

台股投資策略

川普入主白宮，台股利空出盡

焦點內容

1. 川普入主白宮，台股短期利空出盡，中長期只會增加波動。
2. 川普勝選對台股的受惠族群將涵蓋國防軍工、重電、生技、工業自動化、鋼鐵通路商、加密貨幣、Tesla 供應鏈等。

重要訊息

美國總統大選最終由川普入主白宮且國會亦全面紅潮。

評論及分析

川普入主白宮，台股短期利空出盡，中長期只會增加波動。美國總統大選最終由川普入主白宮且國會亦全面紅潮，我們認為對台股的短期影響將是利空出盡，因為川普風險已在過去 2~3 周提前反映。至於中長期而言，川普風險對台股應只是增加波動，並不會影響既有 AI 狂潮所驅動的多頭走勢。儘管市場擔憂川普高關稅政策恐不利台灣所有出口類股，惟實際政策是否施行或何時施行仍存在相當變數，畢竟川普也明確表示，他的高關稅政策目的是要將製造業帶回美國，並減少對外國供應鏈的依賴，只要外國供應鏈願意在美國投資設廠，高關稅其實可能豁免。川普揚言對台灣半導體設廠取消補助，惟美國晶片法案其實有利美國高端晶片取得可免於兩岸地緣政治風險，因此我們認為以選舉語言的成分機率為大。AI 狂潮所帶動科技股的盈餘動能才剛要爆發，我們目前預估 AI 狂潮將帶動台股盈餘連續 3 年維持中高速增長，即 2024~2026 年盈餘將分別增長 30%、19%、11%。

川普入主白宮，台股的潛在受惠族群。至於川普勝選對台股的受惠族群，我們推估將涵蓋國防軍工、重電、生技、工業自動化、鋼鐵通路商、加密貨幣、Tesla 供應鏈等。國防軍工主因川普點名台灣需把國防經費提高至 GDP 比重的 5%，惟台灣今年國防預算僅占 GDP 的 2.5%。重電主因川普可能重啟對中國變壓器廠高關稅或禁令政策，台廠有轉單題材。生技主因川普揚言廢止歐巴馬健保政策，這將加速學名藥核准進度。工業自動化與鋼鐵通路商主因川普要求製造業回流美國後將增加建廠需求。加密貨幣主因川普公開支持加密貨幣有利板卡價格表現。Tesla 供應鏈主因馬斯克公開支持川普將有利其未來事業發展。

投資建議

川普入主白宮，我們認為台股短期將利空出盡，中長期只會增加波動且不會影響由 AI 狂潮驅動的多頭走勢。川普勝選的受害類股主要是半導體與所有出口類股，惟高關稅政策是否實施仍存在變數，因此以中性看待。川普勝選的受惠類股則涵蓋國防軍工、重電、生技、工業自動化、鋼鐵通路商、加密貨幣、Tesla 供應鏈等。

圖 1: 美國總統大選後股市波動將會降低



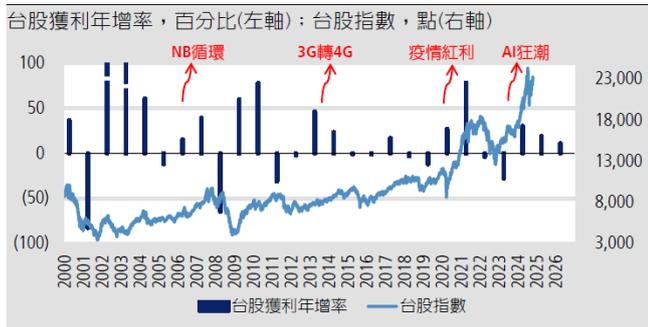
資料來源: Bloomberg; 凱基整理

圖 2: 美國總統大選後, 股市普遍維持漲勢



資料來源: Bloomberg; 凱基整理

圖 3: AI 狂潮將帶動台股盈餘連續 3 年迎來中高速增长



資料來源: TEJ; 凱基整理與預估

圖 4: AI 伺服器放量帶動台股 4Q24-1Q25 獲利動能重新轉強



資料來源: TEJ; 凱基整理與預估

圖 5: 川普入主白宮後的受惠與受害類股

類股	原因
軍工	川普點名台灣需把國防經費提高至占GDP比重的5%, 惟台灣今年國防預算僅占GDP的2.5%
重電	可能重啟對中國變壓器廠的高關稅或禁令政策
生技	廢止歐巴馬健保政策, 透過市場競爭機制來調降藥價, 這將加速學名藥核准進度
工業自動化	要求製造業回流美國後將增加建廠需求
鋼鐵	要求製造業回流美國後將增加建廠所需之鋼鐵需求
加密貨幣	川普公開支持加密貨幣
石化能源	支持鬆綁環境和能源監管相關規範, 鼓勵開發頁岩油、天然氣、清潔煤炭, 惟這應以美國本土業者為受惠者
金融	放寬金融監管, 降低併購交易的限制, 促進資本市場活躍, 惟這應以美國本土業者為受惠者
馬斯克旗下事業	馬斯克旗下Tesla電動車、xAI人工智慧、SpaceX太空探索, 惟這應以美國本土業者為受惠者
綠能	取消或降低綠能產業的補助
半導體	取消或降低半導體產業的建廠補助
出口類股	川普揚言對所有進口美國商品課徵10%以上關稅, 對中國則課徵60%以上關稅

資料來源: 凱基整理

圖 6: 川普 2016-2020 擔任總統期間對中國開啓貿易戰雖造成股市波動，但並未影響當時股市多頭趨勢

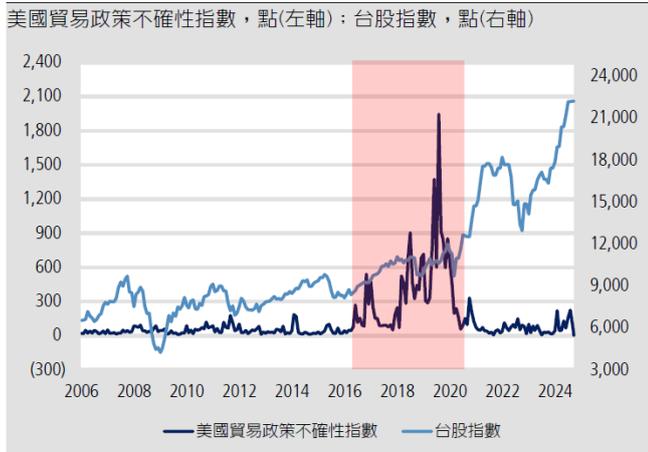


圖 7: 川普從 2018 年對中國開啓貿易戰，導致美中雙方相互報復

美中互徵關稅下之課稅清單

	美國對中國課稅	中國反擊美國課稅
2018年7月	340億美元 加徵25%關稅 (e.g. 機械等)	340億美元 加徵25%關稅 (e.g. 黃豆等)
2018年8月	160億美元 加徵25%關稅 (e.g. 半導體等)	160億美元 加徵25%關稅 (e.g. 廢銅等)
2018年9月	2,000億美元 加徵10%關稅	600億美元 加徵5-10%關稅 (e.g. LNG等)
2019年5月	2,000億美元 加徵關稅稅率至25%	600億美元 加徵關稅稅率至10-25%
2019年9月	3,000億美元 加徵10%關稅 (e.g. NB與消費性產品)	750億美元 加徵5-10%關稅 (e.g. LNG, 黃豆, 汽車等)
	中國進口至美國年度金額	美國進口到中國年度金額
	合計5,500億美元	合計1,200億美元

資料來源：凱基整理

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。