



玉山投信全球市場週報

2025/11/03

大綱

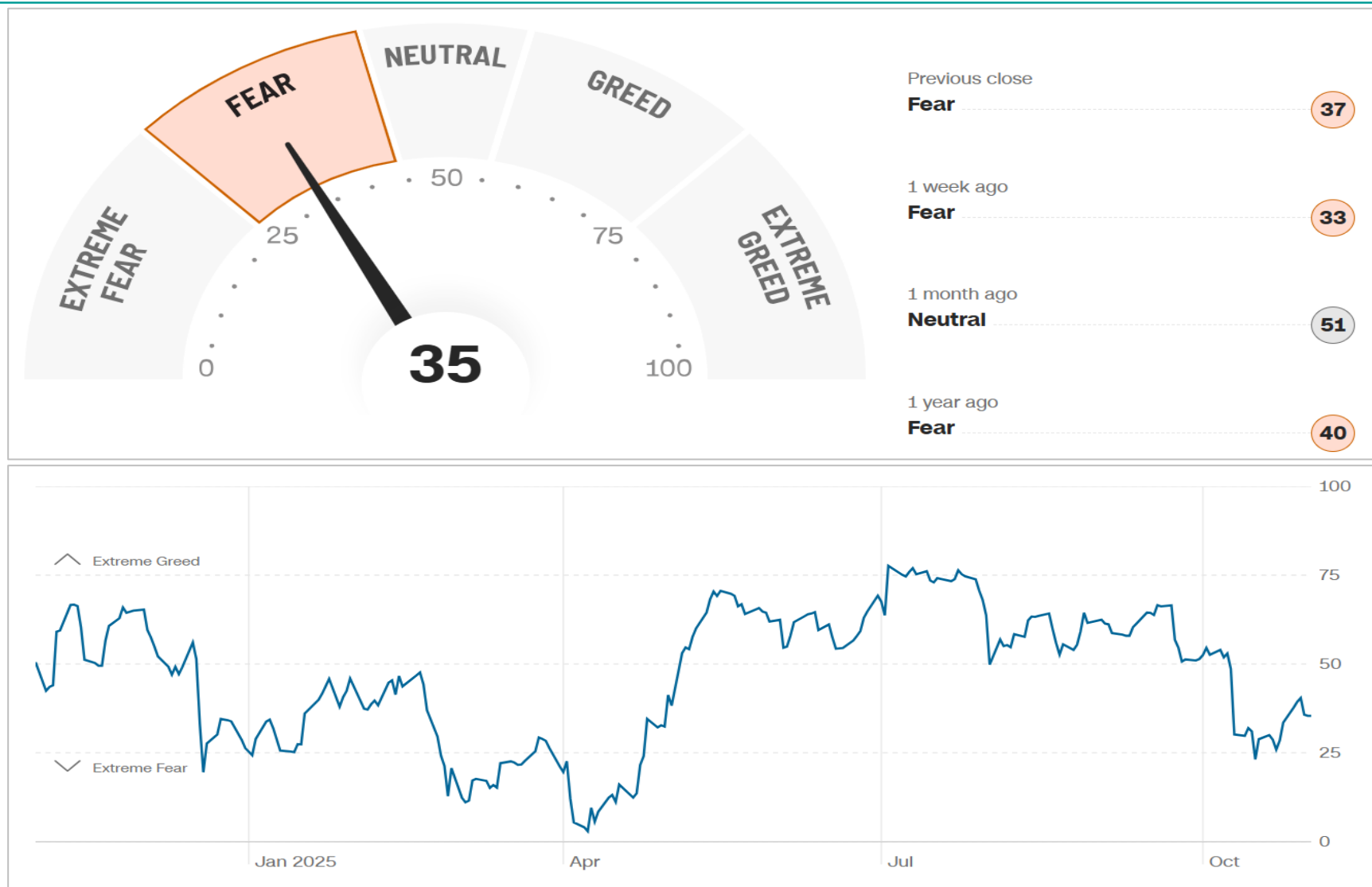


- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點





市場情緒自中性回落恐懼區間



資料來源：<https://money.cnn.com/data/fear-and-greed> · 2025/10/31。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)		0.4	1.9	18.4
MSCI 新興		0.9	4.1	30.3
S&P 500		0.7	2.3	16.3
歐洲STOXX 600	-0.7		2.5	12.7
滬深 300	-0.4		0.0	17.9
台股		2.5	9.3	22.6

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	-0.1		0.6	2.0
西德州原油	-0.8		-2.2	-15.0
黃金	-2.7		3.7	52.5
MSCI醫療健護	-1.6		3.0	5.7
MSCI循環性消費		1.5	1.5	8.3
標普全球基建	-1.3		-0.3	15.5

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	-0.5		-0.3	7.6
美國投等債	-0.9		0.4	7.3
美國非投資級債	-0.1		0.2	7.4
新興市場債		0.6	1.7	10.4
新興公司債		0.1	0.4	7.5

全球主要匯市表現 (%)				
市場	一週		一個月	年初迄今
美元指數		0.9	2.1	-8.0
台幣		0.2	-0.9	6.2
人民幣		0.1	0.1	2.5
印度盧比	-1.0		0.0	-3.7
歐元	-0.8		-1.7	11.4
巴西里爾		0.2	-1.0	12.9

資料來源Bloomberg，2025/10/31。
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

整體股債市資金持續流入
其中美股仍為股市主流；投資級債已連續27週呈現流入

各類資產每週資金流向			
	Wk % AUM	YTD	YTD %AUM
Equities	0.1%	579,523	2.4%
ETFs	0.3%	1,013,134	8.0%
LO	-0.2%	-434,164	-3.9%
Bonds	0.2%	632,321	7.4%
Commodities	-0.8%	136,466	19.9%
Money-market	0.3%	901,437	9.1%

*week ended 10/29/2025: Source: EPFR Global

各類債種近週資金流向	
公債	流入17億美元，連續4週淨流入
投資等級債	流入103億美元，連續27週淨流入
非投資級債	流入9億美元
新興市場債	流入21億美元，連續2週淨流入

各類資產近週資金流向	
股票	近週流入172億美元 (ETF流入410億/MF流出235億)
債券	淨流入170億美元，連續277週流入
貴金屬	淨流出75億美元，過去12週首次流出



主要區域股票近週資金流向	
美股	流入60億美元，連續7週淨流入
日股	流入54億美元
歐股	流入5億美元，連續2週淨流入
新興市場股	流入7億美元



一週市場焦點總覽



股市焦點

- 美股：蘋果、亞馬遜財報修復市場氣氛，那指週線連7紅
- 陸股：資金面謹慎看待川習會，中美休兵後逢高獲利了結
- 台股：台股月線上漲9.3%，寫下史上最光輝10月
- 產業：美國CSP AI競賽加速，今年資本支出同步上修



債市焦點

- 成熟國家債市：Fed淡化12月降息的可能，公債殖利率揚升
- 美國企業債：AI需求強勁，巨頭發行投資級債規模快速擴張
- 新興&印度債：信用利差再收斂空間有限，對新興債維持中性看法



一週觀察重點

- 11/3 美國製造業ISM
- 11/3 歐元區製造業PMI
- 11/7 非農就業(可能延遲公布)
- 11/7 美國密大消費者信心指數

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

蘋果、亞馬遜財報修復市場氣氛，那指週線連7紅



S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 儘管週間出現顯著波動，然而蘋果與亞馬遜財報掃除負面陰霾，推動指數上週收高，其中標普500指數通週上漲0.7%，收在6840.20，10月累計漲幅達2.3%，連續第6個月走高；那斯達克指數週線上漲2.2%，收在23724.96點，10月漲幅達4.7%，月線已連續7個月收漲。

投資回顧與展望：

- 第六次川習會落幕，中美雙方達成暫時性貿易休兵，美國將對中國商品關稅從57%降至47%，中國則恢復採購美國農產品並暫緩稀土出口管制。雙方雖達成共識，但缺乏細節與落實時間，且會談未涉及輝達Blackwell晶片議題，短期貿易風險降低為股市帶來利多，然而中長期仍需持續觀察。
- Fed上週宣布降息1碼並於12月起結束量化緊縮。鮑威爾表示，通膨已有回落跡象，經濟活動仍維持適度擴張，試圖淡化市場對年內進一步降息的期待，我們認為，Fed內部意見分歧，加上政府關門，Fed難以判斷當前經濟情勢，短期暫緩降息仍有必要性，隨著就業市場放緩，明年將維持降息趨勢不變。
- Alphabet、Microsoft與Meta財報優於預期，但三大科技巨頭上季資本支出達780億美元、年增89%，引發市場對AI投資過度的疑慮，科技股短線承壓。Apple則看好iPhone 17將帶來史上最強第四季，Amazon AWS營收年增20%，創近三年最快增速，顯示AI相關雲端需求強勁。市場認為，雖然高資本支出短期壓縮獲利，但AI與雲端仍是長期成長核心，第四季消費電子與AI應用落地將成為支撐美股的重要因素。

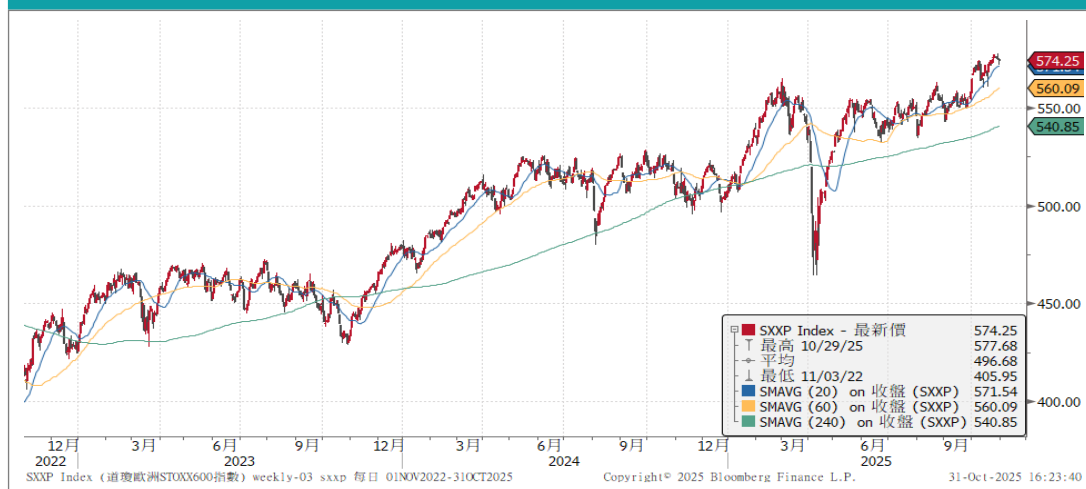
資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。

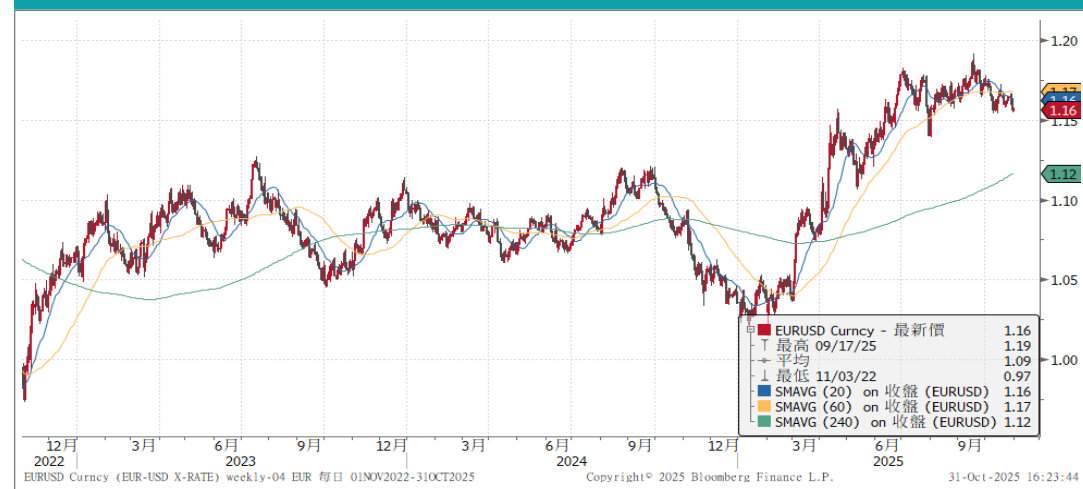
歐洲央行維持利率不變，預估年內進一步降息機率低



道瓊600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數創高後回落，通週下跌0.7%，10月以來累積上漲2.5%；歐元通週則貶值0.8%。

投資回顧與展望：

- 歐洲央行(ECB)於10月會議維持三大利率不變，此為連續第三次會議暫停降息，符合市場預期。拉加德表示，外部仍具不確定性，ECB將不預設利率路徑，決策仍取決於經濟數據並逐次評估。歐盟統計局公布10月歐元區消費者物價指數初值，其中CPI年增率2.1%，較9月的2.2%略為下降，更加接近ECB設下的2%通膨率目標，核心CPI則保持穩定於2.4%，整體而言通膨仍為可控，ECB亦預估明年CPI可望回落至2%以下；另一方面，歐盟統計局公布歐元區第三季GDP季增率0.2%優於預期，顯示經濟前景亦持續改善，預估歐元區寬鬆週期已接近尾聲或告一段落，年內進一步降息機率不高。
- 個股方面，輝達以10億美元入股諾基亞，取得2.9%股份並成為最大股東，雙方將合作開發6G AI平台，推動AI伺服器與基地台整合，此舉顯示輝達戰略從AI晶片擴展至網路基礎設施，強化資料中心與雲端優勢；諾基亞則藉此加速轉型，提升在AI市場的地位。德國運動服飾大廠愛迪達第三季營收年增3%至66.3億歐元，創歷史新高，面對關稅挑戰，公司透過漲價策略與供應鏈調整抵銷部分成本，目前營收受關稅影響約1.2億歐元的營收，低於先前預估。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。



滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 市場在中美貿易戰休兵後逢高獲利了結，滬深300單週小跌0.4%，收在4640.67點；人民幣小幅升值0.1%，收在7.1146兌1美元。

投資回顧與展望：

- 「川習會」取得正向進展，雙方同意暫緩加徵關稅並釋出緩和訊號。美國將對中國關稅從57%調降至47%，以換取中國恢復採購美國黃豆、暫緩稀土出口管制並加強芬太尼防制合作。同時，美方暫停對中國造船業的301調查及港口費徵收一年，中方則維持對等關稅暫停措施一年。中美緊張關係暫時落幕，然而會談並未提出明確執行細節，對於晶片議題亦未有討論，加上A股仍缺乏有力的基本面支撐，加重了資金的謹慎心態，上證指數一度創下過去10年新高並站上4000點，然而在中美休兵後逢高獲利了結，未能站穩4000點大關，滬深300也出現修正情況，預計短期市場以震盪格局為主。
- 今年前9月，工業企業累計利潤達5.37兆人民幣，年增3.2%，其中9月單月增長21.6%，創近兩年最大增幅，顯示官方整治產能過剩與價格競爭初見成效。然而，10月官方製造業PMI卻由49.8降至49.0，連續七個月低於榮枯線，反映需求疲弱與全球關稅的不確定性，導致中國景氣仍承壓。「利潤修復但景氣偏弱」的結構，意味著獲利改善主要來自成本下降與部分產業，而非需求全面回暖，企業新增訂單疲軟，出口壓力與房市仍是目前中國經濟的隱憂之一。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。



台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 上週加權指數持續改寫歷史新高，漲幅2.5%收在28233.35點，月線上漲9.3%，寫下史上最佳10月漲幅，也站穩28000點之上，日均量達5843.49億元；相較之下，OTC指數月線僅上漲1.1%，反映市場資金明顯集中大型科技股。匯率方面，台幣上週升值0.2%，收在30.749兌一美元。

投資回顧與展望：

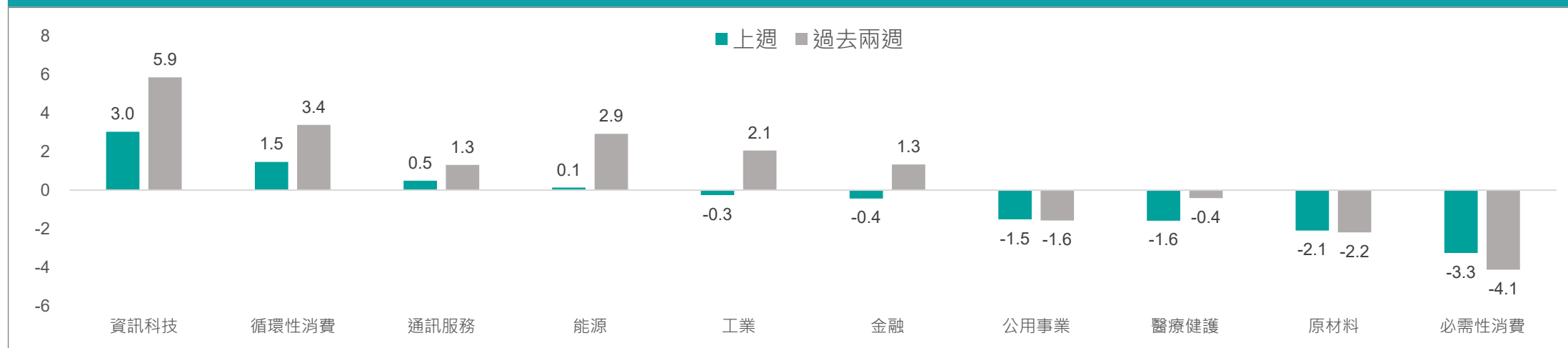
- 主計總處將第三季經濟成長率概估上修至7.64%，較先前預測大幅調高，全年GDP成長率有望突破5%，顯示基本面維持穩健成長。國發會景氣對策信號同步改善，9月燈號由「綠燈」轉為「黃紅燈」，反映出口與內需雙引擎發力，製造業銷售與股市表現強勁，AI供應鏈外銷動能持續增溫。
- 隨著關稅疑慮消散、AI產業持續蓬勃發展，台灣在半導體與伺服器供應鏈的關鍵角色吸引國際資金回流，成交量與指數同步走強，成為多頭重要推力。另一方面，上週蘋果與亞馬遜財報優於預期，輝達GTC大會釋出利多，川習會也傳遞正向訊號，加上第四季旺季效應啟動，市場信心顯著回升，將支撐台股進入11月維持偏多格局。惟須留意技術面短線乖離偏大，若出現不如預期的消息，行情波動風險將升高，短線預料大盤呈現高檔盤堅走勢；中長期而言，台灣經濟景氣穩健，全球對AI的需求有增無減，台廠企業獲利可望持續上修，AI企業獲利年增率有機會突破3成，持續扮演台股多頭要角。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。



全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：

- 上週各產業漲跌互見，其中科技、循環性消費和通訊服務領漲，漲幅在0.5%~3.0%之間；原物料和必需性消費跌幅則逾2%。

科技類股：

- 輝達於GTC大會釋出利多，市值一度突破5兆美元。其中包括為美國打造7座超級電腦，並與各產業建立合作關係，確保技術位居AI核心。執行長黃仁勳預測最新晶片有望創造高達5,000億美元的營收，主力AI加速器晶片Blackwell與新推出的Rubin系列預期將驅動銷售動能延續至2026年。此外，輝達也推出可將量子電腦與AI晶片連接的新系統「NVQLink」，期望推動量子運算從實驗階段邁向商業化，業界普遍看好此技術在醫療、材料科學等領域帶來突破性進展。另一方面黃仁勳也強調AI產業並未泡沫，表示AI模型運算能力已足夠強大，讓企業願意付費使用，這也進一步合理化高成本的運算基礎建設投資。
- 蘋果繳出亮眼財報，執行長庫克更樂觀預期iPhone 17系列強勁需求的帶動下，本季營收有望成長10%~12%，創下歷來最佳單季成績。儘管關稅與零件成本仍存在波動風險，蘋果仍看好毛利率表現，預估本季將提升至47%~48%。微軟營收年增18%，其中Azure雲端業務成長39%成為主要動能。然而，對OpenAI的投資使淨利減少31億美元，加上單季資本支出達349億美元，年增74%，其中約半數用於購買雲端所需CPU和GPU，市場擔憂AI基礎設施成本過高。不過觀察前瞻指標剩餘履約義務(RPO)年增51%至4,000億美元，顯示微軟增長加速，預估2026財年將持續擴增資本支出，以應對AI強勁需求。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。



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，2025/10/31。

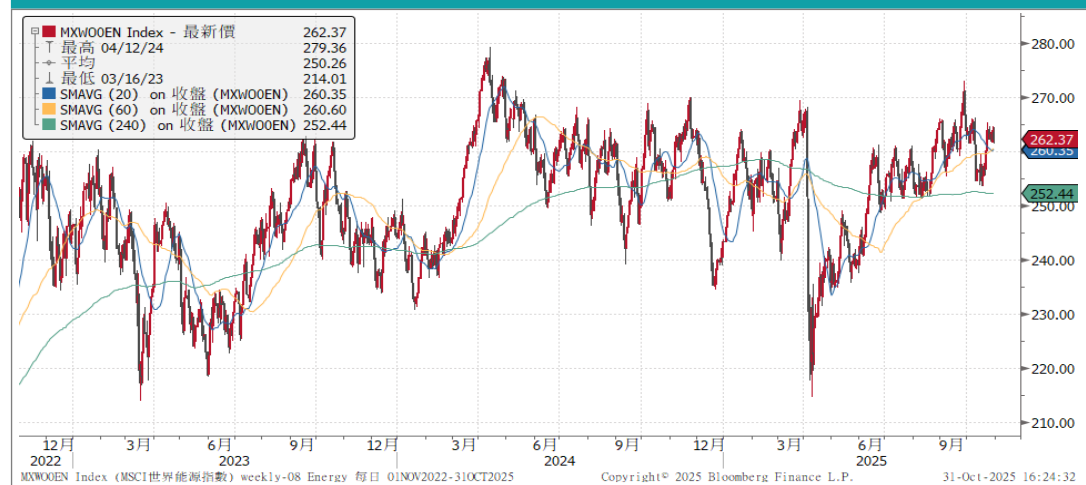
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上漲1.5%，通訊服務上揚0.5%。
- 亞馬遜雲端業務AWS年增率由17.5%提升至20.2%，重返疫後最高成長率，證明其在AI基礎設施方面仍具領先地位。此外，本季資本支出高達899億美元，全年資本支出上看1,250億美元、年增超過40%，2026年將持續增加，主要投資於AI、雲端基礎建設和機器人技術，解除市場對雲端業務市佔率流失的疑慮，讓AI族群吃下定心丸。
- Alphabet營收年增率16%，單季營收首度突破千億美元，其中雲端部門Google Cloud(GCP)營收152億美元，年增33.5%，優於前季的31.7%，新GCP客戶數年增34%，反映企業對AI產品和服務的需求強勁。2025年資本支出由原先預估850億美元上調至910~930億美元，且2026年亦將顯著增加，其中多數支出用於投資AI資料中心等項目。
- Meta財報優於市場預期營收達512.4億美元，年增達26.2%，但EPS由7.14美元降至1.05美元，主因認列大而美法案的一次性稅務費用159.3億美元。廣告營收上升至500.8億美元，年增25.6%，反映AI應用之下，廣告需求與投放效率的同步提升。預計今年資本支出將由660 ~720億美元上調至700~720億美元，並預期2026年資本支出成長率將會顯著高於今年。此外，Meta也宣布啟動美元公司債發行，目標籌資至少250億美元，為今年美國科企業最大規模之一。



MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/31。

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。

資源類股：

- WTI原油價格下跌0.8%至60.98美元，能源股週漲0.1%。
- 上週聯準會釋出「鷹派降息」信號，淡化12月降息的可能性，導致美元走強，並且對以美元計價的原油和其他商品造成壓力，加上原油供應過剩和需求疲軟的擔憂，使原油價格進一步滑落，10月累積下跌2.2%，為連續3個月呈現下跌走勢，預估短期仍將呈壓。
- 中長期而言，OPEC+戰略轉向，由「限產穩價」轉為「增產搶市佔」，加上川普推動有利原油的增產政策，並積極推動烏俄停火，供給面增長趨勢不變。需求方面，川普關稅戰緊張情勢雖有緩解，但不確定性仍衝擊全球經濟，削弱原油需求前景。不過，美國積極推動基礎建設與電力投資，有助於帶動中長期能源需求，抵銷需求疲弱的疑慮。

醫療類股：

- MSCI醫療指數下跌1.6%，NBI生技指數上漲3.4%。
- 美國大藥廠禮來營收年增54%，顯著優於預期，毛利也維持高檔的83.6%；同時上調全年營收展望至630~635億美元區間。業績成長的核心來自GLP-1類療法組合，包括Mounjaro與Zepbound在內，目前在美國糖尿病與體重管理市場的市占已接近58%，領先競爭對手諾和諾德，顯示療法需求仍在高速擴張。第三季不僅顯著優於預期，更上調展望，強化投資人對公司成長持續性的信心。另一方面，禮來藥廠預計於將於今年底向FDA提交口服減重藥orforglipron的上市申請。並有望符合FDA推動的「國家優先藥物」加速審查資格。除現有暢銷藥物外，禮來亦持續部署多項次世代肥胖治療研究，包括進行GLP-1療法與潰瘍性結腸炎、乾癬症等藥物聯合治療試驗。



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



美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 聯準會淡化12月降息的可能，公債殖利率應聲走揚，其中美國10年期公債殖利率上週揚升8bps至4.08%，2年期則彈升13bps至3.6%。

投資回顧與展望：

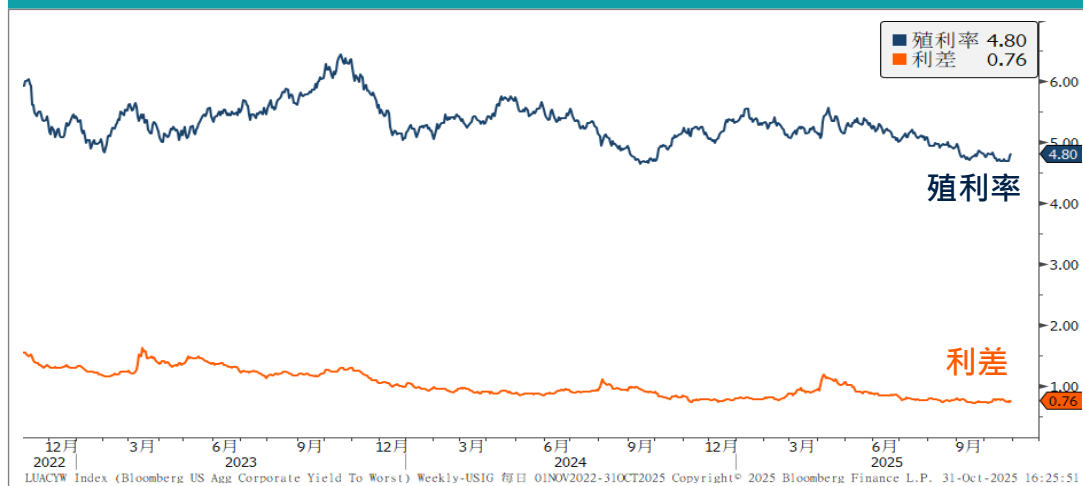
- 聯準會如預期降息一碼，由於美國勞動市場放緩、失業率略升，為降息創造條件，需要透過降息來支撐就業。對於12月是否再次降息，鮑威爾表示需觀察通膨和就業情況再作定奪，淡化年內再降息的可能，芝加哥商業交易所FedWatch工具顯示，12月降息一碼的機率降至63%，遠低於前一週的92%。由於美國聯邦政府預算程序持續卡關，政府經費沒著落並持續停擺，衍生出經濟數據暫停發布的問題，導致Fed較難判斷當前經濟情勢，加上決策委員對降息路徑意見分歧，因此今年貨幣政策重點先將由利率政策轉為資產負債表政策，12月透過結束量化緊縮(QT)的方式，變相對市場釋出流動性，強調以金融穩定為優先。雖然今年是否再降息仍需觀察，然而降息大方向仍未改變。
- 日本央行(BOJ)決議將利率維持在0.5%，此為連續第六次按兵不動，政策結果與行長植田和男謹慎推進政策正常化的意圖相符。同時BOJ將本財年的GDP上調至0.7%，仍低於預期的0.8%，決策聲明指出，價格風險總體平衡，而下一財年的經濟風險偏向下行，若經濟和物價符合其預測，可望進一步升息。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。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。

美國企業債 AI需求強勁，巨頭發行投資級債規模快速擴張



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



市場動態與評析：

- 上週美國投資級債下跌0.9%，非投資級債下跌0.1%。

投資回顧與展望：

- AI需求加速成長，科技巨頭持續擴大資本支出來搶佔AI市場，9月至今，科技巨頭透過發債或銀行貸款來籌措資金的規模快速擴張，其中，包括Meta(300億美元)、甲骨文(180億美元)和RPLDCI (270億美元)在投資級債券市場發行量合計達到750億美元，這還不包括甲骨文與超大規模資料中心營運商Vantage Data Centers相關的380億美元銀行貸款。相較疫情前，美國AI巨頭(包括亞馬遜、谷歌、Meta、微軟、甲骨文)每年平均合計約370億美元的債券發行量相比，呈現顯著的成長。
- 近期即使面對市場波動，美國投資級債信用利差仍維持較低水準，甚至微幅收斂，今年以來受惠於美債殖利率回落，年度累積漲幅約7.3%，與美國非投資級債的7.4%相當。我們認為，今年或將暫停降息，公債殖利率短期不易出現大幅下行的情況，然而降息趨勢不變，公債殖利率仍有下行空間，建議可展望中長期機會，適時布局。
- 對於非投資級債而言，息收仍是最大利多，同時觀察2024年美國非投資級債違約率約1.5%，過去12個月平均僅1.4%，顯示信用狀況持續改善，加上明年仍有降息的空間，整體違約風險相對可控。另一方面，美國非投資級平均年度報酬率達到6.7%，透過長期的累積，更能享受長期資產增值機會。

資料來源：Bloomberg，2025/10/31。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。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。

新興債/印度債 信用利差再收斂空間有限，對新興債維持中性看法



新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg，2025/10/31。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0.6%，公司債上揚0.1%。

投資回顧與展望：

- 根據IMF 10月公布的世界經濟展望，新興市場GDP增速較7月預測上修0.1個百分點至4.2%。其中，俄羅斯是唯一遭下修的國家，調降0.3個百分點至0.6%；中國維持4.8%，主要因提前拉貨效應及強勁的國內消費，抵銷了更高的不確定性與關稅影響。其他主要新興經濟體中，墨西哥、沙烏地阿拉伯及印度上修幅度最大，分別調升0.8、0.4、0.2個百分點至1%、4%、6.6%。
- 鑒於新興市場經濟基本面維持穩健態勢，加上新興企業整體獲利往正向改善，今年以來各區域信評變動為調升多於調降。在美債殖利率維持大盤整區間走勢下，搭配新興債信用利差已來到歷史相對低檔，預估再收斂空間有限，息收仍為後續報酬率的主要來源，因此對新興債維持中性看法。
- 匯率方面，新興市場多數國家政策利率已接近中性區間，且無通膨壓力，後續貨幣政策調整空間不大。除非美國經濟數據持續強勁，推升美元指數顯著走高，否則新興市場貨幣短期再度大幅貶值的可能性不大。美元指數上週升值0.9%，而MSCI新興市場貨幣指數僅微幅下跌0.1%，顯示市場對匯率風險反應溫和。



未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(11/03-11/07)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
11/3	台灣	標普全球臺灣製造業採購經理人指數	--	46.8
11/3	中國	瑞靈狗(原財新)中國採購經理人指數-製造業	50.7	51.2
11/3	美國	ISM 製造業指數	49.2	49.1
11/3	歐元區	HCOB歐元區製造業採購經理人指數	50	50
11/5	美國	ADP 就業變動	25k	-32k
11/5	美國	ISM服務指數	51	50
11/5	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	52.6	52.6
11/5	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	52.2	52.2
11/6	美國	首次申請失業救濟金人數	--	--
11/6	美國	連續申請失業救濟金人數	--	--
11/6	歐元區	零售銷售(月比) / (年比)	0.3% / 1.1%	0.1% / 1.0%
11/6	台灣	CPI(年比)	1.4%	1.3%
11/7	美國	非農業就業人口變動	--	--
11/7	美國	失業率	--	--
11/7	美國	密西根大學市場氣氛	54	53.6
11/7	台灣	出口(年比)	31.7%	33.8%
11/7	中國	出口(年比) /進口(年比)	3.8% / 2.9%	8.3% / 7.4%

資料來源：Bloomberg · 2025/10/31。



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。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

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。

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)。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。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。

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。

ESUNAM20251103

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