

三分鐘解讀川習會重點，美股及陸股前景可期

市場特報

重點摘要

- 中國釋出降低關稅與擴大市場准入的訊號，並承諾每年採購至少170億美元美國農產品
- 本次峰會促成了中美之間短期的「穩定僵局」，雙方在伊朗問題上尋求合作空間
- 美中科技對抗仍舊強烈，中國科技國產替代主題保持火熱，維持A股相對正向評等

美中關係重構，雙方確立彼此「建設性策略穩定關係」新定位

2026年5月13日至15日，美國總統川普對中國進行了為期三天的國事訪問，並與中國國家主席習近平在北京舉行了舉世矚目的雙邊峰會，雙方在經歷長期的對抗後，在戰略敘事與雙邊關係定位上取得突破性進展，雙方捨棄「全面戰略競爭」與「零和遊戲」敘事，將兩國關係的未來走向定位為構建「中美建設性戰略穩定關係」。不過以現狀來看，美中關係更多呈現為一種「穩定與僵局並存」的過渡形態，**美國並未放棄對中國重商主義貿易政策的指責，也未放鬆針對中國軍事擴張的戰略圍堵，雙方僅在各自核心利益底線前暫時止步，利用這難得的喘息空間進行內部經濟修復與下一階段的戰略佈局。**

美中重建經貿關係，透過貿易委員會穩定協議執行

在減少摩擦的宏觀基調上，美國基於5B核心經貿框架，即牛肉 (Beef)、大豆 (Beans)、波音 (Boeing)、貿易委員會 (Board of Trade) 與投資委員會 (Board of Investment)，推動經貿關係制度化與量化，旨在將不可預測的政治摩擦降級為技術官僚層面的制度化協調。

機構名稱	核心職能與運作機制	戰略目標與宏觀經濟效應
美中貿易委員會 (US-China Board of Trade)	專注於管理兩國間非敏感商品的雙邊貿易，探討在對等規模下降低雙邊產品的懲罰性關稅 ¹ 。美國財長貝森特透露， 初期雙方將劃定約300億美元的低附加價值或非敏感中國商品，作為關稅減免的首批目標²。	透過建立常規的貿易爭端解決機制，大幅降低跨國企業的合規成本與關稅負擔。
美中投資委員會 (US-China Board of Investment)	作為一個政府對政府 (G2G) 的高階論壇，專門討論與投資相關的深層議題，包括外資市場准入限制、監管障礙以及投資保護等 ³ 。	致力於緩和跨國企業在對方國家面臨的非商業性監管壓力，並修復外商直接投資的信心。特別是在非敏感領域，該委員會將致力於防止資本流動的徹底割裂，並穩定雙邊金融脫鉤的預期。

資料來源：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，客戶投資前應慎重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。

陸股：美中科技對抗強化「國產替代」估值溢價，維持相對正向評等

川習會雖進展順利，雙方攜手釋放「階段性緩和」的訊號，但在結構性科技與戰略競爭上並未出現根本性改變，經貿協議多著力於政治性目的，而非純粹的商業或投資協議，因此對陸股影響有限，產業影響評估如下：

- ◆ 輕工業製造與出口導向消費品：預計將受惠於300億美元非敏感商品關稅減免，但依舊難以扭轉內需低迷與勞工成本揚升趨勢，僅能改善前景並修復部分估值。
- ◆ 養殖與食品加工：加大肉類進口短期衝擊國內中小養殖戶，但具備成本優勢的大型上市豬企將受惠於產業集中度的提升，並且低價大豆也將顯著擴大龍頭生豬養殖企業與飼料加工企業的利潤空間。
- ◆ 航運與旅遊：200架波音飛機將緩解中國運力荒現狀，受制於運力瓶頸的國際航線業務將迎來強勁復甦，改善航空板塊的現金流狀況。
- ◆ 稀土與關鍵礦產：中國尚未表明將採取何種措施緩和稀土供應問題，但若朝向開放出口靠攏，則短期皆有利於稀土開採與冶煉商。
- ◆ AI算力與先進製程半導體：美中雙方的對抗路線將繼續確保「國產替代」的唯一性與確定性，預計中國GPU設計龍頭、半導體設備及材料供應商將持續享有極高的產業政策溢價與充沛流動性溢價。

整體而言，川習會並未改變陸股市場交易格局，**不過值得注意的是，本次會議僅是美中長跑談判的一個開端，雙方已預計於9月(習近平拜訪華盛頓)、11月(APEC會議)、12月(G20會議)繼續談判。**仍強力推薦透過槓鈴策略參與中國股市，積極端首選AI族群，防禦端則優選金融、原物料與能源龍頭，維持A股相對正向評等，CSI 300指數全年目標價維持5400點。

美股：漲勢有其基本面支撐但短線投機情緒濃厚，維持相對正向評等

標普 500 指數受惠於地緣政治緊張局勢緩解、企業財報穩健及就業數據優於預期等宏觀因素，連續六週上漲並創下歷史新高。整體市場參與度顯著提升，美國 ETF 產業的資金流入與交易量均以創紀錄的速度擴張。在機構資金流向方面，資產管理公司展現對AI基礎設施的強烈追價買盤，其資金主要源於拋售非 AI 相關標的，顯示市場資金正進行結構性的集中配置。

- 歷史數據顯示，當前市場走勢與2023年及2025年第一季經歷波動後的大幅反彈高度相似，表明順應低點反彈的動能策略具備顯著優勢。整體市場的風險情緒已從早期的宏觀避險空單回補，實質轉化為對個別股票的強勁做多需求，推動淨部位攀升，且衍生性商品的買權交易量更創下歷史新高。這種持續的風險偏好與買盤壓力，迫使原先持倉不足的投資人出現投降式追高買進。

- 市場反彈且高度集中在半導體與AI供應鏈上有其道理，**本季度財報季EPS大幅上修來多自於科技股貢獻，預期高油價、高通膨、高利率環境，大規模的產業輪動較難發生，更可能在科技股內部的題材之中做輪換(供應鏈的排擠與擴散效應)**，因應EPS大幅上修，上調2026年底目標價至7800點，維持美股相對正向評等。

在美中貿易委員會成立的基礎上，美中雙方率先達成大規模農業協議：

1. 百億級採購底線：中國承諾在2026年（按比例計算）、2027年及2028年，每年將採購至少價值170億美元的美國農產品，並且170億美元僅是年度保底金額，尚未包含中國在2025年10月已經做出的獨立大豆採購承諾(已履行首批1,200萬公噸大豆採購承諾，且未來三年每年將採購2,500萬公噸)。這意味著，在未來三年內，中美農業貿易的實際總額將徹底扭轉2025年貿易戰期間農業出口暴跌的頹勢。
2. 牛肉與禽肉市場的全面解禁：在市場准入方面，中國恢復對美國牛肉的進口，不僅更新了超過400家曾經過期的美國牛肉加工設施的註冊名單，還新增大量合格設施名單。同時，中國監管機構承諾與美國農業部密切合作，逐步解除對美國牛肉設施的所有剩餘暫停措施。在禽肉領域，中國同意恢復從被美國農業部認定為無高致病性禽流感的特定州進口禽肉。
3. 對等市場准入與監管互認：作為中方承諾的回報，美國也做出實質性讓步，承諾積極推動解決中國長期關注的農業出口壁壘。美方將重點解決中國乳製品與水產品在美國海關遭遇的自動扣留問題，推動中型盆栽植物對美出口，並推動中國山東省作為無禽流感區的官方認可。

在高端製造業領域，川習會同樣取得部分實質成果，但也揭露雙方在核心技術領域的不可調和性：

1. 航空領域：波音成功與中國達成協議，**中國將購買200架波音飛機，而作為配套協議，美國承諾保障中國飛機發動機及相關零件的持續供應**。該協議與2017年拜登訪華取得的300架波音飛機的購買承諾相形失色，並且也遠遜於市場預期的500架採購承諾，導致波音股價應聲下挫3.8%。
2. AI及半導體領域：做為美中雙方的核心競爭領域，本次高峰會仍以僵局告終，儘管路透社獨家指出，美國再次批准10家中國企業可購買H200晶片，每位獲批客戶最多可購買75,000顆晶片，並且未提到2025/12曾附帶的條件(每顆晶片25%出口費用、美方安全審查)，但**川普返美途中表示中國仍然拒買H200，而是選擇繼續推進GPU國產替代方案**；此外，原本市場事先猜測的開放中階半導體設施出口中國協議也毫無下文。
3. 關鍵礦產與稀土領域：**相較於技術領域的對抗，中國在稀土供應方向表示妥協**，白宮聲明指出，中國已承諾在鈮(Yttrium)、釷(Scandium)、釹(Neodymium)以及銦(Indium)等關鍵稀土供應上採取配套措施，不過中方尚未明確表示將採取哪種方案。

美中地緣政治博弈，伊朗問題謀求合作、台灣問題各行其是

除經貿議題外，台灣與伊朗兩大地緣問題也是川習會的核心協商項目。首先在伊朗戰爭問題上，美中同時存在經濟共同利益與政治戰略衝突，美國需要平抑國際油價來緩和國內節節攀升的通膨，而中國則有近40%原油進口需途經荷姆茲海峽，但同時伊朗也是雙方在國際影響力上的角力點。

根據美國國務卿盧比奧的聲明，美中元首已達成數項關鍵共識：(1) 雙方一致同意伊朗絕不能擁有核武；(2) 荷姆茲海峽必須保持開放，明確反對任何國家或組織對海峽實施軍事化封鎖或徵收通行費；(3) 中國國家主席習近平已做出堅定承諾，不會向伊朗提供任何軍事裝備與武器。

然而中國的態度目前僅止於「明面表態」，中國官方媒體在通稿中也未直接點名荷姆茲海峽，僅表示雙方就中東局勢交換意見，並表達對戰爭「不應發生、無理由繼續」的原則性立場，避免在公開場合激怒伊朗。美國總統川普則在採訪時透露「正在考慮解除對購買伊朗石油的中國石油企業的嚴厲制裁」，以嘗試換取中國對伊朗施加實質性的外交與經濟壓力。

在台灣議題上，美中實質對抗更為激烈，中國明確指出台灣問題是「中美關係中最重要的一環」，並警告若美國處理不當，兩國將面臨衝突甚至交戰的災難性後果，並表示從未放棄武統選項。美國對此展現冷硬回應，國務卿盧比奧在峰會後迅速表態，強調美國對台灣的政策並未有任何改變。美國總統川普更是在會後立即致電日韓元首，對韓討論朝鮮半島和平進程，並重申「順利實施聯合情況說明書 (Joint Fact Sheet)」的重要性(這份說明書包含韓國增加國防開支至GDP的3.5%以及美國批准韓國建造核動力潛艇等極具威懾力的軍事合作條款)；對日則就經濟安全及更為廣泛的印太安全事務交換意見。