

費半急跌、油價領漲

LearnInvest 週報 W29 · 2026/07/13-07/18

29

VOL. 2026-W29

本週主軸

本週（7/13-7/18，市場收盤資料截至 7/17）出現清楚的領導輪替。費城半導體指數下跌 -9.97%，遠弱於標普 500 的 -1.55%；布蘭特原油則上漲 +15.91%。10 年期美債殖利率反而下降 2.8bp，顯示這次科技股壓力不是由利率上行主導。歐洲大致持平，恒生與英國上漲，因此更像半導體擁擠交易退潮與能源衝擊並行，而非所有資產同步撤離。

費半 -9.97% 擁擠交易退潮	布蘭特 +15.91% 接手領漲	標普 500 -1.55% 大盤跌幅	10 年債 -2.8bp 不是主因	VIX 18.77 前週 15.03	台股 -5.92% 7/09 基準
------------------------	------------------------	--------------------------	-------------------------	--------------------------	-------------------------

本週事件節奏

日期	事件	市場證據
7/13	油價跳升	布蘭特升破 83 美元，費半則在週初明顯下挫
7/14	美股部分修復	主要指數收復部分週一跌幅，油價仍停在高檔
7/15	大盤暫時穩住	標普接近前週收盤，費半仍明顯低於 W28 終點
7/16	晶片壓力加深	費半再跌，布蘭特維持在 84 美元以上
7/17	分化拉大	布蘭特收在 88.10 美元，費半收於本週低點

目次

頁碼	區塊	重點
P2	資料中心	一頁看懂本週分化
P3	因果框架	輪動加能源衝擊，不是利率主導
P4	美股寬度	大盤比半導體更有韌性
P5	半導體證據	擁擠部位遇上極端波動
P6	油價與利率	油價急升，美債殖利率反降
P7	台股與韓國	外資流向放大晶片曝險
P8	全球版圖	亞洲分化，歐洲相對穩定
P9	W28 到 W29	修復轉為領導權反轉
P10	觀察矩陣	用五條證據追蹤下一步

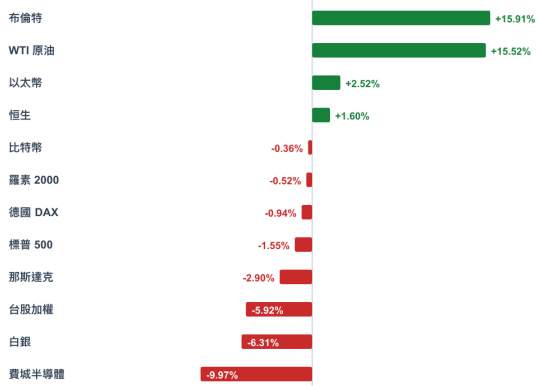
同一週兩個反向主角：油價急升，晶片急跌

報酬版圖把類股衝擊與全面撤離區分開來。

圖 W29 跨資產報酬由布蘭特與 WTI 領先，費半、深證與白銀落在後段。

W29 跨資產週報酬

以前收盤至 7/17；台股以前一交易週 7/09 收盤計算



LearnInvest public market data

市場公開數據 / LearnInvest 整理

市場	W29	本週角色
費半	-9.97%	主要弱點
標普 500	-1.55%	跌幅較溫和
羅素 2000	-0.52%	並未同步重挫
布蘭特	+15.91%	能源領漲
恒生	+1.60%	亞洲少數上漲

美股科技

承壓

那斯達克 -2.90%

能源

領漲

布蘭特 +15.91%

利率

略降

10 年債 -2.8bp

波動

升高

VIX 15.03 → 18.77

費半比標普 500 多跌 8.42 個百分點。這個差距太大，不能只用大盤下跌概括本週。

布蘭特與 WTI 都上漲逾 15%，美債殖利率卻略降。能源與半導體是兩條不同的重新定價路徑。

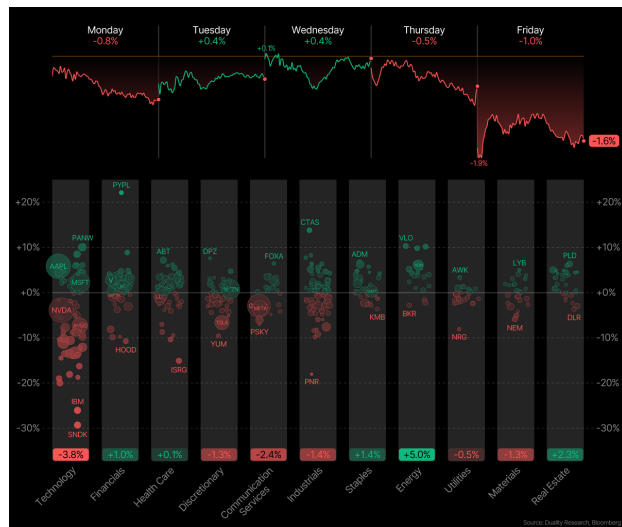
因果框架

框架

能源衝擊遇上擁擠晶片交易，領導權快速輪替

類股報酬與資金流指向一致，殖利率下降則排除利率主導的解釋。

圖 標普類股週報酬顯示能源上漲 5.0%，科技下跌 3.8%。

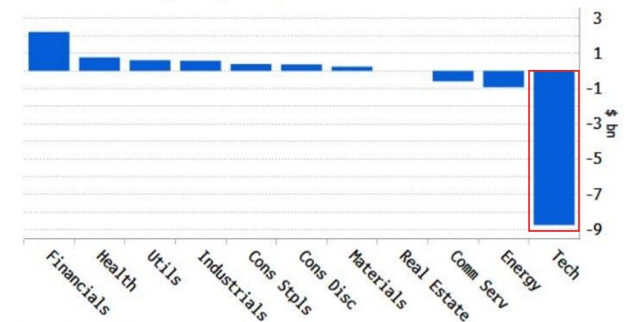


Duality Research / Bloomberg

圖 科技 ETF 月度資金流出約 90 億美元，金融類則吸引資金流入。

Financials Benefiting Most from Tech Outflows

■ S&P SPDR Sector ETF, Monthly Inflow, Latest



Source: Bloomberg

Bloomberg

證據

本週觀察

支持的解釋

類股報酬

能源 +5.0%，科技 -3.8%

領導輪替

ETF 資金流

科技流出、金融流入

部位重新配置

10 年債

-2.8bp

不是殖利率衝擊

羅素 2000

-0.52%

不是所有高風險資產同步撤離

路徑一

能源

供給風險推升油價

路徑二

半導體

高擁擠度放大跌幅

反證

殖利率下降

折現率不是主因

結果

領導輪替

不是全面撤離

較完整的解釋要同時納入三層證據：油價衝擊、半導體擁擠度，以及持平至下降的美債殖利率。

若是全面撤離，正報酬區域通常更少。
W29 仍有能源、英國、恒生與以太幣等上漲區塊。

美股大盤只是彎曲，半導體卻明顯斷裂

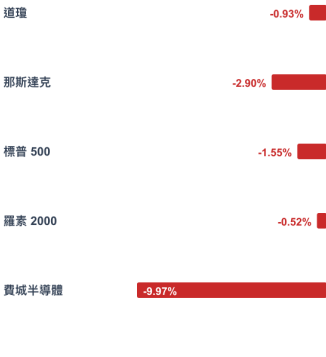
費半跌近 10%，道瓊與羅素 2000 跌幅都不到 1%。

美
股

圖 美股週報酬顯示費半與大盤之間出現異常大的差距。

費半與美股大盤明顯脫鉤

截至 7/17 週報酬



LearnInvest - public market data

市場公開數據 / LearnInvest 整理

圖 VIX 從 15.03 升至 18.77，期限結構仍為升水，但曲線明顯轉平。

VIX 升高，期限曲線前端轉平

7/17 收盤；曲線為當前快照



LearnInvest - public market data

市場公開數據 / LearnInvest 整理

指標	W29	與費半的差距
標普 500	-1.55%	8.42 個百分點
那斯達克	-2.90%	7.07 個百分點
道瓊	-0.93%	9.04 個百分點
羅素 2000	-0.52%	9.45 個百分點

VIX 18.77 前週 15.03	9D 16.85 短端壓力升高	3M 20.54 仍高於 VIX	6M 22.28 後端保持溢價
--	---	--	---

波動率明顯升高，但期限曲線沒有全面倒掛。這更符合劇烈類股衝擊，而不是整體指數恐慌。

大盤相對有韌性，正好說明壓力集中在哪裡。半導體承受的壓力遠高於美股指數平均。

30 年波動極值撞上擁擠成長敘事

單週跌幅很大，但 AI 資本支出的長期背景並未消失。

圖 半導體指數在本輪下跌中，自高點回落逾兩成。

Chipmakers Enter Bear Market

The SOX Index is now down more than 20% from its recent peak

Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index - Last Price



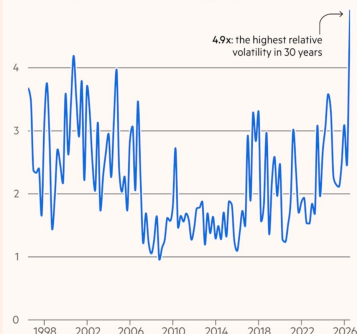
Source: Bloomberg

Bloomberg

圖 半導體波動升至標普 500 的 4.9 倍，比例來到約 30 年高點。

Chip stocks are nearly five times as volatile as the broader market

Ratio of 30-day realised volatility of Philadelphia Semiconductor index relative to the S&P 500*



*Annualised, Quarterly observations.
Sources: Bloomberg, FT calculations.
© FT

Bloomberg / Financial Times calculations

圖 圖表估計 2027 年美國雲端資本支出為 1.018 兆美元，中國為 1,230 億美元。

Exhibit 9: Historical and projected capex for major US & China cloud service providers

US\$bn



We calculate ByteDance's (Not Covered) relevant operating metrics by analyzing the industry and companies that we cover, and then extrapolating them to ByteDance.

Source: Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

Company data / Goldman Sachs

層次

證據

本週含義

價格與波動

費半 -9.97%，相對標普波動 4.9 倍

部位與流動性放大跌幅

台積電

Q2 營收 402.0 億美元，毛利率 67.7%

強勁結果沒有阻止類股下跌

ASML

Q2 銷售 93 億歐元，淨利 29 億歐元

基本面與短期定價分開

後續展望

台積電 Q3 446-458 億美元；ASML 2026 年 430-450 億歐元

需求並未歸零

短期

價格先跌

高波動去化部位

中期

資本支出仍大

需求背景沒有歸零

關鍵差異

股價不等於需求

兩者時間尺度不同

本週重點

擁擠度

解釋跌幅放大

台積電與 ASML 的強勁結果沒有阻止晶片類股下跌。這更像市場重估預期與部位，而不是 AI 需求消失。

波動圖則提醒，長期需求即使成立，短期價格與部位風險仍可能非常劇烈。

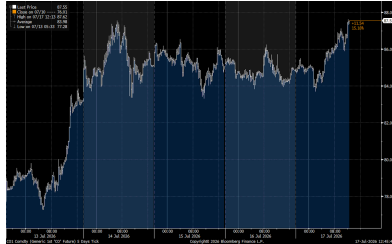
油價與利率

衝擊來自油價，不是美債殖利率

原油漲逾 15%，5 年、10 年與 30 年期美債殖利率卻同步小降。

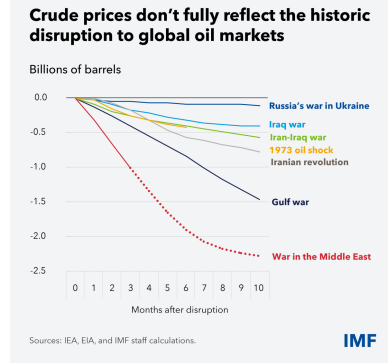
油債

圖 市場圖表顯示布蘭特本週上漲約 15%；本報收盤序列為 +15.91%。



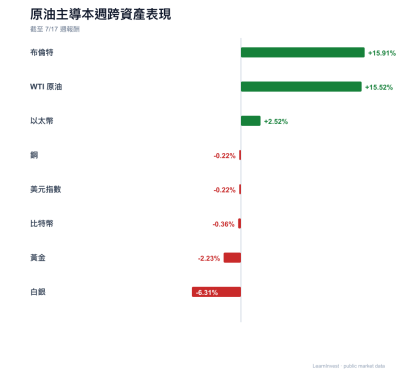
Bloomberg CO1

圖 情境圖估算中東供應中斷可能造成的累積原油缺口。



IEA / EIA / IMF calculations

圖 原油領漲商品，黃金、白銀與銅則下跌。



市場公開數據 / LearnInvest 整理

WTI

+15.52%

71.41 → 82.49

布蘭特

+15.91%

76.01 → 88.10

10 年債

-2.8bp

4.569% → 4.541%

30 年債

-0.7bp

5.071% → 5.064%

傳導線

已出現

尚未出現

能源價格

原油單週大漲

美債殖利率同步上行

通膨預期

供給風險提高

長端利率明顯突破

風險資產

半導體急跌

所有股市同步下挫

油價仍可能影響通膨、企業利潤、運費與保險。W29 只顯示這條傳導尚未變成美債殖利率衝擊。

時間差很重要。本週即時反應集中在能源與半導體，利率通道相對安靜。

外資賣超放大亞洲半導體曝險

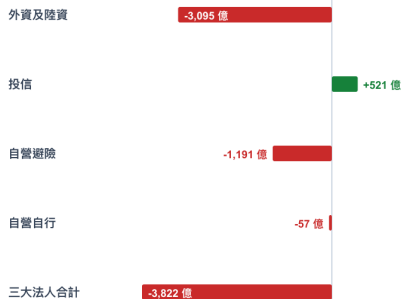
台股以 7/09 為基準下跌 5.92%，外資五日賣超 3,095.17 億元。

亞股

圖 台股三大法人合計賣超 3,822.09 億元，投信逆勢買超。

台股法人流：外資賣超主導

2026/07/13-07/18 週期內五個交易日，收盤至 7/17，單位：新台幣億元

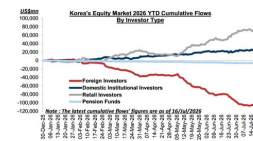


LearnInvest - public market data

市場公開數據 / LearnInvest 整理

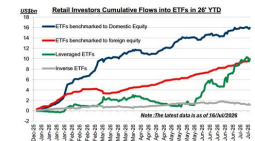
圖 韓國年初至今外資流出約 1,000 億美元，散戶承接部分賣壓。

Exhibit 11: Retail investors inflows have been resilient despite the recent market volatility



Source: Quantilise, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 12: Retail investors have continued to make inflows across conventional and leveraged ETFs



Source: Quantilise, Goldman Sachs Global Investment Research

Goldman Sachs / Quantilise

法人	五日合計	角色
外資及陸資	-3,095 億	主要賣超來源
投信	+521 億	本土承接
自營商合計	-1,248 億	同步賣超
三大法人	-3,822 億	整體資金壓力

台股

-5.92%

7/09 → 7/17

外資

-3,095 億

五日賣超

投信

+521 億

逆勢承接

日經

-6.44%

區域同步承壓

台股價格與外資流向同向轉弱。投信買超降低部分壓力，但沒有扭轉整體法人的資金缺口。

韓國圖提供較長週期的對照：半導體集中市場即使有本地資金承接，仍可能面臨持續外資流出。

亞洲劇烈分化，歐洲反而較穩

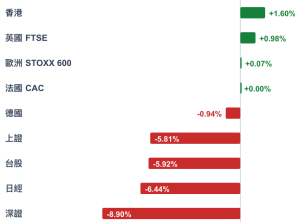
恒生與英國上漲，深證、日經、台股與上證則明顯下跌。

全球

圖 區域週報酬顯示恒生與英國上漲，多個亞洲市場則大幅下跌。

亞洲劇烈分化，歐洲相對穩定

截至 7/17 週報酬；台股基準日為 7/59



市場公開數據 / LearnInvest 整理

圖 ETF 中期強弱排名與晶片市場的單週反轉並不完全相同。

中期強勢遇上單週劇烈反轉

57 檔 ETF 公開價格計算，排名 1-99



市場公開數據 / LearnInvest 整理

區域	W29	相對位置
恒生	+1.60%	亞洲少數正報酬
英國 FTSE	+0.98%	歐洲領先
STOXX 600	+0.07%	大致持平
日經	-6.44%	明顯下跌
深證	-8.90%	主要弱點

其他資產	W29	訊號
黃金	-2.23%	避險資產未同步上漲
白銀	-6.31%	高波動金屬承壓
比特幣	-0.36%	接近持平
以太幣	+2.52%	仍為正報酬
美元指數	-0.22%	美元沒有急升

正報酬

恒生、英國

證明不是同步撤離

近持平

歐股、比特幣

壓力沒有全面擴散

深跌

日中台

亞洲壓力集中

美元

-0.22%

美元未同步急升

區域分化不是雜訊，而是本週主軸的一部分。與亞洲製造和晶片連結較深的市場，跌幅明顯大於歐洲。

黃金、比特幣與美元也沒有呈現單一恐慌模式。跨資產反應仍然具有選擇性。

W 2 8 到 W 2 9

上週修復，這週轉成領導權反轉

半導體從反彈轉為退潮，油價壓力升高，殖利率卻沒有突破。

橋接

主線	W28	W29	變化
費半	+2.70%	-9.97%	由修復轉為主要弱點
布蘭特	+5.39%	+15.91%	能源衝擊顯著增強
10 年債	+8.4bp	-2.8bp	利率壓力反而退潮
台股	-3.05%	-5.92%	區域壓力加深
VIX	15.03	18.77	波動重新定價

W28 支撐

AI 與大盤修復

費半仍為正報酬

W29 破口

費半 -9.97%

前領導快速反轉

持續壓力

原油再漲

布蘭特升幅擴大

重要反證

利率下降

不是折現率主導

檢查	若是全面撤離	W29 實際資料
區域	主要市場同步下跌	恒生 +1.60%，英國 +0.98%
類股	各類股共同走弱	能源 +5.0%，科技 -3.8%
美元	美元快速上升	美元指數 -0.22%
利率	殖利率衝擊估值	10 年債 -2.8bp

橋接結論：W29 的波動與跌幅都擴大，但最鮮明的特徵是領導輪替，不是所有市場同步撤離。

W28 的支撐不是全面消失，而是先在最擁擠的半導體曝險上斷裂，能源則接手成為報酬領先者。

這個順序說明了為什麼標普 500 只溫和下跌，費半卻出現更深的回落。

五條證據線，決定下一個市場讀法

每條線都有可觀察的增強與削弱條件，不預設市場方向。

觀察線	增強目前主軸	削弱目前主軸	W29 基準
半導體	費半持續明顯落後大盤	費半與大盤差距快速收斂	費半 -9.97%
能源	原油高檔且能源續領先	原油回吐，類股差距縮小	布蘭特 +15.91%
利率傳導	油價升高後殖利率轉上	殖利率維持平穩或下降	10 年債 -2.8bp
亞洲資金	外資賣超與價格同步轉弱	外資流向與指數一起改善	外資 -3,095 億
市場寬度	正報酬區塊進一步減少	區域與類股正報酬增加	恒生、英國仍上漲

優先一

費半相對強弱

檢查擁擠交易是否延續

優先二

油價與利率

檢查能源是否向宏觀傳導

優先三

台股外資

檢查亞洲壓力是否放慢

優先四

全球寬度

區分輪動與全面撤離

若費半持續落後、油價維持高檔、美債殖利率仍穩定，會進一步支持目前主軸。

若半導體快速止穩、油價回落、亞洲與歐洲上漲範圍擴大，則會明顯削弱目前主軸。

結論

W29 的核心是半導體退潮與油價領漲。美債殖利率下降，加上科技以外仍有正報酬區塊，顯示本週更像輪動加能源衝擊，而非全面撤離。