

美股策略 – Fundstrat觀點

美國與伊朗簽署臨時協議，股市受到提振



焦點內容

1. 美國與伊朗簽署臨時協議，荷姆茲海峽石油運輸恢復，帶動油價回落，有助緩解市場對通膨與利率上行的擔憂
2. Warsh 首次主持 FOMC 後，市場一度解讀為偏鷹，但 Fundstrat 認為其並非單純鷹派，而是在重新調整聯準會的政策溝通方式
3. Fundstrat 維持對美股後市的正向看法，認為近期美股結構由科技股獨撐轉向類股輪動，工業、金融與非必需消費等循環類股同步改善，美股漲勢有望延續

Fundstrat 重點摘要

美伊簽署臨時協議，油價回落有助支撐美股風險偏好

美國與伊朗開始朝長期和平路徑推進，帶動美股走高、油價回落。標普 500 指數上週(6/15-6/18)上漲 1%，且過去 12 週中有 11 週收高；那斯達克指數同週亦上漲約 2.4%至 26,517.93 點。隨著荷姆茲海峽恢復石油運輸，Fundstrat 認為原油價格仍有進一步下行空間，油價走低將有助於緩解通膨壓力，並可能帶動長期美債殖利率與美元回落，進一步支撐股市表現。

Warsh 重塑貨幣政策框架，逐步揚棄前瞻指引

雖然聯準會維持利率不變，但 19 位官員中有 9 位預期今年仍可能升息，使市場將新任主席 Kevin Warsh 的首次 FOMC 解讀為偏鷹派。不過，Thomas Lee 認為 Warsh 既非鷹派也非鴿派，而是在動態調整政策溝通方式。Warsh 未參與點陣圖預測，也可能代表其希望降低前瞻指引(Forward Guidance)的重要性，使聯準會未來對市場的影響方式出現轉變。Fundstrat 認為，市場短線雖會消化偏鷹訊號，但美伊協議帶來的油價下跌與利率緩和效應，可能成為更重要的正面因素。

美股漲勢仍具延續性，類股輪動擴大支撐盤勢

Fundstrat 維持對美股後市的正向看法。Mark Newton 指出，短線美股趨勢仍偏多，近期回檔較像正常盤整，而非更大跌勢的開始。近期盤面不再僅由科技股單獨支撐，工業、金融與非必需消費類股也開始轉強，顯示上漲動能逐漸擴散至更多類股，有助於支撐美股漲勢延續。此外，Fundstrat 也認為，雖然美股已快速反彈，但市場對漲勢仍存有疑慮，投資人情緒尚未明顯過熱，反而有利於行情延續。

凱基評論及分析

這篇 Fundstrat 報告與我們近期對美股及總體經濟政策的核心看法大致一致，文章提到美股在面對聯準會利率環境與貨幣政策重塑的過程中，地緣政治風險的實質降溫正成為引領風險資產抗跌、油價與通膨預期下滑的核心驅動力。而根據目前美國就業趨穩且能源衝擊對物價傳導漸漸消退的趨勢下，我們研判 Fed 今年並不會採取點陣圖所暗示的升息動作，而是更可能維持現行政策利率不變至年底 (High for longer)，這正是美股在預期緊縮的環境下仍能撐住評價水準、展現亮眼韌性的關鍵因素。

同時，在基本面獲利強勁與通膨數據有望緩解的前提下，我們對下半年美股市場依然維持整體「多頭格局」的看法：美國科技公司將資本支出轉化為獲利的能力已在財報中獲得實質認證，由生成式 AI 帶起的大資本支出狂潮，正促使美國經濟結構轉向「投資驅動力量大於消費」的良性擴張型態。正如最新經濟數據所示，當前標普 500 的獲利預估隨著利潤率持續加速上修，這種強勁的企業基本面成長，不僅淡化實質利率維持高位對估值的負面衝擊，更為股市提供了穩固的基礎。

此外，報告同時提及，市場類股的結構正出現改變，也符合我們對美股下半年資產配置建議。先前美股存在著科技股承載主要漲幅、其餘類股嚴重落後的巨大兩極分化，但近期隨著算力與 AI 基礎建設的需求仍處於擴張階段，投入 AI 帶來的生產力革命與資本支出狂潮，其題材紅利與外溢效果不僅限於生成式 AI 或科技巨頭，也正在實質促進工業、原物料、部分金融及具備電力基礎建設題材的公用事業表現，投資人應維持偏多操作，並積極利用回檔機會加碼具強勁獲利潛力的資產。

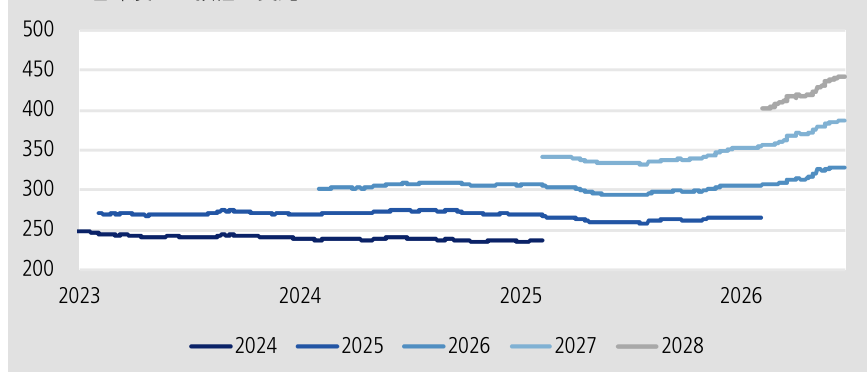
圖 1：未來一季國際政經大事

日期	重大事件	可能影響
7月	中國中央政治局會議	有機會提出原先預期2Q就會提出的經濟刺激措施
7/1	美墨加貿易協定到期聯合審查	聚焦汽車原產地規則(ROO)、銅鋁熔鑄標準與勞動和規標準
7/7-8	第36屆北約峰會	聚焦美國政策轉變下的跨大西洋夥伴關係
7/22-23	ECB會議	高機率暫緩升息，關注央行總裁記者會上發言的立場
7/24	美國122條關稅條款到期	觀察301條款接續上路的影響，但估計影響逐漸被市場忽略
7/28-29	FOMC會議	對於年底是否升息將更為明朗，市場可能又出現騷動
7/30-31	BOJ會議	暫緩升息，公布最新的經濟&通膨預估報告
8月	Jackson Hole全球央行年會	Fed主席Kevin Warsh將首度在此年會中發表演說，各國央行也要適應其主掌下面貌可能不同的貨幣政策框架與各央行之間的連帶影響
9/9-10	ECB會議	觀察是否再次升息或繼續暫緩，藉以判斷ECB通膨與成長孰重的抉擇
9-15-16	FOMC會議	是否是Warsh第一次改變前瞻指引的提供方式、透明度出現變化，是市場關注焦點
9/17-18	BOJ會議	升息機率仍偏低，關注第四季是否再度升息的指引

資料來源：凱基整理

圖 2：S&P 500 各年度 EPS 預估

S&P 500 各年度 EPS 預估，美元



資料來源：Refinitiv；凱基

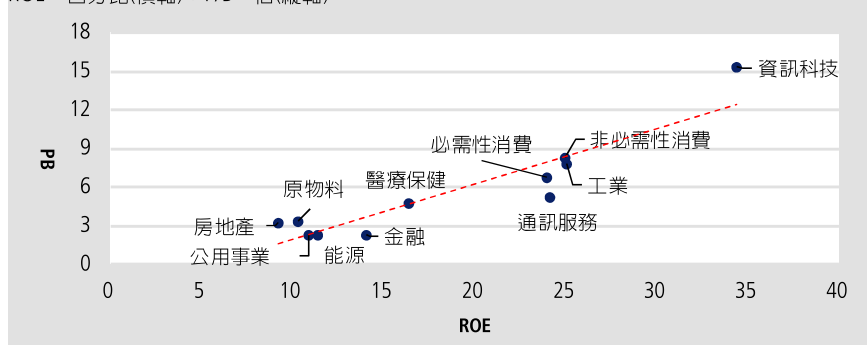
圖 3：S&P 500 各類股 EPS 成長預估

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2026	2027
S&P 500	29.3	22.9	25.0	23.7	14.8	25.2	17.0
非必需性消費	40.5	5.0	2.9	14.8	(5.4)	14.0	13.6
必需性消費	7.9	5.1	6.8	7.4	7.5	6.8	7.4
能源	(0.8)	117.2	80.7	71.2	50.5	65.2	(7.7)
金融	24.0	6.7	2.8	9.1	6.9	11.5	10.8
醫療保健	(3.3)	(9.3)	9.2	15.6	19.7	2.6	19.4
工業	10.5	9.8	15.6	4.2	17.7	10.3	19.1
原物料	40.8	33.0	44.0	44.0	20.5	40.1	10.8
房地產	16.0	6.3	3.5	4.3	4.5	7.1	7.4
資訊科技	56.8	61.4	54.2	45.6	39.3	53.5	30.8
通訊服務	51.0	7.3	34.4	9.6	(20.5)	24.3	6.5
公用事業	15.7	12.0	7.3	15.9	0.1	11.1	9.5

資料來源：Refinitiv；凱基整理

圖 4：S&P 500 各類股 P/B vs ROE

ROE，百分比(橫軸)；P/B，倍(縱軸)



資料來源：Bloomberg；凱基

附錄：ETF 分類索引
多元資產

全球股債(成長型)	AOR	iShares Core Growth Allocation ETF	全球股債(穩健型)	AOM	iShares Core Moderate Allocation ETF
-----------	-----	--	-----------	-----	--

資料來源：凱基整理

股市

地區&國家		類股/產業			
全球	ACWI	iShares MSCI ACWI ETF	科技	XLK	Technology Select Sector SPDR Fund
全球除美國	SPDW	SPDR Portfolio Developed World ex-US ETF	能源	XLE	Energy Select Sector SPDR Fund
EAFE	IEFA	iShares Core MSCI EAFE ETF	醫療	XLV	Health Care Select Sector SPDR Fund
美國(標普 500)	SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	必須性消費	XLP	Consumer Staples Select Sector SPDR Fund
作空標普 500	SH	ProShares Short S&P500	公用事業	XLU	Utilities Select Sector SPDR Fund
3 倍作空標普 500	SPXU	ProShares UltraPro Short S&P500	非必須性消費	XLY	Consumer Discretionary Select Sector SPDR Fund
美國(道瓊)	DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average ETF Trust	通訊服務	XLC	Communication Services Select Sector SPDR Fund
3 倍作空道瓊	SDOW	ProShares UltraPro Short Dow30	原材料	XLB	Materials Select Sector SPDR Fund
美國(Nasdaq 100)	QQQ	Invesco QQQ Trust	金融	XLF	Financial Select Sector SPDR Fund
3 倍作多 Nasdaq 100	TQQQ	ProShares UltraPro QQQ	金融 3 倍作空	FAZ	Direxion Daily Financial Bear 3X Shares
放空 Nasdaq 100	PSQ	ProShares Short QQQ	工業	XLI	Industrial Select Sector SPDR Fund
3 倍放空 Nasdaq 100	SQQQ	ProShares UltraPro Short QQQ	房地產	XLRE	Real Estate Select Sector SPDR Fund
歐元區	EZU	iShares MSCI Eurozone ETF	房地產 3 倍作多	DRN	Direxion Daily Real Estate Bull 3x Shares
歐洲避險	HEDJ	WisdomTree Europe Hedged Equity Fund	半導體	SMH	VanEck Semiconductor ETF
日	EWJ	iShares MSCI Japan ETF	半導體 3 倍作多	SOXL	Direxion Daily Semiconductor Bull 3x Shares
日避險	DXJ	WisdomTree Japan Hedged Equity Fund	軟體	IGV	iShares Expanded Tech-Software Sector ETF
英	EWU	iShares MSCI United Kingdom ETF	零售	XRT	SPDR S&P Retail ETF
德	EWG	iShares MSCI Germany ETF	電商	IBUY	Amplify Online Retail ETF
法	EWQ	iShares MSCI France ETF	餐飲	PBJ	Invesco Dynamic Food & Beverage ETF
瑞士	EWL	iShares MSCI Switzerland ETF	銀行	KBWB	Invesco KBW Bank ETF
瑞典	EWD	iShares MSCI Sweden ETF	地區性銀行	KRE	SPDR S&P Regional Banking ETF
新興市場	EEM	iShares MSCI Emerging Markets ETF	大銀行 3 倍作多	BNKU	MicroSectors U.S. Big Banks Index 3X Leveraged ETNs
亞洲除日本	AAXJ	iShares MSCI All Country Asia ex-Japan ETF	保險	KIE	SPDR S&P Insurance ETF
中	FXI	iShares China Large-Cap ETF	油氣探勘與生產	XOP	SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Production ETF
中滬深 300	ASHR	Xtrackers Harvest CSI 300 China A-Shares ETF	油氣設備與服務	OIH	VanEck Oil Services ETF
中國 3 倍作多	YINN	Direxion Daily FTSE China Bull 3X Shares	天然氣公司	FCG	First Trust Natural Gas ETF
中國 3 倍作空	YANG	Direxion Daily FTSE China Bear 3X Shares	金屬&採礦	XME	SPDR S&P Metals & Mining ETF
中企美國上市	PGJ	Invesco Golden Dragon China ETF	黃金開採	GDX	VanEck Gold Miners ETF
港	EWH	iShares MSCI Hong Kong ETF	銅開採	COPX	Global X Copper Miners ETF
韓	EWY	iShares MSCI South Korea ETF	基建	PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF
台灣	0050.TW	Yuantai/P-shares Taiwan Top 50 ETF	運輸	IYT	iShares US Transportation ETF
印度	INDA	iShares MSCI India ETF	航空	JETS	U.S. Global Jets ETF
巴西	EWZ	iShares MSCI Brazil ETF	國防/軍工	ITA	iShares U.S. Aerospace & Defense ETF
越南	VNM	VanEck Vietnam ETF	生技	XBI	SPDR S&P Biotech ETF
			醫材	IHI	iShares U.S. Medical Devices ETF
			建築	XHB	SPDR S&P Homebuilders ETF
			電信	IYZ	iShares U.S. Telecommunications ETF
風格			全球上游天然資源	GUNR	FlexShares Morningstar Global Upstream Natural Resources Index Fund
美國成長	IVW	iShares S&P 500 Growth ETF	全球能源	IXC	iShares Global Energy ETF
EAFE 價值	EFV	iShares MSCI EAFE Value ETF	全球金屬&採礦	PICK	iShares MSCI Global Metals & Mining Producers ETF
小型股(羅素 2000)	IWM	iShares Russell 2000 ETF	全球基建	IGF	iShares Global Infrastructure ETF
小型股 3 倍作多	TNA	Direxion Daily Small Cap Bull 3X Shares	全球國防/軍工	SHLD	Global X Defense Tech ETF
放空羅素 2000	RWM	ProShares Short Russell2000	歐洲國防/軍工	EUAD	Select STOXX Europe Aerospace & Defense ETF
大型成長股	SPYG	SPDR Portfolio S&P 500 Growth ETF	歐洲金融	EUFN	iShares MSCI Europe Financials ETF
大型價值股	SPYV	SPDR Portfolio S&P 500 Value ETF	中國科技股	CQQQ	Invesco China Technology ETF
小型成長	SLYG	SPDR S&P 600 Small Cap Growth ETF	中國網路	KWEB	KraneShares CSI China Internet ETF
小型價值股	SLYV	SPDR S&P 600 Small Cap Value ETF			
標普高 beta(proxy 循環股)	SPHB	Invesco S&P 500 High Beta ETF	主題		
美股息	SCHD	Schwab US Dividend Equity ETF	ESG	ESGU	iShares ESG Aware MSCI USA ETF
全球高股息	IDV	iShares International Select Dividend ETF	新興市場 ESG	ESGE	iShares ESG Aware MSCI EM ETF
美國低波動	USMV	iShares MSCI USA Min Vol Factor ETF	儲能	00902.TW	CTBC Battery & Energy Storage Technology ETF
財務強健	FTCS	First Trust Capital Strength ETF	綠能	ICLN	iShares Global Clean Energy ETF
美國基本面加權中小股	PRFZ	Invesco FTSE RAFI US 1500 Small-Mid ETF	太陽能	TAN	Invesco Solar ETF
S&P 500 品質股	SPHQ	Invesco S&P 500@ Quality ETF	自駕/電動車	DRIV	Global X Autonomous & Electric Vehicles ETF
			鋰電池	LIT	Global X Lithium & Battery Tech ETF

股市

地區&國家	主題		
	物聯網	SNSR	Global X Internet of Things ETF
	機器人& AI	BOTZ	Global X Robotics & Artificial Intelligence ETF
	美國工業復興	AIRR	First Trust RBA American Industrial Renaissance ETF
	量子電腦	QTUM	Defiance Quantum ETF
	生成式 AI	AIQ	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF
	資料中心	DTCR	Global X Data Center And Digital Infrastructure ETF
	AI 電力基礎建設	AIPO	Defiance AI & Power Infrastructure ETF
	網路資安	CIBR	First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF
	雲端運算	SKYY	First Trust Cloud Computing ETF
	區塊鏈	BLOK	Amplify Transformational Data Sharing ETF
	元宇宙	METV	Roundhill Ball Metaverse ETF
	FAANG 3 倍作多	FNGA	MicroSectors FANG+™ Index 3X Leveraged ETN
	庫藏股回購	PKW	Invesco BuyBack Achievers™ ETF
	IPO	FPX	First Trust US Equity Opportunities ETF
	通膨受益	INFL	Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries ETF
	護城河	MOAT	VanEck Morningstar Wide Moat ETF
	現金牛	COWZ	Pacer US Cash Cows 100 ETF
	智慧電網	GRID	First Trust Nasdaq Clean Edge Smart GRID Infrastructure Index
	波動度		
	作多	VIXY	ProShares VIX Short-Term Futures ETF
	2 倍作多	UVIX	2x Long VIX Futures ETF
	作空	SVIX	-1x Short VIX Futures ETF

資料來源：凱基整理

固定收益

整體債券				投資級債			
全球整體債券	BNDX	Vanguard Total International Bond ETF		全球 IG 債	IBND	SPDR Bloomberg International Corporate Bond ETF	
美國核心整體債券	AGG	iShares Core U.S. Aggregate Bond ETF		美國總 IG 債	LQD	iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond ETF	
公債				美國短期 IG 債	VCSH	Vanguard Short-Term Corporate Bond ETF	
美所有天期	GOVT	iShares U.S. Treasury Bond ETF		美國中期 IG 債	VCIT	Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	
美短天期(1-3M)	BIL	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF		美國長期 IG 債	VCLT	Vanguard Long-Term Corporate Bond ETF	
美短天期(1-3Y)	SHY	iShares 1-3 Year Treasury Bond ETF		美國 AAA-A 級 IG 債	00751B.TW	Yuanta US 20+ Year AAA-A Corporate Bond ETF	
美中天期(3-7Y)	IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF		非投資級債			
美中天期(7-10Y)	IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF		美國總 HY 債	HYG	iShares iBoxx \$ High Yield Corporate Bond ETF	
美長天期(10-20Y)	TLH	iShares 10-20 Year Treasury Bond ETF		美國短期 HY 債	SJNK	SPDR Bloomberg Short Term High Yield Bond ETF	
美長天期(20+Y)	TLT	iShares 20+ Year Treasury Bond ETF		墮落天使	ANGL	VanEck Fallen Angel High Yield Bond ETF	
美長天期 3 倍作多	TMF	Direxion Daily 20+ Year Treasury Bull 3X Shares		新興市場債			
美長天期 3 倍作空	TMV	Direxion Daily 20+ Year Treasury Bear 3x Shares		EM 美元債	EMB	iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF	
TIPS	TIP	iShares TIPS Bond ETF		EM 當地貨幣債	EMLC	VanEck J. P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	
短天期 TIPS	VTIP	Vanguard Short-Term Inflation-Protected Securities ETF		EM 主權債	PCY	Invesco Emerging Markets Sovereign Debt ETF	
利率避險	PFIX	Simplify Interest Rate Hedge ETF		其他債券類			
免最低稅賦市政債	PZA	Invesco National AMT-Free Municipal Bond ETF		可轉債	CWB	SPDR Bloomberg Convertible Securities ETF	
				MBS	MBB	iShares MBS ETF	
				銀行主順位放款	BKLN	Invesco Senior Loan ETF	

資料來源：凱基整理

商品

綜合			金屬		
全商品指數	DBC	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	黃金	GLD	SPDR Gold Shares
乾貨航運	BDRY	Breakwave Dry Bulk Shipping ETF	白銀	SLV	iShares Silver Trust
			白銀 2 倍作多	AGQ	ProShares Ultra Silver
			白金	PPLT	abrdn Physical Platinum Shares ETF
			鈀金	PALL	abrdn Physical Palladium Shares ETF
能源			工業金屬		
原油	USO	United States Oil Fund LP	工業金屬	DBB	Invesco DB Base Metals Fund
原油 2 倍作多	UCO	ProShares Ultra Bloomberg Crude Oil	鋼鐵	SLX	VanEck Steel ETF
原油 2 倍作空	SCO	ProShares UltraShort Bloomberg Crude Oil	銅	CPER	United States Copper Index Fund
天然氣	UNG	United States Natural Gas Fund LP	稀土	REMX	VanEck Rare Earth/Strategic Metals ETF
天然氣 2 倍作多	BOIL	ProShares Ultra Bloomberg Natural Gas			
天然氣 2 倍作空	KOLD	ProShares UltraShort Bloomberg Natural Gas	農產品		
碳權	KRBN	KraneShares Global Carbon Strategy ETF	農糧總指數	DBA	Invesco DB Agriculture Fund
鈾礦(公司)	URA	Global X Uranium ETF	黃豆	SOYB	Teucrium Soybean Fund
			小麥	WEAT	Teucrium Wheat Fund
			玉米	CORN	Teucrium Corn Fund

資料來源：凱基整理

外匯及虛幣

外匯			虛幣		
美元	UUP	Invesco DB US Dollar Index Bullish Fund	比特幣	IBIT	iShares Bitcoin Trust ETF
美元作空	UDN	Invesco DB US Dollar Index Bearish Fund	作空比特幣	BITI	ProShares Short Bitcoin Strategy ETF
歐元	FXE	Invesco CurrencyShares Euro Trust			
歐元作空	EUO	ProShares UltraShort Euro			
日圓	FXJ	Invesco CurrencyShares Japanese Yen Trust			
日圓兩倍作多	YCL	ProShares Ultra Yen			
日圓兩倍作空	YCS	ProShares UltraShort Yen			
英鎊	FXB	Invesco CurrencyShares British Pound Sterling Trust			
澳幣	FXA	Invesco CurrencyShares Australian Dollar Trust			
加幣	FXC	Invesco CurrencyShares Canadian Dollar Trust			
瑞郎	FXF	Invesco CurrencyShares Swiss Franc Trust			
新興市場貨幣	CEW	WisdomTree Emerging Currency Strategy Fund			

資料來源：凱基整理

美國重要經濟數據彙總

指標	單位	2021	2022	2023	2024	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	
GDP	GDP季增年率	QoQ%, saar				3.8			4.4			0.5					1.6	
	GDP年增率	YoY %	6.2	2.5	2.9	2.8	2.1			2.3		2.0					2.6	
物價	消費者物價指數	YoY %	4.7	8.0	4.1	3.0	2.7	2.7	2.9	3.0		2.7	2.7	2.4	2.4	3.3	3.8	4.2
	核心消費者物價指數	YoY %	3.6	6.2	4.8	3.4	2.9	3.1	3.1	3.0		2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.8	2.9
	PCE物價指數	YoY %	4.1	6.5	3.8	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8		2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	3.5	3.8
	核心PCE指數	YoY %	3.6	5.3	4.2	2.9	2.8	2.9	2.9	2.8		2.8	2.8	3.0	3.1	3.0	3.2	3.3
勞動市場	勞動參與率	%	62.0	62.3	62.5	62.5	62.3	62.2	62.3	62.5		62.5	62.4	62.1	62.0	61.9	61.8	61.8
	失業率	%	5.4	3.6	3.6	4.0	4.1	4.3	4.3	4.4		4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.3	4.3
	非農業就業增加數	千	7,268	4,526	2,515	1,459	(20)	64	(70)	76	(140)	41	(17)	160	(156)	214	179	172
	勞動力就業淨變動	千	6,078	3,149	1,856	528	83	(187)	230	286			232	(895)	(185)	(64)	(226)	149
	Challenger企業宣告裁員人數	YoY %	(1.2)	(1.7)	2.1	(0.9)	(2)	140	13	(26)	175	24	(8)	118	(72)	(78)	(21)	3
	職缺求供比	倍	1.56	1.75	1.58	1.42	1.35	1.36	1.34	1.37	1.38	1.36	1.24	1.35	1.41	1.24	1.49	
	平均時薪	YoY %	4.9	4.9	4.1	4.1	3.9	4.0	4.0	3.8	3.9	3.7	3.7	3.7	3.4	3.6	3.4	
經濟活動&企業狀況	工業生產	YoY %	4.4	1.7	(0.2)	(0.7)	0.6	1.9	1.2	1.9	1.8	1.8	1.2	1.1	0.8	0.6	1.4	1.7
	耐久財訂單	YoY %	18.4	8.8	3.7	(1.7)	12.6	3.6	5.1	9.7	4.6	10.5	12.8	9.0	7.5	2.8	19.2	
	核心資本財訂單	YoY %	13.4	8.6	(2.5)	(0.6)	4.5	4.4	2.5	5.3	6.2	4.1	8.0	2.9	5.9	10.8	10.9	
	整體存銷比	倍	1.29	1.36	1.41	1.40	1.38	1.37	1.37	1.37	1.38	1.37	1.36	1.35	1.33	1.32	1.31	
	製造業存銷比	倍	1.49	1.53	1.59	1.58	1.57	1.56	1.56	1.56	1.56	1.57	1.56	1.55	1.52	1.51	1.50	
	零售業存銷比	倍	1.14	1.23	1.27	1.31	1.29	1.29	1.28	1.28	1.29	1.28	1.28	1.28	1.27	1.26	1.26	
	ISM製造業採購經理人指數	點	60.6	53.5	47.1	48.2	49.0	48.4	48.9	48.9	48.8	48.0	47.9	52.6	52.4	52.7	52.7	54.0
	ISM非製造業採購經理人指數	點	62.4	56.1	52.7	52.4	50.8	50.5	51.9	50.3	52.0	52.4	53.8	53.8	56.1	54.0	53.6	54.5
	ISM新訂單指數	點	64.3	51.6	46.0	48.7	46.9	47.5	51.1	48.7	48.7	47.3	47.4	57.1	55.8	53.5	54.1	56.8
	Fed芝加哥分行全國經濟活動指數	點	0.37	(0.06)	(0.12)	(0.20)	(0.08)	0.01	(0.36)	(0.31)	(0.49)	(0.30)	(0.04)	0.12	0.09	(0.15)	0.14	
	美國經濟諮詢委員會領先指標	YoY %	7.3	0.7	(7.6)	(4.7)	(3.8)	(3.4)	(3.5)	(3.2)	(3.1)	(3.7)	(3.7)	(3.6)	(3.1)	(3.0)	(1.6)	(1.5)
	銀行貸款調查：對大型企業標準趨嚴	%	(15.1)	11.8	43.9	9.5		9.5				6.5		5.3				8.1
銀行貸款調查：大型企業需求增強	%	(1.2)	12.4	(42.3)	(18.2)		(28.6)				11.5		16.1				4.8	
房市	建築許可	千, saar	1,734	1,685	1,516	1,474	1,399	1,400	1,347	1,444	1,418	1,414	1,482	1,393	1,540	1,363	1,423	1,413
	新屋開工	千, saar	1,603	1,550	1,421	1,370	1,379	1,432	1,291	1,319	1,273	1,319	1,378	1,385	1,346	1,522	1,392	1,177
	新屋銷售	千, saar	769	636	666	684	665	648	698	714	652	757	723	576	641	663	622	
	成屋銷售	百萬, saar	6.1	5.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.3	4.0	4.1	4.0	4.0	4.2
	標普/凱斯席勒綜合20城市房價指數	YoY %	18.7	4.9	6.4	4.6	2.1	1.8	1.6	1.4	1.4	1.5	1.5	1.2	0.9	0.8		
消費	個人支出	年比%, sa	8.8	3.0	2.6	2.9	2.5	2.6	2.8	2.4	2.5	2.2	1.6	2.2	2.6	2.1	2.1	
	零售銷售	YoY %	18.1	9.1	3.5	2.6	4.4	4.1	5.0	4.1	3.2	3.2	2.4	3.3	4.2	4.2	4.8	6.9
	零售銷售扣除汽車	YoY %	17.2	10.6	3.3	2.8	4.0	4.0	4.8	3.8	3.7	4.1	3.3	4.0	4.2	5.7	6.4	7.5
	國內汽車銷售	百萬, sa	179.2	164.8	185.2	189.3	15.3	16.4	16.1	16.4	15.3	15.6	16.0	14.9	15.8	16.3	15.9	16.1
	美國經濟諮詢委員會消費者信心指數	點	112.7	104.5	105.4	104.5	95.2	98.7	97.8	95.6	95.5	92.9	94.2	89.0	91.0	92.2	93.8	93.1
	密西根大學消費者信心指數	點	77.6	59.0	65.4	72.5	60.7	61.7	58.2	55.1	53.6	51.0	52.9	56.4	56.6	53.3	49.8	44.8
財政	財政餘額	佔GDP%	(10.4)	(5.3)	(6.3)	(6.9)	(6.3)	(6.4)	(6.2)	(5.8)	(5.9)	(5.3)	(5.4)	(5.3)	(5.2)	(5.9)	(5.3)	(5.2)
	經常帳	佔GDP%	(3.7)	(3.8)	(3.3)	(4.1)	(4.3)			(4.0)			(3.6)					
國際收支	長期證券投資淨流入	十億美元	907	1,321	1,005	779	157.7	37.6	132.3	177.8	30.6	203.4	100.3	12.8	56.6	79.9	103.1	
貨幣與金融	聯邦資金利率	%	0.25	4.50	5.50	4.50	4.50	4.50	4.25	4.00	4.00	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	
	10年期公債殖利率	%	1.51	3.87	3.88	4.57	4.23	4.37	4.23	4.15	4.08	4.01	4.17	4.24	3.94	4.32	4.37	4.44
	美元指數	點	95.7	103.5	101.3	108.5	96.9	100.0	97.8	97.8	99.8	99.5	98.3	97.0	97.6	100.0	98.1	98.9

資料來源：Bloomberg；凱基

台灣重要經濟數據彙總

指標	單位	2021	2022	2023	2024	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Oct-25	Nov-25	Dec-25	Jan-26	Feb-26	Mar-26	Apr-26	May-26	
GDP	GDP年增率	YoY %	6.7	2.7	1.1	5.3	7.7					13.0						
物價	消費者物價指數	YoY %	2.0	3.0	2.5	2.2	1.4	1.5	1.6	1.3	1.5	1.2	1.3	0.7	1.8	1.2	1.7	2.2
	核心消費者物價指數	YoY %	1.9	2.7	2.4	1.7	1.5	1.7	1.8	1.5	1.8	1.7	1.8	1.3	2.6	1.9	1.9	2.1
勞動市場	失業率	%	3.7	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3	3.4	3.3	3.4	3.4	3.4	3.3	3.4	3.3	
經濟活動	工業生產	YoY %	14.7	(1.7)	(12.5)	11.6	20.6	20.1	15.2	18.2	15.9	18.4	23.1	27.9	16.6	26.1	14.2	
	Markit台灣製造業PMI	點				50.9	47.2	46.2	47.4	46.8	47.7	48.8	50.9	51.7	55.2	53.3	55.3	56.1
	景氣對策燈號					綠	綠	綠	黃紅	黃紅	黃紅	紅	紅	紅	紅	紅	紅	
	景氣綜合判斷分數	點	39.0	24.2	14.4	34.0	29.0	29.0	31.0	34.0	35.0	37.0	38.0	39.0	41.0	39.0	39.0	
	景氣領先指標	YoY %	4.9	(3.3)	(1.7)	2.2	8.6	8.9	9.7	10.9	12.2	13.5	14.6	15.6	16.6	18.0	19.6	
	景氣同時指標	YoY %	8.8	(1.3)	(9.5)	3.0	16.7	16.9	17.3	17.9	18.8	19.7	20.6	21.4	21.9	22.2	22.4	
消費	零售銷售	YoY %	3.3	7.4	9.7	3.3	(2.9)	(3.6)	0.4	(1.6)	1.9	1.6	0.9	(3.4)	7.7	3.3	5.2	
外貿	出口	十億美元	446.6	479.7	432.6	475.3	53.3	56.7	58.4	54.2	60.9	64.1	62.5	65.8	49.8	80.2	67.6	78.5
	進口	十億美元	381.3	428.1	352.1	394.7	41.3	42.3	41.7	41.9	39.2	48.0	43.0	46.8	37.0	58.9	53.3	60.6
	貿易收支	十億美元	65.3	51.6	80.5	80.6	12.1	14.4	16.8	12.4	21.7	16.1	19.4	18.9	12.8	21.3	14.4	17.9
	出口成長率	YoY %	29.4	7.4	(9.8)	9.9	33.7	42.0	33.9	33.7	47.5	56.0	43.4	69.9	20.6	61.8	39.0	51.7
	進口成長率	YoY %	33.4	12.3	(17.8)	12.1	17.2	20.4	29.5	25.1	14.5	44.9	14.9	63.5	6.8	38.3	29.2	54.9
	外銷訂單	十億美元	674.1	666.8	561.0	589.6	59.8	60.5	60.1	70.3	69.4	73.0	76.2	76.9	63.9	91.1	87.4	
	外銷訂單成長率	YoY %	26.3	(1.1)	(15.9)	5.1	31.0	20.8	19.5	30.6	25.0	39.5	43.8	60.1	23.8	65.9	48.1	
貨幣與金融	M1B貨幣供給	YoY %	12.8	4.1	3.1	4.0	2.4	2.9	4.5	5.2	4.8	4.9	4.9	5.6	7.1	7.8	8.3	9.6
	M2貨幣供給	YoY %	8.0	7.1	5.3	5.5	3.5	3.4	4.8	5.4	5.0	5.1	5.0	5.2	5.4	5.8	6.5	7.8
	外匯存底	十億美元	548.4	554.9	570.6	576.7	598.4	597.9	597.4	602.9	600.2	599.8	602.6	604.5	605.5	596.9	602.5	605.1
	重貼現率	%	1.1	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
	新台幣匯率	USD/TWD	27.7	30.7	30.7	32.8	29.6	29.9	30.6	30.5	30.7	31.4	31.4	31.5	31.2	32.0	31.7	31.4

資料來源：Bloomberg；凱基

上述為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 部份凱基證券亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行并不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，并不能在未經驗凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。