

🔍 焦點事件

13F機構持倉報告透露風向，AI硬體獲關注

13F報告是管理資產規模超過1億美元的美國投資機構，於每季底後45天內提交的持倉報告。根據今年第一季底資料，多數機構加碼AI硬體公司，如晶片、半導體、記憶體等，對CSP雲服務商的投資則分歧，反映投資者看重AI供應鏈的訂單能見度，與CSP資本支出的投資回收能力。

雖然13F報告公布的是上季底持股，且各機構投資風格不同，但在AI技術進化與應用擴大下，具競爭力與領導地位及獲利能見度較高的科技贏家，預計仍是投資核心。

📈 上週市場回顧

油價及公債殖利率未再創高，半導體科技股回神

川普表示美伊戰爭可能已近尾聲，市場情緒好轉，走出利率走高壓抑股市的陰霾；上週費城半導體指數上漲5.3%，標普500指數上漲0.9%。台股震盪後再次展現韌性，加權指數上漲2.7%，守住四萬點之上及月線。南韓三星勞資雙方於20日暫達成初步薪酬協議，KOSPI指數週漲4.7%。美國公債殖利率衝高後全週小幅回落，10年期收在4.56%。後續觀察通膨變化及新任聯準會主席Warsh的政策立場。

2026年第1季，13F持倉報告之變動情形舉例

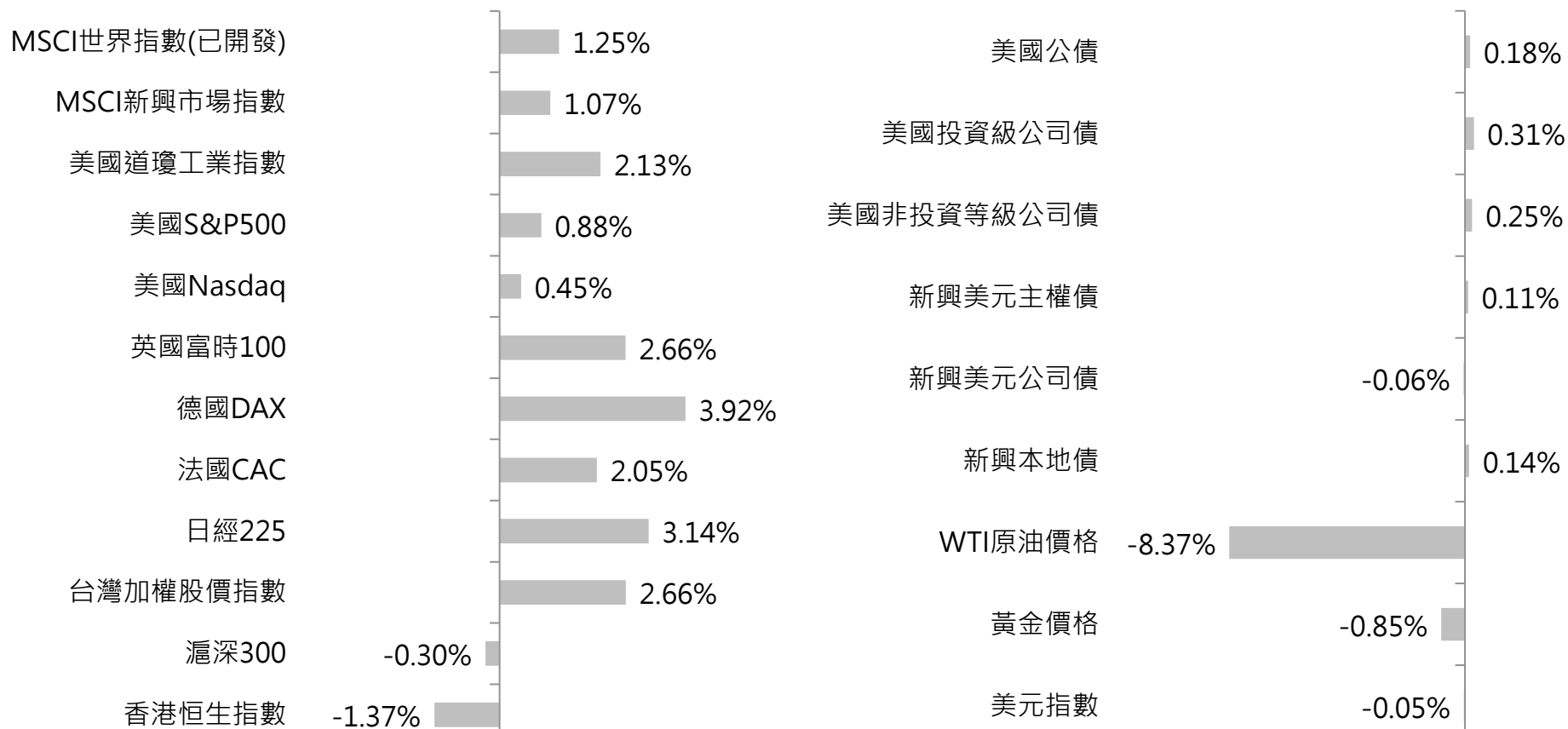
投資機構	變動情形
波克夏海瑟威	加碼 Alphabet，出清 Amazon
橋水基金	加碼 Amazon 與美光、博通等硬體公司，大砍軟體公司
老虎環球基金	加碼 Meta 及台積電，減碼微軟
潘興廣場基金	新買入微軟，幾乎出清 Alphabet
索羅斯基金	加碼輝達，並搭配指數選擇權避險

資料來源：美國證券交易委員會

以上僅為舉例說明，不代表持倉資料完整性、所有機構觀點及未來績效。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。

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

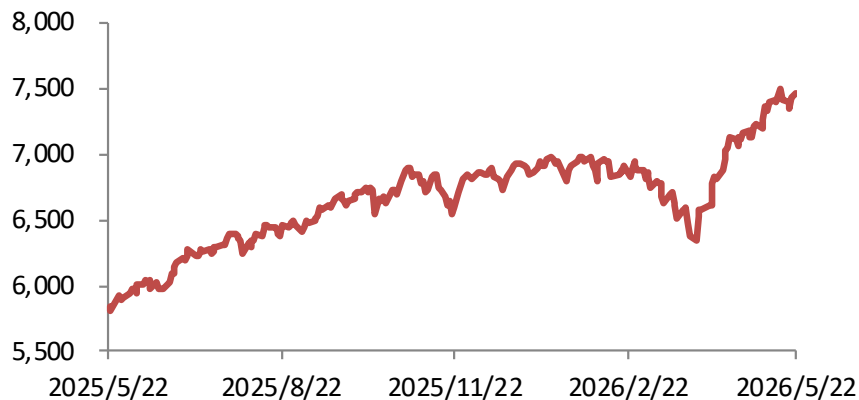
- 美歐：川普稱美伊戰事已接近尾聲，股市表現+0.45%~+5.30%
- 台灣：4月外銷訂單年增48.1%、連15紅，台股大盤震盪走高，週漲2.66%
- 陸港：證監會出手取締境外券商，中國4月經濟結構內外分化，上證週跌0.54%
- 其他亞太：三星勞資雙方暫達成初步薪酬協議，韓國股市週漲4.73%表現最佳
- 產業：醫療保健類股週漲2.78%，表現最佳

美歐股票

川普稱美伊戰事已接近尾聲，股市表現+0.45%~+5.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	2.13%	2.20%	5.24%
美國S&P500	0.88%	4.70%	9.17%
美國Nasdaq	0.45%	6.84%	13.35%
美國費城半導體指數	5.30%	23.14%	72.28%
英國富時100	2.66%	-0.10%	5.39%
德國DAX	3.92%	2.87%	1.63%
法國CAC	2.05%	-0.50%	-0.41%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



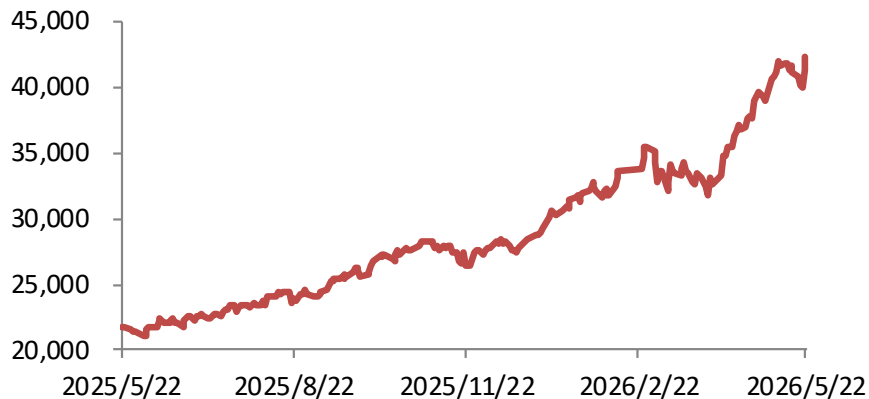
- 川普表示美伊戰事已接近尾聲，標普500指數週漲0.88%；費城半導體指數週漲5.30%。
- 聯準會4月會議紀要顯示，美伊戰爭推升能源價格與通膨壓力，使官員態度進一步轉鷹。多數官員認為，若通膨持續高於2%目標，不排除再度升息，並傾向刪除政策聲明中偏向降息的措辭。目前市場預期Kevin Warsh接任主席後，聯準會短期內仍將按兵不動，但隨油價與通膨風險升溫，市場對未來重新討論升息的預期已明顯升高。
- 美國5月密西根大學消費者信心指數由49.8降至44.8，低於市場預期的48.2，並創歷史新低，反映高油價與生活成本壓力持續增加下，民眾對經濟與通膨前景擔憂升溫。未來一年通膨預期由4.7%升至4.8%，未來五年通膨預期則由3.5%升至3.9%，顯示市場對長期通膨回落的信心轉弱，也進一步強化聯準會可能更長時間維持高利率的預期。

台灣股票

4月外銷訂單年增48.1%、連15紅，台股大盤震盪走高，週漲2.66%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.66%	11.59%	45.93%
櫃買股價指數	2.94%	7.13%	53.22%
電子類指數	3.01%	14.24%	58.42%
金融保險指數	0.26%	1.91%	5.93%
非金電指數	1.50%	-0.79%	5.20%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



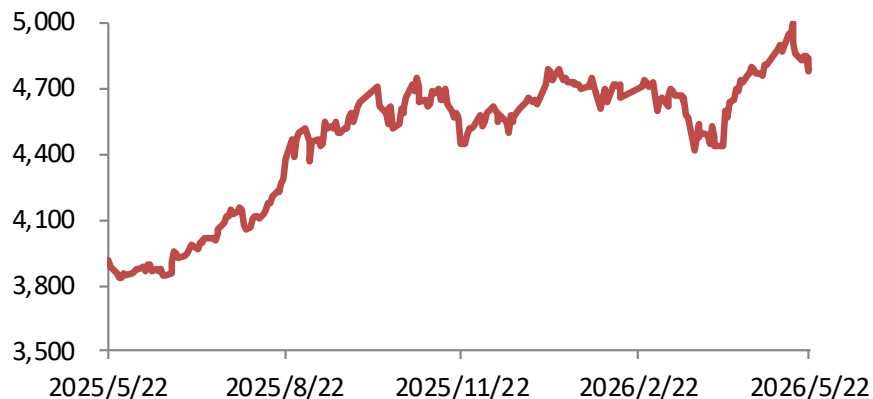
- 在內資買盤帶動下，上週台股再度震盪走高，單週上漲逾千點，成功站上42,000點關卡，距離歷史高點42,408.66點僅一步之遙，最終台灣加權股價指數週漲2.66%，收在42,267.97點；櫃買指數週漲2.94%，收在423.25點。三大法人上週合計買超162.5億元，外資賣超186.2億元、自營商賣超167.8億元、投信買超516.5億元。
- 5/20(三)經濟部統計處公布台灣4月外銷訂單874.5億美元，為歷年同月新高、單月第二高，年增48.1%，連續15個月正成長，今年累計金額年增49.5%依舊受惠AI、高速運算及雲端資料服務需求。經濟部預估在AI需求帶動下，5月接單有機會再衝900億美元大關。
- 展望後市：後續觀察美國經貿政策及地緣政治影響、市場資金流向變化、油價對通膨影響、新任聯準會主席利率決策方向等。

大陸及香港股票

證監會出手取締境外券商，中國4月經濟結構內外分化，上證週跌0.54%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-0.54%	0.16%	3.63%
深圳綜合	0.05%	2.65%	13.11%
滬深300	-0.30%	0.95%	4.65%
中證200	1.10%	2.79%	12.05%
香港恒生	-1.37%	-2.13%	-0.10%
香港國企	-1.61%	-2.85%	-4.07%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 5/22(五)中國證監會啟動為期兩年的專項整治，全面取締境外機構非法跨境經營證券、期貨及基金業務，並要求逐步清理既有存量；整治期間，受影響投資者原則上僅可賣出並轉出資金，不得新增買入或轉入資金。上週陸港股同步下跌，上證指數週跌0.54%，收在4,112.90點；滬深300週跌0.30%，收在4,845.10點；恒生指數週跌1.37%，收在25,606.03點。

- 中國4月經濟結構內外分化，消費投資走弱但出口仍強。4月社零消費年增僅0.2%，較前月1.7%大幅下滑，主因舊換新及新能源車購稅補貼減弱；工業增加值4.1%亦低於前月5.7%，惟企業出口交貨、高端技術維持逾一成增速並加速成長；今年累計固定資產投資年減1.6%再度轉負成長。

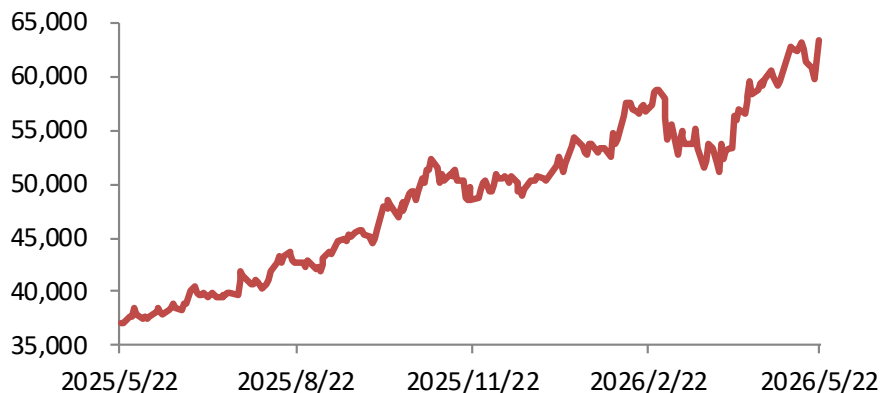
- 展望後市：後續觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響等。

其他亞太股票

三星勞資雙方暫達成初步薪酬協議，韓國股市週漲4.73%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	3.14%	6.30%	25.82%
韓國KOSPI	4.73%	22.28%	86.22%
印度SENSEX30	0.24%	-3.95%	-11.51%
新加坡STI	1.58%	1.31%	9.08%
印尼JCI	-8.35%	-18.29%	-28.74%
馬來西亞KLCI	-1.58%	0.13%	1.94%
泰國SET	1.36%	3.98%	22.15%
越南VNI	-2.31%	1.07%	5.19%

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4.73%表現最佳，因南韓三星勞資雙方於20日暫達成初步薪酬協議；印尼股市大跌8.35%，表現較弱。
- 2026年以來，印尼受信評機構下調展望、並面臨可能被降級至「邊境市場」分類等利空影響，導致市場資金大幅外流，加上印尼盾持續貶值，使上市公司總市值自年初高點下跌逾30%。相較之下，新加坡因政治與金融體系更為穩定，吸引避險資金流入，上市公司總市值攀升至超過6,400億美元，正式超越印尼，成為東南亞最大股票市場。
- 日本2026年第一季GDP年化季增2.1%，優於市場預期；民間消費投資及淨出口同步擴張，顯示景氣仍具韌性。惟油價維持高檔及日圓匯率增添輸入性通膨及央行升息擔憂。

產業類股

醫療保健類股週漲2.78%，表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	1.18%	0.29%	-1.89%
必需品消費	-0.26%	1.85%	5.54%
金融	1.78%	-0.30%	-0.49%
工業	0.64%	0.38%	10.99%
資訊科技	1.94%	11.91%	24.55%
能源	-0.07%	3.09%	28.65%
原物料	-0.36%	-3.14%	10.02%
醫療保健	2.78%	1.09%	-3.64%
電信通訊	-1.16%	2.86%	5.04%
公用事業	2.63%	-1.22%	7.42%
REITs	2.65%	2.44%	11.74%
西德州原油期貨價	-8.37%	3.92%	68.23%
黃金期貨價	-0.85%	-4.42%	4.19%

- 上週醫療保健類股週漲2.78%表現最佳，因大型製藥股釋出利多，及市場關注通膨風險下，資金流入防禦性類股；電信通訊類股週跌1.16%，表現最弱；金價下跌0.85%，收在每盎司4,523.20美元。
- AI晶片龍頭輝達(Nvidia)公布上季財報，營收與獲利雙雙優於市場預期，並上調股東回饋、釋出強勁財測，顯示全球AI算力需求仍快速成長。執行長黃仁勳表示，代理AI時代已來臨，AI正開始在企業與各產業中執行工作並創造價值。隨著AI應用持續擴大，除GPU需求強勁外，CPU需求亦同步提升，美國大型雲端服務業者(CSP)更可望進一步提高資本支出，帶動AI相關供應商機持續擴大。
- 原油方面，川普稱對伊朗談判接進尾聲，使油價大幅回落，WTI原油週跌8.37%，收在96.60美元/桶；Brent原油週跌5.24%，收在103.54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

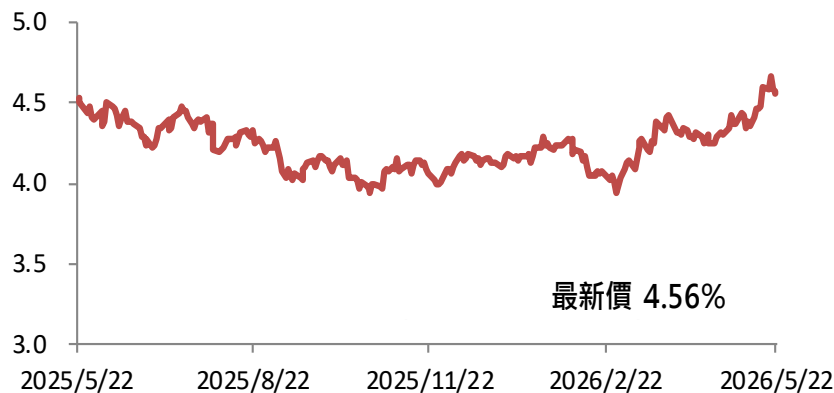
- 公債：停戰草案接近達成，美國十年期公債殖利率下滑4bps至4.56%
- 非投資等級債：地緣政治風險緩解，美國非投資等級債指數週漲0.25%
- 地興債：公債利率下滑，整週新興美元主權債指數上漲0.11%

已開發國家公債

停戰草案接近達成，美國十年期公債殖利率下滑4bps至4.56%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.18%	-1.09%	-0.78%
美國投資級公司債	0.31%	-0.88%	-0.29%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	5 bps	32 bps	65 bps
美國10年期公債	-4 bps	26 bps	39 bps
德國10年期公債	-13 bps	3 bps	18 bps
英國10年期公債	-28 bps	-1 bps	42 bps
日本10年期公債	4 bps	32 bps	69 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美伊接近達成停戰草案，內容包含各戰線全面停火、雙方承諾不攻擊基建、荷姆斯海峽自由通航、解除伊朗經濟制裁等，但伊朗不得擁有核武、濃縮鈾移交等癥結仍存，美國總統以威脅重啟軍事行動施壓。
- 美國聯準會新任主席Warsh宣誓就職並強調央行獨立性。理事Waller立場轉化，稱支持刪除政策聲明中的寬鬆措辭、升降息機率各半、若通膨預期失去錨定則欲升息。4月聯準會會議記錄顯示，多數官員擔憂美伊戰事導致通膨維持高檔並使升息變為適宜、欲於會後聲明刪除寬鬆傾向的措辭。
- 日本首季GDP年化季增2.1%，民間消費投資及淨出口同步擴張，惟美伊衝突及日圓匯率增添輸入性通膨及央行升息擔憂，整週日本十年期公債殖利率上揚4bps。

非投資等級債

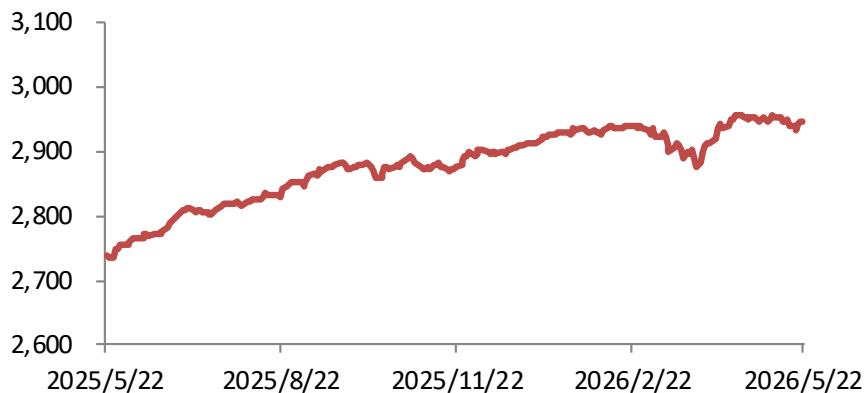
地緣政治風險緩解，美國非投資等級債指數週漲0.25%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.25%	-0.21%	1.13%
歐元非投資等級債	0.05%	0.33%	0.80%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.12%	260 bps
歐元非投資等級債	6.12%	273 bps

- 上週因美國與伊朗談判進展帶來地緣政治風險緩解，進而導致油價週跌5-8%，美國非投資等級債指數整週上漲0.25%，整體非投資等級債券利差收窄7bps。
- 上週美國5月製造業PMI初值由前月的54.5上升至55.3，優於市場預期，服務業PMI由前月的51.0下降至50.9，低於市場預期。其中訂單增長放緩至近二年最低水準，關注對商品影響。
- 未來一週市場續關注美伊戰事消息、耐久財訂單及PCE數據。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



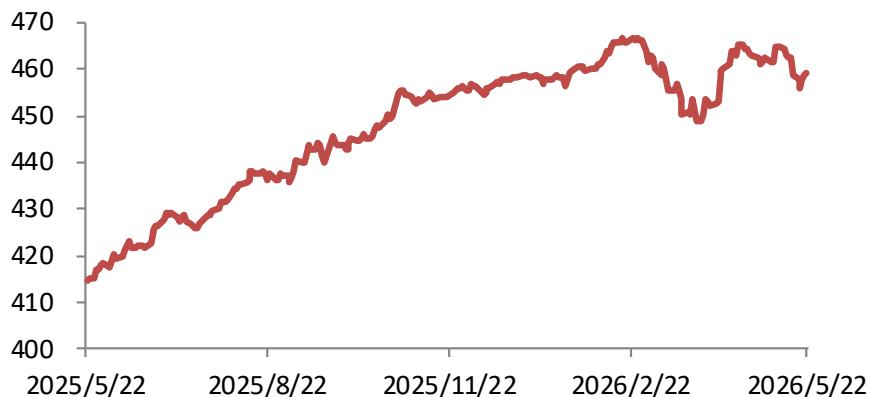
新興市場債

公債利率下滑，整週新興美元主權債指數上漲0.11%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.11%	-1.11%	0.17%
新興美元公司債	-0.06%	-0.38%	0.81%
新興本地主權債	0.14%	-1.10%	0.98%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.26%	173 bps
新興美元公司債	6.42%	206 bps
新興本地主權債	3.93%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週新興債市表現-0.06%~+0.14%，主要受美債殖利率下滑帶動，美國與伊朗談判出現正面進展，油價走弱，提振新興市場風險情緒。
- 上週印尼央行於週三意外將基準利率上調50bps至5.25%，為2024年4月以來首度升息，且幅度高於市場預期。主要為印尼盾面臨貶值壓力，並確保通膨在政府設定的目標區間內。
- 中國4月經濟結構內外分化、消費投資走弱但出口仍強。4月會消費品零售總額年增僅0.2%，較前月1.7%大幅下滑，創2022年底以來最弱表現，工業增加值4.1%亦低於前月5.7%，惟企業出口交貨、高端技術維持逾一成增速並加速成長；今年累計固定資產投資年減1.6%意外轉負，房地產開發投資持續下滑。而上週中國人民銀行公布LPR利率維持不變，為連續12月維持不變。

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