

台股投資策略

指數受制於封關氣氛
贏者圈類股輪動快速

2024/12/20

群益投顧 市場通路研究部

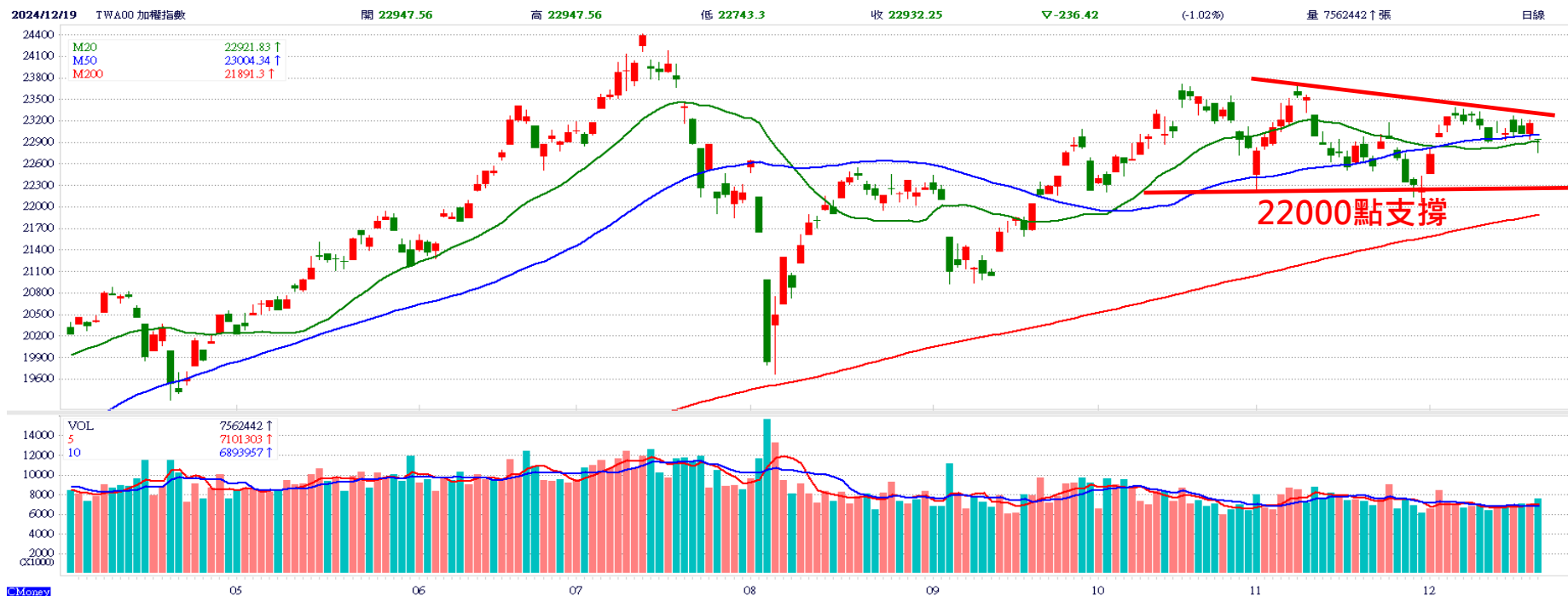


行情展望

2024年台股指數風光但股市操作知易行難

- 盤勢預估：外資進入假期，台股指數仍受美股影響，內資主導成長族群輪動
- 分析焦點：

1. AI族群輪動分歧：AI伺服器代工持續修正，ASIC、AI機器人...等輪動向上
2. 濃濃結帳氣息：1月22日台股封關較往年提前，波段操作資金逢高減碼
3. 川普上台前科技業擴大投資，華爾街做多美股與比特幣，評價風險被低估



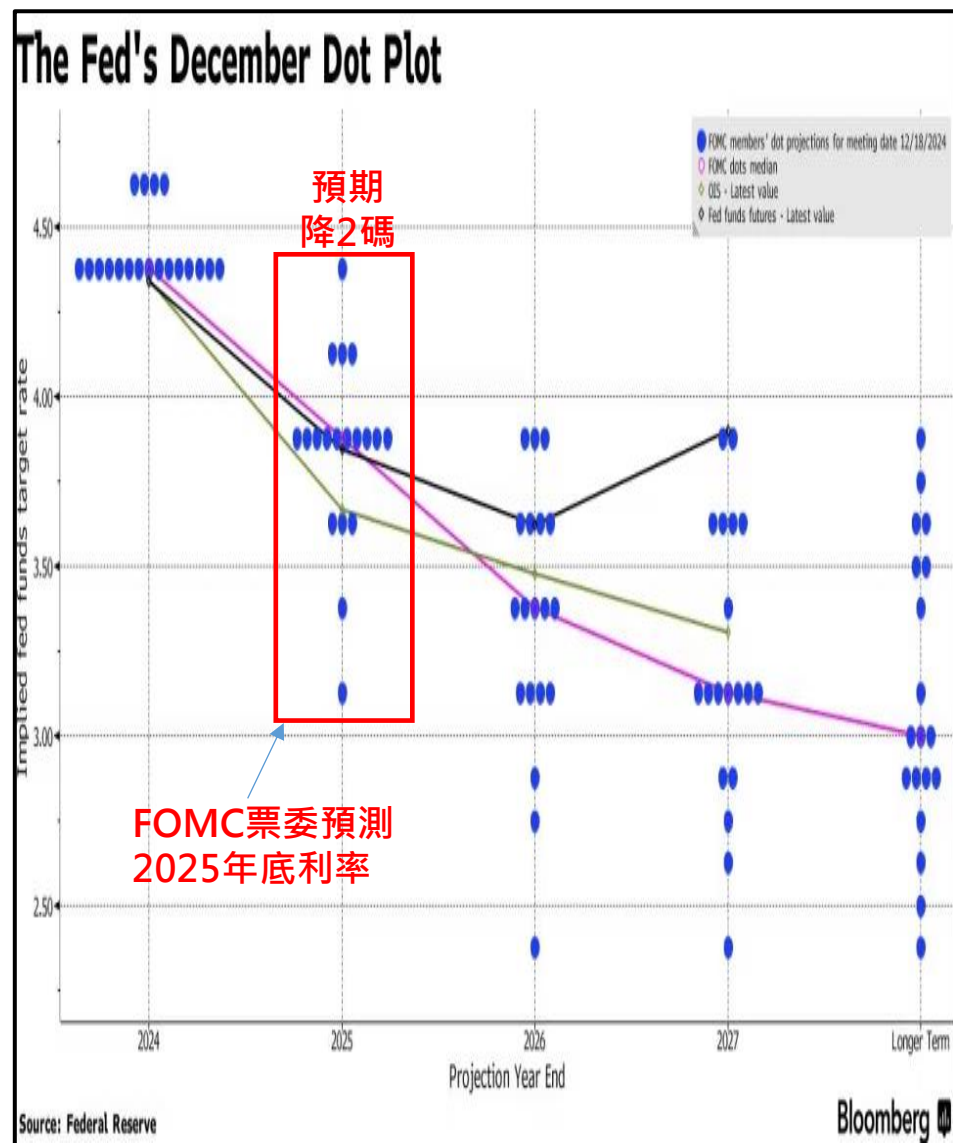
市場焦點1

現階段主要利多與利空因素

- **AI應用端持續擴大：**輝達是AI晶片領導廠商，超微、博通等積極搶進，CSP自研晶片動作持續；應用端持續擴大，例如AI機器人、AI自駕車...等，都需要台灣供應鏈支持才能成功。
- **台積電成長動能強勁：**台積電CEO魏哲家透露馬斯克努力的方向是『多功能的機器人』，他會擔心沒有人供給他晶片。魏哲家回應『你不要緊張，只要你付錢，就一定會有晶片』，台積電在AI晶片生產地位沒有挑戰者
- **川普政策衝擊亞洲對台股相對有利：**川普提高關稅政策將衝擊亞洲製造業，但對台灣資訊與半導體產業影響有限，貨幣面韓元及人民幣貶值壓力大，台幣與台股成為最強勢的新興市場，台積電與三星市值消長成為對照組。
- **2025年FED降息速度放緩：**新點陣圖顯示FED官員預計明年降息次數減少，預計降息僅2次，與彭博調查多數經濟學家預計降息3次更低。FED更稱要降息前，CPI數據要先下滑
- **比特幣投機熾熱：**川普贏得美國總統大選以來，比特幣行情一飛沖天頻創新高，川普表示將建立美國戰略比特幣儲備的構想，Fed表態反對，如果比特幣飆漲後沒有機構接手動機，容易出現多殺多閃崩連鎖效應
- **輝達成长性開始受質疑：**集邦科技表示高速互通介面、熱設計功耗TDP等規格高需要時間調整優化，GB200明年放量延後至Q2或Q3，黃仁勳闢謠稱GB200正滿載生產進展順利對超強效能信心喊話，但AI伺服器出貨成長動能可能逐季放緩

市場焦點2

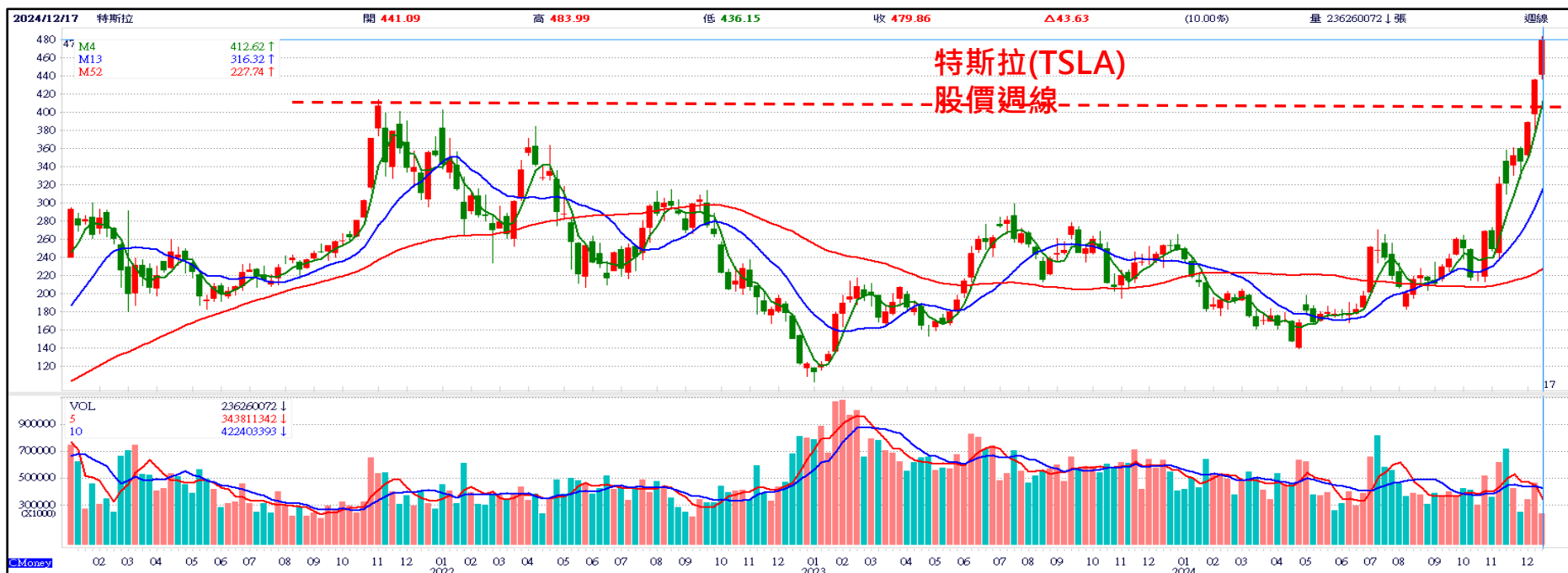
12/18 FED降息1碼 2025年預計降幅減半



- 12/18聯準會Fed如市場預期降息1碼至4.25%-4.5%
- 2025年降息預期減半：利率點狀圖顯示聯準會預計明年基準利率降至3.9%，暗示將降息2碼，與9月預測降息4碼減少一半，『鷹派降息』股價激烈動盪
- 鮑爾表示政策立場是限制性明顯減少，進一步降息前必須看到通膨取得更多進展(CPI必須更快速下跌)
- 川普考慮建立比特幣戰略準備資產，鮑爾稱不打算將比特幣加入資產負債表。「我們不被允許擁有比特幣，修改法律是國會需要考慮的事情。」
- 高盛預計1/29 FOMC不降息，3/19恢復寬鬆政策降息1碼

市場焦點3 特斯拉股價創新高...和電動車產業幾乎無關

- 特斯拉股價創新高，馬斯克成為有史以來最富有的人，但和電動車產業無關
 1. 川普概念股：選前出錢出力，選後出任政府效率委員會，科技業全面輸誠
 2. 馬斯克稱所有發展都是AI：成立xAI、人形機器人、無人計程車Cybercab
 4. 低軌衛星、火星旅行...等管制將大幅降低，寡占/壟斷產業型態成長速度快
- 堅信基本面的投資人都慘賠.....特斯拉的龐大空單成為股價大漲的養分



市場焦點4

ASIC 指標股世芯-KY(3661)股價年底大逆襲

➤ ASIC 指標股世芯-KY股價出現年底大逆襲：

- 1.亞馬遜AWS繼續合作AI晶片客製化設計服務：亞馬遜5月參與世芯私募投資
- 2.聯發科11月5日公告策略性投資世芯電子私募認購7億多元、持股0.56%
- 3.博通蘋果合作跨入AI晶片，與台積電合作關係密切的世芯-KY將受惠

➤ 市場效應：ASIC與IP股全面復活；輝達概念股賣壓湧現。



市場焦點5

輝達、特斯拉與台積電的交集：AI機器人

- 輝達、特斯拉與台積電對未來成長趨勢的交集：AI機器人
- 台積電CEO魏哲家出席全國科學技術會議分享與全世界最有錢的人聊天，對方說「多功能機器人」是努力的方向，而不是汽車
- 多功能機器人是產業未來發展方向：核心在於軟體設計，結合台灣半導體技術、軟體設計和精密機械。無人機應用包括測量、服務、貨物運輸，甚至可能發展載人技術，台灣具備軟體與精密機械的優勢。



市場焦點6 資金在贏者圈輪動 成長動能比評價低估重要

- **科技股輪動**：會漲的族群輪動，不會漲的族群上漲是修正乖離仍屬空頭格局
- **贏者圈的特性**：產業成長趨勢共識度高，操作建議是從低點起算3個月內。連續大漲不追，修正量縮均線附近布局
- **台塑集團、記憶體等股價下跌**，貿然投資可能連環套牢，因為低估是主觀的，股價若繼續跌會判斷成更低估繼續加碼攤平，股價反彈至月線季線賣壓沉重



操作策略1

現階段熱門族群題材(I)

族群	熱門題材
台積電供應鏈	<p>1.台積電2奈米製程和A16新技術確立先進製程領先地位，市場估台積電2025年資本支出340-380億美元，2025/1/16法說會</p> <p>2.2奈米製程技術需求超乎預期，台積電提前於2025年上半年量產，比原先規畫提前半年，蘋果、輝達和高通等已預訂大量2奈米晶片</p>
IC設計	<p>1.因AI強勁需求，博通(AVGO.US)今年股價上漲130%，反映半導體發展趨勢：IC設計公司專注於技術領先，生產交給晶圓代工台積電</p> <p>2.IC設計股特性是股價領先反應未來發展，轉機股股價動能強勁，籌碼安定度高，股本相對小，是年底與財報空窗期階段重要投資方向</p>
AI機器人	<p>1.台積電CEO魏哲家表示很多客戶未來期待規劃都會提到AI，看好台灣在AI趨勢下，發展多功能機器人、無人機、AI技術節能減碳等</p> <p>2.AI機器人世代：黃仁勳與馬斯克多次強調AI發展朝向機器人，由於機器人產業基期低供應鏈又長，晶片、工具機到終端應用都有商機</p>

現階段熱門族群題材(II)

族群	熱門題材
電力備援 BBU	<p>1.BBU是UPS進化版，鋰電池使用壽命較長，不需騰出空間建置機房 目前UPS為市場主流，但BBU將是未來趨勢。</p> <p>2.1個GB200機櫃需要140kWh的BBU，2025年GB200出貨量超過5 萬櫃，相關廠商台達電、光寶科、順達、AES-KY、新盛力、系統電</p>
低軌衛星 軍工題材	<p>1.法國衛星公司Eutelsat宣布將與空中巴士Airbus合作，為OneWeb 衛星星座擴展計畫製造100顆小型衛星。</p> <p>2.低軌衛星(LEO)供應鏈穩定產品質要求高且簽長約，相關供應鏈包 括昇達科(3491)、華通(2313)、敬鵬(2355)及耀華(2367)...</p>
航運	<p>1.美東碼頭勞資談判暫停，川普支持反對自動化，美東勞資協商談判 陷入膠著，北美線運價上漲，SCFI運價上周上漲5.7%</p> <p>2.航空客運需求強勁，長榮航持續開闢新航線，長榮航空、華航、星 宇航空與台灣虎航11月營收均創歷年同期新高</p>

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
	2376	技嘉	AI伺服器、電競與板卡出貨暢旺，營收可望逐季成長，Blackwell架構伺服器預計自2025年起量產，加上輝達RTX 50系列顯示卡上市可望帶動電競需求，2025年營運成長可期。	256	295
	2383	台光電	伺服器、網通低損耗高階材料需求強勁，2024年累計前3季營收獲利都創歷史同期新高，掌握蘋果輝達訂單，產能接近全產全銷，將持續依需求進行擴產因應，2025年營運展望正向。	560	680
	3019	亞光	庫存逐漸去化完畢帶動車載鏡頭、CIS等出貨成長明顯，加上數位相機表現優於預期，2024年前3季獲利已賺贏前一年，且動能一路延續至年底，兼具特斯拉與無人機題材。	148	180

每週推薦個股與調整(II)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	6215	和椿	在機器人解決方案的持續發酵下，第三季營收、獲利皆年增逾1倍，公司看好機器人未來成長及需求，將機器人解決方案視為公司成長的第二曲線	64.5	76.5
new	9950	萬國通	受益全球旅遊熱潮，萬國通持續開發內外銷市場，單以內銷來看，已建立超過70個銷售據點，同時推出新產品搶市，公司對明年營運審慎樂觀	15.9	20
new	2348	海悅	房地產“代銷天王”海悅11月營收達10.54億元，年增率達九成，改寫今年單月次高紀錄；前三季EPS達13.25元，全年獲利有機會創近年新高	174	202
new	4958	臻鼎-KY	2024年3Q24 毛利率、獲利大幅跳升，公司看好2025年營運，預估IC載板YoY+50%、伺服器/車載雙位數成長、手機通訊與電腦消費持續成長	119	132

每週推薦個股與調整(III)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	2308	台達電	受惠AI伺服器電源拉貨強勁，加上液冷散熱產品出貨，Q3營收創新高，未來資料中心電源需求及伺服器水冷散熱爆發，樂觀看待2025年營運持續向上。	400	450
new	3653	健策	四大產品(均熱片、車用水冷散熱模組、伺服器ILM、導線架)在新客戶加持下，今年營收可望逐季攀高，且公司成為MSCI全球標準指數成分股，可望帶動被動買盤。	1385	1600
	2454	聯發科	客戶對旗艦級晶片需求非常強，成長將延續至明年Q1，且今年全年營收突破5000億元已成定局；另天璣9400市占率與ASP同步提升，今年旗艦機種營收年增達70%。	1300	1500
	1319	東陽	前三季EPS為5.23元，已超越去年全年，估全年可達6.5元；另Q4車用零件旺季，市場訂單熱絡，今年擴增鈑金、塑膠品產線，掌握旺季商機。	108	125
	6451	訊芯-KY	Q4進入傳統旺季，下半年可望優於上半年，而CPO產品已通過驗證並送樣至大型CSP，並已掌握博通網通訂單，且發展系統級封裝應用，明年營運可望優於今年。	215	260

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	第四季為汽車零件廠傳統旺季，近期大陸宣布降準降息力振經濟，可望帶動市場消費量能，堤維西為車燈大廠挾品質優勢，成為少數同時供應AM也直接對應車廠的OEM業者。	57	72
	2233	宇隆	汽車零組件宇隆已打入AI伺服器供應鏈，2025年快接頭訂單有望大量供應，成為推升營收、獲利成長新動能，加上汽車零組件本業穩健成長，樂觀預期2025年營收獲利兩位數成長。	198	248
new	3034	聯詠	聯詠是全球第7大、台灣第2大IC設計公司，主力產品為大小尺寸顯示器驅動IC，全球驅動IC市場中排名第二，全球大尺寸驅動IC市佔率約22%，積極朝向車用、智慧影音等新領域發展	445	558
new	3617	碩天	11月營收10.06億元、年增20.6%，Q4營收優於去年同期挑戰同期新高；今年前3季EPS達17.59元超越去年全年，Q4營收、毛利率續優化，預估全年有望賺2個股本，獲利再創新高	338	425
	5269	祥碩	USB4在外部存儲中的採用率提高且USB4產品毛利率高於平均，估計USB4設備控制器2025~2026年以5~10%複合年增長率提高銷售額，將對祥碩業務帶來明顯貢獻	1830	2290

每週推薦個股與調整(V)

new	代號	個股	推薦理由	支撐	壓力
	3711	日月光	輝達2025年CoWoS產能需求持續增加，日月光投控旗下日月光、矽品雙雙大擴產：日月光 K18 將在2025年下半年量產，CoWoS 月產能將達 1 萬片，並持續將技術向上延伸 CoW段	155	185
new	5484	慧友	慧友從安控產業轉型跨足影像物聯、智慧車載及工業電腦等領域，持續投入 AI 邊緣運算研發，打入應用於自主機器和人工智慧的輝達 Jetson 平台，2025年營運轉機性高	52	90
new	3323	加百裕	今年前3季虧損，10月EPS-0.12元較去年同期收斂。加百裕積極轉型切入電動工具機、電動自行車與儲能領域，儲能業務持續拓展伺服器BBU領域客戶	33	50
new	2609	陽明	陽明美洲線佔比40%，歐洲線佔32%，今年全年獲利表現佳。貨櫃海運因川普支持碼頭工人「反對自動化」，運價上漲。貨櫃航商每家都擁有龐大現金部位，具備高配息與高殖利率概念	77	90

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。

