永豐銀行 Bank SinoPac

2026年11月20日
市場特報

靜待AI恐慌散去，一文掌握美股的買賣關鍵

短線空單回補難掩追價觀望，市場定價 2028 年 AI 投資續航力與應用變現

近期美股在利率重新定價與資金風格輪動下經歷顯著修正，科技與半導體板塊首當其衝。美國公債標售需求疲弱加上聯準會官員立場偏鷹派，推升 10 年期公債殖利率走高至 5.11%，直接壓縮成長股的估值倍數；此時，股市提前定價經濟成長放緩，資金大舉湧入公用事業與消費必需品等防禦型板塊避險，使防禦股相對估值溢價攀升至數十年高點。在此宏觀環境夾擊下，**對沖基金以近十年最快速度淨賣出全球資訊科技股，疊加輝達領導層更迭引發公司治理疑慮，以及美國商務部收緊東南亞算力租賃與晶片出口管制，**導致費城半導體指數自 10 月高點回落 25%，標普 500 指數亦回測 200 日均線。

儘管基本面與政策面相繼釋出利多，但從近幾日實際盤面表現觀察，科技硬體族群仍處於反覆震盪與籌碼沉澱期，尚未走出確立止跌的強勢反彈格局。輝達在完全排除中國資料中心運算營收的前提下，仍給出 1,300 億美元的優異財測並上調 CY27 營收年增率預估至 75%，同時承諾推進剩餘約 2,270 億美元庫藏股授權，而美國推進禁止中國新型光收發器進口亦為美系光通訊提供題材支撐；然而，相關個股在利多兌現後追價買盤依然謹慎，反映近期的盤中回升主要源自極端低配下的 ETF 空單回補（空頭部位大減），領導層變動後的不確定性與系統性賣壓仍持續牽制硬體鏈的修復力道。

展望後市，**跨資產訊號顯示大盤正逐步消化短期通膨與估值壓力**，但中期定價重心已轉向遠期能見度考驗。一方面，美國原油3-2-1 裂解價差六週重挫 36% 且倫敦銅價逼近五個月低點，**原物料全面走跌有助於緩和通膨預期並支撐短天期美債表現，為美股下檔提供緩衝**；另一方面，相比於短期財報數字，市場更擔憂 2028 年及以後的 AI 資本支出續航力、企業利潤率表現與合理本益比定價，加上 2028 年電力、土地與機房外殼等實體限制逐步浮現，硬體鏈仍需時間反覆打底，**市場資金焦點亦逐步轉向具備推論流量變現能力與剛性資安預算支撐的應用端領域**，此時建議宜保有耐心，因預期短線反彈不易，故現有部位可視風險承受度續抱或適度調節，惟看好2027年的反彈機會，故在資金風險可控的前提下，可待股市波動止穩後尋找分批投入的機會。

那斯達克100走勢圖



靜待費半隱含波動率收斂再行進場穩妥



資料來源： BBG，永豐投顧整理

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，客戶投資前應慎審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。