



台股市場投資策略

AI 帶動過年期間國際股市漲勢凌厲，台股可望挑戰史高

焦點內容

1. AI 帶動過年期間美股創高且日股則創 34 年來新高。
2. 台股開紅盤(2/15)當天可望大漲並有機會在今年首季挑戰 18,619 點歷史新高，年底將上看 2 萬點。
3. 我們看好 AI 將是全年最重要的主流。

過年期間國際局勢與產業變化

過年期間國際股市漲勢凌厲。過年期間利多頻傳帶動國際股市漲勢凌厲，我們預期台股開紅盤(2/15)當天可望大漲並有機會在今年首季即挑戰 18,619 點歷史新高。利多事件包含：(1)台積電 1 月營收優於預期帶動台積電 ADR 封關期間大漲 10.2%。(2)Nvidia 與美超微兩大 AI 指標股於過年期間分別大漲 9.0%與 36.6%，帶動 NASDAQ 與費半指數於同期間大漲 0.2%與 3.0%。(3)英國晶片設計商 ARM 上調營收財測，主因 AI 應用的晶片授權營收表現強勁，股價於過年前期間最大漲幅達 110%。(4)外資匯入大買 ETF 且軟銀集團 (SoftBank) 噴漲帶動日股於過年期間大漲 5.0%並創 34 年來新高。(5)MSCI 調升台股在「MSCI 全球新興市場指數」權重由 15.96%上調至 15.97%，調升 0.01 個百分點，此為 5 年以來首次調升，並將牽動 1.5 億美元的資金流入。

儘管利多頻傳，惟亦有幾項影響市場氣氛的利空值得持續關注，包含：(1)美國 1 月份核心 CPI 意外高於預期，導致 3 月份降息機率由 18%降至 11%，連 5 月降息機率都由 69%降至 42%，全年降息幅度則由 4.5 碼降至 3.8 碼。(2)美國紐約社區銀行 NYCB 公佈去年第四季財報，竟然由盈轉虧遠遠出乎市場預料！導致當天股價直接暴跌近 38%，封關期間則大跌 56%，這意味長期高利率政策已持續對商業房地產市場造成衝擊，導致美國的地區性中小銀行將面臨必須提列大額貸款損失準備金的窘境。

台積電 1 月營收優異帶動 ADR 大漲。台積電在過年期間率先公告 1 月營收為 2,158 億元，月增 22.4%、年增 7.9%，第 1 季營收達成率 37%，進度微幅超前。營收公布當天台積電 ADR 大漲 4.7%，加上 ARM 財報及展望亮眼刺激整體半導體產業股價情緒，累積農曆年期間漲幅達 10.2%，收在 127.6 美元，與台積電現股溢價拉大至 23.8%。我們持續看好台積電後市，主因：(1)基本面在 2024、2025 年這兩年獲利將分別有 18%、16%的高度成長。(2)台積電是 AI 大趨勢下最受惠的全球半導體製造商。(3)台積電將極大受惠美國今年開始的降息趨勢，因為降息將使美元貶值使台股外資流入台股而出現資金行情，台積電是外資資金行情買進的最重要標的。(4)台積電股價物美價廉，以農曆年前封關日股價 646 元計算，2024 與 2025 年獲利本益比僅 16.9 倍及 14.6 倍，相較疫情前台積電平均本益比 21 倍或是本益比區間上緣來看真的很便宜。(5)降息趨勢將使股市出現評價調升行情，台積電也將受惠未來本益比評價、目標價調升的行情，縱使以農曆年後開紅盤當天台積電大漲後來看股價依然具吸引力。

美股創高且日股創 34 年來新高，背後共同原因都跟 AI 有關。過年期間 AI 股漲勢凌厲並推升美股創高，且日股也創 34 年來新高。AI 股大漲的催化劑，部分來自 AI 應用的晶片授權金營收表現強勁，加上智慧型手機客戶與部分資料中心和車用應用權利金業務營收擴張(Armv9 權利金為 Armv8 之 2 倍)，帶動 ARM 上調財測，部分原因則與 OpenAI 有關，因為 OpenAI 執行長 Sam Altman 擬尋求籌資 5~7 兆美元，並與台積電合作，希望在未來幾年興建數十座晶圓廠，以確保 AI 晶片供應無虞，顯示 AI 長期成長趨勢看好。日本軟銀集團 (SoftBank) 因持有 ARM 近 9 成持股，軟銀集團受惠母以子貴大漲並激勵日股創高；東京威力科創(8035 JP)因受惠 AI 趨勢且財報優於預期而噴漲。

未來展望

台股首季挑戰前高且年底上看 2 萬點。AI 狂潮與製造業復甦將支撐台股成分股 2024-2025 年連續兩年迎來 2 成以上獲利增長，由此支撐台股首季將挑戰前高且年底前將上看 2 萬點。除此，國際資金於 2023 年對台股已轉賣為買，並終結 2020~2022 年連續 3 年大幅賣超台股的窘境，除了反映美國聯準會即將邁入降息循環所營造的匯率(即台幣升值)與利率(美債殖利率下滑)的有利環境之外，台積電在 AI 先進製程晶片的壟斷地位與台廠在 AI 伺服器供應鏈的寡占地位更是吸引國際資金持續回補台股的誘因。2 萬點的台股約當 2024 年預估獲利的 19 倍 PE 或 2025 年預估獲利的 16 倍 PE，相對台股長期約 15 倍的 PE，這樣的評價實屬合理。

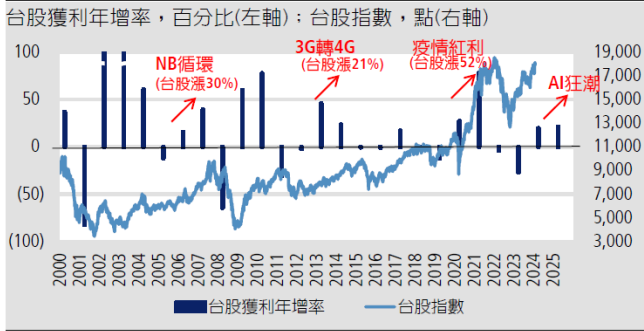
近期美國前四大雲端服務供應商均宣布了優於預期的 2024 年資本支出計畫，顯示生成式 AI 需求急遽增加的情況下，全球科技巨擘正進入「AI 先買先贏」的軍備競賽階段。台灣的科技公司在 AI 晶片與 AI 伺服器方面擁有全球獨占或寡占地位，再加上歐美當局出於國家安全的考量，不必擔心紅色供應鏈的搶單威脅。

第 2 季至第 3 季慎防台股出現季節性修正。儘管我們看好台股今年多頭強勁，惟第 2 季至第 3 季的季節性回檔亦不可不防，因為我們初步見到手機與 PC 今年上半年拉貨力道有出現降溫現象。

投資建議

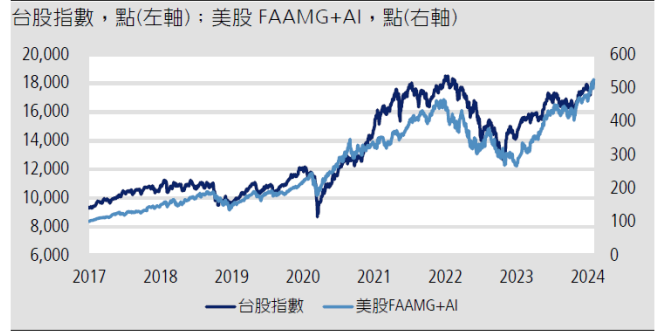
過年期間利多頻傳帶動國際股市漲勢凌厲，我們預期台股開紅盤(2/15)當天可望大漲並有機會在今年首季即挑戰 18,619 點歷史新高，年底則上看 2 萬點。我們看好 AI 將是全年最重要的主流，推薦首選為台積電(2330 TT)、世芯-KY (3661 TT)、廣達(2382 TT)、緯穎(6669 TT)、緯創(3231 TT)、奇鋌(3017 TT)、雙鴻(3324 TT)、金像電(2368 TT)、台光電(2383 TT)、智邦(2345 TT)、華星光(4979 TT)。

圖 1: AI 狂潮帶動台股 2024-25 年連續兩年獲利增長 2 成，支撐台股維持多頭格局



資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 2: AI 狂潮強化美國尖牙股股價表現，支撐台股維持多頭



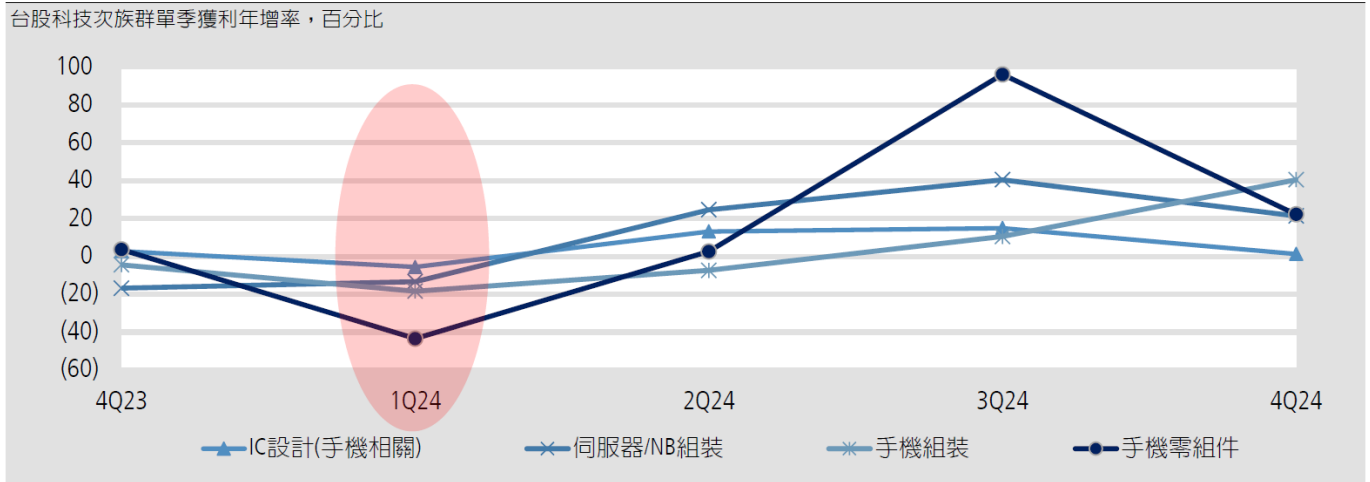
附註：美股 FAAMG+AI 係採蘋果、微軟、Google、亞馬遜、Meta、NVIDIA 和 AMD 等 7 檔科技股市值加權計算得出
資料來源：Bloomberg；凱基整理

圖 3: 台股評價比較

	Forward PB(倍)										Forward PE(倍)							
	未來1年	2023年	2024年	2025年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底	未來1年	2023年	2024年	2025年	過去5年平均	過去10年平均	過去20年平均	2007年高峰	2008年谷底
台股	1.81	2.02	1.81	1.68	1.71	1.60	1.61	2.28	0.95	17.43	20.83	17.43	14.39	14.95	14.86	17.11	21.73	8.80
台股(扣除台積電)	1.45	1.62	1.45	1.34	1.39	1.38	1.46	2.22	0.89	17.64	21.20	17.64	14.30	14.64	14.86	16.01	22.71	8.06

資料來源：TEJ；凱基整理與預估

圖 4: PC 與手機將進入季節性淡季



資料來源：TEJ；凱基整理與預估

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。