



CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

從AI概念轉向AI受惠股

From AI to AI Beneficiaries

7 September 2026

01

CIO Insights

美國中短期債務的潛在危機

02

市場回顧

- 地緣衝突與孳息率攀高令股債雙雙下挫



03

熱門議題

- 博通財報接力AI浪潮，客製化晶片與AI網路支撐營收能見度擴張



04

投資焦點

- AI資金需求助力金融產業
- AI資本支出續增，帶旺工業獲利成長



05

策略思維

- 孳息率走升加劇市場震盪，短期防禦待拉回布局機會



06

理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

美國中短期債務的潛在危機

► 中天期債券的潛在供給風險

在市場多聚焦於長天期債券的相關風險下，來自中短天期國債(2-5年期)的下行風險正被市場低估。美國在2027至2028年將面臨高達7.9兆美元的債務再融資，其中77.1%目前由中短期國債(Notes)提供資金。雖集中以2-10年期債券進行再融資能為財政部節省成本，但其將對中天期債券形成顯著的供給壓力。

► 熊市平坦化與孳息率曲線的結構變化

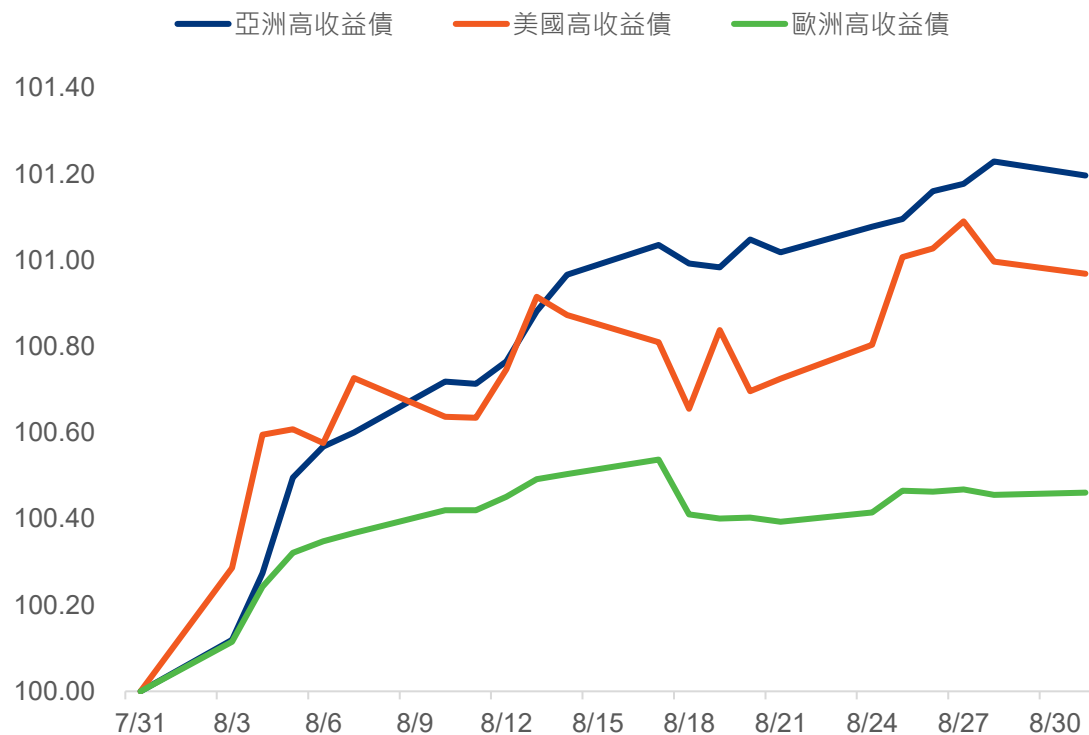
財政部將長天期國債回購計畫的每次回購上限設定為40億美元，試圖壓抑長端孳息率，這進一步將沉重的發債負擔轉移至2-10年期的孳息率曲線。加上目前通脹具黏性(名目CPI為3.4%)，阻礙聯儲局(Fed)近期的寬鬆步伐，中天期國債的供給失衡很可能推升2至5年期孳息率(相對於20至30年期)，進而導致孳息率曲線呈現熊市平坦化(尤其呈現在5年期與30年期利差上)。

► 策略性的資產再配置與區域分散投資

投資人應避開目前聚焦於2-5年期擁擠交易。在AI生產效率帶來結構性通脹放緩的預期下，建議將即將到期的短天期債券換入長天期，以鎖定相對較高的孳息率。同時，可透過5年期對30年期的相對表現票據(outperformance note)參與中天期孳息率曲線壓力帶來的機會。除此之外，投資人可配置資金於亞洲高收益債，其作為資金相對青睞的避風港，表現已超越美國及歐洲同類資產。

亞洲高收益債表現勝出儘管市場對美國孳息率曲線存在擔憂

(指數走勢，標準化以2026/7/31=100)

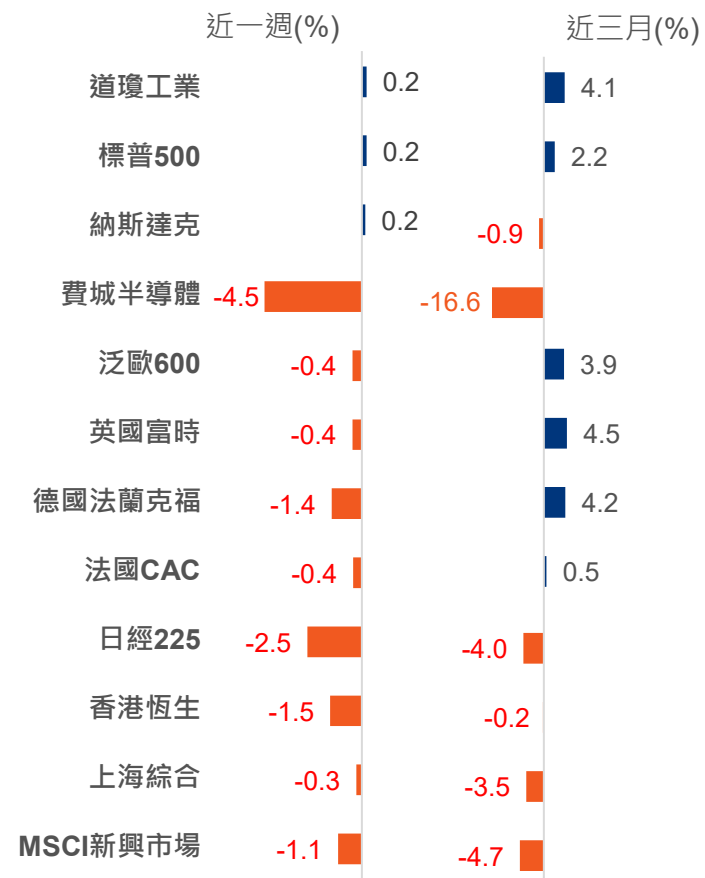


市場回顧

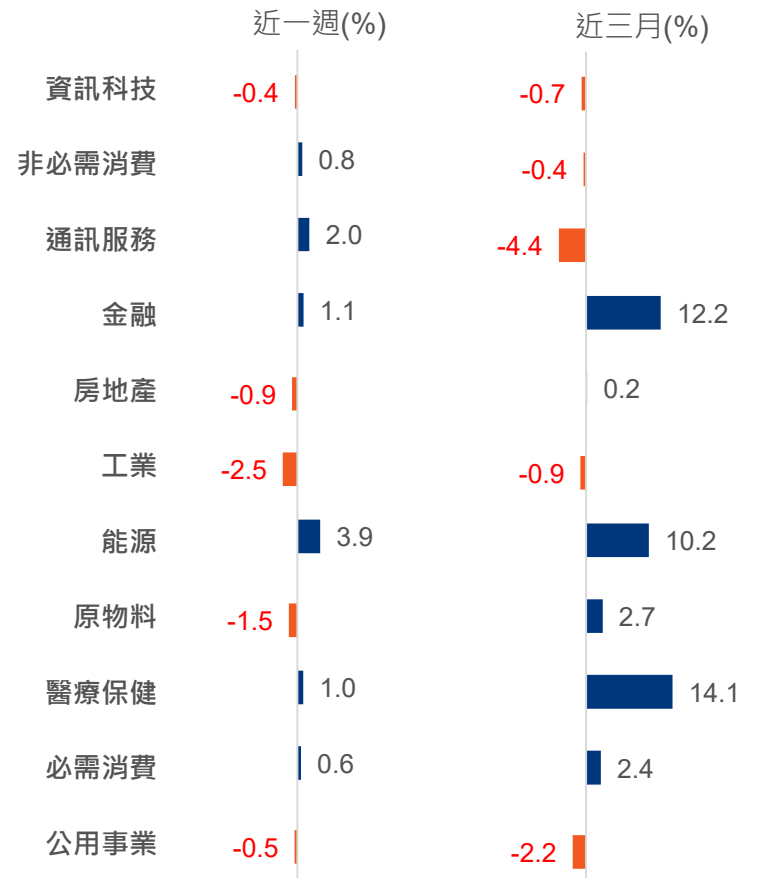
Warsh鷹派言論、美伊衝突再起，股市表現承壓

- ▶ 聯準會主席Warsh於Jackson Hole全球央行年會發表偏鷹派演說，強調通脹仍高於2%目標，現階段應將物價穩定列為貨幣政策最優先目標，帶動市場9月升息預期明顯攀高，並令費半指數跌幅相對顯著。
- ▶ 此外，美伊軍事衝突再起，美國中央司令部證實美軍已攻擊伊朗境內的伊斯蘭革命衛隊目標，伊朗隨即進行反擊，雙方對峙態勢急遽升高，特朗普更聲稱美國已準備好隨時再次攻擊伊朗，推動布蘭特原油價格漲破每桶95美元的水準，拖累高度依賴進口能源的歐日股市表現。
- ▶ 產業方面，儘管半導體股表現不佳，然隨輝達宣布投資聯發科35億美元，以推動更多可與輝達資料中心生態系統連接的晶片的消息帶動下，支撐大型科技股信心。另一方面，中東地緣政治疑慮升溫，油價上漲推動能源類股表現，其餘產業則在市場不確定性壟罩下呈現漲跌互見。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

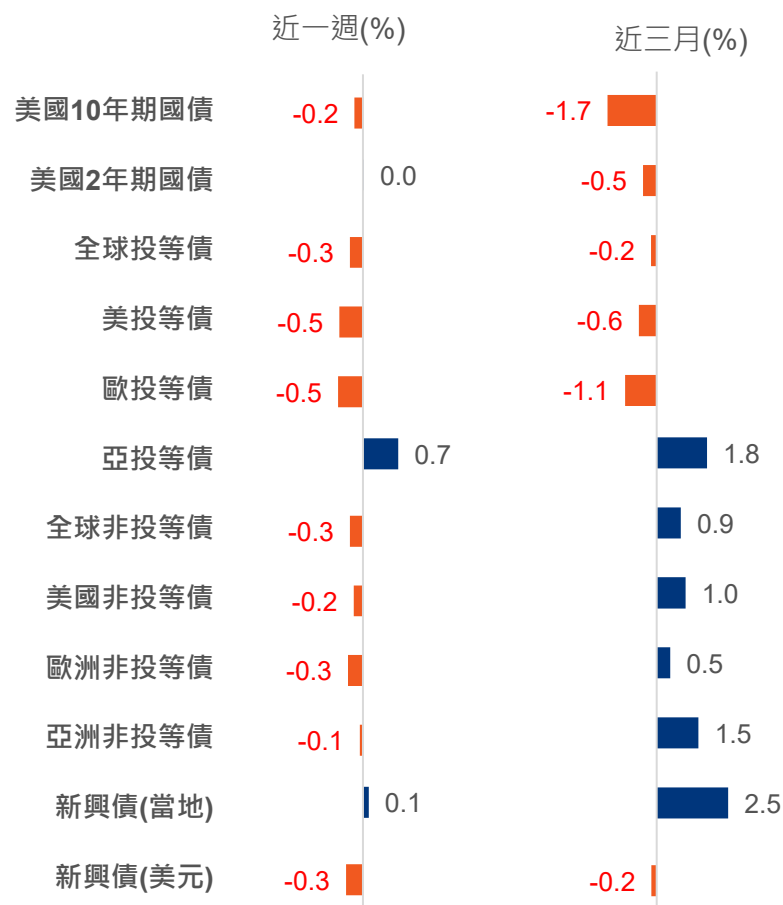


市場回顧

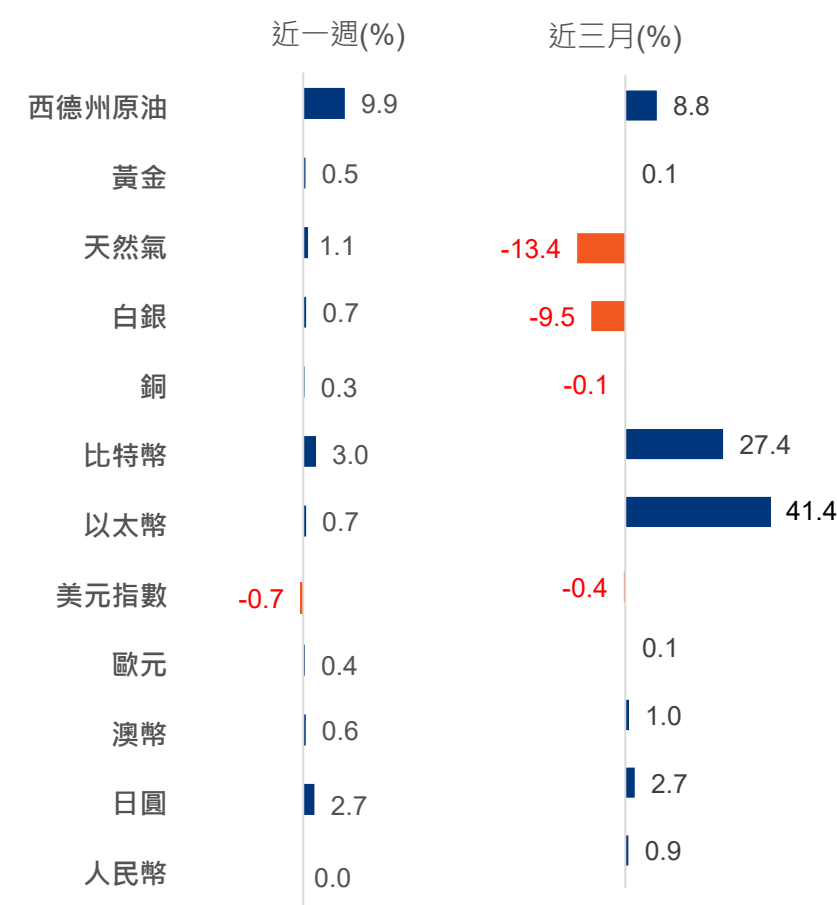
AI企業發債推高融資成本言論打壓債市；油價反映地緣風險惡化

- ▶ Warsh週一於G20財長會議表示AI相關企業透過大規模發債籌資並開始與美債競爭全球資金，已成為推升美債孳息率與美國融資成本的因素之一，該言論再度推高債券市場孳息率，美國10年期國債孳息率一度站上4.8%水準，日本、英國、德國國債孳息率亦陸續來到數十年高點，導致全球債市幾乎全面呈現下跌狀態。
- ▶ 美伊再度交火，為原本暫時穩定的中東局勢增添不確定性，原油價格也因而出現漲勢。但考量特朗普仍面臨期中選舉與彈藥庫存問題，戰事回歸到開打初期狀態的可能性有限，惟雙方談判陷入僵局的情形短期間恐將延續，料油價將於偏高水準反覆波動。
- ▶ 美元短線出現回落走勢，反映貝森特於G20向日本喊話應向市場清楚傳達財政永續性及「升息路徑」後，今日圓匯價表現顯著轉強，後續需關注日本銀行9月會議升息與否與後續路徑變化。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

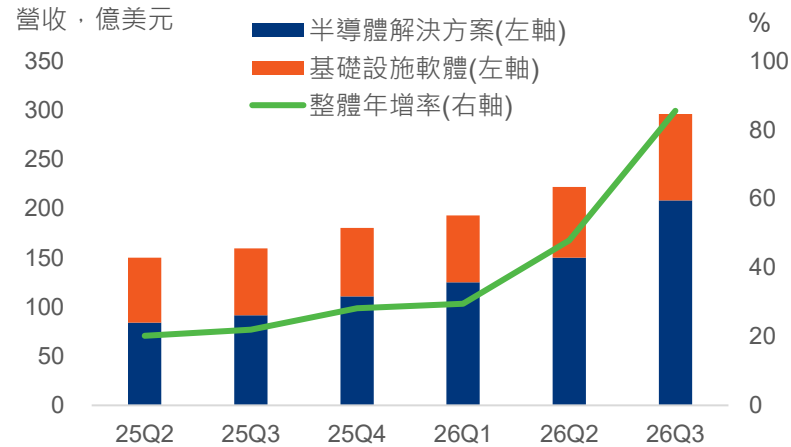


熱門議題

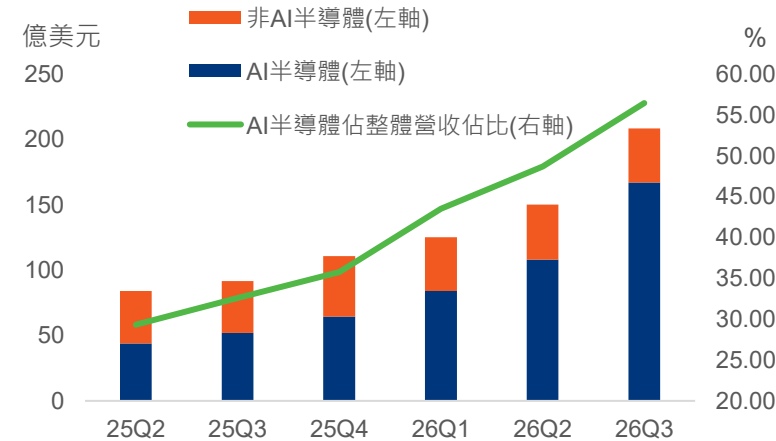
博通財報接力AI浪潮，客製化晶片與AI網路支撐營收能見度擴張

- ▶ 博通3Q26營收達295.9億美元，年增86%，優於市場預期。AI半導體營收達167億美元，年增221%，占整體營收比重逾五成。然而，短期股價表現卻趨向震盪，主因為4Q26營收與營業利益率指引未大幅超越已偏高的市場預期。
- ▶ 觀察公司目前的Google TPU、Meta MTIA、OpenAI與Anthropic專案仍持續推進，博通訂單需求未見轉弱。公司營收成長主要來自客製化XPU與AI networking，管理層預期未來數年AI網路產品以及光通訊相關產品的營收成長速度可與XPU相當，顯示AI營收成長並非完全依賴單一ASIC專案，將有望支持營收能見度。
- ▶ 整體而言，本次財報訊號偏正向，從未來2年的AI營收展望來看，除大型CSP與模型業者對客製化AI晶片的投資未見放緩，在AI networking產品的營收成長加速下，料將進一步提升博通在AI叢集中的內含價值。

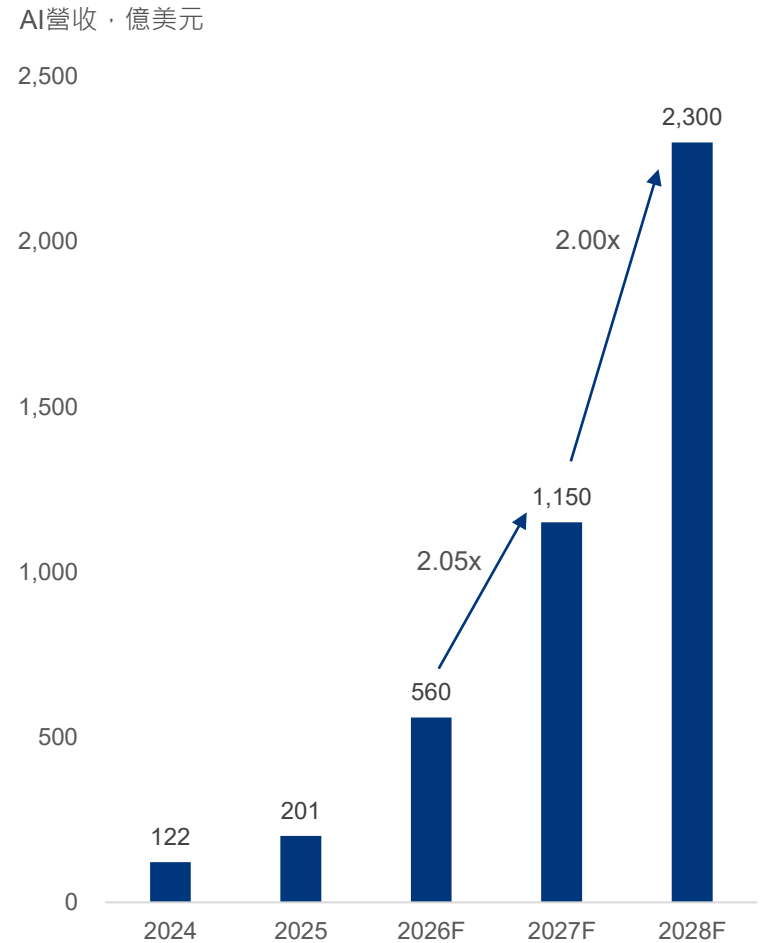
AI半導體為博通主要成長動能，貢獻營收逾5成



半導體業務細分營收



公司AI營收能見度進一步延伸

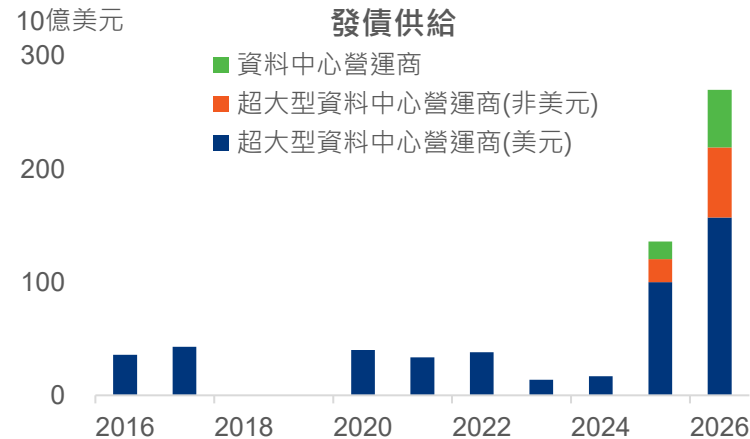
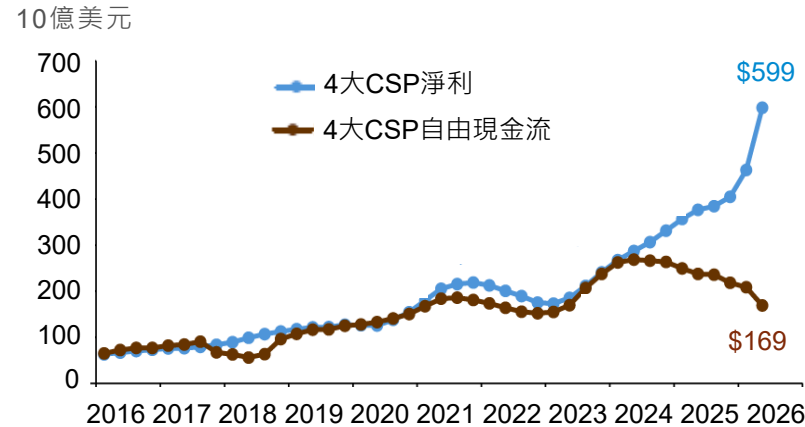


投資焦點

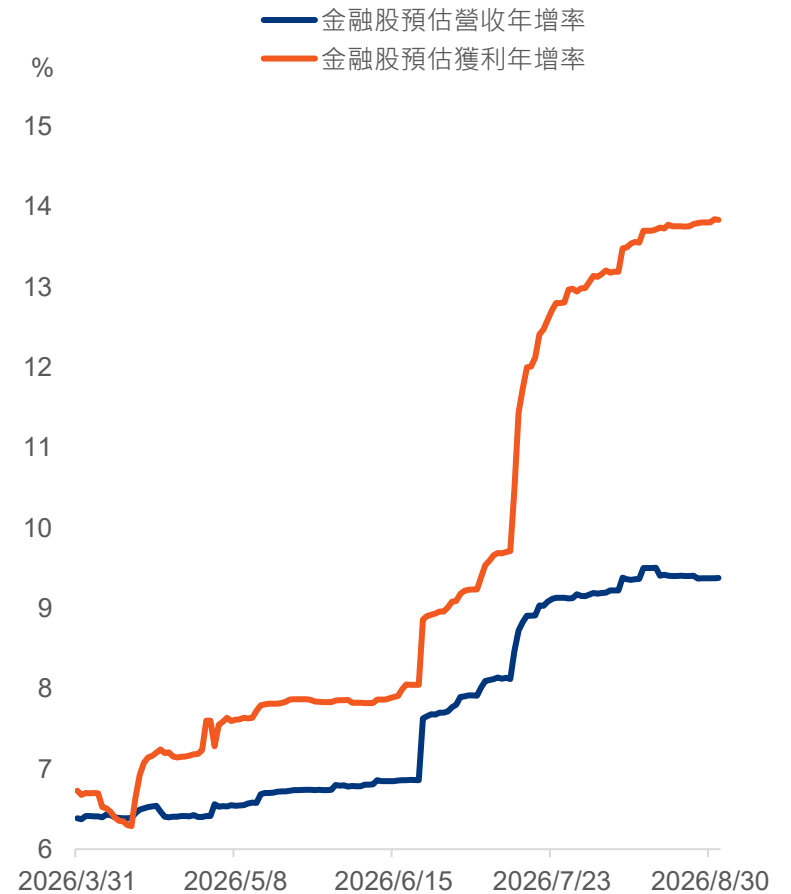
AI資金需求擴增助力金融產業獲利成長

- ▶ 隨著AI資本支出繼續創高，整體AI產業的自由現金流卻面臨更大壓力。自2022年底AI資本支出週期啟動以來，獲利與現金流的分歧便日趨明顯，截至2Q26，4大CSP過去12個月的淨利為5,990億美元，而自由現金流僅剩1,690億美元。
- ▶ AI資料中心持續建設，最新統計包括亞馬遜等AI資料中心營運商相關企業發債量2026年至今已較去年增加約98%。代表在企業自由現金流持續放緩的背景下，AI企業的對外融資需求已快速擴增，並同步挹注了金融業的手續費與交易收入。
- ▶ 隨著投銀業務、股債交易及財富管理業務表現強勁，2Q26金融股財報普遍優於市場預期，故市場紛紛上修對於金融股的獲利成長預估。此外，在年底前聯準會仍具升息1碼空間，加上孳息率環境維持高檔的環境下，亦有利金融股延續基本面成長趨勢，並有望持續獲得市場資金青睞。

4大CSP淨利與自由現金流呈現分歧，發債融資擴增



金融股獲利成長持續上修

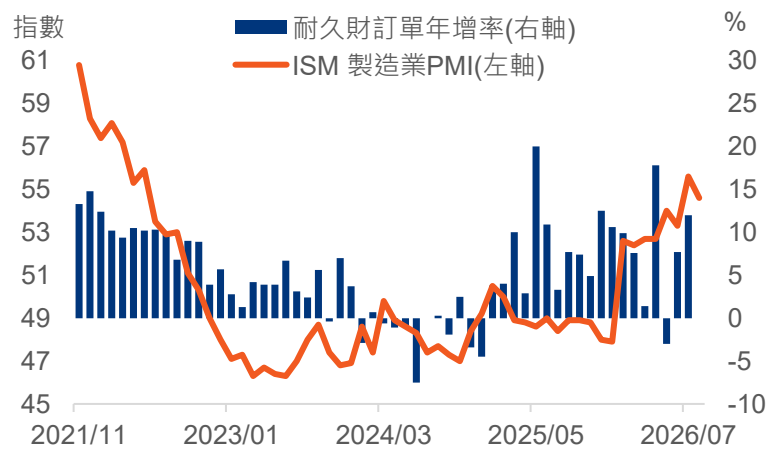
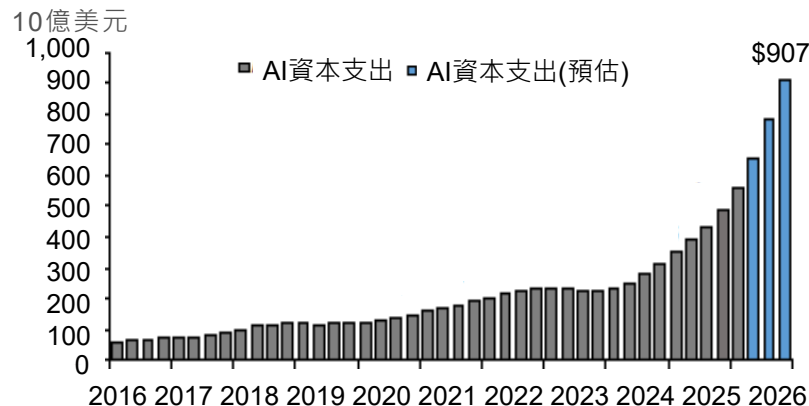


投資焦點

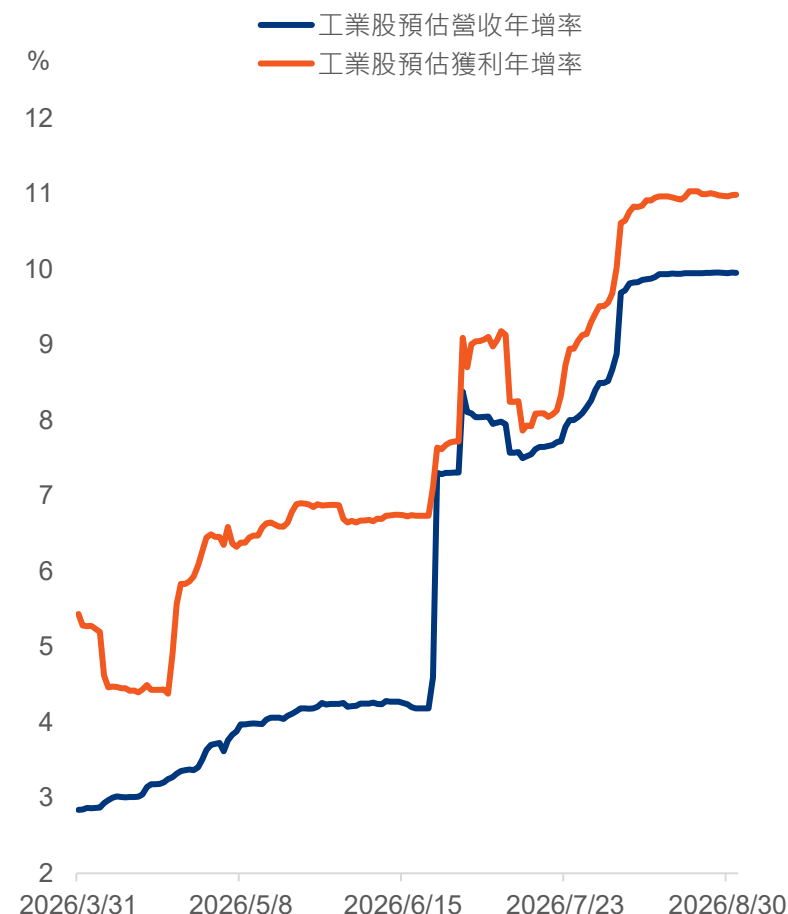
AI資本支出續增帶旺工業獲利動能

- ▶ 2026年第2季財報數據顯示，4大CSP之AI相關資本支出持續增加，並同步提高未來2年的財務指引。目前市場普遍預期，今年底AI相關資本支出將達到約9,070億美元，2027年底更有望超過1.2兆美元。反映AI算力需求迅速攀升，相關基礎設施需求遠超供給。過去數季，大型CSP企業幾乎每季皆調高資本支出預期，推動產業持續進行「AI軍備競賽」以確保未來競爭優勢。
- ▶ 觀察最新8月ISM製造業指數雖較上個月略為下滑，但新訂單、新出口訂單僅小幅回落，整體指數仍維持在50以上的擴張區間，顯示製造業動能仍保持強勁。加上耐久財訂單年增率亦維持高檔，代表AI資本支出擴增趨勢帶來的外溢效應未有改變。
- ▶ 因此，市場普遍預估2026年工業股獲利成長將持續攀升，除了反映資本支出擴大外，地緣政治反覆亦將加大國防工業需求，令整體工業類股後續有望獲得更多資金進駐。

AI資本支出快速擴增，推升製造業相關數據動能



工業獲利成長強勁攀升



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，註：AI資本支出數據為統計包括Google、Amazon、Microsoft、Meta等4大CSP公布之財務資料

孳息率走升加劇市場震盪，短期防禦待拉回布局機會

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 全球主要國家債務攀升，利率創高添股市評價修正風險，加上科技股舉債投入資本支出，未來獲利與變現能力備受關注。美伊衝突加劇不確定性，短線可透過布局醫療與公用事業等防禦股，降低市場震盪風險，科技及AI半導體等發展趨勢不變，獲利等基本面支持長線發展，採逢回分批布局，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，全球利率彈升有利銀行股，歐、日銀行股基本面佳，日本半導體股分批布局較穩健，歐洲國防軍工仍具投資吸引力。	策略風格：短期可增加防禦股配置，中長期看好AI題材如科技及半導體，非AI部分可關注金融、工業等產業機會 區域：日本銀行股、日本半導體股、歐洲金融、國防
債市	◆ 美國30年期國債孳息率維持相對高檔，應避免超長天期債券投資，預期年底前美國10年期國債利率將於4.5%-5.0%震盪，可逢利率走升時，以中短天期債券進行鎖利領息。高信評債體質較佳，具穩定現金流與還款能力，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。 ◆ 可以非美貨幣債券如歐元或澳幣計價投資級債券，分散單一貨幣風險。	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	◆ 聯準會9月升息預期回升，美元短線高檔震盪。 ◆ 日本銀行釋出鷹派訊號，9月升息可能性升高，有利日圓止貶回升。	日圓震盪偏升
商品	◆ 中東衝突反覆，荷姆茲海峽短期恢復正常通行機率偏低，加上石油庫存探低，預期今年能源仍呈供不應求態勢，油價維持偏高水位。 ◆ 美國財務壓力與去美元化之兩個長期結構性問題依然存在，央行買盤提供黃金中長期穩定支撐。	短期黃金區間操作，中長期維持偏多看法

國有大行展現韌性

► 國有大行展現韌性，業績與資產質素顯著跑贏股份行

從最新披露的銀行業業績來看，國有大型銀行整體營運韌性顯著優於股份制商業銀行。在宏觀經濟轉型期，國有大行憑藉龐大的低成本存款客群與廣泛的分支網絡，維持了相對穩健的營收與利潤增速。反觀部分股份行，受制於資金成本偏高、財富管理手續費收入承壓，以及前期在房地產與零售消費貸板塊的敞口較大，資產質量與撥備計提壓力更為突出。大行在抗風險能力、資本充足率及撥備水平上的優勢進一步擴大，防禦價值持續凸顯。

► 信貸結構呈「企強零弱」，企業融資向國有行高度集中

在信貸需求端，業績反映出鮮明的「企業強、零售弱」結構性分化。受居民消費審慎及提前還貸潮影響，按揭與個人消費貸款增速明顯放緩；相反，國家重大工程、基建、先進製造業及綠色金融等對企業信貸需求保持穩健增長。由於國有大行具備資金規模優勢與更低的定價成本，能為大型企業提供更優惠的長期限融資方案，令優質企業貸款高度向國有行集中，進一步鞏固了其對企業業務市場份額與信貸安全邊際。

► 減息空間受限疊加成本優化，淨息差築底釋放利好信號

隨著宏觀政策兼顧匯率穩定與銀行體系安全，內地進一步大幅減息的空間相對有限。最新業績顯示，銀行業過去數輪調降存款利率、整治高息攬儲及規範「手工補息」等負債端控成本措施已見成效。困擾市場多時的淨息差(NIM)過度收窄趨勢得到顯著遏制，部分銀行息差甚至出現環比企穩或微幅回升的跡象。這標誌著銀行盈利核心指標逐步迎來築底拐點，最壞時期或已過去，為板塊估值修復帶來有力支撐。

中國六大國有銀行1H26財務指標

銀行名稱	淨利息收益率 (NIM)	撥備前利潤 (PPOP YoY)	不良貸款率 (NPL Ratio)	核心一級資本充足率 (CET 1 Ratio)
建設銀行	1.37%	13.07%	1.29%	14.24%
工商銀行	1.29%	11.40%	1.29%	13.21%
中國銀行	1.27%	9.77%	1.22%	12.04%
交通銀行	1.23%	10.93%	1.30%	11.25%
農業銀行	1.28%	13.27%	1.25%	10.80%
郵儲銀行	1.63%	17.31%	1.00%	10.04%

資料來源：中國六大國有銀行1H26報告

中國銀行(3988 HK)

收盤價	HK \$5.95	目標價	HK \$6.8
-----	-----------	-----	----------

公司簡介

中國銀行是國有大型銀行，國際化與多元化程度高居首位。服務覆蓋全球多國，並於香港及澳門擔任發鈔銀行，核心優勢在於跨境金融與外匯業務。

公司特色

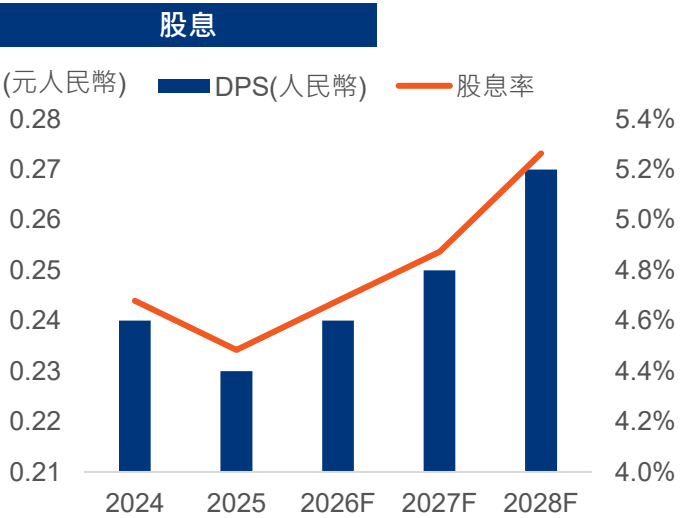
- **業績表現：核心收益超預期**
 核心收益超預期中國銀行1H26業績表現扎實，營業收入達3,571億元(人民幣，下同)，按年增長8%；撥備前利潤(PPoP)按年增長10%至約2,300億元。業績增長主要由淨利息收入拉動，整體淨息差維持在1.27%的穩健水平。
- **全球化佈局深化，外幣利差拓闊助穩NIM**
 中行海外版圖涵蓋港澳、亞太及歐美等國際金融中心與「一帶一路」節點，其海外業務佔集團稅前利潤高達27%，顯著高於國有行(12%)及股份行(4%)平均水平。中行可受惠於海外業務有更穩定的貸款需求增長及高利率環境，將有效對沖內地LPR調降及信貸需求偏弱對境內資產收益率的擠壓。其多元收益的結構，可在國內貸款需求不穩時，提供額外防禦力。

- **不良率居大行最低，CET1資本底線穩固**
 中行資產質素維持穩健優良，2Q26不良貸款率(NPL)按年微降2個基點至1.22%，維持國有大行最低水平；海外不良率亦見下降。信貸質素改善主要由對企業領域傾斜，半年間境內企業不良率下降9個基點至1.14%。資本實力方面，2Q26核心一級資本充足率(CET1)為12.04%，雖受信貸擴張拉動風險加權資產而微幅稀釋，但資本結構依然厚實，為抵禦宏觀週期波動築牢了充分的安全邊際。
- **國有銀行增加派息，維持買入**
 整體上，中國銀行在可控風險下具備海外業務增長潛力，利於減輕國內業務壓力。此外，中行宣佈派息比率由30%首度調升至31%，顯著提升了股東長期回報的確定性，顯示國有銀行增加派息率的趨勢。重申買入評級。

資料來源：Bloomberg

財務數據	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入 (人民幣 十億)	632.8	659.9	699.6	747.3	799.1
按年增長(%)	1.4	4.3	6.0	6.8	6.9
每股盈利 (人民幣)	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
按年增長(%)	1.4	-1.3	1.6	5.2	6.7
RoE (%)	9.6	9.0	8.6	8.6	8.7

資料來源：Bloomberg



建設銀行(939 HK)

收盤價	HK \$9.56	目標價	HK \$11.7
-----	-----------	-----	-----------

公司簡介

建設銀行是四大國有商業銀行之一。在大型工程項目融資、基礎設施建設與企業金融領域具備顯著優勢，現已穩步發展為全球領先的綜合性金融巨頭。

公司特色

■ 業績表現：營收利潤雙雙報捷

建設銀行1H26業績全面超越市場預期，營業收入達4,365億元(人民幣，下同)，按年大增10.7%；撥備前利潤(PPoP)按年增長12.7%至3,274億元。亮眼增長歸功於淨利息收入按年增長8.5%至3,110億元，且得益於主動負債管理帶動存款成本大幅下行，推動1H26淨息差按半年顯著擴闊8個基點至1.37%。建行宣派將派息比率調升至31.0%，顯示國有銀行提升派息率的趨勢明確。

■ 製造業貸款高增18%，存款降本抵消貸款重定價

建行於2Q26總貸款按年增6.9%，主要由對企業貸款(按年增7%)驅動。其中，製造業貸款成為增長核心引擎，1H26按半年大幅躍升約18%。利率方面，2Q26淨息差按季回升2個基點至1.38%。建行的優勢在於與企業貸款需求穩健，以及在存款結構上較多屬於活期存款及定存到期重新定價，雙重優勢下有比同業更低的資金成本營運，突顯出較同業更高的利率安全墊。

■ 企業不良率顯著下降，CET1位列同業第一

另一方面，建行資產質素顯著優化，貸款不良率改善由1H26企業不良率下降8個基點帶動，其中製造業不良率更顯著下降11個基點及批發零售業降13個基點。資本充足度方面，2Q26核心一級資本充足率(CET1)達14.24%，維持在國有行及覆蓋銀行中的最高水平，風險抵禦能力與資本緩衝實力均居行業之冠。

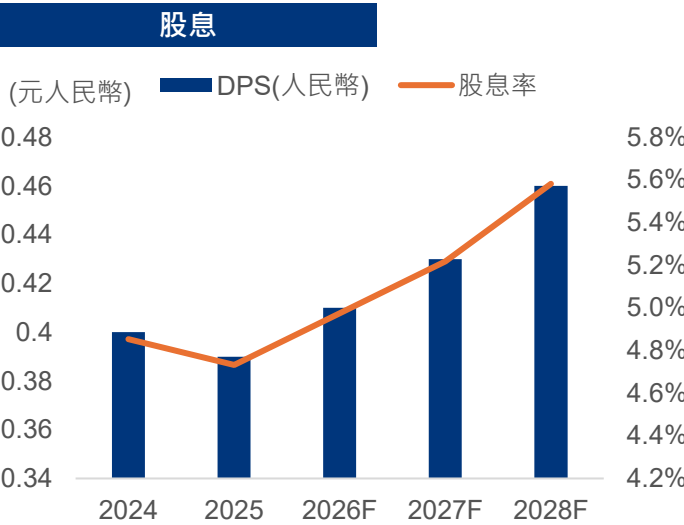
■ 國有銀行增加派息，維持買入

整體上，建設銀行在具備低資金成本及較同業高的資本充足率的優勢。此外，建行同樣宣佈派息比率調升至31%，顯著提升了股東長期回報的確定性，顯示國有銀行增加派息率的趨勢。重申買入評級。

資料來源：Bloomberg

財務數據					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入 (人民幣 十億)	728.6	740.9	790.2	832.3	896.3
按年增長(%)	-2.3	1.7	6.7	5.3	7.7
每股盈利 (人民幣)	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5
按年增長(%)	0.0	-0.8	3.7	5.0	6.8
RoE (%)	10.8	10.1	9.6	9.4	9.4

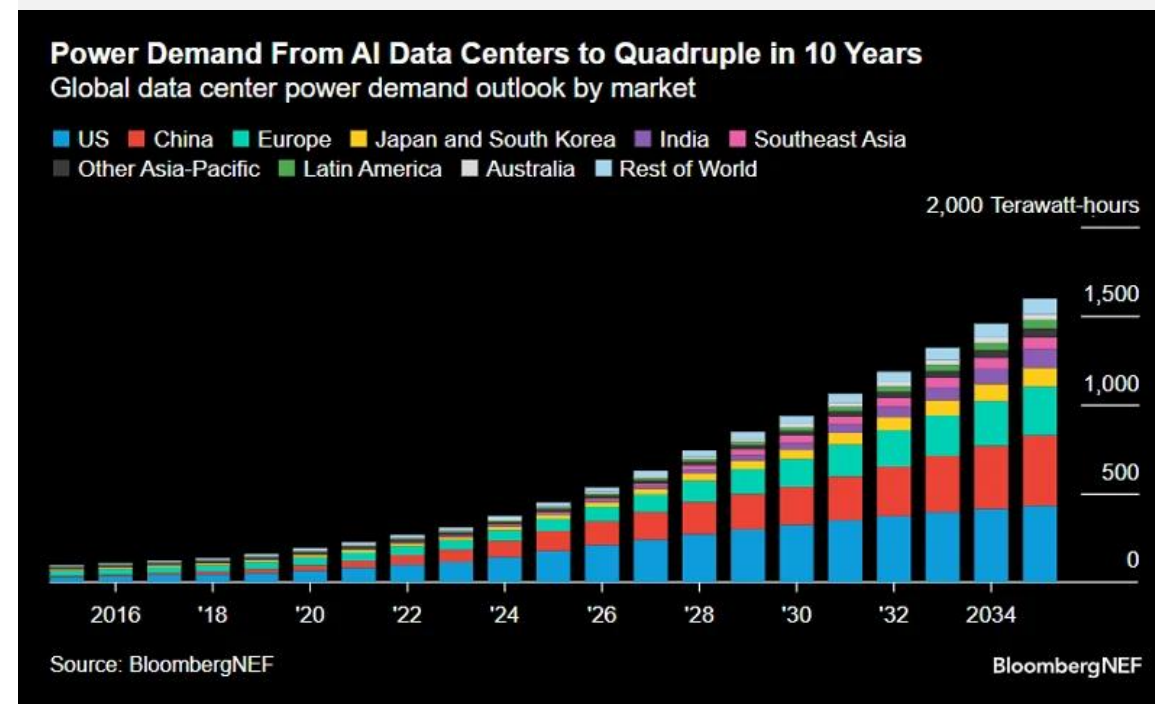
資料來源：Bloomberg



AI驅動新一輪電力基建投資週期

- ▶ 8月美國非農增加16.2萬個職位，高於市場預期的5.5萬個，也高於前值上修後的2.1萬個；失業率為4.1%，與市場預期及前值持平；平均時薪按月環比增長0.3%，與市場預期持平，高於前值上修後的0.2%增長。
- ▶ 8月美國ADP就業增加3.8萬個職位，低於市場預期的4.7萬個，也低於前值上修後的4.6萬個。
- ▶ 8月美國ISM製造業PMI為54.6，低於市場預期的55.2，也低於前值的55.6。
- ▶ 8月美國ISM服務業PMI為55.4，高於市場預期的54.1，也高於前值的54.1。
- ▶ AI浪潮正推動工業板塊進入新一輪「電力基建週期」，隨著資料中心快速擴張與算力需求持續提升，高耗電特性帶動發電設備、輸配電系統、備援電源、電網升級及分散式能源投資同步加速。未來數年，AI相關資本支出有望由半導體與伺服器進一步向能源與實體基礎設施延伸，電力供應瓶頸亦將促使公用事業與大型科技企業加大電力建設投入，為工業設備及電力基建相關企業提供中長期結構性增長動能。

全球數據中心產電力需求



GE Vernova (GEV US)

收盤價 US \$941.95

目標價 US \$1,200

公司簡介

GE Vernova Inc.是一家電力公司。該公司設計、製造並提供發電、輸電、協調、轉換及儲存電力的電力系統與服務。GE Vernova為全球客戶提供服務。

公司特色

■ 創紀錄的積壓訂單與不斷擴大的電源到機架品組合提升了盈利能見度

GE Vernova的訂單量持續增強，2026財年第二季有機訂單增長88%至242億美元，積壓訂單達到1,760億美元，今年迄今的資料中心訂單已突破50億美元，是2025財年全年水平的兩倍以上。公司正在擴大燃氣渦輪機產能，預計到2030年達到每年30吉瓦；同時，中壓不斷電系統(UPS)等新產品將其產品線從發電和電網連接延伸至資料中心內部，鞏固了其在整個電源到機架(power-to-rack)值鏈中的地位。

■ 電力需求激增正在加速對發電和電網的投資

AI資料中心、電氣化和可再生能源部署的快速增長，正迫使公用事業公司增加發電容量並推進輸電網路現代化，從而對燃氣渦輪機、變壓器、開關設備、高壓直流輸電(HVDC)及核能技術產生結構性需求。GE Vernova在這些關鍵瓶頸領域均有佈局，從英國國家電網的大型輸電升級項目，到瑞典的BWRX-300核能計畫，使其既能參與近期電網支出，又能獲得長期基荷電力投資的增長紅利。

■ 2026財年第二季業績喜憂參半，上調全年業績指引

2026財年第二季營收為111億美元，同比增長22.0%，超越預期3.3億美元；GAAP每股盈餘為2.47美元，低於預期0.71美元。公司上調了2026財年指引，現預計營收為455 億至465億美元(此前為445億至455億美元)，自由現金流為115億至125億美元(此前為65億至75億美元)；調整後EBITDA利潤率指引維持在12%-14%不變。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價為US\$1,239.06，最高目標價為US\$1,424，最低為US\$637。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年指引上調

GE Vernova	April 22 nd	July 22 nd
REVENUE	\$44.5B - \$45.5B	\$45.5B - \$46.5B
ADJUSTED EBITDA MARGIN*(a)	12% - 14%	12% - 14%
FREE CASH FLOW*	\$6.5B - \$7.5B	\$11.5B - \$12.5B

(a) – includes \$(450)M - \$(500)M of Corporate and other costs

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	12.1	5.1	9.0	21.3	14.5
EBITDA比率(%)	1.4	5.9	6.9	13.6	17.8
EPS(美元)	-0.35	6.79	18.19	23.87	24.51
淨利率(%)	-0.3	5.4	13.2	15.2	12.5

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



Caterpillar (CAT US)

收盤價 US \$813.94

目標價 US \$1,000

公司簡介

Caterpillar Inc.生產建築和礦業設備。該公司提供挖掘裝載機、滑移轉向裝載機、推土機、引擎、挖掘機、發電機、平地機，並提供天然氣引擎、渦輪機以及柴油電動機車。Caterpillar為全球客戶提供服務。

公司特色

■ 從重型設備拓展至動力與AI賦能的工業系統

Caterpillar的增長正超越傳統的建築和礦業設備，進一步拓展至發電和數位化工業營運領域。2026財年第二季，銷售額同比增長24%至205億美元，三大核心業務部門均實現增長，其中電力與能源業務收入增長17%至82.4億美元；強勁的訂單率和持續增長的積壓訂單表明需求能見度依然良好。公司與FieldAI展開全新合作，運用機器人技術、數位分身及英偉達技術，進一步推動Caterpillar轉向更具自主性與高效能的工業營運。

■ AI資料中心與基礎設施支出推升對設備和電力的需求

AI基礎設施的建設不僅創造了對資料中心建造的需求，也帶動了備用發電、天然氣引擎、渦輪機及配套電力基礎設施的需求，與美國持續進行的基礎設施和礦業投資形成互補。這使Caterpillar得以全面參與AI產能的實體建設 – 從土木工程和工程機械到分散式發電 – 從而將其增長機遇延伸至傳統機械週期之外。

■ 2026財年第二季業績超出預期，預計全年銷售額將繼續增長

2026財年第二季營收為205億美元，同比增長23.5%，超越預期13億美元；Non-GAAP每股盈利為8.17美元，超越預期1.97美元。公司預計第三季銷售額將實現強勁的同比增長，調整後營業利潤率同比提升，關稅成本與去年同期相當。公司預計2026財年全年銷售額將實現15%-19%(Mid-to-high teens)的增長，關稅成本約為22億美元。

■ 估值共識

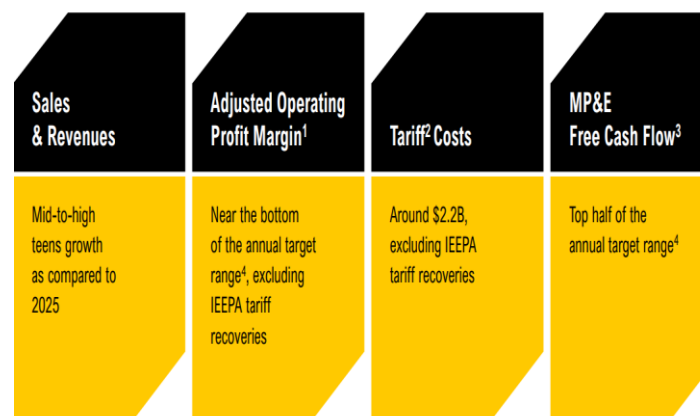
彭博12個月平均目標價為US\$1,012.16，最高目標價為US\$1,225，最低為US\$882。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



2026財年指引上調

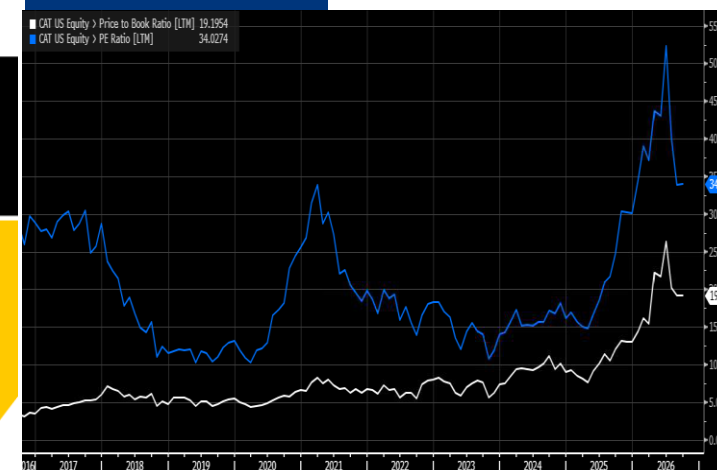


財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	12.8	-3.4	4.3	13.5	11.8
EBITDA比率(%)	24.0	24.3	20.8	23.2	24.5
EPS(美元)	21.20	21.89	19.06	27.16	32.51
淨利率(%)	16.2	16.5	13.3	16.4	17.1

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



電子類股短期遇壓，惟資金面有撐下可持續關注AI供應鏈升級趨勢

▶ 金融力撐難敵電子賣壓，電子權值帶動台股震盪

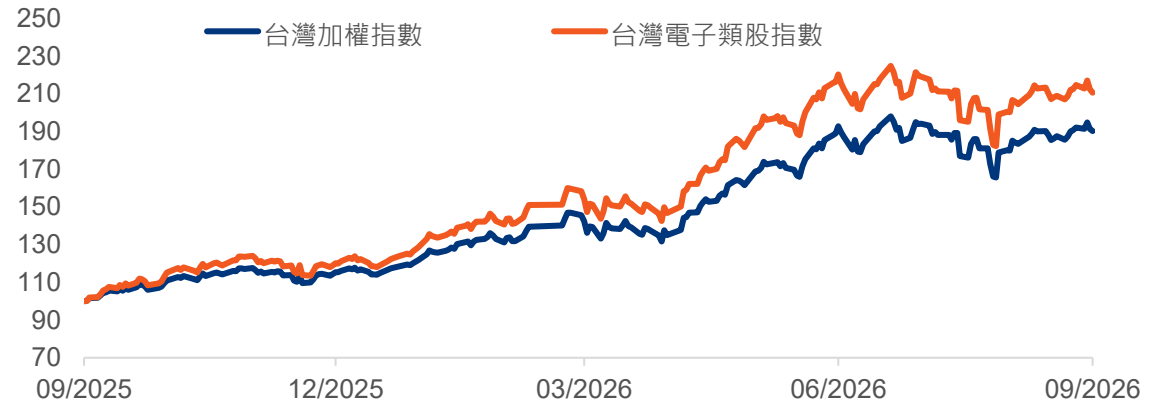
近週能源價格再度攀升，美債孳息率表現波動，台股近週高開低走，指數表現一度承壓。觀察台股盤面結構，金融股逆勢創高，電子類股則普遍沈重賣壓，次產業中僅SEMICON題材相關設備股較有表現，砷化鎵、光通訊、玻纖布、銅箔基板、散熱、AI伺服器皆進入震盪走勢，震盪逢回仍可留意，而散裝、貨櫃類股整理後轉強，短多或有表現機會。

▶ 台股ETF資金持續大額流入，有效降低台股下檔風險

今年7月全球股市震盪期間，台股ETF逆勢吸金約159億美元，創單月新高。疫情以來，國內資金持續流入台股，已成為市場重要支撐力量。預期在資金動能延續下，將有助於降低第三季台股下檔風險。同時，從基本面來看，大型雲端服務供應商(CSP)目前仍持續提高資本支出，這讓台積電、ASIC相關供應鏈、高速傳輸及散熱族群的訂單能見度維持良好水準，短期基本面並未出現顯著轉弱訊號，即使股市隨著第二季財報與法說會陸續落幕，進入財報空窗期。但在AI長線趨勢不變下，持續聚焦在AI供應鏈規格升級的受惠族群以及具備持續漲價的個股與產業。

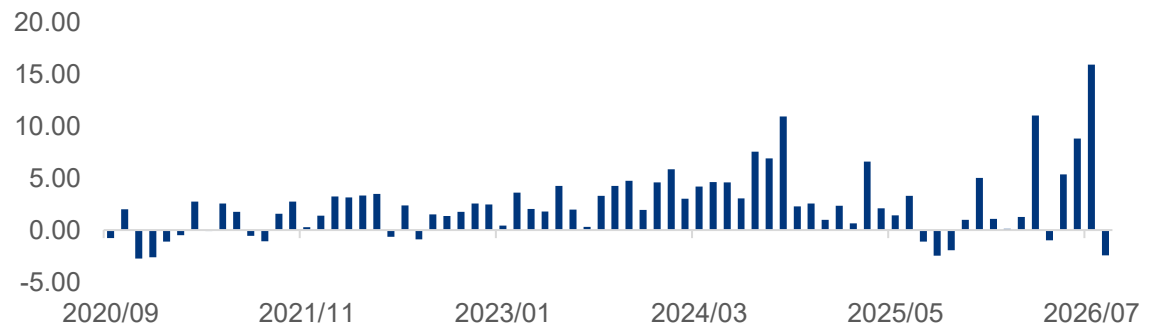
台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/9/3=100



台股ETF單月資金淨入金額

(十億美元)



聯發科(2454 TT)

公司簡介

聯發科成立於1997年，為全球前五大無晶圓廠IC設計業者之一，專精無線通訊和數位多媒體的系統級晶片(SoC)解決方案。

公司近況

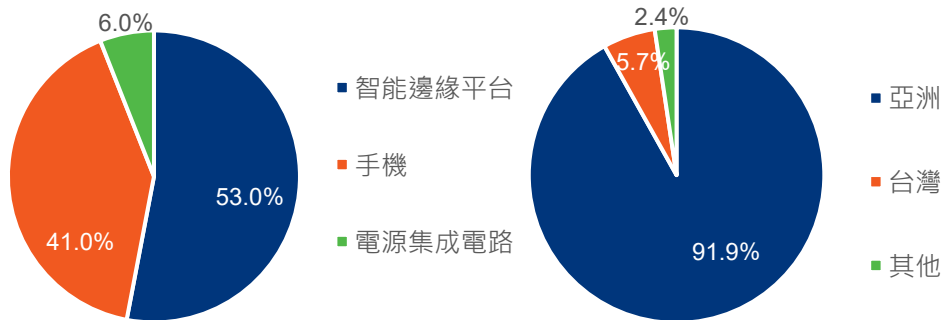
■ 雙贏合作推動AI布局，AI ASIC營收將持續挹注營收動能

Nvidia與聯發科宣布深化三大領域合作：AI基礎設施、本地端AI運算、以及AI驅動汽車應用。此雙贏交易不僅強化雙方合作，也可能為Nvidia帶來高報酬。同時，TPU業務將重塑聯發科營收結構，預估Google 8t在2026-2027年分別貢獻24億美元及156億美元，占總營收11%與40%，2028-2029年隨v9 Humufish量產，AI ASIC營收上看500億美元，占總營收67%。

■ 聯發科完成可轉換公司債定價，其中90%由Nvidia認購

聯發科董事會近期通過50億美元資本支出後，公司宣布完成39億美元海外可轉換公司債定價，並吸引Nvidia、Alphabet等合作夥伴參與認購。凱基投顧認為Nvidia認購聯發科大部分海外可轉換公司債將帶來正面影響。維持「增加持股」評等及目標價6,600元，對應2028年25倍之市盈率。

營收來源及區域佔比



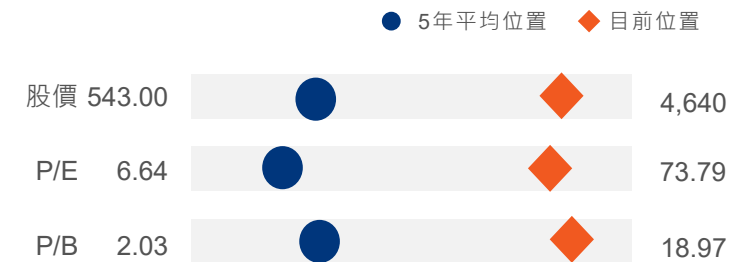
資料來源：Bloomberg

財務數據

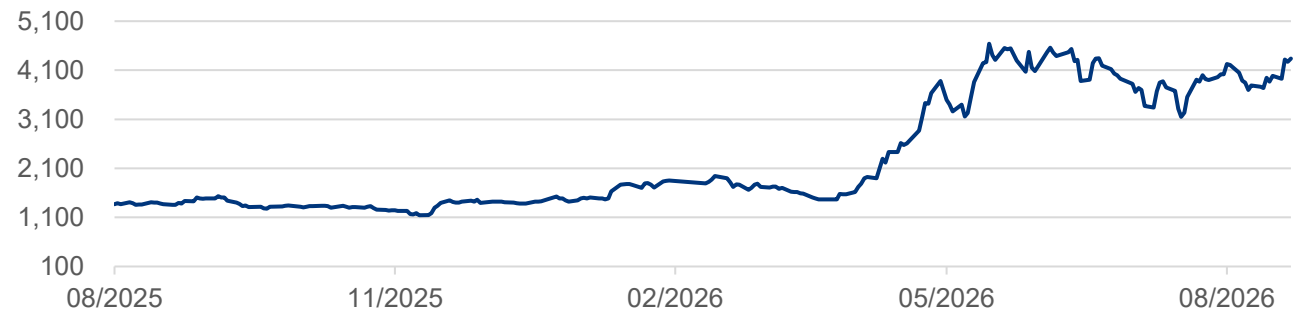
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	66.92	66.16	71.34	123.26	264.49
EPS 成長率(%)	38.0	-1.1	7.8	72.8	114.6
P/E	64.5	65.2	60.5	35.0	16.3
ROE (%)	27.8	26.4	28.7	46.3	66.9

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9月3日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	12.29	11.00	-4.51	139.12	203.50	211.11

創意(3443 TT)

公司簡介

創意電子提供IC設計服務，尤其專精先進ASIC領域。公司之設計服務涵蓋Spec-in與SoC整合、物理實現、2.5D/3D封裝技術、量產服務及先進技術。

公司近況

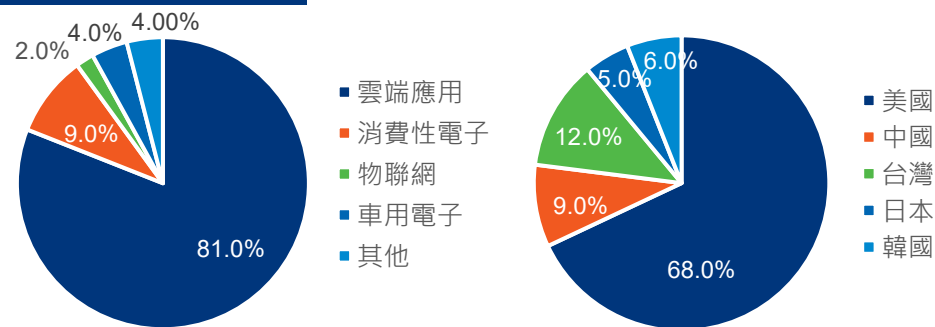
■ 雲端業務帶動2Q26獲利優於預期

公司2Q26營收達139億元，季增21.4%、年增127.6%，主要受惠雲端相關一條龍服務(Turnkey服務)出貨增加及多項委託設計(NRE)專案進入Tape-out階段。獲利方面，毛利率21.5%優於預期(對比原估20.2%)，加上業外收益約7,963萬元及較低稅率，使EPS達11.61元，大幅優於凱基投顧預估。

■ CSP及電動車客戶雙引擎將挹注2027獲利動能

展望2027年，北美CSP CPU下一代專案將於下半年量產，Turnkey營收保持強勁；北美電動車專案亦已完成Tape-out，後續NRE時程明確。晶圓及先進封裝產能雖仍在協調，但創意具備取得優勢。毛利率未若預期悲觀，加上費用低於預估，EPS上修至130.40元，年增155.7%。凱基投顧維持「增加持股」評等，目標價由5,245上修至5,870元，基於2027年EPS之45倍市盈率。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

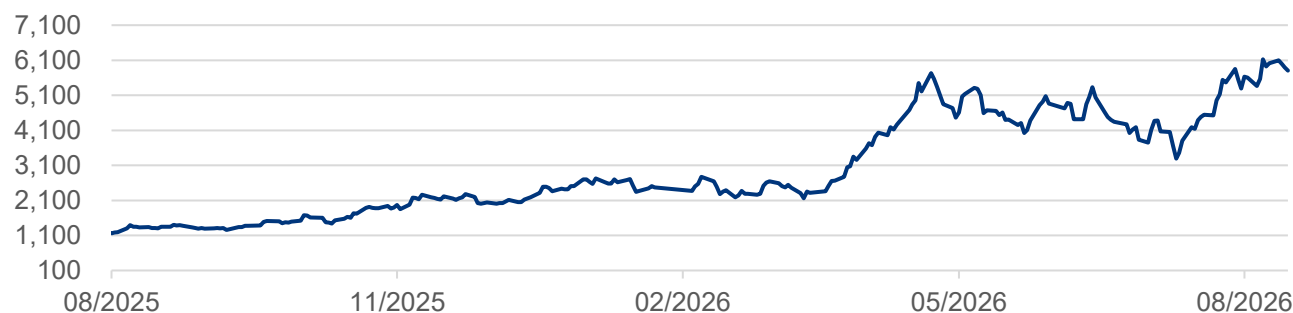
	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	26.18	25.75	28.13	50.99	130.40
EPS 成長率(%)	-5.5	-1.6	9.2	81.3	155.7
P/E	145.4	147.8	135.3	74.6	29.2
ROE (%)	39.5	32.9	31.1	41.8	67.0

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 383.00	●	◆	6,125
P/E 18.54	●	◆	172.36
P/B 7.94	●	◆	60.95

近一年價格



迄2026年9月3日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-2.03	38.59	25.95	132.93	172.94	342.75



資金回流亞洲，捕捉亞債紅利

► PIMCO GIS亞洲高孳息債券基金

- 透過美元計價的亞洲高孳息信貸投資，締造相對較高的收益。
- 目前亞洲信貸收益率具吸引力，且預期違約相對其他市場低。
- 龐大的專責亞洲投資組合管理團隊，涵蓋投資組合管理、企業研究、投資組合分析和風險管理等範疇，分析師團隊平均從業經驗長達16年。
- 最新年化派息率為8.13% (Class E-美元類別)。

商品名稱	PIMCO GIS亞洲高孳息債券基金	
特色	■ 聚焦亞洲潛力市場，掌握高孳息收益契機 ■ 透過主動式存續期與利率策略，彈性應對市場波動	
規模	9.31億美元	
3M/YTD 報酬	1.95% / 4.49%	
前5大國家/地區 分布(%)	印度	20.10
	中國	10.30
	澳門	9.10
	香港	8.80
	英國	8.80
債券到期日分布(%)	3年以下	46.40
	3-5年	36.10
	5-10年	11.10
	10-20年	6.10
	20年以上	0.30
前5大投資標的(%)	STANDARD CHARTERED PLC	3.7
	WYNN MACAU LTD SR UNSEC REGS	1.8
	CS TREASURY MGMT SERVICE	1.4
	MUTHOOT FINANCE LTD SR SEC REGS	1.4
	GREENKO WIND PROJECTS MU SR UNSEC REGS	1.3

資料來源：Bloomberg

PIMCO GIS亞洲高孳息債券基金

簡介

本基金主要投資於亞洲孳息率較高的固定收益工具(即低於投資級別的固定收益工具及具類似信貸評級的未評級證券)。

■ 聚焦亞洲潛力市場，掌握高孳息收益契機

亞洲新興市場具備較高的經濟成長潛力，基金透過集中布局於亞洲發展中國家的非投資等級債券，讓投資人有機會在承擔合理風險的同時，獲取較具吸引力的債券孳息率

■ PIMCO專業團隊主動管理，審慎管控信貸與下檔風險

本基金由PIMCO旗下的專業團隊進行主動管理，透過嚴謹的獨立信用評估機制、審慎的總體經濟分析以及動態的債券配置，力求在不同的市場週期中為投資人平衡風險與報酬

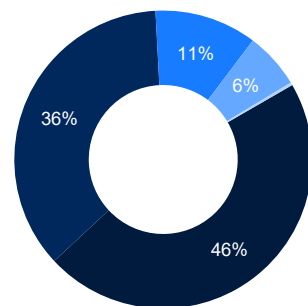
■ 主動式存續期與利率策略，彈性應對市場波動

本基金不僅專注於信用利差的獲取，更充分利用PIMCO在總體經濟預測上的核心優勢，動態調整投資組合的存續期與利率敏感度

成立日	2020年1月7日	規模	9.31億美元
晨星類別	亞洲高孳息債券	基金分類	債券型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	4.83%

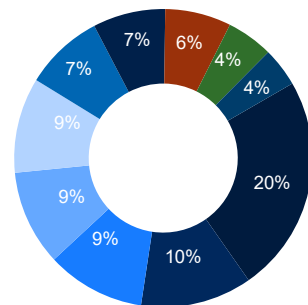
資料來源：貝萊德資產管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年9月1日，月報截至2026年7月31日；資料採用級別：E類美元

債券到期日分布



- 3年以下
- 3-5年
- 5-10年
- 10-20年
- 20年以上

主要國家分布



- 印度
- 中國
- 澳門
- 香港
- 英國
- 斯里蘭卡
- 美國
- 巴基斯坦
- 印尼
- 蒙古

前5大投資標的(%)

STANDARD CHARTERED PLC	3.7
WYNN MACAU LTD SR UNSEC REGS	1.8
CS TREASURY MGMT SERVICE	1.4
MUTHOOT FINANCE LTD SR SEC REGS	1.4
GREENKO WIND PROJECTS MU SR UNSEC REGS	1.3

近三年淨值



迄2026年9月1日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	0.87	1.95	4.49	7.49	16.46	36.86
同類型排名四分位	3	2	3	2	2	3



AI資金需求助力金融業

▶ 貝萊德世界金融基金

- 積極搜尋投資機會，集中投資於40至50家金融公司，並以大型企業為主。
- 全球佈局，以美國佔比較高(45.05%)，其次為法國(7.14%)及瑞士(6.55%)。
- 產業高度集中，銀行業比重約50%。

商品名稱	貝萊德世界金融基金	
特色	■ 聚焦全球金融服務，鎖定核心龍頭企業 ■ 跨越傳統與新興金融，多元捕捉產業轉型紅利	
規模	27.00億美元	
3M/YTD 報酬	9.77% / 6.28%	
前五大投資行業分布 (%)	銀行	49.30
	資本市場	18.59
	消費金融	12.70
	金融服務	11.04
	保險	4.20
前五大國家分布 (%)	美國	45.05
	其他	14.89
	法國	7.14
	瑞士	6.55
	奧地利	6.26
前五大持股 (%)	BANK OF AMERICA CORP	5.33
	CITIGROUP INC	4.26
	UBS GROUP AG	4.01
	CHARLES SCHWAB CORP	4.01
	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	3.78

資料來源：Bloomberg

貝萊德世界金融基金

簡介

本基金以提高總回報為目標。基金將不少於70%投資於主要從事金融服務的公司的股權證券。

■ 聚焦全球金融服務，鎖定核心龍頭企業

該基金投資組合採取集中型策略(通常持有約40至50檔標的)，並聚焦全球金融龍頭企業，精準捕捉金融產業的成長契機

■ 跨越傳統與新興金融，多元捕捉產業轉型紅利

投資範疇不侷限於傳統的商業銀行，更廣泛納入資本市場、電子支付、財富管理及金融科技(FinTech)等次產業龍頭。基金在參與傳統金融受惠於利率環境的同時，也能同步掌握新興數位金融與支付產業的長期轉型成長力道

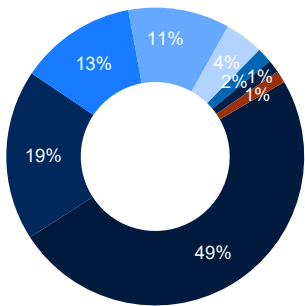
■ 善用衍生工具彈性操作

該基金得為投資及增進投資效益或避險之目的使用衍生性金融商品，經理團隊能依據市場環境動態調整配置

成立日	2000年3月3日	規模	27.00億美元
晨星類別	行業股票-金融服務	基金分類	股票型
晨星評等	★★★★	3年標準差(年化)	18.82%

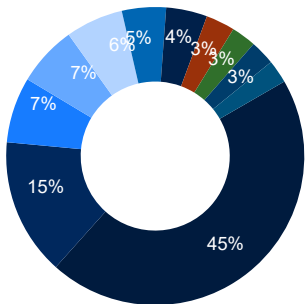
資料來源：貝萊德資產管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年9月1日，月報截至2026年7月31日；資料採用級別：A2美元

投資行業分布



- 銀行
- 資本市場
- 消費金融
- 金融服務
- 保險
- 房地產管理與開發
- 資訊科技服務
- 現金及衍生性商品

主要國家分布



- 美國
- 其他
- 法國
- 瑞士
- 奧地利
- 中國
- 英國
- 瑞典
- 印度
- 烏茲別克
- 德國

前5大投資標的(%)

BANK OF AMERICA CORP	5.33
CITIGROUP INC	4.26
UBS GROUP AG	4.01
CHARLES SCHWAB CORP	4.01
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	3.78

近三年淨值



迄2026年9月1日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	0.02	9.77	6.28	16.91	66.57	120.21
同類型排名四分位	2	1	4	3	2	1



AI資金需求助力金融業

► iShares美國金融ETF (IYF US)

- 旨在追跡Russell 1000 Financials 40 Act 15/22.5 Daily Capped Index的表現。
- 聚焦投資美國大型金融產業龍頭，主要持股包括：JPMorgan Chase、Berkshire Hathaway、Bank of America等。
- 該ETF每年提供四次派息。

商品名稱	iShares美國金融ETF (IYF US)	
特色	■ 金融龍頭：集中持有 Berkshire、JPMorgan 等美國金融巨頭。 ■ 長期表現穩定：成立以來年化報酬穩定，產業代表性強。	
規模	43.2億美元	
追蹤指數	Russell 1000 Financials 40 Act 15/22.5 Daily Capped Index	
計價幣別	美元	
交易所	NYSE	
持股數	144	
費用比率	0.38%	
3M/YTD 報酬	11.10% / 6.53%	
前五大行業分布 (%)	銀行	32.67
	保險	29.50
	機構金融服務	16.79
	資產管理	14.38
	特殊金融	6.62
前五大持股 (%)	JPMorgan Chase & Co	11.29
	Berkshire Hathaway Inc	11.15
	Bank of America Corp	4.39
	Goldman Sachs Group Inc	3.95
	Wells Fargo & Co	3.85

資料來源：Bloomberg

iShares美國金融ETF (IYF US)

簡介

該ETF追蹤「 Russell 1000 Financials 40 Act 15/22.5 Daily Capped Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 核心持股集中度高

該ETF的前十大持股涵蓋美國大型金融產業龍頭，合計佔比接近 49%。使投資人能直接受益於美國金融業龍頭的表現，尤其在利率環境與金融監管政策變化時，能快速反映板塊趨勢

■ 產業純度明確

該ETF完全聚焦於金融產業，涵蓋銀行、保險、資產管理、投資公司等領域。對於想要投資單一產業觀點的投資人提供了純粹的金融曝險，不會被其他產業稀釋

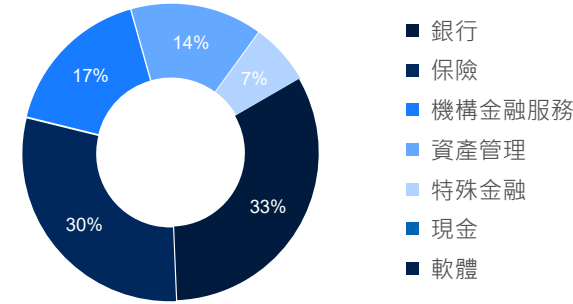
■ 長期表現與風險特徵

該ETF自2000年成立以來，10年年化報酬率約12.7%，顯示金融板塊在長期投資中的韌性。其Beta約1.0，波動度與大盤相近，適合作為產業配置工具，平衡成長與風險

成立日	2000年5月31日	規模	43.2億美元
ETF類型	股票型	持股總數	144
費用比率	0.37%	3年標準差(年化)	15.16%

資料來源：Bloomberg，2026年9月3日

投資行業分布



近一年價格

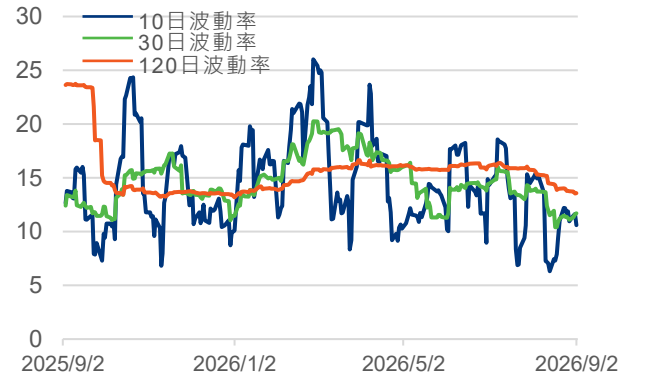


迄2026年9月2日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	1.20	11.10	6.53	10.87	22.56	11.73

前5大投資標的(%)

JPMorgan Chase & Co	11.29
Berkshire Hathaway Inc	11.15
Bank of America Corp	4.39
Goldman Sachs Group Inc	3.95
Wells Fargo & Co	3.85

近一年波動率





AI資本支出帶旺工業

► 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、Catepillar、Deere、Honeywell等。
- 持股相對分散，持有115隻股票，而且最大持股僅佔約5%。

商品名稱	iShares美國製造業ETF (MADE.US)	
特色	■ 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	59.14百萬美元	
追蹤指數	S&P U.S. Manufacturing Select Index	
交易所	NYSE	
持股數	115	
費用比率	0.40%	
3M/YTD報酬	-7.97% / 13.06%	
前五大行業分布 (%)	電機設備	38.52
	機械	17.07
	航空與國防	16.16
	運輸設備	7.30
	汽車業	7.14
前五大持股 (%)	Deere & Co	5.11
	Amphenol Corp	4.39
	Eaton Corp PLC	4.27
	RTX Corp	3.91
	Caterpillar Inc	3.79

資料來源：Bloomberg · KGI整理

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、Catepillar、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。

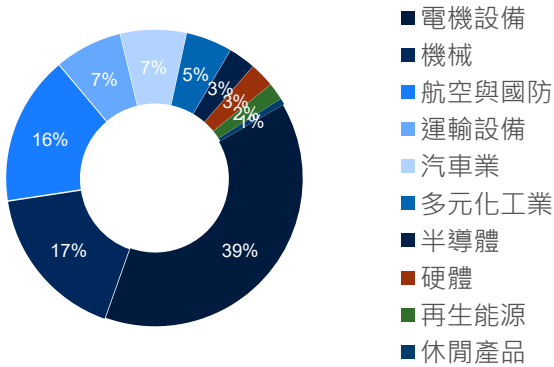
■ 分散配置，降低集中度

投資組合共持有115檔股票，分散度高。最大持股僅佔約5%，避免單一公司過度影響。

成立日	2024年7月18日	規模	59.14百萬美元
ETF類型	股票型	持股總數	115
費用比率	0.40%	3年標準差(年化)	-

資料來源：Bloomberg，2026年9月3日

投資行業分布



近一年價格



迄2026年9月3日

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

期間報酬率(%)

-4.11

-7.97

13.06

25.65

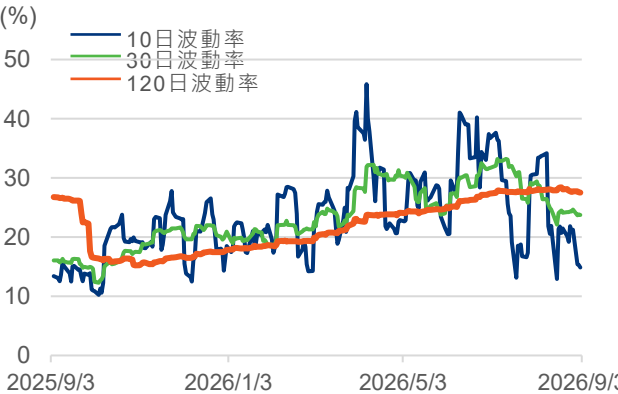
-

-

前5大投資標的(%)

Deere & Co	5.11
Amphenol Corp	4.39
Eaton Corp PLC	4.27
RTX Corp	3.91
Caterpillar Inc	3.79

近一年波動率



債券

澳門領先綜合度假村營運商，市場地位穩固

► MPEL 5.375 12/04/29 (新濠博亞) (美元計價)

- 新濠博亞娛樂為綜合度假村設施的開發商、擁有者及營運商，其核心營運附屬公司新濠博亞澳門(Melco Resorts Macau)為澳門取得博彩經營許可的六家公司之一。目前在澳門擁有兩項主要博彩業務，分別為新濠天地(City of Dreams)及新濠鋒(Altira Macau)，同時亦營運摩卡娛樂場；此外，亦依照營運協議負責新濠影滙(Studio City)娛樂場的營運，並根據協議內容向新濠影滙提供非博彩服務。
- 穩定的博彩需求將支持新濠博亞娛樂(Melco Resorts & Entertainment Ltd.，即新濠博亞澳門的母公司)經營表現。新濠博亞娛樂擁有高品質資產、良好品牌知名度及多元化設施，有助於鞏固其市場地位。根據標普估計，該公司於2025年在澳門大眾市場市佔率約14%。澳門是全球最大且大中華地區唯一合法的博彩市場，憑藉其中高端大眾市場的領先地位及新產品布局，可望推動澳門地區的持續增長，其中，完善的忠誠計劃(Loyalty Program)及良好的品牌知名度，將進一步支持中高端大眾市場的地位。
- 新濠博亞娛樂有限的產能擴張計劃，將使其自由營運現金流(FOCF)優於同業。同時，鑑於資產負債表限制，除非出現如泰國開放博彩等具吸引力的機會，否則預期未來12個月進行大型發展項目的可能性較低。
- 新濠博亞娛樂擁有穩固的銀行往來關係，並能良好地參與債券資本市場。該公司在債券市場融資及獲得銀行支持方面之過往紀錄良好，例如疫情期間獲得豁免，以及於2024年完成並延長信貸融資等。

商品名稱	MPEL 5.375 12/04/29 (新濠博亞) (美元計價)
ISIN	USG5975LAE68
特色	澳門為全球最大且大中華地區唯一合法的博彩市場。根據標普估計，新濠博亞娛樂於2025年在澳門大眾市場市占率約14%，憑藉其中高端市場優勢及新產品布局，可望推動澳門地區的持續增長。
到期日	2029年12月4日
下一贖回日	2026年12月4日
配息(%)	固定/5.375/每半年
幣別	USD
距到期年	3.25
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Ba3/-/BB-
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	6.06/52.79

資料來源：Bloomberg，KGI整理

新濠博亞(MPEL 5.375 12/04/29)

簡介

新濠博亞娛樂為綜合度假村設施的開發商、擁有者及營運商，其核心營運附屬公司新濠博亞澳門(Melco Resorts Macau)為澳門取得博彩經營許可的六家公司之一。目前在澳門擁有兩項主要博彩業務，同時亦營運摩卡娛樂場。

介紹理由

- 穩定的博彩需求將支持新濠博亞娛樂經營表現，在坐擁高品質資產、良好品牌知名度及多元化設施等優勢下，有助於鞏固其市場地位。澳門是全球最大且大中華地區唯一合法的博彩市場，憑藉其中高端大眾市場的領先地位及新產品布局，可望推動澳門地區的持續增長，其中，完善的忠誠計劃及良好的品牌知名度，將進一步支持中高端大眾市場的地位。
- 新濠博亞娛樂有限的產能擴張計劃，將使其自由營運現金流(FOCF)優於同業。同時，鑑於資產負債表限制，除非出現如泰國開放博彩等具吸引力的機會，否則預期未來12個月進行大型發展項目的可能性較低。
- 新濠博亞娛樂擁有穩固的銀行往來關係，並能良好地參與債券資本市場。該公司在債券市場融資及獲得銀行支持方面之過往紀錄良好，例如疫情期間獲得豁免，以及於2024年完成並延長信貸融資等。

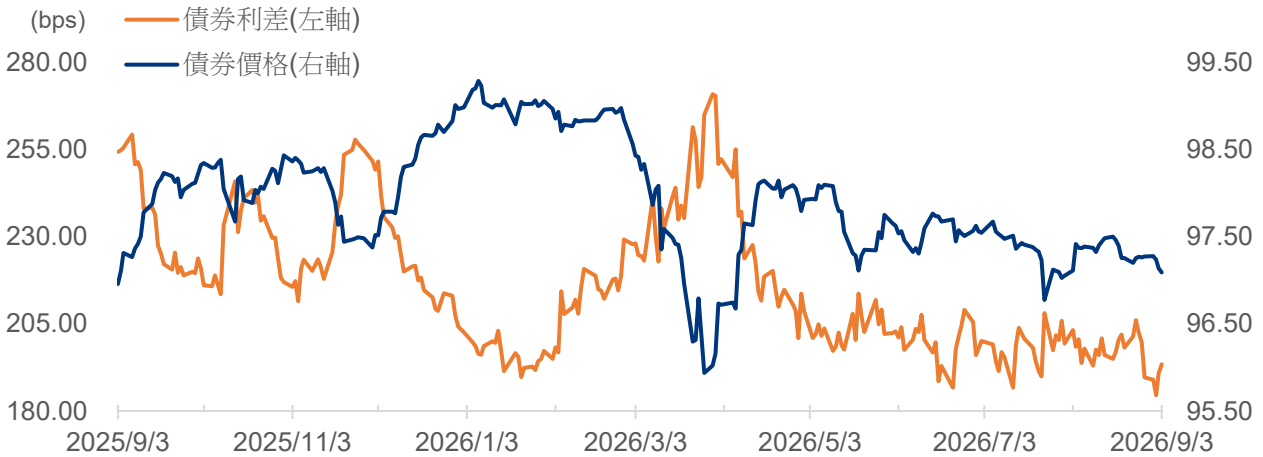
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	4.99	3.99	5.11
EBITDA獲利率(%)	16.60	22.61	23.03
利息保障倍數	1.27	2.15	2.56

資料來源：Bloomberg，2026年9月3日

標的資訊

標的名稱	MPEL 5.375 12/04/29	ISIN	USG5975LAE68
到期日	2029年12月4日	距到期年	3.25
配息(%)	固定/5.375/每半年	YTM/YTC(%)	6.06/52.79
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)	Ba3/-/BB-	債券順位	優先無擔保

價格



► AUG 2026

► SEP 2026

31

Monday

- 日本7月零售銷售月增率
(實際:2.4% 預估:1.6% 前值:-3.9%)
- 日本工業生產月增率初值
(實際:0.1% 預估:-0.7% 前值:1.9%)
- 中國8月製造業PMI
(實際:49.8 預估:49.5 前值:49.2)
- 中國8月非製造業PMI
(實際:49.0 預估:49.4 前值:49.0)

1

Tuesday

- 美國8月標普全球製造業PMI終值
(實際:53.9 預估:53.4 前值:53.9)
- 美國8月ISM製造業指數
(實際:54.6 預估:55.2 前值:55.6)
- 美國7月JOLTS職缺
(實際:7,271k 預估:7,313k 前值:7,182k)
- 日本8月標普全球製造業PMI終值
(實際:54.9 前值:54.5)
- 歐元區8月標普全球製造業PMI終值
(實際:52.7 預估:52.8 前值:51.9)

2

Wednesday

- 美國8月ADP就業變動
(實際:38k 預估:47k 前值:46k)
- 美國7月耐久財訂單月增率終值
(實際:1.1% 預估:1.1% 前值:0.6%)

3

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:206k 預估:205k 前值:204k)
- 美國8月標普全球服務業PMI終值
(實際:56.5 預估:56.8 前值:54.6)
- 美國8月ISM服務業指數
(實際:55.4 預估:54.1 前值:54.1)
- 日本8月標普全球服務業PMI終值
(實際:52.5 前值:51.2)
- 歐元區8月普全球服務業PMI終值
(實際:51.6 預估:51.7 前值:51.7)

4

Friday

- 美國8月非農業就業人口變動
(預估:55k 前值:-23k)
- 美國8月失業率
(預估:4.1% 前值:4.1%)
- 歐元區7月零售銷售月增率
(預估:0.2% 前值:-0.3%)

7

Monday

- 歐元區第二季GDP季增率終值
(預估:0.4% 前值:0.0%)

8

Tuesday

- 日本第二季GDP季增率終值
(預估:1.8% 前值:1.9%)
- 中國8月出口年增率
(預估:27.5% 前值:23.9%)

9

Wednesday

- 日本8月工具機訂單年增率初值
(前值:50.4%)
- 中國8月CPI年增率
(預估:0.9% 前值:0.5%)
- 中國8月PPI年增率
(預估:3.7% 前值:3.5%)

10

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(預估:205k 前值:206k)
- 美國8月PPI年增率
(預估:5.2% 前值:4.7%)
- 美國8月成屋銷售
(預估:3.99m 前值:4.06m)
- 歐元區9月ECB主要再融資利率
(預估:2.65% 前值:2.40%)

11

Friday

- 美國8月CPI年增率
(預估:3.4% 前值:3.4%)
- 美國8月核心CPI年增率
(預估:2.4% 前值:2.5%)
- 美國9月密大消費者信心指數初值
(預估:51.0 前值:51.7)
- 日本8月PPI年增率
(預估:7.4% 前值:7.2%)

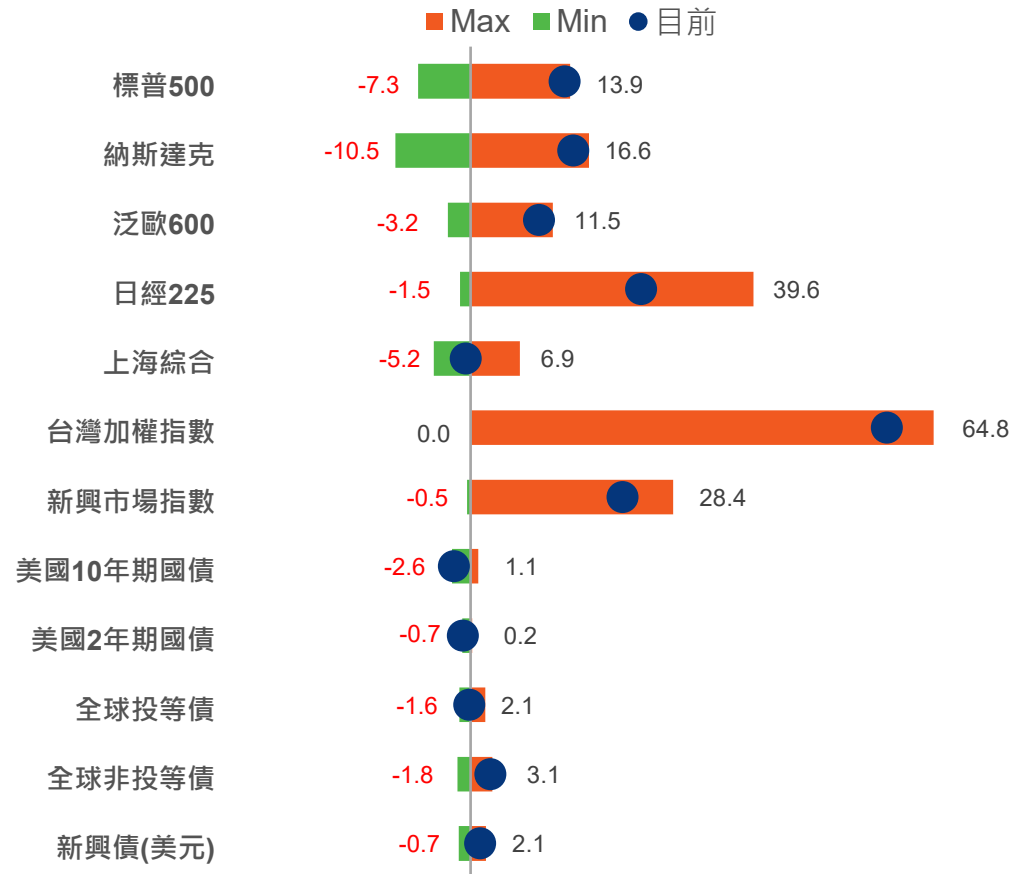
業績期重點企業公布

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
2026/9/2	戴爾科技公司(DELL US)	44.78B	46.97B	4.90	7.04	V	V
2026/9/2	Palo Alto Networks Inc (PANW US)	3.35B	3.41B	0.98	1.02	V	V
2026/9/3	博通公司(AVGO US)	29.45B	29.59B	3.23	3.32	V	V

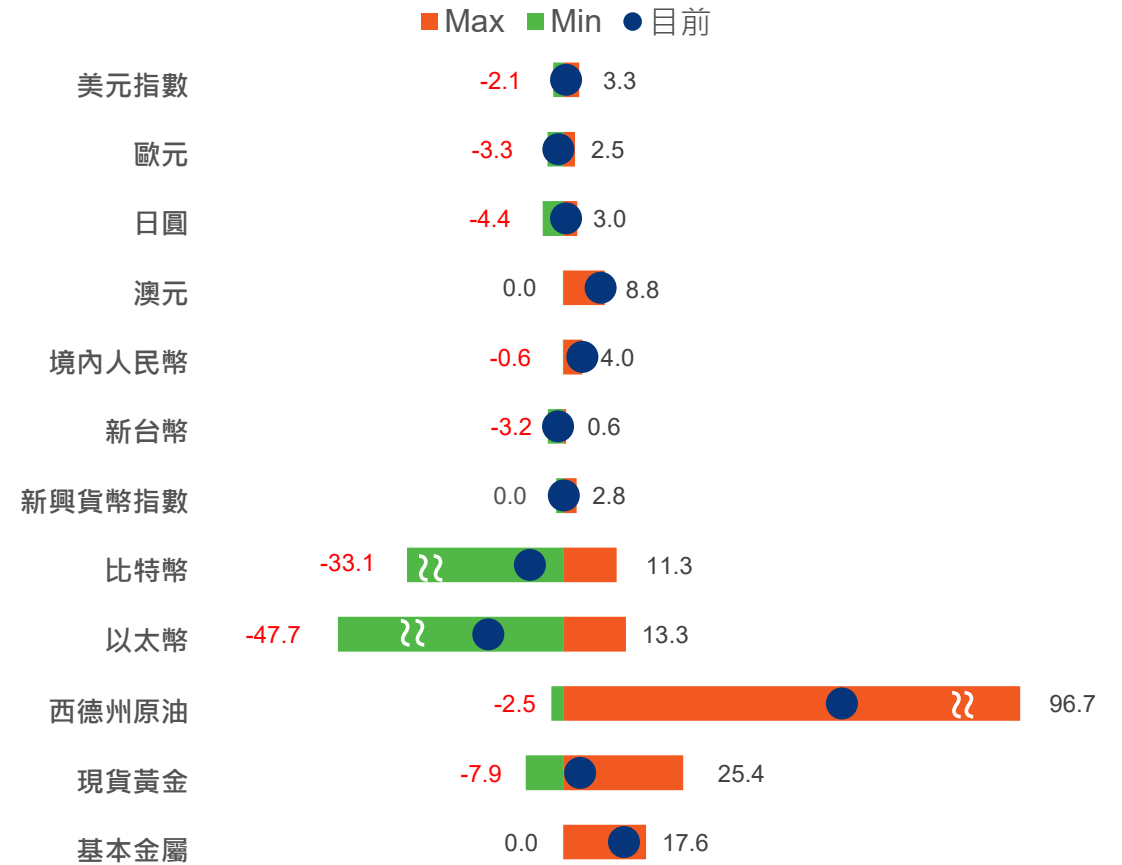
資料來源：Bloomberg

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9月4日

技術分析

60日線

標普500指數

■ 現在指數: 7,747
■ 60日均線: 7,558



納斯達克指數

■ 現在指數: 26,584
■ 60日均線: 25,986



泛歐600指數

■ 現在指數: 649
■ 60日均線: 646



日經225指數

■ 現在指數: 64,769
■ 60日均線: 67,065



上海綜合指數

■ 現在指數: 3,958
■ 60日均線: 3,957



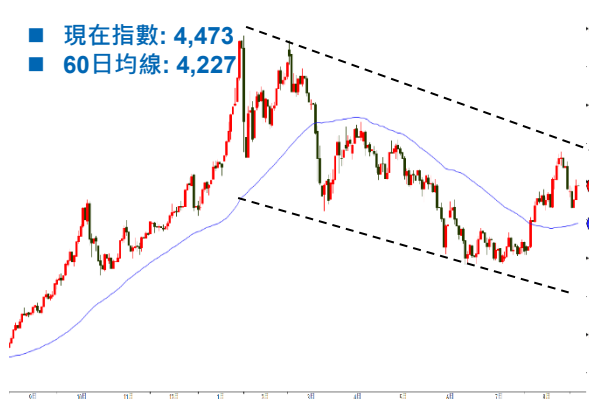
新興市場指數

■ 現在指數: 1,703
■ 60日均線: 1,691



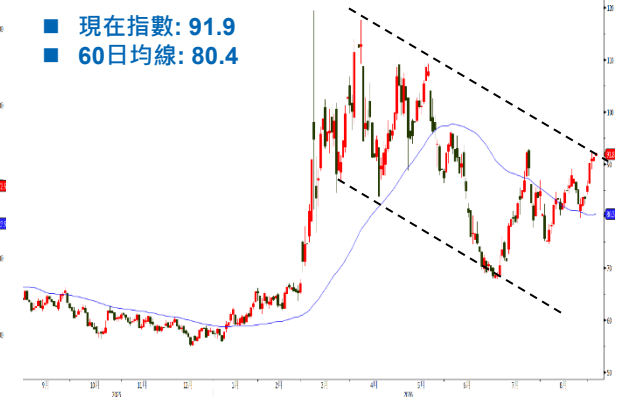
黃金

■ 現在指數: 4,473
■ 60日均線: 4,227



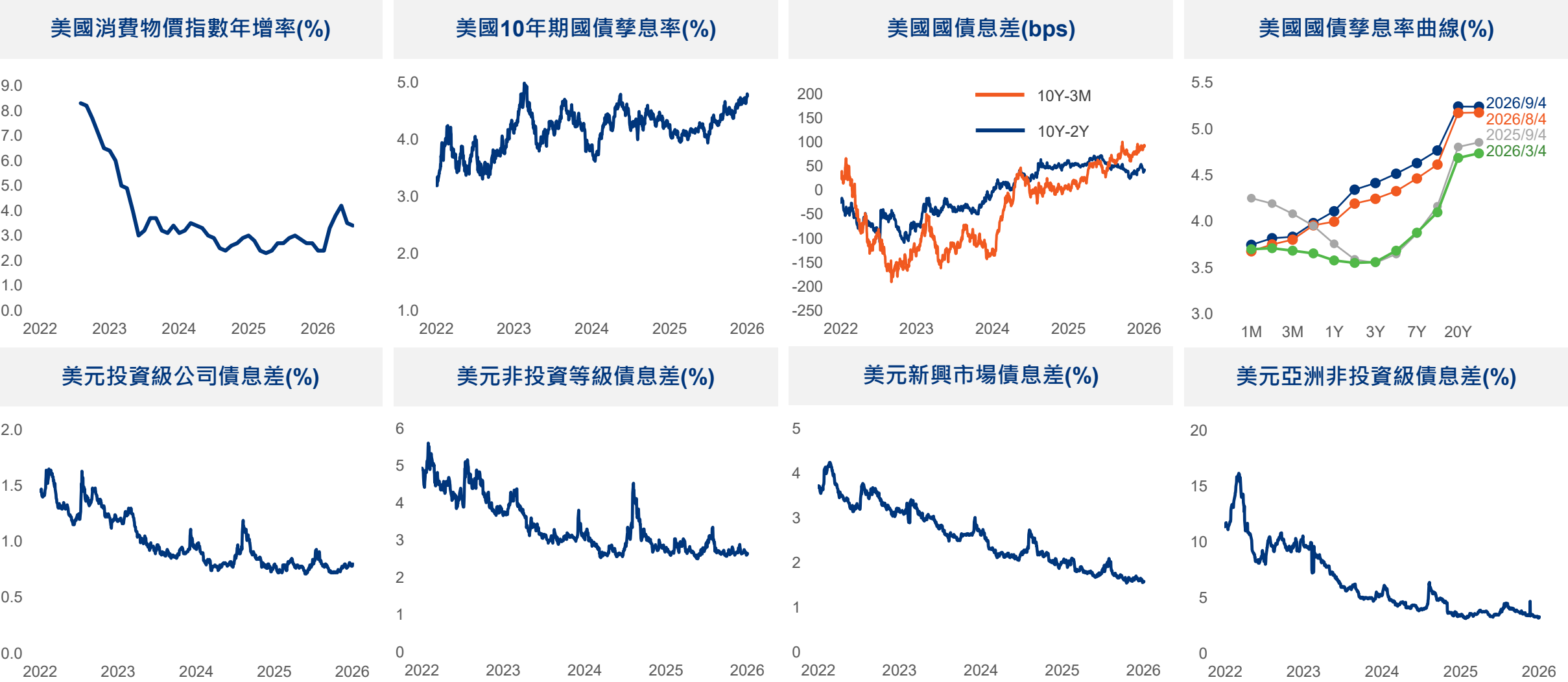
西德州原油

■ 現在指數: 91.9
■ 60日均線: 80.4



資料來源：Bloomberg · 2026年9月4日

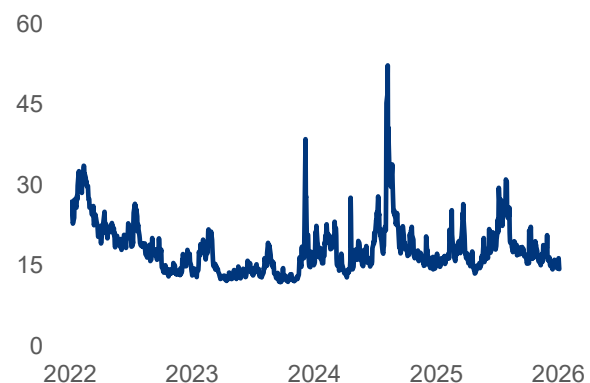
市場觀測



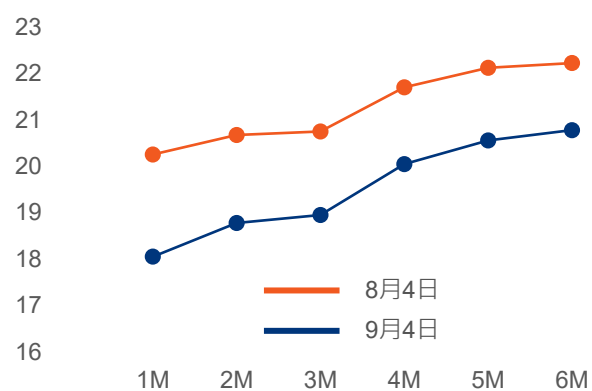
資料來源：Bloomberg · 2026年9月4日

市場觀測

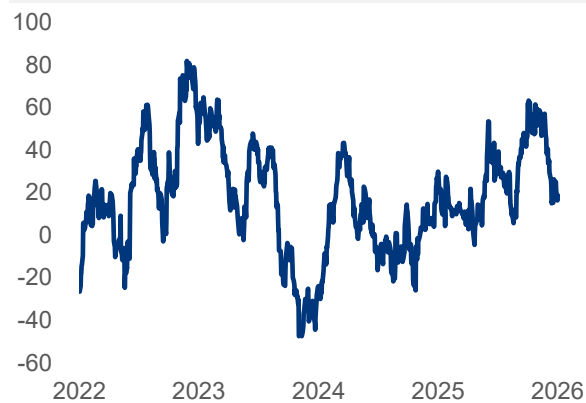
VIX指數



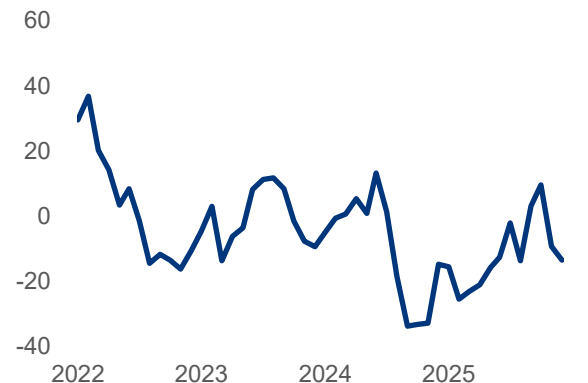
VIX期間結構



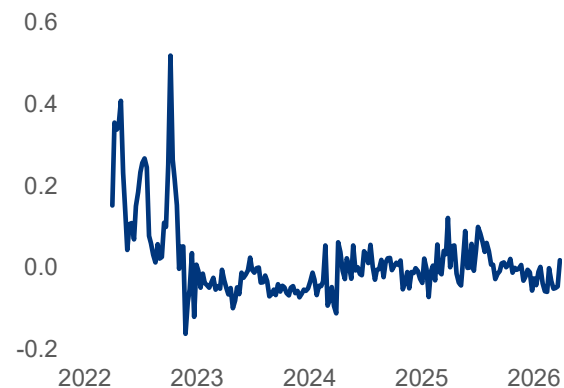
美國花旗經濟驚奇指數*



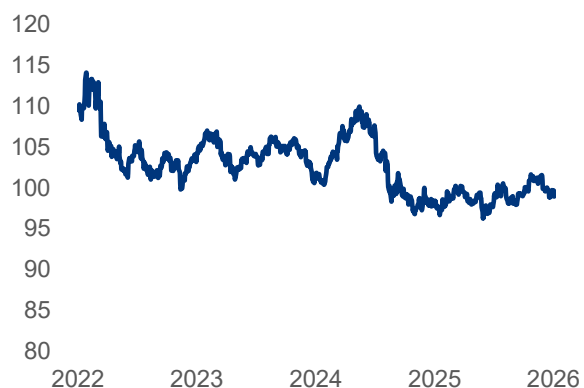
美國花旗通脹驚奇指數*



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9月4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可，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。