



解讀關稅衝擊下 的企業評價

全球資產配置戰略諮詢中心 (GTP)

—
August 2025



前言

在全球貿易政策快速變動的當下，企業正在面臨前所未有的挑戰。美國針對墨西哥、加拿大與中國等主要貿易夥伴實施的新一輪關稅措施，以及各國的報復性關稅，正加劇全球供應鏈的不穩定性，並對企業營運與評價產生深遠影響。

政策反覆不定，使得企業在中長期營運規劃上面臨高度不確定性。美國的對等關稅打亂了企業原有的策略步調，迫使企業重新評估潛在的成本結構與風險因子。在短期市場「未知」遠大於「已知」的情況下，許多企業選擇暫緩投資與擴張計畫，轉而專注於風險控管與資源重整。

為了在關稅戰中維持競爭力，企業不得不投入大量資源進行調整，然而這些支出多屬防禦性質，短期內難以帶來直接獲利，產業格局也因此可能出現新一輪洗牌。面對日益複雜的國際經貿環境，企業的風險應變能力正在提升，除了傳統的市場分散策略外，也逐步建立更具深度的地緣經濟風險管理機制。

《解讀關稅衝擊下的企業評價》旨在協助企業、投資人與決策者全面掌握關稅戰對企業經營、財務評價與產業競爭格局的深層影響。



張智揚 Yang Chang

稅務投資部關稅服務主持會計師
KPMG安侯建業

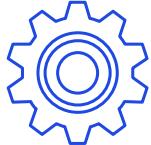


丁傳倫 Ellen Ting

稅務投資部副營運長暨
亞太業務發展中心印度區主持人
KPMG安侯建業

關稅衝擊下影響企業評價的關鍵因素

關稅在國際貿易中由來已久，企業也早已習慣將其納入預測財務資訊（PFI）中進行規劃。真正的挑戰在於，關稅政策變動迅速，適用範圍、持續時間以及可能引發的其他報復性措施都充滿不確定性。企業和估值專業人士必須持續關注最新情勢，並即時將相關影響反映在分析與決策中。



供應鏈

供應鏈可能需要重新調整，且由於關稅提高了投入成本，生產成本可能會上升。



營收

公司可能需要提高價格以抵消更高的成本，這可能會對銷售量產生不利影響。



投資與重組

公司可能需要根據不斷變化的環境考慮投資決策或重組營運。



時機

應該考慮哪些關稅，以及在什麼時候考慮？是已公告的、提案中的，還是已實施關稅？



折現率

對折現率有什麼影響？需要考慮現金流風險與總體經濟變化（例如匯率與國家風險）。

新的進口關稅及其他措施可能會顯著改變市場條件，或改變公司對其業績的預期。例如，關稅可能會：

1. 影響銷售表現：關稅改變競爭環境，可能干擾主要市場銷售，企業需決定是否降價或將成本轉嫁給顧客。
2. 提高生產成本：進口原料或零件被課徵關稅，若無法轉嫁成本，將壓縮利潤空間。
3. 衝擊投資與營運計畫：因預期獲利下滑，企業可能調整投資策略，甚至關閉或遷移產線。
4. 改變移轉訂價策略：跨國供應鏈受關稅影響，企業需因應經濟環境調整



2 企業估值的考量因素



在進行估值分析時，企業需從市場參與者或是投資人的角度，審慎考量應納入哪些關稅與相關措施。一般建議在估值基準日，關稅考量應包含：

1. 已實施並生效的關稅
2. 已公告的關稅
3. 已提出且近期預期生效、並在充足資訊下，預期對企業影響顯著的關稅；而對於報復性關稅與其他反制措施也應採取相同的估值原則。

如何在估值分析中考量關稅

估值分析考量關稅影響時，主要可採兩種方法：

1. 單一現金流法：以最可能的現金流預測為基準。
2. 情境分析法：以多種情境的加權現金流預測，反映不同可能結果。

若關稅帶來較高風險或明確情境，情境分析法更能精準呈現影響。

2 企業估值的考量因素

關稅對折現率的影響是什麼？

折現率反映市場參與者或投資人對企業現金流或預測財務資訊中所包含風險的看法。如何在折現率中反映未來現金流的不確定性，會根據所採用的方法而有所不同：

1. 傳統方法下：公司會針對未在單一現金流預測中反映的不確定性，對折現率進行調整。
2. 預期現金流 (ECF) 或情境分析方法下：不確定性已在現金流預測及其附加機率中加以考量，因此折現率應僅反映那些未在各種情境中考慮到的風險因素。

無論公司採用哪種方法，用來折現現金流的利率都不應重複反映已在現金流預測中納入的因素，反之亦然。否則，某些風險因素的影響可能會被重複計算。

關稅對現金流的影響是什麼？

由管理階層編製的預算與現金流預測通常是估算未來現金流的起點。公司需要考慮關稅如何改變其策略和或營運計畫，並將這些變化反映在未來現金流的預測中。重要的假設，例如預測銷售額、成長率、通膨率、利潤率與資本支出，都需要重新評估並更新。

美國關稅與其他國家報復措施提高市場不確定性，估值分析應納入其影響。建議在可行情況下，將影響反映於預測財務資訊中，透過單一或多情境現金流預測實現。若無法納入現金流，則應合理調整折現率。除非能證明公司不受重大影響，否則不應忽略不確定性。無論採用何種方式，都需詳實記錄假設與判斷，並透過敏感度分析與結果範圍輔助評估。

3 財務報導考量與其他資源

資產減損

商譽與長期資產：由於關稅導致的成本上升、客戶需求變化或供應鏈中斷，可能構成資產減損的觸發事件。如果需要進行量化的減損測試，可能必須調整先前用於財務預測的假設，例如銷售成長率、供應成本、關稅成本與資本支出等。請參閱 [KPMG Handbook, Accounting for economic disruption](#) 第5~6章以獲得更多資訊。



結論

美國近期針對多國進口產品實施的新關稅政策，以及各國的報復性措施，已顯著提升全球市場的不確定性，並對企業的供應鏈管理、營運成本與資本配置策略造成衝擊。在此環境下，企業不僅需要重新評估生產與投資布局，還須即時調整財務預測，以因應貿易格局快速變動所帶來的風險與挑戰。這不只是財務調整的議題，更是維繫市場信任與企業永續發展能力的關鍵。

從估值策略角度而言，企業必須採取前瞻性作法，靈活運用多情境分析（期望現金流法）或必要時調整折現率，以完整呈現潛在風險並避免雙重計算。同時，企業應加強對重大假設、關鍵財務參數與情境規劃的紀錄與揭露，以便向監管機關、投資人及其他利益相關者展現高度的專業性與透明度。此舉不僅有助於提升估值分析的穩健性，更能強化外部對企業風險管控能力的信心。

最終，在高度變動的國際貿易環境下，企業的成功關鍵在於具備整合財務治理、風險管理與策略溝通的能力。透過敏感度分析、減損風險評估與明確的利害關係人溝通機制，企業可強化對外價值主張，穩定市場定位，並在充滿挑戰的環境中持續創造長期競爭優勢。

全球資產配置戰略諮詢中心服務團隊



陳彩凰 Hazel Chen

稅務投資部營運長暨全球資產配置戰略諮詢中心主持人

T +886 2 8101 6666 ext.08995
E hazelchen@kpmg.com.tw



張維夫 Vincent Chang

執行董事暨顧問部副營運長暨
私募基金產業主持人

T +886 2 8101 6666 ext.05185
E vwchang@kpmg.com.tw



吳政諺 Vincent Wu

副專業策略長暨亞太業務發展
中心主持會計師

T +886 2 8101 6666 ext.04247
E vincentwu@kpmg.com.tw



丁傳倫 Ellen Ting

稅務投資部副營運長暨
亞太業務發展中心印度區主持人

T +886 2 8101 6666 ext.07705
E eting@kpmg.com.tw



陳宗哲 Jacky Chen

副執行長暨亞太業務發展中心
中國區關係策略主持會計師

T +886 2 8101 6666 ext.03950
E jchen3@kpmg.com.tw



劉彥伯 Abel Liu

顧問部執行副總經理暨工業產
業主持人

T +886 2 8101 6666 ext.05653
E abelliu@kpmg.com.tw



Contact us

Laney Tsung

Manager, Markets & Brand

T +886 2 8101 6666 #10007

E ltsung@kpmg.com.tw

Mike Wu

Senior Specialist, Markets & Brand

T +886 2 8101 6666 #22327

E mikewu2@kpmg.com.tw



kpmg.com/tw

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

© 2025 KPMG, a Taiwan partnership and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

本報告內容參照 KPMG 洞察觀點翻譯彙整。
閱讀原文：[Tariffs and valuation](#)

Document Classification: KPMG Public