

焦點事件

博通財報雜音引波動，但短期修正後AI趨勢不變

美國晶片廠博通(Broadcom)營收獲利及業績展望優於預期，但表示ASIC客製化晶片可能壓縮毛利，市場對此悲觀解讀。在短期AI類股股價漲幅較大及評價提升後，市場波動容易放大，但其實AI的需求仍在高速成長及具有變現性，總量的提升仍會帶動營收與獲利的高成長。

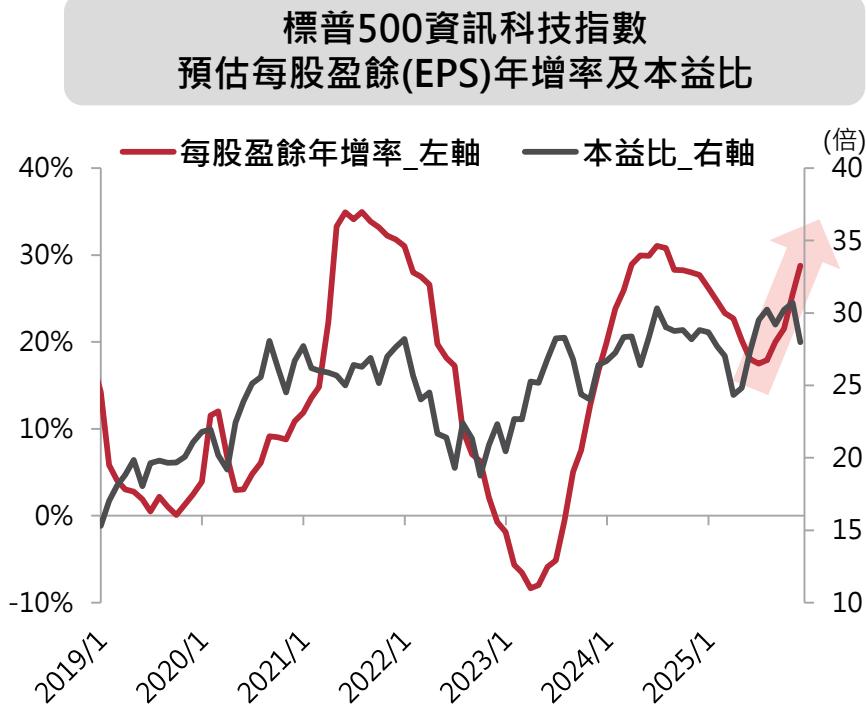
總經與產業趨勢仍是利多主導，Fed還在降息循環，沒有戳破泡沫的疑慮，更何況現在AI並非泡沫，高評價來自未來企業獲利的高成長；近期波動以短期修正視之。

上週市場回顧

Fed降息利多短期出盡，股債皆呈現震盪整理

市場已提前預期Fed降息一碼，降息趨勢仍在，但步調走走停停。博通表示AI晶片可能壓縮毛利，導致週五費半指數下跌5%，其他類股跌幅有限；標普500指數週跌0.6%。外資繼續買超台股，台灣加權指數週漲0.8%。

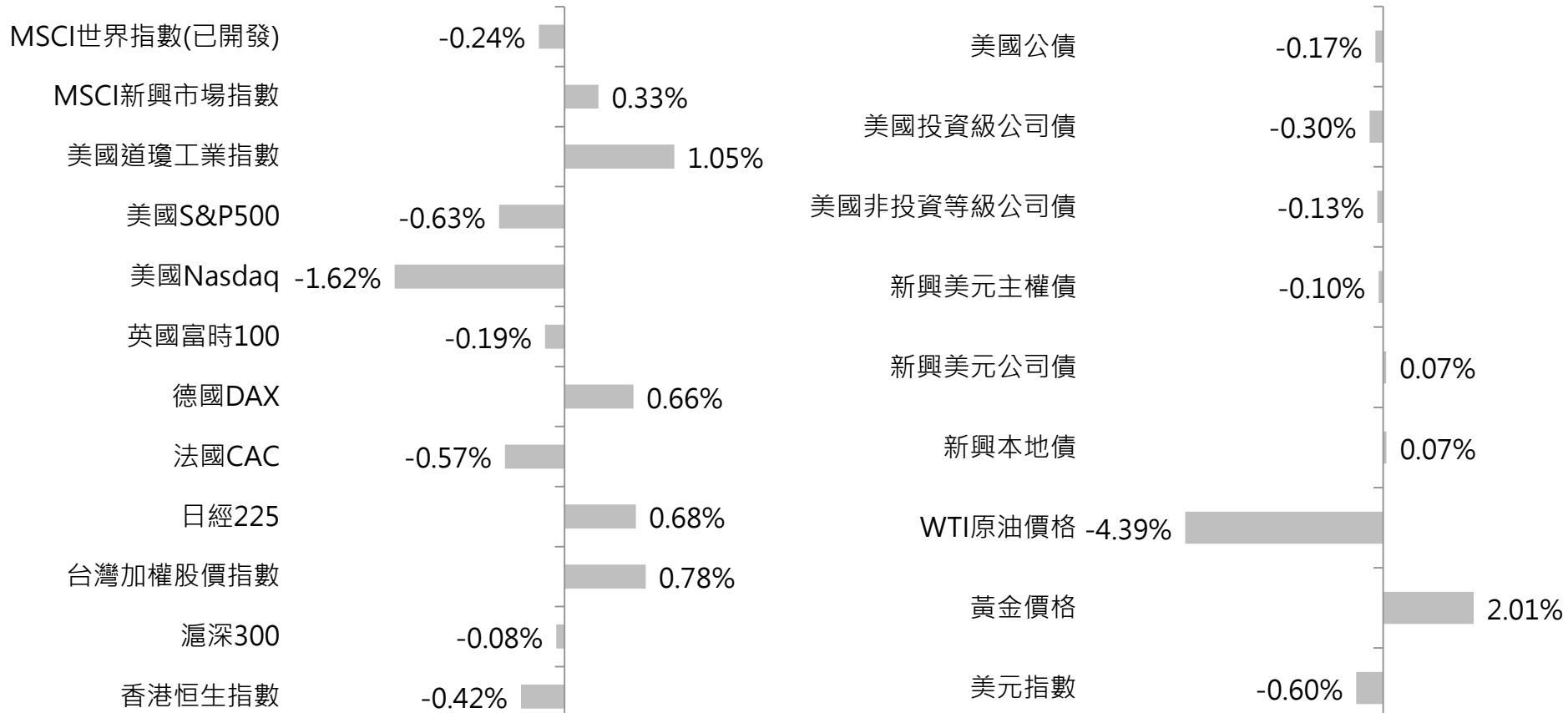
Fed降息並宣布在未來30天購買國庫券來增進流動性，兩年期美國公債殖利率下滑，但十年期美債殖利率持續整理，小幅反彈至4.18%。



上圖採用預估未來一年EPS，及據此推算之本益比。
資料來源：Bloomberg，2025/11/28，採月資料。

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。



債券指數以Bloomberg相關指數為例

1 股票市場

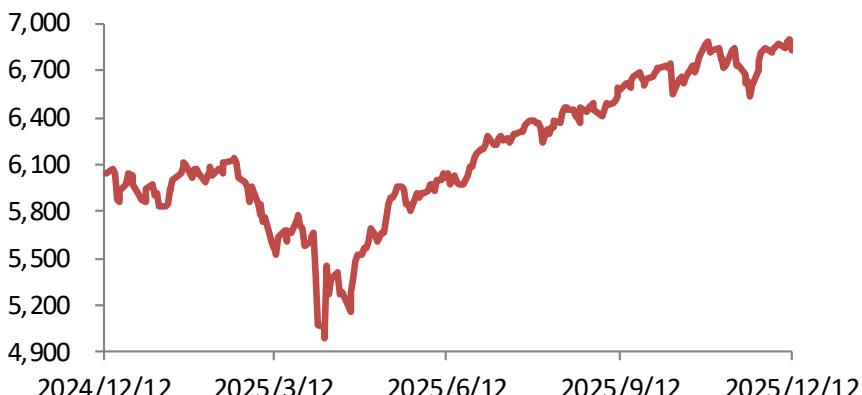
- 美歐：聯準會降息一碼但科技股財報重啟AI擔憂，股市表現-3.58%~+1.05%
- 台灣：台灣11月出口超乎預期、再創新高，台股大盤震盪收紅，週漲0.78%
- 陸港：中央經濟工作會議落幕，累積貿易順差突破1兆美元，上證週跌0.34%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，越南股市週跌5.42%，表現最弱勢
- 產業：各類股漲跌互見，金融類股週漲2.0%表現最佳

美歐股票

聯準會降息一碼但科技股財報重啟AI擔憂，股市表現-3.58%~+1.05%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.05%	0.42%	13.90%
美國S&P500	-0.63%	-0.34%	16.08%
美國Nasdaq	-1.62%	-0.90%	20.12%
美國費城半導體指數	-3.58%	-0.69%	41.24%
英國富時100	-0.19%	-2.65%	18.06%
德國DAX	0.66%	-0.80%	21.48%
法國CAC	-0.57%	-2.09%	9.32%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



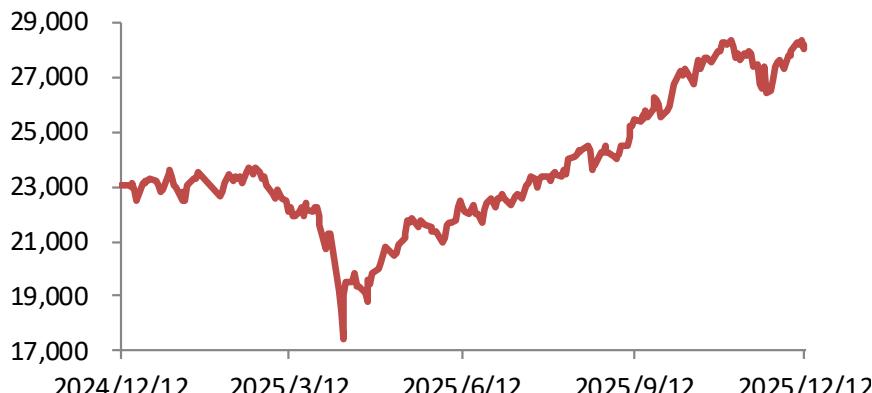
- 上週股市高檔震盪，美國科技股出現修正，主要因甲骨文營收不如預期，加上博通執行長表示2026年OpenAI合約對業績貢獻有限，且AI晶片毛利低於非AI業務，導致股價大跌11%，拖累半導體與科技股震盪。不過，部分資金轉向非科技股，使道瓊指數全週仍維持上漲。
- 聯準會於12月再度降息一碼，並啟動短期公債購買以維持充足流動性。利率點陣圖中位數顯示2026年降息一碼，長期利率中位數維持於3%。經濟預測方面，2026年GDP增速上調至2.3%，PCE及核心PCE通膨預測均下調至2.4%及2.5%，2026年失業率預估為4.4%，較2025年的4.5%略降。
- 美國10月職務空缺數未降反升至767萬，但企業招聘減少、裁員增加且勞工自主離職率創五年新低，均顯示就業市場仍在降溫。

台灣股票

台灣11月出口超乎預期、再創新高，台股大盤震盪收紅，週漲0.78%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.78%	0.90%	22.41%
櫃買股價指數	1.81%	2.53%	3.72%
電子類指數	0.94%	0.61%	31.11%
金融保險指數	2.03%	4.64%	11.27%
非金電指數	-0.83%	0.06%	-4.41%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



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。

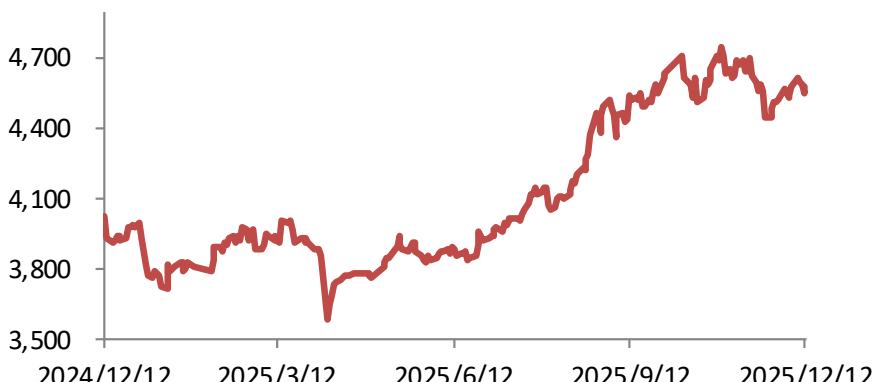
- 受聯準會再度降息一碼激勵，上週台股大盤於週中一度創下28,568點的新高紀錄，但最終回落，整體呈現震盪偏多、週線小幅收紅的走勢，最終台灣加權股價指數週漲0.78%，收在28,198.02點；櫃買指數週漲1.81%，收在265.37點。三大法人上週合計買超475.7億元，外資買超254.5億元、自營商買超172.8億元、投信買超48.3億元。
- 台灣11月出口640.5億美元，創歷年單月新高；年增56%亦遠高於財政部原先預估35%至40%區間，受惠AI、HPC及雲端服務需求殷切，客戶拉貨帶動出口強勁成長，而財政部預估12月出口將隨傳統消費性電子旺季、新一代伺服器出貨而再成長四成以上。
- 展望後市：後續觀察美國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

中央經濟工作會議落幕，累積貿易順差突破1兆美元，上證週跌0.34%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.34%	-2.77%	16.04%
深圳綜合	0.18%	-1.37%	26.36%
滬深300	-0.08%	-1.40%	16.42%
中證200	0.22%	-1.45%	21.32%
香港恒生	-0.42%	-3.51%	29.50%
香港國企	-1.29%	-4.82%	24.55%

滬深300指數 近一年走勢圖



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。

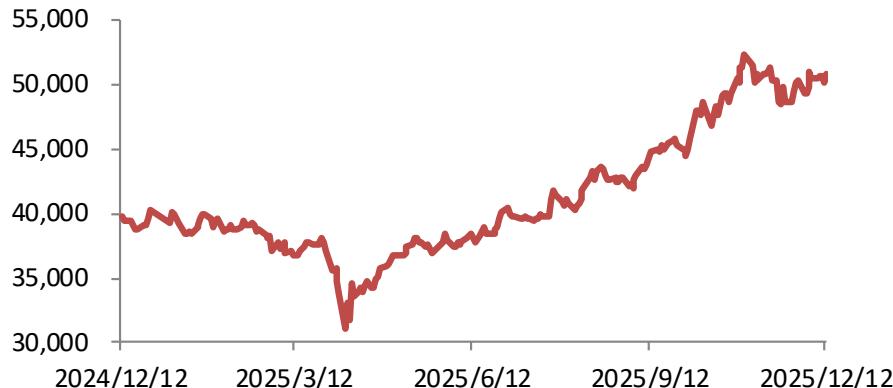
- 12/11(四)結束的中央經濟工作會議被視為來年政策風向球，市場解讀將延續更積極的財政政策基調，並把擴大內需、推動投資與需求回升列為優先事項，以因應成長壓力與結構性風險。上週陸港股小幅回落，上證指數週跌0.34%，收在3,889.35點；滬深300週跌0.08%，收在4,580.95點；恒生指數週跌0.42%，收在25,976.79點。
- 12/8(一)中國公布最新外貿數據後，市場聚焦其前11個月累計貿易順差首度突破1兆美元，並指出即便對美出口走弱，對歐盟、東南亞等市場的出貨增加仍推升整體順差；同時中國政府對外呼籲反對保護主義，但市場解讀這種「出口偏強、順差擴大」的格局，可能加劇主要貿易夥伴對中國產能與外貿衝擊的壓力。
- 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，越南股市週跌5.42%，表現最弱勢

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.68%	-0.44%	27.43%
韓國KOSPI	1.64%	0.40%	73.67%
印度SENSEX30	-0.52%	0.95%	9.12%
新加坡STI	1.22%	0.38%	21.09%
印尼JCI	0.32%	3.24%	22.33%
馬來西亞KLCI	1.32%	0.38%	-0.28%
泰國SET	-1.54%	-2.39%	-10.43%
越南VNI	-5.42%	0.92%	30.01%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，韓國股市週漲1.64%，表現最佳；越南股市週跌5.42%，表現最為弱勢。
- 聯準會再度降息一碼，市場風險偏好改善，連帶提振日經指數；惟甲骨文財報再度引發投資人對AI投資擔憂，使得與甲骨文具合作關係的日本權值股軟銀遭拋售，壓抑大盤漲幅，使日經指數終場僅以小幅週漲0.68%作收。日本將於本週五(12/19)召開利率決議，續關注本週會議決策結果。
- 近期市場擔憂越南銀行體系流動性緊張，市場轉為相對謹慎情緒，外資持續流出越南股市，尤其以房地產與銀行類股帶頭領跌，導致越南股市上週週跌5.42%。

產業類股

各類股漲跌互見，金融類股週漲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	0.35%	-0.91%	9.08%
必需品消費	0.59%	0.62%	6.95%
金融	1.97%	1.92%	24.18%
工業	1.36%	0.83%	24.39%
資訊科技	-1.82%	-2.70%	24.51%
能源	-1.10%	-1.13%	10.09%
原物料	1.73%	3.21%	26.72%
醫療保健	0.08%	0.41%	12.20%
電信通訊	-2.58%	1.37%	30.34%
公用事業	-0.75%	-3.64%	19.31%
REITs	-0.79%	-2.17%	0.87%
西德州原油期貨價	-4.39%	-1.80%	-19.91%
黃金期貨價	2.01%	2.72%	63.89%

- 上週各類股漲跌互見，金融類股週漲2.0%表現最佳，電信通訊類股週跌2.6%表現最弱；金價週漲2.0%，收在每盎司4,300.10美元。
- 美國晶片廠博通上季營收優於市場預期，AI相關訂單仍在快速成長，但市場擔憂該公司切入AI機櫃系統業務，可能拖累整體毛利率，引發股價跳水；此外，Oracle財報不如預期，再度點燃市場對於AI泡沫的疑慮，上週資訊科技類股下跌1.8%。
- 原油方面，國際能源署（IEA）預期明年全球石油供應將超出需求達每日384萬桶；加上俄烏可能達成和平協議，油價走低。WTI原油週跌4.4%，收在57.44美元/桶；Brent原油週跌4.1%，收在61.12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：Fed如預期降息一碼，短天期美債殖利率下滑，但長天期小幅走揚
- 非投資等級債：發債量較高但市場尚可消化，美國非投資等級債指數小跌0.13%
- 新興債：美債殖利率及信用利差窄幅波動，上週新興市場債指數漲跌幅在0.1%內

已開發國家公債

Fed如預期降息一碼，短天期美債殖利率下滑，但長天期小幅走揚

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.17%	-0.42%	5.83%
美國投資級公司債	-0.30%	-0.23%	7.16%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	-5 bps	-72 bps
美國10年期公債	5 bps	11 bps	-38 bps
德國10年期公債	6 bps	21 bps	49 bps
英國10年期公債	4 bps	12 bps	-5 bps
日本10年期公債	1 bps	24 bps	84 bps

美國十年期公債殖利率(%)近一年走勢圖



- 上週FOMC會議，如市場預期的降息一碼，自今年9月以來連續三次降息，累積降息0.75%，目前利率來到3.50%~3.75%。Fed上修了經濟預期、下修了通膨預期；未來仍將保持謹慎緩慢的降息步調。此外，Fed宣布從12月12日起，購買短期公債來維持充裕的流動性。上週美國短天期公債殖利率跟隨貨幣政策而走低，但十年期公債殖利率仍在4.0%~4.2%的區間整理，主要受到上週美國公債及投資等級債發債量較多影響而小幅走高。
- 本週將有歐洲及日本央行利率會議。歐洲央行降息已到尾聲。日本央行行長表示，距離實現通膨目標更進一步，暗示可能升息，央行也會關注匯率對通膨的影響；市場預期本週升息機率接近九成。

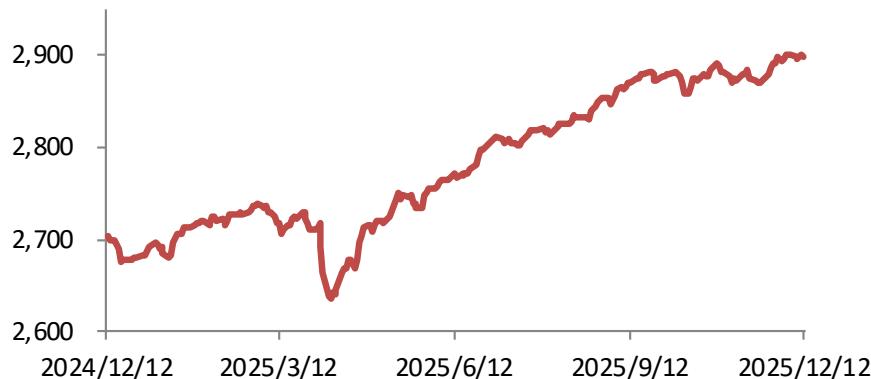
非投資等級債

發債量較高但市場尚可消化，上週美國非投資等級債指數小跌0.13%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.13%	0.48%	8.00%
歐元非投資等級債	-0.08%	0.16%	4.91%
殖利率		信用利差	
美國非投資等級債	6.70%	275 bps	
歐元非投資等級債	5.53%	263 bps	

- Fed降息一碼，對失業率的描述由「小幅上升但仍維持低位」改成「有所上升」，但也會持續關注通膨的變化。從利率點陣圖來看，未來兩年仍有溫和降息機會，但Fed成員間的看法仍較分化。
- 今年12月，非投資等級債的發債量來到3,300億美元，遠高於過去平均。但整體市場情緒大致平穩，足以消化初級市場交易。
- 上週美國非投資等級債指數小幅下跌，主要來自信用利差隨著股市波動而小幅放寬。未來一週焦點為美國10~11月份的非農就業報告（因11月政府關門而延後公布），以及CPI通膨數據，但也需分析上述數據受到政府停擺而可能不夠完整之影響性。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



新興市場債

美債殖利率及信用利差窄幅波動，上週新興市場債指數漲跌幅在0.1%內

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.10%	0.17%	12.40%
新興美元公司債	0.07%	0.01%	7.59%
新興本地主權債	0.07%	0.33%	8.10%
殖利率		信用利差	
新興美元主權債	5.95%	184 bps	
新興美元公司債	6.11%	217 bps	
新興本地主權債	3.85%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國Fed降息一碼，市場已提前充分反映，Fed也額外宣布購債來保持流動性充裕。上週十年期美債殖利率仍偏向在區間波動走勢，而隨著時間進入年底，各類資產表現普遍呈現盤整。上週新興市場債表現無太大變化。
- 個別國家方面，中國召開中央經濟工作會議，表示將繼續實施積極的財政政策，與適度寬鬆的貨幣政策，穩內需仍是重點。目前中國十年期公債殖利率為1.85%，還低於日本的1.96%，反映當前中國經濟狀況仍較為疲弱，需要更多積極的政策來刺激經濟。彭博新興本地主權債指數中，因為中國占比較高，故目前殖利率較低，但其他國家的本地債仍具有投資吸引力。

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

復華金管家



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

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