

川普2.0重塑政經環境 台股反覆調整找機會

群益投顧

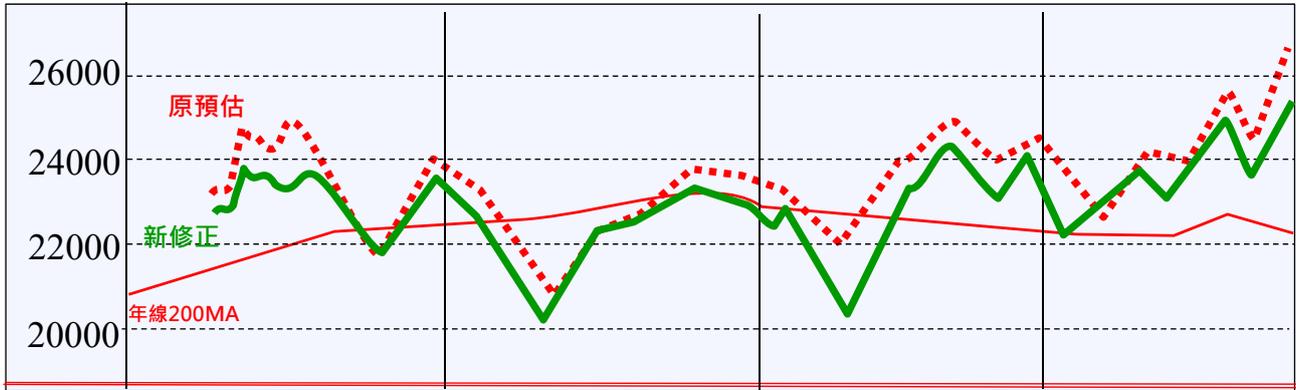


結論

- 川普2.0引發美國科技成長趨緩衝擊台股，2025年台股指數高點下調至25000點；而市場資金豐沛，低點預估為20000點
- AI成長動能趨緩與中國競爭增強，AI股面臨調整表現空間有限
- 指數橫盤8個月後操作難度增加，權值股與外資概念股弱勢
- 關稅戰焦點：4月2日是否為D-DAY?以及『對等關稅』威力
- 『川普衰退』是一盤大棋?穿鑿附會? Fed最新點狀圖顯示今年將降息2次，FEDWATCH最新預估6/18會議降息1碼
- 美台財報週自4/15艾斯摩爾(ASML)、4/17台積電啟動，焦點是消費者信心驟降的衝擊以及通膨預期心理
- Q2台股有機會利空鈍化出現波段反彈，操作建議：軍工、原物料、AI應用、機器人、航運與高股息

同步調降2025年指數預估高低點

- 川普2.0引發全球政經大變化：美國科技成長趨緩影響台股估值
- 2025年台股指數高低預估修正：高點25000點、低點20000點



預估值(F)	第1季	第2季	第3季	第4季
指數高點	24000	23500	24000	25000
指數低點	22000	20000	20000	22000
高低差距	2000	3500	4000	3000

各季行情特色與市場焦點

	第1季	第2季	第3季	第4季
總經時程	1 FOMC : 1/29、3/19	FOMC : 5/7、6/18	FOMC : 7/30、9/17	FOMC : 10/29、12/10
	2 3月底央行理監事會	6月底央行理監事會	9月底央行理監事會	12月底央行理監事會
	3 美國發動關稅戰	川普2.0 : 對等關稅	科技製造業投資美國	利率政策與停滯型通膨?
市場焦點	1 1月中旬美台財報周	4月中旬美台財報周	7月中旬美台財報周	10月中旬美台財報周
	2 川普2.0 : MAGA	美中貿易戰	美國通膨壓力	川補衰退Trumpcession
	3 俄烏戰爭和談	歐亞增加軍工投資	烏克蘭重建商機	2026年科技新趨勢
行情特色	1 科技產業G7市值大跌	中美半導體大戰	科技產業進入旺季	2026年新產品新訂單
	2 傳統進出口淡季	兩岸關係變化 : 520	新興市場貨幣穩定度	外資回補台股
	3 董事會宣告股利	股息與殖利率題材	進入實際配息	中級反彈?!

多空交雜指數面臨壓縮

川普2.0變成系統性風險

- 3月10日川普示警『今年經濟可能衰退，但我現在目標是建立強大國家』、『你不能只盯著股市』...，連續言論重創投資信心
- **川普2.0政策不確定性變成系統性風險**：川普人格特性，全球企業審慎對待，消費者信心驟降



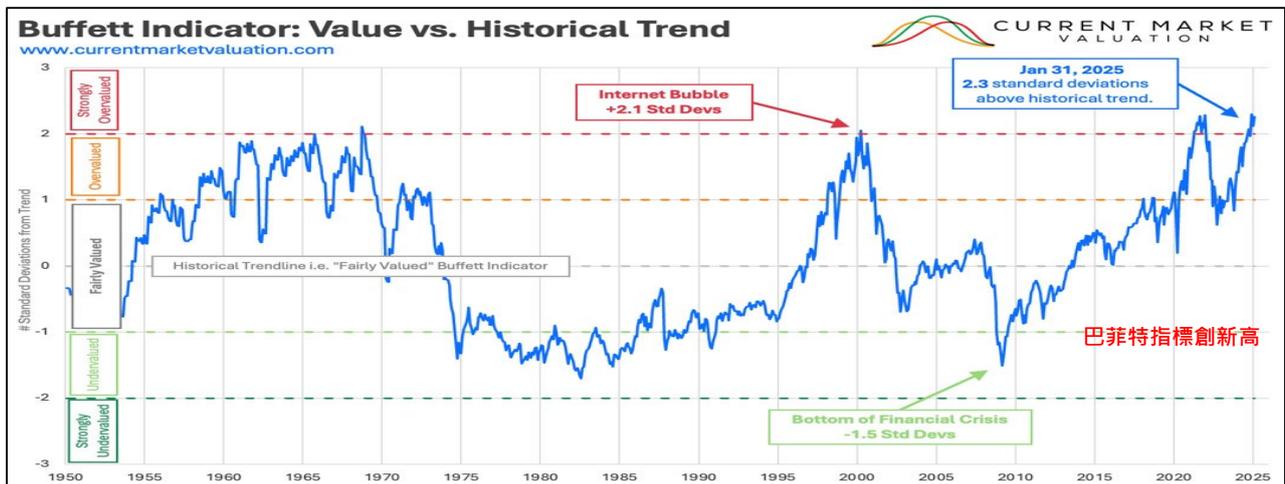
MAGA代表其他國家需相對犧牲

- 川普核心理念Make America Great Again(MAGA)代表其他國家必須犧牲國土面積(格陵蘭、加拿大)與經濟利益(貿易順差)
- **美國利益優先**：礦產協議是利益導向，不保證烏克蘭長久安全
- **台積電美國投資案**：目前中性偏多(客戶訂單多)但未來變化大，川普視為增加投資就業的政績，而且降低美國的地緣政治風險



巴菲特說關稅就是戰爭行為

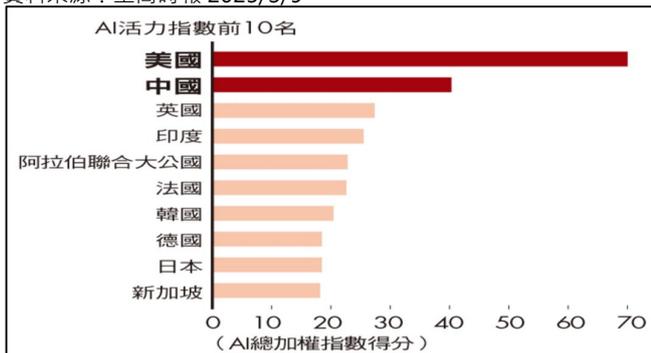
- 股神說「關稅某種程度是種戰爭行為」：巴菲特罕見評論川普貿易政策，關稅長期就是貨物稅，最後引發通貨膨脹
- **巴菲特指標(股市總市值與GDP比值)創新高**，美股面臨大規模修正。波克夏現金儲備3,342億美元創新高引發市場風險意識



美國防堵中國半導體成效不如預期

時間	內容
2024年12月	時任美國總統拜登啟動調查，以保護美國等半導體廠，免受中國晶片大量供應影響
2025年1月1日	美國對中國半導體徵收50%關稅
2025年2月25日	外傳川普政府正制定更嚴的半導體限制措施，並施壓盟友，要求其加強限制中國晶片業
2025年3月11日	USTR將針對中國傳統半導體舉行聽證會，此舉可能導致美國對中國晶片徵收更多關稅

資料來源：工商時報 2025/3/9



資料來源：史丹佛以人為本AI中心；商業週刊(2024/12)

- 美國自2025年起對中國半導體徵收50%的關稅
- 戰略暨國際研究中心CSIS指出華為升騰910B處理器晶片透過空殼公司向台積電下單取得200萬顆AI晶片，並囤積1年存量高頻寬記憶體HBM
- 中國半導體成熟製程產能大幅擴充，美國商務部表示美國產品2/3使用中國成熟製程晶片，但一半不知道晶片來源，甚至包括國防產業公司。
- 美國將提出301調查，中國表示強烈不滿及堅決反對

美國AI與科技股成長動能趨緩

- 2025年1月杭州新創公司深度探索發表DeepSeek R1 AI模型，低成本與開源架構2大特性，逆襲主導AI發展多年的美國AI巨擘
- AI資本支出規模調整：晶片、應用、軟體多空傳言分歧

1. ChatGPT	11. Moonshot AI	21. CIVITAI	31. Photoroom	41. Monica
2. deepseek	12. Hailuo AI	22. IIElevenLabs	32. Moescape AI	42. CURSOR
3. character.ai	13. Hugging Face	23. Sora	33. Midjourney	43. ideogram
4. perplexity	14. Poe	24. Crushon AI	34. candy.ai	44. GHUB
5. JanitorAI	15. Adot	25. BLACKBOX AI	35. zeemo	45. Clipchamp
6. Claude	16. Eden AI	26. DeepAI	36. VEED	46. Meta AI
7. QuillBot	17. PolyBuzz	27. Gamma	37. invideo AI	47. StudyX
8. SUNO	18. SERART.AI	28. Leonardo.AI	38. Pixelcut	48. bolt
9. SPICYCHAT.AI	19. liner	29. cutout.pro	39. talkie	49. PicWish
10. Doubao	20. KLING AI	30. BRAINLY	40. PixAI	50. Joyland

資料來源：2025年全球100生成式AI消費應用排行榜；Andreessen Horowitz(a16z) 2025/3

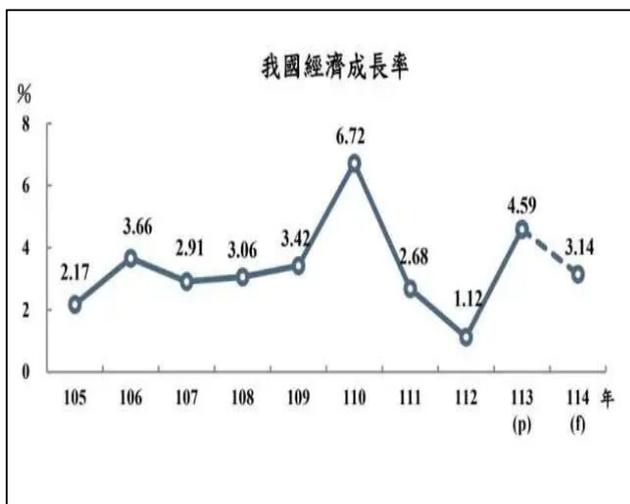
AI面臨調整 7巨頭修正時間拉長

- 美國AI股進入調整階段，台灣AI供應鏈表現空間有限
 - 1.2月底輝達財報佳展望樂觀，但對股價激勵效果有限
 - 2.3/11Nasdaq創3年最大單日跌幅，G7市值蒸發7500億美元
 - 3.3月GTC大會黃仁勳持續看好AI，但『AI鏟子』成長動能趨緩
 - 4.中國競爭者風起雲湧實力強，美國科技7巨頭修正時間拉長



經濟基本面樂觀但指數技術面走弱

- 台灣經濟基本面仍穩定：主計總處預估2025年經濟成長GDP+3.14%，CPI年增率+1.94%，商品出口年增+7.08%
- 台股指數技術面走弱：各天期均線架構偏空，各波段高點下滑



資料來源：主計總處



資料來源：財政部

操作難度增加 交易量能開始下滑

- 2023年11月起台股指數連漲8個月，2024年7月指數創高後拉回，當月亦創近年最大成交量。2024年8月到2025年3月指數區間橫盤長達8個月，集中市場成交量開始下滑
- 2025Q1川普上任美股下跌、AI股轉弱、操作獲利難度增加...



外資賣超權值股 內資信心相對強

- 2024年下半年起外資持續賣超台股，2025年第1季賣壓持續擴大；內資則因基本面展望佳與資金豐沛因素，投資信心相對強
- 部分權值股中長期外資籌碼鬆動，但融資餘額卻持續增加



指數區間震盪 個股表現差異大

- Q1指數震盪後拉回，權值股整體呈盤跌格局，外資概念股弱勢
- **個股表現差異大**：AI股範圍廣股價表現差異大；美國設廠商機激勵大成鋼創新高；護盤概念股台塑低檔利空鈍化轉區間震盪

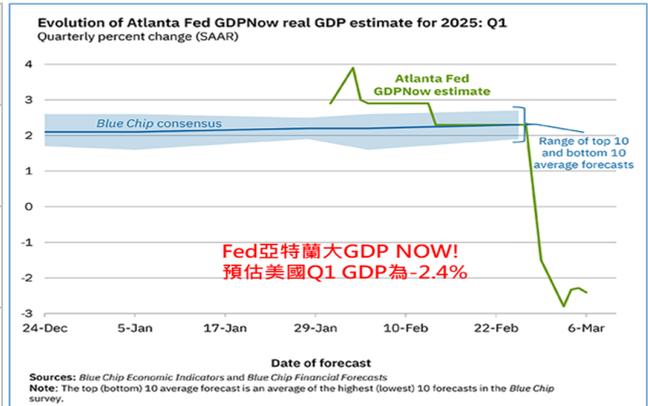


Q2市場焦點與投資策略

川普百日新政 金融市場反映轉冷靜

- 川普1月20日上任，3月初國會演說夸夸其言，金融市場更關注4月30日的『施政百日成績單』，當日也將公布美國Q1的GDP
- 亞特蘭大聯準銀行GDPNow! 指標追蹤系統顯示，美國第1季GDP預估值為-2.8%，第1季傳統淡季與通膨預期延遲消費
- 川普對『經濟衰退』態度反覆，一定把責任推給拜登和聯準會

	2025Q1	2025Q2	2025Q3
初估	2025/4/30	2025/7/30	2025/10/30
修正預估	2025/5/29	2025/8/28	2025/11/26
再度修正	2025/6/26	2025/9/25	2025/12/19



資料來源：Bureau of Economic Analysis, BEA

4月2日是否為關稅大戰D-DAY?!

航麟15國(Dirty 15)對等關稅稅率比較

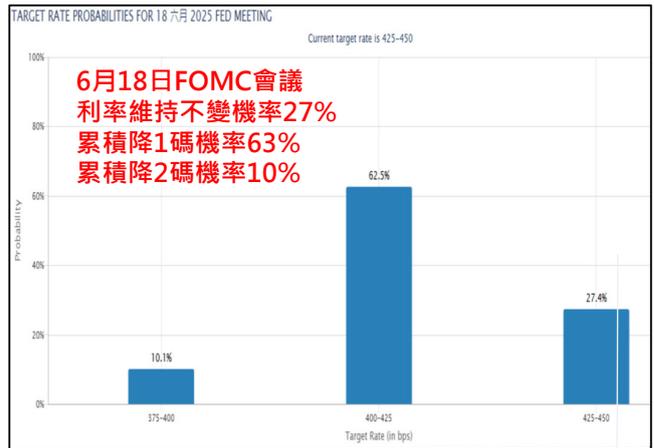
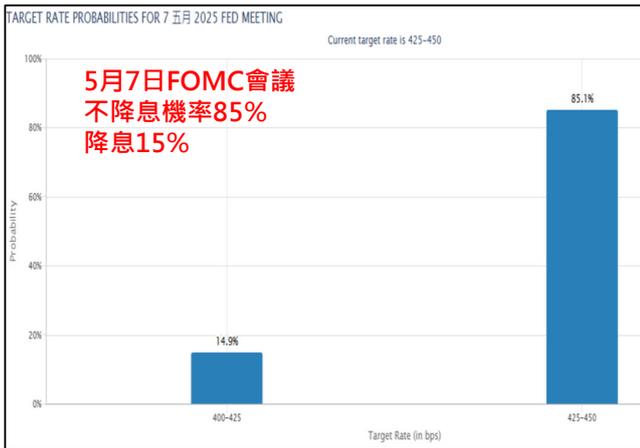


資料來源：REUTERS · 科技新報(2025/3/19)

- 川普發動關稅戰對加墨中歐處處點火，延長或寬限由川普主觀決定毫無章法；美國進口商因關稅提前大規模進口囤貨
- 4月2日是否為關稅大戰D-DAY?或是被看破手腳的談判手段? 各國陸續『盤點備戰』
- 『對等關稅』威力難以評估：美國財長貝森特把對美貿易量>15%者稱「航麟15國」，4月2日都會收到1個數字代表美國認為應該調整的目標：例如汽車產業關稅過高，必須降低美國進口關稅

市場押注6月18日FED降息1碼

- 『川普衰退』是一盤大棋？美國現階段目標是『經濟有序降溫控制物價上漲，並逼迫聯準會降息刺激經濟』
- 聯準會估2025年維持降息2次：預估上半年1次、下半年至少1次
- 實際降息受經濟數據、CPI、個人消費支出PCE、Fed官員談話、會議紀錄等動態調整，市場反應『預期的改變』而非實際改變



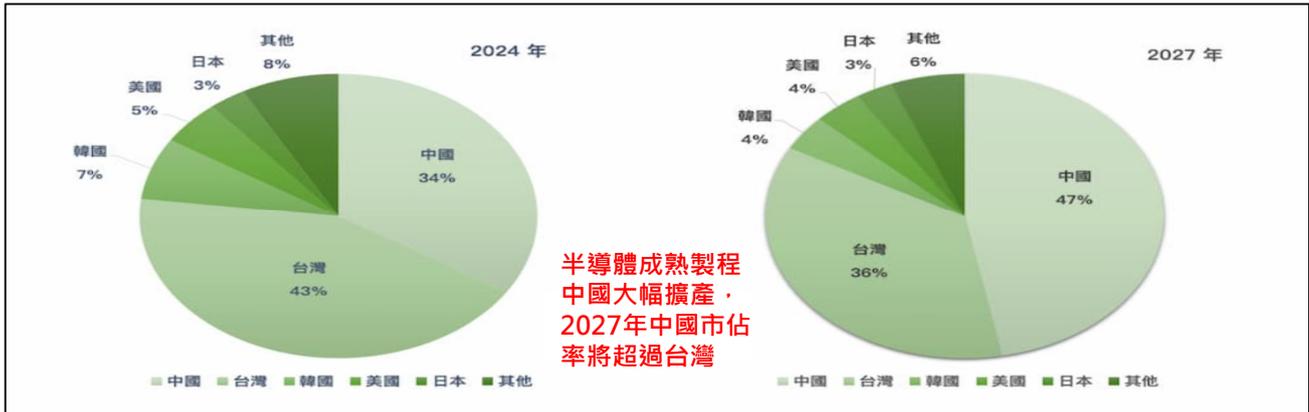
費半成分股同質性高波動程度大



- 費半成分股同質性高：Q1費半指數大跌，Q2預計探底後轉橫向區間整理
- 科技業與半導體業面臨修正與調整，關鍵在AI未來供需展望
- 正面因素：全球半導體大國以台美日韓中為主，AI持續維持高度成長
- 負面因素：葛拉漢警告市場存在「史詩級泡沫」，瘋狂追捧AI技術泡沫熱潮將以崩盤收場
- 台股指數與費半相關係數高，TSM ADR是費半成分股之一

半導體進入美-台-中3國博弈階段

- **中國技術與市場**：美國加強對中國的半導體技術限制，要求東京科創與艾司摩爾ASML配合封鎖，美國可能禁止AI晶片出口給中國(含轉口)，但中國半導體市場商機大，封鎖成效有限
- **美國對中國提高關稅**：中國全面囤積IC、發展自主化與去美化
- **2大關鍵指標皆與川普有關**：DeepSeek及TitTok收購50%股權



資料來源：TrendForce；科技新報(2025)

Capital Care 群益關心您

4月中旬起美台財報反應激烈

- **美台財報週**：4/15 ASML、4/17台積電啟動，半導體與AI股財報連動反應，焦點是CSP營運展望與資本支出調整與分配
- **特斯拉(TSLA)在歐美電動車市場潰敗**，馬斯克DOGE爭議和干預歐洲政治引發反擊，惟馬斯克堅持看好特斯拉未來高速成長
- **傳統產業相對平穩**，但通膨預期衝擊部分通路營運展望



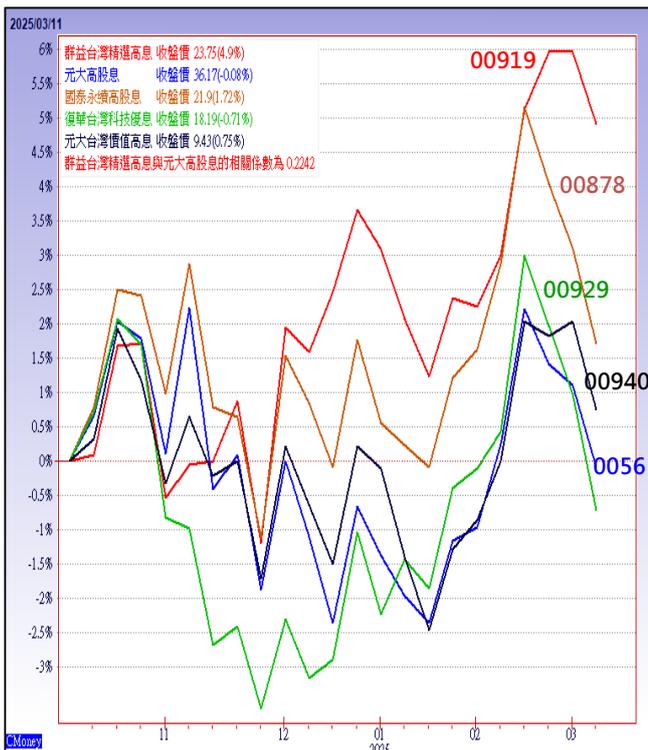
Q1原物料股價表現超越科技股

- **指數空間有限但資金尋找機會**：Q1科技股弱勢，而原物料處於景氣谷底，藉由俄烏重建題材帶動股價表現優於大盤
- **Q2預計科技股有跌深反彈空間**，而傳產需先測試籌碼安定度

2025Q1指數與主要類股漲跌(統計至3/20)

排名	股票名稱	漲跌幅%	排名	股票名稱	漲跌幅%	排名	股票名稱	漲跌幅%
1	鋼鐵類	22.8	11	紡織纖維	3.8	21	光電	-1.3
2	油電燃氣	13.0	12	運輸類	3.4	22	百貨類	-2.3
3	塑膠類	12.9	13	汽車類	2.7	23	加權指數	-2.9
4	水泥類	7.6	14	金融保險	2.4	24	電機類	-3.9
5	電器電纜	7.2	15	食品類	2.1	25	電腦及週邊	-4.1
6	生技醫療	6.2	16	觀光類	1.8	26	電子零組件	-4.9
7	化學工業	5.7	17	造紙類	1.6	27	電子類	-5.6
8	資訊服務	5.6	18	橡膠類	0.6	28	半導體	-6.2
9	玻璃陶瓷	5.4	19	電子通路	0.4	29	台積電	-7.9
10	營建類	4.2	20	通信網路業	-0.7	30	其他電子	-8.8

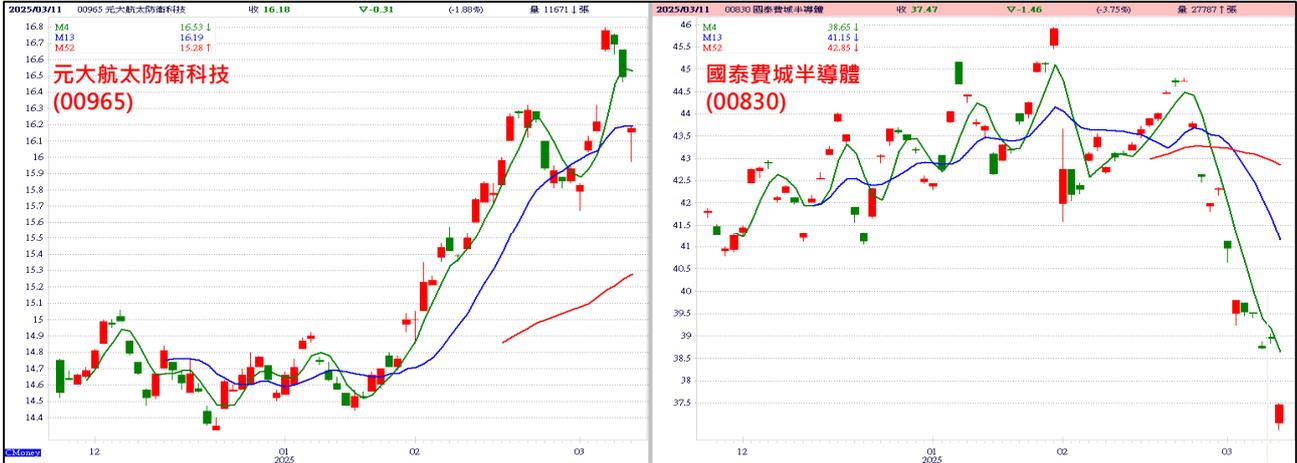
高股息ETF、高配息與高殖利率



- 3月起進入董事會宣告配息、股東會、配息等例行性程序。
- 高股利代表績優股，高殖利率通常是股價下跌造成
- 高股息ETF/高殖利率操作建議
 - 1.高股息ETF：宣告配息當月初買進，持有至配息日賣出，轉至下個宣告配息的ETF
 - 2.高配息股：股價連續大跌時買進，績優股大跌後買盤優先搶進，股價強勁反彈
 - 3.高殖利率：董事會決議前先佈局，實際除息前獲利出場

ETF新焦點是主題式與國際化

- 2024年ETF主流是高股息與市值型，2025年Q1債券ETF強勢，未來新焦點是主題式與國際化，以及話題性高的主動式ETF
- **主題式ETF**：例如地緣政治風險，軍火商股價大漲推升軍工ETF
- **國際化ETF**：香港科技股大漲，聚焦中國香港科技相關ETF



Capital Care 群益關心您

資金尋找機會 個股獨特成長因素

- 資金豐沛有利投機：今年迄今11檔漲幅>50%，35檔漲幅>30%
- **個股至上原則**：8成股票與川普無關，8成股票漲跌與指數無關

2025Q1個股漲幅前30大(統計至3/20)

排名	股票代號	股票名稱	2024年底股價	漲幅%	排名	股票代號	股票名稱	2024年底股價	漲幅%
1	2429	銘旺科	31.9	104.7	16	4722	國精化	46.4	46.8
2	2516	新建	12.9	85.2	17	6919	康霖*	615.0	45.7
3	8045	達運光電	75.0	80.7	18	4916	事欣科	32.4	44.7
4	2468	華經	24.9	79.3	19	4949	有成精密	22.8	44.6
5	2027	大成鋼	30.3	75.2	20	1472	三洋實業	63.5	44.1
6	3528	安馳	51.0	72.0	21	2344	華邦電	14.8	42.6
7	1466	聚隆	11.7	64.8	22	8499	鼎炫-KY	117.0	41.9
8	6206	飛捷	87.6	61.5	23	3605	宏致	48.8	41.1
9	2408	南亞科	29.3	57.4	24	1235	興泰	74.5	37.6
10	6558	興能高	39.3	55.7	25	2034	允強	19.6	37.1
11	2032	新鋼	13.5	50.9	26	2014	中鴻	17.8	36.6
12	4426	利勤	10.9	48.9	27	3645	達邁	49.6	35.0
13	7722	LINEPAY	459.5	48.6	28	2328	廣宇	41.0	34.4
14	6657	華安	50.8	48.4	29	3022	威強電	78.9	32.5
15	3563	牧德	396.0	47.7	30	6431	光麗-KY	14.5	32.4

Capital Care 群益關心您



- 川普投顧多空反覆，2025Q2起，美股與台股有機會利空鈍化出現波段反彈
- 操作建議：軍工、原物料、AI應用、機器人、航運與高股息
- 政治與政策變化：俄烏協議停戰、北約存廢，DOGE...
- 『川習會』6月雙方舉行峰會的3大前提：
 1. 川普在關稅戰得到重大利益
 2. 中國願望清單包括取消關稅、放寬美國技術出口限制
 3. 印太發展變化(包含台灣)

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。