



玉山投信全球市場週報

2025/11/24

大綱

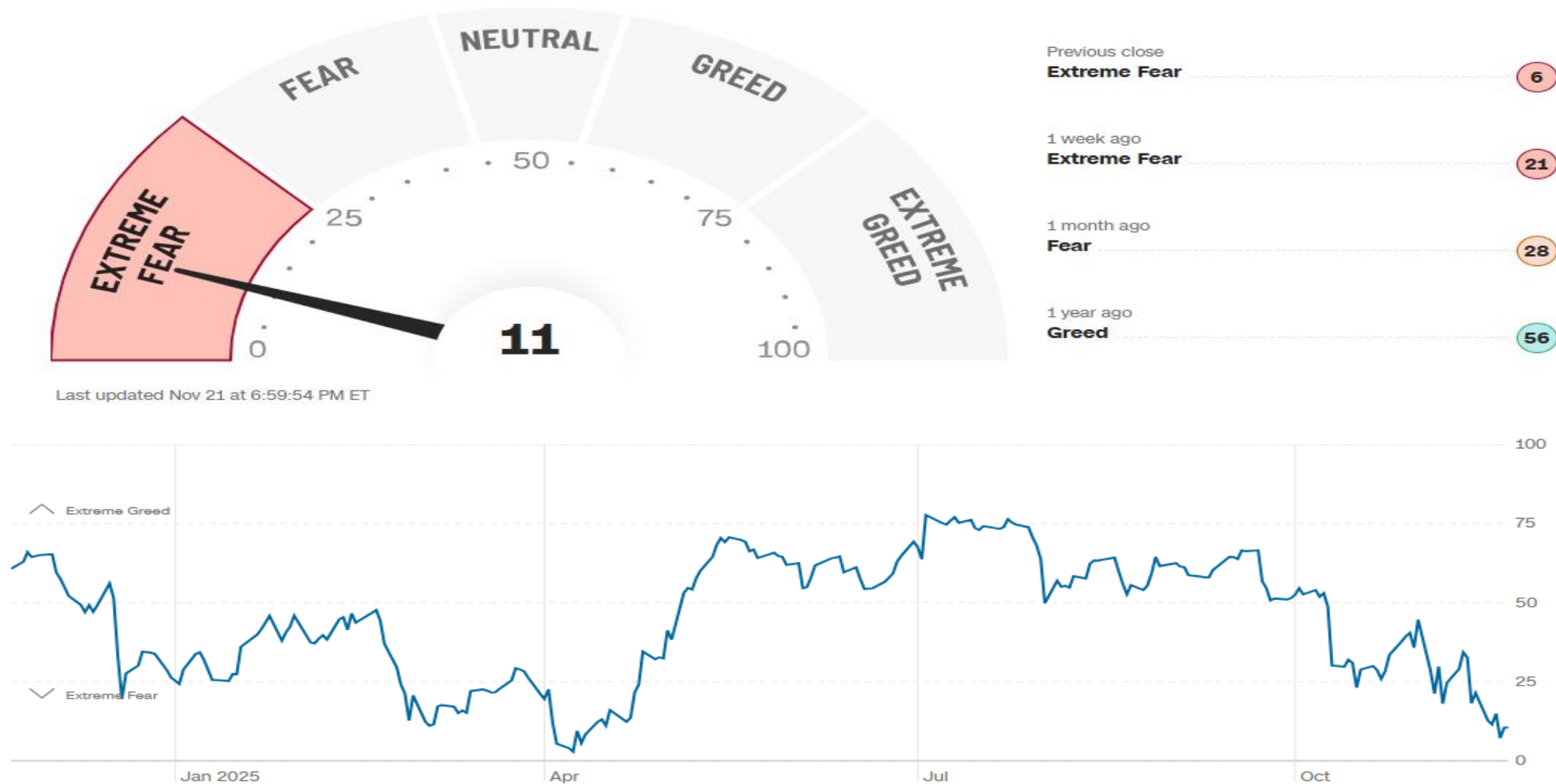


- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點





市場情緒呈現極端恐懼，來到今年四月份低位



資料來源：<https://money.cnn.com/data/fear-and-greed> · 2025/11/22。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)	-2.3		-2.3	14.4
MSCI 新興	-3.7		-3.6	24.0
S&P 500	-1.9		-2.0	12.3
歐洲STOXX 600	-2.2		-2.0	10.7
滬深 300	-3.8		-3.3	13.2
台股	-3.5		-4.7	14.8

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	-2.2		0.1	-0.4
西德州原油	-3.8		0.0	-19.4
黃金	-0.4		-1.4	54.9
MSCI醫療健護		1.0	4.5	12.0
MSCI循環性消費	-3.5		-4.9	1.7
標普全球基建	-1.8		-1.0	15.3

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	-0.3		-1.1	7.2
美國投等債		0.4	-0.9	7.3
美國非投資級債		0.03	-0.1	7.2
新興市場債		0.04	0.5	10.3
新興公司債		0.1	0.0	7.4

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	1.3	-7.7
台幣	-0.9		-2.4	4.1
人民幣	-0.1		0.2	2.6
印度盧比	-1.0		-2.0	-4.7
歐元	-0.9		-0.7	11.2
巴西里爾	-3.9		-2.2	10.9

資料來源：Bloomberg、Google Finance，2025/11/14。
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

股債市持續呈現流入 其中股市全數呈現流入，債市除非投資級債外亦呈現流入

各類資產每週資金流向			
	Wk % AUM	YTD	YTD %AUM
Equities	0.1%	663,396	2.8%
ETFs	0.3%	1,150,147	9.0%
LO	-0.1%	-487,214	-4.4%
Bonds	0.2%	687,943	8.0%
Commodities	-0.1%	136,699	19.6%
Money-market	-0.1%	1,012,456	10.2%

*week ended 11/19/2025: Source: EPFR Global

各類債種近週資金流向	
公債	流入88億美元，連續7週淨流入
投資等級債	流出119億美元，連續30週淨流入
非投資級債	流出16億美元，連續3週淨流出
新興市場債	流入15億美元，連續5週淨流入

各類資產近週資金流向	
股票	近週流入262億美元 (ETF流入424億/MF流出162億)
債券	淨流入181億美元，連續30週流入
貴金屬	淨流入19億美元



主要區域股票近週資金流向	
美股	流入130億美元，連續10週淨流入
日股	轉淨流入12億美元
歐股	流入9億美元，連續2週淨流入
新興市場股	流入92億美元，連續4週淨流入



一週市場焦點總覽



股市焦點

- 美股：基本面正向持續，然市場情緒迅速轉向，指數進行整理中
- 陸股：科技股財報有好有壞，上週陸股跌幅較低並回測4500點
- 台股：10月外銷訂單連九紅，本週觀察大盤能否站回季線
- 產業：輝達財報帶來AI熱潮一劑強心針，然而類股輪動明顯



債市焦點

- 成熟國家債市：就業數據將有部分缺失，12月聯準會降息仍有變數
- 美國企業債：美國政府重啟運作，市場預期明年仍在降息循環
- 新興&印度債：信用利差偏低且風險有限，資金有再次流入新興債的機會



一週觀察重點

- 11/25 美國消費者信心
- 11/26 美國GDP
- 11/26 美國個人消費支出
- 11/30 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



S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

- 即使美股上週五有所反彈，三大指數整週仍大幅下跌。標普週跌1.9%，收在6602.96點。那斯達克指數同期下滑2.7%，收在22273.08點。

投資回顧與展望：

- 就業數據總算出爐！9月非農新增就業11.9萬人，大幅高於市場預期的5萬人；然而失業率小幅攀升至4.4%，顯示強弱交錯的訊號。由於這是Fed在12月會議前唯一可取得的官方就業數據，市場正密切評估這份報告對年底利率決策的可能影響。
- 美國商務部人口普查局宣布，因政府關門延後的9月經濟數據將於本週補發，包括11/25將公布零售銷售、11/26將公布耐久財訂單。其中零售銷售是衡量消費力的重要指標，耐久財訂單則反映企業投資與製造業需求，更可透露出中期美國景氣走勢的位階。
- 雖然輝達公布亮眼財報，不過近期市場對科技股的估值仍有疑慮、降息預期反覆、以及技術性因素等影響市場情緒，使得科技股面臨獲利了結賣壓。我們認為，AI多頭循環未結束，近期的修正並非代表AI的趨勢反轉，大摩預估AI將在2028年帶來1.1兆美元收入機會，顯示人工智慧需求依然保持穩健。在投資策略部分，目前指數回測季線失守，近期進行整理可能性高，若近期正等待拉回的投資人，可以分批布局的方式進場低接。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。

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。

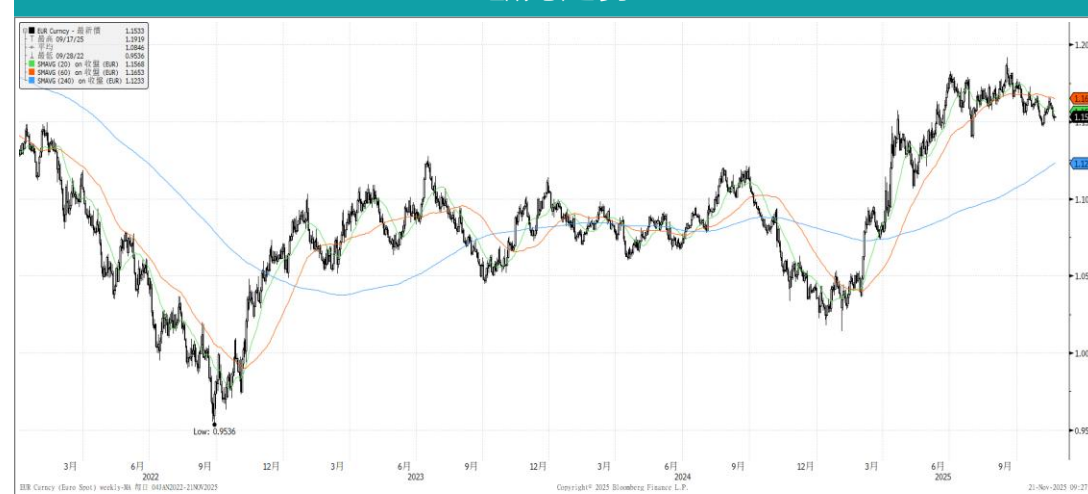
英國下月降息機率升溫；整體歐洲企業獲利增長優於預期



道瓊600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- 泛歐道瓊600指數單週下跌2.2%，歐元整週貶值0.9%。

投資回顧與展望：

- 英國國家統計局公佈，10月消費者價格指數(CPI)上漲3.6%，漲幅低於9月的3.8%。這一數字略高於經濟學家預測的3.5%，但與英國央行的預測相符。英國央行考慮是否要在聖誕節前降息之際，英國通膨率七個月來首次下降，表明物價壓力已過峰值。交易員加大押注英國央行將放鬆貨幣政策，市場預期下月降息概率達80%。
- 在個股消息中，精品巨頭開雲集團執行長表示，若要恢復成長，集團必須降低對陷入困境的旗艦品牌Gucci的依賴，並縮減門市網絡，消息傳出後，開雲股價大跌。此外，芬蘭電信設備大廠Nokia財測低於市場預期，導致股價下跌。
- 財報季接近尾聲，研究數據顯示，MSCI歐洲指數的每股獲利成長率為5.7%，而預期為零成長。花旗策略分析表示，短期波動不會阻礙全球股市在2026年中前實現溫和上漲，其中穩定的業績成長、相對強韌的全球經濟以及聯準會降息前景，都有機會推動股市進一步走高。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。

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：

- 滬深300指數上週下跌3.8%，收至4453.61點；匯率相對平穩，人民幣貶值0.1%，收在7.1094人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 百度第三季財報顯示，營收降至人民幣311.7億元，年減7%，創上市以來最大跌幅，但仍略高於市場預期。公司同期轉虧，淨損112億元，主因長期資產減損。核心廣告業務持續承壓，資產減損進一步拖累獲利。儘管積極布局AI、雲端及自動駕駛等新興領域，轉型仍面臨競爭加劇與成本上升挑戰。
- 小米第三季淨利大幅成長，受電動車業務快速擴張及IoT銷售支撐。電動車收入季增近三倍至283億元，交付量達10.8萬輛，首次單季獲利7億元，毛利率升至25.5%。公司計劃加快產能，提前達成2026年35萬輛交付目標，並於2027年進軍歐洲市場。然而，智慧手機業務仍承壓，第三季營收降至460億元，因平均售價下滑及零組件成本上升，未來展望仍具不確定性。
- 10月消費者物價指數CPI年增0.2%，從8月及9月的負成長轉為正成長，另外10月生產者物價指數PPI年降2.1%，但降幅已比9月收窄，顯示通縮狀況已逐漸改善中。指數位階目前回測4500點，若能守穩並配合目前具吸引力的評價水平，將有再向上的可能性。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。

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。

10月外銷訂單連九紅，本週觀察大盤能否站回季線



台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 上週五台股受美股拖累，開盤跳空下跌，終場收在26434.94點，週線收黑下跌3.5%。台幣兌美元貶值0.9%，收在台幣31.437兌1美元。

投資回顧與展望：

- 經濟部統計處公布，10月外銷訂單達693.7億美元，創歷年同月新高，年增25.1%，連續九個月正成長。下半年表現優於預期，主因包括人工智慧等新興科技需求持續強勁，以及美國232條款(半導體關稅)尚未公布，未造成影響。只要11、12月平均訂單達569億美元，全年外銷訂單有望年增逾20%，金額突破7000億美元。
- 上週五台股受美股拖累，開盤跳空下跌，終場收在26434.94點。從技術面與籌碼面觀察，融資餘額雖近幾日略減，但仍維持新台幣3000億元以上高檔，法人買盤動能不足，籌碼浮額偏多，盤勢結構顯得凌亂；台指選擇權波動率指數攀升至相對高點，避險情緒仍在，短線震盪的格局未變。月線初步顯示反轉向下，不利後續反彈動能，本週應觀察指標龍頭股的表現、以及指數能否站回季線。整體而言，AI需求強勁支撐企業獲利，建議可採取「低檔分批布局」策略，並嚴控風險，耐心等待震盪過後的中長期趨勢。

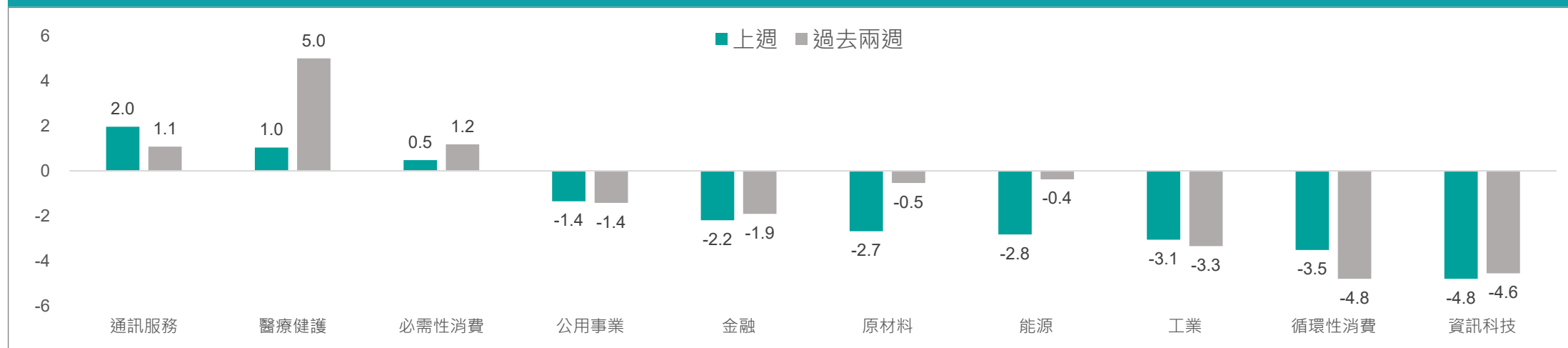
資料來源：Bloomberg、Google Finance，2025/11/21。

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。



輝達財報帶來AI熱潮一劑強心針，然而類股輪動明顯

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：

- 上週股市上沖下洗，科技與循環性消費類股跌幅最重(3~4%)，資金明顯轉往較防禦性類股，包括必需消費/醫療/通訊服務。

科技類股：

- 微軟宣布與輝達及聊天機器開發商Anthropic建立新的戰略夥伴關係，微軟與輝達將合計最多投資Anthropic 150億美元，Anthropic則承諾向微軟Azure購買300億美元算力並預訂最高1GW的額外運算資源。
- Counterpoint Research的最新數據顯示，10月份iPhone在中國智慧型手機銷售中的佔比達到25%，這是自2022年以來首次達到此一水準。從iPhone 17到iPhone 17 Pro Max，所有新機型銷量均較前一代iPhone 16系列實現了雙位數增長。
- 輝達公佈第三季財報，EPS達1.30美元、營收570.1億美元，遠超市場預期。資料中心業務再度成為核心，營收高達512億美元，年增率更是驚人的66%。CEO延續樂觀基調，強調Blackwell晶片銷售火爆、雲端GPU供不應求，足以打消市場對AI需求降溫的疑慮。展望第四季，公司預期營收將達650億美元，同樣大幅高於市場預期的620億美元，向華爾街明確傳達AI基礎建設需求仍強勁。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。

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。

Gemini新模型佳評如潮，Alphabet市值站上全球第三



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，2025/11/21。

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非必需消費下跌3.5%，通訊服上漲2.0%。
- 沃爾瑪公布的第三季業績優於預期，並表示今年關稅帶來的壓力比先前評估的更小，同時也二度上調全年財測。
- 美國最大居家裝修零售商Home Depot(家得寶)連續三季獲利不如預期，且下調全年財測。受消費者支出疲弱及房市低迷影響，該公司預期全年每股盈餘將較去年衰退約5%，較先前預估的2%更差。市場分析指出，約九成的家得寶DIY客戶擁有自有住宅，該公司客戶財務狀況通常較穩定，然而專業承包商客戶的大型專案訂單正在萎縮。
- 特斯拉目前在德州奧斯汀提供無人自駕計程車服務，前座安排真人監控，另在加州舊金山灣區經營尚未被視為全自動的共乘服務，由真人司機運作。亞利桑那交通部表示，特斯拉已獲准在當地提供自動駕駛共乘服務，為擴大旗下自駕計程車(robotaxi)服務版圖邁出重要一步。
- Google最新推出的Gemini 3 Pro，不只強化推理能力，更支援高品質多模態，如文字、圖片、PDF、影片的分析、自主Agent工作等能力。Gemini 3模型佳評如潮，在多項關鍵推理與智能指標上超越ChatGPT，展現了證明快速追趕OpenAI的實力。這波漲勢讓母公司Alphabet 市值在上週攀升到3.4兆美元，已超越微軟的市值，站上全球市值第三的寶座。

對俄國制裁壓抑原油出口；FDA人事利多有助醫藥審查效率



MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg，2025/11/21。

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3.8%至57.81美元，能源股週跌2.8%。
- 美國財政部表示，自10月起對俄羅斯石油巨頭Rosneft和Lukoil的制裁，已開始壓縮俄方的石油收入，並預期將逐步抑制其出口量。市場評估，目前一方面消化全球供應過剩的預期，另一方面又受到美國制裁干擾俄羅斯原油流動的影響，導致油價走勢反覆震盪。
- EIA報告指出，上週原油庫存減少340萬桶，遠超過分析師預估的降幅。另一方面，近期高盛表示，受到供應浪潮影響，油價預計將在2026年前持續走低，除非俄羅斯產量出現更明顯下滑。

醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.0%，NBI生技指數上漲1.5%。
- 白宮與禮來藥廠及諾和諾德達成GLP-1協議，計劃自2026年起降低部分肥胖藥物價格，將使更多人能夠使用禮來的減重藥物，進一步鞏固其市場主導地位。上週禮來藥廠正式成為首家市值突破1兆美元的製藥公司，今年以來漲幅逾四成。
- Pazdur博士出任美國藥物評估與研究中心主任，其長期推動加速審查與創新研發的紀錄受到市場高度肯定，有助提升審查透明度與效率。此FDA人事利多，將大幅提升審查效率。



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

就業數據將有部分缺失，12月聯準會降息仍有變數



美國10年期公債殖利率



市場動態與評析：

- 市場對聯準會12月降息預期反覆，美國10年期債券殖利率整週先升後降，一週下滑8bp，收至4.06%。

投資回顧與展望：

- 美國聯準會公布10月會議紀錄顯示，官員在是否進一步降息上存在明顯分歧。儘管最終以10比2通過降息一碼，部分與會者認為若經濟符合預期，12月再調降利率可能適當，但多數官員認為今年底前不需再降息。上週降息機率原本已降至不到4成，不過，紐約聯準銀行總裁Williams表示，在短期內「仍有空間」調整政策立場，此言論又使市場對12月降息的預期大幅升高，降息機率又提升至近70%。
- 美國勞工統計局(BLS)上週宣布取消10月就業報告，這是有記錄以來首次取消月度就業報告，也代表10月失業率將永久缺失；Fed在下次利率決策會議前，就只有9月的完整就業數據。本週可能將發布9月生產者物價指數(PPI)，但尚未說明10月PPI或CPI何時公布。市場認為，單看非農就業人數無法判斷勞動市場鬆緊，但如果失業救濟申請、零售銷售和感恩節消費數據夠疲軟，12月降息仍有可能。在目前12月降息可能性走低下，美10年期公債殖利率回升至4.0%之上，若再度持續反彈可適時布局美債。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。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 美國政府重啟運作，市場預期明年仍在降息循環



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：

- 上週美國投資級債上漲0.4%，非投資級債上漲0.03%。

投資回顧與展望：

- 隨川普簽署臨時撥款法案，美國政府於11/13恢復運作，但因本次關門時間過長，市場擔憂數據品質影響Fed判斷。近期多數官員對12月降息態度謹慎，使市場降息預期反反覆覆。
- 預期明年仍將維持降息基調，目前市場預期降息循環終點靠近3.0%，過去歷史顯示只要降息循環持續，往往會帶動公債殖利率持續下行，中期美債殖利率仍有下行空間，創造債券資本利得的機會。美國投資等級債在過去幾季的總槓桿率維持穩定，顯示整體財務結構穩健。另一方面，自2022年聯準會啟動升息循環以來，利息覆蓋率曾大幅下滑，然而目前已逐步回穩，與去年同期相比呈現更穩定的態勢。
- 此外，勞動市場放緩恐加重低信評債壓力，尤其CCC級債近12個月殖利率大幅上升，利差走擴趨勢恐延續。不過，10月非投資等級企業槓桿比率4.3，低於10年均值4.7，利息保障倍數維持4.1倍左右，顯示財務基本面仍穩健。美銀預估2026年非投債違約率僅升至1.5%，仍低於長期均值2.4%。

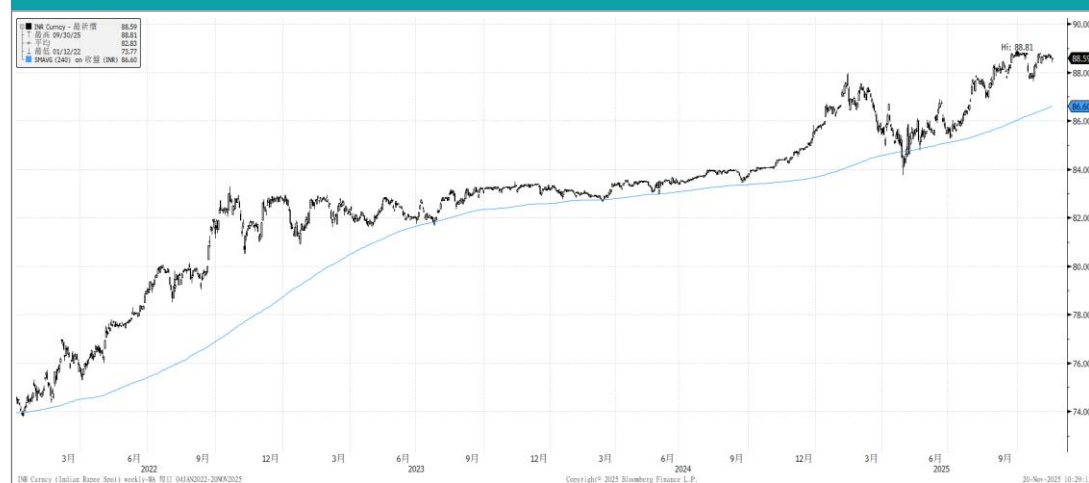
資料來源：Bloomberg，2025/11/21。注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



市場動態與評析：

- 上週新興市場債上漲0.04%，公司債上揚0.1%。

投資回顧與展望：

- OECD領先指標顯示G7國家領先指標月變動溫和但仍於零軸上方，美國就業市場的確偏弱但無進一步轉弱，經濟面可看到一定程度韌性。通膨數據趨於和緩，但趨緩速度緩慢。考量經濟面與通膨數據尚無持續推動殖利率向下的因素，預期中期暫缺乏方向性。
- 新興投資等級企業債債務水準自2020年以來皆維持相對低檔，非投資等級企業債自2022年以來債務水準有所上揚，但未超過過去數年高點。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。
- 新興債利差持續處於低位。雖不排除短線可能面臨市場波動。若考量美國或新興市場皆預期無陷入衰退的顯著風險，當前美國處於降息循環下資金依舊會追求收益，料利差擴大幅度有限，將持續低位波動。
- 截至11/12數據顯示，新興股市持續有流入，但債市部分自今年4月轉為持續流入後，短線金流停滯。預期金流將持續反映美元指數之走勢，因美元進如長期走弱的週期，預期新興金流未來有轉為再次流入的機會。

資料來源：Bloomberg，2025/11/21。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。



未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(11/24-11/28)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
11/24	台灣	貨幣供給M2(年比)	--	5.44%
11/25	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	93.3	94.6
11/26	美國	GDP年化(季比)	--	--
11/26	美國	個人消費支出物價指數(月比)	--	--
11/26	美國	個人消費支出物價指數(年比)	--	--
11/26	美國	核心個人消費支出物價指數(月比)	--	--
11/26	美國	核心個人消費支出物價指數(年比)	--	--
11/27	歐元區	消費者信心指數	--	--
11/28	歐元區	歐洲央行1年消費者物價指數預期	--	2.70%
11/28	台灣	GDP年比	--	7.64%
11/30	中國	製造業PMI	--	49
11/30	中國	非製造業PMI	--	50.1

資料來源：Bloomberg · 2025/11/21。



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87%~95%，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、記憶體、IP、光通訊、低軌衛星、機器人、摺疊手機等。
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(53.5%)，持有獨立發電廠、以管制型與綜合型公用為主；交通運輸(27.3%)與能源基建(12.0%)維持基本配置；數位基建(4.7%)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，2025/11。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。

ESUNAM202511116

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