

焦點事件

科技股籌碼清洗後，市場有望逐步重回基本面

南韓政府宣布槓桿ETF保證金新制後，韓股波動度逐步收斂；上週台股融資減少約109億元，融資維持率快速降至150%。此外，高盛報告指出，避險基金也已大幅降低科技股曝險，相較於6月初比例減少約10%。

本波修正反映槓桿資金退場與籌碼調整，股價波動放大可能成為常態，但AI成長趨勢並未反轉，待籌碼沉澱後，市場將重回基本面表現。

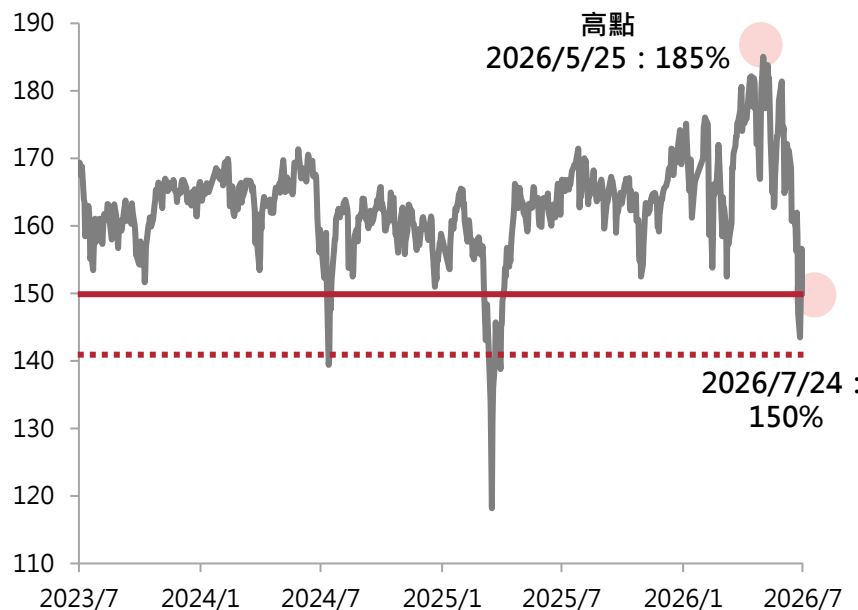
上週市場回顧

美伊衝突、關稅再起、觀望財報，股債市續震盪

美伊衝突升溫、川普宣布新一輪關稅，加上Alphabet財報公布，自由現金流轉負引發市場疑慮，標普500指數週跌0.6%。週初台股一度強勢反彈，但隨後在前述利空消息下，加權指數全週漲幅收斂至2.3%，季線得而復失；南韓去槓桿賣壓略有收斂，KOSPI指數週跌1.9%。

美伊衝突升溫推動布蘭特原油價格站回百元之上，美國10年期公債殖利率週升13bps至4.68%，突破今年高點。

近三年，台股融資維持率

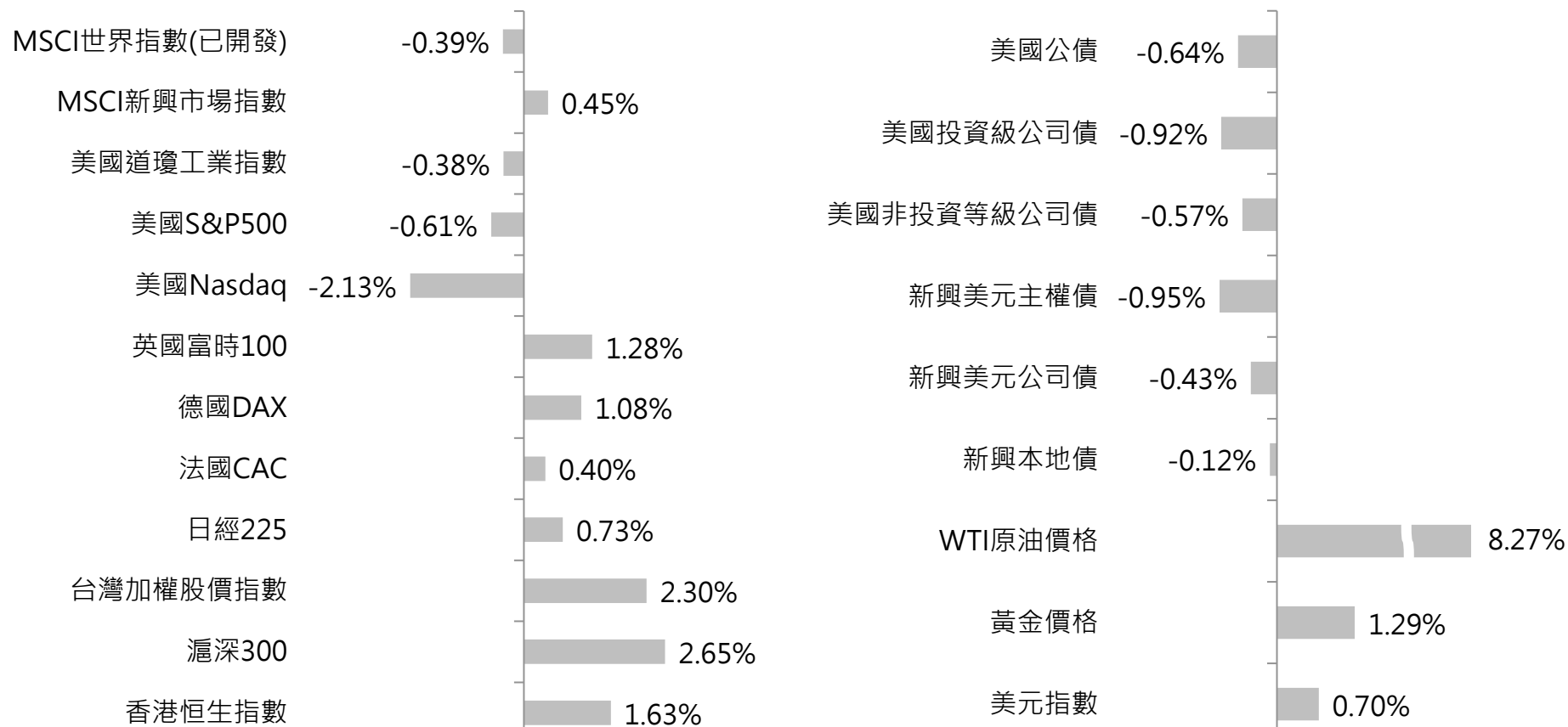


資料來源：CMoney，截至2026/7/24

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

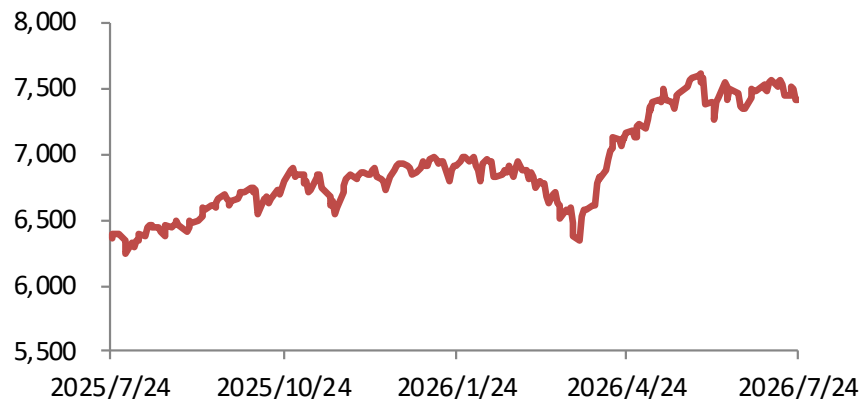
- 美歐：美伊衝突升溫、美國宣布新一輪關稅，標普500週跌0.61%
- 台灣：6月外銷訂單金額創歷年單月新高，台股大盤先漲後跌，週漲2.30%
- 陸港：美中外交部長於馬尼拉會面，青年失業率降至14.9%，上證週漲1.33%
- 其他亞太：新加坡股市週漲1.43%，表現最佳
- 產業：美伊衝突升溫，能源類股週漲3.60%

美歐股票

美伊衝突升溫、美國宣布新一輪關稅，標普500週跌0.61%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.38%	0.19%	8.08%
美國S&P500	-0.61%	0.73%	8.28%
美國Nasdaq	-2.13%	-1.97%	7.46%
美國費城半導體指數	1.24%	-12.18%	66.86%
英國富時100	1.28%	2.62%	8.10%
德國DAX	1.08%	1.45%	2.49%
法國CAC	0.40%	-0.16%	2.73%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



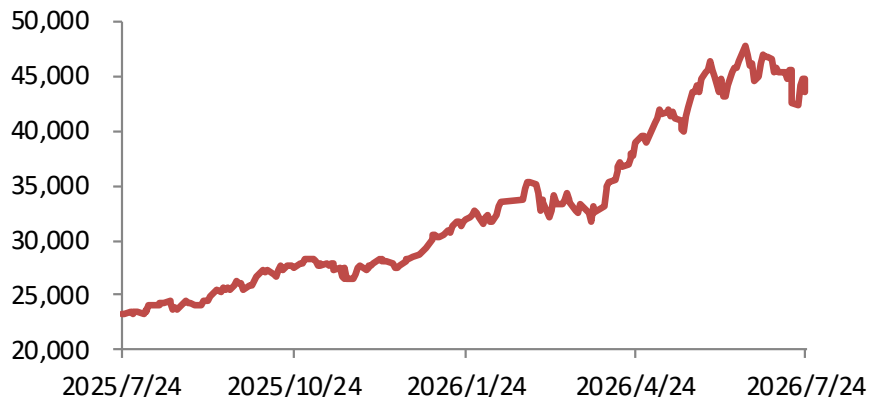
- 美伊衝突升溫、川普宣布新一輪關稅，加上Alphabet財報顯示自由現金流轉負，引發市場對資本支出及現金流的疑慮，標普500指數週跌0.61%；不過，硬體類股相對止穩，費城半導體指數逆勢上漲1.24%。
- 川普於7/21表示，對輸美學名藥課徵100%關稅，並於2029年8月進一步提高至200%；7/23則依據1974貿易法第301條，對針對歐盟、台灣、日本、韓國及瑞士特定未獲豁免的產品，課徵10%至12.5%關稅，以替代即將到期的全球進口關稅。
- 歐洲央行7/23宣布維持三大政策利率不變，但警告能源衝擊對通膨影響尚未完全傳導，重申致力維持中期通膨於2%目標水準；總裁Lagarde表示區域通膨於明年上半年前將高於目標水平。

台灣股票

6月外銷訂單金額創歷年單月新高，台股大盤先漲後跌，週漲2.30%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	2.30%	-5.19%	50.72%
櫃買股價指數	-0.21%	-14.58%	36.70%
電子類指數	2.92%	-6.41%	59.61%
金融保險指數	1.02%	-1.38%	29.99%
非金電指數	-1.07%	1.64%	16.62%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



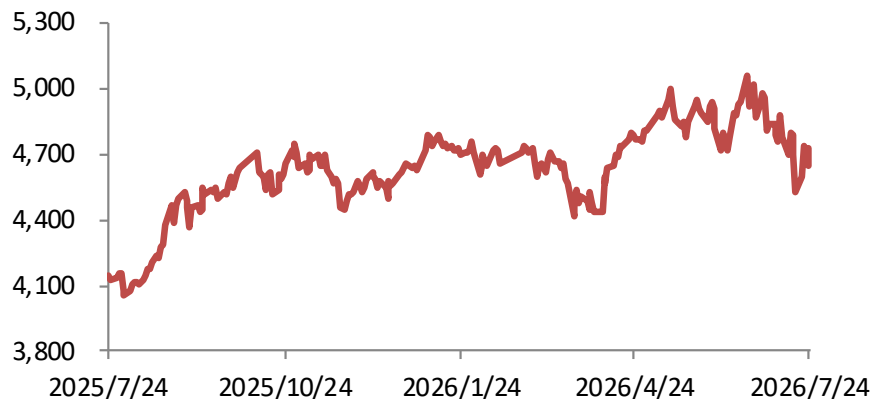
- 上週儘管台股一度反彈，但週五受到中東地緣政治風險升溫與美股科技股回檔拖累，台股大盤再度失守季線，最終台灣加權股價指數週漲2.30%，收在43,654.84點；櫃買指數週跌0.21%，收在377.63點。三大法人上週合計買超35.0億元，外資賣超470.6億元、自營商賣超139.1億元、投信買超644.7億元。
- 7/21(二)經濟部公布台灣6月外銷訂單金額952.6億美元，創下歷年單月新高，年增59.4%，為連17月正成長，表現優於預期，資通訊及電子產品合計訂單較去年成長八成；上半年累計金額年增50.9%至5,041億美元改寫歷年新高，統計處預估7月訂單年增54.5%至57.8%間。
- 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。

大陸及香港股票

美中外交部長於馬尼拉會面，青年失業率降至14.9%，上證週漲1.33%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
上海綜合	1.33%	-7.22%	-3.90%
深圳綜合	-0.61%	-15.28%	-4.41%
滬深300	2.65%	-5.94%	0.42%
中證200	0.50%	-11.71%	0.20%
香港恒生	1.63%	6.62%	-2.60%
香港國企	1.65%	6.52%	-7.21%

滬深300指數 近一年走勢圖



- 7/22(三)美國國務卿盧比歐與中國外交部長王毅在菲律賓馬尼拉會面，雙方討論習近平9月訪美、台灣、美中貿易等議題。盧比歐會後表示，目前最重要的工作，是確認兩國元首會談範圍，同時管控彼此分歧，避免情勢失控。上週陸港股同步走揚，上證指數週漲1.33%，收在3,814.20點；滬深300週漲2.65%，收在4,649.19點；恒生指數週漲1.63%，收在24,963.23點。

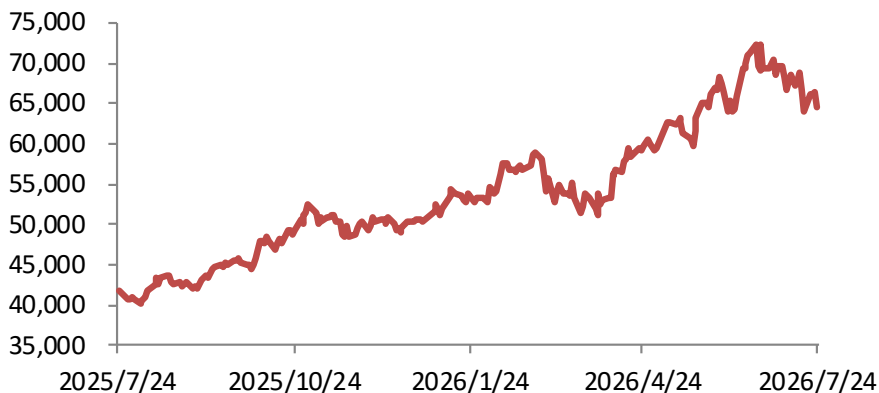
- 中國國家統計局公布6月失業率數據，其中16至24歲的非在校青年失業率降至14.9%，創近一年新低，但仍明顯高於6月全國城鎮調查失業率的5%。儘管文旅消費及服務業成長支撐就業，但外部不確定性、內需偏弱與部分產業用工需求不足，仍使青年就業承受較大壓力。
- 展望後市：後續觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響等。

其他亞太股票

新加坡股市週漲1.43%，表現最佳

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.73%	-6.60%	28.35%
韓國KOSPI	-1.91%	-21.02%	58.76%
印度SENSEX30	-2.68%	-1.21%	-10.75%
新加坡STI	1.43%	7.14%	20.28%
印尼JCI	0.34%	5.31%	-28.34%
馬來西亞KLCI	-1.76%	1.12%	1.24%
泰國SET	0.33%	6.21%	30.54%
越南VNI	-5.67%	-10.22%	-5.51%

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，新加坡股市週漲1.43%，表現最佳，主要受銀行、工業等類股帶動；越南股市下跌5.67%。
- 日本半導體製造裝置協會(SEAJ)公布6月日本晶片設備銷售額為5,136億日圓，年增26.9%，連續第四個月維持雙位數增幅；受惠AI伺服器帶動先進晶片及HBM需求增加，SEAJ預估2026年度設備銷售額將首度突破6兆日圓，顯示半導體設備投資動能持續強勁。

產業類股

美伊衝突升溫，能源類股週漲3.60%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	-4.83%	-2.47%	-9.38%
必需品消費	-1.89%	-0.69%	4.12%
金融	0.52%	4.94%	7.23%
工業	1.42%	-0.12%	12.47%
資訊科技	0.43%	-3.40%	21.84%
能源	3.60%	11.20%	28.50%
原物料	1.65%	-0.37%	5.42%
醫療保健	0.54%	4.50%	2.15%
電信通訊	-5.39%	-2.86%	-6.58%
公用事業	1.40%	1.97%	8.63%
REITs	1.33%	3.08%	15.07%
西德州原油期貨價	8.27%	26.97%	55.54%
黃金期貨價	1.29%	1.55%	-6.23%

- 上週各類股漲跌互見，能源類股週漲3.60%，表現最佳；電信通訊類股週跌5.39%，表現最弱；金價上漲1.29%，收在每盎司4,070.80美元。
- Alphabet第二季營收達1,198億美元，年增24%，其中Google Cloud營收成長82%、營業利益率升至35.6%，顯示AI變現能力持續提升。不過，公司將2026年資本支出上調至1,950億至2,050億美元，加上第二季自由現金流轉負，引發市場對資金壓力的擔憂，拖累股價表現。
- 原油方面，美伊戰爭升級，疊加荷姆茲海峽通行受阻與哈薩克減產，WTI原油週漲8.27%，收在89.31美元/桶；Brent原油週漲9.85%，收在96.78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

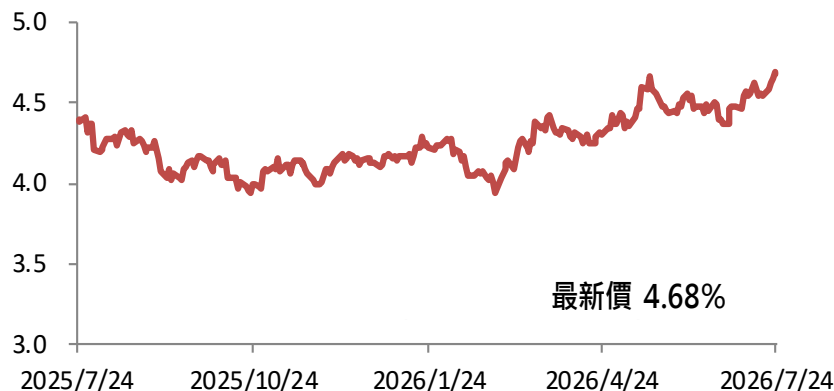
- 公債：油價回升推動升息預期，美國2年期公債殖利率攀高、10年期突破今年高點
- 非投資等級債：財報等因素使風險情緒不佳，美國非投資等級債指數下跌0.57%
- 新興市場債：受制於美債殖利率上揚及通膨風險，新興美元主權債指數下跌0.95%

已開發國家公債

油價回升推動升息預期，美國2年期公債殖利率攀高、10年期突破今年高點

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	-0.64%	-1.21%	-0.73%
美國投資級公司債	-0.92%	-1.87%	-0.77%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	15 bps	19 bps	86 bps
美國10年期公債	13 bps	28 bps	51 bps
德國10年期公債	5 bps	31 bps	32 bps
英國10年期公債	8 bps	35 bps	55 bps
日本10年期公債	11 bps	16 bps	77 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國總統川普又提出新的關稅措施，以及美國與伊朗衝突再起，布蘭特原油期貨價格站回到每桶百元之上；儘管目前市場預期聯準會7月29日會議維持利率不變的機率較高，但9月份升息機率來到八成。
- 目前聯準會政策利率為3.50~3.75%，但升息預期導致美國2年期公債殖利率一路走高，已來到4.35%；上週美國10年期公債殖利率上揚至4.68%，也突破今年5月份時的高點。
- 上週歐洲央行維持政策利率不變，但央行總裁提及近期美國與伊朗的停火協議破裂，央行會密切此對能源價格的衝擊及持續時間；市場預期9月份歐洲央行有可能再升息一碼。

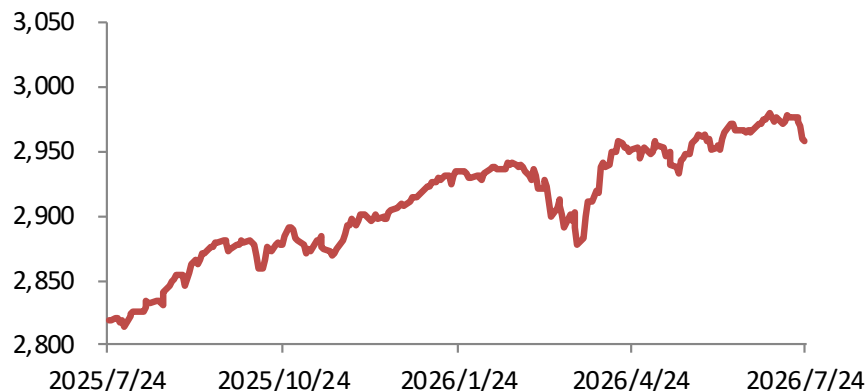
非投資等級債

企業財報等因素使風險情緒不佳，美國非投資等級債指數下跌0.57%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	-0.57%	-0.24%	1.52%
歐元非投資等級債	-0.24%	-0.18%	1.53%
	殖利率	信用利差	
美國非投資等級債	7.46%	280 bps	
歐元非投資等級債	6.03%	266 bps	

- 近期市場風險情緒較弱，原因一是美伊衝突復燃，推升油價並使聯準會9月升息機率再上升，引發公債殖利率走高，不利整體債市表現。原因二是近期美國企業公布財報，儘管營收獲利仍亮眼，但大型科技股的資本支出增加，且Google母公司的Alphabet的自由現金流首度轉負，令市場擔憂大規模投資後，能否帶來投資回報。
- 上週美國非投資等級債指數下跌0.57%，因信用利差放寬12bps且公債殖利率走升。
- 目前美國經濟狀況尚佳，7月份S&P綜合採購經理人指數(PMI)從前月的51.9上升至53.6，為八個月來新高，但主要由服務業帶動；就業狀況亦佳，上週初領失業金人數走低。惟尚待美伊衝突、關稅議題的影響消退，以及企業財報過後市場重拾信心。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

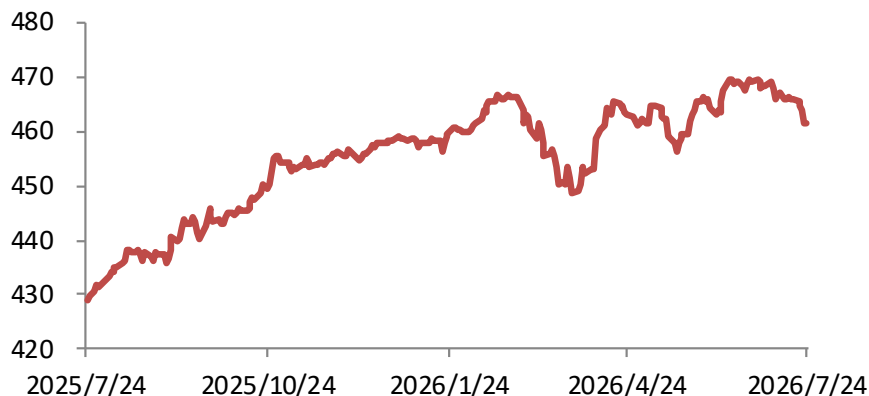


新興市場債

受制於美債殖利率上揚及通膨風險影響，新興美元主權債指數下跌0.95%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
新興美元主權債	-0.95%	-1.54%	0.62%
新興美元公司債	-0.43%	-0.73%	1.03%
新興本地主權債	-0.12%	0.60%	1.70%
	殖利率	信用利差	
新興美元主權債	6.41%	173 bps	
新興美元公司債	6.66%	207 bps	
新興本地主權債	3.89%	--	

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 新興市場美元債的表現仍受到美債殖利率所牽動，近期美債殖利率攀高，反映美國與伊朗戰火再起，再度推升油價，使得升息預期上升，美國十年期公債殖利率突破了今年5月份的高點。整體金融市場風險情緒較弱，油價對各國通膨的影響也需進一步觀察，較不利於近期信用利差的持續收窄。
- 上週新興美元主權債指數下跌0.95%，主要受到美債殖利率的牽動。本地債指數也小跌0.12%；短線上美元兌其他貨幣的匯率表現，也受到各國央行升息預期的影響。
- 個別國家方面，市場原本預期南非央行會升息來抑制通膨，但央行維持利率不變，表示進一步緊縮可能會對經濟造成壓力；上週南非債券殖利率因擔憂通膨風險而走高。

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