



美股週報

對等關稅雜音、指數震盪盤堅，攻勢恐較為破碎

元大投顧 研究中心 總經組

2025/2/17

摘要

- 市場回顧：無畏CPI攪局，標普500周收盤指數創新高。
- 產業與個股焦點
 - 《財報》 AppLovin 財報佳，再現「軟」實力。
 - 《財報》 Cisco 受惠AI網路基礎建置需求帶動，上調FY2025營收。
 - 《財報》 GEHC 財報佳，BB Ratio 提升至1.09。
 - 《財報》 AI資料中心(Equinix)和零組件(Vertiv)營運指引均低於預期，股價弱勢。
- 本週展望：對等關稅和政府效率部削減支出政策，影響指數波動，攻勢恐較為破碎。
- 重點個股：Fortinet (FTNT)、XLC ETF(XLC，通訊ETF)、XLB ETF(XLB，原物料ETF)。

無畏CPI攪局，標普500周收盤指數創新高

- **標普500周收盤指數創新高**：上週CPI暴衝和鋼鋁進口關稅調整，引發通膨疑慮，然關稅調升延後至3月12日生效，副總統范斯表示美國將確保人工智慧硬體在美國境內生產及台灣電子月營收走升，顯示Nvidia營運並未受到DeepSeek影響，激勵費半周上揚3.03%，表現最佳；Nasdaq和道瓊均收復1月27日DeepSeek跳空缺口，表現強勢。
- **資訊科技表現佳**，成分股財報多優於市場預期及傳聞台積電將協助Intel技術和營運管理所賜；醫療保健指數下跌1.1%，因部分製藥類股(Merck&施貴寶)財報低於預期拖累指數表現。
- **Meta、軟體雙指標**(Palantir和AppLovin)、資安股(CrowdStrike和Fortinet)和電信(T-Mobile和AT&T)持續創新高，間接為DeepSeek低成本AI模型受惠者，可為美股觀察指標。

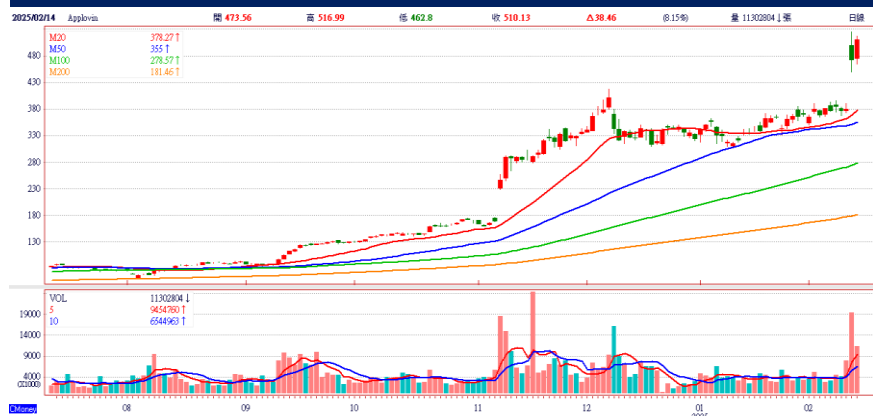
指數名稱	收盤價	周(%)	月(%)	YTD(%)
道瓊指數	44,546	0.55	0.00	4.67
S&P 500指數	6,115	1.47	1.23	3.96
NASDAQ指數	20,027	2.58	2.03	3.84
費城半導體指數	5,161	3.03	2.89	4.36
美國羅素2000指數	2,280	0.01	-0.34	2.37
美元指數	107	-1.23	-1.53	-1.61
S&P 500波動指數	15	-10.70	-10.10	-8.80

標普11大板塊	周漲跌幅(%)
資訊科技指數	3.76
電信服務指數	1.99
原料指數	1.75
非景氣循環指數	1.73
能源指數	1.06
公用事業指數	1.05
非必需消費股指數	0.28
房地產業指數	0.22
工業指數	0.15
金融指數	-0.08
健保指數	-1.11

《財報》AppLovin 財報佳，再現「軟」實力

- **4Q24財報優於市場預期**：季營收13.73億美元，年增44%，優於市場預估9%，增長動能來自廣告營收(9.99億美元)年增73%；稀釋後EPS 1.73美元，優於市場預估37%。2024年營收47.09億美元，年增43%，稀釋後EPS 4.53美元。
- 管理層表示**廣告業務處於「AI模型的早期階段」**，2025年計畫推出由 AI Agent驅動的self-service dashboard，協助客戶管理業務活動。
- **1Q25營收指引為13.55~13.85 億美元**，年增28%~31%，優於市場預估3%；調整後EBITDA 8.55-8.85億美元，調整後EBITDA % 63%~64%，中值年增1個百分點。
- 預期AI Agent效益推升營運動能，估未來兩年EPS年增幅超過30%，正向看待營運，市場目標價490-520美元。

股價走勢圖



➢ 營收組成：廣告 73%、APP 27%。

簡明損益表

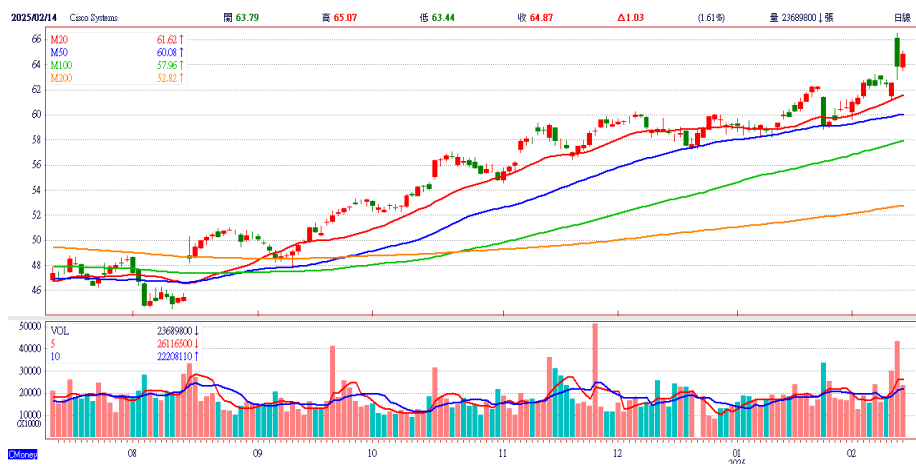
單位：百萬美元

GAAP	2023	2024	2025F	2026F
營業收入	3,283	4,709	5,667	6,846
稅後純益	357	1,580	2,154	2,828
調整後EPS (美元)	0.95	4.53	6.22	8.36
營業收入 YoY	17%	43%	20%	21%
調整後EPS YoY	n.m.	377%	37%	34%
PER(3年平均58x)	40.7	71.5	61.8	46.0

《財報》Cisco 受惠AI網路基礎建設需求，上調FY2025營收

- 財報優於預期：FY25Q2(24年11月~25年1月)營收140億美元，YoY+9%，EPS 0.94美元，YoY+8%，高於市場預期3%。
- AI網路基礎建設需求：FY25Q2 AI基礎建設訂單達3.5億美元，FY1H25總訂單達7億美元，預計FY2025全年AI基礎建設訂單將超過10億美元，主因網路規模運營商訂單快速成長。
- 新品附加AI功能：近期推出Cisco AI POD (由Cisco硬體和軟體組成)已獲得關注，提供合作夥伴容易銷售，及更容易部署AI基礎架構；將在3月推出AI Defense服務，防範AI工具濫用、資料外洩和日益複雜的網路威脅。
- 因網路基礎建設需求強，FY2025上調營收至560-565億美元，中值調高1%：正向看待。

股價走勢圖



➤ 營收組成：Networking 49%、Security 15%、代管 7%、Observability 2%和服務27%。

簡明損益表

單位：百萬美元

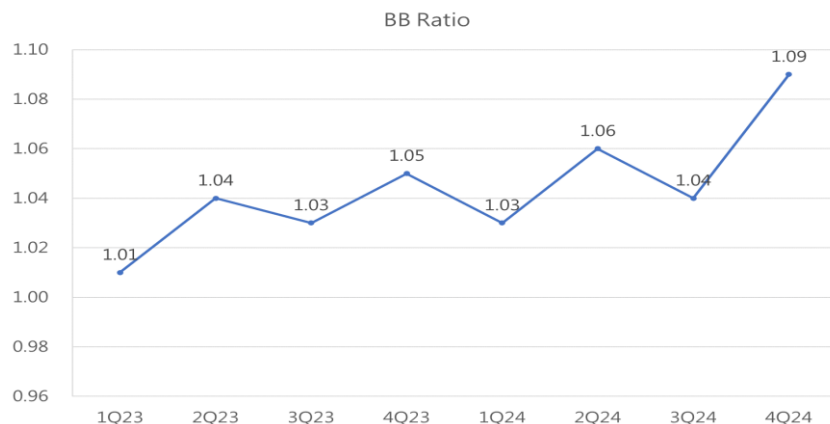
Non GAAP	FY2023	FY2024	FY2025F	FY2026F
營業收入	56,998	53,803	56,001	58,622
稅後純益	15,979	15,150	14,606	15,455
調整後EPS (美元)	3.89	3.74	3.65	3.93
營業收入 YoY	11%	-6%	4%	5%
調整後EPS YoY	7%	-17%	14%	9%
PER(平均14.7x)	13.4	13.0	17.5	16.3

說明:FY2025年(2024/7/28~2025/7/27)

《財報》 GEHC 財報佳，BB Ratio 提升至1.09

- 4Q24財報優於市場預期：營收53.1億美元，年增2%，符合市場預期：(GAAP) 稀釋後EPS 1.57美元，優於市場預期29%，(Non GAAP)調整後EPS 1.45美元，優於市場預期15%。2024年全年營收196.7億美元，年增1%，稀釋後/調整後EPS分別為4.34、4.49美元。
- 主要增長動能來自AVS(先進視覺解決方案)和PDx(藥物診斷)增長，公司宣布與美國 Sutter Health 和英國 Nuffield Health簽訂協議，有助於提高美國和歐盟地區產能。4Q24訂單年增30%，BB Ratio 提升至1.09。
- 2025年營運指引：營收年增2%~3%，調整後EPS 4.61~4.75美元，優於市場預估之4.66美元。
- 短期股價反應財報利多，業務導入AI功能，整體趨勢向上，市場目標價95-100美元。

BB Ratio 1.09，趨勢向上



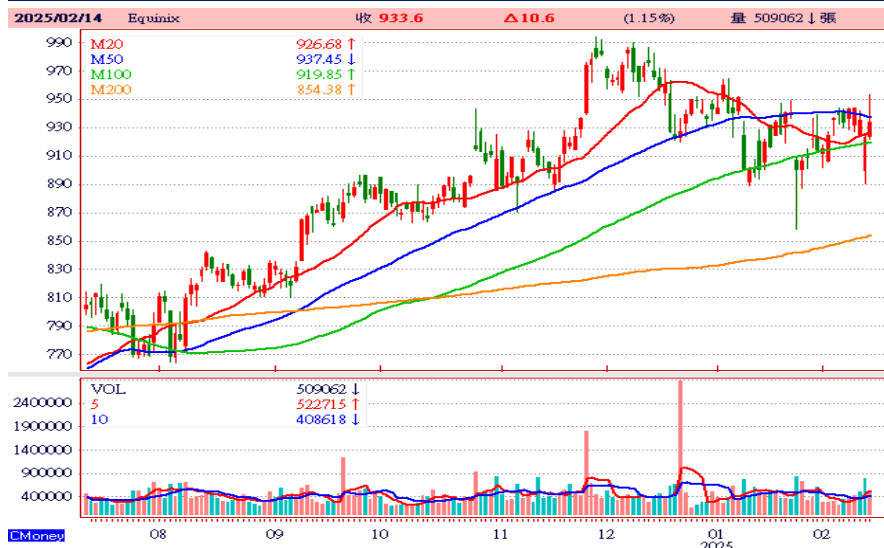
股價走勢圖



《財報》AI資料中心和零組件營運指引均低於預期，股價弱勢

- Equinix(EQIX，資料中心REITs) 4Q24營收22.61億美元，年增7%，AFFO/股 7.92美元，年增8%；營收/AFFO低於市場預估1%/3%。2025年全年指引略低於市場預期：1) 營收年增7%-8%，符合市場預期，每股AFFO年增7%~9%，中值低於市場預估年增8.5%。
- Vertiv(VRT，AI零組件) 4Q24營收23.46億美元，年增26%，調整後EPS 0.99美元，年增77%，均優於市場預期。然訂單年增30%(前季年增37%)和BB Ratio放緩至1.0，致使1Q25營運指引均低於市場預期：估營收19-19.5億美元和調整後EPS 0.57~0.6美元，中值低於市場預期。

資料中心 Equinix 股價走勢圖



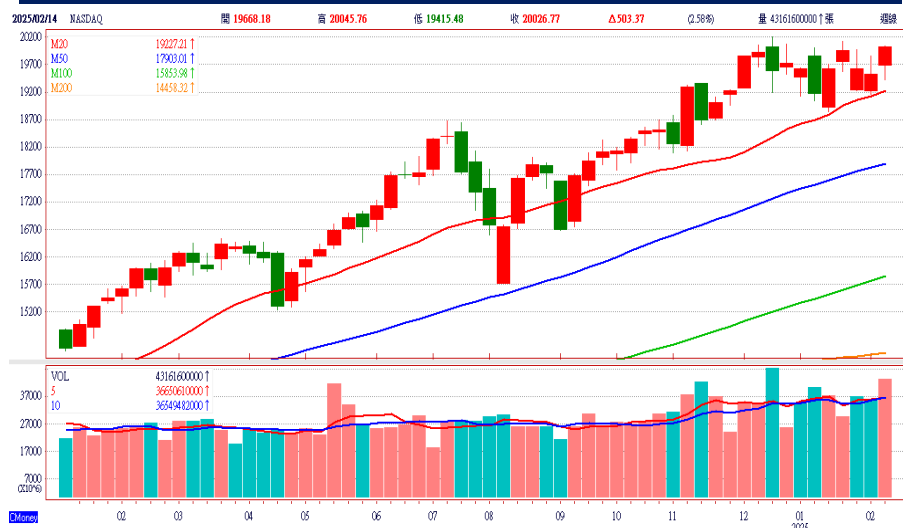
AI零組件 Vertiv 股價走勢圖



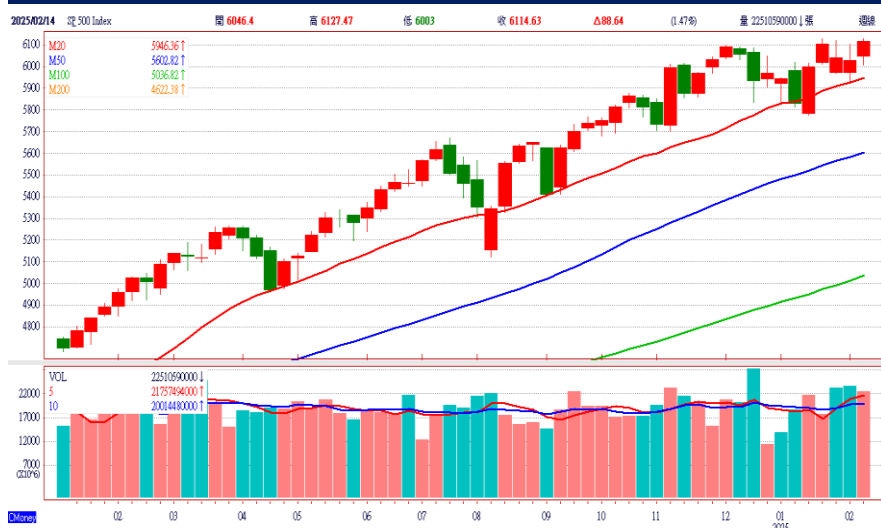
對等關稅和政府效率部削減支出，影響指數波動，攻勢恐較為破碎

- **關稅和政府效率部門雜音，預期指數震盪盤堅，短期攻勢破碎：**對等關稅及新汽車關稅預計在4月1日以後生效/實施，顯示關稅仍為貿易談判的手段，政府效率部門砍支出、解聘雇員，致使勞動市場趨弱，預期指數區間震盪，短期攻勢恐較為破碎。
- **操作策略：**約有77%標普500成分股公布4Q24財報，其中76%優於市場預期，略低於五年平均之77%，但高於10年平均75%，以通訊服務、資訊科技和金融財報優於預期比例高。預期指數區間震盪，類股輪動評價進行動態調整；近期低價AI架構/模型持續影響AI高價晶片/硬體持股信心，軟體和通訊服務為較佳投資標的；此外，如俄烏一旦達成停火協議，重建需求可望成為投資標的，如：原物料/建築材料等。

Nasdaq挑戰前波高點



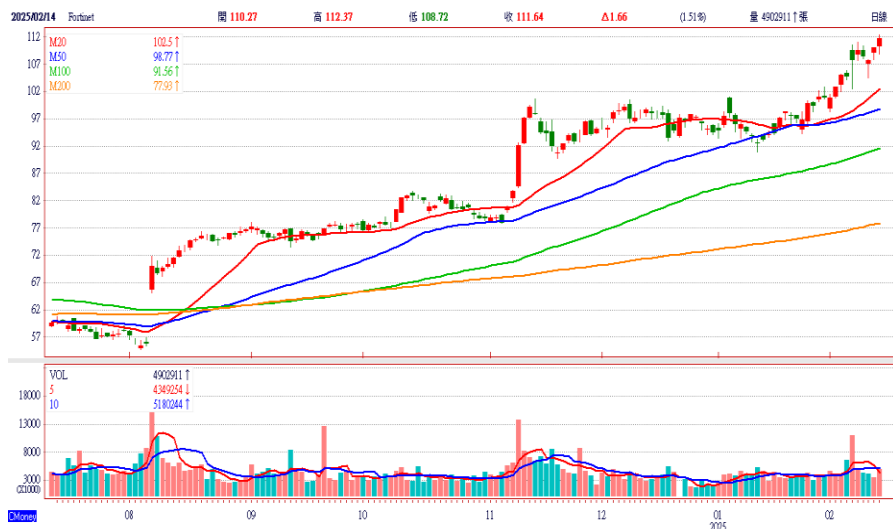
標普500指數周收盤指數創高點



Fortinet 防火牆產品下半年進入更新週期，營運動能可期

- 4Q24財報優於市場預估：營收16.6億美元，年增17%，調整後EPS 0.74美元，優於市場預估20%；累計全年調整後EPS 2.37美元，年增45%。
- FortiGate 防火牆產品預計在2026年進入新週期，近期已看到大型企業客戶提前更新；將AI和LLM功能整合至FortiAI產品，管理層對於2025年營運展望審慎樂觀。
- 收購 Perception Point 短期將影響2025年獲利增長動能，隨著連網和資料中心的巨量資料量，對於網路資訊安全要求提升，正面看待Fortinet核心產品競爭力。目前市場目標價115~120美元，

FTNT 股價走勢圖



➤ 營收組成：產品32%、服務68%。

簡明損益表

Non GAAP (百萬美元)	2023	2024	2025F	2026F
營業收入	5,305	5,996	6,750	7425
稅後純益	1,286	1,833	1,898	2,145
稀釋後EPS (美元)	1.63	2.37	2.44	2.76
營業收入 YoY	20%	13%	13%	10%
稀釋後EPS YoY	104%	45%	3%	13%
PER(5年平均48.6)	35.9	39.9	45.8	42.9

XLC 通訊服務獲利年增29%居標普500類股之首

- **XLC ETF (The Communication Services Select Sector SPDR® Fund)** 追蹤標普500通訊服務指數，管理資產規模達217億美元，持有22檔個股。
- **資產配置：**互動媒體服務41.8%、娛樂26.6%、媒體18.2%、綜合型電信服務8.8%、無線通訊服務4.5%。
- 通訊服務4Q24獲利年增29.3%為標普500類股年增幅度最高，預期1Q25仍可望維持高度增長，此外，通訊服務成分股受關稅和DeepSeek干擾低。

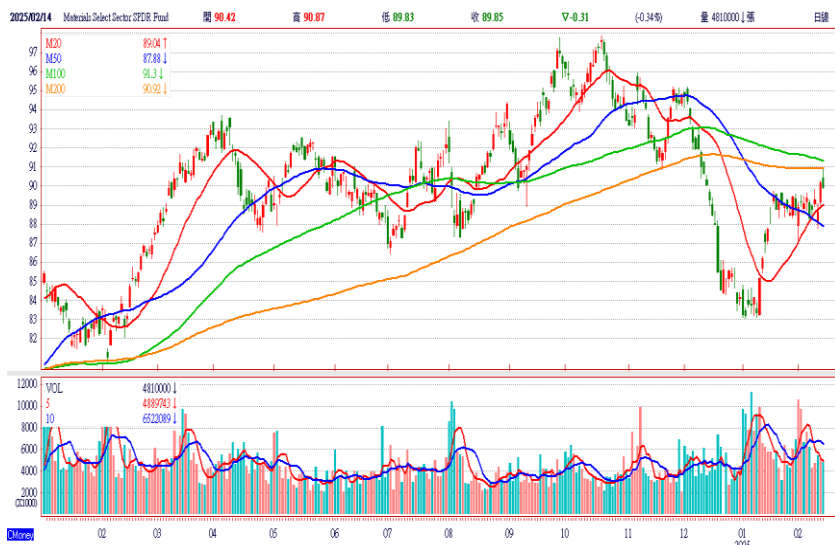


XLC ETF前十大成分股					
代號	公司名稱	收盤價	週(%)	YTD(%)	持股比
META	Meta Platforms	736.67	3.10	25.82	21.4%
GOOGL	Alphabet	185.23	-0.06	-2.15	9.7%
GOOG	Alphabet	186.87	-0.14	-1.87	8.0%
NFLX	Netflix	1,058.60	4.41	18.77	7.3%
TMUS	T-Mobile	270.82	9.98	22.69	4.9%
TTWO	Take-Two	208.76	0.00	13.41	4.8%
T	AT&T	25.87	5.42	13.61	4.8%
VZ	Verizon	40.99	2.78	2.50	4.3%
DIS	Walt Disney	110.38	-0.43	-0.87	4.2%
CHTR	Charter	360.27	3.57	5.11	4.2%

XLB 關稅與重建受惠族群

- **XLB ETF (The Materials Select Sector SPDR® Fund)** 追蹤標普500原物料指數，管理資產規模達57億美元，持有28檔個股。
- **資產配置：**化學/塑化 65.69%、礦業/金屬 15.96%、容器/包材 11.67%、建築材料6.67%。
- 川普對鋼鋁徵收25%關稅，已推升國際鋼價上揚，有利於美國業者營運；此外，川普近期居中促俄烏停火和談，如俄烏一旦達成停火協議，原物料可望成為重建需求之一。

XLB ETF股價走勢



重點個股

代號	名稱	收盤價	周(%)	YTD(%)	Bloomberg TP	隱含+/-%
TSLA	Tesla	355.84	-1.60	-11.89	366.53	3.0%
HD	Home Depot	409.50	0.52	5.27	420.54	2.7%
NVDA	NVIDIA	138.85	6.94	3.40	174.50	25.7%
COST	Costco Wholesale	1,071.85	2.69	16.98	1,049.50	-2.1%
AMZN	Amazon.com	228.68	-0.21	4.23	269.06	17.7%
XLF	Financial Select Sector SPDR Fund	51.80	-0.04	7.18	--	--
ARM	Arm	159.54	-1.83	29.33	163.82	2.7%
CRM	Salesforce	326.54	0.22	-2.33	401.88	23.1%
MSFT	Microsoft	408.43	-0.32	-3.10	505.53	23.8%
AVGO	Broadcom	233.04	3.63	0.52	251.43	7.9%
ORCL	Oracle	174.16	-0.17	4.51	199.47	14.5%
AAPL	Apple	244.60	7.46	-2.32	251.03	2.6%
DIS	Walt Disney	110.38	-0.43	-0.87	128.66	16.6%
DIA	SPDR Dow Jones Industrial Average	445.79	0.60	4.77	--	--
MRVL	Marvell Technology	106.51	-3.72	-3.57	129.62	21.7%
IGV	iShares Expanded Tech-Software	106.76	2.05	6.63	--	--
IWM	iShares Russell 2000 ETF	225.97	-0.01	2.27	--	--
GLW	Corning	52.54	-0.81	10.56	56.67	7.9%
CSCO	Cisco Systems	64.87	4.18	9.58	--	--
ARKK	ARK Innovation ETF	67.02	6.79	18.06	--	--
PYPL	PayPal	77.97	0.85	-8.65	95.26	22.2%
PLTR	Palantir Technologies	119.16	7.50	57.56	90.06	-24.4%
BA	Boeing	184.42	1.61	4.19	195.46	6.0%
JPM	J P Morgan Chase	276.59	0.29	15.39	270.16	-2.3%
HON	Honeywell International	202.75	-1.35	-10.24	240.57	18.7%
XLK	Technology Select Sector SPDR Fund	239.97	3.07	3.20	--	--
EQT	EQT	53.43	4.54	15.88	53.37	-0.1%
GLD	SPDR Gold Shares	266.29	0.91	9.98	--	--
TER	Teradyne	113.25	0.02	-10.06	138.71	22.5%
GEHC	GE HealthCare Technologies	92.21	5.21	17.95	97.41	5.6%
XLE	Energy Select Sector SPDR Fund	90.07	1.71	5.15	--	--
XLC	Communication Services Select S	105.31	2.50	8.78	--	--

美股行事曆

	2月17日	2月18日	2月19日	2月20日	2月21日
財報		網路：Arista (ANET) 能源：EQT (EQT)	• 半導體：Analog Device (ADI)	• 核心消費：Walmart (WMT) • 非核心消費：Bookings (BKNG) • 原物料：Camceo (CCJ)	
總經數據		• 紐約州製造業指數 • 住宅建商信心指數	• 新屋開工 • 營建許可 • FOMC會議紀錄	• 初領失業金人數 • 費城製造業指數 • 美國領先指標	• Consumer sentiment (final) • 成屋銷售

熱門交易個股

板塊	代號	公司名稱	收盤價 (最近一日)	周報酬 (%)	Bloomberg TP	PER	5年PER	2024F EPS	2025F EPS
資訊科技	MSFT	Microsoft	408.43	-0.32	505.53	38.65	31.7	11.80	13.08
	CRM	Salesforce	326.54	0.22	401.88	39.79	26.4	8.22	10.10
	NVDA	Nvidia	138.85	6.94	174.50	39.57	40.8	2.94	4.41
	AVGO	Broadcom	233.04	3.63	251.43	32.82	21.6	6.34	7.66
	AAPL	Apple	244.60	7.46	251.03	30.84	26.4	7.38	8.14
通訊服務	META	Meta	736.67	3.10	763.50	30.06	22.8	23.86	25.40
	NFLX	Netflix	1058.60	4.41	1077.92	46.99	42.3	19.83	22.94
非核心消費	AMZN	Amazon	228.68	-0.21	269.06	42.84	52.5	5.15	6.28
	TSLA	Tesla	355.84	-1.60	366.53	113.13	94.8	2.42	3.24
	HD	Home Depot	409.50	0.52	420.54	26.15	21.4	14.95	16.08
	BKNG	Booking	5044.40	3.21	5402.31	26.45	17.3	177.31	204.27
核心消費	WMT	Walmart	104.04	2.86	103.50	37.36	23.7	2.43	2.77
	COST	Costco	1071.85	2.69	1049.50	53.09	40.3	17.88	19.77
金融	JPM	JP Morgan	276.59	0.29	270.16	15.31	11.7	19.75	17.65
	GS	Goldman Sachs	660.55	0.71	652.65	14.92	12.6	40.54	43.75
醫療保健	LLY	Eli Lilly	844.27	-3.88	990.25	43.39	34.4	12.59	22.82
	ISRG	Intuitive Surgical	595.55	2.16	632.79	94.87	74.6	6.42	6.67
	JNJ	Johnson & Johnson	156.15	1.98	168.73	15.89	15.9	9.98	10.62
工業	GE	GE Aerospace	208.27	1.46	227.43	43.91	21.2	4.60	5.18
	LMT	Lockheed Martin	423.19	-4.77	541.96	19.38	11.9	22.31	27.97
不動產	EQIX	Equinix(FFO)	933.60	0.04	1037.71	27.25	36.4	35.21	38.08
	AMT	American Tower(FFO)	189.38	0.29	223.63	21.14	23.8	10.58	10.58
原材料	LIN	Linde	457.00	0.43	497.40	29.26	26.6	15.50	17.00
	NEM	Newmont	46.54	3.79	53.27	14.55	17.1	3.12	3.66
公用事業	GEV	GE Vernova	367.59	-2.75	413.84	58.20	--	5.58	7.11
	NEE	Nextera Energy	68.06	-0.31	84.91	23.07	25.6	3.43	3.68

道瓊成分股、S&P 500指數、Nasdaq 100、費半成分股週報酬

標普500成分股週報酬(%)				費城半導體指數成分股週報酬(%)			
公司名稱	最佳10檔	公司名稱	最差10檔	公司名稱	最佳10檔	公司名稱	最差10檔
Super Micro Computer	32.06	West Pharmaceutical S	-33.22	Intel	23.56	Coherent	-9.48
Intel	23.56	Fidelity National Infor	-17.31	Lattice Semiconductor	20.89	Amkor Technology	-7.48
CVS Health	21.88	GoDaddy	-13.82	GlobalFoundries	12.25	Applied Materials	-6.00
Airbnb	19.59	Zebra Technologies	-12.40	Micron Technology	7.82	Onto Innovation	-5.57
MGM Resorts Internatic	15.16	Iron Mountain	-10.04	Microchip Technology	7.46	Monolithic Power Systems	-4.90
Caesars Entertainment	11.31	Arista Networks	-9.79	NVIDIA	6.94	Marvell Technology	-3.72
Molson Coors Beverage	11.24	Waters	-9.71	NXP Semiconductors N.V.	5.26	MACOM Technology Solut	-3.22
Wynn Resorts	10.23	Bio-Techne	-9.44	Advanced Micro Devices	5.15	Arm	-1.83
T-Mobile US	9.98	DaVita	-9.31	Analog Devices	4.58	Qorvo	-1.13
DuPont de Nemours	9.86	Westinghouse Air Brak	-9.00	Broadcom	3.63	Taiwan Semiconductor Ma	-1.08
那指100成分股週報酬(%)				道瓊指數成分股週報酬(%)			
公司名稱	最佳10檔	公司名稱	最差10檔	公司名稱	最佳10檔	公司名稱	最差10檔
Super Micro Computer	32.06	The Trade Desk	-31.66	Intel	23.56	Merck	-4.89
Intel	23.56	Illumina	-9.74	Coca-Cola	7.88	Procter & Gamble	-3.02
Airbnb	19.59	Datadog	-8.16	Apple	7.46	Caterpillar	-2.90
GlobalFoundries	12.25	lululemon athletica	-7.89	Nike	6.35	The Travelers Companies	-2.81
T-Mobile US	9.98	Marriott International	-6.73	McDonald's	4.84	American Express	-1.81
DOORDASH	9.12	Applied Materials	-6.00	Cisco Systems	4.18	Honeywell International	-1.35
PDD	8.65	Regeneron Pharmaceu	-5.13	International Business Ma	3.54	3M	-0.83
Gilead Sciences	8.37	Workday	-5.09	Walmart	2.86	Amgen	-0.81
Micron Technology	7.82	CoStar Group	-4.13	Verizon Communications	2.78	UnitedHealth Group	-0.67
Apple	7.46	Marvell Technology	-3.72	Johnson & Johnson	1.98	Walt Disney	-0.43

重要聲明

© 2025 元大投顧 版權所有。內容僅供參考，不可作商業用途，不對外作任何獲利及判斷正確的保證。本文所載資料，包括任何意見、估計或預測，均來自國內外官方及民間企業組織的網站及刊物，或本諸我們相信可靠的來源，但不保證準確。提供上述資料，本行毋須負任何法律責任。任何人因信賴此等資料而作出或改變決策，本身須承擔一切風險。