

2026/03/27

# 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.21



綁定財富管理LINE官方帳號  
即時市場資訊不漏接!

<https://mma.tw/O04NM>



# 不確定性升溫壓抑股債市場表現，黃金受利率走強大跌

## 市場回顧

本週受中東地緣政治局勢不確定性升溫影響，國際油價大幅攀升（布蘭特原油突破 100 美元/桶，WTI 觸及92美元），推升市場對供應鏈干擾與停滯性通膨之隱憂，本週美股三大指數顯著承壓，納斯達克指數領跌，S&P500及道瓊指數亦分別達1.74%與1.01%的單日跌幅，市場開始針對可能的升息去討論且定價，伴隨10年期美債殖利率突破4.4%，整體市場避險情緒處於高位。

亞洲股市方面，受中東戰事外溢影響外資大幅賣出，陸港股普遍回檔；日股部分，雖高市內閣有發布一系列政策才穩定油價，但市場情緒仍差，TOPIX本週小幅下跌；台股則受AI、衛星等相關題材支撐，本週仍相對抗跌。

## 市場展望

### ◆ 關注美國4/3公布非農就業數據及失業率

勞動力市場表現將是定調聯準會後續貨幣政策路徑之關鍵。市場將密切關注新增就業人數是否放緩，以及失業率是否有攀升跡象，藉此評估經濟降溫的實質風險。

### ◆ 關注日本4/1發布第一季短觀調查報告

作為評估日本實體經濟與企業景氣的重要風向球，本次將檢視大型製造業與非製造業之信心指數變化。後續需重點觀察企業資本支出計畫及通膨預期數據，以研判日本央行未來的貨幣政策空間。

### ◆ 關注美國4/1發布3月ISM製造業PMI

作為評估美國實體經濟的關鍵領先指標，市場將藉此觀察高利率環境下製造業的復甦力道。需特別留意細項中的「新訂單」與「價格指數」，以預判後續通膨壓力與週五非農就業數據的潛在走向。

# 川普談話真真假假，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年經濟增長穩定增速，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。

# AI概念股仍有支撐，太空受惠於SPACE X消息也有進展

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，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。

# 美伊停火協商陷羅生門，殖利率持續上揚

資產	投資評等	變化	評論
債券市場			
美國公債	相對正向	持平	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。

# 戰事擔憂未解，能源風險主導匯市，DXY站回100

投資評等

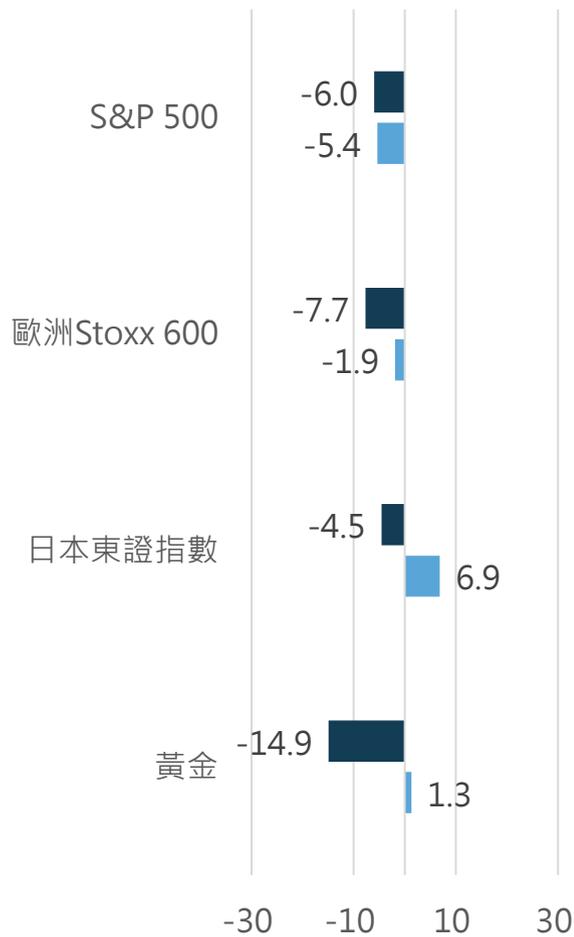
資產	投資評等	變化	評論
貨幣市場			
美元	相對負向	持平	雖川普已透露和談意願，但伊朗態度保持強硬，戰事不確定性猶存，DXY短線維持高檔震盪，預估下週區間98.5~100.5，長線隨地緣衝突緩解，貨幣政策差異將再度壓抑美元走勢，維持美元相對負向評等。
歐元	相對正向	持平	在確定停戰前，能源價格料將保持高位，預期歐元短線走勢依然承壓，預估下週區間1.1450~1.1650，長期來看，預估ECB 2Q將升息1碼，未來隨戰事緩和，市場焦點將由地緣風險、能源風險轉向央行政策差異，對歐元走勢將帶來支撐，維持歐元相對正向評等。
日圓	中性	持平	BOJ植田和男會後談話鷹派，但也表明戰事不確定下可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	3月RBA會議再度升息一碼至4.1%，根據OIS隱含今年RBA升息幅度還有2-3碼，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.72。
人民幣	相對正向	持平	白宮確認川習會將在5/14~5/15舉行，中國國家主席習近平將在年內稍晚回訪，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.85-7.00。

# 戰事使各國波動持續放大，台股仍相對抗跌

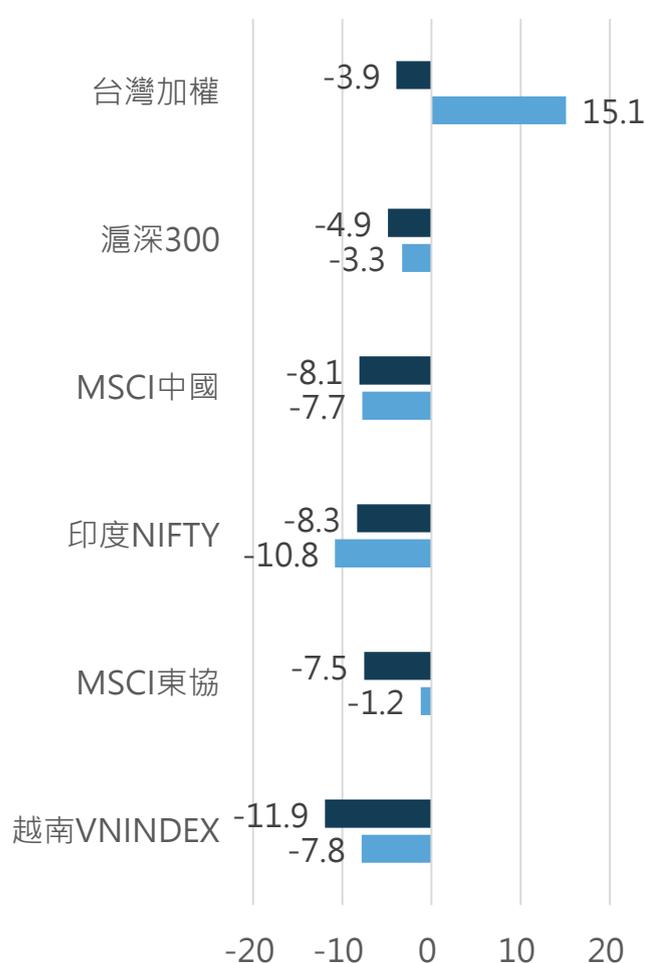
指數變化

1M% YTD%

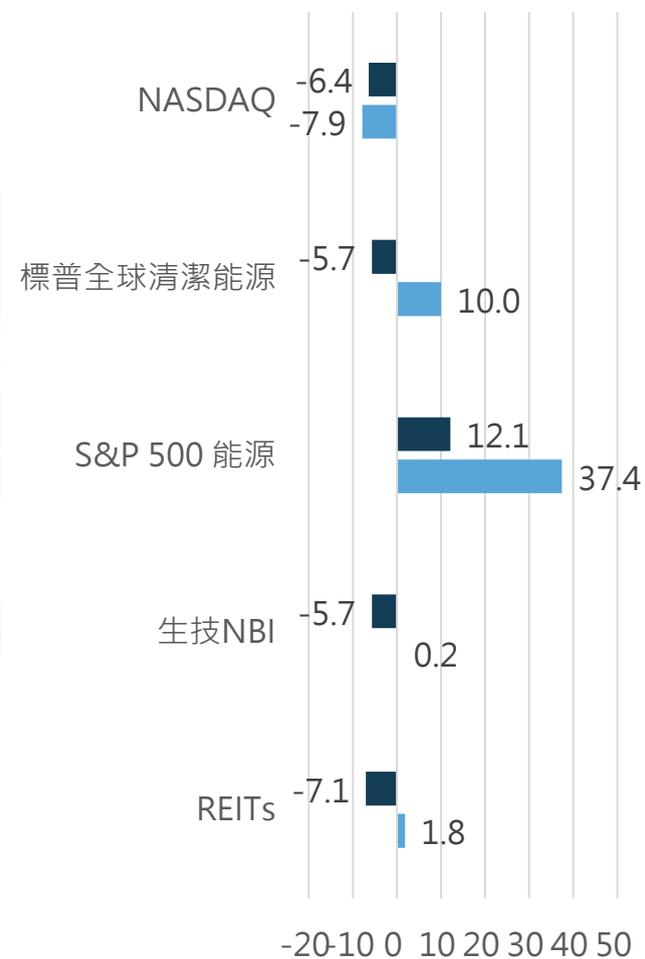
成熟市場股市&原物料



新興市場股市



產業市場股市

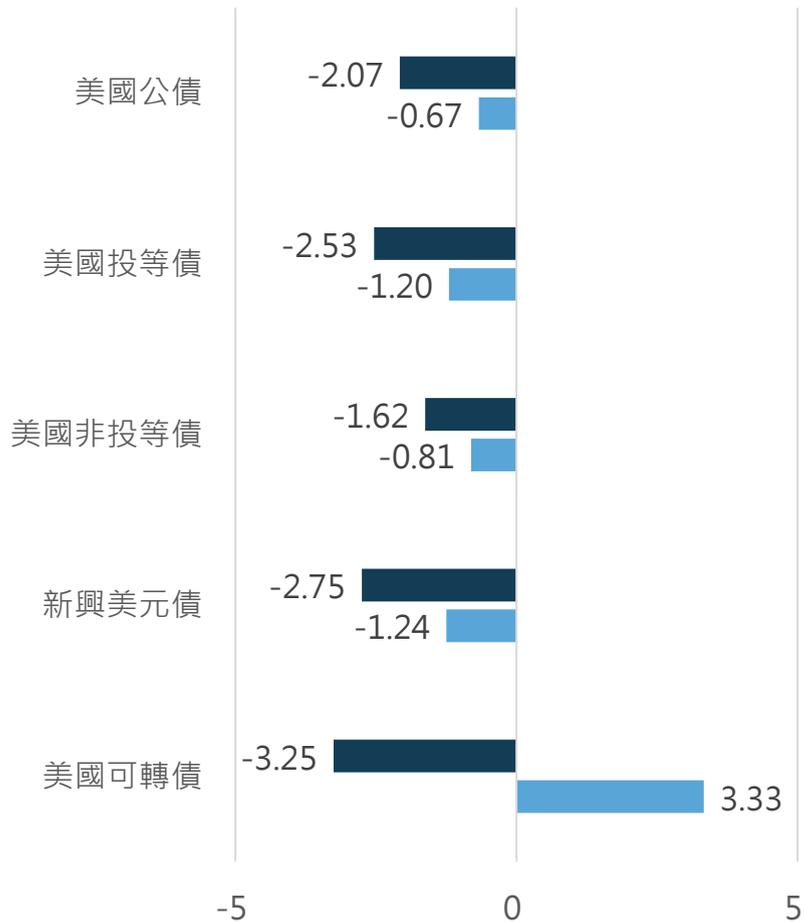


# 對升息的擔心愈發增加，殖利率飆升至警戒區間

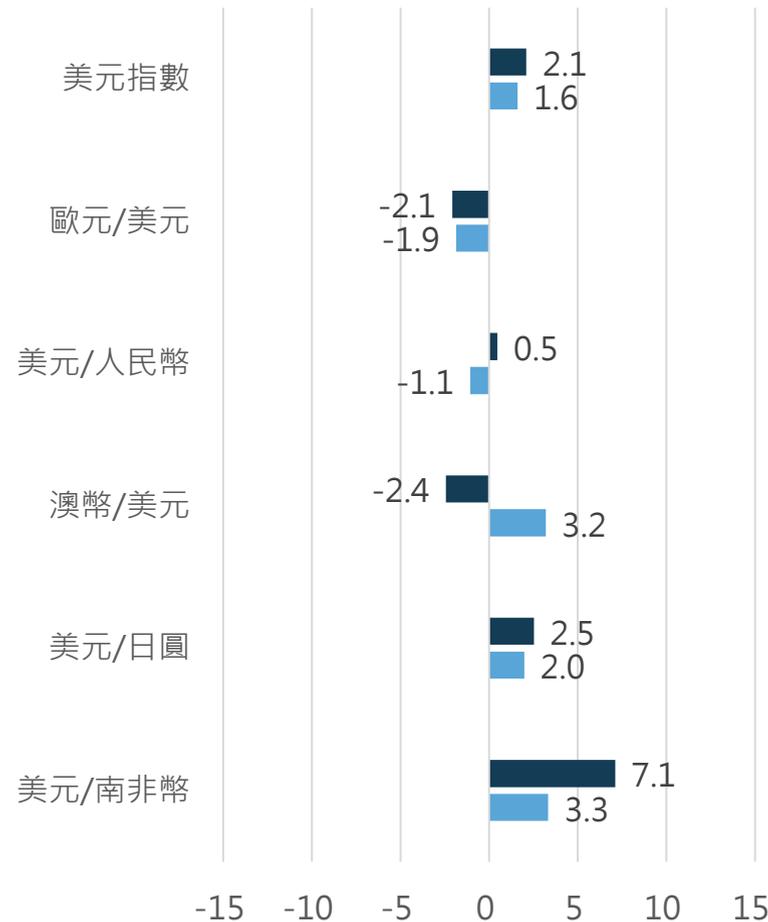
指數變化

1M% YTD%

## 債券市場



## 貨幣市場

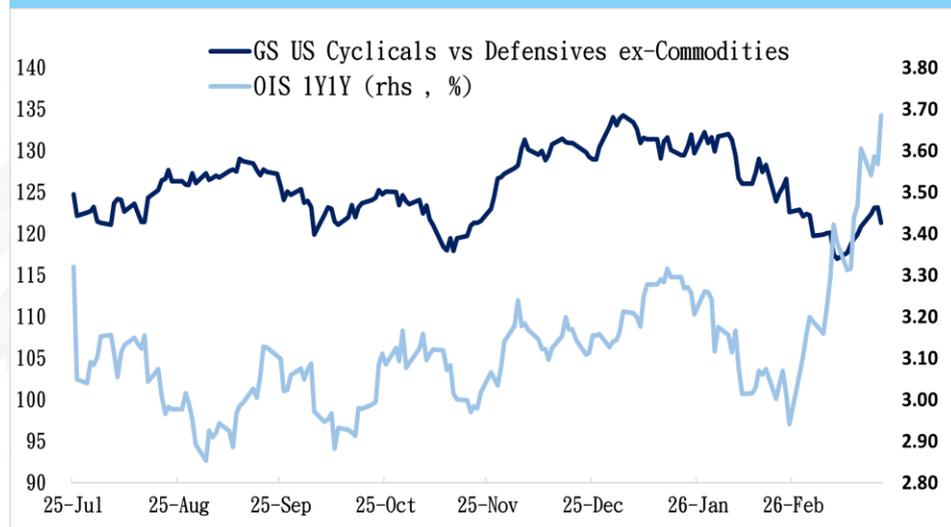


# 長期基本面未受影響，維持美股相對正向

近期美股修正無論在時間或價格上皆已大幅發酵，標普500指數的前瞻本益比自高點回落達15%，幅度堪比過去幾次的全球衰退恐慌。然而，本次修正的獨特之處在於企業前瞻盈餘成長率仍持續加速至近20%，強勁的基本面使得油價飆升終結當前景氣循環的機率偏低。目前市場面臨的主要風險並非全為地緣政治，而是聯準會因通膨考量所展現的鷹派立場。此政策轉向導致公債殖利率與股市報酬再度呈現負相關。

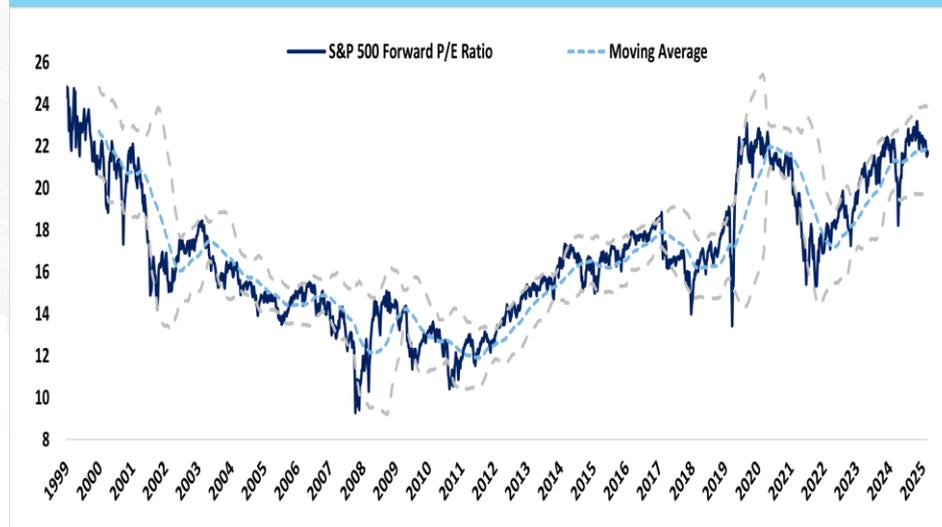
此外，近期黃金走弱與美元走強的趨勢，反映出市場看好美國在此衝突中具備能源與地緣優勢，並將軍事行動視為實力展現而非弱勢。這不僅與消費者信心的年增率趨勢相符，更暗示市場正在提前反映衝突降溫後可能帶來的和平紅利，預期美國經濟與企業獲利能力在動盪過後仍將維持穩健的節奏。

### 在利率預期上升背景下，週期股出現短暫反彈



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### 前瞻本益比自高點回落



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

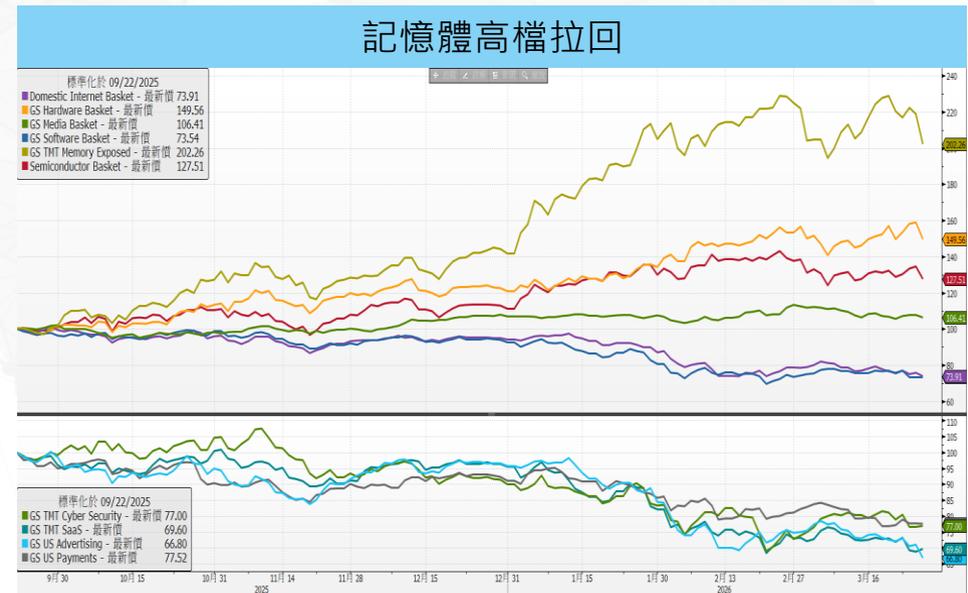
# 短期缺乏正向催化劑，科技相對正向

市場焦點從一開始觀望個別公司的表現，最終演變成受到大環境拖累而全面下殺。週中市場一度嘗試將焦點拉回企業基本面與AI發展等敘事，暫時淡化地緣政治衝突的陰霾；然而，隨著第一季步入尾聲，地緣政治不確定性與金融條件收緊再次主導盤勢。在10年期公債殖利率攀升至4.42%及油價維持高檔的壓力下，市場出現了明顯的「買方罷市」現象，導致那斯達克100指數 ( NDX ) 在季末創下去年十月以來的最大單日跌幅。

在科技與通訊板塊 ( TMT ) 內部，各次產業與個股表現出現了極大的分歧與波動。軟體類股本月默默展現出強勁的超額報酬，但投資人在第一季財報出爐前仍抱持謹慎態度；硬體與半導體方面，儘管新興AI應用持續帶動產品規格升級的長線利多，卻難以掩蓋美光 ( MU ) 等記憶體指標股近期大幅落後於半導體指數的疲態。「科技七巨頭」的持續走弱對整體大盤情緒造成了沉重壓抑，動能股更在季末遭遇劇烈拋售。以Meta為例，其單日重挫幅度創下近年來非財報因素引發的最大回檔，不過技術指標也顯示其已進入超賣區塊，且預估本益比正逼近歷史底部水準。整體而言，今年科技股的波動頻率與幅度皆遠超去年，凸顯了市場在缺乏短期催化劑下的高度敏感性。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 戰爭難影響產業前景，併購活動依舊活絡，維持正向評等

由於麻疹病例在去年創35年新高基礎上繼續飛速增長，BioSpace預估至夏季時，總病例數將超去年，使白宮擔憂疫情將衝擊期中選舉，近期已開始施壓MAHA運動，紓解mRNA與麻疹疫苗族群壓力；此外，FDA因CBER主任Prasad頻繁的越權與朝令夕改行為而陷入失信危機，除去內部近一年流失近90%高層人員外，近期QURE事件更造成市場強烈抗議(溝通失能、指南脫鉤、官員公開抨擊企業)，媒體報導Prasad將於4月底離職，預計QURE、SRPT、CAPR等曾受Prasad極端反對的企業將迎來重新評價。

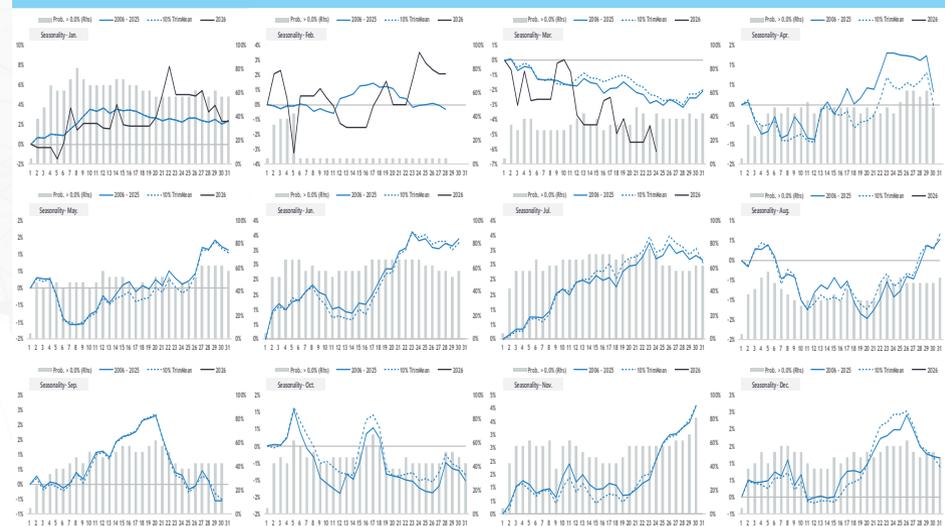
在宏觀上，受中東戰爭風險外溢影響，自2月以來生技市場呈現「指數震盪承壓，個股各自表述」格局，降息預期持續收斂與遞延顯著壓抑生技板塊的交投情緒，OIS市場顯示降息預期已被遞延至2027年9月，導致NBI與XBI指數自2/28以來累計下跌7.6%、6.1%，不過研究處評估風險可控，首先利率定價已過於極端，仍維持年內9月降息1碼預估；其次在專利懸崖壓力下，截止至3/20，Q1 M&A規模已達67.5億，季度年增23.89億美元；最後，3月下旬~7月下旬期間因大量醫學會議以及臨床試驗密集，為傳統生技季節性行情，故仍樂觀展望後市，維持正向評等。

市場利率定價過於極端，降息預期被遞延至2027年

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	95.9%	4.1%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	88.3%	11.3%	0.3%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	86.4%	13.0%	0.6%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	78.1%	20.1%	1.8%	0.1%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	75.5%	22.0%	2.4%	0.1%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	70.4%	20.2%	2.2%	0.1%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	9.4%	68.6%	19.5%	2.1%	0.1%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	12.2%	66.3%	18.7%	2.0%	0.1%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%	14.5%	64.3%	18.0%	1.9%	0.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.3%	4.0%	25.2%	54.3%	14.5%	1.5%	0.1%
2027/7/28	0.0%	0.1%	0.9%	7.3%	29.7%	48.2%	12.5%	1.3%	0.1%
2027/9/15	0.0%	0.3%	3.0%	14.6%	35.7%	36.6%	8.9%	0.9%	0.0%
2027/10/27	0.1%	1.2%	7.0%	21.9%	36.0%	27.0%	6.1%	0.6%	0.0%
2027/12/8	0.3%	1.9%	8.8%	23.6%	34.9%	24.5%	5.5%	0.5%	0.0%

資料來源：FedWatch，永豐投顧整理

生計業在3月下旬~7月下旬存在季節性牛市

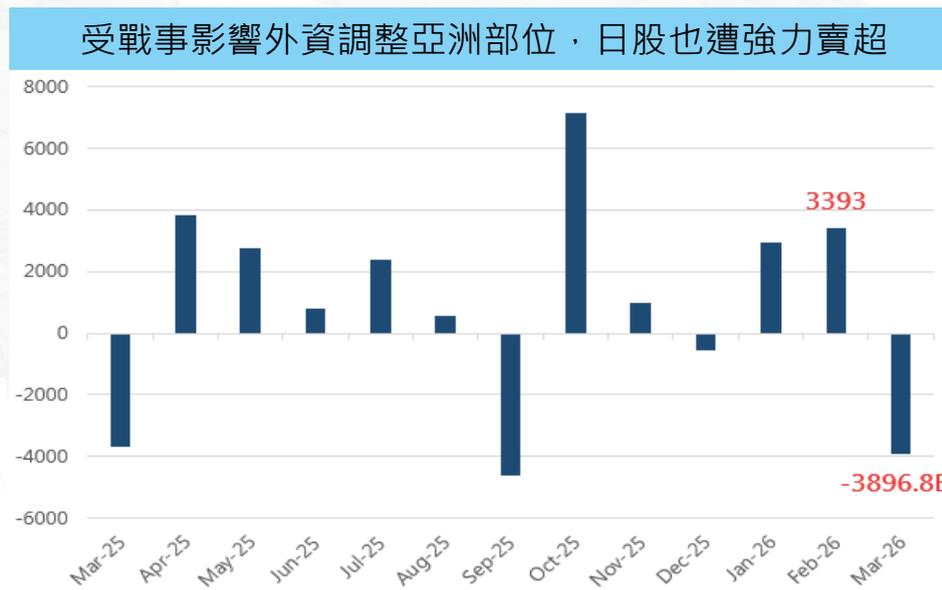
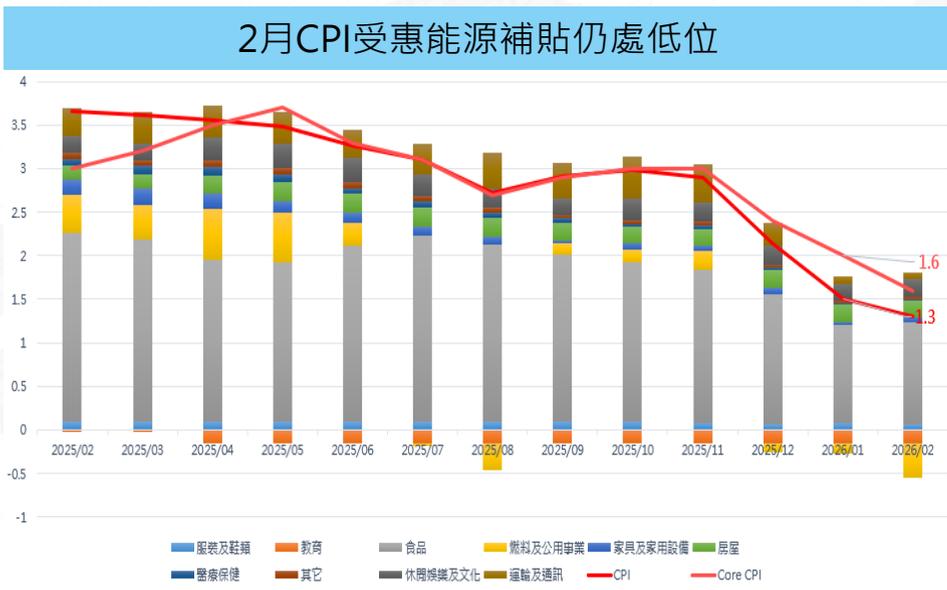


資料來源：LSEG，永豐投顧整理

# 短期戰事與通膨壓力無礙日本基本面，逢低布局四大板塊。

日本零售汽油均價於3/16觸及每公升190.8日圓新高，高市內閣24日決議動用2025年度預備金約8,000億日圓挹注補貼，提供每公升30.2日圓補助以平抑終端油價於170日圓水位，薪資方面，儘管2026年春鬥首波平均調薪幅度達5.26%，純基本薪資調漲達3.85%創2015年以來新高，然整體與300人以下中小企業調薪率（5.05%）相較去年同期已分別微降0.20與0.04個百分點，考量佔全國多數的中小企業談判落在4至5月，在能源成本激增壓力下，後續實質調薪空間恐受擠壓。

隨著戰事短期內未有緩解跡象，外資對亞洲與日股全面賣超，但基本仍良好下我們認為仍是逢低布局的良機，惟短期波動劇烈須留意極端情境下的下行風險，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，而在實際啟動升息前，日圓匯率料將維持在161.8至154區間震盪，對日本的評等維持在「相對正向」，TOPIX全年目標價上看4100。



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

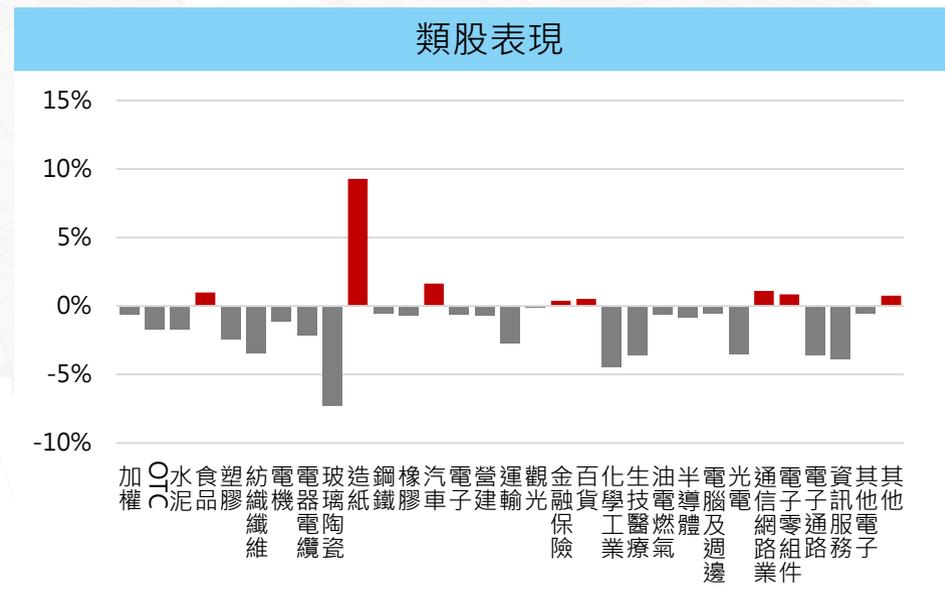
# 川普放軟，台股半信半疑，給予台股相對正向建議

3月23日至26日，台股在美伊戰爭消息的拉扯下劇烈震盪。23日受川普對伊朗發出48小時最後通牒衝擊，台股重挫821點，收32,722點，外資單日賣超839億元，台積電、鴻海等權值股全面遭到提款。24日雖然川普宣布美伊已展開對話並暫停軍事打擊5天，現貨盤仍收小跌，情緒未能即時穩定。25日隨停戰曙光發酵，市場爆發強力反彈，台股終場大漲826點，寫下歷史第7大收盤漲點，收33,439點，三大法人同步買超，外資終止連四賣。26日則面臨獲利了結壓力，台股開高走低，終場小跌101點收33,337點，台積電回落至1,840元。四天之內，指數從重挫到急彈再到震盪收斂，完整走過一輪因戰事訊息引發的情緒循環。

綜合而言，儘管短期波動劇烈，台股的核心趨勢並未因此動搖。低軌衛星、光通訊等題材股在盤面持續活躍，多檔個股盤中觸及漲停，法人亦持續看好AI建設相關族群，逢低布局的邏輯仍然成立。



資料來源：CMoney · 永豐投顧整理

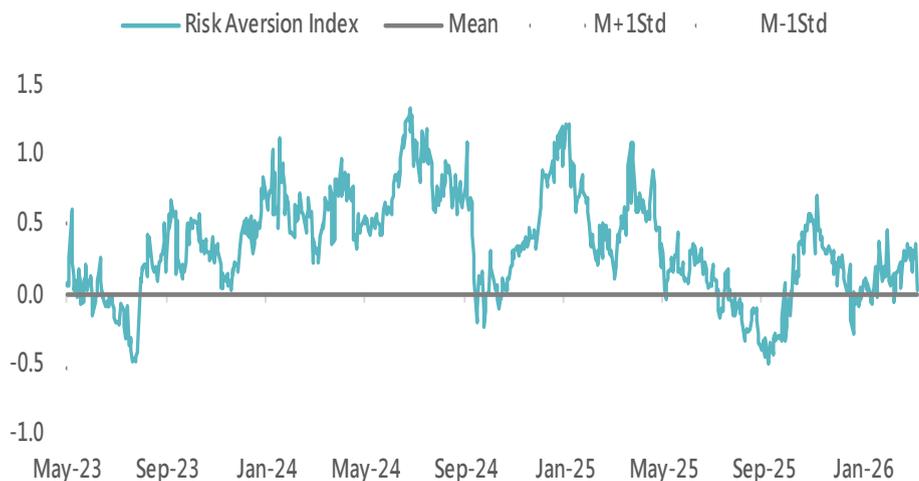


# 美以伊戰爭動盪不斷，壓抑春季行情表現，維持相對正向

美伊混亂的談判消息影響，本週初A股避險情緒指標一度攀升至0.36，創下年內次高，壓抑上證指數徹底失守4000點關口，不過隨著消息指出伊朗已先後與中東各國以及土埃巴韓等多方接觸後，市場已逐步提高停火預期，避險情緒指標亦在3/24迅速降溫至0.2水準，Polymarket數據顯示已有資金開始押注3月底前停戰，但整體而言市場對於戰爭能否在4月底前結束仍抱有高度不確定性。

在產業層面，由於季末基金受制於考核壓力而加快調倉，使產業整體輪動加速，不過AI仍舊穩坐釣魚台，相關AI PC、AI智慧型手機以及邊緣計算相關的產業鏈持續受資金追捧，從成熟製程的產能擴張、先進製程的持續攻堅、半導體設備與材料的國產替代，再到下游應用端的蓬勃發展，中國AI產業鏈的快速成長推動板塊估值穩步向北美同行看齊，維持陸股相對正向評等，預計26H1期間，A股表現將優於港股。

陸股避險情緒在談曼消息後降溫，有利本週反彈行情



資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

不確定性壟罩下，市場交易熱情持續下降



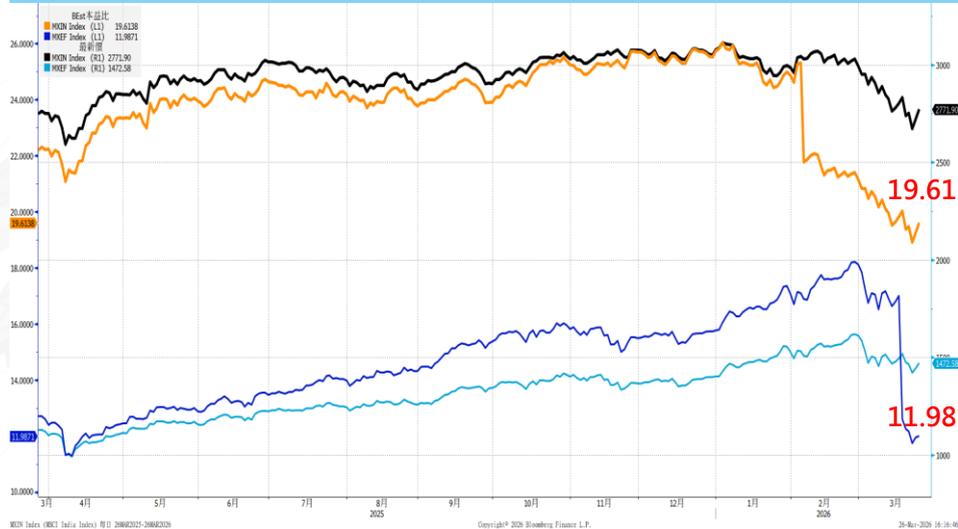
資料來源：LSEG · 永豐投顧整理

# 基本面變動不足以支撐原來高估值，下行風險大

印度股市對能源價格極度敏感，自衝突爆發以來，NIFTY指數已下跌約9%，根據過往2011年利比亞內戰及2012年歐盟對伊朗實施原油禁運等歷史經驗，在面臨全球原油供給衝擊後，MSCI印度指數在接下來的12個月內，企業EPS通常會面臨中位數為7%的下修幅度，油價預期上升將推升通膨並擴大經常帳赤字，進一步壓縮國內循環性產業的消費動能與利潤空間。

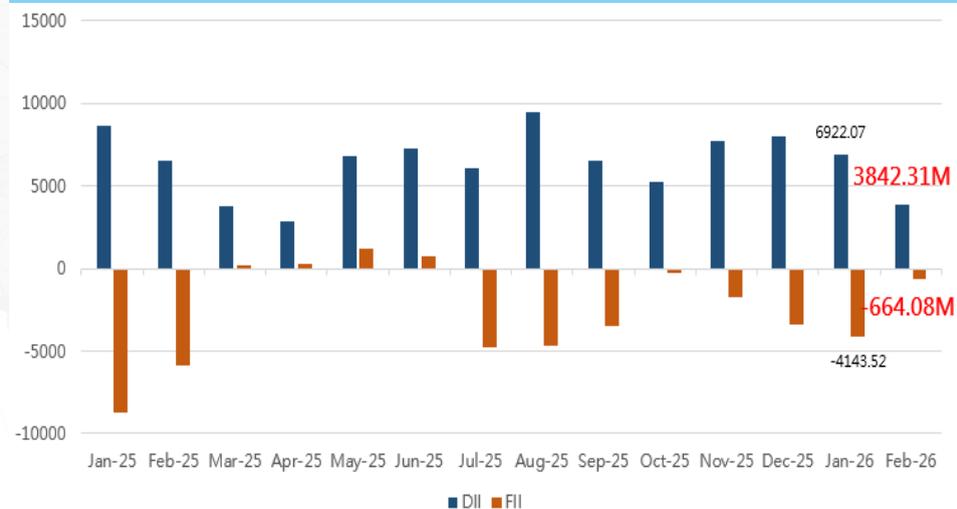
資金面正經歷顯著的退潮跡象，FII自本次中東衝突爆發後的三週內已急撤約80億美元，若拉長區間自2024年9月高點起算，外資累積流出金額更創下高達420億美元的歷史紀錄，儘管DII今年以來買超達220億美元，提供部分下檔支撐，目前MSCI印度指數12個月Fwd P/E仍落在約19倍區間，相較於MSCI新興指數的12倍左右，估值仍偏貴，在資金流出與獲利下修雙重夾擊下，板塊輪動建議轉向防禦性配置，避開下游循環產業，轉移至對油價免疫的必需消費、電信與上游能源板塊，維持印度「中立」評等，三個月區間為21000~25500。

### MSCI印度指數來看，即便已跌深估值仍非常高



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### FII在關稅出爐後買超，衝突後賣超力道使買超全數回吐



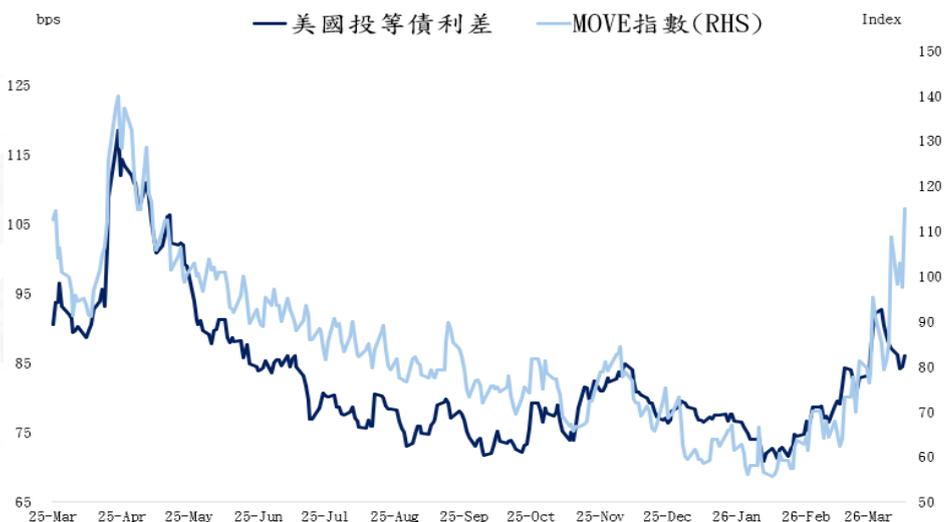
資料來源：Moneycontrol · 永豐投顧整理

# 美伊衝突持續主導市場走勢，投等債維持正向

本週市場焦點持續鎖定美伊衝突發展。本週川普釋出停戰樂觀訊號，宣稱美伊談判進展順利，並提出15點和約，宣布暫停打擊伊朗能源設施，然此說法隨即遭伊朗高層駁斥，雙方各說各話令和談陷入羅生門，推升本週美債殖利率持續上揚，賣壓籠罩。若根據我們所預估的基準情境：即荷姆茲海峽在維持「有限護航」的情境下，預期Fed於今年9月仍具降息一碼的空間。展望美債後市，短期債市空頭壓力猶存，殖利率若要開啟顯著下行空間，仍需待能源價格出現明確回落，且戰事有更具體的和談方向，方能有效消弭地緣政治帶來的通膨隱憂。

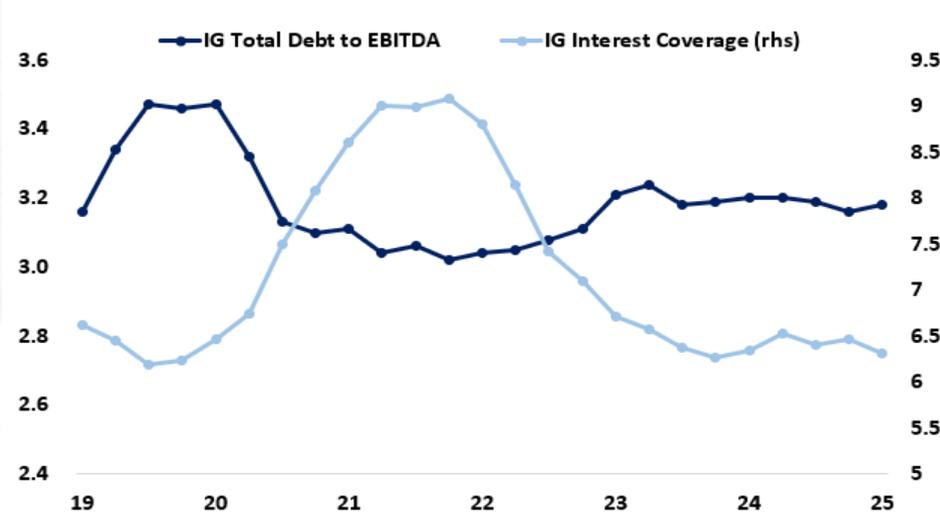
投等債市場部分，雖利率波動在本週持續創高，但信用利差自高點逐步收斂。檢視基本面，回顧2025年第四季數據，投等債企業體質依然強健：淨槓桿比率維持平穩，且利息覆蓋率在經歷升息循環的考驗後，仍展現出良好的韌性。展望今年投等債市場，我們維持正向評等。在經濟陷入衰退風險較低、且投資人需求強勁的支撐下，預期投等債利差即便面臨走寬壓力，幅度也相對有限，將以窄幅區間震盪為主。操作策略上，維持中短天期資產，並以息收策略為核心。

### 投等債利差本週自高點回落



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

### IG市場財務資本面仍穩健



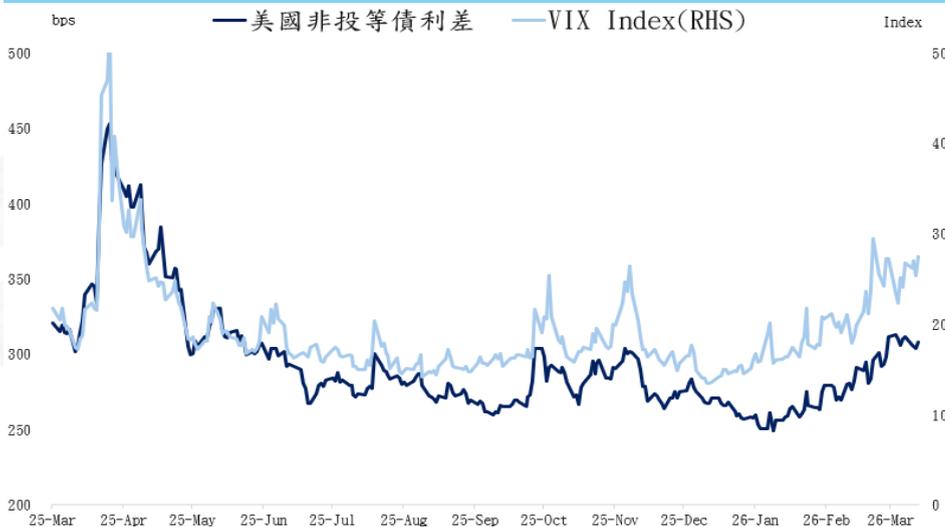
資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

# 保薦人賣權保護逐漸失效，非投等債維持相對正向

本週非投等債利差呈現小幅收斂。歷史經驗顯示，利差走勢與油價及利率的波動度高度連動。儘管目前油價仍處高檔，且本週利率波動度再度創下近期新高，但油價波動已自高點回落並逐步趨穩，帶動HY利差走勢回穩，預期後續利差將以區間震盪為主，出現大幅波動的機率較低。檢視財務基本面，HY發行企業體質依然穩健：整體淨槓桿比率維持平穩，且利息覆蓋率在經歷升息循環的壓力回落後，目前亦於低檔保持穩定，未見進一步惡化。綜合上述條件，我們對非投等債市場維持相對正向評等。

近期HY市場出現一個顯著的結構性轉折：「保薦人賣權 ( Sponsor Put )」的保護力正逐漸鈍化。過去五年中，具備私募股權保薦的債券因擁有資金後盾，在市場承壓時表現往往優於無保薦的同業。然而，面對當前的地緣政治風險與直貸市場疑慮升溫，有保薦債券的表現反而大幅落後，探究其主因，在於近期的信用擔憂恰恰源自於私募保薦的投資組合本身。考量到保薦債券防禦力減弱，在未來的投資配置上，維持聚焦於較高評級的非投等債，並以佈局中短天期資產為主，藉此降低存續期間 ( Duration ) 風險。整體而言，以穩健息收策略來應對潛在的市場波動。

### 非投等債利差本週保持穩定



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### 油價波動初步回穩，利率波動續創高



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

# 地緣風險反覆升溫，DXY站回100，維持相對負向評等 能源風險壓抑，歐元貶至1.1485，維持相對正向評等

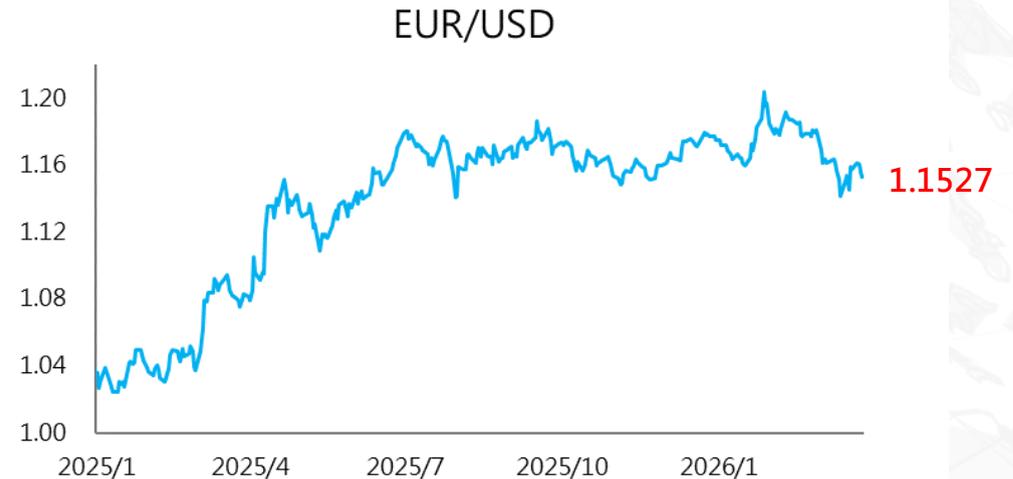
本週稍早川普宣布暫停對伊朗基礎設施打擊5天，稱已與伊朗進行非常良好且具建設性的對話，一度激勵市場風險情緒，然隨後伊朗否認談判，川普也於3/26警告伊朗應盡快認真，否則為時已晚，知情人士透露美國防部正在制定最後一擊，地緣政治擔憂再度升溫，布蘭特原油再度升破百元，通膨擔憂使市場定價Fed年內升息機率由上週的29%升至58%，帶動DXY於3/26升至高點100.01，終場DXY收升0.67%於99.90。展望後市，雖川普已表現出談判意願，但伊朗態度保持強硬，戰事不確定性猶存，DXY短線維持高檔震盪，預估下週區間98.5~101.0，長線隨地緣衝突緩解，貨幣政策差異將再度壓抑美元走勢，維持美元相對負向評等。

歐元區3月製造業PMI由50.8升至51.4，創近45個月高，但服務業由51.9下滑至50.1，低於預期的51.0。本週ECB總裁Lagarde、官員Nagel均表示若通膨失控，最快將於4月升息，但市場對ECB升息定價已達3碼，暫未進一步擴大，加上能源風險壓抑，歐元本週震盪於1.1485~1.1640，終場週線收貶0.53%至1.1527。展望後市，在確定停戰前，能源價格料將保持高位，預期歐元短線走勢依然承壓，預估下週區間1.1450~1.1650，長期來看，ECB已明確表示將採取行動避免第二輪通膨出現，預估2Q將升息1碼，未來隨戰事緩和，市場焦點將由地緣政治、能源風險轉向央行政策差異，對歐元走勢將帶來支撐，維持歐元相對正向評等。

能源風險未解帶動美元走勢，DXY升破100



地緣風險未解，歐元再貶破1.15



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

# 中國經濟受中東戰事衝擊影響較小，維持人民幣相對正向 澳洲2月CPI降溫，澳幣跌破0.69，維持澳幣相對正向

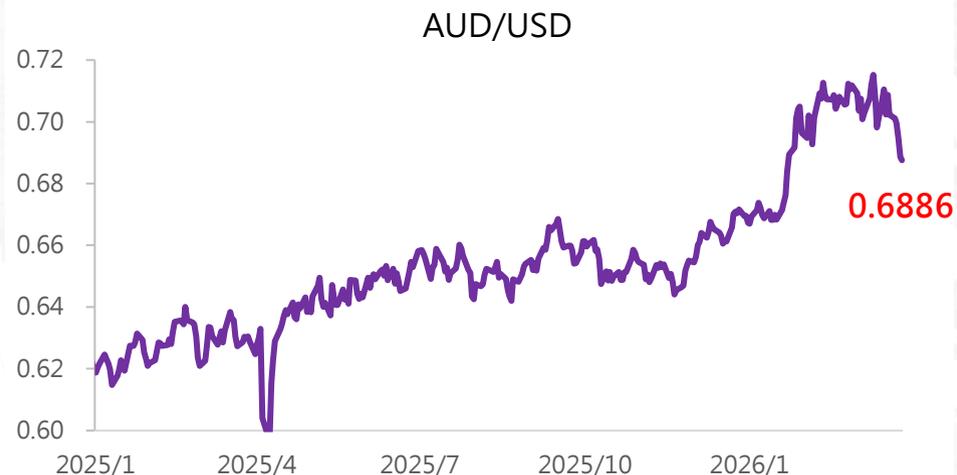
中國1-2月固定資產投資(-3.8%→1.8%)較2025年年底改善，且近期中東地緣政治所帶來的能源供應中斷對中國經濟衝擊相對較小，人民幣匯率相對其他貨幣強勢，CFETS指數升至100.58，續創一年最高，由於國際美元反彈，CNY和CNH週線分別收黑0.33%至6.9101、0.61%至6.9203。人行多次強調中國沒有必要也無意通過匯率貶值獲取貿易競爭優勢，儘管川習會因戰事延後，然3/25白宮確認川習會將在5/14~5/15舉行，中國國家主席習近平將在年內稍晚回訪，維持人民幣相對正向評等，人民幣預估區間為6.85-7.00。

澳洲2月CPI年增率由3.8%降至3.7%，低於市場預期的3.8%，儘管住房CPI由6.8%上升至7.2%，然交通CPI由1.1%轉為-0.2%，通訊由1.4%降至0.8%，惟截尾平均CPI持平於3.3%，澳洲2月通膨略有降溫，且S&P 澳洲綜合PMI由52.4大降至47.0，顯示能源價格上漲仍壓抑經濟表現，加上國際美元走強，澳幣貶破0.69，創近2個月最低，澳幣週貶2.84%至0.6886。3月RBA會議再度升息一碼至4.1%，根據OIS隱含今年RBA升息幅度還有2-3碼，維持澳幣相對正向評等，澳幣預估區間在0.68~0.72。

美中關係穩定，人民幣盤整於6.9



澳洲通膨降溫，澳幣回測2個月低



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理

# 航運能源轉型，甲醇雙燃料船隊佈局與運能利用率增長

2025年，55艘雙燃料甲醇貨櫃船投入營運，此運力增長主要受FuelEU Maritime法規及航運業納入歐盟碳排放交易體系(EU ETS)所驅動，目前雙燃料船隊部署高度集中於亞洲至美國、亞洲至歐洲等長程核心航線；且因船舶繞行好望角，航行距離結構性拉長，然而因綠色甲醇供應受限，多數船隊現階段仍依賴傳統燃料，截至2028年，航運相關承購協議量約達每年88.6萬噸氫當量。

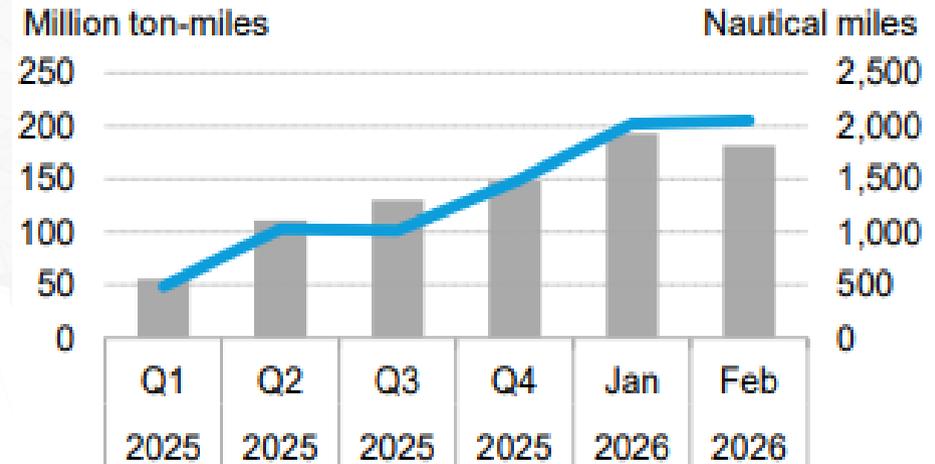
量化數據方面，雙燃料甲醇船隊利用率穩健上升，單船月延噸海裡由2025年第一季約5,000萬大幅增至2026年1月約2億，維持此營運規模，每年預估需消耗4.4萬至6.6萬噸甲醇，綠色甲醇產能預計從2026年近1,300萬噸擴張至2030年逾3,200萬噸，儘管IMO政策分歧使2025年第四季後新造船交付放緩，但既有船隊利用率持續走高，顯示在大型航運商主導下，能源轉型的實質需求仍具強勁基本面支撐。

### 雙燃料甲醇貨櫃船隊部署熱區



資料來源：Bloomberg · 永豐投顧整理

### 雙燃料甲醇船隊運能利用率趨勢



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。