

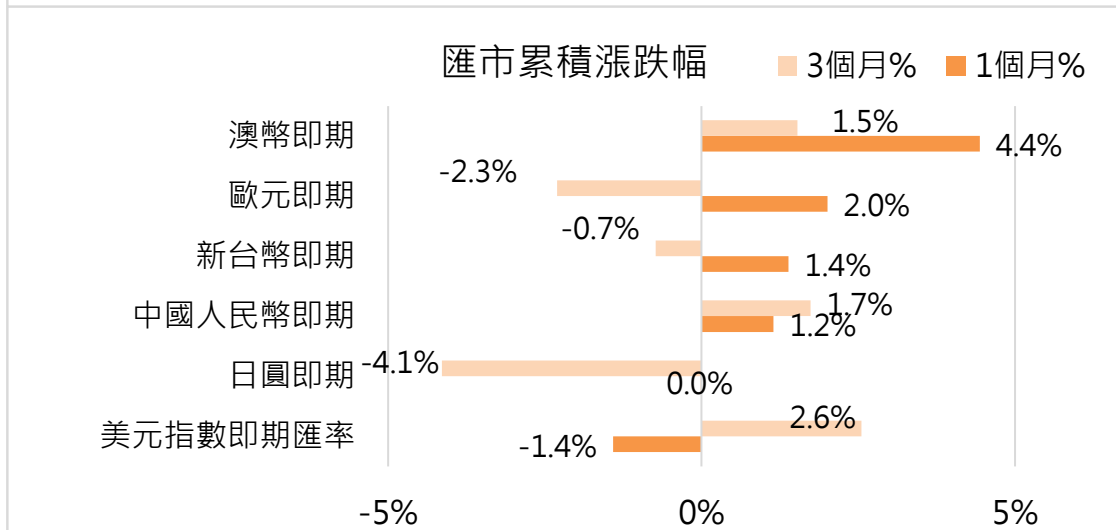
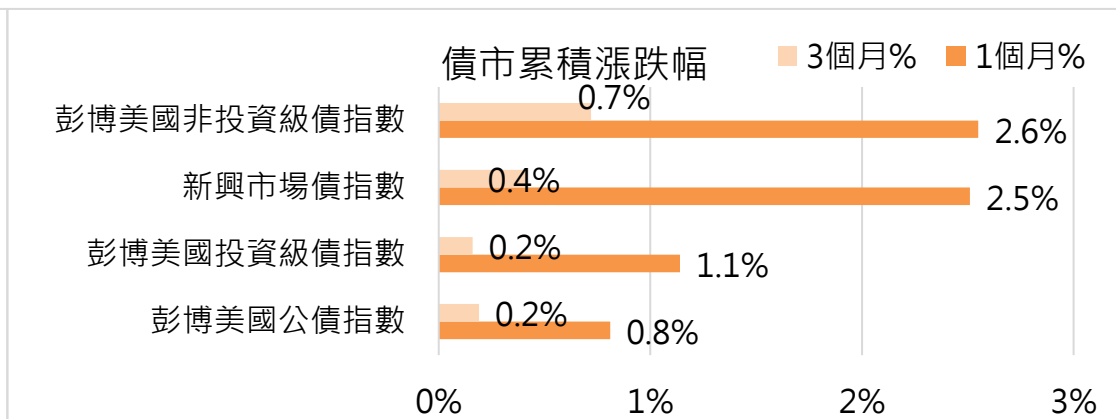
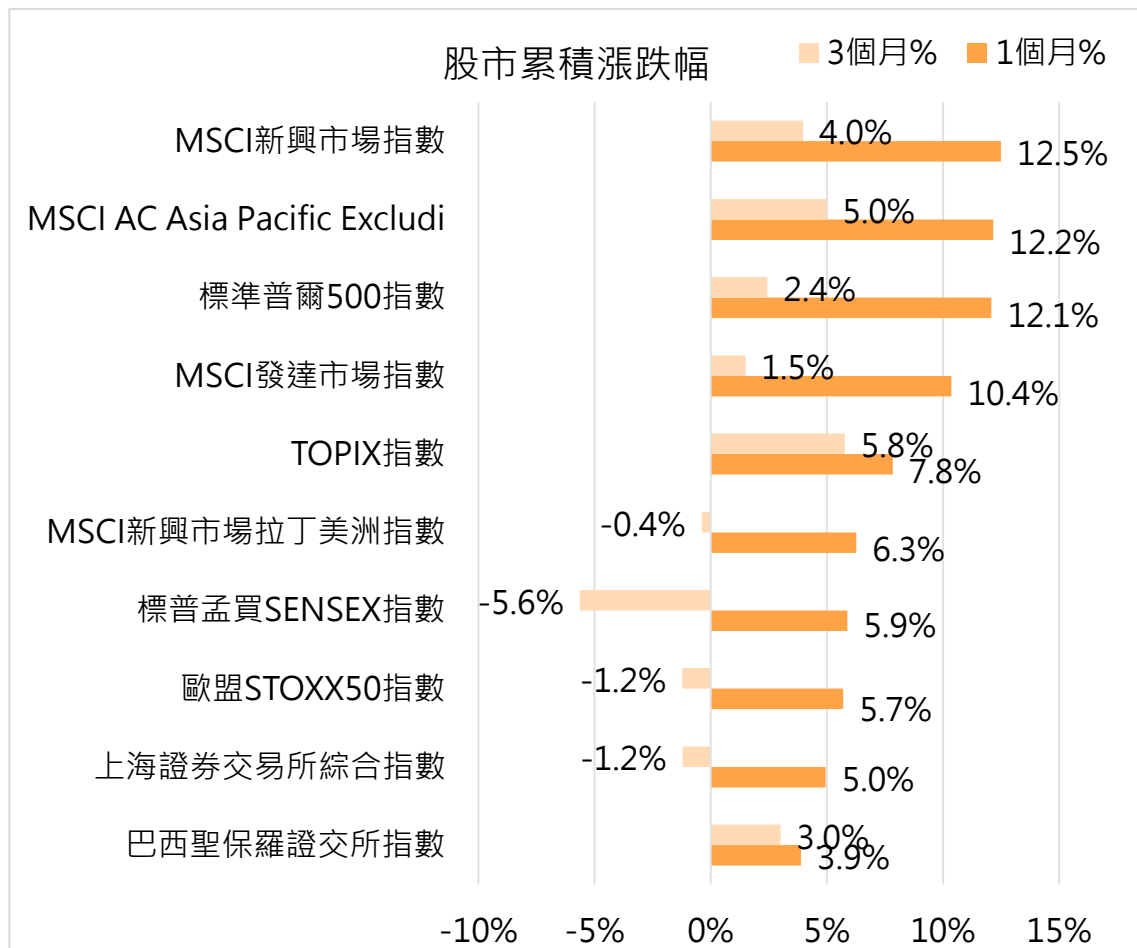


王道市場洞悉 O-Insight

May. 2026

全球金融市場表現

1. 美伊中東戰事陷僵局，油價仍偏高，通膨升溫，近日主要央行先暫時維持利率不變
2. 中長期看好股市表現，目前債市收益性亦屬於中長期偏高水準



央行大事紀

	2026年5月	2026年6月	2026年7月
美國		6/18 FOMC利率會議	7/30 FOMC利率會議
歐洲		6/11 歐洲央行利率會議	7/23 歐洲央行利率會議
		6/18 英國央行利率會議	7/30 英國央行利率會議
日本		6/16 日本央行利率會議	7/31 日本央行利率會議
台灣		6/18 台灣央行理監事 利率決策會議	
其他市場	5/5 澳洲央行利率會議	6/16 澳洲央行利率會議	

結論摘要: 戰事陷僵局 油價仍偏高 主要央行維持利率不變 中長期看好股市表現 債市收益性不錯

市場	展望
總經	<ul style="list-style-type: none">➢ 伊朗方面已經向美國提出新的解決方案，內容主要訴求先停戰並解封海峽，核濃縮延後至下階段再行討論，等候美方回應，我們認為美伊雙方都有停戰的動機。市場對於戰爭反應亦趨於鈍化，再大幅惡化的機率不高。➢ 隨著海峽封鎖時間越來越久，目前西德州與布蘭特現貨油價又緩步上漲至100美元附近或以上。
債市	<ul style="list-style-type: none">➢ FOMC如市場預期維持利率不變，主要反應近期通膨回溫，且就業市場及GDP預期增速改善，加上中東局勢發展對美國影響尚不明朗，官員傾向於耐心等待戰爭、油價及通膨後市演變。➢ 美國司法部已經終止對Powell的刑事調查，新任主席Warsh在參院的阻礙可望降低，4月29日參院的委員會投票(可能以票數13:11通過)。➢ Warsh傾向於縮表及降息，中長期可能使殖利率曲線變陡。➢ 聯準會今年降息的機率目前看起來不高。不過美國公債與投資級債殖利率仍處於過去20年平均值以上一倍標準差，以中長期投資的維度 具有不錯的收益性。➢ 本周美歐日英加等五大央行將召開利率會議，多數央行過去一段時間的降息，在近期遭逢油價通膨，在貨幣政策不至於馬上大幅轉向，故我們預期均將維持利率不變。
股市	<ul style="list-style-type: none">➢ BUST炸裂概念股，今年的選股方向(1)首重成長性(2)輔以估值便宜，BUST概念股 = Brazil + US Tech + South Korea + Taiwan，近日韓,台,巴,美科技(費半)近日均創新高➢ 市場對害怕錯過科技股行情的(FOMO)的情緒仍相當濃厚，台股、韓股及費城半導體指數僅四月以來分別上漲24%、33%及32%➢ 台積電條款:金管會放寬台股基金與主動式 ETF 持股單一權值股上限至 25%。
匯市	<ul style="list-style-type: none">➢ 美元與新台幣匯價未來一季傾向於區間整理。

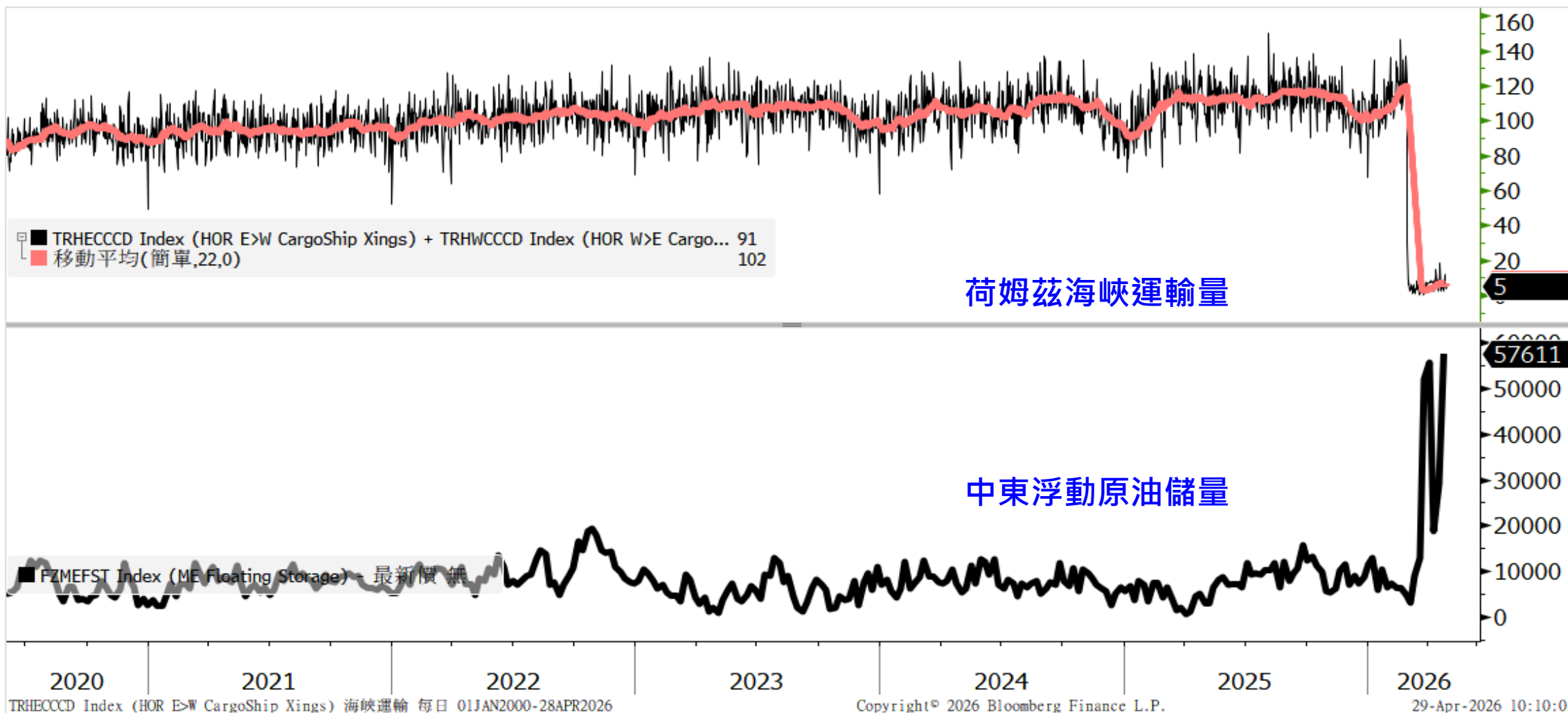


伊朗提出最新的分階段的計畫 全球等待美國的決定

伊朗的十點計畫	伊朗接受妥協	美國接受意願	以色列接受意願	伊朗近日提出最新協商方案
1. 保證對伊朗互不侵犯	低	高	低	<p>伊朗近日提出最新協商方案，內容包括三步驟，主張以分階段方式推動談判，將核議題延後處理。</p> <p>1. 要求終止美國和以色列對伊朗的戰爭，並提供保證，確保華府無法再次啟動戰事。</p> <p>2. 接著談判將處理美國封鎖海峽措施，以及伊朗試圖在其控制下重新開放的荷莫茲海峽問題。</p> <p>3. 談判才會進入其他議題，包括長期爭議的伊朗核計畫。</p> <p>傳出多名美國官員透露，美國政府欲將戰略重心轉向持續施壓，希望透過經由控制伊朗經濟命脈(海峽)，迫使伊朗在核問題上讓步。</p>
2. 承認伊朗對霍爾木茲海峽的控制權	低	低	低	
3. 承認伊朗擁有核濃縮的權利	低	中等	低	
4. 解除對伊朗的所有主要製裁	低	高	低	
5. 解除對伊朗的所有二級制裁	低	高	低	
6. 終止聯合國安理會針對伊朗的決議	中等	高	低	
7. 終止國際原子能總署理事會針對伊朗的決議	中等	高	低	
8. 賠償伊朗戰爭損失	中等	低	低	
9. 從該地區撤出美國作戰部隊	中等	中等	中等	
10. 結束所有戰爭，包括黎巴嫩戰線	低	高	低	



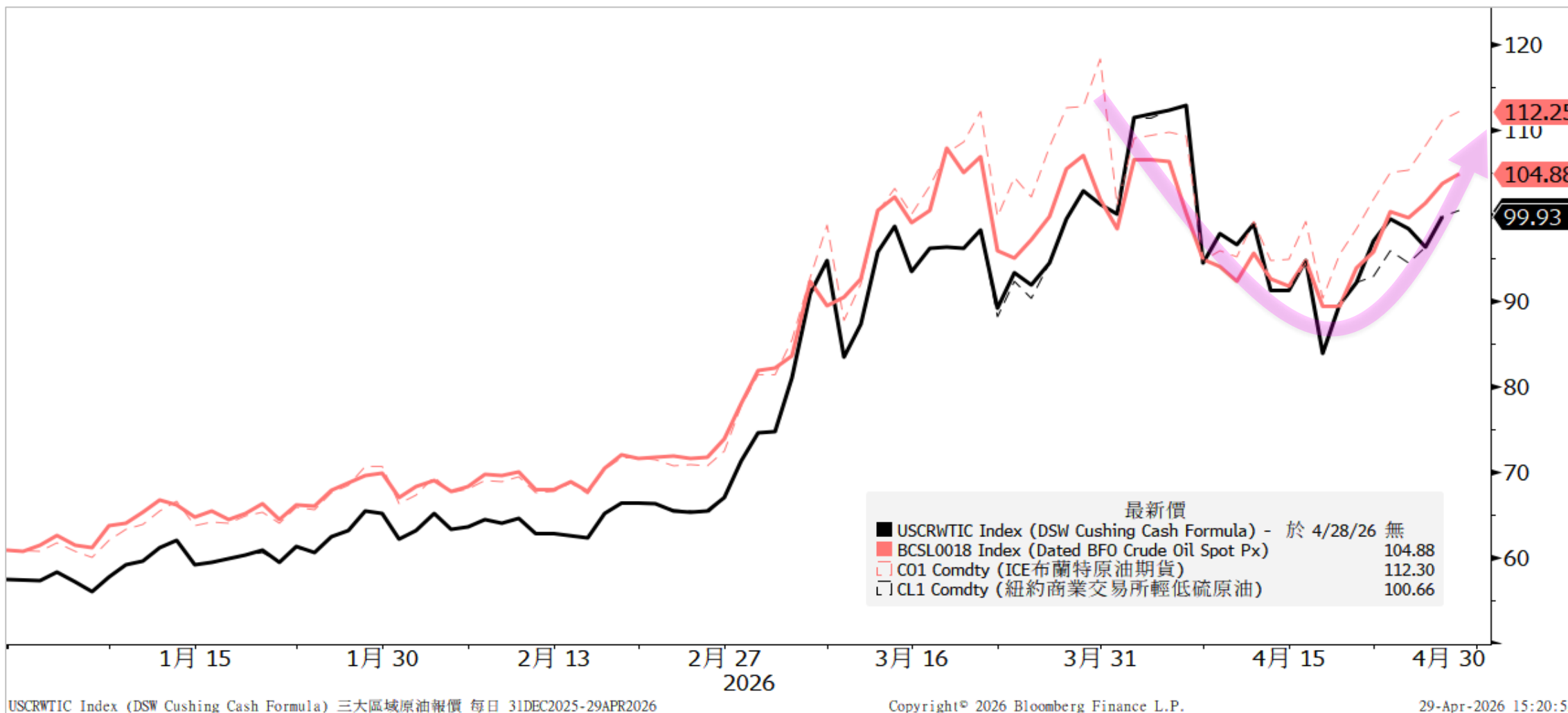
海峽持續封鎖 中東海上浮動儲油量處於極端高水準





油價又走高 西德州油價現貨100美元 布蘭特103

我們預期100左右的油價 美國及全球景氣免強扛的住 若來到140~150美元 則衰退風險將會提高



USCRWTIC Index (DSW Cushing Cash Formula) 三大區域原油報價 每日 31DEC2025-29APR2026

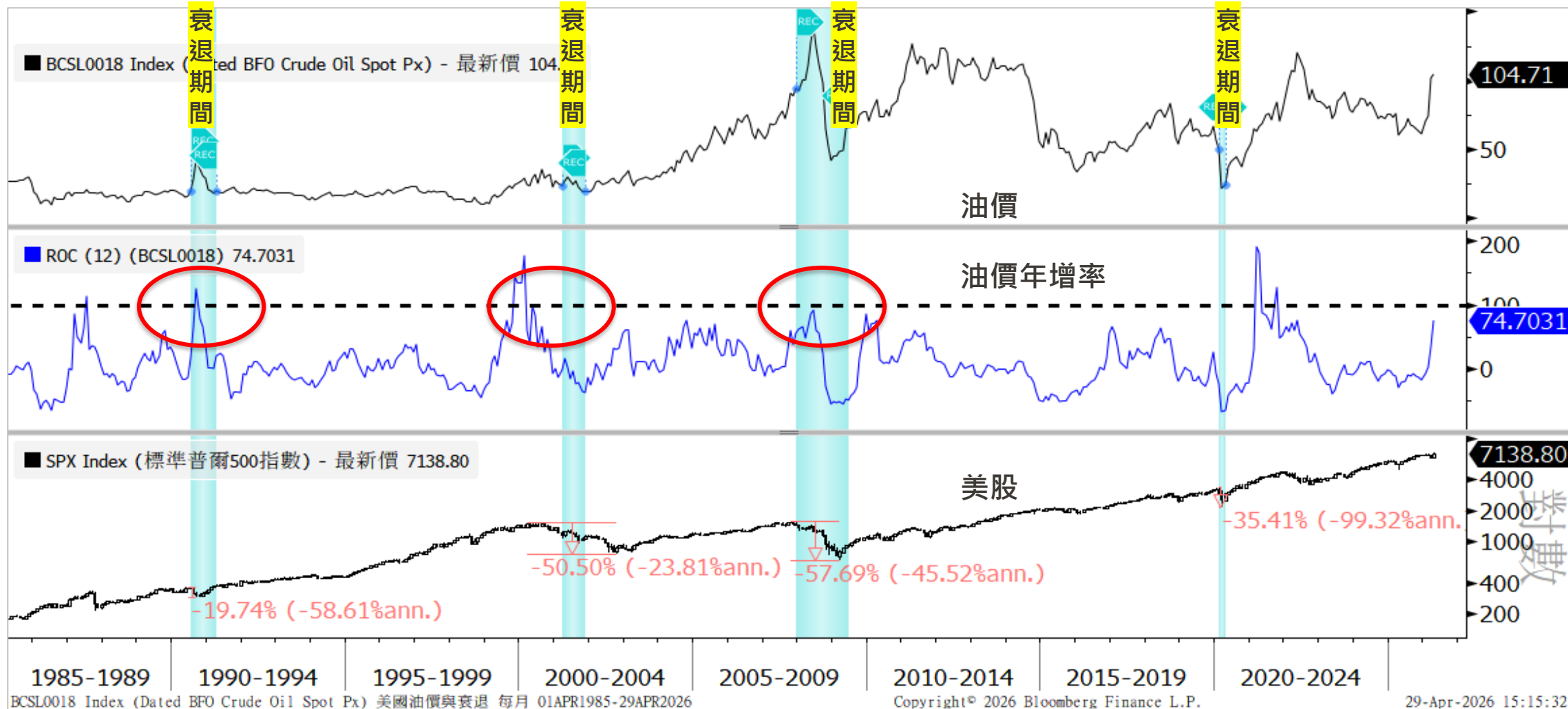
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

29-Apr-2026 15:20:55



100美元油價，美國經濟勉強可應付，再高一些會有麻煩!

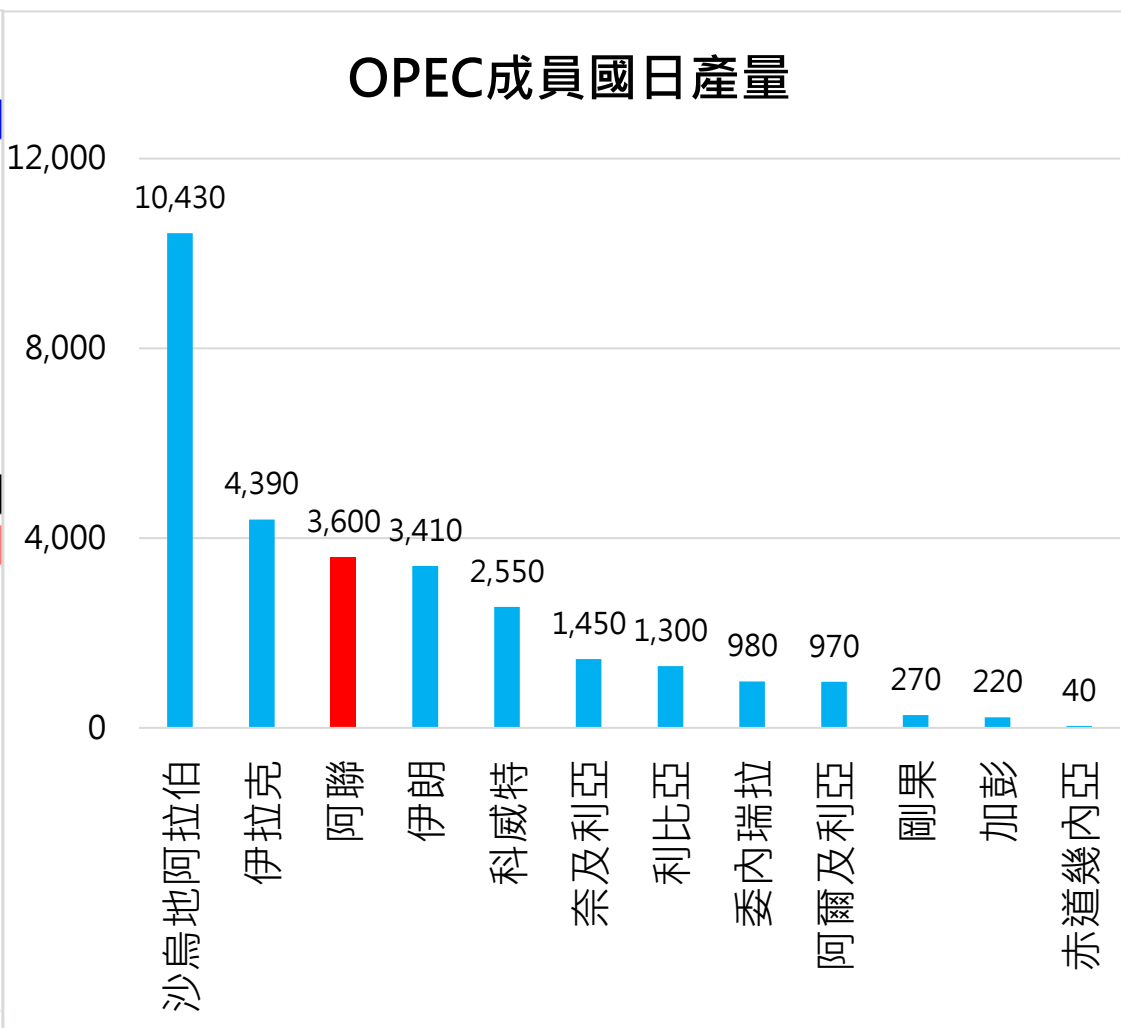
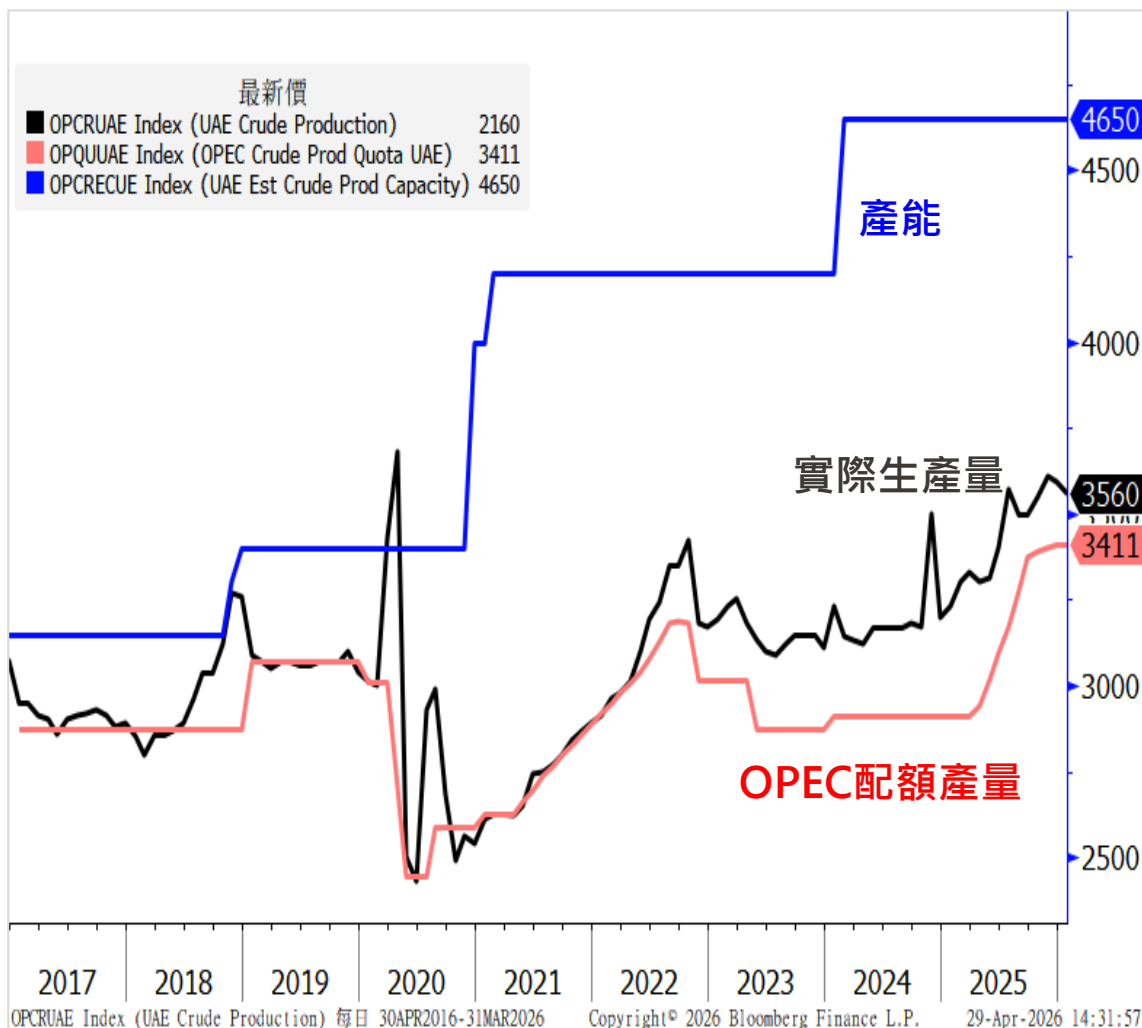
若來到或接近140~150美元 則衰退風險將會提高





阿聯酋宣布下月退出OPEC,因產能>允許產量越來越大

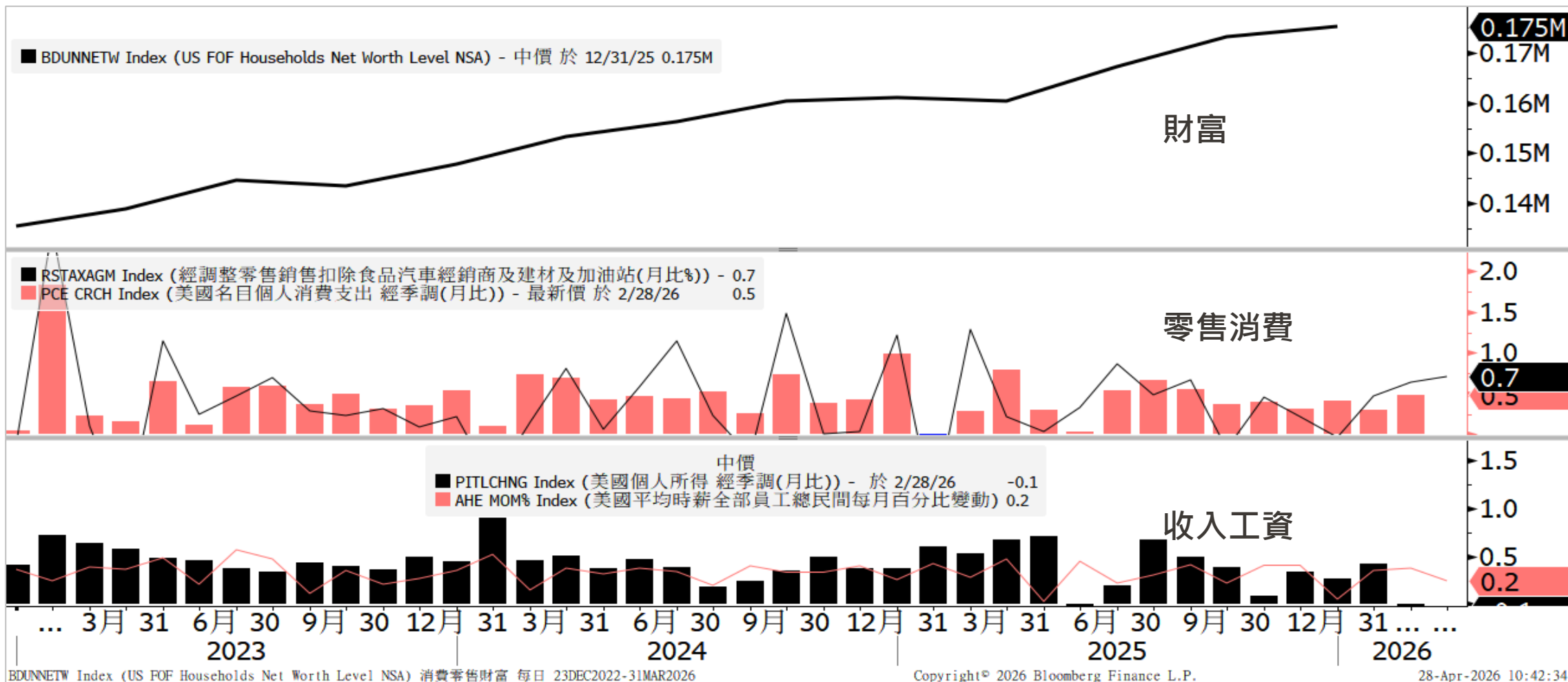
阿聯酋是OPEC第三大產油國 不過短期而言原油市場是生產的問題 是(無法)運輸(出去)的問題





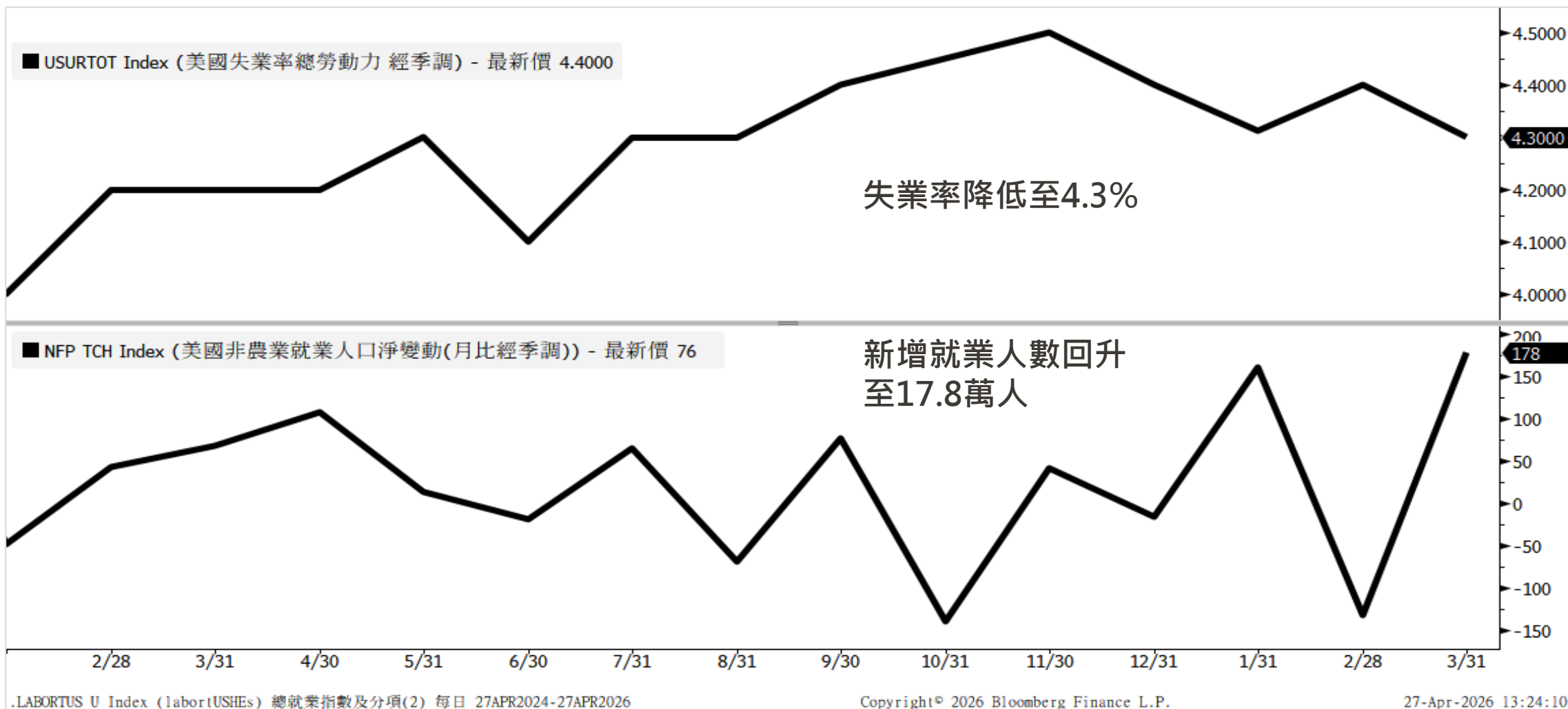
美國經濟基本面維持穩健 通膨升溫

消費指標(財富.收入.零售) 維持穩定



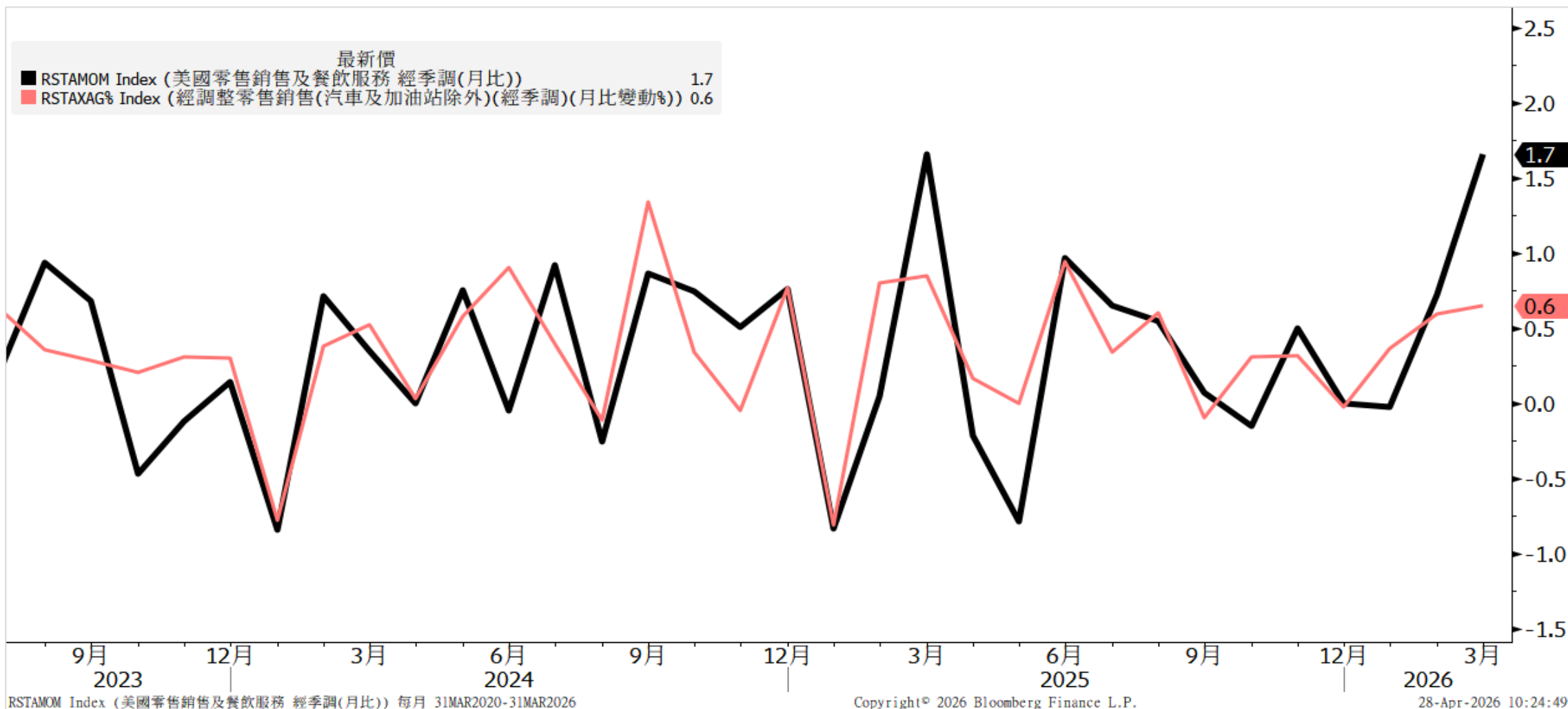


三月新增就業人數有顯著回穩 失業率降低



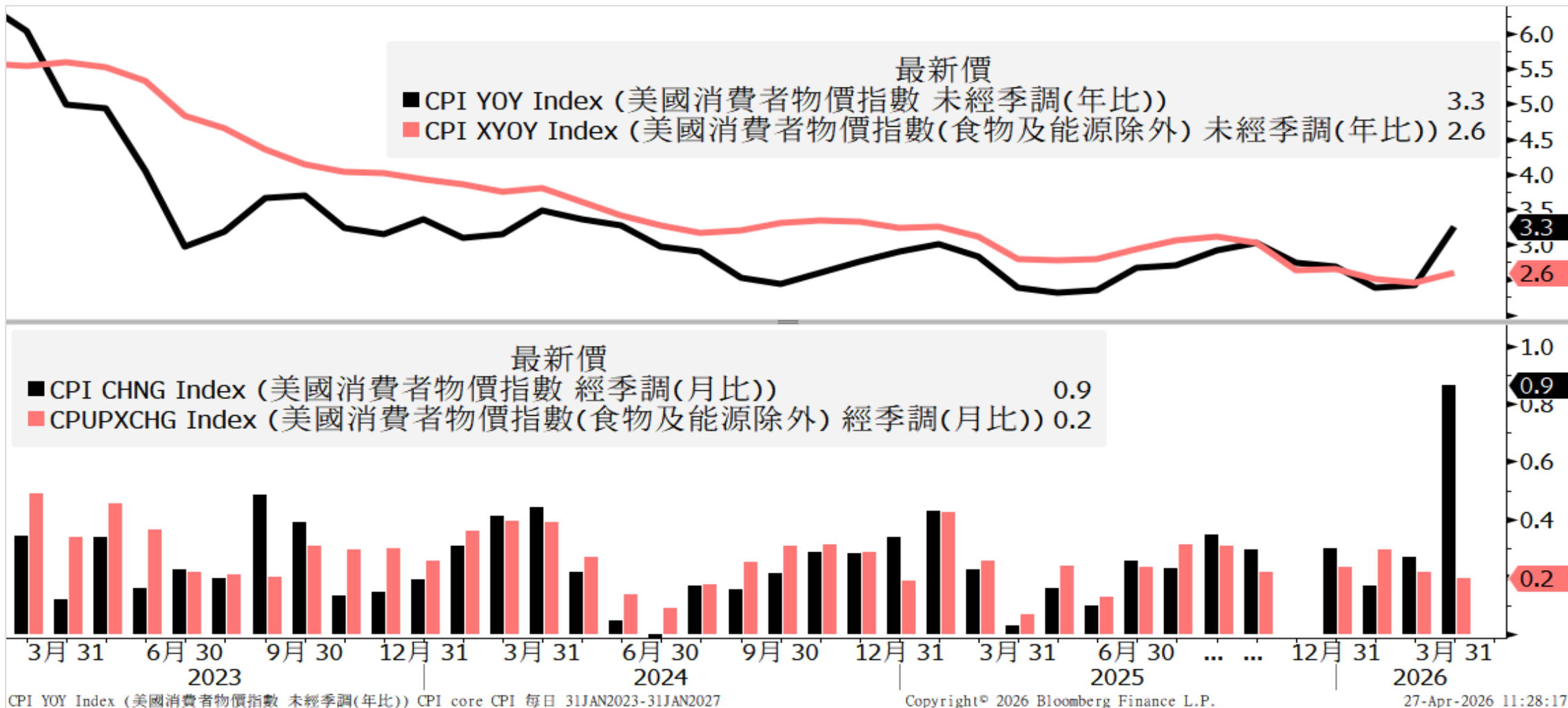


美國零售數據表現穩健



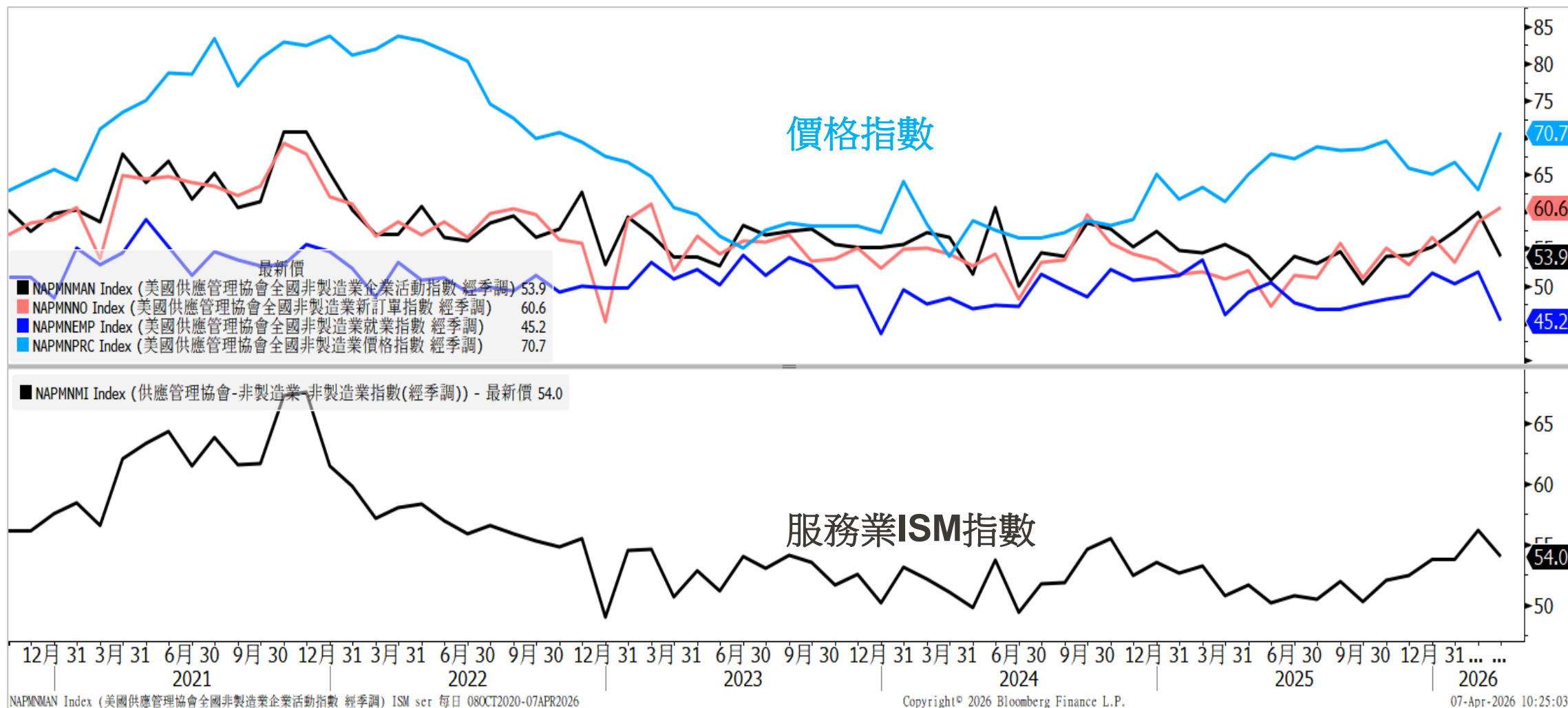


二月底美伊戰爭開打 已反應在三月物(油)價數據上揚





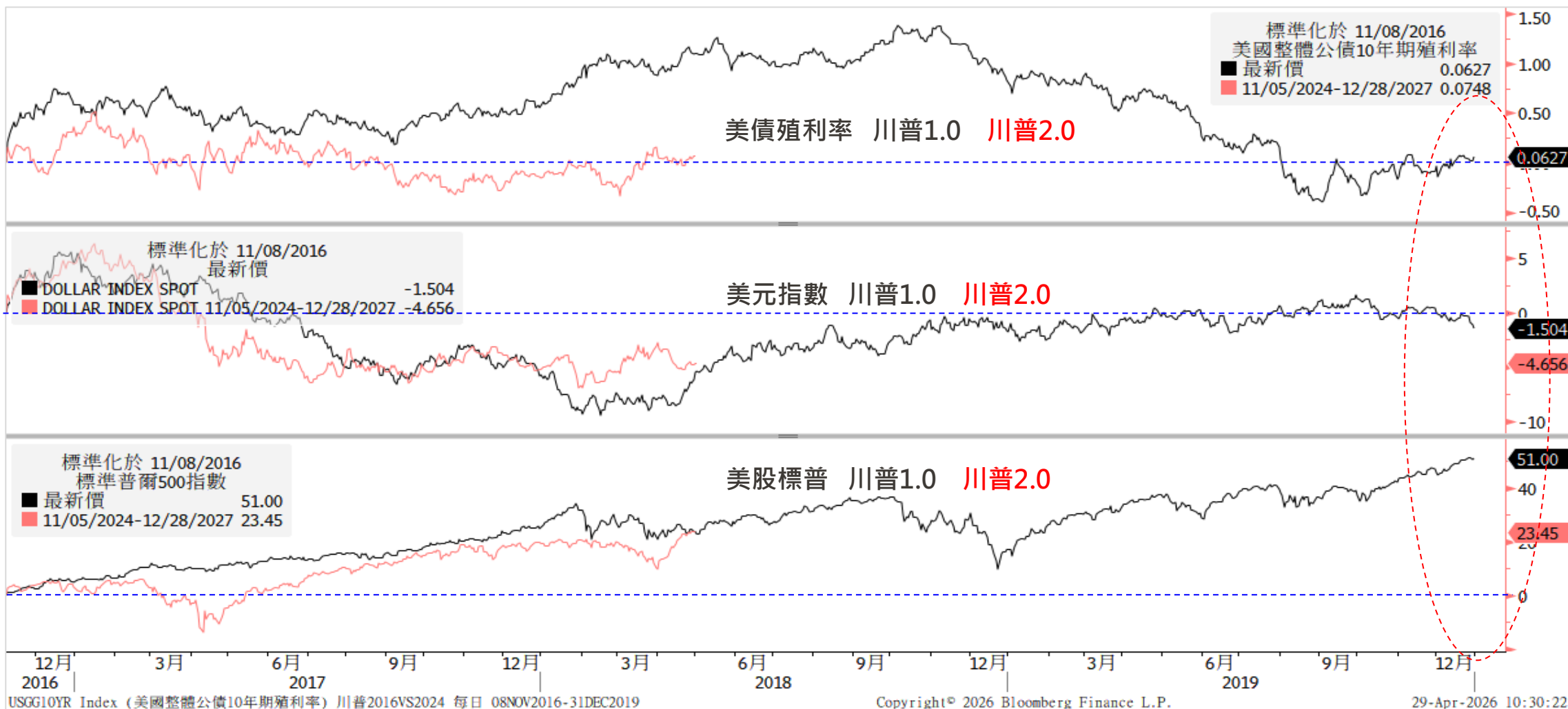
美國服務業維持擴張 價格指數也上揚





川普1.0與2.0的股債匯市表現之比較

川普1.0(當選開始到疫情前)殖利率變動不大,美元指數小跌,美股上漲,目前川普2.0也類似一樣的趨勢





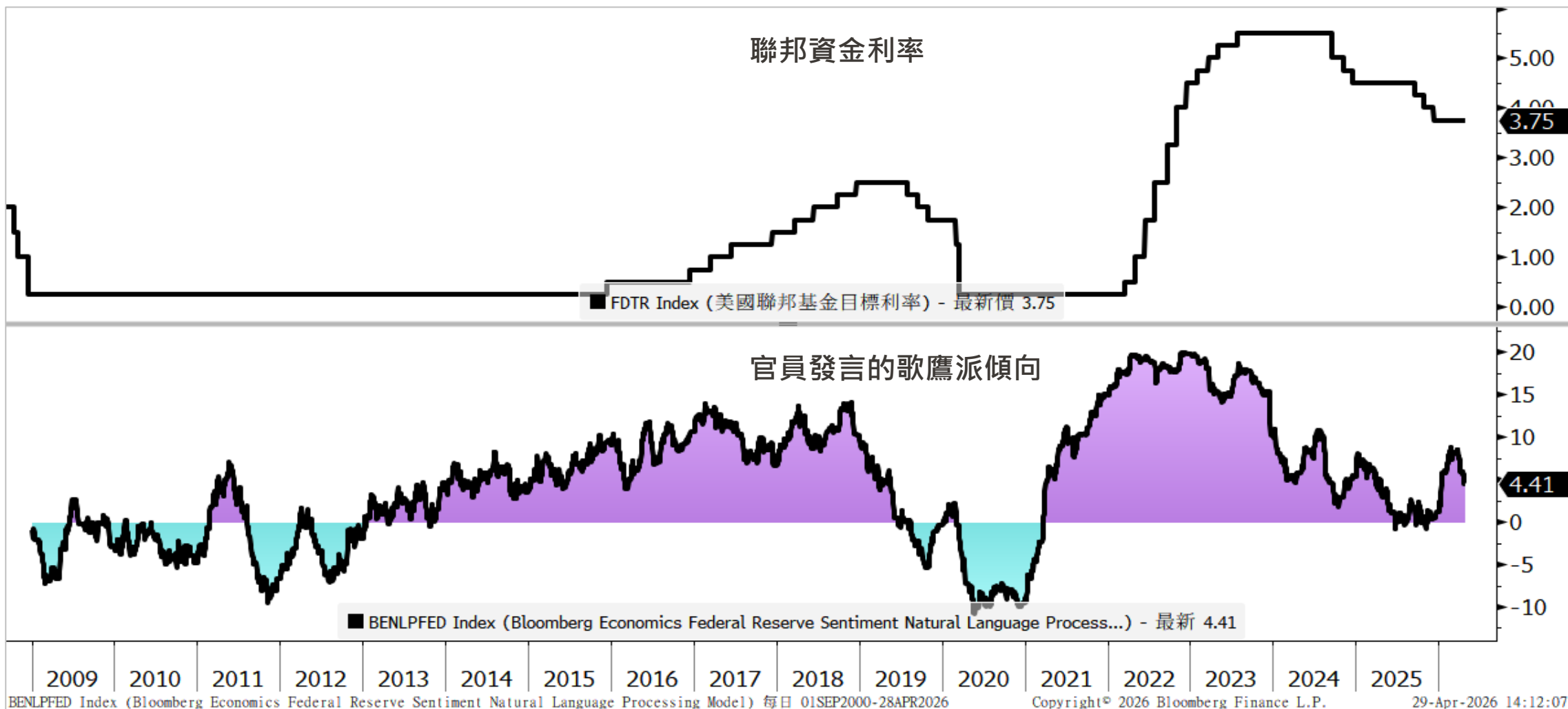
本次FOMC維持利率不變

官員傾向於耐心等待戰爭,油價,通膨後市演變

分類	關鍵項目	內容要點
利率決策	基準利率預估	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 預計維持在 3.50% - 3.75% 不變，連續第三次會議保持觀望。 ➤ 前次三月中會議紀要指出「絕大多數」官員認為將通膨降至聯儲會2%目標水平可能需要更長時間。 ➤ 市場降息預期時程從 2026 上半年大幅延後，甚至可能推遲至接近年底。 ➤ 本次也不會公布新的點陣圖，此前三月點陣圖是預期今年仍降息一碼。
經濟背景	通膨壓力 GDP 增長 就業市場	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 中東局勢發展對美國經濟的影響尚不明朗。 ➤ 3 月 CPI 數據走揚，能源價格如原油價格受地緣衝突影響仍居高不下。 ➤ 3 月新增就業17.8萬人，失業率降至4.3%，就業市場好轉。 ➤ 前次三月中會議紀要指出現有指標顯示，今年Q1實際GDP成長率有所回升，部分原因是去年Q4政府停擺的影響逐漸消退。 ➤ 大多數與會者表示，現在判斷中東局勢發展將如何影響美國經濟還為時過早，並認為繼續密切關注局勢是明智之舉。 ➤ 本次也不會SEP(經濟預估彙整表)
資產負債表	量化緊縮 (QT)	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 觀察是否宣布或討論有關調整縮表節奏。 ➤ 接下來的主席Warsh傾向於降低聯準會的資產負債表。

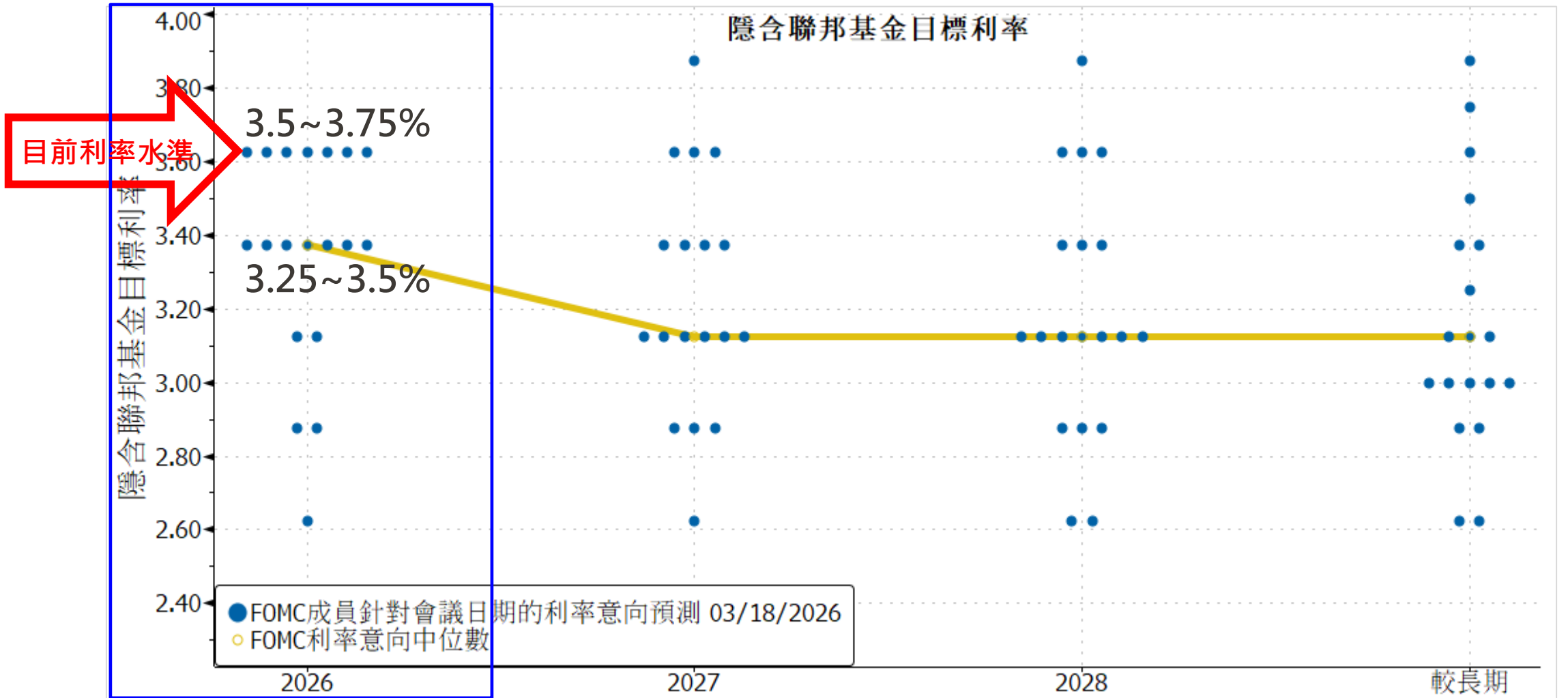


近期官員偏緊縮或觀望的言論 已經預示本次利率不變



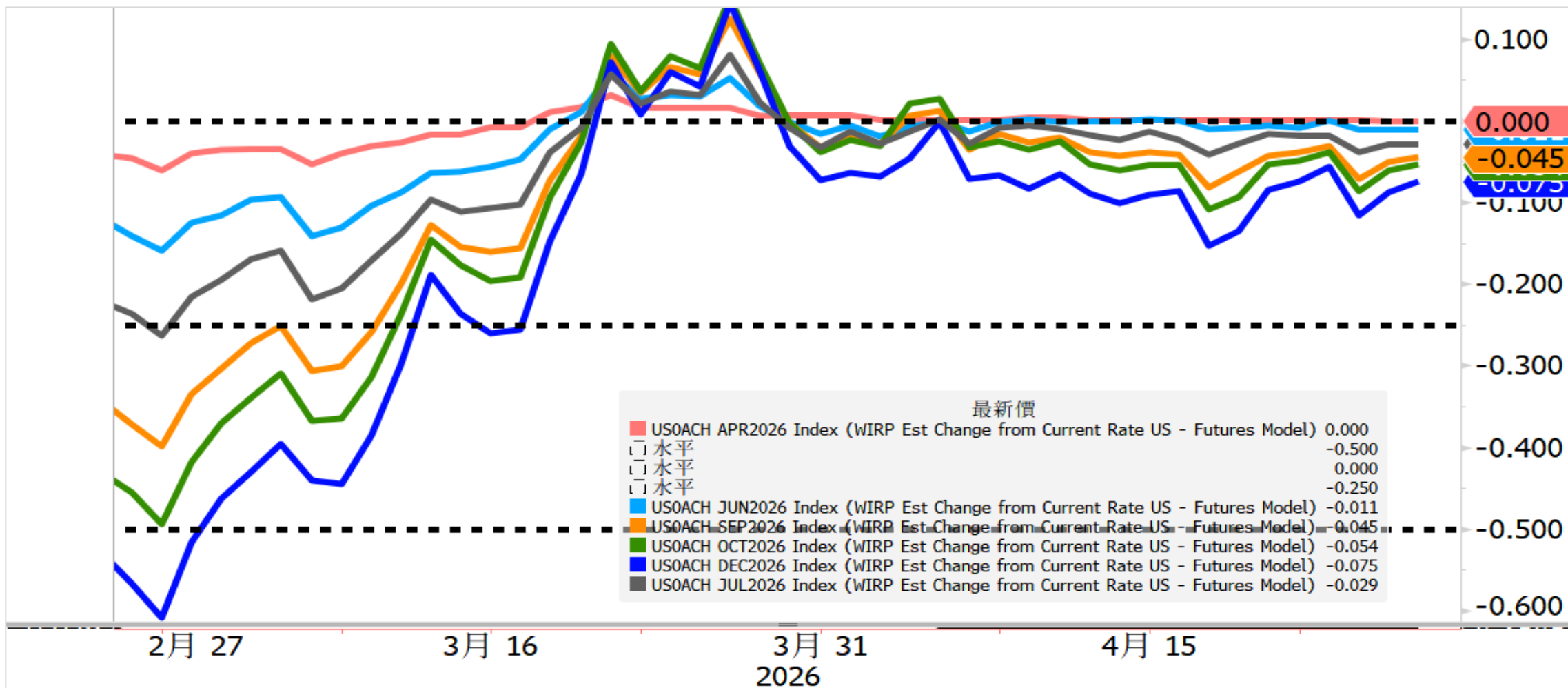


前次點陣圖預期降息一碼(3.5~3.5%), 目前3.5~3.75%





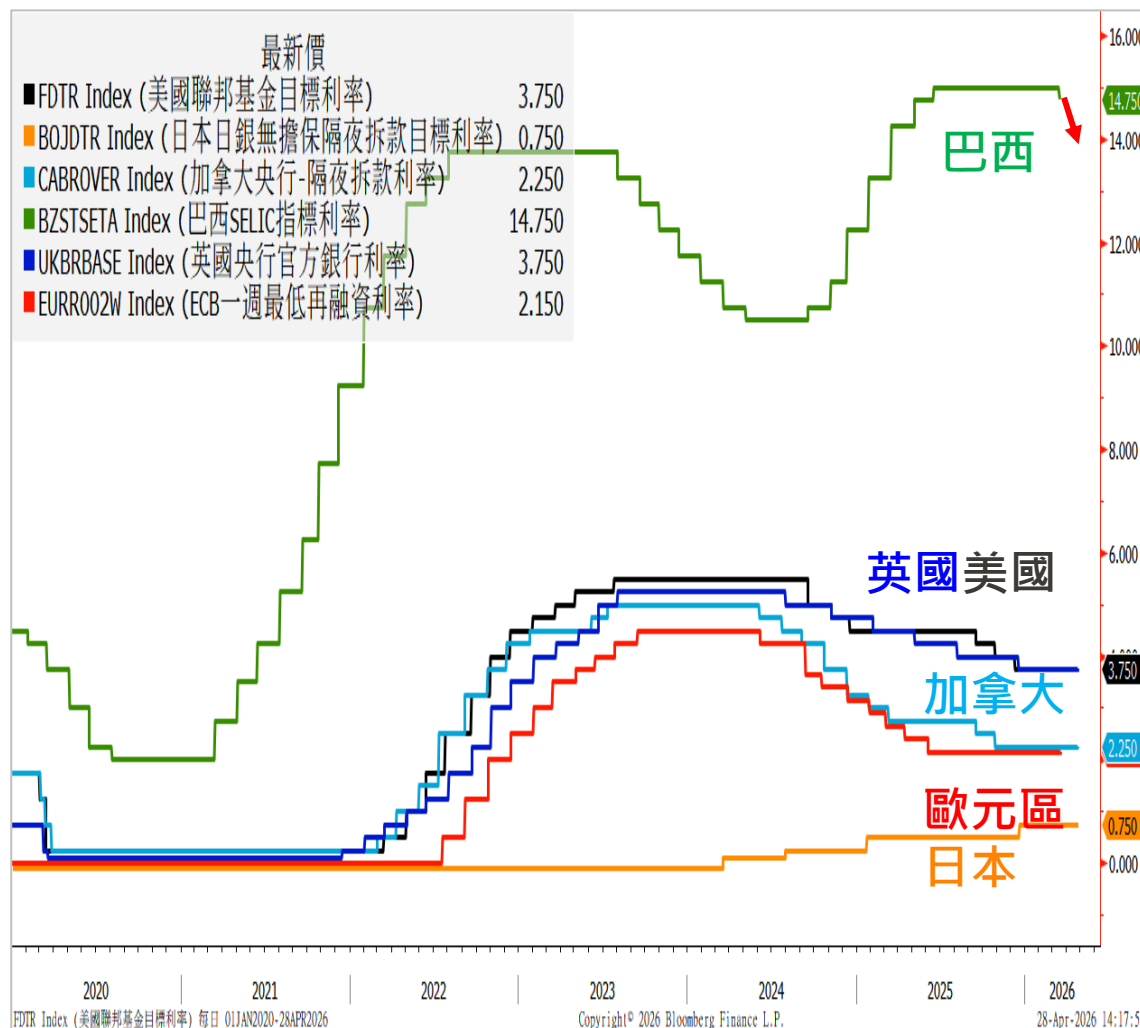
但根據期貨反推 今年接下來各次的FOMC降息機率不高



USOACH JAN2026 Index (WIRP Est Change from Current Rate US - Futures Model) 期貨反應今年各次會議降息幅度 每日 01JAN2026-28APR2026 Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P. 28-Apr-2026 15:58:17



本週美歐日英加巴西等央行會議(巴西降息,其他不變)



Date	Time	Event	Survey	Actual	Prior
4/28/2026	11:04	日本央行目標利率	0.75%	0.75%	0.75%
4/29/2026	21:45	加拿大央行利率決策	2.25%	--	2.25%
4/30/2026	2:00	美國FOMC利率決策 (上限)	3.75%	--	3.75%
4/30/2026	2:00	美國FOMC利率決策 (下限)	3.50%	--	3.50%
4/30/2026	5:30	巴西Selic利率	14.50%	--	14.75%
4/30/2026	19:00	英國央行銀行利率	3.75%	--	3.75%
4/30/2026	20:15	ECB主要再融資利率	2.15%	--	2.15%



美司法部停止對Powell調查 換取參院對Warsh的支持

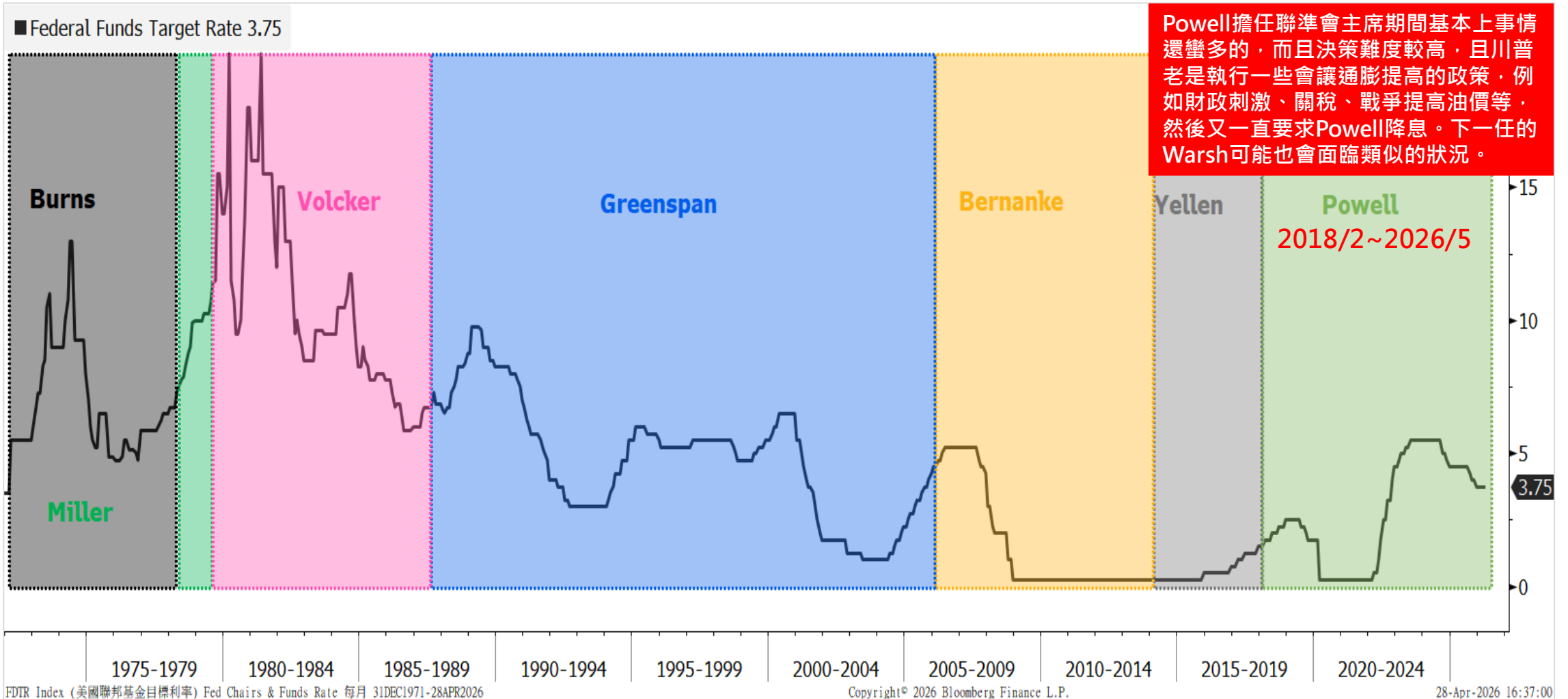
雖然2026年FOMC委員較鴿派 但當前有油價通膨干擾

政策立場	職位	2025		2026	
MH	區域行長			Elizabeth M Hammack, Cleveland	2
MH	區域行長	Jeffrey R Schmid, Kansas City	2		
H	區域行長			Lorie K Logan, Dallas	1
H	區域行長	Alberto Musalem, St Louis	1		
H	區域行長				
N	主席	Jerome H Powell, Chair 任期至2026年5月15日	0		
N	副主席	Philip Nathan Jefferson, Vice Chair	0	Philip Nathan Jefferson, Vice Chair	0
N	理事	Michael S Barr, Governor	0	Michael S Barr, Governor	0
N	區域行長			Neel Tushar Kashkari, Minneapolis	0
N	區域行長	Susan M Collins, Boston	0		
N	區域行長	Austan Dean Goolsbee, Chicago	0		
N	區域行長				
D	理事	Lisa DeNell Cook, Governor	-1	Lisa DeNell Cook, Governor	-1
D	區域行長			Anna L Paulson, Philadelphia	-1
D	區域行長	John Carroll Williams, New York	-1	John Carroll Williams, New York	-1
D	區域行長				
MD	理事	Michelle White Bowman, Governor	-2	Michelle White Bowman, Governor	-2
MD	主席			假設Warsh 接任主席(AI生產力提高可降通膨)	-2
MD	理事	Christopher J Waller, Governor	-2	Christopher J Waller, Governor	-2
MD	理事	Stephen Miran, Governor	-2	Stephen Miran, Governor	-2
整體FOMC票委鷹鴿派分(正值表示鷹派,負值表示鴿派)			-5		-8



本次會議將是Powell最後一舞(後續或擔任理事或辭職)

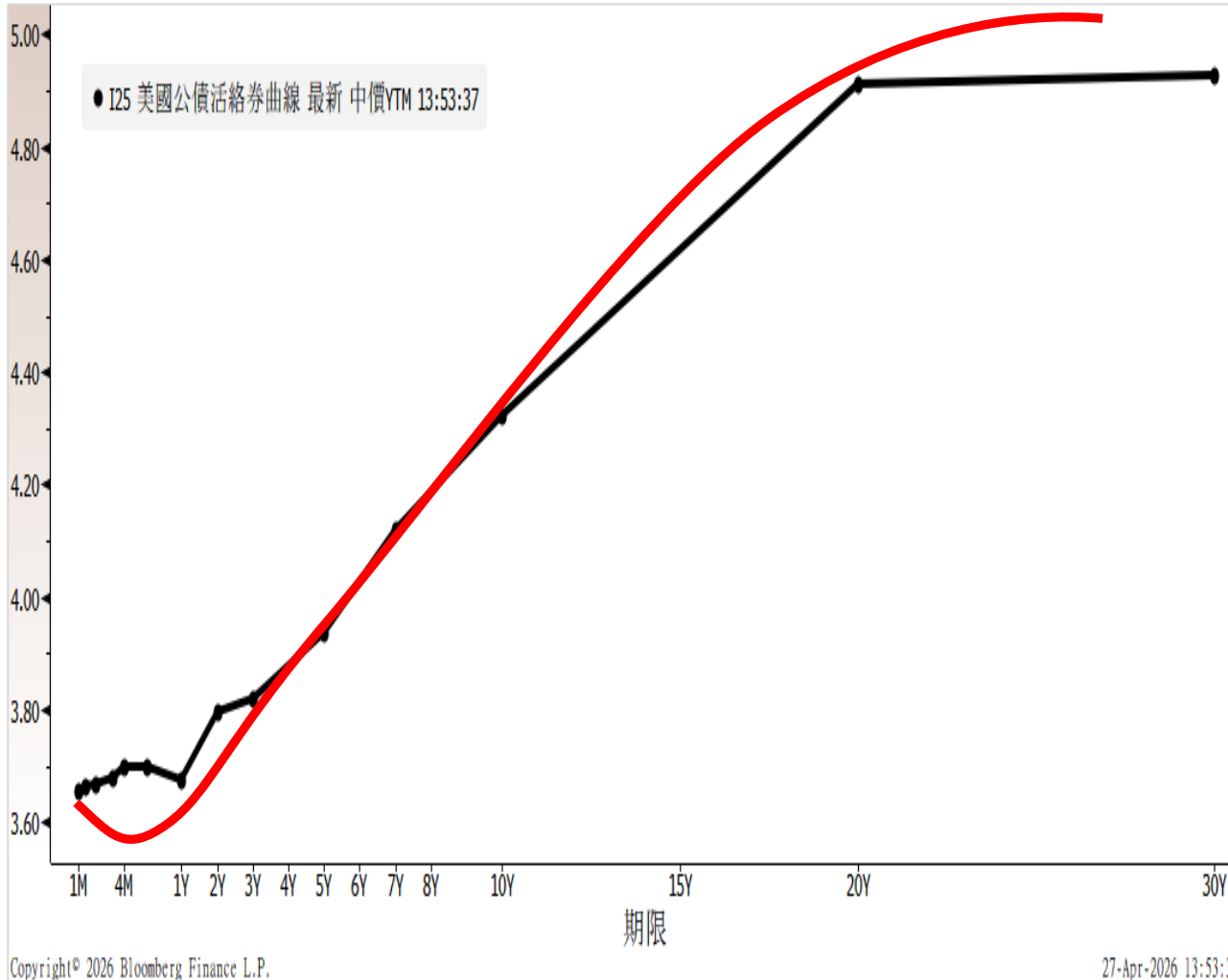
其任內面對川普兩次執政+新冠疫情+兩次升息循環+中美及美國對全球發動貿易戰+美伊戰爭



Powell擔任聯準會主席期間基本上事情還蠻多的，而且決策難度較高，且川普老是執行一些會讓通膨提高的政策，例如財政刺激、關稅、戰爭提高油價等，然後又一直要求Powell降息。下一任的Warsh可能也會面臨類似的狀況。



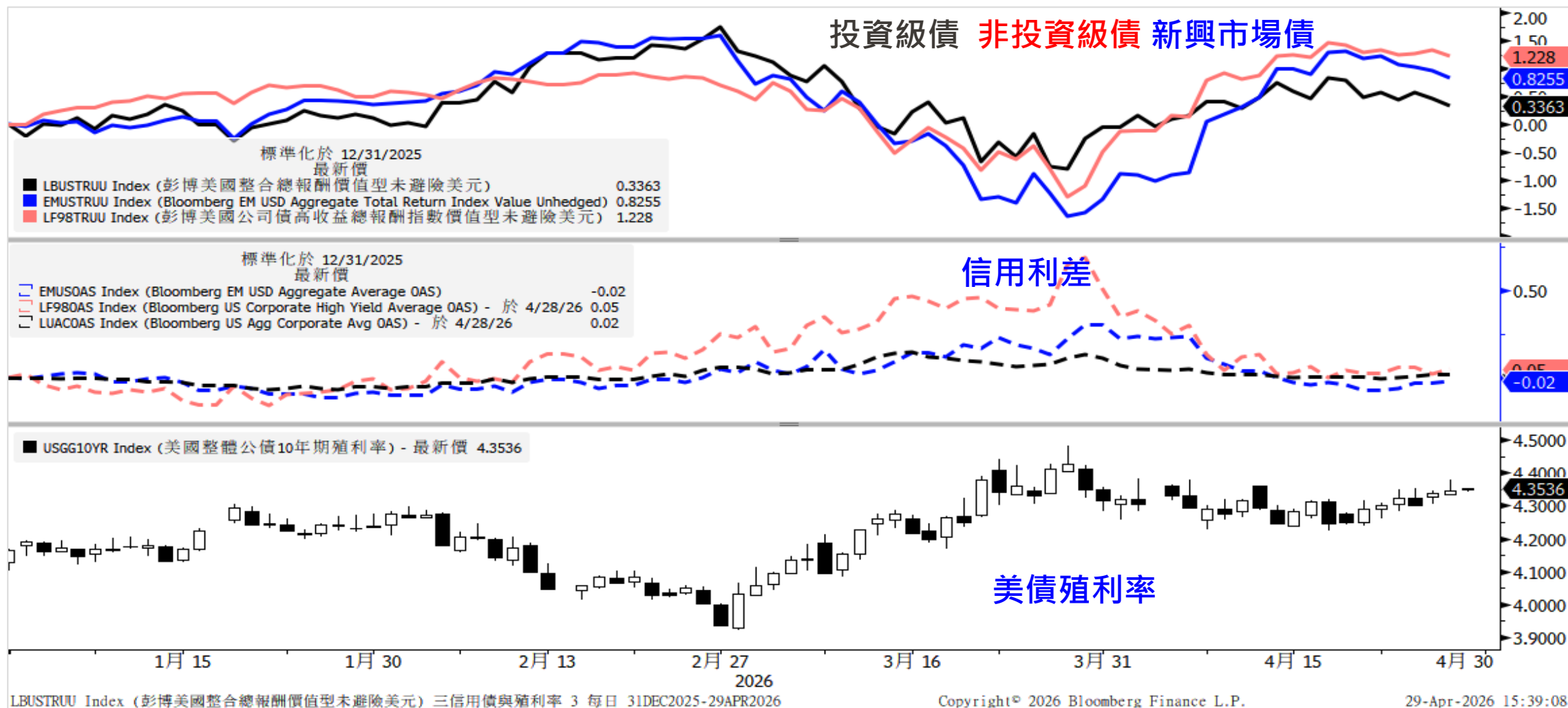
根據Warsh降息+縮表的觀點，殖利率曲線將趨於陡峭



資產類別	核心立場	具體操作預測	經濟邏輯與目的
抵押貸款證券 (MBS)	全面退出	主動拋售 (Active Sales)，而非僅是被動等待到期。	結束對房地產市場的「準財政補貼」，回歸市場定價，縮小 Fed 在特定產業的足跡。
長天期公債 (Long-term)	減持	減少持有 10 年期以上的長債，可能採取「反向扭曲操作」(賣長債)。	恢復市場的「期限溢價 (Term Premium)」，讓長期利率反映真實通膨風險，而非人為壓低。
短天期國庫券 (Short-term/T-bills)	偏好	將資產組合集中於短端，實現 "Treasury-only" 且 "Short-duration"。	提升 Fed 資產的流動性與政策彈性，確保 Fed 能快速調整規模，不被長債久期鎖死。



今年以來債市表現平淡 主要受到美債殖利率偏上影響





以長期投資收益性及資產配置觀點 => 美國投資級債





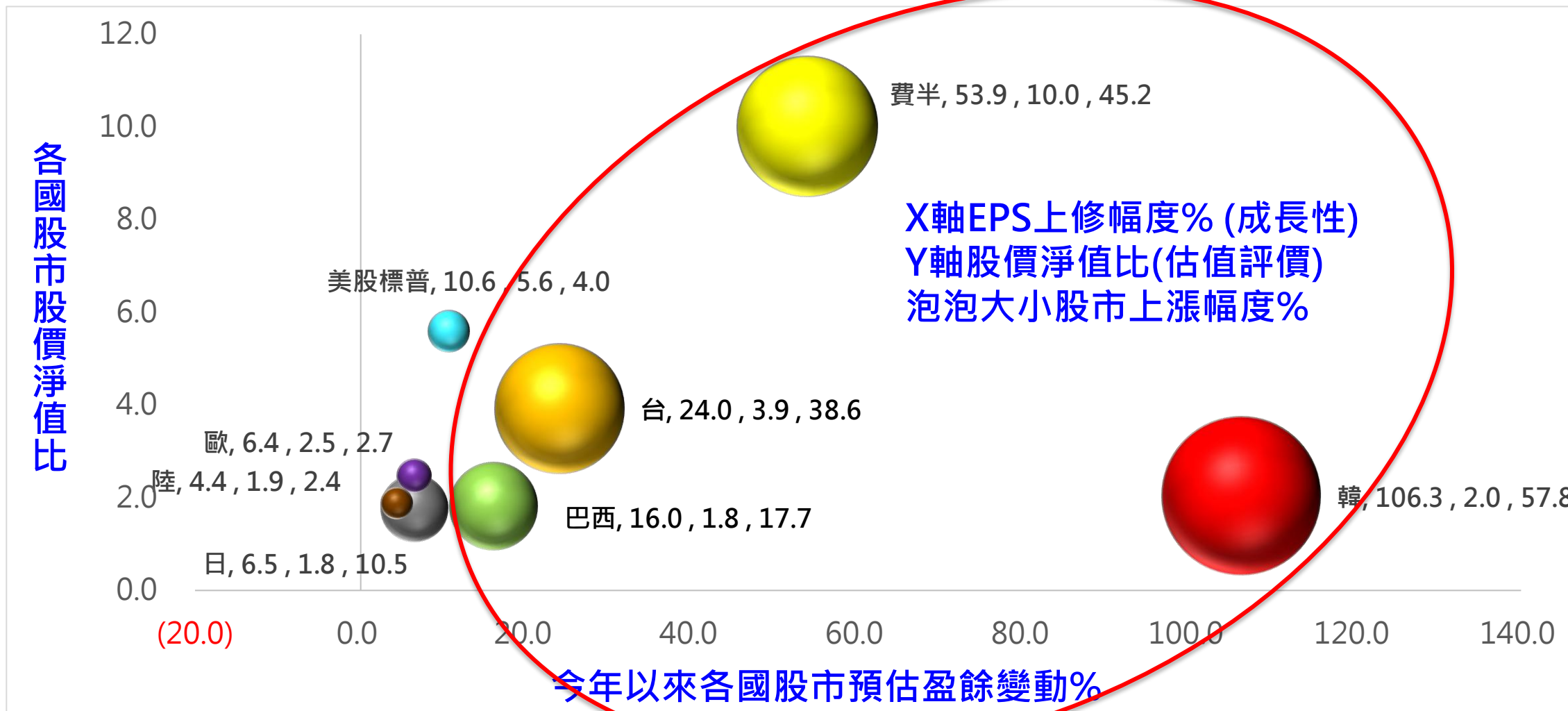
以長期投資收益性及資產配置觀點 => 美國公債





“BUST”炸裂概念股 考量成長性(X),估值(Y)與漲幅(大小)

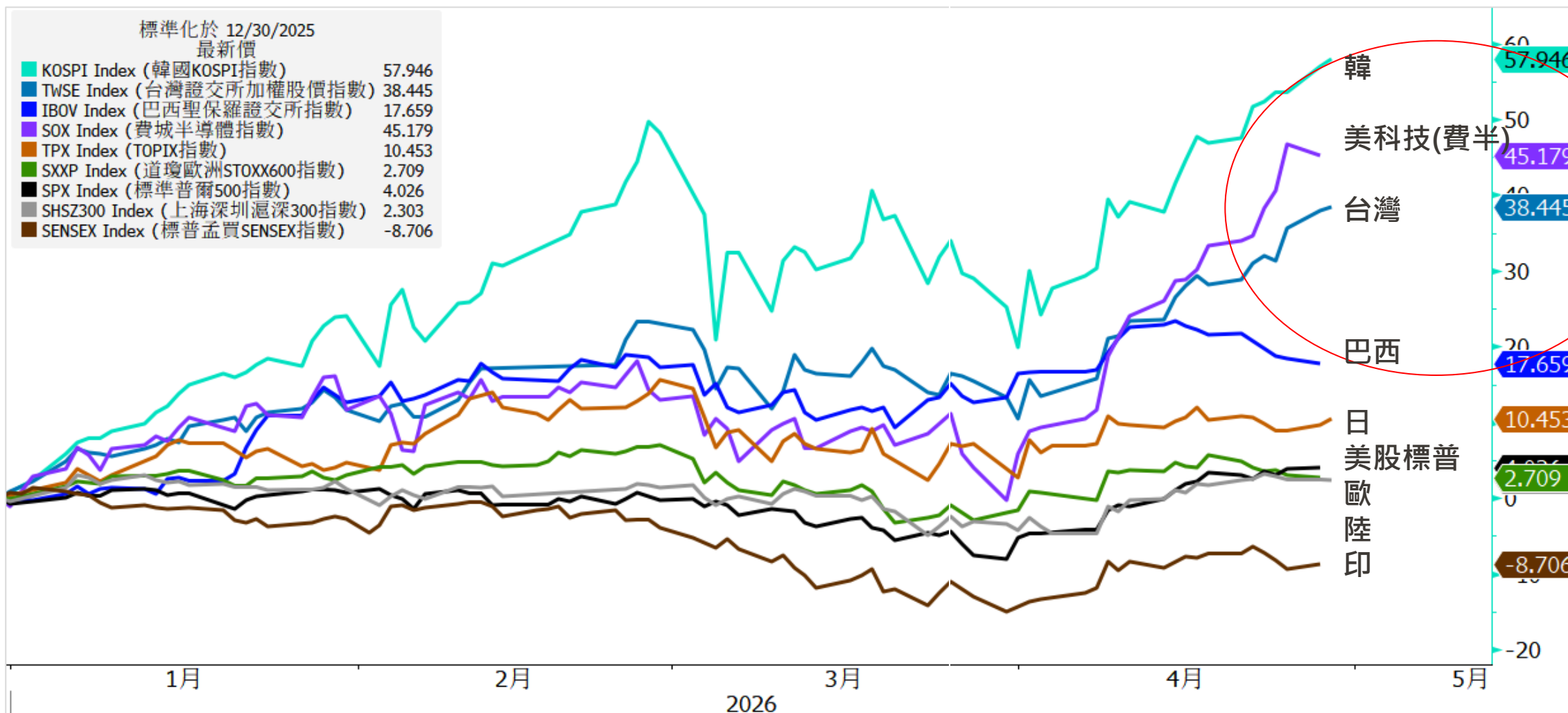
今年的選股邏輯應該選成長性為主 **BUST = Brazil + US Tech + South Korea + Taiwan**





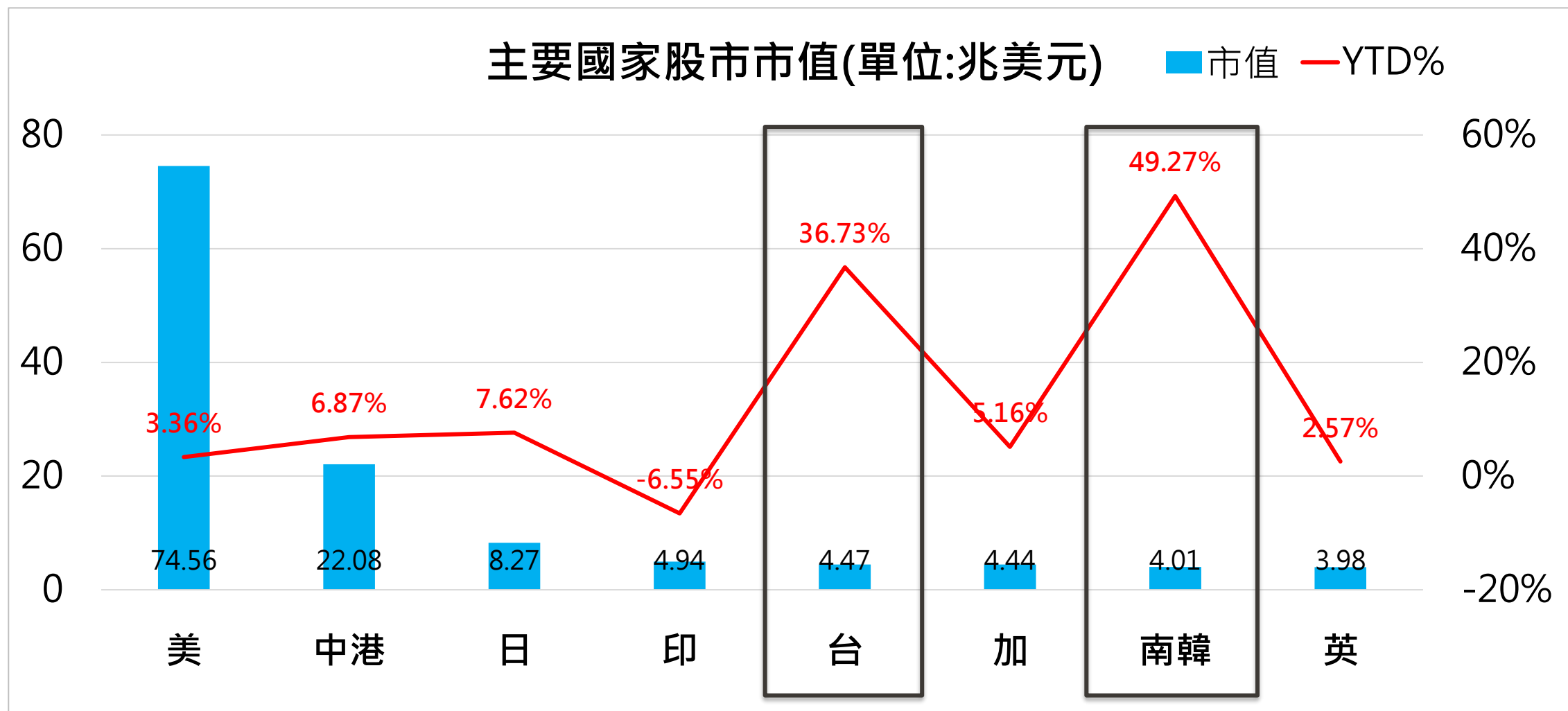
韓,台,美科技(費半)近日均創新高

今年的選股方向(1)首重成長性(2)輔以估值便宜 BUST = Brazil + US Tech + South Korea + Taiwan





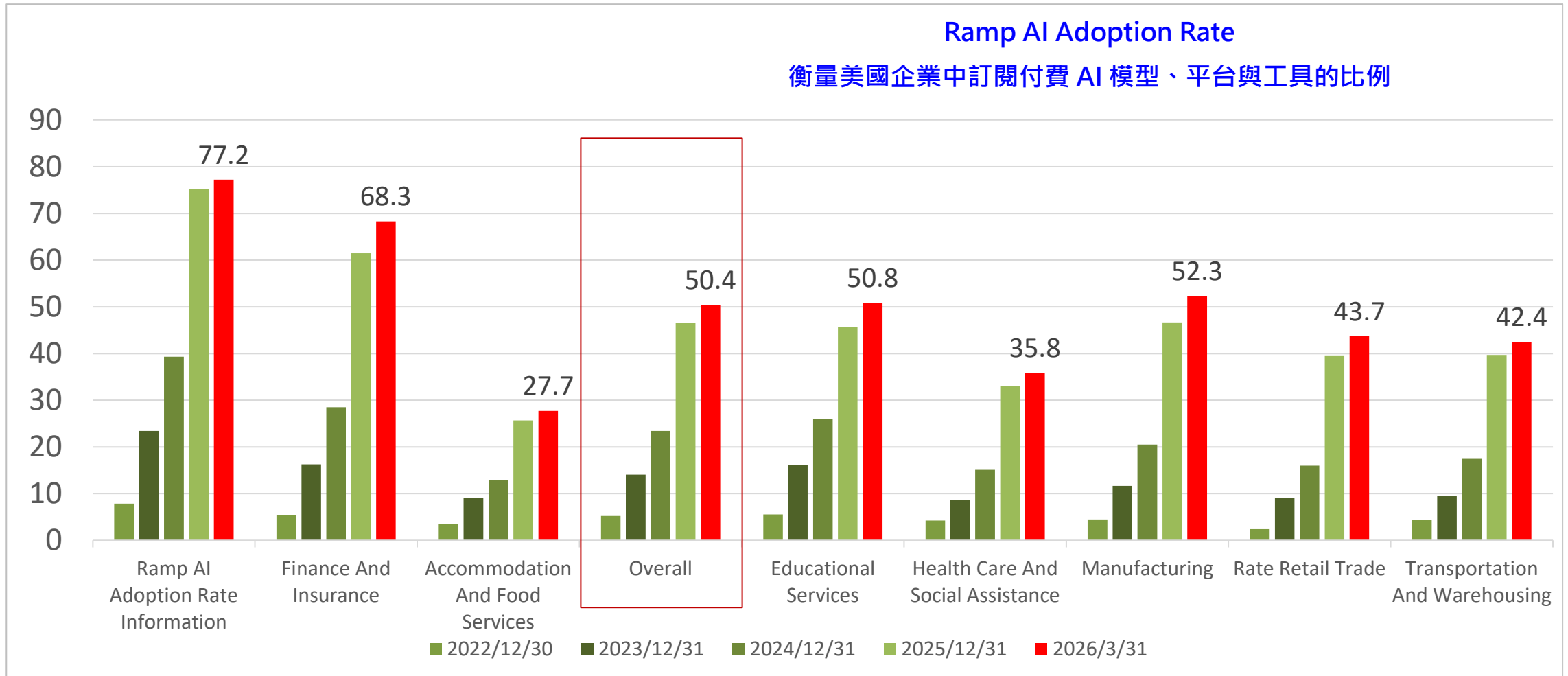
近期台灣與韓國股市市值迅速提高 市值全球排名前移





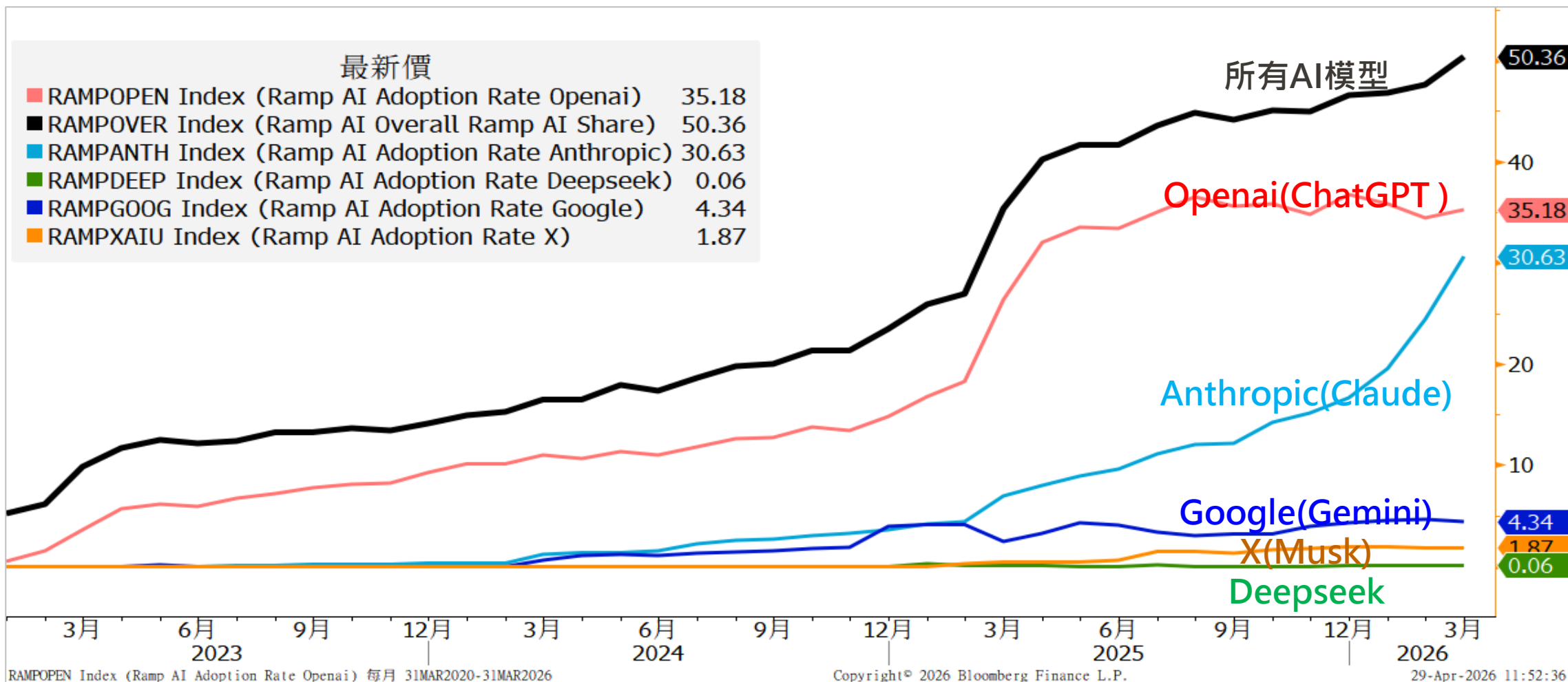
為什麼我們認為美國科技股還有上漲的空間？

(1) 美國企業目前整體AI滲透率約50% 後續仍有成長空間





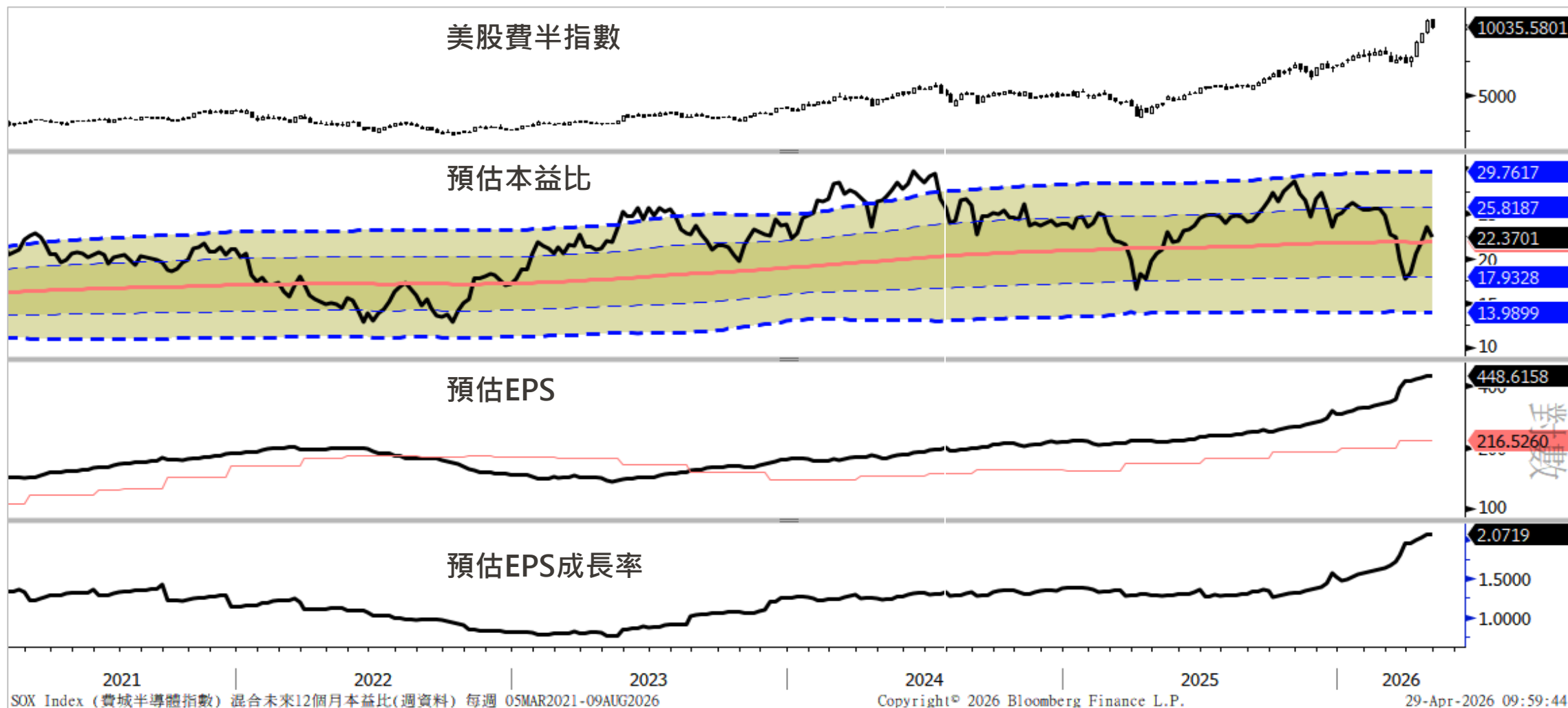
(1)美國企業目前整體AI滲透率約50% 後續仍有成長空間





(2)美國科技股預估獲利持續高成長 致本益比不算高

市場廣度在此定義為標普500成分股中股價高於於 200 日均線之比例





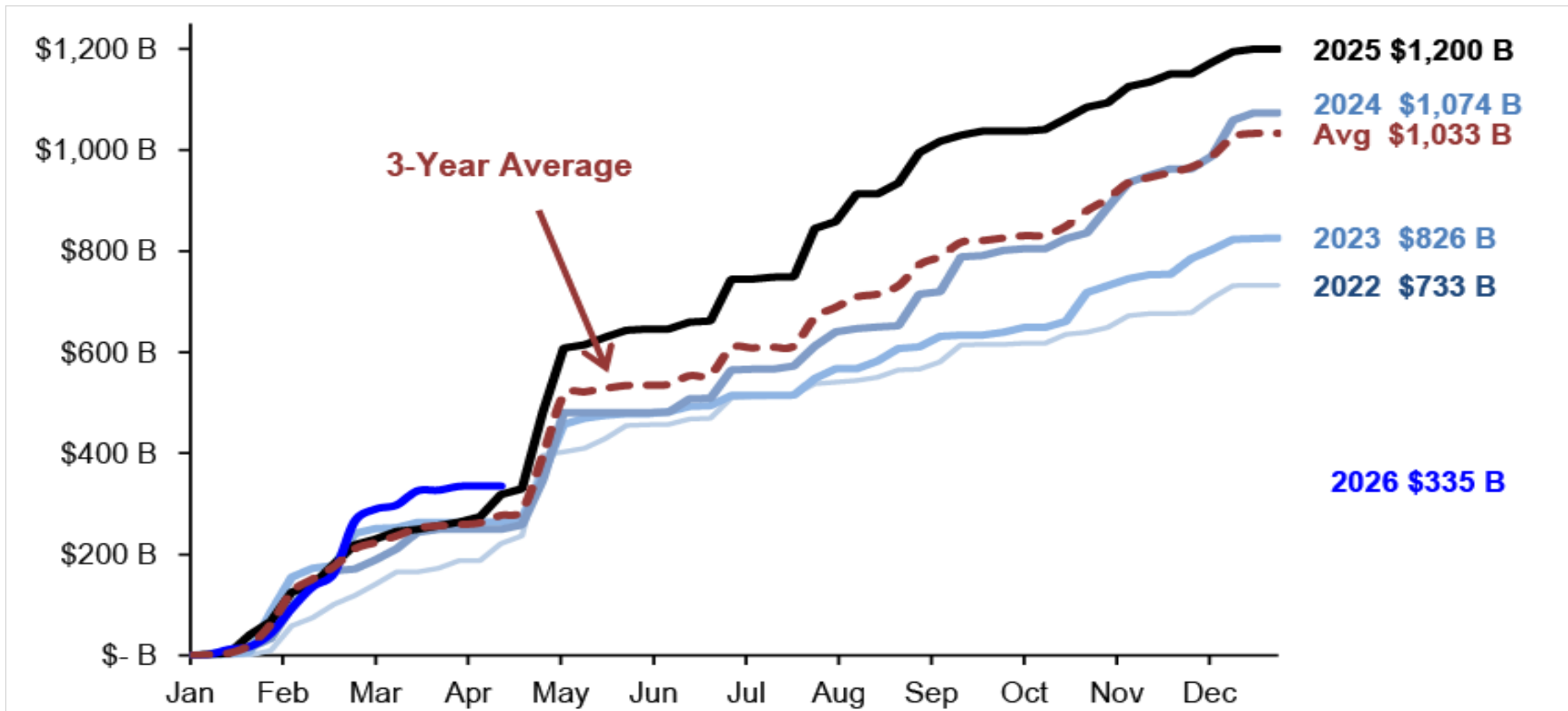
(3) 美股市場廣度提高 漲勢還算健康

市場廣度在此定義為標普500成分股中股價高於於 200 日均線之比例



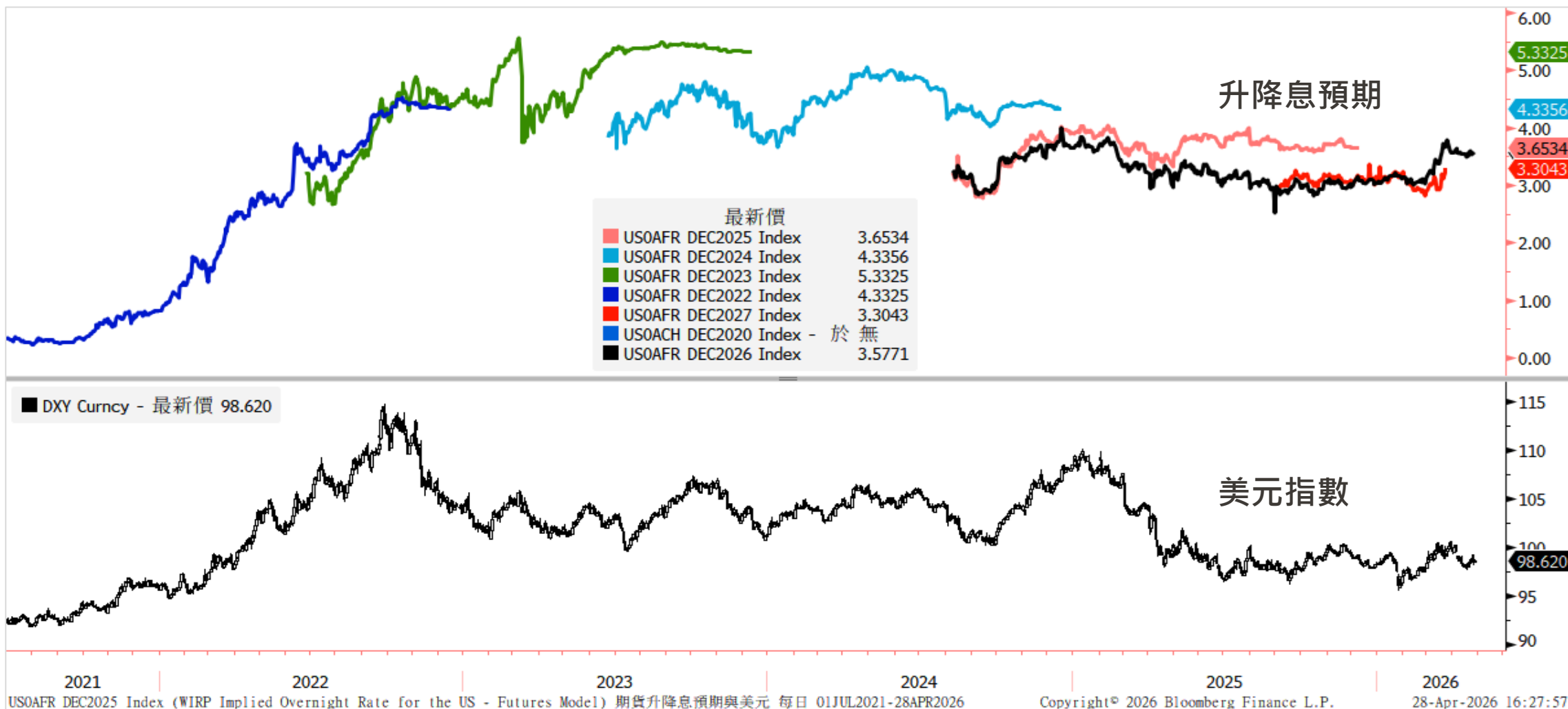


(4) 美股今年以來宣布的股票回購規模 符合過去趨勢



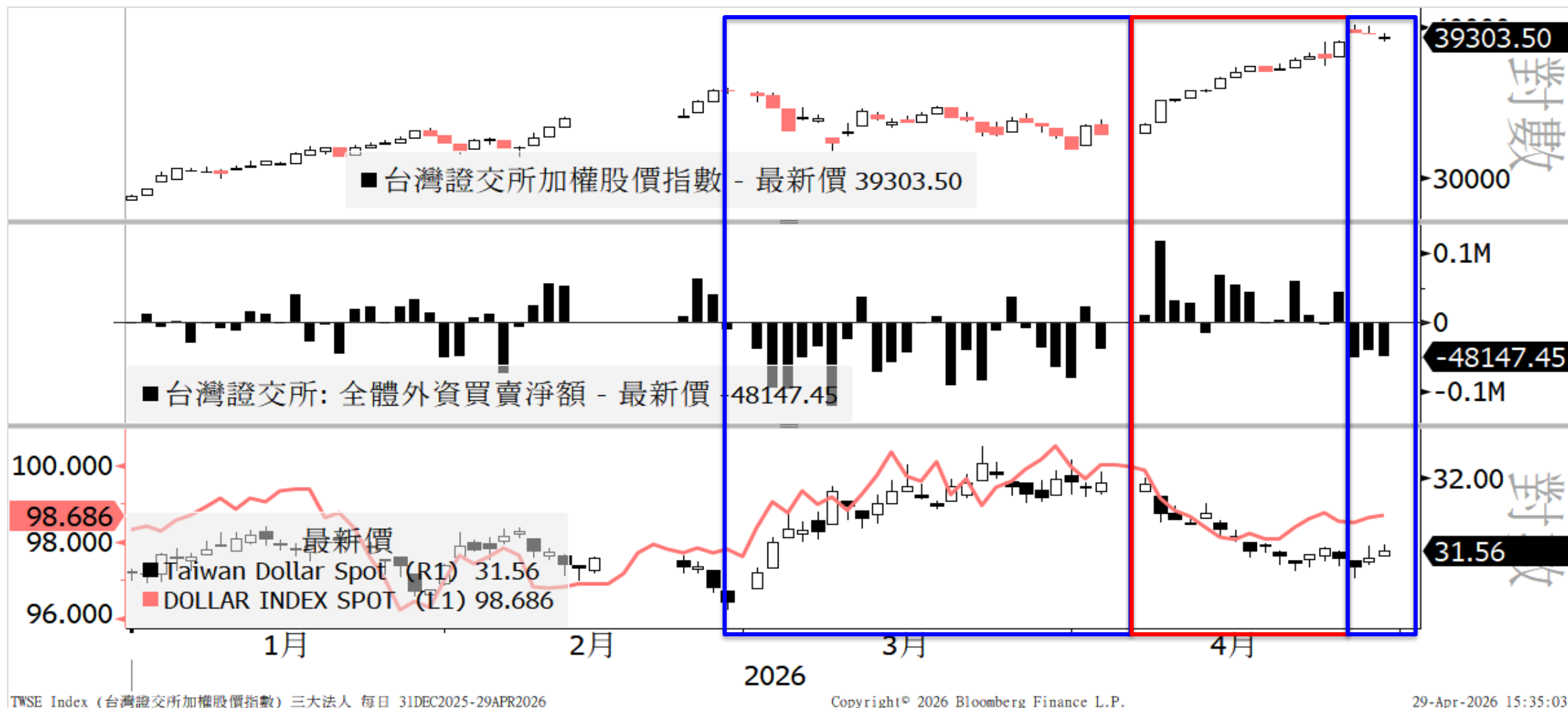


利率預估值趨於穩定 美元近期盤整





四月外資開始轉賣為買 台幣轉為升值至31.5



TWSE Index (台灣證交所加權股價指數) 三大法人 每日 31DEC2025-29APR2026

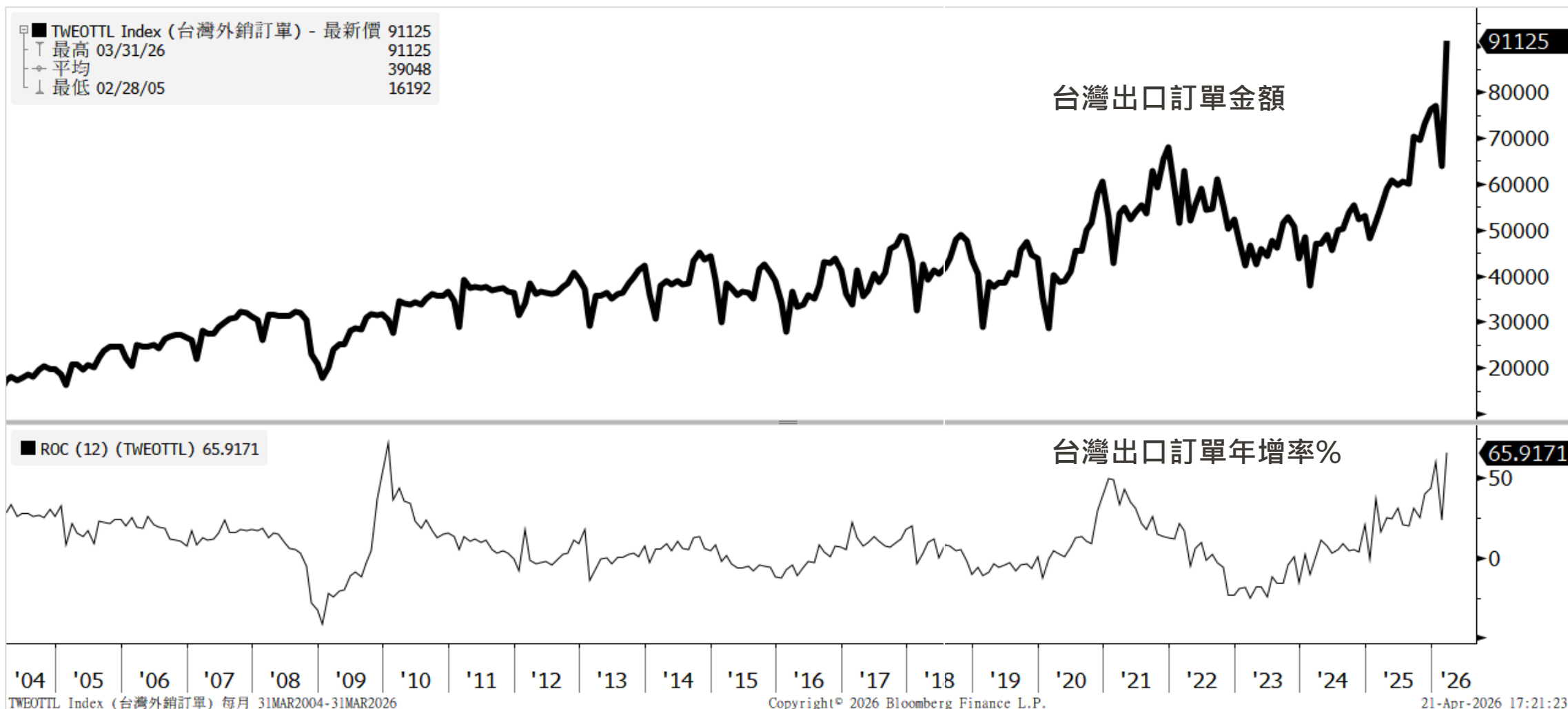
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

29-Apr-2026 15:35:03



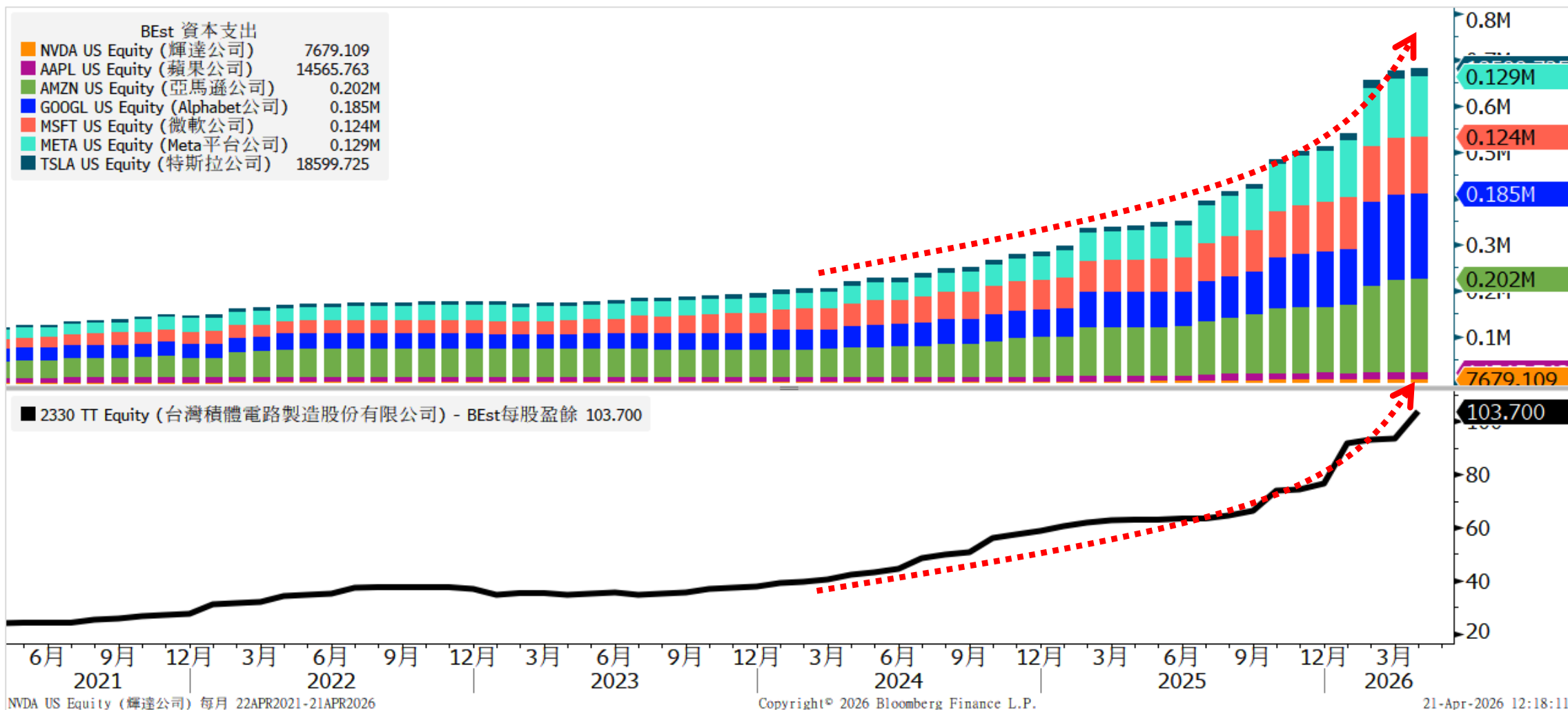
台灣3月外銷訂單創新高 年增66% 資訊通信與電子帶動

上述兩類產品合計占比78% 年增率分別120%及74%





美科技巨頭資本支出持續帶動台積電盈餘展望





台積電Q1 EPS,淨利,毛利率,營收等全部優於市場預期

綜合損益表

綜合損益表項目

(除另予註明者外,金額為新台幣十億元)

	1Q26	1Q26 業績展望	4Q25	1Q25	季變化	年變化
營業收入淨額(美金十億元)	35.90	34.6-35.8	33.73	25.53	+6.4%	+40.6%
營業收入淨額	1,134.10		1,046.09	839.25	+8.4%	+35.1%
營業毛利率	66.2%	63.0%-65.0%	62.3%	58.8%	+3.9 pts	+7.4 pts
營業費用	(94.01)		(88.19)	(85.19)	+6.6%	+10.4%
營業淨利率	58.1%	54.0%-56.0%	54.0%	48.5%	+4.1 pts	+9.6 pts
營業外收入及支出	28.83		27.46	23.82	+5.0%	+21.1%
歸屬予母公司業主之本期淨利	572.48		505.74	361.56	+13.2%	+58.3%
純益率	50.5%		48.3%	43.1%	+2.2 pts	+7.4 pts
每股盈餘(新台幣元)	22.08		19.50	13.94	+13.2%	+58.3%
股東權益報酬率	40.5%		38.8%	32.7%	+1.7 pts	+7.8 pts
晶圓出貨量(千片十二吋約當晶圓)	4,174		3,961	3,259	+5.4%	+28.1%
平均匯率(美元/新台幣)	31.59	31.6	31.01	32.88	+1.9%	-3.9%

一、財報營收獲利雙超預期

- 第一季合併營收達新台幣 1.134 兆元，年增 35.1%。
- 稅後淨利約 5,725 億元，單季 EPS 達 22.08 元，表現優於分析師預期的 20.8 元。
- 毛利率達 66.2% 達歷史新高，雖面臨海外擴廠成本壓力，但在產品定價調升及製程領先下，獲利能力依舊驚人。

二、核心增長動能強勁

- AI 需求爆發，高效能運算 (HPC) 已貢獻近 58% 營收，年增率高達 48%。
- 2 奈米進程預計於 2026 年下半年全面放量，且首年營收占比有望挑戰 10%，速度優於過往先進製程。
- 先進封裝需求仍供不應求，目標在 2026 年底將月產能推升至 12.5 萬片。

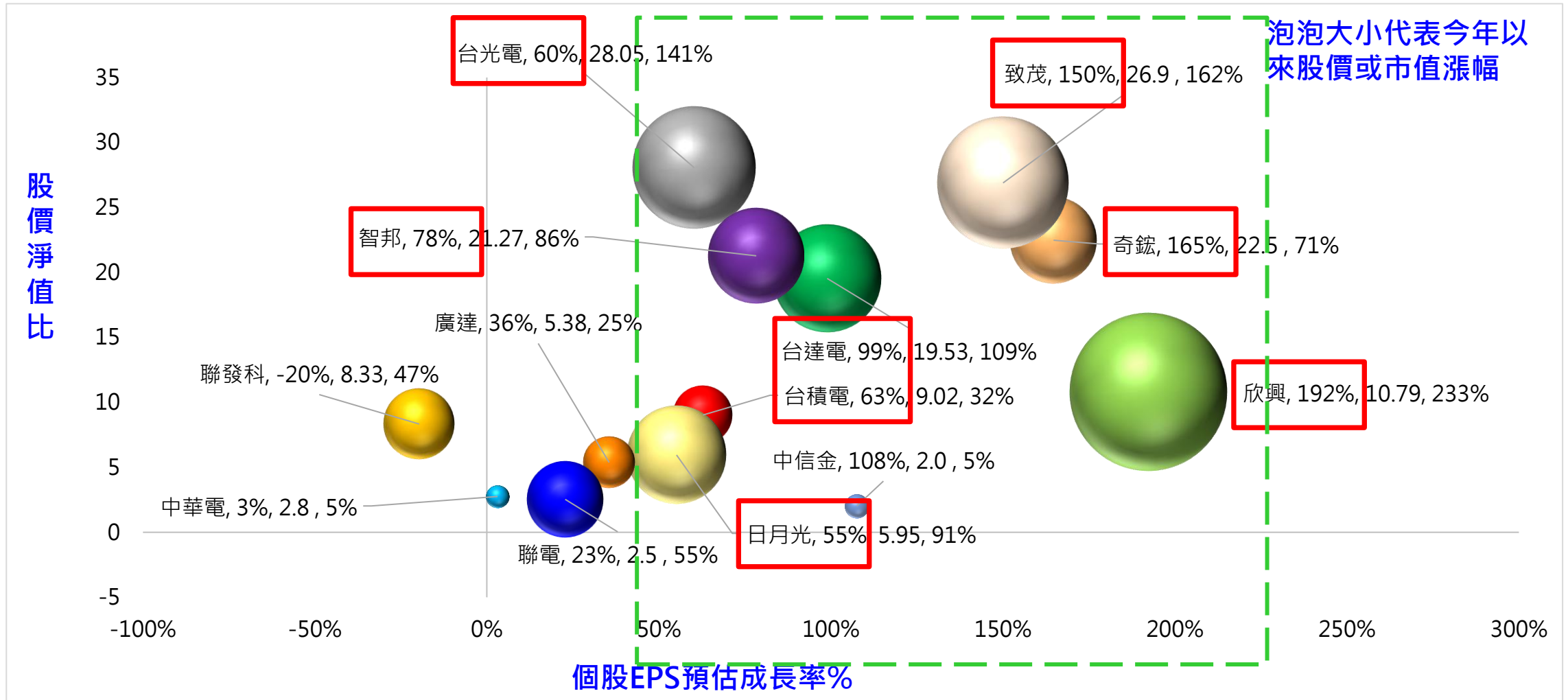
三、看好未來營運展望與資本支出

- 全年美元營收成長目標由「接近 30%」有機會調升至 35%。
- 資本支出 2026 全年預算介於 520 億至 560 億美元，去年 409 億美元。



除了台積電外 其他台股權值股漲幅也受獲利成長帶動

台股主要權值股中 科技股的EPS成長性較被期待(越靠右) 股價表現較佳(泡泡大) 評價面(PB)較不被考慮



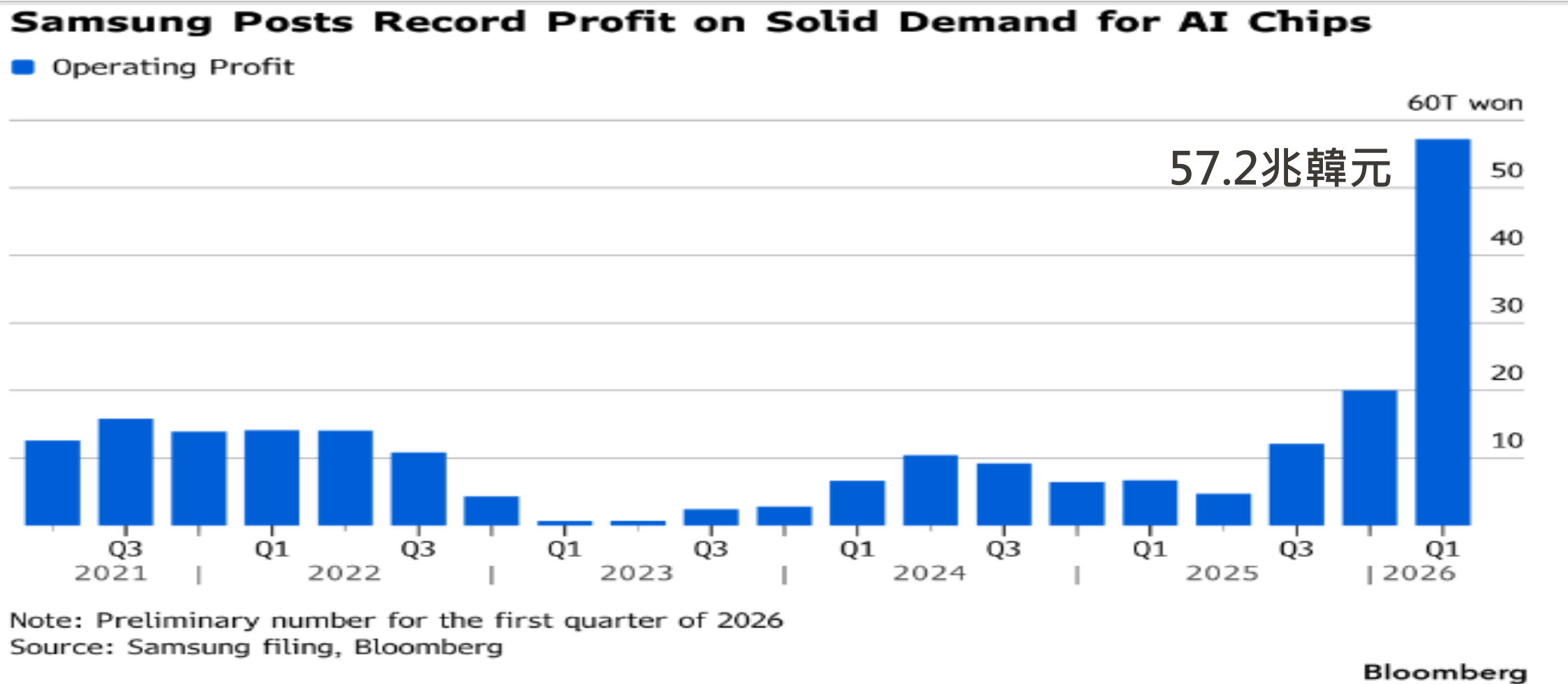


股價表現主要因多擁AI題材 具備高成長高獲利

股票名稱	2026 年表現關鍵與漲勢原因	主要客戶或訂單來源	產業地位
奇鋌 (3017)	液冷 散熱 爆發：受惠 NVIDIA GB200 全面採用液冷，產能翻倍且單價更高。	NVIDIA (核心冷卻夥伴)、微軟、亞馬遜 (AWS)、Meta。	散熱模組龍頭，市值站上兆元大關。
台達電 (2308)	整櫃 電力 方案：從零組件轉型為 AI 基礎設施提供商，AI 電源市佔率 > 60%。	NVIDIA、Google、微軟、特斯拉 (電動車電源)。	全球電源供應龍頭，AI 營收佔比逾 20%。
台光電 (2383)	高階材料漲價：AI 伺服器主板規格升級，帶動 CCL(銅箔基板) 價量齊揚	NVIDIA (Blackwell 主板)、Google (TPU)、台系代工廠 (欣興、華通)。	高階 CCL 全球龍頭，AI 伺服器市佔第一。
智邦 (2345)	網通規格升級： 800G 交換器 世代來臨，營收隨資料中心流量需求暴增。	亞馬遜 (AWS)、Meta、Microsoft。	白牌交換器龍頭，市值超越大型金控公司。
致茂 (2360)	檢測設備 需求翻倍：AI 晶片製程複雜，帶動半導體測試設備需求。	台積電、NVIDIA、AMD、全球主要電動車廠。	精密量測大廠，被譽為 AI 鏈中的隱形贏家。
欣興 (3037)	載板規格紅利：AI 晶片帶動 ABF 載板 (應用於高階晶片封裝的關鍵材料)面積與層數增加。	NVIDIA、Intel、AMD、蘋果 (Apple Silicon)。	ABF 載板龍頭，美系 AI 客戶市佔逾 70%。

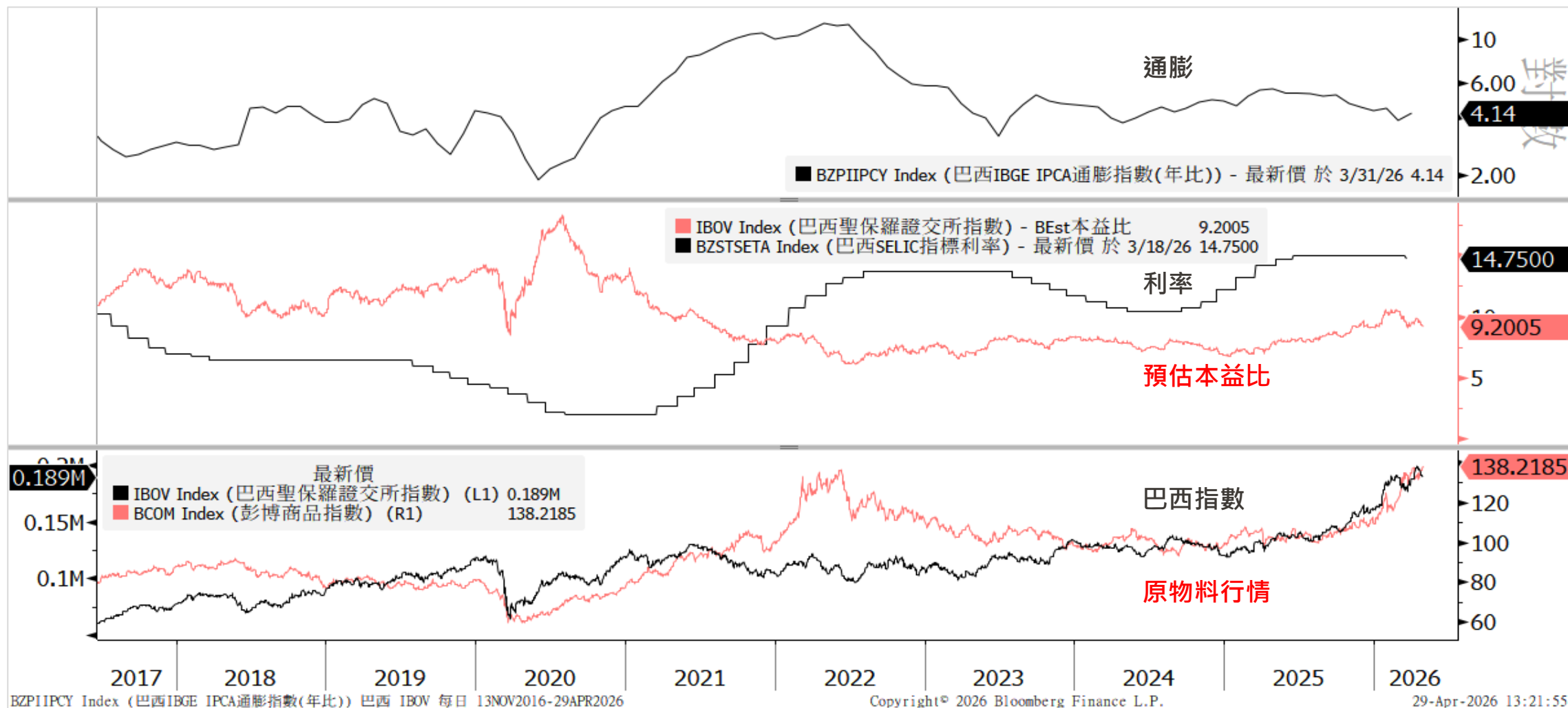


三星此前公布的Q1財報營業利益年增7.5倍 反應記憶體晶片強勁的需求





預期巴西未來將受惠於評價便宜,降息及原物料行情



資產配置建議

商品類別	商品細項	風險屬性	配置比重		單筆	定期定額
			積極型	穩健型		
固定收益 - 債券	投資等級債	保守	10%	20%	V	
	非投資等級債	穩健	15%	20%	V	
	全球債及新興市場債	穩健	15%	20%	V	
商品	貴金屬(金)	積極	5%	0%	V	V
股市-DM	美國	穩健	15%	10%	V	V
股市-EM	台灣	積極	25%	15%	V	V
	韓國及巴西等新興股市	積極	15%	15%	V	V

2026年5月投資市場評等

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
區域型	全球股市				◎	
	新興股市				◎	
	新興亞洲股市				◎	
	新興歐洲股市			◎		
	拉丁美洲股市				◎	
成熟國家	美國股市				◎	
	歐洲股市			◎		
	日本股市			◎		
新興國家	中國股市			◎		
	印度股市			◎		
	韓國股市				◎	
	台灣股市				◎	

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
債券	全球債				◎	
	美國公債				◎	
	投資等級債				◎	
	非投資等級債				◎	
	新興市場債				◎	

		偏空	中性偏空	中性	中性偏多	偏多
商品	能源			◎		
	黃金				◎	

注意事項

1. 王道商業銀行投資顧問服務係無償提供，投資建議乃由王道商業銀行分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，內容僅供參考，如有涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳等任何形式之表示。投資人知悉且同意其所作成之任何交易均不得視為係王道商業銀行為其作成之投資決定，且須由投資人自己承擔投資相關風險。
2. 王道商業銀行並未且不得代理投資人為任何決定、處理投資事務或從事證券投資行為，且王道商業銀行並未亦不得與投資人為證券投資收益共享、損失分擔之約定，投資人應基於獨立判斷自行決定是否依投資建議進行交易，投資人如參考或接受投資顧問服務之投資建議進行相關交易時，應自行承擔所有投資風險(包括但不限於投資金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等)，王道商業銀行並不保證投資人之獲利或負擔損失。
3. 基金之交易特性與存款、股票及其他投資工具不同，投資人於開戶及決定交易前，應審慎評估本身之財務狀況與風險承受能力是否適合此種交易，並充分瞭解下列事項：
 - 1) 基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。
 - 2) 投資建議之基金均經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。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；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責該基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書及投資人須知。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書，並衡量自身之風險承擔能力。
4. 除公開資訊外，非經王道商業銀行同意，投資人不得將本研究報告或投資建議內容之一部或全部加以複製、轉載或散布或洩漏予他人。

王道商業銀行股份有限公司 經105.11.10金管證投字第1050045584號函及106.01.26金管證投字第1060002690號函核准兼營證券投資顧問業務及經營外國有價證券投資顧問業務
地址:台北市內湖區堤頂大道二段99號 24小時客服專線:(02)8752-1111



ALL FOR YOU

www.o-bank.com

 O-BANK 王道銀行