

🔍 焦點事件

股市評價快速修正，但企業獲利展望並未改變

7月全球科技股大幅修正，費城半導體指數單月跌逾兩成。反映市場擔憂AI投資回報及評價偏高疑慮。然而，本波下跌主要來自評價與籌碼調整，企業獲利預期並未轉弱。

目前市場預估，費城半導體與台灣加權指數，於2027年企業獲利仍可成長逾三成，反觀預估本益比已自今年6月高點大幅回落，評價已回到相對合理的水準。後續若AI需求與企業財報持續成長，市場表現將逐步回到基本面，並在強勁的獲利成長支撐下逐漸回穩。

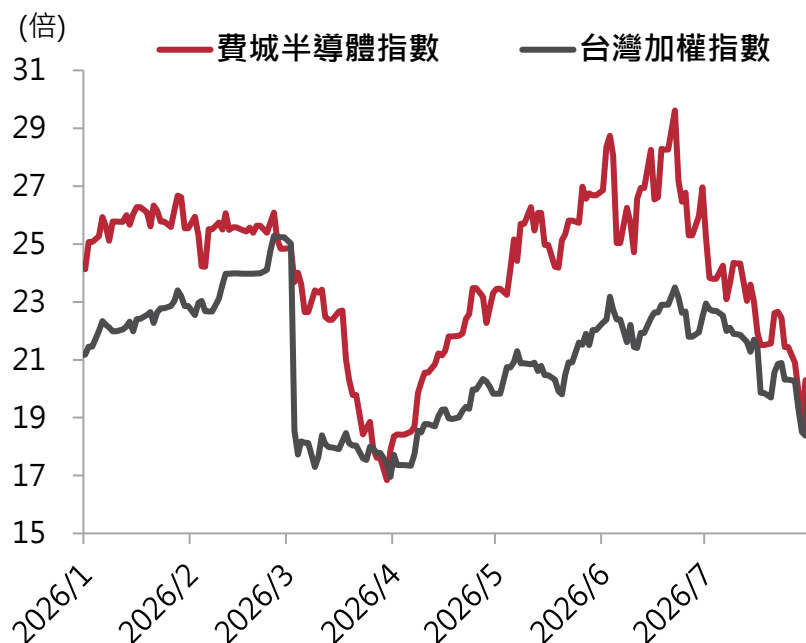
📈 上週市場回顧

科技龍頭財報穩定信心，全球股市急跌後反彈

美股於週初一度面臨賣壓，惟隨後美國6月PCE通膨持續降溫，加上Microsoft、Amazon財報顯示AI變現能力提升，全球股市反彈，標普500指數週漲1.1%。台、韓股週五亦隨全球科技股強勢反彈，台股指數創史上最大單日漲點，全週跌幅收斂至1.2%；南韓KOSPI指數週跌1.4%。

Fed維持政策利率不變，但主席Warsh表示通膨仍高於政策目標，美國10年期公債殖利率週升6bps至4.73%。

今年以來，費半指數與台灣加權指數預估本益比

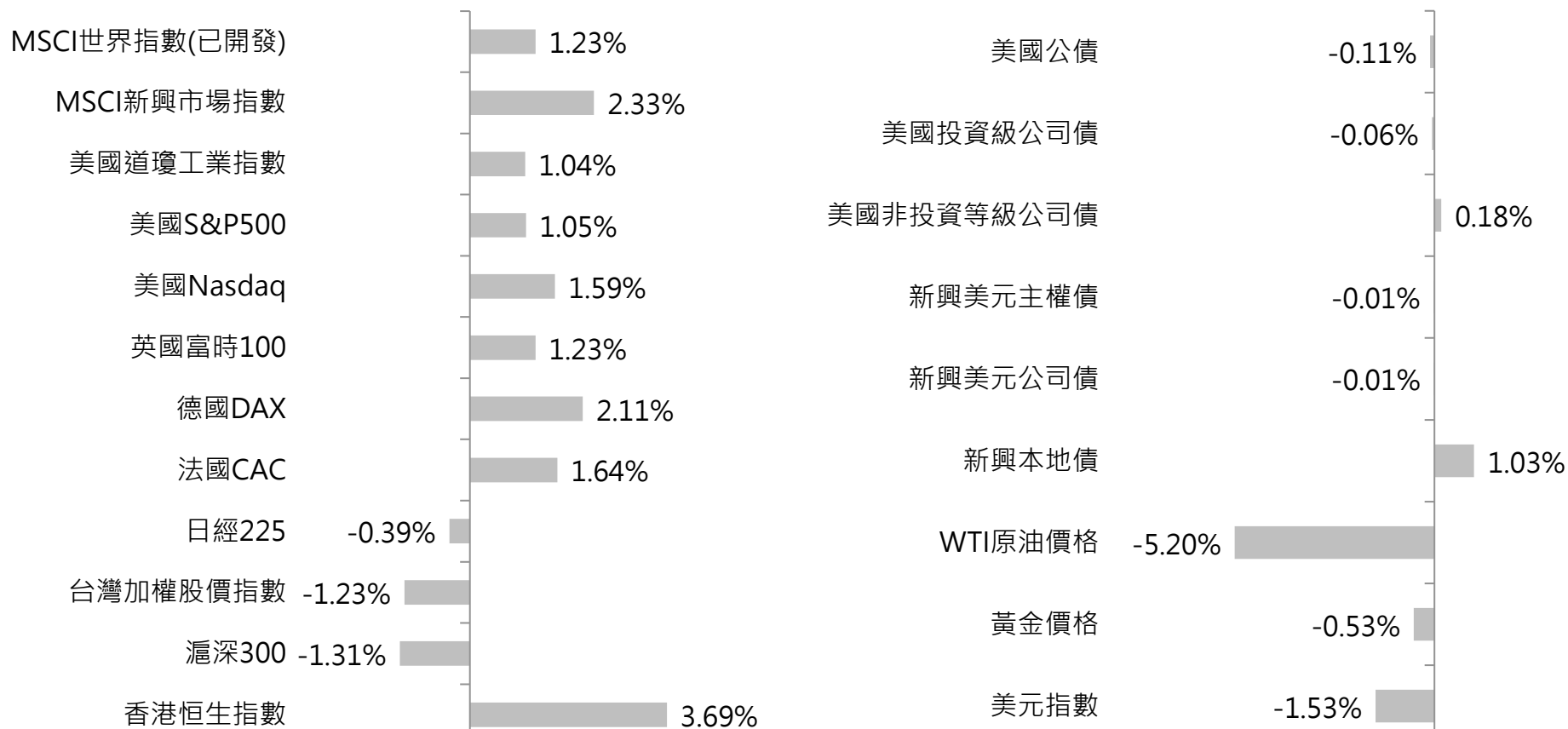


資料來源：Bloomberg，截至2026/7/31
註：上圖採未來12個月預估本益比

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。

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



復華

證券投資信託

1 股票市場

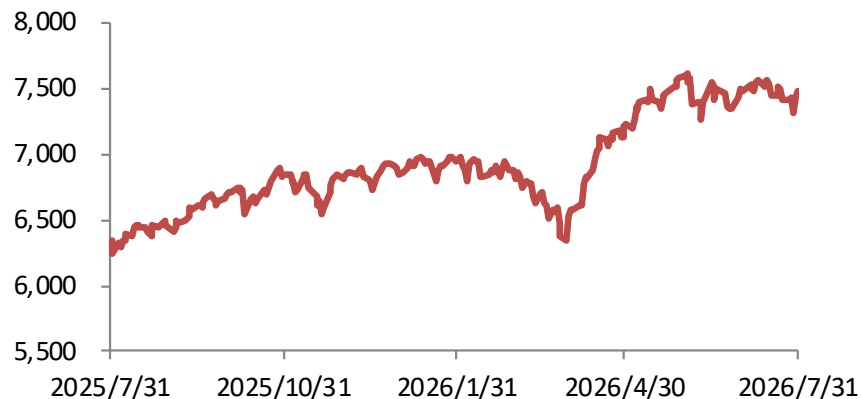
- 美歐：美國通膨降溫、CSP財報重振市場信心，標普500指數週漲1.05%
- 台灣：台灣第二季GDP年增12.92%，6月景氣燈號續紅，台股大盤週跌1.23%
- 亞洲：Kimi K3有望加速AI應用，中國科技股走強，香港國企指數週漲4.12%
- 產業：權值股Amazon財報優於預期，選擇性消費類股週漲7.37%

美歐股票

美國通膨降溫、CSP財報重振市場信心，標普500指數週漲1.05%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.04%	0.32%	9.20%
美國S&P500	1.05%	-0.13%	9.41%
美國Nasdaq	1.59%	-3.20%	9.17%
美國費城半導體指數	-4.30%	-20.61%	59.69%
英國富時100	1.23%	3.53%	9.43%
德國DAX	2.11%	2.53%	4.65%
法國CAC	1.64%	1.26%	4.42%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



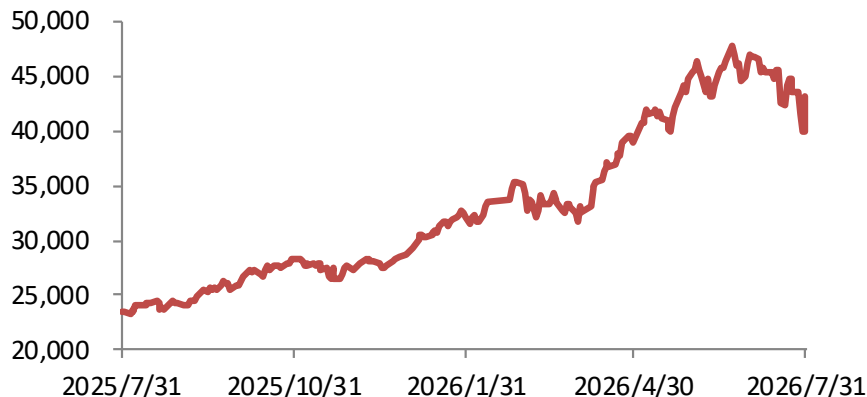
- 上週美股一度受AI資本支出疑慮、美伊戰事升溫、Fed態度偏鷹等影響而走弱；但隨後美國公布6月PCE通膨持續降溫，加上Microsoft、Amazon財報顯示AI變現能力提升，激勵股市反彈，標普500指數週漲1.05%；半導體類股在大幅修正後強勁反彈，惟費城半導體指數全週仍下跌4.30%。
- Fed維持利率於3.5%至3.75%不變，但12位票委中有3位持異議欲升息一碼；主席Warsh淡化前瞻指引，重申2%通膨目標，並表示若通膨持續偏高，不排除升息因應。
- 美國6月PCE物價指數月減0.1%，受惠油價回跌，年增率則從前月的4.1%降至3.7%；第二季GDP年化季增1.5%，受淨出口負貢獻逾1%拖累，個人消費支出及私部門投資分別成長3.2%及3%，設備及智財投資則各成長15.2%及8.8%，顯示AI資本支出仍強勁。

台灣股票

台灣第二季GDP年增12.92%，6月景氣燈號續紅，台股大盤週跌1.23%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.23%	-6.52%	48.88%
櫃買股價指數	-7.89%	-18.53%	25.92%
電子類指數	-1.34%	-7.94%	57.47%
金融保險指數	4.46%	4.24%	35.79%
非金電指數	-4.52%	-3.16%	11.35%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週市場受聯準會偏鷹立場與AI過度投資疑慮影響，台股在連日重挫後，週五強勁反彈、大漲3,186點，創下史上最大單日漲點，最終台灣加權股價指數週跌1.23%，收在43,119.75點；櫃買指數週跌7.89%，收在347.85點。三大法人上週合計賣超1,143.1億元，外資賣超824.5億元、自營商賣超896.7億元、投信買超578.2億元。
- 台灣第二季GDP年增12.92%，連三季呈現雙位數成長，且較主計總處五月預估值上修2.09個百分點。6月景氣對策信號分數回升2分至41分，燈號續呈紅燈，受製造業銷售量、工業及服務業加班工時等分項帶動；國發會預計AI應用加速推進、消費性電子產品備貨旺季，有利維持投資及出口動能。
- 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。

亞洲股票

Kimi K3有望加速AI應用，中國大型科技股走強，香港國企指數週漲4.12%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.39%	-8.14%	27.86%
日本TOPIX	-0.20%	0.21%	17.43%
韓國KOSPI	-1.42%	-22.19%	56.51%
滬深300	-1.31%	-7.86%	-0.90%
上海綜合	0.47%	-6.40%	-3.44%
深圳綜合	0.36%	-14.53%	-4.07%
香港恒生	3.69%	13.13%	0.99%
香港國企	4.12%	13.94%	-3.38%
印度SENSEX30	2.68%	2.11%	-8.36%
新加坡STI	0.72%	8.85%	21.14%
印尼JCI	0.64%	10.51%	-27.88%
馬來西亞KLCI	1.40%	3.66%	2.67%
泰國SET	-1.26%	2.04%	28.89%
越南VNI	2.95%	-6.68%	-2.73%

- 上週亞洲股市漲跌互見，香港國企指數週漲4.12%，主要受惠AI模型Kimi K3有望加速AI應用發展，帶動資金流入阿里巴巴、騰訊等大型科技股；南韓股市下跌1.42%，表現較弱。
- 中國國家統計局公布7月製造業PMI由50.3降至49.2，非製造業PMI從50.2降至49.0，雙雙跌破榮枯線，主要受製造業進入傳統淡季，及高溫、暴雨等極端天候影響；惟高技術製造業與裝備製造業PMI分別為53.3及51.4，仍維持較快擴張。
- 日本央行維持政策利率於1.0%不變，符合市場預期，反映日銀在6月升息後，傾向觀察其對經濟與金融市場的影響，目前景氣與通膨尚未出現須加速升息的必要性。日銀上調2026及2027財年經濟預測，但總裁植田和男指出，下半年通膨可能明顯高於2%，且日圓弱勢加大物價壓力，使市場認為日本央行年底前再度升息一碼的機率上升。

產業類股

權值股Amazon財報優於預期，選擇性消費類股週漲7.37%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	7.37%	3.03%	-2.70%
必需品消費	1.97%	2.37%	6.17%
金融	1.50%	6.21%	8.84%
工業	0.18%	-1.66%	12.66%
資訊科技	0.22%	-5.64%	22.11%
能源	0.11%	12.18%	28.65%
原物料	0.12%	0.01%	5.55%
醫療保健	0.15%	1.49%	2.31%
電信通訊	4.77%	0.69%	-2.13%
公用事業	-2.84%	-1.39%	5.55%
REITs	-1.96%	2.51%	12.82%
西德州原油期貨價	-5.20%	21.83%	47.46%
黃金期貨價	-0.53%	0.26%	-6.73%

- 選擇性消費類股週漲7.37%，表現最佳；公共事業類股週跌2.84%，表現最弱；金價下跌0.53%，收在每盎司4,049.10美元。
- 上週四大科技股公布財報：微軟與Amazon雲端強勁帶動股價走高，其中Azure營收成長加速至43%、AWS年增36.7%；Meta營收雖優於預期，但法律與資遣費用及暴增資本支出拖累獲利，加上算力變現與財測疑慮而承壓；Apple營收獲利創新高，卻因記憶體短缺與下季財測偏弱下挫。
- 原油方面，因美國暫停對伊朗空襲、市場預期衝突降溫，油價重挫；儘管週五受油輪遇襲事件使油價反彈，WTI原油仍週跌5.20%、收84.67美元/桶，Brent原油亦週跌6.88%、收90.12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

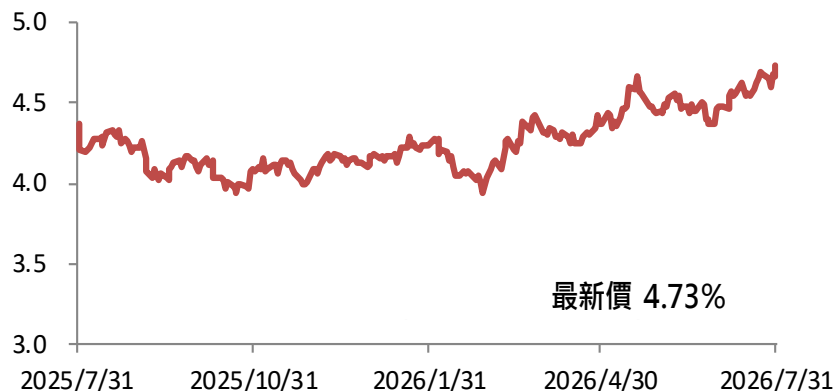
- 公債：聯準會7月會議立場偏鷹，美國10年期公債殖利率週升6bps續創今年新高
- 非投資等級債：美伊衝突降溫預期使油價回落，美國非投資等級債指數上漲0.18%
- 新興市場債：美元指數走弱、新興市場貨幣多升值下，新興本地主權債上漲1.03%

已開發國家公債

聯準會7月會議立場偏鷹，美國10年期公債殖利率週升6bps續創今年新高

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.11%	-1.11%	-0.84%
美國投資級公司債	-0.06%	-1.67%	-0.83%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-4 bps	12 bps	82 bps
美國10年期公債	6 bps	27 bps	57 bps
德國10年期公債	3 bps	35 bps	35 bps
英國10年期公債	2 bps	29 bps	57 bps
日本10年期公債	-1 bps	14 bps	76 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 聯準會7月會議維持政策利率於3.50%~3.75%，符合市場預期。其中三名委員主張升息一碼，加上新任主席Warsh重申打擊通膨，整體傳達鷹派訊號，當前市場預估9月升息機率約73%。
- 上週日本央行7月會議維持政策利率於1.0%，符合市場預期，僅委員Takata主張升息一碼至1.25%；總裁植田和男會後表示，考量通膨超標風險及日圓貶值對物價的加乘影響，不排除於今年第四季再度升息一碼因應，立場較為鷹派。
- 繼歐洲央行於7月會議維持利率不變後，上週歐元區數據仍支持其維持鷹派立場：第二季GDP初值季增0.4%、優於預期，7月HICP通膨初值加速至2.9%（能源通膨因美伊衝突自8.5%跳升至10.0%、核心升至2.5%），強化市場對歐洲央行維持緊縮的預期。

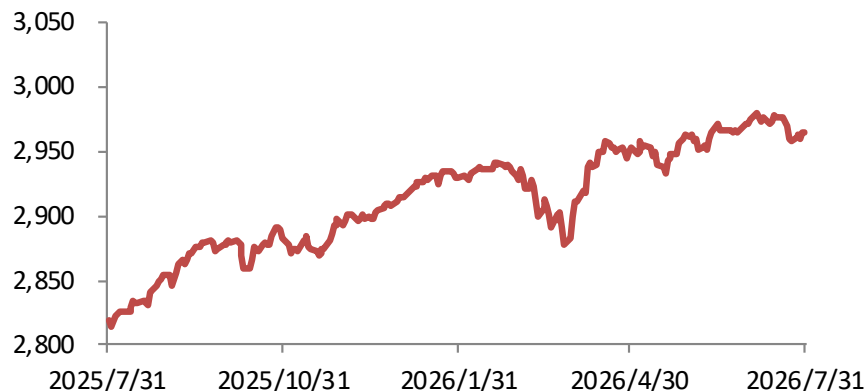
非投資等級債

美伊衝突降溫預期使油價回落，美國非投資等級債指數上漲0.18%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.18%	-0.25%	1.71%
歐元非投資等級債	0.00%	-0.29%	1.54%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.41%	279 bps	
歐元非投資等級債	6.06%	272 bps	

- 上週美元非投資等級債指數微幅收漲0.18%，主要反映美國暫停對伊朗空襲、市場預期衝突降溫，帶動公債殖利率自高位回落，扭轉前週的利率端賣壓。惟反彈動能仍受兩項因素壓抑：一是聯準會維持偏鷹貨幣政策立場；二是NVIDIA因「循環融資」疑慮使CDS跳升、Meta自由現金流驟降等AI信用面雜音，使指數上行受限。
- 美國5月通膨全面回落，核心PCE月增0.1%低於預期，商品、服務及超級核心通膨等細項均顯著放緩。總體經濟方面，第二季GDP季增年率降至1.5%遜於預期；雖民間消費展現韌性（+3.2%），惟投資與出口動能收斂，加上政府支出萎縮（-0.8%）產生抵銷效應，致使整體經濟擴張力道減弱。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

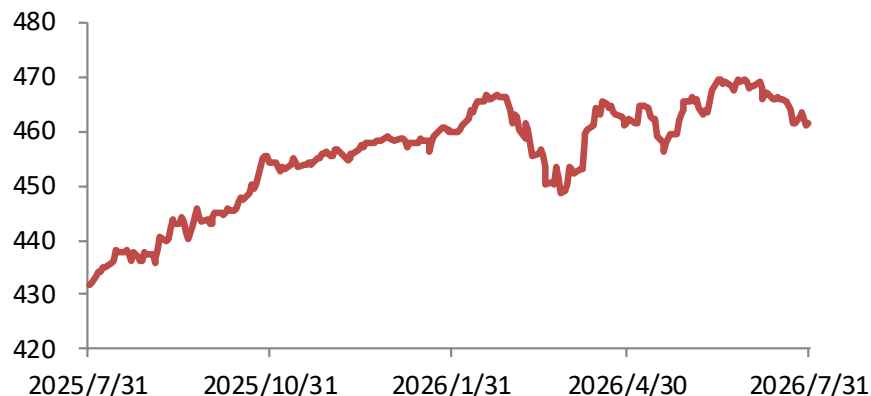


新興市場債

美元指數走弱、新興市場貨幣多升值下，新興本地主權債上漲1.03%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.01%	-1.66%	0.60%
新興美元公司債	-0.01%	-0.68%	1.02%
新興本地主權債	1.03%	1.06%	2.75%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.41%	172 bps	
新興美元公司債	6.61%	209 bps	
新興本地主權債	3.86%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週新興市場美元主權債與美元公司債指數變動不大，本地貨幣債指數則上漲1.03%，反映美元指數上週下跌約1.53%、新興市場貨幣普遍升值（約0.2%~1.4%）。
- 個別國家方面，中國7月政治局會議淡化了市場大規模刺激預期，整體經濟政策延續審慎立場。儘管未見強力救市舉措，本次會議仍釋放三大關鍵訊號：第一，貨幣政策首度明確提出「適度寬鬆」並配合財政「加快支出」，為下半年降息與降準打開預期空間，立場轉鴿；第二，罕見下令「整治內卷式競爭」，為深陷殺價戰的新能源、太陽能等過剩產業，帶來供給側出清的政策利多；第三，點名加快電網與算力網等「六張網」基礎建設，為下半年穩定投資提供明確著力點。

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