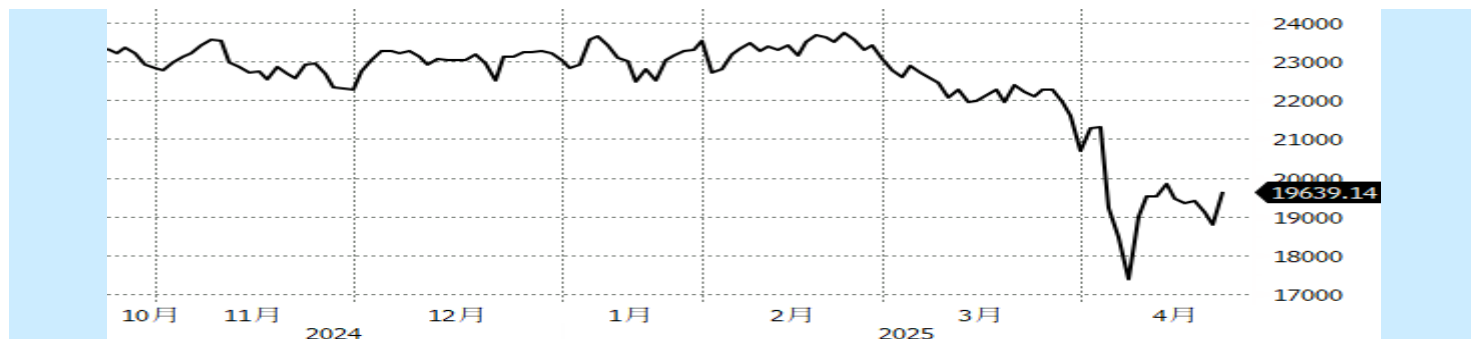




台股操盤人筆記

加權股價指數近 6 個月表現：（資料來源：Bloomberg, 截至 2025/4/23）



野村腳勤觀點：

● **關稅懸而不決帶來嚴峻挑戰**

野村投信台股研究團隊從近期實際走訪企業了解到的現況，許多廠商想要加大東南亞產能以規避從中國出口至美國的高額關稅，但卻發現不知該選哪一國增產、面臨各國關稅仍有變數的難題，另外也有傳產企業未來一季訂單被取消，因為客戶考量高關稅及需求放緩，不敢大力拉貨。這些就是目前企業面對的窘境，關稅 90 天暫緩只是表面，不確定性令企業做出保守決策才是最大問題。4/23 IMF 下修今年全球經濟成長，關鍵是預測未來五年全球經濟平均成長 3.2%，遠低於 2000~2019 年的 3.7%，關稅衝擊可能是中期的；台灣今年也將面臨 GDP 保 3 挑戰，雖然目前市場分析師對獲利預期下修幅度不大，但因關稅不確定性，仍須留意企業獲利下修可能尚未完全反映於股價。

經理人視角：

● **大盤利多因素：**

- （一）**關稅暫緩 90 天**：後續持續關注各國談判是否順利，以及中美之間如何達成新的貿易平衡
- （二）**經濟尚無疑慮**：美國非農就業人數新增 22.8 萬人，高於預期，經濟基本面仍保持韌性
- （三）**投資價值浮現**：依彭博數據台股預估本益比降至 13 倍，低於近五年平均值，長期投資價值浮現

● **大盤利空因素：**

- （一）**關稅不確定性**：對等關稅仍反覆，川普又將公布新版產業關稅，整體不確定性極高
- （二）**中國關稅反制**：中國報復美國關稅並限制稀土出口，美中對抗戰線拉長，不利市場信心
- （三）**經濟衰退風險**：多家機構下修全球經濟成長率，經濟恐面臨衰退風險

● **現階段「確定」就是最大利多**

目前市場沒太多利多消息，大盤在狹幅區間震盪，但從川普態度似乎有所放緩來研判，關稅談判應不至於走入極端狀況，未來關稅稅率降低、特定商品豁免是可以期待的，這也代表 4/2 的關稅內容已是最差情境，股市基本也已反映，要再出現恐慌大跌的機率較低；反過來說，股市跌深反而創造好的買點，台股本益比已經降至近五年的罕見低位，長期投資價值浮現，且對比歷史走勢，台股今年跌幅基本已經符合過去經濟衰退情境，但目前尚不至於走入經濟衰退，只要關稅能盡快協商，股市仍有機會在打完第二隻腳後跌深反彈，回歸中長期上升軌道。在談判結果出爐前，保持謹慎態度仍然是必須的，目前來說「確定」就會是最大利多，包括在美國製造、鋼鋁關稅，一些受惠的廠商可望持續，另外台股去年獲利創歷史次高，在今年股價大幅回檔的情況下，今年配息金額及配息率也值得期待。



台股操盤人筆記

各期間績效表* : (%)

名稱	3 M	6 M	YTD	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	成立以來
野村優質	-19.83	-13.14	-19.83	-14.24	32.25	20.09	238.28	302.03	1126.60
同業平均	-16.12	-11.02	-16.12	-9.12	29.33	14.98	135.14	190.43	-
野村中小	-20.20	-14.45	-20.20	-12.37	32.82	24.38	216.28	330.57	1385.90
同業平均	-19.44	-13.64	-19.44	-10.58	24.79	11.80	131.59	178.77	-
野村高科技	-19.89	-12.03	-19.89	-13.46	44.98	37.14	201.11	342.84	224.60
同業平均	-17.48	-11.68	-17.48	-10.55	30.99	18.21	152.09	239.11	-
野村台灣高股息(本基金之配息來源可能為本金且並無保證收益及配息)	-5.94	2.74	-5.94	11.28	75.90	71.28	198.87	254.15	612.20
同業平均	-8.62	-1.33	-8.62	3.48	66.08	60.21	174.41	220.47	-
野村鴻利	-14.78	-8.97	-14.78	-8.33	31.04	23.03	151.82	232.50	725.60
同業平均	-12.42	-10.46	-12.42	-8.64	17.50	9.26	84.06	132.14	-

資料來源：Lipper，2025/3/31。*上述基金績效皆以新台幣累積級別計算。

上表之同業平均依序分別為 SITCA 國內股票型一般股票型、中小股票型、科技股票型、價值股票型與國內平衡型一般股票型類別

把投資交給專業，首選野村投信

野村台股基金

投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書 2408

註：文中涉及個別公司相關資訊僅供個別事件說明與評論，非為個股之推薦，**投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的**。投資人無法直接投資指數，本資料僅為市場歷史數值統計概況說明，非基金績效表現之預測。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

野村證券投資信託股份有限公司 110615 台北市信義路五段 7 號 30 樓(台北 101 大樓)

客服專線：(02) 8758-1568 野村投資理財網：www.nomurafunds.com.tw AMK01-250400164

上述基金均經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書(或投資人須知)。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書或投資人須知中，本公司及銷售機構均備有基金公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，投資人亦可至基金資訊觀測站或本公司網站(<https://www.nomurafunds.com.tw>)中查詢。**基金買賣係以投資人自己之判斷為之，投資人應瞭解並承擔交易可能產生之損益，且最大可能損失達原始投資金額。基金不受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。如因基金交易所生紛爭，台端應先向本公司申訴，如不接受前開申訴處理結果或本公司未在三十日內處理時，得在六十日內向金融消費評議中心申請評議。台端亦得向投信投顧公會申訴、向證券投資人及期貨交易人保護中心申請調處或向法院起訴。**基金投資風險包括但不限於類股過度集中之風險、產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動風險、投資地區政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、與其他投資風險等，請詳見基金公開說明書(投資人須知)。基金可能投資承銷股票，其可能風險為曝露於時間落差之風險，即繳款之後到股票掛牌上市上櫃之前的風險。【野村投信獨立經營管理】