



國泰世華銀行
Cathay United Bank

就勢論市

Global Weekly Comment

Aug 15 2025

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

Contents

03 市場脈動

09 焦點話題

15 觀測指標

股市維持漲勢，債市稍遇阻撓

國家

香港國企	2.63
那指	2.22
標普500	2.06
日本	1.97
中國	1.69
歐洲	1.53
印度	1.05
台灣	1.04

產業

健護	3.84
通訊服務	3.66
金融	3.19
非核心消費	2.78
科技	1.69
能源	1.39
核心消費	-0.43
公用事業	-0.79

固定收益

新興主權債(美元)	0.59
新興當地貨幣債	0.32
非投等債	0.24
投資級債	0.11
國庫券(1-3個月)	0.08
抵押債(MBS)	-0.08
公債(7-10年)	-0.19
公債(20年以上)	-0.74

匯率及商品

日圓	0.20
比特幣	0.15
歐元	0.11
境外人民幣	0.09
美元	-0.02
西德州原油	-0.06
新台幣	-0.68
黃金現貨	-1.78

- 美國就業市場雜音漸增，聯準會主席可能人選表態寬鬆，九月降息機率上升，營造金融市場樂觀氛圍，主要股市多呈漲勢。
- 美日對等關稅協議內容定案，日本稅率未見往上疊加，提供日股上漲動能，日經指數創下歷史新高。
- 美國CPI增速溫和，但PPI年增率卻意外高於預期，拖累美國長天期債券價格走弱，黃金甚大跌近2%。

資料來源：Bloomberg，2025/8/8~8/14。以各類資產過去一週績效降幕排序，取相關資產ETF報酬率。

小型表現突出，訊息主導股價

因子

價值型-小型股	3.23
優質因數	2.44
價值型-大型股	2.03
成長型-小型股	2.03
高股息	1.88
成長型-大型股	1.72
均衡因數	1.66
動能因數	0.86
最低波動度	0.71

熱門*

羅素2000	3.82
標普金融	3.19
中證中國網路	2.12
標普500	2.01
納斯達克100	1.87
中國大型股	1.59
新興市場	0.81
黃金探勘	-0.41

美股七巨頭

蘋果	5.92
特斯拉	4.13
亞馬遜	3.52
Google	3.27
Meta	2.66
輝達	0.69
微軟	0.31

標普領漲/領跌**

英特爾	20.69
美光科技	12.00
聯合健康	10.96
高通	8.36
迪爾	-5.49
直覺	-6.69
DoorDash	-8.69

- › 聯準會政策寬鬆意圖持續發酵，增添企業未來融資成本下降想像空間，小型股有望受惠，推升羅素2000指數全週大漲近4%。
- › 庫克承諾追加千億美元投資美國，換取川普暫時擱置在當地生產iPhone要求，同時化解關稅威脅，帶動蘋果上漲約6%。
- › 市場傳聞美國政府正和英特爾，洽談入股事宜，波克夏公布將聯合健康納入持股部位，利多消息推升相關公司股價勁揚。

資料來源：Bloomberg，2025/8/8~8/14。以各類資產過去一週績效降序排序，取相關資產ETF報酬率。*成交量高ETF。**取市值1000億美元(含)以上企業

多頭趨勢明確，有望再創新高

美股標普500指數



資料來源：TradingView。

- › 美股標普500指數經過月初顛簸後，隨聯準會九月降息預期增溫，重拾上漲動能，期間再創歷史新高。
- › 主要均線多頭排列，季線呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於6100），日KD交叉向上，週KD維持高檔鈍化，整體趨勢確偏多。
- › 在未跌破6350前（約月線），依五月至今上升趨勢軌道進行推估，有機會挑戰區間上緣（約6600）。

醞釀突破區間，仰望六千關卡

美股費城半導體指數



資料來源：TradingView。

- › 美股費城半導體指數近月走勢稍顯遲滯，所幸近期略現突圍意圖，重啟上漲動能，改寫今年高點。
- › 主要均線逐漸恢復多頭排列，季線呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於5200），日KD交叉向上，週KD高檔鈍化，整體趨勢稍偏多。
- › 若依波浪理論一、五波，及震盪區間等幅測量進行推估，後續有機會挑戰6000以上價位，再創歷史新高。

守穩月線支撐，攻堅走勢未止

陸股上証指數



資料來源：TradingView。

- 陸股上証指數自六月下旬起，突破2024年11月至今的震盪區間上緣，重新展開另一波攻堅走勢，期間一度觸及3700高點。
- 主要均線多頭排列，季線呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於3450），日週KD逐漸進入高檔區，但尚未浮現明顯轉弱跡象。
- 在未跌破3620前（約月線），依等幅測量進行推估，後續有機會挑戰3750-3800，再創波段新高。

續沿軌道前進，慎防季線失守

港股國企指數



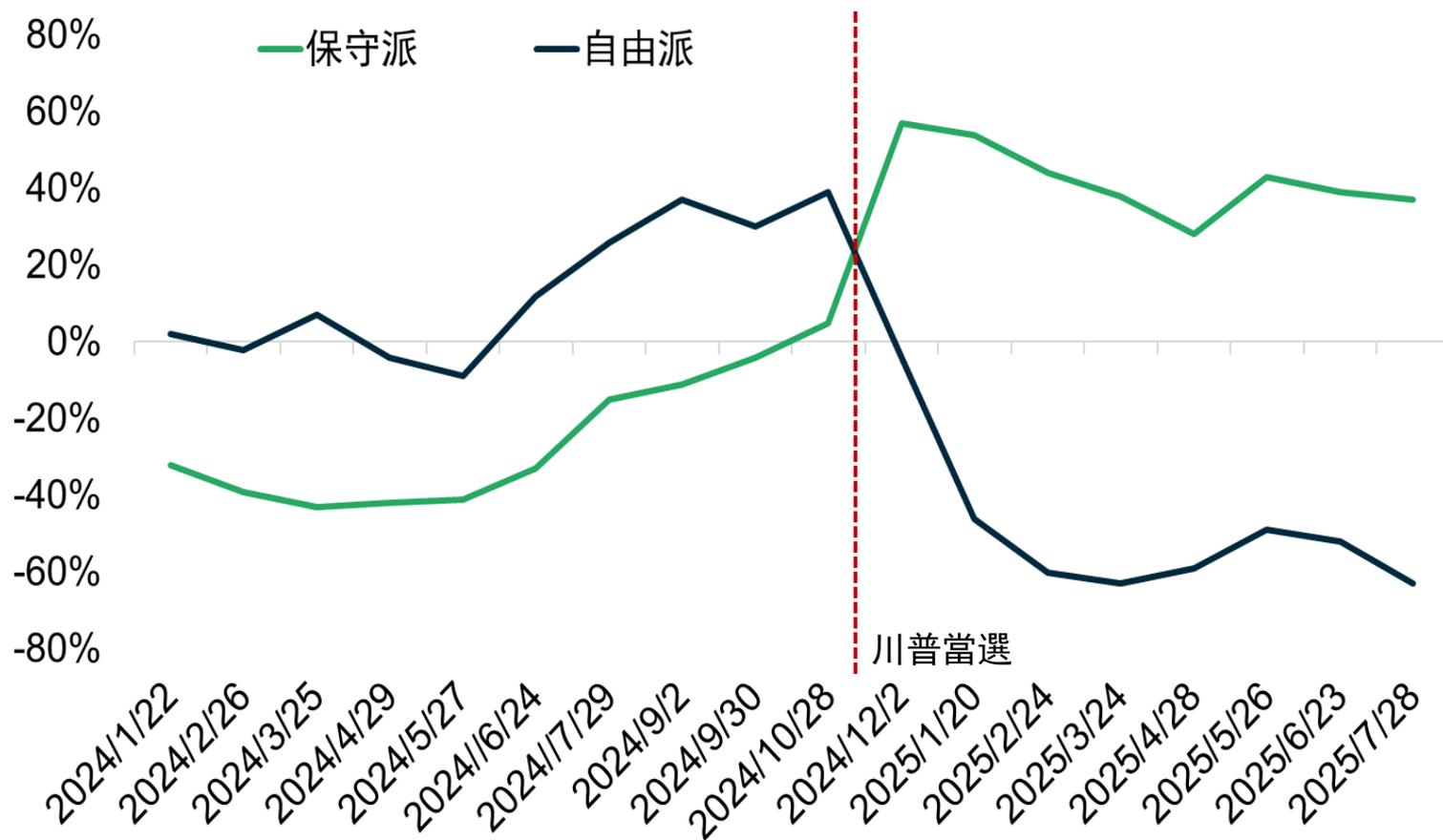
資料來源：TradingView。

- › 港股國企指數近期走勢看似震盪，實則隨同月線緩步往上，期間收復九千整數關卡，一度創下今年高點。
- › 主要均線多頭排列，季線呈現上揚走勢（目前扣抵值仍低於8850），日KD交叉向上，但週KD高檔背離雜音尚未消散。
- › 若能守穩五月至今上升趨勢軌道下緣（約8800，近季線），後續有望挑戰9300，再締波段新猷。

焦點話題

立場不同，信心迥異

六個月經濟前景(看好-看壞)

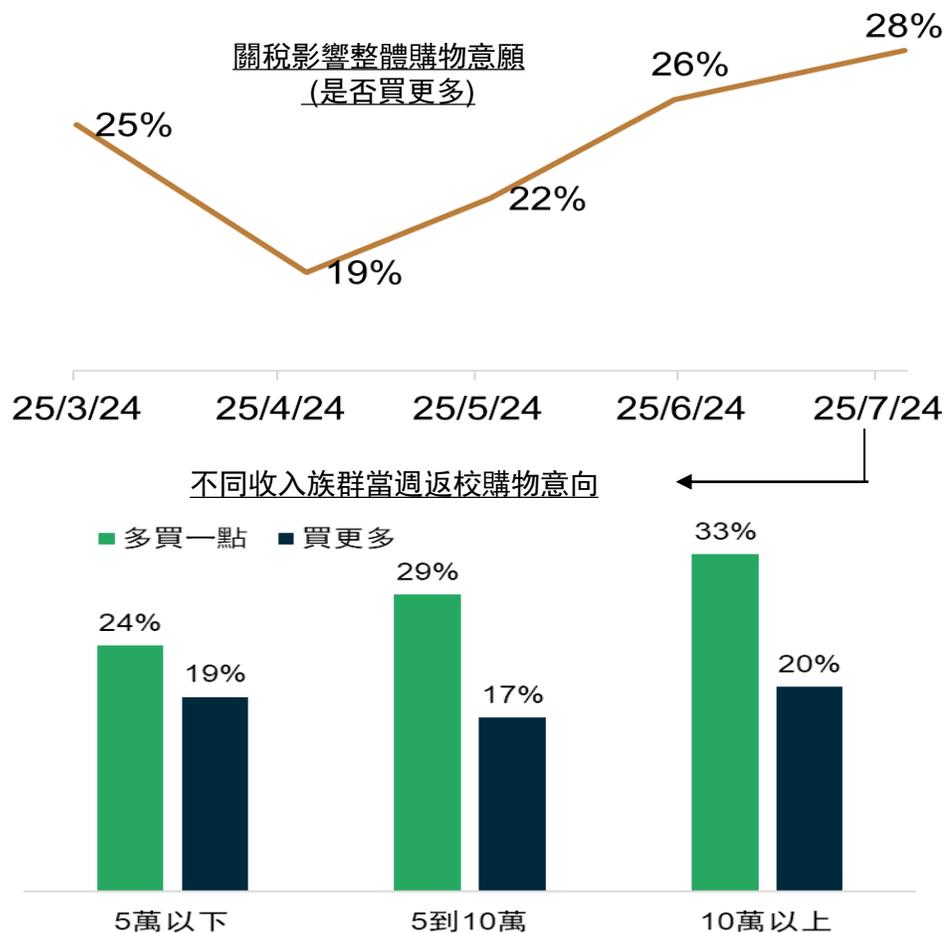


- 部分保守派傾向民眾支持關稅政策，主要出自於政治和利益考量，他們相信在川普執政下，美國經濟前景將更穩健。這種觀點與自由派看法截然不同，川普當選後造成的觀感變動，是個有趣的普世價值現象。
- 高收入族群對物價上漲的敏感度本來就較低，再加上政府減稅政策，及外界對保守派相對富裕的認知，提供可觀的消費力道，同時成為支撐美國經濟成長的主要力量。

資料來源：MS，國泰世華銀行整理。

關稅拖棚，愛買之心

逐月信心反增、高收入不手軟

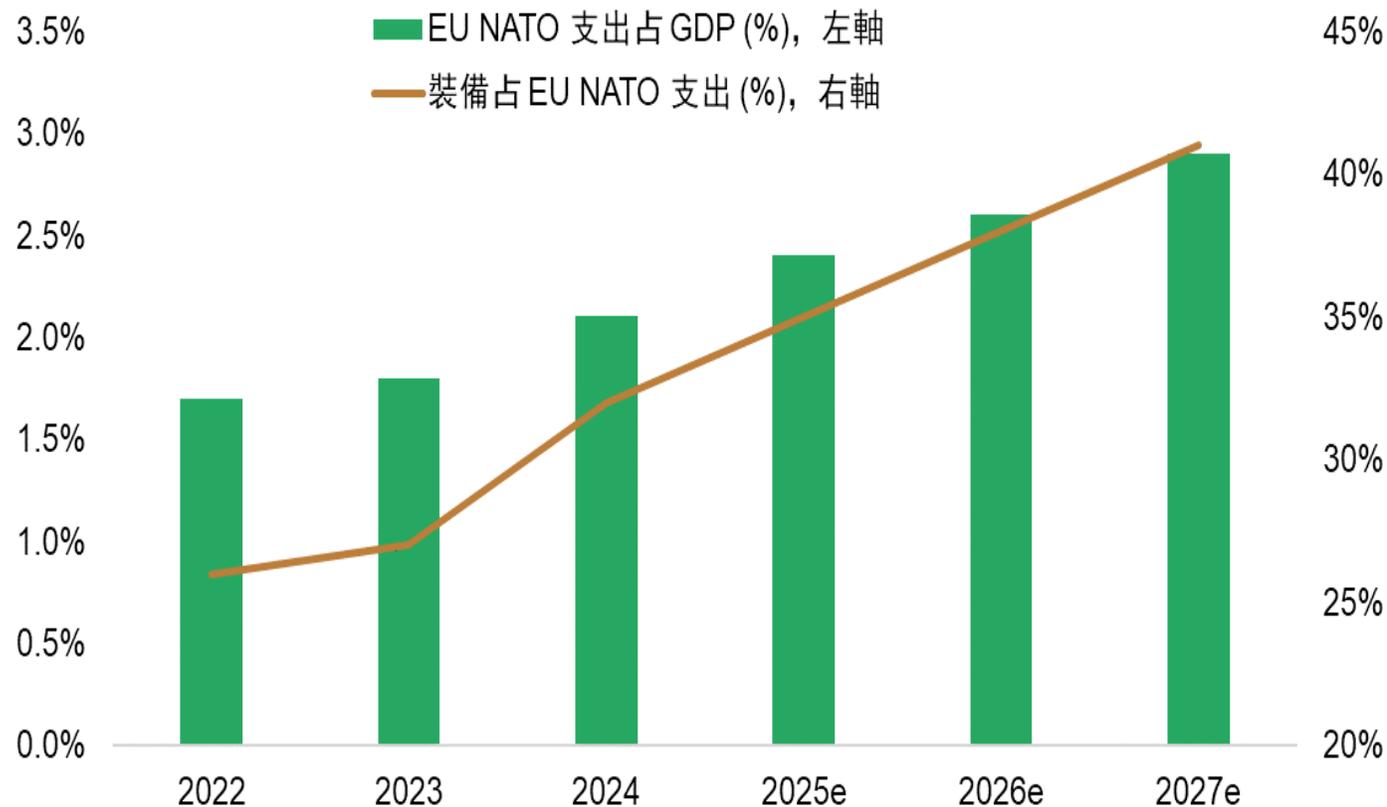


資料來源：MS，國泰世華銀行整理。

- 隨著關稅議題熱度逐漸消退，民眾購物意願自五月起明顯回升。為了因應價格波動，零售商提前囤積庫存，同時祭出「價格凍漲」等策略，尋求增加消費意願，穩定企業營收動能。
- 觀察近期的返校季 (BTS) 購物潮，較為富裕的消費者，展現出更強的購買意願。其中，衣物、鞋類扮演穩定的基本盤角色。
- 值得注意的是，對於這類商品，實體店面提供的觸摸品質、現場比價等購物體驗，依然是線上購物難以取代的優勢。

財政支出，營收想像

國防支出持續增加

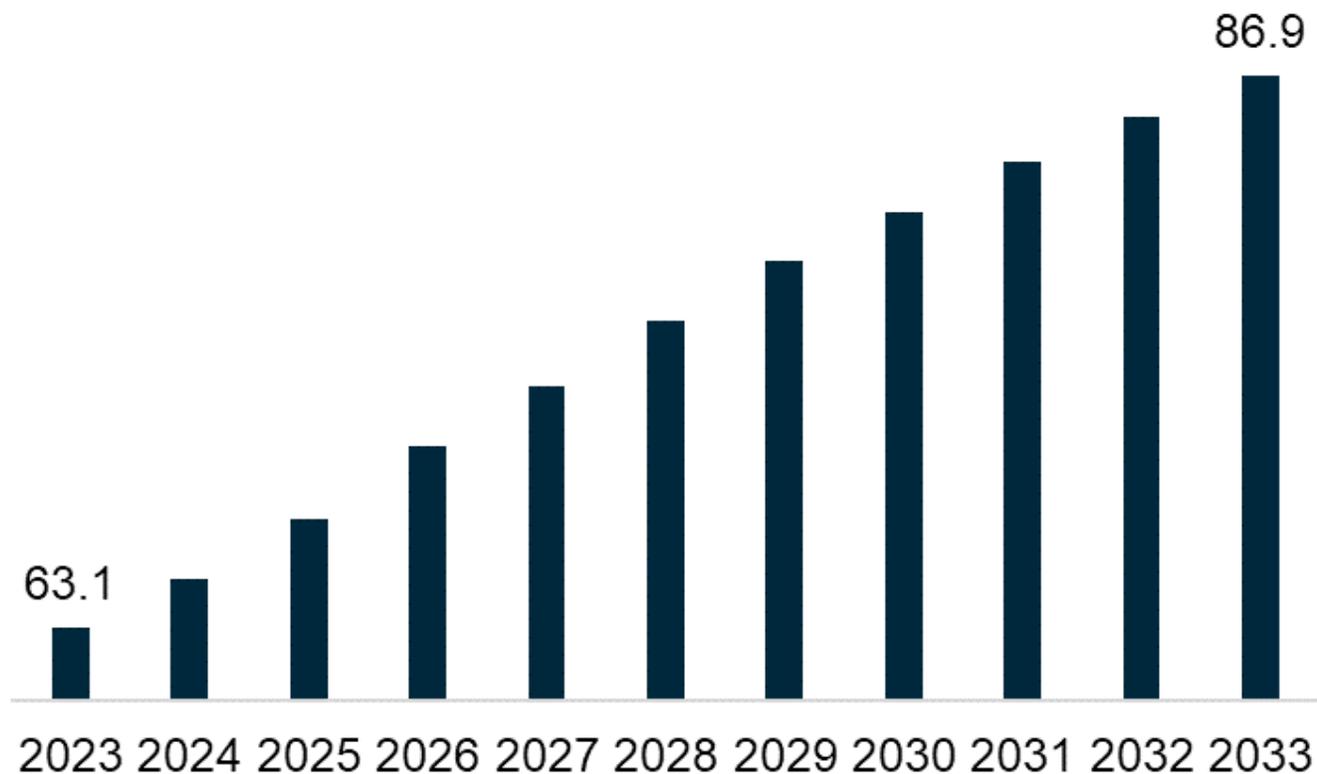


- › 俄烏戰爭爆發，美國限縮過往「大肆花錢」的海外影響力，歐洲國家被迫承諾增加國防預算，厚植軍事力量。
- › 歐洲各國多年來處於國防設備投資不足的情況，但今年國防支出已經超過GDP 2%，讓該地區能夠透過國防支出增加，提振當地經濟成長動能。
- › 在保護當地廠商的默契下，這種「魚草共生」的長期利多模式，對國家本益比和特定產業，具備正向循環助益 (經濟好轉有利歐股本益比擴張，特定產業獲利成長)。

資料來源：MS、國泰世華銀行整理。

彈道煙花，消耗加劇

飛彈與火箭市場規模 (十億美元)



- › 隨著防禦體系重建，國防與戰略威懾能力持續強化，火箭與飛彈市場正迎接技術迭代與未來十年的明顯成長期。
- › 超音速、精準導引與自主系統等尖端技術，正重塑武器性能，讓它們能夠在複雜戰場環境中靈活因應。
- › 太空探索的商業化，為市場挹注新動能，衛星部署增加可靠發射系統需求。政府與民間企業的合作，將成為推動市場創新、長期發展的關鍵力量。

資料來源：Sphericalinsights，國泰世華銀行整理。

歷史前瞻，衡量基礎

主要軍工股價值比較

代表公司	三年歷史 本益比平均	最新本益比 (P/E)	前瞻本益比 (Forward P/E)
帕蘭泰爾	391.1	615.2	284.1
雷神	22.4	26.4	26.1
萊茵金屬	56.2	82.7	55.5
英國航太	18.2	21.4	20.2
洛克希德馬丁	23.2	26.3	23.0

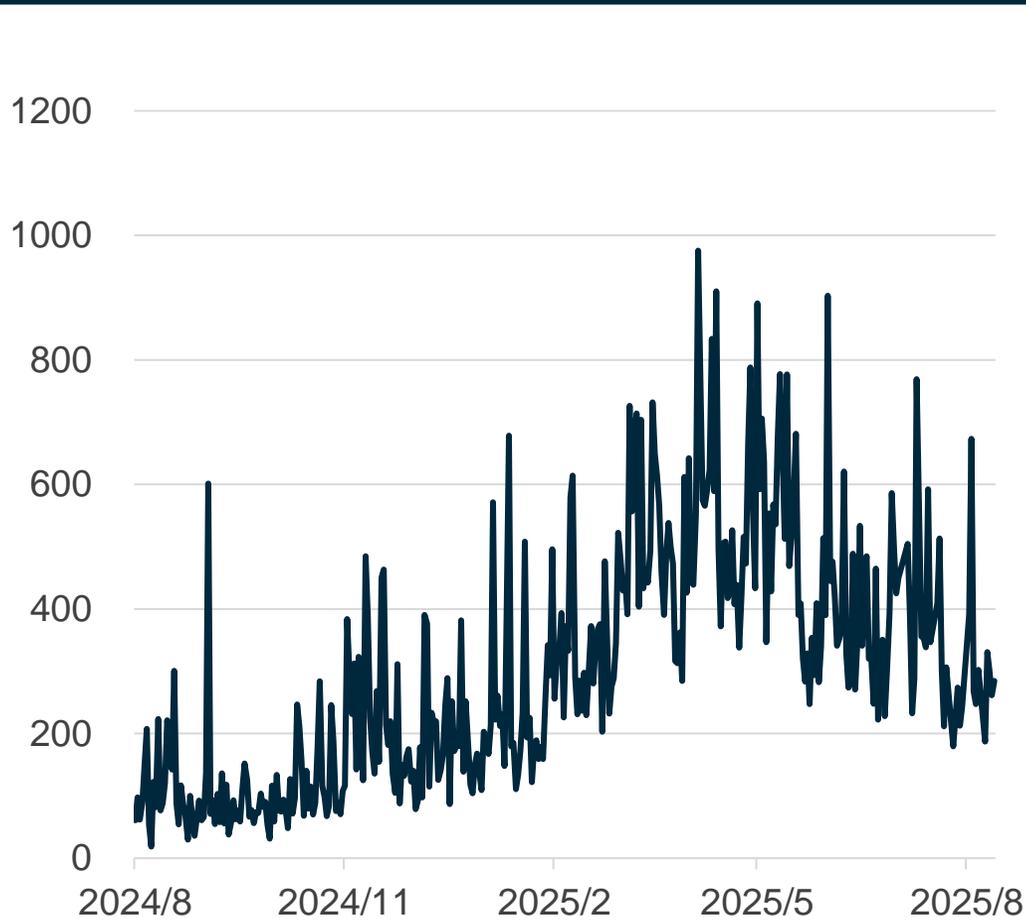
- › 儘管主要軍工股近期因股價上漲，估值已經高於歷史均值，且預算執行進度出現落差，傳出些許雜音。
- › 該產業憑藉穩定的長期合約，與持續增加的未完成訂單，未來仍然具有吸引力（政府合約通常持續多年，帶來穩定且可預期的收入）。
- › 值得關注的是，主要國防企業前瞻本益比低於現值，反映市場對長期獲利，抱持正面看法，代表短期或許出現波動風險，但需求將支撐未來展望。

資料來源：Bloomberg，國泰世華銀行整理。

觀測指標

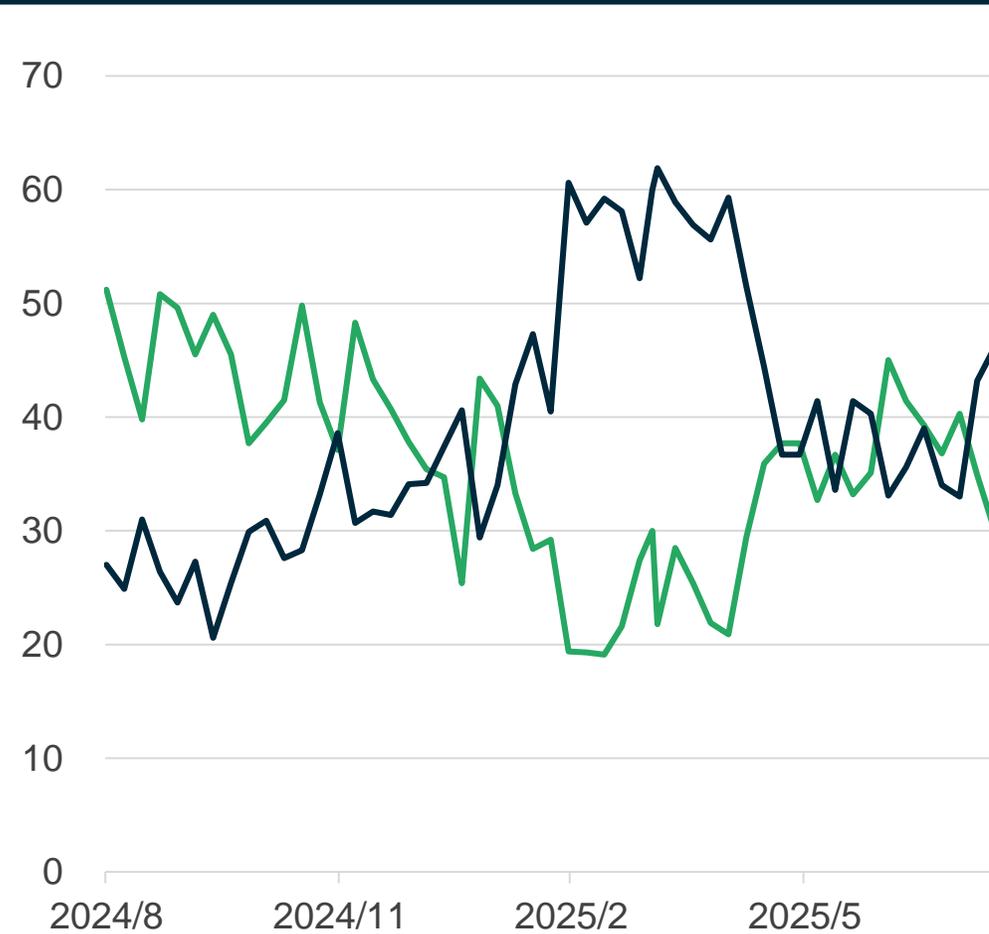
情緒性指標

美國政策不確定性



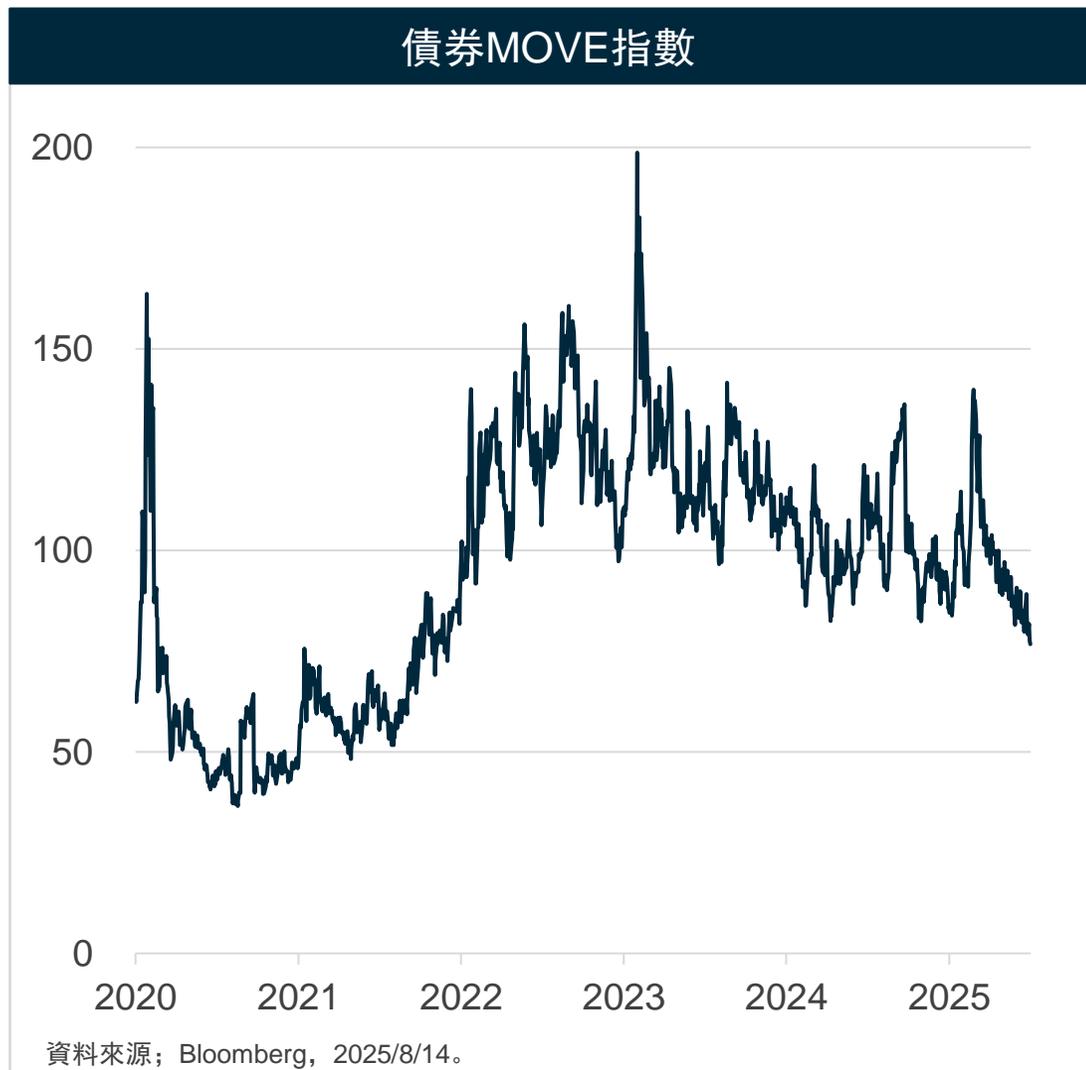
資料來源：Bloomberg, 2025/8/13。

美國AII散戶投資人情緒指數



資料來源：Bloomberg, 2025/8/14。

流動性觀察



資金流向

美國債券ETF資金淨流向

期間累積，十億美元



資料來源：Bloomberg, 2025/8/13。<BND>、<AGG>、<LQD>、<TLT>、<SGOV>總和。

美國股票ETF資金淨流向

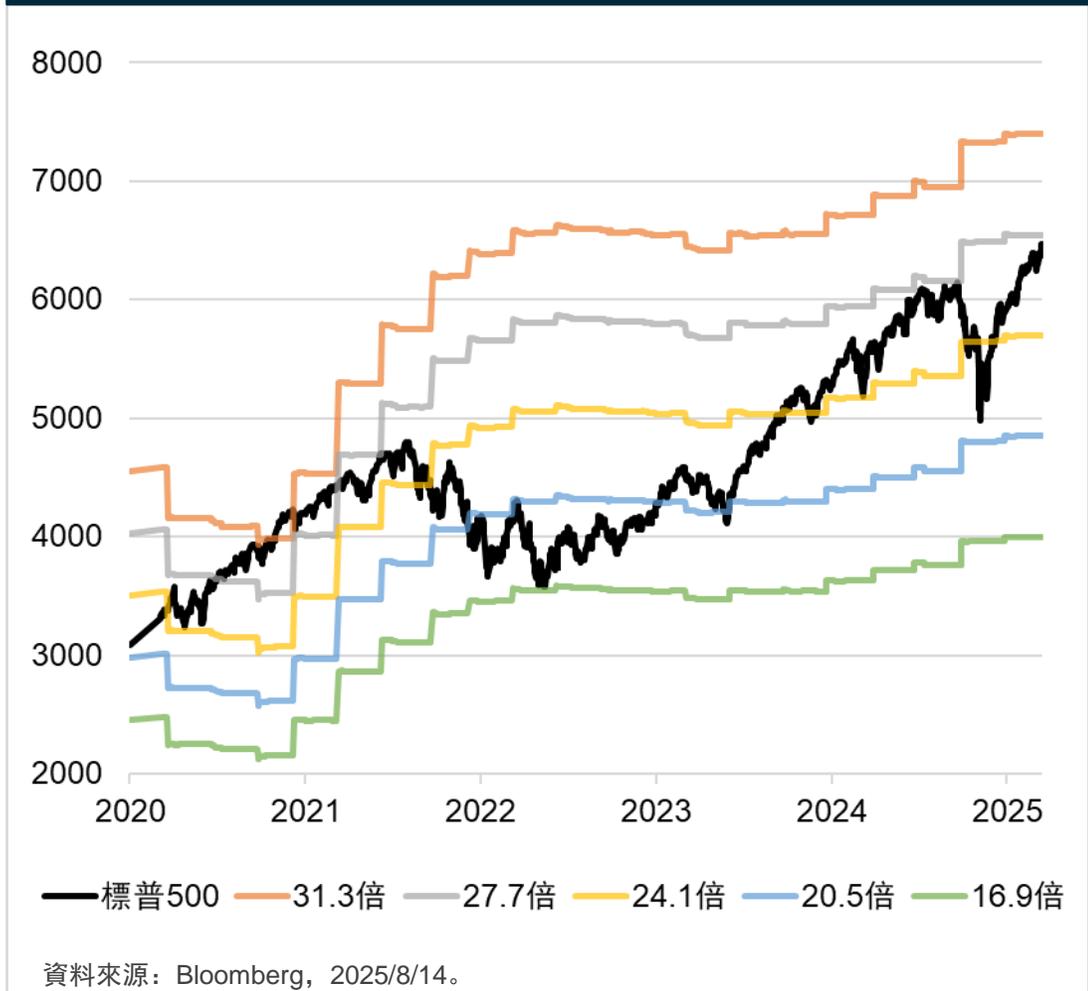
期間累積，十億美元



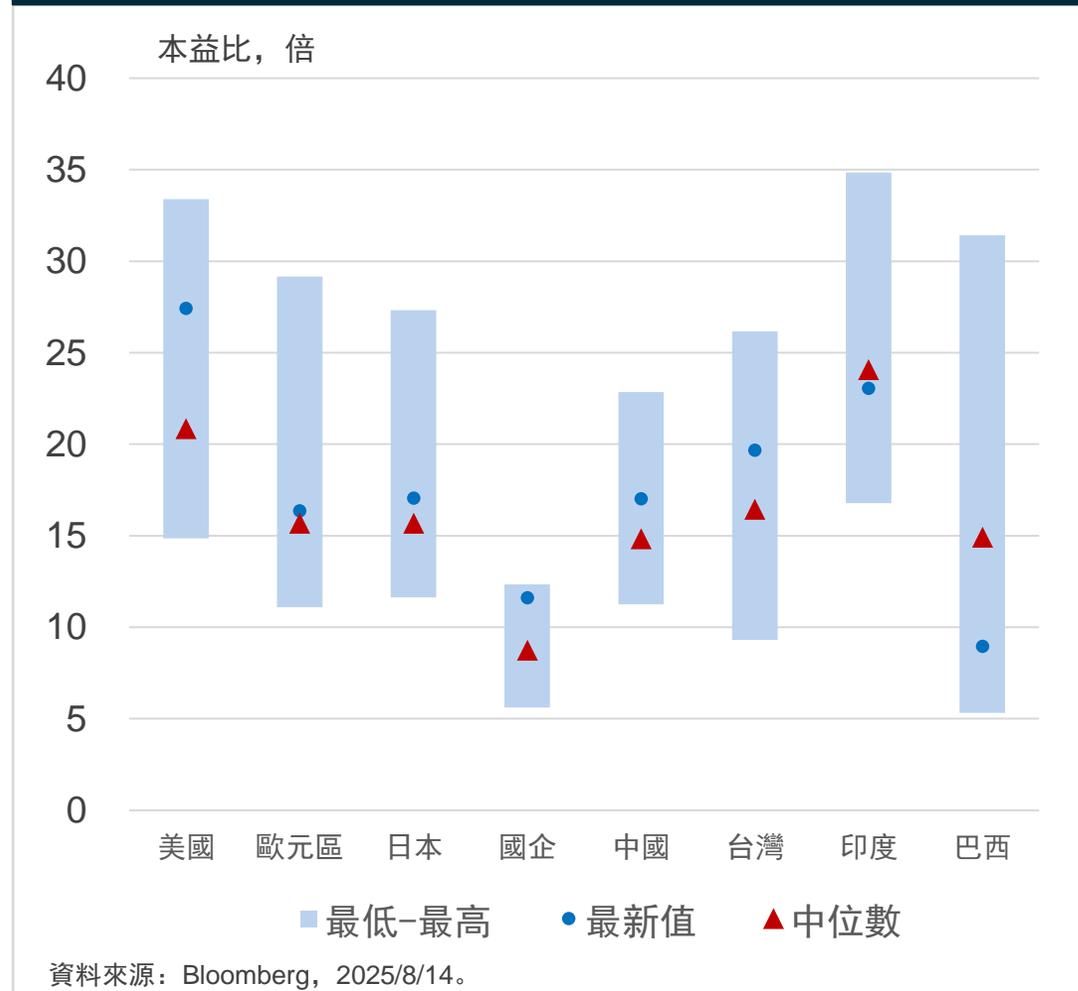
資料來源：Bloomberg, 2025/8/13。取<SPY>、<VOO>、<IVV>、<QQQ>總和。

股市評價面

標普500本益比河流圖



其他國家本益比位階



主要族群強弱

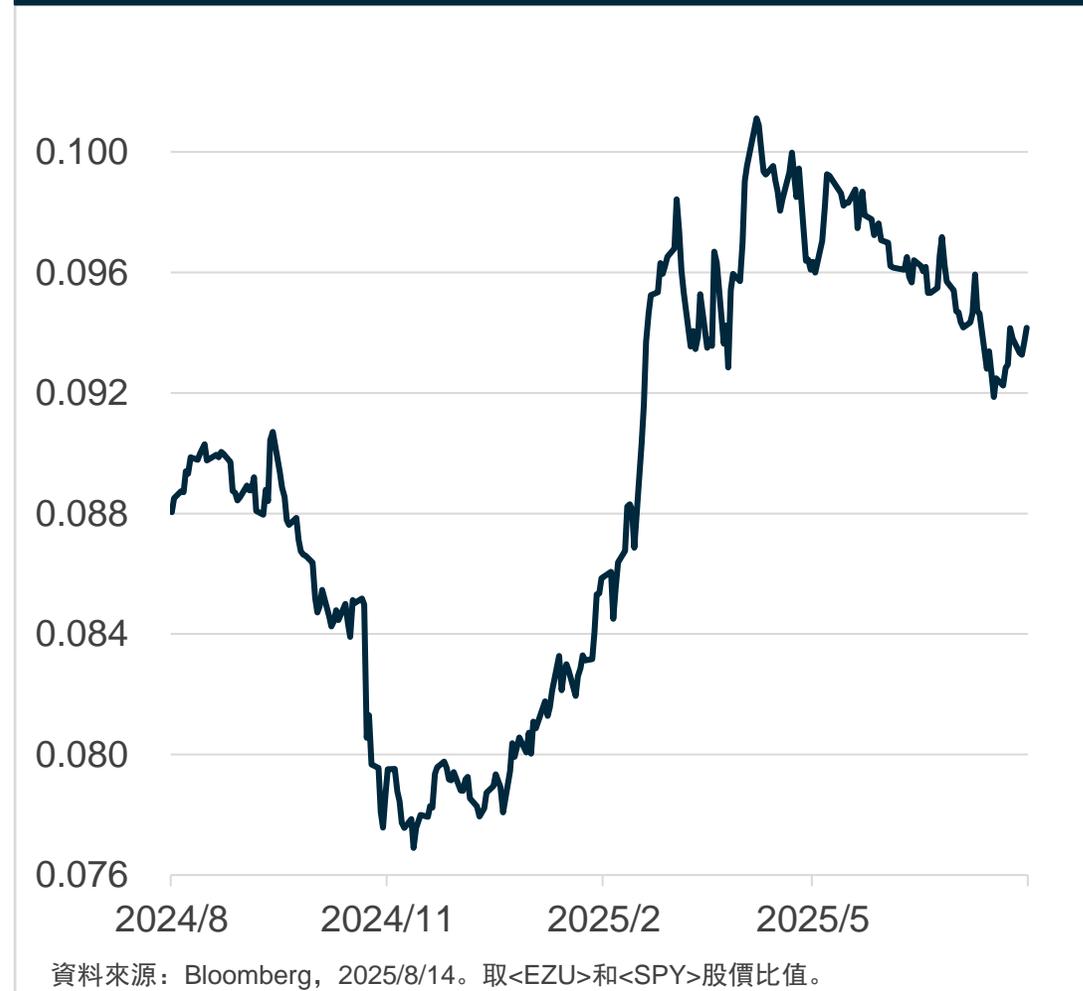


主要族群強弱

股價比:成長股/價值股



價格比:歐股/美股



主要族群強弱



主要債券觀察

過去一年利差變化



資料來源: Bloomberg, 2025/8/14。

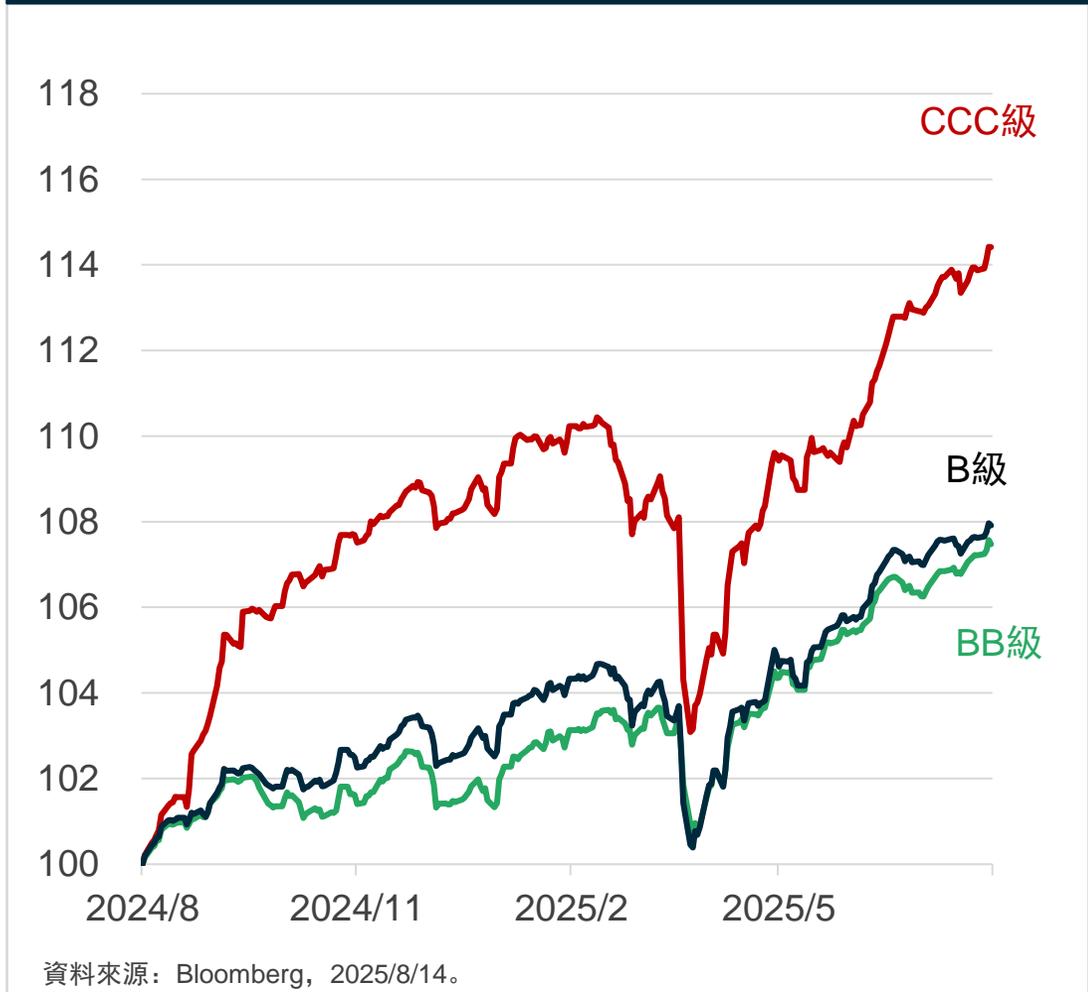
過去一年價格變化(標準化)



資料來源: Bloomberg, 2025/8/14。

主要債券觀察

不同信評過去一年價格變化(標準化)



主要國家過去一年價格變化(標準化)



揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供尊貴理財客戶及媒體記者之參考資料，並非針對特定客戶所作的投資建議，且在本報告撰寫過程中，並未考量讀者個別的財務狀況與需求，故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析，本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見，邇後相關資訊或意見若有變更，本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測，均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成，所以並不必然實現。

本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

本報告所提及之基金係經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險，包括可能發生投資標的跌價、匯兌損失所導致之本金虧損，或投資標的暫停接受買回及解散清算等風險，其最大可能損失為損失所有投資本金。投資人已瞭解信託財產運用於存款以外之標的者，不受存款保險之保障。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本報告提及之投資資產或標的。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；定期(不)定額報酬率將因投資人不同時間進場，而有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證；基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率，基金淨值可能因市場因素而上下波動；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責各基金之盈虧，亦不保證最低之收益，其他未盡事宜及基金相關費用(含分銷費用)、基金特色或目標等資訊(包含但不僅限於基金之ESG資訊)，已揭露於基金之公開說明書，投資人申購前應詳閱基金公開說明書或投資人須知。(可至本公司全省各分行洽詢理財專員或洽該基金公司，或至公開資訊觀測站<http://newmops.tse.com.tw>或基金資訊觀測站及ESG基金專區查詢www.fundclear.com.tw)。

由於非投資等級債券基金之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故非投資等級債券基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。非投資等級債券基金不適合無法承擔相關風險之投資人，投資人投資相關基金不宜占其投資組合過高之比重；投資新興市場可能比投資已開發國家有較大的價格波動及流動性較低的風險；其他風險可能包含必須承受較大的政治或經濟不穩定、匯率波動、不同法規結構及會計體系間的差異、因國家政策而限制機會及承受較大投資成本的風險。境外基金投資中國比重係指掛牌於大陸及香港地區中國企業之投資比重，依規定投資大陸地區證券市場之有價證券不得超過本基金淨資產價值之20%(境外基金機構依鼓勵境外基金深耕計畫向金管會申請並經認可，得放寬投資總金額上限至40%)，另投資香港地區紅籌股及H股並無限制，本基金若涉及中國，並非完全投資於大陸地區之有價證券，投資人仍須留意中國市場特定政治、經濟與市場之投資風險。