

焦點事件

輝達營收成長動能仍佳，再度印證AI需求強勁

輝達公布2024年第三季營收351億美元，儘管股價一度因財報未再超越市場的高預期而震盪，但營收年增率94%還是極為亮眼，印證了AI的高成長性，並預期新一代AI晶片Blackwell供不應求的狀況將延續至2026年。

AI發展方興未艾，算力需求將延續整體產業對晶片和傳輸技術的投資，未來隨著AI產品的進步與換代，及擴大應用而推升軟體需求，預期也將開啟另一波成長動能。

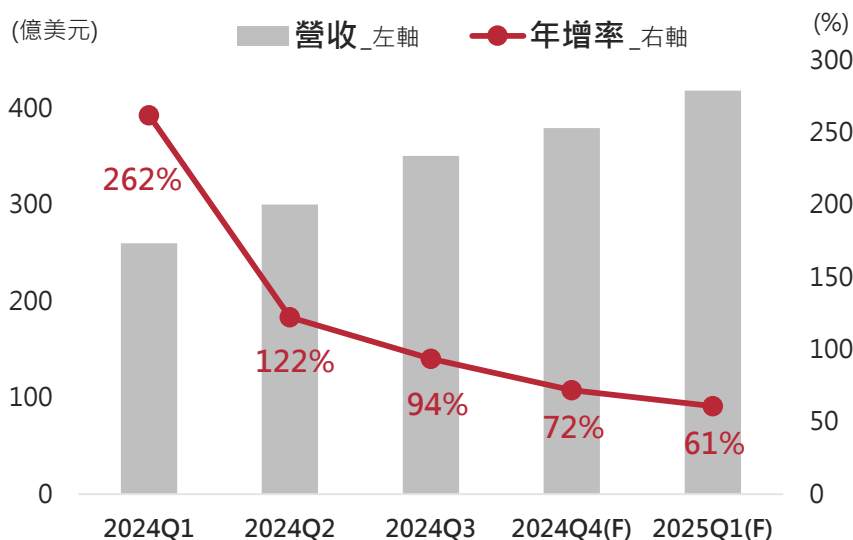
上週市場回顧

俄烏情勢無礙美股展韌性，標普500指數連五紅

俄烏緊張情勢升溫，但美股反映市場對川普放鬆監管的預期，及輝達財報仍亮麗，標普500指數週漲1.7%。台灣加權指數週漲0.7%，維持季線上整理。日本央行表示12月將討論是否升息，日經225週跌0.9%。中國通膨低迷、外資流出，滬深300及恒生指數週跌2.6%及1.0%。

美國10年期公債殖利率週降4bps至4.40%，歐洲地區公債殖利率則因經濟前景較黯淡而下滑較多。

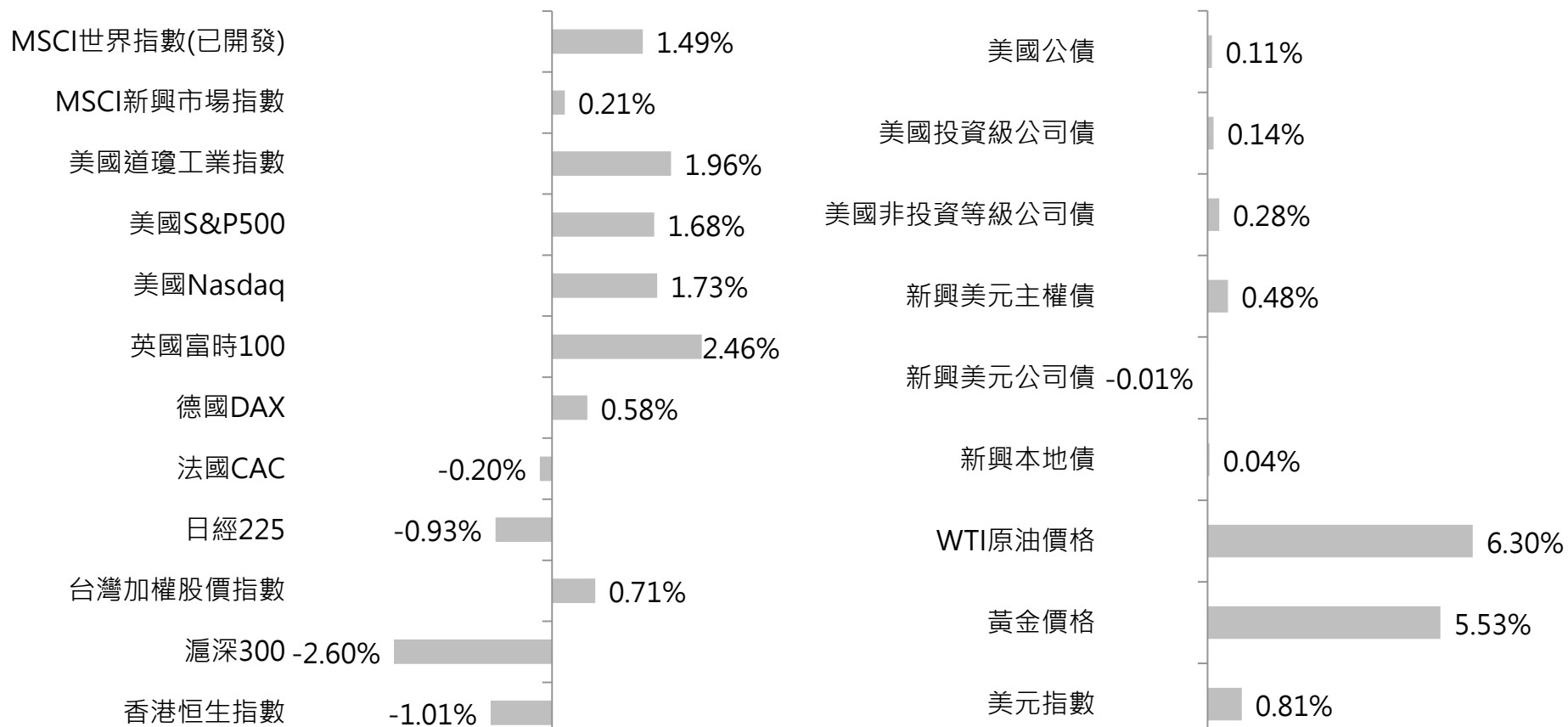
輝達各季度營收表現



資料來源：Nvidia、Bloomberg，2024/11/25
註：2024年第4季至2025年第1季為Bloomberg預估

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

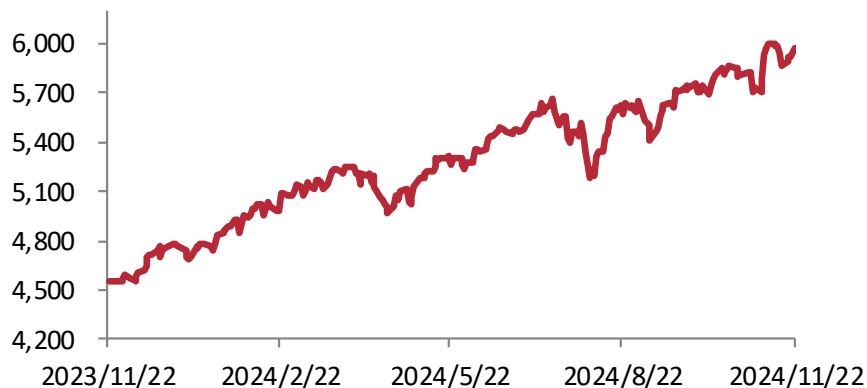
- 美歐：美國經濟數據改善使美股獲得提振，美股四大指數上漲1.68%~2.53%
- 台灣：外銷訂單連8紅，外資持續保守、台股震盪整理，台股大盤週漲0.71%
- 陸港：中國加大刺激房市力道，本次LPR維持不變，上證週跌1.91%
- 其他亞太：股市呈現漲跌互見，印度股市上漲1.98%表現最佳
- 產業：烏俄戰爭風險升溫激勵國際油價上漲，連帶提振能源類股週漲2.30%

美歐股票

美國經濟數據改善使美股獲得提振，美股四大指數上漲1.68%~2.53%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	1.96%	3.20%	17.53%
美國S&P500	1.68%	2.02%	25.15%
美國Nasdaq	1.73%	2.32%	26.60%
美國費城半導體指數	2.53%	-4.53%	18.69%
英國富時100	2.46%	-0.54%	6.84%
德國DAX	0.58%	-0.51%	15.35%
法國CAC	-0.20%	-3.72%	-3.82%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



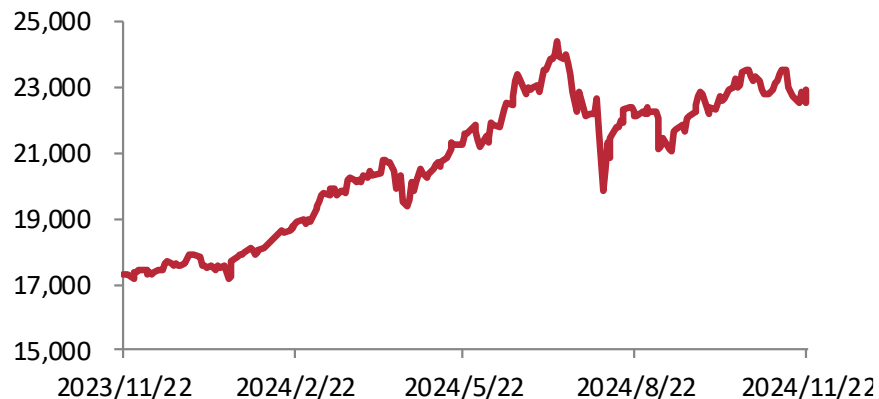
- 烏克蘭使用美英遠程武器襲俄，烏俄戰爭情勢再升溫，且聯準會官員發表鷹派言論，市場降息預期降低，但美國經濟數據表現強勁，支撐標普500指數維持月線之上、費城半導體指數維持年線之上。
- 美國11月製造業PMI自前月48.5改善至48.8，服務業升至57，為2022年3月以來最高，美企樂觀看待美國總統Trump新政。歐元區11月製造業PMI續降至45.2，服務業續降至49.2，經濟活動持續萎縮。
- 聯準會理事Bowman表示近期通膨進展停滯，傾向謹慎降息。另一位理事Cook則稱就業市場大幅降溫風險減弱，就業及通膨風險大致平衡。
- 獲得美國財政部長提名的Scott Bessent，於金融業界具深厚經驗，其主張多為支持Trump選舉政見，主要政策包含分層加徵關稅作為談判工具、削減財政赤字、放鬆產業監管等。

台灣股票

外銷訂單連8紅，外資持續保守、台股震盪整理，台股大盤週漲0.71%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.71%	-2.68%	27.74%
櫃買股價指數	1.22%	-5.11%	10.93%
資訊科技指數	0.00%	-0.97%	12.32%
金融保險指數	0.48%	-1.55%	20.78%
非金電指數	1.10%	-1.94%	-0.66%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



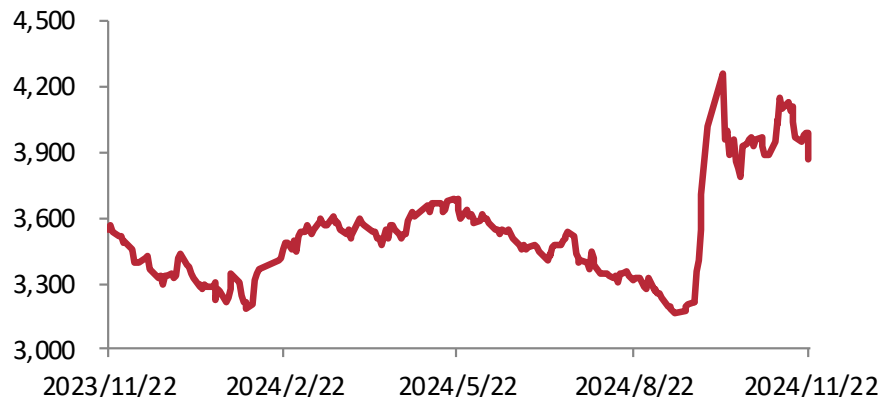
- 上週台股呈現震盪整理，且上週三台指期結算後外資淨空單仍逾3.8萬口，顯示外資持續保守、避險情緒仍高，市場仍在消化川普上台可能帶來的影響，最終台灣加權股價指數週漲0.71%，收在22,904.32點；櫃買指數週漲1.22%，收在259.58點。三大法人上週合計賣超344.1億元，外資賣超505.1億元、自營商賣超109.7億元、投信買超270.7億元。
- 11/20(三)經濟部公布台灣10月外銷訂單統計，金額為554.5億美元，年增4.9%、連八紅，資通訊產品年增0.5%、電子產品年增11.2%，今年累計至10月年增3.8%。而受惠新興科技應用需求不墜、終端需求及年終備貨緩步回溫，統計處預估11月外銷訂單年增4.7%至8.6%間，成長動能更佳。
- 展望後市：後續觀察產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

大陸及香港股票

中國加大刺激房市力道，本次LPR維持不變，上證週跌1.91%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	-1.91%	-0.57%	9.82%
深圳綜合	-2.17%	0.68%	7.02%
滬深300	-2.60%	-2.33%	12.67%
中證200	-2.40%	-0.67%	10.48%
香港恒生	-1.01%	-6.19%	12.80%
香港國企	-1.33%	-6.46%	19.39%

滬深300指數 近一年走勢圖



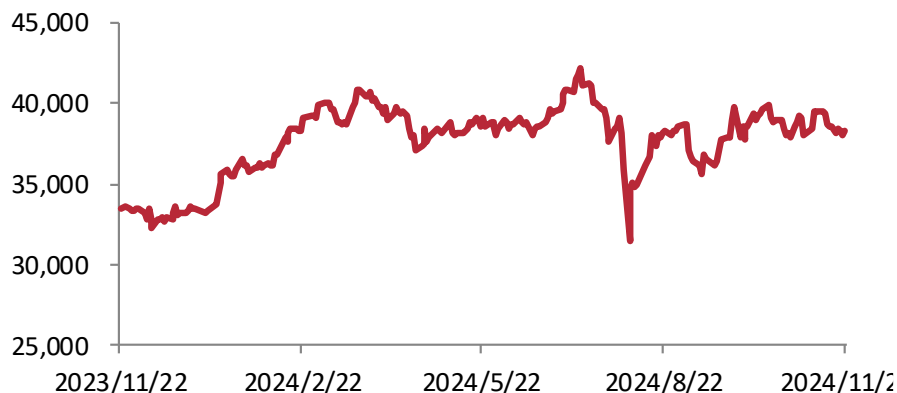
- 11/20(三)中國人民銀行授權全國銀行間同業拆借中心公布貸款市場報價利率(LPR)，1年期為3.1%，5年期為3.6%，均維持不變，符合市場預期。上週陸港股依舊同步下挫，上證指數週跌1.91%，收在3,267.19點；滬深300週漲跌2.60%，收在3,865.70點；恒生指數週跌1.01%，收在19,229.97點。
- 中國持續加大刺激房市力道，一線城市北京、上海與廣州陸續鬆綁購屋限制，北京宣佈自12月起將取消普通住房和非普通住房標準，上海也正式發文取消豪宅稅，廣州還發布買房即可落戶的政策，除了活絡當地房市，鼓勵一些在外打工的群體落戶，也加快新型城鎮化的發展，吸引並且留住人口。
- 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

股市呈現漲跌互見，印度股市上漲1.98%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	-0.93%	-0.33%	14.40%
新加坡	0.04%	4.42%	15.61%
印尼JCI	0.48%	-7.62%	-1.06%
馬來西亞KLCI	-0.17%	-3.21%	9.29%
泰國SET	0.25%	-1.63%	2.15%
菲律賓	1.55%	-8.54%	5.12%
印度SENSEX30	1.98%	-1.38%	9.52%
越南	0.78%	-3.29%	8.69%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市呈現漲跌互見，日經225指數週跌0.93%表現相對弱勢；印度股市週漲1.98%表現最佳，續關注市場風險情緒變化。
- 上週市場風險偏好轉趨保守，日股週跌0.93%。日本10月核心CPI年增2.3%，已連續31個月高於日本央行通膨目標，搭配上週日本央行總裁植田和男談話保留12月會議升息可能，市場對日本央行升息預期走高。此外，日本政府亦於上週五召開臨時內閣會議敲定財政支出總規模達21.9兆日圓的經濟刺激方案，後續關注貨幣政策及日圓匯價走勢。
- 上週印度股市週漲1.98%表現最佳。過去幾個月以來，因印度大型股財報不如市場高預期，加上印度股市評價已高、引發外資獲利了結，不過隨著印度股市歷經大幅修正、評價逐步回歸較合理水準，外資資金流出現象趨緩，上週印度股市表現回穩。

產業類股

烏俄戰爭風險升溫激勵國際油價上漲，連帶提振能源類股週漲2.30%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.93%	4.69%	14.61%
必需品消費	1.92%	-2.25%	5.00%
金融	1.05%	3.86%	24.78%
工業	1.48%	0.93%	16.42%
資訊科技	1.71%	-0.14%	29.49%
能源	2.30%	3.22%	8.20%
原物料	2.16%	-4.75%	-2.47%
醫療保健	1.39%	-6.03%	3.95%
電信通訊	-0.08%	1.06%	25.17%
公用事業	1.55%	-2.61%	14.86%
REITs	1.89%	-0.81%	6.79%
西德州原油期貨價	6.30%	-1.18%	-0.57%
黃金期貨價	5.53%	-1.72%	30.91%

- 近一週多數類股上漲，其中因烏俄戰爭風險升溫激勵國際油價上漲，連帶提振能源類股週漲2.30%；金價週漲5.53%，收在每盎司2,712.20美元。
- Nvidia第三季營收年增94%至350.8億美元，高於公司財測及市場預估，Hopper晶片需求支撐數據中心收入成長。公司預估第四季營收介於367.5億至382.5億美元，略高於市場預估的371億美元，Blackwell晶片開始生產出貨，預期未來數季度內晶片仍將供不應求。上週資訊科技類股上漲1.71%。
- 原油方面，英美兩國解除武器限制，允許烏克蘭用其飛彈深入打擊俄羅斯境內之後，俄羅斯也加大了對烏克蘭的攻勢，引發油市的供應擔憂，支撐油價走揚，整週WTI原油上漲6.30%，收在71.24美元/桶；Brent原油週漲5.81%，收在75.17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：美國十年期公債殖利率續在4.4%附近盤整；歐債殖利率因經濟較弱而下行
- 非投資等級債：美國經濟數據相對穩健，非投資等級債指數上漲0.28%
- 新興債：新興美元債指數上漲0.48%，但本地債指數受匯率端負面影響

美歐公債

美國十年期公債殖利率續在4.4%附近盤整；歐債殖利率因經濟較弱而下行

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.11%	-0.88%	0.76%
美國投資級公司債	0.14%	-0.61%	2.52%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	7 bps	34 bps	12 bps
美國10年期公債	-4 bps	19 bps	52 bps
德國10年期公債	-11 bps	-8 bps	22 bps
英國10年期公債	-9 bps	22 bps	85 bps
日本10年期公債	2 bps	11 bps	46 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國經濟意外指數自今年9月以來持續走高，反映出美國經濟的強健程度高於市場預期。川普陸續提名內閣人選，擬任的商務部長Howard Lutnick過去曾表態支持大規模關稅政策。上週美國十年期公債殖利率下滑4bps收在4.40%，近期呈現盤整走勢；二年期殖利率則上升7bps，反映出Fed官員談話使市場認為12月不一定會降息。
- 歐洲方面，德國第三季GDP年增率僅0.1%，低於先前預估值，出口與私部門投資下滑，後續須關注去庫存的情況；此外，若美國加徵關稅，也可能對歐洲地區帶來衝擊。
- 日本央行總裁植田和男暗示12月的貨幣政策會議可能討論升息議題，但因目前到會議前還有眾多經濟數據，尚無法預測會議結果。惟此番言論令市場認為12月份日本央行升息的機率上升。

非投資等級債

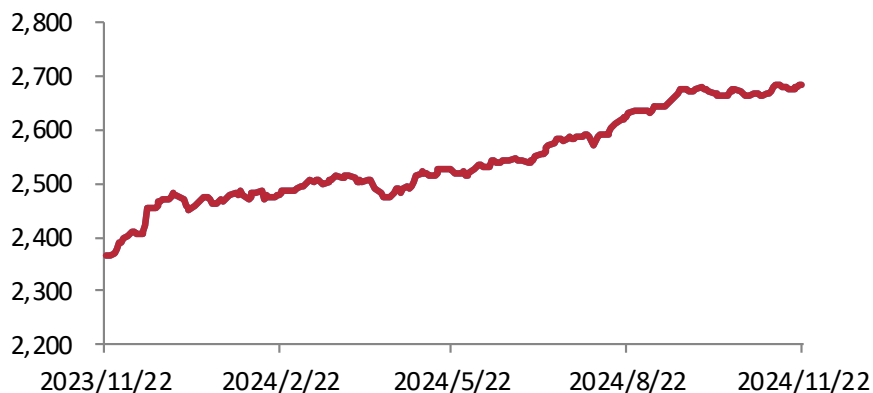
美國經濟數據相對穩健，非投資等級債指數上漲0.28%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.28%	0.59%	8.18%
歐元非投資等級債	0.02%	0.52%	7.33%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.24%	258 bps	
歐元非投資等級債	5.75%	321 bps	

- 近期因美國經濟數據保持穩健以及關稅議題帶來的通膨隱憂，使美債殖利率自9月下旬以來反彈後，進入高檔盤整。上週公布11月份S&P製造業指數從48.5上升至48.8、服務業指數從55.0上升至57.0，企業對於川普為美國經濟成長帶來的提振效果偏向正面看待。整週美國非投資等級債券的信用利差下滑，指數則上漲0.28%。

- 歐洲方面，俄烏戰事衝突的緊張升溫、美國是否會擴大加徵關稅、以及歐洲地區本身政局不穩等因素，都令歐洲地區經濟前景較為黯淡。雖然上週歐洲地區公債殖利率下滑，但非投資等級債券的信用利差拓寬，使歐洲非投資等級債券指數幾近平盤，表現不如美國。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



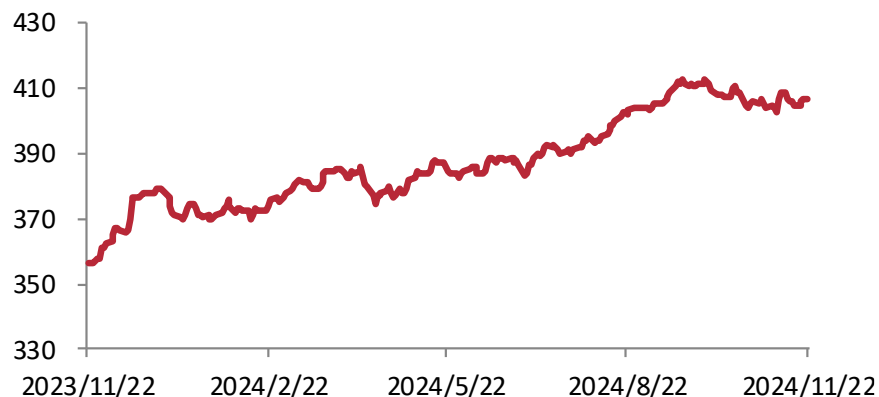
新興市場債

新興美元債指數上漲0.48%，但本地債指數受匯率端負面影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.48%	0.52%	7.35%
新興美元公司債	-0.01%	-0.33%	7.14%
新興本地主權債	0.04%	-1.35%	1.43%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.99%	253 bps
新興美元公司債	6.46%	198 bps
新興本地主權債	3.70%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國公債殖利率近期呈現盤整走勢，經濟數據保持穩健，Fed官員談話謹慎，目前市場預期12月份降息的機率約六成、不降息的機率約四成。
- 上週市場風險情緒大致保持穩定，新興美元主權債指數上漲0.48%，主要來自於十年期美債殖利率的下滑，以及信用利差的微幅收窄。但美元指數仍保持相對強勢，新興市場本地債指數受到匯率的負面影響，表現遜於美元債。
- 個別消息方面，中國LPR貸款市場報價利率保持不變，市場認為官方的政策放水力度仍是不足，以及川普提名的商務部長曾表態支持加徵關稅，市場也擔憂未來將對中國經濟帶來衝擊，導致上週中國相關資產表現較為疲弱。

復華投信系列基金

以下僅列舉含新臺幣計價級別之基金，並依主要投資部位示意。
完整產品資訊詳見復華投信網站。投資前應詳閱公開說明書。

股票

平衡

債券

全球

全球大趨勢
全球物聯網科技
全球消費
全球原物料
全球資產證券化-A
美國新星

全球平衡
(本基金有相當比重投資於非投資等級之
高風險債券)

全球戰略配置強基金、奧林匹克全
球優勢組合-A、奧林匹克全球組合
(上述基金有相當比重投資於持有非投資
等級高風險債券之基金)

全球債券、全球短期收益
(上述基金有一定比重得投資於非投資
等級之高風險債券)

全球債券組合 (本基金有相當比重投
資於持有非投資等級高風險債券之基金)

高益策略組合 (本基金主要係投資於
持有非投資等級高風險債券之基金)

亞太

亞太成長
亞太神龍科技

亞太平衡 (本基金有相當比重投資於非
投資等級之高風險債券)

--

台灣

復華、高成長、全方位、
數位經濟、中小精選、台灣好收益、
台灣科技高股息(基金之配息來源可能為
本金及收益平準金)

傳家、傳家二號、
人生目標、神盾、台灣智能

--

大中華

華人世紀
大中華中小策略
中國新經濟A股

中國新經濟平衡-A (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)

--

新興市場

東協世紀

新興債股動力組合

新興市場短期收益 (本基金有相當比
重投資於非投資等級之高風險債券)

新興市場非投資等級債券-A

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。

復華高益策略組合基金(本基金主要係投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「高益」二字係指以非投資等級債市為投資範圍之一，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。復華全球戰略配置強基金(本基金有相當比重投資於持有非投資等級高風險債券之基金)：本基金名稱中「強」字係指基金核心策略模型名稱，非對基金未來績效或投資人最低投資收益之保證。

復華台灣科技高股息基金（基金之配息來源可能為本金及收益平準金）：基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金配息可能由基金的收益、本金或收益平準金中支付。任何涉及由本金或收益平準金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。

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