



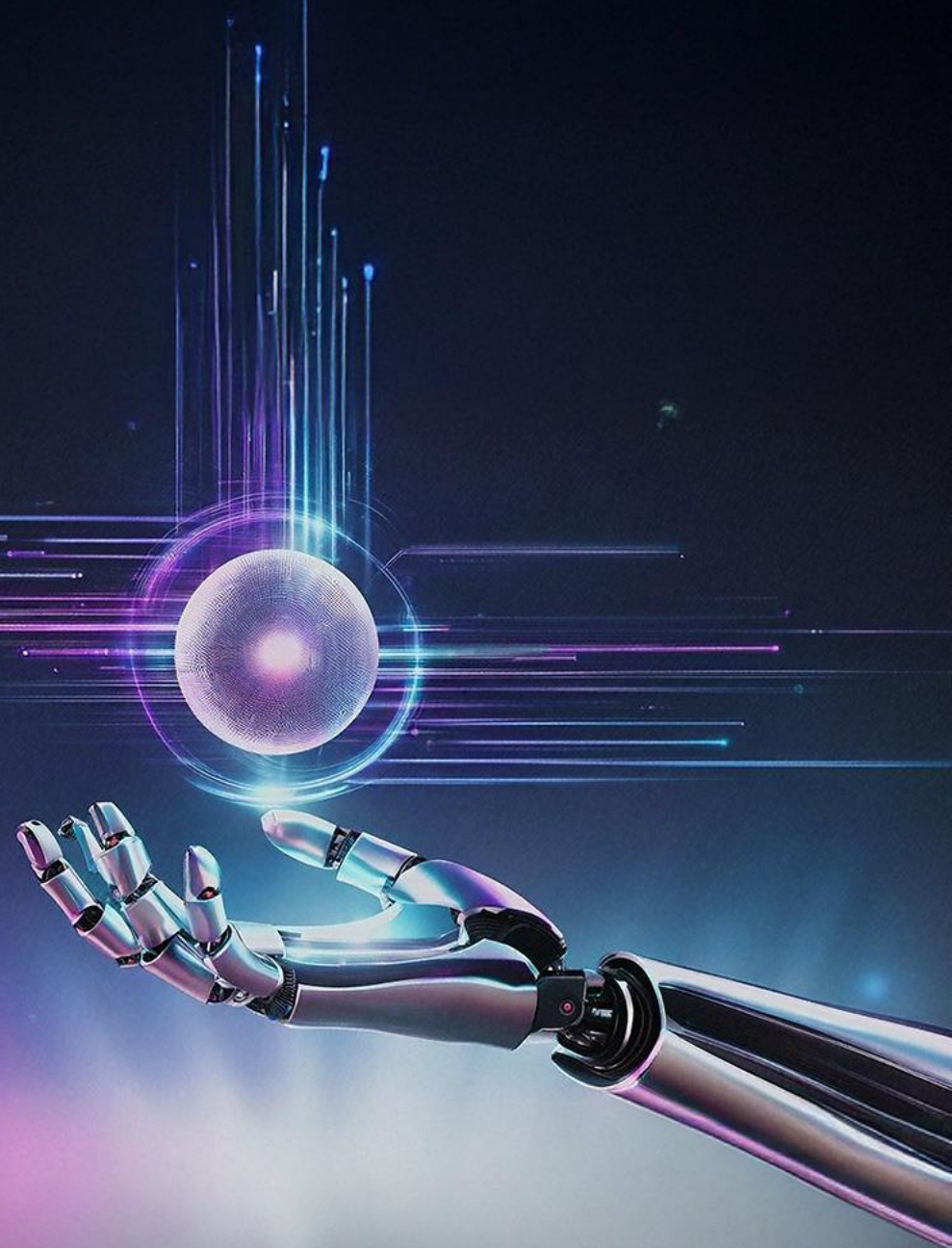
凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

佈局AI機器人大趨勢？

Capturing the Potential of AI Robots ?

12 September 2025



01 本週焦點圖表

石破茂辭職，日股利空出盡？



02 市場回顧

PPI與CPI陸續公布，
市場反應正向



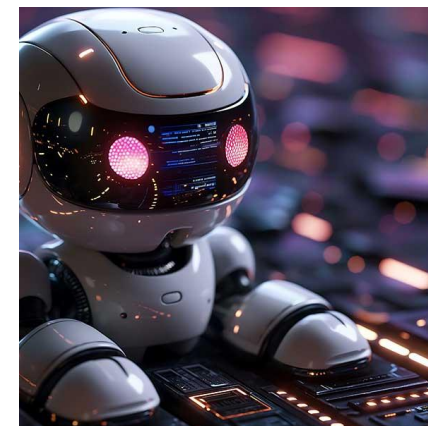
03 熱門議題

中國對美出口持續下跌，
但整體出口平穩



04 投資焦點

AI快速發展，
機器人雨露均霑

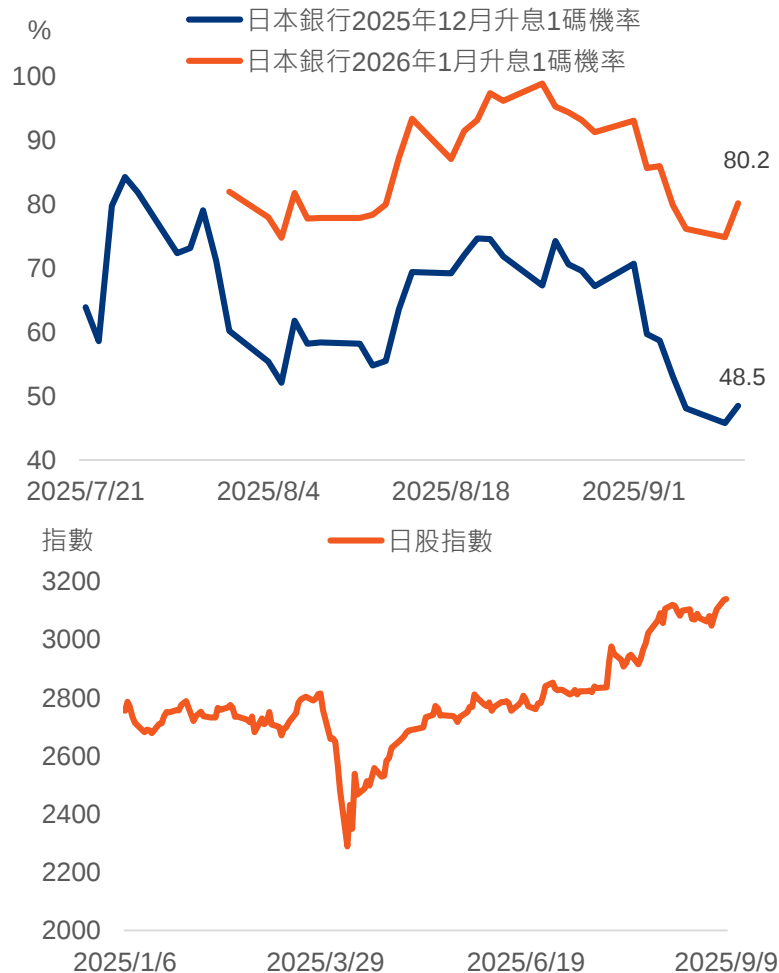


本週焦點圖表

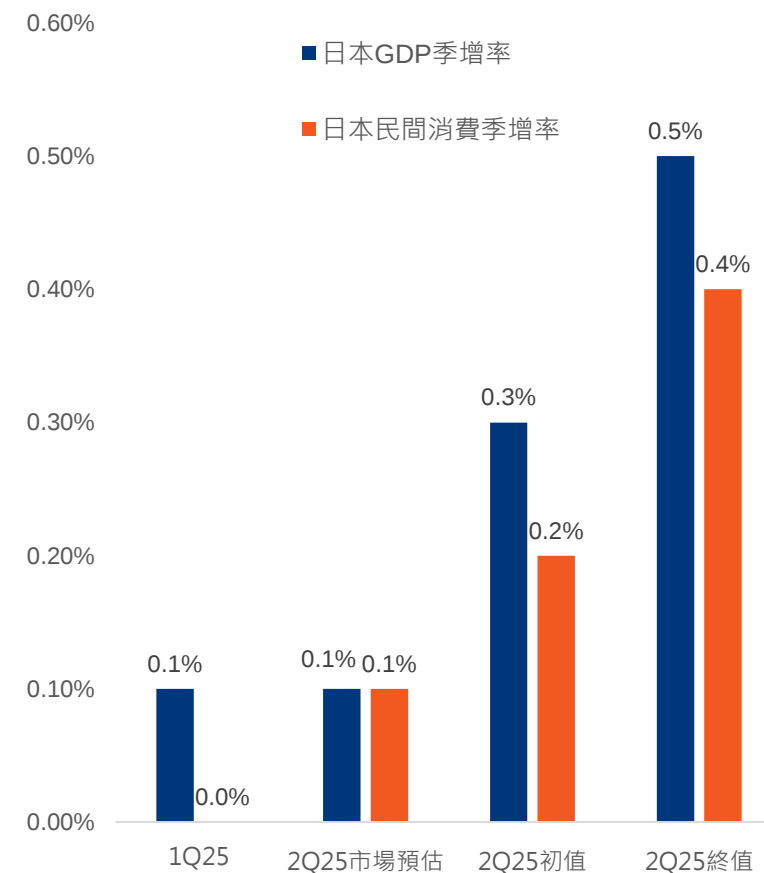
石破茂辭職，日股利空出盡？

- ▶ 日相石破茂在7月20日參議院敗選後雖堅持留任，但逼宮聲浪持續加大，包括森山裕等黨內要職集體請辭、大老麻生太郎呼籲提前舉行總裁選舉，副總裁菅義偉及小泉進次郎與其會面則成為壓垮駱駝的最後一根稻草，令其主動於9月7日請辭，避免難堪下台。
- ▶ 石破茂宣布請辭後，熱門繼任人選包括先前參與競爭者高市早苗、小泉進次郎、林芳正、小林鷹之、茂木敏充等人，其中以舊安倍派的高市早苗與現任農林水產大臣小泉進次郎呼聲最高。由於這些繼任人選對於貨幣政策的態度皆未如石破茂鷹派，短期料將推升日股大盤與出口類股表現。
- ▶ 雖然日銀升息速度可能受首相在貨幣政策上的立場影響，但方向不致改變。經濟成長的最新數據也支持日銀升息，加上9月美國聯準會可望重啟降息帶動美日利差縮窄，皆令中長期日圓有望升值，內需股仍是日股佈局之核心重點。

日銀12月升息機率回落至50%下方，短期推升日股



2Q25日本經濟與消費表現顯著優於預期



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

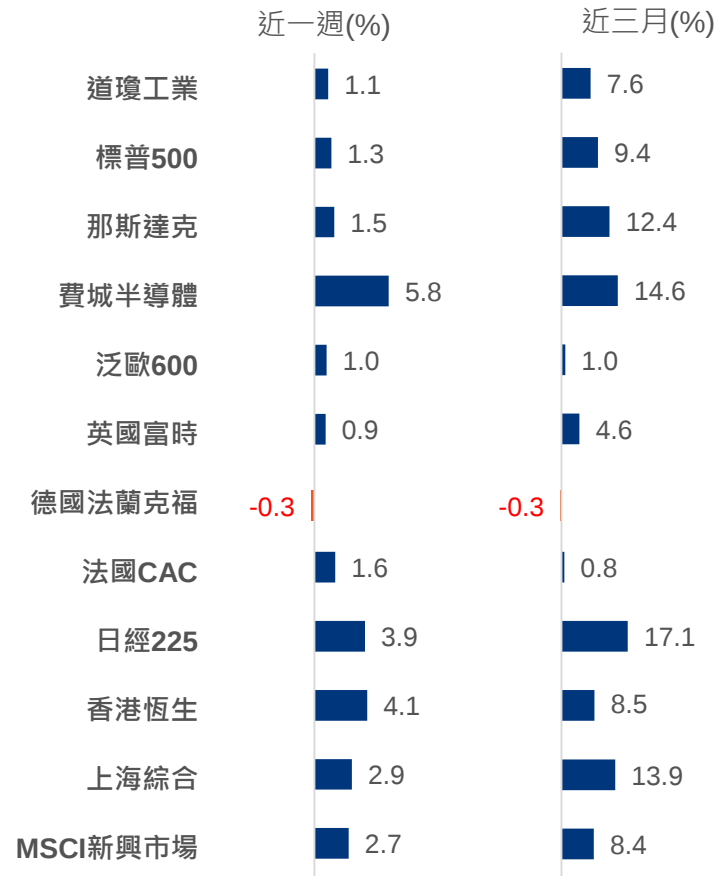
市場回顧

非農數據大幅下修，支撐聯準會降息預期，科技股與AI題材領漲

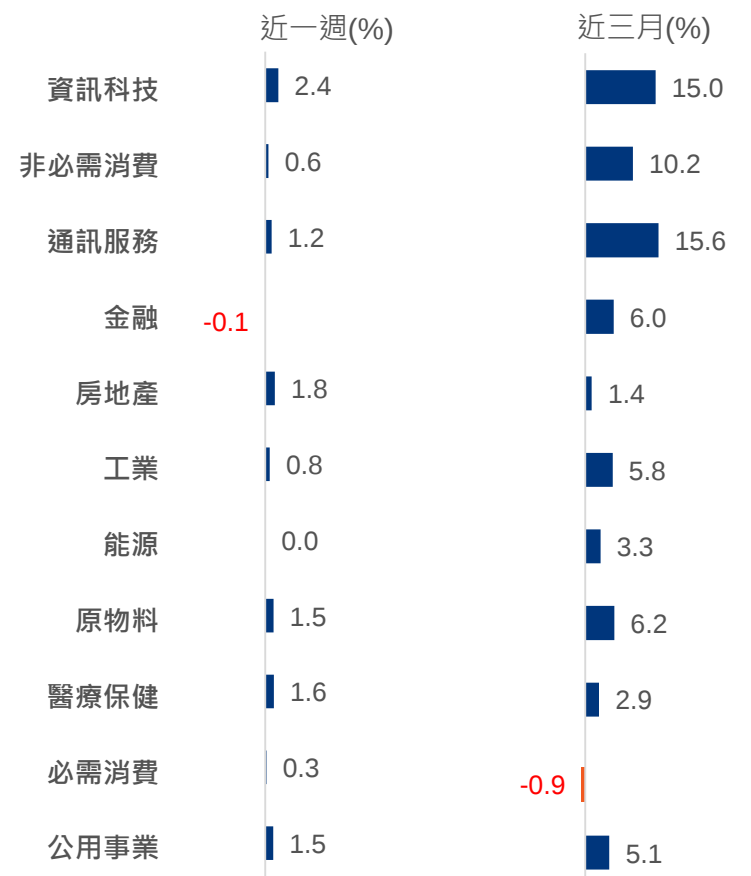
- ▶ 8月非農就業新增人數僅2.2萬人，遠低於市場預期之7.5萬人，加上勞工部公布2024年3月至2025年3月的新增就業人數高估了91.1萬人，為史上最大修正幅度。上述數據強化市場對9月聯準會降息預期，並帶動美國股市逐步創高。
- ▶ 英美資源(Anglo American)將與加拿大銅礦商泰克資源(Teck Resources)合併，成為全球第5大礦商，激勵歐洲礦業股。儘管法國總理貝魯(Bayrou)在不信任投票中落敗而請辭下台，但市場已有預期，歐股雖漲幅落後但影響有限，整體指數仍小幅上漲。日股則在石破茂宣布請辭後，市場預期繼任者貨幣政策態度多未如其鷹派，加上經濟成長數據優於預期，內外需產業強勁推升日股表現。
- ▶ 雖然蘋果iPhone 17等新產品未有驚喜，然甲骨文受惠雲端業務前景之優異表現及聯準會降息預期助威下，共同帶動科技股顯著反彈，顯示市場對於AI發展趨勢認同度仍高。

資料來源：Bloomberg，2025年9月12日

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

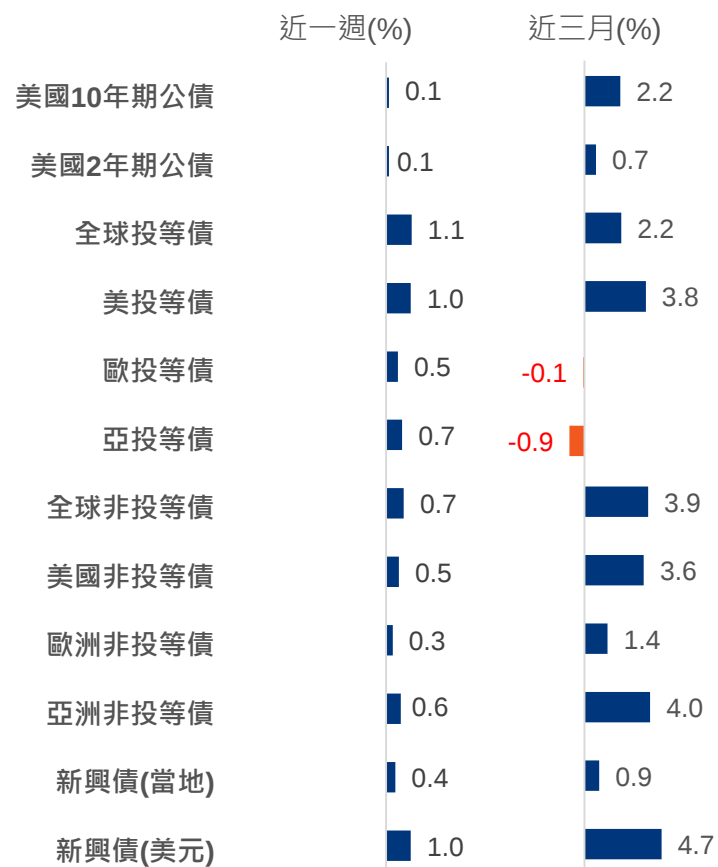


PPI低於預期、CPI符合預期，殖利率走低，美元走弱，金價持續攀升

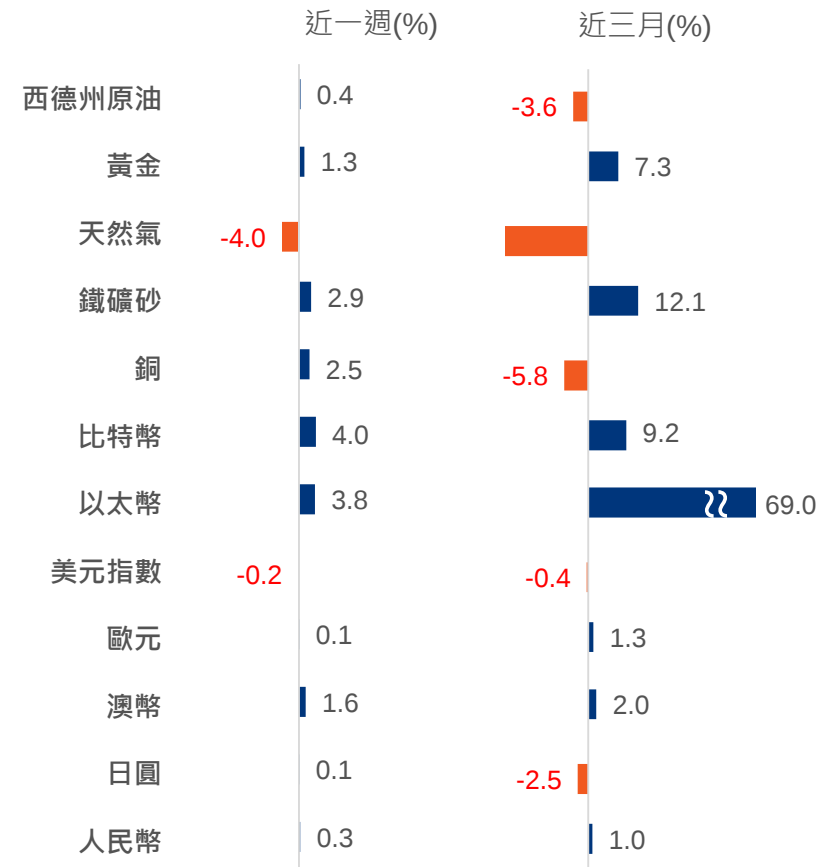
- ▶ PPI低於預期，CPI符合預期，不改9月聯準會重啟降息基調，債券市場反應正向，殖利率回落令價格全面上漲。歐債表現則相對落後，除反映法國政治動盪外，歐洲央行決議維持利率不變亦令歐洲債券漲幅小於美債。
- ▶ 以色列空襲卡達境內哈瑪斯目標，卡達宣稱將對以色列的襲擊行為進行報復，並呼籲中東地區一同反擊以色列，令中東地緣政治問題再度受到關注。加上聯準會9月重啟降息預期支撐，共同帶動金價攀升，持續挑戰每盎司3,700美元關卡。
- ▶ 通膨數據令降息預期保持強勁，帶動美元走弱，非美貨幣表現相對較佳。歐元因法國政治動盪走勢落後，日圓則是趨於波動。在日本首相石破茂請辭下台後，市場預期繼任者對貨幣政策態度未如其鷹派而令日圓顯著回落，然隨第2季景氣成長數據明顯優於預期，令市場相信日本銀行不致改變升息基調，因而帶動日圓再度回升，通過走勢趨於震盪。

資料來源：Bloomberg，2025年9月12日

各類債券表現(%)



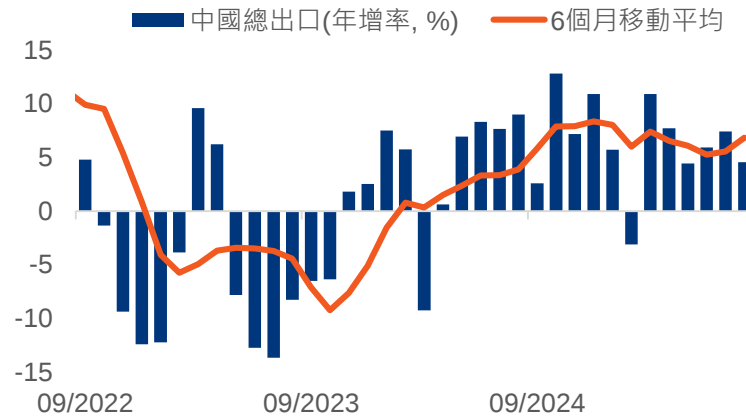
各類商品及貨幣表現(%)



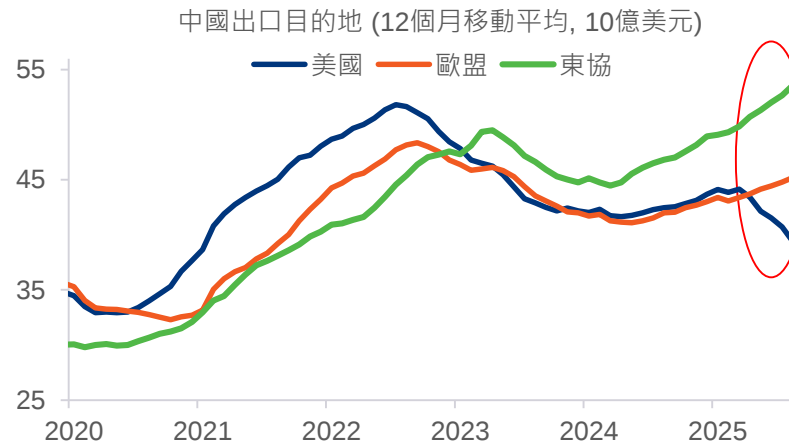
整體中國出口穩定，歐盟及東協增長抵銷對美出口下跌

- ▶ 中國8月份出口年增率為4.6%，低於前值7.5%，6個月移動平均增長率為6.9%，出口維持成長。雖然對美國出口跌幅持續擴大，但整體金額維持平穩，主因對歐盟及東協等地出口加速，當前兩地規模已超越美國。
- ▶ 對比美國進口數據，進口來源結構也反映類似變化 – 美國從中國進口的金額自2022年起呈現下降走勢，今年起跌勢重新加速；而從歐盟及東協等地的進口則持續成長。
- ▶ 以美元計，中國出口金額最大兩個分類是機電和高科技產品，兩者佔中國出口近80%，在8月份金額高於2024全年及過去12個月平均值，顯示美國貿易政策未有顯著衝擊中國出口結構，高技術商品仍為主要支撐。
- ▶ 川普第二任期貿易戰爆發，中國出口結構持續調整，對美國的聯繫降低，出口目的地趨於分散，目前來看整體出口未受拖累。全球之中，我們認為中國在高技術商品仍有優勢，部份出口股仍值得留意。

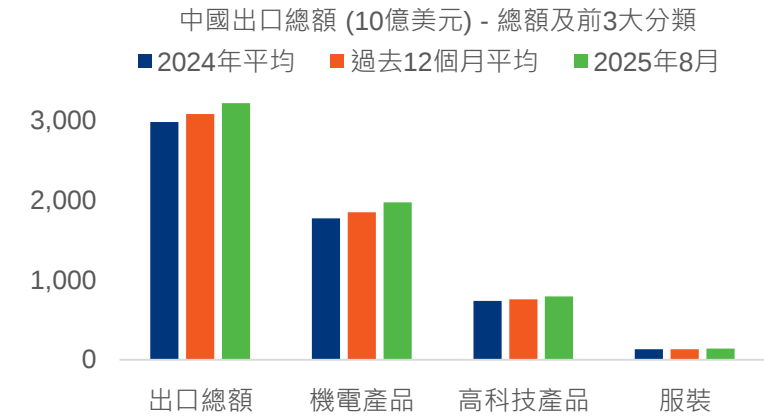
8月中國出口金額大致平穩



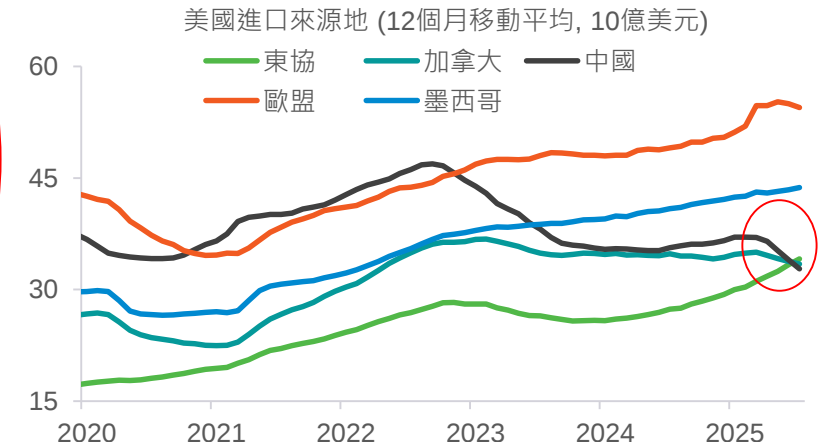
中國對美出口跌幅加深，但被歐盟及東協升幅抵銷



主要分類維持增長



美國數據顯示類似的結構變化

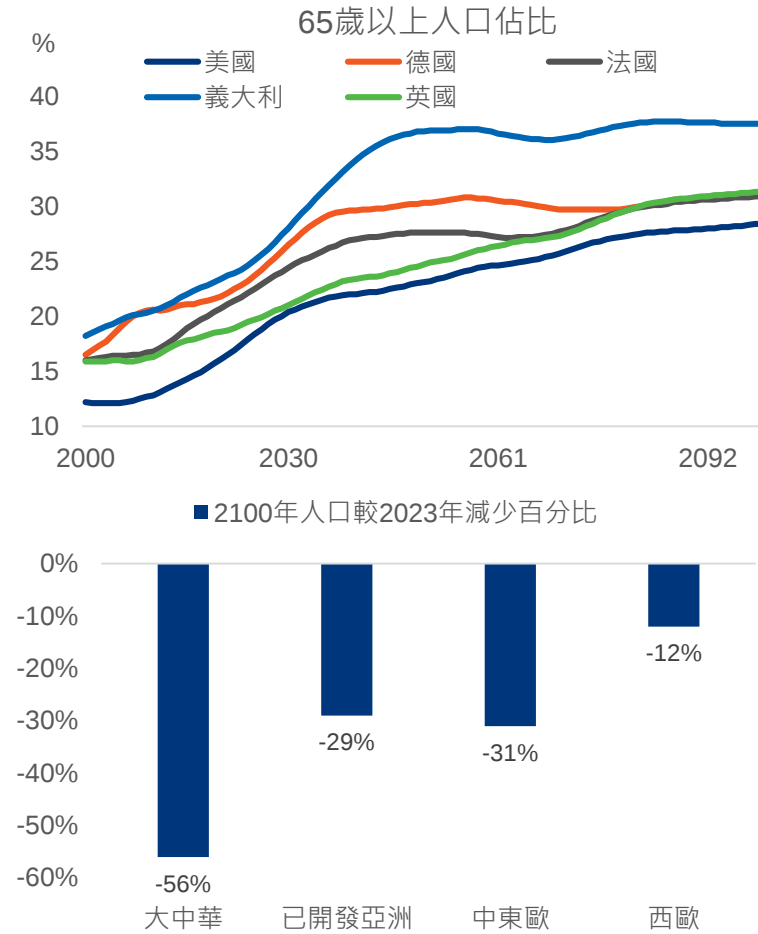


投資焦點

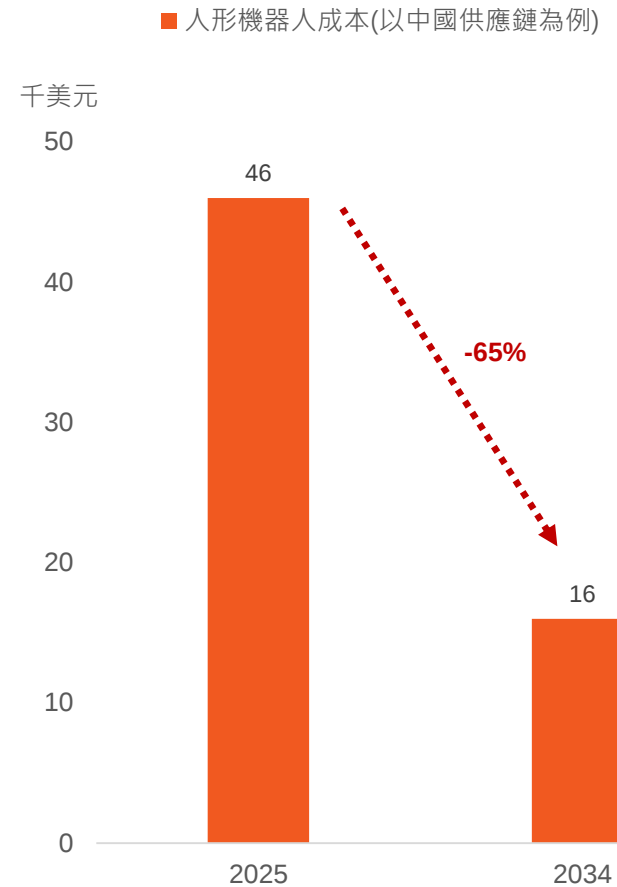
全球勞動力將逐漸下滑，機器人成本降低有望填補人力缺口

- ▶ 觀察聯合國數據顯示，全球已邁入人口老化的問題，其中歐美已開發國家65歲以上人口佔比更面臨日趨攀升的壓力。此外，麥肯錫(McKinsey)亦預估，由於生育率下滑，多數地區在本世紀末將出現人口減少的現象，代表全球勞動力供需缺口恐持續擴大，具備通用勞動能力的人型機器人將可望填補缺口，大規模提供緩解方案並提升效率。
- ▶ 當前AI機器人的成本正在快速下降，透過技術進步和規模化生產，令感測器、執行器等零組件價格顯著下降。此外，政府支持亦推動AI機器人研發、設備更新與生產擴張。以中國供應鏈為例，Morgan Stanley預估未來10年內，人形機器人成本將下降65%，有望提升企業採用需求。
- ▶ 另一方面，超微和輝達等公司以其高性能AI晶片為先進的機器人系統提供動力之外，輝達更發展了Jetson和Isaac機器人平台，為實體AI機器人的發展與實現建立基礎。

高齡化、生育率下滑令全球勞動人口將減少



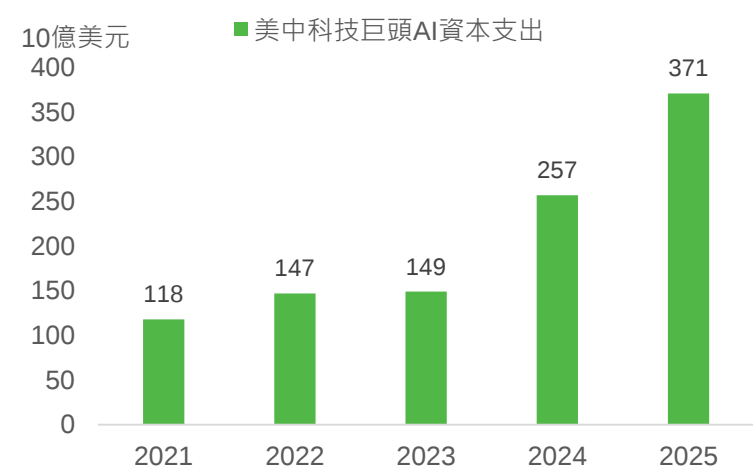
人形機器人成本有望逐步下降



科技巨頭加速投資與研發AI，強化人形機器人應用與市場發展

- ▶ 根據Bloomberg估計，2025年美中科技巨頭資本支出將來到3,710億美元，較2024年提升約44%。反映這些企業為確保自身在未來AI服務市場中取得領先地位，正在進行激烈的「AI軍備競賽」。預期未來2至3年內資金將持續投入，以滿足對AI服務的龐大需求。
- ▶ 輝達執行長黃仁勳曾提出AI發展4階段，亦同步適用於AI機器人。根據其說法，目前正處於生成式AI邁向代理式AI的階段，機器人不僅能執行重複性工作，還能應對不確定環境、進行自我訓練，並具備決策能力，更靈活地與實體世界進行互動。
- ▶ 當前在AI機器人領域中，雖然未有單一國家取得絕對壟斷，但美中為技術領先者，惟兩國各有擅場。美國拚「大腦」，中國拚「身體」，但兩國的各自優勢確實推升了整體AI機器人的應用與發展。根據Morgan Stanley預估，全球人形機器人營收有望呈現指數型成長，至2050年將來到4.7兆美元水準。

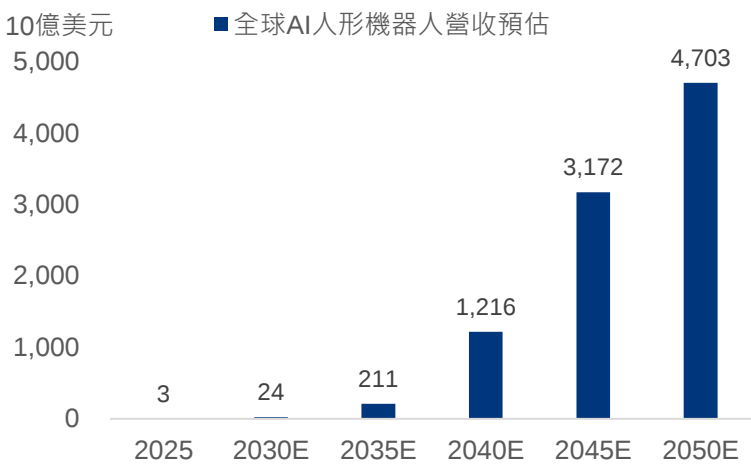
企業加大AI資本支出，加快AI發展階段



AI與AI機器人發展階段	發展重點
感知 AI (PERCEPTION AI)	讓機器人員備感知能力，即理解和處理來自外界的資訊，使 AI 能夠「看見」和「聽見」周圍的環境。
生成式 AI (GENERATIVE AI)	生成式 AI 利用深度學習模型，從大量資料中學習，然後生成類似但獨特的內容。
代理式 AI (AGENTIC AI)	代理式 AI 是一種能夠自主完成任務的人工智慧系統。為具備一部分「決策能力」的 ChatGPT，並且使用各種工具來達成目標。
實體 AI (PHYSICAL AI)	具備實體行動能力的AI機器人，能夠與現實世界進行互動。這類AI不僅能感知和理解環境、進行決策，還能直接執行物理性操作。

美中各有擅場，推動AI機器人需求

美中發展構面	美國	中國
優勢	擁高階AI算力主導權	供應鏈完整、成本低
市場	高階市場	中低階市場
應用	倉儲、物流、太空、軍用	娛樂、教育等多元場景
廠商	特斯拉、Agility、波士頓動力	宇樹科技、優必選、傅利葉



資料來源：Bloomberg、NVIDIA、台灣行銷研究、科技新報、Morgan Stanley、凱基證券整理

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 最新CPI符合預期、PPI數據則是低於預期，不改市場對9月聯準會降息期待。考量美股位居高位，估值相對偏高，下半年經濟走弱可能添修正風險，建議股市兼顧不同產業平衡配置，並保持投資彈性以因應市場變化。現階段可增持波動度較低的高品質股，長線投資人則可留意AI題材，科技股相對看好軟體股與資安股，可逢回分批布局。 ◆ 歐元區經濟基本面轉佳，且評價較美股低，歐股以貿易衝擊小的英股和德股較佳。儘管石破茂辭職帶來短期政治不確定性，但考量日本經濟持續改善且已達成關稅協議，內需股及銀行股可逢回承接。	策略風格：現階段可增持波動度較低的高品質股，長線留意AI題材、軟體股與資安股，可逢回分批布局 區域：歐洲股票、英國股票、日本內需與銀行股
債市	◆ 經濟呈現降溫跡象、聯準會9月有望降息，債市獲得支撐。中短天期高評等債可逢高鎖利，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、公用事業及通訊等。 ◆ 美元維持弱勢格局，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、新加坡幣計價的投資級債券。	期間：中短天期高評債鎖利，以金融、工業、能源、公用事業及通訊 種類：產業聚焦金融、工業、能源、公用事業和通訊
匯市	◆ 美國就業市場降溫，聯準會人事異動後將更顯鴿派，PPI與CPI數據未改聯準會9月降息預期。預估美元指數短線震盪，中長期維持偏弱格局。 ◆ 非美貨幣如歐元、日圓、英鎊震盪偏升。	美元偏弱整理 歐元、日圓、英鎊震盪偏升
商品	◆ 美元中長期走弱，降息使利率下滑，通膨隱憂及財政赤字壓力等情境，加上央行與市場資金持續購金，黃金仍有上漲空間，可逢回漸布。	黃金偏多

附錄

重要經濟數據 / 事件

SEP 2025

8

Monday

- 歐元區9月Sentix投資者信心
(實際:-9.2 預估:-2.0 前值:-3.7)
- 日本第二季GDP季增率終值
(實際:0.5% 預估:0.3% 前值:0.1%)
- 中國8月出口年增率
(實際:4.4% 預估:5.5% 前值:7.2%)

9

Tuesday

- 日本8月工具機訂單年增率初值
(實際:8.1% 前值:3.6%)
- 臺灣出口年增率
(實際:34.1% 預估:25.0%
前值:42.0%)

10

Wednesday

- 美國8月美國PPI年增率
(實際:2.6% 預估:3.3% 前值:3.1%)
- 中國8月CPI年增率
(實際:-0.4% 預估:-0.2%
前值:0.0%)

11

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:263k 預估:235k 前值:236k)
- 美國8月美國CPI年增率
(實際:2.9% 預估:2.9% 前值:2.7%)
- 美國8月美國核心CPI年增率
(實際:3.1% 預估:3.1% 前值:3.1%)
- 歐元區9月ECB主要再融資利率
(實際:2.15% 預估:2.15%
前值:2.15%)
- 日本8月PPI年增率
(實際:2.7% 預估:2.7% 前值:2.5%)

12

Friday

- 美國9月密大消費者信心指數初值
(預估:58.0 前值:58.2)
- 日本7月工業生產月增率終值
(前值:2.1%)

15

Monday

- 美國8月零售銷售月增率
(預估:0.2% 前值:0.5%)
- 中國8月零售銷售年增率
(預估:3.8% 前值:3.7%)
- 中國8月工業生產年增率
(預估:5.6% 前值:5.7%)

16

Tuesday

- 美國8月工業生產月增率
(預估:0.0% 前值:-0.1%)
- 歐元區7月工業生產月增率
(預估:0.5% 前值:-1.3%)

17

Wednesday

- 美國8月營建許可初值
(預估:1,370k 前值:1,362k)
- 日本8月出口年增率
(預估:-1.9% 前值:-2.6%)
- 歐元區8月CPI年增率終值
(預估:2.1% 前值:2.0%)

18

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:263k)
- 美國9月聯準會聯邦基金利率
(預估:4.25% 前值:4.50%)
- 日本7月核心機器訂單月增率
(預估:-1.7% 前值:3.0%)
- 英國9月BoE銀行利率
(前值:4.00%)
- 臺灣9月臺灣央行重貼現率
(前值:2.00%)

19

Friday

- 日本8月全國CPI年增率
(預估:2.8% 前值:3.1%)
- 日本9月BoJ無擔保隔夜拆款利率
(預估:0.5% 前值:0.5%)

資料來源：Bloomberg

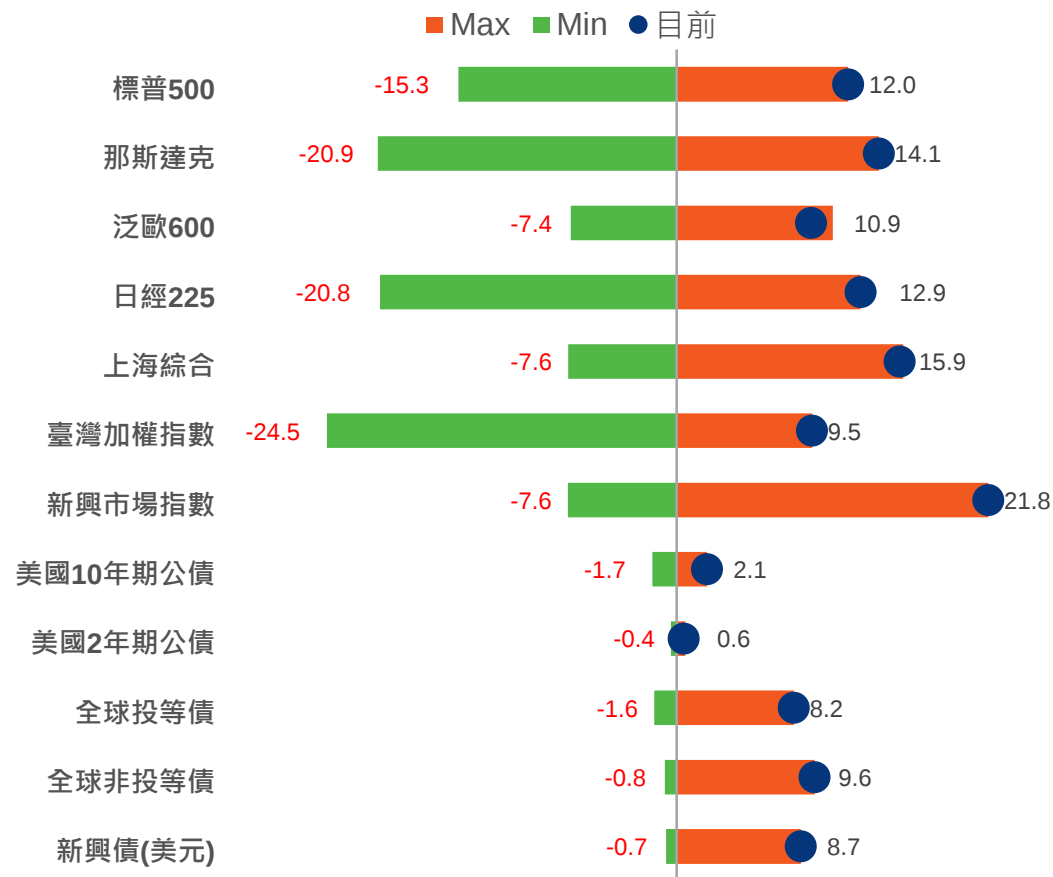


凱基證券
KGI SECURITIES

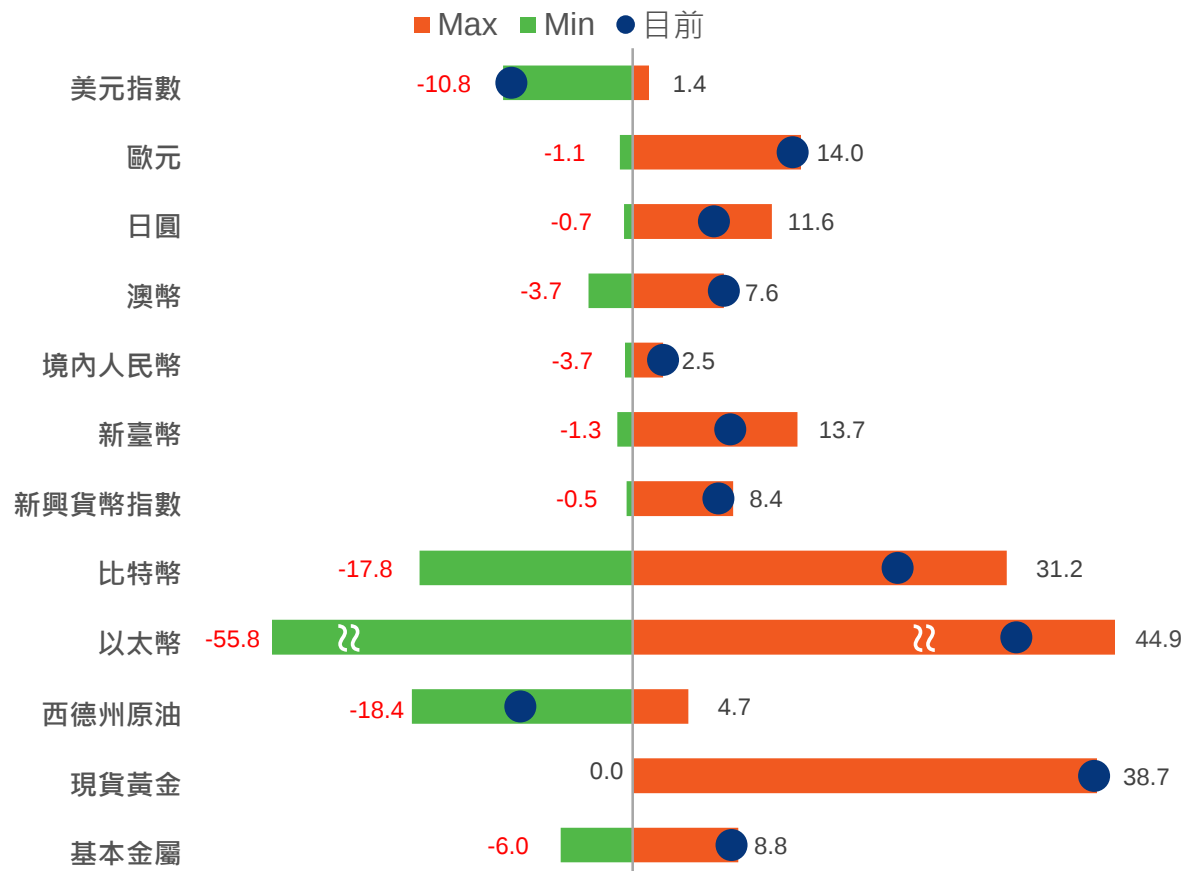
凱基金控成員

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)

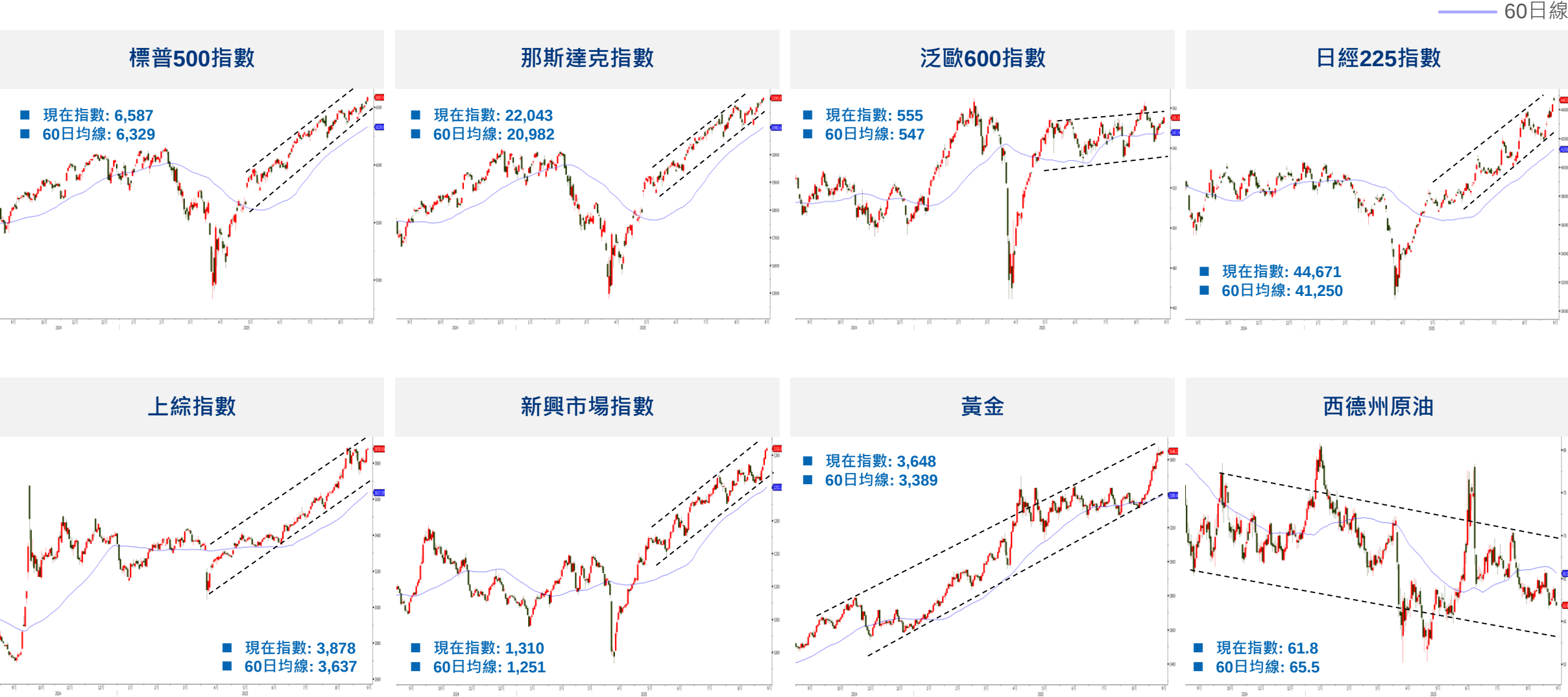


貨幣、原物料市場YTD表現(%)



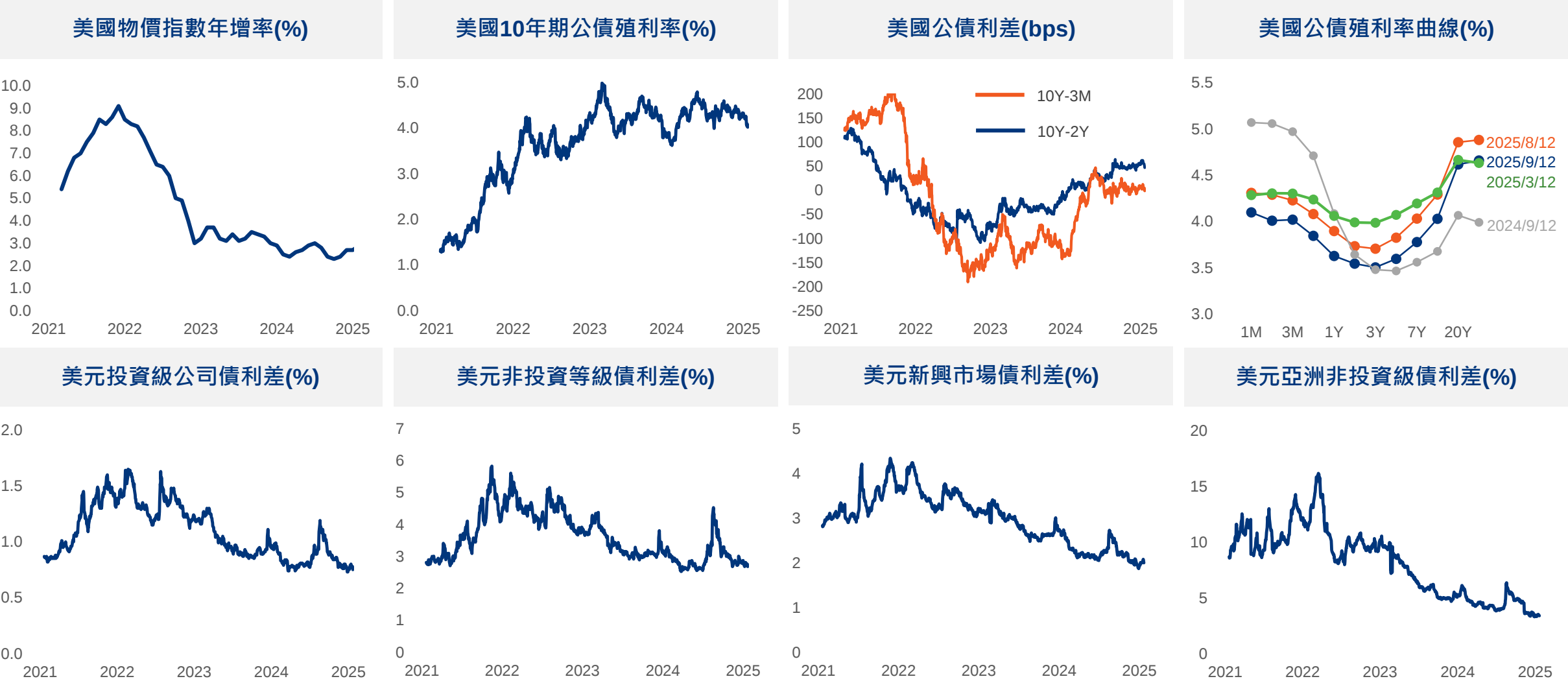
資料來源：Bloomberg · 2025年9月12日

技術分析



資料來源：Bloomberg · 2025年9月12日

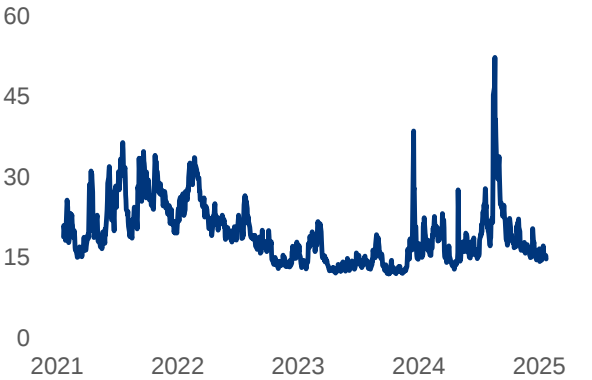
市場觀測



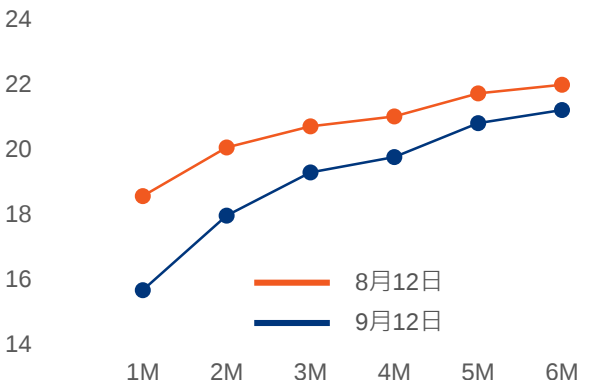
資料來源：Bloomberg · 2025年9月12日

市場觀測

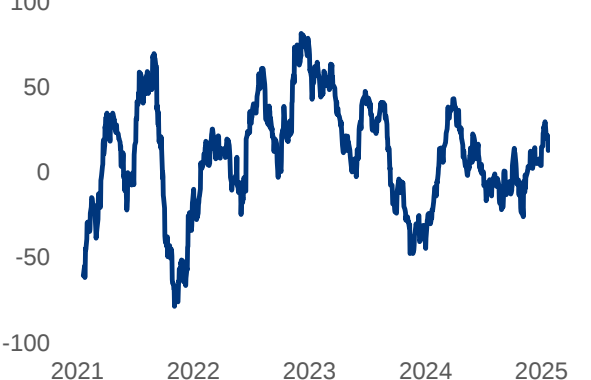
VIX指數



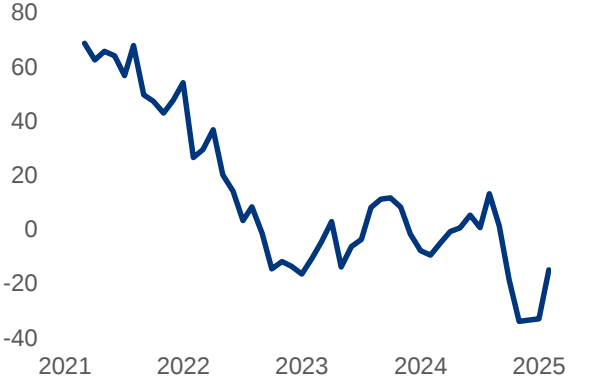
VIX期間結構



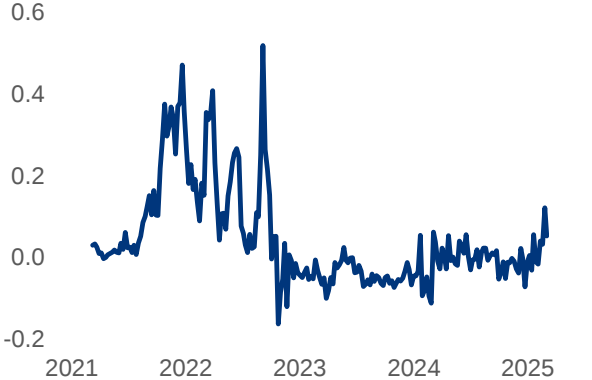
美國花旗經濟驚奇指數*



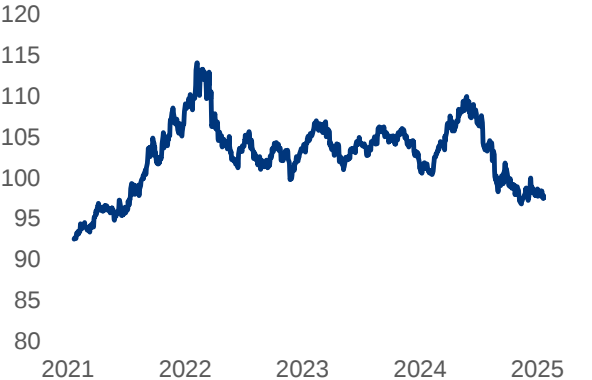
美國花旗通膨驚奇指數*



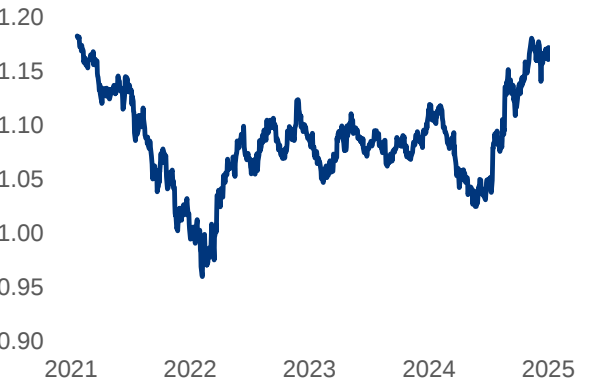
TED利差(bps)



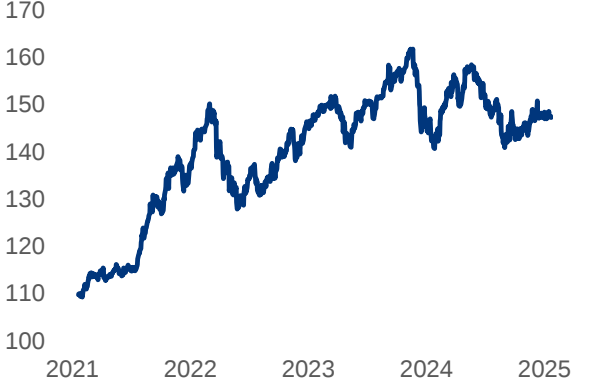
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2025年9月12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)



資料來源：Bloomberg · 2025年9月12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。