

## 台股投資策略週報

# 降息與科技股控制指數 資金持續推升強勢族群

2024/8/30

群益投顧 市場通路研究部

## 行情展望 短線震盪整理 9月中旬降息預期為支撐動能

- 盤勢預估：台積電走勢直接控制台股指數，多數個股走勢分歧個別表現
- 分析焦點：
  - 1.成交量能變化：量縮價穩後攻擊？或科技股量能不出，傳產股技術面走弱？
  - 2.美股畫風轉變？道瓊指數創新高，科技類股與費城半導體短線相對較弱...
  - 3.各族群的指標股的影响力(例如工具機指標股變換)，比指數漲跌更重要



## 市場焦點1

## 現階段主要利多與利空因素

- **美國降息循環9月開始：**舊金山聯準銀行總裁戴莉表示降息時機已到可能從調降25個基點開始，「目前很難想像會有什麼因素阻止降息，按照常規正常節奏調整政策是合理的。」她的言論與鮑爾在央行年會演講相呼應
- **台積電持續擴大先進製程：**2奈米技術進展順利，新竹寶山新廠明年量產，市場傳蘋果2025年iPhone17系列採2奈米晶片。N2P及A16均預計2026年下半年進入量產，持續提升功耗以及晶片密度。
- **電子產業第4季開始進入旺季：**蘋果iPhone16、AI PC、GB200...等新產品第4季開始出貨，2025年顯著成長，股市9月拉回時，低檔會有買盤布局2025年成長股(和6-7月不同)
- **日本央行堅持升息政策：**日本央行副行長冰見野良三表示只要通膨走勢符合該行的預期，日本央行就會升息，此番言論突顯出日本央行並未改變立場，央行「鷹派」訊息暗示明年1月可能會再次升息。
- **類股輪動不穩定：**從8月初低點反彈迄今，資金持續流向電子股，特別是中小電子股、題材股幾乎檔檔「量價齊揚」，不僅大型權值股量縮，傳產股資金排擠效應更嚴重，例如本益比低，目前營運旺季的航運股缺乏買盤追價，量縮利多鈍化
- **整體成交量持續減少：**扣除購併題材的新光金外，整體成交量持續減少，單日成交量低於3000億元，美國科技股修正外資賣超權值股；而OTC市場投機熾熱。

## 市場焦點2

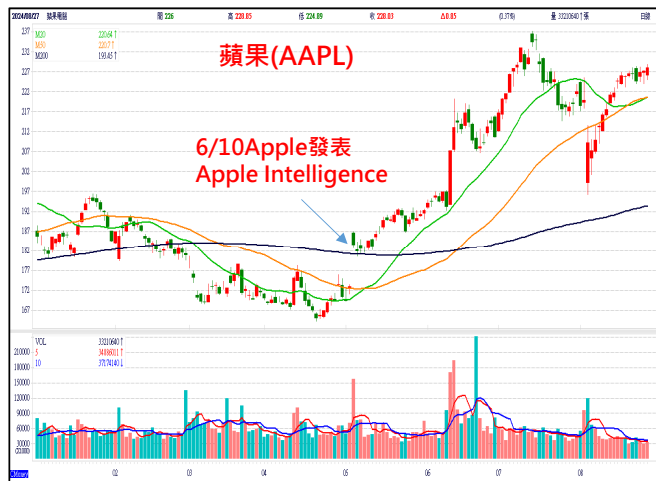
## 輝達展望樂觀 但短線卡位資金獲利先減碼



- 輝達上季營收300億美元，年增+122%，優於預期的288.6億美元。資料中心營收263億美元優於預期的250.8億美元。上季淨利166億美元，EPS為68美分，毛利率75.1%。輝達實施庫藏股500億美元。
- 第三季營收預期325億美元優於預期的319億美元，Blackwell需求遠高於供給延續到2025年：晶片需要微調改善良率但不會拖延進度，預計第4季(11月至1月)生產與出貨
- 金融市場投資人的疑慮：
  - 1.上季營運超乎預期幅度是過去6季最小的(僅高出4.1%)
  - 2.Blackwell第4季營收沒明確數字
  - 3.目前預期本益比38倍並不便宜
  - 4.短線資金卡位獲利出場

## 市場焦點3 9/10 AI iPhone16發表 關注股價對利多反應

- 因美國時間9/10是美國大選總統電視辯論會，蘋果宣布9/9發表AI iPhone16，發表會主題為 "Its Glowtime."，焦點是Apple Intelligence，透過AI服務在各項APPLE裝置做生成式AI、搜尋、即時翻譯、Siri互動、創作圖像影片等
- iPhone 16 Pro、Pro Max處理器晶片升級至A17 Pro，搭載8GB記憶體
- 過去經驗是發表會反應雷大雨小，意外驚喜有限，市場期待越高批評越大
- 注意AI功能且關注股價反應：要等實際上修出貨量，新機效應才會更正面



近年新機發表前，顏色規格已經全面外洩!!

iPhone16 特色就是AI



## 市場焦點4 日圓走勢為國際金融市場最大黑天鵝

- 8/20日本央行BOJ發佈研究報告表示通膨壓力持續存在，仍有理由再次升息；央行總裁國會作證堅稱『在金融市場穩定的前提下會擇機持續升息』，市場認為9月BOJ將『暫停升息』，12月或明年1月會再次升息。
- 成長上漲物價壓力以及日圓貶值，日本米成本上漲供需失衡引發搶購熱潮
- 日圓套利交易衝擊看法不同：7月上旬日圓升值引發全球股災，日圓套利規模統計不易，美元降息美元看跌，日本升息推動日圓升值是全球股市黑天鵝



## 市場焦點5

## 美元弱勢台幣急升但外資觀望仍未投入股市

- FED降息預期導致美元指數走弱，創8個月來新低，歐元反彈新興市場貨幣普遍升值，台幣快速升值引發央行進場穩定，短線台幣維持升值趨勢
- 外資觀望：短線注意AI股，中線聚焦科技7巨頭(G7)盛世是否轉折；長期科技股評價Re-Rating：降息對內需、金融、地產有利，對科技與AI股影響不大
- 美國科技股突破整理格局時，外資熱錢買台股首選當然是台積電以及權值股



## 市場焦點6

## 展覽題材正夯：AI機器人展+國際半導體展

AI機器人展覽未利多出盡 市場對半導體展覽預期拉高



- 8/21-8/24亞洲工業4.0暨智慧製造展，涵蓋自動化工業、機器人與智慧自動化展....等，FANUC、KUKA、安川電機機器手臂廠商，協作型機器人、工業電腦、AI應用與系統整合工具機廠商...共1,200家廠商參展。
- 相關題材股全面大漲，長線成長趨勢壓過獲利與股價評估模式，籌碼安定度遠勝AI伺服器代工股，黃仁勳未現身但不影響股價上漲氣勢。
- 9/4-9/6 Semicon Taiwan 國際半導體展，半導體資本支出持續成長，場尺廠商和合作成立 G2C+、矽光子等聯盟，設備股股性活潑
- 10/23-10/25台北國際電子產業科技展 (TAITRONICS)、12月資訊月 AI PC題材



市場焦點7

中信金搶親新光金 關鍵在價格與官方態度



➤ 新光金併購案可能的4種結果：

1. 新光金或台新金股東會否決合併案，中信金收購51%入主新光金
2. 新光/台新金股東會通過合併，中信金持股<10%，台新金換股購併
3. 新光股東會反對新併，股東持股也不應賣中信金，一切維持現狀
4. 新光股東會通過與台新換股，中信也完成51%，收購將引發爭議

➤ 金管會9/16前須准駁中信金申請收購案；10/9新光金股東臨時會。金管會主要考量：股東權益、金融穩定，未來有能力增資。

➤ 現行法規公開收購隨時可加價，中信金等台新金拉高換股比例後再出手加價。中信金購併台灣人壽模式：分階段收購，終極目標合併新光金

操作策略1

現階段熱門族群題材(I)

族群	熱門題材
蘋果供應鏈	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. AI應用與iPhone新機規格升級，iPhone出貨量有機會連3年成長，Apple Intelligence功能將擴及蘋果新品，蘋果供應鏈成長動能強</li> <li>2. iPhone16 A18晶片採台積電3奈米製程；大立光和玉晶光提供潛望式鏡頭，台達電、景碩、南電、欣興、國巨、臻鼎-KY、華通...等</li> </ol>
台積電與供應鏈	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 市場傳2奈米最先進製程需求超乎預期，蘋果包下2奈米首批產能，台積電2025年資本支出約320-360億美元，YOY+12.5%以上</li> <li>2. 國際半導體展前，設備指標股均華(6640)股價突破千元，先進設備族群漲勢擴散(包括特化股)，超過10檔半導體設備股股價創新高</li> </ol>
AI伺服器供應鏈	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 輝達GB200 NVL36機櫃第3季底出貨，NVL72機櫃第4季出貨，鴻海、廣達為主要出貨廠商，2024年小量出，2025年放量成長</li> <li>2. 輝達公布財報與財測，表示第4季營收數十億美元來自Blackwell貢獻，消弭生產延宕疑慮，AI伺服器供應鏈進入出貨旺季</li> </ol>

## 現階段熱門族群題材(II)

族群	熱門題材
AI機器人	<p>1.AI和實體世界連結裝置除電腦和手機外，黃仁勳推動AI機器人，台灣廠商具備AI基礎製造、零件、散熱、工具機、機器手臂生產量能</p> <p>2.AI機器人展後未『利多出盡』，股價整理後陸續轉強籌碼安定；未來日圓升值趨勢也讓過去2-3年營運壓力沉重的工具機產業出現生機</p>
記憶體通路	<p>1.美國將更新中國晶片禁令限制取得高頻寬記憶體(HBM)，以及製造相關晶片所需設備，中資科技企業囤積三星HBM，記憶體價格上漲</p> <p>2.蘋果iPhone16 Pro處理器晶片升級至A17 Pro，全系列搭載8GB記憶體執行AI功能；3A遊戲《黑神話:悟空》可能帶動記憶體模組升級</p>
金融股	<p>1.聯準會降息對壽險業三利多：壽險滿手美債獲利成長；每月台幣300億元外匯避險工具成本可望下降；三是美元保單解約潮將緩解</p> <p>2.金融業帳面價值重估：新光金購併案的最大亮點就是長期持有土地的『真實現值』，壽險金控、南山人壽(潤泰全)股價都相對強勢</p>

## 每週推薦個股與調整(I)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	9945	潤泰新	受惠南山人壽獲利成長加上房地產完工交屋量激增，上半年稅後純益109.4億元，稅後EPS4.01元，已超過2023年全年獲利	45	55
	6451	訊芯-KY	光通訊市場CPO題材正夯，訊芯-KY出貨博通晶片CPO模組，並已送樣給台積電，掌握CPO營收與獲利成長期	220	280
	1514	亞力	在手訂單約100億元，台電占40%，半導體廠設備20%，新能源5%，切入AI趨勢商機，例如CSP廠建置資料中心電力需求大	130	170
new	1711	永光	Mini/Micro LED及半導體需求回升，半導體光阻材料因國產替代趨勢於高頻高功率電源管理用，未來2~3年維持雙位數成長	23	30
	5364	力麗店	6月董事會決議通過轉投資愷森能源，且將愷森能源納入合併報表，力麗店董事長表示儲能事業極具潛力可提供穩定收益來源	42	55

## 每週推薦個股與調整(II)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	4906	正文	由純代工逐步轉型為直供的商業模式，長期毛利率逐漸改善。	39	46
new	3564	其陽	網通資安仍是市場的剛性需求，新產品及專案導入在下半年陸續發酵；也切入AI伺服器浸沒式散熱。	75	115
	6937	天虹	擁有PVD/ALD製造能力且具成本優勢，與台積電在矽光子、先進封裝與先進製程等領域展開合作。	250	350
	3491	昇達科	第二季低軌衛星營收占比已順利超過先前預估的40%水準，同時目前在手訂單仍相當充沛，帶動單季毛利率超過50%。	320	360
	4974	亞泰	主要產品接觸式影像感測器應用在掃地機器人，亞泰第1季獲利創歷年同期次高(EPS 1.58元)，5-7月連續3個月營收年月雙升	81.9	86

## 每週推薦個股與調整(III)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	3665	貿聯-KY	高速運算連接器與連接線比重提升，有助產品組合優化與營收規模放大，車用第3季底可望回溫，營運成長可期。	405	490
	6187	萬潤	半導體設備業務強勁成長，上半年EPS 5.24元，7月營收已連五個月創高，預期第3季營運持續走揚，全年有機會挑戰新高。	320	390
	9914	美利達	庫存去化近尾聲，中高階庫存接近健康水準，中國高階車款及E-Bike出貨成長，歐洲旺季拉貨力恢復，第3季營運可望走揚。	220	265
new	3406	玉晶光	iPhone 16下放潛望式鏡頭到Pro機型，今年新取得該鏡頭訂單，第3季進入拉貨旺季、產能滿載，營運可望攀上年度高峰。	500	620
new	3710	連展投控	藉由投資控股營運模式，整合旗下子公司連騰及連訊通信資源增進運用效益，1Q稅前盈餘1096.3萬元、終結連7季虧損	11	12.6

操作策略2

每週推薦個股與調整(IV)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	3131	弘塑	受惠台積電CoWoS產能擴張，訂單滿手。未來SoIC先進封裝也積極參與，且切入HBM市場，對營運樂觀看待。	1755	2200
	6753	龍德造船	近期偏重國艦，下半年積極爭取海外公務船訂單。目前多個國際標案爭取，能滿足2024~26年新舊廠房產能	130	158
new	2886	兆豐金	前七月稅後純益245.9億元，年增11.3%，累計EPS為1.71元，為公股金控獲利王，亦為政策護盤股之一。	38	40.5
	9914	美利達	受惠歐美客戶庫存回到安全水位，出貨日益順暢，帶動7月營收年增18%；自行車銷量緩升，進入Q3旺季。	224	260
new	9907	統一實	董事長表示飲料包材市場供不應求，決定在北京廠進行生產設備汰舊換新，可望提高該廠總產能呈兩位數成長	16.2	17.3



## 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。