凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

市場巨震下，發掘美股韌性！

Finding Resilience in U.S. Stocks

13 November 2026

01 市場回顧

- 科技股推動美股跌深反彈，留意影響反彈延續力之相關變數



02 熱門議題

- 美國通膨降溫不如預期，關注原油供需變化與升息路徑



03 投資焦點

- 成長股短線波動大，留意價值股表現機會
- 現金流穩定，補庫存預期支撐後續國防股走勢



04 策略思維

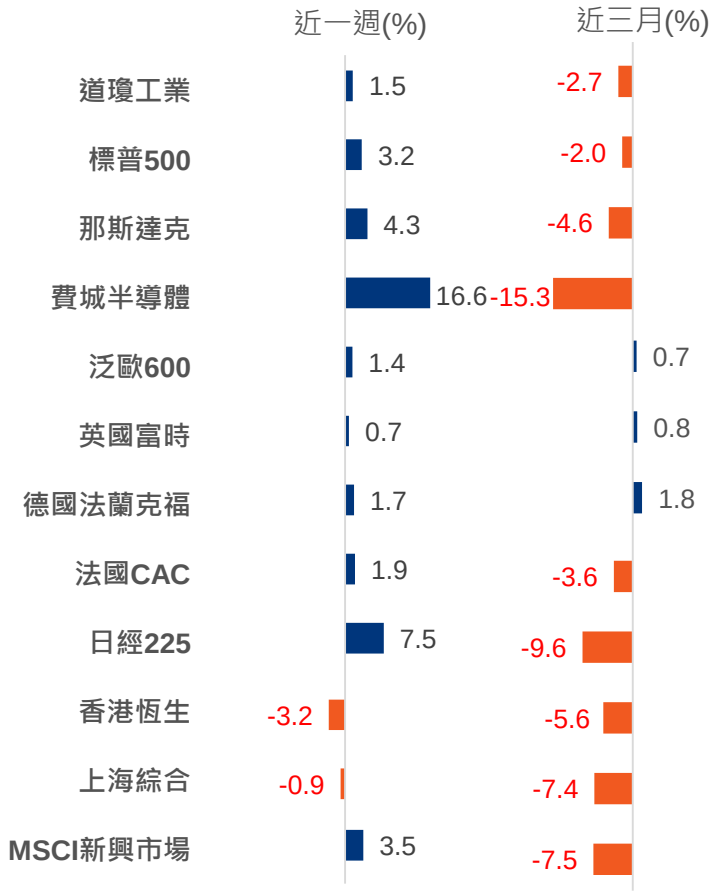
- 短期AI相關變數持續發酵，高品質價值股有望獲得青睞



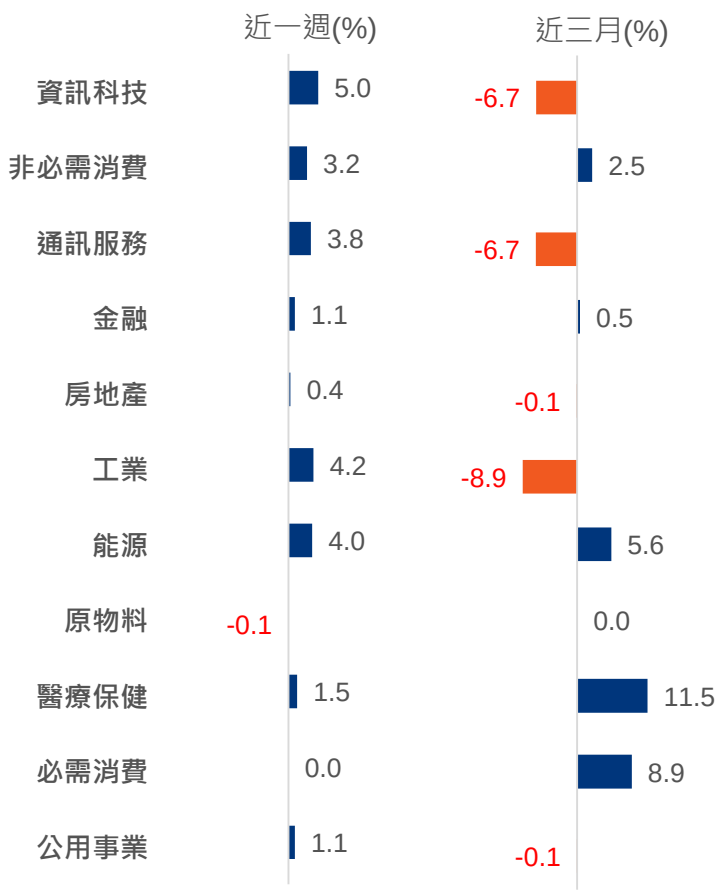
市場回顧 科技股推動美股跌深反彈，留意影響反彈延續力之相關變數

- 美股自上週的低點反彈，上週跌幅最深的費半反彈幅度最大，反映短線市場恐慌情緒有所緩解。然而，AI疑慮並未完全消散，儘管德州州長當選人Gina Hinojosa表示並非全面反對資料中心開發，但資料中心監管趨嚴的疑慮仍在市場迴盪。另一方面，10月CPI數據高於預期，搭配優於預期的非農數據，支撐了市場對於聯準會12月升息1碼之預估，加上輝達執行長黃仁勳的相關事件，皆成為短線股市反彈能否延續所需觀察的變數。
- 產業方面，CoreWeave財報與展望優於市場預期，並進一步說明積壓訂單、客戶承諾與融資規畫，帶動半導體、伺服器、記憶體及資料中心相關個股買盤。然而，輝達則受執行長黃仁勳遭到調查且宣布請辭之消息影響，股價因而回落並抵銷科技類股部分漲勢。其餘產業則是呈現上漲，但醫療保健、必需消費等防禦型產業在恐慌情緒放緩下多數漲幅落後於成長型產業。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)



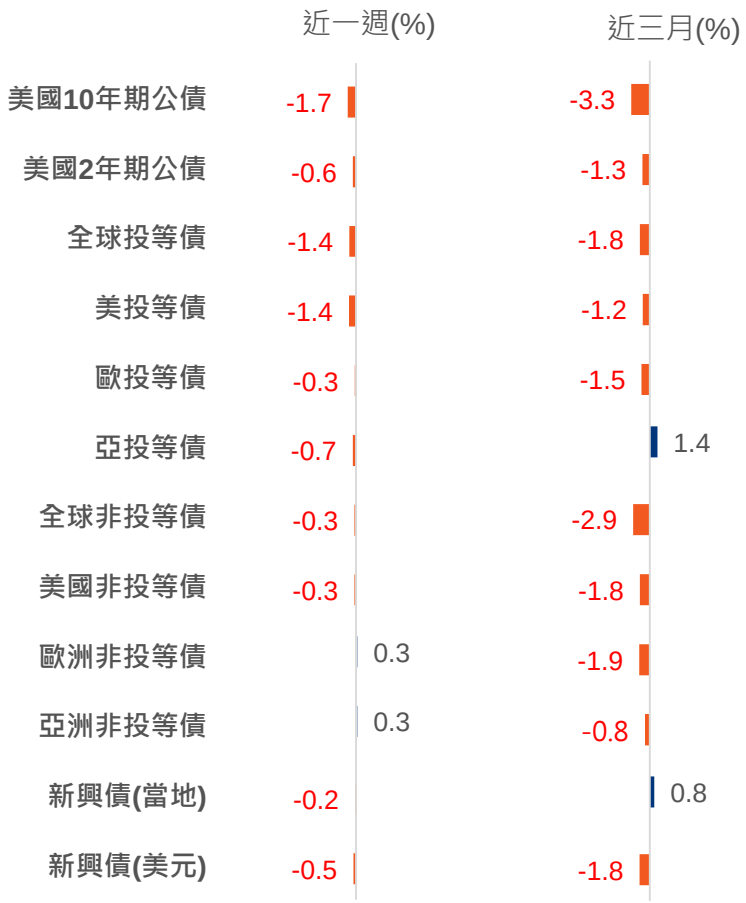
資料來源：Bloomberg，2026年11月13日

凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

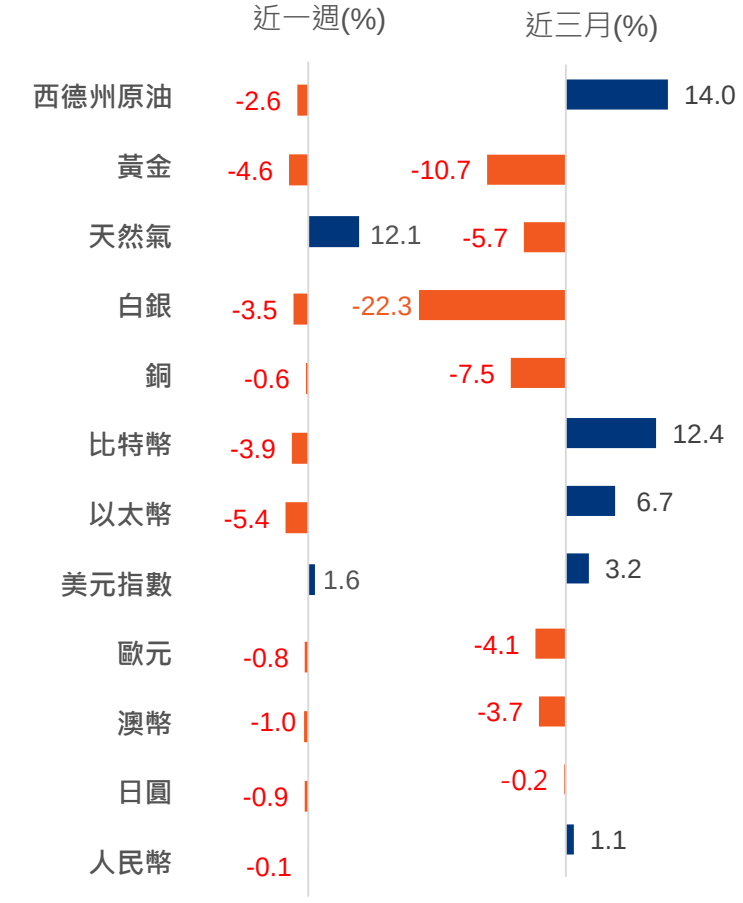
市場回顧 美國公債殖利率再度攀升，美元走強，非美貨幣承壓

- 美國10月CPI與核心CPI月增率均高於市場預期，推升市場對Fed進一步升息的預估。加上Fed理事Waller表示，若核心CPI月增率維持0.3%或更高，12月應考慮升息兩碼，相關消息同步推升美國公債殖利率，並帶動整體債券市場跌多漲少。
- 原先市場擔憂期中選舉後川普將再度攻擊伊朗，然隨近期川普一度淡化對伊朗發動軍事攻擊的可能性，並稱戰爭已實質結束，市場因而下修中東地緣政治溢價，並帶動布蘭特油價大幅回落至每桶90美元附近。惟川普於週間再度指稱不需與伊朗達成協議，短時間態度反覆變化令市場對美伊談判疑慮再起，預料油價短期將呈現區間震盪。
- 受市場強化聯準會升息預期支撐，帶動美元指數呈現強勁上漲，並同步拖累歐元與日圓顯著走弱，其中美元兌日圓匯價已逼近160之整數關卡，短期恐引發干預措施的預期，走勢料偏向震盪。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



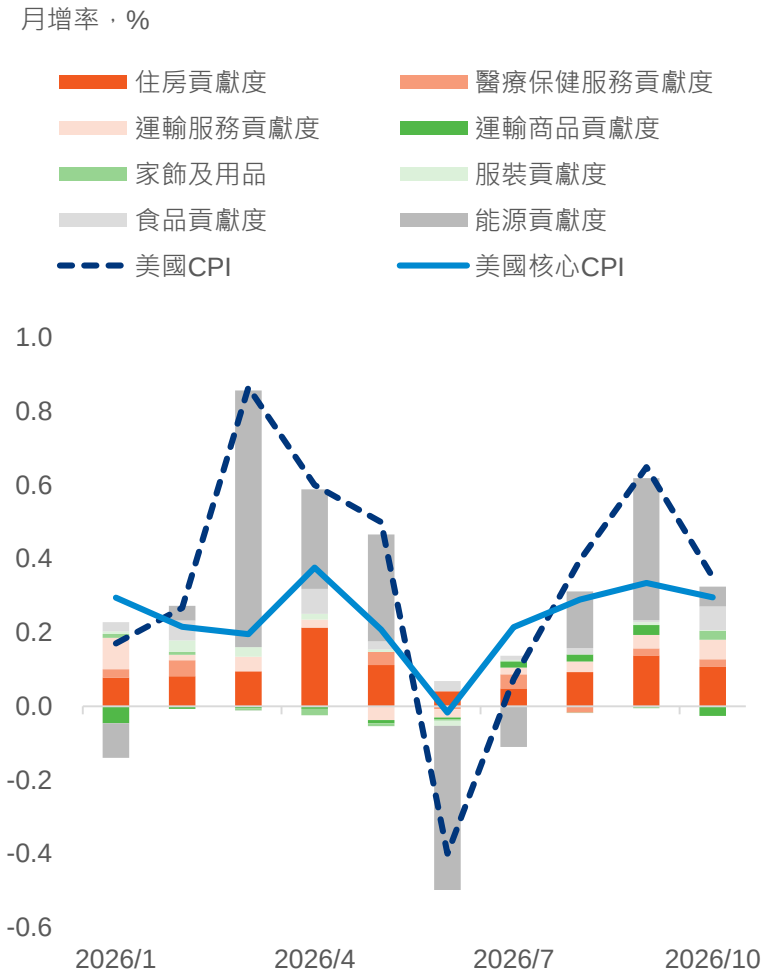
資料來源：Bloomberg，2026年11月13日

熱門議題

美國通膨降溫不如預期，關注原油供需變化與升息路徑

- 受能源價格增速放緩影響，美國10月CPI月增率由前值0.6%降至0.4%，核心CPI月增率維持0.3%水準，惟整體表現高於預期，其中食品、住房及運輸服務持續上漲，顯示核心通膨相對具有黏性，物價壓力未見全面緩解；此外，因去年聯邦政府關門造成統計缺漏，故本次不公布年增率數值。考量美國就業市場表現強勁，通膨降溫進程不如預期，疊加近期聯準會官員偏鷹發言，強化市場押注年底升息一碼之預期。
- 隨民主黨拿下參眾兩院，美伊重啟和談訊號浮現，市場對戰事降溫抱持正向期待，帶動國際油價一度自高檔回落；此外，受2026年油價高基期影響，若油價未再進一步出現大幅攀升，預估2027年原油價格年增速可望趨於收斂，對於整體通膨的推升力道亦有望減緩。美國方面，受惠於頁岩油生產效率提升及墨西哥灣新離岸油田陸續投產，則可望帶動美國原油產量持續成長。

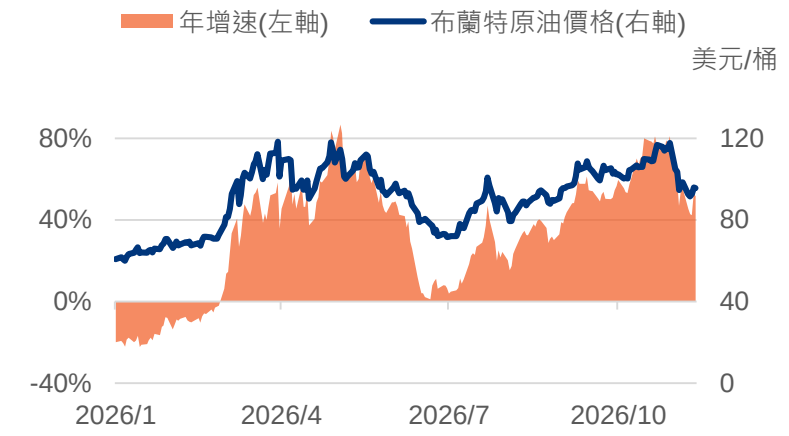
能源價格增速趨緩，惟核心物價壓力未除



通膨水準仍高，鞏固年底升息預期



受高基期影響，油價年增速可望趨於收斂



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

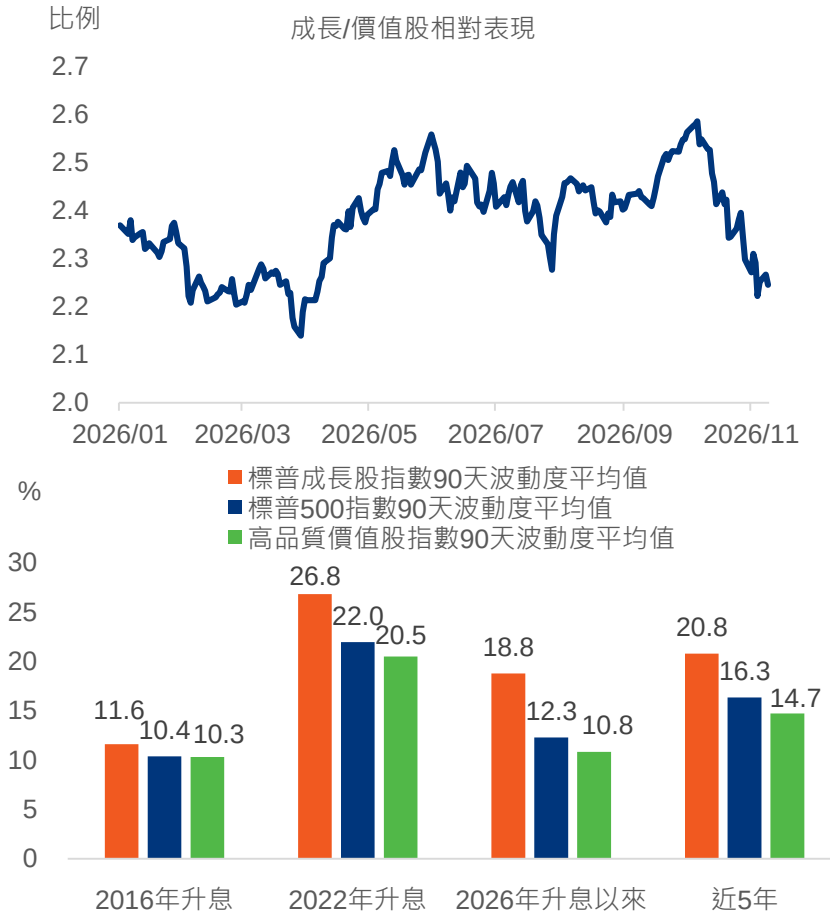
凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

投資焦點

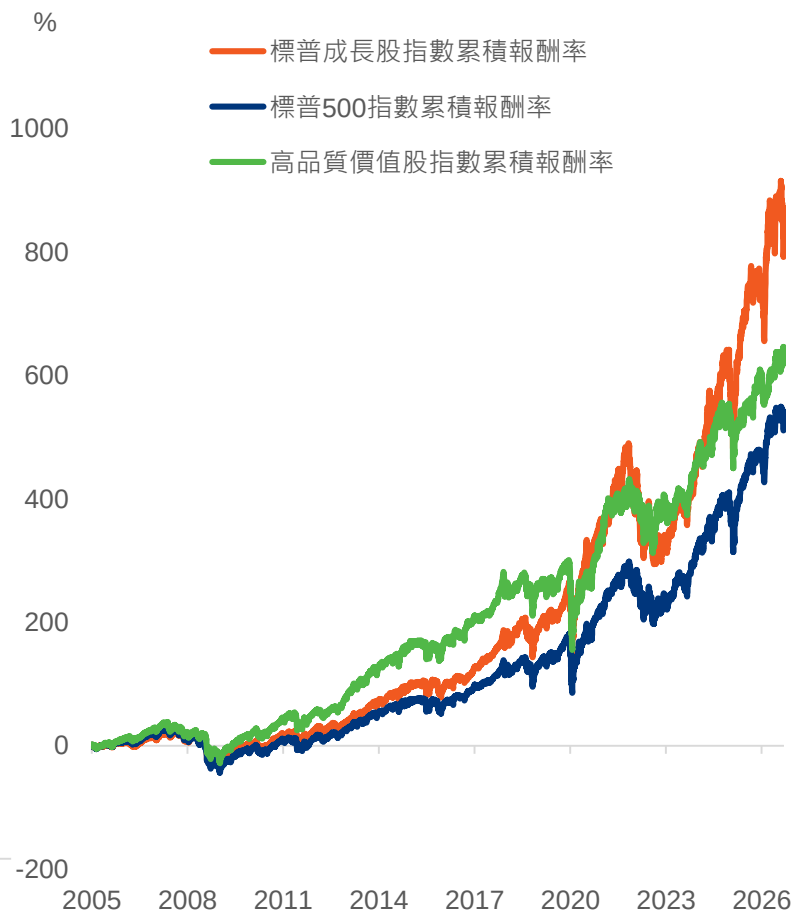
成長股短線波動大，留意價值股表現機會

- 近期美股市場風格加速轉換，隨著市場更加重視AI商業化成效與投資回報，高估值成長股波動顯著升溫。相較之下，價值股則逐漸受到市場青睞，尤其是憑藉穩定現金流、健康資產負債表與較高股東回報率之高品質價值股，除了擁有價值優勢之外，更具備更好防禦力與抗震能力。
- 從風險維度進行觀察，近10年股市面臨3次升息循環，不論是2016年、2022年甚至是2026年9月啟動之升息，高品質價值股指數之90天波動度平均值皆低於成長股與大盤指數，顯示若將具備穩定獲利、自由現金流與較低財務槓桿之高品質價值股納入投資組合，有助降低市場修正期間的波動風險。
- 長期而言，高品質價值股的累積報酬率雖不及成長股在景氣擴張期的爆發力，但仍具優於大盤的累積報酬潛力，代表在市場波動加劇、利率升高的環境下，其兼具防禦與長期複利之優勢已然是長期投資不可或缺關鍵。

價值股相對成長股獲市場青睞，波動度亦相對偏低



高品質價值股長期報酬優於大盤



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

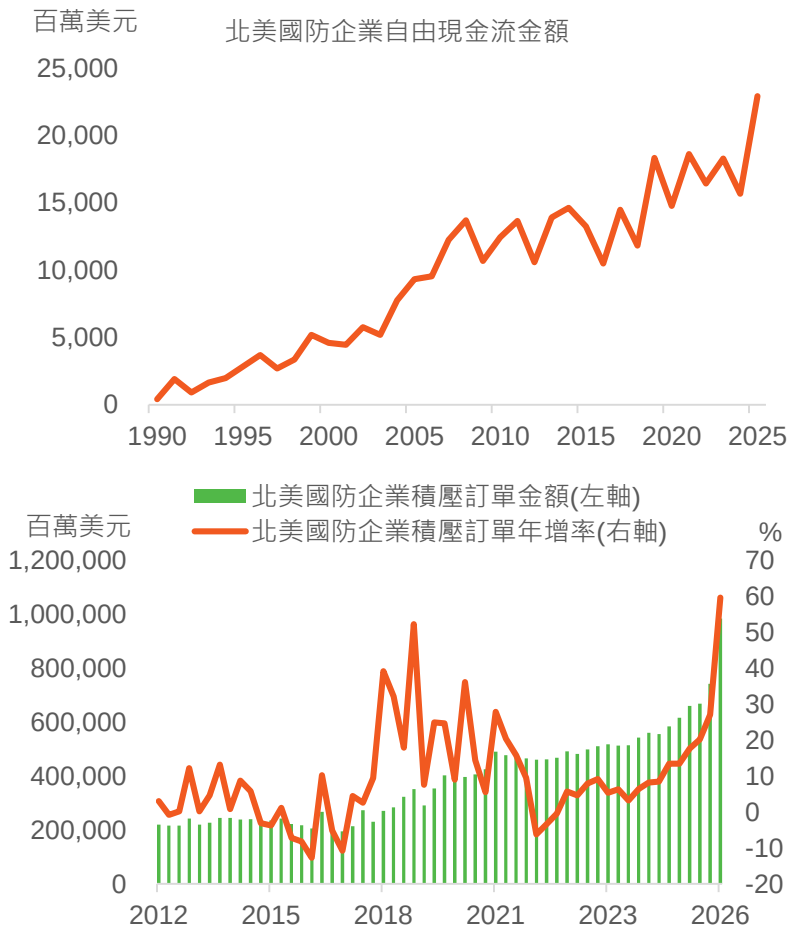
凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

投資焦點

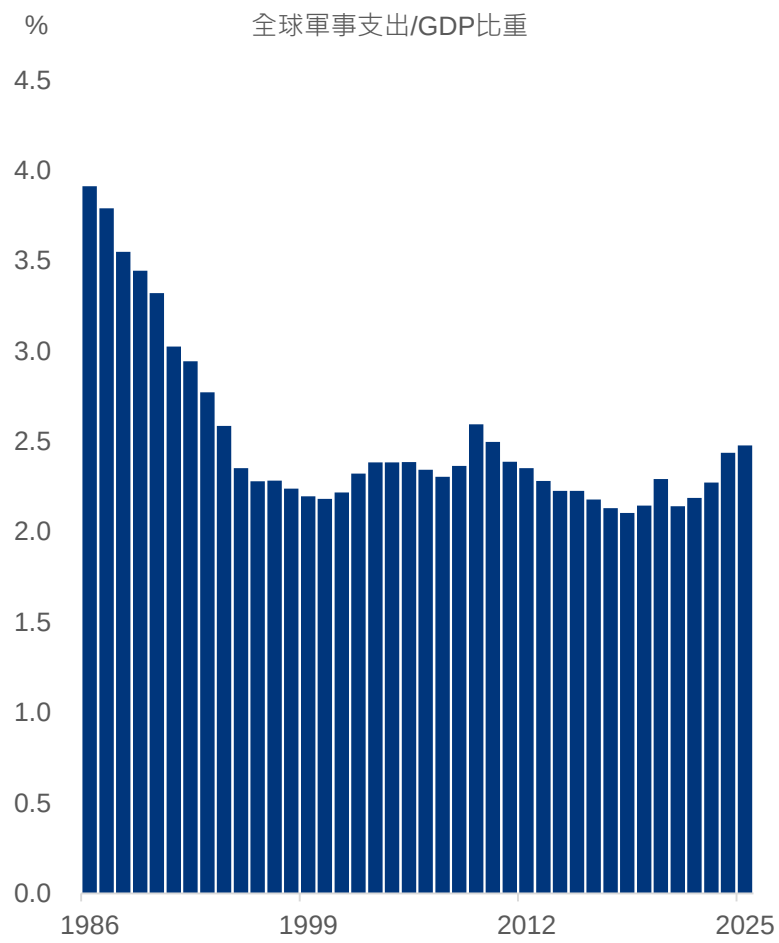
現金流穩定，補庫存預期支撐後續國防股走勢

- 國防股通常具備穩定攀升之自由現金流，主要受惠於長期政府合約與產業高進入門檻所支持。相較景氣循環股，國防產業獲利與現金流波動幅度較低，使其兼具一定程度的防禦性與長期價值配置優勢。
- 北美國防企業近年受惠於地緣政治風險升溫與軍備補庫存需求，訂單能見度明顯提升。包含飛彈、防空系統、軍機及潛艦等關鍵裝備，有助維持歷史高檔積壓訂單水位。龐大訂單庫存不僅支撐未來數年營收成長，也有助降低短期景氣波動對企業基本面的影響。
- 根據SIPRI資料，2025年全球軍事支出達2.89兆美元，已連續11年成長，全球軍事支出占GDP比重升至2.5%，創2009年以來新高。其中歐洲軍費年增14%、亞洲與大洋洲年增 8.1%。在美伊衝突、區域安全風險及北約提高國防支出目標等因素帶動下，各國軍事現代化需求可望延續，皆將為國防產業提供長期且具結構性的成長動能。

國防產業現金流穩定攀升，積壓訂單成長強勁



地緣政治問題未解，全球軍事支出持續增加



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

策略思維

短期AI相關變數持續發酵，高品質價值股有望獲得青睞

類別	市場看法	偏好資產
股市	◆ 黃仁勳相關事件恐逐步強化美國對AI晶片出口管制、AI資料中心建設進程或將受到州政府緊縮政策而造成評價面壓力並增添股價波動。短期可留意防禦股以增強抗震力以抵禦市場震盪。長期而言，AI從全面看好轉向選股，且大優於小，市場波瀾過後產業長期正向趨勢未變。當前則可布局財務健全度較高的高品質價值股，以獲取穩定報酬並降低市場波動影響。 ◆ 歐、日股可分散配置，利率走升有利銀行股。此外，隨財政政策支持，歐洲國防軍工仍有投資題材。	策略風格：短期可增加防禦股配置，AI從全面看好轉向選股、且大優於小，市場波瀾後長期正向趨勢未變，當前可布局財務健全度較高的高品質價值股 區域：日本銀行股、歐洲國防
債市	◆ 美伊談判走向反覆未明，油價維持高檔震盪。10月CPI高於預期，強化市場對聯準會升息步伐預估，聯準會官員立場亦偏向維持較高利率水平抑制通膨發展。建議以中短天期債券投資為主，可逢利率走升時布局進行鎖利領息。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、通訊及公用事業等產業。	債種：中短天期高信評債鎖利，產業如金融、通訊及公用事業等
匯市	◆ 10月CPI數據支撐升息預期，美元走勢偏強。 ◆ 日本銀行9月升息，但前瞻指引偏中性，未如市場預期偏鷹，日圓弱勢盤整。	美元高檔整理
商品	◆ 美伊談判走向反覆，油價一度回落但再度反彈，短線仍偏震盪。 ◆ 去美元化支撐全球央行買盤，提供黃金中長期穩定支撐。	低接買盤流入，黃金低點反彈，中長期維持偏多看法

附錄 重要經濟數據 / 事件

Nov 2026

9 Monday
- 中國10月CPI年增率 (實際:0.7% 預估:0.8% 前值:0.9%)
- 中國10月PPI年增率 (實際:5.7% 預估:5.3% 前值:5.0%)

10 Tuesday
- 美國10月CPI月增率 (實際:0.4% 預估:0.3% 前值:0.6%)
- 中國10月出口年增率 (實際:35.2% 預估:36.3% 前值:36.3%)

11 Wednesday
- 日本10月工具機訂單年增率初值 (實際:42.5% 前值:60.4%)

12 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (實際:200k 預估:194k 前值:191k)
- 美國10月成屋銷售 (實際:3.75m 預估:3.85m 前值:3.97m)
- 日本10月PPI年增率 (實際:7.1% 預估:6.5% 前值:6.8%)

13 Friday
- 美國10月PPI年增率 (預估:6.6% 前值:6.3%)
- 歐元區第三季GDP年增率修正值 (預估:1.3% 前值:1.2%)

16 Monday
- 日本第三季GDP季增年率 (預估:0.2% 前值:1.4%)
- 日本9月工業生產月增率終值 (前值:-2.4%)
- 歐元區9月工業生產年增率 (預估:0.4% 前值:-1.1%)
- 中國10月零售銷售年增率 (預估:0.8% 前值:1.1%)
- 中國10月工業生產年增率 (預估:5.3% 前值:5.5%)

17 Tuesday
- 美國10月零售銷售月增率 (預估:0.2% 前值:0.8%)
- 美國10月工業生產月增率 (預估:0.1% 前值:0.7%)
- 家得寶公司(HD US)、華特迪士尼公司(DIS US)財報

18 Wednesday
- 歐元區10月CPI年增率終值 (預估:4.0% 前值:3.8%)
- 輝達公司(NVDA US)、TJX公司(TJX US)財報

19 Thursday
- 美國上週首次申請失業救濟金人數 (預估:197k 前值:200k)
- 美國10月FOMC會議記錄
- 日本9月核心機器訂單月增率 (預估:1.7% 前值:5.2%)
- Palo Alto Networks Inc (PANW US)、沃爾瑪公司(WMT US)財報

20 Friday
- 美國11月密大消費者信心指數終值 (預估:53.3 前值:48.0)
- 日本10月CPI年增率 (預估:2.5% 前值:2.1%)
- 臺灣10月出口訂單年增率 (預估:62.9% 前值:62.4%)

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

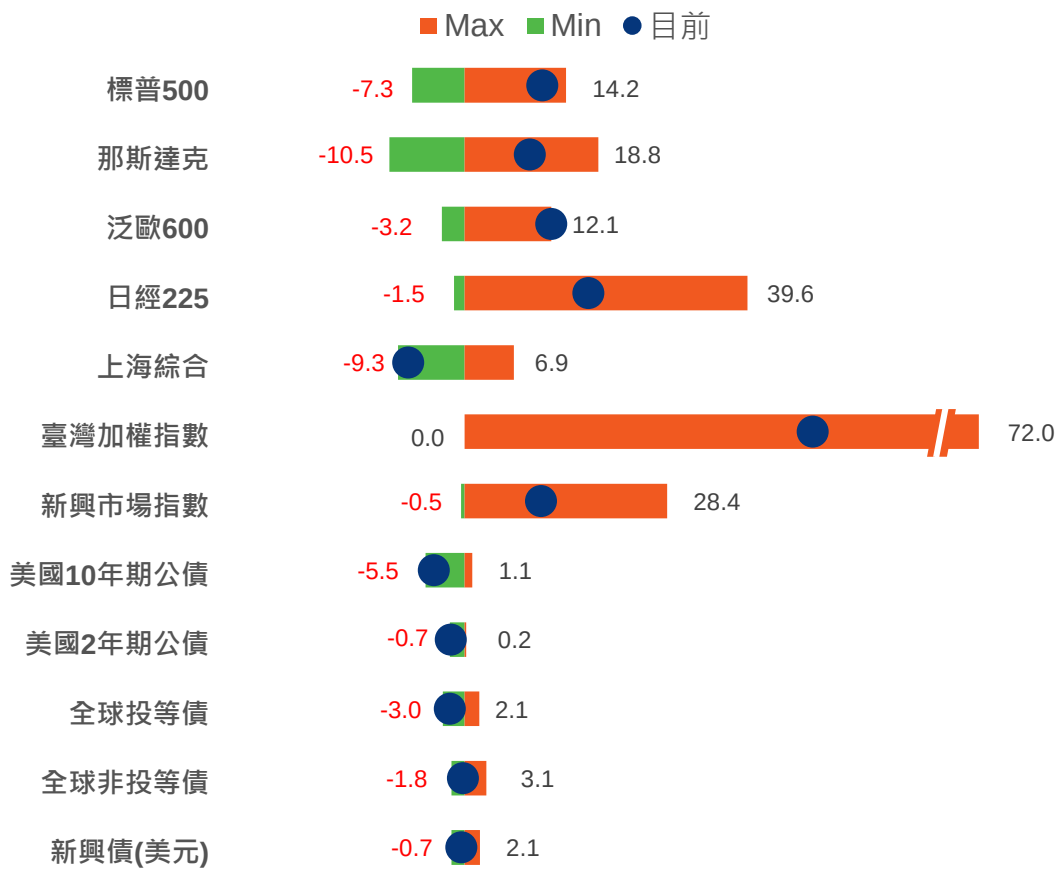
日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期	
						營收	EPS
2026/11/9	星座能源公司(CEG US)	9.4B	9.55B	3.86	5.06	V	V
2026/11/9	NRG Energy Inc(NRG US)	9.04B	9.47B	3.38	4.68	V	V
2026/11/10	西方石油(OXY US)	6.79B	6.77B	1.45	1.91		V
2026/11/13	應用材料(AMAT US)	10.27B	10.41B	4.06	4.16	V	V
2026/11/13	思科(CSCO US)	18.13B	18.52B	1.32	1.40	V	V

資料來源：Bloomberg

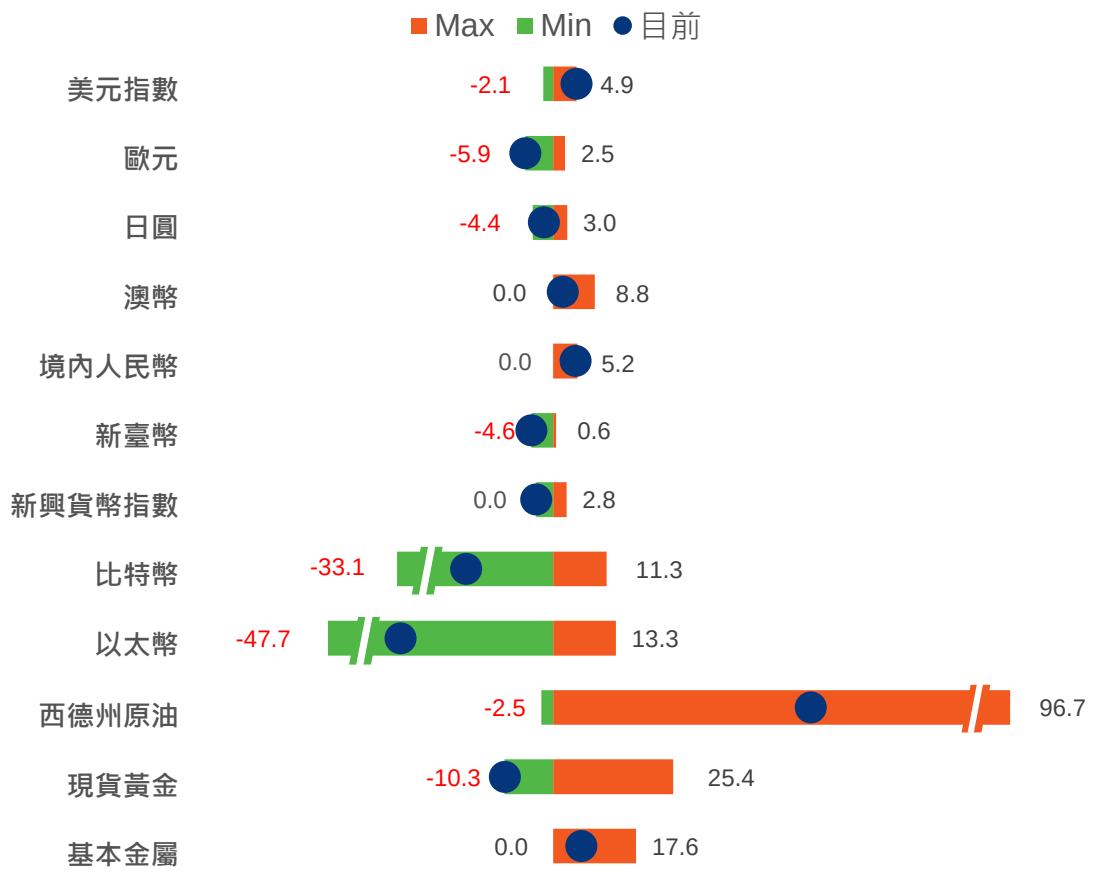
凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

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，2026年11月13日

技術分析

60日線

標普500指數

- 現在指數: 7,592
- 60日均線: 7,671



那斯達克指數

- 現在指數: 25,366
- 60日均線: 26,351



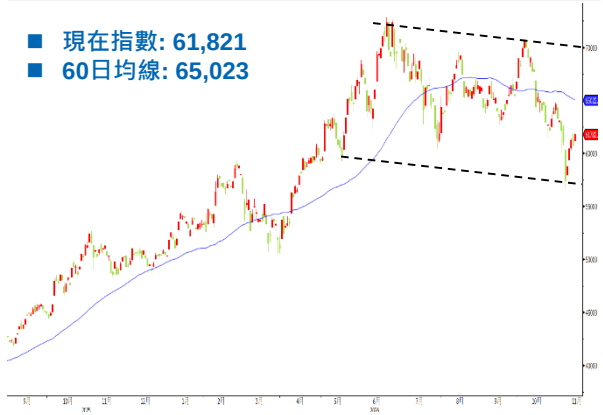
泛歐600指數

- 現在指數: 664
- 60日均線: 643



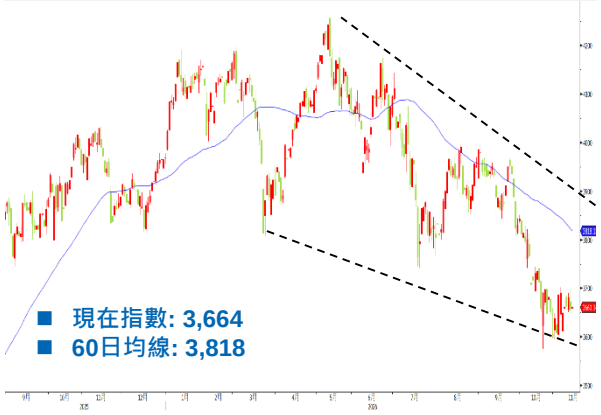
日經225指數

- 現在指數: 61,821
- 60日均線: 65,023



上海綜合指數

- 現在指數: 3,664
- 60日均線: 3,818



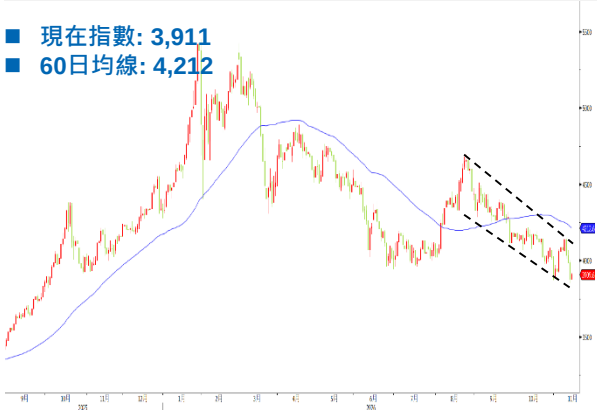
新興市場指數

- 現在指數: 1,555
- 60日均線: 1,666



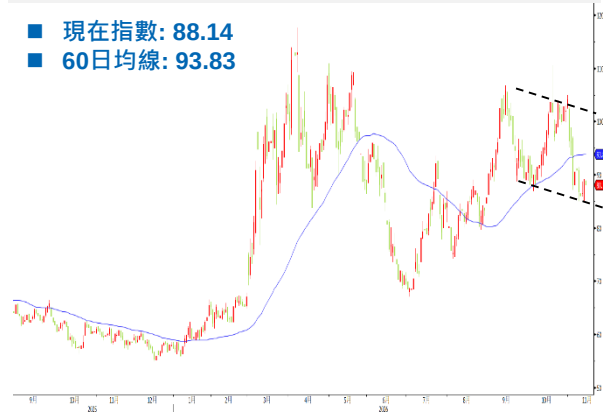
黃金

- 現在指數: 3,911
- 60日均線: 4,212



西德州原油

- 現在指數: 88.14
- 60日均線: 93.83

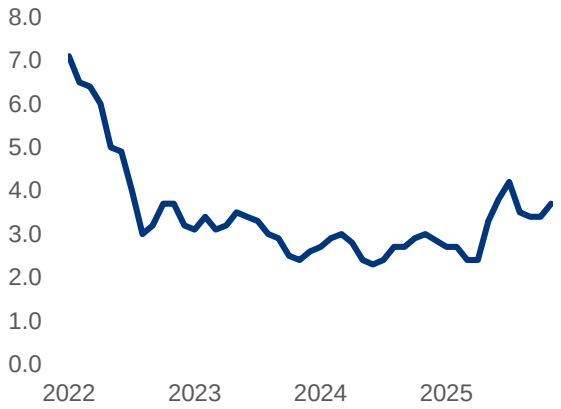


資料來源：Bloomberg，2026年11月13日

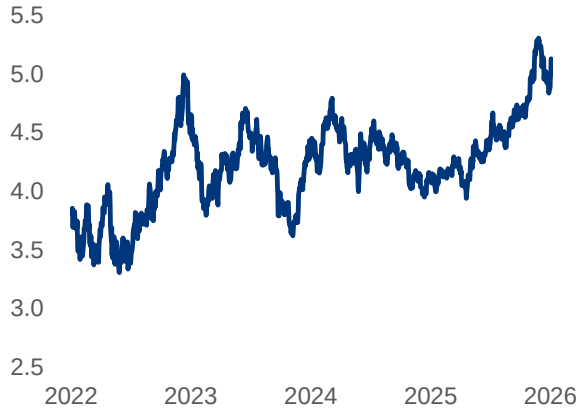
凱基證券 KGI SECURITIES | 凱基金控成員

市場觀測

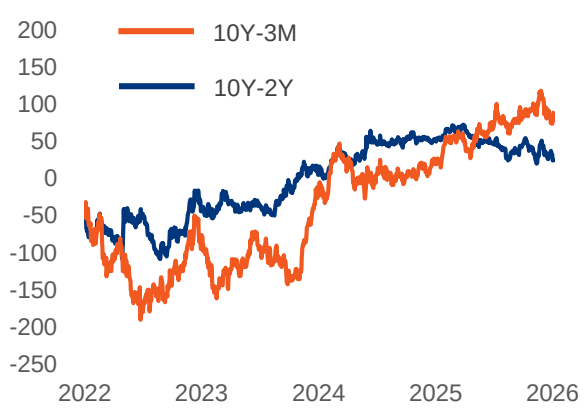
美國消費物價指數年增率(%)



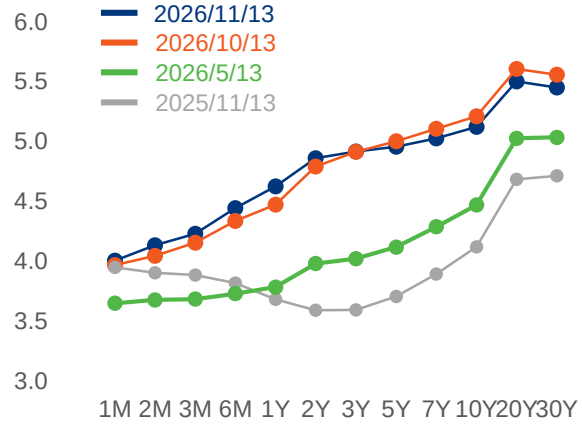
美國10年期公債殖利率(%)



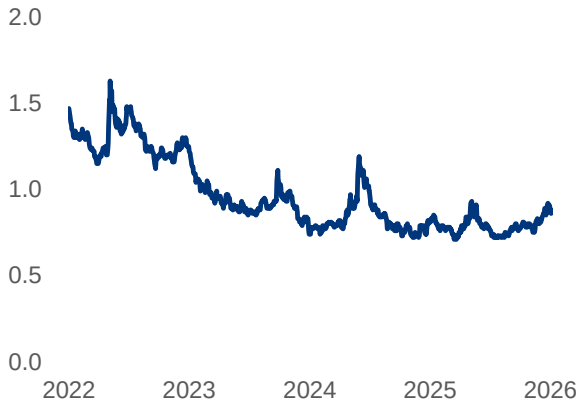
美國公債利差(bps)



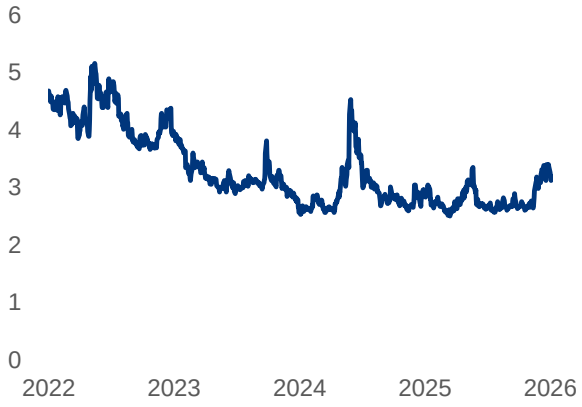
美國公債殖利率曲線(%)



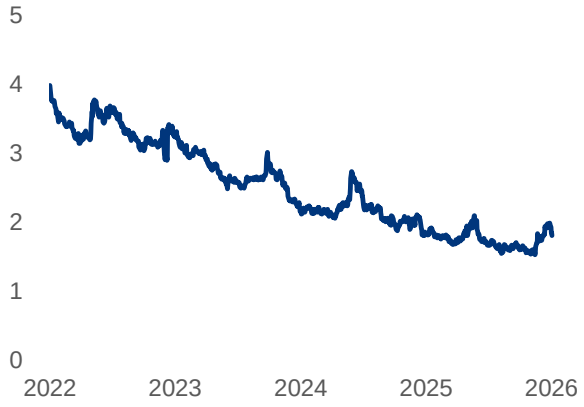
美元投資級公司債利差(%)



美元非投資等級債利差(%)



美元新興市場債利差(%)



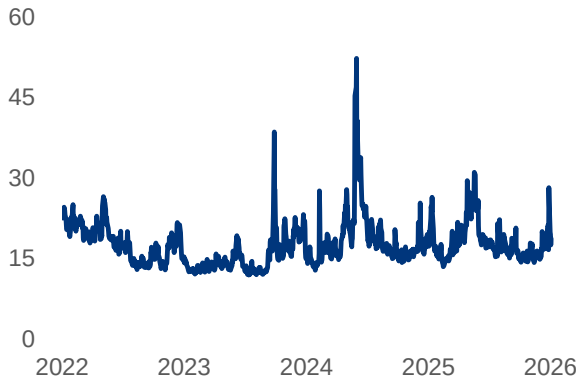
美元亞洲非投資級債利差(%)



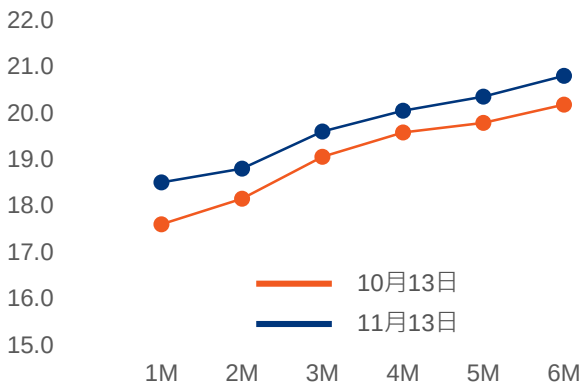
資料來源：Bloomberg，2026年11月13日

市場觀測

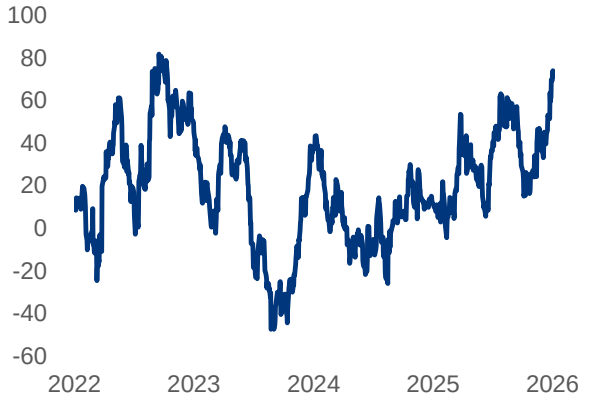
VIX指數



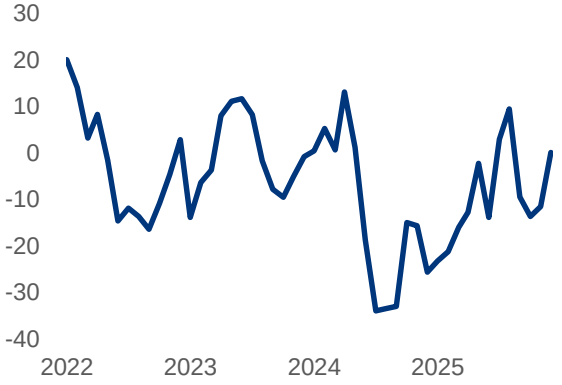
VIX期間結構



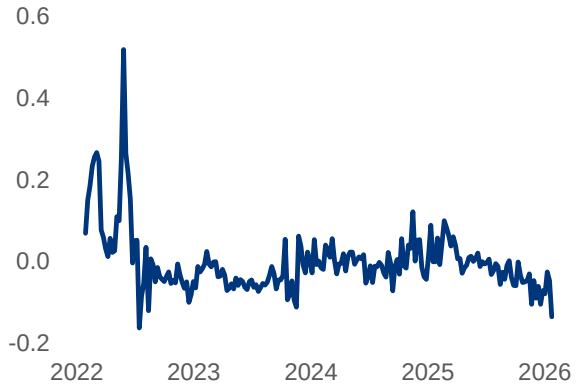
美國花旗經濟驚奇指數*



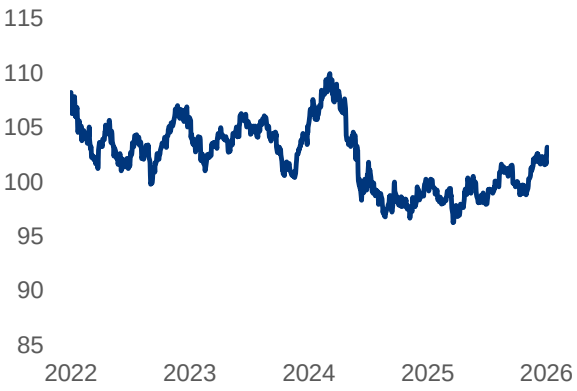
美國花旗通膨驚奇指數*



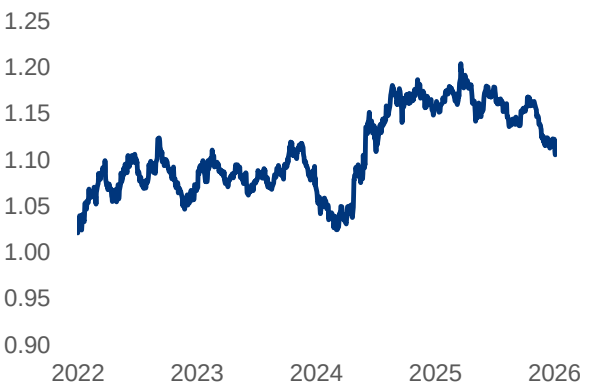
TED利差(%)



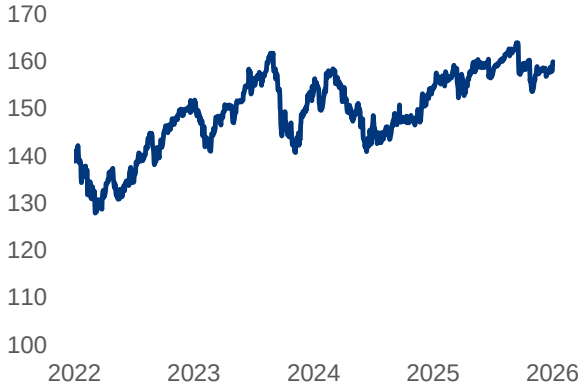
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年11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



資料來源：Bloomberg，2026年11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。

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。