

投資策略週報 Global Markets Weekly Kickstart

讓軍工股再度偉大！ Make Defense Industry Great Again!

23 January 2026



01 本週焦點圖表

高市解散國會，
日股有望受惠



02 市場回顧

格陵蘭議題一度引發疑慮，
市場先跌後漲



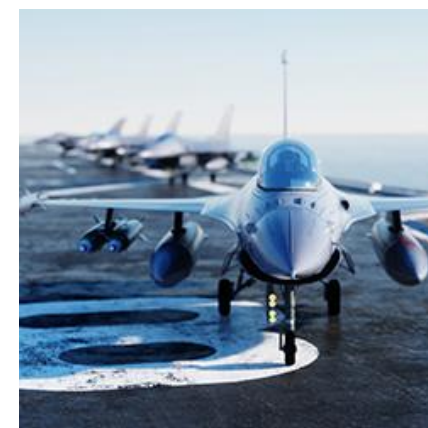
03 熱門議題

中國經濟達標，
高技術帶動今年增長



04 投資焦點

地緣變數再起，
軍工產業出擊

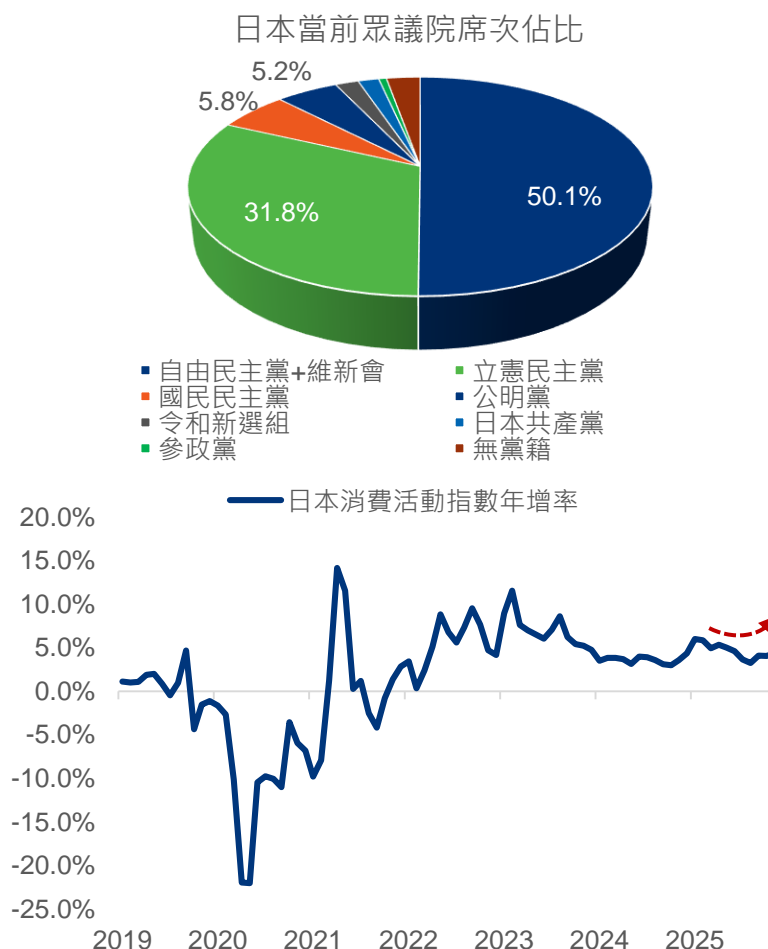


焦點圖表

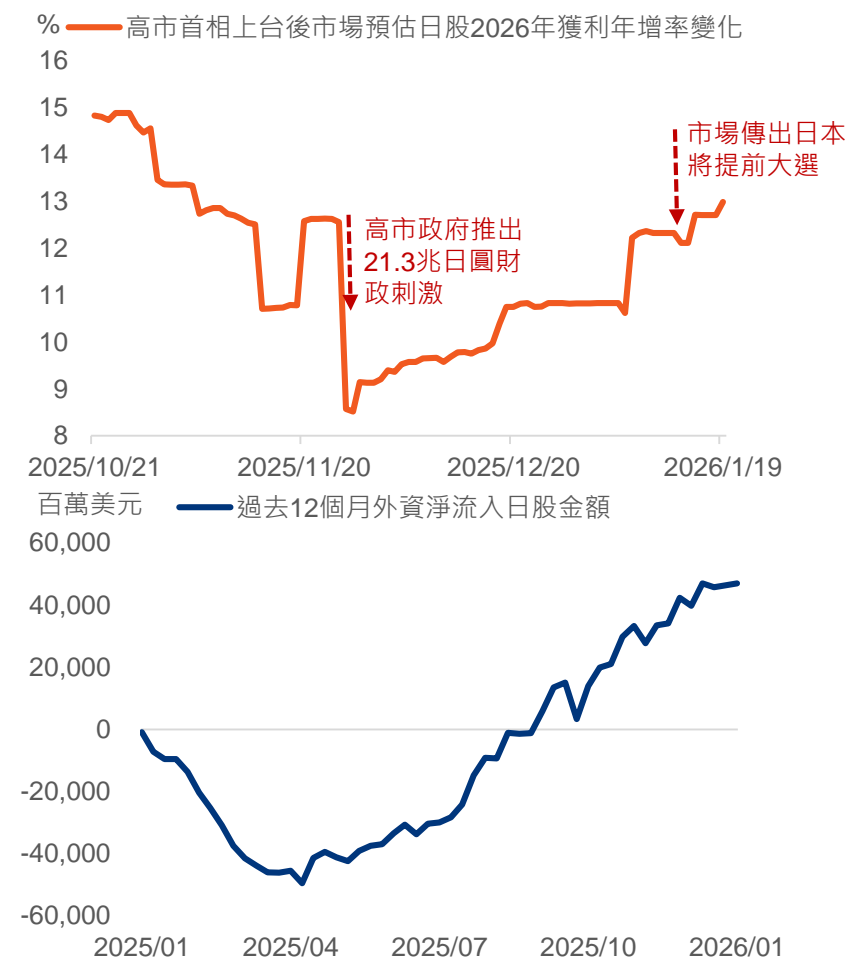
高市解散國會，日股有望受惠

- ▶ 日本首相高市早苗於1月19日宣布將在1月23日解散國會，並將於2月8日舉辦眾議員選舉投票，期望能透過內閣之高支持率擺脫目前執政聯盟僅微幅過半的狀態並擴大自民黨與維新會席次，減少黨內外可能出現的阻力，以利其推動財政擴張政策。
- ▶ 觀察最新日本消費活動雖已有改善，但成長動能仍有待進一步強化。高市除了在先前推出的財政刺激中已涵蓋減稅與補貼等支持消費措施，本次選舉更主打停徵食品消費稅以因應通膨，在野黨也傳出將跟進，代表不論結果為何，促進消費已是日本政壇的共識。
- ▶ 儘管高市上台初期與中國的爭端引發中國先後推出對日經濟相關限制，一度顯著打壓了市場對2026年日股獲利成長的預期。然隨財政刺激政策的推出，加上提前大選有望擴大自民黨席次，日股獲利成長預估已自先前低點反轉回升。此外，外資流入的加持也令日股儘管短期面臨波動，選後仍有望受惠。

高市宣布解散國會，主打停徵消費稅爭取支持



財政刺激推升日股獲利，外資亦持續進駐日股



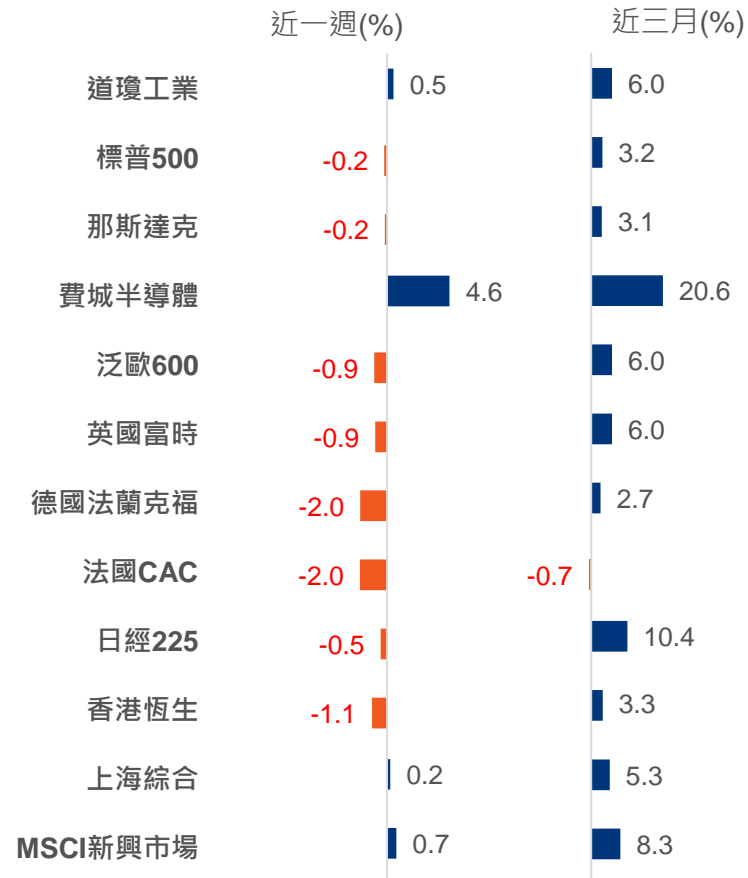
資料來源：Bloomberg，凱基證券整理

市場回顧

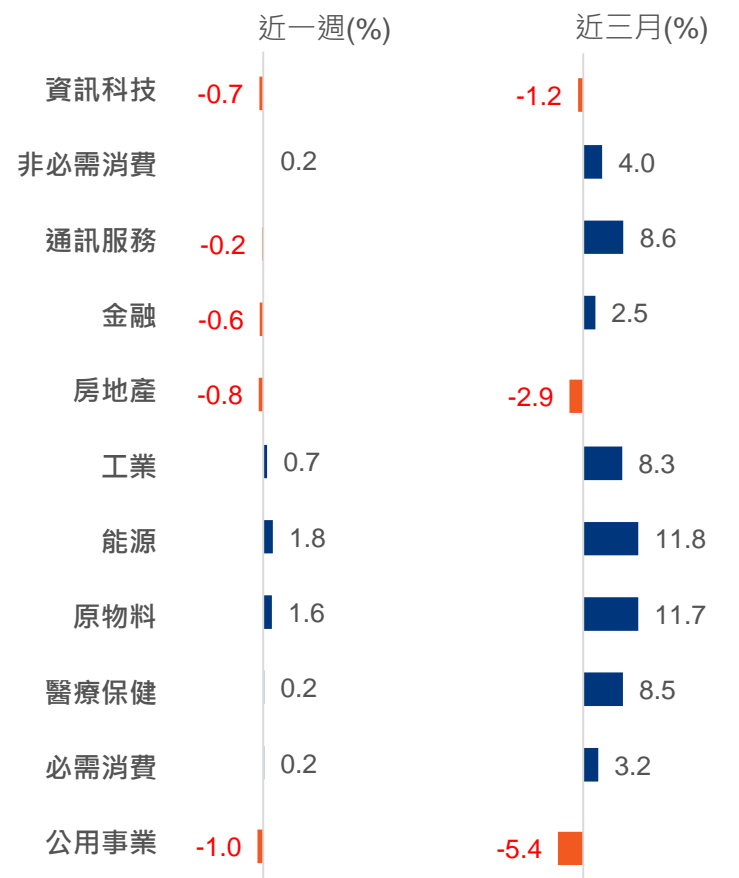
格陵蘭問題一度令美歐對立拖累股市，產業則現輪動跡象

- ▶ 川普展現取得格陵蘭的野心，遭到部分歐洲國家表態反對，期間更曾宣布將於2月1日起針對反對的8個歐洲國家進口美國商品加徵10%關稅，歐洲議會亦隨即宣布暫緩批准美歐貿易協議，並討論對美國之報復措施。雙方劍拔弩張的態度令市場燃起恐慌情緒，帶動多數股市下挫。所幸美國與北約在瑞士達沃斯世界經濟論壇達成格陵蘭協議框架，川普隨即宣布撤回關稅威脅並排除動武選項，市場疑慮因而緩和。多數股市雖出現反彈，但仍未收復先前跌幅，導致通週表現不佳。
- ▶ 近期隨著市場集中度提升、AI題材股評價亦多位於相對高檔水準，資金出現輪動至價值股之跡象。加上美歐對於格陵蘭的對立一度推升市場波動，共同導致資金對科技、通訊等成長型產業偏好有所下滑，並拖累相關類股表現。然記憶體則因供應吃緊及美光購併臺灣力積電銅鑼廠之消息支撐，持續成為科技股中仍能逆勢上漲的類股。

各地區指數表現(%)



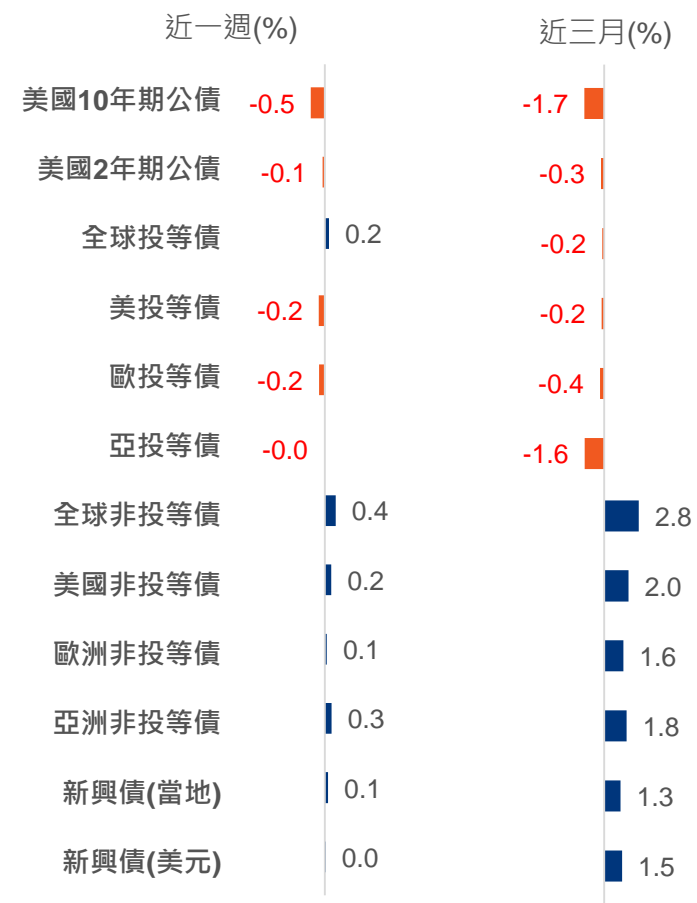
美股各產業指數表現(%)



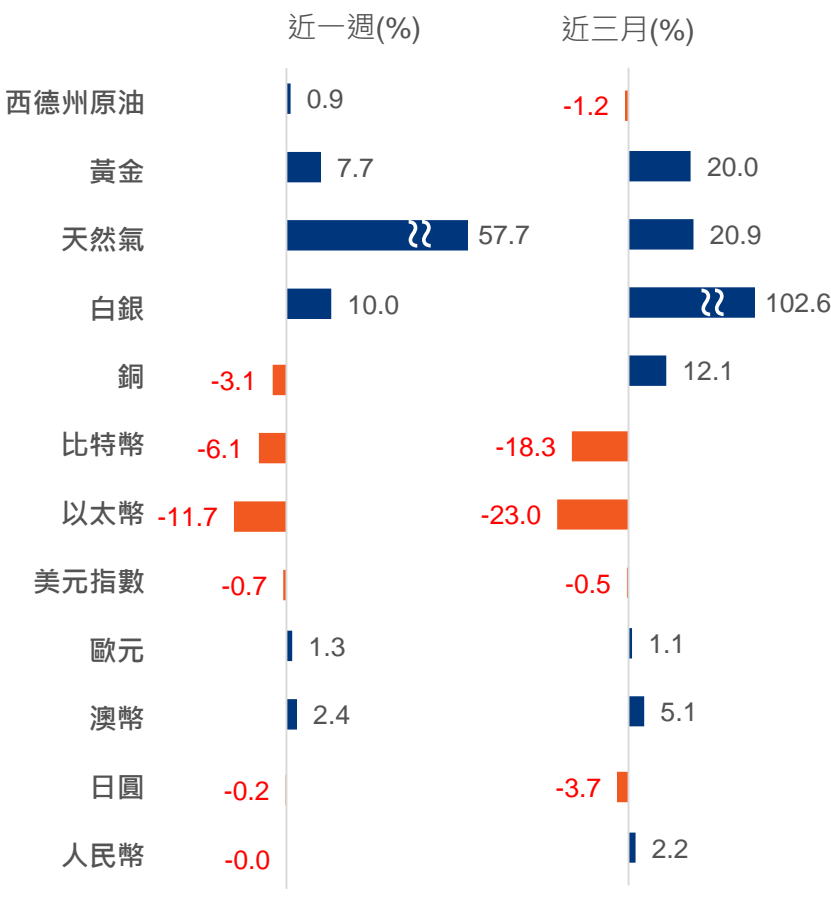
中長天期債券殖利率反彈引領債券價格回落，金價則受到推升

- ▶ 日本宣布提前大選，執政之自民黨有望受惠首相高市早苗的高支持度而擴大眾議院席次，並降低財政刺激政策可能面臨的障礙。市場投資人擔憂日本長期債務壓力恐因而提升，10年期日本公債一度遭到拋售，資金賣壓甚至引發歐美公債市場出現連鎖反應。加上美歐對於格陵蘭的立場相左，貿易戰恐再起的擔憂亦推升公債殖利率走勢，令債券市場承壓。所幸後續美國與北約達成協議框架，殖利率亦自高點回落，但通過債券市場仍是跌多漲少。
- ▶ 美國石油協會最新公布數據顯示，截至1月16日當週，美國商業原油庫存增加了304萬桶，雖自前一週增加530萬桶之水準回落，但在庫存持續堆積的背景下，限縮通過油價表現。此外，中東局勢不穩，美歐地緣政治與貿易戰疑慮更添柴火，令金價持續攀高。同時川普年初以來動作頻頻，削弱市場對美元的信心，令美元指數走勢偏弱，非美貨幣多數表現則是相對有撐。

各類債券表現(%)



各類商品及貨幣表現(%)



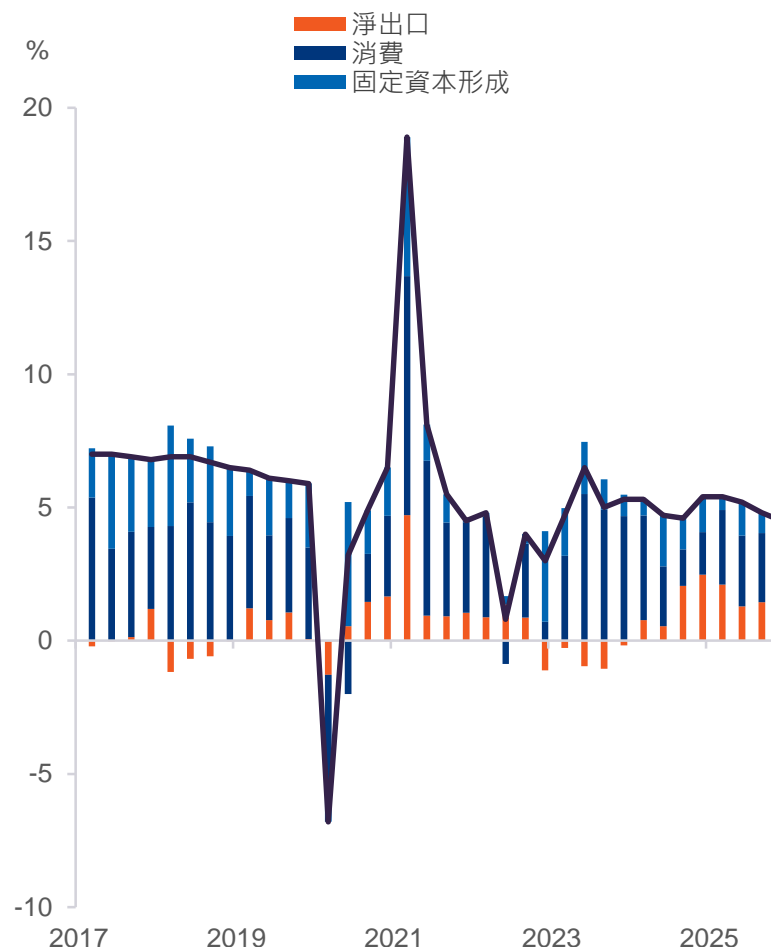
資料來源：Bloomberg · 2026年1月23日

中國經濟達標，預期高技術帶動今年增長

- ▶ 中國第4季實質GDP年增長4.5%，雖增速較第3季下滑0.3個百分點，然增長率符合市場預期。2025年全年GDP亦達成政府之5%目標，其中淨出口的佔比維持穩定。
- ▶ 預期2026年中國人形機器人產業將迎來量產與商業化落地的「iPhone時刻」。與此同時，以生物製藥與創新藥為核心的產業集群，將構成中國國產技術「出海」的重要引擎。值得注意的是，上述投資邏輯均需疊加供應鏈安全的過濾器。在反全球化博弈加劇的背景下，唯有掌握核心技術主權、能實現「自主可控」的行業龍頭，方能在結構性行情中享有最高的安全邊際與估值溢價。
- ▶ 現時機電及高新技術產品在出口之中佔比近85%，隨著中美貿易糾紛轉向穩定，預計廠商將把握對外出口之機遇。同時「國潮」將降低對進口消費品的需求，加強本土供應鏈。預期新質生產力相關的企業將會是支持後續中國經濟的重點。

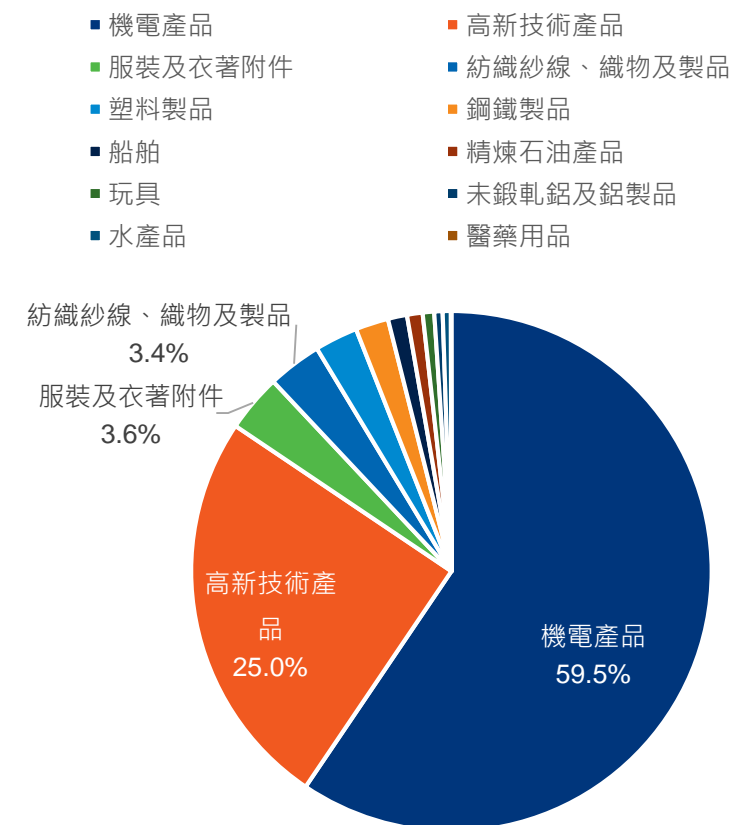
資料來源：CEIC

中國第四季GDP符合預期，2025年目標達成



機電及高新技術產品佔總出口近85%

2025年12月 - 中國出口佔比 (%)

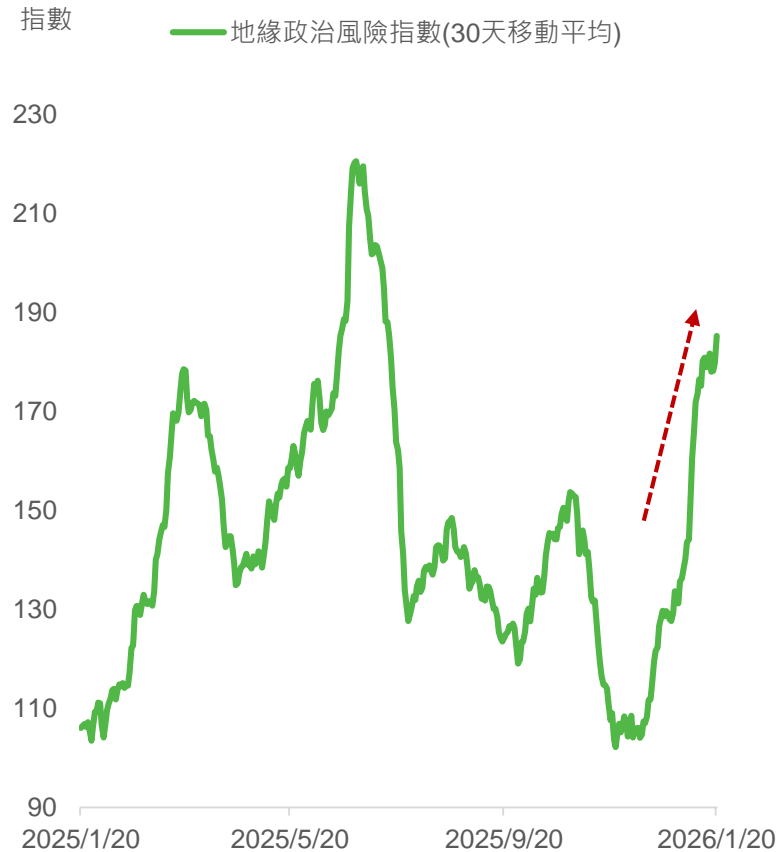


投資焦點

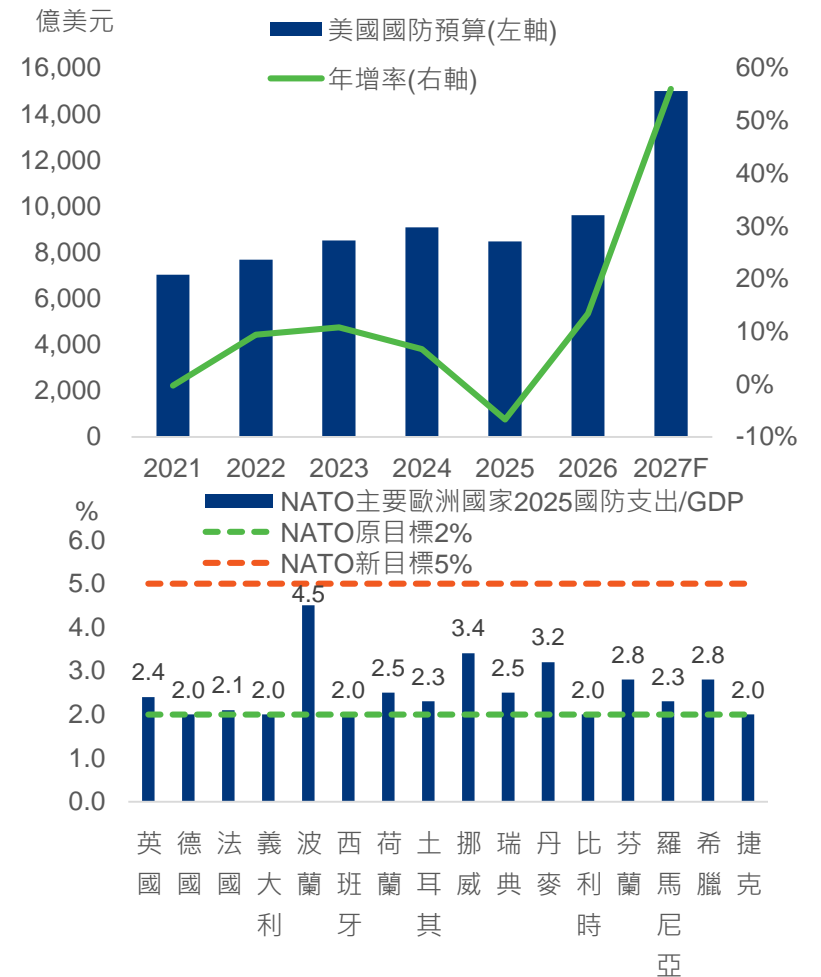
開年以來川普動作頻頻，地緣政治波瀾方興未艾

- ▶ 川普閃電抓捕馬杜羅，並接管委內瑞拉石油運輸對全球帶來的震撼仍未消散，緊接著便是對伊朗的軍事威脅。幾乎同時，美國對於格陵蘭的施壓亦迅速升溫，儘管後續川普已排除動武並撤回關稅，但這些事件皆帶動近期地緣政治風險指數明顯攀升。
- ▶ 川普本月初宣布將提升**2027財年**的國防預算至**1.5兆美元**，相較**2026年**水準，成長率超過**50%**。若成真將為近年美國國防支出增幅最大的一次，此舉代表美國將增加對國防資源的投入以因應對中俄的挑戰及其自身的地緣政治目標。
- ▶ 歐洲最新公布的數據顯示，**2025年**北約的歐洲國家已全面達成國防支出佔**GDP比重2%**的水準，顯示原先未達成2%的主要西歐與南歐大國皆已加快提升軍事支出的步伐。預期在美國資源的逐步抽離，歐洲國家已經認知到必須加大對於國防產業的投資以達成維持歐洲安全的必要能力。

川普一連串動作推升地緣政治風險指數



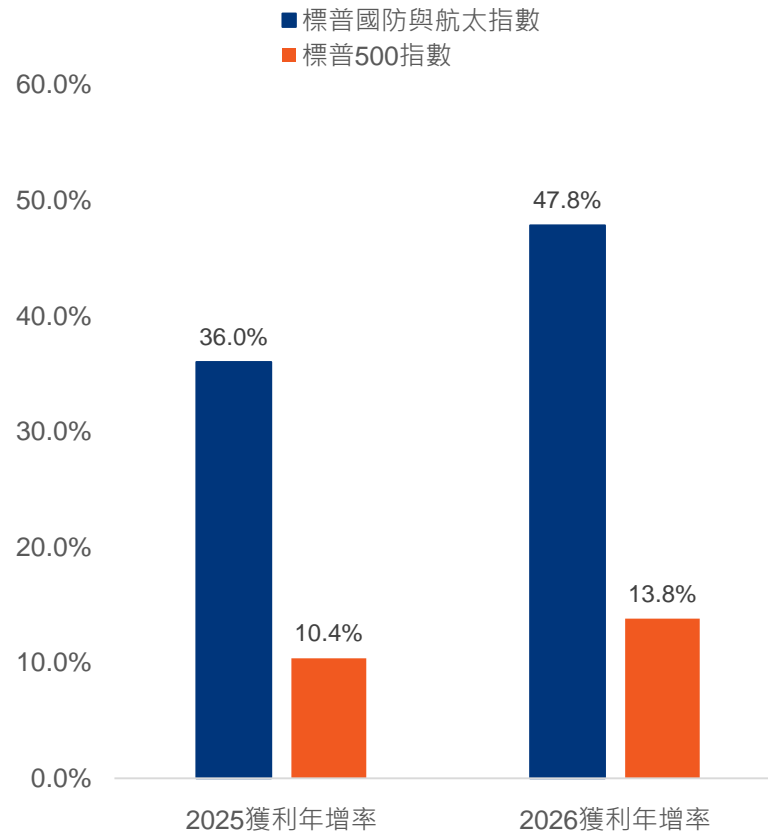
美歐有望持續擴增軍費



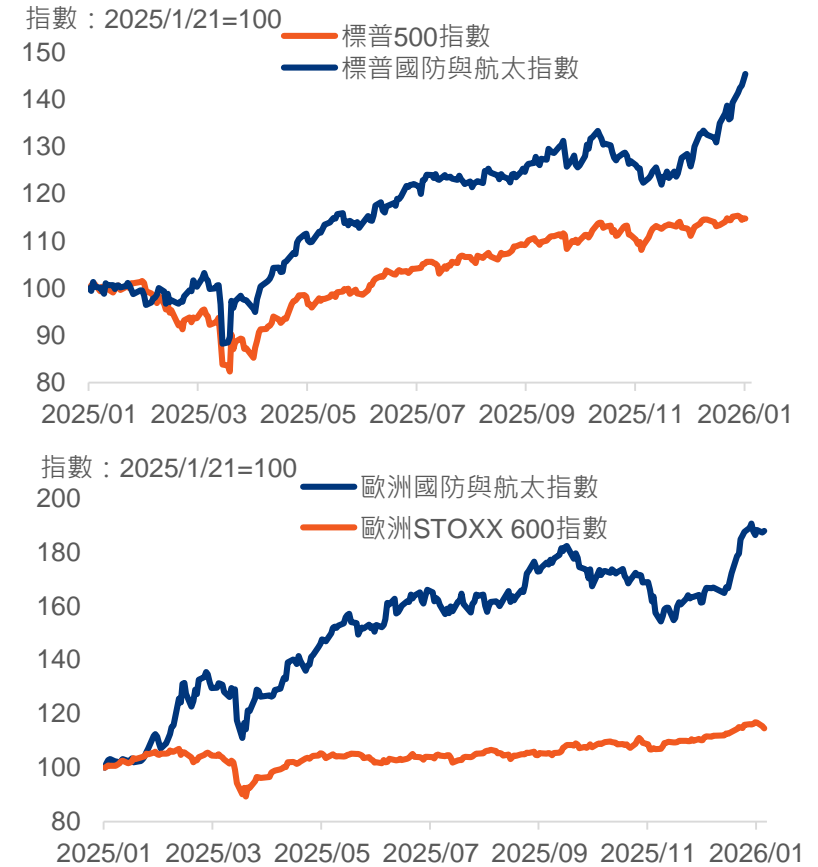
軍工產業獲利成長強勁，表現持續優於大盤指數

- ▶ 川普回任美國總統以來持續加強要求包括歐洲、日本、臺灣等盟友承擔更多自身防禦責任，不能再過度依賴美國軍事力量，以減輕美軍負擔。多數國家已陸續提升其國防支出，後續有望轉化為對美國軍工產業的實際需求。
- ▶ 在美國與盟國皆將提升軍費的背景下，市場對於美國軍工產業的前景正向看待，預估2026年標普國防產業獲利成長將從2025年之36.0%攀升至47.8%，遠高於2026年標普500指數13.8%的獲利成長率。另一方面歐洲軍工業2026年的預估獲利成長亦有約21.0%，遠高於歐股大盤約10%之獲利成長水準，後續隨著歐洲加大投資，成長前景可期。
- ▶ 儘管美歐軍工股過去一年股價表現一度出現回落，但皆持續優於大盤指數。除了反映基本面之外，全球地緣政治不確定性反覆干擾市場，加上川普行動提升了市場對於地緣問題的關注，皆有望推動軍工股後續動能。

市場預估2026年國防產業獲利成長將持續攀升



近一年美歐國防產業表現與指數差異持續擴大



市場策略思維

類別	市場看法	偏好資產
股市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 隨著市場集中度提升、AI題材股評價亦多位於相對高檔水準，資金短期出現輪動跡象。然考量AI仍具備長期成長動能，惟因股市創高，操作上可採分批布局方式參與。2026年投資建議可透過L (Liquidity Shift資金挪移)、E (Earnings Focused聚焦獲利)、A (Adding Credit 加碼信用)、D (Diversified Asset資產分散)四大策略做因應，達到分散配置、穩健報酬的目標。 ◆ 歐股可為分散配置，國家首選有財政刺激，且經濟成長明顯改善的德國、基本面強勁且金融股佔比高的西班牙；類股首選資產負債表改善的金融和受政策支持的軍工。日股則以內需、銀行、半導體股為主。 	<p>策略風格：在AI 題材下，核心受惠族群包括科技、半導體、公用事業、機械；非AI部分看好航太、國防、製藥等</p> <p>區域：德股、西班牙股、日本銀行股、日本半導體股</p>
債市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 債券因殖利率曲線陡峭化，可以公債、投等債鎖利，產業以風險調整後利差較高的產業包括金融、公用事業、工業等為主。 ◆ 美元長期有貶值疑慮，可增加非美貨幣債券分散風險，如歐元、澳幣計價投資級債券。新興國家體質改善，也可以高息新興債鎖利。 	<p>債種：公債、高信評債鎖利，產業以金融、工業、公用事業較佳</p> <p>衛星配置：非美貨幣債券分散風險</p>
匯市	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 聯準會獨立性續受質疑，不利長期美元走勢。然近期美國數據較市場預估強勁，令聯準會短期轉趨觀望，預期美元偏貶但幅度有限。 ◆ 歐洲央行降息近尾聲，德債殖利率彈升，歐元偏強表現。日相高市早苗宣布提前解散眾議院，市場擔憂日本財政惡化令日圓短期偏弱，但日銀官員口頭干預，使再大貶空間有限。 	<p>美元偏貶但幅度有限</p> <p>歐元震盪偏升、日圓短期偏弱</p>
商品	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 預期美國聯準會持續寬鬆，加上地緣政治風險升溫，金價中長期展望佳。科技、半導體應用對白銀需求大增，加上川普欲對礦產增加進口關稅，廠商提前進貨，預期白銀短期續強。 	<p>黃金中長期偏多、白銀近期續強</p>

▶ JAN 2026

19

Monday

- 日本11月核心機器訂單月增率
(實際:-11.0% 預估:-5.2% 前值:7.0%)
- 歐元區12月CPI年增率終值
(實際:1.9% 預估:2.0% 前值:2.1%)
- 中國第4季GDP年增率
(實際:4.5% 預估:4.5% 前值:4.8%)
- 中國12月零售銷售年增率
(實際:0.9% 預估:1.0% 前值:1.3%)
- 中國12月工業生產年增率
(實際:5.2% 預估:5.0% 前值:4.8%)

20

Tuesday

- 臺灣12月外銷訂單年增率
(實際:43.8% 預估:35.5% 前值:39.5%)

21

Wednesday

22

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(實際:200k 預估:209k 前值:199k)
- 美國第3季GDP季增率終值
(實際:4.4% 預估:4.3% 前值:3.8%)
- 美國11月PCE年增率
(實際:2.8% 預估:2.8% 前值:2.7%)
- 美國11月核心PCE年增率
(實際:2.8% 預估:2.8% 前值:2.7%)
- 日本12月出口年增率
(實際:5.1% 預估:6.1% 前值:6.1%)

23

Friday

- 美國1月標普全球製造業PMI初值
(預估:52.0 前值:51.8)
- 美國1月密大消費者信心指數終值
(預估:54.0 前值:52.9)
- 日本1月標普全球製造業PMI初值
(實際:51.5 前值:50.0)
- 日本12月全國CPI年增率
(實際:2.1% 預估:2.2% 前值:2.9%)
- BoJ1月無擔保隔夜拆款利率
(實際:0.75% 預估:0.75% 前值:0.75%)

26

Monday

- 美國11月耐久財訂單月增率初值
(預估:3.0% 前值:-2.2%)

27

Tuesday

- 美國1月經濟諮詢委員會消費者信心指數 (預估:90.0 前值:89.1)
- 日本12月工具機訂單年增率終值
(前值:14.8)
- 聯合健康集團公司(UNH)、雷神科技公司(RTX)、波音公司(BA)、聯合太平洋公司(UNP)財報

28

Wednesday

- 德州儀器公司(TXN)、安費諾(APH)、AT&T公司(T)、丹納赫集團(DHR)、奇異維諾瓦公司(GEV)財報

29

Thursday

- 美國上週首次申請失業救濟金人數
(前值:200k)
- 美國1月聯儲局聯邦基金利率
(預估:3.75% 前值:3.75%)
- 美國11月耐久財訂單月增率終值
(前值:-2.2%)
- 國際商業機器公司(IBM)、科林研發股份有限公司(LRCX)、微軟(MSFT)、ServiceNow公司(NOW)、特斯拉公司(TSLA)、Meta平台公司(META)、卡特彼勒公司(CAT)、先進公司(PGR)、洛克希德馬丁(LMT)財報

30

Friday

- 美國12月PPI年增率
(前值:3.0%)
- 日本1月東京CPI年增率
(預估:1.8% 前值:2.0%)
- 日本12月失業率
(預估:2.6% 前值:2.6%)
- 日本12月零售銷售月增率
(預估:-0.4% 前值:0.7%)
- 蘋果公司(AAPL)、萬事達卡(MA)、威士卡(V)、雪佛龍公司(CVX)、埃克森美孚公司(XOM)、美國運通(AXP)財報

資料來源：Bloomberg

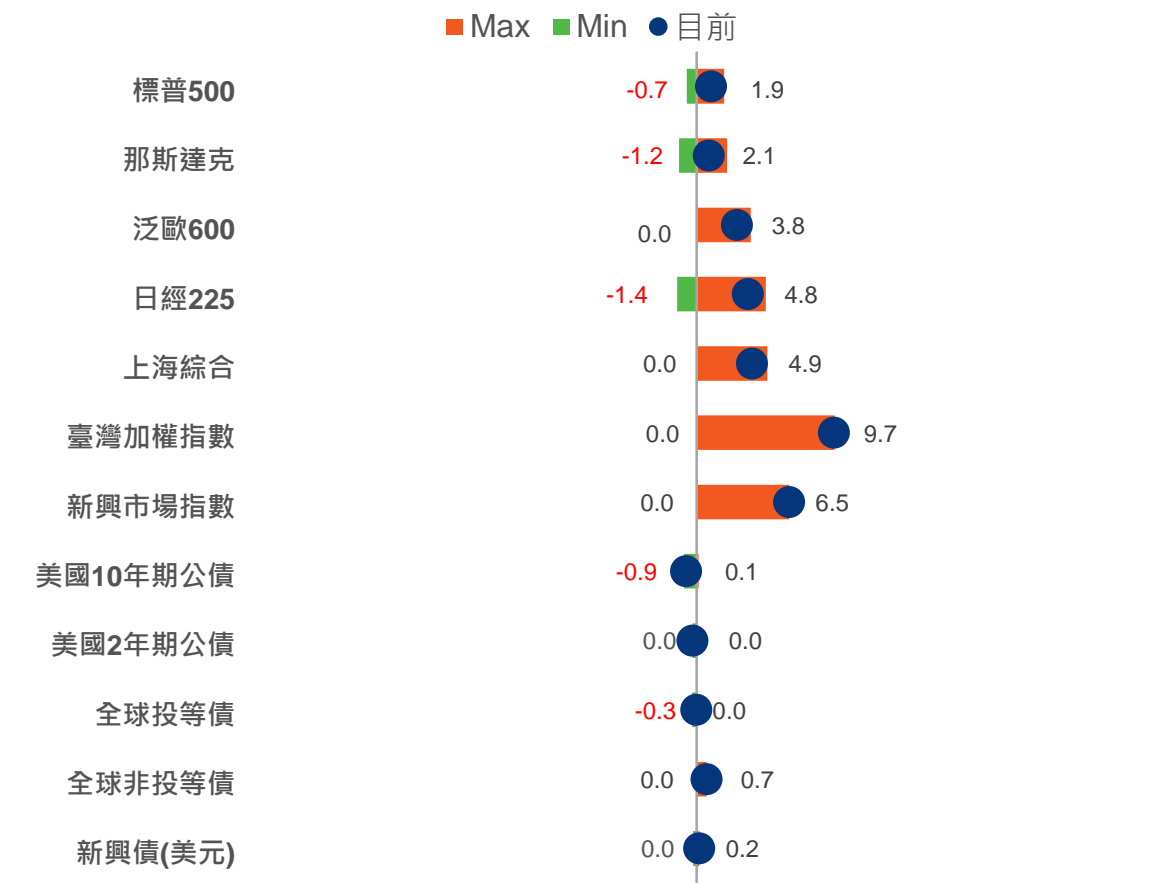
財報季重點企業公布

日期	公司名稱	營收預估 (美元)	營收公布 (美元)	EPS預估 (美元)	EPS公布 (美元)	優於市場預期 營收	EPS
2026/1/21	盈透證券集團公司(IBKR)	1.61B	1.64B	0.59	0.65	V	V
2026/1/21	網飛公司(NFLX)	11.97B	12.05B	0.55	0.56	V	V
2026/1/21	嬌生公司(JNJ)	24.15B	24.60B	2.46	2.46	V	
2026/1/21	普洛斯(PLD)	2.09B	2.10B	0.70	1.49	V	V
2026/1/21	嘉信理財公司(SCHW)	6.34B	6.34B	1.39	1.39		
2026/1/22	寶僑公司(PG)	22.34B	22.20B	1.86	1.88		V
2026/1/22	奇異公司(GE)	11.20B	11.87B	1.43	1.57	V	V
2026/1/22	亞培(ABT)	11.80B	11.46B	1.50	1.50		
2026/1/23	第一資本金融公司(COF)	15.47B	15.60B	4.17	3.86	V	
2026/1/23	直覺外科公司(ISRG)	2.75B	2.87B	2.26	2.53	V	V
2026/1/23	英特爾(INTC)	13.41B	13.70B	0.08	0.15	V	V

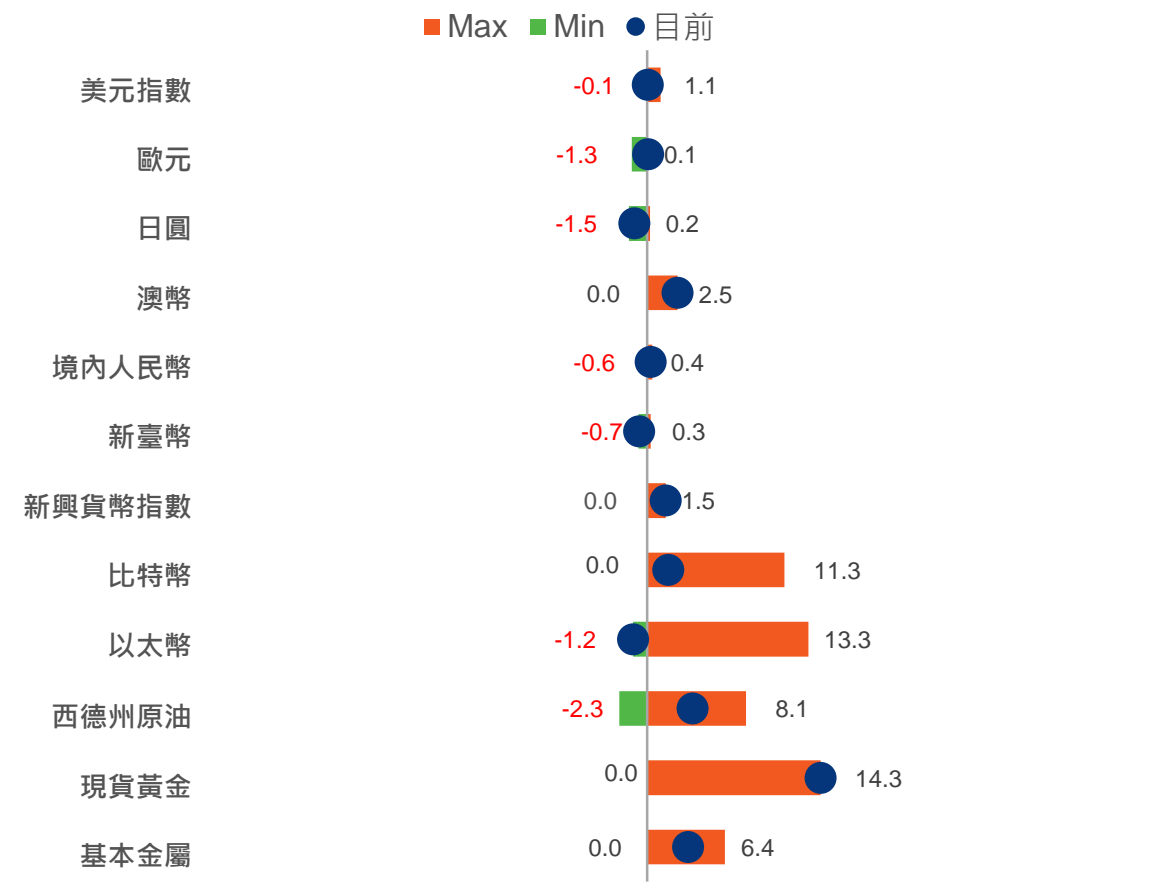
資料來源：Investing.com

年至今主要市場/資產表現

股、債市場YTD表現(%)



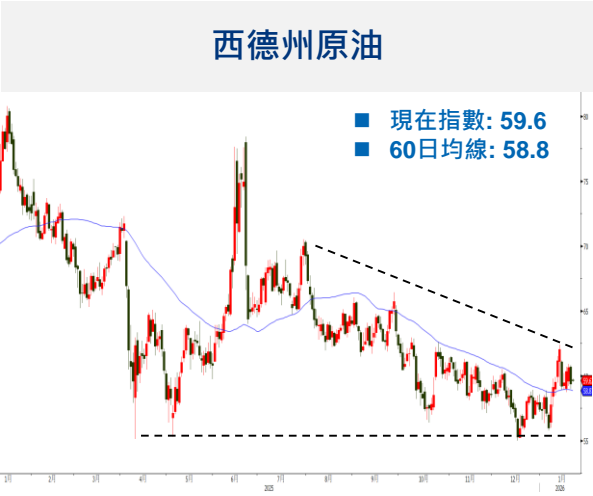
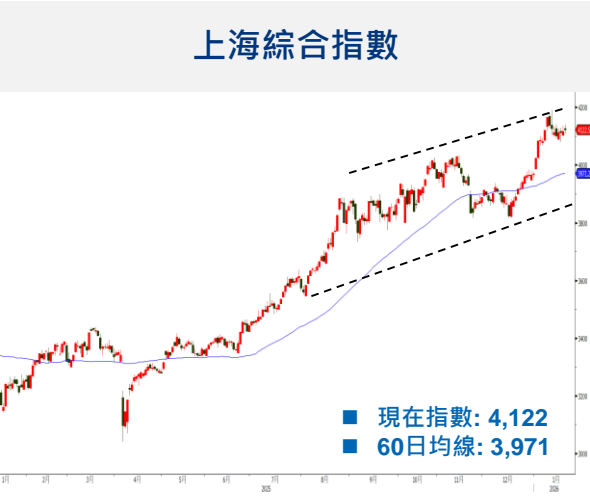
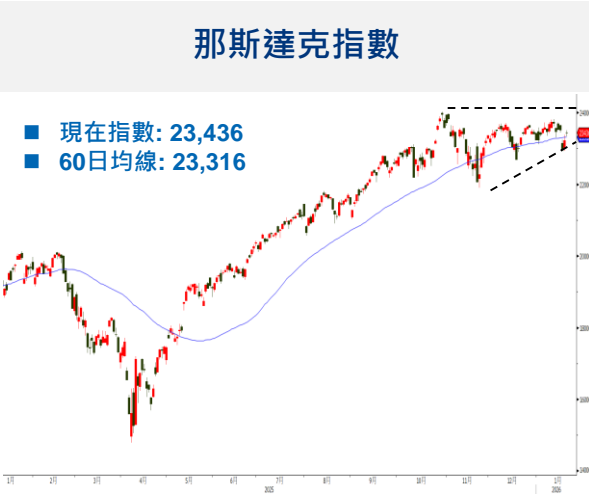
貨幣、原物料市場YTD表現(%)



資料來源：Bloomberg · 2026年1月23日

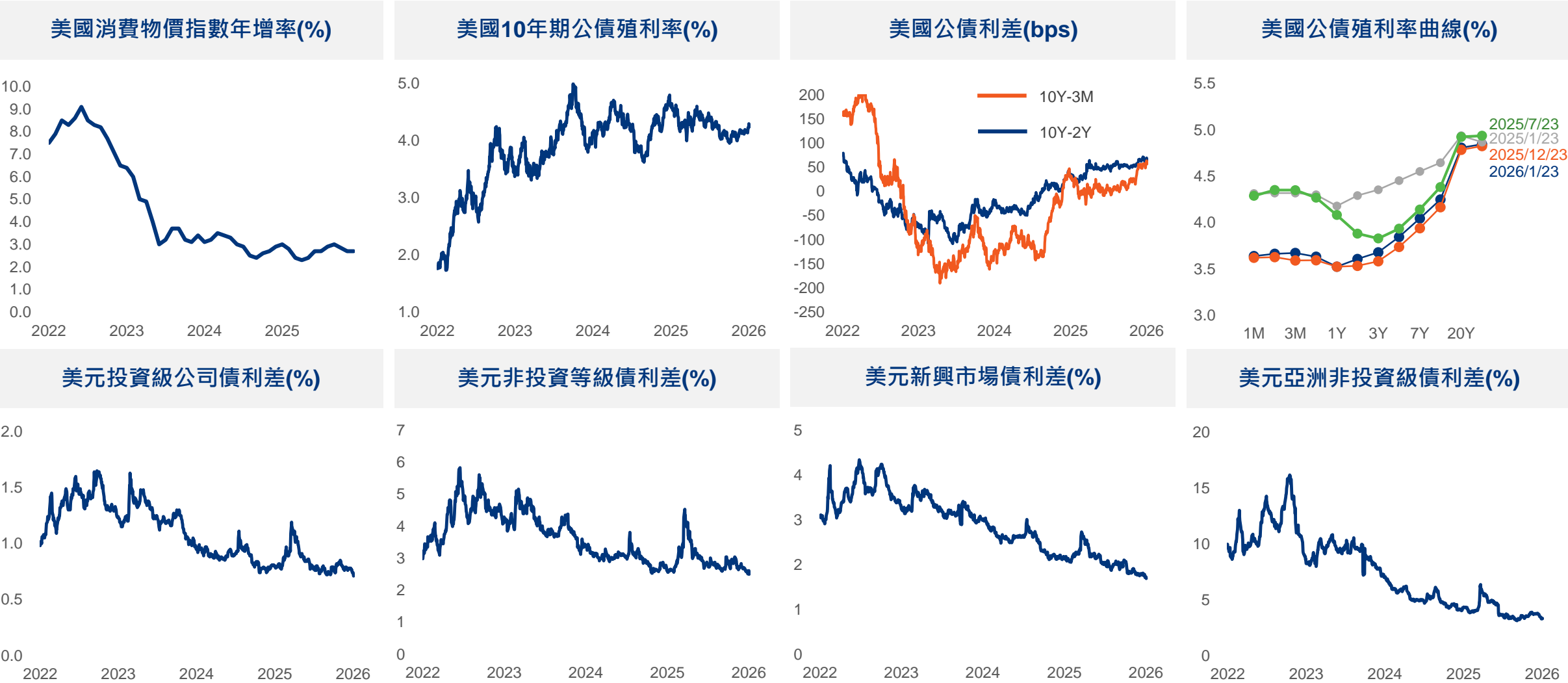
技術分析

60日線



資料來源：Bloomberg · 2026年1月23日

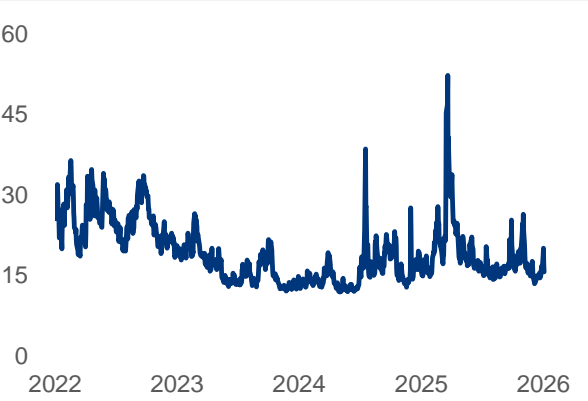
市場觀測



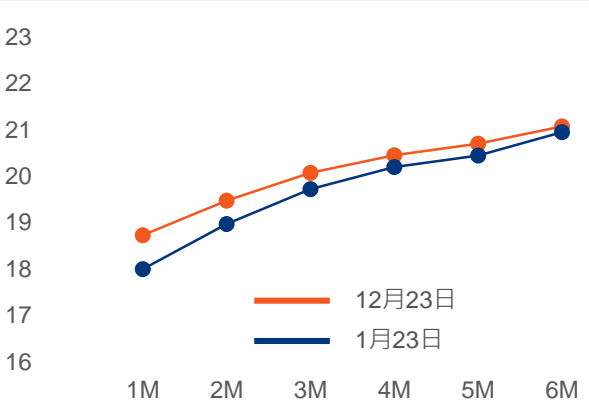
資料來源：Bloomberg · 2026年1月23日

市場觀測

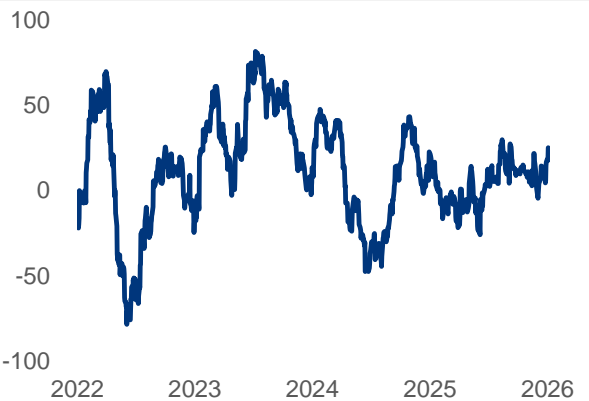
VIX指數



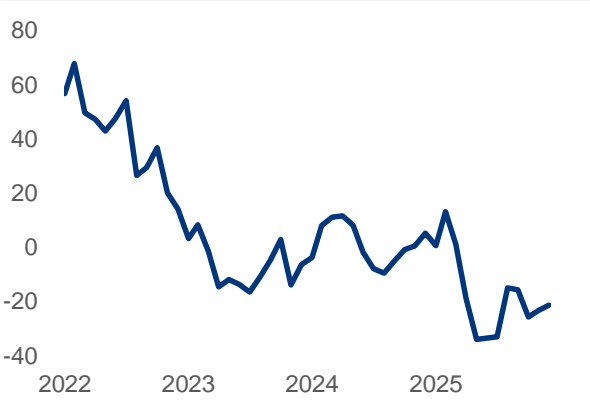
VIX期間結構



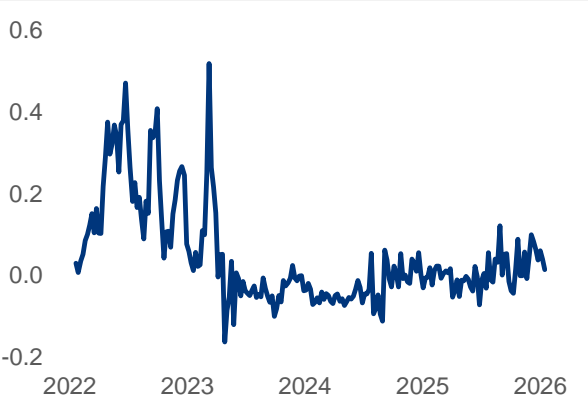
美國花旗經濟驚奇指數*



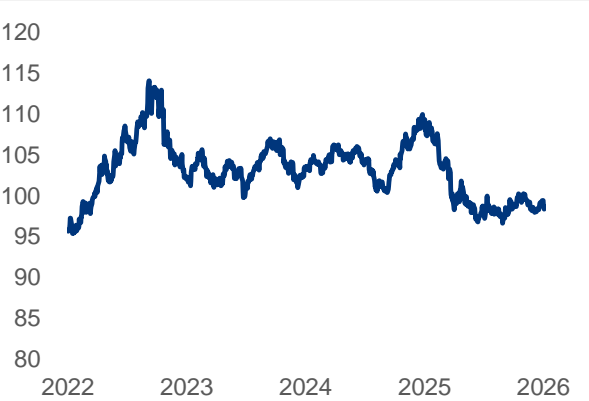
美國花旗通膨驚奇指數*



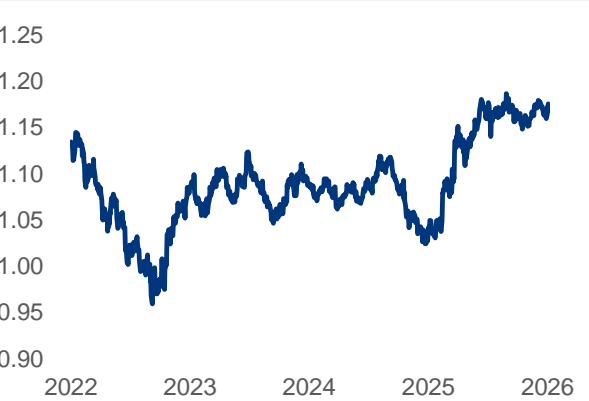
TED利差(bps)



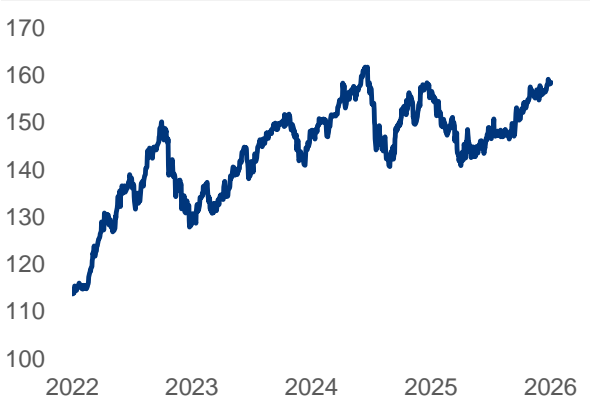
美元指數



歐元兌美元



美元兌日圓



資料來源：Bloomberg，2026年1月23日；*花旗經濟/通膨驚奇指數分別衡量經濟數據/實際通膨與市場預期落差，指數向上分別代表經濟好轉/通膨向上幅度超過市場預期

美元兌新臺幣歷史走勢圖(日資料)



資料來源：Bloomberg · 2026年1月23日

免責聲明

本文件係由凱基證券股份有限公司(下稱本公司)根據本公司認為可靠之資料來源並以高度誠信所編製，內文所載之資料、意見及預測等均僅供本公司客戶參考之用，並非針對個別客戶所提之商品建議、財務規劃、法律或稅務顧問諮詢服務，且本公司及所屬凱基金控集團之所有成員皆不就此等內容之準確性、完整性或正確性為明示、默示之保證或承擔任何責任或義務。

個別客戶因年齡、投資能力、金融商品交易經驗及風險承受度不同，適合之服務及/或金融商品亦有不同，應進一步與專屬理財業務人員進行評估。投資人應徹底瞭解相關服務及金融商品之風險，並審慎評估個人財力、資產狀況、理財需求及風險承受能力，獨立判斷並自行決定是否投資及承擔有關風險。投資任何商品皆具有風險，商品以往之績效不保證未來之投資收益，本公司不負責商品之盈虧，也不保證最低之收益。

本公司保留對本文件及其內容之著作權及其他相關權利，任何人未經本公司同意，不得翻印或作其他任何用途使用(包括但不限於傳送或轉發予其他人士等)。如有違反情事，本公司除不負任何責任外，亦將對未經同意之使用與散布等行為究責。