

🔍 焦點事件

AI巨頭策略合作，科技股具強健基本面支撐

繼OpenAI與甲骨文合作後，輝達宣布投資1,000億美元於OpenAI基礎建設，形成晶片、模型及雲端的一條龍布局；AI巨頭持續放大資本支出，推動AI生態系發展。

儘管近期市場對於AI是否出現泡沫存有疑慮，但以科技股成分較多的美國那斯達克指數為例，今年以來漲幅係由企業獲利貢獻，顯示此波行情由基本面主導；考量未來AI的成長潛力，預期企業獲利仍將提供強勁支撐。

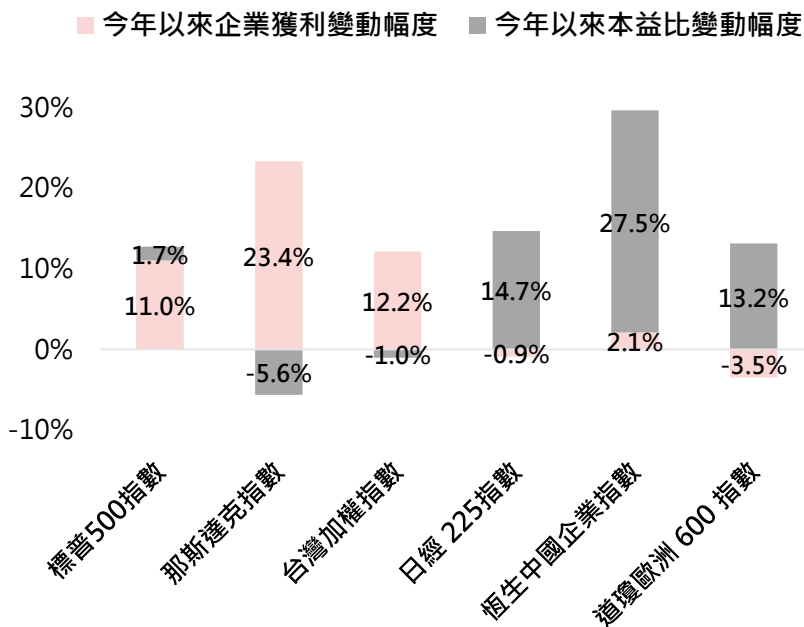
📈 上週市場回顧

Fed主席示警股市評價偏高，美股小幅回落

AI題材利多頻傳，但受Fed主席Powell稱股市評價偏貴所影響，標普500指數一度創高後全週回跌0.3%。台灣加權指數在電子股領漲下突破26,000點，但連假前夕轉趨觀望，最終幾近平盤。日本央行維持利率不變後，日圓走弱，日經225指數週漲0.7%，創歷史新高。

美國經濟數據優於預期，加上上週Fed官員談話偏鷹，美國10年期公債殖利率週升5bps至4.18%。

2025年以來，各股市指數漲幅結構

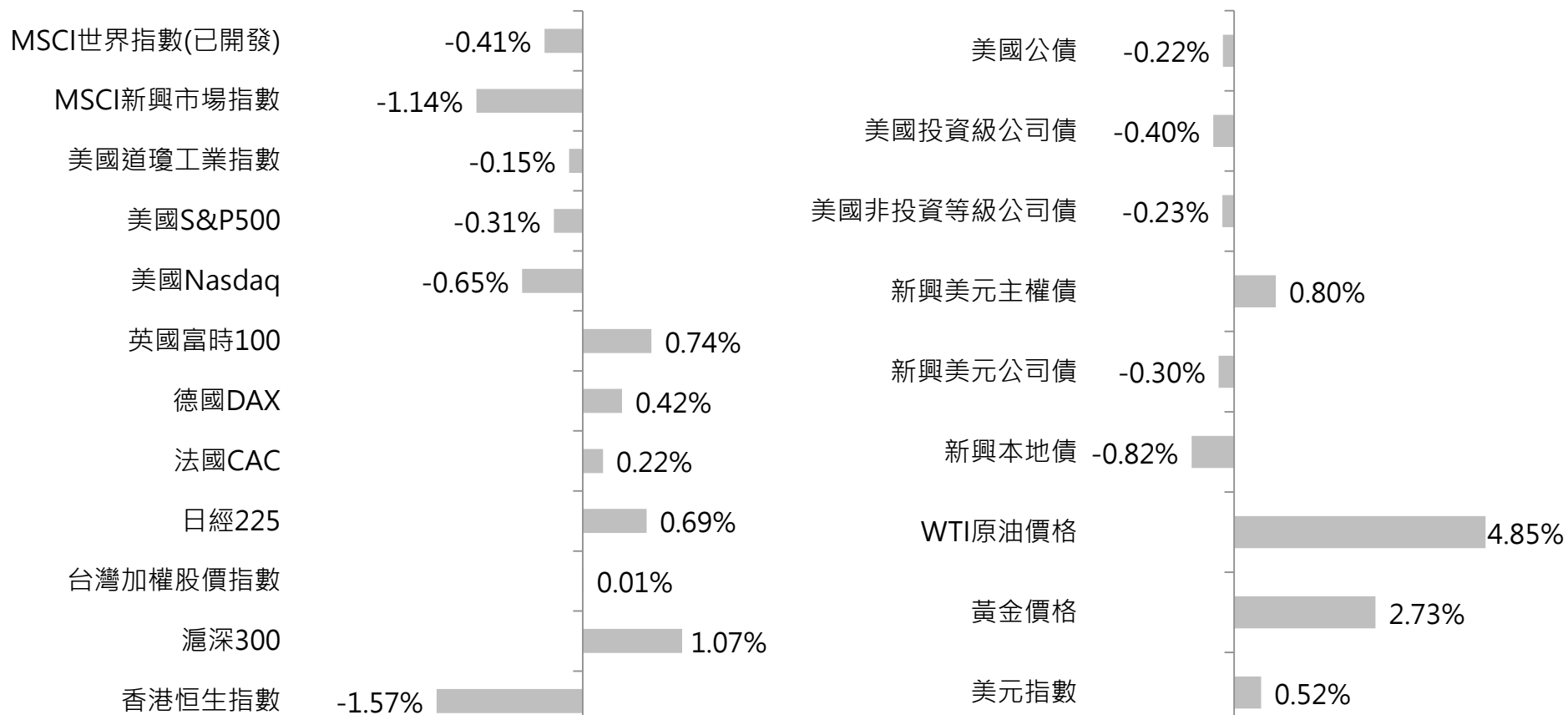


資料來源：Bloomberg · 2025/9/26

更多市場消息，詳見以下內容

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。

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

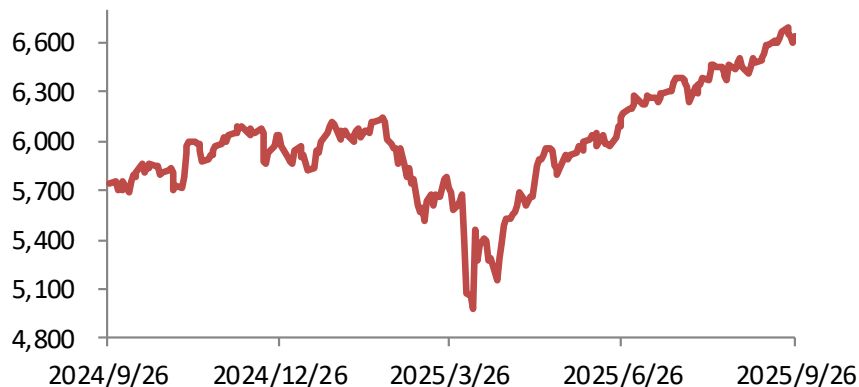
- 美歐：聯準會年內降息預期仍在，惟股市高檔整理，股市表現-0.7%~+1.2%
- 台灣：8月景氣燈號維持綠燈，台股大盤失守2萬6千點，週漲0.01%
- 陸港：中國8月工業利潤年增20.4%，美眾議院代表團訪中，上證週漲0.21%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，日本股市週漲0.7%表現最佳
- 產業：各類股表現漲跌互見，能源類股週漲3.4%表現最佳

美歐股票

聯準會年內降息預期仍在，惟股市高檔整理，股市表現-0.7%~+1.2%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.15%	1.83%	8.70%
美國S&P500	-0.31%	2.75%	12.96%
美國Nasdaq	-0.65%	4.36%	16.43%
美國費城半導體指數	1.17%	8.56%	26.61%
英國富時100	0.74%	0.21%	13.60%
德國DAX	0.42%	-1.71%	19.24%
法國CAC	0.22%	2.09%	6.64%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



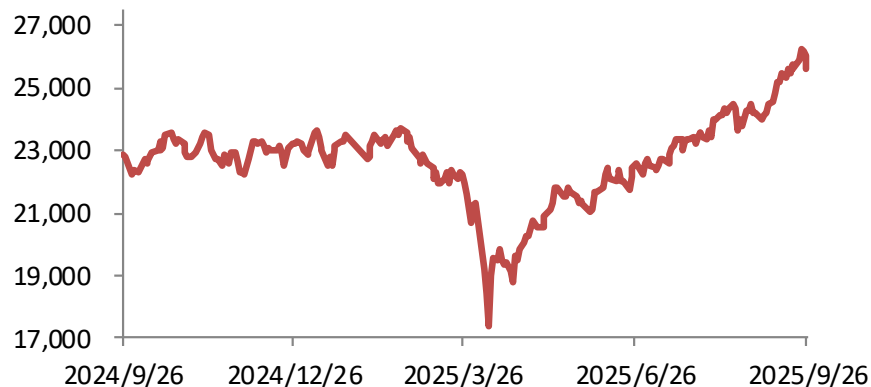
- 美國通膨溫和支撐聯準會年內降息預期。8月PCE物價年增2.7%，核心PCE物價年增2.9%，數據符合預期。截至9月20日初領失業救濟金人數降至21.8萬人為7月以來最低。美國第二季GDP年化季增3.8%較原3.3%上修，因消費者支出增速自1.6%上修至2.5%而進口下調。
- 美國聯準會主席重申關稅一次性推升通膨，而就業市場下行風險已增加，雖未暗示10月再度降息但稱利率仍具適度限制性。
- 美國採購經理人指數顯示需求降溫，歐元區製造業景氣仍疲弱。美國9月Markit製造業PMI初值自前月53降至52，受新訂單分項回落影響；服務業PMI初值自前月54.5降至53.9。歐元區9月Markit製造業PMI初值自前月50.7降至49.5，但服務業PMI初值自前月50.5上升至51.4。

台灣股票

8月景氣燈號維持綠燈，台股大盤失守2萬6千點，週漲0.01%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	0.01%	5.25%	11.05%
櫃買股價指數	-2.37%	2.70%	0.47%
電子類指數	0.20%	7.24%	16.27%
金融保險指數	-0.24%	2.82%	4.82%
非金電指數	-0.71%	-1.85%	-5.32%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



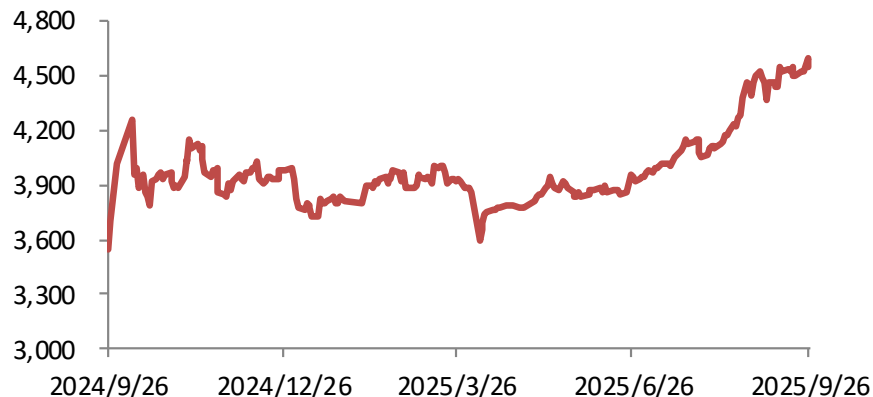
- 儘管上週台股大盤一度站穩2萬6千點之上，但週五受到關稅雜音與連假前市場態度轉向觀望等因素影響，大盤跌逾400點、回吐整週漲幅，最終台灣加權股價指數週漲0.01%，收在25,580.32點；櫃買指數週跌2.37%，收在257.03點。三大法人上週合計賣超364.0億元，外資賣超340.1億元、自營商買超204.1億元、投信賣超227.9億元。
- 台灣8月景氣對策信號分數較前月增加1分至30分，燈號續呈綠燈，股價指數及貨幣總計數M1B兩分項改善但製造業銷售量指數下滑。8月外銷訂單年增19.5%，AI需求持續帶動電子資通訊產品出口。統計處預估9月外銷訂單仍成長19%至23%間，電子產品仍是接單重心、傳產復甦相對緩慢。
- 展望後市：後續觀察美國經貿政策及地緣政治影響、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8月工業利潤年增20.4%，美眾議院代表團訪中，上證週漲0.21%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	0.21%	-1.04%	14.21%
深圳綜合	-0.08%	1.23%	26.22%
滬深300	1.07%	2.19%	15.63%
中證200	1.57%	4.43%	21.43%
香港恒生	-1.57%	2.36%	30.25%
香港國企	-1.79%	1.69%	27.62%

滬深300指數 近一年走勢圖



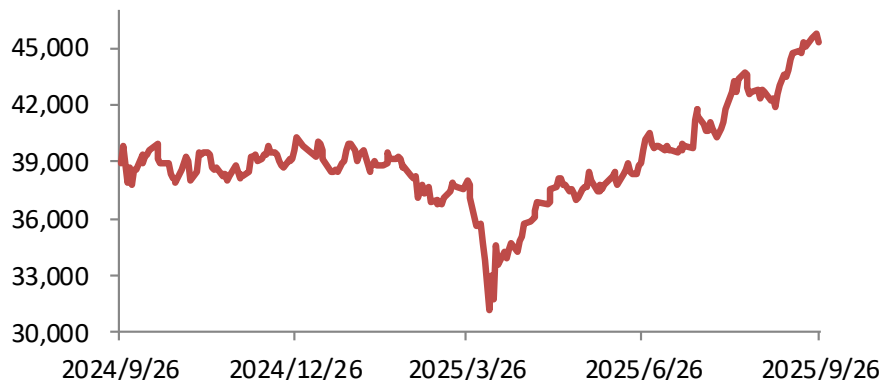
- 9/27(六)中國國家統計局發布中國8月規模以上工業企業利潤年增20.4%，較前月年減1.5%大幅改善，並結束連續3個月負成長態勢，主要受惠低基期且反內卷政策提振上游產業獲利。上週陸港股漲跌互見，上證指數週漲0.21%，收在3,828.11點；滬深300週漲1.07%，收在4,550.05點；恒生指數週跌1.57%，收在26,128.20點。
- 一個由美國國會兩黨議員組成的代表團上週訪問中國，中國外交部長王毅在北京會見美國國會眾議員代表團，這是自2019年以來美國眾議院首次派遣代表團訪中，旨在美中關係因貿易、科技與全球衝突等議題而日益緊張之際，重新開啟並加強雙方溝通管道。
- 展望後市：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

亞太股市漲跌互見，日本股市週漲0.7%表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.69%	6.98%	13.69%
韓國KOSPI	-1.72%	6.50%	41.12%
印度SENSEX30	-2.66%	-0.45%	2.93%
新加坡STI	-0.85%	0.52%	12.63%
印尼JCI	0.60%	2.45%	14.40%
馬來西亞KLCI	0.68%	1.74%	-2.03%
泰國SET	-1.08%	2.20%	-8.68%
越南VNI	0.13%	-0.42%	31.10%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，日本股市週漲0.7%表現最佳，印度股市週跌2.7%表現相對弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲0.7%，近期公布的企業財報樂觀，盈餘成長潛力上調，日銀維持利率決議不變，緩解利率走升擔憂，科技類股表現領漲，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週印度股市表現弱勢，主因前週美國政府宣布將提高工作簽證費用，且將對品牌與專利藥品加徵關稅，拖累相關類股表現，外資持續賣出股票，使資金流出，整週印度股市下跌2.7%。

產業類股

各類股表現漲跌互見，能源類股週漲3.4%表現最佳

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-0.92%	2.87%	8.86%
必需品消費	-1.43%	-2.36%	5.00%
金融	-0.63%	0.47%	19.80%
工業	-0.23%	0.84%	20.69%
資訊科技	-0.01%	5.97%	20.66%
能源	3.41%	3.91%	10.70%
原物料	0.43%	2.40%	19.61%
醫療保健	-1.75%	-1.39%	0.68%
電信通訊	-2.27%	5.73%	27.88%
公用事業	1.98%	1.60%	17.42%
REITs	0.71%	0.26%	3.58%
西德州原油期貨價	4.85%	3.91%	-8.37%
黃金期貨價	2.73%	10.91%	42.98%

- 上週各類股表現漲跌互見，能源類股週漲3.4%表現最佳，電信通訊類股週跌2.3%表現最弱；金價週漲2.7%，收在每盎司3,776.2美元。
- 輝達與OpenAI宣布達成戰略合作，輝達承諾將分階段投入高達1,000億美元，協助OpenAI建置以輝達最新一代AI處理器與系統為核心的超級資料中心，規模高達10GW，約為400~500萬個GPU，提振市場對AI的樂觀前景。
- 原油方面，俄羅斯與北約關係緊張、美國總統川普施壓盟友停止向俄羅斯購買原油、烏克蘭持續以無人機襲擊俄羅斯能源設施，油價上漲。WTI原油週漲4.9%，收在65.72美元/桶；Brent原油週漲5.2%，收在70.13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

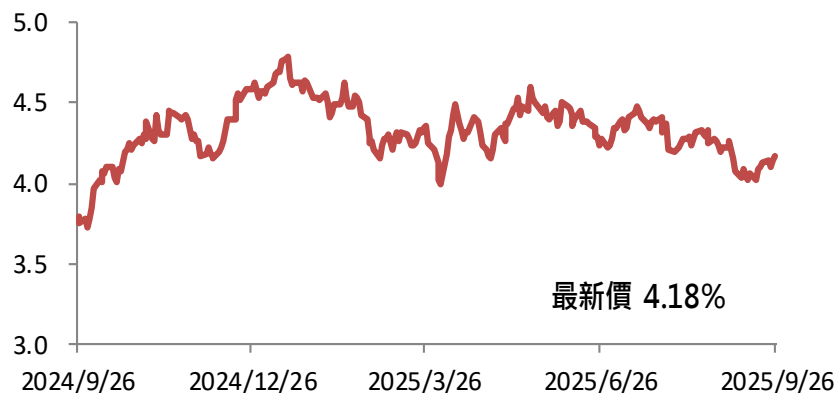
- 公債：美國經濟數據優於預期，十年期公債殖利率回升5bps至4.18%
- 非投資等級債：受美債殖利率上揚影響，美國非投資等級債指數下跌0.23%
- 新興債：新興美元主權債指數回升0.80%；公司債指數則受美債殖利率反彈影響

已開發國家公債

美國經濟數據優於預期，十年期公債殖利率回升5bps至4.18%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.22%	0.78%	5.12%
美國投資級公司債	-0.40%	1.18%	6.59%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	7 bps	-4 bps	-60 bps
美國10年期公債	5 bps	-9 bps	-39 bps
德國10年期公債	0 bps	2 bps	38 bps
英國10年期公債	3 bps	1 bps	18 bps
日本10年期公債	1 bps	2 bps	55 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 上週公布的美國經濟數據優於預期，加上Fed官員談話偏鷹，使公債殖利率上揚。美國第二季GDP季增年率3.8%，優於市場預期的3.3%，主要受到服務類消費成長、以及進口消退使淨出口上升所影響。美國8月份耐久財訂單月增2.9%，也優於預期。
- 多名Fed官員發表談話，Bostic表示通膨長期過高，目前不支持在10月份再次降息；Musalem表示政策應繼續傾向壓制通膨，目前的利率是合適的，進一步降息空間有限；Hammack表示預計失業率還會小幅上升，但擔心可能會看到通膨持續上升，若降息過快，經濟可能會再次過熱。
- 英國公債標售結果不佳，反映市場對於英國財政的疑慮；英國自本財年以來支出增速高於收入增速，且借款額遠高於預算，市場觀望財政大臣Reeves將在工黨年度會議上發表演說。

非投資等級債

受美債殖利率上揚影響，美國非投資等級債指數下跌0.23%

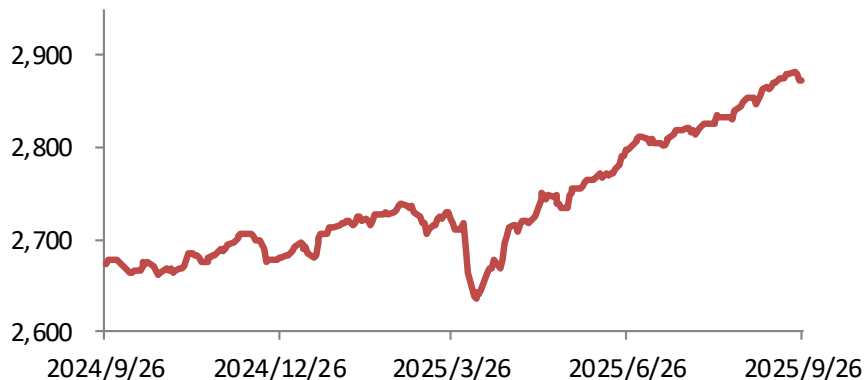
(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.23%	0.87%	7.10%
歐元非投資等級債	0.03%	0.52%	4.65%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	6.69%	266 bps	
歐元非投資等級債	5.28%	263 bps	

- 上週非投資等級債券市場的新債發行量為188億美元，9月份累積新發債量490億美元，為四年來高點，但信用利差大致持穩；然受到美國第二季GDP等經濟數據優於預期，加上多名Fed官員發表偏鷹派的談話影響，上週美國公債殖利率上行，導致美國非投資等級債指數下跌0.23%。

- 經濟數據方面，由於消費保持穩健，美國第二季GDP季增年率來到3.8%，優於預期，而8月份耐久財訂單月增2.9%，也優於市場預期的-0.3%，其中以機械和金屬製品的增長最為顯著；而市場所關注的就業數據，截至9月20日的初領與續領失業金人數，都少於預期，顯示儘管就業市場有降溫，但裁員有限，多數企業只是減少招聘。

- 未來一週關注9月ISM製造業及服務業PMI，以及非農就業報告。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖



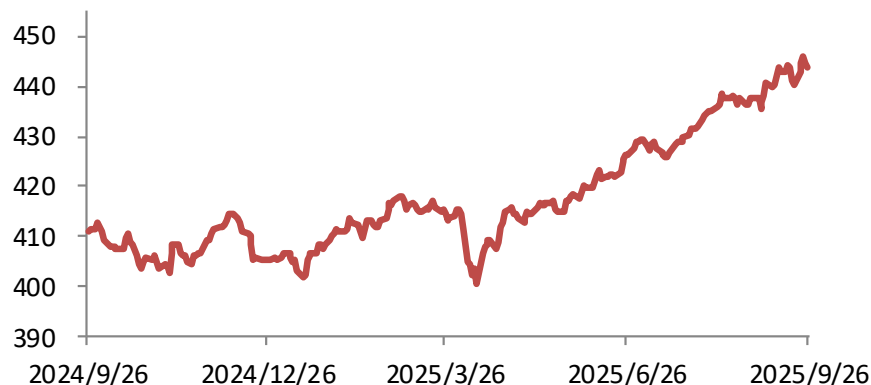
新興市場債

新興美元主權債指數回升0.80%；公司債指數則受美債殖利率反彈影響

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	0.80%	1.68%	9.38%
新興美元公司債	-0.30%	0.86%	7.22%
新興本地主權債	-0.82%	0.10%	7.15%

	殖利率	信用利差
新興美元主權債	6.31%	222 bps
新興美元公司債	5.98%	205 bps
新興本地主權債	3.75%	--

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 上週美債殖利率上揚，但新興美元主權債指數歷經先前震盪拉回後回升，其他新興債券指數則以下跌作收。
- 個別國家方面，阿根廷將在10月26日舉行國會期中選舉，外資擔心現任政府執政的延續性，導致阿根廷披索近期出現重挫，而央行能動用的外匯存底有限；但美國財政部宣布了對阿根廷的支持計畫，包括達成200億美元的央行互換額度，及對農產品出口商提供臨時性的稅收減免，甚至表示隨時準備購買阿根廷美元債。
- 中國人民銀行維持LPR利率不變，但8月份的出口及零售銷售偏低，目前市場預估第三季經濟成長率為4.7%，整體經濟動能可能因出口下滑而放緩；市場預估至年底前可能有10bps的降息空間。

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