



美國選後投資學

Post-Election Investment Ideas

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

2024年11月11日



01 本週焦點圖表

美聯儲如期減息一碼，未來貨幣政策視經濟狀況調整



02 市場回顧

美國大選塵埃落定，不確定性消弭、股市大漲



03 熱門議題

AI巨頭資本支出高速成長，長多趨勢尚未扭轉



04 投資焦點

特朗普強勢歸來，內需、金融、國防題材湧現！



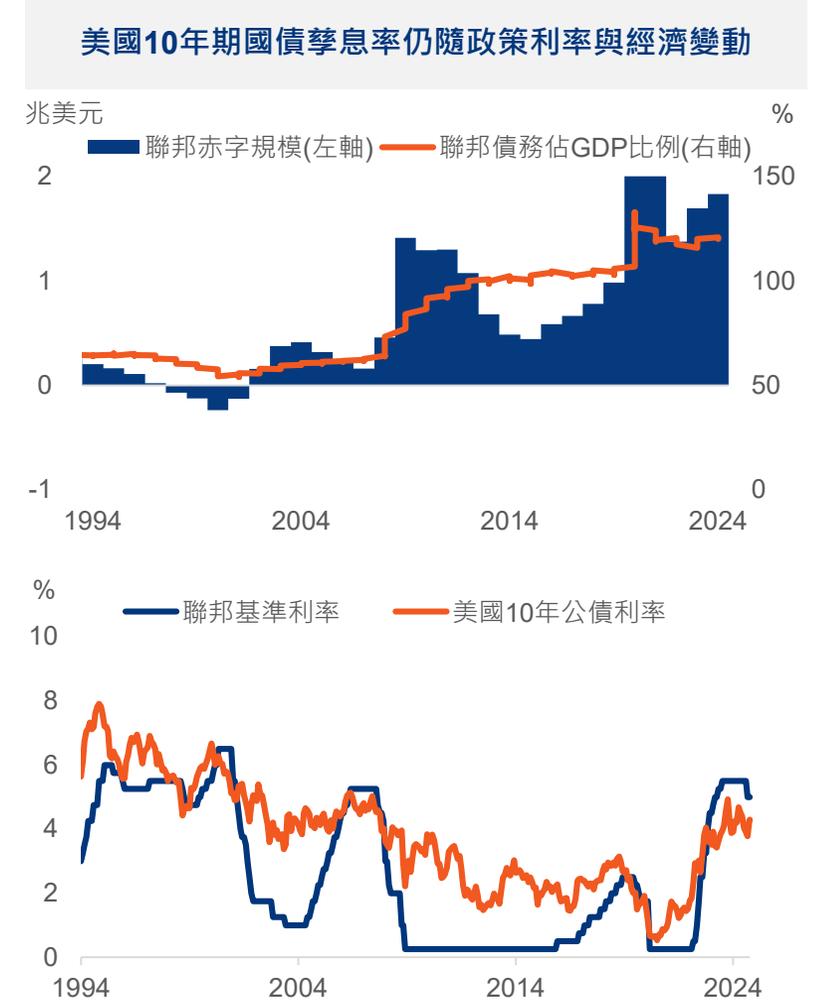
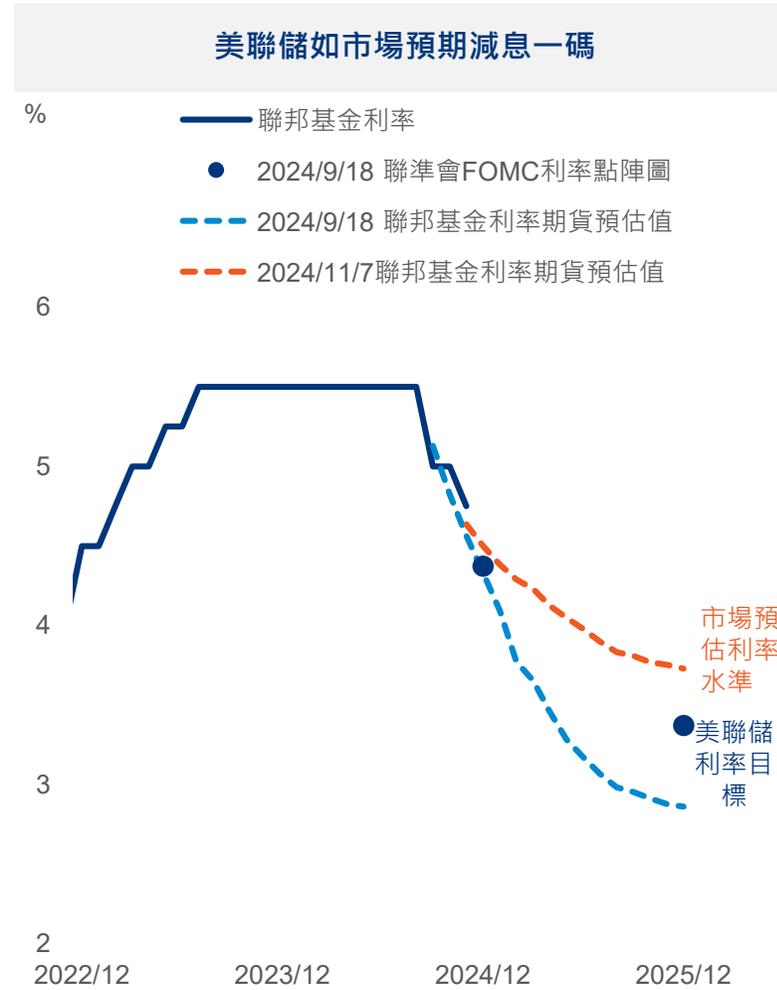
05 理財產品 精選港、美、台股、基金/ETF、債券

本週焦點圖表

美聯儲如預期減息一碼，市場估明年減息縮至2碼

- ▶ 美聯儲如預期減息1碼至4.5%-4.75%，聲明稿調整「就業放緩」為「今年稍早勞動市場已有所寬鬆」並刪除「對通脹朝向2%目標有信心」鮑威爾會後記者會上表示，後續減息不預設立場，強調美聯儲政策步伐存在調整空間，美國大選落幕且共和黨全面執政，可能在一段時間後對經濟產生影響，將納入經濟模型考量。會後利率期貨顯示，市場預估12月仍有1碼減息空間，明年減息幅度收窄至2碼，凱基投顧預期明年或降2-3碼。
- ▶ 市場預期選後財政赤字惡化、通脹預期上升，美國10年期國債利率一度彈升近4.5%。觀察過去，儘管美國赤字佔GDP比例逐年往上，但10年期國債利率仍隨政策利率變動，若景氣因高利率而放緩，美聯儲將持續緩步減息，預期國債孳息率先升後降。目前美國投等債平均利率為5.14%，相對具投資吸引力，布局5至15年期債券鎖利，10年期以上長天期債波動較大，視投資人風險承受度配置，未來資本利得空間視減息速度而定。

資料來源：Bloomberg

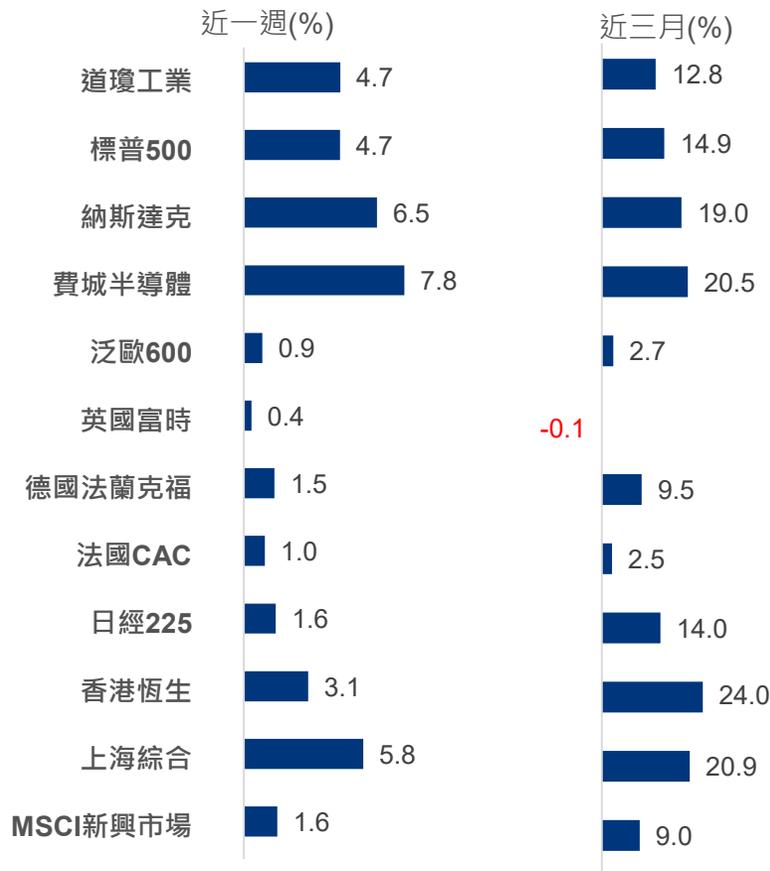


市場回顧

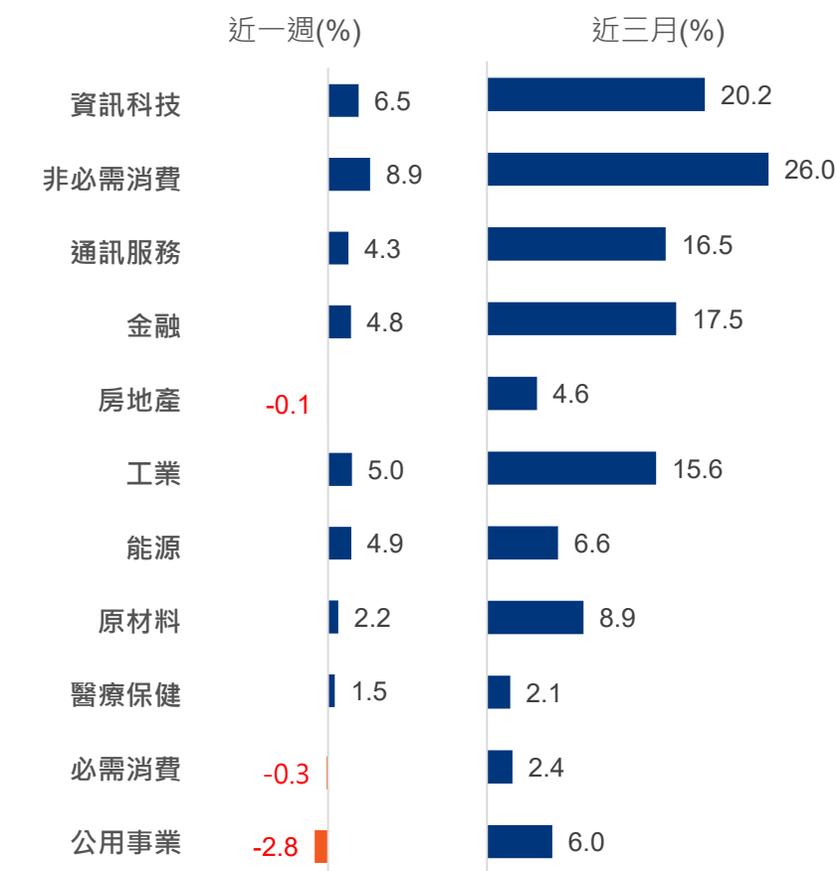
美國大選結果出爐，紅潮再啟、美股上漲

- ▶ 美國總統大選結果出爐，特朗普取得301張選舉人團票，選民相信特朗普較有能力使美國製造業回流、創造更多就業機會，解決高通脹和長久海外戰爭議題。此外，美國經濟表現穩健，10月服務業PMI自9月的54.9升至56.0，優於預期值53.8，並創2022年8月以來新高。美聯儲也如市場預期減息一碼，未來利率仍將緩步調降，激勵費半指數大漲，納斯達克、標普500指數選後再創歷史新高，惟留意股市高位，激情過後或有獲利了結風險。
- ▶ 特朗普概念股大漲，馬斯克旗下的電動車特斯拉週漲幅逾20%，帶動非必需消費股強彈；鬆綁金融法規、可望讓銀行業受惠，金融股漲。小型股因較寬鬆的法令、較低企業稅率和進口而關稅受惠，羅素2000指數創近3年來新高。英偉達股價創歷史新高，AI晶片需求帶動台積電營收成長，資訊科技類股展望仍佳，股價勁揚。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

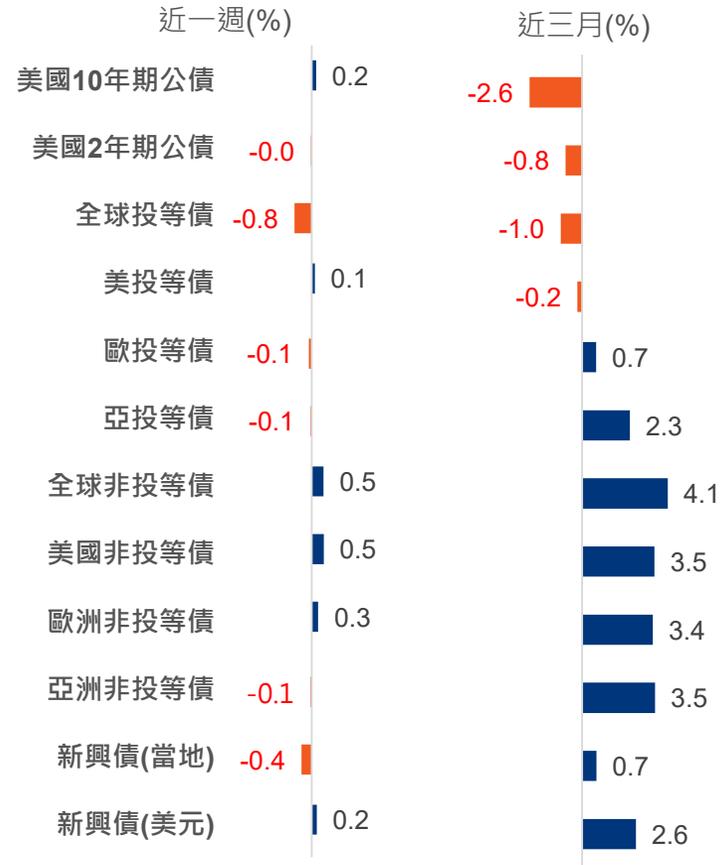


資料來源：Bloomberg，2024年11月08日

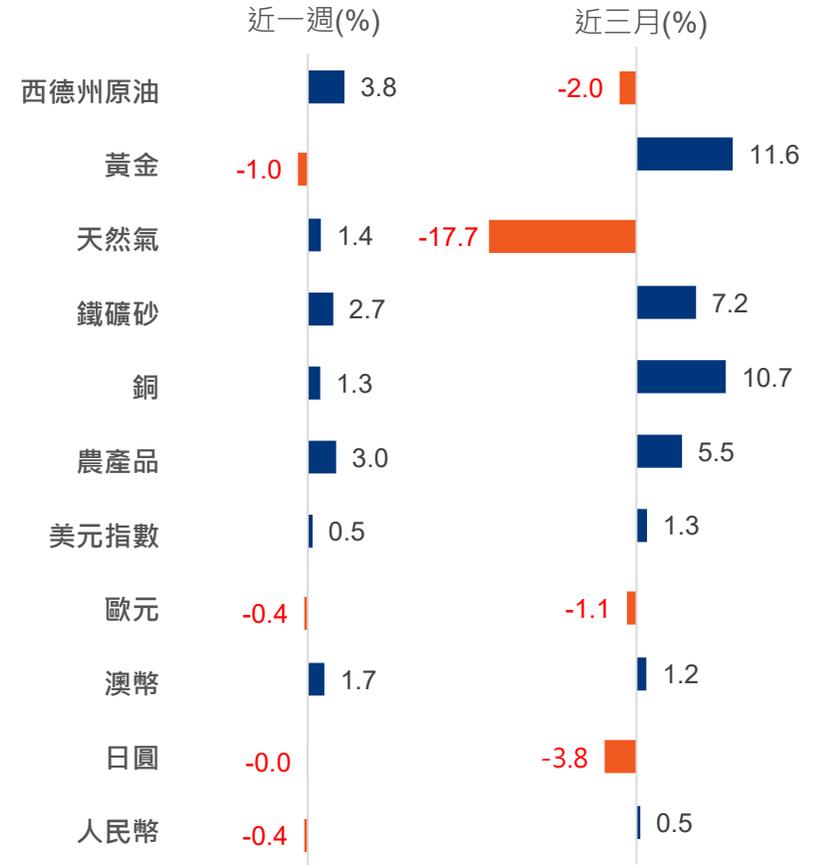
美債孳息率震盪向上，美元走強、非美貨幣偏貶，黃金回落

- ▶ 特朗普主張「美國優先」，除經貿政策具有濃厚保護主義外，市場預期大幅減稅也讓美國面臨財政赤字擴大的風險，美國國債孳息率震盪向上，債市稍弱。美聯儲減息1碼，預期選後債市將重新聚焦經濟基本面，隨未來仍有減息機會與經濟成長逐漸放緩，仍可逢孳息率反彈，布局5至15年中長期信用債與國債，信用債以大型企業為主，相對看好具政策利多的金融債。
- ▶ 英格蘭銀行也減息一碼，因英國也將發債擴大財政支出，市場預期通脹可能回升，今年底前央行維持利率不變，明年剩4碼減息空間，英鎊有撐。美元指數隨美國國債孳息率走升，加上特朗普主張資金回流美國，非美貨幣偏貶，黃金自高檔回落。美國墨西哥灣一帶面臨拉斐爾颶風來襲，使煉油生產線關閉，加上特朗普過去政策較有利傳統能源業，激勵油價本週大漲3.8%，西德州油價收在每桶72美元。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



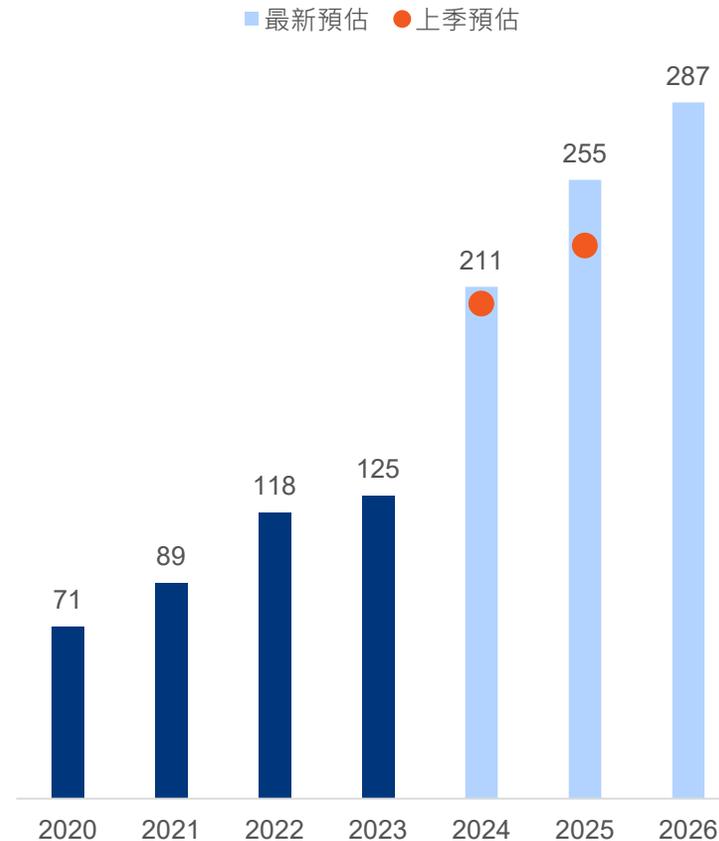
資料來源：Bloomberg，2024年11月08日

AI四巨頭資本支出高速成長，長多趨勢尚未扭轉

- ▶ 隨著美國重量級財報陸續公布，AI浪潮是否可以延續備受矚目。根據Goldman Sachs最新報告，預估AI四巨頭(微軟、Google、亞馬遜及META)在2025、2026年資本支出將來到2,554億美元及2,867億美元，年增率分別為21.1%及12.3%；與上季預估相比，2025年的資本支出預估更是上調將近12%。在資本支出持續擴張且動能維持高速成長下，除了顯示AI資料中心需求尚未退燒外，也顯示四巨頭仍看好AI長期發展趨勢。
- ▶ 從營收與資本支出(Capex)的角度來看，短期AI四巨頭營收增速未能跟上資本支出增速，顯示支出尚未能反應在營收上，是導致近期股價持續高檔盤整的重要原因。綜合以上看法，整體產業中長期仍偏樂觀看待，不過，短期在營收還未跟上支出速度下，接下來相關資產仍存在維持震盪或是拉回的可能性，建議可以採分批布局的方式長期投資。

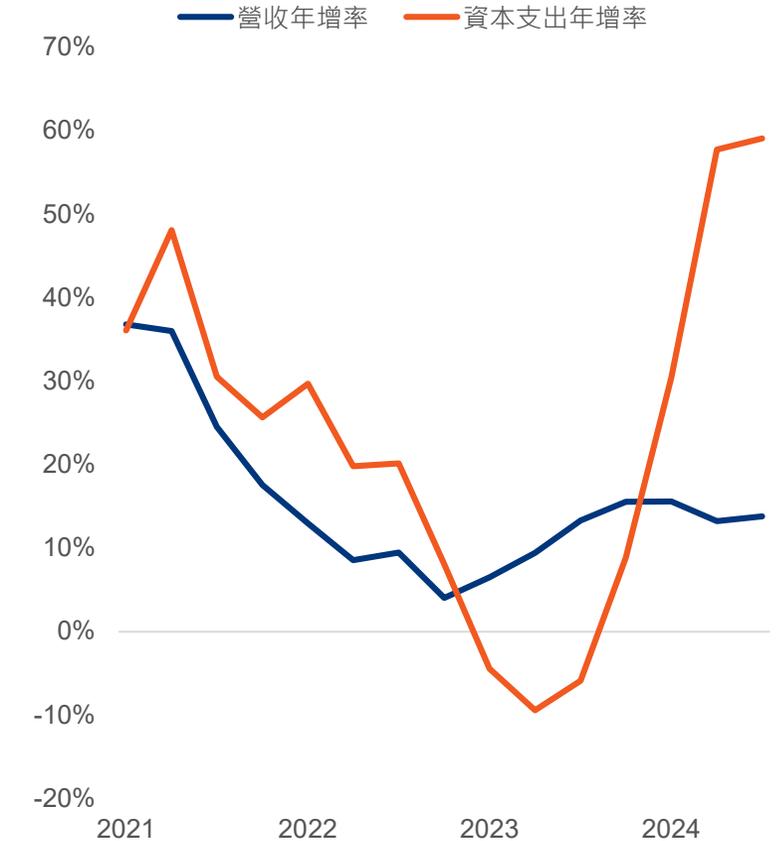
預期明後年，AI四巨頭資本支出維持高速成長

AI四巨頭總資本支出(Capex)預估，十億美元



目前AI四巨頭的營收增速未能跟上資本支出增速

AI四巨頭營收年增率與資本支出(Capex)年增率，%

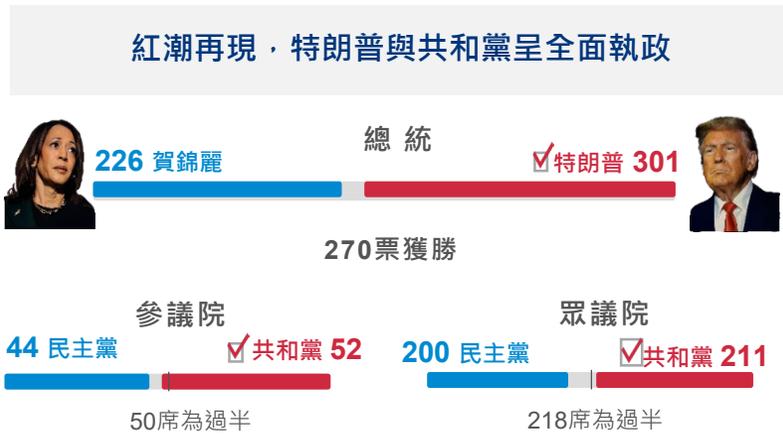


資料來源：Goldman Sachs、Bloomberg，2024年11月4日

投資焦點

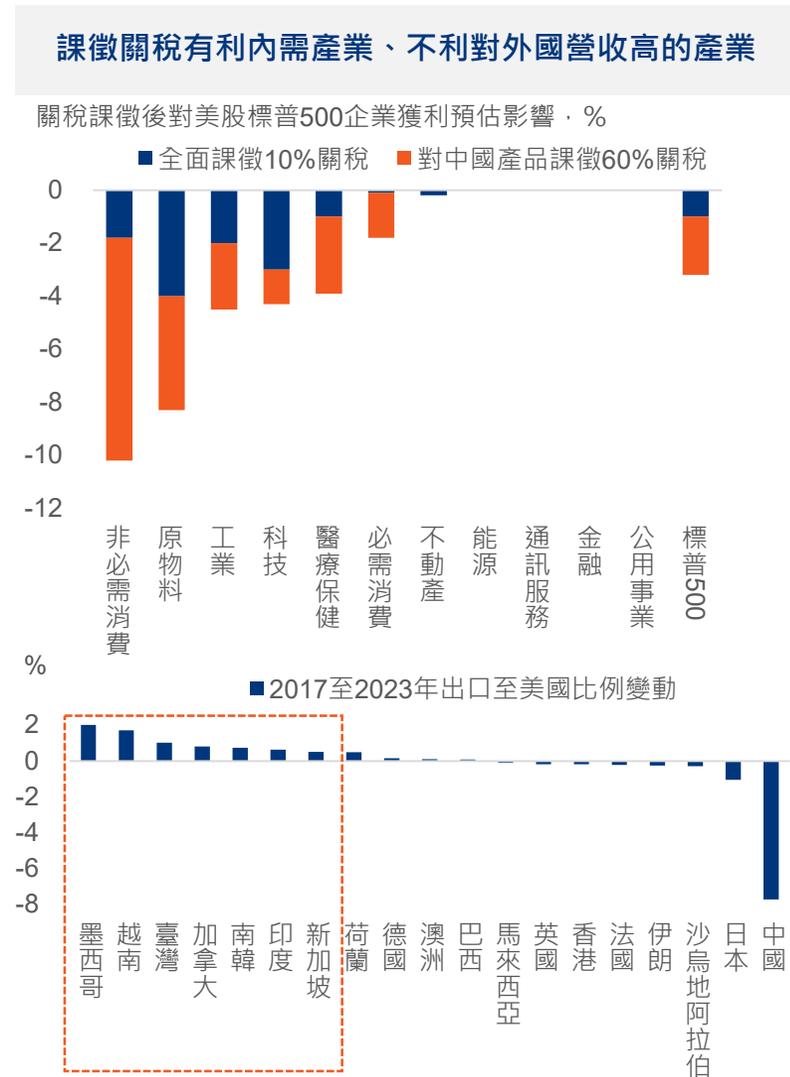
特朗普政策主軸：減稅、加關稅、限制移民影響最大

- ▶ 民主黨在通脹、經濟與外交政策失分，特朗普重掌白宮，眾議院由共和黨取得多數，預期特朗普在完全執政下，多數政策或得以實現。特朗普競選時闡述的施政主軸包括：減稅、加關稅與限制移民。實施順序預期以行政命令為先，如針對特定國家提高關稅、驅逐非法移民與降低企業監管等總統可直接調整，其次為需要參眾兩院通過，以法案推行的調降企業稅和修改或廢止歐巴馬健保法案等。
- ▶ 影響層面以限制移民較大，恐導致勞動市場緊俏，服務性通脹再起。高關稅政策目的為製造業重回美國，迫使外國企業增加對美直接投資(FDI)，並提振美國就業，減少對外國供應鏈的過度依賴，預期最後課徵關稅範圍和幅度可能較選前縮小，若外國企業願意在美投資設廠，高關稅或可豁免。負向衝擊產業以海外營收佔比高者，如非必需消費、原物料、資訊科技等，未來貿易戰重啟，將有利中國出口轉單受惠國如越南等亞洲國家。



特朗普政策主軸

減稅	個人稅	延長減稅和就業法案(TCJA)部分減稅措施、小費和加班費免課稅、車貸利息可抵稅等
	企業稅	全面調降企業稅率至21% 在美國生產產品企業稅可降至15%
加關稅	對所有進口產品課徵10%至20%關稅 對從中國進口商品課徵60%關稅	
限制移民	提高移民審查門檻，減少移民配額，修築邊境牆驅逐非法移民	
國防	停止軍事援助烏克蘭	
醫療改革	修改或廢止歐巴馬健保	



資料來源：Reuters統計截至2024/11/8下午3:00 · Bloomberg · BofA · Bureau of Economic Analysis

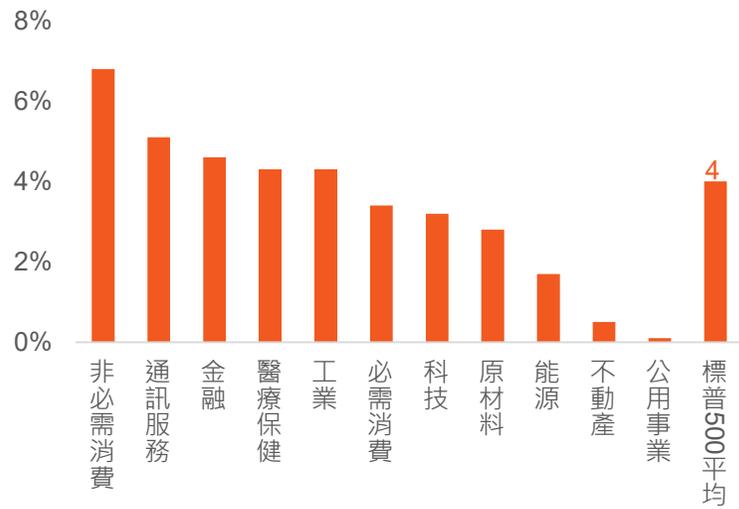
資金回流美國，內需工業、金融、軍工國防題材湧現!

- ▶ 若特朗普下調公司稅率從21%降低到15%，將挹注整體S&P 500企業EPS成長5%，因目前稅率已低，減稅對標普企業獲利提振效果有限，產業類別以非必需消費、通訊服務和鬆綁監管的金融業最明顯，此外資金回流與強調內需，有利於小型股。負面影響反應在財政赤字惡化，未來可能債務大增、國債被降評等，推升美國國債孳息率快速上彈，預期美國10年期國債孳息率短線有機會見到4.6%至4.8%相對高點。但美國仍處減息階段，加上經濟軟著陸背景，和特朗普上次任期主張寬鬆貨幣政策態度，預期美國10年國債利率呈現先上後下，明年重回3.8%至4.2%為基本架設；然而若發債量大增，利率或往5%靠攏。
- ▶ 盤點整體特朗普受惠股包括：讓美國再次偉大的內需工業、金融、傳統石化產業和加密貨幣，廢除歐巴馬健保後學名藥可望加速審核，有利部分生技業。觀察近週上述類股漲反應特朗普強勢歸來上漲，投資人可多留意。

資料來源：Bloomberg，凱基投顧，2024年11月7日

減稅主要受惠產業與特朗普受惠股

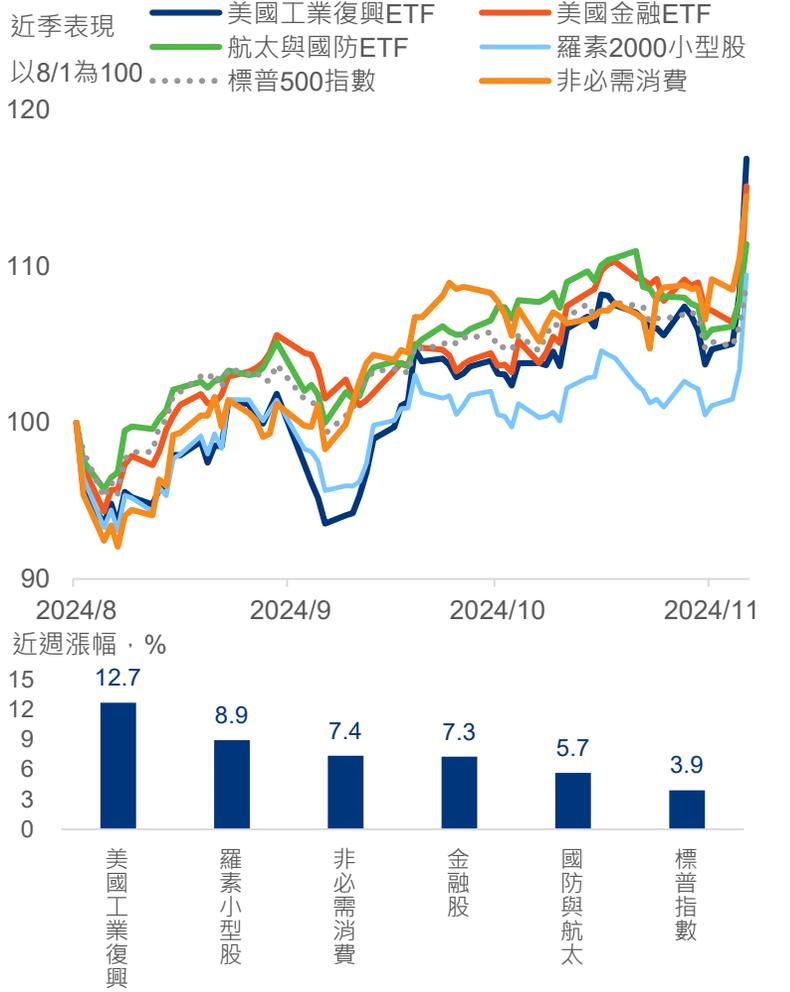
企業稅率從21%降至15%對標普500企業每股盈餘影響



特朗普當選影響產業

特朗普受惠股	軍工、生技、美國工業、加密貨幣、石化能源、金融、馬斯克旗下產業
特朗普受害股	綠能、非美半導體、出口類股

特朗普概念股近期領漲



市場策略思維

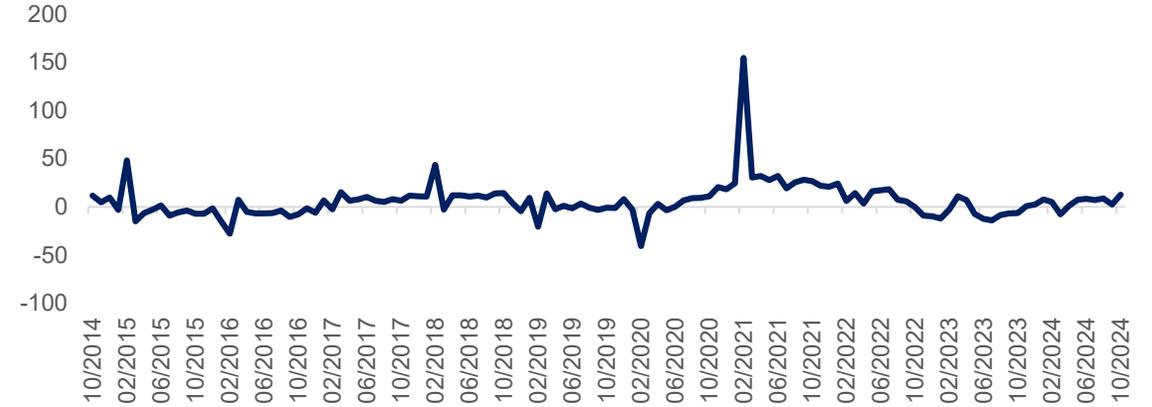
類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 特朗普減稅政策、降低監管、支持傳統能源業等，有助消費、金融、能源股獲利提升，此外AI長期展望與發展佳，科技股長多趨勢不變；預期美國經濟軟著陸、財政擴張與貨幣寬鬆的環境下，美股選後續揚。 ◆ 增加關稅將使中國外需動能將受到壓抑，歐洲受到貿易政策不確定性與北約軍費增加的壓力，中性看待，然美元續強使日圓走弱，有利日股表現。 	<p>策略風格：中、大型股，短期特朗普概念股，長期AI與科技股</p> <p>區域：美國、日本</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 特朗普全面執政，政策方向短期推升美國國債孳息率向上，但可能加劇未來景氣下行風險。考量美聯儲仍處減息階段，且經濟走向軟著陸，若美國10年國債利率靠近4.6%水準，以孳息為主的投資人，可逢利率上行進行鎖利布局。 ◆ 共和黨全面執政提振企業減稅政策預期，美國企業債信穩定度仍相對優於非美地區企業，然信用利差已多反映景氣朝軟著陸情境，長線來看，共和黨政策如實落地，恐加劇景氣下行風險，宜避開B級以下信評過低企業，降低信用曝險。 	<p>期間：5至15年期債券鎖利，10年期以上長天期債波動相對較大，視投資人風險承受度配置</p> <p>種類：國債、投資級債以大型企業為首選，非投資級債以信評BB級為主，產業可聚焦具潛在利多的金融債</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 特朗普與共和黨全面執政，通脹預期帶動美債利率上彈，預期美元短期偏強，強勢美元或將延續至2025年年初，中期反應景氣軟著陸與美聯儲持續減息，美元強度轉弱偏下行。 ◆ 貿易關稅恐導致非美國家經濟放緩，增加非美國家減息幅度與利差擴大，非美貨幣短期偏貶。 	<p>美元高檔有撐</p> <p>日圓短期偏貶、長期緩升</p>

中國內需為政策推動大方向

- ▶ 周五內地人大會議批准解決地方政府隱性債務方案及規模，整個金額達到12萬億人民幣，這符合預期。當中包括：新增6萬億地方政府債務限額，分3年進行；未來5年從新增地方政府專項債中安排8,000億，專門用化債；2029年之後到期的棚戶區改造隱性債務2萬億。今次方案屬好壞參半，從好處而言，法定債務利率低於隱性債務，有利地方政府的利息支出，估計五年累計節省6,000億。從失望之處而言，主要是12萬億全都是用於化債，當中沒有是直接刺激消費措施的，代表並沒有新增貨幣投入到實體經濟，化債也其實是將隱藏的債務計入資產負債表內。反映市場的失望情緒，記者會後人民幣匯價及恆指夜期都下跌。
- ▶ 2025年，未來可以憧憬的政策相信是從3%財政赤字率增加至4%，從而明年財政規模將在5.3萬億，2024年為4.06萬億。
- ▶ 特朗普曾提到要大幅增加中國關稅，關稅或只屬特朗普與中國的談判籌碼，但對於中國商品加征關稅實屬需要關注的風險考慮因素之一，恆生指數週三跌468點，反映投資者的憂慮。
- ▶ 回顧特朗普首次成為美國總統，2018年貿易戰以來，中國對美國直接出口佔比從高峰時的 19.2%下降至最新10月份數據的15.09%。若美國對大多數中國商品加稅至60%，即實際關稅將相當於現時的約3倍，中國對美國直接出口比重可能在3年內下降至8%，市場對於政策落實的首年將最為敏感。參考第一次貿易戰時期的表現來看，預計加稅後第一年對美國出口佔比下降至11%，對美國出口預估下降 25%，將會拖累2025年整體出口表現。對於出口至美國佔比較多的企業，增添不明朗因素，股價難免受壓。

資料來源：Bloomberg

中國出口按年增長(按美元計)



人民幣走勢



阿里巴巴(9988)

收盤價 HK \$95.65

目標價 HK \$110

止損價 HK \$86

公司簡介

集團的業務包括中國商業、國際商業、本地生活服務、菜鳥、雲、數字媒體及娛樂以及創新業務及其他。

公司特色

■ EBITDA按年料要跌，用戶體驗側投入力度加大

預計阿里9月底止第二財季收入按年升6.5%至2,394.2億元人民幣；經調整EBITDA則料跌4.77%。EBITDA利潤率料19.5%(2Q24:21.9%; 1Q25: 21%)。

市場預期淘天集團收入按年增長1.33%，但環比要跌12.7%，主要由於第三季國內線上實物商品零售總額增速較2季度有所放緩；國際商業收入按年增長27.3%；本地生活收入按年升11.8%；菜鳥收入按年增長16.3%；雲業務收入按年增長7.11%；大文娛集團收入增6.4%。

經調整EBITA方面，淘天集團459.1億(1Q25:488.1億；2Q24:470.7億)，用戶體驗側投入力度加大；國際商業-35.6億(1Q25:-37.0億)，虧損按季收窄；本地生活-8.9億(1Q25:-3.8億)；菜鳥4.6億(1Q25:6.18億)；雲業務22.1億。

■ CMR增速會逐漸匹配GMV增速

管理層預計，集團除電商核心業務之外的大部分業務，將在1-2年內陸續實現盈虧平衡，並逐漸開始貢獻規模化的盈利能力。而阿里巴巴9月起對天貓、淘寶商家收取0.6%服務費，這對CMR的增長都會有提升作用。淘寶最近宣布將支持微信支付，此舉可能會吸引新用戶，低線城市用戶以及年輕消費群可能本身更傾向於使用微信支付而非支付寶，接入微信支付有望進一步增加淘寶交易量。而全站推廣後，新廣告工具有助提升付費流量佔比，改善變現能力。而雲業務方面，管理層上季給出指引，有望2025財年下半年重回雙位數增長。總體而言，管理層早前指引正面，同時受惠政策鼓勵消費，但行業競爭仍是要考慮的風險之一。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2022	2023	2024	2025F	2026F
收入增長(%)	18.9	1.8	8.3	7.1	8.3
毛利率(%)	36.8	36.7	37.7	38.2	38.4
EBITDA比率(%)	20.6	20.1	21.3	19.3	19.6
EPS	6.59	6.82	7.78	7.78	8.72

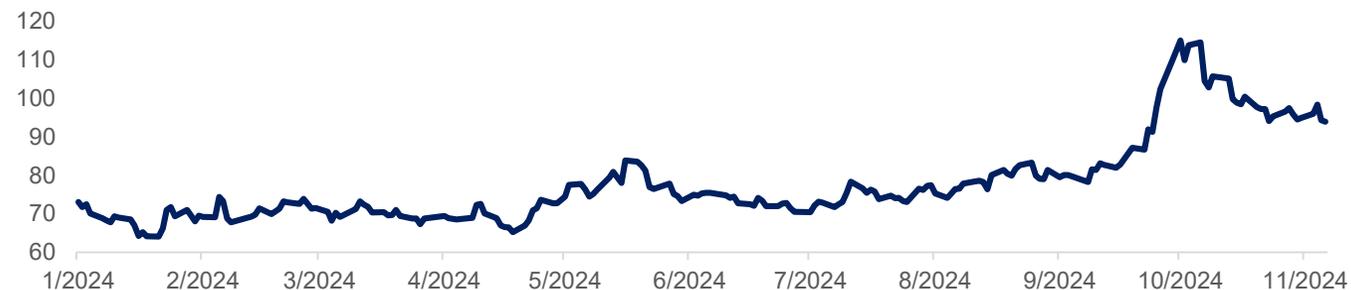
資料來源：Bloomberg；2025至2026年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置

股價	59.32	◆	●	296.78
P/E	8.36	◆	●	56.39
P/B	1.19	◆	●	6.51

近一年價格



迄2024年11月7日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-16.54	25.03	29.26	19.15	-38.04	-43.71

京東(9618)

收盤價 HK \$153.6

目標價 HK \$175

止損價 HK \$138

公司簡介

京東是領先的以供應鏈為基礎的技術與服務企業，向消費者、第三方商家、供應商及其他業務合作夥伴提供產品及服務。

公司特色

■ 第三季受惠以舊換新政策

預計2024年第3季集團經調整EBITDA升5.6%至136.2億元人民幣。營收將達到2,597億元，按年增4.8%，較第二季年增1.2%有所加速，主要受惠於較高的商品成交金額(GMV)及以舊換新政策。回顧國家發改委及財政部公布措施，提高汽車及家電以舊換新補貼。家電以舊換新方面，購買冰箱、電視、空調及電腦等8類家電給予以舊換新補貼，補貼額為價格的15%，如果屬於效能一級的電器補貼再多5%。據京東資料顯示，8月26日至9月21日，京東平台冰箱、洗衣機、電視、空調等家電產品銷售額同比分別增長128.8%、86.3%、130.6%、240.5%。京東集團可以說是宏觀政策的最大受益者，包括家電以舊換新計劃、刺激房地產市場措施(提升白色家電需求)和消費券。

■ 行業競爭仍激烈

京東「雙11」促銷宣傳顯示，今年的折扣優惠包括：百億補貼、全場直降、每天補貼券、跨店「滿300-50」。儘管「以舊換新」政策或為公司帶來增量GMV及收入貢獻，但整體行業競爭趨於激烈亦是要考慮的風險之一。為了保持競爭力，電商需要在降低成本和增加市場份額之間找到平衡。今次季績，投資者不會只聚焦於第三季業績，而會更多關注管理層對前景的看法、市場份額、成本控制及利潤率提升速度，以及回購計劃更新。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	27.6	9.9	3.7	4.7	5.9
毛利率(%)	13.6	14.1	14.7	15.4	15.7
EPS	10.75	17.73	22.17	25.93	27.89
EPS增長(%)	1.80	64.93	25.04	16.98	7.54

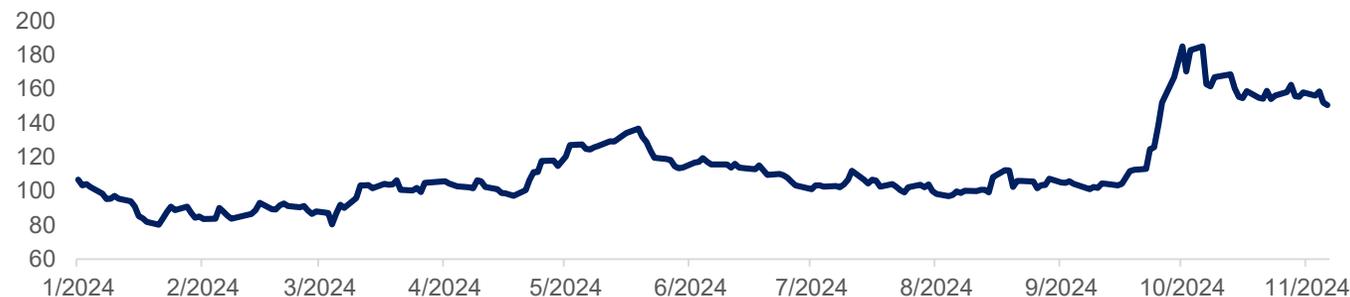
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置

股價	80.24	◆	●	390.27
P/E	6.58	◆	●	570.09
P/B	1.01	◆	●	7.12

近一年價格



迄2024年11月7日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	-17.02	53.98	40.38	50.98	-47.05	-

迎接特朗普2.0

- ▶ 特朗普贏得2024美國大選，共和黨奪得參議院多數席位，目前在眾議院中保持領先優勢，同時最高法院中保守派法官以6:3佔多數。因此，以特朗普為首的共和黨將在未來兩年施政沒有太大阻礙。全球經濟政治軍事格局將迎來巨大改變。市場預期貿易戰、二次通脹、地區軍事衝突緩和等。
- ▶ 10月美國非農就業僅新增1.2萬個工作崗位，遠低於9月下修後的22.3萬個和預期的10萬個。這是自2020年12月失去24.3萬個崗位以來的最低增長，當時因波音公司罷工導致崗位減少。此外，一些行業的就業情況可能受颶風影響，但美國勞工統計局無法量化淨影響。10月的數據也遠低於此前12個月平均19.4萬個的月增幅。美國失業率維持在4.1%，與前一個月的三個月低點持平，符合市場預期。
- ▶ 美國聯儲局一如預期宣布減息25基點。減息後，聯邦基金利率目標範圍由4.75%至5%，減至4.50%至4.75%。本次減息是全體聯邦公開市場委員會一致通過。聲明措辭基本不變，繼續強調密切關注雙重風險，但上次聲明提到的「對通脹正持續朝目標邁進更有信心」被刪除。聲明未提供有關未來減息的明確訊號，也按慣例保持中立未就總統大選結果發表任何評論。
- ▶ 10月ISM服務業採購經理指數(PMI)意外上升至56，創下自2022年8月以來的最高紀錄，高於9月的54.9，也超過市場預期的53.8。
- ▶ 美股歷史上年末行情較佳，建議逢低買入。

當前和2016年標普500年末回報對比



L3哈里斯科技(LHX)

收盤價 US \$260

目標價 US \$290

止損價 US \$245

公司簡介

L3哈里斯科技(L3Harris Technologies)是一家全球領先的航空航天和國防技術公司，專注於為航空、地面、海洋、太空及網路領域提供創新的通信和防務解決方案。其業務涵蓋設計、開發和製造無線電通信產品及系統，特別是單通道地面和機載無線電系統，以滿足國防和商業客戶的需求。

公司特色

■ 特朗普主政白宮利好航太軍工企業

特朗普主張增加國防開支以增強美國的軍事威懾。同時他會重申評估美國在海外軍事行動的參與度以及和北約以及其他盟友軍事方面的部署。總體的主張是美國盟友需要增加軍費以換取美國保護。因此預期軍工企業營收增長擴大。

■ 導彈系統需求上升

過去兩年國際軍事衝突爆發頻繁並持續，歐洲、東北亞、東南亞地區國家正積極增強本國或區域的導彈系統，從而帶動對火箭發動機的需求上升。Aerojet Rocketdyne是美國五角大廈僅有的兩家主要固體燃料火箭發動機供應商之一，15個月前被L3哈里斯科技收購。自此之後，Aerojet Rocketdyne推動了火箭發動機部門在設施和流程上的顯著改進，解決了多年來投資不足和交付延遲的問題。隨著美國等國家致力於建立戰術導彈庫存以威懾潛在威脅，L3哈里斯憑藉這一不斷增長的需求，處於有利的市場地位。

■ 24財年第三季度訂單創紀錄

公司第三季度獲得創紀錄的價值72億美元訂單，總積壓訂單價值為340億美元。訂單出貨比率為1.4倍。

■ 24財年第三季業績

營收同比增長7.7%至53億美元，超出預期2,000萬美元。Non-GAAP每股收益為3.34美元，超預期0.08美元。公司上調了其2024年指引，預計營收將在211億至213億美元之間。每股收益為2.95至3.15美元之間，自由現金流則維持在22億美元。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	-2.1	-4.2	13.8	9.7	3.5
EBITDA比率(%)	19.3	21.0	17.1	18.6	19.3
EPS	10.12	11.45	8.81	13.09	14.32
淨利率(%)	11.5	13.0	8.6	11.7	12.3

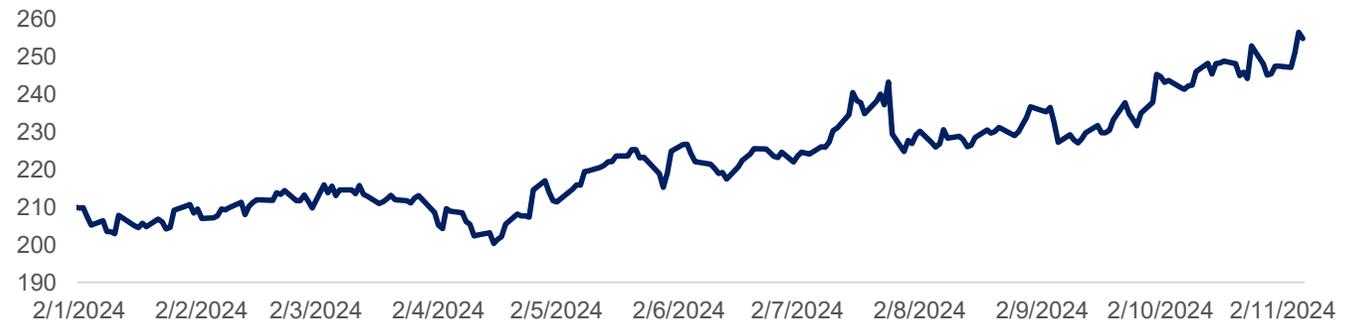
資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間

● 5年平均位置 ◆ 目前位置



近一年價格



迄2024年11月8日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	7.5	14.1	23.7	43.1	7.5	8

帕蘭泰爾技術(PLTR)

收盤價 US \$58.39

目標價 US \$65

止損價 US \$48

公司簡介

帕蘭泰爾技術開發分析資訊的軟體。該公司提供支援多種數據的解決方案，包括結構化、非結構化、關係、時間和地理空間數據。帕蘭泰爾技術為全球客戶提供服務。

公司特色

■ 人工智能應用前景明確

美國國防部是該公司公共業務的最大客戶，該公司的平臺為美國海陸軍提供人工智能方面的訓練。由於數據敏感性和機密性關係，該項業務的護城河很深，因此應收的增長十分穩定且確定。此外，公司的商業部門客戶數量在高速增長，其業務模式為公司的人工智能平台與企業數據對接，繼而進行商業分析並提供解決方案。一旦綁定客戶後，公司的經常性營收將逐級遞增。綜合而言，公司在入高速增長的初期。

■ 最近兩季度業績符合40法則

40法則(Rule of 40) 是一個用來衡量軟件即服務(SaaS)公司綜合效益的指標，若營收增長率和利潤率(EBITDA Margin)相加達到或超過40%，則認為是良好效益。帕蘭泰爾技術在最近兩季度業績首次超過該指標。因此公司基本面十分穩健。

■ 24財年第三季業績

營收同比增長30%，達到7.26億美元，超預期2,183萬美元。GAAP每股盈利為0.1美元，超預期0.01美元。預計2024財年收入將在7.67億至7.71億美元之間，低於市場預期的7.74億美元；將美國商業收入預期提高到至少6.87億美元，增長率至少達到50%；將調整後的營運收益指引上調至10.54億至10.58億美元；將調整後的現金流動資金指引上調至10億美元以上；並繼續預計今年每個季度的GAAP營業收入和淨收入為正值。

資料來源：Bloomberg

財務數據

	2021	2022	2023	2024F	2025F
收入增長(%)	41.1	23.6	16.7	25.8	23.5
EBITDA比率(%)	-23.7	-7.4	8.8	38.8	39.8
EPS	-0.27	-0.10	0.09	0.38	0.46
淨利率(%)	-33.7	-10.5	9.9	33.4	34.3

資料來源：Bloomberg；2024至2025年為市場平均財務預估資料

評價區間



近一年價格



迄2024年11月8日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	34.2	94.6	240.1	196.8	29.7	NA

特朗普當選美國總統，台股漲勢有望延續，聚焦財報利多題材之類股

▶ 美國總統特朗普當選，盤面特朗普交易再起

美國共和黨總統候選人特朗普，二度入主白宮，特朗普交易概念股紛紛表態上攻，比特幣再創新高，帶動板卡個股表現強勢。另一方面，特斯拉執行長馬斯克大力輔選特朗普，也激勵一些特斯拉概念股衝高強漲。此外，特朗普未來將要求台灣提高國防預算，部分軍工股也表態大漲。

▶ 美國大選不確定因素降低，聚焦營收或財報利多題材之類股

隨著美國總統大選結果出爐，短線上大選不確定因素已降低，再加上根據1991年以來台股走勢經驗來看，11月、12月上漲機率分別約為61%、79%，呈現逐月提高，因此，目前至年底台股有望展開波段漲勢。觀察台股盤面結構，大盤在所有均線之上，5日均線也開始轉為上揚狀態，將有利漲勢延續，預期盤勢將呈現回升行情，上檔將挑戰23,713點，甚至2萬4大關。近日上市櫃公司將陸續開始公布10月營收以及Q3財報，操作上可優先留意具營收或財報利多題材，且股價表態轉強突破前高或站上短期均線相關個股。權值電子股、AI伺服器走勢具關鍵，個別族群則可聚焦工具機、運動鞋服、光通訊、機械人、半導體設備、測試介面。

台灣加權指數與台灣電子類指數走勢及預估市盈率

指數走勢，標準化以2023/11/6=100



指數預估市盈率走勢



富世達(6805 TT)

公司簡介

富世達股份有限公司(Fositek Corp.)設計、製造，並經銷消費性電子元件。該公司針對電腦、光學、電器、通訊設備以及醫療設備，生產連接旋轉軸、懸臂支架以及其它元件。富世達於亞洲、美國以及其他地區銷售其產品。

公司近況

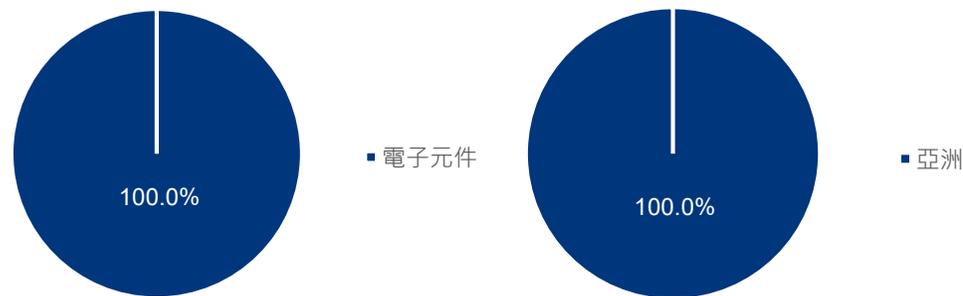
■ 3Q24 EPS優於預期，三折智慧型手機軸承將推升4Q24-1Q25營收

3Q24 EPS季增30%、年增49%至4.87元，優於市場預估，主因稅率較低。根據供應鏈訪查，華為(中)已加單三折智慧型手機軸承，將帶動富世達4Q24營收成長，且1Q25訂單動能將延續。

■ 伺服器2025年營收動能將躍升

伺服器將為2025年主要營收動能，包括快接頭模組與滑軌。根據供應鏈訪查，富世達位列英偉達(美)快接頭合格供應商，凱基投顧認為2025年自製快接頭有機會開始貢獻營收。滑軌方面，4Q24末至1Q25，2U AI伺服器滑軌有望進入量產，且有多個AI伺服器專案驗證中，將進一步推升營收。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

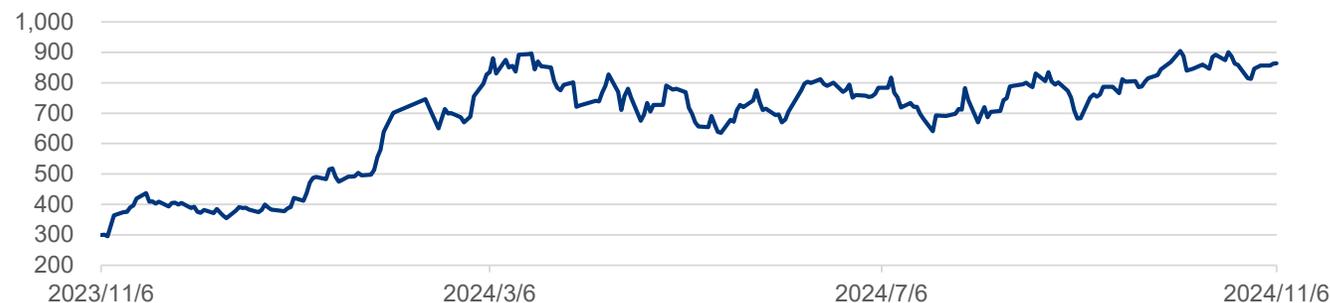
	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	9.29	9.33	10.18	18.71	37.77
EPS 成長率(%)	48.5	0.5	9.1	83.7	101.9
市盈率	92.9	92.5	84.7	46.1	22.8
ROE (%)	36.1	25.3	18.0	26.2	44.8

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2024年11月6日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	5.6	-1.3	24.0	24.4	133.5	197.7

AES-KY (6781 TT)

公司簡介

先進能源解決方案控股有限公司(Advanced Energy Solution Holding Co. Ltd.)製造並經銷電池產品。該公司生產鋰電池模組，以及其他產品，並供應其產品給政府、學術研究單位、醫療系統、電信網路，以及其他領域企業。

公司近況

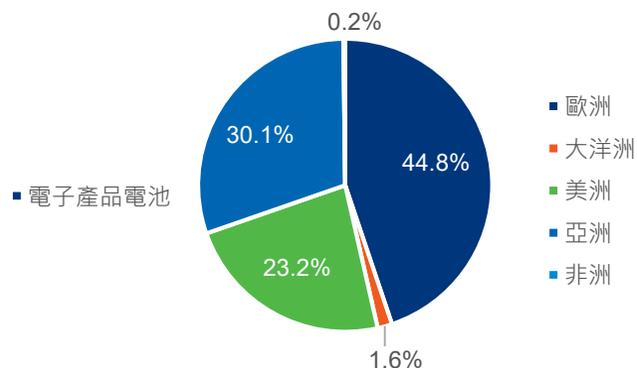
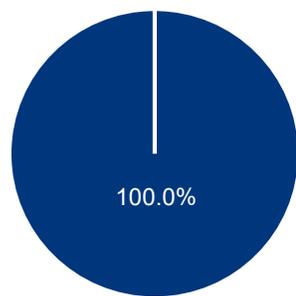
■ 3Q24營收優於預期，4Q24營收展望優於預期

因雲端伺服器備援電池模組(BBU)營收高於預估、輕型電動車(LEV)營收改善。3Q24 BBU營收比重提高至60%，金額季增10-15%。而LEV營收則季增個位數。因BBU營收擴大與LEV營收逐漸平穩。公司展望4Q24兩大業務營收增長，因此上修4Q24營收預估至季增20%。

■ 展望2025年營收成長

新的BBU客戶與5G電信客戶新訂單，加上AI伺服器增長帶動更高規格之BBU需求，將進一步推升2025年BBU營收。此外，歐美市場電動自行車需求復甦將增強2025年LEV營收擴張幅度。

營收來源及區域佔比



資料來源：Bloomberg

財務數據

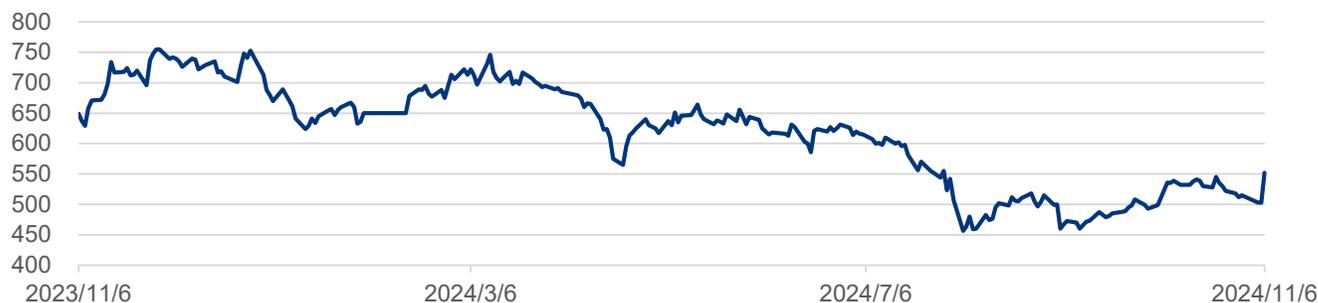
	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (新台幣)	30.18	37.67	23.04	23.67	28.27
EPS 成長率(%)	113.0	24.8	-38.8	2.7	19.4
市盈率	16.7	13.4	21.8	21.2	17.8
ROE (%)	34.9	27.9	15.4	15.1	16.6

資料來源：公司資料，凱基投顧預估

評價區間



近一年價格



迄2024年11月6日	1週	1個月	3個月	6個月	YTD	1年
期間報酬率(%)	8.5	4.3	16.5	-11.3	-25.8	-12.2



特朗普重返白宮，內需、金融、國防題材湧現

特朗普強勢回歸，內需、金融、國防題材湧現，投資人可買進相關ETF參與產業發展。

► First Trust RBA美國工業復興ETF (AIRR)

- 旨在追蹤Richard Bernstein Advisors American Industrial Renaissance Index。
- 專注投資於透過本土生產和創新推動經濟成長的公司，並鎖定美國工業及社區銀行的中小企業。
- 集中投資於30-60隻股票。
- 晨星5星評級的ETF。

► iShares美國金融ETF (IYF)

- 旨在追蹤Dow Jones U.S. Financials Index。
- 主要投資於美國境內金融行業，包括銀行、保險及信用卡公司。

► Invesco航太與國防ETF (PPA)

- 旨在追蹤SPADE Defense Index。
- 主要投資於參與美國國防及航太的開發、製造及運作的相關企業。
- 預期航太產業具備高度潛力，未來發展將持續受到市場關注。

商品名稱	First Trust RBA美國工業復興ETF (AIRR.US)	iShares美國金融ETF (IYF.US)	Invesco航太與國防ETF (PPA.US)
特色	<ul style="list-style-type: none"> ■ 動能因子投資策略 ■ 美國工業及社區銀行 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 專注投資金融行業 ■ 有望受惠政策鬆綁 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 專注航太與國防行業 ■ 持股集中
規模	19.5億美元	32.4億美元	44.7億美元
追蹤指數	Richard Bernstein Advisors American Industrial Renaissance Index	Russell 1000 Financials 40 Act 15/22.5 Daily Capped Index	SPADE Defense Index
持股數	55	137	56
費用比率	0.7%	0.39%	0.57%
3M/YTD 報酬	15.89% / 34.69%	12.95% / 26.75%	11.50% / 26.72%
前五大行業分布 (%)	工程及建築 24.23 金屬製品/五金 10.82 銀行業 9.88 建材 8.42 機械-綜合 7.84	金融服務 47.45 銀行 30.13 保險 21.59 商業和專業服務 0.46 現金和/或衍生品 0.38	航太/國防 62.22 其它製造商 9.97 電子 8.30 電腦 7.65 電機零件及設備 2.99
前五大持股 (%)	Mueller工業 3.41 花崗岩建築 3.29 EMCOR集團 3.14 得恩艾肯水務解決方案 3.08 應用工業科技 3.05	波克夏海瑟威公司 11.94 摩根大通銀行 9.56 美國銀行 4.53 富國銀行 4.05 高盛集團 3.00	雷神科技公司 7.22 波音公司 6.93 洛克希德馬丁 6.86 奇異公司 6.71 諾斯洛普格拉曼 5.59

資料來源：Bloomberg · KGI整理 · 2024年11月6日

First Trust RBA美國工業復興ETF (AIRR.US)

簡介

該ETF追蹤「Richard Bernstein Advisors American Industrial Renaissance Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 動能因子投資策略

該ETF選擇表現優異的小型股票，並以動能因子作為投資策略的基礎，以追求更高的回報

■ 聚焦美國

在「回歸美國本土」的趨勢中，許多公司持續將其製造業帶回美國，以獲得更高的產品質量、更短的交貨時間、更低的庫存、先進的技術、親商業政策以及對客戶需求變化更具反應能力的潛在優勢

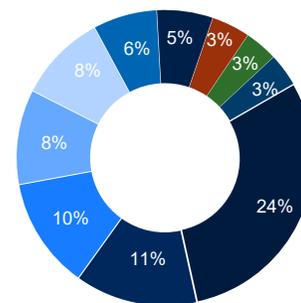
■ 投資於美國工業及社區銀行

製造業是一個資本密集型的行業，需要設備、工具和原材料，這可能為較小的美國銀行提供增長機會。投資組合主要包含美國地區的中型和小型股票，這使得該ETF更有潛力獲得高成長

成立日	2014年3月10日	規模	19.5億美元
ETF類型	股票型	持股總數	55
費用比率	0.7%	3年標準差(年化)	27.06%

資料來源：Bloomberg · 2024年11月6日

投資行業分布



- 工程及建築
- 金屬製品/五金
- 銀行業
- 建材
- 機械-綜合
- 交通運輸
- 配銷通路/批發
- 商業服務
- 航太/國防
- 零售業

近一年價格



迄2024年11月5日

期間報酬率(%)

1個月

3個月

YTD

1年

3年

5年

4.34

15.89

34.69

60.35

75.58

66.98

前5大投資標的(%)

Mueller工業	3.41
花崗岩建築	3.29
EMCOR集團	3.14
得恩艾肯水務解決方案	3.08
應用工業科技	3.05

近一年波動率



iShares美國金融ETF (IYF.US)

簡介

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

■ 投資金融行業

該ETF專注於美國金融行業的交易所股票，包括銀行、保險及信用卡公司，適合希望投資於美國金融市場，但不想直接選擇單一股票、實施戰術傾斜或進行行業輪動策略的投資人

■ 持有美國大型金融公司股票

主要持有美國大型金融公司股票，包括波克夏海瑟威公司、摩根大通銀行、美國銀行、富國銀行和高盛集團等，前十大持股約45.67%

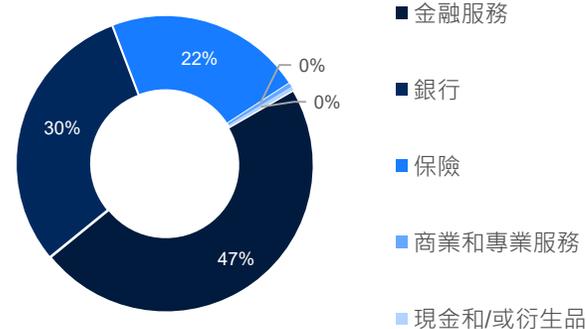
■ 有望受惠經濟政策

隨著美國前總統特朗普獲勝，經濟政策將傾向於減稅和進一步放鬆監管，金融行業有望受惠

成立日	2000年5月22日	規模	32.4億美元
ETF類型	股票型	持股總數	137
費用比率	0.39%	3年標準差(年化)	20.24%

資料來源：Bloomberg，2024年11月6日

投資行業分布



近一年價格



迄2024年11月5日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	3.78	12.95	26.75	44.11	45.54	26.64

前5大投資標的(%)

波克夏海瑟威公司	11.94
摩根大通銀行	9.56
美國銀行	4.53
富國銀行	4.05
高盛集團	3.00

近一年波動率



Invesco航太與國防ETF (PPA.US)

簡介

該ETF追蹤「SPADE Defense Index」，旨在追蹤指數成份股並達到和指數相對應的投資表現。

■ 專注特定行業

該ETF投資於參與美國國防、國土安全和航空航天業務的開發、製造、運營和相關支援的公司，適合希望投資於特定領域的投資人

■ 持股集中

主要持有大型公司股票，包括雷神科技公司、波音公司、洛克希德馬丁、奇異公司和諾斯洛普格拉曼等，持股數約56檔，前十大持股約55.22%

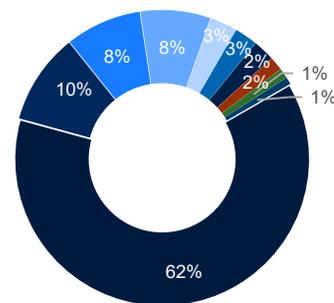
■ 國家政策

受惠各國積極增強國防實力而有明顯表現，在精密技術護城河高、龍頭企業寡占及該產業獲得全球國家級規模的資金挹注，該領域備受高度關注

成立日	2005年10月26日	規模	44.7億美元
ETF類型	股票型	持股總數	56
費用比率	0.57%	3年標準差(年化)	18.52%

資料來源：Bloomberg · 2024年11月6日

投資行業分布



- 航太/國防
- 其它製造商
- 電子
- 電腦
- 電機零件及設備
- 軟體
- 商業服務
- 機械-建築及開採
- 造船
- 鋼鐵

近一年價格



前5大投資標的(%)

雷神科技公司	7.22
波音公司	6.93
洛克希德馬丁	6.86
奇異公司	6.71
諾斯洛普格拉曼	5.59

近一年波動率



迄2024年11月5日	1個月	3個月	YTD	1年	3年	5年
期間報酬率(%)	0.09	11.50	26.72	39.72	53.05	57.10

特朗普上任利好美國本土企業，北美汽車Q3業績利好緩解早前增速擔憂

► F 6.05 03/05/31 (福特汽車)

- 福特是全球最大的汽車製造商之一，根據單位銷售量，2023年全球汽車銷售超過440萬輛。福特專注於兩個品牌：福特和林肯。美聯儲減息將利好汽車銷售。
- 電動車增長放緩利好傳統汽車OEM，福特汽車也確認將推遲120億美元的計劃支出。削減電動車開支將改善公司2024-25年的現金流預期，且公司目前電動車業務仍處於虧損階段，未來公司內燃機車輛佔銷售比重更高，將改善公司整體利潤率。長期來看，也減少了過度投資電動車導致生產超過需求的風險。
- 福特汽車信用基本面過去三年持續改善。公司目前槓桿率較低，且流動性充裕。福特過去兩年核心業務持續產生充裕的自由現金流，使公司擁有足夠空間去抵消電動車業務發展前期帶來的虧損。

► GM 5.4 10/15/29 (通用汽車)

- 通用汽車(GM)是全球最大的汽車製造商之一。該公司旗下的汽車品牌包括別克、寶駿、凱迪拉克、雪佛蘭和GMC和五菱。
- GM在北美擁有競爭性產品組合和成本結構。於2023年，北美市場貢獻了其約81%的收入。根據Ward's AutoInfoBank的數據，GM在2023年前九個月貢獻了近40%的美國全尺寸皮卡市場份額。北美將繼續作為公司的核心，為其預期穩定的利潤前景提供支持。
- GM的適度槓桿和充足的流動性增強了其應對汽車行業歷來面臨的各種挑戰的能力，包括經濟週期性、供應鏈中斷、產品召回和勞工罷工等。且GM相比其他傳統汽車生產商更早投資電池電動車，這使其在電池技術及相關供應鏈方面擁有相對優勢，並且旗下電動車型日益增多。

商品名稱	F 6.05 03/05/31 福特汽車	GM 5.4 10/15/29 通用汽車
ISIN	US345397E250	US37045VAY65
特色	福特汽車信用基本面過去三年持續改善	GM相比其他傳統汽車生產商更早投資電池電動車
到期日	2031年3月5日	2029年10月15日
配息(%)	固定/6.05/每半年	固定/5.4/每半年
幣別	USD	USD
距到期年	6.33	4.94
信評 (穆迪/惠譽/標普)	Ba1/BBB-/BBB-	Baa2/BBB/BBB
順位	優先無擔保	優先無擔保
YTM/YTC (%)	5.868/5.865	5.166/5.160

資料來源：Bloomberg · KGI整理

福特汽車(F 6.05 03/05/31)

簡介

福特是全球最大的汽車製造商之一，根據單位銷售量，2023年全球汽車銷售超過440萬輛。福特專注於兩個品牌：福特和林肯。美聯儲減息將利好汽車銷售。汽車是大額自主支出，其中80%至90%是通過融資工具(貸款或租賃)購買的，利率下行將利好汽車銷量以及購買結構。

介紹理由

- 削減電動車開支將改善公司2024-25年的現金流預期，且公司目前電動車業務仍處於虧損階段，未來公司內燃機車輛佔銷售比重更高，將改善公司整體利潤率。長期來看，也減少了過度投資電動車導致生產超過需求的風險。
- 福特汽車信用基本面過去三年持續改善。公司目前槓桿率較低，且流動性充裕。福特過去兩年核心業務持續產生充裕的自由現金流，使公司擁有足夠空間去抵消電動車業務發展前期帶來的虧損。三大國際評級公司均在2023年調升了福特汽車的債券評級。
- 美聯儲啟動減息週期，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
槓桿比率(普通股權益/總資產)	9.17	8.57	8.97
自由現金流(億美元)	-62.53	-54.26	-72.47
普通股權益報酬率(%)	13.55	12.06	16.54

資料來源：Bloomberg，2024年11月6日

標的資訊

標的名稱	F 6.05 03/05/31	ISIN	US345397E250
到期日	2031年3月5日	距到期年	6.33
配息(%)	固定/6.05/每半年	YTM/YTC(%)	5.868/5.865
幣別	USD	最低申購金額/增額	200,000/1,000
債券信評 (穆迪/惠譽/標普)	Ba1/BBB-/BBB-	債券順位	優先無擔保

發行以來價格



通用汽車(GM 5.4 10/15/29)

簡介

通用汽車(GM)是全球最大的汽車製造商之一。該公司旗下的汽車品牌包括別克、寶駿、凱迪拉克、雪佛蘭和GMC和五菱。根據單位銷售量，2022年全球汽車銷售約為590萬輛(包括中型和重型卡車)，全球市場份額為7.6%。

介紹理由

- GM在北美擁有競爭性產品組合和成本結構。於2023年，北美市場貢獻了其約81%的收入。根據Ward's AutoInfoBank的數據，GM在2023年前九個月貢獻了近40%的美國全尺寸皮卡市場份額。北美將繼續作為公司的核心，為其預期穩定的利潤前景提供支持。
- GM的適度槓桿和充足的流動性增強了其應對汽車行業歷來面臨的各種挑戰的能力，包括經濟週期性、供應鏈中斷、產品召回和勞工罷工等。且GM相比其他傳統汽車生產商更早投資電池電動車，這使其在電池技術及相關供應鏈方面擁有相對優勢，並且旗下電動車型日益增多。
- 美聯儲啟動減息週期，可把握優質債券鎖息機會，檢視發行機構之信用風險偏低，隨利率回彈可增持優質債券抗波動。

財務指標	2021	2022	2023
槓桿比率(普通股權益/總資產)	24.41	25.68	23.54
自由現金流(億美元)	76.79	78.35	99.60
普通股權益報酬率(%)	18.78	13.98	15.17

資料來源：Bloomberg，2024年11月6日

標的資訊

標的名稱	GM 5.4 10/15/29	ISIN	US37045VAY65
到期日	2029年10月15日	距到期年	4.94
配息(%)	固定/5.4/每半年	YTM/YTC(%)	5.166/5.160
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)	Baa2/BBB/BBB	債券順位	優先無擔保

近一年來價格



▶ NOV 2024

4

Monday

- 美國9月耐久財訂單終值 (實際:-0.7% 預估:-0.8% 前值:-0.8%)
- 歐元區10月製造業PMI終值 (實際:46.0 預估:45.9 前值:45.9)
- 歐元區11月Sentix投資者信心指數 (實際:-12.8 預估:-12.6 前值:-13.8)

5

Tuesday

- 美國10月ISM服務業PMI (實際:56.0 預估:53.8 前值:54.9)
- 香港10月標普全球PMI (實際:52.2 前值:50.0)

6

Wednesday

- 歐元區10月服務業PMI終值 (實際:51.6 預估:51.2 前值:51.2)
- 歐元區9月PPI年增率 (實際:-3.4% 預估:-3.4% 前值:-2.3%)
- 台灣10月CPI年增率 (實際:1.69% 預估:1.82% 前值:1.82%)
- 台灣10月PPI年增率 (實際:-0.69% 前值:-0.45%)

7

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:221k 預估:222k 前值:218k)
- 歐元區9月零售銷售年增率 (實際:2.9% 預估:1.3% 前值:2.4%)
- 英國11月央行銀行利率 (實際:4.75% 預估:4.75% 前值:5.00%)
- 中國10月出口年增率 (實際:12.7% 預估:5.0% 前值:2.4%)

8

Friday

- 美國11月美聯儲利率決議 (實際:4.75% 預估:4.75% 前值:5.00%)
- 美國11月密大消費者信心指數初值 (預估:71.0 前值:70.5)
- 台灣10月出口年增率 (預估:9.1% 前值:4.5%)

11

Monday

- 日本10月工具機訂單年增率初值 (前值:-6.4%)
- 家得寶公司(HD)業績

12

Tuesday

- 美國10月CPI年增率 (預估:2.6% 前值:2.4%)
- 美國10月核心CPI年增率 (預估:3.3% 前值:3.3%)
- 日本10月PPI年增率 (預估:2.9% 前值:2.8%)

13

Wednesday

14

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:221k)
- 美國10月PPI年增率 (預估:2.3% 前值:1.8%)
- 歐元區第三季GDP年增率初值 (前值:0.9%)
- 華特迪士尼公司(DIS)、思科(CSCO)業績

15

Friday

- 美國10月零售銷售月增率 (預估:0.3% 前值:0.4%)
- 美國10月工業生產月增率 (預估:-0.2% 前值:-0.3%)
- 日本第三季GDP季增率初值 (預估:0.1% 前值:0.7%)
- 日本9月工業生產月增率終值 (前值:1.4%)
- Palo Alto Networks Inc(PANW)、應用材料(AMAT)業績

資料來源：Bloomberg

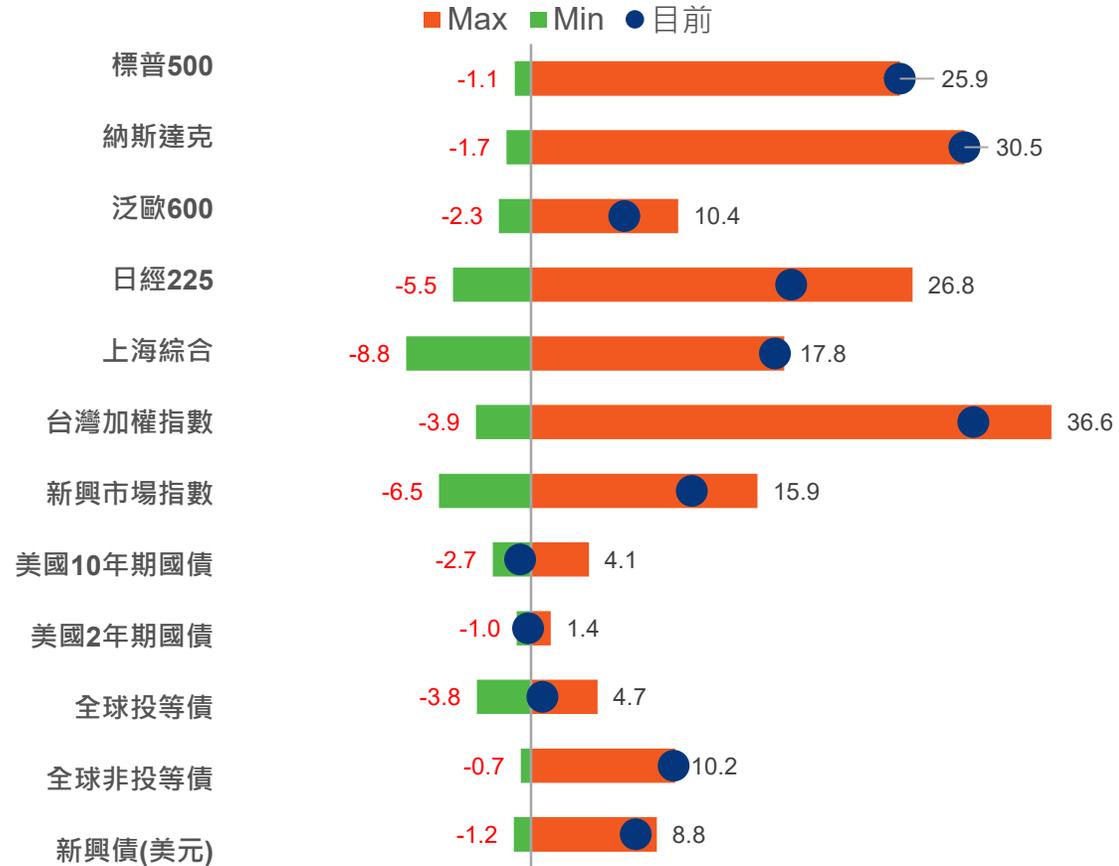
財報季重點企業公布

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
2024/11/5	福泰製藥公司(VRTX)	2.69B	2.77B	4.08	4.38	V	V
2024/11/5	帕蘭泰爾技術公司(PLTR)	703.36M	725.5M	0.09	0.1	V	V
2024/11/7	吉利德科學公司(GILD)	7.01B	7.54B	1.51	2.02	V	V
2024/11/7	高通公司(QCOM)	9.9B	10.24B	2.56	2.69	V	V
2024/11/7	Arm (ARM)	744.31M	844M	0.26	0.3	V	V
2024/11/7	Take-Two Interactive Software Inc (TTWO)	1.43B	1.47B	0.42	-2.08	V	
2024/11/8	愛彼迎(ABNB)	3.72B	3.7B	2.14	2.13		

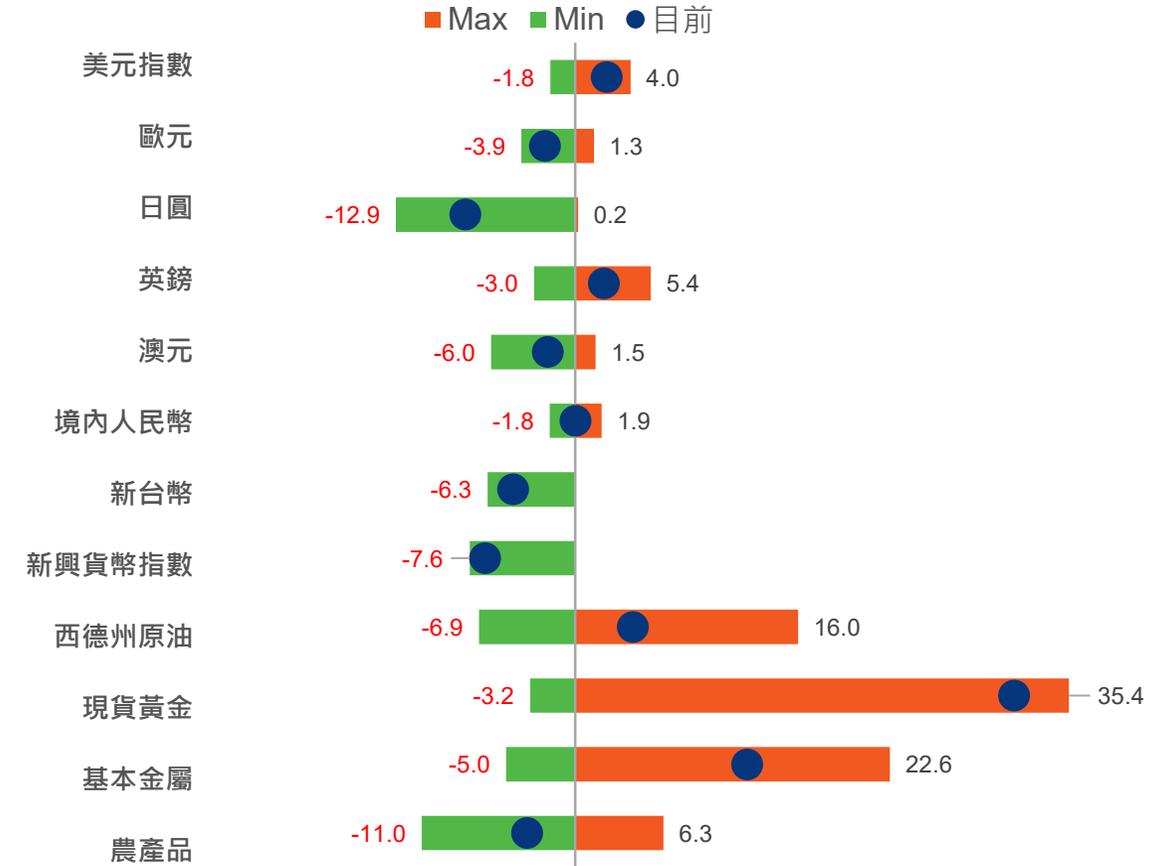
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



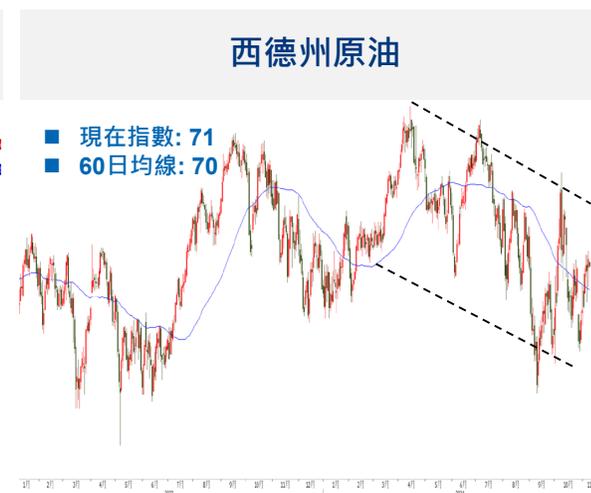
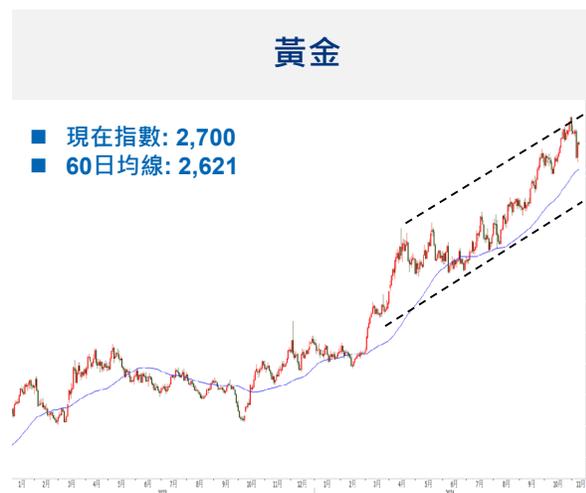
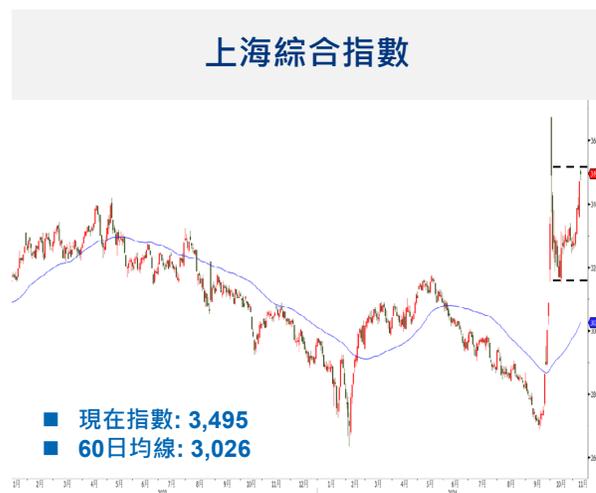
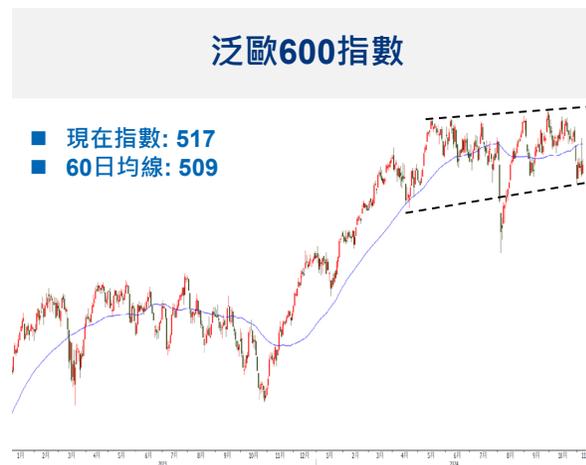
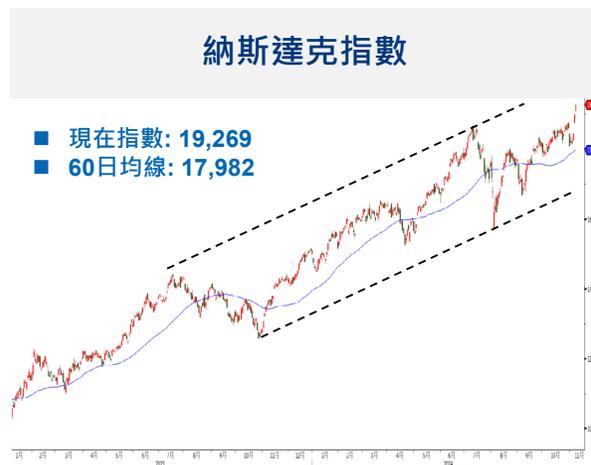
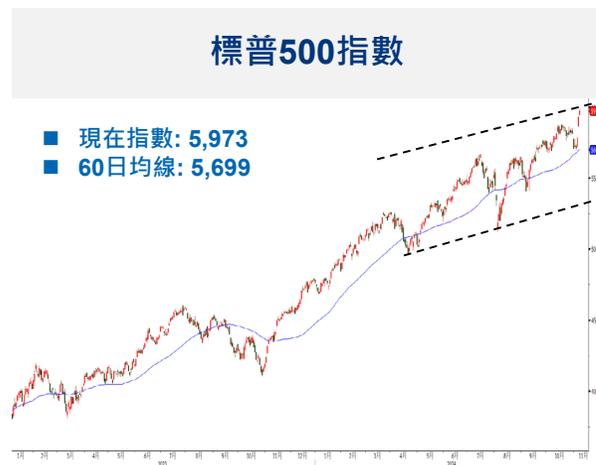
貨幣、原材料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2024年11月8日

技術分析

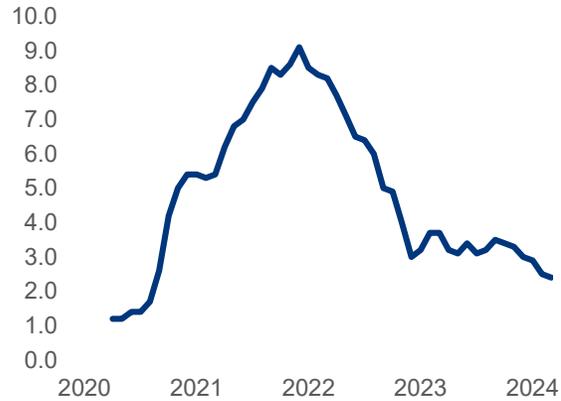
— 60日線



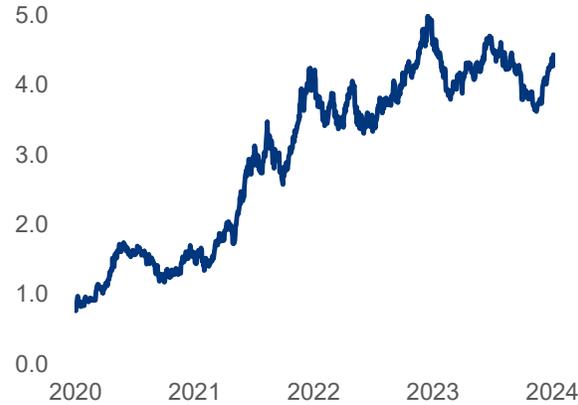
資料來源：Bloomberg · 2024年11月8日

市場觀測

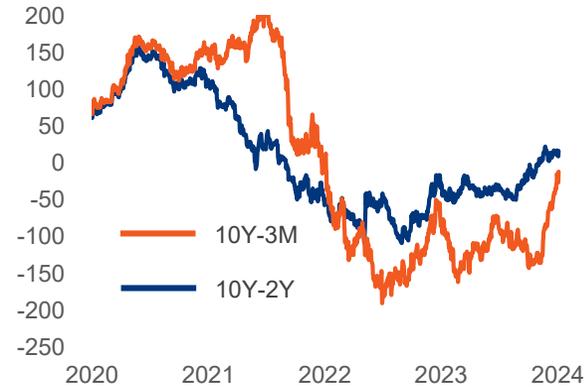
美國消費物價指數年增率(%)



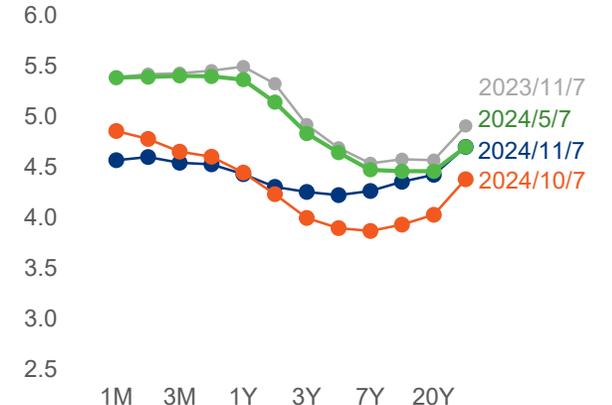
美國10年期國債孳息率(%)



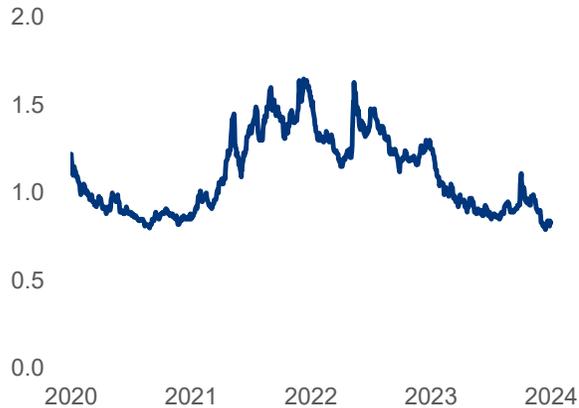
美國國債息差(bps)



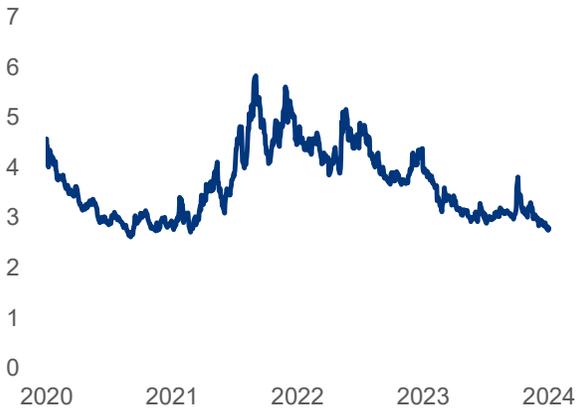
美國國債孳息率曲線(%)



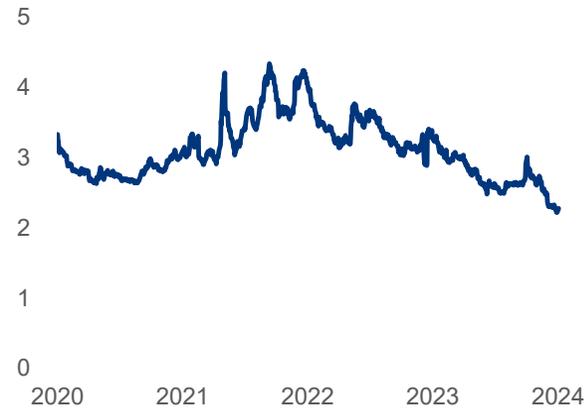
美元投資級公司債息差(%)



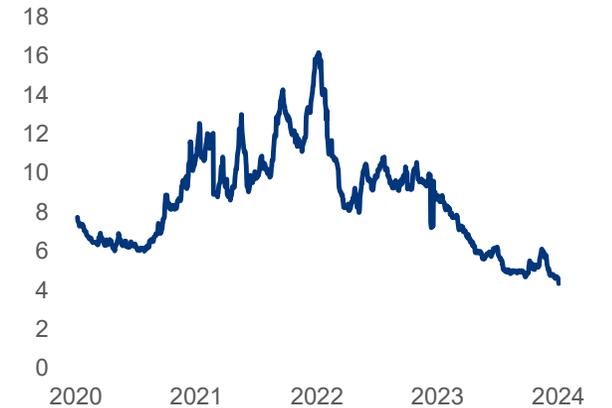
美元非投資等級債息差(%)



美元新興市場債息差(%)



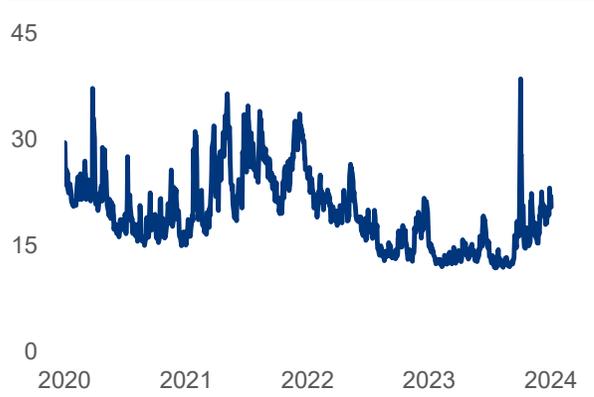
美元亞洲非投資級債息差(%)



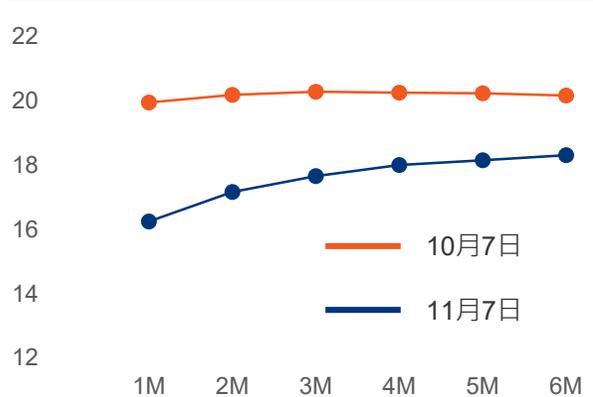
資料來源：Bloomberg · 2024年11月7日

市場觀測

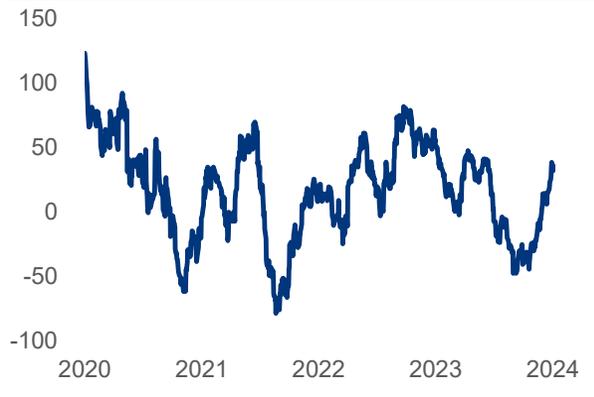
VIX指數



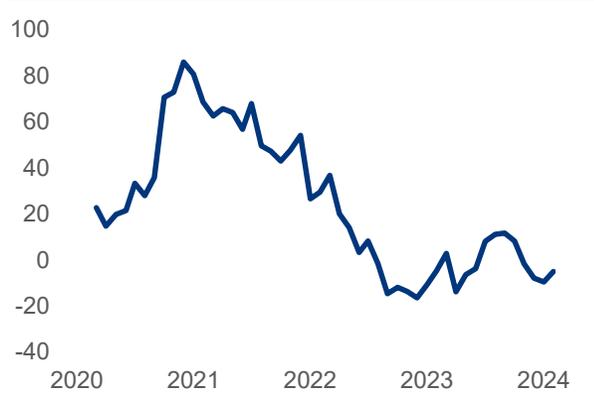
VIX期間結構



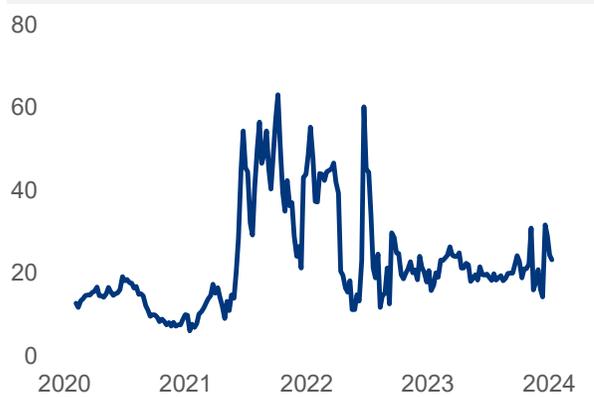
美國花旗經濟驚奇指數*



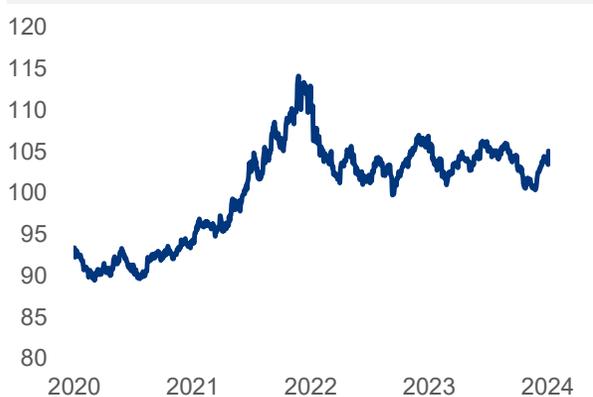
美國花旗通脹驚奇指數*



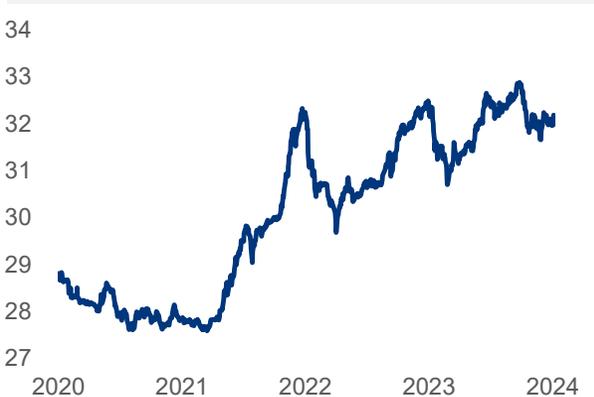
TED息差(bps)



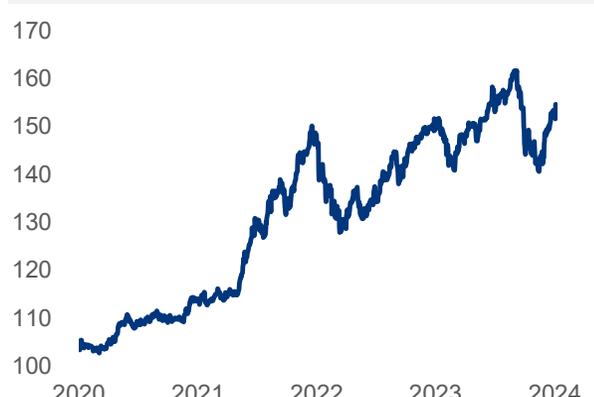
美元指數



美元兌新台幣



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2024年11月7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

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。