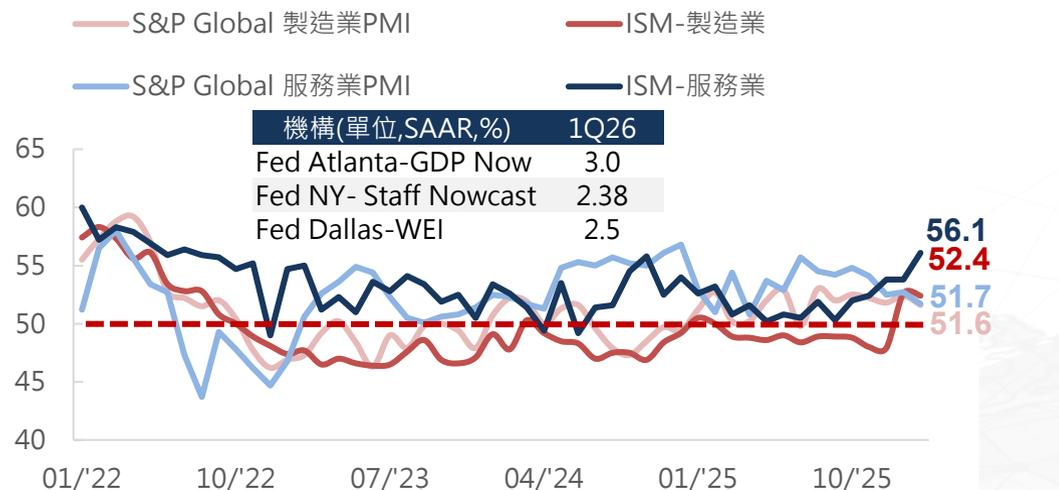


2026/04市場展望

美伊戰爭爆發，全球股市重挫

全球景氣解析	p.2
重要市場展望	p.7
投資評等	p.17

美國景氣擴張無虞，就業市場回穩過程顛簸



- 美國 2 月ISM製造業指數由52.6→52.4，高於預期的51.7，連續2個月 >50，ISM服務業指數由53.8→56.1，高於預期的53.5，連續18個月 >50，與S&P Global PMI一致呈現美國經濟擴張，年初以來，**製造業仍在消化關稅的影響，服務業在各項指標的擴張程度仍然強勁，凸顯經濟擴張的支柱角色**；
- 服務業有望帶動就業市場回穩，製造業、服務業就業指數分別由 48.1→48.8，50.3→51.8(15個月高)，**其中服務業就業指數的3個月平均上升至51.3，為2024/12以來高**；
- Fed發布的褐皮書顯示過去45天的美國經濟仍在「溫和擴張」(7個調查區成長)，但關稅推升成本，不確定性和對價格的敏感程度正在影響銷售業績，企業普遍預期短期內物價將以較緩慢的步調成長上漲，消費者更敏感，低收入壓力加劇；**AI/資料中心與能源基建成為少數跨區一致的亮點需求，使製造商新訂單成長**。

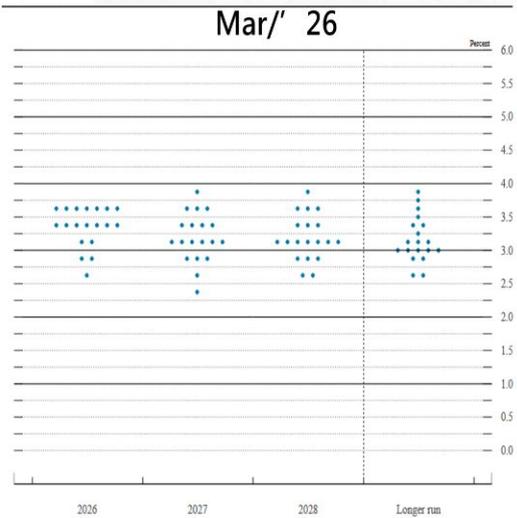
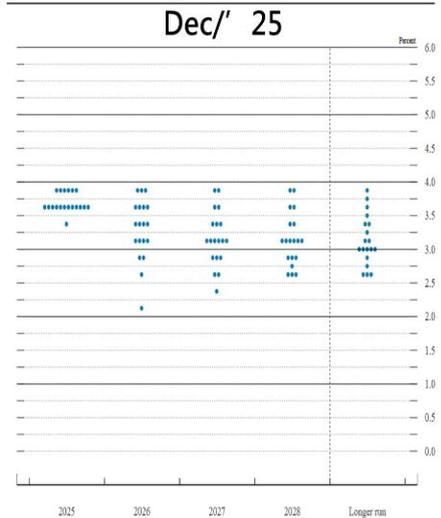
- 2月新增非農就業由下修值得12.6萬人→-9.2萬人，低於市場預期的5.5萬人，3個月平均為為+6千人，讓新增意外大幅下降包括：(1)容易受到AI衝擊的資訊部門為-1.1萬人；(2)醫師罷工；(3)修正企業生存與消亡模型在1月新增非農高估就業數，但無法全解釋新增非農就業，**意味著有來自就業市場自身的疲軟**；
- 失業率持平在4.4%，高於市場預期的4.3%，U4~U6亦持平在4.6%、5.3%與8.0%，**失業市場保持穩定**；
- 新增就業的縮減來自於聘僱需求下降，雇主在保留勞動力並沒有大規模裁員，而經濟中的不確定性使雇員也傾向留職，意願以及滯後的失業市場仍在穩定過程中。**就業市場雖尚未完全脫離低招聘與低裁員的處境，仍在復甦的早期階段**。
- **2月就業報告好壞參半，Fed官員對於就業下行風險判斷仍會延續各說各話**，根據ISM的報告指出美以伊戰爭可能會在本季末影響製造業就業，短期來看，國際原油價格高漲，西德州與布特原油期貨價格突破每桶\$100。

中東戰爭的不確定性，FED轉身預熱抗通膨模式

- **會議決策**：FOMC以11票贊成1票反對維持政策利率3.50%~3.75%，其中理事Miran支持降1碼。
- **經濟展望**：經濟活動以穩固(Solid)的步伐擴張，新增就業仍保持低成長，失業率近幾個月幾無變動，通膨保持某種程度的上升，提示中東事件對美國經濟的影響存在不確定性。
 - 經濟：預估2026年~2028年GDP (4Q/4Q)分別為2.4%(+0.1 p.p.)、2.3%(+0.3 p.p.)、2.1%(+0.2p.p.)；
 - 就業：預估2026年~2028年失業率為4.4%、4.3%(+0.1p.p.)、4.2%、4.2%；
 - 通膨：預估2026年~2028年PCE為2.7%(+0.3 p.p.)、2.2% (+0.1p.p.)、2.0%；預估2026年~2028年核心PCE為2.7%(+0.2 p.p.)、2.2%(+0.1 p.p.)、2.0%；
 - 利率：2026年至2028年利率點陣圖的中位數各為3.375%(降1碼)、3.125%(降1碼)與3.125%，2026年支持最低利率的官員(理事Miran)為2.50%~2.75%，長期利率上調至3.10%(+0.10 p.p.)。

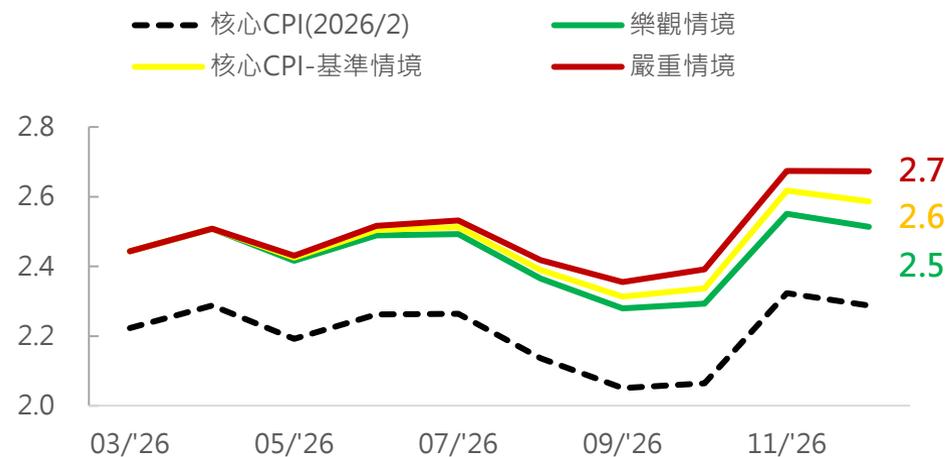
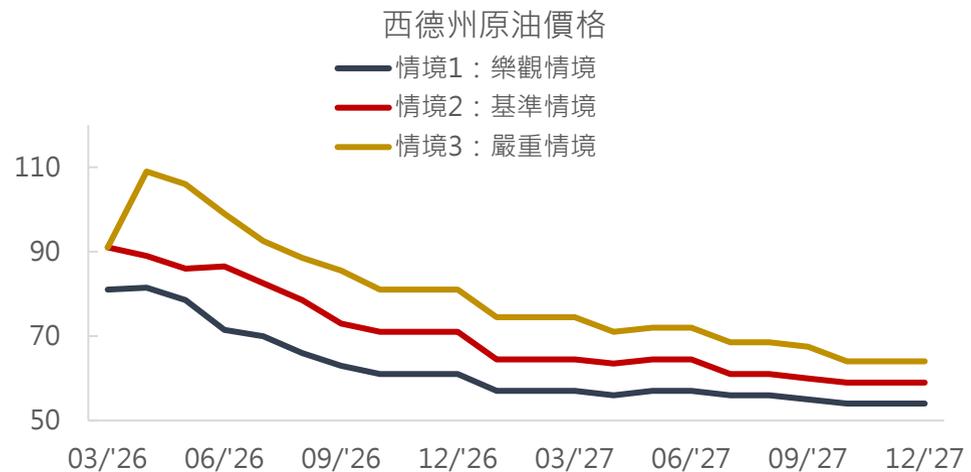
政策展望：美伊戰事若能在美國總統川普宣稱的4~6週結束，雖短期油價上漲可能對家庭與企業通膨預期造成影響，Fed將忽視短期的油價波動，加上數據發布時間橫跨2Q/26，故可以預期Fed在4月、6月兩次會議按兵不動。若結束戰爭並能夠打通荷姆茲海峽，可再推動政策利率往中性利率靠攏，預期Fed最快將在9月降息1碼，全年降息至少1碼

Variable(Unit: %)	2026	2027	2028	Longer run
Change in real GDP	2.4	2.3	2.1	2.0
Dec. projection	2.3	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.2	4.2
Dec. projection	4.4	4.2	4.2	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
Dec. projection	2.4	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation	2.7	2.2	2.0	-
Dec. projection	2.5	2.1	2.0	-
Fed Fund Rate	3.375	3.125	3.125	3.1
Dec. projection	3.375	3.125	3.125	3.0



資料來源：CBO, Federal Reserve, 各大投行研報, 永豐投顧總經理研究處整理

若國際原油符合基準情境，FED仍有降息空間



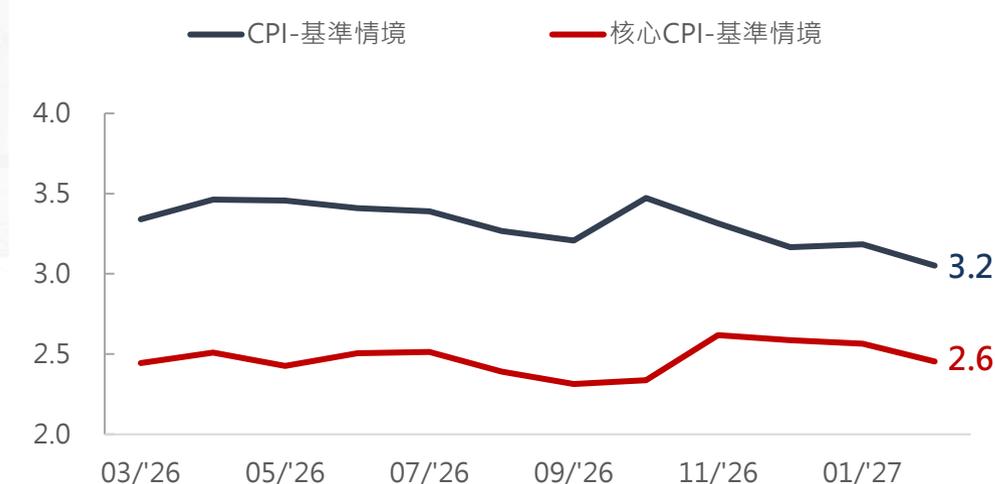
單位：\$/桶
(yoy,%)
戰爭持續天數
荷姆茲海峽狀態

樂觀情境	基準情境	嚴重情境
------	------	------

30天 停火海峽重啟	60天 模糊封鎖，有限護航	90天 長期封鎖，基建受損 嚴重供給中斷為平抑 油價，各國釋出戰略 儲油
---------------	------------------	--

油價狀態 西德州原油 2026 2027	回歸基本面 \$70~\$80 69.5(+8.8%) 55.8(+0.0%)	油價高檔震盪且波動 劇烈 \$80~\$100 80(+25.3%) 62.1(+11.2%)	以遠高於歷史平均水 準，傳導三~四個季 度 \$100~\$120 91.5(+43.3%) 69.6(+24.6%)
-------------------------------	--	---	--

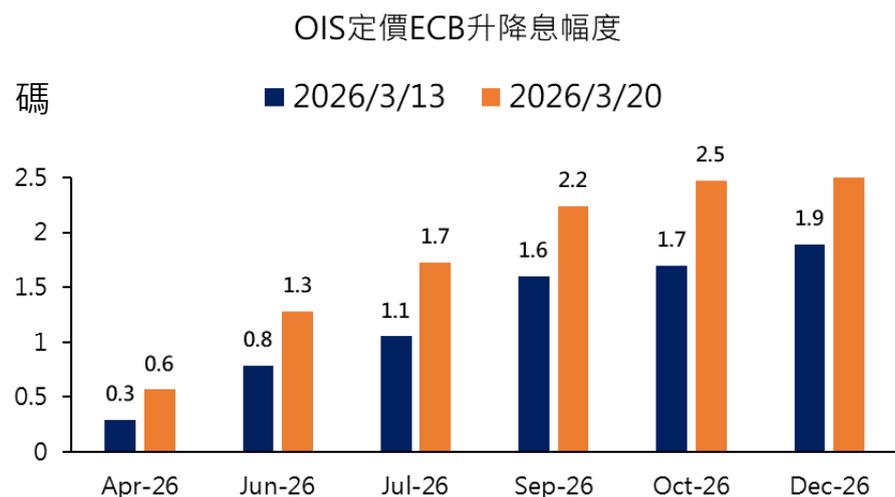
核心通膨 不反映 傳導兩個季度 度



資料來源：New York Post · 遠見雜誌 · 永豐投顧整理

ECB 3月按兵不動，預期6月升息1碼

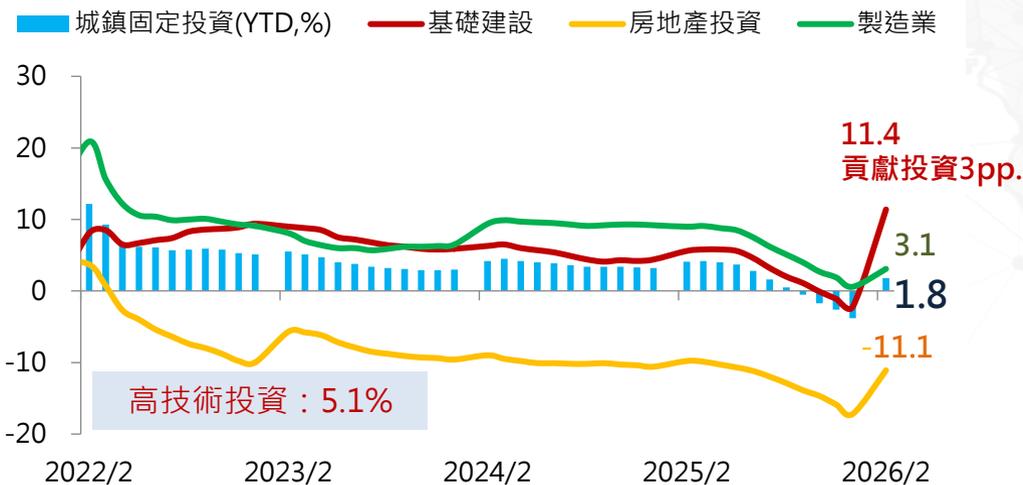
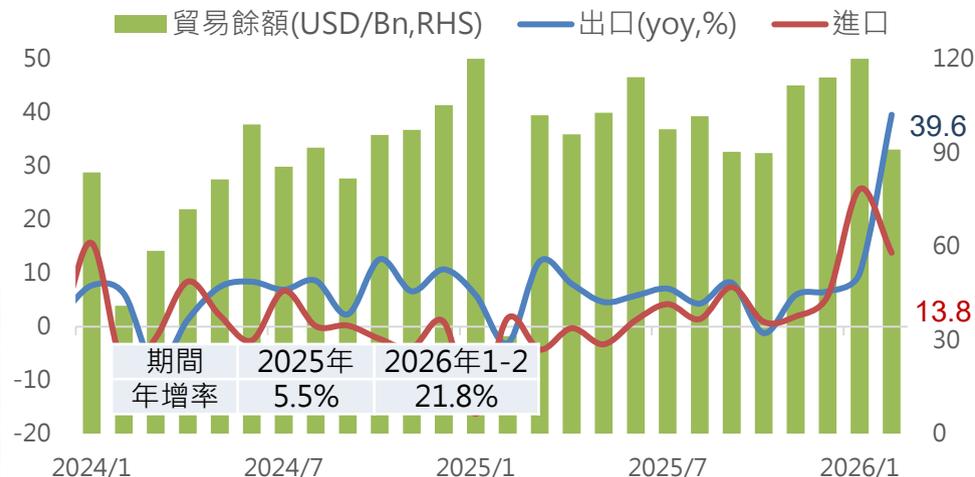
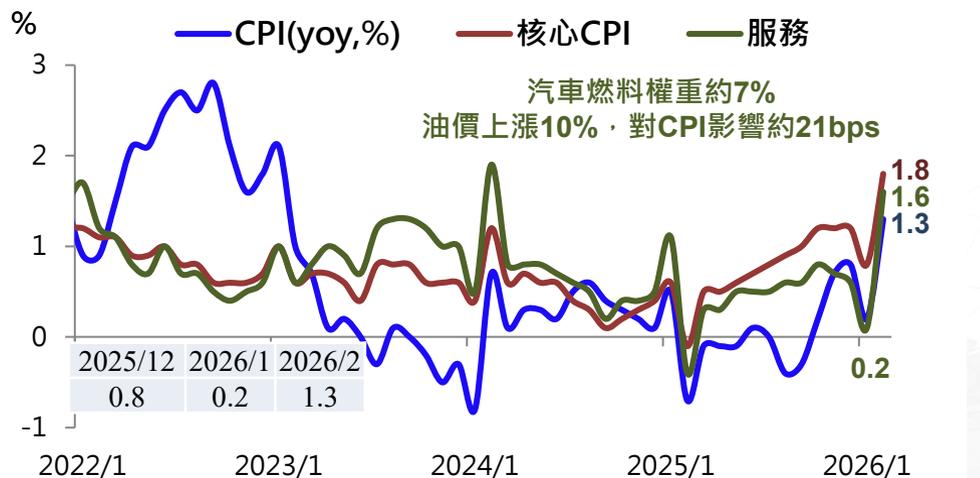
- **會議決策**：ECB 3/19如預期按兵不動，以全票表決支持將存款利率維持於2.00%。聲明指出中東戰爭導致能源價格上漲，若這種情況持續下去，可能導致第二輪通膨出現，這種情況需要密切關注。
- **經濟預測**：ECB將歐元區2026、2027年整體通膨年增率由1.9%、1.8%上調至2.6%、2.0%，預估2028年為2.1%，2026、2027年GDP預估由1.2%、1.4%下修至0.9%、1.3%，預估2028年為1.4%，通膨上調與成長下調主要反應中東戰爭導致能源價格上漲推升通膨，以及對實質收入和信心的影響。
- **政策展望**：會後ECB總裁Lagarde已表示將採取一切必要措施穩定通膨，研究部推測ECB設定的2Q布蘭特原油、TTF天然氣價格分別為90美元每桶、51歐元/MWh，考量即使美伊戰爭結束，國際油價也將於2Q保持高檔，將支持ECB升息以抑制通膨，預估ECB將於6月升息1碼，隨後維持2.25%至年底。



歐元區	GDP成長率(%)			HICP年增率(%)		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028
ECB 預測						
12-Sep	1.0	1.3	--	1.7	1.9	--
18-Dec	1.2	1.4	--	1.9	1.8	--
19-Mar	0.9	1.3	1.4	2.6	2.0	2.1

資料來源：ECB、Bloomberg、永豐金控整理；

中國1-2月投資回歸成長，預計全年經濟成長4.6%



項目單位： (yoy,%)	2023	2024	2025	2026F
兩會目標	5.0左右	5.0左右	5.0左右	4.5-5.0
經濟成長	5.2	5.0	5.0	4.6
零售銷售	7.2	3.5	3.7	3.0
固定投資(YTD)	3.0	3.2	-3.8	2.5
工業生產	4.6	5.8	5.9	5.0
出口成長	-4.6	5.9	5.5	4.0
進口成長	-5.5	1.1	0.0	1.0
CPI	0.2	0.2	0.0	0.9~1.2
PPI	-3.0	-2.1	-2.6	-0.4~+0.8

資料來源：Bloomberg、Wind、投行報告，永豐投顧總經研究處整理

股市-美伊戰爭開打，全球股市重挫

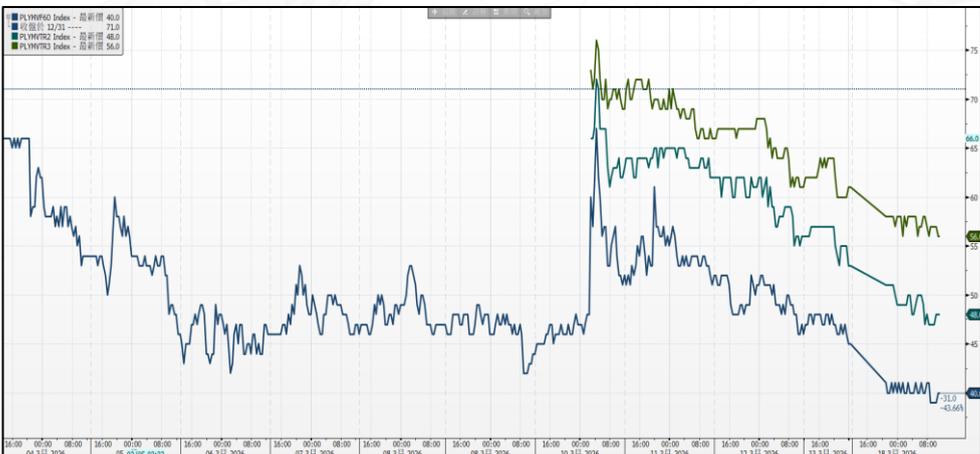
		2025封關	2026/2/20	2026/3/20	期間漲跌(2/20~3/20)	YTD(%)
美歐股市	道瓊	48,367	49,626	45,577	-8.2	-5.8
	S&P500	6,896	6,910	6,506	-5.8	-5.7
	NASDAQ	23,419	22,886	21,648	-5.4	-7.6
	德國DAX	24,490	25,261	22,380	-11.4	-8.6
	法國CAC	8,168	8,515	7,666	-10.0	-6.2
	英國FTSE	9,941	10,687	9,918	-7.2	-0.2
亞洲股市	日本	3409	3,808	3,609	-5.2	5.9
	中國	4,651	4,660	4,567	-2.0	-1.8
	香港	25,855	26,413	25,277	-4.3	-2.2
	南韓	4,214	5,809	5,781	-0.5	37.2
	台灣	28,707	33,606	33,544	-0.2	16.8
	新加坡	4,655	5,018	4,949	-1.4	6.3
	泰國	1,260	1,480	1,433	-3.2	13.8
	馬來西亞	1,685	1,753	1,721	-1.8	2.1
	印尼	8,647	8,272	7,107	-14.1	-17.8
	菲律賓	6,053	6,465	6,019	-6.9	-0.6
	越南	1,767	1,824	1,648	-9.7	-6.7
金磚	巴西	161,125	190,534	176,219	-7.5	9.4
	印度	84,675	82,815	74,533	-10.0	-12.0
其他	新興亞洲	774	862	814	-5.6	5.2
	新興歐洲	259	282	253	-10.5	-2.5
	拉丁美洲	2,712	3,262	2,891	-11.4	6.6

資料來源：LSEG，永豐投顧整理

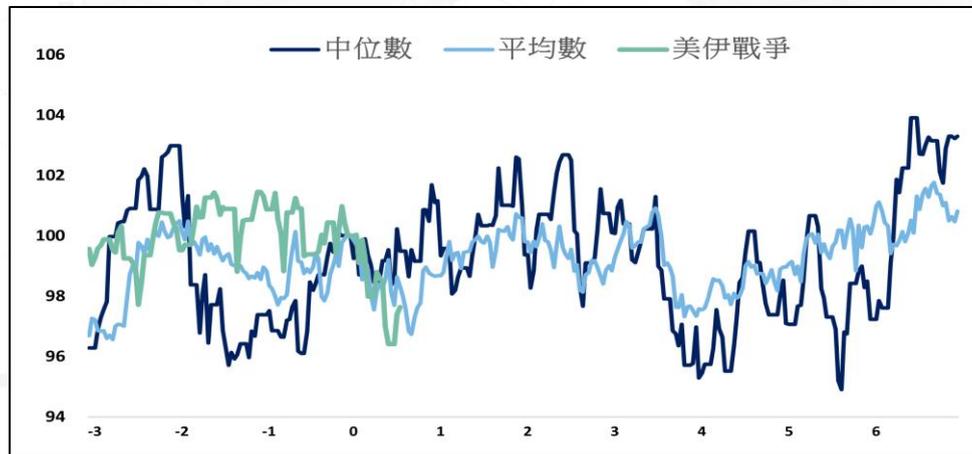
美股: 展現歷史韌性，長線資金並未退場

- 美國主要股市在經歷了又一週的地緣政治動盪與油價飆漲後，依然展現出顯著的韌性。目前標普 500 指數自一月份的高點約回檔 5%，其走勢大致與過去數十年來其他重大地緣政治風險事件發生後的平均軌跡相符。
- 市場對於軍事衝突的持續時間，以及其對股市後續影響的悲觀情緒與不確定性確實有增加。儘管如此，多數投資人依然相信，短期的市場波動最終會讓位給持續向上的多頭趨勢，這也是我們的基本情境假設。雖然過去類似事件的後續發展差異極大，且目前地緣政治的能見度偏低；但在過去幾年裡，美股屢屢展現從各種「成長恐慌」中快速反彈的能力，因此，目前鮮少有投資人願意大幅削減對美股的長線曝險。
- 即便大方向的多頭趨勢依然完好，但在當下這個風險與報酬不對稱、尚未見到「真正投降點」，股市的修正相對溫和，我們認為近期幾天的反彈偏向脆弱主要由空單回補所主導而非淨多頭，另一原因為訂價上相對於博弈市場，股市似乎更為樂觀並傾向於會更快達成協議，從博弈市場訂價來看4、5、6月底前達成停火協議的可能性皆呈現下降趨勢。

博弈市場訂價來看4、5、6月底前達成停火協議的可能性皆呈現下降趨勢



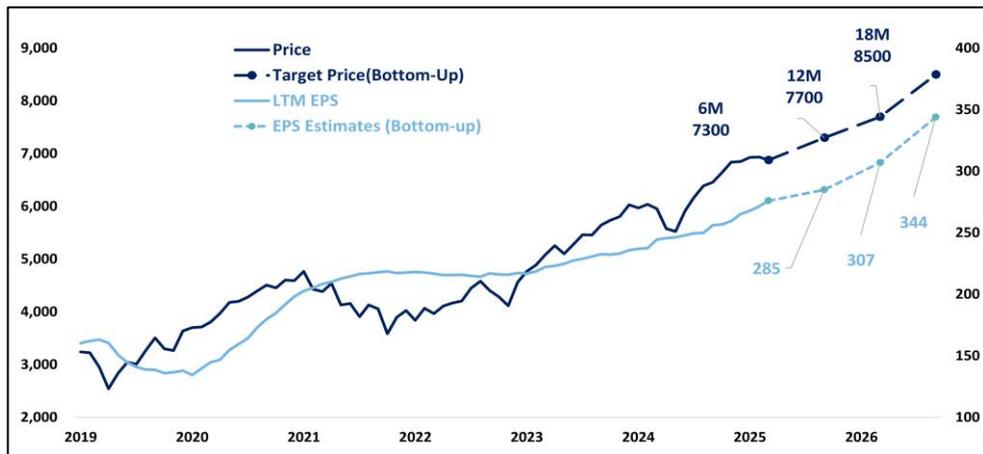
目前標普 500 指數其走勢大致與過去數十年來其他重大地緣政治風險事件發生後的平均軌跡走勢相符



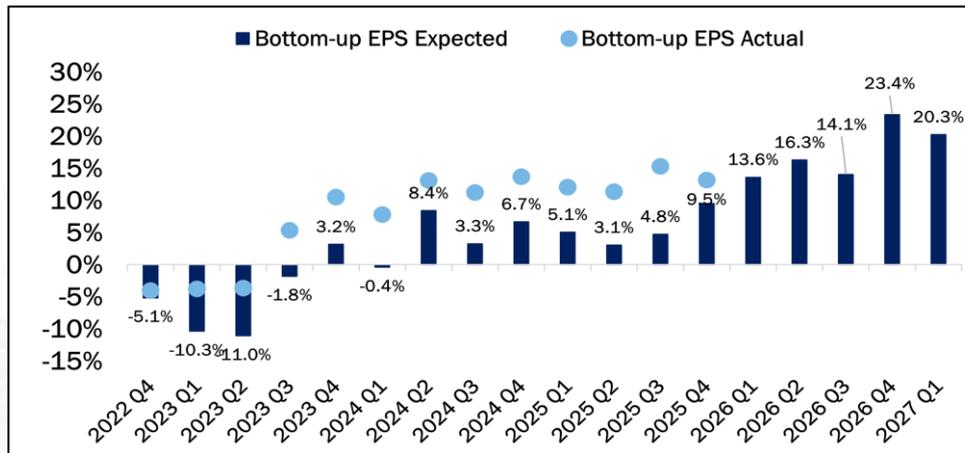
資料來源：Bloomberg · LSEG · 永豐投顧整理

美股-長線趨勢健康，年底上看 7600 點

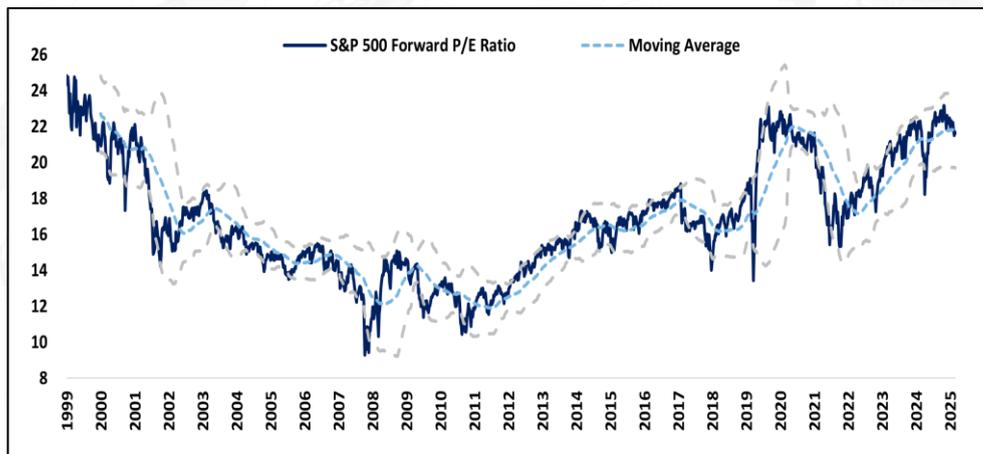
維持標普 500 指數在今年底上看 7600 點的目標預期



2026全年企業盈餘將持續穩定成長



隨著股價橫盤下跌以及盈餘上揚，本益比評價下修



- 針對美股的大方向，我們的看法依然深具信心。儘管近期市場面臨諸多地緣政治與總經變數的考驗，但在企業盈餘持續穩定成長，以及 AI 相關基礎建設實質獲利的強勁支撐下，美國股市的長線多頭趨勢依然非常健康。我們維持標普 500 指數在今年底上看 7600 點的目標預期。
- 我們的情境假設為，後續若有爆發更多相關負面消息，在發布後的第二天，通常是逢低買入的好時機。中長期而言，局勢會呈現降溫，自2月初以來進行修正的週期性類股(半導體、工業與非必需消費等)將率先反彈。

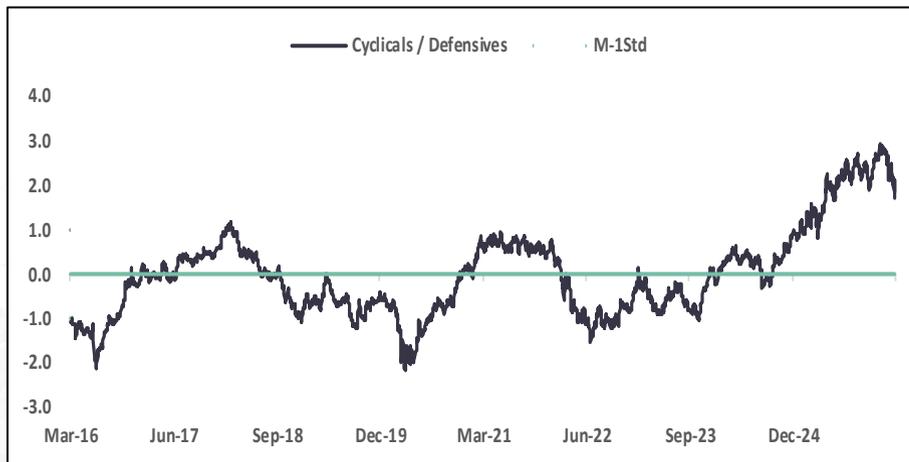
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

歐股-能源恐慌限縮市場寬度，維持相對正向評等

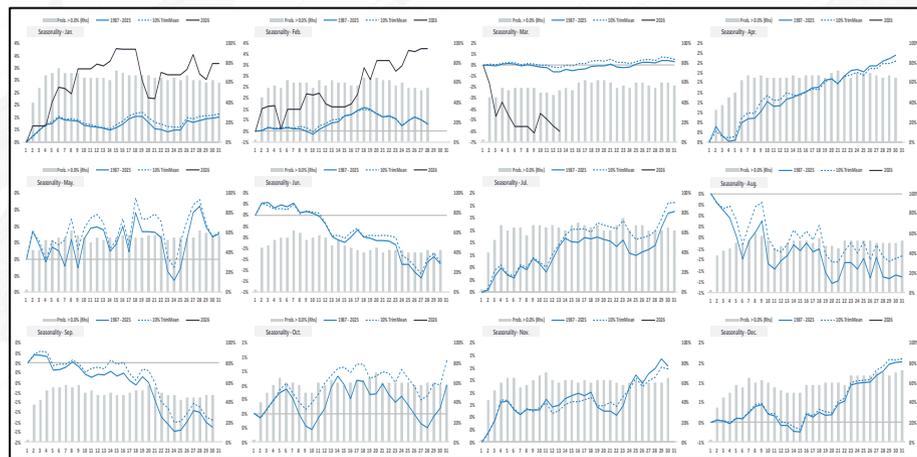
市場已開始提早定價全年升息兩碼情境

Meeting Date	2	2.25	2.5	2.75	3	3.25	3.5	3.75
19-Mar-26	91.0	9.0						
30-Apr-26	74.2	24.2	1.7					
11-Jun-26	35.3	50.3	13.4	0.9				
23-Jul-26	25.2	46.1	24.0	4.5	0.2			
10-Sep-26	13.0	36.0	34.7	13.9	2.3	0.1		
29-Oct-26	11.0	32.5	34.9	17.1	4.1	0.5	0.0	
17-Dec-26	9.0	28.6	34.4	20.3	6.4	1.1	0.1	0.0

復甦勢頭受阻將壓抑週期性族群繼續修正，不建議抄底



以季節性衡量，3月中旬~5月下旬將迎來春季行情

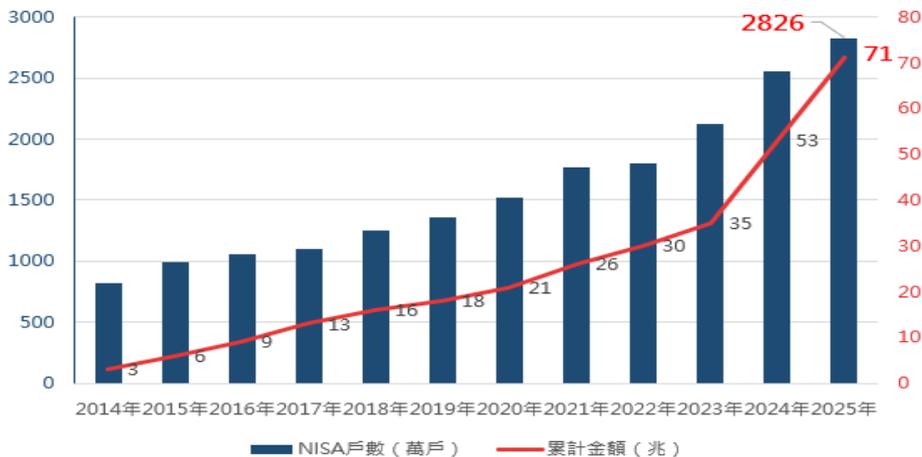


- ▶ 歐洲市場的恐慌情緒正隨著布蘭特油價突破100美元而加劇，不僅交投情緒急劇轉向避險防禦，研究處觀察到ECB降息預期已經歸零，市場正在極端定價2026年升息兩碼情境。各國家層面，德國深受能源成本高漲之害，加上近期德國頻發的運輸與公共部門罷工事件；法國雖背靠精品消費市場，但中國需求復甦緩慢、本土奢侈消費因高利率萎靡，且國內政治動盪不斷；英國股市則受大宗商品回落與BOE鷹派立場雙重打擊。
- ▶ 目前歐股恐慌過度，在基準情境(戰爭在30~60天內結束)下，歐元區GDP僅可能下滑0.1%~0.4%，通膨也不致威脅ECB降息路徑，故仍推薦STOXX 600指數在600點以下均可分批低位布局，但須留意產業選擇，考量到平均能源成本上移，預計經濟復甦時點將會後移並減弱，因此仍推薦優先選擇具政策支持之國防、能源與半導體產業，並搭配利率敏感類股(押注升息預期反轉)，如房地產、金融。

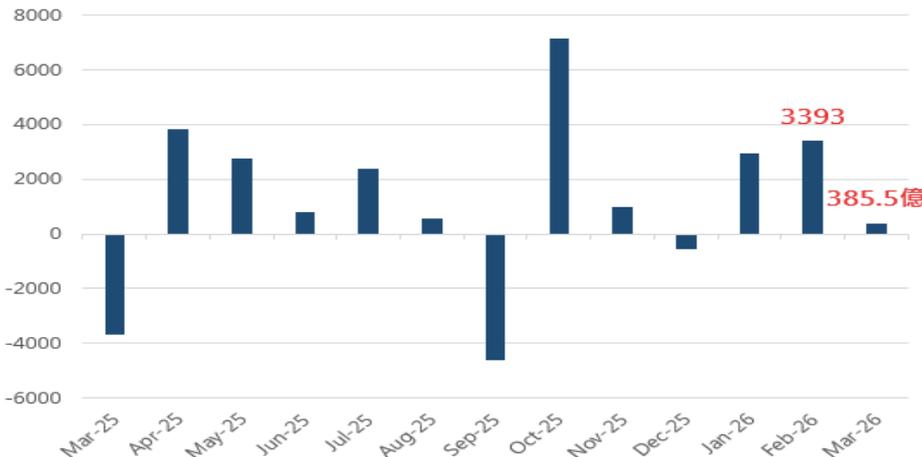
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

日股-內外資金皆力挺，維持日股相對正向評等

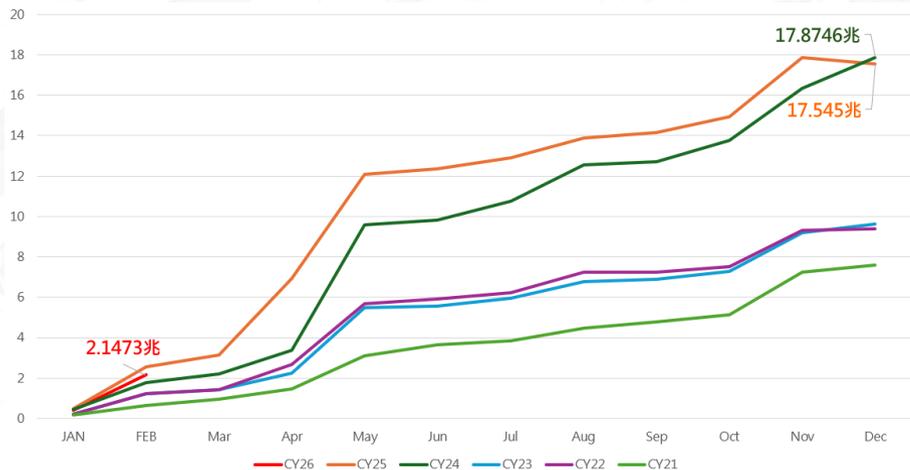
NISA投資金額自2024新制以來規模翻倍



即便面臨戰爭波動，3/6當周外資仍買超385.5億日圓



截至2月，宣布買回庫藏股的趨勢仍未消失

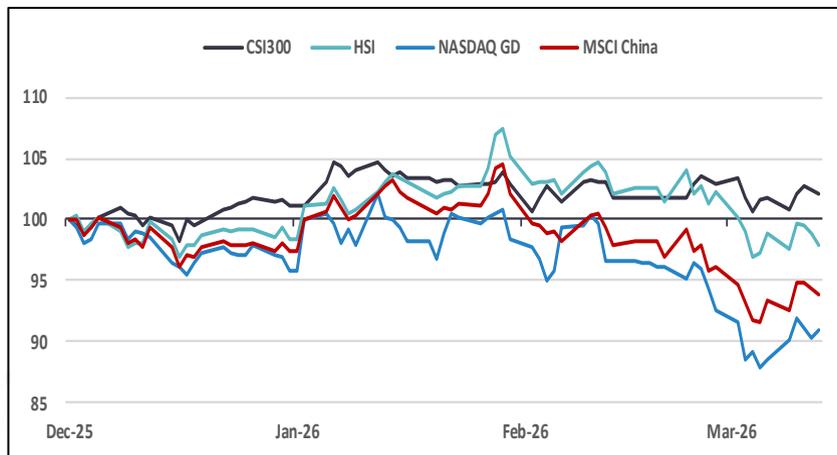


- ▶ 日股現處內外資同步力挺的格局，內資藉由新版NISA穩定入市，累計金額已遠超政府設定的2027年56兆目標，發揮了強大的下檔保護作用；外資則創下連11週淨買超，即便3月面臨地緣政治干擾，外資仍視其為錯殺行情而持續承接，這股買盤不僅反映出對日本基本面的信心，更是對企業治理改革成效的實質肯定；隨著企業積極配發股利、推動業務重組與實施庫藏股，資本運用效率顯著優化，過去五年積極精簡事業部門的企業，ROE中位數已從6.0%躍升至10.9%，帶動獲利體質迎來結構性的改善。
- ▶ 展望後市，考量短線干擾不改長線基本面與政策紅利，地緣風險引發的拉回反而是逢低佈局的良機，板塊配置上，建議聚焦具備「政策利多」與「美日深化合作」雙重護城河的四大戰略領域：受惠國防預算擴增的「國防軍工」、支撐AI與核能龐大電力需求的「重電」、掌握全球科技核心的「AI」，以及涵蓋關鍵戰略資源開發的「材料」產業，我們對日本維持「相對正向」評等。

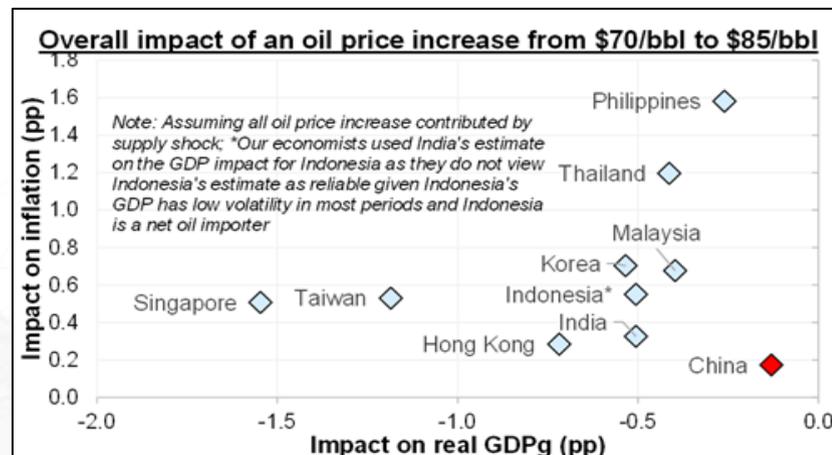
資料來源：LSEG，永豐投顧整理

陸股-油價對中國影響相對較小，維持中國股市相對正向評等

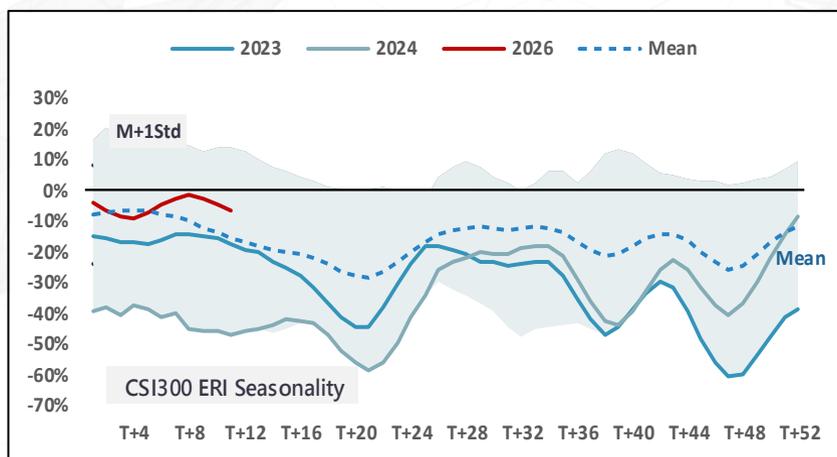
港股受中東衝突、歐美滯脹風險拖累



油價波動對中國經濟影響相當微弱



A股及港股營利動能指標開年均處於上方區間



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

- 建議可改採取「啞鈴型」的資產配置策略，以「紅利+」資產作為投資組合的定海神針，透過具有強大自由現金流的央國企，以及業績見底回升的消費龍頭來構建投組安全墊，藉由高股息率鎖定下檔風險。
- 另一端則可瞄準兼具高速增長潛力與市場熱度的新質生產力，如人工智能的算力基建、邁入商業化元年的低空經濟，或具備全球競爭力的出海龍頭企業。
- 仍維持中國股市相對正向評等，CSI300指數全年有望上看5400點，其中A股因自身的內需與硬體特性，目前更受惠於「科技自立自強」政策，而港股因集中在消費端應用，且受海外動盪（中東地緣風險、美國降息前景）拖累，故預計26H1 A股表現將優於港股。

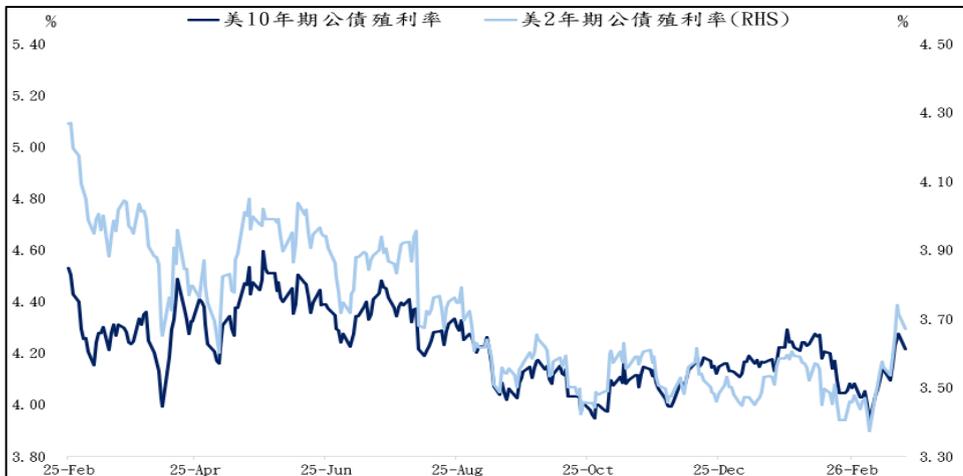
債市-中東衝突令全球債市回吐今年漲幅

各國公債	期間漲跌					YTD報酬率	存續期間
	2025封關	2026/2/20	2026/3/20	(2/20~3/20)	0)		
歐洲	希債10年券	3.47	3.35	3.88	-4.46	-3.45	8.40
	葡債10年券	3.15	3.09	3.51	-3.62	-3.06	8.49
	義債10年券	3.51	3.35	3.97	-4.95	-3.66	8.05
	西債10年券	3.29	3.15	3.58	-3.57	-2.41	8.39
	法債10年券	3.56	3.30	3.75	-3.60	-1.53	7.97
	德債10年券	2.85	2.74	3.04	-2.53	-1.56	8.43
	英債10年券	4.50	4.36	5.00	-4.74	-3.66	7.40
G3	日債10年券	2.07	2.11	2.26	-1.39	-1.69	8.71
	美債10年券	4.13	4.09	4.39	-2.46	-2.11	8.00
亞太	台債10年券	1.39	1.43	1.46	-0.23	-0.60	9.16
	韓債10年券	3.39	3.57	3.66	-0.69	-2.23	8.16
	澳債10年券	4.75	4.73	5.02	-2.27	-2.14	7.98

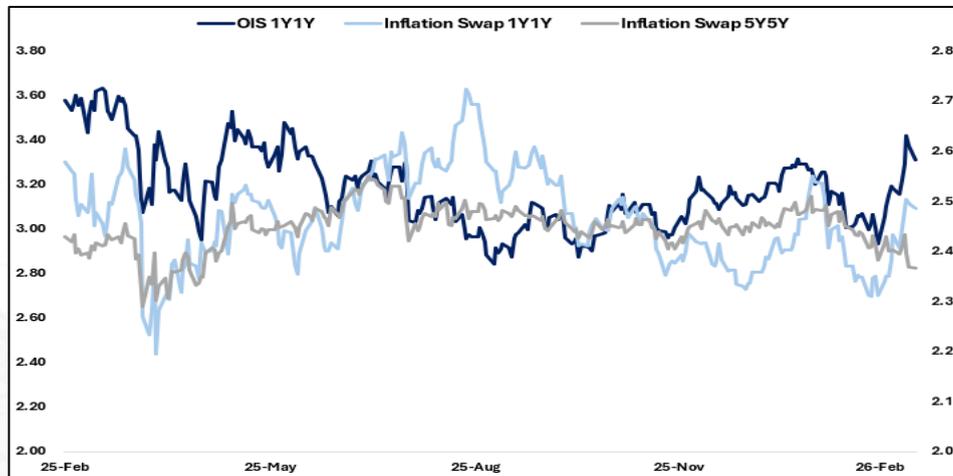
資料來源：LSEG、Bloomberg、永豐投顧整理

投等債:市場降息預期收斂，戰爭衝突隱憂推升利差

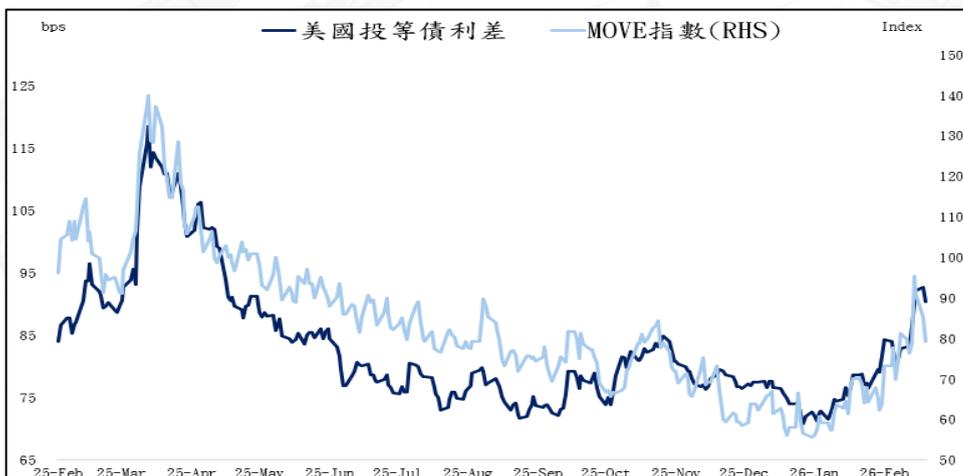
美伊戰爭後，美債殖利率呈V轉情形



利率市場定價投資人擔憂通膨升溫、降息預期收斂



投等債利差與利率波動度持續走升



- 美債殖利率在美伊戰爭後呈現V轉，目前市場擔憂戰爭推升油價後，對於通膨的影響以及對市場增添的不確定性。利率市場顯示投資人目前對Fed降息預期持續收斂，企業併購發債供給下，投資等級債利差持續走寬，來到近半年高點。
- 近期美債受油價飆升影響，利率持續走高，加上近期發債量增加，投等債利差上升至近半個月高點，但在經濟低衰退風險的情境下，IG的利差即便走擴，幅度也僅會在窄幅區間震盪，操作上維持收息策略為主。

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

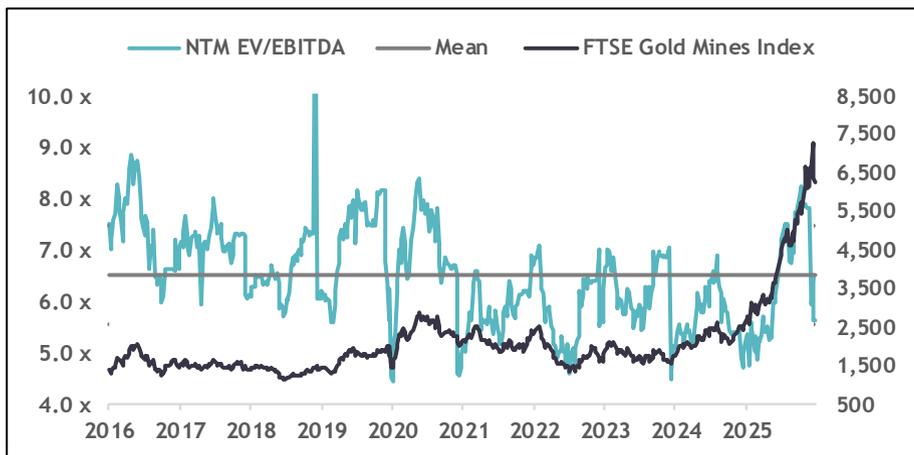
原物料-荷姆茲海峽中斷，WTI挑戰每桶\$100大關

	2025封關	2026/2/20	2026/3/20	期間漲跌(2/20~3/20)	YTD(%)	
農產品	棉花	64.30	63.03	67.31	6.8	4.7
	咖啡	350.70	288.30	309.75	7.4	-11.7
	糖	14.86	14.30	15.70	9.8	5.7
	小麥	510.25	573.50	595.25	3.8	16.7
	黃豆	1044.00	1137.50	1161.25	2.1	11.2
	玉米	440.50	427.50	465.50	8.9	5.7
能源	原油	57.95	66.39	98.23	48.0	69.5
	天然氣	3.98	3.05	3.10	1.6	-22.2
貴金屬	黃金	4349.40	5059.30	4570.40	-9.7	5.1
	白銀	75.38	82.28	69.36	-15.7	-8.0
	白金	2189.60	2169.70	1970.60	-9.2	-10.0
基本金屬	銅	12673.50	12964.00	11929.50	-8.0	-5.9
	鉛	16780.00	17350.00	17019.00	-1.9	1.4
	鎳	3130.00	3382.50	3067.00	-9.3	-2.0
	鋅	2024.50	1965.00	1896.50	-3.5	-6.3
CRB指數	301.82	311.02	364.20	17.1	20.7	

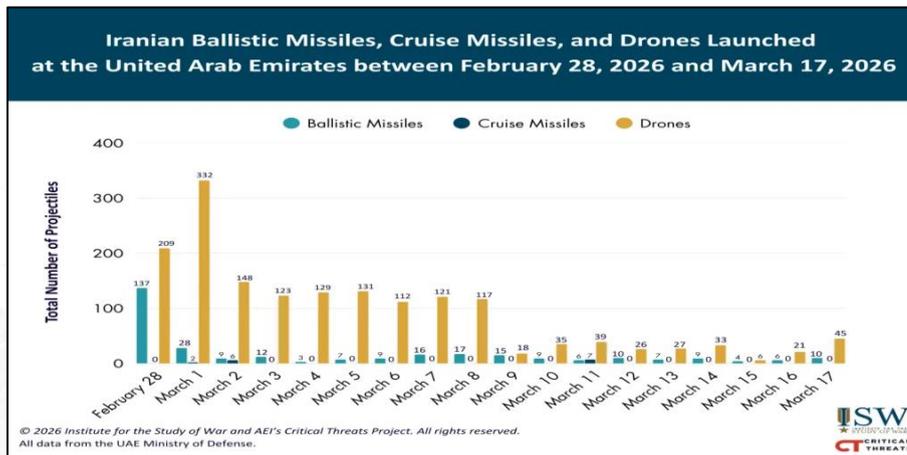
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

黃金-滯脹擔憂壓抑金價動能，但黃金長期仍以美元動向為主

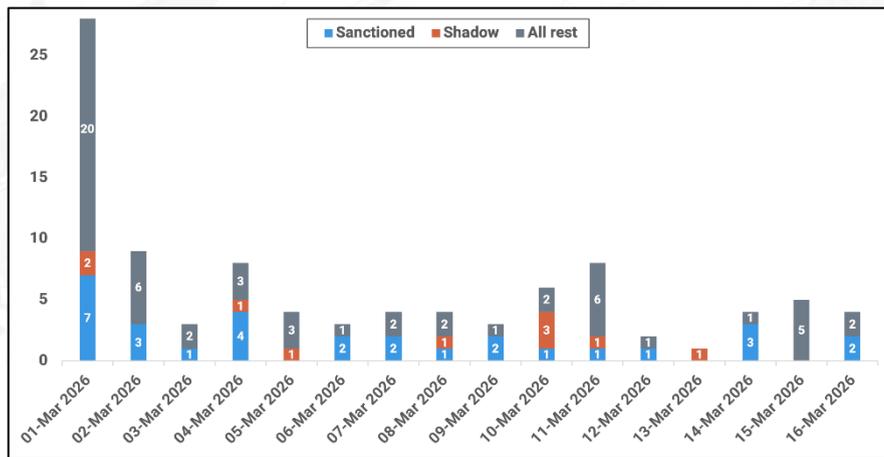
金礦股估值處於6倍合理區間，預計上半年波動縮小



根據UAE統計，伊朗的每日反擊力度正在持續下滑



根據MarineTraffic統計，荷姆茲海峽維持超低量通行



- 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。

資料來源：LSEG，永豐投顧整理

中東戰爭局勢左右市場，全球股市波動加劇

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	歐股因戰火及升息預期超跌。建議STOXX600於600點下布局國防、能源、半導體及房產金融，押注反轉。
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	持平	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。

產業表現分化，AI供應鏈仍有支撐

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。

戰爭持續、PPI高於預期，殖利率高檔震盪

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。

以色列態度軟化，戰事擔憂緩和，DXY貶破99關卡

資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	近期以色列總理談話使市場情緒得到修復，惟油價波動仍大，戰事不確定性猶存，DXY短線維持高檔震盪，預估下週區間98.5~100.5，但預期長線隨地緣衝突緩解，貨幣政策差異將再度壓抑美元走勢，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	因地緣政治不確定性仍大，能源風險猶存，預期歐元下週區間1.1450~1.1650，研究部預期若未來局勢逐漸緩和，油價將仍高於戰前水準，因此ECB仍將採取較謹慎的貨幣政策，對歐元走勢將帶來支撐，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	BOJ植田和男會後談話鷹派，但也表明戰事不確定下可能須觀察更長一段時間，研究部維持BOJ下次升息時點為7月的預估，短線日圓走勢仍受戰事前景與國際美元主導，預期日圓下週維持低檔震盪格局，區間156~160，維持日圓相對正向評等。
南非幣	正向	持平	南非央行此前表示短期並不急於降息，且南非經濟持續復甦，惟近期主要受中東戰事影響風險情緒，加劇南非幣波動，隨南非景氣持續改善，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。

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。