

## 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

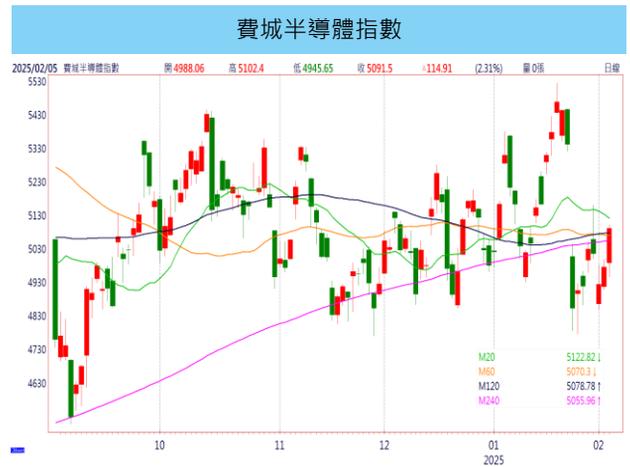
DeepSeek的低成本模型，將有助於AI在邊緣運算領域的應用，邊緣運算市場規模預計將在未來幾年大幅成長，故在投資標的部分，可以關注AI手機及AI PC的換機潮來臨。DeepSeek模型的低成本特性，將有助於AI功能在個人電腦上的普及，預期AI PC的滲透率將在2025年加速提升，同樣地，AI手機的滲透率也將不斷提高，為消費者提供更人性化的體驗，AI手機的功能包括相機最佳化、語音助手、能源管理和個性化體驗等等。

### 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

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。