

2026/02/06

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>



美軟體股賣壓拖累全球股市表現，貴金屬迎大幅震盪

市場回顧

本週受到美國政府停擺陰影與地緣緊張交織，美股呈現輪動震盪，即便NVIDIA CEO 黃仁勳表示，市場因擔心人工智能帶來的顛覆性影響而拋售軟體股毫無道理，但科技股仍在本週面臨沉重賣壓。受到科技股賣壓影響，美股四大指數本週皆面臨逾1%的跌幅，費半指數更下跌近5%；貴金屬部分，黃金與白銀在上週遭遇史上最大跌幅後，本週價格也持續震盪；債市部分，受到初次申請失業救濟金人數遠高預期，顯示勞動市場釋出降溫訊號影響，本週美債走揚，殖利率全面下跌。

國際市場方面，亞洲股市呈現分歧走勢。受到美股科技股賣壓外溢影響，台股加權指數本週走跌，韓國Kospi大跌逾3%；日本股市則受惠企業財報優異呈逆勢上揚格局，Topix本週漲逾3%。

市場展望

◆ 關注美國2/13公布消費者物價指數

美國預計將於2/13公布1月消費者物價指數(CPI)，市場高度關注，上月FOMC會議後官員指出目前通膨仍保持某種程度上升，若數據維持高檔可能影響市場延後降息與碼數預期。

◆ 關注中國2/11公布消費者物價指數

中國預計將於2/11公布1月消費者物價指數(CPI)，上月中國CPI寫下近三年最大漲幅，可透過此數據觀察中國通縮壓力是否有持續改善。

◆ 關注美國2/11公布非農就業報告

受政府部分關門推遲，美國勞動統計局將1月非農就業報告延遲至2/11發布。

AI支出、軟體崩跌與貴金屬去槓桿動盪衝擊全球

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
成熟股市			
美國	相對正向	持平	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	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	財政寬鬆下仍維持財政紀律，BOJ維持鴿派基調，推動日股創新高，推薦國防、核能、太空等概念股，Topix指數2026年目標價為3700點。
新興股市			
台灣	相對正向	持平	台股持續突破新高，目前指數站穩30000點後呈區間震盪，顯示市場資金對於未來行情仍有期待。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	新興產業IPO頻傳，利多頻傳激勵市場信心，給予相對正向評等，樂觀展望AI、機器人、生技、航太等新興產業，預估2026年CSI300上看5400點。
中國H股	相對正向	持平	受強勁出口影響，人民幣近期升值勢頭強勁，預計港股表現將遜於A股。
印度	相對正向	上調	美國將印度關稅由50%大幅調降至18%，外望扭轉2025年外資賣超格局，外資若回補配合原來就強勁的內資買氣，NIFTY50有望再創新高，上調評等至相對正向。
越南	相對正向	持平	越南在政府改革紅利、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。

科技股賣壓籠罩，能源表現良好

投資評等

資產	投資評等	變化	評論
產業類股			
科技	相對正向	持平	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	生技產業的基本面正經歷結構性的好轉，宏觀環境上降息釋放資金蜂擁，產業面技術與併購百花齊放，維持正向評等。
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6000美元。

勞動市場釋出更多降溫訊號，帶動美債走揚

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	川普宣布Kevin Warsh成新任Fed主席，其主張透過縮表換取降息空間，預計未來殖利率曲線將持續陡峭化，維持10年期美債未來一年的交易區間為3.9%-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。

Warsh獲提名減輕獨立性擔憂，DXY升至97.82

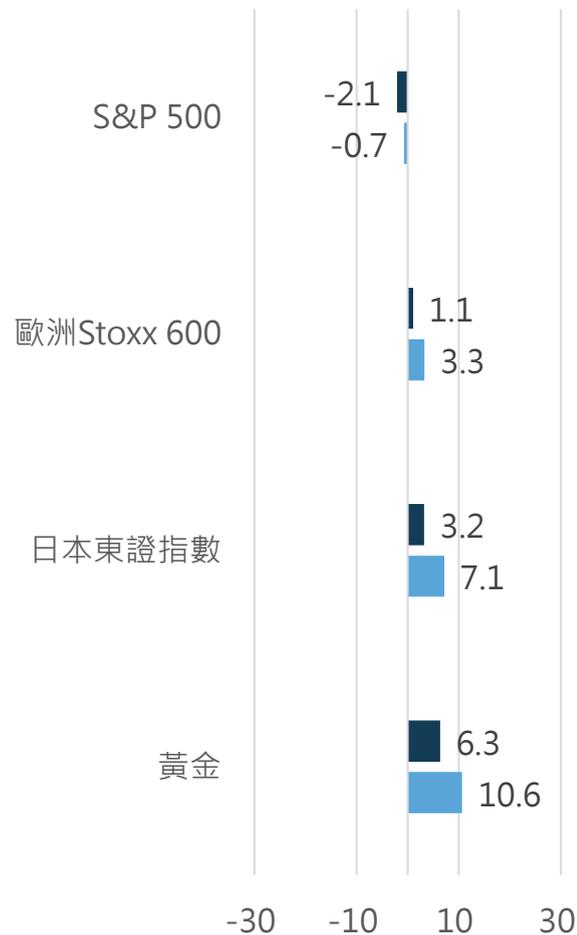
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	本週公布的就業數據好壞參半，但預期1月失業率將持平4.4%，支持Fed觀察通膨動向再進行降息，料美元指數短線震盪回升，預估下週區間96.5~98.5，但長線因Fed年內降息空間仍相對其餘主要央行更大，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	隨1月HICP低於2%，部分官員態度可能出現軟化，預期歐元下週區間1.1800~1.1250，但長線來看，預期ECB全年降息幅度仍小於Fed，有利歐元走升，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	日本眾議院改選後自民黨席次將可單獨過半，市場對未來進一步財政擴張的預期可能導致赤字擔憂，估日圓短線走勢震盪偏貶，區間156~159，維持日圓中性評等。
南非幣	正向	持平	南非央行提及包括電價在內的潛在價格壓力，短期並不急於降息，且南非經濟持續復甦，加以黃金在去美元化、美國高通膨及財政赤字多重推動下預期仍有支撐，維持正向評等。
澳幣	相對正向	持平	澳洲通膨再度攀升，RBA 2月會升息1碼，由於RBA年內升息預期加上原物料價格上漲，上調澳幣評等至相對正向，澳幣預估區間在0.66~0.72。
人民幣	相對正向	持平	人行持續強調人民幣匯率於合理均衡水準上的基本穩定，人行目前將人民幣中間價升破7關鍵價位，上調人民幣評等至相對正向，人民幣預估區間為6.90-7.00。

科技股賣壓籠罩，股市面臨盤整震盪

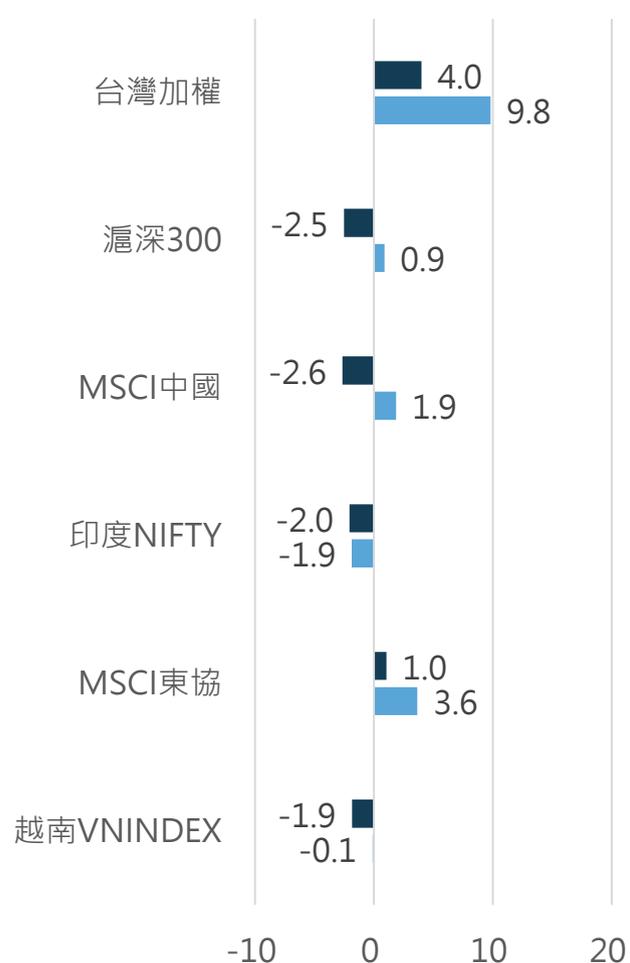
指數變化

1M% YTD%

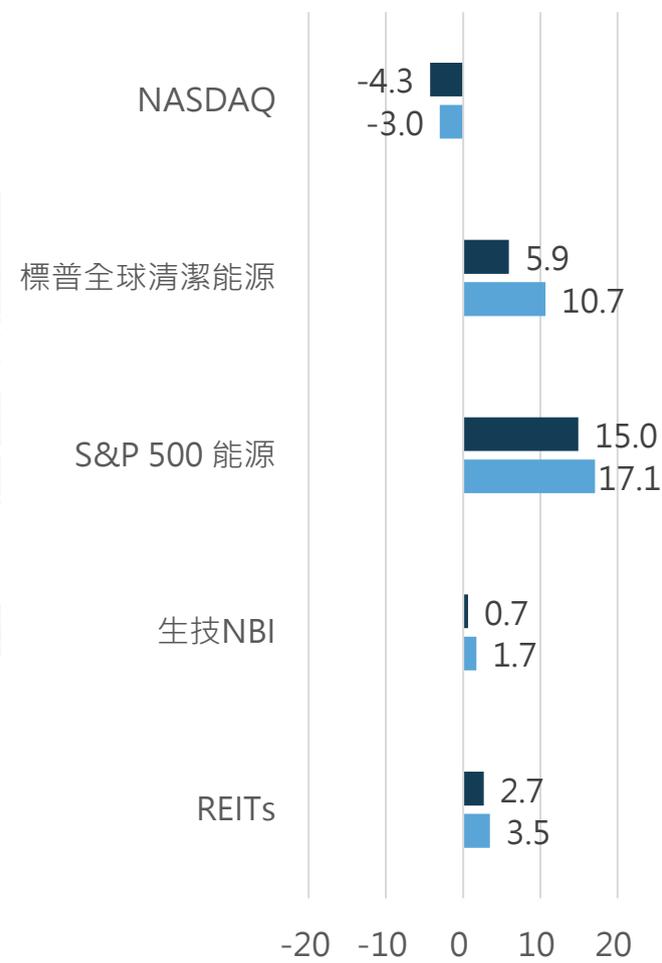
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

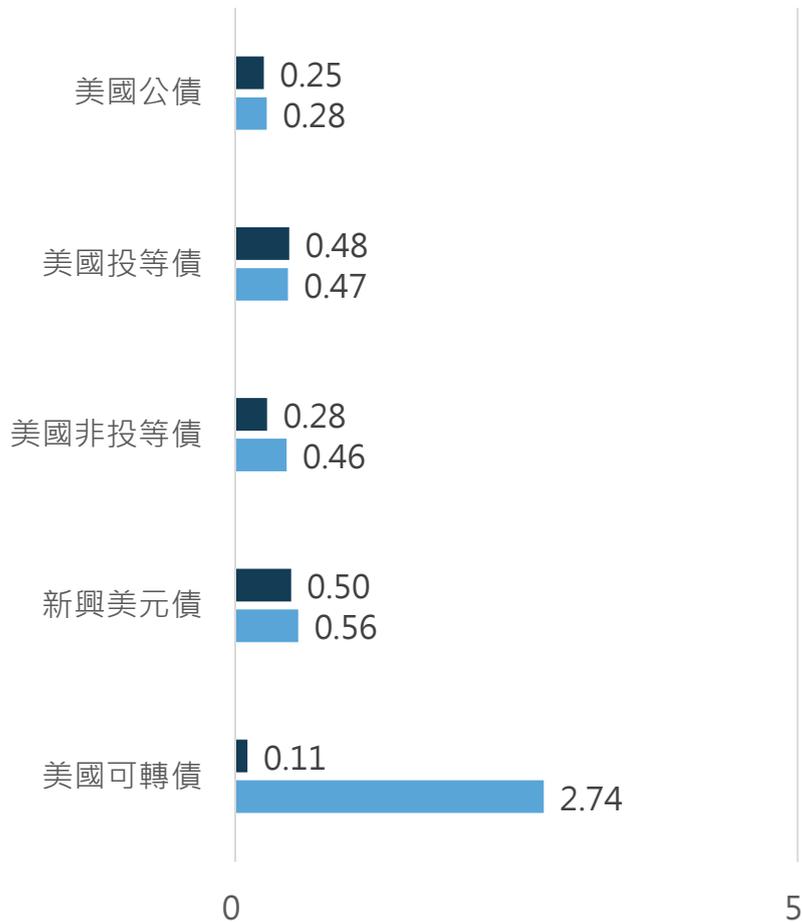


就業市場轉弱、避險情緒升溫，美債殖利率全面下跌

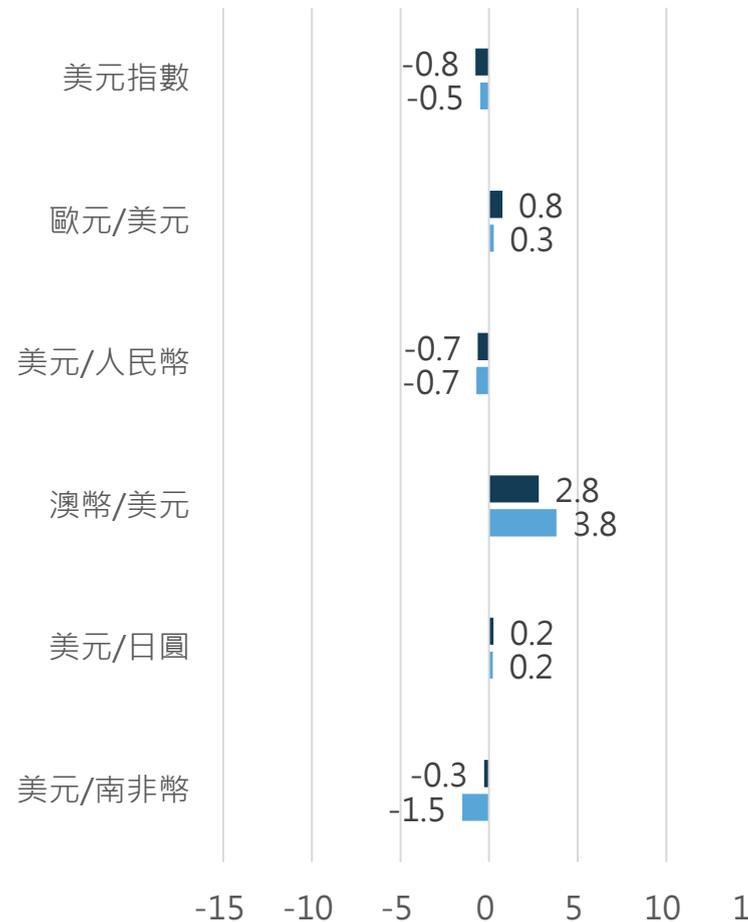
指數變化

1M% YTD%

債券市場



貨幣市場



受科技股賣壓影響大盤表現疲軟，美股相對正向

本季財報季的焦點完全集中在巨型科技股的 AI 資本支出與變現能力上，市場反應呈現高度分歧。雖然微軟、蘋果與 Meta 的營收獲利普遍優於預期，且雲端業者2026年資本支出預估出現大幅上修，但投資人對於鉅額 AI 投資回收期的耐心正在流失。微軟因資本支出高漲卻未見 Azure 成長相應加速而重挫，最新公布財報的亞馬遜盤後股價亦大幅下跌，凸顯市場對雲端獲利與支出效率的嚴苛檢視；Google 同樣面臨類似壓力。唯獨 Meta 憑藉強勁的營收指引成功緩解支出疑慮而大漲。

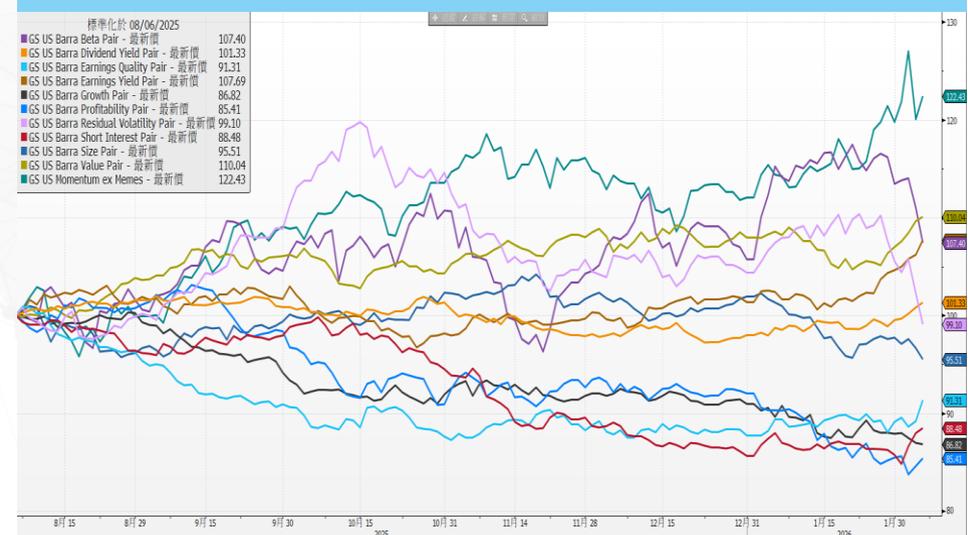
市場資金流向則反映出「AI 顛覆」主題的深化，軟體與 IT 服務類股正遭受嚴峻的資金撤出壓力。由於 Anthropic 等新工具帶來的競爭威脅，加上市場擔憂 AI 將侵蝕傳統 SaaS 獲利模式，軟體股遭遇恐慌式拋售，資金轉而湧入週期性板塊。受惠於 ISM 製造業指數回升及成屋銷售創三年新高等數據支撐，工業與原物料類股表現強勁，與科技軟體股的疲弱形成強烈對比。儘管 2026 年 EPS 成長預期因基期墊高而微幅下修，但超過半數企業提出的前瞻指引仍優於歷史水準，顯示在科技股震盪之際，實體經濟的基本面仍提供了一定支撐。

廣度雖改善，指數卻呈現疲軟



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

動能因子持續主導今年盤勢

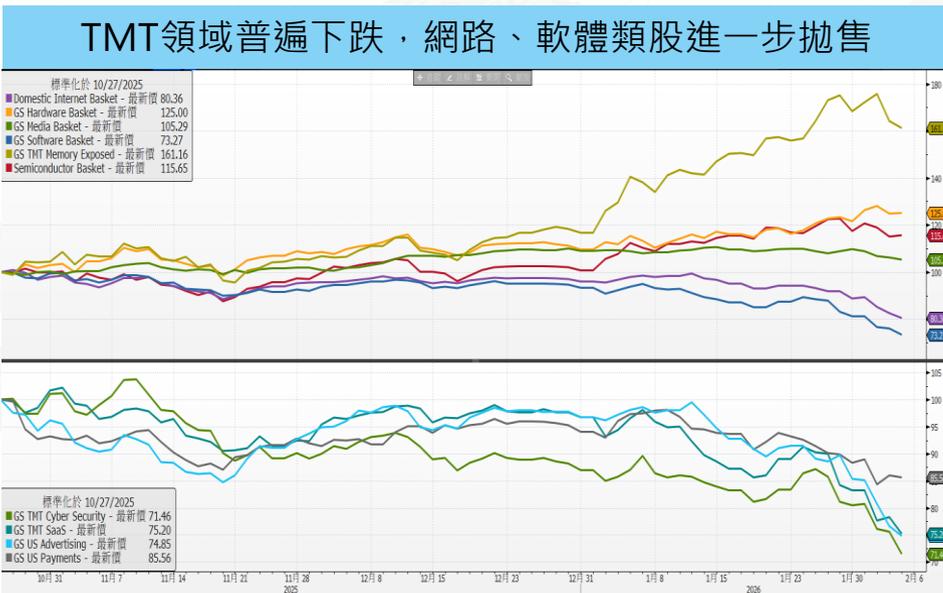


資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

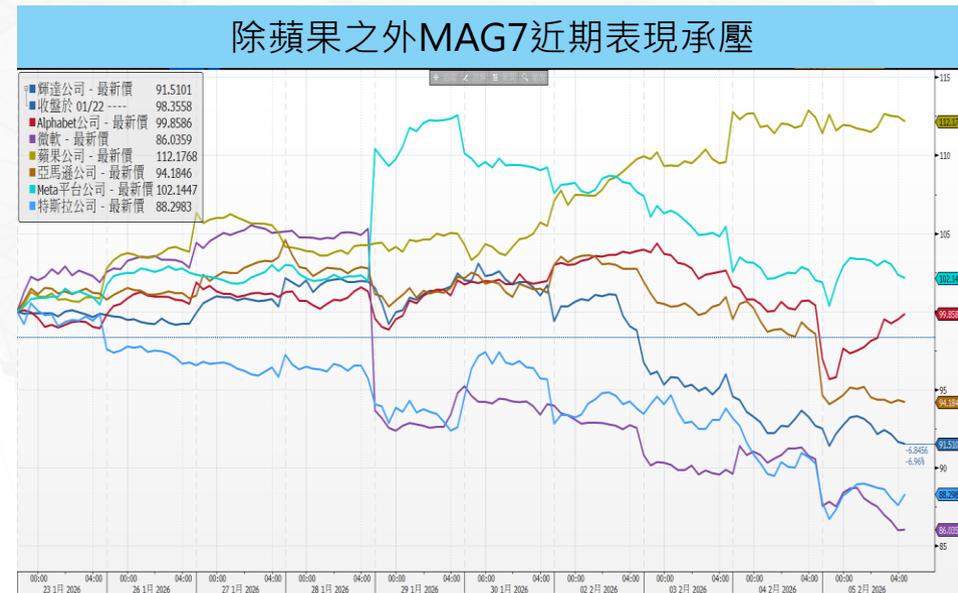
科技巨頭資本支出沉重引疑慮，科技相對正向

Alphabet 本季財報顯示核心業務依然穩健，搜尋業務在導入 AI 模式後年增率達 16.7%，雲端業務營收更大幅成長 48%，展現出強大的技術變現能力。然而，市場的關注焦點已轉向公司對未來獲利的潛在威脅，特別是預計 2026 年資本支出將攀升至 1,750 億至 1,850 億美元的高位。儘管管理層強調透過模型優化降低了 78% 的服務成本，但如此龐大的基礎設施投入仍將顯著壓低自由現金流。投資人擔心，在 YouTube 廣告成長放緩及 AI 搜尋模式變現效率尚不明朗的情況下，營業利率可能面臨長期修正的壓力，使得亮眼的雲端積壓訂單難以完全抵銷市場對其支出規模的疑慮。

亞馬遜在 2025 年第四季的營收年增率達 14%，其中 AWS 營收成長加速至 24%，且廣告與零售業務在自動化技術的推動下維持穩健動能。不過，市場對其獲利前景表現出明顯的擔憂，主因在於公司大幅上調 2026 財年總資本支出指引至約 2,000 億美元，遠高於先前預期。此外，2026 年第一季的營業利益指引中位數對應之營業利率僅為 10.8%，低於市場預期的 12.8%，反映出物流網路區域化與低軌衛星 Project Leo 的投資正處於沉重的成本投入期。市場正高度關注這場龐大的 AI 軍備競賽，何時能轉化為實質的營收階梯式成長，而非僅僅是侵蝕短期利潤的巨大負擔。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



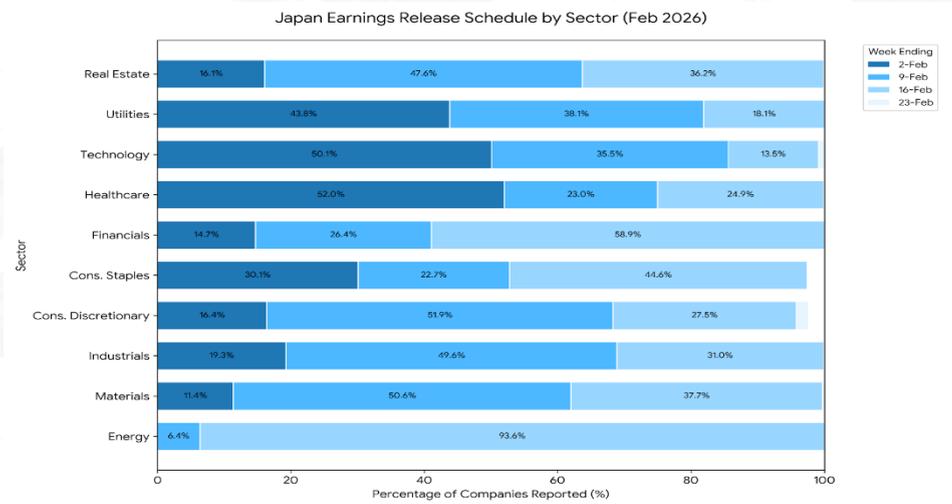
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

日幣如期回貶助攻財報，眾院選前高檔震盪觀望

本週日股主軸回歸基本面，日幣如期回貶至157水位，帶動TOPIX指數回升至高檔震盪，隨著政治性匯率干預疑慮消退，市場焦點全數轉向企業財報，日圓走弱緩解出口類股壓力，惟本週末眾議院選舉在即，市場觀望氣氛濃厚，投資人追價意願受限，大盤呈現高檔整理格局。

財報部分，三菱重工(8058)財測上演V型反轉，將原先的衰退預期一舉上修至歷史新高的2,600億日圓（年增6%），成長動能來自全球電力需求激增，核心產品燃氣渦輪(GTCC)訂單爆炸性成長63%，推升全年整體訂單展望至6.7兆日圓，此外，受惠於國防預算擴增與商用飛機出貨回溫，航空防衛事業前三季獲利暴增51%，股價受此推動上漲3%；Sony(6758)宣布第三度上修FY2026全年淨利預估至1.13兆日圓（年增6%），大幅優於市場預期的1.04兆，獲利上修主要受惠於半導體，IP與匯率紅利三大引擎，公司同步宣布將庫藏股買回上限擴大至1,500億日圓，激勵股價單日大漲6%，企業獲利展現韌性且重點產業皆優於預期，對日股仍維持相對正向看法。

日本企業陸續發財報，重點關注AI、國防相關類股



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

高市交易持續發酵，今年來外資已加碼日股2.84兆日圓



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

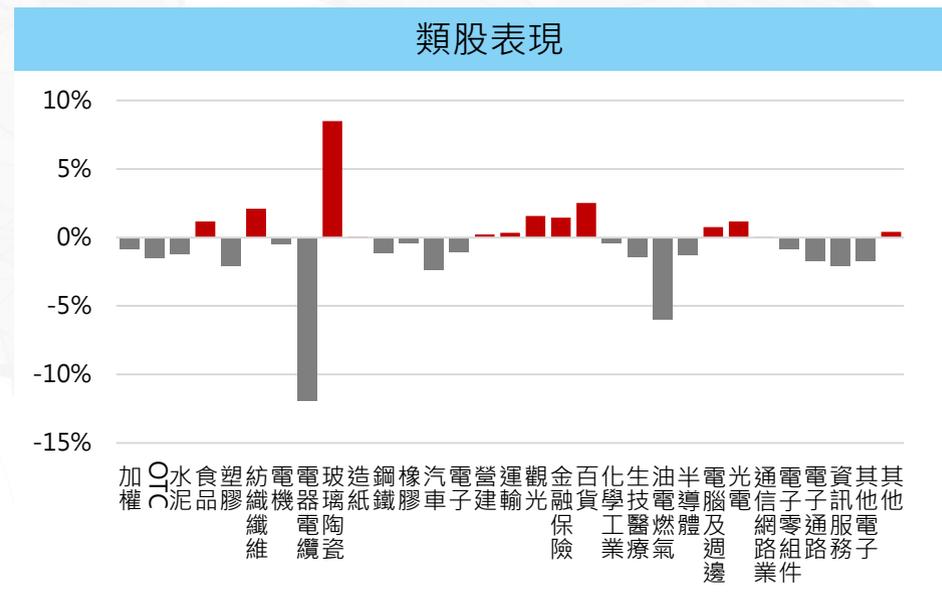
美股騷動，台股回檔，給予台股相對正向建議

台股進入二月後出現疲態，一方面是二月中春節放假時間頗長，讓火熱的產業活動驟然降溫，屆時上市公司二月份營收要明顯打折，對股市渴望利多的心理是一種短暫煎熬。第二是長時間的假期讓交易停頓，在瞬息萬變的金融市場等於坐看市場變化而不能動作，無疑是一種風險，更別說借錢投資的人徒耗利息而無收益，借貸雙方都不願意。第三是股市已高，元月股民帳上獲利豐厚，難以抵禦獲利落袋的誘惑。另一方面，美股財報引起股價波瀾，川普提名新的聯準會主席引發了市場各種猜測，一路多頭的金銀貴金屬出現價格波動，美國的現金供給有短暫的緊縮現象，都是股價回調的因素。

綜合而言，台股來到高檔區，股價短線乖離大，有基本面、技術面回檔因素，但是長線AI發展沒有動搖，更兼以台美貿易協定簽署，出口產業正要發力，長線無礙，建議節前稍事調節，節後繼續看多。



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

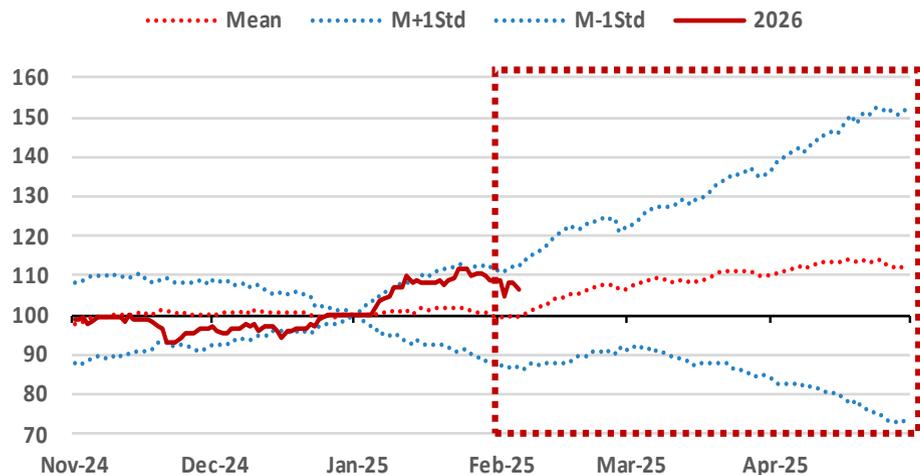


科技退潮引發節前防禦調整，蓄勢待發博弈年後春季躁動

AI巨頭的高昂CAPEX、軟體業的估值崩塌與貴金屬的去槓桿衝擊正在從美股外溢至中國股市，互聯網、原物料(貴金屬)即電動車族群(比亞迪財報訊於預期)均遭打擊，滬深港三世均呈現縮量下跌，資金加速撤離成長主題導致避險情緒指標拉升至0.21點，適逢春節前夕，市場湧往必須消費主題避險。

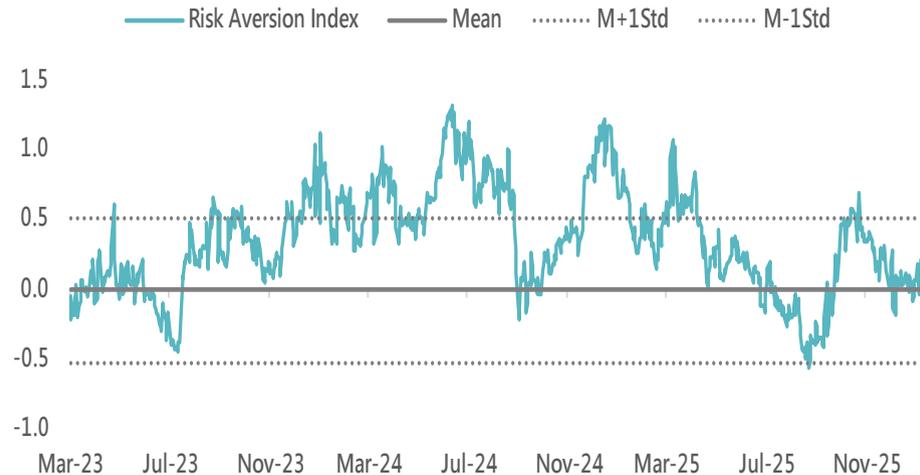
儘管海外市場持續動盪，但從中國兩會透露的訊號來看，官方將維持現有寬鬆力度，經濟目標僅從「約5%」下調至「4.5%~5.0%」，而非市場最初擔憂的4.5%，因此春季躁動行情仍有發酵空間，當前回調反倒為中長線資金提供入場機會，若CSI300指數跌破下緣區間3600點，則推薦低位分批布局，維持A股相對正向評等。

理論上的春季行情才剛剛要開始



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

受海外動盪波及，避險情緒拉升不利成長股



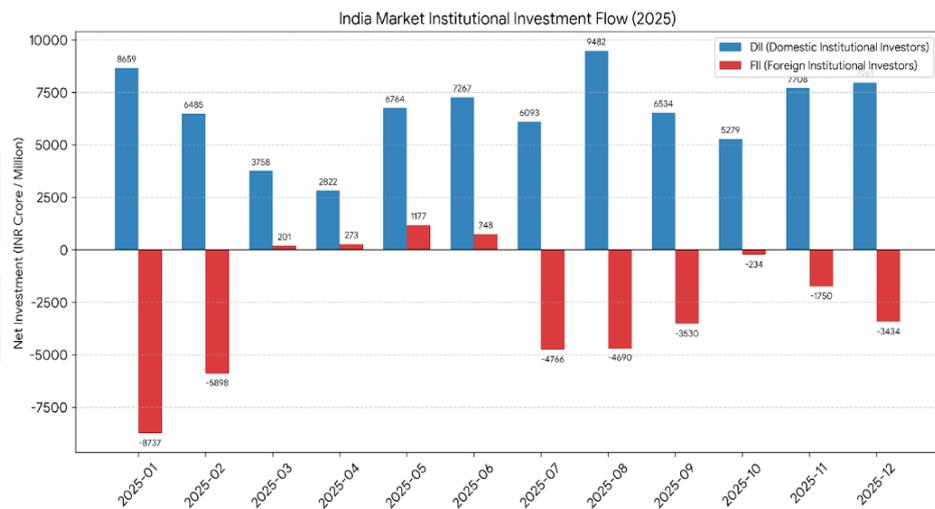
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

印度關稅終來佳報，期待外資資金回補帶動股市創高

印度市場終撥雲見日，美印貿易協定終於塵埃落定，美國作為印度最大出口國，先前受關稅不確定性影響，印度對美出口成長一度跌破20%，如今雙方達成共識，川普宣布將印度進口商品關稅從50%大幅降至18%，此舉不僅消除了長期籠罩的關稅陰霾，預計將直接帶動對美出口回升約5%，作為交換，印度總理莫迪也給出強力承諾，將擴大對美採購超過5,000億美元的能源、科技、煤炭及農產品，這項協議不僅鞏固了雙邊戰略夥伴關係，更為印度製造業與出口導向產業注入強勁的復甦動能，市場信心顯著提振。

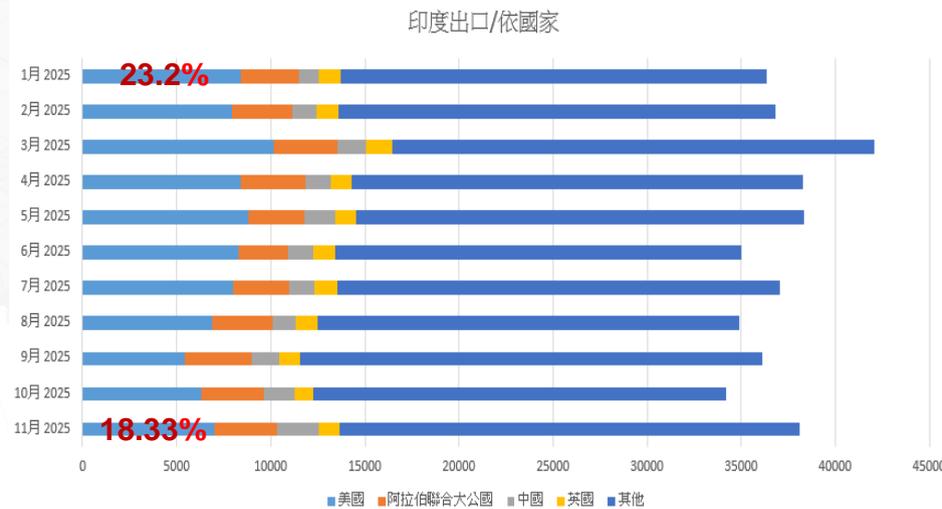
資金方面，回顧2025年印度股市「內熱外冷」，全靠內資強勁買盤支撐來抵銷外資的史詩級賣壓，隨著關稅這一最大風險因子解除，外資勢必將重新評估印度市場的投資價值並啟動回補機制，若原本就底氣十足的內資能與回流的外資形成「雙引擎」共振，這股龐大的資金動能將極有希望推升Nifty50指數突破，再度創下歷史新高，但須注意目前本益比已來到22倍，估值相對在高位，投資人應密切關注近期內外資動向，這將是開啟新一波多頭行情的關鍵，我們對印度股市上調至「相對正向」的看法。

2025由內資撐盤，關稅明朗後外資有望全面回補



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

18%關稅使印度重拾競爭力，對美出口有望回20%以上



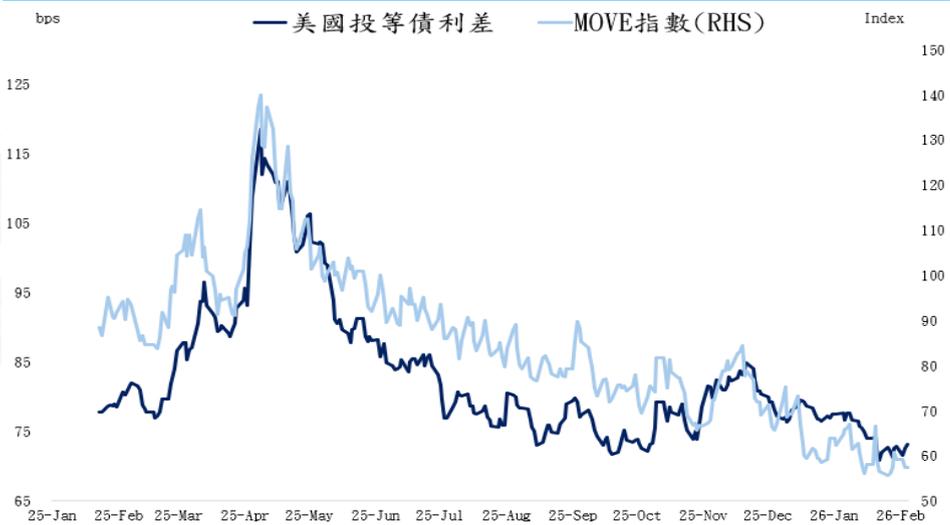
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

川普提名Warsh為新任Fed主席，投等債維持正向評等

上週五(1/30)川普提名Kevin Warsh成為下一任Fed主席，其主張透過縮表換取降息空間，並認同中性利率應向3%靠攏，在宣布過後美短債殖利率下滑，長債殖利率則小幅上升，在「降息+縮表」的情境下，預計殖利率曲線端期將持續呈現陡峭化，中短天期美債殖利率依然有較大下行空間。另本週美國時間周四(2/5)公布首次申請失業救濟金人數遠高於市場預期，顯示勞動市場有降溫趨勢，引發市場對Fed今年降息幅度可能擴大的揣測，殖利率全面下跌。

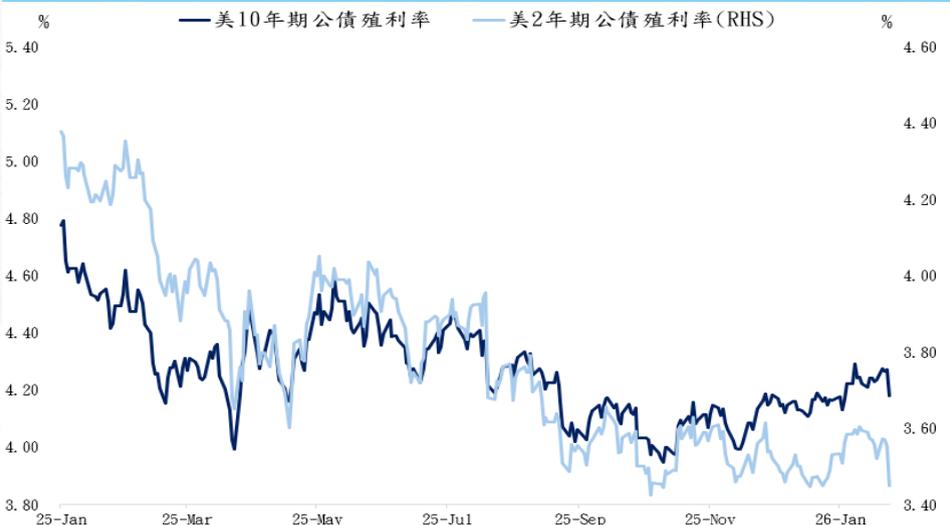
看回投等債市場，在利率低波動、經濟衰退風險低、強勁的投資人需求以及Fed依舊維持降息格局不變的情境下，我們對投等債利差在80-100bp的窄幅區間震盪看法不變，維持正向評等，惟須注意估值過高以及併購與科技再槓桿趨勢持續所導致供給上升所帶來的技術面疲弱。Oracle近日發行250億美元債券，並同步啟動等額增資以支應AI支出，此「股債並行」策略展現其維持BBB投資級評級的決心，成功吸引逾1200億美元資金搶進，市場認購踴躍，反映投資人對大型科技投等信用仍具高度需求。惟此次發債亦突顯企業為支應AI基礎建設而提高財務槓桿，後續資本支出與信用指標變化，仍為市場關注重點。

投等債利差保持窄幅區間震盪



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

勞動市場釋出轉弱訊號，殖利率全面下挫



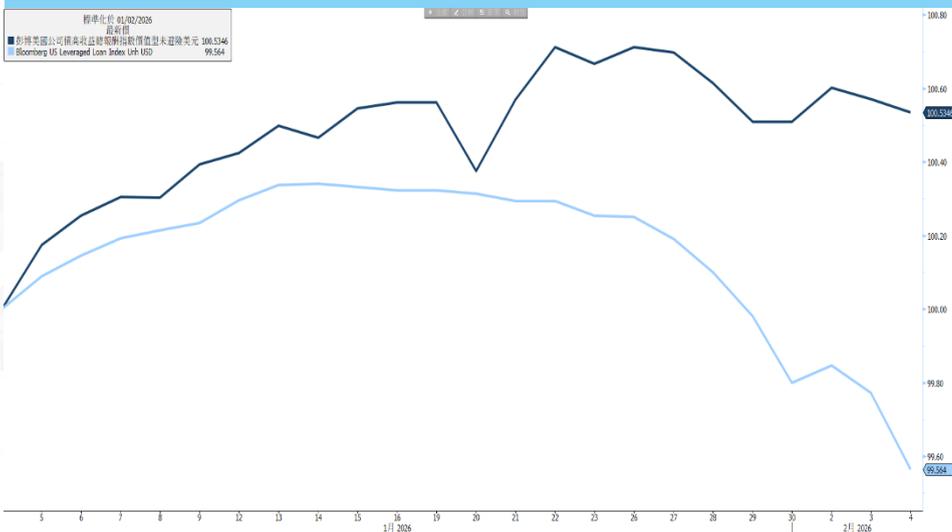
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

軟體股疲軟拖累貸款市場，非投等債維持相對正向

近期槓桿貸款市場表現持續落後非投等債，儘管總體經濟數據推升遠期利率曲線，但年初至今貸款價格報酬仍為負值，顯著落後HY，主要反映科技軟體在貸款指數中占比較高、且標的品質相對偏弱。自1月初以來，軟體類貸款出現廣泛拋售，並逐步擴散至非投等債市場，使貸款端承壓更為明顯。目前貸款在軟體與服務類別中的表現仍全面落後，顯示此一疲弱並非由少數個別標的所致。整體而言，市場對AI可能衝擊軟體商業模式的疑慮，持續壓抑科技軟體貸款表現，成為槓桿貸款相對非投等債落後的核心因素。

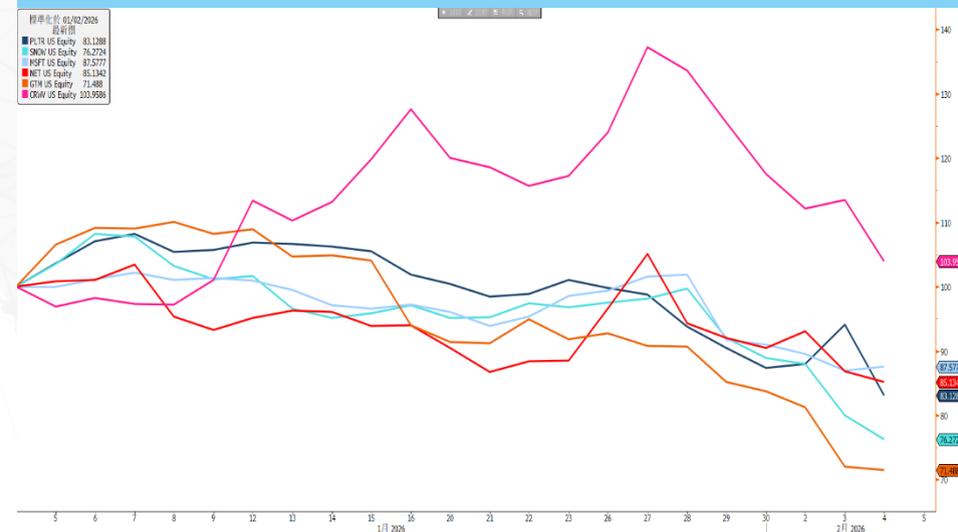
目前投資人對非投等債市場情緒呈現「當下估值偏貴、未來走勢雙向」的格局，儘管市場普遍認為信用利差已處相對高檔，但非投等債與槓桿融資投資人仍預期短期內利差具進一步收斂空間，惟中長期走勢轉趨審慎。資金配置持續集中於HY與貸款市場的B級標的，CCC級則維持結構性低配，反映風險承擔偏好仍受限，投資人一方面持續收取利息收益，另一方面也開始防範未來可能的潛在波動。綜上所述，我們維持非投等債相對正向看法，對市場保持謹慎樂觀的態度。

槓桿貸款市場表現今年落後非投等債



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

軟體股股價疲軟，拖累貸款市場



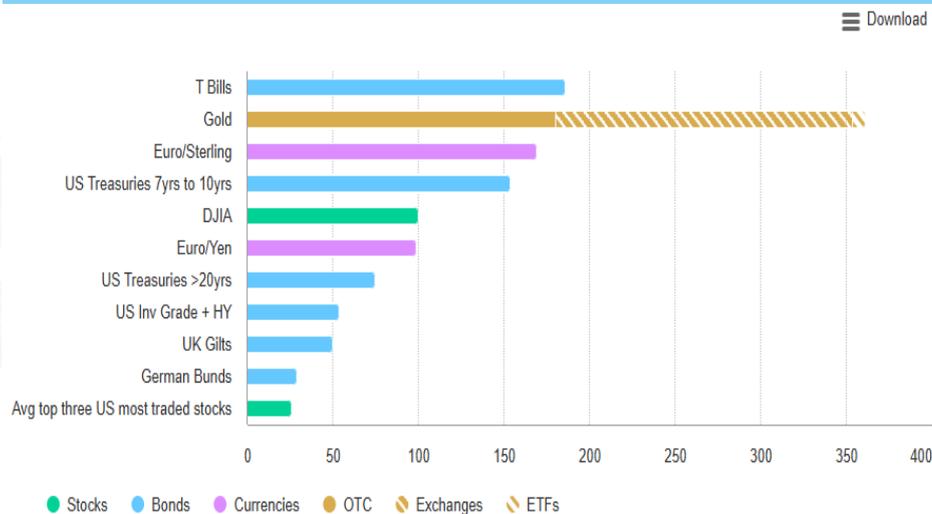
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

白銀空頭擠壓與去槓桿來回放大波動，維持黃金樂觀展望

黃金資產正在歷史性的重定位過程，根據WGC數據，黃金的2025年總需求首次突破5000公噸，全年連續53次創下ATH價位，首先25Q4的資料已變相應證非美央行的黃金價格彈性相當低，在金價突破4000美元的背景下，央行仍買進230噸黃金，使全年購金量達到863噸；ETF則是在25Q4瘋買進173.6噸，全年需求達801噸，創下2020年以來歷史次高表現，背後需求由避險/資產重配置以及投機性買盤構成。

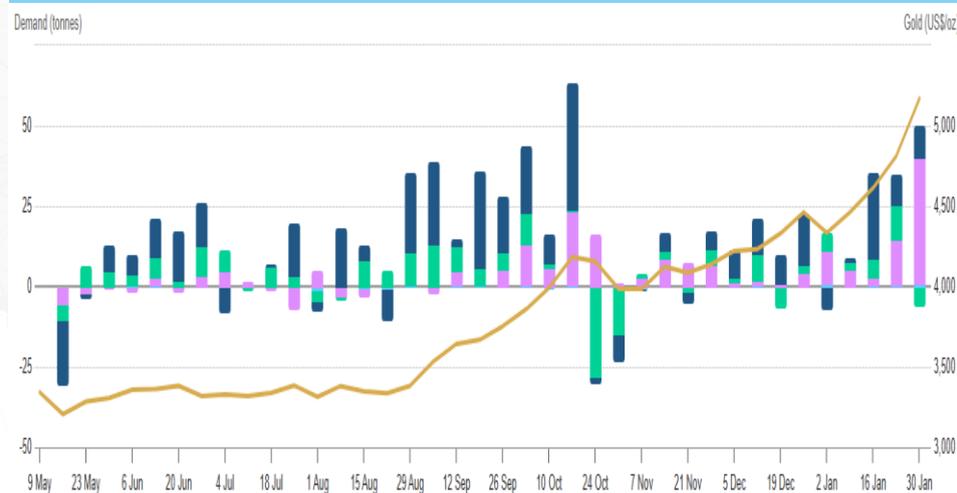
今年以來，在白銀空頭擠壓帶動下，黃金與白銀1/1~1/28期間累計暴漲24%、60%，天量未平倉口數已使白銀的註冊倉單覆蓋率一度僅剩13.8%(黃金仍有41.5%)，暗示接續的白銀主要交割月將可能爆發史詩級別的空頭擠壓或CME被迫強制現金結算，這導致CME1/13提前將貴金屬維持保證金由固定金額轉為百分比制，並連續4次上調至9%、18%，反向逼迫槓桿多頭減倉或展延(黃金主要倉位已轉移至4月，白銀則爆發去槓桿)，盡量使未平倉口數在第一通知日前降至可承受水平。整體而言，我們仍樂觀展望黃金趨勢，全年目標價上調至6000美元，但須留意2月期間CME將有風險持續上調白銀維持保證金，拖累黃金走勢。

黃金多頭交易在過去1年內過於擁擠，回調更有利長線



資料來源：WGC，永豐投顧整理

黃金ETF在1月內即搶購量高達120噸



資料來源：WGC，永豐投顧整理

獨立性擔憂減緩，DXY升至97.98，維持相對負向評等

歐元區通膨降至1.7%，歐元貶至1.1775，維持相對正向評等

貨幣市場-
美元&歐元

美國1月ISM製造業指數由47.9升至52.6，服務業指數持平於53.8，皆優於市場預期，但1月小非農就業新增人數由3.7萬人降至2.2萬人，12月JOLTs職缺由692.8萬人降至654.2萬人，意外出現下滑，就業數據尚未回穩。受川普提名Warsh為Fed主席減緩獨立性擔憂，以及本周稍早ISM優於預期帶動，DXY於2/5升至高點97.98，終場DXY收升1.60%於97.82。展望後市，本週公布的就業數據黯淡，但近期失業金請領數據顯示失業情況趨緩，預期1月失業率將持平4.4%，支持Fed觀察通膨動向再進行降息，料美元指數短線震盪回升，預估下週區間96.5~98.5，但長線因Fed年內降息空間仍相對其餘主要央行更大，維持美元相對負向評等。

歐元區1月HICP年增率如預期由2.0%降至1.7%，核心HICP由2.3%降至2.2%，略低於預期的2.3%，2月ECB如預期按兵不動，聲明指出通膨回落可能屬暫時現象，Lagarde會後歐元大幅升值與關稅風險重現，使通膨前景較以往更難預測，市場定價年內降息機率降至10%左右，但受國際美元回穩，歐元於2/5貶至低點1.1775，終場週線收貶1.62%至1.1777。展望後市，雖ECB聲明稱通膨回落為暫時現象，但隨1月HICP低於2%，部分官員態度可能出現軟化，預期歐元下週區間1.1650~1.1850，但長線來看，預期ECB全年降息幅度仍小於Fed，有利歐元走升，維持歐元相對正向評等。

獨立性擔憂減輕，ISM穩健，DXY站回97

1月通膨大幅降溫，歐元貶破1.18



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

聚焦眾議院改選，JPY貶至157，維持日圓中性評等 市場風險情緒大撤退，南非幣貶至16.30，維持正向評等

貨幣市場-
日圓&南非幣

日本12月家庭支出年增率由-2.9%回升至-2.6%，雖跌幅收斂，但仍保持負成長且不如預期的-0.3%，市場聚焦本週日(2/8)將進行的眾議院選舉，加上先前美日聯手干預的擔憂淡化，使日圓回吐上月升幅，壓抑日圓於2/5貶至低點157.34，終場週線收貶2.50%至157.04；展望後市，預期日本眾議院改選後自民黨席次將可單獨過半，雖執政聯盟以保證不新增國債來做為減稅財源，但市場對未來進一步財政擴張的預期可能導致赤字擔憂，估日圓短線走勢震盪偏貶，區間156~159，維持日圓中性評等。

上週美國總統川普提名Warsh接任Fed主席，其鷹派背景、縮表主張備受市場關注，比特幣跌至2024年以來最低水準，黃金價格面臨大幅度回調，黃金現貨最低跌至\$4,402/oz，加以市場情緒趨於謹慎引發新興市場資產拋售，儘管南非央行將政策利率維持在6.75%不變，並提及包括電價在內的潛在價格壓力，南非幣難逃貶勢，最低貶至16.30，終場週線貶值3.50%至16.309。展望後市，南非經濟持續復甦，加以黃金在去美元化、美國高通膨及財政赤字多重推動下預期仍有支撐，維持正向評等。

財政擔憂難解，日圓貶破157

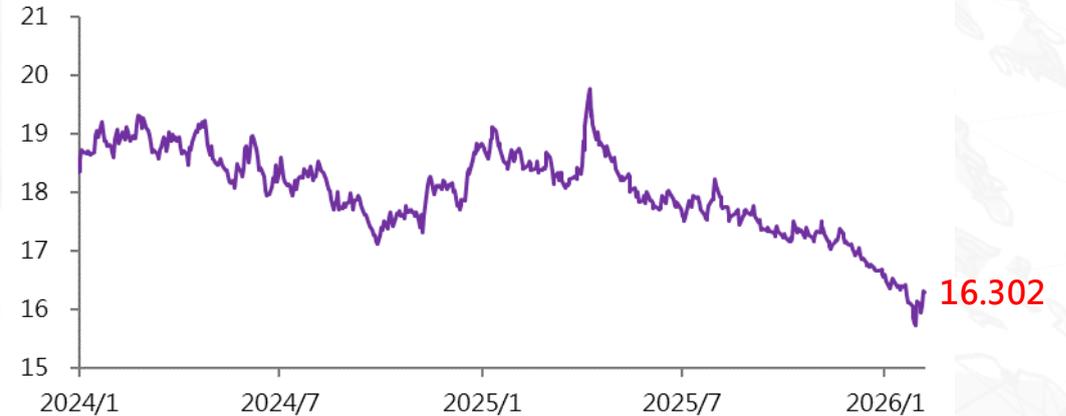
USD/JPY



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

黃金面臨大幅回調，南非幣難逃貶勢

USD/ZAR



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

南韓發電結構改變，擴大核能以支撐科技需求

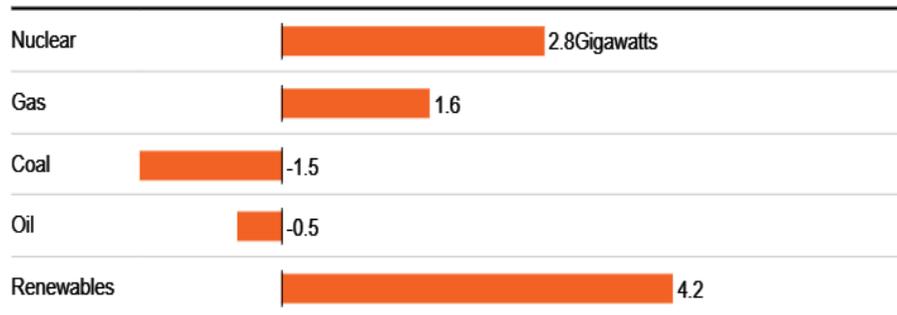
為應對半導體與數據中心激增的電力需求，南韓政府面臨再生能源發展緩慢的挑戰，因而轉向核能作為關鍵的無碳能源。氣候、能源與環境部確認在第11次能源路線圖中新增兩座1.4GW反應爐，目標2038年併網，此舉獲八成民意支持。彭博新能源財經指出，因應企業對清潔電力的急迫需求，南韓除新建機組外，亦加速現有核電廠延役，包括重啟古里核電廠2號機，若所有延役案獲准，2035年核能總容量將達31GW，以支撐科技業驅動的電力成長。

核能重啟與再生能源的增長正對南韓電力結構產生排擠效應，預計將抑制天然氣發電量的上升。儘管2026年燃氣裝機容量因「煤改氣」政策將增加1.6GW，但受惠於核能的發電調度優先權 (Merit Order) 及新增的4.2GW再生能源容量，供應缺口將優先被低碳能源填補。BNEF預測，2026年南韓電力部門液化天然氣 (LNG) 需求將年減30萬噸，燃氣電廠恐維持低利用率，顯著的發電增長需待2027年燃煤退役加速後才可能出現。

隨著煤炭使用量減少，南韓天然氣與核能發電量上升

Gas and Nuclear Capacity Rise as Coal Exits

Net annual power capacity change by fuel in South Korea for 2026



Source: Ministry of Trade, Industry and Economy, BloombergNEF.
Note: Capacity changes reflect additions and retirements by year-end.

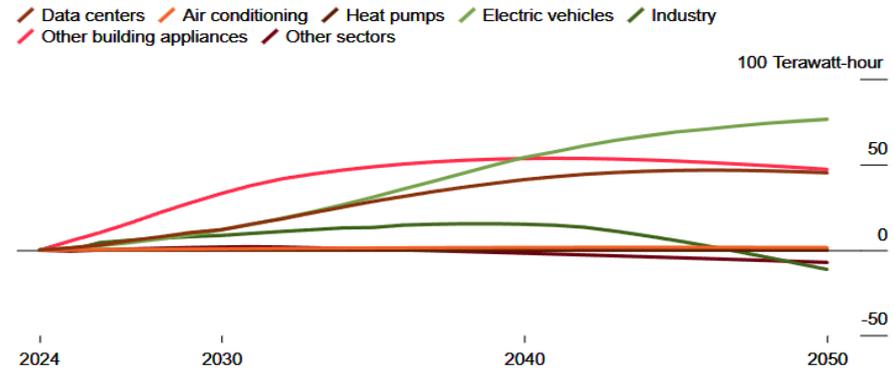
BloombergNEF

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

南韓未來傾向使用核能支撐用電需求

South Korea Turns to Nuclear to Support Growing Power Demand

Drivers of future electricity demand in South Korea, Economic Transition Scenario



Source: BloombergNEF
Note: Data shows net growth from 2024. 'Other building appliances' include household and commercial devices using electricity. 'Other sector' include agriculture and sectors not further defined.

BloombergNEF

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

投資聲明

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。