

# AI 類股修正僅是汰弱留強，對美股後市仍抱持樂觀看法

2025 年 12 月 18 日

## 一、市場表現：

12 月中旬開始，全球科技股板塊遭遇顯著回調，主要指數與指標性個股均出現一定幅度的回落。

- **主要指數表現：**截至 12/17，

- 標準普爾 500 指數(S&P 500)近一週下跌約 2.4%
- 那斯達克指數(Nasdaq)近一週下跌超過 4%
- 費城半導體指數 (SOX)：近一週累計跌幅約 9%。

- **重點個股跌幅：**

- 博通 (AVGO)：近五個交易日股價累計下跌約 21%。
- 甲骨文 (ORCL)：近五個交易日股價累計下跌超過 20%。
- 輝達 (NVDA)：近五個交易日股價累計下跌超過 7%。

## 二、12/17 美股下跌原因：

- **甲骨文與藍貓頭鷹資本(Blue Owl)合作出現變數：**《金融時報》報道稱，甲骨文與藍貓頭鷹資本(Blue Owl)就資料中心建設的談判陷入僵局，媒體指出藍貓頭鷹資本擔心甲骨文在人工智慧領域的巨額支出和不斷增長的債務，甲骨文公司對媒體報道內容提出反駁，該公司在密西根州由開發商 Related Digital 承建的 Saline Township(規劃容量達 1GW 的資料中心)從眾多競爭者中選擇最佳股權合作夥伴，認為更換合作對象來拿到更有利的合作條件。
- **雲端大廠推動自研晶片將改變 AI 晶片產業生態：**傳出 Amazon 討論對 OpenAI 進行約 100 億美元的投資，且該投資可能與 OpenAI 使用 Amazon 自研 Trainium 晶片綁定，在「AI 晶片市場生態出現變化」、不再由 Nvidia 獨家壟斷下，打壓半導體股包括 Nvidia(-3.82%)、AMD(-5.29%)、Broadcom(-4.48%)全面大跌。

## 三、市場看法：

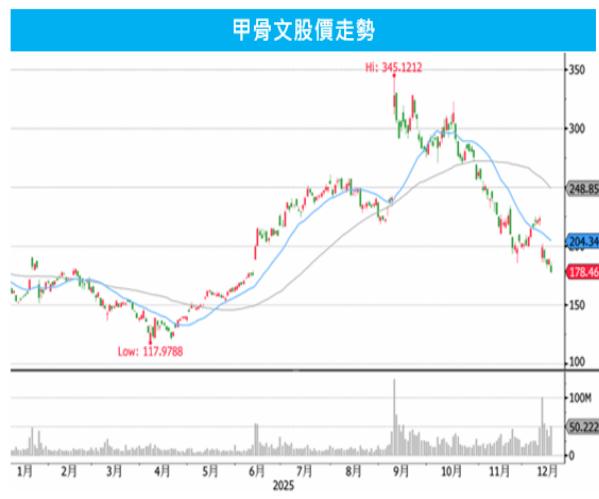
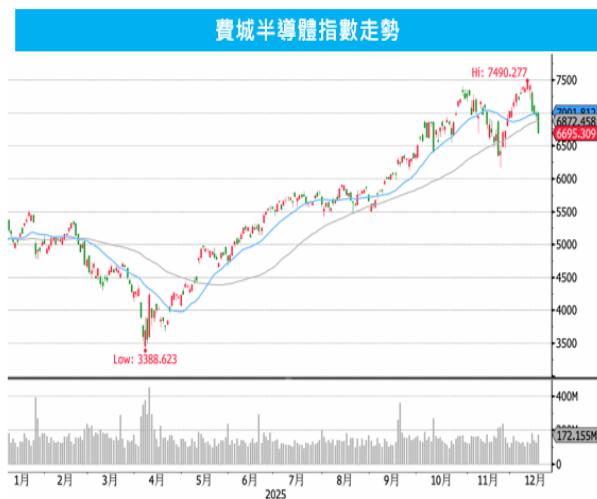
- **AI 資料中心將依賴租賃市場，與多元對象合作可能變為常態：**雲端運算公司包括甲骨文、微軟公司和 Meta 未來幾年已承諾在資料中心大規模投資，而其中很大比例將仰賴租賃市場，目前估計 CSP 業者在租賃市場將投入總計 5,000 億美元。就甲骨文而言，由於租賃合約規模龐大，針對其資金來源採取多方分散有利於爭取更好的條件並降低營運風險，較不易因單一合作對象生變，就拖累需要快速擴

建的 AI 資料中心。

- **2026 年 AI 晶片供給分散，有利技術推進與加速產業成長：**市場因 Nvidia 在晶片市場可能不再具獨佔性而產生恐慌。然而，預估 2026 年各家產品推出，如 Alphabet、Amazon、Tesla、Meta 都已布局自有 AI 晶片開發，多元產品進入市場勢必加速有利於成本降低、產品更有利於特定應用，並且可以避免單一產品開發時程延誤的問題，有利 AI 產業規模擴大。
- **美光 12/17 財報亮麗，有利抵銷投資人對 AI 景氣疑慮：**美光公布 FY1Q26 (2025/9-2025/11) 財報，營收與 EPS 皆優於財測上緣與市場預期，其中營收/EPS 分別優於市場預期 5%/21%。管理層預估 FY2Q26 營收 187 億美元、毛利率 68%、EPS 8.42 美元，相關數據亦優於預期，並上修 FY2026 資本支出至 200 億美元，後續營運表現將持續向上。盤後股價上漲超過 8%，預料將再次提振市場對 AI 信心。

#### 四、展望與投資建議：

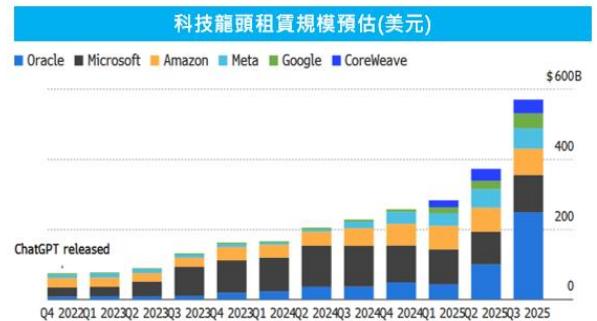
- **AI 類股修正僅是產業汰弱留強，並非產業基本面疑慮：**近期針對 AI 的爭議來自甲骨文以高度槓桿擴建資料中心、與 Nvidia 不再獨佔 AI 晶片的擔憂，我們認為這些事件只是產業秩序調整，而非整體 AI 產業需求產生變化。儘管產業競爭加劇可能使各別業者的基本面與股價表現分化，導致短線個股波動加劇，投資人在投資個股時宜慎選標的，但預期整體產業仍將健康發展。
- **資金並未離場，而是股市表現以類股輪動進行：**近期觀察美股市場，道瓊工業指數表現相對穩定，顯示投資人資金轉向具現金流與防禦屬性的類股作為短期避風港，故而目前美股的修正仍可視為類股輪動，多數資金並未離場，無需過度悲觀。
- **聯準會寬鬆政策料為中期股市帶來支撐：**聯準會理事 Waller 於 12/17 發表談話，表示目前利率仍高於中性利率水準，且勞動市場非常疲軟，偏鴿談話提振市場降息預期。再者，新任的聯準會主席可望使降息預期進一步發酵，在美國貨幣政策仍朝寬鬆方向發展下，我們認為短期震盪過後，整體市場仍有表現機會。
- **適度配置避險屬性資產以降低整體資產波動：**投資人可檢視資產部位及自身風險承受度，適度配置同樣可受惠於美國降息循環，且具有避險性質的黃金及美國中短期債券，以降低整體資產之波動度。



資料來源：Bloomberg，2025/12/18



資料來源：Bloomberg，2025/12/18



Source: Company filings  
Note: Leases are largely for data centers but may also include facilities such as offices or warehouses

Bloomberg



資料來源：Bloomberg，2025/12/18