

🔍 焦點事件

台積電持續看好AI發展前景，資本支出衝新高

台積電預期2025年營收成長25%、資本支出380~420億美元，都優於市場估算，並撇清CoWoS砍單傳聞。儘管美國總統拜登在卸任前祭出AI晶片管制令，但台積電表示影響不大，並預期未來五年AI相關營收的年複合成長率達40%，AI有機會帶動手機及PC溫和成長。

AI浪潮下，台灣廠商保持技術領先優勢；封關前台股略顯觀望，美國科技業財報將牽動春節後的開紅盤氣勢。

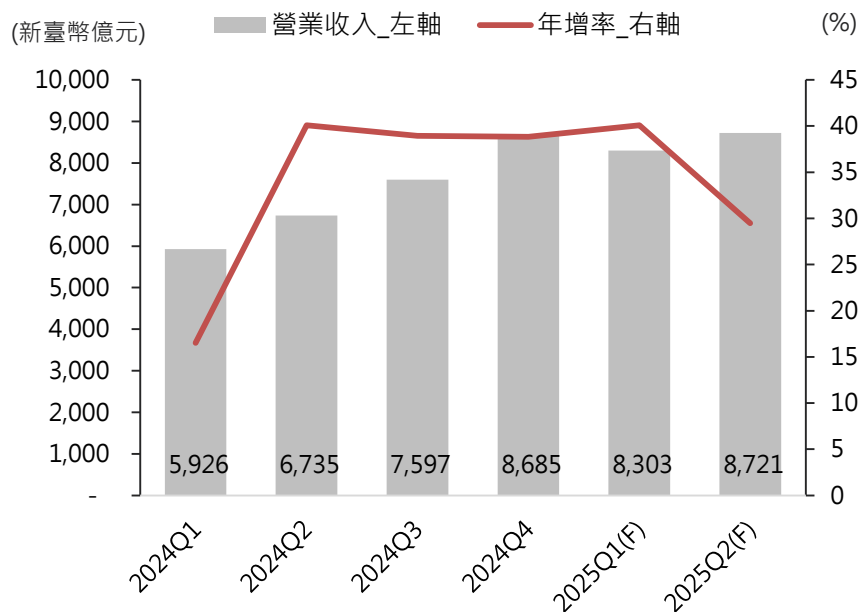
📈 上週市場回顧

通膨恐懼消退，美債殖利率回落，股市亦受激勵

美國12月核心CPI年增率小幅放緩，通膨壓力減輕，財報季由銀行股率先繳出佳績，標普500指數週漲2.9%，費半強彈5.4%。台積電法說展望佳，台灣加權指數週漲0.6%。日經225指數下跌1.9%，回測半年線，關注本週日本央行討論是否升息。中國2024全年GDP成長率恰好達成官方的5%目標，滬深300指數反彈2.1%。

債券市場從對於延後降息與通膨增溫的憂慮中修復，美國10年期公債殖利率週降13bps至4.63%。

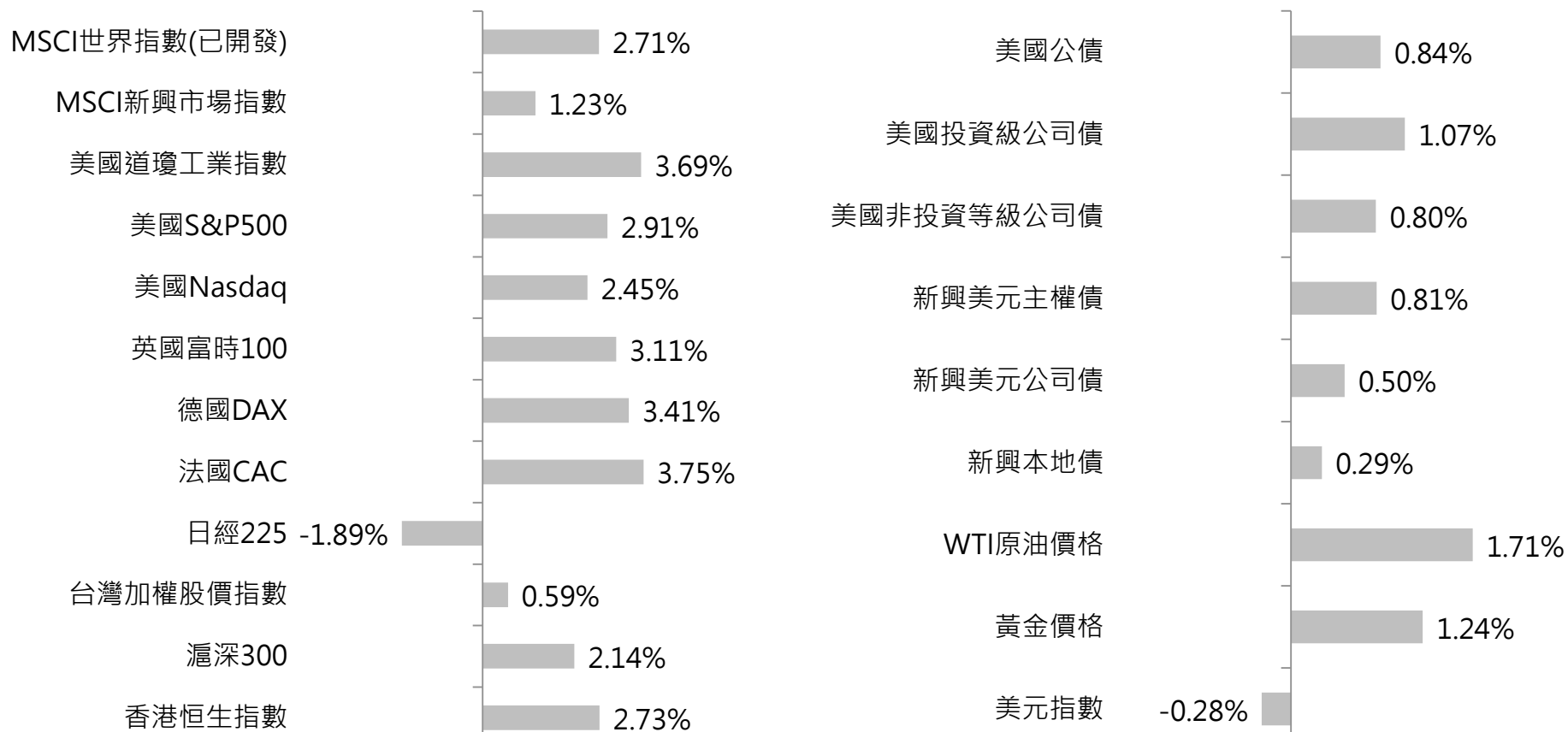
台積電各季度營收表現



資料來源：Bloomberg · 2025/1/20 · 2025年第1季及第2季為預估值。
以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

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

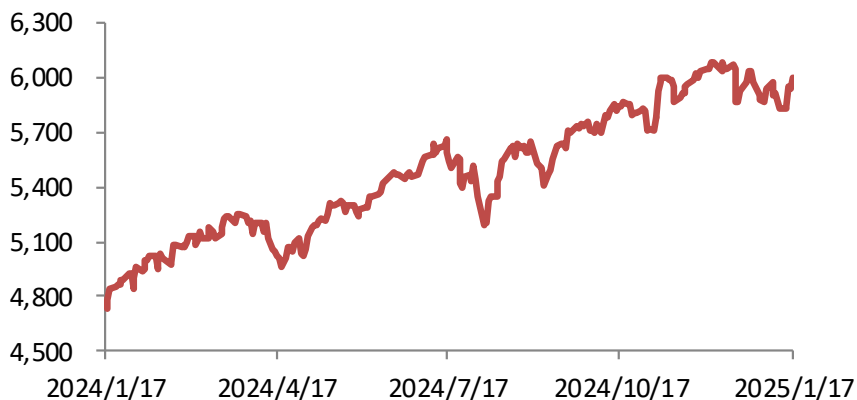
- 美歐：美國核心通膨降溫，打消市場升息臆測，股市上漲2.5%~3.8%
- 台灣：股市交易活絡帶動賦稅收入成長，台股大盤先跌後漲，週漲0.59%
- 陸港：中國全年經濟成長率成功「保五」，金融數據多有改善，上證週漲2.31%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，越南股市週漲1.5%表現最佳
- 產業：多數類股上漲，油價續揚帶動能源類股週漲4.5%表現良好

美歐股票

美國核心通膨降溫，打消市場升息臆測，股市上漲2.5%~3.8%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	3.69%	0.09%	2.22%
美國S&P500	2.91%	-0.89%	1.96%
美國Nasdaq	2.45%	-2.38%	1.65%
美國費城半導體指數	5.40%	2.71%	6.62%
英國富時100	3.11%	3.78%	4.06%
德國DAX	3.41%	3.25%	4.99%
法國CAC	3.75%	4.67%	4.46%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



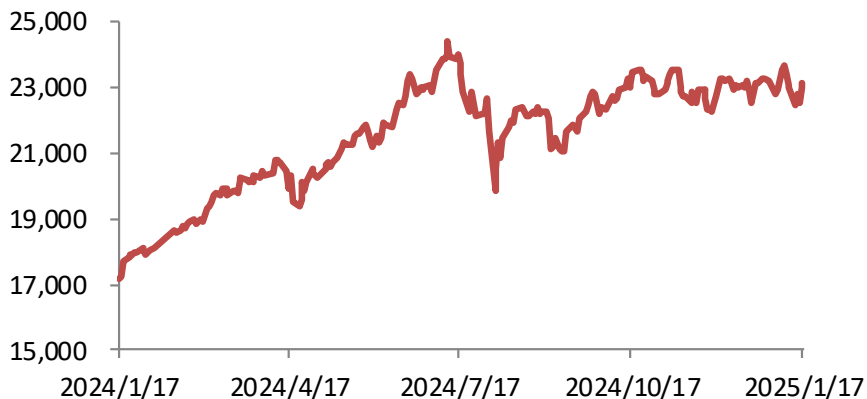
- 美國12月CPI消費者物價年增2.9%、月增0.4%，而核心CPI年增3.2%、月增0.2%均低於分析師預估，核心通膨緩降因租金及服務價格漲幅溫和，扣除房租的核心服務通膨年增4.2%、月增0.3%續呈下滑態勢。12月PPI生產者物價月增0.2%低於前月及分析師預估的0.4%，受食品成本下滑及服務價格持平影響，通膨降溫打消市場升息的臆測。
- 隨著川普將於本週就任美國第47任總統，重申其減稅和關稅等事項，S&P 500指數迎來去年11月大選一來表現最佳的一週。
- 截至1/17統計彙整，S&P500成分股由金融股率先公佈財報，預估S&P500第四季企業獲利成長10.7%、扣除能源後成長13.9%，營收年增4.1%、扣除能源後年增4.9%。

台灣股票

股市交易活絡帶動賦稅收入成長，台股大盤先跌後漲，週漲0.59%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.59%	0.57%	0.49%
櫃買股價指數	-0.84%	-2.28%	-3.04%
資訊科技指數	-1.26%	-2.05%	-4.74%
金融保險指數	0.75%	-1.36%	0.31%
非金電指數	1.92%	-1.70%	-0.69%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



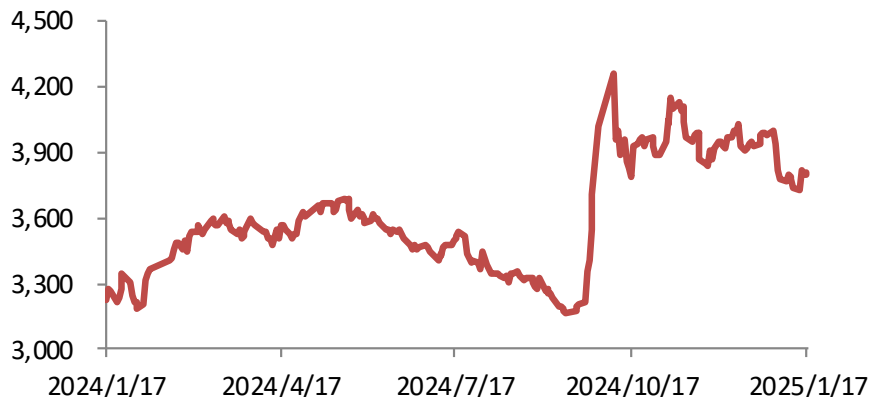
- 儘管台股週一受美股影響而跟隨下跌，但週四因市場預期台積電將公布亮眼財報，帶動股市反彈，最終台灣加權股價指數週漲0.59%，收在23,148.08點；櫃買指數週跌0.84%，收在248.05點。三大法人上週合計賣超742.5億元，外資賣超584.5億元、自營商賣超193.8億元、投信買超35.8億元。
- 1/13(一)財政部統計處公布113年全國賦稅收入統計，113年全年實徵淨額3兆7,308億元，較上年增加2,747億元，年增7.9%，113年實徵淨額較預算數高出4,972億元，超徵預算數創史上次高，也是連續4年超出預算數，主要受惠股市交易活絡，證交稅實收相對上年增加907億元。
- 展望後市：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

中國全年經濟成長率成功「保五」，金融數據多有改善，上證週漲2.31%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	2.31%	-3.56%	-3.28%
深圳綜合	4.29%	-4.85%	-2.11%
滬深300	2.14%	-2.80%	-3.11%
中證200	3.28%	-1.79%	-1.61%
香港恒生	2.73%	-0.59%	-2.37%
香港國企	3.05%	0.05%	-2.48%

滬深300指數 近一年走勢圖



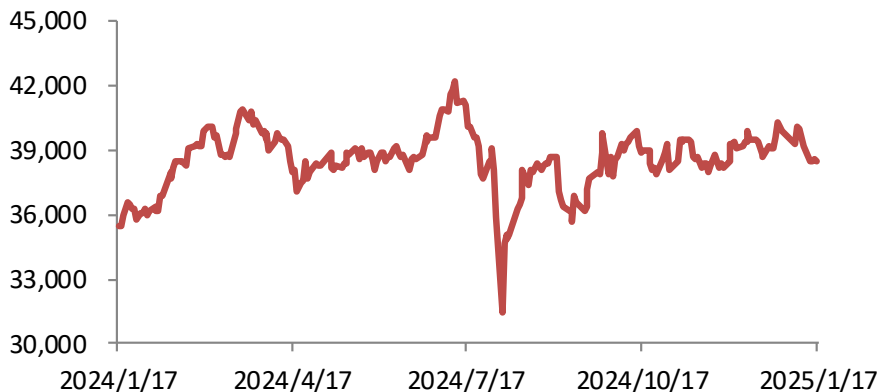
- 1/17(五)中國國務院宣布，中國第四季GDP年增5.4%，2024年全年經濟成長率5%達成官方目標；主要由於第四季人均消費支出、工業產能利用率及新建住宅價格持穩改善，以舊換新、地產銷售解凍、關稅前出口搶跑等因素使第四季經濟改善。上週陸港股同步反彈，上證指數週漲2.31%，收在3,241.82點；滬深300週漲2.14%，收在3,812.34點；恒生指數週漲2.73%，收在19,584.06點。
- 最新金融數據方面，12月新增社會融資2.86兆、存量增速自前月7.8%回升至8%，新增人民幣貸款0.99兆人民幣，居民貸款因春節消費提前釋放、地產數據改善而回升，惟企業中長期貸款仍弱或受化債效果影響；M1年減1.4%跌幅收窄，主要受春節及財政資金撥付提振、M2年增7.3%緩增。
- 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

亞太股市漲跌互見，越南股市週漲1.5%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.89%	-2.32%	-3.62%
新加坡	0.24%	0.29%	0.61%
印尼JCI	0.93%	-0.04%	1.06%
馬來西亞KLCI	-2.23%	-1.92%	-4.60%
泰國SET	-2.00%	-3.94%	-4.26%
菲律賓	-2.22%	-2.30%	-2.71%
印度SENSEX30	-0.98%	-5.04%	-1.94%
越南	1.51%	-1.00%	-1.39%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，越南股市週漲1.5%表現最佳；馬來西亞股市週跌2.2%表現最為弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市續跌1.9%，雖低接買盤仍在，但市場關注本週的日本央行利率決議，市場預期升息機率上升，帶動日圓走強，且半導體類股受晶片政策打壓也表現弱勢。
- 越南2024年GDP年增率7.09%，且季增率持續向上，帶動市場風險情緒轉佳，吸引市場買盤進入，多數類股普遍上漲，金融、工業等類股表現優異，整週越南股市上漲1.5%。

產業類股

多數類股上漲，油價續揚帶動能源類股週漲4.5%表現良好

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	3.37%	-3.41%	1.49%
必需品消費	1.07%	-4.34%	-1.36%
金融	4.46%	1.17%	2.78%
工業	3.59%	-0.11%	2.74%
資訊科技	1.55%	-2.15%	0.49%
能源	4.45%	7.36%	7.34%
原物料	4.00%	-0.27%	3.54%
醫療保健	-0.09%	-0.70%	1.16%
電信通訊	1.61%	-2.03%	1.38%
公用事業	3.60%	1.46%	2.13%
REITs	4.25%	-2.28%	0.91%
西德州原油期貨價	1.71%	11.13%	8.59%
黃金期貨價	1.24%	3.26%	4.08%

- 近一週多數產業類股上漲，油價續揚帶動能源類股週漲4.5%表現良好，僅醫療保健類股下跌0.1%表現最若；金價週漲1.2%，收在每盎司2,748.70美元。
- 上週科技類股止跌回升，積體電路大廠財報優於預期，持續看好AI快速發展，且企業資本支出持續增加，整週資訊科技類股上漲1.6%。
- 原油方面，美國暫時關閉最大的燃油管道，且OPEC預測中國、印度的推動下，將使原油需求成長，帶動油價走高，整週WTI原油上漲1.7%，收在77.88美元/桶；Brent原油週漲1.3%，收在80.79美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

2 債券市場

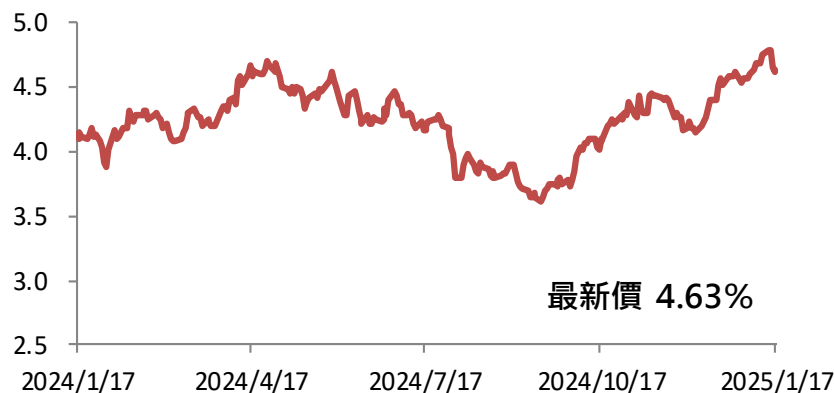
- 公債：美國核心通膨降溫、Fed理事鴿派發言，美十年債殖利率回落13bps
- 非投資等級債：公債殖利率回穩、利差保持低位，美國非投資等級債指數漲0.80%
- 新興債：隨著美債殖利率的回落，新興美元主權債指數反彈0.81%

美歐公債

美國核心通膨降溫、Fed理事鴿派發言，美十年債殖利率回落13bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.84%	-0.72%	-0.03%
美國投資級公司債	1.07%	-1.14%	-0.04%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-10 bps	4 bps	4 bps
美國10年期公債	-13 bps	23 bps	6 bps
德國10年期公債	-6 bps	31 bps	17 bps
英國10年期公債	-18 bps	14 bps	9 bps
日本10年期公債	0 bps	13 bps	11 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國12月份CPI年增率雖然由2.7%上升至2.9%，但主要受能源價格推升，排除食品及能源後的核心CPI年增率則是從3.3%降至3.2%，略低於市場預期的3.3%。Fed理事Waller表示，如果通膨數據保持良好，今年可能降息三至四次，但若數據不配合，則可能降息二次甚至一次。
- 美國十年期公債殖利率在突破2024年的高點後，上週回落13bps，也反映出先前市場可能對於通膨升溫的過度憂慮。川普將於1月20日就任美國總統，後續關注關稅政策的發展。
- 日本央行副行長表示，可能在1月24日的會議上討論是否升息，並提及通膨預期已由低於1%上升至大約1.5%，將持續注意工資增長前景；但副行長也提到，不認為央行必須讓市場能夠提前完全定價貨幣政策，因為政策會議的結果取決於會議上的討論。

非投資等級債

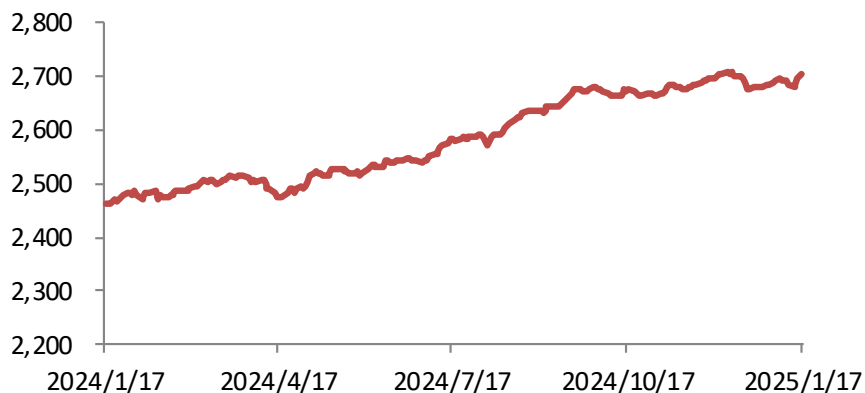
公債殖利率回穩、信用利差保持低位，美國非投資等級債指數漲0.80%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.80%	0.37%	0.84%
歐元非投資等級債	0.30%	-0.16%	-0.09%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.29%	262 bps
歐元非投資等級債	5.81%	305 bps

- 美國12月份核心CPI年增率略低於市場預期，多數的核心商品價格增速皆放緩。由於通膨並未如市場擔憂的上揚，使得上週美國公債殖利率出現回落，也帶動非投資等級債券指數的上揚。
- 本週川普將正式就任美國總統，市場將關注其談話內容及後續政策動向，也將牽動市場對於經濟與通膨展望、財政赤字的評估，進而影響公債殖利率的走勢及債市表現。
- 雖然川普的政策言論可能使市場波動性上升，但當前美國經濟狀況仍大致穩健，並未見到經濟明顯轉差的現象，有助於信用利差保持在低檔；非投資等級公司債的存續期間較短，受到公債利率波動的影響性相對輕微，在當前環境下，其整體表現仍將受惠於較高的債息累積。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

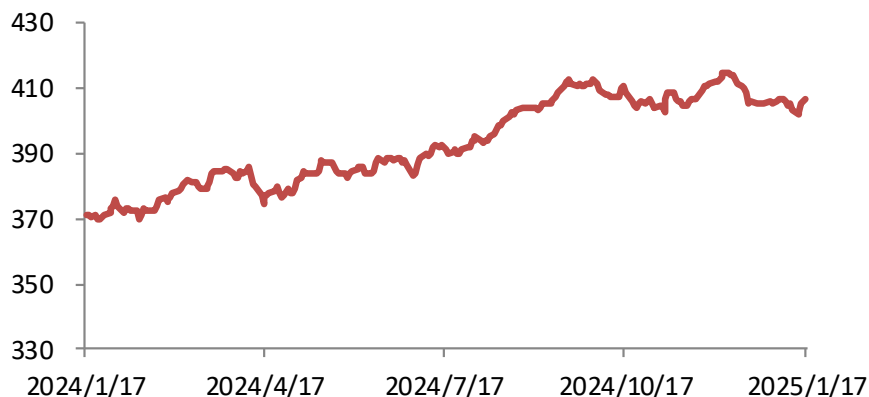
隨著美債殖利率的回落，新興美元主權債指數反彈0.81%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.81%	-0.85%	0.24%
新興美元公司債	0.50%	-0.49%	0.19%
新興本地主權債	0.29%	-0.47%	0.15%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	7.07%	248 bps
新興美元公司債	6.64%	211 bps
新興本地主權債	3.60%	--

- 美國公債殖利率歷經過去近一個月的強勁反彈後，上週隨著略為降溫通膨數據的公布而出現回落，也使整體債券市場氣氛有所改善。新興美元主權債指數在回落至近三個月的低點後，上週回升0.81%，主要受到美債殖利率的帶動，信用利差則持穩。
- 個別消息方面，印尼央行降息一碼至5.75%，在印尼盾貶值的環境下，央行的降息舉措令市場感到意外，因為過往央行曾用升息來阻止匯率貶值，但本次卻採取降息，也意味著印尼央行將關注重點轉向支持國內經濟。川普就任美國總統後，可能推動對其他國家加徵關稅，未來也可關注各國央行在關稅政策的影響下，對於匯率變動與國內經濟情勢的權衡，來決定該國貨幣政策。

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

全球消費

全球原物料

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)

亞太

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

台灣

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

--

大中華

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)

--

新興市場

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

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