



凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

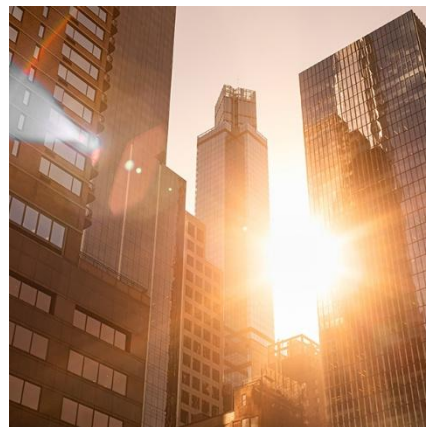
利率飆升之投資對策

Investment Strategies for Rising Yields

12 June 2026

01 本週焦點圖表

CPI續升與非農強勁推升殖利率，市場修正反現布局良機



02 市場回顧

不確定性仍存，市場反覆震盪



03 熱門議題

銅線傳輸遇瓶頸，光通訊接棒AI基建新動能



04 投資焦點

油價持續高檔助力美國製造業回流趨勢



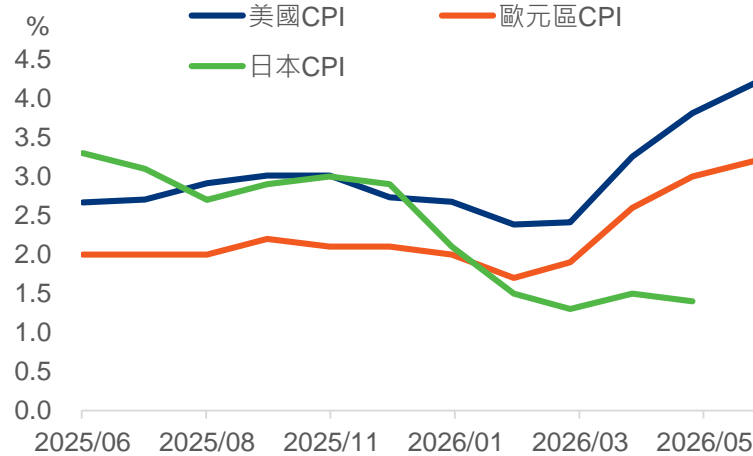
焦點圖表

CPI續升與非農強勁推升殖利率，市場修正反現布局良機

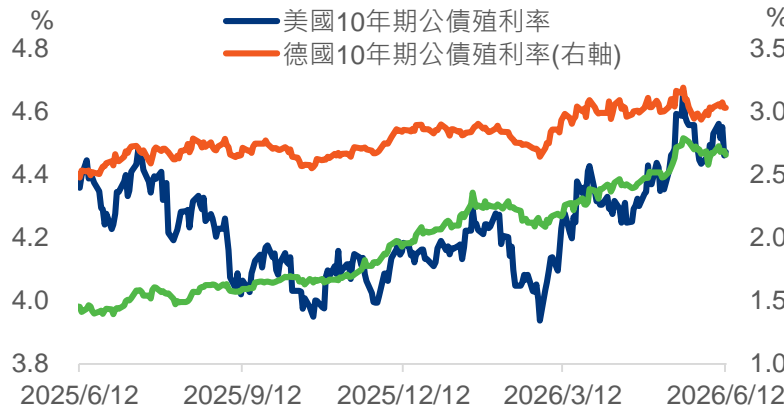
▶ 最新公布之美國5月CPI年增率自上個月3.8%再度攀升至4.2%，顯示在油價維持高檔的背景下，通膨面臨續漲壓力。觀察美歐日等主要國家物價，除了日本因政策補貼效應令CPI暫時維持穩定之外，美歐通膨皆已轉趨上揚。復以美國5月非農就業數據優於市場預估，3月與4月數據亦出現上修，加劇市場對聯準會2026年可能轉趨升息的疑慮，並推升美國10年期公債殖利率一度站上4.5%，歐日公債利率亦受到推動，令債市表現承壓。

▶ 統計數據顯示，通膨高檔攀升下大宗商品表現最佳，股市次之。若通膨高檔但物價趨於回落，反映企業成本下降與評價面改善，股市反而成為平均表現最佳的資產類別。隨AI驅動相關投資發展，加上當前美國景氣優於預期，企業淨利率有望攀高。除成長股外，循環股淨利率亦優於大盤，顯示AI帶來的外溢效果逐步發酵，料循環股短期有望在科技股修正下成為資金輪動重點。

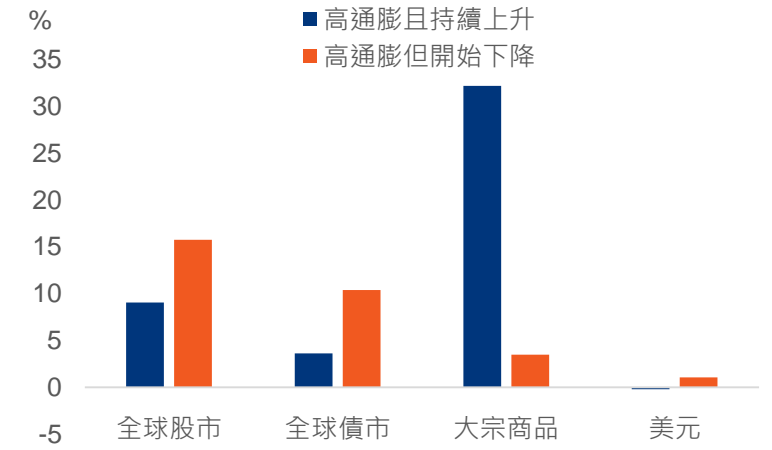
除日本暫因補貼效應仍穩定外，美歐CPI已轉趨上漲



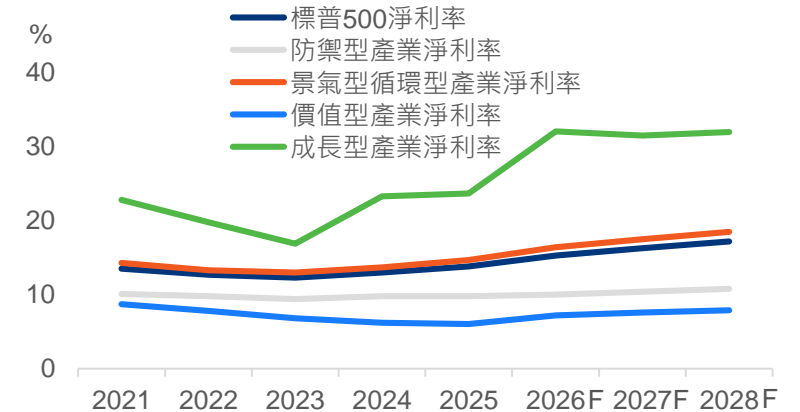
主要國家長年期公債殖利率持續攀高



通膨走勢不同，資產表現差異大



成長型產業淨利率超過3成，景氣循環型亦持續改善



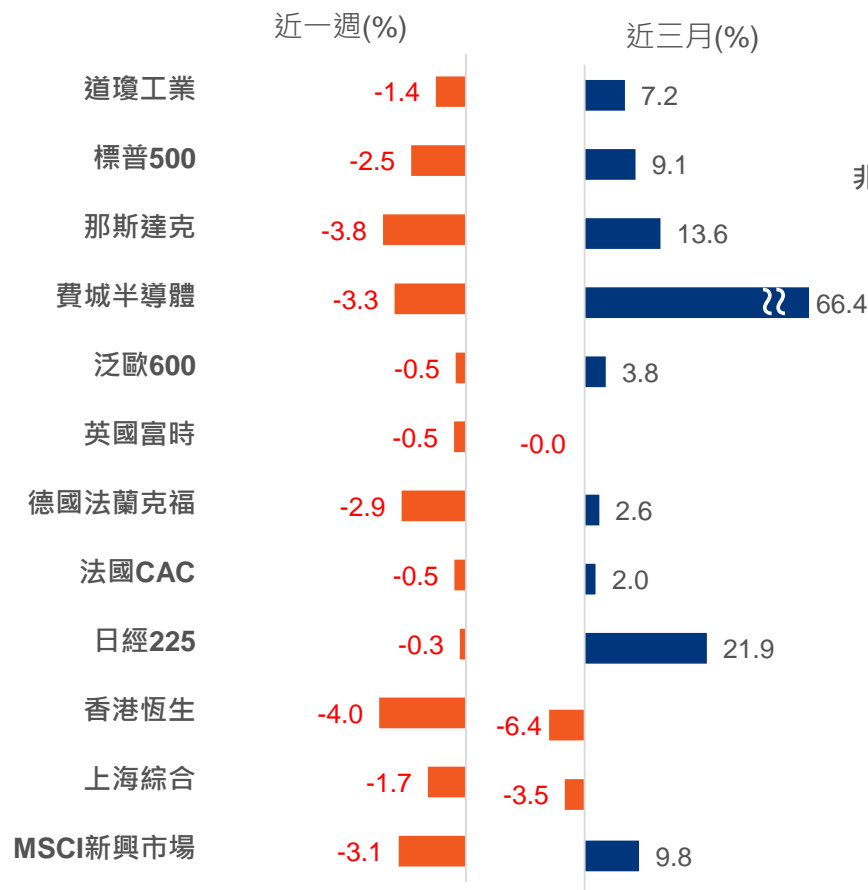
資料來源：Bloomberg、凱基證券整理

市場回顧

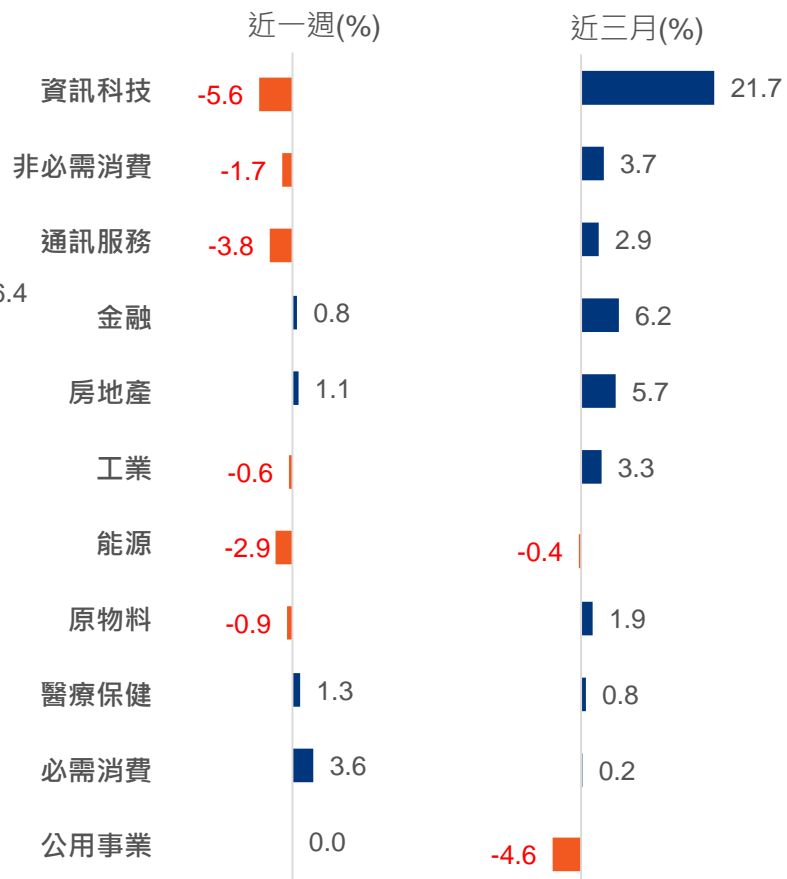
通膨續升、美伊談判撲朔迷離，股市走勢震盪

- ▶ 優於預期的非農數據強化市場對聯準會之升息預期，近期已累積可觀漲幅的半導體股面臨強勁賣壓。此外，上週最新公布之5月CPI數據出爐，儘管符合預期，但年增率仍較4月進一步上揚，顯示通膨步伐仍在擴張。荷姆茲海峽動向也不平靜，美伊一度相互開火報復。儘管川普宣布將簽署協議而重燃市場樂觀情緒，但伊朗外交部隨即駁斥，和平談判撲朔迷離，令美股表現未能收復通週跌幅。
- ▶ 歐股雖因產業結構中科技與半導體比重偏低，跌幅相對受控。然隨ECB啟動升息，顯示歐洲通膨壓力已迫使央行開始轉向緊縮，導致歐洲股市亦面臨一定程度的壓力。
- ▶ 產業方面，SpaceX IPO前夕，大型科技股波動明顯加劇。甲骨文營收與訂單積壓金額雖皆優於市場預期，但市場更關注AI資料中心擴張所帶來的資本支出與未來融資需求，賣壓拖累整體科技股走勢，其餘產業在資金趨於觀望下表現則是漲跌互見。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



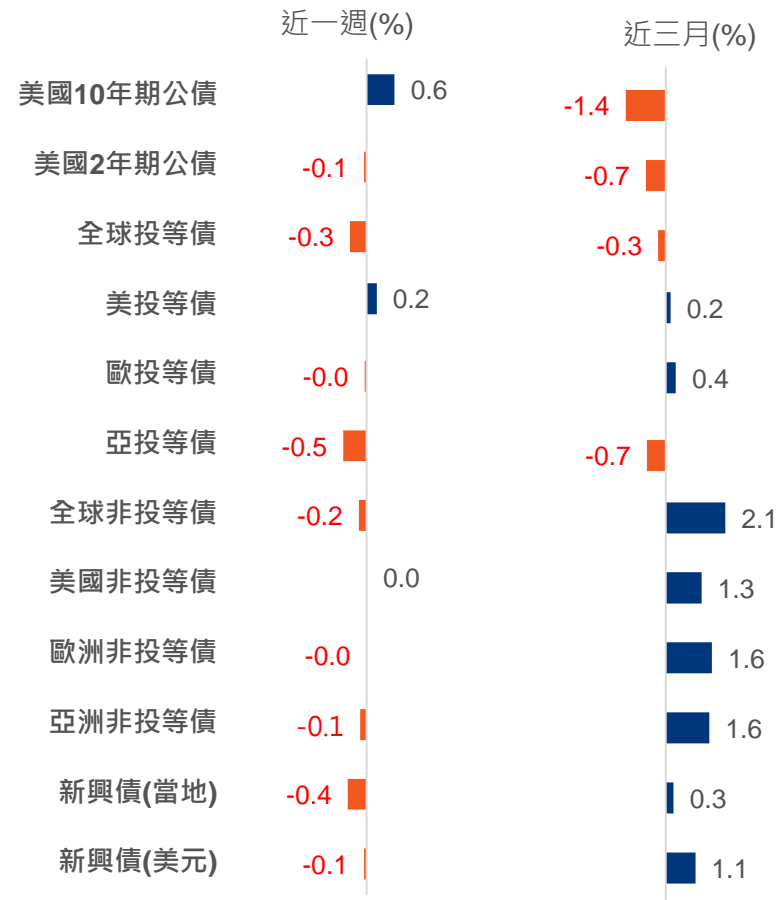
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

債券利率走勢反覆，美元窄幅波動，油價小幅回落

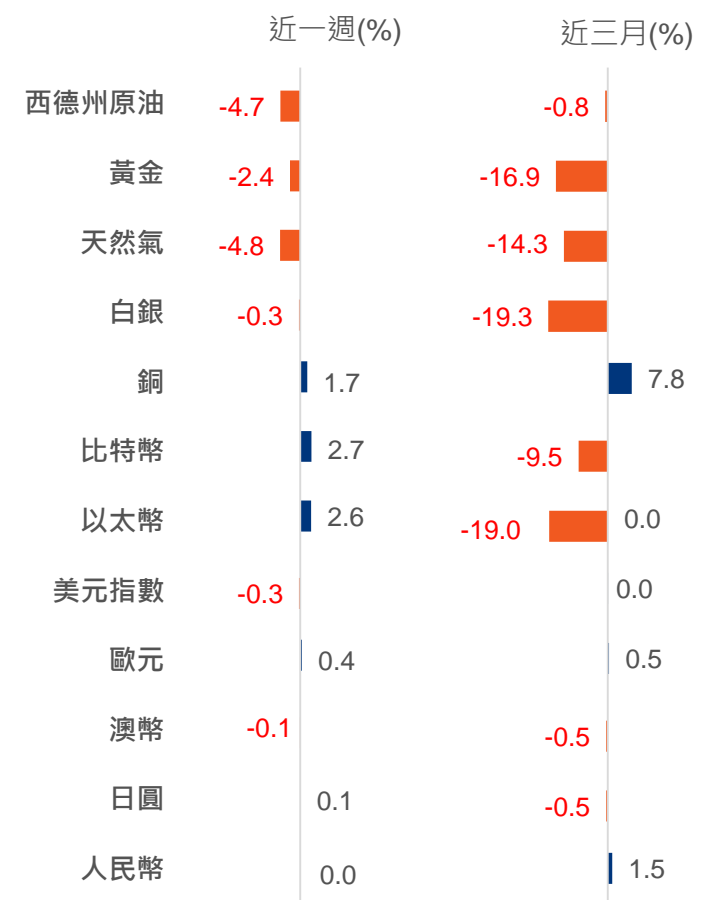
▶ 債市方面，美國物價與就業數據雙雙呈現回升，不但加大了市場對於聯準會於今年升息的預期，亦一度推升了美債殖利率水準。然隨川普宣稱美伊即將簽署協議，令殖利率出現拉回。儘管近期殖利率走勢多有攀升，投資等級債波動則相對有限，代表相對於主要國家政府擴大支出所帶來赤字與債務擴張的疑慮，市場更信賴投等債企業更具穩健之財務體質。非投等債則因債息較高、存續期間較短的特性使其跌幅亦相對有限。整體觀之，若公債殖利率再度攀升，短期債市表現恐反覆承壓。

▶ 川普宣布美伊即將達成協議，令油價高檔回落。然黃金在美債殖利率偏高下表現相對疲軟。貨幣方面，美元窄幅波動，非美貨幣相對偏弱。其中歐元在歐洲央行決議升息一碼下，短線具備一定支撐，市場預估年底前還有約2碼升息空間。日銀決策會議雖將首度面臨總裁因病缺席，但市場預估6月仍有望升息1碼，亦帶動日圓小幅走強。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



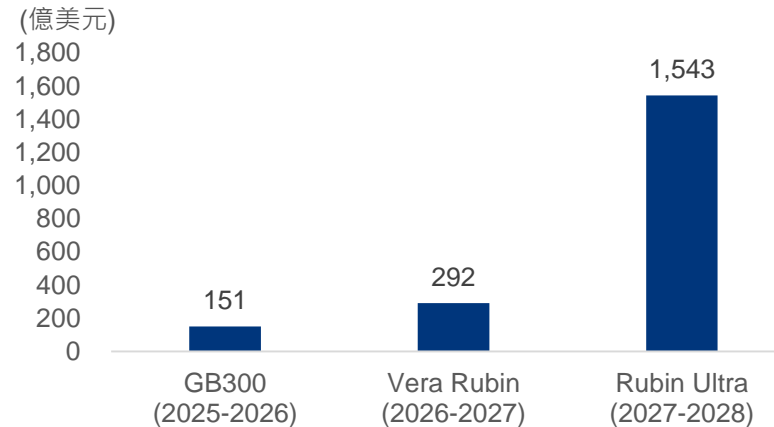
資料來源：Bloomberg，2026年6月12日

銅線傳輸遇瓶頸，光通訊接棒AI基建新動能

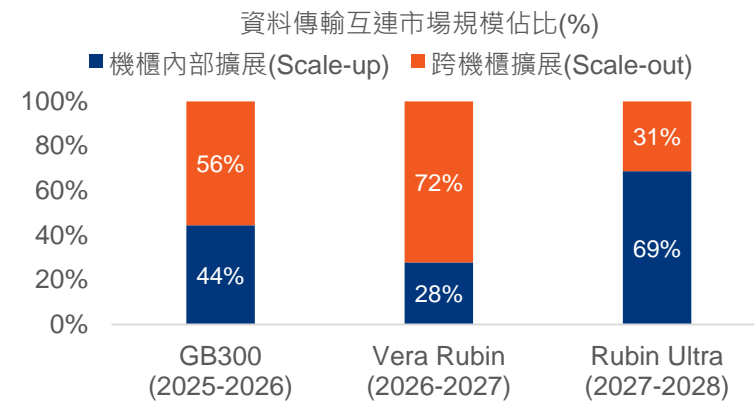
- ▶ 隨AI模型日益複雜，目前AI伺服器已進入跨機櫃協作。除了強大的運算核心，更需要高頻寬的傳輸通道來支撐巨量數據交換，目前資料傳輸規格正從主流的800G，逐步升級至1.6T。傳統銅線互連在速率提升時，面臨嚴重的訊號衰退與散熱問題。在高速運算環境下，具低延遲與訊號穩定優勢的光通訊技術，已成為跨機櫃互連的核心。
- ▶ 同時，光通訊的推進也帶來市場規模的快速成長。根據高盛預估，整體資料傳輸互連的市場規模(TAM)將從2026年的151億美元升至2028年的1,543億美元。其中，機櫃內部的需求佔比將高達69%，這意味著雖然跨機櫃互連快速成長，但未來的產值增長重心將集中在伺服器機櫃內部的Scale-up升級。
- ▶ 在此升級過程中，光收發模組正從可插拔模組，演進至矽光子與共同封裝光學(CPO)。兩者皆旨在降低高速傳輸下的耗損，成為未來AI資料中心的核心傳輸技術。隨光通訊技術更新，並伴隨輝達GPU架構升級時程推進，可留意光通訊相關受惠供應鏈。

資料來源：Bloomberg · Goldman Sachs · 凱基證券整理

資料傳輸互連的潛在市場規模(TAM)



未來產值增長將集中在伺服器機櫃內部升級



AI伺服器互連技術演進

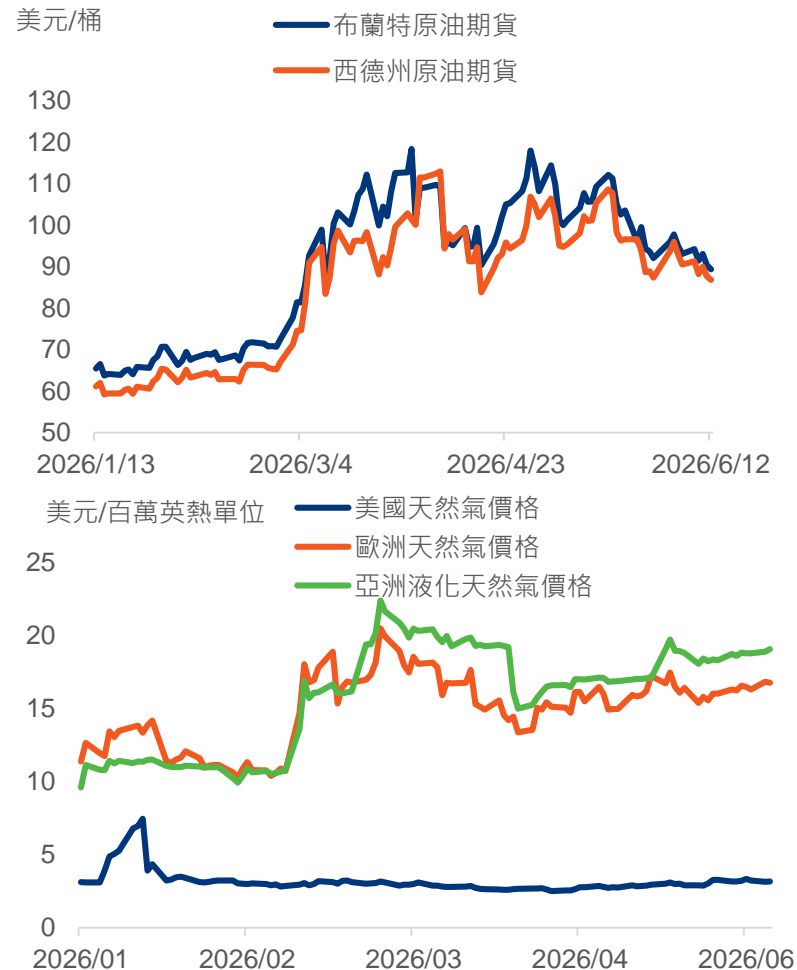
演進階段	傳輸規格	主流技術	解決痛點與應用場景
階段一：傳統瓶頸	400G / 800G	銅線傳輸	面臨物理極限：伺服器內部連線主力，但在速率提升時，訊號衰退嚴重、功耗與散熱壓力極大。
階段二：目前主流升級	800G->1.6T	可插拔光模組	跨機櫃互連 Scale-out：以光取代電，解決長距離傳輸耗損，為目前AI伺服器跨機櫃連線的核心技術。
階段三：未來核心架構 (2026至2028)	1.6T->3.2T	共同封裝光學 (CPO/矽光子)	機櫃內部互連 Scale-up：將光學元件與運算晶片整合，極致縮短傳輸距離，解決高階算力的耗能與散熱瓶頸。

投資焦點

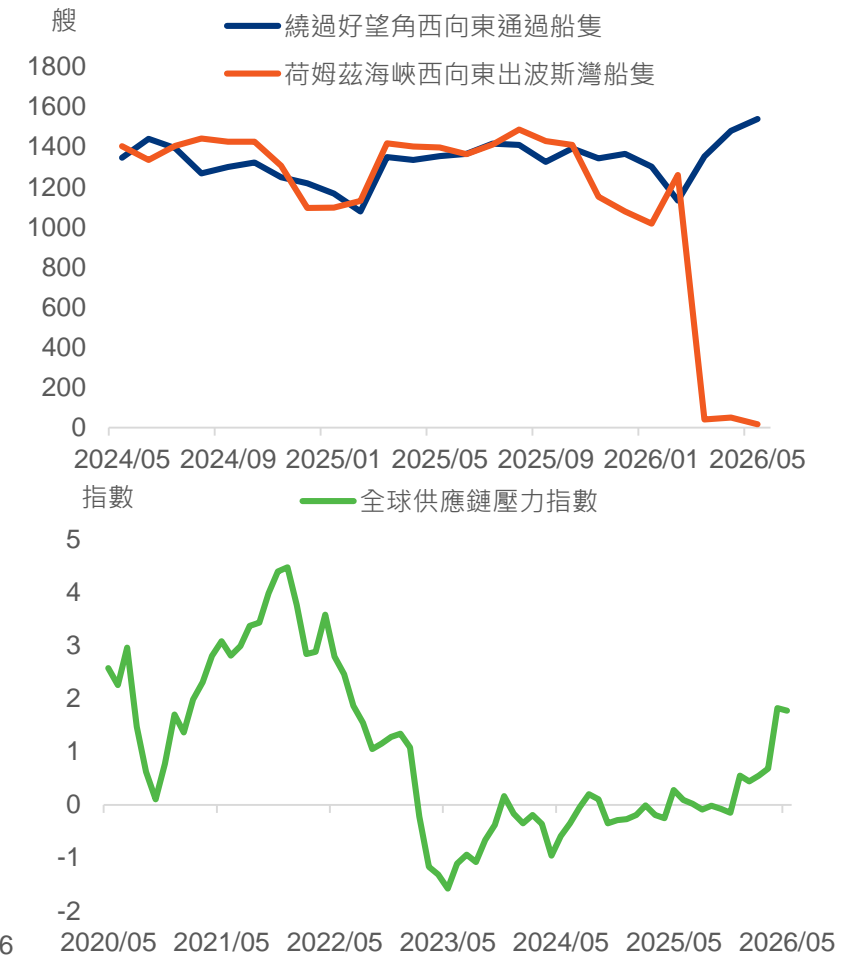
能源價格高檔震盪、運輸時間成本墊高皆令供應鏈壓力升溫

- ▶ 中東當前停火狀態脆弱，美伊和平談判尚未取得共識。因戰事造成的供應恢復與設備重建皆需時間。儘管沙烏地阿拉伯與阿聯皆有油管得以繞道，但容量有限，難以完全取代荷姆茲海峽的運輸規模，令油價維持高檔震盪，歐亞天然氣價格則是持續高於美國水準。考慮該地區長期存在宗教、民族與地緣政治矛盾，即便荷姆茲海峽恢復正常通行，料市場疑慮仍難以完全消弭。
- ▶ 荷姆茲海峽中斷迫使部分船隻轉而繞道好望角，整體航程拖長，保險費用與燃料成本亦同步上升，推動運價顯著高於中斷前水準。顯示地緣政治風險不僅影響能源供應，也直接推升全球航運成本，令企業面臨更高的製造與物流成本。
- ▶ 觀察聯準會編制的全球供應鏈壓力指數顯著上升，反映全球物流與能源環境持續緊張。在地緣政治與能源市場結構性問題的外溢效應影響下，供應鏈壓力恐有長期化趨勢。

油價高檔震盪、美國天然氣價則具顯著優勢



運輸時間成本陸續墊高，推升全球供應鏈壓力



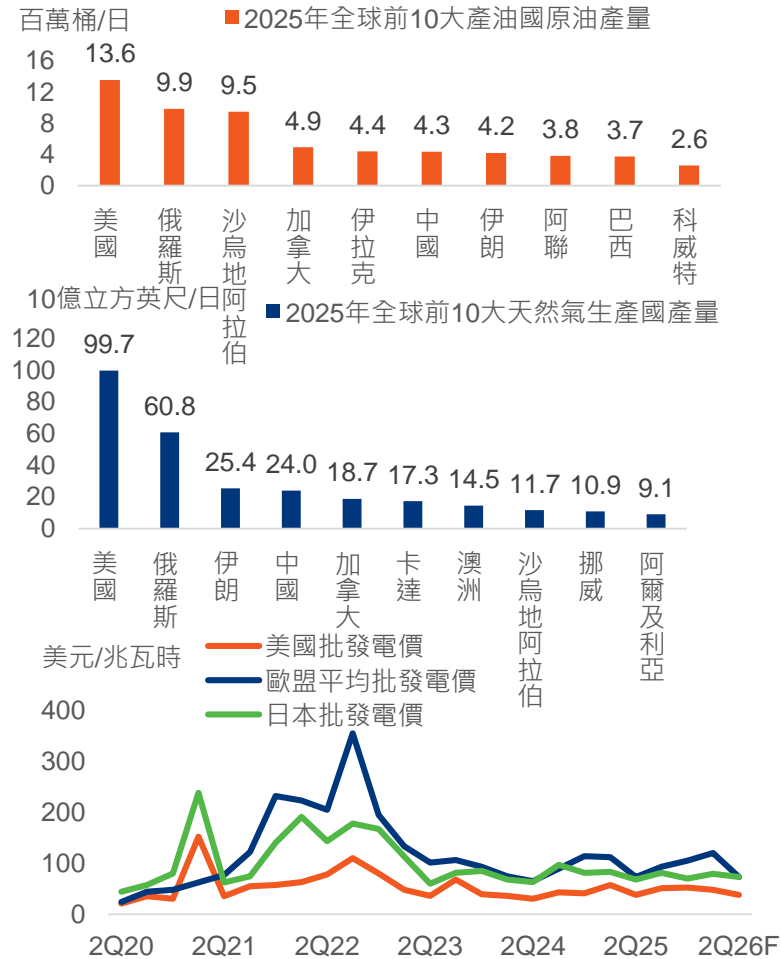
資料來源：Bloomberg · 凱基證券整理

美國能源供應具優勢、AI與政策驅動，投資回流推動工業發展趨勢逐步成型

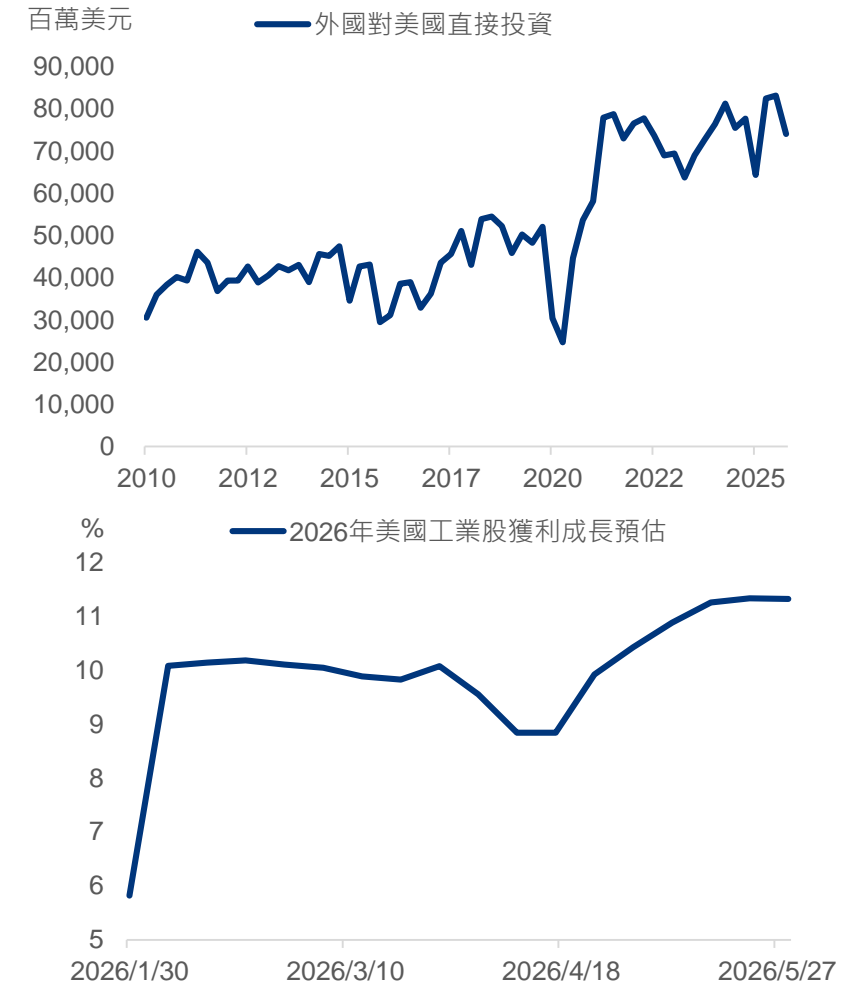
▶ 美國憑藉頁岩革命，已成為全球主要的原油與天然氣生產國。2025年美國原油日產量突破1,360萬桶，天然氣供應亦居世界首位。龐大的產量與完善的管線網絡，使美國能源市場供應穩定，並令美國天然氣價格長期低於歐洲與亞洲。由於美國能源自給率高，內需能被滿足，即使出口量增加，國內價格仍保持低廉。相比歐洲受俄烏戰爭影響、亞洲依賴LNG船運，美國能源價格波動較小，展現出顯著結構性優勢，使美國在全球大型經濟體中擁有最低廉且最穩定的能源價格，成為企業投資與供應鏈調整的重要考量。

▶ AI的快速發展推動了美國基建投資需求。資料中心與雲端算力需求帶動伺服器、電力與冷卻系統建設。另一方面，美國政府透過關稅政策與大而美法案，促使企業將投資轉向美國本土。綜合來看，能源優勢、AI投資驅動與政策支持形成三重效應，推動投資資金逐漸回流美國，並有望轉化為工業類股獲利與股價成長契機。

美國原油與天然氣產量居世界之首，電價亦相對低廉



外國直接投資加速帶動工業類股獲利成長



資料來源：Visual Capitalist(左上)、Orennia(左中)、IEA(左下)、Bloomberg、凱基證券整理

市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 美伊再掀零星戰火，談判撲朔迷離，油價高檔震盪，但美國企業財報獲利佳，股市具有實質基本面支撐，預期仍有上漲空間，但留意短線漲多、獲利了結壓力增，投資追高宜慎。長線看好科技、AI 半導體等題材，操作上可逢漲多拉回時布局相關成長股，並分散國家與產業配置。 ◆ 歐、日股可作為分散配置重點，日股較歐股有更多科技股，較具上漲潛能，日本半導體展望仍佳；日本公債殖利率彈升，有利銀行股表現。歐元區以國防軍工為主要支撐，偏好國家抗波動之英股。 	<p>策略風格：AI題材，如科技、半導體；非AI部分看好航太、國防等</p> <p>區域：日本銀行股、日本半導體股、英股、歐洲國防</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 油價高檔震盪，美國30年期公債殖利率一度突破5%，維持在相對高位，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領息，並以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、通訊、公用事業和能源等產業。 ◆ 美元短期偏強，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳幣計價投資級債券。 	<p>債種：中天期高信評債鎖利，產業以金融、通訊、公用事業和能源等等</p> <p>衛星配置：非美貨幣債券分散風險</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 6月FOMC會議為華許擔任聯準會主席首次登場，市場關注其發言與經濟、政策展望，通膨預期使聯準會維持利率不變，美元短期偏強有撐。 ◆ 美元偏強令非美貨幣有壓，僅人民幣在人行干預下偏升值。 	<p>美元短期偏強有撐</p> <p>非美貨幣皆弱，人民幣偏升值</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 能源短期維持高位震盪，但波動加劇。 ◆ 美元和美債利率偏上，使金價短期承壓。主要國家債務擴張，多數央行仍以黃金做多元配置，使黃金跌深後中長期有上漲空間，逢回可分批布局。 	<p>黃金長期有上漲空間、逢拉回可分批布局</p>

▶ JUN 2026

8

Monday

- 日本第一季GDP年化季增率終值 (實際:1.8% 預估:1.4% 前值:0.7%)
- 歐元區6月Sentix投資者信心指數 (實際:-13.4 預估:-14.0 前值:-16.4)

9

Tuesday

- 美國5月成屋銷售 (實際:4.17m 預估:4.07m 前值:4.04m)
- 中國5月出口年增率 (實際:19.4% 預估:15.0% 前值:14.1%)
- 蘋果全球開發者大會WWDC

10

Wednesday

- 美國5月CPI年增率 (實際:4.2% 預估:4.2% 前值:3.8%)
- 美國5月核心CPI年增率 (實際:2.9% 預估:2.9% 前值:2.8%)
- 日本5月PPI年增率 (實際:6.3% 預估:5.6% 前值:5.3%)
- 中國5月CPI年增率 (實際:1.2% 預估:1.3% 前值:1.2%)
- 中國5月PPI年增率 (實際:3.9% 預估:3.9% 前值:2.8%)

11

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:229k 預估:220k 前值:225k)
- 美國5月PPI年增率 (實際:6.5% 預估:6.4% 前值:5.7%)
- 歐元區6月ECB主要再融資利率 (實際:2.40% 預估:2.40% 前值:2.15%)

12

Friday

- 美國6月密大消費者信心指數初值 (預估:46.0 前值:44.8)
- 日本4月工業生產月增率終值 (前值:-0.4%)
- Space X IPO

15

Monday

- 美國5月工業生產月增率 (預估:0.2% 前值:0.7%)
- 歐元區4月工業生產月增率 (預估:0.3% 前值:0.2%)

16

Tuesday

- 美國5月新屋開工 (預估:1,430k 前值:1,465k)
- 日本6月BoJ無擔保隔夜拆款利率 (預估:1.00% 前值:0.75%)
- 中國5月零售銷售年增率 (預估:0.0% 前值:0.2%)
- 中國5月工業生產年增率 (預估:4.3% 前值:4.1%)

17

Wednesday

- 美國5月零售銷售月增率 (預估:0.5% 前值:0.5%)
- 日本4月核心機器訂單月增率 (預估:-0.3% 前值:-9.4%)
- 歐元區5月CPI年增率終值 (預估:3.2% 前值:3.0%)

18

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (前值:229k)
- 美國6月聯準會聯邦基金利率 (預估:3.75% 前值:3.75%)

19

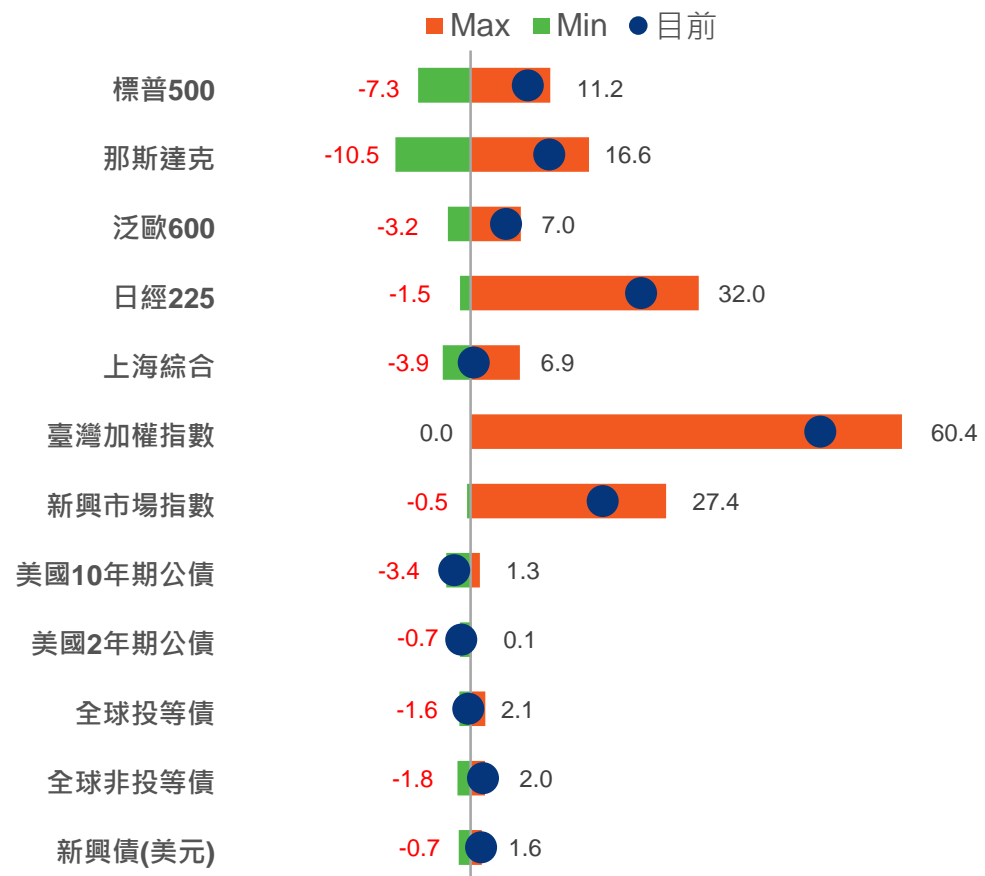
Friday

- 日本5月全國CPI年增率 (預估:1.5% 前值:1.4%)

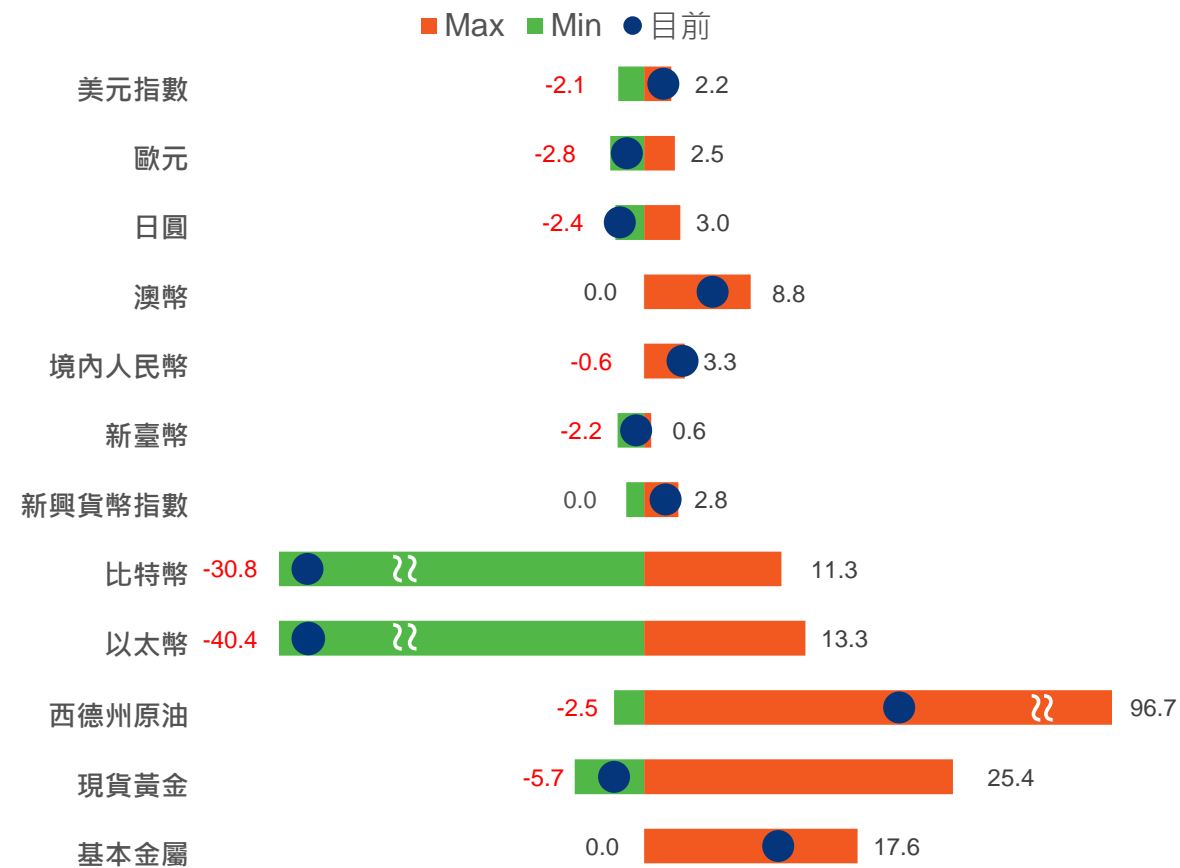
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



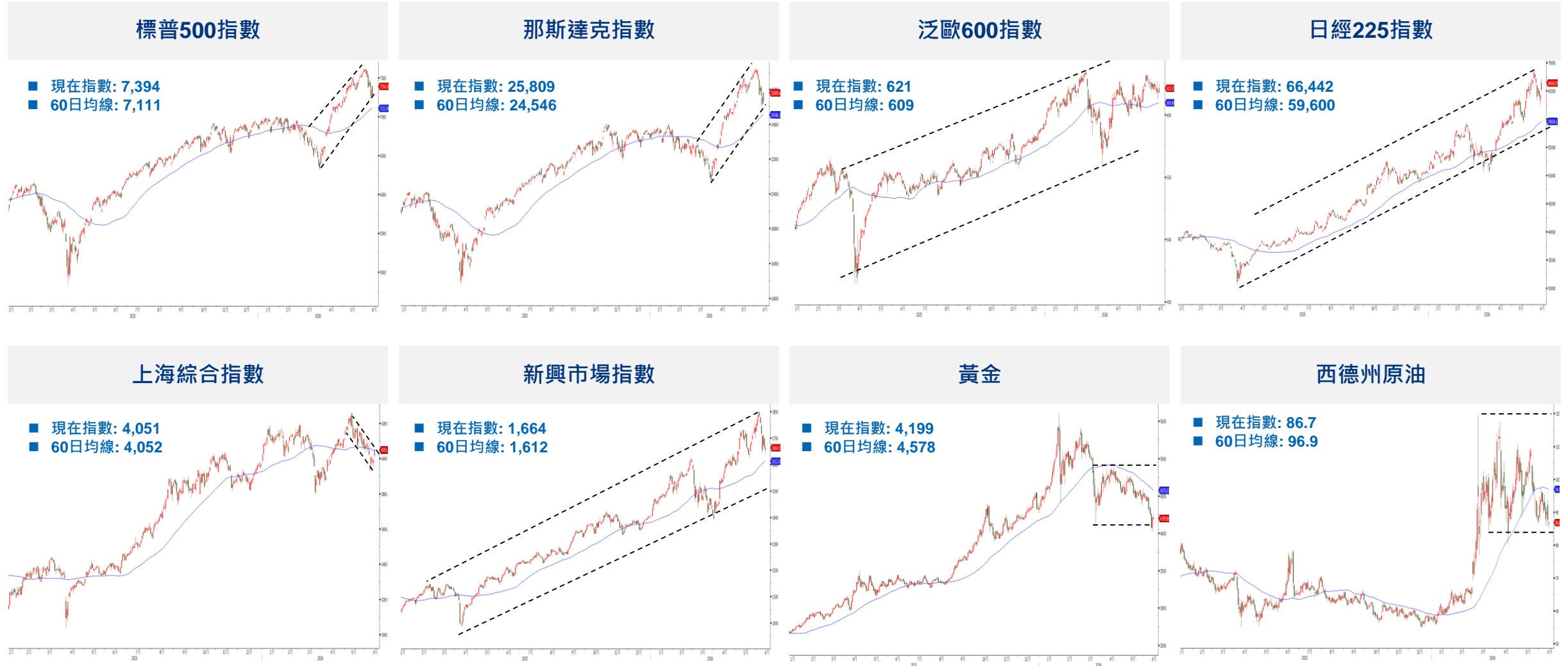
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

技術分析

— 60日線



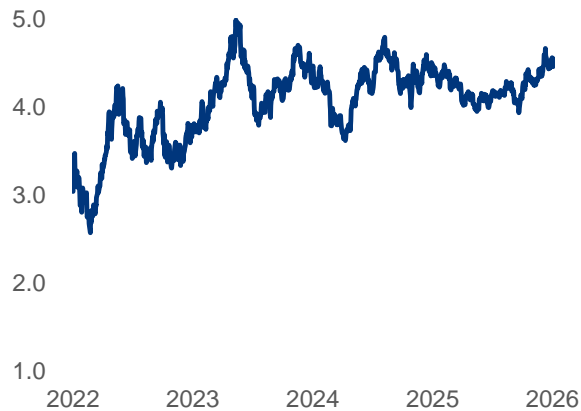
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

市場觀測

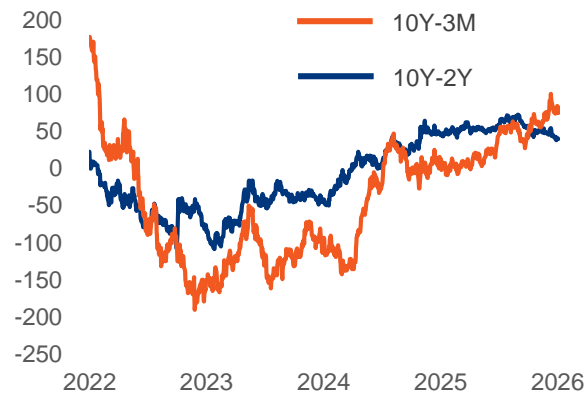
美國消費物價指數年增率(%)



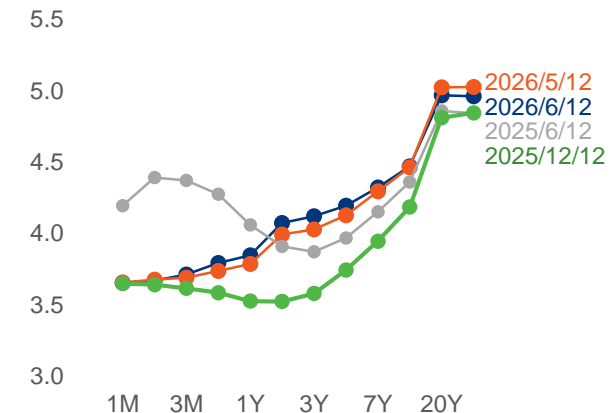
美國10年期公債殖利率(%)



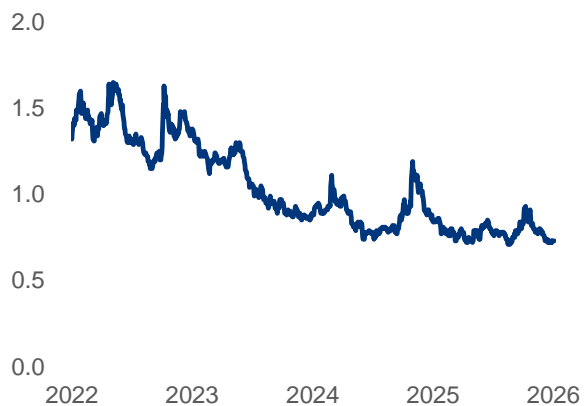
美國公債利差(bps)



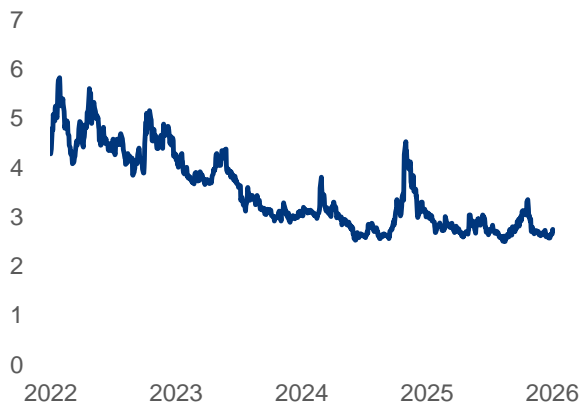
美國公債殖利率曲線(%)



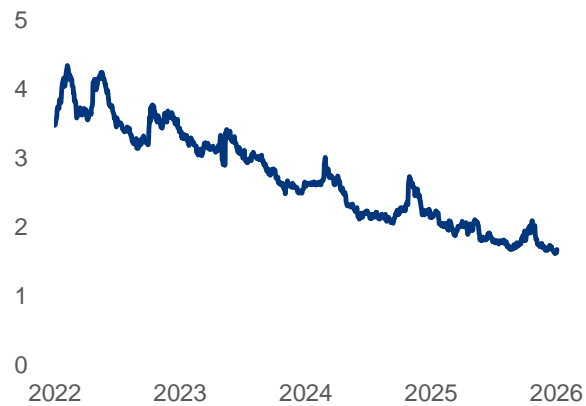
美元投資級公司債利差(%)



美元非投資等級債利差(%)



美元新興市場債利差(%)



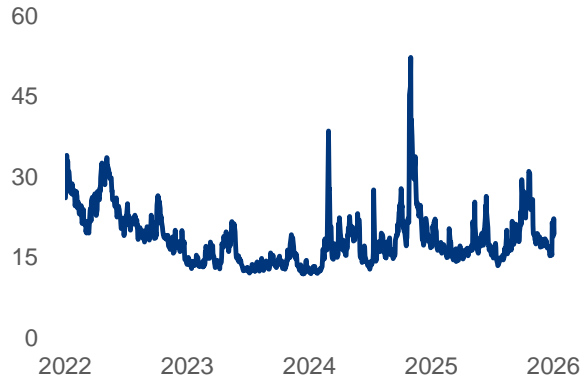
美元亞洲非投資級債利差(%)



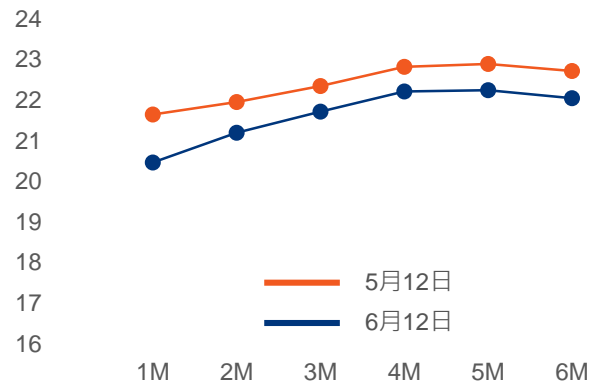
資料來源：Bloomberg · 2026年6月12日

市場觀測

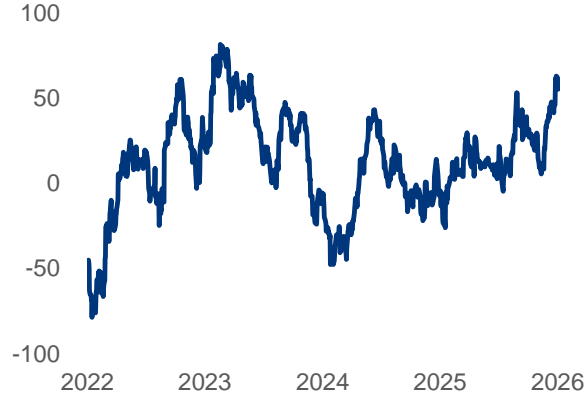
VIX指數



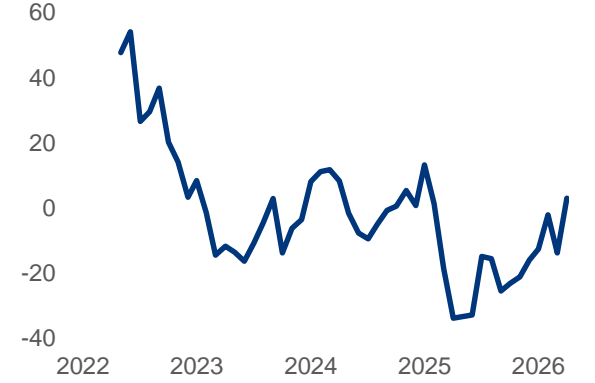
VIX期間結構



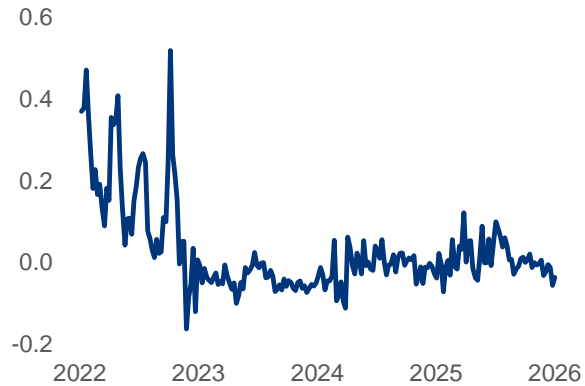
美國花旗經濟驚奇指數*



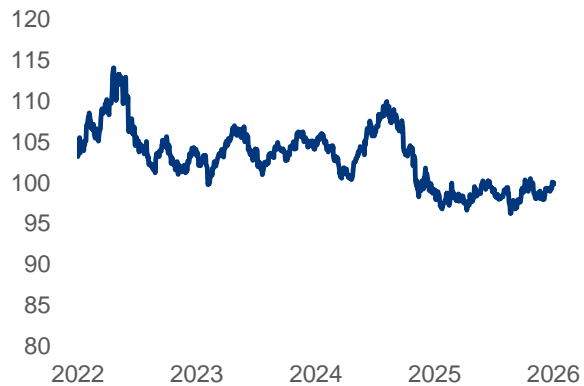
美國花旗通膨驚奇指數*



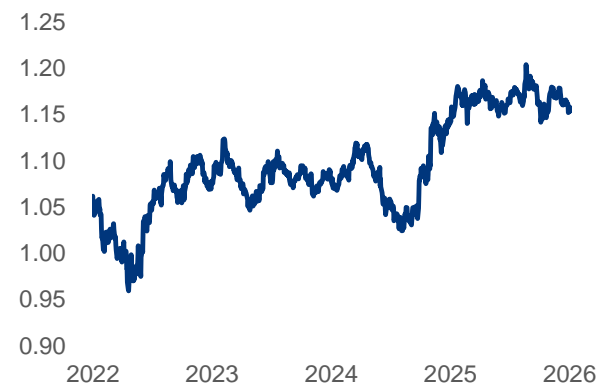
TED利差(bps)



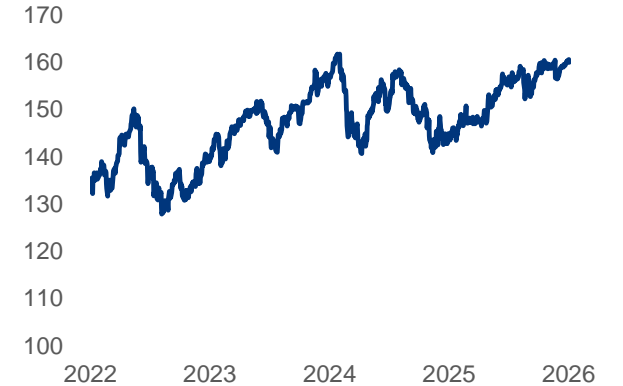
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



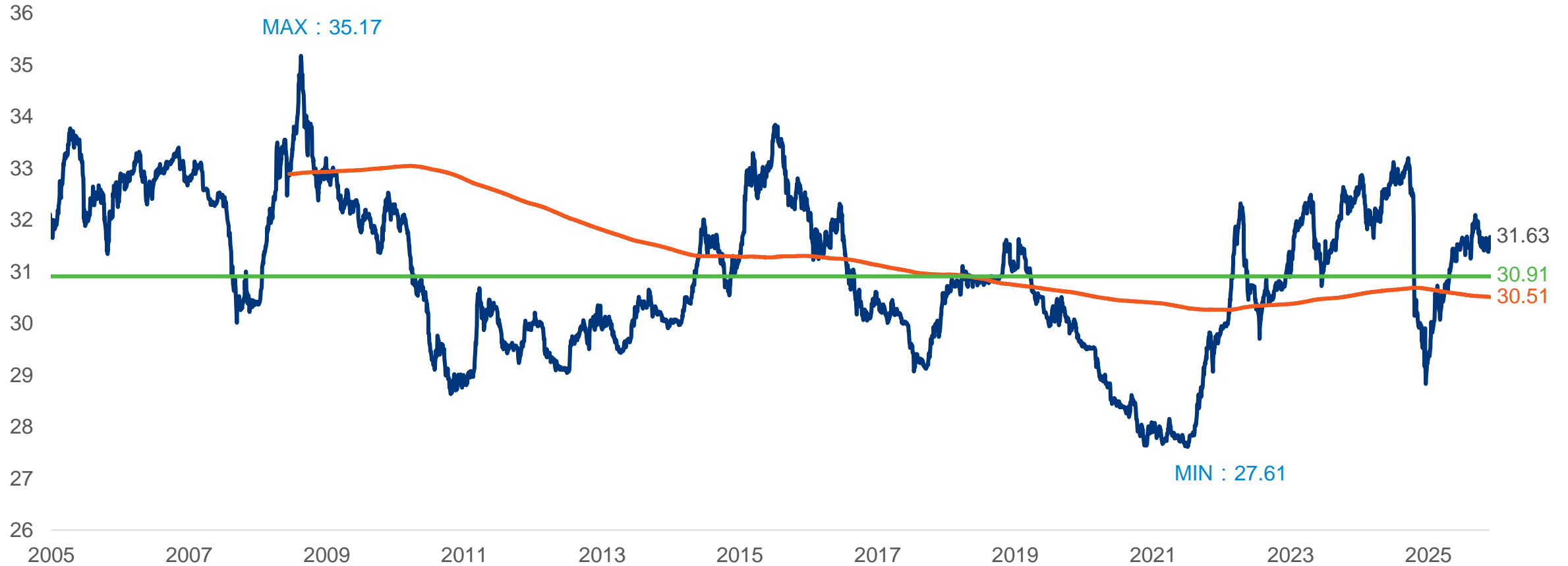
資料來源：Bloomberg，2026年6月12日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通膨向上幅度超過市場預期

美元兌新臺幣歷史走勢圖(日資料)

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 · 2026年6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。

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。