



〔投資研究報告〕

2025/8/28

測風向：資金結構與 事件風險的三重檢驗

目錄

- 一、背離：創高卻股匯不同調
- 二、資金結構：內資撐場、外資搖擺
- 三、事件風險：NVDA 財報與台指期月結後的轉折

台股創高後的隱憂

2025/8/28 新光投顧

8月27日台股加權指數在4月股災後來到波段新高，然而僅隔一天，富台指結算卻收低，投資人驚覺「創高不等於全面牛市」。同時，「全村的希望」矽谷巨頭 NVIDIA 公布財報，營收毛利與訂單狀況皆超越預期，市場卻針對中國市場的不確定性投下不信任票，盤後下跌，連帶使亞洲晶片鏈承壓。這一連串背離訊號，凸顯出市場結構正在進入一個「**創高但不安**」的階段。本文將從三個角度——**背離現象、資金結構、事件風險**——來全面解讀當前台股的盤勢與後市展望。

目錄

- 一、 背離：創高卻股匯不同調
- 二、 資金結構：內資撐場、外資搖擺
- 三、 事件風險：NVDA 財報與台指期月結後的轉折

一、 背離：創高卻股匯不同調

台股於 8/27 創下歷史新高，但背後卻出現三重背離：

首先，**價量背離**。指數雖創高，但帶動行情的集中在權值股與少數 AI 概念股，市場廣度並未全面擴張。櫃買指數與中小型股同步性不足，顯示市場熱度侷限於少數族群，並非全民牛市。這種結構意味著指數強度大於市場體感，投資人若未押中主線，實際獲利感受有限。

其次，**股匯背離**。近期新台幣走到波段弱勢，理想中的多頭格局應該是「股強匯穩」，但實際卻呈現「股強匯弱」。這代表外資並未大舉進場，而是持續有匯出壓力，創高行情更多來自內資推動。

最後，**結算背離**。在台指期的多頭行情中，結算日常見拉高，以展現資金延續力道；但在**富台指**上，投信及 ETF 反而傾向於「壓低結算、結算後再拉抬」。8/28 富台指結算收低，雖不必然代表趨勢轉弱，而更可能反映內資刻意調整部位、降低結算成本。不過，這同時也揭示：現階段的上攻並非外資長線

認同，而是內資戰術操作為主，若後續沒有外資買盤接力，行情仍有轉折風險。

這些背離組合起來，告訴我們：雖然指數創高，但市場內涵並不穩固，短線隱藏著修正風險。

二、資金結構：內資撐場、外資搖擺

從三大法人籌碼來看，近期市場的主導權明顯偏向內資，而非外資。

外資在 8/27、8/28 台股相對高點連續賣超現貨，呈現出「高檔轉手」的典型操作。新台幣匯率的持續貶值，更印證外資態度偏向保守，顯然他們並未將台股視為長期承接標的。

相反地，投信與自營商資金動能強勁。投信持續加碼 PCB、CCL、CPO、網通與散熱等 AI 周邊族群，這些个股不僅有題材，更搭配投信連續買超與基本面改善，成為資金集中標的。自營商則偏多操作選擇權，反映市場短線情緒仍偏向樂觀。

但值得注意的是，這種「內資主導、外資不積極跟進」的結構，隱含兩個風險：

1. **持續力不足**：內資資金規模有限，若外資缺席，行情容易呈現題材快炒、輪動加快的特徵。
2. **方向易逆轉**：外資手中仍掌握大台股籌碼，一旦國際環境不利或美元續強，外資的反手力道可能瞬間壓制內資的努力。

換言之，這是一個「靠內資維持人氣、但缺乏外資長線背書」的行情。投資人操作上雖可跟隨內資布局短線題材，但必須設定更快的停利與換股節奏。

三、事件風險：NVDA 財報與台指期月結後的轉折

事件風險是這波行情的最大變數。

首先是 **NVDA 財報**。雖然 NVIDIA 公布的第二季財報數據全面超越預期，營收與 EPS 皆創新高，但由於資料中心營收略低於市場過度樂觀的想像，加上中國業務未明，盤後股價反跌約 3%。這一結果意味著，台灣 AI 供應鏈在短線上將面臨二次測試，特別是近期漲幅已大的 PCB、散熱與網通族群，恐遭遇回檔壓力。

其次是 **期貨結算節奏**。8/28 富台指結算收低，已顯示市場未買單。下一個關鍵時間點落在 **9 月第三週台指期結算**。外資若持有大量期貨淨多單，結算前仍可能選擇護盤，維持指數高檔；但結算過後，若國際利率走勢不利或美元持續偏強，外資將可能順勢出清，帶動大盤進入「高檔震盪轉弱」階段。

最後是 **國際利率與美元走勢**。目前市場對美國 9 月降息的預期高達 85%，這支撐了全球風險資產。但若鮑爾談話或最新數據降低市場預期，美元走強將直接引發外資賣壓。對台股而言，這是可能由「強勢整理」快速轉為「急跌回檔」的核心觸發點。

因此，短期內雖有機會再見震盪墊高，但投資人必須在結算與財報風險過後，提早建立「轉弱劇本」。

結語

綜合來看，台股雖在 8/27 創下歷史新高，但背離現象、資金結構不穩與重大事件風險，已經為市場敲響警鐘。NVDA 財報後的美股震盪，則為台灣 AI 供應鏈捎來更令人不安的餘韻。

投資建議上，短線仍可跟隨內資資金布局強勢族群，但務必採取快進快出的策略；同時，應在 9 月台指期結算前逐步降低 Beta，增加防守性部位。畢竟，當前行情並非全民牛市，而是建立在脆弱結構之上的「事件驅動式多頭」。真正的挑戰，將在結算與國際利率環境明朗後，才會揭曉。