

川普關稅政策 對台灣產業影響評析

群益投顧研究部

10/30/2024

結論

川普自稱「關稅俠」(Tariff Man)，揚言當選後將對所有中國進口商品課60%關稅，此外，還要對所有進口商品課徵10%全面基礎關稅。川普關稅政策，相對有利美國製造業。對台灣產業而影響如下：

- 在美國設有生產線的產業及公司有機會直接受惠：包括台積電(2330 TT)及鴻海(2317 TT)、仁寶(2324 TT)、廣達(2382 TT)等系統業者；京鼎(3413 TT)、漢唐(2404 TT)、帆宣(6196 TT)等設備業；國巨(2327 TT)透過併購，旗下的基美在美國有產能；保瑞(6472 TT)、永信(3705 TT)、泰福-KY(6541 TT)等生技業者；台塑(1301 TT)、大成鋼(2027 TT)、美食-KY(2723 TT)等。
- 大部分產業積極擴大中國以外之產能，以降低關稅風險，包括：半導體製造、被動元件、系統業者、零組件及周邊產品、PCB、网通廠；消費性電子廠及汽車零組件廠等。
- 面板廠受惠去中化：若川普加強管制中國面板，高階的顯示器產品有機會加速轉向採用OLED面板，受惠者為韓國業者，但商機更大的中、低階顯示器產品(LCD面板)，訂單有機會流向友達(2409 TT)、群創(3481 TT)。
- 貨櫃產業：若美國調高對中國關稅，可能引發課稅前的搶運潮，惟提前預支需求將導致關稅執行後需求相對疲弱。

川普狂人回歸

政見喊「以眼還眼、以關稅還關稅」

- 美國總統選舉參選人川普(Donald Trump)近期選舉賭盤勝率竄升，川普打著「**以眼還眼、以關稅還關稅**」政見，外界關注一旦川普重新入主白宮，極可能會延續上任期的保護主義立場，對中國、歐盟等主要貿易夥伴課徵懲罰性關稅，屆時將不可避免陷入新一輪貿易戰風波。
- 12/27/2023川普提出**對所有進口產品課徵10%關稅**，他提出取消與中國的正常貿易關係，提高從玩具、飛機到工業材料等所有商品的關稅。川普再度將矛頭指向中國，他批評中國未兌現第一階段貿易協議購買美國商品的承諾，對超過3,000億美元的進口商品課徵高達25%的關稅。他也暗示將在軟體、網路訂閱和其他數位服務課稅問題上與歐洲國家對抗。01/28/2014知情者透露川普一旦重返白宮，就**計劃對所有中國進口商品課60%關稅**。
- 多位經濟學家表示，一旦川普提出的政策上路，將撼動美國經濟和國際關係。新關稅不僅將加劇與中國的緊張關係、讓盟國感到不安，還可能招致報復行動。雖然一些美國工業可因此受到保護，不受外國競爭影響，但部分工業將面臨更高的原料進口成本，恐導致高通膨再次飆升。
- 無黨派親商研究組織稅務基金會(The Tax Foundation)預估，10%關稅將使美國的企業和消費者稅務負擔增加約3,000億美元，導致美國經濟萎縮0.5%，減少超過50萬個就業機會。保守派團體美國行動論壇(American Action Forum)也稱，關稅加上潛在的報復性關稅，將使美國經濟成長率下滑近三分之一。

2017-2020年川普上任 啟動全球貿易戰，尤其對中

美中貿易戰

拜登時期	
2024/05/14	美國政府提高中國電動車及太陽能電池的進口關稅
2023/10/17	美國商務部擴大半導體禁令
2022/10/07	美國擴大對中晶片禁令
2022/08/09	拜登簽署《美國晶片與科學法案》
2022/03/23	美國豁免352項中國商品進口關稅
2020年	
2020/05/15	美國再度延長對華為禁令90天，並加強對華為禁令限制。
2020/03/11	美國再度延長對華為禁令至5/15
2020/02/14	美國再度延長對華為禁令45天
2020/02/06	中國調降對美國商品進口關稅
2020/01/16	中美正式簽署第一階段貿易協議
2019年	
2019/12/13	中美召開記者會表示雙方對第一階段協議文本達成一致並調降關稅
2019/11/19	美國延長對華為禁令90天
2019/09/12	美國推遲調高關稅稅率
2019/09/11	中國豁免美方部分商品關稅
2019/09/01	美中互徵新關稅生效
2019/08/23	中國對美國750億進口商品加徵關稅
2019/08/20	美國宣布延長華為禁令
2019/08/02	川普公開發言2019/9/1開始對剩餘3000億中國商品加徵10%關稅
2019/05/31	中國商務部宣布將建立不可靠實體清單
2019/05/21	美國延長對華為禁令90天
2018年	
2018/12/14	中國暫停徵美國汽車關稅
2018/11/19	美國擬定14大類技術出口管制框架
2018/09/18	中國宣布對美600億商品關稅實施
2018/09/17	USTR公布對中2,000億商品關稅實施
2018/08/03	中國公布對美600億關稅清單
2018/07/10	USTR公布2,000億關稅清單
2018/07/06	中美第一階段關稅正式生效
2018/06/16	中國公布對美關稅清單
2018/06/15	USTR公布對中關稅清單
2018/04/04	中國公布對美關稅建議清單
2018/04/03	USTR公布對中關稅建議清單
2018/03/08	美國公布對鋼鋁課徵關稅
2017年	
2017/11/01	USTR針對中國鋁合金板發起調查
2017/08/18	美國啟動301調查
2017/04/28	美國公布301報告
2017/04/20	美國對鋼鋁啟動232調查
日期	政策

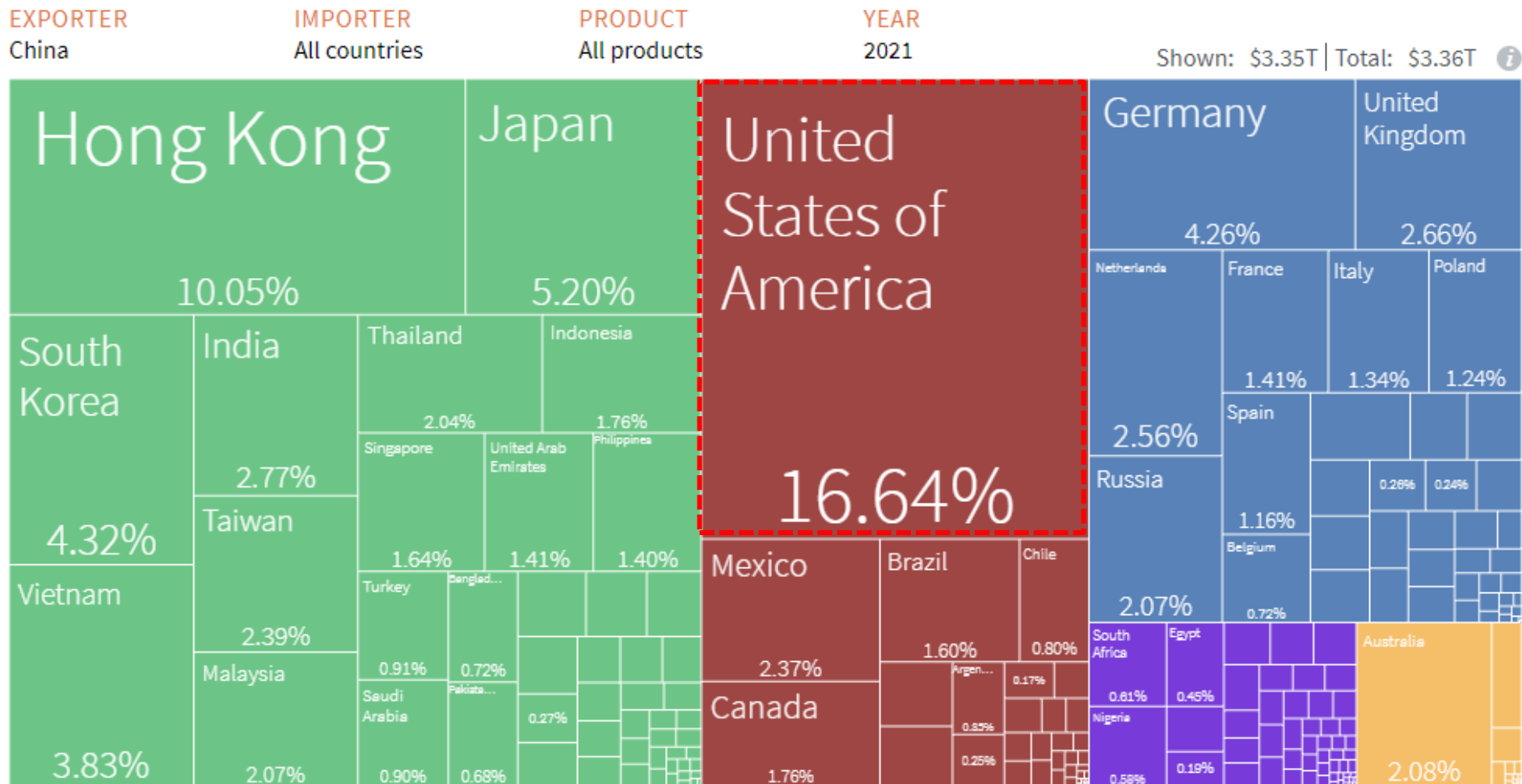
備註：紅字：貿易制裁 藍字：制裁鬆綁

資料來源：群益投顧彙整

中國出口以歐亞為主

美國對中課關稅造成局部影響

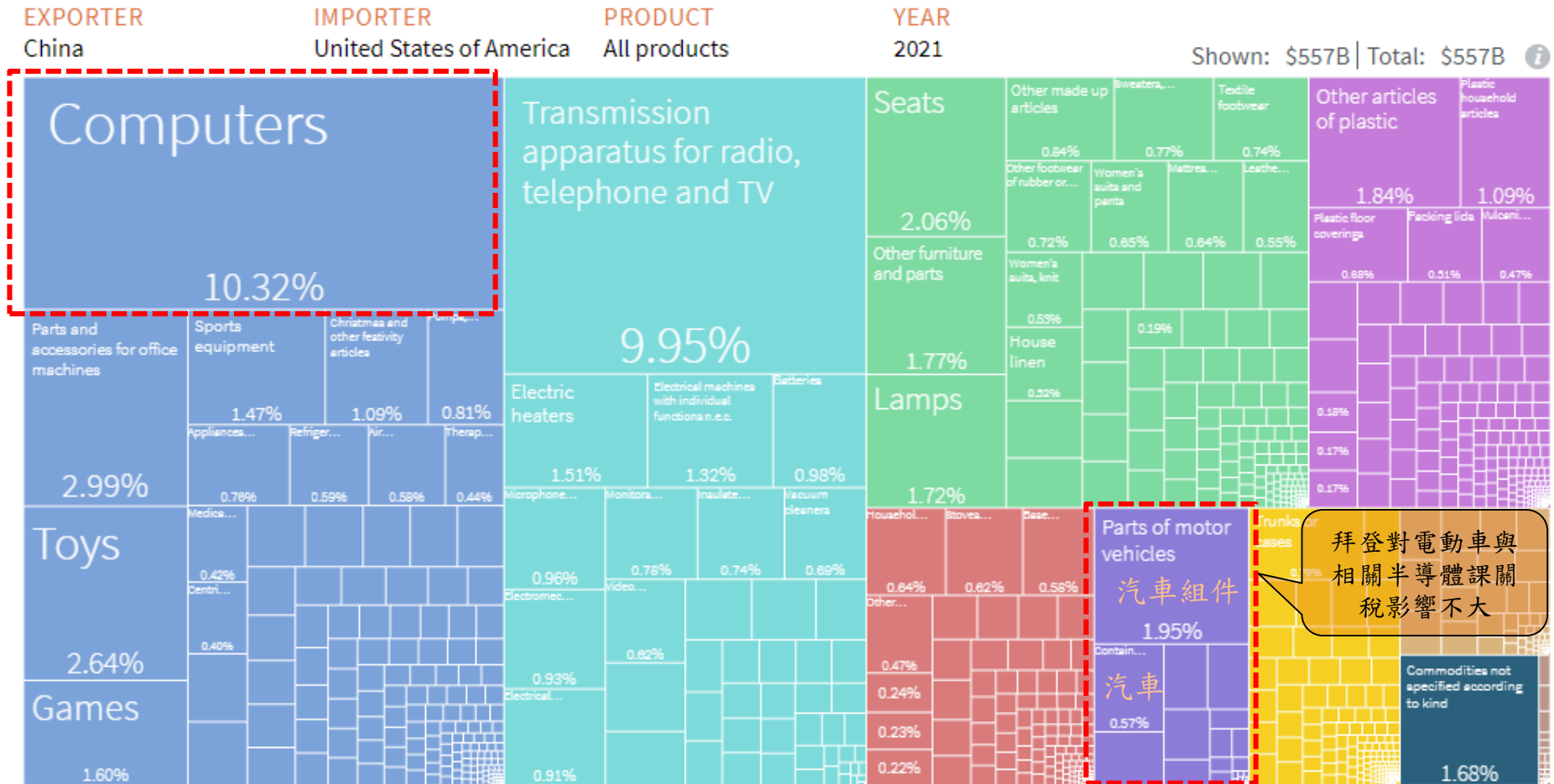
- 對美出口僅佔中國總出口約17%，歐亞兩洲仍是中國出口的最主要貿易區。



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

未來川普對中國課徵進口關稅 應以影響性小至大逐步審查

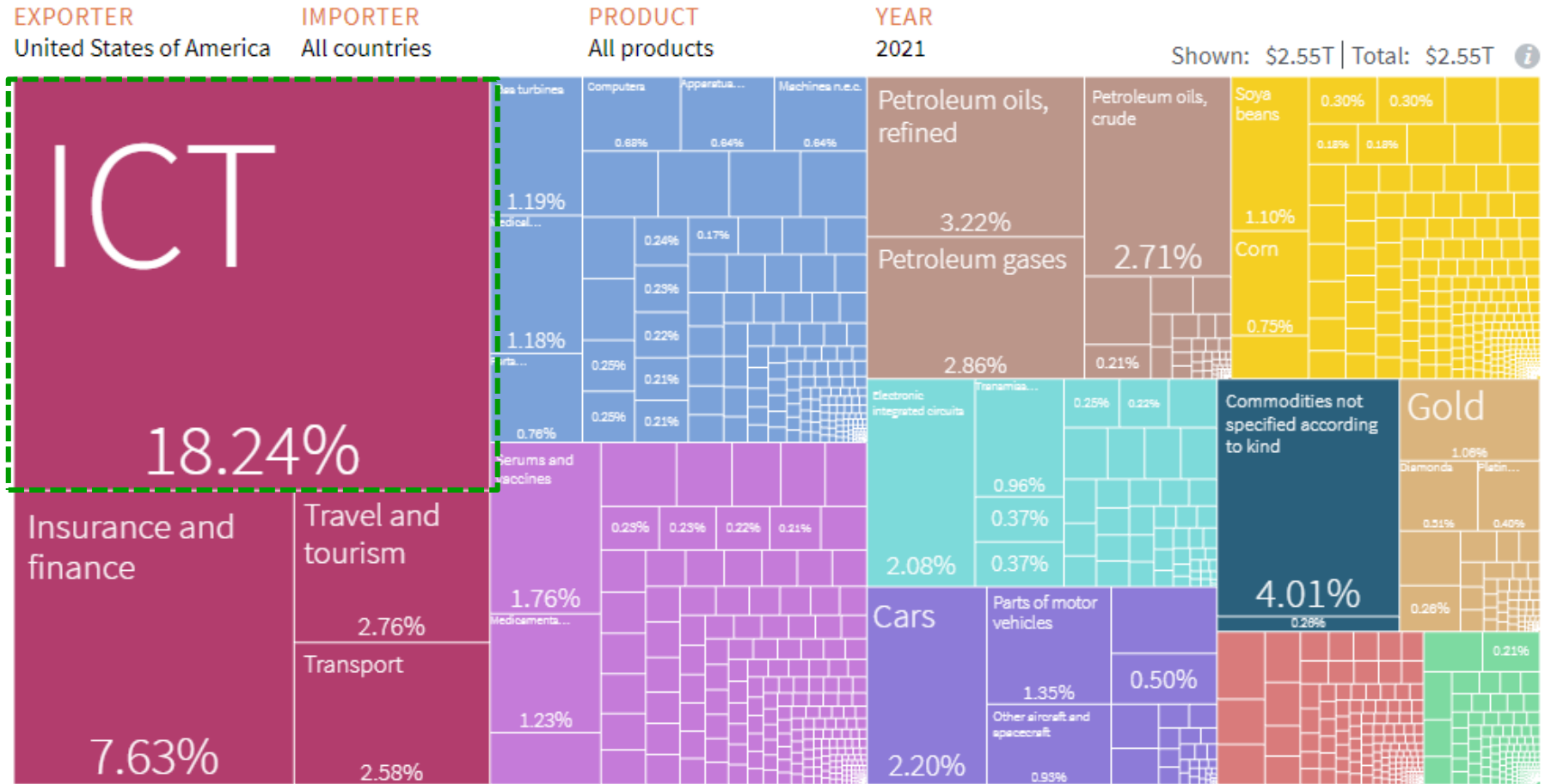
- 2017年美國對中國課徵進口關稅，主要以對美國企業與消費者影響較小的開始，再逐步擴大審查。美國資訊通信與電子產品製造供應鏈不完善，應仍從中國進口。



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

預期川普產業政策 勢必對中國ICT產業加以打壓

- 預期川普產業政策，勢必對中國ICT產業加以打壓，防止技術輸出，確保美國在ICT產業領導優勢，強化全球出口領先地位。



資料來源：UN comtrade，群益投顧彙整

- 台積電(2330 TT)美國設廠，計劃在亞利桑那州設立三座晶圓廠，第一座晶圓廠預計在2025年上半年開始量產。 台積電亞利桑那州第二座晶圓廠將採用2奈米製程技術，支持強勁的AI相關需求，預計2028年開始生產。
- 鴻海(2317 TT)、仁寶(2324 TT)、廣達(2382 TT)等，在美國均有生產據點。 緯創董事會通過4項議案，包括湖口廠改建添購機器設備，以及增資子公司在美國德州購置土地、廠房，墨西哥、印度建廠。
- 京鼎(3413 TT)：為了AMAT US，在美國有建立小型工廠，AMAT營收占比約85%。
- 漢唐(2404 TT)：台積電美國建廠受惠最大公司。
- 帆宣(6196 TT)：台積電美國建廠受惠第二大的公司。
- 國巨(2327 TT)透過併購，旗下的基美在美國有產能，在中國產能比台灣同業低，台灣高雄新廠預估2H24開始貢獻營收。

半導體製造/被動元件擴大產能來源

- 半導體製造：分散風險，半導體海外設廠，晶圓代工廠在北美、日本、新加坡，甚至歐洲都有，包括如台積電(2330 TT)、聯電(2303 TT)。封測廠則以東南亞比較多，日月光投控(3711 TT)與欣銓(3264 TT)等。
- 臺慶科(3357 TT)：雖然在中國的產能超過四成，但已經在馬來西亞開始擴廠，預估2025年開始貢獻營收。
- 立隆電(2472 TT)：為了車用，立隆電現在在泰國擴廠，預計2025年開始貢獻營收。

系統業者積極擴大產能來源-1

- 鴻海(2317 TT)：鴻海的全球生產據點位於台灣、中國大陸、美國、墨西哥、越南、馬來西亞、印度、斯洛伐克、巴西、匈牙利、捷克、澳洲，因此如要增加非中國地區的生產製造或美國當地的生產製造，鴻海皆有生產基地可以因應。
- 和碩(4938 TT)：和碩的全球生產據點位於於台灣新店、台灣桃園、中國上海、中國崑山、中國蘇州、中國重慶、印度、越南、印尼、墨西哥、捷克等地，因此如要增加非中國地區的生產製造，和碩皆有生產基地可以因應。和碩目前在美國當地沒有生產基地，但可用墨西哥的產能支應美國市場的需求。
- 英業達(2356 TT)：英業達的全球生產據點位於台灣、中國上海、中國重慶、中國南昌、中國南京、**美國Houston廠**、墨西哥、捷克、印度、越南、馬來西亞，因此如要增加非中國地區的生產製造或美國當地的生產製造，英業達皆有生產基地可以因應。

系統業者積極擴大產能來源-2

- 廣達(2382 TT)：廣達的全球生產據點位於台灣桃園、中國上海、中國重慶、中國江蘇、美國田納西州、美國加州、墨西哥、德國、泰國等地，因此如要增加非中國地區的生產製造或美國當地的生產製造，廣達皆有生產基地可以因應。
- 緯創(3231 TT)：緯創的全球生產據點位於台灣新竹、台灣高雄、中國中山、中國昆山、中國成都、中國重慶、馬來西亞、墨西哥、捷克、越南等地，因此如要增加非中國地區的生產製造，緯創皆有生產基地可以因應。緯創目前在美國當地沒有生產基地，但可用墨西哥的產能支應美國市場的需求。
- 緯穎(6669 TT)：緯穎的全球生產據點位於台灣台南、台灣高雄、馬來西亞、墨西哥、捷克，因此如要增加非中國地區的生產製造，緯穎皆有生產基地可以因應。緯穎目前在美國當地沒有生產基地，但可用墨西哥的產能支應美國市場的需求。
- 仁寶(2324 TT)：仁寶的全球生產據點位於台灣桃園、台灣新竹、中國昆山、中國南京、中國成都、中國重慶、巴西、墨西哥、美國等地，因此如要增加非中國地區的生產製造或美國當地的生產製造，仁寶皆有生產基地可以因應。

零組件/周邊產品尋求非中產地

- 因應客戶分散生產據點、就近交貨之需求，多數PC零組件廠商近年新增越南、泰國、菲律賓、寮國等東南亞地區之生產據點，少數於美國、墨西哥北美地區設廠。
- 鍵盤:東南亞地區：群光、精元、達方。
- 散熱模組:東南亞地區：建準、奇鋆、雙鴻、力致、尼得科超眾。
- Hinge:東南亞地區：信錦、新日興、兆利、鑫禾、富世達。
- 連接器:東南亞地區：正崴、良得電、信邦、鴻碩、優群、建舜電、嘉澤、宏致、貿聯、宣德、鎰勝、金橋、萬旭、萬泰科、岳豐、良維、瀚荃。北美地區：正崴、信邦、貿聯、維熹、宣德、鎰勝。印度：正崴。歐洲地區：信邦、貿聯。
- 電源供應器:東南亞地區：光寶科、台達電、全漢、康舒、群電、碩天。北美地區：台達電、康舒。歐洲地區：台達電。

PCB尋求非中產地-1

- 臻鼎KY(4958 TT)：泰國廠已經在12/12/2023動工，1H25試產，產品以RPCB和HDI為主，終端應用為車用和伺服器。
- 聯茂(6213 TT)：泰國廠會規劃做伺服器和高階車用電子的產品，預計2H24試產，2025年量產。
- 華通(2313 TT)：泰國廠設備4Q24調教好，預計2025年量產，會將台灣部分的地面(低階)衛星板轉去泰國做。
- 興(3037 TT)：泰國廠預計2024年底~2025年初做試產和客戶認證，希望1H25試產，產品以PCB和HDI為主，用於消費性和車用等等都有可能。
- 台光電(2383 TT)：馬來西亞檳城廠區會分兩期，第一期廠房預計2Q25投入量產，月產能將達60萬張/月，第二期廠將視狀況擴廠，將使馬來西亞廠總產能增至75萬張/月。
- 敬鵬(2355 TT)：預期增建泰國新廠，但短期受限法規與公司考量，產能將迨至2026後開出。

PCB尋求非中產地-2

- 定穎投控(3715 TT)：泰國廠已於3Q24量產，為高度智能化自動化工廠，生產高階HDI，用於網通、伺服器和車用。
- 健鼎(3044 TT)：在南越買日系 PCB 廠，因該廠規模小，董事會又通過再建置一個新廠，預計2026年加入貢獻。
- 金像電(2368 TT)：泰國廠主要生產OCC相關訂單，預計07/2025開出產能，初期以中階產品為主。
- 台燿(6274 TT)：主要生產低軌衛星相關材料，初期是擴30萬張/月，2Q25小量貢獻營收，3Q25明顯貢獻，新蓋廠房總計可擴至60萬張/月。
- 燿華(2367 TT)：燿華已在泰國設立子公司，赴東南亞設廠的產品規劃，主要考量以生產低軌衛星板及汽車板為主。
- 毅嘉(2402 TT)：資本支出公司規劃未來三年是15億元，會把重點放在馬來西亞廠的擴產，希望2025年能佔整體營業額的15%，除了在馬來西亞擴產外，2026年之後也會考慮在墨西哥設廠。

網通廠於美洲設產線

- 中磊(5388 TT)：已在菲律賓設廠，目前菲律賓廠區產能已超過中國，並在印度採用外包生產方式供應印度市場網通CPE產品，並在北美客戶要求下，已在墨西哥Tijuana設廠。
- 啟碁(6285 TT)：中國以外產能主要位於越南以及台灣，越南生產網通CPE設備，台灣主要生產車用相關產品，04/2024宣布併購Resido 在墨西哥華雷斯城的工廠，因應北美客戶製造需求，預期將生產車用以及網通產品。

網通廠在中國以外設產線-1

- 自2018年美中貿易爭端開始，台灣網通廠已開始對中國以外地區設廠，當時美國政府制裁華為，啟動乾淨網路計畫之後，美系客戶更進一步要求資通訊產品需在中國以外工廠製造，若美國與中國進一步脫鉤，將是延續自2018年以來的局面，與現在的狀況差異不大，網通產業在中國以外工廠製造網通設備，中國品牌網通業者市占率持續消退，由台灣網通業者替代中國業者原有的市場地位，而由美國帶動的資通訊產品「去中化」風潮，美國在國際政治上的盟友已陸續跟進，甚至連印度也開始這樣的要求，有利台灣網通廠商長線成長趨勢。
- 明泰(3380 TT)、仲琦(2419 TT)：在越南設有廠房，負責製造智慧門鈴，網通CPE，未來亦將陸續開始製造Networking Switch。
- 展達(3447 TT)：主要生產基地位於中國蘇州，但在泰國新設生產據點，生產銷往北美地區的網通CPE、智慧家庭聯網產品。

網通廠在中國以外設產線-2

- 神準(3558 TT)：雖然全數在台灣生產，但為因應美系客戶要求，增強供應鏈韌性，避免因台灣海峽發生戰爭產生斷鏈狀況，已在越南設廠，未來將在越南生產企業級網通設備。
- 智易(3596 TT)：越南設有廠房，負責生產網通CPE產品；印度產能為外包代工廠，未來將在印度尋找自建工廠機會。
- 正文(4906 TT)：已在越南設廠，並已出售中國常熟廠區，進一步縮減中國廠區產能，未來在越南生產網通CPE比重進一步擴增。
- 中磊(5388 TT)：已在菲律賓設廠，目前菲律賓廠區產能已超過中國，並在印度採用外包生產方式供應印度市場網通CPE產品，並在客戶要求下，已在墨西哥Tijuana設廠供應北美客戶。
- 啟碁(6285 TT)：中國以外產能主要位於越南以及台灣，越南生產網通CPE設備，台灣主要生產車用相關產品，04/2024宣布併購Resido 在墨西哥華雷斯城的工廠，因應北美客戶製造需求，預期將生產車用以及網通產品。

消費性電子廠於美洲設產線

- 致伸(4915 TT)因應客戶需求，在泰國設有生產基地，消費性電子、汽車電子陸續於泰國新廠放量生產，並將於美國德州靠近電動車客戶製造據點設立北美新廠。

消費性電子廠在中國以外設產線

- 在消費性電子方面，2018年美中貿易戰開始，美系客戶因關稅的原因，要求生產夥伴在中國以外生產銷往美國的產品；iPhone供應鏈則是在2022年中國政府防疫政策造成供應鏈斷鏈，尤其以鄭州富士康暴動、工人逃跑造成iPhone14 Pro Max暫停生產為最大外移催化劑，Apple要求台系供應鏈加快遷出中國廠區，並已陸續在印度、東南亞新設產能。
- 美律(2439 TT)：因美國關稅的緣故，客戶要求在中國以外設立產能，分別在泰國、越南生產耳機。
- 安普新(6743 TT)：美國客戶要求在中國以外設立產能，越南廠目前為安普新主力生產據點，中國東莞工廠持續縮編，產能佔集團已不到5%；接獲台系安全監控廠商IP-Cam代工訂單，也是因為美國要求資通訊設備在中國、台灣以外工廠生產，以避免在台灣海峽爆發站生損害供應鏈韌性。
- 致伸(4915 TT)：因應客戶需求，在泰國設有生產基地，消費性電子、汽車電子陸續於泰國新廠放量生產，並將於美國德州靠近電動車客戶製造據點設立北美新廠。

汽車零組件廠於美洲設產線

- 汽車零組件廠商生產基地多落於中國、台灣等地，若川普對全球課徵關稅10%，將無法避免。但下述廠商部份生產據點落於美國、墨西哥等地。
- 聯嘉(6288 TT)：聯嘉美國密西根廠因成本過高，將轉型提供檢測服務或代工生產驅動器。後續產能將轉移至墨西哥新廠。墨西哥新廠第一期投資廠房約2萬平方米，3Q24開始動工，預計於3Q25初完工。隨著機器設備陸續進駐，4Q25有望有新專案進入量產。3~5年將建置第二期廠房。
- 皇田(9951 TT)：目前生產基地主要落於台灣、中國昆山、墨西哥，占比分別為50%、30%、20%，皇田將會逐步擴大墨西哥廠產能。
- 和大(1563 TT)：為了就近供應美國電動車客戶，和大於09/2023宣布在美國新墨西哥州設廠，初期投資新台幣15億元，預計2Q25開始量產。

面板廠受惠去中化

- 就全球面板供給狀況而言，OLED面板多供高階產品之用，LCD面板則因成本優勢而在中、低階產品維持高滲透率。其中，OLED面板雖京東方等中國廠商已陸續跨足，但市佔率較低，SDC、LG Display等韓商仍為主要供應商；至於LCD面板供應商多為中國業者，合計產能比重高達65~70%，台灣業者友達(2409 TT)、群創(3481 TT)居次，至於韓國業者(SDC、LG Display)已淡出LCD面板生產領域，日本業者(Sharp)市佔率亦偏低。
- 若川普加強管制中國面板，高階的顯示器產品有機會加速轉向採用OLED面板，受惠者為韓國業者，但商機更大的中、低階顯示器產品(LCD面板)，訂單有機會流向友達、群創。
- 另友達併購生產車用人機介面(包括面板、感測器、機構件等)、車用空調控制系統等的德商BHTC，其已在墨西哥、保加利亞、印度等地設廠，且均通過車廠認證，也可望受惠。

在美國設廠生技股受惠、 貨櫃產業可能引發課稅前的搶運潮

- 在美國設廠生技股可望受惠
- 保瑞(6472 TT)：保瑞收購Upsher-Smith Laboratories, Inc.在美國有兩間製造工廠，可生產口服固體、粉體、液體藥品劑型，並設有包裝產線及倉儲、物流中心。若美國對進口商品課徵關稅，有助於接獲CDMO訂單轉移。
- 永信(3705 TT)：永信美國子公司Carlsbad Tech在加州卡爾斯巴德設有cGMP廠房，生產處方藥並擁有銷售能力。加增關稅將有助於其抵抗來自印度、中國低價藥品競爭。
- 泰福-KY(6541 TT)：泰福-KY在美國擁有生物藥品生產基地，業務包括自有產品開發以及CDMO。加徵關稅有利CDMO業務拓展，有助於現金流入。
- 貨櫃產業：若美國調高對中國關稅，可能引發課稅前的搶運潮，惟提前預支需求將導致關稅執行後需求相對疲弱。

塑化及鋼鐵產業：影響有限

- **塑化產業**：基本上都在當地生產，或者在大陸轉投資生產，若無法由其他第三地轉單生產，將會被課到關稅。
- **台塑(1301 TT)**：於美國投資產能主要包括：乙烷裂解廠，丙烷脫氫廠，LDPE、HDPE、PP及EG廠；投資美國廠主要著眼於取得價格較低的原料成本，以及美洲銷售市場為主。若美國調高進口關稅，將降低國外石化產品進口，有利台塑美國廠於美國市佔率的提高。
- **鋼鐵產業**：碳鋼族群外銷主要銷往東南亞，美國課進口關稅對部份產品可能有影響，但對整體鋼鐵業外銷影響有限。
- **大成鋼(2027 TT)**：在美國具有銷售通路市占率高，並在美國設有廠房，預期可望受惠。

餐飲業及重電業：影響有限

- **餐飲業：**餐飲大多數都是以當地市場為主，故影響有限。但具有海外轉投資的個股影響較大。
- **美食-KY(2723 TT)：**受到中國消費放緩的影響，疫後回升步調略低於預期，由於短期內中國經濟復甦的不確定性，美食-KY啟動門市汰弱留強，因此調整公司策略轉向美國市場，美國市場貢獻的營收在過去3年來成長超過70%，預期來自美國的營收比重也將穩定攀升，2024~2025年持續往40~50%的營收占比邁進。
- **重電產業：**若美國對全球課徵關稅下，台灣重電廠商目前僅有東元(1504 TT)已經進行產能調整，在墨西哥建置產能，並於09/2023開幕。
- 若美國調高進口關稅，將降低國外重電產品進口，有利東元(1504 TT)墨西哥廠的美國市佔率提高。

投資評等及免責聲明

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 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

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。