

2025年09月22日

主題趨勢報

美國科技

AI題材百家爭鳴 題材選擇最關鍵



報告摘要

- 資料中心基礎建設：短期內仍是AI投資的最大受益者。
- 軟體產業：長期潛力可觀，但報酬將內部高度分化
- 雲服務商企業：資本支出動能的持續性仍待後續財報驗證

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年09月22日

主題趨勢報

AI資本支出驅動的投資機會與風險

近兩年來，全球超大規模企業（亞馬遜、谷歌、微軟...等）持續擴張AI相關資本支出，形成強勁的投資潮。僅在過去四個季度，這些公司合計投入即高達3.2兆美元，而2025年第二季的年增率更加速至75.4%，顯示市場對AI運算與服務需求的熱度仍在持續升溫。這波趨勢直接帶動了資料中心基礎建設產業的快速成長，涵蓋半導體、伺服器、電力供應與冷卻設備等供應鏈環節，成為AI發展的核心支柱。

然而，高速成長能否延續，已逐漸成為市場關注的焦點。分析師普遍預期，隨著2025年底至2026年資本支出增速放緩，相關基礎建設企業可能承受估值修正壓力。一旦未來投資動能被市場解讀為降溫，可能引發對AI長期需求的疑慮，進而挑戰企業的成长預期；另一方面，若支出放緩，也可能讓科技巨頭的自由現金流顯著改善，釋放更多資金用於股票回購與分紅，轉而成為股價的另一支撐力量。

在投資結構上，資料中心基礎建設的獲利相對集中，受惠於資本支出的即時需求，短期盈利能見度高。然而，相關公司股價漲幅已超越短期基本面的成長，投資人面臨的是「估值過度樂觀」的風險。相比之下，軟體產業的發展則更具不確定性與分化性。

AI在實際應用層面仍處於早期階段

根據美國統計局數據，目前僅約9%的企業真正將AI納入生產流程。大型企業及金融、資訊等行業的採用率相對較高，但整體普及度仍然有限。標普500成分股中，有58%的公司在第二季財報電話會議中提及AI，其中六成關注於效率與生產力的提升，但能夠直接連結至短期盈利的比例卻相當低。

這些情況顯示，AI的確具備實際效益，但距離全面轉化為財務成果仍有一段路要走。效率提升能否真正反映在盈利上，將是未來觀察的關鍵指標。

總結：AI投資的三大觀察面向

1. 資料中心基礎建設：短期內仍是AI投資的最大受益者。資本支出持續推升需求，近期新聞（如微軟外包運算需求給NEBIUS、甲骨文大幅上調RPO指引）進一步刺激股價上行。但在高估值下，任何放緩跡象都可能引發明顯波動。
2. 軟體產業：長期潛力可觀，但報酬將高度分化。投資人應聚焦於能將AI能力轉化為產品競爭力與盈利成長的公司，避免單純追逐整體題材。
3. 超大規模企業：資本支出動能的持續性仍待後續財報驗證。若支出減速，市場將重新調整對AI需求曲線與股東回報的預期。

綜合以上，若AI資本支出保持強勁，AI相關產業（半導體、伺服器、電力冷卻）動能將續行，若資本支出放緩，資源亦可轉為現金流支撐股價，放眼未來，即便AI類股短期處高位，波動可能加劇，但長期而言，AI帶來的機會仍值得期待。

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎重考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年09月22日

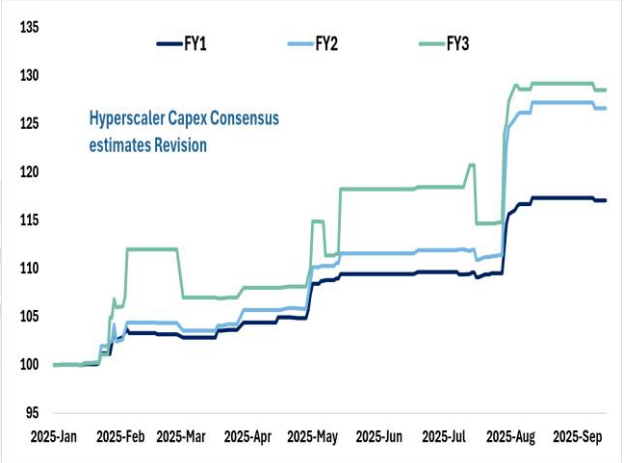
主題趨勢報

資料中心基礎建設產業YTD表現強勢



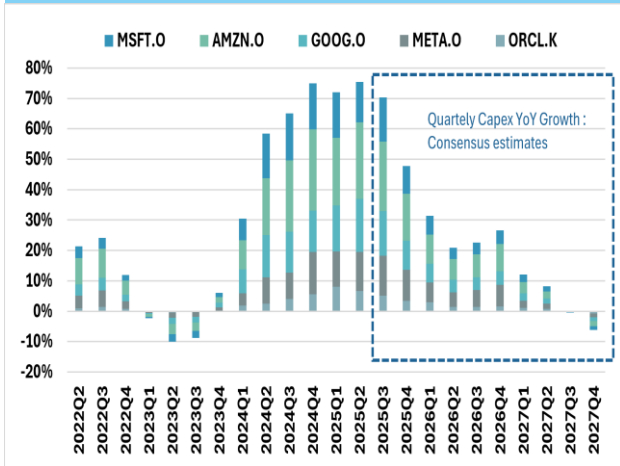
資料來源：GS，永豐投顧整理

年內Capex預估持續上修，帶動資料中心基礎建設漲幅



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

資本支出規模持續上升，然高基期下成長率逐步放緩



資料來源：LSEG，永豐投顧整理

相對於半導體類股，軟體類股表現掙扎



資料來源：Bloomberg，永豐投顧整理