

〔投資研究報告〕

2026/1/15

資源為王：從黃金避險到 工業金屬的「戰略資產接力」

目錄

- 一、為什麼是「金 → 銀 → 銅/鎳」
- 二、核心驅動：2026 Q1 的三大結構性推手
- 三、投資指引：如何佈局這場接力賽？

溢出效應的開端

2026/1/15 新光投顧

過去數月，市場見證了黃金與白銀的極端表現。但撇開漲幅本身，真正值得專業投資人追蹤的是這股熱錢如何沿著**資產屬性與產業鏈價值**逐步向下擴散：

從不生息的避險資產（黃金），到半工業屬性的資產（白銀），再到電力與工業化的基礎材料（銅、鎳）。

這番輪漲，是一場更深層的交易：

- 實體資產對抗貨幣貶值（買進「無法被印出來的東西」）
- 算力時代重新定義資源價值（買進「讓電力與資料流動的材料」）

若黃金是「對風險的定價」，那麼工業金屬就是「對未來建設的定價」。

目錄

- 一、為什麼是「金 → 銀 → 銅/鎳」
- 二、核心驅動：2026 Q1 的三大結構性推手
- 三、投資指引：如何佈局這場接力賽？

一、為什麼是「金 → 銀 → 銅/鎳」

(1) 貨幣信用的裂縫：黃金先漲，是因為它先被拿來「定價不安」

黃金的領跑，通常是因為市場開始變得**不確定**。

2025 年以來的地緣擾動、央行配置行為、利率預期反覆，都會推升黃金的避險需求（本質上是「信用焦慮的資產化」）。

但當黃金突破歷史高點後，市場很快會進入下一個問題：

「如果我要持有硬資產，還有沒有估值更落後、彈性更大的選項？」

於是資金會自然溢出到「更像商品、波動更大」的銀與工業金屬。

(2) 金銀比不是鐵律，但它是一個「資金轉場的儀表板」

白銀的特性是：

它既是貴金屬（避險/金融屬性），又是工業金屬（需求來自光電、半導體、電氣）。

因此白銀常在黃金走出趨勢後才大幅補漲——因為它是黃金行情裡最典型的槓桿延伸段。

當金銀比處於高位時，白銀的敘事會變得極具吸引力：

- 估值相對落後
- 市場流動性更小
- 投資資金一旦加速流入，漲幅會更劇烈

更重要的是：白銀的價格很少只靠「避險」，它需要一個工業需求的背景來把行情從短跑拉成中跑。

換句話說——白銀不是黃金的影子，它更像「黃金走強後、風險偏好回升時的爆發點」。

(3) 從「避險」到「建設」：銅與鎳才是「再通膨交易」的主戰場

當黃金與白銀把「風險溢價」打出高度後，市場的情緒往往會進一步進入下一層：

恐懼被定價後，資金開始尋找「建設」與「擴張」的資產。

這就是銅與鎳的意義所在：

- 黃金代表「保護」
- 銅代表「電力與基建」
- 鎳代表「能源儲存與高階工業材料」

其中，銅的敘事最強，因為它不只是景氣循環品，更是電網升級、AI 資料中心、電氣化革命的共同分母。

二、核心驅動：2026 Q1 的三大結構性推手

(1) 「算力硬通貨」：資料中心正在吞噬電網的餘裕



2026 年的 AI 資料中心競爭，本質上是「電力效率」與「電網容量」的競爭。
算力越強，耗電越高；耗電越高，對傳輸與配電的需求就越大。

而電網升級最現實的一句話是：

你可以加伺服器，但你不能瞬間變出變壓器、電纜與電力工程產能。

這就是為什麼銅的供需故事在 2026 從「景氣循環指標」提升到「建設剛性原物料」。

(2) 供應鏈的「資源民族主義」：供給側的「不可控」程度正在升溫

資源國的策略正在改變：

它們不再滿足於出口礦石，而是希望把價值留在國內——冶煉、加工、甚至打造自己的產業鏈。

這會造成一個金融市場最怕的局面：

需求可以預估，但供給變成政治變數。

尤其是鎳，印尼政策變化（配額、稅制、產能規劃）會讓市場在「過剩/緊缺」之間快速擺盪。

所以鎳的行情並非呈現線性週期，比較像事件驅動的波段。

(3) 貨幣政策的無奈：二次通膨不是 CPI，而是「資產端通膨」

即使央行想壓通膨，財政支出（軍事、能源轉型、補貼）往往讓資金無法真正退潮。

而投資市場最後會形成一個共同認知：

現金的購買力不一定崩潰，但它在趨勢年份裡會輸給硬資產。

因此金屬的行情常見的燃料如下：

- 通膨下不去
- 需求有底
- 供給不夠快

這三件事同時成立時，價格就容易走趨勢。



三、投資指引：如何佈局這場接力賽？

(1) 避險核心（黃金）

- 不是為了追漲，而是當作組合的抗震器
 - 適合用低槓桿、低週轉的方式持有
- ✓ 美股：NEM / GOLD / FNV

(2) 進攻加速器（白銀）

- 角色是「黃金後的放大器」
 - 適合在金銀比高位、或市場風險偏好回升時加碼
- ✓ 美股：WPM / PAAS / AG

(3) 主升段主軸（銅 + 電網）

- 2026 的「確定性」最高
 - 能把商品行情溢出到企業獲利的是電網鏈
- ✓ 台股：華城 / 土電 / 中興電 / 亞力 / 大亞 / 華新
✓ 美股：FCX / ETN / GEV / PWR

(4) 事件衛星（鎳 + 特殊金屬）

- 鎳與其他特殊金屬可定位為高波動機會
 - 追蹤重點：印尼政策 + LFP 滲透率 + 庫存變化
- ✓ 美股：VALE (綜合礦業曝險)
✓ 台股：不鏽鋼/線材族群作「間接曝險」

風險警示

- **硬著陸風險**：全球需求下修，工業金屬先修正
- **美元走強**：金融資金回流美元資產，商品估值收縮
- **政策急轉彎**：基建補貼/電網投資遞延
- **供給超預期**：擴產、回收、替代材料導致缺口延後
- **鎳的結構風險**：LFP 擴張 + 印尼供給壓力，使鎳更難走長多

[點我加入新光證券官方 Line 帳號](#)，每週第一時間收到新光投顧免費總經、產經報告