

## 🔍 焦點事件

### 科技龍頭接連捎來好消息，AI前景更廣闊明亮

美國政府批准輝達向中國重啟出口H20晶片，美中關係似有和緩跡象，但其實也是藉此提升中國對美國技術的依賴。中國市場重新開啟，輝達營收有望錦上添花，激勵其市值站上4兆美元，榮登全球第一大。

上週還有台積電法說登場，全年營收上修，毛利率不僅保53%而是目標長期在此之上，並提到AI機器人的大商機，更為相關題材點火助攻。費半與台股指數連袂挑戰前高，背後確實有強健的基本面支持。

## 📈 上週市場回顧

### 輝達/台積電雙報喜，費半/台股指數進逼前高

輝達H20晶片獲准輸往中國，川普擬提出AI行動計畫，迎來更大想像空間；標普500週漲0.6%續創高，費半也終於進逼前高。護國神山台積電法說報喜，台股呈現多頭排列，加權指數週漲2.8%。受晶片禁令解除激勵，香港恒生科技指數週漲5.5%。

CPI通膨開始反映關稅影響但須持續觀察，美國10年期公債殖利率週升1bps至4.42%。

### 2024年以來，各股價指數走勢

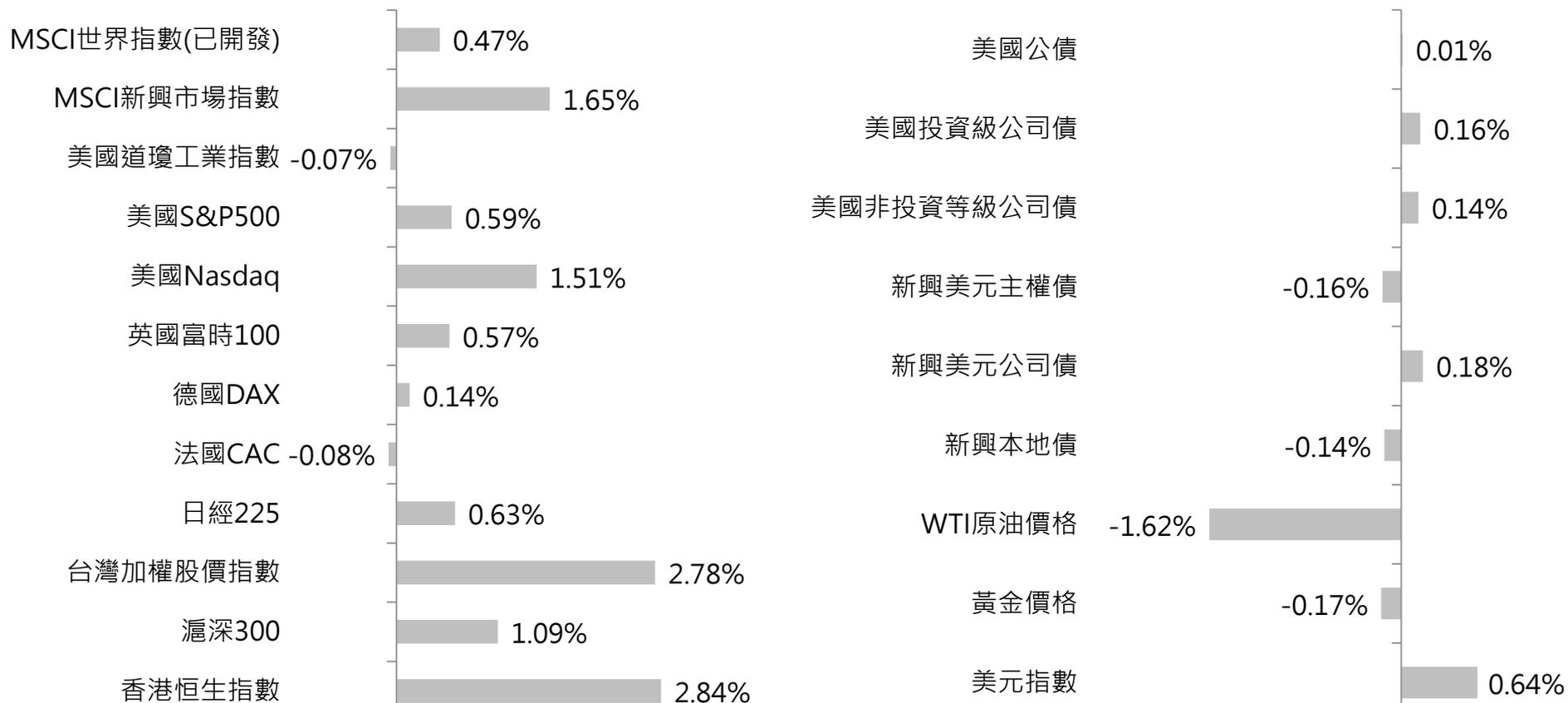


資料來源：Bloomberg · 2025/7/18

更多市場消息，詳見以下內容

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。  
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。

## 一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例

## 1 股票市場

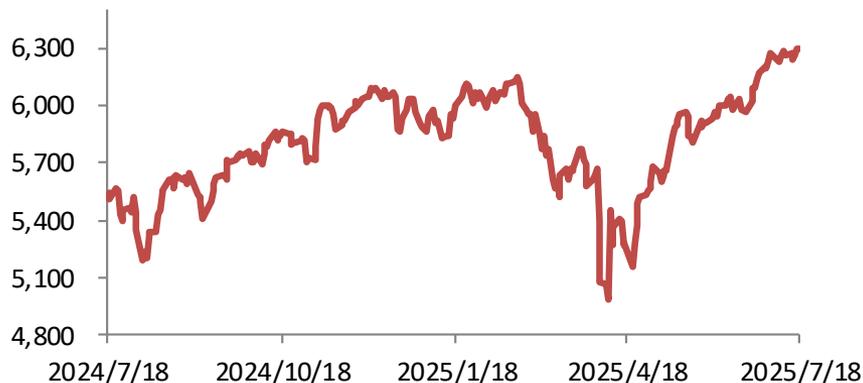
- 美歐：關注企業財報及關稅政策，股市表現-0.1%~+1.5%
- 台灣：H20晶片解禁與台積電法說報喜助攻，台股大盤持續走揚，週漲2.78%
- 陸港：中國第二季GDP年增5.2%優於預期，內需消費仍疲弱，上證週漲0.69%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，泰國股市週漲7.6%表現最佳
- 產業：類股漲跌互見，資訊科技類股週漲2.0%表現最佳

# 美歐股票

關注企業財報及關稅政策，股市表現-0.1%~+1.5%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.07%	5.15%	4.23%
美國S&P500	0.59%	5.28%	7.06%
美國Nasdaq	1.51%	6.90%	8.21%
美國費城半導體指數	0.64%	9.17%	15.11%
英國富時100	0.57%	1.68%	10.02%
德國DAX	0.14%	4.17%	22.00%
法國CAC	-0.08%	2.18%	5.99%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



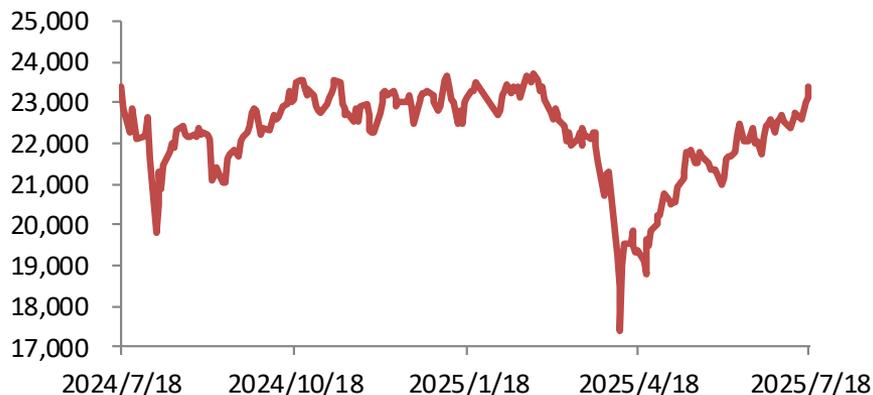
- 川普關稅影響仍具不確定性。川普政府上週宣布將對墨西哥、歐盟課徵30%關稅，較4月的數字更高，對印尼則從原先的32%降至19%。美國通膨數據初現關稅影響，聯準會官員等待後續數據及關稅談判進展以評估降息時點。6月CPI通膨年增2.7%，高於前月的2.4%，且為2月以來最高、月增率則自0.1%升至0.3%。
- 川普表示欲對所有歐盟進口商品課徵15%至20%關稅，並稱8月將陸續公布產業關稅；此外，川普於上週五簽署Genius Act，為穩定幣監管框架及發行流通合法化。
- 截至7/18統計，S&P500指數成分已有59間企業公布次季財報，預估企業獲利成長6.7%、扣除能源後成長8.6%，營收年增4%、扣除能源後年增5.3%。

# 台灣股票

H20晶片解禁與台積電法說報喜助攻，台股大盤持續走揚，週漲2.78%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.78%	4.59%	1.51%
櫃買股價指數	1.20%	1.51%	-8.03%
電子類指數	3.61%	7.01%	3.35%
金融保險指數	0.01%	0.36%	3.16%
非金電指數	1.10%	-2.16%	-6.44%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



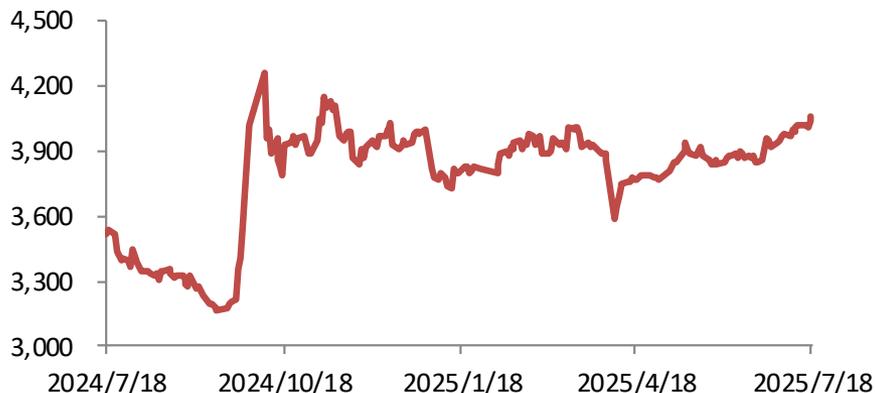
- 受惠於美國解禁H20晶片對中銷售禁令，加上週四台積電法說報喜，上週台股持續走揚，台股大盤單週大漲逾600點，市場仍持續等待台美關稅談判結果。最終台灣加權股價指數週漲2.78%，收在23,383.13點；櫃買指數週漲1.20%，收在235.29點。三大法人上週合計買超861.3億元，外資買超612.1億元、自營商買超213.2億元、投信買超35.9億元。
- 7/17(四)中華經濟研究院發布最新經濟成長預測，在關稅政策不確定性、匯率走勢和基期因素等考量下，下半年經濟成長率趨緩，預估平均成長率約為1.08%，全年GDP成長率3.05%，仍可「保3」，成長模式呈「上熱下冷，全年內外持穩」情勢。
- 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

中國第二季GDP年增5.2%優於預期，內需消費仍疲弱，上證週漲0.69%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.69%	4.30%	5.45%
深圳綜合	1.74%	7.09%	10.03%
滬深300	1.09%	4.74%	3.14%
中證200	2.24%	5.68%	3.47%
香港恒生	2.84%	4.70%	23.76%
香港國企	3.44%	4.56%	23.27%

滬深300指數 近一年走勢圖



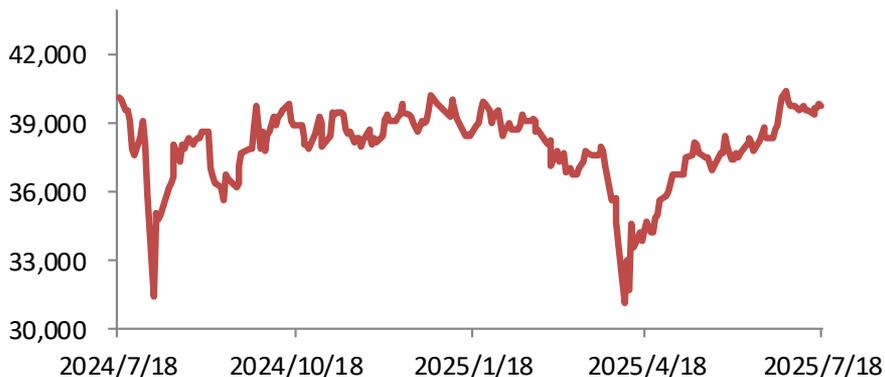
- 7/15(二)中國國家統計局公布中國第二季GDP年增5.2%，儘管遜於第一季之年增5.4%，但仍優於預期之年增5.1%；季增1.1%較首季1.2%略降，惟價格平減指數連九季為負，顯示需求不足；上週陸港股同步走揚，上證指數週漲0.69%，收在3,534.48點；滬深300週漲1.09%，收在4,058.55點；恆生指數週漲2.84%，收在24,825.66點。
- 6月零售銷售、工業生產分別成長4.8%、6.8%，年初以來固定資產投資年增2.8%，數據顯示消費放緩、關稅不確定性干擾投資且地產活動疲軟。6月新增人民幣貸款2.24兆、新增社融4.2兆人民幣，社融存量及M2分別年增8.9%及8.3%受企業短貸及政府債拉動，但居民信貸與企業中長貸尚處築底階段，金融總量合理增長。
- 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，泰國股市週漲7.6%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.63%	2.40%	-0.19%
韓國KOSPI	0.39%	7.26%	32.86%
印度SENSEX30	-0.90%	0.38%	4.63%
新加坡STI	2.49%	6.85%	10.61%
印尼JCI	3.75%	2.87%	3.28%
馬來西亞KLCI	-0.66%	0.92%	-7.09%
泰國SET	7.62%	10.23%	-13.83%
越南VNI	2.71%	11.17%	18.20%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市表現漲跌互見，泰國股市週漲7.6%表現最佳，印度股市週跌0.9%表現偏弱，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲0.6%，終止先前二週跌幅，半導體需求回升支撐相關類股上漲，且日圓匯率貶至有利出口類股表現，市場關注本週選舉結果，及央行貨幣政策走向及日圓匯價走勢。
- 上週泰國股市上漲7.6%表現最佳，受惠近期美歐股市續強影響，整體市場風險情緒正向，預計經濟成長持續，可望吸引資金持續流入股市，且近期政治風險降低，帶動股市表現續揚。

# 產業類股

## 類股漲跌互見，資訊科技類股週漲2.0%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.60%	4.00%	1.30%
必需品消費	0.04%	-0.01%	7.34%
金融	0.58%	4.61%	16.11%
工業	0.72%	4.90%	18.35%
資訊科技	2.01%	8.50%	12.19%
能源	-2.45%	-1.14%	4.49%
原物料	-1.12%	2.82%	11.44%
醫療保健	-1.80%	-0.47%	-1.41%
電信通訊	0.82%	3.05%	12.91%
公用事業	0.98%	3.06%	14.44%
REITs	0.79%	0.28%	3.70%
西德州原油期貨價	-1.62%	-10.38%	-6.11%
黃金期貨價	-0.17%	-1.46%	27.16%

- 近一週類股漲跌互見，資訊科技類股週漲2.0%表現最佳，能源類股週跌2.5%表現最弱；金價週跌0.2%，收在每盎司3,358.30美元。
- 美國政府批准輝達向中國重啟出口H20晶片、台積電上調2025年營收展望，提振投資人對於AI前景的信心，那斯達克指數續創新高，資訊科技類股整週上漲2.0%。
- 原油方面，川普威脅俄羅斯，若無法與烏克蘭在50日內達成和談協議，將對其實施100%關稅並制裁向其購買原油的國家，但市場解讀仍有談判空間，油價反而下跌。整週WTI原油下跌1.6%，收在67.34美元/桶；Brent原油週跌1.5%，收在69.28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：美債殖利率變動不大，法國財政問題及日本參議院改選掀波瀾
- 非投資等級債：美債殖利率與信用利差接近持平，指數反映債息累積而溫和上漲
- 新興債：美國與印尼也達成關稅協議，新興美元主權債指數上週小幅回落

# 已開發國家公債

## 美債殖利率變動不大，法國財政問題及日本參議院改選掀波瀾

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.01%	0.11%	2.88%
美國投資級公司債	0.16%	0.54%	3.48%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-2 bps	-7 bps	-37 bps
美國10年期公債	1 bps	2 bps	-15 bps
德國10年期公債	-3 bps	20 bps	33 bps
英國10年期公債	5 bps	18 bps	11 bps
日本10年期公債	2 bps	9 bps	45 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國6月份CPI年增率2.7%、月增率0.3%，其中玩具、家具、家電和服裝等受關稅影響較大的類別漲幅較大，企業開始將進口成本轉嫁給消費者；新車和二手車的售價則下滑。零售銷售方面，13個主要類別中有10個成長，其中汽車及零組件在前一個月下滑後出現回升。
- 法國總理Bayrou宣布總額達438億歐元的赤字削減方案，但民調顯示近七成的受訪者認為此計畫無效又不公平，甚至有近六成的受訪者希望政府下台。
- 日本參議院改選，自民黨獲39席、公明黨獲8席，未達維持參議院過半所需的50席。在野各黨合計獲得78席。最大在野黨立憲民主黨已經表態不會與自民黨結盟。現任總理石破茂可能被逼宮，須關注後續政策發展與推動的持續性。

# 非投資等級債

美債殖利率與信用利差都接近持平，指數反映債息累積而溫和上漲

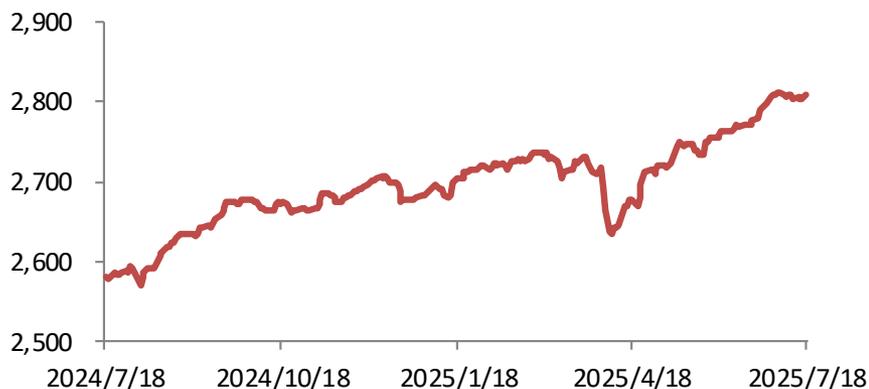
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.14%	1.34%	4.70%
歐元非投資等級債	0.01%	0.56%	3.25%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.11%	283 bps
歐元非投資等級債	5.44%	294 bps

- 美國股市持續上行，標普500和Nasdaq續創高，其中由科技股領漲；而美國公債殖利率反映通膨數據及聯準會人事消息等，上週變動不大；但總統川普簽署穩定幣法案，可留意後續對於美債買盤與美元的影響。
- 非投資等級債的信用利差與前週相同，指數反映債券利息的累積而上漲0.14%，各信用評等之債券表現差異也不大。
- 美國零售銷售月增0.6%，高於市場預期的0.1%，目前看來美國經濟表現大致穩健；不過通膨數據開始有些反映關稅的衝擊，須持續觀察。未來一週沒有重大經濟數據公布，但可留意美國企業第二季財報公布，以及企業的營運展望。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



# 新興市場債

## 美國與印尼也達成關稅協議，新興美元主權債指數上週小幅回落

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.16%	1.07%	5.23%
新興美元公司債	0.18%	1.03%	4.34%
新興本地主權債	-0.14%	0.72%	6.77%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.66%	230 bps
新興美元公司債	6.38%	215 bps
新興本地主權債	3.65%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週美國十年期公債殖利率上升1bp，新興市場債指數表現主要受信用利差變動影響，美元主權債指數小跌、公司債指數則小漲。
- 美國陸續公布對各國的關稅稅率，上週也與印尼達成協議，將對印尼輸入美國的產品徵收19%關稅，低於先前的32%；川普也同意暫停對印尼徵收90天的對等關稅，印尼則是同意購買50架波音生產的飛機，並斥資150億美元購買美國能源產品、45億美元購買美國農產品。印尼央行上週降息，將利率從5.50%下調至5.25%，反映印尼盾表現相對穩定，預期今年還有機會再降息1~2碼。
- 中國第二季GDP年增5.2%，第一季為5.4%，反映出口商利用中美雙方在6月達成的關稅休戰協議而提早執行訂單；中國房地產市場持續疲弱，6月份住宅銷售額年減12.6%，為今年以來最大降幅。

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