

台股市場投資策略

經濟惡化情勢好轉支撐資金進駐落後補漲股

焦點內容

過去兩周資金積極轉進手機、PC、消費性電子等相關供應鏈，除了反映經濟情勢好轉與華為推出新旗艦手機之外，也因為流出 AI 供應鏈的多餘資金始終要找尋歸宿下，評價面偏低與基本面觸底的次族群恰為進可攻、退可守的不錯選擇。我們依循評價面偏低與基本面觸底的兩大投資主軸，篩選出以下個股並建議可對他們進行短期的操作。

過去兩周資金積極轉進手機、PC、消費性電子等相關供應鏈

由於美國經濟軟著陸機率提升且中國也採取多項政策行動並暫時避免陷入困境的房地產開發商碧桂園出現違約，加上華為也意外推出最新旗艦機「Mate60 Pro」並造成熱賣的情況下，帶動最近兩周市場資金轉而追逐智慧型手機、PC、消費性電子等相關供應鏈，其中砷化鎵、MOSFET、被動元件等更是過去一周股價表現相對優異的科技次族群。同時外資法人與投信於近期也跟進布局手機與消費性電子相關類股。除了上述總體面的個體面的原因之外，也由於 AI 相關供應鏈短期股價缺乏催化劑而導致資金流出後，多餘資金始終要找尋歸宿下，評價面偏低與基本面觸底的智慧型手機、PC、消費性電子等相關供應鏈恰為進可攻、退可守的不錯選擇。

手機、PC、消費性電子等供應鏈將迎來庫存回補潮，惟需求強度仍待觀察

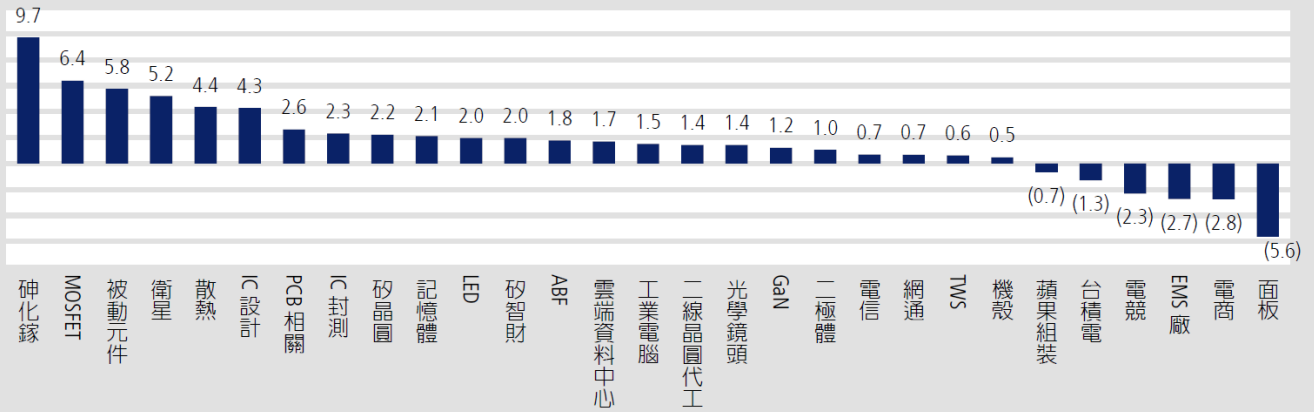
伴隨整體製造業與半導體產業超過 1 年半以上的庫存調整後，我們認為應可樂觀期待手機、PC、消費性電子等供應鏈於今年底之前迎來庫存回補潮，惟終端需求的復甦強度則仍待觀察。截至 8 月份為止，整體製造業採購經理人指數當中的新訂單相對庫存的比例已連續 3 個站穩 1.0 以上，意味庫存已順利消化且終端需求也同步好轉，這亦可預告接下來整體製造業將有機會於年底前迎來庫存回補周期。截至今年第 2 季為止，半導體產業當中的手機晶片庫存已連續 2 個季度下滑，且驅動 IC 相關晶片的庫存也已降到正常水準之下，這將為智慧型手機、PC、消費性電子等次族群有機會於下半年迎來庫存回補的重要憑藉。然而我們也必需提醒的是，智慧型手機、PC、消費性電子等次族群後續的實質終端需求良窳將牽動本波庫存回補的強度與長度。

投資建議

過去兩周資金積極轉進手機、PC、消費性電子等相關供應鏈，除了反映經濟情勢好轉與華為推出新旗艦手機之外，也因為流出 AI 供應鏈的多餘資金始終要找尋歸宿下，評價面偏低與基本面觸底的次族群恰為進可攻、退可守的不錯選擇。我們依循評價面偏低(目前評價低於過去 5 年平均水準)與基本面觸底(2024 年獲利將較 2023 年增長)的兩大投資主軸，篩選出以下個股並建議可對他們進行短期的操作，包含大立光(3008 TT)、國巨(2327 TT)、穩懋(3105 TT)、聯詠(3034 TT)、欣興(3037 TT)、嘉澤(3533 TT)、中磊(5388 TT)、貿聯-KY(3665 TT)、智伸科(4551 TT)、胡連(6279 TT)。

圖 1: 落補漲股成為近期漲勢重心

台股科技族群過去一周累計報酬率，百分比



資料來源: TEJ ; 凱基整理

圖 2: 投信法人近期積極增持手機與消費性電子類股

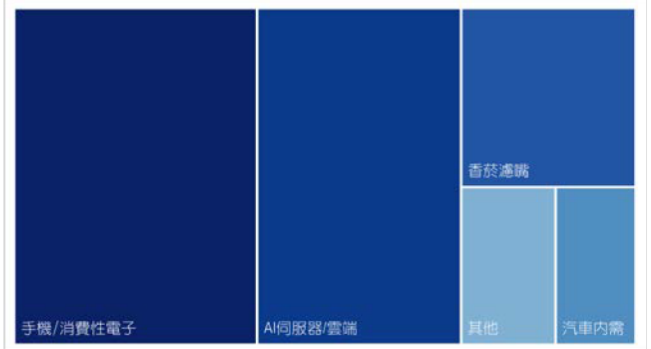
投信過去一周買賣超 Top 15 (依據族群)



附註: 以上均扣除 ETF 相關投資標的, 族群面積與買賣超比重呈正比
資料來源: TEJ ; XQ ; 凱基整理

圖 3: 外資法人近期亦積極增持手機與消費性電子類股

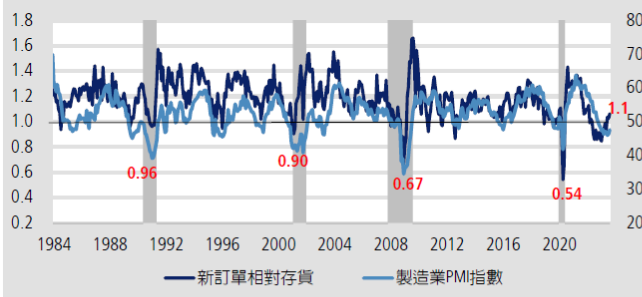
外資過去一周買賣超 Top 15 (依據族群)



附註: 以上均扣除 ETF 相關投資標的, 族群面積與買賣超比重呈正比
資料來源: TEJ ; XQ ; 凱基整理

圖 4: 製造業新訂單相對庫存回升終將帶動產業啓動庫存回補

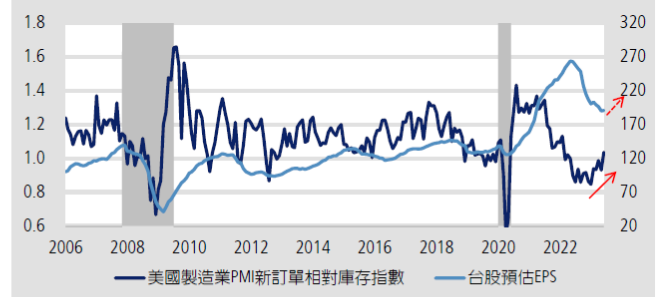
美國製造業新訂單相對存貨, 倍(左軸); 美國製造業 PMI, 點(右軸)



附註: 陰影區域為美國經濟衰退期間
資料來源: Bloomberg ; 凱基整理

圖 5: 製造業新訂單相對庫存回升終將支撐獲利重回上修循環

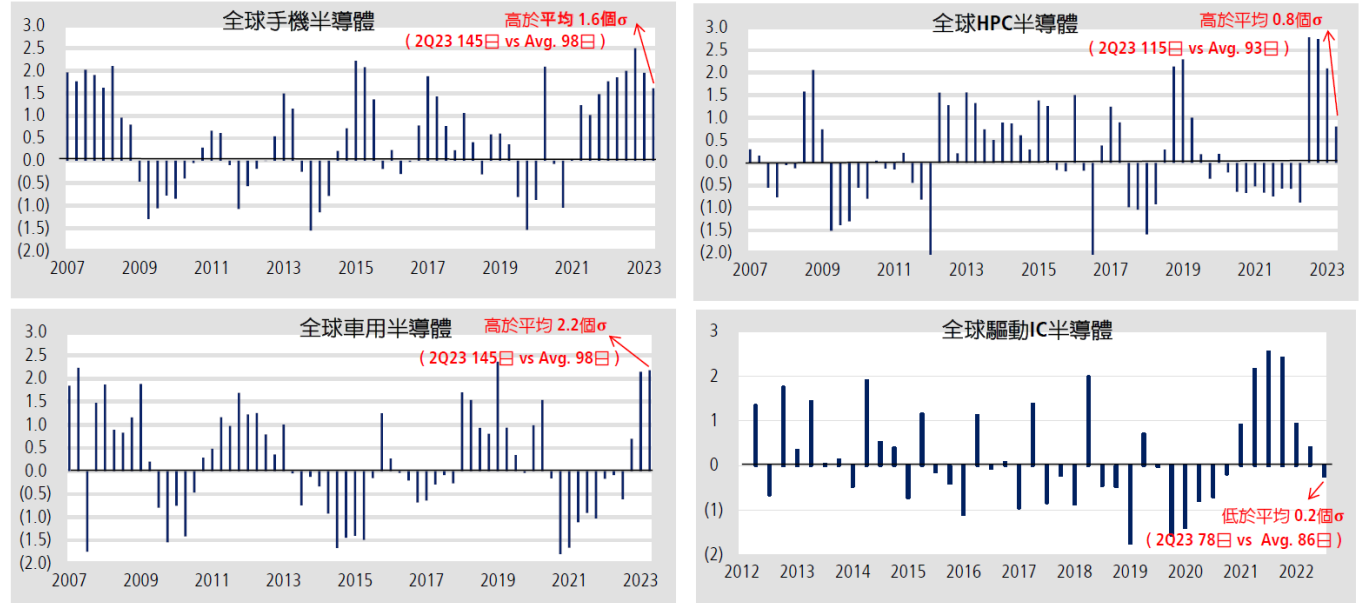
美國製造業新訂單相對庫存, 倍(左軸); 台股預估 EPS, 點(右軸)



附註: 陰影區域為美國經濟衰退期間
附註: 台股預估 EPS 以 1/2/2006 為基期 100
資料來源: Bloomberg ; 凱基整理

圖 6: 手機晶片庫存已連續 2 個季度下滑, 且驅動 IC 晶片庫存也已降至正常水準之下

全球半導體次族群之庫存天數(Z-score 調整), 標準差



附註: Z-score = (當季庫存 - 平均庫存) / 標準差

資料來源: Bloomberg; 凱基整理

圖 7: 推薦個股

公司名稱	代碼	投資評等	目標價 (元)(百萬美元)	市值	股價	漲跌幅 (%)	每股盈餘 (元)		本益比 (倍)		股價淨值比 (倍)		淨值報酬率 (%)		現金殖利率 (%)		篩選標準	
							2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	目前評價相對過去5年平均(%)	2024年獲利年增率(%)
欣興	3037 TT	增加持股	225.0	8,802	184.50	22.0	9.48	14.72	19.5	12.5	3.0	2.6	16.1	22.2	2.1	3.3	(53.9)	55.2
貿聯-KY	3665 TT	增加持股	355.0	1,287	252.00	40.9	17.37	27.23	14.5	9.3	1.7	1.5	12.1	17.7	3.4	5.4	(45.8)	56.7
智伸科	4551 TT	增加持股	165.0	499	138.50	19.1	6.91	11.76	20.0	11.8	1.8	1.7	9.5	15.1	2.2	4.3	(42.0)	70.1
穩懋	3105 TT	增加持股	190.0	1,896	143.00	32.9	0.39	7.62	364.1	18.8	1.8	1.7	0.5	9.5	0.3	3.1	(37.4)	1840.1
國巨	2327 TT	增加持股	640.0	6,644	502.00	27.5	39.63	53.31	12.7	9.4	1.6	1.4	13.0	15.8	2.4	3.0	(34.5)	34.5
中磊	5388 TT	增加持股	155.0	1,031	126.00	23.0	9.05	10.34	13.9	12.2	3.1	2.8	22.8	23.9	4.8	5.0	(30.8)	14.3
嘉澤	3533 TT	增加持股	1075.0	3,054	877.00	22.6	47.94	66.10	18.3	13.3	3.7	3.2	21.4	26.2	2.8	3.8	(23.9)	37.9
聯詠	3034 TT	增加持股	510.0	8,127	427.00	19.4	37.45	39.26	11.4	10.9	3.9	3.6	34.5	34.5	7.1	7.4	(22.3)	4.8
大立光	3008 TT	增加持股	2700.0	8,642	2070.00	30.4	127.25	149.61	16.3	13.8	1.6	1.5	10.5	11.4	3.1	3.6	(20.8)	17.6
胡連	6279 TT	增加持股	175.0	466	149.50	17.1	8.42	11.34	17.8	13.2	2.5	2.4	14.7	18.5	3.3	4.7	(19.9)	34.6

資料來源: 凱基整理與預估

上述為證監會持牌人, 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之目的之資料派發。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關聯人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之關聯人。凱基集團成員公司、其關聯人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。