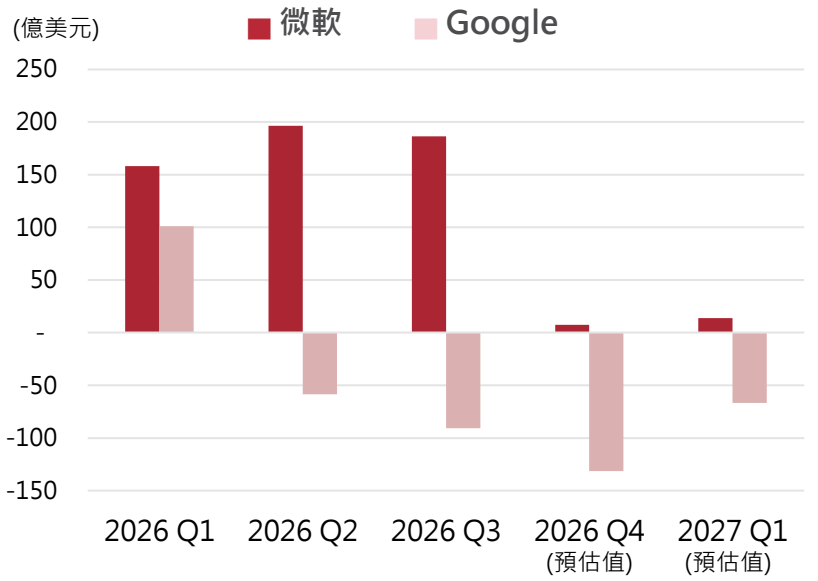
焦點事件

CSP財報證實AI業務高速成長，惟出現轉型過渡期

大型雲端服務提供商(CSP)最新財報出爐，資本支出皆未下修；微軟、Google、Amazon的雲端業務營收分別年增48%、103%及39%，皆較上季成長。

資本支出擴張使自由現金流下滑，部分傳統廣告與零售業務也因AI發展使增速放緩，出現轉型過渡期，但上述財報證實AI營收確實高速成長，而大型科技公司長期財務良好，並擴大投資來維繫競爭力，未來AI營收占比也將持續提升。

微軟與Google的自由現金流



自由現金流(Free Cash Flow)是指企業營業收入扣除所需的資本支出等成本後，可自由運用的現金。

資料來源：企業財報；Bloomberg預估值；截至2026/10/30

上週市場回顧

科技巨頭財報引發美股回檔，台股修正至半年線

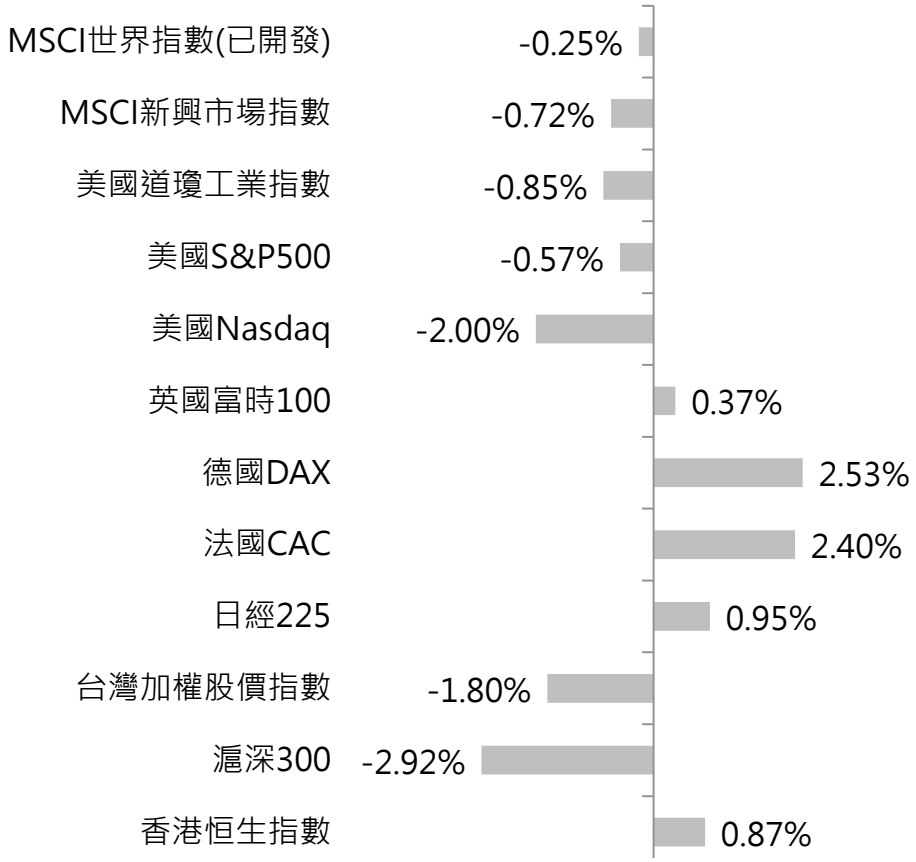
Anthropic發布IPO計畫雖然支持市場信心，但Google的自由現金流轉負擴大及傳統業務成長放緩，以及Intel因PC終端需求衰退導致股價重挫，使費城半導體指數週五大跌7%、全週跌0.8%。台灣加權指數週跌1.8%來到45,211點，稍跌破半年線，觀察技術面支撐。

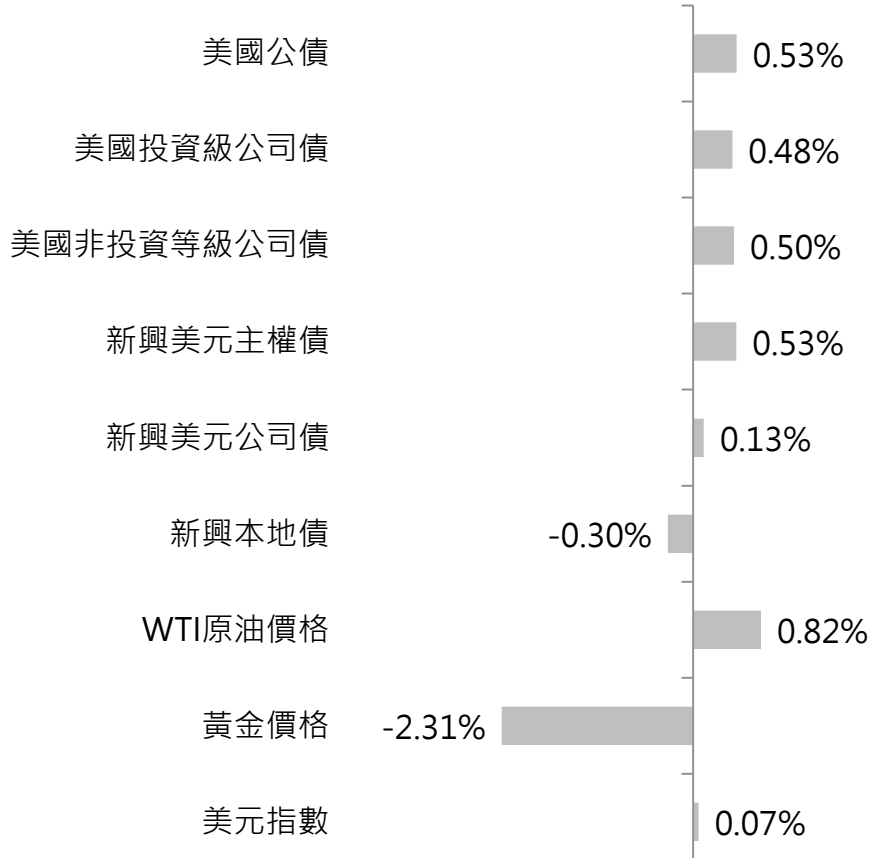
美歐日央行維持利率不變；股市震盪使資金轉入防禦型資產，美國10年期公債殖利率繼續回落，來到4.93%；低評級的非投資等級債賣壓則有減緩現象。

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

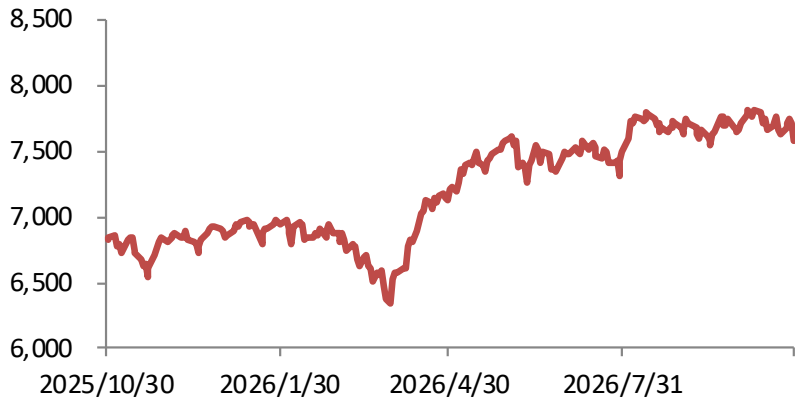
- 美歐：美歐央行利率按兵不動、AI公司財報引發疑慮，標普500週跌0.57%
- 台灣：9月景氣對策信號續亮紅燈，但台股大盤跌至半年線，週跌1.80%
- 亞洲：SK海力士財報亮眼，KOSPI指數漲3.25%；印尼恐被踢出指數，跌7.03%
- 產業：網路平台廣告業務成長放緩，電信通訊類股跌6.72%；醫保類股漲3.05%

美歐股票

美歐央行利率按兵不動、AI公司財報引發疑慮，標普500週跌0.57%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國道瓊工業指數	-0.85%	1.70%	7.71%
美國S&P500	-0.57%	-0.93%	10.73%
美國Nasdaq	-2.00%	-5.30%	9.44%
美國費城半導體指數	-0.84%	-15.36%	50.91%
英國富時100	0.37%	1.17%	8.04%
德國DAX	2.53%	2.46%	5.42%
法國CAC	2.40%	0.06%	-2.21%

美國S&P500指數 近一年走勢圖



- 10/28(三)美國聯準會召開FOMC會議，決議維持政策利率在3.75%～4.00%的區間不變，但其中有兩位官員主張升息1碼。

- 科技業財報引發股市波動。Alphabet自由現金流轉負，Amazon營收及Intel財測失色，Intel週五重挫近29%，成為拖累週五當日費城半導體指數下跌7%的主因。市場重新評估AI基礎建設資本支出回收期，資金轉向防禦類股。標普500指數週跌0.57%、Nasdaq指數週跌2.00%、費城半導體指數週跌0.84%。

- 10/29(四)歐洲央行宣布維持存款利率在2.50%，但示警能源價格增加通膨風險。歐元區第3季GDP季增0.4%，優於市場預期，支撐歐股相對抗跌。德國DAX指數週漲2.53%、法國CAC指數週漲2.40%、英國富時100指數週漲0.37%。

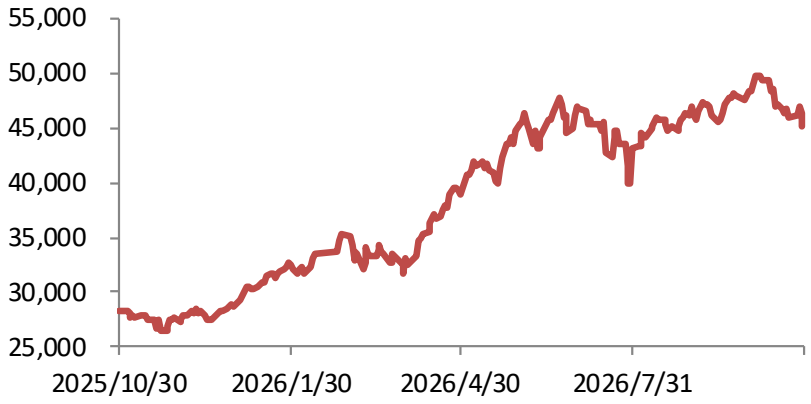
個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

台灣股票

9月景氣對策信號續亮紅燈，但台股大盤跌至半年線，週跌1.80%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
台灣加權指數	-1.80%	-5.69%	56.10%
櫃買股價指數	-2.99%	-11.22%	34.04%
電子類指數	-2.20%	-7.90%	61.36%
金融保險指數	1.06%	6.72%	57.99%
非金電指數	-1.36%	1.23%	26.58%

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



- 上週台股在AI資本支出與美國科技股財報不確定性中，大幅震盪。上半週雖有反彈，但下半週因科技股賣壓及外資調節再度轉弱，最終台灣加權股價指數週跌1.80%，收在45,211.83點，暫跌破半年線(45,315點)；櫃買指數週跌2.99%，收在370.26點。

- 10/29(四)國發會公布9月景氣對策信號41分，連續第10個月亮出代表景氣熱絡的紅燈，改寫歷史最長紀錄；AI拉動出口及投資，工業與服務業加班工時由綠燈轉黃紅燈。

- 本波台股修正主要來自評價面，企業獲利並未出現下修的現象，但近期美股震盪，市場焦點由AI營收成長轉向獲利品質與投資回收。短期內觀察台股融資清理狀況，以及技術面半年線及加權指數自高點回檔近10%後的支撐。

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。

亞洲股票

SK海力士財報亮眼，KOSPI指數漲3.25%；印尼恐被踢出指數，跌7.03%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
日經225	0.95%	-5.19%	25.73%
日本TOPIX	-0.02%	-3.49%	16.31%
韓國KOSPI	3.25%	-16.19%	35.99%
滬深300	-2.92%	-8.54%	-13.92%
上海綜合	-2.48%	-6.33%	-9.32%
深圳綜合	-7.03%	-14.44%	-18.71%
香港恒生	0.87%	-5.36%	-9.11%
香港國企	1.37%	-4.35%	-11.80%
印度SENSEX30	1.83%	2.73%	-12.63%
新加坡STI	-0.84%	-5.27%	15.72%
印尼JCI	-7.03%	-16.70%	-41.52%
馬來西亞KLCI	0.25%	-2.15%	-3.84%
泰國SET	-2.82%	-2.59%	20.55%
越南VNI	-1.83%	-1.53%	-2.40%

- 上週日本股市受AI及半導體類股買盤回溫帶動，惟週五受到美國科技業財報引發AI投資回報疑慮影響，半導體及科技權值股大幅回落。日經225指數最終週漲0.95%。
- 韓國股市受SK海力士財報亮眼及擴大股東回饋計畫激勵，帶動半導體權值股強勁反彈；惟下半週美股震盪以及三星電子股東回饋計畫不如預期影響，漲幅收斂。KOSPI指數最終週漲3.25%。
- 上週中國科技成長股也遭逢賣壓，導致深圳股市指數下跌7%，跌幅較大。印尼股市方面，因MSCI指數公司認為印尼股市治理與交易機制不佳，警告可能將其從新興市場指數剔除，引發資金外流疑慮，印尼股市指數上週繼續下跌7%，自今年1月高點以來已跌45%。

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。

產業類股

網路平台廣告業務成長放緩，電信通訊類股跌6.72%；醫保類股漲3.05%

(指數、價格漲跌幅)	一週	一個月	今年起
選擇性消費	0.40%	2.14%	-7.24%
必需品消費	0.87%	9.88%	10.56%
金融	0.48%	0.97%	5.42%
工業	1.28%	-2.07%	5.55%
資訊科技	-1.40%	-7.83%	24.28%
能源	0.61%	11.55%	45.73%
原物料	0.14%	-2.30%	4.66%
醫療保健	3.05%	9.21%	13.82%
電信通訊	-6.72%	-12.83%	-12.79%
公用事業	1.03%	6.60%	3.56%
REITs	1.56%	4.80%	8.04%
西德州原油期貨價	0.82%	15.15%	81.33%
黃金期貨價	-2.31%	-6.18%	-10.19%

- 電信通訊類股指數繼前週下跌後，上週又再跌6.72%，主要受到Alphabet核心廣告業務成長放緩，以及Meta大規模股權融資計畫影響，加深市場對大型網路平台AI投資回報及資金壓力的疑慮。
- 上週醫療保健類股受惠於禮來、默克等大型製藥企業財報優於預期，加上科技股賣壓使資金轉向防禦性類股，帶動醫療保健類股週漲3.05%。
- 原油方面，市場仍擔憂美國期中選舉後續攻打伊朗，WTI原油週漲0.82%，收104.12美元/桶，Brent原油週漲0.79%，收117.64美元/桶。
- 黃金方面，上週受美國經濟成長優於預期、通膨壓力持續及國際油價上漲影響，升息預期持續打壓黃金表現，金價週跌2.31%收在3,898.90美元/盎司。

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。

復華
證券投資信託

2 債券市場

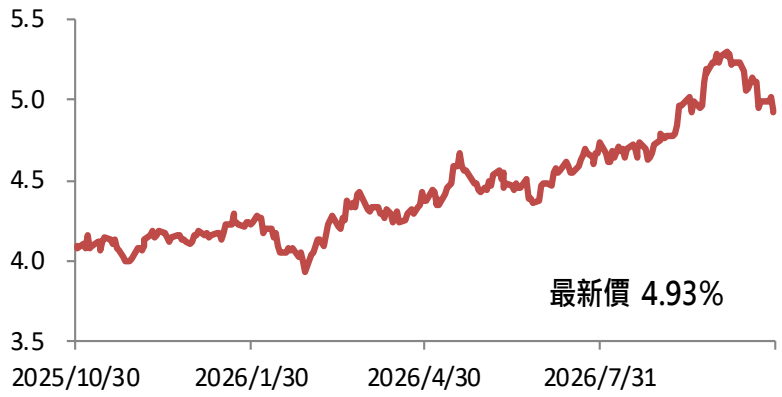
- 公債：美歐日央行維持利率不變，避險資金流入債市，帶動公債殖利率下滑
- 非投資等級債和新興市場債：美債殖利率下滑且低評級債券賣壓減緩，美國非投資等級債指數上漲0.50%

已開發國家公債

美歐日央行維持利率不變，避險資金流入債市，帶動公債殖利率下滑

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國公債	0.53%	2.36%	-0.47%
美國投資級公司債	0.48%	2.16%	-1.02%
(殖利率變化)	一週	一個月	今年起
美國2年期公債	-9 bps	-30 bps	111 bps
美國10年期公債	-7 bps	-36 bps	76 bps
德國10年期公債	-2 bps	-26 bps	47 bps
英國10年期公債	-7 bps	-14 bps	81 bps
日本10年期公債	-2 bps	-21 bps	78 bps

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



以上為彭博債券指數

- 美國聯準會維持利率於3.75%至4%不變，符合金融市場預期，會後聲明將經濟論述由穩健上調至強勁。本次會議並未提供利率前瞻指引，並宣布明年的八次會議將有一次僅進行政策審議而不做利率調整。

- 上週美債殖利率下滑，主要受到股市震盪引發避險情緒。大型科技股財報開出，市場擔憂現金流轉負的程度擴大，焦點再度放在大額的資本支出以及投資回報情形。整週美國十年期公債殖利率下滑7bps收在4.93%。

- 歐洲央行維持利率不變，存款利率為2.50%，但考量通膨風險上行，央行為12月再度升息預留伏筆。日本央行維持政策利率於1.25%，表示潛在通膨達標，明年起將ETFs及J-REITs年度減持規模提高至8,600億日圓。

非投資等級債和新興市場債

美債殖利率下滑且低評級債券賣壓減緩，美國非投資等級債指數上漲0.50%

(指數漲跌幅)	一週	一個月	今年起
美國非投資等級債	0.50%	0.30%	0.40%
歐元非投資等級債	0.67%	-1.06%	-0.88%
新興美元主權債	0.53%	1.53%	-0.54%
新興美元公司債	0.13%	0.60%	0.03%
新興本地主權債	-0.30%	0.69%	3.99%

	殖利率	信用利差
美國非投資等級債	8.31%	340 bps
歐元非投資等級債	7.27%	370 bps
新興美元主權債	6.95%	206 bps
新興美元公司債	7.19%	236 bps
新興本地主權債	3.87%	--

- 美國第三季GDP年化季增率為3.4%，個人消費支出及私部門投資各成長3.8%及19.4%為主要貢獻，緩解市場對於短期經濟受利率高漲影響而轉弱以及企業獲利惡化的擔憂。

- 上週美國非投資等級債指數上漲0.50%，不僅受惠於美債殖利率的下滑，信用利差小幅收窄，其中CCC等級的低評等債券利差也不再擴大，顯示賣壓有所減輕。

- 新興市場債方面，新興美元主權債指數上漲0.53%，主要跟隨美債殖利率表現。巴西總統選舉由前總統魯拉勝出，上週巴西幣走貶，新興本地債指數主要受匯率影響而下跌0.30%。

以上為彭博債券指數

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 復華金管家

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310
台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068