

2024年台股投資策略

蛟龍得雲雨 終非池中物

2024/3/27

群益投顧

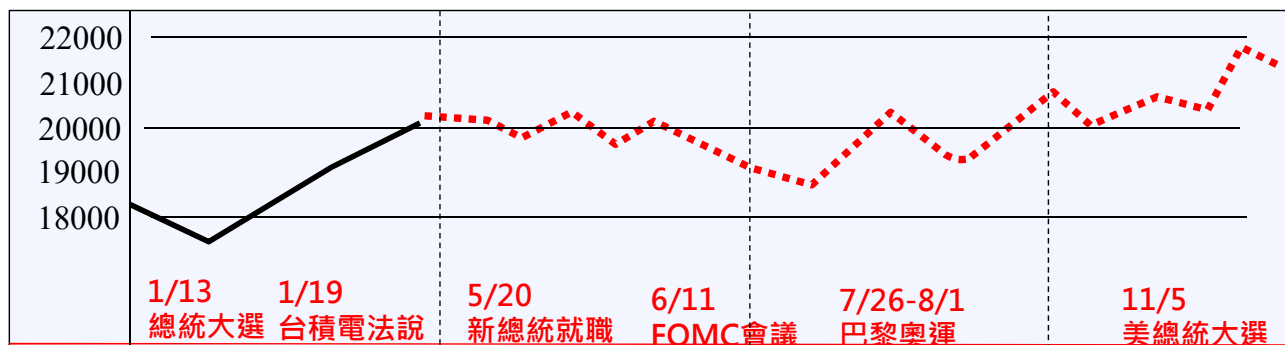


結論

- 台灣具備半導體大國與AI發展前景，指數上修至22000點
- 台股主軸是科技股，費城半導體指數SOX與台指相關係數高，2024年下半年SOX續強，外資加碼台股，指數震盪向上
- 台積電ADR大漲溢價擴大，台積電成為AI 5之一，群益預估台積電2024年稅後EPS為36.07元，評等買進，目標價872元
- AI領域從半導體AI晶片製造到系統，再到軟體與應用端，AI伺服器代工、IP、ASIC、AI PC與AI手機都進入成長階段
- 市場預期6月起FED將降息，資金持續流入全球資本市場
- 投資策略：4-5月調節賣壓較重趨勢不變，建議區間操作為主

上修台股指數高點目標至22000點

- 2024年Q1美歐日股創新高，陸港股反彈；AI成長題材動帶動半導體類股價創新高，台股指數亦創新高
- 群益將台股指數高點上修至22000點，主要理由是資金豐沛，半導體與AI高成長；低檔修正至季線反彈，整體呈現震盪向上



預估值(f)	第1季	第2季	第3季	第4季
指數高點	20500	20500	21000	22000
指數低點	17151	19500	19000	20000
高低差距	3449	1000	2000	2000

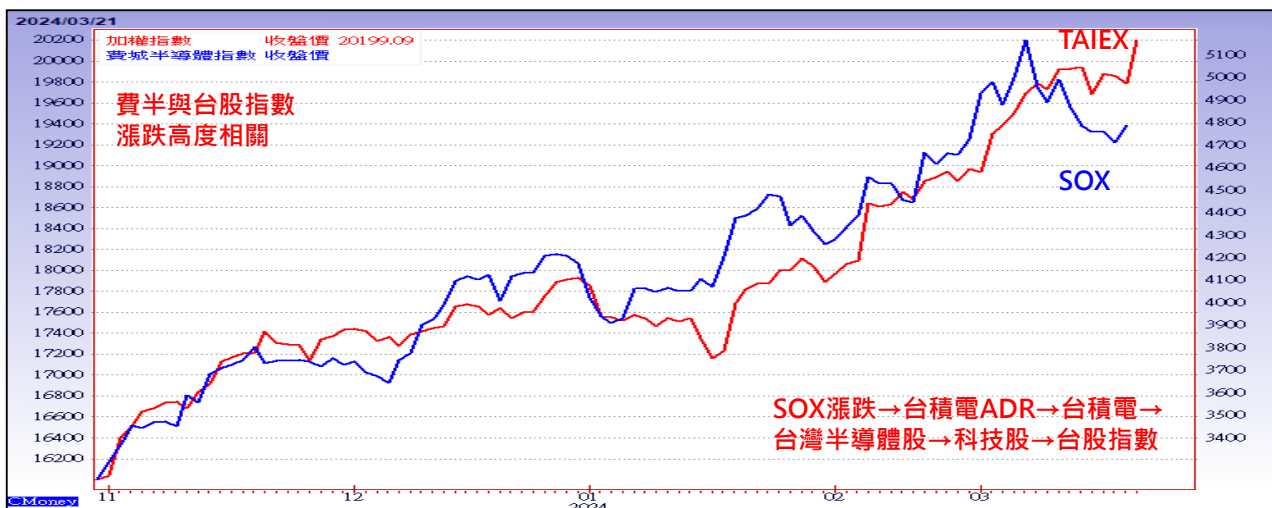
各季行情特色與總經時程

		第1季	第2季	第3季	第4季
行情特色	1	AI趨勢風起雲湧	董事會宣布配息	FED降息循環	美國大選政策行情
	2	進出口淡季不淡	Q1財報利空測底	AI應用全面擴大	美中關係變化
	3	中國政策救市	520與兩岸關係	科技產業進入旺季	台積電再創巔峰
總經焦點	1	FOMC會議 1/30、3/19	FOMC會議 4/30、6/11	FOMC會議 7/30、9/17	FOMC會議 11/6、12/17
	2	3月底 央行理監會議	6月底 央行理監會議	9月底 央行理監會議	12月底 央行理監會議
	3	美國預算法案	日本進入升息循環	中國搶攻歐洲市場	美國政府外交政策

上調理由1：

費半SOX續創新高 AI霸主輝達高成長

- 去年10月底迄今費城半導體指數SOX大漲49%，而半導體類股市值佔台股42.5%，半導體股上漲推升台股指數上漲26%
- 台股主軸是科技股，SOX與台指相關係數高，外資依科技股表現增減持台股，預計2024年SOX續強，外資持續加碼台股



群益投顧

5

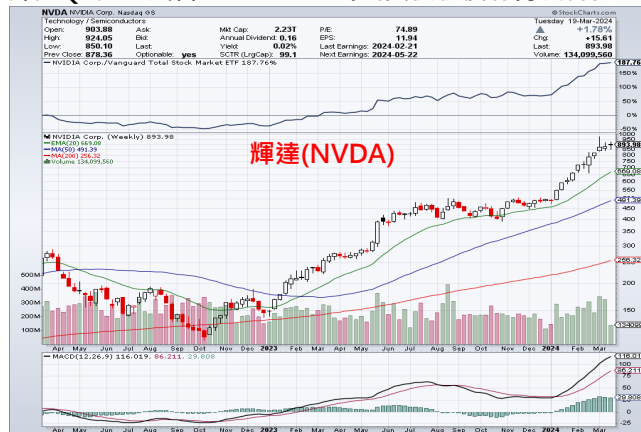
Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

- 輝達GTC宣告AI與半導體的新工業革命：GB200 AI晶片、AI人形機器人新產品...，輝達發展AI平台將成為『AI產業的台積電』
- 台灣半導體與系統組裝是全球AI產業重心，AI需求持續高成長；半導體產業最大風險是供應鏈庫存問題，而2023年剛完成去化

輝達GTC大會發表GB200、人形機器人Project GROOT



輝達Q2產品交替，GB200正式出貨後股價將再度轉強



群益投顧

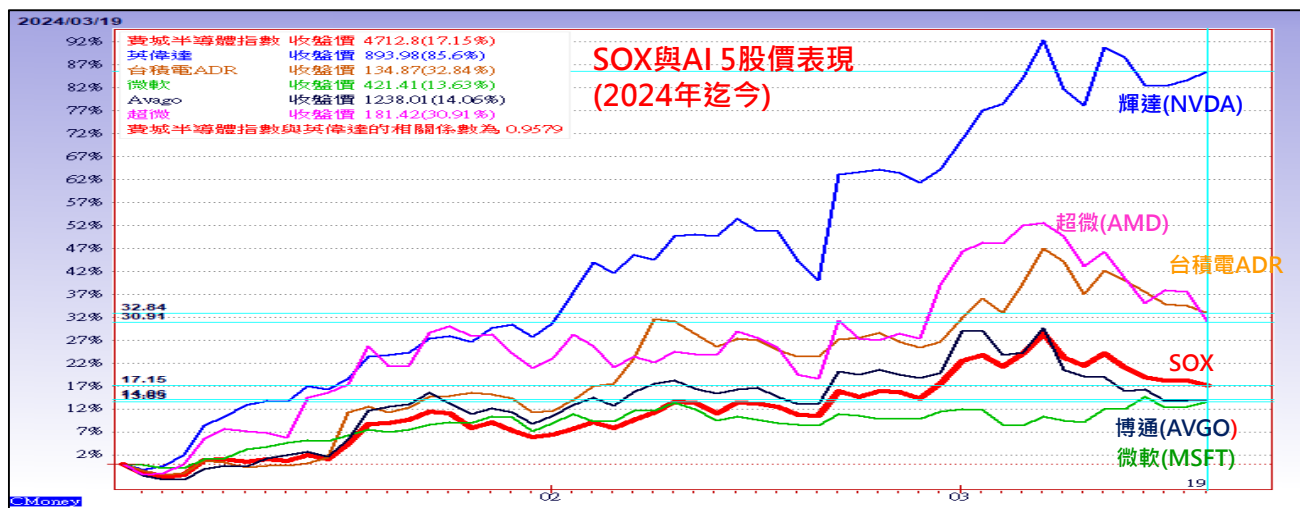
6

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

上調理由2：

台積電成為AI 5 佔指數權重持續提高

- 華爾街預估台積電2025年持續成長20%，營收超過1000億美元，2024年外資持續調高台積電目標價，台幣轉強後將持續加碼
- 2024年起台積電ADR大漲，與台積電溢價差維持15%左右
- AI 5：微軟、輝達、超微(AMD)、台積電、博通(AVGO)



群益投顧

7

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

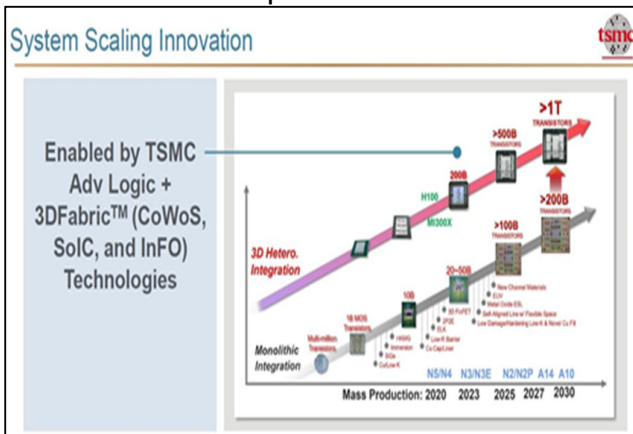
- 群益預估台積電2024年營運進入成長期，調升目標價至872元
 - 1.全球半導體庫存恢復到健康水準，台積電先進製程領先
 - 2.N3技術強勁成長，AI與HPC成長動能強勁
 - 3.2024與2025年稅後EPS預估為36.07元與40.07元

台積電新廠規劃包括台灣、日本、美國與德國

晶圓廠	期數	製程	備註
南科 Fab 14	P8	特殊製程	
南科 Fab 18	P4~P9	N5/N4、N3	
竹科 Fab 20	P1~P6	N2	2025 年量產
高雄 Fab 22	P1~P2	N2	2025 年量產
美國 Fab 21	P1~P2	N5/N4、N3	2025 年量產
日本熊本廠 JASM Fab 23	P1~P2	N28/N22、N16/N12、N6/N7	2H24 量產
德國	P1~P2	N28/N22	2027 年量產

資料來源：台積電，群益整理

台積電TSMC Roadmap



資料來源：Applied Materials，群益整理 Capital Care 群益關心您

群益投顧

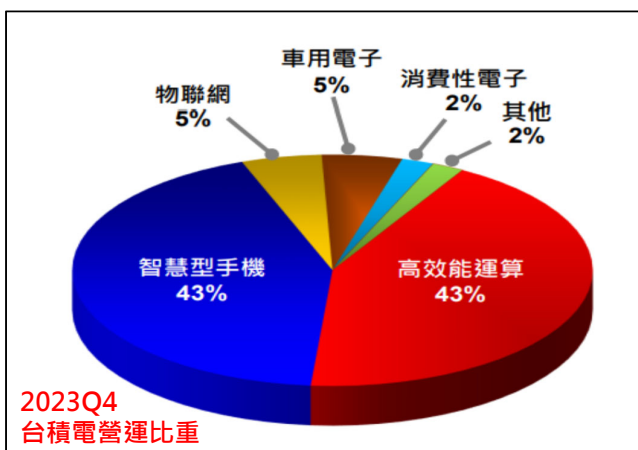
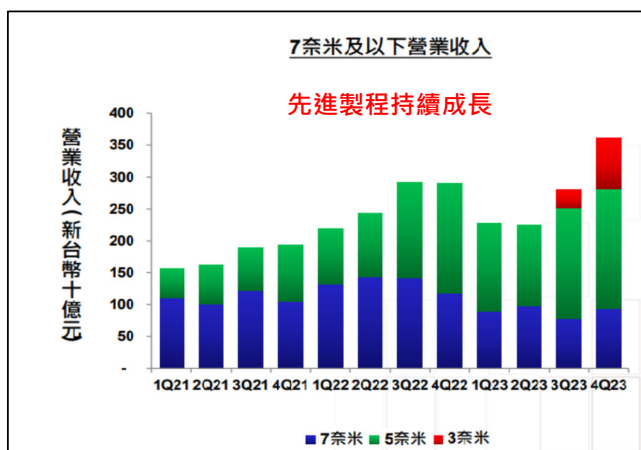
8

台北・香港・上海

上調理由3：

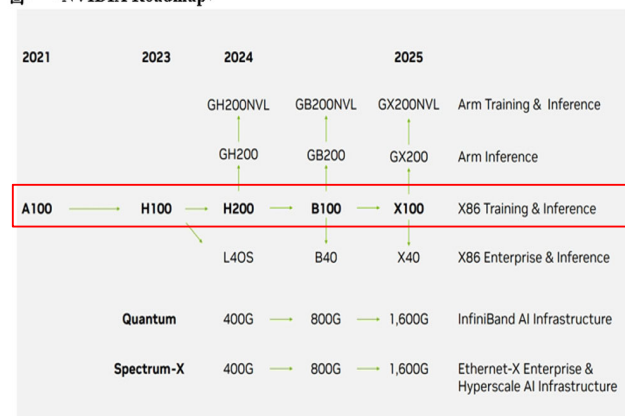
人工智慧AI是台灣科技業新成長動能

- AI領域廣泛，從半導體AI晶片製造到系統，再到軟體與應用端
 - 1.AI伺服器代工：美超微(SMCI)股價狂飆，廣達、技嘉評價提升
 - 2.IP、ASIC：自研AI晶片需求強勁，安謀(ARM)股價狂飆
 - 3.AI PC：AI PC供應鏈Q2進入成長期，下半年新產品上市
 - 4.AI 手機：聯發科天璣系列稱霸AI手機晶片；iPhone16加入AI



- 台積電半導體地位從「晶圓代工之王變成AI晶片供應之神」
- 輝達言必稱台積電：輝達未來成長關鍵是台積電CoWoS產能
- 台積電熊本廠(JASM)年底量產，具備多重意義：
 - 1.日本媒體稱「黑船再臨」，日本經濟股市與半導體產業轉振點
 - 2.張忠謀說AI晶片龐大需求不是幾萬片，而是幾間晶圓廠產能

圖一、NVIDIA Roadmap



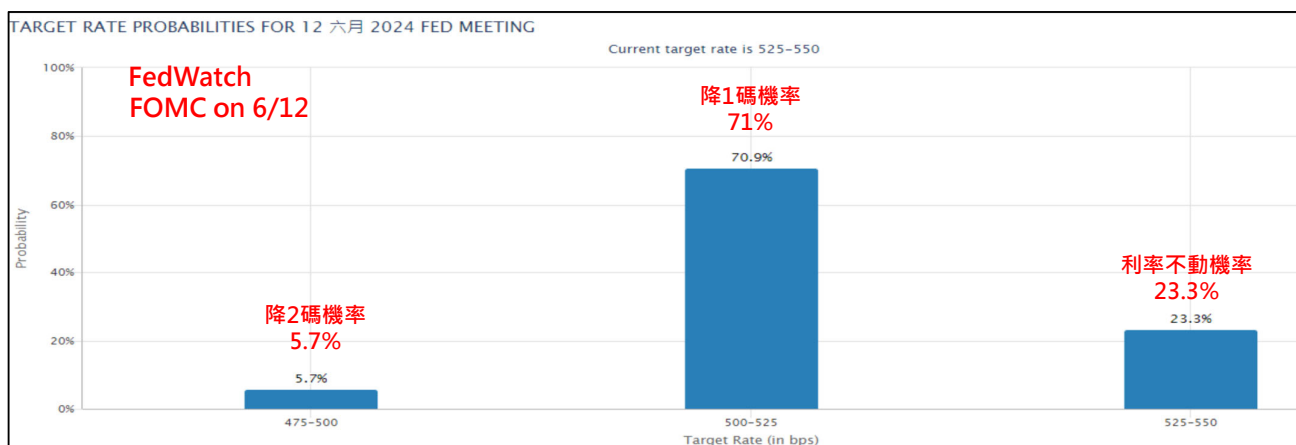
資料來源：NVIDIA，群益預估彙整



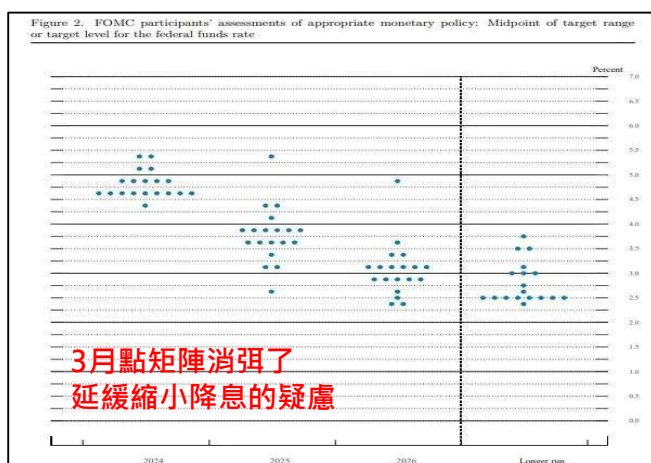
上調理由4：

FED點矩陣估降息3次 6月啟動機率高

- 2024年3月最新利率點狀圖顯示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；2025年底中位數3.9%代表2025年再降息3次，2026年再降息2次....。
- 官方思維要確認完全控制通膨，才啟動降息以免衝擊FED威信；市場預期聯準會態度謹慎，但確認通膨受控後就會啟動降息



- FED積極進行『預期管理』，例如3/18 Nick Timiraos撰文指出聯準會關注點是『如果降息等待太久，是否會導致經濟衰退？』，3/20 FOMC決議利率不變，全球股市大漲反應降息開始倒數
- 2024年FED啟動降息，美國10年公債殖利率將緩步下跌
- 2024年11月美國大選，選前FED連續降息刺激經濟是必須的!!

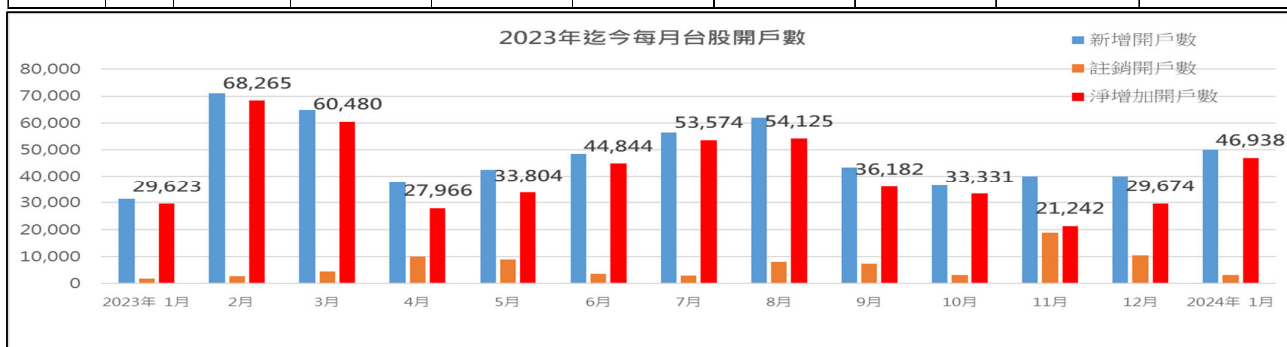


上調理由5： 投資全民運動 ETF資金成強力支撐

- 台股開戶1262萬人，2023年淨增加49.3萬人；30歲以下31.9%

2014年 2月 投資人開戶數年齡分布統計表

年齡層		0--19	20--30	31--40	41--50	51--60	61以上	其他(法人)	總計
開戶數	男	235,860	772,041	1,030,204	1,169,502	1,028,782	1,802,893	-	6,039,282
	女	216,838	723,725	1,027,434	1,296,341	1,232,037	1,993,294	-	6,489,669
	合計	452,698	1,495,766	2,057,638	2,465,843	2,260,819	3,796,187	94,411	12,623,362
占率		3.6%	11.9%	16.4%	19.6%	18.0%	30.1%	0.8%	100%



- 高息ETF規模前10名皆超過百億，五大天王為元大台灣高股息0056、國泰永續高股息00878、群益台灣精選高息00919，以及復華台灣科技優息00929，以及元大台灣價值高息00940
- 疫情迄今超額儲蓄龐大+台股指數上2萬點=高股息ETF全民瘋搶，高息ETF是台股震盪修正的重要支撐

上市櫃台股高息ETF規模前十名

股票代號	股票名稱	規模(億)	收盤價 (元)	成立日期
0056	元大高股息	2770	39.70	2007/12/13
00878	國泰永續高股息	2629	22.39	2020/07/10
00919	群益台灣精選高息	1896	26.16	2022/10/13
00929	復華台灣科技優息	1627	21.30	2023/06/01
00713	元大台灣高息低波	588	54.15	2017/09/19
00939	統一台灣高息動能*	535	15.11	2024/03/08
00900	富邦特選高股息30	370	16.08	2021/12/14
00918	大華優利高填息30	232	23.51	2022/11/15
00915	凱基優選高股息30	148	25.71	2022/08/01
00934	中信成長高股息	112	19.30	2023/10/25

投資策略1

各季產業焦點與重點大事

		第1季	第2季	第3季	第4季
產業焦點	1	美台財報週 1月中旬	美台財報週 4月中旬	美台財報週 7月中旬	美台財報週 10月中旬
	2	台積電法說會 1/19	董事會展望與股利	配發股利平減指數	台積電熊本廠量產
	3	聯發科除息24.6元	兩岸政府互動與 產業發展	AI PC與AI手機 出貨	iPhone16生成式 AI?!
重要大事	1	台灣總統大選 1/13	ECFA後續變化	巴黎奧運 7/26-8/11	美國總統大選 11/5
	2	俄烏戰爭2週年 2/24	中國半導體自主化	共和黨全代會 7/15-7/18	電動車降價壓力大
	3	封關2/5 開紅盤2/15	美國經濟軟著陸?!	民主黨全代會 8/19-8/22	感恩到耶誕 消費旺季

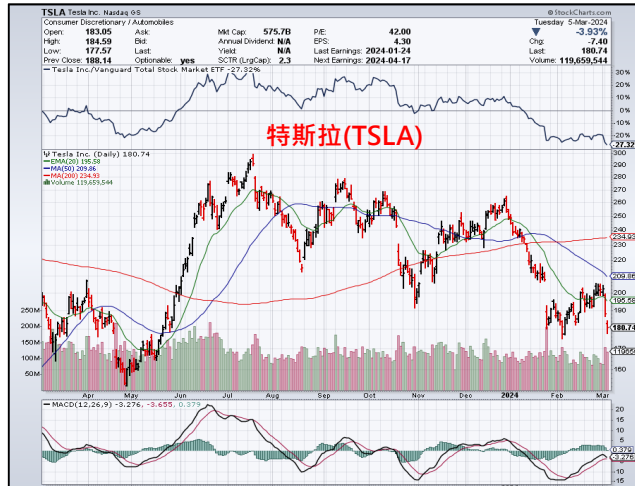
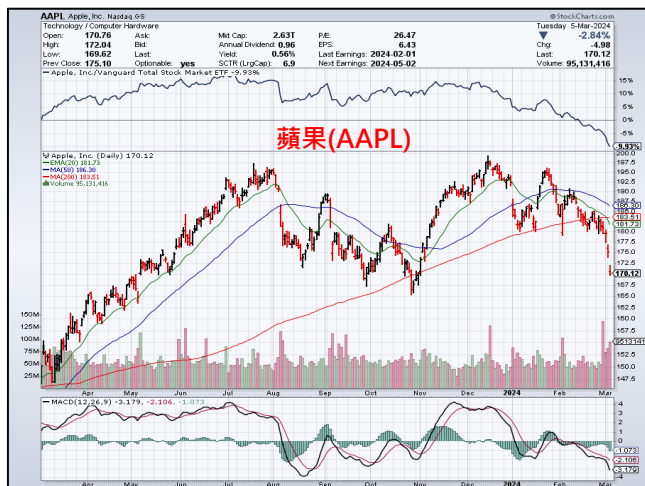
投資策略2

兩岸關係與美元指數牽動國際資金



- Q2國內外金融市場重點大事
- 1.董事會宣告股利，股東會通過
- 2.4月電價調漲
- 3.4月下旬美國科技財報周
- 4.4/18台積電法說；科技股財報與展望(至5月中旬)
- 5.5/20賴總統就職與兩岸關係
- 6.6/4-6/7Computex，焦點是AI代工訂單、AI PC與AI手機
- 7.7/26-8/11巴黎奧運預期效應
- 8.美元指數牽動新興市場資金，理論上緩步貶值有利新興市場

- 美國財報周效應：1月預期低結果大幅超越預期，股市創新高
- 4月中旬美國財報週開始，對全球市場影響力大，預計賣壓重
 - 1.亮點：AI、半導體、航運
 - 2.風險：蘋果、特斯拉、金融、原物料、中國市場(例如運動品)

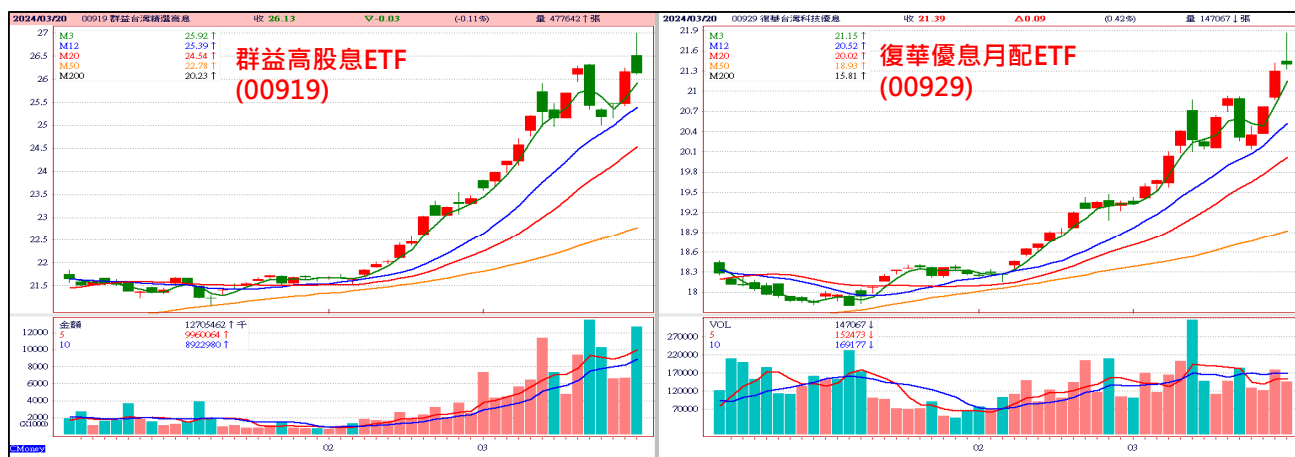


- 1/1-3/20台股指數上漲10%，電子指數上漲15.9%，表現最佳的3大次產業是其他電子(鴻海)、半導體與通路股
- 非科技股以重電族群最強勢，資金豐沛流入籌碼安定的營建股與金融股；中國需求有關的水泥、鋼鐵、汽車類股表現不佳

各主要類股今年表現(1/1-3/20)

排名	代號	類股指數	漲跌幅%	排名	代號	類股指數	漲跌幅%
	TWB23	電子類	15.9	1	TWB15	電機類	28.0
1	TWB40	其他電子	23.8	2	TWB25	營建類	8.4
2	TWB33	半導體	20.7	3	TWB28	金融保險	3.9
3	TWB38	電子通路	18.2	4	TWB14	紡織纖維	0.8
4	TWB39	資訊服務	9.2	5	TWB26	運輸類	0.0
5	TWB34	電腦及週邊設備	8.2	6	TWB31	生技醫療	-1.0
6	TWB37	電子零組件	6.9	7	TWB22	汽車類	-1.8
7	TWB36	通信網路業	-1.0	8	TWB20	鋼鐵類	-5.7
8	TWB35	光電	-1.2	9	TWB11	水泥類	-7.1

- 高股息ETF特性是長期影響力：高股息ETF會把有賺錢會配息的公司評價提高，符合巴菲特長期投資精神；而指數漲跌關鍵是全球股市、外資動向、台積電ADR，短期漲跌不應擴大解讀
- 金管會關心高股息ETF：FOMO心態搶購但ETF成分股漲跌並非投信基金所能控制，2023年高股息ETF大漲不代表2024年續漲



群益投顧

19

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

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。

群益投顧

20

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海