

**焦點事件**

**DeepSeek問世震撼科技股，但長期有利AI普及**  
中國新創公司DeepSeek聲稱以較低階的晶片及更少的成本，即可達到近似ChatGPT的AI功能，引發市場對於AI算力需求及資本支出下修的疑慮，1月27日費半指數跳水9%、Nvidia等AI相關類股股價亦重挫。

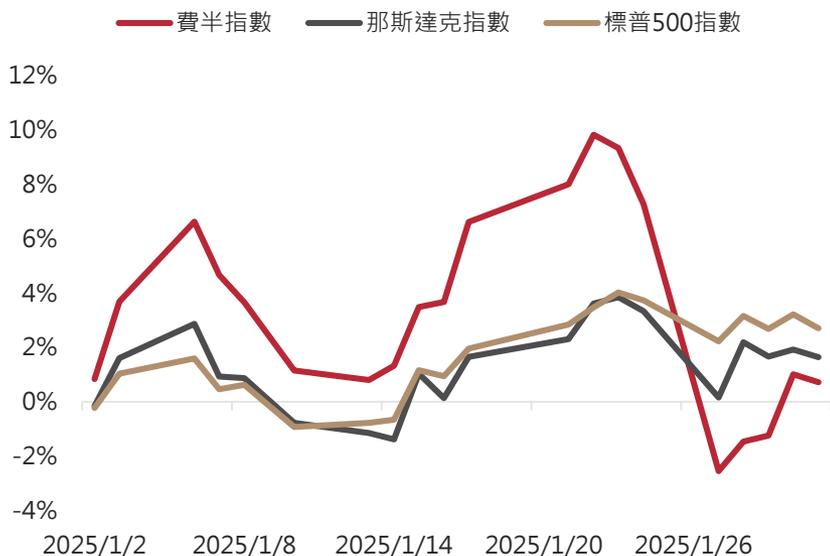
但股價經過一天的反應後隨即止穩，且CSP雲服務商的股價持穩、Apple逆勢上漲，反映出DeepSeek這類模型的問世將使AI在應用端加速發展，以及終端設備的需求提升，也會回頭再帶動硬體需求。

**上週市場回顧**

**DeepSeek事件及關稅戰干擾，股市震盪下跌**

上週初因DeepSeek事件一度引發AI類股重挫，但隨後止穩，個股隨財報表現，整週標普500指數跌1.0%，費半重挫6.1%。台股適逢農曆春節休市。日經225指數下跌0.9%，日本央行升息一碼至0.5%，為2008年以來最高水準。滬深300指數週跌0.4%，恆生指數週漲0.8%。聯準會如市場預期維持政策利率不變，美國10年期公債殖利率週降8bps至4.54%；歐洲央行則降息一碼。

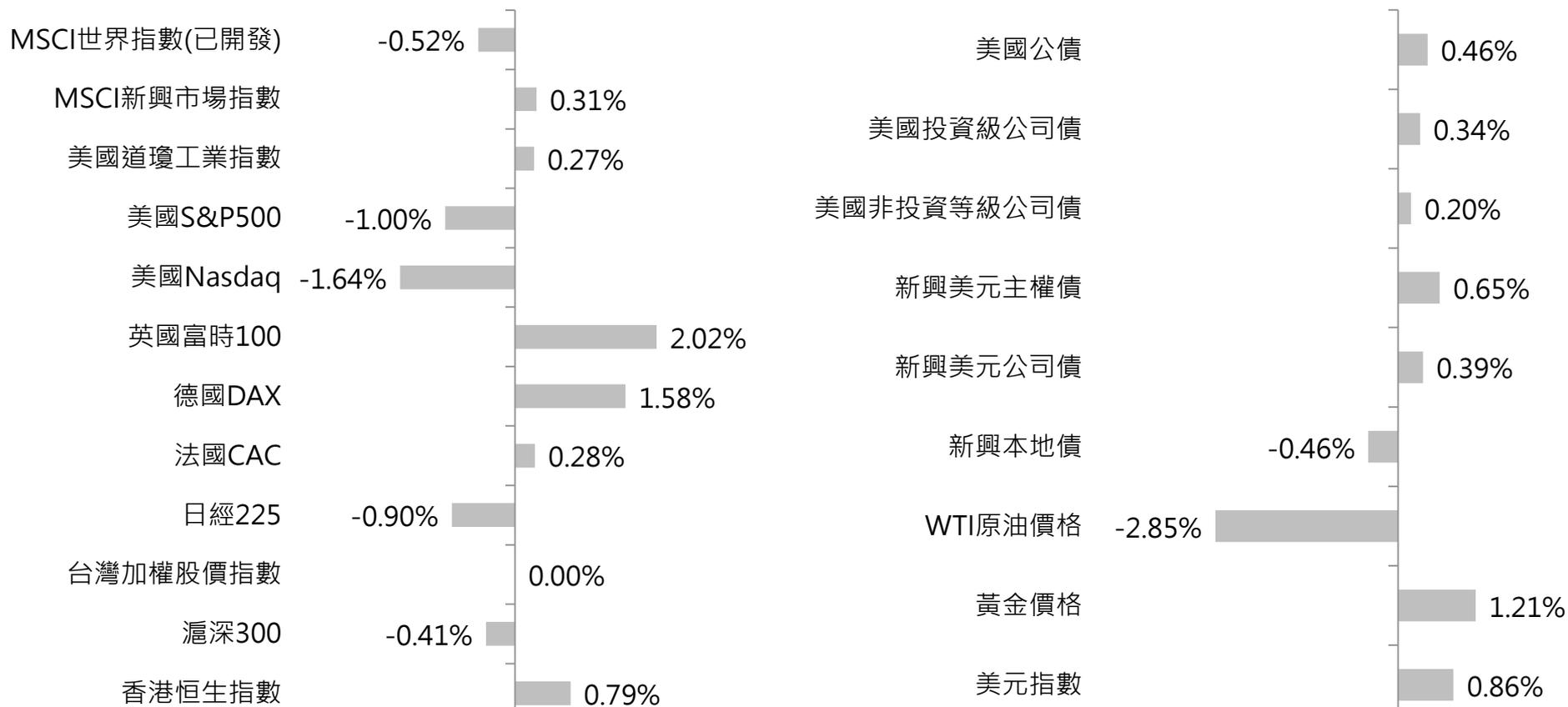
今年以來，美股主要指數累積報酬率



資料來源：Bloomberg · 2025/1/31。  
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

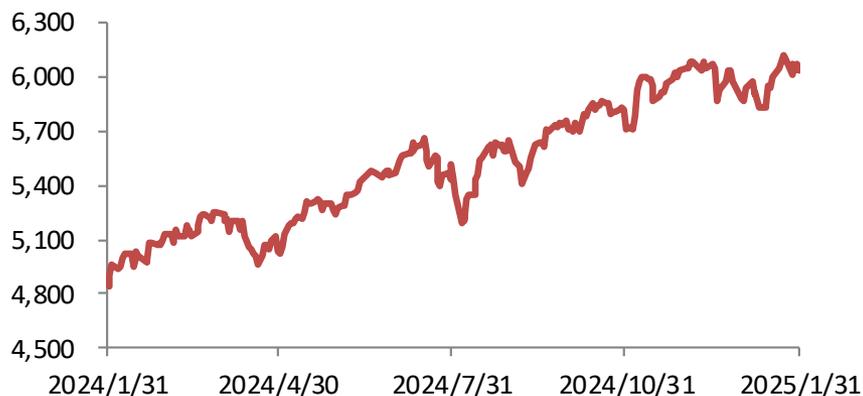
- 美歐：關稅議題再起，聯準會維持利率決議不變，股市表現-6.1%~+2.0%
- 台灣：2024年台灣GDP年增4.30%創近三年新高，台股春節封關收高
- 陸港：1月官方製造業PMI僅49.1，中國推動長線資金入市，上證週跌0.06%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，印度股市週漲1.7%表現最佳
- 產業：類股表現漲跌互見，電信通訊類股週漲2.6%表現最佳

# 美歐股票

關稅議題再起，聯準會維持利率決議不變，股市表現-6.1%~+2.0%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	0.27%	4.70%	4.70%
美國S&P500	-1.00%	2.70%	2.70%
美國Nasdaq	-1.64%	1.64%	1.64%
美國費城半導體指數	-6.10%	0.72%	0.72%
英國富時100	2.02%	6.13%	6.13%
德國DAX	1.58%	9.16%	9.16%
法國CAC	0.28%	7.72%	7.72%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



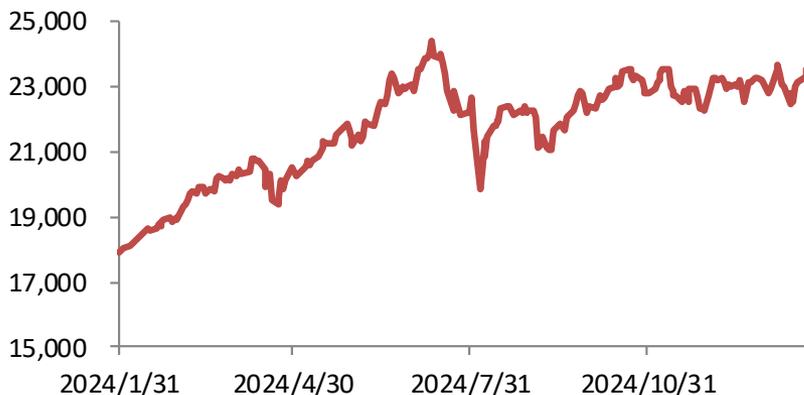
- 美國白宮發言人表示將自2月1日起對墨西哥、加拿大商品課徵25%關稅，最快中旬將再對電腦晶片、能源礦業原物料及製藥業提高進口關稅。
- 美國聯準會暫停降息符合金融市場預期，會後聲明改稱勞動市場穩健並刪除通膨朝2%目標取得進展的論述。
- 中國AI開源模型DeepSeek以較低成本、較少的晶片資源投入，卻提出媲美OpenAI模型性能，使美國科技巨頭面臨資本支出合理性的質疑，拖累費城半導體類股週跌6.1%表現最弱。
- 截至1/31統計，S&P500指數成分已有178間企業公布財報，預估第四季企業獲利成長11.5%、扣除能源後成長14.8%；營收年增4.6%、扣除能源後年增5.2%。

# 台灣股票

## 2024年台灣GDP年增4.30%創近三年新高，台股春節封關收高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	休市	2.13%	2.13%
櫃買股價指數	休市	-1.13%	-1.13%
資訊科技指數	休市	-3.20%	-3.20%
金融保險指數	休市	1.32%	1.32%
非金電指數	休市	0.27%	0.27%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



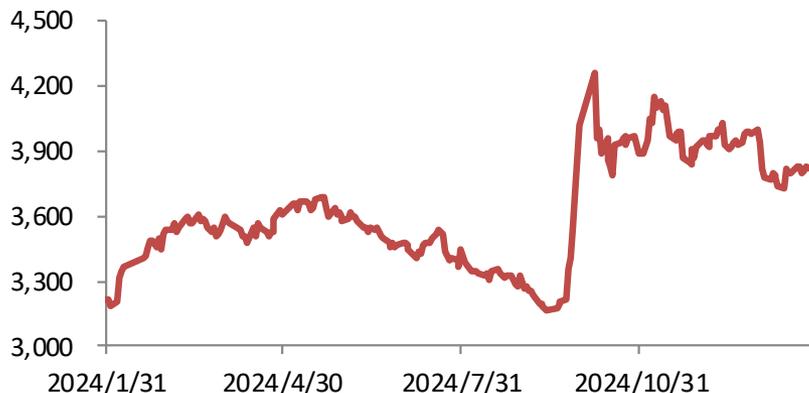
- 適逢台股農曆春節封關前夕，市場整體交投清淡、追加意願不足，但封關日(1/22)受惠台積電帶動電子股上攻，加上權值股普遍走強使股市收高，最終台灣加權股價指數收在23,525.41點；櫃買指數則收在252.95點。三大法人於封關前夕(1/20~1/22)合計買超336.8億元，外資買超250.4億元、自營商買超42.2億元、投信買超44.2億元。
- 1/24(五)主計總處公布去年第四季經濟成長率年增1.84%，2024全年成長4.30%創近三年新高。另一方面，12月外銷訂單年增20.8%，高於經濟部統計處及市場預估之13%至18%區間，受AI新興科技應用商機及農曆節前廠商備貨驅動，惟1月數據或因春節干擾而稍降溫。
- 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

1月官方製造業PMI僅49.1，中國推動長線資金入市，上證週跌0.06%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.06%	-3.02%	-3.02%
深圳綜合	-1.30%	-2.37%	-2.37%
滬深300	-0.41%	-2.99%	-2.99%
中證200	-0.91%	-1.83%	-1.83%
香港恒生	0.79%	0.82%	0.82%
香港國企	0.96%	1.27%	1.27%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 受春節假期臨近、企業員工集中返鄉等因素影響，中國國家統計局1/27(一)公布，1月份官方製造業PMI為49.1，低於預期的50.1，並且為去年8月以來最低。上週陸港股適逢農曆春節休市多日，上證指數週跌0.06%，收在3,250.60點；滬深300週跌0.41%，收在3,817.08點；恒生指數週漲0.79%，收在20,225.11點。
- 中國證監會、財政部、人行等六部門提出「推動中長期資金入市方案」，內容包含大型國有保險公司將每年新增保費30%投資A股、公募基金持有A股流通市值未來三年每年至少成長10%，提升社保基金股票投資比例。另外將從今年起加強考核長錢長投，降低公募基金銷售費率及換手率、糾正過度投機行為等。
- 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，印度股市週漲1.7%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.90%	-0.81%	-0.81%
新加坡	1.36%	1.80%	1.80%
印尼JCI	-0.79%	0.41%	0.41%
馬來西亞KLCI	-1.07%	-5.20%	-5.20%
泰國SET	-2.92%	-6.12%	-6.12%
菲律賓	-6.89%	-10.20%	-10.20%
印度SENSEX30	1.72%	-0.82%	-0.82%
越南	0.00%	-0.14%	-0.14%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，印度股市週漲1.7%表現最佳；菲律賓股市週跌6.9%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0.9%，日本央行利率決議上調政策利率至0.5%，考量國內通膨徘徊高位，後續物價有望穩於日本央行設定目標的2%，續關注日圓匯價走勢。
- 上週印度股市上漲1.7%表現最佳，市場預期央行今年可望降息2碼以上，吸引資金回流股市。
- 菲律賓2024年第四季GDP年增率5.2%，低於市場預期的5.4%，2024全年平均增長5.6%，低於政府6%至6.5%的目標，市場風險情緒轉差，整週菲律賓股市下跌6.9%。

# 產業類股

類股表現漲跌互見，電信通訊類股週漲2.6%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.03%	4.26%	4.26%
必需品消費	1.64%	1.65%	1.65%
金融	1.00%	5.84%	5.84%
工業	-1.51%	4.38%	4.38%
資訊科技	-3.52%	-1.10%	-1.10%
能源	-2.52%	2.45%	2.45%
原物料	-0.38%	4.90%	4.90%
醫療保健	1.49%	6.06%	6.06%
電信通訊	2.62%	7.78%	7.78%
公用事業	-0.76%	1.81%	1.81%
REITs	-0.53%	1.53%	1.53%
西德州原油期貨價	-2.85%	1.13%	1.13%
黃金期貨價	1.21%	6.49%	6.49%

- 近一週類股表現漲跌互見，電信通訊類股週漲2.6%表現最佳主因個股財報表現優異帶動；科技類股週跌3.5%表現最弱；金價週漲1.2%，收在每盎司2,812.50美元。
- 上週科技類股下跌3.5%，中國新創公司DeepSeek推出低成本大模型，引發未來AI未來所需算力及硬體需求想像空間疑慮，拖累類股股價表現。
- 原油方面，美國總統川普的關稅政策不確定性使市場增添避險情緒，且川普敦促OPEC+降低石油價格，拖累油價表現，整週WTI原油下跌2.9%，收在72.53美元/桶；Brent原油週跌2.2%，收在76.76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Fed維持利率不變、歐洲央行降息一碼、日本央行升息一碼
- 非投資等級債：信用利差保持低位，美國非投資等級債指數漲0.20%
- 新興債：美債殖利率繼續回落，新興美元主權債指數回升0.65%

# 美歐公債

美國Fed維持利率不變、歐洲央行降息一碼、日本央行升息一碼

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.46%	0.52%	0.52%
美國投資級公司債	0.34%	0.55%	0.55%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-7 bps	-4 bps	-4 bps
美國10年期公債	-8 bps	-3 bps	-3 bps
德國10年期公債	-11 bps	9 bps	9 bps
英國10年期公債	-9 bps	-3 bps	-3 bps
日本10年期公債	1 bps	15 bps	15 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週FOMC會議維持政策利率在4.25~4.50%，Fed主席Powell表示經濟依然強勁，不急於調整政策立場，而對總統川普的言論不適合做任何評論；利率期貨反映市場預期6月可能再降息的機率約為七成。
- 歐洲央行宣布降息一碼至2.75~3.15%，主因通膨下滑，且經濟增長短期內較為疲弱，歐洲央行總裁暗示現在討論何時停止降息還為時過早；換言之，歐洲央行有機會繼續降息。
- 日本央行則是升息一碼至0.50%，並且預期2025年通膨增速為2.1%。由於勞動力短缺，預期將持續推動薪資增長，並進而推動消費與經濟成長；市場預期今年日本可能還有一碼的升息空間。

# 非投資等級債

信用利差保持低位，美國非投資等級債指數漲0.20%

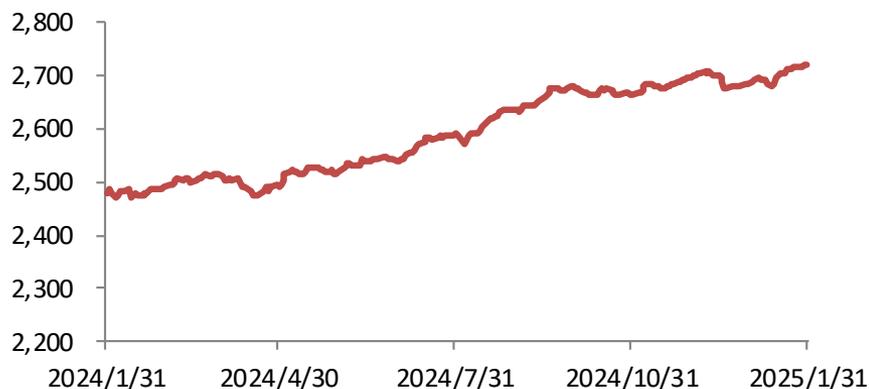
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.20%	1.37%	1.37%
歐元非投資等級債	0.50%	0.63%	0.63%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.20%	261 bps
歐元非投資等級債	5.67%	294 bps

- 美國聯準會維持政策利率不變，符合市場預期，但會後聲明略顯鷹派，對於失業率的描述從失業率上升改為穩定在低位、就業市場維持穩健；而對於川普政策則沒有做出評論。經濟數據方面，2024年第四季GDP成長2.3%，則略遜於預期；但整體而言經濟狀況仍佳，其中消費動能保持強勁。
- 上週美債殖利率持續回落，美國非投資等級債券指數小漲0.20%，在經濟成長及企業營運穩健的環境下，違約風險仍低，有助於非投資等級債的信用利差維持在低檔。
- 本週適逢月初，將有眾多重要的經濟數據公布，包含ISM指數與就業報告等，可能會再度強化暫時不需要降息的預期心理。而川普對加拿大、墨西哥、中國祭出關稅，後續也觀察對手國將如何回應以及市場的反應。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



# 新興市場債

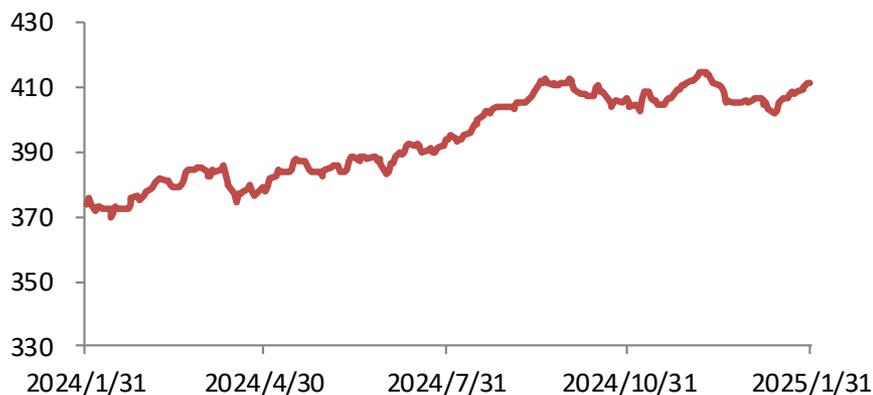
## 美債殖利率繼續回落，新興美元主權債指數回升0.65%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.65%	1.37%	1.37%
新興美元公司債	0.39%	0.88%	0.88%
新興本地主權債	-0.46%	1.42%	1.42%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.87%	234 bps
新興美元公司債	6.56%	209 bps
新興本地主權債	3.56%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國聯準會如市場預期的維持政策利率不變，所有具投票權的委員皆不急於再度降息，當前經濟狀況仍然強健，市場預期可能要等到今年中旬才會再度降息，全年降息1~2碼。美債殖利率先前已經歷經一波反彈，上週則持續回落。新興市場債表現也持續修復，上週新興美元主權債指數上漲0.95%，接近回到前高位置。
- 個別消息方面，主要仍須關注中南美國家受到川普政策的影響，例如哥倫比亞因拒絕兩架搭載被驅逐移民的美國軍機降落，引發川普揚言將採報復性關稅25%並祭出配套制裁，哥倫比亞則一度有意也對美國進口商品加徵關稅，最終接受同意美國遣返移民，化解外交衝突，但也提出要求川普政府制定有尊嚴對待人民的協議。

# 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)

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