



PGIM 保德信投資

保德信全球市場週報

2025年05月19日

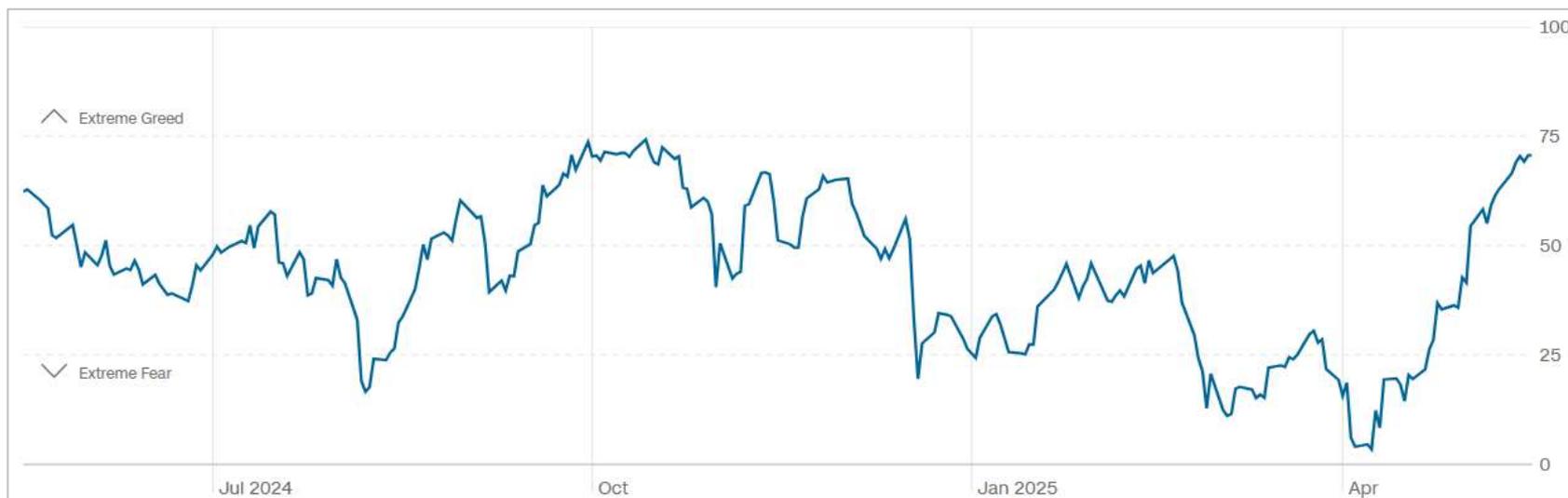


大綱

- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點



美中關稅戰休兵 市場情緒朝極度貪婪邁進



資料來源：<https://money.cnn.com/data/fear-and-greed> · 2025/05/16 ·

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)	4.1	11.4	4.2
MSCI 新興	3.0	10.7	9.0
S&P 500	5.3	12.9	1.3
歐洲STOXX 600	2.1	8.3	8.2
滬深 300	1.1	3.1	-1.2
台股	4.4	12.2	-5.2

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	-0.6	4.2
美國投等債	0.2	0.5	1.7
美國非投資級債	0.9	2.9	2.4
新興市場債	0.5	1.8	2.6
新興公司債	0.4	1.6	2.3

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	0.2	1.1	-0.3
西德州原油	2.4	0.0	-12.9
黃金	-4.1	-4.7	21.4
MSCI醫療健護	0.0	-1.0	-2.3
MSCI循環性消費	6.0	15.7	-1.7
標普全球基建	1.1	5.1	9.8

全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.6	1.6	-6.9
台幣	0.5	7.3	8.1
人民幣	0.3	1.2	1.2
印度盧比	-0.2	0.2	0.1
歐元	-0.8	-2.1	7.8
巴西里爾	-0.2	3.4	8.3

資料來源：Bloomberg，2025/05/16。

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，且未必為保德信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，除印度債採CRISIL Short Term Gilt Index。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。

資金流向

投資正向氛圍濃厚
公債金流轉淨流出

股債市資金淨流入同步放大
美股單週吸金近200億美元

各類資產每週資金流向

	Wk % AUM	YTD	YTD %AUM
Equities	0.1%	294,684	1.3%
ETFs	0.2%	426,952	3.7%
LO	0.0%	-132,334	-1.3%
Bonds	0.2%	163,591	2.0%
Commodities	0.0%	39,289	6.7%
Money-market	-0.2%	329,729	3.5%

*week ended 05/14/2025. Source: EPFR Global

BofA GLOBAL RESEARCH

股票：近週流入252億美元

(ETF流入288億/MF流出36億)

債券：淨流入143億美元，連續3週流入

貴金屬：淨流出4億美元，連續3週流入

各類債種近週資金流向

公債	轉淨流出7億美元
投資等級債	流入49億美元，連續3週流入
非投資級債	流入36億美元，連續3週流入
新興市場債	流入15億美元，連續4週流入

主要區域股票近週資金流向

美股	轉流入198億美元
日股	流入8億美元，連續5週流入
歐股	流入27億美元，連續5週流入
新興市場股	流出33億美元，連續3週流出

美中談判出現實質進展，美股大漲站回年線

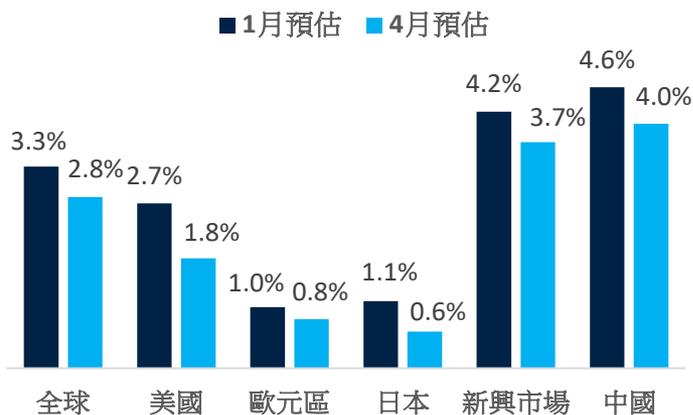
評析一、美中多項共識，進一步增加市場投資信心

- 美國財政部長貝森特和中國副總理何立峰達成了多項共識，包括互相降低部分商品的關稅，並計劃進一步開放市場，這對全球經濟的穩定和發展具有重要影響。我們認為，雙方同意降低部分商品的關稅，這將減少企業的成本，促進貿易流動，而進一步開放市場，將為美國企業提供更多的商機。
- 另外，美國第一季GDP成長率為-0.3%，反映關稅的疑慮、以及因應關稅所帶來的進口囤貨效應。而昨日會談的成功有助於緩解貿易戰帶來的緊張局勢，進一步穩定金融市場，增強投資者信心，也為美國經濟持續增長注入了強心針。同時，美中協議也成為繼上週英國與美國達成有限雙邊貿易協議後，更重要的談判進展。

評析二：預期經濟今年溫和成長，美股本益比回到五年均值附近

- IMF在4月的報告中表示，全球貿易緊張迅速升溫下，將2025年全球經濟成長預測從3.3%大幅下修至2.8%；另外，將美國今年的GDP成長預測下調至1.8%。不過，在各國陸續出現談判進展下，美國經濟的溫和成長軟著陸可望能實現。

IMF預估2025年主要國家經濟成長率



S&P500指數前瞻本益比



資料來源：(左圖) IMF世界經濟展望，2025/04；(右圖)FactSet，保德信整理，2025/05/09。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數及或持有之部位。

評析三、降息時點延後，下半年預防性降息將成為流動性支撐

- 5月聯準會維持利率不變，目前經濟活動穩健地擴張。在會後記者會的談話中，Powell表示由於目前仍有許多不確定性，包括關稅政策的細節、執行時間以及對經濟就業後續的影響。另外，有關於預防性降息的看法，Powell表示目前通膨增速仍高於目標，在此情況下，尚無法預先行動且還需更多數據才能判斷。
- 我們認為，本次會議結果與談話內容大致符合市場預期，因為相較於川普第一任期的貿易戰，目前通膨增速仍較高，要立即降息的門檻高，除非見到勞動市場全面惡化。至於降息機率方面，目前市場仍高度預期下半年會再次降息，預期今年的降息幅度將有三碼的可能性，「預防性降息」有望成為市場流動性的支撐，降息的實現更有助於債市表現。

投資建議：最壞時間已過，可布局美股/台股/醫療/基建，並以投資等級債為核心配置

- 美英、美中協議持續提振資本市場情緒，短期除了須持續關注就業、通膨、以及消費者信心等數據外，亦需觀察談判進展與經濟走勢，未來談判可能納入匯率讓步空間。
- 從指數位階來看，S&P500指數及Nasdaq指數皆已回補4/2對等關稅缺口，近期更是一舉站回年線，顯示目前正式扭轉空方的格局。因此我們認為，從股市布局的角度來看，美股中的醫療/消費/基建產業可持續分批進場；台股在融資餘額籌碼趨穩、受惠AI晶片需求使晶圓代工龍頭4月營收創高、以及5/20舉行台北國際電腦展覽會等題材驅動下，亦可持續分批布局。
- 債券市場方面，投資等級債券除了具備防禦抗波動特性外，加上目前持續擁有5%以上的收益優勢，將成為投資者在不确定性中尋求較穩健的選擇。今年下半年降息趨勢較為明確下，高評等企業債相對具有「資本利得」與「息收優勢」的空間。當美國十年期公債殖利率回升至4.3%之上時，正可適時配置債券成為核心資產。

一週市場焦點總覽



股市焦點

- 美股：美股四大指數週線齊揚 費半指數單週強飆10%
- 陸股：中美關稅戰暫歇 各機構紛紛上調中國GDP估值
- 台股：AI晶片產能滿載！晶圓代工龍頭今年再擴建9座廠
- 產業：美中關稅戰停火 AI概念產業單週強彈5%以上



債市焦點

- 成熟國家債市：美債殖利率揚升 市場對降息幅度預期縮減至2碼
- 美國企業債：美國經濟前景重返光明 企業債券價格持續揚升
- 新興&印度債：蘋果印度產能將面臨挑戰 墨西哥連三度降息撐經濟



一週觀察重點

- 5/19 歐元區4月CPI/核心CPI數據
- 5/20 台灣4月出口訂單
- 5/22 台灣4月失業率
- 5/22 美國5月標普全球PMI指數

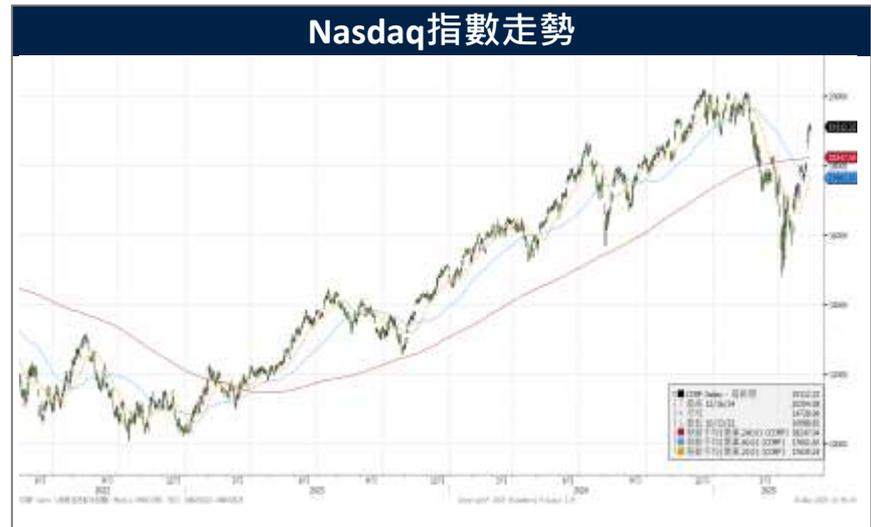
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業

美股

美股四大指數週線齊揚 費半指數單週強飆10%



盤勢分析：

- 美中宣布達成初步共識並約定休戰90天並暫時互降關稅，市場樂觀氣氛帶動上週美股四大指數全面走揚；其中費半與Nasdaq指數分別飆漲10.2%與7.2%，標普500與道瓊指數亦分別揚升5.3%和3.4%。

投資回顧與展望：

- 在數據方面，2025年4月消費者價格指數年增率自3月的2.4%降至2.3%，不僅低於市場預期，亦創下2021年2月以來新低；美國4月份生產者物價指數低於市場預期月減0.5%，年增幅則2.4%，其增速為去年9月以來新低，主要反映出企業正在吸收部分來自關稅上調的衝擊，而不是將其轉嫁給消費者，但也將使企業利潤率下滑。
- 美國4月份零售銷售增幅則符合市場預期放緩而微幅上升0.1%，顯示消費者在擔心關稅導致漲價之際，收縮對汽車、體育用品及其他進口商品的支出；此外，密西根大學發布的調查顯示，5月消費者信心指數持續下滑至50.8，低於4月的52.2，反映美國消費者對關稅會導致通膨上升的疑慮已衝擊消費意願。

資料來源：Bloomberg，2025/05/16。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

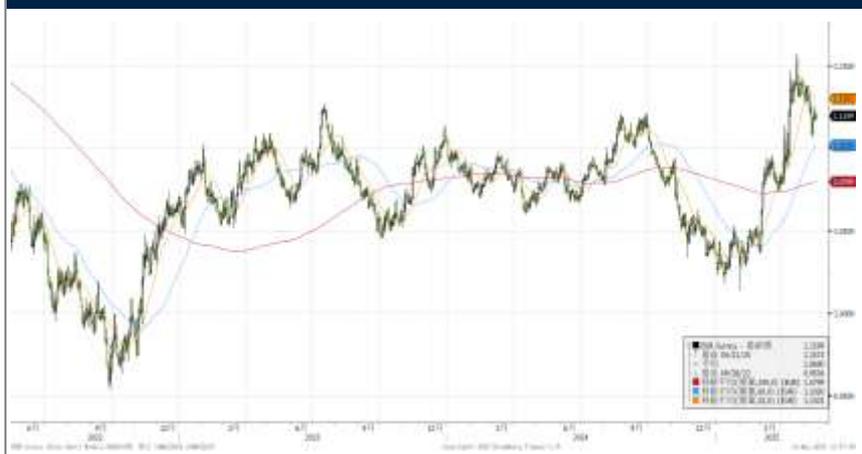
歐股

歐元區第1季經濟緩速成長 3月工業產出優於預期

道瓊600指數



歐元走勢



盤勢分析：

- STOXX歐洲600指數通過上漲2.1%，歐元貶值0.8%。

投資回顧與展望：

- 歐元區公佈第1季GDP季增幅自初值下修至0.3%，年增幅則為1.2%與初值相同，儘管經濟復甦仍不如市場期待，市場仍正面看好未來將增加的防務開支有望彌補部份與美國不穩定關稅政策帶來的經濟挑戰；然而隨著新的美國貿易關稅將自第2季開始對歐盟出口產生實質影響，預期經濟成長動能可能減弱，而企業投資和家庭消費的走勢將亦將為未來觀察焦點之一。
- 歐盟統計局數據顯示，歐元區3月工業產出成長遠超預期，顯示長達兩年的製造業衰退有可能即將結束，但市場仍然謹慎面對未來的關稅變數。歐元區當月產出月增2.6%，不僅高於市場預期的1.8%，也優於2月的1.1%；年增率達3.6%，同樣高於預估的2.5%，不過能源生產仍下滑。
- 歐元區工業在過去2年面臨高能源成本、中國競爭加劇與內需疲軟等挑戰，雖然3月的數據樂觀，市場與政策制定者仍保持謹慎，主因為歐洲工業復甦曾多次被預期卻未能實現，加上3月之後全球貿易戰升溫皆可能再次拖累未來的工業表現。

資料來源：Bloomberg · 2025/05/16。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

陸股

中美關稅戰暫歇 各機構紛紛上調中國GDP估值

滬深300指數走勢



盤勢分析：

- 滬深300指數通過上漲1.1%，收至3889.09點；人民幣升值0.3%，收在7.21人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中國公佈金融機構4月份新增貸款年增幅大降61%至2,850億人民幣，反映中國經濟借貸需求疲弱；此外，中國人行上週四起下調金融機構存款準備金率0.5%，整體存款準備金率的平均水準將從原來的6.6%降低到6.2%，市場預期央行選擇在5月降準，一方面降低商業銀行負債成本，另一方面配合財政端發力，且預期今年中國央行仍有降準空間。
- 在數據方面，美中關稅貿易戰暫歇，關稅下降幅度超預期，各券商與主要銀行紛紛上調中國經濟成長預測，其中高盛將中國今年經濟成長預測自前值4%上調至4.6%、摩根大通上調至4.8%、瑞銀則上調中國全年經濟成長率從原先的3.4%上調至3.7-4%、荷蘭國際集團ING上調至4.7%，並表示未來幾個月若達成協議，有機會再進一步上調，儘管整體而言仍低於中國「5%左右」官方目標，但仍顯示市場看好中國經濟前景將朝正向趨勢發展。

台股

AI晶片產能滿載！ 晶圓代工龍頭今年再擴建9座廠

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

- 美中關稅戰停火題材持續發酵，加權指數上週揚升4.4%於21843.69點；新台幣則兌美元升值0.5%，收在30.13新臺幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 企業消息方面，晶圓龍頭代工廠表示將持續擴產支應客戶需求，預計今年將在台灣與海外擴建9座廠，包含8座晶圓廠以及1座先進封裝廠，以製程技術別來看，2奈米今年下半年量產，3奈米今年產能將年增6成，其技術驅動大量AI，初估2021年2025年AI晶片出貨增達12倍。
- 在企業法說會方面，隨著第1季AI伺服器供應鏈問題緩解，加上通用型伺服器及筆電需求優於預期，伺服器龍頭代工廠亦繳出亮眼獲利成績，並指出受到關稅政策影響，客戶提前拉貨，帶動第一季筆電出貨優於預期，並看好第2季出貨量將持續提升，然而提前拉貨也將導致下半年出貨量可能放緩。

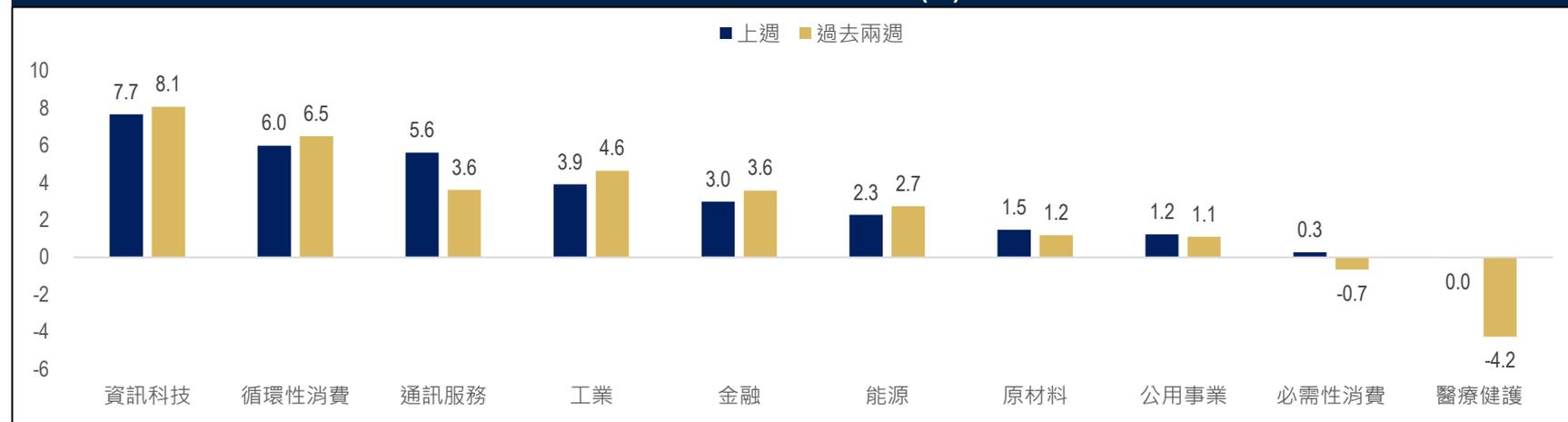
資料來源：Bloomberg，2025/05/16。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

產業表現

美中關稅戰停火 AI概念產業單週強彈5%以上

全球產業類股概況 (%)



盤勢分析：上週全球產業除醫療健護收於平盤之下，其餘產業全數走揚，其中又以AI概念產業資訊科技(+7.7%)、循環性消費(+6.0%)與通訊服務(+5.6%)與表現相對強勢；公用事業(+1.2%)、必需性消費(+0.3%)漲幅則相對保守，收於平盤之下的醫療健護則表現最為疲弱。

科技類股：

- IDC最新報告顯示2024年全球AR/VR總投資規模估152.2億美元，並預估其規模在2029年將達到397億美元，五年的年複合增長率(CAGR)將達21.1%，其中中國將成長為全球AR/VR最重要的市場之一，並在同期間以CAGR41.1%的增幅擴張，並達到26.5%的全球佔比，僅次於美國。
- TrendForce最新半導體封測研究報告公佈2024年全球封測廠前十大營收企業，其中台廠營收佔比高達54%。2024年OSAT市場的發展預示著價值鏈重構正在進行，顯示封測業已從傳統製造業轉變為高度技術整合與研發導向的策略核心。

資料來源：Bloomberg，2025/05/16。

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，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

產業類股走勢表現

波音取得史上最大訂單量 關稅推升美國進口物價揚升

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費週漲6.0%，通訊服務揚升5.6%。
- 中東油國持續釋出與美國交好的善意，川普出訪卡達期間，雙方簽下規模1.2兆美元的經濟合作承諾；卡達也豪邁下單160架波音客機，且其潛在訂單量可能上調到210架，這不僅是波音歷來接到規模最大的寬體客機訂單量，同時對其相關供應商奇異GE而言，也是一大利多。
- 市場消息傳出中國已撤銷4月初以來禁止國內航空接收波音新機的禁令，波音是美國規模最大的出口商，在美國工廠生產所有飛機，也因貿易戰緩解而迎來大利多；中國航空需求近年不斷成長，中國市場佔波音商用飛機積壓訂單約10%，波音也計劃於今年向中國航空業者交付50架飛機。
- 美國4月進口物價月增0.1%，扭轉3月下滑0.4%的趨勢，儘管消費者物價指數與生產者物價指數均顯示4月通膨壓力趨緩，但經濟學家預期，隨著進口物價揚升及關稅效應發酵，下半年通膨可能再度面臨上行風險，再加上受到川普強硬貿易政策衝擊，美元兌一籃子主要貨幣的美元指數今年來已下跌近7%，預期將進一步削減民眾購買力與消費意願。

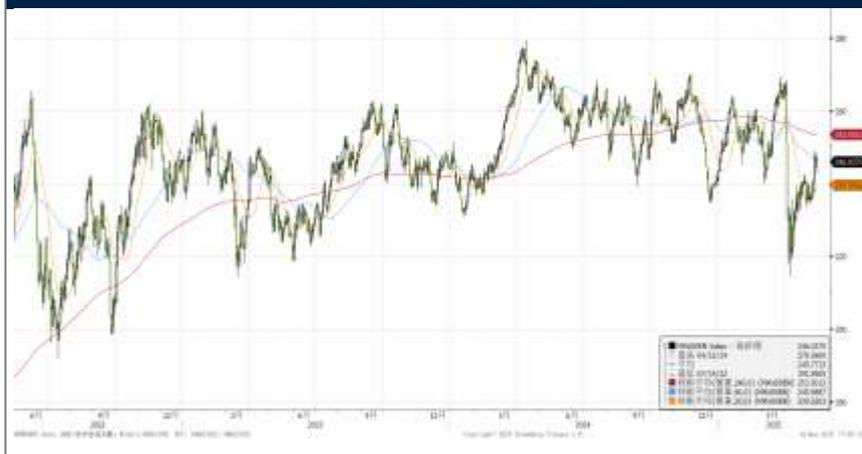
資料來源：Bloomberg，2025/05/16。

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，且未必為保德信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

伊朗可望重返國際油市 聯合健康面臨多重挑戰

MSCI世界能源指數走勢



能源類股：

- WTI原油價格上漲2.4%至62.49元，能源指數上漲2.3%。
- 中美貿易緊張局勢緩解推升油價，然而美伊即將達成核協議，屆時從而放寬的制裁可能將釋放更多伊朗石油進入市場，限縮油價漲幅，上週西德洲原油上漲2.4%至每桶62.49美元。
- 美國能源部月報預估，全球石油庫存在2025年將開始增加，2025年第2季平均每日增加50萬桶，並持續上升至第四季達到70萬桶；有鑑於OPEC+先前決議加快解除原先的減產協議，皆突顯油價前景尚未見到曙光。

MSCI世界醫療指數走勢



醫療類股：

- MSCI醫療指數收於平盤之下，NBI生技指數上漲4.2%。
- 美國醫保巨頭聯合健康集團突宣佈執行長離職消息，並以醫療成本意外高昂為由撤回財測，引發單日股價崩跌近18%；再加上美國司法部正在調查聯合健康集團可能存在的醫療保險詐欺行為，讓該企業股價表現雪上加霜。
- 隨著醫療照護需求持續升溫，新加入的聯邦醫療保險優惠計劃中受益人醫療成本持續高於預期，再加上聯合健康集團正面臨政府對其業務的多次調查以及高層領導的突然變動，使該企業正面臨多重挑戰。

資料來源：Bloomberg · 2025/05/16。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。

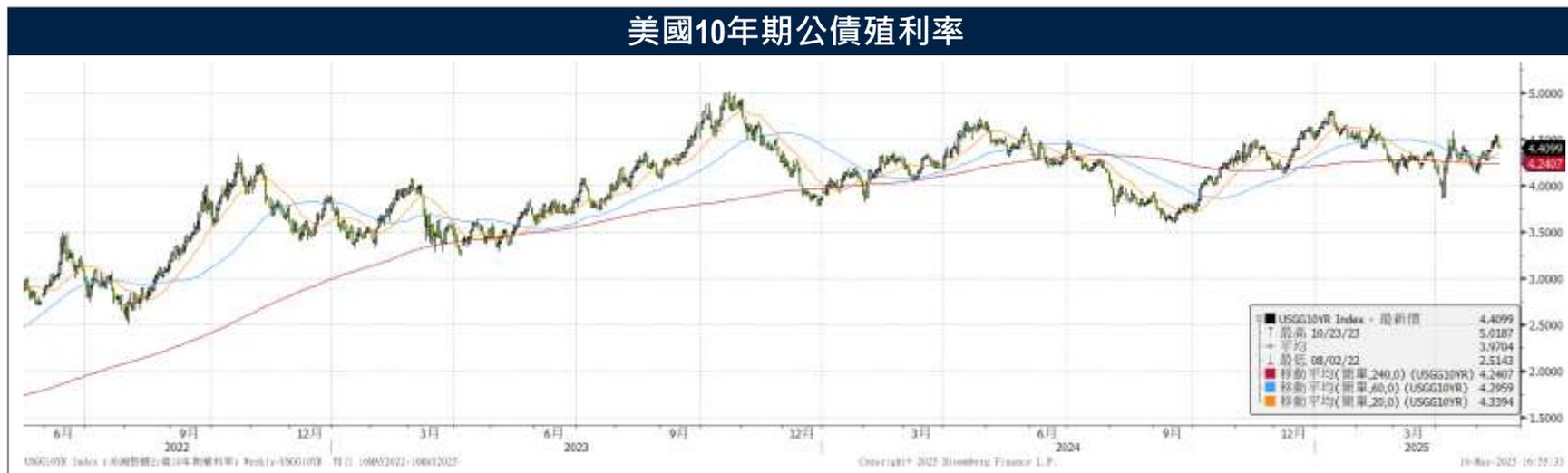
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。

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

美債殖利率揚升 市場對降息幅度預期縮減至2碼



市場動態與評析：

- 川普關稅談判進展再傳捷報，美中兩國同意暫停互加關稅90天，並暫時互降關稅，使作為避險資產的美債價格下跌，推升呈反向走勢的十年美債殖利率週間揚升至4.536%，隨後則在溫和物價數據的激勵下以及穆迪信評調降美國主權信評最高的Aaa級降到Aa1級，而縮小漲幅至10bps並收至4.482%。

投資回顧與展望：

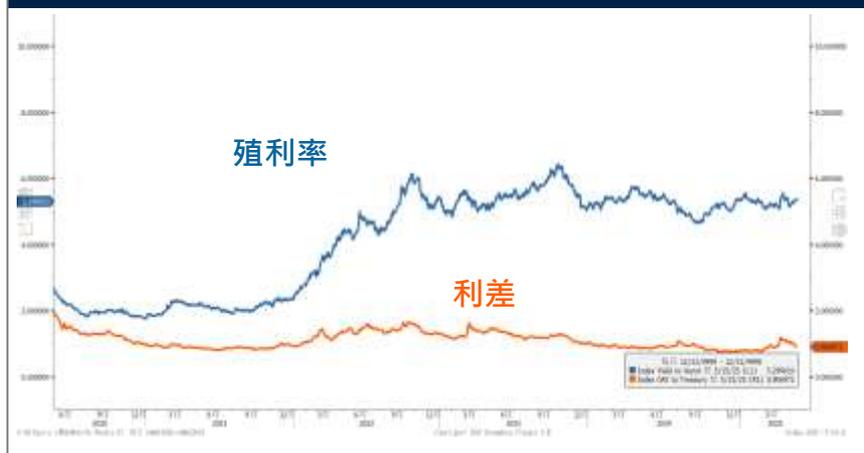
- 穆迪信評機構宣布將美國的主權信用評等從最高的Aaa級降到Aa1級，使全球3大信評機構都不再給予美國最頂級評等，且評等展望由「穩定」變為「負向」；穆迪並警告美國政府負債水位持續上升，且財政赤字不斷擴大，使十年美債殖利率在上週揚升的幅度收斂至4.482%。
- 目前芝加哥利率期貨顯示市場預期未來5次的FOMC會議中，將共有2次各1碼的降息空間至年底利率上限4.00%，2026年亦有共2碼的降息空間，皆於聯準會3月提出的利率預期一致。

資料來源：Bloomberg，2025/05/16。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，且未必為保德信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

美國經濟前景重返光明 企業債券價格持續揚升

美國投資級企業債利率與利差走勢



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0.2%，非投資級債上漲0.9%。

投資回顧與展望：

- 自4/8關稅引發的波段低點以來，美國投資等級債與非投資等級債上漲幅度分別達1.3%、4.3%，反映市場緊張氛圍隨中美關稅談判朝正向發展而緩解；有鑑於美國關稅政策空間具談判空間，市場對經濟可能衰退的擔憂也快速下滑，在強勁的企業獲利有望持續優化企業債券品質的情境下，企業債價格成長潛力將持續放大。
- 美銀美林研究報告顯示，2025年4月的美國非投資等級債券違約率自3月1.3%再度下滑至1.1%，若以產業來觀察，高違約率主要分佈於媒體、服務與醫療，其違約率區間為2.2%-4.6%，若以評級區份，CCC評級違約率亦自2023年11月的峰值16.5%大幅下滑至今年4月降至7.1%，B與BB評級違約率則皆為0%。
- 展望後市，我們認為在關稅風波逐漸和緩的情境下，市場關注焦點將重返企業基本獲利面，這將有利於提升企業債券價格穩定度，再加上企業融資成本在緩步降息的環境下，持有投等債將有利於降低整體投組波動度，非投等債則有利於放大整體投組獲利潛力。

資料來源：Bloomberg · 2025/05/16。

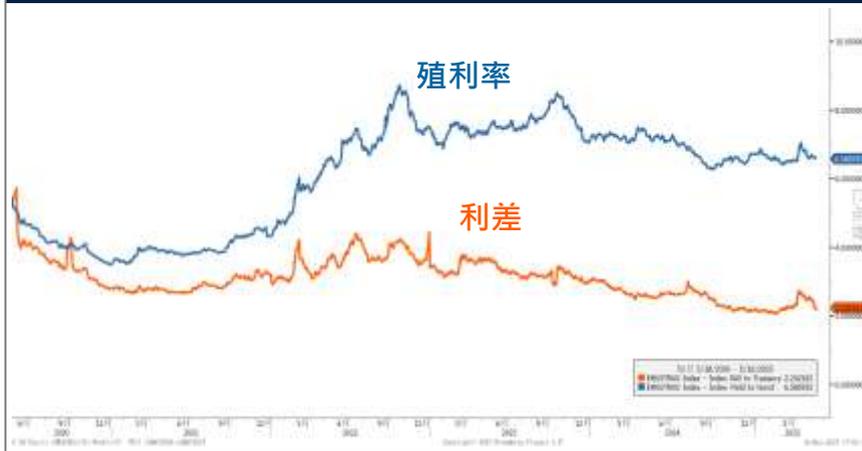
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為保德信投信所管理基金之對比指數或持有之部位。債券殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。

新興債/印度債

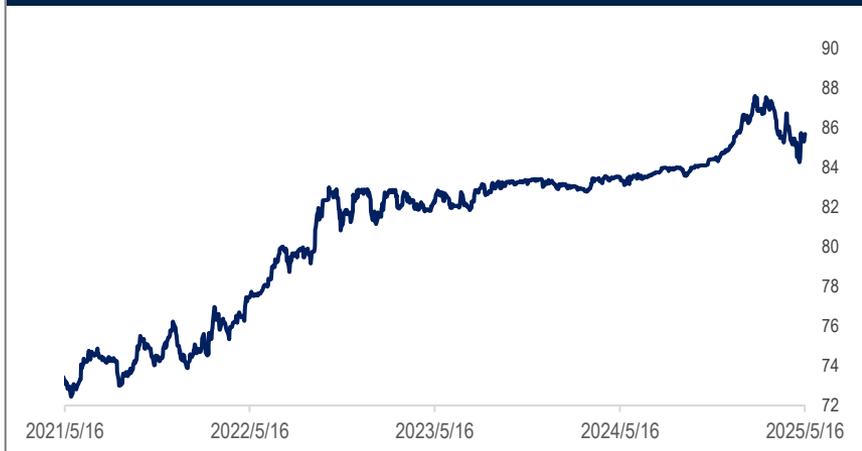
蘋果印度產能將面臨挑戰

墨西哥連三度降息撐經濟

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



資料來源：Bloomberg · 2025/05/16。

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，且未必為保德信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。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：

- 上週新興市場債與公司債皆上漲0.5%。

投資回顧與展望：

- 儘管蘋果於2月宣佈，未來四年將在美投資5千億美元，於休士頓建置AI伺服器工廠，有望創造2萬個就業機會，然美國總統川普仍向蘋果執行長喊話，坦言不希望蘋果在印度擴大產能；蘋果過去耗費數十年在中國建立供應鏈，近年也積極擴大印度產能，目標是於未來幾年內讓全球25%的iPhone在印度生產，以減少對中國的依賴；目前約九成iPhone仍是在中國組裝。
- 儘管墨西哥通膨率處目標區間，央行仍宣布連續第三次的2碼利率調降至8.5%，會後聲明亦暗示未來可能持續降息；央行積極採取寬鬆政策反映官員對關稅可能引發的經濟疲軟感到擔憂。
- 官方智庫韓國開發研究院KDI最新經濟預測，南韓今年GDP成長率僅0.8%，相比2月的預測值1.6%，大砍0.8個百分點，不僅難以保1，還面臨外貿表現不佳、內需減弱等風險；韓國4月公佈第一季GDP為季萎縮0.2%，其中主要因國內政壇動盪與美國大打關稅戰雙重利空夾擊，導致GDP出現四年來首見的衰退局面。

未來一週觀察重點與投資建議

本週重要觀察重點(05/19-05/23)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
5/19	歐元區	歐元區4月CPI(月比/ 年比)	--/ --	0.6%/ 2.2%
5/19	歐元區	歐元區4月核心CPI(年比)	--	5.7%
5/19	巴西	巴西5月經濟活動(月比/ 年比)	--/ --	0.44%/ 4.10%
5/20	台灣	台灣4月出口訂單(年比)	--	12.5%
5/22	台灣	台灣4月失業率	--	3.36%
5/22	美國	美國4月成屋銷售 (月比)	2.0%	-5.9%
5/22	美國	美國5月標普全球美國製造業/服務業/綜合PMI	--/ --/ --	50.2/ 50.8/ 50.6
5/22	印度	印度HSBC India 5月製造業/ 服務業/ 綜合PMI指數	--/--/--	58.2/ 58.7/ 59.7
5/22	歐元區	歐元區5月HCOB製造業/ 服務業/ 綜合PMI指數	--/--/--	49.0/ 50.1/ 50.4
5/23	台灣	台灣4月工業生產	--	13.65%
5/23	美國	美國4月新屋銷售 (月比)	-5.4%	-7.4%
5/23	巴西	巴西5月FGV CPI指數	--	0.49%

領航基金操作策略概況

基金	基金操作策略
PGIM保德信中小型股基金	基金持股率約80-90%，隨指數位階變化調整，長線趨勢股續抱、跌深題材股短打反彈並漲多減碼。目前中小型股約80%，並搭配約15%的大型股。電子布局著重先進製程、邊緣運算、記憶體、機器人等，傳產看好「MEGA」受惠產業如航太、重電、生技金融等。
PGIM保德信高成長基金	基金持股率約86%~93%，配合類股輪動靈活操作。現階段選股上著重半導體製造、新AI供應鏈商機、光通訊、IC設計、IP股、消費品及非必需性消費品、金融、鋼鐵等。
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90%，其中美國占比近7成；次產業布局方面，製藥以選股為要，看好糖尿病、肥胖症與阿茲海默症藥品；目前基金持股策略為加碼生物科技與生命科學，其餘次產業則減碼配置。
PGIM保德信全球基礎建設基金	基金持股率約96%，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(51%)，低持股獨立發電廠、以管制型與綜合型公用為主；交通運輸(26%)與能源基建(13%)維持基本配置；數位基建(5%)目前以電塔為優先配置。
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，目前相對高的殖利率提供保護作用，相對看好房屋建築業以及不受關稅影響的次產業。台幣避險比率目標為45~50%，人民幣部位將恆常保持高避險比例。
PGIM保德信美國投資級企業債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)	基金持股率約94%，其中約81%布局投資級債、約13%布局非投資級債；相對看好銀行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45~50%；人民幣部位將恆常保持高避險比例。

資料來源：保德信整理，2025/05。註：基金專屬警語請詳P.24-25。以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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。

基金專屬警語

● 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，投資人可至保德信投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.pgim.com.tw)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)。

● PGIM保德信美國投資級企業債券基金(本基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券且基金之配息來源可能為本金)

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，投資人可至保德信投資理財網 / 基金產品報酬&風險 / 基金配息資訊(www.pgim.com.tw)查詢。本基金適合能承受部份投資於非投資等級債券風險之保守型投資人，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。本基金得投資非投資等級債券，惟投資非投資等級債券不限於美國，且投資總金額不得超過本基金淨資產價值之百分之二十(含)，以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。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。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。本基金所投資之區域包含新興市場，新興市場之政經情勢或法規變動，可能對本基金造成影響，本公司將根據各項取得資訊做專業判斷及嚴謹的投資決策流程，來降低新興市場可能發生之市場風險，惟本基金不能也無法消除該風險發生之可能性。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。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、美元或人民幣計算之淨資產價值，故投資人需額外承擔投資資產幣別換算所致之匯率波動。本基金投資於金融機構發行人損失吸收能力之債券(包括應急可轉換債券及具總損失吸收能力債券，下稱CoCo Bond及TLAC債券)，當金融機構出現資本適足率低於一定水平、重大營運或破產危機時，得以契約形式或透過法定機制將債券減記面額或轉換股權，可能導致客戶部分或全部債權減記、利息取消、債權轉換股權、修改債券條件如到期日、票息、付息日、或暫停配息等變動。

● 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。

保德信投信獨立經營管理。保德信及其岩石商標為專有服務標誌，未經本公司事先同意前，不得使用。

本公司基金經金管會核准或同意生效，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)，投資人可至保德信投資理財網www.pgim.com.tw、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。

基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；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，投資人可至保德信投資理財網查詢。

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。

PGIMSITE202505101

保德信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) 8726-4888

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) 2252-5818

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：804高雄市鼓山區明誠三路679號5樓

Tel：(07) 586-7988

Fax：(07) 586-7688