

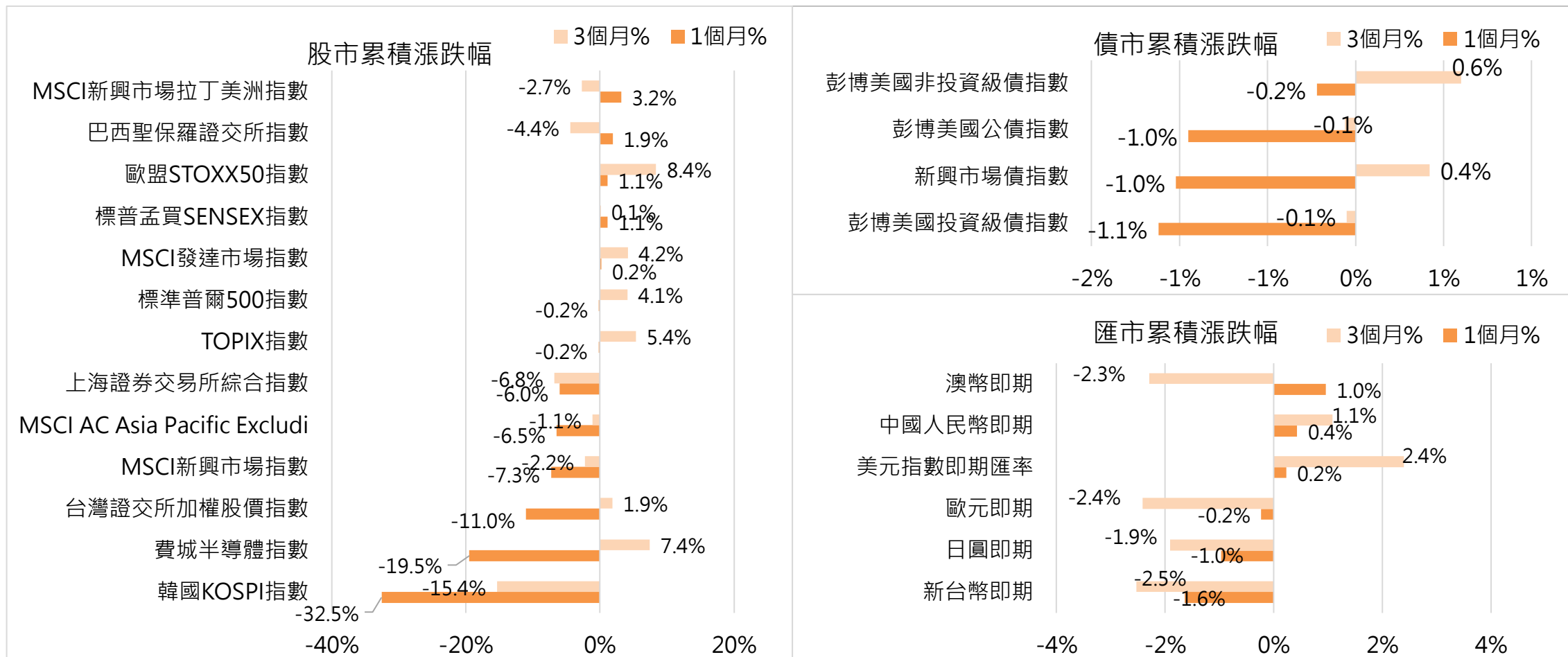


王道市場洞悉 O-Insight

Aug. 2026

全球金融市場表現

1. 美伊在中東情勢時好時壞，油價震盪，通膨疑慮未解
2. 殖利率與美元偏上行,股市轉向低估值的市場



央行大事紀

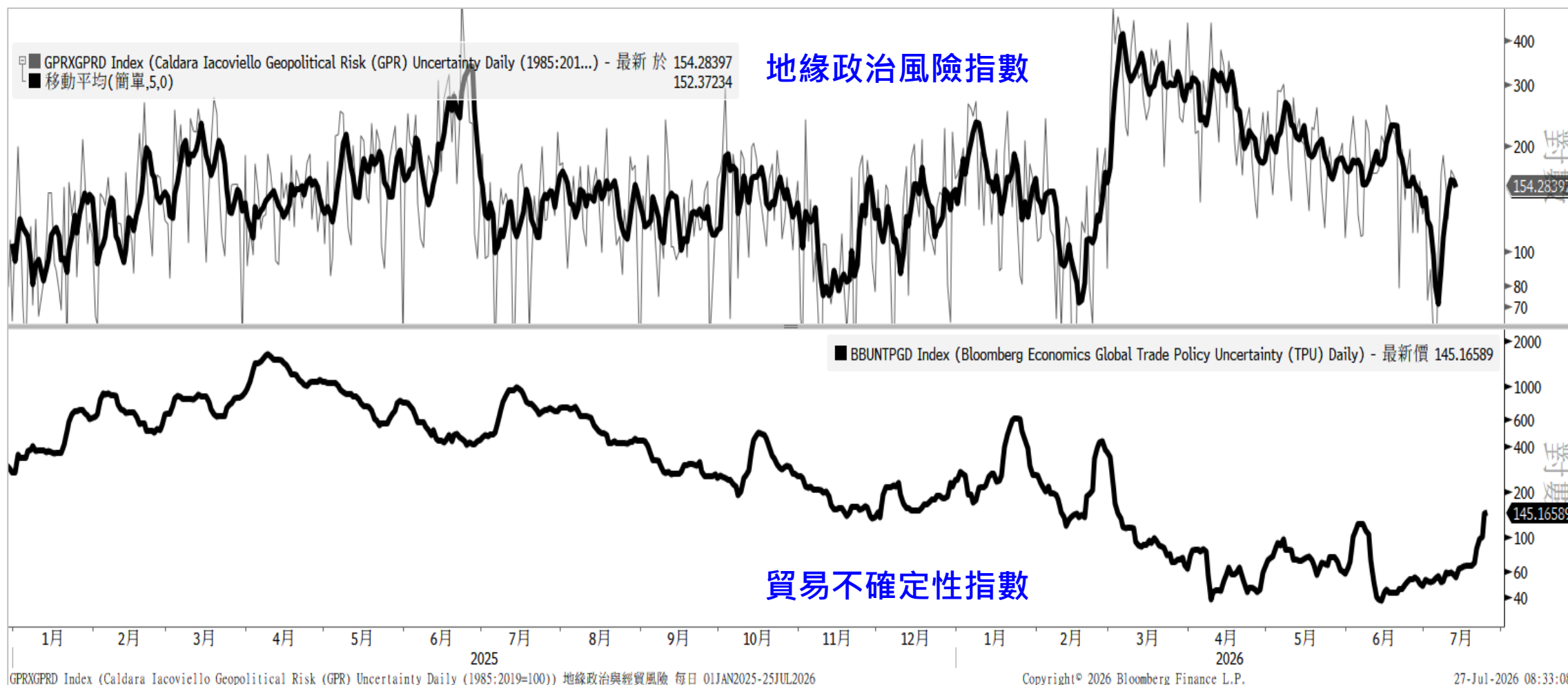
	2026年8月	2026年9月	2026年10月
美國		9/17 FOMC利率會議	10/29 FOMC利率會議
歐洲		9/10 歐洲央行利率會議	10/29 歐洲央行利率會議
		9/17 英國央行利率會議	
日本		9/18 日本央行利率會議	10/30 日本央行利率會議
台灣		9/17 台灣央行理監事會議	
其他市場	8/11 澳洲央行利率會議	9/29 澳洲央行利率會議	

結論摘要:美國伊朗戰況反覆多變, 油價震盪, 通膨疑慮未解 殖利率與美元偏上行,股市轉向低估值的市場

市場	觀點或展望
地緣政治風險及景氣表現	➢ 美國伊朗戰況反覆多變，區域安全情勢及荷姆茲海峽航行權爭議仍未完全化解。 ➢ 美國近期經濟數據表現大致穩健，就業市場與產業展望維持平穩。 ➢ 在中東局勢未明導致油價起伏震盪、川普再度推動關稅戰(301條)以及AI投資熱潮帶動需求等因素下，通膨上行壓力再度升高。 ➢ 台灣總體經濟與企業營運基本面維持良好，6月景氣對策信號持續亮紅燈。外銷訂單保持強勁，資通訊與電子相關產業年增率約80%。
美國貨幣政策與債市展望	➢ 市場對聯準會政策預期逐漸轉向「Higher for longer」，目前期貨市場仍反映年底前有1~2碼的升息預期。 ➢ 今年以來信用債表現偏弱，主要受到美債殖利率偏上以及整體發債量籌碼增加。 ➢ 由於貨幣政策變數升高，加上通膨黏性疑慮加重，債券風險溢價上升，現階段債市較適合作為穩定票息與組合避震工具。
股市	近期全球股市就產業與區域的流向，主要轉向低估值低本益比的股市或板塊，尋求防禦及避險。 ➢ 近日台股韓國及費半等科技股為主的股市下跌，資金暫時轉向亞洲或其他地區估值偏低的股市。 ➢ 以美股標普500而言，資金由AI及半導體等成長題材移出，轉進金融、能源、保健等防禦板塊。 ➢ 標普500覆蓋產業較為廣泛，目前其預估本益比已回落至略低於五年平均水準，估值相對具吸引力，股價指數仍具上行的空間。 ➢ 台股總經及企業財報良好，修正後評價已經相對便宜，短線暫時受到費半及韓股等科技股拖累，中長期仍看好。台積電Q2財報亮眼，營收展望上修，資本支出預期也同步調高，顯示產業景氣仍具支撐。
匯市	➢ 隨著美國國內通膨再度升溫，美債殖利率及升息預期再度走高。在利差優勢與美國整體景氣韌性仍明顯優於其他主要已開發經濟體的背景下，美元指數近期維持偏強格局。



美伊戰爭還沒結束 川普又發動301條關稅戰





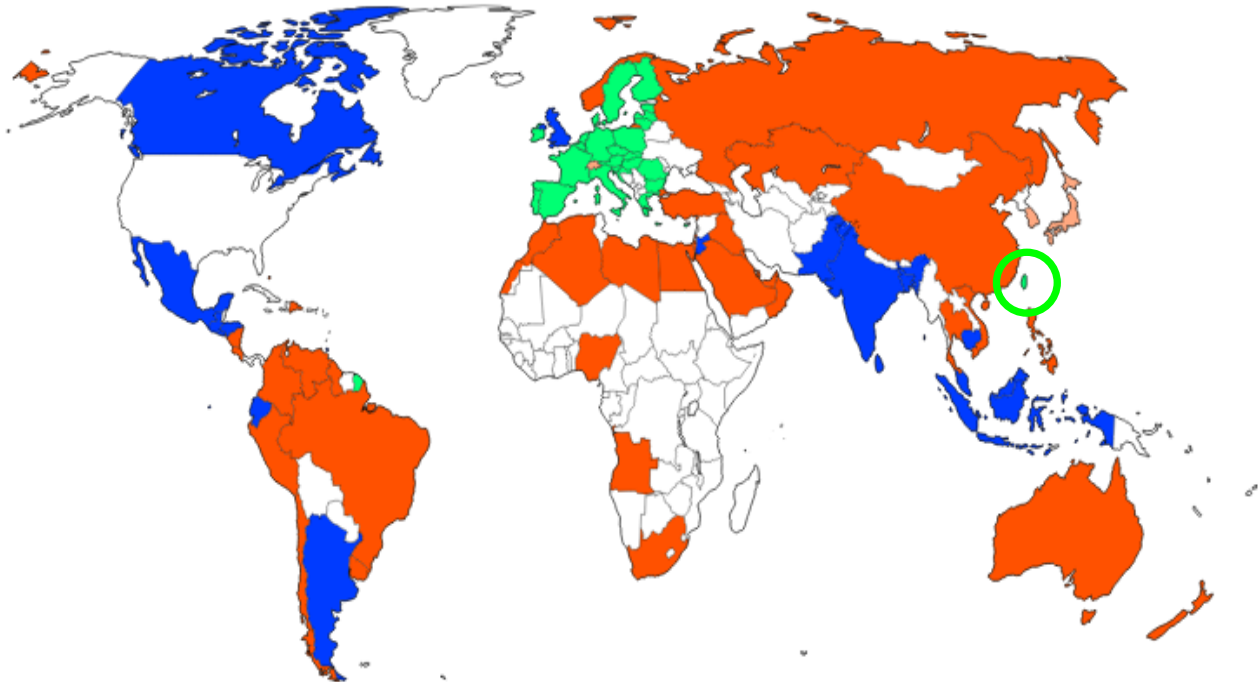
不過我們預期本次推出的關稅 衝擊相對較有限

根據彭博初步估算，此舉會讓美國的平均有效關稅稅率上升到約10.7%，較當前水平只高0.1個百分點。

Section 301 Forced Labor Tariff Rates

EU, Taiwan, Japan, Korea and Switzerland benefit from deals

■ 10% ■ 10% max ■ 12.5% ■ 12.5% max



Source: US Trade Representative, Bloomberg Economics

Note: Maximum means duties applied are capped at the indicated level, including any Most-Favored-Nation (MFN) rates that apply.

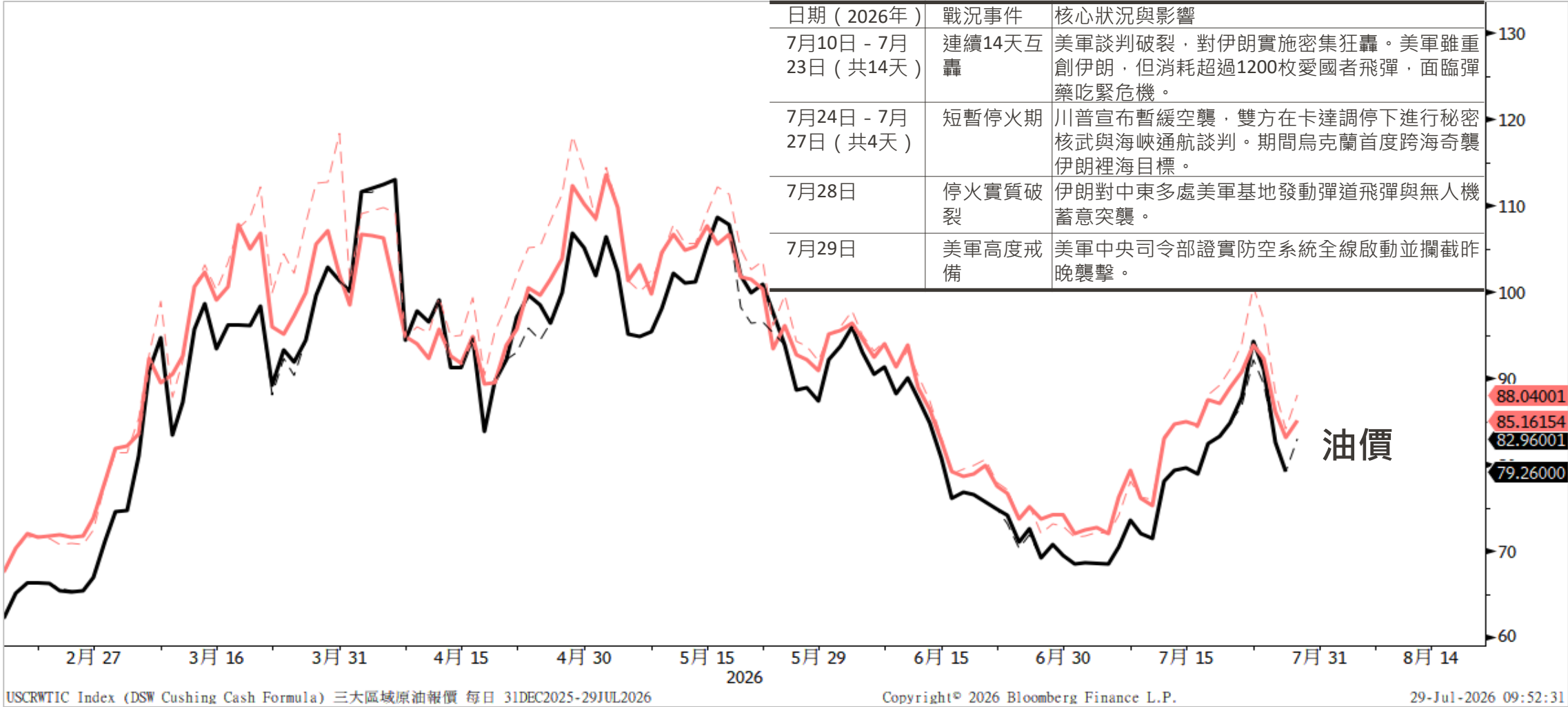
Bloomberg

法律工具	最新法律狀態	關稅稅率
● IEEPA (國際緊急經濟 權力法)	違憲無效 (2026年2月遭 最高法院推翻)	0% (先前徵收 的已失效)
● 122 條款 (1974年貿易法)	到期失效 (150天法定上 限已滿)	0% (2026年7月 24日已截止)
● 301 條款 (1974年貿易法)	正式開跑 (2026年7月24 日起接棒執行)	10% ~ 12.5% (台灣適 用 10%)
➤ 歐盟和台灣的商品將至少被徵收10%的關稅 ➤ 日本、瑞士和韓國的商品將至少適用12.5%的稅率。包括中國在內，數十個其它經濟體將面臨12.5%的關稅。		



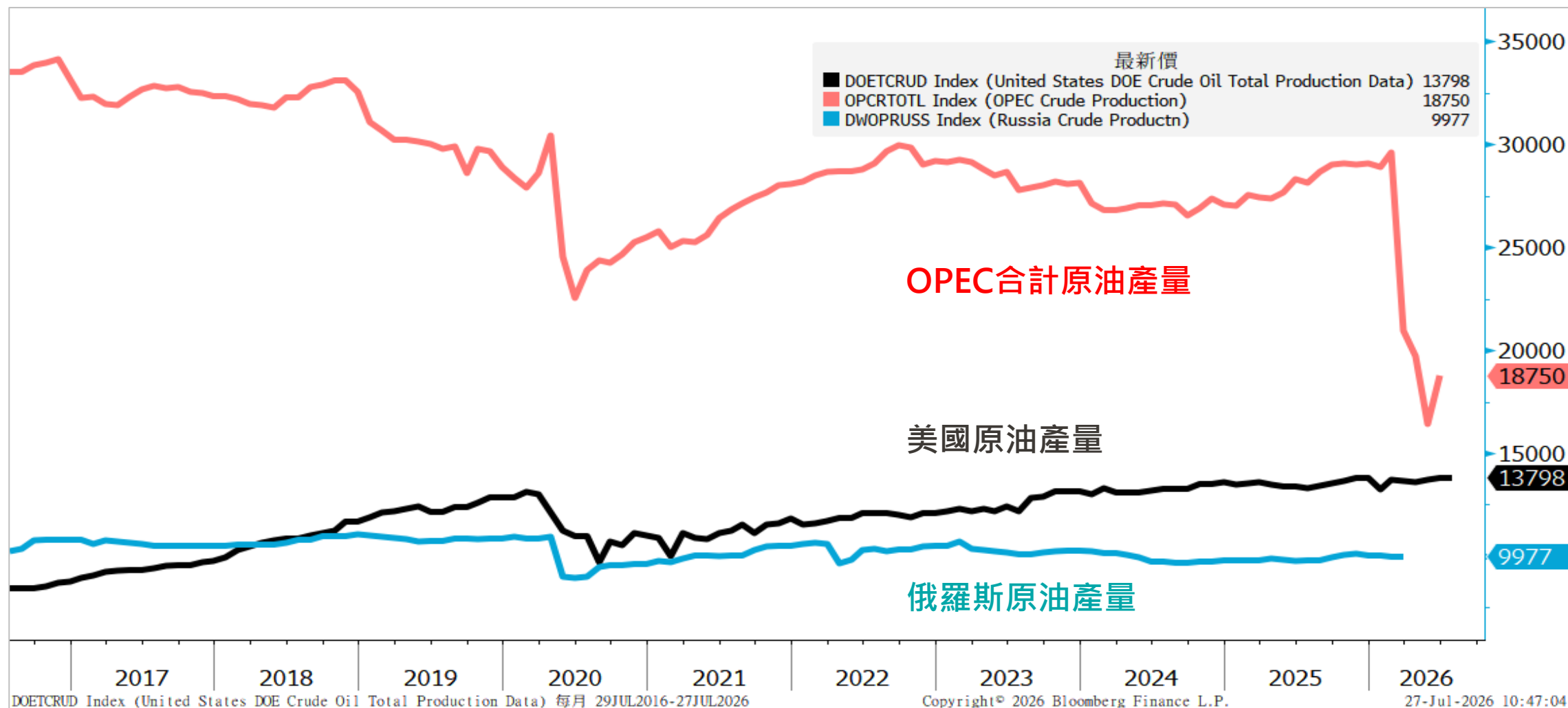
美伊在中東情勢停停打打

美國在連續13天打擊伊朗後，自上周五晚間以來按下暫停鍵， 但本週三又再度發動空襲。





美國原油增產有限 難以彌補中東原油供應的短缺





彭博評估若石油輸出繞行線路受阻 油價或至120美元

川普據報考慮對伊朗發動規模空前的襲擊 胡塞開闢美伊戰爭新戰線



- 在荷姆茲海峽航運受阻的情況下，目前每天仍有800萬至1,000萬桶可能通過其他路線進入國際市場的原油供應量。Bloomberg研究根據經驗法則估算的油價變化與供應變化之間的關係，即供應每減少1%，油價預計上漲4%。
- 以下是各條線路發生中斷可能造成的影響：
 - 東—西輸油管道是霍爾木茲海峽最重要的替代路線，每天最多可將700萬桶原油從沙烏地阿拉伯東部油田輸送到紅海。最直接的威脅是胡塞武裝封鎖曼德海峽。油輪雖然可以改走蘇伊士運河，但由於航行時間會增加，運輸效率會下降，成本會增加。如果情況更糟糕，輸油管道本身成為襲擊目標，這條繞行路線會從源頭被切斷。這會將原油價格提高約18美元。
 - 阿聯酋的富查伊拉輸油管道每天從阿布達比輸送約180萬桶原油。這條管道的終點位於霍爾木茲海峽之外，在海峽關閉時仍可保障出口。富查伊拉雖曾遭遇襲擊，但原油輸出沒有中斷。如果該管道停運，全球油價可能被推高約6美元。



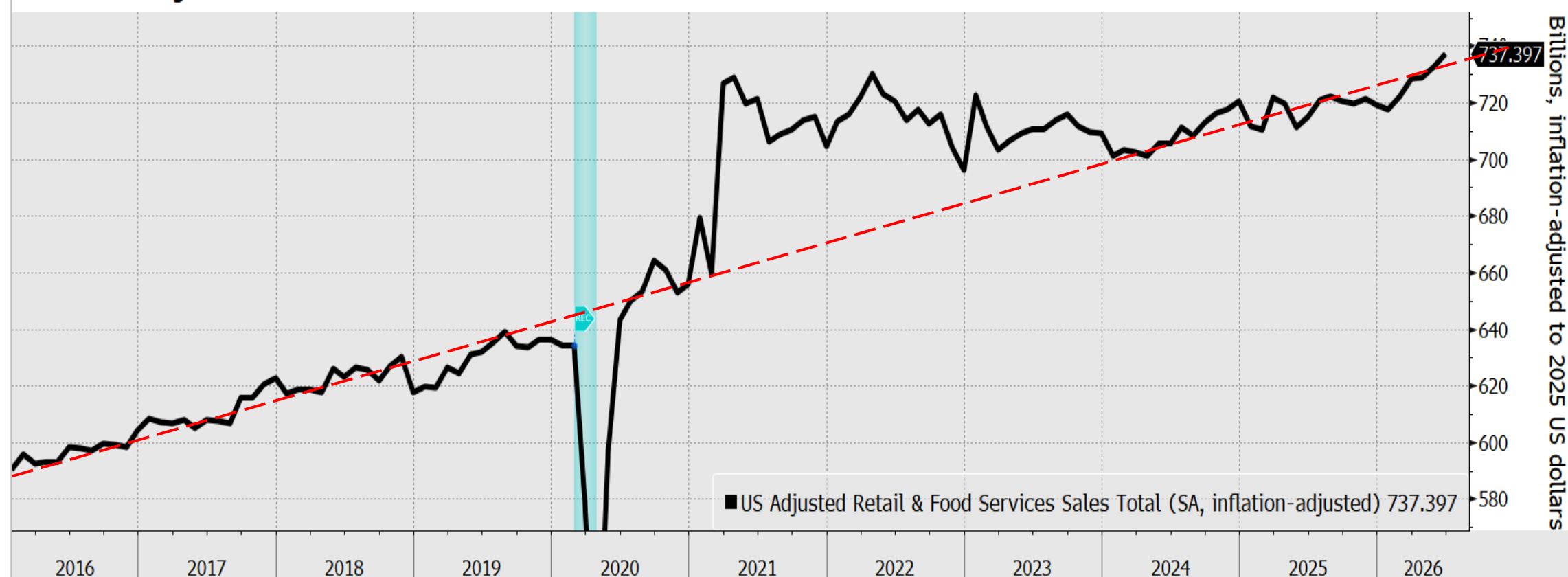




美國消費力道具韌性 中長期維持成長趨勢

Covid-Driven Spending Surge Fades
Inflation-adjusted US retail sales back on trend

零售銷售



Source: US Census Bureau,

RSTATOTL Index (美國零售銷售及餐飲服務 經季調) US Retail Sales LT 每月 31JAN2016-30JUN2026

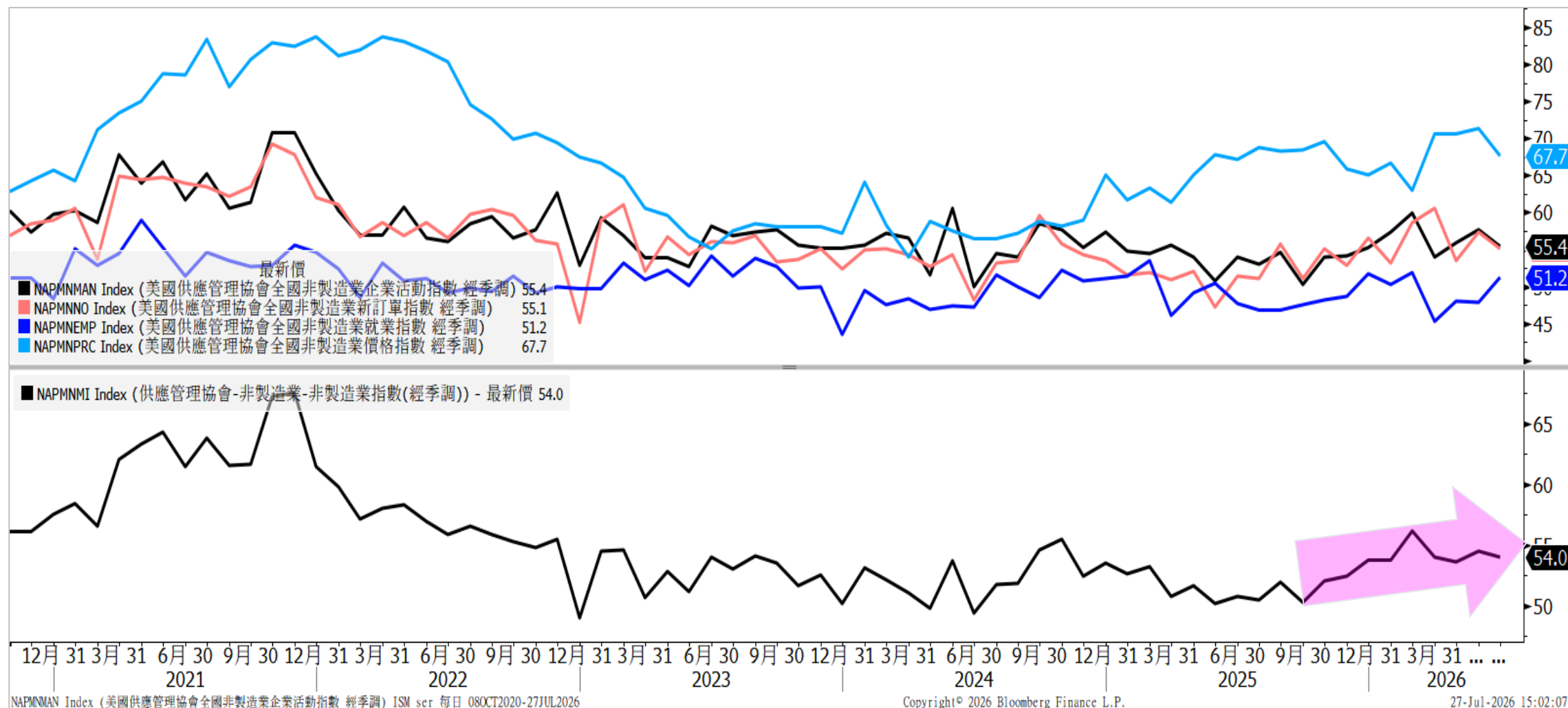
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

27-Jul-2026 14:52:51



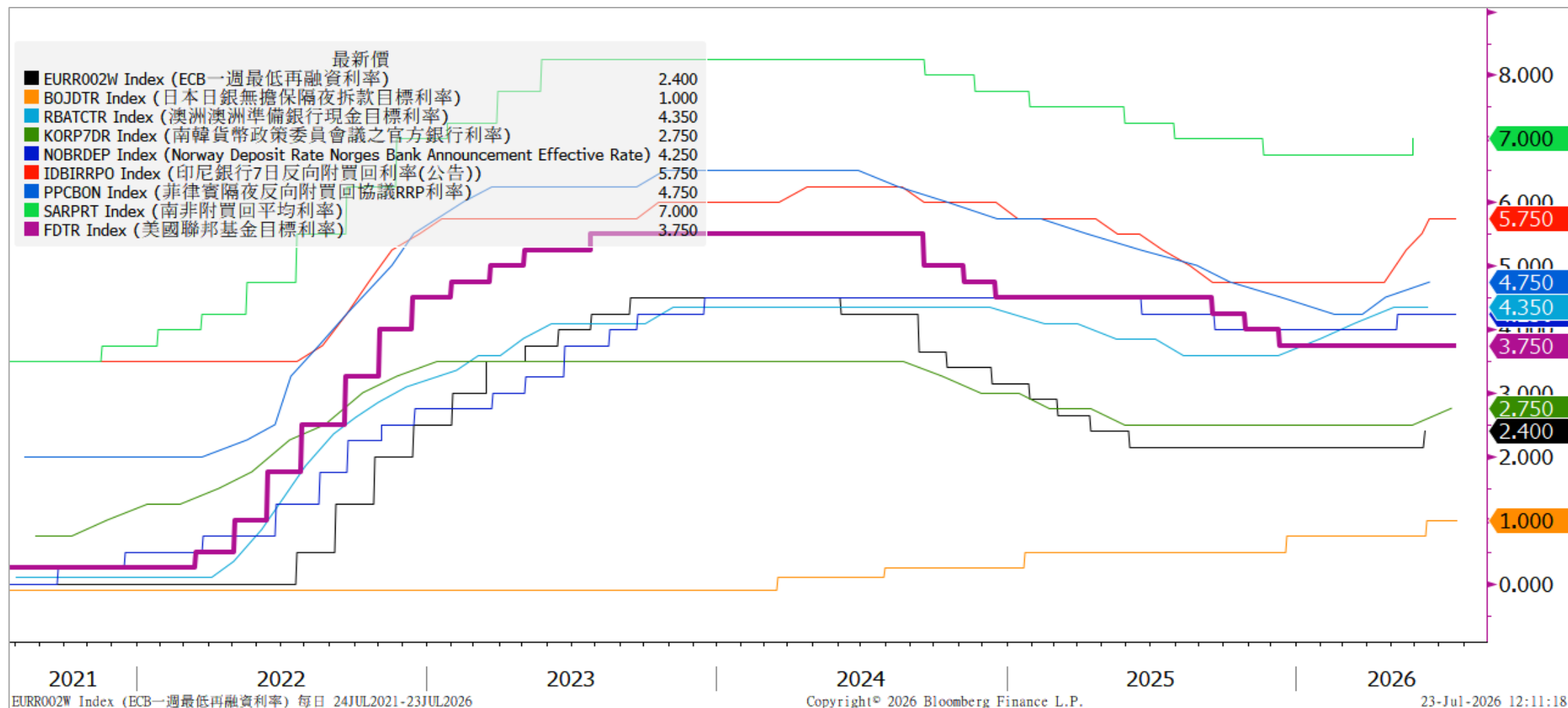


服務業ISM也維持平穩擴張(54%)





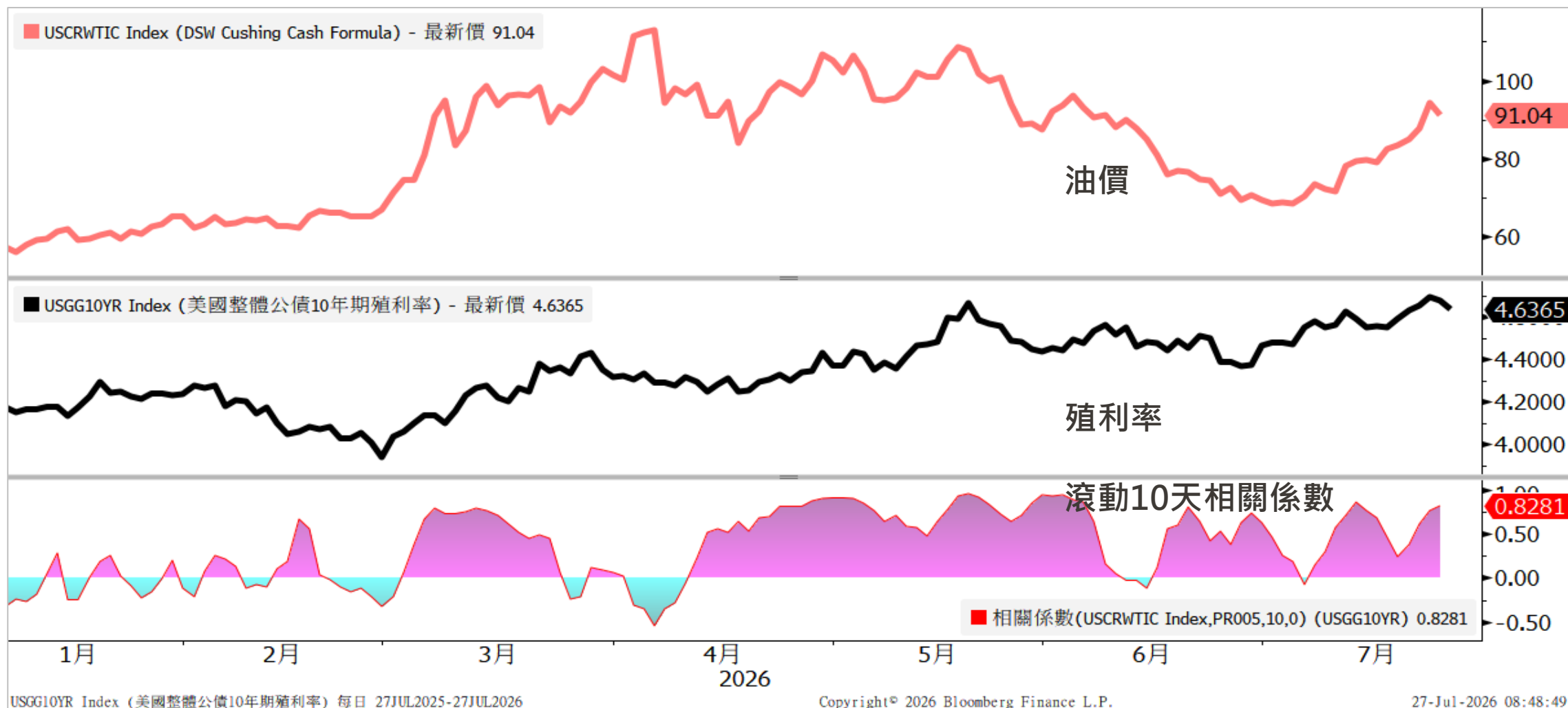
越來越多經濟體升息,美國台灣仍維持不變





美伊開戰後油債相關性提高

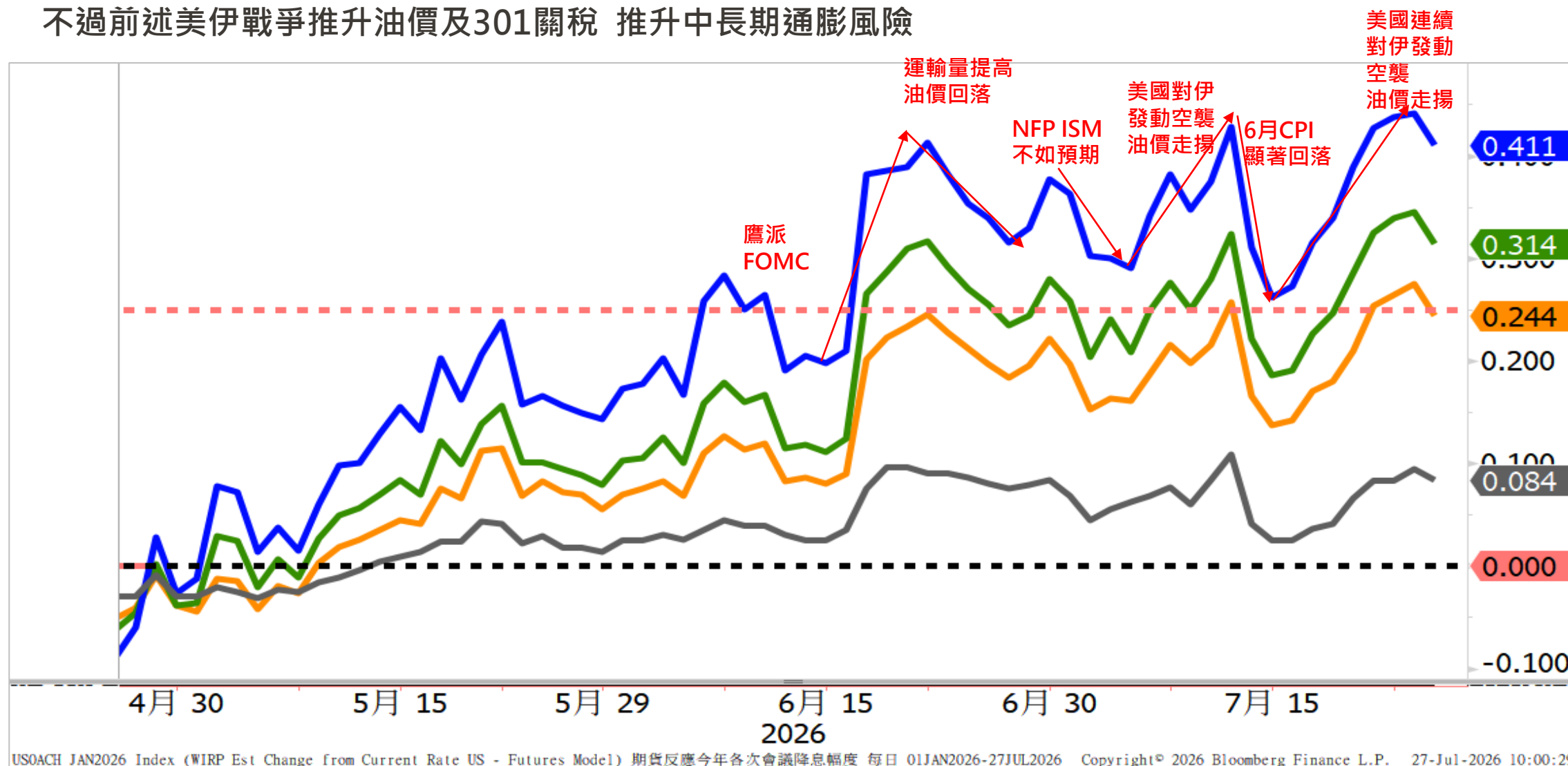
戰爭升級導致油價走高的風險持續困擾債市





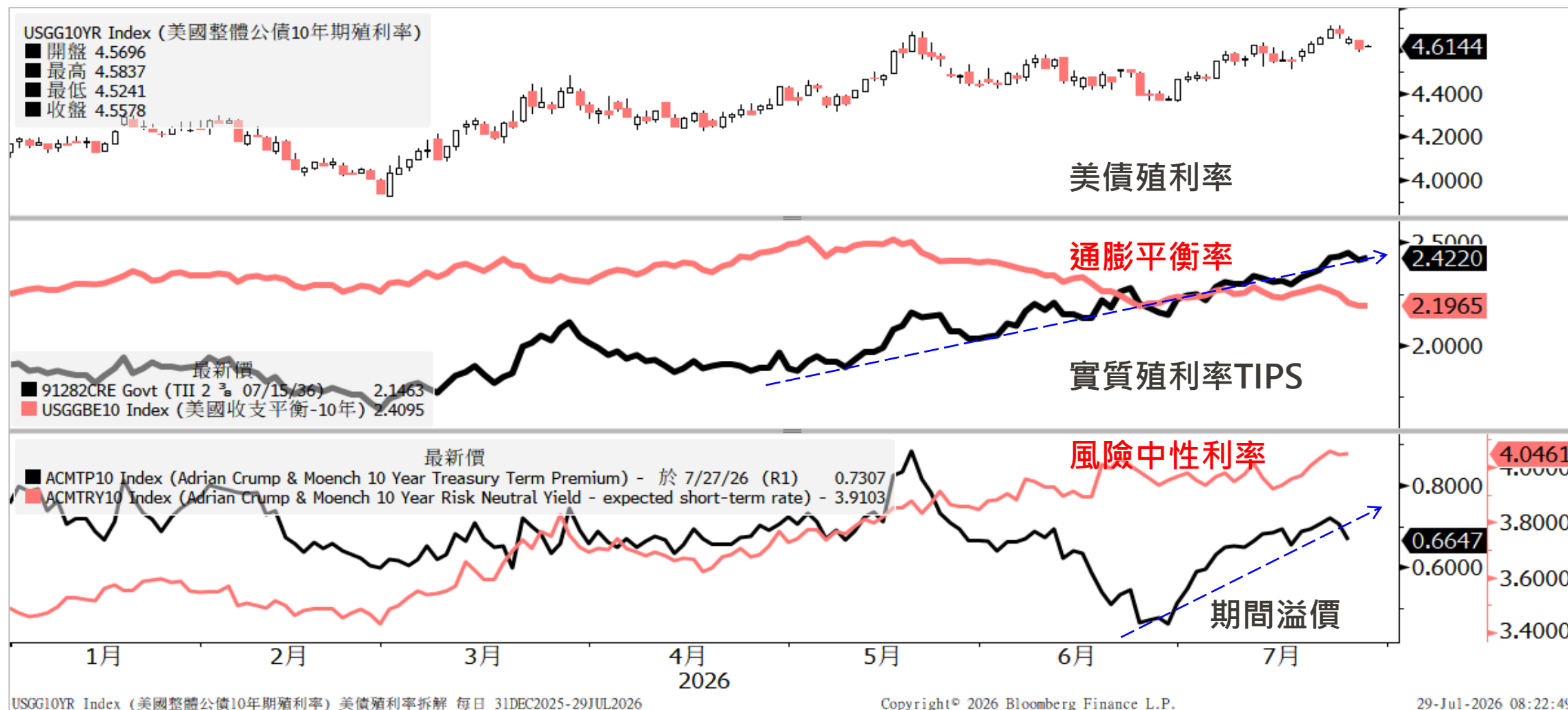
我們還是預期本次FOMC利率會議將維持利率不變

不過前述美伊戰爭推升油價及301關稅 推升中長期通膨風險



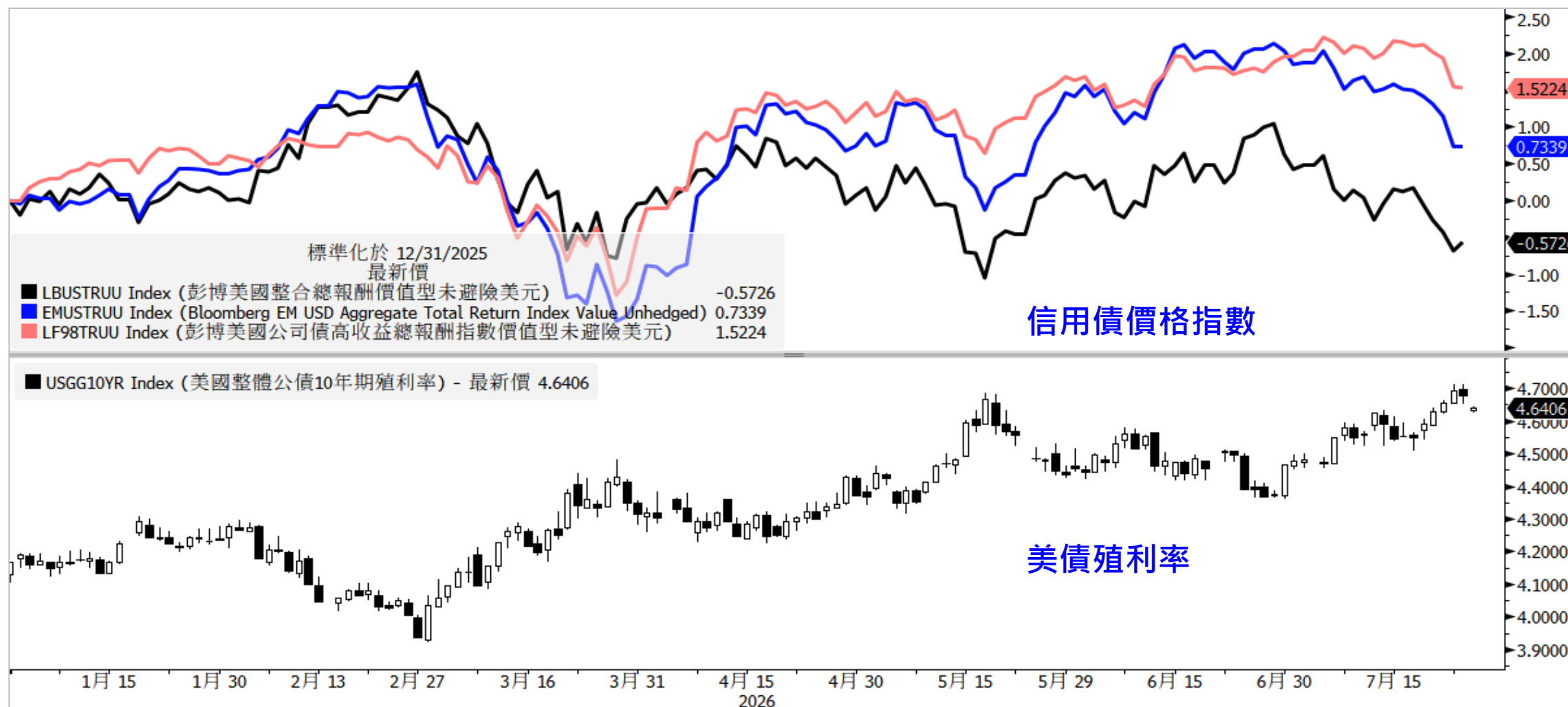


美景氣擴張及通膨疑慮(Higher for longer)推升殖利率





信用債近日持續受到美國公債殖利率走高的壓力

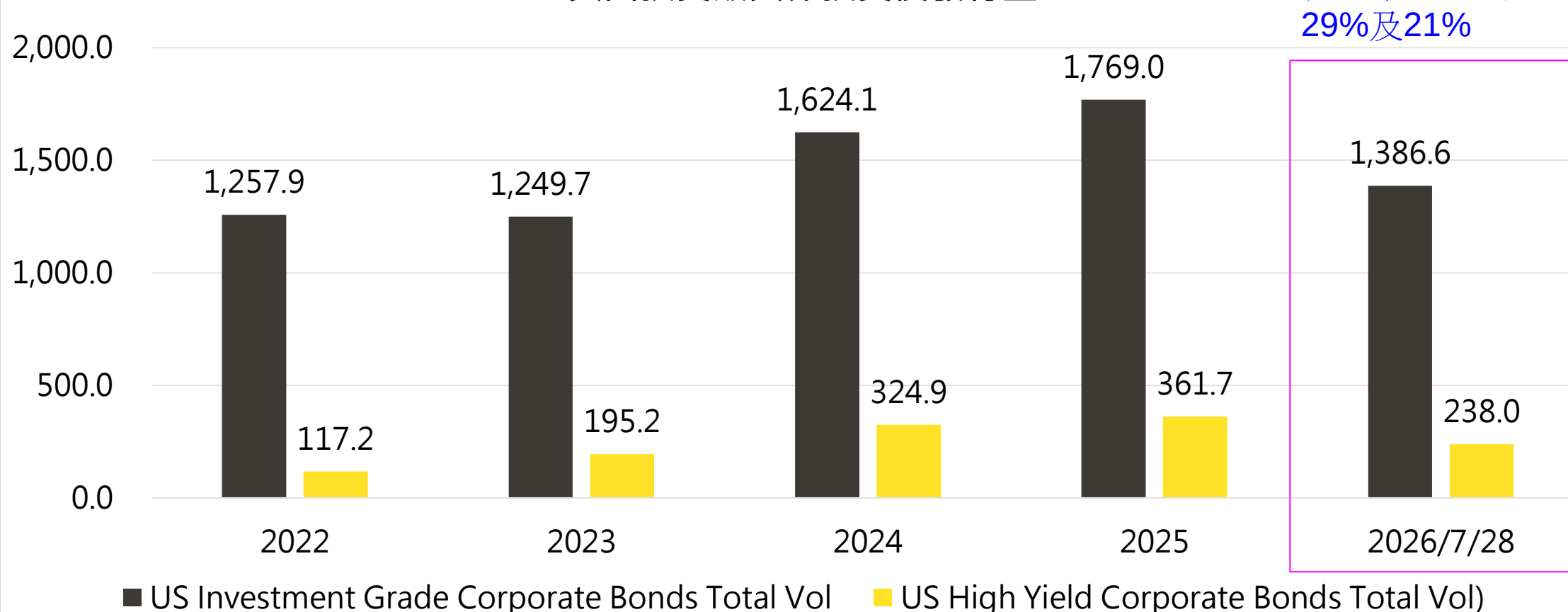




另外今年以來發行量籌碼也顯著提高

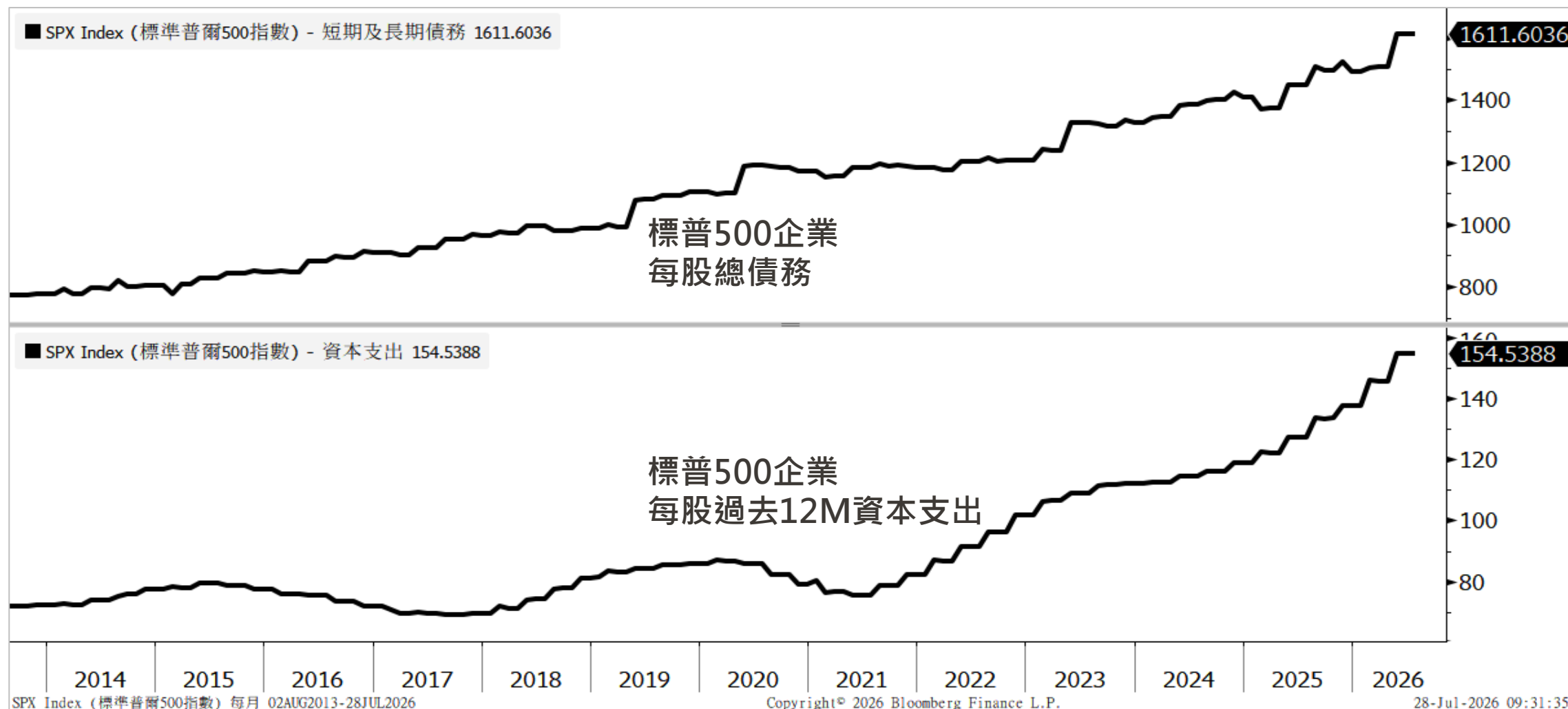
美國今年以來截至7/28投資級債與非投資級債發行量 1.39兆美元及0.24兆美元，較去年同期增加29%及21%
全年將創歷史新高，主因AI 與科技巨頭瘋狂吸金，造成債市籌碼供給增加

美國投資級與非投資債發行量





美股500大企業持續發債或以支應資本支出



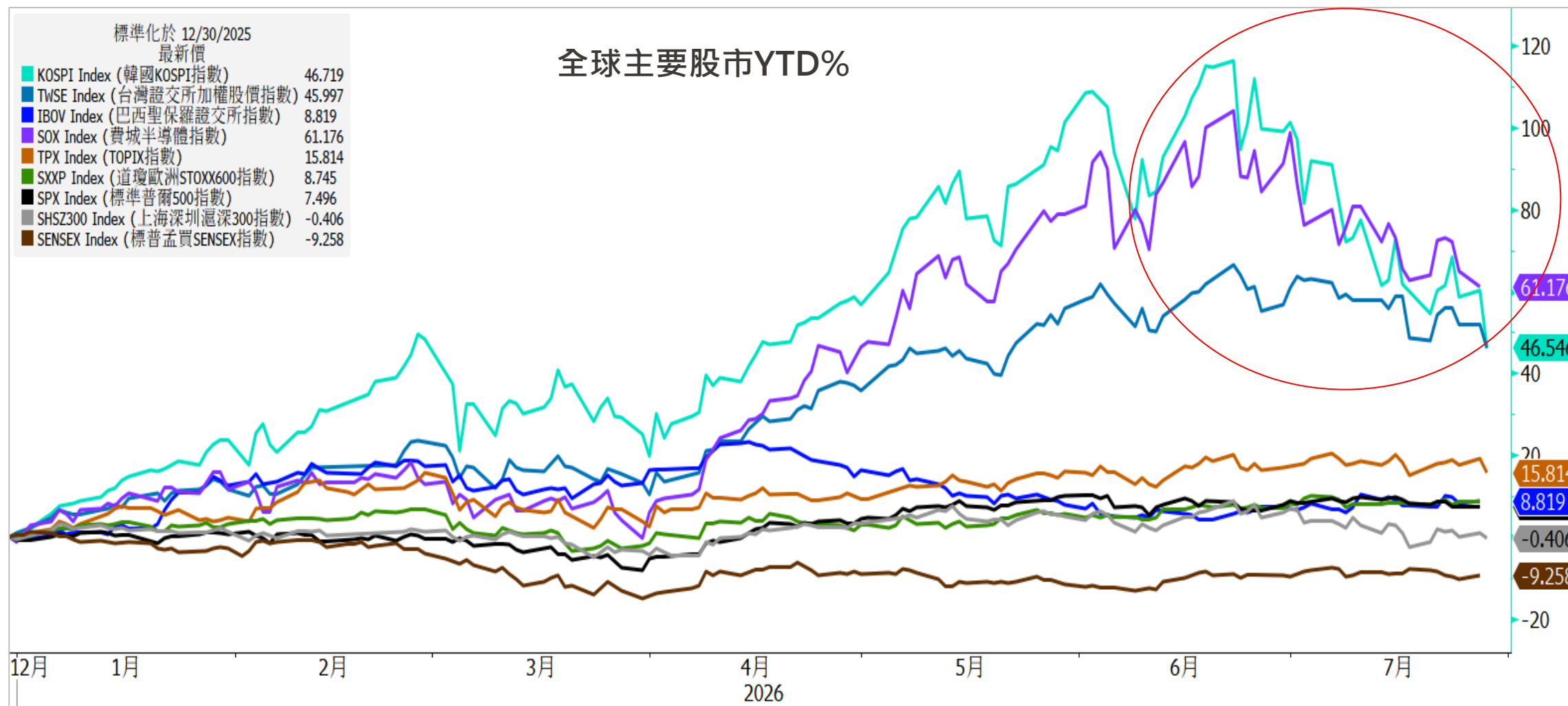


殖利率走高也會帶給股市壓力





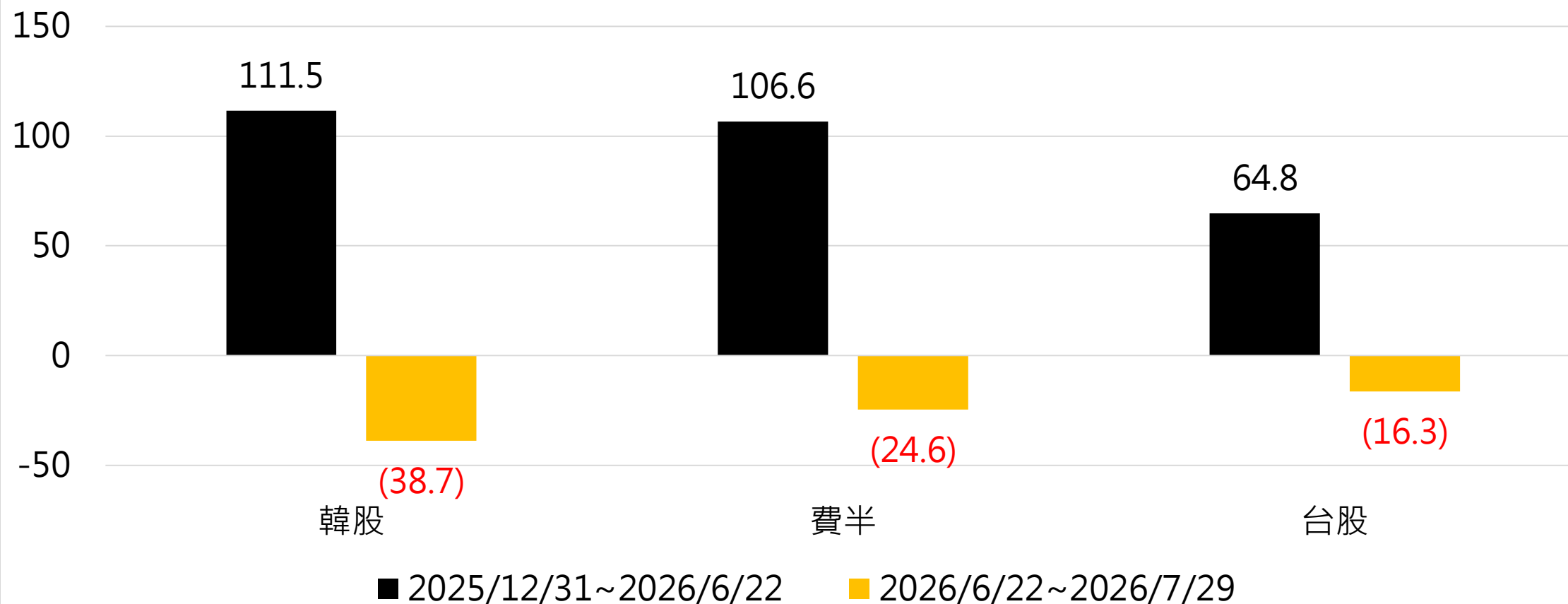
6月下旬以來主要科技為主的股市經歷大幅的修正





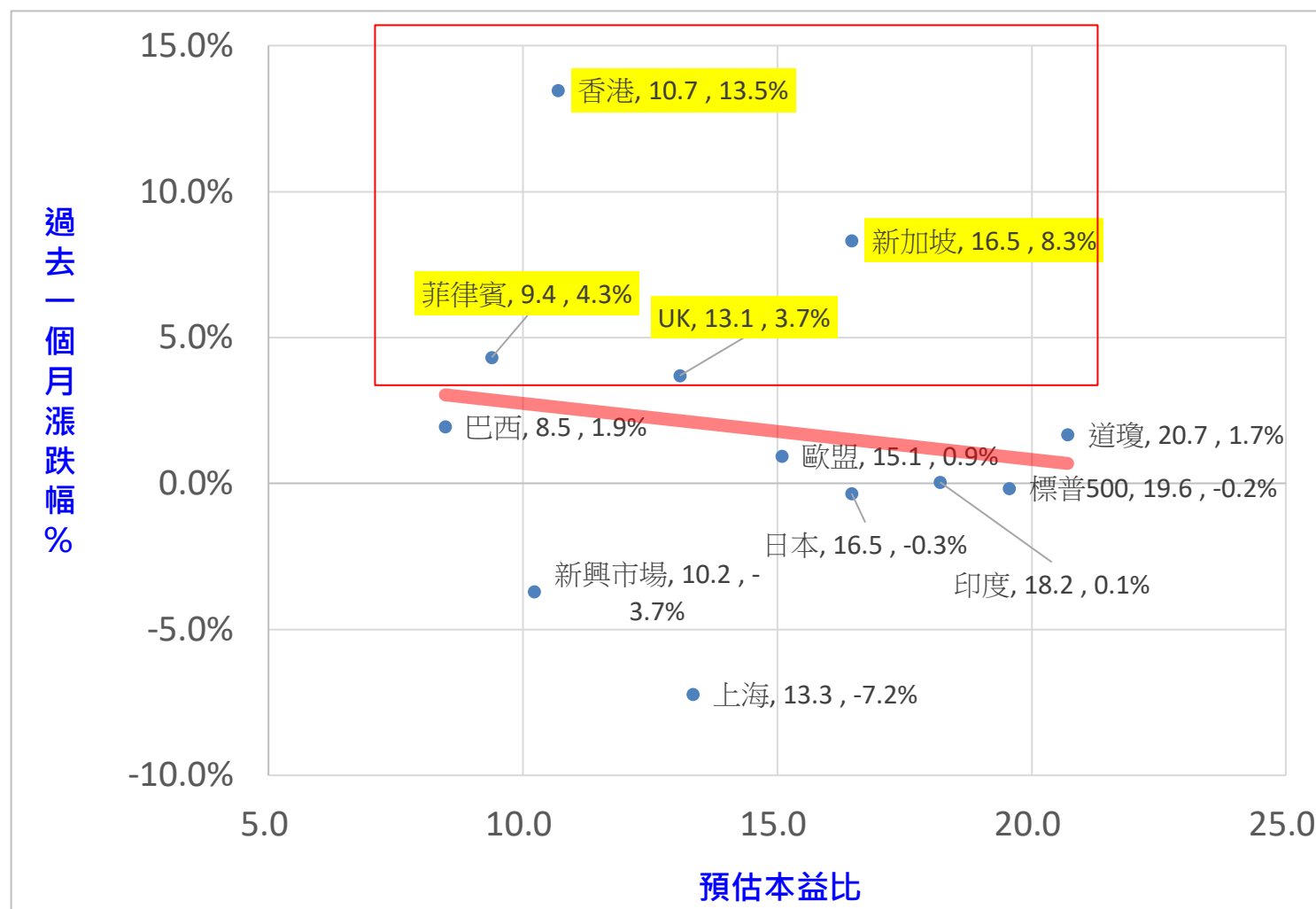
6月下旬高點以來韓股,費半及台股修正39% 25% 16%

主要以科技股為主體的股市





資金暫時轉向亞洲或其他地區估值偏低的股市

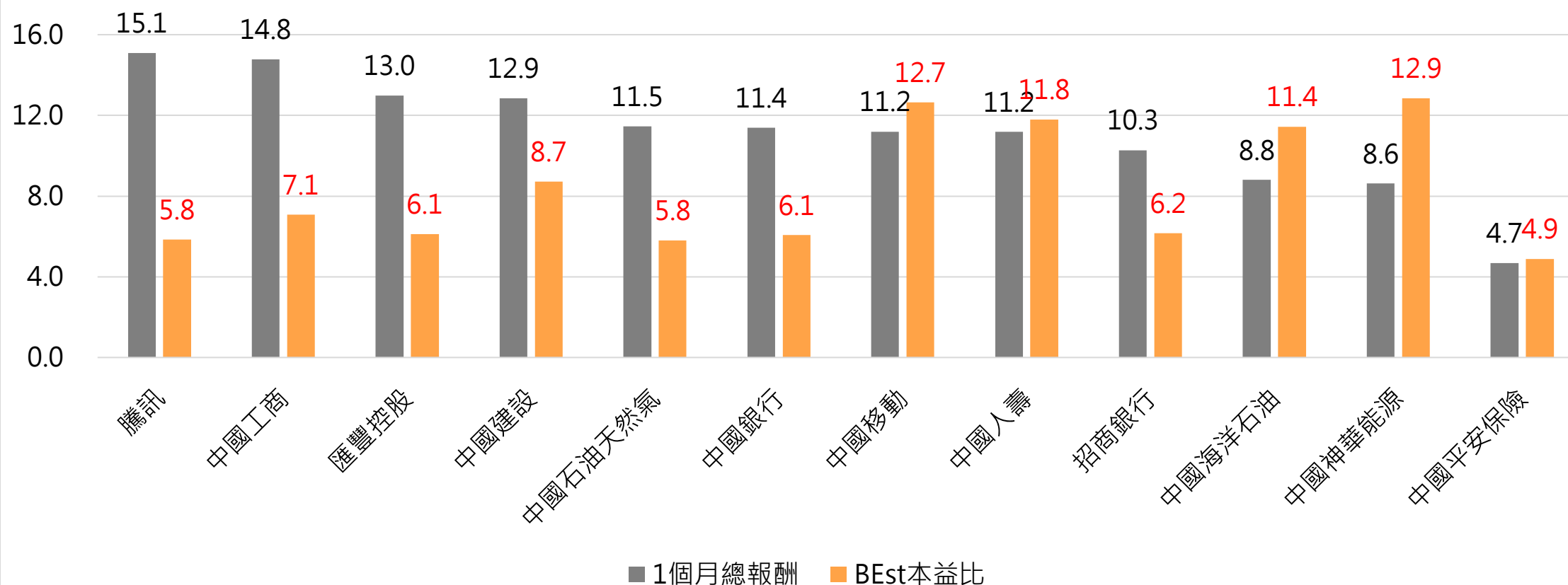


市場	過去1M%	PE Ratio	最主要驅動板塊	外部與宏觀干擾因素
新加坡	8.3%	16.5	本地三大銀行、房產信託 (REITs)	全球科技股資金撤出，流向高股息安全資產。
香港	13.5%	10.7	傳統金融藍籌、汽車、超跌互聯網	經歷6月暴跌後嚴重超賣，估值極具吸引力。
英國	3.7%	13.1	國防、能源 (油價推升)、消費巨頭	新內閣上任帶來政治清晰度，防禦性資產受青睞。
菲律賓	4.3%	9.4	採礦與石油、金融服務業	受披索匯率與油價波動影響極大，7月底隨油價下跌迎來反彈。



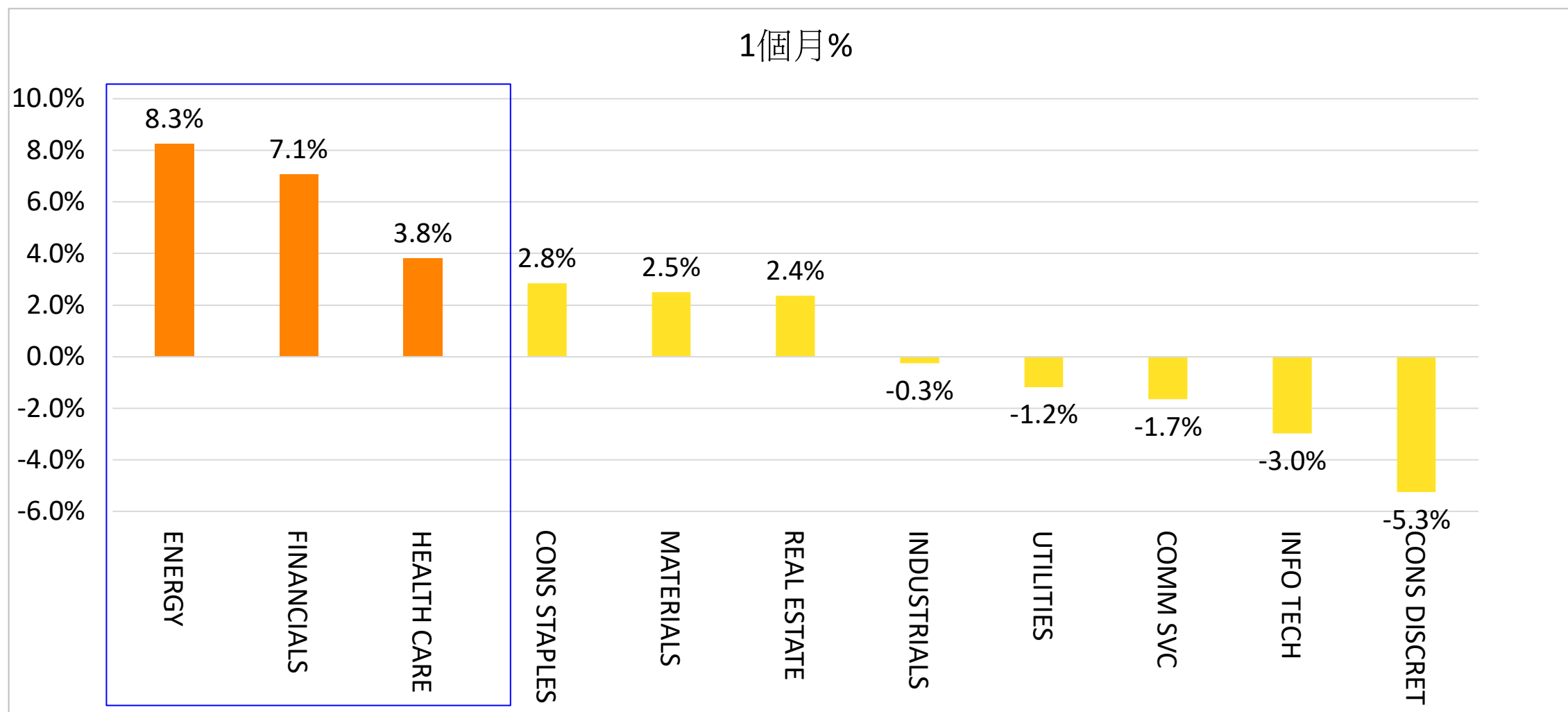
過去一個月港股權值股中 估值低(PE低)的漲幅較大

香港主要權值股1M%與預估本益比



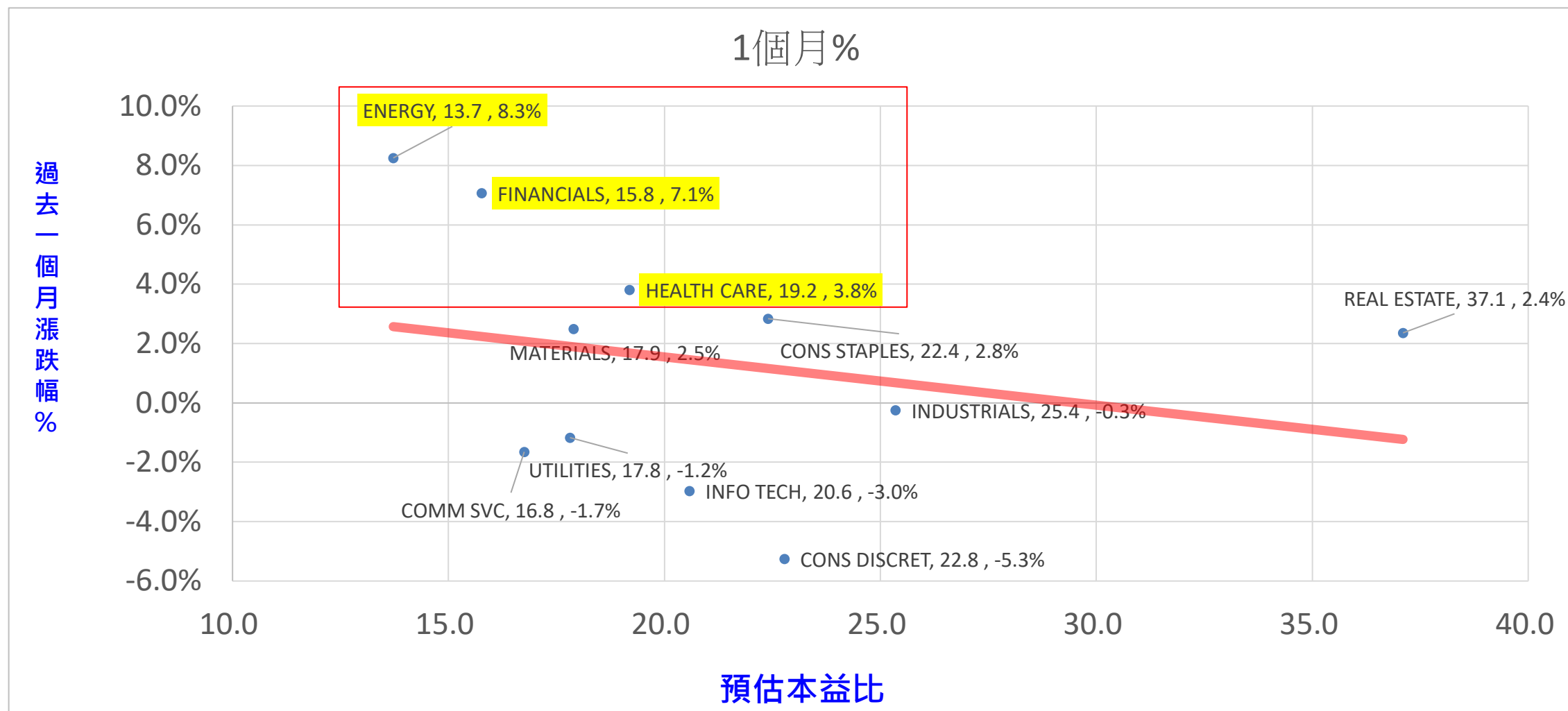


類股輪動,美股資金由資訊科技轉向保健 能源 金融



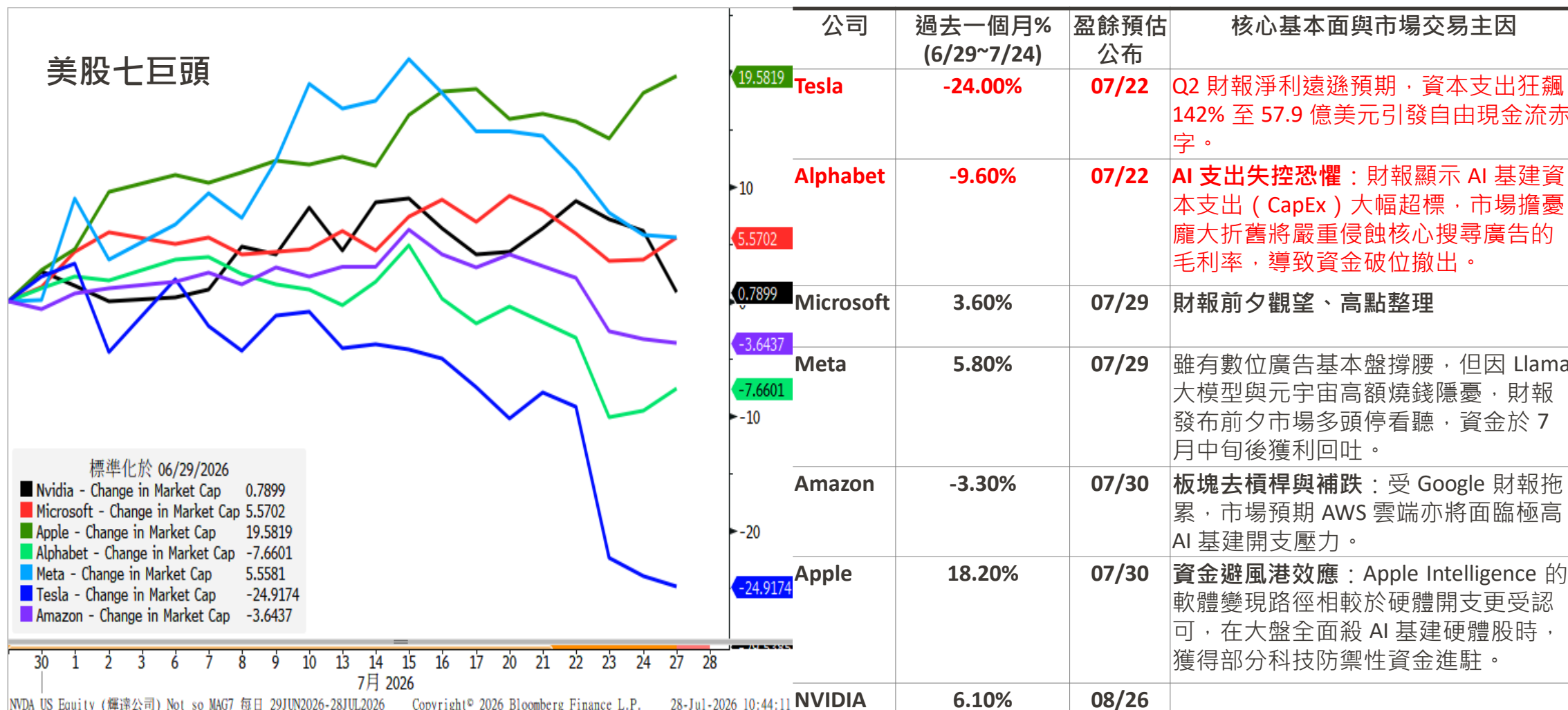


美股標普500的能源及金融估值也相對較便宜





觀察股市能否止穩 (1)月底美股科技7財報陸續公布





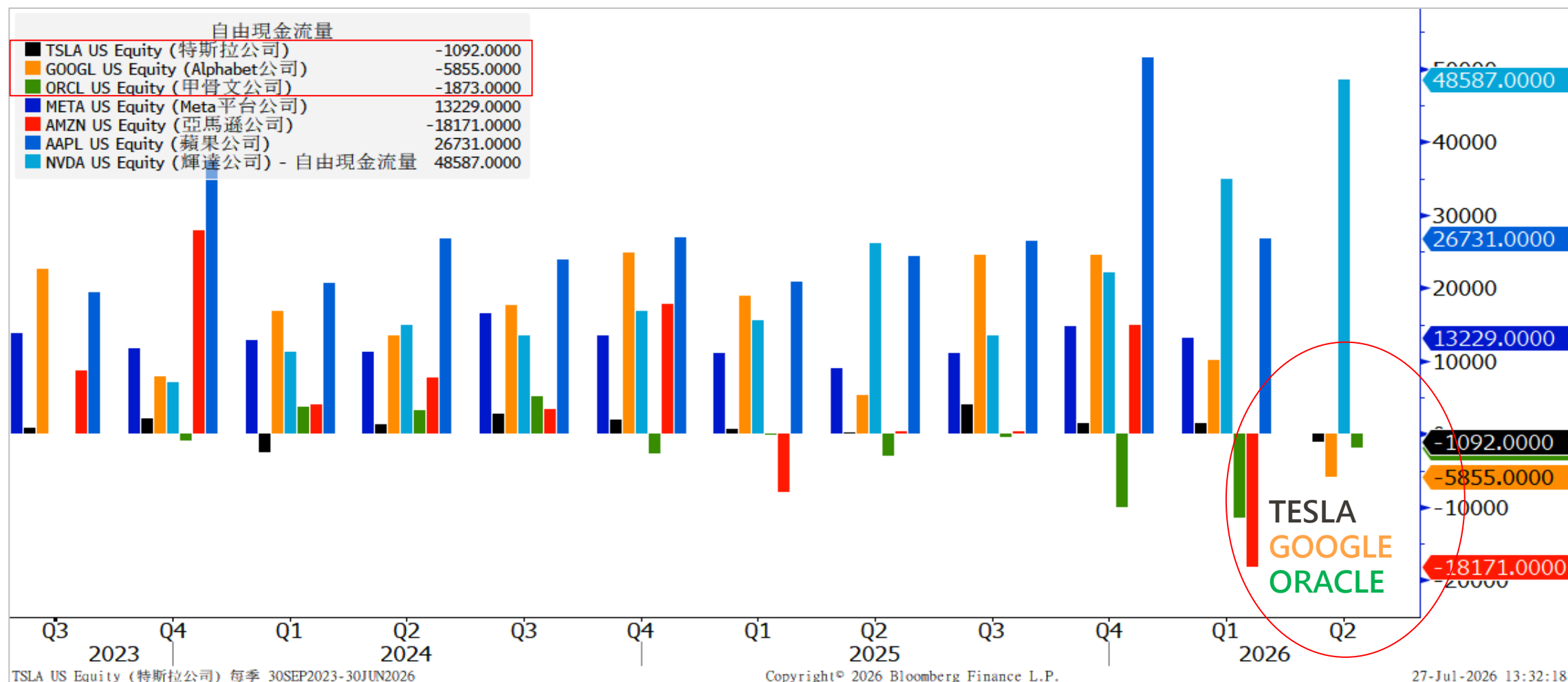
觀察股市能否止穩 (2)資本支出化為獲利的證據

科技公司	投資計畫 / 核心內容	具體金額與規模	預估時程
Google	• 上調資本支出 • 持續擴張投入規模	• 2026 全年資本支出：1,950 億 - 2,050 億美元	• 2026 年 - 2027 年
OpenAI	• 上調算力支出計畫 • 在美興建資料中心	• 算力支出：上調至 7,500 億美元 • 資料中心：投資 200 億美元 (美國喬治亞州)	• 截至 2030 年
Anthropic	• 與 AMD 簽署晶片及投資協議 • 採購最新一代晶片	• 採購規模：最多 2GW 的 Instinct MI450 晶片 • 獲得投資：AMD 投入至多 50 億美元	• 2027 年上半年起
微軟 (MSFT-US)	• 加碼歐洲佈局 • 擴大與 Mistral AI 合作	• 投資數十億美元支援建置 GPU 資料中心 • 核心模型全面連接 Azure 和 Copilot	• 近期
SpaceX (SPCX-US)	• 擴大資料中心規模 • 於德州考察多個選址	• 計劃為至少一座大型資料中心奠定基礎	• 進行中



觀察股市能否止穩 (2)資本支出化為獲利的證據

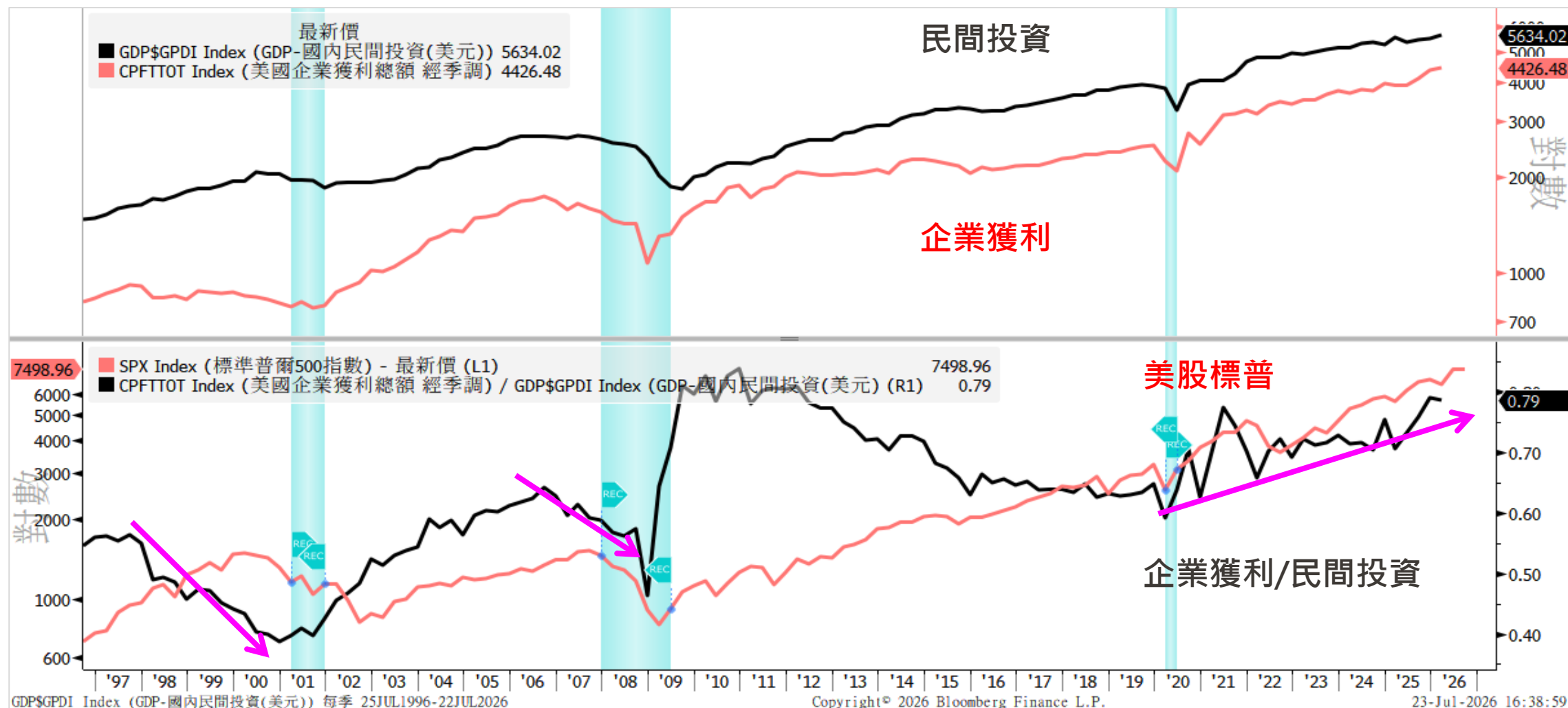
市場關注科技股自由現金流量=營業現金流-資本支出





美國整體有沒有過度投資??

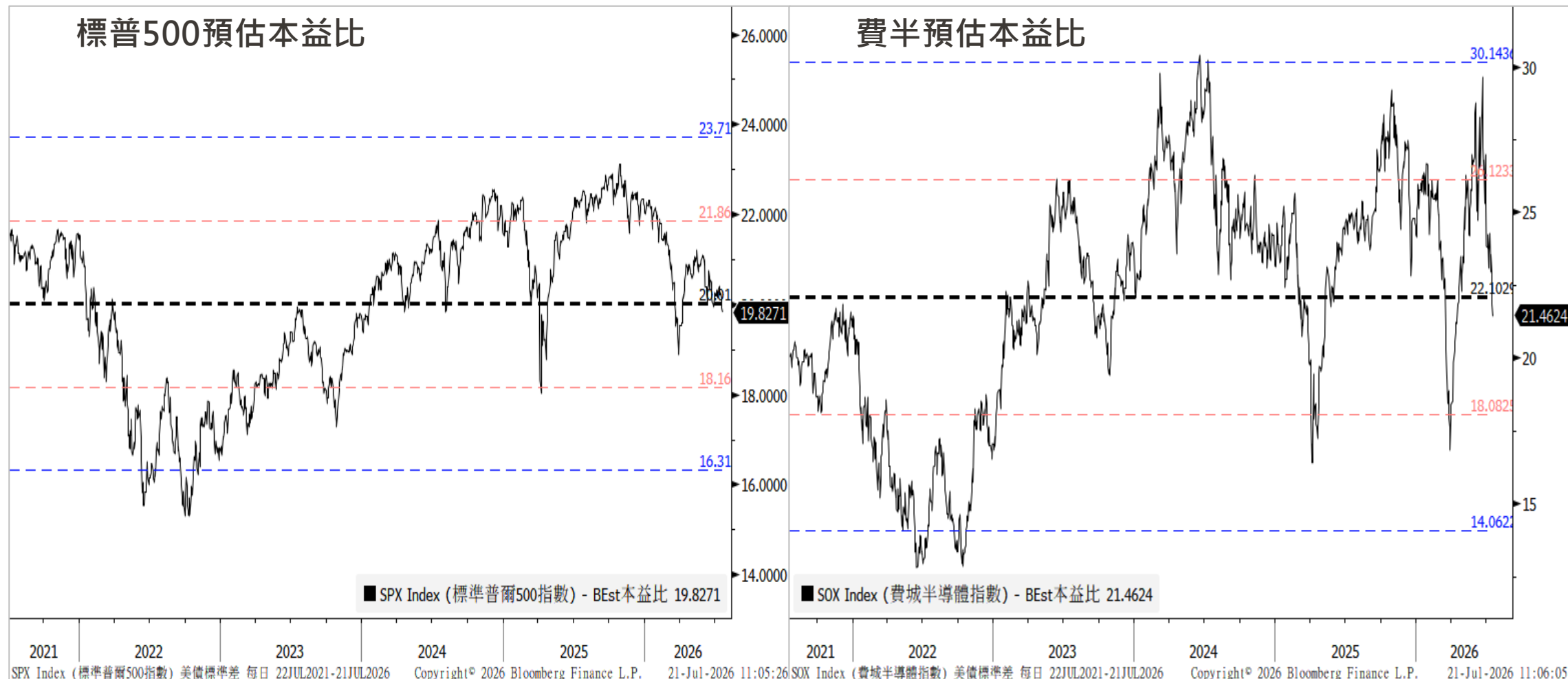
長期趨勢每一單位投資對應同期間的實際獲利 該比率之趨勢仍在往上





觀察股市能否止穩 (3) 美股修正後變便宜 重新吸引投資人

標普,費半預估本益比均降至略低五年均值





半導體板塊波動率顯著走高,S&P 500整體相對穩定





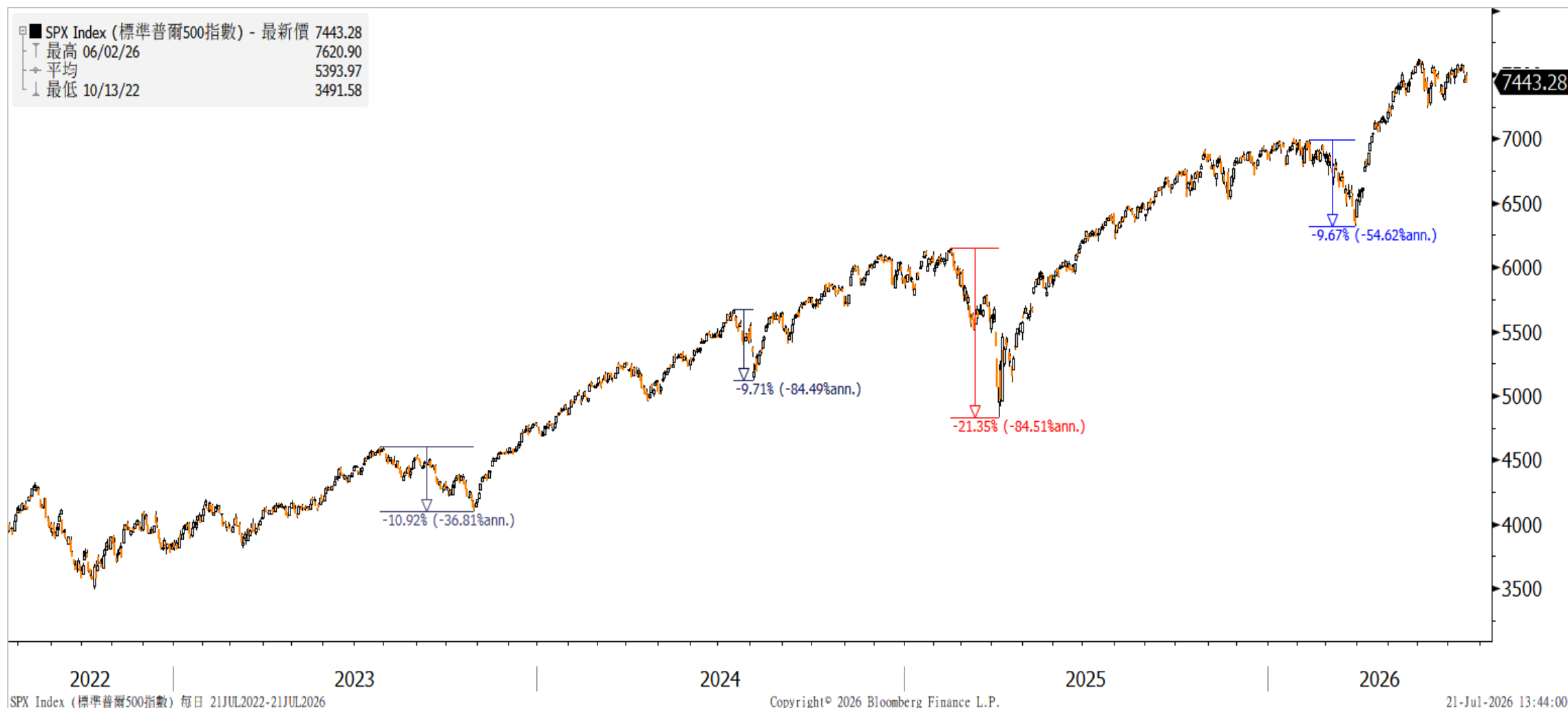
費城半導體波動性一向較大

2023年以來平均每年有三次10%以上修正



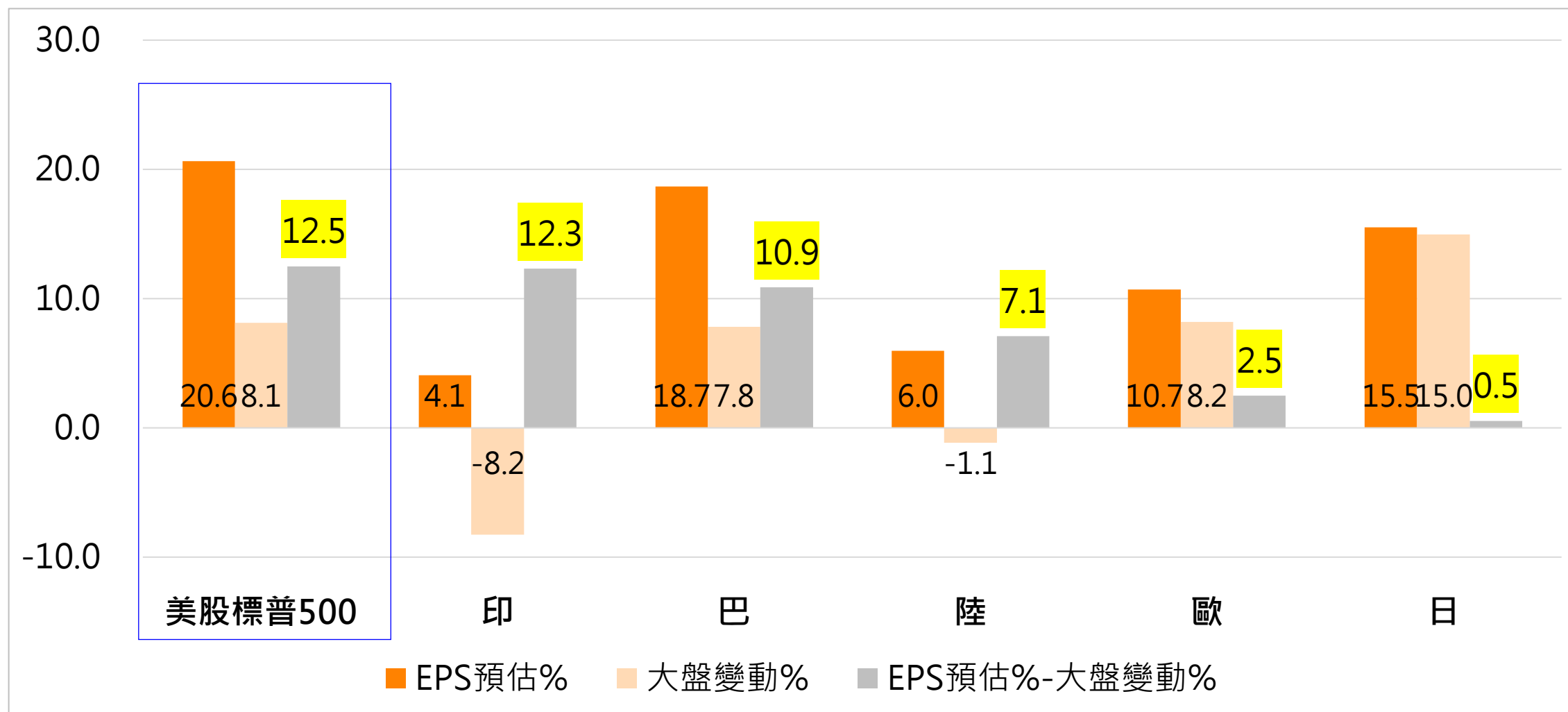


同期間美股標普500指數波動相對較小





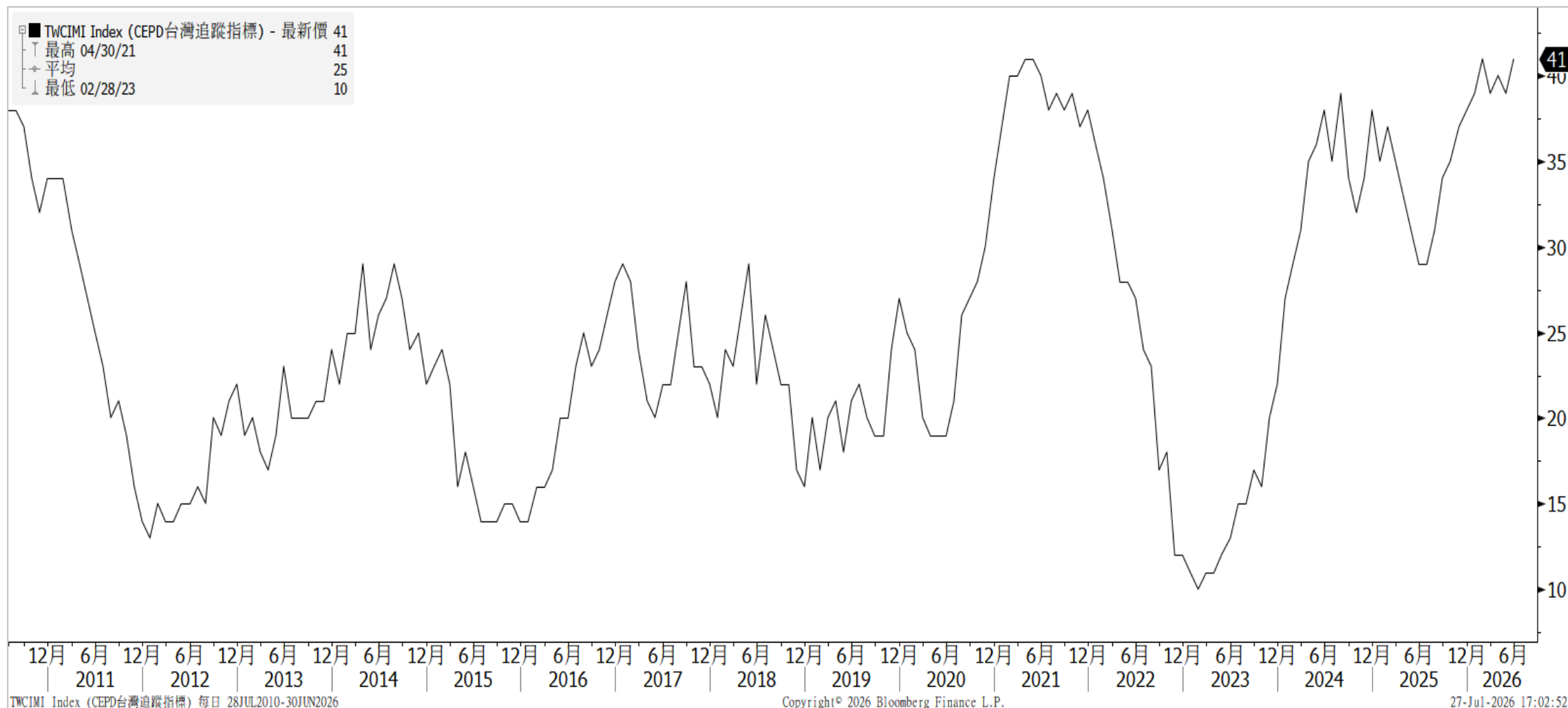
股價指數相對於預估獲利 美股標普500也有期待空間





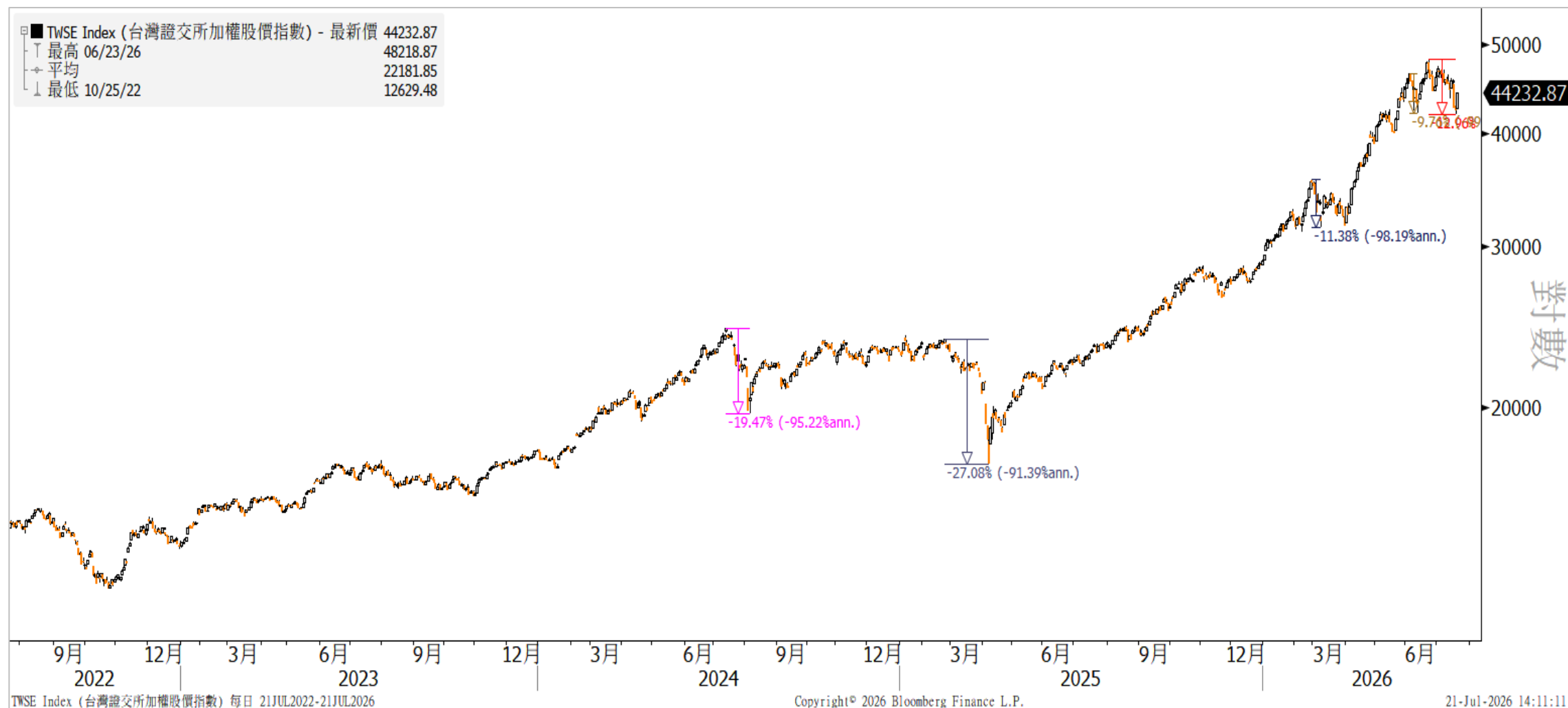


台灣6月景氣分數41 持續呈現熱絡的紅燈





台股指數波動也相對不大





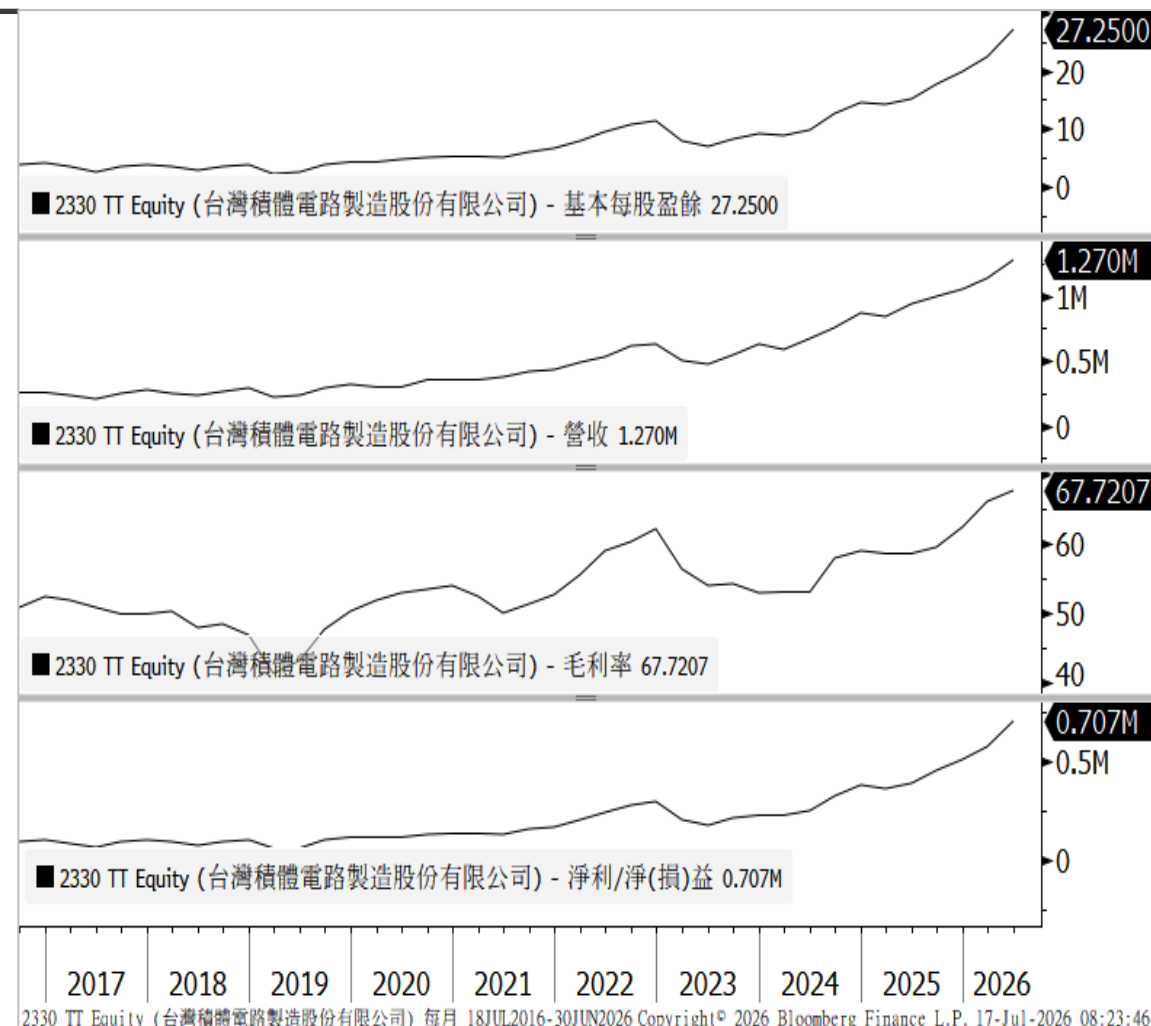
台股本益比已經由20倍降至16.5倍





台積電Q2財報再次繳出漂亮成績單

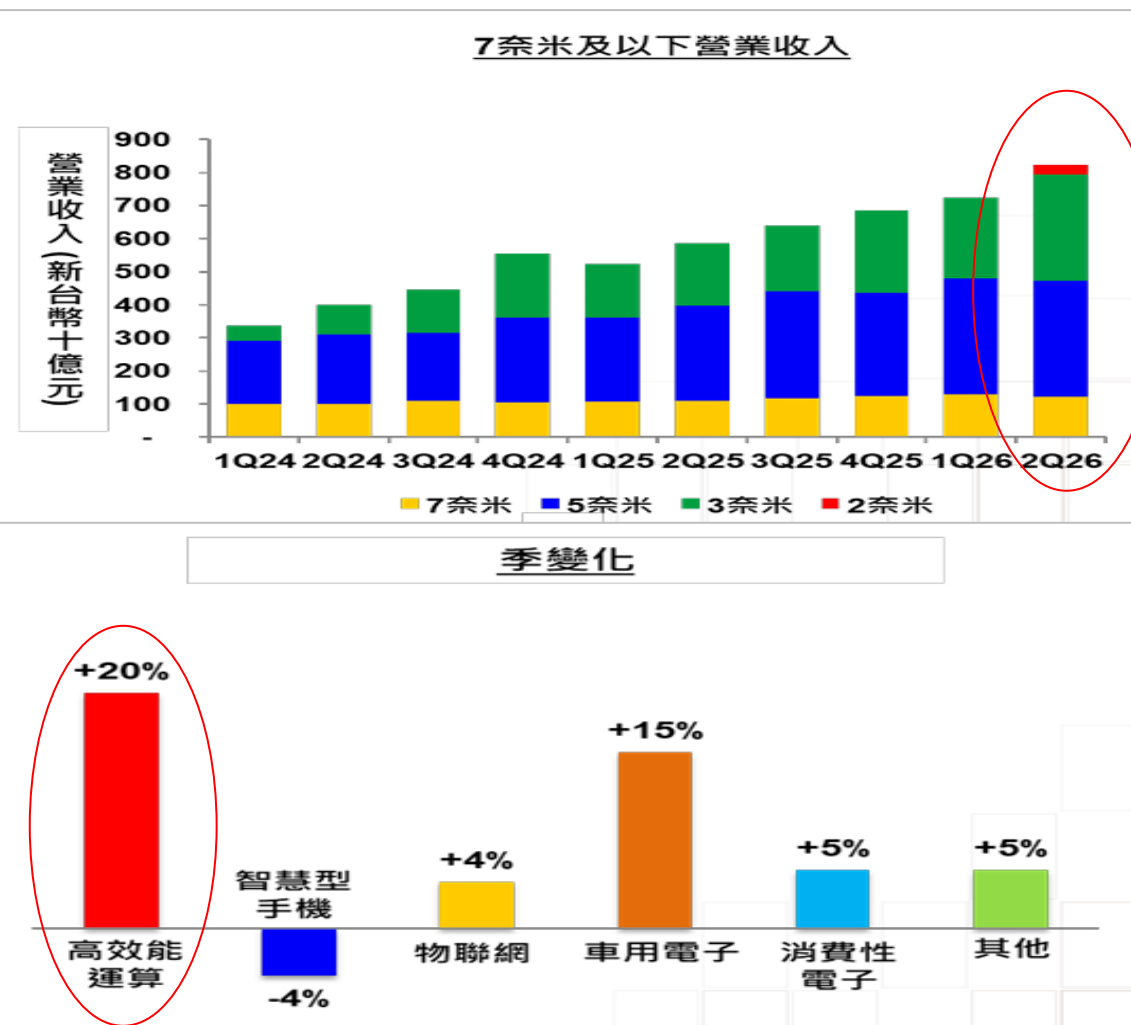
	Q2 2026 實際	Q2 2026 預估	Q3 2026 預估
調整後每股盈餘	27.25	24.098	27.505
GAAP每股盈餘	27.25	24.136	27.447
營收	1.270T	1.267T	1.410T
毛利率 %	67.7	67.098	66.111
營業淨利 (EBIT)	766.600B	742.746B	814.339B
EBITDA	965.141B	932.611B	1.035T
稅前淨利	862.430B	769.508B	845.567B
調整後淨利+	706.560B	624.400B	706.624B
GAAP淨利	706.560B	623.730B	703.178B
淨債務	-2.536T	-2.543T	-2.795T
每股淨值	248.049	246.987	270.23
每股現金流量	30.971	31.855	35.99
每股股利		6.009	6.372
自由現金流量	307.146B	282.664B	376.598B
資本支出	-496.002B	-430.497B	-468.065B





台積電調高營收及資本支出展望 擴大在美投資

項目	營運狀況描述
營收及獲利表現大幅優於預期	➢ 營收1.27兆元新台幣(402億美元)，年增36%、季增12%。 ➢ 稅後純益7,065.6億元新台幣，創歷史新高，年增77.4%。 ➢ 每股盈餘(EPS) 27.25元新台幣，連續五季刷新歷史紀錄。 ➢ 毛利率67.7% (大幅超越上次財測高標的67.5%) ➢ 營業利益率60.3% (超越財測高標的58.5%) 純益率55.6%。 ➢ AI 與高效能運算 (HPC) 訂單滿載，加上先進製程強大議價權與有利匯率，帶動獲利能力衝上極致。
先進製程營收貢獻提高	2奈米首度貢獻營收3% (代表2奈米已開始有早期營收挹注)，3奈米30%，5奈米33%，7奈米11% (先進製程7奈米及以下合計貢獻了77%的晶圓營收)
Q3營運指引及全年營收預估	➢ 預估第三季美元營收介於446億至458億美元 (折合新台幣將破1.4兆元)，中位數季增約12%。 ➢ Q3毛利率指引小幅下調至65-67%。財務長黃仁昭解釋，這並非AI降溫，而是因為2奈米製程初期量產快速放量，以及海外擴產的初期成本稀釋所致。 ➢ 魏哲家宣布將2026全年美元營收年增率預估從「超過30%」上調至「略高於40%」。
資本支出上修	➢ 台積電將今年資本支出上調至600億至640億美元 (原預估為520-560億)，其中高達8成將集中在先進製程。 ➢ 擴大在美國投資計劃！台積電將再投入1,000 億美元(可能還會再增建4座或更多的晶圓廠。)，合計投資金額達到2650億美元，台積電最終在美國，將擁有10座晶圓廠和2座封裝廠，資金主要用於2奈米與先進封裝布局。

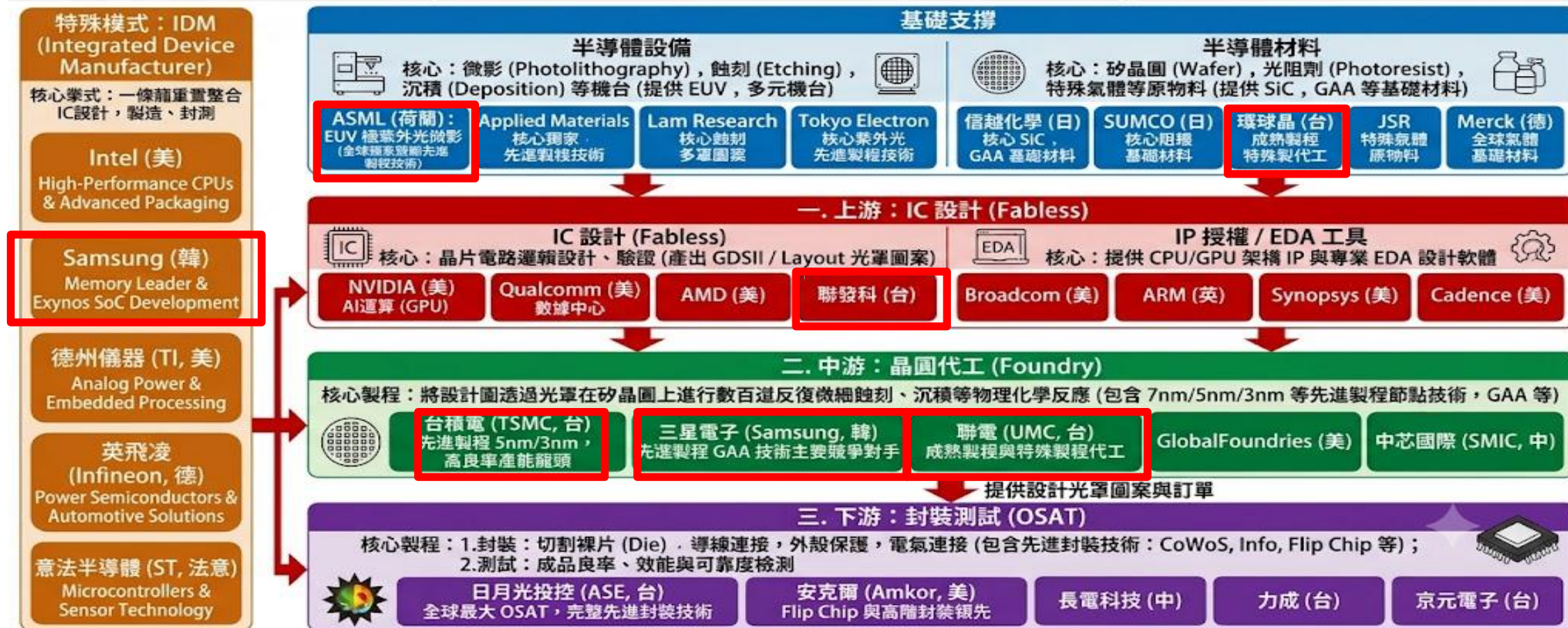




半導體產業鏈及財報營運表現

全球半導體產業鏈專業分工與核心業務全景圖

Expert-Level Semiconductor Value Chain and Business Descriptions





利率及成長預期支撐了美元指數匯價



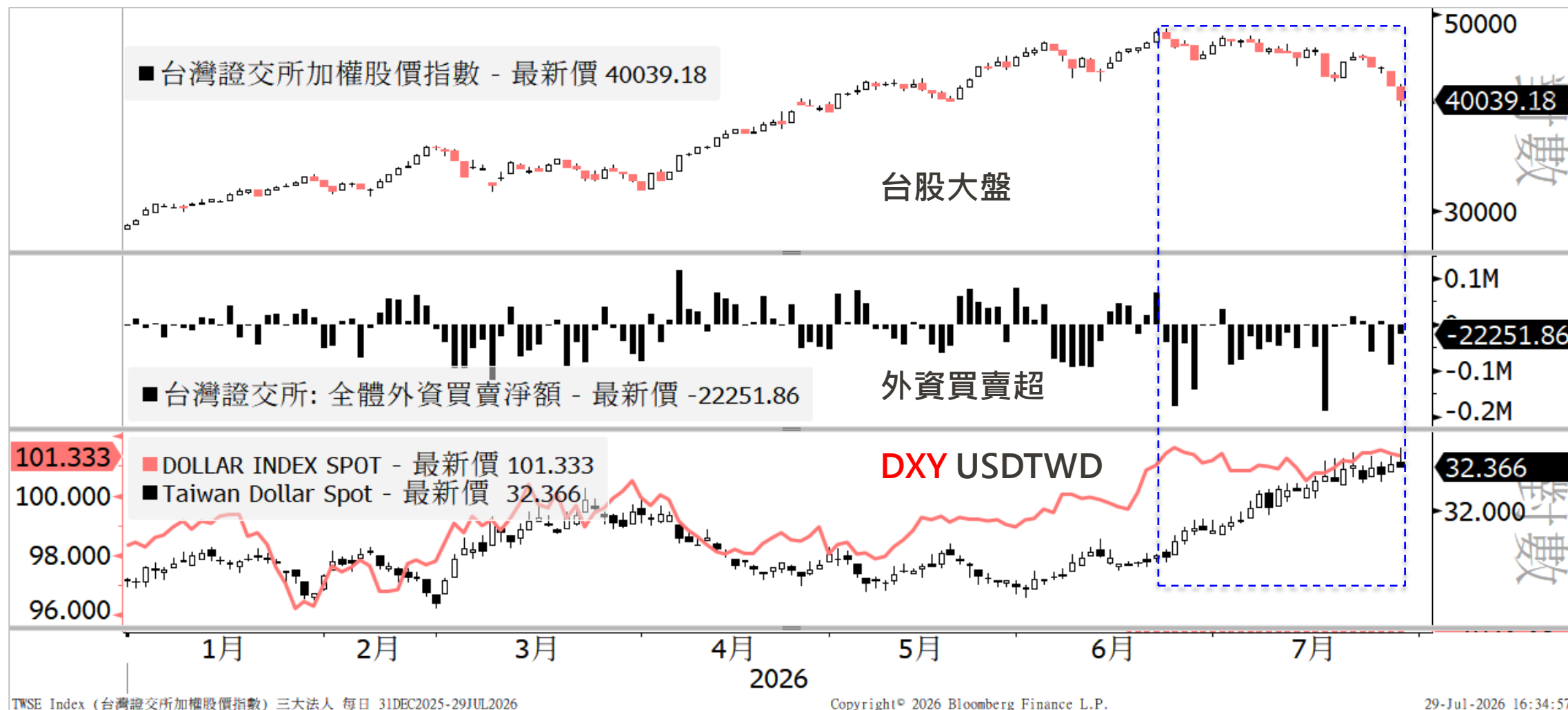


川普1.0與2.0任期內 美元指數走勢有相似之處





新台幣近期仍受外資賣超及美元高檔而偏貶值



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%	15%	V	
	非投資等級債	穩健	15%	25%	V	
	全球債及新興市場債	穩健	15%	20%	V	
商品	能源	積極	10%	5%	V	V
股市-DM	美股標普(金融 能源 保健)	穩健	20%	15%	V	V
股市-EM	台股	積極	10%	10%	V	V
	新興亞洲(非科技)股市	積極	20%	10%	V	V

2026年8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

A vertical bar on the left side of the slide, composed of 15 circles in various colors: teal, yellow, white, white, yellow, grey, white, yellow, grey, white, teal, grey, grey, grey, and orange.

ALL FOR YOU

www.o-bank.com