

🔍 焦點事件

2025台股開年首日失利，但後續仍有利多題材

川普即將在1月20日就任美國總統，以及部分法人資金在春節前獲利了結，使台股在2025年首個交易日震盪下跌，但並非來自對於基本面的信心不足。

雖然川普政策可能使股市波動加大，但台股仍有許多利多題材可關注，提供下檔支撐及有助台股盤堅，例如：1月7~10日在美國舉辦的CES消費性電子展、輝達執行長黃仁勳將發表演講、1月16日台積電法說會，可能釋出AI相關應用的最新發展，及相關技術與產品的進化。

📈 上週市場回顧

年末獲利了結及川普上任倒數，美股開局震盪

因年底結帳及川普即將上任導致的獲利了結賣壓，標普500指數週跌0.5%。台股在缺乏資金推動下，加權指數週跌1.6%。日本上週僅有12月30日開市，日經225下跌1.0%。中國人民銀行沒能於年末降準，及12月製造業指數遜於預期，滬深300及恒生指數週跌5.2%、1.6%。

美國ISM製造業指數創9個月新高；10年期公債殖利率在4.60%附近高位震盪，信用債指數回穩。

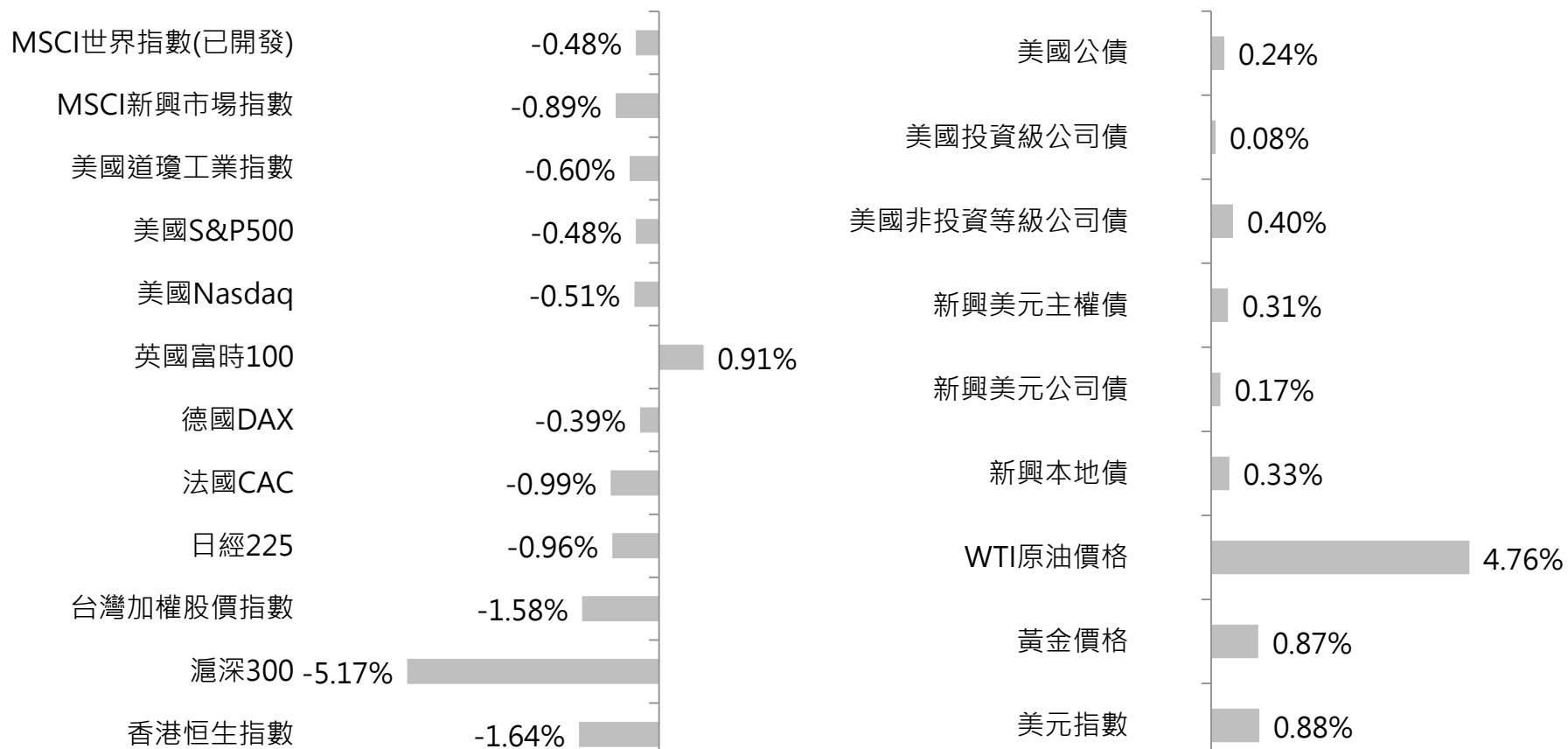
2024下半年以來， 台灣加權指數走勢及三大法人買賣超



資料來源：Bloomberg · 2025/1/3

更多市場消息，詳見以下內容

一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例

1 股票市場

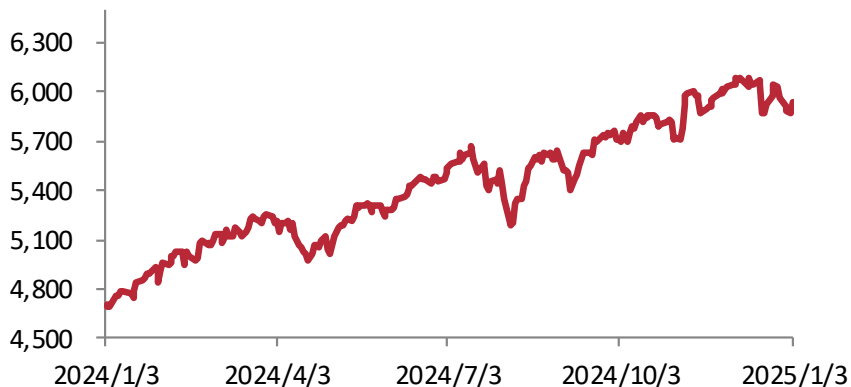
- 美歐：年初市場交易清淡，股市表現-1.0%~+0.9%
- 台灣：台灣12月製造業PMI連2個月擴張，台股開紅盤失利，週跌1.58%
- 陸港：中國12月官方製造業PMI略降，發改委宣布多項新政策，上證週跌5.55%
- 其他亞太：各國股市漲跌互見，印尼股市週漲1.8%表現最佳
- 產業：油價週漲超過3%，帶動能源類股週漲3.1%表現最佳

美歐股票

年初市場交易清淡，股市表現-1.0%~+0.9%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.60%	-4.41%	0.44%
美國S&P500	-0.48%	-1.78%	1.03%
美國Nasdaq	-0.51%	0.72%	1.61%
美國費城半導體指數	0.79%	2.54%	3.69%
英國富時100	0.91%	-1.62%	0.62%
德國DAX	-0.39%	-0.55%	-0.02%
法國CAC	-0.99%	0.37%	-1.33%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



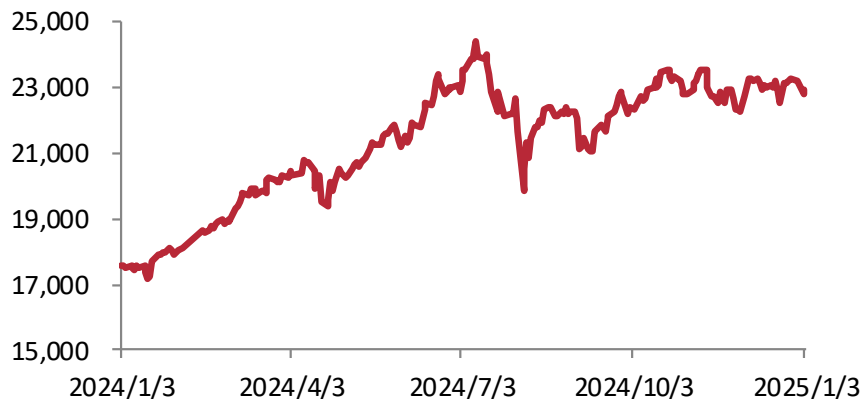
- 美國12月ISM製造業指數自前月48.4上升至49.3近九個月新高，新訂單分項52.5為2024年初以來最高且為主要貢獻，連同積壓訂單、生產分項顯示製造業供需前景好轉。
- 截至去年12月28日當週初領失業金人數意外降至21.1萬人創近8個月新低，續領失業救濟人數降至184萬近季新低。10月Case Shiller 20大城市房價年增4.2%較前月4.6%增速放緩，但整體指數連十七月創高。
- 年初消息面及交易清淡，美債殖利率高位、川普將就任的政策不確定性致使股市震盪整理。

台灣股票

12月台灣製造業PMI連2個月擴張，台股開紅盤失利，週跌1.58%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.58%	-0.52%	-0.55%
櫃買股價指數	-1.46%	-2.61%	-1.36%
資訊科技指數	-2.49%	8.49%	-1.96%
金融保險指數	-0.93%	-1.48%	0.25%
非金電指數	-0.86%	-5.53%	-0.25%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



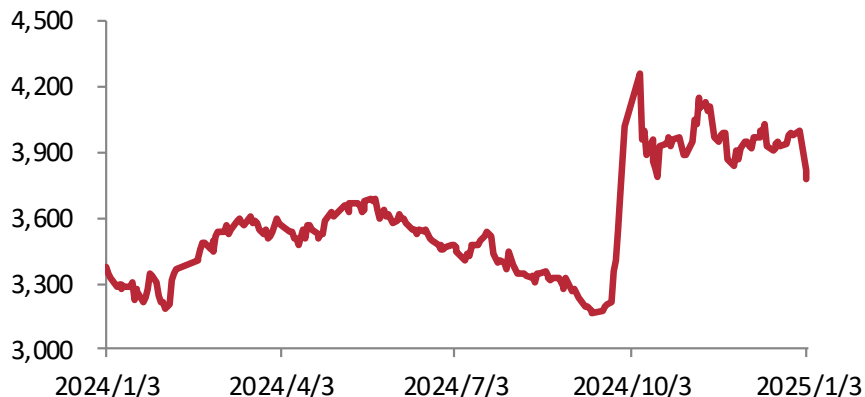
- 上週台股開紅盤失利，股市交投清淡，美債殖利率維持高檔、市場仍觀望川普即將上任可能帶來的不確定性，使盤面持續震盪，最終台灣加權股價指數週跌1.58%，收在22,908.30點；櫃買指數週跌1.46%，收在252.35點。三大法人上週合計賣超597.7億元，外資賣超431.7億元、自營商賣超128.3億元、投信賣超37.7億元。
- 1/2(四)中華經濟研究院公布12月台灣製造業PMI連2個月擴張，惟指數回跌0.6個百分點至50.8%；中經院指出，終端需求仍不明朗，導致新增訂單和生產指數呈現擴張趨緩走勢，並提醒「第一季能見度仍不高」，使製造業未來展望續呈緊縮。
- 展望後市：後續觀察美國新任總統經貿政策及地緣政治影響、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

中國12月官方製造業PMI略降，發改委宣布多項新政策，上證週跌5.55%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-5.55%	-4.95%	-4.19%
深圳綜合	-7.87%	-9.42%	-5.16%
滬深300	-5.17%	-4.47%	-4.06%
中證200	-6.32%	-6.43%	-4.51%
香港恒生	-1.64%	0.07%	-1.49%
香港國企	-2.00%	1.23%	-1.79%

滬深300指數 近一年走勢圖



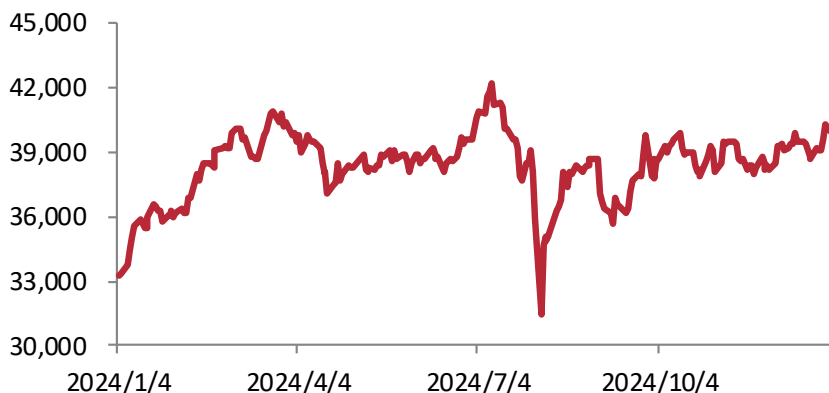
- 1/3(五)中國發改委宣布多項經濟利好政策，包含實施提振消費專項行動以擴大內需、增加發行超長期特別國債、更大力度支持「兩新一重」建設、持續推動房地產市場止跌回穩等，旨在促進經濟增長和改善民生。上週陸港股同步下挫，上證指數週跌5.55%，收在3,211.43點；滬深300週跌5.17%，收在3,775.17點；恒生指數週跌1.64%，收在19,760.27點。
- 12/31(二)中國國家統計局公布中國12月官方製造業PMI自前月的50.3略降至50.1，但連續3個月處榮枯分水嶺上，生產及新訂單分項顯示供需兩端擴張；非製造業PMI則自前月的50彈升至52.2，建築業商業活動因政策推進「兩重」建設及保交樓升溫至近半年新高，惟行業淡季將至。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

其他亞太股票

各國股市漲跌互見，印尼股市週漲1.8%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.96%	1.65%	0.00%
新加坡	0.80%	0.41%	0.38%
印尼JCI	1.82%	-0.44%	1.19%
馬來西亞KLCI	0.08%	1.40%	-0.78%
泰國SET	-1.19%	-4.81%	-1.10%
菲律賓	1.15%	-1.94%	1.15%
印度SENSEX30	0.67%	-2.01%	1.39%
越南	-1.61%	0.38%	-0.96%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，印尼股市週漲1.8%表現最佳；越南股市週跌1.6%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市下跌近1%，過去一週適逢日本新年假期，市場交投清淡，先前指數走高後市場出現獲利了結賣壓，續關注日本央行貨幣政策以及日圓匯價表現。
- 上週印尼股市上漲1.8%表現最佳，去年12月印尼通膨年增率1.57%，較前月的1.55%略為上升，通膨主要由食品、飲料及菸草推動，整體數據仍符合政府2.5%的通膨目標。

產業類股

油價週漲超過3%，帶動能源類股週漲3.1%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.49%	1.01%	0.52%
必需品消費	-1.34%	-4.68%	-0.49%
金融	-0.39%	-3.22%	0.27%
工業	-0.51%	-5.59%	0.39%
資訊科技	-0.76%	0.47%	1.28%
能源	3.09%	-5.06%	1.93%
原物料	-1.10%	-8.80%	-0.34%
醫療保健	-0.27%	-5.42%	0.62%
電信通訊	-0.38%	0.86%	1.14%
公用事業	0.95%	-3.62%	1.25%
REITs	0.49%	-6.74%	0.48%
西德州原油期貨價	4.76%	5.75%	3.12%
黃金期貨價	0.87%	-0.49%	0.52%

- 近一週產業類股表現漲跌互見，油價上漲帶動能源類股週漲3.1%表現最佳；選擇性消費類股週跌1.5%表現最弱；金價週漲0.9%，收在每盎司2,654.70美元。
- 上週選擇性消費類股表現偏弱，電動車大廠公布去年第四季銷售數據，顯示其交付車輛不如預期，拖累個股股價表現，選擇性消費類股整週亦下跌1.5%表現弱勢。
- 原油方面，美國上週原油庫存連續六週下跌，減少118萬桶，且市場對於伊朗及俄羅斯原油供給擔憂仍在，帶動油價走高，整週WTI原油上漲4.8%，收在73.96美元/桶；Brent原油週漲3.2%，收在76.51美元/桶。

2 債券市場

- 公債：美債殖利率反映穩健的經濟數據而於高位震盪，十年期殖利率收在4.60%
- 非投資等級債：美債盤整、利差收窄，美國非投資等級債券指數漲0.40%
- 新興債：歷經過去一個月下跌後，新興美元債回穩，主權債指數漲0.31%

美歐公債

美債殖利率反映穩健的經濟數據而於高位震盪，十年期殖利率收在4.60%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.24%	-1.48%	-0.11%
美國投資級公司債	0.08%	-2.01%	-0.14%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-5 bps	10 bps	4 bps
美國10年期公債	-3 bps	37 bps	3 bps
德國10年期公債	3 bps	37 bps	6 bps
英國10年期公債	-4 bps	35 bps	3 bps
日本10年期公債	-2 bps	2 bps	0 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 歲末年初，市場消息與交易較為清淡，美國公債殖利率處於區間波動，上週十年期殖利率小幅下滑3bps，主要來自月底債券指數的再平衡交易；而週五公布的12月份ISM製造業採購經理人指數(PMI)上升至49.3，新訂單分項來到52.5，優於市場預期，顯示美國經濟狀態仍穩健。
- 歐洲方面，歐洲央行成員Robert Holzmann發表較鷹派的談話，表示若歐元進一步貶值帶來通膨增溫風險，歐洲央行可能考慮等待更長時間來降息。此外，西班牙12月份CPI年增2.8%，高於前期的2.4%及預期的2.6%，但主要來自於去年此時的能源價格基期較低。
- 川普將於1月20日正式就任美國總統，市場關注其政策，及後續對經濟與通膨的影響，但美債殖利率應已有先行反應，短線偏向在高位震盪。

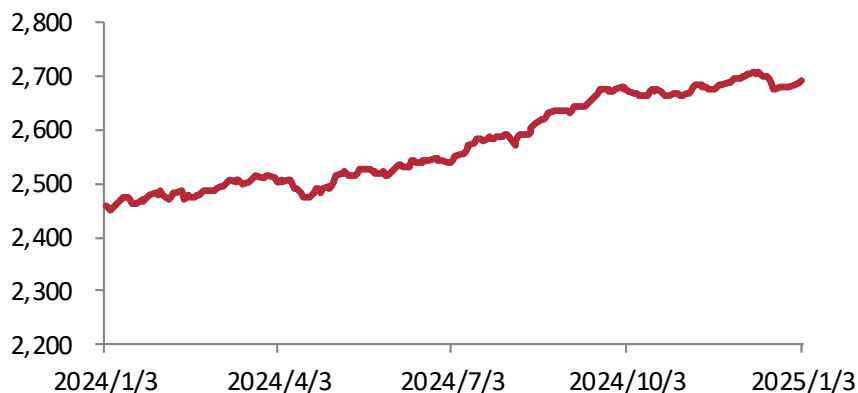
非投資等級債

美債盤整、利差收窄，美國非投資等級債券指數漲0.40%，連續二週回升

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.40%	-0.27%	0.31%
歐元非投資等級債	0.08%	0.46%	0.03%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.39%	274 bps
歐元非投資等級債	5.70%	303 bps

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



- 美國十年期公債殖利率回升到半年多來的高位後，轉為在高位整理，上週波動不大，整週小幅下滑。美國非投資等級債券指數連兩週回升，上週上漲0.40%，信用利差亦小幅收窄，其中又以低信評的CCC等級債券表現較佳。
- 經濟數據方面，美國12月份ISM製造業採購經理人指數(PMI)為49.3，雖仍在50以下，但優於市場預期，其中新訂單指數來到52.5，但本次數值有部分來自季節性調整因素的影響，仍需再觀察製造業的回溫狀態，而先前公布的芝加哥、紐約、費城等地區的PMI都偏弱；所幸在庫存端的壓力減輕。
- 本週將公布聯準會12月份FOMC會議記錄，觀察是否有提及委員們如何將川普新政納入對經濟預測的考量；以及非農就業報告是否持續穩健。

新興市場債

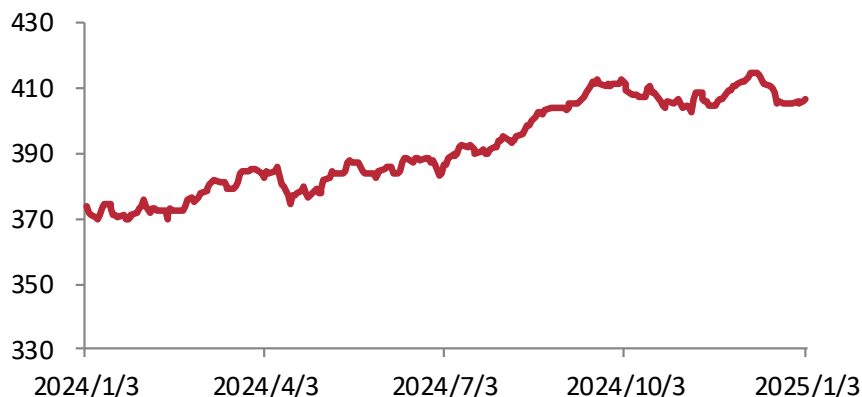
歷經過去一個月下跌後，新興美元債回穩，主權債指數漲0.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.31%	-1.29%	0.24%
新興美元公司債	0.17%	-0.77%	0.08%
新興本地主權債	0.33%	0.00%	0.31%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.05%	248 bps
新興美元公司債	6.62%	209 bps
新興本地主權債	3.50%	--

- 上週美債殖利率處於區間盤整，整週小幅下滑，但週五公布優於預期的美國製造業指數，使殖利率小幅回彈。歷經先前幾週美債殖利率上行所帶來的衝擊後，上週新興市場債表現回穩，整週新興美元主權債指數上漲0.31%。
- 個別消息方面，墨西哥央行將基準利率從10.25%降至10.00%，大致符合市場預期，會後聲明則鴿鷹並陳，通膨上行的風險趨於緩和，但認為通膨回落至央行目標3%的時間點由2025年第四季延後至2026年第三季。中國12月份製造業PMI較11月份回落，而人民銀行並未於年底宣布調降存款準備金率，令市場有些失望，但週五的人民銀行第四季例會建議加大貨幣市場調控、擇機降準降息，目前中國十年期國債殖利率為1.60%，來到歷史新低。

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



復華投信系列基金

以下僅列舉含新臺幣計價級別之基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球大趨勢

全球平衡

全球債券、全球短期收益

全球物聯網科技

(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

(上述基金有一定比重得投資於非投資等級之高風險債券)

全球消費

全球戰略配置強基金、奧林匹克全球優勢組合-A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

全球債券組合 (本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

全球原物料

全球資產證券化-A

美國新星

高益策略組合 (本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)

全球

亞太成長

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

--

亞太神龍科技

亞太

復華、高成長、全方位、

數位經濟、中小精選、台灣好收益、
台灣科技高股息(基金之配息來源可能為
本金及收益平準金)

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

台灣

華人世紀

大中華中小策略

中國新經濟A股

中國新經濟平衡-A (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

--

大中華

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券)

新興市場非投資等級債券-A

新興市場

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）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

投資涉及新興市場之基金：基金投資涉及新興市場部份，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。

投資涉及大陸地區之基金：本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。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。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。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。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華台灣科技高股息基金(基金之配息來源可能為本金及收益平準金)：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。本基金配息可能由基金的收益、本金或收益平準金中支付。任何涉及由本金或收益平準金支出的部份，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。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家



台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068