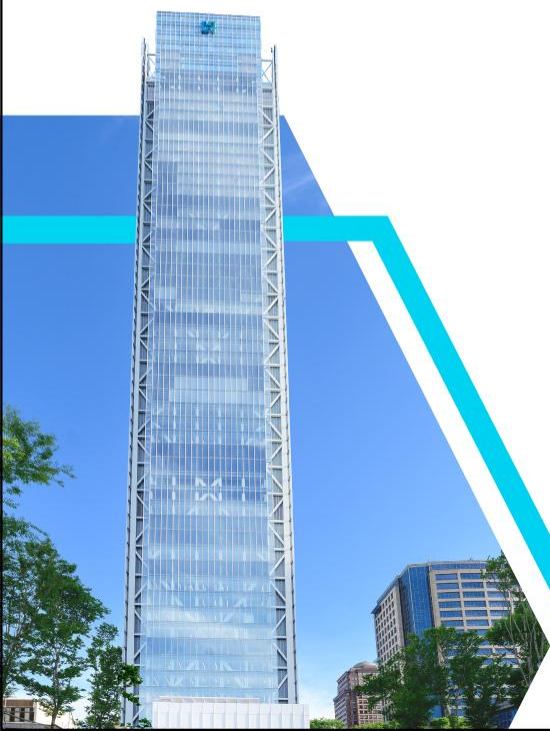


富邦市場展望

富邦金控經濟研究處

2026/10/7

I. 月度配置觀點	P2	IV. 債券市場	P10-12
II. 總經觀點	P3-5	V. 成熟/新興市場	P13-16
III. 外匯市場	P6-9	VI. 財經大事曆	P17





資產類別		展望	說明
債市	美國公債	●	地緣政治使成品油價格居高不下，通膨與貨幣政策前景不明，公債市場持續承壓，10年期美債區間為5.0~5.5%。
	台灣公債	●	楊金龍稱台美貨幣政策不必完全同步，央行升息預期降溫，但全球債市偏空使交易商退場觀望，10年期台債區間為1.9~2.1%。
	中國公債	●	資金面平穩、融資需求偏弱支撐債市，然殖利率已處低位，預估中國10年期公債殖利率於1.65~1.75%區間震盪，建議殖利率回升時布局。
股市	美國股市	●	經濟基本面與企業獲利前景提供美股支撐，然殖利率走高與市場廣度不足限制上行空間，預計S&P 500於7,300~8,000點間震盪。
	歐洲股市	●	歐洲政治與財政隱憂浮現，殖利率上升亦不利評價，預計Stoxx 600指數於610~650點間波動。
	台灣股市	●	AI需求續強支撐台股，但高估值與地緣政治風險牽制漲勢，預估加權指數於47,000~52,000點區間整理。
	中國股市	●	製造業景氣回穩，若資金回流將有利股市表現。然政策效果待觀察，外部風險仍限制上行空間，預估滬深300指數於4,250~4,600點震盪。

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

▲正向、●中性、▼負向



9月份重大政經事件

楊淇纓 研究員
irene.cy.yang@fubon.com

➤ 主要國家長天期公債賣壓沉重

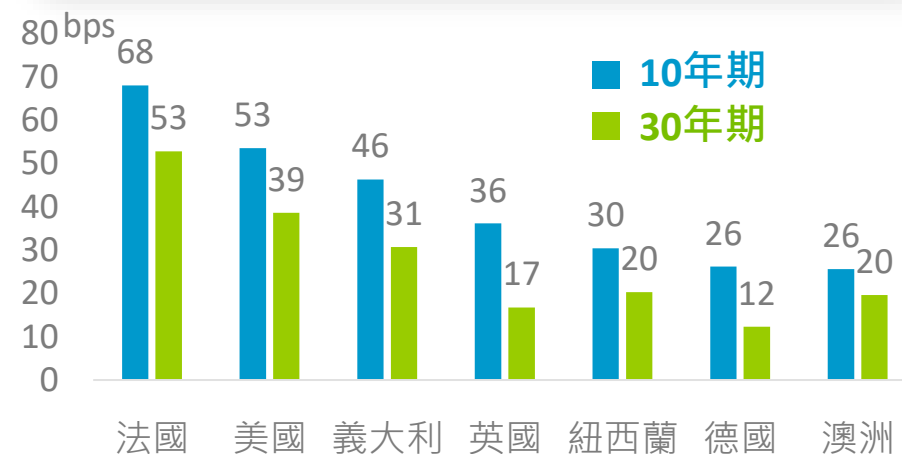
9月全球長天期公債持續承壓，美國10年期及30年期公債殖利率月底分別收至**5.3%**及**5.6%**，雙雙創2002年以來新高；歐洲主要國家長債殖利率亦同步上升。本波賣壓主要反映中東戰事推升能源價格與通膨壓力，帶動主要央行加大緊縮力道。此外，政府財政赤字擴大及AI基建投資增加，推升政府與企業籌資需求，進一步加重殖利率上行壓力。利率攀升亦墊高企業融資成本，使中小型企業與公用事業等利率敏感類股承壓。不過，AI需求使美國經濟維持韌性，同時支撐科技股表現，使股市表現相對穩健，尚未出現全面性的股債雙殺。

➤ 主要央行升息以抑制通膨

能源價格居高不下，加上中東衝突推升通膨風險，9月主要央行政策立場明顯轉鷹。9/10 ECB升息1碼至2.5%，並警示中東衝突恐使通膨長時間高於2%目標，後續將視通膨與經濟數據調整政策。9/16 Fed升息1碼至3.75%~4%，為近三年來首次升息，會後強調通膨風險偏向上行，點陣圖顯示年內仍有再升息1碼的空間。9/18 BOJ以7比2通過升息1碼至1.25%，認為目前金融環境仍屬寬鬆，且通膨上行風險值得關注，後續將視經濟與物價情勢調整升息步調。

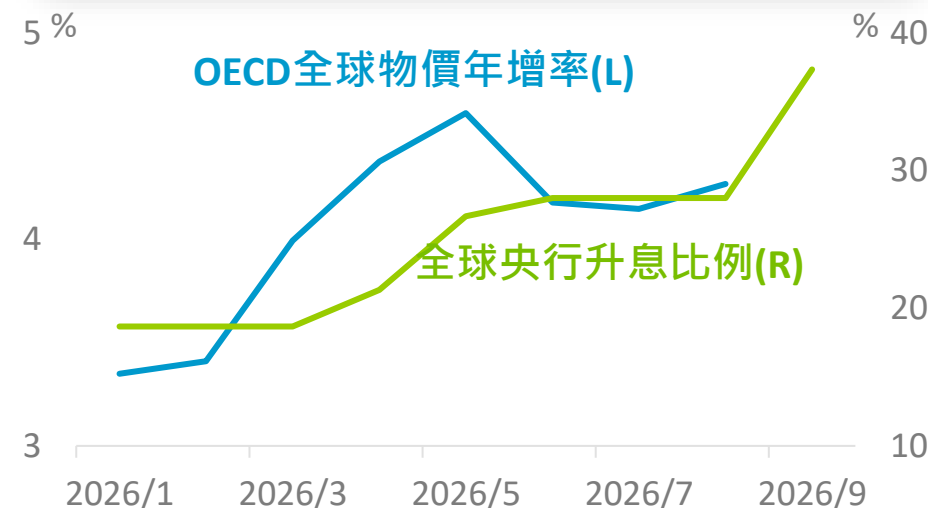
總經觀點

9月主要國家長天期公債殖利率續升



資料來源：Bloomberg

通膨壓力迫使央行轉趨緊縮立場



資料來源：OECD、富邦整理



➤ 中東戰線擴大，能源供應風險再度升高

9月美伊衝突延續，胡塞組織擴大對沙烏地阿拉伯的攻勢。9/10沙國東西向輸油管線遭襲，沙國翌日宣布預防性關閉；9/11胡塞組織進入曼德海峽戰略據點Perim島，威脅紅海航運。隨著原先用以繞過荷姆茲海峽的替代出口路線受到干擾，全球能源供應壓力加劇，帶動Brent原油價格重返每桶100美元以上。月底伊朗提出於七天內恢復荷姆茲海峽通航並停止交火的方案，卻遭D. Trump拒絕，雙方雖仍透過斡旋國持續接觸，但至今未就停火條件取得新的共識，能源價格仍面臨上行壓力。



未來1個月關注焦點

➤ 主要央行利率決策

Fed將於10/28召開FOMC會議。9/29、10/1 FOMC核心官員J. Williams與P. Jefferson相繼釋出短線不急於再升息的訊號，加上8月核心PCE與9月非農就業低於預期，CME利率期貨隱含**10月**升息機率由原七成降至兩成，但因通膨壓力未解，**12月**升息機率仍達八成。ECB將於10/29召開會議，考量9月已升息1碼，市場普遍預期本次按兵不動，待12月觀察經濟與通膨動向後，再評估升息的必要性。BOJ於10/30召開會議，10/1公布的短觀調查顯示，製造業景氣改善而非製造業信心轉弱，企業通膨預期亦未再升溫，使市場對10月升息預期降溫，預期於12月再行動

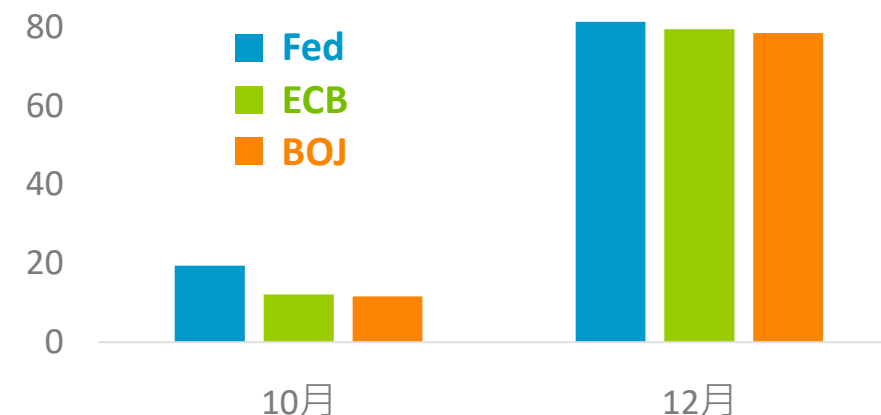
胡塞組織擴大攻勢，加劇能源運輸風險



資料來源：Mapbox、富邦整理

市場預估主要央行10月暫緩升息

100 升息機率，%



資料來源：Bloomberg



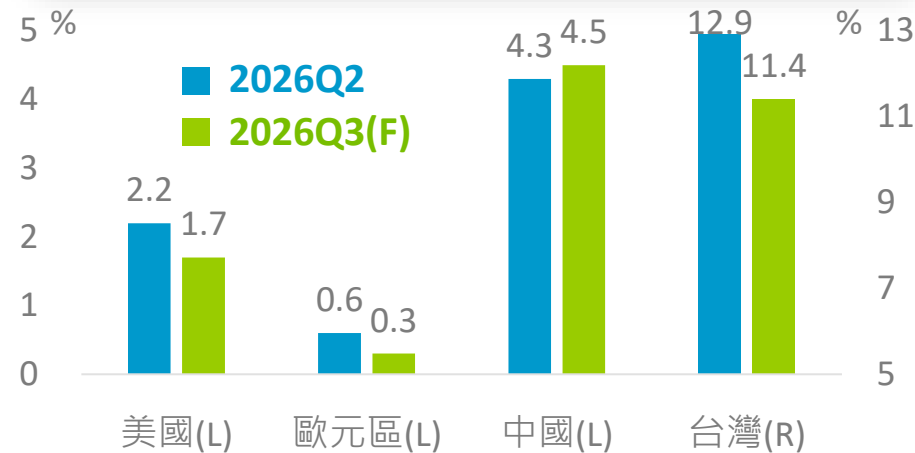
➤ 主要國家第三季經濟成長率

主要經濟體將陸續公布第三季GDP，市場關注在中東衝突與貨幣政策緊縮的雙重壓力下，各國經濟能否維持成長韌性。根據Bloomberg預估中位數，美國GDP年化季增率預估為1.7%，消費與AI相關投資仍為主要支撐；歐元區GDP季增率預估為0.3%，能源價格高漲與製造業復甦緩慢，恐限制經濟成長動能；中國GDP年增率預估為4.5%，出口與製造業投資仍具韌性；台灣則受惠於AI需求強勁，資通訊及電子零組件出口續旺，GDP年增率預估為11.4%，延續雙位數成長表現。

➤ 美伊談判進展與能源供應變化

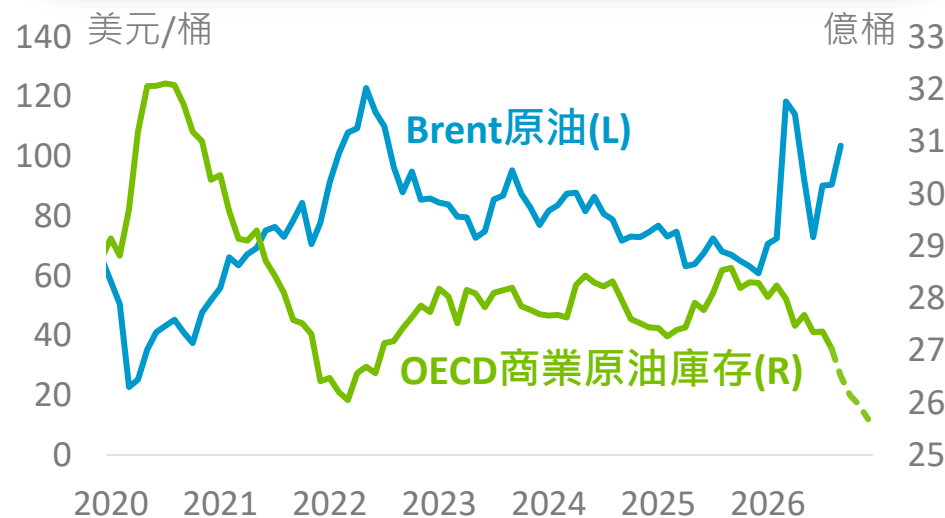
儘管Trump拒絕伊朗提出的停火方案，雙方仍保留協商空間，後續須關注談判進展，以及荷姆茲海峽與曼德海峽的通航情形。此外，G7協調宣布釋出1億桶原油及柴油等儲備，短期有助紓解能源供應壓力，聚焦實際釋放進度，以及對能源價格的緩解效果。不過，釋放戰備儲油僅能暫時填補供應缺口，能源市場能否回穩，仍取決於主要航道恢復通行及區域生產正常化。若衝突延續或再度擴大，隨戰備儲油持續消耗，政策緩衝空間將逐漸縮小，屆時油價恐再度走高並使得高通膨延續，迫使主要央行加大緊縮力道。

各國第三季GDP成長預估中位數



資料來源：Bloomberg

OECD原油庫存量持續降低



資料來源：Bloomberg



歐元

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

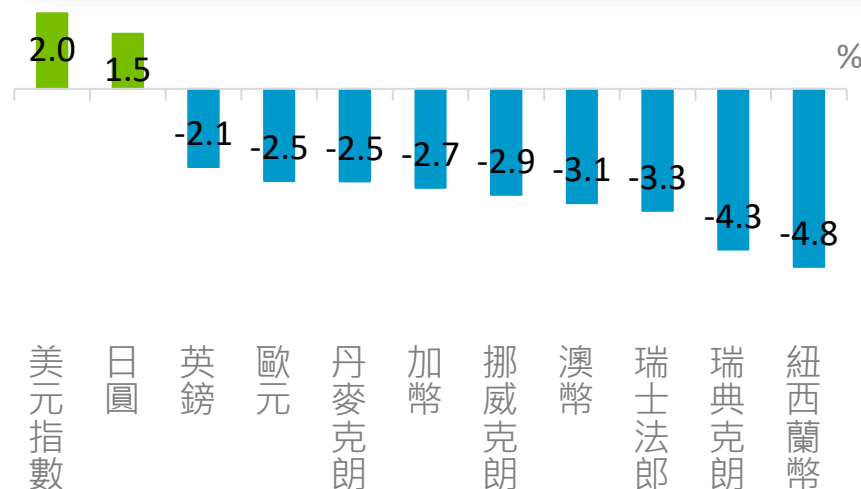
➤ Fed緊縮意向及節奏，連動美元進一步走強空間

9月美元指數走強，反映中東局勢延宕、曼德海峽衝突推升能源供給成本，以及成品油價格上漲加劇通膨疑慮，加上美國就業市場維持韌性，為Fed緊縮政策提供空間。隨9月升息預期快速浮現並落實，月底美元指數升至**101.8**，全月升幅逾**2%**，扭轉過去兩個月跌勢；全季上漲**0.3%**，為連續第五季收紅。G10貨幣中僅日圓升值；亞洲貨幣則以韓元與人民幣相對具支撐，其餘貨幣兌美元皆走貶。展望10月，考量Fed副主席P. Jefferson等核心官員傾向審慎評估9月緊縮成效，10月FOMC或維持利率不變，後續緊縮意向及節奏將主導第四季國際匯率市場。

➤ 歐洲政治紛擾及財政疑慮，歐元面臨往1.1調整風險

近月歐元承壓，主要反映法國及西班牙政治紛擾。尤以法國自**2024年執政聯盟失去議會主導後**，每年秋季都面臨預算僵局，明年總統大選加劇今年衝突。10/1法國政府提出擴大2027年減支規模至540億歐元，以讓財政赤字率由今年5.4%降至5.0%。然而，減支動作成為執政聯盟選前最大包袱；市場關注極左或極右政黨上台可能，法德公債利差快速擴大。**10/5西班牙總理則因住房改革法案受阻而宣布解散國會**，預計將於11/29進行改選。政治紛擾不斷打擊市場信心，預期短線歐元面臨往**1.1**調整風險。

全月美元指數及G10貨幣漲跌幅



資料來源：Bloomberg

法德10年期公債利差及歐元



資料來源：Bloomberg



日圓

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

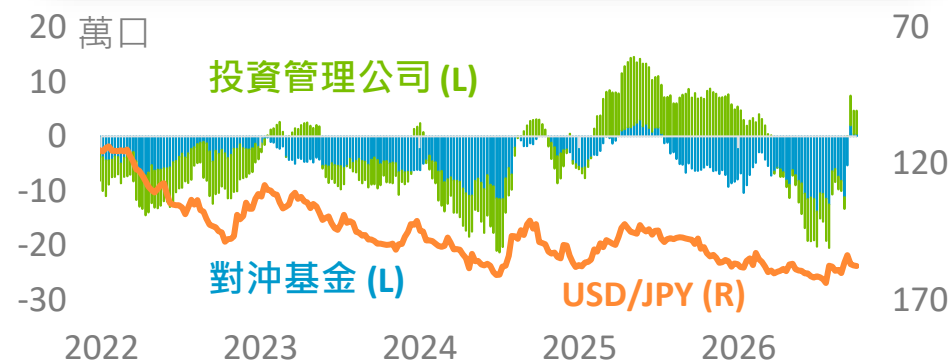
➤ 升息利多落空，反對票使市場觀望後續BOJ緊縮動向

9月上旬因市場醞釀BOJ升息，同時警惕美日聯手干預匯率可能日圓自月初160附近快速升值，最強於9/8盤中觸及152.8的2月中旬以來新高。其後因投資人關注9月FOMC會議決策，Fed啟動升息預期帶動國際美元轉強，導致日圓往158方向回貶。伴隨美日決策進行，由於BOJ兩張反對升息票，皆係由高市所提名的審議委員所投下，導致市場觀望後續緊縮動向，預計最快12月才會再行動。近期貨倉位變化，顯見市場仍在持續檢視日圓之合理評價。月底USD/JPY收於157.4，全月日圓升幅由逾4%收斂至1.5%，為G10貨幣內唯一兌美元升值者。

➤ 高市政策疑慮及美日干預可能拉鋸，短線日圓震盪

高市內閣擴張性財政及貨幣政策立場，牽動投資人對美日利差及日圓合理水準之評估。考量市場正關注主要國家財政及債務問題，10月日本國會預計討論食品消費稅減免財源，勢必影響月間日圓表現。另一方面，日圓強弱已成為美日領導層級間議題。9/22美日峰會時美國總統D. Trump明白表達對日圓過弱的擔憂，高市則表達原則同意立場。隨雙方對壓抑日圓過度貶值問題達成一定共識，料將提高入場干預風險，支撐中期日圓走勢預估兩因素拉鋸下，本月份日圓於154~161震盪。

日圓期貨倉位



資料來源：Bloomberg

9月以來美日官方對於日圓匯率之評論

日期	官員	對日圓看法
9/2	美財長Bessent	日圓明顯低估，應結束再通膨政策
9/9	美財長Bessent	以莊家說(the house)強調美方立場
9/18	日本財務大臣 片山皋月	必要時不排除再次美日協調干預
9/22	美總統Trump 日首相高市早苗	日圓過弱，不希望進一步貶值 原則上認同日圓低估是問題
9/25	日經濟再生擔當 大臣城內實 美日財長	安倍式再通膨政策階段已結束 日圓低估是問題，將強化政策合作
9/28	日財務官三村淳	市場應正視美日雙方對日圓的警告
10/1	日首相高市早苗	透過基本面提供日圓信心

資料來源：Bloomberg、日經新聞、富邦整理



\$ 人民幣

邱郁潔 經濟學家
feria.chiu@fubon.com

外匯市場

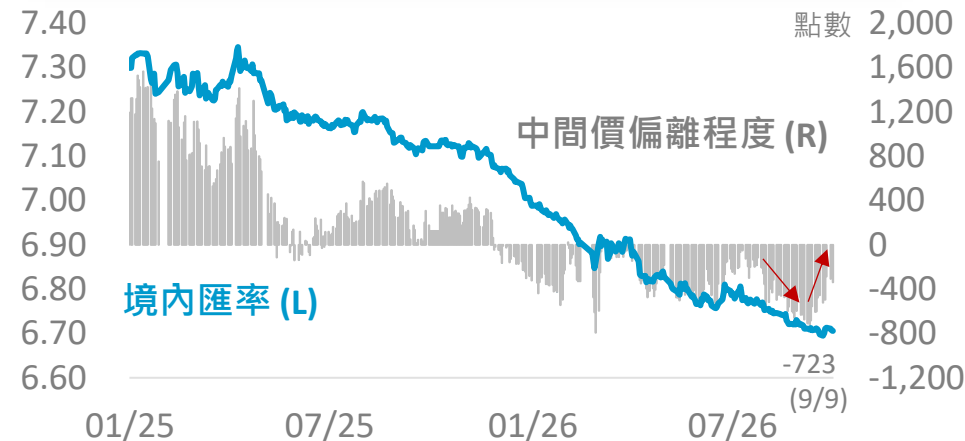
➤ 美中會晤落實交流，有助維持國際對人民幣資產信心

9月人民幣緩步升值，中間價設定變化反映PBOC對人民幣之立場。上旬面對美元波動，當局以擴大中間價偏弱程度，引導人民幣走勢；下旬隨國際美元反彈則放寬操作，9/21中間價突破6.7關卡，帶動境內匯率收至6.696，為2022/6以來最強。9/24美中元首於華盛頓會面後，人民幣回貶調整，主要反映投資人關注美國雙率走揚下市場氛圍變化。月底時境內、外匯率分別收至6.71下方，全月升幅分別為0.2%、0.1%，為連續3個月走強；對一籃子貨幣更明顯上漲。隨美中會晤展現正向協商交流立場經貿角力風險下降，有助維持國際對人民幣資產信心。

➤ 當局強化匯率預期管理立場，人民幣偏雙向波動

9/29 PBOC進行包含調降1年期抵押補充貸款利率 (PSL) 1碼至1.5%等完善貨幣工具動作，其屬結構性信用措施調整，未涉及7天逆回購利率、貸款市場報價利率 (LPR) 及存款準備金率，對海外利差與匯率影響有限。三季度例會重申人民幣於合理均衡水平上基本穩定之際，聚焦市場決定作用並強調「防範市場“羊群效應”和非理性預期的自我強化」。考量8月企業結匯率回升、售匯率下降，顯見市場對人民幣升值趨勢的肯定，預計使政策面持續強化管理匯率預期，本月份人民幣於6.65~6.75波動。

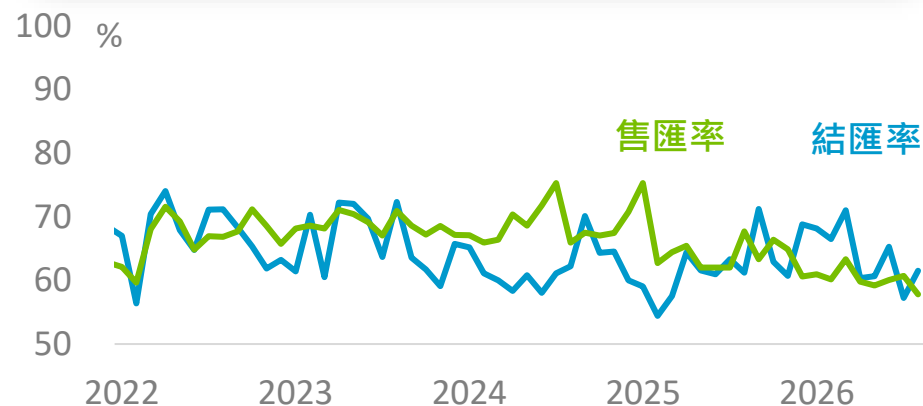
人民幣及中間價相較市場估值偏離程度



註：偏離程度為負值表示中間價設定弱於市場預估值

資料來源：Bloomberg、PBOC

月度企業結售匯比率



註：結匯率為客戶向銀行賣出外匯與客戶涉外外匯收入比率；
售匯率為客戶從銀行買匯與涉外支出比率

資料來源：Bloomberg、PBOC



\$ 新台幣

楊淇纓 研究員
irene.cy.yang@fubon.com

外匯市場

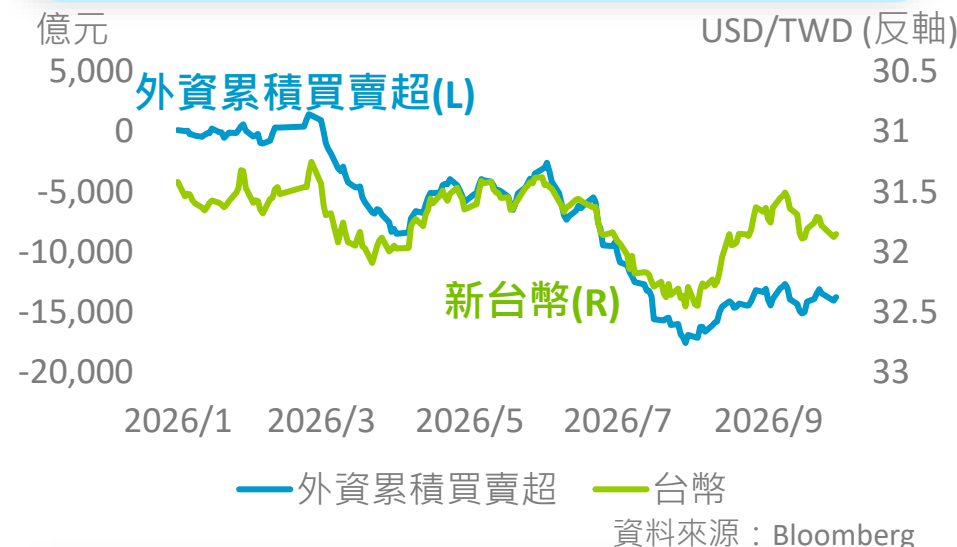
➤ 美元走強與外資匯出，導致新台幣回貶

9月新台幣由升轉貶，主要反映美元走強以及國際資金流出。隨中東衝突擴大推升能源價格，加上美國經濟維持韌性，市場對Fed升息預期升溫，帶動美元明顯走強，主要亞幣則普遍承壓。另一方面，外資在8月大幅回補台股後轉趨保守，9月轉為賣超417億元，相關資金匯出亦削弱新台幣強度，使匯價一度逼近32元關卡。儘管下半月台股回穩吸引外資回流，加上季底出口商拋匯需求提供支撐，仍未能帶動新台幣明顯回升，月底時收於31.852元，全月貶值0.6%。

➤ Fed政策與中東局勢未明，新台幣料維持區間震盪

展望10月，AI需求維持強勁且企業獲利展望穩健，可望吸引外資持續布局台股，為新台幣提供支撐。此外，近期FOMC核心官員J. Williams與P. Jefferson相繼釋出不急於再次升息的訊號，使市場對10月升息預期明顯降溫，有助緩解美元走強對亞幣帶來的貶值壓力。然而，由於市場預估12月Fed升息機率仍達八成，且中東戰事尚未平息，能源價格與通膨風險將支撐美元強度，進而限制新台幣升值空間。考量Fed政策與中東局勢仍具不確定性，預估短線新台幣於31.5~32.1元區間震盪。

外資累積買賣超與新台幣走勢



9月主要亞幣升貶幅





美國公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 全球煉油產能吃緊使相關油品價格居高不下

根據Kpler統計，中東原油出口回到戰前水平，9/30的7日移動平均為每日1,830萬桶，然而Bloomberg船舶追蹤顯示10/2~6平均每天僅9艘通過荷姆茲海峽，顯示多數原油可能經換船繞道或紅海等途徑輸出。隨著美國總統D. Trump拒絕伊朗方案，市場擔憂中東戰火將於美國期中選舉後再次爆發，加上海灣國家、俄羅斯煉油設施遭到破壞，產能緊繃導致全球成品油價格居高不下。

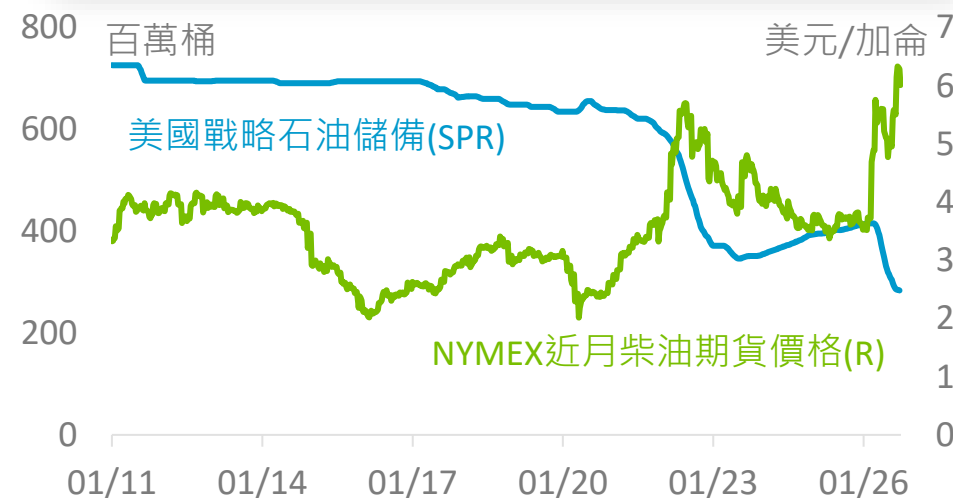
➤ 美國財政部在最近一次買回計劃中足額回購60億美元

儘管9/24美國財政部僅買回40.8億美元的20~30年公債，遠低於宣告的最高上限，但10/1足額回購60億的10~20年公債，財政部長S. Bessent亦試圖安撫市場情緒，表示美債殖利率走升與全球市場趨勢一致。不過，美國10年期公債的Term Premium自9月下旬快速上升，10/2已達91bps，且去年第四季美國汽、柴油零售價仍處相對低位，通膨上升疑慮是短線美債持續承壓重要原因

➤ 10月FOMC會議有望維持利率不變

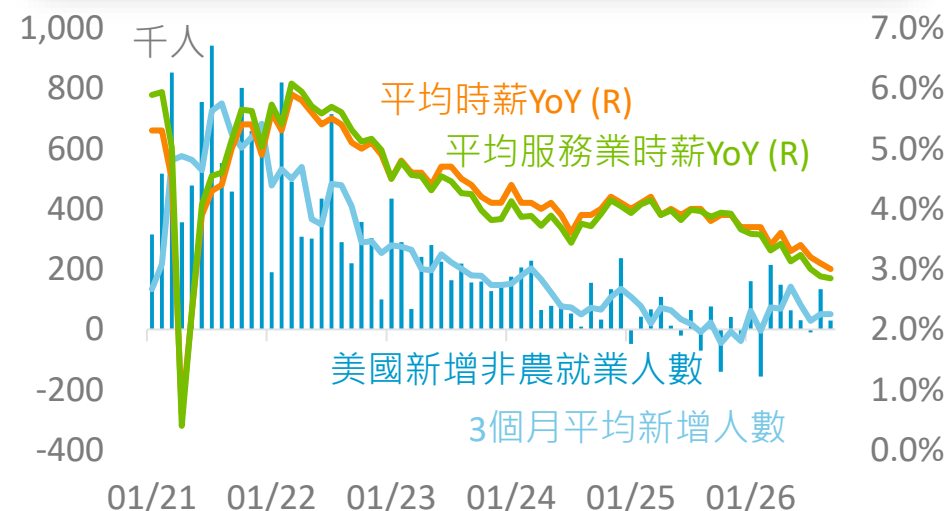
美國近3個月平均新增就業僅5.1萬人，平均時薪年增率下探3%勞動市場降溫使Fed須觀察更多數據。10/5利率期貨顯示10月FOMC升息機率降至兩成，但明年年中之前將升息3碼。倘若成本上升破壞就業市場平衡，市場對升息的定價恐有修正空間。

SPR庫存降至1982年以來最低



資料來源：Bloomberg

就業報告公布後10月Fed升息機率下降



資料來源：Bloomberg



台灣公債

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

➤ 央行總裁楊金龍釋放「以量控管」訊息

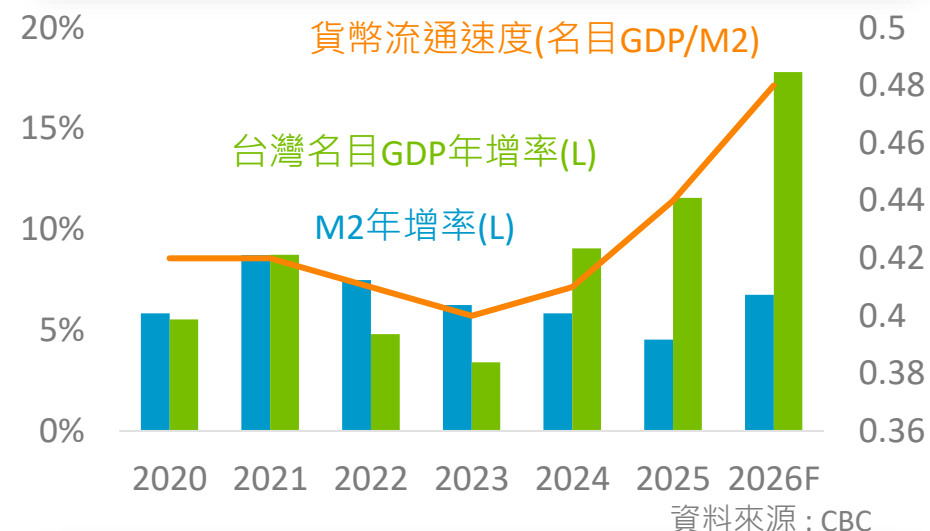
9月央行理監事會後總裁楊金龍表示，各國經濟情勢不同，台灣自2024年起即採取「以量控管」的貨幣政策，而非單純依靠利率調整。觀察台灣M2年增率與名目GDP年增率的差距，2024年之後開始擴大，央行預估今年M2年增率將為6.75%，雖然略高於2.5%~6.5%的參考區間，但遠低於名目GDP的17.8%，顯示貨幣政策實已進入緊縮。然而，在央行控管貨幣數量、民間部門資金需求增加的環境下，貨幣流動周轉速度加快，反映於企業與個人週轉金放款餘額上升，也導致長短期市場利率偏向上行。

➤ 央行因應市場流動性需求調整操作

央行NCD餘額從8/31的6.538兆新台幣降至9/24最低的5.673兆。資金的釋出主要是為因應營所稅繳庫與中秋連假。不過，隨著暫繳稅款等緊縮因素結束，銀行資金轉趨寬裕，季底的LCR比率亦調整到位，央行9/29起連續數日擴大沖銷以回收資金，月底重返6兆關卡。此外，央行亦連續第二季減發364天期定存單，10月起每月標售金額降至1,100億，並對郵局解約央行轉存款以自由運用持開放態度。隨楊總裁強調由於產業發展與個人所得逐漸分化，貿然升息將加劇不平等，加上貨幣市場緊俏情況緩解，1年期IRS亦從9月中的1.90%下滑至10/2的1.84%，但由於國際債市氣氛偏空，預料台債交投仍將維持清淡。

債券市場

M2、GDP年增率與貨幣流通速度



央行NCD餘額



資料來源：CBC



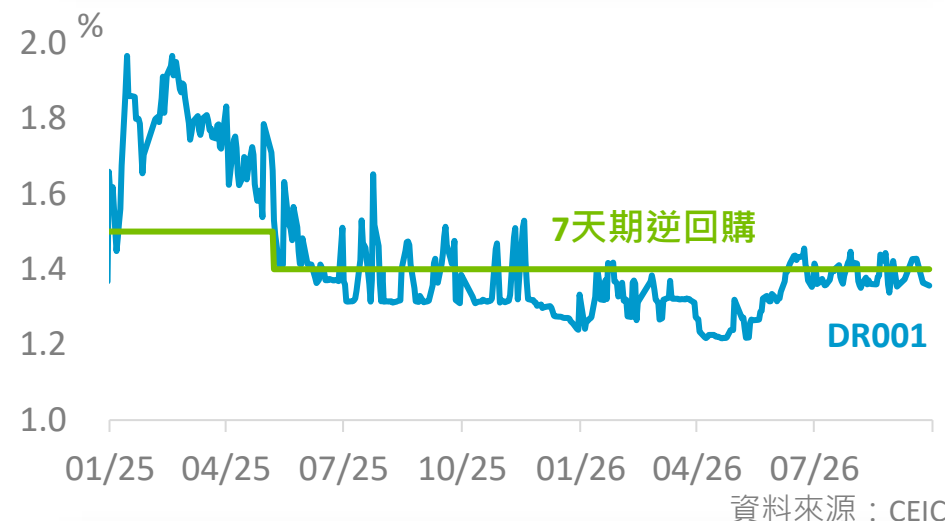
➤ 中債延續獨立行情，10年期公債殖利率維持年內低位

9月中國10年期公債殖利率由1.69%降至1.68%附近，與同期美國公債殖利率大幅上行形成分化。上旬在內需偏弱、資金面平穩及機構配置支撐下，殖利率震盪下行；中旬受稅期資金面收緊、油價走高以及PBOC擬加強銀行債券投資久期管理等因素影響，殖利率轉為震盪，期間Fed升息及美債殖利率上行影響相對有限；下旬PBOC透過MLF增量續作及公開市場操作加大跨季流動性投放，資金面維持平穩，月底PSL降息及結構性貨幣政策工具加碼，延續適度寬鬆政策基調，10年期殖利率維持低位。整體來說，中國融資需求仍偏弱、資產荒格局未明顯逆轉，中國債市走勢仍主要由國內因素主導。

➤ 低利率環境延續，預估10月債市偏強震盪

隨著政府債供給壓力緩和、跨季後資金面料維持平穩，加上實體融資需求偏弱，基本面仍對債市形成支撐。然10年期中債殖利率已處歷史低位，PBOC對長端利率風險的關注限制殖利率進一步下行空間。同時，PSL降息及結構性工具加碼雖延續適度寬鬆政策基調，但政策仍以精準定向為主，短期全面降準降息的必要性下降。此外，油價高位及海外利率上行可能制約後續貨幣寬鬆空間，10月增量財政政策及信用擴張成效為重要觀察變數。預期中國債市維持偏強震盪，然殖利率進一步下行仍有賴政策加碼或基本面轉弱。建議債市操作上不宜追高，殖利率接近預估區間下緣時應增加流動性。

PBOC呵護流動性，資金面維持平穩



中債殖利率處低位，下行空間逐步受限





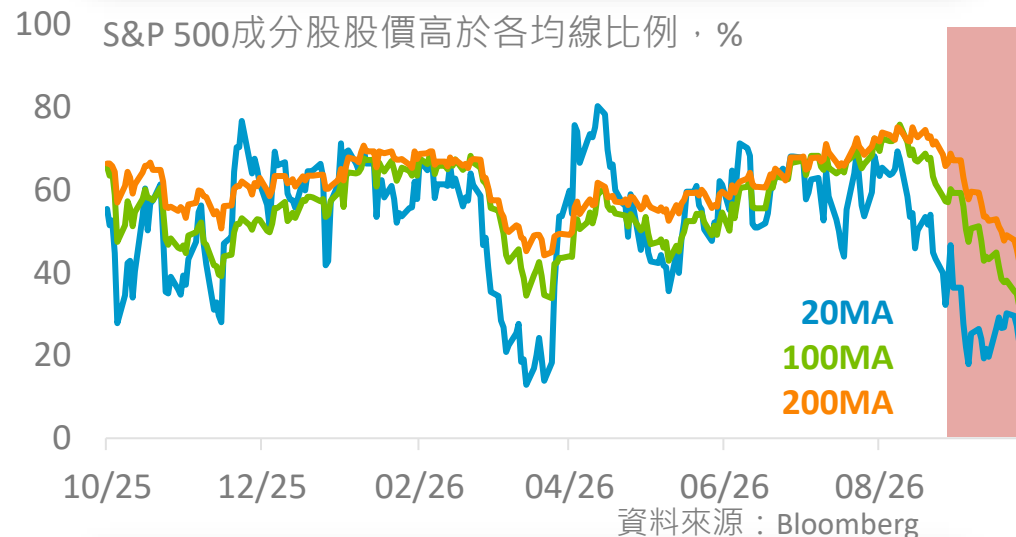
➤ AI與半導體板塊重新主導市場

9月美股指數維持高檔但類股走勢分化，AI與半導體相關類股重新取得市場主導權。**Meta**推出**Muse AI**代理後，市場對**Agentic AI**所帶動的運算需求轉趨樂觀，投資焦點由**GPU**延伸至**CPU**，AMD、Intel等相關個股表現突出。費城半導體指數全月上漲9.5%，那斯達克綜合指數則上漲1.9%。然而，中東衝突延續與油價上行加深通膨疑慮，**Fed**升息及進一步緊縮預期推升美債殖利率。房地產、公用事業等利率敏感板塊明顯承壓，市場呈現**AI**成長題材與利率壓力相互拉鋸格局。S&P 500僅小幅下跌0.5%然市場廣度不足，大型科技股支撐掩蓋廣泛市場的疲弱。

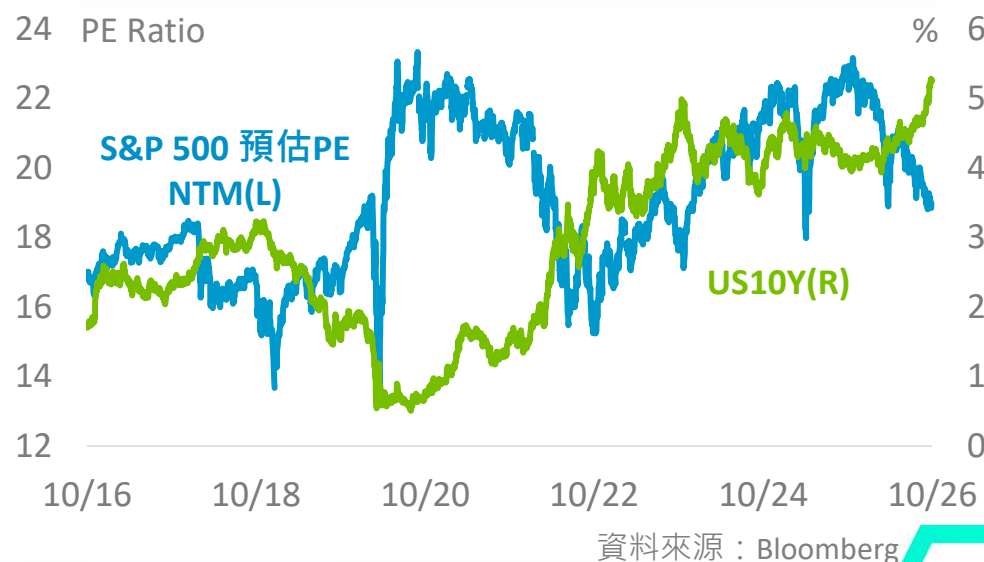
➤ 基本面與殖利率拉鋸，然中期趨勢仍有支撐

展望10月，美國企業盈餘上修動能仍為股市提供支撐，有利於S&P 500維持中期多頭格局。隨財報季展開，企業獲利與展望能否延續上修，將是行情續航的關鍵。然而，中東局勢與通膨變數仍存，公債殖利率上行壓力限制估值擴張，指數進一步上行將更仰賴獲利成長。另一方面，市場廣度明顯下降，漲勢集中於少數大型科技股與半導體，倘若財報優異表現未能如第二季帶動更多板塊參與，即使短線創高亦將伴隨更大波動，且上行空間仍可能受限，預期S&P 500於7,300~8,000點間震盪。

利率壓力擴散，市場廣度持續下降



殖利率高檔限制估值擴張空間





歐洲股市

王威鈞 經濟學家
jenson.wang@fubon.com

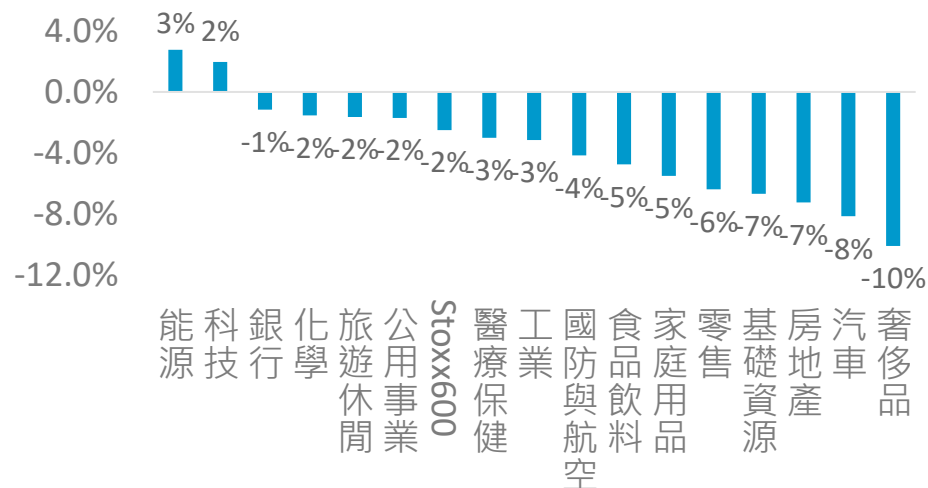
➤ 能源價格衝擊下歐股回檔修正

Stoxx 600六個月來首度下跌，Brent原油站穩每桶100美元，促使ECB等主要央行立場轉鷹，加上公債殖利率急升削弱風險性資產吸引力。主要歐洲股市中，義-0.8%、英-1.4%、西-1.8%的跌幅小於德-2.5%、法-3.8%。Stoxx 600類股方面，科技類股因獲利增長預期而相對抗跌，高油價、高成本下奢侈品、汽車、房地產類股最為弱勢，高端消費降溫使LVMH失去法國股市市值第一大公司的地位，福斯汽車下調營收目標，金屬價格回跌使得基礎資源類下跌。雀巢與法國兩家零售商於俄羅斯資產遭當局接管以及歐洲消費信心疲弱，使得零售、食品等類股亦相對弱勢。

➤ ECB或最快於12月再次升息

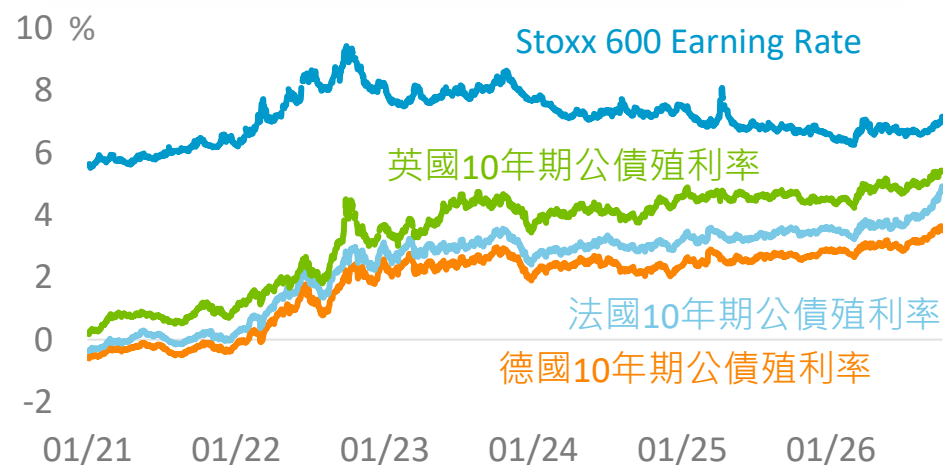
Stoxx 600企業獲利持續改善，Bloomberg預估未來12個月的盈利率於9/30升至7.03%。然而，歐洲公債殖利率不斷創高，9月德法10年期公債殖利率分別彈升26bps、68bps，與股市盈利率差距不斷縮小，政治面風險亦連帶影響股市前景。9/28 **ECB總裁C. Lagarde**表示尚未看到工資上升與通膨僵固，且長債殖利率上升可能會拖累經濟成長，審慎因應屬合理作法。ECB Watch顯示10月升息機率不及兩成，但英、法政府預算、西班牙大選與中東情勢仍可能引發歐洲公債持續拋售，進而拖累Stoxx 600表現。

各類股幾乎全面下挫



資料來源：Refinitiv, 8/31~9/30

殖利率急升不利歐股評價



註：Earning Rate為Bloomberg預估未來12個月的EPS除以股價

資料來源：Bloomberg



➤ 升息疑慮緩解與AI需求支撐，帶動台股震盪走高

9月台股延續漲勢，不過受升息預期與地緣政治風險影響，盤勢震盪加劇。上旬因中東衝突擴大推升國際能源價格，使市場對Fed升息預期升溫，在投資人風險偏好轉趨保守下，外資連日賣超台股，拖累加權指數一度回落至45,000點上方。所幸，下旬隨Fed升息決議明朗，政策不確定性降低，加上AI需求維持強勁相關供應鏈營運展望穩健，促使市場資金重新布局AI供應鏈類股，推動加權指數於9/22盤中升至48,601點，改寫歷史新高，月底收於47,940點，全月上漲1,811點。

➤ AI需求續撐台股，但高估值與地緣風險牽制漲勢

展望10月，AI基本面仍是台股主要支撐，隨科技業財報與法說會陸續登場，企業獲利與後續展望將成市場焦點。台積電將於10/15召開第三季法說會，市場聚焦第四季營運展望、AI晶片需求以及資本支出規劃。此外，美國大型科技業者第三季財報與後續AI投資計畫，亦將牽動台灣供應鏈表現。若獲利與展望維持穩健，有望延續AI伺服器及相關零組件買盤。然而，台股連兩月上漲後，部分AI族群評價已處高檔，加上美債殖利率維持高位及地緣政治風險未除，恐抑制市場追價意願，預期短線加權指數將於47,000~52,000點間震盪。

台積電Q3法說會展望

	Q2	Q3(F)	
		台積電預估	Bloomberg預估
營收 (億美元)	402	446~458	456
毛利率 (%)	67.7	65~67	66.3

資料來源：Bloomberg

台灣加權指數與EPS獲利預估



資料來源：Bloomberg



外部風險與長假前避險因素，9月陸股明顯下跌

9月滬深300指數下跌5.8%，月初於4,600點震盪後逐步走弱，月底跌勢加劇，9/28盤中最低觸及4,324點，月底收於4,358點。此輪調整主要受到多種因素影響：Fed重啟升息，10年期美債殖利率上行，全球流動性預期趨緊；美伊地緣風險及高油價，加劇市場對通膨與利率居高不下的擔憂；加上美國提出限制聯邦政府採購中國光收發器法案，市場擔憂科技管制延伸至AI供應鏈；隨著中國國慶長假將至，加上季末調倉，市場避險需求升高。結構上，科技成長類股下跌7.4%，價值類股下跌1.9%，市場成交金額亦由月內2.2兆元人民幣的高點，明顯回落至1.5兆元人民幣，呈現縮量整理格局。

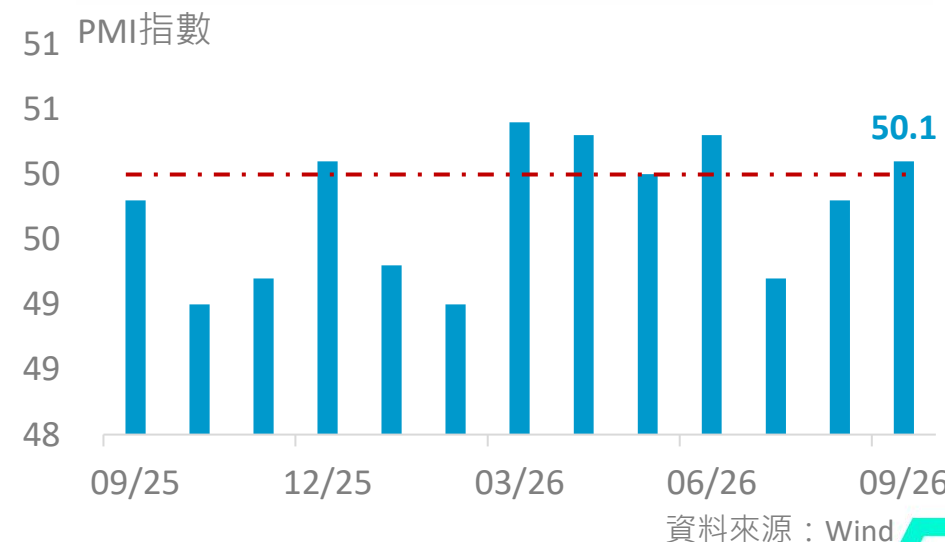
負面因素逐步消化，10月預計震盪築底

9月製造業PMI回升至50.1，顯示中國製造業景氣短期出現回穩跡象若國慶長假後資金回流，將有利於市場風險偏好回升。另一方面，9月底中國雖加碼穩增長政策，但仍以PSL降息、再貸款等結構性工具為主，並未轉向全面降準降息，政策對市場風險偏好的提振仍待觀察。同時，美債殖利率維持高檔、地緣風險及美中科技管制疑慮尚未完全消退，短期仍制約陸股上行空間。整體而言，隨著前期風險逐步釋放，10月股市可能存在修復機會，然反彈幅度仍取決於政策是否加碼，以及基本面能否持續改善。預估滬深300指數震盪回穩，4,250點附近可望形成支撐，4,500~4,600點為上檔壓力區。

9月陸股縮量下跌，節前風險偏好降溫



官方製造業PMI回升，景氣有所改善





October 2026

財經大事曆

日	一	二	三	四	五	六
				1	2	3
				★美國9月ISM製造業指數	★美國9月非農就業 ★歐元區9月CPI	
4	5	6	7	8	9	10
	★美國9月ISM服務業指數		★台灣9月CPI	★FOMC會議紀要 ★台灣9月進出口		
11	12	13	14	15	16	17
			★美國9月CPI ★中國9月CPI ★中國9月進出口	★美國9月零售銷售 ◎台積電第三季法說會		
18	19	20	21	22	23	24
	★中國第三季GDP ★中國9月消費、生產、投資數據		★台灣9月外銷訂單	⊕BOK	★日本9月CPI ★台灣9月失業率	
25	26	27	28	29	30	31
			★台灣9月景氣對策信號 ⊕FOMC	★美國9月PCE ★美國第三季GDP ⊕ECB	★歐元區第三季GDP ★台灣第三季GDP ⊕BOJ	★中國10月官方PMI

資料來源：富邦金控經濟研究處整理

⊕央行會議 ★經濟數據 ▲貿易爭端 ◆國家選舉 ◎其他

免責聲明: 本報告由富邦金控經濟研究處編制，其中所載內容、資料及預測乃秉持誠信原則提供，並取自可靠資料來源，惟本公司並不就其準確性、完整性及即時性作出任何明示或默示之保證，亦不負任何責任或義務。本報告內容僅供參考，並不提供做為任何投資依據，亦不為獲利之保證；所提及之各項內容、資料及預測皆有時效性限制，本公司可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司對因信賴此報告所為之行為或不行為所生之各項損失、成本、損害賠償及費用，亦不負擔任何法律責任。富邦金控保留報告內容之一切著作權，非經本公司同意，不得以任何形式或方式引用、轉載、翻印本報告全文或部分內容。

