



國泰世華銀行
Cathay United Bank

2024年9月4日

Nvidia 重挫逾9%： 美國ISM放緩，硬著陸疑慮再起

揭露事項與免責聲明（最末頁）亦屬於本報告內容之一部份，讀者應同時閱讀並詳細了解該段落之所有內容，讀者應審慎評估自身投資風險，自行決定投資方針，並就投資結果自行負責。非經本公司事先書面同意，不得發送或轉送本報告予第三人轉載或使用。

投研看法與策略

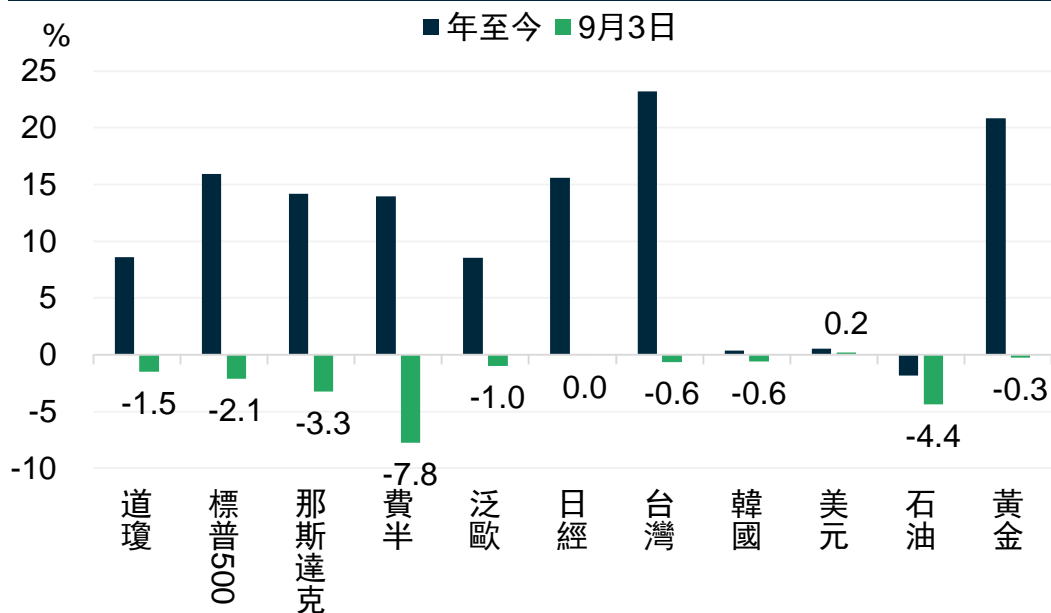
- 昨日Nasdaq 及費半大幅下跌3%及8%，指標股Nvidia及TSMC更重挫逾9%及6%，主因除7月股災後，股市急彈導致乖離再度拉大，昨日ISM 持續疲弱，新訂單大幅萎縮，引發景氣硬著陸的疑慮再起，應是主因。
- 今日早盤，Nasdaq 期指仍弱 (下跌0.2%)，日股重挫逾3%，韓股下跌近3%，避險情緒升溫。
- 策略想法：
 - 1) 受到高利環境影響，使得製造業復甦緩慢，ISM製造業指數甚至連續5個月萎縮，不過，整體就業市場依舊具有一定的韌性，經濟衰退風險有限，但仍須留意成長動能將逐步放緩。
 - 2) 7月股災消除之後，造成股市急彈，但也再度面臨乖離率過大的壓力，昨日股市的拉回，避免市場過度樂觀，不見得是壞事，同時也提供聯準會逐步降息的理由。
 - 3) 美國Q2財報已陸續公布，企業獲利回溫方向不變，不過，聯準會降息幅度高度不確定性、股市乖離仍舊偏大，加上總統大選白熱化，對股市都帶來一定的擾動，目前不宜追高，若股市有明顯的拉回，再分批布建。

昨日金融市場表現

美國8月ISM製造業數據連續5個月萎縮，其中新訂單指數更是大幅下跌至44.6，引發了市場對美國經濟成長放緩的擔憂，導致風險性資產全面下挫，標普500收低2.1%，費城半導體指數更是重挫7.8%。Nvidia日前財報不如預期後，傳聞可能面臨反壟斷調查，昨日重挫9.5%。此外，因為成長放緩，引發能源需求不振疑慮，油價也下跌4.4%。

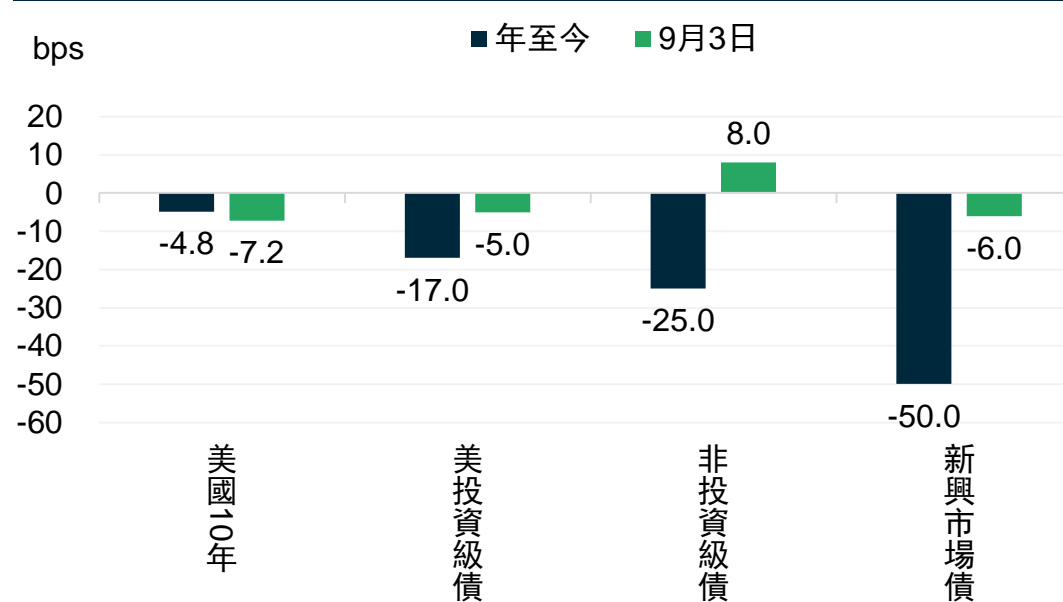
對債市而言，因為經濟衰退風險擔憂，降息預期升溫及避險需求，使得美國10年期公債殖利率下降7.1個基點，同時，資金也流向美元做避險，美元指數升值0.2%。

主要股市與商品走勢



資料來源：Bloomberg, 截至2024/9/4。

主要債市表現

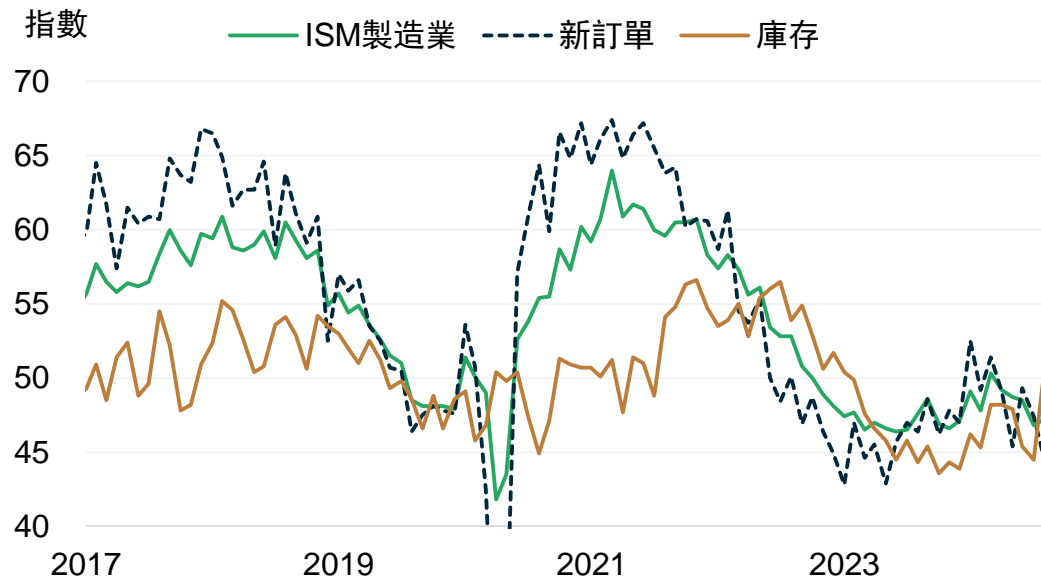


資料來源：Bloomberg, 截至2024/9/4。

ISM製造業數持續疲弱，引發硬著陸疑慮

美國8月ISM製造業指數雖小幅反彈至47.2，但已連續5個月萎縮，其中，新訂單指數更是大幅滑落至44.6，創1年多來新低，同時，庫存指數也大幅上升，從44.5，上升至50.3，暗示終端需求仍舊疲弱。另外，**衡量整體庫存去化狀況的新訂單/庫存比**，再度回落至1下方，雖未跌破前波低點，但為去年以來新低，顯示高利率對經濟的衝擊仍在，進而引發硬著陸疑慮。

美國ISM製造業數據持續疲弱



資料來源：Bloomberg。

新訂單/庫存比再度回落至1下方



資料來源：Bloomberg。

股市急彈之後,乖離偏大亦為股市拉回主因

隨7月股災恐慌消除,美股快速急彈,尤其,道瓊再創新高,標普500指數離歷史高點也僅一步之遙,但與此同時,股市再度面臨年線乖離率過大的壓力,如標普500再度來到1倍標準差的壓力,加上ISM數據不如預期,及美國選舉進入白熱化,進而導致股市拉回。

股市乖離過大,亦是股市拉回主因之一



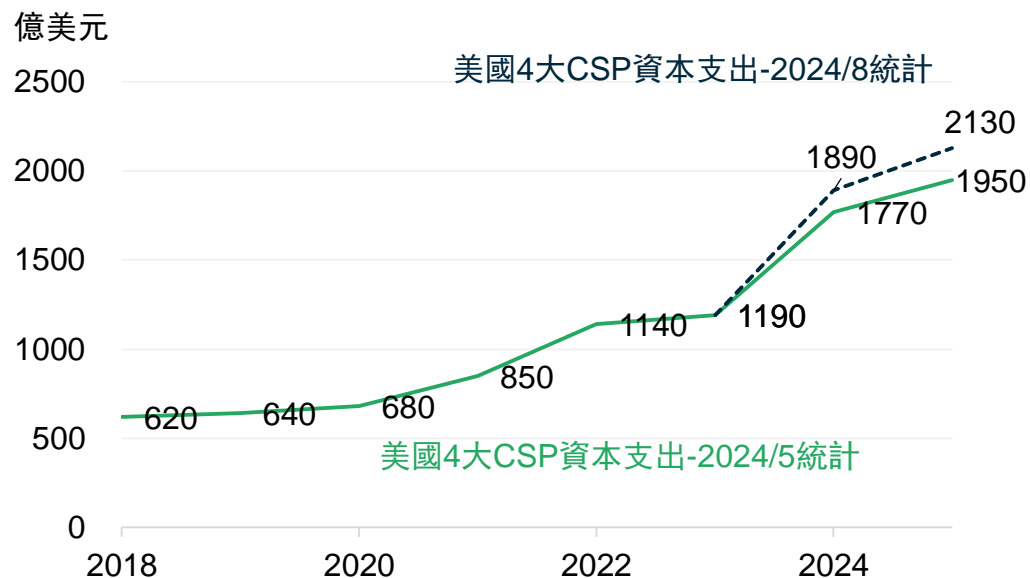
資料來源: Bloomberg。

AI長線無虞，但留意輝達短線股價偏高及司法調查風險

此前，美系雲端伺服器業者已相繼公布財報，並上修今年資本支出，包括Meta二度上修資本支出，從350-400億美元，提高至370-400億美元，其他業者亦然，整體而言，今年資本支出達1890億美元，明年進一步拉高至2130億美元。

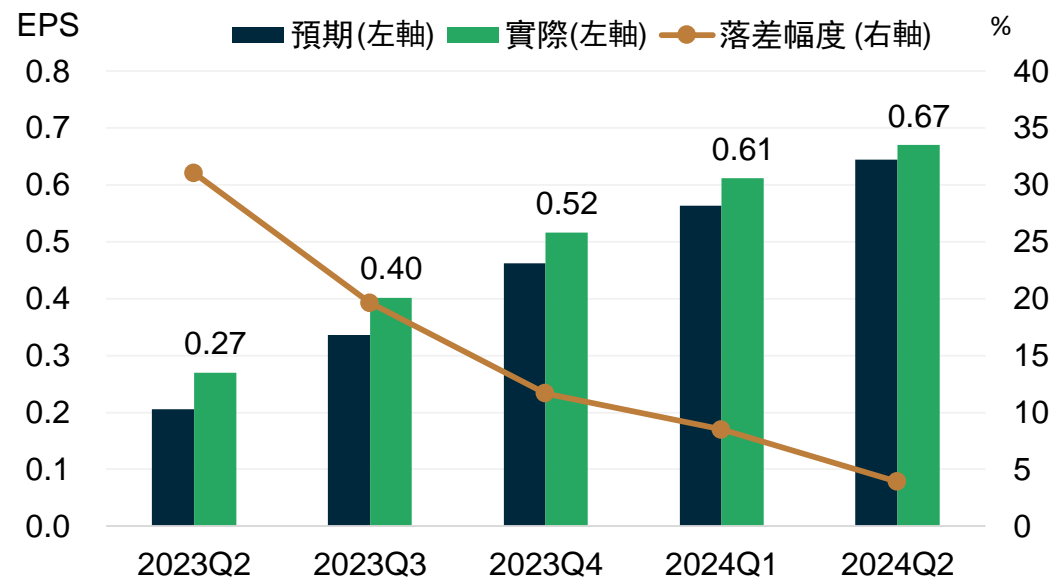
谷歌前執行長Schmidt於史丹福大學演講時表示，AI應用蓬勃發展，大型科技公司對於數據中心的投資仍在加速成長，且多以數百億美元規模增加，他認為未來幾年至少有3千億美元投資，多數將用來採購輝達AI晶片，因此，在AI趨勢下，輝達、台積電的受惠程度有增無減，長期獲利成長動能無虞，不過短期股價已提前反應未來的獲利，同持財報驚喜程度逐步下滑，甚至，面臨反壟斷調查，將使公司股價短期劇烈波動。

CSP業者再度擴大資本支出，加大AI研發



資料來源：GS預估。

輝達長期成長動能無虞，但驚喜程度逐步下滑



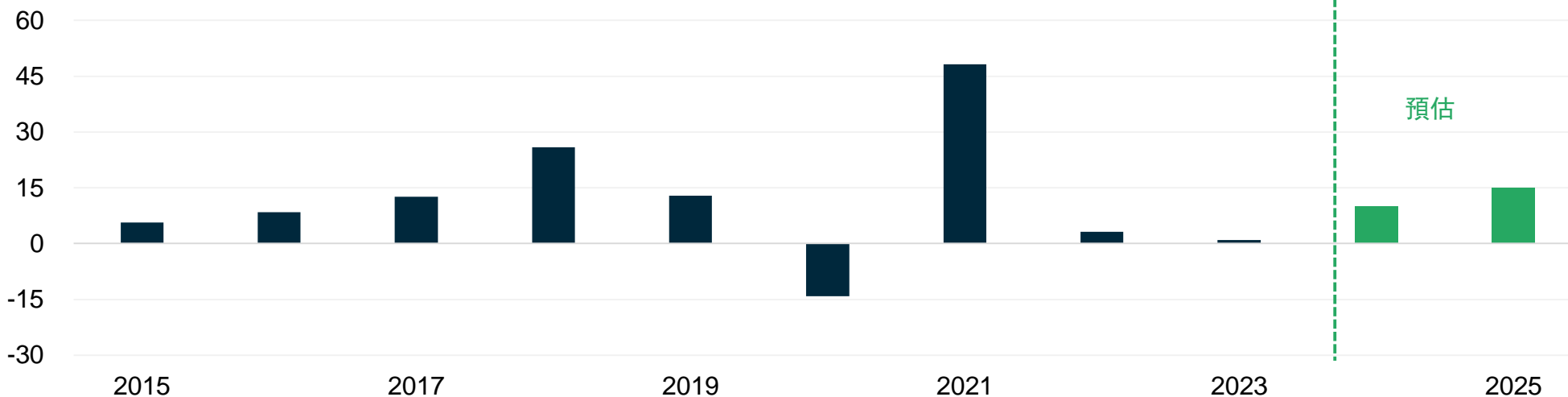
資料來源：Bloomberg預估。

標普500企業獲利無虞, 待股市急跌後再進場布局

受到高利環境影響, 使得製造業復甦緩慢, 但歷經2年的庫存調整之後, 企業獲利也逐步回升, 尤其, AI熱潮的帶動下, 讓大型科技龍頭的獲利明顯拉升, 根據統計, 標普500企業獲利今明兩年預估都有雙位數的成長, 研判股市下檔風險可控, 也提供拉回布局基礎。另外, 類股選擇上, 科技股將不再一支獨秀, 近期道瓊創新高即是一例, 未來可將目光移往低基期, 且獲利具成長性的類股進行分散布局。

標普500企業獲利持續升溫

EPS年增率, %



資料來源: Factset預估。

揭露事項與免責聲明

本報告為國泰世華銀行(下稱“本公司”)提供相關理財客戶及媒體記者之參考資料,並非針對特定客戶所作的投資建議,且在本報告撰寫過程中,並未考量讀者個別的財務狀況與需求,故本報告所提供的資訊無法適用於所有讀者。

本報告係根據本公司所取得的資訊加以彙集及研究分析,本公司並不保證各項資訊之完整性及正確性。本報告中所提出之意見係為本報告出版當時的意見,邇後相關資訊或意見若有變更,本公司將不會另行通知。本公司亦無義務持續更新本報告之內容或追蹤研究本報告所涵蓋之主題。本報告中提及的標的價格、價值及收益隨時可能因各種本公司無法控制之政治、經濟、市場等因素而產生變化。本報告中之各項預測,均係基於對目前所得資訊作合理假設下所完成,所以並不必然實現。本報告不得視為買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。

國泰金融集團(下稱“本集團”)所屬各公司可能個別基於特定目的且針對特定人士出具研究報告、提供口頭或書面的市場看法或投資建議(下稱“提供資訊”),鑑於提供資訊之單位、時間、對象及目的不同,本報告與本集團其他單位所提供資訊可能有不一致或相抵觸之情事;本集團所屬公司從事各項金融業務,包括但不限於銀行、保險、證券經紀、承銷、自有資金投資、資產管理、證券投資信託等。本集團各公司對於本報告所涵蓋之標的可能有投資或其他業務往來關係,各公司從事交易之方向亦可能與本報告不一致,讀者應審慎評估自身投資風險,自行決定投資方針,不應以前述不一致或相抵觸為由,主張本公司或本集團其他成員有侵害讀者權益之情事。

2012年7月27日金管證投字第1010033031號函

台北市松仁路7號B1

TEL: 8722-6666