KGI

CIO Office 投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

面對市場震盪，投資如何應變！

Investing strategies within volatile market

9 November 2026

01 CIO Insights　看懂市場，看懂未來

02 市場回顧

- 期中選舉AI政策紛擾，美國科技股領跌全球



03 熱門議題

- 分裂政府中東僵局，資金輪動黃金避險
- 財報與政策題材雙利多，醫療類股成市場新寵兒



04 投資焦點

- 配置核心消費類股，提高投組抗震韌性



05 策略思維

- 短期跟隨資金流向避險，中期擁抱AI政治紅利



06 理財產品　精選港股/中概股、美股/環球股、台股、基金/ETF、 債券

CIO Insights 看懂市場，看懂未來

▶ AI疑慮下，關注實際變現能力

市場對龐大的AI資本支出正逐漸失去耐心，大型雲端服務供應商及平台企業(如Meta、Google及Intel)因持續投入大量資本支出，加上財測展望偏弱，股價表現相對承壓。相較之下，具備獲利能力的硬體設備商(如AMD與SK Hynix)，以及擁有龐大的既有用戶群並專注於應用的科技巨頭(如Apple)，則因其具備現金流與獲驗證的變現模式，而受市場青睞。隨著資金成本的攀升，市場對AI長期投資回報的耐心已逐漸耗盡。

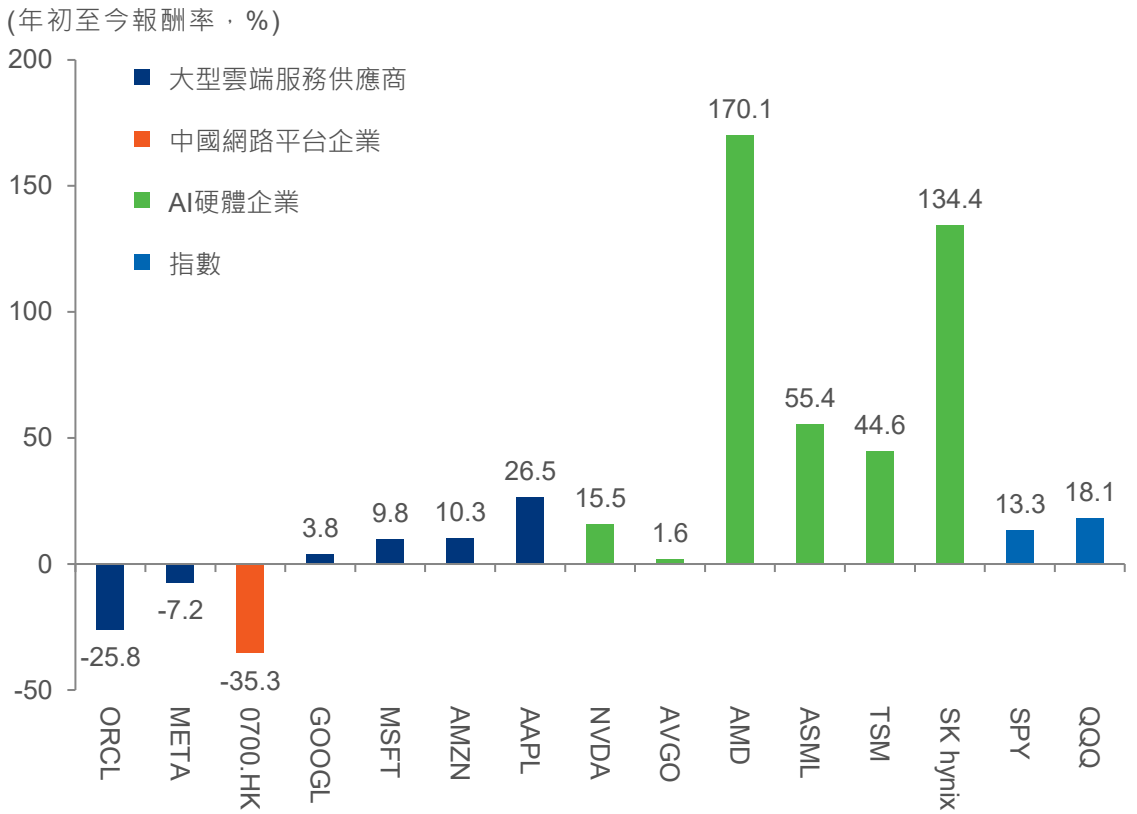
▶ 宏觀動能與孳息率曲線趨平

近期美國短天期國債孳息率上升幅度高於長天期國債孳息率，主要受龐大的國債再融資需求與油價維持高檔所致。同時，宏觀經濟數據中，勞動市場數據相對零售銷售與消費者信心數據呈現分歧格局。市場目前正逐步反映未來成長放緩的情境，使長天期利率難以長期維持高檔。

▶ 投資策略建議

面對緊俏的資金成本以及AI短期回報受限的現況，投資人可利用市場反彈機會適度調整AI部位，並將資金轉移至品質與防禦型產業(如醫療保健、再生能源及國防)。此外，固定收益投資人應把握當前市場錯價布局機會，藉由提高投資組合的存續期間，並將長天期國債與投資級公司債納入配置。

市場尚未完全買單AI的長線成長願景，反而更著重於現金流表現

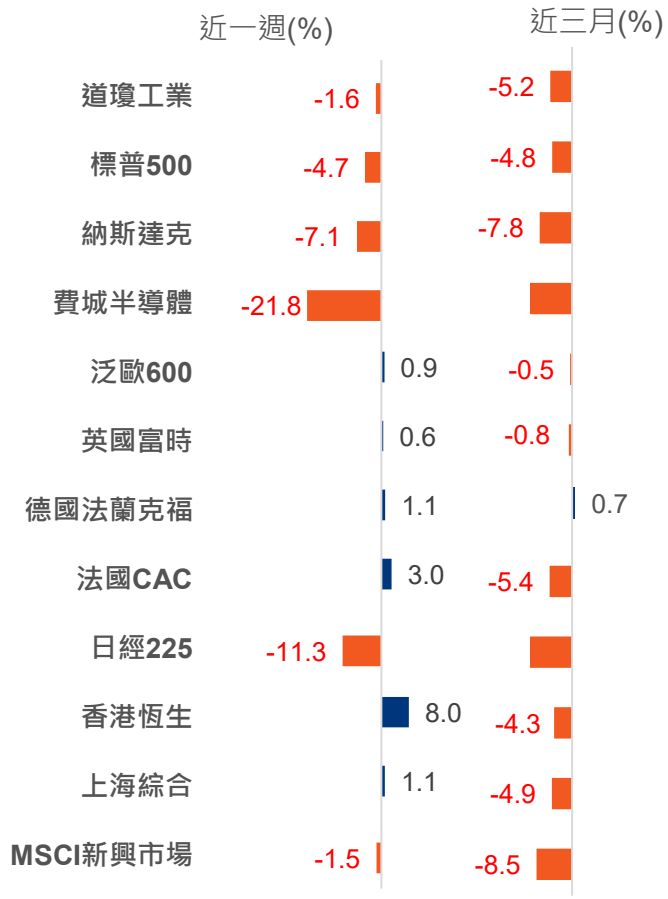


資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

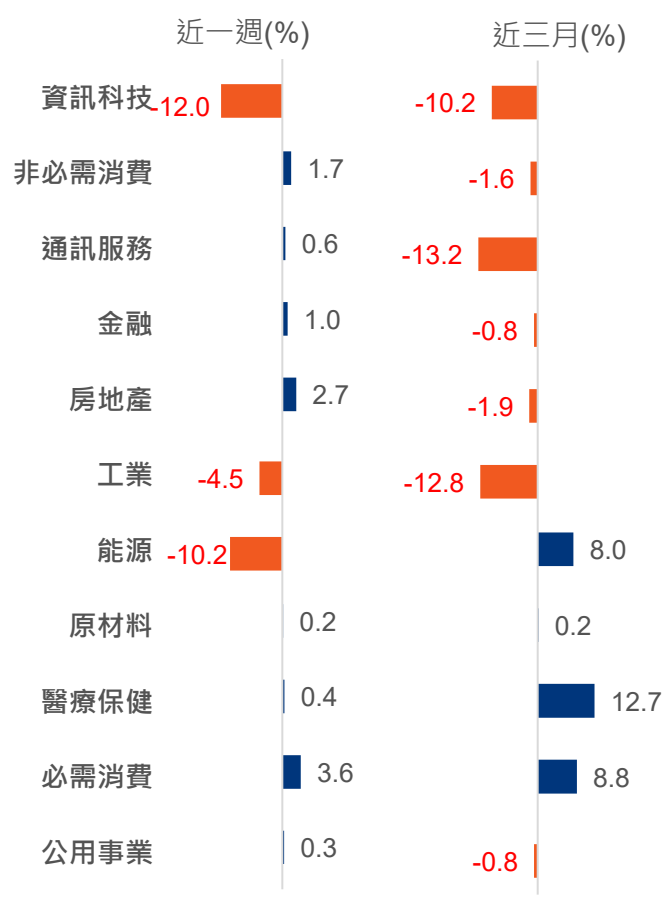
市場回顧 期中選舉AI政策紛擾，美國科技股領跌全球

- 近一週美股、日股及新興市場表現遜於港股及歐股，因市場擔憂民主黨全面掌控國會恐影響AI基礎建設擴張進程，令股市承壓，即便總統特朗普表態接受共和黨敗選結果並願尋求民主黨的跨黨合作，仍無法緩解市場擔憂，美股主要指數普遍收跌；歐股方面，面對全球科技股評價修正，部分資金轉入歐洲市場尋求避險，使歐股近期呈現跌深反彈；亞股方面，日股因整體AI供應鏈與美國高度連結而同步下跌，港股則是受惠騰訊發布新AI模型帶動相關版塊大漲。
- 市場擔憂美股科技巨頭財報不如預期、AI基礎建設受限及資本開支見頂、負自由現金流量等因素，導致市場資金從半導體、資訊科技與通訊服務股大幅流出，並轉進必需消費、醫療保健、公用事業等防禦性產業。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



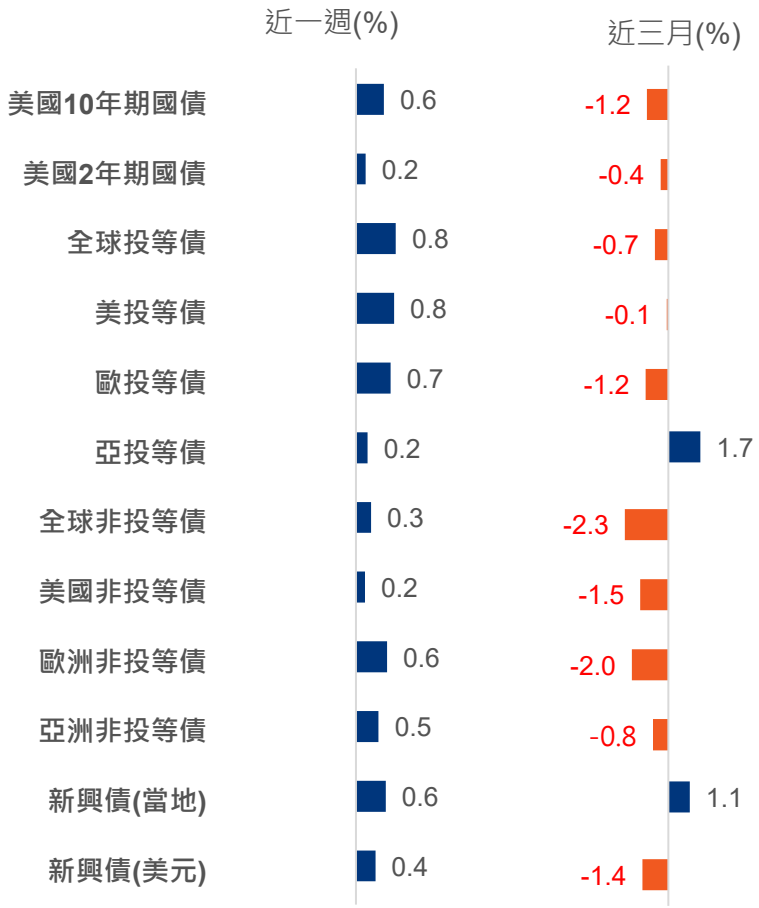
資料來源：Bloomberg，2026年11月6日

市場回顧

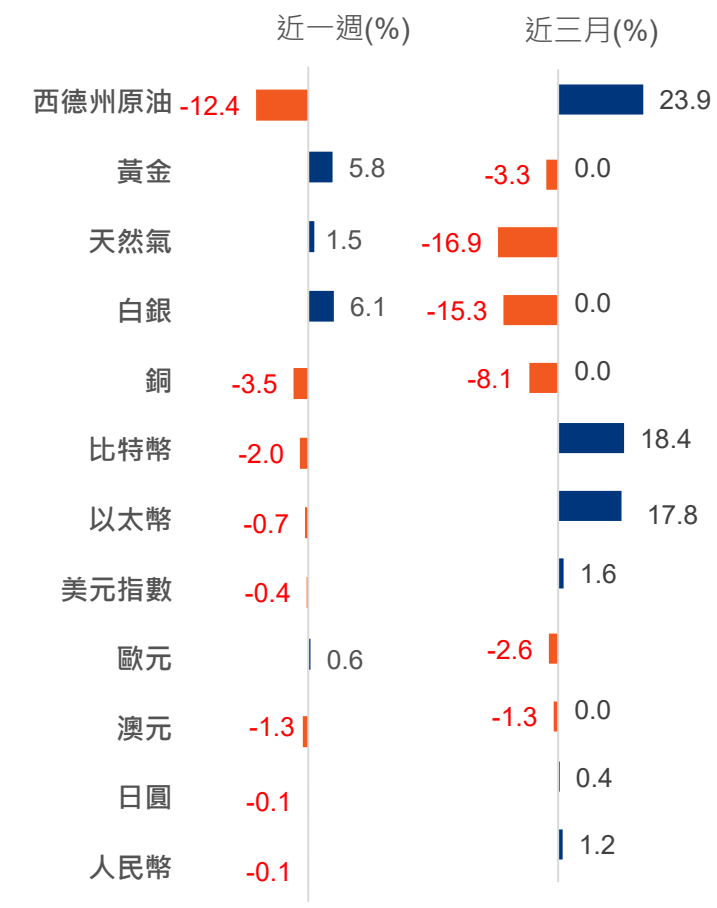
預期美伊衝突降溫，推升債市拉低油價

- 美國期中選舉結果揭曉，民主黨掌握參、眾兩院多數席次，將壓縮財政擴張幅度，政策方向著重解決人民生活成本上升問題、加速解決美伊戰爭問題，令能源價格從高點回落，在預期通膨降溫、利率回落及風險情緒推升下，令資金流入債市推升全球債券價格，包含美國2、10年期國債、全球投等債、非投等債及新興債全數上漲。黃金則是受惠避險資金低接買盤而從低點大幅回升。
- 歐元表現相對具有支撐，歐元區10月消費者物價指數年增率攀升至4.0%，為三年來最高，主要受能源成本所推動，市場預期歐洲央行或將於12月再度升息支撐歐元，日圓方面，日本銀行9月升息，但前瞻指引偏中性，未如市場預期偏鷹，令日圓持續弱勢盤整。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



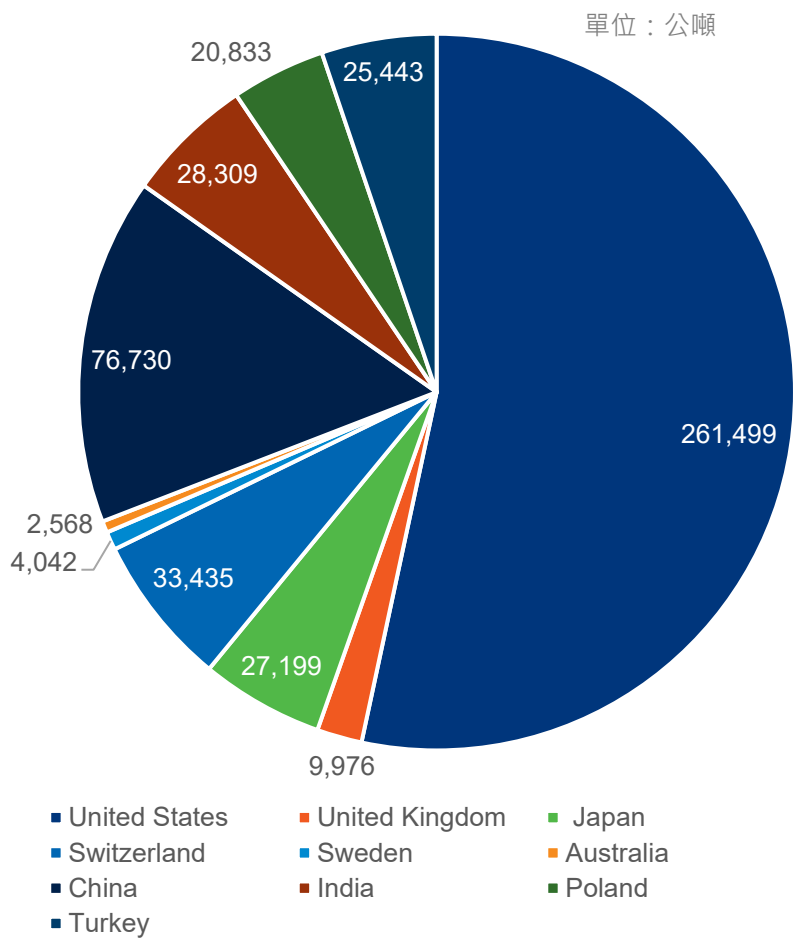
資料來源：Bloomberg，2026年11月6日

熱門議題

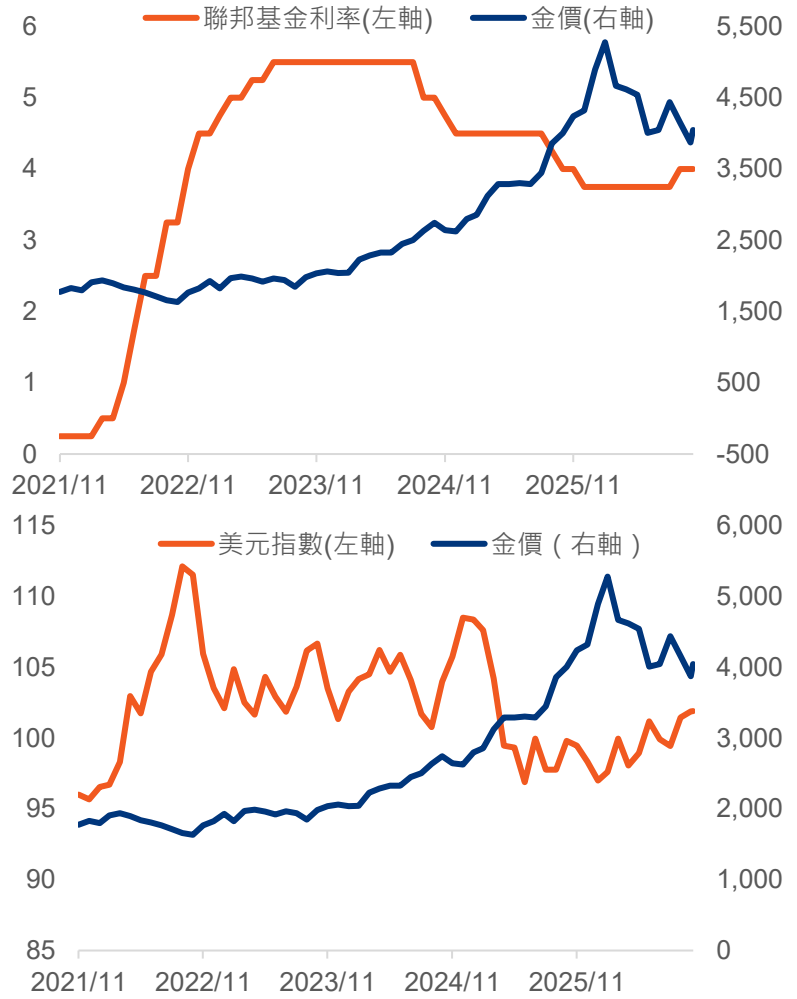
分裂政府中東僵局，資金輪動黃金避險

- 黃金價格歷經第二季修整，近日呈現大幅反彈走勢，主要係因美國期中選舉後，市場憂心AI產業監管將趨嚴，加上晶片與科技股遭遇大幅修正，促使部分資金轉往黃金等防禦型資產尋求避險。
- 根據世界黃金協會最新報告，第3季全球央行淨買進321公噸黃金，較第二季明顯回升，年增率達42%，創下自2024年第四季以來的單季新高，前3季累計買進金額更是高達675公噸，顯示黃金儲備已經列入全球央行必需資產配置而且比重維持穩定增長態勢。
- 長期以來黃金具有抗通膨特性，觀察黃金與聯邦基金利率走勢，從2020年之後，即便全球歷經2次升息循環，黃金價格仍呈現穩健上揚走勢，反應其抗通膨保值特性。此外，美國財政赤字壓力難消，恐令美元長期購買力被稀釋，加速全球央行去美元化，有鑑於此，建議黃金納入資產配置。

全球央行最新黃金儲備量



黃金走勢vs美元指數vs聯邦基金利率



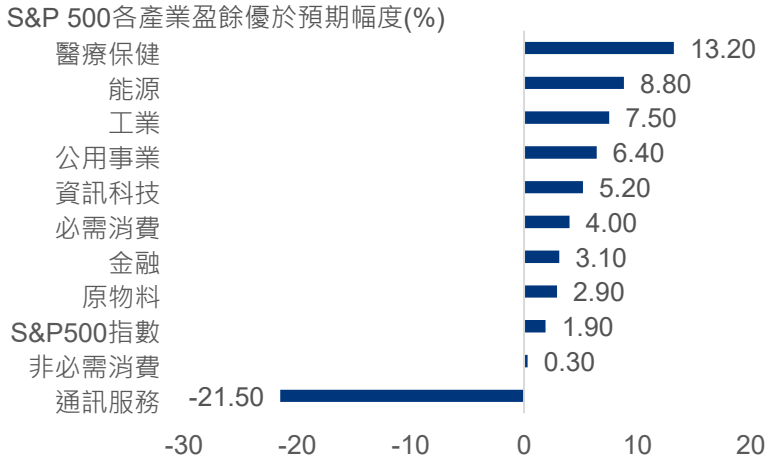
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

熱門議題

財報與政策題材雙利多，醫療類股成市場新寵兒

- 醫療類股於美國第三季財報展現強勁的獲利韌性，實際獲利優於預期程度為主要產業中表現最佳，背後主要受惠大型製藥企業(如：禮來、再生元製藥、吉利德科學)在減重藥、癌症治療及創新藥領域之需求持續增長，帶動整體產業獲利表現優於市場預期。
- 期中選舉後醫療政策輪廓逐漸明朗。民主黨主張支持擴大醫療保險覆蓋、延續平價醫療法案補貼以及緩和醫療補助計劃(Medicaid)削減，有助提升醫療服務使用率；雖藥價談判政策恐帶來部分定價壓力，但整體政策主張仍對創新藥、生技研發及醫療保險產業具潛在政策支持效果。
- 綜上，在AI投資回報率面臨市場檢驗之際，市場資金持續尋求防禦性配置。醫療保健類股與資訊科技類股相關性偏低，有助分散投資組合對單一AI題材依賴，加上第三季獲利動能轉強、創新藥需求穩健及產業能見度提升，後續有望持續受惠資金輪動效應。

醫療保健產業第三季獲利明顯優於市場預期



醫療與科技相關性較低，分散風險效果佳

產業	醫療保健	S&P 500	資訊科技	近3個月報酬
醫療保健	1.00	0.33	0.07	14.22%
S&P 500	0.33	1.00	0.91	-0.90%
資訊科技	0.07	0.91	1.00	-0.90%
金融	0.40	0.74	0.48	0.66%
非必需消費	0.19	0.82	0.69	-2.56%
通訊服務	0.11	0.75	0.67	-16.30%
工業	0.40	0.80	0.62	-7.03%
必需消費	0.42	0.22	-0.04	9.45%
能源	0.17	0.07	-0.08	15.39%
公用事業	0.27	0.20	0.06	-0.83%
原物料	0.57	0.59	0.35	5.91%

政策議題	民主黨傾向	共和黨傾向	兩黨共識對製藥產業潛在影響
降低藥價	依《通膨削減法案》框架，擴大醫療補助計劃(Medicaid)藥價談判適用範圍	傾向透過最惠國定價機制來降低藥價	兩黨均主張降低藥價 製藥企業面臨定價壓力
美國本土製造	透過研發補助、稅收優惠及產業政策鼓勵藥廠回流美國生產	透過關稅、供應鏈重組及企業承諾推動製藥產能回流	兩黨均支持醫藥供應鏈自主化 有利本土藥廠及原料藥供應鏈投資
醫療保險覆蓋	支持延長《平價醫療法案》補貼、擴大醫療補助計劃(Medicaid)覆蓋範圍，並緩和該補助計劃的削減	傾向由州政府及市場機制主導醫療體系，限制聯邦政府支出	醫療的可負擔性為兩黨政策共同焦點，有助增加就醫人口及處方藥使用量，支撐製藥、醫療服務及保險業長期需求
FDA審查資源	支持增加FDA審查預算與人力配置	著重監管效率優化，額外資源投入相對有限	兩黨均支持提升新藥審查效率 利多創新藥與生技公司

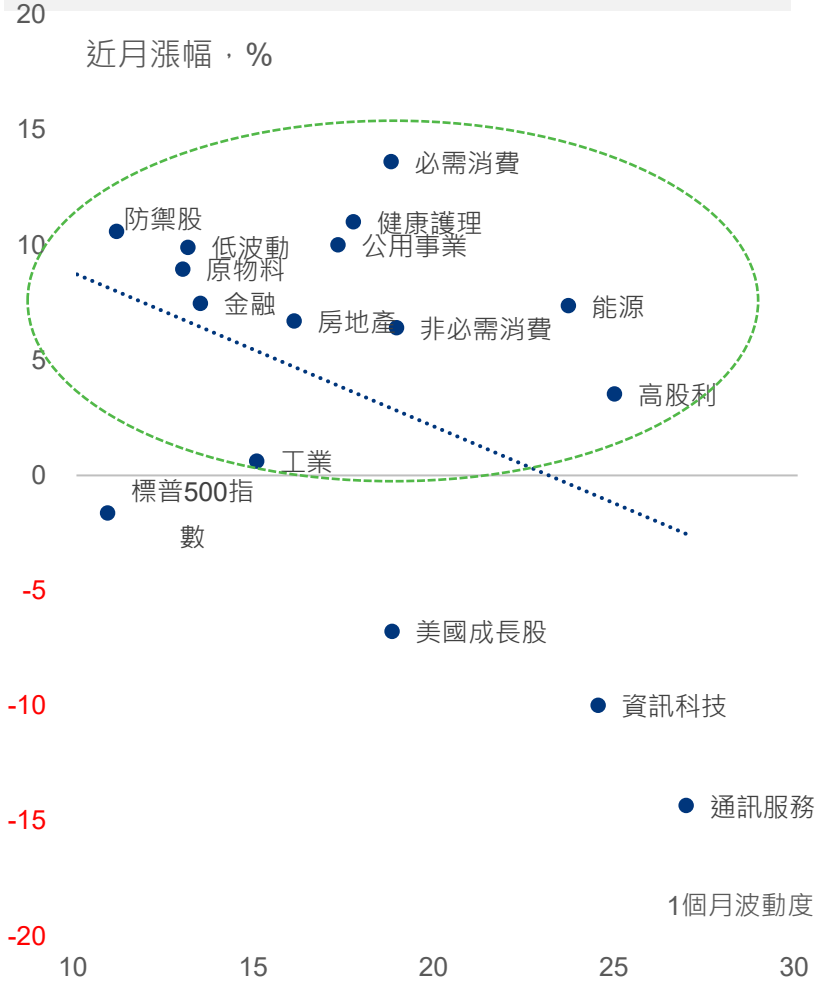
資料來源：Bloomberg，Factset，凱基證券整理；註：右上產業回報相關性為各產業過去3年之每週報酬相關性

投資焦點

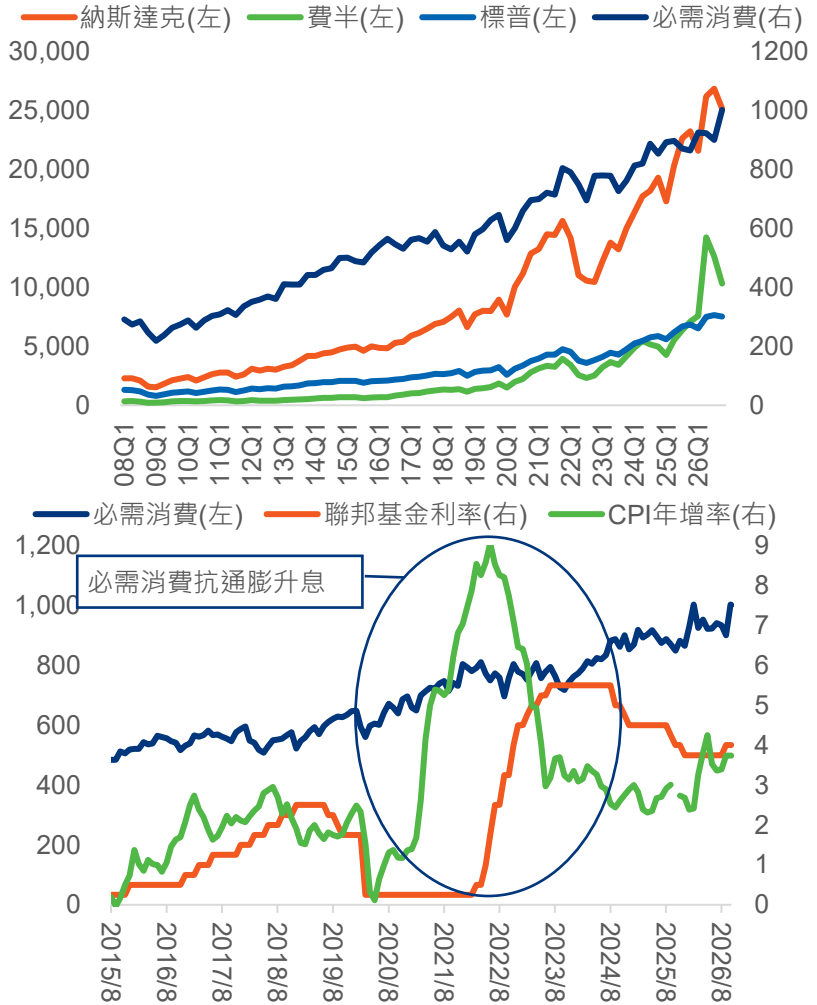
配置必需消費類股，提高投組抗震韌性

- 短期而言，檢視各類股在最近股災表現，美國成長股、資訊科技、與通訊服務等高波動度類股，表現明顯落後大盤，其中，資訊科技與通訊服務波動度最大、跌幅最重，主要係因美股科技巨頭財報不如預期、負自由現金流量，疊加期中選舉後民主黨恐緊縮AI基礎建設進程及資本支出見頂等不確定因素，令市場擔憂導致資金流出；並轉進核心消費、健康護理、防禦股、公用事業等防禦性產業，報酬相對較穩健，受市場資金青睞。
- 長期而言，從2008迄今，核心消費類股長期表現穩健上漲。與主要指數相比，面對近月AI科技股修正，同期間費半大跌18%、納斯達克跌幅6%、標普跌幅1%，而核心消費類股大漲13%，反應其低波動、抗震韌性。
- 整體而言，從2015年至今，歷經2次通膨與升息循環，核心消費受影響性低，有鑑於資產配置角度，建議短期跟隨資金流向配置核心消費股，提高投組抗震韌性。

避險資金流入，必需消費類股單月表現最佳



必需消費長期表現穩健、抗通膨、低波動



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

策略思維

短期跟隨資金流向避險，中期擁抱AI政治紅利

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 隨著美國期中選舉結束，美伊衝突可望降溫，市場關注焦點將回歸基本面，惟AI資料中心建設進程或將受到州政府緊縮政策而造成評價面壓力增添股價波動。短期可布局防禦股、分散配置於不同國家與產業，增強抗震力、降低市場波動影響，長期而言，AI從全面看好變成要追求財務健全度較高的品質股、且大優於小，震盪之後長期正向趨勢不變。 ◆ 歐、日股可分散配置，利率走升有利銀行股。此外，隨財政政策支持，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，AI從全面看好變成要追求財務健全度較高的品質股、且大優於小，震盪之後長期正向趨勢不變，非AI部分可關注必需消費產業、醫療保健產業 區域：日本銀行股、歐洲國防
債市	◆ 隨資金湧入，國債殖利率回落，惟根據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。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、通訊及公用事業等產業。	債種：中短天期高信評債鎖利，產業如金融、通訊及公用事業等
匯市	◆ 聯儲局12月份會議升息態度偏鷹，美元高檔整理。 ◆ 日本銀行9月升息，但前瞻指引偏中性，未如市場預期偏鷹，日圓弱勢盤整。	美元高檔整理，日圓弱勢盤整
商品	◆ 美國期中選舉結束，預期中東地緣衝突降溫，油價從近期高點回落，短線仍偏震盪。 ◆ 去美元化支撐全球央行買盤，提供黃金中長期穩定支撐。	低接買盤流入，黃金低點反彈，中長期維持偏多看法

KGI

理財產品 港股/中概股

逆境中的確定性：防禦與增長並重

▶ 確定性回報構築防禦底線

家電產業整體復甦步伐放緩，終端需求減弱正逐步轉化為通路的去庫存壓力。當前市場的投資邏輯已由追逐單純擴張，全面轉向聚焦實質現金回報與盈利可見度。具備健康資產負債表及充沛淨現金的家電龍頭，持續承諾穩定的每股派息政策，並配合大規模的股份註銷式回購，可提高總股東回報率，在同業下調盈利預期的週期逆風中，構築了極為堅實的估值安全邊際。

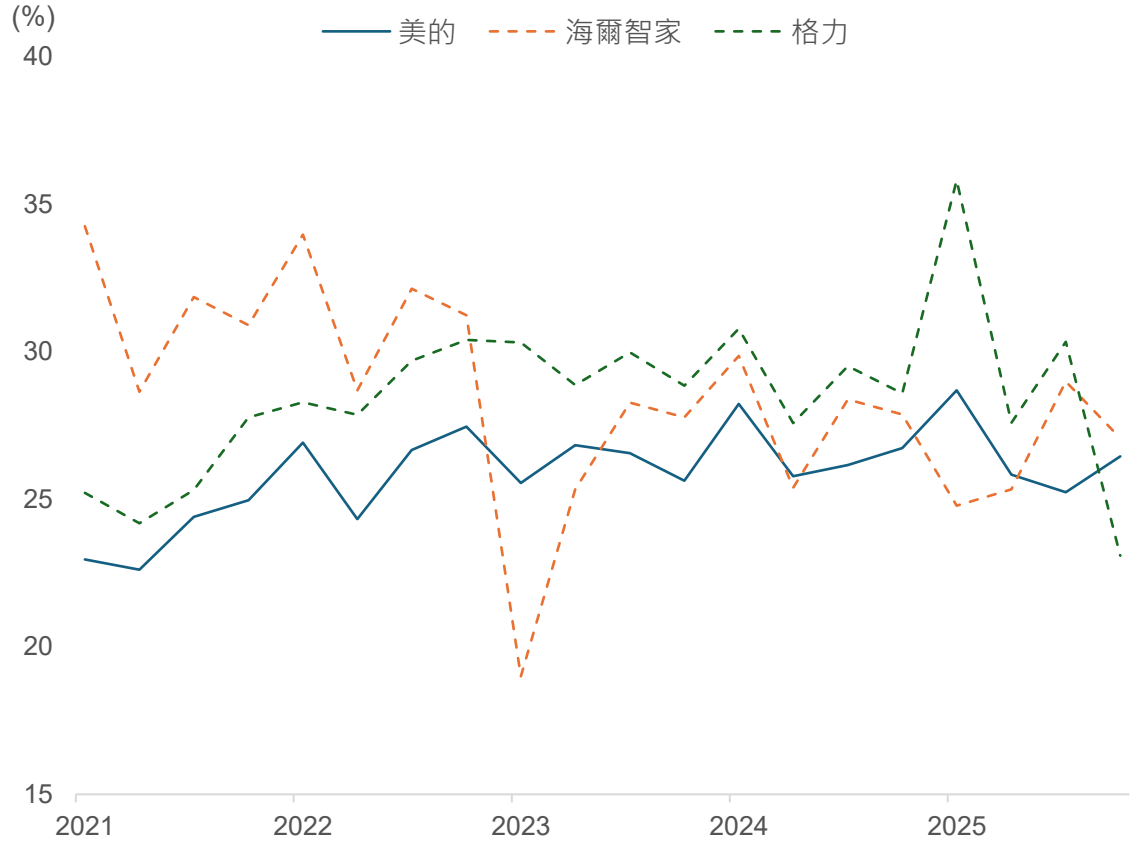
▶ 多元B2B與自主出海打造避震器

面對本土消費品市場的波動與天花板，單一依賴傳統消費者端家電的抗風險能力已顯著減弱。產業領軍者積極開闢雙輪驅動格局：一方面加速海外自主品牌(OBM)戰略佈局，藉由多區域拓展抵禦單一市場風險；另一方面深度切入商業暖通、機器人及自動化等高技術壁壘的B2B業務。多引擎增長在週期波動中發揮關鍵避震作用，讓企業利潤表現遠比同業更具穩定性。

▶ DTC數位轉型重塑長期效率

傳統家電製造高度依賴季節性向經銷商大規模鋪貨，容易在需求疲弱時積累嚴重庫存負擔。行業先驅主動推進直面終端的DTC模式轉型，透過共享庫存、數位化管理與基於終端零售排產，全面告別舊有壓貨常態。此變革短期內雖因出貨節奏調整壓制出貨數據與營運現金流，但長遠可大幅提升通路週轉與門店產出，配合嚴格成本控管，展現出優異的毛利防禦韌性。

毛利率變化



毛利率比較	美的	海爾智家	格力
最新 VS 2021年末	3.5	-7.2	-2.1

資料來源：Bloomberg

KGI

美的(300 HK)

收盤價	HK $98.7	目標價	HK $115

公司簡介

美的集團(0300)是全球領先的家電與科技龍頭，業務涵蓋智慧家居、暖通空調、工業機器人及自動化系統等領域，持續推動全球化佈局。

公司特色

■ 業務多元佈局，ToB轉型增強盈利韌性

美的已轉型為橫跨家電及多元科技的集團。預期FY2026智慧家居佔比略逾60%，而樓宇科技、工業技術及機器人等ToB板塊合計約佔28%，預期2025至2030年複合增長率達13%，帶動2030年佔比升至33%。相比同業因過度依賴家電市場而深陷盈利倒退，其多元業務結構具備出色的抗週期與分散風險能力，展現出遠勝同儕的業績韌性。

■ DTC模式覆蓋全品類家電，釋放營運資金兼推動降本

美的集團將DTC模式延伸至營收佔比逾40%的核心空調業務，實現全品類覆蓋。此舉打破內地傳統經銷商「預付款壓貨」機制，全面轉型為「AI雲倉＋直達終端」模式，徹底解決經銷渠道庫存積壓的痛點。早前推行的DTC改革已見實效，不僅有效壓降日均庫存並降低銷售成本，更釋放充裕的營運現金流。目前營運模式轉由終端真實需求拉動，帶動現金流的季度波動顯著收窄，為整體利潤率帶來結構性支撐。

■ OBM全球化佈局，產能分散有效對沖風險

其次、美的憑藉強勁的海外業務與OBM(自主品牌)模式，展現出卓越的抗風險能力。在國內需求放緩的逆風下，海外業務成為關鍵的「避震器」。其OBM業務在第三季強勢增長逾20%，佔海外消費電器營收比重已突破50%。這種跨區域的成長結構使其獲利能見度與韌性遠優於同業，是極具防禦價值的優質標的。

■ 資產負債淨現金，高分紅與回購回報股東

美的財務結構維持穩健的淨現金格局。公司高度重視股東回報，明確維持逾70% 的高派息率並持續保持穩定派息。同時，集團積極落實 A 股回購計劃並註銷股份，直接增厚每股盈利；為投資者提供了充裕的安全邊際。

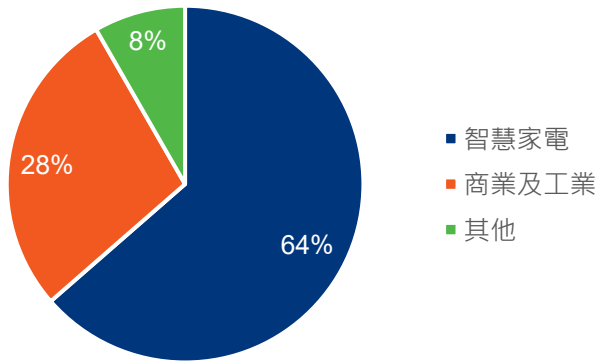
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
收入 (人民幣 十億)	409.1	458.5	478.1	506.3	540.4
按年增長(%)	9.5	12.1	4.3	5.9	6.7
每股盈利 (人民幣)	5.4	5.8	6.2	6.6	7.1
按年增長(%)	10.3	6.6	6.7	7.2	7.5
RoE (%)	20	20	19.7	20	20.3

資料來源：Bloomberg

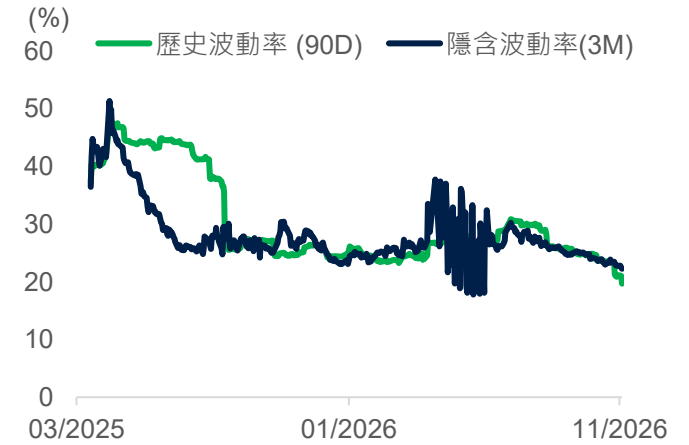
收入來源佔比



預測市盈率



歷史波動率



美股/環球股 必需消費品：防禦優勢與盈利韌性凸顯投資吸引力

- 10月美國非農就業增加16.5萬個職位，高於市場預期的7.0萬個，也高於前值的6.0萬個。失業率為4.1%，低於市場預期的4.2%，也低於前值的4.1%。平均時薪環比增長0.4%，高於市場預期的0.3%，也高於前值的0.3%。
- 10月美國ISM製造業PMI為55.5，高於市場預期的54.5，也高於前值的54.5。
- 10月美國ISM服務業PMI為54.5，低於市場預期的54.8，也低於前值的54.9。
- 11月美國密大消費者信心指數為51.0，高於市場預期的48.0，也高於前值的48.0。
- 美國必需消費品產業具備防禦性與穩健增長潛力，在當前宏觀環境下更顯吸引力。10月消費者信心指數為48.0，未來一年通脹預期升至4.7%，持續的購買力壓力凸顯日常必需品需求相對穩定的優勢。資金動向亦與防禦配置趨勢一致：截至11月4日的一週，美國政府型貨幣市場基金資產增加1,178億美元，可作為淨流入的近似指標，顯示低風險資產持續吸引資金。必需消費品產業10月上漲11.6%，明顯跑贏大市，反映防禦性股票重新受到青睞。在此背景下，擁有強大品牌、廣泛分銷網絡及穩定需求的企業，有望憑藉盈利韌性與現金流創造能力，持續吸引重視穩健回報的投資者。

必需消費品占美國消費者支出的比例



資料來源： Bloomberg

可口可樂(KO US)

收盤價	US$95.67	目標價	US$104

公司簡介

可口可樂公司製造、行銷及分銷軟性飲料濃縮液與糖漿。該公司亦分銷及行銷果汁與果汁飲料產品。可口可樂將其產品分銷至全球的零售商與批發商。

公司特色

- **日常消費需求具韌性，支撐防禦性成長**
  儘管美國消費者信心接近歷史低位，通膨亦持續擠壓家庭預算，但日常消費需求仍展現韌性。在此環境下，購買頻率高、單價較低，且需求來源多元化的企業，更有望獲得投資者青睞。可口可樂的飲料屬於相對可負擔的日常消費品，其廣泛的全球布局與多元產品組合，有助於降低對單一市場的依賴，使公司在消費者對非必需支出更趨謹慎時，仍能維持成長。
- **銷量與市佔率提升，強化獲利韌性**
  可口可樂2026年第三季業績顯示，成長動力不僅來自定價，也獲得銷量成長與營運執行力的支持。全球單位箱銷量年增5%，內生營收年增7%，在整體非酒精即飲飲料市場的銷售額市佔率亦有所提升。同時，可比營業利益率由去年同期的31.9%升至32.9%，展現獲利能力的改善。加上連續64年提高股息的紀錄，進一步凸顯其品牌實力及持續回饋股東的承諾。
- **第三季業績優於預期，全年成長指引上調**
  2026財年第三季Non-GAAP每股盈餘年增11%至0.91美元，超出預期0.03美元，而營收年增7.2%至134億美元，超出預期4.7億美元。管理層將2026財年可比每股盈餘成長展望從9%–10%上調至至少11%，並現在預期有機營收成長至少5%，此前約為5%。
- **估值共識**
  彭博12個月平均目標價為US$99.24，最高目標價為US$106，最低為US$81。

近一年股價走勢



財務數據

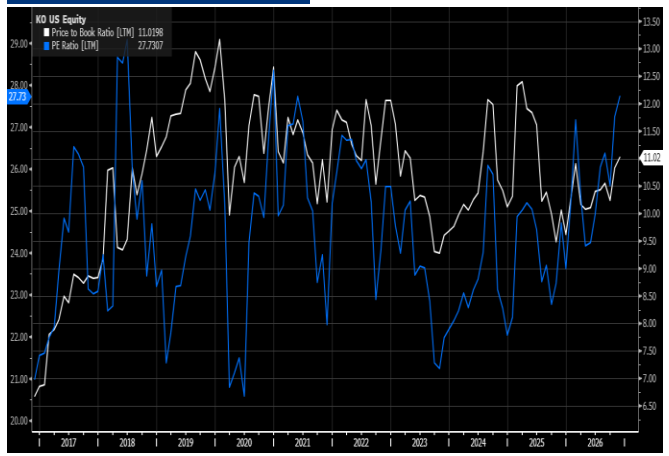
	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	6.4	2.4	2.5	4.9	-2.6
EBITDA比率(%)	32.5	25.8	32.8	34.8	37.2
EPS(美元)	2.65	2.86	3.00	3.34	3.53
淨利率(%)	25.2	26.4	26.9	28.5	30.9

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

2026財年全年指引上調

	Current	Prior
Organic revenues (non-GAAP)	At least 5% growth	Approx. 5% growth
Comparable net revenues (non-GAAP)	• Approx. 1% currency tailwind[1] • Approx. 2% headwind from acquisitions and divestitures[2]	• Approx. 1% currency tailwind[1] • 2% to 3% headwind from acquisitions and divestitures[2]
Underlying effective tax rate (non-GAAP)[3]	19.7%	19.9%
Comparable currency neutral EPS excluding acquisitions and divestitures (non-GAAP)	At least 9% growth	7% to 8% growth
Comparable EPS (non-GAAP)	At least 11% growth, which includes: • Approx. 3% currency tailwind[1] • Approx. 1% headwind from acquisitions and divestitures[2]	9% to 10% growth, which includes: • Approx. 3% currency tailwind[1] • Approx. 1% headwind from acquisitions and divestitures[2]
Free cash flow (non-GAAP)	At least $13.0 billion, consisting of: • At least $15.2 billion of cash from operations • Approx. $2.2 billion of capital expenditures	Approx. $12.4 billion, consisting of: • Approx. $14.6 billion of cash from operations • Approx. $2.2 billion of capital expenditures

PE和PB



資料來源：Bloomberg, Company

高露潔–棕欖(CL US)

收盤價	US$95.56	目標價	US$108

公司簡介

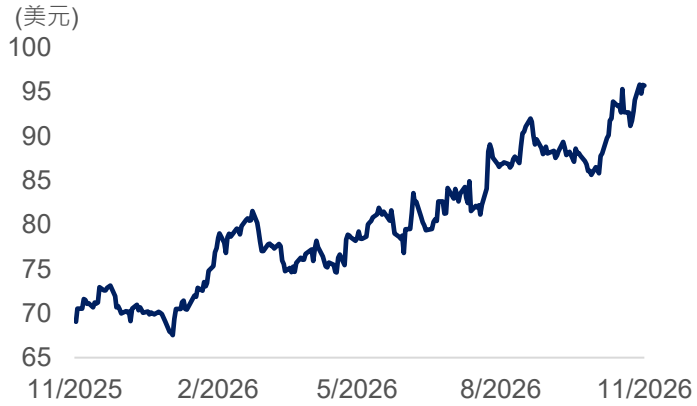
高露潔–棕欖公司是一家消費品公司，在全球行銷其產品。該公司的產品包括牙膏、牙刷、洗髮精、體香劑、皂類(塊狀與液體)、洗碗精與洗衣產品，以及貓狗寵物營養產品。

公司特色

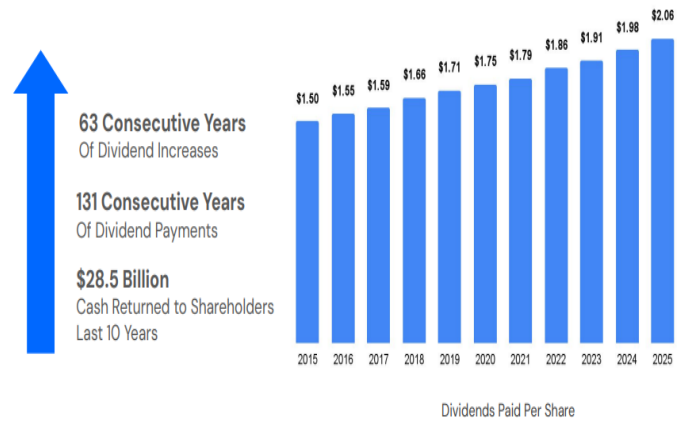
- **日常必需品需求穩健，抵禦購買力減弱的壓力**
  美國消費者持續面臨通膨壓力，10月密西根大學消費者信心指數為48.0，較去年同期下降約10%，未來一年通膨預期則升至4.7%，反映家庭對購買力的擔憂仍然存在。在此背景下，牙膏、個人護理及寵物營養等日常必需品的需求相對穩定。即使家庭在其他支出上更趨審慎，這些品類仍有望支撐高露潔的營收與盈利韌性。
- **品類領導地位與毛利率改善，支撐防禦性回報**
  高露潔憑藉口腔護理領域的領導地位，持續改善營運表現。2026年第三季淨銷售額年增4.6%，內生銷售額成長3.6%，基礎業務每股盈餘成長7%，基礎業務毛利率提升90個基點至60.3%。其年初至今全球牙膏與手動牙刷市佔率分別達41.4%及33.1%，維持領先地位。公司亦持續投入高端產品、科學研發與廣告，以鞏固品牌競爭力；加上連續63年提高股息的紀錄，進一步展現其持續回饋股東的承諾。
- **第三季盈利優於預期，全年獲利與毛利率展望上調**
  2026財年第三季基礎業務Non-GAAP每股盈餘年增7%至0.97美元，較市場預期高出0.04美元；營收年增4.6%至53.7億美元，較市場預期高出3,480萬美元。管理層將2026財年基礎業務每股盈餘成長指引，由中個位數上調至5%至7%，並將淨銷售額成長指引由2%至6%收窄至4%至5%。同時，全年毛利率展望亦由大致持平上調為有所擴張，反映管理層對獲利能力改善的信心增強。
- **估值共識**
  彭博12個月平均目標價為US$101.26，最高目標價為US$112，最低為US$74。

資料來源：Bloomberg, Company

近一年股價走勢



持續的股息成長

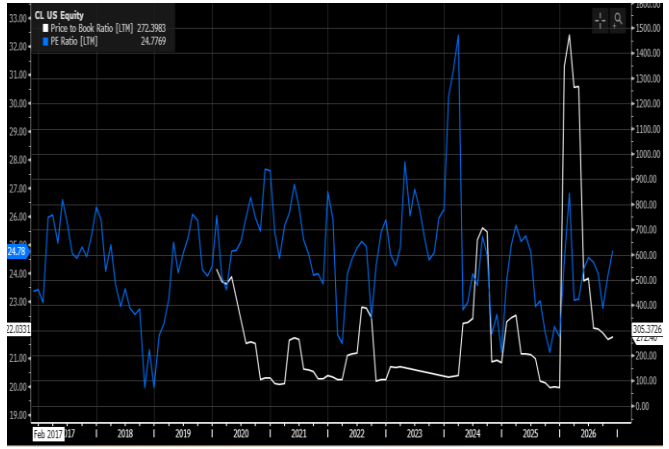


財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
收入增長(%)	8.3	3.3	1.4	5.0	2.4
EBITDA比率(%)	24.1	25.6	25.0	24.0	24.3
EPS(美元)	2.78	3.65	3.70	3.92	4.10
淨利率(%)	11.9	14.9	14.7	14.6	14.8

資料來源：Bloomberg；2026至2027年為市場平均財務預估資料

PE和PB



台股

AI供應鏈賣壓未歇，藉防禦型消費產業配置分散AI曝險

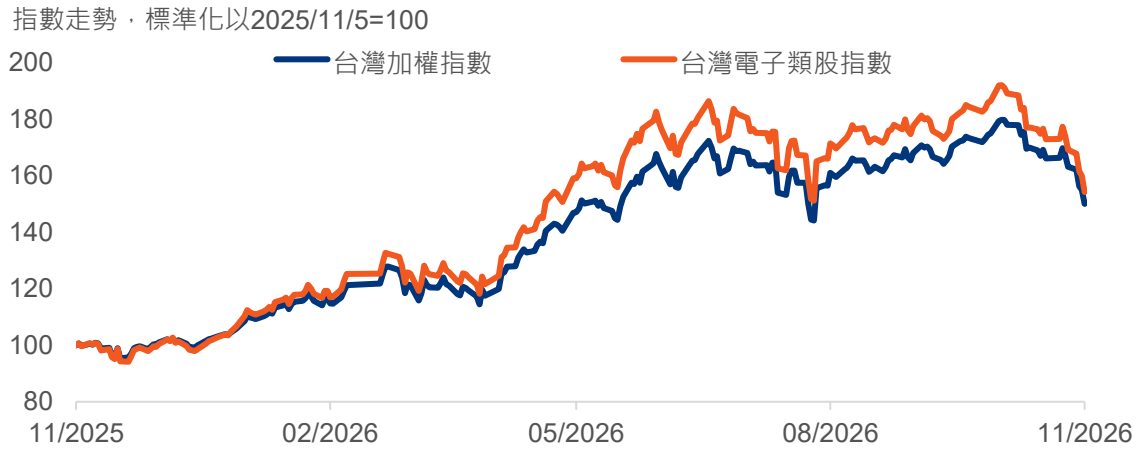
▶ AI供應鏈賣壓未歇，台股跌破4萬關卡再探新低

近週民主黨在期中選舉奪下參眾兩院控制權。雖特朗普表態接受結果並願合作，緩解市場對選後政治不確定性的疑慮，一度提振風險情緒。但在市場擔憂選後政策變化將使資料中心建置受阻下，費城半導體再度走跌，拖累台股盤勢仍處於弱勢破底格局。在止跌訊號尚未明確出現前，AI及高基期電子股仍應優先觀察籌碼是否止穩，短線選股可暫時偏向抗跌、低基期及具有基本面支撐的族群，待指數不再破底，且台積電等大型權值股率先止穩後，再由防守轉向積極布局較為穩健。

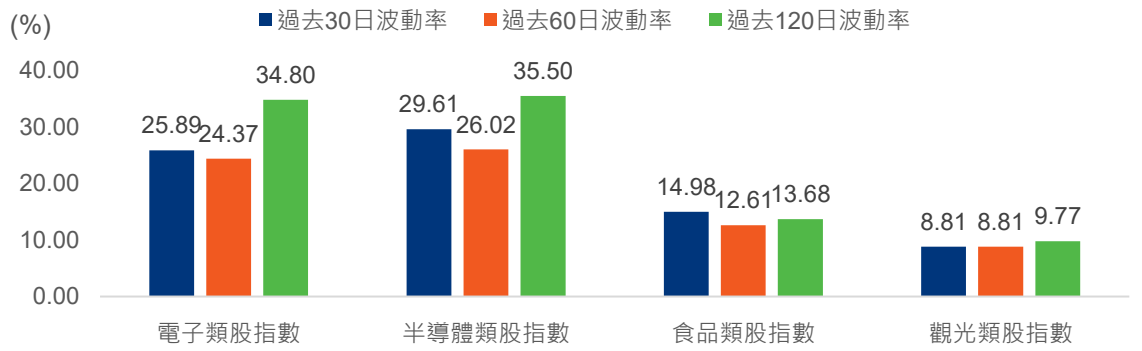
▶ 市場波動加劇，藉防禦型消費產業配置分散AI曝險

近期台股受電子權值股賣壓及市場風險偏好下降影響，整體波動明顯升溫，成長股與高評價族群修正壓力加大。相較之下，內需產業受景氣循環及國際政經因素影響較小，營收來源和現金流穩定，股價波動度亦相對較低。在市場不確定性升高環境下，波動度較低的觀光類股中，具備品牌優勢、穩定展店能力及獲利能見度的餐飲相關企業可作為短期防禦配置選擇。

台灣加權指數與台灣電子類股走勢



台灣產業指數歷史波動度



資料來源：Bloomberg，KGI整理

八方雲集(2753 TT)

公司簡介

八方雲集國際股份有限公司經營中式連鎖餐飲品牌。該公司提供以餐飲類的產品銷售。

公司近況

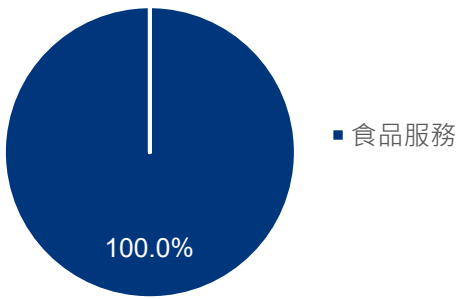
- **台灣展店穩步推進，內需成長動能穩健**

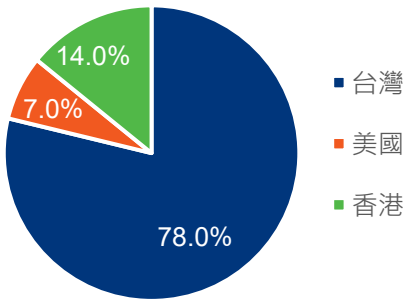
  八方雲集今年持續擴大台灣市場布局，旗下八方雲集及梁社漢排骨品牌分別淨增加25家及12家門市。此外，公司積極推動全新外帶(TOGO)店型，相較傳統內用店可降低資本支出，並有助拓展高人流商圈據點。新店型除可提升加盟主獲利能力外，也有助擴大市場覆蓋率，支撐長期營運成長。

- **美國拓點進度如期，2027年有望轉虧為盈**

  八方雲集近期於德州開設首家快餐模式門市，透過精簡套餐組合提升營運效率。公司預計年底前再新增兩家德州門市，並規劃明年進軍亞利桑那州，目標2027年新增6至8家門市。預估美國市場營收占比將由今年約10%，提升至2027年的14%及2028年的18%，隨展店規模擴大及營運效率改善，美國事業可望於2027年轉虧為盈。

營收來源及區域佔比





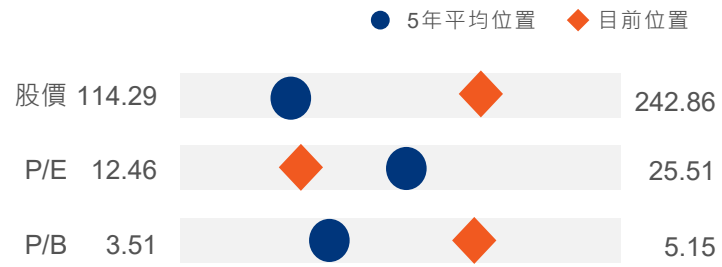
資料來源：Bloomberg

財務數據

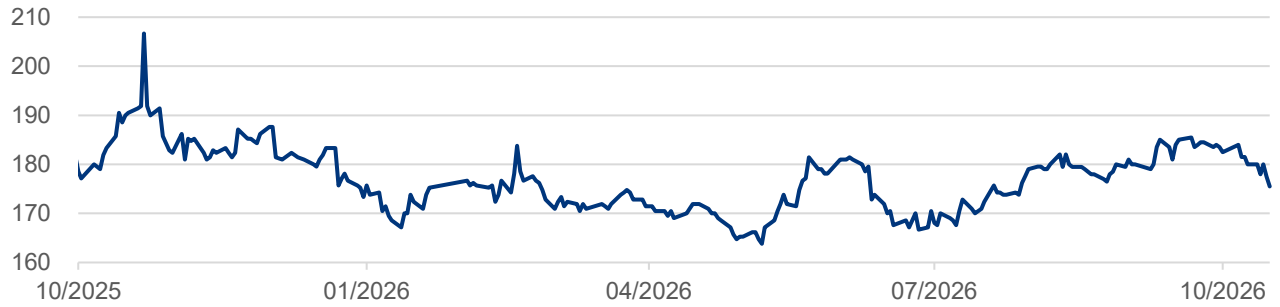
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (新台幣)	9.05	12.84	14.03	15.22	17.14
EPS 成長率(%)	8.4	42.0	9.3	8.5	12.6
P/E	19.9	14.0	12.8	11.8	10.5
ROE (%)	17.3	23.2	24.1	25.0	26.9

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11月6日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-2.50	-3.04	2.66	2.09	-3.27	-7.63

王品(2727 TT)

公司簡介

王品餐飲股份有限公司從事餐飲服務業，提供包含西式牛排、和風創作料理等餐飲服務。

公司近況

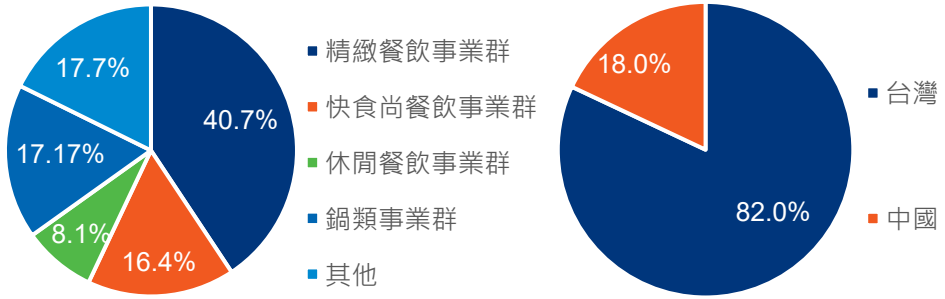
■ 台灣餐飲需求穩健，展店加速支撐成長動能

王品表示，台灣餐飲市場維持良好成長趨勢，受惠家庭聚餐及外食需求強勁，8月台灣營收首度突破20億元並創下歷史新高。凱基投顧指出，公司目前已有10家新店籌備中，預計於年底至農曆春節前陸續開出，展店速度將較先前加快。此外，旗下八大品牌年營收已突破10億元規模，透過多品牌布局降低單一品牌波動風險，有助營收與獲利穩健成長。

■ 中國市場改善，提升長期獲利能力

中國市場門店數已由低點88家回升至104家，王品與西堤品牌調整後帶動來客數及營收改善。管理層表示，目前中國營收成長已不僅仰賴展店，而是來自既有門市改造與品牌定位優化。凱基投顧認為，隨中國市場營運逐步回穩，加上台灣展店持續推進，公司中長期獲利成長動能可望進一步提升。

營收來源及區域佔比



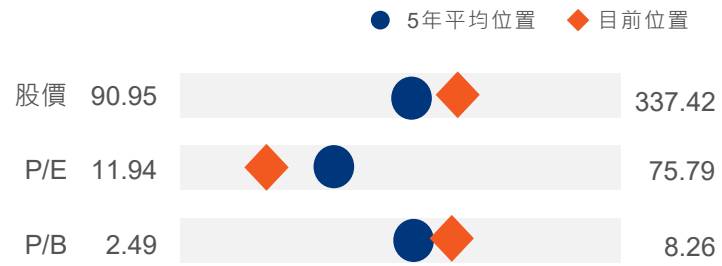
資料來源：Bloomberg

財務數據

	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (新台幣)	16.79	15.66	16.02	17.32	19.35
EPS 成長率(%)	225.8	-6.7	2.3	8.1	11.7
P/E	13.3	14.2	13.9	12.9	11.5
ROE (%)	36.4	28.8	28.6	30.5	32.4

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11月6日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	-8.54	-3.85	0.45	-3.02	3.69	0.9

基金/ETF 地緣政治交織財報夾擊AI類股，資金輪動靜待變數消化

▶ 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、主要消費品、製藥及公用事業對經濟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	富達環球股息基金	
特色	■ 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	213.59億美元	
3M/YTD報酬	4.18% / 15.44%	
前五大行業分布(%)	工業 金融 健康護理 資訊科技 必需消費	21.30 15.20 12.50 11.50 10.50
前五大區域分布(%)	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(%)	Taiwan Semiconductor Mfg Co Ltd Deutsche Boerse AG Unilever PLC Roche Holding AG Vinci SA	4.00 3.40 3.40 3.40 3.10

資料來源：Bloomberg

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。

■ 聚焦估值相對具吸引力企業

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

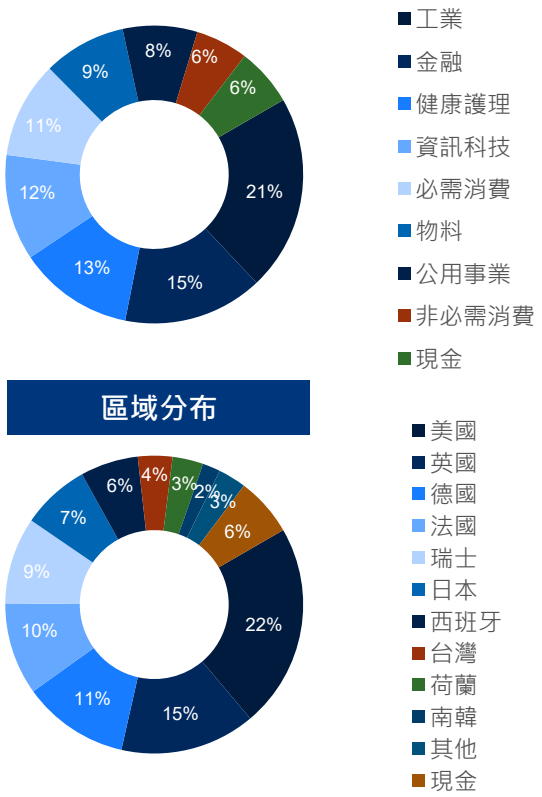
基金並非僅聚焦低估值股票，需兼備強大資產負債表與穩健現金流的防守型公司，能夠抵禦不同市場週期，並在波動環境下維持一致回報。這些企業往往在全球擁有多元化收入來源，提升投資組合的韌性。

■ 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**	213.59億美元
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)**	11.70%

投資行業分布



區域分布

前5大投資標的(%)

Taiwan Semiconductor Mfg Co Ltd	4.00
Deutsche Boerse AG	3.40
Unilever PLC	3.40
Roche Holding AG	3.40
Vinci SA	3.10

近三年淨值



迄2026年11月3日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	7.01	4.18	15.44	19.53	32.14	66.84
同類型排名四分位	1	1	1	1	2	1

資料來源：基金月報、Morningstar，月報截至2026年9月30日；資料採用級別：A股H類美元

基金/ETF 地緣政治交織財報夾擊AI類股，資金輪動靜待變數消化

▶ 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%。
- 動態管理存續期(一般在0-8年)，以應對經濟增長不確定性及挑戰。利率市場可保持波動，收益基金團隊將靈活調整存續期以保持領先。近月在存續期配置方面繼續採取戰術性策略，並偏好美國利率，專注於投資機會最吸引的短期及中期債券配置。
- 長期表現有目共睹：榮獲「理柏基金香港年獎2023」最佳環球債券美元基金十年獎。
- 屢獲殊榮的投資組合經理團隊，由集團投資總監艾達信(Dan Ivascyn)、Alfred Murata和Josh Anderson領導，平均近30年投資經驗，且研究團隊由80多名環球信貸分析師組成。
- 存續期：7.36年；估計到期孳息率：8.37%；平均信貸評級：AA-。
- 最新年化派息率：6.67% (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	1,142億美元	
3M/YTD報酬	-1.52% / -1.46%	
主要資產分布(%)	抵押債 公司債 國債 現金及其他	52.46 21.31 21.13 5.10
債券到期日分布(%)	3年以下 3-5年 5-10年 10-20年 20年以上	0.10 9.40 73.30 11.90 5.30
前五大投資標的(%)	FNMA TBA 6.0% SEP 30YR FNMA TBA 6.5% AUG 30YR FNMA TBA 5.0% AUG 30YR FNMA TBA 5.5% SEP 30YR FNMA TBA 5.5% AUG 30YR	6.10 4.50 2.90 1.70 1.60

資料來源：Bloomberg

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

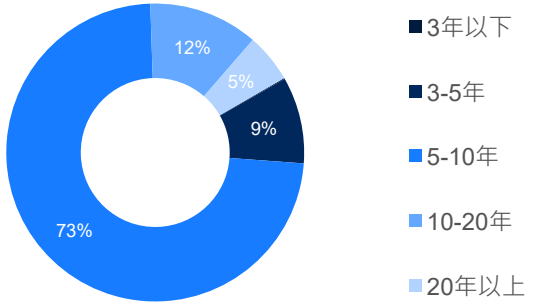
由PIMCO(全球最大債券資產管理公司之一)的專業團隊主動管理，根據市場環境靈活調整資產配置，展現相對穩健的長期表現

■ 晨星4星評級

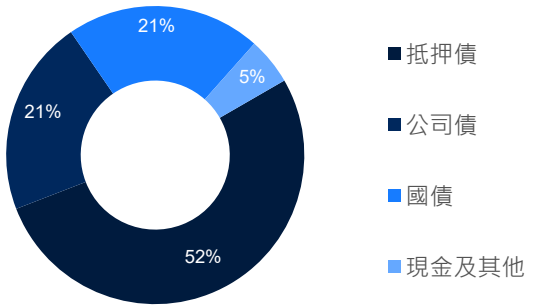
基金規模龐大，平均信貸評級為AA-，獲晨星4星評級

成立日	2012年11月30日	**規模**	1,142億美元
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)**	4.61%

債券到期日分布



主要資產分布



前5大投資標的(%)

FNMA TBA 6.0% SEP 30YR	6.1
FNMA TBA 6.5% AUG 30YR	4.5
FNMA TBA 5.0% AUG 30YR	2.9
FNMA TBA 5.5% SEP 30YR	1.7
FNMA TBA 5.5% AUG 30YR	1.6

近三年淨值



迄2026年11月3日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	2.21	-1.52	-1.46	-0.51	8.88	17.96
同類型排名四分位	1	3	4	4	2	3

資料來源：PIMCO資產管理基金月報、Morningstar、Bloomberg，月報截至2026年9月30日；資料採用級別：E類美元累積

基金/ETF 地緣政治交織財報夾擊AI類股，資金輪動靜待變數消化

▶ 富達基金 – 美元債券基金

- 採取主動、靈活及逆向投資方針，率先識別出機遇及經濟轉捩點，並提供優質且吸引的收益。
- 主要投資於成熟市場信貸及國債，國債比重約60%，而且偏好高評級債券，目前超過95%配置於投資級別債，平均信貸評級為AA-。
- 定位為長存續期基金，每當利率下跌時，本基金均提供比一般債券基金更強勁的回報。存續期：6.40年；到期收益率：5.45%。
- 最新年化派息率為：6.20% (A股-C每月派息(G)-美元)。

商品名稱	富達基金 – 美元債券基金	
特色	■ 透過長存續期配置，提升收益潛力 ■ 在利率維持高檔、收益率具吸引力的環境下，基金能主動結合信用分析與市場觀點，靈活調整投資組合配置	
規模	30.92億美元	
3M/YTD報酬	-0.48% / -1.98%	
前五大信貸評級分布(%)	AAA / Aaa AA / Aa A BBB / Baa BB / Ba	2.70 66.43 13.20 13.95 2.47
前五大區域分布(%)	美國 英國 愛爾蘭 荷蘭 挪威	83.33 2.49 2.42 1.73 1.04
前五大投資標的(%)	USTN 4.375% 01/31/32 USTB 4.5% 11/15/54 USTN 4.375% 05/15/36 USTN 4% 07/31/29 USTN 4.875% 10/31/28	9.66 9.08 8.57 7.91 7.87

資料來源：Bloomberg

富達基金 – 美元債券基金

簡介

基金旨在追求長期資本增值及收益收入。本基金至少70%(通常約75%)的資產投資於美元計價債券，並可視需求適度配置貨幣市場工具。

■ 聚焦高評級美元債券

基金主要投資於成熟市場信貸及國債，偏好高評級債券。目前約96.28%配置於投資級債券，平均信評達AA-，兼顧收益機會與債券品質。

■ 長存續期配置，提升收益潛力

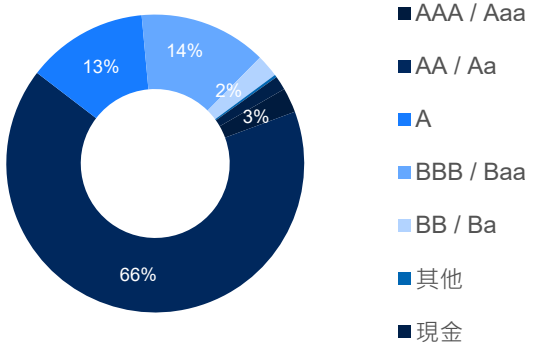
基金採取長存續期策略，目前有效存續期約6.4年、到期收益率約5.45%。在當前收益率仍具吸引力的環境下，透過較長天期配置以提升票息收益貢獻。

■ 多元主動策略掌握債市投資機會

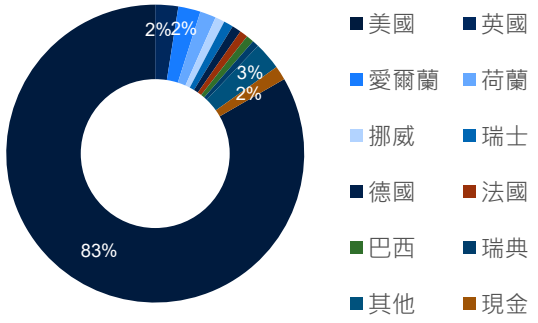
在利率維持高檔、收益率具吸引力的環境下，富達全球研究團隊透過收益率曲線、產業配置、債券挑選及資產配置等多元策略創造收益來源，並結合信用分析與市場觀點，靈活調整投資組合配置。

成立日	1990年12月11日	**規模**	30.92億美元
晨星類別	美元多元化債券	**基金分類**	債券型
晨星評等	★★★	**3年標準差(年化)**	5.83%

信貸評級分布



區域分布



前5大投資標的(%)

USTN 4.375% 01/31/32	9.66
USTB 4.5% 11/15/54	9.08
USTN 4.375% 05/15/36	8.57
USTN 4% 07/31/29	7.91
USTN 4.875% 10/31/28	7.87

近三年淨值



迄2026年11月3日	1個月	3個月	YTD	1年	2年	3年
美元累積報酬率(%)	2.10	-0.48	-1.98	-1.56	3.71	10.80
同類型排名四分位	1	2	4	4	4	3

資料來源：基金月報，Bloomberg，月報截至2026年9月30日；資料採用級別：A類美元股份

債券

雲端高速成長與AI支出紀律兼備

▶ MSFT 5.55 11/03/36 (微軟) (美元計價)

- 微軟主要業務為開發、授權及支援軟體產品、雲端服務與硬體裝置，其中，軟體產品涵蓋作業系統、生產力軟體、商業應用程式、雲端平台、開發工具、遊戲與線上廣告等；硬體產品包括PC、平板及遊戲主機。公司業務分為三大部門：PBP(生產力與商業流程，包括Office、Dynamics 365及LinkedIn等，佔營收42%)、IC(智慧雲端，包括Azure、伺服器產品及企業服務，佔營收41%)、MPC(更多個人運算，包括Windows、Xbox及搜尋廣告等，佔營收17%)。
- 截至2026年9月30日，微軟營運表現強勁，多項指標優於市場預期。營收年增19%至923億美元，其中Azure固定匯率營收成長48%，優於市場預估的45%，主要受惠GPU資源利用率提升、CPU變現改善及Foundry業務高速成長。微軟雲端營收達639億美元，年增30%；營業利益率升至49.8%，較預期高約150個基點。此外，資本支出低於預期，有助提升市場對AI投資紀律的信心。
- 微軟獲標普AAA及穆迪Aaa信用評級。2026年8月穆迪確立其Aaa評級並給予穩定展望，主要反映規模優勢、強勁獲利能力及多元化業務結構。2026年10月微軟發行250億美元優先無擔保債券，獲約1,150億美元認購，超額認購4.6倍，反映市場對高品質發行人需求仍然強勁。
- 信用指標維持優異。截至2026年9月30日，EBITDA利息保障倍數達68倍，遠高於投資級債平均水準；總債務/EBITDA由2023年的0.75倍降至2026年的0.64倍，顯示獲利成長速度優於債務增幅，槓桿水準持續改善。

商品名稱	MSFT 5.55 11/03/36 (微軟) (美元計價)
ISIN	US594918DD39
特色	微軟獲標普AAA及穆迪Aaa信用評級，於2026年8月穆迪確立其Aaa評級並給予穩定展望，主要反映公司的規模優勢、強勁獲利能力及多元化業務結構。
到期日	2036年11月3日
下一贖回日	2036年8月3日
配息(%)	固定/5.55/每半年
幣別	USD
距到期年	10.0
債券信評(穆迪/惠譽/標普)	Aaa/-/AAA
順位	優先無擔保
YTM/YTC (%)	5.38/5.38

資料來源：Bloomberg，KGI整理

KGI

微軟(MSFT 5.55 11/03/36)

簡介

微軟主要業務為開發、授權及支援軟體產品、雲端服務與硬體裝置，其中，軟體產品涵蓋作業系統、生產力軟體、商業應用程式、雲端平台、開發工具、遊戲與線上廣告等；硬體產品包括PC、平板及遊戲主機。

介紹理由

- 截至2026年9月30日，微軟營運表現強勁，多項指標優於市場預期。營收年增19%至923億美元，其中Azure固定匯率營收成長48%，優於市場預估的45%，主要受惠GPU資源利用率提升、CPU變現改善及Foundry業務高速成長。微軟雲端營收達639億美元，年增30%；營業利益率升至49.8%，較預期高約150個基點。此外，資本支出低於預期，有助提升市場對AI投資紀律的信心。

- 微軟獲標普AAA及穆迪Aaa信用評級。2026年8月穆迪確立其Aaa評級並給予穩定展望，主要反映規模優勢、強勁獲利能力及多元化業務結構。2026年10月微軟發行250億美元優先無擔保債券，獲約1,150億美元認購，超額認購4.6倍，反映市場對高品質發行人需求仍然強勁。

- 信用指標維持優異。截至2026年9月30日，EBITDA利息保障倍數達68倍，遠高於投資級債平均水準；總債務/EBITDA由2023年的0.75倍降至2026年的0.64倍，顯示獲利成長速度優於債務增幅，槓桿水準持續改善。

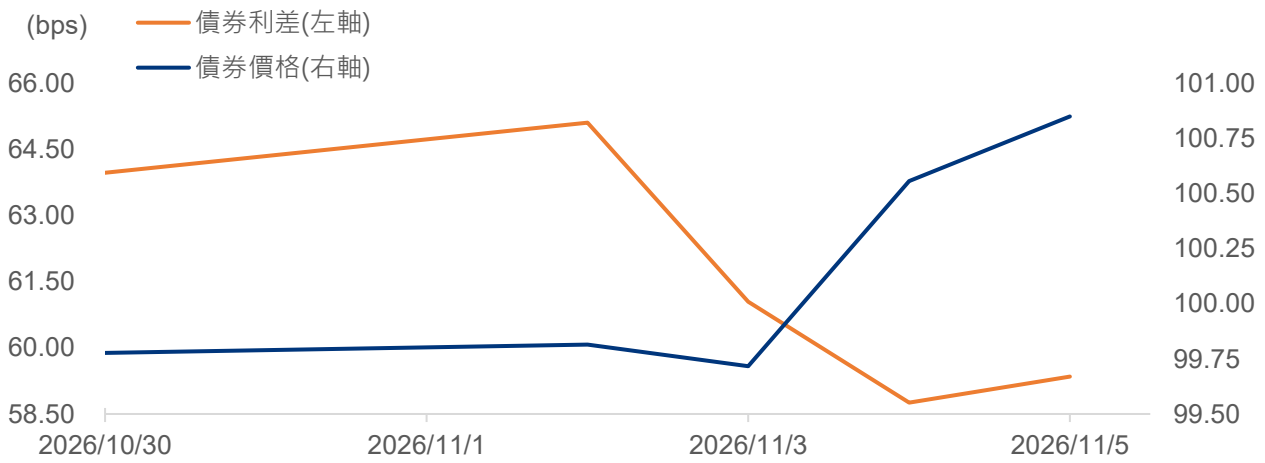
財務指標	2026Q1	2026Q2	2026Q3
自由現金流量(億美元)	158.03	196.39	186.33
EBITDA獲利率(%)	60.73	59.35	64.16
利息保障倍數	64.7	63.7	68.0

資料來源：Bloomberg，2026年11月5日

標的資訊

標的名稱	MSFT 5.55 11/03/36	ISIN	US594918DD39
到期日	2036年11月3日	距到期年	10.0
配息(%)	固定/5.55/每半年	YTM/YTC(%)	5.38/5.38
幣別	USD	最低申購金額/增額	2,000/1,000
債券信評(穆迪/惠譽/標普)	Aaa/-/AAA	債券順位	優先無擔保

價格(新發行)



附錄 重要經濟數據 / 事件

► Nov 2026

2 Monday
- 美國10月標普全球製造業PMI終值 (實際:54.9 預估:56.0 前值:55.9)
- 美國10月ISM製造業PMI (實際:55.5 預估:54.5 前值:54.5)
- 日本10月標普全球製造業PMI終值 (實際:53.3 前值:54.1)
- 歐元區10月標普全球製造業PMI終值 (實際:52.7 預估:52.4 前值:52.9)

3 Tuesday
- 美國9月JOLTS職缺 (實際:7,523k 預估:7,164k 前值:7,190k)
- 美國9月耐久財訂單月增率終值 (實際:1.9% 預估:1.8% 前值:0.1%)
- 美國期中選舉

4 Wednesday
- 美國10月ADP就業變動 (實際:86k 預估:67k 前值:86k)
- 美國10月標普全球服務業PMI終值 (實際:56.1 預估:57.9 前值:58.8)
- 美國10月ISM服務業PMI (實際:54.5 預估:54.8 前值:54.9)
- 歐元區10月CPI年增率初值 (實際:4.0 預估:4.0% 前值:3.8%)

5 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:189k 預估:196k 前值:195k)
- 日本10月標普全球服務業PMI終值 (實際:51.7 前值:52.0)
- 歐元區9月PPI年增率 (實際:10.6% 預估:11.1% 前值:8.3%)

6 Friday
- 美國10月非農業就業人口變動 (預估:70k 前值:29k)
- 美國10月失業率 (預估:4.2% 前值:4.2%)
- 美國11月密大消費者信心指數初值 (預估:48.0 前值:48.0)
- 歐元區9月零售銷售月增率 (預估:-0.1% 前值:0.1%)

9 Monday
- 中國10月CPI年增率 (預估:0.8% 前值:0.9%)
- 中國10月PPI年增率 (預估:5.4% 前值:5.0%)
- 星座能源公司(CEG US)、NRG Energy Inc (NRG US)業績

10 Tuesday
- 美國10月CPI月增率 (預估:0.3% 前值:0.6%)
- 中國10月出口年增率 (預估:38.0% 前值:36.3%)
- 西方石油(OXY US)業績

11 Wednesday
- 日本10月工具機訂單年增率初值 (前值:60.4%)

12 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (預估:195k 前值:189k)
- 美國10月成屋銷售 (預估:3.85m 前值:3.99m)
- 日本10月PPI年增率 (預估:6.5% 前值:6.8%)
- 應用材料(AMAT US)業績

13 Friday
- 美國10月PPI年增率 (預估: 6.6% 前值:6.3%)
- 歐元區第三季GDP年增率修正值 (預估:1.3% 前值:1.3%)
- 思科(CSCO US)業績

資料來源：Bloomberg

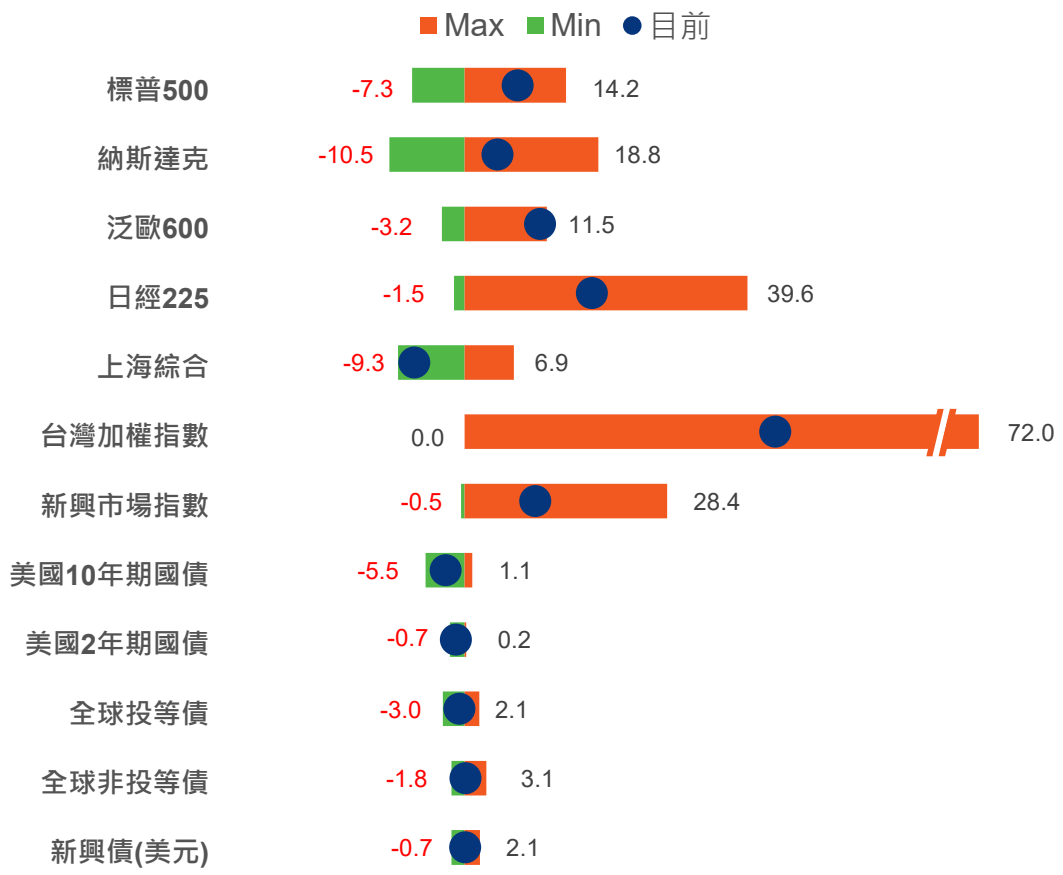
業績期重點企業公布

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
2026/11/3	福泰製藥公司(VRTX US)	3.41B	3.44B	4.81	4.76	V	
2026/11/3	帕蘭提爾科技公司(PLTR US)	2.17B	2.31B	0.41	0.44	V	V
2026/11/3	蘋果公司(AAPL US)	113.47B	114.48B	2.00	2.10	V	V
2026/11/3	伊頓公開有限公司(ETN US)	8.52B	8.95B	3.55	3.68	V	V
2026/11/3	馬拉松石油公司(MPC US)	43.95B	56.49B	26.01	26.93	V	V
2026/11/3	輝瑞大藥廠股份有限公司(PFE US)	15.87B	16.58B	0.73	0.87	V	V
2026/11/4	安進公司(AMGN US)	10.05B	10.37B	5.77	6.45	V	V
2026/11/4	Arista網路公司(ANET US)	3.33B	3.66B	1.08	1.20	V	V
2026/11/4	超微半導體公司(AMD US)	13.08B	13.38B	1.97	2.09	V	V
2026/11/4	CVS保健公司(CVS US)	104.62B	108.4B	1.66	2.09	V	V
2026/11/4	優步科技公司(UBER US)	14.65B	14.77B	0.87	0.88	V	V
2026/11/4	麥當勞公司(MCD US)	7.29B	7.16B	3.40	3.57		V
2026/11/5	高通公司(QCOM US)	10.12B	10.44B	2.16	2.17	V	V
2026/11/5	康菲石油(COP US)	18.49B	20.06B	3.04	3.27	V	V
2026/11/5	派克漢尼汾公司(PH US)	5.73B	5.99B	8.15	8.90	V	V

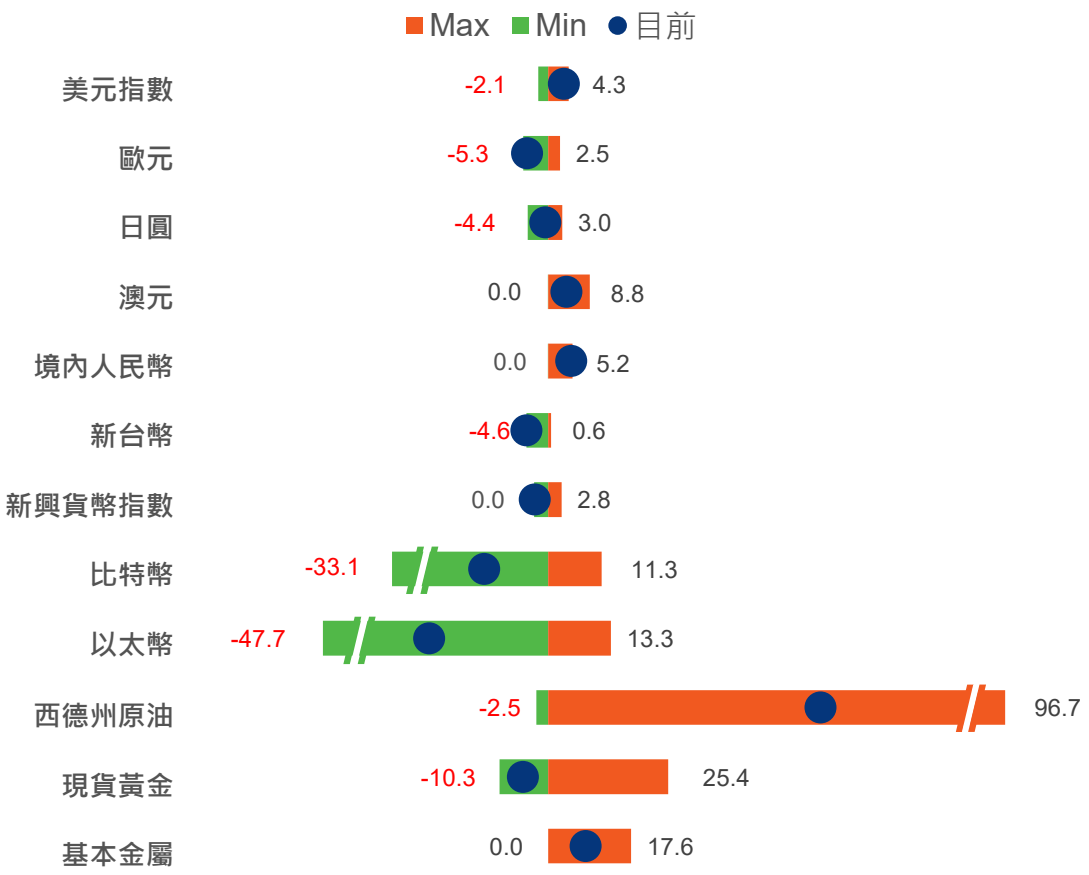
資料來源：Bloomberg

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11月6日

技術分析

60日線

標普500指數



納斯達克指數



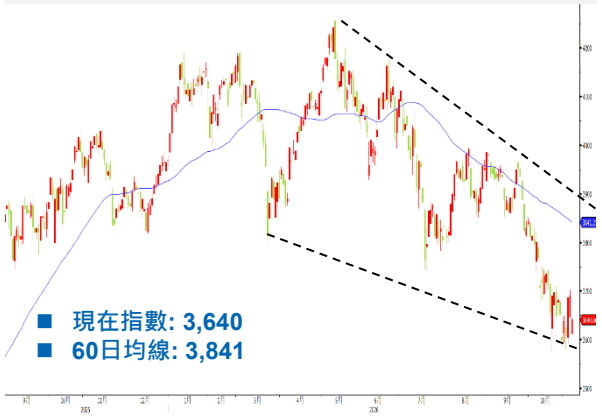
泛歐600指數



日經225指數



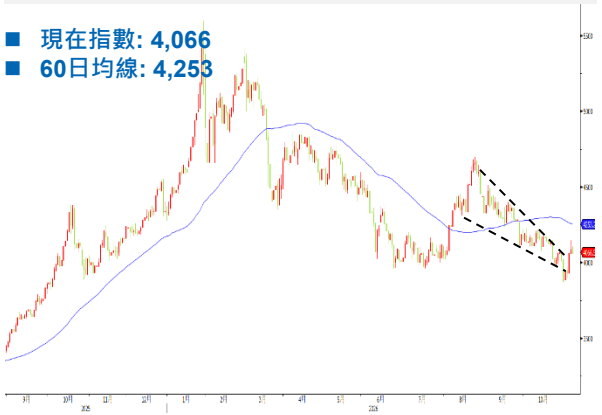
上海綜合指數



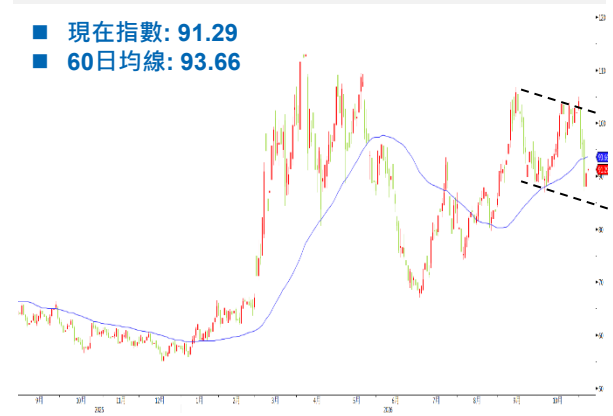
新興市場指數



黃金



西德州原油



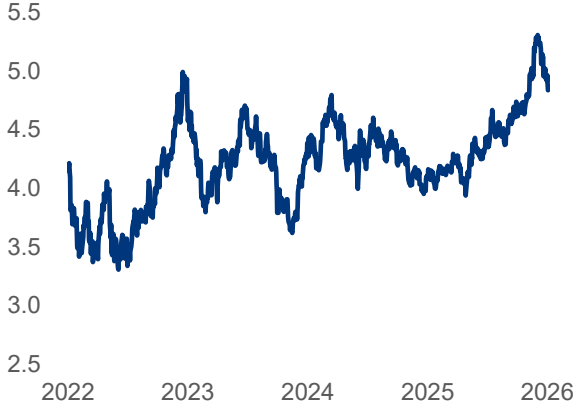
資料來源：Bloomberg，2026年11月6日

市場觀測

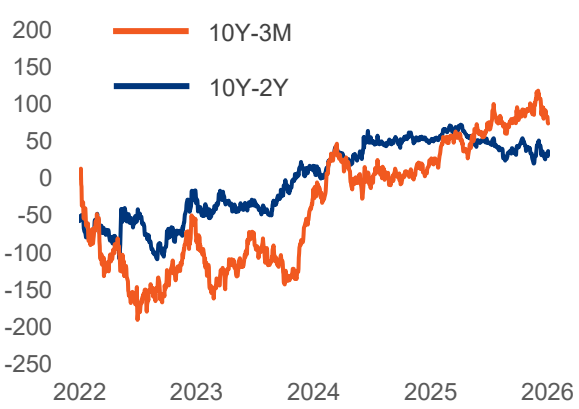
美國消費物價指數年增率(%)



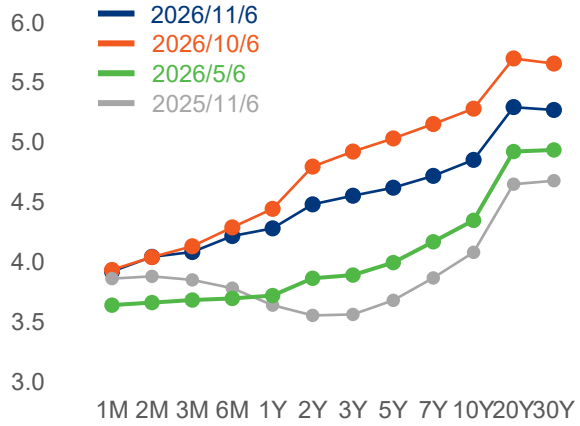
美國10年期國債孳息率(%)



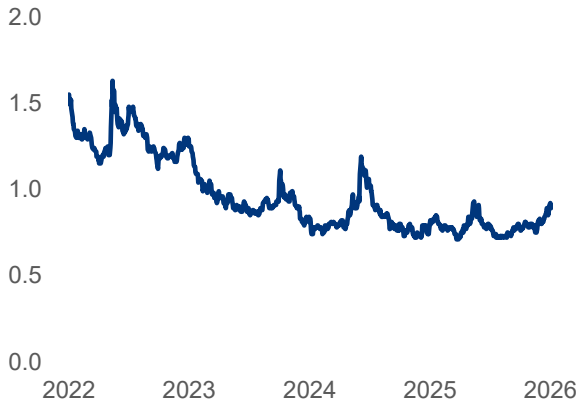
美國國債息差(bps)



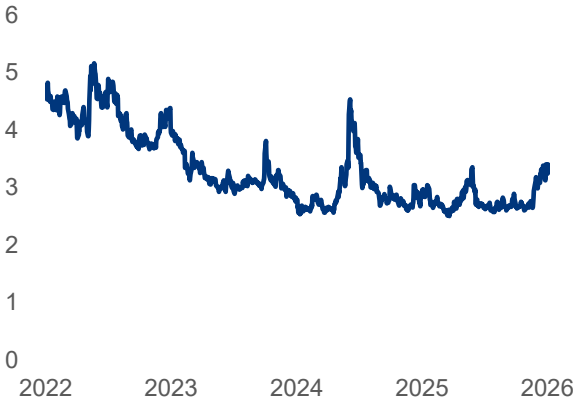
美國國債孳息率曲線(%)



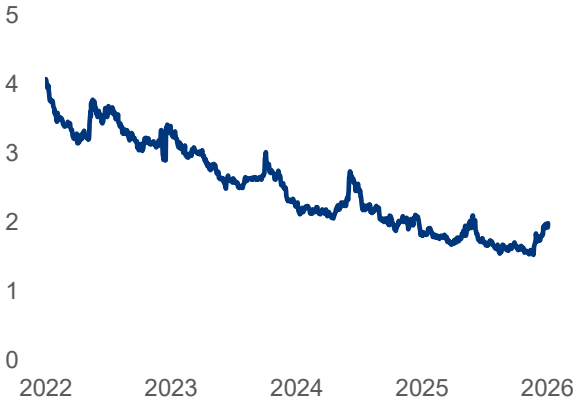
美元投資級公司債息差(%)



美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



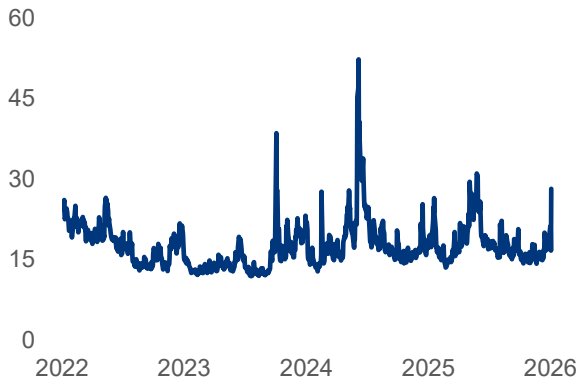
美元亞洲非投資級債息差(%)



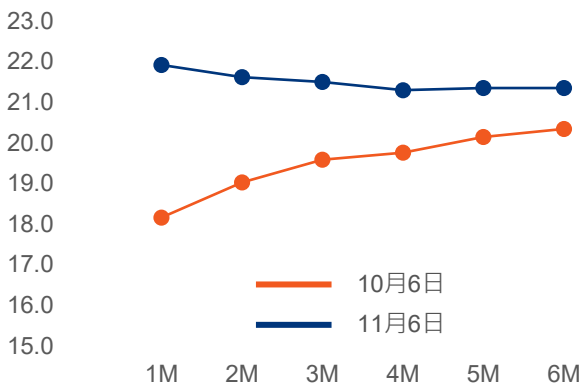
資料來源：Bloomberg，2026年11月6日

市場觀測

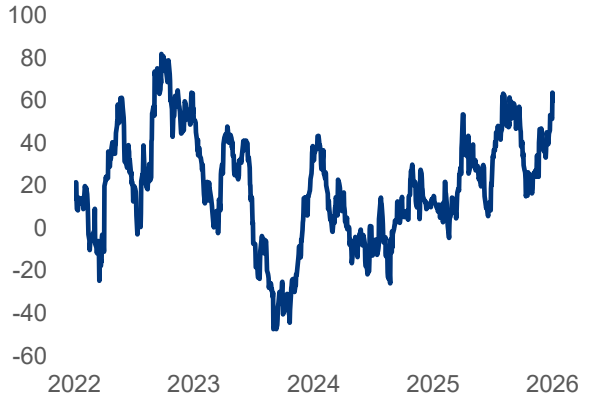
VIX指數



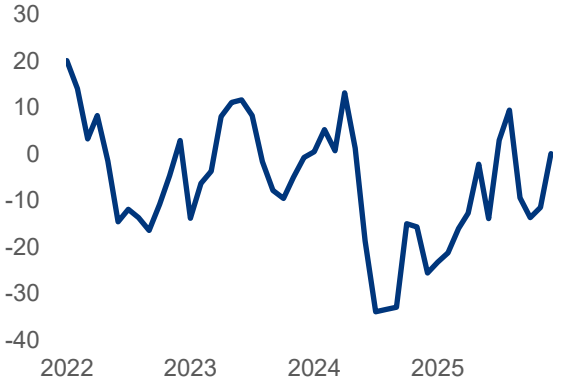
VIX期間結構



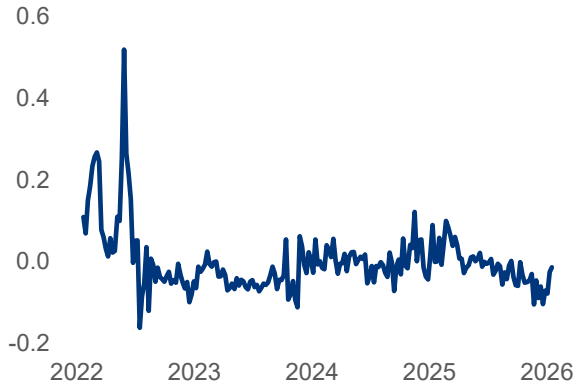
美國花旗經濟驚奇指數*



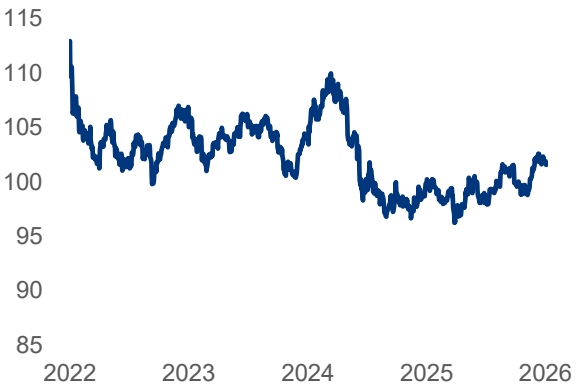
美國花旗通脹驚奇指數*



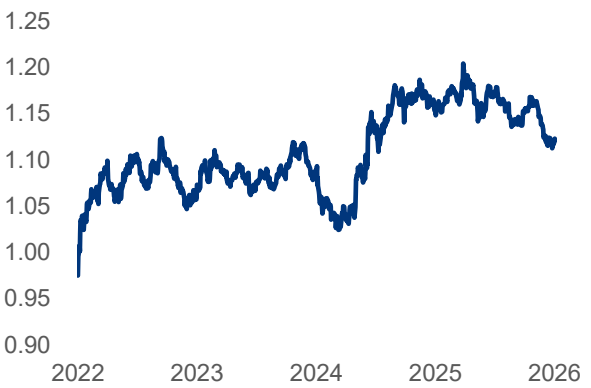
TED息差(bps)



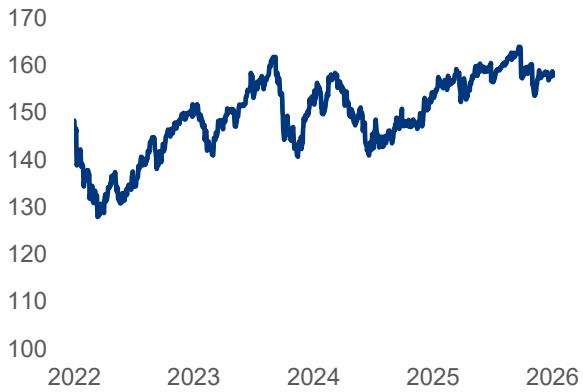
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年11月6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就該等資料之準確性、完整性、可靠性及適用性進行獨立檢查和核實。任何模擬結果、以往及預測的業績並不必然作為未來業績的指引。於此內所提供的資料(包括任何數據) 未必經過獨立核實，而該等資料不應被信賴作為投資決定。凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就該等資料的任何遺漏、錯誤、不準確、不完整或其他情況，或由於信賴該等資料而導致任何人士或實體蒙受或招致的任何損失或損害(不論任何形式的直接、間接或相應的損失或其他經濟損失)承擔任何責任。而且，凱基、其關聯成員或他們各身的董事、高級職員、僱員及代表不會就第三方所提供的或引用自第三方的資料內容承擔任何責任。

香港市場以外的交易風險 在其他司法管轄區的市場或交易所進行的交易可能會讓你面臨額外的風險。此類市場受到的監管，與香港提供的投資者保護相比，這些監管可能會提供不同或減弱的投資者保護。你在此類市場或交易所進行交易之前，你應該詢問及了解與你的特定交易相關的任何規則，你可能需要承擔稅務影響、貨幣風險和額外交易成本。在香港以外地方收取或持有的投資者資產，是受到有關海外司法管轄區的適用法律及規例所監管的。這些法律及規例與《證券及期貨條例》(香港法第 571 章)及依該條例訂定的規則可能有所不同。因此，此等投資者資產可能不會享有賦予在香港收取或持有的投資者資產的相同保障。只有當你完全了解相關外國市場的性質以及你面臨的風險程度時，你才應考慮在香港市場以外進行交易。你應根據你的經驗、風險狀況和其他相關情況仔細考慮此類交易是否適合你，並在有疑問時尋求獨立的專業建議。你應確保熟悉並了解海外市場交易的相關規則，包括是否有任何有關持股限制的規則以及相關的任何披露義務。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及僱員可不時就上文所涉及的任何證券擁有權益。

複雜產品 「複雜產品」是指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的投資產品。投資者應就複雜產品審慎行事。投資者可能會損失全部投資金額或會蒙受大於投資金額的損失（如適用）。就發行人提供未經香港的證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)審閱的要約文件或資料的複雜產品而言，投資者應就該要約審慎行事。就被形容為已獲證監會認可的複雜產品而言，該認可不表示獲得官方推介，及證監會認可不等如對該產品作出推介或認許，亦不是對該產品的商業利弊或表現作出保證。如獲提供過往業績資料，往績並非預測日後業績表現的指標。一些複雜產品僅供專業投資者買賣。在作出任何投資決定前投資者應閱讀要約文件及其他相關資料，以了解有關複雜產品的主要性質、特點和風險，亦應先尋求獨立專業意見，並且應有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。

債券不等同於定期存款，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的風險因素)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。