

2025/10/23

寰宇金融週報

一 回顧與展望	p.2
二 投資評等	p.3
三 指數變化	p.7
四 個別市場	p.9
五 ESG洞察	p.20



綁定財富管理LINE官方帳號
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



美股動量交易崩塌，迷因股哀鴻遍野

市場回顧

上週美國地區銀行ZION與WAL的信貸欺詐案件掀起美股動量崩塌的序幕，儘管後續地區銀行財報證實美國銀行體系依舊穩健，但緊隨而來的中美對峙硝煙與24號數據集中公布風險，為緊繃的市場情緒加上最後一根稻草，優質與動量因子發生明顯轉換，從大盤來看，美股三大指數週一以來僅微跌0.25%~1.09%，以末營利科技為主的MEME ETF則暴跌9.3%，投機情緒雲集的黃金亦累計下跌6.4%。

亞洲方面，日本高市交易在自民黨與維新會聯盟後大行其道，財政寬鬆預期支撐樂觀情緒湧現，過去一週中日股表現在全球名列前茅，Topix WTD漲3.0%；陸股則受中美衝突影響而表現不佳，半導體、金礦、科網、新消費等熱門族群普遍面臨回調，資金回湧金融股避險，CSI 300週一高開後一路走跌1.3%。

市場展望

◆ 關注中國工業利潤數據

得益於反內捲政策的推動，中國8月工業利潤年增20.4%，創下4個月以來首次正成長，1-8月累計年增0.9%，市場普遍預期9月數據仍將保持復甦，1-9月累計年增0.8%。

◆ 超級央行週

FED、ECB、BOJ將於10/30集中公布利率決議，其中市場預期FED將續降1碼，須關注Powell對於通膨與經濟的展望；ECB則預期將保持按兵不動，不確定性較低；BOJ同樣預期維持利率不變，重點在於植田和男對於高市政府的態度，以及其薪資展望。

◆ 關注美國經濟數據

美國將於10/29公布10月零售數據、10/30公布Q3 GDP及PCE，數據將驗證市場是否過度擔憂美國經濟疲軟風險。

成熟市場穩步上行，日股>美股>歐股

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	上調	人工智慧（AI）熱潮持續的主導市場，動能交易因與AI高度重疊，預期年內將持續主導盤勢走向，但也潛藏回檔風險。市場敘事同呈現分化，AI熱潮與勞動市場疲軟，但同時預期2026年經濟增長將重新加速，維持2026年底S&P500EPS309的估計，目標價7600點。
歐洲	相對正向	持平	美歐關稅風險正逐步淡化，而在德國的財政支持下，預計歐洲經濟將在2026加速復甦，市場目前對德股成長性有低估嫌疑，並且法股估值也因政治動盪而被低估，故給予相對正向評等。
日本	相對正向	持平	高市早苗勝選，市場看好財政/貨幣雙寬鬆，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，預期Topix年底上看3400點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股歷經大量震盪後，仍能迅速站回24000點以上，顯示籌碼換手，市場資金對於下半年行情仍有期待。建議投資人回歸基本面選股，選擇量能穩定個股。
中國A股	相對正向	持平	中國內需經濟再惡化風險已經消退，並且在美國無法解決稀土供應問題前，川普再掀貿易衝突的風險同樣降低，中國股市上漲行情仍在延續。
中國H股	相對正向	持平	香港新消費與科網股較不受疲軟經濟與中國競價環境影響，在政策挹注與AI行情推動下仍具成長空間。
印度	正向	持平	印度內部政策挹注疊加外部關稅利多，催化印度經濟復甦加速，中國+1主題與美國市場開放將推動印度製造業快速擴張，給予正向評等。
越南	相對正向	持平	越南證監會與富時羅素會晤後，9月被升級為新興市場的預期升溫，而在政府改革紅利、加大基建投資、基本面穩健和估值修復帶動下，越股續創新高，然因市場淺碟，仍須居高思危。

靜待科技巨頭財報週，上調科技評等

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	上調	AI需求強勁，惟資本支出基期墊高，成長率放緩疑慮仍在，須注意市場敘事快速轉變的可能性，然以指數成分結構而言，巨頭占比高，盈利能力強勁估值尚且合理，隨著降息支撐，預計即使出現回檔也相對有限。
能源	中性	持平	隨著OPEC+生產策略從減產保價轉為增產搶市、季節性旺季需求接近尾聲，地緣政治風險溢價減弱和經濟信號不一等看跌基本面，導致油價下行風險擴大，預估油價區間\$58~\$68。
生技	正向	持平	生技迎來監管寬鬆與併購復甦，預計Fed降息循環重啟，將強化製藥業併購需求，全年併購額有望達到700億美元，給予正向評等。
原物料			
黃金	正向	持平	在去美元化、高通膨及財政赤字多重推動下，黃金作為避險資產的需求極為強勁，2026年上看4400美元。

成長定價的轉變已凌駕於通膨擔憂之上，利率低檔震盪格局

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	10年期美債殖利率預計短期內維持高檔震盪格局，預期交易區間為4.0-4.5%。
投等債	正向	持平	預計即使出現衰退情境，IG利差再走擴對報酬威脅已相對下降，鑒於整體殖利率水準仍然在歷史高水平，同時更具吸引力的殖利率持續支撐著投資者對IG債券更強勁的需求，預計利差表現將持續平穩。
非投等債	相對正向	持平	建議須保持紀律性，在市場低迷時追求收益，強勢時獲利了結，偏好中短天期、高品質債券。
新興債	相對正向	持平	新興主權IG相對美國IG的估值已回到中性水準，同時在軟著陸假設下，HY主權具備超額報酬的空間，基於以上兩點將評等給予相對正向。
可轉債	相對正向	持平	可轉債為投資者提供了一個機會，可以通過更多的下行保護來持有多頭部位。同時小型股相對於大型股的估值來看也非常便宜，美國可轉債短期將受益於小型股的反彈表現。

美信貸、貿易擔憂降溫，DXY升至99.13，日圓貶破152

投資評等

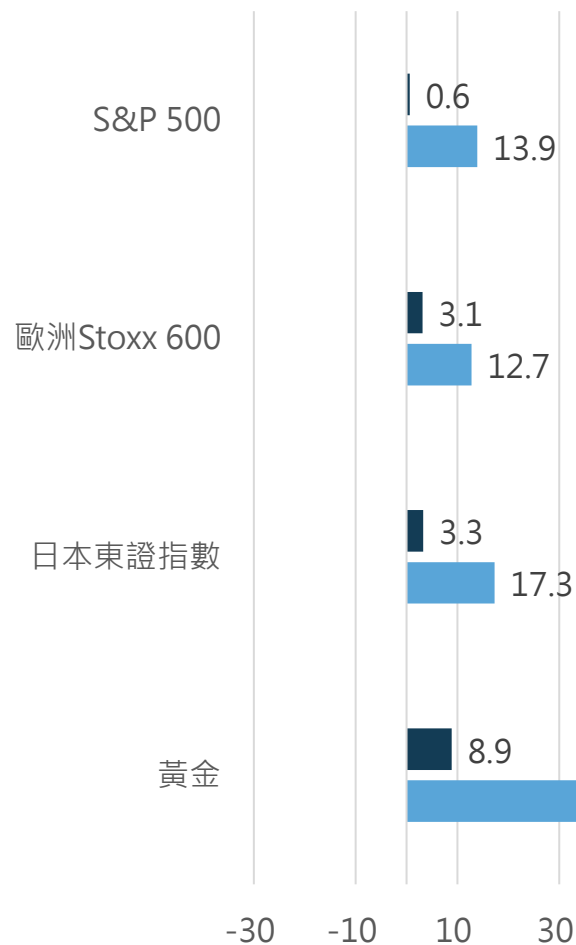
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	市場聚焦本週CPI公布，預期整體、核心月增速皆與前月持平，因美國信貸風險、貿易衝突擔憂略有趨緩，降息預期暫時未進一步擴大，為美元帶來支撐，料短線震盪偏升，預估區間98.0~100.0，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	法國政治動盪暫歇，但市場對2026預算是否能順利編制仍存在疑慮，料歐元下週呈震盪偏空格局，預估下週歐元區間1.1500~1.1700，維持歐元相對正向評等。
日圓	相對正向	持平	高市早苗於10/21當選本屆首相，寬鬆預期使市場削減12月升息定價，日圓短線承壓，預估下週日圓區間150~155，維持日圓相對正向評等。
南非幣	相對正向	持平	市場預期Fed將進一步降息，且南非經濟持續復甦，加以黃金屢創新高突破\$4000/oz，有利於支撐南非幣走勢，維持相對正向評等。
澳幣	中性	持平	澳洲9月失業率意外攀升，RBA 11月會議降息預期大幅升溫，留意澳洲通膨狀況，維持澳幣中性評等，澳幣預估區間在0.63~0.67。
人民幣	中性	持平	中國前三季GDP成長5.2%，預計今年有望達成兩會的5.0%左右目標，市場關注中國十五五藍圖，維持人民幣中性評等，人民幣預估區間為7.00-7.20。

美股動能交易失速，資金逃難優質龍頭股

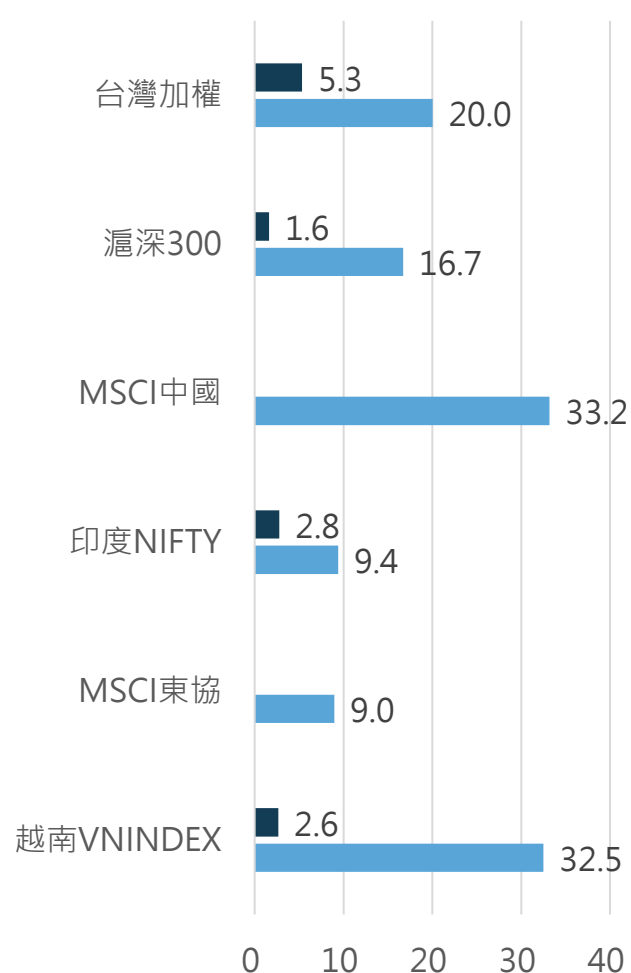
指數變化

1M% YTD%

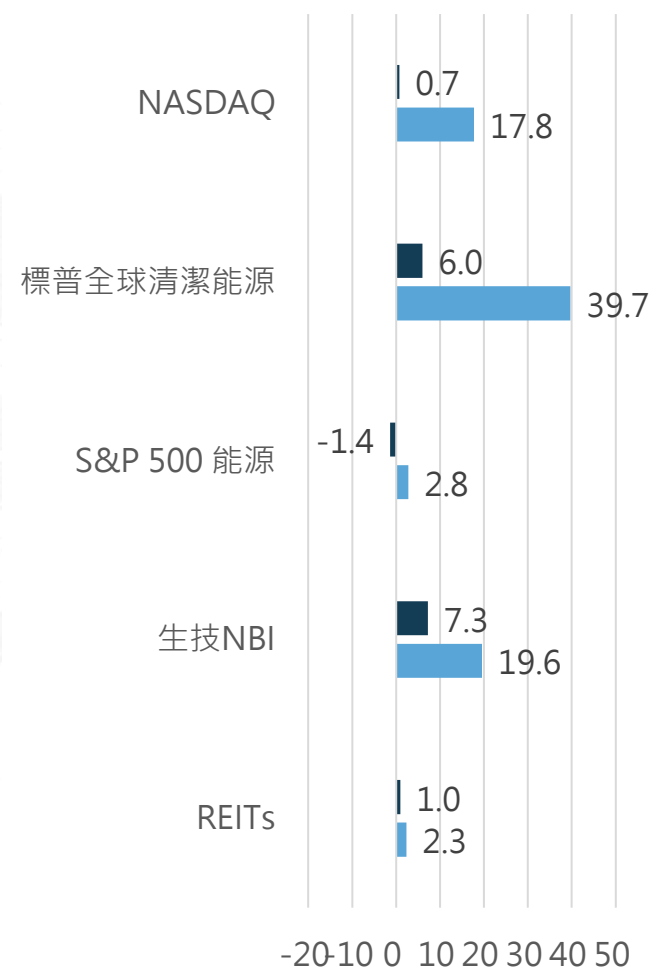
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

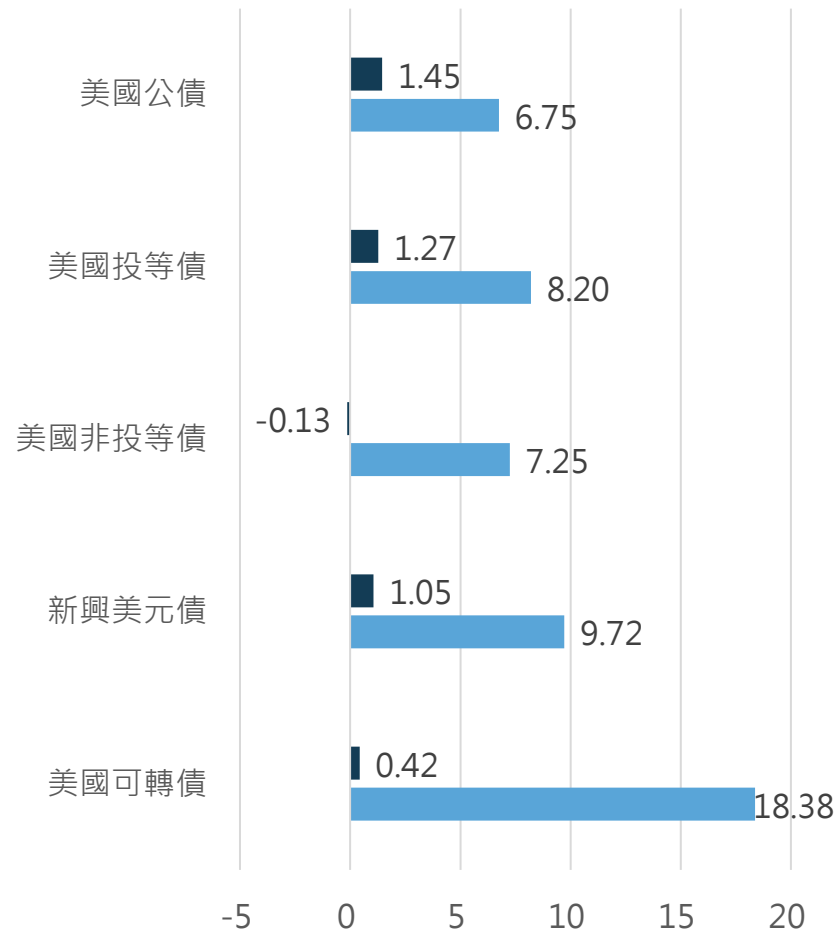


強勁銀行財報紓解信貸憂慮，債市回歸避險價值

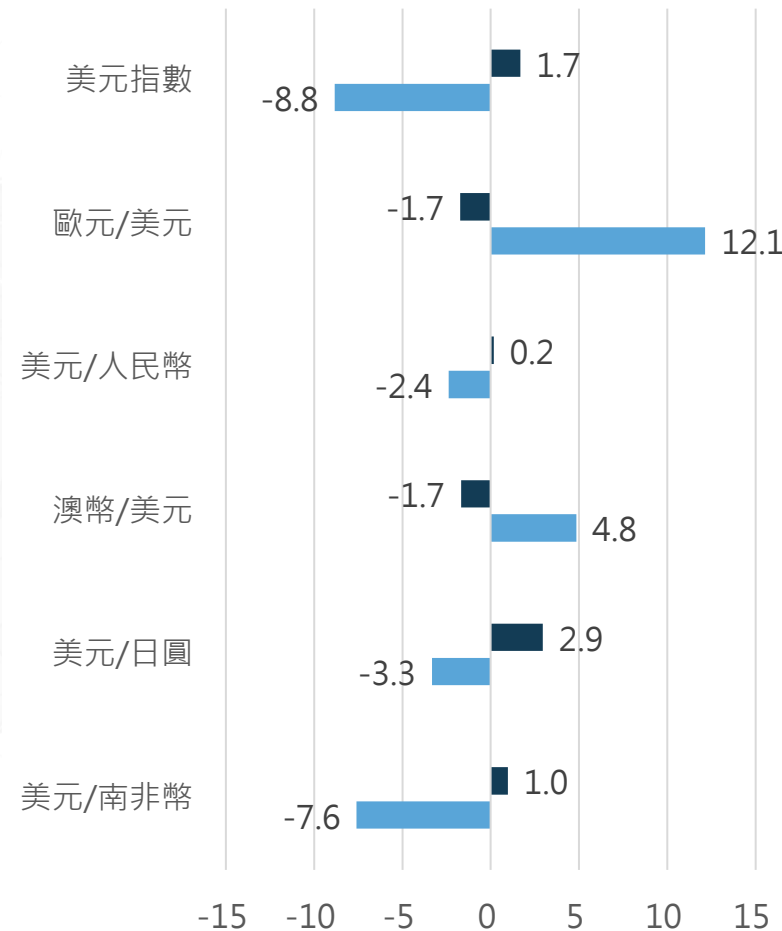
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



十月下旬波動為正常現象，美股上調至相對正向

十月下半月通常盤勢較為動盪，這幾天的動能賣壓尤其明顯。因造市商的Gamma定位轉為短期，放大市場波動、低流動性(市場近期流動性因美中新聞大幅下降，S&P 500 top of book depth 流動性一週減少1671萬美元，為近三年第二大降幅，加劇盤中交易波動)以及共同基金財年結束等因素，市場將持續波動。短線上，對於美股十一月展望較樂觀，因企業回購回歸活躍、資金流向支持及散戶投資者持續買盤皆為利好。企業回購 blackout 期將於10/24結束，約40%公司進入開放窗口，第四季回購活動預計更活躍，特別集中於科技、金融及消費品板塊。

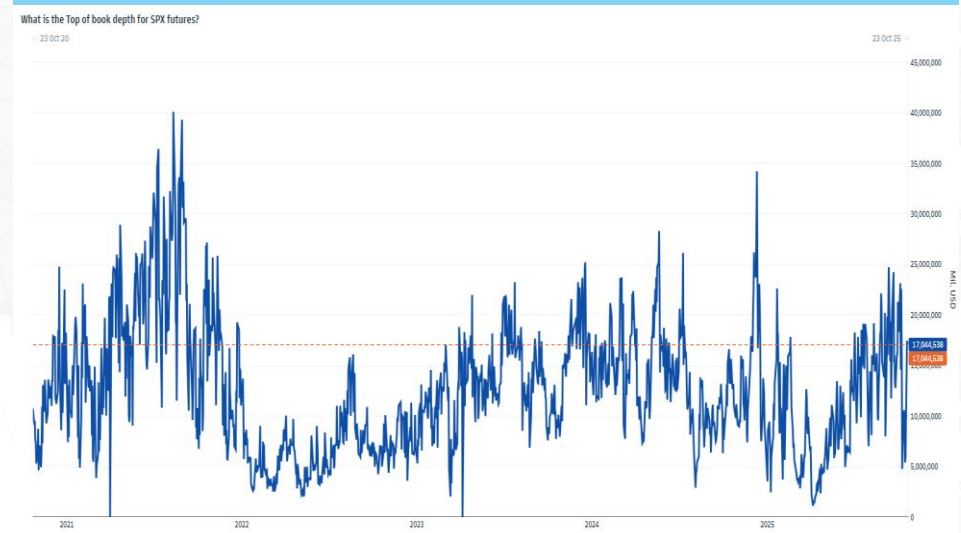
中長線觀點上，我們認為即使估值較高，在聯準會降息、財政寬鬆、AI敘事背景之下，明年仍有成長空間，並給予SPX 2026年7600點目標價。

AI、動能、未盈利科技反轉，品質股反彈上漲



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

流動性下降，波動放大為正常現象



資料來源：GS · 永豐投顧整理

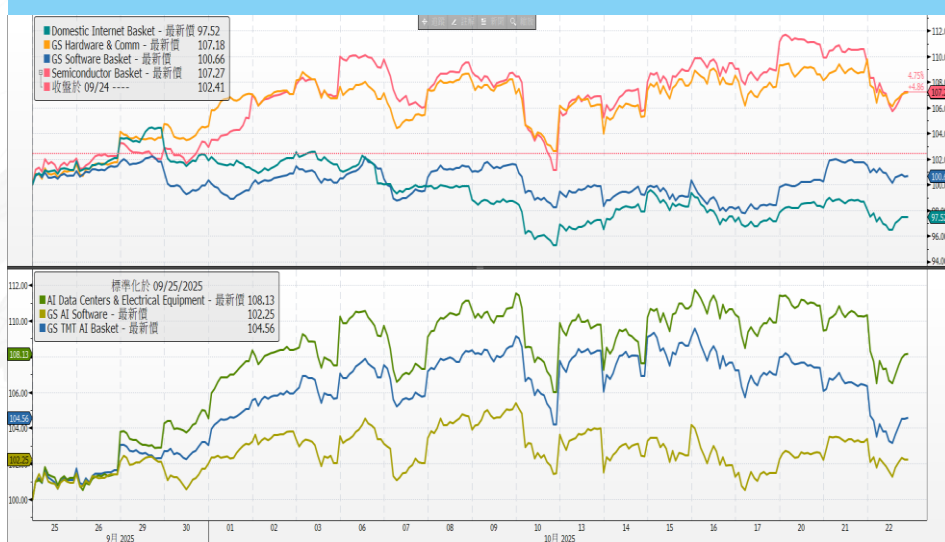
科技巨投財報季前夕風格轉換，科技上調至相對正向

產業類股-科技

AI相關股票近期則出現sell-the-news情緒(ORCL與TSM)，顯見市場對AI的預期門檻提高，許多利多消息已被消化。與此相對的軟體股部份股票出現反彈跡象看空跡象有所緩解（如ADBE、CRM、TEAM、MNDY），對軟體股的看多情緒仍然弱勢，但短期內的賣壓顯然已減弱，同時展望11月財報季較低的投資者定位以及有利的季節性動態，可能為潛在反彈提供空間。

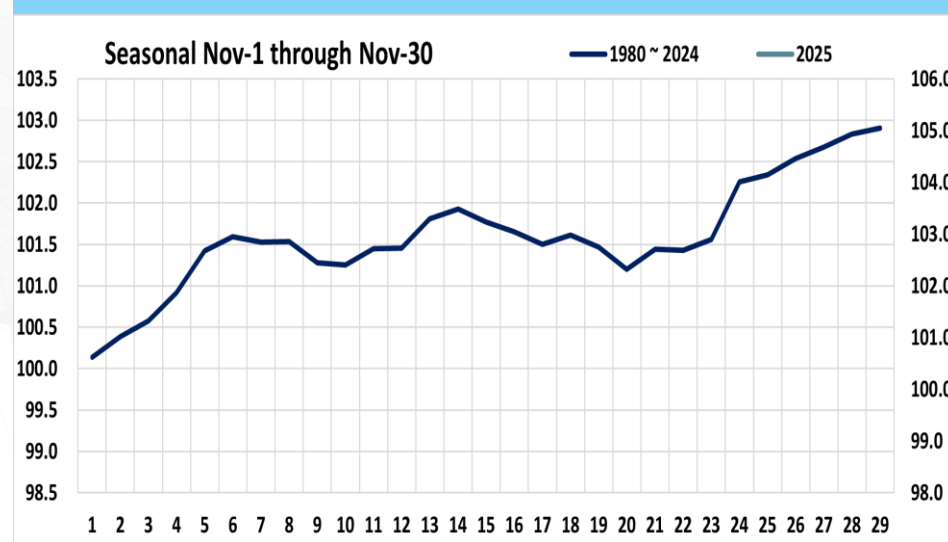
德州儀器第三季度營收達47.4億美元，優於共識預期，但毛利率與每股盈餘落後，導致第四季度指引低於預期，股價面臨負面反應。業務上，工業與汽車市場復甦穩健，企業系統與通訊設備則強勁擴張，凸顯廣泛產品組合優勢。市場環境中，半導體復甦緩慢，受宏觀不確定性影響，客戶庫存低位且消耗階段已過；Netflix Q3 2025財報發布後的市場反應不佳，可能是因為營收11.51億美元大致符合共識預期，但Q4 Operating Margin指引僅23.9%（低於預期的24%），全年Operating Margin下調至29%（原30%），加上內容成本上升導致邊際壓縮，未能展現強勁的獲利槓桿，以及電話會議中雖強調業務健康及廣告成長，但未提供2026年詳細指引，且未提及近期因內容爭議可能導致的訂戶流失，引發市場擔憂未來成長動能。

近一週科技與AI概念股小幅修正



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

季節性走勢有利於科技股



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

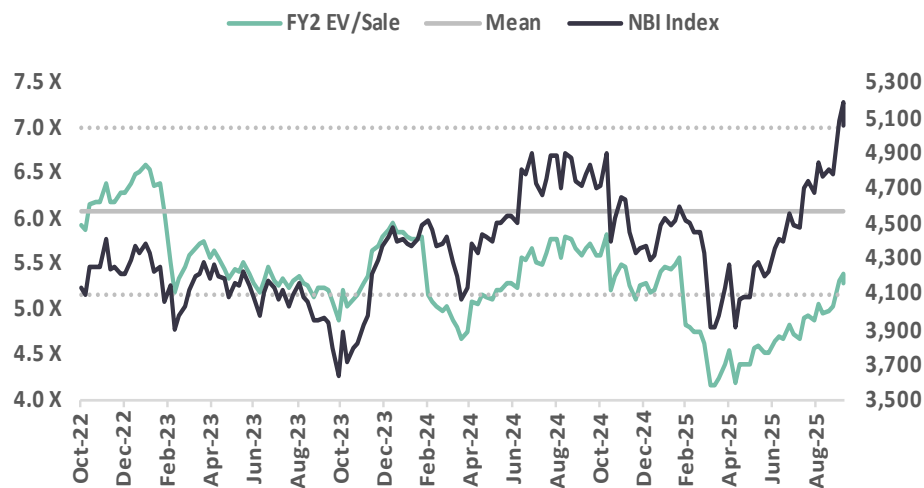
FDA超預期大量發行CNPV，催化生技樂觀預期，維持正向

產業類股-生技

財報方面，美國手術龍頭ISRG於10/21公布強勁Q3業績，EPS年增30%至2.40，遠超預期1.99，其中技術升級(da Vinci V手術系統)+手術多元化(良性外科、ASC、ION/SP)+醫療體系轉型(IDN標準化)的共振效應，推動ISRG手數量大增19%，管理層樂觀展望2025全年業績由15.5-17%上調至17-17.5%，毛利率上修至67-67.5%，關稅影響有限，激勵ISRG盤後大漲17%。

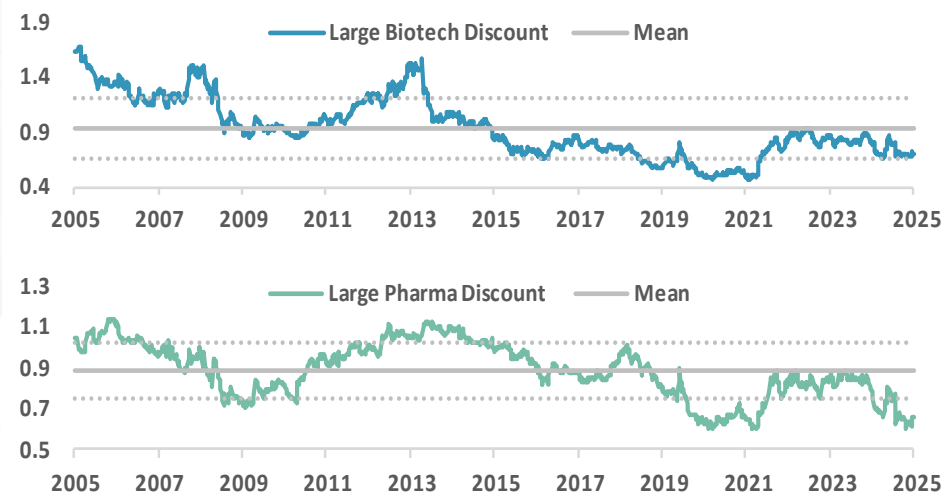
FDA在10/16釋出9張CNPV，數量遠超過原先宣稱的年內試點5張，受助者包含MRK(Tzield，治療1型糖尿病)、SNY(Cytisinicline，治療尼古丁電子煙成癮)、REGN(DB-OTO，治療先天性耳聾的基因療法)、DOM.MI(Oxervate，治療失明)、RVMD(RMC-6236，治療胰腺癌)、IRON(bitopertin，治療卟啉病)、Phlow(Ketamine，通用麻醉劑)、GSK(Augmentin XR，常見抗生素)，其中前7項是基於滿足未滿足醫療需求，而Phlow和GSK則是有助於推動國內製造，FDA表示將在未來數月內再公布另一批CNPV受助者，助推生技樂觀情緒繼續發酵，維持生技正向評等。

由於過去3年的長熊，NBI在歷經大漲後依然相當便宜



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

大型製藥公司相較大盤仍深度折價25%



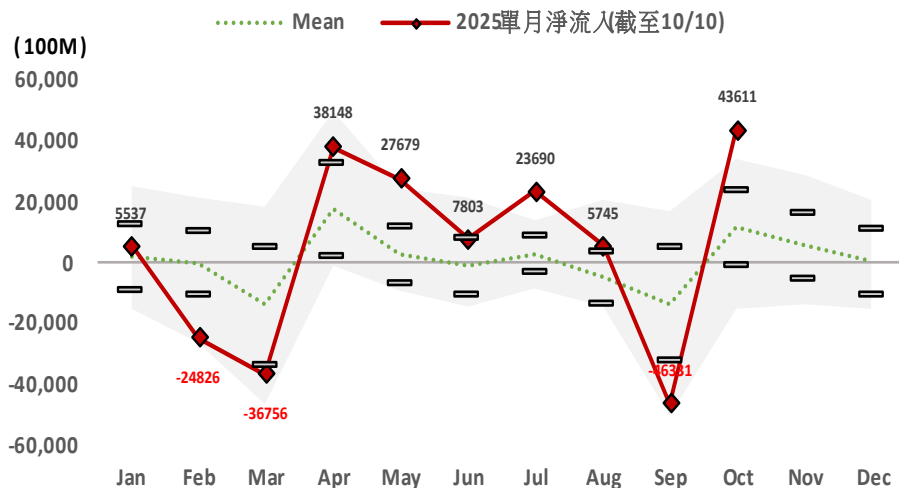
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

高市交易大行其道，日股有望迎新一輪估值重塑

自民黨與維新會確立聯盟後於10/21正式推舉高市早苗出任新首相，儘管仍為少數執政，但聯合後參眾議院中距過半席位僅差2、5席，僅須聯合無黨派或小黨議員即可推動議案，政治動盪風險大幅降低，[預計新政府將專注在年底前通過補充預算、2026/3前通過FY26預算，兩項預算將重點關注「通膨對策」](#)，目前已在檯面上的包含取消汽油稅、附帶現金發放的稅收抵免、高中免學費、減少政府醫療保險支出4兆，潛在政策還有暫停消費稅兩年、增加國防支出、提高所得稅免稅門檻、冬季電熱氣費補貼。

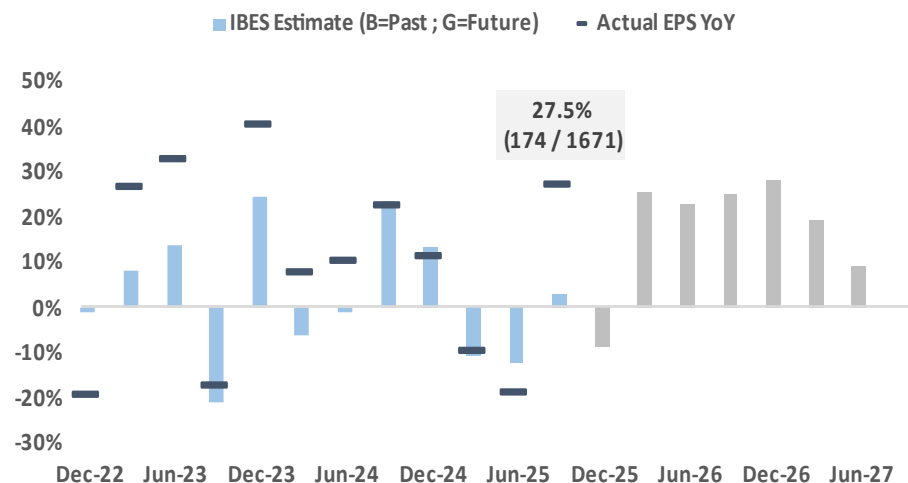
整體而言，我們認為日股正在經歷新的一輪估值重定價(上一次是2023年春鬪)，基本面復甦(興資通膨螺旋與關稅衝擊消退)、流動性充裕(Q4是外資與內資機構的買股旺季)、政策利多(消費提振政策與緩慢升息步調)為日股塑造良好環境。從本季財報表現來看，截至10/21，Topix指數中已有10%公布25Q3業績，其中EPS YoY達27.5%，暫優於預期2.9%，以同口徑對比SR、BR分別由-13.5%→14.3%、46.7%→39.3%，顯示復甦仍相對集中，尚待政策滲透經濟，維持日股相對正向評等。

10月以來外資連續兩週淨買入4.35兆，再創同期新高



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

25Q3財報初報順利，Topix SR大幅回升，但BR仍降



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

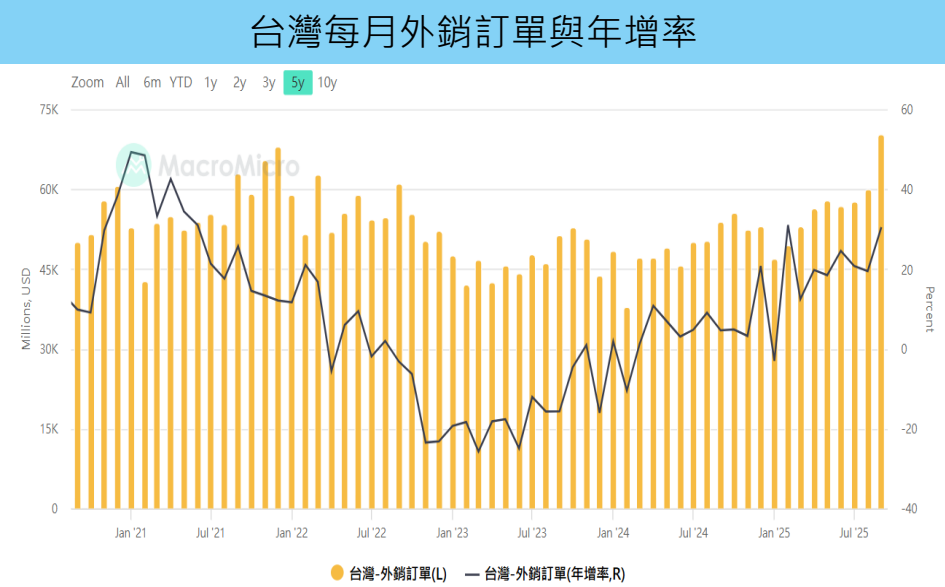
單月外銷訂單突破700億美元，給予台股相對正向建議

上週加權指數繼續推進，週二因為蘋果手機銷售利多以及美國政府關門有機會解決，美股出現明顯漲幅，台股市場興奮加成，權值股普遍拉抬，指數一度攻上27900點。台股自四月「對等關稅」之後就一路上揚，主要是AI浪潮帶來海量訂單，電子業基本面堅挺。經濟部10/21公布9月外銷訂單金額702.2億美元，創史上單月新高，年增30.5%，優於預期，連續八個月正成長。金融集團經濟學家則將2025年台灣GDP成長預測自原先的4.0%上修至5.6%，以因應台灣第三季AI相關出口與投資表現優於預期。而外銷訂單主要來自美國的需求，其中「電子產品」、「資訊與通信產品」兩項合計有511億美元，台股成為單一主流股市場。

總結而言，由於AI投資擴張的拉動，台股基本面得到實際數據支持，市場多頭趨勢仍在延續，在趨勢未改變前建議集中持股AI，繼續偏多操作。



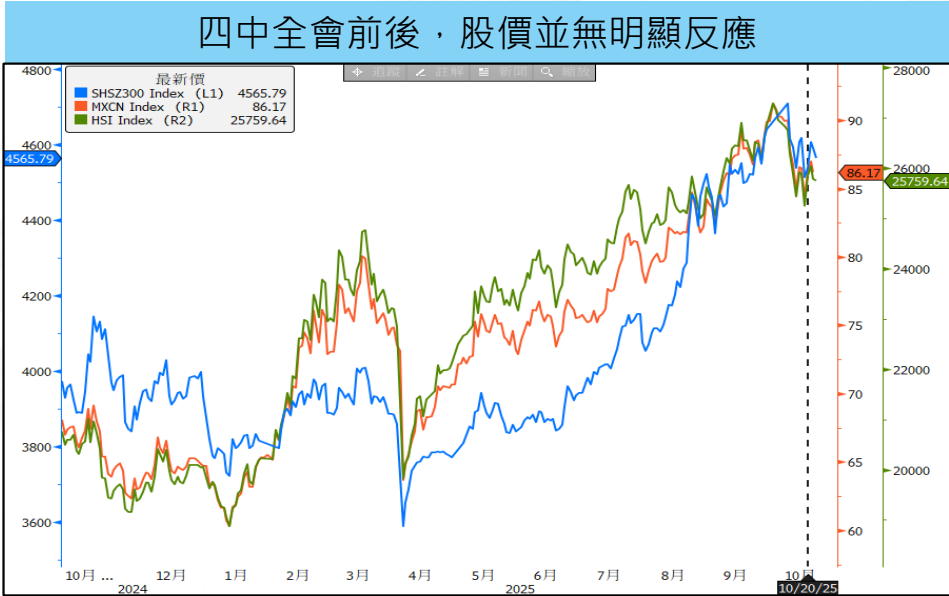
資料來源：財經M平方・CMoney・永豐投顧整理



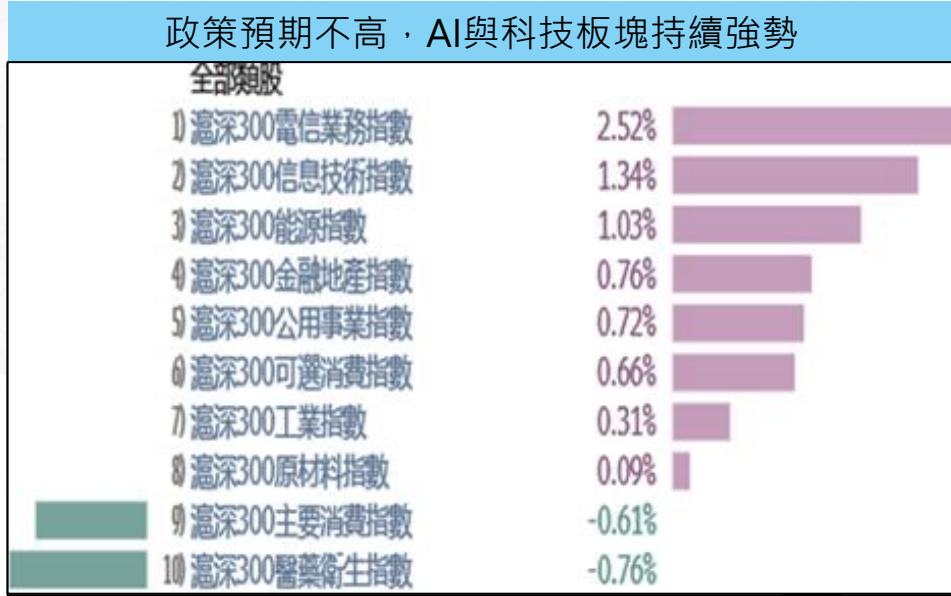
靜待四全會結果，AI一枝獨秀，維持相對正向評等

中國第三季 GDP年增率由5.2%降至4.8%，也低於上半年的5.3%；在零售銷售部分9月年增率由3.4%降至3.0%，創10個月最低，黃金周旅遊和汽車消費（+12.8%和+8%）表現較好，房地產投資（-10.6%）與新開工面積（-19.7%）繼續下滑。工業投資強勁（+5.9%），高科技板塊貢獻超40%，持續由AI強勁需求帶動。對美出口增長(3.5%)出現放緩，但全球份額提升至15%。

四中全會由10月20日到10月23日，預計在會後將發布正式報告，召開前及會議期間，對新政策與刺激措施的預期並不高，股價走勢已提前反映這一情緒。根據本研究處預測，今年中國政府全年GDP 5%目標可望實現，因此缺乏明確動機推出額外政策。在無新刺激預期下，我們對內需、消費及基礎建設板塊持續持保守態度，AI與科技類股仍建議持有，整體維持相對正向平等。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



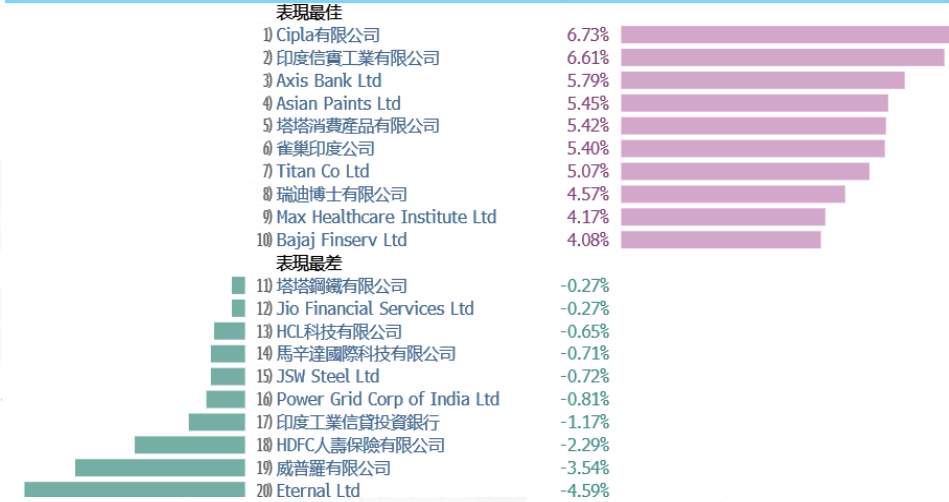
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

排燈節銷售亮眼，川普重申印將停購俄油，維持正向評等

本周正值印度新年-排燈節，根據全印度貿易商聯合會 (Cait) 週二發布的報告，2025年排燈節銷售額將達到創紀錄的6.05萬億盧比，其中商品銷售額5.40萬億盧比，服務銷售額6500億盧比。將比去年年增約25%。同時正值財報季，製藥、消費品、金融服務類股受益於國內需求復甦與穩定成長，以及GST修訂助益，財報多優於預期，信實工業稅後利潤同比增長16%，雀巢印度同比增長43%。鋼鐵、IT、汽車產業則持續受產業下行周期影響，股價表現較差。

關於關稅進度維持我們原先預估，預計下個月月中敲定。本周川普也轉述印度將停購俄羅斯石油，對新協議的談判樂觀，並透露關稅可望從50%大幅降低至15~16%，整體符合我們的預期。同時，印度內需消費維持強勁與財報表現佳。10月也迎來印度blockbuster IPO月，預計突破50億美元紀錄(第四季預估80億美元)，市場進入關鍵期，持續受惠於政策和企業上市熱潮推動。Nifty 50的NTM P/E為20.8(過去5年中位數為19.6)，維持印度正向評等。

印度迎來財報季，製藥與消費類股財務表現佳



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

排燈節前普遍樂觀，股市容易有好表現

	排燈節前	排燈節後
2022	+0.37	+0.46
2023	+0.15	-0.42
2024	-0.66	-1.27
2025	+0.62	NA
四年平均	0.12%	-0.41%

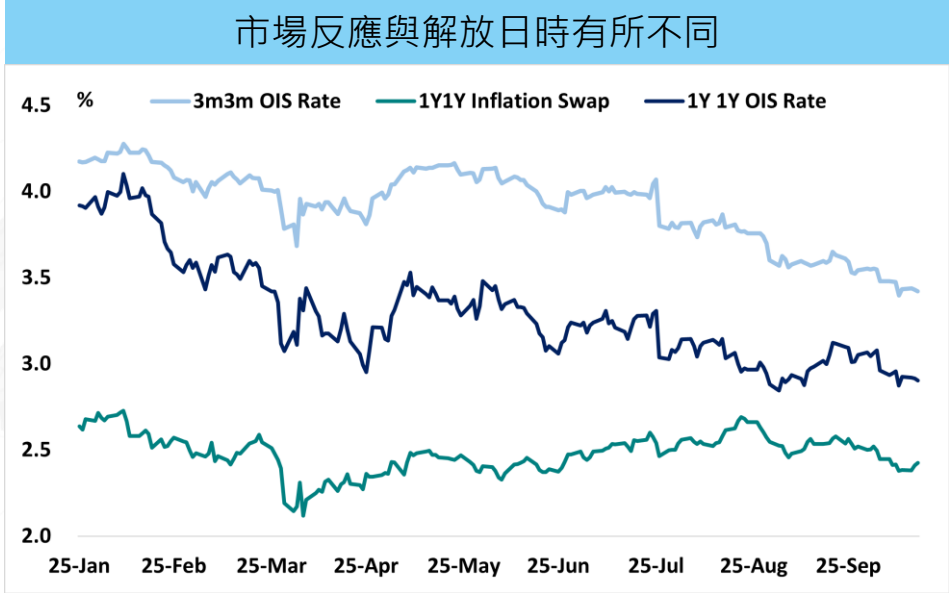
註:排燈節前指休市前2天期間;排燈節後指開市第一天

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

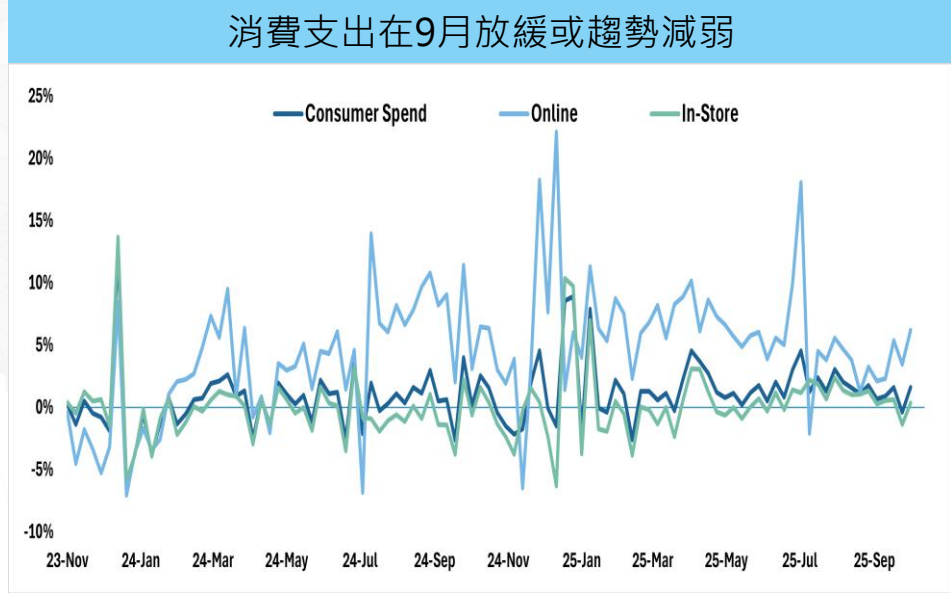
高頻數據顯示消費放緩，投資等級債維持正向評等

利率市場價格走勢主要受到中美貿易戰風險以及信用事件疑慮轉變所主導。雖然在風險規避情境下，牛市陡峭化向來是市場對風險升級的標準反應，但近期的利率波動相較於今年3-4月的關稅衝擊事件，卻展現出不一樣的特徵。首先，美國公債已重新恢復其對風險資產回檔的避險價值。其次，不同於解放日事件中，短天期利率因關稅預期而交易通膨走擴的情況，本週短天期利率幾乎維持不變。這種現象反映出近期成長定價的轉變已凌駕於通膨擔憂之上，同時財政風險疑慮的緩解也發揮作用。

鑑於近期缺乏經濟數據點，我們根據彭博提供的即時消費者交易數據進行觀察。各類消費支出在9月放緩或趨勢減弱，同時在2025 年第二季度，企業部門吸收了大部分關稅影響，並通過勞動力成本下降部分抵消了這些影響。如果 2025 年第二季非金融企業行為持續下去，可能會進一步削弱勞動力需求，並增加通膨下行壓力。



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

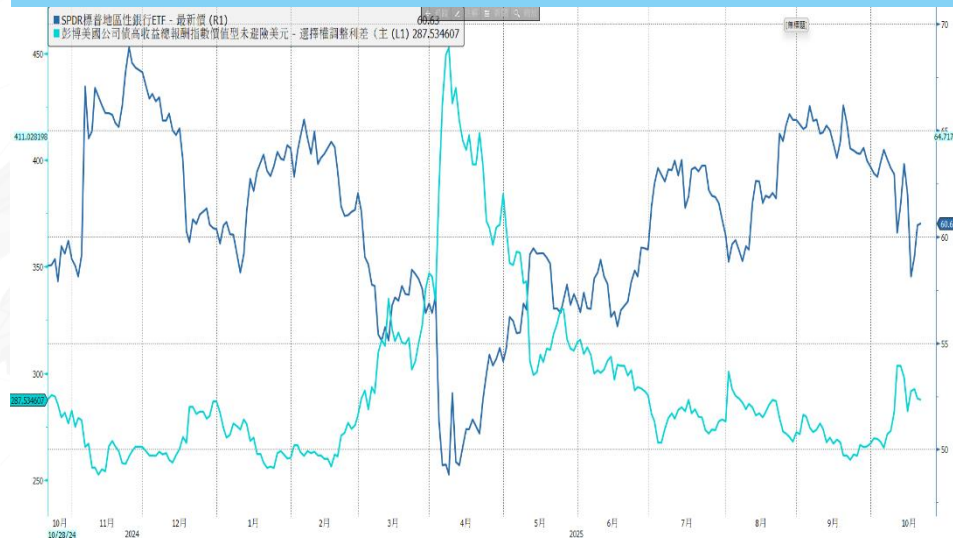
金融板塊財報優於預期，非投資等級債維持相對正向

債券市場-非投等債

近期美元高收益債市場本週走勢穩健，受到強勁的財報支撐，其中金融板塊領漲，五家主要投資銀行公布獲利均優於預期，反映資本市場活動回溫；此外，上週儘管受到錫安銀行因詐欺貸款損失重挫，但整體金融板塊整體表現穩健。地區銀行第三季的獲利與營收皆優於預期，顯示資產品質與獲利動能穩健；主要從事汽車貸款與消費金融服務的Ally Financial財報同樣亮眼，反映消費金融需求持續。整體而言，銀行業財報普遍穩健，錫安事件僅屬個案，未動搖金融板塊基本面與投資信心。

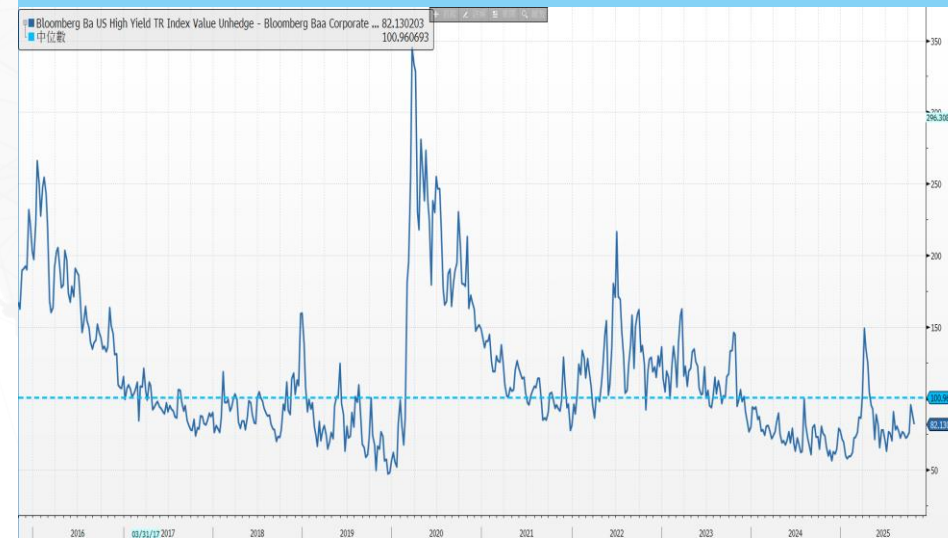
展望下週，宏觀經濟風險將再度成為主要因素，不過隨著地區銀行財報優於預期及市場對聯準會降息預期樂觀情緒升溫，整體評價維持相對正向。BB級非投等債相對BBB級投資等級債利差已回到五月水準，即使基本面風險主要集中於低評級信用（如B級與CCC級）非投等債，整體市場並沒有出現系統性風險。

地區銀行指數反彈，利差縮小



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

市場偏好BB級非投資等級債



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

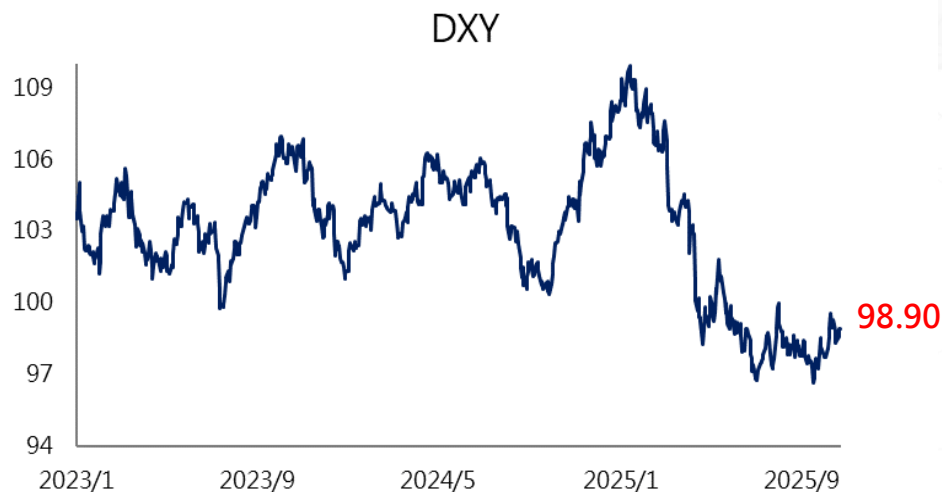
美信貸、貿易擔憂降溫，DXY升至99.13，維持相對負向評等 雙普峰會生變、美元走強，歐元貶破1.16，維持相對正向評等

貨幣市場-
美元&歐元

Truist Financial與Fifth Third Bancorp等地區銀行財報顯示不良貸款與預期率僅小幅上升，顯示地區銀行信貸風險可控，川普本週表示預期與中國達成良好協議，減緩市場對美中貿易衝突擔憂，本週金價由高點\$4381回落至近\$4000，DXY於10/22升至高點99.13，終場收升0.57%於98.90。展望後市，聚焦本週CPI公布，預期整體、核心月增速皆與前月持平，因美國信貸風險、貿易衝突擔憂略有趨緩，降息預期暫未進一步擴大，為美元帶來支撐，料短線震盪偏升，預估區間98.0~100.0，維持美元相對負向評等。

ECB副總裁Guindos表示通膨前景看起來樂觀，目前利率水準是合適的，官員Lane表示若美元融資流動性枯竭，可能使歐元區銀行面臨壓力。俄國外交部長Lavrov 10/21指出俄國不願接受在當前的戰線停戰，白宮同日表示川普近期沒有與普丁見面的計畫，加上美元走強壓抑，歐元於10/22貶至低點1.1577，終場週線收貶0.65%至1.1611。展望後市，法國政治動盪暫歇，但市場對2026預算是否能順利編制仍存在疑慮，料歐元下週呈震盪偏空格局，預估下週歐元區間1.1500~1.1700，維持歐元相對正向評等。

信貸風險可控，貿易衝突降溫，DXY升破99



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

美元走強壓抑，歐元貶至1.1577



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

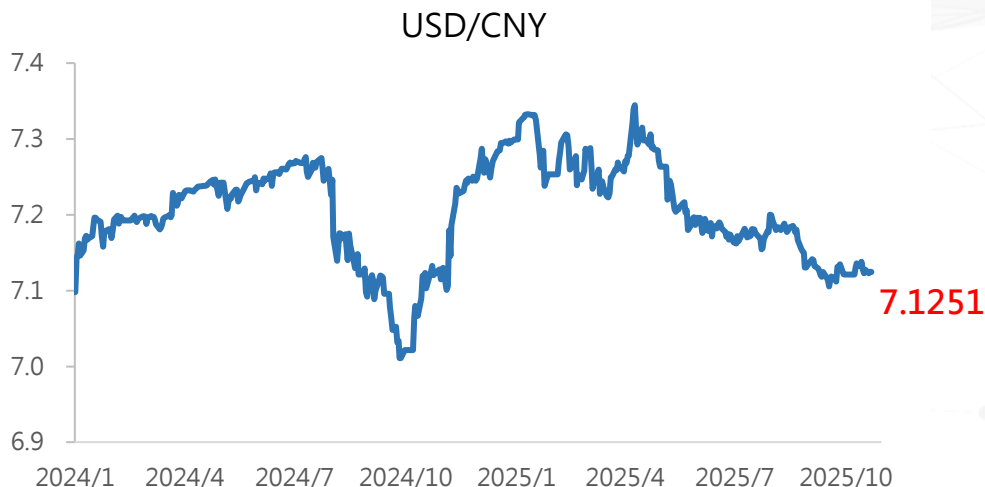
人民幣中間價升至一年高，CNY狹幅波動，維持中性評等 澳洲失業率意外攀升，澳幣0.65保衛戰，維持澳幣中性評等

貨幣市場-
人民幣&澳幣

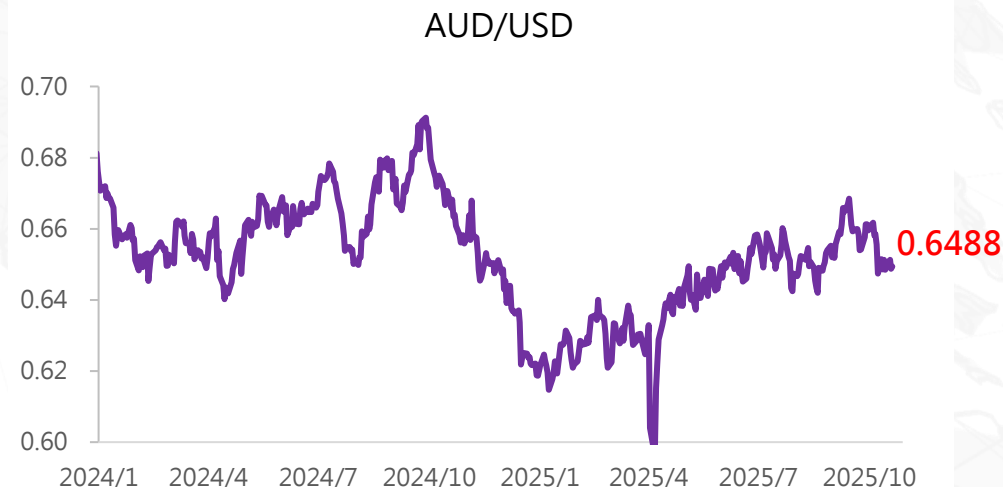
中國第三季GDP成長由第二季的5.2%放緩至4.8%，高於市場預期，然9月零售銷售年增率由3.4%續降至3.0%，創10個月最低，1-9月城鎮固定投資年增率由0.5%續降至-0.5%，創2020年以來最低，經濟數據好壞參半。10/17美國財政部長貝森特與中國副總理何立峰進行通話，貝森特表示將率團與中方在馬來西亞舉行第五輪經貿會談，美中貿易緊張局勢緩解，且10/21中間價調升至7.0930，創一年最高，然國際美元走強，終場CNY週線收黑0.01%至7.1251、CNH收黑0.01%至7.1256。中國前三季GDP成長5.2%，預計今年有望達成兩會的5.0%左右目標，市場關注中國十五五藍圖，維持人民幣中性評等，人民幣預估區間為7.00-7.20。

澳洲9月失業率意外由上修值的4.3%上升至4.5%，創2021年以來最高，就業人數由減少1.19萬轉為增加1.49萬，且全職就業增加8.7千人，然整體就業表現不如預期，澳幣於0.65附近盤整，終場澳幣週線微升0.05%至0.6488。RBA總裁Bullock表示，目前政策策略具有限制性，未來將根據數據謹慎調整利率，OIS隱含11月RBA降息機率由就業報告公布前的40%上升至66%，留意澳洲通膨狀況，維持澳幣中性評等，澳幣預估區間在0.63~0.67。

中間價偏強調整，人民幣盤整



澳洲就業狀況疲軟，澳幣近收平



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

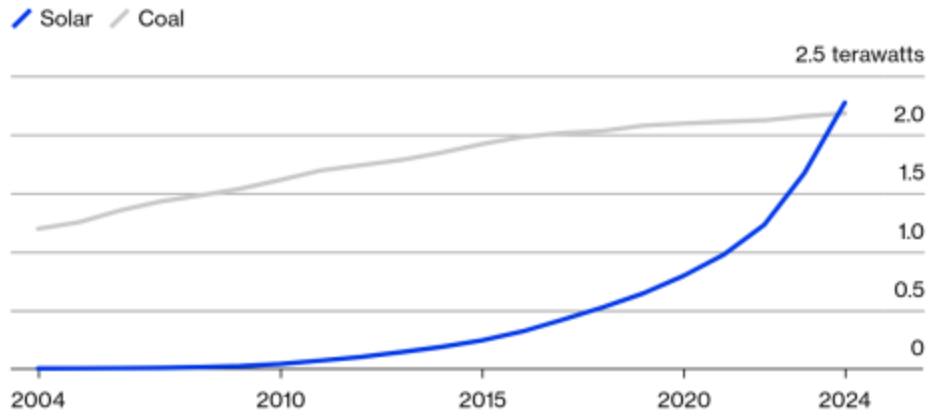
太陽能發電量首超煤炭，淨零轉型的ESG投資信號

彭博新能源財經《2025年能源展望》揭示，2024年全球太陽能發電量首度超越煤炭，標誌能源結構向低碳轉型的關鍵里程碑。此轉折源於太陽能平準化電力成本（LCOE）十年內從165美元/兆瓦時驟降至35美元/兆瓦時，較煤炭72美元/兆瓦時具顯著競爭優勢，驅動因素涵蓋技術迭代與政策槓桿，包括上網電價補貼、稅收抵免及淨計量機制，催化2024年裝置容量淨增600吉瓦，超越2015-2020年總量，至2025年中期新興市場採用率達72%。

儘管裝置容量領先，但因其間歇性質導致容量係數偏低，太陽能發電量仍落後煤炭近五倍。展望2050年經濟轉型情景，太陽能預計佔全球發電量近30%，煤炭萎縮至8%，凸顯持續ESG導向政策與資本配置對淨零路徑的決定性影響，強化太陽能在可持續投資組合中的戰略定位。

全球太陽能裝置容量首次在2024年超過煤炭

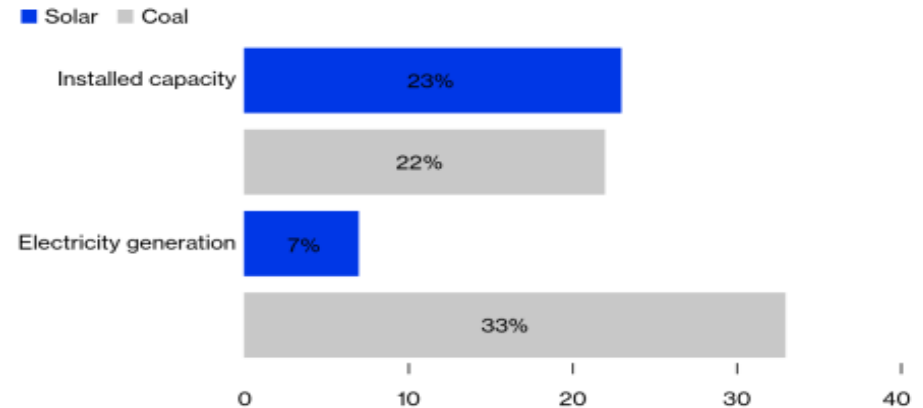
Global Solar Capacity Finally Eclipses Coal
Solar and coal global installed capacity



資料來源：BNEF，永豐投顧整理

儘管新裝機容量反超煤炭，但其特性仍使發電量不足

Solar's Capacity Lead Doesn't Yet Extend to Generation
Solar and coal shares of global installed capacity and electricity generation, 2024



資料來源：BNEF，永豐投顧整理

1. 本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。
2. 投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。
3. 未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。