

靜待槓桿風波平息，台股Q4挑戰5萬大關

市場特報

重點摘要

- 跌點創歷史第三大，但仍未低於前波低點
- 輝達財務負擔風險升高，南韓加劇國際市場動盪
- AI投資規畫未變，台股期待第四季年終行情

投顧觀點

台股7/28大跌2,030點，為史上第三大跌點，指數損破42,000點支撐，引發市場對於AI行情是否結束的疑慮。然而，若從本波修正原因觀察，主要來自市場風險偏好下降與資金面調整，而非產業基本面出現重大轉折。

市場下跌主要受到三項因素衝擊：

1. 首先，中國長鑫存儲 (CXMT) 上市議題引發記憶體產業競爭疑慮。市場擔憂長鑫存儲透過資本市場籌資後，將進一步擴大DRAM產能與技術投資，未來可能加劇全球記憶體市場競爭。
2. 第二，市場傳出NVIDIA正洽談總額超過7,500億美元的AI基礎建設計畫。雖然此消息反映全球AI投資規模持續擴大，但資本市場的解讀卻偏向風險面。投資人開始質疑，若輝達涉及融資擔保或承擔部分投資責任，未來是否將增加財務負擔與現金流壓力。近期輝達CDS (信用違約交換) 大幅攀升，正是債券市場開始重新評估AI投資風險的訊號。
3. 第三，南韓股市高槓桿問題尚未解決，加劇區域市場震盪。今年以來南韓股市因AI與半導體題材吸引大量資金進駐，融資與槓桿部位快速攀升。當市場出現利空訊息時，高槓桿結構往往放大波動幅度，造成股價急漲急跌。近期韓股明顯震盪，也連帶影響亞洲科技股投資情緒，促使國際資金降低風險部位，台股自然難以獨善其身。

不過，值得注意的是，**雖然台股出現歷史級跌幅，但本波下跌本質上仍偏向評價修正，而非基本面反轉**。從全球大型雲端服務商 (CSP) 角度來看，包括微軟、Google、Meta、亞馬遜等企業仍持續提高AI相關資本支出，資料中心建設、GPU採購及AI基礎設施投資並未停止。換言之，AI建設熱潮仍在持續進行，並未因近期市場波動而出現明顯改變。至於技術面，尚未跌破520的前波回檔低點，架構上仍是底底高。

整體而言，雖然短線市場面臨長鑫存儲上市、輝達財務風險疑慮以及南韓高槓桿效應等三大利空衝擊，但AI產業長期成長趨勢並未改變，多頭架構尚未遭到破壞。現階段建議投資人維持「多觀望、少追價」策略，適度提高現金部位並控制風險，等待財報季及市場情緒逐步沉澱。隨著AI投資效益逐漸被驗證，加上**第四季向來為科技產業旺季，預期台股在整理過後，仍有機會迎來一波年終多頭行情，建議40000點以下分批進場，高點還是看50000點**。

台灣加權指數走勢圖



南韓KOSPI指數走勢圖



資料來源：Cmoney · Bloomberg · 永豐投顧研究整理

投資聲明:1.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。2.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。3.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。