

元大戰情分析

K 線出現吞噬線型，但扭轉 Nvidia 的 AI 趨勢言之過早

黃雍漢

Johan.Huang@yuanta.com

事件

- ◆ 儘管近期 Nvidia 出現空頭吞噬的型態，但無法撼動技術革新帶來的上升趨勢
- ◆ 除非經濟嚴重惡化衝擊企業投資意願，AI 技術革新及導入趨勢仍令企業持續投入

評論

自 2023 年以來，AI 被確立為未來科技發展的主軸，成為投資的焦點，而吸引大量資金的追捧。作為 AI 晶片設計大廠的 Nvidia 更是最核心的受惠者，乘坐著 AI 科技的浪潮，股價一路扶搖直上，一度在 3/08 當日開盤股價跳空開高來到 951 美元。然而在觸及歷史高位後風雲變色，突遭遇調節導致賣壓湧現，甚至在 3/08 當日 K 線出現「空頭吞噬」的反轉訊號(圖 1)，那是否意味是變盤的前兆呢？

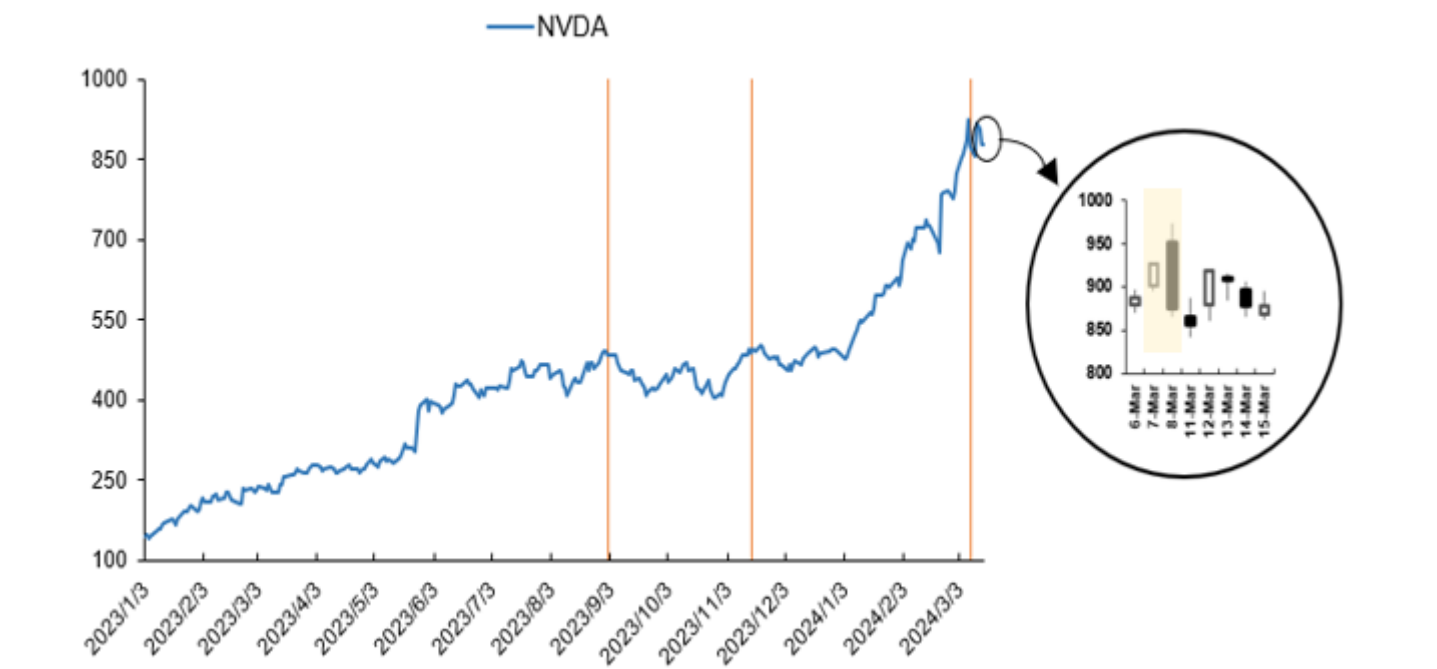
所謂「空頭吞噬」係指在上升行情當中，第二根較長的陰線實體完全包覆前一個陽線的實體，意味價格因賣方大量進場而被扭轉，如 Nvidia 在 3/08 即為典型案例(圖 1)。通常「空頭吞噬」出現代表當前的漲勢將暫時止住，可能會出現盤整甚至是反轉下跌的情況。

回顧到 2000 年科技泡沫前，我們以當時獨領風騷的 Cisco 作為參考案例。統計自 1998 年至 2000 年股價崩盤前，Cisco 也曾經出現過五次的「吞噬型態」(圖 3)。然而我們統計 Cisco 出現「吞噬型態」發生後的股價變化(圖 4)，無論從後一周、後一個月、後一季，均未能撼動技術革新所帶來的上升勢頭，甚至在半年後，依然出現 20%~80%之間不等的漲幅。

回到當前來看，從 2023 年以來，Nvidia 並非首次出現「吞噬」線型。在 2023/9/01 以及 2023/11/05 都曾出現過，然而即使股價出現短暫的盤整回檔，但若將時間軸拉長，在 AI 趨勢帶動企業資本投資的「軍備競賽」下，AI 晶片仍供不應求，Nvidia 的股價依然勢如破竹(圖 2)，凸顯技術面及交易面在科技浪潮構建的大趨勢面前並不是那麼重要。

儘管今年迄今，Nvidia 股價已飆升超過 80%。不過據 Wccfttech 估計，Nvidia 在 AI 晶片的市場份額高達 90%，形同於獨佔的格局。此外，相比於 2000 年當時的 Cisco，Nvidia 的評價並非不理性(見[元大戰情 2/23](#))，即使是股價飆漲，但實際獲利仍能穩步跟上，因此評價與股價並未出現巨大的分歧。故在企業體質相對穩健的情況下，即便技術面偶然出現反轉訊號，也無法影響長線的趨勢。根據我們的研究發現(見[元大戰情 3/08](#))，只有當市場流動性轉趨緊俏，經濟基本面出現劇烈的惡化(美債殖利率快速攀升，OECD 領先指標反轉向下)，資金開始快速撤離，才有可能動搖科技革命的上升態勢。

圖 1：Nvidia 從 2023 年以來出現空頭吞噬的次數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 2：Nvidia 出現空頭吞噬型態後的累積漲幅

吞噬型態	起始點	Nvidia 吞噬型態出現			
		後一周漲幅	後一個月漲幅	後一季漲幅	後半年漲幅
第一次	2023/9/1	-6.87%	-7.68%	0.23%	25.81%
第二次	2003/11/15	-0.40%	-1.10%	28.40%	-
第三次	2024/3/8	0.35%	-	-	-

資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 3：Cisco 從 1998 年到科技泡沫前出現空頭吞噬的次數



資料來源：Bloomberg、元大投顧

圖 4：Cisco 出現空頭吞噬型態後的累積漲幅

吞噬型態	起始點	Cisco 吞噬型態出現			
		後一周漲幅	後一個月漲幅	後一季漲幅	後半年漲幅
第一次	1998/11/11	10.31%	22.90%	62.16%	78.08%
第二次	1998/12/24	1.19%	13.74%	10.82%	21.83%
第三次	1999/3/19	0.66%	-4.31%	2.45%	20.45%
第四次	1999/9/23	-1.17%	-0.27%	37.75%	84.50%
第五次	2000/1/24	0.40%	13.64%	34.10%	21.95%

資料來源：Bloomberg、元大投顧

股權									
類別	市場指標	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
台灣	臺灣加權股價指數	19,682.50	-1.28%	9.77%	0050	元大台灣 50	153.00	-1.35%	12.96%
					00631L	元大台灣 50 正 2	185.35	-1.62%	22.59%
					00632R	元大台灣 50 反 1	4.02	0.50%	-10.27%
					0056	元大高股息	39.02	0.77%	4.33%
					00713	元大台灣高息低波	54.35	0.65%	7.84%
					00850	元大臺灣 ESG 永續	38.92	-0.71%	10.69%
					006203	元大 MSCI 台灣	73.55	-0.61%	11.10%
					0051	元大中型 100	77.25	-0.26%	4.89%
					0053	元大電子	83.35	-0.24%	16.33%
					0055	元大 MSCI 金融	25.17	-0.83%	4.35%
中國	滬深 300 指數	3,569.99	0.22%	4.05%	006201	元大富櫃 50	21.60	-0.32%	8.00%
					0061	元大實滬深	16.80	-0.47%	3.38%
					00637L	元大滬深 300 正 2	12.93	-0.69%	11.47%
					00638R	元大滬深 300 反 1	9.86	0.82%	-4.83%
					006206	元大上證 50	27.87	-0.46%	5.65%
美國	S&P500 指數	5,117.09	-0.65%	7.28%	00739	元大 MSCI A 股	20.59	-0.29%	4.04%
					00646	元大 S&P500	50.85	0.10%	11.15%
					00647L	元大 S&P500 正 2	80.55	-0.49%	14.99%
					00648R	元大 S&P500 反 1	5.80	0.52%	-6.00%
					00861	元大全球未來通訊	37.74	-0.89%	8.85%
歐洲	EURO STOXX 50 指數	4,986.02	-0.14%	10.28%	00876	元大全球 5G	37.39	-0.98%	11.95%
					00762	元大全球 AI	58.45	-1.10%	16.67%
					00771	元大 US 高息特別股	17.33	0.00%	6.58%
日本	日經 225 指數	38,707.64	-0.26%	15.67%	00660	元大歐洲 50	35.92	0.00%	8.68%
債市									
類別	市場指標	收盤	日漲跌基點	年迄今漲跌基點	證券代號	產品名稱	收盤	日漲跌%	年迄今漲跌%
美國	美國 1 年公債殖利率	5.06	-0.15	29.55	00719B	元大美債 1-3	31.12	0.32%	1.73%
					00697B	元大美債 7-10	35.35	-0.17%	0.40%
	美國 2 年公債殖利率	4.73	3.4	47.77	00786B	元大 10 年 IG 銀行債	33.77	-0.35%	-1.00%
					00787B	元大 10 年 IG 醫療債	34.94	-0.48%	-0.23%
	美國 5 年公債殖利率	4.33	3.72	47.86	00788B	元大 10 年 IG 電能債	31.54	-0.50%	-2.98%
					00870B	元大 15 年 EM 主權債	29.60	-0.20%	-2.82%
	美國 10 年公債殖利率	4.31	1.6	42.72	00679B	元大美債 20 年	29.42	-0.88%	-4.64%
					00680L	元大美債 20 正 2	8.80	-2.11%	-13.13%
	美國 30 年公債殖利率	4.43	-0.48	40.07	00681R	元大美債 20 反 1	20.16	1.20%	6.89%
					00720B	元大投資級公司債	35.11	-0.43%	-2.47%
中國	中國 5 年期公債殖利率	2.24	-1.3	-14.8	00751B	元大 AAA 至 A 公司債	34.63	-0.57%	-1.98%
					00721B	元大中國債 3-5	45.39	0.20%	2.00%

近期相關報告

季報

日期	報告標題
----	------

12/11	2024 年全球、台灣經濟與主要國家展望 - 延遲軟著陸與高通膨並存
-------	--

週報

日期	報告標題
02/05	日股週報 - 聚焦大型權值股財報，股市延續緩漲格局
02/19	市場風險監測 - 美股攻勢持續，投資人思維偏多；惟市場結構惡化，仍應保持警覺
02/19	總體經濟週報 - 在經濟軟著陸的情況下，債券市場最多是個慢牛行情
02/19	日股週報 - 財報季結束、指數逼近歷史高位，日股漲勢趨緩
02/23	雙率週報 - 會議記錄稱升息循環結束，但暫無意降息，美元持穩
02/26	市場風險監測 - 美股攻勢或延續，惟市場結構惡化，投資人居安思危，獲利了結及投組再平衡賣壓浮現
02/26	總體經濟週報 - 在 Fed 降息 3 碼下，合理的美國 10 年期公債殖利率為 4.29%~4.63%
02/26	日股週報 - 通膨延續降溫格局，有利引導日股維持上行趨勢
03/01	雙率週報 - 美國消費動能無虞，支撐美元強勢
03/04	市場風險監測 - AI 題材帶動美股創新高下，美股攻勢延續；惟美股市場結構依然不佳，投資人仍應保持警覺
03/04	總體經濟週報 - 中美脫鉤下真正的受益者：洗產地還是友岸外包？
03/04	日股週報 - 日銀總裁料重申金融寬鬆格局延續，有利日股延續上行格局
03/08	雙率週報 - 鮑爾釋放鴿派訊息，提振投資人風險偏好
03/11	市場風險監測 - 美股雖創新高，但領漲的權值科技股賣壓湧現衝擊盤面；美股籌碼壓力增大、行情隱憂浮現、攻勢疲態盡顯，投資人應提高警覺
03/11	總體經濟週報 - AI 將如何改變全球經濟與市場風貌
03/11	日股週報 - 聚焦春鬥初步結果、獲利了結需求，短線或小幅回檔
03/15	雙率週報 - 美通膨漲幅高於預期、收斂後續降息幅度

觀點

日期	報告標題
02/20	電價調漲對台灣物價、經濟成長、產業的影響評估
03/08	產業景氣循環數列顯示，台灣製造業與多數次產業景氣雖仍處衰退階段，但逐漸脫離谷底
03/12	日本電動車市場 - 純電動車初步處於落後階段，能否把握轉機點將是關鍵
03/14	美國商用不動產風險評析 - 商用不動產問題引發個別機構風險，然蔓延成系統性風險機率較低

戰情分析

日期	報告標題
02/01	1 月份 FOMC 解讀： 雖然明示升息循環告終，但卻十分謹慎看待降息循環
02/02	收入可望改善，美國財政部收斂上半年發債額度
02/15	經濟表現續佳、通膨緩降、降息預期過激對行情的潛在變數已化解，眼下美股仍保持多頭架構
02/16	通膨數據虛胖，無礙逐步降溫趨勢

02/17	聰明錢報告： 多頭續行但結構更偏；回歸個股、順勢而為、保持警覺
02/20	技術性衰退，無礙日股長線多頭趨勢
02/21	調整電價反映成本，心理層面影響大於實質層面
02/22	Nvidia 財報巨幅優於預期，為美股攻勢延續生機
02/23	高評價不等於泡沫— 以今日的 Nvidia 對比 2000 年的 Cisco 為例
02/26	除了價值投資外，巴菲特的投資還重視「順勢而為」
02/27	日股創新高只是多頭的開始，不是結束的序曲
02/29	國人資產配置轉變，以及貨幣供給成長加速，台股長線看好
03/01	延後降息不一定是市場壞消息
03/04	美股資金集中少數個股並非特例，而是世界皆然
03/05	無懼美元高息，新台幣存款水位延續高成長格局
03/06	FED 理事沃勒談調整量化政策，朝政策正常化方向前進
03/07	Powell 聽證會聲明稿排除再次升息穩住美股，但權值科技股修正賣壓仍需消化
03/08	歷史上的泡沫破裂，是經濟疲軟加上資金緊縮雙重擠壓導致
03/11	美國信用債市場在高利率下仍然運作良好
03/12	接軌美國科技榮景，台灣出口表現亮眼
03/13	預期川普回鍋效應？黃金價格區間墊高
03/14	日圓小幅升值對股市衝擊有限，日銀調整政策不致扭轉日股上行格局
03/15	權值科技股的高度擁擠交易，與股市走入瘋狂尚有區別

國際金融市場焦點

02/21	02/22	02/23	02/26	02/27
02/29	03/01	03/04	03/05	03/06
03/07	03/08	03/11	03/12	03/13
03/14	03/15			

經濟數據評析

美國

日期	報告標題
02/02	美國 1 月份 ISM 製造業 PMI - 拉貨需求大幅轉強的背後，卻是客戶對於供應中斷的擔憂
02/05	美國 1 月份就業報告 - 勞動市場表現強勁，令通膨收斂至政策目標 2%的路徑增添不確定性
03/01	美國 1 月 PCE： 在消費與所得保持韌性下，物價緩慢降溫不是壞消息
03/04	美國 2 月 ISM 製造業 PMI： 製造業景氣逐漸築底，但反攻動能恐受抑制
03/11	勞動市場緩慢趨於平衡當中，Fed 年中左右啟動預防性降息機率提高

03/13	美國 2 月 CPI： 通膨居高不下，Fed 將 High for longer
03/15	美國 2 月零售銷售： 所得成長趨緩降低支撐力度，消費動能減弱漸顯

日本

日期	報告標題
02/09	日本 12 月薪資及家戶收支： 薪資成長溫和，家戶實質消費持續衰退
02/16	日本第四季 GDP - 薪資成長不及通膨，為拖累景氣成長陷入衰退主因
02/21	日本 1 月份進出口 - 汽車、半導體設備出口強勁，帶動出口連續兩個月改善
02/27	日本 1 月份 CPI： 服務通膨徘徊偏高水平，日銀或於晚些微調貨幣政策
03/01	日本 1 月份工業生產 - 工業生產暫時受汽車生產中斷疲弱，後續料逐步改善
03/07	日本 1 月份勞工薪資 - 留意春鬥薪資談判結果，以確認是否達成薪資及通膨正向循環

歐元區

日期	報告標題
01/31	歐元區 1 月份經濟信心指數 - 製造業景氣築底，服務業景氣轉強

台灣

日期	報告標題
02/01	台灣 2023 年第 4 季 GDP： 資本形成續減，民間消費成長放緩，但淨外需正貢獻提升，帶動經濟成長進一步攀高
02/02	台灣 1 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
02/14	台灣 1 月 CPI： 農曆春節錯月因素，CPI 上漲率降至 2%以下
02/14	台灣 1 月出口： 人工智慧商機與農曆春節低基期，出口雙位數成長
02/29	台灣 1 月外銷訂單： 新興科技應用，疊加農曆年前備貨效應與低比較基期，外銷訂單年率意外恢復成長
03/01	台灣 2 月主計總處預測： 上修 2024 年 GDP 成長預測至 3.43%，但下修 2023 年 GDP 成長率至 1.31%，物價上漲率預測調升至 1.85%
03/01	台灣 1 月工業生產、零售餐飲： 農曆年節錯月，工業生產年率大幅跳升，零售業營業額成長幾近持平，餐飲業營業額轉為衰退
03/05	台灣 1 月景氣指標： 景氣對策燈號睽違 16 個月亮出象徵景氣穩定的綠燈，領先指標不含趨勢指數加速上揚
03/06	台灣 2 月 PMI、NMI： 製造業不景氣舒緩，非製造業熱度降溫
03/07	台灣 2 月 CPI： 農曆春節錯月低基期因素，CPI 上漲率重新高於 3%
03/11	台灣 2 月出口： 人工智慧商機與工作天數較少相抵，出口成長降至個位數

附錄：重要揭露事項

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓