



全球市場週報

2025年10月27日



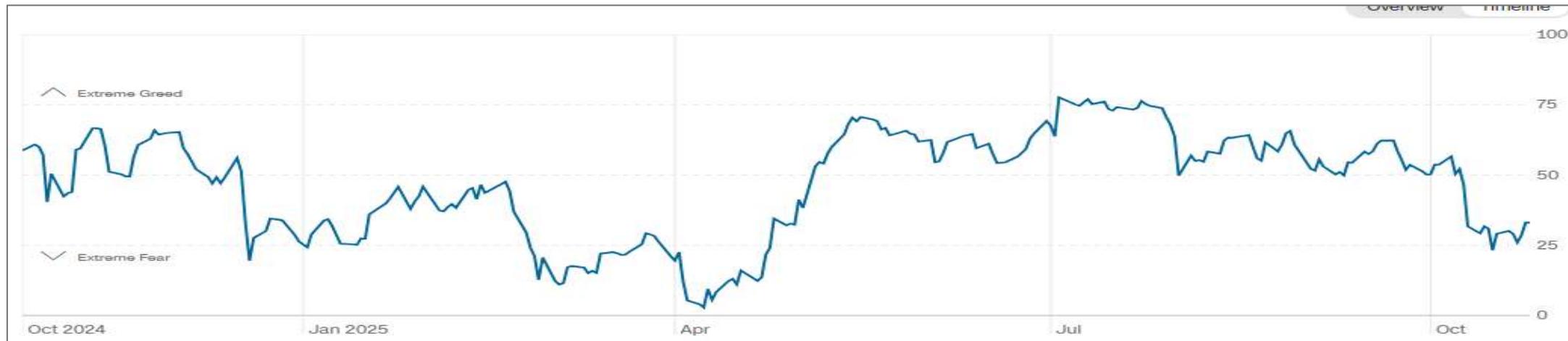
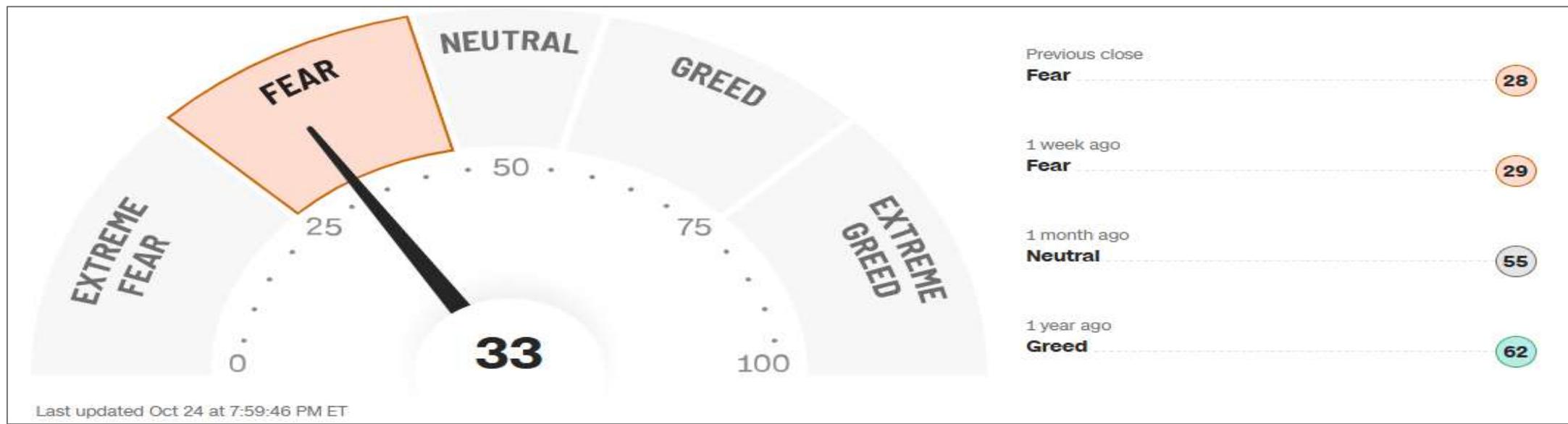
大綱



- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點



股市持續創高，然市場投資情緒仍保守以對



資料來源：<https://money.cnn.com/data/fear-and-greed> · 2025/10/25 ·

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。

市場表現回顧



全球主要股市報酬率 (%)

股票市場	一週	一個月	年初迄今
MSCI 世界 (成熟)	1.7	2.2	17.9
MSCI 新興	2.0	2.8	29.2
S&P 500	1.9	2.3	15.5
歐洲STOXX 600	1.7	4.0	13.4
滬深 300	3.2	2.1	18.4
台股	0.8	5.1	19.5

全球主要債市報酬率 (%)

債券市場	一週	一個月	年初迄今
全球債市	-0.2	0.4	8.1
美國投等債	0.3	1.4	8.2
美國非投資級債	0.4	0.1	7.5
新興市場債	0.5	0.7	9.7
新興公司債	0.2	-0.1	7.4

全球主要商品/類股報酬率 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
CRB 商品	3.3	0.0	2.1
西德州原油	6.9	-5.4	-14.2
黃金	-3.3	10.1	56.7
MSCI醫療健護	1.2	6.1	7.4
MSCI循環性消費	1.9	0.0	6.8
標普全球基建	-0.2	1.4	17.0

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.5	1.1	-8.8
台幣	-0.4	-1.6	6.0
人民幣	0.0	0.1	2.4
印度盧比	0.1	1.0	-2.6
歐元	-0.2	-0.9	12.3
巴西里爾	0.4	-1.1	12.8

資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。
債券指數皆採彭博巴克萊相關指數。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。



資金流向

整體股債市資金皆為流入，其中投資級債已連續26週呈現流入；股市部分較為分歧，美歐股流入，但日股與新興股則呈現流出

各類資產每週資金流向

	Wk % AUM	YTD	YTD %AUM
Equities	0.1%	562,280	2.4%
ETFs	0.2%	972,183	7.7%
LO	-0.1%	-410,620	-3.7%
Bonds	0.2%	615,362	7.2%
Commodities	1.0%	143,823	21.1%
Money-market	0.2%	864,950	8.8%

股票：近週流入142億美元

(ETF流入317億/MF流出175億)

債券：淨流入172億美元，連續26週流入

貴金屬：淨流入87億美元，連續11週流入

各類債種近週資金流向

公債	流入36億美元，連續3週淨流入
投資等級債	流入140億美元，連續26週淨流入
非投資級債	流出30億美元，連續2週淨流出
新興市場債	流入8億美元

主要區域股票近週資金流向

美股	流入133億美元，連續6週淨流入
日股	流出2億美元
歐股	流入20億美元
新興市場股	流出15億美元



一週市場焦點總覽



股市焦點

- 美股：股市再創新高，本週聚焦利率決策/川習會/超級財報週
- 陸股：第三季GDP成長4.8%優於預期，股市成交量持續有2兆人民幣水準
- 台股：外銷訂單連八紅，單月破700億美元創新高
- 產業：德儀財報不如預期；蘋果受惠iPhone 17新機需求強勁



債市焦點

- 成熟國家債市：美政府債務首次超過38兆美元；本週FOMC將降息一碼
- 美國企業債：市場氣氛仍佳，可透過不同信用債來兼顧報酬及風險
- 新興&印度債：印度通膨降至央行目標下緣，12月可望降息



一週觀察重點

- 10/28 美國消費者信心
- 10/30 美國FOMC決策
- 10/30 美國GDP
- 10/31 中國PMI

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。投資人申購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。



全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業



盤勢分析：

- 美國CPI低於預期激勵股市，三大指數盤中與收盤價均創歷史新高，通週標普上漲1.9%至6791.73點；Nasdaq指數上漲2.3%至23204.87點。

投資回顧與展望：

- 美國勞工部公布，9月消費者物價指數(CPI)年增3.0%，低於市場預期的3.1%；月增0.3%，同樣低於預期的0.4%。核心CPI年增3.0%、月增0.2%，雙雙低於市場預估。通膨數據低於預期，主要是房租與服務價格明顯降溫；這項數據進一步強化市場預期，即聯準會本週利率會議中將再次降息1碼。
- 市場也持續關注貿易情勢變化。美國總統川普近日對中國關係再度釋出不確定訊號，傳出他考慮對中國祭出更嚴格的美國軟體出口限制，與此同時，美國與印度據稱接近達成協議，將印度出口產品關稅由現行50%降至15%。川普宣布取消與加拿大的貿易談判，理由竟然是加拿大播放嘲諷他關稅政策的廣告。川普與中國國家主席習近平預計於本週在南韓會晤，川普上週表示，預期會晤習近平將有助於美中達成「良好的貿易協議」。
- 本週迎來美股超級財報週，科技七巨頭中將有五家公布財報，包括微軟、Google、Meta、亞馬遜、蘋果等多家重量級科技巨頭財報發布輪番登場。若是財報結果與財測優於預期，全球股市有機會再向上創高。

資料來源：Bloomberg · 2025/10/24。

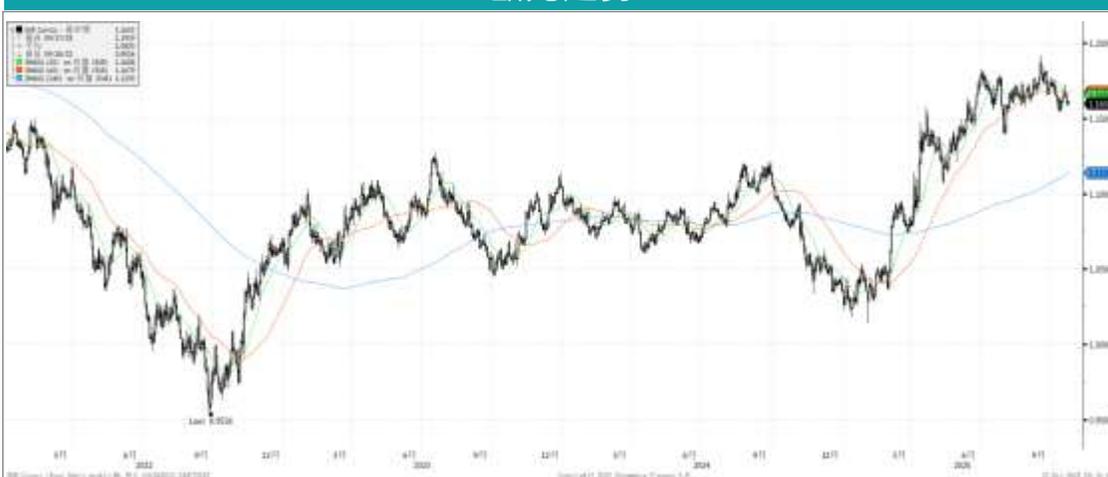
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



道瓊600指數



歐元走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購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。

盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數上漲1.7%，歐元貶值0.2%。

投資回顧與展望：

- 英國9月CPI年增率持平於3.8%，低於預期4%；月增率則是從0.3%下降至0%，亦低於預期；核心CPI年增率從降至3.5%。通膨數據低於市場預期，市場對於英國央行(BOE)年底前的降息預期升溫。
- 歐盟通過第19輪對俄制裁，其中包括對液化天然氣的進口禁令，以及針對幫助俄羅斯逃避制裁的45家企業，其中包括位於中國和香港的12家公司。針對液化天然氣的禁令採兩階段落地，包括短期合約自生效起6個月內終止，以及長期合約自2027年起全面禁運。
- 個股方面，德國軟體巨頭SAP第三季業績好壞參半，雲端運算收入未達預期，財報發佈後股價下挫，不過仍看好2026年重拾成長動能。
- 法國美妝巨頭萊雅上季銷售額年增4.2%，低於預期，引發股價下跌；萊雅近日宣佈以40億歐元收購Gucci母公司開雲集團的美妝業務。另外，柏金包製造商愛馬仕第三季銷售額為39億歐元，低於預期，並稱中國市場銷售狀況改善幅度有限，未能令市場振奮，財報後小跌。



滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 在科技股的帶動及對川習會的期待下，A股主要指數走高，滬深300單週大漲3.2%，收在4660.68點；人民幣平盤附近，收在7.1245兌1美元。

投資回顧與展望：

- 10月份中國再以稀土出口管制作為條件，而美方則以100%關稅作為反制，也令市場短期風險偏好有所下降，無論指數和前期漲幅已高的族群均出現高檔震盪。然而，我們認為這主要是雙方為了11月初的第三次談判增添籌碼，回顧之前在談判前夕已出現多次類似情境，市場在最終結果出來之前均出現過籌碼面的擾動，之後談判結果，最終均以較為緩和的方式收場。
- 最新數據顯示，中國第三季GDP成長4.8%，連續第二季放緩，但比預期來的好，且增幅降至一年來最小。目前中國正處在經濟結構調整期，新舊動能持續轉換，一些長期積累的結構性問題有待化解，部分行業增勢減緩客觀上影響經濟增速回落。
- 目前從成交量來看，10月份日均成交量仍有2.31兆人民幣，雖較9月份稍微下降，但明顯高於今年5月份的1.21兆，顯示多頭格局仍存，各板塊有序輪動也將使得市場結構更為健全。目前AI為代表的科技族群仍是市場主軸，加上人民幣的升值，具備基本面支撐以及谷底改善之族群亦有反彈機會。

資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。



台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 台股上週上漲0.8%，週線連9紅並收在27532.26點；連假前市場觀望，上週五成交金額僅4208億元。台幣上週貶值0.4%，收在30.815兌一美元。

投資回顧與展望：

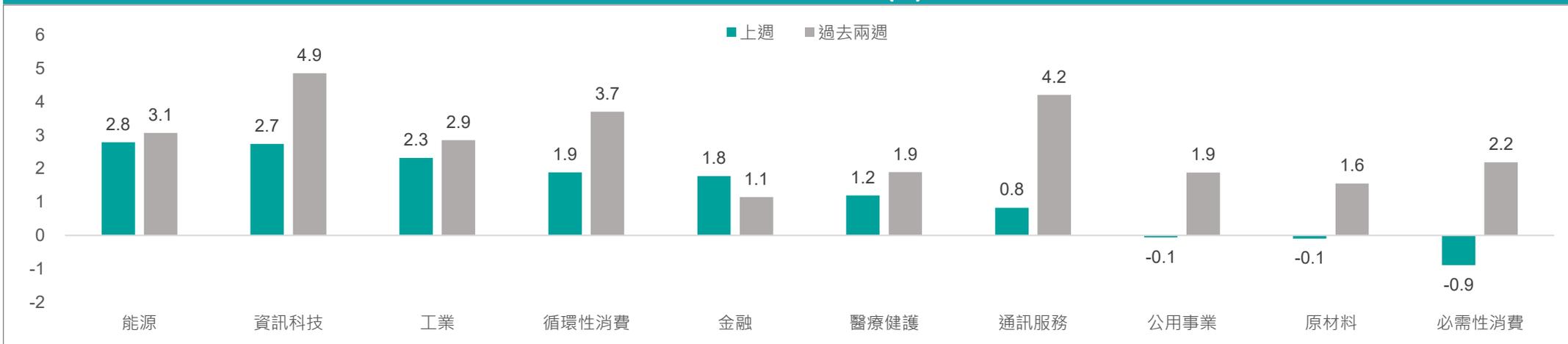
- 受惠於人工智慧、高效能運算及雲端產業等需求持續熱絡，九月外銷訂單連八紅，達702.2億美元，不僅創單月新高，更是首次單月突破7百億。經濟部預估第四季受惠AI需求持續強勁，全年外銷接單有望突破2021年的最高紀錄。我們認為，AI主流趨勢仍持續，而台灣正好是主要製造供應者，對半導體先進製程及伺服器相關供應鏈需求不墜，加上第四季進入歐美年終銷售旺季，可望挹注外銷接單動能穩步成長。
- 晶圓代工龍頭Q4財測隱含獲利持續增長，同時將資本支出上調製400~420億美元。而由於AI需求十分強勁，無論GPU、ASIC都需要其產能支援，未來觀察2奈米量產進度是否順利。
- 受到美國政府關門危機持續延燒進入第23天，成交量連續兩天降至5000億元以下，顯示短線追價意願轉弱，指數也同步量縮回檔；我們認為此現象為創高後的自然整理，短線支撐區在月線26780點；若量能能重新放大至5000億元以上且站回27800點上方，則多頭可望再啟攻勢。

資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購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。



全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：

- 全球各國陸續公布財報，整週全球各產業類股多數上漲，其中能源、科技、工業、循環性消費領漲，漲幅在1.9~2.8%之間。

科技類股：

- 晶片製造商德州儀器財報顯示獲利低於預期，且第四季財測低於華爾街預估，導致股價下跌。展望第四季，營收與獲利將低於市場預期，主要因美國關稅與美中貿易戰所帶來的整體經濟不確定性，恐拖累類比晶片的需求復甦。
- Meta正持續加碼人工智慧投資，以支撐其生成式產品和大型語言模型的運算需求，並與Alphabet及OpenAI等科技巨頭展開算力競賽。OpenAI、甲骨文及軟銀今年1月成立名為「星門 (Stargate)」的合資公司，預計投資5000億美元於未來數年內建設多座資料中心。
- 最新數據顯示，蘋果iPhone 17系列新機需求旺盛，加上高盛最新報告表示交貨週期延長，市場對蘋果手機銷售預期升溫，帶動蘋果股價、以及亞洲供應鏈企業股價集體走強。根據Counterpoint Research數據，iPhone 17系列在美中兩地開賣前10天銷量，較iPhone 16同期成長14%，顯示基本款憑藉高性價比成為吸引消費者的關鍵因素。

資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購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。

產業類股走勢表現

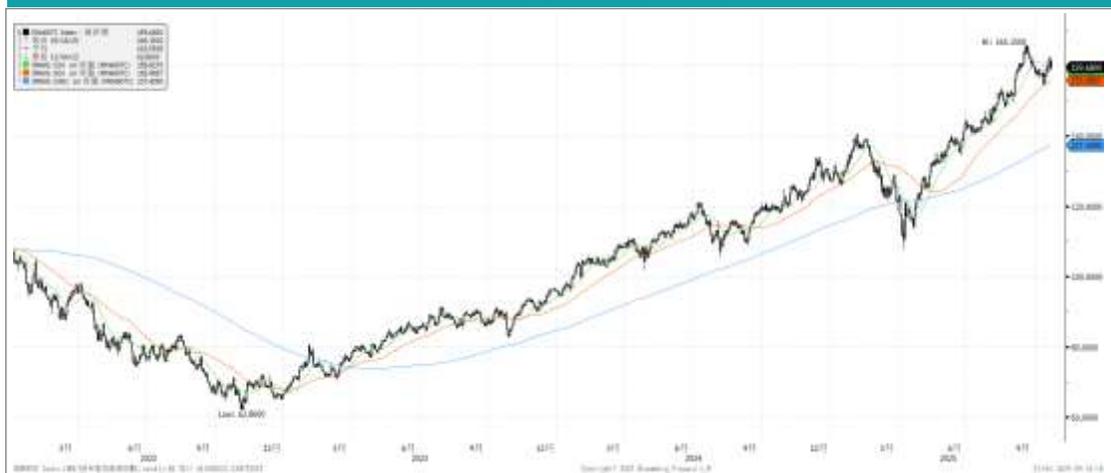
Netflix廣告收入前景樂觀；特斯拉財報好壞參半



MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購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。

消費與通訊類股：

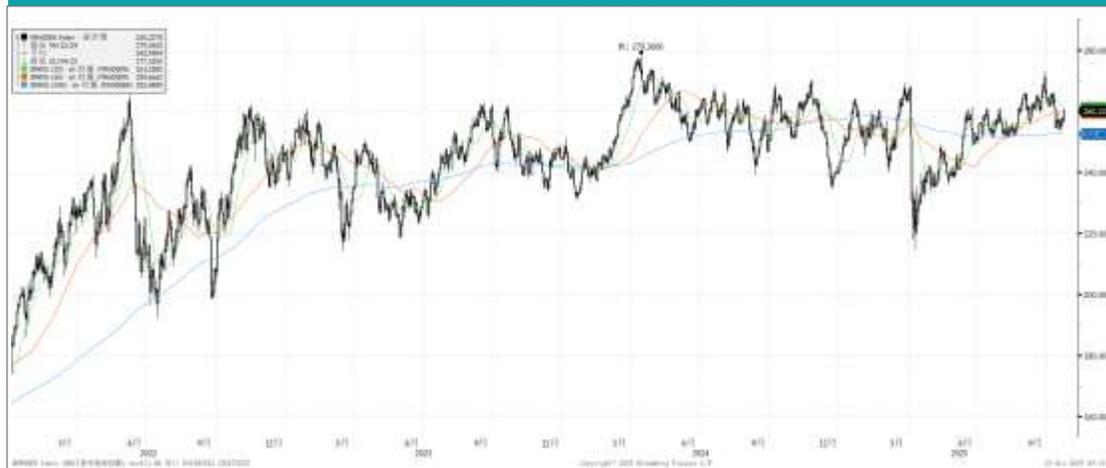
- MSCI非必需消費上漲1.9%，通訊服務上揚0.8%。
- Netflix第三季財報不如市場預期，營收115.1億美元、EPS僅5.87美元，低於市場預估。此外，因巴西稅務爭議導致一次性支出，營業利潤率僅28%，低於預期；然而Netflix強調未來不會再有類似問題。進一步看第四季展望，Netflix預估營收及獲利將優於市場預期，同時也上調全年度營收指引。
- Netflix表示對廣告業務前景愈加樂觀，預估今年廣告收入將從14億美元倍增至29億美元，明年再成長45%至42億美元。我們認為，Netflix的影片內容及廣告收入為其核心競爭力。像是動畫片「KPop Demon Hunters」突破3.25億次觀看，刷新Netflix影史紀錄；拳擊賽事「Canelo vs Crawford」則吸引4000萬人觀看，成為本世紀最受矚目的拳擊賽。因而帶動廣告業務持續成長，甚至Netflix宣布將與Spotify合作推出影片Podcast節目，進一步拓展多媒體內容版圖。
- 由於稅收抵免到期推動美國電動車銷量，特斯拉財報好壞參半，Q3營收為280.1億美元，優於預期；但調整後EPS為0.50美元，低於預期。

產業類股走勢表現

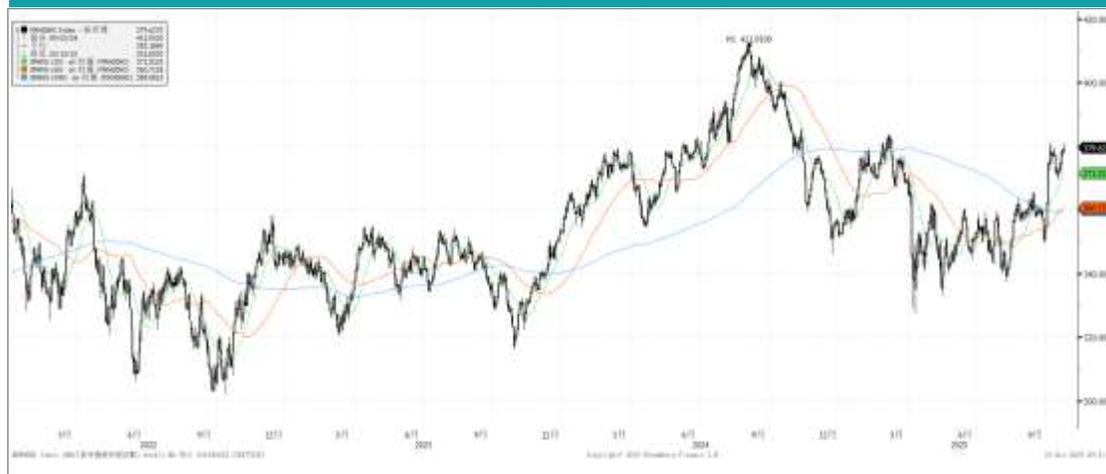
油價大漲近7%；受惠手術需求激增，直覺外科繳出亮眼財報



MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。投資人申購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。

資源類股：

- WTI原油價格大漲6.9%至61.5美元，能源股週漲2.8%。
- 原油價格上週一度跌至5月以來的低點，主因美國原油產量創新高，加上OPEC+維持增產計畫，引發市場對供應過剩的憂慮。國際能源署(IEA)預測，明年或將出現更明顯的「超級正價差」，反映供應過剩態勢，亦使得近期的原油價格承壓。
- 不過，地緣政治緊張則支撐油價。因為美財長Bessent表示美國將公布新一輪針對俄羅斯的制裁措施，令市場預期供應將進一步收緊，上週原油價格呈現大漲。

醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.2%，NBI生技指數維持平盤。
- 經營機器人手術業的直覺外科公司(ISRG)公佈令人驚豔的第三季財報，全球使用該公司的手術量較去年同期增長約20%，其中da Vinci(達文西手術)增長19%，Ion手術(機器人輔助支氣管鏡系統)則激增52%；公布後股價大漲。值得注意的是，新款da Vinci 5系統的安裝量增加了一倍多，達到240台，而去年同期為110台。此外，在本季公司回購了400萬股普通股，展示了對其長期增長前景的信心。
- 默克藥廠上週宣布，其位於美國維吉尼亞州的新製藥廠房已正式動工，藉此大幅擴充在美國本土的生產能力，並減少對國際供應鏈依賴。



全球市場焦點-債市

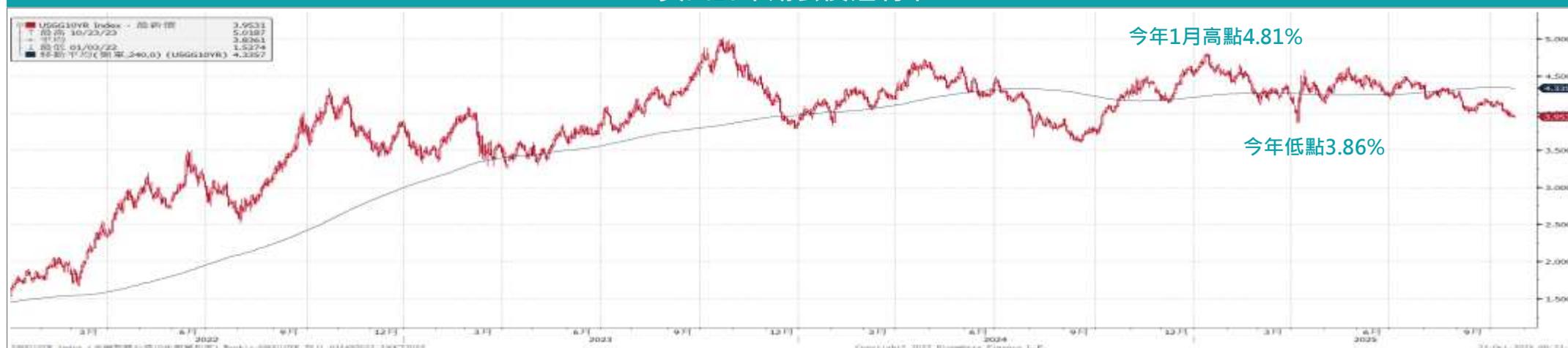
- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債

成熟國家債市

美政府債務首次超過38兆美元；本週FOMC將降息一碼



美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 政府關門持續，通膨數據低於預期，市場普遍預期Fed將再度降息，資金持續流入債市，美國10年期公債殖利率上週下滑1bps至3.997%。

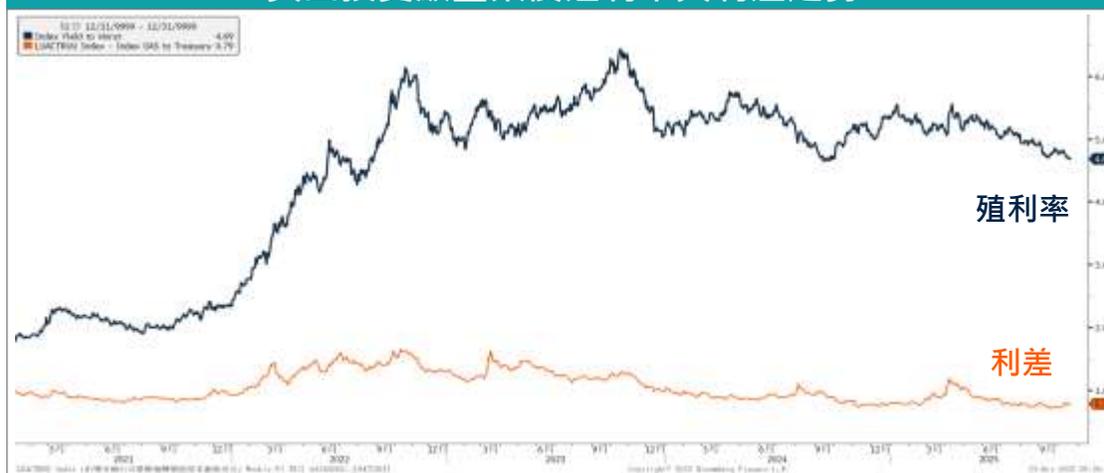
投資回顧與展望：

- IMF最新《世界經濟展望》中預期，全球經濟增速將從2024年的3.3%下降到2025年的3.2%和2026年的3.1%，其中成熟經濟體的增速約為1.5%，新興市場則略高於4%。預計全球通膨率將繼續下降，但各國之間存在差異，像是美國通膨將高於目標水準，而其他國家通膨將處於低位。
- 美國財政部最新公布的數據顯示，聯邦政府債務規模總額首次超過38兆美元，這距離8月中旬債務總額達到37兆美元僅過去兩個多月。近期市場消化美國經濟放緩、Fed重啟降息等議題，有望帶動美國10年期公債殖利率緩降；不過，關稅紛擾及Fed獨立性挑戰猶在，主席更迭議題影響債市，使通膨及期限溢酬維持高檔，限制下行幅度。
- 根據《路透》近期對117名經濟學家的調查，Fed預料將在本週及12月各降息1碼。不過，受通膨與就業風險牽制，決策者對2026年前利率走向的看法極度分歧，預測範圍介於2.25%至4.00%，看法分歧原因之一就是市場對鮑爾任期屆滿後(明年5月)的接任人選充滿不確定性。

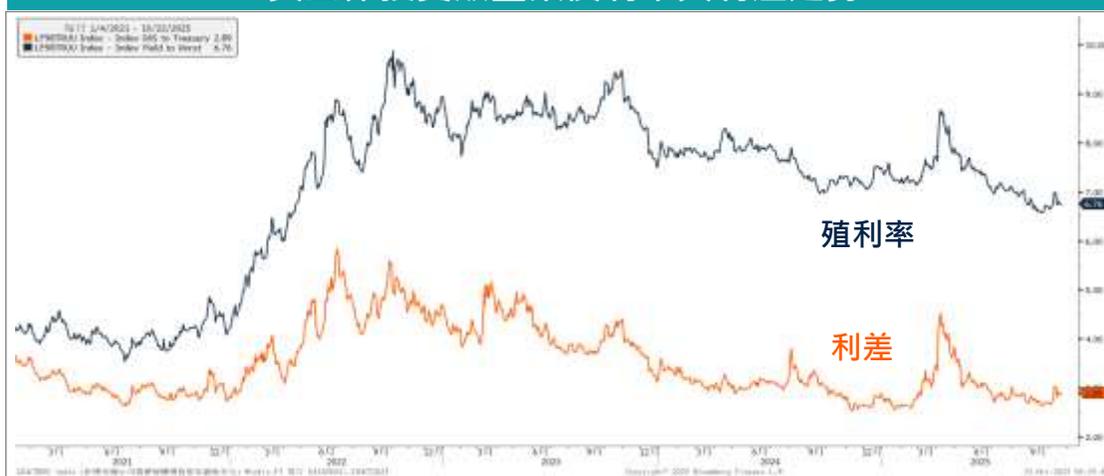
資料來源：Bloomberg，2025/10/24。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



美國投資級企業債殖利率與利差走勢



美國非投資級企業債利率與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上漲0.3%，非投資級債上漲0.4%。

投資回顧與展望：

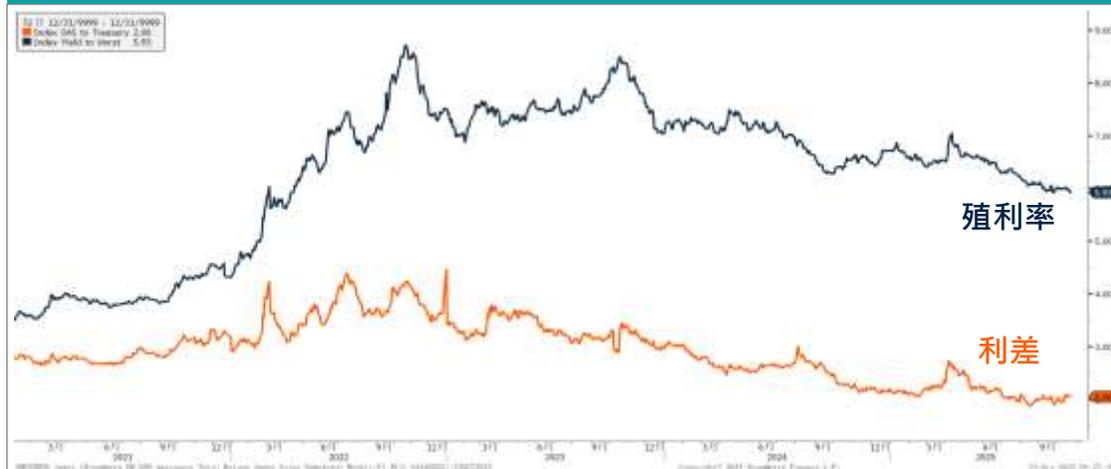
- 投資人情緒來到自2025/2以來最為樂觀的水準，股票配置升至8個月高點。債券配置降至2022/10以來最低，現金部位亦降至僅占資產管理規模的3.8%。市場流動性評價達到2021/9以來最佳水準，顯示資金環境寬鬆，市場情緒偏多，但同時亦顯示固定收益仍有一定的需求偏好。
- 美國投資級公司債市場為全球規模最大且流動性最佳的債券市場，成為兼顧收益與防禦的理想選擇。在當前市場普遍預期聯準會未來一年處於降息循環的背景，中長天期公司債具備潛在的資本利得空間，有望受惠於利率下行所帶來的債券價格上漲，有助於在波動市況中取得風險與報酬的平衡。
- 非投資等級債方面，Fed重啟降息、關稅陸續談判以及川普減稅措施可望實行，將有利於信心回穩，搭配企業基本面穩健、強勁的技術面，有利於支撐信用利差維持較低水準，對照過去經驗，即使信用利差位於歷史低檔，仍可創造較佳的投資機會。

新興債/印度債

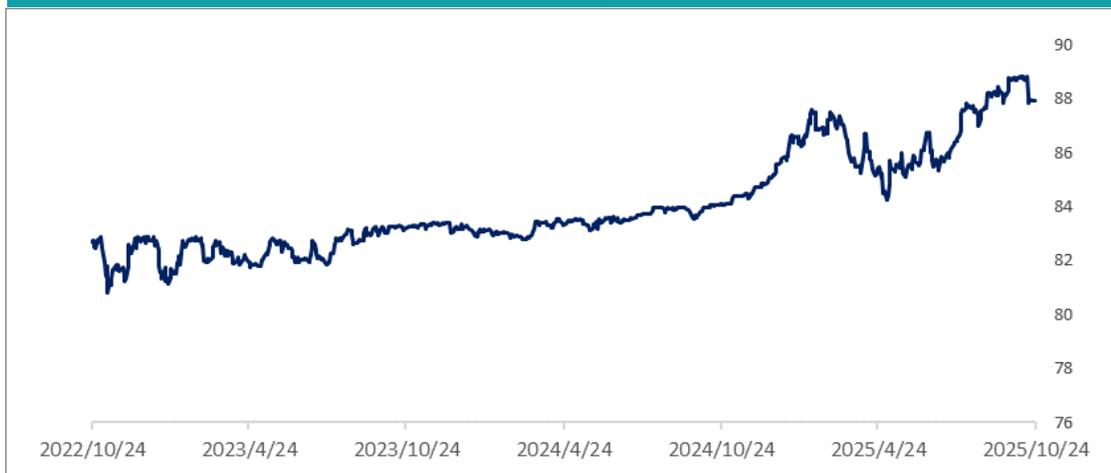
印度通膨降至央行目標下緣，12月可望降息



新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/24。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

市場動態與評析：

- 上週新興市場債週漲0.5%，公司債上揚0.2%。

投資回顧與展望：

- 9月份CPI年增率由8月的2.1%下降至1.5%，低於央行目標區間下緣2%，而由近期農糧價格觀察，10月仍可能再度下降。印度央行10月份維持回購利率於5.50%不變，根據目前通膨情勢，印度央行將繼續維持寬鬆政策，12月份有機會再次降息。
- 新興經濟體基本面持穩，信評變動為調升多於調降，顯示目前基本面無顯著利空因素。貨幣政策方面，新興經濟體多數政策利率接近中性水準，加上整體無通膨擔憂與資金流出之擔憂，預期政策調整空間不大。
- 企業獲利部分，目前新興企業之獲利預估雖仍為負值，但預估調整是往正向改善中。今年新興企業預估違約率預期仍有望低於歷史均值，顯示當前新興企業整體信用面疑慮低。
- 從資金流向來看(截至10/15數據)，新興債市自今年4月轉為持續流入後，短線見到流出。然觀察過去4年新興債市累積金流顯示，過去3年新興債市持續流出，今年流入量相比過往流出量而言，仍有較大之流入空間。



未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(10/27-10/31)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
10/28	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	93.3	94.2
10/30	美國	FOMC利率決策(上限)	4.00%	4.25%
10/30	美國	FOMC利率決策(下限)	3.75%	4.00%
10/30	歐元區	消費者信心指數	--	--
10/30	美國	GDP年化(季比)	2.9%	3.8%
10/30	歐元區	ECB主要再融資利率	--	2.15%
10/31	中國	製造業PMI	--	49.8
10/31	中國	非製造業PMI	--	50
10/31	歐元區	CPI預估(年比)	--	2.2%
10/31	美國	個人消費支出物價指數(月比)	--	0.3%
10/31	美國	個人消費支出物價指數(年比)	--	2.7%
10/31	美國	核心個人消費支出物價指數(月比)	0.3%	0.2%
10/31	美國	核心個人消費支出物價指數(年比)	--	2.9%

領航基金操作策略概況



基金	基金操作策略
PGIM保德信高成長基金	基金持股率約85%~94%，選股上多元布局，布局跌深題材股及長線趨勢股，包括半導體2奈米供應鏈、先進製程、IC設計、邊緣運算、雲端AI、機器人、低軌衛星、必要性消費等。
PGIM保德信金滿意基金	基金持股率約93%±3%，選股範圍首要鎖定連續三年EPS高於市場均值的上市櫃股票；產業方面聚焦技術具競爭力之產業，現階段以AI相關的大型成長股為主，整體科技產業布局占近9成，選股方面則精選45~55檔個股，集中火力於具有股價爆發性的指標股。
PGIM保德信全球醫療生化基金	基金持股率約95%，其中美國占比八成；看好資金回流，評價面仍低，且藥價政策影響有限；目前基金持股策略加碼生物科技與生命科學工具企業，減碼大型製藥、醫療器材及醫療服務。
PGIM保德信全球基礎建設基金	掌握公用事業、能源基建、交通運輸和數位基建四大次產業上漲機會。目前公用事業維持最高占比(52.1%)，持有獨立發電廠、以管制型與綜合型公用為主；交通運輸(27.6%)與能源基建(13.2%)維持基本配置；數位基建(5.0%)目前以電塔、資料中心均衡配置。
PGIM保德信全球消費商機基金	基金持股率約96%，美國比重逾七成，布局持續受惠於長期結構性消費趨勢的大型龍頭企業。聚焦非核心消費、必需消費與通訊服務類股，看好數位消費族群及世代轉移帶來的新消費習慣。
PGIM保德信美元非投資等級債券基金 (本基金之配息來源可能為本金)	策略持續分散產業與發行人曝險的方向沒有改變，相對看好房屋建築業以及不受關稅影響的次產業；產業維持分散以避免單一事件對投組產生較大的風險。台幣避險部位目標為40-43%；人民幣部位保持高避險比例。

資料來源：玉山投信整理，2025/10。註：基金專屬警語請詳P.21-22。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。

基金專屬警語



- PGIM保德信全球醫療生化基金

投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。本基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響本基金以新台幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

- PGIM保德信美元非投資等級債券基金(本基金之配息來源可能為本金)

本基金經管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網<https://www.esunam.com>、公開資訊觀測站mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。本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份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投信理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.esunam.com)查詢。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，故本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。本基金包含新臺幣、美元及人民幣計價級別，如投資人以其它非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金者，須自行承擔匯率變動之風險，當本基金計價幣別之貨幣相對於其它貨幣貶值時，將產生匯兌損失。此外，因投資人與銀行進行外匯交易有賣價與買價之差異，投資人進行換匯時須承擔買賣價差，此價差依各銀行報價而定。另，投資人尚須承擔匯款費用且外幣匯款費用可能高於新臺幣匯款費用，投資人亦須留意外幣匯款到達時點可能因受款行作業時間而遞延。本基金得投資美國Rule 144A 債券，該債券屬私募性質，較可能發生流動性不足，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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金得投資非投資等級債券，由於非投資等級債券信用評等較差，因此違約風險較高，尤其在經濟景氣衰退期間，稍有可能影響償付能力的不利消息，則此類債券價格的波動可能較為劇烈，而利率風險、信用違約風險、外匯波動風險也將高於一般投資等級債券。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。基金非投資等級債券之投資占顯著比重者，適合『能承受較高風險之非保守型』之投資人。本基金投資風險包括投資債券固有之風險(包括債券發行人違約之信用風險、利率變動之風險、流動性風險)、外匯管制及匯率變動之風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險及其他投資標的或特定投資策略之風險。本基金可能投資於未達一定之信用評等或無信用評等之轉換公司債。本基金所投資標的發生上開風險時，本基金之淨資產價值均可能因此產生波動。本基金承作衍生自信用相關金融商品(CDS (Credit Default Swap)及CDX Index與Itraxx Index)僅得為受信用保護的買方，固然可利用信用違約商品來避險，但無法完全規避違約造成無法還本的損失以及必須承擔屆時賣方無法履約的風險，敬請投資人留意。投資遞延手續費N類型者，持有未超過1、2、3年，手續費率分別為3%、2%、1%，於買回時按每受益權單位申購日發行價格或買回日單位淨資產價值孰低者計收，滿3年者免付，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請參閱本公開說明書。本基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。故投資本基金可能發生部分或全部本金之損失，最大可能損失則為全部投資金額。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。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)。

基金專屬警語



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。且投資人可能有因市場波動無法獲得配息之風險。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份，可能導致原始投資金額減損。基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。關於配息組成項目，投資人可至玉山投信理財網 / 基金產品報酬 & 風險 / 基金配息資訊 (www.esunam.com)查詢。

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)。投資人申購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。以上資料及建議或預測乃基於或來自相信為可靠之消息來源，僅供投資人參考，且並未考量任何特定投資人個人之財務目的、現況及需求，故投資人在做任何投資前，宜自行考量自身之財務目的、現況及需求，審慎研判個人在投資風險上的承受能力，以做出合適之投資決策，不得依賴本文為其決策之依據，投資人並須為其投資產生之結果負完全之責任。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

基金投資涉及新興市場部位，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。基金可能投資於非基金計價幣別之投資標的，當匯率發生較大變動時，可能影響基金以新台幣、人民幣或美元計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。

投資人須留意中國市場特定政治、經濟、市場、股價波動性與稅務規定等投資風險。新興市場債券主要投資風險，包含外匯管制及匯率變動、利率變動及信用違約之風險，不適合無法承擔相關風險之投資人，僅適合願意承擔較高風險之投資人，且投資人投資新興市場債券為訴求之基金不宜佔投資組合過高比重。



玉山投信獨立經營管理 | 本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網 <https://www.esunam.com>、公開資訊觀測站 mops.twse.com.tw(境內基金適用)或境外基金觀測站 announce.fundclear.com.tw(境外基金適用)查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。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。ESUNAM202510123

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權(包括但不限於著作權、專利權、商標權等)均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司(以下簡稱「玉山金控」)所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

玉山證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 2782-1313

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2205-1313

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓

Tel：(07) 395-1313

Fax：(07) 586-7688