

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

類股輪動下的受惠資產！ Beneficiaries of Sector Rotation!

21 August 2026

01 市場回顧

- 全球公債利率升高，股市震盪加劇



02 熱門議題

- 美國長天期公債利率攀高，有何影響？
- 軟體股分化，資安類逢低布局



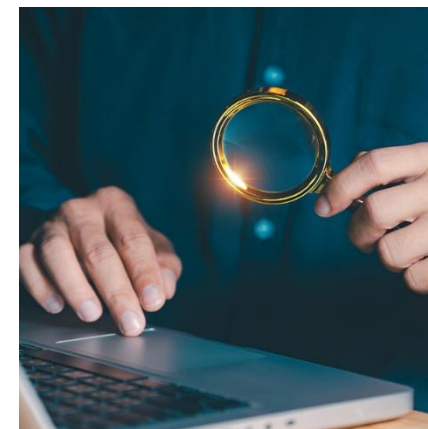
03 投資焦點

- 美元強度減弱，有利銅礦、黃金



04 策略思維

- 股市輪動修正，著重基本面良好資產布局



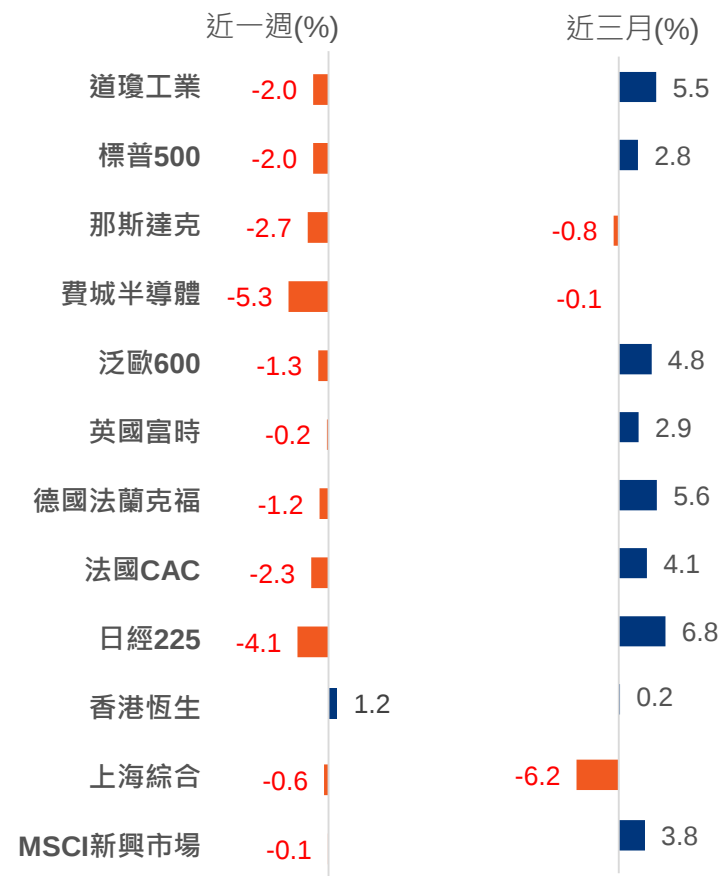
市場回顧

美伊衝突復燃，股市震盪加劇、科技股承壓

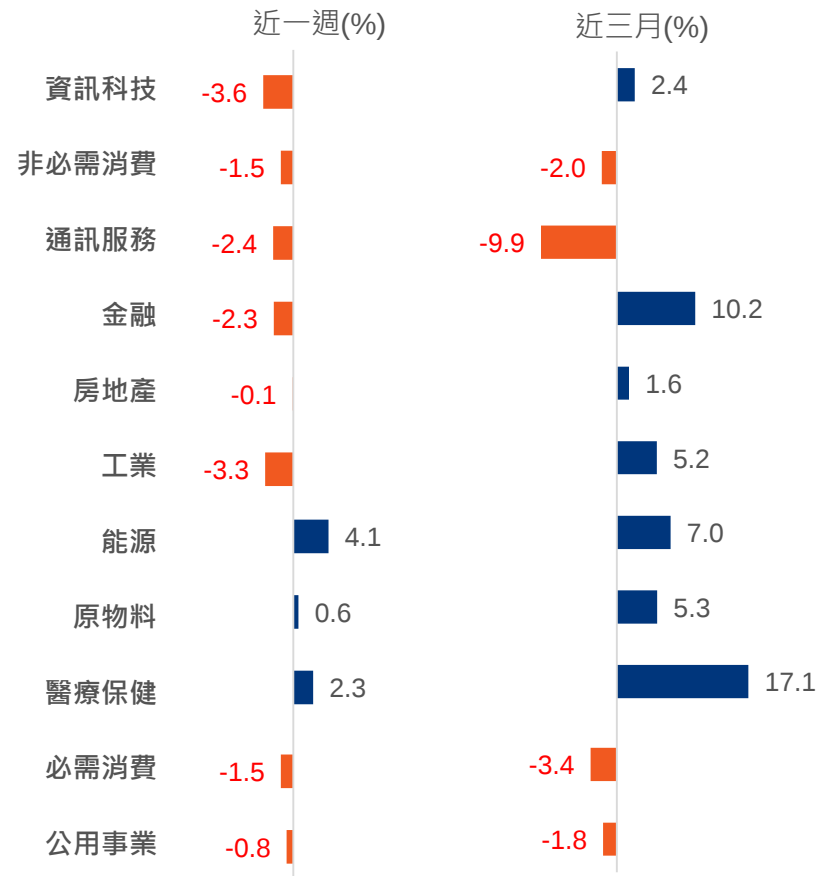
- 美國與伊朗60天停火協議到期，雙方未再進行談判，川普轉為強硬姿態，荷姆茲海峽保持微封鎖狀態。美副總統萬斯表示:1)不再尋求猛烈攻擊，也不預期迅速停火，2)首要目標轉向維持美國油價穩定，非荷姆茲海峽開放，3)制止伊朗擁有核武器是戰略目標，但非首要目標。暗示未來將以經濟封鎖取代軍事進攻，國際油價上漲。美國30年期公債殖利率升至5.3%，創2007年以來新高，10年期公債殖利率也觸及2025年1月來高點，加上科技巨頭大量發債，籌措AI資本支出資金，成長股面臨評價修正與再平衡風險，高估值的科技半導體股重挫，全球股市震盪加劇。
- 美伊緊張情勢升溫，油價上漲推升能源股續揚。資金輪動，轉入上半年重挫、目前估值較低的軟體股及醫療保健、公用事業等防禦股。莫德納與美國製藥商默沙東共同開發的皮膚癌疫苗，在臨床試驗中取得正向結果，莫德納股價暴漲，帶動醫療保健類股上漲2.3%。

資料來源：Bloomberg，2026年8月21日

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

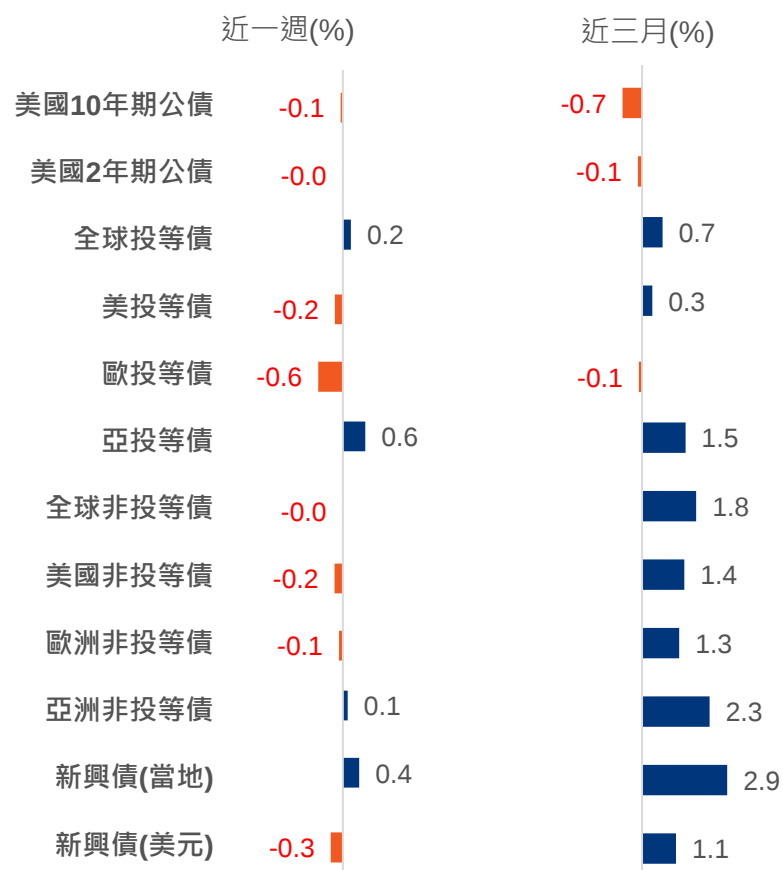


市場回顧

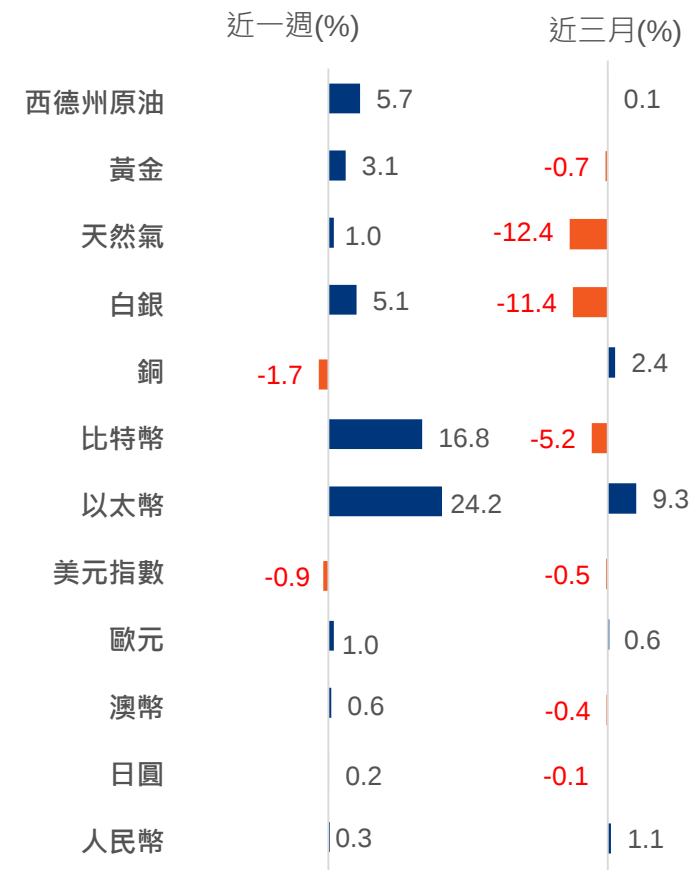
全球公債殖利率攀高，川普敦促通過法案、虛擬資產反彈

- ▶ 美債風暴帶動全球主要國家公債利率升高，日本30年公債殖利率一度來到4.16%高位，德國30年期公債利率來到3.76%，創2011年以來新高，全球債市遭拋售，陷入恐慌。美國財政部長貝森特宣布：調高長天期公債回購規模，購債金額從20億美元提高到至少40億美元，鎖定10年至30年長天期公債，穩定市場信心。美國與全球公債殖利率拉回後呈高檔震盪，市場對美國債務疑慮未解，亞洲投等債、新興當地貨幣債上漲。
- ▶ 美元指數回落，貶值1%收在98.9，非美貨幣升值、黃金走高。美國總統川普敦促國會於年底前通過加密貨幣市場結構法案《Clarity Act》的「公平版本」，美國證券交易委員會(SEC)於8月18日提出「加密資產監管規則」，內容包括豁免部分加密貨幣相關投資合約，還有條件的安全港機制及其他措施，以建立更明確的監管架構。市場預期9月15日參議院於通過Clarity Act的機率升高，激勵虛擬資產本週強彈。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年8月21日

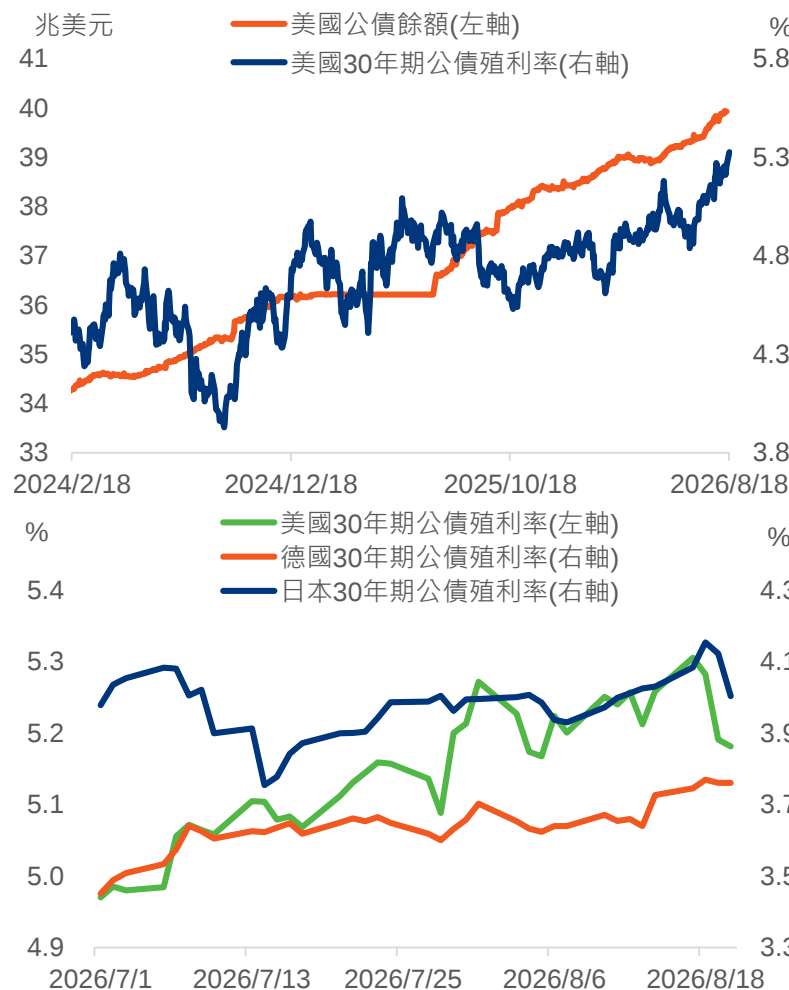
熱門議題

美國長天期公債利率攀高，有何影響？

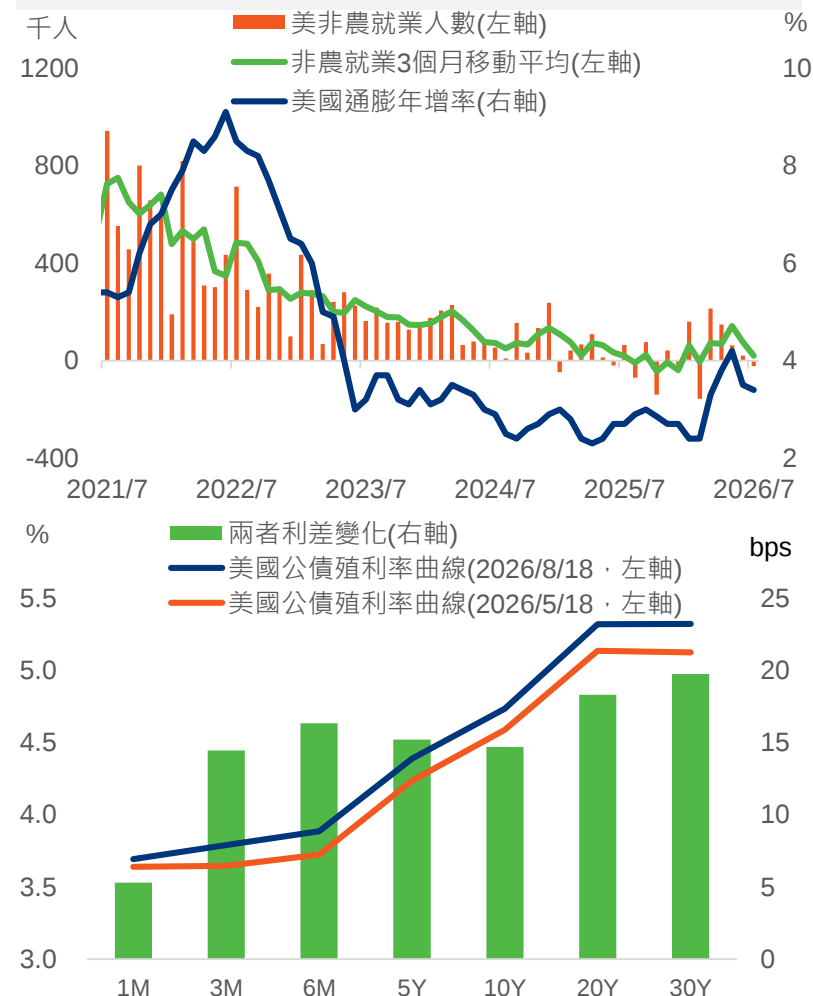
- ▶ 美國7月聯邦政府赤字暴增至4,323億美元，創逾五年來單月新高，整體美國政府債務未償餘額約40兆美元，今年需支付的公債利息支出達1.2兆美元。美國公債供給增加、財政赤字擴大，長債投資人要求更高風險溢酬；歸納造成此波長天期公債利率上行主因包括：1)美國財政惡化、2)AI科技巨頭大量發債，造成資金排擠效果，以及3)中東地緣風險再度升高，油價上漲。
- ▶ 美債利率上升帶動日本、德國等長天期公債利率同步上揚，增加科技公司發債成本，對科技股評價面造成壓力，添股市波動風險，但中長期仍須回歸企業實質獲利。觀察近期美國就業降溫、通膨下滑，經濟有放緩跡象，聯準會升息壓力在可控範圍，反映在短天期公債利率變化不大，但長天期債券利率揚升，使殖利率曲線趨陡峭，債券投資應避開長天期債券，以中短天期債券鎖利最佳。美國公司債信用利差略有擴大，但科技業利差維持在6年平均之下，債券違約風險仍低。

資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

美國政府債務創高，是推升長債的主因



殖利率曲線陡峭，中短天期債較佳



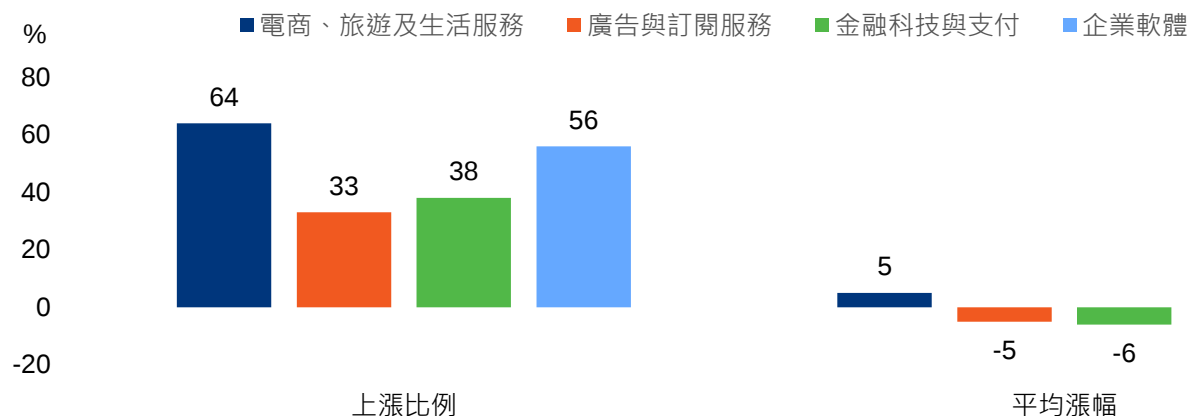
熱門議題

軟體財報分化，資安及資料基礎設施中長期展望佳、逢低布局

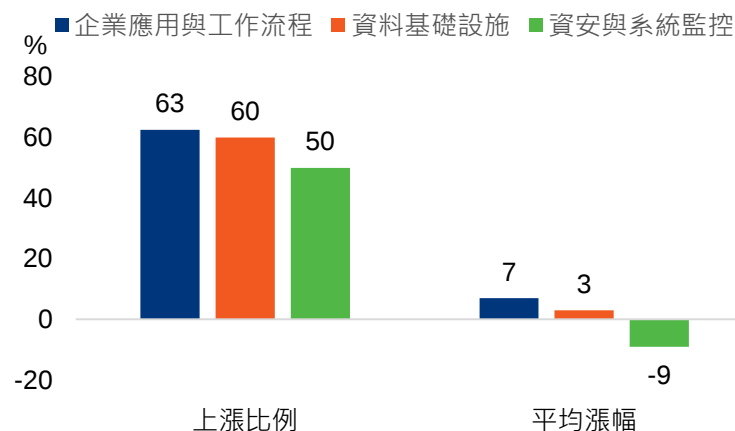
- ▶ 軟體業2Q財報表現分化，除了4大CSP廠雲端服務需求爆發，非CSP廠的電商、旅遊及生活服務類，與企業軟體在財報公布後上漲比例分別達64%、56%，平均漲幅為5%和4%，優於廣告訂閱及金融科技支付類，顯示後續選股重點將從AI題材，轉向能持續成長並提出具體 AI成效的公司。
- ▶ 企業軟體可細分為企業應用、資料基礎設施及資安，企業應用財報後上漲比例為63%、平均漲7%，優於資料基礎設施的60%和+3%及資安的50%和-9%。過去市場擔心AI衝擊企業應用，因此本季能維持成長並提出AI量化成果的公司(如Frog)，更易獲得市場正面反應，惟資安僅2家公布財報，後續漲幅可期。預期2027年資安營收成長僅次於資料基礎設施，且市場給予其較高的評價倍數，反映其需求具較高持續性。隨AI應用增加資料與系統防護需求，加上財報可見獲利受惠成長，建議可逢低布局資安龍頭股，亦可搭配成長/評價亦具吸引力的資料基礎設施類股。

資料來源：Bloomberg、凱基投顧，凱基證券整理

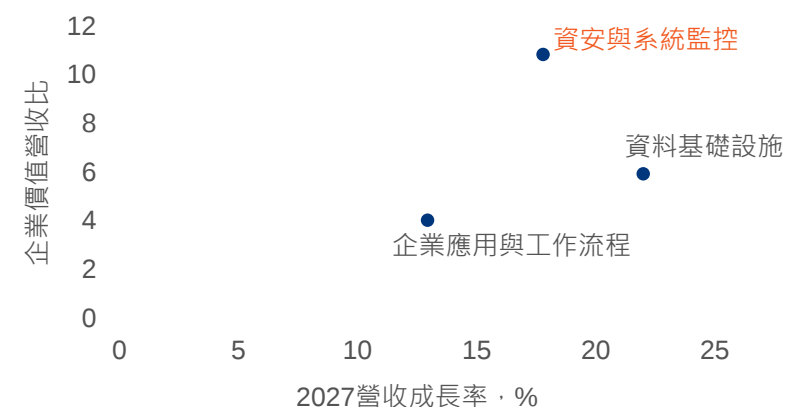
2Q26軟體產業財報後一日股價表現分化，電商旅遊生活服務及企業軟體類股平均漲幅達5%及4%



企業應用與工作流程個股2Q26財報表現較佳



預期明年資安及資料基礎設施類股營收成長較高



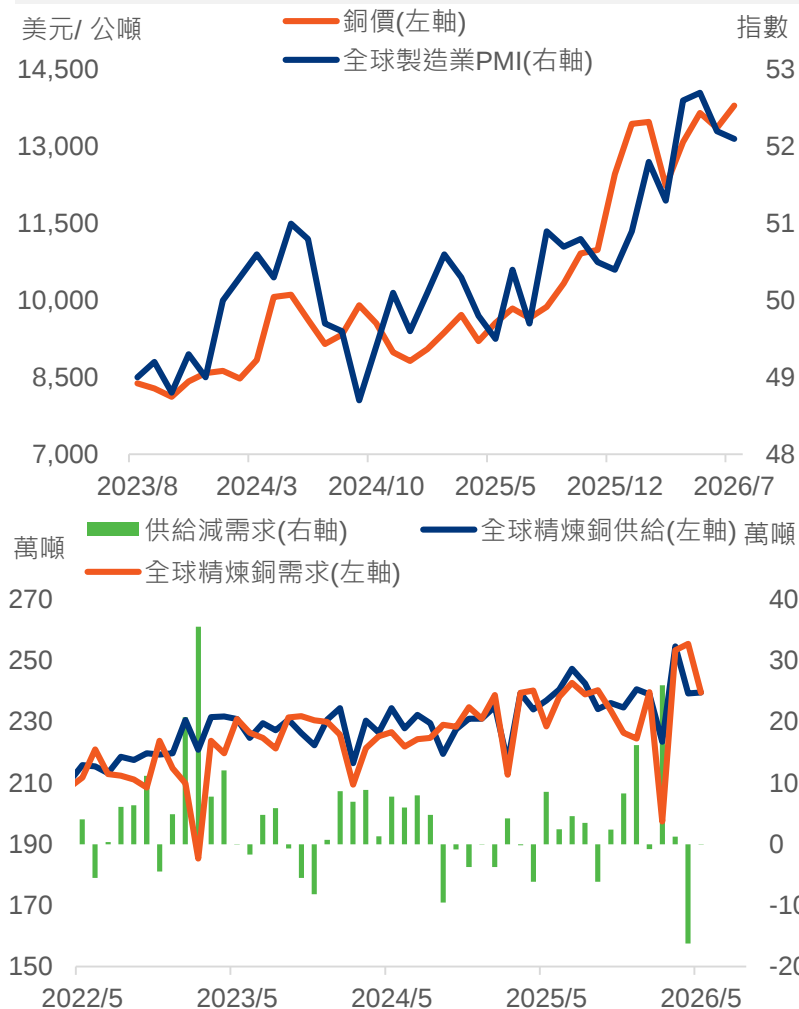
投資焦點

AI基建擴張推升銅需求，礦企類股獲利亮眼

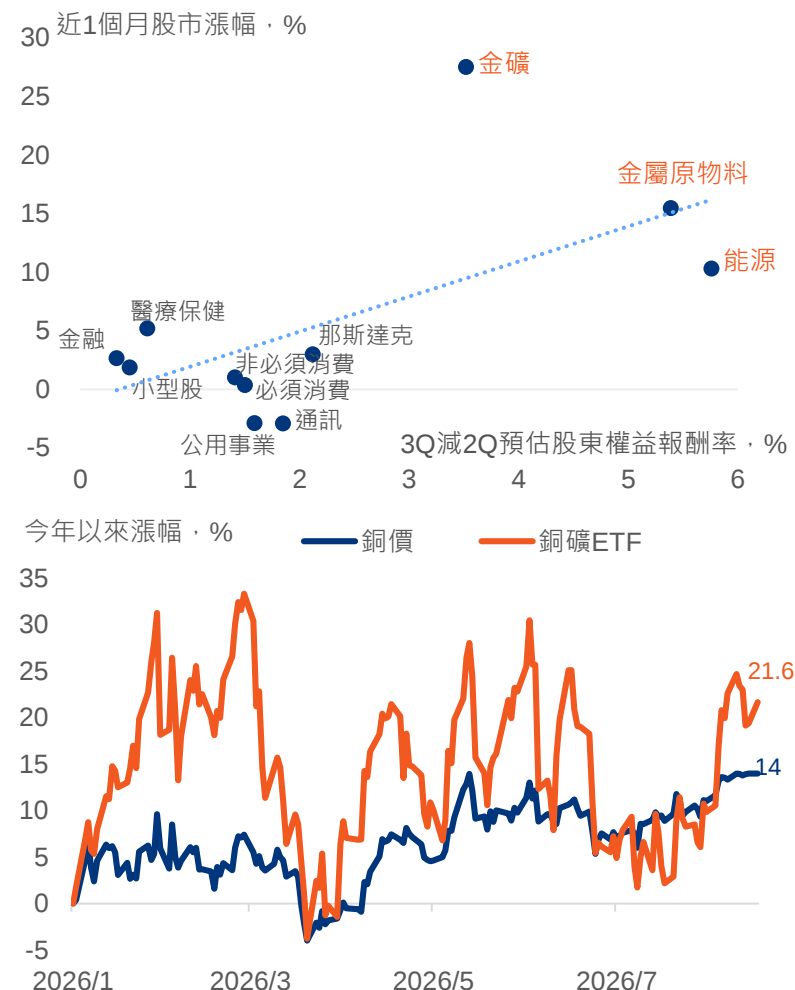
- ▶ AI基礎建設快速擴張，帶動銅需求大增，包括大型資料中心、雲端運算平台及高效能運算設備持續建置，銅箔、高速銅纜、連接器及相關銅材料需求同步增加，電子材料與儲能產業的銅需求保持成長，加上全球製造業PMI上升，使全球精煉銅供需持續緊張，帶動銅價維持高價，相關礦企財報獲利亮眼。
- ▶ 以礦業巨擘必和必拓為例，第二季利潤大幅增長30%，達到132億美元，EBITDA(稅息折舊攤銷前利潤)年增27%，達329億美元，兩者皆優於市場預期。並宣布增發股息，股利發放率達66%，銅礦收入收入首次超越鐵礦砂，創下公司歷史紀錄，成核心獲利引擎為亮點。整體美股第二季財報大多已公布完畢，市場展望第三季產業獲利，在通膨仍偏高，美元強度減弱，經濟保持穩健成長背景下，金屬原物料、金礦甚至能源業的企業股東權益報酬率維持大幅成長，反應在近期股價表現上。觀察礦企公司股價漲幅，今年以來更勝銅現貨，惟須留意波動亦較明顯。

資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

AI需求與全球製造業上升，全球精煉銅供需緊張



礦企財報亮眼，預期未來ROE成長、股價上漲



通膨放緩、就業降溫，聯準會升息預期下滑，有利黃金區間操作

- ▶ 今年黃金從年初高點5,599美元，回落至每盎司4,000美元，跌幅皆近3成，主要反應利率期貨對聯準會今年降息轉為升息的變化。然而，近期美國通膨放緩、就業降溫，市場對今年底前聯準會升息預期下滑，目前利率期貨顯示年底前可能僅升息一碼，甚至可能不升息的情況下，黃金利空逐漸鈍化；加上近期美國財政部宣布提供流動性，使美國實質利率同步走降，美元強度減弱，通常美元和多數商品價格反向變動，推升金價反彈。
- ▶ 央行需求為黃金重要的底部支撐。根據世界黃金協會統計，今年第二季金價重挫，全球央行購金量增加至289噸，為今年第一季的5倍，年增率高達62%，為金價可維持在每盎司4,000美元的主因。過去幾年全球央行持續增加黃金儲備，使外匯儲備多元化、降低美元資產集中度，以因應地緣政治風險需求。央行購金具有更長期的配置性質，不因短期利率等波動而影響，短期投資人可採區間操作方式購金，長期可做為資產配置之一。

資料來源：Bloomberg、世界黃金協會、凱基證券整理



震盪加劇、類股輪動後，擇優布局

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 全球主要國家債務攀升，利率創高添股市評價修正風險，加上科技股舉債投入資本支出，未來獲利與變現能力備受關注。美伊衝突復燃，短線可透過布局醫療與公用事業等防禦股，降低市場震盪風險，科技及AI半導體等發展趨勢不變，獲利等基本面支持長線發展，採逢回分批布局，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，日本半導體股分批布局較穩健，歐洲國防軍工仍具投資吸引力。	策略風格：短期類股輪動，中長期看好AI題材如科技及半導體，非AI部分可添循環型產業 區域：日本銀行股、日本半導體股、歐洲金融、國防
債市	◆ 美國30年期公債殖利率維持相對高檔，應避免長天期債券投資，預期年底前美國10年期公債利率將於4.5%-5.0%震盪，可逢利率彈高時，以中短天期債券鎖利領息。高信評債體質較佳，具穩定現金流與還款能力，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。 ◆ 可以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	◆ 美國通膨數據回落但油價反彈，美元維持區間震盪，但強度減弱。 ◆ 美日聯合干預日圓匯價，日本央行釋出鷹派訊號，9月高機率升息，有利日圓止貶回升。	美元高位震盪 日圓止貶回升
商品	◆ 中東、烏俄戰火讓全球能源供給相對吃緊，疊加夏季用油旺季效應，石油庫存探低，預期今年能源仍供不應求。 ◆ 美國財務壓力與去美元化，兩個長期結構性問題依然存在，央行買盤提供黃金中長期穩定支撐。	中東衝突反覆，油價維持偏高水位 黃金區間操作

► AUG 2026

17

Monday

- 日本第二季GDP季增年率初值
(實際:1.1% 預估:2.0% 前值:1.9%)
- 日本6月工業生產月增率終值
(實際:1.9% 前值:0.1%)
- 中國7月零售銷售年增率
(實際:0.6% 預估:1.5% 前值:1.0%)
- 中國7月工業生產年增率
(實際:4.5% 預估:5.0% 前值:5.3%)

18

Tuesday

- 美國7月工業生產月增率
(實際:0.2% 預估:0.3% 前值:0.3%)

19

Wednesday

- 日本6月核心機器訂單月增率
(實際:9.7% 預估:7.2% 前值:-12.4%)
- 歐元區7月CPI年增率終值
(實際:2.9% 預估:2.9% 前值:2.8%)

20

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:206k 預估:210k 前值:212k)
- 美國7月FOMC會議紀錄
- 臺灣7月出口訂單年增率
(實際:61.9% 預估:52.7% 前值:59.4%)

21

Friday

- 美國8月標普全球製造業PMI初值
(預估:53.9 前值:53.9)
- 美國8月標普全球服務業PMI初值
(預估:54.0 前值:54.6)
- 日本8月標普全製造業PMI初值
(實際:55.1 前值:54.5)
- 日本7月CPI年增率
(實際:1.9% 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:51.8 前值:51.9)

24

Monday

25

Tuesday

- 美國8月經濟諮詢委員會消費者信心
(預估:90.2 前值:90.8)

26

Wednesday

- 美國7月PCE年增率
(預估:3.6% 前值:3.7%)
- 美國7月核心PCE年增率
(預估:3.3% 前值:3.3%)
- 美國第二季GDP季增年率修正值
(預估:1.5% 前值:2.1)

27

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(預估:208k 前值:206k)
- Jackson Hole全球央行年會
(08/27~08/29)
- 輝達公司(NVDA US)、賽富時公司
(CRM US)、Crowdstrike控股公司
(CRWD US)財報

28

Friday

- 美國8月密大消費者信心指數終值
(預估:51.0 前值:55.2)
- 日本7月失業率
(預估:2.5% 前值:2.5%)
- Marvell Technology Inc (MRVL US)財報

資料來源：Bloomberg

凱基證券
KGI SECURITIES

凱基金控成員

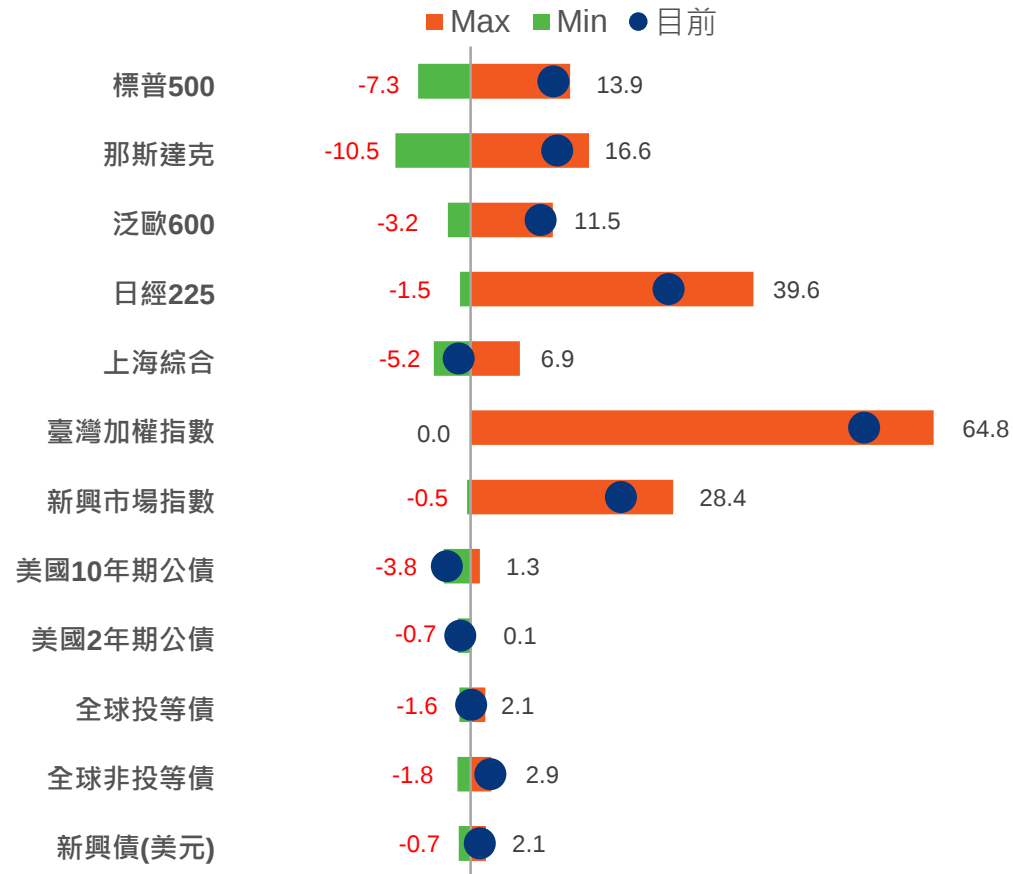
財報季重點企業公布

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
2026/8/18	家得寶公司(HD US)	47.33B	47.86B	4.73	4.92	V	V
2026/8/19	羅威公司(LOW US)	26.13B	25.96B	4.22	4.40		V
2026/8/19	亞德諾公司(ADI US)	3.92B	4.02B	3.35	3.45	V	V
2026/8/19	TJX公司(TJX US)	15.12B	15.18B	1.18	1.22	V	V
2026/8/20	迪爾(DE US)	10.78B	11B	4.70	5.10	V	V
2026/8/20	沃爾瑪公司(WMT US)	186.87B	187.94B	0.74	0.81	V	V

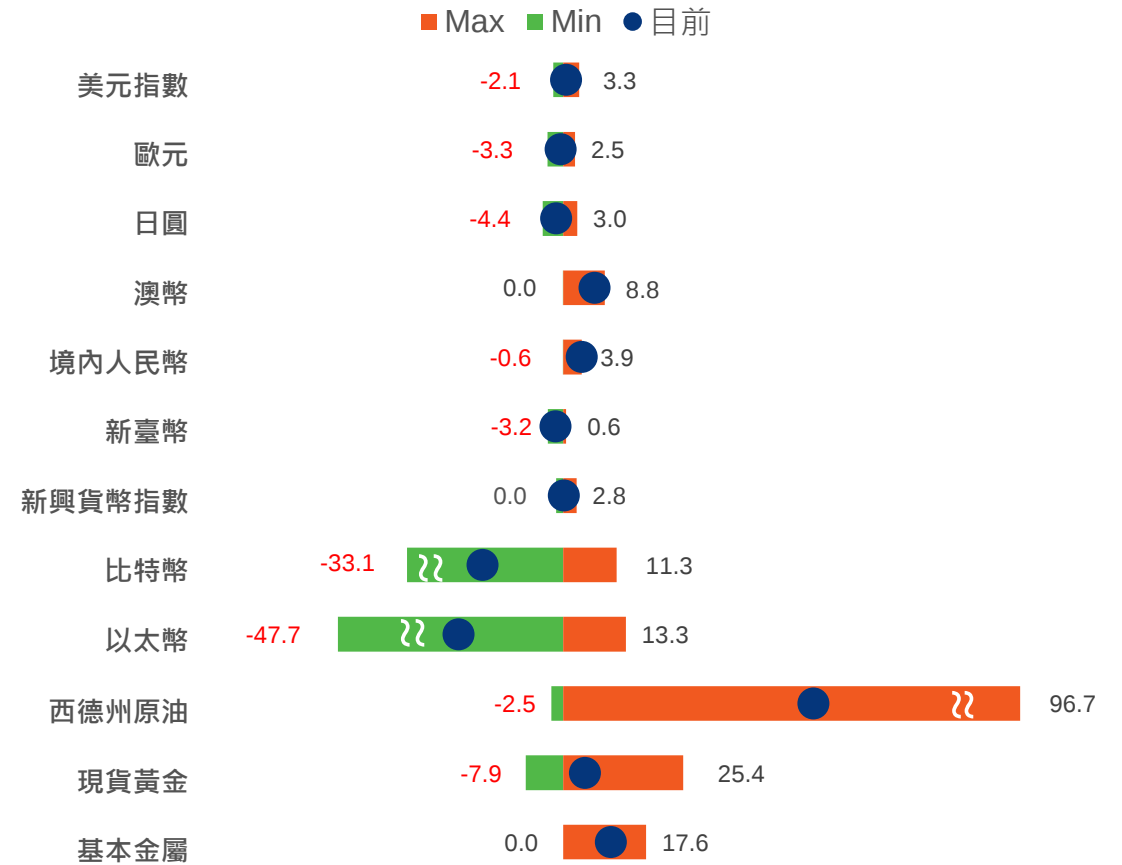
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



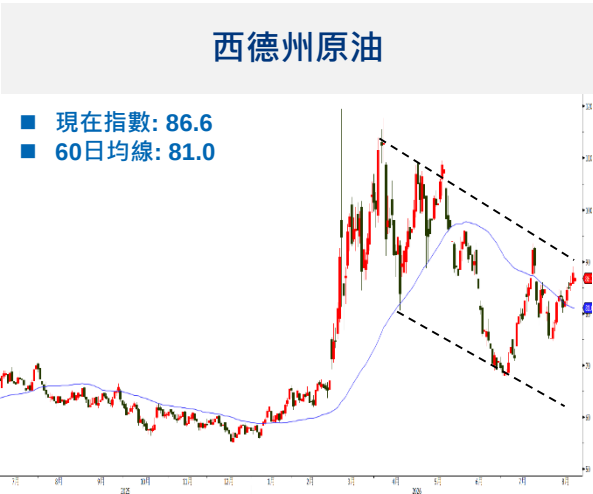
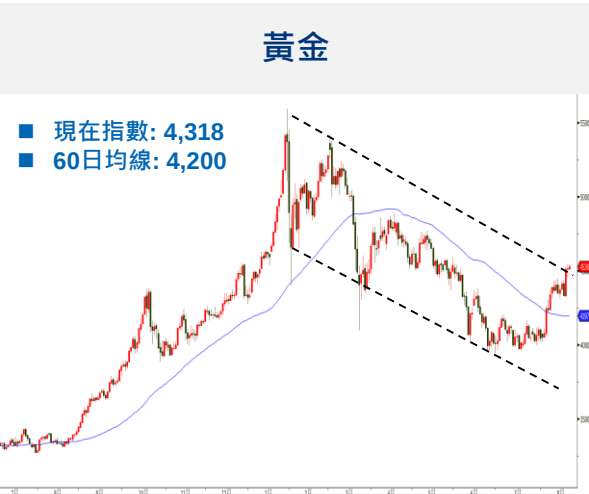
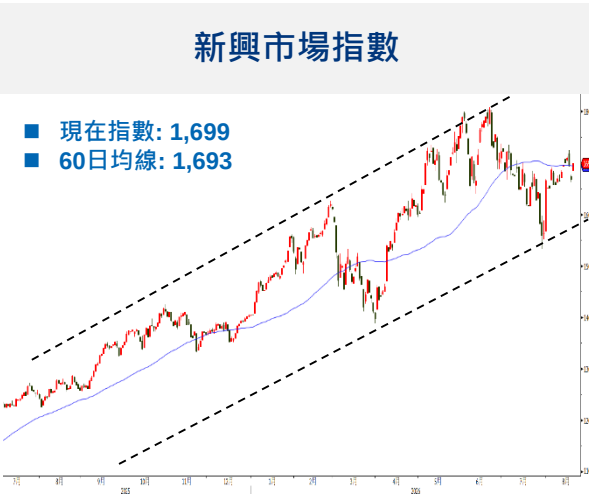
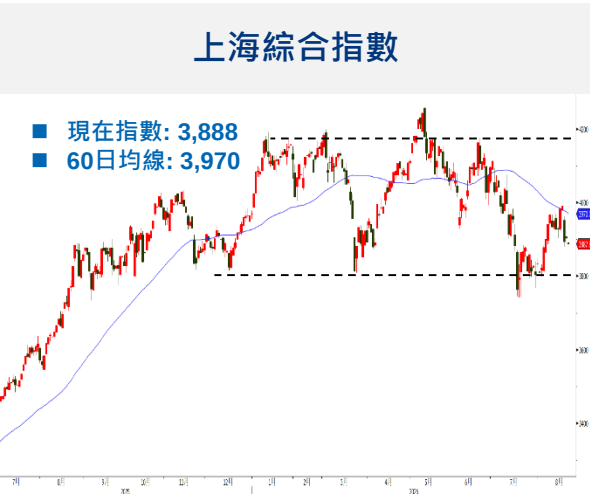
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年8月21日

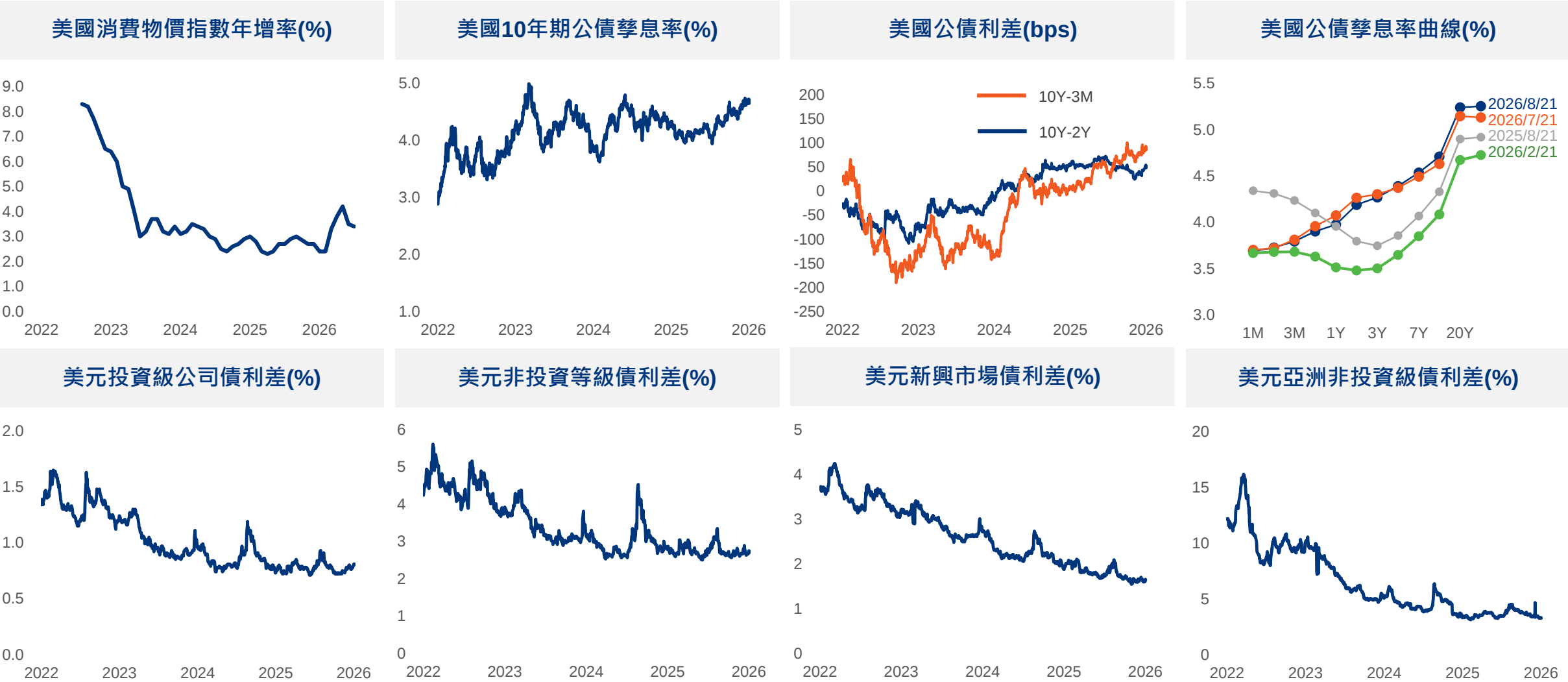
技術分析

60日線



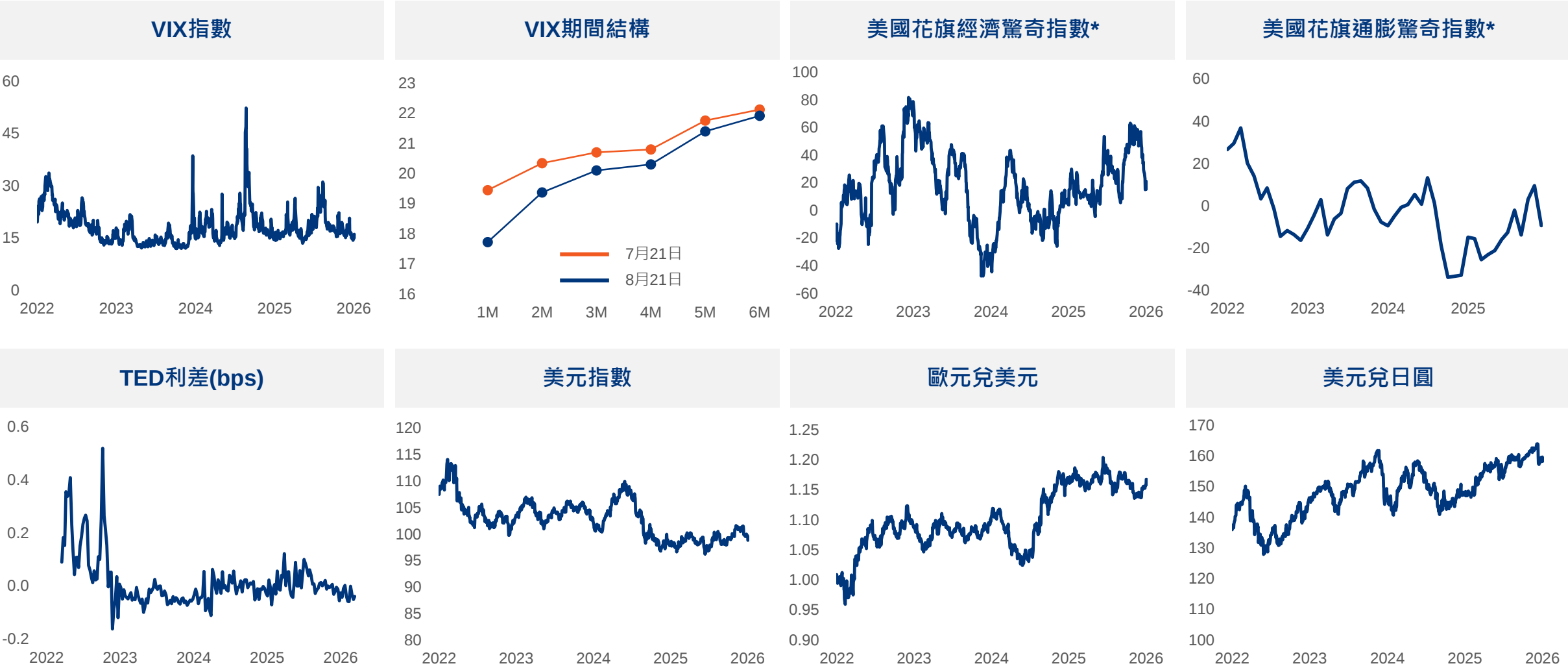
資料來源：Bloomberg · 2026年8月21日

市場觀測



資料來源：Bloomberg · 2026年8月21日

市場觀測



資料來源：Bloomberg，2026年8月21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21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。

