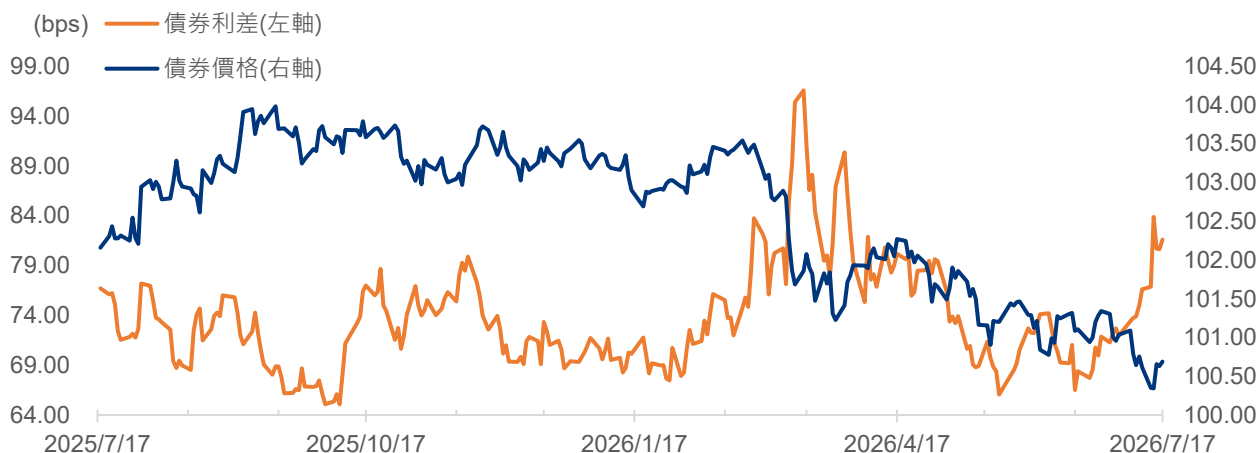
財務指標	2025Q4	2026Q1	2026Q2
普通股權益報酬率(ROE)	14.92	15.69	18.31
GBM淨營收(百萬美元)	10,411	12,738	15,520
利息保障倍數	1.38	1.41	1.50

資料來源：Bloomberg，2026年7月17日，註：票息重設日期為2030年4月23日當日，並改為每季配息，適用年利率為美國SOFR擔保隔夜融資利率，重設息率為交割日的債券收益率加1.580%

標的資訊

標的名稱	GS 5.218 04/23/31	ISIN	US38141GC936
到期日	2031年4月23日	距到期年	4.76
配息(%)	變動/5.218/每半年	YTM/YTC(%)	4.98/4.92
幣別	USD	最低申購金額/增額	1,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	A2/A/BBB+	債券順位	優先無擔保

價格



► JUL 2026

13

Monday

14

Tuesday

- 美國6月CPI年增率
(實際:3.5% 預估:3.8% 前值:4.2%)
- 美國6月核心CPI年增率
(實際:2.6% 預估:2.8% 前值:2.9%)
- 日本5月工業生產月增率終值
(實際:0.1% 前值:0.5%)
- 中國6月出口年增率
(實際:27.0% 預估:19.0% 前值:19.4%)

15

Wednesday

- 美國6月PPI年增率
(實際:5.5% 預估:6.2% 前值:6.0%)
- 日本5月核心機器訂單月增率
(實際:-4.2% 預估:-12.4% 前值:8.7%)
- 中國第二季GDP年增率
(實際:4.3% 預估:4.5% 前值:5.0%)
- 中國6月零售銷售年增率
(實際:1.0% 預估:-0.1% 前值:-0.6%)
- 中國6月工業生產年增率
(實際:5.3% 預估:4.6% 前值:4.5%)

16

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:208k 預估:217k 前值:216k)
- 美國6月零售銷售月增率
(實際:0.2% 預期:0.2% 前值:1.0%)

17

Friday

- 美國6月工業生產月增率
(預期:0.2% 前值:0.1%)
- 美國7月密大消費者信心指數初值
(預估:51.0 前值:49.5)
- 歐元區6月CPI年增率終值
(預估:2.8% 前值:3.2%)

20

Monday

21

Tuesday

- 丹納赫集團(DHR US)、嘉信理財公司(SCHW US)業績

22

Wednesday

- 日本6月全國CPI年增率
(預估:1.7% 前值:1.5%)
- 盈透證券集團公司(IBKR US)、第一資本金融公司(COF US)、丘博有限公司(CB US)、菲利浦莫里斯國際公司(PM US)、AT&T公司(T US)、奇異維諾瓦公司(GEV US)業績

23

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:208k)
- 歐元區7月ECB主要再融資利率
(預估2.40% 前值:2.40%)
- 德州儀器公司(TXN US)、特斯拉公司(TSLA US)、國際商業機器公司(IBM US)、Alphabet公司(GOOG US)、黑石公司(BX US)、漢威聯合國際公司(HON US)、雷神科技公司(RTX US)、洛克希德馬丁(LMT US)業績

24

Friday

- 美國7月標普全球製造業PMI初值
(預估:54.4 前值:53.9)
- 美國6月新屋銷售
(預估:615k 前值:580k)
- 歐元區7月標普全球製造業PMI初值
(預估:51.7 前值:51.4)
- 日本7月標普全球製造業PMI初值
(前值:54.8)
- 紐蒙特公司(NEM US)、英特爾(INTC US)、威瑞森電信公司(VZ US)、美國運通(AXP US)、新紀元能源公司(NEE US)業績

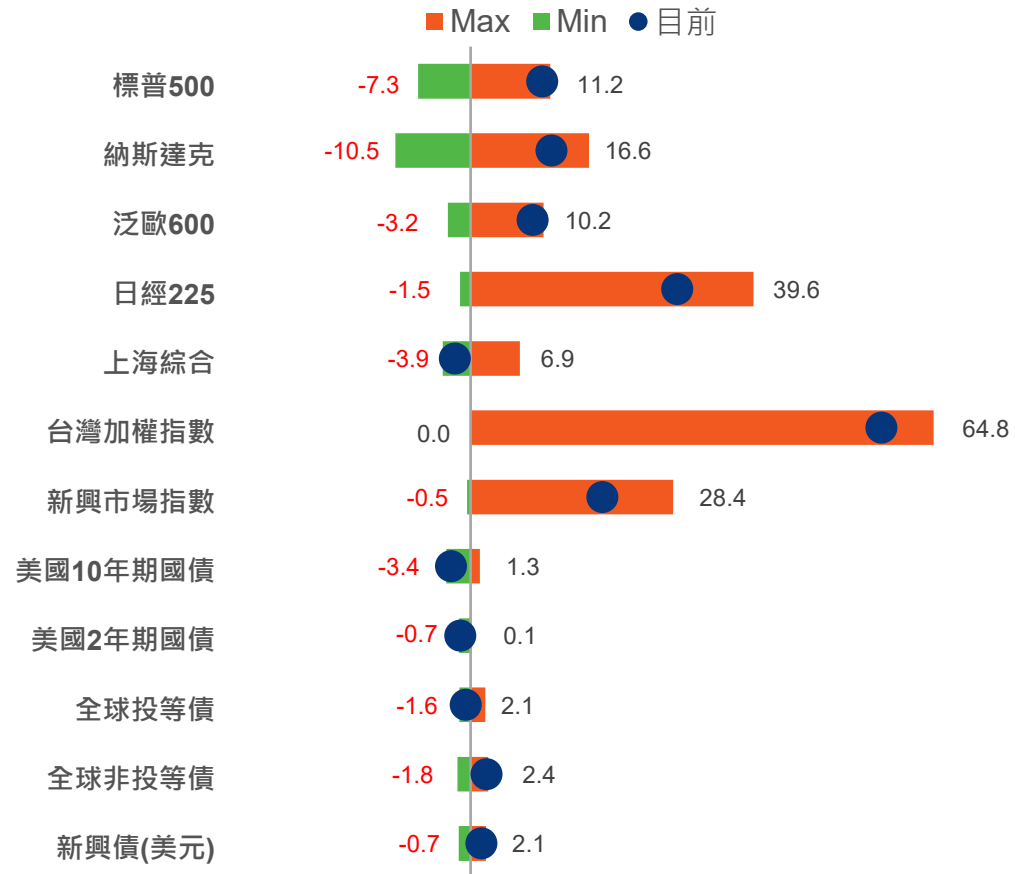
業績期重點企業公布

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
2026/7/14	富國銀行(WFC US)	21.8B	22.62B	1.71	2.00	V	V
2026/7/14	摩根大通銀行(JPM US)	51.39B	58.02B	5.73	7.70	V	V
2026/7/14	美國銀行(BAC US)	30.81B	31.56B	1.13	1.21	V	V
2026/7/14	高盛集團(GS US)	16.35B	20.34B	14.49	20.98	V	V
2026/7/14	花旗集團公司(C US)	23.7B	24.77B	2.74	3.15	V	V
2026/7/15	貝萊德公司(BLK US)	6.82B	7.08B	12.66	13.91	V	V
2026/7/15	嬌生公司(JNJ US)	25.04B	25.31B	2.87	2.90	V	V
2026/7/15	摩根士丹利(MS US)	19.58B	21.35B	2.93	3.46	V	V
2026/7/15	先進公司(PGR US)	23.58B	23.61B	4.85	4.85	V	
2026/7/16	聯合健康集團公司(UNH US)	110.67B	112.03B	4.89	6.38	V	V
2026/7/16	奇異公司(GE US)	11.86B	12.63B	1.86	2.02	V	V
2026/7/16	直覺外科公司(ISRG US)	2.82B	2.89B	2.50	2.80	V	V
2026/7/16	亞培(ABT US)	12.54B	12.59B	1.28	1.31	V	V
2026/7/16	普洛斯(PLD US)	2.32B	2.43B	1.55	1.63	V	V
2026/4/17	網飛公司(NFLX)	12.58B	12.56B	0.79	0.80		V

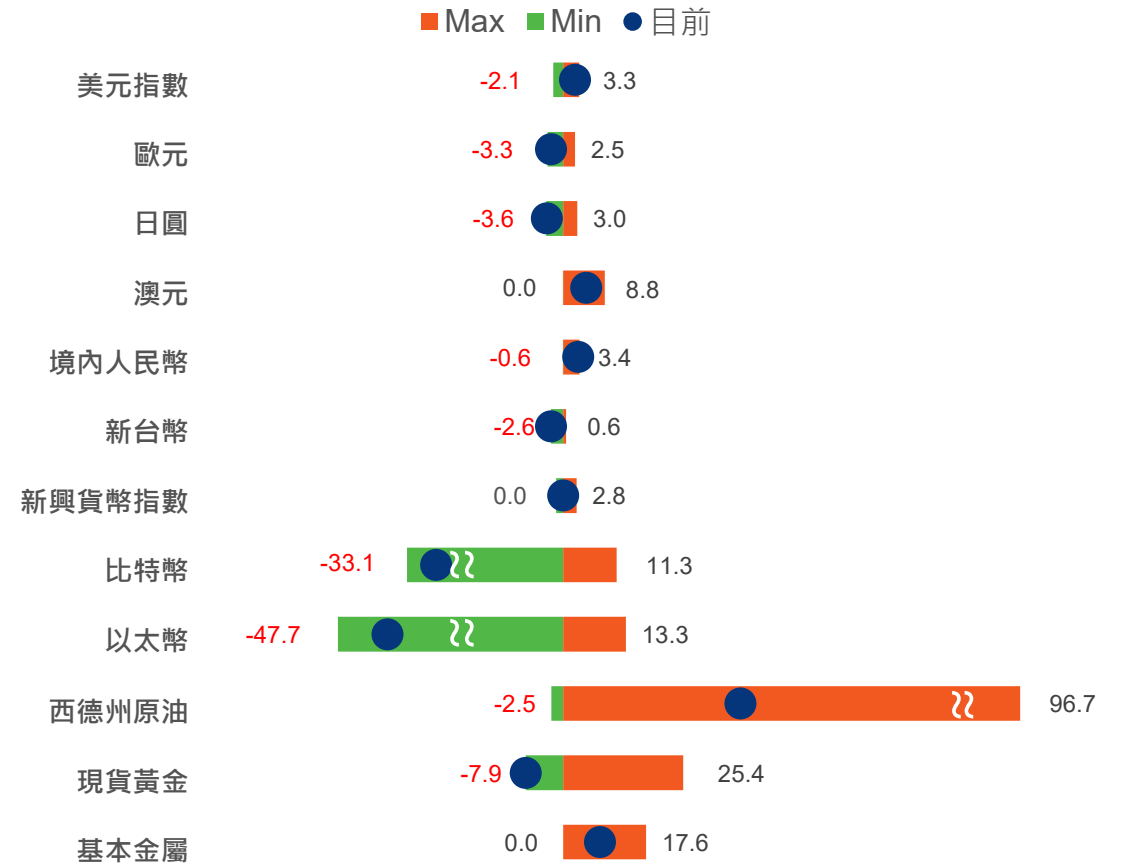
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

技術分析

— 60日線

標普500指數

■ 現在指數: 7,533
■ 60日均線: 7,410



納斯達克指數

■ 現在指數: 25,881
■ 60日均線: 25,885



泛歐600指數

■ 現在指數: 643
■ 60日均線: 626



日經225指數

■ 現在指數: 63,896
■ 60日均線: 65,591



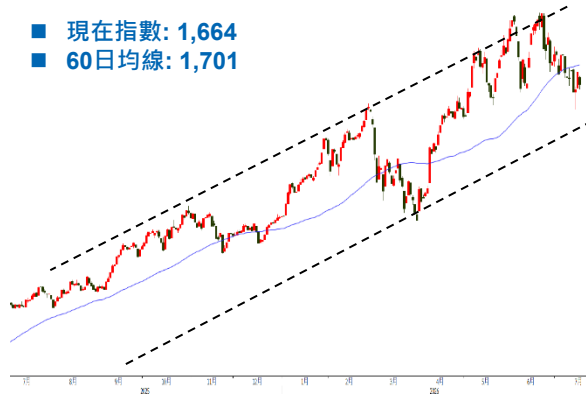
上海綜合指數

■ 現在指數: 3,818
■ 60日均線: 4,076



新興市場指數

■ 現在指數: 1,664
■ 60日均線: 1,701



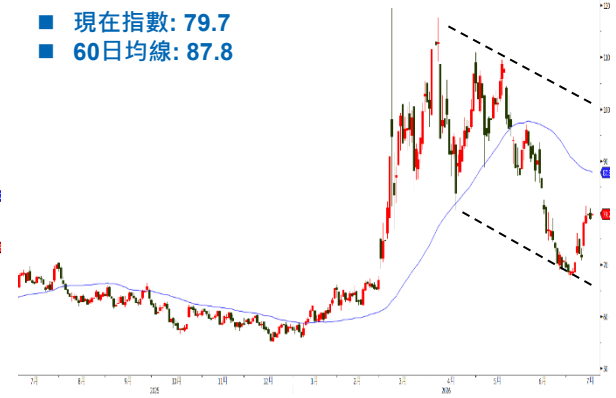
黃金

■ 現在指數: 3,993
■ 60日均線: 4,346



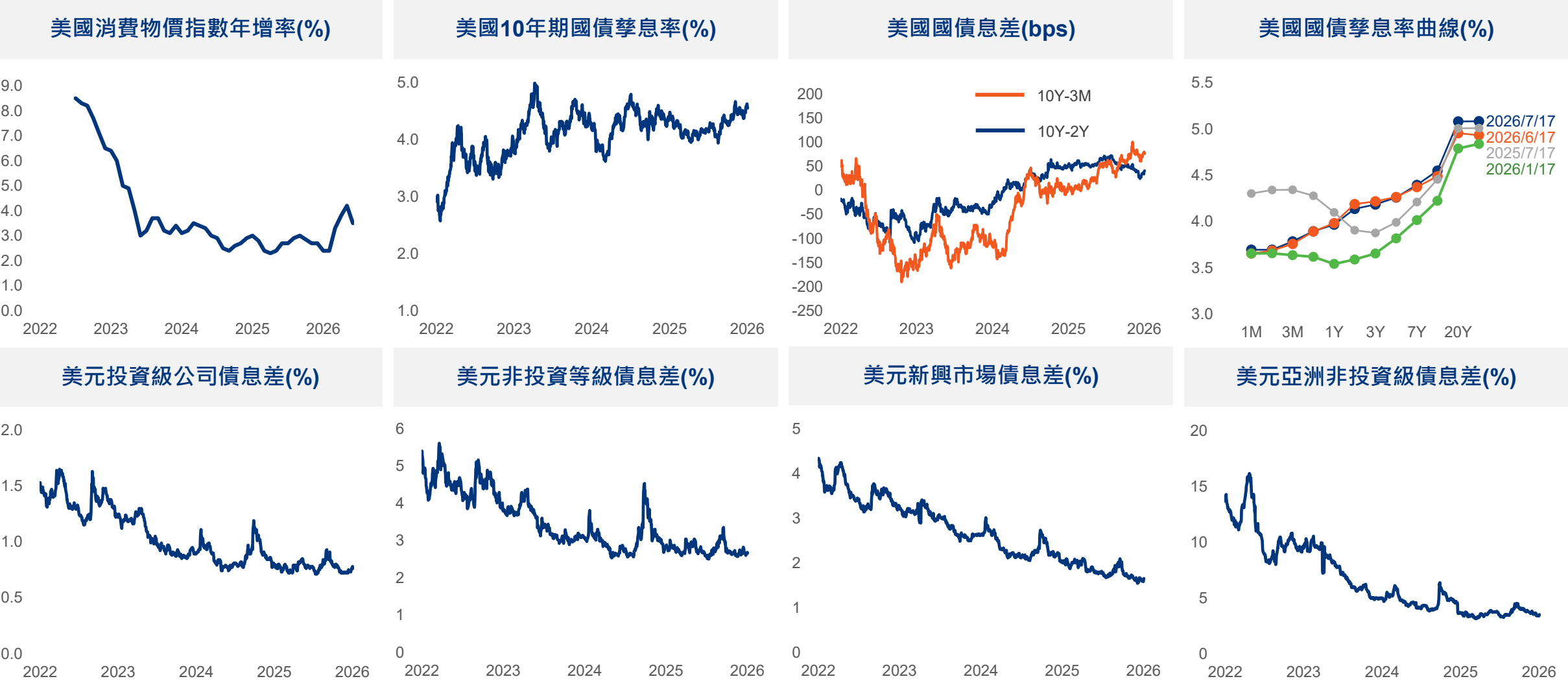
西德州原油

■ 現在指數: 79.7
■ 60日均線: 87.8



資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

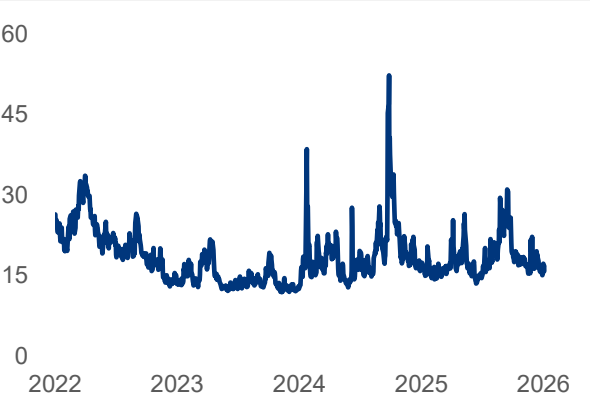
市場觀測



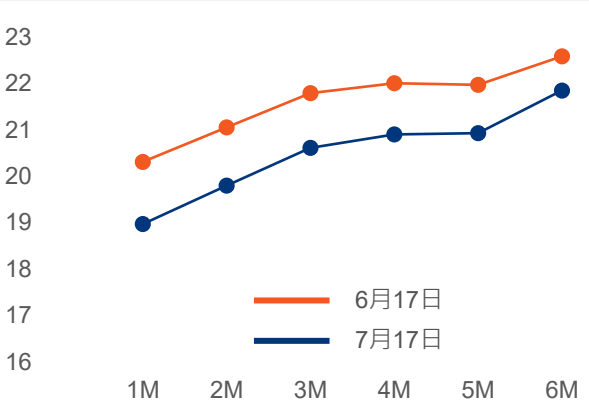
資料來源：Bloomberg · 2026年7月17日

市場觀測

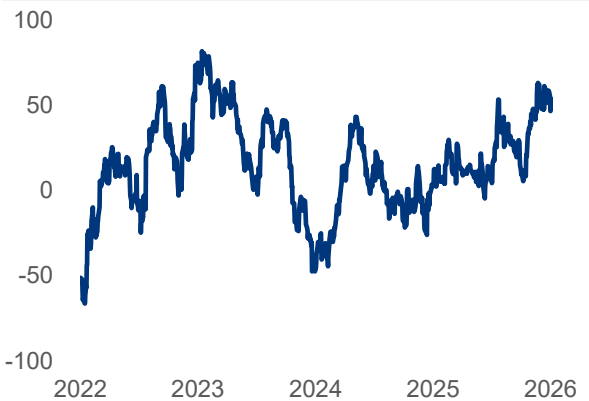
VIX指數



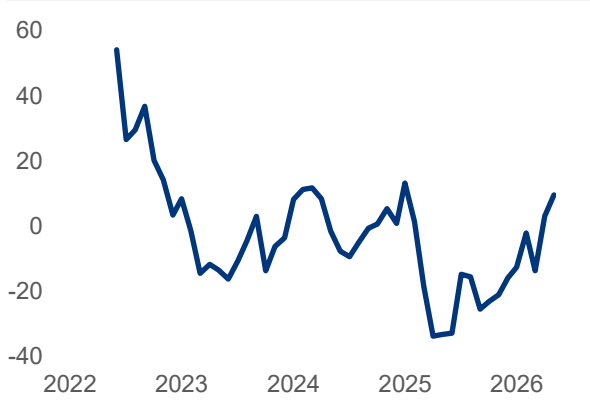
VIX期間結構



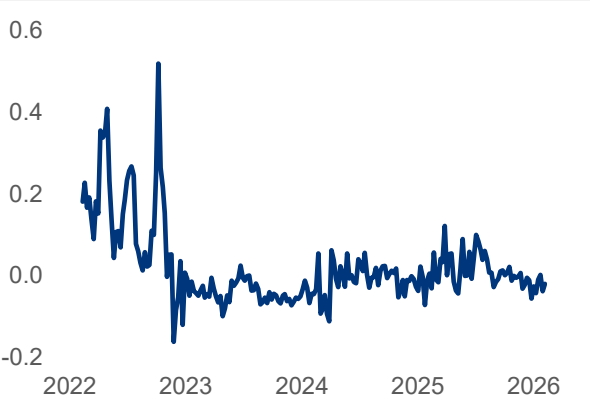
美國花旗經濟驚奇指數*



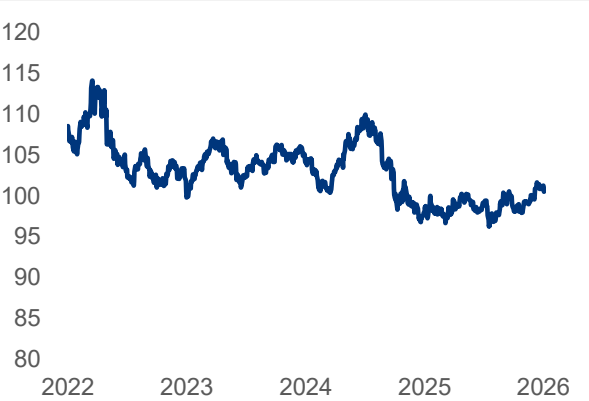
美國花旗通脹驚奇指數*



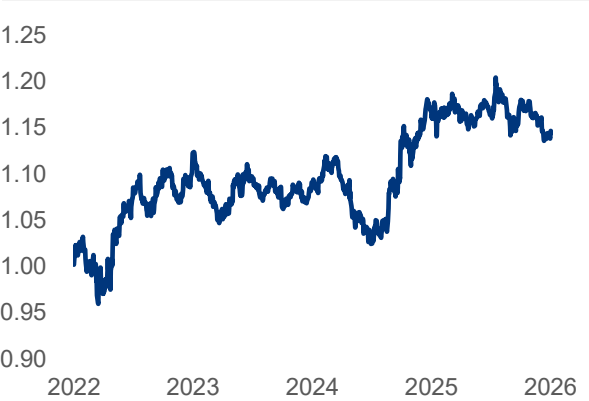
TED息差(bps)



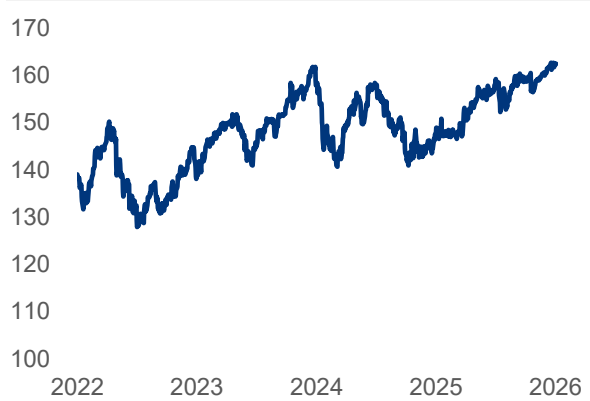
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年7月17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，投資者應該該要約審慎行事。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。

債券不等同於定期存款，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。