

CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

古有玉兔搗藥，今有人形智造

From the Jade Rabbit's Mortar to Humanoid Robotics

28 September 2026



01 市場回顧

- AI科技股獨強，費半指數強彈
- 美國國債孳息率攀高，債市回檔



02 熱門議題

- ASIC出貨超車！晶片成長帶動新的投資機會鏈



03 投資焦點

- 工業機器人穩定成長，為製造業競爭力關鍵
- 人形機器人含金量高，已吸引風險資本進駐



04 策略思維

- 短期添防禦，AI與科技逢拉回布局，透過多元配置降低短期影響



05 理財產品

精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、債券

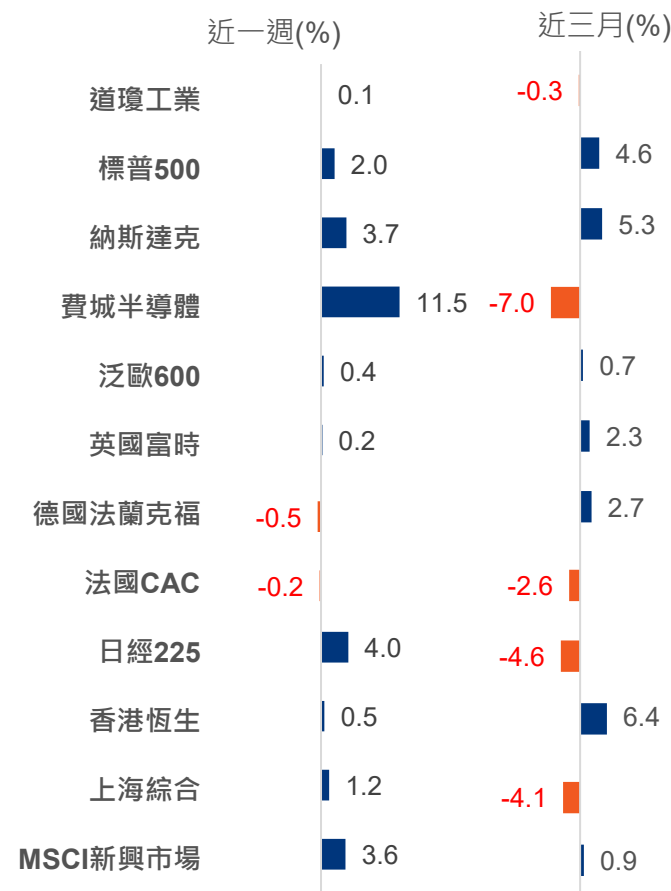
市場回顧

AI科技股表現推動費半強彈，日股表現受惠科技走強及弱勢日圓

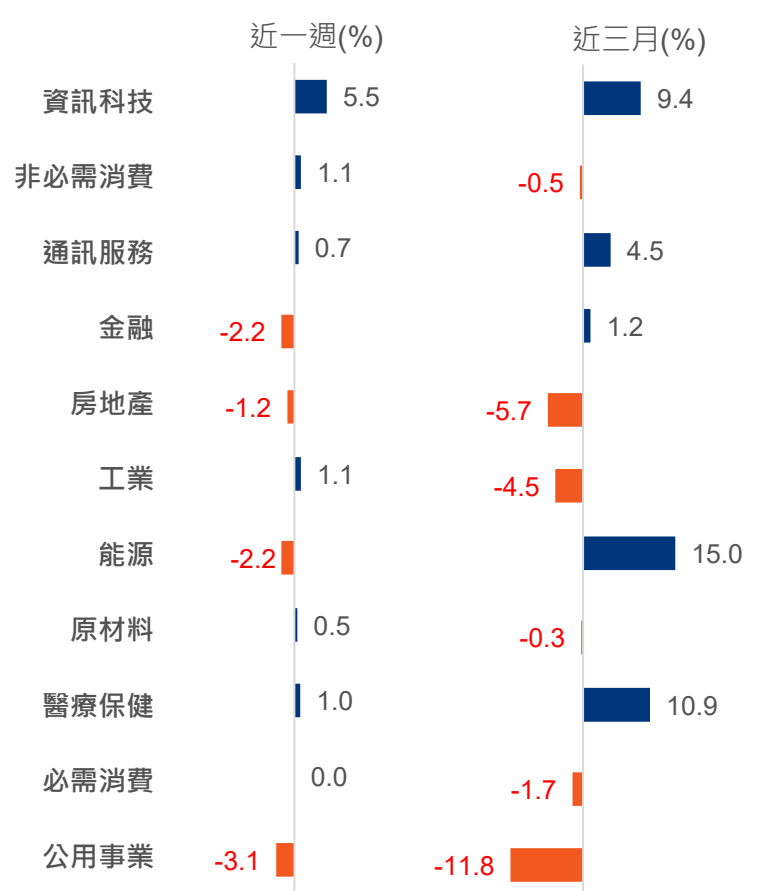
- ▶ 美股走高，主要受惠科技與半導體表現突出，費城半導體指數漲勢尤其明顯。雖然近一週油價回落，稍微舒緩市場對能源通膨的擔憂，但聯儲局如預期升息1碼，後續表現動能可能受壓抑。此外，最新利率預測顯示，官員們認為年底前至少還有一次升息，主因通膨偏高、經濟與勞動市場保持韌性，因此升息可能仍有必要。
- ▶ 日股表現受惠大型科技、半導體設備及AI概念股，且日本銀行雖升息但並無更鷹派的態度，日圓走弱並激勵出口類股走勢。歐股則缺乏明確方向，雖科技股彈升及油價回落提供支撐，然而全球央行緊縮及國債孳息率走升壓抑估值，且法國財政疑慮亦推升風險溢價，德國因執政聯盟主要政黨在地方選舉遭遇挫敗，增加了政策與政治上的不確定性。
- ▶ 產業部分，除了有AI題材帶動的科技及通訊，工業類股亦有不錯表現，其餘類股則漲跌互見。

資料來源：Bloomberg，2026年9月23日

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

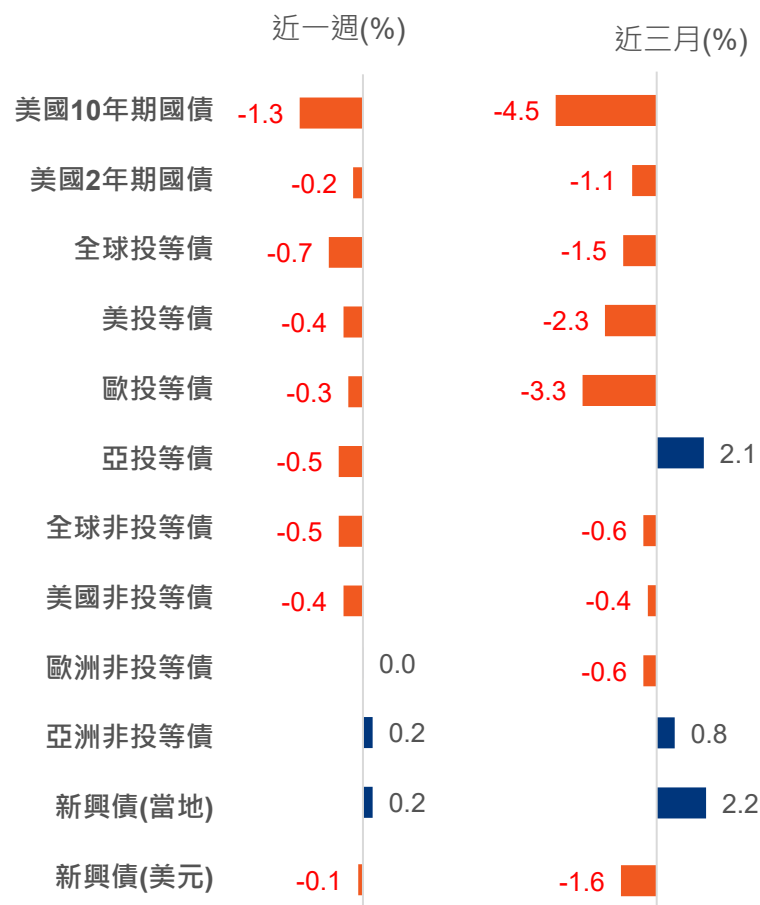


市場回顧

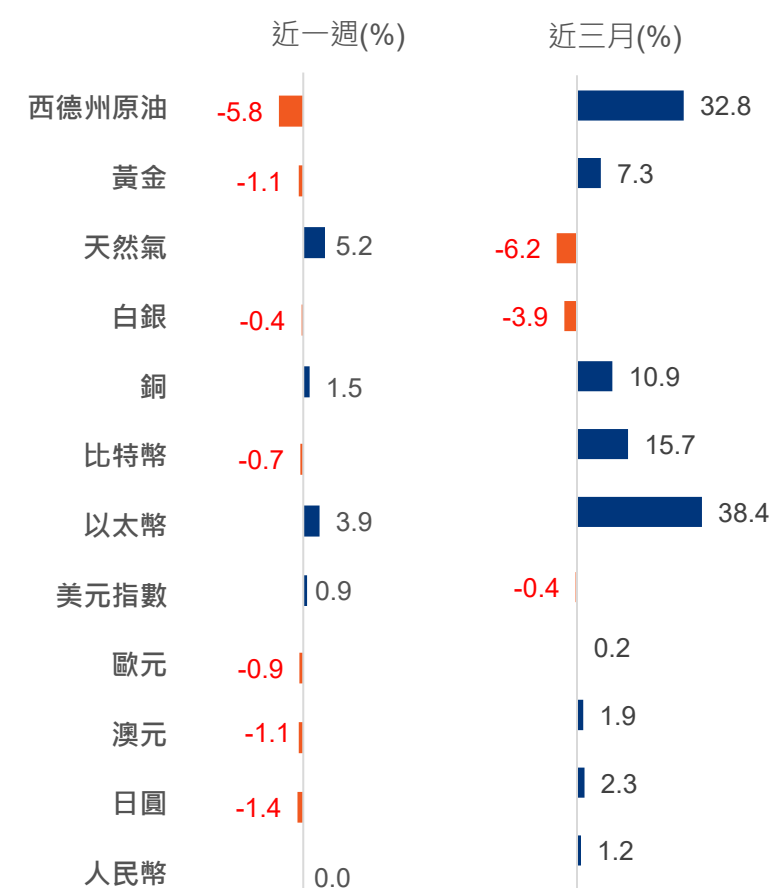
美國國債孳息率走高，債市回檔，美元轉強，原油創高後拉回

- ▶ 美國9月23日公布的9月製造業及服務業PMI初值皆優於市場預期，並創下近年來相對較高水平。而細項中的訂單、就業指數及成本壓力同步走升，市場因而重新提高對聯儲局升息及高利率可能維持更久的預期。美債孳息率走勢在上半週先隨油價回落短暫下滑，但隨聯儲局延續偏鷹訊號以及PMI數據公布後，10年期美國國債孳息率突破5%，9月24日上午來到5.1%水平，整體債市表現承壓。
- ▶ 受上述因素影響，美元指數走高。歐元則相對偏弱，主因受到法國財政疑慮及德國政治不確定性影響。日圓亦相對弱勢，主因日本銀行升息後並無更鷹派的態度，市場亦預期日本政府可能出面干預匯率。
- ▶ 西德州原油9月16日觸及每桶100美元後，因供給中斷疑慮暫時下降而一路回檔，然而9月23日受美伊談判前景再度轉趨不明，油價跌勢暫時止穩。黃金維持震盪格局，受到孳息率、地緣衝突及油價等多空因素交錯影響。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg，2026年9月23日

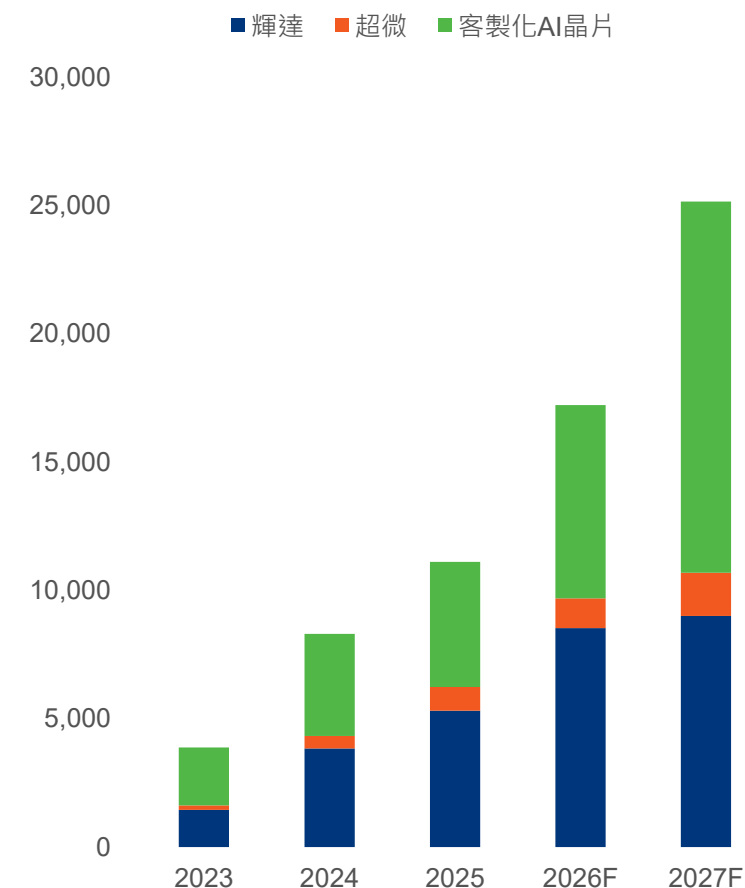
熱門議題

ASIC出貨超車！晶片成長帶動新的投資機會鏈

- ▶ 隨人工智慧運算需求持續攀升，谷歌、亞馬遜、臉書、微軟及OpenAI等企業巨頭積極發展客製化晶片(ASIC)，藉此提升運算效率並優化成本。根據凱基投顧引述產業數據預估，2027年客製化晶片出貨量將年增92%至1,446萬顆，首度超越繪圖處理器(GPU)的1,129萬顆，顯示AI晶片市場正由GPU主導逐步轉向多元化發展。
- ▶ 在客製化晶片方面，谷歌持續擴大自研張量處理器(TPU)的應用與對外供應，亞馬遜亦積極拓展自研AI晶片(Trainium)的雲端運算服務，預估兩者合計將佔2027年客製化晶片出貨量約80%。
- ▶ 隨客製化晶片需求快速增加，相關晶片設計、先進製程及先進封裝需求可望同步提升，涉及上述業務發展的台股供應鏈^(註)有機會受到市場關注。

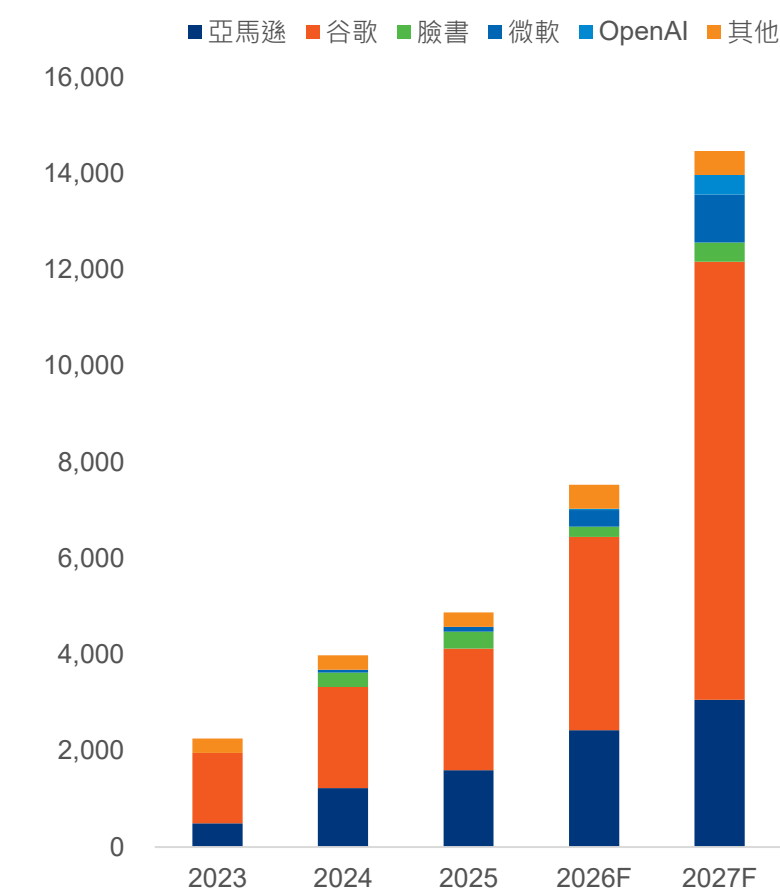
客製化晶片(ASIC)出貨量將超越繪圖處理器(GPU)

晶片出貨量，千顆



谷歌及亞馬遜自研晶片(ASIC)出貨量占比最大

晶片出貨量，千顆



資料來源：凱基投顧，凱基證券整理。註：若以晶圓代工、IC設計及封裝龍頭以及專攻自研晶片(ASIC)企業而言，前幾大企業如台積電、聯發科、日月光投控、創意及世芯-KY等企業。

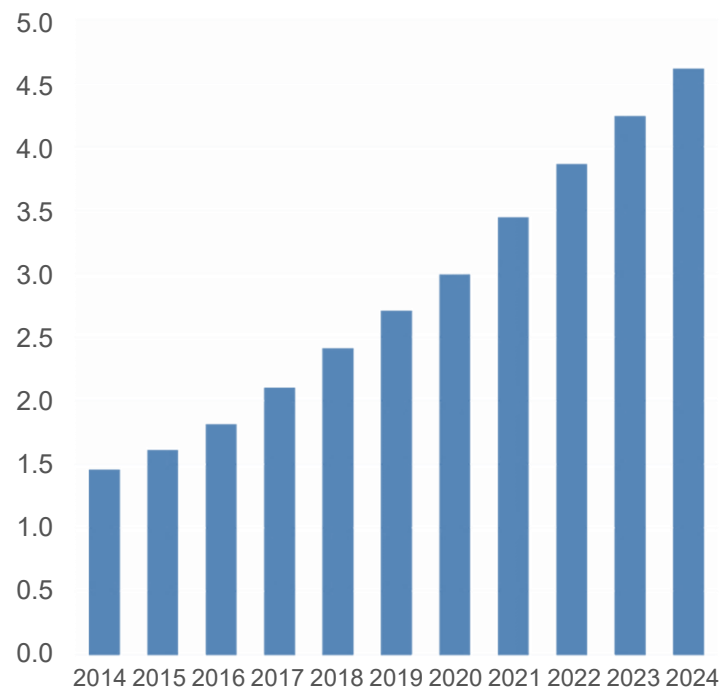
投資焦點

工業機器人技術成熟且穩定成長，為製造業強國的重要競爭力來源

- ▶ 2024年全球工廠運作的工業機器人約470萬台，為10年前的3倍，主要為韓國、中國和日本等製造業大國將其運用於汽車、電子和金屬加工等產業，並因而維持成本和品質優勢，為競爭力重要來源之一。雖然美國工業機器人的普及程度仍低於亞洲主要製造業國家，但近年積極尋求重建工業產能、將關鍵供應鏈遷回美國國內以及擴大半導體和製藥生產，有可能讓美國逐步調整工業和製造層面的策略方向。
- ▶ 傳統工業機器人與人形機器人在外觀設計與應用場景上有明顯差異。工業機器人通常部署於高度標準化的環境，以執行範圍相對有限且重複性高的特定作業為主，而人形機器人則被設計用於多變的環境，並經常需要與人類協同工作，因此需結合移動能力、感知能力與靈巧操作能力，才能夠執行多樣化任務，而非受限單一功能。

全球運作中的工業機器人數量穩定成長

工業機器人數量，百萬



工業機器人技術相對成熟且部署速度較快

工業機器人與人形機器人比較

項目	工業機器人	人形機器人
特徵	• 體積較大 • 重量較重	• 體積較小 • 重量較輕
結構設計	機械結構較簡單	需整合先進AI與機械技術
應用場景	• 偏向結構化環境 • 工業製造為主	• 偏向非結構化環境 • 工業、商業與家庭服務
任務	• 適合簡單、重複性高且高靈活度工作 • 如執行焊接、組裝及包裝等	• 可執行複雜任務，需較高靈活操作能力 • 可與人類互動
導入成本	環境改造成本可能較高	需較多訓練/測試/除錯
導入優勢	• 技術相對成熟 • 部署速度快 • 可靠度高	• 仍處技術開發階段 • 通用性高 • 適應多種工作場景

投資焦點

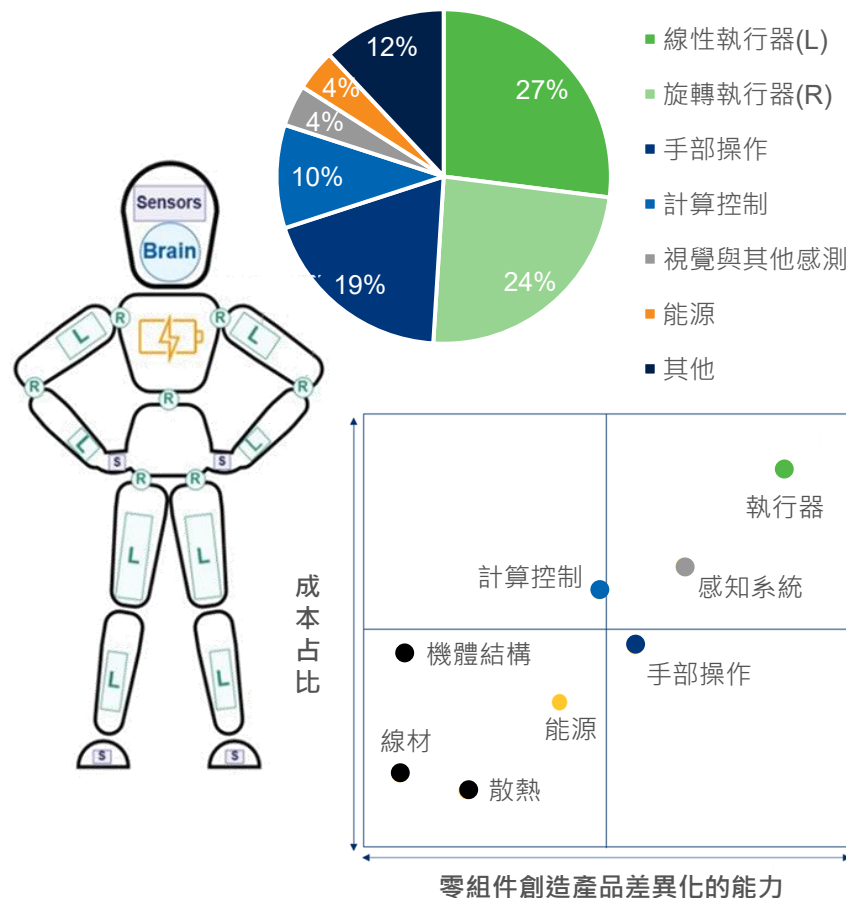
人形機器人產業結合AI與硬體，含金量高吸引風險資本進駐

► 人形機器人主要由結合半導體與AI模型的「大腦」，並由感測器、執行器、線材、連接器及輕量化電池驅動的機身所組成，可透過感知環境資訊、思考並進行協調的實體動作。投行預估至2030年，執行器將佔整體人形機器人成本超過50%，為價值含量最高的核心零組件，麥肯錫公司甚至認為執行器與感測器可能成為未來供應鏈中的關鍵瓶頸。

► 機器人在實體世界中執行任務時，任何延遲或連線中斷都可能帶來重大風險，因此相較純數位的AI應用，對即時運算(邊緣運算)能力的要求更高。而近幾年邊緣運算軟硬體能力大幅提升，使本地端設備得以部署數十億參數的AI模型，並將反應延遲縮短至約0.3秒，使機器人能夠即時感知、決策與行動。此外，過去6年風險資本對機器人、感測器及IT硬體的每年平均投資約100億美元，但2026年僅上半年即已達280億美元，暗示市場對機器人產業潛力的期待有別於過往。

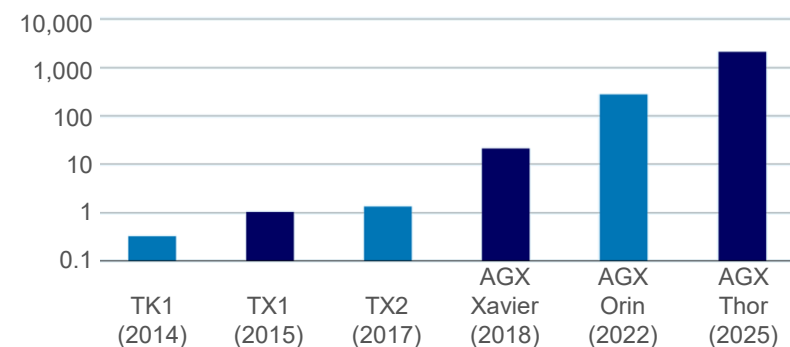
人形機器人運作有賴AI模型與大量機身零組件整合

預估2030年機器人零組件成本佔比及差異化潛力



機器人技術進展快速並開始吸引風險資本投資

輝達Jetson邊緣運算平台算力成長趨勢(單位：每秒兆次運算)



風險資本投入項目與金額趨勢(註)，十億美元

項目	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026上半年
移動運輸與自駕車	26	39	15	13	15	10	51
商業流程與支援服務	9	23	16	9	14	27	41
機器人/感測器/硬體	8	14	11	8	11	14	28
醫療保健/製藥生技	17	26	18	12	13	22	16
金融與保險服務	10	28	18	15	7	18	10
媒體/社群平台/行銷	8	23	13	6	8	10	8
數位安全	5	11	6	5	6	14	7
物流/批發/零售	5	9	7	4	2	3	3

資料來源：Barclays、Morgan Stanley、RBC，凱基證券整理。註：IT基礎設施與託管服務在2025年及2026上半年分別達1,240億美元及3,050億美元，遠高於其他項目，排除不呈現於表格中

短期添防禦，AI與科技逢拉回布局，透過多元配置降低短期影響

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 美、歐、日央行升息抑通膨，國債孳息率走高壓抑股債市場近期動能。然而包括油價自高檔回落使通膨壓力稍緩，以及美股第三季獲利年增率仍為雙位數成長，股市表現有支撐。市場持續觀察AI資本支出是否帶來獲利成長，短期內評價面壓力將增添市場動盪，可分散配置於不同國家與產業，降低市場波動影響。總結上述，地緣衝突、孳息率偏高及評價面壓力等紛擾帶來負面影響，可布局防禦股抗震，長期而言，科技及AI半導體發展趨勢不變且基本面佳，可逢拉回時分批布局。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，加上全球利率走揚有利銀行股。此外，地緣衝突頻傳，歐洲國防軍工仍有投資題材。	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部分可關注金融產業 區域：日本銀行股、歐洲金融、歐洲國防
債市	◆ 全球國債孳息率攀升，且最新聯儲局利率點陣圖顯示，官員預估今年底前仍有一碼升息空間，立場偏向維持較高利率水平抑制通膨發展，加上9月製造業及服務業PMI優於預期，孳息率偏高環境建議以中短天期債券投資為主，可逢利率走升時布局進行鎖利領息。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：中短天期高信評債鎖利，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	◆ 聯儲局升息且態度偏鷹，美元高檔盤整。 ◆ 日本銀行9月升息，但前瞻指引偏中性，未如市場預期的鷹派，日圓震盪。	美元高檔整理，日圓震盪
商品	◆ 中東地緣衝突加劇推升油價，短期紛擾難解，偏高的油價可能對通膨及實體經濟帶來影響。 ◆ 短期受美國雙率走高有壓，惟美日財政赤字壓力與去美元化使全球央行買盤依舊，提供黃金中長期穩定支撐。	短期黃金有壓，中長期維持偏多看法

攻守兼備的防禦之選：內地保險板塊的抗風險修復引擎

► 跨境資金監管趨嚴，國內保險迎財富重配置紅利

隨著香港收緊跨境開戶審查且轉帳難度增加，加上內地稅務部門落實CRS追稅，過往資金赴港配置的難度大幅提升。這促使高淨值人群的合規與避險意識大增，帶動海外財富與增量資金選擇回流內地。在資產保值與財富傳承強烈需求下，具法律保障與穩定回報的國內保險產品成為資金首選避風港，推動內地保險業新業務價值(NBV)迎來結構性增長紅利。

► 負債端去風險與利潤率擴張

面對低息環境挑戰，保險業積極推進負債端去風險轉型。險企全面將產品重心由高保證利率的傳統險轉向分紅型保單(PAR)，利用風險共享機制顯著壓低保證負債成本，實質性削弱市場對利差損疑慮。配合監管執行銀保「報行合一」(65號文)管控營銷費用，保險服務費用大幅下降，直接驅動新業務價值利潤率(VNB Margin)擴張及CSM加速沉澱。

► A股企穩與投資收益修復

內地宏觀政策顯效帶動A股打底企穩，保險企業總投資收益率迎來顯著反彈。在資產端，險企加大A股高股息藍籌股配置並劃入FVOCI類別，既能鎖定穩定股息進損益表，又可隔絕股價波動對純利衝擊。當股市回暖時，持倉中的FVTPL資產更能將市價升值直接轉化為強勁的P&L盈利彈性，與負債端形成雙重業績修復。

中國保險業1H26財務指標

核心財務指標 (1H26)	中國人壽 (2628.HK)	中國平安 (2318.HK)	中國太保 (2601.HK)	新華保險 (1336.HK)
新業務價值(YoY)	34%	11%	13%	12%
內含價值(HoH)	10%	4%	4%	8%
合約服務利潤(HoH)	6%	2%	3%	7%
總投資收益率(%)	8.2%	4.2%	4.3%	6.1%

中國平安(2318 HK)

收盤價 HK \$53.4

目標價 HK \$70

公司簡介

中國平安是中國領先的綜合金融服務集團，業務涵蓋保險、銀行及資產管理。公司堅持「金融與科技」戰略，深度融合醫療養老生態，提供數位金融服務。

公司特色

■ 壽險質素提升與藍籌配置策略

中國平安壽險業務展現出明確的復甦態勢，上半年新業務價值(NBV)按年穩健增長11%。公司積極推進產品轉型，以分紅型保險(PAR)為主要驅動力，在降低保證利率風險的同時帶動合約服務利潤(CSM)餘額按半年擴張1.7%，實現餘額全面轉正，為未來利潤釋放提供極高能見度。在投資端，平安資產配置保持審慎，權益組合更貼合優質藍籌股與高股息資產，同時加大對醫療健康及新質生產力等板塊的布局，有效平滑市況波動並鎖定收益。

■ 財險承保領先與生態降本增效

中國平安的財產險(P&C)業務展現出強勁的獲利能力，上半年綜合成本率(CoR)進一步優化至95.1%，表現領先同業，驅動承保利潤按年增長5.5%。在營運層面，平安持續發揮「AI in All」科技優勢，深度整合旗下保險、銀行及證券等九大應用，打造「All in One」綜合金融平台。透過此強大的內部生態系統，實現交叉銷售，使整體獲客成本較外部渠道大幅降低超過50%，持續鞏固其高效率的營運壁壘。

■ 養老服務布局與高息聯動優勢

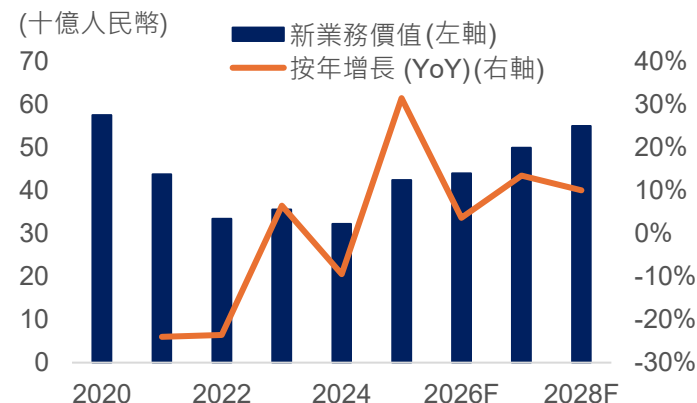
平安深化「綜合金融+醫療養老」生態布局，結合醫療與長者護理資源，並預計於下半年在超百個城市推出長期護理保險，創造更高毛利的業務增長點。在股東回報方面，平安維持穩健派息政策，預期股息率近5%，於板塊中具吸引力。此外，其業務基本面與投資收益高度反映國內宏觀經濟，股價走勢與A股大盤緊密貼合，在市場情緒回暖或談判利好帶動A股反彈時，具備極高的估值修復與股價彈性。

財務數據

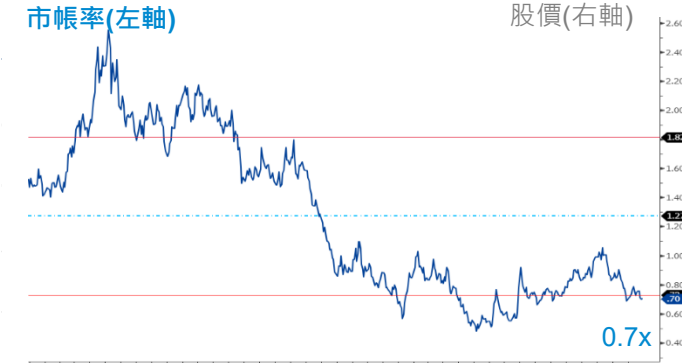
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入 (人民幣 十億)	1,141.3	1,140.3	1,215.5	1,174.3	1,210.1
按年增長(%)	10.6	-0.1	6.6	-3.4	3.1
每股盈利 (人民幣)	7.16	7.68	8.66	9.24	9.92
按年增長(%)	47.9	7.3	12.7	6.8	7.3
RoE (%)	13.8	14	14.5	14	13.6

資料來源：Bloomberg

新業務價值



預測市帳率



歷史波動率



資料來源：Bloomberg

中國人壽(2628 HK)

收盤價 HK \$29.7

目標價 HK \$37

公司簡介

中國人壽是國有特大型金融保險企業，也是中國最大的壽險公司。公司主營人身保險與健康險等業務，憑藉龐大網絡與穩健經營，贏得廣泛信賴。

公司特色

■ 新業務價值領鰲與隊伍規模重塑

中國人壽在2026年上半年展現出純壽險龍頭的強勁增長爆發力，其新業務價值(NBV)按年大幅飆升34%，增速領先同業。這項優異成績得益於產品利潤率擴張與銷售量的雙軌驅動。更關鍵的是，作為其核心分銷渠道的專屬代理人團隊在經過整合後，規模成功止跌回升，按半年增長4%至61萬人。代理人隊伍的優化與規模復甦，為公司未來持續獲取新單保費與長期利潤奠定了最穩固的業務基石。

■ 分紅險轉型降本與亮麗投資收益

面對低息環境，中國人壽加速產品結構向分紅型保險(PAR)轉型，推動有效保單的保證負債成本進一步降至2.88%，新業務保證成本更低至1.73%，有效削弱了潛在的利差損風險。同時，分紅險轉型帶動保險服務費用按年大幅下降20%。資產端方面，公司採取較具彈性的投資策略，權益持倉涵蓋高Beta藍籌股、科技成長股及股票型公募基金等高波幅資產。該等資產釋放出極高的盈利彈性，驅動上半年總投資收益率大幅飆升領先同業，並帶動帳面淨資產(NAV)按半年強勁擴張近12%。

■ 銀保渠道爆發與資本派息保障

除代理人外，國壽的銀保渠道展現出強大優勢，上半年年化新保費按年大增逾40%，銀保渠道客戶經理約2萬個，充分發揮大行合作效益。在財務健康度上，公司核心資本充足率高達156.8%，穩居同業領先水平，為業務的高速擴張提供了充沛的資本厚度。2026年中期每股派息按年激增50%至0.358元人民幣，預期股息率約4.8%，明確展現管理層分享營運成果與提升股東回報的決心。

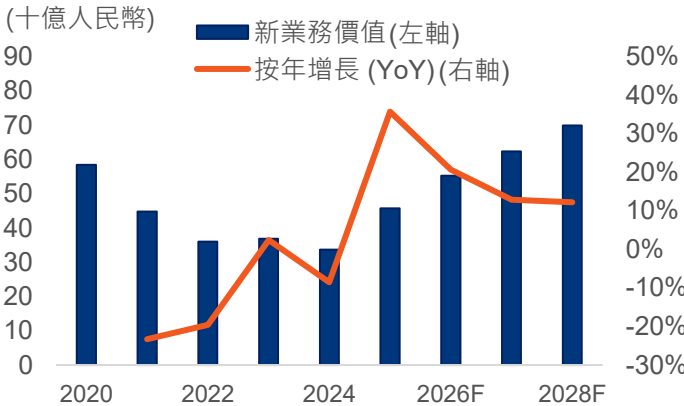
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入 (人民幣 十億)	528.6	616.1	649.7	653.6	701.1
按年增長(%)	-36.9	16.5	5.5	0.6	7.3
每股盈利 (人民幣)	3.8	5.5	5.6	5.3	5.8
按年增長(%)	404	44.2	2.5	-4.5	8.7
RoE (%)	25.5	27.9	24.1	19.9	18.6

資料來源：Bloomberg

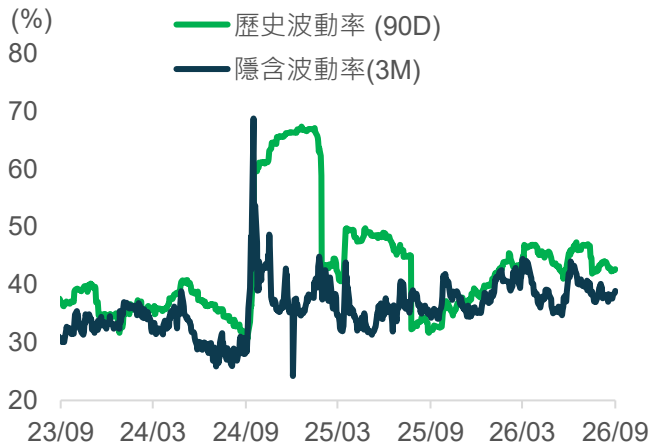
新業務價值



預測市帳率



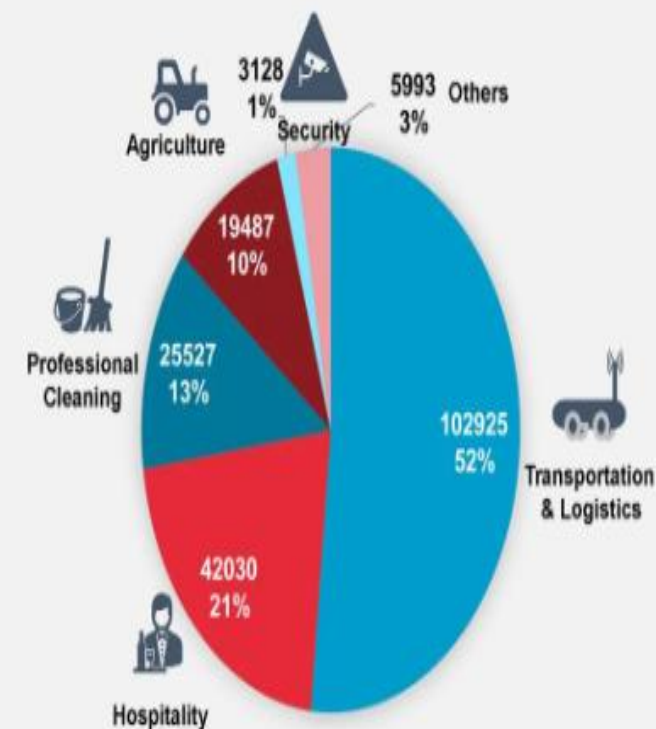
歷史波動率



機器人產業迎來長期成長機遇

- ▶ 8月美國耐用品訂單環比持平，高於市場預期的-0.3%，但低於前值下修後的增長0.9%。
- ▶ 9月美國密大消費者信心指數終值為48.1，高於市場預期的47.5，也高於前值的47.8。
- ▶ 在勞動力短缺、人口老化及企業提升生產效率的需求推動下，機器人產業正由傳統工業自動化，逐步拓展至具備感知、學習與自主決策能力的智慧化應用。生成式AI、機器視覺及模擬訓練技術的進步，有助於降低機器人編程與部署門檻，提升其處理複雜任務及適應不同環境的能力，推動應用從汽車、電子製造延伸至倉儲物流、醫療照護及商業服務。短期而言，工業機器人、協作機器人及自主移動機器人的商業模式較為成熟，需求主要來自工廠升級與物流效率改善；中長期則看好具身AI及人形機器人逐步落地，尤其是在為人類設計、需要靈活操作的工作環境。隨著硬體成本下降、軟體能力提升及應用規模擴大，產業成長有望帶動感測器、精密傳動、運動控制、AI晶片及系統整合等供應鏈需求；惟人形機器人的大規模商業化，仍取決於可靠性、安全性及投資回報的持續改善。

專業用機器人前五大應用群組



Source: International Federation of Robotics

特斯拉(TSLA US)

收盤價 US\$372.11

目標價 US\$500

公司簡介

特斯拉是一家跨國汽車和清潔能源公司。該公司設計並製造電動車、從家用級到電網級的電池儲能係統、太陽能板及太陽能屋頂瓦片，以及相關產品和服務。特斯拉擁有自己的銷售與服務網絡，並向其他汽車製造商銷售電動動力總成組件。

公司特色

■ 機器人採用正從自動化邁向具身人工智慧

隨著製造商應對勞動力短缺並追求更高生產力，機器人需求正加速成長，2025年美國工業機器人安裝量年增11%至38,000台，而IFR預期全球安裝量將於2028年超過700,000台。人形機器人仍處於更早期階段，2025年全球僅售出約7,000台，但人工智慧的進展正日益使機器人能夠超越重複性自動化，邁向更靈活的現實世界任務，為Optimus創造出潛在更大的可觸及市場。

■ Optimus正從研發邁向商業化生產

特斯拉正將Optimus從開發專案轉向可製造的產品，第一代產線正在安裝，以於2026年投產，同時該公司也在擴展人工智慧運算、半導體及製造基礎設施。特斯拉在人工智慧視覺、自動駕駛、垂直整合製造及大量硬體生產方面的既有能力，若Optimus成功達到商業規模，可能為降低機器人成本及加速迭代提供優勢。

■ 2026財年第二季業績好壞參半，全年資本支出預期上升

2026年第二季營收為282.4億美元，年增25.6%，超出預期17.5億美元，Non-GAAP每股盈餘為0.33美元，低於預期0.21美元。就全年而言，該公司預期其資本支出總額將超過250億美元。

■ 估值共識

彭博12個月平均目標價US\$391.32，最高目標價US\$600，最低為US\$128.11。

近一年股價走勢



財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	18.8	0.9	-2.9	11.9	13.2
EBITDA比率(%)	15.2	14.4	13.5	13.1	14.7
EPS(美元)	2.6	2.06	1.21	1.65	2.23
淨利率(%)	9.4	7.3	4.5	5.3	6.5

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

公司已安裝及在建產能

Region	Product	Capacity	Status
Automotive			
California	Model 3 / Model Y	>550,000	Production
Shanghai	Model 3 / Model Y	>950,000	Production
Berlin	Model Y	>375,000	Production
Texas	Model Y	>250,000	Production
	Cybertruck	>125,000	Production
	Cybercab	>125,000	Production
Nevada	Tesla Semi	-	Commissioning
TBD	Roadster	-	Design development
Energy Generation and Storage			
California	Megapack	40 GWh	Production
Nevada	Powerwall	>6 GWh	Production
Shanghai	Megapack	20 GWh	Production
Texas	Megapack	-	Commissioning
Robotics			
California	Optimus	-	Construction
Texas	Optimus	-	Construction

PE和PB



資料來源：Bloomberg，Company

基恩士(6861 JP)

收盤價	JP¥79,600	目標價	JP¥100,000
-----	-----------	-----	------------

公司簡介

基恩士開發、製造並銷售用於工廠自動化(FA)的感測器及測量儀器，以及高科技愛好類產品。該公司的產品包括光纖感測器、光電感測器、可程式邏輯控制器(PLC)、雷射掃描測微儀、條碼閱讀器以及遙控模型車。

公司特色

- **人工智慧視覺與感測產品組合兼具成長與卓越獲利能力**
基恩斯供應感測器、機器視覺及精密量測系統，讓工業機器人能夠感知、檢測並與周遭環境互動，包括支援人工智慧的視覺感測器及3D視覺引導機器人解決方案。在2026財年第一季，淨銷售額年增32.8%至3,466億日圓，而營業利益成長44.7%至1,871億日圓，將營業利益率提升至54.0%；海外銷售以當地貨幣計算亦成長24.0%，展現出隨著自動化需求在全球擴張的強勁營運槓桿。
- **更多機器人需要更多感測、視覺與自動化檢測**
全球機器人週期為基恩斯創造了更廣泛的「賣鏟子」機會，因為工廠自動化的每一次提升，都會在機器人本身之外，增加對感測、定位、機器視覺及品質控制系統的需求。隨著2025年美國機器人安裝量已成長11%，且全球安裝量預計於2028年超過700,000台，日益精密且支援人工智慧的機器人應需要更先進的感知與檢測技術，從而擴大基恩斯的可觸及市場，而無需由其自行製造機器人。
- **2026財年第一季業績成長**
2026財年第一季(財年年終為4月)，該公司淨銷售額為3,466億日圓，成長32.8%，淨利為1,391億日圓，年增51.0%。第一季通常不派發股利。
- **估值共識**
彭博12個月平均目標價為JP¥98,788，最高目標價為JP¥120,000，最低為JP¥85,000。

資料來源：Bloomberg，Company

近一年股價走勢



2026財年第一季業績明細

(100 million yen)

	FY2025 1Q	FY2026 1Q	Y/Y
Net sales	2,611	3,466	+32.8%
Operating income	1,293	1,871	+44.7%
Income before income taxes	1,315	1,968	+49.6%
Net income attributable to owners of the parent	921	1,391	+51.0%

財務數據

	2024	2025	2026	2027F	2028F
收入增長(%)	4.9	9.5	10.4	23.9	12.2
EBITDA比率 (%)	52.6	53.3	52.4	54.8	54.5
EPS(日圓)	1524	1644	1836	2326	2601
淨利率(%)	38.2	37.6	38.1	39.0	38.8

資料來源：Bloomberg；2027至2028年為市場平均財務預估資料

PE和PB



電子權值領漲台股創高，外銷訂單動能不減下持續聚焦台股供應鏈

► 權值電子股領漲，台股再創歷史新高

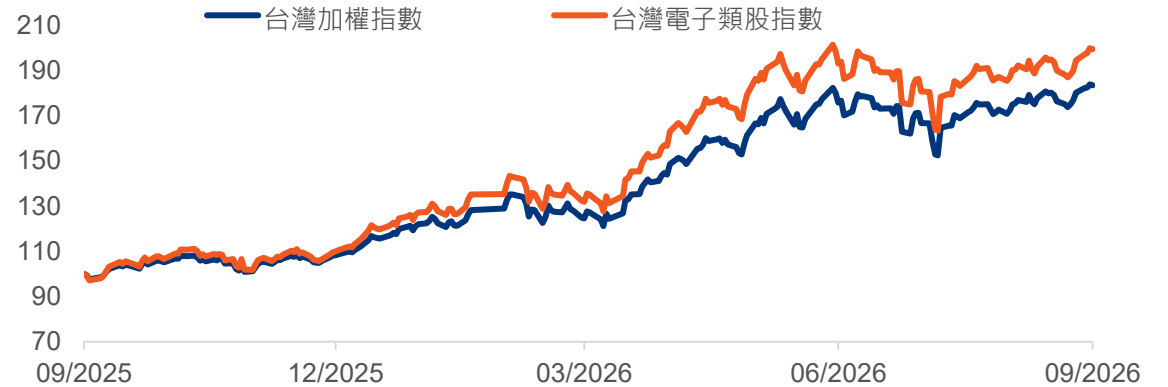
近一週受到國際油價回落，市場風險偏好回升。在權值電子股領漲下，台股上週創下歷史新高。然因中秋連假影響，量能縮窄下指數短線或將高位震盪。類股表現方面，電子權值股多頭格局不變。資金聚焦在漲價概念股，包括矽晶圓、分離式原件、IC基板和石英元件，記憶體亦同樣出現反彈，設計IP和散熱延續漲勢。

► AI需求動能強勁，外銷訂單維持高增長趨勢

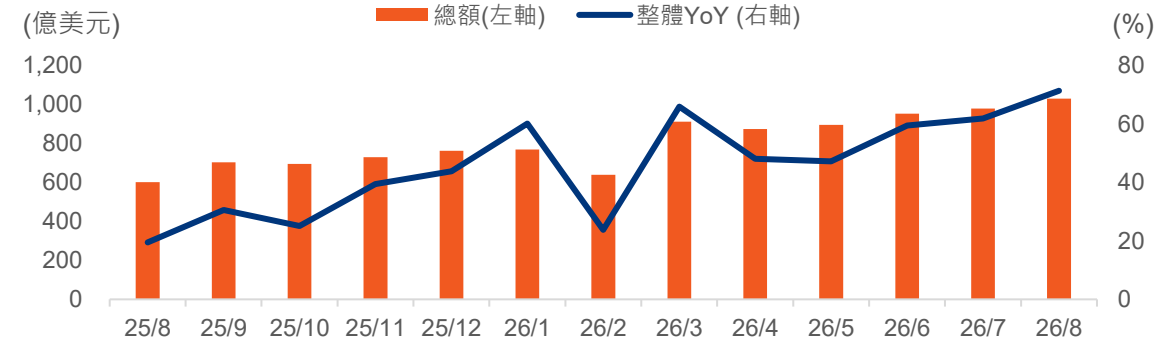
8月外銷訂單達1,029.6億美元，首度突破千億大關，年增 71.4%，顯著高於凱基投顧與Bloomberg預估的63%。主要貨品中，資訊通信產品受惠AI與雲端需求，伺服器、網通及工業電腦接單強勁，金額達342.1億美元，年增100.5%。電子產品則因IC製造、晶片通路、IC設計與記憶體需求提升，達457.5億美元，年增83.9%。傳產方面，基本金屬因銅箔與銅箔基板需求及銅價續漲，年增26.8%；機械則受全球AI帶動半導體資本支出與自動化設備需求，年增28.3%。考量去年9月起基期墊高，後續增速雖可能略降，但在整體仍維持高速成長動能下，可持續聚焦台股供應鏈。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢

指數走勢，標準化以2025/9/24=100



外銷訂單總額與年增率



環球晶(6488 TT)

公司簡介

環球晶為全球第三大半導體晶圓。公司專精於磊晶圓、拋光晶圓、退火晶圓(直徑3-12")，生產基地遍佈亞洲、歐洲和美國。

公司近況

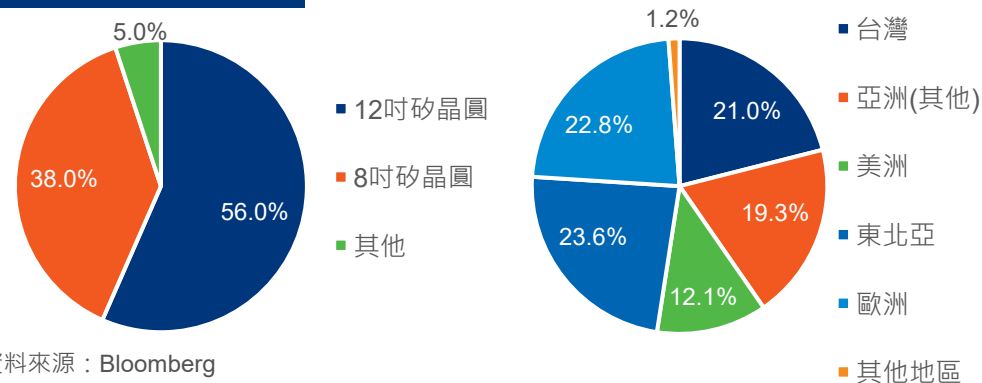
■ AI邏輯晶片與記憶體同步擴產，支撐12吋矽晶圓長期需求

2027年GPU與AI ASIC晶片出貨量預估年增44.9%，Intel、AMD與NVIDIA CPU整體出貨量亦將年增36%。AI帶動邏輯晶片需求持續強勁，將支撐12吋晶圓投片量與矽中介層需求成長。此外，在記憶體牆瓶頸持續存在下，AI系統對記憶體頻寬與容量的需求仍將持續提升，長期仍須仰賴記憶體原廠加速擴產以化解供給瓶頸。在兩者產能同步擴張下，將支撐12吋矽晶圓長期需求持續成長。

■ 現貨價走高，LTA漲價趨勢逐步確立

在12吋矽晶圓供需持續吃緊下，現貨價延續上漲，預期4Q26有機會超越LTA價格。根據凱基投顧供應鏈訪查顯示，2027年新LTA漲幅已逐步確立，其中拋光晶圓漲幅可能超過40%，部分Tier 2客戶甚至逾50%。展望2028年，隨供給增速持續落後需求，2027年起展開的2028年LTA價格料將續漲。

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)	21.06	15.29	16.69	59.99	133.86
EPS 成長率(%)	-53.6	-27.4	9.2	259.4	123.1
P/E	44.2	60.9	55.8	15.5	7.0
ROE (%)	12.5	7.9	8.5	27.5	44.6

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23日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	3.18	-6.83	-2.49	118.08	131.77	90.64

南電(8046 TT)

公司簡介

南電製造並銷售印刷電路板(PCB)以及積體電路(IC)基板。該公司生產高密度互連板(HDI)，以及高層板等。

公司近況

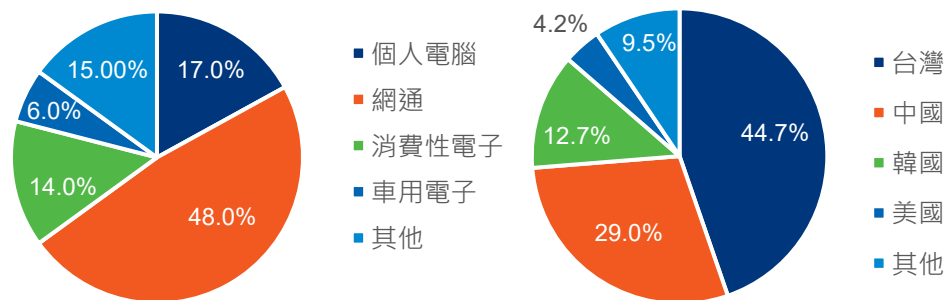
■ 8月營收符預期，3Q26毛利率可望再度擊敗共識

8月營收53.5億元月減1.61%，年增40.6%，符合凱基投顧預期，受惠持續漲價效應下上調3Q26毛利率2.5百分點至29.6%，獲利上調13%，並預期4Q26在昆山廠ABF利用率滿載、PCB訂單帶動下，營收可望季增10-15%。

■ ABF受惠高階交換機與ASIC訂單持續加溫，4Q26全線滿載

目前BT載板需求強勁，訂單交期達70週以上，毛利率可望持續上揚，除了漲價同時來自於產品組合改善。公司BT載板主要應用60%以上以記憶體為主，客戶群涵蓋韓、美、日系大廠。2027年BT的成長將來自價格與組合，加上韓台同業逐步退出一般型BT市場，過往供過於求情況開始逆轉。在ABF載板正步入缺口擴大上升週期，同時BT載板亦因同業退出、記憶體需求提升下，凱基投顧將目標價上調至1,615元。

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)	0.32	3.01	18.23	42.43	71.26
EPS 成長率(%)	-96.5	855.6	505.2	132.7	67.9
P/E	3,346	350.2	57.9	27.9	14.8
ROE (%)	0.4	4.3	22.8	40.5	49.6

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23日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	16.43	9.25	29.84	152.55	414.52	462.36



防禦型標的為錨，精選價值股，審慎配置動能因子

► 凱基多元化成長收益基金

- 聯手合作，結合凱基集團與知名資產管理公司LoomisSayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。LoomisSayles於1926年成立，透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會。
- 攻守兼備，通過成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及股票期權緩和下行風險。
- 隨景氣「動態調整」掌握機會與降低風險，如2025年初，基金提前降低持股增持現金去避開美國市場下跌，隨後逐步加碼科技股、非美市場及黃金ETF去捕捉市場升勢。
- 表現亮麗，LoomisSayles與凱基台灣合作的多元資產策略，於2019年11月底成立以來，歷經市場多次震盪，表現打敗同類型基金。
- 公募基金，香港OFC架構，符合CIES資格。
- 設有每月派息，目標年化派息率為8%。

商品名稱	凱基多元化成長收益基金	
特色	■ 採全球多元配置，攻守兼備，以大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦 ■ 結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理	
規模	3,392萬美元	
3M/YTD 報酬	3.05% / -	
前五大行業分布 (%)	資訊科技 通訊服務 非核心消費 能源 工業	27.00 15.80 7.60 6.40 6.20
前五大持股/債 (%)	Invesco QQQ Trust Series 1 Nvidia Corporation Apple Inc. Amazon.com, Inc. Alphabet Inc.	4.30 3.30 3.10 3.00 2.90

資料來源：Bloomberg

凱基多元化成長收益基金

簡介

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

■ 全球多元配置

採全球多元配置，攻守兼備，透過大型成長股和高收益債追求回報，同時以投資級債及期權增強防禦，並隨景氣「動態調整」掌握機會與降低風險

■ 專業管理團隊

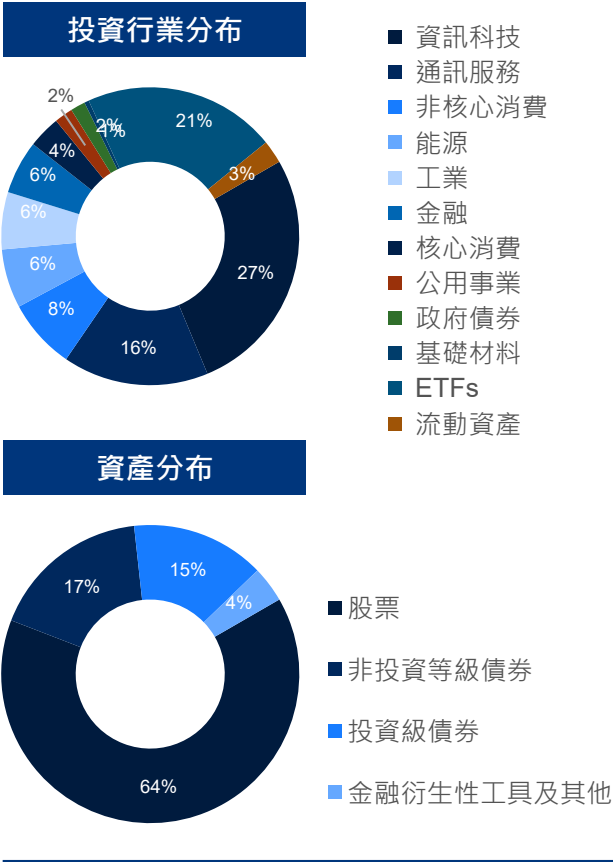
該基金結合凱基集團與知名資產管理公司Loomis Sayles的優勢，提升資產配置精準度及強化短期波幅管理。Loomis Sayles於1926年成立，管理資產規模達4,255億美元，透過深入研究、風險控管與團隊合作，尋找具長期價值的投資機會

■ 設有每月派息

設有每月派息級別，目標年化派息率為8%

成立日	2026年3月9日	規模	3,392萬美元
晨星類別	資產配置	基金分類	平衡型
晨星評等	-	3年標準差(年化)	-

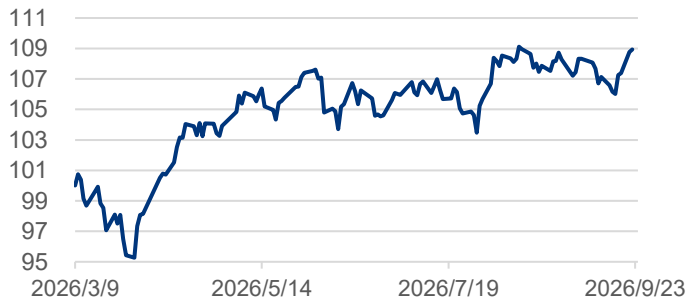
資料來源：凱基投資管理基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年9月22日，月報截至2026年8月28日；資料採用級別：A類美元股份(累積)



前5大投資標的(%)

Invesco QQQ Trust Series 1	4.3
Nvidia Corporation	3.3
Apple Inc.	3.1
Amazon.com, Inc.	3.0
Alphabet Inc.	2.9

成立以來淨值



迄2026年9月22日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	1.00	3.05	-	-	-	-



防禦型標的為錨，精選價值股，審慎配置動能因子

► 貝萊德系統分析環球股票高息基金

- 透過環球派息股票及指數期權短倉策略來拓闊收益渠道。
- 建基於前瞻訊號及量化分析來構建多元化的環球股票派息投資組合，旨在更準確地識別出能以較低風險提供較高收益潛力的股票。
- 每天評估3,000多檔證券，不斷提升機器學習技術，並持續優化訊號，以辨識有望締造收益及領先表現的證券。

► 富達環球股息基金

- 專注於擁有強大品牌資產的公司，有助加強盈利及股息穩健性。
- 環球分散佈局，對歐洲及英國偏高配置，對美國偏低配置，有助分散組合過度集中的風險。
- 行業分佈：採取防守性部署，主要持有非人壽之保險、金融交易所、必需消費、製藥及公用事業對經濟景氣變化敏感度較低之產業，即使經濟面對挑戰但此類公司收入仍相對穩健。

商品名稱	貝萊德系統分析環球股票高息基金		富達環球股息基金	
特色	■ 基金以持續投資高股息公司為核心 ■ 基金整合AI並發掘投資機會		■ 投資優質企業抵禦不同市場週期 ■ 投資優質派息公司把握持續股息與增長機會	
規模	156.30億美元		222.15億美元	
3M/YTD 報酬	4.90% / 14.02%		-0.50% / 8.99%	
前五大行業分布 (%)	資訊科技 金融 通訊 工業 必需消費	32.18 13.32 12.43 11.09 8.94	工業 金融 健康護理 資訊科技 必需消費	20.90 15.90 11.00 10.80 10.50
前五大區域分布 (%)	美國 其他 日本 中國 台灣	63.07 8.63 7.45 7.04 2.45	美國 英國 德國 法國 瑞士	21.90 14.50 11.40 9.90 9.30
前五大持股 (%)	Nvidia Corporation Apple Inc Alphabet Inc Cisco Systems Inc Verizon Communications Inc	4.34 3.16 3.09 2.18 2.08	Taiwan Semiconductor Mfg Co Ltd Roche Holding AG Deutsche Boerse AG Unilever PLC Vinci SA	3.7 3.5 3.5 3.4 3.1

資料來源：Bloomberg



貝萊德系統分析環球股票高息基金

簡介

本基金以盡量爭取高收入為目標，對於全球進行投資，不受既定的國家或地區限制，本基金至少70%之總資產投資於股權證券。

■ 聚焦持續高收益

基金以持續投資高股息公司為核心，並結合備兌認購期權策略，力求在波動市況中維持穩定的收益來源。這使投資人能在股市不確定性中獲得相對穩定的現金流

■ 結合人工智慧優勢

基金採用系統化方式整合人工智慧、大數據與專家見解，每天分析超過3,000檔股票，並利用數百個預測信號評分，進而發掘更獨到的投資機會。

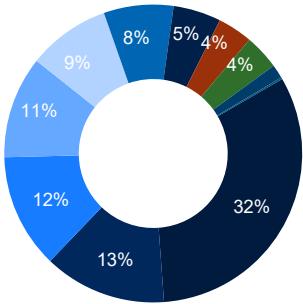
■ 全球分散布局

廣泛布局美國、日本、中國等國家，持股約250至400檔，多元分散，降低波動風險

成立日	2006年10月13日	規模	156.30億美元
晨星類別	環球股票收益	基金分類	股票型
晨星評等	★★★	3年標準差(年化)	8.71%

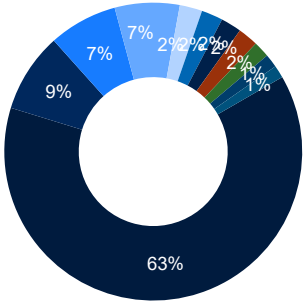
資料來源：基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年9月22日，月報截至2026年8月31日；資料採用級別：A2類美元

投資行業分布



- 資訊科技
- 金融
- 通訊
- 工業
- 必需消費
- 醫療保健
- 能源
- 公用事業
- 非必需消費
- 原材料
- 房地產

區域分布



- 美國
- 其他
- 日本
- 中國
- 台灣
- 新加坡
- 加拿大
- 英國
- 印度
- 法國
- 香港

前5大投資標的(%)

Nvidia Corporation	4.34
Apple Inc	3.16
Alphabet Inc	3.09
Cisco Systems Inc	2.18
Verizon Communications Inc	2.08

近三年淨值



迄2026年9月22日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	0.75	4.90	14.02	16.15	29.56	60.84
同類型排名四分位	1	1	2	3	3	2

富達環球股息基金

簡介

基金旨在實現長線資本增長並提供收益。基金將最少70%(通常為75%)的資產投資於世界各地(包括新興市場)公司的收益型股票。

■ 聚焦估值相對吸引企業

基金專注於估值合理甚至低於同類股票的優質企業。這種策略能在估值倍數回落時減輕下行風險，並為投資人提供更具吸引力的總回報機會

■ 投資優質企業抵禦不同市場週期

基金並非僅聚焦低估值股票，需兼備強大資產負債表與穩健現金流的防守型公司，能夠抵禦不同市場週期，並在波動環境下維持一致回報。這些企業往往在全球擁有多元化收入來源，提升投資組合的韌性

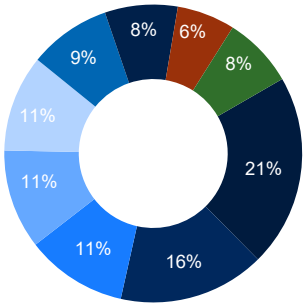
■ 股息潛力強勁

面對高估值及狹窄的市場環境，基金仍能透過往績良好的派息公司把握持續股息與增長機會。這種策略不僅提供穩定現金流，也有助於長期資本增值

成立日	2012年1月30日	規模	222.15億美元
晨星類別	環球股票收益	基金分類	股票型
晨星評等	★★★	3年標準差(年化)	11.50%

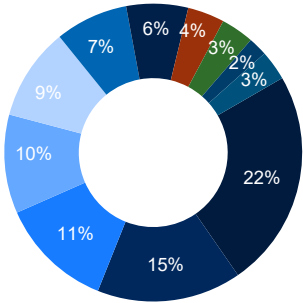
資料來源：基金月報、Morningstar，報酬率截至2026年9月22日，月報截至2026年8月31日；資料採用級別：A類美元

投資行業分布



- 工業
- 金融
- 健康護理
- 資訊科技
- 必需消費
- 物料
- 公用事業
- 非必需消費
- 現金

區域分布



- 美國
- 英國
- 德國
- 法國
- 瑞士
- 日本
- 西班牙
- 台灣
- 荷蘭
- 瑞典
- 其他

前5大投資標的(%)

Taiwan Semiconductor Mfg Co Ltd	3.7
Roche Holding AG	3.5
Deutsche Boerse AG	3.5
Unilever PLC	3.4
Vinci SA	3.1

近三年淨值



迄2026年9月22日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	-2.20	-0.50	8.99	14.72	24.76	8.99
同類型排名四分位	3	3	3	2	3	3



AI實體應用進展快，人形機器人投資起飛

► Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ US)

- 旨在追蹤Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index的表現。
- 聚焦受益於機器人及AI技術普及與應用的前瞻企業，覆蓋工業自動化、醫療手術機器人、AI軟硬體算力及自動駕駛等領域。
- 主要在美國及亞洲市場(如日本及中國)之行業龍頭，重倉股包括Intuitive Surgical及Keyence等全球跨國巨頭。

商品名稱	Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ US)	
特色	■ 機器人產業具高成長潛力 ■ ETF投資組合布局全球跨產業企業	
規模	33.5億美元	
追蹤指數	Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index	
交易所	NASDAQ	
持股數	85	
費用比率	0.68%	
3M/YTD 報酬	-3.64% / -2.55%	
前五大行業分布 (%)	機械	46.12
	電機設備	15.75
	醫療設備/裝置	11.11
	半導體	9.00
	汽車業	8.12
前五大持股 (%)	Intuitive Surgical Inc	8.41
	ABB Ltd	8.26
	FANUC Corp	8.02
	NVIDIA Corp	7.93
	Keyence Corp	7.72

資料來源：Bloomberg · KGI整理

Global X機器人與人工智慧ETF (BOTZ US)

簡介

該ETF追蹤「Indxx Global Robotics & Artificial Intelligence Thematic Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 機器人產業具高成長潛力

全球機器人市場在2025年估值約1,080億美元，預期到2035年可望接近4,160億美元。該ETF提供投資人參與長期成長機器人產業的機會。

■ 產業創新具驅動催化劑

隨通用機器人(尤其人形機器人)的快速創新，以及勞動力短缺、人口老化和製造業回流等因素共同推動了人工智慧的發展。加速其在工業自動化、醫療照護與服務型機器人等領域的應用。

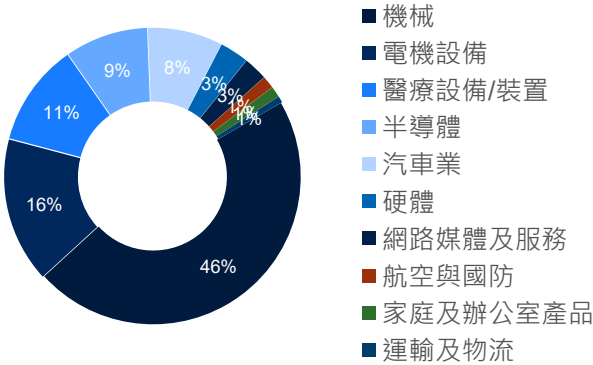
■ 跨產業全球布局

該ETF投資範圍不限於工業領域，涵蓋醫療設備、自動駕駛、半導體、科技硬體等多元產業，並在美國、日本、中國、瑞士等主要市場都有配置，形成全球化的投資組合。

成立日	2016年9月12日	規模	33.5億美元
ETF類型	股票型	持股總數	85
費用比率	0.68%	3年標準差(年化)	23.34%

資料來源：Bloomberg，2026年9月23日

投資行業分布



近一年價格



迄2026年9月23日

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

期間報酬率(%)

-2.08

-3.64

-2.55

-0.56

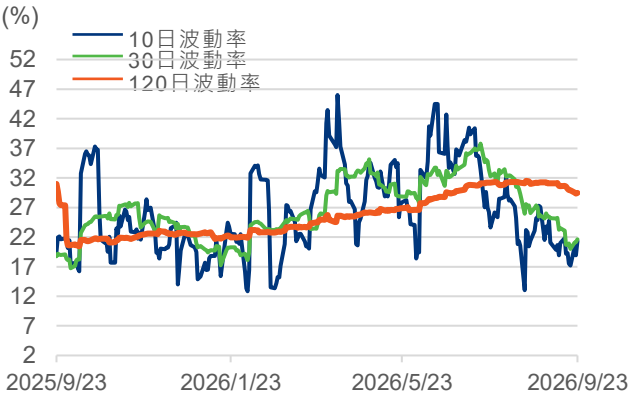
13.13

-1.92

前5大投資標的(%)

Intuitive Surgical Inc	8.41
ABB Ltd	8.26
FANUC Corp	8.02
NVIDIA Corp	7.93
Keyence Corp	7.72

近一年波動率



債券

市場地位保持穩健，主要業務具防禦性優勢

► PG 5.5 02/01/34 (寶潔) (美元計價)

- 寶潔(P&G)向北美、歐洲、亞太地區、拉丁美洲、印度、中東及非洲的消費者提供品牌包裝商品，旗下主要涵蓋五個業務部門：美容、個人清潔、健康護理、織物及家居護理，以及嬰兒、女性及家庭護理，在多個產品市場居領先地位。
- 寶潔約有20個品牌，其年銷售額可達10億美元，另也有許多產品的銷售額介於5億至10億美元之間。以全球市佔率計算，男士剃鬚刀及刀片約佔60%、嬰兒護理約30%、織物護理約35%、女性護理約30%、口腔護理約30%，以及全球頭髮護理及個人護理約20%。寶潔在美國市場(主要為北美業務)亦擁有穩固的市佔率，例如紙巾超過40%。
- 寶潔的業務具備防禦性，主要源於此類產品需求相對穩定，面對通膨風險及週期性消費受到壓抑時，相對能展現較大韌性。同時，憑藉其領先的市場地位、品牌溢價及創新產品，即使在消費環境不確定的情況下，預期仍可維持穩健的現金流能力，從而將槓桿比率維持於穩健水平(自2020年至今，其淨債務/EBITDA比率一直維持在1.2倍水平)。其強勁的自由營運現金流(預期可達約150億至160億美元)使其能夠投入重大資本投資、提升生產力及創新，相對於規模較小的競爭對手具備優勢。
- 其他信用指標方面，利息保障倍數達約26倍。企業自2005年以來均獲得穆迪Aa3及標普AA-的高評級，並維持正面展望。

資料來源：Bloomberg，KGI整理

商品名稱	PG 5.5 02/01/34 (寶潔) (美元計價)
ISIN	US742718CB39
特色	寶潔在多個產品市場維持領先地位，主要業務具備防禦性優勢，自2005年以來均獲得穆迪Aa3及標普AA-的高評級，並維持正面展望。
到期日	2034年2月1日
下一贖回日	-
配息(%)	固定/5.5/每半年
幣別	USD
距到期年	7.36
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Aa3/-/AA-
順位	優先無擾保
YTM/YTC (%)	5.19/-

寶潔(PG 5.5 02/01/34)

簡介

寶潔(P&G)主要向北美、歐洲、亞太地區、拉丁美洲、印度、中東及非洲的消費者提供品牌包裝商品，旗下涵蓋五個業務部門：美容、個人清潔、健康護理、織物及家居護理，以及嬰兒、女性及家庭護理，在多個產品市場居領先地位。

介紹理由

- 寶潔約有20個品牌，其年銷售額可達10億美元，另也有許多產品的銷售額介於5億至10億美元之間。以全球市佔率計算，男士剃鬚刀及刀片約佔60%、嬰兒護理約30%、織物護理約35%、女性護理約30%、口腔護理約30%，以及全球頭髮護理及個人護理約20%。寶潔在美國市場(主要為北美業務)亦擁有穩固的市佔率，例如紙巾超過40%。
- 寶潔的業務具備防禦性，主要源於此類產品需求相對穩定，面對通膨風險及週期性消費受到壓抑時，相對能展現較大韌性。同時，憑藉其領先的市場地位、品牌溢價及創新產品，即使在消費環境不確定的情況下，預期仍可維持穩健的現金流能力，從而將槓桿比率維持於穩健水平(自2020年至今，其淨債務/EBITDA比率一直維持在1.2倍水平)。其強勁的自由營運現金流(預期可達約150億至160億美元)使其能夠投入重大資本投資、提升生產力及創新，相對於規模較小的競爭對手具備優勢。
- 其他信用指標方面，利息保障倍數達約26倍。企業自2005年以來均獲得穆迪Aa3及標普AA-的高評級，並維持正面展望。

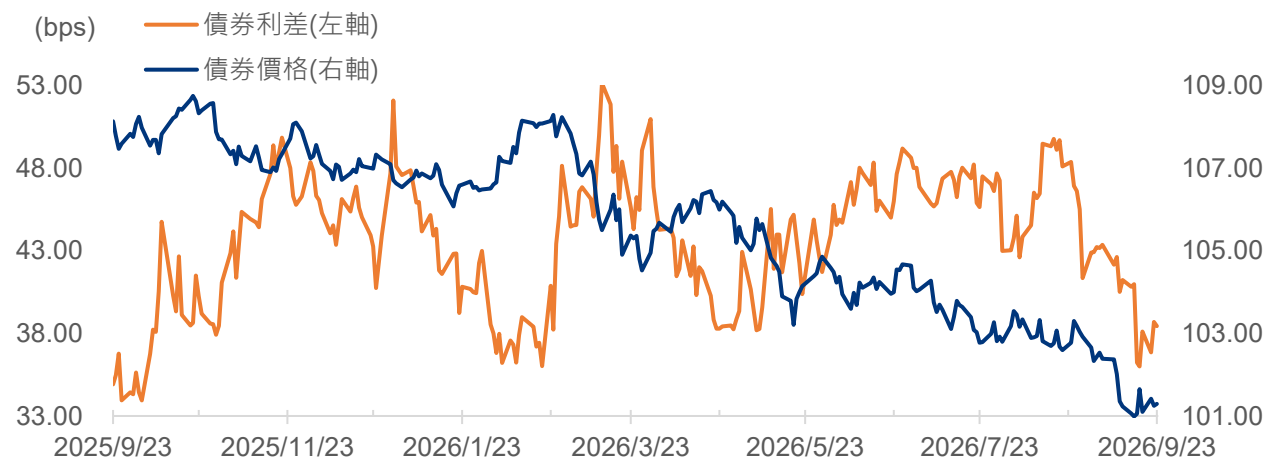
財務指標	2023	2024	2025
自由現金流量(億美元)	137.86	165.23	140.44
EBITDA獲利率(%)	25.70	25.81	27.97
利息保障倍數	27.88	23.45	25.99

資料來源：Bloomberg，2026年9月23日

標的資訊

標的名稱	PG 5.5 02/01/34	ISIN	US742718CB39
到期日	2034年2月1日	距到期年	7.36
配息(%)	固定/5.5/每半年	YTM/YTC(%)	5.19/-
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)	Aa3/-/AA-	債券順位	優先無擔保

價格



► SEP 2026

21

Monday

22

Tuesday

- 台灣8月出口訂單年增率
(實際:71.4% 預估:63.0%
前值:61.9%)

23

Wednesday

- 美國9月標普全球製造業PMI初值
(實際:57.0 預估:53.7 前值:53.9)
- 美國9月標普全球服務業PMI初值
(實際:58.7 預估:55.8 前值:56.5)
- 歐元區9月標普全球製造業PMI初值
(實際:52.7 預估:52.6 前值:52.7)

24

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:197k 預估:200k 前值:198k)
- 日本9月標普全球製造業PMI初值
(實際:54.1 前值:54.9)

25

Friday

- 美國8月耐用品訂單月增率初值
(實際:0.0% 預估:-0.3% 前值:0.9%)
- 美國9月密大消費者信心指數終值
(實際:48.1 預估:47.5 前值:47.8)

► OCT 2026

28

Monday

29

Tuesday

- 美國9月經濟諮詢委員會消費者信心
(預估:90.0 前值:89.4)
- 美國8月JOLTS職缺
(預估:7,225k 前值:7,271k)

30

Wednesday

- 美國9月ADP就業變動
(預估:70k 前值:38k)
- 美國8月PCE年增率
(預估:3.7% 前值:3.7%)
- 美國8月核心PCE年增率
(預估:3.3% 前值:3.3%)
- 美國第二季GDP季增年率終值
(預估:1.5% 前值:1.5%)
- 中國9月製造業PMI
(預估:50.1 前值:49.8)
- 中國9月非製造業PMI
(預估:49.3 前值:49.0)

1

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:197k)
- 美國9月標普全球製造業PMI終值
(前值:57.0)
- 美國9月ISM製造業PMI
(預估:55.0 前值:54.6)
- 日本9月標普全球製造業PMI終值
(前值:54.9)
- 歐元區9月標普全球製造業PMI終值
(前值:52.7)

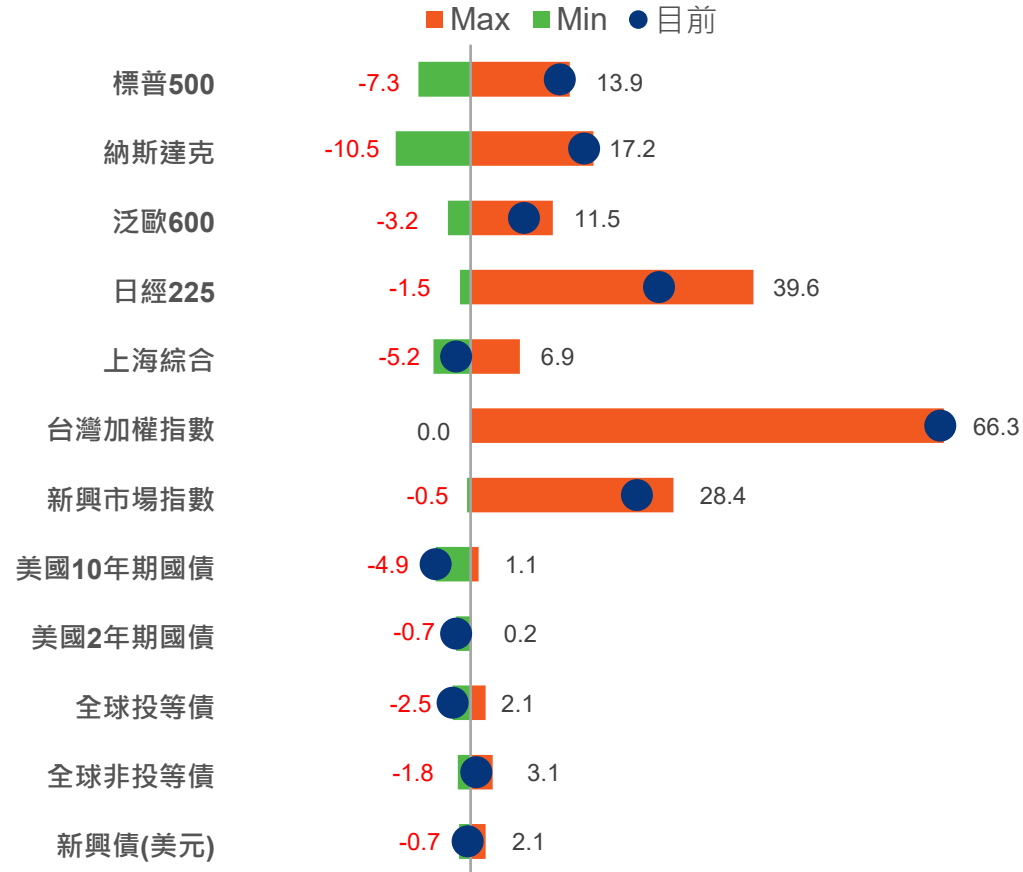
2

Friday

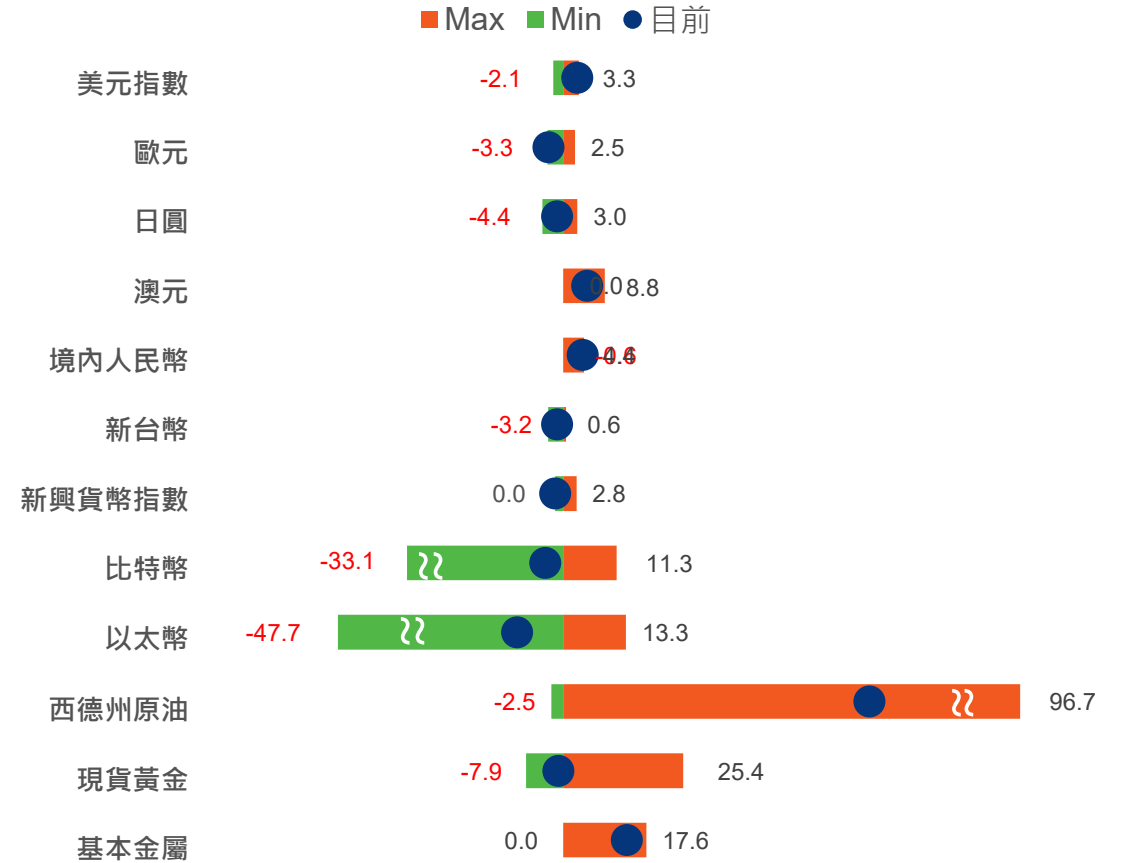
- 美國9月非農業就業人口變動
(預估:100k 前值:162k)
- 美國9月失業率
(預估:4.1% 前值:4.1%)
- 美國8月耐用品訂單月增率終值
(前值:0.9%)
- 日本8月失業率
(預估:2.4% 前值:2.4%)

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



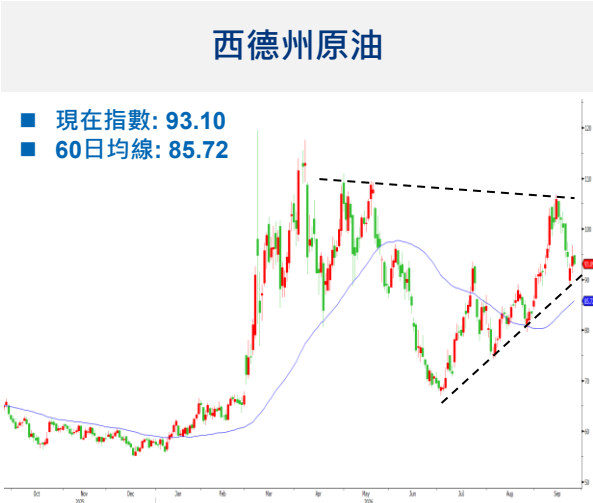
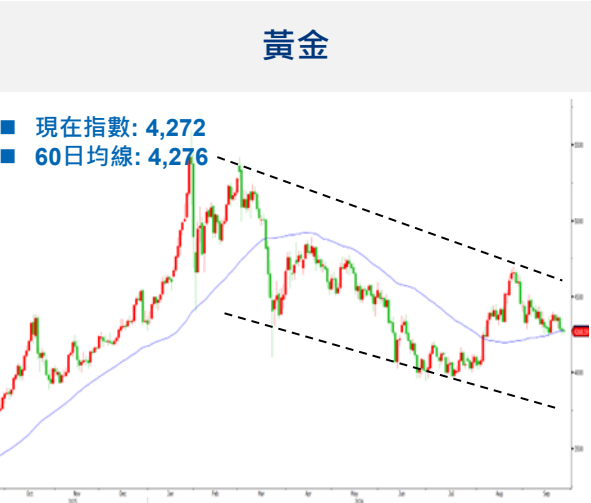
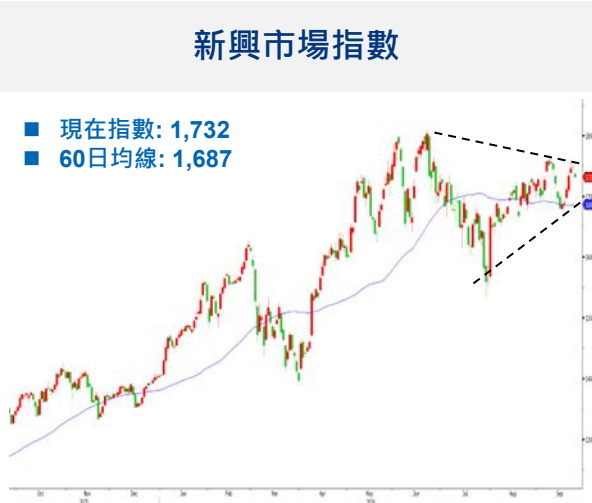
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年9月25日

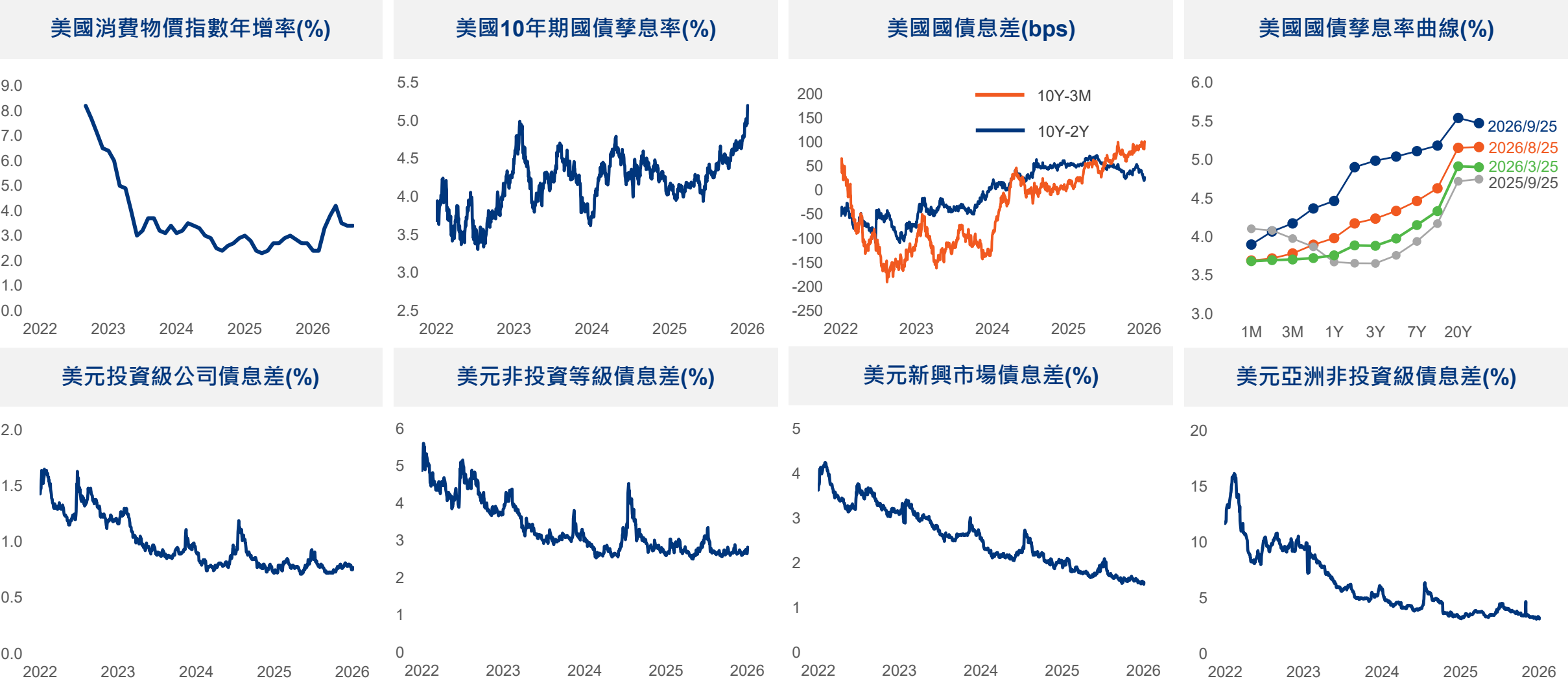
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年9月25日

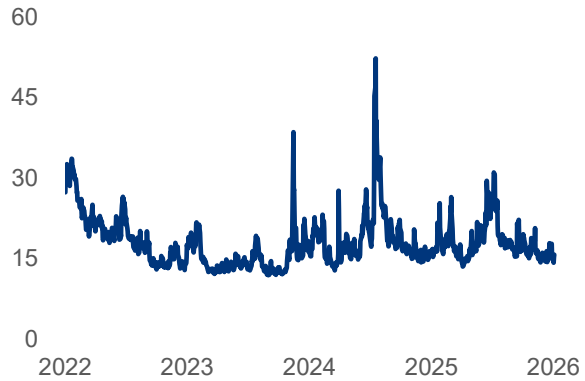
市場觀測



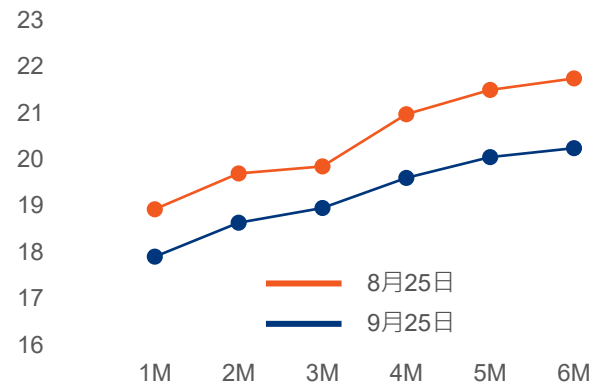
資料來源：Bloomberg · 2026年9月25日

市場觀測

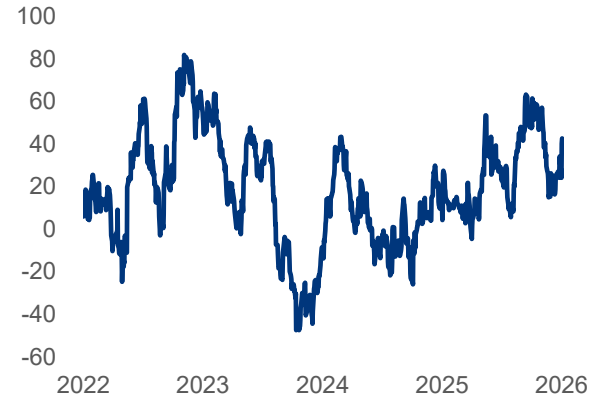
VIX指數



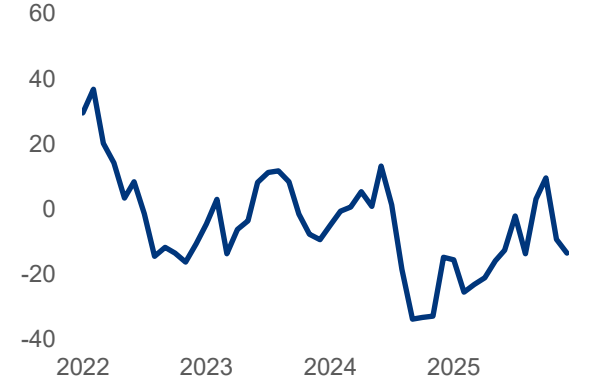
VIX期間結構



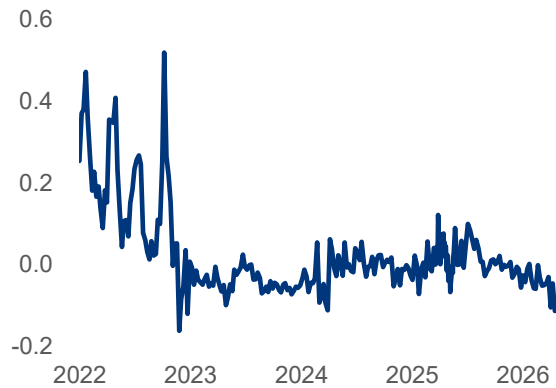
美國花旗經濟驚奇指數*



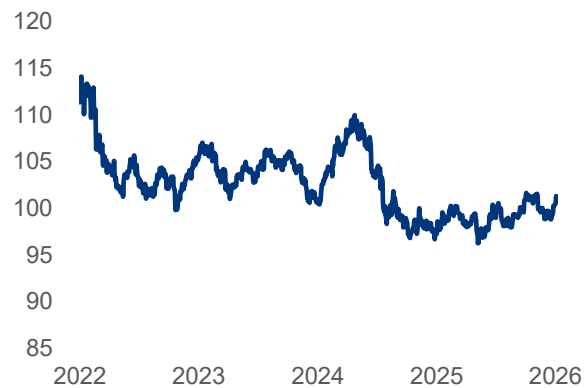
美國花旗通脹驚奇指數*



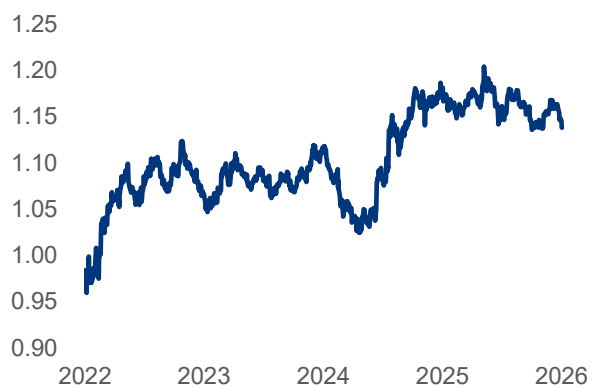
TED息差(bps)



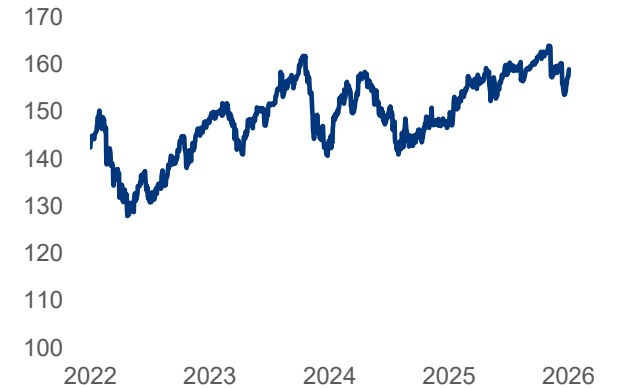
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年9月25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。