



凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

AI資安新戰場

The AI Cybersecurity Landscape

13 June 2025



01 本週焦點圖表

美國經濟軟數據回升，
支持股市看多



02 市場回顧

美中框架協議透利多，
中東地緣政治衝突升溫



03 熱門議題

通膨溫和上行，
聯準會9月降息機率微升



04 投資焦點

AI進程推進，
政府與企業加大資安投資



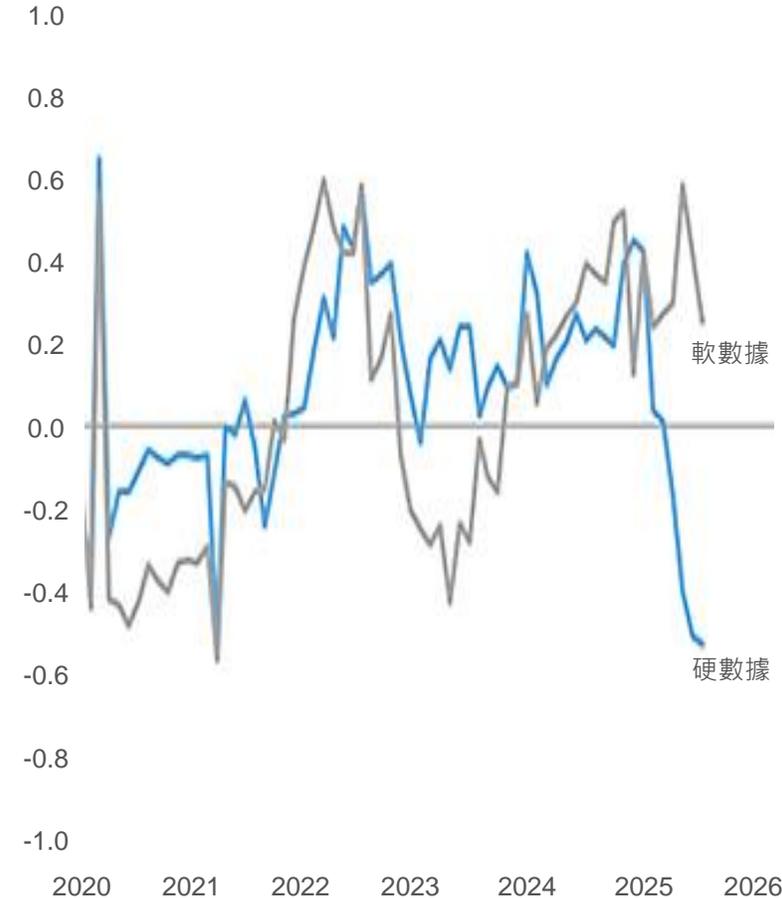
本週焦點圖表

美國經濟軟數據回升，市場信心轉佳提供股市上行力道

- ▶ 觀察標普500指數滾動一年的報酬與軟/硬經濟數據的相關性，2025年以來，經濟硬數據指標與標普500指數報酬的相關性由正轉負，美國經濟放緩的情境已經多數反應，市場較不受經濟成長、製造業PMI、通膨等硬數據轉差影響，反而經濟軟數據與標普500指數仍存在一定正相關，經濟軟數據改善的情況下標普500指數表現多半較好。
- ▶ 從花旗公布的美國經濟軟/硬數據指數可以發現，自2025年5月美國經濟硬數據指數快速下滑，實體景氣確實受到影響，但美國經濟軟數據指數多與調查、預期、情緒相關，自2025年5月30日達到最低後，反而觸底反彈，包括：美國消費者信心指數反彈向上、密大信心指數也從底部反彈，顯示近期貿易談判樂觀狀態(印度預期6月底達成框架協議、美中幾近達成框架協議)，使市場情緒轉佳有利股市投資氣氛。

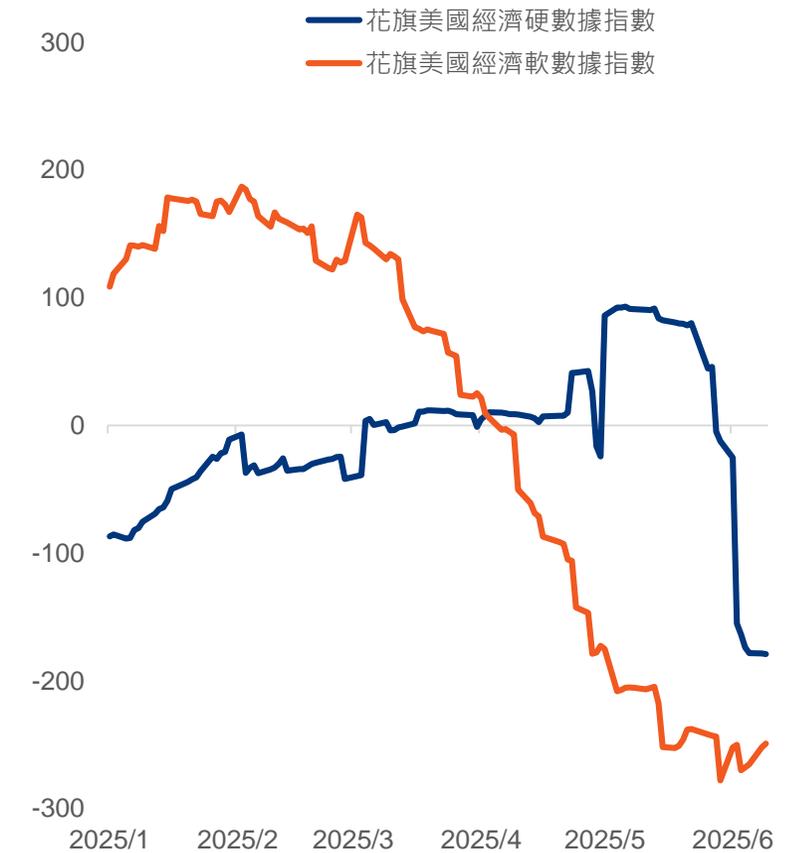
標普500指數與軟經濟指標相關性為正

標普500指數滾動1年相關性



軟數據從底部回升有助於股市樂觀氣氛恢復

指數值



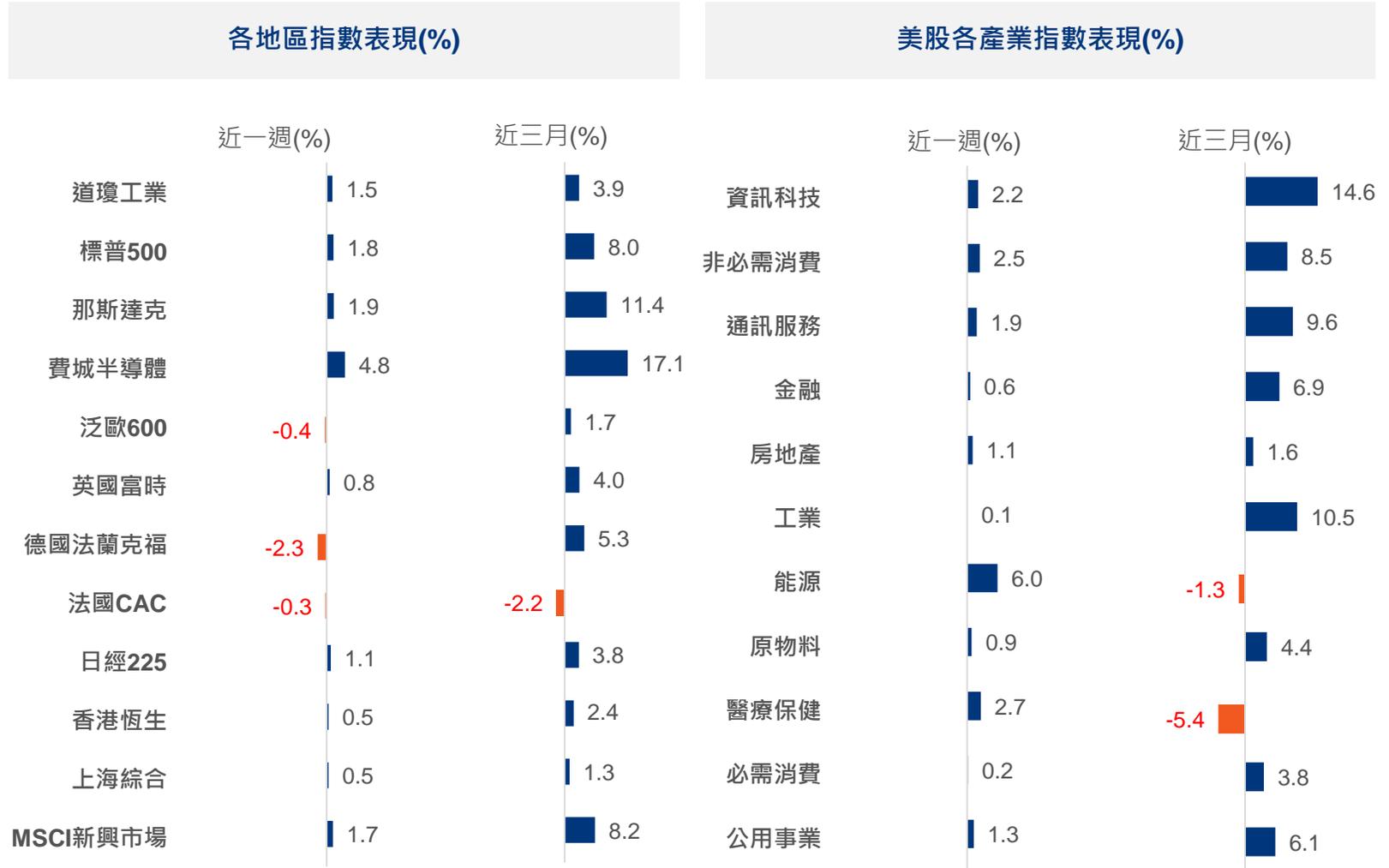
資料來源：Goldman(左圖)、Citi(右圖)，凱基證券整理，2025年6月10日

市場回顧

美中框架協議靜待雙方元首同意，美股表現強勢

- ▶ 美中貿易第二輪談判於英國落幕，川普表示貿易協議完成，待兩邊領袖最後批准，大致如市場預期，美股市場樂觀以對上漲，協議中包含中方先提供必要稀土後，美方也將視情況開放部分出口管制但不會是高端晶片，科技股仍樂觀反應，費城半導體本週上漲**4.8%**表現最強。美股產業部分呈現全面上漲，資通訊、非必需消費、醫療保健表現強勢；受以色列發動對伊朗空襲影響，油價大漲推升能源類股表現為當週最強。
- ▶ 新興市場同樣受到美中談判順利的氣氛影響呈現上漲，但歐洲三大指數除已達成談判的英國，德、法表現偏弱，除了受到歐盟可能為美國主要貿易談判對象中，最後達成協議的消息影響外，德國央行提到企業受到貿易不確定性困擾，調降GDP成長預測，2025年GDP年增率從去年底預測的0.2%下調至停滯的0%，2026年則從1.5%大幅下調至0.7%，引發市場擔憂財政刺激效果，德國指數跌幅最大。

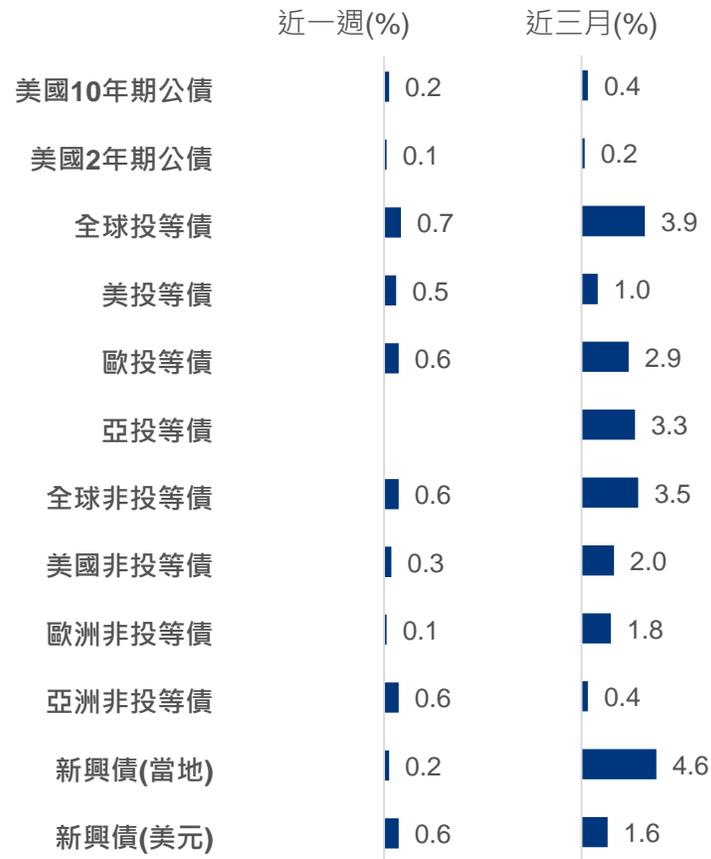
資料來源：Bloomberg · 2025年6月13日



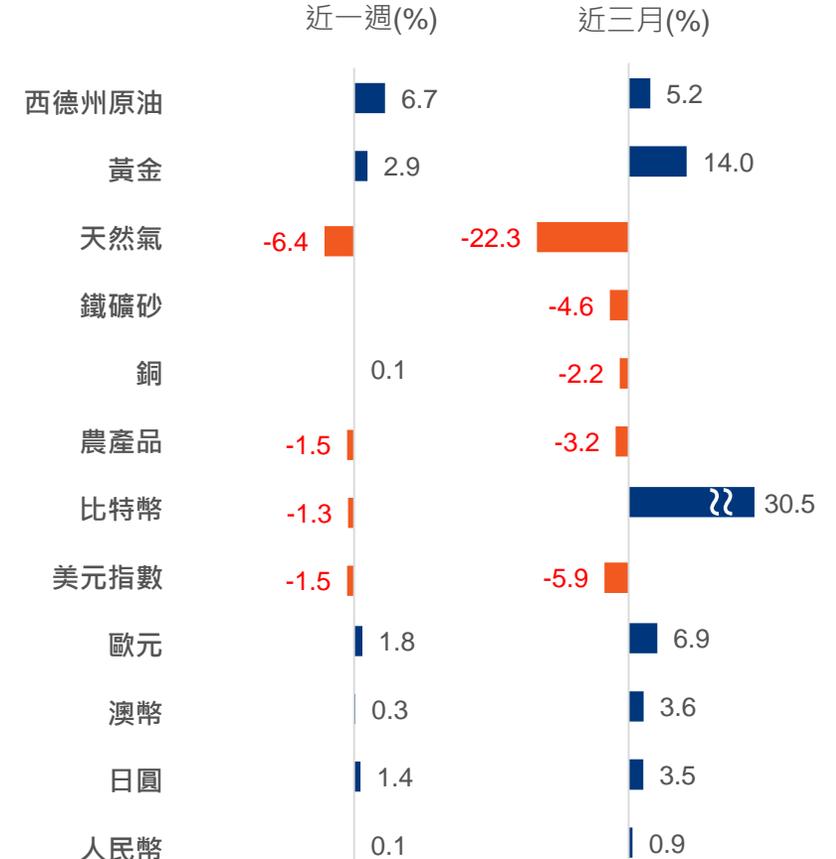
中東情勢惡化油價快速上漲，避險情緒推升債券與黃金表現

- ▶ 通膨數據溫和上升，商品通膨的上升受到能源價格下跌抵消，服務通膨與住房通膨持續放緩，芝商所利率期貨的降息預期，於通膨公布後略為提高，帶動美債殖利率向下，主要天期與各評等債券價格走升。隨後中東緊張局勢加劇，從美國與伊朗核協議談判陷入僵局，美國撤離中東使館人員，再到以色列決定先發制人打擊，避險情緒進一步推升債券走強。
- ▶ 以色列國防部長宣布進入緊急狀態，由於伊朗有足夠濃縮鈾製造核彈，必需立刻採取行動應對威脅，於6月13日透過空軍對伊朗境內數十個目標進行攻擊，主要打擊軍事與核設施。儘管美方馬上表態未參與此行動，但中東局勢升溫，美國與伊朗核協議恐無法達成，油價大幅走升，避險情緒也提升黃金走勢，凱基投顧認為後續美國的態度為關鍵，目前傾向川普對不想擴大衝突、油價下跌的目標不變，後續以地域性衝突概率最大。

各類債券表現(%)



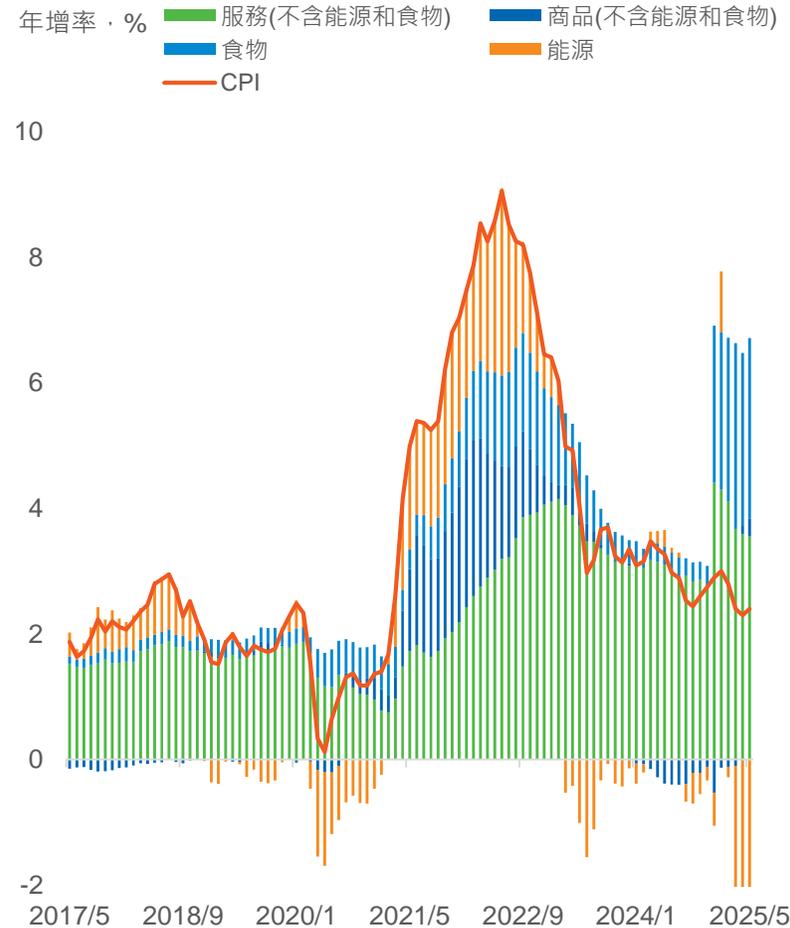
各類商品及貨幣表現(%)



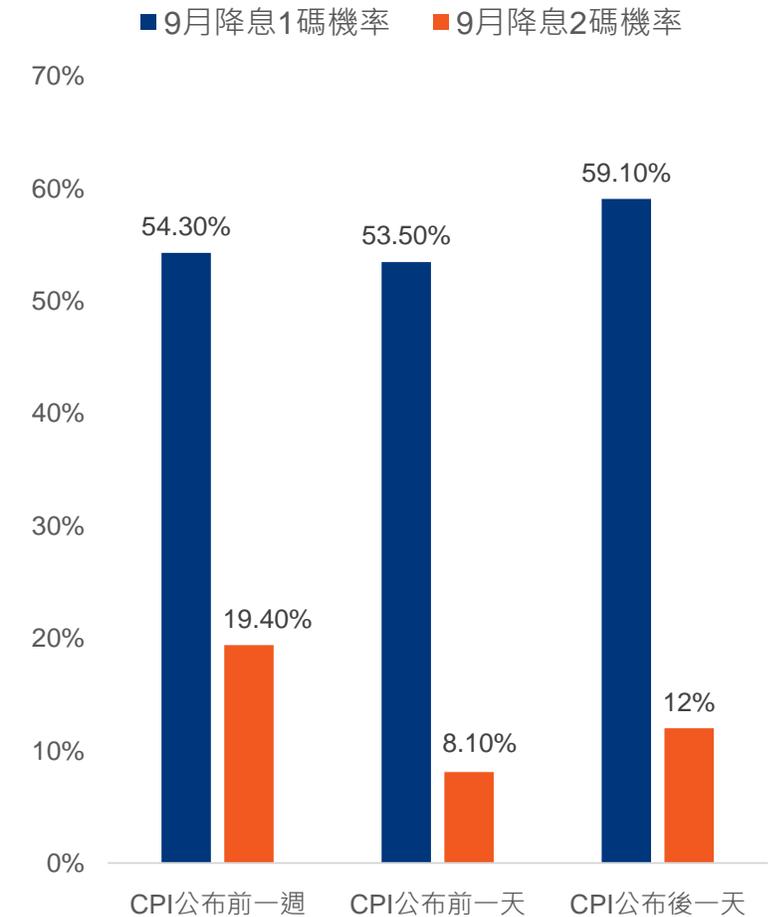
5月美國CPI增幅略低於市場預期，利率期貨9月降息機率微升

- ▶ 2025年5月美國CPI月增率為0.1%，低於市場預期的0.2%；年增率為2.4%與彭博預期2.4%同，但略高於前值2.3%。服務通膨與住房通膨持續放緩，能源價格維持負貢獻，其中汽油價格下跌2.6%。商品通膨較前月上升，細項顯示玩具、家電有較大幅度上揚，但汽車與服裝仍出現跌價，並未受到關稅影響，凱基投顧預期可能受惠低價庫存。核心CPI月增0.1%，預期為0.3%；年增率為2.8%，同樣低於預期的2.9%。
- ▶ 根據CME FedWatch數據，美國5月CPI公布前一日，市場預期9月降息1碼的機率為53.5%，降息2碼為8.1%；數據公布後，1碼機率升至59.1%，2碼機率亦回升至12%。CPI增幅低於預期，市場對第三季開始調整利率的可能性略為提高，反映聯準會後續政策動向將繼續受到通膨數據主導。

2025年5月CPI年增率為2.4%，略高於前值2.3%



CPI公布後9月降息1碼機率升至接近6成

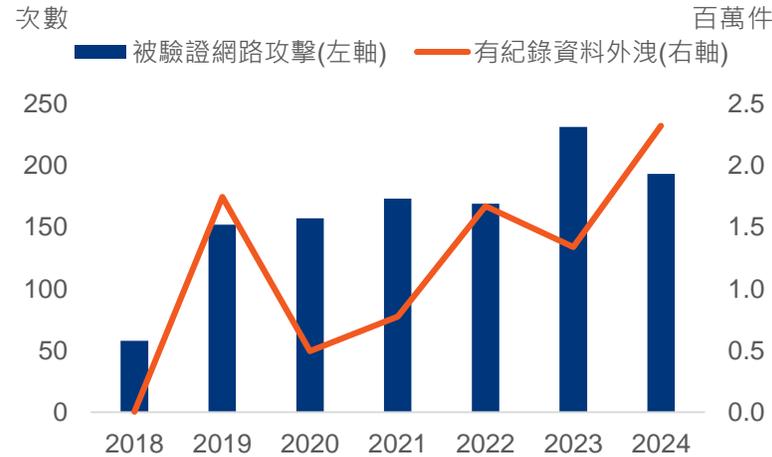


資料來源：Bloomberg、CME FedWatch

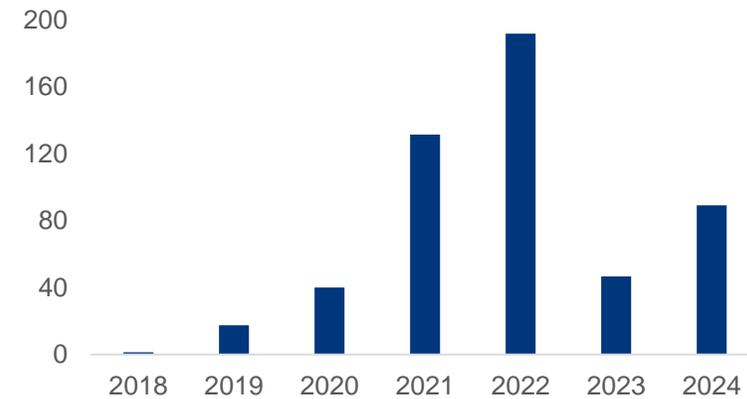
AI應用時代駭客造成資料外洩程度加強，網路安全需求成長快

- ▶ AI發展使軟體創新與迭代速度加快，系統、應用程式與資料的存取重要性提升，針對相關系統與基礎建設的網路攻擊節節上升，不論是攻擊規模與攻擊後勒索金額皆呈現攀升，顯示資安潛在需求的成長性。
- ▶ 根據2025年Cisco網路安全研究指出，目前多數公司普遍缺乏經驗應對使用與開發AI應用程式時出現的風險，但幸好在過去2年(在受訪的8,000家企業中)高達97%企業較過去提高網路安全資本支出至少10%以上，即使在2025年總經預期軟著陸情境下，仍有約87%企業仍會加大資本支出至少10%。
- ▶ 隨著企業數位化程度提高，以及生成式AI與雲端運算等新興技術的應用擴大，資安風險意識有所改進，全球企業對於網路安全的需求提升，根據研究機構數據，2024年全球網路安全市場規模為2,681.3億美元，並預期在2034年達到約8,784.8億美元，年複合成長率約12.5%。

AI應用爆發後駭客攻擊增加、勒索金額重新攀升

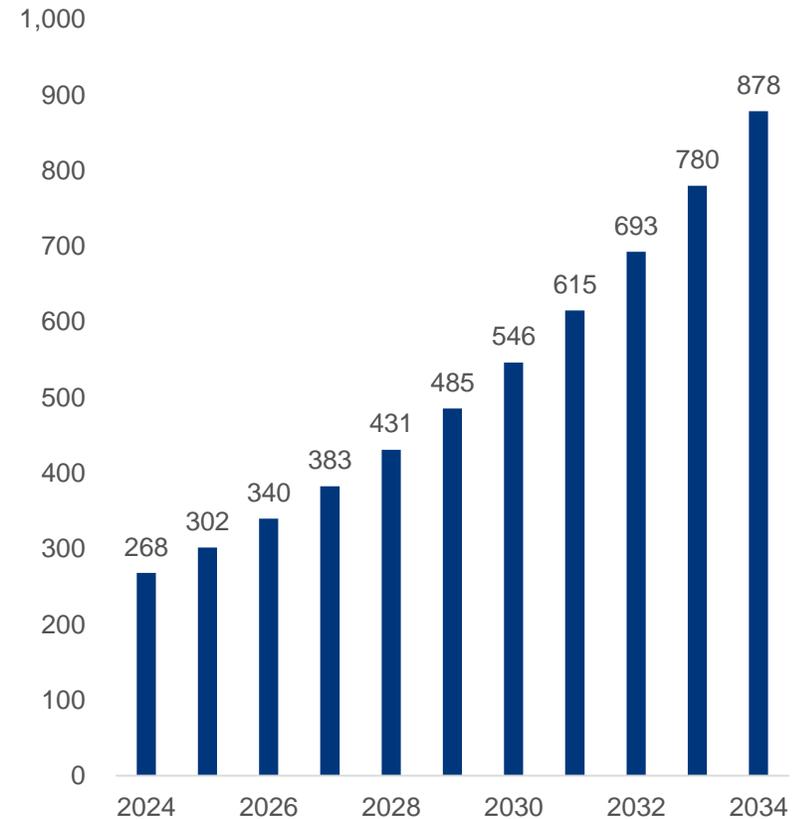


全球被證實之勒索金額，百萬美元



全球網路安全市場預期未來10年複合成長率約12.5%

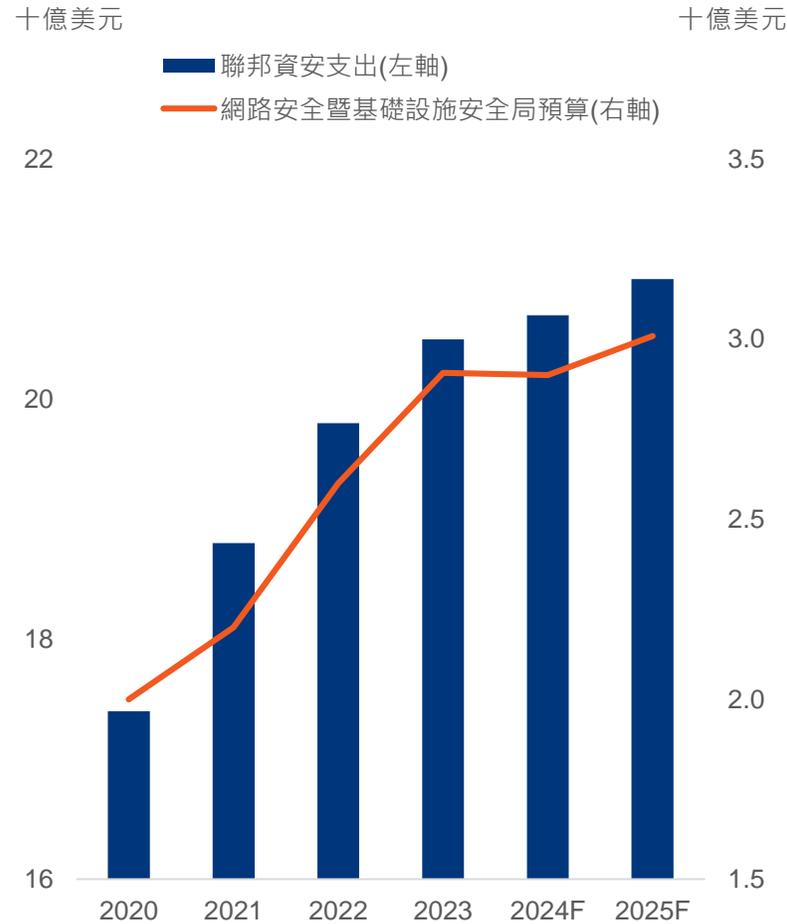
2023年至2034年預測全球網路安全市場規模，十億美元



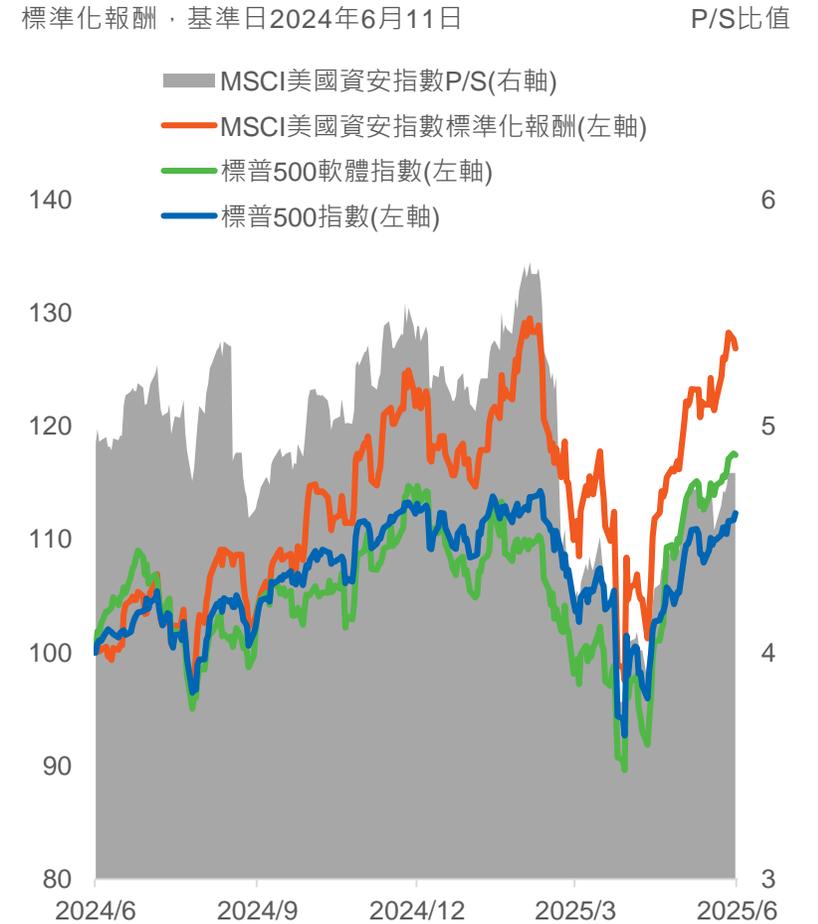
美政府資安支出上升預期帶動資安企業營收成長，資安指數估值仍具吸引力

- ▶ 除了民間企業預期增加資安支出外，美國對資安重視程度不惶多讓。聯邦政府整體資安支出從2020年約174億美元預期至2025年達210億美元，成長20%。美國國土安全部轄下專門負責資安防護的網路安全暨基礎設施安全局(CISA)的預算，從2020年20億美元，至2025年成長50%，預期略超過30億美元。公、私部門需求有望帶動資安企業營收快速成長。
- ▶ 資安公司前期投入大量資金在研發與行銷，在擴大市佔率同時會犧牲短期利潤，但產業毛利率多數較高，尤其重視年度經常性收入(ARR)，因此比較資安公司多觀察P/S估值(價格銷售比)。近期MSCI美國資安指數P/S約4.8倍，仍低於平均5倍，估值相對具有吸引力，觀察過去一年其股價表現也相對強於軟體股與大盤。

美國土安全部轄下資安部門5年資安支出成長50%



資安指數估值略低於過去一年平均，表現優於大盤



資料來源：Bloomberg、Precedence Research (右圖)，凱基證券整理，2025年6月4日

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美中近乎達成框架協議，等待雙方元首同意，有利投資氣氛，美股產業回升。然而，中東地緣政治緊張情勢爆發，市場未來不確定性仍大，仍建議投資策略採循環與防禦平衡配置，以維持投資組合彈性；穩健投資人因AI仍為長線題材，科技股中相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布建。 ◆ 美英達成貿易協議，英股具備相對優勢，歐元區貨幣政策寬鬆與德國希望以財政擴張刺激經濟，歐股中長期可採逢回分批方式，分散布局。日本經濟持續改善，內需股中的銀行股可逢低承接。 	<p>策略風格：以優質大型股為主，循環與防禦股平衡配置，中長期投資可布局AI長線題材，如軟體股、資安股</p> <p>區域：歐洲股票、英國股票、日本內需與銀行股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 中東地緣政治風險加大，避險情緒升溫使債券受惠美國公債殖利率下行，其中，中短天期債券殖利率仍具吸引力，可逢美國公債殖利率上彈階段鎖利。投資級債以信評A級以上龍頭企業較佳，風險調整後利差較高的產業包括金融、工業、能源、公用事業、通訊等。 ◆ 考量美元存在續貶可能性，非美主要國家貨幣存升值空間，可增加非美債券分散風險，如歐元、新加坡幣計價的非美投資級債，降低美元曝險。 	<p>期間：中短天期優質企業債鎖利</p> <p>種類：投資級債以大型企業為首選，產業聚焦具金融、工業、能源、公用事業和通訊</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 川普政府主張美元有序回歸，市場擔憂川普大美麗減稅法案造成美國財政赤字續升，且美國政策反覆，市場對美國經濟前景、美元資產信心動搖，中長期美元指數預期偏弱。 ◆ 短期非美貨幣如歐元、日圓強升後，漲勢暫歇。 	<p>美元偏弱整理</p> <p>歐元、日圓高檔震盪</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 川普關稅政策反覆，增加避險情緒，經濟放緩、通膨隱憂，財政赤字壓力，加上央行與市場資金持續購金，黃金仍有上漲空間，逢回漸布。 	<p>黃金偏多</p>

▶ JUNE 2025

9

Monday

- 日本第一季GDP季增率終值
(實際:0.0% 預估:-0.2% 前值:0.6%)
- 臺灣5月出口年增率
(實際:38.6% 預估:23.3%
前值:29.9%)
- 中國5月CPI年增率
(實際:-0.1% 預估:-0.2%
前值:-0.1%)

10

Tuesday

- 歐元區6月Sentix投資者信心指數
(實際:0.2 預估:-5.5 前值:-8.1)
- 日本5月工具機訂單年增率初值
(實際:3.4% 前值:7.7%)

11

Wednesday

- 美國5月CPI年增率
(實際:2.4% 預估:2.4% 前值:2.3%)
- 美國5月核心CPI年增率
(實際:2.8% 預估:2.9% 前值:2.8%)
- 日本5月PPI年增率
(實際:3.2% 預估:3.5% 前值:4.1%)

12

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:248k 預估:242k 前值:248k)
- 美國5月PPI年增率
(實際:2.6% 預估:2.6% 前值:2.5%)

13

Friday

- 美國6月密大消費者信心指數初值
(預估:53.6 前值:52.2)
- 日本4月工業生產月增率終值
(前值:0.2%)
- 歐元區4月工業生產年增率
(預估:1.2% 前值:3.6%)

16

Monday

- 中國5月零售銷售年增率
(預估:4.9% 前值:5.1%)
- 中國5月工業生產年增率
(預估:6.0% 前值:6.1%)

17

Tuesday

- 美國5月零售銷售月增率
(預估:-0.7% 前值:0.1%)
- 美國5月工業生產月增率
(預估:0.0% 前值:0.0%)
- 日本6月BoJ利率決議
(預估:0.50% 前值:0.50%)
- 萊納房屋公司(LEN)、捷普公司
(JBL)財報

18

Wednesday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:248k)
- 美國5月新屋開工
(預估:1,360k 前值:1,361k)
- 美國5月營建許可初值
(預估:1,430k 前值:1,422k)
- 日本5月出口年增率
(預估:-3.4% 前值:2.0%)
- 日本4月核心機器訂單月增率
(預估:-10.0% 前值:13.0%)
- 歐洲5月CPI年增率終值
(預估:1.9% 前值:2.2%)

19

Thursday

- 美國6月聯準會利率決議
(預估:4.50% 前值:4.50%)
- 英國6月BoE利率決議
(預估:4.25% 前值:4.25%)

20

Friday

- 日本5月全國CPI年增率
(預估:3.5% 前值:3.6%)
- 歐元區6月消費者信心指數初值
(預估:-14.9 前值:-15.2)
- 臺灣5月外銷訂單年增率
(前值:19.76%)
- 車美仕公司(KMX)、埃森哲有限公司
(ACN)財報

資料來源：Bloomberg

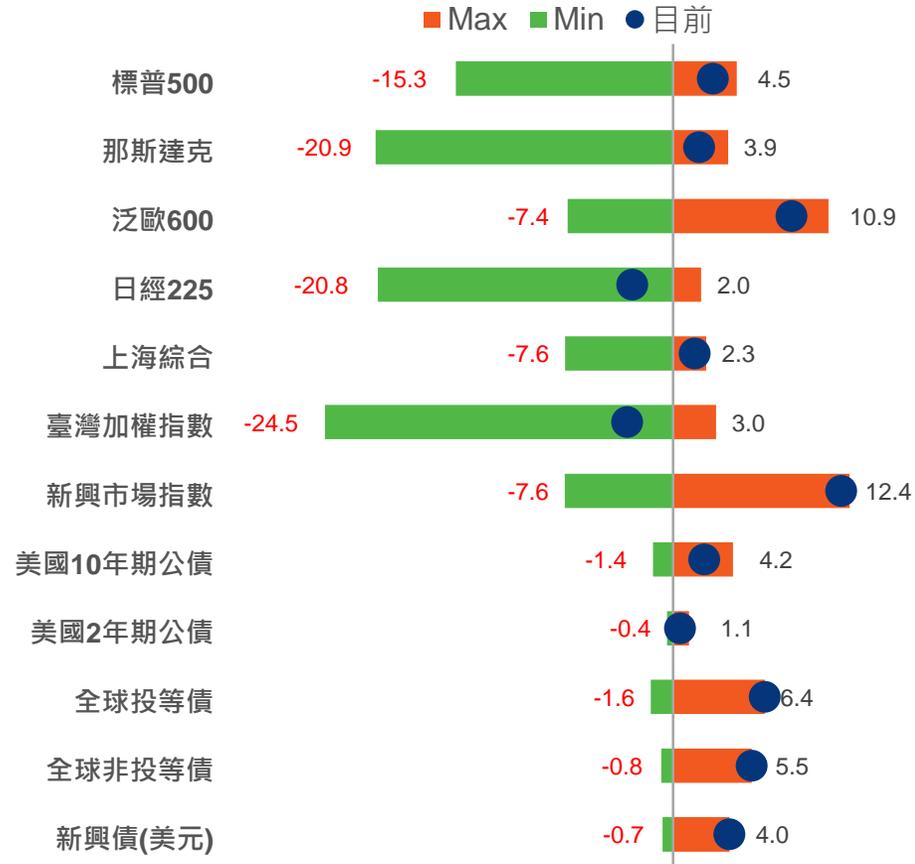
財報季重點企業公布

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
2025/6/12	甲骨文公司(ORCL)	15.58B	15.9B	1.64	1.7	v	v
2025/6/13	奧多比系統公司(ADBE)	5.8B	5.87B	4.97	5.06	v	v

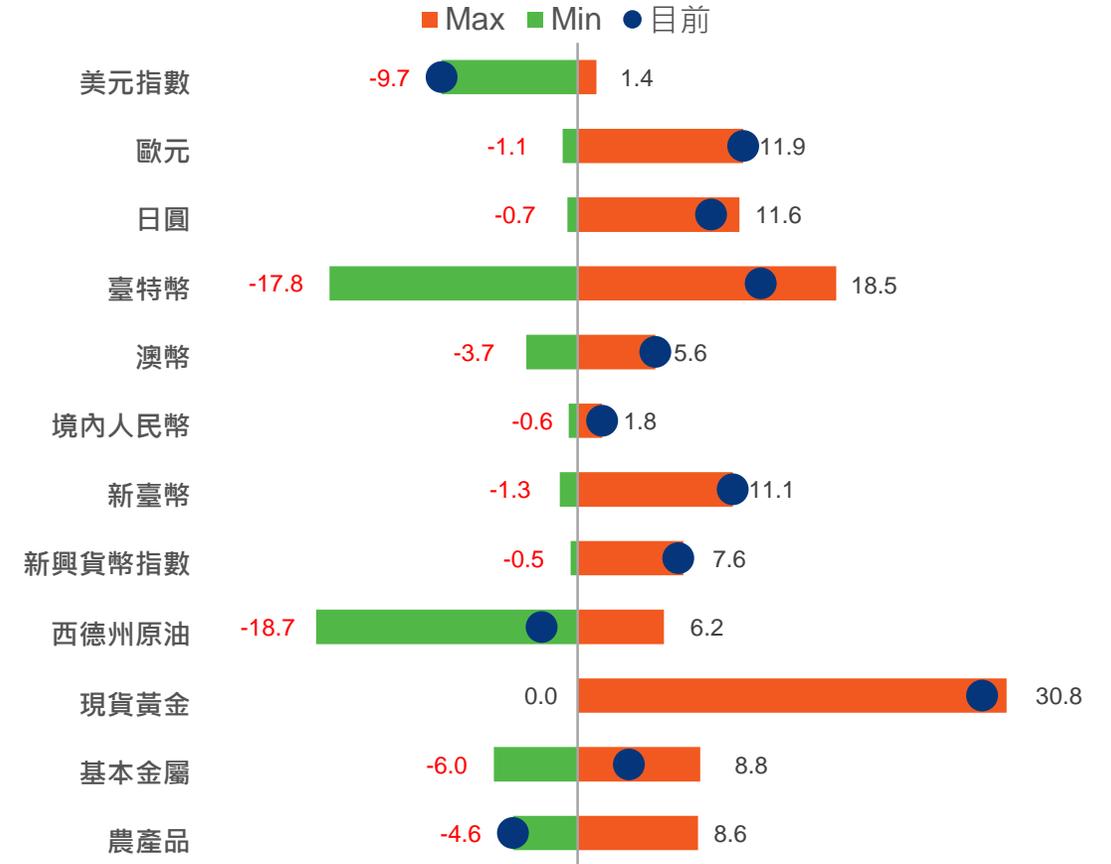
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



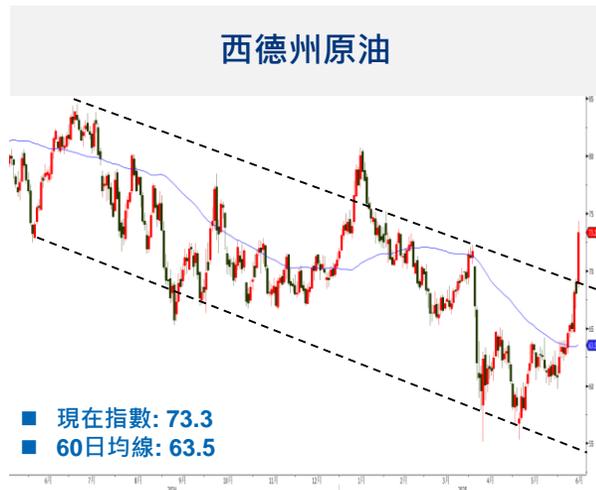
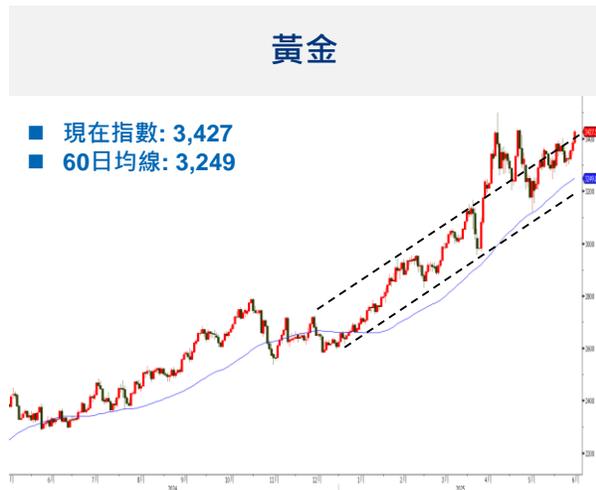
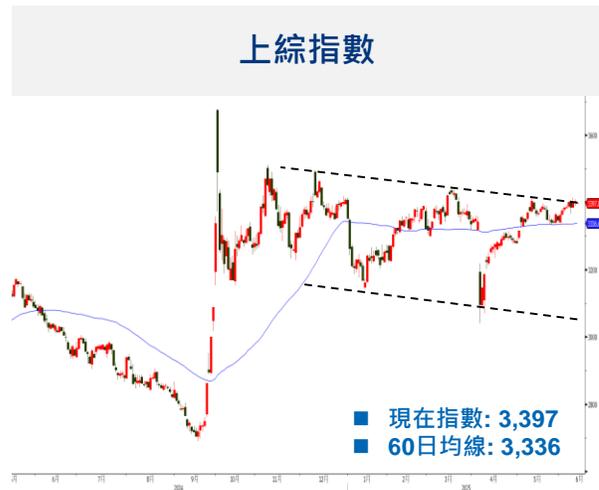
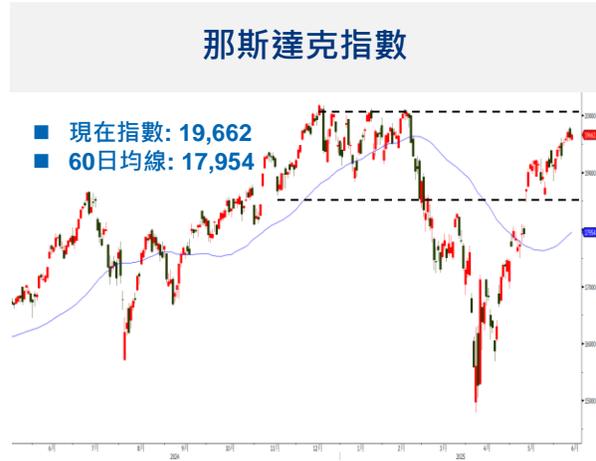
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2025年6月13日

技術分析

60日線



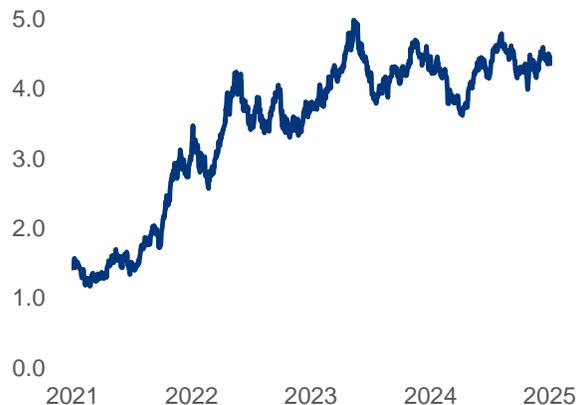
資料來源：Bloomberg · 2025年6月13日

市場觀測

美國物價指數年增率(%)



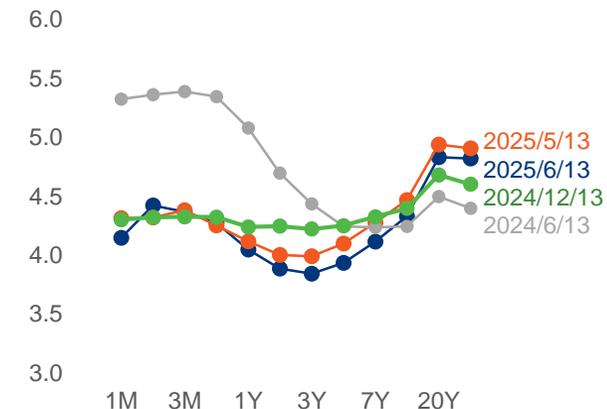
美國10年期公債殖利率(%)



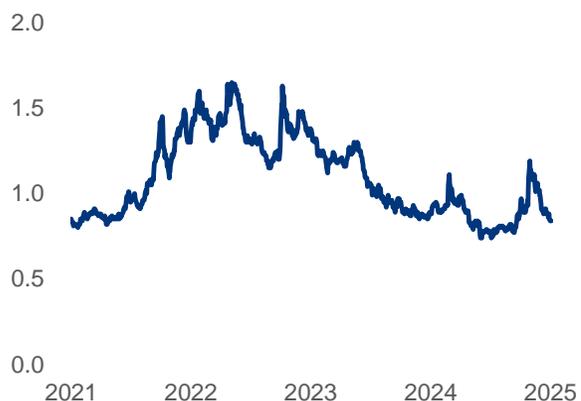
美國公債利差(bps)



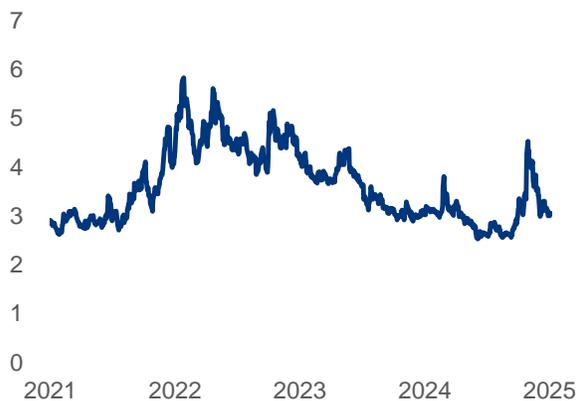
美國公債殖利率曲線(%)



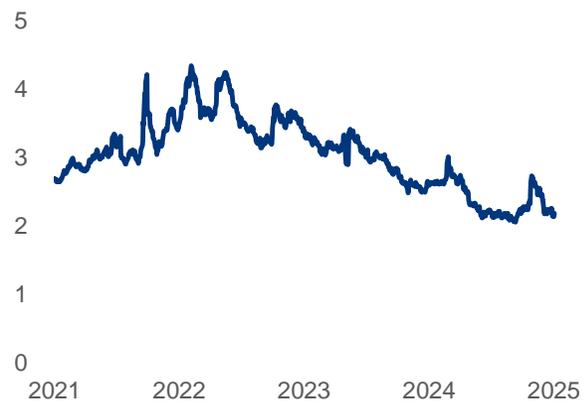
美元投資級公司債利差(%)



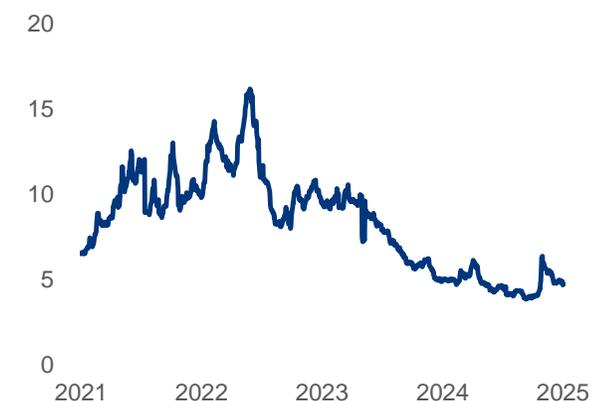
美元非投資等級債利差(%)



美元新興市場債利差(%)



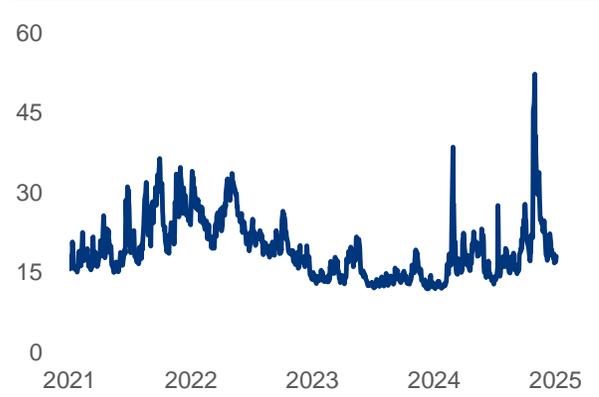
美元亞洲非投資級債利差(%)



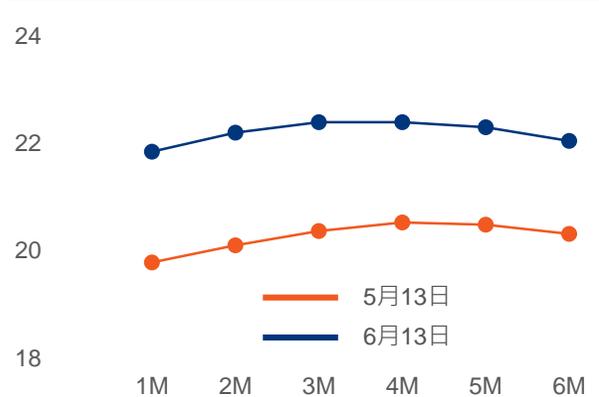
資料來源：Bloomberg · 2025年6月13日

市場觀測

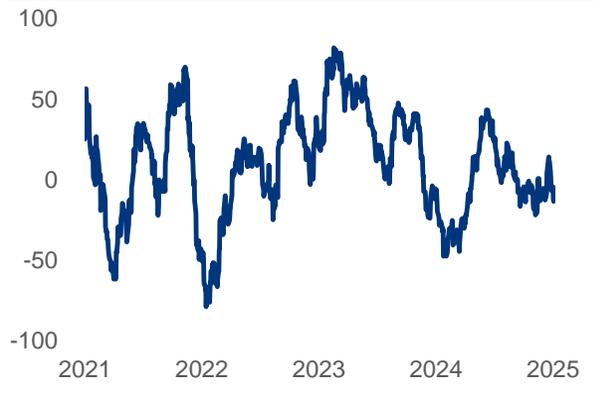
VIX指數



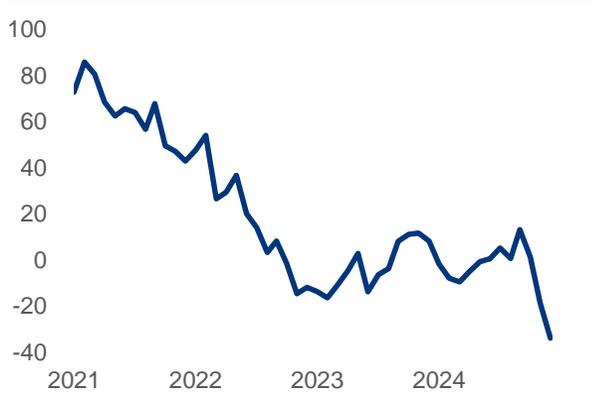
VIX期間結構



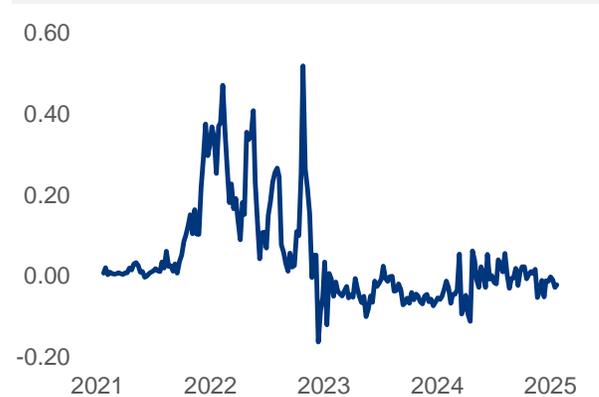
美國花旗經濟驚奇指數*



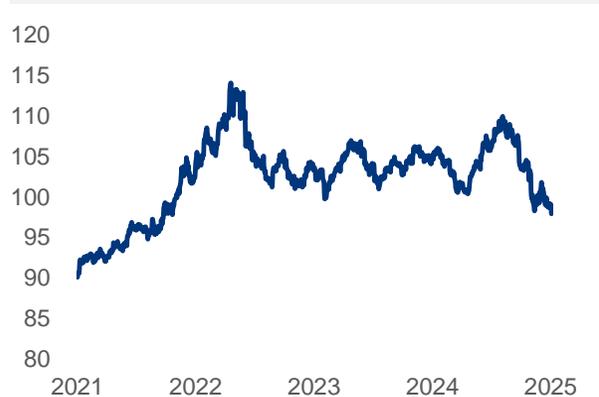
美國花旗通膨驚奇指數*



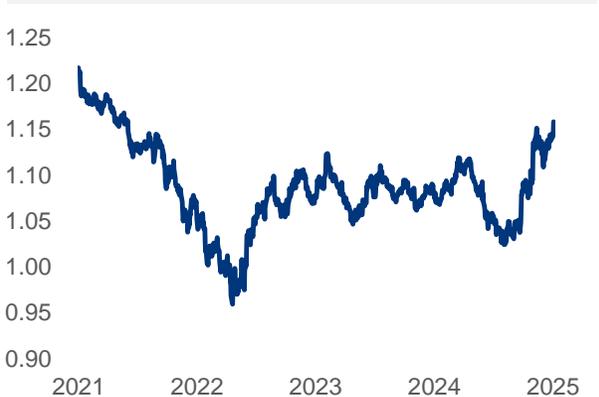
TED利差(bps)



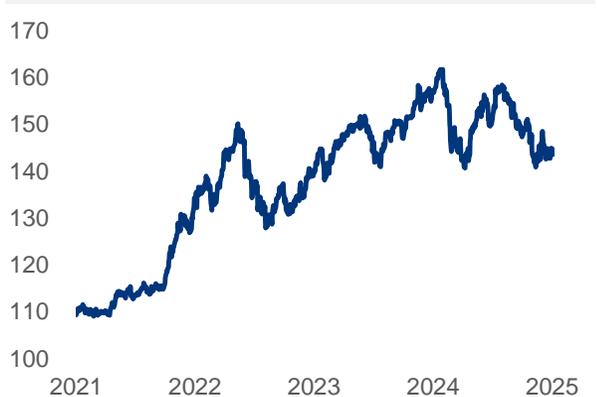
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2025年6月13日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通膨向上幅度超過市場預期

美元兌新臺幣歷史走勢圖(日資料)

2005年以來美元兌新臺幣歷史資料

美元兌新臺幣

— 每日收盤價 — 近10年滾動平均 — 近20年平均



資料來源：Bloomberg · 2025年6月13日

免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬凱基金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。