

# 盤點關稅戰下衝擊較小的產業

2025/04/30

## 前言

4月歷經川普對等關稅的宣布、實施、暫停，投資人將資金轉往一般認為的資金避風港，如貴金屬資產做避險，此次美元並未成為避險的標的，美元指數從高點109一路下降至98，因市場對於川普關稅對美國經濟的影響有疑慮，美國優先論備受質疑，擔心走向衰退而拋售美債與美元；然而，隨著資金湧入避險資產與股市回神，黃金從歷史高點每盎司3500美元反轉向下至3200美元的水位，日圓與瑞郎也同步有獲利了結的壓力，在強勢升值5%與7%後轉貶。由於目前對等關稅暫緩至7月實施，如果關稅在未來如期實施，除了已位在高價的傳統避險資產，在台股與美股中，以下將探討有哪些產業也可以做為關稅戰下的避風港，這些產業因其產業特性，如生活必需性或作為服務性質，相較於其他產業進出口貿易的產業，較不受關稅的影響，並列舉截至4/25以來，已恢復關稅宣布的修正，或不受關稅實施影響的台美個股。

### 一、 剛性需求的產業：

在面臨高關稅的環境下，由於消費者對產品有明確的需求，人們對剛性需求產品的價格彈性低，代表價格上升對需求下降的影響力較低，消費者對產品的需求才是決定是否購買的主要因素，剛性需求的產業涉及生活必需品或高成癮性的產品，不易尋找替代品，包含餐飲業、居家生活、量販產業、菸草販售業等。

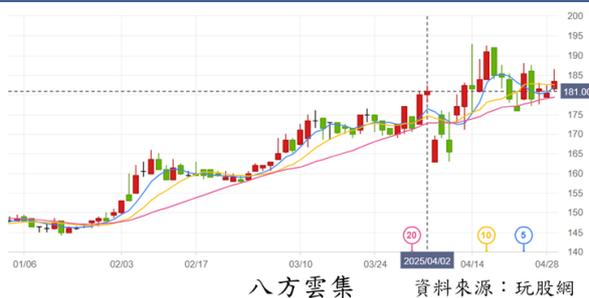
在4/2宣布關稅至4/8期間，台股大盤與美股四大指數皆修正超過10%以上，自4/9暫緩各國的對等關稅後皆有所反彈，但台股與美股截至4/25皆還未完全恢復至4/2的水位，細看台股與美股在剛性需求的產業下，有哪些不受關稅消息影響或以完全回至關稅公布前的水準之個股。

台股的餐飲業中，八方雲集(2753)的股價在4/2至4/9最低點，跌幅8.56%，隨後在4/16回補空方缺口達最高點，較4/2上漲5.52%，高點有獲利了結的賣壓，整體4/2至4/25小漲0.28%；在企業價值上，4/25本益比20.1低於產業(觀光餐旅)平均值26.89、現金殖利率4.41%高於產業平均2.6%，基本面有所支撐。居家生活產業中，便利商店龍頭全家(5903)的股價在4/2至4/7最低點，跌幅3.32%，大幅少於大盤的跌幅，並在4/11回補清明連假補跌的態勢，且逐步走高，整體4/2至4/25大漲4.86%；在企業價值上，4/25本益比12.03低於產業(居家生活)平均值13.76、現金殖利率5.61%高於產業平均5.01%，股價相對產業較低且高殖利率。

美股的量販產業中，零售巨頭沃爾瑪(WMT)的股價在4/2至4/7最低點，跌幅6.61%，小於道瓊指數跌10.09%的跌幅，並在4/10回補關稅影響的缺口後持續向上，整體4/2至4/25大漲5.94%；在企業價值上，沃爾瑪的本益比39.55小幅低於量販店產業(Discount store)平均39.67，目前股價估值合理。菸草販售業的消費者因香菸的成癮性，對價格上漲的接受性高，可視為癮君子的必需品，美國菸草主要供應商菲利普莫里斯(PM)的股價在4/2至4/8最低點，跌幅4.44%，相對抗跌，並在4/14回補下跌空檔，並持續向上走揚，整體4/2至4/25大漲9.01%；在企業價值上，菲利普莫里斯的本益比34.76高於量菸草產業(Tobacco)平均20.32，目前股價屬高估，須慎防高點獲利了結的賣壓。

## 盤點關稅戰下衝擊較小的產業

2025/04/30



## 二、服務性質的產業：

對等關稅主要課徵貨品貿易，網路服務或提供娛樂休閒的相關產業不受關稅初期的直接影響，除非通膨與失業率高漲，經濟景氣不佳影響可支配所得下降，個人對非必要服務性質的開銷預算減少，關稅後期可能間接衝擊這類產業，服務性質的產業包含觀光旅遊事業、傳播媒體、娛樂串流媒體等。

台股的觀光旅遊業中，雄獅(2731)的股價在 4/2 至 4/9 最低點，跌幅 19.53%，在 4/25 回補空方，整體小漲 0.78%；在企業價值上，4/25 本益比 13.15 低於產業(觀光餐旅)平均值 26.89、現金殖利率 5.81% 高於產業平均 2.6%，股價估值明顯低估，再加上夏季旅遊季將至，股價上漲動能可期。傳播媒體業中，以直播平台為主要業務的浪凡(6165)，股價在 4/2 至 4/9 最低點，跌幅 20.06%，並在 4/16 回至 4/2 的水準，整體 4/2 至 4/25 大漲 8.15%；在企業價值上，4/25 本益比 52.06 遠高過產業(數位雲端)平均值 28.69、現金殖利率 1.13% 低於產業平均 2.6%，目前股價相對高估，須慎防高點獲利了結的賣壓。

美股的觀光旅遊業中，旗下包含著名的訂房網站 Agoda、Booking.com 等之線上旅遊公司 Booking Holdings (BKNG)，其股價在 4/2 至 4/9 最低點，跌幅 11.2%，在 4/23 回補空方後呈向上趨勢，整體 4/2 至 4/25 上漲 3.18%；在企業價值上，Booking Holdings 的本益比 28.37 高於旅遊服務產業(Travel Services)平均 25.28，目前股價相對高估。娛樂串流媒體 Netflix (NFLX) 的股價在 4/2 至 4/7 最低點，跌幅 7.24%，在 4/15 回至 4/2 的價位，並呈現走高的態勢，整體 4/2 至 4/25 大漲 17.75%；在企業價值上，Netflix 的本益比 53.19 小幅高於娛樂產業(Entertainment)平均 52.74，目前股價相對高估。

# 盤點關稅戰下衝擊較小的產業

2025/04/30



## 總結

綜觀上述受到關稅影響較小的產業，股價皆有 V 轉的現象，在列出各四檔的台股與美股中，4/2 至 4/25 期間，台股以全家(5903)的最大跌幅 3.32%，美股則是菲利普莫里斯 (PM) 的最大跌幅 4.44% 最小，抗跌能力強；整體上漲幅度中，台股以浪凡(6165)大漲 8.15%，美股以 Netflix (NFLX) 大漲 17.75% 最高，在關稅宣布後雖然全球股市皆全面重挫，同時也使沒有直接影響的產業價值重估，但在關稅風暴後，剛性需求、觀光旅遊、網路傳播媒體等產業，相對其他貨物貿易的產業，此類股價恢復期短且轉為上升趨勢。