



凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

解碼債市新布局

Decoding the Bond Market Playbook

14 August 2026



01 市場回顧

- 經濟數據與財報加持，股市震盪攻堅



02 熱門議題

- 美國CPI續降，聯準會升息預期同減
- 應用材料公布財報，洞悉半導體業市況



03 投資焦點

- 市場資金流向明確，中短天期好債受青睞



04 策略思維

- 留意短線拉回，投資追高宜慎

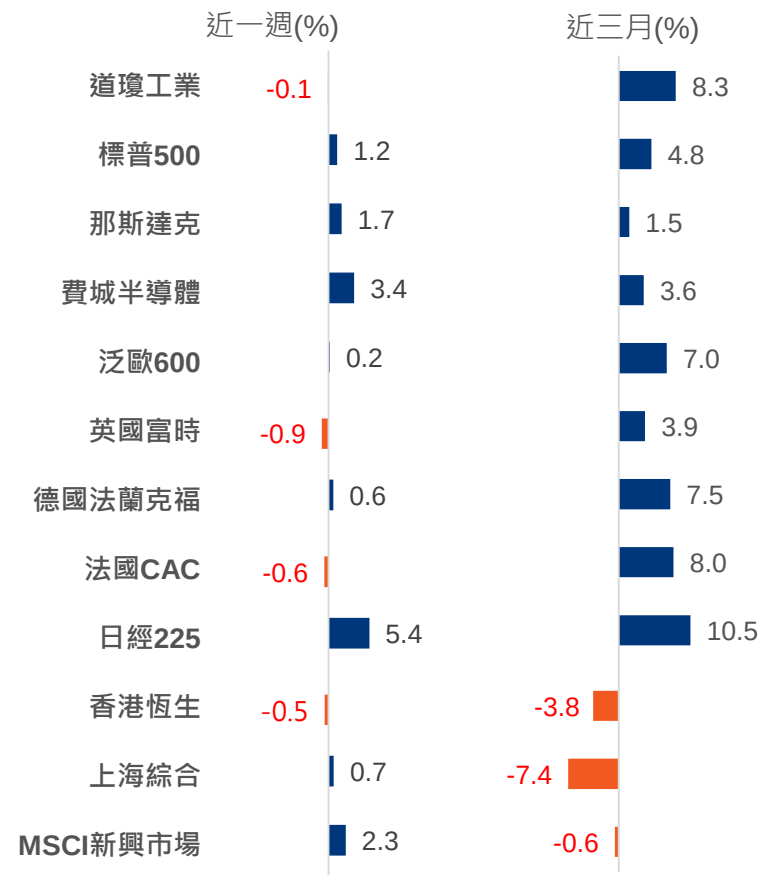


市場回顧

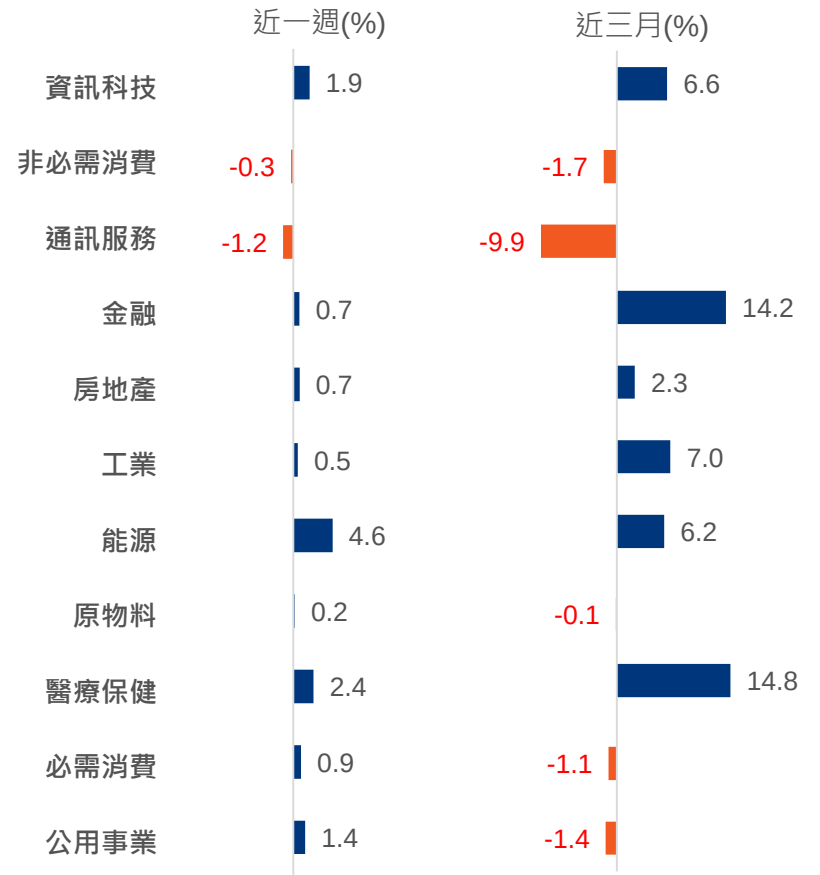
通膨數據與財報加持，科技與醫療類股推動股市續漲

- ▶ 美國消費者物價續降，減輕市場對聯準會9月升息預期擔憂，美債殖利率下行推動股市評價修復，高估值的費城半導體與那斯達克等科技與成長股漲勢支持美股攻高。亞股方面，AI與半導體相關買盤延續，日股漲勢凌厲。地緣風險方面，巴基斯坦國防部長表示美伊針對荷姆茲海峽談判朝樂觀發展，然伊朗回應海峽目前仍在控管階段，數據顯示8月以來荷姆茲海峽每日平均僅通行6艘船隻，反映兩國衝突不確定性仍在。
- ▶ 產業方面，美伊地緣衝突難消，原油供給短期仍陷瓶頸，能源類股近週漲勢居前。美國升息預期遞延與風險偏好回升，支持資金持續流入科技股。此外，製藥與生技大型企業財報優於預期，在未來獲利增長與展望帶動下，投資人將資金多元配置具成長動能的醫療保健類股，作為AI與科技股波動升溫下的風險分散選擇，並體現當前股市波動加劇，類股輪動行情有望延續。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



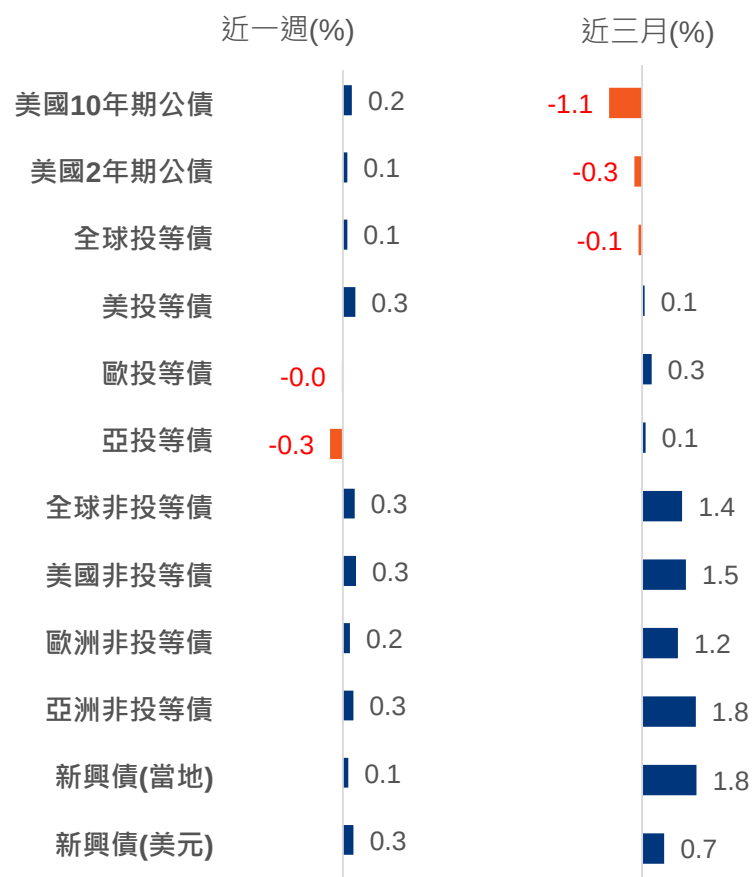
資料來源：Bloomberg，2026年8月14日

市場回顧

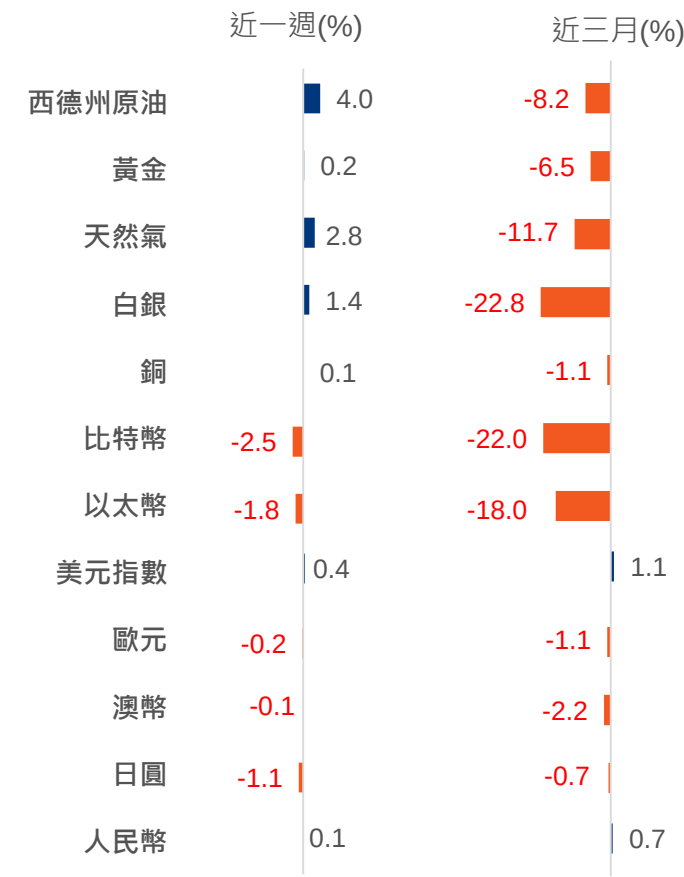
Fed升息預期降溫與利率下行；地緣衝突推動油價走揚

- ▶ 美國CPI物價續降，聯準會升息預期延後，美國公債殖利率曲線近週下行且陡峭化。AI科技巨頭輝達計畫將算力資產化，偕同華爾街六大資產管理公司籌資逾5,000億美元，近週美國投資級債新發行量約512億美元，大額發債擔憂一度造成信用利差上行，然隨利率下行與風險偏好回升，帶動投資級債表現回揚，非投資級債與新興債同漲。
- ▶ 油市方面，地緣衝突推動油價上漲，然OPEC下調今年全球原油需求，日增78萬桶降至58萬桶，另沙烏地阿拉伯7月原油日產量較6月增加110萬桶至820萬桶，美國EIA公布原油庫存增加1,740萬桶高於預期，關注中東地緣風險解決時程。中國持續增持黃金儲備，7月黃金增購量近20噸，創2023年10月來單月最大量，挹注金價漲勢持續。儘管美國通膨與聯準會升息預期同減，然地緣緊張局勢使美元走強，非美貨幣相對承壓，日本首相表態支持升息，後續關注日銀動向。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



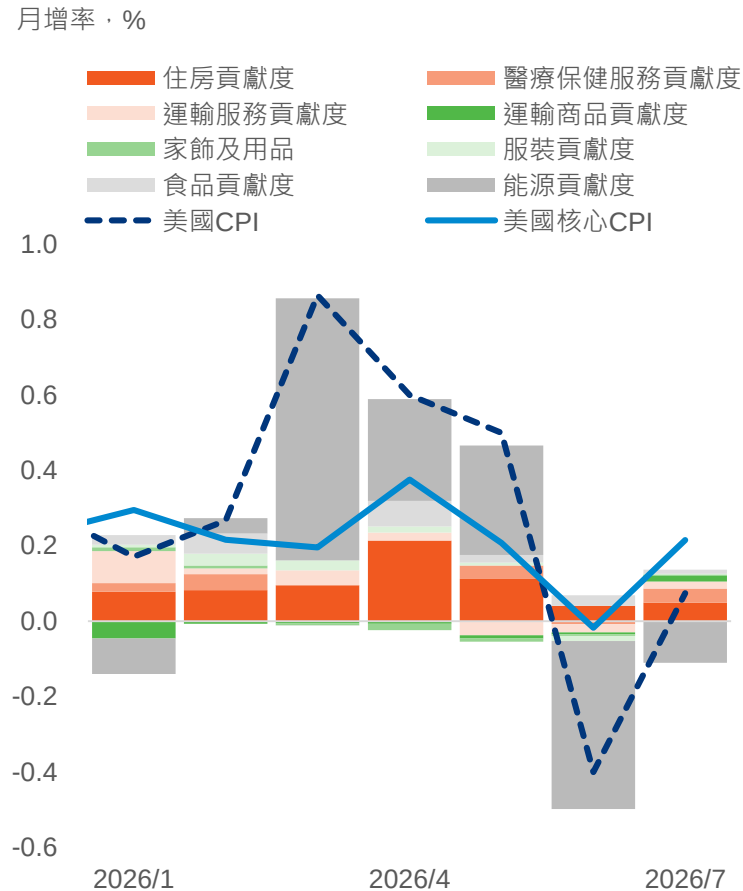
資料來源：Bloomberg，2026年8月14日

熱門議題

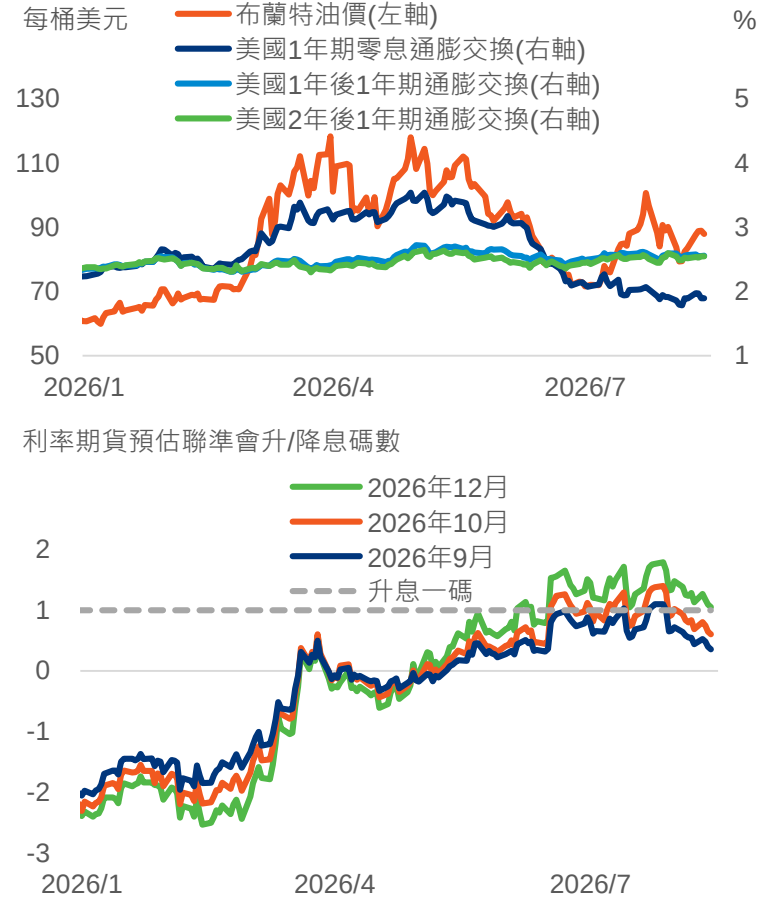
美國消費者物價續降，聯準會升息預期時程延後

- ▶ 受能源價格下跌影響，美國7月CPI年增率由前值3.5%降至3.4%，7月CPI月增0.1%保持在0.2%以下，反映在聯準會9月升息預期降溫。核心CPI年增率放緩至2.5%，月增速0.2%顯示通膨壓力呈溫和放緩趨勢，醫療、教育及通訊等服務價格偏強，顯示服務業仍具有一定程度價格韌性，考量美伊擾動不確定性仍在，8月來油價緩步走升，通膨交換顯示1年期以上通膨預期未見大幅下行，將形塑部分聯準會官員維持升息的政策態度。
- ▶ 美國就業放緩，反映職缺需求疲弱，就業市場正處於低招聘、低裁員流動性停滯狀態，然核心通膨仍偏僵固，部分聯準會官員重申鷹派言論，預期聯準會年底前存在1碼升息可能，然已經充分反映於市場預期內，未來美國公債殖利率偏向高位整理，後續關注核心通膨走向、就業市場與薪資增速，以及有無更多聯準會官員政策態度轉向鷹派立場。

能源價格下行影響，美國消費者物價持續改善



美國短期通膨預期持穩，Fed年底升息1碼預期仍在

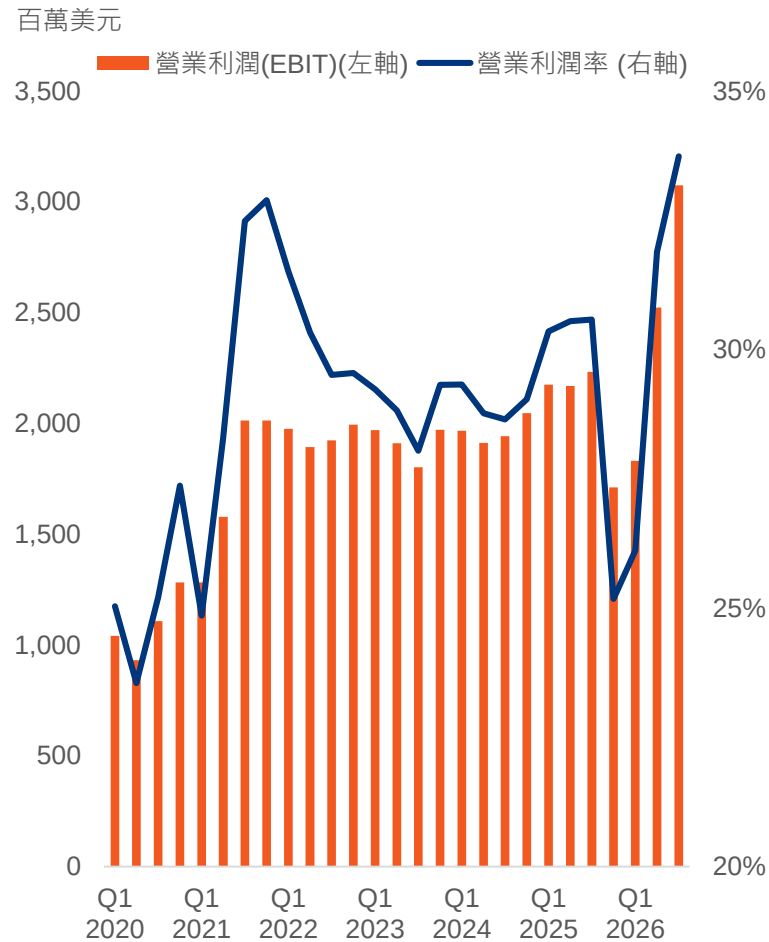


熱門議題

應用材料公布財報，洞悉半導體業市況

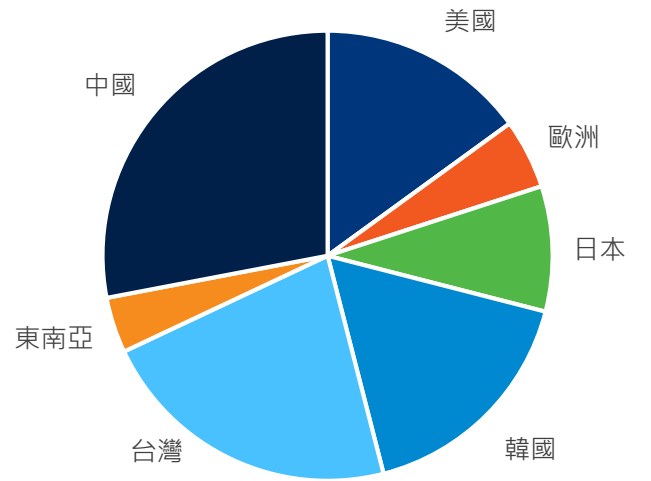
- ▶ 應用材料 (AMAT) 公佈了2026年第三季財報，淨營收91.15億美元，按年升25%，高於預期及指引；調整後EPS為3.50美元，高於市場預期3.42美元。管理層將需求動能歸因於AI基礎設施擴張、先進Foundry及Logic、DRAM、先進封裝與服務需求，同時表示客戶產能計畫上修，並預期2027年仍將是強勁成長年。
- ▶ 公布業績後當日，股價盤後跌4.67%。公司業績亮麗，AI硬件業仍處於發展週期，估計業績後下跌主因為獲利了結賣壓。
- ▶ AMAT是半導體設備供應商，公司訂單客戶包括Intel、TSMC、SK Hynix、Micron、Samsung及Broadcom等。管理層表示，公司業務存在實質競爭，除了同樣是全球企業之外，中國本土設備製造商也是競爭者，而美國的出口管制是政策風險之一。

應用材料盈利能力持續改善



應用材料財報顯示中國本土設備製造商也是挑戰者

應用材料2026財年第3季營收地區分布



資料來源：應用材料、Bloomberg、凱基證券整理

投資焦點

美國財政部發債拍板，7月企業發債下降

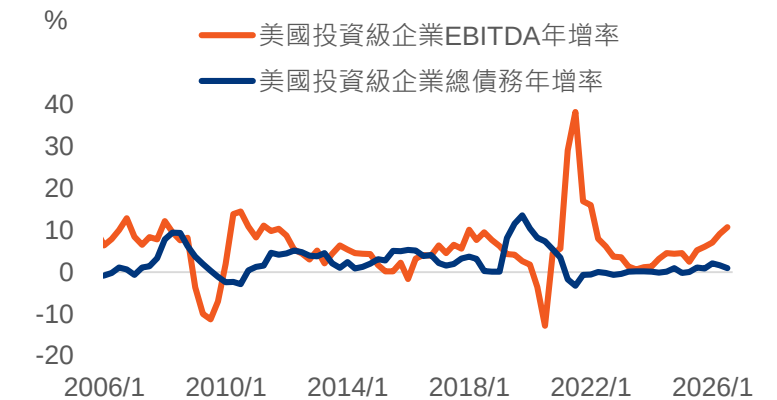
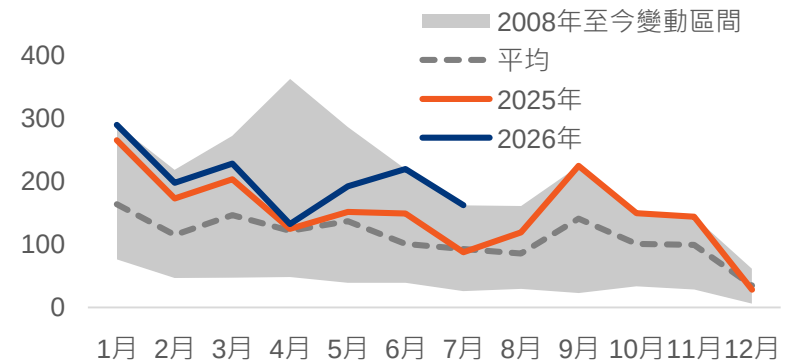
- ▶ 美國財政部季度再融資計畫顯示，儘管公債發行需求續增，然未來幾季公債發行保持穩定。儘管美國財政部融資缺口將從2026財年的5,250億美元增至2027財年的7,750億美元，考量財政部更新聲明，表示將評估未來潛在公債拍賣規模變化，預期財政部可能增發短天期公債，同時維持20年期以上公債發債規模不變，也反映財政部債券回購比例多半在10年期以上的長天期債，避免美國公債市場出現供需失衡現象。
- ▶ 大型科技企業陸續發債，然7月AI科技企業相關發債規模達350億美元，較6月540億美元有所減少，反映7月美國整體企業發債量如預期下滑，隨時序接近年底，AI發債需求可能漸減、併購活動下滑與季節性因素，預期8月發債供給有望回歸正常化。考量美國景氣未顯疲態，聯準會欲保持利率環境在限制性水準，大型企業獲利成長明顯高於發債增速及財務槓桿改善，投資級好債仍為布局首選。

財政部季度再融資計畫不變，長天期公債回購比例高

		美國財政部 債券回購 (10億美元)	公債新發行量 (10億美元)	債券回購 佔新發行量 (%)
美國 公債	1個月 - 2年	4	207	2%
	2年 - 3年	4	174	2%
	3年 - 5年	4	210	2%
	5年 - 7年	4	132	3%
	7年 - 10年	4	120	3%
	10年 - 20年	8	42	19%
	20年 - 30年	8	69	12%
美國 通膨 連結 債券 (TIPS)	1年 - 10年	1.5	45	3%
	10年 - 30年	0.5	8	6%

美國大型企業發債量7月較前月下降

美國投資級債新發債量，10億美元



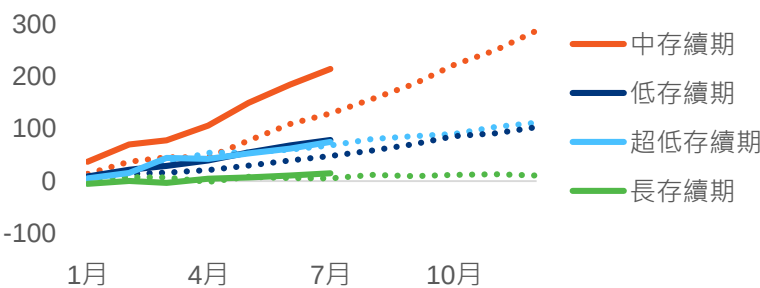
資料來源：Bloomberg · BofA · 凱基證券整理

市場資金流向明確，青睞中短天期高信評債

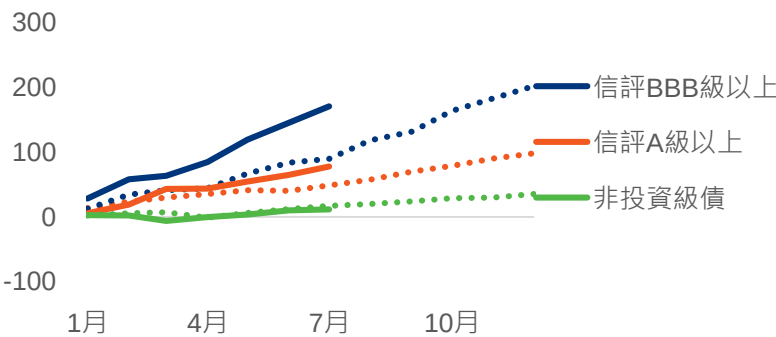
- ▶ 今年1月至7月債市ETF市場資金流向，主要反映：(1)受美伊衝突、油價大漲、聯準會升息預期多重因素影響，債市投資人偏好中、短天期債種，(2)儘管地緣擾動導致債券利差驟升，然債券利差貼近歷史低位，市場資金偏好信評BBB級以上投資級債，而非投資級債資金淨流入量不如去年，顯示當前美國貨幣政策不確定性仍在，債市投資人傾向中短天期債券降低利率風險，同時布局投資級債券，訴求透過好息領取穩定現金流。
- ▶ 美國投資級企業債年至今報酬亦反映上述結果，存續期間較短之不動產與金融投資級債，以及債券殖利率相對豐沛的能源與原物料投資級債表現居前。考量接下來景氣走入溫穩階段，可選擇殖利率/存續期比率水準較高者，如金融投資級債，或布局該比率相對歷史位階具吸引力，如科技、通訊、公用事業投資級債鎖住好息，同時聚焦債信展望正向者降低市場擾動。

市場資金持續青睞中短天期與高信評債種

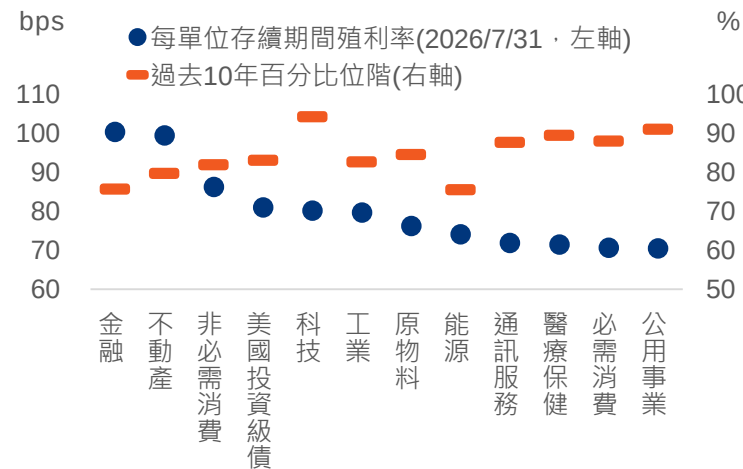
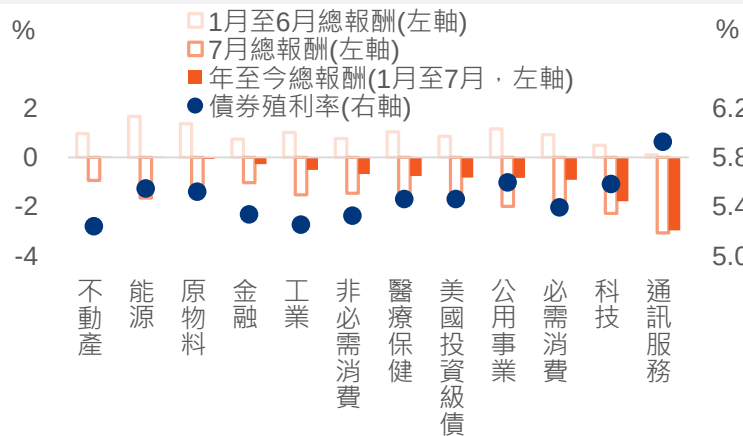
債券ETF資金流量，10億美元(實線為2026年，虛線為2025年)



債券ETF資金流量，10億美元(實線為2026年，虛線為2025年)



短存續期債表現居前，留意單位存續期殖利率較高者



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

留意短線拉回，投資追高宜慎

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 企業財報優於預期，加上部分科技股營收展現了AI強勁需求，推動市場信心反彈。惟市場對於資本支出回收效率關注度仍高，留意短線拉回風險，投資追高宜審慎。此外，美伊衝突反覆，前景撲朔迷離，短線可透過布局醫療與公用事業等防禦股以降低市場震盪風險，長線科技及AI半導體等趨勢向上，操作以逢回分批布局較佳，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，全球利率彈升有利銀行股，歐、日銀行股基本面佳，日本半導體股以逢回分批布局較穩健；歐洲國防軍工仍有投資吸引力。	策略風格：短期市場有望維持輪動，中長期仍看好AI題材如科技及半導體，非AI部分則看好循環型產業 區域：日本銀行股、日本半導體股、歐洲金融、國防
債市	◆ 美國通膨緩降與聯準會升息預期遞延，美國公債殖利率高檔震盪，景氣基本面未見疲態，短期應避免過長天期債券投資，可視需求布局中短天期債券鎖利領息。高信評企業債信體質較佳者相對具防禦能力，可聚焦風險調整後利差具吸引力者，包含金融、科技、通訊及公用事業等產業。 ◆ 可布局非美貨幣債券如歐元或澳幣計價投資級債券，分散單一貨幣風險。	債種：中天期高信評債鎖利，產業如金融、科技、通訊及公用事業等 衛星配置：非美貨幣債券分散風險
匯市	◆ 聯準會立場偏向鷹派有望對美元帶來一定支撐，然隨美日聯合干預日圓，短線恐令美元回落震盪。 ◆ 美日聯合干預日圓匯價，令日圓短期維持偏強水準，人民幣則在人行干預下維持偏強。	美元短期回落震盪 日圓短期維持偏強水準，人民幣亦偏升值
商品	◆ 美伊兩國談判陷不確定性，能源供給短期仍面臨瓶頸，恐加劇油價波動。 ◆ 地緣風險與美國公債利率下行短期支撐金價。長期而言，多數央行仍持續購入黃金，投資人亦納入黃金做為資產配置，因此黃金中長期具備買盤支撐。	中東衝突反覆，恐加劇油價波動 美國雙率回落，短期金價有撐

► AUG 2026

10

Monday

- 歐元區8月Sentix投資者信心
(實際:0.9 預估:-0.5 前值:3.1)

11

Tuesday

- 美國7月成屋銷售
(實際:4.06m 預估:4.05m
前值:4.13m)

12

Wednesday

- 美國7月CPI年增率
(實際:3.4% 預估:3.4% 前值:3.5%)
- 美國7月核心CPI年增率
(實際:2.5% 預估:2.5% 前值:2.6%)

13

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:209k 預估:202k 前值:200k)
- 美國7月PPI年增率
(實際:4.7% 預估:4.9% 前值:5.5%)
- 日本7月PPI年增率
(實際:7.2% 預估:7.4% 前值:7.3%)

14

Friday

- 美國7月零售銷售月增率
(預估:0.1% 前值:0.2%)
- 美國8月密大消費者信心指數初值
(預估:55.0 前值:55.2)
- 歐元區第二季GDP年增率修正值
(預估1.0% 前值:0.5%)

17

Monday

- 日本第二季GDP季增年率初值
(預估:2.1% 前值:1.8%)
- 日本6月工業生產月增率終值
(前值:0.1%)
- 中國7月零售銷售年增率
(預估:1.5% 前值:1.0%)
- 中國7月工業生產年增率
(預估:4.9% 前值:5.3%)

18

Tuesday

- 美國7月工業生產月增率
(預估:0.3% 前值:0.1%)
- 家得寶公司(HD US)財報

19

Wednesday

- 日本6月核心機器訂單月增率
(預估:7.8% 前值:-12.4%)
- 歐元區7月CPI年增率終值
(預估:2.9% 前值:2.8%)
- 羅威公司(LOW US)、亞德諾公司
(ADI US)、TJX公司(TJX US)財報

20

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(預估:210k 前值:209k)
- 美國7月FOMC會議紀錄
- 臺灣7月出口訂單年增率
(前值:59.4%)
- 迪爾(DE US)、沃爾瑪公司(WMT US)財報

21

Friday

- 美國8月標普全球製造業PMI初值
(預估:53.7 前值:53.9)
- 美國8月標普全球服務業PMI初值
(預估:53.9 前值:54.6)
- 日本8月標普全製造業PMI初值
(前值:54.5)
- 日本7月CPI年增率
(預估:1.9% 前值:1.6%)
- 歐元區8月標普全球製造業PMI初值
(預估:51.6 前值:51.9)

資料來源：Bloomberg



凱基證券
KGI SECURITIES

凱基金控成員

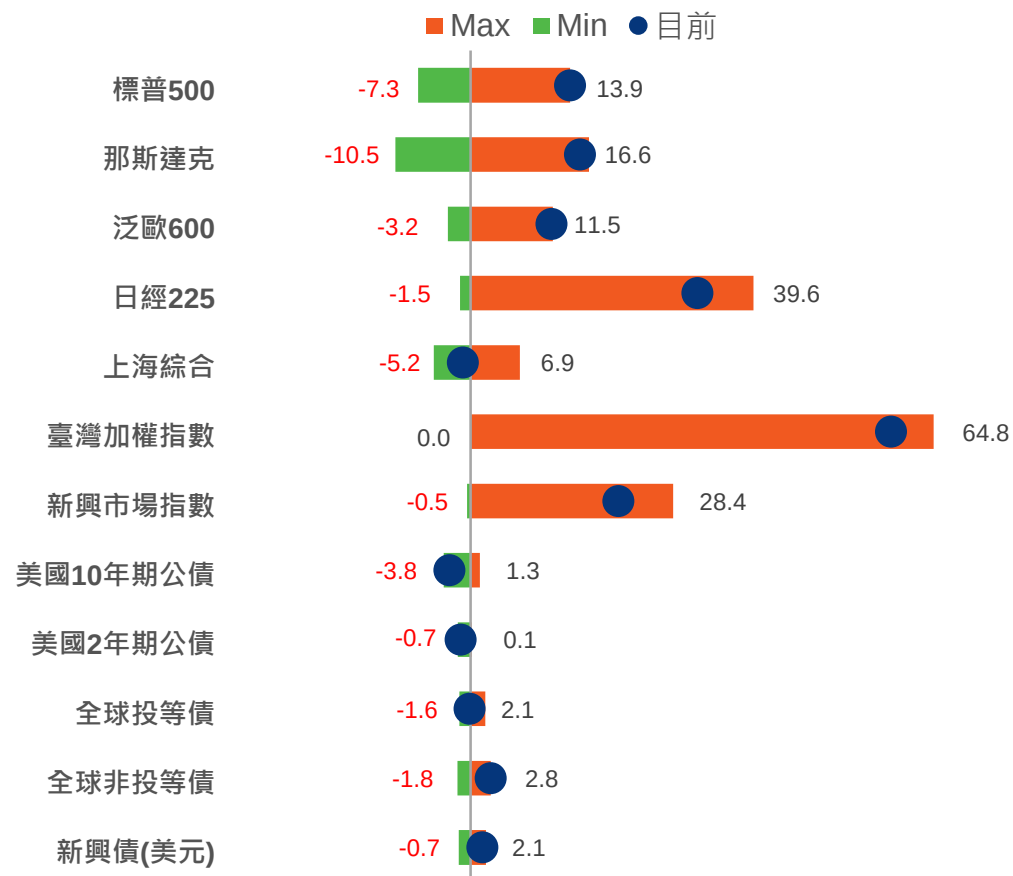
財報季重點企業公布

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
2026/8/12	魯門特姆控股公司(LITE US)	0.99B	1.01B	2.97	3.23	V	V
2026/8/12	美超微電腦公司(SMCI US)	11.26B	11.12B	1.59	1.70		V
2026/8/13	連貫公司(COHR US)	1.99B	2.05B	1.62	1.74	V	V
2026/8/13	思科(CSCO US)	16.85B	17.25B	1.17	1.22	V	V
2026/8/14	應用材料(AMAT US)	9.02B	9.12B	3.42	3.50	V	V

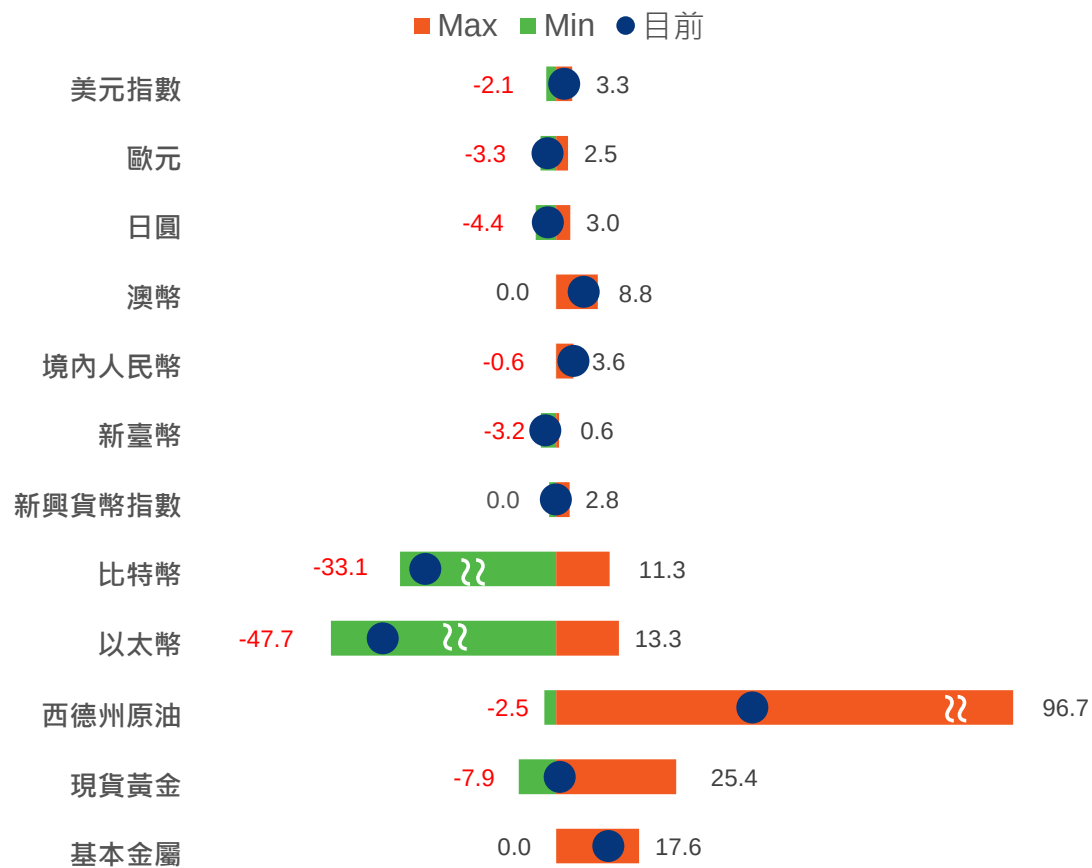
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



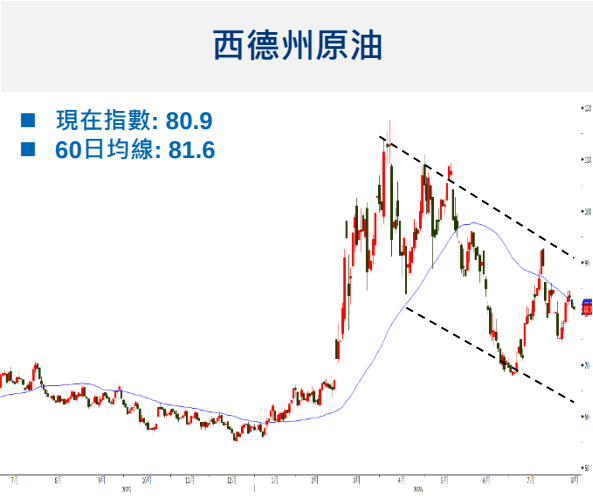
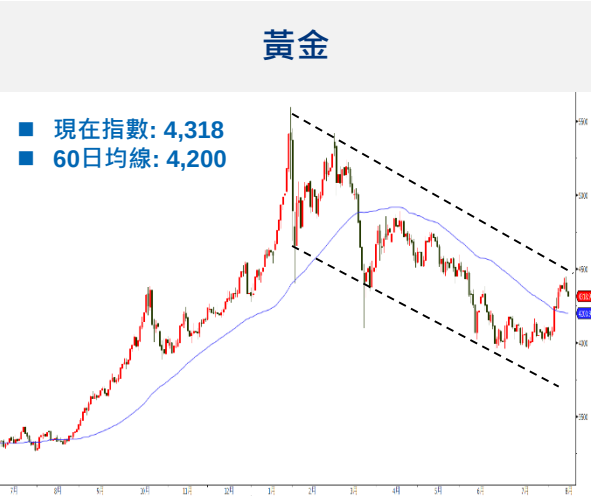
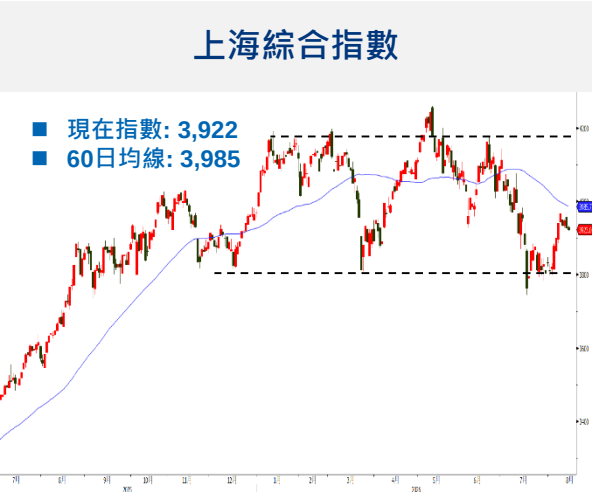
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年8月14日

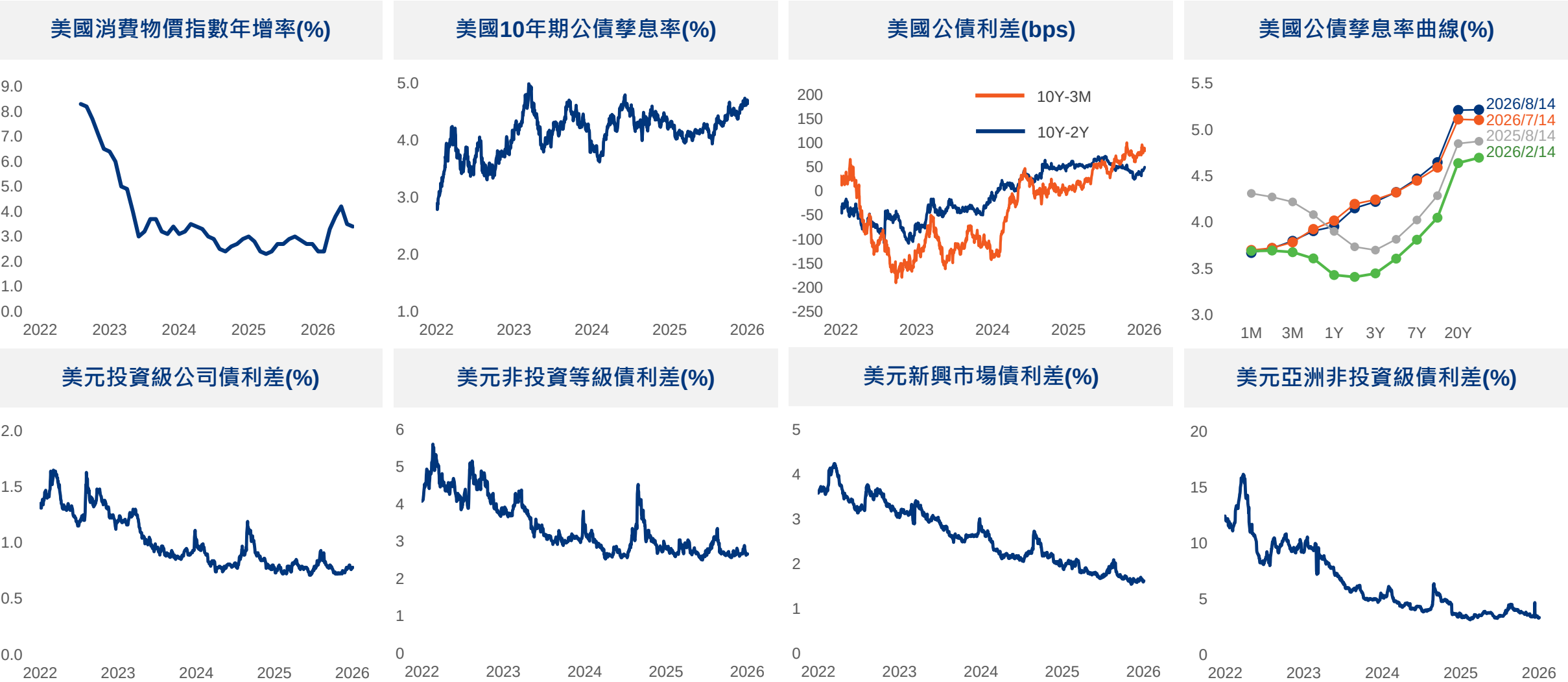
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年8月14日

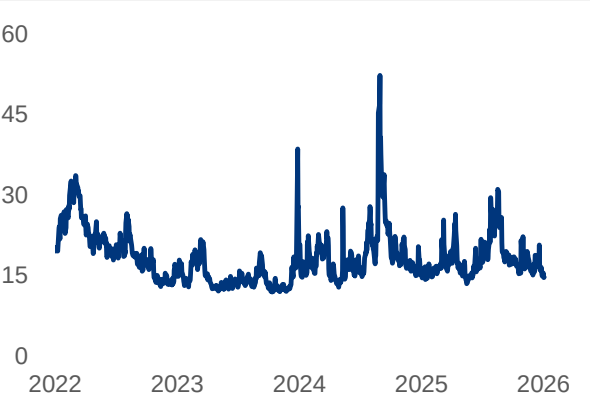
市場觀測



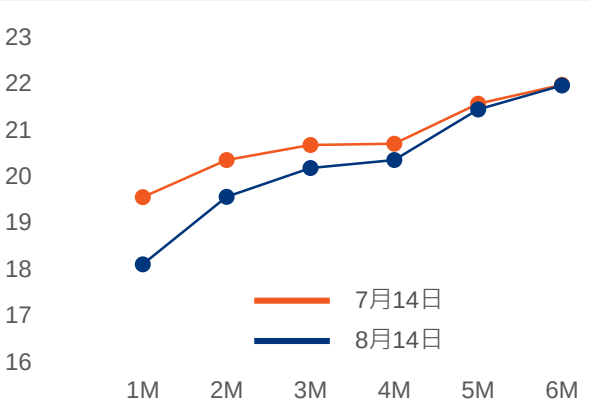
資料來源：Bloomberg · 2026年8月14日

市場觀測

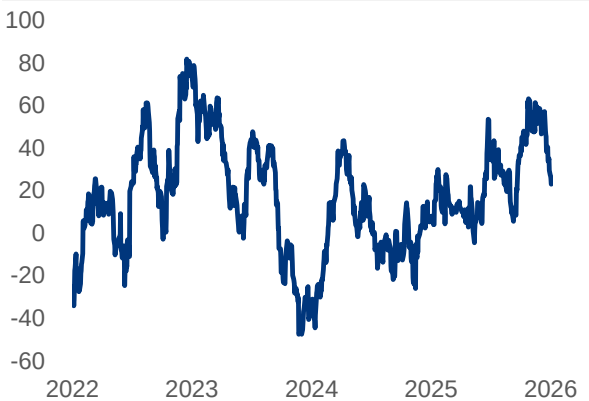
VIX指數



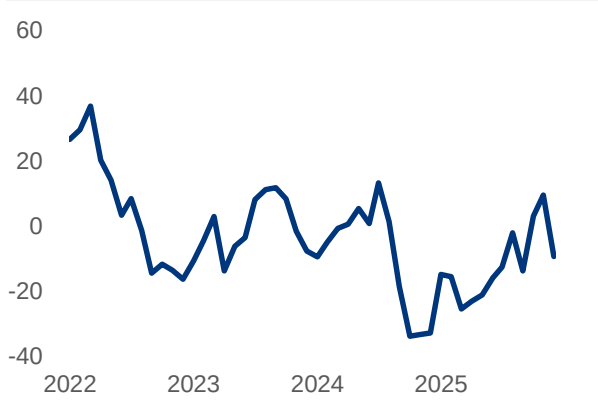
VIX期間結構



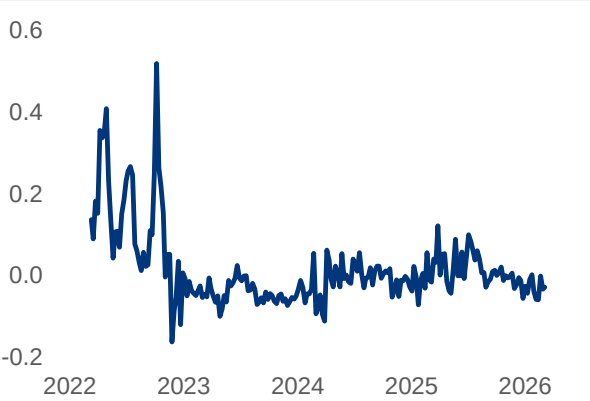
美國花旗經濟驚奇指數*



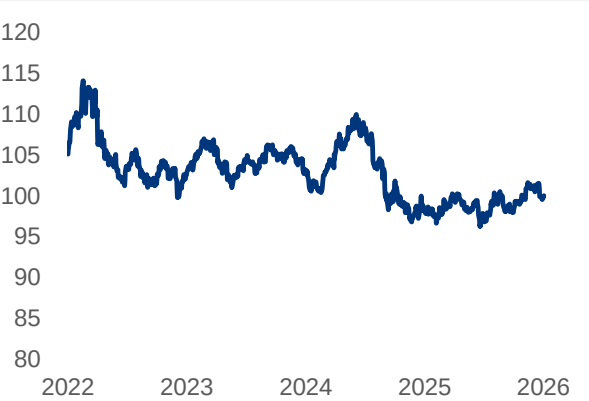
美國花旗通膨驚奇指數*



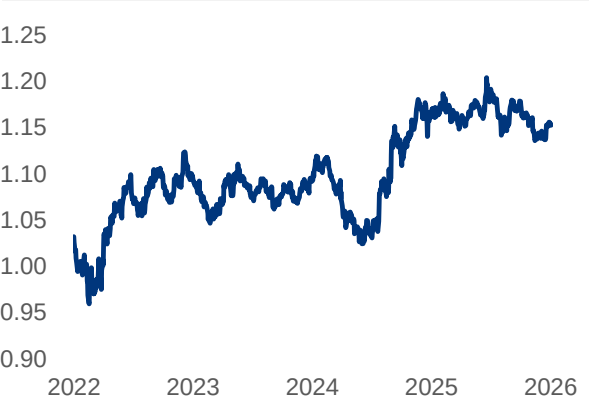
TED利差(bps)



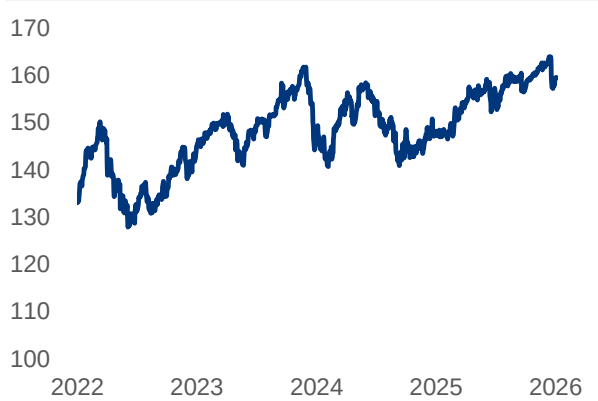
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年8月14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 · 2026年8月14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。

基金警語

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書

【信託產品投資須知及風險預告：（請投資人審慎評估下列各項條文內容）】

1. 基金（包括具有定期配息之基金）投資具投資風險，此一風險可能使信託本金發生全部虧損。
2. 基金委託人須自負盈虧，本公司受託投資不保本不保息，除盡善良管理人注意義務外，投資所可能產生的本金虧損、匯率損失、或基金解散、清算、移轉、合併等風險，均由委託人承擔。
3. 本公司受託投資之基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，委託人申購前應詳閱基金公開說明書。
4. 投資前應詳閱風險預告及各該基金公開說明書，確實作好財務規劃與風險評估。本公司受託投資之基金已備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知【前述文件併揭露有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)】，委託人可至本公司營業處所索取或至公開資訊觀測站、基金資訊觀測站或本公司網站下載。
5. 為保護既有投資人之權益，部份境外基金設有價格稀釋調整機制及公平市價規定，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。
6. 委託人瞭解並同意受託人辦理特定金錢信託業務(即委託人委託投資基金)交易時，自交易相對人取得之報酬、費用、折讓等各項利益，得作為受託人收取之信託報酬；另委託人在持有基金期間，受託人仍持續收受經理費分成報酬，委託人可至受託人(即本公司)網站 (<https://www.kgi.com.tw/zh-tw/>)查詢基金之通路報酬。其基金經理費率及其分成費率與其他通路報酬最新變動情形，亦可至該網站查詢。
7. 後收型基金在贖回時，基金公司將依持有期間長短收取不同比率之遞延申購手續費，該費用將自贖回總額中扣除；另後收型基金若有收取分銷費，則申購手續費雖可遞延收取，惟每年仍需支付0%~1.06%的分銷費（按基金日平均淨資產價值計算），可能造成實際負擔費用增加（分銷費依各基金公司而有不同，請參考本公司後收型基金投資費用暨特約事項及各基金之投資人須知），另該費用已反映於每日基金淨值中，委託人無需額外支付。
8. 委託人之交易如經基金公司認定為短線交易者，基金公司或本公司可拒絕受理申請轉換或申購要求，並可請求支付一定比例之贖回費用或其他相關費用，費用標準均依各該基金公司之規定。
9. 委託人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動，投資人於獲配息時，宜一併注意基金淨值之變動。又投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險，委託人應慎選投資標的。
10. 部分基金可能持有衍生性商品部位，該部位可能超過基金淨資產價值之100%，並可能因而造成基金淨值高度波動及衍生其他風險。
11. 基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部分，可能導致原始投資金額減損；且部分基金配息前未先扣除應負擔之費用。由本金支付配息之相關資料，投資人可至證券投資信託事業或總代理人之公司網站查詢。
12. 非投資等級債券基金（本類基金主要係投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金）（主要特色係投資前揭基金之組合基金亦同），適合能承受較高風險之『非保守型』委託人且不宜占投資組合過高的比重。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損，不適合無法承擔相關風險之委託人；又如係本國投信機構募集者，則可能投資於符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，雖其投資總金額不得超過基金淨資產價值之百分之三十，然該債券具有債券發行人違約之信用風險、利率風險、流動性風險、交易對手風險及因財務訊息揭露不完整或因價格不透明導致波動性較大之風險，投資人應審慎評估；另證券投資信託事業募集之債券型基金、平衡型基金、不動產證券化基金、以追蹤、模擬或複製標的指數表現之指數股票型基金（ETF）及指數型基金或募集之基金投資新興市場國家債券達基金淨資產價值之百分之六十以上者，或有可能投資符合美國Rule 144A規定具有私募性質之債券，亦應留意相關風險。
13. 投資於中國之基金應遵守中華民國相關法令之規定：境外基金(不含經金管會核准向證交所申請上市或交易之境外ETF)如有投資大陸地區之有價證券者，以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資前述有價證券總金額不得超過該境外基金淨資產價值之百分之二十(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可者得適用鼓勵境外基金深耕計畫所列放寬前揭投資總金額上限至百分之四十之優惠措施)；證券投資信託基金雖可投資大陸地區之有價證券，惟仍應符合信託契約、公開說明書、證券投資信託基金管理辦法等相關規定及受到基金公司QFII額度之限制。又投資人須留意中國市場之政府政策、法令、會計稅務制度、經濟與市場等變動所可能產生之投資風險。
14. 各基金於公開（含簡式）說明書或投資人須知揭露之風險報酬等級，係依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」而訂定，本公司亦依據投信投顧公會「基金風險報酬等級分類標準」訂定基金產品風險等級。
15. 境內外基金於公開說明書或投資人須知可能揭露貨幣風險，境外基金係以外幣計價(含避險級別)，投資人之慣用貨幣（持有或常用作交易之貨幣）如是新臺幣，則須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險，亦即轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。

【申訴管道】

凱基證券財富管理客服&申訴電話：(02)2389-0088、0800-085-005、信函申訴地址：台北市中山區明水路700號 凱基證券投資產品與服務部收、電子郵件客服&申訴信箱: service1@kgi.com，申訴經本公司受理後，得致電本公司財富管理客服專線或透過財富管理客服信箱服務，查詢申訴案件處理進度。