

台股投資策略

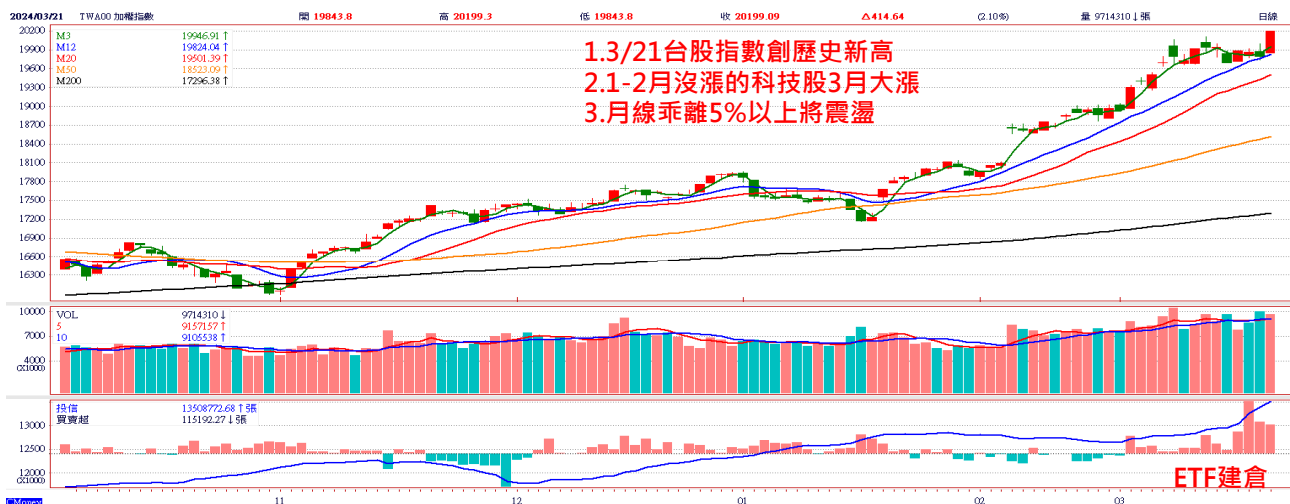
買盤期待季底作帳 衝高後將回檔修正

2024/3/22

群益投顧 市場通路研究部

行情展望 季底作帳資金湧入審慎樂觀 注意高檔轉弱股

- 盤勢預估：季底作帳資金湧入，指數震盪審慎樂觀，個股漲跌差異大
- 分析焦點：
 - 1.短線資金買盤聚焦補漲股，而高檔震盪轉弱股賣壓增加
 - 2.有AI的科技股市場期待高，例如與輝達合作的鴻海(2317)、台達電(2308)
 - 3.高股息ETF影響力：00940仍處建倉時間；00939降溫合理(不是飆股IPO...)



市場焦點1

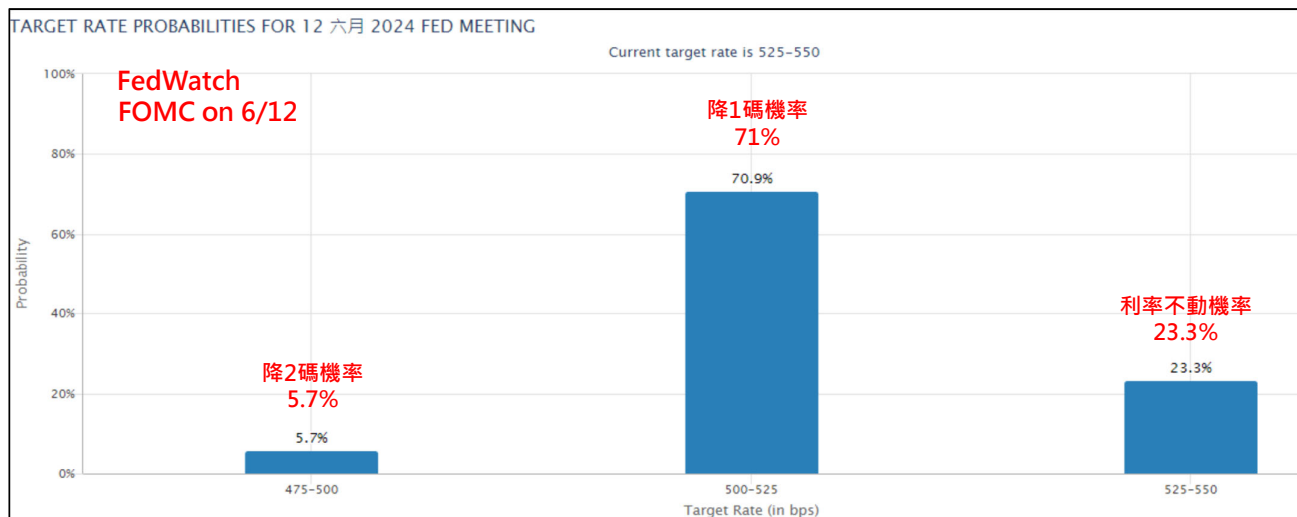
現階段主要利多與利空因素

- **地表最強AI晶片Blackwell GB200：**將成為人工智慧產業最重要引擎，採用台積電4奈米製程生產，訓練效率提升4倍、推論運算效率提高30倍、能源使用效率改善25倍，滿足當前兆級規模參數量的人工智慧需求。
- **FOMC點陣圖案暗示今年降息3次：**聯準會預期年底利率是4.6%，意味今年降息3碼，鮑爾表示今年某個時間點降息是適當的，3/21瑞士央行宣布降息1碼，是全球第1個降息的已開發經濟體，英國也預計6月降息
- **拜登宣布向英特爾供85億美元補助金和110億美元貸款：**商部部長雷蒙多表示這是半導體製造業最大投資之一。未來幾周將公布對台積電和三星電子補助規模，市場預估分別是50億美元與60億美元。
- **台灣央行升息半碼上修全年CPI至2.16%：**央行總裁楊金龍表示升息半碼主要預防通膨預期心理的宣示效果。預期本年國內通膨率逐季緩步回降，但2021年以來物價漲幅較高，以及4月國內電價擬調漲。
- **5間供應商暫緩亞利桑那州設廠重建美國半導體供應鏈艱難：**李長榮化學、長春集團、崇越科技...等暫緩設廠主因是建築和勞動力成本飆升，建廠成本是亞洲的4至5倍，而台積電亞利桑那州廠推延到2025年量產
- **拜登政府將擴大制裁中國半導體企業：**雷蒙多視為國家安全議題，下波列入黑名單包括青島芯恩集成電路、深圳昇維旭、深圳鵬新旭甚至包括長鑫存儲，美國大選剩半年，將有更多中國企業列入制裁名單

市場焦點2

通膨趨緩與大選 聯準會2024年將降息3次

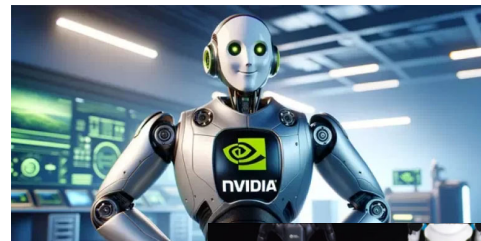
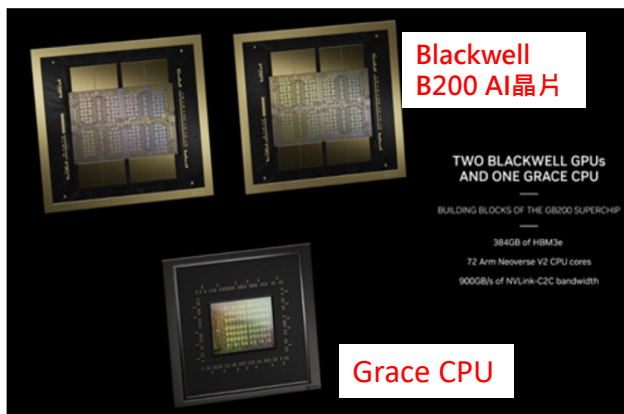
- 3/21、3/22 FOMC會議 決議利率不變符合市場預期。3月利率點狀圖顯示2024年利率預測中位數4.6%，即聯準會預計2024年出現3次降息
- 短期CPI反應通膨僵固性，鮑爾維持未來將降息態度，拜登也公開支持。
- **FOMC會議時間：5/1、6/12、7/31、9/18、11/7與12/18，因11/4美國總統大選；**降息次數3次代表5/1利率不變聲明轉鴿派，6/12開始降息



市場焦點3 輝達發表GB200 AI晶片以及AI人形機器人

- 輝達發表GB200 AI晶片：採取Blackwell架構運轉數兆參數規模語言模型，GB200含1顆CPU和2顆B200 GPU超級晶片解決方案，採台積電4奈米製程
- 輝達公告供應鏈包括思科、戴爾、慧與科技、聯想、美超微、華擎旗下永擎、華碩、Eviden、鴻海、技嘉、英業達、和碩、雲達科技、緯創、緯穎和雲達
- AI人形機器人：Project GR00T是利用大數據訓練而成的AI模型，幫助人形機器人理解自然語言，透過觀察人類模仿肢體動作，提升機器人肢體協調性

GB200：2個Blackwell B200 AI晶片+1個Grace CPU



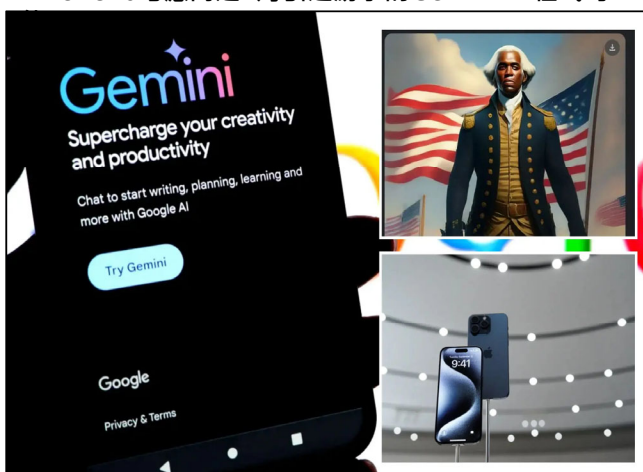
人形機器人計畫
Project GR00T
是GTC 2024亮點



市場焦點4 蘋果與谷歌討論iPhone 16內建Gemini AI

- 蘋果與谷歌洽談在iPhone內建Google人工智慧AI引擎Gemini
- 蘋果放棄電動車開發計畫，投入生成式AI，AI不能讓市場失望，一旦iPhone龐大現金收入開始衰退，蘋果帝國可能搖搖欲墜，6月WWDC大會發表iOS 18升級，AI語音助理Siri將是重點，連動到iPhone16的AI功能
- 手機雙霸主蘋果與谷歌要組復仇者聯盟挑戰AI巨頭，也是AI無法預料的。

iPhone16考慮內建2月引起紛爭的Gemini AI程式可



預估iPhone16新功能

- 1.A17或A18 晶片
- 2.Action Button
- 3.Capture Button
- 4.垂直排列鏡頭
- 5.獨享 AI 功能

市場焦點5 00939買了什麼？高股息電子是建倉核心

➤ 00939淨資產535.14億元，3/6-3/19建倉台股部位474.63億元，持股率88.7%，實際持股權重前20大(下表)，合計佔ETF資金72.3%。

➤ 未來00939換股與權重調整時間：

1.成分股權重調整：每年1月、9月除權息淡季，依風險調整後報酬調整權重

2.除權息旺季，5月依股利率加權與市值調整權重(加碼高股息持股部位)

| | 股票代號 | 股票名稱 | 股數 | 持股權重 | | 股票代號 | 股票名稱 | 股數 | 持股權重 |
|----|------|-------|------------|-------|----|------|------|------------|-------|
| 1 | 2385 | 群光 | 14,956,000 | 7.22% | 11 | 3034 | 聯詠 | 2,929,000 | 3.26% |
| 2 | 2454 | 聯發科 | 2,739,000 | 5.89% | 12 | 3036 | 文晔 | 10,022,000 | 3.11% |
| 3 | 3702 | 大聯大 | 31,189,000 | 5.30% | 13 | 3044 | 健鼎 | 7,768,000 | 3.11% |
| 4 | 2603 | 長榮 | 13,291,000 | 4.40% | 14 | 2383 | 台光電 | 3,883,000 | 3.03% |
| 5 | 6239 | 力成 | 11,733,000 | 4.30% | 15 | 6669 | 緯穎 | 678,000 | 2.76% |
| 6 | 3711 | 日月光投控 | 12,705,000 | 3.80% | 16 | 4938 | 和碩 | 14,574,000 | 2.72% |
| 7 | 3231 | 緯創 | 16,269,000 | 3.72% | 17 | 2356 | 英業達 | 23,382,000 | 2.45% |
| 8 | 2449 | 京元電子 | 17,876,000 | 3.64% | 18 | 6176 | 瑞儀 | 6,473,000 | 2.26% |
| 9 | 1319 | 東陽 | 15,144,000 | 3.58% | 19 | 6285 | 啟碁 | 7,384,000 | 2.22% |
| 10 | 2379 | 瑞昱 | 3,073,000 | 3.39% | 20 | 2347 | 聯強 | 14,598,000 | 2.16% |

市場焦點6 ETF成分股是否過度集中？

高息ETF主要持股

| 項目 | 內容 |
|-------|-------------------------------------|
| 00878 | 華碩、聯發科、大聯大、仁寶、技嘉、瑞昱、英業達、緯創、聯強、廣達 |
| 00929 | 聯發科、大聯大、群光、聯詠、力成、瑞昱、健鼎、京元電、聯強、日月光投控 |
| 00919 | 長榮、瑞昱、聯電、聯詠、聯發科、中美晶、健鼎、力成、鈞象、漢唐 |
| 0056 | 聯詠、聯發科、瑞昱、大聯大、聯電、華碩、仁寶、和碩、群光、日月光投控 |
| 00939 | 聯發科、緯創、大聯大、聯詠、日月光投控、群光、緯穎、欣興、瑞昱、長榮 |
| 00940 | 長榮、聯電、中美晶、神基、漢唐、群光、瑞儀、聯發科、鈞象、新普 |

➤ 『成分股是否過度集中』是假議題，高股息ETF成分股集中在高股息個股

➤ 聯發科(2454)高股息績優電子股，外資持股聯發科61.98%，遠大於整體投信的4.16%，ETF更無法操控

➤ 4大高股息ETF持大聯大股份17.7%，ETF成為最大股東後更須注意公司營運狀況與股利，證交法規範是否違法，並建立全市場風險監控制度

➤ 金管會表示台股ETF僅占台股市值2.38%，交易量占比1%，而台股市值為63兆元，ETF影響指數有限

➤ **ETF助漲助跌：短線00939、00940建倉成分股成為市場熱點，但長期還是要看營運展望與市場多空**

➤ 巴菲特名言：市場短期是溫度器，長期是體重機

市場焦點6 4月調漲電價 半導體與資料中心用戶漲價大

- 4月調漲電價平均漲幅11%，政治議題遠大過經濟問題
- 民生用電以700度作為調漲級距門檻，330度以下每月增34元；小商家及商業用電和住宅分3種級距：1,500度、1,501~3,000度以及3,000度以上
- 工業用電大戶漲價大(半導體與資料中心)，5.7萬用電成長工業大戶調漲14%

| 用電部分 | 調漲幅度 | 受影響戶數 |
|-------------------|------|---------|
| 住宅（700度以下） | 5% | 約1250萬戶 |
| 住宅（700度-1000度） | 7% | 約58萬戶 |
| 住宅（1000度以上） | 10% | 約32萬戶 |
| 小店家（1500度以下） | 5% | - |
| 小店家（1500度-3000度） | 7% | - |
| 小店家（3000度以上） | 10% | - |
| 產業用電（用電成長） | 14% | 5.7萬戶 |
| 產業用電（用電持平或衰退不到1成） | 12% | 35萬戶 |
| 產業用電（用電衰退1成） | 7% | 3.4萬戶 |

資料來源:ETtoday, 2024/3/22

操作策略1

現階段熱門族群題材(I)

| 族群 | 熱門題材 |
|---------------|---|
| CoWoS 供應鏈 | <ol style="list-style-type: none"> 1.台積電3月對台系設備廠再發動新一波追單，交機時間預計第4季，年底月產能從3.5萬片拉高至4萬片，以確保CoWoS產能 2.台積電先進封裝產能將位於太保嘉義科學園區，總投資額5,000億元擴充CoWoS先進封裝產能，5月動工興建2座，目標6座新廠 |
| GB200供 應鏈 | <ol style="list-style-type: none"> 1.GB200 CP值遠高於H100，黃仁勳宣告新時代來臨，Nvidia不只是晶片廠，而是開創未來的AI平台商，將提供所有發展AI解決方案 2.輝達公告Blackwell AI伺服器名單，台灣部分包括華擎旗下永擎、華碩、鴻海、技嘉、英業達、和碩、雲達科技、緯創、緯穎和雲達 |
| AI人型機 器人概念 | <ol style="list-style-type: none"> 1.Project GR00T驅動的機器人能理解自然語言，觀察人類行為模仿動作，鴻海集團、所羅門、上銀、新漢...布局軟硬體解決方案 2.AI機器人指標之一是新創公司Figure，未來影像感測IC、MEMS麥克風IC能夠提供人型機器人視覺、聽覺資訊連結大型語言模型運算 |

現階段熱門族群題材(II)

| 族群 | 熱門題材 |
|-------------|---|
| 重電商機 | 1.華城、士電、中興電、亞力並稱重電4強，台灣綠能基礎建設發威，台電連3月釋出逾百億元大單，今年估計總訂單規模突破千億元 |
| | 2.電價調漲為重電族群獨特利多，預估平均調漲11%，綠電與重電商機大；AI商機將造成電力嚴重短缺，重電被追捧為另類AI受惠股 |
| 航運 貨櫃&散裝 | 1.長榮去年未分配盈餘3170億元，陽明1700億元，目前股價低於淨值，長榮宣布配息10元股價僅回檔1天，ETF逢低建立部位 |
| | 2.波羅的海乾散裝綜合指數續創新高，鐵礦砂、鋁土、煤3大礦區出貨，海岬型船日租金2月上漲90%，裕民預估散裝市場晴空萬里 |
| 金融 | 1.2023年多數金融股獲利創新高，各家董事會偏向提高現金股利水準或維持相對穩定的殖利率，4月下旬前有機會出現波段行情(末段) |
| | 2.3月迄今金融股領先股包括富邦金、中信金、兆豐金、新產、元大金、永豐金、開發金、證券股...等，國泰金具備補漲空間 |

操作策略2

每週推薦個股與調整(I)

| new | 代號 | 個股 | 推薦理由 | 支撐 | 壓力 |
|-----|------|-------|--|------|-----|
| | 2637 | 慧洋-KY | 紅海危機部分船舶繞道，歐盟對航運徵收碳稅節能船需求攀升，慧洋133艘散裝船60%為節能船舶，未來目標是全節能船隊 | 57 | 76 |
| | 2449 | 京元電 | 擴充前段CoWoS產能與後段封測產能，產業將於第2季動起來，下半年是封測業真正AI年爆量成長，今年營運可望逐季成長 | 100 | 130 |
| new | 3515 | 華擎 | 2023年EPS為7.54元配發現金股利6.9元，今年EPS成長5成，輝達公告Blackwell AI伺服器供應鏈名單包括華擎子公司永擎 | 250 | 350 |
| new | 1514 | 亞力 | 2023年EPS 3.08元創新高，今年前2月營收12.12億元，受惠台電強化電網計畫，亞力訂單約百億元以上且能見度長達3年 | 102 | 130 |
| | 9904 | 寶成 | 製鞋業務今年有機會優於去年；通路業務方面今年大陸持續加大政策挹注經濟下，內需相對去年復甦動能有望轉增 | 33.7 | 38 |

每週推薦個股與調整(II)

| new | 代號 | 個股 | 推薦理由 | 支撐 | 壓力 |
|-----|------|-----|---|-----|-----|
| | 6274 | 台耀 | 800G交換器認證過程及CSP業者的AI伺服器專案進度順利，加上在車用高頻材料市場有潛在提升空間。 | 150 | 200 |
| | 2382 | 廣達 | AI Server及車用佔比持續擴大將帶動營收成長。此外AI Server客製化設計加上材料升級，產品毛利也隨之提升。 | 240 | 280 |
| | 6235 | 華孚 | 車體輕量化與擴大採用車載顯示器趨勢不變，且大尺寸化可望帶動ASP提升，以及含山新廠效益逐步顯現。 | 110 | 130 |
| new | 3532 | 台勝科 | 預計矽晶圓出貨量有望在下半年觸底反彈，AI、HPC等需求將帶動中長期成長。 | 155 | 200 |
| | 6605 | 帝寶 | 美國從保險賠付規定車子須使用原廠零件才能理賠，擴大至副廠也被納入投保範圍後，挹注台AM廠帝寶等長線營運動能。 | 200 | 245 |

每週推薦個股與調整(III)

| new | 代號 | 個股 | 推薦理由 | 支撐 | 壓力 |
|-----|------|-----|---|------|-----|
| | 5388 | 中磊 | 北美電信業佈建5G FWA客戶端設備，印度電信業強化光纖鋪設，帶動PON、CPE出貨，第1季營運不淡，全年維持成長。 | 130 | 160 |
| | 6414 | 樺漢 | 全球佈局效益發揮，在手訂單逾1400億元，能見度達明年，預期今年營運將逐季走高，營收獲利均可望有年增雙位數表現。 | 290 | 360 |
| | 6239 | 力成 | 藉由長年累計2.5D、3D、異質整合技術實力，結合華邦電矽中介層供應，打造完整類CoWoS服務，傳已獲AMD訂單。 | 180 | 220 |
| new | 3014 | 聯陽 | 去年獲利年增3成、EPS 9.86元，配發8元現金，穩定高配息，PC急短單挹注，今年前兩月營收年增逾25%，淡季不淡。 | 165 | 200 |
| new | 2359 | 所羅門 | 致力開發AI視覺軟體，包括Del等國際知名企業紛紛在生產線上使用所羅門相關應用軟體，奠定所羅門機器視覺技術領先地位 | 52.5 | 60 |

每週推薦個股與調整(IV)

| new | 代號 | 個股 | 推薦理由 | 支撐 | 壓力 |
|-----|------|-----|---|------|-----|
| | 1522 | 堤維西 | 受惠AM車燈出貨增，1月營收創歷史次高，北美State Farm擴大使用AM效益發酵，加上大陸客戶拉貨漸穩，OEM營運看增 | 46 | 53 |
| | 3231 | 緯創 | 受惠PC、伺服器營運走高，2023年營收創歷年次高；另輝達新版晶片Q2量產，後續訂單效益仍有成長空間 | 110 | 130 |
| new | 3711 | 日月光 | 客戶庫存調整後，H2先進封裝需求提高，產能利用率可望升到70~80%；另布局AI高階先進封裝，對獲利有益 | 144 | 170 |
| | 2049 | 上銀 | 半導體復甦，上銀在手訂單能見度增至2.5~3個月，旗下大銀的微米及奈米級定位系統應用在半導體產業可望提升營收成長 | 236 | 262 |
| new | 5515 | 建國 | 近幾年公共工程穩定，並有許多大型工程案釋出挹注建國營運；公司法說表示未來幾年業績無虞 | 18.3 | 21 |



免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。

投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。