

半導體去槓桿引發台股重挫，無礙 AI 長多格局

2026 年 7 月 17 日

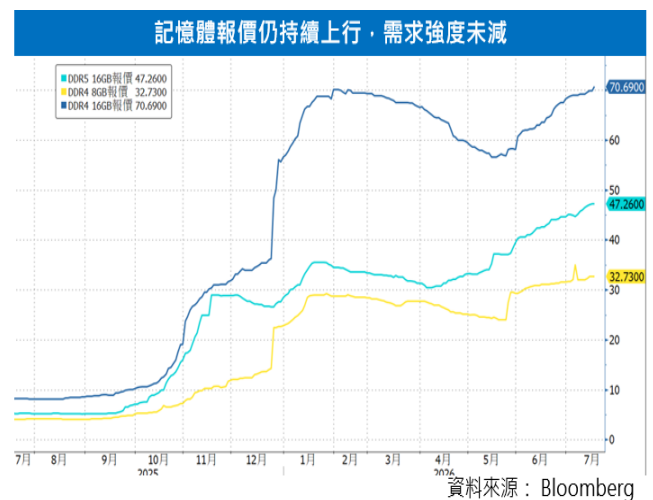
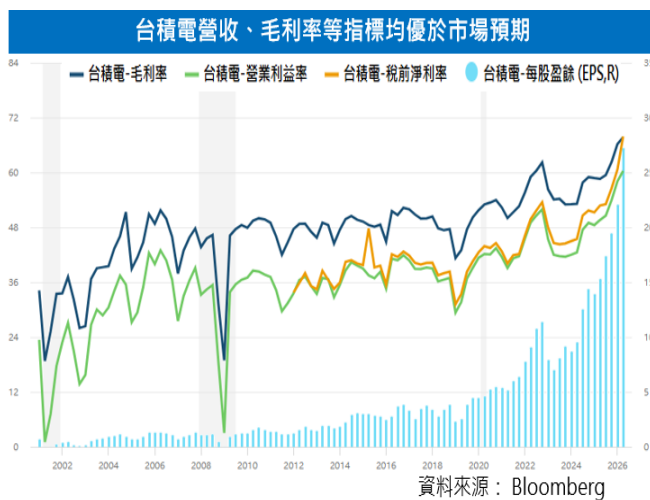
一、科技股再度成為市場下跌核心

1. 台股週五受到前一天費城半導體指數重挫影響以低盤開出，半導體相關殺聲隆隆，包括 IC 設計、晶圓代工以及封裝測試賣壓皆相當沉重，並且擴散到其它的電子族群。7/17 台灣加權指數終場下跌 2953.71 點，跌幅 6.47%，收在 42671.27 點。
2. 以類股表現來看：電子權值股成為主要賣壓來源，台積電收在 2,290 元，下跌 180 元、跌幅 7.29%；聯發科收在 3,370 元，下跌 330 元、跌幅 8.92%；台達電收在 1,740 元，下跌 165 元、跌幅 8.66%。半導體、記憶體、AI 伺服器及高評價電子股同步修正，反映市場由先前高度集中於 AI 題材，快速轉向降低風險部位。

二、下跌原因分析與市場看法：

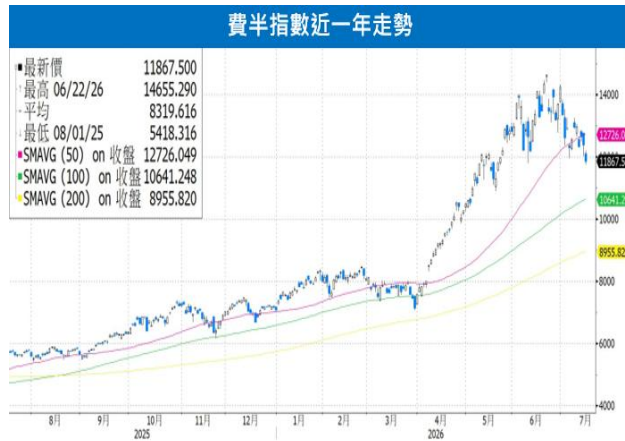
1. **台積電財報亮眼，然市場轉向檢視投資成本：**就基本面來看，台積電法說會實則報喜。第二季營收達 402 億美元（年增 33.7%、季增 12.0%），毛利率 67.7%、營業利益率 60.3%、每股純益 27.25 元同創新高；第三季營收指引 446~458 億美元，中間值約季增 12%。惟公司同時將全年資本支出由 520~560 億美元大幅上調至 600~640 億美元，並宣布追加 1,000 億美元美國投資，使亞利桑那州整體投資規模擴大至 2,650 億美元。市場因而由關注營收成長，轉向評估海外建廠成本、折舊增加與長期投資報酬率，形成「財報優於預期、股價反而回落」的利多出盡反應。我們認為，這是短期毛利稀釋疑慮與漲多乖離過高共同作用的結果，而非需求面轉弱。
2. **地緣政治與油價風險貼水，美伊衝突再度升溫：**美軍 7/16 再度對伊朗沿岸軍事目標發動打擊、劍指荷姆茲海峽航運安全，Brent 原油價格回升至每桶約 84~85 美元。能源價格走高提升通膨與企業成本疑慮，並降低市場對高估值成長股的風險承受度，促使部分資金轉向現金、黃金及防禦性資產。
3. **全球半導體同步去風險，韓國央行於前一日宣布升息：**韓國央行除升息外，並針對單一個股槓桿型 ETF 明定管制措施以抑制過度槓桿交易，直接衝擊記憶體與半導體評價，引發隔夜美股相關類股重挫。路透等媒體指出，投資人開始重新評估 AI 資本支出循環的持續時間與潛在產能過剩風險；加上先前部分資金以槓桿參與 AI 漲勢，部位集中平倉進一步放大跌幅，使半導體權重偏高的台灣、日本股市承壓尤深。就性質而言，這較接近「評價修正 + 部位去槓桿」的流動性衝擊。

4. **記憶體 HBM 出貨與 AI 資本支出疑慮引發修正，然報價仍偏上行：**近期記憶體類股下跌，主因並非報價全面反轉，而是前期漲幅過大後，市場開始重新檢驗 AI 記憶體需求、HBM 出貨節奏與估值合理性。SK 海力士在完成美國 ADR 掛牌後出現「利多出盡」賣壓，加上韓國投資證券下修其第二季獲利預估，指出 HBM4 出貨進度與 HBM 價格漲幅可能不如市場期待，市場短線已從「AI 記憶體缺貨交易」轉為「報價能否續漲、企業獲利能否追上股價」的驗證階段。展望後市，記憶體基本面仍具支撐，因 AI 伺服器、HBM 與高階 DDR5 需求持續排擠傳統 DRAM 產能，DRAM 與 NAND 報價仍處上行循環。整體來看，記憶體族群並非基本面轉空，而是股價先前過度反映報價與 HBM 利多後進入修正，若後續報價續漲、HBM 出貨放量且財報驗證獲利上修，股價仍有機會回到基本面驅動。

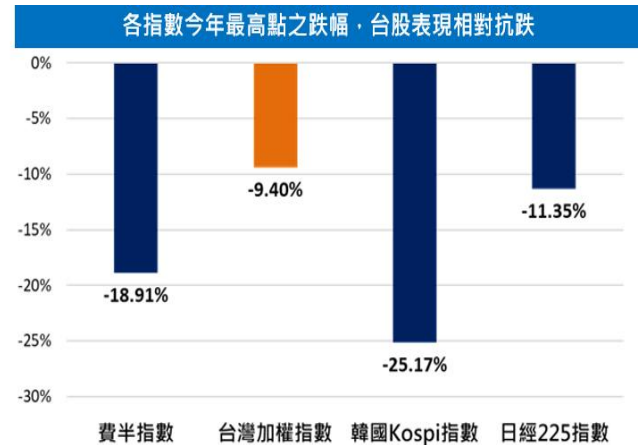


三、投資建議：

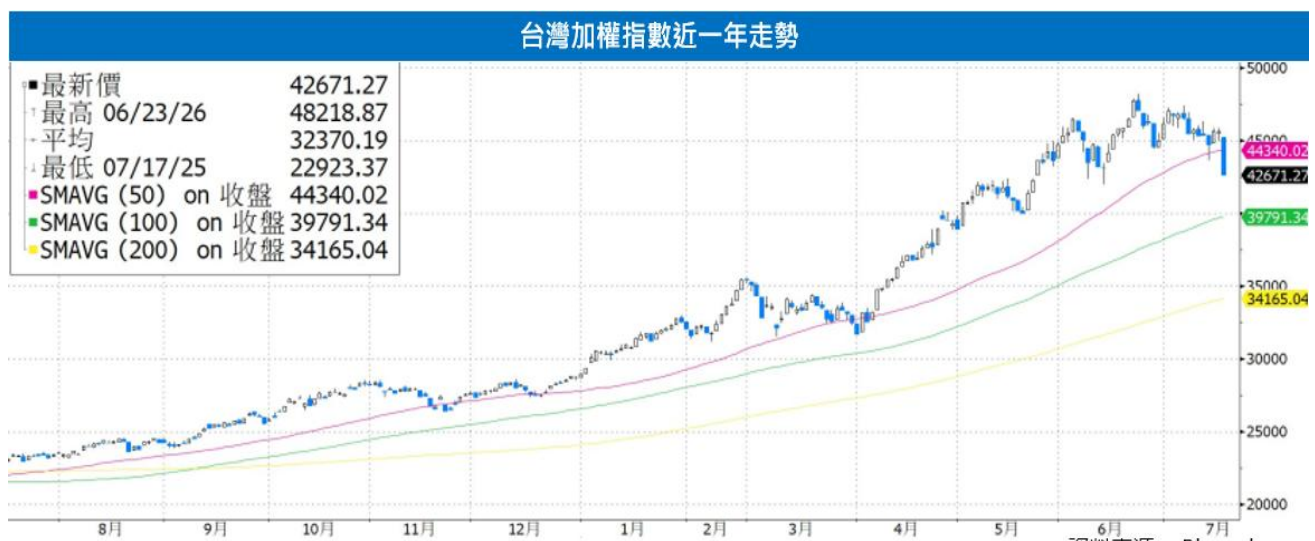
1. **美股短線聚焦財報表現：**美股第二季財報季登場，已公布金融股業績普遍優於預期；台積電法說上調 2026 年資本支出至 600 億美元，預期美元營收成長高於 40%，但市場解讀為在 AI capex 已被高度預期的情況下，開始質疑「數千億美元 AI 投資何時轉化為可見回報」，反而帶動科技股短線獲利了結，然而長線展望依舊正面。區域市場方面，建議持續關注與 AI 供應鏈連動度較高的台灣及日本股市，其表現可望受惠於全球 AI 資本支出循環延續。
2. **台股基本面仍無虞，靜待籌碼沉澱：**AI 資本支出續增之結構性趨勢未變，台股表現與費半指數及相關國家股市相比，相對抗跌，顯見基本面仍相對具韌性。惟近期美股面臨升息與評價修正風險，加大台股短線波動幅度，故建議投資人可採分批方式布局台灣大型權值、半導體及 AI 基礎建設相關類股，避免單筆重押，並應優先選擇獲利能見度高、現金流穩健及負債比相對較低之產業，避免過度集中於高融資、高本益比及流動性較低的題材型個股。



資料來源：Bloomberg



資料來源：Bloomberg



資料來源：Bloomberg

3. **3~10 年美國公債/投資級債為債市首選：**在未來聯準會減少前瞻指引、利率路徑更依賴數據環境下，市場對聯準會政策預期的調整頻率將提高，預期債券市場波動性亦將隨之升溫。投資人對 Fed 升息疑慮或導致短天期債券殖利率出現較大波動；長天期債券又有期限溢酬偏高、政府財政惡化及公債供給增加等風險。因此，建議債券布局可聚焦 3 至 10 年期美國公債及投等債，不僅能提供相對具吸引力的息收，若未來通膨預期放緩，在資本利得方面亦可望有所表現。