2025 年下半年產業投資布局

2025/07/15

前言

回顧 2025 年上半年的股市大事記，台股歷經 2 月 Deepseek 的小震盪，3 月外資因應關稅戰影響的預防性撤離，共賣超 4,656 億元，囊括台股上半年的主要跌幅，4 月關稅戰的洗禮，台股上沖下洗後拉出 2,982 點的下影線，5 月台幣大幅升值，再加上關稅影響淡化，吸引外資回頭買超台股近 2,200 億元，6 月台幣持續升值，外資續買超 933 億元，即使 5 月至 6 月外資回補台股，但平均成交量 6.52 兆仍低於去年同期的 8.15 兆，代表台股深受總體因素影響，今年上半年報酬率仍下跌 3.38%，表現遜於美股 S&P500 上漲 5.5%。展望下半年，隨著關稅不確定影響逐漸塵埃落地，台股基本面良好，再加上全球 AI 發展趨勢，以下將介紹台股中有哪些產業在下半年值得關注，提供給投資人參考。

一、 下半年能見度高且主流的產業：

邁入 Q3、Q4 電子產業的傳統旺季，AI 產業在下半年仍是全球主要發展的趨勢，也是台股的核心焦點，儘管關稅議題仍有不確定因素，但在 4 月關稅時電子廠商透露客戶無大幅度的調整訂單，顯示關稅不足以影響 AI 發展的趨勢。隨著美系 4 大雲端服務供應商(CSP)持續調升今年整年對 AI 發展的資本支出，預計將達到十年前的 13 倍約 3,200 億美元，Meta 原預估今年 600-650 億美元，提高至 640-720 億美元；亞馬遜從去年 830 億美元的支出上調今年預估支出 1000 億美元；Alphabet 與微軟也提出今年資本支出預估 750 億美元與 800 億美元，多用於擴充 AI 資料中心與基礎建設，帶動半導體晶片領域特殊應用晶片(ASIC)的需求，與 AI 伺服器的關鍵零組件，包含 ABF 載板、主要電源模組與備用電源模組(BBU)、散熱，AI 供應鏈的中游伺服器組裝及下游軟體供應商等領域的強勁成長。

在 AI 供應鏈上游的晶片領域中，客製化的晶片設計 ASIC 在近年比標準化的 IP 矽智財更受歡迎，近年來四大雲端巨頭積極投入自研晶片，依照需求設計高效能運算(HPC)的晶片，藉此降低對輝達或超微晶片設計的依賴，台廠中，ASIC 的龍頭股有**世芯(3661)、創意(3443)、智原(3035)**，世芯是亞馬遜最大的合作廠商，AWS 採用 N3 製程的 Trainium 3 晶片已完成設計定案(tape-out)，預計 2026 年 Q1 將進入量產階段，下一代 Trainium 4 晶片將採用台積電 2 奈米製程，於今年夏季競標，在世芯與亞馬遜雙方合作緊密下，有望繼續獲得訂單，增添上漲動能。

ABF 載板是連接 ASIC 晶片與印刷電路板(PCB)的訊號，隨著 ABF 在 2023 年與 2024 年供過於求的狀況逐漸趨緩，輝達 GB200 的放量與 GB300 及 Rubin 平台未來的產能、CSP 等廠商的高階晶片，對高階規格載板的需求持續上升， ABF 與 PCB 下半年市況可望轉為樂觀，台廠的 ABF 載板三雄是**欣興(3037)、南電(8046)、景碩(3189)**，欣興除了是全球最大的 ABF 載板的供應商，也是全球第二大的 PCB 製造商，近期更積極布局生產基地，包含中國、德國、日本與泰國，泰國廠預計在今年下半年將量產，欣興在上半年表現亮眼，前 6 月合併營收 625.55 億元，年增 15.25%，預期 Q3 有望季增 14-17%，全年營收也預估年增 15-20%。

備用電源模組(BBU)是作為主電源無法正常供電時提供關鍵的備援電力，確保伺服器的資料與軟體不受損壞，在 AI 資料中心的擴建與 GPU 功率的提升下，主要電源的模組是重點之外，BBU 逐漸成為 AI 伺服器內的標配；然而，在電源運轉與高階晶片的效能愈高，能耗與發熱問題隨之浮現，需要散熱系統減輕過熱導致壽命損害與效能下降的影響，用在 AI 伺服器或資料中心的多為液冷或浸沒式的散熱技術。輝達 GB200 在今年 Q2 已量產，因 GB200 與 GB300 架構相似，目前 GB300 已正式出貨，預計今年下半年至明年上半年量產，且由於 BBU 在 GB300 成為標配，並對散熱模組的設計升級，使散熱零件用量倍增，故預期會挹注電源模組與散熱系統的訂單需求。台廠的 BBU 龍頭有 **AES-KY(6781)、順達(3211)**，

先進全球證券投資顧問股份有限公司(簡稱“本公司”)已就可靠資料或來源提供正確的資訊，但不保證資料來源之正確性與完整性。報告中之數據或資訊等相關資料可能有疏漏或錯誤之處，或因市場環境變化已有變更，本公司將不做預告或更新。投資者如參考本報告進行相關投資交易，應自行承擔所有損益結果，本公司與其任何董事、監察人或受僱人，對此不負任何法律責任。本報告內容之所有權為本公司所有，任何人未經本公司同意，不得將本報告內容一部或全部加以複製、轉載或散佈。

2025 年下半年產業投資布局

2025/07/15

AES 是輝達通過驗證的 BBU 電池模組供應商，上半年營收 74.1 億元，年增率達 65.36%，並對下半年 BBU 營運有望優於上半年；散熱三雄有**奇鋐(3017)、雙鴻(3324)、健策(3653)**，奇鋐的液冷散熱業務市況佳，上半年合併營收已來到 529.27 億元，年增率 66.5%，預期下半年 GB300 出貨將增添營運動能。

AI 伺服器製造與組裝廠是將上游所有晶片與關鍵零組件組裝成一台完整的伺服器，根據整合的完整性，將 AI 伺服器分 L1 至 L12 不同的製程階段，製程階段愈高要求的技術越高，附加價值也愈大，台廠 AI 伺服器代工龍頭**鴻海(2317)、廣達(2382)、緯創(3231)、緯穎(6669)**提供 L10 完成組裝並測試至整機交付等一站式解決方案，L11 與 L12 更包含軟體加載與機架組裝更全面的整合，由於輝達 GB200 的需求很高，再加上鴻海的 AI 伺服器全球市佔率超過四成，鴻海在上半年的營收在電子業中表現最亮眼，達 3.43 兆元，年增 19.68%，超過台積電 1.77 兆元，廣達與緯創則緊追在後。鴻海對未來 AI 伺服器的預期，相關訂單的能見度已達到 2027 年，並且強調目前訂單不是問題，產能是否跟上才是問題，GB300 的機櫃將在今年下半年出貨，說明 AI 的趨勢將長期支撐台廠電子產業的成長動能。

在 AI 產業起步的時代下，個人與企業無不採用生成式 AI 的功能提升效率與增加創新，軟體資訊服務商除了開發、整合與維護企業的資訊系統，也協助企業依照自身需求導入 AI、雲端、資安等專案，讓技術實質解決企業所需或協助企業轉型，資訊服務軟體的台廠龍頭有**零壹(3029)、精誠(6214)、邁達特(6112)**等，這些供應商皆積極將資訊應用延伸至 AI 相關的服務，零壹在今年 Q1 的資訊科技基建 AI 化佔整體營收 29%，年增 65%、雲端運算服務佔 24%，年增 144%、AI 應用則佔 5%，年增 75%，對於下半年的發展，儘管國際局勢仍有不確定，但關稅戰對軟體直接影響小，預期下半年營收在大型專案的掌握下，有望有雙位數的成長表現。

二、 因應台幣升值的布局：

今年 5、6 月適逢台美協商關稅議題與美國公告匯率操縱名單，市場對台幣升值有強烈的預期心理，美元指數在上半年下跌 10.7%，整體亞幣兌美元全面升值，其中以台幣升值幅度 8.78%最強勢，儘管美元的領導地位在短期內仍無法撼動，但關稅戰對美國經濟的影響仍有待觀察，美元中性偏弱勢的格局可能會持續至下半年，面對台幣升值的資產布局，建議可增加投資比重在受惠台幣升值的產業，或是相對不受台幣波動的產業做避險。

受惠於台幣升值使國人的購買力上升、下半年開始實施 4+1 天國定假日新制，以及 7、8 月的暑假旺季，有望推動國內外的旅遊市場，尤其是國外旅行變得相對便宜，以國人出國首選的日本與韓國為例，台幣相對日圓與韓圜在上半年各升值 0.42%與 0.38%，利於觀光業國外旅行團訂單，觀光旅行業龍頭股**雄獅(2731)、鳳凰(5706)、五福(2745)、山富(2743)**有望迎來旅遊訂單，唯有可能因台幣升值會擠壓國旅的消費動能，國內飯店與旅遊可能被受承壓。另外，國際油價的長期趨勢，儘管 6 月有以伊戰爭的攪局短暫上升，今年以來油價仍呈走跌的態勢，且 OPEC+自 5 月起，已連續三次宣布增產以捍衛主要國家產油的市佔率，並計畫在 8 月繼續提高日產量至 54.8 萬桶，高於市場預期的 41.1 萬桶，下半年油價預期向下。根據航空四雄，包含**華航(2610)、長榮航(2618)、星宇(2646)、台灣虎航(6757)**今年 Q1 的燃油佔營運成本比重介於 24%至 31%，故油價走跌有利於航空業成本降低，再加上國外旅遊市場熱絡，下半年的獲利有望提升。

台幣升值對台灣的內需產業影響較低，有利的地方偏向營運成本方面，預期下半年的餐飲業、零售業有望在採購進口商品的成本降低，且主要消費群在國內，受關稅影響較低；另外，政府在上周五已三讀通過普發現金 1 萬元，刺激國內經濟與提升國人的消費能力，消費者的可支配所得增加之際，激勵

先進全球證券投資顧問股份有限公司(簡稱“本公司”)已就可靠資料或來源提供正確的資訊，但不保證資料來源之正確性與完整性。報告中之數據或資訊等相關資料可能有疏漏或錯誤之處，或因市場環境變化已有變更，本公司將不做預告或更新。投資者如參考本報告進行相關投資交易，應自行承擔所有損益結果，本公司與其任何董事、監察人或受僱人，對此不負任何法律責任。本報告內容之所有權為本公司所有，任何人未經本公司同意，不得將本報告內容一部或全部加以複製、轉載或散佈。

2025 年下半年產業投資布局

2025/07/15

下半年營收的成長動能，例如餐飲業龍頭股的**王品(2727)**與剛性需求餐飲的**八方雲集(2753)**，零售業龍頭的**統一超(2912)**與**全家(5903)**，及近期擴大店數，提高門市滲透率的**寶雅(5904)**與**大樹(6469)**。

總結

對於下半年的布局，儘管台灣的關稅稅率仍未公布，且半導體關稅遲遲未有下落，對台灣出口導向的電子產業有一定程度的隱憂，但仍無法改變全球 AI 產業的趨勢，AI 資料中心與基礎建設的需求逐漸成為各國的剛性需求，握有關鍵技術與產品的公司成為兵家必爭之地，例如台積電，台灣在 AI 發展趨勢下，地位無法被取代，故高能見度的 AI 產業仍是下半年的產業布局重點；另外，台幣升值也是今年的重點議題，投資人可以轉向觀光、內需等產業，將資產分散在韌性較大的剛性產業，也可以在 8 月前台灣關稅公布時，如果不符預期可作為防禦型的資產，形成進可攻退可守的布局。

先進全球證券投資顧問股份有限公司(簡稱“本公司”)已就可靠資料或來源提供正確的資訊，但不保證資料來源之正確性與完整性。報告中之數據或資訊等相關資料可能有疏漏或錯誤之處，或因市場環境變化已有變更，本公司將不做預告或更新。投資者如參考本報告進行相關投資交易，應自行承擔所有損益結果，本公司與其任何董事、監察人或受僱人，對此不負任何法律責任。本報告內容之所有權為本公司所有，任何人未經本公司同意，不得將本報告內容一部或全部加以複製、轉載或散佈。