



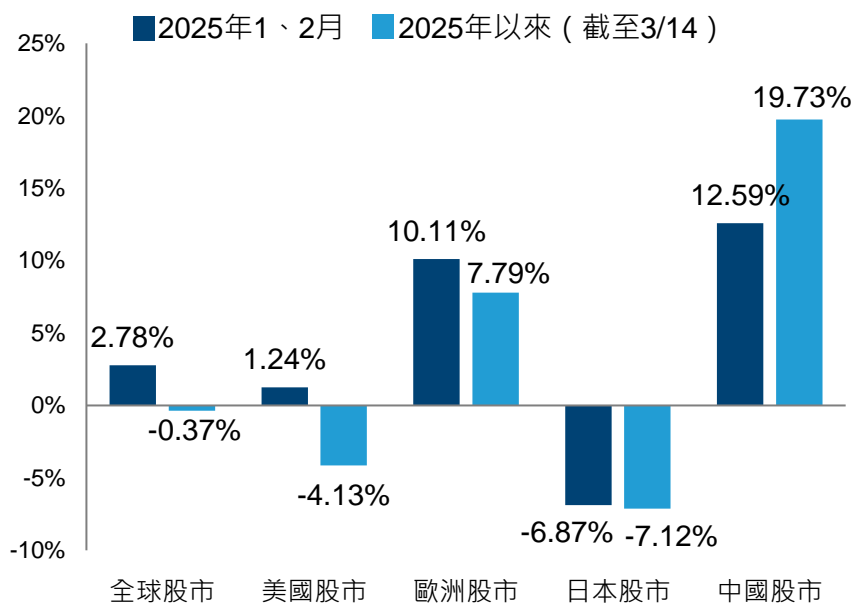
2025年 Q2展望

# 股市波動放大 聚焦相對價值

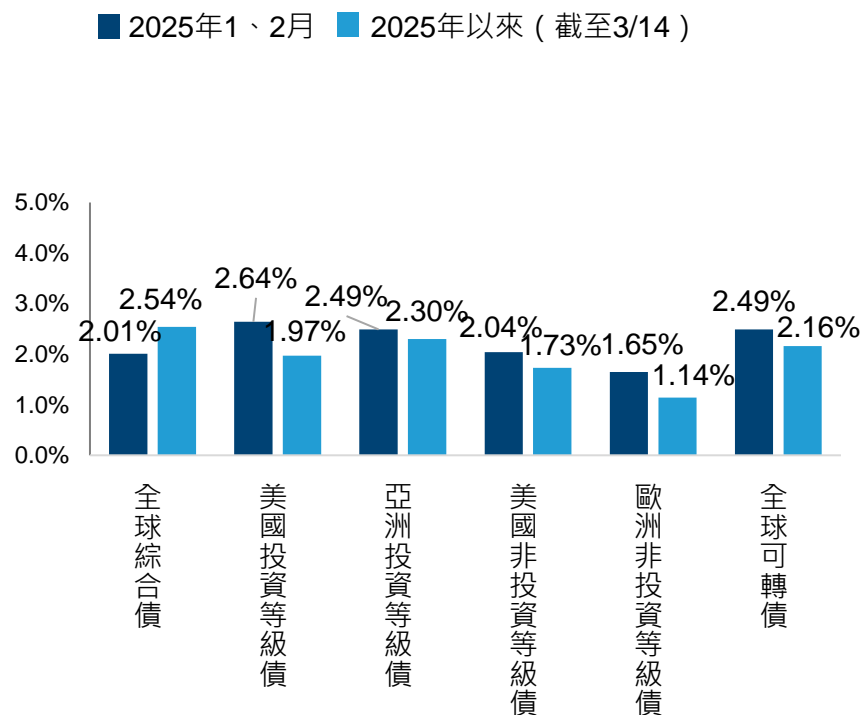
# 2025年以來全球市場表現

- 2025年以來全球股市表現不一，3月以來股市波動劇烈，拖累今年以來前兩個月表現
- 相對而言整體債市表現穩健

## 全球主要股市表現



## 全球主要債市表現



資料來源：Bloomberg，截至2025/3/14。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

指數依據：MSCI AC指數、標準普爾500指數、MSCI歐洲指數、日經225指數、MSCI中國指數、彭博全球綜合債券指數、美銀美林美國投資級債券指數、美銀美林亞洲投資級債券指數、美銀美林美國非投資級債券指數、美銀美林歐洲非投資級債券指數、美銀美林全球可轉債指數。

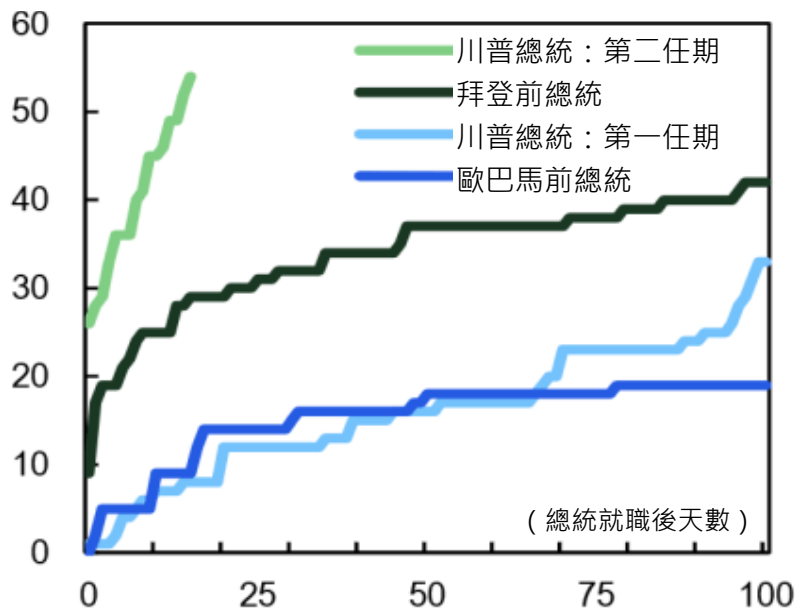
# 政策不確定攀升衝擊市場

- 美國總統川普政府推行「美國優先貿易政策」，並發布異常多的行政命令，加徵關稅加劇貿易前景不確定性

## 川普總統大幅發布行政命令數

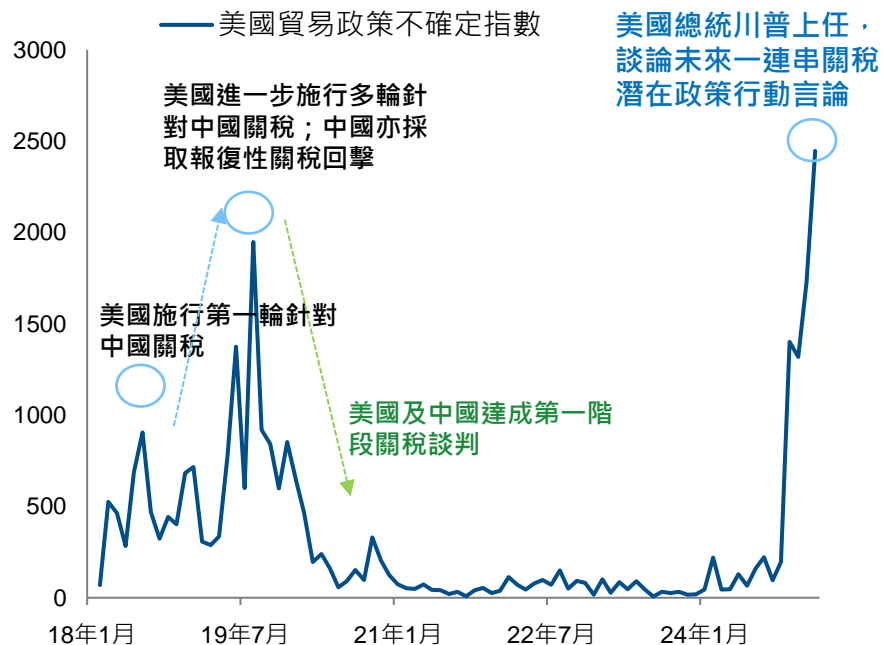
### 美國總統百日內簽屬行政命令數

(簽屬行政命令數量)



## 美國貿易政策不確定性超越第一輪貿易戰

### 美國貿易政策不確定性指數



資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/2/6。(右圖) Bloomberg，截至2025/2/28。國泰投顧整理。

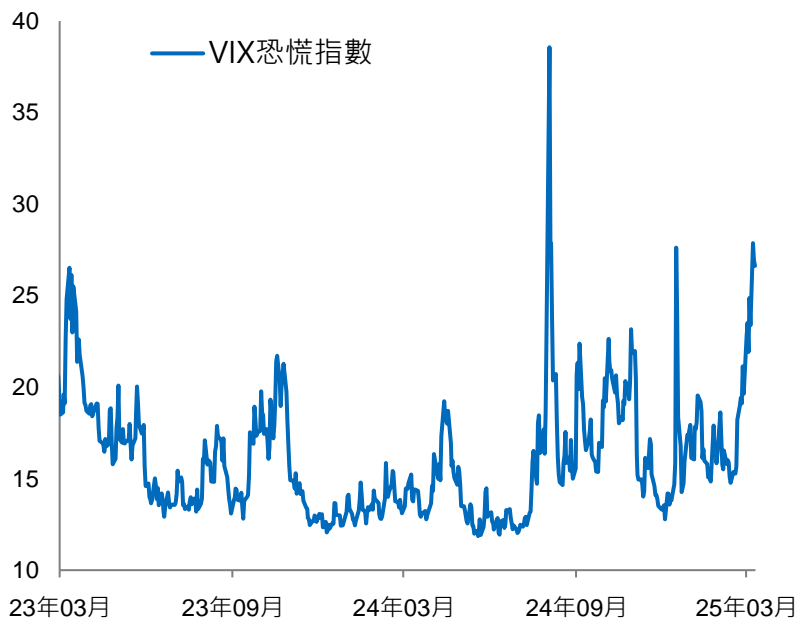
# 政策不確定性：(1) 拖累市場對經濟前景看法

- 2025年2月以來美債殖利率快速下行，凸顯市場對於美國貿易及關稅政策的不確定性擔憂加劇，股市波動

## 美股恐慌指數VIX飆升

### VIX恐慌指數

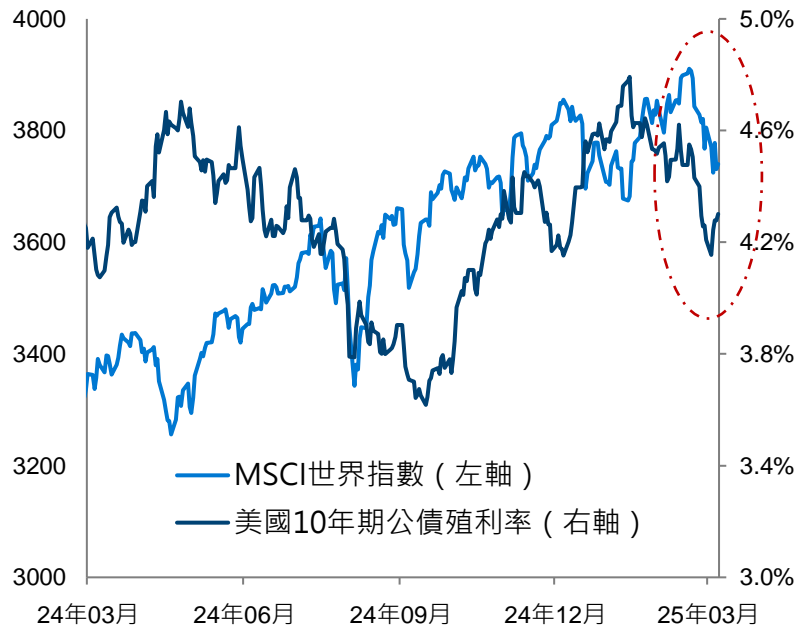
(指數水準)



## 近期美債殖利率反映經濟前景擔憂

### MSCI世界指數 vs 美國10年期公債殖利率

(指數水準)



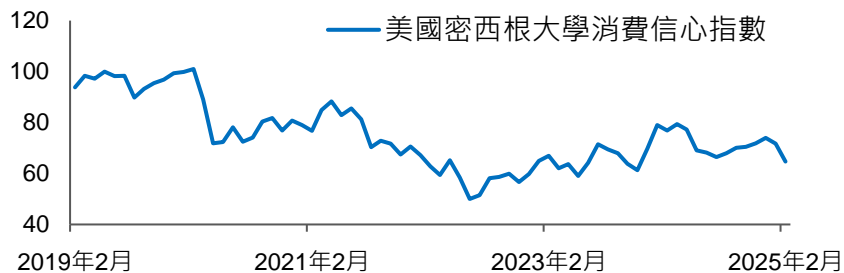
資料來源：Bloomberg · 截至2025/3/7。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

# 政策不確定性：(2) 打擊消費者及投資人信心

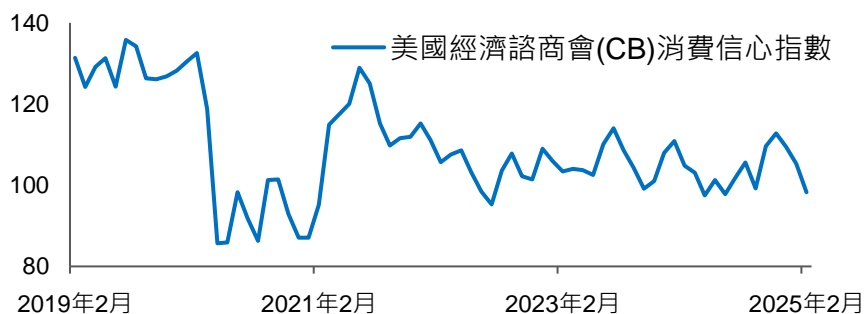
- 美國消費者信心跌幅創近年最大；美國散戶投資者協會AII 發布的《投資人情緒調查報告》顯示散戶投資人對於市場情緒轉空

## 美國消費者信心降溫

### 美國密西根大學消費信心指數



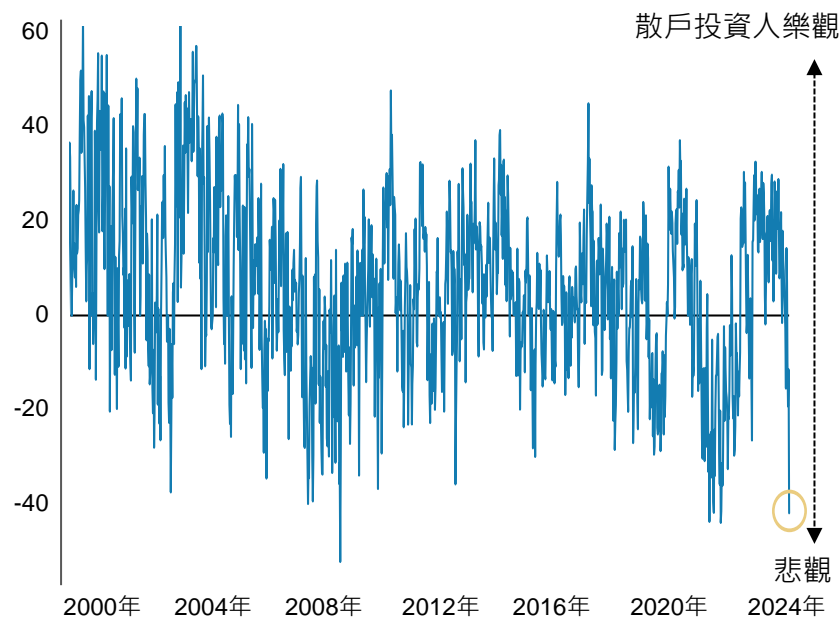
### 美國經濟諮商會(CB)消費信心指數



## 散戶投資者看跌市場情緒接近歷史低點

### 美國 AII 散戶投資人情緒指數 (樂觀 vs 悲觀)

(指數水準)



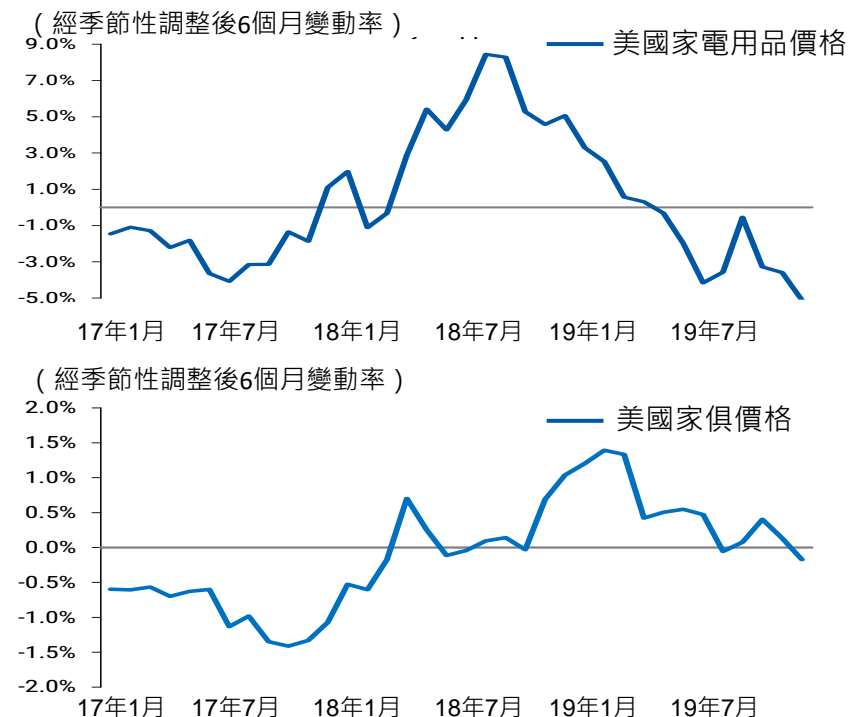
資料來源：(左圖) Bloomberg · 截至2025/2/28。(右圖) Morgan Stanley · 截至2025/3/3。右圖統計20001月以來至2025年3月。國泰投顧整理。

# 政策不確定性：(3) 美國降息門檻拉高

- 2018-2019年關稅戰顯示核心商品價格短暫上漲
- 聯準會主席鮑威爾近期亦暗示不急於行動，同時等待更明確政策變化及影響

## 上輪關稅使美國家電/家俱價格短暫飆漲

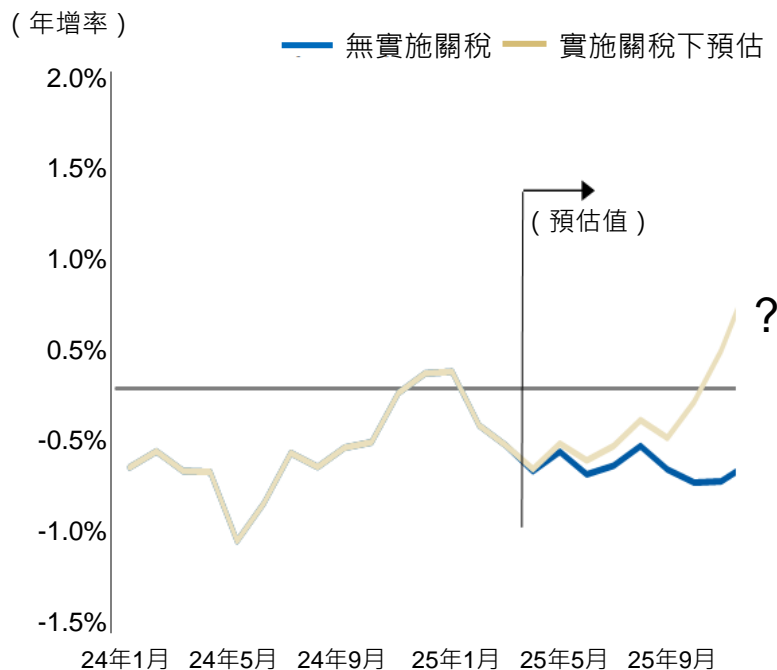
### 美國家電用品/家俱價格變化



資料來源：Morgan Stanley，截至2025/2/14。國泰投顧整理  
右圖以核心商品類PCE (Core Goods PCE)。

## 美國通膨下行短期可能被打亂

### 核心商品類PCE



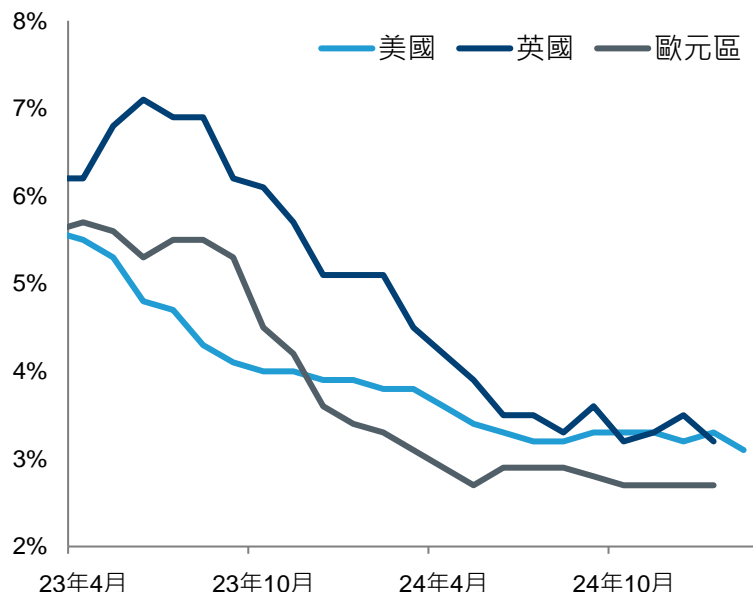
# 美國降息步調反覆 歐洲降息節奏更明確

■ 相對而言，歐洲地區通膨降溫最為顯著、歐元區央行降息路徑較聯準會明確

## 歐元區通膨降溫最為顯著

核心通膨年增率(%)

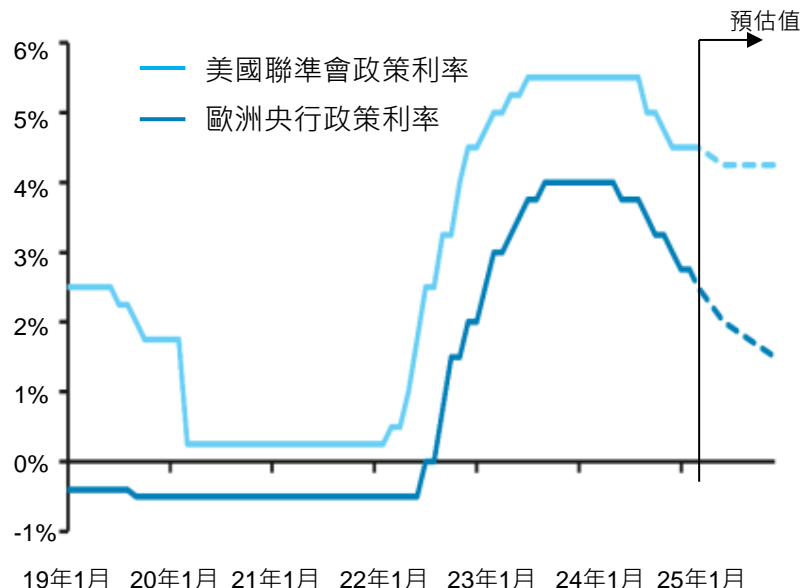
(年增率)



## 歐元區央行預計降息步伐更快

市場預估美國聯準會、歐洲央行政策利率路徑

(政策利率)



資料來源：(左圖) Bloomberg，截至2025/2/28。(右圖) Barclays，截至2025/3/5。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

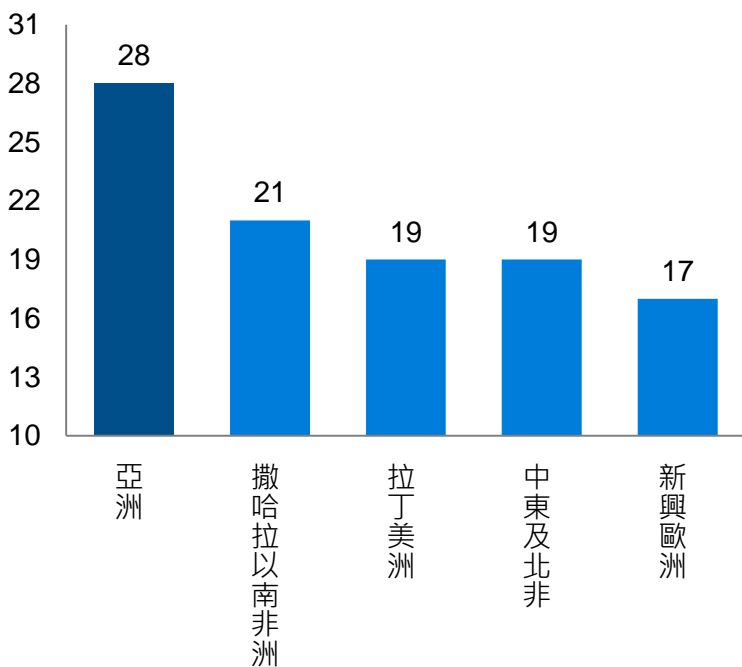
# 新興市場以亞洲受潛在關稅衝擊較大

- 新興市場以亞洲經濟體對美國總統川普潛在政策變化曝險程度最高；然而新興市場資產中，亞洲佔新興市場股票權重高，但是亞洲佔新興市場美元主權債權重低

## 川普關稅行動可能最為影響亞洲

### 對川普貿易政策變化曝險評分

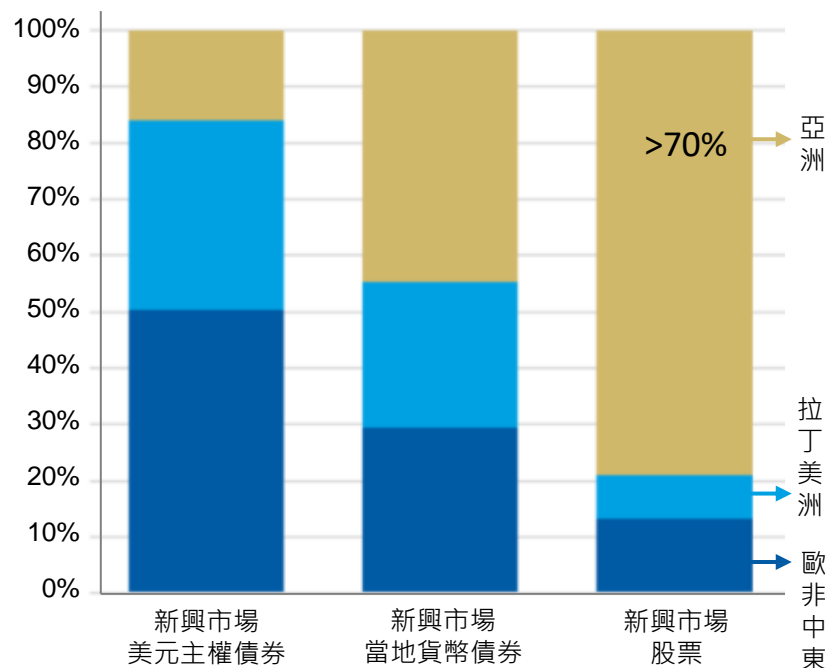
( 評分 )



## 亞股佔MSCI新興市場股票指數超過七成

### 亞洲佔新興市場資產權重

( 權重 )



資料來源：(左圖) Morgan Stanley，截至2024/11/30。(右圖) Morgan Stanley、Bloomberg，截至2025/2/28。國泰投顧整理。左圖以各區域國家依據商品淨出口 ( 10% )、出口佔國內生產毛額 ( 30% )、對美國貿易順差佔美國貿易總額比重 ( 30% )、對中國出口佔總出口總額比重 ( 30% ) 進行評分。右圖指數依據新興市場美元主權債券JP Morgan EMBI Global Diversified Index、新興市場當地貨幣債券JP Morgan GBI-EM Global Diversified Composite Index、新興市場股票為MSCI Emerging Market Index。



# 過去2018—2019年關稅戰顯示股市波動放大

- 2018—2019年關稅戰經驗顯示股市波動放大，債市表現溫和，然而隨著市場消化關稅訊息，最終美股表現強勁

## 2018—2019年關鍵貿易戰針鋒相對：股市表現劇烈、債市表現溫和

各輪關稅貿易戰宣佈後，10日、1個月、3個月、6個月之金融市場表現

		2018—2019年關稅貿易戰宣布後，全球主要金融市場表現				2018—2019年 關稅貿易戰關鍵時程
主要市場報酬表現：%		T+10	1個月後	3個月後	6個月後	
主要股市	美國股票	-0.23	0.57	2.16	4.88	2018年01月23日
	歐洲股票	-0.68	0.21	0.11	1.17	2018年03月01日
	日本股票	-1.33	-0.22	1.78	3.86	2018年03月22日
	中國股票	-1.29	-2.72	-6.27	-7.54	2018年03月23日
	新興市場股票	-1.71	-1.36	-4.33	-3.61	2018年06月15日
主要債市	全球綜合債	0.19	0.41	0.02	0.01	2018年06月19日
	美國投資等級債	0.17	0.40	0.99	2.27	2018年08月02日
	美國非投資等級債	-0.13	0.28	0.93	2.09	2019年05月06日
	歐洲非投資等級債	-0.12	0.34	1.04	2.04	2019年05月13日
	新興市場美元債	0.21	0.64	0.10	1.55	2019年08月01日
	全球可轉換債	-0.47	0.07	0.53	1.64	2019年08月23日

上漲  
↓  
下跌

資料來源：Bloomberg，截至2025/2/28。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

# 過去vs現在：關稅戰下經濟可能放緩

- 美國總統川普第一個任期隨著關稅宣布並實施而短暫幾波衝擊美國經濟，然而全球其他地區的經濟表現則開始更遜於美國；目前川普第二任期經濟數據正面驚喜（優於市場預期的經濟數據）也確實開始遜色

## 2018—19年關稅戰下全球經濟更遜色

### 花旗經濟驚奇指數：美國 vs 全球

(指數水準)



## 目前美國經濟正面驚喜不如預期

### 花旗經濟驚奇指數：美國 vs G9國家

(指數水準)



資料來源：(左圖) Bloomberg，截至2025/2/28。(右圖) Citi Research，截至2025/2/27。國泰投顧整理。G10又稱為G-10或十國集團，包含美國、加拿大、英國、比利時、法國、德國、義大利、日本、荷蘭、瑞典。花旗經濟驚奇指數使用不同總體經濟衡量，主要反映實際發布總經數據與彭博調查結果之間差異而構建。指數超過0，顯示其經濟表現普遍優於市場預期，指數低於0，表示其經濟實際數據比預期差。花旗經濟驚奇指數用於協助投資人了解經濟數據是否超出或低於經濟預測。

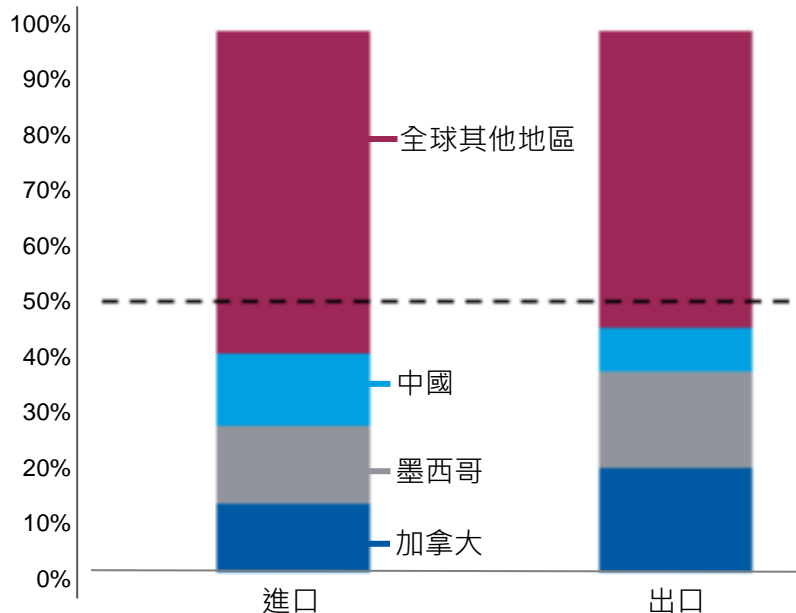
# 關稅戰更可能影響美國以外經濟體

- 從美國貿易往來國分析：加拿大、墨西哥和中國佔美國貿易往來約40%
- 從各國家商品及服務佔GDP比重分析：世界許多國家比美國更依賴商品貿易（商品貿易佔美國GDP約25%），意味關稅戰對美國以外經濟體衝擊更大

## 美國貿易主要進出國國家/地區

佔美國進出國貿易的比重

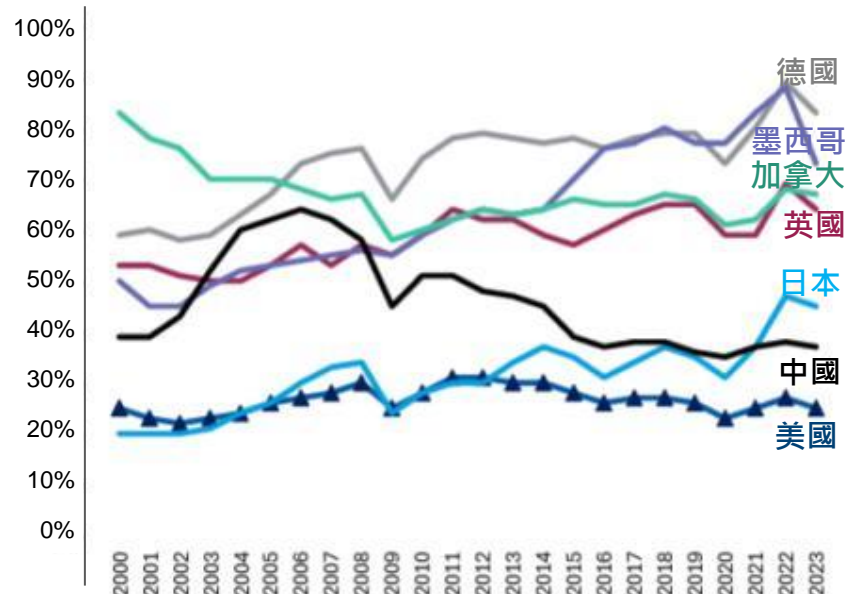
(佔比)



## 美國相較其他國家依賴商品貿易低

主要國家的商品及服務佔該國GDP比重

(佔比)



資料來源：MSIM，截至2025/2/11。

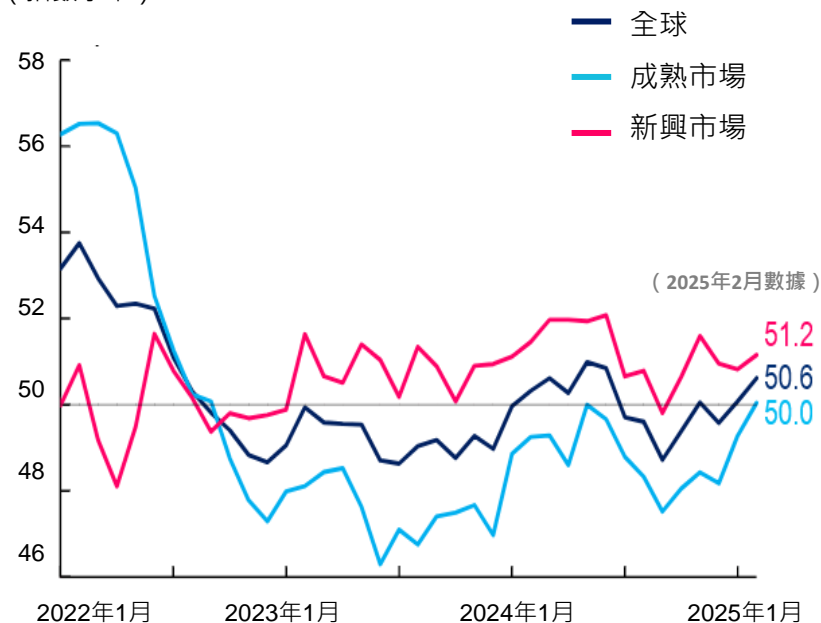
# 全球製造業復甦 美國消費動能依舊強勁

■ 過去三年全球製造業PMI大多低於50，且難以突破，然而2025年以來全球製造業經濟活動從底部開始擴張；儘管全球最大經濟體美國GDP溫和放緩，然而個人消費為2023年第1季度以來最大增幅，顯示經濟增長的主要消費動能依舊強勁

## 全球製造業復甦

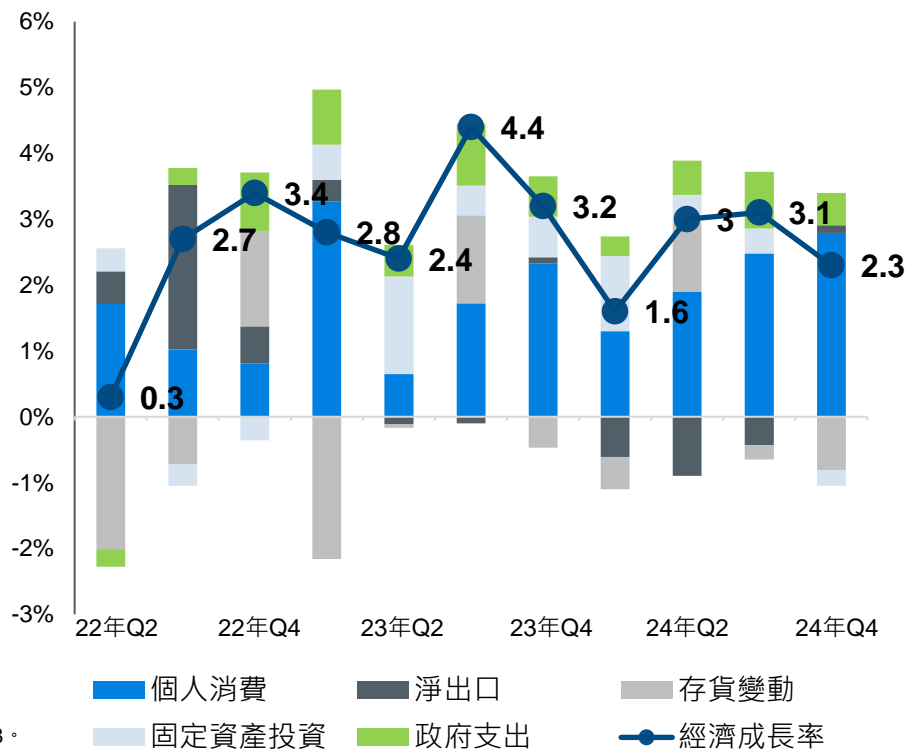
全球製造業採購經理人指數(PMI)

(指數水準)



## 美國個人消費依舊強勁

美國各季GDP



資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/3/11。(右圖) BEA、Bloomberg，截至2025/2/28。  
國泰投顧整理。

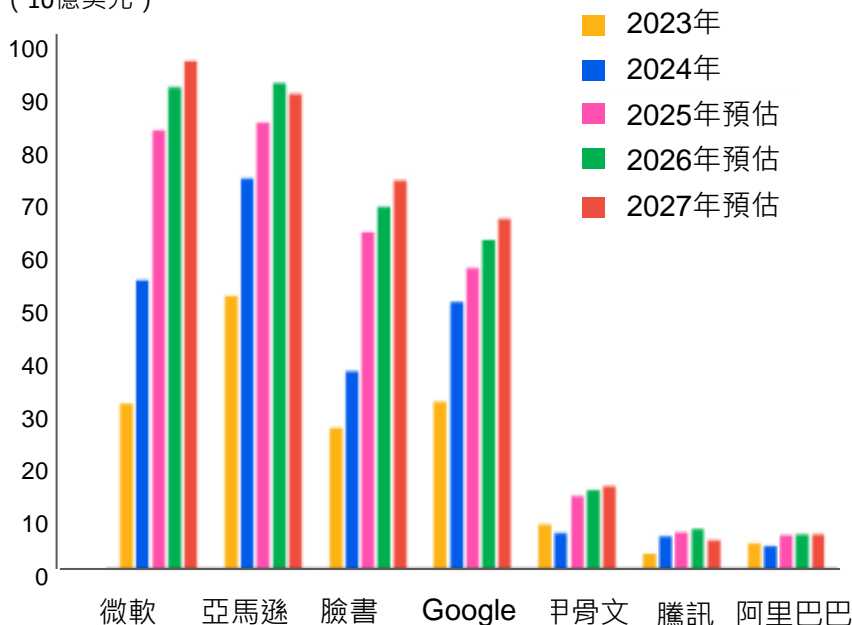
# 美國科技巨頭資本支出提高 大型企業成長強勁

■ 中國人工智慧公司DeepSeek問世曾讓投資人擔憂科技業對AI投資減緩，然而美國科技巨頭仍維持高度人工智慧資本支出，輔以基本面獲利強勁，整體美股仍以美國大型成長股強勁

## 科技巨頭擴大對AI資本投資

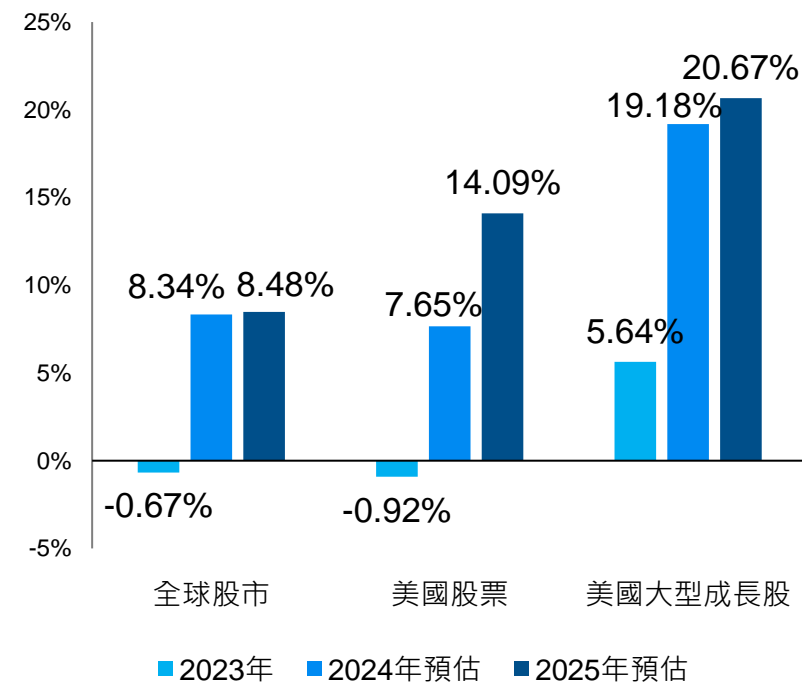
各年度及預估

( 10億美元 )



## 美國大型成長股獲利持續亮眼

每股盈餘年增率



資料來源：(左圖) Bloomberg，截至2025/2/28；(右圖) Bloomberg，截至2025/1/10。國泰投顧整理。

全球股市為MSCI 所有國家指數、美國股市為標準普爾500指數、美國大型成長股為羅素1000成長股指數。

本文提及個股僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品之推介或建議。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

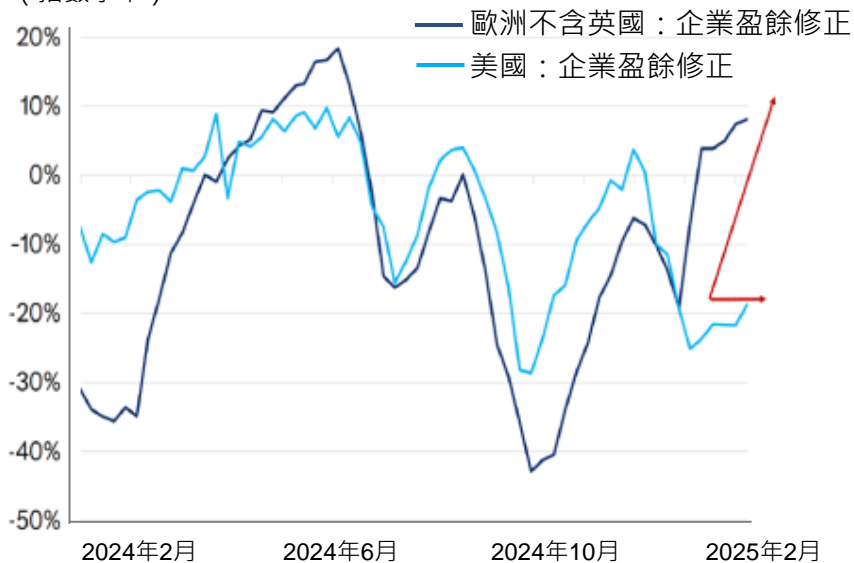
# 歐股持續復甦

- 歐股相對美股落後表現正在縮窄：(1) 歐洲（不含英國）企業獲利出現積極上調；(2) 去年下半年以來市場對歐洲「過度悲觀」情緒持續改善，美國投資人也開始重返歐股

## 歐洲（不含英國）企業獲利上調

### 企業盈餘修正指數（四週滾動）

（指數水準）

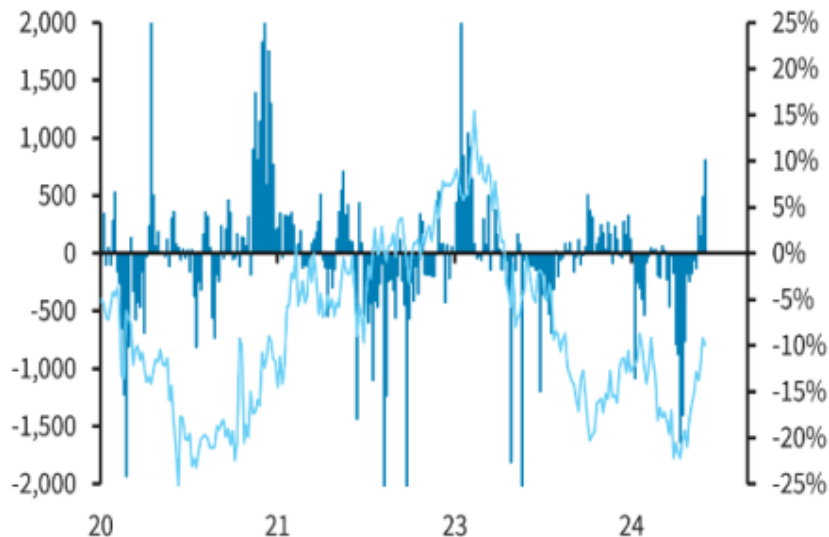


## 資金重返，歐股正在縮窄落後表現

### 資金流、歐股相對美股表現

（百萬美元）

（相對報酬/年增率）



■ 歐洲股市資金流\*（美國投資人/百萬美元）（左軸）

— 相對報酬表現：道瓊歐洲600指數 / 標準普爾500指數（右軸）

資料來源：（左圖）Citi Research，截至2025/2/21。（右圖）Barclays，截至2025/2/26。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理

\*歐洲股市資金流指美國投資人投入歐洲股市

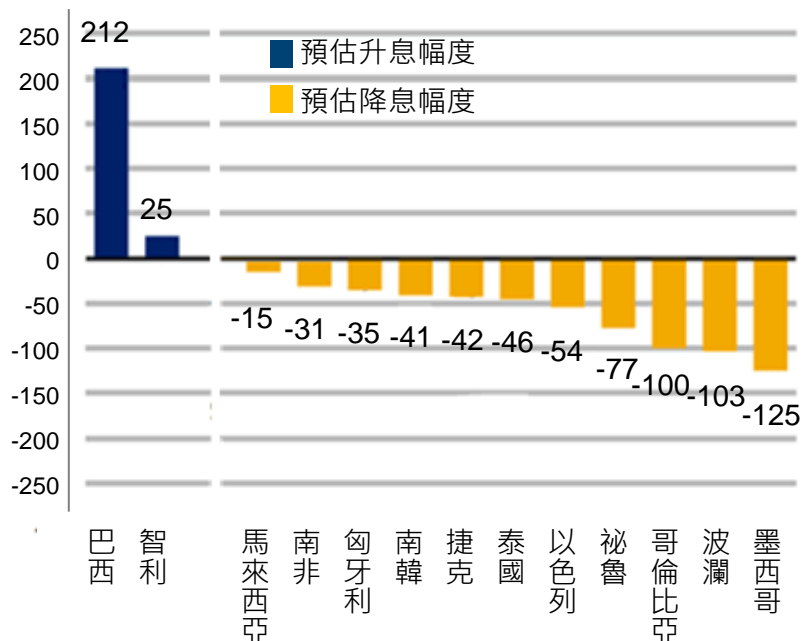
# 上一輪貿易戰壓抑亞股 然而目前具不同題材挹注

- 回顧上一輪關稅戰下亞股相對受到打壓，然而近期亞股受中國人工智慧議題、印度潛在減稅及降息而提振股市

## 主要新興市場央行今年可望進一步降息

未來一年降息幅度 (基本點)

(基本點)



## 中國人工智慧議題對亞股帶來支撐

MSCI亞洲不含日本指數

(指數水準)



資料來源：(左圖) JPM，截至2025/2/17。(右圖) Bloomberg，截至2025/3/7。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

# 新興市場體質不同過往，新興美元債不畏關稅波動

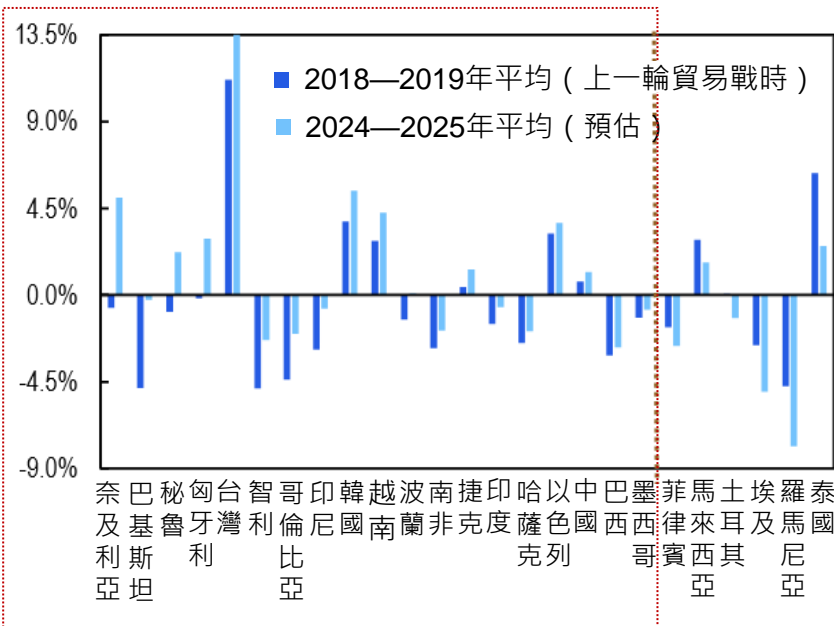
■ 與2018-2019年貿易戰期間相比，多數新興市場國家經常帳控制更加平衡，除泰國、羅馬尼亞、埃及、土耳其和菲律賓外，多數國家經常帳均有所改善

## 新興市場體質不同過往

### 經常帳佔GDP比重

( 經常帳佔GDP比重% )

經常帳比過去佳



## 新興美元債不畏關稅引發波動衝擊

### 新興美元債 vs 美債殖利率走勢

( 指數水準 )

( 殖利率水準 )



資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/2/6。(右圖) Citi Research，截至2025/3/6。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。  
當經常帳佔GDP比例為正值時，意味該國透過貿易、投資、移轉，賺取國際收支盈餘，反映一國的經濟健康狀況、國際競爭力，反之亦然。  
新興美元債以JP系列指數為依據。



# 聚焦相對價值

---

# 相對價值：佈局更具韌性投資機會

- 回顧川普第一任期全球貿易戰期間，全球股市的子產業中以消費性服務、軟體及服務、媒體及娛樂表現相對具韌性；股票因子又以具有高品質、低波動的類股相對耐震

## 貿易及關稅政策不確定下之全球股市表現

2025年前兩個月 vs 2018—2019年

川普第一任期的關稅戰下股市表現

		2025年1—2月	2018—2019年	2018年	2019年
產業	全球消費性服務指數	+5.58%	+18.69%	-6.69%	+27.08%
	全球軟體及服務指數	-1.50%	+44.89%	+1.94%	+28.40%
	全球媒體及娛樂指數	+1.42%	+28.76%	-3.10%	+32.87%
因子	全球品質指數	+3.01%	+28.60%	-5.06%	36.70%
	全球低波動率指數	+7.13%	+20.66%	-1.42%	23.97%
大盤	全球股票指數	+2.84%	+17.93%	-8.20%	28.40%

2018年1月：  
貿易戰開打，美國宣布對中國進口太陽能電池板課徵30% 關稅

2019年6月：  
川普和習近平在電話中同意重啟貿易談判

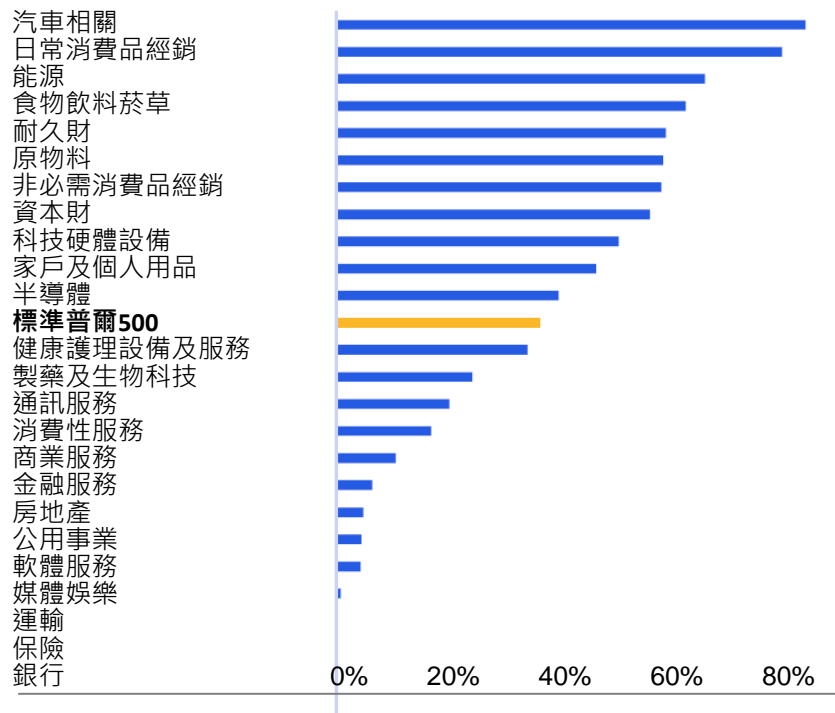
資料來源：Bloomberg，截至2025/2/28。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。指數以MSCI World Index及相關產業和因子之系列指數為依據。

# 相對價值：美股偏好商品銷貨成本佔比低產業

- 2018年美中貿易戰針鋒相對下，美國股市大盤、泛資訊科技類股中，當年度以「軟體服務」類股具韌性

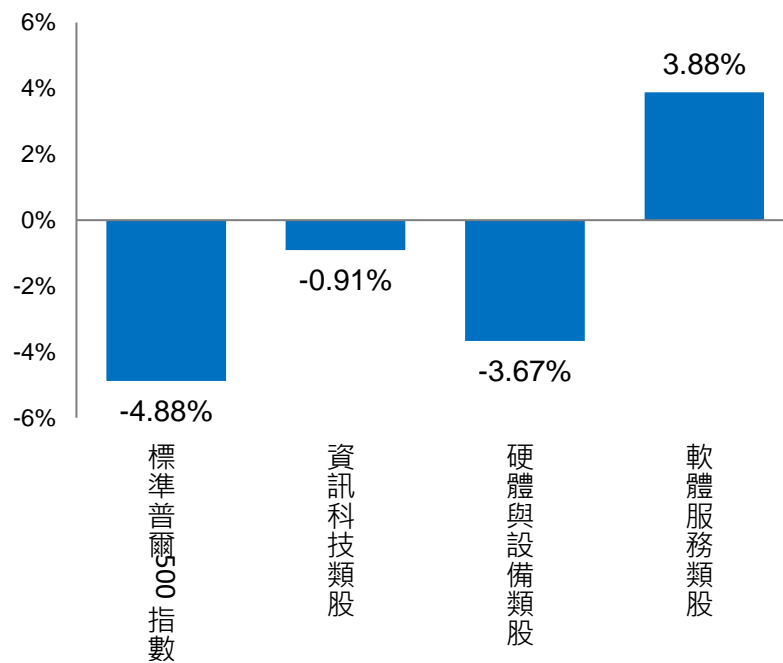
## 美股主要產業商品銷貨成本比重

### 商品銷貨成本佔總收入比重



## 2018年貿易戰下軟體類股展現韌性

### 2018年美股及美國資訊科技類股表現



資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/2/7。(右圖) 資料來源：Bloomberg，截至2025/2/28。右圖以2018年全年度總報酬率衡量，指數以標準普爾500指數及相關子產業為依據。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

# 相對價值：軟體持續相對優於硬體

- 績效面：半導體及設備相對軟體及服務類股持續走弱
- 評價面：受益GenAI產業評價面已經大幅度回調至公允，包含如軟體和服務、消費者服務、醫療保健設備和服務、金融、媒體和娛樂以及商業和專業服務

## 軟體及服務類股表現領先

### 半導體及設備 / 軟體及服務類股表現

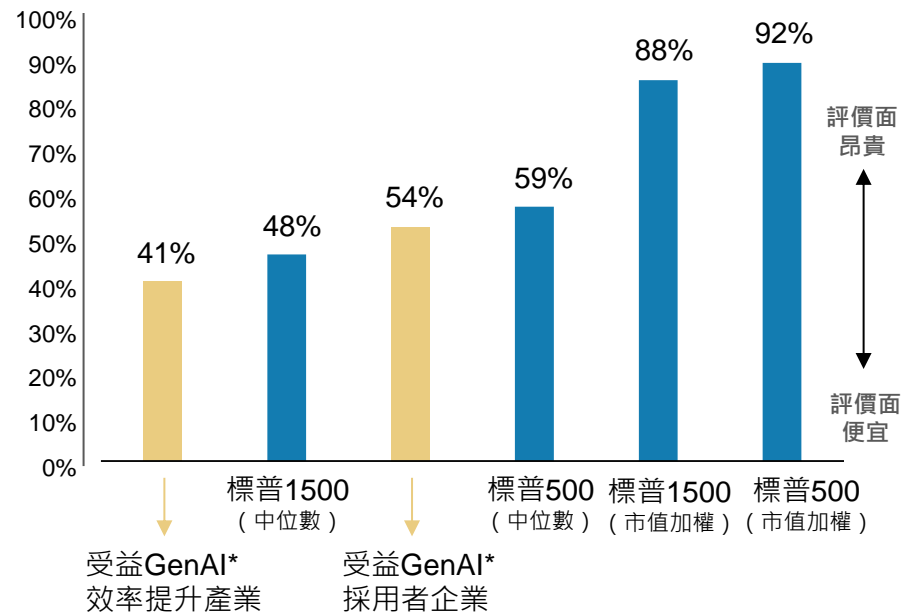
(指數相對比值：半導體及設備 / 軟體及服務)



## 受益GenAI效率提升產業及企業類股

### 美股評價面相對過去10年所處位階

(預估未來本益比·相對位階)



資料來源：(左圖) 資料來源：Bloomberg，截至2025/2/28。指數以MSCI半導體及設備指數、MSC軟體及服務指數為依據。(右圖) Morgan Stanley，截至2025/3/4，以目前預估本益比位階，相對過去10年的百分位來看。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。標普綜合1500®指數結合了三個指數成分股：標普500®指數、標普中型股400®指數及標普小型股600®指數，覆蓋了美國約90%的市值。受益GenAI產業主要包含：軟體和服務、消費者服務、醫療保健設備和服務、金融、媒體和娛樂以及商業和專業服務。

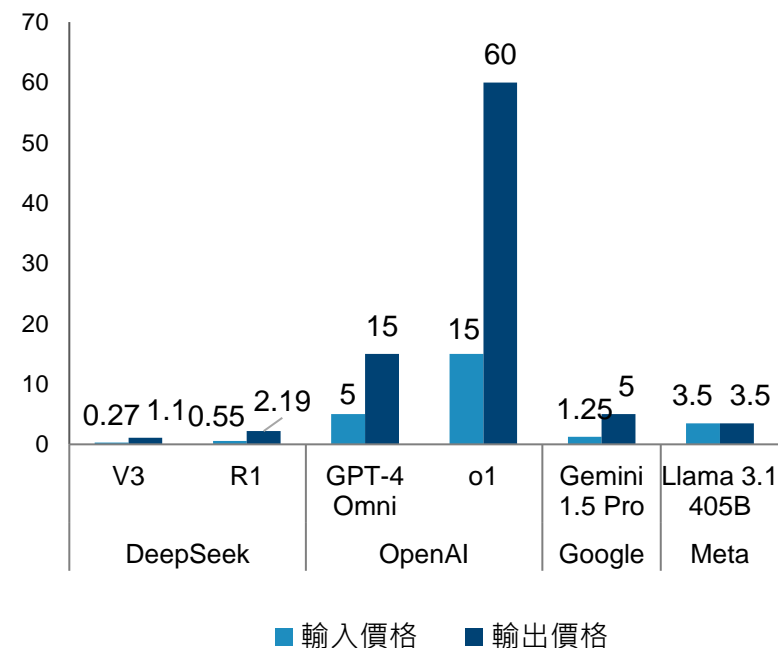
# 相對價值：人工智慧應用模型持續如火如荼展開

- 中國人工智慧公司崛起，新模型展現更低競爭價格優勢，進一步推動生成式人工智慧應用加速成本效益升級、優化人工智慧應用生態體系、帶動軟體服務需求大增，預估平台即服務(PaaS)領域尤其受惠

## DeepSeek新模型API價格目前最低

全球主要人工智慧應用模型輸出/輸入價格

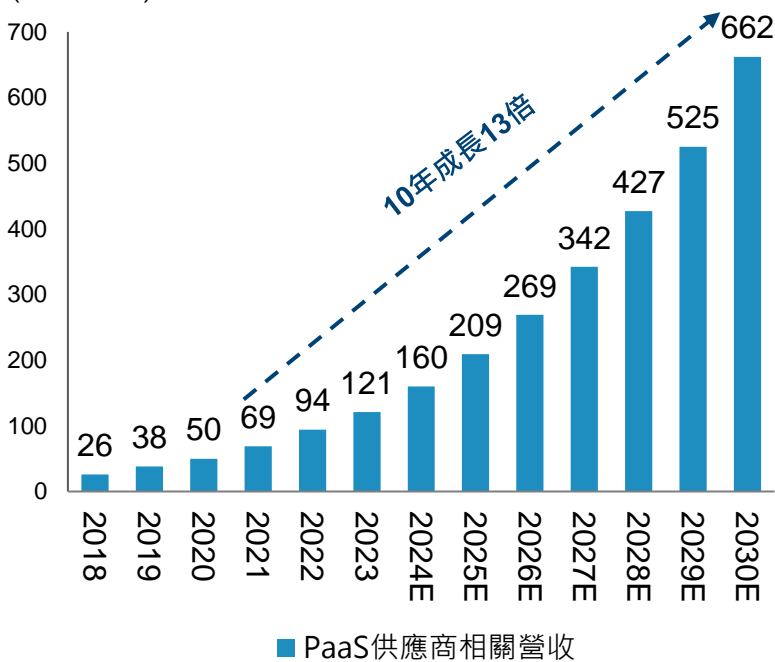
(每百萬tokens)



## 平台即服務(PaaS)高速成長

平台即服務產業供應商營收

(十億美元)



資料來源：(左圖) Bloomberg，2025/2/28。(右圖) Bloomberg，截至2025/1/7。E=預估值。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

平台即服務(PaaS)是屬於雲端運算服務，提供運算平台與解決方案服務。

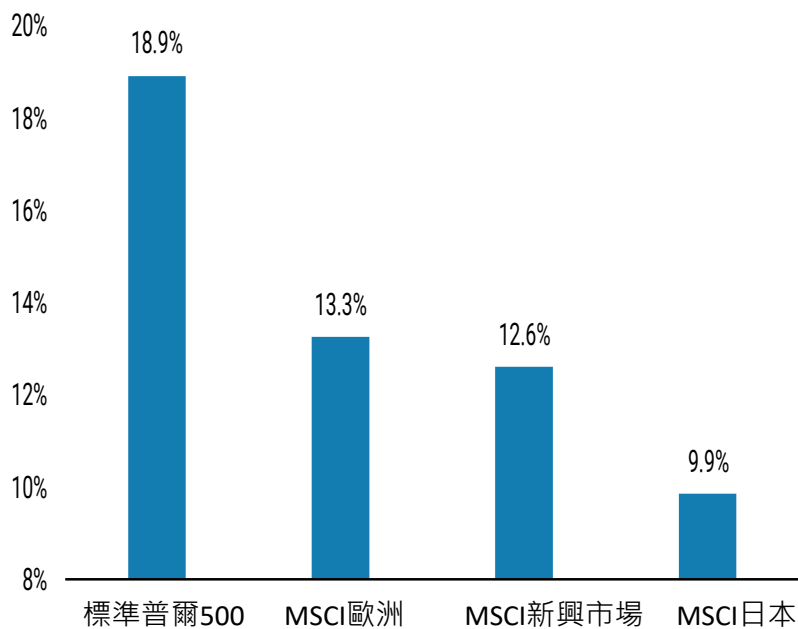
本文提及個股僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品之推介或建議。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

# 相對價值：美股企業具最強勁每股盈餘增長預期

■ 綜觀全球股市主要企業，美股企業擁有最強勁營業利潤率、企業每股盈餘增長預期

## 美股企業營業利潤率仍舊強勁

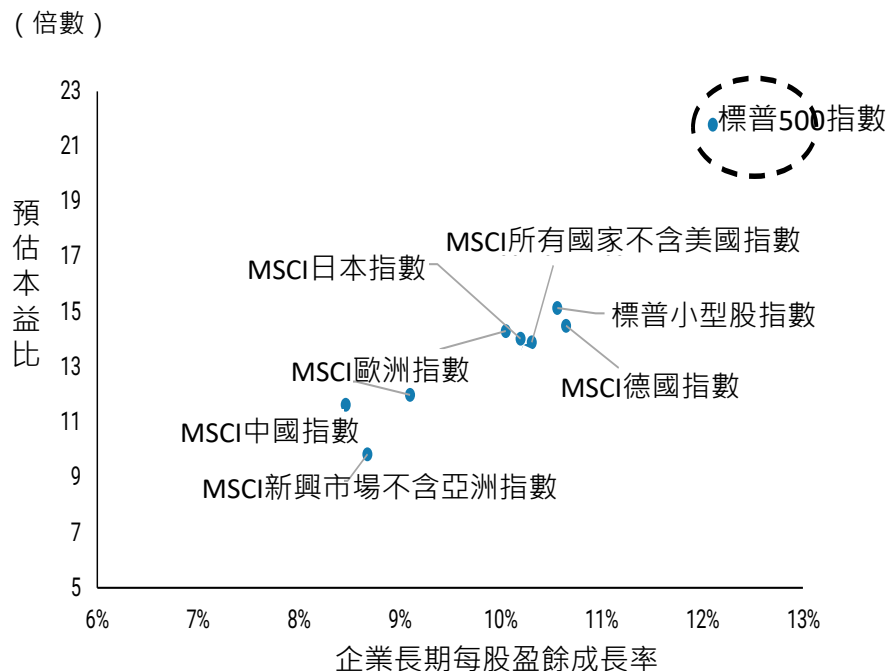
息稅前利潤率(EBIT Margin)中位數



資料來源：Morgan Stanley，截至2025/2/24。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

## 美股相對每股盈餘增長高

每股盈餘預估 vs 預估未來本益比

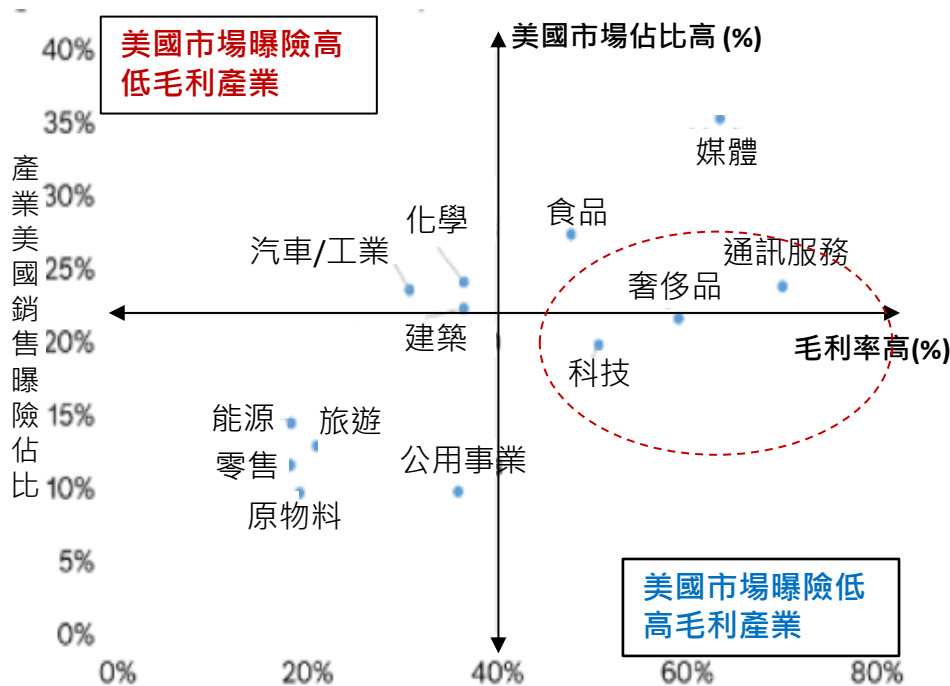


# 相對價值：歐股聚焦高毛利產業

- 歐洲奢侈品及科技類股具有高毛利且美國市場曝險較低相對優勢，更能抵禦潛在政策不確定性；此外，預估MSCI歐洲企業2025年企業每股盈餘成長出現轉機，又以歐洲成長股及奢侈品類股有望成長加速

## 聚焦歐股高毛利且美國曝險低產業

主要產業毛利率、美國市場曝險比重



## 歐洲成長股及奢侈品類股獲利看俏

企業每股盈餘成長率(EPS)預估

EPS成長率	2024年預估	2025年預估
MSCI歐洲指數	-1.98%	+4.81%
歐洲成長股	-2.55%	+14.63%
歐洲價值股	+0.42%	+1.23%
歐洲奢侈品	-14.97%	+23.40%

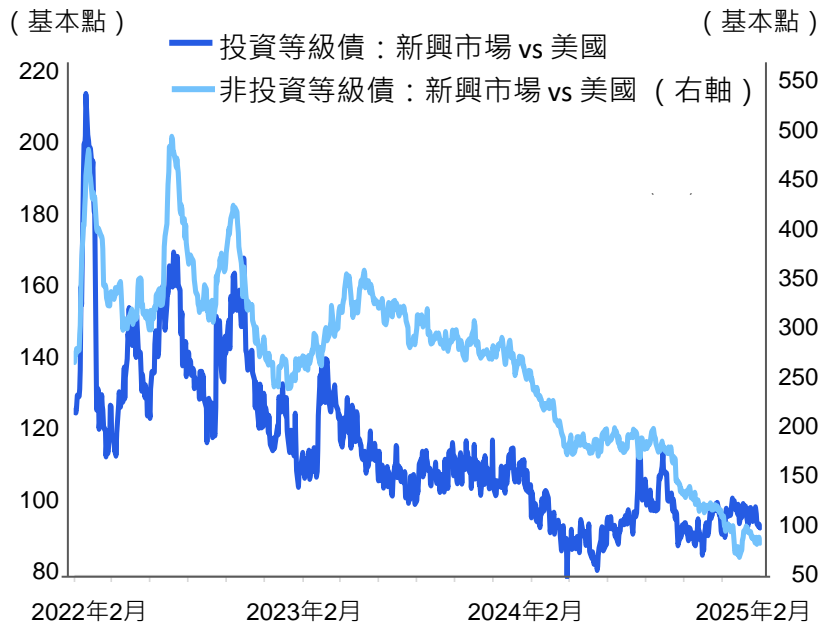
資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/2/7。(右圖) Bloomberg，截至2025/2/7。EPS成長率皆為預估資料。右圖以MSCI及相關類股指數為依據。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

# 相對價值：新興美元債相對美國信用債更具機會

- 在美國信用債利差已是多年以來極為緊縮情況下，新興市場美元債仍相對具收斂空間；此外，新興市場美元主權債的殖利率相對高出許多，收益能為波動市場帶來緩衝

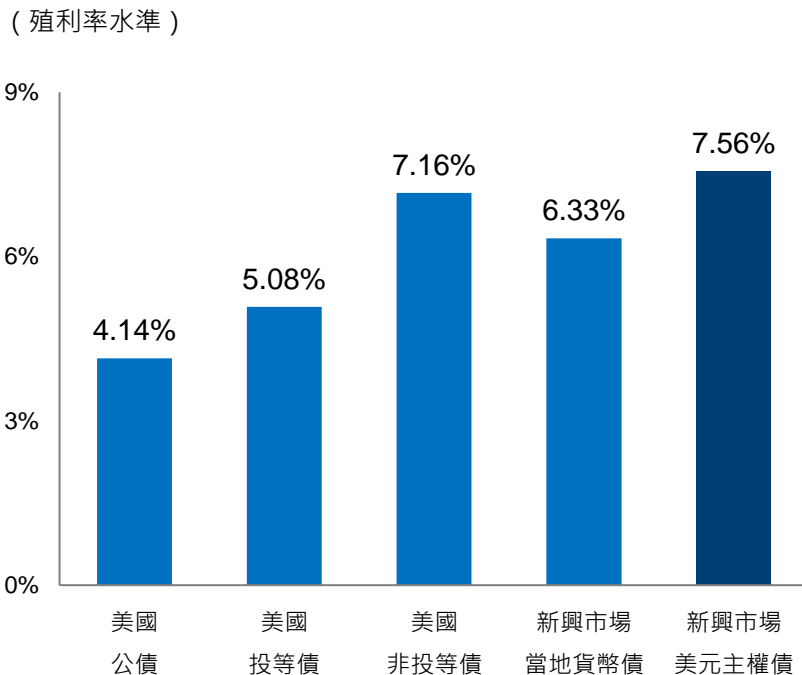
## 新興市場相對美國利差持續收斂

### BB等級佔比



## 新興市場美元主權債殖利率更高

### 主要債券指數殖利率水準



資料來源：(左圖) Citi Research，截至2025/2/13。美國信用債在本頁指美國投資等級債、美國非投資等級債。(右圖) Bloomberg，截至2025/2/28。指數依據包含Bloomberg U.S. Treasury Index、Bloomberg U.S. Corp. Investment Grade Index、ICE BofA US High Yield Index、J.P. Morgan Govt. Bond Index-EM (GBI-EM) Global Diversified Index、J.P. Morgan EM Bond Index (EMBI) Global Diversified Index。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。



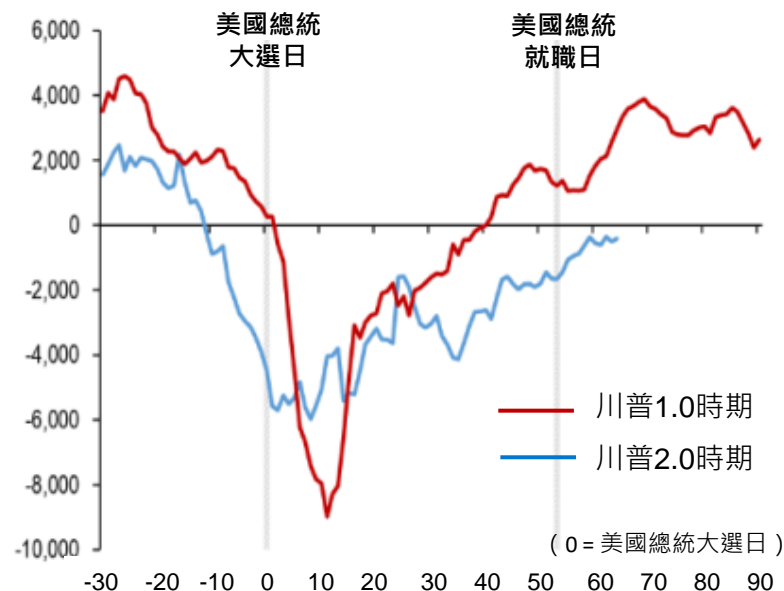
# 相對價值：新興市場美元債資金流 不畏關稅威脅

- 2016年川普贏得美國大選引發新興市場債資產的資金大幅外流，然而隨後回升；
- 觀察2025年2月以來，川普陸續公布關稅政策想法後，新興市場債資金反應微乎其微

## 川普時期新興債資金流大致相同

### 新興債資金流走勢：川普1.0 vs 川普2.0

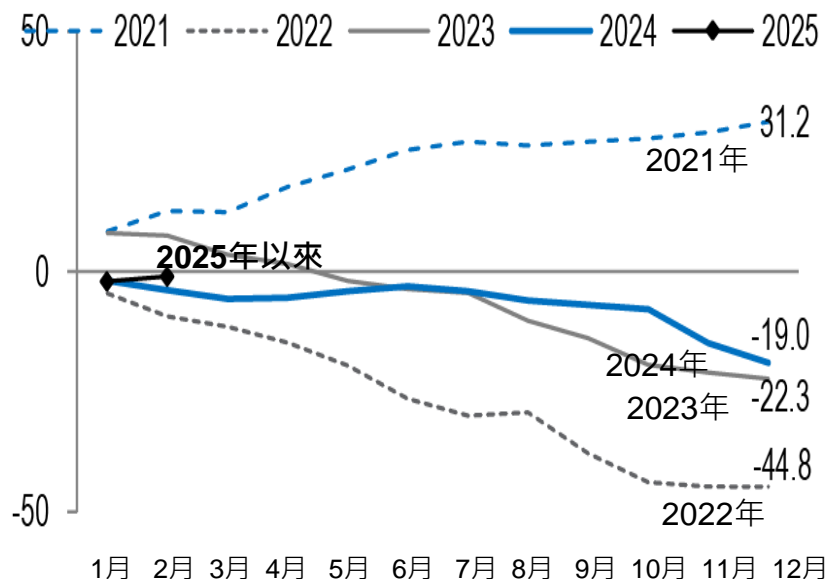
(百萬美元 / 滾動10天為單位)



## 新興美元債連續三年流出後逐步止穩

### 資金流 (年度累積)

(10億美元)



資料來源：(左圖) JPM · 截至2025/2/6。(右圖) JPM · 截至2025/2/28。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。

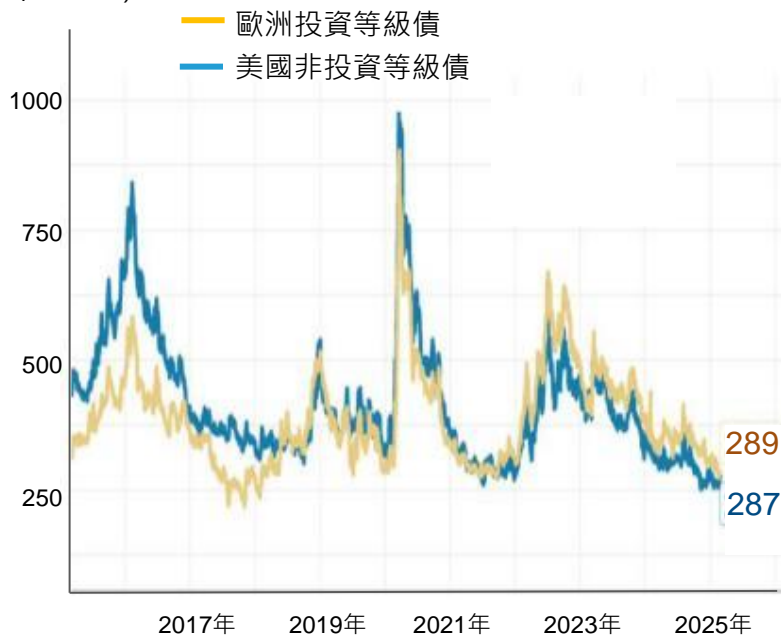
# 相對價值：波動度及評價面更低的歐洲非投資等級債

- 歐洲非投資等級債相對美國非投資等級債，更具利差收斂的評價面優勢，以及更低波動的特質，應對貿易及關稅政策不確定環境

## 非投資等級債：歐洲比美國具評價優勢

### 非投資等級債利差水準

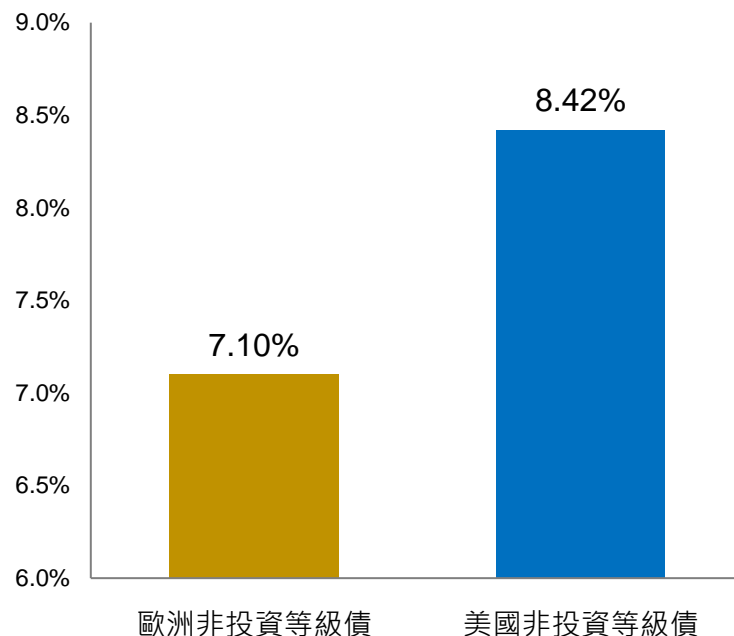
(基本點)



## 歐洲非投資等級債波動度更低

### 三年期年化波動度

(年化波動度)



資料來源：(左圖) Morgan Stanley、Bloomberg，截至2025/2/28。(右圖) Bloomberg，截至2025/2/28。過往績效不代表未來結果。國泰投顧整理。  
指數依據：歐洲投資等級債：ICE BofA Euro High Yield Constrained Index；美國非投資等級債：ICE BofA US High Yield Constrained Index。

# 國泰投顧推薦產品

股票型	全球	<p>摩根士丹利環球機會基金</p> <p>摩根士丹利環球品牌基金</p>
	美國	<p>摩根士丹利美國增長基金</p>
	歐洲	<p>摩根士丹利歐洲機會基金</p>
	亞洲	<p>摩根士丹利亞洲永續股票基金</p>
債券型	新興債	<p>摩根士丹利新興市場債券基金 (本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)</p>
	可轉債	<p>摩根士丹利環球可轉換債券基金 (本基金主要係投資於非投資等級之高風險債券)</p>
多元資產型		<p>摩根士丹利環球平衡收益基金 (本基金之配息來源可能為本金)</p>

資料來源：國泰投顧，截至2025/3。有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊(可至國泰投顧網站 [www.cathayconsult.com.tw/rights-protection/1012](http://www.cathayconsult.com.tw/rights-protection/1012)或基金資訊觀測站 [announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp](http://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp)進行查閱)。

# 國泰投顧 | 投資季報

點擊圖片可回顧過去一年季報

▶▶▶ 掌握國泰投顧大小事 ◀◀◀

官方網站



LINE帳號



YouTube頻道



## 2025 Q2

### 股市波動放大 聚焦相對價值



## 2025 Q1

### 川普2.0新格局 掌握未來大趨勢



## 2024 Q4

### 經濟正常化 投資新局面



## 2024 Q3

### 政策轉變，拐點出現

## 重要聲明：

1. 由本公司代理之境外基金係經金管會核准或申報生效在國內募集及銷售，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，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益；有關基金應負擔之費用(含分銷費用)，投資風險等已揭露於基金公開說明書及投資人須知(可至國泰投顧網站<https://www.cathayconsult.com.tw>或基金資訊觀測站[www.fundclear.com.tw](http://www.fundclear.com.tw)進行查閱)，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。
2. 本文提及之經濟走勢預測不必然代表相關基金之績效，各基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本文僅為本公司提供客戶之一般參考資料，並非針對客戶之特定需求所作的投資建議，且在本文撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本文所提供的資訊無法適用於所有客戶或投資人，讀者應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司恕不負任何法律責任，亦不做任何保證。
3. 基金投資涉及新興市場，因其波動性與風險程度可能較高，且其政經情勢及匯率走勢亦可能使資產價值受不同程度影響。
4. 基金若投資於大陸地區證券市場以掛牌上市有價證券及銀行間債券市場為限，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值20%。
5. 投資人應注意債券型基金投資之風險包括利率風險、債券交易市場流動性不足之風險及投資無擔保公司債之風險；債券型基金或有因利率變動、債券交易市場流動性不足及定期存單提前解約而影響基金淨值下跌之風險，同時或有受益人大量贖回時，致延遲給付贖回價款之可能；基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息，基金淨值可能因市場因素而上下波動；部份基金配息前未先扣除應負擔之相關費用，基金之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份，可能導致原始投資金額減損。部份基金每月/每季/每半年配息金額之決定是由境外基金機構根據已取得之資本利得及股息收益狀況，並考量基金經理人對於未來市場看法，評估預定之目標配息金額是否需調整，若本基金因為市場因素造成資本利得及股息收益狀況不佳，將可能調降目標配息金額。基金配息組成項目表已揭露於國泰投顧網站，投資人可至網站上查詢。
6. 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，故以非投資等級債券為訴求之基金可能會因利率上升、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。以非投資等級債券為訴求之基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重。上述債券基金主要係投資於非投資等級債券，適合能承受高風險之非保守型投資人。
7. 本文提及個股僅為說明之用，不代表本基金之必然持股，亦不代表任何金融商品之推介或建議。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。
8. 投資人應留意衍生性工具 / 證券相關商品等槓桿投資策略所可能產生之投資風險(詳見公開說明書或投資人須知)。
9. 定期定額投資人因不同時間扣款，將有不同投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。
10. 過往績效並不保證未來報酬。投資具有本金虧損風險，不保證必然有正報酬或達成投資人之目標。投資不必然獲利。本文內容不得視為投資建議。以上僅為歷史資料模擬投資組合之結果，不代表本投資組合之實際報酬率及未來績效保證，不同時間進行模擬操作，其結果亦可能不同。
11. 各基金風險報酬等級係依投信投顧公會基金風險報酬等級分類標準及各基金之基金類型、投資區域或主要投資標的 / 產業，區分為「RR1、RR2、RR3、RR4、RR5」五個風險報酬等級(RR係計算過去5年基金淨值波動度標準差，以標準差區間予以分類等級)。各基金風險報酬等級係基於一般市場狀況反映市場價格波動風險，無法涵蓋所有風險，不宜作為投資唯一依據，投資人仍應注意基金個別風險，斟酌個人之風險承擔能力及資金可運用期間之長短後辦理投資。各基金之主要風險包括信用風險及市場風險等，請詳閱基金公開說明書及投資人須知。
12. 國泰金融集團所屬各關係企業，係基於特定目的且針對特定人士出具研究報告。鑑於出具研究報告之單位、時間、對象及目的有所不同，本研究報告與國泰金融集團其他相關單位所出具之研究報告之內容，可能有不一致或相牴觸之情事。投資人應審慎考量本身之投資風險，自行決定投資方針，不應以本文與其他國泰金融集團成員所出具報告之內容有不一致或相牴觸為由，而主張本公司或其他國泰金融集團有侵害投資人權益之情事。
13. 本文中未特別載明資料來源處，資料皆來自於國泰投顧。
14. 有關基金之ESG資訊，投資人應於申購前詳閱基金公開說明書或投資人須知所載之基金所有特色或目標等資訊(可至國泰投顧網站[www.cathayconsult.com.tw/rights-protection/1012](http://www.cathayconsult.com.tw/rights-protection/1012)或基金資訊觀測站[announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp](http://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/ESG.jsp)進行查閱)。

### 【國泰投顧獨立經營管理】

國泰投顧營業執照字號：(110)金管投顧新字第011號

地址：台北市信義路5段108號6樓

客服專線：(02)7710-9696

【本資料僅供參考，投資人應審慎考量本身投資之需求與風險並詳閱後附之重要聲明】