

台灣股市

DeepSeek及關稅衝擊下的台股投資策略



報告摘要

- 川普關稅政策雷聲大，雨點小
- 關注2/18台積電面臨關稅風險和中東局勢變化
- 台股操作策略-短線區間操作，見好即收

2025年02月11日

主題趨勢報

投顧觀點

DeepSeek的橫空出世造成1/27費城半導體指數下挫9.15%，輝達當日股價大跌17%，至今未能回補跳空缺口，其實DeepSeek-V3早於2024年底對外發布，本來市場並不重視，認為AI算力競賽有資本壁壘的保護，能夠參與者寥寥無幾，加上美國對中國高階晶片的限制，中國應該沒有資格參與競賽。然而DeepSeek開源模型經過測試，高性價比震撼業界，打破原本市場既有的邏輯，引發股市恐慌，2/5 Google公布財報，第四季財報符合預期，但是其雲端運算營收低於市場預期，令投資人不安，擔心Google在AI方面的巨額投入短期內不會帶來預期的回報，且在DeepSeek模型誕生後，顯示在AI領域，美國並非遙遙領先的競爭對手，大資本未必能壟斷市場。

DeepSeek的低成本確實讓市場對AI發展的未來感到疑惑，與此同時，包括Meta和Microsoft在內的美系雲端服務供應商(CSP)仍在持續上調他們的資本支出，這個現象似乎與DeepSeek降低算力成本的趨勢有些矛盾，然這兩者並不衝突。DeepSeek的成功，得益於其獨特的演算法和訓練方法。其他AI模型，可能仍需大量的算力來訓練，CSP的資本支出，主要用在擴建資料中心、採購伺服器硬體、網路設備等基礎設施。這些基礎設施，是支持雲端服務的基石，也是AI發展的必要條件。即使DeepSeek的模型可以降低單次運算的成本，但隨著AI的應用越來越廣泛，整體所需的算力需求還是不斷增加。

操作策略：動盪的局勢，短線區間操作，見好即收

雖然DeepSeek及關稅議題對股市衝擊已經淡化，但是川普的談判性格難以捉摸，對於股市投資者而言，猶如身處充滿未爆彈的政經環境中，投資人大額資金不敢長駐股市，導致股市評價受影響，如高盛首席分析師言，「政策不確定性上升，可能會對股票估值造成壓力，導致股市未來一年本益比下降約3%。」，此言雖是對美股的評價，但是展望美國降息越發遲緩的情況下，美元指數高掛，資金往美元資產挪動，預期美股維持強勢，並留意未來台股及美股有脫勾的可能性。

在操作策略部分，建議保留較多現金，留意每個利空效應帶來的投資機會，並在反彈時，獲利出場，見好即收。不同於2023年、2024年BUY AND HOLD的投資策略，2025年則需要改變投資策略，利用利空消息產生的買點進行來回區間操作，累積獲利。

下個盤面觀察事件：中東局勢變化、2/18台積電被課稅細則、2/27 NVIDIA財報展望及後續股價是否能回補缺口。

2025年02月11日

主題趨勢報

DeepSeek模型加速AI從基礎層向應用層推進，加速AI PC及AI手機的運用

DeepSeek的低成本模型，將有助於AI在邊緣運算領域的應用，邊緣運算市場規模預計將在未來幾年大幅成長，故在投資標的部分，可以關注AI手機及AI PC的換機潮來臨。DeepSeek模型的低成本特性，將有助於AI功能在個人電腦上的普及，預期AI PC的滲透率將在2025年加速提升，同樣地，AI手機的滲透率也將不斷提高，為消費者提供更人性化的體驗，AI手機的功能包括相機最佳化、語音助手、能源管理和個性化體驗等等。

留意中東局勢變化

以色列和哈瑪斯雖已初步達成停火協議，但是2/5川普卻拋出震撼彈，揚言美國要「接管」加薩，並再度呼籲巴勒斯坦人永久移出加薩走廊，此言又將帶來中東混亂局面甚至全面戰爭的風險，資金瞬間轉向避險交易，美國公債殖利率下滑、黃金價格上漲至2886美元，對於風險市場的影響不可不防。



資料來源：Cmoney · 永豐投顧整理



資料來源：Cmoney · 永豐投顧整理

投資聲明:本研究報告由永豐商業銀行提供，資料來源為永豐證券投資顧問股份有限公司，所載資料僅供參考，無法保證內容完整性或預測正確性，亦不作任何保證，資料內容若有變更，將不另行通知，客戶投資前應慎審考量本身風險承受度，並應自行承擔投資風險。投資均有風險，任何投資商品過去績效亦不代表未來績效之保證，且有可能受市場波動導致本金損失；若申購以外幣計價的投資商品應瞭解匯率變動風險亦有可能導致本金之損失。未經永豐商業銀行及永豐證券投資顧問股份有限公司同意，不得以任何形式沿用、複製或轉載本文件之內容。

2025年02月11日

主題趨勢報

川普關稅政策雷聲大，兩點小

在關稅部分，由於墨西哥在美墨邊境加派一萬兵力嚴防非法移民及芬太尼的出口，美國對加拿大及墨西哥課徵關稅延緩30天，預期川普已達到談判目的，此事雷聲大雨點小，而中國雖提出反制措施，自2月10日起對從美國進口的煤炭和液化天然氣徵收15%的關稅、對原油、農業設備和汽車徵收10%的關稅、還對25種稀有金屬產品及其技術實施出口管制，對Google及蘋果APP Store展開反壟斷調查，以及將美國PVH集團和因美納(Illumina)列入不可靠實體清單，不過，**中國祭出的報復性關稅清單，金額僅140億美元，相較美國對中國出口商品高達5,200億美元商品全面加徵10%關稅，金額十分不對等，表明中國採取協調方式應對，後續則等待川普與習近平電話會議進展。**

關注2/18台積電面臨課徵關稅

川普計劃對進口至美國的鋼、鋁、銅製品，以及半導體晶片和藥物等高附加價值商品徵收關稅。半導體最高可能面臨100%的關稅，而AI用途或先進製程能否得到豁免，仍舊是未知數。但對於大宗商品和藥品等關稅，市場預期難以避免。課稅細則並未出爐，但預料(1)若是站在台灣晶片製造市占率過高角度，根本原因在技術領先，讓高階晶片現階段並無其他替代方案，(2)若是以關稅來實現美國製造的目的，則需考量後段封測以及設備、耗材生態系是否完整，且晶圓製造在轉移據點後，對後段封測、下游組裝產生的額外成本增加亦不可小覷。(3)若課徵了關稅，考量晶片所有權屬IC設計廠商，勢必將影響其獲利能力，而台積電基於生產據點轉移並與客戶共同分擔成本的增加，也將受到負面影響。(4)目前台積電、聯電、世界先進的美國客戶營收占比分別為70%、25-30%、10-15%，若對所有台灣製造晶片課徵關稅，可以此作為試算基準。