

2025年台股投資策略

指數空間放兩旁 個股成長擺中間

群益投顧

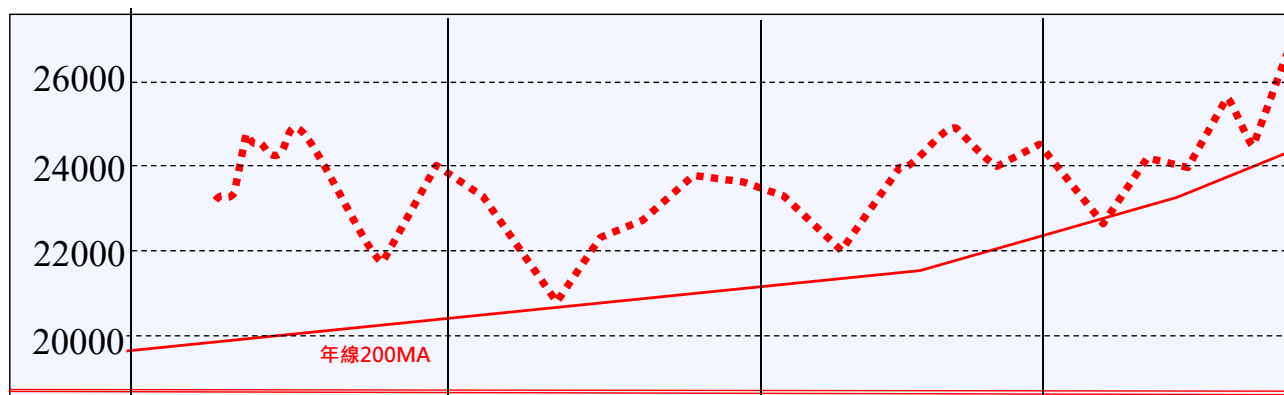


結論

- 2025年台股指數高點挑戰26500點：前3季指數空間壓縮震盪，Q1衝高後Q2下探支撐後維持高檔區間震盪，第4季行情再起
- 2025年最顯著變化是美國新政府提高關稅、地緣政治變化，中國政策救市成效，以及美元強弱牽動新興市場資金流向
- 台股指數漲跌密碼：SOX→NVDA→TSMC→TAIEX→SOX；脫離傳統GDP成長、產業淡旺季、企業獲利成長；外資進出...等高大上角度，指數漲跌反應半導體與終端市場庫存變化
- 多數投資人陷入『賺指數賠差價』投資陷阱，操作三大關鍵：
 - 1.全年指數高點僅供參考，應每季規劃指數區間與操作策略
 - 2.各族群指標股表現比指數漲跌重要10倍，建議區間操作
 - 3.Q1看好產業：AI、IC設計、能源、航運與高股息題材

2025年台股指數高點挑戰26500點

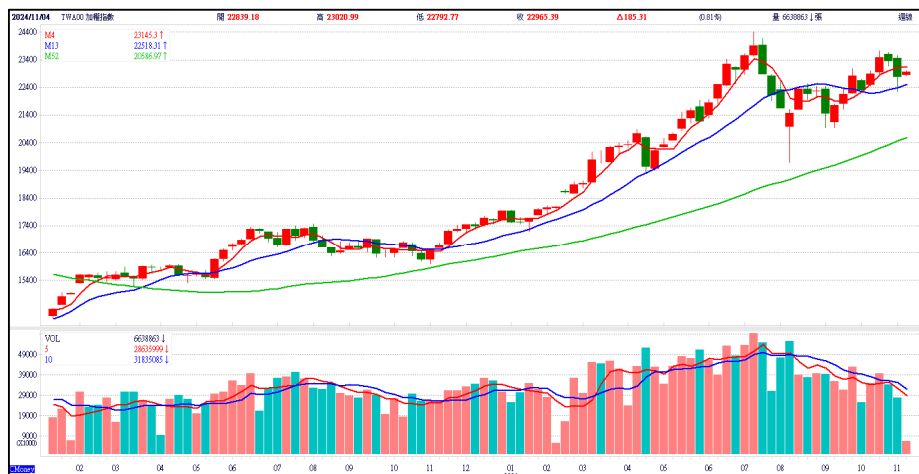
- 2025年台股指數高低點預估：高點26500點、低點21500點
- 各季高點受美國科技股影響；低點出現在外資賣連續賣超權值股



預估值(F)	第1季	第2季	第3季	第4季
指數高點	25000	24000	25000	26500
指數低點	22000	21500	22000	23000
高低差距	3000	2500	3000	3500

2025年台股指數高低預估基礎

- 2025年指數高點出現在第1季與第4季：由於台積電2奈米量產，10月法說會時將調升展望帶動指數挑戰26500點
- 指數低點出現在美國科技股大跌與外資大賣權值股，獲利賣壓湧現、上半年科技業淡季...等，指數約於21500點回測年線



台積電	股價/目標價	指數位置
	1,600	27,649
	1,540	27,151
	1,500	26,819
	1,450	26,404
	1,440	26,321
	1,400	25,989
群益預估	1,380	25,823
	1,330	25,408
	1,320	25,325
	1,300	25,159
	1,290	25,076
	1,040	23,000

各季行情特色與市場焦點

	第1季	第2季	第3季	第4季
行情特色	1 美國新政府經濟政策	董事會宣布配息	殖利率題材	2026年恢復成長
	2 進出口淡季	Q1財報利空測底	AI應用全面擴大	美中關係變化
	3 中國經濟衰退	520與兩岸關係	科技產業庫存去化	資金行情
總經時程	1 FOMC:1/29、3/19	FOMC:5/7、6/18	FOMC:7/30、9/17	FOMC:10/29、12/10
	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月央行理監會議
	3 日本匯率政策	中國兩會後經濟政策	新興市場貨幣穩定度	感恩節到耶誕旺季
市場焦點	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:1/16	董事會展望與股利	配發股利	
	3 封關日:1/22			

2025年台股之常與變

- 2025年台股維持2024年的重要項目(常態)
 - 1.AI持續加速成長，輝達全球市值最大企業
 - 2.地緣政治風險，美中關係緊張強化半導體管制
 - 3.台灣在半導體與科技的全球地位提升
 - 4.台股當沖比重穩定約33-37%，不受行情變化漲跌影響
- 2025年與2024年顯著不同的重要變化(變化)
 - 1.美國新政府MAGA，美國優先政策，提高關稅複製2017年？
 - 2.地緣政治變化：俄烏/中東/南北韓/兩岸 vs.川普孤立主義！
 - 3.中國政策救市成效多空分歧：資金行情vs.企業獲利衰退
 - 4.美元強弱牽動新興市場資金流向：激勵出口vs.戰爭風險

台股指數空間不是獨立變數

台積電佔台股指數權重突破36%！

- 台指權重大變化：台積電權重從2023年底27.2%成長至36.6%
- 台積電股價突破1000元後，每檔跳動漲跌5元影響指數40點

2023年底						2024年10月底					
	代號	股票名稱	股價	總市值(億)	市值比%	代號	股票名稱	股價	總市值(億)	市值比%	
1	2330	台積電	585.4	153,777	27.15	2330	台積電	1030	267,108	36.63	
2	2454	聯發科	967.4	16,236	2.87	2317	鴻海	211.5	29,320	4.02	
3	2317	鴻海	101.9	14,487	2.56	2454	聯發科	1290	20,662	2.83	
4	2412	中華電	115.5	9,309	1.64	2881	富邦金	90.8	13,861	1.70	
5	2382	廣達	217.4	8,672	1.53	2382	廣達	303.5	11,723	1.61	
6	2881	富邦金	60.0	9,471	1.49	2308	台達電	404	10,494	1.44	
7	2308	台達電	307.8	8,143	1.44	2882	國泰金	68.9	11,164	1.39	
8	6505	台塑化	78.2	7,688	1.36	2412	中華電	122	9,464	1.30	
9	2882	國泰金	44.2	7,413	1.19	2891	中信金	35.9	7,223	0.97	
10	2303	聯電	49.8	6,591	1.17	3711	日月光投控	157	6,919	0.95	
11	3711	日月光投控	130.8	5,913	1.04	2303	聯電	48.15	6,033	0.83	
12	2886	兆豐金	36.7	5,645	1.00	2886	兆豐金	39.3	5,830	0.80	
13	2891	中信金	27.1	5,705	0.99	1216	統一	89.7	5,097	0.70	
14	1303	南亞	65.6	5,274	0.93	6505	台塑化	48.1	4,582	0.63	
15	1301	台塑	77.9	5,042	0.89	2603	長榮	205.5	4,431	0.61	

指數從「拉積盤」轉變成「各自表述」

- 權值股各自表述：主要科技權值股鴻海、廣達、聯發科市值增加，僅聯電降低；金融股富邦金、國泰金與中信金市值成長；傳產股台塑集團市值減少3成以上，僅統一市值增加

20大權重股2024年前10月市值變化

			2023年底	2024/10/30	市值增減 (億)	增減率				2023年底	2024/10/30	市值增減 (億)	增減率
	科技股	股票名稱	總市值(億)	總市值(億)		%		金融股	股票名稱	總市值(億)	總市值(億)		%
1	2330	台積電	153,777	267,108	113,330	74%	1	2881	富邦金	9,471	13,861	4,391	46%
2	2454	聯發科	16,236	20,662	4,426	27%	2	2882	國泰金	7,413	11,164	3,751	51%
3	2317	鴻海	14,487	29,320	14,833	102%	3	2886	兆豐金	5,645	5,830	184	3%
4	2412	中華電	9,309	9,464	155	2%	4	2891	中信金	5,705	7,223	1,519	27%
5	2382	廣達	8,672	11,723	3,052	35%	5	2884	玉山金	4041.3	4,383	342	8%
6	2308	台達電	8,143	10,494	2,351	29%	6	5880	合庫金	3927.4	3,837	-91	-2%
7	2303	聯電	6,591	6,033	-558	-8%	傳產股						
8	3711	日月光投控	5,913	6,919	1,005	17%	1	6505	台塑化	7,688	4,582	-3,106	-40%
							2	1303	南亞	5,274	3,307	-1,967	-37%
							3	1301	台塑	5,042	3,011	-2,031	-40%
							4	2002	中鋼	4258.7	3,549	-710	-17%
							5	1216	統一	4233.1	5,097	864	20%
							6	2207	和泰車	3949.8	3,616	-334	-8%

費城半導體指數與台股指數如孿生兄弟

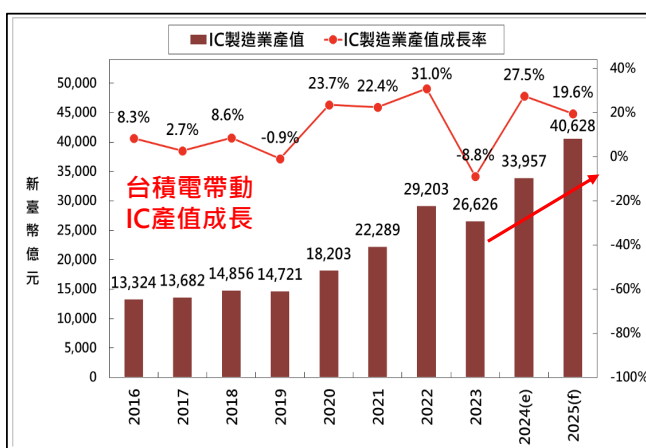
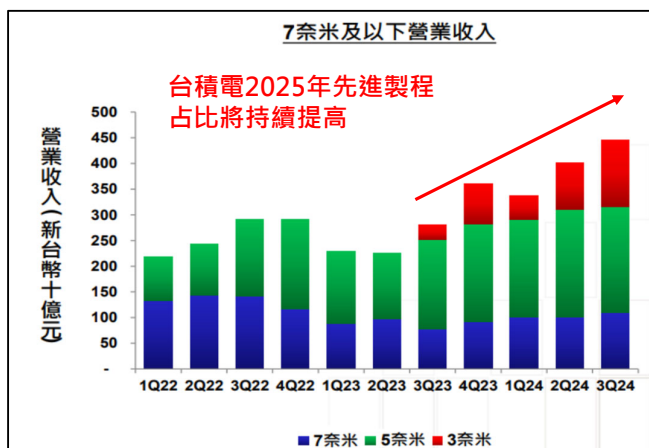
- 費城半導體指數(SOX)與台股指數表現如同孿生兄弟：台積電是台股最大權值股；台積電與輝達影響SOX最大
- SOX採取『調整市值加權法』編製：市值最大5個個股權重上限8%，其餘個股上限4%，每季度調整成分股權重和每年9月重組



商品代碼	費城半導體指數SOX前10大權值股	↓ 市值	價格
NVDA	NVIDIA Corporation 輝達	3,321 T usd	135.40 usd
TSM	Taiwan Semiconductor Manufactu... 台積電	834,246 B usd	192.95 usd
AVGO	Broadcom Inc. 博通	788,954 B usd	168.92 usd
ASML	ASML Holding N.V. - New York Reg... 阿斯摩爾	268.49 B usd	674.73 usd
AMD	Advanced Micro Devices, Inc. 超微	230,211 B usd	141.86 usd
TXN	Texas Instruments Incorporated 德儀	186,931 B usd	204.92 usd
QCOM	QUALCOMM Incorporated 高通	184,111 B usd	165.27 usd
AMAT	Applied Materials, Inc. 應材	151,179 B usd	183.38 usd
ARM	Arm Holdings plc 亞姆	148,271 B usd	141.48 usd
ADI	Analog Devices, Inc.	111,949 B usd	225.48 usd

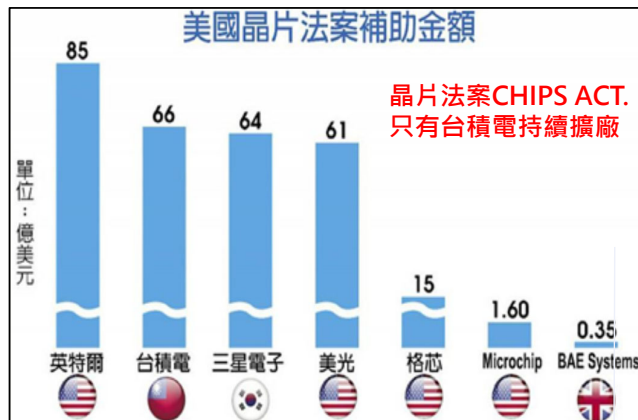
台積電從護國神山升級全球AI晶片總舵

- 半導體先進製程技術密集與資本密集，2024Q3台積電3奈米製程出貨占比20%，5奈米32%，7奈米17%，先進製程共佔69%
- 台積電掌握AI趨勢，龐大資本支出與供應鏈是台灣半導體產值持續成長的主動力，台積電由護國神山進化成全球AI晶片總舵
- 中國積極擴廠與掌控主要消費市場，半導體成熟製程進入價格戰



SOX指數變數在需求端與政策面變化

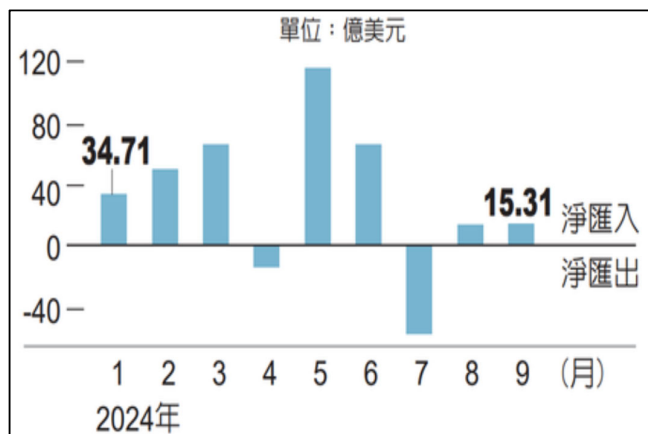
- 2025年SOX變數包括終端消費市場景氣、中國因素、AI競爭與變現能力、AI新商機，由於SOX成分股皆為半導體巨擘，同質性高波動程度大，績優股台積電面對景氣變化衝擊較後且較小
- 美國政策變化(補貼+管制中國半導體)：晶片法案是美國川普新政府對半導體與AI產業重要表態



指數多空：SOX-NVDA-TSMC-TAIEX

- 台股指數漲跌密碼：SOX→NVDA→TSMC→TAIEX→SOX
指數漲跌脫離傳統GDP成長、產業淡旺季、企業獲利、台幣匯率、外資進出....等高大上角度
- 指數漲跌不代表整體經濟榮枯，而是半導體與終端市場庫存變化，以及美中台地緣政治影響

外資匯入買股指數大漲 指數大跌外資減碼匯出



央行管控熱錢 2024年台幣匯率堪稱平穩



群益投顧

13

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

個股成長與指數其實完全不同

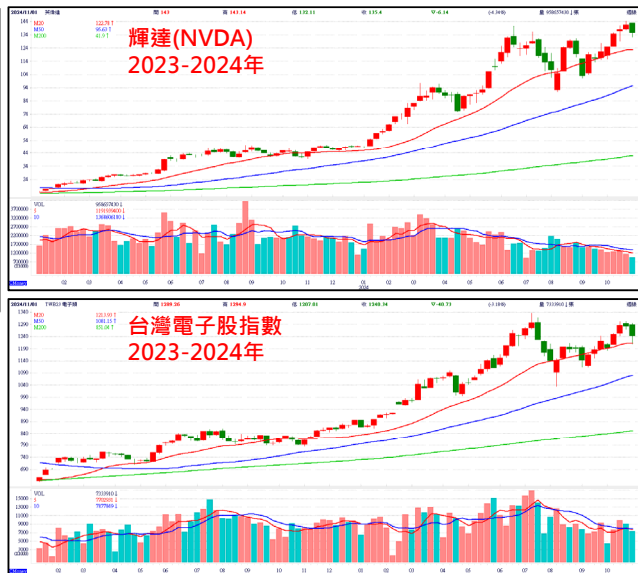
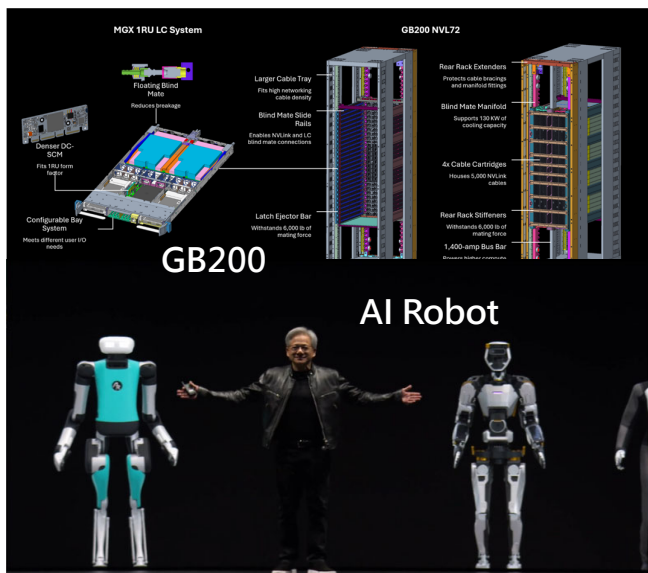
群益投顧

14

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

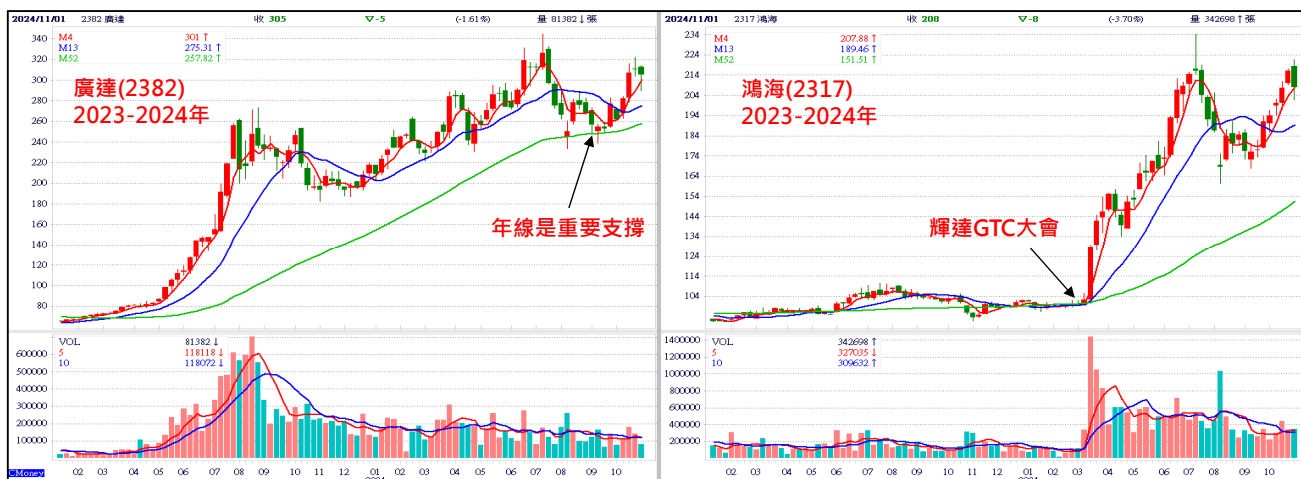
輝達與台灣科技產業關係：互惠互利

- 輝達(NVDA)與台灣科技產業互惠互利，台灣是全球AI中心
 - 1.GTC大會：發表 Blackwell架構，B200、GB200、AI Robot
 - 2.2025年GTC：3月17至20日加州聖荷西發表Rubin架構B300



廣達與鴻海重返榮耀 股價表現遠勝指數

- 廣達(2382)2024年實現AI伺服器銷售占比超過50%的目標，筆電代工比重降低，2023年至2024年10月底廣達市值成長320%
- 鴻海(2317)GB200伺服器及AI伺服器零組件整合供應達80%以上，鴻海在墨西哥打造全球最大GB200伺服器生產基地



2024年指數強勢上漲多數類股遜於指數

- 2024年前10月指數漲27.3%，市值型ETF表現優於其他ETF。
- 鴻海、台積電、半導體、電子股表現佳；機電與營建下半年轉弱
- 多數類股表現遜於指數：與中國相關產業直接與間接受害

各類股漲跌幅表現(2024/1/1-10/30)

排名	股票代號	股票名稱	增減幅%	排名	股票代號	股票名稱	增減幅%	排名	股票代號	股票名稱	增減幅%
1	TWB40	其他電子	79.8	12	TWB39	資訊服務	13.2	23	TWB14	紡織纖維	2.7
2	2330	台積電	76.0	13	TWC00	OTC指數	12.9	24	TWB35	光電	2.7
3	TWB33	半導體	51.7	14	TWB12	食品類	12.3	25	TWB11	水泥類	-0.6
4	TWB23	電子類	39.0	15	TWB37	電子零組件	11.3	26	TWB99	其他類	-4.8
5	TWB44	居家生活	29.7	16	TWB34	電腦及週邊設備	9.1	27	TWB16	電器電纜	-5.4
6	TWA00	加權指數	27.3	17	TWB29	百貨類	9.1	28	TWB22	汽車類	-7.2
7	TWB41	綠能環保	26.3	18	TWB38	電子通路	9.1	29	TWB27	觀光類	-8.0
8	TWB15	電機類	26.1	19	TWB43	運動休閒	8.9	30	TWB20	鋼鐵類	-9.5
9	TWB25	營建類	26.1	20	TWB31	生技醫療	6.9	31	TWB19	造紙類	-10.4
10	TWB26	運輸類	22.7	21	TWB36	通信網路業	5.5	32	TWB13	塑膠類	-35.5
11	TWB28	金融保險	20.5	22	TWB30	化學工業	4.9	33	TWB32	油電燃氣	-36.4

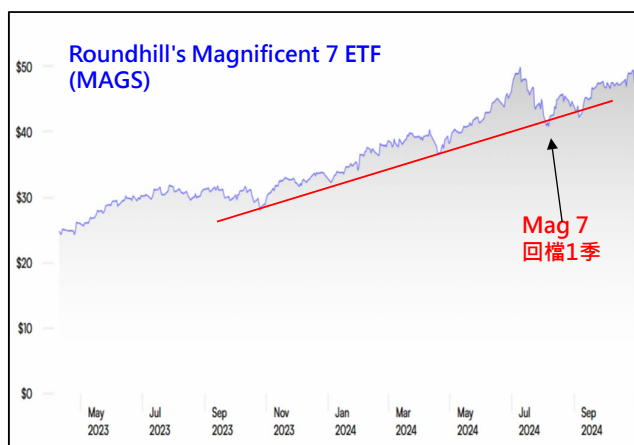
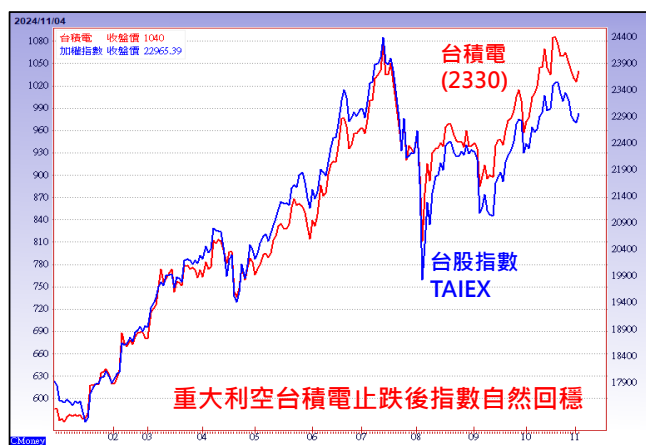
群益投顧

17

台北・香港・上海

市場類股輪動始於台積電終至金融股

- 市場類股輪動常態：台積電利空抗跌後啟動波段上漲，科技股各族群輪動，科技股成交比重超過75%拉回修正，然後傳產績優股、景氣循環股...，金融股輪動上漲，各種利多利空只是題材。
- 美股市場輪動：2024年上半年科技7巨頭(Mag7)領漲，Q3道瓊指數、金融股、小型股輪漲，Q4回到科技股，輝達股價創新高



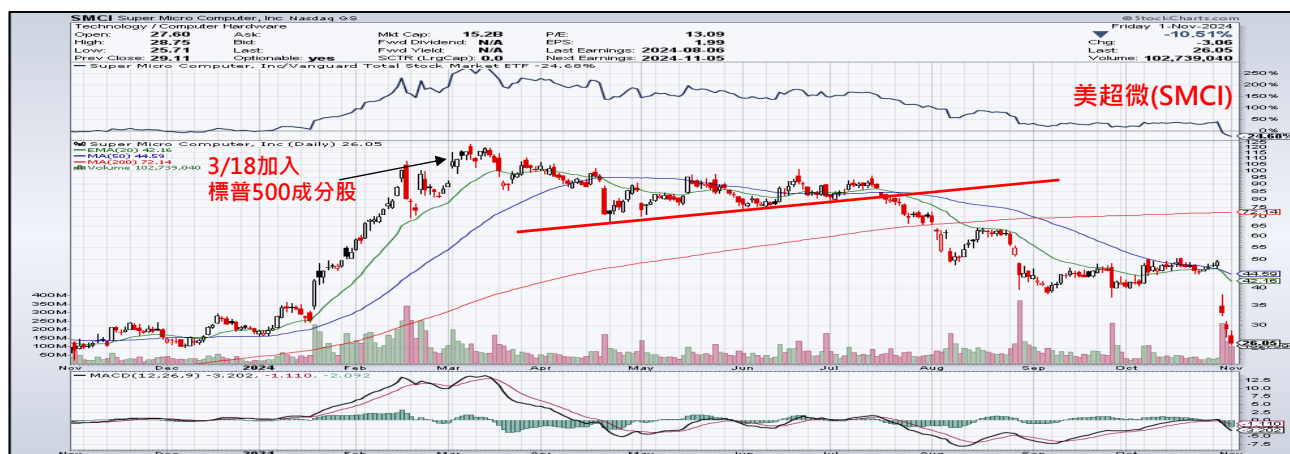
群益投顧

18

台北・香港・上海

聚焦美台科技股季報效應

- 市場行情不是1月到12月甚至不是季度，而是從**季報後開始持續反應下季度的成長或衰退預期**，直到下季財報公布預期更新為止。
● 聚焦美台科技股季報效應，焦點是個股的未來成長性
- **美超微(SMCI)啟示錄**：1月起股價上漲約3倍，3月18日加入標普500成分股後下跌，假帳與財報疑慮引爆下半年股價暴跌



群益投顧

19

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

各族群指標股表現比指數漲跌重要10倍

- 指數主要用途是比較各國金融市場表現，以及反應市場情緒變化
- **多空觀念面臨重塑，多數投資人陷入『賺指數賠差價』投資陷阱**
- 各族群指標股表現比指數漲跌重要10倍：要看投資航運股要看長榮(2603)股價漲跌而不是指數；投資重電股看華城(1519)...



群益投顧

20

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

2025年投資策略與新變化



台灣人財富實力強 熱衷投資金融資產

- 國際貨幣基金IMF估算人均GDP數據，2024年最富有國家前3名是盧森堡、澳門與愛爾蘭；台灣排第14，贏過香港。
- 安聯金融集團發布《全球財富報告》，2023年人均金融資產淨值前5名國家為美國、瑞士、丹麥、新加坡以及台灣。台灣人均金融資產新台幣523萬元，年增率9.9%，是亞洲第2富有經濟體

全球最富裕國家排行			
排名	國家	人均 GDP-PPP (美元)	年GDP成長率
1	盧森堡	143,740	1.30%
2	澳門特別行政區	134,140	13.90%
3	愛爾蘭	133,900	1.50%
4	新加坡	133,740	2.10%
5	卡達	112,280	2%
6	阿拉伯聯合大公國	96,850	3.50%
7	瑞士	91,930	1.30%
8	聖馬利諾	86,990	1.30%
9	美國	85,370	2.70%
10	挪威	82,830	1.50%
14	台灣	76,860	3.10%

※ 以人均 GDP 購買力平價計算，統計截至 2024 年 10 月。

		歐元	去年同期比%	2023年排名
1	美國	260,320	9.8	2
2	瑞士	255,440	2.5	1
3	丹麥	172,200	4.3	15
4	新加坡	171,930	7.1	11
5	台灣	148,750	9.9	10
6	紐西蘭	127,430	-1.3	6
7	瑞典	125,660	10.6	14
8	加拿大	123,130	7.8	9
9	荷蘭	117,280	9.8	5
10	比利時	104,040	5.5	3
11	澳洲	99,490	11.1	18
12	日本	91,940	6.2	4
13	英國	80,110	1.4	8
14	義大利	76,930	7.4	7
15	愛爾蘭	74,450	5.2	16

指數空間有上限 個股漲跌無上限

- 2024年1-10月指數上漲37.27%，同期台股漲幅超過指數共476檔，漲幅超過100%以上共110檔，多屬是中小型中低價科技股
- 主要股票200檔(台灣50+ 中型100+ 富櫃50)前10月漲幅超過指數漲幅共52檔；也代表148檔表現不如指數且92檔呈現負報酬

主要股票(台50+中100+富櫃50)前10月漲幅超過50%共32檔

排名	代號	股票名稱	10/30股價	前10月漲幅%	排名	代號	股票名稱	10/30股價	前10月漲幅%
1	6640	均華	694	386.1	17	2330	台積電	1030	76.0
2	5443	均豪	120	302.3	18	1503	士電	204.5	74.4
3	6223	旺矽	805	274.8	19	3374	精材	213.5	69.3
4	6187	萬潤	454.5	224.2	20	6176	瑞儀	211.5	67.1
5	3293	鈦象	1035	192.9	21	1785	光洋科	63.1	65.2
6	3131	弘塑	1610	173.1	22	3227	原相	244	62.4
7	6231	系微	530	146.3	23	3533	嘉澤	1675	59.3
8	5536	聖暉*	356	110.6	24	2615	萬海	85.7	58.7
9	2317	鴻海	211.5	107.6	25	8069	元太	306	58.1
10	2360	致茂	415.5	99.5	26	2882	國泰金	68.9	55.9
11	3653	健策	1475	93.3	27	2354	鴻準	80.6	55.1
12	3324	雙鴻	670	91.9	28	2540	愛山林	87.5	53.3
13	3017	奇鋹	638	91.8	29	2449	京元電子	125.5	51.6
14	1519	華城	548	85.5	30	2881	富邦金	90.8	51.3
15	6446	藥華藥	631	82.4	31	2603	長榮	205.5	50.7
16	3665	貿聯-KY	471.5	80.7			加權指數	22820	27.3

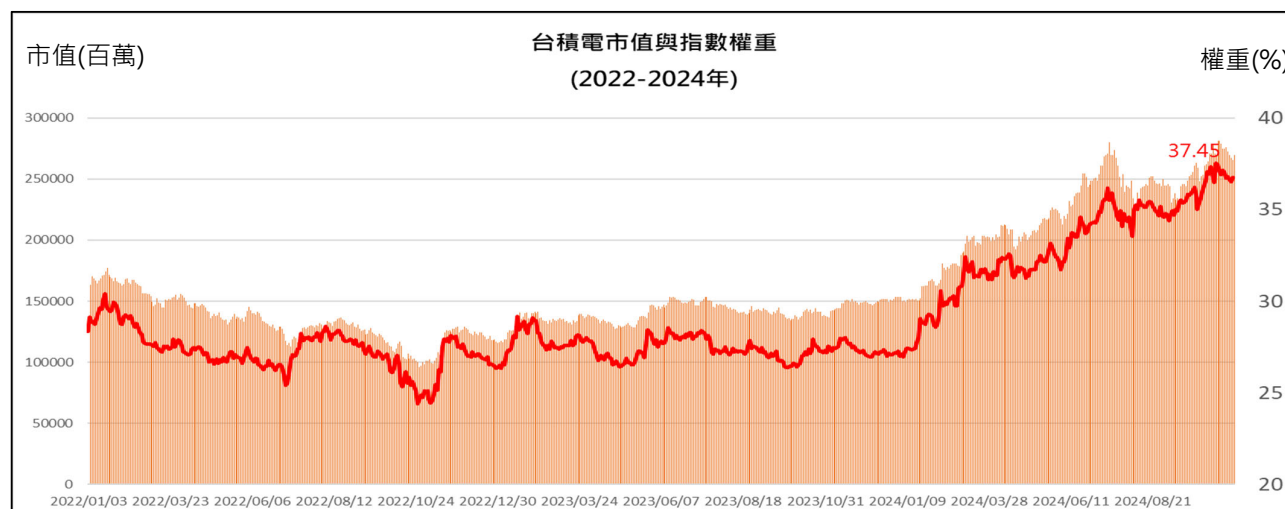
群益投顧

23

台北・香港・上海

台積電權重越來越大 挑戰越來越多

- 2024年10月底台積電市值台幣28.1兆元，佔台股權重37.45%
- 台積電創辦人張忠謀說「最嚴峻的挑戰就在眼前」，5年來台積電已成「真正的兵家必爭之地」，台積電的挑戰就是繼續求發展...
- 法說展望影響力巨大：1月或4月中旬法說可能利多鈍化



群益投顧

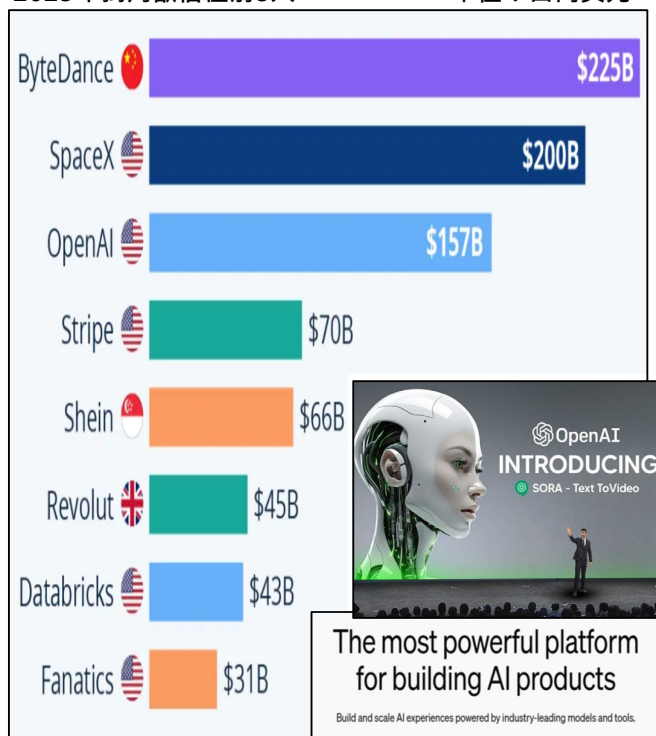
24

台北・香港・上海

OPEN AI IPO AI熱度達到新高點

2025年獨角獸估值前8大

單位：百萬美元



- OpenAI發表AI模型GPT-4o、文字生成影片AI模型Sora、搜尋引擎SearchGPT，預估2025年營收超過100億美元，2029年突破1000億美元
- IPO之路：微軟投資130億美元持股49%；最近一輪融資66億美元後估值1,570億美元，上市後市值可達1兆美元
- OpenAI建構AI產品平台，也與硬體AI晶片整合，**OpenAI放棄自建晶圓廠計畫，與博通攜手開發首款自研AI晶片，並找台積電代工**

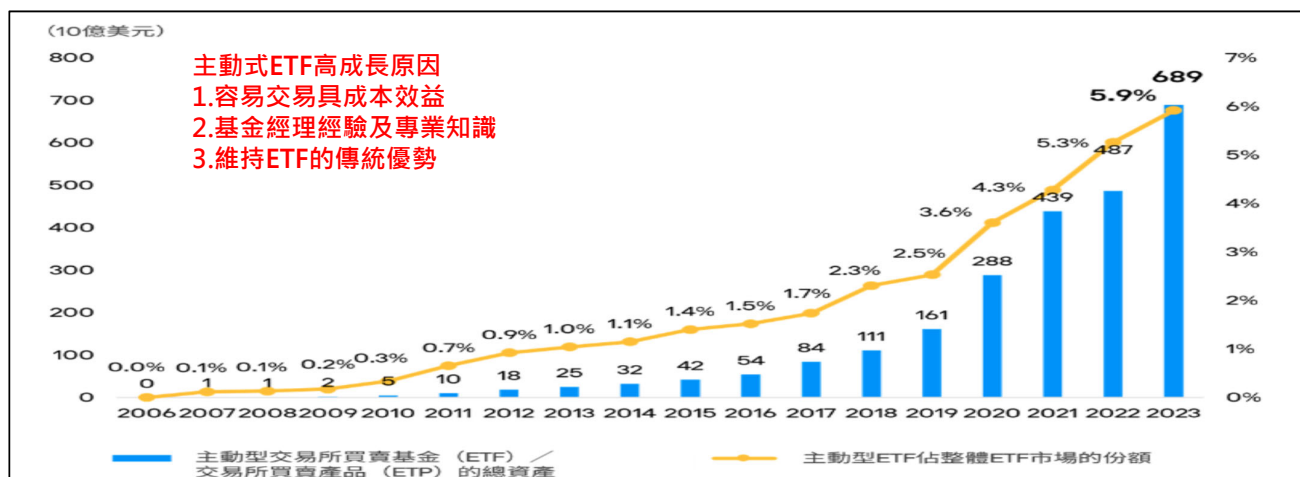
群益投顧

25

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

主動式ETF可能掀起新熱潮

- 金管會表示將開放主動、被動及平衡型ETF，讓台灣躋身資產管理中心，首檔主動式ETF及被動式平衡型ETF2025年掛牌交易
- 近年主動式ETF逐漸成為主流：2024年7月底全球主動式ETF超過1兆美元規模，目前全球2,700檔主動式ETF掛牌，450家基金公司/發行商，預計主動式ETF可能掀起新投資熱潮



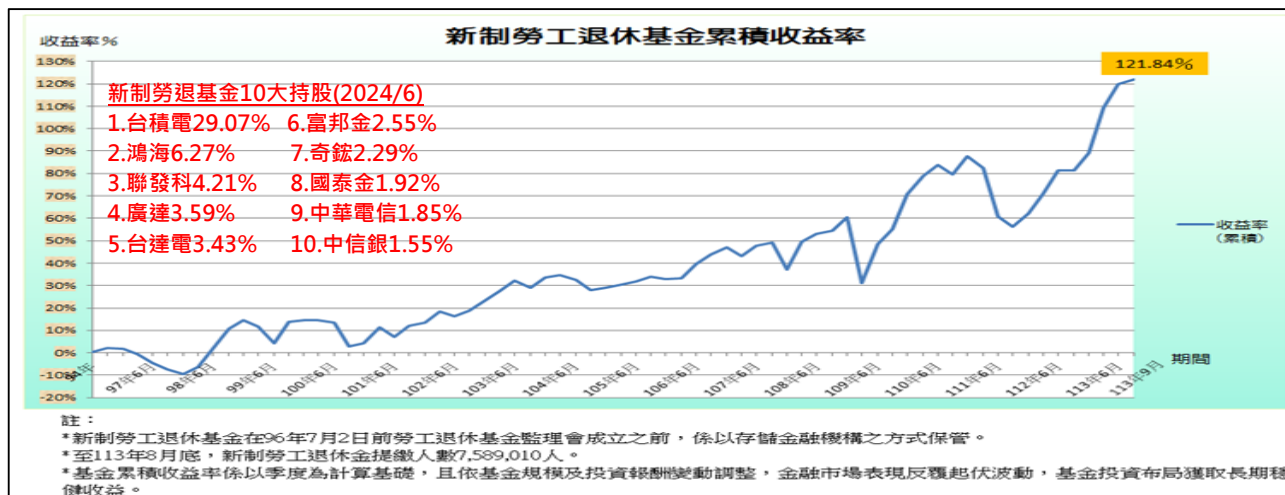
群益投顧

26

台北・香港・上海

護盤態度與手段越來越精準

- **護盤態度越來越精準**：2024年8月上旬台指2天暴跌2,800點；國安基金堅持必須符合「國內外重大事件」，才有可能進場護盤
- **護盤手段4大原則**：利空乍現不逆勢、集中火力守住台積電、遏止外資賣壓，以及下殺時間不能太長，近年護盤成功率提高
- **四大基金2022-2024年操作績效明顯提升**



群益投顧

27

台北・香港・上海

勿忘政策面威力超乎當下營運表現

- 2024年10月六都買賣移轉1.96萬棟創今年新低，年減6.6%，央行打房威力展現遏止新青安上路後房市炒作。央行仍可能推出第8波信用管制措施，衝擊營建股投資信心，不宜用本益比評估
- 兩岸關係赴陸旅遊禁團令影響旅遊業團客觀光；疫情結束後國旅需求銳減，海外旅遊穩定成長，飯店需求下降，飛機需求增加

央行持續抽銀根動作房地產降溫

2024/10六大主要都會區建物買賣移轉棟數變化情況(單位: 棟)					
縣市	2023/10	2024/9	2024/10	月增減率 (2024/10vs2024/9)	年增減率 (2024/10vs2023/10)
台北	2,259	2,259	2,255	-0.2%	-0.2%
新北	5,955	5,966	4,362	-26.9%	-26.8%
桃園	3,428	3,857	3,658	-5.2%	6.7%
台中	3,721	5,033	4,108	-18.4%	10.4%
台南	2,704	2,199	2,285	3.9%	-15.5%
高雄	2,961	3,503	2,975	-15.1%	0.5%
六都總計	21,028	22,817	19,643	-13.9%	-6.6%



群益投顧

28

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

操作策略：區間操作可能優於長期持有

- 2025年外在變數多：最大變數在**貿易戰2.0、川普2.0**
- **資金與成長題材**：千金股氣勢如虹，AI股適合波段區間操作
- 全年指數高點僅供參考，應『每季規劃指數區間與操作策略』，**區間操作可能優於長期持有，維持操作彈性因應變化**
- Q1看好產業：AI、IC設計、能源、航運與高股息
 - 1.AI：3月輝達發表新產品，AI機器人熱度增溫
 - 2.IC設計：聯發科展望樂觀；新產品或轉型的轉機性
 - 3.能源：AI電力需求、替代能源、地緣政治、美國政策轉變
 - 4.航運：關稅效應、地緣政治、運力降低、運價上漲
 - 5.高股息：優績股具備高股息，股價下降殖利率提高

投資評等及免責聲明

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。