

近期AI供應鏈股價回檔， 是趨勢反轉還是布局機會？

- 本波修正主要來自股價漲多、籌碼去槓桿與類股輪動，並非AI需求反轉
- 隨著AI模型效能提升、成本下降，將加速應用普及，長期算力與半導體等需求仍大，成長趨勢尚未改變

短期震盪主要來自籌碼面清洗，不改AI驅動的成長趨勢

AI供應鏈仍將受惠於供不應求

- 近月科技半導體類股漲多震盪，疊加資金去槓桿使波動放大，但仍有其他類股撐盤，市場風險情緒並非全面轉差。
- 市場提前擔憂AI過度投資，但CSP的資本投入回報率仍高，且生成式AI創造營收的速度，是過往科技創新的三倍以上。
- 隨著token變得便宜，將使AI加速普及化，未來應用層面也將持續拓展，又會需要更多的算力。
- 韓國股市的波動度收斂，2026/7/20台股融資維持率降至143%，籌碼面清洗可能接近告段落，關注7月下旬起的大型科技股財報展望。

近月科技股走弱，由非科技股撐盤(如能源/醫療/金融)

類股輪動、波動加大，但非整體轉弱

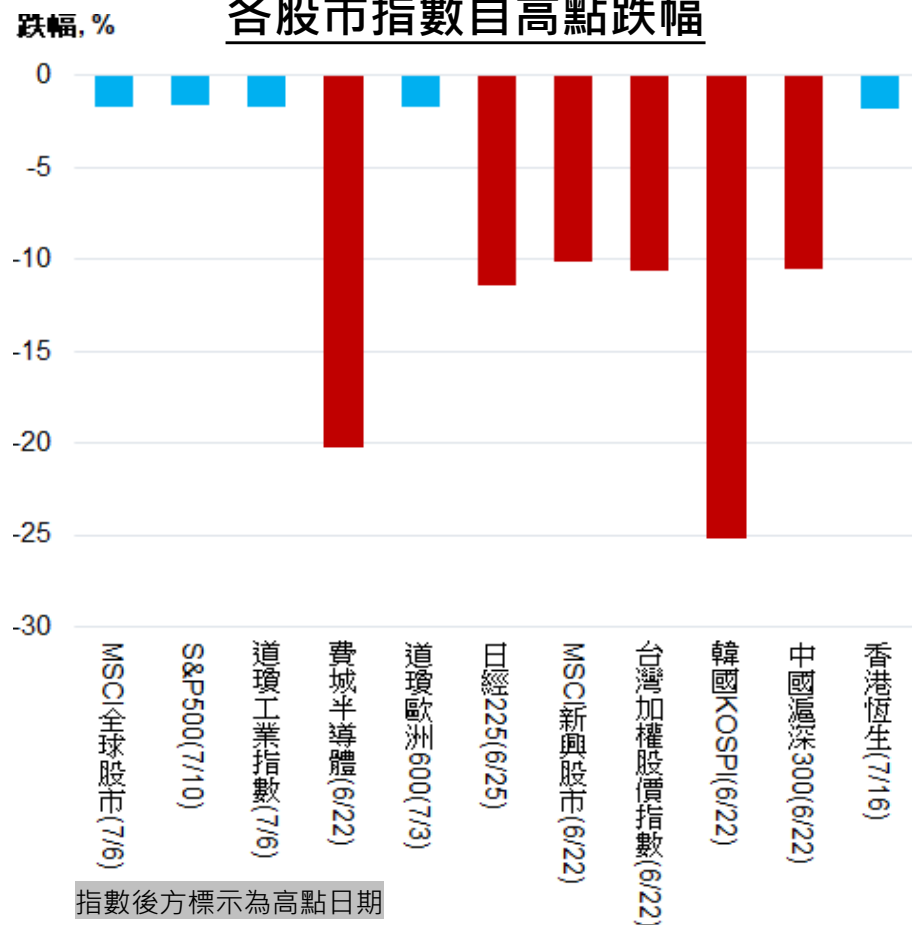
近一個月(~2026/7/17)各國股市及產業類股指數報酬率(%)

		能源	原物料	工業	非核心消費	核心消費	醫療健護	金融	科技	不動產	公用事業	通信服務
全球		6.42	-4.95	-2.76	-0.11	3.14	6.94	3.92	-7.79	3.67	1.62	-1.85
北美	美國	8.35	-2.67	-1.41	-0.70	1.74	8.18	5.43	-4.63	4.25	1.42	-2.00
歐洲	英國	6.35	-9.92	-0.24	-0.25	7.51	-2.00	5.26	-3.37	18.51	4.83	4.95
	德國		-1.48	-5.40	-0.41	8.03	13.59	4.69	-7.92	2.38	4.32	1.84
	法國	-0.77	7.12	-4.07	-1.20	4.11	3.20	1.06	-12.04	4.21	1.31	-3.15
	荷蘭		6.31	2.40	0.76	8.59	0.68	1.36	-10.63			-1.34
成熟亞洲	日本	-2.11	-7.65	-2.62	1.44	3.59	2.56	3.11	-21.43	3.49	-0.54	-8.00
	澳洲	5.01	-8.01	0.97	8.51	0.60	6.17	4.76	-3.85	-3.59	-1.18	0.88
	香港			3.15	1.31	-3.85		2.24		7.23	4.91	2.50
新興亞洲	中國	-0.60	-13.21	-7.75	5.46	4.94	12.78	-1.15	-14.84	4.92	-2.09	3.75
	韓國	8.77	-16.53	-25.22	-20.26	1.82	-5.89	0.53	-30.43		-10.16	-10.45
	台灣		25.03	-8.94	0.83	7.71	17.47	-4.34	-9.09			-6.27

半導體/記憶體等類股賣壓較重

韓國股市因產業集中、資金槓桿，Kospi指數自高點下跌25%

2026年6月下旬以來
各股市指數自高點跌幅



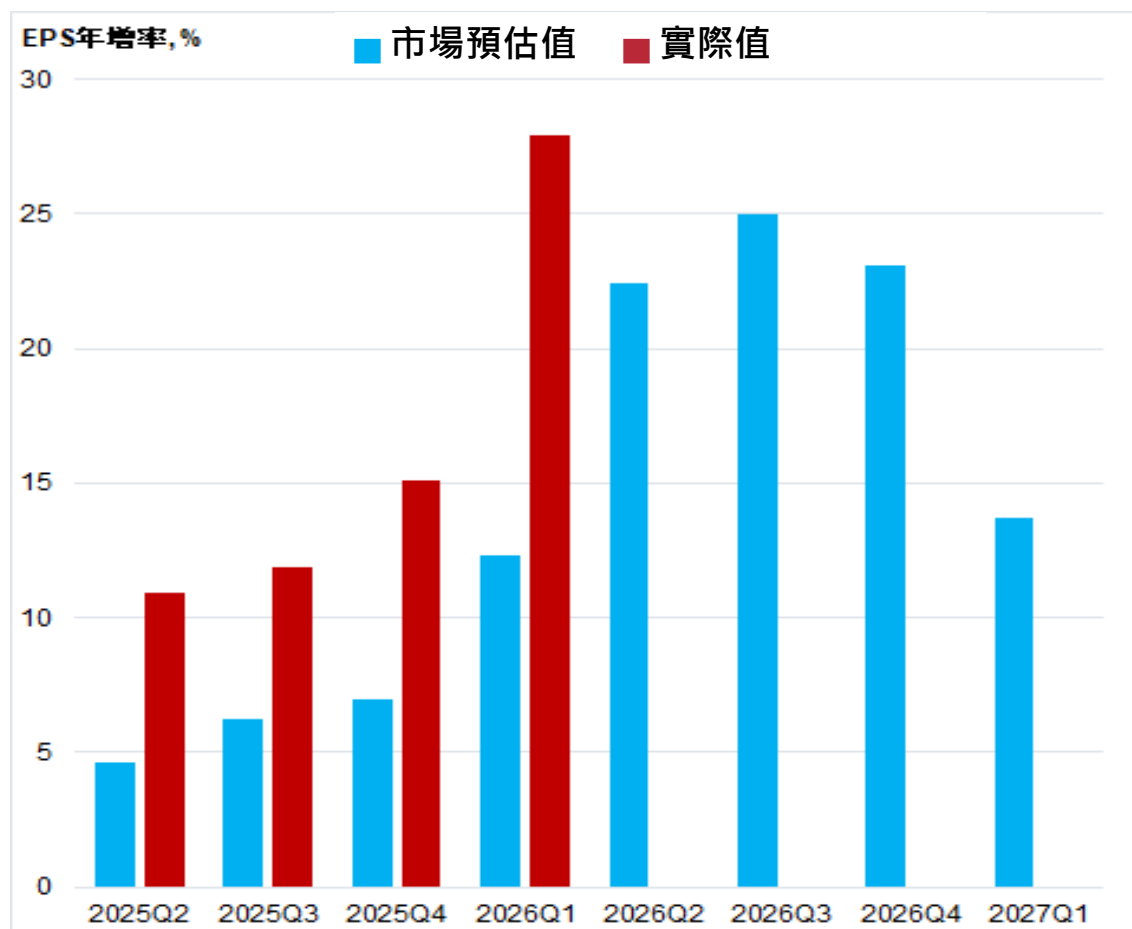
2026/6/22~2026/7/17
費城半導體指數前15大成分股跌幅

股票名稱	股價報酬率(%)
輝達	-2.8
台積電	-14.8
博通	-5.4
美光	-29.9
超微半導體	-10.1
艾司摩爾	-9.4
英特爾	-32.6
應用材料	-17.3
科林研發	-23.5
安謀控股	-34.5
科磊	-21.0
德州儀器	-14.5
亞德諾	-15.7
高通	-22.6
Marvell	-38.7

美國企業財報登場，尤其關注7月下旬科技股

整體企業第二季獲利成長率預估約兩成，過往多優於預期

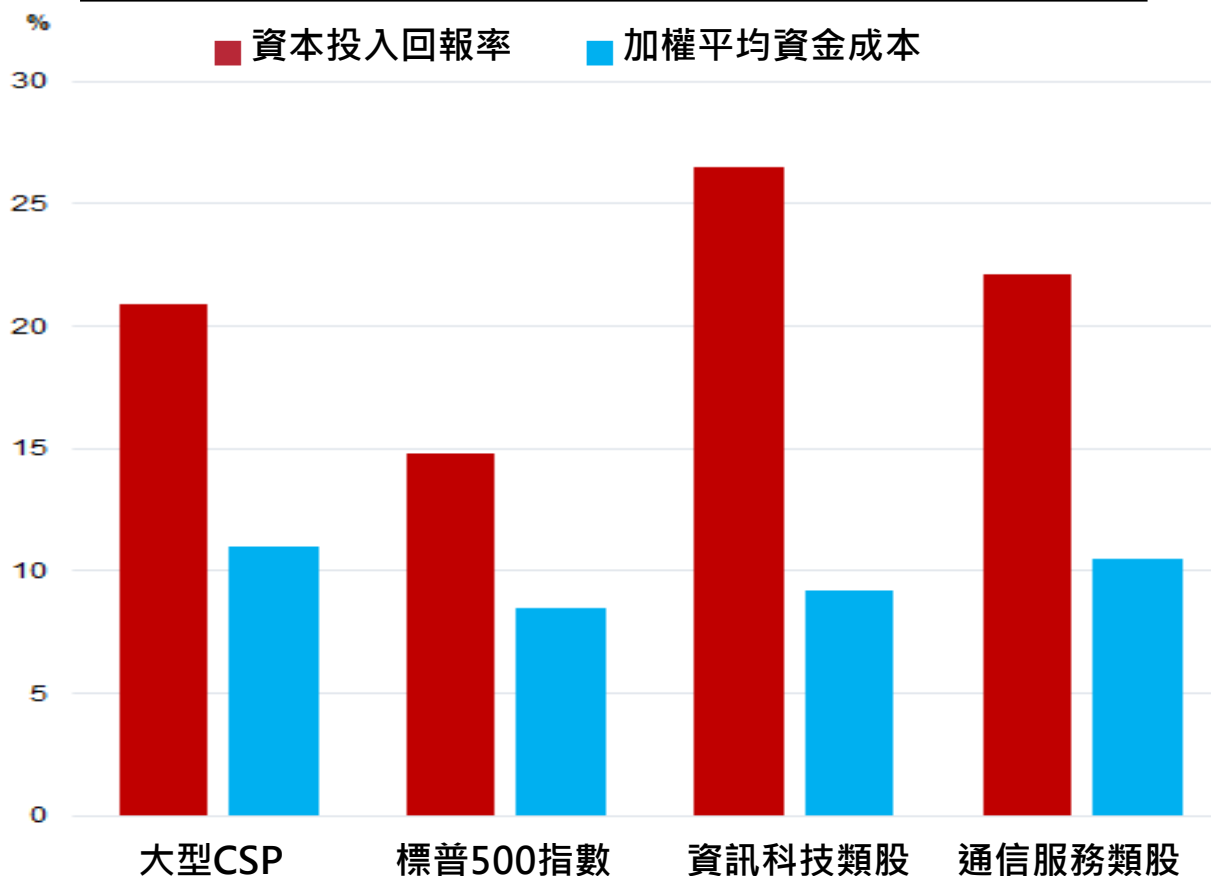
標普500指數，各季企業獲利(EPS)預估年增率及實際值



科技股的資本投入回報率，仍高出資金成本10%以上

資本支出有利可圖

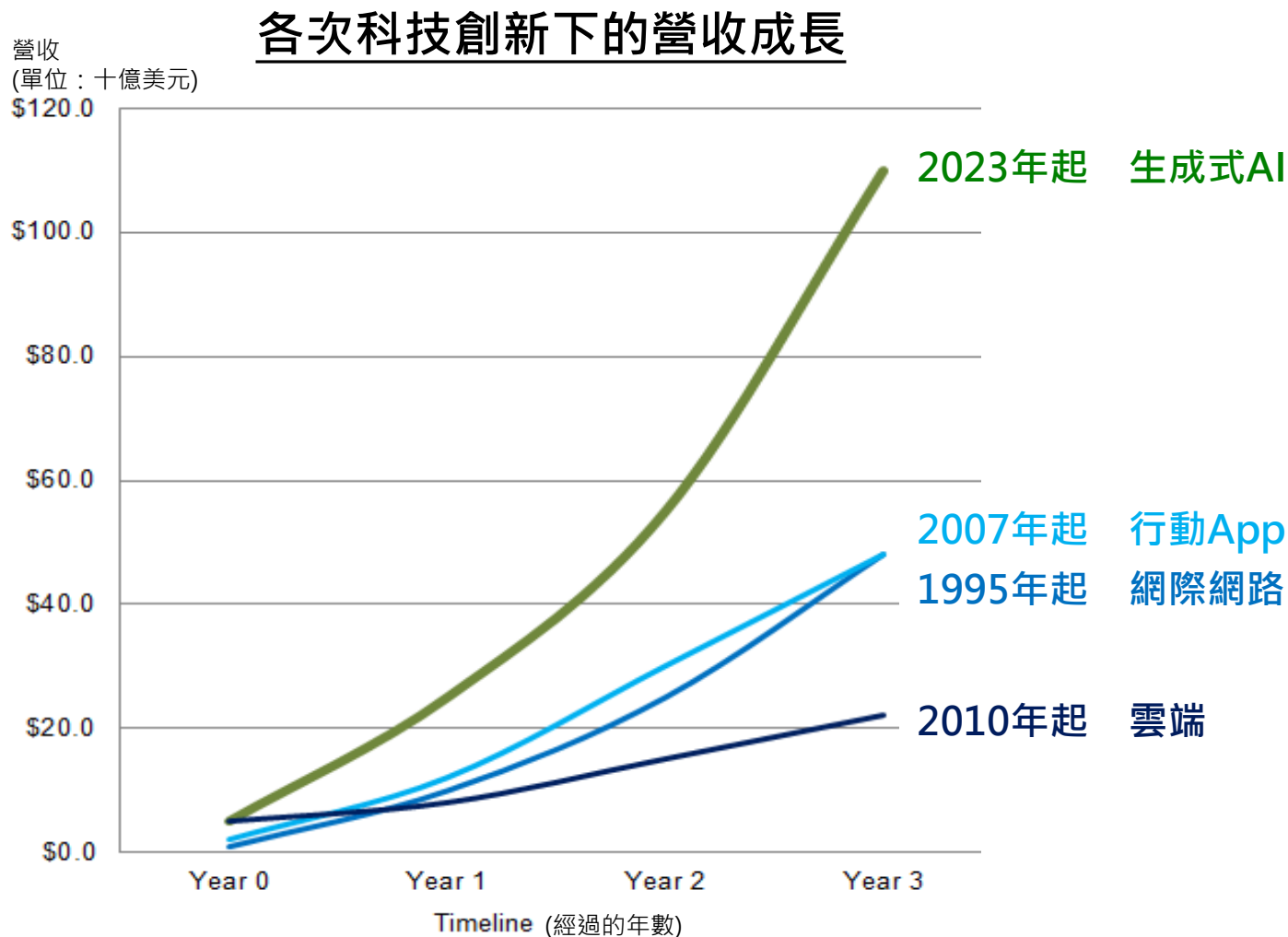
美股各類股企業的資本投入回報率與資金成本



以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。
大型CSP(雲端服務提供商)為Google、Microsoft、Amazon、Meta、Oracle。資料來源：Factset、Bloomberg

生成式AI創造營收的速度，是其他科技創新的三倍

目前仍是在高速成長階段

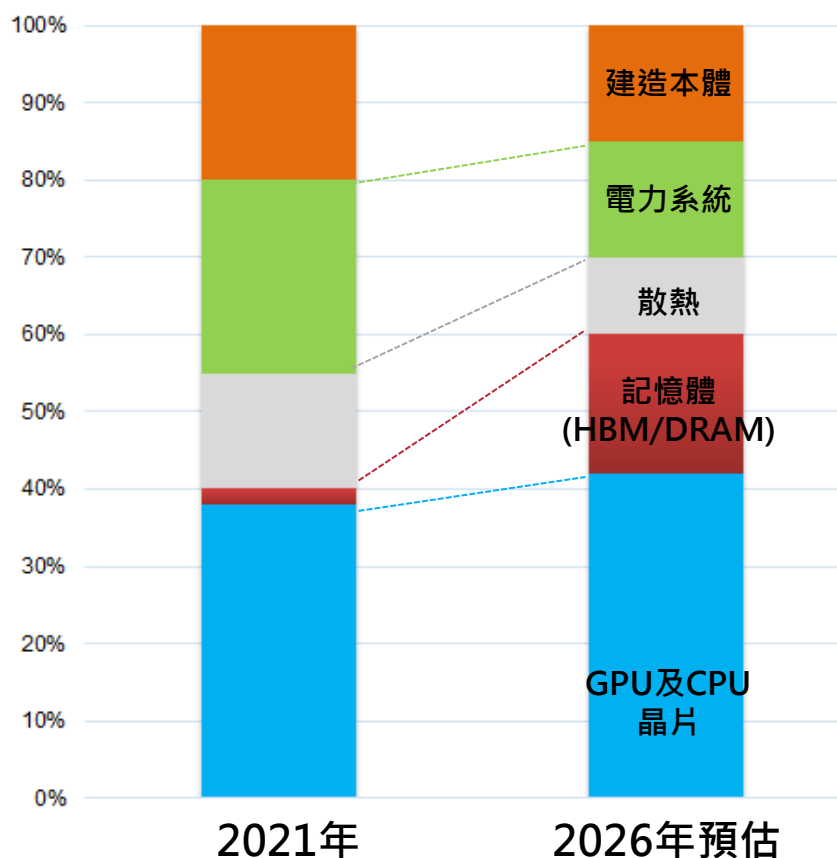


以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。資料來源：Exponential View

半導體占資料中心的成本增加，銷售額倍數級成長

GPU及CPU等邏輯晶片占比四成，記憶體比重大大增

2021年及2026年，資料中心的成本結構變化



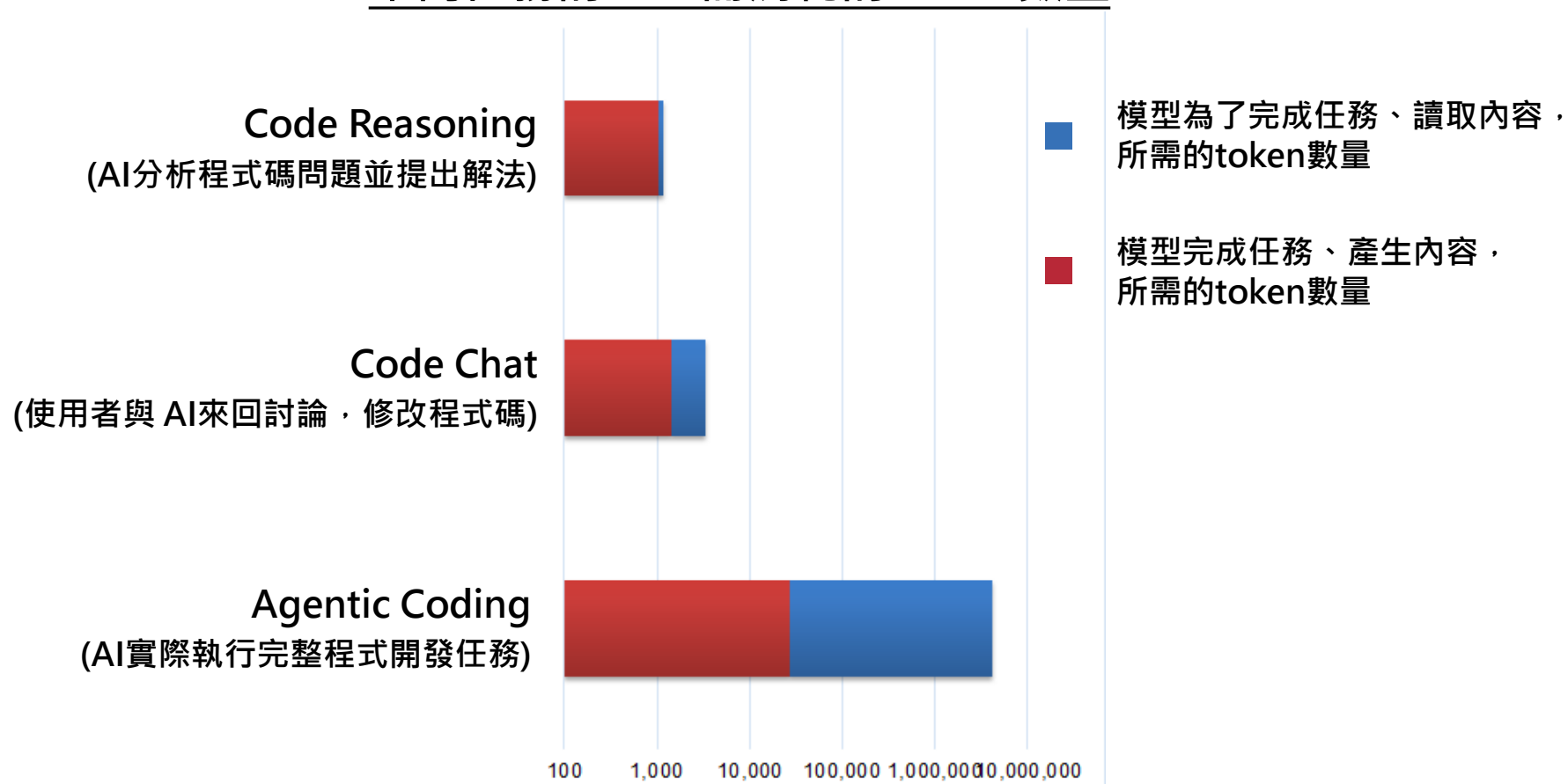
全球半導體銷售金額



token的需求量：AI任務更複雜，token使用量大增

代理式AI的token消耗量，將是對話的千倍以上

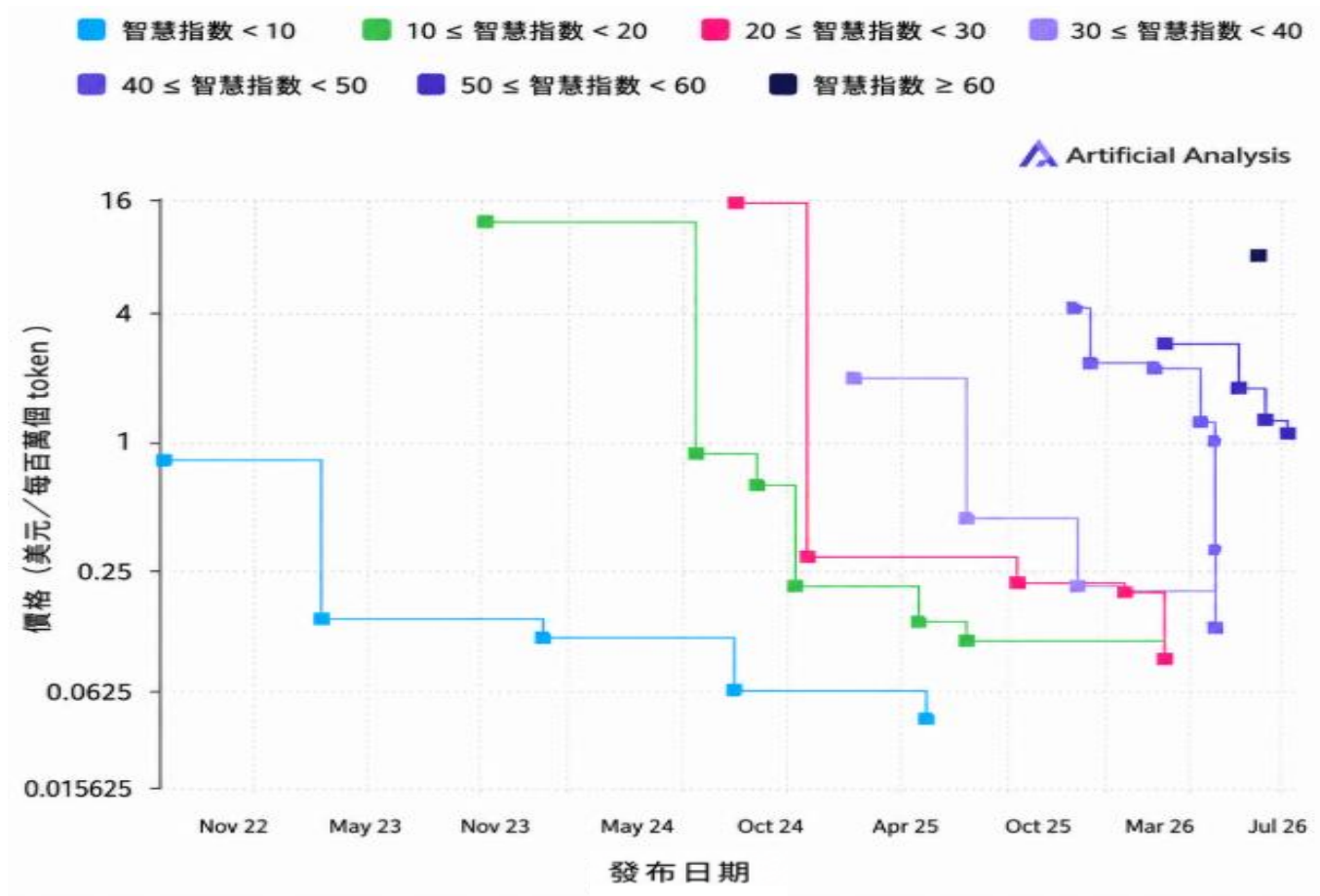
不同任務的AI，需消耗的token數量



AI模型效能更強，但token更便宜

有利於應用端的擴展，又回頭需要更多算力

AI模型的token價格，呈現下降趨勢



Kimi K3I模型推出，不改長期算力需求的擴張

2025年2月，AI類股因DeepSeek而短暫下跌，但之後又漲一大波

- 中國公司Moonshot AI，推出新的AI模型 - Kimi K3，號稱部分能力接近OpenAI與Anthropic等頂尖模型；實際成效待驗證。
- 此模型雖然每次只啟動部分參數，但其餘參數仍需儲存待命，因此仍需要大量的GPU算力。
- 更多高效能、低成本的模型推出，有助於AI應用普及，進而讓整體算力需求上升。

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。
投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<https://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家 

台中 T 886-4-2254-2788
高雄 T 886-7-535-7068