

🔍 焦點事件

企業獲利的成長性，強過利率對股市評價的壓力

由於利率上揚使未來股價的折現值下降，因而壓抑了評價面；但股市中長期趨勢仍由經濟與企業獲利基本面主導。以美國標普500指數為例，今年以來漲幅不如企業獲利增幅，反映評價面受到升息議題的壓抑，但基本面仍支持股市多頭趨勢。即使本週Fed升息，市場應已大致提前反應。

AI創新世代，將使本波企業獲利的高成長性延續更長一段時間，打破過往的景氣循環，尤其是目前才剛進入代理式AI，上週Meta也推出新的AI產品“Muse”，開啟新藍海。

📈 上週市場回顧

美國伊朗再交鋒，油價重回百元關

美伊互相攻擊油輪，油價一週上漲近10%，股市表現隨之震盪，全週標普500指數跌0.8%；週五公布8月份美國CPI，核心CPI略偏高，市場將9月Fed升息機率提高至九成。台積電8月營收首度站上5,000億元、年增53%，台股盤勢受國際股市及個股消息影響，加權指數週跌0.8%。美國財政部宣布購債60億美元，但不敵油價上漲對美債殖利率的拉力，10年期美債殖利率上升18bps來到4.97%。

企業獲利成長率與今年以來股市漲幅

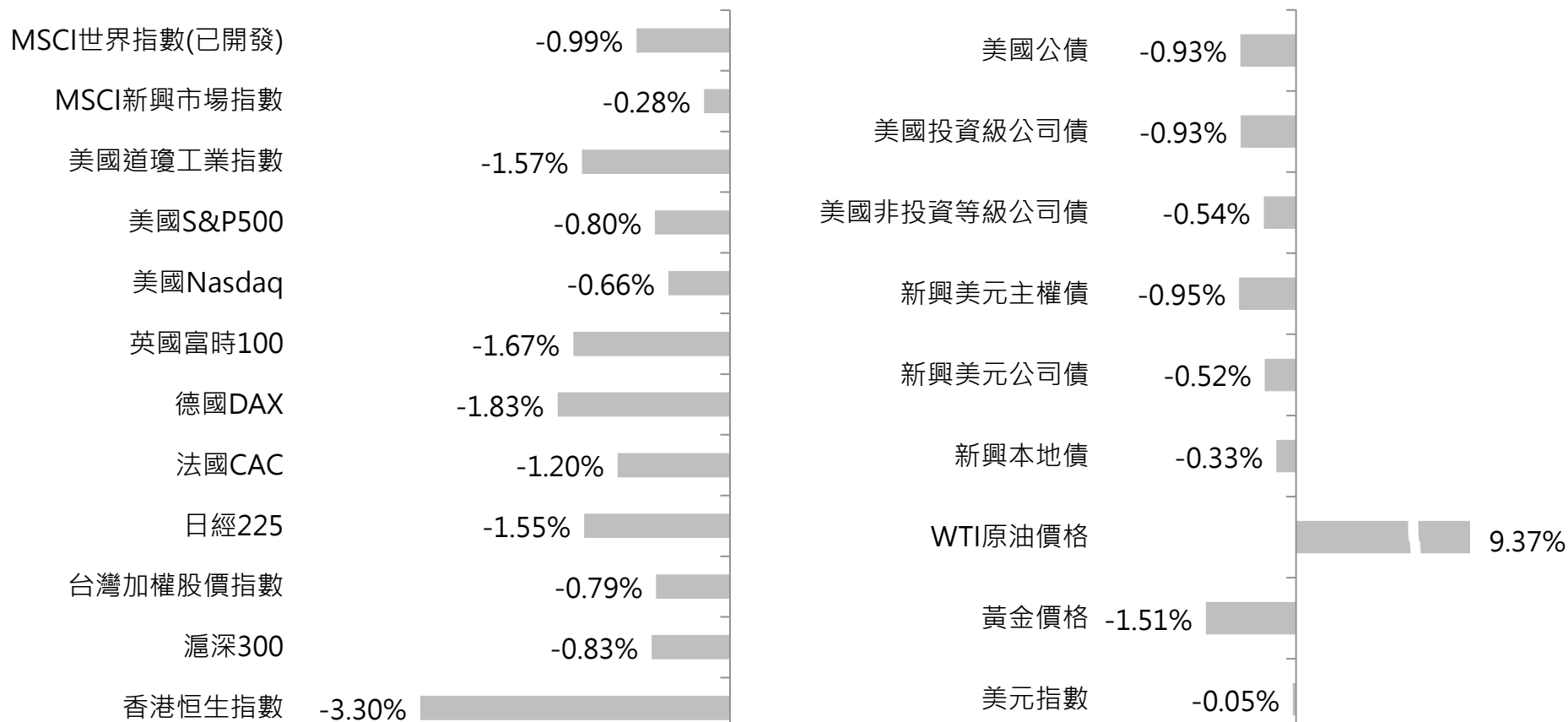
	2026年初 以來指數 漲幅	企業獲利成長率	
		2026年 預估	2027年 預估
美國標普 500指數	11.8%	33.4%	16.1%
台灣加權 指數	59.5%	68.8%	30.2%

資料來源：IBES Thomson Reuters、Bloomberg，截至2026/9/11

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

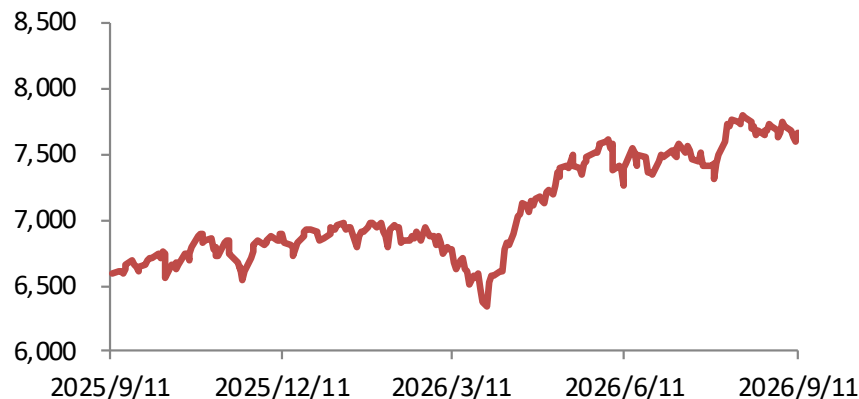
- 美歐：地緣衝突升溫使股市走跌，惟AI基本面佳帶動費城半導體指數週漲0.76%
- 台灣：受美歐股市影響表現偏弱，台股大盤週跌0.79%
- 亞洲：受惠半導體基本面與出口數據強勁，韓國KOSPI指數週漲3.33%
- 產業：油價一週上漲將近10%且突破每桶100美元，能源類股週漲1.67%

美歐股票

地緣衝突升溫使股市走跌，惟AI基本面佳帶動費城半導體指數週漲0.76%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-1.57%	-2.27%	9.38%
美國S&P500	-0.80%	-0.92%	11.85%
美國Nasdaq	-0.66%	-0.43%	13.30%
美國費城半導體指數	0.76%	-2.27%	66.93%
英國富時100	-1.67%	-1.79%	7.24%
德國DAX	-1.83%	-3.12%	4.40%
法國CAC	-1.20%	-6.14%	0.37%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



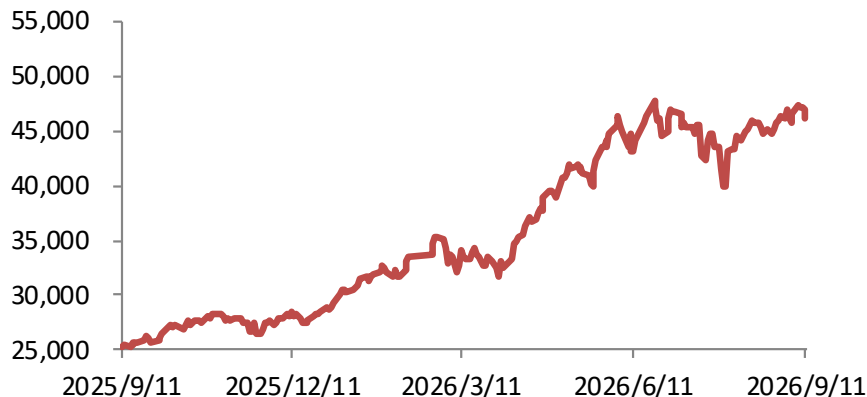
- 過去一週美歐主要股市普遍走弱，因中東地緣政治衝突升溫，推升油價突破每桶100美元關卡，市場對於能源供應中斷與通膨重新升溫的擔憂加劇。上週費城半導體指數表現最佳上漲0.76%，AI基本面仍強勁，抵銷利率端上揚的評價壓力。
- 經濟數據部分，美國8月CPI消費者物價年增3.4%，月增0.4%較前月0.1%顯著上升，主要還自來自於能源及服務價格；核心CPI年增2.4%，而月增0.3%高於分析師預估0.2%且為4月以來最大單月漲幅；數據公佈後，金融市場預期9月份升息機率升至九成。8月PPI生產者物價年增5.4%高於前月4.7%亦受燃油成本推升。
- 美伊未有停戰跡象，兩方互相攻擊油輪船隻導致海峽航運量驟降至5月以來最低，續關注地緣政治衝突對經濟的影響。

台灣股票

受美歐股市影響表現偏弱，台股大盤週跌0.79%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-0.79%	2.36%	59.46%
櫃買股價指數	-1.73%	0.98%	43.18%
電子類指數	-0.97%	1.32%	67.76%
金融保險指數	0.95%	12.00%	48.51%
非金電指數	-0.82%	3.08%	22.08%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週因中東地緣政治衝突推升油價，使美歐股市普遍走弱，壓抑台股風險偏好，台灣加權股價指數週跌0.79%，收在46,184.85點；櫃買指數週跌1.73%，收在395.52點。籌碼面部分，三大法人上週合計賣超386.8億元，外資賣超51.0億元、自營商賣超487.0億元、投信買超151.3億元。
- AI相關企業營收亦維持強勁，台積電8月營收達\$5,148億元，月增10.1%、年增53.3%，連四月改寫單月歷史新高紀錄，顯示AI及先進製程需求仍具支撐。
- 台灣8月出口824億美元金額創歷年單月新高，年增41%連34月正成長並列史上最長上升週期。8月CPI年增2.04%連四月高於2%央行目標，扣除蔬果能源的核心CPI年增2.3%，各類產品價格普漲受外食、電腦設備、油料及機票費用漲幅較大推升。

亞洲股票

受惠半導體基本面與出口數據強勁，韓國KOSPI指數週漲3.33%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-1.55%	-4.42%	27.16%
日本TOPIX	-1.83%	-1.76%	18.17%
韓國KOSPI	3.33%	8.89%	63.97%
滬深300	-0.83%	-3.29%	-2.59%
上海綜合	-1.07%	-1.17%	-2.03%
深圳綜合	-1.09%	-4.34%	-2.57%
香港恒生	-3.30%	-3.30%	-3.22%
香港國企	-3.61%	-3.30%	-7.49%
印度SENSEX30	-2.27%	-4.32%	-12.25%
新加坡STI	-1.83%	-1.01%	22.59%
印尼JCI	-1.43%	4.36%	-24.35%
馬來西亞KLCI	-1.25%	-2.58%	0.39%
泰國SET	0.56%	-0.50%	27.38%
越南VNI	-3.12%	1.23%	0.60%

- 日本市場受油價突破每桶100美元的消息影響，市場擔憂將推升企業原料運輸及能源成本，將侵蝕消費者實質購買力，且8月日本PPI(生產者物價指數)年增7.6%，加深成本型通膨疑慮，日經225指數週跌1.55%，收在64,011.34點。
- 韓國股市因市場持續反映AI伺服器、HBM及記憶體需求成長，大型權值股表現強勁帶動，且最新貿易數據顯示半導體出口增加，強化市場信心，韓國KOSPI指數全週上漲3.33%表現優異，在亞洲股市中相對較佳。
- 中國8月CPI年增0.8%，高於前月的0.5%；核心CPI年增1.0%，惟食品價格年減1.4%，豬肉價格年減11.8%，顯示內需價格動能仍偏弱，上證指數週跌1.07%，收在3,888.11點；香港恒生指數週跌3.30%，收在24,805.63點。

產業類股

油價一週上漲將近10%且突破每桶100美元，能源類股週漲1.67%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-1.80%	-5.70%	-6.11%
必需品消費	-1.24%	-2.26%	3.02%
金融	-1.40%	0.29%	9.98%
工業	-1.15%	-4.97%	10.70%
資訊科技	-0.05%	1.59%	30.12%
能源	1.67%	5.36%	36.85%
原物料	-2.51%	-0.39%	12.77%
醫療保健	-3.86%	-2.84%	2.67%
電信通訊	0.96%	1.22%	-0.58%
公用事業	-0.85%	-2.08%	1.94%
REITs	-1.15%	-1.98%	8.44%
西德州原油期貨價	9.37%	20.25%	74.24%
黃金期貨價	-1.51%	-0.76%	0.78%

- 過去一週能源類股上漲1.67%表現最佳，醫療保健類股下跌3.86%表現最弱；金價週跌1.51%，收在每盎司4,374.80美元。
- 上週醫療保健類股下跌3.86%，除利率上揚帶來評價壓力外，製藥公司諾華（Novartis）傳出臨床試驗失利，使市場擔憂公司未來營收及成長動力，拖累股價下跌。
- 原油方面，美國與伊朗未見停戰跡象，雙方互相攻擊油輪及船隻，伊朗稱已不可能經美國航道安全通行，推升每桶油價突破100美元，WTI原油週漲9.37%，收100.05美元/桶，Brent原油則週漲8.65%，收104.61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

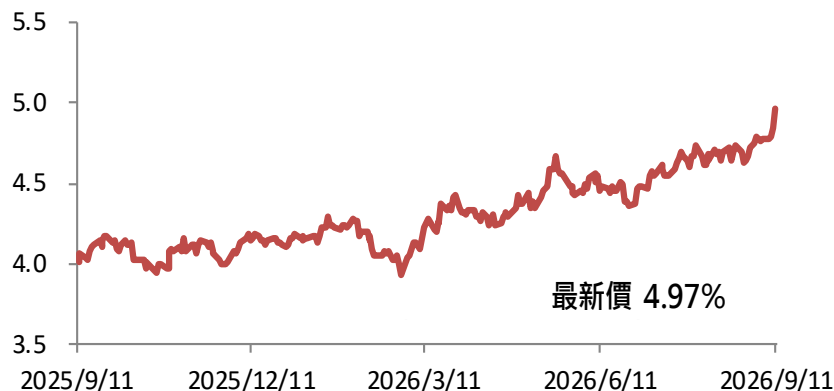
- 公債：油價單週又上漲近10%，美歐公債殖利率普遍上揚逾10bps
- 非投資等級債和新興市場債：美國十年期公債殖利率逼近5%，信用債市仍受拖累而走弱，但利差持穩

已開發國家公債

油價單週又上漲近10%，美歐公債殖利率普遍上揚逾10bps

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.93%	-0.97%	-1.53%
美國投資級公司債	-0.93%	-0.98%	-1.52%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	26 bps	41 bps	115 bps
美國10年期公債	18 bps	28 bps	80 bps
德國10年期公債	17 bps	35 bps	65 bps
英國10年期公債	21 bps	38 bps	86 bps
日本10年期公債	6 bps	14 bps	92 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週五公布的美國消費者物價指數(CPI)年增3.4%，核心CPI年增2.4%，符合預期，通膨仍多集中在能源項目，未見明顯擴散。在美國CPI數據公布後，市場預期9月份聯準會升息機率為九成。
- 由於美國與伊朗的衝突又升溫，油價連續兩週上漲近10%。美國財政部宣布60億美元的購債計畫，但不敵油價上漲的影響。上週美國十年期公債殖利率上升18bps，逼近5%大關，二年期公債殖利率也上升26bps。其他國家公債殖利率也普遍走高，若油價回落，為緩解公債殖利率上升的關鍵。
- 歐洲央行升息一碼，存款利率來到2.50%，為今年第二度升息，市場預期12月份可能會再升息一碼。本週有美國及日本央行利率決策會議，就算升息，市場應也已提前反應。

非投資等級債和新興市場債

美國十年期公債殖利率逼近5%，信用債市仍受拖累而走弱，但利差持穩

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.54%	-0.33%	2.01%
歐元非投資等級債	-0.62%	-0.89%	1.05%
新興美元主權債	-0.95%	-0.97%	0.33%
新興美元公司債	-0.52%	-0.42%	1.12%
新興本地主權債	-0.33%	0.69%	3.92%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	7.62%	265 bps
歐元非投資等級債	6.39%	272 bps
新興美元主權債	6.59%	164 bps
新興美元公司債	6.45%	178 bps
新興本地主權債	3.96%	--

- 美伊衝突又起，以及伊朗攻擊沙烏地阿拉伯的能源設施，油價回升到每桶百元大關，各天期公債殖利率受此影響而普遍上揚。信用債市連續兩週震盪走弱，上週美國非投資等級債指數下跌約0.5%，新興美元主權債受到美債殖利率的影響以及天期較長，下跌近1.0%。
- 儘管各主要國家央行可能升息來對抗通膨，但目前看來經濟狀況大致穩健，有助於信用利差保持在相對低位，信用債的表現主要來自收息以及隨美債殖利率走勢而波動；但市場已經拉高了Fed升息機率，若Fed溫和升息，市場反應應該不大，甚至可能因為Fed展現抗通膨的意圖而有助於控制通膨預期及美債殖利率的升勢。
- 新興市場方面，巴西總統選舉的不確定性雖導致該國金融資產價格波動，但8月消費者物價年增率由4.4%降至4.2%，迎來降息空間。

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