

2026/03/13

# 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>



# 中東戰雲密布引爆能源衝擊，通膨重燃迫使聯準會降息預期推遲

## 市場回顧

美股隨中東地緣政治硝煙起伏，伊朗衝突引發荷姆茲海峽封鎖憂慮，帶動原油價格一度飆升至每桶120美元，跨資產連動隨之劇烈。能源成本激增顯著推升通膨預期，迫使市場將聯準會降息時點由原先的六月大幅延後至十月，十年期公債殖利率應聲攻上4.22%的高位，對債市與高估值板塊造成壓力。道瓊與小型股則因衰退擔憂與信貸成本上升而表現低迷，避險金價在強勢美元與殖利率走升的雙重夾擊下呈現震盪拉鋸。

亞洲則因能源高度依賴，受創深度遠勝美國。日經指數與韓股本週上演劇烈波動，初期受油價暴漲重挫逾7%，隨後雖因美方釋放史上最大規模戰備儲油及地緣政治出現緩和曙光而出現V型反彈，但本月累計跌幅仍深，反映出外資對東亞能源鏈脆弱性的擔憂。

## 市場展望

### ◆ 關注「聯準會利率決策」

預計3/18維持3.5-3.75%，主席會對近期地緣政治對利率政策變化做出評論

### ◆ 關注「歐洲央行與日本央行利率決策」

3/19 歐洲央行與日本央行均預計維持利率不變

### ◆ 關注「輝達GTC全球AI會議」

3/16-19黃仁勳演講，AI展望影響科技股

# 荷姆茲海峽風險持續外溢，擾動全球金融市場

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	德國財政已開始加速實施，其中基建資金有序落實，而國防已率先與與歐盟SAFE計畫先行一步大幅推高歐洲年度軍費開支，維持歐股相對正向評等。
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	中性	下調	受西亞地緣動盪與高油價衝擊，印度通膨升溫且資金大幅流出，考量估值溢價偏高，故下調評等至中性。
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。

# 地緣政治衝擊擾動，科技下跌、能源上漲

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	能源股在第一季展現的強勢反彈，主因有三點：地緣政治衝突、供給端的調整、籌碼軋空。隨著地緣政治衝突趨緩預計油價將回歸中長期供需。
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。

# 美伊戰事未果、油價前景不明，美債殖利率持續攀升

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	隨美以聯手空襲伊朗事件爆發，油價飆升引發市場擔憂通膨死灰復燃，帶動美債殖利率上揚，美10年期公債殖利率逼近2月中高點，目前仍維持未來一年的交易區間為3.9%-4.5%。
投等債	正向	持平	有鑑於近期債市波動加劇、地緣政治風險之影響，以及持續大量的供給與信貸風險提升等影響，近期投等債利差有逐漸走升之趨勢，但在低衰退風險、經濟穩健成長，以及需求仍然穩健的情況下，對於投等債市場看法保持不變：利差即便走寬但僅會維持窄幅震盪。
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。

# 能源風險引發全球匯市震盪，DXY升至99.75

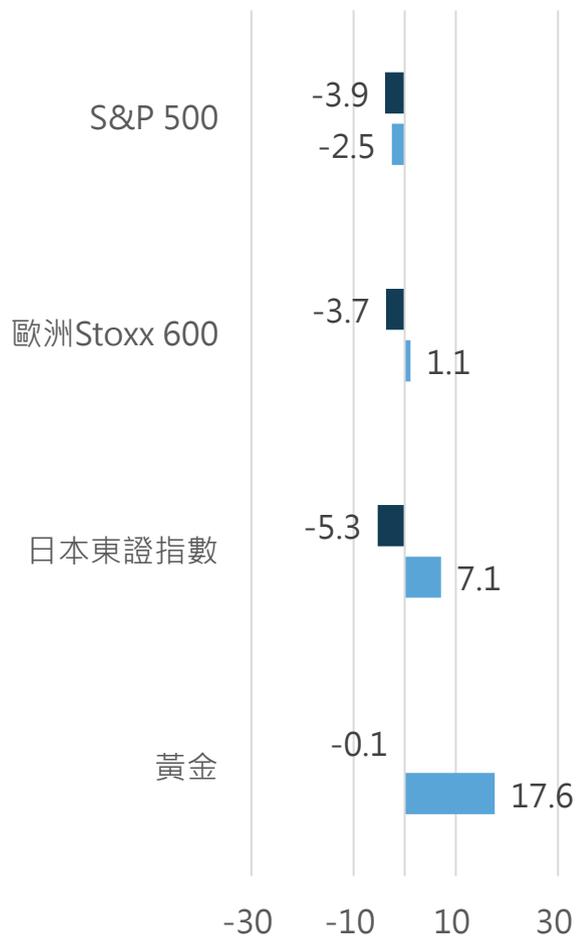
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	伊朗於3/12表示將持續封鎖荷姆茲海峽，短線油價仍有進一步上揚風險，DXY短線仍有升值壓力，預估下週區間98.5~100.5，但預期長線隨地緣局勢回穩，美元將再度回落，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	過往能源價格走高往往對歐元帶來貶值影響，歐元短線走勢承壓，預期下週區間1.1450~1.1650，長線隨戰事趨緩，ECB貨幣政策可能相對Fed謹慎，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	日本對中東能源依賴程度高，能源風險對日本經濟與財政可能皆帶來惡化風險，美債殖利率走揚亦對利差造成擴大壓力，但考量日圓已近BOJ過去干預底線，日圓貶勢恐引發官員再度進行口頭干預，估日圓短線低檔震盪，區間157~160，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	關注RBA3月會議對能源價格上漲及通膨的展望，在天然氣價格上漲及澳洲持續升息的情況下，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.73。
人民幣	相對正向	持平	人行行長潘功勝指出中國沒有必要也無意通過匯率貶值獲取貿易競爭優勢，人行持續上調中間價，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.80-7.00。

# 地緣政治不確定性因素未消散，全球股市普遍下跌

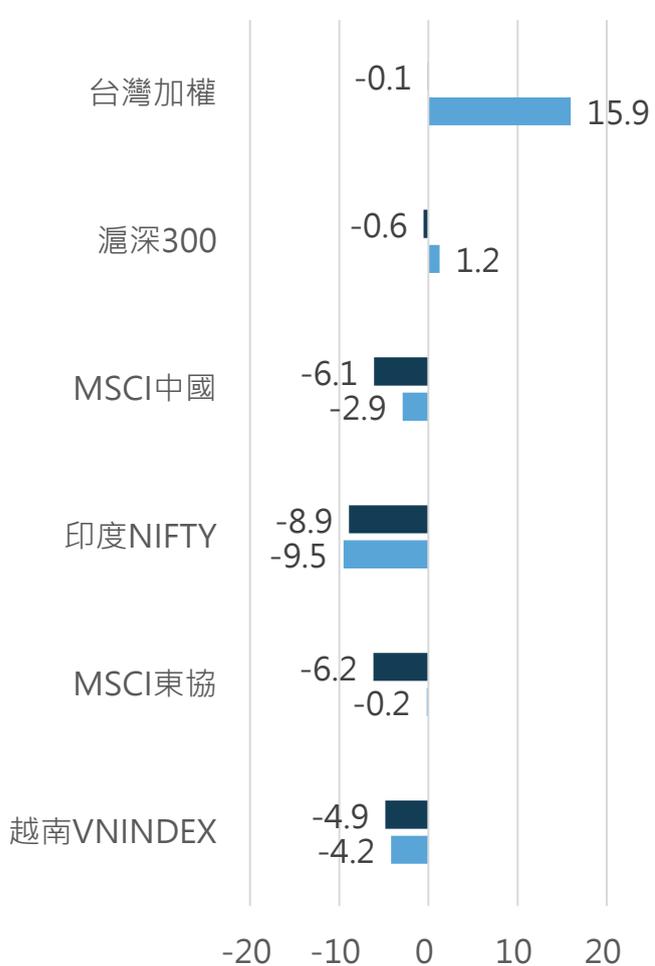
指數變化

1M% YTD%

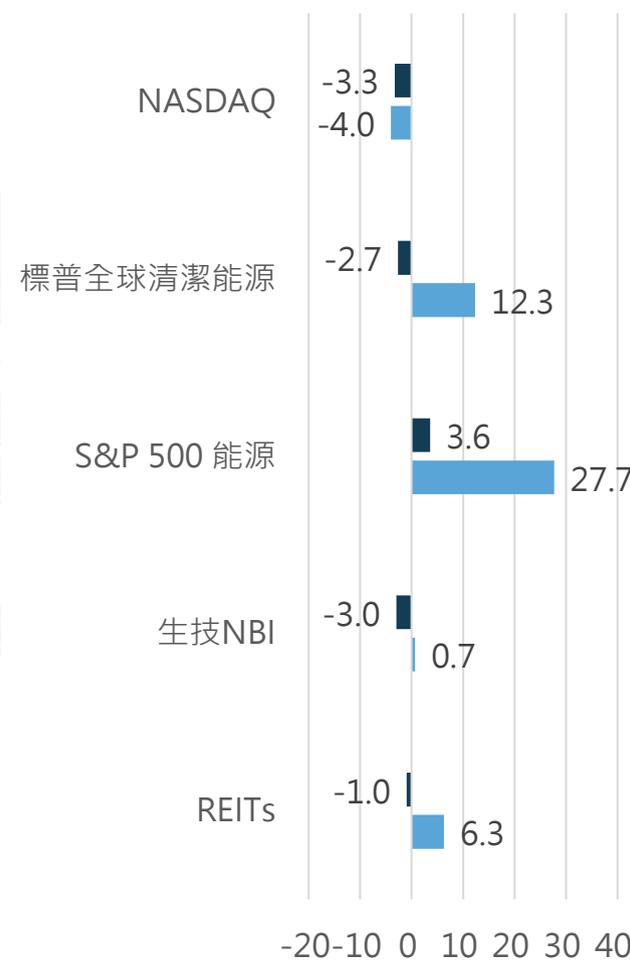
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

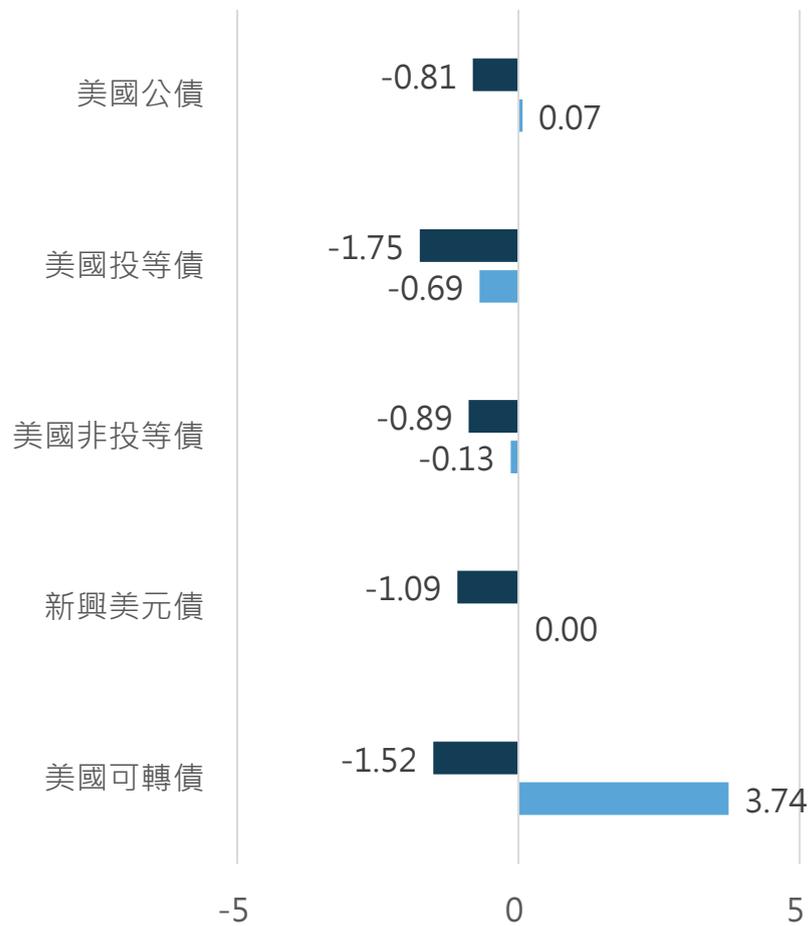


# 美債殖利率上漲，原物料相關貨幣上漲

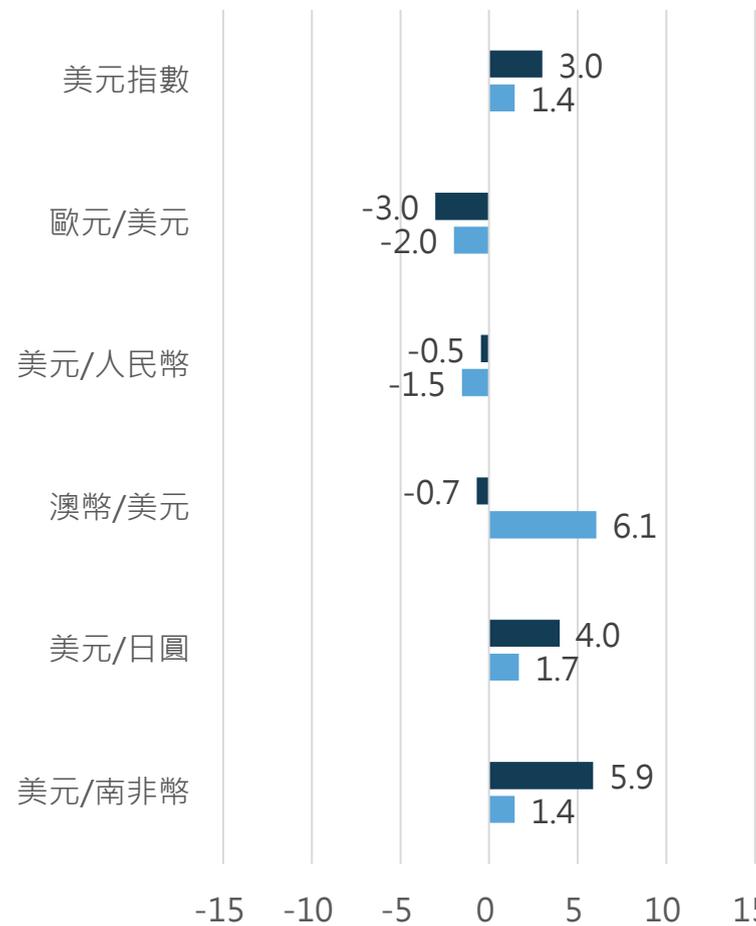
指數變化

1M% YTD%

## 債券市場



## 貨幣市場



# 地緣政治不確性仍存未見恐慌式投降，美股相對正向

在伊朗衝突引發地緣政治風險的背景下，美國股市展現出優於其他國際已開發地區的韌性，主因在於美國具備能源自主與淨出口國地位，能有效抵禦油價衝擊。目前市場正處於罕見的高分歧狀態，贏家與輸家間的差距擴至歷史高度，且美股短期內顯著受制於能源帶動的日內波動。儘管市場正面臨有紀錄以來極為重大的單月石油衝擊，但標普500指數僅較高點微幅回落，反映出股市「展望未來」的特性與「現貨價格」現實壓力間的激烈拉鋸。在經濟週期復甦強勁、持續資本支出與財政支援下，美股在本地及美元計價下均顯現避險吸引力，即便美元買盤可能對短期流動性與盈餘修正造成阻力，其相對抗震的地位依然穩固。

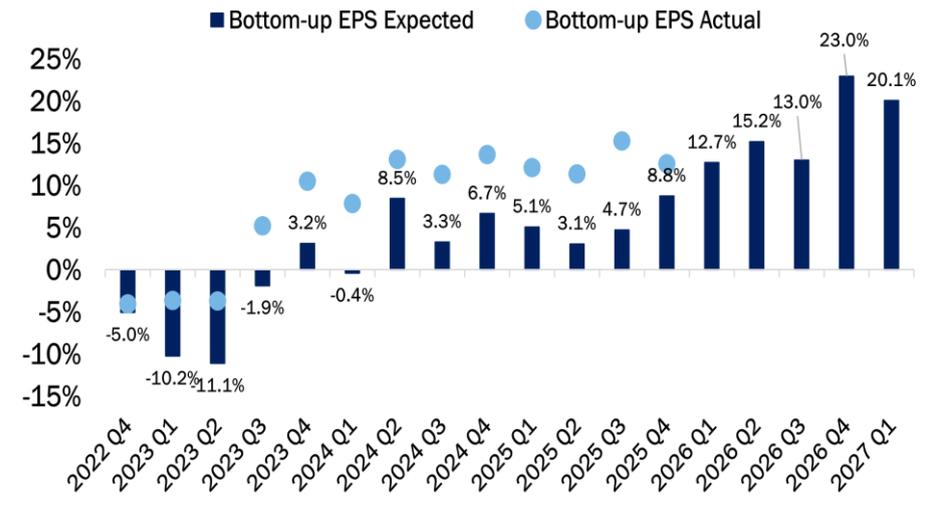
短期內，地緣政治主導的劇烈跳空波動預計將持續，風險資產在能源板塊波動率平息前恐難擺脫低迷。雖然全球法人的持倉削減過程至今尚稱有序，尚未出現恐慌性投降，但系統性資金的高額總風險敞口與即將到來的季度選擇權到期，仍是操作上需警惕的潛在不確定性。我們認為這波修正已接近尾聲，並維持對未來6至12個月企業獲利加速擴散的看多立場。若局勢降溫，科技、工業與非必需消費等週期性類股將率先反彈；若局勢僵持，高品質標的與醫療保健則是首選避險工具。

## 我們認為這波修正已接近尾聲



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

## 預計未來企業獲利持續加速



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

# 地緣政治紛擾不影響科技長線敘事，科技相對正向

過去一週全球市場經歷了極為動盪的洗禮，那斯達克指數與羅素2000指數同步走低。隨著中東衝突升溫帶動油價飆升與避險情緒，美元與波動率指數 (VIX) 大幅走高，壓抑了黃金與白銀的表現。在總體經濟層面，二月份非農就業人數意外減少9.2萬人，遠低於維持失業率穩定所需的成長基準，顯示勞動力需求可能已轉趨疲軟。在多重變數交織下，投資人情緒轉向謹慎，對於AI發展的不確定性與地緣政治風險感到憂慮，使得市場情緒從積極進場轉為縮減部位，整體資金流向顯示投資人正逐步減持風險資產以觀望後市。

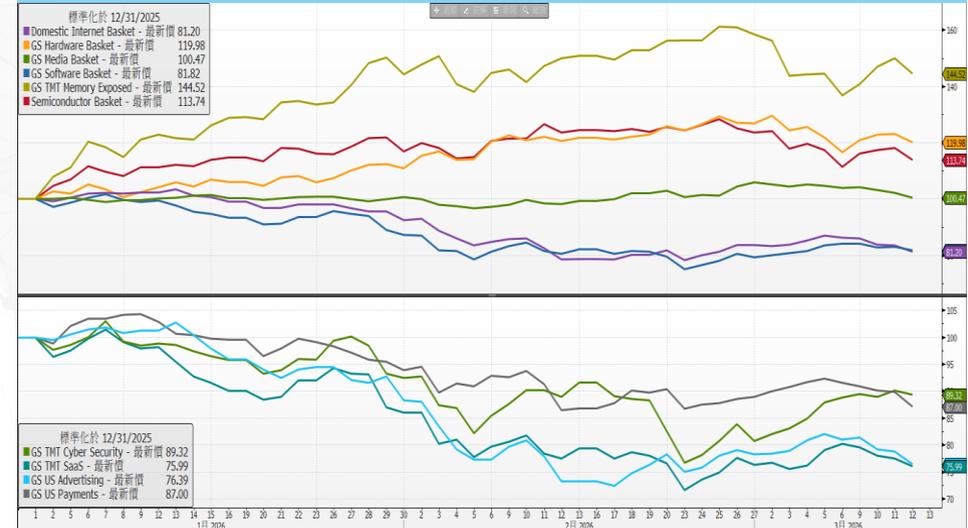
在個股配置上，儘管大盤環境惡劣，「美股七巨頭」依然發揮了相對防禦的作用，這七家核心企業在2025年貢獻了標普500指數近半數的盈餘成長，且預計在2026年將持續扮演關鍵的獲利引擎。近期市場焦點集中在Google的Gemini模型進展以及Broadcom強勁的業績指引，後者成功消弭了市場對其獲利能見度的疑慮。雖然部分半導體設備與記憶體族群因過度樂觀的預期而面臨修正，但整體科技產業的盈餘動能依然穩健。目前投資人正屏息以待即將到來的Nvidia GTC大會，期望能從中尋得帶領市場走出橫盤整固區間的新動能。

科技股自去年11月以來持續橫盤整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

半導體設備與記憶體族群因倉位壅擠而面臨修正



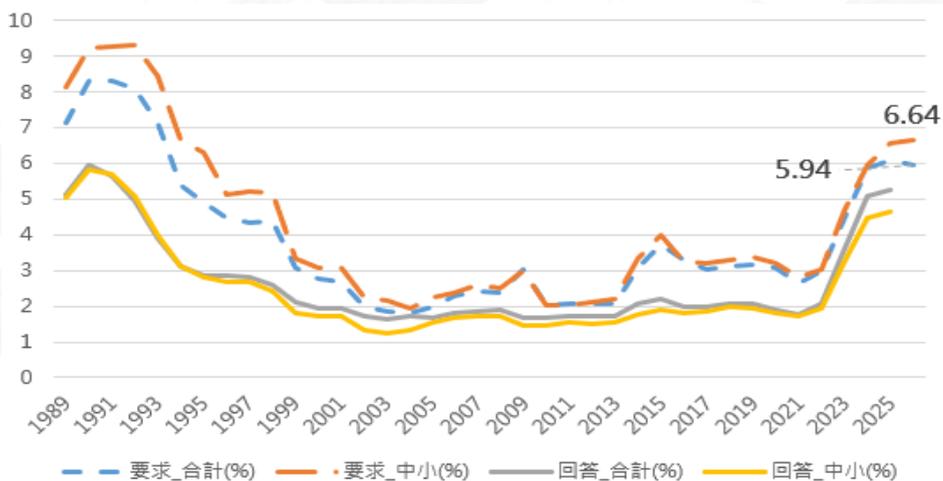
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 美伊戰爭使市場由事件帶動，關注油價波動及下週BOJ動態

本週美伊戰爭仍是主導市場的因素，TOPIX在重挫後又快速反彈，針對荷莫茲海峽實質封鎖，高市首相宣布，將於16日主動釋出過去最多的45天份（約8,000萬桶）國家與民間石油備蓄，積極壓抑燃油價格，據模型壓力測試顯示，若WTI飆升至100美元，核心CPI雖可能重回至3%以上，但在政府物價控制措施與食品價格回落的緩衝，疊加我們預期川普面臨期中選舉壓力及仍期望繼續給FED施壓降息的敘事不變下，會盡快解決油價問題，因此地緣政治的短線干擾，反而是著眼長線基本面佈局的絕佳買點。

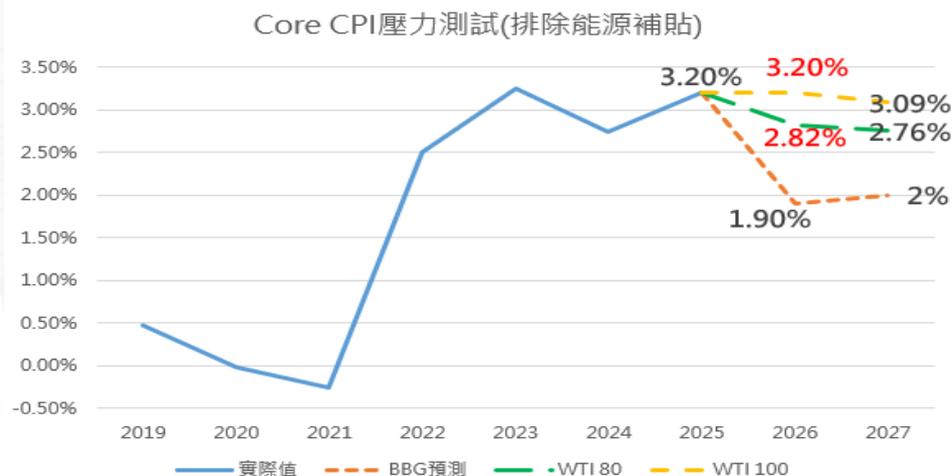
基本面仍健康，春鬥將是BOJ政策動向的關鍵，最大工會連合會（RENGO）公布2026年要求基本薪資調幅達4.37%（含定期調薪為5.94%），雖低於去年但仍維持歷史高水位，其中300人以下的中小企業工會要求調幅更達5.12%，我們預期最終的整體薪資增幅將落在2.2%-2.7%之間，配合1月份實質薪資終於由負轉正（年增1.4%），以及去年Q4實質GDP季增年率大幅上修至1.3%，由薪資帶動消費的正循環持續鞏固，面對潛在的通膨壓力與中長期利率的上升，預期BOJ將在確認春鬥薪資調幅落實後，維持貨幣政策正常化的路徑，但近期戰爭使波動放大，仍需留意油價過度上行的風險，故我們維持日股為相對正向的評等。

## 日本9成石油來自中東，但原油儲備仍充足



資料來源：RENGO，永豐投顧整理

## 預期若WTI維持100以上，預期CPI將失控回到3%之上

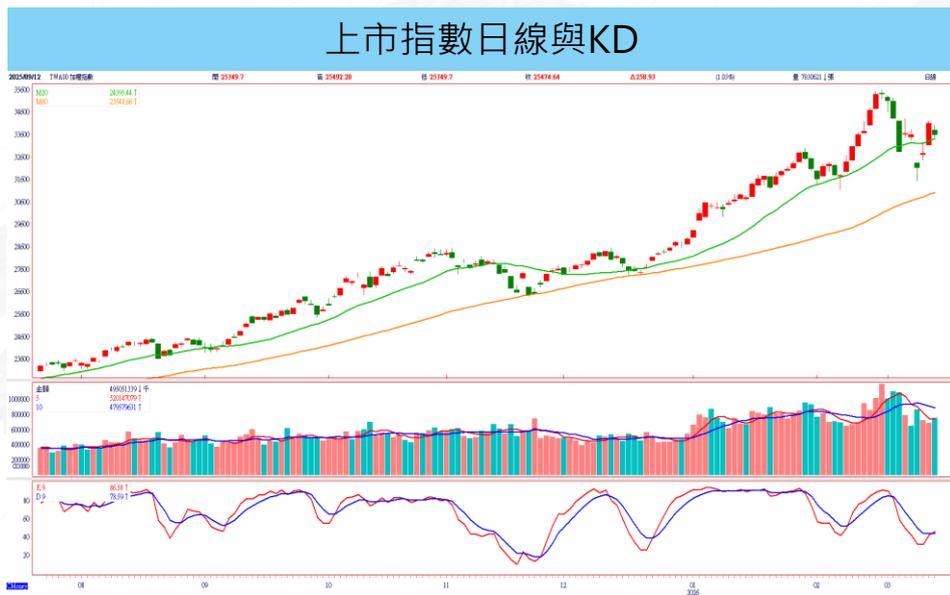


資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

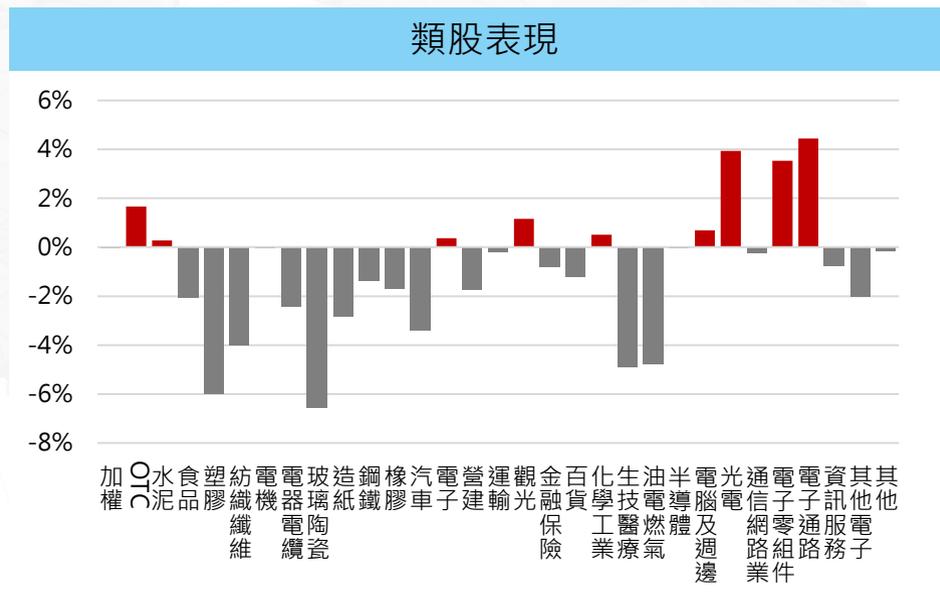
# 危機反覆，台股反彈，給予台股相對正向建議

本週因為訊息錯綜複雜，導致油價大幅波動，台股因而也隨油價起舞，簡單的說，台股多頭在遭遇伊朗戰爭的空頭打擊後，就蠢蠢欲動，因為台股基本面強勁，獲利與營收良好，不甘心多頭進程受阻，所以只要一聽到有和緩消息，或是油價因為官方的措施而有所回落，多方都迫不急待地搶進，例如週二與週三，台股連續兩天反攻，一口氣收復了週一的恐慌失地。說到底，投資人最於川普總統的策略已經有譜，開始聲勢浩大，然後緩和，最後達成協議，造成資本市場短期的來回震盪，過去因此吃虧的投資人試圖抓住波動的節奏，反敗為勝。

綜合而言，台股在週一恐慌殺低後，並不改變台股獲利的路徑，而且美股甲骨文財報後股價築底，算是度過一項考驗，台股繼續看多，建議維持逢低買進。



資料來源：CMoney·永豐投顧整理

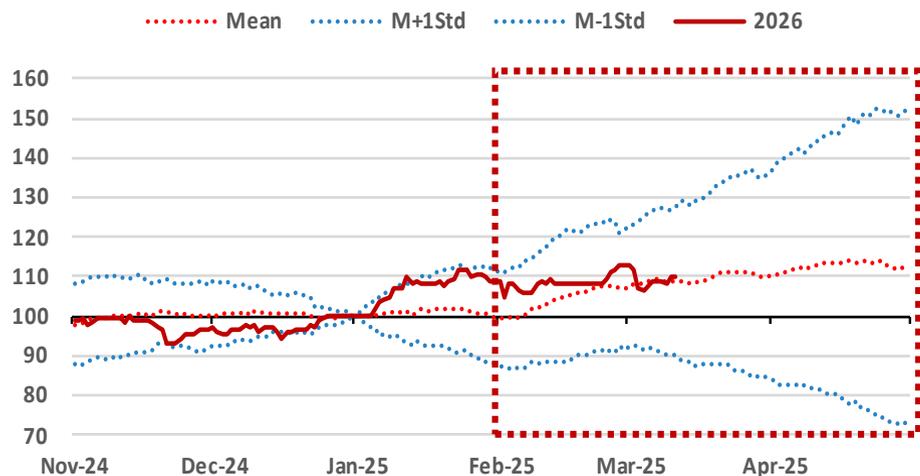


# 政策重心由消費轉向投資，可採啞鈴策略捕捉政策阿爾法

2026年中國兩會再次表現平平，發債規模僅增加 300 億人民幣，遠低於市場普遍預期的 0.8~1.5 兆增量；在政策框架上，財政重心由消費提振轉移至新興產業投資，而貨幣政策將延降息路徑前進，PBOC 行長潘功勝重申「適度寬鬆」的貨幣政策，但通膨上行風險使研究處將全年降息碼數預估由 20 調降至 10 bps。由於房地產及地方政府債務仍然大量擠佔財政資源，今年雖延續 2025 的消費提振政策，但整體規模明顯有所下降，刺激方向也從商品轉向服務，整體政策重心各家傾向於「培育新經濟」以及「科技自立自強」。

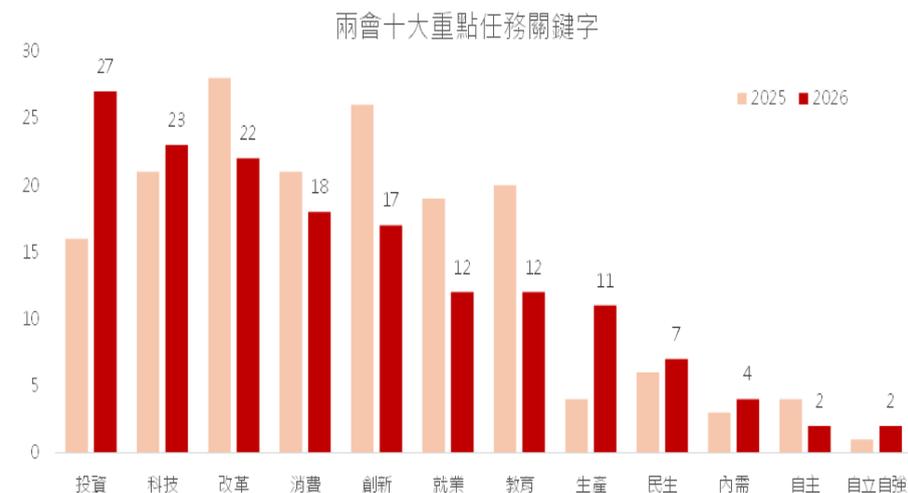
面對2026年宏觀經濟的弱復甦格局與十五五規劃初期的結構性轉型，中國股市預計難現全面普漲，因此建議可採取「啞鈴型」策略，以「紅利+」作為投資組合的定海神針，另一端則可瞄準兼具高速增长潛力與市場熱度的新質生產力(半導體、航空航太、生物醫藥、低空經濟、新型儲能和智慧機器人)，以捕捉十五五政策Alpha。

## 美以伊戰爭打擊春季行情，但整體表現仍優於往年



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

## 2026年兩會報告中，「投資」提及比例大幅提高



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

# 地緣風險與資金退潮夾擊，印度評等下調至「中性」

近期美伊戰事升溫，目前印度高達45%的原油依賴西亞地區供應，且原油儲備僅能支撐約74天的需求，能源供給結構正面臨嚴峻考驗，除直接的油價衝擊外，印度對西亞曝險也高，印度約有970萬公民於西亞工作，每年約 1,320 億美元的海外匯款中至少 35%來自該區域，地緣動盪將直接衝擊經常帳收入。印度CPI中「食品飲料」及「燃料照明」佔 CPI 權重達 52.7%，導致其對通膨衝擊的耐受程度遠小於其他已開發國家，物價飆升將迅速侵蝕民眾的實質購買力與內需動能，並限縮央行的政策彈性，且在油價衝擊前的印度2月CPI已上升至3.21%高於預期，央行樂觀的降息態度本就有收斂，加入外部衝擊因素使印度基本面陷入不確定性。

資金面與匯市亦同顯疲軟，高油價使盧比續貶，即便實質有效匯率 ( REER ) 已降至10年低點的90.65，基本面惡化推升風險溢酬，抵銷了匯率低估的吸引力，FII承接意願極低，1月底美印貿易協定以來的33億美元資金流入已全數回吐，3月至今更大幅淨流出約30億美元；連過去支撐印股的重要防線DII流入動能也出現顯著放緩，考量印股較MSCI新興市場指數仍有高達60%溢價偏貴，在風險擴大與國內外資金退潮下，本週將印度評等下調至「中性」。

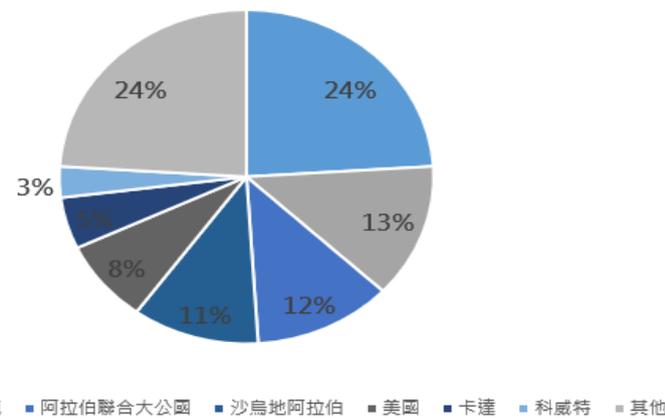
盧比在關稅出爐短暫升值後，維持貶值態勢



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

考量美國暫時放寬俄羅斯原油，仍有45%自西亞進口

印度2025能源進口



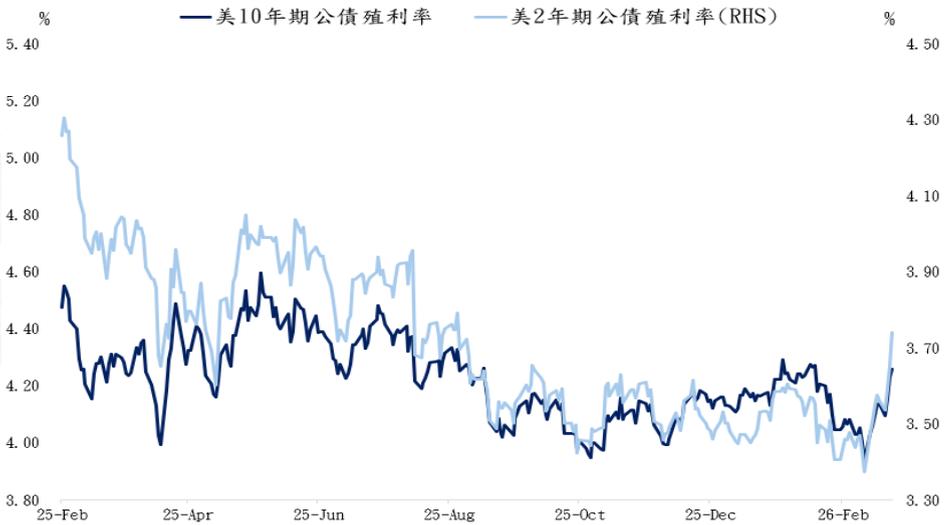
資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 通膨放緩，但市場更聚焦戰爭後續影響，投等債維持正向

美國時間本週三(3/11)公布2月通膨相關數據，2月CPI月增率由0.2%→0.3%，核心CPI月增率持平在0.2%，皆符合市場預期，年增率則分別持平在2.4%、2.5%，顯示物價壓力持續降溫，年初時關稅調漲或有放緩跡象，但近期受美伊衝突持續影響，油價本週甚至一度突破每桶100美元，能源成本上升恐使3月CPI恐面臨上行壓力。相較於數據符合市場預期，投資人更擔心能源價格上漲為通膨前景所增添的不確定性，以及IEEPA關稅的後續影響，市場目前更進一步推遲Fed降息舉措，降息預期持續收斂，美債也在市場擔憂的情緒下持續面臨賣壓，推升殖利率。

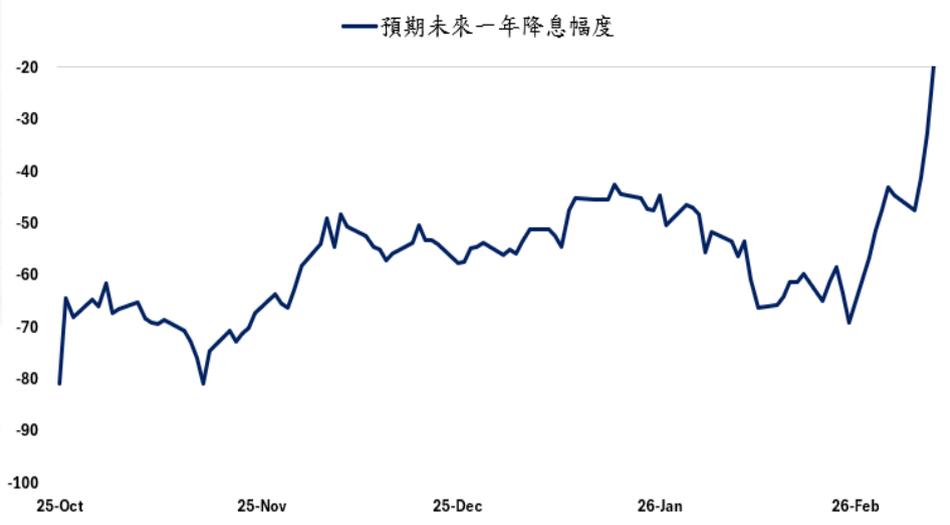
回到投等債市場，近期雖受地緣政治風險以及大量併購供給影響，但投等債利差近期有持續攀升之趨勢。根據BofA報告，美2月併購宣告金額為6400億美元，創下歷史新高，且併購案從宣告到實際發債通常需6-12個月審查，因此可能出現供給懸垂(Supply Overhang)情形，未來IG將持續面臨大量發債供給。然而，儘管技術面與地緣政治帶來利差擴大壓力，但企業強健的財務體質能為市場市場提供足夠保護。綜上所述，對於投等債市場看法不變：利差保持窄幅區間震盪，維持正向評等不變。

市場擔憂油價上漲引發通膨，殖利率持續走升



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

市場降息預期持續收斂



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 油價飆升但利差保持穩定，非投等債維持相對正向

受美伊戰爭持續影響，近期油價不斷攀升，甚至一度突破每桶100美金，不過相較於油價與利率波動率大幅上升走勢，美非投等債利差則相對保持穩定。後續對於非投等債利差的走勢看法：**若石油波動率(OVX)與利率波動率(MOVE)回穩，預估利差變動幅度將受控，會在275-325bp區間震盪**；切入產業板塊，近期受到油價大幅上漲影響，HY能源板塊相對利差大幅收縮，走勢領先其他產業板塊。展望後市，HY市場可能受到市場情緒與能源與非能源產業板塊表現驅動，呈現雙向波動，**目前對於非投等債市場維持相對正向看法不變**。

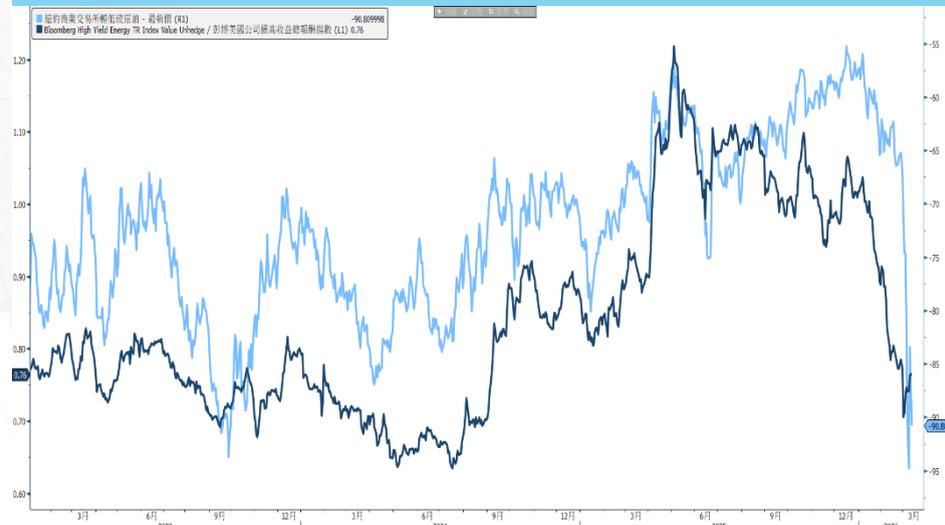
近期BDC（業務發展公司）板塊逆風不斷，頻傳資產淨值縮水、資金流出及暫停贖回，引發私募信貸風險外溢的疑慮。然而高盛評估，這波震盪主要由「風險情緒」驅動，演變為系統性危機的機率不高。主因是BDC佔整體私募市場規模較小，其資產負債表具備內部流動性緩衝，且市場生態圈仍具有充沛資金，可隨時準備承接遭到拋售的資產。信用市場方面，三大信評至今未將任何一檔BDC債券列入降評觀察，大量淪為「墮落天使」的風險依然受控，顯示整體信用基本面仍具韌性。

### 非投等債利差本週相對波動率穩定



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### 受油價推升影響，HY能源相對利差大幅收縮



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

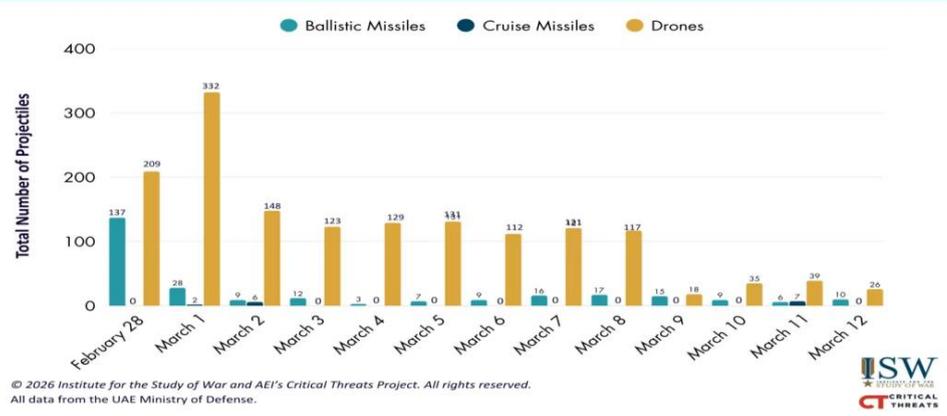
# 美以伊戰爭引發通膨擔憂，預計美元先強後弱續撐黃金

自2/28美以伊戰爭爆發以來，荷姆茲海峽的封鎖導致原油市場出現每日約2000萬桶原油與成品油缺口，石油危機恐慌再次席捲全球。對於黃金而言，地緣風險向來挹注金價漲勢，平均而言，當全球地緣政治風險指數向上偏離兩個標準差時，能夠支撐黃金全年上漲19.6%，然若地緣衝突伴隨通膨風險升溫，則需視美元動向而定，而非通膨或利率政策。

回顧過往能源危機，贖罪日戰爭(Fed先升後降)與兩伊戰爭(Fed極端升息)最終均造成嚴重滯脹與經濟衰退，弱勢美元下驅動黃金走出強勢上漲行情；波斯灣與伊拉克戰爭因快速瓦解使油價波動有限，但前者因降息推動經濟復甦，美元轉強導致黃金下跌，而後者身處互聯網泡沫破滅及911恐攻背景下，Fed降息挹注全球流動性反而使美元大幅走弱，開啟黃金多頭格局；俄烏戰爭恰逢供應鏈中斷，失控物價衝擊全球使資金湧往美元避險，導致黃金先上後下，動能受限。因此評估本次美以伊戰爭，美軍仍在明面上握有戰場主動權，且伊朗反擊力度確實在逐日降低，研究處預計海峽至多將在兩個月內解封，若Q2平均油價保持低於100美元情況下，Fed也將繼續維持中性偏鴿態度，使美元在26H2回歸弱勢格局，支撐金價繼續揚升，故仍維持黃金正向評等。

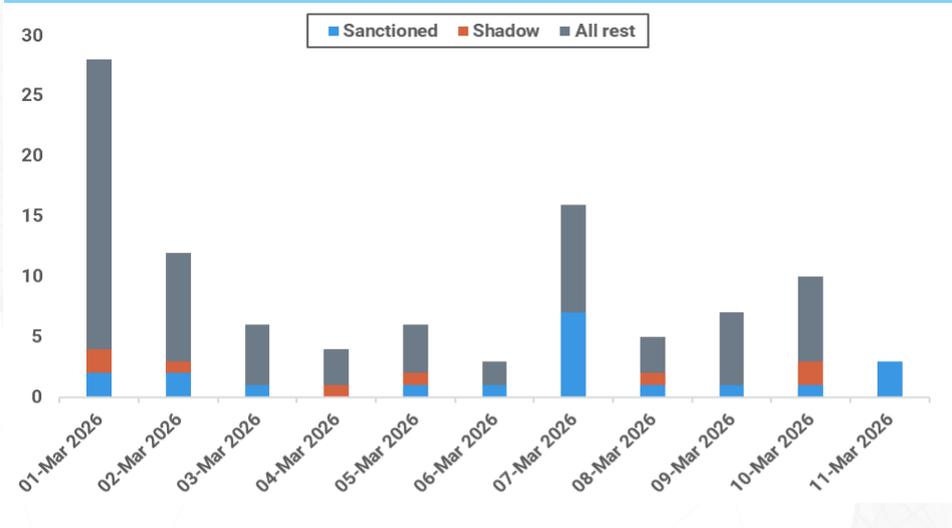
## 根據UAE統計，伊朗的每日反擊力度正在持續下滑

Iranian Ballistic Missiles, Cruise Missiles, and Drones Launched at the United Arab Emirates between February 28, 2026 and March 12, 2026



資料來源：ISW · 永豐投顧整理

## 截至3/11，仍有貨輪與油輪在關閉AIS下通行海峽



資料來源：Marinetraffic · 永豐投顧整理

# 降息預期再收斂，DXY升至99.75，維持相對負向評等

## 能源風險壓抑歐元貶至1.1507，維持相對正向評等

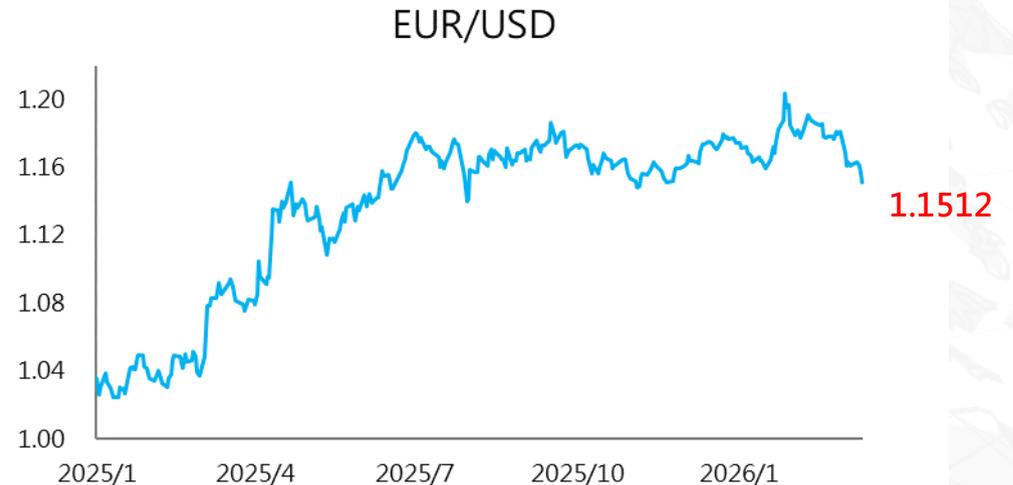
美國2月整體、核心CPI年增率分別持平於2.4%、2.5%，均符合市場預期，然本週美伊衝突未見緩和，WTI原油價格週線上漲18.2%至95.7美元每桶，期貨市場訂價Fed年內降息幅度由上週的1.8碼收斂至0.8碼，通膨擔憂與避險需求帶動DXY於3/12升至高點99.75，為2025/11以來高，終場DXY收升0.42%於99.74。展望後市，伊朗於3/12表示將持續封鎖荷姆茲海峽，油價上揚風險猶存，DXY短線仍有升值可能，預估下週區間98.5~100.5，但預期長線隨地緣局勢回穩，美元將再度回落，維持美元相對負向評等。

歐元區3月Sentix投資者信心由4.2降至略低於預期的-3.1，該調查為3/5~3/7進行，反映投資人信心受美伊戰爭的影響，本週荷蘭天然氣期貨再度升破60歐元/兆瓦時，能源風險揮之不去壓抑歐元於3/9走貶至1.1507，續創2025/11以來低，終場週線收貶0.84%至1.1512。展望後市，雖然目前市場已轉向定價ECB年內升息近2碼，然過往能源價格走高往往對歐元帶來貶值影響，預期歐元短線走勢承壓，預期歐元下週區間1.1450~1.1650，但長線隨戰事趨緩，ECB貨幣政策可能相對Fed謹慎，維持歐元相對正向評等。

通膨擔憂與避險需求推升，DXY站回99



能源擔憂再現，歐元貶至1.15



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

# 中國1-2月出口年增21.8%，CNY走升，維持人民幣相對正向 天然氣價格大漲，提振澳幣走勢，維持澳幣相對正向

貨幣市場-  
人民幣&澳幣

中國兩會將2026年經濟成長目標調降至4.5%-5.0%，然中國1-2月出口年增21.8%，高於2025年成長5.5%及市場預期的7.2%；1-2月進口成長19.8%，貿易順差2136億美元，其中對美國(-20.0%→-11.0%)、東協(13.4%→29.5%)和歐盟(8.4%→27.8%)出口年增率皆較2025年大幅回升，匯率方面，人行將人民幣中間價調升至6.9之上，最高升至6.8917，續創2023/4以來最高，CNY和CNH週線分別收紅0.42%至6.8833、0.53%至6.8813。人行行長潘功勝在兩會新聞發布會上指出，目前人民幣兌美元匯率處於近年來中值區間，中國沒有必要也無意通過匯率貶值獲取貿易競爭優勢，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.80-7.00。

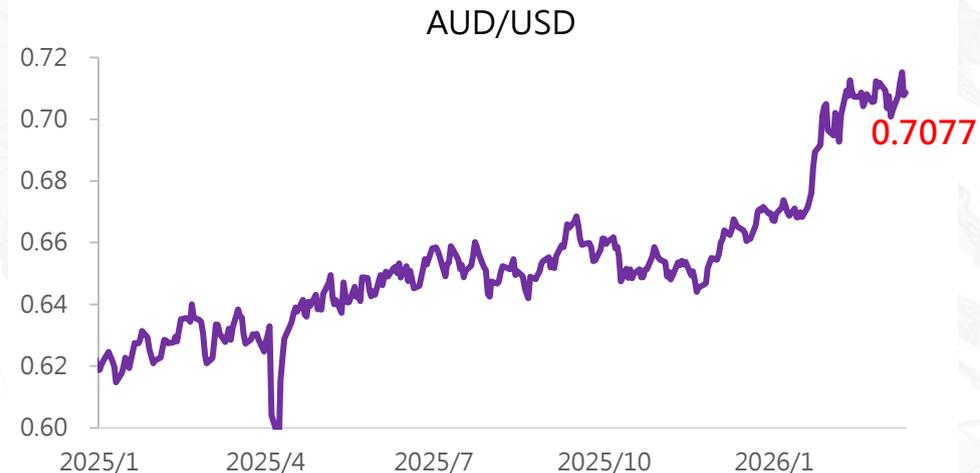
1月澳洲貿易順差由33.73億降至26.31億澳幣，然1月家庭支出月增率由-0.5%上升至0.3%，另一方面，中東地緣政治風險升溫，因能源供應中斷，導致天然氣價格大漲，澳洲為全球第二大LNG出口國，令澳幣表現相對強勢，澳幣週升0.98%至0.7077。3/17 RBA將舉行利率決策會議，市場預期RBA3月再度升息機率已經超過5成，關注RBA對能源價格上漲及通膨的展望，在天然氣價格上漲及澳洲持續升息的情況下，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.73。

中國開年出口表現亮眼，CNY站穩6.9之上



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

澳洲LNG第二大出口國，澳幣走升



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 澳洲太陽能棄光率創新高，大幅削弱再生能源投資收益

澳洲國家電力市場 (NEM) 正面臨嚴峻的棄光挑戰，2025年第四季大型太陽能發電的棄光率達到創紀錄的24.6%，相較於前一年同期的19.1%顯著攀升。其中以南澳地區的情況最為嚴重，由於該地區擁有全球領先的屋頂太陽能普及率，導致其大型太陽能設施在第四季的棄光率從2024年同期的41.7%飆升至59.3%。這種現象主因於屋頂太陽能發電量激增，直接排擠了大型再生能源設施可輸送至電網的電力，加上電網擁塞、電力供過於求以及負電價等因素，迫使發電端必須限制產出，進而直接衝擊公用事業級太陽能電廠的經濟效益與市場獲利表現。

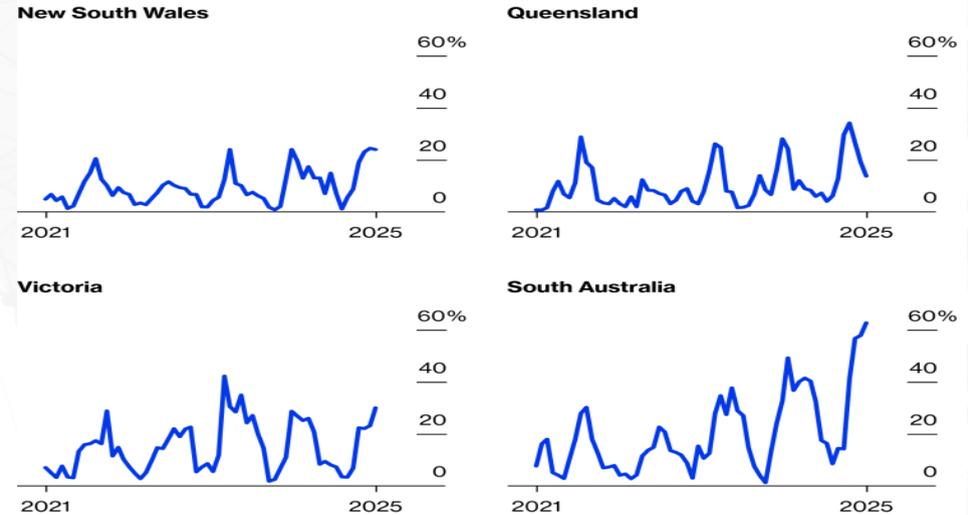
隨著澳洲積極邁向2030年實現82%再生能源滲透率的目標，短期內大型太陽能設施的投資收益風險預計將持續增加。雖然未來透過電池儲能系統的快速部署與燃煤電廠的陸續退役，有望在中長期緩解棄光壓力，但在電力系統轉型的過渡期間，大型電廠與小規模屋頂系統在發電高峰時間高度重疊，仍會持續壓縮項目的市場銷售空間。整體而言，澳洲在追求能源轉型的路徑上，如何有效改善電力系統韌性並協調各類再生能源併網，將是確保綠能投資回報與達成國家氣候目標的關鍵考驗。

## 新能源指數跟隨大盤波動下跌



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

## 澳洲太陽能棄光率持續上升，威脅投資回報



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。