

## 美股產業量化視角

### 看好公用事業、工業、金融、通訊服務

#### 焦點內容

1. 看好公用事業、工業、金融、通訊服務，其中公用事業、金融、通訊服務延續上月評等，另加入工業類股
2. 對能源、非必需性消費、科技持中立看法
3. 偏空看待必需性消費、醫療保健、原物料、房地產

#### 重要訊息

上月我們推薦的類股包括非必需性消費(2.62%)、公用事業(4.89%)、金融(-0.16%)與通訊服務(2.30%)，平均優於大盤報酬的 2.16%；而看空的必需性消費(-2.51%)、能源(2.81%)、工業(2.95%)、醫療保健(-3.44%)則好壞參半。本月我們看好的類股除維持公用事業、金融、通訊服務外，另加入工業。

#### 評論及分析

**看好公用事業、工業、金融、通訊服務。**公用事業因AI發展對發電量的需求、推升收費成長，惟需注意製造業後續下行的用電下行風險，而市場也上修了 2H25 與 2026 的獲利；評價仍不高，且籌碼面看多比例提升都屬利多因素，整體仍看好。工業固然受製造業下行不利影響，但大而美法案最利多工業；評價仍有進一步上升空間，技術面仍偏多，因此上調為加碼。金融因貸款活動指標好壞紛呈，但實質個人支出增加反映消費力道回穩而整體尚可，而基本面部分獲利上修但營收小幅下修；評價較上月回落但仍超過長期平均，顯示市場仍有一定信心，籌碼與技術面則未能加分，但整體我們仍維持加碼建議。通訊服務雖因總體環境勞動市場降溫、物價預期上升等不利因素呈壓，但，企業廣告、訂閱等服務類受關稅影響相對較低，基本面獲利持續上修、利潤率也改善，總經與基本面偏多；評價雖上升但尚未過高，仍具有一定吸引力，籌碼與技術面則大致持平，整體給予加碼。

**對能源、非必需性消費、科技持中立看法。**能源基本面和評價面較上月顯著提升，總經面亦較前月改善，惟籌碼、技術面有所惡化。非必需性消費總經、評價與基本面動能同步趨緩，相對而言籌碼與技術面維持強勢而尚有支撐。科技獲利成長預估仍將穩健，總經、基本和評價面表現也改善，但籌碼面惡化、股價高基期、加上後續川普政府將公布半導體關稅都是利空，因此整體給予中立平等。

**偏空看待必需性消費、醫療保健、原物料、房地產。**必需性消費受制於通膨上揚與消費信心分化的總經面利空，企業獲利也小幅下降；其餘評價、籌碼與技術面持平，整體來看偏弱，是維持減碼的原因。醫療保健總經面上有川普要求藥價下降與調高進口關稅的壓力，基本面獲利與營收皆下降且較前月轉弱；評價仍有下修壓力，僅籌碼與技術面有一些利多，維持減碼。原物料總經面有製造業下行與金屬關稅利空，基本上 2Q25 財報表現低於預期比率上升；加上評價與技術面惡化，因此調降為減碼。房地產在總經面上供需皆有一定程度不利因子，惟基本上營收預估回升、獲利預估也未進一步下調；其餘評價、籌碼、技術面表現平平，在相對情況下我們仍調降成減碼。

#### 投資建議

根據上述，我們本月看好的類股(ETF)包括公用事業(XLU)、工業(XLI)、金融(XLF)與通訊服務(XLC)。

**圖 1：建議加碼公用事業、工業、金融、通訊服務類股**

KGI 美股產業各面向評分、加權總分與投資建議

Sector	總經面		基本面		評價面		籌碼面		技術面		加權總分		Sector Rating		
	本月	前月	本月	前月	本月	前月	本月	前月	本月	前月	本月	前月	本月	前月	
能源	0.00	0.00	0.00	(0.50)	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	(0.10)	中立	減碼
原物料	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	0.05	0.05	減碼	中立	
工業	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	(0.50)	0.00	0.00	0.50	0.50	0.18	(0.08)	加碼	減碼	
非必需性消費	0.00	0.50	0.00	(0.50)	0.00	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.13	0.30	中立	加碼	
必需性消費	(0.50)	(0.50)	0.00	(0.50)	0.00	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.13)	(0.13)	減碼	減碼	
醫療保健	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.50)	(0.50)	0.50	0.50	0.50	0.00	0.00	(0.05)	減碼	減碼	
金融	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	0.00	0.50	0.50	0.50	0.18	0.25	加碼	加碼	
資訊科技	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.00	0.50	0.50	0.50	0.50	0.15	0.13	中立	中立	
通訊服務	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	0.00	0.00	0.50	0.50	0.18	0.18	加碼	加碼	
公用事業	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	1.00	1.00	0.00	0.00	0.28	0.28	加碼	加碼	
房地產	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.00	0.05	0.00	減碼	中立	

資料來源：Bloomberg；凱基

### 能源：中立

本月能源類股評等由減碼調升至中立，主因基本面和評價面較上月明顯提升；其他層面而言，能源類股總經面亦表現較前月改善，惟籌碼、技術面有所惡化。儘管川普施壓俄烏停戰一度推升油價，但在 OPEC+宣布增產和總體需求放緩下，全球油市長期仍有供過於求之風險。

總經面部分，能源類股本月有所改善，係因 7 月各項製造業和企業相關信心回溫；儘管 7 月底川普向俄羅斯施壓停戰的消息一度讓油價飆升，但後續隨著美國非農就業爆冷、OPEC+國家宣布增產等不利消息出現，布蘭特原油再度跌落每桶 70 美元關卡。展望後續，油價長期走勢將取決於供需面平衡，在全球終端需求逐步放緩下，未來用油需求難見提振，且如今產油國擴大產能，將進一步增添未來油市供過於求之可能；總經面整體評分維持中立。

基本面部分，評分較前月有所提升，主因凱基獲利模型和市場過去一個月均上修了能源類股後續獲利成長預期，且企業利潤率未再下滑，評分調至中立。2Q25 財報截至上週獲利優於預期比例較前季有所增加，獲利劣於預期比例亦下滑。本季法說會中能源商包含埃克森美孚(XOM)、雪弗龍(CVX)等均樂觀看待未來營運，埃克森美孚管理層提及將尋求併購機會，不過不少能源商皆提到油價波動的增加將可能對營收帶來影響。此外，雪弗龍(CVX)、施蘭卜吉(SLB)和菲利浦 66(PSX)均預期降低資本支出，儘管公司管理層部份歸因於經營效率和自由現金流量的提升。

評價面而言，本月能源類股評價表現小幅提升，分項指標中預期本益比、本淨比、股價營收比、以及企業價值倍數(EV/EBITDA)皆改善。本月評價面評分上升至加碼，係因近月評價持續走升，但整體估值仍維持歷史長期平均附近，因此仍具一定吸引力。

籌碼與技術層面上，本月籌碼面惡化，評等維持中立，其中法人和內部人持股比例均有所回落，且鉅額交易資金轉呈淨流出，融券餘額亦有所增加；不過看多相對看空比例有所上升，將有利籌碼面表現。本月技術面表現亦有所惡化，評等維持中立，其中成分股 MACD 指標表現退步、且上漲/下跌家數比值滑落，不過相對強弱指數(RSI)表現仍維持區間上緣。

圖 2：本月能源類股評分有所改善，評等調至中立

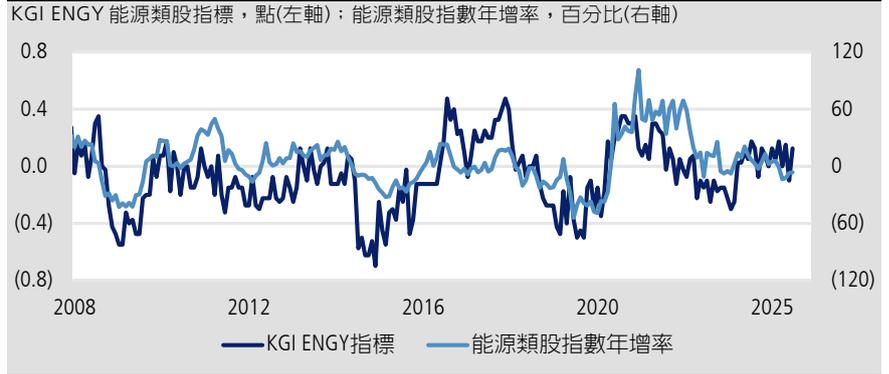


圖 3：本月 KGI 獲利模型和市場對能源類股獲利成長有所調升

能源類股預期 EPS 年增率、KGI ENGY 獲利模型預估能源類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



圖 4：總經面而言，能源類股表現較上月有所提升

能源類股總經面分數，Z 值

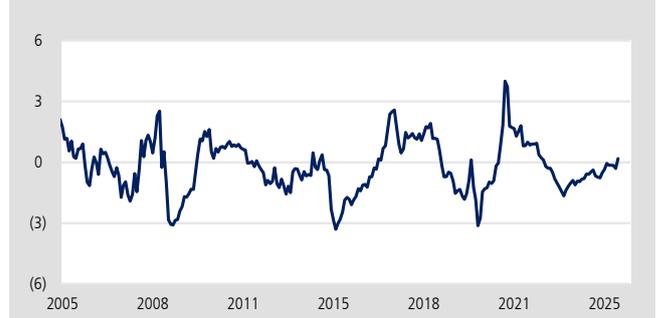


圖 5：能源類股基本面表現較前月改善

能源類股基本面分數，Z 值

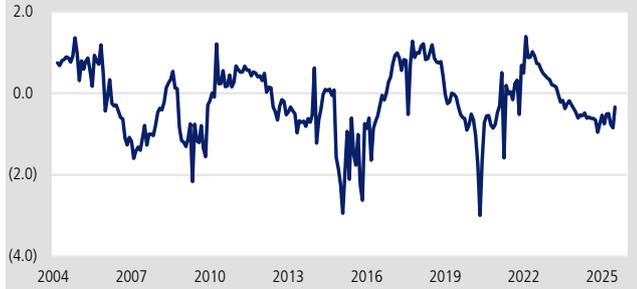


圖 6：能源類股評價面表現有所改善

能源類股評價面分數，Z 值



圖 7：能源類股籌碼面較前月表現惡化

能源類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；能源類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)

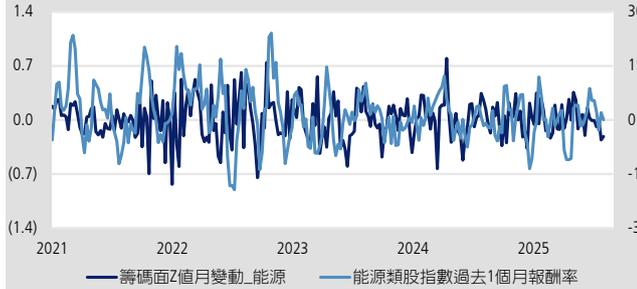
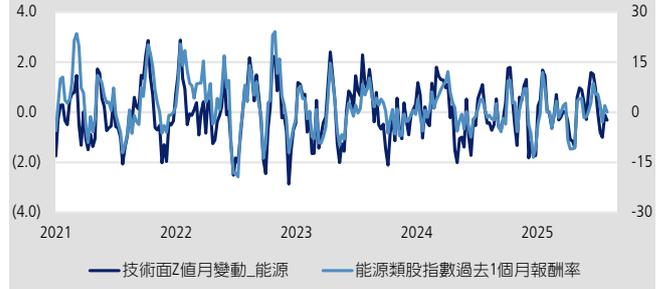


圖 8：本月能源類股技術面較上月惡化

能源類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；能源類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



### 原物料：減碼

本月原物料類股評等由中立調降至減碼，主因總經、評價、技術等層面表現皆較前月惡化，且川普銅關稅範圍不及市場預期，北美銅原料未來重回開放競爭下恐不利美國礦業類股相關表現。此外，凱基獲利模型本月亦下修了原物料類股未來獲利成長預估，預期獲利增速將有所放緩。

總經面本月持續惡化，主因金屬商品以及相關製成品訂單成長仍疲弱，並且川普政策不確定性未來仍可能持續壓抑製造業信心，不利原物料相關需求表現。7 月底川普簽署公告(Proclamation)，8 月起將對部分銅製品課徵 50% 關稅，然該項政策僅包含半成品銅及高銅含量製品，未如市場先前預期一般含蓋精煉銅(佔美國銅產品進口近六成)、銅廢料和銅礦石等上游原料相關產品，使得北美銅價一度暴跌逾兩成，相關礦業類股股價亦重挫；未來美國銅上游市場重回開放競爭態勢下，將不利礦業類股後續表現。

基本面部分，本月表現較前月改善，主因市場上修原物料類股後續獲利成長預估；然而，2Q25 財報中獲利低於預期比例顯著上升，截至上週有近半獲利劣於預期。主要成分股部分，本季法說會中林德集團(LIN)、宣偉(SHW)、和藝康(ECL)等產業龍頭均繳出亮眼成績單，然而管理層皆提到終端需求和總經環境的不確定性，其中林德集團(LIN)指出亞洲終端電子商品和西歐市場需求疲軟，宣偉(SHW)則提及在建材和線圈塗料等商品終端銷售上遇到挑戰，顯示企業謹慎看待後市。

評價面本月小幅惡化，分項上不論預期本益比、本淨比、以及企業價值倍數(EV/EBITDA)皆有所改善；儘管近期股價回修使得評價更具吸引力，然而考量原物料類股估值仍高於歷史長期平均，評分維持中立。

籌碼與技術層面部分，籌碼面本月表現較佳，評等維持中立，其中機構法人持股比重有所上升，且看多部位相比看空部位維持區間上緣，然而內部人持股比例下滑、鉅額資金淨流出是較不利籌碼面的因素。技術面部分，表現較前月有所惡化，指數成分股 MACD 指標有所惡化，且不少成分股站回年線後再度失守，不過相對強弱指數(RSI)則仍維持平均以上之水平；綜合前述考量，本月技術面評級維持不變。

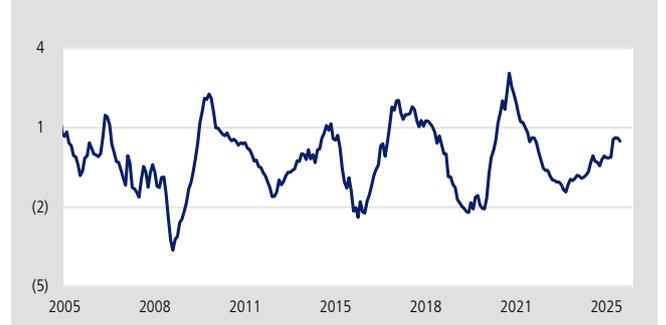
**圖 9：原物料類股本月評等由中立調降至減碼**

**圖 10：KGI 獲利模型下修未來原物料類股獲利成長預期**

原物料類股預期 EPS 年增率、KGI MATR 獲利模型預估原物料類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)


**圖 11：原物料類股本月總經面較前月惡化**

原物料類股總經面分數，Z 值


**圖 12：基本面部分，原物料類股表現有所改善**

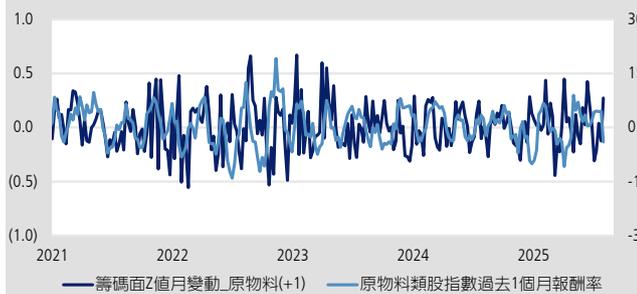
原物料類股基本面分數，Z 值


**圖 13：原物料類股評價面小幅惡化**

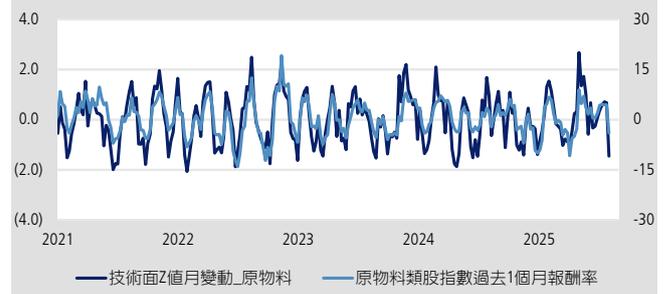
原物料類股評價面分數，Z 值


**圖 14：原物料類股近期籌碼面略有回升**

原物料類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；原物料類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)


**圖 15：本月原物料類股技術面惡化**

原物料類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；原物料類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



### 工業：加碼

本月工業類股評等上修至加碼，主要評價面受第二季財報多數優於預期，大幅回升至加碼，加上技術面維持加碼，其餘總經面、基本面、抽馬面皆維持中立，此外，受到大而美法案等利多因素影響，使整體評價向上修正。

總經面部分，美國製造業景氣持續疲弱。7月ISM製造業指數下滑至48.0，較前月回落，顯示需求未見明顯回升，當月雖生產指數回升至51.4，但新訂單僅小幅升至47.1，就業指數則降至43.4，反映產出回穩之際企業雇傭意願仍低。資本支出方面，6月核心資本財訂單僅月增0.2%，整體耐久財訂單則因航空運輸大幅減少而月減9.3%，顯示企業採購仍趨保守。工業生產方面，6月製造業產出月增0.1%，增幅有限，多數耐久財品項產出疲弱。不過近期美國推動《大而美法案》，相關補助與貸款措施有助提升工業與能源製造投資意願，惟當前整體需求與產出仍疲軟，短期支撐效果有限。整體而言，製造業復甦尚不明朗，評等維持中立。

基本面而言，工業類股基本面表現仍偏保守，獲利預期略有改善。7月工業類股指數年增率較上月小幅下修，反映企業營收動能未見明顯回升，不過隨成本結構調整與部分企業接單穩定，預期EPS上調且年增率亦同步上升。成分股方面，國防與航太類股第二季營運概況整體表現良好。Raytheon(RTX)營收年增約9%，但因關稅影響調降全年EPS預測，顯示成本壓力尚存；General Dynamics(GD)第二季營收年增8.9%，EPS年增14.7%，在海事系統與航太部門需求支撐下，整體營運表現穩健，新增訂單與backlog創下歷史新高；Boeing(BA)則受惠於商用機交付量回升與防務業務穩定，單季營收年增約13%，惟仍錄得輕微虧損，顯示獲利體質尚待修復。整體而言，企業營收表現普遍改善，惟成本端與非營運因素對獲利結構仍具影響，基本面評等維持中立。

評價面分析，工業類股評面較前月明顯上揚，整體估值結構相較前月更具支撐。7月指數年增率續呈上升態勢，帶動市場情緒回溫，觀察本益比、股價淨值比、股價營收比、股價現金流比等皆同步上揚，反映市場對類股獲利修復的期待升溫。雖評價水準上升，但考量預期EPS同步上調，加上企業獲利體質逐步改善，整體評價上升與基本面修復具一定連動，現階段估值仍具進一步修復空間，評價面調升至加碼。

籌碼與技術層面而言，籌碼面表現持平，整體評分維持中立。分項中成分股法人持股比率略為上升，內部人持股則無明顯變化，顯示法人大致維持觀望；不過，融券餘額與未平倉買賣權比率均呈上升，反映市場風險偏好回升的同時，空方部位也同步增加。技術面表現續維持偏多，主要成分股站上長期均線的比例進一步擴大，動能指標亦維持在相對強勢區間，整體盤勢結構仍具支撐，相對MACD指標略為回落，本月評等維持加碼。

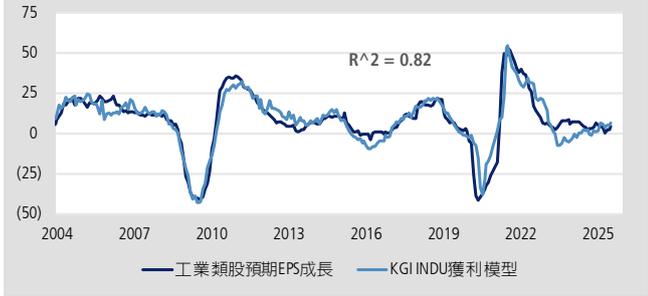
圖 16：工業類股本月評分調升至加碼



資料來源：Bloomberg；凱基

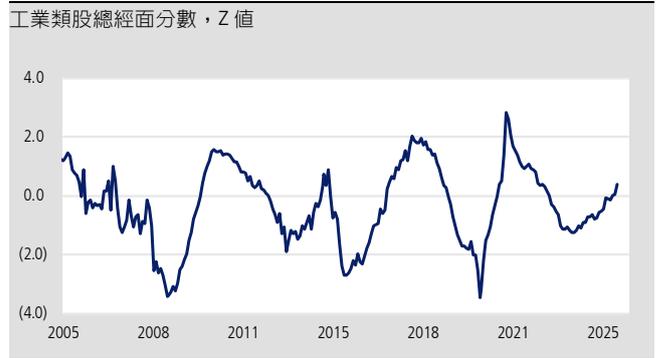
圖 17：市場和 KGI 獲利模型皆預估獲利成長動能小幅回升

工業類股預期 EPS 年增率、KGI INDU 獲利模型預估工業類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



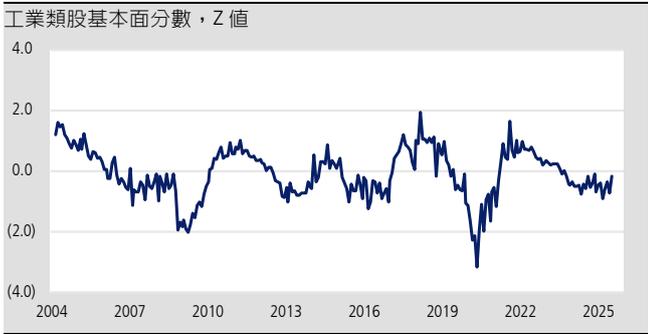
資料來源：Bloomberg；凱基

圖 18：工業類股總經面相較上月持續上修



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 19：工業類股基本面相較上月持平，然表現仍相對疲弱



資料來源：Bloomberg；凱基

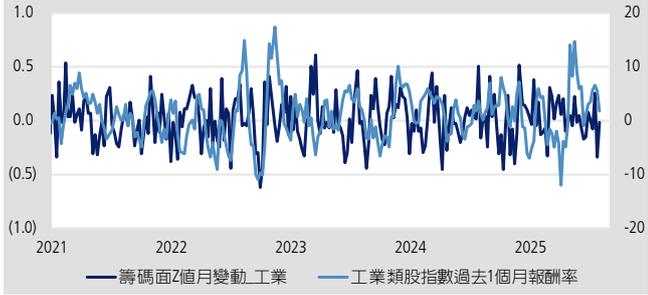
圖 20：工業類股評價面較上月回落



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 21：本月工業類股籌碼面持平於上月

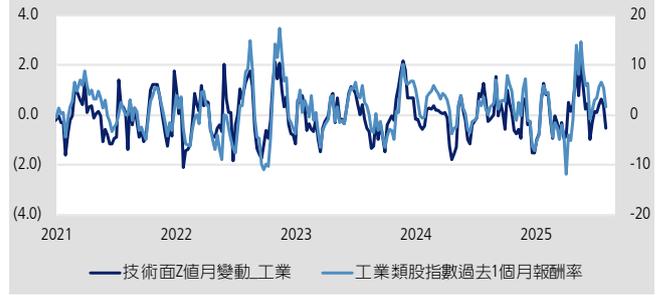
工業類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；工業類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 22：工業類股近期股價反彈，帶動技術面回溫

工業類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；工業類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

### 非必需性消費：中立

非必需性消費類股本月評等調降至減碼，主因總經、評價與基本面動能同步趨緩，整體支撐力道不若先前。相對而言，籌碼與技術面維持強勢結構，市場資金動能與股價趨勢延續偏多，提供產業短線支撐。然而整體來看，多數核心面向表現轉為中性，評等因此由加碼調降至中立。

總經面部分，本月總經面評分調降至減碼。美國 7 月非農就業新增 7.3 萬人，為 2021 年初以來最低，亦顯著低於預期的 11 萬人，且 5-6 月合計下修 25.8 萬人，顯示就業動能比原先估計更加疲弱；失業率進一步升至 4.2%，為連續第二個月上升，反映勞動市場逐步降溫。7 月密西根大學消費者信心指數自 60.7 升至 61.8，雖創五個月高點，但預期指數略降至 57.7，顯示家庭對未來經濟展望仍偏保守。整體而言，就業數據明顯惡化，消費信心改善幅度有限，服務業動能未見明確強化，總經對非必需性消費的支撐力道趨弱，評等由加碼調降至中立。

基本面分析，本月基本面評分調升至中立。非必需性消費類股近期股價上漲，但整體預期 EPS 年增率小幅下滑，營收持平。企業獲利表現分歧，Amazon 第二季營收年增 13% 至 1,677 億美元，略高於預期，惟 AWS 部門毛利率自第一季的 39.5% 降至 32.9%，拖累整體利潤結構。Tesla 則公布營收年減 12%，為 2020 年以來首次衰退，交車數亦年減 13.5%，反映終端需求疲弱與成本結構壓力仍在，公司也表示，由於 EV 補貼逐步消退、關稅與政策環境轉變，公司可能面臨未來幾季營運低潮。整體而言，主要企業對未來獲利展望轉趨保守，基本面雖較前月改善，惟支撐力道仍有限，評等由減碼升至中立。

評價面分析，評價面本月調降至中立，指數年增率小幅回落，評價修復空間略有收斂。各項估值指標表現分歧，本益比與股價淨值比小幅上升，股價營收比則大致持平。雖然指標普遍走升，但目前水準皆已高於長期平均，顯示評價優勢逐漸減弱；在成長動能趨緩與估值負擔上升的背景下，評價面評等由加碼調降至中立。

籌碼與技術面本月仍維持加碼。本月籌碼面整體變動不大，資金結構仍具支撐力。法人持股比率變化有限，內部人持股比率下滑，顯示中長期持股意願略為轉弱；融券餘額比率上升，市場空方部位略有擴大。鉅額交易淨資金流量減少，代表大型資金操作相對保守。技術面部分，短線動能指標小幅回落，RSI 指數下降，反映買盤力道略有減弱；不過中期結構仍屬穩定，指數成分股中價格高於年線的比例與前月相當，站上 MACD 基準線以上的個股比例則進一步上升。整體而言，籌碼與技術面尚能提供支撐，評等維持加碼。

圖 23：非必需性消費類股本月調降至中立，KGI 指標較前月下修回落



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 24：KGI 獲利模型預估獲利成長小幅下修

非必需性消費類股預期 EPS 年增率、KGI COND 獲利模型預估非必需性消費類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 25：總經面表現較上月小幅下滑

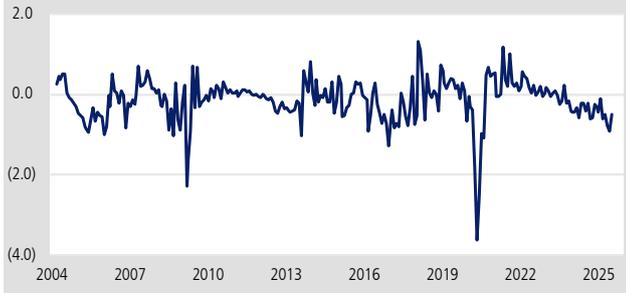
非必需性消費類股總經面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 26：非必需性消費類股獲利與營收預估持平

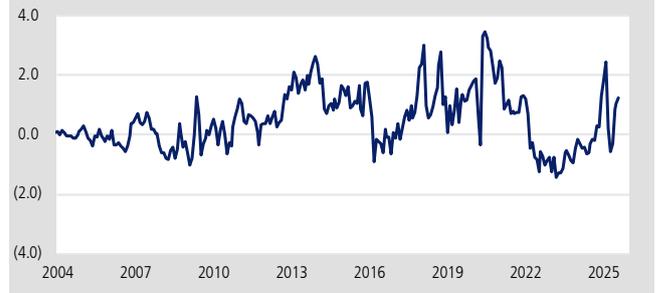
非必需性消費類股基本面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 27：評價面較上月回升趨緩

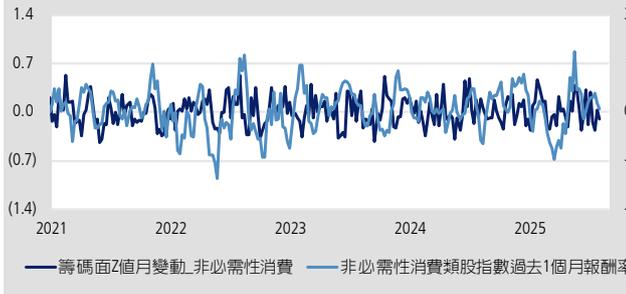
非必需性消費類股評價面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 28：非必需性消費類股籌碼面較上月持平

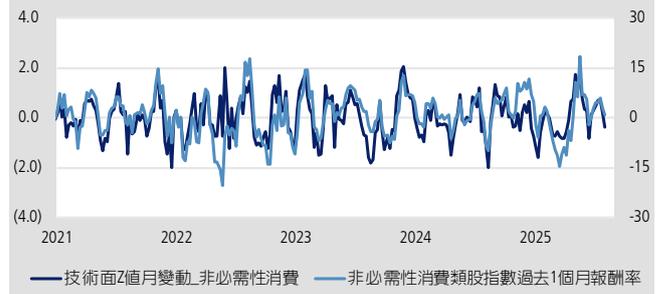
非必需性消費類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；非必需性消費類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

圖 29：非必需性消費類股技術面先升後降，仍持平前月

非必需性消費類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；非必需性消費類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

### 必需性消費：減碼

必需性消費類股評等維持減碼，分項中總經面續呈疲弱，評分維持減碼，籌碼與技術面表現持平，基本面表現較前月改善，調升至中立評等，評價面本月評分則降至中立。雖部分基本面指標出現回穩跡象，但整體動能仍顯不足，後續仍需觀察需求回溫與市場信心修復情形。

總經面部分，6月CPI年增率回升至2.7%，核心CPI則為2.9%，通膨壓力有所上揚，削弱消費者實質購買力。惟零售銷售6月單月回升0.6%，年增約3.9%，顯示消費短期有回溫跡象，仍難抵整體動能疲弱。另一方面，6月密西根消費者信心指數連續兩個月回升，為60.7，惟Conference Board信心指數反向下降至93.0，顯示短期信心仍存分歧。整體而言，雖有零售回彈與信心略穩跡象，惟通膨上揚與信心分化仍壓抑消費基本面，總經環境對必需性消費支出不利，評分維持減碼。

基本面分析，必需性消費類股整體指數年成長下滑，市場預期每股盈餘微幅下降，顯示獲利結構持穩但成長動能不足。企業獲利方面，寶僑(PG)公布上季業績略優於市場預期，但管理層對新財年展望轉趨保守，加上關稅影響下，公司宣布於8月開始調升商品價格，低收入家庭所承受壓力將加劇；可口可樂(KO)財報表現優於預期，不過在匯率與成本以及低收入消費群體仍面臨一定的壓力，對下半年營收成長維持審慎看法。整體而言，類股基本面穩定性提升，但獲利成長仍具挑戰，評等由減碼調升至中立。

評價面分析。隨著指數價格與年成長下滑，多項指標如本益比、股價淨值比皆小幅下降，僅企業價值倍數略為上升。然整體而言，各項指數仍高於過去長期平均，評價壓力仍存，短期內缺乏持續上修空間，故本月評價面調降至中立。

籌碼與技術面分析，籌碼面本月表現略為轉弱，法人持股比率小幅下滑，融券餘額上升，且鉅額交易資金轉為明顯淨流出，反映市場資金動能疲弱，不過內部人持股則無明顯惡化，整體評等維持中立。技術面儘管成分股價高於年線比重持平，但MACD指標改善，顯示部分技術趨勢轉強，惟RSI指數仍偏弱，整體技術走勢未見明確突破，故本月技術面亦維持中立。

圖 30：必需性消費類股本月調降至減碼，總經面惡化情狂延續

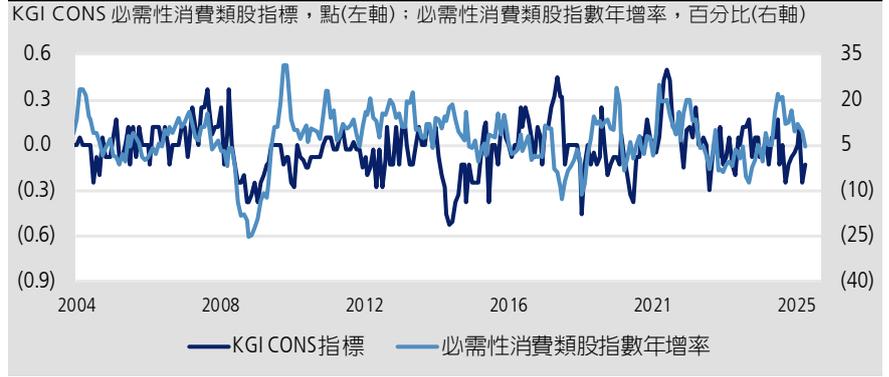


圖 31：市場和 KGI 獲利模型預估獲利成長持續滑落



圖 32：必需性消費類股總經面延續上月惡化



圖 33：必需性消費類股基本面較上月回升，然仍維持於低點



圖 34：必需性消費類股評價面持平於上月



圖 35：必需性消費類股籌碼面表現持平餘前月表現

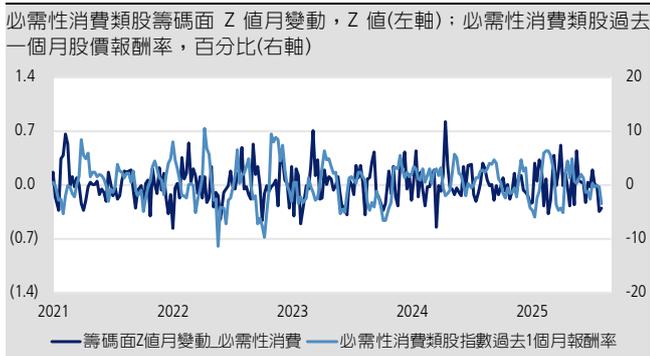
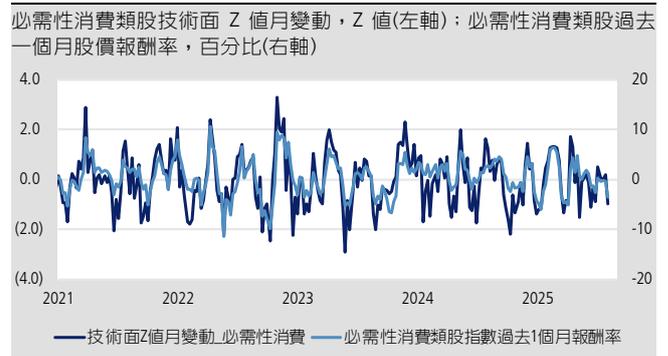


圖 36：必需性消費類股本月技術面表現較前月回落



### 醫療保健：減碼

醫療保健類股本月整體評等維持減碼，儘管籌碼與技術面表現有所改善，但基本與評價面未見明顯回升，總經環境亦未提供顯著支撐，加上近期川普發函向全球 17 大藥廠，要求提供最惠國價格，導致醫療類股重挫。儘管籌碼與技術面在資金流與價格動能改善下表現相對強勢，評分雙雙維持加碼與調升評等。然而，考量整體成長動能仍顯疲弱，類股整體評等維持減碼。

本月醫療類股總經環境維持中立評等。根據 7 月非農就業報告顯示，醫療保健新增就業人數為 5.5 萬人人，高於過去 12 個月平均 4.2 萬人，顯示服務需求尚具韌性，不過，6 月醫療設備與耗材出廠價格年增率自上月的 2.6% 降至 2.3%，顯示上游價格動能略有放緩。此外，川普近期公開表示將對 17 家大型藥廠推動「最惠國價格」政策，要求藥品價格比照全球最低標準，否則將動用行政與貿易手段強制執行，該言論導致醫療類股當日重挫，市場亦擔憂未來政策風險升溫，恐壓抑類股評價空間。整體來看，儘管終端就業與服務需求仍具支撐，但通路與上游動能未見同步改善，且政策不確定性上升，總經面維持中立評等。

基本部分，本月評分維持中立，整體表現較前月略為轉弱。觀察最新數據，醫療類股預估獲利（EPS）與營收年成長率均呈下降趨勢，類股指數年增率亦進一步惡化，反映整體營運動能仍偏疲弱，市場對後續獲利表現轉趨保守。企業獲利面分析，嬌生（J&J）於最新財報表示，維持全年營收與獲利成長目標，並表示醫療設備需求仍穩健，但也特別強調財測並未納入最惠國藥價所帶來的影響，因此後續仍待觀察；聯合健康（UNH）與諾和諾德（NVO）第二季表現皆不如預期，且調降全年財測，反映出醫療成本高漲與監管挑戰，尤其川普放話可能對藥品課徵最高 250% 關稅，使業界面臨更嚴峻的價格與關稅的雙重壓力。

評價面部分，評價面本月評分維持減碼，主因醫療類股股價表現疲弱，帶動多數估值指標同步下滑。分項來看，預期本益比、股價淨值比與股價營收比均呈下跌，顯示市場對醫療類股的成長性與獲利能力轉趨保守，評價水準面臨修正壓力。雖然現金流比有所上升，企業價值倍數則小幅下調，惟整體評價缺乏明確回升動能，故本月評分維持減碼。

籌碼與技術面部分，籌碼面本月維持加碼評等。法人與內部人持股比率皆無明顯變動，惟融券餘額與未平倉買權/賣權比率同步上升，顯示市場短線看多意願升溫；不過鉅額交易資金流出幅度擴大，部分抵銷其他正向訊號。技術面則由中立調升至加碼，主因技術指標出現局部轉強，其中 RSI 指數由前值回落後小幅回升，且更多成分股股價站回年線之上；雖然 MACD 指標略為轉弱，但整體價量結構轉趨穩健，支撐評等上調。

圖 37：醫療保健類股本月評分維持減碼，評價面惡化，加上政策不確定性使其承壓



圖 38：市場和 KGI 獲利模型預估獲利成長將放緩

醫療保健類股預期 EPS 年增率、KGI INFT 獲利模型預估醫療保健類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



圖 39：醫療保健類股總經面維持穩健

醫療保健類股總經面分數，Z 值

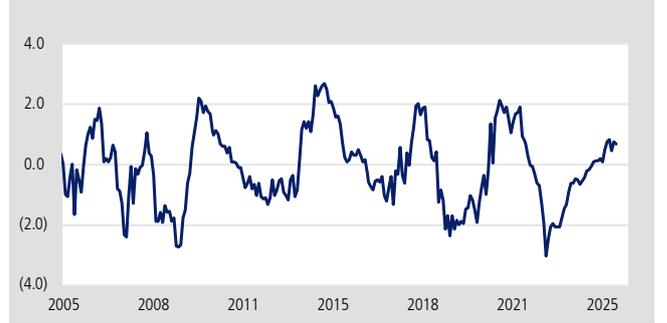


圖 40：醫療保健類股基本面較上月惡化

醫療保健類股基本面分數，Z 值

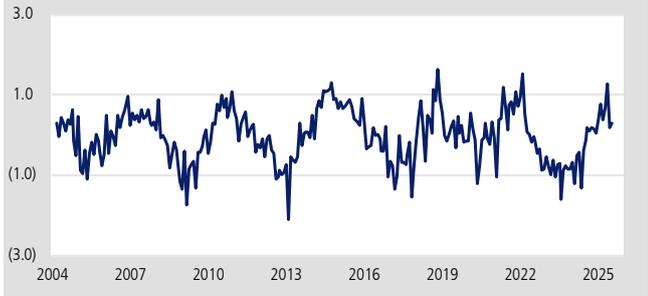


圖 41：醫療保健類股評價面持續惡化

醫療保健類股評價面分數，Z 值

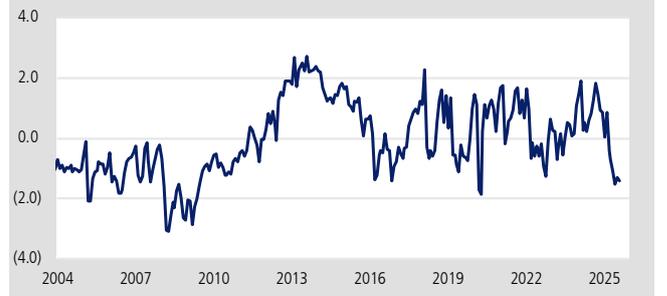


圖 42：醫療保健類股籌碼面表現維持良好

醫療保健類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；醫療保健類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)

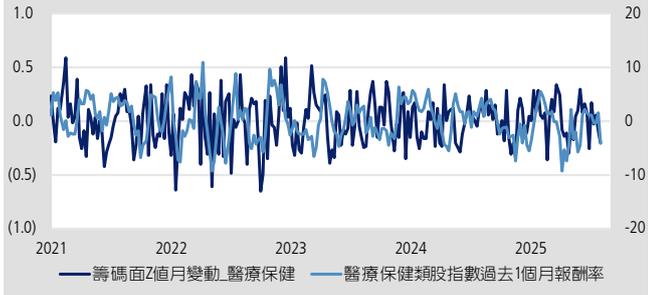
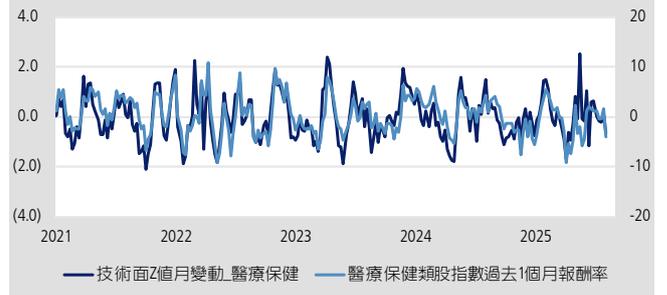


圖 43：醫療保健類股技術面小幅回升

醫療保健類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；醫療保健類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



### 金融：加碼

本月金融類股評等維持加碼，總經與基本面維持中立，反映整體經濟與產業獲利動能未見明顯變化。評價水準持續具吸引力，加上技術走勢偏強，支撐指數穩健上行。雖然資金動能仍偏多，但市場追價意願略有降溫，需關注後續籌碼穩定性。整體而言，在利率環境穩定與市場風險偏好改善下，類股表現具延續性。

總經面部分，本月評等維持中立。根據聯準會 7 月底發布的第二季貸款調查，銀行整體放貸標準持續收緊，企業與消費信貸需求同步走弱，顯示信貸環境對金融業帶來一定壓力；不過根據達拉斯聯準銀行調查，商業與工業貸款量仍有支撐，部分抵銷負面影響。另一方面，6 月實質可支配所得持平，家庭實質購買力未見提升，而實質個人支出則小幅增加，反映消費力道略為回穩。整體來看，近期總經數據對金融產業影響強弱交錯，未出現明確方向性變化，評等因此維持中立。

基本面部分，本月評等維持中立。雖然金融類股指數小幅下跌，但市場對於企業獲利前景看法轉趨正面，預期 EPS 與年增率同步上調，不過營收成長預期則小幅下修，顯示獲利改善可能來自成本控制或非經常項目。成分股方面，摩根大通於財報中雖調降淨利息收入預期，但整體營運表現穩健，資本與資產品質維持良好；VISA 則在本季財報中上調全年財測，並指出跨境支付與交易量持續帶動成長動能。綜合評估獲利預估與企業展望後，本月基本面評分維持中立。

評價面部分，本月評等維持加碼。主要估值指標中，預期本益比與股價淨值比同步下降，股價營收比亦小幅回落，反映市場對金融類股相對保守的定價態度；現金流倍數與企業價值倍數則與上月持平。儘管各項指標略有修正，整體評價水準仍高於長期平均，顯示市場對金融類股基本面仍具一定信心。本月評價面評分維持加碼。

籌碼與技術面部分，籌碼面本月轉弱，評等由加碼調降至中立，主要反映法人與內部人持股比率同步下降，鉅額交易資金轉為明顯淨流出，顯示市場主力參與度下滑；儘管融券餘額比率下降，部分反映空方回補，但市場風險偏好仍顯保守。技術面亦同步轉弱，短期技術動能指標大幅回落，指數成分股中高於年線的比例下降；同時，大於 MACD 基準線的成分股比例亦小幅下滑。綜合觀察，籌碼與技術面評等分別調降與維持。

圖 44：金融類股本月評分為加碼，評價與技術棉仍支撐其評分為加碼



圖 45：市場和 KGI 獲利模型預估獲利成長維持穩健



圖 46：金融類股總經面較上月小幅滑落

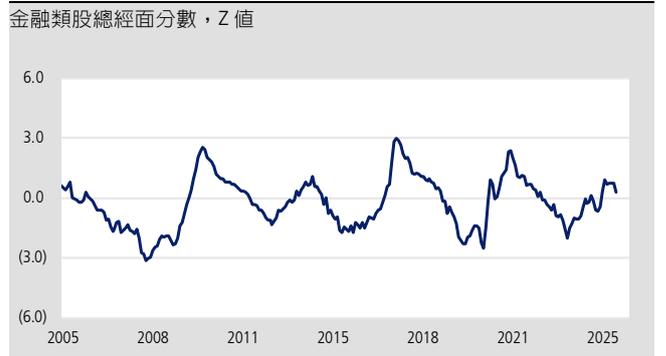


圖 47：金融類股基本面小幅下修



圖 48：評價面維持，使得整體評價水位仍具吸引力



圖 49：金融類股籌碼面表現較前月衰弱

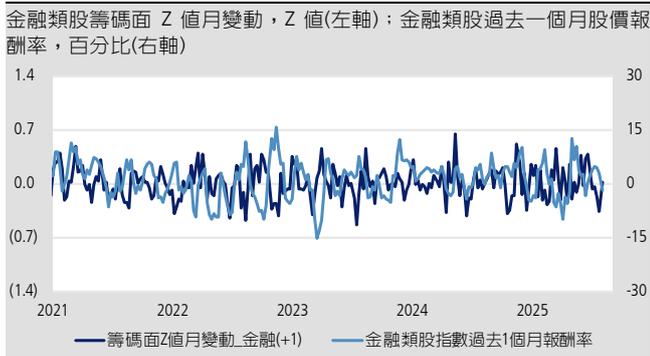
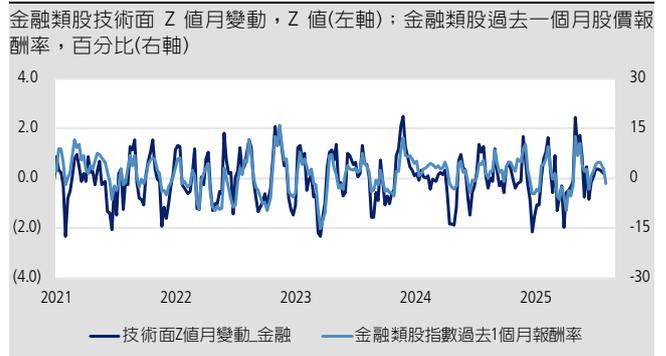


圖 50：金融類股技術面相較前月持平



### 資訊科技：中立

資訊科技類股本月評等維持中立，儘管獲利成長預估仍將穩健，且總經、基本和評價等層面本月表現改善，然而籌碼面的惡化、股價高基期、加上後續川普政府將公布半導體關稅，均對資訊科技類股後市帶來挑戰。

總經面上，表現有所改善，評等維持中立。亞洲電子相關產品出口至美國成長動能仍相當亮眼，將有助於提振後續獲利動能；然而，提前拉貨潮即將結束，下半年科技產品訂單將面臨放緩，且美國勞動市場降溫、終端需求放緩將拖累未來科技廠商去庫存之速度。此外，半導體關稅的實施將是潛在風險，美國商務部長盧特尼克(Howard Lutnick)於 7 月底表示將在兩週內公布 232 條款調查結果，川普於 8 月 5 日亦指出未來一週將公佈半導體關稅，屆時若稅率高於對等關稅或市場預期，對資訊科技類股短線壓力將不小。

基本面本月小幅提升，評分維持中立。儘管市場上修營收成長預期，且整體利潤率持續提升，然獲利成長預期將因高基期而呈持平或放緩。資訊科技類股 2Q25 財報季截至上週表現相當亮眼，獲利優於預期比例較上季有所提升。成分股中蘋果(AAPL) 2Q25 獲利亮眼並優於預期，不過 CEO 庫克於本季法說會上表示假設關稅維持不變，3Q25 將為蘋果帶來約 11 億美元的成本，且財務長提及本季強勁的銷售一部分源於關稅提前拉貨效應，顯示蘋果下半年面臨基期較高問題，關稅成本使得期較謹慎看待後市。相較之下，微軟(MSFT)管理層則對未來較為樂觀，本季法說會提及雲端和 AI 相關產品需求強勁、且大量合約積壓，預期將持續透過資本和營運支出掌握擴張機會。

評價面部分，過去一個月股價的上漲推升了評價，預期本益比、本淨比、股價營收比等皆有提升，顯示市場投資意願相當高，不過後續宜留意半導體關稅對評價帶來的不確定性、以及資訊科技類股估值偏高之事實。

籌碼與技術層面表現均小幅惡化。首先，資訊科技類股多單相對空單比例有所下降、鉅額資金轉為淨流出，不過內部持股人比例則上升至近五年來最高。技術面部分，儘管成分股 MACD 指標有所回落，然相對強弱指數(RSI)表現維持強勁，六成以上成分股仍穩站年線之上，評分維持加碼。

**圖 51：本月資訊科技類股評等維持中立，籌碼和技術面較前月有所惡化**

KGI INFT 資訊科技類股指標，點(左軸)；資訊科技類股指數年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 52：凱基獲利模型預估未來資訊科技類股獲利成長仍穩健**

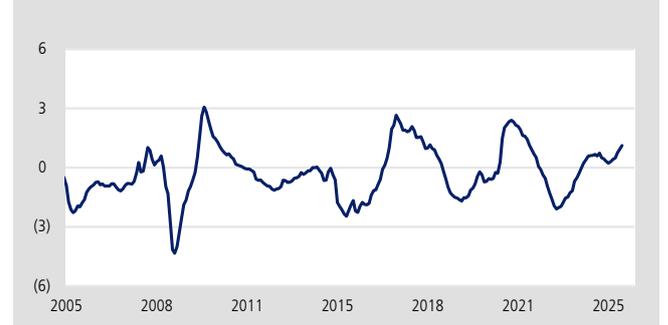
資訊科技類股預期 EPS 年增率、KGI INFT 獲利模型預估資訊科技類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 53：總經面部分，資訊科技類股表現有所改善**

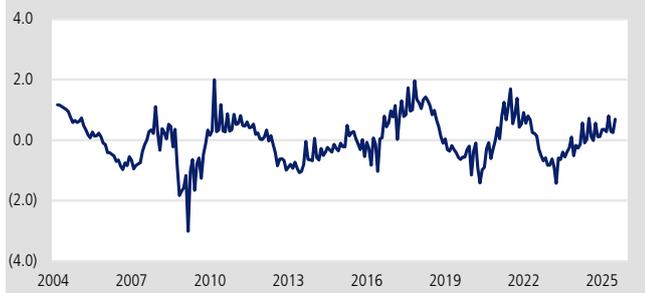
資訊科技類股總經面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 54：資訊科技類股本月基本面較前月小幅改善**

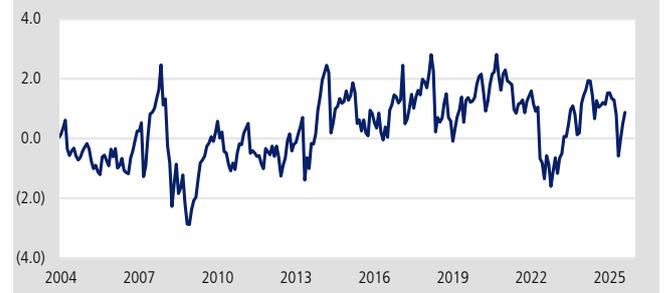
資訊科技類股基本面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 55：資訊科技類股本月評價面評分有所提升**

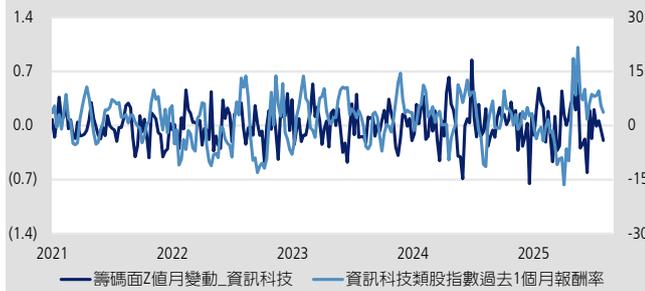
資訊科技類股評價面分數，Z 值



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 56：近期資訊科技類股籌碼面表現有所惡化**

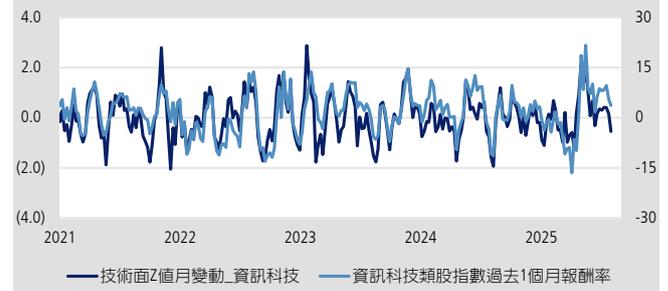
資訊科技類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；資訊科技類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

**圖 57：近期資訊科技類股技術面持續惡化**

資訊科技類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；資訊科技類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

### 通訊服務：加碼

本月通訊服務類股維持加碼之評等，主要面向上基本、評價和技術等層面持續提升，抵銷掉總經面分數的回落，加上類股未來獲利成長預估將維持穩健，使得通訊服務相關類股本月整體展望仍正向。

總經面本月表現有所惡化，係因美國勞動市場降溫、適逢關稅帶來物價壓力，實質薪資成長承壓，且川普政策帶來的不確定性持續壓抑企業投資和雇員意願。然而，通訊服務企業相關廣告、訂閱費等服務消費需求預期受關稅影響程度較低，且川普政府降低美國通訊業監管的政策方向，亦有利相關企業後續營運。綜上所述，總經面本月評分維持中立。

基本上，本月表現有所回升，過去一個月市場上修通訊服務類股今年獲利成長預估，且本季財報中整體企業利潤率改善不少。截至上週，2Q25 財報中通訊服務成分股獲利優於預期比例較上季有所增加，顯示企業基本面無虞。指數成分股中谷歌(GOOG)、Meta(META)、網飛(NFLX)和 T-Mobile(TMUS)管理層均樂觀看待後市，其中谷歌和 Meta 預期 AI 相關服務需求未來仍將維持高速成長，谷歌甚至大幅提高全年資本支出 100 億美元，體現管理層對後續營運的正面態度。

評價面部分，本月評分維持加碼。股價的上漲提振了通訊服務類股評價，其中預期本淨比、股價營收比、以及企業價值倍數(EV/EBITDA)等指標皆有所改善；儘管過去兩個月通訊服務類股評價持續上升，然標準化後整體估值仍未偏離歷史平均區間過遠，因此仍具一定程度之吸引力。

籌碼與技術層面部分，本月籌碼面約較上月持平，儘管成分股法人持股比例有所上升、看多相對看空比例增加，然內部人持股比重降低、鉅額資金呈淨流出是不利籌碼面的因素，整體評分為中立。技術面則大致維持穩健，儘管指數成分股 MACD 指標表現惡化、股價位於年線之上比例有所回落，然而相對強弱指數(RSI)仍然強勁，且指數成分股創新高比例有所增加，故本月評等維持加碼不變。

圖 58：通訊服務類股本月評等維持加碼，基本、評價和技術面的改善持續帶動評分



圖 59：KGI 和市場預估通訊服務類股獲利成長將維持穩健

通訊服務類股預期 EPS 年增率、KGI COMS 獲利模型預估通訊服務類股預期 EPS 年增率，百分比(右軸)



圖 60：通訊服務類股總經面本月呈小幅惡化

通訊服務類股總經面分數，Z 值

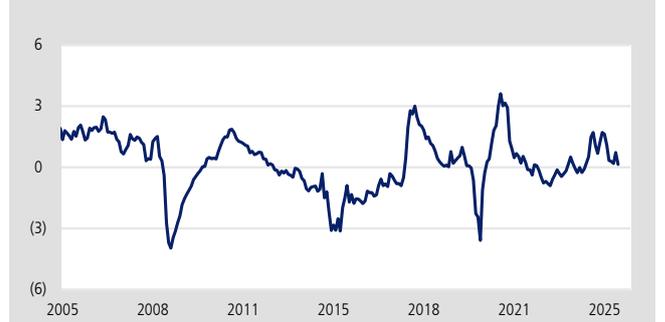


圖 61：本月通訊服務類股基本面表現改善

通訊服務類股基本面分數，Z 值

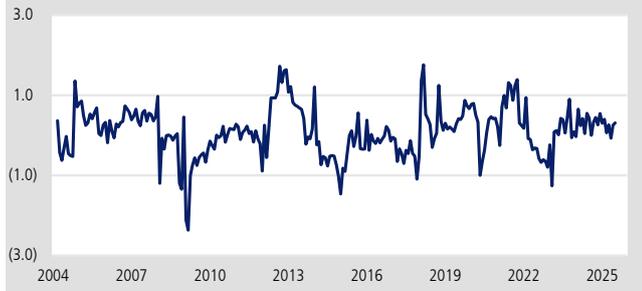


圖 62：通訊服務類股評價持續改善

通訊服務類股評價面分數，Z 值



圖 63：過去一個月通訊服務類股籌碼面表現大致維持穩健

通訊服務類股籌碼面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；通訊服務類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)

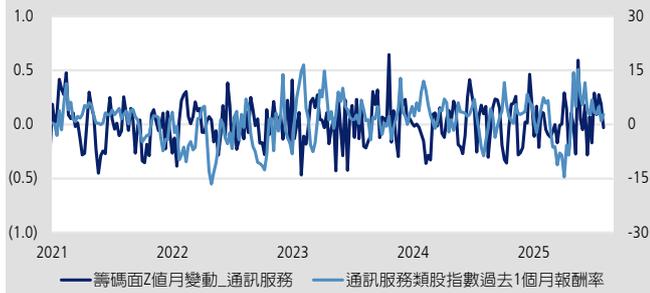
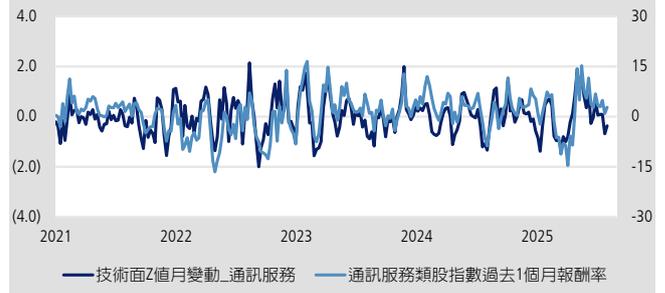


圖 64：近期通訊服務類股技術面表現有所回升

通訊服務類股技術面 Z 值月變動，Z 值(左軸)；通訊服務類股過去一個月股價報酬率，百分比(右軸)



### 公用事業：加碼

本月公用事業類股評等維持加碼，凱基看好公用事業類股在美國景氣下行階段的良好防禦能力；綜觀各面向，本月公用事業類股在總經、基本、評價和技術等層面上皆表現較前月亮眼，且籌碼面維持穩健。

總經層面而言，表現較前月有所改善，係因美國家戶公用事業相關收費成長幅度提升，且過去一個月發電量成長有所增加。此外，美國科技巨頭管理層仍看好後續生成式 AI 發展，隨著 AI 模型推陳出新，算力和電力的要求與日俱增，將有助於帶動以電力公司佔大宗的公用事業類股指數表現。不過，美國就業市場的趨緩，以及持續偏低迷的製造業活動後續可能成為用電需求的下行風險。綜合上述考量，總經面本月評分維持中立。

基本面表現較上月提升，整體評等維持中立。過去一個月來市場上修公用事業類股下半年和明年全年獲利成長預估，儘管企業利潤率和市場預估營收成長率表現約持平前月。2Q25 財報截至上週表現穩健，獲利優於預期比例較上季有所增加；本季財報季法說會中南方公司(SO)、美國電力(AEP)、新紀元(NEE)、道明尼(D)管理層普遍審慎正向看待後市，其中南方公司和美國電力宣布調升資本支出計畫，以迎合持續成長的用電需求。

評價面部分，近期公用事業類股股價的上漲帶動預期本益比、本淨比、股價營收比、股價現金流比等指標的提升，顯示市場給予更高之評價；考量近期評價持續上升，但目前估值仍相較歷史高點低約一倍標準差，顯示公用事業類股評價仍具吸引力，本月維持加碼之評分。

最後，在籌碼與技術層面部分，本月籌碼面表現穩健，評等維持加碼不變，儘管法人持股比例有所回落且融資餘額上升，但看多相對看空部位比例顯著提升，顯示市場仍期待公用事業類股之表現。技術面部分，過去一個月以來公用事業類股技術面有所改善，更多指數成分股站上年線，且相對強弱指數(RSI)維持強勁，惟 MACD 指標表現停滯，整體評分維持中立。

圖 65：公用事業類股具良好景氣下行抵禦能力，本月維持加碼

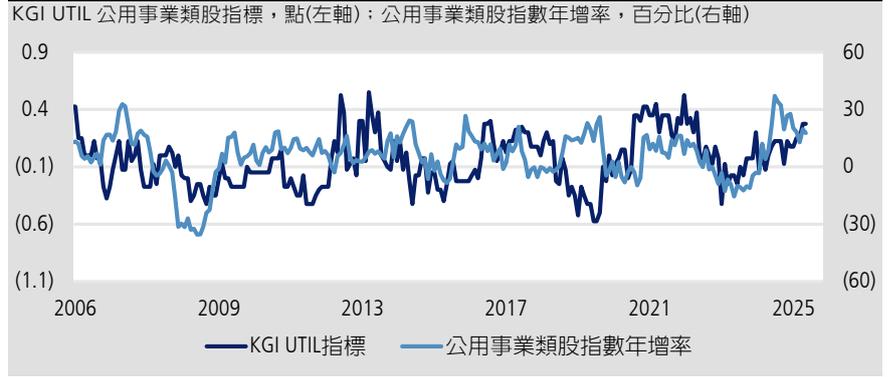


圖 66：凱基和市場預估公用事業類股獲利穩健成長

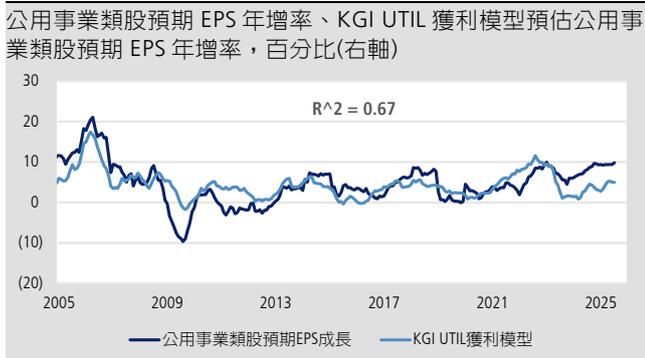


圖 67：總經面部分，本月公用事業類股表現有所改善



圖 68：本月公用事業類股基本面微幅改善



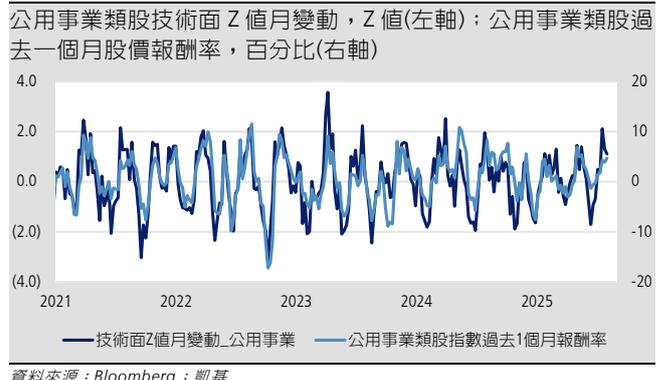
圖 69：股價的上漲帶動公用事業類股評價有所提升



圖 70：本月公用事業類股籌碼面表現穩健



圖 71：技術面而言，本月公用事業類股表現改善



### 房地產：減碼

本月房地產類股評等由中立調降至減碼，係因各層面表現積弱不振，其中評價和籌碼面表現皆出現惡化，抵銷掉基本和技術面的回升；美國建築許可數降至疫後低位且房價持續下跌，預示未來房地產類股恐持續面臨逆風。

總經面表現維持疲軟，評等維持中立。7月初以來美國房屋抵押貸款利率再度走揚，儘管後續有所回落，仍使得7月房貸利率收升，不利後續美國購屋需求。此外，美國6月年化建築許可數僅139.7萬戶，為疫後以來最低水位，暗示房貸利率維持相對高位下，住房需求難見明顯提振。房市的疲軟也體現在房價上，2Q25美國房屋價格中位數再度下滑，房價跌回2021年末水位；過去由於美國住宅貸款多為固定利率，在Fed升息下多數屋主選擇惜售，使得貨幣緊縮政策執行三年有餘，房價卻依然堅挺。然而，近期美國房價似乎出現鬆動，未來宜關注其對建商和房地產類股帶來的影響。

基本面部分，本月有所改善，係考量市場調升房地產類股未來營收成長預期，且獲利成長未再進一步下修。截至上週2Q25財報中獲利優於預期比重較上季有所提升，顯示整體基本面趨勢仍穩健；從本季法說會管理層看法中顯示房地產業後市好壞參半，普洛斯(PLD)、Equinix(EQIX)、威爾塔(WELL)、西蒙地產(SPG)等企業均上調營運現金流(FFO)預估，但普洛斯提及倉儲空置率上升，Equinix則指出新開發案受供應鏈和能源等因素影響而挑戰增加。

評價面部分，本月表現較上月小幅改善，分項指標中包含預期本益比、本淨比、股價營收比、以及企業價值倍數(EV/EBITDA)等皆較上月微幅提升；考量評價面有所改善，但成長幅度不高，本月評等維持中立。

籌碼與技術層面而言，籌碼面表現持平，整體評分維持中立，分項中看多相對看空部位比例有所提升，且融資餘額未進一步增加，惟鉅額資金淨流入量明顯放緩。技術面部分，過去一個月股價下跌使得房地產類股技術面惡化，成分股相對強弱指數(RSI)和MACD等技術指標表現皆較上月弱化，且更多成分股下跌至年線以下；不過考量多數技術指標惡化程度輕微，本月技術面整體仍維持中立之評等。

圖 72：房地產類股本月評等調降至減碼，各層面表現維持疲弱



圖 73：凱基預估未來房地產類股獲利恐難維持正成長

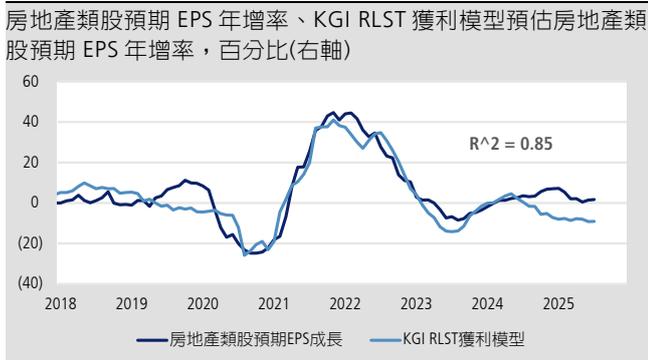


圖 74：房地產類股總經面表現仍疲軟



圖 75：基本面部分，房地產類股本月表現改善



圖 76：本月房地產類股評價面略有惡化



圖 77：房地產類股籌碼面表現惡化

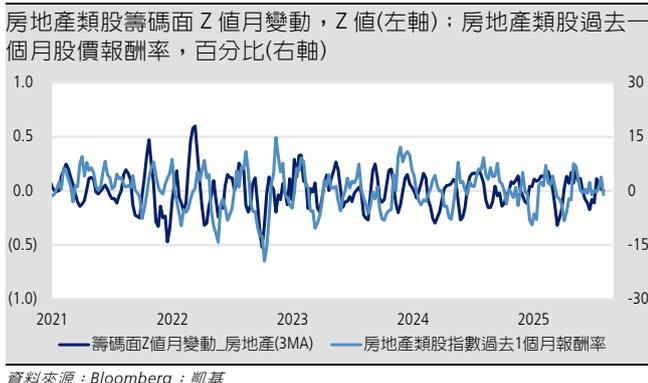
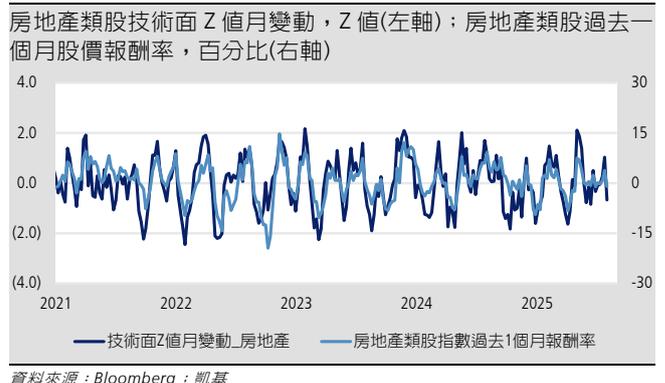


圖 78：過去一個月來房地產類股技術面先升後降



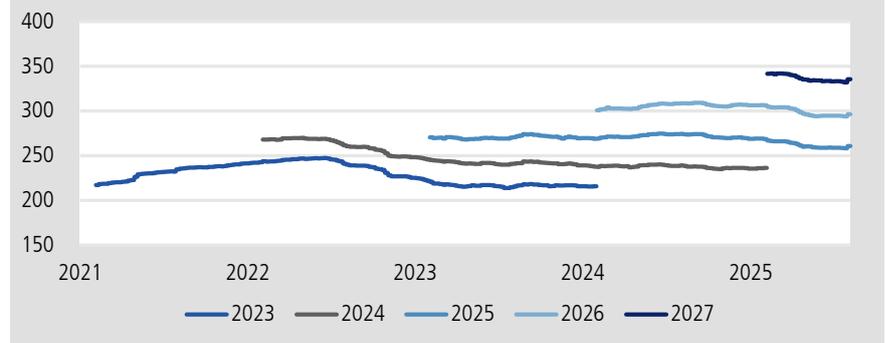
**圖 79：未來一季國際政經大事**

日期	重大事件	可能影響
9/11	ECB會議	關注最新釋出的經濟預估，預期年底前仍有降息1碼空間
9/19	BoJ會議	關注美日達成協議後會後聲明和記者會的變化，判斷年底前是否有升息1碼的可能
9/16-17	FOMC會議	7月非農就業數據公布後，市場預期9月Fed降息1碼機率大幅上升至9成

資料來源：凱基整理

**圖 80：S&P 500 各年度 EPS 預估**

S&amp;P 500 各年度 EPS 預估，美元



資料來源：Refinitiv；凱基

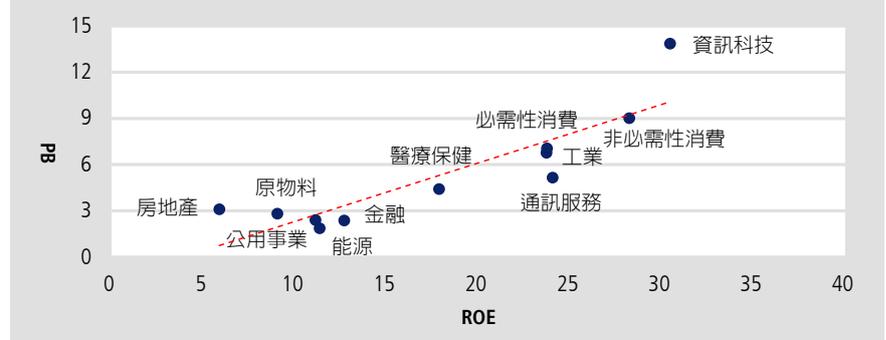
**圖 81：S&P 500 各類股 EPS 成長預估**

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026
S&P 500	13.7	11.2	8.4	6.9	11.1	12.1	12.1	9.6	13.7
非必需性消費	10.0	6.3	(1.4)	(1.9)	8.9	7.3	20.2	1.0	14.3
必需性消費	(5.4)	0.2	(1.0)	5.0	7.3	7.9	4.0	(0.2)	7.9
能源	(16.5)	(21.0)	(5.8)	(0.9)	7.0	22.7	(20.1)	(11.0)	18.8
金融	5.4	12.8	9.6	3.9	14.3	6.6	18.9	7.6	11.9
醫療保健	46.4	4.6	2.7	5.6	2.2	6.5	5.2	12.3	10.5
工業	11.2	3.2	17.6	1.4	11.9	18.3	2.4	7.7	16.9
原物料	1.0	(2.6)	17.5	15.6	19.9	15.8	(6.3)	4.2	17.2
房地產	(7.0)	1.4	18.8	0.8	14.8	7.5	3.2	3.7	9.7
資訊科技	18.1	22.5	19.0	15.9	21.8	20.3	21.5	18.8	18.6
通訊服務	31.1	43.5	6.0	6.9	(1.1)	9.2	26.2	18.9	9.1
公用事業	6.1	(1.5)	(1.5)	10.9	6.8	10.8	16.5	4.4	8.7

資料來源：Refinitiv；凱基整理

**圖 82：S&P 500 各類股 P/B vs ROE**

ROE，百分比(橫軸)；P/B，倍(縱軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

## 附錄：ETF 分類索引

## 多元資產

全球股債(成長型)	AOR	<a href="#">iShares Core Growth Allocation ETF</a>	全球股債(穩健型)	AOM	<a href="#">iShares Core Moderate Allocation ETF</a>
-----------	-----	--	-----------	-----	--

資料來源：凱基整理

## 股市

地區&國家		類股/產業			
全球	ACWI	<a href="#">iShares MSCI ACWI ETF</a>	科技	XLK	<a href="#">Technology Select Sector SPDR Fund</a>
全球除美國	SPDW	<a href="#">SPDR Portfolio Developed World ex-US ETF</a>	能源	XLE	<a href="#">Energy Select Sector SPDR Fund</a>
EAFE	IEFA	<a href="#">iShares Core MSCI EAFE ETF</a>	醫療	XLV	<a href="#">Health Care Select Sector SPDR Fund</a>
美國(標普 500)	SPY	<a href="#">SPDR S&amp;P 500 ETF Trust</a>	必須性消費	XLP	<a href="#">Consumer Staples Select Sector SPDR Fund</a>
作空標普 500	SH	<a href="#">ProShares Short S&amp;P500</a>	公用事業	XLU	<a href="#">Utilities Select Sector SPDR Fund</a>
3倍作空標普 500	SPXU	<a href="#">ProShares UltraPro Short S&amp;P500</a>	非必須性消費	XLY	<a href="#">Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund</a>
美國(道瓊)	DIA	<a href="#">SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust</a>	通訊服務	XLC	<a href="#">Communication Services Select Sector SPDR Fund</a>
3倍作空道瓊	SDOW	<a href="#">ProShares UltraPro Short Dow30</a>	原材料	XLB	<a href="#">Materials Select Sector SPDR Fund</a>
美國(Nasdaq 100)	QQQ	<a href="#">Invesco QQQ Trust</a>	金融	XLF	<a href="#">Financial Select Sector SPDR Fund</a>
3倍作多 Nasdaq 100	TQQQ	<a href="#">ProShares UltraPro QQQ</a>	金融 3倍作空	FAZ	<a href="#">Direxion Daily Financial Bear 3X Shares</a>
放空 Nasdaq 100	PSQ	<a href="#">ProShares Short QQQ</a>	工業	XLI	<a href="#">Industrial Select Sector SPDR Fund</a>
3倍放空 Nasdaq 100	SQQQ	<a href="#">ProShares UltraPro Short QQQ</a>	房地產	XLRE	<a href="#">Real Estate Select Sector SPDR Fund</a>
歐元區	EZU	<a href="#">iShares MSCI Eurozone ETF</a>	房地產 3倍作多	DRN	<a href="#">Direxion Daily Real Estate Bull 3x Shares</a>
歐洲避險	HEDJ	<a href="#">WisdomTree Europe Hedged Equity Fund</a>	半導體	SMH	<a href="#">VanEck Semiconductor ETF</a>
日	EWJ	<a href="#">iShares MSCI Japan ETF</a>	半導體 3倍作多	SOXL	<a href="#">Direxion Daily Semiconductor Bull 3x Shares</a>
日避險	DXJ	<a href="#">WisdomTree Japan Hedged Equity Fund</a>	軟體	IGV	<a href="#">iShares Expanded Tech-Software Sector ETF</a>
英	EWU	<a href="#">iShares MSCI United Kingdom ETF</a>	零售	XRT	<a href="#">SPDR S&amp;P Retail ETF</a>
德	EWG	<a href="#">iShares MSCI Germany ETF</a>	電商	IBUY	<a href="#">Amplify Online Retail ETF</a>
法	EWQ	<a href="#">iShares MSCI France ETF</a>	餐飲	PBJ	<a href="#">Invesco Dynamic Food &amp; Beverage ETF</a>
瑞士	EWL	<a href="#">iShares MSCI Switzerland ETF</a>	銀行	KBWB	<a href="#">Invesco KBW Bank ETF</a>
瑞典	EWD	<a href="#">iShares MSCI Sweden ETF</a>	地區性銀行	KRE	<a href="#">SPDR S&amp;P Regional Banking ETF</a>
新興市場	EEM	<a href="#">iShares MSCI Emerging Markets ETF</a>	大銀行 3倍作多	BNKU	<a href="#">MicroSectors U.S. Big Banks Index 3X Leveraged ETNs</a>
亞洲除日本	AAJX	<a href="#">iShares MSCI All Country Asia ex-Japan ETF</a>	保險	KIE	<a href="#">SPDR S&amp;P Insurance ETF</a>
中	FXI	<a href="#">iShares China Large-Cap ETF</a>	油氣探勘與生產	XOP	<a href="#">SPDR S&amp;P Oil &amp; Gas Exploration &amp; Production ETF</a>
中滬深 300	ASHR	<a href="#">Xtrackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF</a>	油氣設備與服務	OIH	<a href="#">VanEck Oil Services ETF</a>
中國 3倍作多	YINN	<a href="#">Direxion Daily FTSE China Bull 3X Shares</a>	天然氣公司	FCG	<a href="#">First Trust Natural Gas ETF</a>
中國 3倍作空	YANG	<a href="#">Direxion Daily FTSE China Bear 3X Shares</a>	金屬&採礦	XME	<a href="#">SPDR S&amp;P Metals &amp; Mining ETF</a>
中企美國上市	PGJ	<a href="#">Invesco Golden Dragon China ETF</a>	銅開採	COPX	<a href="#">Global X Copper Miners ETF</a>
港	EWH	<a href="#">iShares MSCI Hong Kong ETF</a>	基建	PAVE	<a href="#">Global X US Infrastructure Development ETF</a>
韓	EWY	<a href="#">iShares MSCI South Korea ETF</a>	運輸	IYT	<a href="#">iShares US Transportation ETF</a>
台灣	0050.TW	<a href="#">Yuantan/P-shares Taiwan Top 50 ETF</a>	航空	JETS	<a href="#">U.S. Global Jets ETF</a>
印度	INDA	<a href="#">iShares MSCI India ETF</a>	國防/軍工	SHLD	<a href="#">Global X Defense Tech ETF</a>
巴西	EWZ	<a href="#">iShares MSCI Brazil ETF</a>	生技	XBI	<a href="#">SPDR S&amp;P Biotech ETF</a>
越南	VNM	<a href="#">VanEck Vietnam ETF</a>	醫材	IHI	<a href="#">iShares U.S. Medical Devices ETF</a>
			建築	XHB	<a href="#">SPDR S&amp;P Homebuilders ETF</a>
			電信	IYZ	<a href="#">iShares U.S. Telecommunications ETF</a>
<b>風格</b>			全球上游天然資源	GUNR	<a href="#">FlexShares Morningstar Global Upstream Natural Resources Index Fund</a>
美國成長	IVW	<a href="#">iShares S&amp;P 500 Growth ETF</a>	全球能源	IXC	<a href="#">iShares Global Energy ETF</a>
EAFE 價值	EFV	<a href="#">iShares MSCI EAFE Value ETF</a>	全球金屬&採礦	PICK	<a href="#">iShares MSCI Global Metals &amp; Mining Producers ETF</a>
小型股(羅素 2000)	IWM	<a href="#">iShares Russell 2000 ETF</a>	全球基建	IGF	<a href="#">iShares Global Infrastructure ETF</a>
小型股 3倍作多	TNA	<a href="#">Direxion Daily Small Cap Bull 3X Shares</a>	歐洲金融	EUFN	<a href="#">iShares MSCI Europe Financials ETF</a>
放空羅素 2000	RWM	<a href="#">ProShares Short Russell2000</a>	中國科技股	CQQQ	<a href="#">Invesco China Technology ETF</a>
大型成長股	SPYG	<a href="#">SPDR Portfolio S&amp;P 500 Growth ETF</a>	中國網路	KWEB	<a href="#">KroneShares CSI China Internet ETF</a>
大型價值股	SPYV	<a href="#">SPDR Portfolio S&amp;P 500 Value ETF</a>	<b>主題</b>		
小型成長	SLYG	<a href="#">SPDR S&amp;P 600 Small Cap Growth ETF</a>	ESG	ESGU	<a href="#">iShares ESG Aware MSCI USA ETF</a>
小型價值股	SLYV	<a href="#">SPDR S&amp;P 600 Small Cap Value ETF</a>	新興市場 ESG	ESGE	<a href="#">iShares ESG Aware MSCI EM ETF</a>
標普高 beta(proxy 循環股)	SPHB	<a href="#">Invesco S&amp;P 500 High Beta ETF</a>	儲能	00902.TW	<a href="#">CTBC Battery &amp; Energy Storage Technology ETF</a>
美股息	SCHD	<a href="#">Schwab US Dividend Equity ETF</a>	綠能	ICLN	<a href="#">iShares Global Clean Energy ETF</a>
全球高股息	IDV	<a href="#">iShares International Select Dividend ETF</a>	太陽能	TAN	<a href="#">Invesco Solar ETF</a>
美國低波動	USMV	<a href="#">iShares MSCI USA Min Vol Factor ETF</a>	自駕/電動車	DRIV	<a href="#">Global X Autonomous &amp; Electric Vehicles ETF</a>
財務強健	FTCS	<a href="#">First Trust Capital Strength ETF</a>	鋰電池	LIT	<a href="#">Global X Lithium &amp; Battery Tech ETF</a>
美國基本面加權中小股	PRFZ	<a href="#">Invesco FTSE RAFI US 1500 Small-Mid ETF</a>	物聯網	SNSR	<a href="#">Global X Internet of Things ETF</a>
S&P 500 品質股	SPHQ	<a href="#">Invesco S&amp;P 500@ Quality ETF</a>	機器人&自動化	ROBO	<a href="#">ROBO Global Robotics &amp; Automation Index ETF</a>
			量子電腦	QTUM	<a href="#">Defiance Quantum ETF</a>
			生成式 AI	AIQ	<a href="#">Global X Artificial Intelligence &amp; Technology ETF</a>
			網路資安	CIBR	<a href="#">First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF</a>
			雲端運算	SKYY	<a href="#">First Trust Cloud Computing ETF</a>
			區塊鏈	BLOK	<a href="#">Amplify Transformational Data Sharing ETF</a>
			元宇宙	METV	<a href="#">Roundhill Ball Metaverse ETF</a>
			FAANG 3倍作多	FNGA	<a href="#">MicroSectors FANG+™ Index 3X Leveraged ETN</a>
			庫藏股回購	PKW	<a href="#">Invesco BuyBack Achievers™ ETF</a>
			IPO	FPX	<a href="#">First Trust US Equity Opportunities ETF</a>
			通膨受益	INFL	<a href="#">Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries ETF</a>
			護城河	MOAT	<a href="#">VanEck Morningstar Wide Moat ETF</a>
			現金牛	COWZ	<a href="#">Pacer US Cash Cows 100 ETF</a>
			智慧電網	GRID	<a href="#">First Trust Nasdaq Clean Edge Smart GRID Infrastructure Index</a>
			<b>波動度</b>		
			作多	VIXY	<a href="#">ProShares VIX Short-Term Futures ETF</a>
			2倍作多	UVIX	<a href="#">2x Long VIX Futures ETF</a>
			作空	SVIX	<a href="#">-1x Short VIX Futures ETF</a>

資料來源：凱基整理

## 固定收益

整體債券			投資級債		
全球整體債券	BNDX	<a href="#">Vanguard Total International Bond ETF</a>	全球 IG 債	IBND	<a href="#">SPDR Bloomberg International Corporate Bond ETF</a>
美國核心整體債券	AGG	<a href="#">iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF</a>	美國總 IG 債	LQD	<a href="#">iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF</a>
			美國短期 IG 債	VCSH	<a href="#">Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF</a>
			美國中期 IG 債	VCIT	<a href="#">Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF</a>
			美國長期 IG 債	VCLT	<a href="#">Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF</a>
			美國 AAA-A 級 IG 債	00751B.TW	<a href="#">Yuanta US 20+ Year AAA-A Corporate Bond ETF</a>
公債			非投資級債		
美所有天期	GOVT	<a href="#">iShares U.S. Treasury Bond ETF</a>	美國總 HY 債	HYG	<a href="#">iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF</a>
美短天期(1-3M)	BIL	<a href="#">SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF</a>	美國短期 HY 債	SJNK	<a href="#">SPDR Bloomberg Short Term High Yield Bond ETF</a>
美短天期(1-3Y)	SHY	<a href="#">iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF</a>	墮落天使	ANGL	<a href="#">VanEck Fallen Angel High Yield Bond ETF</a>
美中天期(3-7Y)	IEI	<a href="#">iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF</a>			
美中天期(7-10Y)	IEF	<a href="#">iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF</a>			
美長天期(10-20Y)	TLH	<a href="#">iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF</a>			
美長天期(20+Y)	TLT	<a href="#">iShares 20+ Year Treasury Bond ETF</a>			
美長天期 3 倍作多	TMF	<a href="#">Direxion Daily 20+ Year Treasury Bull 3X Shares</a>	新興市場債		
美長天期 3 倍作空	TMV	<a href="#">Direxion Daily 20+ Year Treasury Bear 3x Shares</a>	EM 美元債	EMB	<a href="#">iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF</a>
TIPS	TIP	<a href="#">iShares TIPS Bond ETF</a>	EM 當地貨幣債	EMLC	<a href="#">VanEck J. P. Morgan EM Local Currency Bond ETF</a>
短天期 TIPS	VTIP	<a href="#">Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities ETF</a>	EM 主權債	PCY	<a href="#">Invesco Emerging Markets Sovereign Debt ETF</a>
利率避險	PFI	<a href="#">Simplify Interest Rate Hedge ETF</a>			
免最低稅賦市政債	PZA	<a href="#">Invesco National AMT-Free Municipal Bond ETF</a>	其他債券類		
			可轉債	CWB	<a href="#">SPDR Bloomberg Convertible Securities ETF</a>
			MBS	MBB	<a href="#">iShares MBS ETF</a>
			銀行主順位放款	BKLN	<a href="#">Invesco Senior Loan ETF</a>

資料來源：凱基整理

## 商品

綜合			金屬		
全商品指數	DBC	<a href="#">Invesco DB Commodity Index Tracking Fund</a>	黃金	GLD	<a href="#">SPDR Gold Shares</a>
乾貨航運	BDRY	<a href="#">Breakwave Dry Bulk Shipping ETF</a>	白銀	SLV	<a href="#">iShares Silver Trust</a>
			白銀 2 倍作多	AGQ	<a href="#">ProShares Ultra Silver</a>
			白金	PPLT	<a href="#">abrdn Physical Platinum Shares ETF</a>
			鈀金	PALL	<a href="#">abrdn Physical Palladium Shares ETF</a>
能源			工業金屬		
原油	USO	<a href="#">United States Oil Fund LP</a>	工業金屬	DBB	<a href="#">Invesco DB Base Metals Fund</a>
原油 2 倍作多	UCO	<a href="#">ProShares Ultra Bloomberg Crude Oil</a>	鋼鐵	SLX	<a href="#">VanEck Steel ETF</a>
原油 2 倍作空	SCO	<a href="#">ProShares UltraShort Bloomberg Crude Oil</a>	銅	CPER	<a href="#">United States Copper Index Fund</a>
天然氣	UNG	<a href="#">United States Natural Gas Fund LP</a>	稀土	REMX	<a href="#">VanEck Rare Earth/Strategic Metals ETF</a>
天然氣 2 倍作多	BOIL	<a href="#">ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas</a>			
天然氣 2 倍作空	KOLD	<a href="#">ProShares UltraShort Bloomberg Natural Gas</a>	農產品		
碳權	KRBN	<a href="#">KraneShares Global Carbon Strategy ETF</a>	農糧總指數	DBA	<a href="#">Invesco DB Agriculture Fund</a>
鈾礦(公司)	URA	<a href="#">Global X Uranium ETF</a>	黃豆	SOYB	<a href="#">Teucrium Soybean Fund</a>
			小麥	WEAT	<a href="#">Teucrium Wheat Fund</a>
			玉米	CORN	<a href="#">Teucrium Corn Fund</a>

資料來源：凱基整理

## 外匯及虛幣

外匯			虛幣		
美元	UUP	<a href="#">Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund</a>	比特幣	IBIT	<a href="#">iShares Bitcoin Trust ETF</a>
美元作空	UDN	<a href="#">Invesco DB US Dollar Index Bearish Fund</a>	作空比特幣	BITI	<a href="#">ProShares Short Bitcoin Strategy ETF</a>
歐元	FXE	<a href="#">Invesco CurrencyShares Euro Trust</a>			
歐元作空	EUO	<a href="#">ProShares UltraShort Euro</a>			
日圓	FXJ	<a href="#">Invesco CurrencyShares Japanese Yen Trust</a>			
日圓兩倍作多	YCL	<a href="#">ProShares Ultra Yen</a>			
日圓兩倍作空	YCS	<a href="#">ProShares UltraShort Yen</a>			
英鎊	FXB	<a href="#">Invesco CurrencyShares British Pound Sterling Trust</a>			
澳幣	FXA	<a href="#">Invesco CurrencyShares Australian Dollar Trust</a>			
加幣	FXC	<a href="#">Invesco CurrencyShares Canadian Dollar Trust</a>			
瑞郎	FXF	<a href="#">Invesco CurrencyShares Swiss Franc Trust</a>			
新興市場貨幣	CEW	<a href="#">WisdomTree Emerging Currency Strategy Fund</a>			

資料來源：凱基整理

## 美國重要經濟數據彙總

指標	單位	2021	2022	2023	2024	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	
GDP	GDP季增年率	QoQ%, saar					3.1			2.4			(0.5)				3.0	
	GDP年增率	YoY %	6.1	2.5	2.9	2.8		2.7		2.5			2.0				2.0	
物價	消費者物價指數	YoY %	4.7	8.0	4.1	3.0	2.5	2.4	2.6	2.7	2.9	3.0	2.8	2.4	2.3	2.4	2.7	
	核心消費者物價指數	YoY %	3.6	6.2	4.8	3.4	3.2	3.3	3.3	3.3	3.2	3.3	3.1	2.8	2.8	2.8	2.9	
	PCE物價指數	YoY %	4.1	6.6	3.8	2.5	2.3	2.1	2.3	2.5	2.6	2.6	2.7	2.3	2.2	2.4	2.6	
	核心PCE指數	YoY %	3.6	5.4	4.2	2.8	2.7	2.7	2.8	2.8	2.9	2.7	2.9	2.7	2.6	2.8	2.8	
勞動市場	勞動參與率	%	62.0	62.3	62.5	62.5	62.7	62.7	62.5	62.5	62.5	62.6	62.4	62.5	62.6	62.4	62.3	62.2
	失業率	%	5.4	3.6	3.6	4.0	4.2	4.1	4.1	4.2	4.1	4.0	4.1	4.2	4.2	4.2	4.1	4.2
	非農業就業增加數	千	7,233	4,555	2,594	2,012	71	240	44	261	323	111	102	120	158	19	14	73
	勞動力就業淨變動	千	6,124	3,160	1,865	537	206	377	(346)	(273)	478	2,234	(588)	201	461	(696)	93	(260)
	Challenger企業宣告裁員人數	YoY %	(1.2)	(1.7)	2.1	(0.9)	1	53	51	27	11	(40)	103	205	63	47	(2)	140
	職缺求供比	倍	1.56	1.75	1.58	1.43	1.46	1.29	1.42	1.51	1.40	1.45	1.39	1.33	1.32	1.41	1.43	
	平均時薪	YoY %	5.0	4.9	4.1	4.0	4.0	3.9	4.1	4.2	4.0	3.9	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.9
經濟活動&企業狀況	工業生產	YoY %	4.4	3.4	0.2	(0.3)	(0.1)	(0.7)	(0.4)	(0.9)	0.4	1.4	1.2	1.1	1.3	0.7	0.7	
	耐久財訂單	YoY %	18.4	8.8	3.7	(1.7)	(1.0)	(1.8)	4.8	(5.1)	(3.4)	3.5	(0.1)	9.8	2.6	17.5	12.6	
	核心資本財訂單	YoY %	13.4	8.6	(2.5)	(0.6)	(1.8)	0.5	0.2	(1.1)	1.9	3.3	(0.9)	2.2	0.5	2.2	4.6	
	整體存銷比	倍	1.29	1.36	1.41	1.40	1.41	1.41	1.41	1.40	1.39	1.40	1.39	1.38	1.38	1.39		
	製造業存銷比	倍	1.49	1.53	1.59	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.57	1.57	1.57	1.57	1.58	1.57	1.57	
	零售業存銷比	倍	1.14	1.23	1.27	1.31	1.33	1.33	1.32	1.31	1.29	1.31	1.31	1.29	1.29	1.31		
	ISM製造業採購經理人指數	點	60.6	53.5	47.1	48.2	47.5	47.5	46.9	48.4	49.2	50.9	50.3	49.0	48.7	48.5	49.0	48.0
	ISM非製造業採購經理人指數	點	62.4	56.1	52.7	52.4	51.6	54.5	55.8	52.5	54.0	52.8	53.5	50.8	51.6	49.9	50.8	50.1
	ISM新訂單指數	點	64.3	51.6	46.0	48.7	45.6	46.7	47.9	50.3	52.1	55.1	48.6	45.2	47.2	47.6	46.4	47.1
	Fed芝加哥分行全國經濟活動指數	點	0.38	(0.00)	(0.13)	(0.13)	(0.05)	(0.21)	(0.50)	(0.05)	0.36	(0.39)	0.39	0.15	(0.41)	(0.16)	(0.10)	
	美國經濟諮詢委員會領先指標	YoY %	7.1	0.4	(7.5)	(4.8)	(4.6)	(4.3)	(3.7)	(3.0)	(3.0)	(2.7)	(3.0)	(3.5)	(4.3)	(3.9)	(4.0)	
	銀行貸款調查：對大型企業標準趨嚴	%	(15.1)	11.8	43.9	9.5			0.0			6.2			18.5			9.5
銀行貸款調查：大型企業需求增強	%	(1.2)	12.4	(42.3)	(18.2)			(21.3)			9.4			(20.3)			(28.6)	
房市	建築許可	千, saar	1,735	1,684	1,516	1,474	1,476	1,434	1,428	1,508	1,480	1,460	1,454	1,481	1,422	1,394	1,393	
	新屋開工	千, saar	1,603	1,552	1,421	1,371	1,391	1,357	1,352	1,295	1,514	1,358	1,490	1,355	1,398	1,263	1,321	
	新屋銷售	千, saar	769	637	665	685	693	717	621	675	718	662	642	660	705	623	627	
	成屋銷售	百萬, saar	6.1	5.1	4.1	4.1	3.9	3.9	4.0	4.2	4.3	4.1	4.3	4.0	4.0	4.0	3.9	
	標普/凱斯席勒綜合20城市房價指數	YoY %	18.7	4.9	6.5	4.6	5.2	4.6	4.3	4.4	4.6	4.8	4.5	4.1	3.4	2.7		
消費	個人支出	年比%, sa	8.8	3.0	2.5	2.8	2.9	3.2	3.1	3.1	3.1	2.9	2.5	2.8	2.9	2.2	2.1	
	零售銷售	YoY %	18.1	9.1	3.5	2.6	1.9	2.0	3.1	3.9	4.6	4.6	3.9	5.1	5.0	3.3	3.9	
	零售銷售扣除汽車	YoY %	17.2	10.6	3.3	2.8	2.2	2.5	3.0	3.1	3.7	4.4	4.3	4.2	4.1	3.6	3.3	
	國內汽車銷售	百萬, sa	179.2	164.8	185.2	189.3	15.1	15.8	16.0	16.5	16.8	15.6	16.0	17.8	17.3	15.7	15.3	16.4
	美國經濟諮詢委員會消費者信心指數	點	112.7	104.5	105.4	104.5	105.6	99.2	109.6	112.8	109.5	105.3	100.1	93.9	85.7	98.4	95.2	97.2
	密西根大學消費者信心指數	點	77.6	59.0	65.4	72.5	67.9	70.1	70.5	71.8	74.0	71.7	64.7	57.0	52.2	52.2	60.7	61.7
財政	財政餘額	佔GDP%	(10.4)	(5.3)	(6.3)	(6.9)	(7.0)	(6.2)	(6.9)	(7.1)	(6.9)	(7.2)	(7.2)	(7.0)	(6.8)	(6.7)	(6.3)	
	經常帳	佔GDP%	(3.7)	(3.8)	(3.4)	(4.1)		(3.8)			(4.0)			(4.6)				
國際收支	長期證券投資淨流入	十億美元	907	1,321	1,005	771	96.6	210.3	119.2	49.1	47.1	(42.0)	113.3	162.2	(8.2)	259.4		
	聯邦資金利率	%	0.25	4.50	5.50	4.50	5.50	5.00	5.00	4.75	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
貨幣與金融	10年期公債殖利率	%	1.51	3.87	3.88	4.57	3.90	3.78	4.28	4.17	4.57	4.54	4.21	4.21	4.16	4.40	4.23	4.37
	美元指數	點	95.7	103.5	101.3	108.5	101.7	100.8	104.0	105.7	108.5	108.4	107.6	104.2	99.5	99.3	96.9	100.0

資料來源：Bloomberg；凱基

## 台灣重要經濟數據彙總

指標	單位	2021	2022	2023	2024	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	
GDP	GDP年增率	YoY %	6.7	2.7	1.1	4.8		4.2		3.8			5.5				8.0	
物價	消費者物價指數	YoY %	2.0	3.0	2.5	2.2	2.4	1.8	1.7	2.1	2.1	2.7	1.6	2.3	2.0	1.5	1.4	1.5
	核心消費者物價指數	YoY %	1.9	2.7	2.4	1.7	1.8	1.8	1.6	1.7	1.7	2.3	1.0	1.7	1.7	1.6	1.5	1.7
勞動市場	失業率	%	3.7	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	
經濟活動	工業生產	YoY %	14.7	(1.7)	(12.5)	11.6	13.1	11.8	8.9	10.6	19.8	4.9	18.2	12.8	23.7	22.1	18.7	
	Markit台灣製造業PMI	點			46.3	50.9	51.5	50.8	50.2	51.5	52.7	51.1	51.5	49.8	47.8	48.6	47.2	46.2
	景氣對策燈號					紅	黃紅	黃紅	黃紅	黃紅	紅	黃紅	黃紅	黃紅	黃紅	綠	綠	
	景氣綜合判斷分數	點	39.0	24.2	14.4	34.0	39.0	34.0	32.0	34.0	38.0	35.0	37.0	35.0	33.0	31.0	29.0	
	景氣領先指標	YoY %	4.8	(3.2)	(1.6)	2.3	8.1	8.4	8.5	8.4	8.2	7.9	7.3	6.3	5.2	4.2	3.4	
	景氣同時指標	YoY %	8.6	(1.5)	(9.3)	4.8	9.9	9.7	9.8	10.2	10.8	11.5	12.5	13.6	14.6	15.6	16.5	
消費	零售銷售	YoY %	3.3	7.4	9.7	3.3	1.1	3.4	(0.5)	2.2	3.1	5.5	(3.8)	0.4	(0.6)	(1.4)	(2.9)	
外貿	出口	十億美元	446.6	479.7	432.6	475.3	43.6	40.6	41.3	41.1	43.6	38.7	41.3	49.6	48.7	51.7	53.3	
	進口	十億美元	381.3	428.1	352.1	394.7	32.1	33.5	34.4	33.2	37.5	28.7	34.8	42.6	41.5	39.1	41.3	
	貿易收支	十億美元	65.3	51.6	80.5	80.5	11.5	7.1	6.9	7.9	6.1	10.0	6.6	7.0	7.2	12.6	12.1	
	出口成長率	YoY %	29.4	7.4	(9.8)	9.9	16.8	4.5	8.4	9.7	9.1	4.4	31.4	18.5	29.9	38.6	33.7	
	進口成長率	YoY %	33.4	12.3	(17.8)	12.1	11.6	17.3	6.0	19.7	30.4	(17.2)	47.5	28.8	32.3	25.0	17.3	
	外銷訂單	十億美元	674.1	666.8	561.0	589.5	50.2	53.8	55.5	52.3	52.9	47.0	49.5	53.0	56.4	57.9	56.8	
	外銷訂單成長率	YoY %	26.3	(1.1)	(15.9)	5.1	9.1	4.7	4.9	3.3	20.8	(3.0)	31.1	12.5	19.8	18.5	24.6	
貨幣與金融	M1B貨幣供給	YoY %	12.8	4.1	3.1	4.0	4.1	4.1	4.9	4.6	4.0	4.4	3.1	1.8	1.9	2.0	2.4	
	M2貨幣供給	YoY %	8.0	7.1	5.3	5.5	5.8	5.6	5.8	5.5	5.5	5.5	5.2	4.4	3.9	3.3	3.5	
	外匯存底	十億美元	548.4	554.9	570.6	576.7	579.1	577.9	576.9	578.0	576.7	577.6	577.6	578.0	582.8	593.0	598.4	597.9
	重貼現率	%	1.1	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	新台幣匯率	USD/TWD	27.7	30.7	30.6	32.8	32.0	31.7	32.0	32.5	32.8	32.7	32.9	33.2	32.0	29.9	29.2	29.9

資料來源：Bloomberg，凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明**

部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。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、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。