

## 🔍 焦點事件

### 高利率燒向新型雲端服務商，債務負擔引擔憂

相較於微軟、谷歌等大型CSP的多元業務發展，新型雲端服務商(NeoCloud)則專注於提供AI算力，在發展初期需要先擴大融資以取得資金，來購買GPU晶片及建置資料中心，再靠出租算力來產生營收。

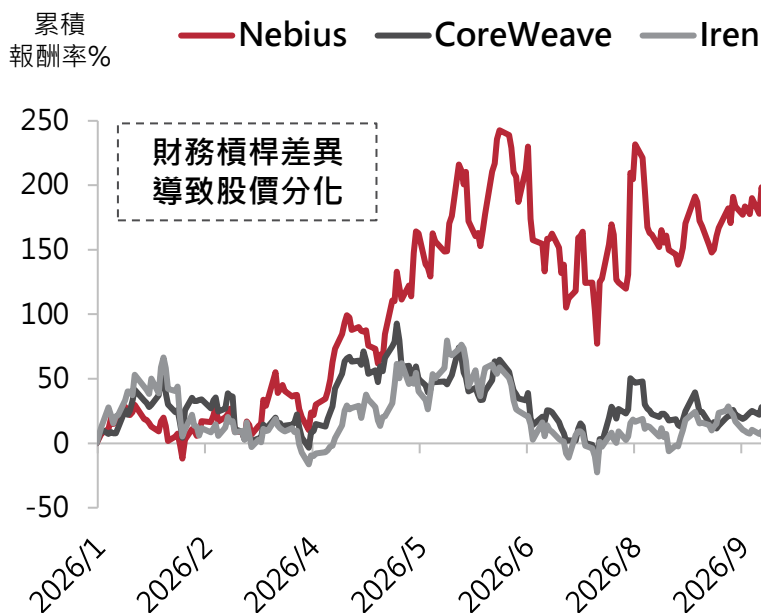
其中一家公司CoreWeave獲得輝達入股投資，但其債券殖利率攀升至15%；儘管已有長期合約在手，市場仍擔憂其商業模式與償債能力。高利率環境會讓市場更審慎檢視企業支出與投資回收能力，但尚無礙AI需求的暢旺情形。

## 📈 上週市場回顧

### 通膨及AI融資疑慮等消息環伺，科技股遇亂流

美國9月CPI物價高於預期，高利率引發市場擔憂高融資AI企業的財務情形，上週費半指數跌11.4%，標普500跌1.9%。中國記憶體廠商宣布技術突破，韓國股市嚇到出現今年第十次熔断，KOSPI跌14.5%。台灣加權指數跌4.5%、櫃買跌6.2%，外資出脫，台幣匯率盤中貶破32.5。雖然CPI通膨及上週油價走高，但避險情緒推動美國10年期公債殖利率下滑17bps。非投資等級債指數跌0.3%。

### 新型雲端服務商，今年以來股價表現

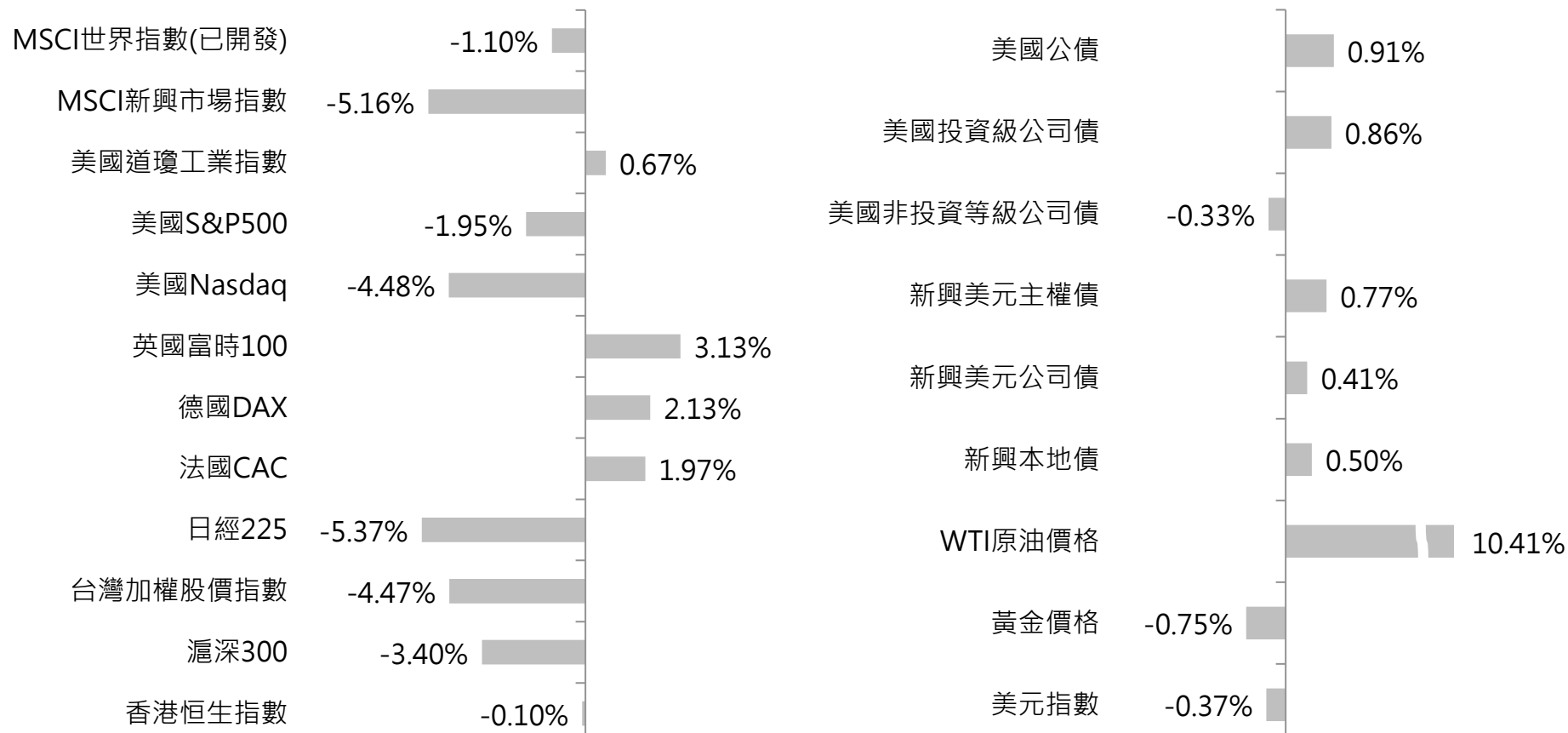


資料來源：Bloomberg，截至2026/10/16

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

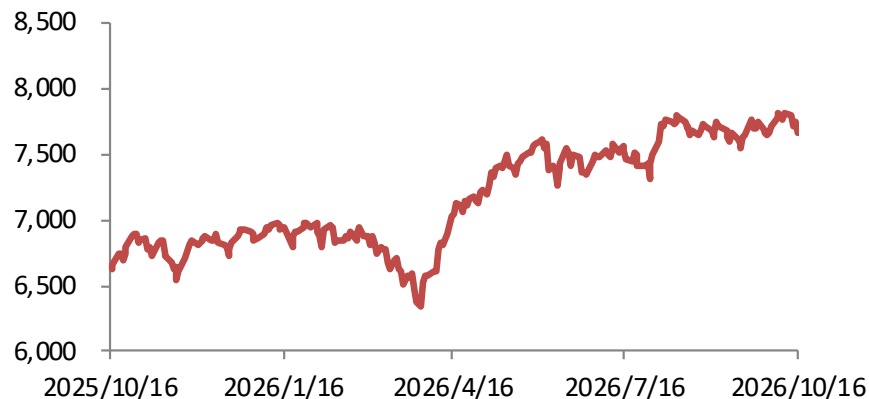
- 美歐：美國通膨升溫、AI融資疑慮擴大，標普500週跌1.95%，費半受創
- 台灣：受美國科技股修正影響、外資大幅賣超台股，台股大盤週跌4.47%
- 亞洲：中國記憶體技術追趕、外資賣超拖累韓股，KOSPI指數週跌14.46%
- 產業：AI投資回報疑慮及通膨壓力升溫，資訊科技類股估值承壓，週跌7.37%

# 美歐股票

美國通膨升溫、AI融資疑慮擴大，標普500週跌1.95%，費半受創

| (指數漲跌幅)   | 一週      | 一個月    | 今年起    |
|-----------|---------|--------|--------|
| 美國道瓊工業指數  | 0.67%   | 1.05%  | 8.20%  |
| 美國S&P500  | -1.95%  | 1.43%  | 11.89% |
| 美國Nasdaq  | -4.48%  | 0.62%  | 12.47% |
| 美國費城半導體指數 | -11.41% | -0.97% | 57.24% |
| 英國富時100   | 3.13%   | 1.81%  | 9.57%  |
| 德國DAX     | 2.13%   | 0.33%  | 4.62%  |
| 法國CAC     | 1.97%   | -2.26% | -2.37% |

美國S&P500指數 近一年走勢圖



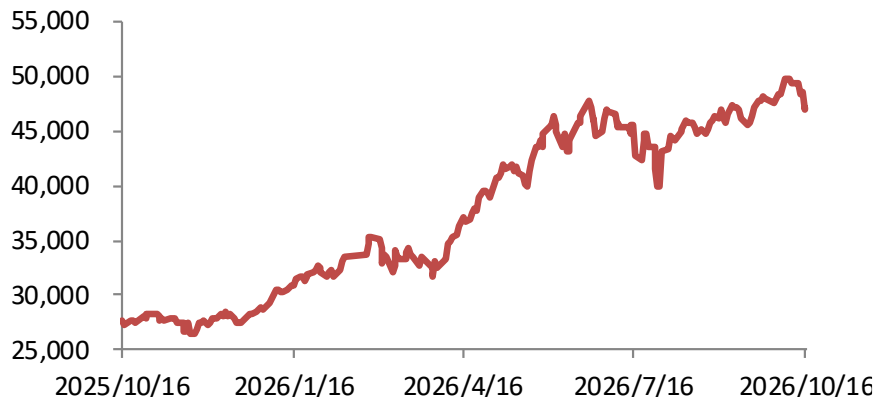
- 10/14(三)美國公布9月CPI月增0.6%、年增3.7%，核心CPI年增2.6%，通膨數據高於市場預期，加上中東緊張情勢升溫，推動能源價格走高，高本益比科技股再度面臨利率壓力。
- 另一方面，AI資料中心業者CoreWeave融資需求龐大，投資人擔憂資本支出與獲利回收不成比例，導致上週半導體及雲端類股遭到拋售。標普500指數週跌1.95%、Nasdaq指數週跌4.48%、費城半導體指數週跌11.41%，道瓊工業指數則週漲0.67%，反映資金由科技股轉向防禦類股。
- 歐洲則受ASML、Ericsson等企業公布財報支撐，抵銷全球科技股賣壓，德國DAX指數週漲2.13%、法國CAC指數週漲1.97%、英國富時100指數週漲3.13%。儘管能源價格與借貸成本仍高，企業獲利韌性帶動區域股市相對抗跌。

# 台灣股票

受美國科技股修正影響、外資大幅賣超台股，台股大盤週跌4.47%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|---------|--------|--------|--------|
| 台灣加權指數  | -4.47% | 2.75%  | 62.66% |
| 櫃買股價指數  | -6.20% | 0.26%  | 44.90% |
| 電子類指數   | -6.34% | 1.65%  | 68.97% |
| 金融保險指數  | 6.09%  | 3.14%  | 56.65% |
| 非金電指數   | 1.61%  | 10.61% | 32.66% |

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週美國通膨數據升溫、AI投資融資疑慮加劇，費半指數大跌，外資大舉調節台積電及半導體權值股，台股10/15(四)重挫，但盤後台積電召開法說釋出正面展望，帶動台股隔日小幅反彈，最終台灣加權股價指數週跌4.47%，收在47,111.26點；櫃買指數週跌6.20%，收在400.26點。
- 三大法人上週合計賣超7,100.8億元，外資賣超5,862.3億元，其中10月15日外資賣超約3,000億元，為單日新高；自營商賣超2,119.8億元；投信買超881.2億元。
- 10/16中華經濟研究院(中經院)發布最新預測，將2026年台灣GDP經濟成長率上修至12.16%，為1988年以來新高，且為今年第三度上修，主要來自於AI的強勁需求，內需也熱絡。

# 亞洲股票

## 中國記憶體技術追趕、外資賣超拖累韓股，KOSPI指數週跌14.46%

| (指數漲跌幅)    | 一週      | 一個月     | 今年起     |
|------------|---------|---------|---------|
| 日經225      | -5.37%  | 2.19%   | 29.77%  |
| 日本TOPIX    | -0.95%  | 0.11%   | 19.27%  |
| 韓國KOSPI    | -14.46% | -15.63% | 34.50%  |
| 滬深300      | -3.40%  | -6.91%  | -9.92%  |
| 上海綜合       | -2.56%  | -4.51%  | -6.36%  |
| 深圳綜合       | -6.04%  | -10.09% | -12.03% |
| 香港恒生       | -0.10%  | -2.13%  | -5.63%  |
| 香港國企       | -0.24%  | -0.95%  | -8.81%  |
| 印度SENSEX30 | 3.11%   | 0.53%   | -12.31% |
| 新加坡STI     | 0.25%   | -3.90%  | 16.56%  |
| 印尼JCI      | -14.91% | -19.45% | -40.04% |
| 馬來西亞KLCI   | -0.04%  | -4.25%  | -4.31%  |
| 泰國SET      | -0.29%  | 0.66%   | 24.87%  |
| 越南VNI      | -1.68%  | -5.76%  | -4.40%  |

- 受中國記憶體廠商長鑫存儲的DRAM技術進展消息影響，市場擔憂韓國半導體業者的競爭優勢受到挑戰，帶動三星電子及SK海力士等權值股大幅下挫。此外，外資持續大幅賣超，加劇市場跌勢，韓國股市出現熔斷，最終KOSPI指數週跌14.46%。
- 上週日本股市受美國科技類股賣壓蔓延影響，日本半導體設備及科技權值股同步走弱，加上國際油價攀升，引發市場對企業成本上升及通膨壓力的擔憂。日經225指數週跌5.37%，收在65,324.29點。
- 中國股市受科技股修正及美中、中歐貿易摩擦升溫影響，市場避險情緒增加，拖累A股表現。香港股市方面，科技類股雖同步承壓，但金融等傳統權值股表現相對穩健，抵消部分跌幅。上證指數週跌2.56%，收在3,716.28點；香港恆生指數週跌0.10%，收在24,186.83點。

# 產業類股

AI投資回報疑慮及通膨壓力升溫，資訊科技類股估值承壓，週跌7.37%

| (指數、價格漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|------------|--------|--------|--------|
| 選擇性消費      | -0.48% | 1.35%  | -7.08% |
| 必需品消費      | 5.40%  | 5.77%  | 8.97%  |
| 金融         | 1.65%  | -2.37% | 5.47%  |
| 工業         | -0.42% | -1.45% | 7.06%  |
| 資訊科技       | -7.37% | -0.51% | 26.88% |
| 能源         | 4.35%  | 5.58%  | 42.90% |
| 原物料        | 0.29%  | -1.65% | 8.51%  |
| 醫療保健       | 3.55%  | 4.19%  | 8.31%  |
| 電信通訊       | -1.34% | -1.51% | -1.15% |
| 公用事業       | 2.31%  | 1.95%  | 2.21%  |
| REITs      | 1.05%  | -0.91% | 5.55%  |
| 西德州原油期貨價   | 10.41% | -1.00% | 76.61% |
| 黃金期貨價      | -0.75% | -4.45% | -4.18% |

- 上週資訊科技類股下跌7.37%，主要受到市場對AI基礎建設投資回報及融資風險疑慮升溫影響，加上美國通膨數據高於預期，高利率環境使科技股估值承壓。賣壓由美國AI及半導體類股擴散至亞洲供應鏈，使全球資訊科技類股出現較大回檔。
- 先前表現較弱勢的公用事業、REITs及金融股則出現止穩；而在股市震盪的環境下，上週以必需品消費上漲5.40%表現最佳。
- 原油方面，隨荷姆茲海峽運輸風險升溫，加上俄羅斯能源設施遭襲，市場對原油供應中斷的擔憂加劇。此外，美國受颶風影響，部分原油生產及運輸受阻，帶動原油庫存下降，進一步推動油價走高。WTI原油週漲10.41%，收101.41美元/桶，Brent原油則週漲4.91%，收109.86美元/桶。

## 2 債券市場

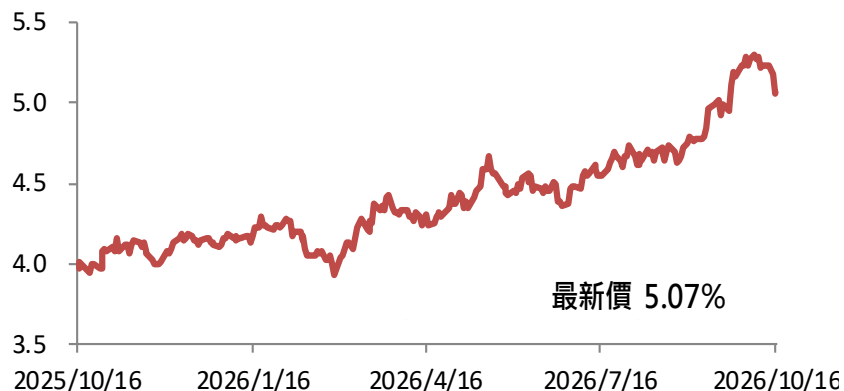
- 公債：避險情緒蓋過通膨影響，美國十年期公債殖利率下滑17bps，收在5.07%
- 非投資等級債和新興市場債：非投資等級債利差放寬，反映市場對於低信評公司償債能力的擔憂；新興市場債則受惠於美債殖利率下滑，指數上漲0.41%~0.77%

# 已開發國家公債

避險情緒蓋過通膨影響，美國十年期公債殖利率下滑17bps，收在5.07%

| (指數漲跌幅)  | 一週      | 一個月    | 今年起     |
|----------|---------|--------|---------|
| 美國公債     | 0.91%   | 0.15%  | -1.54%  |
| 美國投資級公司債 | 0.86%   | -0.29% | -1.82%  |
| (殖利率變化)  | 一週      | 一個月    | 今年起     |
| 美國2年期公債  | -8 bps  | -3 bps | 124 bps |
| 美國10年期公債 | -17 bps | 5 bps  | 91 bps  |
| 德國10年期公債 | -6 bps  | -8 bps | 57 bps  |
| 英國10年期公債 | -7 bps  | 8 bps  | 89 bps  |
| 日本10年期公債 | -8 bps  | -3 bps | 91 bps  |

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國9月CPI年增3.7%、核心CPI年增2.6%，兩者均創近五個月新高且高於預期，商品服務價格普漲；9月PPI年增6.3%，創近四年最快增速。
- 聯準會經濟褐皮書顯示，高能源價格影響擴散、通膨壓力加劇，勞動市場維持低招聘、低裁員的低流動狀態。Fed副主席Williams則表示當前已距中性利率水準不遠，今年或再升息一碼，2027年尚無升息必要；理事Waller表示，公債殖利率上升正抑制利率敏感領域的需求、發揮類似貨幣緊縮效果；主席Warsh僅強調AI短期推升總需求但中長期將帶來供給衝擊。
- 雖然上週公布的物價指數高於預期，且油價上漲，但因股市震盪引發避險情緒，帶動各國公債殖利率下滑。

# 非投資等級債和新興市場債

非投資等級公司債指數下跌；新興市場債指數則受惠於美債殖利率下滑

| (指數漲跌幅)  | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|----------|--------|--------|--------|
| 美國非投資等級債 | -0.33% | -1.68% | 0.01%  |
| 歐元非投資等級債 | -0.16% | -1.35% | -0.46% |
| 新興美元主權債  | 0.77%  | -0.95% | -0.99% |
| 新興美元公司債  | 0.41%  | -0.73% | 0.07%  |
| 新興本地主權債  | 0.50%  | 0.67%  | 4.18%  |

|          | 殖利率   | 信用利差    |
|----------|-------|---------|
| 美國非投資等級債 | 8.38% | 331 bps |
| 歐元非投資等級債 | 7.03% | 342 bps |
| 新興美元主權債  | 6.95% | 190 bps |
| 新興美元公司債  | 7.10% | 211 bps |
| 新興本地主權債  | 3.87% | --      |

- 高利率環境波及信用評等較低的公司債，市場擔憂融資成本高漲，影響企業籌資與償債能力。上週CCC等級的低評等債券利差繼續放寬，來到1,278bps，為指數下跌的主因。
- AI新型雲端服務商CoreWeave發行的公司債，信用評等為B+，殖利率上升至15%，反映市場擔憂其過高的財務槓桿來舉債建置AI算力，在未來是否能夠產生對應的投資回報；但並非所有AI企業都有此現象。後續觀察非投資等級債的利差擴大現象，是否由CCC等級進一步擴散。
- 新興市場債方面，受惠於美國公債殖利率的下滑，又以存續期間較長的新興美元主權債指數上漲0.77%表現最佳。

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