

美國總統拜登在卸任前提出人工智慧擴散臨時最終規則，受此次影響最大的當屬 NVIDIA(NVDA US)，GPU 出口配額的做法非常罕見，除 GPU 的配額，還規定 AWS 或 Microsoft 等算力中心在其他國家的限制。這也將間接影響 GPU 出貨量，更甚 AI ASIC 晶片也有可能被影響，若真的實行後，整體 NVIDIA 供應鏈都將受到影響。未來管制不會減少，地緣政治影響是長期，AI 和 HPC 為長期趨勢，終將抵消需求缺口，競爭力強的公司營運仍將持續向上。

研究員：陳俐妍
ly.c@capital.com.tw

美國總統拜登 (Joe Biden) 在卸任前提出「人工智慧擴散臨時最終規則」：

美國總統拜登 (Joe Biden) 在卸任前提出「人工智慧擴散臨時最終規則」(Interim Final Rule on Artificial Intelligence Diffusion)，將有 120 天的時間供公眾提出意見，也將給予業界一年的時間調整，以符合新的安全標準。該法規將於發布後 120 天生效，尚不清楚繼任總統川普的新政府將如何執行新規定。

建立針對先進 GPU 及 AI 模型權重出口的全球許可制度，顛覆傳統的基於最終用戶及用途的管制體系。美國管制最主要的目標就是，1)阻止中國生產可用於軍事應用的先進半導體技術，特別是與人工智慧 AI 及先進計算相關的技術。2)削弱中國國內半導體產業的自主化能力。

第一級管制國家

包括：美國及 18 個關鍵盟友與夥伴（澳洲、比利時、加拿大、丹麥、芬蘭、法國、德國、愛爾蘭、義大利、日本、荷蘭、紐西蘭、挪威、韓國、西班牙、瑞典、台灣、英國）。

重點：

1.購買無限制：

無任何限制，這些國家可進行大量 AI 晶片購買，支持其科技生態系統發展。購買靈活性體現這些國家對美國國家安全與外交政策利益的高度對齊。

2.全球認證終端用戶(UVEU) 如 AWS、Azure：

符合高安全與信任標準的實體，可申請「全球認證終端用戶」(UVEU)身份。擁有 UVEU 身份的實體可將 不超過全球 AI 運算能力 7%的資源部署到其他國家（約數十萬顆晶片）。此身份為全球性且具長期有效性，有助於強化美國與盟友的全球技術領導地位，同時確保最前沿訓練能力留在國內。

3.政府間協議：

簽署政府間協議的國家，可獲得更高的芯片限額(如從 50,000 顆提升到 100,000 顆先進晶片)，這些協議還涵蓋出口管控、清潔能源與技術安全的共同努力。

4.目標：保持美國技術在全球 AI 生態系統中的主導地位，防範強大 AI 系統被濫用，避免助長核武器、網絡攻擊與侵犯人權（如大規模監控）的風險。

第三級管制國家

包括：中國（含香港、澳門）、俄羅斯、伊朗、北韓、委內瑞拉、尼加拉瓜、敘利亞等約 22 國。

重點：

1. 禁止出口：

持續禁止向第三級國家出口先進 AI 晶片。確保其無法使用這些晶片訓練尖端 AI 系統。

2. 封閉式 AI 模型權重的限制：

限制模型權重轉移至非信任對象：具運算能力的封閉式 AI 模型權重，禁止流向第三級國家的非信任實體。同時允許公開式模型權重繼續發表，支持開放研究。

3. 安全標準：

設定標準，保護封閉式 AI 模型權重的安全儲存與使用，避免對手非法獲取。

4. 允許一般用途：

第三級國家可使用晶片於通訊、銀行等非高風險用途。

第二級管制國家

包括：除第一級及第三級外的其他大多數國家。

重點：

1. 免許可購買：

每年購買數量在 1,700 顆先進 GPU 以下的晶片訂單免許可，適用於大多數大學、醫療機構與研究組織，並加速低風險科技輸出。

2. 國家認證終端用戶 (NVEU)：

符合安全標準的實體，可申請「國家認證終端用戶」(NVEU) 身份：

NVEU 上限：未來兩年最多可購買 32 萬顆先進晶片。

無 NVEU 身份的實體：每國每年可購買最多 5 萬顆先進晶片。

3. 政府協作：

與美國協作簽訂協議的國家，可將購買上限提高一倍(如 10 萬顆晶片)。

4. 防範技術轉移風險：

防止 AI 技術轉移到不安全實體，確保技術不被濫用。

5. AI 安全與創新平衡：

促進美國先進晶片的負責擴散，同時提升全球對 AI 的信任與安全標準。

此次措施旨在應對中國的「軍民融合」戰略及快速發展的半導體能力，阻止其利用技術威脅美國及盟國的國家安全。管制行動是基於過去幾年的管控經驗，持續強化出口管制以應對技術進步及威脅演變。

影響最大的當屬 NVIDIA 及其供應鏈：

受此次影響最大的當屬 NVIDIA，GPU 出口配額的做法非常罕見，美國歷史上主要使用關稅和管制，而非出口配額。除了 GPU 的配額，還規定 AWS 或 Microsoft 等算力中心在其他國家的限制。這也將間接影響 NVIDIA 和 AMD 的 GPU 出貨量，更甚 AI ASIC 晶片也有可能被影響，若真的實行後，整體 NVIDIA 供應鏈都將受到影響，也有可能引發更大的外交反彈和經濟連鎖影響，因為此次不只針對中國，三級國家管制有 22 家。不過現在還有 120 天的時間供公眾提出意見，也將給予業界一年的時間調整，以符合新的安全標準。該法規將於發布後 120 天生效，尚不清楚川普總統的新政府將如何執行新規定。法規也有可能因美國商界和政府內部壓力進行調整或弱化。

加強競爭力，成為產業前幾大，才能穩定生存：

此規範影響全球半導體供應鏈，不過 AI 和 HPC 為長期趨勢，其他市場成長終將抵消需求缺口。美鎖中禁令趨勢不變，台灣廠商的訂單未必會增加，即使受惠轉單也非一時就會顯現。未來管制不會減少，地緣政治影響是長期，惟有加強競爭力，成為產業前幾大，才能穩定生存。台積電高階製程市佔率高，競爭力優於同業，因此對台積電的投資建議為 Buy，目標價 1,380 元。

相關個股獲利預估、評價及投資建議

公司	代號	EPS(元)		年底每股淨值(元)		股價(元)	PER	PBR	投資評等	目標價(元)	隱含漲幅
		2024(F)	2025 (F)	2024(F)	2025 (F)						
晶圓代工											
聯電	2303	4.04	4.07	29.65	31.23	40.90	10.04	1.31	Trading Buy	53.00	29.58%
台積電	2330	44.97	57.65	164.85	208.50	1075.00	18.65	5.16	Buy	1380.00	28.37%
世界	5347	3.74	3.91	24.28	24.23	94.50	24.20	3.90	Neutral		-

資料來源：群益投顧彙整預估

附註：EPS 以最新股本調整回溯；

PER=股價/2025 (F)EPS；PBR=股價/2025 (F)年底預估每股淨值

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。