



# 玉山投信全球市場週報

2025/12/01

# 大綱

---

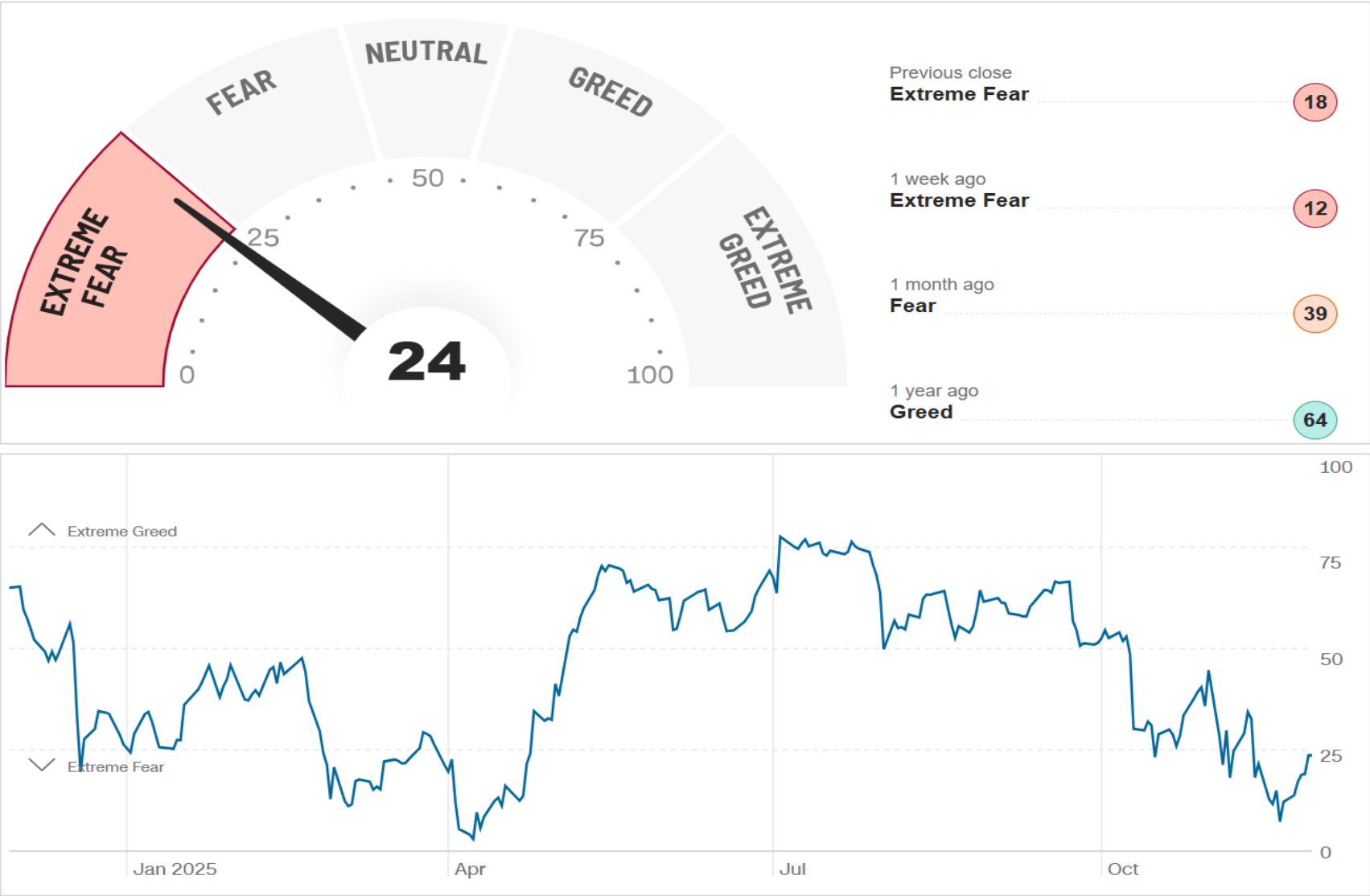


- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點





# 極度恐慌情緒略為緩和，市場風險偏好逐步修復



資料來源：<https://money.cnn.com/data/fear-and-greed> · 2025/11/28。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)	3.7	-0.6	18.6
MSCI 新興	2.5	-2.5	27.1
S&P 500	3.7	-0.6	16.4
歐洲STOXX 600	2.5	0.1	13.6
滬深 300	1.6	-3.5	15.0
台股	4.5	-1.2	19.9

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	2.0	0.8	1.6
西德州原油	0.8	-2.7	-18.4
黃金	4.3	7.3	61.5
MSCI醫療健護	2.0	7.2	14.2
MSCI循環性消費	4.7	-1.8	6.5
標普全球基建	3.1	1.6	18.8

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	0.7	-0.6	7.9
美國投等債	0.7	-0.4	8.0
美國非投資級債	0.8	0.2	8.0
新興市場債	0.3	0.0	10.6
新興公司債	0.1	-0.2	7.6

全球主要匯市表現 (%)			
市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	-0.7	0.8	-8.3
台幣	0.1	-2.6	4.2
人民幣	0.4	0.3	3.1
印度盧比	-0.1	-1.3	-4.5
歐元	0.7	-0.5	12.0
巴西里爾	1.3	0.4	13.6

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。  
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。



# 一週市場焦點總覽



## 股市焦點

- 美股：市場情緒回暖，科技股領漲迎感恩節
- 陸股：萬科到期債券尋求展延，市場關注政府救市立場
- 台股：科技股回神，加權指數重拾月季線支撐
- 產業：蘋果手機市占NO.1；外傳Meta將採購Google TPU



## 債市焦點

- 成熟國家債市：ADP數據顯示就業景氣降溫，12月降息機率大幅躍升
- 美國企業債：降息機率再度攀升，收益需求加速湧入美國企業債
- 新興&印度債：韓國央行暗示結束寬鬆，印度持續降息支撐經濟成長



## 一週觀察重點

- 12/1 中國PMI
- 12/1 美國 ISM
- 12/2 歐元區失業率、CPI
- 12/5 美國9月PCE

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。

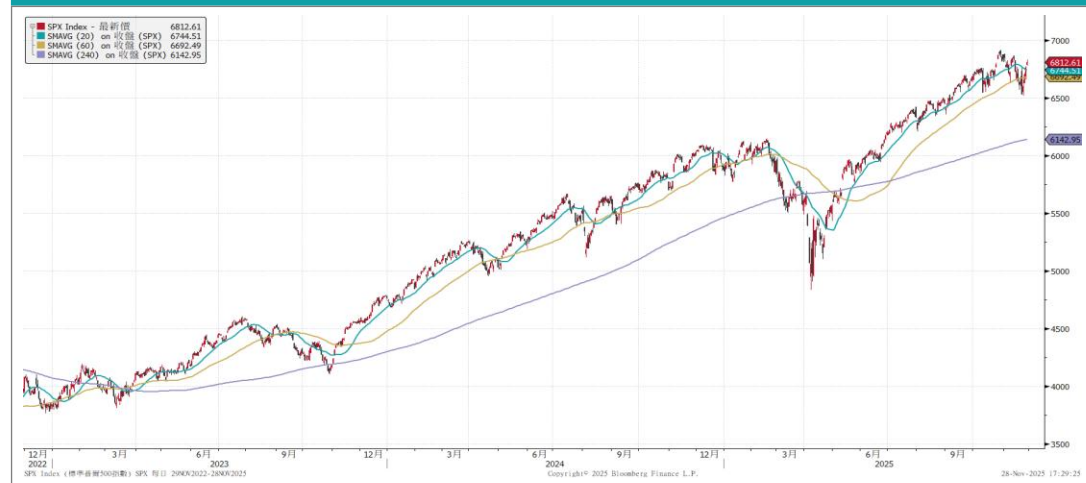


# 全球市場焦點-股市

- 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：

- 市場情緒在感恩節前夕明顯改善，美股主要指數大漲作收，其中那指勁揚4.9%至23365.69點、費半更是飆漲9.7%；標普則上漲3.7%，收在6849.09點。

## 投資回顧與展望：

- 最新公布的聯準會褐皮書顯示，美國經濟活動變化不大，整體消費支出進一步下滑，高收入族群影響有限，但中低收入客戶正緊縮開支。政府停擺導致多項援助中斷，打擊依賴美國補充營養援助計劃等項目的低收入家庭需求。此外，就業略有減少，近半數轄區勞動力需求疲軟，顯示勞動市場降溫跡象。由於此次褐皮書蒐集10月初至11/7的資訊，涵蓋美國政府關門期間，同時10月非農就業和CPI將延後公布，因此褐皮書對12月FOMC的重要性將高於以往。
- 11月市場對AI企業獲利兌現速度和降息的擔憂，導致科技股明顯回調，其中以科技股為主的那斯達克指數單月下跌1.5%，結束連續七個月上漲。我們認為，AI已進入高度合作階段，應用層面將擴散至各領域，有助緩解市場對AI泡沫的擔憂。此外，根據FactSet最新預估，2025年資訊科技類股企業獲利年增率將達22.6%，約為S&P 500整體的近兩倍，2026年更上看25.2%，顯示AI仍將是推動美股中長期走勢的重要動能，搭配獲利增長擴散至其他產業、貨幣政策維持寬鬆，美股有望延續漲勢。國際研究機構預測，2026年底 S&P 500指數區間約落在7500至8000點，較目前6849點再提升約10%至17%。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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。

# 俄烏和談見曙光；拉加德重申利率處於適當水平



道瓊600指數



歐元走勢



## 盤勢分析：

- 泛歐道瓊600指數單週上漲2.5%，歐元整週升值0.7%。

## 投資回顧與展望：

- 美國總統川普日前提出俄烏和平方案，並於瑞士日內瓦與烏克蘭及歐洲官員逐條審查。烏克蘭已於11月25日表態支持協議框架，但部分細節仍待協商；俄羅斯總統普丁則表示，草案可作為談判基礎，但重申烏軍需撤出頓內茨克等東部地區。此舉顯示，僵持近四年的戰事有望降溫。根據烏克蘭政府、世界銀行、歐盟及聯合國最新評估，未來十年烏克蘭重建成本高達5,240億美元，若俄烏戰爭停火並啟動重建，將推升鐵礦砂進口需求。
- 11月德國企業信心再度下滑，IFO企業景氣指數降至88.1，低於10月的88.4，原先對政府大規模財政支出刺激經濟的樂觀情緒逐漸消退，企業對短期前景的不確定性加劇。在消費端，10月零售銷售月減0.3%，不僅低於市場預期的月增0.2%，更凸顯內需疲弱。
- 歐洲央行行長拉加德表示，歐元區利率目前處於適當水平，通膨的風險已明顯收斂，整體歐元區CPI目前已接近2%目標，對於歐元區經濟增長的看法也表達樂觀態度，預期2025年GDP增速可望由9月預估的1.2%再度上修，市場認為12月降息機率較低。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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。



滬深300指數走勢



### 盤勢分析：

- 滬深300指數上週上漲1.6%，收至4526.66點；人民幣升值0.4%，收在7.0752人民幣兌1美元。

### 投資回顧與展望：

- 美國貿易代表署26日宣布，將部分中國工業與醫療產品的關稅豁免延長一年至明年11/10，作為美中領袖10月釜山會談後達成貿易休兵協議的一部分。本次豁免涵蓋太陽能產品製造設備相關的項目工業與醫療用途的產品，包括電動機、血壓監測設備、泵浦零件、汽車用空氣壓縮機與印刷電路板等。
- 萬科近日首次提出人民幣債券展延，涉及兩筆12/10到期的債務，評級機構標普將萬科的長期評級由CCC下調至CCC-，引發市場擔憂政府不再支撐房市。觀察目前房地產對GDP貢獻已降至約5%，遠低於2021年15%的峰值，顯示房市下行對經濟的直接拖累效果減弱，也降低了政府短期救市的優先度。現階段政策資源正轉向「高質量成長」領域，如科技、製造及高端產業，因此預期A股中長期結構性機會將集中在政策支持的科技與製造板塊。
- 今年A股在震盪中逐步修復，滬深300累積上漲15%，部分外資看好AI應用和刺激消費政策，認為明年有望進一步推動A股走升。然而，短期經過連續多月反彈後，獲利了結壓力加大，加上房地產疑慮未解，投資仍需謹慎，預期整體仍以結構性行情為主。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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。



台灣加權指數走勢



### 盤勢分析：

- 在美國科技股帶動下，台股上週由電子股領軍大漲4.5%，收於27,626.48點，成功收復月線與季線。不過，11月仍下跌2.15%，終止連續六個月上漲。台幣兌美元升值0.1%，收在台幣31.408兌1美元。

### 投資回顧與展望：

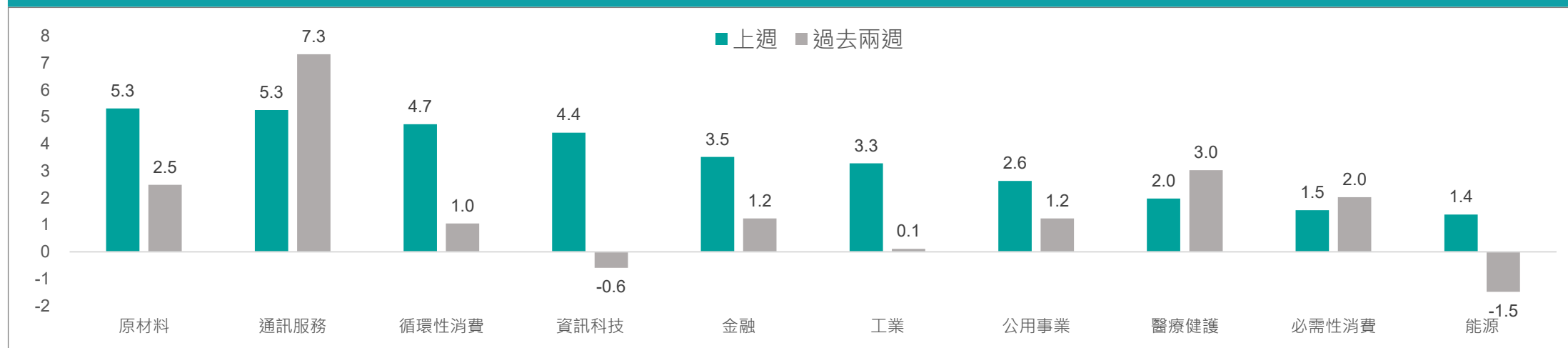
- 台灣整體經濟表現比預期更為亮眼，國發會景氣燈號連續2月續亮「黃紅燈」，顯示國內景氣穩步增溫；同時主計處將今年台灣GDP預估上修至7.37%，創15年新高，遠高於8月預估的4.45%；明年展望也由2.81%上修至3.54%。主計處指出，AI應用快速普及帶動算力需求，促使大型雲端服務業者加速布建AI基礎設施；同時，美國延後半導體產品關稅，加上消費性電子需求回溫，均對出口形成正面支撐。
- 11月外資對台股較為保守，單月賣超新台幣3,749億元，隨著市場對聯準會12月降息預期回升至8成，帶動整體投資氣氛好轉，配合美股反彈激勵台股轉強，有利於強勢族群輪動，美國感恩節過後可望吸引外資回補。另一方面，台灣基本面和企業獲利持續上修，若匯率未再大幅升值，將有機會支撐台股多頭格局。預期年底前台股指數區間26000~29000，若企業獲利進一步上修，指數將有機會突破高點。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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。



全球產業類股概況 (%)



### 盤勢分析：

- 上週市場情緒好轉，各產業全面上漲，原材料、通訊服務、循環性消費及資訊科技領漲，漲幅逾4%；必需性消費與能源雖居末位，仍有超過1%的漲幅。

### 科技類股：

- 蘋果iPhone 17系列上市後銷售表現強勁，加上換機週期來到拐點，預估今年全球出貨量達2.43億部，超越三星的2.35億部。市佔率方面，蘋果可望以19.4%居全球智慧型手機市場首位，高於三星的18.7%，且領先地位預期延續至2029年。此外，英特爾預計最快自2027年第二至第三季起，為蘋果代工最低階的M系列晶片，產品預期應用於MacBook Air、iPad Air及iPad Pro等裝置，這一變化被視為英特爾晶圓代工業務的關鍵轉折點。
- Google於11月19日推出的Gemini 3廣受好評，推動市值直逼4兆美元。波克夏在第三季揭露斥資43億美元買進Google母公司Alphabet，這是睽違六年再度押注科技巨頭，顯示其對Google在AI領域的長期競爭力與雲端生態系的信心。此外，協助Google開發TPU的客製化ASIC大廠博通同步受惠。TPU被視為最具實證的ASIC方案，過去9至12個月與輝達的差距顯著縮小，仍是替代輝達的最佳選擇，反映博通在高階客製化晶片、先進封裝與高速互連上的整合能力，外傳Meta正與Google洽談，最快將於2027年起在自家資料中心大規模採用Google自研TPU晶片。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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。

# OpenAI跨足電商；黑五購物季零售總額將突破1兆美元



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，2025/11/28。

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4.7%，通訊服上漲5.3%。
- OpenAI先前公布付費用戶已突破3,500萬，占現有活躍用戶約5%，預估2030年ChatGPT每週活躍用戶將達26億人，其中約2.2億人願意付費訂閱，轉換率約8.5%。OpenAI計劃於2026年下半年向美國SEC申請上市，募資規模預計至少600億美元，並挑戰1兆美元估值。另一方面，為擴增收入來源，近期ChatGPT將導入支付收款系統，並與Shopify等電商平台合作，提供從商品推薦到結帳的一站式購物體驗，而OpenAI會向商家收取一定比例的抽成，增加訂閱費以外的收入來源，也有機會為電商客戶提升銷售的管道和機會。
- 面對年底購物旺季，全美零售聯盟(NRF)預測今年感恩節和黑色星期五購物人次將達1.869億人的歷史新高。但受關稅影響折扣減少，11、12月銷售增速恐放緩，預估期間零售總額將首次突破1兆美元，但年增率僅約3.7%~4.2%，低於去年4.8%，顯示銷售成長出現放緩跡象。
- 美國商務部公布9月零售銷售僅增0.2%，低於預期的0.4%，且遠低於8月的0.6%，顯示消費者在連續強勁支出後轉趨保守，收入差距推動消費呈現「K型」走勢，高收入家庭受惠股市上漲，支出仍具韌性；中低收入家庭則因通膨與關稅效應壓力，開始縮減可自由支出。

# 俄烏談判釋放和解訊號；諾和諾德與嬌生藥物試驗失利



MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg，2025/11/28。

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原油價格上漲0.8%至58.55美元，能源股週漲1.4%。
- 美國原油價格今年已累計下跌18%，主要因市場預期OPEC+恢復產能導致全球供應過剩，同時非OPEC+產油國也在增加供應。市場普遍預估，最新OPEC+部長會議將維持現有產量不變，甚至可能宣布在2026年第一季暫停一系列增產計劃。
- 另一方面，美國總統川普正推動俄烏和平協議，若達成，可能釋放部分俄羅斯原油供應回到市場，對油價產生重大影響。俄羅斯是全球主要產油國之一，目前其原油流通受到西方嚴厲制裁，任何協議後的制裁放鬆，都可能使受限的原油重新流向中國、印度和土耳其等買家。

## 醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲2.0%，NBI生技指數上漲3.8%。
- 諾和諾德與嬌生兩大巨頭紛紛宣布阿茲海默症藥物開發受挫，其中括和諾德semaglutide用於輕度阿茲海默症患者的兩項三期試驗結果不如預期；嬌生則是因tau蛋白抗藥體posdinemab治療阿茲海默症的臨床二期試驗失敗，並宣布終止該藥物後續研究。
- 11月MSCI醫療指數上漲7.2%，NBI生技指數更是上漲8.4%，目前大型生技製藥公司(禮來除外)本益比相對S&P500折價幅度仍有45%，本益比處在2020年以來的低點，加上目前多家大型製藥公司已與美國政府在最惠國藥價及關稅問題上達成協議，有利整體醫療產業投資氣氛。



# 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

## ADP數據顯示就業景氣降溫，12月降息機率大幅躍升



美國10年期公債殖利率



### 市場動態與評析：

- 就業數據略顯降溫，市場對12月降息的預期逐步升高，美國十年期公債殖利率收斂6bp，收至4.0%。

### 投資回顧與展望：

- 日本首相高市早苗近期提出激進的財政政策推升日債殖利率顯著走揚。部分投資人擔心日債波動將壓抑美債殖利率下行趨勢。從全球資本市場角度來看，美國明年持續降息的影響將遠大於日本政策效果，因此整體影響相對有限。上週十年期日債殖利率再度上升至1.83%，但美債殖利率則呈現下行走勢。
- 聯準會貨幣決策官員對12月是否降息態度仍存在分歧，根據ADP最新報告中指出，截至11/8為止的四週，美國私營部門就業人數每週平均減少13,500人，流失速度較前週公佈的每週平均減少2,500份工作大幅上升，就業市場走弱提供12月降息的合理性。芝加哥商業交易所的FedWatch工具顯示，12月FOMC降息一碼的機率躍升至86%，大幅遠高於11月中不到50%的機率。
- 最新聯準會主席人選預料將在耶誕節前拍板定案，目前呼聲最高的白宮國家經濟會議主席哈塞特普遍被認為是鴿派代表，市場預期若他上任，將推行更積極的寬鬆貨幣政策，對殖利率下行的預期也吸引近期追求收益的資金提前布局債券市場。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。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。

The chart displays two metrics over time from December 2022 to November 2025. The top line, labeled '殖利率' (Yield Rate), represents the US30 Corporate Yield, which has decreased from approximately 5.5% to 4.74%. The bottom line, labeled '利差' (Spread), represents the difference between the US30 Corporate Yield and the US10 Treasury Yield, which has decreased from approximately 1.5% to 0.81%.

日期	殖利率 (US30 Corporate Yield)	利差 (US30 Corporate Yield minus US10 Treasury Yield)
2022年12月	~5.5%	~1.5%
2023年3月	~5.2%	~1.2%
2023年6月	~5.0%	~1.0%
2023年9月	~5.2%	~1.0%
2023年12月	~4.8%	~0.8%
2024年3月	~4.8%	~0.7%
2024年6月	~4.8%	~0.7%
2024年9月	~4.5%	~0.6%
2024年12月	~4.8%	~0.6%
2025年3月	~4.8%	~0.7%
2025年6月	~4.8%	~0.6%
2025年9月	~4.8%	~0.6%
2025年11月	4.74%	0.81%

US30 Corporate Yield (Bloomberg US Agg Corporate Yield To Worst) US10 月11 22NOV2022-20NOV2025

Copyright © 2025 Bloomberg Finance L.P. 28-Nov-2025 17:15:21

殖利率 6.64  
利差 2.79

殖利率  
利差

12月 2022 3月 6月 2023 9月 12月 3月 6月 2024 9月 12月 3月 6月 2025 9月 12月 2025

LP887W Index (Bloomberg US Corporate High Yield Yield To Worst) USD 货币 22NOV2022-20NOV2025

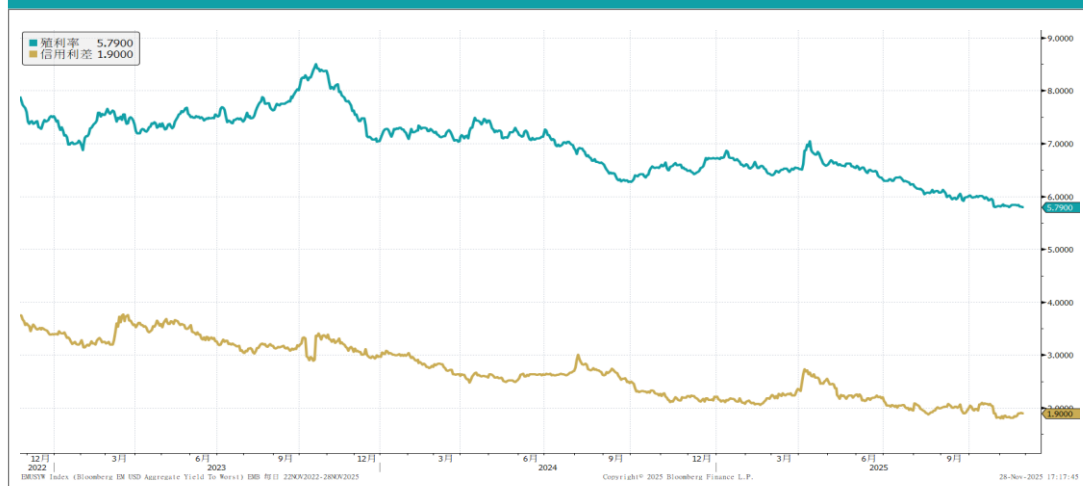
Copyright© 2025 Bloomberg Finance L.P. 28-Nov-2025 17:05:07

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。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。

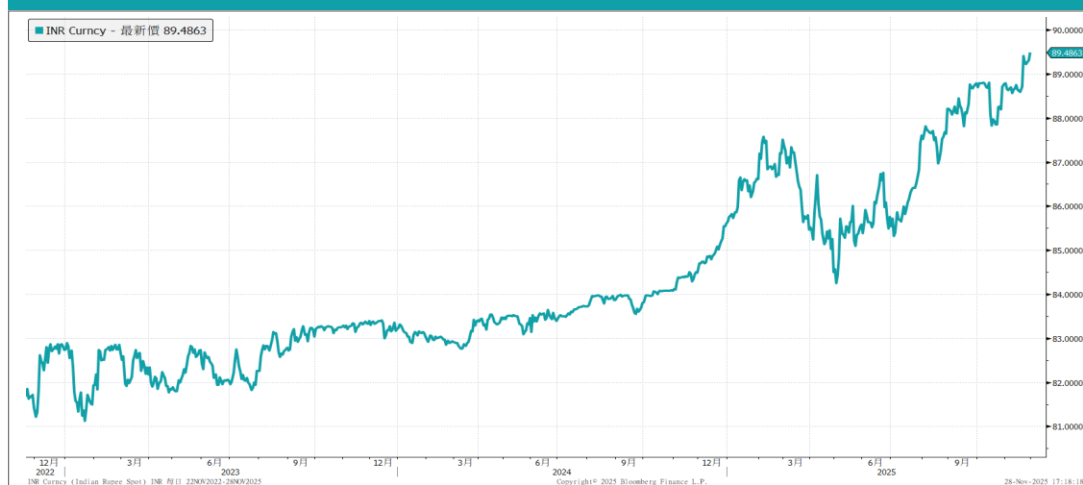
# 新興債/印度債 韓國央行暗示結束寬鬆，印度持續降息支撐經濟成長



## 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0.3%，公司債上揚0.1%。

## 投資回顧與展望：

- 韓國央行於11月27日決議維持基準利率在2.5%，連續第4次按兵不動，並刪除「維持降息立場」的表述，顯示貨幣寬鬆週期可能結束。自6月底以來韓元兌美元已貶值8%，進一步壓縮降息空間。同時，半導體出口表現良好、民間消費回升，央行將明年經濟成長率上調至1.8%，降息以刺激經濟的壓力明顯減輕。
- 印度央行預計未來半年維持貨幣寬鬆，以支撐經濟成長，市場預期印度10年期公債殖利率區間約6.0%~6.5%，顯示長端利率仍處於相對穩定區間，與寬鬆政策一致。而近期印度主權評級由BBB-上調至BBB，顯示國際信評機構對印度財政與經濟前景的信心提升，有助於吸引外資流入。匯市方面，受亞洲貨幣普遍承壓影響，印度盧比預料呈偏弱走勢，未來一季波動區間約88-90。整體而言，印度政策環境偏向支持成長，但外部匯率壓力仍需關注。
- 多數新興國家的政策利率已接近中性水準，且整體並無明顯通膨壓力或資金外流疑慮，因此政策調整空間有限。雖然新興債信用利差仍處於低檔，但考量美國及新興市場皆無顯著衰退風險，加上美國已進入降息循環，市場資金仍偏好追求收益，新興債約6%的殖利率具備投資吸引力。預期信用利差擴大幅度有限，整體投資環境仍相對穩健。

資料來源：Bloomberg，2025/11/28。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。



## 未來一週觀察重點與投資建議



# 本週重要觀察重點(12/01-12/05)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
12/1	中國	瑞霆狗中國採購經理人指數-製造業	50.5	50.6
12/1	台灣	標普全球臺灣製造業採購經理人指數	-	47.7
12/1	美國	ISM 製造業指數	49	48.7
12/2	歐元區	失業率	6.3%	6.3%
12/2	歐元區	CPI預估(年比)	2.1%	2.1%
12/2	歐元區	CPI核心(年比)	2.5%	2.4%
12/3	中國	瑞霆狗中國採購經理人指數-綜合	-	51.8
12/3	中國	瑞霆狗中國採購經理人指數-服務	52	52.6
12/3	歐元區	HCOB歐元區服務業採購經理人指數	53.1	53.1
12/3	歐元區	HCOB歐元區綜合採購經理人指數	52.4	52.4
12/5	台灣	CPI(年比)	1.45%	1.48%
12/5	歐元區	GDP經季調(季比)	0.20%	0.20%
12/5	歐元區	GDP經季調(年比)	1.40%	1.40%
12/5	美國	9月核心個人消費支出物價指數(月比)	-	0.20%
12/5	美國	9月核心個人消費支出物價指數(年比)	-	2.80%
12/5	美國	密西根大學市場氣氛	52	51

資料來源：Bloomberg · 2025/11/28。



# 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.20-21。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](https://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站[announce.fundclear.com.tw](https://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](https://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](https://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站[announce.fundclear.com.tw](https://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](https://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。

ESUNAM20251202

## 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