



國泰世華銀行
Cathay United Bank

就勢論市

Global Weekly Comment Jun 13 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 觀察焦點

16 觀測指標

美中談判氣氛正面，中東地緣風險再起

國家

台灣	3.13
那指	1.91
標普500	1.81
香港國企	1.53
中國	0.70
歐洲	-0.35
印度	-0.59
日本	-0.62

產業

能源	5.77
健護	2.78
科技	2.73
非核心消費	2.03
公用事業	1.31
通訊服務	1.20
金融	0.69
核心消費	0.65

固定收益

新興主權債(美元)	1.02
公債(20年以上)	0.83
投資級債	0.81
抵押債(MBS)	0.69
新興當地貨幣債	0.65
公債(7-10年)	0.40
非投等債	0.37
國庫券(1-3個月)	0.08

匯率及商品

西德州原油	11.33
黃金現貨	2.88
日圓	1.29
歐元	1.26
新台幣	0.92
境外人民幣	0.06
美元	-1.26
比特幣	-1.91

- › 美中倫敦貿易談判落幕，雙方有望達成正面協議，推升美股、港股同步走揚，台股受惠台積電重回千元，再創波段新高。
- › 美國通膨尚未浮現關稅影響，維持相對低檔，川普再次施壓聯準會降息，限縮殖利率彈升空間。
- › 美國撤離駐伊拉克大使館人員，中東地區地緣風險再起，帶動國際油價近週大漲約11%，能源類股雨露均霑。

資料來源：Bloomberg，2025/6/6-6/12。以各類資產過去一週績效降冪排序，取相關資產ETF報酬率。

美股配置穩中求勝，題材主導個股漲跌

因子

高股息	2.04
價值型-大型股	2.00
均衡因數	1.68
成長型-大型股	1.55
價值型-小型股	1.54
優質因數	1.13
成長型-小型股	0.95
最低波動度	0.75
動能因數	0.38

熱門*

新興市場	2.35
羅素2000	2.04
中證中國網路	1.84
標普500	1.80
中國大型股	1.72
納斯達克100	1.69
黃金探勘	0.71
標普金融	0.69

美股七巨頭

特斯拉	12.09
Google	4.58
輝達	3.59
亞馬遜	2.56
微軟	2.39
Meta	1.28
蘋果	-0.71

標普領漲/領跌**

甲骨文	16.78
帕蘭提爾	12.74
特斯拉	12.09
康菲石油	10.94
奇異	-4.74
自動資料處理	-5.05
直覺外科	-8.07

- › 美股續創波段新猷，評價面偏貴疑慮逐漸浮現，高息股、價值股重獲青睞，投資氣氛稍偏穩健。
- › 特斯拉上演「認錯行情」，扭轉月初低迷頹勢，全週勁揚逾一成。蘋果開發者大會未見過多亮點，表現相形落寞。
- › 甲骨文繳出亮眼財報，激勵股價重寫新高。直覺外科驚見投資評等遭調降至「賣出」，走勢相對偏弱。

資料來源：Bloomberg，2025/6/6-6/12。以各類資產過去一週績效降冪排序，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。

觀察技術指標變化，扮演突破泥淖關鍵

日股東証一部指數



- 日股東証一部指數五月中旬收復對等關稅跌幅，回補三月底跳空缺口後，近期走勢稍顯遲滯，陷入狹幅整理格局。
- 醞釀重新站回主要均線，季線扣抵值即將低於2700，有利轉呈翻揚走勢。日KD訊號反覆，週KD維持交叉向上動能。
- 若見短期技術指標化解擾動雜音，配合均線結構逐漸翻多，方有望擺脫泥淖，挑戰去年高點。

資料來源：TradingView。

政治雜音逐漸消除，有望挑戰三千關卡

韓股KOSPI指數



- 韓股KOSPI指數六月初隨新任總統人選出爐，政治不確定性消除，出現明顯上漲走勢，屢創波段新高。
- 重新站回主要均線，季線維持上揚走勢（目前扣抵值仍低於2700），日週KD同步呈現交叉向上動能。
- 近期若能突破站穩2022年9月至今上升趨勢軌道上緣（約2850），後續確實挑戰3000整數關卡可能性。

資料來源：TradingView。

靜待季線確定翻揚，俟機探測今年高點

台股加權指數



資料來源：TradingView。

- 台股加權指數近期受惠於台積電回千元數關卡，扭轉先前偏弱走勢，重新收復22000價位，向上挑戰年線。
- 月季線黃金交叉，季線扣抵值即將低於22500，有利扭轉下彎頹勢，日週KD同步維持交叉向上動能。
- 若見季線確定轉呈翻揚走勢，配合技術指標偏多，屆時依波浪理論一、五波等幅測量進行推估，有望挑戰年初高點。

多頭醞釀發動攻勢，掌握仰望九千動能

港股國企指數



- › 港股國企指數回補四月初跳空缺口後，近月走勢稍陷遲滯，所幸短線醞釀擺脫泥淖，重新恢復上漲動能。
- › 主要均線多頭排列，季線扣抵值即將低於8700，有利扭轉下彎頹勢，日週KD交叉向上動能，尚未遭到破壞。
- › 若見季線確定翻揚，配合技術指標偏多，屆時依波浪理論一、五波等幅測量進行推估，確實具備重回九千的可能性。

資料來源：TradingView。

觀察焦點

評價面具利基，匯率逆風緩和



資料來源：Bloomberg, 2025/6/11。

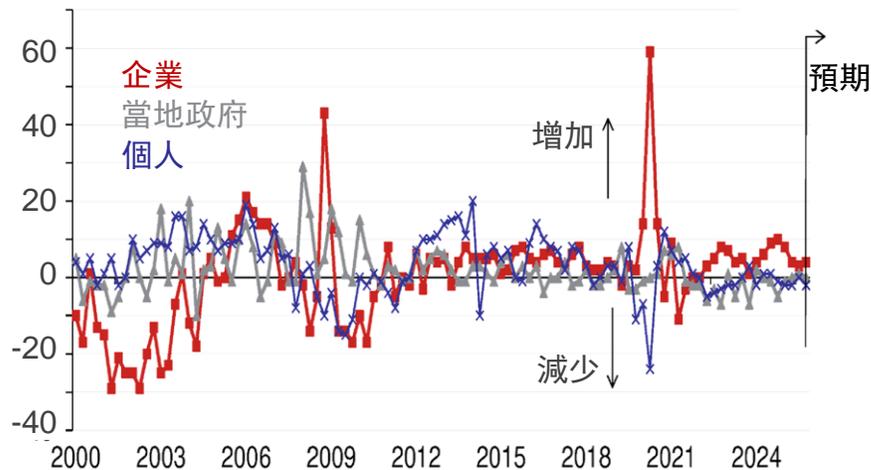
- › 中美談判推動市場樂觀情緒，惟談判結果仍暗藏玄機，關稅扭曲經濟週期影響未顯，美股續航但估值擔憂浮現。
- › 受市場氛圍提振，與美談判展現韌性，評價面具回升空間，尋求分散配置市場資金流向日股，四月來外資連續10週加碼日股。
- › 美元弱勢再現，造成非美貨幣壓力，惟日銀考慮放緩縮減購債及升息腳步，日圓兌美元走升壓力收斂，對股市逆風下降。

企業貸款增、買回庫藏股，推動銀行股獲利

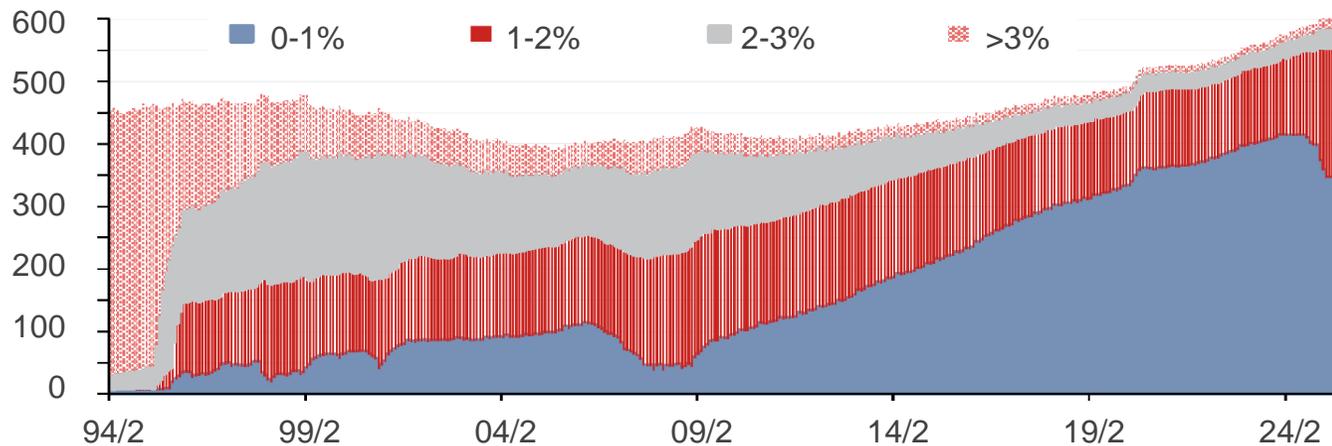
相對表現：東証銀行/東証一部指數



直接投資信貸需求增加，%



日本銀行業流通在外貸款(兆日圓)

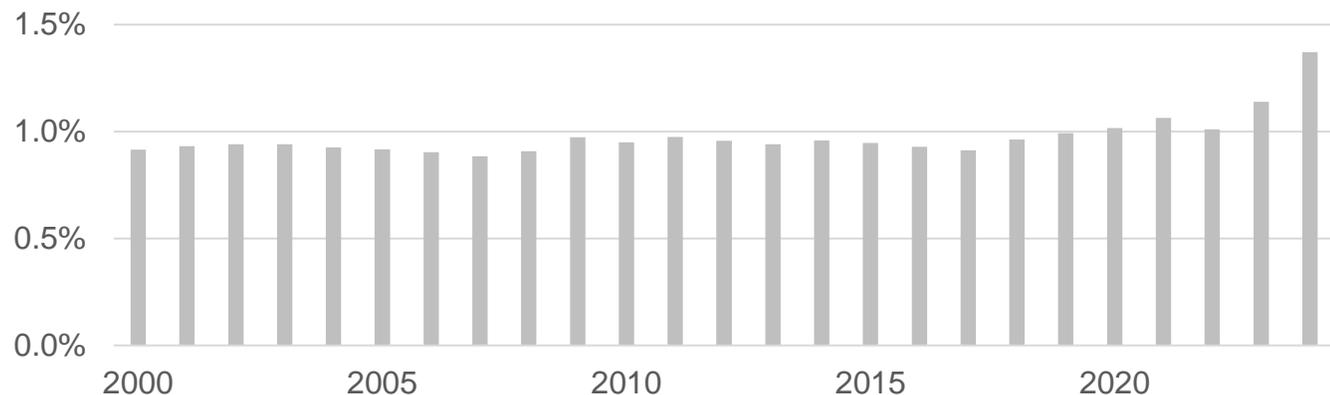


資料來源：Bloomberg, 2025/6/12。野村, 2025/6/10。

- › 日本銀行業公佈上一財年(截至2025/3月)財報，展現強勁營收結果，同時，大型銀行股陸續調升下一財年財測。
- › 受惠製造業回溫、企業信貸需求穩增長，加上日本走出負利率環境，銀行流通在外貸款結構調整，價量齊揚有望推升獲利。
- › 日本五大主要銀行都宣布股票回購計劃，表明公司管理層認為當前股價被低估，且公司有充足的現金流。回購不僅提振信心，還能提升每股收益(EPS)，支撐股價續航。

迎全球軍備賽，日本軍工股訂單增

日本國防支出占GDP比重



日本軍工三雄

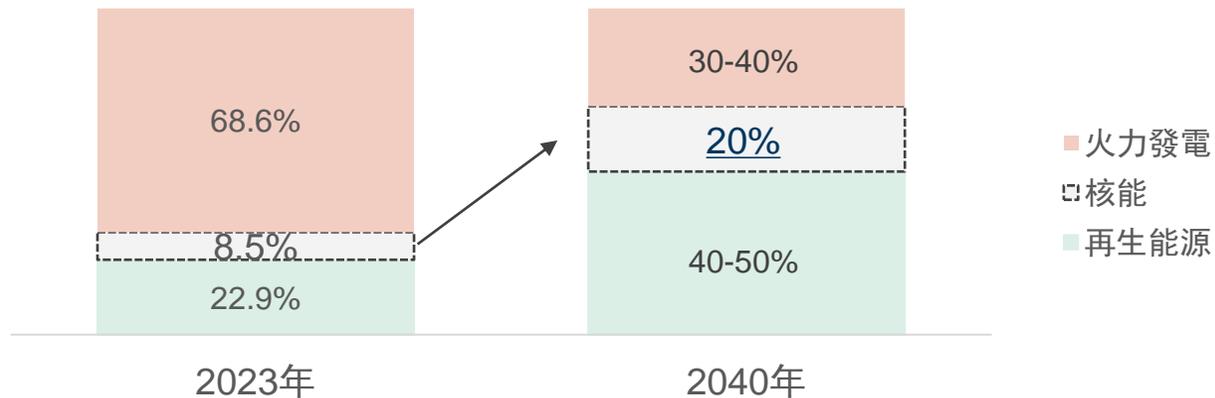
公司	產業	公司利基	今年來%
三菱重工	工業	日本最大國防承包商，過去三年訂單*成長超過三倍。 *航空、國防和航太業務	55.3
川崎重工	工業	2023年與日本防衛省的合作成長2.2倍、2024年維持增長 **空中預警機 P-1、運輸機 C-2、潛水艦等核心裝備。	44.8
IHI	工業	主要開發和生產航空發動機和防空導彈系統，在宇宙與火箭方面也具重要影響力。	62.3

- › 關稅壓力未消退，企業長期資本投入受壓抑，不過全球地緣風險增溫，帶動軍備需求激增，國防業訂單滿載、積極擴張投資。
- › 日本國際防衛安全裝備展(DSEI Japan) 吸引日企達169家、較上屆倍增，首相親臨展現官方支持態度，進一步推升國防業熱度。
- › 日本的國防費用占GDP的比率一直在1%左右，去年占比約1.4%，計畫在2027年度前，提高到2%。日本軍工三雄：三菱重工、川崎重工業和IHI持續受惠。

資料來源：上：斯德哥爾摩國際和平研究所 (SIPRI)，2025/6。：下：Bloomberg，2025/6/12。

日調整能源政策，核電設備商機現

日本能源基本計畫目標



隨半導體製造、數據中心等高耗能產業快速發展，日本政府預估至2040年，國內電力需求將較目前增加1.2倍。

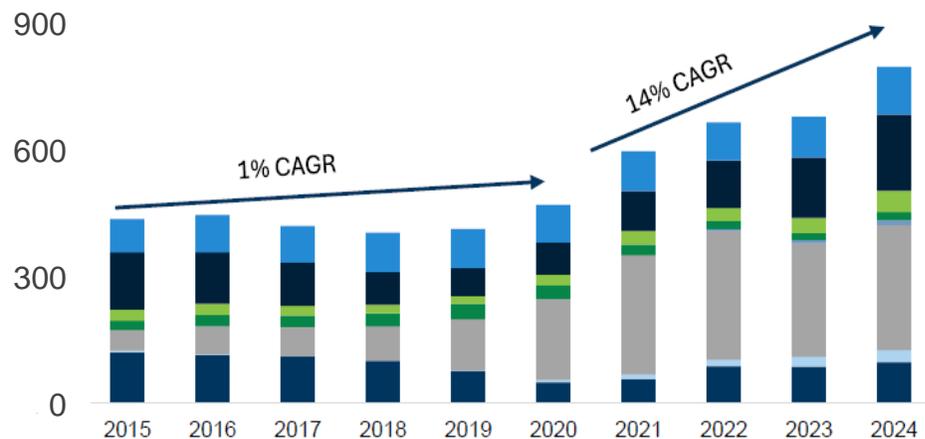
日修訂「電力事業法」、同意讓核電廠運轉超過60年，新版「能源基本計畫」明確定位核能成電力供應重要支柱，應對需求。

過去半世紀，全球每年平均新建核電廠不足十座，核電工程停滯與人才流失，迎接全球政策調整驅動新成長，具寡佔優勢核電設備商訂單滿載，營收具成長潛力。

全球重要核能發電廠設備商

公司	國家
三菱重工	日本
日立	日本
GE Vernova	美國
西門子能源	德國
三菱電機	日本

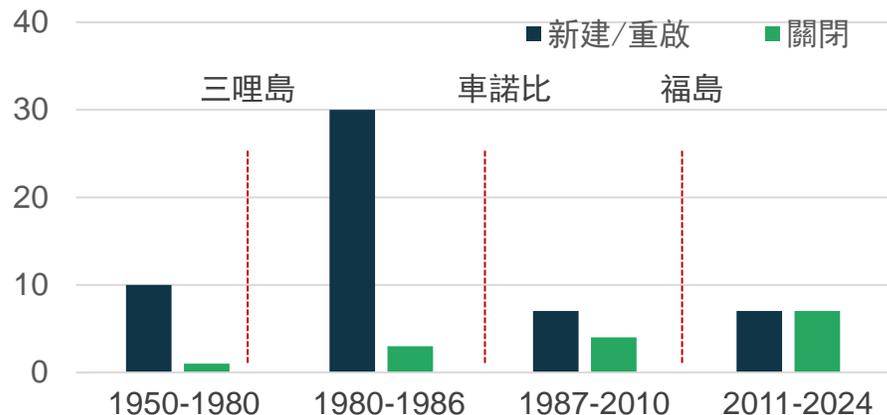
過去幾年全球核電廠相關投資(億美元)



資料來源：上：日本經濟產業省，2025/6/11。右下：高盛，2025/6/5。

迎核能復興浪潮，鈾礦與開採存商機

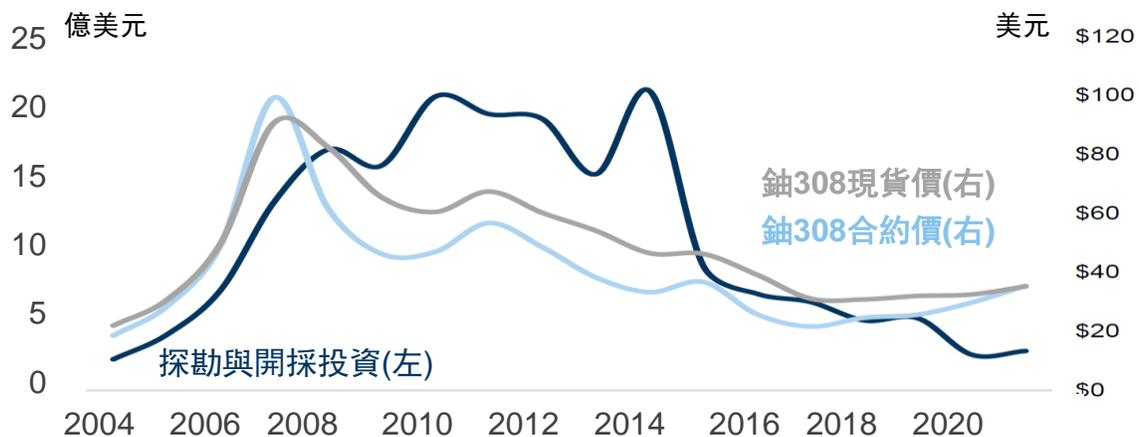
全球核電廠平均每年變化，座/



全球已提案新建廠計畫*

國家	核電廠數量
法國	6
日本	8
美國	13
印度	28
俄羅斯	36
中國	158

全球鈾礦開採投資

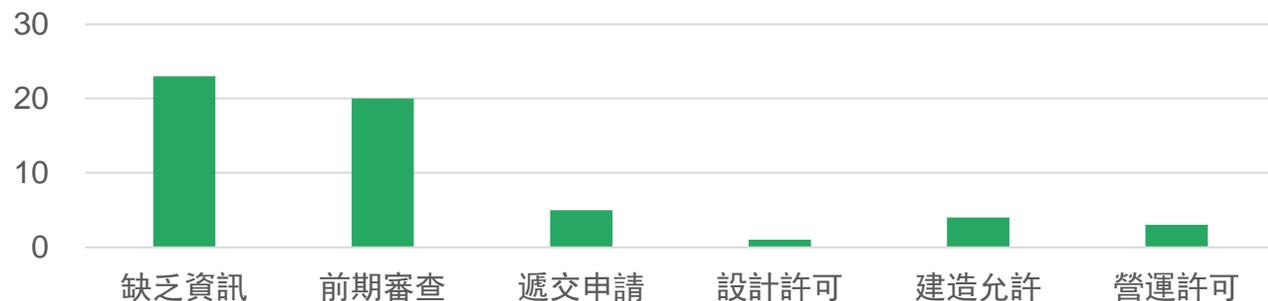


資料來源：上：世界核能協會，2025/6/5。*已有特定計畫或指定場址規畫，但動工時間尚未確定。下：高盛，2025/6/5。

- 隨著核能復興趨勢的確立，核燃料循環、鈾礦開採迎來成長的機遇。包含：許多國家正在延長現有核電廠的運行壽命，加上全球計劃和提議建設的數百個新反應爐，將極大地增加對鈾的需求。
- 目前已知全球鈾儲備有限，相對需求增加下將持續推動鈾價回升，另一方面，這預示著對新勘探和開採的投入將增加，將吸引更多資本進入鈾礦勘探和開採領域，鈾價上漲和鈾供應鏈瓶頸解決中獲益的相關企業，提供投資機會。

技術突破創新藍海，供應鏈成長具潛力

全球SMR 申請執照階段，座



美國主要SMR公司簡介

公司	類型	燃料*	電容量(兆瓦)	加/換料期(年)	目前階段	興建期(月)
GE-Hitachi Nuclear Energy	水冷式	LEU	300	1-2	遞交申請	24-36
NuScale Power	水冷式	LEU	77	2	設計批准	30
西屋	水冷式	LEU	330	4	前期審查	36
TerraPower	液態金屬	HALEU	345	2	前期審查	36
X-energy	氣冷式	TRISO	80	2	前期審查	30-48
Kairos Power	熔鹽式	TRISO	35	5	設計批准	36-48

註：上述興建期指首個標準型達成(5-7年)後，第 N 個同類型項目所需興建期(NOAK)，期間相對縮短。

資料來源：上：Bloomberg，2025/6/5。下：國泰世華銀行整理，*LEU低豐度鈾、HALEU高濃度低豐度、TRISO混合。

- › 小型模組化反應爐 (SMR) 是一種體積小的核反應爐，發電容量介於20-300MW(兆瓦)，約莫傳統核反應爐的1/50-1/3。
- › 相比傳統核電廠，SMR具較短建設期、模組化量產潛力、較安全及多元應用等優勢。SMR設計主要可分為四種類型：水冷式、氣冷式、液態金屬冷卻式和熔鹽式。
- › 目前商業化進度有限，全球僅三座SMR投入運轉，不過伴隨各國重視該技術實現，紛紛投入資源，也帶動新供應鏈企業商機。

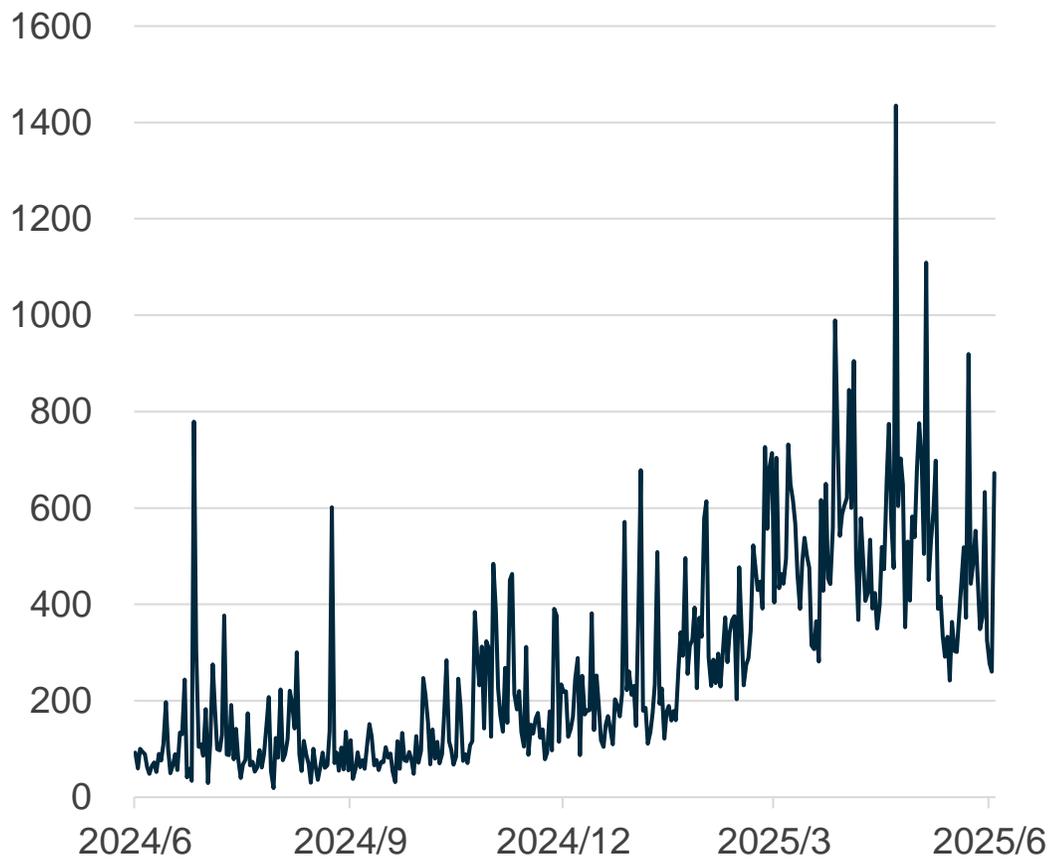
觀測指標

流動性觀察



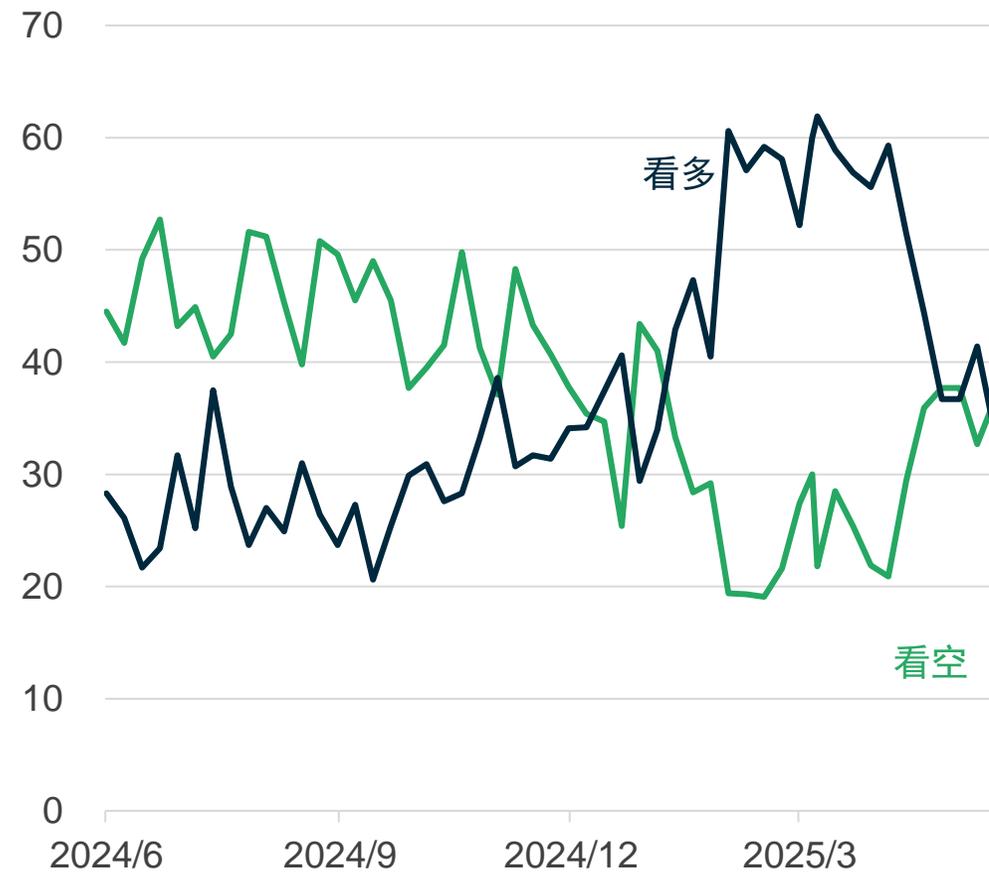
情緒性指標

美國政策不確定性



資料來源: Bloomberg, 2025/6/12。

美國AII散戶投資人情緒指數



資料來源: Bloomberg, 2025/6/12。

資金流向

美國股票ETF資金淨流向



資料來源：Bloomberg, 2025/6/11。取<SPY>、<VOO>、<IVV>、<QQQ>總和。

美國債券ETF資金淨流向



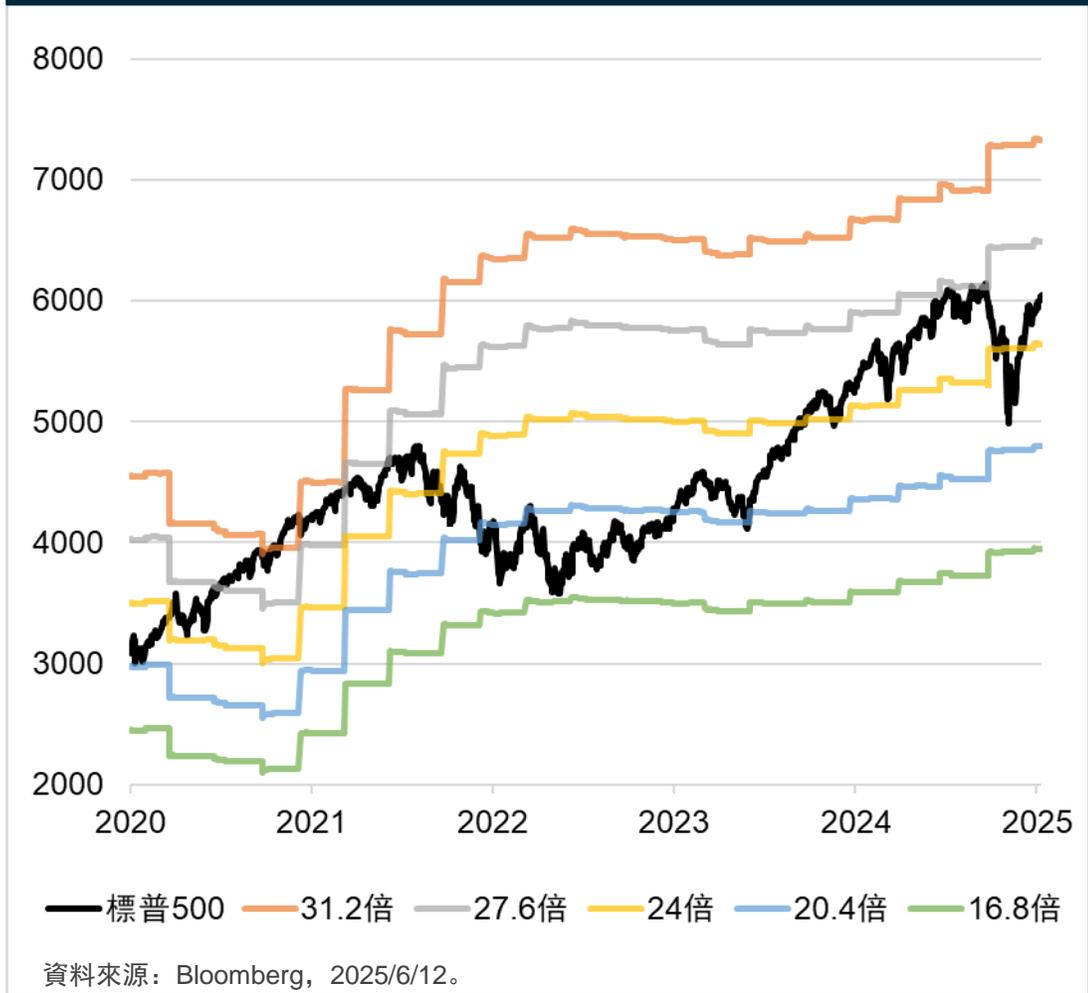
資料來源：Bloomberg, 2025/6/11。<BND>、<AGG>、<LQD>、<TLT>、<SGOV>總和。

主要族群強弱

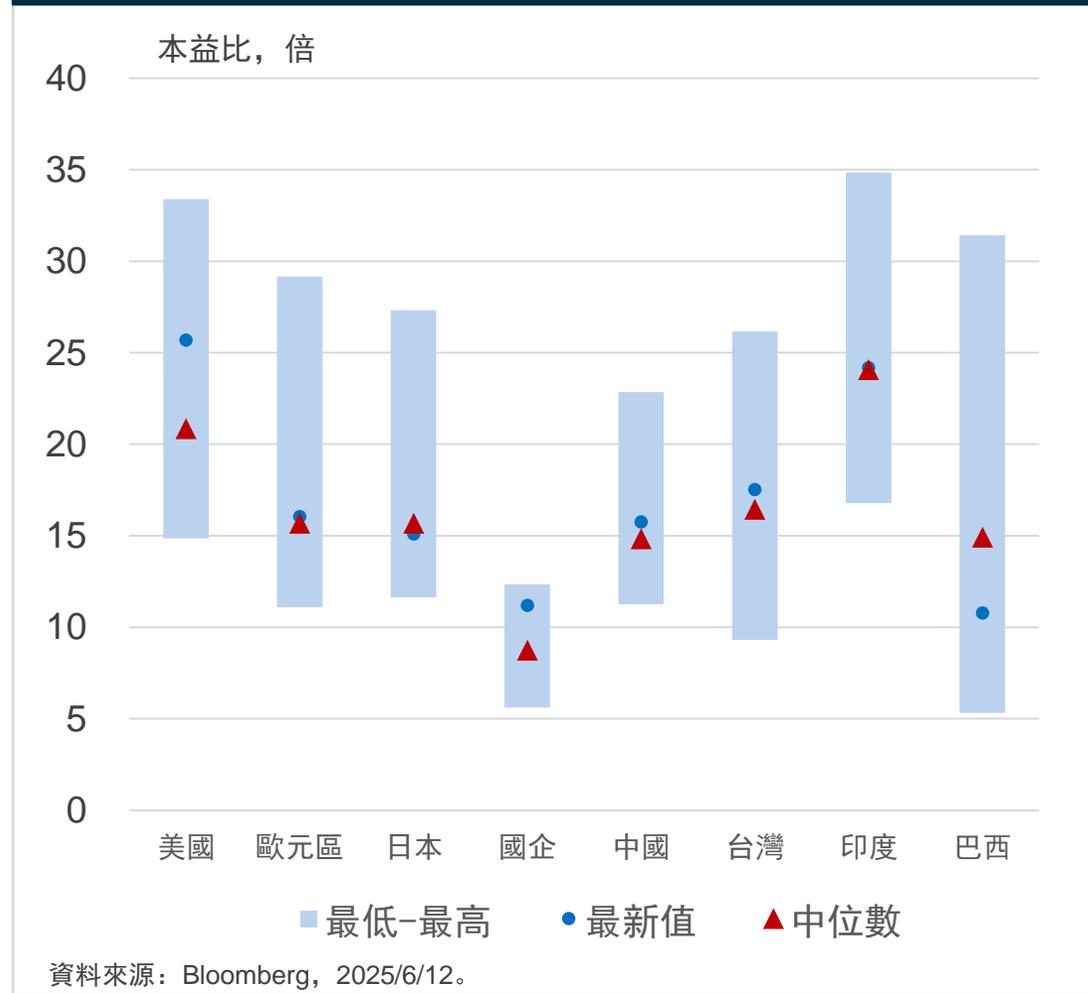


股市評價面

標普500本益比河流圖

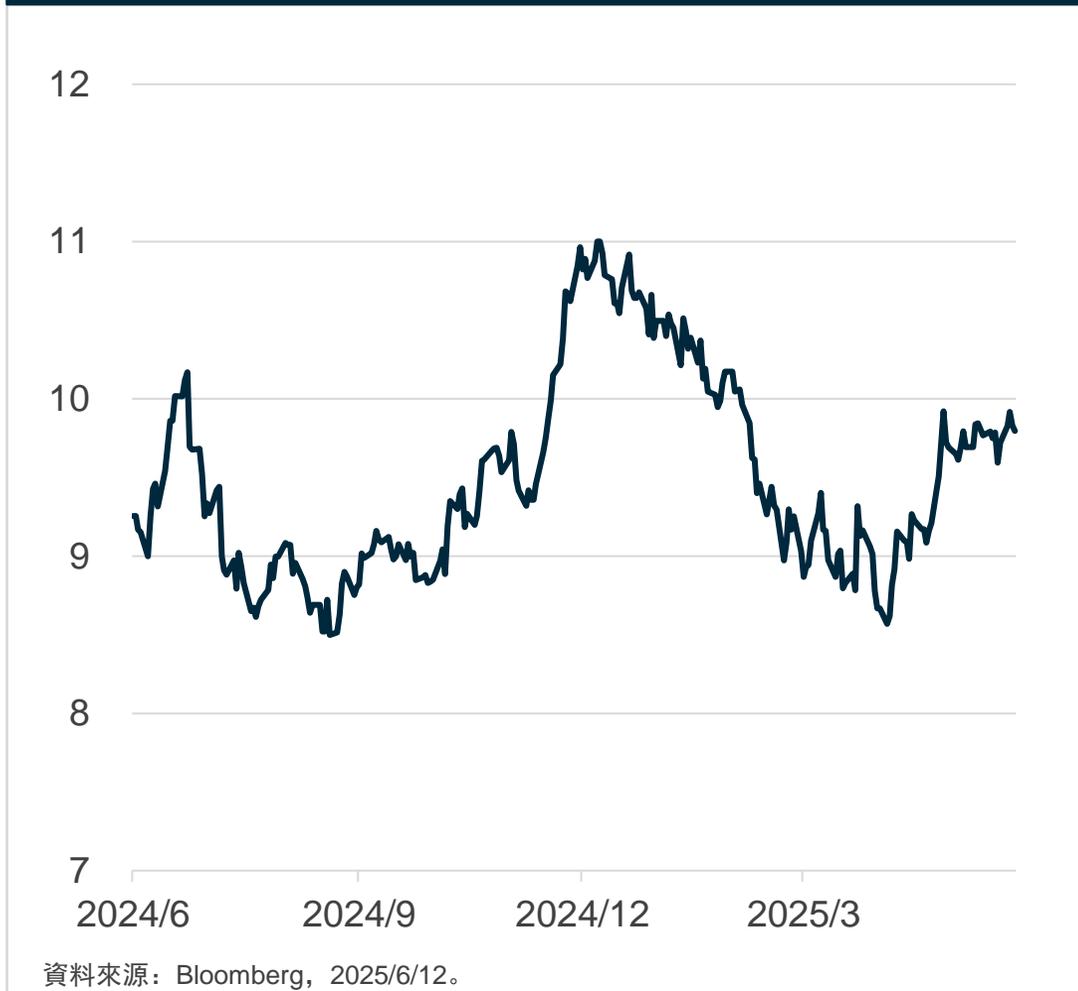


其他國家本益比位階

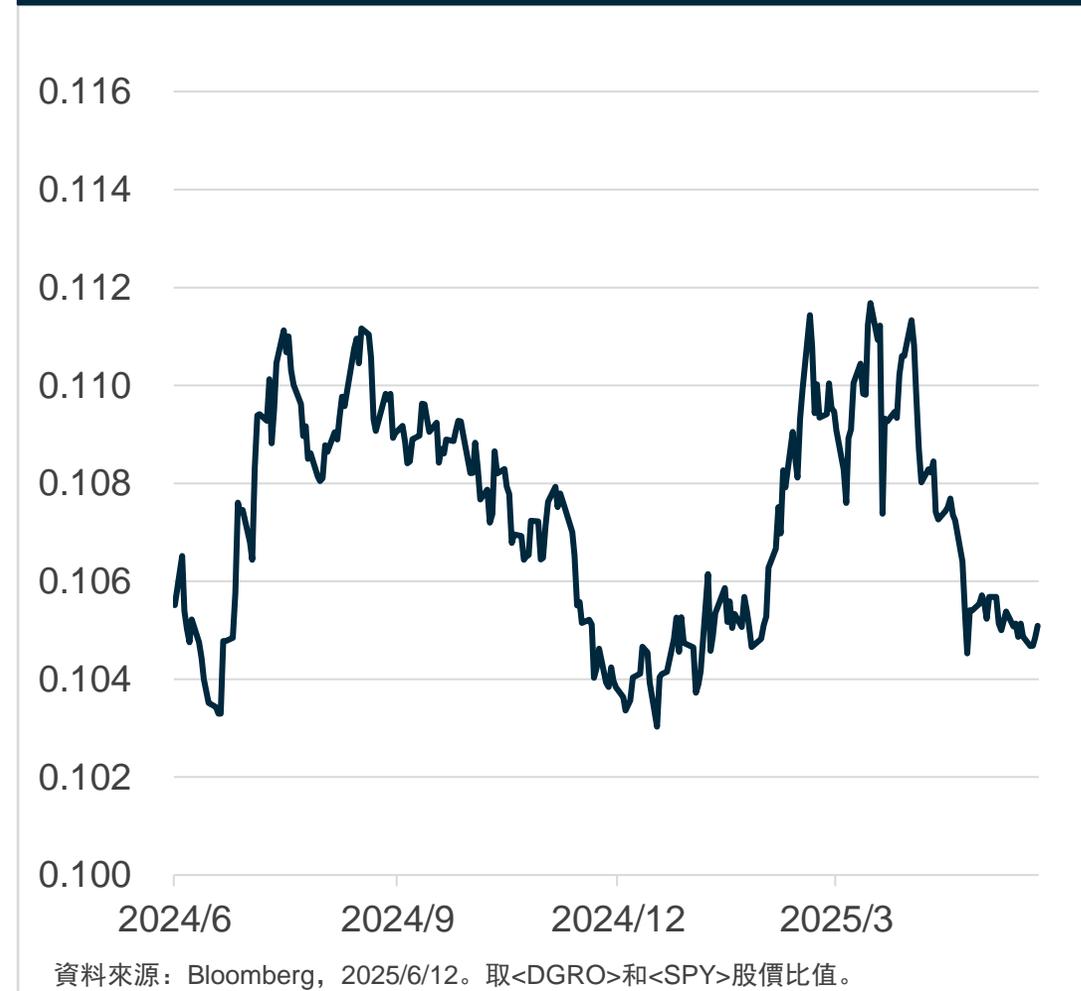


主要族群強弱

價格比: 美股七巨頭/標普493



價格比: 股息成長/美股



主要族群強弱

股價比:半導體/軟體



資料來源: Bloomberg, 2025/6/12。取<IGV>和<SMH>股價比值。

股價比:成長股/價值股



資料來源: Bloomberg, 2025/6/12。取<VUG>和<VTV>股價比值。

主要族群強弱



主要債券觀察

過去一年利差變化

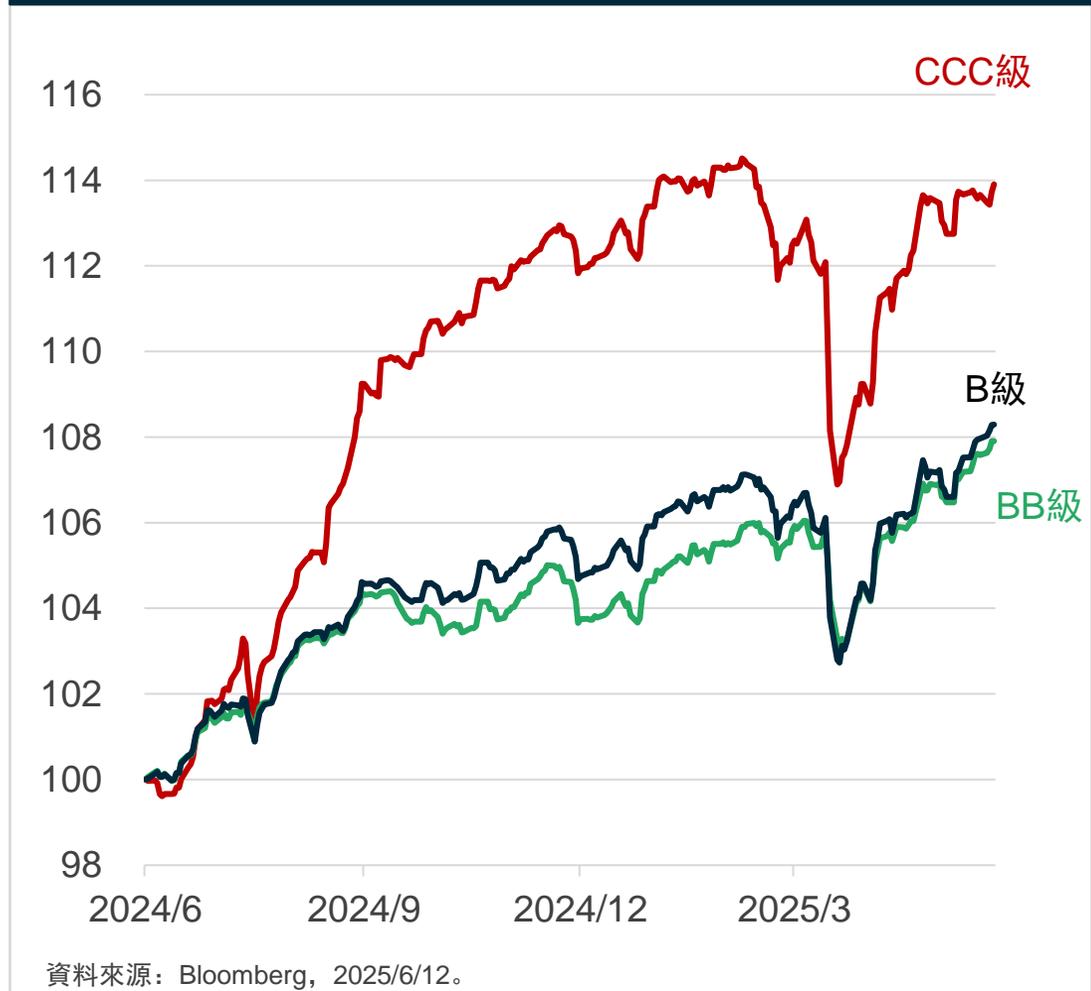


過去一年價格變化(標準化)



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)



主要族群強弱



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。