



市場週報

陽信銀行財富管理部

2026年10月19號

Agenda

一、結論

二、行情回顧

P.3~P.4

三、上週大事

P.5~P.11

四、本週焦點

P.12~P.15

評價與融資主導回檔：股市降波動、債市把握高票面利率

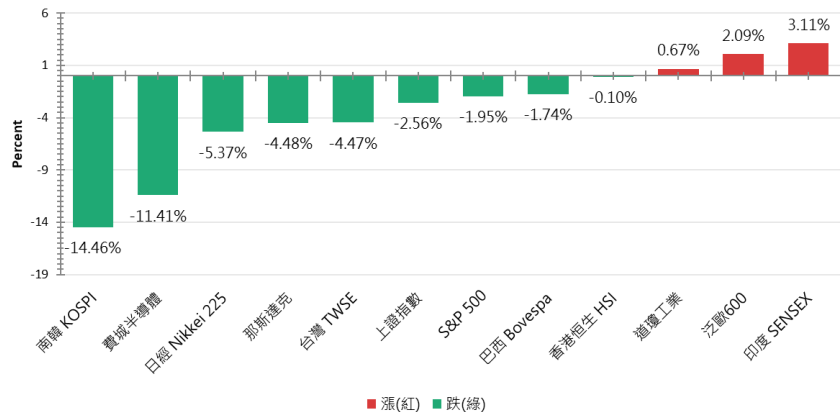
	股市	債市
利多	- 設備與代工獲利未轉弱 - 財報結果優於預期	- 票面利率處高位 - 短期利率定價明確
利空	- 升息壓抑估值 - 科技倉位過度擁擠引發資金階段性調整	- 通膨上行風險 - 能源續推物價
操作建議	平衡型基金為核心	中短天期複合債

行情回顧

- 股市：科技與亞洲重挫，歐美防禦型收紅。
- 跌幅：韓國-14.5%、費半-11.4%、台股-4.5%。

全球股市週漲跌幅

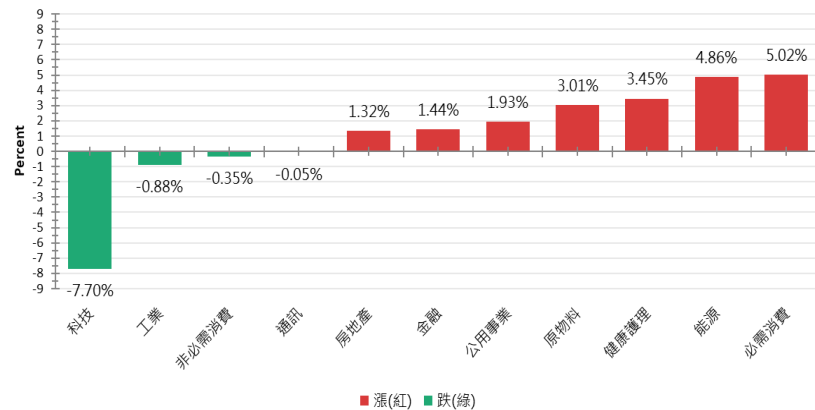
全球-股市週漲跌幅 (2026-10-09 ~ 2026-10-16)



- 類股：科技-7.7%；能源+4.9%、必需消費+5.0%。
- 輪動：11類股僅4類收跌，非全面拋售。

美股類股週漲跌幅

類股週漲跌幅 (2026-10-09 ~ 2026-10-16)

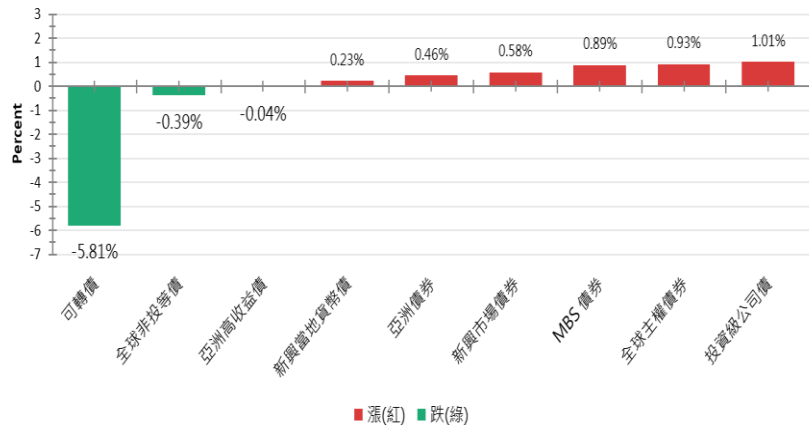


行情回顧

- 債市：多數收紅，可轉債-5.8%領跌。
- 券種：投資級公司債+1.0%最強，主權債+0.9%。

債券週漲跌幅

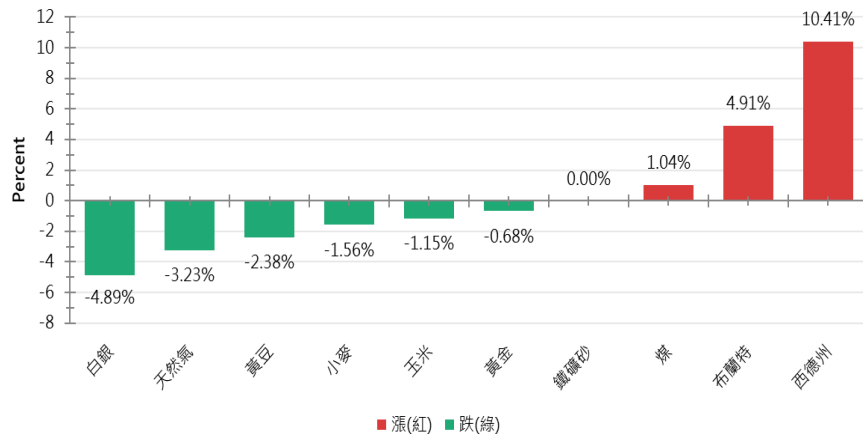
債券週漲跌幅 (2026-10-09 ~ 2026-10-16)



- 原油：西德州+10.4%、布蘭特+4.9%，推升通膨預期。
- 金屬：黃金-0.7%、白銀-4.9%。

原物料週漲跌幅

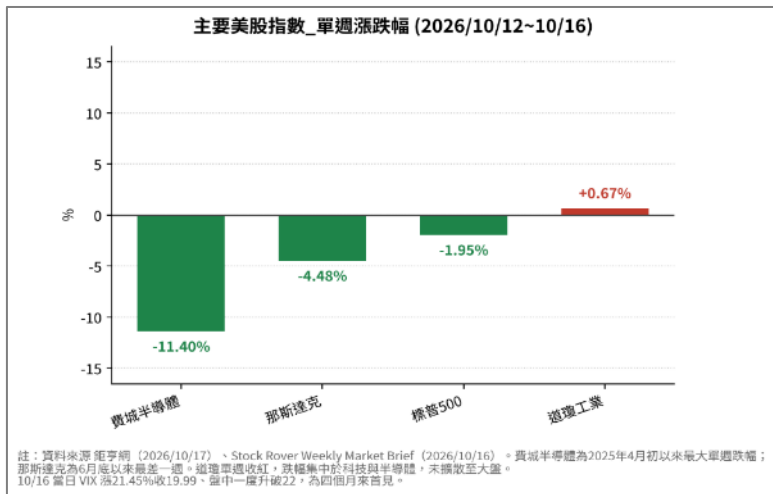
原物料週漲跌幅 (2026-10-09 ~ 2026-10-16)



上週大事一：半導體單週重挫，類股輪動

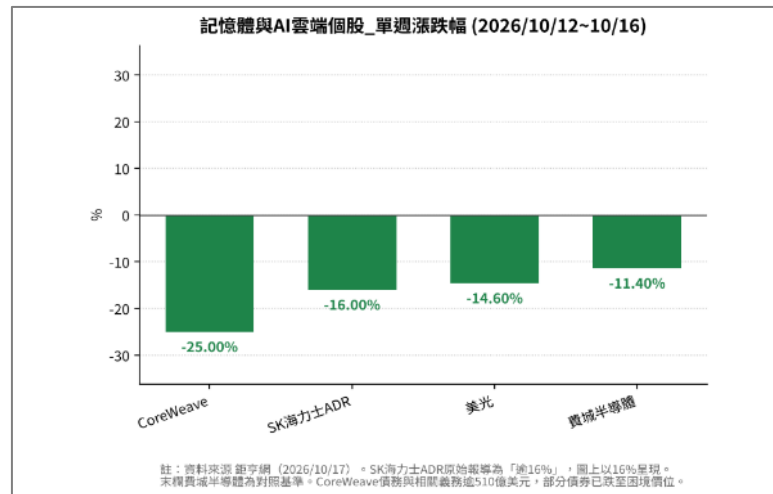
- 指數：費城半導體單週跌11.4%，但道瓊收紅+0.7%。寬度：上漲家數大於下跌家數，多數個股維持正報酬，跌幅集中半導體與記憶體。輪動：資金流向能源、必需消費與公用事業。

主要美股指數單週漲跌幅



- 記憶體與基礎設施建設廠商，是此次主要下跌修正原因。CoreWeave單週跌25%、SK海力士ADR跌16%、美光跌14.6%。

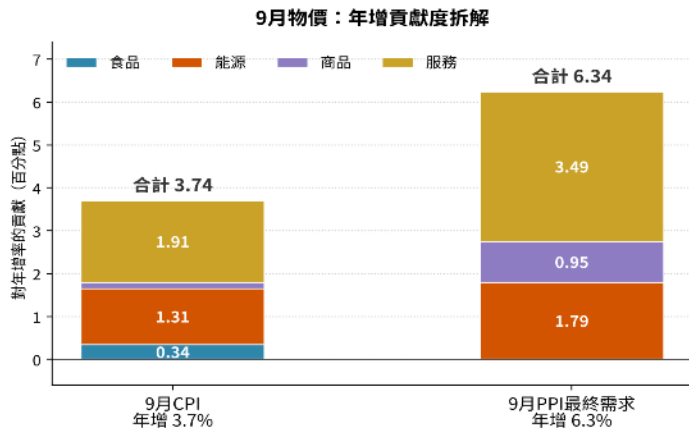
記憶體與AI雲端個股單週漲跌幅



上週大事二：CPI高於預期是觸發點，但中長期壓力仍可控

- CPI：年增3.7%高於調查3.6%。核心：年增2.6%高於2.5%；能源貢獻1.31個百分點。服務：機票年增+22.4%、公共運輸+15.6%，歸根究柢仍是能源成本推升。

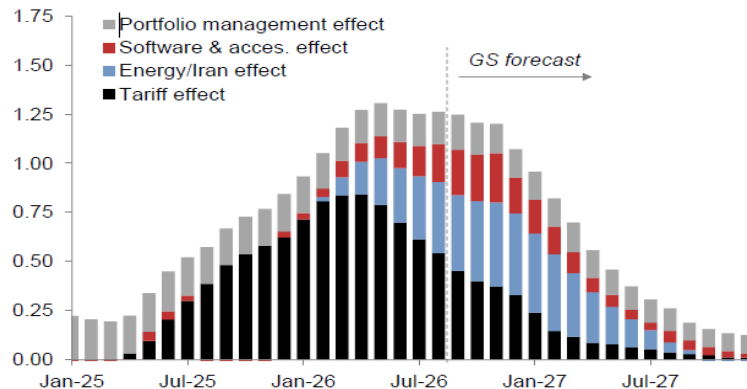
9月CPI與PPI年增貢獻度拆解



註：資料來源 Bloomberg (2026/10/16)、美國勞工統計局，未經季調。CPI 商品／服務為核心口徑；PPI 服務含管理 0.141。CPI 能源貢獻約占整體三分之一；PPI 服務貢獻已大於能源。

- PPI：年增6.3%遠高於調查5.4%。結構：前期上修至5.6%；服務貢獻3.35大於能源1.79。高盛：暫時性通膨因素正開始消退，2026年見頂後影響逐漸縮小，預期通膨動能2027年緩步放緩。

美國核心PCE暫時性通膨因素影響 (高盛預測)

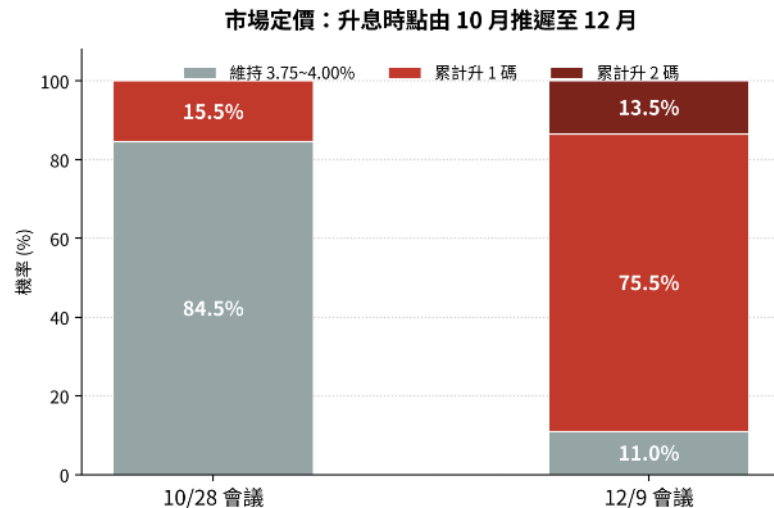


Source: Bureau of Economic Analysis, Goldman Sachs GIR

升息的次數與時間並未出現改變

- CPI推升：10月升息機率由一週前約17.5%升至10/15的約27.5%。
- 但在華許曼谷10/16發言後回落，最新為15.5%。推遲非取消：12/9前累計至少升1碼達89.0%。
- 殖利率：10年期由5.28%回落至約5.07%。二年期殖利率週跌8bp至4.71%、CPI超預期但利率不升反降。
- 由債券利率跟升息機率來看，市場並不認為未來會快速升息。

聯準會升息機率市場定價 (CME FedWatch)



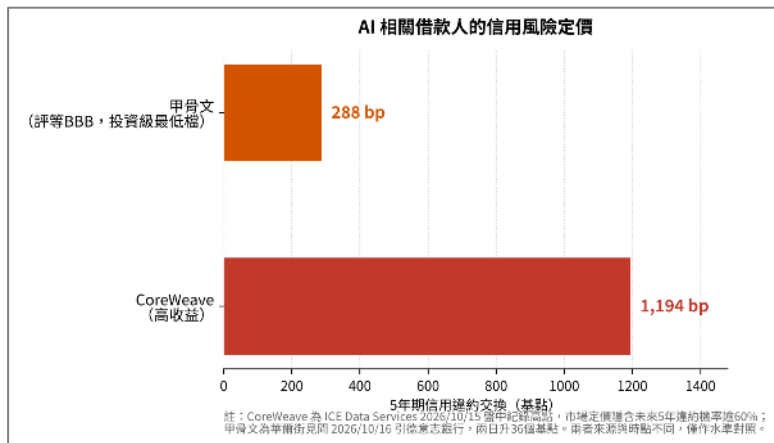
註：資料來源 CME FedWatch 會議機率表（擷取於2026/10/18）。10/28 維持不變 84.5%、升1碼 15.5%；12/9 累計至少升1碼達 89.0%（75.5%+13.5%）。市場的判斷是推遲，不是取消。

上週大事三：AI融資成本上升，所引起的去槓桿為下跌主因

- 融資面：CoreWeave 5年期CDS升至1,194.5個基點，周升超過400個基點。但Oracle僅288bp周升約30個基點，由此可見信用壓力為單一公司事件，非系統性風險。

- 整體信用市場出現緊縮，但未走向失控。融資壓力並非股市下跌主因，更有可能是因為經理人進行倉位調整。

AI相關借款人信用風險定價（5年期CDS利差）



面向	指標	數字	訊號
AI雲端業者	CoreWeave 5年期CDS	1,194.5個基點	盤中創紀錄新高
銀行信用成本	富國信用損失提存	連兩季走高	淨沖銷率0.38%
銀行信用成本	花旗信用卡獲利	年減8%	回饋成本與提存同步上升
傳導風險	甲骨文5年期CDS	兩日升36基點至288基點	評等BBB，為投資級最低檔

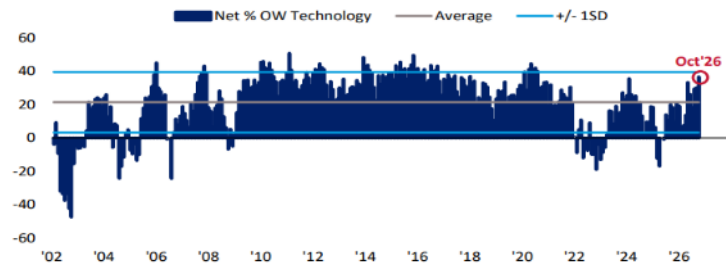
資金部位調整才是修正主因

- FMS 10月調查：經理人對科技淨加碼達37%，創2020年8月以來新高，顯示基本面仍受看好。
- 但「最擁擠交易」顯示：做多半導體仍居冠45%（雖較9月53%降溫），做空美債躍居第二（27%，前月18%）。

FMS科技加碼比例 (BofA Global Fund Manager Survey)

Chart 18: FMS investors are the most overweight technology since Aug'20

FMS net % overweight technology



Source: BofA Global Fund Manager Survey

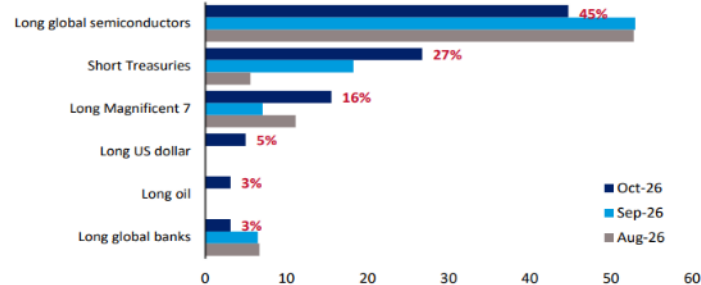
BofA GLOBAL RESEARCH

- 加碼創高與擁擠度同步走高，顯示並非看空科技，而是倉位過度集中，正透過減碼半導體、分散配置進行風控調整。
- 月底FOMC會議（10/28）與11月初期中選舉等重大事件將至，提前降低曝險亦是可能原因。

FMS最擁擠交易 (BofA Global Fund Manager Survey)

Chart 13: Most crowded trade = "long global semiconductors"

What do you think is currently the most crowded trade?



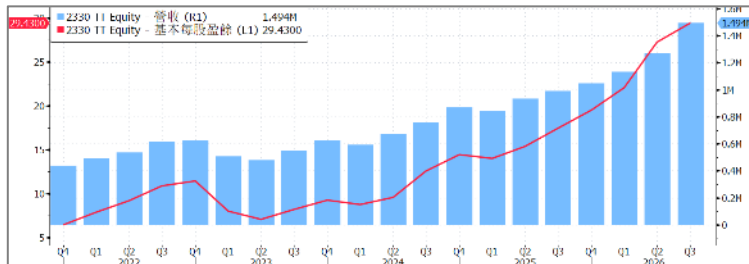
Source: BofA Global Fund Manager Survey

BofA GLOBAL RESEARCH

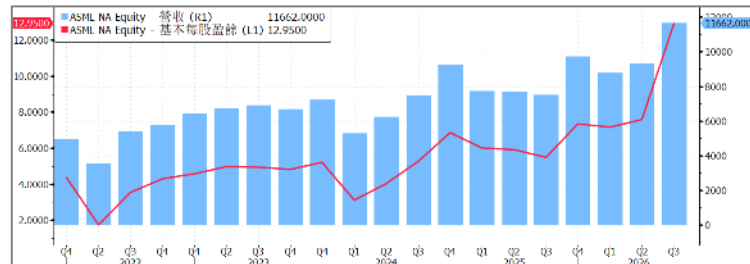
上週大事四：ASML與台積電財報顯示出需求依然暢旺

- 台積電：Q3營收467.2億美元，年增41.2%，優於財測上緣458億。
- 獲利：毛利率66.4%、每股盈餘29.43元，年增68.7%。
- 展望：高效能運算占68%；Q4財測523~543億美元。
- ASML：Q3淨銷售116.62億歐元創高，淨利49.60億歐元。
- 指引：2026年淨銷售上修至440~450億歐元，年內第三度。
- 需求：2027與2028年供應已無法完全滿足客戶。

台積電季營收及EPS



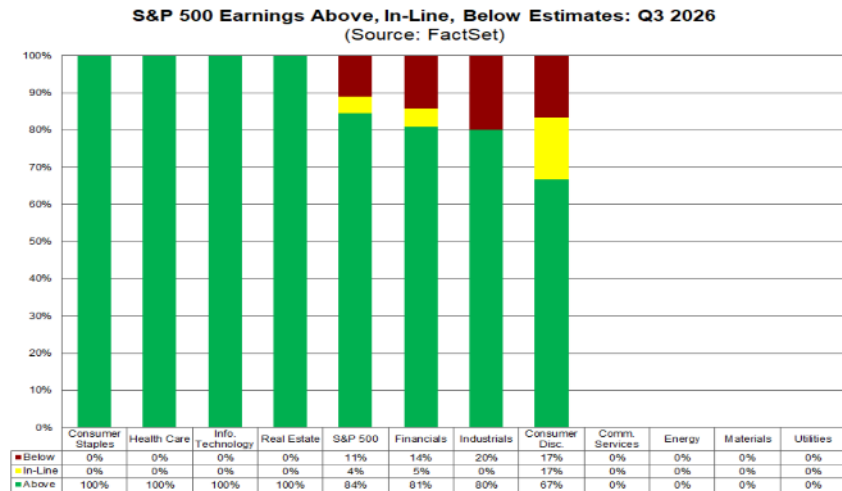
ASML季營收及EPS



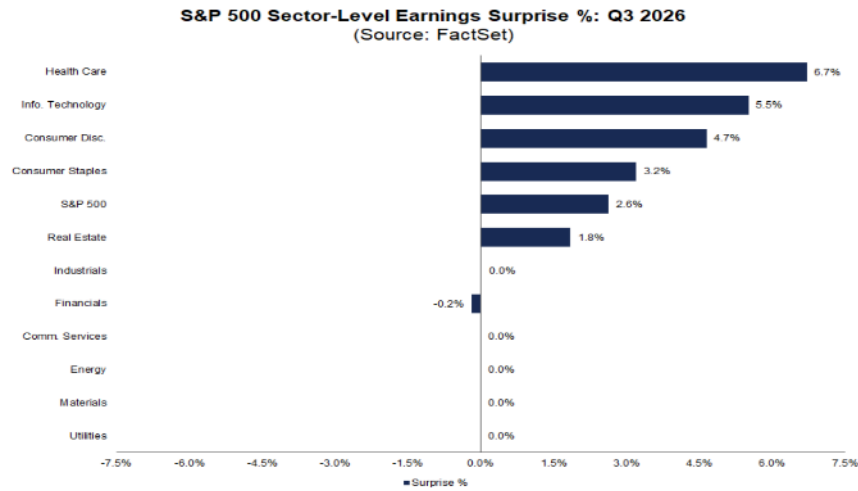
上週大事五：已公布財報多優於預期，但幅度偏小

- 已公布僅9%：84%公司EPS優於預期（5年均78%），67%營收優於預期（5年均70%）。
- 超預期幅度偏小：EPS平均優於預期2.6%（5年均7.5%），營收優於1.1%（5年均1.8%）。
- 產業：醫療保健+6.7%、資訊科技+5.5%居前，金融-0.2%為唯一負值。
- 整體：Q3 EPS年增29.0%（連三季>25%），營收年增12.6%，僅醫療保健衰退。

S&P 500 Q3已公布公司：EPS優於 / 符合 / 低於預期比例



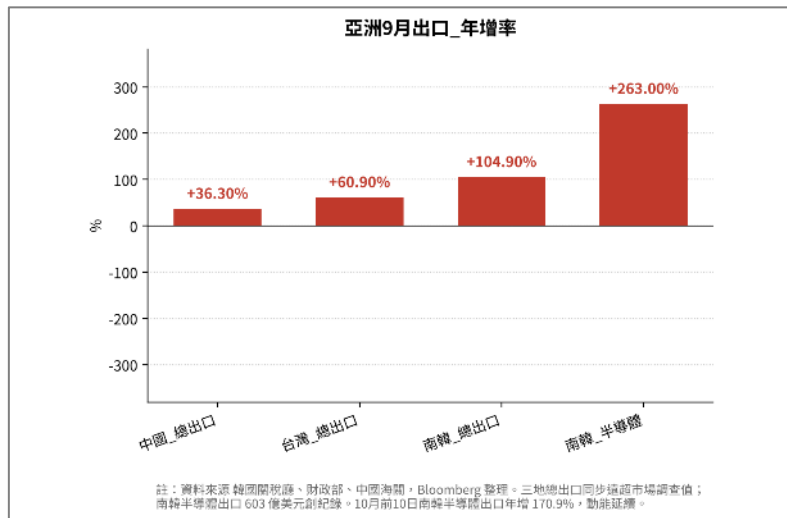
S&P 500 Q3各產業EPS驚奇幅度



本週焦點一：台灣與南韓外銷再成關鍵

- 設備端指引已上修。
- 台灣外銷訂單、南韓前二十天出口數據本週陸續公布。
- 南韓：前20日出口10/21公布，最快的晶片需求讀數。
- 這些數據幾乎都顯示需求沒有出現問題。

亞洲9月出口年增率

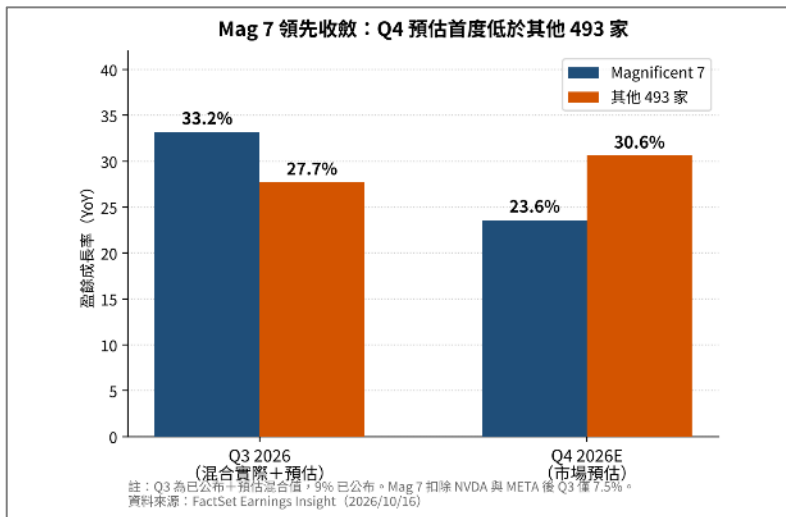


環節	指標	最新數據	本週觀察
訂單	台灣9月外銷訂單	8月1,029.6億美元、年增71.4%	10/20~10/23公布，能否連20紅
出貨 (月)	南韓9月出口	1,209億美元、年增104.9%	半導體603億、年增263%
出貨 (旬)	南韓10月前20日出口	前10日半導體年增170.9%	10/21公布，占總出口約46%

本週焦點二：公司端的財報驗證

- 集中度：Mag 7扣除NVDA與META僅成長7.5%。
- Q4預估首度低於其他493家。

Mag 7與其他493家Q3/Q4盈餘成長率比較



- 10/21：特斯拉、科林研發、Meta (盤後)。
- 融資環境：Capital One 10/20、美國運通10/23。

美股日期	公司	產業地位	關鍵數據
10/21(三) 盤後	科林研發	與ASML同屬前端設備，第二個獨立驗證	Q4指引、記憶體客戶資本支出
10/21(三) 盤後	德州儀器	類比晶片為廣義景氣指標	Q4指引、工業與車用分項
10/21(三) 盤後	特斯拉	七巨頭之一，電動車與能源業務指標	資本支出指引、毛利率
10/21(三) 盤後	Meta	七巨頭之一，廣告與AI資本支出指引	廣告營收成長、AI資本支出全年展望

市場結論

- 科技與半導體回檔但非全面拋售：費半單週跌11.4%，同期道瓊仍收紅0.7%、上漲家數大於下跌家數；台積電Q3優於財測上緣、ASML全年指引三度上修，基本面並未轉弱。
- 倉位過度擁擠才是主因，非看空科技：BofA經理人調查顯示科技淨加碼37%創2020年8月以來新高，但做多半導體仍是最擁擠交易（45%）；加上月底FOMC會議、11月初期中選舉將至，提前減碼鎖定獲利為可能原因。
- 台灣、南韓本週陸續公布的外銷與半導體出口數據，將是驗證終端需求是否持續的關鍵。

股債建議

- 股市：獲利動能仍在，但評價、融資成本與倉位集中度三重壓抑，以平衡型基金布局、降低單一題材波動
- 債市：中短天期投資級與複合債，鎖定票息、不過度拉長存續期，避開長天期利率風險

本週重要經濟數據 & 財報

日期	數據	觀察重點
10/19(一)	中國Q3 GDP年比 (調查4.3%)	內需與外需的分化
10/20~10/23	台灣9月外銷訂單	能否連20紅、站穩千億美元
10/21(三)	南韓10月前20日出口	半導體出口增速是否延續
10/22(四)	南韓央行利率決議 (前值3.00%)	亞洲政策方向
10/23(五)	日歐美10月製造業PMI初值；日本9月全國CPI	景氣動能與投入成本

美股日期	公司	看點
10/20(二) 盤後	Capital One	淨沖銷率與提存變化
10/21(三) 盤後	特斯拉、科林研發、德州儀器、Meta	資本支出指引、廣告與AI動能
10/23(五) 盤前	美國運通、斯倫貝謝	高端消費動能、能源服務
下期預告	10/26當週為三央行週	Fed 10/29、ECB 10/29、BOJ 10/30

上週五(10/16)行情變動

市場	收盤	漲跌幅	市場	收盤	漲跌幅
道瓊	52002.41	-0.34%	美2Y債券	4.71	-0.63%
標普500	7659.44	-1.09%	美10Y債券	5.07	0.29%
那斯達克	26140.03	-2.15%	10Y美元SOFR	4.69	0.21%
費半	11137.29	-3.83%	美元指數	101.84	-0.16%
日經225	65324.29	1.39%	布蘭特原油	109.86	3.72%
台灣加權	47111.26	0.30%	黃金	4165.58	-0.14%



謝謝指教

【免責聲明暨注意事項】

- (一)鑒於各資料係依據公開資訊及本行認為可靠之資料來源整理僅供參考之用。本行已盡力確保資訊之正確性與即時性，惟不保證其完整性及正確性，如有錯漏或疏忽，本行不負任何法律責任。
- (二)本資料所載市場資訊與分析僅為一般性說明，不構成任何投資建議要約或招攬。投資人於進行投資決策前應審慎評估自身財務狀況、投資目標及風險承受能力，並自行承擔投資風險與投資結果。
- (三)本資料如涉及外國有價證券或金融商品，其相關資訊係依各該國法令辦理，投資人應留意包括市場價格波動、匯率變動及其他相關風險。
- (四)本資料所提及之經濟或市場趨勢預測，僅為分析判斷，不代表相關金融商品之未來績效。投資前請詳閱產品說明文件並留意最新市場資訊。
- (五)未經本行同意，不得將本資料全部或部分內容進行抄錄、轉載或散布。