

2025年07月22日

主題趨勢報

台灣股市

關稅濃霧或將散去 台股黎明再度升起



報告摘要

- 台股連續三個月穩定的回升，建議採取謹慎偏多的策略
- 金融股以受匯率影響小之大型銀行股為佳，壽險為主體的金控則須謹慎
- 台積電法說，維持高強度投資與研發布局，AI前景樂觀

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07月22日

主題趨勢報

投顧觀點

近期台股表現呈現震盪反彈態勢，在美股科技股強勢的帶領下，台股終於突破23000點的整數關卡，不但早就回補「對等關稅」的創傷，也吞噬三月的長黑。短期加權指數站在所有均線之上，除了年線因為扣抵2024年歷史高位還在走低，其餘短中期均線都是走揚，多頭趨勢愈發明顯。

基本面方面，台灣經濟受到全球對人工智慧 (AI)、高效能運算及雲端產業之旺盛需求推動，六月出口金額連續突破500億美元，達到533.2億美元，年增率33.7%，為連續20個月年增。上半年出口總額為2,832.6億美元，創歷史新高。而就五月的外銷訂單看，達到579億美元，年增率18.5%，其中資訊通信類年增29.5%、電子產品年增27.7%，同樣反映AI火熱對台灣的需求。

由於第二季台股從「對等關稅」的低點出發，卻能逆風連續上漲，七月更衝上23000點，由此觀察，2025年股市的走向與年初、第一季的設想已經出現很大的差異。以指數的月KD看，六月已經出現低檔交叉，雖然循環週期較過去稍短，指標回測幅度小於以往，但是經驗總不是一成不變，如今指數已經回到23000點之上，不能排除提前觸底翻揚的可能。

操作策略

面對台股連續三個月穩定的回升，建議採取謹慎偏多的策略，面對關稅政策的多變，風險偏好較高的投資人可以選擇逢低布局，並透過定期定額方式進行操作，**產業方面則側重成長與動能因子，押寶科技成長主線，AI產業相關的題材仍是當前市場大熱。**



資料來源：Cmoney·經濟部·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07月22日

主題趨勢報

政策反覆，衝擊信任

2025年第二季台幣匯率出現歷史性劇烈波動，美元兌新台幣匯率從四月初約33.2大幅升值至六月底約29.7，單季升值幅度達約10.97%，創下近年最大單季漲幅，此後升值的腳步不停，七月已經出現29以下的價位。綜合來看，此波台幣強勢升值主要受到多重因素影響，首先是國際貿易與關稅政策，美國總統川普的關稅政策引發全球貿易緊張，而東亞各國是對美出超大戶，自然在其主要名單上，故促使亞幣普遍走強，台幣升值尤為顯著。再者，台股四月跌深反彈後，五、六兩個月連續強漲，第二季台股漲幅有7.5%，導致外資一反過去賣超的慣性，第二季累計買超上市股票達2519億，火上澆油。

如果看經濟情勢的發展，美國經濟有降溫的跡象，且近期聯準會鴿派聲調轉高，7月降息的可能性已經出現，更有甚者是川普不斷打壓聯準會主席鮑威爾，使得鷹派、鴿派此消彼長，市場預期未來美國可能降息，美元相對走弱，又有利台幣升值。

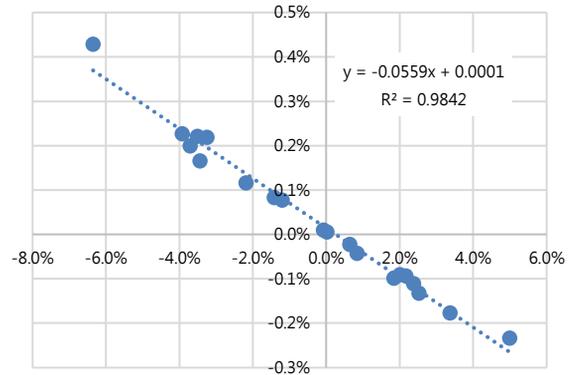
國內14家金控2025年六月合計自結稅後獲利638億元，較上個月稅後虧損63億元，恢復月增。累計1H25合計稅後獲利2,192億元，累計獲利年減約35%。壽險公司部份，六月單月台幣兌美元匯率升值約2.3%，匯率影響仍是負向，惟隨大部分壽險公司皆適用外匯準備金新制，且六月股市回升持續在高檔實現資本利得及股利收入進入入帳高峰，獲利皆較上個月改善。後續金管會已放寬壽險公司申請將責任準備金計提轉列入外匯準備金，可望使各家壽險原先已沖抵所剩無幾之外匯價格變動準備金回升。因此，目前對金融股關注仍是以受匯率影響小且相對穩定之大型銀行股，壽險為主體的金控則須謹慎評估。

近一年美元兌台幣走勢



資料來源：Cmoney · Google · 永豐投顧整理

金融業資產匯兌損失% / 台幣升貶%



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07月22日

主題趨勢報

台積電法說，AI需求帶動營收創高

7/17台積電召開法說，公布了2025年第二季最新財報，再次以驚人的營收與獲利刷新紀錄，AI與高效能運算（HPC）需求持續攀升，帶動先進製程表現亮眼。

首先，台積電Q2營收年增44%至300億美金，毛利率58.6%，毛利年增59%。淨利128億年增60%。AI需求仍然很強，HPC營收年增67%。智慧手機年增16%。3奈米營收貢獻從上一季的22%提升到24%。

其次，Q3營收預計318-330億美元，季增7.75%，優於預期。預計Q3毛利率在55.5-57.5%。2025全年營收財測提高，年增率從接近25%提高到30%。全年資本支出維持在380-420億。由於關稅和其他不確定性，Q4的預測更保守。

會中台積電也談到長線挑戰與機會，第一，由於AI模型規模暴增、晶片算力需求大幅拉升，推升台積電先進製程出貨量與報價同步創高。第二，台積電海外設廠初期資本支出帶來2~4%毛利稀釋壓力，但公司持續提升營運效率及掌握節奏。第三，至於國際政經局勢、匯率風險及新關稅政策，則是牽動長線獲利結構的潛在不穩定因素。



資料來源：Cmoney · 永豐投顧整理

台積電2Q25合併財務報表

單位：除每股盈餘外，為新台幣佰萬元

| 項目 | 2025年 第二季 ^a | 2024年 第二季 | 年增（減） % | 2025年 第一季 | 季增（減） % |
|---------|---------------------------|-------------------|------------|--------------------|------------|
| 營業收入淨額 | 933,792 | 673,510 | 38.6 | 839,254 | 11.3 |
| 營業毛利 | 547,369 | 358,125 | 52.8 | 493,395 | 10.9 |
| 營業利益 | 463,423 | 286,556 | 61.7 | 407,081 | 13.8 |
| 稅前純益 | 493,036 | 306,311 | 61.0 | 430,895 | 14.4 |
| 稅後純益 | 398,273 | 247,845 | 60.7 | 361,564 | 10.2 |
| 每股盈餘(元) | 15.36 ^b | 9.56 ^c | 60.7 | 13.94 ^b | 10.2 |

a. 2025年第二季財務數字尚未經過董事會通過。
 b. 依加權平均流通在外股數 25,929 佰萬股計算。
 c. 依加權平均流通在外股數 25,931 佰萬股計算。