



凱基證券

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

從AI概念轉向AI受惠股

From AI to AI Beneficiaries

4 September 2026

01 市場回顧

- 地緣衝突與殖利率攀高令股債雙雙下挫



02 熱門議題

- 博通財報接力AI浪潮，客製化晶片與AI網路支撐營收能見度擴張



03 投資焦點

- AI資金需求助力金融產業
- AI資本支出續增，帶旺工業獲利成長



04 策略思維

- 殖利率走升加劇市場震盪，短期防禦待拉回布局機會

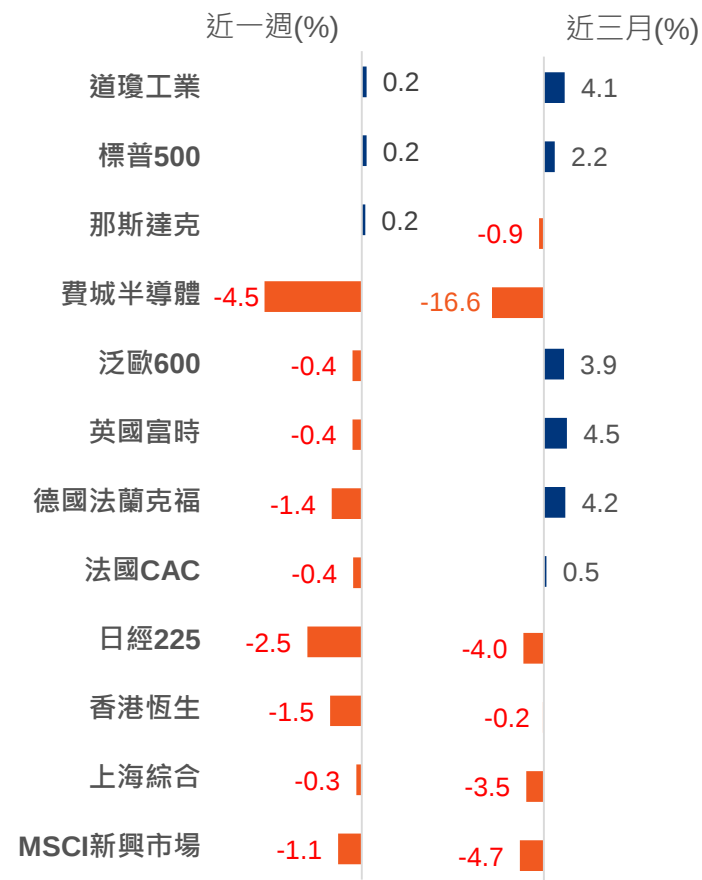


市場回顧

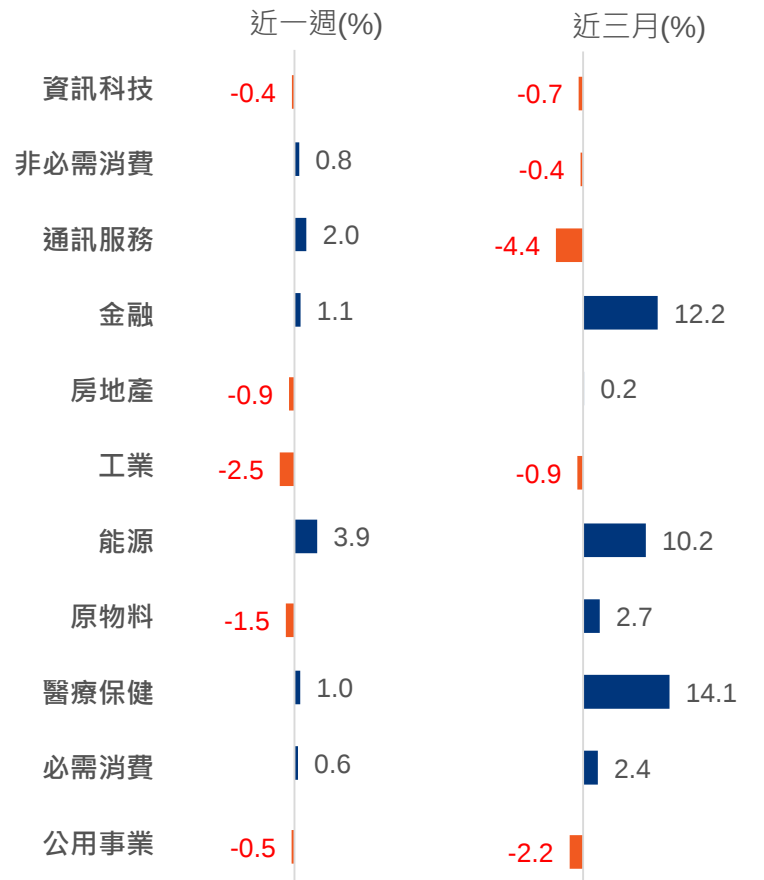
Warsh鷹派言論、美伊衝突再起，股市表現承壓

- ▶ 聯準會主席Warsh於Jackson Hole全球央行年會發表偏鷹派演說，強調通膨仍高於2%目標，現階段應將物價穩定列為貨幣政策最優先目標，帶動市場9月升息預期明顯攀高，並令費半指數跌幅相對顯著。
- ▶ 此外，美伊軍事衝突再起，美國中央司令部證實美軍已攻擊伊朗境內的伊斯蘭革命衛隊目標，伊朗隨即進行反擊，雙方對峙態勢急遽升高，川普更聲稱美國已準備好隨時再次攻擊伊朗，推動布蘭特原油價格漲破每桶95美元的水準，拖累高度依賴進口能源的歐日股市表現。
- ▶ 產業方面，儘管半導體股表現不佳，然隨輝達宣布投資聯發科35億美元，以推動更多可與輝達資料中心生態系統連接的晶片的消息帶動下，支撐大型科技股信心。另一方面，中東地緣政治疑慮升溫，油價上漲推動能源類股表現，其餘產業則在市場不確定性壟罩下呈現漲跌互見。

各地區指數表現(%)



美股各產業指數表現(%)

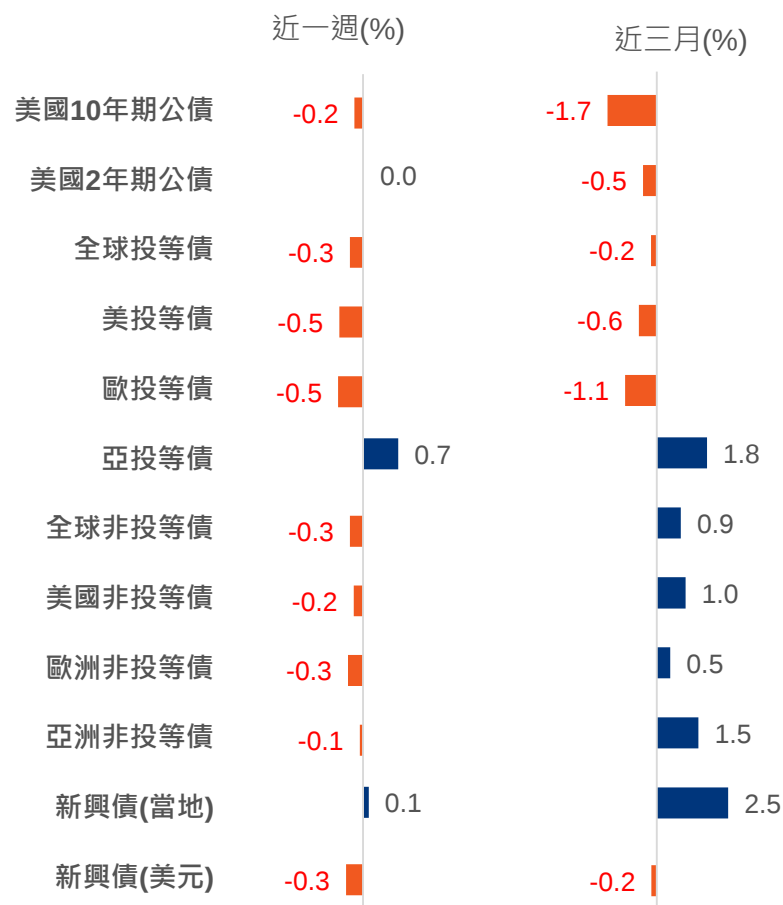


市場回顧

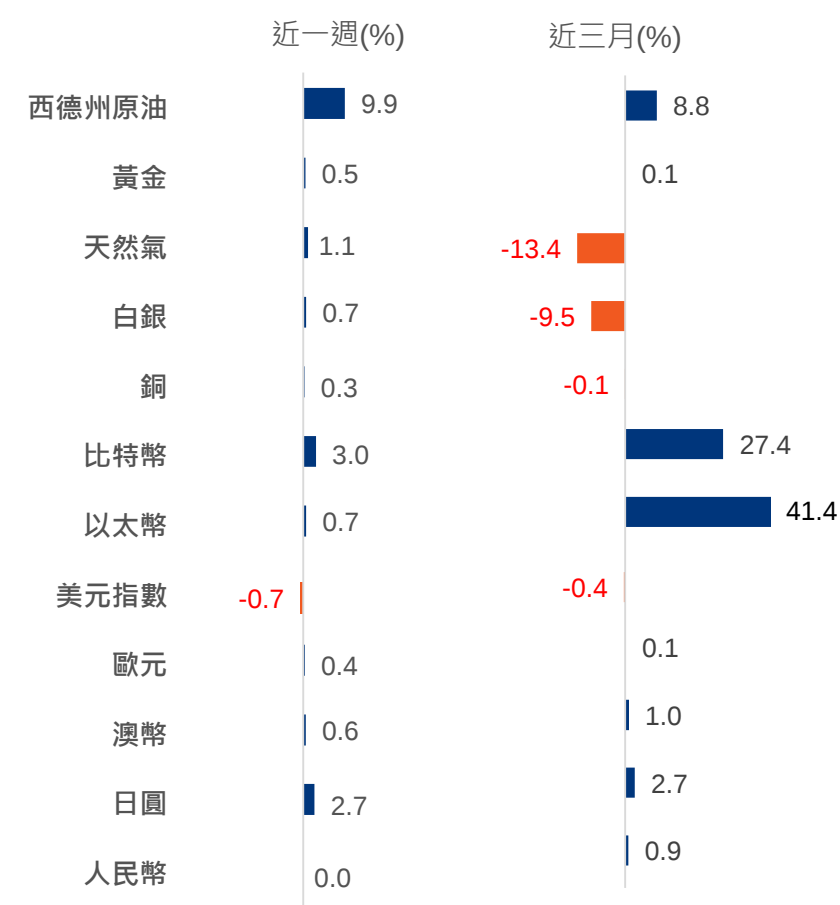
AI企業發債推高融資成本言論打壓債市；油價反映地緣風險惡化

- ▶ Warsh週一於G20財長會議表示AI相關企業透過大規模發債籌資並開始與美債競爭全球資金，已成為推升美債殖利率與美國融資成本的因素之一，該言論再度推高債券市場殖利率，美國10年期公債殖利率一度站上4.8%水準，日本、英國、德國公債殖利率亦陸續來到數十年高點，導致全球債市場幾乎全面呈現下跌狀態。
- ▶ 美伊再度交火，為原本暫時穩定的中東局勢增添不確定性，原油價格也因而出現漲勢。但考量川普仍面臨期中選舉與彈藥庫存問題，戰事回歸到開打初期狀態的可能性有限，惟雙方談判陷入僵局的情形短期間恐將延續，料油價將於偏高水準反覆波動。
- ▶ 美元短線出現回落走勢，反映貝森特於G20向日本喊話應向市場清楚傳達財政永續性及「升息路徑」後，今日圓匯價表現顯著轉強，後續需關注日本銀行9月會議升息與否與後續路徑變化。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)

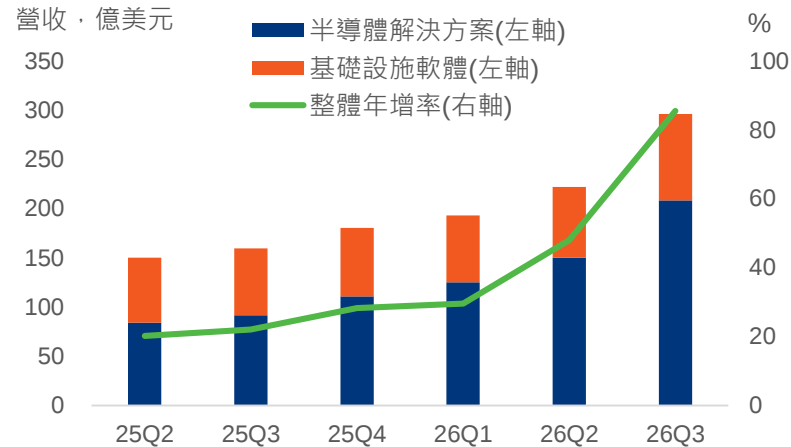


熱門議題

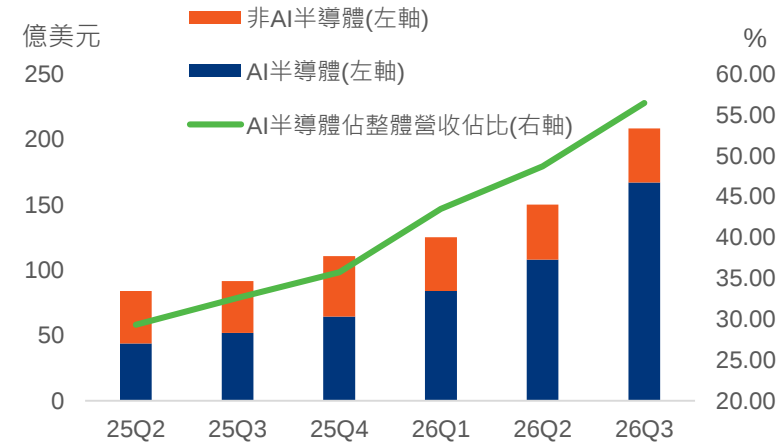
博通財報接力AI浪潮，客製化晶片與AI網路支撐營收能見度擴張

- ▶ 博通3Q26營收達295.9億美元，年增86%，優於市場預期。AI半導體營收達167億美元，年增221%，占整體營收比重逾五成。然而，短期股價表現卻趨向震盪，主因為4Q26營收與營業利益率指引未大幅超越已偏高的市場預期。
- ▶ 觀察公司目前的Google TPU、Meta MTIA、OpenAI與Anthropic專案仍持續推進，博通訂單需求未見轉弱。公司營收成長主要來自客製化XPU與AI networking，管理層預期未來數年AI網路產品以及光通訊相關產品的營收成長速度可與XPU相當，顯示AI營收成長並非完全依賴單一ASIC專案，將有望支持營收能見度。
- ▶ 整體而言，本次財報訊號偏正向，從未來2年的AI營收展望來看，除大型CSP與模型業者對客製化AI晶片的投資未見放緩，在AI networking產品的營收成長加速下，料將進一步提升博通在AI叢集中的內含價值。

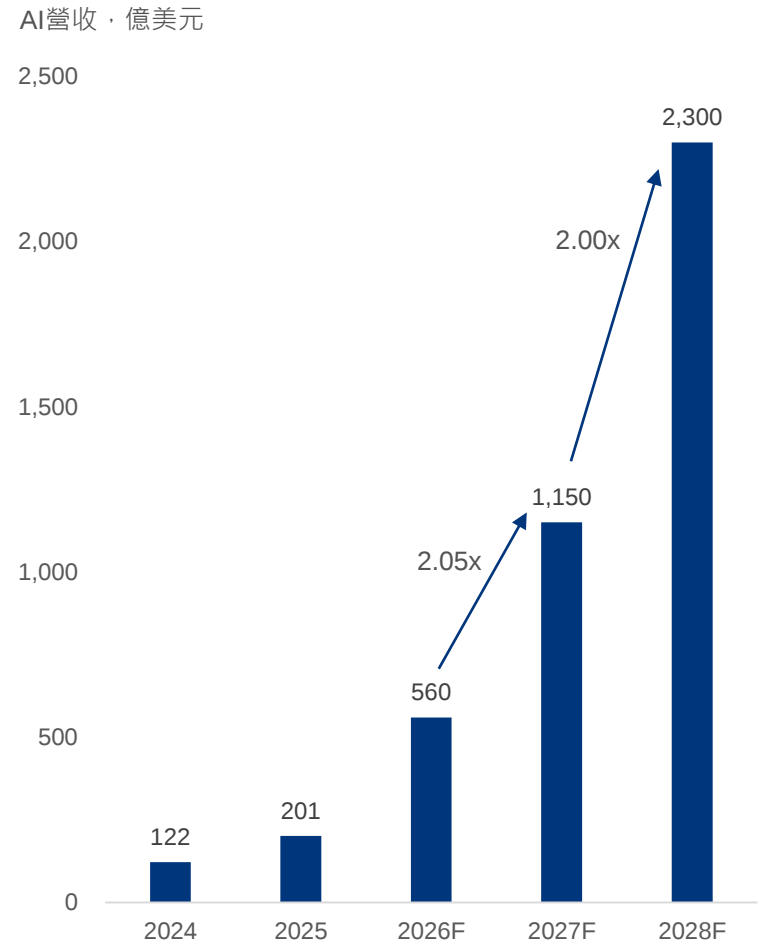
AI半導體為博通主要成長動能，貢獻營收逾5成



半導體業務細分營收



公司AI營收能見度進一步延伸



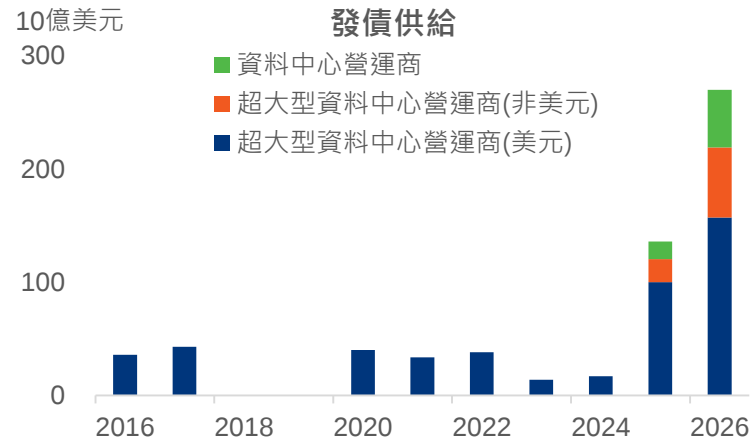
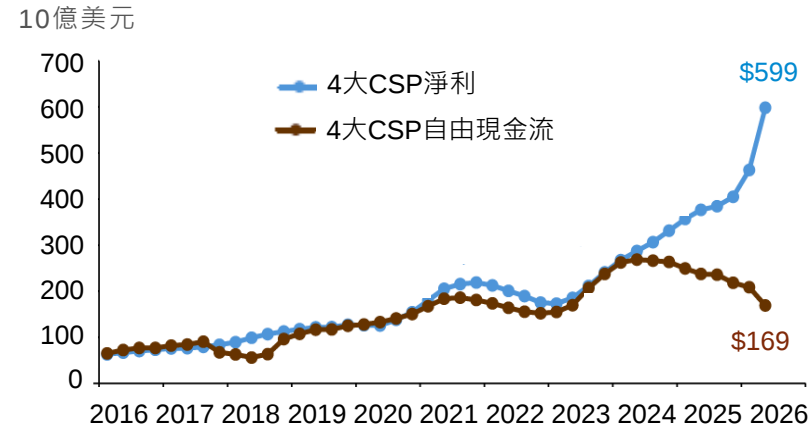
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

投資焦點

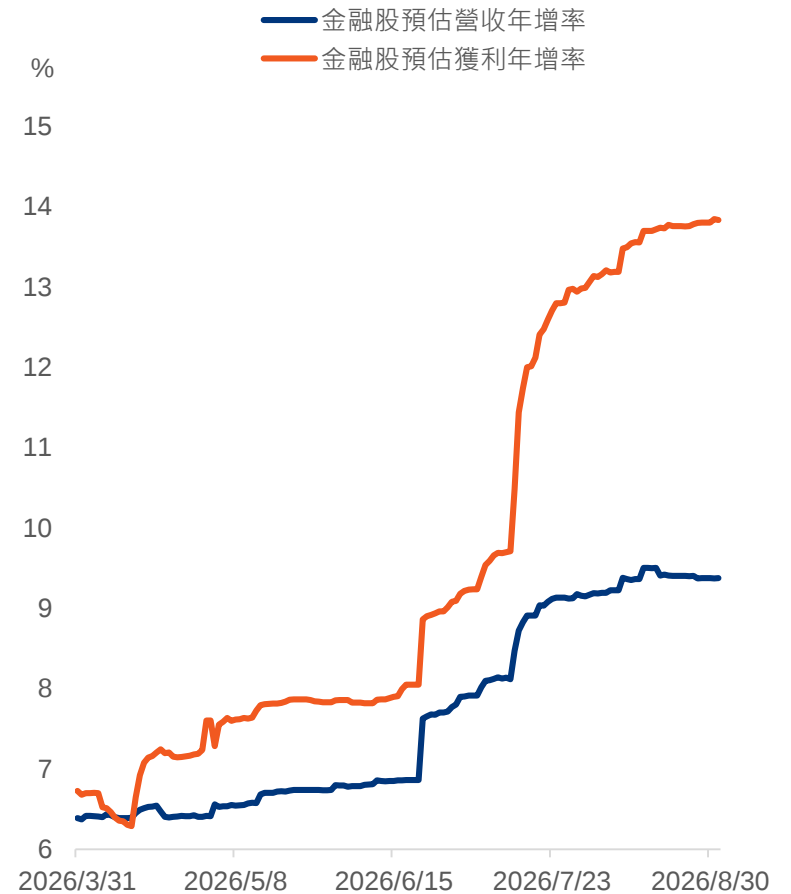
AI資金需求擴增助力金融產業獲利成長

- ▶ 隨著AI資本支出繼續創高，整體AI產業的自由現金流卻面臨更大壓力。自2022年底AI資本支出週期啟動以來，獲利與現金流的分歧便日趨明顯，截至2Q26，4大CSP過去12個月的淨利為5,990億美元，而自由現金流僅剩1,690億美元。
- ▶ AI資料中心持續建設，最新統計包括亞馬遜等AI資料中心營運商相關企業發債量2026年至今已較去年增加約98%。代表在企業自由現金流持續放緩的背景下，AI企業的對外融資需求已快速擴增，並同步挹注了金融業的手續費與交易收入。
- ▶ 隨著投銀業務、股債交易及財富管理業務表現強勁，2Q26金融股財報普遍優於市場預期，故市場紛紛上修對於金融股的獲利成長預估。此外，在年底前聯準會仍具升息1碼空間，加上殖利率環境維持高檔的環境下，亦有利金融股延續基本面成長趨勢，並有望持續獲得市場資金青睞。

4大CSP淨利與自由現金流呈現分歧，發債融資擴增



金融股獲利成長持續上修

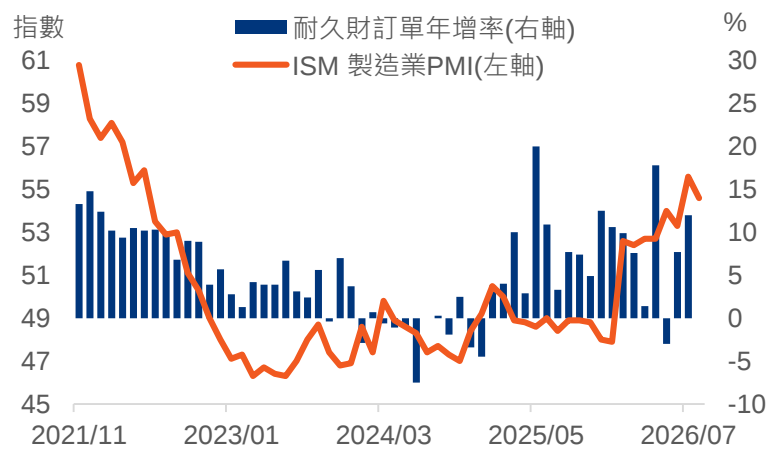
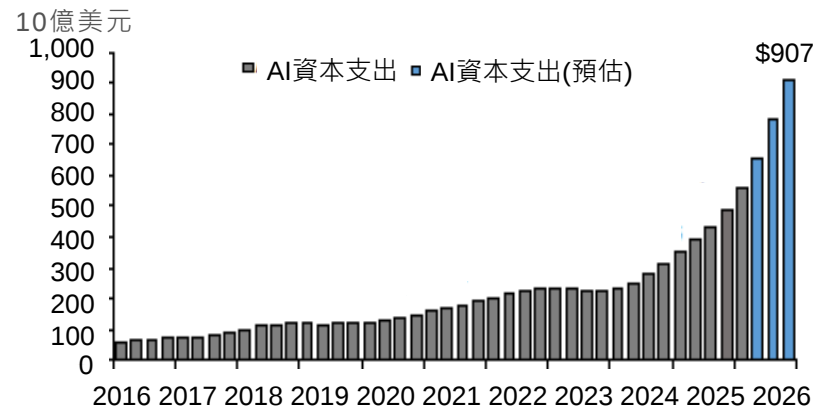


投資焦點

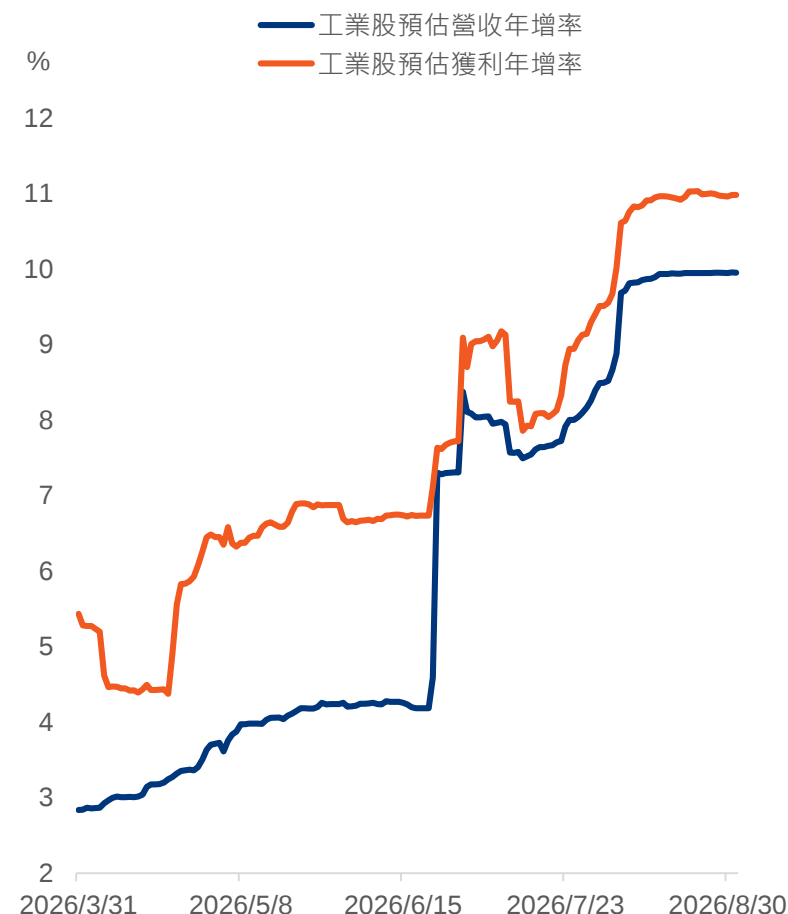
AI資本支出續增帶旺工業獲利動能

- ▶ 2026年第2季財報數據顯示，4大CSP之AI相關資本支出持續增加，並同步提高未來2年的財務指引。目前市場普遍預期，今年底AI相關資本支出將達到約9,070億美元，2027年底更有望超過1.2兆美元。反映AI算力需求迅速攀升，相關基礎設施需求遠超供給。過去數季，大型CSP企業幾乎每季皆調高資本支出預期，推動產業持續進行「AI軍備競賽」以確保未來競爭優勢。
- ▶ 觀察最新8月ISM製造業指數雖較上個月略為下滑，但新訂單、新出口訂單僅小幅回落，整體指數仍維持在50以上的擴張區間，顯示製造業動能仍保持強勁。加上耐久財訂單年增率亦維持高檔，代表AI資本支出擴增趨勢帶來的外溢效應未有改變。
- ▶ 因此，市場普遍預估2026年工業股獲利成長將持續攀升，除了反映資本支出擴大外，地緣政治反覆亦將加大國防工業需求，令整體工業類股後續有望獲得更多資金進駐。

AI資本支出快速擴增，推升製造業相關數據動能



工業獲利成長強勁攀升



資料來源：Bloomberg，凱基證券整理，註：AI資本支出數據為統計包括Google、Amazon、Microsoft、Meta等4大CSP公布之財務資料

殖利率走升加劇市場震盪，短期防禦待拉回布局機會

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。美伊衝突加劇不確定性，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：短期可增加防禦股配置，中長期看好AI題材如科技及半導體，非AI部分可關注金融、工業等產業機會 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，應避免超長天期債券投資，預期年底前美國10年期公債利率將於4.5%-5.0%震盪，可逢利率走升時，以中短天期債券進行鎖利領息。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、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	◆ 聯準會9月升息預期回升，美元短線高檔震盪。 ◆ 日本銀行釋出鷹派訊號，9月升息可能性升高，有利日圓止貶回升。	日圓震盪偏升
商品	◆ 中東衝突反覆，荷姆茲海峽短期恢復正常通行機率偏低，加上石油庫存探低，預期今年能源仍呈供不應求態勢，油價維持偏高水位。 ◆ 美國財務壓力與去美元化之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。	短期黃金區間操作，中長期維持偏多看法

附錄

重要經濟數據 / 事件

▶ AUG 2026

▶ SEP 2026

31

Monday

- 日本7月零售銷售月增率
(實際:2.4% 預估:1.6% 前值:-3.9%)
- 日本工業生產月增率初值
(實際:0.1% 預估:-0.7% 前值:1.9%)
- 中國8月製造業PMI
(實際:49.8 預估:49.5 前值:49.2)
- 中國8月非製造業PMI
(實際:49.0 預估:49.4 前值:49.0)

1

Tuesday

- 美國8月標普全球製造業PMI終值
(實際:53.9 預估:53.4 前值:53.9)
- 美國8月ISM製造業指數
(實際:54.6 預估:55.2 前值:55.6)
- 美國7月JOLTS職缺
(實際:7,271k 預估:7,313k 前值:7,182k)
- 日本8月標普全球製造業PMI終值
(實際:54.9 前值:54.5)
- 歐元區8月標普全球製造業PMI終值
(實際:52.7 預估:52.8 前值:51.9)

2

Wednesday

- 美國8月ADP就業變動
(實際:38k 預估:47k 前值:46k)
- 美國7月耐久財訂單月增率終值
(實際:1.1% 預估:1.1% 前值:0.6%)

3

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:206k 預估:205k 前值:204k)
- 美國8月標普全球服務業PMI終值
(實際:56.5 預估:56.8 前值:54.6)
- 美國8月ISM服務業指數
(實際:55.4 預估:54.1 前值:54.1)
- 日本8月標普全球服務業PMI終值
(實際:52.5 前值:51.2)
- 歐元區8月普全球服務業PMI終值
(實際:51.6 預估:51.7 前值:51.7)

4

Friday

- 美國8月非農業就業人口變動
(預估:55k 前值:-23k)
- 美國8月失業率
(預估:4.1% 前值:4.1%)
- 歐元區7月零售銷售月增率
(預估:0.2% 前值:-0.3%)

7

Monday

- 歐元區第二季GDP季增率終值
(預估:0.4% 前值:0.0%)

8

Tuesday

- 日本第二季GDP季增率終值
(預估:1.8% 前值:1.9%)
- 中國8月出口年增率
(預估:27.5% 前值:23.9%)

9

Wednesday

- 日本8月工具機訂單年增率初值
(前值:50.4%)
- 中國8月CPI年增率
(預估:0.9% 前值:0.5%)
- 中國8月PPI年增率
(預估:3.7% 前值:3.5%)

10

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(預估:205k 前值:206k)
- 美國8月PPI年增率
(預估:5.2% 前值:4.7%)
- 美國8月成屋銷售
(預估:3.99m 前值:4.06m)
- 歐元區9月ECB主要再融資利率
(預估:2.65% 前值:2.40%)

11

Friday

- 美國8月CPI年增率
(預估:3.4% 前值:3.4%)
- 美國8月核心CPI年增率
(預估:2.4% 前值:2.5%)
- 美國9月密大消費者信心指數初值
(預估:51.0 前值:51.7)
- 日本8月PPI年增率
(預估:7.4% 前值:7.2%)

資料來源：Bloomberg



凱基證券
KGI SECURITIES

凱基金控成員

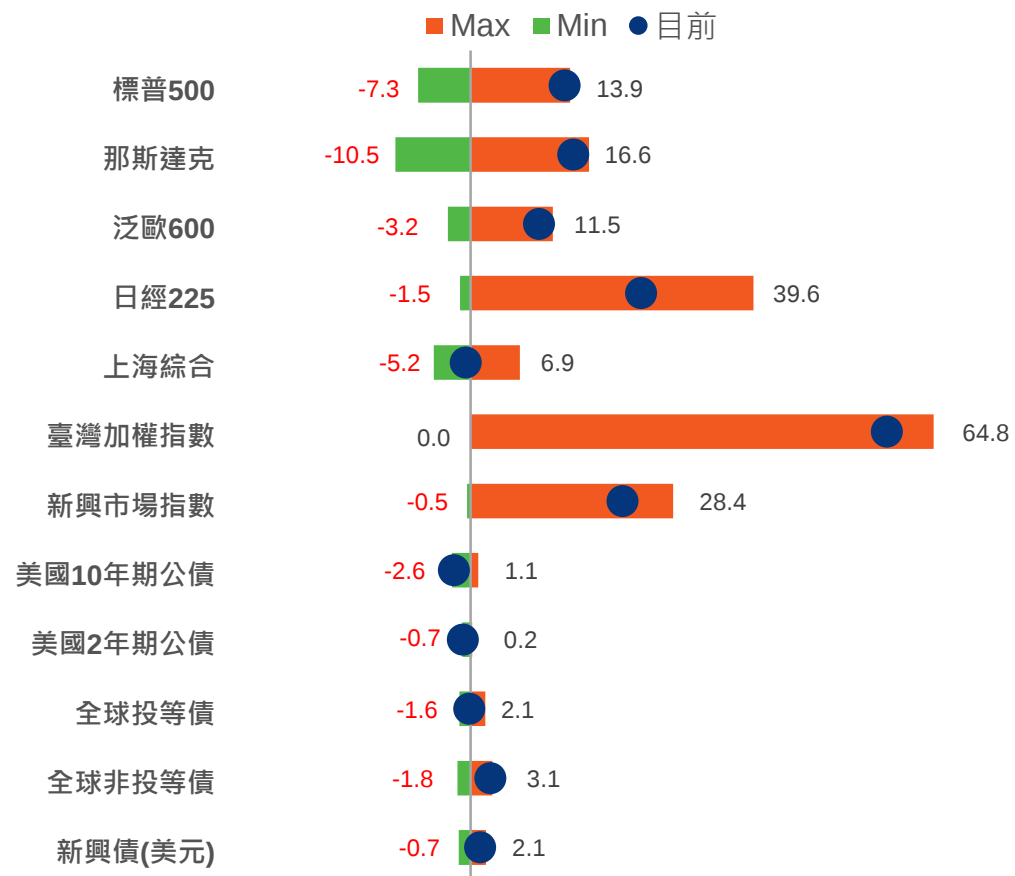
財報季重點企業公布

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
2026/9/2	戴爾科技公司(DELL US)	44.78B	46.97B	4.90	7.04	V	V
2026/9/2	Palo Alto Networks Inc (PANW US)	3.35B	3.41B	0.98	1.02	V	V
2026/9/3	博通公司(AVGO US)	29.45B	29.59B	3.23	3.32	V	V

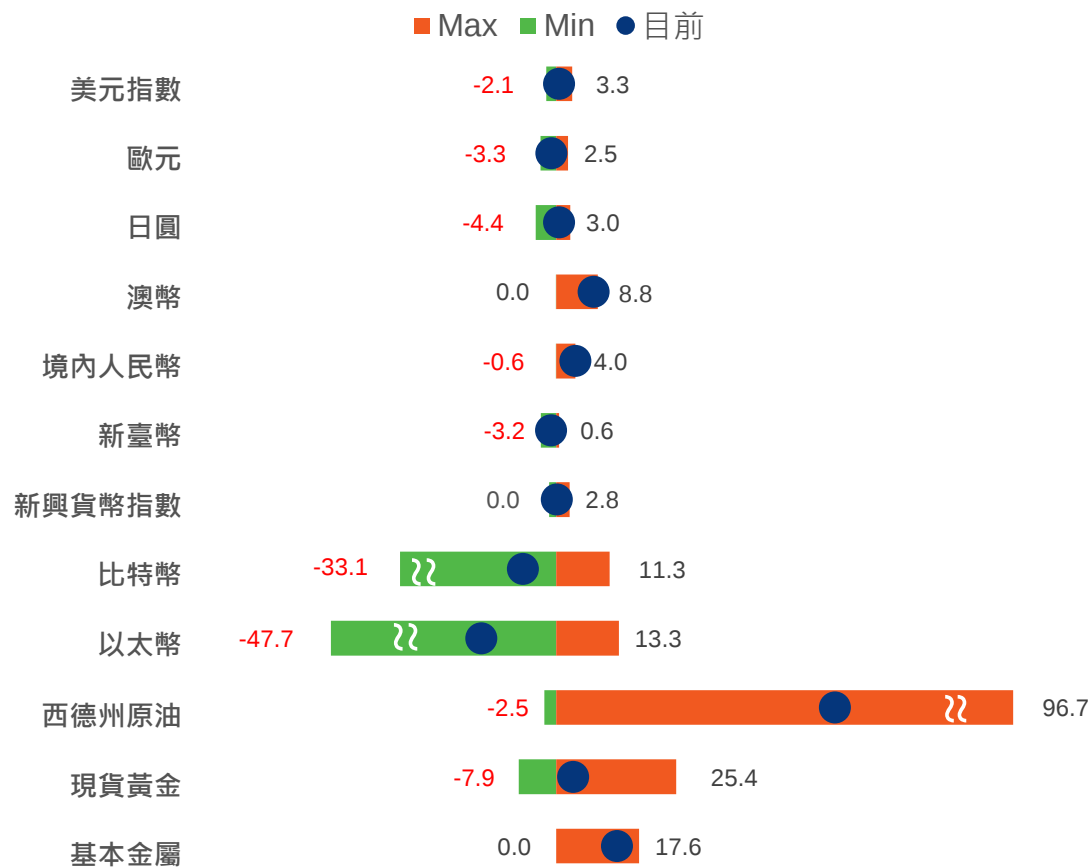
資料來源：Bloomberg

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



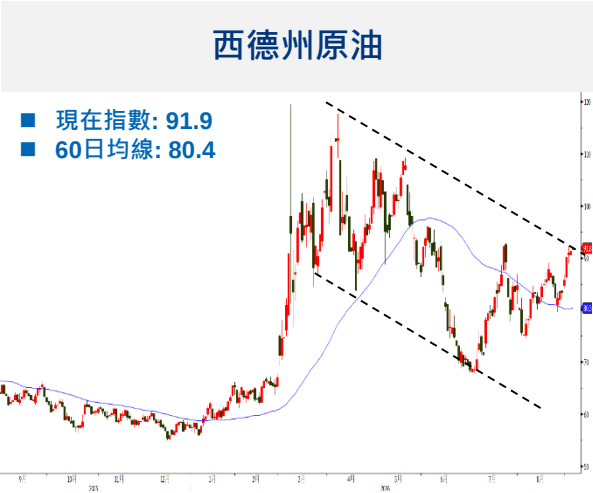
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年9月4日

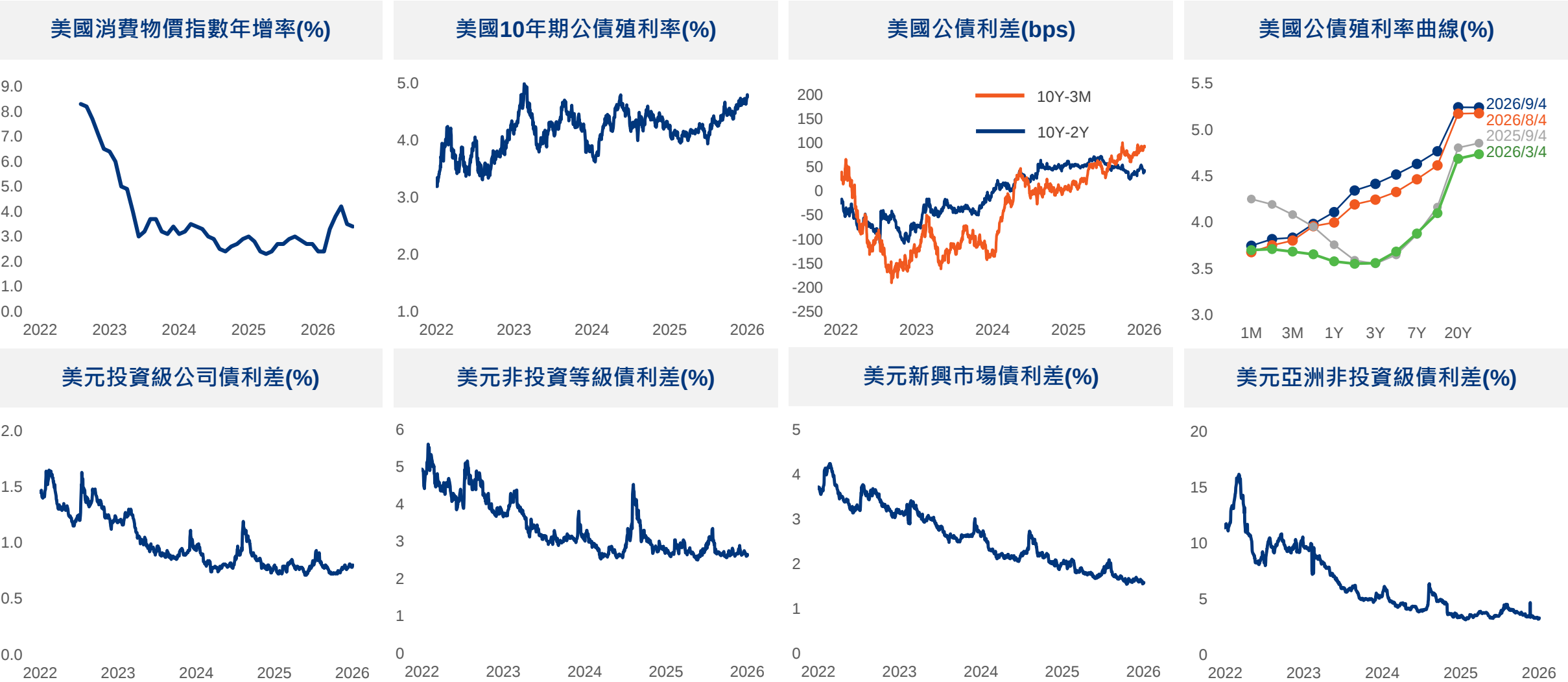
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年9月4日

市場觀測



資料來源：Bloomberg · 2026年9月4日

市場觀測



資料來源：Bloomberg，2026年9月4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9月4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。

